

Fundamental views

8 AUG 2024

TOP

SET ESG Rating : AAA

**ผลการดำเนินงาน 2Q/67 อ่อนตัวลง จากค่าการกลั่นที่ลดลง แต่
มีกำไรจากสต็อกน้ำมันและการซื้อคืนหุ้นกู้เข้ามาชดเชย**

- TOP ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q/67 มีกำไรสุทธิ 5,547 ล้านบาท ลดลง 5% qoq แต่เพิ่มขึ้น 397% yoy ใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดการณ์ไว้ โดยมีผลกำไรจากสต็อกน้ำมันก่อนภาษี 2,130 ล้านบาท, กำไรจากการซื้อคืนหุ้นกู้ 931 ล้านบาท, ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 234 ล้านบาท และกำไรจากเครื่องมือทางการเงิน 84 ล้านบาท รวมเป็นรายการพิเศษ +2,911 ล้านบาท
- ในขณะที่ค่าการกลั่นในช่วง 2Q/67 ลดลงมาอยู่ที่ 3.8 USD/bbl จาก 9.0 USD/bbl ในช่วง 1Q/67 จากค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซลที่ลดลงมาอยู่ที่ 15 จาก 23 USD/bbl ในช่วง 1Q/67 และค่าการกลั่นของน้ำมันเบนซินลดลงมาอยู่ที่ 13 จาก 18 USD/bbl
- ผลการดำเนินงานของธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์และสาร LAB ดีขึ้น qoq จากส่วนต่างที่เพิ่มขึ้น โดยส่วนต่าง Paraxylene ในช่วง 2Q/67 อยู่ที่ 203 USD/ton เพิ่มขึ้น 10% qoq ในขณะที่ส่วนต่าง Benzene เพิ่มขึ้น 36% อยู่ที่ 214 USD/ton สำหรับส่วนงานผลิตและจำหน่ายสารทำละลายมีกำไรลดลงเป็น 104 ล้านบาท, ธุรกิจผลิตสารโอเลฟินส์ขาดทุนลดลงเป็น -96 ล้านบาท
- คาดผลการดำเนินงาน 3Q/67 อาจอ่อนตัวลง แม้ค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์มีโอกาสฟื้นตัวขึ้น จากอุปสงค์ในภูมิภาคที่ฟื้นตัว ในขณะที่ค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์ล่าสุดขึ้นมากที่ 5-6 USD/bbl แต่คาดว่าจะมีขาดทุนจากสต็อก หากราคาน้ำมันดิบต่ำกว่า 82 USD/bbl
- TOP อยู่ระหว่างก่อสร้างโครงการขยายกำลังผลิต (CFP) คาดจะทดสอบผลิตได้ในช่วงต้นปี 2568 จะส่งผลให้ความสามารถในการแข่งขันของ TOP เพิ่มขึ้นโดดเด่น จากการประหยัดต่อขนาด และส่วนต่างการกลั่นที่สูงขึ้น จากการปรับปรุงการผลิต ในขณะที่ปัญหากลุ่มแรงงานของผู้รับเหมาช่วงอยู่ระหว่างการหารือ ทั้งนี้ TOP หวังว่าผู้รับเหมาหลักและผู้รับเหมาช่วงจะยืนยันที่จะรับผิดชอบในการจ่ายค่าจ้าง โดยเร็วที่สุด
- ความสามารถในการจ่ายปันผลยังดี คาด Dividend yield ที่ 6.0% ต่อปี, ประเมินราคาเป้าหมายปี '67 = 60.00 บาท (P/BV = 0.8 เท่า) ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 60.00 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	2Q/24	1Q/24	4Q/23	3Q/23	2Q/23	%qoq	%yoy
Sale	123,520	119,532	119,556	124,206	108,662	3%	14%
Cost of Sale	116,241	109,788	116,121	104,026	105,725	6%	10%
Gross Profit	7,279	9,744	3,436	20,180	2,937	-25%	148%
SG&A	935	841	1,149	899	799	11%	17%
Operating Profit	6,344	8,904	2,287	19,281	2,138	-29%	197%
EBITDA	8,473	10,848	4,305	21,222	4,074	-22%	108%
Interest Expense	1,008	1,047	1,053	1,032	1,081	-4%	-7%
Net Profit	5,547	5,863	2,944	10,828	1,117	-5%	397%
Gross Profit Margin (%)	5.9%	8.2%	2.9%	16.2%	2.7%		
EBITDA margin (%)	6.9%	9.1%	3.6%	17.1%	3.7%		
Net Profit Margin (%)	4.5%	4.9%	2.5%	8.7%	1.0%		

ที่มา : TOP และประมาณการโดย AIRA Research

[illegible]

ศักดิ์นรินทร์ ศสาณนท์ #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์