

Fundamental views

15 FEB 2024

TOP

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงาน 4Q/66 อ่อนตัวลง จากขาดทุนสต็อกน้ำมัน แต่คาด 1Q/67 จะฟื้นตัวขึ้น ตามค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้น

- TOP ประกาศผลการดำเนินงาน 4Q/66 มีกำไรสุทธิ 2,944 ล้านบาท ลดลง 73% qoq ใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ปัจจัยหลักมาจากผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันก่อนภาษี 3,337 ล้านบาท ซึ่งเป็นไปตามแนวโน้มราคาน้ำมันดิบดูไบที่ลดลง นอกจากนี้ยังมีผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 1,175 ล้านบาท จากการแข็งค่าของค่าเงินบาทและกำไรจากเครื่องมือทางการเงิน 919 ล้านบาท
- ในขณะที่ค่าการกลั่นในช่วง 4Q/66 ลดลงมาอยู่ที่ 7.2 USD/bbl จาก 12.4 USD/bbl ในช่วง 3Q/66 จากค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซลที่ลดลงมาอยู่ที่ 21 จาก 27 USD/bbl ในช่วง 3Q/66 และค่าการกลั่นของน้ำมันเบนซินลดลงมาอยู่ที่ 13 จาก 19 USD/bbl
- ผลการดำเนินงานของธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์และสาร LAB ดีขึ้น qoq จากส่วนต่างที่เพิ่มขึ้น โดยส่วนต่าง Paraxylene ในช่วง 4Q/66 อยู่ที่ 198 USD/ton เพิ่มขึ้น 13% qoq ในขณะที่ส่วนต่าง Benzene เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 71 USD/ton
- สำหรับส่วนงานผลิตและจำหน่ายสารทำละลาย, สารโอเลฟินส์และเอทานอล ประสบผลขาดทุนจำนวน 29 ล้านบาท, 68 ล้านบาท และ 24 ล้านบาท ตามลำดับ
- คาดผลการดำเนินงาน 1Q/67 จะฟื้นตัวขึ้น จากค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์ที่เพิ่มขึ้น จากอุปสงค์ในภูมิภาคที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์ล่าสุดสูงขึ้นมาที่ 8-10 USD/bbl และคาดว่าจะมีกำไรจากสต็อกน้ำมันในช่วง 1Q/67 ตามราคาน้ำมันดิบดูไบที่เพิ่มขึ้น
- TOP อยู่ระหว่างก่อสร้างโครงการขยายกำลังผลิต (CFP) คาดจะแล้วเสร็จในปี 2567 จะส่งผลให้ความสามารถในการแข่งขันของ TOP เพิ่มขึ้นโดดเด่น จากการประหยัดต่อขนาด และส่วนต่างการกลั่นที่จะสูงขึ้น จากการปรับปรุงการผลิต
- TOP ประกาศจ่ายเงินปันผลเพิ่มอีก 2.75 บาทต่อหุ้น (ขึ้น XD วันที่ 27 ก.พ. 2567) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลทั้งปีค่อนข้างสูงที่ 6.0% ต่อปี, ประเมินราคาเป้าหมายปี '67 = 66.50 บาท (P/BV = 0.9 เท่า) แนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 66.50 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	4Q/23	3Q/23	2Q/23	1Q/23	4Q/22	%qoq	%yoy
Sale	119,556	124,206	108,662	116,820	125,426	-4%	-5%
Cost of Sale	116,121	104,026	105,725	110,292	124,546	12%	-7%
Gross Profit	3,436	20,180	2,937	6,527	880	-83%	290%
SG&A	1,149	899	799	674	1,691	28%	-32%
Operating Profit	2,287	19,281	2,138	5,854	-811	-88%	n.a.
EBITDA	4,305	21,222	4,074	7,758	1,246	-80%	245%
Interest Expense	1,053	1,032	1,081	922	994	2%	6%
Net Profit	2,944	10,828	1,117	4,554	147	-73%	1905%
Gross Profit Margin (%)	2.9%	16.2%	2.7%	5.6%	0.7%		
EBITDA margin (%)	3.6%	17.1%	3.7%	6.6%	1.0%		
Net Profit Margin (%)	2.5%	8.7%	1.0%	3.9%	0.1%		

ที่มา : TOP และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลในรายงานนี้ ไม่อย่างทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์หรือการรับประกันความถูกต้องของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่บริษัท และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการลงทุนหรือเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์