



คำอธิบายและการวิเคราะห์ห้บ การเงินของฝ่ายจัดการ

สำหรับไตรมาส 4/2568 และปี 2568

บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)



SPRC and Star Fuels Marketing Ltd, are the exclusive Caltex refining and fuels licensees, respectively, in Thailand

สารบัญ

1.	บทสรุปผู้บริหาร.....	3
2.	ความสำเร็จและเหตุการณ์สำคัญในปี 2568.....	5
3.	สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม.....	6
4.	วิเคราะห์ผลการดำเนินงานรายธุรกิจ	9
5.	ผลการดำเนินงานทางการเงินรวม	12
	5.1 ผลประกอบการทางการเงินสำหรับไตรมาส 4/2568 และปี 2568	12
	5.2 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน.....	16
	5.3 อัตราส่วนทางการเงิน	18
6.	แนวโน้มสถานะตลาด	19
7.	ภาคผนวก	21

1. บทสรุปผู้บริหาร

สรุปผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทในกลุ่ม

หน่วย: ล้านเหรียญสหรัฐฯ	4Q68	3Q68	QoQ	4Q67	YoY	2568	2567	YoY
รายได้รวม	1,778.5	1,896.9	-6.2%	1,873.2	-5.1%	7,317.8	7,626.1	-4.0%
EBITDA	69.7	87.7	-20.5%	35.9	+94.3%	207.5	188.7	+9.9%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	3.4	2.4	+38.0%	6.4	-47.7%	18.3	19.9	-8.0%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	33.5	48.6	-31.2%	4.6	+620.6%	78.8	59.9	+31.6%
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	78.1	36.9	+111.3%	11.4	+582.9%	145.3	87.2	+66.7%
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น (เหรียญสหรัฐฯ/หุ้น)	0.01	0.01	-14.9%	0.00	+791.5%	0.02	0.01	+44.8%

หน่วย: ล้านบาท	4Q68	3Q68	QoQ	4Q67	YoY	2568	2567	YoY
รายได้รวม	57,480.7	61,595.7	-6.7%	64,042.7	-10.2%	241,882.2	270,605.5	-10.6%
EBITDA	2,261.0	2,845.5	-20.5%	1,233.0	+83.4%	6,806.1	6,829.7	-0.3%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	108.1	78.3	+38.1%	234.6	-53.9%	609.2	708.4	-14.0%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	1,089.6	1,579.1	-31.0%	162.1	+572.1%	2,569.9	2,234.9	+15.0%
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	2,531.0	1,199.3	+111.0%	394.0	+542.5%	4,769.8	3,203.2	+48.9%
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	0.25	0.36	-31.0%	0.04	+572.1%	0.59	0.52	+15.0%

*ไม่รวมกำไร(ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน สุทธิภายในเงินได้

ผลการดำเนินงานที่สำคัญ

	4Q68	3Q68	%QoQ	4Q67	%YoY	2568	2567	%YoY
EBITDA รวมของกิจการ* (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	69.7	87.7	-20.5%	35.9	+94.3%	207.5	188.7	+10.0%
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน	62.5	67.0	-6.8%	31.3	+99.4%	168.0	170.6	-1.5%
ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	7.2	20.6	-65.1%	4.5	+59.1%	39.5	18.1	+118.1%
ปริมาณการขายของกิจการ* (พันบาร์เรล)	17,091	17,678	-3.3%	16,871	+1.3%	68,676	67,893	+1.2%
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน	8,861	9,474	-6.5%	8,643	+2.5%	35,222	36,759	-4.2%
ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	8,230	8,204	+0.3%	8,229	+0.0%	33,455	31,134	+7.5%
อัตรากำไรขั้นต้นของกิจการ** (เหรียญสหรัฐฯ/บาร์เรล)	10.43	6.85	+52.2%	6.73	+55.0%	7.31	6.10	+19.8%
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน	9.27	5.40	+71.6%	6.04	+53.5%	6.07	5.28	+15.0%
ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	1.16	1.45	-20.0%	0.69	+68.1%	1.24	0.82	+51.2%
กำไร (ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน (เหรียญสหรัฐฯ/บาร์เรล)	(3.78)	0.96	-494.6%	(0.60)	-535.2%	(1.41)	(0.59)	-140.2%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานของกิจการ*** (เหรียญสหรัฐฯ/บาร์เรล)	3.11	2.59	+19.8%	3.89	-20.2%	2.87	3.14	-8.6%
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน***	2.34	1.93	+21.5%	2.62	-10.6%	2.15	2.19	-2.0%
ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	0.77	0.67	+15.0%	1.28	-39.9%	0.72	0.95	-24.0%

*ไม่รวมรายการที่เกิดขึ้นระหว่างธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

**ไม่รวมกำไร(ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน สุทธิภายในเงินได้

***ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX) ไม่รวมค่าเสื่อมราคา ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของโครงการ และโครงการปิดซ่อมบำรุง T&E

ในไตรมาสที่ 4/2568 บริษัทฯ มีรายได้รวม 1,778.5 ล้านเหรียญสหรัฐฯ (57,480.7 ล้านบาท) EBITDA 69.7 ล้านเหรียญสหรัฐฯ (2,261.0 ล้านบาท) และกำไรสุทธิ 33.5 ล้านเหรียญสหรัฐฯ (1,089.6 ล้านบาท)

เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 3/2568: กำไรสุทธิลดลง 31.2% จากไตรมาสก่อนหน้า เป็นผลหลักจากรายการขาดทุนสต็อกน้ำมัน (สุทธิภายใน) จำนวน 44.6 ล้านเหรียญสหรัฐฯ (1,441.4 ล้านบาท) ตามการลดลงของราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ลดลงจาก 70.1 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล เป็น 63.8 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล รวมถึงปริมาณการกลั่นลดลงเล็กน้อยหลังจากโรงกลั่นในภูมิภาคกลับมาเดินเครื่องตามปกติ แต่อย่างไรก็ตามในไตรมาส 4/2568 บริษัทฯ มีค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลั่นกลุ่มกลาง (Middle Distillate) ที่สูงขึ้น และปริมาณขายของกลุ่มผู้บริโภคและกลุ่มธุรกิจการบินที่เพิ่มขึ้น ซึ่งสามารถบรรเทาผลกระทบได้บางส่วน นอกจากนี้บริษัทฯ ได้ดำเนินการเพิ่มยอดขายภายในประเทศ เพิ่มประสิทธิภาพในกระบวนการนำเข้าน้ำมันดิบ การขนส่ง การผลิตผลิตภัณฑ์

สำเร็จรูป ส่งผลให้เกิดการสร้างมูลค่า (Enterprise Value Capture) ในไตรมาสที่ 4/2568 จำนวน 13.6 ล้านเหรียญสหรัฐฯ (439.8 ล้านบาท)

เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 4/2567: กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยได้รับปัจจัยสนับสนุนหลักจากค่าการกลั่นที่สูงขึ้น และผลประโยชน์จากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ลดลง ซึ่งช่วยเพิ่มส่วนต่างราคาระหว่างน้ำมันสำเร็จรูปและน้ำมันดิบ ผ่านการลดต้นทุนน้ำมันดิบที่ใช้เป็นวัตถุดิบประกอบการผลิต โดยปัจจัยสนับสนุนผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นอื่น ได้แก่ อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลงทั้งในธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความมุ่งมั่นของบริษัทฯ ในการยกระดับประสิทธิภาพการดำเนินงานและวินัยในการบริหารต้นทุนตลอดไตรมาสที่ผ่านมา นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (Commercial margins) ยังปรับตัวดีขึ้นจากการเพิ่มประสิทธิภาพช่องทางจำหน่าย โดยได้รับปัจจัยสนับสนุนจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นผ่านช่องทางค้าปลีกและกลุ่มการบิน

ในช่วงของปี 2568 บริษัทฯ รายงานรายได้รวมที่ 7,317.8 ล้านเหรียญสหรัฐฯ (241,882.2 ล้านบาท) EBITDA อยู่ที่ 207.5 ล้านเหรียญสหรัฐฯ (6,806.1 ล้านบาท) และกำไรสุทธิอยู่ที่ 78.8 ล้านเหรียญสหรัฐฯ (2,569.9 ล้านบาท)

สำหรับปี 2568 กำไรสุทธิรวมอยู่ที่ 78.8 ล้านเหรียญสหรัฐฯ (2,569.9 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น 31.6% จากปี 2567 โดยสาเหตุหลักมาจากอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจการกลั่นน้ำมันที่แข็งแกร่งขึ้น แม้จะมีขาดทุนสต็อกน้ำมันสุทธิเพิ่มขึ้น นอกจากนี้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมยังปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากการเพิ่มประสิทธิภาพช่องทางจำหน่ายของกลุ่มธุรกิจผู้บริโภคน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) กลุ่มน้ำมันอากาศยาน และกลุ่มขายส่งน้ำมัน พร้อมด้วยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง อันเป็นผลจากมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนของบริษัทฯตลอดทั้งปี ต้นทุนทางการเงินลดลง 35.1% จากการชำระคืนเงินกู้ยืมทั้งระยะสั้นและระยะยาวแก่สถาบันการเงิน อย่างไรก็ตาม รายได้อื่นลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน เนื่องจากไม่มีการรับรู้เงินประกันภัยดังเช่นในไตรมาส 1/2567 จำนวน 18.8 ล้านเหรียญสหรัฐฯ ด้านมูลค่าที่สร้างให้กิจการ (Enterprise Value Capture) ในปี 2568 อยู่ที่ 54.0 ล้านเหรียญสหรัฐฯ (1,784.5 ล้านบาท) สะท้อนถึงความมุ่งมั่นของบริษัทฯ ในการเพิ่มประสิทธิภาพการจัดหาวัตถุดิบ (feedstock optimization) และ บริหารจัดการผลิตภัณฑ์ (product optimization) เพื่อยกระดับประสิทธิภาพการดำเนินงานและเสริมสร้างคุณค่าอย่างต่อเนื่อง

2. ความสำเร็จและเหตุการณ์สำคัญในปี 2568

ได้รับเกียรติบัตรจากโครงการ ESG DNA ชุดความรู้ด้านความยั่งยืน สำหรับบุคลากรทุกระดับ

เมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2568 บริษัทฯ ได้รับเกียรติบัตรโครงการ ESG DNA จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จากการเข้าร่วมโครงการ ESG DNA ประจำปี 2567 โครงการนี้จัดขึ้นโดยตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยมีเป้าหมายเพื่อส่งเสริมการปลูกฝังแนวคิดด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) เข้าไปในวัฒนธรรมองค์กร และยกระดับความตระหนักด้านความยั่งยืนในภาคธุรกิจ บริษัทฯ เป็นหนึ่งใน 127 บริษัท ที่ได้รับการรับรองจากการเข้าร่วมโครงการ ซึ่งรวมถึงการจัดหลักสูตรพื้นฐานด้านความยั่งยืนให้กับพนักงาน ความสำเร็จนี้สะท้อนถึงความมุ่งมั่นของบริษัทฯ ในการนำหลัก ESG มาใช้ในการดำเนินงาน เพื่อสร้างคุณค่าในระยะยาวให้แก่ผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย พร้อมทั้งดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

ได้รับผลการประเมิน SET ESG ระดับ “BBB”

ในเดือนมกราคม 2569 บริษัทฯ ได้รับผลการประเมิน SET ESG ระดับ “BBB” โดยเป็นหนึ่งใน 265 บริษัท ที่ผ่านการประเมินจากจำนวนบริษัทที่เข้าร่วมทั้งหมด 365 บริษัท ความสำเร็จดังกล่าวสะท้อนให้เห็นถึงความมุ่งมั่นของ SPRC ในการพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืนภายใต้กรอบการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG)

การได้รับการจัดอันดับในครั้งนี้อย่างดียิ่งยังสร้างโอกาสเชิงกลยุทธ์ในการเสริมความน่าเชื่อถือของบริษัทต่อ กระแสเงินลงทุนจากกองทุน SET ESG ซึ่งคาดว่าจะเป็นแรงสนับสนุนสำคัญต่อบริษัทในปี 2569 และเป็นปัจจัยที่ช่วยเสริมสร้างคุณค่าในระยะยาวให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม

ประกาศจ่ายเงินปันผลจากผลการดำเนินงานปี 2568

เมื่อวันที่ 12 กุมภาพันธ์ 2569 คณะกรรมการบริษัทฯ (ในการประชุมครั้งที่ 1/2569) มีมติอนุมัติข้อเสนอการจ่ายเงินปันผลของปี 2568 เพื่อนำเสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2569 พิจารณามติ โดยเสนอการจ่ายเงินปันผลประจำปีในอัตราหุ้นละ 0.45 บาท (รวมเป็นเงิน 1,951 ล้านบาท หรือเทียบเท่า 62 ล้านเหรียญสหรัฐฯ) โดยเมื่อไม่รวมเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับครึ่งปีแรกของปี 2568 จำนวน 0.15 บาทต่อหุ้น (เทียบเท่าประมาณ 20 ล้านเหรียญสหรัฐฯ) เงินปันผลสำหรับครึ่งปีหลังของปี 2568 คิดเป็นจำนวน 1,301 ล้านบาท หรือ 42 ล้านเหรียญสหรัฐฯ หรือเป็นอัตรากำไรจ่ายปันผลหุ้นละ 0.30 บาท

เงินปันผลดังกล่าวจ่ายจากกำไรสุทธิของปี 2568 ซึ่งได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเนื่องจากบริษัทมีผลขาดทุนสะสมที่สามารถนำไปหักภาษีในอนาคตได้ ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นไม่มีสิทธิได้รับเครดิตภาษีเงินปันผล ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้กำหนดวันที่ปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นเพื่อสิทธิรับเงินปันผล (Record Date) เป็นวันที่ 6 มีนาคม 2569 และกำหนดวันจ่ายเงินปันผลเป็นวันที่ 8 พฤษภาคม 2569 ทั้งนี้ สิทธิในการรับเงินปันผลจะได้รับการยืนยันภายหลังจากประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2569 มีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันผลเท่านั้น

3. สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม

ภาพรวมตลาดน้ำมัน

ราคาน้ำมันดิบและราคาผลิตภัณฑ์อ้างอิงตลาดสิงคโปร์

ราคาน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์ (เหรียญสหรัฐ/บาร์เรล)	4Q68	3Q68	QoQ	4Q67	YoY
น้ำมันดิบดูไบ	63.83	70.09	(6.26)	73.60	(9.77)
แนฟทาเบา	62.61	65.35	(2.74)	72.44	(9.83)
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	79.54	80.42	(0.88)	85.03	(5.49)
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	88.37	86.15	2.22	88.38	(0.01)
น้ำมันดีเซล	88.27	88.78	(0.51)	88.69	(0.42)
น้ำมันเตา (กำมะถันสูง)	56.80	64.56	(7.76)	71.34	(14.54)

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กับน้ำมันดิบดูไบ

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์และน้ำมันดิบดูไบ (เหรียญสหรัฐ/บาร์เรล)	4Q68	3Q68	QoQ	4Q67	YoY
แนฟทาเบา	(1.22)	(4.74)	3.52	(1.16)	(0.06)
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	15.71	10.33	5.38	11.43	4.28
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	24.54	16.06	8.48	14.78	9.76
น้ำมันดีเซล	24.44	18.69	5.75	15.09	9.35
น้ำมันเตา (กำมะถันสูง)	(7.03)	(5.53)	(1.50)	(2.26)	(4.77)

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยในไตรมาส 4/2568 ลดลงอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 63.83 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล จาก 70.09 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรลในไตรมาส 3/2568 การลดลงดังกล่าวเกิดจากความกังวลเรื่องอุปทานส่วนเกินเป็นปัจจัยหลัก โดยส่งผลกระทบมากกว่าปัจจัยความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ การหยุดชะงักของอุปทานที่เกิดจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ดำเนินอยู่ระหว่างอิหร่าน-อิสราเอลและยูเครน-รัสเซีย การคว่ำบาตรของสหรัฐ ต่อบริษัทน้ำมันของรัสเซีย (โรสเนฟต์และลูคอยล์) ได้สร้างความเสี่ยงชั่วคราวที่จำกัดการลดลงของราคาเพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของน้ำมันดิบคงคลังทั่วโลกอย่างต่อเนื่องตลอดไตรมาสที่ 4 แสดงให้เห็นถึงอุปทานที่เพียงพอ ขณะที่การบำรุงรักษาโรงกลั่นตามฤดูกาลลดความต้องการน้ำมันดิบ ส่งผลให้เกิดแรงกดดันต่อราคาในทิศทางลงเพิ่มเติม

ส่วนต่างระหว่างผลิตภัณฑ์ที่ผ่านการกลั่นเทียบกับราคาน้ำมันดิบดูไบ

- ส่วนต่างราคาแนฟทากับราคาน้ำมันดิบดูไบ ในไตรมาส 4/2568 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ -1.22 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล จาก -4.74 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรลในไตรมาส 3/2568 โดยได้รับแรงหนุนจากข้อจำกัดด้านอุปทานที่ดำเนินอยู่และความต้องการที่แข็งแกร่งพอสมควร ความไม่แน่นอนด้านอุปทานเพิ่มสูงขึ้นจากการโจมตีท่าเรือรัสเซียและโครงสร้างพื้นฐานในการขนส่งน้ำมันด้วยท่อ รวมถึงการคว่ำบาตรน้ำมันรัสเซียของสหรัฐ ทำให้ความต้องการน้ำมันแนฟทาในภูมิภาคยังคงมีแรงหนุน การเพิ่มขึ้นจะถูกจำกัดด้วยอัตรากำไรของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่อ่อนแอและการลดสต็อกในช่วงปลายปี
- ส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินกับราคาน้ำมันดิบดูไบ ในไตรมาส 4/2568 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 15.71 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล จาก 10.33 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล ในไตรมาส 3/2568 โดยได้แรงหนุนจากความต้องการนำเข้าที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากอินโดนีเซีย และการปิดซ่อมบำรุงของหน่วย RFCC ที่โรงกลั่น Pengerang ทำให้ตลาดตึงตัว นอกจากนี้ การปิดซ่อมบำรุงของหน่วย RFCC ที่โรงกลั่น Dangote ยังให้แรงหนุนต่อส่วนต่างราคาด้วย ยิ่งไปกว่านั้นการส่งออกที่ลดลงจากเกาหลีใต้และจีน ร่วมกับระดับน้ำมันคงคลังที่ลดลงในสหรัฐ และ ARA ได้ผลักดันส่วนต่างให้เพิ่มสูงขึ้น

- ส่วนต่างราคาน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานกับราคาน้ำมันดิบดูไบ ในไตรมาส 4/2568 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 24.54 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล จาก 16.06 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรลในไตรมาส 3/2568 ปัจจัยหลักมาจากความต้องการในภูมิภาคจากการเดินทางทางอากาศในช่วงวันหยุดในอินเดียและจีน นอกจากนี้ การคว่ำบาตรของสหรัฐฯ และสหภาพยุโรป และการโจมตีโครงสร้างพื้นฐานการส่งออกน้ำมันของรัสเซียด้วยโดรนยังให้แรงหนุนส่วนต่างราคาด้วย การสะสมสินค้าคงคลังสำหรับน้ำมันทำความร้อนในช่วงฤดูหนาวของประเทศญี่ปุ่นยังช่วยเสริมความแข็งแกร่งของส่วนต่างราคา แม้ว่าระดับสินค้าคงคลังในสหรัฐฯ และ ARA จะคงที่ก็ตาม
- ส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลกับราคาน้ำมันดิบดูไบ ในไตรมาส 4/2568 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 24.44 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล จาก 18.69 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล ในไตรมาส 3/2568 โดยได้แรงหนุนจากความไม่แน่นอนด้านอุปทานจากการคว่ำบาตรของสหรัฐฯ และสหภาพยุโรป รวมถึงการโจมตีโครงสร้างพื้นฐานน้ำมันของรัสเซียด้วยโดรน ซึ่งผลักดันส่วนต่างราคาให้เพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้การส่งออกที่ลดลงจากเกาหลีใต้และการนำเข้าที่เพิ่มขึ้นจากออสเตรเลียและอินโดนีเซีย ท่วมกลางสินค้าคงคลังที่ลดลงในสหรัฐฯ และ ARA ได้ผลักดันส่วนต่างราคาให้เพิ่มสูงขึ้น
- ส่วนต่างราคาน้ำมันเตากับราคาน้ำมันดิบดูไบ ในไตรมาส 4/2568 ลดลงมาอยู่ที่ -7.03 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล จาก -5.53 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรลในไตรมาส 3/2568 แม้ว่าจะมีความต้องการเพื่อผลิตพลังงานในฤดูหนาวที่สูงและความกังวลด้านอุปทานจากรัสเซียในเดือนตุลาคมก็ตาม แต่หลังจากนั้น ความต้องการน้ำมันเชื้อเพลิงเรือก็อ่อนแอลงเนื่องจากสถานการณ์การผลิตและการค้าที่ชะลอตัว พร้อมกับสินค้าคงคลังที่เพียงพอในหลายพื้นที่ (สิงคโปร์และ ARA) ส่งผลกระทบต่อการลดลงของส่วนต่างราคานี้

อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจการกลั่นน้ำมันของบริษัทฯ ในไตรมาสที่ 4/2568 แข็งแกร่งขึ้นจากไตรมาส 3/2568 โดยได้รับการสนับสนุนจากส่วนต่างราคาการกลั่นผลิตภัณฑ์ (product cracks) ที่แข็งแกร่งขึ้น ท่วมกลางความไม่แน่นอนด้านอุปทานที่เกิดจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ดำเนินอยู่ และการคว่ำบาตรน้ำมันรัสเซียอย่างเข้มงวดจากสหภาพยุโรปและสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ในไตรมาสที่ 4/2568 บริษัทฯ ยังคงให้ความสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงมูลค่าวัตถุดิบ ผลิตภัณฑ์ และกระบวนการต่างๆ อย่างต่อเนื่อง เช่น การจัดหาวัตถุดิบตั้งต้นที่เหมาะสมโดยการลดต้นทุนการขนส่ง เสาะหาน้ำมันดิบที่ช่วยทำให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงที่สุดจากน้ำมันดิบที่หลากหลาย ผ่านกระบวนการ BLIP (Bottom Line Improvement Program) เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพด้านต้นทุนและประสิทธิภาพการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง

ภาพรวมตลาดการจำหน่ายผลิตภัณฑ์

อุปสงค์ภายในประเทศไทย

ผลิตภัณฑ์ (ล้านลิตรต่อเดือน)	4Q68	3Q68	QoQ	4Q67	YoY
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	963.7	958.6	+0.5%	982.6	-1.9%
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	533.7	483.1	+10.5%	539.1	-1.0%
น้ำมันดีเซล	1,973.7	1,936.7	+1.9%	2,125.7	-7.2%

ที่มา: สำนักงานนโยบายและแผนพลังงาน กระทรวงพลังงาน

กลุ่มผู้บริโภครายย่อย

ในไตรมาส 4/2568 ธุรกิจกลุ่มผู้บริโภครายย่อยยังคงแสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่งในการดำเนินงานด้านค้าปลีก โดยในไตรมาส 4/2568 มีปริมาณค้าปลีกเฉลี่ย 139.0 ล้านลิตรต่อเดือน ซึ่งเป็นระดับสูงสุดของปี และสูงกว่าปริมาณเฉลี่ยในไตรมาสก่อนหน้า 3.7% ที่มีปริมาณค้าปลีกเฉลี่ย 134.1 ล้านลิตรต่อเดือน ขณะที่ปริมาณยอดค้าปลีกรวมในปี 2568 เพิ่มขึ้น 6.0% เมื่อเทียบกับยอดขายรวมปี 2567 (เพิ่มขึ้น 91 ล้านลิตร) โดยมีปัจจัยสำคัญที่ส่งผลให้ปริมาณการขายเติบโต ได้แก่ การขยายจำนวนสถานีบริการที่เพิ่มขึ้น ความต้องการของผู้บริโภคเพิ่มขึ้นในช่วงวันหยุดปีใหม่ และการคืนสู่สภาวะปกติในพื้นที่ภาคใต้หลังเหตุการณ์น้ำท่วม

กลุ่มอุตสาหกรรม

ในไตรมาส 4/2568 กลุ่มอุตสาหกรรมยังคงเผชิญกับความท้าทายอย่างมากและการแข่งขันทางการตลาดที่รุนแรง ส่งผลให้ปริมาณขายเฉลี่ยในไตรมาส ลดลงเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนหน้า แต่อย่างไรก็ตามในเดือนธันวาคม ปริมาณขายเพิ่มขึ้นจากเข้าสู่ช่วงฤดูการท่องเที่ยว สถานการณ์อุปทานน้ำมันเบนซินกลับสู่ภาวะปกติ ทำให้การขายของกลุ่มอุตสาหกรรมกลับมามีระดับปกติ และธุรกิจอุตสาหกรรมต่างๆ กลับมาดำเนินการเต็มที่ หลังสิ้นสุดฤดูฝนและสถานการณ์น้ำท่วมที่ผ่านมา

กลุ่มการบิน

ในไตรมาส 4/2568 ปริมาณการขายของกลุ่มธุรกิจการบินฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง โดยปริมาณการขายเฉลี่ยต่อไตรมาสอยู่ที่ 82.8 ล้านลิตรต่อเดือน ซึ่งเป็นระดับสูงสุดของปีนี้ และสูงกว่าไตรมาสก่อนหน้าที่มีปริมาณเฉลี่ย 73.9 ล้านลิตร หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้น 12.0% โดยการฟื้นตัวดังกล่าวได้รับแรงขับเคลื่อนจากความต้องการการเดินทางที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วงปลายปีที่เป็นช่วงท่องเที่ยวและมีจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มมากขึ้น ทั้งนี้ ธุรกิจยังคงมุ่งเน้นการพัฒนาตลาดเชื้อเพลิงการบินยั่งยืน (SAF: Sustainable Aviation Fuel) ในประเทศไทย และแสวงหาโอกาสในการขยายฐานลูกค้าใหม่เพิ่มเติมในอนาคต

ยางมะตอย

ในไตรมาสที่ 4/2568 กลุ่มยางมะตอยประสบปัญหาด้านอุปทานสำหรับผลิตภัณฑ์ DSR ท่ามกลางความต้องการของตลาดที่แข็งแกร่ง แต่เพื่อรักษาปริมาณการขายให้อยู่ในระดับเดียวกับไตรมาสที่ 3/2568 ทางบริษัทฯ ได้สำรวจโอกาสทางการตลาดเพื่อเพิ่มการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ Non-DSR ให้แก่ลูกค้า อย่างไรก็ตาม ตลาดยังคงเผชิญความท้าทายจากการแข่งขันด้านราคาที่ยืดเยื้อจากผู้นำตลาด ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลให้ปริมาณการขายลดลงจากไตรมาสก่อน

4. วิเคราะห์ผลการดำเนินงานรายธุรกิจ

ปริมาณขายของกิจการ

หน่วย: พันบาร์เรล	4Q68	3Q68	%QoQ	4Q67	%YoY	2568	2567	%YoY
ปริมาณขายของกิจการ*	17,091	17,678	-3.3%	16,871	+1.3%	68,676	67,893	+1.2%
สถานีบริการน้ำมัน	2,587	2,468	+4.8%	2,547	+1.6%	10,129	9,551	+6.0%
น้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I)	2,481	2,556	-2.9%	3,005	-17.5%	10,986	11,358	-3.3%
น้ำมันอากาศยาน	1,562	1,395	+12.0%	1,233	+26.7%	5,612	4,610	+21.7%
ยางมะตอย	145	169	-14.3%	157	-7.7%	696	423	+64.5%
ขายส่งน้ำมัน	6,088	6,079	+0.1%	6,348	-4.1%	24,290	24,748	-1.8%
น้ำมันชนิดพิเศษและส่งออก	4,229	5,013	-15.6%	3,581	+18.1%	16,964	17,203	-1.4%

*ปริมาณการขายของกิจการรวมถึงปริมาณการขายของธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (Star Fuel Marketing หรือ SFL)

หมายเหตุ: ปริมาณการขายธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ได้แก่ ปริมาณการขายผ่านสถานีบริการน้ำมัน น้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) น้ำมันอากาศยาน ยางมะตอย และบางส่วนของช่องทางขายส่งน้ำมัน

ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน

ผลการดำเนินงานที่สำคัญ	4Q68	3Q68	%QoQ	4Q67	%YoY	2568	2567	%YoY
EBITDA* (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	62.49	67.02	-6.8%	31.34	+99.4%	168.04	170.62	-1.5%
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรล)	14,741	15,266	-3.4%	14,251	+3.4%	59,182	58,306	+1.5%
ปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่นต่อวัน (พันบาร์เรลต่อวัน)	162.0	167.8	-3.4%	154.9	+4.6%	162.1	159.3	+1.8%
อัตราน้ำมันดิบที่เข้ากลั่น (%)	92.6%	95.9%	-3.4%	88.5%	+4.6%	92.7%	91.0%	+1.8%
อัตรากำไรขั้นต้น (เหรียญสหรัฐฯ/บาร์เรล)	9.27	5.40	+71.5%	6.04	+53.5%	6.07	5.28	+15.0%
อัตรากำไรขั้นต้นทางบัญชี (เหรียญสหรัฐฯ/บาร์เรล)	5.49	6.36	-13.8%	5.44	+0.8%	4.66	4.69	-0.7%
กำไร (ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน (เหรียญสหรัฐฯ/บาร์เรล)	(3.78)	0.96	-494.6%	(0.60)	-535.2%	(1.41)	(0.59)	-140.2%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน** (เหรียญสหรัฐฯ/บาร์เรล)	2.34	1.93	+21.5%	2.62	-10.6%	2.15	2.19	-2.0%

*EBITDA ไม่รวมรายการระหว่างธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

**ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX) ไม่รวมค่าเสื่อมราคา ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของโครงการ และโครงการปิดซ่อมบำรุง T&I

ในไตรมาส 4/2568 EBITDA จากธุรกิจการกลั่นน้ำมันอยู่ที่ 62.5 ล้านเหรียญสหรัฐฯ ลดลง 6.8% เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน โดยได้รับผลกระทบหลักจากขาดทุนสต็อกน้ำมันและอัตราน้ำมันดิบที่เข้ากลั่นลดลง เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า ราคาหน้ามือดิบไปเฉลี่ยปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญจาก 70.1 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในไตรมาส 3/2568 เป็น 63.8 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ในไตรมาส 4/2568 ส่งผลให้เกิดขาดทุนสต็อกจำนวน 55.7 ล้านเหรียญสหรัฐฯ (สุทธิภาษีจำนวน 44.6 ล้านเหรียญสหรัฐฯ) เทียบกับกำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวน 14.6 ล้านเหรียญสหรัฐฯ (สุทธิภาษีจำนวน 11.7 ล้านเหรียญสหรัฐฯ) ในไตรมาสก่อนหน้า อัตราน้ำมันดิบที่เข้ากลั่นลดลงเล็กน้อย 3.4% เนื่องจากโรงกลั่นในภูมิภาคกลับมาดำเนินการตามปกติหลังจากมีการหยุดซ่อมบำรุงในไตรมาส 3/2568 แม้จะมีปัจจัยลบดังกล่าว แต่บริษัทสามารถรักษาระดับการดำเนินงานให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด โดยค่าการกลั่นปรับตัวดีขึ้นอย่างแข็งแกร่ง เพิ่มขึ้น 3.9 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลั่นกลุ่มกลาง (middle distillate crack spreads) ที่ขยายตัว และภาวะอุปทานดีตั้งตัวจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งช่วยชดเชยผลกระทบเชิงลบจากขาดทุนสต็อกน้ำมันและปริมาณการกลั่นที่ลดลงบางส่วน ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (ไม่รวมค่าใช้จ่ายการหยุดซ่อมบำรุงใหญ่ และโครงการต่าง ๆ) เพิ่มขึ้น 0.41 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ซึ่งเป็นระดับค่าใช้จ่ายสูงตามฤดูกาลของการดำเนินงานในช่วงไตรมาสนี้

เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาส 4/2567 EBITDA จากธุรกิจโรงกลั่นเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญถึง 99.4% โดยมีปัจจัยสนับสนุน ได้แก่ ค่าการกลั่นที่แข็งแกร่ง อัตราน้ำมันดิบเข้ากลั่นสูงขึ้น และต้นทุนการดำเนินงานที่ลดลง โดยค่าการกลั่นที่สูงขึ้นในไตรมาส 4/2568 เกิดจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลั่นกลุ่มกลาง (middle-distillate crack spreads) ที่อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง อันเป็นผลมาจากภาวะอุปทานดีตั้งตัวเนื่องจากมาตรการคว่ำบาตรน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันจากรัสเซีย และเหตุการณ์โจมตีด้วยโดรนต่อโครงสร้างพื้นฐานการส่งออกของรัสเซีย นอกจากนี้ การปิดซ่อมบำรุงตามแผนของโรงกลั่นในภูมิภาคในช่วงเดือนตุลาคม-พฤศจิกายน ก่อนที่จะกลับเข้าสู่ภาวะปกติ

ช่วงปลายปี ได้ส่งผลให้ปริมาณอุปทานผลิตภัณฑ์ลดลง และยิ่งช่วยสนับสนุนให้ค่าการกลั่นปรับเพิ่มขึ้น อัตราการนำน้ำมันเข้ากลั่นเพิ่มขึ้น 3.4% จากการที่บริษัทสามารถใช้ประโยชน์จากสถานะค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งได้อย่างเหมาะสม ขณะเดียวกันต้นทุนการดำเนินงานลดลง 0.28 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล สะท้อนถึงความมุ่งมั่นของบริษัทในการดำเนินมาตรการยกระดับประสิทธิภาพด้านต้นทุนอย่างต่อเนื่อง

สำหรับปี 2568 EBITDA จากธุรกิจการกลั่นน้ำมันรวมอยู่ที่ 168.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ลดลง 1.5% จากปีก่อนหน้า โดยเป็นผลหลักมาจากผลขาดทุนสต็อกน้ำมันจำนวน 83.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (สุทธิภาษีจำนวน 66.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2567 ที่บันทึกผลขาดทุนสต็อกน้ำมันจำนวน 34.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (สุทธิภาษีจำนวน 27.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) และรายได้อื่นลดลงจากการบันทึกเงินรับจากประกันภัยจากเหตุการณ์น้ำมันรั่วไหลจำนวน 18.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในไตรมาส 1/2567 โดยไม่มีการรับรู้รายการดังกล่าวในปีนี้ นอกเหนือจากผลขาดทุนสต็อกน้ำมันและรายได้อื่นที่ลดลงดังกล่าว บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นโดยมีค่าการกลั่นที่สูงขึ้น และมีอัตรานำมันดิบเข้ากลั่นปรับเพิ่มขึ้นเป็น 92.7% ตลอดทั้งปี ขณะเดียวกัน ต้นทุนการดำเนินงานลดลง 0.04 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล สอดคล้องกับความสำเร็จของโครงการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนของบริษัทฯ

ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

ผลการดำเนินงานที่สำคัญ	4Q68	3Q68	%QoQ	4Q67	%YoY	2568	2567	%YoY
EBITDA* (ล้านเหรียญสหรัฐ)	7.21	20.64	-65.1%	4.53	+59.1%	39.50	18.12	+118.1%
ปริมาณขายธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (พันบาร์เรล)	8,230	8,204	+0.3%	8,229	+0.0%	33,455	31,134	+7.5%
อัตรากำไรขั้นต้น (เหรียญสหรัฐ/บาร์เรล)	1.16	1.45	-20.0%	0.68	+70.6%	1.24	0.82	+51.2%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (เหรียญสหรัฐ/บาร์เรล)	0.77	0.67	+15.0%	1.28	-39.9%	0.72	0.95	-24.0%
จำนวนสถานีบริการน้ำมัน	533	530	+0.6%	527	+1.1%	533	527	+1.1%

*EBITDA ไม่รวมรายการระหว่างธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

ในไตรมาสที่ 4/2568 บริษัทฯ EBITDA จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมอยู่ที่ 7.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ลดลง 65.1% จากไตรมาสก่อนหน้า แม้ว่าปริมาณการขายในธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมจะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย แต่อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจจัดจำหน่ายฯ ลดลงมาอยู่ที่ 1.16 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล โดยได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงขึ้นในช่องทางน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) และ ยางมะตอย ในทางกลับกันยอดขายในช่องทางค้าปลีก และน้ำมันอากาศยาน เพิ่มขึ้น 4.8% และ 12.0% ตามลำดับ โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายจำนวนสถานีบริการ Caltex ความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลในช่วงเทศกาลปีใหม่ การกลับมาดำเนินงานปกติในพื้นที่ภาคใต้หลังสถานการณ์น้ำท่วมคลี่คลาย และความพยายามของบริษัทฯ ในการขยายฐานลูกค้าใหม่ในธุรกิจน้ำมันอากาศยานอย่างต่อเนื่อง สำหรับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 0.77 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล หรือเพิ่มขึ้น 0.10 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล โดยเป็นผลมาจากปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลง และค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากการขยายสถานีบริการ Caltex แห่งใหม่

เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาส 4/2567 EBITDA จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้น 59.1% ซึ่งเป็นผลหลักมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น และความสำเร็จของโครงการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุน ซึ่งช่วยลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ การปรับตัวดีขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในช่องทางค้าปลีก และน้ำมันอากาศยาน ขณะที่การแข่งขันที่รุนแรงต่อเนื่องในกลุ่มน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) และกลุ่มยางมะตอยยังคงกดดันระดับอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวม ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงอย่างมากจาก 1.28 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล เหลือ 0.77 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล ลดลง 39.9% โดยมีปัจจัยหลักจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่ลดลง

สำหรับปี 2568 EBITDA จากธุรกิจการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมอยู่ที่ 39.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้น 118.1% จากปีก่อนหน้าโดยได้รับแรงสนับสนุนจาก ปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลงตลอดทั้งปี ปริมาณการขายรวมอยู่ที่ 33.5 ล้านบาร์เรล เพิ่มขึ้น 7.5% โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนสำคัญ ได้แก่ การขยายสถานีบริการ Caltex ผ่านความร่วมมือกับ Pure Thai และยอดขายน้ำมันอากาศยานที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจจัดจำหน่ายฯ อยู่ที่ 1.24 เหรียญสหรัฐ

ต่อบาร์เรล เพิ่มขึ้น 51.2% เมื่อเทียบกับปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจาก การปรับปรุงประสิทธิภาพช่องทางจำหน่าย (channel optimization) ทั้งในกลุ่มค่าปลีก น้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) น้ำมันอากาศยาน และการขายส่งน้ำมัน ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงอย่างมีนัยสำคัญจาก 0.95 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล ในปี 2567 เป็น 0.72 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล ในปี 2568 สะท้อนถึงประสิทธิผลของโครงการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุน ที่บริษัทฯ ดำเนินการอย่างต่อเนื่องตลอดทั้งปี

5. ผลการดำเนินงานทางการเงินรวม

5.1 ผลประกอบการทางการเงินสำหรับไตรมาส 4/2568 และปี 2568

งบการเงินรวมของกลุ่มบริษัท

หน่วย: ล้านบาท	4Q68	3Q68	QoQ	4Q67	YoY	2568	2567	YoY
รายได้รวม	1,778.5	1,896.9	-6.2%	1,873.2	-5.1%	7,317.8	7,626.1	-4.0%
ต้นทุนขาย	(1,717.8)	(1,818.5)	+5.5%	(1,844.1)	+6.8%	(7,147.9)	(7,494.4)	+4.6%
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	60.7	78.4	-22.6%	29.1	+108.4%	169.9	131.7	+29.0%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	1.1	1.1	+6.7%	1.1	+2.6%	4.7	4.5	+5.2%
รายได้อื่น	2.2	1.8	+22.9%	2.2	+0.9%	7.6	25.4	-69.9%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	3.4	2.4	+38.0%	6.4	-47.7%	18.3	19.9	-8.0%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าใช้จ่ายอื่น	(25.7)	(22.1)	-16.0%	(28.7)	+10.6%	(97.0)	(93.7)	-3.5%
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	41.7	61.6	-32.2%	10.1	+312.4%	103.3	87.6	+17.9%
ต้นทุนทางการเงิน	(1.8)	(1.9)	+4.0%	(2.7)	+34.4%	(7.8)	(12.0)	+35.1%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(6.5)	(11.1)	+41.3%	(2.8)	-131.2%	(16.9)	(15.8)	-6.8%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	33.5	48.6	-31.2%	4.6	+620.6%	78.8	59.9	+31.6%
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ	78.1	36.9	+111.3%	11.4	+582.9%	145.3	87.2	+66.7%

หน่วย: ล้านบาท	4Q68	3Q68	QoQ	4Q67	YoY	2568	2567	YoY
รายได้รวม	57,480.7	61,595.7	-6.7%	64,042.7	-10.2%	241,882.2	270,605.5	-10.6%
ต้นทุนขาย	(55,508.2)	(59,049.9)	+6.0%	(63,056.8)	+12.0%	(236,318.5)	(265,820.1)	+11.1%
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	1,972.5	2,545.9	-22.5%	986.0	+100.0%	5,563.7	4,785.5	+16.3%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	36.4	34.6	+5.2%	38.4	-5.2%	153.6	157.4	-2.4%
รายได้อื่น	71.4	58.9	+21.3%	75.6	-5.6%	251.4	911.7	-72.4%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	108.1	78.3	+38.1%	234.6	-53.9%	609.2	708.4	-14.0%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าใช้จ่ายอื่น	(828.7)	(718.0)	-15.4%	(982.1)	+15.6%	(3,206.5)	(3,315.2)	+3.3%
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	1,359.6	1,999.6	-32.0%	352.5	+285.7%	3,371.3	3,247.7	+3.8%
ต้นทุนทางการเงิน	(57.9)	(60.5)	+4.3%	(93.2)	+37.9%	(257.9)	(425.9)	+39.5%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(212.2)	(360.0)	+41.1%	(97.2)	-118.3%	(543.5)	(586.9)	+7.4%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	1,089.6	1,579.1	-31.0%	162.1	+572.1%	2,569.9	2,234.9	+15.0%
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ	2,531.0	1,199.3	+111.0%	394.0	+542.5%	4,769.8	3,203.2	+48.9%

*กำไรสุทธิปรับปรุงรายการพิเศษไม่รวมรายการกำไร (ขาดทุน) สติ๊กนัมน์สุทธิภาษีเงินได้

ผลประกอบการทางการเงินไตรมาส 4/2568 เปรียบเทียบกับไตรมาส 3/2568 และไตรมาส 4/2567 และปี 2568 เปรียบเทียบ ปี 2567

รายได้

ในไตรมาส 4/2568 รายได้รวมอยู่ที่ 1,778.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (57,480.7 ล้านบาท) ลดลง 6.2% และ 5.1% เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน และไตรมาส 4/2567 ตามลำดับจากปัจจัยดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
(-) รายได้จากธุรกิจการกลั่นน้ำมันลดลง เนื่องจากราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่ลดลง ตามการปรับตัวลงอย่างมากของราคาน้ำมันดิบดูไบในไตรมาส 4/2568 ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับภาวะอุปทานส่วนเกินในตลาด	(-) รายได้จากธุรกิจการกลั่นน้ำมันลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน เนื่องจากราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปเฉลี่ยที่ต่ำลง (-) รายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลงจากราคาขายเฉลี่ยที่ลดลง
(-) รายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลงจากราคาขายเฉลี่ยที่ลดลง	

สำหรับปี 2568 รายได้รวมอยู่ที่ 7,317.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (241,882.2 ล้านบาท) ลดลง 4.0% จากปีก่อนหน้า โดยสาเหตุหลักมาจากรายได้จากธุรกิจการกลั่นน้ำมันที่ลดลง เนื่องจากราคาผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปปรับตัวลดลงตามราคาน้ำมันดิบดูไบที่ลดลง อย่างไรก็ตาม รายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย โดยได้รับแรงหนุนจากปริมาณการขายที่สูงขึ้นและอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นผลจากการเพิ่มประสิทธิภาพช่องทางจำหน่ายของกลุ่มค้าปลีก น้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) น้ำมันอากาศยาน และการขายส่งน้ำมัน

ต้นทุนขาย

ในไตรมาส 4/2568 ต้นทุนขายอยู่ที่ 1,717.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (55,508.2 ล้านบาท) ลดลง 5.5% และ 6.8% เมื่อเทียบกับไตรมาส 3/2568 และไตรมาส 4/2567 ตามลำดับจากปัจจัยดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
(+) ต้นทุนขายลดลง 5.5% จากไตรมาส 3/2568 โดยสาเหตุหลักมาจากต้นทุนน้ำมันดิบที่ลดลงตามการปรับตัวลงของราคาน้ำมันดิบดูไบ และปริมาณการกลั่นที่ลดลงเล็กน้อย โดยผลกระทบเชิงบวกดังกล่าวถูกหักล้างบางส่วนจากผลขาดทุนสต็อกน้ำมันในไตรมาส 4/2568 จำนวน 55.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาส 3/2568 ที่บันทึกกำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวน 14.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	(+) ต้นทุนขายลดลง 6.8% จากไตรมาส 4/2567 โดยสาเหตุหลักมาจากต้นทุนน้ำมันดิบที่ต่ำลงแม้ว่าปัจจัยเชิงบวกดังกล่าวจะถูกหักล้างบางส่วนจากขาดทุนสต็อกน้ำมันที่บันทึกในไตรมาสนี้

สำหรับปี 2568 ต้นทุนขายอยู่ที่ 7,147.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (236,318.5 ล้านบาท) ลดลง 4.6% เมื่อเทียบกับปีก่อน การลดลงของต้นทุนขายเกิดจากต้นทุนน้ำมันดิบเฉลี่ยที่ปรับตัวลดลงหลังการยกเลิกมาตรการลดการผลิตของ OPEC+ แม้ว่าจะมีการบันทึกผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันที่สูงขึ้นในปี 2568 จำนวน 83.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เทียบกับผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 34.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2567

กำไร/ (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน

ในไตรมาส 4/2568 บริษัทฯ บันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX) สุทธิ จำนวน 3.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (108.1 ล้านบาท) โดยมีสาเหตุหลักจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเหรียญสหรัฐ ซึ่งส่งผลให้มูลค่าของสินทรัพย์ที่บริษัทฯ ถือครองในสกุลเงินบาทเพิ่มขึ้น เนื่องจากสกุลเงินที่ใช้ในการดำเนินงานหลักคือเหรียญสหรัฐ

QoQ	YoY
(+) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ เนื่องจากในไตรมาส 3/2568 บริษัทฯ บันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 2.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (78.3 ล้านบาท) ซึ่งเกิดจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเหรียญสหรัฐ	(-) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิลดลง เนื่องจากในไตรมาส 4/2567 มีการบันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 6.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (234.6 ล้านบาท) ซึ่งเกิดจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเหรียญสหรัฐ

สำหรับปี 2568 บริษัทฯ รายงานกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 18.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (609.2 ล้านบาท) ลดลงจากปี 2567 ที่บันทึกกำไรสุทธิจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 19.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (708.4 ล้านบาท) ซึ่งเกิดจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเหรียญสหรัฐ ตามที่กล่าวไว้ข้างต้น

ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ

ในไตรมาส 4/2568 ค่าใช้จ่ายในการบริหารรวมถึงค่าใช้จ่ายอื่น ๆ อยู่ที่ 25.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (828.7 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น 16.0% เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน แต่ลดลง 10.6% เมื่อเทียบกับไตรมาส 4/2567 โดยมีปัจจัยหลักดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
(-) ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ เพิ่มขึ้น 16.0% เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า เนื่องจากปริมาณกิจกรรมที่เพิ่มขึ้นตามปกติในช่วงปลายปี	(+) ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ลดลง 10.6% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า จากการดำเนินโครงการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนอย่างต่อเนื่อง

ในปี 2568 ค่าใช้จ่ายในการบริหารรวมถึงค่าใช้จ่ายอื่น ๆ อยู่ที่ 97.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (3,206.5 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น 3.5% จากปี 2567 เนื่องจากจากค่าใช้จ่ายด้านบริการและค่าเช่าที่สูงขึ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่เกี่ยวข้องกับการขยายสถานีบริการ

กำไรสุทธิ (ขาดทุน)

ในไตรมาส 4/2568 บริษัทฯ รายงานกำไรสุทธิที่ 33.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,089.6 ล้านบาท) ลดลง 31.2% จากไตรมาสก่อนหน้า แต่เติบโต 620.6% จากปีก่อน โดยการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่อไปนี้

QoQ	YoY
(-) ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นน้ำมันอ่อนตัวลง เนื่องจากปริมาณการกลั่นที่ลดลง ซึ่งเป็นผลจากโรงกลั่นในภูมิภาคกลับมาดำเนินงานตามปกติ อีกทั้งยังมีขาดทุนสต็อกที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้นซึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลุ่มกลางที่ปรับตัวดีขึ้น ช่วยบรรเทาผลกระทบเชิงลบดังกล่าวได้บางส่วน	(+) ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นน้ำมันปรับตัวดีขึ้นจากค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นตามต้นทุนน้ำมันดิบที่ลดลง และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง ซึ่งเป็นผลจากการดำเนินโครงการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนอย่างต่อเนื่องของบริษัท
(-) ผลการดำเนินงานของธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับตัวลดลง จากอัตรากำไรขั้นต้นที่หดตัวและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มสูงขึ้น	(+) ผลการดำเนินงานของธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปรับตัวดีขึ้น จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง

ในปี 2568 บริษัทมีรายงานกำไรสุทธิอยู่ที่ 78.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (2,569.9 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น 31.6% จากปี 2567 โดยปัจจัยหลักที่สนับสนุนการเติบโตของกำไรสุทธิ ได้แก่ ค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้นจากการปรับตัวดีขึ้นของส่วนต่างราคาน้ำมันสำเร็จรูป (crack spread) ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ซึ่งได้รับแรงหนุนจากปริมาณการขายที่สูงขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง นอกจากนี้ ต้นทุนทางการเงินลดลงจากปี 2567 จากการชำระคืนเงินกู้ระยะยาวกับสถาบันการเงิน ซึ่งช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรสุทธิของบริษัทในปี 2568

เมื่อไม่รวมขาดทุนสต็อกน้ำมันหลังหักภาษี จำนวน 44.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,441.4 ล้านบาท) กำไรสุทธิภายหลังการปรับปรุงรายการพิเศษในไตรมาส 4/2568 อยู่ที่ 78.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (2,531.0 ล้านบาท) สะท้อนการปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากไตรมาส 3/2568 และไตรมาส 4/2567 โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจากอัตรากำไรของธุรกิจรวม (Enterprise Margin) ที่แข็งแกร่งขึ้น นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้ดำเนินการเพิ่มยอดขายภายในประเทศและปรับการผสมผสานของน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์ ส่งผลให้เกิดการสร้างมูลค่า (Enterprise Value Capture) ในไตรมาส 4/2568 จำนวน 13.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (439.8 ล้านบาท)

ขณะที่กำไรสุทธิภายหลังการปรับปรุงรายการพิเศษปี 2568 อยู่ที่ 145.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (4,769.8 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น 66.7% จากปีก่อนหน้า โดยเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นของทั้งธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม การสร้างมูลค่า (Enterprise Value Capture) ตลอดปี 2568 อยู่ที่ 54.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,784.4 ล้านบาท) สะท้อนถึงความสำเร็จอย่างต่อเนื่องของบริษัทฯ ในการเพิ่มประสิทธิภาพด้านการจัดหาวัตถุดิบและการบริหารจัดการผลิตภัณฑ์ ผ่านมาตรการสำคัญต่าง ๆ ได้แก่ การเพิ่มประสิทธิภาพต้นทุนค่าขนส่ง (Freight Cost Optimization) การทดแทนน้ำมันดิบหนักด้วยน้ำมันดิบทางเลือกที่เหมาะสมกว่า และการยกระดับประสิทธิภาพกระบวนการผลิตผ่านโครงการ BLIP (Bottom Line Improvement Program) โดยมาตรการดังกล่าวช่วยสนับสนุนให้บริษัทสามารถเสริมสร้างประสิทธิภาพด้านต้นทุนและผลการดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่องตลอดทั้งปี

5.2 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

งบแสดงฐานะทางการเงิน

	ล้านบาท			ล้านบาท	
	31 ธ.ค. 68	31 ธ.ค. 67	สัดส่วนของ สินทรัพย์รวม	31 ธ.ค. 68	31 ธ.ค. 67
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	30.8	16.8	1.6%	976.2	574.8
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	360.7	437.4	18.7%	11,447.2	14,923.0
สินค้าคงเหลือ	665.1	687.7	34.4%	21,111.9	23,481.7
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	19.5	14.4	1.0%	620.1	491.1
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1,076.1	1,156.3	55.7%	34,155.4	39,470.6
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	662.7	653.1	34.3%	21,036.9	22,299.5
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	44.7	47.3	2.3%	1,417.9	1,616.3
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	147.7	147.8	7.6%	4,687.8	5,048.4
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	855.1	848.2	44.3%	27,142.7	28,964.2
รวมสินทรัพย์	1,931.2	2,004.6	100.0%	61,298.1	68,434.9
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	-	17.3	0.0%	-	592.0
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	42.7	11.5	2.2%	1,356.3	393.8
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	473.1	489.8	24.5%	15,017.2	16,725.5
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	65.5	67.3	3.4%	2,078.2	2,299.1
รวมหนี้สินหมุนเวียน	581.3	586.0	30.1%	18,451.7	20,010.4
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	55.1	193.5	2.9%	1,750.0	6,606.3
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	100.1	79.4	5.2%	3,176.2	2,711.9
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	155.2	272.9	8.0%	4,926.2	9,318.2
รวมหนี้สิน	736.5	858.9	38.1%	23,377.8	29,328.5
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	1,194.7	1,145.6	61.9%	37,920.2	39,106.3
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,931.2	2,004.6	100.0%	61,298.1	68,434.9

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม และส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อยู่ที่ 1,931.2 ล้านบาท (61,298.1 ล้านบาท) 736.5 ล้านบาท (23,377.8 ล้านบาท) และ 1,194.7 ล้านบาท (37,920.2 ล้านบาท) ตามลำดับ โดยรายละเอียดการเปลี่ยนแปลงมีดังต่อไปนี้

รายการ	รายละเอียด
สินทรัพย์	สินทรัพย์รวมลดลง สินทรัพย์รวมของกลุ่มบริษัทลดลง 73.4 ล้านเหรียญสหรัฐ (7,136.8 ล้านบาท) จากงวดปี 2567 โดยมีสาเหตุหลักจาก สินทรัพย์หมุนเวียนลดลง 6.9% ตามการลดลงของมูลค่าสินค้าคงเหลือและลูกหนี้การค้า ซึ่งได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ลดลง ภายหลังการทยอยยกเลิกมาตรการจำกัดการผลิตของ OPEC+ ในปี 2568 ในทางกลับกัน สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.8% อันเป็นผลมาจากการลงทุนเพิ่มเติมใน ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ระหว่างปี 2568
หนี้สิน	หนี้สินรวมของกลุ่มบริษัทลดลง 122.5 ล้านเหรียญสหรัฐ (5,950.7 ล้านบาท) เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2567 โดยการลดลงดังกล่าวมีสาเหตุหลักจากการชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นและระยะยาวจากสถาบันการเงิน และเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นลดลง
ส่วนของผู้ถือหุ้น	ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของกลุ่มบริษัทเพิ่มขึ้น 49.1 ล้านเหรียญสหรัฐ เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2567 อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาในรูปสกุลเงินบาท ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง 1,186.1 ล้านบาท เนื่องจากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น โดยอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงินปรับตัวจาก 35.4 บาทต่อเหรียญสหรัฐ ในปี 2567 มาอยู่ที่ 33.0 บาทต่อเหรียญสหรัฐในปี 2568 การเปลี่ยนแปลงของส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2568 ส่วนใหญ่ได้รับแรงหนุนจาก กำไรสุทธิ 78.8 ล้านเหรียญสหรัฐ (2,569.9 ล้านบาท) ซึ่งถูกหักล้างบางส่วนจาก การจ่ายเงินปันผลรวม 39.2 ล้านเหรียญสหรัฐ (1,300.8 ล้านบาท)

งบกระแสเงินสด

	ล้านเหรียญสหรัฐ		ล้านบาท	
	31 ธ.ค. 68	31 ธ.ค. 67	31 ธ.ค. 68	31 ธ.ค. 67
เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	254.1	359.7	8,345.0	12,897.2
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(63.1)	(199.1)	(2,088.2)	(7,036.4)
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน	(180.3)	(182.3)	(5,916.7)	(6,607.4)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (ลดลง) เพิ่มขึ้นสุทธิ	10.8	(21.6)	340.1	(746.6)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด	16.8	40.0	574.8	1,373.8
รายการปรับปรุงจากการแปลงค่าเงินต่างประเทศ	3.2	(1.5)	61.3	(52.4)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายงวด	30.8	16.8	976.2	574.8

เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของ บริษัทฯ ณ สิ้นปี 2568 อยู่ที่ 30.8 ล้านเหรียญสหรัฐ (976.2 ล้านบาท) เทียบกับ 16.8 ล้านเหรียญสหรัฐ (574.8 ล้านบาท) ณ สิ้นปี 2567

รายละเอียดของกิจกรรมกระแสเงินสดในช่วงปี 2568 มีดังต่อไปนี้

กิจกรรมกระแสเงินสด	รายละเอียด
เงินสดสุทธิที่ได้จากกิจกรรมดำเนินงาน อยู่ที่ 254.1 ล้านเหรียญสหรัฐ (8,345.0 ล้านบาท)	<ul style="list-style-type: none"> ● เงินสดที่ได้จากการดำเนินงานอยู่ที่ 263.2 ล้านเหรียญสหรัฐ (8,645.7 ล้านบาท) โดยมีปัจจัยหลักดังนี้ <ul style="list-style-type: none"> ○ กำไรก่อนหักภาษีของปี 2568 อยู่ที่ 95.7 ล้านเหรียญสหรัฐ (3,113.4 ล้านบาท) ซึ่งได้รับผลกระทบจากขาดทุนจากสต็อกน้ำมันเนื่องจากราคาน้ำมันดิบลดลง ○ ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นลดลง 68.8 ล้านเหรียญสหรัฐ (2,272.5 ล้านบาท) จากราคาขายเฉลี่ยที่ลดลง ○ เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่นลดลง 17.0 ล้านเหรียญสหรัฐ (560.5 ล้านบาท)
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุนอยู่ที่ 63.1 ล้านเหรียญสหรัฐ (2,088.2 ล้านบาท)	<ul style="list-style-type: none"> ● สาเหตุหลักมาจากการลงทุนในโครงการด้านซอฟต์แวร์ โครงการปรับปรุงโรงกลั่น และสินทรัพย์สิทธิการใช้ ● มีเงินสดเพิ่มขึ้นจากเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทรวมจำนวน 7.4 ล้านเหรียญสหรัฐ (239.8 ล้านบาท)
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินอยู่ที่ 180.3 ล้านเหรียญสหรัฐ (5,916.7 ล้านบาท)	<ul style="list-style-type: none"> ● มีการชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นและระยะยาวจำนวน 18.8 ล้านเหรียญสหรัฐ (621.7 ล้านบาท) และ 113.5 ล้านเหรียญสหรัฐ (3,724.6 ล้านบาท) รวมถึงมีการจ่ายเงินปันผลในปี 2568 จำนวน 39.8 ล้านเหรียญสหรัฐ (1,300.8 ล้านบาท)

5.3 อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ		4Q68	3Q68	QoQ	4Q67	YoY	2568	2567	YoY
อัตราส่วนสภาพคล่อง	(เท่า)	1.85	1.87	(0.02)	1.97	(0.12)	1.85	1.97	(0.12)
อัตรากำไรขั้นต้น	(%)	3.4%	4.1%	-0.7%	1.6%	+1.9%	2.3%	1.7%	+0.6%
อัตรากำไรสุทธิ	(%)	1.9%	2.6%	-0.7%	0.2%	+1.6%	1.1%	0.8%	+0.3%
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า)	0.62	0.66	(0.04)	0.75	(0.13)	0.62	0.75	(0.13)
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า)	0.12	0.23	(0.11)	0.23	(0.11)	0.12	0.23	(0.11)
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	(เท่า)	23.32	33.05	(9.72)	3.71	19.61	13.25	7.30	5.96

หมายเหตุ

อัตราส่วนสภาพคล่อง	=	สินทรัพย์หมุนเวียน / หนี้สินหมุนเวียน	(เท่า)
อัตรากำไรขั้นต้น	=	กำไร(ขาดทุน) ขั้นต้น / ขายสุทธิ	(ร้อยละ)
อัตรากำไรสุทธิ	=	กำไร (ขาดทุน) สุทธิสำหรับงวด / รายได้รวม	(ร้อยละ)
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	=	หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า)
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	=	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย - เงินสด / ส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า)
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (Accrual basis)	=	กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (จากงบกำไร-ขาดทุน) / ดอกเบี้ยจ่าย (จากงบกำไรขาดทุน)	(เท่า)

6. แนวโน้มสภาวะตลาด

แนวโน้มตลาดน้ำมัน

แนวโน้มความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปของเอเชียในไตรมาส 1/2569 คาดว่าจะเพิ่มขึ้นประมาณ 623,000 บาร์เรลต่อวันเมื่อเทียบกับปี โดยได้แรงหนุนหลักจากความต้องการวัตถุดิบสำหรับปิโตรเคมีและเชื้อเพลิงอากาศยาน ความต้องการน้ำมันแอฟฟาทเพิ่มขึ้น 223,000 บาร์เรลต่อวันเมื่อเทียบกับไตรมาส 1/2568 โดยได้รับแรงหนุนจากกำลังการผลิตใหม่ของเครื่องแตกโมเลกุลและปัจจัยทางด้านราคาก๊าซปิโตรเลียมเหลว-แอฟฟา น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานเพิ่มขึ้น 119,000 บาร์เรลต่อวันเมื่อเทียบกับไตรมาส 1/2568 ซึ่งสะท้อนถึงการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของการเดินทางทางอากาศตามฤดูกาลในช่วงตรุษจีน และกิจกรรมการท่องเที่ยวที่สูงขึ้น โดยส่วนใหญ่อยู่ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ อัตราค่าเรือคาดว่าจะยังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการการเดินทางในช่วงวันหยุด การหยุดชะงักการผลิตจากสภาพอากาศที่แปรปรวน (เช่น คลื่นความหนาวเย็นในสหรัฐฯ) และความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ดำเนินอยู่ซึ่งอาจเพิ่มความไม่แน่นอนด้านอุปทาน

แนวโน้มระยะสั้นสำหรับผลิตภัณฑ์ที่ผ่านการกลั่นเทียบกับราคาน้ำมันดิบดูไบ

- **แอฟฟา** คาดว่าส่วนต่างแอฟฟากับน้ำมันดิบดูไบจะแข็งแกร่งขึ้นในไตรมาส 1/2569 เนื่องจากความกังวลที่ดำเนินอยู่เกี่ยวกับอุปทานจากรัสเซียและความต้องการน้ำมันแอฟฟาในภูมิภาคที่แข็งแกร่ง แต่จะถูกจำกัดโดยอัตราค่าเรือของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่อ่อนแอ นอกจากนี้ ราคาก๊าซปิโตรเลียมเหลวที่เพิ่มสูงขึ้นได้เพิ่มอัตราส่วนราคาก๊าซปิโตรเลียมเหลว/แอฟฟา ซึ่งอาจลดความน่าสนใจของก๊าซปิโตรเลียมเหลวสำหรับเครื่องแตกโมเลกุลซึ่งให้แรงหนุนเพิ่มเติมสำหรับความต้องการน้ำมันแอฟฟา
- **น้ำมันเบนซิน** คาดว่าส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินกับน้ำมันดิบดูไบจะลดลงเล็กน้อยในไตรมาส 1/2569 เนื่องจากการส่งออกที่เพิ่มขึ้นจากเกาหลีใต้และจีน ประกอบกับปริมาณสต็อกที่เพิ่มขึ้นในศูนย์กลางหลัก เช่น สหรัฐฯ ARA และสิงคโปร์ อย่างไรก็ตาม ความต้องการจากการเดินทางที่เพิ่มขึ้นในช่วงวันหยุดตรุษจีนและวันหยุดในช่วงฤดูร้อนของออสเตรเลีย ซึ่งช่วยพยุงส่วนต่างของราคาน้ำมันเบนซิน นอกจากนี้ ระยะเวลาที่ยาวนานขึ้นของการปิดซ่อมบำรุงของหน่วย RFCC ที่โรงกลั่น Dangote และการหยุดทำงานเนื่องจากสภาพอากาศที่แปรปรวนในสหรัฐฯ (เช่น ความหนาวจัด คลื่นความหนาว ฯลฯ) อาจส่งผลเชิงบวกต่อส่วนต่างราคานี้
- **น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน** คาดว่าส่วนต่างราคาน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานกับน้ำมันดิบดูไบคาดว่าจะแข็งแกร่งในไตรมาส 1/2569 โดยได้รับแรงหนุนจากความไม่แน่นอนด้านอุปทานที่ยังคงมีอยู่เนื่องจากความตึงเครียดและการคว่ำบาตรน้ำมันรัสเซียและอิหร่าน แม้ว่าภาวะสะสมสินค้าคงคลังของน้ำมันทำความร้อนในฤดูหนาวจะสิ้นสุดลงแล้ว แต่ความต้องการน้ำมันทำความร้อนน่าจะยังคงสูงตลอดไตรมาสแรก เสริมแรงหนุนต่อส่วนต่างราคานี้
- **น้ำมันดีเซล** คาดว่าส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลกับน้ำมันดิบดูไบจะยังคงอยู่ในระดับสูงในไตรมาส 1/2569 เนื่องจากความไม่แน่นอนด้านอุปทานยังคงมีอยู่ ช่วยหนุนราคาน้ำมันดีเซล อย่างไรก็ตาม คาดการณ์ว่ากำลังการผลิตจะเพิ่มขึ้นหลังจากช่วงเวลาสำหรับซ่อมบำรุงโรงกลั่น อาจส่งผลกระทบต่อส่วนต่างราคา
- **น้ำมันเตา** คาดว่าส่วนต่างราคาน้ำมันเตากับน้ำมันดิบดูไบ คาดว่าจะดีขึ้นเล็กน้อยในไตรมาส 1/2569 เนื่องจากความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้นเกี่ยวกับอุปทานน้ำมันดิบเวเนซุเอลา และความต้องการน้ำมันเชื้อเพลิงเดินเรือที่แข็งแกร่ง นอกจากนี้ ส่วนต่างราคาของน้ำมันผลิตภัณฑ์กลุ่มกลางที่สูงขึ้นจะยังคงให้แรงหนุนส่วนต่างราคาของน้ำมันเตาซัลเฟอร์สูงต่อไป

แนวโน้มตลาดธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

กลุ่มผู้บริโภครายย่อย

ในไตรมาส 1/2569 ตลาดเชื้อเพลิงของประเทศไทยยังคงเห็นแนวโน้มการเติบโตของความต้องการใช้น้ำมันเบนซิน โดยได้รับแรงสนับสนุนจากกิจกรรมการเดินทางที่เพิ่มมากขึ้น แม้ว่าความต้องการใช้น้ำมันดีเซลคาดว่าจะยังคงหดตัวอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากภาวะชะลอตัวในภาคการขนส่งและโลจิสติกส์ เพื่อรับมือกับสถานการณ์ดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทฯ มีกลยุทธ์ในการดำเนินงานในไตรมาส 1/2569 โดยการรักษาสัดส่วนการขายที่มุ่งเน้นผลิตภัณฑ์น้ำมันเบนซินเป็นหลัก พร้อมทั้งมุ่งเพิ่มปริมาณการขายน้ำมันดีเซลผ่านการขยายฐานลูกค้าธุรกิจบัตรน้ำมันเน้นในภาคขนส่ง

กลุ่มอุตสาหกรรม

ในไตรมาส 1/2569 ตลาดน้ำมันเชื้อเพลิงอุตสาหกรรมของประเทศไทยคาดว่าจะยังคงซบเซา สะท้อนถึงการชะลอตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการผลิตและกิจกรรมด้านธุรกิจการขนส่ง ส่งผลให้ความต้องการใช้น้ำมันโดยรวมจากภาคอุตสาหกรรมมีแนวโน้มอ่อนแรง เนื่องจากธุรกิจอุตสาหกรรมต่าง ๆ พื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป รวมถึงปริมาณการขนส่งยังคงต่ำกว่าระดับปกติ ทั้งนี้บริษัทฯ ยังคงมุ่งแสวงหาโอกาสในการเพิ่มปริมาณการขาย ผ่านการเข้าถึงลูกค้ารายใหม่แบบเจาะจงกลุ่ม และการขยายสู่ส่วนตลาดที่มีศักยภาพสูง

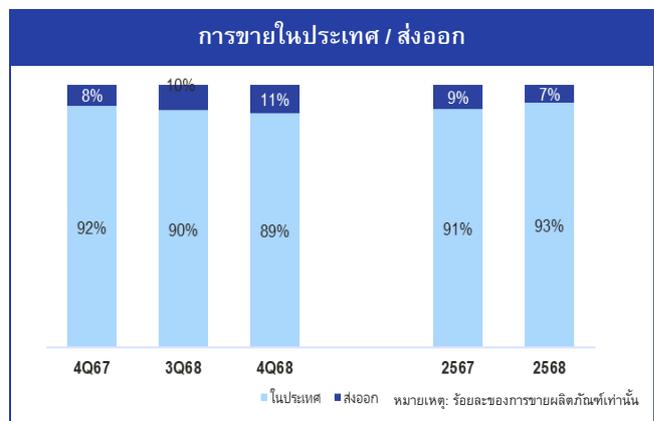
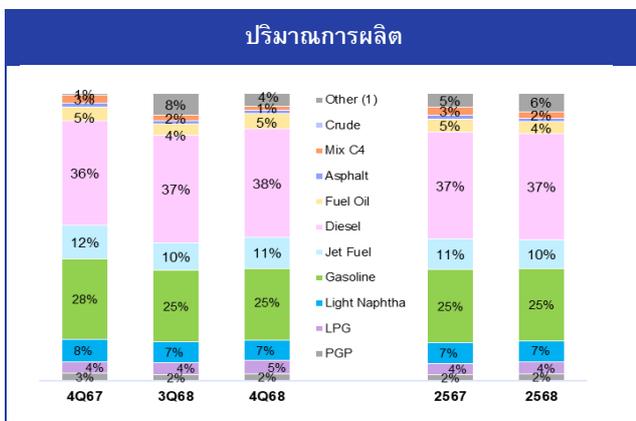
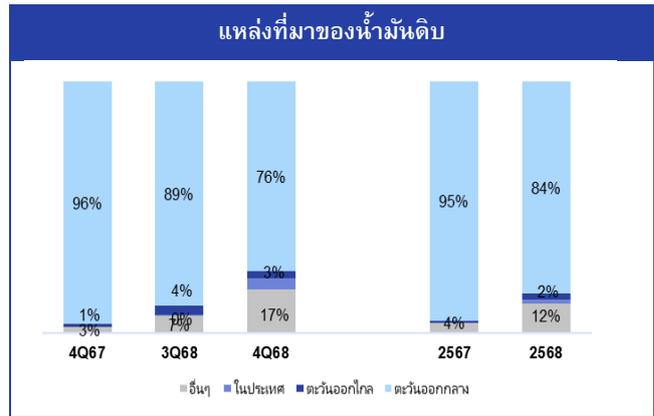
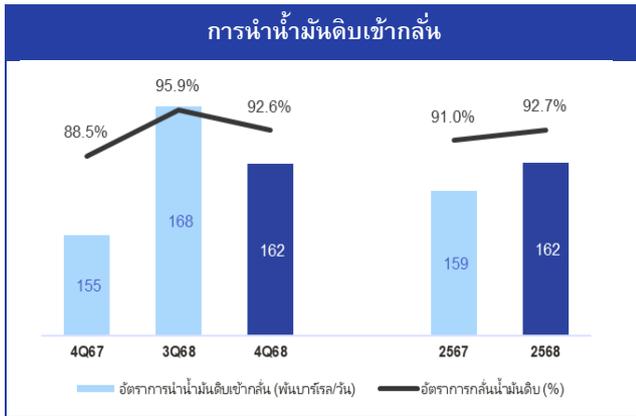
กลุ่มการบิน

ในไตรมาส 1/2569 ตลาดน้ำมันอากาศยานของประเทศไทยคาดว่าจะยังคงมีความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้น โดยได้รับแรงสนับสนุนจากฤดูกาลท่องเที่ยวและการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของปริมาณเที่ยวบินระหว่างประเทศ การใช้น้ำมันอากาศยานล่าสุดเติบโตอย่างโดดเด่นที่ 12.3% เมื่อเทียบกับปีก่อน อันเป็นผลมาจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นและกิจกรรมขนส่งทางอากาศที่ขยายตัว นอกจากนี้โครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานที่กำลังดำเนินอยู่ เช่น การก่อสร้างอาคารผู้โดยสารแห่งใหม่และโครงการขยายรันเวย์ ยังช่วยเพิ่มขีดความสามารถของท่าอากาศยาน ซึ่งส่งเสริมให้ความต้องการใช้น้ำมันอากาศยานเติบโตอย่างต่อเนื่อง สอดคล้องกับทิศทางเชิงกลยุทธ์ และบริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะเดินทางสรรหาโอกาสในการยื่นประมูลสัญญาใหม่ๆ และเพิ่มปริมาณการขายทั้งในกลุ่มลูกค้าการบินภายในประเทศและช่องทางจัดส่งเชื้อเพลิงสำหรับเที่ยวบินระหว่างประเทศ เหล่านี้จะช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับสถานะของบริษัทฯ ซึ่งมีส่วนแบ่งทางการตลาดน้ำมันอากาศยานในประเทศไทยเป็นอันดับที่ 3

ย่างมะตอย

กลุ่มยางมะตอยของประเทศไทยยังคงแสดงให้เห็นถึงพัฒนาการที่แข็งแกร่งในไตรมาส 1/2569 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานและการขยายตัวของเมืองอย่างต่อเนื่อง โครงการที่ขับเคลื่อนโดยภาครัฐ อาทิ การก่อสร้างถนน การปรับปรุงทางหลวง และการขยายสนามบิน ยังคงเป็นปัจจัยหลักที่ผลักดันความต้องการแอสฟัลต์ให้เติบโตอย่างมั่นคง โดยกลยุทธ์ของบริษัทฯ จะมุ่งเน้นการขายยอดขายให้แก่ลูกค้ากลุ่มค้าส่ง และเพิ่มสัดส่วนการขายในผลิตภัณฑ์ DSR ควบคู่ไปกับการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ Non-DSR ให้กับลูกค้าโดยตรง

7. ภาคผนวก



ปริมาณการผลิตของโรงกลั่นน้ำมัน

ปริมาณการผลิต (พันบาร์เรล)	4Q68	3Q68	%QoQ	4Q67	%YoY	2568	2567	%YoY
โพรพิลีนเกรดโพลีเมอร์	356	356	-0.1%	391	-9.1%	1,456	1,371	+6.2%
ก๊าซปิโตรเลียมเหลว	744	701	+6.1%	592	+25.6%	2,735	2,315	+18.1%
แนฟทาเบา	1,130	1,210	-6.6%	1,190	-5.0%	4,757	4,676	+1.7%
น้ำมันเบนซิน	3,906	4,128	-5.4%	4,182	-6.6%	16,227	16,134	+0.6%
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	1,718	1,619	+6.1%	1,784	-3.7%	6,581	6,743	-2.4%
น้ำมันดีเซล	5,946	6,255	-4.9%	5,459	+8.9%	23,840	23,491	+1.5%
น้ำมันเตา	857	636	+34.7%	680	+26.1%	2,659	2,931	-9.3%
ยางมะตอย	167	187	-10.6%	232	-27.9%	742	820	-9.6%
ก๊าซผสม C4	224	333	-32.8%	410	-45.5%	1,507	1,750	-13.9%
อื่นๆ (1)	698	1,277	-45.3%	96	+630.5%	4,139	3,087	+34.1%
รวมปริมาณการผลิต	15,746	16,702	-5.7%	15,015	+4.9%	64,644	63,318	+2.1%

หมายเหตุ: (1) รวมถึงกำมะถัน รีฟอร์มเมท และผลิตภัณฑ์ที่บริษัทฯ ทำการแลกเปลี่ยนผลิตภัณฑ์ขั้นกลางสำหรับกระบวนการแปรสภาพโมเลกุล (Cracker Feed Exchange)

ประวัติการจ่ายเงินปันผลย้อนหลัง

