

Fundamental views

13 AUG 2024

BSRC

SET ESG Rating : N/A

ค่าการกลั่นในช่วง 2Q/67 อ่อนตัวลง แต่ปริมาณผลิตเพิ่มสูงขึ้น เริ่มเห็น synergy ร่วมกับ BCP

- ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q/67 มีกำไรสุทธิ 221 ล้านบาท ลดลง 74% qoq จากค่าการกลั่นในช่วง 2Q/67 ที่ลดลงมาอยู่ที่ 2.7 USD/bbl ลดลงจาก 5.0 USD/bbl ในช่วง 1Q/67 จากค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซล น้ำมันอากาศยานและน้ำมันเบนซินที่ลดลง ในขณะที่ผลจากความผันผวนของราคาน้ำมันดิบในช่วง 2Q/67 ทำให้มีกำไรจากสต็อกน้ำมัน 0.3 USD/bbl และกำไรจากการป้องกันความเสี่ยง 0.3 USD/bbl
- ประเด็นลงทุนที่สำคัญมาจากการที่ BCP เข้าซื้อกิจการ BSRC (ESSO เดิม) และเข้าถือหุ้น 76.34% ส่งผลต่อ BSRC หลายด้าน เช่น
 - ด้านการผลิต BCP และ BSRC ร่วมกันจัดตั้งบริษัท เพื่อการวางแผนการกลั่น การคัดเลือกและจัดหาวัตถุดิบ วัตถุดิบ การขนส่ง การแบ่งผลประโยชน์ที่เกิดจากการทำ Linear Programming ของทั้งสองโรงกลั่น เพื่อลดต้นทุนและสร้างผลกำไรสูงสุด
 - ด้านการตลาด จากจำนวนสถานีบริการ ESSO เดิมที่ 830 สถานี ปัจจุบันอยู่ระหว่างเปลี่ยน Brand มาเป็นบางจาก คาดจะเปลี่ยนได้ทั้งหมดภายในปี 2567 นอกจากนี้ยังส่งผลให้โรงกลั่น BSRC จะมีอัตราการใช้กำลังผลิตเพิ่มขึ้น จากช่องทางจำหน่ายผ่านสถานีบริการบางจากที่เพิ่มขึ้นและการเพิ่มธุรกิจ non-oil ในสถานีบริการเพิ่มขึ้น ซึ่งในช่วง 2Q/67 BSRC มีปริมาณน้ำมันดิบนำเข้ากลั่นสูงขึ้นเป็น 154 kbd
 - ด้านการบริหารจัดการ จากการใช้ back office ร่วมกัน และคาดว่าจะประหยัดค่าบริหารจัดการประมาณ 1,500 ล้านบาทต่อปี
- คาดการณ์การดำเนินงาน 3Q/67 /bbl ยังคงท้าทาย ค่าการกลั่นมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างช้าๆ เราคาดว่าค่าการกลั่นจะฟื้นตัวได้ดีในช่วง 4Q/67 จากการเข้าสู่ฤดูหนาว
- คาดการณ์อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 4.8% ต่อปี ประเมินราคาเป้าหมายปี '67 = 7.40 บาท (P/BV = 0.8 เท่า) แนะนำ "ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว"

Recommendation

"Buy" Target 7.40 THB

Financial Results

Income Statement (*MB)	2Q/24	1Q/24	4Q/23	3Q/23	2Q/23	%qoq	%yoy
Sale	66,048	63,583	59,458	58,681	51,673	3.9%	28%
Cost of Sale	64,245	61,196	60,575	51,596	52,098	5.0%	23%
Gross Profit	1,803	2,388	-1,117	7,084	-425	-24%	N/A
SG&A	1,476	1,153	1,242	1,317	1,350	28%	9%
Operating Profit	327	1,235	-2,359	5,767	-1,775	-73%	N/A
EBITDA	1,254	2,007	-1,681	6,431	-1,093	-37%	N/A
Interest Expense	285	279	273	178	141	2.3%	102%
Net Profit	221	855	-1,989	4,600	-1,294	-74%	N/A
EPS (Bt/share)	0.06	0.25	-0.57	1.33	-0.37	-74%	N/A
Gross Profit Margin (%)	2.7%	3.8%	-1.9%	12.1%	-0.8%		
EBITDA margin (%)	1.9%	3.2%	-2.8%	11.0%	-2.1%		
Net Profit Margin (%)	0.3%	1.3%	-3.3%	7.8%	-2.5%		

ที่มา : BSRC และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (มหาชน) ("เอมไอ") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของเอมไอเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นใด ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง เอ็มไอ ไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งโดยตรงหรือทางอ้อม และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ เอ็มไอ และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่/หรืออาจมีผลประโยชน์ทับซ้อนกับ บริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ เอ็มไอขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นในนามของเอมไอ ไม่ได้ออกมาเพื่อสนับสนุนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ หรือสินทรัพย์ใดๆ

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, #025881

โทร 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์