

EQUITY TALK

4Q66 RESULT NOTE



21 กุมภาพันธ์ 2567

4Q66 ขาดทุน... ลุ้น 1Q67 พลิกกลับมาเป็นกำไรได้

งวด 4Q66 ผลประกอบการพลิกกลับเป็นขาดทุนสุทธิ 4.6 พันล้านบาท จากที่เป็นกำไร 4.2 พันล้านบาทในงวด 3Q66 แย่กว่าค่าเฉลี่ยน้อย กดดันจากทั้งรายการพิเศษขาดทุนสต็อกน้ำมันรวม NRV 4.3 พันล้านบาท และผลการดำเนินงานปกติที่พลิกเป็นขาดทุนอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท ตามค่าการกลั่นที่ลดลงมาอยู่เพียง 1.8 จาก 8.4 เหรียญฯ/บาร์เรล ตาม SPREAD ที่ลดลง และหยุดซ่อมบำรุงนอกแผนของหน่วย RFCCU ส่วน 1Q67 คาดผลการดำเนินงานปกติพลิกกลับเป็นกำไรได้ ตามทิศทางค่าการกลั่นและปริมาณการผลิตที่คาดเพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายต่างๆที่ลดลง

คงประมาณการ และ FV ปี 2567 ที่ 10.9 บาท/หุ้น แม้ไม่มีปันผลในปี 2566 แต่คาดยังมีแรงหนุนช่วงสั้นจากค่าการกลั่นปัจจุบันที่อยู่ในระดับสูง 9-10 เหรียญฯ/BBL คาดผลประกอบการผ่านพ้นช่วงแย่ใน 4Q66 จึงเพิ่มคำแนะนำเป็น NEUTRAL เน้นหาจังหวะ TRADING ช่วงสั้นตามทิศทางค่าการกลั่นที่ปรับตัวสูงเป็นระยะได้

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ร.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)	4.89	(30.49)	8.77	11.25	8.45
BVS	8.93	8.41	9.15	9.48	10.05
DPS (บาท)	1.11	-	0.49	0.38	0.51
Dividend Yield (%)	12.83%	0.00%	5.70%	4.44%	5.92%
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 : 7.75 บาท

แนวต้าน : 8.75/9.50 บาท

SPRC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.65
ราคาเป้าหมาย (บาท)	10.90
Upside (%)	26.01
Dividend yield (%)	5.70

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.99	1.61	-39%
2568F	0.77	2.33	-67%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
ESG Book	57.36
Moody's	-
MSCI	BBB
Refinitiv	35.27
S&P	28.00

ที่มา: Settrade

CG Score ดีเลิศ

Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

บลินริตัน กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ลงทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

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

EQUITY TALK

4Q66 เภษัชยวาทกุนสุทริ และย่ำแย่งว่ำคาคเล็กน้อย

SPRC รายงานผลประกอบการงวด 4Q66 เภษัชยวาทกุนสุทริ 4.7 พันล้านบาท เทียบกับงวด 3Q66 ที่เป็นกำไรสุทริ 4.2 พันล้านบาท ย่ำแย่งว่ำคาคเล็กน้อย โดยหลักเป็นผลมาจากรายการพิเศษที่บันทึกเป็นผลขาดกุนมากกว่าที่ประเมินไว้

โดยรายการพิเศษงวดนี้ สุทริแล้วมีการบันทึกเป็นขาดกุน 3.4 พันล้านบาท เทียบกับงวด 3Q66 เป็นกำไรพิเศษ 2.8 พันล้านบาท เนื่องจากการบันทึกกลับเป็นขาดกุนสต็อกน้ำมันและ NRV รวม 4.3 พันล้านบาท จากเดิมที่เคยเป็นกำไร 3.6 พันล้านบาท ตามราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลดลง จากเดิม 93.2 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ที่ 77.3 เหรียญฯ/บาร์เรล ณ สิ้นงวด 4Q66 และรายการพิเศษอื่นๆที่เป็นค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 131.8 ล้านบาท จาก 5.0 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า ถึงแม้ว่าจะมีการบันทึกกลับเป็นกำไร Fx 96.1 ล้านบาท จากเดิมที่เคยเป็นขาดกุน 163.1 ล้านบาท ก็ตาม

อีกทั้ง หากตัดรายการพิเศษออกไป และพิจารณาเฉพาะผลการดำเนินงานปกติ พบว่าพลิกกลับเป็นขาดกุน 1.1 พันล้านบาท ตามคาด เทียบกับงวด 3Q66 ที่เป็นกำไรปกติ 1.5 พันล้านบาท กัดคืนหลักจากค่าการกลั่น (Market GRM) ที่ปรับตัวลดลงมาอยู่เพียง 1.8 เหรียญฯ/บาร์เรล จากเดิม 8.4 เหรียญฯ/บาร์เรล ในงวด 3Q66 กัดคืนจาก spread น้ำมันสำเร็จรูปในสายผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวลดลงจากระดับสูงผิดปกติในงวดก่อนหน้า โดย spread น้ำมันเบนซิน (สัดส่วน 20.0% ของปริมาณผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายในงวด 4Q66) ปรับตัวลดลง 6.5 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ที่ 12.5 เหรียญฯต่อบาร์เรล จากความต้องการใช้น้ำมันที่ลดลงหลังผ่านพ้นช่วงฤดูกาลจับจองสหรัฐฯในงวด 3Q66 มาแล้ว อีกทั้งกลุ่มผลิตภัณฑ์น้ำมันจันกลาง (Middle Distillate) ได้แก่ น้ำมันดีเซล และ น้ำมันอากาศยาน (สัดส่วนราว 36.0% และ 10.9% ของปริมาณผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายในงวด 4Q66 ตามลำดับ) มี spread ลดลง 5.7 และ 2.8 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ที่ 21.2 และ 23.6 เหรียญฯ/บาร์เรล ตามลำดับ กัดคืนจากปริมาณการส่งออกที่เพิ่มขึ้นของรัสเซีย และอีกหลายประเทศทั่วโลก จากการเสร็จสิ้นการหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่นทั้งที่วางแผน และที่ไม่ได้วางแผนไว้ รวมถึง spread น้ำมันเตา (สัดส่วน 8.0% ของปริมาณผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายในงวด 4Q66) ปรับตัวลดลง 5.9 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ที่ 11.1 เหรียญฯต่อบาร์เรล จากความต้องการใช้ที่ลดลง และปริมาณส่งออกจากมาเลเซีย ปากีสถาน และคูเวตที่สูงขึ้น ถึงแม้ว่า spread แนนฟทา (สัดส่วน 6.1% ของปริมาณผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายในงวด 4Q66) จะปรับตัวสูงขึ้น 4.2 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ที่ 10.5 เหรียญฯต่อบาร์เรล จากความต้องการใช้ที่สูงขึ้นก็ตาม

EQUITY TALK

นอกจากนี้ ค่าการกลั่นยังถูกกดดันจากการหยุดซ่อมบำรุงนอกแผนงานในหน่วย แตกโมเลกุลด้วยตัวเร่งปฏิกิริยา (RFCCU) กำลังการผลิต 4.2 หมื่นบาร์เรล/วัน เป็นเวลา 37 วัน ถึงแม้ว่าจะมีปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ามาเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.52 แสนบาร์เรล/วัน จาก 1.39 แสนบาร์เรล/วัน ในงวด 3Q66 หลังจากเสร็จสิ้นการหยุดซ่อมบำรุงหลักตามแผนในงวด 3Q66 มาแล้วก็ตาม ส่งผลให้ utilization rate ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 85.8% จาก 79.7% ในงวด 3Q66

อีกทั้ง ค่าใช้จ่าย SG&A ปรับตัวเพิ่มขึ้น 22.9%qoq มาอยู่ที่ 317.9 ล้านบาท จาก ค่าใช้จ่ายบริหารจัดการภายในบริษัท และค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี นอกจากนี้ต้นทุนทางการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้น 99.3%qoq มาอยู่ที่ 111.6 ล้านบาท จากดอกเบี้ยจากการกู้ยืมระยะสั้นเพื่อเตรียมเงินสำหรับเข้าลงทุนในกิจการใหม่

โดยรวมแล้วผลการดำเนินงานทั้งปี 2566 ของ SPRC เติบโตขาดทุนสุทธิ 1.2 พันล้านบาท เทียบกับปี 2565 ที่เป็นกำไรสุทธิ 7.7 พันล้านบาท ขณะที่กำไรปกติปี 2566 ลดลง 94.4%yoy มาอยู่ที่ 557.7 ล้านบาท และสอดคล้องกับประมาณการกำไรทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการกำไรปี 2567... 1Q67 คาดกำไรฟื้นตัว QoQ

เบื้องต้น ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ไว้ที่ 4.3 พันล้านบาทฟื้นตัวขึ้นมีนัยฯ 667.0%yoy ภายใต้สมมติฐานค่าการกลั่นระยะยาวตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป ที่กำหนดไว้ที่ระดับ 5.9 เหรียญฯ/บาร์เรล ซึ่งอิงจากระดับค่าการกลั่นเฉลี่ยของ SPRC ในสถานการณ์ปกติซึ่งจะอยู่กรอบ 5-7 เหรียญฯ/บาร์เรล โดยปรับตัวเพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ยในปี 2566 ที่อยู่ในระดับ 4.4 เหรียญฯ/บาร์เรล จากความกังวลด้านเศรษฐกิจอยู่ในสภาวะชะลอตัวเริ่มคลี่คลายลง รวมถึงฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยระยะยาวปี 2567 เป็นต้นไปที่ 80 เหรียญฯ/บาร์เรล ปรับตัวลดลงจากปี 2566 ที่อยู่ในระดับ 81.8 เหรียญฯ/บาร์เรล ตามการเริ่มทยอยเข้าสู่สมดุล นอกจากนี้ยังกำหนดให้ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ามากลั่นปี 2567 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.60 แสนบาร์เรล/วัน จากเดิม 1.53 แสนบาร์เรล/วัน หรือคิดเป็นอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ 91.4% จากเดิม 86.9% รวมถึงคาดจะยังได้แรงหนุนบางส่วนจากการเริ่มรับรัฐธุรกิจการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (ประกาศเข้าซื้อหุ้นแล้วเสร็จ เมื่อ 3 ม.ค. 2567) เข้ามาในปีแรก

ช่วงสั้น งวด 1Q67 คาดผลการดำเนินงานปกติจะฟื้นตัวขึ้น QoQ ตามทิศทางค่าการกลั่น (GRM) ที่คาดจะเริ่มกลับมาฟื้นตัว QoQ ซึ่งหากพิจารณาค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์ 1QTD67 พบว่าปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับ 8.4 เหรียญฯ/

EQUITY TALK

บาริสา หนุนจากสถานการณ์พายุฤดูหนาวที่เกิดขึ้นในสหรัฐฯ ส่งผลให้ supply ถูกจำกัดลงชั่วคราว รวมถึงโรงกลั่นหลายแห่งมีการปิดซ่อมบำรุงในช่วง 1Q67 อีกทั้งคาดยังมีแรงหนุนจากปริมาณผลิตที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้น หลังจากหน่วยการผลิต RFCCU คาดจะกลับมาดำเนินการผลิตใหม่ได้เต็มที่ทั้งไตรมาส ประกอบกับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่คาดว่าจะปรับตัวลดลง QoQ ผู้สภาวะปกติ หลังจากคาดจะไม่มีค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงนอกแผนงานดังที่เกิดขึ้นในงวดนี้ และค่าใช้จ่ายพนักงานที่ลดลง นอกจากนี้คาดยังมีแรงหนุนบางส่วนจากการเริ่มรับรู้รายได้จากธุรกิจสถานีบริการน้ำมันเข้ามาได้ในไตรมาสแรก

แนวทางประกอบธุรกิจที่ยั่งยืน (ESG) ของ SPRC :

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : ให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมทั้งในด้านการบริหารจัดการน้ำเพื่อบรรเทาปัญหาการเป็นองค์กรที่มีการบริโภคน้ำดิบเป็นศูนย์, บริหารจัดการกากของเสียผ่านการนำของเสียเพื่อลดปริมาณการฝังกลบกากของเสีย, การป้องกันและการจัดการการหกรั่วไหล, การตรวจสอบคุณภาพอากาศ, การใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพและการลดคาร์บอนฟุตพริ้นส์ 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 และหลักวิธีปฏิบัติที่ดีที่สุดในดำเนินงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

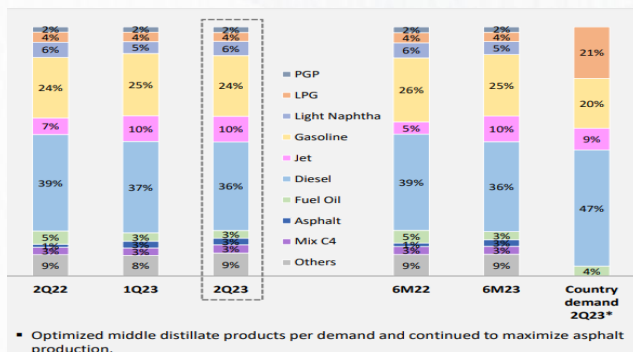
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
รายได้รวม	65,404	78,008	76,146	65,706	59,130	53,883	61,107	64,164	5.0%	-2.3%	238,284	285,264	-16.5%
ต้นทุนขาย	(57,333)	(68,069)	(81,416)	(66,015)	(57,108)	(55,989)	(55,368)	(69,584)	25.7%	5.4%	(238,049)	(272,833)	-12.7%
กำไรขั้นต้น	8,071	9,939	(5,270)	(309)	2,022	(2,106)	5,739	(5,420)	N/A	1655.8%	235	12,432	-98.1%
กำไรขาดทุนจาก FX และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	242	(639)	(620)	1,225	(18)	(134)	(163)	96	N/A	-92.2%	(218)	207	N/A
EBT	6,605	8,938	(6,284)	335	1,524	(2,631)	5,301	(5,718)	N/A	N/A	(1,524)	9,594	N/A
ภาษีเงินได้	(1,321)	(1,782)	1,257	(75)	(305)	526	(1,056)	1,129	N/A	N/A	294	(1,921)	N/A
กำไรสุทธิ	5,284	7,156	(5,027)	260	1,219	(2,104)	4,245	(4,589)	N/A	N/A	(1,230)	7,674	N/A
Stock gain/loss และรายการพิเศษอื่นๆ	4,062	1,900	(7,081)	(2,057)	160	(1,393)	3,616	(4,400)	N/A	113.9%	(2,016)	(3,176)	-36.5%
กำไรปกติ	1,841	6,147	1,134	926	1,105	(883)	1,482	(1,146)	N/A	N/A	558	10,049	-94.5%
EPS (บาท)	1.22	1.65	(1.16)	0.06	0.28	(0.49)	0.98	(1.06)	N/A	N/A	(0.28)	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	-94.5%
Gross Margin	12.34%	12.74%	-6.92%	-0.47%	3.42%	-3.91%	9.39%	-8.45%			0.10%	4.36%	
Net Profit Margin	8.08%	9.17%	-6.60%	0.40%	2.06%	-3.91%	6.95%	-7.15%			-0.52%	2.69%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

PRODUCTION YIELD



ที่มา: SPRC

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี

Company	REC/RB Rating	จากปัจจุบัน	จากเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			
					2567F	2568F	2567F	2568F
CHINA								
SINOPEC CORP-H	4.67	4.2	4.9	17.9%	0.6	0.5	6.7	6.2
PETROCHINA-H	4.67	5.7	6.4	12.7%	0.7	0.5	5.8	5.9
TAIWAN								
FORMOSA CHEM & F	2.79	57.4	64.1	11.6%	1.0	0.9	24.4	19.2
FORMOSA PLASTIC	2.92	73.0	80.3	10.0%	1.3	1.2	25.5	18.5
NAN YA PLASTICS	2.58	91.1	66.9	9.5%	1.2	1.1	27.5	14.4
JAPAN								
TOSOH CORP	3.88	1993.5	2248.8	14.5%	0.8	0.8	10.3	8.5
JKHD	4.00	651.3	700.0	7.5%	0.6	0.6	8.3	8.5
mitsui chemicals	4.56	3985.0	4875.4	22.3%	0.9	0.8	11.6	8.8
HONG KONG								
SINOPEC KANTONS	-	3.4	-	#VALUE!	-	0.4	-	7.8
SINOPEC SHANG-H	3.78	1.1	1.2	12.8%	0.4	0.4	35.8	7.8
INDIA								
INDIAN OIL CORP	3.38	187.0	146.3	-21.7%	1.5	1.4	5.9	10.0
RELANCE INDS	4.34	-	2964.0	#VALUE!	-	-	-	-
EHARAT PETROL	4.00	654.6	558.9	-14.6%	1.9	1.7	5.5	11.0
Malaysia								
PETRONAS DAGANGA	3.09	22.3	22.2	-0.6%	3.7	3.7	22.1	21.6
PCHEM	2.00	6.9	6.5	-5.5%	1.4	1.3	26.0	17.7
THAILAND								
PTT PCL	Neutral	34.75	36.00	3.6%	0.9	0.9	11.4	10.2
PTT EXPL & PROD	Neutral	152.00	180.00	18.4%	1.2	1.1	8.3	8.1
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	37.50	36.00	-4.0%	0.6	0.6	77.9	25.1
THAI OIL PCL	Outperform	57.50	59.00	2.6%	0.7	0.7	10.1	9.6
IRPC PCL	Neutral	1.99	2.40	20.6%	0.5	0.5	16.2	10.6
BANGCHAK PETROLE	Neutral	43.50	46.00	5.8%	0.5	0.4	5.0	4.4
INDORAMA VENTURE	Neutral	24.50	34.00	38.8%	0.7	0.7	11.6	8.4
STAR PETROLEUM REFINING	Underperform	8.35	10.90	30.5%	0.9	0.9	8.5	10.9
AVERAGE					1.0	0.9	11.3	10.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม

Pricing	Q2/66	Q1/66	+(-)	Q2/65	+(-)
น้ำมันดิบดูไบ	77.59	80.23	-2.64	108.22	-30.63
แท่งถ่าน	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 (กึ่งเข้มข้นสูง)	69.01	64.22	4.79	104.67	-35.66
ส่วนต่อราคาที่มีกับดิวตี้อิน					
แท่งถ่าน	-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 (กึ่งเข้มข้นสูง)	-8.58	-16.01	7.43	-3.55	-5.03

ที่มา: SPRC

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญของ SPRC

- 1) ความผันผวนของราคาน้ำมันดิบซึ่งเป็นสินค้า COMMODITY และวัตถุดิบอื่นๆที่ใช้ในการผลิต จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรของ SPRC อย่างมีนัยสำคัญ
- 2) อุบัติเหตุ หรือเหตุการณ์ภัยพิบัติต่างๆที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้ อาจส่งผลกระทบต่อโรงกลั่นหยุดชะงัก
- 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.	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้รวม	59,130	53,883	61,107	64,164
ต้นทุนขาย	(57,108)	(55,989)	(55,368)	(69,584)
กำไรขั้นต้น	2,022	(2,106)	5,739	(5,420)
รายได้อื่นๆ	47	15	40	37
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(425)	(300)	(259)	(318)
EBIT	1,617	(2,525)	5,357	(5,606)
ดอกเบี้ยจ่าย	(94)	(106)	(56)	(112)
EBT	1,524	(2,631)	5,301	(5,718)
ภาษีเงินได้	(305)	526	(1,056)	1,129
กำไรสุทธิ	1,219	(2,104)	4,245	(4,589)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	(18)	(134)	(163)	96
stock gain/loss และ NRV	269	(1,399)	3,621	(4,268)
รายการพิเศษอื่นๆ	(109)	7	(5)	(132)
กำไรปกติ	1,105	(883)	1,482	(1,146)
การเติบโตของรายได้	-10.0%	-8.9%	13.4%	5.0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	368.5%	-272.7%	-301.7%	-208.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	3.4%	-3.9%	9.4%	-8.4%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.1%	-3.9%	6.9%	-7.2%
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)	10.0	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 ที่ไม่ได้ริบรัฐ	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 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
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
ค่าการกลั่นมีนุษย์ (USD/Barrel)	4.4	5.9	5.9	5.9
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	4,336	4,336	4,336	4,336

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส