BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

3Q67 RESULT NOTE

3Q67 เผชิญขาดทุนสุทธิ แย่กว่าคาด หวังฟื้นตามฤดูกาลใน 4Q67

14 พฤศจิกายน 2567

SPRC รายงานผลประกอบการ 3Q67 เผชิญขาดทุนสุทธิ 2.2 พันล้านบาท ย่ำแย่กว่าคาด กดดันจากรายการพิเศษที่โดยหลักเป็นขาดทุนสต็อกน้ำมัน 2.8 พันล้านบาท ขณะที่ผลการดำเนินงานปกติเผชิญขาดทุนลดลงมาอยู่ที่ 77.6 ล้านบาท จาก 374.2 ล้านบาท หนุนจากค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.2 จาก 2.4 เหรียญฯ/บาร์เรล ตามต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลง หลังแท่นขนถ่ายน้ำมัน (SPM) กลับมาเปิดใช้งานในเดือน ก.ค. แม้ SPREAD ผลิตภัณฑ์โดยรวมจะอ่อนตัวก็ตาม งวด 4Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QOQ จากค่าการกลั่นที่คาดเพิ่มขึ้นตามการเข้าสู่ฤดูหนาว

คงประมาณการ และมูลค่าพื้นฐานปี 2568 ที่ 9.0 บาท/หุ้น ช่วงที่ผ่านมา ราคาหุ้นปรับฐาน คาดสะท้อนผลประกอบการงวด 3Q67 ที่ย่ำแย่มาแล้วระดับหนึ่ง อีกทั้งทิศทางกำไร 4Q67 เริ่มฟื้นตัวหลังผ่านพ้นช่วงต่ำสุดของปีมาแล้ว เน้นหาจังหวะเข้า TRADING ช่วงสั้น ตามทิศทางค่าการกลั่นที่คาดจะเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล

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	471	2,917	3,610	2,344
EPS (บาท)	1.77	(0.28)	0.67	0.83	0.54
PER (x)	3.36	(20.98)	8.84	7.15	11.01
BVS	8.93	8.41	8.91	9.37	9.57
DPS (บาท)	1.11	-	0.34	0.42	0.27
Dividend Yield (%)	18.66%	0.00%	5.65%	7.00%	4.54%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	4,336	4,336	4,336	4,336	4,336

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : SIDEWAYS DOWN

แนวรับ : 5.10 บาท

แนวต้าน : 6.45/7.60 บาท

SPRC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	5.95
ราคาเป้าหมาย (บาท)	9.00
Upside (%)	51.26
Dividend yield (%)	7.00

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.67	0.82	-18%
2568F	0.83	0.86	-3%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา: SET

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

3Q67 เผชิญขาดทุนสุทธิ แย่กว่าคาด จากขาดทุนสต็อกน้ำมัน

SPRC รายงานผลประกอบการงวด 3Q67 เผชิญขาดทุนสุทธิ 2.2 พันล้านบาท เทียบงวด 2Q67 ที่เป็นกำไรสุทธิ 345.9 ล้านบาท ย่ำแย่กว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยส่วนแตกต่างหลักมาจากผลขาดทุนจากรายการพิเศษที่สูงกว่าคาด

โดยรายการพิเศษงวดนี้ สุทธิแล้วมีการบันทึกกลับเป็นผลขาดทุน 2.1 พันล้านบาท จากเดิมที่เป็นกำไรพิเศษ 720.2 ล้านบาท ในงวด 2Q67 โดยหลักเป็นผลมาจากการบันทึกกลับเป็นขาดทุนสต็อกน้ำมันรวม NRV ที่ 2.8 พันล้านบาท จากเดิมที่เป็นกำไร 728.0 ล้านบาท และมีการบันทึกกำไร Fx ลดลงมาอยู่ที่ 93.4 ล้านบาท จาก 172.2 ล้านบาท ในงวด 2Q67

อีกทั้ง หากตัดรายการพิเศษ พบว่าผลการดำเนินงาน เผชิญขาดทุนปกติลดลงมาอยู่ที่ 77.6 ล้านบาท จากเดิม 374.2 ล้านบาท หนุนหลักจากค่าการกลั่น (Market GRM) ของ SPRC ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.2 เหรียญฯ/บาร์เรล จากเดิมเพียง 2.4 เหรียญฯ/บาร์เรล หลังจากแท่นขนถ่ายน้ำมันกลางทะเล (SPM) ของ SPRC กลับมาดำเนินการได้ตามปกติตั้งแต่วันที่ 14 ก.ค. 2567 ส่งผลให้ต้นทุนค่าขนถ่ายน้ำมันปรับตัวลดลง ถึงแม้ว่าในงวดนี้ spread น้ำมันสำเร็จรูป ทั้งในส่วนของกลุ่ม Middle Distillate ทั้งน้ำมันอากาศยาน และน้ำมันดีเซล(สัดส่วนราว 11% และ 37% ของปริมาณผลิตภัณฑ์จำหน่ายปิโตรเลียมโดยรวมของ SPRC ในงวด 3Q67 ตามลำดับ) จะอ่อนตัว 0.12 และ 1.14 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ที่ 13.1 และ 13.6 เหรียญ/บาร์เรล ตามลำดับ จากอุปทานน้ำมันในภูมิภาคเอเชีย และปริมาณน้ำมันคงคลังในสหรัฐฯที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น รวมถึงการเดินทางทางอากาศที่อ่อนตัวลงเล็กน้อยในช่วงฤดูร้อน อีกทั้ง spread น้ำมันเบนซิน (สัดส่วน 26% ของปริมาณผลิตภัณฑ์จำหน่ายปิโตรเลียมโดยรวมของ SPRC ในงวด 3Q67) ปรับตัวลดลง 2.0 เหรียญฯ/บาร์เรล มาอยู่ที่ 11.1 เหรียญฯ/บาร์เรล กดดันจากความต้องการขับขี่ในช่วงฤดูร้อนของสหรัฐฯที่อ่อนตัว รวมถึงความต้องการจากประเทศอินเดียที่ลดลงตามการเข้าสู่ช่วงฤดูมรสุม และการส่งออกจากจีนที่เพิ่มขึ้น แต่อย่างไรก็ตามปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นในงวดนี้ปรับตัวลงเล็กน้อย มาอยู่ที่ 1.57 แสนบาร์เรล/วัน จากเดิม 1.58 แสนบาร์เรล/วัน ในงวดก่อนหน้า ส่งผลให้ utilization rate ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 89.9% จาก 90.1% ในงวด 2Q67

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีแรงหนุนได้บางส่วนจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง 6.7%qoq มาอยู่ที่ 804.1 ล้านบาท จากการใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ปรับตัวลดลงสองคล้องกับกิจกรรมในการดำเนินงานของบริษัทฯ นอกจากนี้ ต้นทุนทางการเงิน

ปรับตัวลดลงต่อเนื่องอีก 9.5%qoq มาอยู่ที่ 102.2 ล้านบาท จากการทยอยชำระคืนเงินกู้ยืมของทางบริษัท

โดยรวมแล้วกำไรปกติ 9M67 อยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 23.3% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็นสัดส่วน 39.5% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการ ... งวด 4Q67 คาดกำไรฟื้นตัว QoQ

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่ 2.9 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นมีนัยฯ เมื่อเทียบกับปี 2566 ที่ 470.6 ล้านบาท โดยเป็นไปตามทิศทางค่าการกลั่นที่คาดจะเพิ่มขึ้น YoY ภายใต้สมมติฐานค่าการกลั่นปี 2567 ของ SPRC อยู่ที่ 5.0 เหรียญฯ/บาร์เรล เพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ยในปี 2566 ที่อยู่เพียง 4.4 เหรียญ/บาร์เรล หนุนจากต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลง หลังแท่นขนถ่ายน้ำมันกลางทะเล (SPM) ของ SPRC เริ่มกลับมาดำเนินการใหม่ได้ราว 6 เดือน เทียบกับปีก่อนหน้าที่ยังอยู่ระหว่างปิดดำเนินการเต็มที่ทั้งปี นอกจากนี้ คาดยังมีแรงหนุนจากปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นปี 2567 ที่คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 1.60 แสนบาร์เรล/วันจาก 1.53 แสนบาร์เรล/วัน ในปี 2566 หรือคิดเป็นอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ 91.4% จากปี 2566 ที่ 86.9%

ช่วงสั้น งวด 4Q67 คาดกำไรปกติจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ หนุนจากค่าการกลั่นที่คาดจะฟื้นตัวตามการเข้าสู่ช่วงฤดูหนาวของหลายประเทศทั่วโลก และช่วงฤดูกาลท่องเที่ยวในช่วงปลายปี ส่งผลให้ความต้องการใช้น้ำมันในกลุ่ม Middle Distillate ทั้งน้ำมันดีเซล และน้ำมันอากาศยาน คาดจะปรับตัวสูงขึ้น QoQ ซึ่งปัจจุบันหากพิจารณาค่าการกลั่นอ้างอิงตลาดสิงคโปร์ 4Q67TD พบว่าอยู่ที่ราว 4.9 เหรียญฯ/บาร์เรล เพิ่มขึ้นจากงวด 3Q67 ที่เฉลี่ย 3.6 เหรียญฯ/บาร์เรล นอกจากนี้ คาดปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นของ SPRC คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับใกล้เคียง 1.60 แสนบาร์เรล/วัน ตามสภาวะตลาดที่มีแนวโน้มความต้องการใช้น้ำมันเพิ่มขึ้น

นอกจากนี้ ในส่วนของ รายการพิเศษ คาดจะไม่มีการบันทึกเป็นขาดทุนน้ำมันก้อนใหญ่ ดังที่เคยเกิดขึ้นในงวดนี้ จากแนวโน้มราคาน้ำมันดิบดูไบ ณ สิ้นงวด 4Q67 ที่คาดยังประคองตัวได้ในระดับใกล้เคียงกับช่วง สิ้นงวด 3Q67 ที่ราว 73.5 เหรียญฯ/บาร์เรล

แนวทางประกอบธุรกิจที่ยั่งยืน (ESG) ของ SPRC :

Environment (E): ให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมทั้งในด้านการบริหารจัดการน้ำ เพื่อบรรลุเป้าหมายการเป็นองค์กรที่มีการบริโภคน้ำดิบเป็นศูนย์, บริหารจัดการกากของเสียผ่านการนำของเสียเพื่อลดปริมาณการฝังกลบกากของเสีย, การป้องกันและการจัดการการหกรั่วไหล, การตรวจสอบคุณภาพอากาศ, การใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพและการลดคาร์บอนฟุตปริ๊นส์ เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างต่อเนื่องในระยะยาว

Social (S): 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

Governance (G): ยึดมั่นในหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งสอดคล้องกับกฎระเบียบ ข้อบังคับและแนวปฏิบัติของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และมีความมุ่งหมายที่จะยึดถือตามมาตรฐานสากลขั้นสูงสุด และหลักวิธีปฏิบัติที่ดีที่สุดในการดำเนินงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

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

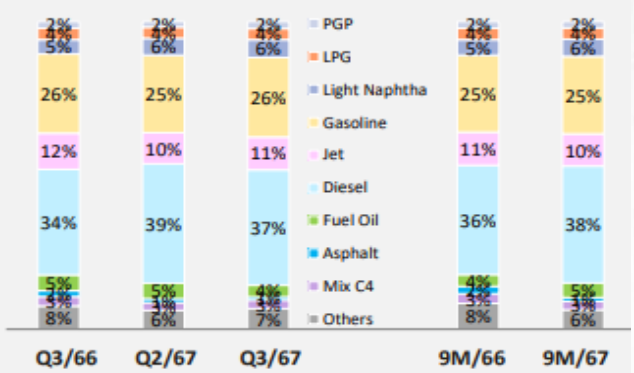
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
รายได้รวม	65,706	66,218	60,762	67,171	44,133	70,625	71,186	64,752	-9.0%	-3.6%	206,563	194,151	6.4%
ต้นทุนขาย	(66,015)	(63,658)	(62,232)	(60,957)	(51,203)	(65,914)	(70,052)	(66,797)	-4.6%	9.6%	(202,763)	(186,846)	8.5%
กำไรขั้นต้น	(309)	2,560	(1,470)	6,215	(7,070)	4,711	1,134	(2,045)	N/A	N/A	3,799	7,305	-48.0%
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	1,225	6	(105)	(133)	13	208	172	93	-45.7%	N/A	474	(231)	N/A
EBT	335	1,493	(2,502)	5,301	(5,816)	4,919	422	(2,779)	N/A	N/A	2,562	4,292	-40.3%
ภาษีเงินได้	(75)	(298)	505	(1,061)	1,148	(976)	(77)	563	N/A	N/A	(490)	(854)	-42.6%
กำไรสุทธิ	260	1,219	(2,105)	4,240	(4,584)	3,943	346	(2,216)	N/A	N/A	2,073	3,354	-38.2%
Stock gain/loss และรายการพิเศษอื่นๆ	(2,057)	269	(1,399)	3,841	(4,617)	2,042	728	(2,767)	N/A	N/A	3	2,710	N/A
กำไรปกติ	926	999	(901)	1,273	(901)	2,143	(374)	(78)	N/A	-106.1%	1,691	1,371	23.3%
EPS (บาท)	0.06	0.28	(0.49)	0.98	(1.06)	0.91	0.08	(0.51)	N/A	N/A	0.48	0.77	-38.2%
Norm EPS (บาท)	0.21	0.23	(0.21)	0.29	(0.21)	0.49	(0.09)	(0.02)	N/A	-106.1%	0.39	0.32	23.3%
Gross Margin	-0.47%	3.87%	-2.42%	9.25%	-16.02%	6.67%	1.59%	-3.16%			1.84%	3.76%	
Net Profit Margin	0.40%	1.84%	-3.46%	6.31%	-10.39%	5.58%	0.49%	-3.42%			1.00%	1.73%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

PRODUCTION YIELD



ที่มา: SPRC

สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม

ราคาอ้างอิงตลาดสิงคโปร์	Q3/67	Q2/67	+/(-)	Q3/66	+/(-)
น้ำมันดิบดูไบ	78.31	85.25	-6.94	86.74	-8.43
แนฟทาเบา	74.64	76.41	-1.77	71.97	2.67
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	89.45	98.35	-8.9	105.65	-16.2
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	91.44	98.49	-7.05	112.8	-21.36
น้ำมันดีเซล	91.95	100.03	-8.08	115.51	-23.56
น้ำมันเตา (กำมะถันสูง)	73.04	80.13	-7.09	81.39	-8.35

ส่วนต่างราคากับน้ำมันดิบดูไบ	Q3/67	Q2/67	+/(-)	Q3/66	+/(-)
แนฟทาเบา	-3.67	-8.84	5.17	-14.77	11.1
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	11.13	13.10	-1.97	18.91	-7.78
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	13.12	13.24	-0.12	26.06	-12.94
น้ำมันดีเซล	13.64	14.78	-1.14	28.77	-15.13
น้ำมันเตา (กำมะถันสูง)	-5.27	-5.12	-0.15	-5.35	0.08

ที่มา: SPRC

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี

Company	REC./BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV 2567F	PBV 2568F	PER 2567F	PER 2568F
CHINA								
SINOPEC CORP-H	4.43	4.4	5.5	25.2%	0.6	0.6	8.1	7.4
PETROCHINA-H	4.72	5.7	8.0	40.3%	0.6	0.6	5.8	5.8
TAIWAN								
FORMOSA CHEM & F	2.77	38.3	42.0	9.7%	0.7	0.7	31.5	19.3
FORMOSA PLASTIC	3.17	47.7	48.1	0.9%	0.9	0.9	59.1	27.0
NAN YA PLASTICS	2.73	42.9	45.0	5.0%	0.9	0.9	37.1	21.6
JAPAN								
TOSOH CORP	3.89	2067.0	2265.7	9.6%	0.8	0.8	10.9	9.8
JX HD	4.14	774.2	890.0	15.0%	0.7	0.6	9.2	7.8
MITSUI CHEMICALS	4.27	3626.0	4702.0	29.7%	0.8	0.7	10.0	7.9
HONG KONG								
SINOPEC KANTONS	5.00	4.3	5.3	23.1%	-	-	8.7	7.2
SINOPEC SHANG-H	3.43	1.3	1.3	4.0%	0.5	0.4	61.3	16.9
INDIA								
INDIAN OIL CORP	3.26	140.3	164.8	17.4%	1.0	0.9	10.9	8.2
RELIANCE INDS	4.34	-	2750.6	#VALUE!	-	-	-	-
BHARAT PETROL	3.56	310.5	351.7	13.3%	1.6	1.4	9.6	9.6
Malaysia								
PETRONAS DAGANGA	2.91	18.0	19.3	7.1%	3.0	2.9	18.1	17.7
PCHEM	2.58	4.9	5.5	12.0%	1.0	0.9	17.6	15.4
THAILAND								
PTT PCL	Neutral	33.50	36.00	7.5%	0.9	0.9	11.0	9.8
PTT EXPL & PROD	Neutral	127.00	182.00	43.3%	1.0	0.9	6.9	6.8
PTT GLOBAL CHEM	Neutral	27.75	35.00	26.1%	0.4	0.5	NM	23.0
THAI OIL PCL	Neutral	42.50	59.00	38.8%	0.5	0.5	5.8	5.6
IRPC PCL	Neutral	1.43	2.10	46.9%	0.4	0.4	NM	7.6
BANGCHAK PETROLE	Neutral	33.00	46.00	39.4%	0.4	0.3	10.7	4.3
INDORAMA VENTURE	Neutral	26.50	30.00	13.2%	1.0	1.1	NM	14.8
STAR PETROLEUM REFINING	Neutral	6.55	9.00	37.4%	0.7	0.7	9.7	7.9
AVERAGE					**0.8**	**0.8**	**10.2**	**10.2**

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญของ SPRC

1) ความผันผวนของราคาน้ำมันดิบซึ่งเป็นสินค้า COMMODITY และวัตถุดิบอื่นๆที่ใช้ในการผลิต จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรของ SPRC อย่างมีนัยสำคัญ

2) อุบัติเหตุ หรือเหตุการณ์ภัยพิบัติต่างๆที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้ อาจส่งผลให้โรงกลั่นหยุดชะงัก

3) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ในการจำหน่ายและจัดหาผลิตภัณฑ์

ที่มา: SPRC

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SPRC

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
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	(130)	-	-	-
กำไรปกติ	**471**	**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	-95.3%	519.8%	23.8%	-35.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.1%	2.0%	2.3%	2.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-0.5%	0.9%	1.1%	0.8%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้รวม	44,133	70,625	71,186	64,752
ต้นทุนขาย	(51,203)	(65,914)	(70,052)	(66,797)
กำไรขั้นต้น	**(7,070)**	**4,711**	**1,134**	**(2,045)**
รายได้อื่นๆ	(48)	736	53	47
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,282	(666)	(862)	(804)
EBIT	**(5,824)**	**5,036**	**535**	**(2,677)**
ดอกเบี้ยจ่าย	8	(118)	(113)	(102)
EBT	**(5,816)**	**4,919**	**422**	**(2,779)**
ภาษีเงินได้	1,148	(976)	(77)	563
กำไรสุทธิ	**(4,584)**	**3,943**	**346**	**(2,216)**
กำไร/ขาดทุนจาก Fx และมูลค่าเครื่องมือทางการเงิน	13	208	172	93
stock gain/loss และ NRV	(4,268)	1,370	728	(2,767)
รายการพิเศษอื่นๆ	(349)	673	-	-
กำไรปกติ	**(901)**	**2,143**	**(374)**	**(78)**
การเติบโตของรายได้	-34.3%	60.0%	0.8%	-9.0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-208.1%	-186.0%	-91.2%	-740.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-16.0%	6.7%	1.6%	-3.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-10.4%	5.6%	0.5%	-3.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
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. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SPRC

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(1,524)	3,646	4,513	2,929
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
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
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**521**	**7,054**	**8,503**	**9,067**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อสินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(783.6)	(5,962.5)	(2,550.0)	(750.0)
เงินสดรับจากการจำหน่ายอุปกรณ์	8.0	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(775.5)**	**(5,962.5)**	**(2,550.0)**	**(750.0)**
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)	(729.3)	(1,631.8)	(1,488.4)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**1,030.4**	**1,535.1**	**(11,112.7)**	**(4,009.6)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**387.4**	**1,921.7**	**(6,036.5)**	**3,675.0**

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
สินทรัพย์รวม	**65,659.8**	**71,449.8**	**63,947.9**	**60,649.6**
เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่น	14,155.5	15,566.9	15,511.8	13,819.9
เงินกู้ระยะสั้น และส่วนของเงินกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระใน 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**	**32,800.3**	**23,319.9**	**19,166.6**
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	10,640.8	12,619.2	13,474.3
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**36,461.8**	**38,649.6**	**40,628.0**	**41,483.1**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**65,659.8**	**71,449.8**	**63,947.9**	**60,649.6**

สมมติฐานในการทำประมาณการ

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: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส