

Fundamental views

18 FEB 2026

IRPC

SET ESG Rating : –

**ผลการดำเนินงาน 4Q/68 พลิกเป็นขาดทุน แม้ธุรกิจโรงกลั่นฟื้น
ตัวแต่มีผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน**

- ประสิทธิภาพการดำเนินงาน 4Q/68 ขาดทุนสุทธิ 574 ล้านบาท พลิกกลับจากผลกำไรในช่วง 3Q/68 โดยมีรายการพิเศษจาก 1) ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 2,443 ล้านบาท 2) กำไรจากสัญญาอนุพันธ์และการป้องกันความเสี่ยงจำนวน 301 ล้านบาท 3) กำไรจากการลงทุนและจำหน่ายทรัพย์สิน 425 ล้านบาท รวมเป็นรายการพิเศษอยู่ที่ -1,717 ล้านบาท
- กำไรจากธุรกิจโรงกลั่นฟื้นตัวขึ้น qoq โดยธุรกิจการกลั่นและน้ำมันหล่อลื่นในช่วง 4Q/68 มี GRM เพิ่มขึ้นเป็น 8.5 USD/bbl จาก 6.0 USD/bbl ในช่วง 3Q/68 โดยค่าการกลั่นน้ำมันดีเซลเพิ่มขึ้น 31% qoq อยู่ที่ 25 USD/bbl ในขณะที่ค่าการกลั่นของน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้น 52% qoq อยู่ที่ 16 USD/bbl ส่วนธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นผลการดำเนินงานลดลง qoq โดยส่วนต่าง 500SN-FO ลดลง 7.2% qoq จากคำสั่งซื้อที่ชะลอตัว ในขณะที่ปริมาณน้ำมันดิบนำเข้ากลั่นลดลง 1% qoq อยู่ที่ 19 ล้านบาร์เรล
- ธุรกิจปิโตรเคมีในช่วง 4Q/68 ดีขึ้น qoq โดยส่วนต่าง HDPE-Naphtha ลดลง 12% qoq มาที่ 335 USD/ton และส่วนต่าง PP-Naphtha ลดลง 7% qoq อยู่ที่ 325 USD/ton โดยธุรกิจปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีนอ่อนตัวลง เนื่องจากกำลังการผลิตใหม่ที่เพิ่มขึ้นจำนวนมาก โดยเฉพาะจากจีนส่งผลกระทบต่อราคาตลาดในภูมิภาค ประกอบกับความต้องการสินค้าปลายทางยังคงชะงักจากภาวะเศรษฐกิจ แต่ธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรมาติกส์และสไตรีนิกส์ฟื้นตัวดี ทำให้ P2F ในช่วง 4Q/68 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.1 USD/bbl จาก 2.0 USD/bbl ในช่วง 3Q/68 ส่งผลให้ GIM รวมอยู่ที่ 11.6 USD/bbl ดีขึ้นจาก 9.0 USD/bbl
- ค่าผลการดำเนินงานในช่วง 1Q/69 ยังคงถูกกดดันโดยเฉพาะจากธุรกิจปิโตรเคมีค่าส่วนต่างยังฟื้นตัวได้ช้า และยังมีความผันผวน ในขณะที่ธุรกิจการกลั่นค่าการกลั่นเริ่มอ้อยตัวลง แต่คาดว่าจะมีผลกำไรจากสต็อกน้ำมันตามราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้น นอกจากนี้ IRPC อยู่ระหว่างการทำ Asset Monetization เช่นการขายเงินลงทุนหรือสินทรัพย์ เพื่อเพิ่มความแข็งแกร่งทางการเงินของบริษัท
- ราคาเป้าหมายปี '69 อยู่ที่ 1.29 บาท (P/BV = 0.40 เท่า) แนะนำ "เต็มมูลค่า"

Recommendation

"Fully-Valued" Target 1.29 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	4Q/25	3Q/25	2Q/25	1Q/25	4Q/24	%qoq	%yoy
Sale	67,682	70,415	68,617	72,858	74,123	-4%	-9%
Cost of Sale	66,561	68,338	69,300	72,327	72,510	-3%	-8%
Gross Profit	1,121	2,078	-684	531	1,613	-46%	-31%
SG&A	1,520	1,520	1,830	1,647	2,077	0%	-27%
Operating Profit	-399	558	-2,514	-1,115	-463	N/A	N/A
EBITDA	552	2,935	-170	1,212	1,966	-81%	-72%
Net Profit	-574	340	-2,132	-1,206	-1,125	N/A	N/A
Gross Profit Margin (%)	1.7%	3.0%	-1.0%	0.7%	2.2%		
EBITDA margin (%)	0.8%	4.2%	-0.2%	1.7%	2.7%		
Net Profit Margin (%)	-0.8%	0.5%	-3.1%	-1.7%	-1.5%		

ที่มา : IRPC และประมาณการโดย AIRA Research

[illegible]

ศักดิ์นรินทร์ ศสาณนท์ #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์