

# EQUITY TALK

## 3Q66 EARNING PREVIEW

🕒 20 ตุลาคม 2566

### 3Q66 ปิดตัวเด่นกลับมาเป็นกำไร ก่อนอ่อนตัวใน 4Q66

คาดผลประกอบการงวด 3Q66 จะพลิกกลับเป็นกำไรสุทธิ 4.3 พันล้านบาท จากเดิมที่เผชิญขาดทุนสุทธิ 2.1 พันล้านบาทในงวด 2Q66 หนุนจากทั้งรายการพิเศษที่เป็นกำไรจากกำไรสต็อกน้ำมัน และผลการดำเนินงานปกติที่คาดพลิกกลับเป็นกำไร 1.3 พันล้านบาท ตามค่าการกลั่นที่คาดจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 8.3 เหรียญฯ/บาร์เรล ช่วงสั้นงวด 4Q66 คาดกำไรปกติอ่อนตัว QOQ ตามค่าการกลั่นที่ปรับตัวลดลง แม้ยังมีแรงหนุนจากความต้องการใช้น้ำมันในช่วงฤดูหนาวก็ตาม

เบื้องต้นยังคงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐานปี 2566 ที่ 10 บาท/หุ้น ช่วงสั้นคาดยังมีแรงหนุนจากทิศทางกำไรงวด 3Q66 ที่โดดเด่นสอดคล้องกับกลุ่มโรงกลั่น อาจเน้นหาจังหวะ TRADING ตามทิศทางค่าการกลั่นที่อาจติดตัวขึ้นตามความผันผวนของราคาน้ำมัน และความต้องการใช้ที่ยังอยู่สูงตามช่วงฤดูหนาว

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้รวม (ล้านบาท)	172,484	285,264	247,517	218,177	201,646
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	4,746	7,674	1,924	3,878	2,831
กำไรปกติ (ล้านบาท)	(98)	10,049	1,924	3,878	2,831
EPS (บาท)	1.09	1.77	0.44	0.89	0.65
PER (x)	7.45	4.60	18.36	9.11	12.48
BVS	7.93	8.93	9.22	9.57	9.83
DPS (บาท)	0.18	1.11	0.32	0.45	0.33
Dividend Yield (%)	2.19%	13.62%	3.98%	5.49%	4.01%
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 : 7.60 บาท  
 แนวต้าน : 9.85 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

# SPRC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.15
ราคาเป้าหมาย (บาท)	10.00
Upside (%)	22.70
Dividend yield (%)	3.98

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.44	0.84	-47%
2567F	0.89	1.10	-19%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

Arabesque S-Ray	58.02
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	54.57
S&P	26.94
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

#### RESEARCH DIVISION

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



# EQUITY TALK

## คาดการณ์กำไรระดับสูงสุดของปี จาก stock gain +GRM

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ผลประกอบการงวด 3Q66 ของ SPRC จะพลิกกลับเป็นกำไรสุทธิ 4.3 พันล้านบาท จากงวด 2Q66 ที่เผชิญผลขาดทุนสุทธิ 2.1 พันล้านบาท หนุนจากทั้งรายการพิเศษและผลการดำเนินงานปกติที่พลิกกลับมาเป็นกำไร จากที่เผชิญกับผลขาดทุนรายการพิเศษ และขาดทุนจากการดำเนินงานปกติในงวดก่อนหน้า

โดยในส่วนของรายการพิเศษงวด 3Q66 คาดสุทธิแล้วจะพลิกกลับเป็นกำไร 2.9 พันล้านบาท จากเดิมที่เคยบันทึกเป็นขาดทุน 1.2 พันล้านบาทในงวด 2Q66 โดยหลักคิดเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นกำไรสต็อกน้ำมันและ NRV รวม 3.8 พันล้านบาท จากที่เคยเป็นขาดทุนที่ 1.4 พันล้านบาท ตามราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวขึ้นแรง จาก 75.0 เหรียญฯ/บาร์เรล ณ สิ้นงวด 2Q66 มาอยู่ที่ 93.2 เหรียญฯ/บาร์เรล ณ สิ้นงวด 3Q66 ถึงแม้คาดจะมีการบันทึกขาดทุน Fx และมูลค่ายุติธรรมของตราสารอนุพันธ์เพิ่มขึ้น 19.3% qoq มาอยู่ราว 159.4 ล้านบาท จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์ ณ สิ้นงวด 3Q66 ก็ตาม

อีกทั้ง หากตัดรายการพิเศษและพิจารณาเฉพาะผลการดำเนินงานปกติ คาดจะพลิกกลับเป็นกำไร 1.3 พันล้านบาท เทียบกับงวด 2Q66 ที่เผชิญขาดทุน 833.4 ล้านบาท ตามค่าการกลั่นตลาด (Market GRM) ที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 8.3 เหรียญฯ/บาร์เรล จากเดิมเพียง 1.3 เหรียญฯ/บาร์เรล ในงวดก่อนหน้า โดยหลักคิดเป็นผลมาจาก spread น้ำมันสำเร็จรูปเกือบทุกสายผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มผลิตภัณฑ์น้ำมันชั้นกลาง (Middle Distillate) ได้แก่ น้ำมันดีเซล และ น้ำมันอากาศยาน ที่คาด spread ปรับตัวขึ้นราว 12 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ราว 26-27 เหรียญฯ/บาร์เรล จากปริมาณน้ำมันสำเร็จรูปที่ออกสู่ตลาดจำกัด ตามการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นหลายแห่ง และสต็อกน้ำมันสำเร็จรูปโดยรวมในปัจจุบันที่อยู่ในระดับต่ำ รวมถึง spread น้ำมันเบนซิน ที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 2 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ราว 18 -19 เหรียญฯต่อบาร์เรล หนุนจากการเข้าสู่ช่วงฤดูกาลจับที่ของสหรัฐฯ ถึงแม้ว่าปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ามากลั่นในงวดนี้คาดจะปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 1.41 แสนบาร์เรล/วัน จาก 1.59 แสนบาร์เรล/วัน ในงวดก่อนหน้า จากการปิดซ่อมบำรุงตามแผนของหน่วยกำจัดกำมะถันในน้ำมันดีเซล (Diesel Hydrotreater Unit : DHTU) เพื่อรองรับมาตรฐาน EURO 5 เป็นเวลาราว 22 วัน และ หน่วยแตกโมเลกุลด้วยตัวเร่งปฏิกิริยา (RFCCU) อีกราว 12 วัน ส่งผลให้อัตราการใช้กำลังการผลิต (Utilization rate) ลดลงมาที่ 80.6% จาก 90.9% ในงวดก่อนหน้า สุทธิแล้ว คาดกำไรขั้นต้นจะอยู่ราว 5.9 พันล้านบาท จากงวด 2Q66 ที่บันทึกเป็นขาดทุนขั้นต้น 2.1 พันล้านบาท

# EQUITY TALK

อีกทั้ง คาดต้นทุนทางการเงินจะปรับตัวลดลง 40.7% qoq มาอยู่ที่ 62.9 ล้านบาท จากการทยอยชำระคืนเงินต้นที่มีการระดมเงินของทางบริษัทฯ

แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงกดดันบางส่วนจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 7.3% qoq มาอยู่ที่ 322.3 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายบริหารจัดการภายในบริษัทที่เพิ่มขึ้น

โดยรวมแล้วคาดว่ากำไรสุทธิ และกำไรปกติงวด 9M66 อยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท และ 1.5 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 54.1% และ 82.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยกำไรปกติคิดเป็นสัดส่วน 81.5% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

## คงประมาณการ...4Q66 คาดกำไรอ่อนตัว QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2566 ที่ 1.9 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 80.9% yoy ภายใต้สมมติฐานค่าการกลั่นเฉลี่ยในปี 2566 อยู่ที่ 4.5 เหรียญฯ/บาร์เรล ปรับตัวลดลงจาก 9.6 เหรียญฯ/บาร์เรล ในปี 2565 ซึ่งถือเป็นระดับที่สูงผิดปกติจากเหตุการณ์สงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ส่งผลให้ราคาน้ำมันติดตัวขึ้นแรงในช่วง 1H65 ก่อนจะค่อยๆ ปรับตัวลดลงเข้าสู่สมดุล supply และ demand ที่แท้จริงมากยิ่งขึ้น แต่อย่างไรก็ตามภายใต้สถานการณ์ค่าการกลั่นในช่วง 4Q66 ที่คาดยังมีแรงหนุนจากการเก็บสต็อกน้ำมันไว้ใช้ในชวงฤดูหนาว โดยเฉพาะในกลุ่ม Middle distillate จึงคาดว่าค่าการกลั่นจะยังคงตัวได้ในระดับสูงราว 4-6 เหรียญฯ/บาร์เรล จากในงวด 3Q66 ที่ปรับตัวขึ้นแรงผิดปกติมาอยู่ราว 8-10 เหรียญฯ/บาร์เรล เป็นเวลานาน

ช่วงสั้นคาดว่ากำไรปกติงวด 4Q66 จะอ่อนตัวลง QoQ กดดันจากค่าการกลั่นที่อ่อนตัวจากงวด 3Q66 โดยค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์นับตั้งแต่ต้น 4Q66 – ปัจจุบัน ปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 5 เหรียญฯ/บาร์เรล กดดันจากความต้องการใช้น้ำมันเบนซินในสหรัฐฯ ที่เริ่มปรับตัวลดลงหลังจากผ่านพ้นช่วงฤดูการจับที่ใน 3Q66 มาแล้ว ประกอบกับปริมาณน้ำมันที่คาดว่าจะออกสู่ตลาดมากขึ้นหลังจากโรงกลั่นหลายแห่งกลับมาดำเนินการผลิตใหม่อีกครั้งหลังเสร็จสิ้นฤดูการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นในช่วง 3Q66 และการส่งออกน้ำมันจากประเทศจีนที่เพิ่มขึ้น แต่อย่างไรก็ตาม คาดค่าการกลั่นยังสามารถประคองตัวได้ในระดับ 4-7 เหรียญฯ/บาร์เรล จากความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูปที่คาดจะปรับตัวสูงขึ้นจากการเข้าสู่ช่วงฤดูหนาวในช่วงที่เลือนงปี นอกจากนี้คาดยังมีแรงหนุนได้บางส่วนจากปริมาณการกลั่นน้ำมันของ SPRC ในงวด 4Q66 ที่คาดจะปรับตัวสูงขึ้น หลังจาก



# EQUITY TALK

เสร็จสิ้นการหยุดซ่อมบำรุงหลักของบริษัทฯมาแล้วในช่วง 3Q66 แม้จะมีการหยุดซ่อมบำรุงนอกแผนงานในหน่วย RFCCU ราว 15-20 วันก็ตาม

## แนวทางประกอบธุรกิจที่ยั่งยืน (ESG) ของ SPRC :

**ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) :** ให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมทั้งในด้านการบริหารจัดการน้ำเพื่อบรรลุเป้าหมายการเป็นองค์กรที่มีการบริโภคน้ำดิบเป็นศูนย์, บริหารจัดการกากของเสียผ่านการนำของเสียเพื่อลดปริมาณการฝังกลบกากของเสีย, การป้องกันและการจัดการการหกรั่วไหล, การตรวจสอบคุณภาพอากาศ, การใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพและการลดคาร์บอนฟุตพริ้นส์ เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างต่อเนื่องในระยะยาว

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

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

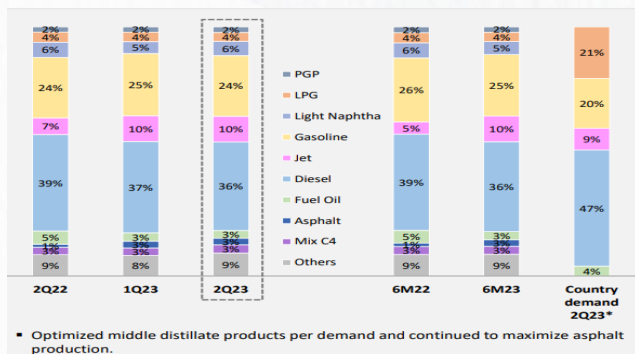
# EQUITY TALK

## คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 3Q66

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66F	%QoQ	%YoY	9M66F	9M65	%YoY
รายได้รวม	52,803	65,404	78,008	76,146	65,706	59,130	53,883	62,687	16.3%	-17.7%	175,699	219,558	-20.0%
ต้นทุนขาย	(50,677)	(57,333)	(68,069)	(81,416)	(66,015)	(57,108)	(55,989)	(56,824)	1.5%	-30.2%	(169,920)	(206,818)	-17.8%
กำไรขั้นต้น	2,126	8,071	9,939	(5,270)	(309)	2,022	(2,106)	5,863	N/A	N/A	5,779	12,740	-54.6%
กำไรขาดทุนจาก FX และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	199	242	(639)	(620)	1,225	(18)	(134)	(159)	19.3%	-74.3%	(311)	(1,017)	-69.4%
EBT	2,269	6,605	8,938	(6,284)	335	1,524	(2,631)	5,364	N/A	N/A	4,257	9,260	-54.0%
ภาษีเงินได้	(414)	(1,321)	(1,782)	1,257	(75)	(305)	526	(1,073)	N/A	N/A	(851)	(1,846)	-53.9%
กำไรสุทธิ	1,855	5,284	7,156	(5,027)	260	1,219	(2,104)	4,291	N/A	N/A	3,406	7,414	-54.1%
Stock gain/loss และรายการพิเศษอื่นๆ	1,159	4,062	1,900	(7,081)	(2,057)	160	(1,393)	3,839	N/A	N/A	2,607	(1,119)	N/A
กำไรปกติ	768	1,841	6,147	1,134	926	1,105	(883)	1,347	N/A	18.8%	1,569	9,123	-82.8%
EPS (บาท)	0.43	1.22	1.65	(1.16)	0.06	0.28	(0.49)	0.99	N/A	N/A	0.79	1.71	-54.1%
Norm EPS (บาท)	0.18	0.42	1.42	0.26	0.21	0.25	(0.20)	0.31	N/A	18.8%	0.36	2.10	-82.8%
Gross Margin	4.03%	12.34%	12.74%	-6.92%	-0.47%	3.42%	-3.91%	9.35%			3.29%	5.80%	
Net Profit Margin	3.51%	8.08%	9.17%	-6.60%	0.40%	2.06%	-3.91%	6.85%			1.94%	3.38%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## PRODUCTION YIELD



ที่มา: SPRC

## สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม

Pricing	Q2/66	Q1/66	+(-)	Q2/65	+(-)
น้ำมันดิบดูไบ	77.59	80.23	-2.64	108.22	-30.63
เบนโทนา	66.66	76.48	-9.82	97.03	-30.37
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	94.13	98.94	-4.81	143.36	-49.23
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	91.56	106.26	-14.70	147.84	-56.28
น้ำมันดีเซล	92.13	105.04	-12.91	151.83	-59.70
น้ำมันเตา (กึ่งะหนักสูง)	69.01	64.22	4.79	104.67	-35.66

ส่วนต่อราคาเทียบกับน้ำมันดิบดูไบ	Q2/66	Q1/66	+(-)	Q2/65	+(-)
เบนโทนา	-10.93	-3.75	-7.18	-11.19	0.26
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	16.54	18.71	-2.17	35.14	-18.60
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	13.97	26.03	-12.06	39.62	-25.65
น้ำมันดีเซล	14.54	24.81	-10.27	43.6	-29.06
น้ำมันเตา (กึ่งะหนักสูง)	-8.58	-16.01	7.43	-3.55	-5.03

ที่มา: SPRC

## สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี

Company	REC/RB Rating	ราคาปัจจุบัน	จากเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			
					2566F	2567F	2566F	2567F
<b>CHINA</b>								
SINOPEC CORP-H	4.02	4.2	5.5	33.3%	0.6	0.5	6.1	5.8
PETROCHINA-H	4.68	5.6	6.6	17.6%	0.7	0.6	6.3	6.3
<b>TAIWAN</b>								
FORMOSA CHEM & F	2.67	62.8	64.3	2.4%	1.1	1.1	60.3	30.6
FORMOSA PLASTIC	3.38	80.5	79.6	-1.1%	1.5	1.4	48.0	28.3
NAN YA PLASTICS	2.77	66.3	64.4	-2.9%	1.4	1.4	59.7	20.1
<b>JAPAN</b>								
TOSOH CORP	4.00	1647.5	2193.3	18.7%	0.8	0.7	9.1	7.6
IJHD	4.00	545.9	530.0	15.4%	0.5	0.5	7.4	7.7
MITSU CHEMICALS	4.14	3787.0	4457.3	17.7%	0.9	0.8	9.5	7.6
<b>HONG KONG</b>								
SINOPEC KANTONS	5.00	3.2	-	#VALUE!	-	-	-	-
SINOPEC SHANG-H	4.29	1.1	1.6	53.7%	0.4	0.4	12.0	8.0
<b>INDIA</b>								
INDIAN OIL CORP	3.88	90.9	104.0	14.5%	0.8	0.8	5.3	6.0
RELIANCE INDS	4.33	-	2789.8	#VALUE!	-	-	-	-
BHARAT PETROL	3.94	347.7	428.5	23.2%	1.1	1.0	4.5	7.3
<b>Malaysia</b>								
PETRONAS DAGANGA	3.64	22.7	23.2	2.3%	3.9	3.8	22.2	21.7
P-CHEM	2.28	7.4	6.7	-9.5%	1.4	1.4	22.2	16.0
<b>THAILAND</b>								
PTT PCL	Neutral	33.50	38.00	13.4%	0.9	0.9	9.8	9.4
PTT EXPL & PROD	Neutral	169.00	178.00	5.3%	1.3	1.3	8.6	10.5
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	34.25	44.00	28.5%	0.5	0.6	18M	20.0
THAI OIL PCL	Neutral	50.00	60.00	20.0%	0.7	0.7	5.5	8.6
IRPC PCL	Neutral	2.04	2.60	27.5%	0.5	0.5	34.1	12.2
BANGCHAK PETROLE	Neutral	39.75	40.00	0.6%	0.7	0.5	6.0	4.8
INDORAMA VENTURE	Neutral	25.75	38.00	47.6%	0.7	0.7	14.2	9.0
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	8.30	10.00	20.5%	0.9	0.9	18.7	9.3
AVERAGE					0.9	0.8	8.8	9.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญของ SPRC

- 1) ความผันผวนของราคาน้ำมันดิบซึ่งเป็นสินค้า commodity และวัตถุดิบอื่นๆที่ใช้ในการผลิต จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรของ SPRC อย่างมีนัยสำคัญ
- 2) อุบัติเหตุ หรือเหตุการณ์ภัยพิบัติต่างๆที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้ อาจส่งผลกระทบต่อโรงกลั่นหยุดชะงัก
- 3) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ในการจำหน่ายและจัดหาผลิตภัณฑ์

ที่มา: SPRC

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SPRC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
รายได้รวม	172,484	285,264	247,517	218,177
ต้นทุนขาย	(165,598)	(272,833)	(243,817)	(212,056)
กำไรขั้นต้น	6,886	12,432	3,700	6,121
รายได้อื่นๆ	62	63	89	66
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(749)	(2,791)	(1,142)	(1,103)
EBIT	6,125	9,911	2,647	5,084
ดอกเบี้ยจ่าย	(212)	(316)	(241)	(236)
EBT	5,913	9,594	2,405	4,848
ภาษีเงินได้	(1,166)	(1,921)	(481)	(970)
กำไรสุทธิ	4,746	7,674	1,924	3,878
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	(74)	207	-	-
stock gain/loss และ NRV	6,062	(1,533)	-	-
รายการพิเศษอื่นๆ	68	(1,643)	-	-
กำไรปกติ	(98)	10,049	1,924	3,878
การเติบโตของรายได้	32.5%	65.4%	-13.2%	-11.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-179.0%	61.7%	-74.9%	101.6%
การเติบโตของกำไรปกติ	-92.8%	-10330.1%	-80.9%	101.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	4.0%	4.4%	1.5%	2.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.8%	2.7%	0.8%	1.8%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
รายได้รวม	76,146	65,706	59,130	53,883
ต้นทุนขาย	(81,416)	(66,015)	(57,108)	(55,989)
กำไรขั้นต้น	(5,270)	(309)	2,022	(2,106)
รายได้อื่นๆ	16	17	47	15
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(333)	(457)	(425)	(300)
EBIT	(6,207)	476	1,617	(2,525)
ดอกเบี้ยจ่าย	(77)	(141)	(94)	(106)
EBT	(6,284)	335	1,524	(2,631)
ภาษีเงินได้	1,257	(75)	(305)	526
กำไรสุทธิ	(5,027)	260	1,219	(2,104)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	(620)	1,225	(18)	(134)
stock gain/loss และ NRV	(6,977)	(1,984)	269	(1,399)
รายการพิเศษอื่นๆ	(104)	(73)	(109)	7
กำไรปกติ	1,134	926	1,105	(883)
การเติบโตของรายได้	-2.4%	-13.7%	-10.0%	-8.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-170.2%	-105.2%	368.5%	-272.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-6.9%	-0.5%	3.4%	-3.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-6.6%	0.4%	2.1%	-3.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
Current Ratio (เท่า)	1.6	1.6	2.1	2.5
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	15.9	20.7	17.0	15.0
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.2	11.9	10.7	9.8
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	15.2	20.4	19.5	19.1
Debt to Equity Ratio	0.7	0.6	0.5	0.4
Net Gearing ratio (%)	14.9%	24.9%	12.8%	5.2%
ROAA (%)	9.0%	12.6%	3.1%	6.5%
ROAE (%)	15.6%	21.0%	4.9%	9.5%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SPRC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	5,913	9,594	2,405	4,848
<b>รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด</b>				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,644	2,603	2,550	2,439
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(124)	(181)	-	-
อื่นๆ	311	2,084	(1)	236
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(4,907)	(11,251)	521	(768)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>3,836</b>	<b>2,848</b>	<b>5,475</b>	<b>6,755</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อสินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(103.3)	(278.3)	(400.0)	(400.0)
เงินสดรับจากการจำหน่ายอุปกรณ์	-	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(103.3)</b>	<b>(278.3)</b>	<b>(400.0)</b>	<b>(400.0)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เงินสดสุทธิจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	-	6,671.8	(525.0)	(1,509.4)
เงินสดเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	(2,844.0)	(5,033.2)	(1,668.1)	(675.0)
เงินปันผลจ่ายให้ผู้ถือหุ้น	-	(4,936.4)	(650.4)	(2,374.5)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(2,844.0)</b>	<b>(3,297.8)</b>	<b>(2,843.5)</b>	<b>(4,558.9)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>834.6</b>	<b>(3,420.5)</b>	<b>2,341.1</b>	<b>794.7</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,944.8	75.5	2,416.6	3,211.3
ลูกหนี้การค้า และลูกหนี้อื่น	13,219.2	14,328.1	14,851.0	14,181.5
สินค้าคงเหลือ	16,486.0	23,762.2	21,943.5	21,205.6
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	80.9	91.9	116.3	102.5
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	24,218.8	22,735.3	20,388.3	18,333.5
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>58,725.9</b>	<b>63,288.1</b>	<b>61,093.6</b>	<b>58,241.6</b>
เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่น	13,960.7	12,780.3	12,190.8	9,966.6
เงินกู้ระยะสั้น และส่วนของเงินกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	4,679.7	9,730.6	6,262.5	4,651.9
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,390.4	1,393.1	658.4	658.7
เงินกู้ระยะยาว	3,374.0	-	1,275.0	701.3
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>24,355.2</b>	<b>24,581.1</b>	<b>21,112.7</b>	<b>16,756.8</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	30,004.4	30,004.4	30,004.4	30,004.4
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	977.7	977.7	977.7	977.7
กำไรสะสม	7,596.0	10,333.3	11,607.2	13,111.1
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>34,370.7</b>	<b>38,707.0</b>	<b>39,980.9</b>	<b>41,484.8</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>58,725.9</b>	<b>63,288.1</b>	<b>61,093.6</b>	<b>58,241.6</b>
สมบัติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราแลกเปลี่ยน THB/USD	32.2	35.2	34.5	33.0
Nameplate Capacity (KBD)	135.1	156.3	160.0	160.0
Utilization rate (%)	81.8%	77.2%	89.3%	91.4%
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/Barrel)	69.1	95.8	85.0	75.0
ราคาน้ำมันดิบจากแหล่งอื่น (USD/Barrel)	75.2	107.4	87.0	77.0
ค่าการกลั่นเตลิด (USD/Barrel)	7.5	9.2	4.5	5.9
ค่าการกลั่นมันัญชี (USD/Barrel)	3.7	9.6	4.5	5.9
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	4,336	4,336	4,336	4,336

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส