

EQUITY TALK

1Q67 RESULT NOTE

1Q67 พ้นตัวดีกว่าคาด...แต่คาดกำไรลดลงใน 2Q67

SPRC รายงานผลประกอบการงวด 1Q67 พลิกกลับเป็นกำไรสุทธิ 3.9 พันล้านบาท จากเดิมที่เป็นขาดทุนสุทธิ 4.6 พันล้านบาทในงวด 4Q66 และดีกว่าคาด หนุนจากทั้งกำไรพิเศษ 1.8 พันล้านบาท จากกำไรสต็อกน้ำมันรวม NRV เป็นหลัก และกำไรปกติที่ 2.1 พันล้านบาท ตามค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 8.3 จาก 1.8 เหรียญฯ/บาร์เรล หนุนจาก SPREAD น้ำมันเบนซินและดีเซลที่เพิ่มขึ้น การกลับมาเดินเครื่องในหน่วย RFCCU เต็มไตรมาส และอัตราการกลั่นที่สูงขึ้น ช่วงสิ้นงวด 2Q67 คาดกำไรปกติลดลง QOQ จากค่าการกลั่นที่อ่อนตัวตามช่วงฤดูกลาง

เบื้องต้นยังคงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 10.9 บาท/หุ้น แม้คาดทิศทางกำไรจะผ่านพ้นช่วงสูงสุดของปีตามฤดูกาลปกติของกลุ่มโรงกลั่นมาแล้วใน 1Q67 แต่ยังคงหวังได้จากการกลับมาจ่ายปันผลอีกครั้งในปีนี้ ที่ DIV.YIELD ทั้งปีกว่า 6% ตามรอบผลประกอบการที่คาดพลิกฟื้นกลับมาเป็นกำไรสุทธิได้

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้รวม (ล้านบาท)	285,264	238,284	310,476	293,946	312,003
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,674	(1,230)	4,277	3,333	4,440
กำไรปกติ (ล้านบาท)	10,049	558	4,277	3,333	4,440
EPS (บาท)	1.77	(0.28)	0.99	0.77	1.02
PER (x)	4.44	(27.67)	7.96	10.21	7.67
BVS	8.93	8.41	9.15	9.48	10.05
DPS (บาท)	1.11	-	0.49	0.38	0.51
Dividend Yield (%)	14.14%	0.00%	6.28%	4.90%	6.52%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	4,336	4,336	4,336	4,336	4,336

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : SIDEWAY
 แนวรับ : 7.20 บาท
 แนวต้าน : 9.40 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 8 พฤษภาคม 2567

SPRC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	7.85
ราคาเป้าหมาย (บาท)	10.90
Upside (%)	38.85
Dividend yield (%)	6.28

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.99	1.18	-16%
2568F	0.77	1.16	-34%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings
 ที่มา: Settrade

CG Score ดีเลิศ
 Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส
 นลินรัตน์ กิตติคำพรัตน์
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350
 รัญญา อุดม
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756



EQUITY TALK

1Q67 พันตัวดีกว่าคาด จากกำไรพิเศษ และ GRM ช่วยหนุน

SPRC รายงานผลประกอบการงวด 1Q67 พลิกกลับเป็นกำไรสุทธิ 3.9 พันล้านบาท เทียบกับงวด 4Q66 เผชิญขาดทุนสุทธิ 4.6 พันล้านบาท และดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ หนุนหลักจากทั้งการรับรู้รายการพิเศษ และผลการดำเนินงานปกติที่พลิกกลับเป็นกำไรมากกว่าคาด เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เคยเป็นขาดทุนรายการพิเศษ และขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ

โดยในส่วนของรายการพิเศษงวดนี้ สุทธิแล้วมีการบันทึกกลับเป็นกำไร 1.8 พันล้านบาท จากเดิมที่เป็นขาดทุน 3.4 พันล้านบาทในงวด 4Q66 โดยหลักเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นกำไรสต็อกน้ำมันและ NRV รวม 1.4 พันล้านบาท จากงวด 4Q66 ที่เป็นขาดทุน 4.3 พันล้านบาท ตามทิศทางราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 77.3 เหรียญ/บาร์เรล ณ สิ้นงวด 4Q66 มาอยู่ที่ 84.2 ณ สิ้นงวด 1Q67 รวมถึงกำไร Fx เพิ่มขึ้น 116.7% qoq มาอยู่ที่ 208.2 ล้านบาท นอกจากนี้ยังมีการบันทึกค่าสินไหมทดแทน จากเหตุการณ์น้ำมันดิบรั่วไหลที่เกิดขึ้นในเดือน ม.ค. 2565 ซึ่งอยู่ภายใต้ความคุ้มครองตามกรมธรรม์ประกันภัย 672.6 ล้านบาท

อีกทั้ง หากตัดรายการพิเศษ และพิจารณาเฉพาะผลการดำเนินงานปกติ พบว่า พลิกกลับเป็นกำไรปกติ 2.1 พันล้านบาท เทียบกับงวด 4Q66 ที่เป็นขาดทุนปกติ 1.1 พันล้านบาท หนุนหลักจากค่าการกลั่น (Market GRM) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 8.3 เหรียญฯ/บาร์เรล จากเดิมที่อยู่เพียง 1.8 เหรียญฯ/บาร์เรล จาก spread น้ำมันสำเร็จรูปที่ปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะน้ำมันเบนซิน (สัดส่วนราว 24% ของปริมาณผลิตภัณฑ์จำหน่ายปีโตรเลียมโดยรวมของ SPRC ในงวด 1Q67) ที่ spread ปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.4 เหรียญฯ/บาร์เรล จากงวดก่อนหน้า มาอยู่ที่ 17.9 เหรียญฯต่อบาร์เรล และน้ำมันดีเซล (สัดส่วนราว 38% ของปริมาณผลิตภัณฑ์จำหน่ายปีโตรเลียมโดยรวมของ SPRC ในงวด 1Q67) ที่ spread ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.0 เหรียญฯ/บาร์เรล จากงวดก่อนหน้า มาอยู่ที่ 23.1 เหรียญฯต่อบาร์เรล จากอุปทานที่ตึงตัว เนื่องจากโรงกลั่นหลายแห่งมีการหยุดซ่อมบำรุง ทั้งตามแผนและที่ไม่ได้วางแผนไว้ โดยเฉพาะในสหรัฐฯที่ได้รับผลกระทบของพายุฤดูหนาว และการส่งออกของประเทศจีน และอินเดียที่ลดลง ถึงแม้ว่าน้ำมันอากาศยาน (สัดส่วนราว 11% ของปริมาณผลิตภัณฑ์จำหน่ายปีโตรเลียมโดยรวมของ SPRC ในงวด 1Q67) จะมี spread ลดลง 2.4 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ที่ 21.2 เหรียญฯ/บาร์เรล ก็ตาม อีกทั้งค่าการกลั่นในงวดนี้ยังได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มประสิทธิภาพน้ำมันดิบที่นำเข้ามา และการกลับมาเดินเครื่องในหน่วยแตกโมเลกุลด้วยตัวเร่งปฏิกิริยา (RFCCU) ได้เต็มทั้งไตรมาส หลังจากที่มีการหยุดซ่อมบำรุงนอกแผนงานเป็นเวลา 37 วันในงวด 4Q66 ส่งผลให้ SPRC สามารถปรับปรุง

EQUITY TALK

ประสิทธิภาพการกลั่นได้ดียิ่งขึ้น รวมถึงค่าพรีเมียมน้ำมันดิบ (Crude Premium) ที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 1.1 จาก 3.3 เหรียญฯ/บาร์เรลในงวดก่อนหน้า นอกจากนี้ยังมีแรงหนุนจากอัตราการกลั่นน้ำมันที่ค่อนข้างสูง โดยปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ามาเพิ่มขึ้นขึ้นมาอยู่ที่ 1.67 แสนบาร์เรล/วัน จาก 1.50 แสนบาร์เรล/วัน ตามการกลับมาเดินเครื่องมากขึ้น หลังหน่วย RFCCU กลับมาดำเนินการได้ตามปกติ ส่งผลให้ utilization rate ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 95.7% จาก 85.8% ในงวด 4Q66

แต่อย่างไรก็ตาม ต้นทุนทางการเงินปรับตัวสูงขึ้น 5.3%qoq มาอยู่ที่ 117.5 ล้านบาท จากดอกเบี้ยเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นเพื่อเตรียมรองรับการเข้าลงทุนในกิจการใหม่ และมีค่าใช้จ่ายทางภาษี 975.7 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นรายได้ทางภาษี 1.1 พันล้านบาท ตามการรับรู้ผลประโยชน์การที่เป็นกำไรในงวดนี้

โดยรวมแล้วกำไรปกติงวด 1Q67 คิดเป็นสัดส่วน 50.1% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

เบื้องต้นคงประมาณการ... 2Q67 คาดกำไรลดลง QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ไว้ที่ 4.3 พันล้านบาท พื้นตัวมีนัยฯ จาก 557.7 ล้านบาทในปี 2566 หนุนหลักจากค่าการกลั่นที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น จากภาพรวมเศรษฐกิจที่คาดว่าจะเริ่มทยอยฟื้นตัว และต้นทุนค่าขนส่งผ่านเรือเล็ก (ship-to-ship) ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง YoY หลังคาดการณ์จุดขนถ่ายน้ำมันกลางทะเล (SPM) ของ SPRC จะกลับมาดำเนินการได้ใหม่อีกครั้งภายในปี 2567 โดยฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานค่าการกลั่นระยะยาวตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป อยู่ที่ระดับ 5.9 เหรียญฯ/บาร์เรล ซึ่งอิงจากระดับค่าการกลั่นเฉลี่ยของ SPRC ในสถานการณ์ปกติซึ่งจะอยู่กรอบ 5-7 เหรียญฯ/บาร์เรล โดยปรับตัวเพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ยในปี 2566 ที่อยู่ในระดับ 4.4 เหรียญฯ/บาร์เรล รวมถึงกำหนดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยระยะยาวปี 2567 เป็นต้นไปที่ 80 เหรียญฯ/บาร์เรล จากปี 2566 ที่อยู่ในระดับ 81.8 เหรียญฯ/บาร์เรล ตามการเริ่มปรับตัวเข้าสู่สมดุล demand และ supply ที่แท้จริง และกำหนดให้ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ามาในปี 2567 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.60 แสนบาร์เรล/วัน จากเดิม 1.53 แสนบาร์เรล/วัน หรือคิดเป็นอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ 91.4% จากเดิม 86.9% นอกจากนี้ยังรวมผลการรับรู้ธุรกิจการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (ประกาศเข้าซื้อหุ้นแล้วเสร็จ เมื่อ 3 ม.ค. 2567) เข้ามาไว้ในประมาณการ

สำหรับทิศทางกำไรปกติในช่วงสั้นงวด 2Q67 คาดจะปรับตัวลดลง QoQ ตามทิศทางค่าการกลั่น (GRM) ที่คาดว่าจะอ่อนตัวลงหลังจากผ่านพ้นช่วง High

EQUITY TALK

season ของฤดูกาลกลับมาแล้วในงวด 1Q67 ซึ่งหากพิจารณาค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์ 2QTD67 พบว่าปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 3.9 เหรียญฯ/บาร์เรล จากปริมาณน้ำมันสำเร็จรูปที่ออกสู่ตลาดมากขึ้น หลังจากโรงกลั่นหลายแห่งเริ่มทยอยกลับมาเดินเครื่องใหม่อีกครั้งภายหลังจากการเสร็จสิ้นการหยุดซ่อมบำรุง และการส่งออกจากจีนที่เพิ่มขึ้น รวมถึงความต้องการใช้น้ำมันชั้นกลาง (Middle Distillate) ทั้งน้ำมันดีเซล และ น้ำมันอากาศยาน คาดจะปรับตัวลดลงจากความต้องการน้ำมันให้ความร้อนที่ผ่อนคลาย หลังจากผ่านพ้นช่วงฤดูหนาวมาแล้ว ขณะที่ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นของ SPRC คาดยังอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม QoQ

แนวทางประกอบธุรกิจที่ยั่งยืน (ESG) ของ SPRC :

Environment (E): ให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมทั้งในด้านการบริหารจัดการน้ำ เพื่อบรรลุเป้าหมายการเป็นองค์กรที่มีการบริโภคน้ำดิบเป็นศูนย์, บริหารจัดการกากของเสียผ่านการนำของเสียเพื่อลดปริมาณการฝังกลบกากของเสีย, การป้องกันและการจัดการการรั่วไหล, การตรวจสอบคุณภาพอากาศ, การใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพและการลดคาร์บอนฟุตพริ้นส์ เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างต่อเนื่องในระยะยาว

Social (S): มุ่งเน้นการมีส่วนร่วมของทุกภาคส่วน ผ่านกิจกรรมหลายรูปแบบ รวมถึงการตอบสนองต่อความต้องการของชุมชนโดยครอบคลุม 4 ด้านหลักคือ ด้านการศึกษาและเยาวชน ด้านคุณภาพชีวิต ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านสร้างความสัมพันธ์ในระยะยาวร่วมกับชุมชนโดยรอบ ผ่านการดำเนินกิจกรรมต่างๆ เช่น โครงการอบรม “Youth Bloggers” ให้แก่นักเรียนระดับมัธยมปลาย ในจังหวัดระยอง เพื่อพัฒนาความสามารถของเยาวชน, โครงการ “Run For You and Sea” เพื่อส่งเสริมการท่องเที่ยวจังหวัดระยองและกระตุ้นเศรษฐกิจ รวมถึงสร้างรายได้ให้กับชุมชน

Governance (G): ยึดมั่นในหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งสอดคล้องกับกฎระเบียบ ข้อบังคับและแนวปฏิบัติของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และมีความมุ่งมั่นที่จะยึดถือตามมาตรฐานสากลขั้นสูงสุด และหลักวิธีปฏิบัติที่ดีที่สุดใน การดำเนินงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

EQUITY TALK

ESG Comment: แม้ SPRC จะยังไม่ได้รับการจัดอันดับ SET ESG Ratings จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่บริษัทได้มีการเปิดเผยรายงาน ESG และให้ความสำคัญต่อความยั่งยืนทั้ง 3 ด้าน ซึ่งถือเป็นส่วนช่วยสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่องค์กร รวมถึงยังช่วยให้บริษัทมีความน่าเชื่อถือ และความน่าสนใจสำหรับนักลงทุนได้มากยิ่งขึ้น

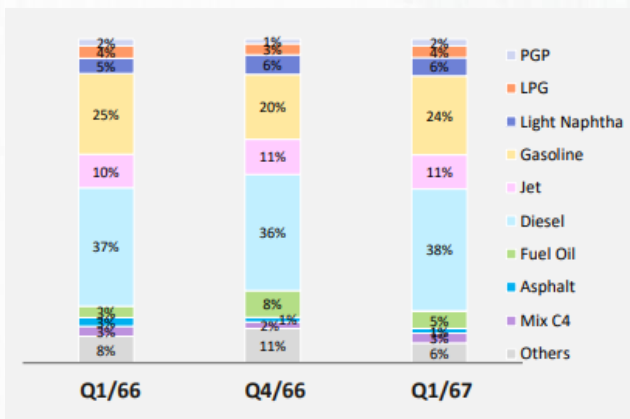
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67F	%QoQ	%YoY
รายได้รวม	65,404	78,008	76,146	65,706	59,130	53,883	61,107	64,164	70,625	10.1%	19.4%
ต้นทุนขาย	(57,333)	(68,069)	(81,416)	(66,015)	(57,108)	(55,989)	(55,368)	(69,584)	(65,914)	-5.3%	15.4%
กำไรขั้นต้น	8,071	9,939	(5,270)	(309)	2,022	(2,106)	5,739	(5,420)	4,711	N/A	133.0%
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	242	(639)	(620)	1,225	(18)	(134)	(163)	96	208	N/A	-1272.5%
EBT	6,605	8,938	(6,284)	335	1,524	(2,631)	5,301	(5,718)	4,919	N/A	222.8%
ภาษีเงินได้	(1,321)	(1,782)	1,257	(75)	(305)	526	(1,056)	1,129	(976)	N/A	220.2%
กำไรสุทธิ	5,284	7,156	(5,027)	260	1,219	(2,104)	4,245	(4,589)	3,943	N/A	223.5%
Stock gain/loss และรายการพิเศษอื่นๆ	4,062	1,900	(7,081)	(2,057)	160	(1,393)	3,616	(4,400)	2,042	N/A	1176.3%
กำไรปกติ	1,841	6,147	1,134	926	1,105	(883)	1,482	(1,146)	2,143	N/A	93.9%
EPS (บาท)	1.22	1.65	(1.16)	0.06	0.28	(0.49)	0.98	(1.06)	0.91	N/A	223.5%
Norm EPS (บาท)	0.42	1.42	0.26	0.21	0.25	(0.20)	0.34	(0.26)	0.49	N/A	93.9%
Gross Margin	12.34%	12.74%	-6.92%	-0.47%	3.42%	-3.91%	9.39%	-8.45%	6.67%		
Net Profit Margin	8.08%	9.17%	-6.60%	0.40%	2.06%	-3.91%	6.95%	-7.15%	5.58%		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

PRODUCTION YIELD



ที่มา: SPRC

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					Z567F	Z568F	Z567F	Z568F	
CHINA									
SINOPEC CORP-H	4.68	4.7	5.4	15.2%	0.6	0.6	7.7	7.4	
PETROCHINA-H	4.57	7.1	7.7	7.8%	0.8	0.7	7.0	6.9	
TAIWAN									
FORMOSA CHEM & F	2.92	56.1	58.3	3.9%	1.0	1.0	28.6	22.9	
FORMOSA PLASTIC	2.75	88.3	71.0	4.0%	1.2	1.1	34.5	19.0	
NAN YA PLASTICS	2.58	56.8	54.2	-4.6%	1.1	1.0	28.9	20.0	
JAPAN									
TOSOH CORP	3.78	2170.0	2340.0	7.8%	0.9	0.8	11.4	9.5	
JX HD	3.75	704.7	737.5	4.7%	0.7	0.7	8.8	9.0	
MTSU CHEMICALS	4.44	4441.0	4901.8	10.4%	1.0	1.0	17.4	10.5	
HONG KONG									
SINOPEC KANTONS	5.00	3.8	6.2	61.9%	-	-	-	-	
SINOPEC SHANGHAI	3.63	1.1	1.4	20.9%	0.4	0.3	11.3	8.5	
INDIA									
INDIAN OIL CORP	3.09	170.8	167.4	-2.0%	1.2	1.1	9.2	8.7	
RELIANCE INDS	4.31	-	3186.9	#(VALUE)	-	-	-	-	
BHARAT PETROL	3.67	629.9	652.6	3.6%	1.8	1.6	5.0	9.4	
Malaysia									
PETROKAS DAGANGA	2.91	21.9	21.8	-0.2%	3.6	3.5	21.3	20.4	
PICHEM	2.05	6.9	6.4	-7.0%	1.3	1.3	20.3	16.7	
THAILAND									
PTT PCL	Neutral	33.25	36.00	8.3%	0.9	0.9	11.0	9.8	
PTT EXPL & PROD	Outperform	150.50	180.00	19.6%	1.2	1.1	8.2	8.0	
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	37.25	36.00	-3.4%	0.5	0.6	74.3	24.0	
THAI OIL PCL	Neutral	53.25	59.00	10.8%	0.7	0.7	9.4	8.9	
RPC PCL	Neutral	1.94	2.40	23.7%	0.5	0.6	15.8	10.4	
BANGCHAK PETROLE	Neutral	40.50	46.00	13.6%	0.5	0.4	4.6	4.0	
INDORAMA VENTURE	Underperform	22.40	30.00	33.9%	0.8	0.8	20.0	13.1	
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	7.75	10.90	40.6%	0.8	0.8	7.9	10.1	
AVERAGE					1.4	1.3	11.7	12.1	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม

จากเว็บไซต์ตลาดดีแทค	Q1/67	Q4/66	+ / (-)	Q1/66	+ / (-)
น้ำมันดิบดูไบ	81.22	83.75	-2.53	80.23	0.99
เบนโทนา	75.10	73.23	1.87	74.21	0.89
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	99.09	96.22	2.87	98.94	0.15
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	102.40	107.38	-4.98	106.26	-3.86
น้ำมันดีเซล	104.35	104.94	-0.59	108.47	-4.12
น้ำมันเตา (กำมะถันสูง)	70.40	72.64	-2.24	62.22	8.18

ส่วนต่างราคากับน้ำมันดิบดูไบ	Q1/67	Q4/66	+ / (-)	Q1/66	+ / (-)
เบนโทนา	-5.03	-10.52	5.49	-3.75	-1.28
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	17.87	12.47	5.40	18.71	-0.84
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	21.19	23.63	-2.44	26.03	-4.84
น้ำมันดีเซล	23.14	21.19	1.95	28.24	-5.10
น้ำมันเตา (กำมะถันสูง)	-9.68	-11.11	1.43	-16.01	6.32

ที่มา: SPRC

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญของ SPRC

- 1) ความผันผวนของราคาน้ำมันดิบซึ่งเป็นสินค้า COMMODITY และวัตถุดิบอื่นๆที่ใช้ในการผลิต จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรของ SPRC อย่างมีนัยสำคัญ
- 2) อุบัติเหตุ หรือเหตุการณ์ภัยพิบัติต่างๆที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้ อาจส่งผลให้โรงกลั่นหยุดชะงัก
- 3) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ในการจำหน่ายและจัดหาผลิตภัณฑ์

ที่มา: SPRC

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SPRC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F	
รายได้รวม	238,284	310,476	293,946	312,003	
ต้นทุนขาย	(238,049)	(302,187)	(286,970)	(303,659)	
กำไรขั้นต้น	235	8,289	6,975	8,345	
รายได้อื่นๆ	139	66	67	66	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,302)	(2,675)	(2,684)	(2,694)	
EBIT	(1,157)	5,788	4,466	5,825	
ดอกเบี้ยจ่าย	(367)	(441)	(300)	(274)	
EBT	(1,524)	5,347	4,166	5,550	
ภาษีเงินได้	294	(1,069)	(833)	(1,110)	
กำไรสุทธิ	(1,230)	4,277	3,333	4,440	
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	(218)	-	-	-	
stock gain/loss และ NRV	(1,777)	-	-	-	
รายการพิเศษอื่นๆ	(239)	-	-	-	
กำไรปกติ	558	4,277	3,333	4,440	
การเติบโตของรายได้	-16.5%	30.3%	-5.3%	6.1%	
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-116.0%	-447.8%	-22.1%	33.2%	
การเติบโตของกำไรปกติ	-94.5%	667.0%	-22.1%	33.2%	
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.1%	2.7%	2.4%	2.7%	
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-0.5%	1.4%	1.1%	1.4%	
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	
รายได้รวม	53,883	61,107	64,164	70,625	
ต้นทุนขาย	(55,989)	(55,368)	(69,584)	(65,914)	
กำไรขั้นต้น	(2,106)	5,739	(5,420)	4,711	
รายได้อื่นๆ	15	40	37	736	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(300)	(259)	(318)	(666)	
EBIT	(2,525)	5,357	(5,606)	5,036	
ดอกเบี้ยจ่าย	(106)	(56)	(112)	(118)	
EBT	(2,631)	5,301	(5,718)	4,919	
ภาษีเงินได้	526	(1,056)	1,129	(976)	
กำไรสุทธิ	(2,104)	4,245	(4,589)	3,943	
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	(134)	(163)	96	208	
stock gain/loss และ NRV	(1,399)	3,621	(4,268)	1,370	
รายการพิเศษอื่นๆ	7	(5)	(132)	673	
กำไรปกติ	(883)	1,482	(1,146)	2,143	
การเติบโตของรายได้	-8.9%	13.4%	5.0%	10.1%	
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-272.7%	-301.7%	-208.1%	-185.9%	
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-3.9%	9.4%	-8.4%	6.7%	
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-3.9%	6.9%	-7.2%	5.6%	
อัตราส่วนทางการเงิน					
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F	
Current Ratio (เท่า)	1.5	1.6	1.9	2.3	
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	15.1	18.9	19.8	21.5	
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.6	12.2	11.5	12.1	
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	17.7	20.7	19.5	20.6	
Debt to Equity Ratio	0.8	0.8	0.5	0.5	
Net Gearing ratio (%)	34.5%	28.3%	17.1%	7.4%	
ROAA (%)	-1.9%	6.2%	4.9%	7.0%	
ROAE (%)	-3.3%	11.2%	8.3%	10.5%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SPRC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(1,524)	5,347	4,166	5,550
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,599	2,950	2,950	2,950
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	592	-	-	-
อื่นๆ	969	316	300	274
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,115)	832	2,009	(1,448)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	521	9,444	9,425	7,326
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อสินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(783.6)	(5,962.5)	(2,550.0)	(400.0)
เงินสดรับจากการจำหน่ายอุปกรณ์	8.0	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(775.5)	(5,962.5)	(2,550.0)	(400.0)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เงินสดสุทธิจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	5,425.8	92.5	(8,549.8)	(2,294.7)
เงินสดเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	(3,750.2)	2,171.9	(931.1)	(226.5)
เงินปันผลจ่ายให้ผู้ถือหุ้น	(650.4)	(1,069.4)	(1,902.6)	(1,943.3)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,030.4	1,195.0	(11,383.5)	(4,464.5)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	387.4	3,632.3	(5,316.0)	1,305.7
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	470.7	4,102.9	1,213.1	92.6
ลูกหนี้การค้า และลูกหนี้อื่น	17,285.8	15,523.8	14,109.4	14,976.2
สินค้าคงเหลือ	23,735.8	25,685.9	24,392.5	25,811.0
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	206.7	145.9	138.2	146.6
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	21,240.8	23,964.4	23,571.7	21,066.6
สินทรัพย์รวม	65,659.8	72,012.5	63,256.9	64,126.8
เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่น	14,155.5	15,109.4	14,348.5	15,182.9
เงินกู้ระยะสั้น และส่วนของเงินกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระใน 1 ปี	12,516.4	12,494.4	3,949.7	1,663.4
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,299.1	1,175.3	1,177.1	1,179.0
เงินกู้ระยะยาว	529.2	2,815.6	1,879.4	1,644.5
หนี้สินรวม	29,198.0	32,342.7	22,156.6	20,529.6
ทุนที่ชำระแล้ว	30,004.4	30,004.4	30,004.4	30,004.4
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	977.7	977.7	977.7	977.7
กำไรสะสม	8,453.0	11,661.1	13,091.5	15,588.4
ส่วนของผู้ถือหุ้น	36,461.8	39,669.8	41,100.3	43,597.2
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	65,659.8	72,012.5	63,256.9	64,126.8
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราแลกเปลี่ยน THB/USD	34.5	33.0	33.0	33.0
Nameplate Capacity (KBD)	152.0	160.0	140.0	161.1
Utilization rate (%)	89.3%	86.9%	91.4%	80.0%
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/Barrel)	85.0	75.0	75.0	75.0
ราคาน้ำมันดิบจากแหล่งอื่น (USD/Barrel)	87.0	77.0	77.0	77.0
ค่าการกลั่นตลาด (USD/Barrel)	3.5	5.9	5.9	5.9
ค่าการกลั่นมีัญชี (USD/Barrel)	4.4	5.9	5.9	5.9
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	4,336	4,336	4,336	4,336

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส