

TOP

Thai Oil PCL.

ผลการดำเนินงานปกติ

ขาดทุน จากค่าการกลั่น

ที่อยู่ในระดับต่ำ

"ซื้อ"

Target 54.50 บาท

ศักดิ์รินทร์ ศุภานนท์, #025881

โทร 0-2268-1717 ต่อ 168

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

- TOP ประกาศผลการดำเนินงานในช่วง 3Q/63 มีกำไรสุทธิ 715 ล้านบาท ลดลง 71% qoq ดีกว่าคาดเล็กน้อย ปัจจัยหลักมาจากผลการดำเนินงานปกติที่ขาดทุน จากค่าการกลั่นและส่วนต่างปิโตรเคมีที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ลดการลดอัตราการใช้กำลังผลิต แต่มีกำไรจากสต็อกน้ำมัน 3,364 ล้านบาท (ก่อนภาษี) จากราคาน้ำมันดิบดูไบที่เพิ่มขึ้นเป็นเฉลี่ย 42 USD/bbl ช่วงเดือน ก.ย.'63 จาก 40 USD/bbl ในช่วงเดือน มิ.ย. 63 นอกจากนี้มีผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนจากหนี้สกุลเงินต่างประเทศ จากการอ่อนค่าของค่าเงินบาท 453 ล้านบาท
- ค่าการกลั่นของ TOP ในช่วง 3Q/63 อ่อนตัวลงมาอยู่ที่ -1.1 USD/bbl จาก 1.4 USD/bbl ในช่วง 2Q/63 โดย 3Q/63 ยังคงได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ต่อเนื่อง ส่งผลให้อุตสาหกรรมการบินยังไม่ฟื้นตัว โรงกลั่นต่างต้องปรับการผลิตน้ำมันอากาศยานไปเป็นน้ำมันดีเซล ส่งผลให้ค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซล เบนซินและอากาศยานยังอยู่ในระดับต่ำ และส่งผลต่อเนื่องถึงอัตราการใช้กำลังผลิตที่ลดลง นอกจากนี้ยังได้รับผลกระทบจาก crude premium ที่เพิ่มขึ้นจากช่วง 2Q/63 ประมาณ 4-5 USD/bbl
- คาดถึงแม้ผลการดำเนินงานปี'63 จะขาดทุน แต่ TOP ยังมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผล ผลจากราคาน้ำมันดิบที่ลดลง ส่งผลให้ใช้เงินทุนหมุนเวียนลดลง ส่งผลดีต่อสภาพคล่องทางการเงิน และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ประกอบกับความสามารถในการแข่งขันที่สูง และ cash cost การกลั่นที่ต่ำอยู่ที่ประมาณ 3.0 USD/bbl (รวมดอกเบี้ย) คาดว่าจะทำให้ TOP สามารถใช้อัตรากำลังการผลิตที่สูงกว่าผู้ประกอบการโรงกลั่นรายอื่น ในขณะที่การฟื้นตัวของธุรกิจโรงกลั่นยังต้องใช้เวลา โดยให้จับตา หาก COVID-19 คลี่คลายและการบินกลับมาเป็นปกติ จะส่งผลดีต่อธุรกิจโรงกลั่นโดยตรงในปี 2564
- ประเมินราคาเป้าหมายปี'64 = 54.50 บาท (P/B 1.0 เท่า) แนะนำ "ซื้อ"

Financial Results

Income Statement (MB.)	3Q/20	2Q/20	1Q/20	4Q/19	3Q/19	%qoq	%yoy
Sale	58,422	50,523	77,831	96,940	83,034	16%	-30%
Cost of Sale	56,516	49,193	91,654	94,399	83,585	15%	-32%
Gross Profit	1,906	1,329	-13,823	2,541	-551	43%	n.a.
SG&A	697	591	585	811	526	18%	33%
Operating Profit	1,210	738	-14,408	1,729	-1,077	64%	n.a.
EBITDA	3,427	2,847	-12,279	3,459	703	20%	387%
Interest Expense	1,172	1,029	1,105	-144	1,041	14%	12%
Net Profit	715	2,480	-13,754	1,984	-683	-71%	n.a.
Gross Profit Margin (%)	3.3%	2.6%	-17.8%	2.6%	-0.7%		
EBITDA margin (%)	5.9%	5.6%	-15.8%	3.6%	0.8%		
Net Profit Margin (%)	1.2%	4.9%	-17.7%	2.0%	-0.8%		

ที่มา : TOP

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชักนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่นแก่ และ/หรือ บริหารการทางการเงินอื่นกับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด