

TOP

Thai Oil PCL.

4Q/64 ผลการดำเนินงาน

ฟื้นตัว และคาดฟื้นตัวได้

ต่อเนื่องในช่วง 1Q/65 จากค่า

การกลั่นที่เพิ่มขึ้นอยู่ใน

ระดับสูง

"ซื้อ"

Target 72.00 บาท

ศักดิ์สินรินทร์ ศุภานนท์, #025881

โทร 0-2268-1717 ต่อ 168

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

- TOP ประกาศผลการดำเนินงาน 4Q/64 มีกำไรสุทธิ 5,033 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 144% qoq แต่ลดลง 33% yoy ดีกว่าคาด ปัจจัยหลักจากการฟื้นตัวของค่าการกลั่น โดยค่าการกลั่นในช่วง 4Q/64 อยู่ที่ 5.4 USD/bbl เพิ่มขึ้นจาก 1.6 USD/bbl ในช่วง 3Q/64 ในขณะที่ล่าสุดค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์ฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ 7-8 USD/bbl สูงสุดในรอบ 2 ปี จากปริมาณความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูปที่ฟื้นตัว โดยเฉพาะน้ำมันเบนซินที่มีค่าการกลั่นฟื้นตัวดีอยู่ที่ 21 USD/bbl (TOP มีสัดส่วนผลิตน้ำมันเบนซินอยู่ที่ 19% ของการกลั่นทั้งหมด) และคาดค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซลและอากาศยานจะเร่งตัวขึ้นในช่วง 1Q/65 จากการผ่อนคลายมาตรการ lockdown โดยค่าการกลั่นของน้ำมันเครื่องบินก็คาดว่าจะฟื้นตัวเช่นกัน ปัจจุบันอยู่ที่ 14-15 USD/bbl
- ในช่วง 4Q/64 ยังคงมีกำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวน 3,283 ล้านบาท จากราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่อัตราการใช้กำลังผลิตเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 109% ในช่วง 4Q/64 จากการคลาย lockdown และเข้าสู่ฤดูเดินทางท่องเที่ยว
- ธุรกิจปิโตรเคมีมีผลกำไรจากการดำเนินงานขาดทุน โดย GIM ลดลงเป็น 0.8 USD/bbl จาก 2.1 USD/bbl ในช่วง 3Q/64 ในขณะที่ธุรกิจน้ำมันหล่อลื่น GIM ลดลงเป็น 0.9 USD/bbl จาก 1.8 USD/bbl ในช่วง 3Q/64
- นอกจากนี้ยังมีกำไรจากเครื่องมือทางการเงิน 504 ล้านบาท และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 257 ล้านบาท
- คาดผลการดำเนินงานในช่วง 1Q/65 จะฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง ทั้งจากค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นอยู่ในระดับสูง และผลกำไรจากสต็อกน้ำมัน ตามการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันดิบดูไบ ซึ่งล่าสุดขึ้นมาอยู่ที่ 91 USD/bbl จาก 73 USD/bbl ณ สิ้นปี 2564
- กลยุทธ์ของ TOP ในอีก 5 ปีข้างหน้า คาดสัดส่วนกำไร 80% ยังคงมาจากธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมี โดยจะเห็นการเติบโตชัดเจน หลังจากโครงการขยายกำลังการผลิต (CFP) แล้วเสร็จในปี 2567
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '65 = 72.00 บาท (P/E = 13 เท่า) แนะนำ "ซื้อ"

Financial Results

Income Statement (MB.)	4Q/21	3Q/21	2Q/21	1Q/21	4Q/20	%qoq	%yoy
Sale	108,338	82,064	79,821	75,272	61,138	32%	77%
Cost of Sale	101,368	76,028	73,945	68,214	57,937	33%	75%
Gross Profit	6,970	6,036	5,877	7,058	3,200	15%	118%
SG&A	1,112	712	690	543	777	56%	43%
Operating Profit	5,858	5,325	5,187	6,515	2,423	10%	142%
EBITDA	7,788	7,185	7,000	8,336	3,522	8%	121%
Interest Expense	958	934	907	796	986	3%	-3%
Net Profit	5,033	2,063	2,123	3,360	7,544	144%	-33%
Gross Profit Margin (%)	6.4%	7.4%	7.4%	9.4%	5.2%		
EBITDA margin (%)	7.2%	8.8%	8.8%	11.1%	5.8%		
Net Profit Margin (%)	4.6%	2.5%	2.7%	4.5%	12.3%		

ที่มา : TOP and Aira Estimates

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าจะทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวาณิชยกรรม และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด