

TOP

Thai Oil PCL.

ผลการดำเนินงานปกติยังถูก
กดดันจากค่าการกลั่นในระดับ
ต่ำ แต่มีกำไรจากสต็อกน้ำมัน

"ซื้อ"

Target 70.00 บาท

- คาดผลการดำเนินงานในช่วง 4Q/63 ของ TOP จะมีกำไรสุทธิ 5,938 ล้านบาท ปัจจัยหลักมาจากผลกำไรพิเศษ จากการปรับโครงสร้างการถือหุ้น GPSC ซึ่งดำเนินการแล้วเสร็จเมื่อ 3 ธ.ค. 2563 ในขณะที่ผลการดำเนินงานปกติคาดยังคงขาดทุนเล็กน้อย จากค่าการกลั่นและส่วนต่างปิโตรเคมีที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ แต่คาดว่าในช่วง 4Q/63 จะมีกำไรจากสต็อกน้ำมันประมาณ 2,000 ล้านบาท จากราคาน้ำมันดิบดูไบที่เพิ่มขึ้นเป็นเฉลี่ย 49 USD/bbl ในช่วงเดือน ธ.ค.'63 จาก 42 USD/bbl ในช่วงเดือน ก.ย. 63 นอกจากนี้คาดมีผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จากหนี้สินสกุลเงินต่างประเทศ จากการอ่อนค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ประมาณ 1,700 ล้านบาท
- ค่าการกลั่นสิงคโปร์ในช่วง 4Q/63 ยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 0.5 USD/bbl จาก 0.0 USD/bbl ในช่วง 4Q/63 โดยในช่วง 4Q/63 ยังคงได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ต่อเนื่อง ส่งผลให้อุตสาหกรรมการบินยังไม่ฟื้นตัว โรงกลั่นต่างต้องปรับจากการผลิตน้ำมันอากาศยานไปเป็นน้ำมันดีเซล ส่งผลให้ค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซล เบนซินและอากาศยานยังอยู่ในระดับต่ำ และส่งผลต่อเนื่องถึงอัตราการใช้กำลังผลิตที่ลดลง โดยการฟื้นตัวยังคงเป็นไปอย่างช้าๆ
- คาดผลการดำเนินงาน 1Q/64 ค่าการกลั่นจะฟื้นตัวขึ้นได้บ้าง ตามการฟื้นตัวของปริมาณความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูปในภูมิภาค ในขณะที่การฟื้นตัวของธุรกิจโรงกลั่นยังต้องใช้เวลา โดยให้จับตาสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลายในช่วง 2H/64 หลังจากมีวัคซีนที่มีประสิทธิภาพ ประกอบกับหากธุรกิจการบินกลับมาเป็นปกติ จะส่งผลดีต่อธุรกิจโรงกลั่นโดยตรง ในขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมี ส่วนต่างผลิตภัณฑ์ทั้งพาราไซลีนและเบนซิน เริ่มฟื้นตัว เช่นกัน ซึ่งเป็นไปตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่ยังเป็นไปอย่างช้าๆ ในช่วง 1H/64
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '64 = 70.00 บาท (P/B 1.3 เท่า) แนะนำ "ซื้อ"

Financial Results

Income Statement (MB.)	4Q/20	3Q/20	2Q/20	1Q/20	4Q/19	%qoq	%yoy
Sale	60,967	58,422	50,523	77,831	96,940	4%	-37%
Cost of Sale	57,988	56,516	49,193	91,654	94,399	3%	-39%
Gross Profit	2,978	1,906	1,329	-13,823	2,541	56%	17%
SG&A	357	697	591	585	811	-49%	-56%
Operating Profit	2,622	1,210	738	-14,408	1,729	117%	52%
EBITDA	4,766	3,427	2,847	-12,279	3,459	39%	38%
Interest Expense	694	1,172	1,029	1,105	-144	-41%	n.a.
Net Profit	5,938	715	2,480	-13,754	1,984	730%	199%
Gross Profit Margin (%)	4.9%	3.3%	2.6%	-17.8%	2.6%		
EBITDA margin (%)	7.8%	5.9%	5.6%	-15.8%	3.6%		
Net Profit Margin (%)	9.7%	1.2%	4.9%	-17.7%	2.0%		

ที่มา : TOP and Aira Estimates

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านการเงินกับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์รินทร์ ศุภานนท์, #025881

โทร 0-2268-1717 ต่อ 168

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์



@AIRASECURITIES



@AIRAPLC



AIRASEC



AIRAPLC



AIRAPLC



AIRASEC