

Fundamental views

13 MAY 2025

IVL

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงาน 1Q/68 ขาดทุน จากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่ลดลง แต่กลุ่มธุรกิจ Indovina และ Fibers พ้นตัว

- ผลการดำเนินงาน 1Q/68 ขาดทุนสุทธิ 1,312 ล้านบาท ปัจจัยหลักมาจากผลขาดทุนจากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่ลดลง ๑๐๑ โดย adjusted EBITDA ลดลง 23% ๑๐๑ และ 30% yoy และยังมีภาระดอกเบี้ยจ่ายและ Net D/E ที่ค่อนข้างสูงอยู่ที่ 2.8 เท่า
- ส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่อ่อนตัวลง ๑๐๑ ในขณะที่ core EBITDA/ton อยู่ที่ 84 USD/ton ลดลง 19% ๑๐๑ และ 26% yoy ส่วนปริมาณผลผลิตอยู่ที่ 3.3 ล้านตัน ลดลง 5% ๑๐๑ และ 6% yoy นอกจากนี้ยังมีกำไรจากสินค้าคงเหลือ 231 ล้านบาท จาการาคาวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น โดยหากไม่รวมรายการพิเศษจะมี Core EBITDA ที่ 9,386 ล้านบาท ลดลง 20% ๑๐๑ และ 22% yoy
- ธุรกิจ combined PET มี EBITDA อยู่ที่ 126 M.USD ลดลง 43% ๑๐๑ และ 50% yoy โดยมีปริมาณขายลดลง 5% ๑๐๑ และ 10% yoy ในขณะที่ส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่ลดลง จากส่วนต่างที่ลดลงและการหยุดซ่อมบำรุง อย่างไรก็ตามการทำสิ่งผลิตของ IVL อยู่ในทวีปอเมริกา ยุโรป เอเชีย ในอัตราส่วน 42:33:25 ตามลำดับ และคาดส่วนต่างจะดีขึ้นในช่วง 2Q/68 จากต้นทุนผลิตที่ลดลง
- ธุรกิจ Indovina มี EBITDA อยู่ที่ 89 M.USD เพิ่มขึ้น 10% ๑๐๑ และ 18% yoy โดยปริมาณขายลดลงมากผลของฤดูกาล ในขณะที่อัตราการทำกำไรดีขึ้นจากธุรกิจ HVA
- ธุรกิจ Fiber มี EBITDA อยู่ที่ 47 M.USD เพิ่มขึ้น 43% ๑๐๑ และ 22% yoy จากการฟื้นตัวของธุรกิจในกลุ่ม lifestyle จากอัตรากำไรที่ดีขึ้น และการลดต้นทุน ในขณะที่กลุ่ม Mobility พ้นตัว ๑๐๑ จากปริมาณขายกลุ่มยางรถยนต์ที่ดีขึ้น
- แนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2568 คาดกำไรส่วนใหญ่ยังคงมาจากสหรัฐฯ จาก demand CPET ที่สูงขึ้นและการฟื้นตัวของธุรกิจ Indovina ท่ออเมริกาใต้ ซึ่งการที่ IVL มีโรงงานผลิตที่สหรัฐฯ ส่งผลดีต่อความได้เปรียบเชิงการค้า ตามนโยบายของประธานาธิบดีทรัมป์ โดย IVL อยู่ระหว่างเตรียม IPO บริษัทลูก Indovina และ Indovina ในช่วง 4Q/68 และ 1Q/69 ตามลำดับ
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '68 เท่ากับ 20.30 บาท (P/BV = 0.9 เท่า) แนะนำ "เต็มมูลค่า"

Recommendation

"Fully-Valued" Target 20.30 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	1Q/25	4Q/24	3Q/24	2Q/24	1Q/24	%qoq	%yoy
Sale	118,448	122,099	137,413	146,163	135,908	-3%	-13%
Cost of Sale	103,781	105,231	118,059	126,727	116,300	-1%	-11%
Gross Profit	14,667	16,867	19,354	19,435	19,608	-13%	-25%
SG&A	13,056	12,872	14,372	20,405	14,528	1%	-10%
Operating Profit	1,611	3,995	4,983	-970	5,081	-60%	-68%
EBITDA	7,929	10,608	11,840	6,364	12,265	-25%	-35%
Net Profit	-1,312	1,096	1,505	-22,996	1,133	N/A	N/A
Gross Profit Margin (%)	12%	14%	14%	13%	14%		
EBITDA margin (%)	6.7%	8.7%	8.6%	4.4%	9.0%		
Net Profit Margin (%)	-1.1%	0.9%	1.1%	-15.7%	0.8%		

ที่มา : IVL และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (มหาชน) ("เอไอ") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของเอไอเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง เอไอฯ รวมถึงพนักงานของบริษัทฯ ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงหรือความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งในอดีตหรือปัจจุบัน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องของข้อมูลในรายงานนี้ เอไอฯ และ/หรือ กรรมการบริษัทฯ พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินกับ/หรือ รับทราบข้อมูลเกี่ยวกับ/กับ บริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ เอไอฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในเอไอฯ เท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ อย่างไรก็ดี

ศักดิ์สินธร ศานนท์, #025881
Tns 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้าน

หลักทรัพย์