

Fundamental Story

Thai Oil Pcl (TOP TB) - BUY

News update

Yupapan Polpornprasert | Email: yupapan.pol@thanachartsec.co.th

TOP แจ้งว่าเกิดเหตุน้ำมันดิบรั่วไหลที่ SBM-2

- การรั่วไหลของน้ำมันส่วนใหญ่ถูกควบคุมได้ที่ท่อกักน้ำมัน
 - การระบต่ออัตรากำลังการกลั่นเล็กน้อย
 - TOP และ ESSO อาจต้องแบกรับต้นทุนขนส่งพิเศษ
 - คงคำแนะนำ “ซื้อ”
- TOP แจ้งว่าเกิดเหตุน้ำมันดิบรั่วไหลจากเรือบรรทุกน้ำมัน ขณะขนถ่ายน้ำมันดิบ บริเวณท่อกว้างกลางทะเล หมายเลข 2 (SBM-2) ของโรงกลั่นน้ำมันไทยออยล์ อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี
 - ความเสียหาย: บริษัทฯ ได้ทำการปิดวาล์วท่อน้ำมันที่เกิดปัญหาและวางทุ่นล้อมคราบน้ำมันเพิ่มเติมเพื่อป้องกันและจำกัดการแพร่กระจาย ปริมาณน้ำมันรั่วอยู่ที่ 50,000-100,000 ลิตร เทียบกับกรณีน้ำมันรั่วของ SPRC ที่ 47,000 ลิตร อย่างไรก็ตาม TOP สามารถควบคุมการรั่วไหลของน้ำมันส่วนใหญ่ได้ น้ำมันรั่วไหลนอกพื้นที่กักกันเพียง 1.6 ตารางกิโลเมตร เราคิดว่าการรั่วไหลของน้ำมันของ TOP น่าจะควบคุมได้ง่ายกว่าเนื่องจากการรั่วไหลเกิดขึ้นที่ท่อกว้างเรือซึ่งอยู่เหนือน้ำ ในขณะที่กรณีน้ำมันรั่วของ SPRC เกิดที่ท่อกว้างเรือใกล้ใต้ทะเลซึ่งอยู่ใต้น้ำ
 - ผลกระทบต่อการดำเนินงาน: บริษัทฯ คาดว่าจะส่งผลกระทบต่ออัตรากำลังการกลั่น เนื่องจากมีจำนวนสินค้าคงคลัง 30 วัน และมี SBM1 เป็นทางเลือกอื่นหรือบริษัทฯ สามารถใช้วิธีการส่งน้ำมันแบบ ship-to-ship ภายใต้สถานการณ์ที่ใบอนุญาต SBM ถูกระงับ
 - ค่าขนส่งอาจเพิ่มขึ้น เราคิดว่าข้อกังวลหลักคือใบอนุญาต SBM ของ TOP จะถูกระงับหรือไม่ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีทางเลือกอื่นในการใช้ SBM1 แต่ใบอนุญาต SBM 1 ก็อาจถูกระงับโดยรัฐบาลเช่นกัน ค่าขนส่งของ SPRC เพิ่มขึ้นเป็นสองเท่าเมื่อบริษัทฯ ต้องใช้วิธีการส่งน้ำมันแบบ ship-to-ship และใบอนุญาตถูกระงับเกือบสองปีแล้ว Esso ก็ใช้ SBM นี้ด้วย ดังนั้นจึงจำเป็นต้องจ่ายค่าจัดส่งน้ำมันแบบ ship-to-ship เพิ่มเติม แต่ก็ยังไม่แน่ใจว่า TOP จะรับผิดชอบค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมนี้หรือไม่
 - ความคุ้มครองของประกันภัย TOP ไม่ได้เปิดเผยความเสียหายทั้งหมด แต่บริษัทฯ มีประกันหลายตัวเพื่อครอบคลุมค่าใช้จ่าย บริษัทฯ มีประกันคุ้มครองบุคคลที่สามมูลค่า US\$50m โดยมีวงเงินรับผิดชอบส่วนแรก US\$10,000 คุ้มครองผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม US\$25m โดยมีวงเงินรับผิดชอบส่วนแรก US\$1m และประกันความเสียหายต่อทรัพย์สิน US\$225m โดยมีวงเงินรับผิดชอบส่วนแรก US\$5m (กรณี SPRC จ่ายค่าน้ำมันรั่วไหลจำนวน US\$48.8m (1.7 พันลบ.)

Key Valuations

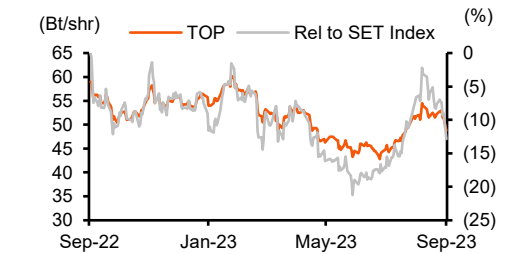
Y/E Dec (Bt m)	2022A	2023F	2024F	2025F
Revenue	529,589	428,902	389,795	372,874
Net profit	32,813	12,413	11,978	19,308
Norm net profit	37,825	12,413	11,978	19,308
Norm EPS (Bt)	17.9	5.6	5.4	8.6
Norm EPS gr (%)	561.1	(69.0)	(3.5)	61.2
Norm PE (x)	2.7	8.8	9.1	5.6
EV/EBITDA (x)	4.1	9.4	10.6	7.5
P/BV (x)	0.7	0.7	0.6	0.6
Div. yield (%)	7.6	4.6	4.4	7.1
ROE (%)	27.3	7.8	7.2	11.0
Net D/E (%)	82.0	93.1	96.9	81.3

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	48.75
Target price (Bt)	58.00
Market cap (US\$ m)	3,092
Avg daily turnover (US\$ m)	15.2
12M H/L price (Bt)	63.00/42.75

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLS on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLS.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 24 หลักทรัพย์ ได้แก่ CBG16C2312A, CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2312A, HANA16C2309A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2312A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูมธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูมธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูมธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูมธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูมธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท ทูม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”