



คำอธิบายและการวิเคราะห์ งบการเงินของฝ่ายจัดการ

สำหรับไตรมาส 1/2569

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.	ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากความไม่แน่นอนภายใต้ปัจจัยกดดันจากสถานการณ์ตะวันออกกลาง.....	5
3.	เหตุการณ์สำคัญในไตรมาสที่ 1/2569 และภายหลังไตรมาส	7
4.	สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม.....	8
5.	วิเคราะห์ผลการดำเนินงานรายธุรกิจ	11
6.	ผลการดำเนินงานทางการเงินรวม	14
	6.1 ผลประกอบการทางการเงินสำหรับไตรมาส 1/2569	14
	6.2 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน.....	17
	6.3 อัตราส่วนทางการเงิน	19
7.	แนวโน้มสถานะตลาด	20
8.	ภาคผนวก	22

1. บทสรุปผู้บริหาร

สรุปผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทในกลุ่ม

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ	1Q69	4Q68	QoQ	1Q68	YoY
รายได้รวม	1,626.7	1,778.5	-8.5%	1,884.1	-13.7%
EBITDA	311.9	69.7	+347.7%	53.7	+480.6%
EBITDA หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	90.0	125.4	-28.2%	46.8	+92.1%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	5.3	3.4	+56.6%	5.1	+2.7%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	228.6	33.5	+583.2%	20.7	+1,004.2%
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	51.1	78.1	-34.5%	15.2	+236.0%
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น (ดอลลาร์สหรัฐ/หุ้น)	0.05	0.01	+452.2%	0.00	+1,004.2%

หน่วย: ล้านบาท	1Q69	4Q68	QoQ	1Q68	YoY
รายได้รวม	51,986.6	57,480.7	-9.6%	64,297.2	-19.1%
EBITDA	10,038.8	2,261.0	+344.0%	1,841.6	+445.1%
EBITDA หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	2,989.4	4,062.8	-26.4%	1,607.3	+86.0%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	107.7	108.1	-0.4%	174.8	-38.4%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	7,367.4	1,089.6	+576.2%	713.5	+932.5%
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	1,727.9	2,531.0	-31.7%	526.1	+228.4%
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	1.70	0.25	+576.2%	0.16	+932.5%

*ไม่รวมกำไร(ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน สุทธิภาษีเงินได้

ผลการดำเนินงานที่สำคัญ

	1Q69	4Q68	%QoQ	1Q68	%YoY
EBITDA รวมของกิจการ* (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	311.9	69.7	+347.4%	53.7	+480.7%
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน**	305.8	60.9	+402.1%	45.8	+567.0%
ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม**	52.8	7.2	+632.2%	6.2	+753.4%
ปริมาณการขายของกิจการ* (พันบาร์เรล)	12,240	17,091	-28.4%	17,070	-28.3%
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน	5,056	8,861	-42.9%	8,355	-39.5%
ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	7,184	8,230	-12.7%	8,715	-17.6%
อัตรากำไรขั้นต้นของกิจการ*** (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	14.63	10.43	+40.3%	5.45	+168.4%
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน	12.81	9.27	+38.2%	4.47	+186.5%
ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	1.82	1.16	+56.9%	0.98	+85.7%
กำไร (ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	22.30	(3.78)	+689.8%	0.46	+4,749.9%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานของกิจการ**** (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	3.87	3.11	+24.6%	2.86	+35.6%
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน****	2.90	2.34	+23.9%	2.12	+36.9%
ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	0.97	0.77	+26.8%	0.74	+31.8%

*ไม่รวมรายการที่เกิดขึ้นระหว่างธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

**ก่อนการตัดรายการระหว่างกัน

***ไม่รวมกำไร(ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน สุทธิภาษีเงินได้

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

ในไตรมาสที่ 1/2569 บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน) (“SPRC”) มีรายได้รวม 1,626.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (51,986.6 ล้านบาท) EBITDA 311.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (10,038.8 ล้านบาท) และกำไรสุทธิ 228.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (7,367.4 ล้านบาท)

เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 4/2568: กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีปัจจัยหลักจากอัตรากำไรขั้นต้นของกิจการ (enterprise margin) ที่แข็งแกร่งขึ้น และกำไรจากสต็อกน้ำมัน (สุทธิภาษี) จำนวน 177.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (5,639.5 ล้านบาท) ที่รับรู้ในระหว่างไตรมาส ค่าการกลั่นของธุรกิจการกลั่นปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญท่ามกลางความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง ขณะที่ค่าการตลาดของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมแข็งแกร่งขึ้นจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นในช่องทางค้าปลีกและกลุ่มการบิน ค่าการกลั่นที่อยู่ในระดับสูงในไตรมาสนี้มีสาเหตุหลักจากการปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของราคาผลิตภัณฑ์กลั่นเมื่อเทียบกับต้นทุนน้ำมันดิบ เนื่องจากการจัดหาพลังงานในช่วงราคาที่ต่ำกว่า (ก่อนสถานการณ์ความขัดแย้ง) ส่งผลให้ต้นทุนขายเฉลี่ยถ่วงอยู่ในระดับที่ต่ำ นอกจากนี้ การรับรู้กำไรจากสต็อกน้ำมันในไตรมาสนี้เป็นผลจากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 86.9 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 63.8 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาสที่ 4/2568 ประกอบกับการปรับเพิ่มขึ้นของราคาผลิตภัณฑ์กลั่นระหว่างไตรมาส อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่าสต็อกน้ำมันคงเหลืออาจมีความผันผวนในอนาคตเมื่อราคาเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว และอาจเกิดผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันได้หากราคาน้ำมันดิบปรับลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะในกรณีที่สถานการณ์ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลางเริ่มคลี่คลาย อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นปรับลดลงตามแผนเพื่อการซ่อมบำรุงใหญ่ตามแผน ซึ่งได้ดำเนินการแล้วเสร็จและได้กลับมาดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ แม้ว่าผลการดำเนินงานในไตรมาสปัจจุบันจะได้รับประโยชน์จากสถานะตลาดที่เอื้ออำนวย บริษัทฯ ยังคงตระหนักถึงลักษณะวัฏจักรของอุตสาหกรรมการกลั่นน้ำมัน โดยเฉพาะความเป็นไปได้ของการปรับเข้าสู่ภาวะปกติของราคาน้ำมันและค่าการกลั่น ตลอดจนความผันผวนของต้นทุนโดยธรรมชาติของอุตสาหกรรม รวมถึงต้นทุนจากความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์และค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้น

เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 1/2568: เมื่อเทียบกับไตรมาส 1/2568 กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีปัจจัยหลักจากการปรับตัวดีขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นของกิจการ ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจการกลั่นและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม รวมถึงกำไรจากสต็อกน้ำมันที่รับรู้ในระหว่างไตรมาส ทั้งนี้ ค่าการกลั่นที่อยู่ในระดับสูงในไตรมาสมิใช่สาเหตุหลักจากความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ซึ่งส่งผลให้ปริมาณอุปทานผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปตั้งตัว ประกอบกับส่วนต่างราคา ระหว่างราคามูลค่าผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปและต้นทุนน้ำมันดิบที่ขยายตัว เนื่องจากบริษัทฯ ได้จัดหาน้ำมันดิบล่วงหน้าในช่วงที่ราคายังอยู่ในระดับต่ำ (ก่อนสถานการณ์ความขัดแย้ง) ส่งผลให้ต้นทุนขายเฉลี่ยอยู่ในระดับต่ำลง ขณะเดียวกัน ผลการดำเนินงานของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับตัวดีขึ้นจากอัตรากำไรที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง แม้ว่าปริมาณการขายจะได้รับผลกระทบจากช่วงการหยุดการผลิตเพื่อปิดซ่อมบำรุงใหญ่ อย่างไรก็ตาม อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 63.2 ในไตรมาสปัจจุบัน จากร้อยละ 94.8 ในไตรมาส 1/2568 เนื่องจากการหยุดการผลิตตามแผนเพื่อดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่

กำไรสุทธิปรับปรุงในไตรมาสที่ 1/2569 อยู่ที่ 51.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,727.9 ล้านบาท) โดยไม่รวมกำไรจากสต็อกน้ำมัน (สุทธิภาษี) จำนวน 177.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (5,639.5 ล้านบาท) สะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า อันเป็นผลจากอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลงจากการหยุดซ่อมบำรุงใหญ่ตามแผน นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 4/2568 จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมที่เกี่ยวข้องกับโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ในระหว่างไตรมาส ทั้งนี้ การปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า เป็นผลจากอัตรากำไรขั้นต้นของกิจการที่ปรับเพิ่มขึ้น

ท่ามกลางสถานการณ์ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ บริษัทฯ ยังคงให้ความสำคัญกับการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องและการจัดหาเชื้อเพลิงอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อสนับสนุนความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศภายใต้ทุกสภาวะตลาด โดยบริษัทฯ ติดตามการเปลี่ยนแปลงของตลาดอย่างใกล้ชิด พร้อมบริหารจัดการสินค้าคงเหลือและกระแสเงินสดอย่างรอบคอบ เพื่อเสริมสร้างความยืดหยุ่นในการดำเนินงาน ขณะเดียวกันบริษัทฯ ได้จัดสรรกำไรเพื่อรองรับการจัดการน้ำมันดิบและการลงทุนด้านเงินทุนอย่างต่อเนื่อง เพื่อสนับสนุนความพร้อมในการดำเนินงานในระยะถัดไป

2. ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากความไม่แน่นอนภายใต้ปัจจัยกดดันจากสถานการณ์ ตะวันออกกลาง

ท่ามกลางความผันผวนอย่างต่อเนื่องที่เกิดจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง สภาวะตลาดยังคงไม่แน่นอนและเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว อาจทำให้ผลลัพธ์ในอนาคตแตกต่างไปจากมุมมองในปัจจุบัน ความไม่แน่นอนที่สำคัญซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท สรุปได้เป็น 2 ประเด็นหลัก ดังนี้

1. ความไม่แน่นอนของสภาวะตลาด

● ความผันผวนของตลาดน้ำมัน

บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาดน้ำมัน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออัตรากำไร ผลประกอบการ กระแสเงินสด และเงินทุนหมุนเวียน เนื่องจากการจัดหาน้ำมันดิบมีลักษณะเป็นการทำสัญญาและกำหนดราคาล่วงหน้า น้ำมันดิบที่ซื้อจึงอาจถูกกำหนดราคาและผูกพันการซื้อก่อนช่วงเวลาการกลั่นจริงและก่อนการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ส่งผลให้เกิดความไม่สอดคล้องของช่วงเวลาระหว่างต้นทุนน้ำมันดิบกับราคาผลิตภัณฑ์สำเร็จรูป ในช่วงที่ราคาน้ำมันเปลี่ยนแปลงรวดเร็ว ความล่าช้าของการปรับราคา อาจทำให้ราคาผลิตภัณฑ์ปรับขึ้นหรือลงเร็วหรือช้ากว่าต้นทุนน้ำมันดิบ ส่งผลให้อัตรากำไรถูกบีบตัวลง และอาจเกิดผลกระทบเชิงลบจากการประเมินมูลค่าสินค้าคงคลัง นอกจากนี้ บริษัทเผชิญความไม่แน่นอนของส่วนต่างราคา (crack spread) ของผลิตภัณฑ์หลัก ซึ่งอาจผันผวนได้จากการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์-อุปทานโลก ระดับการเดินเครื่องของโรงกลั่น วงจรการค้า ประกอบกับมาตรการและการแทรกแซงเชิงนโยบาย ซึ่งทำให้ส่วนต่างราคาของผลิตภัณฑ์หลัก กว้างขึ้นหรือแคบลงอย่างไม่คาดคิด หากเกิดสถานการณ์ที่ต้นทุนน้ำมันดิบปรับสูงขึ้นพร้อมกับส่วนต่างราคาของผลิตภัณฑ์หลักของผลิตภัณฑ์อ่อนตัวลง หรือเกิดการกลับทิศของส่วนต่างราคาของผลิตภัณฑ์หลักอย่างฉับพลัน อาจส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และเพิ่มความผันผวนของวงจรการเปลี่ยนเป็นเงินสด

บริษัทฯ ยังคงดำเนินกลยุทธ์การจัดหาวัตถุดิบอย่างต่อเนื่อง โดยมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพการจัดหาวัตถุดิบจากแหล่งต่าง ๆ การติดตามสถานการณ์ตลาดอย่างใกล้ชิด และการเพิ่มความยืดหยุ่นในการดำเนินงานเพื่อปรับเปลี่ยนสัดส่วนน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์ให้เหมาะสมกับสภาวะตลาด

● ความผันผวนของอุปสงค์

จากการยกระดับของสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง บริษัทฯ ยังคงให้ความสำคัญกับการสนับสนุนความมั่นคงทางพลังงานของประเทศไทย โดยรักษาระดับการผลิตในระดับสูง แม้มีการหยุดดำเนินการตามแผนภายใต้โครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ในเดือนกุมภาพันธ์ 2569

อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ภายในประเทศที่อ่อนตัวลง ประกอบกับข้อจำกัดด้านการส่งออกผลิตภัณฑ์บางประเภทในช่วงระยะสั้น อาจส่งผลให้การระบายผลิตภัณฑ์ทำได้จำกัด และนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของระดับสินค้าคงคลัง ปัจจัยดังกล่าวอาจส่งผลให้อัตรากำไรลดลง ต้นทุนการจัดเก็บสินค้าและเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มสูงขึ้น สร้างแรงกดดันต่อราคาผลิตภัณฑ์และอัตรากำไร นอกจากนี้ สภาวะตลาดที่อ่อนตัวอาจเพิ่มความเสี่ยงด้านเครดิตของลูกค้า อันเป็นผลจากสภาพคล่องที่ลดลงในห่วงโซ่อุปทานปลายน้ำ ซึ่งอาจกระทบต่อการเรียกเก็บเงินและกระแสเงินสดของบริษัทฯ

เพื่อบรรเทาความไม่แน่นอนดังกล่าว บริษัทฯ ยังคงรักษาความยืดหยุ่นในการดำเนินงาน เพื่อปรับระดับการผลิตและโครงสร้างผลิตภัณฑ์ให้เหมาะสมกับสภาวะตลาดในแต่ละช่วงเวลา บริหารจัดการระดับสินค้าคงเหลืออย่างเชิงรุกเพื่อควบคุมต้นทุนการจัดเก็บและเงินทุนหมุนเวียน และดำเนินการบริหารความเสี่ยงด้านเครดิตอย่างรอบคอบ โดยติดตามความน่าเชื่อถือทางเครดิตของลูกค้าอย่างต่อเนื่อง พร้อมทั้งสนับสนุนลูกค้ากลุ่มค้าปลีกเพื่อช่วยลดการหยุดชะงักทางธุรกิจให้น้อยที่สุด

● ความเสี่ยงจากนโยบายภาครัฐ

เพื่อรักษาเสถียรภาพราคาน้ำมันเชื้อเพลิงภายในประเทศและสนับสนุนความต่อเนื่องของกิจกรรมทางเศรษฐกิจท่ามกลางความผันผวนของปัจจัยภายนอก รัฐบาลไทยได้ออกมาตรการต่าง ๆ อาทิ การตรึงราคาดีเซลผ่านกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง การให้ส่วนลดราคาดีเซล

หน้าโรงกลั่นเป็นการชั่วคราว—2 บาท/ลิตร ระหว่างวันที่ 9 - 23 เมษายน 2569 และ 5 บาท/ลิตร ระหว่างวันที่ 24 เมษายน - 9 พฤษภาคม 2569 และ 3 บาท/ลิตร ระหว่างวันที่ 10 - 19 พฤษภาคม 2569—รวมถึงการจำกัดการส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป มาตรการดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันของบริษัทฯ ในการจัดหาน้ำมันดิบ เพิ่มความต้องการเงินทุนหมุนเวียน และกดดันอัตรากำไรจากการกลั่น ตลอดจนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน บริษัทฯ ได้บริหารจัดการความเสี่ยงดังกล่าว โดยติดตามพัฒนาการดำเนินนโยบายอย่างใกล้ชิด ประสานงานกับหน่วยงานภาครัฐ และรักษาความยืดหยุ่นทั้งด้านการดำเนินงานและเชิงพาณิชย์

2. ความไม่แน่นอนด้านการเงิน

● ความผันผวนของผลการดำเนินงาน

ผลการดำเนินงานของโรงกลั่นอาจมีความผันผวนตามการเปลี่ยนแปลงของสภาวะตลาด โดยกำไรหรือขาดทุนจากสินค้าคงเหลือมีความอ่อนไหวสูงต่อการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันดิบ ส่งผลให้ผลประกอบการมีความผันผวนในช่วงที่ราคาปรับเปลี่ยนอย่างรวดเร็ว

ในระยะข้างหน้า หากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างสหรัฐฯ อิสราเอล และอิหร่านคลี่คลาย ราคาน้ำมันดิบอาจเข้าสู่ภาวะปรับสู่ระดับปกติ ซึ่งอาจทำให้เกิดขาดทุนจากสินค้าคงเหลือในระดับที่มีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ค่าการกลั่นอาจเผชิญแรงกดดันจากความผันผวนของส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ รวมถึงค่าพรีเมียมน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับสูงและต้นทุนค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้น ซึ่งอาจกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรโดยรวม ด้วยลักษณะการจัดการจัดหาน้ำมันดิบที่โดยทั่วไปต้องจัดซื้อวัตถุดิบล่วงหน้าประมาณ 2 เดือนก่อนการกลั่น หากราคาน้ำมันดิบปรับเพิ่มขึ้น จะทำให้มีการนำน้ำมันดิบต้นทุนสูงเข้ากลั่นในช่วงดังกล่าว และอาจทำให้อัตรากำไรจากการกลั่นถูกบีบตัวลง เนื่องจากส่วนต่างระหว่างต้นทุนน้ำมันดิบกับราคาผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปแคบลง ส่งผลให้ค่าการกลั่นของโรงกลั่นอาจลดลงภายใต้สภาวะแวดล้อมดังกล่าว

บริษัทฯ บริหารจัดการความเสี่ยงเหล่านี้โดยติดตามพัฒนาการของตลาดและแนวโน้มราคาอย่างใกล้ชิด ปรับกลยุทธ์การจัดการจัดหาน้ำมันดิบ และการบริหารสินค้าคงเหลือเพื่อช่วยลดการรับความเสี่ยงจากความผันผวนของราคา และคงไว้ซึ่งความยืดหยุ่นในการดำเนินงานเพื่อปรับโครงสร้างการใช้ น้ำมันดิบและสัดส่วนผลิตภัณฑ์ให้สอดคล้องกับพลวัตของอัตรากำไรที่เปลี่ยนแปลงไป

● ความกดดันด้านสภาพคล่อง

สภาพคล่องของบริษัทฯ อาจเผชิญแรงกดดันจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนสุทธิที่เพิ่มสูงขึ้น โดยมีสาเหตุหลักจากต้นทุนน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งส่งผลให้ความต้องการเงินทุนเพื่อรองรับสต็อกน้ำมันเพิ่มสูงขึ้น และอาจนำไปสู่ค่าใช้จ่ายทางการเงินเพิ่มเติม นอกจากนี้ กระแสเงินสดรับจากการดำเนินงานอาจล่าช้า อันเนื่องมาจากกระบวนการจ่ายเงินคืนของกองทุนน้ำมัน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อระยะเวลาในการรับรู้รายได้และการเก็บเงิน ฉะนั้น บริษัทฯ จำเป็นต้องจัดหาเงินทุนล่วงหน้าเพื่อรักษาความต่อเนื่องของการดำเนินงาน ในขณะที่ระยะเวลาการเรียกเก็บเงินมีแนวโน้มยาวนานขึ้น ลูกหนี้การค้าในไตรมาส 1/2569 ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีสาเหตุหลักจากยอดค้างรับที่เพิ่มขึ้น รวมถึงลูกหนี้ที่เกี่ยวข้องกับกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง

บริษัทฯ บริหารจัดการความเสี่ยงดังกล่าวผ่านการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีวินัย การบริหารเงินทุนหมุนเวียนอย่างรอบคอบ และการติดตามสถานะกระแสเงินสดอย่างใกล้ชิด พร้อมทั้งรักษาระดับสภาพคล่องและแหล่งเงินทุนที่เพียงพอเพื่อรองรับการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง

3. เหตุการณ์สำคัญในไตรมาสที่ 1/2569 และภายหลังไตรมาส

การดำเนินโครงการซ่อมบำรุงใหญ่และตรวจสอบ แล้วเสร็จตามแผน

ในไตรมาสที่ 1/2569 บริษัทฯ ได้ดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จตามแผนและประสบความสำเร็จ ซึ่งประกอบด้วยหน่วยกลั่นน้ำมันดิบ (Crude Distillation Unit: CDU) และหน่วย Residue Fluid Catalytic Cracking (RFCC) โดยหน่วยการผลิตทั้งหมดได้กลับมาดำเนินการด้วยประสิทธิภาพการกลั่นอย่างมีเสถียรภาพและแข็งแกร่ง

อีกหนึ่งความสำเร็จที่สำคัญไม่แพ้กัน คือ การดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ครั้งแรกของบริษัทฯ ได้สำเร็จลุล่วงโดยปราศจากผลกระทบต่อชุมชน ทั้งในด้านควันดำ เสียงดังรบกวน กลิ่นเหม็น การรั่วไหล และของเสีย สะท้อนพันธสัญญาของบริษัทฯ ที่ไม่เพียงแต่มุ่งหวังความเป็นเลิศในด้านการดำเนินงานเท่านั้น แต่ยังมุ่งมั่นที่จะดูแลรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและความเป็นอยู่ที่ดีของชุมชนอีกด้วย

การอนุมัติจ่ายเงินปันผลจากผลการดำเนินงานประจำปี 2568

เมื่อวันที่ 10 เมษายน 2569 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2569 ได้มีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันผลประจำปีในอัตราหุ้นละ 0.45 บาท (คิดเป็นจำนวนเงินรวมประมาณ 1,951 ล้านบาท หรือประมาณ 62 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) หลังจากหักเงินปันผลระหว่างกาลที่ได้จ่ายไปแล้วในอัตราหุ้นละ 0.15 บาท (คิดเป็นจำนวนเงินประมาณ 20 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) เงินปันผลที่เหลือสำหรับการจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นมีจำนวนประมาณ 1,301 ล้านบาท หรือประมาณ 42 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็นเงินปันผลในอัตราหุ้นละ 0.30 บาท

เงินปันผลดังกล่าวจ่ายจากกำไรสุทธิประจำปี 2568 ซึ่งไม่ถูกหักภาษีเงินได้นิติบุคคลเนื่องจากบริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสมในอดีต ดังนั้น ผู้ถือหุ้นจึงไม่มีสิทธิได้รับเครดิตภาษี และบริษัทฯ ได้ดำเนินการจ่ายเงินปันผลเมื่อวันที่ 8 พฤษภาคม 2569

4. สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม

ภาพรวมตลาดน้ำมัน

ราคาน้ำมันดิบและราคาผลิตภัณฑ์อ้างอิงตลาดสิงคโปร์

ราคาน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์ (เหรียญสหรัฐ/บาร์เรล)	1Q69	4Q68	QoQ	1Q68	YoY
น้ำมันดิบดูไบ	86.90	63.83	23.07	76.91	9.99
แนฟทาเบา	80.39	62.61	17.78	73.08	7.31
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	96.56	79.54	17.02	84.63	11.93
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	123.70	88.37	35.33	90.08	33.62
น้ำมันดีเซล	122.79	88.27	34.52	91.18	31.61
น้ำมันเตา (กำมะถันสูง)	78.55	56.80	21.75	74.88	3.67

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กับน้ำมันดิบดูไบ

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์และน้ำมันดิบดูไบ (เหรียญสหรัฐ/บาร์เรล)	1Q69	4Q68	QoQ	1Q68	YoY
แนฟทาเบา	(6.51)	(1.22)	(5.29)	(3.83)	(2.68)
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	9.66	15.71	(6.05)	7.72	1.94
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	36.81	24.54	12.27	13.17	23.64
น้ำมันดีเซล	35.89	24.44	11.45	14.27	21.62
น้ำมันเตา (กำมะถันสูง)	(8.35)	(7.03)	(1.32)	(2.03)	(6.32)

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยในไตรมาส 1/2569 ก่อนช่วงมีความผันผวน โดยเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 23.07 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า (ไตรมาส 4/2568) การเพิ่มขึ้นดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบพุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็วภายหลังการโจมตีอิหร่านของสหรัฐฯ และอิสราเอลที่เริ่มต้นในวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2569 โดยราคาได้ทะลุระดับ 100 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล เป็นครั้งแรกในรอบกว่าสามปี เมื่อวันที่ 6 มีนาคม 2569 และพุ่งแตะระดับสูงสุดที่ 169.75 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในวันที่ 23 มีนาคม 2569 เนื่องจากช่องแคบฮอร์มุซถูกปิดกั้นอย่างเป็นทางการ โดยไตรมาสนี้มีการเปลี่ยนแปลงจากความกังวลเรื่องอุปทานล้นตลาดในเดือนมกราคม ไปสู่ความหวาดกลัวเรื่องการหยุดชะงักของอุปทานอย่างรุนแรงในเดือนมีนาคม โดยส่วนต่างราคาของน้ำมันดิบ พุ่งสูงถึงระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ เนื่องจากน้ำมันดิบจากบริเวณช่องแคบฮอร์มุซขาดแคลนอย่างหนัก

ส่วนต่างระหว่างผลิตภัณฑ์ที่ผ่านการกลั่นเทียบกับราคาน้ำมันดิบดูไบ

- ส่วนต่างราคาแนฟทากับราคาน้ำมันดิบดูไบ ในไตรมาส 1/2569 ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ -6.51 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก -1.22 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 4/2568 เนื่องจากราคาน้ำมันดิบดูไบที่แข็งแกร่งส่งผลให้ค่าส่วนต่างราคาน้ำมันดิบและแนฟทาลดลงอย่างมาก ในเดือนมกราคมอุปทานส่วนเกินที่เกิดจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่นและการบำรุงรักษาตามฤดูกาลได้กดดันราคาแนฟทาให้ปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตามความไม่แน่นอนด้านอุปทานทวีความรุนแรงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากผลกระทบทางภูมิรัฐศาสตร์ครั้งประวัติศาสตร์ในเดือนมีนาคม อันเนื่องมาจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน รวมถึงการหยุดชะงักของการเดินเรือในช่องแคบฮอร์มุซ ส่งผลให้การขนส่งและอุปทานจากตะวันออกกลางถูกจำกัด และทำให้ราคาแนฟทาในฐานะวัตถุดิบ (Feedstock) สำหรับเครื่องแก๊สโมเลกุลปรับตัวสูงขึ้น
- ส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินกับราคาน้ำมันดิบดูไบ ในไตรมาส 1/2569 ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 9.66 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 15.71 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 4/2568 เนื่องจากราคาน้ำมันดิบดูไบที่พุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว อย่างไรก็ตาม

ก็ตาม ราคาน้ำมันเบนซินพื้นฐานปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านตั้งแต่ช่วงปลายเดือนกุมภาพันธ์ถึงเดือนมีนาคม ส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงด้านการขนส่งทางเรือในภูมิภาคเอเชียและยุโรป และทำให้อุปทานผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปทั่วโลกตึงตัวมากขึ้น

- **ส่วนต่างราคาน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานกับราคาน้ำมันดิบดูไบ** ในไตรมาส 1/2569 ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 36.81 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 24.54 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 4/2568 โดยได้รับแรงหนุนจากการปิดกั้นช่องแคบฮอร์มุซและการส่งออกน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานจากตะวันออกกลางที่ลดลงอย่างรุนแรง แม้ว่าอุปสงค์จะได้รับผลกระทบจากการลดเที่ยวบินในตะวันออกกลางและบางส่วนของเอเชีย แต่แรงกระตุ้นด้านอุปทานมีน้ำหนักมากกว่าการลดลงของอุปสงค์ ส่งผลให้ค่าส่วนต่างราคาของน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานปรับตัวสูงขึ้น นอกจากนี้ การที่จีนระงับการส่งออกน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานยังเป็นปัจจัยสนับสนุนเพิ่มเติม ทำให้น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีราคาสูงที่สุดในบรรดาผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปหลัก
- **ส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลกับราคาน้ำมันดิบดูไบ** ในไตรมาส 1/2569 ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 35.89 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 24.44 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 4/2568 โดยพุ่งสูงขึ้นอย่างแข็งแกร่ง เนื่องจากการหยุดชะงักของช่องแคบฮอร์มุซส่งผลให้การส่งออกน้ำมันกลุ่มผลิตภัณฑ์กลั่นระดับกลาง (Middle Distillate) อย่างน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานและน้ำมันดีเซลจากตะวันออกกลางถูกจำกัด ด้วยเหตุนี้ ส่วนต่างกำไรจากการกลั่น (refinery cracks) จึงเพิ่มสูงขึ้น แต่ถูกชะลอบางส่วนจากการที่อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลง เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับอุปทานน้ำมันดิบและห่วงโซ่อุปทานที่ตึงตัวมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การส่งออกน้ำมันดีเซลจากสหรัฐฯ ไปยังเอเชียและอินเดียที่เพิ่มขึ้นนั้น ช่วยจำกัดการเพิ่มขึ้นของราคาในระดับหนึ่ง
- **ส่วนต่างราคาน้ำมันเตากับราคาน้ำมันดิบดูไบ** ในไตรมาส 1/2569 ปรับตัวลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ -8.35 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก -7.03 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 4/2568 สวนทางกับปัจจัยพื้นฐานของตลาดที่ยังคงแข็งแกร่ง โดยเป็นผลมาจากอุปทานจากตะวันออกกลางจะลดลงอันเป็นผลมาจากการปิดกั้นช่องแคบฮอร์มุซ แต่ราคาน้ำมันดิบดูไบที่แข็งแกร่งขึ้นส่งผลกดดันต่อค่าส่วนต่างราคามากกว่า

อัตรากำไรขั้นต้นของกิจการรวมของบริษัทฯ ในไตรมาสที่ 1/2569 แข็งแกร่งขึ้นจากไตรมาส 4/2568 โดยได้รับการสนับสนุนจากส่วนต่างราคาการกลั่นผลิตภัณฑ์โดยเฉพาะน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานและน้ำมันดีเซลที่แข็งแกร่งขึ้น นับตั้งแต่ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ อิสราเอล และอิหร่านปะทุขึ้น และการปิดกั้นช่องแคบฮอร์มุซ ซึ่งส่งผลให้การหยุดชะงักด้านอุปทานจากตะวันออกกลางทวีความรุนแรงขึ้น นอกจากนี้ในไตรมาสที่ 1/2569 บริษัท SPRC ยังคงให้ความสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงมูลค่าวัตถุดิบ ผลิตภัณฑ์ และกระบวนการต่างๆ อย่างต่อเนื่อง เช่น การจัดหาวัตถุดิบตั้งต้นที่เหมาะสมโดยการลดต้นทุนการขนส่ง เสาะหาน้ำมันดิบที่ช่วยทำให้อัตราการกลั่นสูงที่สุดจากน้ำมันดิบที่หลากหลาย ผ่านกระบวนการ BLIP (Bottom Line Improvement Program) เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพด้านต้นทุนและประสิทธิภาพการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง

ภาพรวมตลาดการจำหน่ายผลิตภัณฑ์

อุปสงค์ภายในประเทศไทย

ผลิตภัณฑ์ (ล้านลิตรต่อเดือน)	1Q69	4Q68	QoQ	1Q68	YoY
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	999.3	992.0	+0.7%	947.0	+5.5%
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	612.7	565.0	+8.4%	576.7	+6.2%
น้ำมันดีเซล	2,209.3	2,035.3	+8.5%	2,116.3	+4.4%

ที่มา: สำนักงานนโยบายและแผนพลังงาน กระทรวงพลังงาน

กลุ่มผู้บริโภค

ในไตรมาส 1/2569 ธุรกิจกลุ่มผู้บริโภคยังคงแสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่งในการดำเนินงานด้านค้าปลีก โดยปิดไตรมาส 1/2569 ด้วยปริมาณจำหน่ายปลีกรวม 147.0 ล้านลิตรต่อเดือน ซึ่งเป็นระดับสูง และสูงกว่าค่าเฉลี่ยของไตรมาส 4/2568 ที่ 139.0 ล้านลิตร อยู่ร้อยละ 5.8 ทั้งยังสะท้อนการเติบโตจากไตรมาสก่อนหน้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.0 ปัจจัยสำคัญที่ส่งผลให้ปริมาณยอดขายเติบโตมาจากปัจจัยภายนอกจากสถานการณ์ความขัดแย้งในภูมิภาคตะวันออกกลาง ส่งผลให้ราคาน้ำมันเพิ่มสูงขึ้นและทำให้เกิดความต้องการใช้น้ำมันในประเทศสูงขึ้นในช่วงเดือนต้นเดือนมีนาคม 2569 โดยเฉพาะกลุ่มน้ำมันดีเซล ที่อุปสงค์มากกว่าอุปทาน ส่งผลให้มียอดขายเพิ่มขึ้นในกลุ่มสถานีบริการเพิ่มมากขึ้น

กลุ่มอุตสาหกรรม

ในไตรมาส 1/2569 กลุ่มอุตสาหกรรมยังคงเผชิญกับความท้าทายอย่างมากและการแข่งขันทางการตลาดที่รุนแรง ส่งผลให้ปริมาณขายเฉลี่ยในไตรมาส 1/2569 อยู่ที่ 103.0 ล้านลิตรต่อเดือน ซึ่งลดลงร้อยละ 22.8 เมื่อเทียบกับปริมาณยอดขายเฉลี่ยในไตรมาส 4/2568 ที่ 133.3 ล้านลิตรต่อเดือน ปัจจัยสำคัญที่ส่งผลทำให้ปริมาณยอดขายลดลงอย่างมีนัยสำคัญ มาจากในช่วงเดือนกุมภาพันธ์มีการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ส่งผลให้มีปริมาณน้ำมันดีเซลไม่เพียงพอต่อการจำหน่ายให้แก่ลูกค้าตามความต้องการปกติ นอกจากนี้ ปัจจัยภายนอกจากสถานการณ์ความขัดแย้งในภูมิภาคตะวันออกกลาง ส่งผลให้ราคาน้ำมันเพิ่มสูงขึ้น เมื่ออุปสงค์มากกว่าอุปทาน ทางภาคธุรกิจอุตสาหกรรมจึงได้มีการจำกัด การจำหน่ายน้ำมันระหว่างช่วงครึ่งเดือนแรกของเดือนมีนาคม 2568 เพื่อให้ทางสถานีบริการมีน้ำมันพอเพียงจำหน่ายสำหรับผู้บริโภค จากปัจจัยดังกล่าวทำให้ยอดขายในไตรมาสแรกค่อนข้างต่ำ

กลุ่มการบิน

ในไตรมาส 1/2569 ปริมาณการขายของกลุ่มธุรกิจการบินเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยปริมาณการขายเฉลี่ยต่อไตรมาสอยู่ที่ 85.3 ล้านลิตร ซึ่งสูงกว่าไตรมาส 4/2568 ที่มีปริมาณเฉลี่ย 84.0 ล้านลิตร คิดเป็นการเติบโตร้อยละ 1.6 เป็นผลต่อเนื่องจากการเดินทางในช่วงเทศกาลปีใหม่ ถึงแม้ว่าสถานการณ์ความขัดแย้งในภูมิภาคตะวันออกกลาง มีผลต่อธุรกิจการบินจากการยกเลิกเที่ยวบินจากโซนตะวันออกกลาง แต่ผลกระทบดังกล่าวเป็นช่วงระยะเวลาสั้นๆ จึงไม่ได้ส่งผลกระทบต่อภาพรวม

ยางมะตอย

ในไตรมาส 1/2569 ปริมาณการขายธุรกิจยางมะตอยเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยปริมาณการขายเฉลี่ยต่อไตรมาสอยู่ที่ 9.7 ล้านลิตร ซึ่งสูงกว่าไตรมาส 4/2568 ที่มีปริมาณเฉลี่ย 7.5 ล้านลิตร เพิ่มขึ้นร้อยละ 29.5 อย่างมีนัยสำคัญ โดยเป็นผลมาจากในช่วงไตรมาสแรกเป็นช่วงครบกำหนดส่งมอบงานทางภาครัฐหลายโครงการ ทำให้ยอดขายเพิ่มสูงขึ้น ประกอบกับสถานการณ์ความขัดแย้งในภูมิภาคตะวันออกกลาง ทำให้อุปทานลดลงจึงเกิดการซื้อเพื่อกักตุนในปริมาณที่เพิ่มมากขึ้น

5. วิเคราะห์ผลการดำเนินงานรายธุรกิจ

ปริมาณขายของกิจการ

หน่วย: พันบาร์เรล	1Q69	4Q68	%QoQ	1Q68	%YoY
ปริมาณขายของกิจการ*	12,240	17,091	-28.4%	17,070	-28.3%
สถานีบริการน้ำมัน	2,735	2,587	+5.7%	2,493	+9.7%
น้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I)	1,916	2,481	-22.7%	3,198	-40.1%
น้ำมันอากาศยาน	1,588	1,562	+1.7%	1,308	+21.4%
ยางมะตอย	188	145	+29.9%	197	-4.7%
ขายส่งน้ำมัน	3,163	6,088	-48.0%	6,012	-47.4%
น้ำมันชนิดพิเศษและส่งออก	2,651	4,229	-37.3%	3,861	-31.4%

*ปริมาณการขายของกิจการรวมถึงปริมาณการขายของธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (Star Fuel Marketing หรือ SFL)

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

ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน

ผลการดำเนินงานที่สำคัญ	1Q69	4Q68	%QoQ	1Q68	%YoY
EBITDA* (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	259.46	62.49	+315.2%	47.89	+441.8%
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรล)	9,948	14,741	-32.5%	14,928	-33.4%
ปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่นต่อวัน (พันบาร์เรลต่อวัน)	110.5	162.0	-31.8%	165.9	-33.4%
อัตราน้ำมันดิบที่เข้ากลั่น (%)	63.2%	92.6%	-31.8%	94.8%	-33.4%
อัตรากำไรขั้นต้น (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	12.81	9.27	+38.2%	4.47	+186.2%
อัตรากำไรขั้นต้นทางบัญชี (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	35.11	5.49	+540.1%	4.93	+611.6%
กำไร (ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน** (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	22.30	(3.78)	+689.8%	0.46	+4,749.9%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน*** (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	2.90	2.34	+23.9%	2.12	+36.9%

*EBITDA ไม่รวมรายการระหว่างธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

**กำไร(ขาดทุน)จากสต็อกน้ำมันเป็นตัวเลขวก่อนการปรับปรุงรายการธุรกรรมระหว่างกัน

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

ในไตรมาส 1/2569 EBITDA จากธุรกิจการกลั่นปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญอยู่ที่ 305.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยการปรับตัวดีขึ้นดังกล่าวมีปัจจัยหลักมาจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งและการรับรู้กำไรจากสต็อกน้ำมันอยู่ในระดับสูง แม้ว่าปริมาณการกลั่นน้ำมันดิบจะลดลงในระหว่างไตรมาส จากการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ ค่าการกลั่นปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 12.8 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 9.3 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล โดยได้รับแรงสนับสนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะกลุ่มผลิตภัณฑ์กลั่นระดับกลาง (Middle Distillates) อันเป็นผลจากการหยุดชะงักของอุปทานในตะวันออกกลาง ประกอบกับส่วนต่างราคาระหว่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปและต้นทุนน้ำมันดิบที่ขยายตัว เนื่องจากบริษัทฯ ได้จัดหาปริมาณน้ำมันดิบล่วงหน้าในราคาที่ต่ำกว่า (ก่อนสถานการณ์ความขัดแย้ง) ส่งผลให้ต้นทุนขายเฉลี่ยอยู่ในระดับต่ำลง รวมถึงราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 86.9 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 63.8 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 4/2568 ส่งผลให้ บริษัทฯ รับรู้กำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวน 221.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (กำไรสุทธิหลังหักภาษี 177.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) เมื่อเทียบกับผลขาดทุนจากสินค้าคงเหลือจำนวน 55.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ขาดทุนสุทธิหลังหักภาษี 44.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ในไตรมาสก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม การบันทึกมูลค่าสต็อกน้ำมันมีความผันผวนเมื่อราคาน้ำมันปรับตัวเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว และอาจเกิดผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันเมื่อราคาน้ำมันดิบปรับลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะในกรณีที่สถานการณ์ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลางคลี่คลายลง อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นปรับลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 63.2 จากร้อยละ 92.6 ในไตรมาสก่อนหน้า จากการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปกติรวม (ไม่รวมค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่และค่าใช้จ่ายโครงการ) ปรับลดลงมาอยู่ที่ 28.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน จากการที่การดำเนินงานกลับเข้าสู่ภาวะปกติภายหลังช่วงมีกิจกรรมที่สูงมากในช่วงไตรมาส 4 อย่างไม่กี่ครั้ง ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปกติต่อบาร์เรล (normal OPEX per barrel) ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 2.9 ดอลลาร์

สหรัฐต่อบาร์เรล จากอัตราการใช้จ่ายในการผลิตที่ลดลง ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมปรับเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมที่เกี่ยวข้องกับโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ในระหว่างไตรมาส

เมื่อเทียบกับไตรมาส 1/2568 EBITDA จากธุรกิจการกลั่นปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีปัจจัยหลักจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น และการรับรู้กำไรจากสต็อกน้ำมันในระดับสูง โดยการเพิ่มขึ้นของค่าการกลั่นมีสาเหตุสำคัญจากส่วนต่างกำไรของผลิตภัณฑ์กลุ่มน้ำมันกลั่นระดับกลางที่อยู่ในระดับสูง ท่ามกลางการหยุดชะงักของอุปทานอย่างต่อเนื่องซึ่งเชื่อมโยงกับความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างสหรัฐอเมริกาและอิหร่าน นอกจากนี้ การจัดหาน้ำมันดิบล่วงหน้าในต้นทุนที่ต่ำกว่า ยังมีส่วนช่วยสนับสนุนให้ค่าการกลั่นขยายตัว ขณะเดียวกัน การปรับเพิ่มขึ้นอย่างมากของราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยได้สนับสนุนให้เกิดกำไรจาก สต็อกน้ำมันเพิ่มเติม

อย่างไรก็ดี อัตราการใช้จ่ายในการผลิตน้ำมันดิบปรับลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน จากการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ ทั้งนี้ การบริหารต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพช่วยให้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปกติลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปกติต่อบาร์เรล ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.9 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จากอัตราการใช้จ่ายในการผลิตที่ลดลง ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมปรับเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมที่เกี่ยวข้องกับโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่

ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

ผลการดำเนินงานที่สำคัญ	1Q69	4Q68	%QoQ	1Q68	%YoY
EBITDA* (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	52.42	7.21	+626.9%	5.82	+800.1%
ปริมาณขายธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (พันบาร์เรล)	7,184	8,230	-12.7%	8,715	-17.6%
อัตรากำไรขั้นต้น (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	1.82	1.16	+56.9%	0.98	+85.7%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	0.97	0.77	+26.8%	0.74	+31.8%
จำนวนสถานีบริการน้ำมัน	533	533	-	529	+0.8%

*EBITDA ไม่รวมรายการระหว่างธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

ในไตรมาสที่ 1/2569 EBITDA จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 52.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า การเติบโตดังกล่าวมีปัจจัยหลักจาก (1) กำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวน 41.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (กำไรสุทธิหลังภาษี 33.4 ล้านเหรียญสหรัฐ) (2) ค่าการตลาดที่ปรับตัวดีขึ้น และ (3) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง ทั้งนี้ กำไรจากสต็อกน้ำมันมีสาเหตุหลักจากการปรับเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของราคาผลิตภัณฑ์สำเร็จรูป ท่ามกลางภาวะอุปทานที่ตึงตัวมากขึ้น โดยเฉพาะน้ำมันดีเซลและน้ำมันอากาศยาน อันเป็นผลจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้ กำไรจากสต็อกน้ำมันดังกล่าวเป็นตัวเลขก่อนการปรับปรุงรายการธุรกรรมระหว่างกัน อัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนหน้า โดยได้รับการสนับสนุนจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นผ่านช่องทางที่มีอัตรากำไรสูง ได้แก่ ช่องทางค้าปลีกและธุรกิจการบิน สำหรับค่าการตลาดต่อบาร์เรล ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 1.8 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 1.2 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล เนื่องจากอัตราการนำน้ำมันดิบเข้าคลังลดลงในไตรมาส ปริมาณขายของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้นเป็นผลหลักมาจากการใช้ น้ำมันเชื้อเพลิงภายในประเทศที่แข็งแกร่งขึ้น โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล ส่งผลให้ยอดขายผ่านเครือข่ายสถานีบริการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ขณะเดียวกัน ปริมาณขายในธุรกิจการบินได้รับแรงสนับสนุนจากความต้องการเดินทางที่ยังคงอยู่ในช่วงวันหยุดเทศกาลปีใหม่ โดยรวมแล้ว ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและกิจกรรมด้านการขนส่งที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อบาร์เรลปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.0 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล เนื่องจากอัตราการนำน้ำมันดิบเข้าคลังที่ลดลง

เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาส 1/2568 EBITDA จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยได้รับการสนับสนุนจากกำไรจากสต็อกน้ำมัน ค่าการตลาดที่ขยายตัว และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง การปรับเพิ่มขึ้นของค่าการตลาดมีสาเหตุหลักจากปริมาณขายในธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้น สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการจำหน่ายที่ดีขึ้นและการขยายเครือข่ายสถานีบริการ รวมถึงยอดขายน้ำมันอากาศยานที่ปรับเพิ่มขึ้นตามความต้องการเดินทางทางอากาศที่สูงขึ้น

ทั้งนี้ แม้ว่าค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมปรับลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน หลังจากการดำเนินโครงการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุน อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อบาร์เรลปรับเพิ่มขึ้น เนื่องจากอัตราการใช้น้ำมันดิบที่ลดลง

6. ผลการดำเนินงานทางการเงินรวม

6.1 ผลประกอบการทางการเงินสำหรับไตรมาส 1/2569

งบการเงินรวมของกลุ่มบริษัทฯ

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ	1Q69	4Q68	QoQ	1Q68	YoY
รายได้รวม	1,626.7	1,778.5	-8.5%	1,884.1	-13.7%
ต้นทุนขาย	(1,324.6)	(1,717.8)	+22.9%	(1,839.2)	+28.0%
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	302.1	60.7	+397.9%	44.9	+572.4%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	1.3	1.1	+11.3%	1.4	-6.6%
รายได้อื่น	2.1	2.2	-6.9%	2.1	-2.0%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	5.3	3.4	+56.6%	5.1	+2.7%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าใช้จ่ายอื่น	(24.0)	(25.7)	+6.3%	(25.3)	+5.1%
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	286.7	41.7	+586.7%	28.1	+919.8%
ต้นทุนทางการเงิน	(1.4)	(1.8)	+20.2%	(2.1)	+32.3%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(56.7)	(6.5)	-771.5%	(5.4)	-946.6%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	228.6	33.5	+583.2%	20.7	+1,004.2%
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ	51.1	78.1	-34.5%	15.2	+236.0%

หน่วย: ล้านบาท	1Q69	4Q68	QoQ	1Q68	YoY
รายได้รวม	51,986.6	57,480.7	-9.6%	64,297.2	-19.1%
ต้นทุนขาย	(42,197.5)	(55,508.2)	+24.0%	(62,754.9)	+32.8%
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	9,789.2	1,972.5	+396.3%	1,542.4	+534.7%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	41.4	36.4	+13.9%	46.4	-10.8%
รายได้อื่น	66.1	71.4	-7.5%	72.2	-8.5%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	107.7	108.1	-0.4%	174.8	-38.4%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าใช้จ่ายอื่น	(764.0)	(828.7)	+7.8%	(863.6)	+11.5%
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	9,238.1	1,359.6	+579.5%	968.0	+854.4%
ต้นทุนทางการเงิน	(45.4)	(57.9)	+21.6%	(72.0)	+37.0%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(1,827.5)	(212.2)	-761.2%	(186.7)	-878.9%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	7,367.4	1,089.6	+576.2%	713.5	+932.5%
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ	1,727.9	2,531.0	-31.7%	526.1	+228.4%

*กำไรสุทธิปรับปรุงรายการพิเศษไม่รวมรายการกำไร (ขาดทุน) สติ๊กนัมมันสุทธิภาษีเงินได้

ผลประกอบการทางการเงินไตรมาส 1/2569 เปรียบเทียบกับไตรมาส 4/2568 และไตรมาส 1/2568

รายได้

ในไตรมาส 1/2569 รายได้รวมอยู่ที่ 1,626.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (51,986.6 ล้านบาท) ลดลงร้อยละ 8.5 และร้อยละ 13.7 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีสาเหตุตามลำดับจากปัจจัยดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
<p>(-) รายได้จากธุรกิจการกลั่นน้ำมันลดลง เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากอัตราการกำลังการผลิตที่ลดลงอันเนื่องมาจากกิจกรรมการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ (T&I) ในระหว่างไตรมาส แม้ว่าราคาเฉลี่ยของผลิตภัณฑ์จะปรับเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะน้ำมันอากาศยานและน้ำมันดีเซล</p> <p>(+) รายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า จากการปรับเพิ่มขึ้นของราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป ทุกรายการก็ดี การเพิ่มขึ้นดังกล่าวถูกชดเชยบางส่วนจากปริมาณขายที่ลดลงในช่วงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่</p>	<p>(-) รายได้จากธุรกิจการกลั่นน้ำมันลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า จากอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลงในช่วงกิจกรรมการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ (T&I) แม้ว่าราคาผลิตภัณฑ์หลักจะอยู่ในระดับที่สูงขึ้นในไตรมาสนี้</p> <p>(-) รายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากปริมาณขายที่ลดลงในช่วงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ (T&I)</p>

ต้นทุนขาย

ในไตรมาส 1/2569 ต้นทุนขายอยู่ที่ 1,324.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (42,197.5 ล้านบาท) ลดลงร้อยละ 22.9 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า และลดลงร้อยละ 28.0 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุตามลำดับจากปัจจัยดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
<p>(+) ต้นทุนขายลดลงร้อยละ 22.9 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีปัจจัยหลักจากปริมาณการขายที่ลดลง ซึ่งมีผลกระทบมากกว่าจากต้นทุนน้ำมันดิบที่ปรับเพิ่มขึ้นภายหลังราคาน้ำมันดิบดูไบปรับตัวสูงขึ้น</p>	<p>(+) ต้นทุนขายลดลงร้อยละ 28.0 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากปริมาณการขายที่ลดลง แม้ว่าต้นทุนน้ำมันดิบในไตรมาสนี้จะอยู่ในระดับที่สูงขึ้น</p>

กำไร/ (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน

ในไตรมาส 1/2569 บริษัทฯ บันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX) สุทธิ จำนวน 5.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (107.7 ล้านบาท) โดยมีสาเหตุหลักจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐซึ่งส่งผลให้มูลค่าของสินทรัพย์ที่บริษัทฯ ถือครองในสกุลเงินบาทเพิ่มขึ้น เนื่องจากสกุลเงินที่ใช้ในการดำเนินงานหลักคือดอลลาร์สหรัฐ

QoQ	YoY
<p>(+) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิเพิ่มขึ้น โดยในไตรมาส 4/2568 บริษัทฯ รับรู้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 3.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (108.1 ล้านบาท) อันเป็นผลจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ</p>	<p>(+) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิเพิ่มขึ้น โดยในไตรมาส 1/2568 บริษัทฯ รับรู้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนในระดับที่ต่ำกว่า อยู่ที่ 5.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (174.8 ล้านบาท) อันเป็นผลจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ</p>

ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ

ในไตรมาส 1/2569 ค่าใช้จ่ายในการบริหารรวมถึงค่าใช้จ่ายอื่น ๆ อยู่ที่ 24.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (764.0 ล้านบาท) ลดลงร้อยละ 6.3 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน แต่ลดลงร้อยละ 5.1 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีสาเหตุตามลำดับจากปัจจัยดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
(-) ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ลดลงร้อยละ 6.3 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากปริมาณกิจกรรมที่สูงตามฤดูกาลในช่วงปลายปีที่สิ้นสุดสุดตามปกติ รวมถึงค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมการตลาดและการขนส่งที่ลดลง	(-) ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ลดลงร้อยละ 5.1 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยได้รับการสนับสนุนจากการดำเนินโครงการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนอย่างต่อเนื่องของบริษัท

กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

ในไตรมาส 1/2569 บริษัทฯ รายงานกำไรสุทธิที่ 228.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (7,367.4 ล้านบาท) และกำไรสุทธิปรับปรุงจำนวน 51.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,727.9 ล้านบาท) การปรับเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิมีปัจจัยสนับสนุนหลักดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
(+) ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นน้ำมันปรับตัวดีขึ้น จากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งท่ามกลางความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง ประกอบกับกำไรจากสต็อกน้ำมันที่เพิ่มขึ้นซึ่งรับรู้ในระหว่างไตรมาส อย่างไรก็ตาม อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นปรับลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้ามาอยู่ที่ร้อยละ 63.2 จากการหยุดการกลั่นเพื่อดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ (T&I)	(+) ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นน้ำมันปรับตัวดีขึ้นจากค่าการกลั่นและกำไรจากสต็อกน้ำมันที่เพิ่มขึ้น อันเป็นผลจากราคาน้ำมันดิบดูไบที่ปรับเพิ่มขึ้น ท่ามกลางความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง
(+) ผลการดำเนินงานของธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากค่าการตลาดที่ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย จากปริมาณขายที่สูงขึ้นผ่านช่องทางที่มีอัตรากำไรสูง ประกอบกับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง	(+) ผลการดำเนินงานของธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปรับตัวดีขึ้น จากค่าการตลาดที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง ภายหลังการดำเนินโครงการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุน

เมื่อไม่รวมกำไรจากสต็อกน้ำมัน (สุทธิภาษี) จำนวน 177.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (5,639.5 ล้านบาท) กำไรสุทธิปรับปรุงในไตรมาสที่ 1/2569 อยู่ที่ 51.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,727.9 ล้านบาท) ซึ่งสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า อันเป็นผลจากอัตราการนำน้ำมันเข้ากลั่นที่ลดลงในไตรมาสนี้จากการหยุดซ่อมบำรุงใหญ่ นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 4/2568 เนื่องจากมีการรับรู้ค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมที่เกี่ยวข้องกับการซ่อมบำรุงใหญ่ ในระหว่างไตรมาส ขณะที่ผลการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนเป็นผลมาจากอัตรากำไรขั้นต้นของกิจการ (enterprise margin) ที่ปรับตัวดีขึ้น

6.2 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

งบแสดงฐานะทางการเงิน

	ล้านดอลลาร์สหรัฐ			ล้านบาท	
	31 มี.ค. 69	31 ธ.ค. 68	สัดส่วนของสินทรัพย์รวม	31 มี.ค. 69	31 ธ.ค. 68
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	49.0	30.8	2.1%	1,617.6	976.2
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	662.0	360.7	27.7%	21,864.8	11,447.2
สินค้าคงเหลือ	778.2	665.1	32.5%	25,677.8	21,111.9
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	18.8	19.5	0.8%	592.0	620.1
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1,508.0	1,076.1	63.1%	49,752.2	34,155.4
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	691.5	662.7	28.9%	22,814.0	21,036.9
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	45.9	44.7	1.9%	1,515.8	1,417.9
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	145.6	147.7	6.1%	4,803.5	4,687.8
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	883.0	855.1	36.9%	29,133.3	27,142.7
รวมสินทรัพย์	2,391.0	1,931.2	100.0%	78,885.5	61,298.1
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	111.8	-	4.7%	3,689.2	-
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	90.2	42.7	3.8%	2,975.0	1,356.3
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	547.5	473.1	22.9%	18,064.3	15,017.2
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	130.3	65.5	5.4%	4,298.4	2,078.2
รวมหนี้สินหมุนเวียน	879.8	581.3	36.8%	29,026.9	18,451.7
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	-	55.1	0.0%	-	1,750.0
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	95.3	100.1	4.0%	3,145.3	3,176.2
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	95.3	155.2	4.0%	3,145.3	4,926.2
รวมหนี้สิน	975.1	736.5	40.8%	32,172.3	23,377.8
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	1,415.9	1,194.7	59.2%	46,713.2	37,920.2
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,391.0	1,931.2	100.0%	78,885.5	61,298.1

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2569 สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม และส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อยู่ที่ 2,391.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (78,885.5 ล้านบาท) 975.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (32,920.2 ล้านบาท) และ 1,415.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (46,713.2 ล้านบาท) ตามลำดับ โดยรายละเอียดการเปลี่ยนแปลงมีดังต่อไปนี้

รายการ	รายละเอียด
สินทรัพย์	สินทรัพย์รวมของกลุ่มบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจำนวน 459.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (17,587.4 ล้านบาท) จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 โดยมีสาเหตุหลักจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 40.1 ทั้งนี้ ปัจจัยสำคัญมาจากยอดลูกหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้นจากลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง และราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่อยู่ในระดับสูงขึ้น ท่ามกลางความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง ซึ่งส่งผลให้มูลค่าสต็อกน้ำมันดิบเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ในระหว่างงวดรัฐบาลได้ดำเนินมาตรการต่าง ๆ อาทิ การกำหนดเพดานราคาน้ำมันดีเซล และการให้เงินอุดหนุนผ่านการนำส่งเงินเข้ากองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง เพื่อบรรเทาผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้นต่อผู้บริโภคในประเทศไทย

รายการ	รายละเอียด
หนี้สิน	หนี้สินรวมตามงบการเงินรวมปรับเพิ่มขึ้นจำนวน 238.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (8,794.4 ล้านบาท) จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 โดยการเพิ่มขึ้นดังกล่าวมีสาเหตุหลักจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น และเจ้าหน้าที่การค้าที่เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับระดับราคาเฉลี่ยของผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินปรับลดลงจากการชำระคืนบางส่วน ซึ่งช่วยชดเชยการเพิ่มขึ้นของหนี้สินรวมบางส่วน
ส่วนของผู้ถือหุ้น	ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของกลุ่มบริษัทเพิ่มขึ้น 221.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (8,793.0 ล้านบาท) โดยมีปัจจัยหลักจากกำไรสุทธิจำนวน 228.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (7,367.4 ล้านบาท) ที่บริษัทฯ รับรู้ในไตรมาสที่ 1/2569

งบกระแสเงินสด

	ล้านดอลลาร์สหรัฐ		ล้านบาท	
	31 มี.ค. 69	31 ธ.ค. 68	31 มี.ค. 69	31 ธ.ค. 68
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	(31.4)	70.6	(866.0)	2,419.3
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(51.6)	(10.6)	(1,639.8)	(362.3)
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน	107.4	(43.8)	3,227.6	(1,509.1)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (ลดลง) เพิ่มขึ้นสุทธิ	24.4	16.3	721.9	548.0
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด	30.8	16.8	976.2	574.8
รายการปรับปรุงจากการแปลงค่าเงินต่างประเทศ	(6.2)	1.0	(80.5)	39.8
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายงวด	49.0	34.1	1,617.6	1,162.5

เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของ บริษัทฯ ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2569 อยู่ที่ 49.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,617.6 ล้านบาท) เทียบกับ 34.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,162.5 ล้านบาท) ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2569

รายละเอียดของกิจกรรมกระแสเงินสดในช่วงไตรมาส 1/2569 มีดังต่อไปนี้

กิจกรรมกระแสเงินสด	รายละเอียด
เงินสดสุทธิที่ได้จากกิจกรรมดำเนินงาน อยู่ที่ 34.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (864.5 ล้านบาท)	<ul style="list-style-type: none"> เงินสดที่ได้จากการดำเนินงานอยู่ที่ 33.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (824.8 ล้านบาท) โดยมีปัจจัยหลักดังนี้ <ul style="list-style-type: none"> กำไรก่อนหักภาษีของไตรมาส 1/2569 อยู่ที่ 285.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (9,194.9 ล้านบาท) ซึ่งมีปัจจัยหลักจากการรับรู้กำไรจากสต็อกน้ำมันที่เกิดจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมัน เงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้นจำนวน 305.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (9,617.3 ล้านบาท) โดยมีสาเหตุหลักจากลูกหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้น และราคาเฉลี่ยในการจำหน่ายที่สูงขึ้น และลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง ประกอบกับสินค้าคงเหลือที่เพิ่มขึ้นจำนวน 114.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (3,591.1 ล้านบาท) อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่นจำนวน 70.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (2,244.4 ล้านบาท) ได้ช่วยชดเชยการเพิ่มขึ้นของเงินทุนหมุนเวียนบางส่วน
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุนอยู่ที่ 51.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,639.8 ล้านบาท)	<ul style="list-style-type: none"> สาเหตุหลักมาจากการลงทุนในโครงการต่าง ๆ ได้แก่ โครงการพัฒนาระบบซอฟต์แวร์ โครงการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงกลั่น และสินทรัพย์สิทธิการใช้งาน (Right-of-Use Assets)
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินอยู่ที่ 107.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (3,227.6 ล้านบาท)	<ul style="list-style-type: none"> มีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นจำนวน 113.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (3,431.2 ล้านบาท) เพื่อรองรับความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นจากสถานการณ์ในวันออกกลาง ขณะที่เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินปรับลดลง และมีการชำระคืนหนี้สินตามสัญญาเข้าเป็นจำนวน 5.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (203.1 ล้านบาท)

6.3 อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ		1Q69	4Q68	QoQ	1Q68	YoY
อัตราส่วนสภาพคล่อง	(เท่า)	1.71	1.85	-0.14	2.04	-0.33
อัตรากำไรขั้นต้น	(%)	19.5%	3.4%	+16.1%	2.4%	+17.1%
อัตรากำไรสุทธิ	(%)	14.0%	1.9%	+12.1%	1.1%	+12.9%
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า)	0.69	0.62	+0.07	0.64	+0.04
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า)	0.16	0.12	+0.04	0.18	-0.02
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	(เท่า)	200.80	23.32	+177.5	13.32	+187.5

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)

7. แนวโน้มสภาวะตลาด

แนวโน้มตลาดน้ำมัน

แนวโน้มความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปของเอเชียในไตรมาส 2/2569 คาดว่าจะปรับตัวลดลง โดยมีแนวโน้มลดลง 448,000 บาร์เรลต่อวัน เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน สะท้อนให้เห็นถึงผลกระทบที่ยืดเยื้อจากการหยุดชะงักของช่องแคบฮอร์มุซ ซึ่งส่งผลให้การไหลเวียนของน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ตามระดับราคาที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรุนแรง การลดลงที่รุนแรงที่สุดคืออุปสงค์เนฟทา เนื่องจากการหยุดชะงักของการขนส่งส่งผลกระทบต่อเครื่องแก๊สโมเลกุลปิโตรเคมีในเอเชียตะวันออกเฉียงเหนือ โดยบางรายลดกำลังการผลิตหรือประกาศ Force Majeure นอกจากนี้ อุปสงค์น้ำมันเบนซินคาดว่าจะอ่อนแอลงเช่นกัน เนื่องจากตลาดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้นำมาตรการประหยัดเชื้อเพลิงมาใช้ ได้แก่ การขยายนโยบายทำงานจากที่บ้าน (Work-from-Home) และการลดวันทำงานต่อสัปดาห์ ในขณะที่ราคาน้ำมันดิบดูไบคาดว่าจะอยู่ในระดับ 95-110 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ตามความพร้อมของอุปทานน้ำมันดิบที่คลายตัวลงจากการปล่อยน้ำมันสำรองทางยุทธศาสตร์ (SPR) และการไหลเข้าของน้ำมันดิบสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นสู่ตลาดเอเชีย ค่าการกลั่นคาดว่าจะยังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับแรงหนุนจากอุปทานในภูมิภาคที่ตึงตัวขึ้นจากการจำกัดการส่งออก การหยุดชะงักของช่องแคบฮอร์มุซที่ยังคงดำเนินอยู่ และความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่สูงขึ้นจากการโจมตีโครงสร้างพื้นฐานน้ำมันของรัสเซียและความตึงเครียดที่ทวีความรุนแรงขึ้นในตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงด้านลบ (Downside Risk) อาจเกิดขึ้นได้หากช่องแคบฮอร์มุซกลับมาเปิดให้เดินเรือได้ตามปกติ การเปลี่ยนเส้นทางการขนส่งกลับสู่ภาวะปกติ หรือโรงกลั่นสามารถผ่อนคลายการลดอัตราการผลิตได้เมื่อการไหลเข้าของน้ำมันดิบฟื้นตัว ซึ่งจะทำให้สถานการณ์กลับเข้าสู่ภาวะปกติ ส่งผลให้ราคาผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปปรับตัวลดลงอย่างมาก และนำไปสู่การอ่อนตัวของค่าการกลั่นในที่สุด

แนวโน้มระยะสั้นสำหรับผลิตภัณฑ์ที่ผ่านการกลั่นเทียบกับราคาน้ำมันดิบดูไบ

- **เนฟทา** คาดว่าส่วนต่างเนฟทากับน้ำมันดิบดูไบจะอ่อนตัวลงในไตรมาส 2/2569 แม้ว่าจะมีการคาดการณ์ว่าช่องแคบฮอร์มุซจะกลับมาเปิดได้ แต่การไหลเวียนของผลิตภัณฑ์ที่จะกลับสู่ภาวะปกติอย่างสมบูรณ์อาจต้องใช้เวลาหลายเดือน เนื่องจากราคาที่แข็งแกร่งได้นำไปสู่การทำลายอุปสงค์ (Demand Destruction) ส่งผลให้เครื่องแก๊สโมเลกุลเนฟทาในเอเชียจำนวนมากลดหรือหยุดการดำเนินงานเนื่องจากความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำ
- **น้ำมันเบนซิน** คาดว่าส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินกับน้ำมันดิบดูไบปรับตัวสูงขึ้นในไตรมาส 2/2569 เนื่องจากอุปทานตึงตัวท่ามกลางการเดินทางช่วงวันหยุดในภูมิภาคและการเริ่มต้นฤดูกาลขับรถในฤดูร้อนของสหรัฐฯ นอกจากนี้ การส่งออกที่ลดลงจากจีนและเกาหลีใต้มีแนวโน้มที่จะสนับสนุนส่วนต่างราคาของน้ำมันเบนซินเพิ่มเติม อีกทั้งส่วนต่างราคาของผลิตภัณฑ์กลั่นกลุ่มกลางที่แข็งแกร่งอาจจูงใจให้โรงกลั่นปรับเปลี่ยนสัดส่วนการผลิตออกจากน้ำมันเบนซิน ซึ่งจะทำให้อุปทานตึงตัวยิ่งขึ้น
- **น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน** คาดว่าส่วนต่างราคาน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานกับน้ำมันดิบดูไบจะค่อยๆ อ่อนตัวลงในไตรมาส 2/2569 เนื่องจากการจราจรทางเรือผ่านช่องแคบฮอร์มุซคาดว่าจะดีขึ้น อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนด้านอุปทานที่ยังคงมีอยู่จากความตึงเครียดในตะวันออกกลางและการโจมตีโครงสร้างพื้นฐานการส่งออกน้ำมันของรัสเซีย มีแนวโน้มที่จะยังคงสนับสนุนความเสี่ยงด้านอุปทานในน้ำมันกลั่นกลุ่มต่อไป นอกจากนี้ การหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่นในช่วงฤดูใบไม้ผลิและการสะสมสต็อกก่อนฤดูกาลเดินทางในฤดูร้อนคาดว่าจะสนับสนุนส่วนต่างราคาเพิ่มเติม
- **น้ำมันดีเซล** คาดว่าส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลกับน้ำมันดิบดูไบจะลดลงเล็กน้อยในไตรมาส 2/2569 แต่ยังคงอยู่ในระดับสูงเนื่องจากการจราจรทางเรือผ่านช่องแคบฮอร์มุซคาดว่าจะดีขึ้น อย่างไรก็ตาม ฤดูกาลหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่นคาดว่าจะส่งผลให้กำลังการผลิตลดลง ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนค่าส่วนต่างราคานี้ ในขณะเดียวกัน การโจมตีโครงสร้างพื้นฐานการส่งออกน้ำมันของรัสเซียมีแนวโน้มที่จะคงระดับความเสี่ยงด้านอุปทานไว้ต่อไป
- **น้ำมันเตา** คาดว่าส่วนต่างราคาน้ำมันเตากับน้ำมันดิบดูไบจะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยในไตรมาส 2/2569 เนื่องจากตลาดค่อยๆ กลับเข้าสู่ภาวะปกติภายหลังผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านลดลง นอกจากนี้ อุปทานของน้ำมันหนักปานกลางประเภทกำมะถันสูง (Medium-Heavy Sour Crude) ที่ตึงตัวขึ้นมีแนวโน้มที่จะสนับสนุนส่วนต่างราคาของน้ำมันเตากำมะถันสูง (HSFO) เพิ่มเติม

แนวโน้มตลาดธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

กลุ่มผู้บริโภค

ในไตรมาส 2/2569 ตลาดน้ำมันในสถานีบริการมีแนวโน้มชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อนหน้า ภายหลังจากความต้องการที่เร่งตัวผิดปกติในช่วงต้นปี ซึ่งได้รับอิทธิพลจากความกังวลด้านราคาน้ำมันและอุปทาน ทั้งนี้ สภาวะตลาดในไตรมาส 2/2569 สะท้อนอุปสงค์ที่กลับเข้าสู่ระดับปกติมากขึ้น ปัจจัยด้านราคาน้ำมันโลกยังคงมีความผันผวนจากสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์ อย่างไรก็ตาม ราคามีแนวโน้มทรงตัวมากขึ้นเมื่อเทียบกับความผันผวนรุนแรงในไตรมาสแรก ขณะที่ภาครัฐเริ่มปรับลดระดับการอุดหนุนและปล่อยให้ราคาขายปลีกสะท้อนกลไกตลาดมากขึ้น ส่งผลให้ผู้บริโภคและภาคขนส่งมีการบริหารการใช้น้ำมันอย่างระมัดระวัง ในด้านความต้องการใช้ตามผลิตภัณฑ์ ปริมาณการใช้ดีเซล มีแนวโน้มทรงตัวหรืออ่อนตัวเล็กน้อย หลังจากมีการเร่งใช้และกักตุนในช่วงก่อนหน้า ขณะที่กลุ่มน้ำมันเบนซินและแก๊สโซฮอล์ ได้รับแรงหนุนจากการเดินทางภายในประเทศ แต่ถูกกดดันบางส่วนจากกำลังซื้อและภาคการท่องเที่ยวที่ชะลอลงเมื่อเทียบกับช่วงต้นปี โดยรวมแล้ว ภาวะตลาดในไตรมาสนี้เป็นช่วงของการปรับสมดุลหลังความผันผวนในไตรมาสแรก บริษัทจึงมุ่งเน้นกลยุทธ์การดำเนินงานที่ให้ความสำคัญกับการรักษาส่วนแบ่งตลาด การบริหารโครงสร้างผลิตภัณฑ์ และคุณภาพของอัตรากำไร มากกว่าการขยายปริมาณจำหน่ายเชิงรุก พร้อมทั้งใช้ความแข็งแกร่งของฐานลูกค้าประจำ โครงการส่งเสริมความภักดีของลูกค้า (Loyalty Program) และธุรกิจ non-oil เพื่อสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรอย่างยั่งยืน

กลุ่มอุตสาหกรรม

ในไตรมาส 2/2569 ยอดขายน้ำมันในกลุ่มอุตสาหกรรมมีแนวโน้มชะลอตัวลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน หลังจากไตรมาส 1/2569 ได้รับแรงหนุนชั่วคราวจากการเร่งสั่งซื้อและการบริหารความเสี่ยงด้านราคา (pre-buying) ท่ามกลางความผันผวนของราคาน้ำมันโลกและความกังวลด้านอุปทาน ภาคการผลิตและการขนส่งเริ่มปรับลดการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงในบางอุตสาหกรรม จากต้นทุนพลังงานที่ยังอยู่ในระดับสูงและคำสั่งซื้อจากต่างประเทศที่ยังไม่ฟื้นตัว และในด้านภาคขนส่งเชิงพาณิชย์ ความต้องการใช้น้ำมันดีเซลมีแนวโน้มทรงตัวถึงอ่อนตัว หลังจากปริมาณการใช้เร่งตัวผิดปกติในไตรมาสก่อน ขณะที่ผู้ประกอบการบางส่วนหันมาเพิ่มประสิทธิภาพเส้นทางและควบคุมต้นทุนเชื้อเพลิง

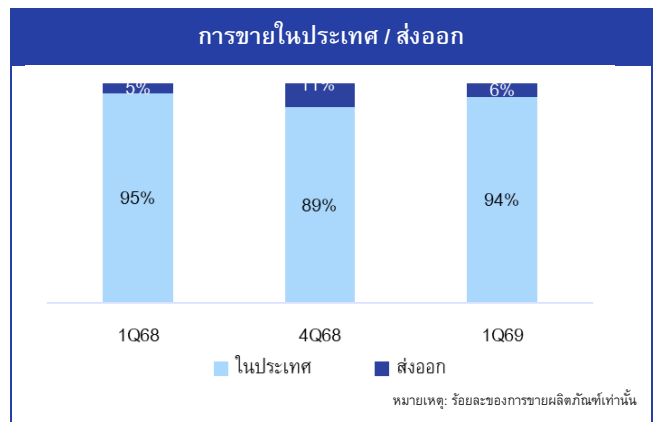
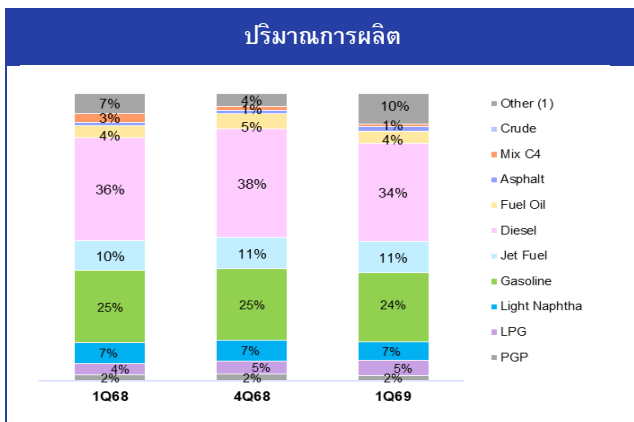
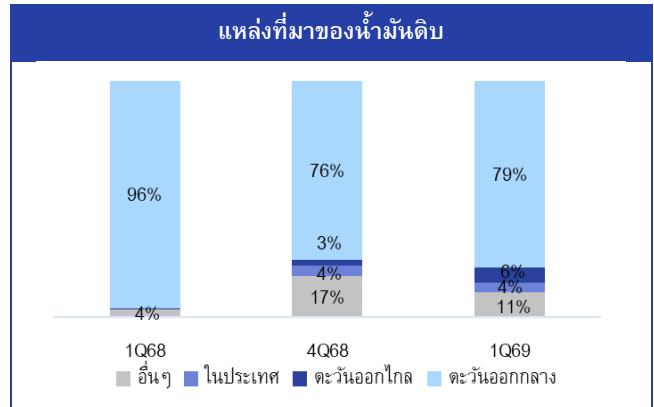
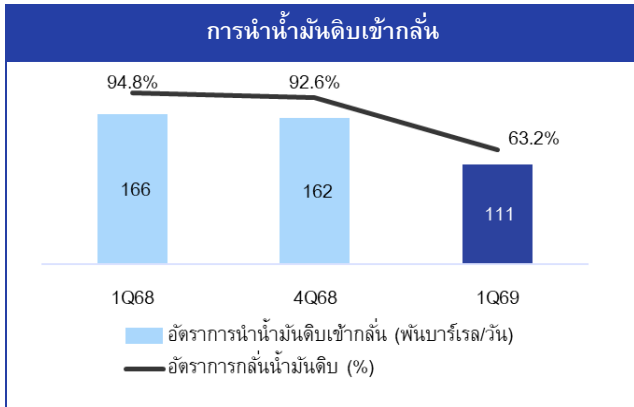
กลุ่มการบิน

ในไตรมาส 2/2569 ปริมาณการใช้น้ำมันอากาศยาน มีแนวโน้มชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีแรงกดดันหลักจากภาคการท่องเที่ยวระหว่างประเทศที่อ่อนตัว เป็นผลมาจากต้นทุนการบินที่ยังอยู่ในระดับสูงทำให้บางสายการบินเริ่มมีการปรับลดจำนวนเที่ยวบินลง หรือยกเลิกในบางเที่ยวบิน แต่สำหรับเที่ยวบินภายในประเทศยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นแต่เป็นการเติบโตจำกัดเมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้า เนื่องจากกำลังซื้อและค่าโดยสารยังอยู่ในระดับสูง

ยางมะตอย

ในไตรมาส 2/2569 ธุรกิจยางมะตอยมีแนวโน้มทรงตัวถึงชะลอเล็กน้อยเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยได้รับแรงกดดันจากจังหวัดการลงทุนโครงการก่อสร้างและงานโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐที่ยังอยู่ในช่วงรอความชัดเจนด้านการเบิกจ่าย ขณะที่ภาคเอกชนยังคงดำเนินโครงการอย่างระมัดระวังภายใต้ต้นทุนการเงินและต้นทุนก่อสร้างที่อยู่ในระดับสูง ความต้องการใช้ยางมะตอยภายในประเทศได้รับผลกระทบจากฤดูกาลและสภาพอากาศในช่วงต้นฤดูฝน ในด้านต้นทุนวัตถุดิบยางมะตอยยังคงผันผวนตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก แม้ว่าความตึงเครียดด้านอุปทานทั่วโลกจะผ่อนคลายลงเมื่อเทียบกับไตรมาสแรกก็ตาม

8. ภาคผนวก



ปริมาณการผลิตของโรงกลั่นน้ำมัน

ปริมาณการผลิต (พันบาร์เรล)	1Q69	4Q68	%QoQ	1Q68	%YoY
โพรพิลีนเกรดโพลีเมอร์	207	356	-41.8%	357	-42.0%
ก๊าซปิโตรเลียมเหลว	572	744	-23.1%	625	-8.5%
แอสฟัลต์	716	1,130	-36.7%	1,149	-37.7%
น้ำมันเบนซิน	2,618	3,906	-33.0%	4,060	-35.5%
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	1,207	1,718	-29.7%	1,674	-27.9%
น้ำมันดีเซล	3,739	5,946	-37.1%	5,802	-35.6%
น้ำมันเตา	460	857	-46.3%	658	-30.0%
ยางมะตอย	179	167	+7.2%	215	-16.7%
ก๊าซผสม C4	106	224	-52.4%	497	-78.6%
อื่นๆ (1)	1,146	698	+64.2%	1,107	+3.5%
รวมปริมาณการผลิต	10,950	15,746	-30.5%	16,145	-32.2%

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

ประวัติการจ่ายเงินปันผลย้อนหลัง

