

Fundamental views

8 AUG 2025

BCP

ผลการดำเนินงาน 2Q/68 อ่อนตัวลง แม้ค่าการกลั่นพื้นตัว แต่มี ขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและด้อยค่าสินทรัพย์

- ผลการดำเนินงาน 2Q/68 ขาดทุนสุทธิ 2,560 ล้านบาท แม้ค่าการกลั่นพื้นตัวขึ้น แต่มีผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันจำนวนมาก โดย BCP ยังคงรับรู้ synergy จากการเข้าซื้อกิจการของ ESSO เดิม ซึ่งจะช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันให้ BCP ช่วง 2Q/68 มีรายการพิเศษจาก 1) ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 3,967 ล้านบาท 2) ขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์ 1,370 ล้านบาท 3) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 31 ล้านบาท 4) ขาดทุนจากด้อยค่าสินทรัพย์ 1,678 ล้านบาท 5) อื่นๆ +1,290 ล้านบาท รวมรายการพิเศษอยู่ที่ -5,694 ล้านบาท
- ค่าการกลั่นพื้นฐานในช่วง 2Q/68 พื้นตัวขึ้น qoq มาอยู่ที่ 4.5 USD/bbl จาก 4.0 USD/bbl โดยค่าการกลั่นของน้ำมันเบนซินและดีเซลเพิ่มขึ้น qoq จาก demand ในภูมิภาคที่พื้นตัว และการปิดซ่อมบำรุงนอกแผนของโรงกลั่นในภูมิภาค
- คาด BCP จะเริ่มรับรู้ synergy จากการเข้าถือหุ้น BSRC สัดส่วน 82% ทั้งด้านการผลิต, การขนส่งและการตลาด จากกำลังการผลิตรวมที่เพิ่มขึ้นและการวางแผนผลิตร่วมกัน ในขณะที่จำนวนสถานีบริการจะเพิ่มขึ้นอีก 830 สถานี โดยจะสามารถรับน้ำมันสำเร็จรูปจากโรงกลั่น BSRC มาจำหน่ายได้มากขึ้น และคาดว่า BSRC จะสามารถลดค่าบริหารจัดการได้ประมาณ 1,500 ล้านบาท ต่อปี ซึ่ง BCP อยู่ระหว่างปรับโครงสร้างโดยการเข้าซื้อ BSRC ทั้งหมด โดยออกหุ้นเพิ่มทุนใหม่ 1 หุ้น BCP ต่อ 6.50 หุ้น BSRC และจะถอนหุ้น BSRC ออกจากตลาดหลักทรัพย์ คาดกระบวนการจะเสร็จสิ้นภายในปี 2568
- ธุรกิจสำรวจและผลิต จะเป็นอีกธุรกิจหนึ่งที่จะสร้างการเติบโตให้ BCP แต่ในช่วง 2Q/68 มี EBITDA ลดลง 47% qoq มาอยู่ที่ 3,503 ล้านบาท จากปริมาณขายที่ลดลง 16% qoq และราคาขายเฉลี่ยน้ำมันและก๊าซที่ลดลง 13% qoq
- สัดส่วน EBITDA ในช่วง 1H/68 มาจากธุรกิจโรงกลั่นและค้าน้ำมัน : การตลาด : ไฟฟ้า : Bio : ทรัพยากร = 25% : 15% : 9% : 2% : 50%
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '68 เท่ากับ 40.00 บาท (P/E = 9 เท่า) แนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 40.00 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	2Q/25	1Q/25	4Q/24	3Q/24	2Q/24	%qoq	%yoy
Sale	125,827	134,647	142,246	154,193	158,057	-7%	-20%
Cost of Sale	123,764	125,698	136,453	151,028	150,472	-2%	-18%
Gross Profit	2,063	8,949	5,793	3,165	7,585	-77%	-73%
SG&A	3,319	2,998	4,027	3,254	3,636	11%	-9%
Operating Profit	-1,256	5,951	1,766	-89	3,949	N/A	N/A
EBITDA	3,128	10,666	6,744	4,492	9,029	-71%	-65%
Net Profit	-2,560	2,115	17	-2,093	1,824	N/A	N/A
EPS (Bt/share)	-1.86	1.54	0.01	-1.52	1.32	N/A	N/A
Gross Profit Margin (%)	1.6%	6.6%	4.1%	2.1%	4.8%		
EBITDA margin (%)	2.5%	7.9%	4.7%	2.9%	5.7%		
Net Profit Margin (%)	-2.0%	1.6%	0.0%	-1.4%	1.2%		

ที่มา : BCP และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เออีอาร์ จำกัด (มหาชน) ("เออีอาร์") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของเออีอาร์เท่านั้น ไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง เออีอาร์ รวมถึงพนักงานของเออีอาร์ ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้โดยข้อมูลในรายงานนี้ เออีอาร์ และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่บริษัท และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ เออีอาร์ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยคำนึงถึงวัตถุประสงค์ในการส่งเสริมการขายหรือเสนอขายหลักทรัพย์

ศักดิ์สินธรณ์ ศานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์