

Fundamental views

13 MAY 2024

PTTGC

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงานปกติ 1Q/67 อ่อนตัวลงเล็กน้อย qoq และมิ ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน จากการอ่อนค่าของค่าเงินบาท

- ผลการดำเนินงาน 1Q/67 ขาดทุนสุทธิ 606 ล้านบาท ในขณะที่ Adjusted EBITDA ในช่วง 1Q/67 อยู่ที่ 11,054 ล้านบาท ลดลง 2% qoq แต่เพิ่มขึ้น 16% yoy ปัจจัยหลักมาจากธุรกิจปิโตรเคมีขั้นต้นที่ฟื้นตัว นอกจากนี้ยังมีผลกำไรจากสต็อกน้ำมัน 359 ล้านบาท, กำไรจาก hedging 107 ล้านบาท, ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 1,577 ล้านบาท จากการอ่อนค่าของค่าเงินบาท
- ธุรกิจปิโตรเคมีขั้นต้นยังเป็นตัวทำกำไรหลัก มี EBITDA อยู่ที่ 9,047 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 38% qoq และ 36% yoy แม้ค่าการกลั่นในช่วง 1Q/67 ลดลงมาอยู่ที่ 8.3 USD/bbl จาก 9.0 USD/bbl ในช่วง 4Q/66 โดยส่วนต่างน้ำมันดิบไหลลดลง 5% qoq มาอยู่ที่ 23 USD/bbl ส่วนธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรมาติกส์ฟื้นตัวขึ้น qoq ในขณะที่ส่วนต่างผลิตภัณฑ์ (P2F) ของธุรกิจปิโตรเคมีขั้นต้นเพิ่มขึ้น 23% qoq อยู่ที่ 311 USD/ton จากการหยุดซ่อมบำรุงของผู้ผลิตพาราไซลีน และปริมาณความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้น
- ธุรกิจเคมีภัณฑ์โพลีเมอร์มี EBITDA อยู่ที่ 279 ล้านบาท ลดลง 76% qoq และ 84% yoy จากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่ลดลง ส่งผลให้ EBITDA margin ลดลงมาอยู่ที่ 1% จาก 5% ในช่วง 4Q/66 ในขณะที่ราคา HDPE ในช่วง 1Q/67 เพิ่มขึ้น 2% qoq แต่ลดลง 4% yoy อยู่ที่ 1,041 USD/ton แม้จะยังอยู่ในภาวะ oversupply แต่เริ่มเห็น demand จากจีนฟื้นตัวขึ้น
- กลุ่มธุรกิจเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษมี EBITDA อยู่ที่ 1,865 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5% qoq และ 12% yoy จากปริมาณขายของ Allnex ที่เพิ่มขึ้น 10% qoq โดยเฉพาะในภูมิภาค Asia Pacific ส่วนผลประกอบการของ Vencorex ยังได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ของลูกค้าที่ชะลอตัว
- คาดผลการดำเนินงานปกติ 2Q/67 ยังคงท้าทาย คาดค่าการกลั่นจะอ่อนตัวลง ในขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมี มีโอกาสที่จะฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง จากต้นทุนผลิตที่มีแนวโน้มลดลง และกการฟื้นตัวของ demand ทั้งจากยุโรปและเอเชีย
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '67 เท่ากับ 45.00 บาท (P/BV = 0.7 เท่า) แนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 45.00 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	1Q/24	4Q/23	3Q/23	2Q/23	1Q/23	%qoq	%yoy
Sale	156,242	163,858	161,678	147,949	148,147	-5%	5%
Cost of Sale	143,947	157,221	145,548	142,652	138,948	-8%	4%
Gross Profit	12,295	6,636	16,130	5,297	9,199	85%	34%
SG&A	8,604	8,444	8,645	8,482	8,471	2%	2%
Operating Profit	3,691	-1,808	7,484	-3,185	728	N/A	407%
EBITDA	10,902	5,483	14,684	3,847	7,693	99%	42%
Net Profit	-606	5,081	1,427	-5,591	82	N/A	N/A
EPS (Bt./share)	-0.13	1.13	0.32	-1.24	0.02	N/A	N/A
Gross Profit Margin (%)	7.9%	4.1%	10.0%	3.6%	6.2%		
EBITDA margin (%)	7.0%	3.3%	9.1%	2.6%	5.2%		
Net Profit Margin (%)	-0.4%	3.1%	0.9%	-3.8%	0.1%		

ที่มา : PTTGC และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัทฯ ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งในอดีตหรือปัจจุบัน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้โดยข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัทฯ พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพแก่ และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในเท่านั้น ไม่ได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์สินธร ศานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์