

# IVL

Indorama Ventures PCL.

ผลการดำเนินงานปกติ

อ่อนตัวลง qoq แต่คาดว่าจะ

เติบโตต่อเนื่องได้ในปี 2565

"ซื้อ"

Target 56.00 บาท

- ประสิทธิภาพการดำเนินงาน 3Q/64 มีกำไรสุทธิ 6,548 ล้านบาท ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ แต่มี Normalized profit อยู่ที่ 5,929 ล้านบาท ลดลง 11% qoq แต่เพิ่มขึ้น 368% yoy ในขณะที่ส่วนต่างผลิตภัณฑ์ลดลง โดย core EBITDA/ton ลดลงมาอยู่ที่ 117 USD/ton ลดลง 11% qoq แต่เพิ่มขึ้น 68% yoy ในขณะที่ปริมาณผลิตรวมอยู่ที่ 3.73 ล้านตัน เพิ่มขึ้น 3.3% qoq และ 1.4% yoy
- ธุรกิจ combined PET มี core EBITDA อยู่ที่ 258 M.USD ลดลง 19% qoq แต่เพิ่มขึ้น 29% yoy จากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ PET ที่ลดลง qoq จากการปิดโรงงานที่บราซิลเพื่อซ่อมแซมจากเหตุอัคคีภัย ซึ่งโรงงานได้กลับมาดำเนินการแล้วตั้งแต่ช่วงปลายเดือน ต.ค. และต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น แต่คาดว่าจะสามารถส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังราคาขายที่สูงขึ้นได้ในช่วง 4Q/64 ในขณะที่ demand ยังเติบโตดี เนื่องจาก PET เป็นผลิตภัณฑ์ที่มี carbon footprint ต่ำ
- ธุรกิจ Integrated oxides and Derivatives มี core EBITDA 120 M.USD เพิ่มขึ้น 21% qoq และ 823% yoy พุ่งตัวขึ้นต่อเนื่อง จากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น หลักๆ มาจากธุรกิจ Downstream เช่น สินค้าภายในบ้าน การดูแลส่วนบุคคล
- ธุรกิจ Fibers มี core EBITDA 49 M.USD ลดลง 25% qoq แต่เพิ่มขึ้น 25% yoy แม้ว่า demand ผลิตภัณฑ์ในกลุ่ม Lifestyle ดีขึ้น แต่ได้รับผลกระทบจากต้นทุนขนส่งที่สูงขึ้น ประกอบกับการขาดแคลน semiconductor ส่งผลต่อกลุ่ม Mobility ทำให้ความต้องการเส้นใยถลุงลมนิรภัยและไฟเบอร์ ยางรถยนต์ลดลง
- คาดผลการดำเนินงานในช่วง 4Q/65 ต่อเนื่องถึงปี 2565 จะฟื้นตัวต่อเนื่อง ตามภาวะเศรษฐกิจโลก หลังจากหลายประเทศได้รับวัคซีนที่มีประสิทธิภาพและการผ่อนคลายล็อกดาวน์ และโครงการต่างๆ เช่น 1) การเข้าซื้อ Oxitenol คาดแล้วเสร็จช่วง 1Q/65 2) โครงการลดต้นทุน Olympus และ 3) โครงการ PET Recycle ซึ่งลูกค้ามีการตอบรับเป็นอย่างดี
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '65 เท่ากับ 56.00 บาท (DCF) แนะนำ "ซื้อ"

## Financial Results

| Income Statement (MB.)  | 3Q/21   | 2Q/21   | 1Q/21  | 4Q/20  | 3Q/20  | %qoq | %yoy  |
|-------------------------|---------|---------|--------|--------|--------|------|-------|
| Sale                    | 126,892 | 111,301 | 98,161 | 83,460 | 81,019 | 13%  | 48%   |
| Cost of Sale            | 105,180 | 89,431  | 78,701 | 71,155 | 69,220 | 14%  | 36%   |
| Gross Profit            | 21,711  | 21,870  | 19,461 | 12,305 | 11,799 | 12%  | 137%  |
| SG&A                    | 12,066  | 11,495  | 10,593 | 10,298 | 9,726  | 9%   | 29%   |
| Operating Profit        | 9,646   | 10,376  | 8,867  | 2,007  | 2,073  | 17%  | 3057% |
| EBITDA                  | 15,259  | 15,480  | 13,914 | 7,268  | 7,186  | 11%  | 178%  |
| Net Profit              | 6,548   | 8,340   | 6,009  | 1,310  | 380    | 39%  | 5333% |
| Gross Profit Margin (%) | 17.1%   | 19.6%   | 19.8%  | 14.7%  | 14.6%  |      |       |
| EBITDA margin (%)       | 12.0%   | 13.9%   | 14.2%  | 8.7%   | 8.9%   |      |       |
| Net Profit Margin (%)   | 5.2%    | 7.5%    | 6.1%   | 1.6%   | 0.5%   |      |       |

ที่มา : IVL and Aira Estimates

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชักนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัทฯ ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการ บริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านการเงินหรือบริการทางการเงินอื่น ๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์รินทร์ ศุภานนท์, #025881  
โทร 0-2268-1717 ต่อ 168  
Email : saknarin@aira.co.th  
นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์