

TOP

NEUTRAL

Current price

Bt45.00

Target price

Bt76.00

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- ภาพรวมการประชุมเป็นกลาง
- ผู้บริหารยังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการปี 2566 ของ TOP โดย GRM จะปรับตัวดีขึ้นจากระดับต่ำในปัจจุบัน โดยได้รับการสนับสนุนจากอุปสงค์ที่สูงขึ้นและอุปทานที่มีจำกัด อุปสงค์ที่สูงขึ้นในจีนจะช่วยชดเชยการเติบโตที่ช้าลงในยุโรปและสหรัฐฯ ซึ่งอาจได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์และภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจ
- ความต้องการใช้น้ำมันเบนซินในฤดูร้อนคาดว่าจะหนุนให้ GRM เพิ่มขึ้นใน 3Q66 เนื่องจากปริมาณสินค้าคงคลังทั่วโลกอยู่ที่ระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีท่ามกลางการเพิ่มโควตาการส่งออกของจีน ผู้บริหารคาดว่าความต้องการใช้น้ำมันเบนซินในฤดูร้อนจะสูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด
- ความต้องการใช้น้ำมันอากาศยานที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน crack spread ของ gasoil เนื่องจากการเดินทางทางอากาศกลับสู่ภาวะปกติ ในขณะที่ความต้องการใช้น้ำมันดีเซลและน้ำเตาที่ลดลงจากโรงไฟฟ้าจะยังคงเป็นปัจจัยกดดัน GRM โดยรวม ปัจจัยสำคัญที่ต้องจับตา คือ กำลังการผลิตใหม่จากตะวันออกกลาง (โอมานและคูเวต)
- Crude premium ที่ลดลงน่าจะยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนสำหรับ TOP เพราะปริมาณน้ำมันดิบที่ใช้ในการกลั่นมากกว่า 90% นำเข้ามาจากตะวันออกกลาง TOP คาดว่า crude premium จะยังอยู่ในระดับต่ำในปัจจุบันที่ US\$3-4/bbl ในปี 2566 เทียบกับ US\$5-7/bbl ในปี 2565

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์

- การชำระคืนจากกองทุนน้ำมันมากขึ้นและราคาน้ำมันที่ลดลงช่วยลดเงินทุนหมุนเวียนของ TOP ใน 1Q66 ซึ่งจะยังคงเกิดขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีนี้ ยอดลูกหนี้กองทุนน้ำมันคงค้าง ณ สิ้นเดือน มี.ค. 2566 อยู่ที่ 1 หมื่นลบ. หลักๆ เป็นน้ำมันดีเซล ลดลงจากเกือบ 1.7 หมื่นลบ. ณ สิ้นปี 2565
- ความคืบหน้าของโครงการพลังงานสะอาด (การขยายโรงกลั่น) ยังคงเป็นไปตามแผนที่วางไว้ (แล้วเสร็จ 91.6% ณ เดือนเม.ย. 2566) โดยจะทดสอบเดินเครื่องและเดินเครื่องผลิตในปี 2567 ซึ่งอาจทำให้สัดส่วนการส่งออกของ TOP เพิ่มขึ้นจาก 13% ใน 1Q66 สู่ 30% เมื่อโครงการนี้ดำเนินงานอย่างเต็มรูปแบบ (หลักๆ เป็นการผลิตน้ำมันดีเซล) เนื่องจากการเตรียมขยายกำลังการผลิตเพื่อรองรับการเติบโตของการบริโภคในประเทศ
- ผู้บริหารคาดว่าจะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรเป็นบวกจาก CAP เนื่องจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ดีเซลและอัตราการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้นหลังจากเกิดเหตุการณ์ไม่คาดคิดในปี 2565 อัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงแครกเกอร์เพิ่มขึ้นสู่ 100% และโพลีเมอร์อยู่ที่ 95% แล้ว กำไรของ CAP กลับมาเป็นบวกแล้ว ซึ่งมีเงินชดเชยประกันภัยสำหรับการหยุดเดินเครื่องนอกแผนในปี 2565 รวมอยู่ด้วย

