

# EQUITY TALK

## 3Q67 EARNING PREVIEW

🕒 25 ตุลาคม 2567

### 3Q67 คาดขาดทุนสุทธิจาก STOCK LOSS...หวังฟื้นได้ใน 4Q67

คาดผลประกอบการงวด 3Q67 จะเผชิญขาดทุนสุทธิ 1.8 พันล้านบาท จากงวด 2Q67 ที่เป็นกำไรสุทธิ 345.9 ล้านบาท กดดันจากรายการพิเศษขาดทุนสต็อกน้ำมันสูงถึง 2.7 พันล้านบาท ขณะที่ผลการดำเนินงานปกติ คาดพลิกกลับเป็นกำไร 42.9 ล้านบาท จากที่เคยขาดทุนปกติ 374.2 ล้านบาท ตามทิศทางค่าการกลั่นที่คาดเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.1 จากเดิม 2.4 เหรียญฯ/บาร์เรล หนุนจากต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลง หลังแท่นขนถ่ายน้ำมัน (SPM) กลับมาเปิดใช้ตั้งแต่ 15 ก.ค. 67 ช่วงสิ้นงวด 4Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QOQ หนุนหลักจากความต้องการใช้น้ำมันกลุ่ม MIDDLE DISTILLATE ที่เพิ่มขึ้นตามช่วงฤดูการฤดูหนาว

ปรับปรุงประมาณการกำไรปกติปี 2567 เป็นต้นไป สะท้อนสมมติฐานค่าการกลั่นและแผนเลื่อนการหยุดซ่อมบำรุง ให้รัดกุมและสอดคล้องกับแผนใหม่ของบริษัทมากขึ้น รวมถึงปรับไปใช้ FV ใหม่ ปี 2568 ที่ 9.0 บาท/หุ้น ทิศทางกำไร 4Q67 คาดฟื้นตัวกลับสู่ระดับปกติใกล้เคียงกลุ่มฯ หวังค่าการกลั่นปรับตัวขึ้นตามช่วงฤดูกาล

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้รวม (ล้านบาท)	285,264	238,284	317,808	317,558	282,122
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,674	(1,230)	2,917	3,610	2,344
กำไรปกติ (ล้านบาท)	10,049	978	2,917	3,610	2,344
EPS (บาท)	1.77	(0.28)	0.67	0.83	0.54
PER (x)	3.79	(23.62)	9.96	8.05	12.40
BVS	8.93	8.41	8.91	9.37	9.57
DPS (บาท)	1.11	-	0.34	0.42	0.27
Dividend Yield (%)	16.57%	0.00%	5.02%	6.21%	4.03%
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 : SIDEWAYS DOWN  
 แนวรับ : 6.10/6.40 บาท  
 แนวต้าน : 7.00/7.50 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แพ้ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแพ้ SET INDEX

## SPRC

### Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	9.00
Upside (%)	34.33
Dividend yield (%)	5.02

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.67	1.06	-37%
2568F	0.83	1.01	-18%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

#### RESEARCH DIVISION

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



# EQUITY TALK

## 3Q67 คาดเผชิญขาดทุนสุทธิ แต่กำไรปกติฟื้นได้บางๆ QoQ

คาดผลประกอบการงวด 3Q67 ของ SPRC จะเผชิญขาดทุนสุทธิ 1.8 พันล้านบาท จากงวด 2Q67 ที่เป็นกำไรสุทธิ 345.9 ล้านบาท กดดันหลักจากรายการพิเศษ ที่สุทธิแล้วคาดจะมีการบันทึกกลับเป็นผลขาดทุนที่ 1.8 พันล้านบาท จากที่เคยบันทึกเป็นกำไร 720.2 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า โดยหลักคาดเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นขาดทุนสต็อกน้ำมันรวม NRV ราว 2.7 พันล้านบาท จากเดิมที่เป็นกำไรสต็อกน้ำมันที่ 728.0 ล้านบาท ถึงแม้ว่าในงวดนี้ คาดจะมีการบันทึกกำไร Fx เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 411.5 ล้านบาท จากเพียง 172.2 ล้านบาท ในงวด 2Q67 ก็ตาม

แต่อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษ และพิจารณาเฉพาะผลการดำเนินงานปกติ คาดจะพลิกกลับเป็นกำไร 42.9 ล้านบาท จากที่เป็นขาดทุนปกติ 374.2 ล้านบาท ในงวดก่อนหน้า หนุนจากค่าการกลั่น (Market GRM) ของ SPRC ที่คาดเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.1 เหรียญฯ/บาร์เรล จากเดิมเพียง 2.4 เหรียญฯ/บาร์เรล หลังจากแท่นขนถ่ายน้ำมันกลางทะเล (SPM) ของ SPRC สามารถกลับมาดำเนินการได้ตามปกติตั้งแต่วันที่ 14 ก.ค. 2567 ส่งผลให้คาดจะช่วยประหยัลดต้นทุนค่าขนส่งน้ำมันลงได้ราว 1.5 เหรียญฯ/บาร์เรล จึงช่วยหักล้างผลกระทบของ spread น้ำมันสำเร็จรูปที่อ่อนตัวลงได้ทั้งหมด ทั้งในส่วนของกลุ่ม Middle Distillate น้ำมันอากาศยาน และน้ำมันดีเซล(สัดส่วนราว 10% และ 38% ของปริมาณผลิตภัณฑ์จำหน่ายปิโตรเลียมโดยรวมของ SPRC ตามลำดับ) ที่คาด spread ลดลงเล็กน้อย 0.11 และ 1.15 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ที่ 13.1 และ 14.6 เหรียญฯ/บาร์เรล ตามลำดับ รวมถึง spread น้ำมันเบนซิน (สัดส่วนราว 25% ของปริมาณผลิตภัณฑ์จำหน่ายปิโตรเลียมโดยรวมของ SPRC) คาดปรับตัวลดลงราว 2 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ที่ 11.1 เหรียญฯ/บาร์เรล กดดันจากความต้องการใช้น้ำมันโดยรวมที่อ่อนตัว ตามการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจทั่วโลก ประกอบกับปริมาณน้ำมันสำเร็จรูปในภูมิภาคเอเชียที่อยู่ในระดับสูง จากโรงกลั่นบางแห่งในประเทศญี่ปุ่น และไต้หวัน ที่กลับมาเปิดดำเนินการผลิตตามปกติ ภายหลังจากการเสร็จสิ้นการหยุดซ่อมบำรุงตามแผน แม้จะมีแรงหนุนชัดเจนได้บางส่วนจากการหยุดชะงักของ supply จากเหตุการณ์พายุเฮอริเคนในสหรัฐฯ ที่เกิดขึ้นบ้างเป็นระลอกๆ ในงวด 3Q67 ก็ตาม รวมถึงคาดปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.60 แสนบาร์เรล/วัน จากเดิม 1.58 แสนบาร์เรล/วัน ในงวด 2Q67 ส่งผลให้ utilization rate ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 91.4% จาก 90.1% ในงวดก่อนหน้า

# EQUITY TALK

นอกจากนี้คาดต้นทุนทางการเงินจะปรับตัวลดลง 6.5% qoq มาอยู่ที่ 105.6 ล้านบาท จากการทยอยชำระคืนเงินกู้ยืมของทางบริษัท

โดยรวมแล้วคาดว่ากำไรปกติ 9M67 อยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 5.5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็นสัดส่วน 42.4% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 เดิมที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

## ปรับลดประมาณการ สะท้อนสมมติฐานค่าการกลั่น และแผนหยุดซ่อมบำรุงใหม่ที่เปลี่ยนไป... 4Q67 คาดกำไรฟื้นตัว QoQ

ฝ่ายวิจัยได้มีการปรับปรุงประมาณการกำไรปกติปี 2567 เป็นต้นไป โดยปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2567 ลง 31.8% จากเดิม มาอยู่ที่ 2.9 พันล้านบาท แต่อย่างไรก็ตามได้ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2568 ขึ้น 8.3% จากเดิมมาอยู่ที่ 3.6 พันล้านบาท เพื่อสะท้อน

1) ผลประกอบการในช่วง 9M67 ที่อยู่ในระดับต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ จากค่าการกลั่น (Market GRM) เฉลี่ยในช่วง 9M67 ที่คาดว่าจะอยู่ราว 4.7 เหรียญฯ/บาร์เรล ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับต่ำกว่าสมมติฐานทั้งปีของฝ่ายวิจัยที่กำหนดไว้ที่ราว 5.9 เหรียญฯ/บาร์เรล โดยถูกกดดันจากภาพรวมเศรษฐกิจที่ยังอยู่ในสภาวะชะลอตัว ส่งผลให้ความต้องการใช้น้ำมันโดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งหากพิจารณาค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์เฉลี่ยในช่วง 4QTD พบว่าอยู่เพียง 2.7 เหรียญฯ/บาร์เรล แม้คาดว่าจะมีการปรับตัวขึ้นได้ในช่วงที่เหลือของ 4Q67 ตามการเข้าสู่ฤดูหนาวในช่วงปลายปี แต่คาดยังมีความเสี่ยงที่จะไม่ถึงระดับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงปรับลดสมมติฐานค่าการกลั่นปี 2567 ของ SPRC ลงมาอยู่ที่ 5.0 เหรียญฯ/บาร์เรล จากเดิม 5.9 เหรียญฯ/บาร์เรล และปรับลดสมมติฐานค่าการกลั่นระยะยาวของ SPRC ปี 2568 เป็นต้นไปลงมาอยู่ที่ 5.5 เหรียญฯ/บาร์เรล จากเดิม 5.9 เหรียญฯ/บาร์เรล ภายใต้อิทธิพลความระมัดระวังมากยิ่งขึ้น ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยยังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยระยะยาวตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไปที่ 80 เหรียญฯ/บาร์เรล ลดลงจากปี 2566 ที่อยู่ในระดับ 82 เหรียญฯ/บาร์เรล ตามการทยอยปรับตัวเข้าสู่สมดุล demand และ supply ที่แท้จริง

2) ปรับเลื่อนการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ตามแผนของ SPRC ออกไป จากเดิมที่มีกำหนดในช่วง 4Q68 เป็นช่วง 1Q69 เพื่อให้สอดคล้องกับแผนใหม่ของทางบริษัทฯ โดยกำหนดสมมติฐานใหม่ ให้มีปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นปี 2568 – 2569 อยู่ที่ 1.60 และ 1.40 แสนบาร์เรล/วัน จากเดิม 1.40 และ 1.60 แสนบาร์เรล/วัน ตามลำดับ

# EQUITY TALK

ภายใต้ประมาณการใหม่ ส่งผลให้กำไรปกติปี 2567 ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.9 พันล้านบาท จากเดิม 977.6 ล้านบาทในปี 2566 โดยเป็นไปตามทิศทางค่าการกลั่นที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ยในปี 2566 ที่ 4.4 เหรียญ/บาร์เรล จากต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลง หลังแท่นขนถ่ายน้ำมันกลางทะเล (SPM) ของ SPRC กลับมาดำเนินการใหม่ได้ราว 6 เดือน เทียบกับปีก่อนหน้าที่ยังอยู่ระหว่างปิดดำเนินการเต็มที่ทั้งปี รวมถึงปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นปี 2567 กำหนดให้เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.60 แสนบาร์เรล/วันจาก 1.53 แสนบาร์เรล/วัน ในปี 2566 หรือคิดเป็นอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ 91.4% จากปี 2566 ที่ 86.9%

สำหรับทิศทางกำไรปกติในช่วงสิ้นงวด 4Q67 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ โดยคาดหวังแรงหนุนจากความต้องการใช้น้ำมันในกลุ่ม Middle Distillate ทั้งน้ำมันดีเซล และน้ำมันอากาศยาน ที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้น ตามการเข้าสู่ช่วงฤดูหนาว และฤดูกาลท่องเที่ยวในช่วงปลายปีเป็นหลัก ขณะที่ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น คาดจะยังทรงตัวใกล้เคียงในระดับเดิมที่ 1.60 แสนบาร์เรล/วัน

นอกจากนี้ ในส่วนของ bottom line คาดจะไม่มีกำหนัดเป็นขาดทุนน้ำมันก้อนใหญ่ ดังที่เคยเกิดขึ้นในงวดนี้ จากแนวโน้มราคาน้ำมันดิบดูไบ ณ สิ้นงวด 4Q67 ที่มีโอกาสปิดเหนือระดับ 73.5 เหรียญฯ/บาร์เรล หนุนจากความกังวลด้าน supply น้ำมันในตลาดโลกอาจอยู่ในสภาวะตึงตัว จากความรุนแรงของสงครามในตะวันออกกลาง ที่เกิดขึ้นได้เป็นระลอกๆ

## แนวทางประกอบธุรกิจที่ยั่งยืน (ESG) ของ SPRC :

**Environment (E):** ให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมทั้งในด้านการบริหารจัดการน้ำ เพื่อบรรเทาเป้าหมายการเป็นองค์กรที่มีการบริโภคน้ำดิบเป็นศูนย์, บริหารจัดการกากของเสียผ่านการนำของเสียเพื่อลดปริมาณการฝังกลบกากของเสีย, การป้องกันและการจัดการการหกรั่วไหล, 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

# EQUITY TALK

Sea” เพื่อส่งเสริมการท่องเที่ยวจังหวัดระยองและกระตุ้นเศรษฐกิจ รวมถึงสร้างรายได้ให้กับชุมชน

**Governance (G):** ยึดมั่นในหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งสอดคล้องกับกฎระเบียบ ข้อบังคับและแนวปฏิบัติของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และมีความมุ่งมั่นที่จะยึดถือตามมาตรฐานสากลขั้นสูงสุด และหลักวิธีปฏิบัติที่ดีที่สุดในการดำเนินงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

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

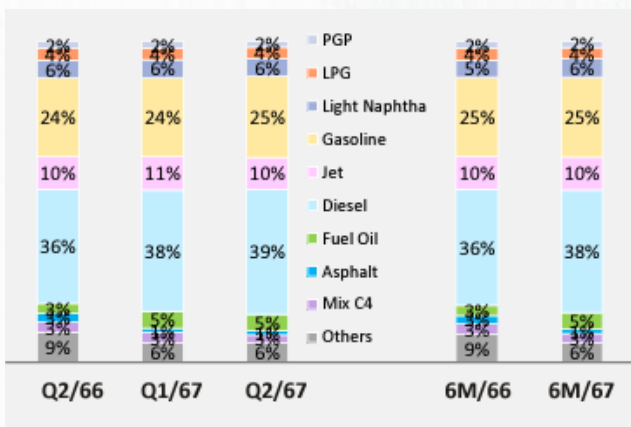
# EQUITY TALK

## ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	%QoQ	%YoY	9M67F	9M66	%YoY
รายได้รวม	65,706	66,218	60,762	61,107	60,197	70,625	71,186	54,107	-24.0%	-11.5%	195,918	188,087	4.2%
ต้นทุนขาย	(66,015)	(63,658)	(62,232)	(55,368)	(56,791)	(65,914)	(70,052)	(55,866)	-20.3%	0.9%	(191,832)	(181,258)	5.8%
กำไรขั้นต้น	(309)	2,560	(1,470)	5,739	(6,594)	4,711	1,134	(1,759)	N/A	N/A	4,086	6,829	-40.2%
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	1,225	6	(105)	(163)	43	208	172	412	138.9%	N/A	792	(262)	N/A
EBT	335	1,493	(2,502)	5,301	(5,816)	4,919	422	(2,228)	N/A	N/A	3,113	4,293	-27.5%
ภาษีเงินได้	(75)	(298)	505	(1,056)	1,143	(976)	(77)	446	N/A	N/A	(607)	(849)	-28.6%
กำไรสุทธิ	260	1,219	(2,105)	4,245	(4,589)	3,943	346	(1,783)	N/A	N/A	2,506	3,359	-25.4%
Stock gain/loss และรายการพิเศษอื่น ๆ	(2,057)	269	(1,399)	3,195	(4,605)	2,042	728	(2,693)	N/A	N/A	77	2,064	N/A
กำไรปกติ	926	999	(901)	1,820	(940)	2,143	(374)	43	N/A	-97.6%	1,812	1,917	-5.5%
EPS (บาท)	0.06	0.28	(0.49)	0.98	(1.06)	0.91	0.08	(0.41)	N/A	N/A	0.58	0.77	-25.4%
Norm EPS (บาท)	0.21	0.23	(0.21)	0.42	(0.22)	0.49	(0.09)	0.01	N/A	-97.6%	0.42	0.44	-5.5%
Gross Margin	-0.47%	3.87%	-2.42%	9.39%	-13.14%	6.67%	1.59%	-3.25%			2.09%	3.63%	
Net Profit Margin	0.40%	1.84%	-3.46%	6.95%	-9.14%	5.58%	0.49%	-3.29%			1.28%	1.79%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## PRODUCTION YIELD



ที่มา: SPRC

## สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม

ราคายางอิงตลาดสิงคโปร์	Q2/67	Q1/67	+ / (-)	Q2/66	+ / (-)
น้ำมันดีเซล	85.25	81.29	3.96	77.59	7.66
เบนโซอีน	76.41	76.25	0.16	66.66	9.75
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	98.35	99.19	-0.84	94.13	4.22
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	98.49	102.43	-3.94	91.56	6.93
น้ำมันดีเซล	100.03	104.4	-4.37	92.13	7.9
น้ำมันเตา (ถ่านหินสูง)	80.13	71.6	8.53	69.01	11.12

ส่วนต่างราคากับน้ำมันดีเซล	Q2/67	Q1/67	+ / (-)	Q2/66	+ / (-)
เบนโซอีน	-8.84	-5.04	-3.80	-10.93	2.09
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	13.10	17.90	-4.80	16.54	-3.44
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	13.24	21.14	-7.90	13.97	-0.73
น้ำมันดีเซล	14.78	23.11	-8.33	14.54	0.24
น้ำมันเตา (ถ่านหินสูง)	-5.12	-9.70	4.58	-8.58	3.46

ที่มา: SPRC

## สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV				PER				
					2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F			
<b>CHINA</b>													
SINOPEC CORP-H	4.50	4.7	5.7	20.3%	0.6	0.6	7.7	7.3					
PETROCHINA-H	4.71	8.1	8.2	33.7%	0.7	0.6	6.1	6.0					
<b>TAIWAN</b>													
FORMOSA CHEM & F	2.80	40.1	42.5	6.0%	0.7	0.7	29.7	19.6					
FORMOSA PLASTIC	3.00	48.2	48.1	-0.2%	0.9	0.9	49.4	24.9					
NAN YA PLASTICS	2.52	43.3	45.0	4.0%	0.9	0.9	35.9	22.1					
<b>JAPAN</b>													
TOSOH CORP	3.89	1917.5	2232.5	16.4%	0.7	0.7	9.7	8.7					
JKHD	4.14	175.4	198.6	15.9%	0.7	0.6	9.2	7.8					
mitsubishi chemicals	4.27	3520.0	4720.0	34.1%	0.7	0.7	9.3	7.6					
<b>HONG KONG</b>													
SINOPEC KANTONS	5.00	4.7	5.3	14.1%	-	-	9.3	7.8					
SINOPEC SHANG-H	3.43	1.2	1.3	7.8%	0.4	0.4	59.9	13.3					
<b>INDIA</b>													
INDIAN OIL CORP	3.00	185.4	176.1	-6.5%	1.2	1.1	9.9	8.7					
RELIANCE INDS	4.29	-	3216.0	#VALUE!	-	-	-	-					
BHARAT PETROL	3.41	342.5	339.0	-1.0%	1.7	1.5	10.3	9.9					
<b>Malaysia</b>													
PETRONAS DAGANGA	2.91	17.9	19.7	10.0%	3.0	2.9	18.0	17.6					
POCIEM	2.47	5.6	5.7	0.7%	1.1	1.1	19.1	18.8					
<b>THAILAND</b>													
PTT PCL	Neutral	33.75	36.00	6.7%	0.9	0.9	11.1	9.9					
PTT EXPL & PROD	Neutral	129.00	180.00	39.5%	1.0	0.9	7.0	6.9					
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	28.00	32.50	25.0%	0.4	0.4	18.8	21.5					
THAI OIL PCL	Neutral	47.50	59.00	24.2%	0.6	0.6	6.5	6.2					
IRPC PCL	Neutral	1.61	2.40	49.1%	0.4	0.5	13.1	8.8					
BANGCHAK PETROLE	Neutral	36.00	46.00	27.8%	0.4	0.3	4.1	3.6					
INDORAMA VENTURE	Neutral	24.70	26.00	5.3%	1.0	1.1	13.8	13.8					
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	6.85	10.90	59.1%	0.7	0.7	6.9	8.9					
<b>AVERAGE</b>					<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>10.5</b>	<b>10.7</b>					

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญของ SPRC

- 1) ความผันผวนของราคาน้ำมันดิบซึ่งเป็นสินค้า COMMODITY และวัตถุดิบอื่นๆที่ใช้ในการผลิต จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรของ SPRC อย่างมีนัยสำคัญ
- 2) อุบัติเหตุ หรือเหตุการณ์ภัยพิบัติต่างๆที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้ อาจส่งผลกระทบต่อโรงกลั่นหยุดชะงัก
- 3) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ในการจำหน่าย และจัดหาผลิตภัณฑ์

ที่มา: SPRC

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SPRC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>				
รายได้รวม	238,284	317,808	317,558	282,122
ต้นทุนขาย	(238,049)	(311,338)	(310,236)	(276,398)
กำไรขั้นต้น	235	6,470	7,322	5,724
รายได้อื่นๆ	139	185	67	66
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,302)	(2,675)	(2,684)	(2,694)
EBIT	(1,157)	4,088	4,813	3,204
ดอกเบี้ยจ่าย	(367)	(441)	(300)	(274)
EBT	(1,524)	3,646	4,513	2,929
ภาษีเงินได้	294	(729)	(903)	(586)
กำไรสุทธิ	(1,230)	2,917	3,610	2,344
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	(218)	-	-	-
stock gain/loss และ NRV	(1,777)	-	-	-
รายการพิเศษอื่นๆ	(764)	-	-	-
กำไรปกติ	978	2,917	3,610	2,344
การเติบโตของรายได้	-16.5%	33.4%	-0.1%	-11.2%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-116.0%	-337.2%	23.8%	-35.1%
การเติบโตของกำไรปกติ	-90.3%	198.4%	23.8%	-35.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.1%	2.0%	2.3%	2.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-0.5%	0.9%	1.1%	0.8%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>				
รายได้รวม	61,107	50,197	70,625	71,186
ต้นทุนขาย	(55,368)	(56,791)	(65,914)	(70,052)
กำไรขั้นต้น	5,739	(6,594)	4,711	1,134
รายได้อื่นๆ	40	(25)	736	53
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(259)	765	(666)	(862)
EBIT	5,357	(5,812)	5,036	535
ดอกเบี้ยจ่าย	(56)	(5)	(118)	(113)
EBT	5,301	(5,816)	4,919	422
ภาษีเงินได้	(1,056)	1,143	(976)	(77)
กำไรสุทธิ	4,245	(4,589)	3,943	346
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	(163)	43	208	172
stock gain/loss และ NRV	3,621	(4,268)	1,370	728
รายการพิเศษอื่นๆ	(427)	(337)	673	-
กำไรปกติ	1,820	(940)	2,143	(374)
การเติบโตของรายได้	0.6%	-17.9%	40.7%	0.8%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-301.7%	-208.1%	-185.9%	-91.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	9.4%	-13.1%	6.7%	1.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	6.9%	-9.1%	5.6%	0.5%
อัตราส่วนทางการเงิน				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>				
Current Ratio (เท่า)	1.5	1.5	1.8	2.2
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	15.1	19.2	20.4	19.6
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.5	12.4	11.7	11.1
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	17.7	20.9	20.0	18.8
Debt to Equity Ratio	0.8	0.8	0.6	0.5
Net Gearing ratio (%)	34.5%	33.4%	23.3%	7.9%
ROAA (%)	-1.9%	4.3%	5.3%	3.8%
ROAE (%)	-3.3%	7.8%	9.1%	5.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SPRC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(1,524)	3,646	4,513	2,929
<b>รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด</b>				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,599	2,950	2,950	2,950
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	592	-	-	-
อื่นๆ	969	316	300	274
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,115)	142	740	2,913
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>521</b>	<b>7,054</b>	<b>8,503</b>	<b>9,067</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อสินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(783.6)	(5,962.5)	(2,550.0)	(750.0)
เงินสดรับจากการจำหน่ายอุปกรณ์	8.0	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(775.5)</b>	<b>(5,962.5)</b>	<b>(2,550.0)</b>	<b>(750.0)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
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)	(729.3)	(1,631.8)	(1,488.4)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>1,030.4</b>	<b>1,535.1</b>	<b>(11,112.7)</b>	<b>(4,009.6)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>387.4</b>	<b>1,921.7</b>	<b>(6,036.5)</b>	<b>3,675.0</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	470.7	2,392.3	- 3,644.1	30.9
ลูกหนี้การค้า และลูกหนี้อื่น	17,285.8	15,890.4	15,242.8	13,541.9
สินค้าคงเหลือ	23,735.8	26,463.8	26,370.0	23,493.9
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	206.7	149.4	149.3	132.6
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	21,240.8	23,964.4	23,571.7	21,410.5
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>65,659.8</b>	<b>71,449.8</b>	<b>63,947.9</b>	<b>60,649.6</b>
เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่น	14,155.5	15,566.9	15,511.8	13,819.9
เงินกู้ระยะสั้น และส่วนของเงินกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 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
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>29,198.0</b>	<b>32,800.3</b>	<b>23,319.9</b>	<b>19,166.6</b>
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	10,640.8	12,619.2	13,474.3
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>36,461.8</b>	<b>38,649.6</b>	<b>40,628.0</b>	<b>41,483.1</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>65,659.8</b>	<b>71,449.8</b>	<b>63,947.9</b>	<b>60,649.6</b>
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	160.0	140.0
Utilization rate (%)	89.3%	86.9%	91.4%	91.4%
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/Barrel)	85.0	80.0	80.0	80.0
ราคาน้ำมันดิบจากแหล่งอื่น (USD/Barrel)	87.0	82.0	82.0	82.0
ค่าการกลั่นตลาด (USD/Barrel)	3.5	5.0	5.4	5.4
ค่าการกลั่นบัญชี (USD/Barrel)	4.4	5.0	5.4	5.4
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	4,336	4,336	4,336	4,336

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส