

# EQUITY TALK

## 4Q66 EARNING PREVIEW

### 4Q66 คาดผลชงขาดทุน ย่ำแย่กว่าที่เคยประเมินไว้

งวด 4Q66 คาดพลิกกลับเป็นขาดทุนสุทธิ 4.3 พันล้านบาท จากเดิมที่เป็นกำไรสุทธิ 4.2 พันล้านบาทในงวด 3Q66 กดดันจากทั้งขาดทุนรายการพิเศษราว 3.2 พันล้านบาท จากรายการสต็อกน้ำมันเป็นหลัก และขาดทุนปกติราว 1.1 พันล้านบาท ตามค่าการกลั่นที่คาดลดลงมาอยู่เพียง 2.0 จาก 8.3 เหรียญฯ/บาร์เรล ตาม SPREAD ผลิตภัณฑ์ที่ลดลง และหยุดซ่อมบำรุงนอกแผน RFCCU 37 วัน ช่วงสั้น 1Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QOQ จากปริมาณขายโดยรวมที่คาดจะเพิ่มขึ้นหลังไม่มีหยุดซ่อมนอกแผน ค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่ลดลง และรับรู้ธุรกิจใหม่ได้ไตรมาสแรก

ปรับลดประมาณการกำไรปี 2566 สะท้อนผลประกอบการงวด 4Q66 ที่ย่ำแย่กว่าที่เคยประเมินไว้ โดยมูลค่าพื้นฐานปี 2567 อยู่ที่ 10.9 บาท/หุ้น ช่วงสั้นคาดราคาหุ้นยังถูกกดดันจากแนวโน้มบง 4Q66 ที่อ่อนแอ และความเสียหายคงจ่ายเป็นผลทั้งปี 2566 ช่วงสั้นปรับลดคำแนะนำเป็น UNDERPERFORM เน้นเพียงหาจังหวะเข้า TRADING ช่วงสั้นตามทิศทางค่าการกลั่นที่อาจติดตัวขึ้นเป็นระลอก

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้รวม (ล้านบาท)	172,484	285,264	235,118	310,476	293,946
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	4,746	7,674	(944)	4,277	3,333
กำไรปกติ (ล้านบาท)	(98)	10,049	562	4,277	3,333
EPS (บาท)	1.09	1.77	(0.22)	0.99	0.77
PER (x)	7.26	4.49	(36.50)	8.06	10.34
BVS	7.93	8.93	8.56	9.30	9.63
DPS (บาท)	0.18	1.11	-	0.49	0.38
Dividend Yield (%)	2.25%	13.96%	0.00%	6.20%	4.83%
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 : 7.50 บาท

แนวต้าน : 8.75 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่น้อยกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



18 มกราคม 2567

# SPRC

## Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	7.95
ราคาเป้าหมาย (บาท)	10.90
Upside (%)	37.11
Dividend yield (%)	6.20

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.99	1.08	-9%
2568F	0.77	1.26	-39%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	-
ESG Book	57.36
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	36.28
S&P	28.00

ที่มา: Settrade

CG Score ดีเลิศ

Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณสินรัตน์ กิตติคำพรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

# EQUITY TALK

## งวด 4Q66 คาดเผชิญขาดทุน จาก GRM ต่ำ + stock loss

ฝ่ายวิจัยคาดผลประกอบการงวด 4Q66 ของ SPRC จะเผชิญขาดทุนสุทธิ 4.3 พันล้านบาท จากงวด 3Q66 ที่บันทึกเป็นกำไรสุทธิ 4.2 พันล้านบาท กัดคืนจากทั้งรายการพิเศษ และผลการดำเนินงานปกติ ที่คาดพลิกกลับเป็นขาดทุน จากเดิมที่เคยเป็นกำไรพิเศษ และกำไรปกติในงวดก่อนหน้า

โดยในส่วนของรายการพิเศษ คาดสุทธิแล้วจะเป็นผลขาดทุนที่ราว 3.2 พันล้านบาท เทียบกับงวด 3Q66 เป็นกำไรพิเศษรวม 2.8 พันล้านบาท โดยหลักคาดเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นขาดทุนสต็อกน้ำมันและ NRV รวม 4.0 พันล้านบาท จากเดิมที่เคยเป็นกำไร 3.6 พันล้านบาท ตามราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลดลง จาก 93.2 เหรียญฯ/บาร์เรล ณ สิ้นงวด 3Q66 มาอยู่เพียง 77.3 เหรียญฯ/บาร์เรล ณ สิ้นงวด 4Q66 ถึงแม้คาดจะมีแรงหนุนบางส่วนจากการบันทึกกลับเป็นกำไร Fx และมูลค่ายุติธรรมของตราสารอนุพันธ์ราว 74.2 ล้านบาท จากเดิมเคยเป็นผลขาดทุน 163.1 ล้านบาท ตามค่าเงินบางที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์ ณ สิ้นงวด 4Q66 ก็ตาม

อีกทั้ง หากตัดรายการพิเศษ และพิจารณาเฉพาะผลการดำเนินงานปกติ คาดในงวดนี้จะพลิกกลับเป็นขาดทุน 1.1 พันล้านบาท เทียบกับงวด 3Q66 ที่เป็นกำไรปกติ 1.5 พันล้านบาท กัดคืนหลักจากค่าการกลั่น (Market GRM) ที่คาดจะปรับตัวลดลงมาอยู่เพียง 2.0 เหรียญฯ/บาร์เรล จากงวด 3Q66 ที่อยู่ในระดับ 8.3 เหรียญฯ/บาร์เรล ตาม spread น้ำมันสำเร็จรูปเกือบทุกสายผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวลดลงจากระดับสูงผิดปกติในงวดก่อนหน้า หลังจากเสร็จสิ้นการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นหลายแห่ง ส่งผลให้ปริมาณน้ำมันสำเร็จรูปเริ่มออกสู่ตลาดมากยิ่งขึ้น ประกอบกับผ่านพ้นช่วงฤดูกลางขี้นของสหรัฐฯในงวด 3Q66 มาแล้ว แม้จะยังมีปัจจัยหนุนบางส่วนจากการเข้าสู่ช่วงฤดูกลางฤดูหนาวก็ตาม โดยในงวดนี้ คาดกลุ่มผลิตภัณฑ์น้ำมันชั้นกลาง (Middle Distillate) ได้แก่ น้ำมันดีเซล และ น้ำมันอากาศยาน (สัดส่วนราว 46.1% ของปริมาณผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายในงวด 3Q66) จะมี spread ลดลงราว 2.4-5.8 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ราว 21.1 – 24.5 เหรียญฯ/บาร์เรล รวมถึง spread น้ำมันเบนซิน (สัดส่วนราว 25.7% ของปริมาณผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายในงวด 3Q66) คาดจะปรับตัวลดลงราว 6.4 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ราว 12.5 เหรียญฯต่อบาร์เรล อีกทั้งต้นทุน ship to ship cost คาดปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อย QoQ นอกจากนี้ยังมีการหยุดซ่อมบำรุงนอกแผนงานในหน่วยแตกโมเลกุลด้วยตัวเร่งปฏิกิริยา (RFCCU) กำลังการผลิต 4.2 หมื่นบาร์เรล/วัน เป็นเวลา 37 วัน ถึงแม้คาดจะมีแรงหนุนชดเชยได้บางส่วนจากปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 1.50 แสนบาร์เรล/วัน จาก 1.39 แสน

# EQUITY TALK

บาริสร/วัน ในงวด 3Q66 หลังจากเสร็จสิ้นการหยุดซ่อมบำรุงหลักตามแผนในงวด 3Q66 มาแล้วก็ตาม ส่งผลให้อัตราการใช้กำลังการผลิตโดยรวม (Utilization rate) คาดจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 85.7% จาก 79.7% ในงวดก่อนหน้า สุกฤษแล้วคาดผลประกอบการพลิกกลับมาเผชิญขาดทุนขั้นต้น 5.1 พันล้านบาท จากงวด 3Q66 ที่มีกำไรขั้นต้นกำไรขั้นต้น 5.7 พันล้านบาท

อีกทั้ง ค่าใช้จ่าย SG&A จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 39.6 %qoq มาอยู่ที่ 361.1 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายบริหารจัดการภายในบริษัท และค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มเป็นปกติในช่วงปลายปี ประกอบกับต้นทุนทางการเงินที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 47.4%qoq มาอยู่ที่ 82.5 ล้านบาท จากหนี้สินที่มีการดอกเบี้ยที่สูงขึ้นเพื่อเตรียมการเข้าลงทุนในกิจการใหม่

โดยรวมแล้วคาดผลการดำเนินงานทั้งปี 2566 ของ SPRC จะเผชิญขาดทุนสุทธิตราจ 944.5 ล้านบาท เทียบกับปี 2565 ที่เป็นกำไรสุทธิ 7.7 พันล้านบาท ขณะที่กำไรปกติปี 2566 คาดลดลง 94.4%yoy มาอยู่ราว 562.2 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 94.4%qoq และต่ำกว่าประมาณการกำไรปกติทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 70.8%

## ปรับลดประมาณการปี 2566...1Q67 คาดกำไรฟื้นตัว QoQ

ฝ่ายวิจัยได้มีการปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2566 ลง 70.8% จากเดิม มาอยู่ที่ 562.4 ล้านบาท เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานงวด 4Q66 ที่ต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ จากปริมาณขายน้ำมันโดยรวมที่ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ จากภาพรวมเศรษฐกิจในประเทศที่ชะลอตัว รวมถึงผลกระทบบางส่วนจากการหยุดซ่อมบำรุงนอกแผนงานในหน่วย RFCCU กำลังการผลิต 4.2 หมื่นบาริสร/วันเป็นเวลา 37 วัน ในช่วง 4Q66 และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่างๆที่สูงกว่าที่เคยประเมินไว้ โดยฝ่ายวิจัย

- 1) ปรับลดสมมติฐานปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นในปี 2566 ลงมาอยู่ที่ 1.52 แสนบาริสร/วัน จากเดิม 1.60 แสนบาริสร/วัน
- 2) ปรับเพิ่มค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (OPEX) ขึ้นมาอยู่ที่ 2.5 จาก 2.0 เหรียญฯ/บาริสร

นอกจากนี้ฝ่ายวิจัยได้ปรับลดกำไรสุทธิปี 2566 ลง เป็นขาดทุนสุทธิ 944.3 ล้านบาท จากเดิมที่เป็นกำไรสุทธิ 1.9 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและ NRV รวมถึงรายการพิเศษอื่นๆที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในปี 2566 ราว 1.5 พันล้านบาทไว้ในประมาณการ

# EQUITY TALK

สำหรับทิศทางผลการดำเนินงานปกติในช่วงสิ้น งวด 1Q67 คาดจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวดีขึ้น QoQ หนุนหลักจากปริมาณผลิตที่คาดจะปรับตัวสูงขึ้น หลังจากหน่วยการผลิต RFCCU กำลังการผลิต 4.2 หมื่นบาร์เรล/วัน คาดจะกลับมาดำเนินการผลิตใหม่ได้เต็มที่ทั้งไตรมาส รวมถึงความต้องการใช้น้ำมันในประเทศในปัจจุบันที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงคาดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่คาดจะปรับตัวลดลง QoQ หลังจากไม่มีการบันทึกค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงนอกแผนงานดังที่เกิดขึ้นในงวดนี้ และค่าใช้จ่ายพนักงานที่คาดลดลงสู่ระดับปกติ นอกจากนี้จะเริ่มรับรู้รายได้จากธุรกิจสถานีบริการน้ำมันเข้ามาได้ในไตรมาสแรก

## แนวทางประกอบธุรกิจที่ยั่งยืน (ESG) ของ SPRC :

**ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) :** ให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมทั้งในด้านการบริหารจัดการน้ำเพื่อบรรเทาปัญหาการเป็นองค์กรที่มีการบริโภคน้ำดิบเป็นศูนย์, บริหารจัดการกากของเสียผ่านการนำของเสียเพื่อลดปริมาณการฝังกลบกากของเสีย, การป้องกันและการจัดการการหกรั่วไหล, การตรวจสอบคุณภาพอากาศ, การใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพและการลดคาร์บอนฟุตพริ้นท์ เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างต่อเนื่องในระยะยาว

**ด้านสังคม (Social) :** 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

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

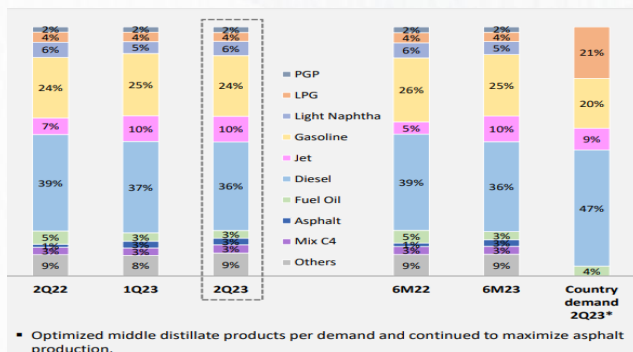
# EQUITY TALK

## คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 4Q66

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66F	%QoQ	%YoY	2566F	2565	%YoY
รายได้รวม	65,404	78,008	76,146	65,706	59,130	53,883	61,107	54,552	-10.7%	-17.0%	228,671	285,264	-19.8%
ต้นทุนขาย	(57,333)	(68,069)	(81,416)	(66,015)	(57,108)	(55,989)	(55,368)	(59,596)	7.6%	-9.7%	(228,061)	(272,833)	-16.4%
กำไรขั้นต้น	8,071	9,939	(5,270)	(309)	2,022	(2,106)	5,739	(5,045)	N/A	1534.2%	610	12,432	-95.1%
กำไรขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	242	(639)	(620)	1,225	(18)	(134)	(163)	74	N/A	-93.9%	(240)	207	N/A
EBT	6,605	8,938	(6,284)	335	1,524	(2,631)	5,301	(5,380)	N/A	N/A	(1,186)	9,594	N/A
ภาษีเงินได้	(1,321)	(1,782)	1,257	(75)	(305)	526	(1,056)	1,076	N/A	N/A	241	(1,921)	N/A
กำไรสุทธิ	5,284	7,156	(5,027)	260	1,219	(2,104)	4,245	(4,304)	N/A	N/A	(944)	7,674	N/A
Stock gain/loss และรายการพิเศษอื่นๆ	4,062	1,900	(7,081)	(2,057)	160	(1,393)	3,616	(4,027)	N/A	95.8%	(1,643)	(3,176)	-48.3%
กำไรปกติ	1,841	6,147	1,134	926	1,105	(883)	1,482	(1,142)	N/A	N/A	562	10,049	-94.4%
EPS (บาท)	1.22	1.65	(1.16)	0.06	0.28	(0.49)	0.98	(0.99)	N/A	N/A	(0.22)	1.77	N/A
Norm EPS (บาท)	0.42	1.42	0.26	0.21	0.25	(0.20)	0.34	(0.26)	N/A	N/A	0.13	2.32	-94.4%
Gross Margin	12.34%	12.74%	-6.92%	-0.47%	3.42%	-3.91%	9.39%	-9.25%			0.27%	4.36%	
Net Profit Margin	8.08%	9.17%	-6.60%	0.40%	2.06%	-3.91%	6.95%	-7.89%			-0.41%	2.69%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## PRODUCTION YIELD



ที่มา: SPRC

## สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี

Company	REC/RB Rating	จากปัจจุบัน	จาก เป็นบวก	Upside (%)	PBV	PER
					2567F	2568F
<b>CHINA</b>						
SINOPEC CORP-H	4.56	3.9	5.2	31.6%	0.5	0.5
PETROCHINA-H	4.78	5.3	6.8	27.8%	0.6	0.5
<b>TAIWAN</b>						
FORMOSA CHEM & F	2.79	60.1	65.4	8.9%	1.0	1.1
FORMOSA PLASTIC	3.14	76.0	82.7	8.8%	1.3	1.3
NAN YA PLASTICS	2.58	54.0	68.9	7.5%	1.3	1.2
<b>JAPAN</b>						
TOSOH CORP	4.13	1931.5	2211.3	14.5%	0.8	0.8
JKHD	4.14	603.9	684.0	13.3%	0.6	0.6
mitsui chemicals	4.60	4399.0	4571.5	3.9%	1.0	0.9
<b>HONG KONG</b>						
SINOPEC KANTONS	-	3.5	-	#VALUE!	-	-
SINOPEC SHANG-H	3.78	1.2	1.4	17.6%	0.4	0.4
<b>INDIA</b>						
INDIAN OIL CORP	3.71	135.3	122.4	-9.6%	1.2	1.0
RELINACE INDS	4.49	-	2897.3	#VALUE!	-	-
EHARAT PETROL	3.82	458.3	478.4	4.4%	1.4	1.2
<b>Malaysia</b>						
PETRONAS DAGANGA	3.09	21.2	22.2	4.8%	3.6	3.5
PCHEM	2.00	6.9	6.5	-5.5%	1.4	1.3
<b>THAILAND</b>						
PTT PCL	Underperform	35.00	36.00	2.8%	0.9	0.9
PTT EXPL & PROD	Neutral	149.00	180.00	20.8%	1.1	1.0
PTT GLOBAL CHEM	Underperform	36.75	36.00	-2.0%	0.6	0.6
THAI OIL PCL	Neutral	53.00	61.00	15.1%	0.7	0.7
IRPC PCL	Neutral	1.99	2.50	25.6%	0.5	0.5
BANGCHAK PETROLE	Neutral	40.50	46.00	13.6%	0.5	0.3
INDORAMA VENTURE	Neutral	26.00	34.00	30.8%	0.8	0.8
STAR PETROLEUM REFINING	Underperform	8.40	10.90	29.8%	0.9	0.8
<b>AVERAGE</b>					<b>0.9</b>	<b>0.9</b>

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม

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

ส่วนต่อราคาเทียบกับน้ำมันดิบดูไบ	Q2/66	Q1/66	+/(-) Q2/65	+/(-) Q1/65
แท่งถ่าน	-10.93	-3.75	-7.18	-11.19
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	16.54	18.71	-2.17	35.14
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	13.97	26.03	-12.06	39.62
น้ำมันดีเซล	14.54	24.81	-10.27	43.6
น้ำมันเตา (กึ่งเข้มข้นสูง)	-8.58	-16.01	7.43	-3.55

ที่มา: SPRC

## 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)				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>				
รายได้รวม	285,264	235,118	310,476	293,946
ต้นทุนขาย	(272,833)	(234,489)	(302,187)	(286,970)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>12,432</b>	<b>629</b>	<b>8,289</b>	<b>6,975</b>
รายได้อื่นๆ	63	89	66	67
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,791)	(1,349)	(2,675)	(2,684)
EBIT	9,911	(872)	5,788	4,466
ดอกเบี้ยจ่าย	(316)	(309)	(441)	(300)
EBT	9,594	(1,180)	5,347	4,166
ภาษีเงินได้	(1,921)	236	(1,069)	(833)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>7,674</b>	<b>(944)</b>	<b>4,277</b>	<b>3,333</b>
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	207	(240)	-	-
stock gain/loss และ NRV	(1,533)	(1,536)	-	-
รายการพิเศษอื่นๆ	(1,643)	(107)	-	-
<b>กำไรปกติ</b>	<b>10,049</b>	<b>562</b>	<b>4,277</b>	<b>3,333</b>
การเติบโตของรายได้	65.4%	-17.6%	32.1%	-5.3%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	61.7%	-112.3%	-553.0%	-22.1%
การเติบโตของกำไรปกติ	-10330.1%	-94.4%	660.6%	-22.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	4.4%	0.3%	2.7%	2.4%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.7%	-0.4%	1.4%	1.1%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้รวม	59,130	53,883	61,107	54,552
ต้นทุนขาย	(57,108)	(55,989)	(55,368)	(59,596)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>2,022</b>	<b>(2,106)</b>	<b>5,739</b>	<b>(5,045)</b>
รายได้อื่นๆ	47	15	40	34
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(425)	(300)	(259)	(361)
EBIT	1,617	(2,525)	5,357	(5,297)
ดอกเบี้ยจ่าย	(94)	(106)	(56)	(83)
EBT	1,524	(2,631)	5,301	(5,380)
ภาษีเงินได้	(305)	526	(1,056)	1,076
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,219</b>	<b>(2,104)</b>	<b>4,245</b>	<b>(4,304)</b>
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	(18)	(134)	(163)	74
stock gain/loss และ NRV	269	(1,399)	3,621	(4,027)
รายการพิเศษอื่นๆ	(109)	7	(5)	-
<b>กำไรปกติ</b>	<b>1,105</b>	<b>(883)</b>	<b>1,482</b>	<b>(1,142)</b>
การเติบโตของรายได้	-10.0%	-8.9%	13.4%	-10.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	368.5%	-272.7%	-301.7%	-201.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	3.4%	-3.9%	9.4%	-9.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.1%	-3.9%	6.9%	-7.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>				
Current Ratio (เท่า)	1.6	1.9	1.8	2.2
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	20.7	16.5	21.0	19.8
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	12.2	10.5	12.9	11.5
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	20.4	19.1	22.5	19.5
Debt to Equity Ratio	0.6	0.6	0.7	0.5
Net Gearing ratio (%)	24.9%	17.9%	22.0%	11.7%
ROAA (%)	12.6%	-1.6%	6.8%	5.2%
ROAE (%)	21.0%	-2.5%	11.0%	8.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SPRC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	9,594	(1,180)	5,347	4,166
<b>รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด</b>				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,603	2,763	2,950	2,950
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(181)	-	-	-
อื่นๆ	2,084	67	441	300
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(11,251)	1,644	(2,614)	2,020
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>2,848</b>	<b>3,293</b>	<b>6,124</b>	<b>9,436</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อสินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(278.3)	(400.0)	(5,962.5)	(2,550.0)
เงินสดรับจากการจำหน่ายอุปกรณ์	-	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(278.3)</b>	<b>(400.0)</b>	<b>(5,962.5)</b>	<b>(2,550.0)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เงินสดสุทธิจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	6,671.8	(525.0)	1,703.9	(5,794.3)
เงินสดเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	(5,033.2)	(1,668.1)	1,234.4	(931.1)
เงินปันผลจ่ายให้ผู้ถือหุ้น	(4,936.4)	(650.4)	(1,069.4)	(1,902.6)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(3,297.8)</b>	<b>(2,843.5)</b>	<b>1,868.9</b>	<b>(8,628.0)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(3,420.5)</b>	<b>809.3</b>	<b>723.8</b>	<b>(2,732.7)</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	75.5	884.8	1,608.6	- 1,124.1
ลูกหนี้การค้า และลูกหนี้อื่น	14,328.1	14,107.1	15,523.8	14,109.4
สินค้าคงเหลือ	23,762.2	21,104.0	25,685.9	24,392.5
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	91.9	110.5	145.9	138.2
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	22,735.3	20,177.6	23,086.4	22,693.7
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>63,288.1</b>	<b>57,758.7</b>	<b>67,342.5</b>	<b>61,343.1</b>
เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่น	12,780.3	11,724.5	15,109.4	14,348.5
เงินกู้ระยะสั้น และส่วนของเงินกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	9,730.6	6,262.5	7,660.2	1,871.0
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,393.1	658.4	658.7	659.0
เงินกู้ระยะยาว	-	1,275.0	2,815.6	1,879.4
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>24,581.1</b>	<b>20,646.3</b>	<b>27,022.1</b>	<b>19,592.3</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	30,004.4	30,004.4	30,004.4	30,004.4
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	977.7	977.7	977.7	977.7
กำไรสะสม	10,333.3	8,738.6	11,946.7	13,377.1
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>38,707.0</b>	<b>37,112.3</b>	<b>40,320.4</b>	<b>41,750.8</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>63,288.1</b>	<b>57,758.7</b>	<b>67,342.5</b>	<b>61,343.1</b>
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราแลกเปลี่ยน THB/USD	35.2	34.5	33.0	33.0
Nameplate Capacity (KBD)	156.3	152.0	160.0	140.0
Utilization rate (%)	77.2%	89.3%	86.9%	91.4%
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/Barrel)	95.8	85.0	75.0	75.0
ราคาน้ำมันดิบจากแหล่งอื่น (USD/Barrel)	107.4	87.0	77.0	77.0
ค่าการกลั่นตลาด (USD/Barrel)	9.2	3.8	5.9	5.9
ค่าการกลั่นมีญี (USD/Barrel)	9.6	4.5	5.9	5.9
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	4,336	4,336	4,336	4,336

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส