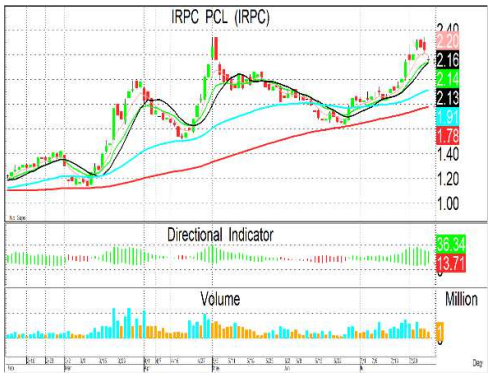
ไออาร์พีซี– IRPC

บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)

ถือ

ราคาเป้าหมาย	2.00 บาท
Upside/Downside	-7%
Median Consensus	1.80 บาท
1M price direction:	⟺



Stock information

ราคาปิด	2.16 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	2.34/0.86 บาท
มูลค่าตลาด	44,138 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	20,434 ล้านหุ้น
Free Float	51.94%
Foreign Limit/Available	49%42.90%
NVDR in hand (% of share)	7.58%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	116,416.60
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	02/03/26	0.01
-	25/02/25	0.01
-	27/02/24	0.03

เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680
e-mail : ekkarin@trinitythai.com

2Q26 พลิกกำไร YoY จากค่าการกลั่นฟื้น แม้กำไรลด QoQ ตาม Stock Loss

- **ให้ราคาเป้าหมายปี 2026 ที่ 2.00 บาท อิง PBV ที่ 0.55 เท่า และปรับคำแนะนำเป็น ถือ ราคาหุ้นปรับขึ้นราว 15% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ตามค่าการกลั่นที่สูงขึ้นจากความตึงเครียดระหว่างอิหร่าน–สหรัฐฯ เชื่อว่าตอบรับประเด็นบวกไปแล้ว**
- **คาด IRPC มีกำไรสุทธิ 2Q26 ราว 2.3 พันล้านบาท พลิกจากขาดทุน 2.1 พันล้านบาทใน 2Q25 แต่ลดลง 71% QoQ จากฐาน Stock gain สูงใน 1Q26 ขณะที่กำไรปกติคาดอยู่ที่ 3.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ ตาม Market GIM ที่เพิ่มเป็น US$16–17/bbl**
- **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026–2027 ขึ้นเป็น 1.5 หมื่นล้านบาท และ 3.8 พันล้านบาท ตาม GRM ที่สูงกว่าคาดจากผลของความขัดแย้งระหว่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตาม Crude Premium, มาตรการส่วนลดค่าการกลั่น และความเสี่ยง Stock loss หลัง 2Q26 คาดมี Stock loss ราว 1.5 พันล้านบาท**

Result review :

เราคาด IRPC รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ราว 2.3 พันล้านบาท พลิกฟื้นจากขาดทุนสุทธิ 2.1 พันล้านบาทใน 2Q25 แต่ลดลง 71% QoQ เนื่องจากฐานสูงใน 1Q26 ซึ่งมีกำไรจาก Stock gain ราว 1.0 หมื่นล้านบาท ขณะที่ 2Q26 คาดกลับมาเป็น Stock loss ประมาณ 1.5 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาเฉพาะ Core Operation เราคาดกำไรปกติราว 3.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ สะท้อนการฟื้นตัวของค่าการกลั่นและส่วนต่างผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี โดย Market GIM คาดเพิ่มขึ้นเป็น US$16–17/bbl สูงขึ้นจากไตรมาสก่อนราว US$3–4/bbl ขณะที่ crude intake อยู่ที่ประมาณ 200–210 KBD

โดย ราว 80% ของ Market GIM มาจากธุรกิจปิโตรเลียม โดยได้แรงหนุนจาก product spread ที่ปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของ GRM ยังไม่เต็มที่ เนื่องจาก crude premium เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดย OSP สูงขึ้นราว US$12/bbl รวมถึงผลกระทบจากมาตรการส่วนลดค่ากลั่นของภาครัฐอีกราว US$2–3/bbl ทำให้ผลบวกจาก refining spread ถูกหักลางบางส่วน

ปรับประมาณการกำไร 2026-27 ขึ้น จาก GRM ที่อยู่สูงกว่าคาด จากผลของสงคราม

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026–2027 ขึ้นเป็น 1.5 หมื่นล้านบาท และ 3.8 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยกำไรปี 2026 ที่อยู่ในระดับสูงสะท้อนผลของ Stock gain ราว 1.0 หมื่นล้านบาทใน 1Q26 รวมถึงการปรับเพิ่มสมมติฐาน GIM หลังความขัดแย้งระหว่างประเทศหนุนให้ GRM ของธุรกิจโรงกลั่นอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม กำไรปี 2027 มีแนวโน้มกลับเข้าสู่ระดับปกติมากขึ้น เนื่องจากไม่มีผลบวกจาก Stock gain ขนาดใหญ่เหมือนในปี 2026

ปรับราคาเป้าหมายขึ้นมาเป็น 2.00 บาท

ให้ราคาเป้าหมายปี 2026 ที่ 2.00 บาท อิง PBV ที่ 0.55 เท่า ปรับทำแนะนำเป็น ถือ โดยใน 1 เดือนที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้น 15% ตามค่าการกลั่นที่ปรับขึ้นหลังความขัดแย้งระหว่างประเทศ อิหร่าน-สหรัฐ กลับมาตึงเครียดอีกครั้ง

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจาก Supply ที่ล้นตลาด ในขณะที่ Demand ลดลงจากเศรษฐกิจ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales(Bt mn)	319,047	314,833	279,572	281,785	276,086
EBITDA(Bt mn)	5,437	2,774	5,955	29,892	16,104
Net Profit (Bt mn)	(2,923)	(5,193)	(3,571)	15,414	3,863
EPS (Bt)	(0.14)	(0.25)	(0.17)	0.75	0.19
EV/EBITDA (x)	17.24	29.40	12.72	2.97	4.99
PER(x)	N.A.	N.A.	N.A.	2.82	11.27
PBV(x)	0.57	0.62	0.66	0.59	0.57
DPS(Bt)	0.03	0.03	0.01	0.34	0.09
Div Yield (%)	1%	1%	0%	16%	4%
ROE (%)	-4%	-7%	-5%	22%	5%

Source: Company Data, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

IRPC Quarterly Result

IRPC PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	%QoQ	%YoY	2025	2026	%YoY
Revenues											
Sales	**72,858**	**68,617**	**70,415**	**67,682**	**76,842**	**71,280**	**-7%**	**4%**	**279,572**	**281,785**	**######**
COGS	(69,999)	(66,956)	(65,960)	(64,184)	(60,580)	(63,933)			(267,100)	(245,050)	
Gross Profit	**2,859**	**1,661**	**4,455**	**3,498**	**16,262**	**7,348**	**-55%**	**342%**	**12,472**	**36,735**	**18%**
SG&A	(1,647)	(1,830)	(1,520)	(1,520)	(1,691)	(2,000)			(6,517)	(6,843)	
EBITDA	**1,435**	**10**	**3,013**	**2,192**	**14,955**	**5,648**	**-62%**	**58122%**	**6,650**	**30,587**	**85%**
Depreciation & Amortization	(2,328)	(2,344)	(2,377)	(2,376)	(2,341)	(2,300)			(9,425)	(9,770)	
EBIT	**(893)**	**(2,334)**	**636**	**(184)**	**12,613**	**3,348**	**-73%**	**nm**	**(2,776)**	**20,817**	**nm**
Interest expense	(594)	(673)	(634)	(610)	(585)	(700)			(2,510)	(2,423)	
Share of gain (loss) of associates	(657)	231	207	183	161	200			(37)	(37)	
Other income (expenses)	222	179	78	215	384	300			695	695	
Pretax profit	**(2,144)**	**(2,776)**	**209**	**(611)**	**12,190**	**2,848**	**-77%**	**nm**	**(5,322)**	**18,357**	**nm**
Tax	111	580	(87)	212	(2,095)	(570)			817	(2,943)	
Net Profit after Tax	**(2,033)**	**(2,196)**	**123**	**(400)**	**10,095**	**2,278**	**-77%**	**nm**	**(4,506)**	**15,414**	**nm**
Minority Interest	(6)	35	(7)	6	(8)	10			29	0	
Net Profit before Extra	**(2,039)**	**(2,160)**	**116**	**(393)**	**10,087**	**2,288**	**-77%**	**nm**	**(4,477)**	**15,414**	**nm**
Hedging	833	28	224	(180)	(2,336)	0			**906**	**0**	
Forex Gain (Loss)	0	0	0	0	138				**0**	**0**	
Extra. Items	0	0	0	0	0				**0**	**0**	
Net Profit	**(1,206)**	**(2,132)**	**340**	**(574)**	**7,889**	**2,288**	**-71%**	**nm**	**(3,571)**	**15,414**	**nm**
Profitability Ratios (%)											
Gross margin	0.7%	-1.0%	3.0%	1.7%	18.1%	7.1%			1.1%	9.6%	
EBITDA margin	2.0%	0.0%	4.3%	3.2%	19.5%	7.9%			2.4%	10.9%	
EBIT margin	-1.2%	-3.4%	0.9%	-0.3%	16.4%	4.7%			-1.0%	7.4%	
Pretax profit margin	-2.9%	-4.0%	0.3%	-0.9%	15.9%	4.0%			-1.9%	6.5%	
Profit margin before extra Item	-2.8%	-3.1%	0.2%	-0.6%	13.1%	3.2%			-1.6%	5.5%	
Net profit margin	-1.7%	-3.1%	0.5%	-0.8%	10.3%	3.2%			-1.3%	5.5%	

Source: Company Data, Trinity Research

Revised Assumptions

	2026F			2027F		
	Revised	Previous	Change	Revised	Previous	Change
EBITDA	*21,392*	*8,608*	*149%*	*16,104*	*10,625*	*52%*
Stock gain (loss)	*8,500*	*-*	*8,500*	*-*	*-*	*0*
Reported Net Profit	*15,414*	*(2,465)*	*NA*	*3,863*	*(739)*	*-623%*
Assumption						
Market GIM ($/bbl)	*15.7*	*9.9*	*5.9*	*13.4*	*10.9*	*2.5*
Stock Gain	*8,500*	*0*	*8,500.0*	*-*	*0*	*-*

Source: Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

IRPC: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	N/A

E – Environment **(ด้านสิ่งแวดล้อม)**	• การฝังกลบของเสียอันตรายเป็นศูนย์ • ลดการใช้พลังงานได้มากกว่า 8 ล้านกิกะจูลต่อปี • ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งทางตรงและทางอ้อม 3.6 ล้านตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าซึ่งเป็นไปตามเป้าหมาย • มุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน ภายในปี 2593
S – Social **(ด้านสังคม)**	• คะแนนความพึงพอใจจากสังคมและชุมชนรอบข้างร้อยละ 81.55 สูงขึ้นกว่าปี 2565 • คะแนนความพึงพอใจจากลูกค้าร้อยละ 93 สูงขึ้นกว่าเป้าหมายที่ร้อยละ 90 • อุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานของพนักงานและผู้รับเหมาเป็นศูนย์
G – Governance **(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**	• ไม่พบการปฏิบัติงานที่ไม่สอดคล้องกับกฎหมายที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ • ร้อยละ 100 ของพนักงานได้ชี้แจงรายงานความขัดแย้งทางผลประโยชน์ • ได้รับการประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี จากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ระดับดีเลิศ ต่อเนื่องเป็นปีที่ 15

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

IRPC ESG Data

Environment	2022	2023	2024	2025	ENERG Average
Compliance with environmental management principles and standards					
Environmental management principles and standards	N/A	Yes	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal violations or negative environmental impacts					
Number of cases and incidents of legal violations or negative environmental impacts	0	0	0	0	0.02
Energy Management					
Total electricity consumption within the organization (Kilowatt-Hours)	1,488,077,000	931,973,509	1,032,257,260	1,032,257,260	67,646,648
Total electricity expense (Baht)	N/A	N/A	N/A	N/A	35,074,848
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	-	-	-	-	0
Total fuel expense (Baht)	N/A	N/A	N/A	N/A	653,205,364
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	18,528,000	19,471,000	19,382,000	19,382,000	183,831,992
Recycled water (Cubic meters)	N/A	N/A	N/A	N/A	15,153,245
Total water withdrawal expense (Baht)	-	-	N/A	N/A	31,918,639
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	32,950,760	38,638,640	40,282,410	40,282,410	21,655,290
Total reused/recycled waste (Kilograms)	26,229,670	30,969,320	33,502,230	29,513,850	41,399,313
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	80	80	83	83	2,191
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	Yes	Yes	Yes	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	2,060	2,050	2,050	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	3,600,000	3,725,383	17,050,000	17,050,000	7,143,362
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	3,160,000	3,075,383	3,200,000	3,200,000	2,063,386
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	440,000	650,000	510,000	510,000	118,217
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	N/A	N/A	13,340,000	13,340,000	6,643,026
Verification of Greenhouse Gas Emissions	0	0	0	Yes	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	Yes	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal or social and human rights violations					
The total number of cases or incidents of significant violations of laws or regulations regarding social and human rights (Cases)	0	0	0	0	0.12
The total number of cases or incidents that cause significant labor disputes (Cases)	0	0	0	0	0.02
Employment					
Total Employment (Person)	4,378	4,157	4,051	4,051	2,623
Total number of employees (Persons)	4,378	4,157	4,051	4,051	1,584
Total number of male employees (Persons)	3,745	3,556	3,463	3,463	349
Percentage of male employees (%)	86	86	85	85	62
Total number of female employees (Persons)	633	601	588	588	349
Percentage of female employees (%)	14	14	15	15	34
Total of workers who are not employees (Person)	N/A	N/A	N/A	N/A	2,299
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	4.96
Total employment of workers with disabilities (Persons)	4.00	4.00	4.00	4.00	8.67
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	1,311,088,060	7,226,270,404	5,519,053,260	5,519,053,260	1,448,863,125
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	1	N/A	N/A	N/A	1
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	79	61
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	31,000,000	17,560,000	11,964,898	11,964,898	13,220,381
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	0	0	0	N/A	-
Safety, Occupational Health, and Environment at Work					
Total number of lost-time injury accidents by employees (Case)	N/A	N/A	N/A	3	2.72
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	0	2.54
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	N/A	N/A	N/A	N/A	0.6
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	N/A	N/A	N/A	N/A	0.12
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	0	0.02
Governance and Economics					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	Yes	Yes	Yes	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	14.00	14.00	15.00	15.00	10.67
Total number of male directors (Persons)	11.00	14.00	11.00	11.00	2.31
Percentage of male directors (%)	78.57	100.00	73.33	73.33	77.44
Total number of female directors (Persons)	3.00	-	4.00	4.00	2.31
Percentage of female directors (%)	21.43	-	26.67	26.67	22.56
Total number of independent directors (Persons)	7.00	8.00	8.00	8.00	5.06
Percentage of independent directors (%)	50.00	57.14	53.33	53.33	47.20
Total number of executive directors (Persons)	1.00	1.00	1.00	1.00	2.15
Percentage of executive directors (%)	7.14	7.14	6.67	6.67	22.58
Total number of non-executive directors (Persons)	13.00	13.00	14.00	14.00	8.52
Percentage of non-executive directors (%)	92.86	92.86	93.33	93.33	77.42
Average director age (Years)	N/A	54.00	55.00	55.00	60.45
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	No	No	Yes	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive	N/A	N/A	N/A	No	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family	N/A	No	No	No	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors					
Number of the Board of Directors meeting (Times)	N/A	N/A	N/A	N/A	0
Average percentage of the Board of Directors meeting (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Remuneration of Directors and Executives					
Total Director Remuneration (Baht)		N/A	18,104,422	19,308,466	268,998,238
Total audit commitee remuneration (Baht)		N/A	2,190,000	2,310,000	894,045
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	50,490,000	64,534,411
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report	N/A	loads/2026/03/0104_IRPC-One-Report-2025-TH_Lowres.pdf		Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals	N/A	Yes	Yes	Yes	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines	N/A	GRI STANDARDS, TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD), UN GLOBAL COMPACT, INTEGRATED REPORT	GRI STANDARDS, INTEGRATED REPORT	GRI STANDARDS, INTEGRATED REPORT	N/A

Source: SET, Company Data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

IRPC PUBLIC COMPANY LIMITED

Income statement

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales	319,047	314,833	279,572	281,785	276,086
Cost of good sold	(306,833)	(304,232)	(267,100)	(245,050)	(252,797)
Gross Profit	**12,215**	**10,601**	**12,472**	**36,735**	**23,289**
SG&A	(6,777)	(7,827)	(6,517)	(6,843)	(7,185)
EBITDA	**5,437**	**2,774**	**5,955**	**29,892**	**16,104**
Depreciation & Amortization	(8,666)	(9,140)	(9,425)	(9,770)	(9,770)
EBIT	**(3,229)**	**(6,366)**	**(3,470)**	**20,122**	**6,334**
Equity Shares	254	982	(37)	(37)	(37)
Financial Costs	(2,077)	(2,510)	(2,510)	(2,423)	(2,386)
Other Income	853	818	695	695	695
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	**(4,199)**	**(7,076)**	**(5,322)**	**18,357**	**4,606**
Tax	772	1,474	817	(2,943)	(743)
Net Profit before minority	**(3,427)**	**(5,602)**	**(4,506)**	**15,414**	**3,863**
Less Minority Interest	(11)	36	29	0	0
Net Profit before Extra.	**(3,438)**	**(5,566)**	**(4,477)**	**15,414**	**3,863**
Impairment loss on assets	**515**	**873**	**906**	**0**	**0**
Extraordinary items	0	(500)	0	0	0
Reported Net Profit	**(2,923)**	**(5,193)**	**(3,571)**	**15,414**	**3,863**
EPS (Bt)	**(0.14)**	**(0.25)**	**(0.17)**	**0.75**	**0.19**

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash in hand & at banks	6,220	9,924	27,198	19,804	25,808
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	18,576	15,279	14,595	15,440	15,128
Inventories	32,413	28,791	23,832	26,855	27,704
Other current assets	4,473	3,005	1,461	1,472	1,442
Total Current Assets	**61,683**	**56,999**	**67,086**	**63,572**	**70,083**
Investments	12,377	12,104	12,297	12,260	12,224
Property, Plant & Equipment	114,362	109,789	101,534	97,764	93,994
Good will	0	0	0	0	0
Intangible assets	980	904	746	476	206
Deferred tax assets	3,142	4,704	5,651	5,651	5,651
Others	118	55	67	67	67
Total Assets	**192,661**	**184,555**	**187,383**	**179,791**	**182,226**
Loans and O/D from banks	7,200	6,800	0	0	0
Account payable-trade	37,427	35,840	45,491	30,212	31,167
Current portion 1 yr L/T loans	10,988	9,306	10,893	9,803	8,823
Other current liabilities	3,329	1,898	2,597	2,576	2,683
Total Current Liabilities	**58,944**	**53,844**	**58,981**	**42,591**	**42,673**
Long-term debt	52,945	55,899	57,346	57,346	57,346
Other	4,650	4,703	5,066	5,387	5,615
Total Liabilities	**116,539**	**114,447**	**121,393**	**105,324**	**105,634**
Paid-up share capital	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Premium on share capital	28,554	28,554	28,445	28,445	28,445
Legal reserve	2,048	2,048	2,048	2,048	2,048
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	24,999	19,238	15,164	23,642	25,766
Others	(0)	(199)	(209)	(209)	(209)
Total Equity before MI	**76,035**	**70,075**	**65,882**	**74,360**	**76,484**
Minority Interest	211	143	107	107	107
Total Equity	**76,246**	**70,218**	**65,989**	**74,467**	**76,592**

Assumption

Assumptions	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Market GIM ($/bbl)	7.90	7.24	8.82	15.71	13.44

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

IRPC PUBLIC COMPANY LIMITED

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Pre-tax profit	(1,618)	(4,157)	(1,878)	20,780	6,992
Depreciation	8,666	9,140	9,425	9,770	9,770
Chg in w orking capital	772	1,474	817	(2,943)	(743)
Tax paid	(515)	(373)	(906)	0	0
Other operating activities	11,361	5,475	18,029	(18,929)	819
CF from Operating	18,666	11,558	25,488	8,678	16,838
Capital expenditure	(11,632)	(4,491)	(1,013)	(5,730)	(5,730)
Change in investments	(1,099)	(1,289)	(1,141)	37	37
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(12,731)	(5,781)	(2,153)	(5,693)	(5,693)
Capital Increase	(15)	15	0	0	0
Debt Financing	(580)	872	(3,767)	(1,089)	(980)
Dividend (incl. tax)	(612)	(612)	(204)	(6,936)	(1,738)
Other financing activities	(1,737)	(2,349)	(2,090)	(2,353)	(2,422)
CF from Financing	**(2,944)**	**(2,074)**	**(6,060)**	**(10,378)**	**(5,140)**
Change in Cash	**2,990**	**3,704**	**17,274**	**(7,394)**	**6,004**
Beginning Cash	**3,230**	**6,220**	**9,924**	**27,198**	**19,804**
Ending Cash	**6,220**	**9,924**	**27,198**	**19,804**	**25,808**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Per Share (Bt)					
EPS	-0.14	-0.25	-0.17	0.75	0.19
DPS	0.03	0.03	0.01	0.34	0.09
BV	3.72	3.43	3.22	3.64	3.74
CF	0.91	0.57	1.25	0.42	0.82
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.05	1.06	1.14	1.49	1.64
Quick Ratio	0.50	0.52	0.73	0.86	0.99
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	1.11%	0.46%	1.09%	9.57%	4.90%
EBITDA Margin	1.70%	0.88%	2.13%	10.61%	5.83%
EBIT Margin	-1.01%	-2.02%	-1.24%	7.14%	2.29%
Net Margin	-0.92%	-1.65%	-1.28%	5.47%	1.40%
ROE	-3.75%	-7.09%	-5.24%	21.95%	5.11%
Efficiency Ratio					
ROA	-1.52%	-2.81%	-1.91%	8.57%	2.12%
ROFA	-2.56%	-4.73%	-3.52%	15.77%	4.11%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.94	1.03	1.04	0.90	0.87
Net Debt to Equity	0.86	0.89	0.62	0.64	0.53
Interest Coverage Ratio	-1.55	-2.54	-1.38	8.30	2.65
Growth					
Sales Growth	-1.77%	-1.32%	-11.20%	0.79%	-2.02%
EBITDA Growth	-49.69%	-42.90%	85.14%	359.97%	-45.08%
Net Profit Growth	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	-74.94%
EPS Growth	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	-74.94%
Valuation					
PER (x)	N.A.	N.A.	N.A.	2.82	11.27
P/BV (x)	0.57	0.62	0.66	0.59	0.57
EV/EBITDA (x)	17.24	29.40	12.72	2.97	4.99
P/CF (x)	2.33	3.77	1.71	5.02	2.58
Dividend Yield (%)	1.41%	1.41%	0.47%	15.94%	3.99%
Dividend Payout Ratio (%)	-21%	-12%	-6%	45%	45%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ	Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี	Good
60 - 69	▲▲	ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59	▲	ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน