

Fundamental views

14 MAY 2025

BCP

ผลการดำเนินงาน 1Q/68 พุ่งตัวขึ้น แม้ค่าการกลั่นอ่อนตัวลง แต่ขาดทุนจากสต็อกน้ำมันลดลง

- ผลการดำเนินงาน 1Q/68 กำไรสุทธิ 2,115 ล้านบาท พุ่งตัวขึ้น 40% แม้ค่าการกลั่นอ่อนตัวลง แต่ขาดทุนจากสต็อกน้ำมันลดลง และยังคงรับรู้ synergy จากการเข้าซื้อกิจการของ ESSO เดิม ซึ่งจะช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันให้ BCP โดยในช่วง 1Q/68 มีรายการพิเศษจาก 1) ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 297 ล้านบาท 2) กำไรจากตราสารอนุพันธ์ 731 ล้านบาท 3) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 466 ล้านบาท 4) ขาดทุนจากด้อยค่าสินทรัพย์ 388 ล้านบาท รวมรายการพิเศษ อยู่ที่ 512 ล้านบาท
- ค่าการกลั่นพื้นฐานในช่วง 1Q/68 อ่อนตัวลง 40% มาอยู่ที่ 4.0 USD/bbl จาก 4.8 USD/bbl โดยค่าการกลั่นของน้ำมันเบนซินลดลง 40% จาก demand ในภูมิภาคที่ชะลอตัว ส่วนค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซลลดลง จากความต้องการลดลงหลังฤดูหนาว
- คาด BCP จะเริ่มรับรู้ synergy จากการเข้าซื้อหุ้น BSRC สัดส่วน 82% ทั้งด้านการผลิต, การขนส่งและการตลาด จากกำลังการผลิตรวมที่เพิ่มขึ้นและการวางแผนผลิตร่วมกัน ในขณะที่จำนวนสถานีบริการจะเพิ่มขึ้นอีก 830 สถานี โดยจะสามารถรับน้ำมันสำเร็จรูปจากโรงกลั่น BSRC มาจำหน่ายได้มากขึ้น และการที่ BSRC จะสามารถลดค่าบริหารจัดการได้ประมาณ 1,500 ล้านบาท ต่อปี ซึ่ง BCP อยู่ระหว่างปรับโครงสร้างโดยการเข้าซื้อ BSRC ทั้งหมด โดยออกหุ้นเพิ่มทุนใหม่ 1 หุ้น BCP ต่อ 6.50 หุ้น BSRC และจะ delist BSRC ออกจากตลาดหลักทรัพย์ คาดกระบวนการจะเสร็จสิ้นภายในปี 2568
- ธุรกิจสำรวจและผลิต จะเป็นอีกธุรกิจหนึ่งที่จะสร้างการเติบโตให้ BCP ในช่วง 1Q/68 มี EBITDA เพิ่มขึ้น 32% 40% มาอยู่ที่ 6,625 ล้านบาท จากราคาขายเฉลี่ยน้ำมันและก๊าซที่เพิ่มขึ้น 9% 40%
- สัดส่วน EBITDA ในช่วง 1Q/68 มาจากธุรกิจโรงกลั่นและค้าน้ำมัน : การตลาด : ไฟฟ้า : Bio : ทรัพยากร = 25% : 14% : 7% : 2% : 52%
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '68 เท่ากับ 45.00 บาท (P/E = 9 เท่า) แนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 45.00 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	1Q/25	4Q/24	3Q/24	2Q/24	1Q/24	%qoq	%yoy
Sale	134,647	142,246	154,193	158,057	135,382	-5%	-1%
Cost of Sale	125,698	136,453	151,028	150,472	123,561	-8%	2%
Gross Profit	8,949	5,793	3,165	7,585	11,821	54%	-24%
SG&A	2,998	4,027	3,254	3,636	2,884	-26%	4%
Operating Profit	5,951	1,766	-89	3,949	8,937	237%	-33%
EBITDA	10,666	6,744	4,492	9,029	14,355	58%	-26%
Net Profit	2,115	17	-2,093	1,824	2,437	12661%	-13%
EPS (Bt/share)	1.54	0.01	-1.52	1.32	1.77	12661%	-13%
Gross Profit Margin (%)	6.6%	4.1%	2.1%	4.8%	8.7%		
EBITDA margin (%)	7.9%	4.7%	2.9%	5.7%	11%		
Net Profit Margin (%)	1.6%	0.0%	-1.4%	1.2%	1.8%		

ที่มา : BCP และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือเพื่อการแนะนำการลงทุน หรือการให้คำแนะนำเกี่ยวกับหลักทรัพย์โดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) หรือหน่วยงานอื่นใดที่เกี่ยวข้อง ไอรา ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและข้อมูลทางการเงินที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่บริษัท และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการลงทุนหรือเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์