



TOP

กำไรสุทธิ 2Q67 สูงกว่า consensus และ INVX คาด

- กำไรสุทธิ 2Q67 ของ TOP อยู่ที่ 5.6 พันลบ. (+398% YoY, -5% QoQ) ดีกว่าตลาดและ INVX คาด
- แม้ market GIM ลดลงมาอยู่ที่ US\$5.7/bbl ใน 2Q67 เทียบกับ US\$10.4/bbl ใน 1Q67 แต่ได้รับชดเชยจากกำไรจากสต็อกน้ำมันและปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นที่สูงขึ้น บวกกับมีกำไรพิเศษจากการซื้อคืนหุ้นกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐ (931 ลบ.) ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ต่ำกว่าใน 1Q67 ก็ช่วยสนับสนุนกำไรใน 2Q67 ด้วยเช่นกัน
- Market GIM ลดลง 6.6% YoY และ 45.2% QoQ สู่ US\$5.7/bbl หลักๆ เกิดจากค่าการกลั่นที่ลดลง เมื่อรวมกับกำไรจากสต็อกน้ำมันที่ US\$1.3/bbl accounting GIM จึงลดลง 33% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 67% YoY สู่ US\$7/bbl ซึ่งยังสูงกว่าต้นทุนเงินสดของกลุ่มที่ US\$2/bbl±
- ปริมาณวัตถุดิบที่ป้อนเข้าสู่กระบวนการผลิตของกลุ่มเพิ่มขึ้นสู่ 310kbd (+7% QoQ) สะท้อนถึงผลกระทบจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่น (CDU-3) นอกแผนเป็นเวลา 13 วันใน 1Q67
- กำไรจากกลุ่มธุรกิจอะโรเมติกส์ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง QoQ (+36%) จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่แข็งแกร่งขึ้น ในขณะที่กำไรจากกลุ่มธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานลดลง 6% QoQ เพราะเป็นโลว์ซีชันและต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น
- กำไร 1H67 (+102% YoY) คิดเป็น 55% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา ดังนั้นเราจึงคงประมาณการกำไรปี 2567 ไว้เหมือนเดิม แม้เราคาดว่า GRM ที่สูงขึ้นใน 3Q67 จะช่วยหนุนให้กำไรใน 3Q67 ปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากเราต้องการกันกำไรส่วนหนึ่งไว้สำหรับรองรับผลกระทบจากกำไร/ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน
- เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ TOP โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 77 บาท/หุ้น



TOP	2Q23	1Q24	2Q24	YoY%	QoQ%	6M23	6M24	YoY%
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	108,662	119,532	123,520	13.7	3.3	225,482	243,052	7.8
Gross profit	2,937	9,744	7,279	147.8	(25.3)	9,464	17,024	79.9
EBITDA	4,074	10,848	8,473	108.0	(21.9)	11,832	19,321	63.3
Core profit	1,872	6,845	4,785	155.6	(30.1)	5,369	11,629	116.6
Net Profit	1,117	5,863	5,566	398.3	(5.1)	5,671	11,429	101.5
EPS (Bt)	0.50	2.62	2.49	398.3	(5.1)	2.54	5.12	101.5
B/S (Bt, mn)								
Total assets	406,956	428,357	436,246	7.2	1.8	406,956	436,246	7.2
Total liabilities	251,111	254,800	266,075	6.0	4.4	251,111	266,075	6.0
Total equity	155,845	173,557	170,171	9.2	(2.0)	155,845	170,171	9.2
BVPS (Bt)	68.57	76.45	74.94	9.3	(2.0)	68.57	74.94	9.3
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	2.7	8.2	5.9	3.2	(2.3)	4.2	7.0	2.8
EBITDA margin (%)	3.7	9.1	6.9	3.1	(2.2)	5.2	7.9	2.7
Net profit margin (%)	1.0	4.9	4.5	3.5	(0.4)	2.5	4.7	2.2
ROA (%)	1.8	6.5	4.4	2.6	(2.0)	2.7	5.3	2.7
ROE (%)	4.7	16.0	11.1	6.4	(4.9)	7.2	13.5	6.3
D/E (X)	1.6	1.5	1.6	(4.8)	9.5	1.6	1.6	(4.8)

