

# EQUITY TALK

## 3Q67 EARNINGS PREVIEW



10 ตุลาคม 2567

### คาด 3Q67 เผลี่ยงขาดทุนสุทธิ...หวังช่วงฤดูกลางช่วย 4Q67 ฟิ้นตัว

คาดการณ์การดำเนินงานสุทธิ 3Q67 จะเผลี่ยงกับผลขาดทุนราว 4.1 พันล้านบาท ย่ำแย่กว่างวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิ 5.5 พันล้านบาท ถูกกดดันหลักจากรายการพิเศษบันทึกกลับเป็นขาดทุนสต็อกน้ำมันรวม NRV ที่ราว 8.3 พันล้านบาท และกำไรปกติที่คาดจะลดลง 60.2%QOQ จากรธุรกิจโรงกลั่น และธุรกิจอะโรเมติกส์ สำหรับแนวโน้มกำไรปกติ 4Q67 คาดจะเห็นการฟื้นตัว QOQ ด้วยความหวังจากช่วงฤดูกลางปลายปี เทศกาลคริสมาสต์ปีใหม่ที่ จะส่งผลให้ความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูปกลุ่ม MIDDLE DISTILLATE ปรับตัวสูงขึ้น

มีโอกาสปรับลดประมาณการปี 2567 หาก GRM 4Q67 ไม่ได้ติดตัวขึ้นแรง เบื้องต้นคงมูลค่าพื้นฐานสิ้นปี 2567 ไว้ก่อนที่ 59 บาทต่อหุ้น ยังให้น้ำหนักตามฤดูกาลของธุรกิจหลักโรงกลั่นที่ทิศทางกำไรปกติน่าจะทำระดับสูงสุดของปีในไตรมาส 1 และจะเห็นการอ่อนตัวลงของค่าการกลั่นในไตรมาส 2 และไตรมาส 3 ก่อนที่จะเริ่มติดตัวอีกครั้งในช่วงฤดูหนาวปลายไตรมาส 4 ภายใต้ภาวะปกติ ทั้งนี้ช่วงสั้นยังสามารถ TRADING ได้เป็นระลอกๆตามแนวโน้มค่าการกลั่นรายวัน

#### ระมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	32,668	19,443	14,892	15,554	16,577
Norm Profit (ล้านบาท)	27,867	21,819	14,892	15,554	16,577
EPS (บาท)	16.01	9.53	7.30	7.62	8.13
PER (เท่า)	3.2	5.3	6.9	6.6	6.2
DPS (บาท)	3.70	3.40	2.50	2.75	3.00
Dividend Yield (%)	7.3	6.7	5.0	5.4	5.9
PBV (เท่า)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.0	7.5	8.5	8.4	7.6
ROE (%)	23.6	12.1	8.7	8.6	8.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 47.25/49.50 บาท

แนวต้าน : 55.50 บาท

# TOP

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	50.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	59.00
Upside (%)	16.8
Dividend yield (%)	5.0

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	7.30	7.41	-1%
2568F	7.62	8.52	-11%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

# EQUITY TALK

## คาดการณ์ 3Q67 เติบโตกับผลขาดทุนสุทธิราว 4.1 พันลบ. ขณะที่ Norm Profit ยังเป็นกำไรอยู่ลดลง 60.2%qoq

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ผลการดำเนินงานสุทธิงวด 3Q67 จะเติบโตกับผลขาดทุนราว 4.1 พันล้านบาท ย่ำแย่กว่างวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิ 5.5 พันล้านบาท ถูกกดดันจากทั้งรายการพิเศษที่สุทธิในงวดนี้เป็นค่าใช้จ่ายรวมราว 5.1 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นรายได้พิเศษรวม 3.0 พันล้านบาท และกำไรจากการดำเนินงานปกติที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง 60.2%qoq

โดยในส่วนของรายการพิเศษถือเป็นปัจจัยกดดันผลการดำเนินงานสุทธิหลักในงวด 3Q67 ซึ่งเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นขาดทุนสต็อกน้ำมันรวม NRV ที่คาดว่าจะอยู่ราว 8.3 พันล้านบาท (แบ่งเป็นขาดทุนสต็อกน้ำมัน 5.6 พันล้านบาท และปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือน้ำมันดิบและน้ำมันสำเร็จรูป (NRV) 2.6 พันล้านบาท) จากงวดก่อนหน้าบันทึกเป็นกำไรสต็อกน้ำมันรวม NRV ที่ 2.1 พันล้านบาท (แบ่งเป็นกำไรสต็อกน้ำมัน 1.39 พันล้านบาท และปรับเพิ่มมูลค่าสินค้าคงเหลือน้ำมันดิบและน้ำมันสำเร็จรูป (NRV) 735 ล้านบาท) ถึงแม้ในงวด 3Q67 จะบันทึกกลับเป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนราว 1.8 พันล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 234 ล้านบาท ตามค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นราว 3.5 บาทต่อเหรียญฯ มาอยู่ที่ 36.8 บาทต่อเหรียญฯ จากปิด 2Q67 ที่ 36.0 บาทต่อเหรียญฯ รวมถึงบันทึกกำไรจาก Hedging เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ราว 111 ล้านบาท จาก 84 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า

นอกจากนี้ผลการดำเนินงานสุทธิในงวด 3Q67 ยังถูกกดดันจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง 60.2%qoq มาอยู่ราว 1.0 พันล้านบาท ซึ่งเป็นผลหลักมาจากธุรกิจโรงกลั่นที่มีผลการดำเนินงานลดลงจากงวดก่อนหน้าตามค่าการกลั่น (Market GRM) ในงวด 3Q67 ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 3.5 จาก 3.8 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า ตามการปรับตัวลดลงของ product spread ของน้ำมันสำเร็จรูปเกือบทุกผลิตภัณฑ์ โดยเฉพาะกลุ่ม Middle Distillate ทั้ง Jet และ Diesel ที่ Spread ลดลงมาอยู่ราว 11.6-12.6 เหรียญฯต่อบาร์เรล จาก 13.5-14.7 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวด 2Q67 ถูกกดดันหลักจากความต้องการใช้ทั้งอยู่ในภาวะชะลอตัวตามเศรษฐกิจโลก ขณะที่อุปทานในภูมิภาคเอเชียยังอยู่ในระดับสูง ถึงแม้ค่าการกลั่นในงวด 3Q67 จะได้รับปัจจัยหนุนเล็กน้อยจาก Crude Premium ที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 1.3 จาก 1.6 เหรียญฯต่อบาร์เรล รวมถึงได้รับอานิสงค์จากอัตราเดินเครื่อง utilization rate ของโรงกลั่นที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 113% จาก 111% ในงวดก่อนหน้า

# EQUITY TALK

นอกจากนี้ยังถูกกดดันจากผลการดำเนินงานของธุรกิจอะโรเมติกส์ (TPX) และ LAB ที่ contribution ปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 1.2 จาก 1.5 เหรียญฯต่อบาร์เรล เป็นผลหลักมาจาก Spread ผลิตภัณฑ์ Px ที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 179.1 จาก 219.5 เหรียญฯต่อตัน ถึงแม้ Spread ผลิตภัณฑ์ Bz จะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 244.3 จาก 221.9 เหรียญฯต่อตัน ในงวดก่อนหน้า จากภาวะอุปทานสารเบนซินที่ยังคงตึงตัวตามปริมาณคลังในจีนที่ยังอยู่ในระดับต่ำ รวมถึง Utilization rate ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 85% จาก 80% ในงวดก่อนหน้า อีกทั้งธุรกิจ LAB (ธุรกิจผลิตสารตั้งต้นสำหรับผลิตสารทำความสะอาด) spread ปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 689.7 จาก 766.6 เหรียญฯต่อตัน และ Utilization rate ลดลงมาอยู่ราว 120% จาก 125% ในงวดก่อนหน้า

อย่างไรก็ตามในงวด 3Q67 คาดผลการดำเนินงานปกติจะได้รับผลบวกเล็กน้อยจากผลการดำเนินงานของธุรกิจน้ำมันหล่อลื่น (TLB) ที่คาดว่าส่วนแบ่งกำไรจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 0.6 จาก 0.4 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า รับผลบวกจากทั้ง spread น้ำมันหล่อลื่น 500SN (สัดส่วน 25%) ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 572.5 จาก 503.5 เหรียญฯต่อตัน และ spread บิฏูเมน (สัดส่วน 40%) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นกลับมาเป็นบวก +14.4 เหรียญฯต่อตัน จากงวดก่อนหน้าติดลบ -91.4 เหรียญฯต่อตัน รวมถึง Utilization rate ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ราว 85% จาก 83% ในงวดก่อนหน้า

โดยรวมแล้ว Market GIM (Gross Integrated Margin) ในงวด 3Q67 คาดจะปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 5.3 จาก 5.7 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า

โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 9M67 จะอยู่ราว 1.0 หมื่นล้านบาท ลดลง 43.6% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็น 67.7% ของประมาณการทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

## **มีโอกาสปรับลดประมาณการปี 2567 หาก GRM 4Q67 ไม่ได้ดีมาก... Outlook 4Q67 คาดเห็นการฟื้นตัวตามฤดูกาล**

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรทั้งปี 2567 ไว้ แต่คาดมีโอกาสที่จะปรับลดประมาณการ เพราะหากพิจารณา GRM เฉลี่ยของ TOP ในงวด 9M67 พบว่าเฉลี่ยอยู่ราว 5.2 เหรียญฯต่อบาร์เรล ดังนั้นหากอิงตามสมมติฐานค่าการกลั่นที่กำหนดไว้ที่ 6.0 เหรียญฯต่อบาร์เรล ค่าการกลั่นในงวด 4Q67 จะต้องขึ้นไปอยู่ที่ราว 8.0 เหรียญฯต่อบาร์เรล ขณะที่ค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์ปัจจุบัน 4Q67TD พบว่าอยู่เพียง 2.6 เหรียญฯต่อบาร์เรล แต่ทั้งนี้ยังมีโอกาสลุ้นสำหรับค่าการกลั่นในงวด 4Q67 ที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากผลของช่วงฤดูกาลที่จะ

# EQUITY TALK

เริ่มเข้าสู่ฤดูหนาว ทำให้แนวโน้มความต้องการใช้ Heating Oil จะปรับตัวสูงขึ้น รวมถึงการเข้าสู่เทศกาลปลายปีปีใหม่จะส่งผลให้ความต้องการใช้น้ำมัน Jet เพื่อการเดินทางปรับตัวสูงขึ้นเช่นกัน

ทั้งนี้คาดแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 4Q67 มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ ด้วยความหวังจากช่วงฤดูกลางปลายปี ที่จะส่งผลให้ความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูป โดยเฉพาะกลุ่ม Middle Distillate ปรับตัวสูงขึ้น อย่างไรก็ตามยังมีปัจจัยกดดันจากในงวด 4Q67 จาก crude premium ที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่ง 4Q67TD อยู่ที่ 1.6 เพิ่มขึ้นจาก 1.3 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวด 3Q67 อีกทั้งโดยปกติแล้วในไตรมาส 4 ของทุกปี จะเป็นไตรมาสที่มีต้นทุนสูงกว่าไตรมาสอื่นของปี ซึ่งคาดต้นทุนรวมอาจเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.5 เหรียญต่อบาร์เรล จากปกติที่อยู่ราว 3.5-4.0 เหรียญต่อบาร์เรล ขณะที่ในส่วนของธุรกิจอะโรมาติกส์ TPX + LAB และธุรกิจน้ำมันหล่อลื่น TLB เบื้องต้นคาด contribution น่าจะทรงตัวใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้า แต่ยังมีโอกาสสู้ได้กับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนในช่วงปลายปี ที่คาดจะส่งผลให้การบริโภคและการท่องเที่ยวภายในประเทศสูงขึ้น ส่งผลให้ความต้องการใช้เชื้อเพลิง และบรรจุภัณฑ์เครื่องดื่มปรับตัวสูงขึ้น

ส่วนของรายการพิเศษอื่นๆในงวด 4Q67 หากราคาปิดน้ำมันดิบดูไบช่วงสิ้นงวด 4Q67 อยู่เหนือ 73-74 เหรียญต่อบาร์เรล จะบันทึกเป็นกำไรจากสต็อกน้ำมัน แต่เบื้องต้นคาดกำไร/ขาดทุนจากสต็อกน้ำมันอาจจะไม่อยู่ในระดับสูงมากนัก เช่นเดียวกับในส่วนของ hedging ที่คาดมีโอกาที่จะบันทึกขาดทุน/กำไรจาก hedging ไม่มากเช่นกัน เพราะปัจจุบันมี hedging position น้อยกว่า 8-9% ของปริมาณผลิตทั้งหมด

## การดำเนินการด้าน ESG ของ TOP

**Environment (E):** ยกระดับการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมให้สอดคล้องกับทิศทางของโลก โดยกำหนดเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 15% จากปีฐาน 2569 ภายในปี 2578 เพื่อมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2593 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Greenhouse Gas (GHG) Emission) ภายในปี 2603 โดยการดำเนินการตามกลยุทธ์การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero GHG Emission Strategy)

**Social Contribution (S):** สร้างความผูกพัน ควบคู่กับการสร้างคุณค่าต่อชุมชนและสังคม เพื่อเติบโตร่วมกันในระยะยาว โดยมีเป้าหมายพัฒนาคุณภาพชีวิตของสังคมให้สอดคล้องกับทิศทางกลยุทธ์ของบริษัทฯ รวมถึงรักษาความผูกพันของชุมชนมากกว่าร้อยละ 90 นอกจากนี้ยังสนับสนุนการดำเนินงานการปล่อยก๊าซ

# EQUITY TALK

เรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ผ่านโครงการส่งเสริมอนุรักษ์ ฟื้นฟู และเพิ่มพื้นที่ป่า เพื่อดูดซับก๊าซเรือนกระจก

**Governance (G):** สร้างความเชื่อมั่นด้านบรรษัทภิบาล และความโปร่งใสภายในองค์กร โดยมีเป้าหมายคือการปราศจากการฝ่าฝืนกฎหมาย และกฎระเบียบขององค์กร และการเป็นองค์กรที่ได้รับการยอมรับในด้านบรรษัทภิบาลที่ดี

**ESG Comment:** กลุ่ม TOP ให้ความสำคัญกับการดำเนินงานด้าน ESG ซึ่งสะท้อนได้จากการได้รับการจัดอันดับ ESG Ratings ที่ระดับสูงสุด AAA ทั้งนี้ บริษัทฯ ใช้หลักด้านสิ่งแวดล้อมที่ครอบคลุมข้อกำหนด กฎหมาย และมุมมองของผู้มีส่วนได้เสียอย่างเป็นรูปธรรมมาใช้ในการดำเนินการผลิต และโครงการขยายหน่วยกลั่น ซึ่งช่วยให้การดำเนินงานของ TOP สามารถตอบสนองต่อข้อกำหนด และความคาดหวังต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายได้อย่างต่อเนื่อง



## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TOP

## งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	469,244	404,602	414,632	429,665
ต้นทุนขาย	436,164	378,579	387,598	401,227
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>33,080</b>	<b>26,023</b>	<b>27,034</b>	<b>28,438</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,056	4,182	3,521	3,609
ดอกเบี้ยจ่าย	4,089	3,405	3,514	3,622
รายได้อื่น	1,339	-	-	-
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	24,257	19,096	19,959	21,215
ภาษีเงินได้	4,672	4,050	4,225	4,471
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	21,819	14,892	15,554	16,577
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และอื่น ๆ	213	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(142)	(154)	(180)	(167)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>19,443</b>	<b>14,892</b>	<b>15,554</b>	<b>16,577</b>
<b>EPS</b>	<b>9.53</b>	<b>7.30</b>	<b>7.62</b>	<b>8.13</b>
การเติบโตของยอดขาย	-11.4%	-13.8%	2.5%	3.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-40.5%	-23.4%	4.4%	6.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.0%	6.4%	6.5%	6.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	4.1%	3.7%	3.8%	3.9%

## งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	124,206	119,556	119,532	123,520
ต้นทุนขาย	104,026	116,121	109,788	116,241
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>20,180</b>	<b>3,436</b>	<b>9,744</b>	<b>7,279</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	899	1,149	841	935
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,032)	(1,053)	(1,047)	(1,008)
รายได้อื่น	403	322	614	1,575
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	13,567	3,667	7,365	6,720
ภาษีเงินได้	(2,680)	(710)	(1,464)	(1,154)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	14,855	1,269	5,972	4,221
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และอื่น ๆ	(517)	1,175	(871)	(234)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(60)	(13)	(38)	(19)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>10,828</b>	<b>2,944</b>	<b>5,863</b>	<b>5,547</b>
การเติบโตของยอดขาย	14.3%	-3.7%	0.0%	3.3%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	869.3%	-72.8%	99.1%	-5.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.2%	2.9%	8.2%	5.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	8.7%	2.5%	4.9%	4.5%

## อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.71	2.91	3.32	3.62
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	0.05	0.05	0.05	0.05
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.07	0.07	0.07	0.07
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	0.04	0.04	0.04	0.04
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.50	1.11	1.13	1.04
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.5%	3.7%	4.0%	4.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.9%	8.6%	8.5%	8.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TOP

### งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	24,257	14,892	15,554	16,577
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	7,799	7,437	7,640	7,854
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	779	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(9,056)	(3,588)	1,495	(65)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>37,143</b>	<b>30,397</b>	<b>30,933</b>	<b>33,494</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(14,503)	(15,674)	(8,567)	(3,024)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(19,692)</b>	<b>(35,674)</b>	<b>(18,567)</b>	<b>(18,024)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	6,012	10,000	10,000	10,000
ลด จ่ายปันผล	(5,268)	(6,936)	(5,100)	(5,610)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(23,072)</b>	<b>(12,078)</b>	<b>(5,639)</b>	<b>(7,359)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(14,676)</b>	<b>(20,943)</b>	<b>8,223</b>	<b>8,046</b>
<b>กระแสเงินสด ณ สิ้นงวด</b>	<b>28,432</b>	<b>7,489</b>	<b>15,712</b>	<b>23,757</b>

### งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>เงินสดและเทียบเท่าเงินสด</b>				
ลูกหนี้การค้า	31,154	24,947	25,449	26,200
สินค้าคงเหลือ	52,656	54,619	46,781	44,237
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,207	3,541	2,479	3,014
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	218,618	221,470	228,970	230,147
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>419,993</b>	<b>380,277</b>	<b>395,658</b>	<b>399,139</b>
<b>เจ้าหนี้การค้า</b>				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	7,509	26,707	22,478	20,647
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>251,681</b>	<b>200,256</b>	<b>209,644</b>	<b>203,822</b>
<b>ทุนที่ชำระแล้ว</b>				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	10,699	2,456	2,457	2,458
กำไรสะสม	141,288	148,604	156,071	164,051
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>168,312</b>	<b>180,021</b>	<b>186,014</b>	<b>195,316</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>419,993</b>	<b>380,277</b>	<b>395,658</b>	<b>399,139</b>

### สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	34.97	33.00	33.00	33.00
Nameplate Capacity (KBD)	275	275	275	275
Utilization rate (%)	112%	105%	105%	105%
GRM (US\$/Barrel)	8.5	6.0	6.0	7.0
GIM (US\$/Barrel)	10.0	8.0	8.5	9.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส