

Fundamental views

11 NOV 2025

IVL

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงาน 3Q/68 ขาดทุนต่อเนื่อง จากส่วนต่างที่ลดลง ทุกกลุ่มธุรกิจ โดยได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจยุโรปที่ชะลอตัว

- ผลการดำเนินงาน 3Q/68 ขาดทุนสุทธิ 818 ล้านบาท อ่อนตัวลงจาก 2Q/68 ปัจจัยหลักมาจากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่ลดลงทั้ง qoq และ yoy โดย adjusted EBITDA ลดลง 15% qoq และ 35% yoy โดยยังมีการดอกเบี้ยจ่ายและ Net D/E ที่ค่อนข้างสูงอยู่ที่ 2.7 เท่า
- ส่วนต่างผลิตภัณฑ์อ่อนตัวทั้ง qoq และ yoy ในขณะที่ core EBITDA/ton อยู่ที่ 88 USD/ton ลดลง 11% qoq และ 27% yoy ส่วนปริมาณผลิตอยู่ที่ 3.2 ล้านตัน ลดลง 5% qoq และ 10% yoy
- ธุรกิจ combined PET มี EBITDA อยู่ที่ 158 M.USD ลดลง 17% qoq และ 39% yoy โดยมีปริมาณขายลดลง 6% qoq โดยได้รับผลกระทบจากการปิดซ่อมบำรุงของโรงงาน MTBE รวมถึงอุปสงค์ทั่วโลกของ PET ที่อ่อนตัวตามฤดูกาลและการหยุดดำเนินงานจากเหตุที่ไม่คาดคิด อย่างไรก็ตามกำลังผลิตของ IVL อยู่ในทวีปอเมริกา ยุโรป-เอเชีย ในอัตราส่วน 42:33:25 ตามลำดับ
- ธุรกิจ Indovida มี EBITDA อยู่ที่ 23 M.USD ลดลง 14% และ 11% yoy ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากปริมาณการขายที่ลดลงหลังการยกเลิกดำเนินการเป่าขวดในฟิลิปปินส์
- ธุรกิจ Indovinya มี EBITDA อยู่ที่ 78 M.USD เพิ่มขึ้น 3% qoq แต่ลดลง 24% yoy โดยผลิตภัณฑ์ HVA ยังคงทำกำไรได้ดี แต่ผลิตภัณฑ์ essentials ได้รับประโยชน์จากส่วนต่างกำไรที่ดีขึ้นและปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นใน LAB
- ธุรกิจ Fiber มี EBITDA อยู่ที่ 31 M.USD ลดลง 35% qoq และ 36% yoy จากสถานะตลาดที่อ่อนตัวลงโดยเฉพาะในทวีปยุโรป ในขณะที่กลุ่ม Mobility และ Hygiene ได้รับผลกระทบจากความต้องการที่ลดลงของลูกค้าในกลุ่ม EU แต่ตลาดสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง
- แนวโน้มผลการดำเนินงานช่วงที่เหลือของปี 2568 ยังคงท้าทาย การทำกำไรส่วนใหญ่มักยังคงมาจากสหรัฐฯ จาก demand CPET ที่ยังแข็งแกร่ง และการที่ IVL มีโรงงานผลิตที่สหรัฐฯ ส่งผลต่อความได้เปรียบเชิงการค้า ตามนโยบายของประธานาธิบดี ทรัมป์ แต่เริ่มเห็นผลกระทบจาก demand ยุโรปที่ชะลอตัว ประเมินราคาเป้าหมายปี '69 เท่ากับ 17.10 บาท (P/BV = 0.75 เท่า) แนะนำ "เต็มมูลค่า"

Recommendation

"Fully-Valued" Target 17.10 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	3Q/25	2Q/25	1Q/25	4Q/24	3Q/24	%qoq	%yoy
Sale	109,163	117,552	118,448	122,099	137,413	-7%	-21%
Cost of Sale	97,433	102,664	103,781	105,231	118,059	-5%	-17%
Gross Profit	11,730	14,887	14,667	16,867	19,354	-21%	-39%
SG&A	12,356	13,281	13,056	12,872	14,372	-7%	-14%
Operating Profit	-626	1,607	1,611	3,995	4,983	N/A	N/A
EBITDA	7,228	6,528	7,929	10,608	11,840	11%	-39%
Net Profit	-818	-521	-1,312	1,096	1,505	N/A	N/A
Gross Profit Margin (%)	11%	13%	12%	14%	14%		
EBITDA margin (%)	6.6%	5.6%	6.7%	8.7%	8.6%		
Net Profit Margin (%)	-0.7%	-0.4%	-1.1%	0.9%	1.1%		

ที่มา : IVL และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือเสนอแนะหรือให้คำแนะนำเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของไอรา ปรารถนาความรับผิดชอบในการให้ข้อมูลหรือคำแนะนำที่ผิดพลาดหรือการขาดความถูกต้องของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่บริษัท และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่น ๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการลงทุนในหุ้นหรือพันธบัตร หรือสินทรัพย์ใดๆ

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, #025881

โทร 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์