

TOP

Thai Oil PCL.

คาดการณ์ดำเนินงาน 1Q/65

ยังคงแข็งแกร่ง จากค่าการ
กลั่นที่เพิ่มขึ้นอยู่ในระดับสูง
และกำไรจากสต็อกน้ำมัน

"ซื้อ"

Target 72.00 บาท

ศักดิ์สินรินทร์ ศศานนท์, #025881

โทร 0-2268-1717 ต่อ 168

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

- คาดการณ์การดำเนินงานของ TOP ในช่วง 2Q/65 จะมีกำไรสุทธิ 6,852 ล้านบาท หลักๆ มาจากค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นอยู่ในระดับสูง คาดค่าการกลั่นในช่วง 2Q/65 อยู่ที่ 6.4 USD/bbl จาก 5.4 USD/bbl ในช่วง 4Q/64 จากค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซลและเบนซินที่อยู่ในระดับสูงที่ 20 และ 18 USD/bbl ตามลำดับ และคาดว่าจะมีกำไรจากสต็อกน้ำมันประมาณ 4,000 ล้านบาท จากแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้นจาก 73 USD/bbl เป็น 110 USD/bbl ณ สิ้น 1Q/65
- ในขณะที่ล่าสุดค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์ฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ในระดับสูงที่ 19-20 USD/bbl จากปริมาณความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูปที่ฟื้นตัว โดยเฉพาะน้ำมันดีเซลที่มีค่าการกลั่นช่วง 2Q/65TD ฟื้นตัวอยู่ที่ 34 USD/bbl และค่าการกลั่นของน้ำมันเบนซินที่ 22 USD/bbl ส่วนค่าการกลั่นของน้ำมันอากาศยานอยู่ที่ 30 USD/bbl จากการผ่อนคลายมาตรการ lockdown ในหลายประเทศ และแผนการทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวของประเทศต่างๆ ซึ่งจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานในช่วง 2Q/65 คาดจะฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง แม้ค่า premium น้ำมันจะเพิ่มขึ้นก็ตาม
- ส่วนธุรกิจปิโตรเคมีสาย Aromatics ในช่วง 1H/65 คาดจะยังคงถูกกดดันจากต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้น โดยส่วนต่าง Px-ULG95 คาดอยู่ที่ 124-128 USD/ton จากช่วงปกติที่ 200-250 USD/ton และ Bz-ULG95 คาดอยู่ที่ 98-110 USD/ton ลดลงจากช่วงปกติที่ 200 USD/ton เช่นกัน ในขณะที่ธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นคาดอยู่ที่ 480-520 USD/ton ลดลงจาก 700-900 USD/ton ในปี 2564 ประกอบกับส่วนต่าง Bitumen คาดพลิกลงมาเป็นติดลบ
- 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.)	1Q/22F	4Q/21	3Q/21	2Q/21	1Q/21	%qoq	%yoy
Sale	124,589	108,338	82,064	79,821	75,272	15%	66%
Cost of Sale	115,575	101,368	76,028	73,945	68,214	14%	69%
Gross Profit	9,014	6,970	6,036	5,877	7,058	29%	28%
SG&A	897	1,112	712	690	543	-19%	65%
Operating Profit	8,117	5,858	5,325	5,187	6,515	39%	25%
EBITDA	10,067	7,788	7,185	7,000	8,336	29%	21%
Interest Expense	960	958	934	907	796	0%	21%
Net Profit	6,852	5,033	2,063	2,123	3,360	36%	104%
Gross Profit Margin (%)	7.2%	6.4%	7.4%	7.4%	9.4%		
EBITDA margin (%)	8.1%	7.2%	8.8%	8.8%	11.1%		
Net Profit Margin (%)	5.5%	4.6%	2.5%	2.7%	4.5%		

ที่มา : TOP and Aira Estimates

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