

Fundamental views

11 MAY 2026

TOP

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงานหลัก 1Q/69 พุ่งตัวโดดเด่น หลักๆ มาจากกำไรจากสต็อกน้ำมันและค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้น

- TOP ประกาศผลการดำเนินงาน 1Q/69 กำไรสุทธิ 19,481 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 693% qoq และ 456% yoy ในขณะที่ผลการดำเนินงานปกติช่วง 1Q/69 EBITDA อยู่ที่ 30,970 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 347% qoq หลักๆ จากค่าการกลั่นที่สูงขึ้นและกำไรจากสต็อกน้ำมัน โดยมีรายการพิเศษจาก 1) กำไรจากสต็อกน้ำมันก่อนภาษี 16,746 ล้านบาท 2) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 1,978 ล้านบาท 3) ขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน 8,582 ล้านบาท 4) กำไรจากการซื้อคืนหุ้น 2,436 ล้านบาท รวมเป็นรายการพิเศษ +12,578 ล้านบาท
- ในขณะที่ค่าการกลั่นในช่วง 1Q/69 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 12.6 USD/bbl จาก 9.3 USD/bbl ในช่วง 4Q/68 จากส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินและน้ำมันดีเซลที่ปรับเพิ่มขึ้น เนื่องจากอุปทานน้ำมันสำเร็จรูปที่ตึงตัว จากภาวะสงครามในแถบตะวันออกกลาง การปิดช่องแคบฮอร์มุซ รวมถึงการโจมตีโรงกลั่นน้ำมันทั้งในแถบตะวันออกกลางและรัสเซีย ส่งผลให้ค่าการกลั่นเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับสูงตั้งแต่เดือน มี.ค. 2569 เป็นต้นมา โดยล่าสุดค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์อยู่ที่ 24 USD/bbl และคาดว่าจะยืนอยู่ในระดับสูงอย่างน้อย 1 ปี เนื่องจากความเสียหายต่างๆ ต้องใช้เวลาในการซ่อมแซมค่อนข้างนาน
- ผลการดำเนินงานของธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรมาติกส์และสาร LAB พุ่งตัวขึ้นเล็กน้อย qoq จากส่วนต่างที่เพิ่มขึ้น โดยส่วนต่าง Paraxylene ในช่วง 1Q/69 อยู่ที่ 190 USD/ton เพิ่มขึ้น 24% qoq ในขณะที่ส่วนต่าง Benzene เพิ่มขึ้น qoq อยู่ที่ 26 USD/ton สำหรับส่วนงานผลิตและจำหน่ายสารทำละลายหลายกำไร 385 ล้านบาท, ธุรกิจเอทานอลกำไร 2 ล้านบาท และสารโอเลฟินส์กำไร 38 ล้านบาท
- คาดผลการดำเนินงาน 2Q/69 จะอ่อนตัวลง จากผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน ตามราคาน้ำมันดิบที่ลดลง แต่กำไรหลักจากค่าการกลั่นคาดว่าจะสูงขึ้น แม้ได้รับผลกระทบจากการที่ภาครัฐปรับลดค่าการกลั่นลง 2-5 บาทต่อลิตรในช่วง 2Q/69 เบื้องต้นคาดว่าจะกระทบค่าการกลั่นประมาณ 3.3 USD/bbl ถือว่าไม่มาก เทียบกับค่าการกลั่นตลาดที่ขึ้นมาอยู่ในระดับสูง
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '69 = 64.00 บาท (P/E = 8 เท่า) ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"BUY" Target 64.00 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	1Q/26	4Q/25	3Q/25	2Q/25	1Q/25	%qoq	%yoy
Sale	122,458	109,357	80,098	99,440	106,788	12%	15%
Cost of Sale	92,313	103,149	77,927	99,295	101,633	-11%	-9%
Gross Profit	30,145	6,208	2,171	144	5,155	386%	485%
SG&A	1,224	1,391	831	1,022	812	-12%	51%
Operating Profit	28,921	4,817	1,340	-878	4,342	500%	566%
EBITDA	30,970	6,925	3,368	1,093	6,301	347%	392%
Interest Expense	683	708	835	982	969	-4%	-30%
Net Profit	19,481	2,458	2,147	6,476	3,504	693%	456%
Gross Profit Margin (%)	24.6%	5.7%	2.7%	0.1%	4.8%		
EBITDA margin (%)	25.3%	6.3%	4.2%	1.1%	5.9%		
Net Profit Margin (%)	15.9%	2.2%	2.7%	6.5%	3.3%		

ที่มา : TOP และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นใด ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัทฯ ปรารถนาความรับผิดชอบในการให้คำแนะนำ และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัทฯ พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจได้ให้บริการทางการเงินแก่บริษัท และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังซื้อขายในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือสินค้าใดๆ

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน