



TOP

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- ผู้บริหารมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มค่าการกลั่นในครึ่งหลังของปี 2567 โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการเดินทางตามฤดูกาลซึ่งจะช่วยหนุนตลาดน้ำมันเบนซินและเชื้อเพลิงเครื่องบิน นอกจากนี้ คาดว่าความต้องการน้ำมันดีเซลในสหภาพยุโรปและสหรัฐอเมริกาจะปรับตัวดีขึ้นท่ามกลางระดับสต็อกน้ำมันที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ปัจจัยสำคัญที่ต้องจับตามองคือฤดูพายุเฮอริเคนที่รุนแรงซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในไตรมาสที่ 3 ปี 2567 ซึ่งจะทำให้อุปทานผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปตึงตัวในขณะที่กำลังการกลั่นใหม่จากจีนจะเข้าสู่ตลาด
- ธุรกิจอะโรเมติกส์มีสภาพที่ดีขึ้นเนื่องจากมีอุปทานใหม่ต่ำกว่าปี 2566 มาก ขณะที่แนวโน้มห่วงโซ่อิเลฟินยังคงท้าทาย
- การก่อสร้าง CFP (โรงกลั่นใหม่) ยังคงดำเนินไปตามแผน (96.8% ณ มิถุนายน 2567) เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปลายเดือนมีนาคม 2567 หน่วยกลั่นน้ำมันดิบ (CDU-4) และหน่วยสนับสนุนได้เข้าสู่ขั้นตอนการตรวจสอบและทดสอบเพื่อเตรียมพร้อมสำหรับการทดลองเดินเครื่อง ในช่วงปลายปี 2567 หน่วยปรับปรุงคุณภาพผลิตภัณฑ์ล่าช้าเล็กน้อย TOP อาจตัดสินใจไม่เดินเครื่อง CDU-4 หากหน่วยปรับปรุงคุณภาพผลิตภัณฑ์ยังไม่พร้อม ขึ้นอยู่กับเศรษฐกิจศาสตร์ของตลาดและค่าการกลั่น
- ฝ่ายบริหารแสดงความคิดเห็นว่าการลงทุนล่าสุดของ CAP (Chandra Asri Pacific ซึ่งเดิมเรียกว่า Chandra Asri Petrochemicals) ในโรงกลั่นและปิโตรเคมีของ Shell อาจถือเป็นการลงทุนทางเลือกแทน CAP-2 หากไม่สามารถตัดสินใจลงทุนขั้นสุดท้าย (FID) ของ CAP2 ได้ภายในเดือนกันยายน 2569 TOP จะยังคงต้องจ่ายเงิน 4 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สำหรับส่วนหุ้นที่เหลือใน CAP (0.38%) ซึ่งจะ ทำให้ TOP ใช้งบประมาณ 270 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ที่เตรียมจะนำไปลงทุนกับ CAP ไปในโอกาสการลงทุนอื่นๆ ในอนาคต

มุมมองของเรา: เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มรายได้ของ TOP เนื่องจากค่าการกลั่นคาดว่าจะฟื้นตัวในครึ่งหลังของปี 2567 เนื่องจากอุปสงค์ตามฤดูกาลและการลดการผลิตของโรงกลั่นจะช่วยปรับสมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในภูมิภาค โดยเฉพาะอย่างยิ่งในภูมิภาคที่มีต้นทุนการดำเนินงานสูงในเอเชียเหนือ นอกจากนี้ เรายังคาดว่าสเปกตรัมของผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์จะยังคงอยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับ PX เราคงคำแนะนำ Outperform โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 77 บาท อิงจาก 1x PBV ซึ่งเทียบเท่า EV/EBITDA (2024F) ที่ 7.2 เท่า เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 9 เท่าของคู่แข่งในภูมิภาค

ชัยพัชร สวัสดิ์โน

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

InnovestX Research

f X Instagram YouTube Innovestx @Innovestx

innovest^x
A Subsidiary of SCBX Group

