

Fundamental views

27 FEB 2025

IVL

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงาน 4Q/67 อ่อนตัวลง จากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่ลดลง คาดจะได้เปรียบเชิงการค้าจากโรงงานที่ตั้งอยู่ในสหรัฐฯ

- ผลการดำเนินงาน 4Q/67 มีกำไรสุทธิ 1,096 ล้านบาท ลดลง 27% qoq ปัจจัยหลักมาจากผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงขึ้น ในขณะที่ส่วนต่างผลิตภัณฑ์ลดลง qoq และยังมีภาระดอกเบี้ยจ่ายที่ค่อนข้างสูง, D/E สูงขึ้น
- ส่วนต่างผลิตภัณฑ์อ่อนตัวลง qoq ในขณะที่ core EBITDA/ton อยู่ที่ 104 USD/ton ลดลง 14% qoq แต่เพิ่มขึ้น 30% yoy ส่วนปริมาณผลิตอยู่ที่ 3.4 ล้านตัน ลดลง 3% qoq และ 1% yoy นอกจากนี้ยังมีขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ 42 M.USD จากราคาวัตถุดิบที่ลดลง โดยหากไม่รวมรายการพิเศษจะมี Core EBITDA ที่ 345 M.USD ลดลง 18% qoq แต่เพิ่มขึ้น 34% yoy
- ธุรกิจ combined PET มี EBITDA อยู่ที่ 243 M.USD ลดลง 15% qoq แต่เพิ่มขึ้น 31% yoy โดยมีปริมาณขายลดลง 6% qoq ในขณะที่ส่วนต่างผลิตภัณฑ์ลดลง จากส่วนต่างที่ลดลงจากประเทศจีน จากภาวะ oversupply อย่างไรก็ตามกำลังผลิตของ IVL อยู่ในทวีปอเมริกา-ยุโรป-เอเชีย ในอัตราส่วน 42:33:25 ตามลำดับ
- ธุรกิจ Indovina มี EBITDA อยู่ที่ 81 M.USD ลดลง 21% qoq แต่เพิ่มขึ้น 15% yoy โดยปริมาณขายลดลง 3% qoq หลักๆ มาจากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่อ่อนตัวลงในช่วง 4Q/67 หลังผ่านช่วง high season ในช่วง 3Q/67
- ธุรกิจ Fiber มี EBITDA อยู่ที่ 33 M.USD ลดลง 31% qoq แต่เพิ่มขึ้น 47% yoy แม้ปริมาณขายเพิ่มขึ้น แต่มีส่วนต่างผลิตภัณฑ์ลดลง qoq โดยเฉพาะธุรกิจ Mobility จากความอ่อนแอในอุตสาหกรรมยานยนต์
- แนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2568 คาดกำไรส่วนใหญ่ยังคงมาจากสหรัฐฯ จาก demand CPET ที่สูงขึ้นและการฟื้นตัวของธุรกิจ Indovina ที่อเมริกาใต้ ซึ่งการที่ IVL มีโรงงานผลิตที่สหรัฐฯ ส่งผลดีต่อความได้เปรียบเชิงการค้า ตามนโยบายของประธานาธิบดีทรัมป์ โดย IVL อยู่ระหว่างเตรียม IPO บริษัทลูก Indovina และ Indovina ในช่วง 4Q/68 และ 1Q/69 ตามลำดับ
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '68 เท่ากับ 20.20 บาท (P/BV = 0.9 เท่า) แนะนำ "เต็มมูลค่า"

Recommendation

"Fully-Valued" Target 20.20 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	4Q/24	3Q/24	2Q/24	1Q/24	4Q/23	%qoq	%yoy
Sale	122,099	137,413	146,163	135,908	129,109	-11%	-5%
Cost of Sale	105,231	118,059	126,727	116,300	116,610	-11%	-10%
Gross Profit	16,867	19,354	19,435	19,608	12,498	-13%	35%
SG&A	12,872	14,372	20,405	14,528	15,144	-10%	-15%
Operating Profit	3,995	4,983	-970	5,081	-2,646	-20%	N/A
EBITDA	10,608	11,840	6,364	12,265	5,047	-10%	110%
Net Profit	1,096	1,505	-22,996	1,133	-12,428	-27%	N/A
Gross Profit Margin (%)	14%	14%	13%	14%	10%		
EBITDA margin (%)	8.7%	8.6%	4.4%	9.0%	3.9%		
Net Profit Margin (%)	0.9%	1.1%	-15.7%	0.8%	-9.6%		

ที่มา : IVL และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงหรือข้อผิดพลาดใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งในอดีตหรือปัจจุบัน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านการเงินแก่ และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราอาจส่งมอบสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ ใดๆ

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, #025881

Tns 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์