



คำอธิบายและการวิเคราะห์งบการเงิน ของฝ่ายจัดการ

สำหรับไตรมาส 2/2569 และ 6 เดือนแรกปี 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.	ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากความไม่แน่นอนจากสถานการณ์ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์.....	5
3.	เหตุการณ์สำคัญในไตรมาสที่ 2/2569 และภายหลังไตรมาส	8
4.	สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม.....	9
	ภาพรวมตลาดน้ำมัน.....	9
	ภาพรวมตลาดการจำหน่ายผลิตภัณฑ์	11
5.	วิเคราะห์ผลการดำเนินงานรายธุรกิจ	13
6.	ผลการดำเนินงานทางการเงินรวม	16
	6.1 ผลประกอบการทางการเงินสำหรับไตรมาส 2/2569 และงวด 6 เดือนปี 2569.....	16
	6.2 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน.....	20
	6.3 อัตราส่วนทางการเงิน	22
7.	แนวโน้มสถานะตลาด	23
8.	ภาคผนวก	25

1. บทสรุปผู้บริหาร

สรุปผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทในกลุ่ม

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ	2Q69	1Q69	QoQ	2Q68	YoY	1H69	1H68	YoY
รายได้รวม	2,592.0	1,626.7	+59.3%	1,758.3	+47.4%	4,218.7	3,642.5	+15.8%
EBITDA	296.2	311.9	-5.0%	(3.5)	n.a.	607.9	50.2	+1,111.3%
EBITDA หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	306.0	90.0	+240.0%	45.4	+573.8%	395.9	92.3	+329.1%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	1.6	5.3	-70.3%	7.4	-78.7%	6.8	12.5	-45.3%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	213.1	228.6	-6.8%	(24.0)	n.a.	441.7	(3.3)	n.a.
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	221.0	51.1	+332.4%	15.1	+1,361.1%	272.1	30.3	+796.9%
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น (ดอลลาร์สหรัฐ/หุ้น)	0.05	0.05	-6.8%	(0.01)	n.a.	0.10	(0.00)	n.a.

หน่วย: ล้านบาท	2Q69	1Q69	QoQ	2Q68	YoY	1H69	1H68	YoY
รายได้รวม	83,416.7	51,986.6	+60.5%	58,508.5	+42.6%	135,403.4	122,805.8	+10.3%
EBITDA	9,623.2	10,038.8	-4.1%	(142.0)	n.a.	19,662.0	1,699.6	+1,056.9%
EBITDA หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	9,945.8	2,989.4	+232.7%	1,486.3	+569.2%	12,935.2	3,093.6	+318.1%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	105.0	107.7	-2.4%	248.0	-57.6%	212.7	422.8	-49.7%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	6,916.9	7,367.4	-6.1%	(812.3)	n.a.	14,284.3	(98.8)	n.a.
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	7,175.0	1,727.9	+315.2%	490.3	+1,363.4%	8,902.9	1,016.4	+775.9%
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	1.60	1.70	-5.8%	(0.19)	n.a.	3.29	(0.02)	n.a.

*ไม่รวมกำไร(ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมันและการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษี

ผลการดำเนินงานที่สำคัญ

	2Q69	1Q69	%QoQ	2Q68	%YoY	1H69	1H68	%YoY
EBITDA รวมของกิจการ* (ดอลลาร์สหรัฐ)	296.2	311.9	-5.0%	(3.5)	n.a.	608.1	50.2	+1,111.7%
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน**	294.2	305.8	-3.8%	(5.9)	n.a.	600.0	39.9	+1,402.1%
ธุรกิจจัดหาหน่วยผลิตปิโตรเลียม**	(44.8)	52.8	-184.8%	6.2	-820.4%	8.0	12.4	-35.1%
ปริมาณการขายของกิจการ* (พันบาร์เรล)	16,290	12,240	+33.1%	16,837	-3.2%	28,531	33,907	-15.9%
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน	8,359	5,056	+65.3%	8,532	-2.0%	13,415	16,886	-20.6%
ธุรกิจจัดหาหน่วยผลิตปิโตรเลียม	7,931	7,184	+10.4%	8,305	-4.5%	15,115	17,021	-11.2%
อัตรากำไรขั้นต้นของกิจการ*** (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	25.16	14.63	+72.0%	6.33	+297.5%	20.71	5.88	+252.2%
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน	23.73	12.81	+85.3%	5.14	+361.8%	19.12	4.80	+298.2%
ธุรกิจจัดหาหน่วยผลิตปิโตรเลียม	1.43	1.82	-21.4%	1.19	+20.2%	1.59	1.08	+47.6%
กำไร (ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	(0.72)	22.30	-103.2%	(3.44)	+78.9%	9.00	(1.44)	+724.3%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานของกิจการ**** (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	2.44	3.87	-37.0%	2.93	-16.9%	3.04	2.89	+5.3%
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน****	1.74	2.90	-40.1%	2.22	-21.8%	2.23	2.16	+3.0%
ธุรกิจจัดหาหน่วยผลิตปิโตรเลียม****	0.70	0.97	-27.8%	0.71	-1.6%	0.82	0.73	+12.4%

*ไม่รวมรายการที่เกิดขึ้นระหว่างธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดหาหน่วยผลิตปิโตรเลียม

**ก่อนการตัดรายการระหว่างกัน

***ไม่รวมกำไร(ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมันและการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษี

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

ในไตรมาส 2/2569 บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน) ("SPRC") มีรายได้รวม 2,592.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (83,416.7 ล้านบาท) และกำไรสุทธิ 213.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (6,916.9 ล้านบาท) ทั้งนี้ กำไรสุทธิปรับปรุง ซึ่งไม่รวมผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษี (Lower of Cost or Market: LCM) อยู่ที่ 221.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (7,175.0 ล้านบาท)

เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 1/2569: กำไรสุทธิลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากการเปลี่ยนแปลงจากการบันทึกกำไรจากสต็อกน้ำมันที่สูงในไตรมาส 1/2569 เป็นผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษี (LCM) ในไตรมาสปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม หากไม่รวมผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและการปรับลดมูลค่าดังกล่าว ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นของกิจการ (enterprise margin) ที่แข็งแกร่งขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นดิบเข้ากลั่นที่เพิ่มขึ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง ค่าการกลั่นปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับแรงสนับสนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่แข็งแกร่งขึ้นใน

ทุกผลิตภัณฑ์ ท่ามกลางการหยุดชะงักของอุปทานที่ยืดเยื้อและความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง ขณะที่อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นเพิ่มขึ้นจากการกลับมาดำเนินการได้ตามปกติภายหลังการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ของโรงกลั่น

เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 2/2568: กำไรสุทธิปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีปัจจัยหลักจากผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น อันเป็นผลจากการกลั่นที่ปรับตัวสูงขึ้นและผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันที่ลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปกติที่ลดลงจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการซ่อมบำรุงลดลงภายหลังการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จ

อย่างไรก็ตาม อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นและปริมาณการกลั่นน้ำมันดิบเฉลี่ยยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนเล็กน้อย อันเป็นผลจากนโยบายการจำกัดการส่งออกน้ำมันดีเซล ขณะที่ผลการดำเนินงานของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากการบันทึกผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษี (LCM) รวมถึงปริมาณการขายที่ลดลงจากมาตรการภาครัฐที่ให้ความสำคัญกับการรักษาความมั่นคงด้านพลังงานภายในประเทศ

อย่างไรก็ตาม ค่าการตลาดและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อบาร์เรลปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาส 2/2568

สำหรับงวด 6 เดือนแรกของปี 2569 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิ 441.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (14,284.3 ล้านบาท) ขณะที่กำไรสุทธิปรับปรุง ซึ่งไม่รวมกำไรจากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษี อยู่ที่ 272.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (8,902.9 ล้านบาท)

เมื่อเทียบกับงวด 6 เดือนแรกของปี 2568: บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยได้รับแรงสนับสนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นของกิจการ (enterprise margin) ที่แข็งแกร่งขึ้น และการรับรู้กำไรจากสต็อกน้ำมัน เมื่อเทียบกับผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันที่รับรู้ในช่วงเดียวกันของปีก่อน ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน จากค่าการกลั่นที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายด้านการซ่อมบำรุง และการมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนอย่างต่อเนื่อง ซึ่งสามารถชดเชยผลกระทบจากอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลงได้ ขณะที่ผลการดำเนินงานของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากปริมาณการขายที่ลดลงในช่วงการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ในไตรมาส 1/2569 รวมถึงผลกระทบด้านช่วงเวลาของการเปลี่ยนแปลงราคาผลิตภัณฑ์ อย่างไรก็ตาม ค่าการตลาดปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน สะท้อนถึงอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลงและสัดส่วนการขายที่เอื้ออำนวยมากขึ้น โดยมีสัดส่วนการขายผ่านช่องทางที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะช่องทางค้าปลีกและธุรกิจการบิน

ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2569 บริษัทฯ ยังคงมุ่งเน้นการเสริมสร้างความสามารถในการทำกำไร โดยการเพิ่มสัดส่วนการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ และการเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์ ผ่านการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต การคัดเลือกน้ำมันดิบที่เหมาะสม และการปรับปรุงกระบวนการผลิตภายใต้โครงการ BLIP (Bottom Line Improvement Program) ซึ่งสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทฯ จำนวน 13.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งช่วยเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนและยกระดับประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

ท่ามกลางสถานการณ์ความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงอยู่ และมาตรการภาครัฐที่บังคับใช้ชั่วคราวภายในประเทศเพื่อสนับสนุนความมั่นคงด้านพลังงาน บริษัทฯ ยังคงให้ความสำคัญกับการจัดหาเชื้อเพลิงอย่างต่อเนื่องและมีเสถียรภาพ เพื่อสนับสนุนความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศภายใต้ทุกสภาวะตลาด โดยติดตามการเปลี่ยนแปลงของตลาดอย่างใกล้ชิด บริหารจัดการสินค้าคงเหลือและเงินทุนหมุนเวียนอย่างรอบคอบ พร้อมทั้งรักษาความยืดหยุ่นในการดำเนินงานผ่านการบริหารสัดส่วนน้ำมันดิบ การบริหารผลผลิต และการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีวินัย เพื่อเสริมสร้างความยืดหยุ่นในการดำเนินงานภายใต้สภาวะตลาดที่ผันผวน

2. ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากความไม่แน่นอนจากสถานการณ์ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์

ท่ามกลางความไม่แน่นอนและความผันผวนอย่างต่อเนื่องของสภาวะตลาดโลก อันเป็นผลจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงดำเนินอยู่ในหลายภูมิภาค โดยเฉพาะความขัดแย้งในตะวันออกกลางระหว่างสหรัฐอเมริกา อิสราเอล และอิหร่าน ควบคู่ไปกับความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน ส่งผลให้แนวโน้มตลาดพลังงานโลกยังคงมีความไม่แน่นอนและอาจเปลี่ยนแปลงได้อย่างรวดเร็ว

ภายหลังการปะทุของความขัดแย้งในตะวันออกกลางในช่วงปลายเดือนกุมภาพันธ์ 2569 และการหยุดชะงักของการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซ การบรรลุข้อตกลงหยุดยิงชั่วคราวในช่วงกลางปี 2569 ได้ช่วยบรรเทาความกังวลด้านอุปทานในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม การกลับมาของเหตุการณ์ความตึงเครียดและข้อจำกัดในการเดินเรือผ่านช่องแคบฮอร์มุซเป็นระยะ ส่งผลให้ความผันผวนกลับเข้าสู่ตลาดอีกครั้ง และทำให้ราคาน้ำมันยังคงสะท้อนส่วนเพิ่มความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical risk premium) ในระดับที่สูง ขณะเดียวกัน ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนยังคงดำเนินต่อเนื่อง โดยการโจมตีด้วยอากาศยานไร้คนขับต่อโครงสร้างพื้นฐานด้านการกลั่นและการส่งออกของรัสเซียที่ทวีความรุนแรงขึ้น รวมถึงมาตรการคว่ำบาตรเพิ่มเติมจากชาติตะวันตก ได้ส่งผลกระทบต่องานผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมในตลาดโลกอย่างต่อเนื่อง ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าว ราคาน้ำมันดิบมีความผันผวนในระดับสูง โดยปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงที่ตลาดกังวลต่อความเสี่ยงด้านอุปทานก่อนจะอ่อนตัวลงจากความคาดหวังต่อการหยุดยิง และกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งจากการกลับมาของความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ ทั้งนี้ ผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นในอนาคตอาจแตกต่างกันโดยมีนัยสำคัญจากมุมมองในปัจจุบัน ความไม่แน่นอนที่สำคัญซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ สามารถสรุปได้เป็น 2 ประเด็นหลัก ดังนี้

1. ความไม่แน่นอนของสภาวะตลาด

● ความผันผวนของตลาดน้ำมัน

บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาดน้ำมัน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออัตรากำไร ผลประกอบการ กระแสเงินสด และเงินทุนหมุนเวียน ภายใต้สภาวะตลาดปัจจุบันที่ยังคงได้รับผลกระทบจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์อันเป็นผลจากทั้งความขัดแย้งในตะวันออกกลางและความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงยังคงเคลื่อนไหวผันผวนในกรอบกว้าง ความขัดแย้งทั้งสองกรณียังส่งผลให้ความเสี่ยงด้านอุปทานและการจัดหาน้ำมันดิบเพิ่มสูงขึ้น เช่น การจำกัดการเดินเรือผ่านช่องแคบฮอร์มุซ และความเสียหายต่อโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานในภูมิภาคอาจส่งผลกระทบต่อปริมาณน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางลดลง ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้บริหารจัดการความเสี่ยงดังกล่าวผ่านการกระจายแหล่งจัดหาน้ำมันดิบไปยังสหรัฐอเมริกา แอฟริกาตะวันตก และลาตินอเมริกามากขึ้น

นอกจากนี้ ความตึงเครียดที่ยืดเยื้ออาจส่งผลให้ค่าระวางเรือ ค่าประกันภัยความเสี่ยงจากสงคราม และค่าขนส่งเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งส่งผลให้ต้นทุนการจัดหาน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์ปรับเพิ่มขึ้น เนื่องจากการจัดหาน้ำมันดิบ มีลักษณะเป็นการทำสัญญาและกำหนดราคาล่วงหน้า น้ำมันดิบที่ซื้อจึงอาจถูกกำหนดราคาและผูกพันการซื้อก่อนช่วงเวลาการกลั่นจริงและก่อนการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ส่งผลให้เกิดความไม่สอดคล้องของช่วงเวลาระหว่างต้นทุนน้ำมันดิบกับราคาผลิตภัณฑ์สำเร็จรูป ในช่วงที่ราคาน้ำมันเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ความล่าช้าของการปรับราคาอาจทำให้ราคาผลิตภัณฑ์ปรับขึ้นหรือลงเร็วหรือช้ากว่าต้นทุนน้ำมันดิบ ส่งผลให้อัตรากำไรถูกบีบตัวลง และอาจเกิดผลกระทบเชิงลบจากการประเมินมูลค่าสินค้าคงคลัง นอกจากนี้ บริษัทฯ เผชิญความไม่แน่นอนของส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ (crack spread) ของผลิตภัณฑ์หลัก ซึ่งอาจผันผวนได้จากการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทานโลก ระดับการเดินเครื่องของโรงกลั่น กระแสการค้าโลก และมาตรการแทรกแซงเชิงนโยบาย ซึ่งอาจทำให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ขยายตัวหรือหดตัวอย่างไม่คาดคิด หากเกิดสถานการณ์ที่ต้นทุนน้ำมันดิบปรับสูงขึ้นพร้อมกับส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อ่อนตัวลง หรือเกิดการกลับทิศของส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อย่างฉับพลัน อาจส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และเพิ่มความผันผวนของกระแสเงินสด

บริษัทฯ ยังคงดำเนินกลยุทธ์การจัดหาวัตถุดิบอย่างมีวินัย โดยมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพและการกระจายแหล่งจัดหาวัตถุดิบ การติดตามสถานการณ์ตลาดอย่างใกล้ชิด การใช้ประโยชน์จากความยืดหยุ่นของทุนรับน้ำมันกลางทะเล (SPM) รวมถึงการเพิ่มความยืดหยุ่นในการดำเนินงานเพื่อปรับเปลี่ยนสัดส่วนน้ำมันดิบและผลผลิตให้เหมาะสมกับสภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป

ความผันผวนของอุปสงค์

ท่ามกลางความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงดำเนินอยู่ในภูมิภาคตะวันออกกลาง และความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน บริษัทฯ ยังคงให้ความสำคัญกับการสนับสนุนความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศไทย โดยรักษาระดับการดำเนินงานที่มีเสถียรภาพภายหลังการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จในไตรมาส 1/2569 และการกลับมาใช้งานท่อน้ำมันกลางทะเล (SPM) ได้ตามปกติ อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงและยังคงมีความผันผวน ประกอบกับอุปสงค์ภายในประเทศและภูมิภาคที่อ่อนตัวลง รวมถึงมาตรการจำกัดการส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมบางประเภทเป็นการชั่วคราว อาจส่งผลให้การระบายผลิตภัณฑ์ทำได้จำกัดและนำไปสู่ความต้องการพื้นที่จัดเก็บที่เพิ่มขึ้น ปัจจัยดังกล่าวอาจส่งผลให้อัตราการกลั่นลดลง ต้นทุนการถือครองสินค้าคงคลังและความต้องการเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะในกรณีที่ระดับสินค้าคงคลังเข้าใกล้ขีดความสามารถในการจัดเก็บสูงสุด นอกจากนี้ ภาวะตลาดที่อ่อนตัวอาจเพิ่มความเสี่ยงด้านเครดิตของลูกค้า อันเป็นผลจากสภาพคล่องที่ลดลงในห่วงโซ่อุปทานปลายน้ำ ซึ่งอาจกระทบต่อการเรียกเก็บเงินจากลูกค้าและกระแสเงินสดของบริษัทฯ

เพื่อบรรเทาความไม่แน่นอนดังกล่าว บริษัทฯ ยังคงรักษาความยืดหยุ่นในการดำเนินงาน เพื่อปรับระดับการผลิตและโครงสร้างผลิตภัณฑ์ให้เหมาะสมกับภาวะตลาดในแต่ละช่วงเวลา บริหารจัดการระดับสินค้าคงเหลืออย่างเชิงรุกเพื่อควบคุมต้นทุนการจัดเก็บและเงินทุนหมุนเวียน และดำเนินการบริหารความเสี่ยงด้านเครดิตอย่างรอบคอบ โดยติดตามความน่าเชื่อถือทางเครดิตของลูกค้าอย่างต่อเนื่อง พร้อมทั้งสนับสนุนลูกค้ากลุ่มค้าปลีกเพื่อช่วยลดการหยุดชะงักทางธุรกิจให้น้อยที่สุด

ความเสี่ยงจากนโยบายภาครัฐ

การเปลี่ยนแปลงของมาตรการภาครัฐอาจก่อให้เกิดความไม่แน่นอนด้านกฎระเบียบ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกลไกราคา สภาวะการดำเนินงาน และระยะเวลาของกระแสเงินสด เพื่อรักษาเสถียรภาพราคาน้ำมันเชื้อเพลิงภายในประเทศและสนับสนุนความต่อเนื่องของกิจกรรมทางเศรษฐกิจท่ามกลางความผันผวนของเศรษฐกิจโลก รัฐบาลไทยได้ดำเนินมาตรการต่าง ๆ ได้แก่ การตรึงราคาน้ำมันดีเซลผ่านกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง การให้ส่วนลดราคาน้ำมันดีเซลหน้าโรงกลั่นเป็นการชั่วคราว และการจำกัดการส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพื่อสนับสนุนมาตรการของภาครัฐในการรักษาความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศไทยและบรรเทาภาระค่าครองชีพของประชาชน บริษัทฯ ได้ให้ความร่วมมืออย่างเต็มที่ในการดำเนินมาตรการดังกล่าว โดยในไตรมาส 2/2569 ผลกระทบจากมาตรการภาครัฐตามมติของคณะกรรมการบริหารนโยบายพลังงาน (กบง.) ซึ่งประกอบด้วยมาตรการปรับลดราคาน้ำมันดีเซล และมาตรการจำกัดการส่งออก โดยมีผลกระทบเป็นจำนวน 28.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 19.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ตามลำดับ นอกจากนี้ ภายหลังจากสิ้นไตรมาส รัฐบาลยังคงดำเนินมาตรการส่วนลดราคาน้ำมันดีเซลหน้าโรงกลั่นเป็นการชั่วคราวในอัตรา 1.4 บาทต่อลิตร ระหว่างวันที่ 9 - 23 กรกฎาคม 2569 และ 2.4 บาทต่อลิตร ระหว่างวันที่ 24 กรกฎาคม - 15 กันยายน 2569

มาตรการดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันของบริษัทฯ ในการจัดหาวัตถุดิบ เพิ่มความต้องการเงินทุนหมุนเวียน และกดดันค่าการกลั่น ตลอดจนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน บริษัทฯ ได้บริหารจัดการความเสี่ยงดังกล่าวโดยติดตามพัฒนาการด้านนโยบายอย่างใกล้ชิด ประสานงานกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และรักษาความยืดหยุ่นทั้งด้านการดำเนินงานและเชิงพาณิชย์ เพื่อให้สามารถปรับตัวต่อสภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงไปได้เหมาะสม

2. ความไม่แน่นอนด้านการเงิน

● ความผันผวนของผลการดำเนินงาน

ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นอาจมีความผันผวนตามการเปลี่ยนแปลงของสภาวะตลาด โดยกำไรหรือขาดทุนจากสต็อกน้ำมันมีความอ่อนไหวสูงต่อการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันดิบ ส่งผลให้ผลประกอบการมีความผันผวนในช่วงที่ราคาปรับเปลี่ยนอย่างรวดเร็ว ภายใต้อาณัติที่ราคาน้ำมันยังคงอยู่ในระดับสูงและมีความผันผวน หากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์เริ่มคลี่คลายลง อาทิ การบรรลุข้อตกลงหยุดยิงระยะยาวระหว่างสหรัฐอเมริกา อิสราเอล และอิหร่าน หรือการผ่อนคลายของความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน ซึ่งอาจนำไปสู่การปรับตัวของราคาน้ำมันดิบเข้าสู่ระดับปกติ บริษัทฯ อาจรับรู้ผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันในระดับที่มีนัยสำคัญ ในทางกลับกัน หากสถานการณ์ความขัดแย้งทวีความรุนแรงขึ้นอีกครั้ง อาจส่งผลให้ส่วนเพิ่มราคาน้ำมันดิบจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์รวมถึงค่าระวางเรือ ยังคงอยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ ค่าการกลั่น (GRM) อาจเผชิญแรงกดดันจากความผันผวนของส่วนต่างราคา

ผลิตภัณฑ์ ด้วยลักษณะการจัดหาน้ำมันดิบที่โดยทั่วไปต้องจัดซื้อวัตถุดิบล่วงหน้าประมาณ 2 เดือนก่อนการกลั่น หากราคาน้ำมันดิบปรับเพิ่มขึ้น จะทำให้มีการนำน้ำมันดิบต้นทุนสูงเข้ากลั่นในช่วงดังกล่าว และอาจทำให้ค่าการกลั่นถูกบีบตัวลง เนื่องจากส่วนต่างระหว่างต้นทุนน้ำมันดิบกับราคาผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปแคบลง ส่งผลให้ค่าการกลั่นของโรงกลั่นอาจลดลงภายใต้สภาวะแวดล้อมดังกล่าว

บริษัทฯ บริหารจัดการความเสี่ยงดังกล่าวโดยติดตามพัฒนาการของตลาดและแนวโน้มราคาอย่างใกล้ชิด ปรับกลยุทธ์การจัดหาน้ำมันดิบและการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือเพื่อช่วยลดการรับความเสี่ยงจากความผันผวนของราคา และคงไว้ซึ่งความยืดหยุ่นในการดำเนินงานเพื่อปรับสัดส่วนน้ำมันดิบและโครงสร้างผลิตภัณฑ์ให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของค่าการกลั่นและสภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป

- **ความกดดันด้านสภาพคล่อง**

สภาพคล่องของบริษัทฯ อาจเผชิญแรงกดดันจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนสุทธิที่เพิ่มสูงขึ้น โดยมีสาเหตุหลักจากต้นทุนน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งส่งผลให้ความต้องการเงินทุนเพื่อรองรับสต็อกน้ำมันเพิ่มสูงขึ้น และอาจนำไปสู่ค่าใช้จ่ายทางการเงินเพิ่มเติม นอกจากนี้ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานอาจล่าช้า อันเนื่องมาจากการชะลอการจ่ายเงินคืนของกองทุนน้ำมัน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อระยะเวลาในการเรียกเก็บเงิน ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังคงมีจำเป็นต้องจัดหาน้ำมันดิบล่วงหน้าเพื่อรักษาความต่อเนื่องของการดำเนินงาน ในขณะที่ระยะเวลาการเรียกเก็บเงินมีแนวโน้มยาวนานขึ้น ลูกหนี้การค้าในช่วงครึ่งปีแรก 2569 ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีสาเหตุหลักจากยอดค้างรับที่เพิ่มขึ้น รวมถึงลูกหนี้ที่เกี่ยวข้องกับกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง

บริษัทฯ บริหารจัดการความเสี่ยงดังกล่าวผ่านการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีวินัย การบริหารเงินทุนหมุนเวียนอย่างรอบคอบ และการติดตามสถานะกระแสเงินสดอย่างใกล้ชิด พร้อมทั้งรักษาระดับสภาพคล่องและแหล่งเงินทุนที่เพียงพอเพื่อรองรับการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง

3. เหตุการณ์สำคัญในไตรมาสที่ 2/2569 และภายหลังไตรมาส

การปรับปรุงทุ่นรับน้ำมันกลางทะเล (SPM) แล้วเสร็จ เสริมความเชื่อถือได้ในการดำเนินงานและเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุน

เมื่อวันที่ 11 มิถุนายน 2569 บริษัทฯ ได้ดำเนินโครงการปรับปรุงทุ่นรับน้ำมันกลางทะเล (Single Point Mooring: SPM) แล้วเสร็จ ตามแผน ส่งผลให้อายุการใช้งานของ SPM สามารถรองรับการดำเนินงานได้อีกประมาณ 30 ปี พร้อมทั้งช่วยเสริมสร้างความมั่นคงและความน่าเชื่อถือในการดำเนินงาน ตลอดจนยกระดับมาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อมผ่านกระบวนการรับน้ำมันดิบที่มีความปลอดภัย และสามารถควบคุมการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ การกลับมาใช้งาน SPM ได้ตามปกติยังช่วยเพิ่มประสิทธิภาพของห่วงโซ่อุปทานน้ำมันดิบและเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนของโรงกลั่น โดยบริษัทฯ สามารถลดการพึ่งพาการขนถ่ายน้ำมันระหว่างเรือ (ship-to-ship transfer) และลดค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการขนส่ง ส่งผลให้การจัดหาน้ำมันดิบมีความคล่องตัวและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นในระยะยาว

การอนุมัติจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากผลการดำเนินงานครึ่งปีแรก 2569

ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2569 เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2569 คณะกรรมการบริษัทฯ ได้มีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับผลการดำเนินงานงวดวันที่ 1 มกราคม 2569 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2569 ในอัตราหุ้นละ 0.50 บาท คิดเป็นจำนวนเงินรวมทั้งสิ้น 2,168 ล้านบาท หรือประมาณ 64 ล้านดอลลาร์สหรัฐ การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวสะท้อนถึงความมุ่งมั่นของบริษัทฯ ในการสร้างผลตอบแทนที่เหมาะสมให้แก่ผู้ถือหุ้น ควบคู่กับการรักษาวินัยทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่ง

ทั้งนี้ บริษัทฯ กำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิได้รับเงินปันผล (Record Date) ในวันที่ 31 สิงหาคม 2569 และกำหนดจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในวันที่ 14 กันยายน 2569 โดยนโยบายการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวยังคงสอดคล้องกับแนวทางการบริหารเงินทุนของบริษัทฯ ที่มุ่งรักษาฐานะการเงินให้แข็งแกร่ง ส่งมอบผลตอบแทนที่เหมาะสมและสม่ำเสมอแก่ผู้ถือหุ้น และบริหารเงินสดส่วนเกินรวมถึงกำไรสะสมอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อสร้างมูลค่าในระยะยาวแก่ผู้ถือหุ้น

4. สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม

ภาพรวมตลาดน้ำมัน

ราคาน้ำมันดิบและราคาผลิตภัณฑ์อ้างอิงตลาดสิงคโปร์

ราคาน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์ (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	2Q69	1Q69	QoQ	2Q68	YoY
น้ำมันดิบดูไบ	96.18	86.90	9.28	66.88	29.30
แนฟทาเบา	99.32	80.39	18.93	64.01	35.31
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	125.12	96.56	28.56	78.39	46.73
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	158.95	123.70	35.25	81.11	77.84
น้ำมันดีเซล	159.10	122.79	36.31	82.69	76.41
น้ำมันเตา (กำมะถันสูง)	98.72	78.55	20.17	68.63	30.09

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กับน้ำมันดิบดูไบ

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์และน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	2Q69	1Q69	QoQ	2Q68	YoY
แนฟทาเบา	3.14	(6.51)	9.65	(2.87)	6.01
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	28.94	9.66	19.28	11.51	17.43
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	62.77	36.81	25.96	14.23	48.54
น้ำมันดีเซล	62.93	35.89	27.04	15.81	47.12
น้ำมันเตา (กำมะถันสูง)	2.54	(8.35)	10.89	1.75	0.79

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ย ในไตรมาส 2/2569 ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง โดยเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 9.28 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า มาอยู่ที่ 96.18 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล (เพิ่มขึ้น 29.30 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน) การเพิ่มขึ้นดังกล่าวมีสาเหตุหลักจากการหยุดชะงักของการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซที่ยืดเยื้อ ซึ่งส่งผลให้การเคลื่อนย้ายน้ำมันดิบเข้าสู่ภูมิภาคเอเชียถูกจำกัด และทำให้อุปทานของผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมทุกประเภทตึงตัวมากขึ้น ส่งผลให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบหลายปีในช่วงเดือนเมษายนและพฤษภาคม

อย่างไรก็ตาม แม้ว่าสภาวะตึงตัวของตลาดเริ่มทยอยผ่อนคลายลงในเดือนมิถุนายนจากความคืบหน้าของการเจรจาหยุดยิงและการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของการสัญจรทางเรือ แต่ระดับสินค้าคงคลังในภูมิภาคที่ยังคงอยู่ในระดับจำกัดยังคงสนับสนุนให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อยู่ในระดับสูงต่อเนื่องจนถึงสิ้นไตรมาสส่วนต่างระหว่างผลิตภัณฑ์ที่ผ่านการกลั่นเทียบกับราคาน้ำมันดิบดูไบ

- **ส่วนต่างราคาแนฟทากับราคาน้ำมันดิบดูไบ** ในไตรมาส 2/2569 ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.14 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก -6.51 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 1/2569 โดยกลับมาเคลื่อนไหวในระดับสูงกว่าราคาน้ำมันดิบดูไบ การฟื้นตัวดังกล่าวได้รับแรงสนับสนุนจากอุปทานวัตถุดิบที่ตึงตัวมากขึ้น อันเป็นผลจากการหยุดชะงักของการส่งออกจากตะวันออกกลางและข้อจำกัดด้านการขนส่งบริเวณช่องแคบฮอร์มุซ อย่างไรก็ตาม ปัจจัยพื้นฐานของตลาดยังคงอ่อนแอเนื่องจากอัตราเงินเฟ้อกำลังการผลิตของเครื่องแตกโมเลกุลที่ลดลง อุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีปลายน้ำที่ยังคงอ่อนตัว และการระบายสินค้าคงเหลือที่ดำเนินต่อเนื่อง ยังคงเป็นปัจจัยกดดันต่อการบริโภคแนฟทา
- **ส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินกับราคาน้ำมันดิบดูไบ** ในไตรมาส 2/2569 ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 28.94 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 9.66 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 1/2569 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากภาวะอุปทานน้ำมันเบนซินในภูมิภาคที่ตึงตัวมากขึ้น จากอัตราการผลิตที่ลดลง การจำกัดการส่งออกจากประเทศจีน และการหยุดชะงักด้านอุปทานที่เกี่ยวข้องเนื่องกับสถานการณ์บริเวณช่องแคบฮอร์มุซ นอกจากนี้ ระดับสินค้าคงเหลือที่ลดลงและการเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยวและการเดินทางในช่วงฤดูร้อน ยังเป็นปัจจัยสนับสนุนเพิ่มเติมต่อราคาน้ำมันเบนซิน

- ส่วนต่างราคาน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานกับราคาน้ำมันดิบดูไบ ในไตรมาส 2/2569 ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ มาอยู่ที่ 62.77 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 36.81 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 1/2569 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการหยุดชะงักของอุปทานในตะวันออกกลาง อัตราการกลั่นที่ลดลงทั่วภูมิภาคเอเชีย และการส่งออกน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานจากจีนที่อยู่ในระดับจำกัด ส่งผลให้อุปทานในภูมิภาคดังกล่าวเพิ่มขึ้น แม้ว่าส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์จะปรับตัวลดลงจากระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในเดือนเมษายน ภายหลังการกลับมาเปิดเส้นทางเดินเรือผ่านช่องแคบฮอร์มุซอย่างค่อยเป็นค่อยไป และการส่งออกจากเกาหลีใต้ที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ระดับสินค้าคงเหลือน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานที่อยู่ในระดับต่ำและข้อจำกัดด้านการส่งออกที่ยังคงมีอยู่ ส่งผลให้ส่วนต่างราคาน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานยังคงอยู่ในระดับสูงตลอดทั้งไตรมาส
- ส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลกับราคาน้ำมันดิบดูไบ ในไตรมาส 2/2569 ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 62.93 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 35.89 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 1/2569 โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจากอุปทานผลิตภัณฑ์กลั่นกลุ่มกลาง (Middle Distillates) ที่ลดลง อันเป็นผลจากการปรับลดอัตราการกลั่นของโรงกลั่นในภูมิภาคเอเชีย การส่งออกจากตะวันออกกลางที่ลดลง และการจำกัดการส่งออกจากประเทศจีน แม้อุปสงค์จะชะลอตัวลงตามกิจกรรมภาคอุตสาหกรรม และการขนส่งสินค้าที่อ่อนตัวลง อย่างไรก็ตาม ระดับสินค้าคงเหลือที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำและความกังวลเกี่ยวกับการส่งออกน้ำมันดีเซลจากรัสเซีย ยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลตลอดทั้งไตรมาส
- ส่วนต่างราคาน้ำมันเตากับราคาน้ำมันดิบดูไบ ในไตรมาส 2/2569 ปรับตัวเพิ่มขึ้นกลับมาอยู่ในระดับบวกที่ 2.54 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก -8.35 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 1/2569 โดยมีสาเหตุหลักจากการส่งออกจากตะวันออกกลางและรัสเซียที่ลดลง ระดับสินค้าคงเหลือที่ตึงตัว และอุปสงค์ตามฤดูกาลจากภาคการผลิตไฟฟ้าและภาคการขนส่งทางเรือที่แข็งแกร่ง แม้ว่าช่วงปลายไตรมาสส่วนต่างราคาน้ำมันเตาจะเริ่มอ่อนตัวลงจากข้อตกลงสันติภาพระหว่างสหรัฐอเมริกาและอิหร่าน รวมถึงการฟื้นตัวของการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซ อย่างไรก็ตาม ส่วนต่างราคาน้ำมันเตายังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่าไตรมาส 1/2569 อย่างมีนัยสำคัญ

อัตรากำไรขั้นต้นของกิจการรวมของบริษัทฯ ในไตรมาส 2/2569 ยังคงปรับตัวดีขึ้นจากไตรมาส 1/2569 โดยได้รับการสนับสนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่แข็งแกร่งขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มผลิตภัณฑ์กลั่นกลุ่มกลาง (Middle Distillates) ท่ามกลางการหยุดชะงักของอุปทานที่ยืดเยื้อภายหลังความขัดแย้งระหว่างสหรัฐอเมริกาและอิหร่าน รวมถึงข้อจำกัดอย่างต่อเนื่องต่อการขนส่งน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมผ่านช่องแคบฮอร์มุซ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังคงมุ่งเน้นการเสริมสร้างความสามารถในการทำกำไร โดยการเพิ่มสัดส่วนการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ และการเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์ ผ่านการเพิ่มประสิทธิภาพด้านค่าระวางเรือ การคัดเลือกน้ำมันดิบที่เหมาะสม และการปรับปรุงกระบวนการผลิตภายใต้โครงการ BLIP (Bottom Line Improvement Program) เพื่อยกระดับประสิทธิภาพด้านต้นทุนและประสิทธิภาพการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง

ภาพรวมตลาดการจำหน่ายผลิตภัณฑ์

อุปสงค์ภายในประเทศไทย

ผลิตภัณฑ์ (ล้านลิตรต่อเดือน)	2Q69	1Q69	QoQ	2Q68	YoY
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	920.3	999.3	-7.9%	947.0	-2.8%
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	487.0	612.7	-20.5%	576.7	-15.5%
น้ำมันดีเซล	1,875.3	2,209.3	-15.1%	2,116.3	-11.4%

ที่มา: สำนักงานนโยบายและแผนพลังงาน กระทรวงพลังงาน

กลุ่มผู้บริโภค

ในไตรมาส 2/2569 ยอดขายน้ำมันในสถานีบริการชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในไตรมาส 1/2569 โดยมี ยอดขายเฉลี่ยอยู่ที่ 132.7 ล้านลิตรต่อเดือน ลดลงร้อยละ 10.8 จากไตรมาสก่อนหน้า การลดลงดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากความต้องการของตลาดที่กลับเข้าสู่ภาวะปกติ หลังจากที่ก่อนหน้านี้มีการเร่งซื้อน้ำมันและกักตุนสต็อกชั่วคราวในช่วงต้นปี เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับความผันผวนของราคาน้ำมันและความมั่นคงด้านอุปทาน นอกจากนี้ ความผันผวนของราคาน้ำมันในตลาดโลกท่ามกลางความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงดำเนินอยู่ ส่งผลให้ผู้บริโภคและผู้ประกอบการขนส่งมีความระมัดระวังในการซื้อเชื้อเพลิงมากขึ้น ความต้องการใช้น้ำมันดีเซลอ่อนตัวลงจากระดับที่สูงในไตรมาส 1/2569 เนื่องจากลูกค้าลดการสะสมสต็อกและปรับเปลี่ยนการใช้ น้ำมันให้สอดคล้องกับความต้องการที่แท้จริง ขณะที่ยอดขายน้ำมันเบนซินและแก๊สโซฮอล์ยังคงมีความแข็งแกร่งในระดับหนึ่ง โดยได้รับแรงสนับสนุนจากกิจกรรมการเดินทางภายในประเทศในช่วงวันหยุด อย่างไรก็ตาม กำลังซื้อของผู้บริโภคที่ยังอ่อนแอ รวมถึงการชะลอตัวของการเติบโตของภาคการท่องเที่ยว ยังคงเป็นปัจจัยที่จำกัดการขยายตัวของปริมาณการขายเพิ่มเติมในช่วงไตรมาสดังกล่าว

กลุ่มอุตสาหกรรม

ในไตรมาส 2/2569 ตลาดเชื้อเพลิงสำหรับกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรมยังคงเผชิญกับสภาวะตลาดที่ท้าทาย ภายใต้ภาวะอุปทานส่วนเกินและการแข่งขันที่รุนแรงของตลาดภายในประเทศและตลาดส่งออกในกลุ่มประเทศที่ได้รับอนุญาต ปริมาณการขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 124.7 ล้านลิตรต่อเดือน เพิ่มขึ้นร้อยละ 17.4 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า ซึ่งได้รับผลกระทบจากข้อจำกัดด้านอุปทานอันเป็นผลจากการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ของโรงกลั่น แม้ว่าปริมาณการขายจะปรับตัวดีขึ้น แต่อุปสงค์โดยรวมในตลาดยังคงอยู่ในระดับค่อนข้างอ่อนตัว เนื่องจากลูกค้าใช้ความระมัดระวังในการสั่งซื้อมากขึ้นเพื่อตอบสนองต่อความผันผวนของราคาน้ำมันเชื้อเพลิงและความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ อุปสงค์จากกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมและกลุ่มลูกค้าภาคการขนส่งยังคงชะลอตัว ตามภาวะกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่อ่อนตัวลงและการบริหารจัดการสินค้าคงเหลืออย่างระมัดระวัง ผู้ประกอบการหลายรายปรับลดการสำรองสต็อกสินค้า และปรับปริมาณการจัดซื้อให้สอดคล้องกับความต้องการใช้งานจริงมากขึ้น ส่งผลให้อุปสงค์น้ำมันดีเซลอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับระดับที่อยู่ในระดับสูงในช่วงก่อนหน้านี้

กลุ่มการบิน

ในไตรมาส 2/2569 ตลาดน้ำมันอากาศยานยังคงมีความสามารถในการรักษาระดับการเติบโตได้ค่อนข้างดี แม้จะเผชิญกับความท้าทายอย่างต่อเนื่องจากความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์และการชะลอตัวของการท่องเที่ยวระหว่างประเทศ ปริมาณการขายน้ำมันอากาศยานทรงตัวในระหว่างไตรมาส โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของความต้องการเดินทางทางอากาศ รวมถึงผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของกลุ่มลูกค้าสายการบินหลัก อย่างไรก็ตาม อัตราการเติบโตเริ่มชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้านี้ เนื่องจากค่าโดยสารเครื่องบินที่ยังอยู่ในระดับสูงและกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ยังอ่อนแอ ซึ่งส่งผลจำกัดความต้องการเดินทางของผู้โดยสาร ตลาดยังคงเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยภายนอก โดยเฉพาะสถานการณ์ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง ซึ่งส่งผลกระทบต่อ การดำเนินงานของสายการบินและความต้องการเดินทางในบางเส้นทางระหว่างประเทศ แม้ว่าผลกระทบจะแตกต่างกันไปในแต่ละสายการบิน แต่โดยรวมแล้วปริมาณการเติมน้ำมันอากาศยาน (Fuel Uplift) ปรับลดลงหลังจากสถานการณ์ความขัดแย้งทวีความรุนแรงขึ้นในเดือนมีนาคม และเริ่มทรงตัวในช่วงเดือนเมษายนถึงพฤษภาคม ส่งผลให้ตลาดเข้าสู่ระดับการดำเนินงานตามปกติในช่วงเวลาดังกล่าว

ยางมะตอย

ในไตรมาส 1/2569 ธุรกิจยางมะตอยยังคงมีเสถียรภาพในระดับหนึ่ง แต่ชะลอตัวลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในไตรมาสก่อนหน้า ความต้องการของตลาดยังคงเผชิญแรงกดดันจากความล่าช้าและความไม่แน่นอนของการใช้จ่ายงบประมาณภาครัฐ โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากความไม่ชัดเจนของกรอบเวลาการเบิกจ่ายงบประมาณสำหรับโครงการโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ นอกจากนี้ โครงการก่อสร้างของภาคเอกชนยังดำเนินไปอย่างระมัดระวัง เนื่องจากต้นทุนทางการเงินที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงต้นทุนการก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้การดำเนินโครงการล่าช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้และทำให้การใช้จ่ายยางมะตอยลดลง

ความต้องการใช้งานยังได้รับผลกระทบจากปัจจัยตามฤดูกาล โดยเฉพาะการเข้าสู่ฤดูฝน ซึ่งจำกัดกิจกรรมการก่อสร้างและส่งผลกระทบต่อโครงการถนนและโครงสร้างพื้นฐานบางส่วนต้องเลื่อนออกไปชั่วคราว ขณะเดียวกัน หลายโครงการอยู่ในช่วงใกล้แล้วเสร็จ ทำให้ความต้องการจัดซื้อยางมะตอยลดลงในระหว่างไตรมาส ด้วยปัจจัยดังกล่าว ความต้องการยางมะตอยโดยรวมของตลาดจึงยังคงอยู่ในระดับค่อนข้างอ่อนตัว แม้ว่าความจำเป็นในการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของประเทศยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่องก็ตาม

5. วิเคราะห์ผลการดำเนินงานรายธุรกิจ

ปริมาณขายของกิจการ

หน่วย: พันบาร์เรล	2Q69	1Q69	%QoQ	2Q68	%YoY	1H69	1H68	%YoY
ปริมาณขายของกิจการ*	16,290	12,240	+33.1%	16,837	-3.2%	28,531	33,907	-15.9%
สถานีบริการน้ำมัน	2,466	2,735	-9.8%	2,580	-4.4%	5,201	5,074	+2.5%
น้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I)	2,316	1,916	+20.9%	2,752	-15.8%	4,233	5,949	-28.9%
น้ำมันอากาศยาน	1,581	1,588	-0.4%	1,346	+17.4%	3,169	2,655	+19.4%
ยางมะตอย	152	188	-19.3%	186	-18.5%	339	383	-11.4%
ขายส่งน้ำมัน	5,627	3,163	+77.9%	6,111	-7.9%	8,790	12,123	-27.5%
น้ำมันชนิดพิเศษและส่งออก	4,148	2,651	+56.5%	3,862	+7.4%	6,799	7,723	-12.0%

*ปริมาณการขายของกิจการรวมถึงปริมาณการขายของธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (Star Fuel Marketing หรือ SFL)

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

ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน

ผลการดำเนินงานที่สำคัญ	2Q69	1Q69	%QoQ	2Q68	%YoY	1H69	1H68	%YoY
EBITDA* (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	294.23	305.80	-3.8%	(5.90)	n.a.	600.03	39.95	+1,402.1%
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรล)	13,599	9,948	+36.7%	14,247	-4.5%	23,547	29,175	-19.3%
ปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่นต่อวัน (พันบาร์เรลต่อวัน)	149.4	110.5	+35.2%	156.6	-4.5%	130.1	161.2	-19.3%
อัตราน้ำมันดิบที่เข้ากลั่น (%)	85.4%	63.2%	+35.2%	89.5%	-4.5%	74.3%	91.3%	-18.6%
อัตรากำไรขั้นต้น (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	23.73	12.81	+85.3%	5.14	+361.4%	19.12	4.80	+298.2%
อัตรากำไรขั้นต้นทางบัญชี (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	23.01	35.11	-34.5%	1.71	+1,246.7%	28.12	3.36	+737.2%
กำไร (ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน** (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	(0.72)	22.30	-103.2%	(3.44)	+78.9%	9.00	(1.44)	+724.3%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน*** (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	1.74	2.90	-40.1%	2.22	-21.8%	2.23	2.16	+3.0%

*EBITDA ไม่รวมรายการระหว่างธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

**กำไร/ขาดทุนจากสต็อกน้ำมันเป็นตัวเลขนอกการปรับปรุงรายการธุรกรรมระหว่างกัน

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

ไตรมาส 2/2569 EBITDA จากธุรกิจการกลั่นลดลงร้อยละ 3.8 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า มาอยู่ที่ 294.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีสาเหตุหลักจากการรับรู้ผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือ จำนวน 9.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ขาดทุนสุทธิหลังภาษี 7.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ในไตรมาสนี้ เทียบกับการรับรู้กำไรจากสต็อกน้ำมัน จำนวน 221.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (กำไรสุทธิหลังภาษี 177.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ในไตรมาส 1/2569 อย่างไรก็ตาม เมื่อไม่รวมผลกระทบจากกำไร (ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมันและการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือดังกล่าว ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยได้รับการสนับสนุนจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง

ค่าการกลั่นในไตรมาส 2/2569 ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 23.7 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 12.8 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 1/2569 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากส่วนต่างราคาของกลุ่มผลิตภัณฑ์กลั่นกลุ่มกลาง (Middle Distillates) ที่แข็งแกร่งขึ้น สะท้อนถึงภาวะอุปทานผลิตภัณฑ์ในภูมิภาคที่ตึงตัว ท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง รวมถึงความกังวลต่อการหยุดชะงักของการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้รับประโยชน์จากเครือข่ายและศักยภาพด้านการจัดหาวัตถุดิบของบริษัทแม่ ซึ่งช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นในการจัดหาวัตถุดิบและสนับสนุนความมั่นคงด้านอุปทานภายใต้สภาวะตลาดดังกล่าว

อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 85.4 จากร้อยละ 63.2 ในไตรมาส 1/2569 ภายหลังการกลับมาดำเนินงานได้ตามปกติหลังการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จ อย่างไรก็ตาม อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นยังคงต่ำกว่าระดับที่คาดการณ์ภายหลังการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ เนื่องจากการจำกัดการส่งออกน้ำมันดีเซลที่ยังคงมีผลบังคับใช้อย่างต่อเนื่อง ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่และค่าใช้จ่ายโครงการ) ปรับลดลงมาอยู่ที่ 1.74 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 2.90 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 1/2569 โดยมีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายด้านการซ่อมบำรุงที่

ลดลง รวมถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง โดยรวมแล้ว การปรับตัวดีขึ้นของค่าการกลั่น อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่เพิ่มขึ้น และการบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ ช่วยชดเชยผลกระทบจากการขาดทุนสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือที่รับรู้ในไตรมาสนี้

เมื่อเทียบกับไตรมาส 2/2568 EBITDA จากธุรกิจการกลั่นปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จาก EBITDA ติดลบจำนวน 5.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีปัจจัยหลักจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้นและผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันที่ลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน ค่าการกลั่นปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 23.7 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 5.1 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในช่วงเดียวกันของปีก่อน ขณะที่เมื่อรวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมันค่าการกลั่นปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 23.0 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 1.7 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ซึ่งเป็นผลจากผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันสุทธิลดลงมาอยู่ที่ 0.7 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 3.4 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 2/2568 แม้อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นและปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่นเฉลี่ยต่อวันจะปรับลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ร้อยละ 85.4 และ 149.4 พันบาร์เรลต่อวัน ตามลำดับ อันเป็นผลจากการจำกัดการส่งออกน้ำมันดีเซลที่ยังคงมีผลบังคับใช้อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปกติปรับลดลงมาอยู่ที่ 1.74 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 2.22 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลในไตรมาส 2/2568 โดยมีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายด้านการซ่อมบำรุงที่ลดลงภายหลังการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จ ซึ่งเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่สนับสนุนการปรับตัวดีขึ้นของ EBITDA

สำหรับงวด 6 เดือนแรกของปี 2569 EBITDA จากธุรกิจการกลั่นปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีปัจจัยหลักจากการรับรู้กำไรจากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือ จำนวน 212.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (กำไรสุทธิหลังภาษี 169.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) เทียบกับผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือ จำนวน 42.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ขาดทุนสุทธิหลังภาษี 33.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ที่รับรู้ในงวด 6 เดือนแรกของปี 2568 หากไม่รวมผลกระทบจากกำไร (ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือ ดังกล่าว ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นยังคงปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยได้รับการสนับสนุนจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้นจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวดีขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์ นอกจากนี้ การปรับลดลงของค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายด้านการซ่อมบำรุงยังเป็นอีกปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนการปรับตัวดีขึ้นของผลการดำเนินงาน

ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

ผลการดำเนินงานที่สำคัญ	2Q69	1Q69	%QoQ	2Q68	%YoY	1H69	1H68	%YoY
EBITDA* (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	(44.76)	52.80	-184.8%	6.21	-820.4%	8.04	12.40	-35.1%
ปริมาณขายธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (พันบาร์เรล)	7,931	7,184	+10.4%	8,305	-4.5%	15,115	17,021	-11.2%
อัตรากำไรขั้นต้น (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	1.43	1.82	-21.4%	1.19	+20.2%	1.59	1.09	+46.5%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)**	0.70	0.97	-27.8%	0.71	-1.6%	0.82	0.73	+12.4%
จำนวนสถานีบริการน้ำมัน	532	533	-0.2%	531	+0.2%	532	531	+0.2%

*EBITDA ไม่รวมรายการระหว่างธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

**ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX) ไม่รวมค่าเสื่อมราคา

ในไตรมาสที่ 2/2569 EBITDA จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลงอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยขาดทุน EBITDA จำนวน 44.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เทียบกับ EBITDA จำนวน 52.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในไตรมาส 1/2569 การลดลงดังกล่าวมีปัจจัยหลักจาก (1) ผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือจำนวน 23.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ขาดทุนหลังภาษี 18.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) เทียบกับกำไรจากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือจำนวน 41.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (กำไรสุทธิหลังภาษี 33.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ที่รับรู้ในไตรมาสก่อน (2) ค่าการตลาดของกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) และช่องทางขายส่งที่ลดลง และ (3) ผลกระทบด้านช่วงเวลาของการเปลี่ยนแปลงราคาผลิตภัณฑ์ นอกจากนี้ ค่าการตลาดปรับลดลงมาอยู่ที่ 1.43 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 1.82 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 1/2569 แม้ว่าปริมาณการขายของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมจะเพิ่มขึ้น ร้อยละ 10.4 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า มาอยู่ที่ 7.9 ล้านบาร์เรล การลดลงของค่าการตลาดมีสาเหตุหลักจากค่าการตลาดของกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) และช่องทางขายส่งที่อ่อนตัวลงท่ามกลางภาวะอุปทานส่วนเกินในตลาดอันเป็นผลจากการจำกัดการส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ขณะที่จำนวนน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่

เพิ่มขึ้นยังส่งผลกดดันต่อค่าการตลาดโดยรวม ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปรับลดลงมาอยู่ที่ 0.70 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 0.97 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 1/2569 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากจำนวนน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่เพิ่มขึ้นและการดำเนินมาตรการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง ขณะที่จำนวนสถานีบริการน้ำมันคาลเท็กซ์ ยังคงอยู่ในระดับใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีจำนวน 532 สถานี เทียบกับ 533 สถานี ณ สิ้นไตรมาส 1/2569

เมื่อเทียบกับไตรมาส 2/2568 EBITDA จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลงอย่างมีนัยสำคัญ จาก EBITDA จำนวน 6.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ มาเป็นขาดทุน EBITDA จำนวน 44.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีสาเหตุหลักจากผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือดังกล่าวข้างต้น แม้ว่าค่าการตลาดและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อบาร์เรลจะปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน ค่าการตลาดปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.43 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 1.19 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในช่วงเดียวกันของปีก่อน สะท้อนถึงความสามารถในการบริหารค่าการตลาดที่ดีขึ้นในช่องทางการจำหน่ายที่มีอัตรากำไรสูง อย่างไรก็ตาม ปริมาณการขายของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลงร้อยละ 4.5 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากการจำกัดการส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่ยังคงมีผลบังคับใช้อย่างต่อเนื่อง และอุปสงค์ที่อ่อนตัวลง ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปรับลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 0.70 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 0.71 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 2/2568 สะท้อนถึงการดำเนินมาตรการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง

สำหรับงวด 6 เดือนแรกของปี 2569 EBITDA จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลงร้อยละ 35.1 เมื่อเทียบกับปีก่อน มาอยู่ที่ 8.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ จาก 12.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในงวด 6 เดือนแรกของปี 2568 โดยมีสาเหตุหลักจากปริมาณการขายที่ลดลงอันเป็นผลจากการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ในไตรมาส 1/2569 รวมถึงผลกระทบด้านช่วงเวลาของการเปลี่ยนแปลงราคาผลิตภัณฑ์ อย่างไรก็ตาม ค่าการตลาดปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.59 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 1.09 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในงวด 6 เดือนแรกของปี 2568 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากสัดส่วนการขายผ่านช่องทางที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะช่องทางค้าปลีกและธุรกิจการบิน ประกอบกับจำนวนน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลง ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อบาร์เรลปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.82 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 0.73 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในงวด 6 เดือนแรกของปี 2568 อันเป็นผลจากการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลงในช่วงการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานโดยรวมปรับลดลง จากการดำเนินมาตรการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ จำนวนสถานีบริการน้ำมันคาลเท็กซ์ ยังคงอยู่ในระดับทรงตัวที่ 532 สถานี เทียบกับ 531 สถานี ในงวด 6 เดือนแรกของปี 2568

6. ผลการดำเนินงานทางการเงินรวม

6.1 ผลประกอบการทางการเงินสำหรับไตรมาส 2/2569 และงวด 6 เดือนปี 2569

งบการเงินรวมของกลุ่มบริษัทฯ

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ	2Q69	1Q69	QoQ	2Q68	YoY	1H69	1H68	YoY
รายได้รวม	2,592.0	1,626.7	+59.3%	1,758.3	+47.4%	4,218.7	3,642.5	+15.8%
ต้นทุนขาย	(2,303.6)	(1,324.6)	-73.9%	(1,772.5)	-30.0%	(3,628.2)	(3,611.6)	-0.5%
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	288.3	302.1	-4.6%	(14.1)	n.a.	590.5	30.8	+1,816.2%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	1.1	1.3	-10.4%	1.1	+3.5%	2.4	2.5	-2.1%
รายได้อื่น	1.5	2.1	-26.4%	1.5	+3.7%	3.6	3.6	+0.4%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	1.6	5.3	-70.3%	7.4	-78.7%	6.8	12.5	-45.3%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าใช้จ่ายอื่น	(22.8)	(24.0)	+5.1%	(23.9)	+4.7%	(46.9)	(49.3)	+4.9%
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	269.8	286.7	-5.9%	(28.2)	n.a.	556.3	(0.1)	n.a.
ต้นทุนทางการเงิน	(1.4)	(1.4)	+1.1%	(2.0)	+30.5%	(2.8)	(4.1)	+31.4%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(55.3)	(56.7)	+2.5%	6.1	n.a.	(112.0)	0.7	n.a.
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	213.1	228.6	-6.8%	(24.0)	n.a.	441.7	(3.3)	n.a.
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	221.0	51.1	+332.4%	15.1	+1,361.1%	272.1	30.3	+796.9%

หน่วย: ล้านบาท	2Q69	1Q69	QoQ	2Q68	YoY	1H69	1H68	YoY
รายได้รวม	83,416.7	51,986.6	+60.5%	58,508.5	+42.6%	135,403.4	122,805.8	+10.3%
ต้นทุนขาย	(74,120.9)	(42,197.5)	-75.7%	(59,005.5)	-25.6%	(116,318.3)	(121,760.4)	+4.5%
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	9,295.9	9,789.2	-5.0%	(497.0)	n.a.	19,085.0	1,045.4	+1,725.6%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	37.8	41.4	-8.7%	36.2	+4.4%	79.2	82.6	-4.1%
รายได้อื่น	50.3	66.1	-23.8%	48.9	+3.0%	116.4	121.1	-3.9%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	105.0	107.7	-2.4%	248.0	-57.6%	212.7	422.8	-49.7%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าใช้จ่ายอื่น	(732.3)	(764.0)	+4.1%	(796.2)	+8.0%	(1,496.4)	(1,659.8)	+9.8%
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	8,757.9	9,238.1	-5.2%	(960.1)	n.a.	17,996.0	6.6	+272,461.1%
ต้นทุนทางการเงิน	(47.2)	(45.4)	-4.1%	(67.5)	+30.1%	(92.6)	(139.5)	+33.7%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(1,792.6)	(1,827.5)	+1.9%	215.3	n.a.	(3,620.1)	28.6	n.a.
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	6,916.9	7,367.4	-6.1%	(812.3)	n.a.	14,284.3	(98.8)	n.a.
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	7,175.0	1,727.9	+315.2%	490.3	+1,363.4%	8,902.9	1,016.4	+775.9%

*กำไรสุทธิปรับปรุงรายการพิเศษไม่รวมรายการกำไร(ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน และการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษี

ผลประกอบการทางการเงินไตรมาส 2/2569 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2569

รายได้

ในไตรมาส 2/2569 รายได้รวมอยู่ที่ 2,592.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (83,416.7 ล้านบาท) เพิ่มขึ้นร้อยละ 59.3 และร้อยละ 47.4 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า และช่วงเดียวกันปีก่อนหน้าตามลำดับ โดยมีสาเหตุจากปัจจัยดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
(+) รายได้จากธุรกิจการกลั่นน้ำมันเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่เพิ่มขึ้นภายหลังการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จในไตรมาส 1/2569 ประกอบกับราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่ปรับตัวสูงขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์ โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์กลุ่มเบาและผลิตภัณฑ์กลั่นกลุ่มกลาง	(+) รายได้จากธุรกิจการกลั่นน้ำมันเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยได้รับแรงสนับสนุนจากราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่ปรับตัวสูงขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์ ซึ่งสามารถชดเชยผลกระทบจากปริมาณการขายที่ลดลงได้
(+) รายได้จากธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยได้รับแรงสนับสนุนจากราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ รวมถึงปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น	(+) รายได้จากธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่ปรับตัวสูงขึ้น แม้ว่าปริมาณการขายลดลงร้อยละ 4.5 เมื่อเทียบกับปีก่อน จากอุปสงค์น้ำมันดีเซลที่อ่อนตัวลง

สำหรับงวด 6 เดือนแรกของปี 2569 รายได้รวมอยู่ที่ 4,218.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (135,403.4 ล้านบาท) เพิ่มขึ้นร้อยละ 15.8 เมื่อเทียบกับช่วง 6 เดือนแรกของปี 2568 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นของทั้งธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม การเพิ่มขึ้นดังกล่าวมีสาเหตุหลักจากราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่ปรับตัวสูงขึ้น แม้ว่าปริมาณการขายจะลดลงจากการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ในไตรมาส 1/2569 และการปรับลดของอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่น อันเป็นผลจากมาตรการจำกัดการส่งออกของภาครัฐเพื่อสนับสนุนความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศ

ต้นทุนขาย

ในไตรมาส 2/2569 ต้นทุนขายอยู่ที่ 2,303.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (74,120.9 ล้านบาท) เพิ่มขึ้นร้อยละ 73.9 และร้อยละ 30.0 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าและช่วงเดียวกันของปีก่อน ตามลำดับ โดยมีสาเหตุจากปัจจัยดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
(-) ต้นทุนขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 73.9 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีปัจจัยหลักจากราคาเฉลี่ยของน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 96.2 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 86.9 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 1/2569 ประกอบกับปริมาณขายรวมที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 33.1 ภายหลังการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จ	(-) ต้นทุนขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 30.0 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่อยู่ในระดับสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ผลกระทบดังกล่าวถูกชดเชยบางส่วนจากปริมาณการขายรวมที่ลดลงร้อยละ 3.2 อันเป็นผลจากมาตรการจำกัดการส่งออกชั่วคราวเพื่อรองรับความมั่นคงทางพลังงานภายในประเทศ

สำหรับงวด 6 เดือนแรกของปี 2569 ต้นทุนขายอยู่ที่ 3,628.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (116,318.3 ล้านบาท) เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.5 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่อยู่ในระดับสูงขึ้น ท่ามกลางความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง แม้ว่าปริมาณการขายรวมลดลงร้อยละ 15.6 อันเป็นผลจากการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ในไตรมาส 1/2569 และมาตรการจำกัดการส่งออกชั่วคราวเพื่อรองรับความมั่นคงทางพลังงานภายในประเทศ

กำไร/ (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน

ในไตรมาส 2/2569 บริษัทฯ บันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX) สุทธิ จำนวน 1.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (105.0 ล้านบาท) โดยมีสาเหตุหลักจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทและเงินดอลลาร์สหรัฐในระหว่างไตรมาส ทั้งนี้ เนื่องจากสกุลเงินที่ใช้ในการดำเนินงานหลักของบริษัทฯ อยู่ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ การแข็งค่าของเงินบาทในระหว่างงวดส่งผลให้มูลค่าของสินทรัพย์ที่บริษัทฯ ถือครองในสกุลเงินบาทเพิ่มขึ้น จึงส่งผลให้บริษัทฯ รับรู้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว

QoQ	YoY
(-) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิลดลง โดยในไตรมาส 1/2569 บริษัทฯ รับรู้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 5.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (107.7 ล้านบาท) อันเป็นผลจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ	(-) กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิลดลง โดยในไตรมาส 2/2568 บริษัทฯ รับรู้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 7.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (248.0 ล้านบาท) จากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐในระดับที่สูงกว่าในไตรมาสปัจจุบัน

สำหรับงวด 6 เดือนแรกของปี 2569 บริษัทฯ บันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX) สุทธิ จำนวน 6.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (212.7 ล้านบาท) โดยมีสาเหตุหลักจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลให้มูลค่าของสินทรัพย์ที่บริษัทฯ ถือครองในสกุลเงินบาทเพิ่มขึ้น เนื่องจากสกุลเงินที่ใช้ในการดำเนินงานหลักของบริษัทฯ คือเงินดอลลาร์สหรัฐ

ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่นๆ

ในไตรมาส 2/2569 ค่าใช้จ่ายในการบริหารรวมถึงค่าใช้จ่ายอื่นๆ อยู่ที่ 22.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (732.3 ล้านบาท) ลดลงร้อยละ 5.1 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน และลดลงร้อยละ 4.7 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีสาเหตุจากปัจจัยดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
(+) ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ลดลงร้อยละ 5.1 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายด้านการซ่อมบำรุงที่ลดลงภายหลังการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จ รวมถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง	(+) ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ลดลงร้อยละ 4.7 เมื่อเทียบกับไตรมาส 2/2568 โดยได้รับการสนับสนุนจากการดำเนินมาตรการปรับปรุงประสิทธิภาพด้านต้นทุนอย่างต่อเนื่องของบริษัทฯ

สำหรับงวด 6 เดือนแรกของปี 2569 ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่นๆ อยู่ที่ 46.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,496.4 ล้านบาท) ลดลงร้อยละ 4.9 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง รวมถึงค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าขนส่งที่ลดลง

กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

ในไตรมาส 2/2569 บริษัทฯ รายงานกำไรสุทธิจำนวน 213.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (6,916.9 ล้านบาท) และกำไรสุทธิหลังปรับปรุงจำนวน 221.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (7,175.0 ล้านบาท) โดยการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิมีปัจจัยสนับสนุนหลักดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
(-) ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นลดลง โดยมีสาเหตุหลักจากการรับรู้ขาดทุนสต็อกน้ำมันและการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือในไตรมาส อย่างไรก็ตาม ค่าการกลั่นและอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการหยุดชะงักของอุปทานที่ยืดเยื้อจากสถานการณ์บริเวณช่องแคบฮอร์มุซ และการกลับมาดำเนินงานตามปกติภายหลังการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จ (-) ผลการดำเนินงานของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลง โดยมีสาเหตุหลักจากการรับรู้ขาดทุนสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษีในไตรมาส รวมถึงค่าการตลาดของกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) และช่องทางขายส่งที่อ่อนตัวลง ท่ามกลางภาวะอุปทานส่วนเกินในตลาด แม้ว่าปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้นก็ตาม	(+) ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นปรับตัวดีขึ้น จากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้นและขาดทุนจากสต็อกน้ำมันที่ลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน นอกจากนี้ การลดลงของค่าใช้จ่ายด้านการซ่อมบำรุงยังเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่สนับสนุนผลการดำเนินงาน แม้อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน (-) ผลการดำเนินงานของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลง โดยมีสาเหตุหลักจากการรับรู้ขาดทุนสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษี และปริมาณการขายที่ลดลงร้อยละ 4.5 อันเป็นผลจากมาตรการจำกัดการส่งออกชั่วคราวเพื่อรองรับความมั่นคงทางพลังงานภายในประเทศ

หากไม่รวมขาดทุนจากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษีจำนวน 7.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (258.1 ล้านบาท) กำไรสุทธิปรับปรุงในไตรมาส 2/2569 อยู่ที่ 221.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (7,175.0 ล้านบาท) เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีปัจจัยหลักจากอัตรากำไรขั้นต้นของกิจการ (enterprise margin) ที่แข็งแกร่งขึ้น และอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่เพิ่มขึ้นภายหลังการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จในไตรมาสก่อน นอกจากนี้ ผลการดำเนินงานยังได้รับแรงสนับสนุนจากค่าใช้จ่ายด้านการซ่อมบำรุงที่ลดลง การลดลงของค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่และค่าใช้จ่ายโครงการ รวมถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง

สำหรับงวด 6 เดือนแรกของปี 2569 บริษัทฯ รายงานกำไรสุทธิจำนวน 441.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (14,284.3 ล้านบาท) ปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีปัจจัยหลักจากอัตรากำไรขั้นต้นของกิจการ (enterprise margin) ที่แข็งแกร่งขึ้น และกำไรจากสต็อกน้ำมันสุทธิ การปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือ และภาษีจำนวน 169.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (5,381.5 ล้านบาท) หากไม่รวมรายการกำไรจากสต็อกน้ำมันสุทธิ การปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือ และภาษี กำไรสุทธิหลังปรับปรุงอยู่ที่ 272.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (8,902.9 ล้านบาท) ผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นดังกล่าวเกิดขึ้น แม้ว่าปริมาณการขายรวมจะลดลงจากการลดลงของอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่น และมาตรการจำกัดการส่งออกชั่วคราวเพื่อรองรับความมั่นคงทางพลังงานภายในประเทศ ขณะเดียวกัน ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานโดยรวมปรับลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง ค่าใช้จ่ายด้านการซ่อมบำรุงที่ลดลงภายหลังการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จ รวมถึงค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าขนส่งที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อบาร์เรลปรับเพิ่มขึ้นจากการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลงในระหว่างงวด

6.2 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

งบแสดงฐานะทางการเงิน

	ล้านดอลลาร์สหรัฐ			ล้านบาท	
	30 มิ.ย. 69	31 ธ.ค. 68	สัดส่วนของสินทรัพย์รวม	30 มิ.ย. 69	31 ธ.ค. 68
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	180.6	30.8	7.9%	6,038.4	976.2
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	591.9	360.7	25.8%	19,776.5	11,447.2
สินค้าคงเหลือ	664.0	665.1	28.9%	22,204.7	21,111.9
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	14.0	19.5	0.6%	467.6	620.1
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1,450.5	1,076.1	63.2%	48,487.2	34,155.4
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	664.8	662.7	29.0%	22,230.0	21,036.9
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	44.9	44.7	2.0%	1,500.6	1,417.9
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	135.9	147.7	5.9%	4,542.7	4,687.8
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	845.6	855.1	36.8%	28,273.3	27,142.7
รวมสินทรัพย์	2,296.1	1,931.2	100.0%	76,760.5	61,298.1
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	-	-	0.0%	-	-
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	85.0	42.7	3.7%	2,843.8	1,356.3
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	365.7	473.1	15.9%	11,867.2	15,017.2
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	166.0	65.5	7.2%	5,835.9	2,078.2
รวมหนี้สินหมุนเวียน	616.7	581.3	26.9%	20,546.8	18,451.7
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	-	55.1	0.0%	-	1,750.0
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	92.1	100.1	4.0%	3,079.1	3,176.2
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	92.1	155.2	4.0%	3,079.1	4,926.2
รวมหนี้สิน	708.8	736.5	30.9%	23,626.0	23,377.8
รวมส่วนของเจ้าของ	1,587.3	1,194.7	69.1%	53,134.5	37,920.2
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	2,296.1	1,931.2	100.0%	76,760.5	61,298.1

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2569 สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม และส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อยู่ที่ 2,296.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (76,760.5 ล้านบาท) 708.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (23,626.0 ล้านบาท) และ 1,587.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (53,134.5 ล้านบาท) ตามลำดับ โดยรายละเอียดการเปลี่ยนแปลงมีดังต่อไปนี้

รายการ	รายละเอียด
สินทรัพย์	สินทรัพย์รวมของกลุ่มบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจำนวน 365.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (15,462.4 ล้านบาท) จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 โดยมีสาเหตุหลักจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 34.8 ทั้งนี้ ปัจจัยสำคัญมาจากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่นที่เพิ่มขึ้น รวมถึงลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง ในระหว่างงวดรัฐบาลได้ดำเนินมาตรการต่าง ๆ เพื่อรักษาเสถียรภาพราคาน้ำมันดีเซลภายในประเทศและบรรเทาผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้นต่อผู้บริโภค ส่งผลให้ยอดค้างรับจากกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงเพิ่มสูงขึ้น

รายการ	รายละเอียด
หนี้สิน	หนี้สินรวมตามงบการเงินรวมปรับลดลงจำนวน 27.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (248.1 ล้านบาท) จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 โดยมีสาเหตุหลักจากเจ้าหนี้การค้าที่ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับการปรับลดลงอย่างมีนัยสำคัญของราคาน้ำมันดิบดูไบในช่วงปลายไตรมาส ประกอบกับการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินบางส่วน
ส่วนของผู้ถือหุ้น	ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของกลุ่มบริษัทเพิ่มขึ้นจำนวน 392.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (15,214.3 ล้านบาท) โดยมีปัจจัยหลักจากกำไรสุทธิสำหรับงวด 6 เดือนแรกของปี 2569 จำนวน 441.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (14,284.3 ล้านบาท) อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นดังกล่าวถูกหักกลบบางส่วนจากการจ่ายเงินปันผลจำนวน 42.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,300.1 ล้านบาท)

งบกระแสเงินสด

	ดอลลาร์สหรัฐ		ล้านบาท	
	30 มิ.ย. 69	31 ธ.ค. 68	30 มิ.ย. 69	31 ธ.ค. 68
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	257.2	254.1	8,576.7	8,345.0
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(52.3)	(63.1)	(1,686.1)	(2,088.2)
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน	(51.3)	(180.3)	(1,695.4)	(5,916.7)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (ลดลง) เพิ่มขึ้นสุทธิ	153.6	10.8	5,195.2	340.1
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด	30.8	16.8	976.2	574.8
รายการปรับปรุงจากการแปลงค่าเงินต่างประเทศ	(3.8)	3.2	(133.0)	61.3
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายงวด	180.6	30.8	6,038.4	976.2

เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของบริษัทฯ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2569 อยู่ที่ 180.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (6,038.4 ล้านบาท) เทียบกับ 30.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (976.2 ล้านบาท) ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2568

รายละเอียดของกิจกรรมกระแสเงินสดในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2569 มีดังต่อไปนี้

กิจกรรมกระแสเงินสด	รายละเอียด
เงินสดสุทธิที่ได้จากกิจกรรมดำเนินงาน อยู่ที่ 257.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (8,576.7 ล้านบาท)	- เงินสดที่ได้จากการดำเนินงานอยู่ที่ 259.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (8,661.8 ล้านบาท) โดยมีปัจจัยหลักดังนี้ - กำไรก่อนหักภาษีสำหรับงวด 6 เดือนแรกของปี 2569 อยู่ที่ 553.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (17,904.4 ล้านบาท) - เงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นที่เพิ่มขึ้นจำนวน 234.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (7,475.3 ล้านบาท) โดยมีสาเหตุหลักจากลูกหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้นตามราคาขายเฉลี่ยที่สูงขึ้น และลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงที่เพิ่มขึ้น สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นจำนวน 168.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (5,424.6 ล้านบาท) อย่างไรก็ตาม การลดลงของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่นจำนวน 106.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (3,442.5 ล้านบาท) ได้ช่วยชดเชยการเพิ่มขึ้นของเงินทุนหมุนเวียนบางส่วน
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุนอยู่ที่ 52.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,686.1 ล้านบาท)	- สาเหตุหลักมาจากการลงทุนในโครงการต่าง ๆ ได้แก่ โครงการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงกลั่น และสินทรัพย์สิทธิการใช้งาน (Right-of-Use Assets) - อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้รับเงินปันผลรับจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมจำนวน 2.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (72.4 ล้านบาท)

เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินอยู่ที่ 51.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,695.4 ล้านบาท)	- มีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินลดลง และมีการชำระคืนหนี้สินตามสัญญาเช่าเป็นจำนวน 12.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (435.3 ล้านบาท) - การจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 42.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,300.1 ล้านบาท)
--	--

6.3 อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ		2Q69	1Q69	QoQ	2Q68	YoY	1H69	1H68	YoY
อัตราส่วนสภาพคล่อง	(เท่า)	2.35	1.71	+0.64	1.75	+0.60	2.35	1.75	0.60
อัตรากำไรขั้นต้น	(%)	11.5%	19.5%	-8.0%	-0.8%	+12.3%	14.5%	0.8%	+13.7%
อัตรากำไรสุทธิ	(%)	8.2%	14.0%	-5.8%	-1.4%	+9.6%	10.4%	-0.1%	+10.5%
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า)	0.45	0.69	-0.24	0.71	-0.26	0.45	0.71	(0.26)
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น*	(เท่า)	-	0.16	-0.16	0.21	-0.21	-	0.21	(0.21)
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	(เท่า)	191.15	200.80	-9.7	(13.88)	+205.0	195.95	(0.01)	195.97

* เงินสดสุทธิจำนวน 180.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (6,038.4 ล้านบาท) ณ สิ้นไตรมาส 2/2569 และงวด 6 เดือนของปี 2569

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 3/2569 คาดว่ายังคงอยู่ภายใต้แรงกดดัน แม้ว่าสภาวะตลาดจะค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นจากการหยุดชะงักของอุปทานครั้งใหญ่ที่เกิดขึ้นในไตรมาส 2/2569 อุปสงค์ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปรวมคาดว่าจะปรับตัวลดลงประมาณ 2.04 ล้านบาร์เรลต่อวัน เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน (YoY) โดยมีสาเหตุจากราคาเชื้อเพลิงที่อยู่ในระดับสูง กิจกรรมภาคอุตสาหกรรมที่อ่อนแอ และการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างอุปสงค์ในประเทศจีนจากการใช้รถยนต์ไฟฟ้า (EV) และก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) ที่เพิ่มสูงขึ้น ในด้านอุปทาน การฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของการไหลเวียนน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปผ่านช่องแคบฮอร์มุซคาดว่าจะช่วยให้อุปทานผลิตภัณฑ์ในภูมิภาคปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตาม อัตราการกลั่น (Refinery runs) คาดว่ายังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าปกติ และการกลับเข้าสู่ภาวะปกติอย่างสมบูรณ์ของห่วงโซ่อุปทานในภูมิภาคไม่น่าจะเกิดขึ้นได้ก่อนไตรมาส 1/2570

แม้อุปสงค์จะอ่อนแอลง แต่อัตรากำไรการกลั่นคาดว่าจะยังคงแข็งแกร่งในไตรมาส 3/2569 โดยได้รับแรงหนุนจากสินค้าคงคลังในภูมิภาคที่อยู่ในระดับต่ำ การจำกัดการส่งออกของจีนที่ยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่อง และการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของการไหลเวียนน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปผ่านช่องแคบฮอร์มุซ ในส่วนของน้ำมันเบนซิน น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานและน้ำมันดีเซล คาดว่ายังคงเป็นปัจจัยหลักที่สนับสนุนอัตรากำไรการกลั่น เนื่องจากอุปสงค์ตามฤดูกาลและการกลับเข้าสู่ภาวะปกติของอุปทานที่ล่าช้า อย่างไรก็ตาม อัตราการกลั่นที่ปรับตัวดีขึ้นทั่วเอเชียและปริมาณผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปที่เพิ่มขึ้น อาจทำให้ค่าส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ค่อยๆ อ่อนตัวลงจากระดับที่พุ่งสูงขึ้นในไตรมาส 2/2569 นอกจากนี้ ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์เพิ่มเติมในตะวันออกกลางและแนวโน้มการหยุดชะงักของการส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปของรัสเซีย อาจยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนปัจจัยพื้นฐานของตลาดต่อไปแนวโน้มระยะสั้นสำหรับผลิตภัณฑ์ที่ผ่านการกลั่นเทียบกับราคาน้ำมันดิบดูไบ

- **แนฟทา** คาดว่าส่วนต่างแนฟทากับน้ำมันดิบดูไบจะยังคงแข็งแกร่งในไตรมาส 3/2569 โดยได้รับแรงหนุนจากการหยุดชะงักของอุปทานอย่างต่อเนื่องในช่องแคบฮอร์มุซ และข้อจำกัดในการส่งออกของรัสเซีย อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรปิโตรเคมีที่อ่อนแอ ความระมัดระวังในการจัดซื้อวัตถุดิบ (Feedstock) และอุปสงค์ขั้นปลายที่อ่อนแอ มีแนวโน้มที่จะจำกัดการปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งจะทำให้ตลาดยังคงมีความผันผวนสูงตลอดทั้งไตรมาส
- **น้ำมันเบนซิน** คาดว่าส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินกับน้ำมันดิบดูไบจะยังคงแข็งแกร่งในไตรมาส 3/2569 โดยได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์การขับขึ้นในช่วงฤดูร้อน สินค้าคงคลังที่ต่ำ และข้อจำกัดในการส่งออกจากจีนที่ยังคงดำเนินอยู่ อย่างไรก็ตาม อุปทานที่ปรับตัวดีขึ้นจากจีน เกาหลีใต้ และไต้หวัน เมื่อระบบด้านการขนส่งในภูมิภาคกลับสู่ภาวะปกติ อาจจำกัดการปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงปลายไตรมาส
- **น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน** คาดว่าส่วนต่างราคาน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานกับน้ำมันดิบดูไบจะยังคงอยู่ในระดับสูงในไตรมาส 3/2569 เนื่องจากระดับสินค้าคงคลังที่ต่ำ ข้อจำกัดในการส่งออกจากจีน และการกลับเข้าสู่ภาวะปกติของอุปทานที่ล่าช้า แม้ว่าความพร้อมของอุปทานน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นและการส่งออกที่แข็งแกร่งของเกาหลีใต้จะช่วยบรรเทาความตึงตัวของตลาดได้บ้าง แต่คาดว่าค่าส่วนต่างราคาจะยังคงสูงกว่าระดับค่าเฉลี่ยในอดีตตลอดช่วงฤดูกาลเดินทางในฤดูร้อน
- **น้ำมันดีเซล** คาดว่าส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลกับน้ำมันดิบดูไบจะยังคงแข็งแกร่งในไตรมาส 3/2569 โดยได้รับแรงหนุนจากสินค้าคงคลังที่ต่ำ การจำกัดการส่งออกของจีนอย่างต่อเนื่อง และความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการส่งออกน้ำมันดีเซลของรัสเซียที่ยังคงมีอยู่ แม้ว่าการไหลเวียนของผลิตภัณฑ์ผ่านช่องแคบฮอร์มุซจะปรับตัวดีขึ้น แต่ความกังวลเกี่ยวกับความพร้อมของอุปทานและความล่าช้าในการกลับสู่ภาวะปกติของตลาด มีแนวโน้มที่จะทำให้ค่าส่วนต่างราคาน้ำมันกลั่นกลางอยู่เหนือระดับค่าเฉลี่ยในอดีตต่อไป
- **น้ำมันเตา** คาดว่าส่วนต่างราคาน้ำมันเตากับน้ำมันดิบดูไบจะปรับตัวดีขึ้นในไตรมาส 3/2569 จากอุปสงค์การผลิตกระแสไฟฟ้าตามฤดูกาล อุปทานที่จำกัดจากตะวันออกกลาง และส่วนต่างราคาที่กว้างขึ้นระหว่างผลิตภัณฑ์กลุ่มน้ำมันเบาและน้ำมันหนัก อย่างไรก็ตาม การไหลเวียนของน้ำมันดิบที่ปรับตัวดีขึ้นและการฟื้นตัวของอุปทานน้ำมันเตาอาจทำให้ค่าส่วนต่างราคาอ่อนตัวลงจากระดับที่พุ่งสูงขึ้นในไตรมาส 2/2569

แนวโน้มตลาดธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตปิโตรเลียม

กลุ่มผู้บริโภค

ในไตรมาส 3/2569 ตลาดค้าปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงคาดว่าจะยังคงอยู่ในภาวะค่อนข้างอ่อนตัว โดยความต้องการใช้น้ำมันโดยรวมมีแนวโน้มฟื้นตัวเพียงเล็กน้อยจากระดับในไตรมาส 2 เท่านั้น การใช้จ่ายของผู้บริโภคยังคงถูกจำกัดจากภาวะเศรษฐกิจที่เปราะบางระดับหนึ่งครัวเรือนที่อยู่ในเกณฑ์สูง และการเติบโตของภาคการท่องเที่ยวที่ชะลอตัวลง นอกจากนี้ราคาน้ำมันที่ยังอยู่ในระดับสูง รวมถึงความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงดำเนินอยู่ มีแนวโน้มทำให้ผู้บริโภคและผู้ประกอบการขนส่งบริหารจัดการการใช้ น้ำมันอย่างระมัดระวังมากขึ้น ซึ่งปัจจัยเหล่านี้คาดว่าจะยังคงจำกัดโอกาสการเติบโตของความต้องการใช้น้ำมันโดยรวมในตลาด ความต้องการใช้น้ำมันดีเซลคาดว่าจะทรงตัวหรือปรับลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับช่วงครึ่งปีแรก เนื่องจากการเร่งซื้อและการสะสมสต็อกน้ำมันที่เกิดขึ้นชั่วคราวในช่วงต้นปี 2026 ได้กลับเข้าสู่ภาวะปกติแล้วเป็นส่วนใหญ่ ขณะที่ยอดขายน้ำมันเบนซินและแก๊สโซฮอล์คาดว่าจะยังได้รับแรงสนับสนุนจากกิจกรรมการเดินทางภายในประเทศและการเดินทางตามฤดูกาลในระหว่างไตรมาส อย่างไรก็ตาม การเติบโตดังกล่าวอาจถูกชดเชยบางส่วนจากกำลังซื้อของผู้บริโภคที่อ่อนแอลงและการแข่งขันทางการตลาดที่ยังคงอยู่ในระดับสูง โดยรวมแล้ว ตลาดค้าปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงในไตรมาส 3/2569 คาดว่าจะยังคงเผชิญความท้าทาย แต่มีเสถียรภาพ โดยมีลักษณะสำคัญคือความต้องการใช้น้ำมันที่กลับสู่ระดับปกติ พฤติกรรมผู้บริโภคที่ใช้จ่ายอย่างระมัดระวัง และแรงกดดันจากการแข่งขันที่ยังคงต่อเนื่อง การเติบโตของตลาดมีแนวโน้มอยู่ในระดับจำกัด ส่งผลให้ผู้ประกอบการมุ่งเน้นการบริหารส่วนต่างกำไร และการรักษาฐานลูกค้า เพื่อคงประสิทธิภาพการดำเนินธุรกิจและผลประกอบการอย่างต่อเนื่อง

กลุ่มอุตสาหกรรม

ในไตรมาส 2/2569 ธุรกิจน้ำมันกลุ่มพาณิชย์กรรมและอุตสาหกรรม (C&I) คาดว่าจะยังคงเผชิญความท้าทายจากภาวะอุปทานส่วนเกินในตลาดและการแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าความต้องการใช้น้ำมันจากภาคอุตสาหกรรมและการขนส่งจะมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป แต่ความผันผวนของราคาน้ำมันและความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจอาจยังคงส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมการจัดซื้อของลูกค้า ธุรกิจจะยังคงมุ่งเน้นการบริหารลูกค้าเชิงกลยุทธ์ การเพิ่มประสิทธิภาพด้านส่วนต่างกำไร และการนำเสนอโซลูชันที่สร้างมูลค่าเพิ่ม (Value-added Solutions) เพื่อเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันและสนับสนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว

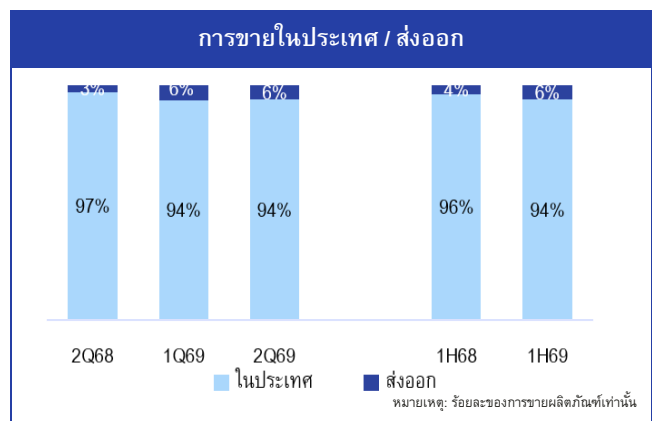
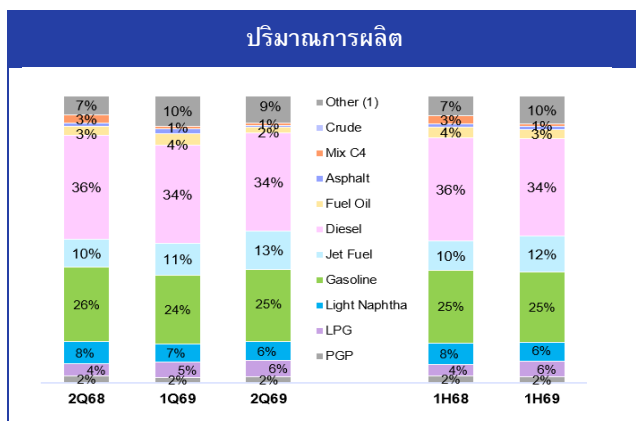
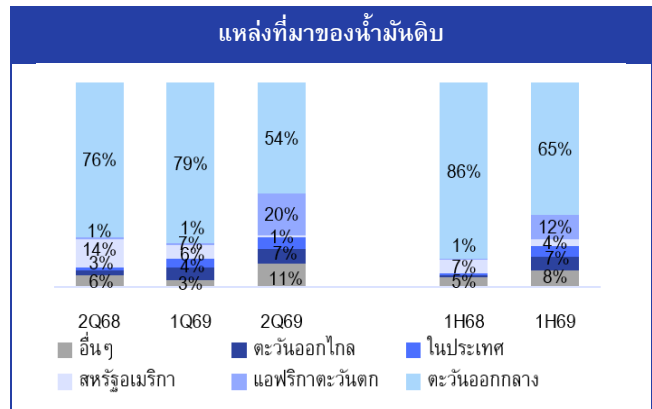
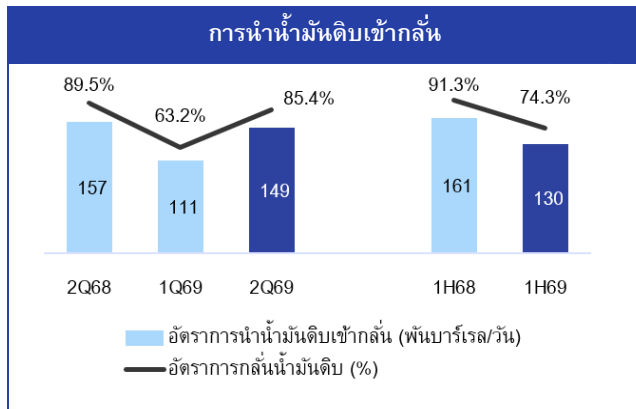
กลุ่มการบิน

ในไตรมาส 3/2569 ตลาดน้ำมันอากาศยานคาดว่าจะยังคงฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการเติบโตของการเดินทางทางอากาศทั้งในระดับภูมิภาคและระหว่างประเทศ แม้ว่าความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์และความผันผวนของราคาน้ำมันยังคงเป็นปัจจัยท้าทายต่ออุตสาหกรรม แต่การเพิ่มขึ้นของจำนวนเที่ยวบินและความต้องการด้านการท่องเที่ยวคาดว่าจะช่วยสนับสนุนให้การใช้ น้ำมันอากาศยานอยู่ในระดับที่มีเสถียรภาพ ธุรกิจจะยังคงมุ่งเน้นการเสริมสร้างความสัมพันธ์กับลูกค้า การรักษาประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน เพื่อสนับสนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนและการสร้างผลกำไรในระยะยาว

ยางมะตอย

ในไตรมาส 3/2569 ธุรกิจยางมะตอยคาดว่าจะได้รับปัจจัยสนับสนุนจากกิจกรรมการก่อสร้างถนนและการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะช่วยให้ความต้องการใช้ยางมะตอยทยอยฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป อย่างไรก็ตาม การแข่งขันในตลาดที่ยังคงรุนแรง รวมถึงความผันผวนของราคาน้ำมันดิบ ยังคงเป็นความท้าทายสำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจ ดังนั้น ธุรกิจจะยังคงมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน การบริหารลูกค้าเชิงกลยุทธ์ และการแสวงหาโอกาสทางธุรกิจในตลาดที่มีศักยภาพ เพื่อขับเคลื่อนการเติบโตอย่างยั่งยืนและเสริมสร้างความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว

8. ภาคผนวก



ปริมาณการผลิตของโรงกลั่นน้ำมัน

ปริมาณการผลิต (พันบาร์เรล)	2Q69	1Q69	%QoQ	2Q68	%YoY	1H69	1H68	%YoY
โพรพิลีนเกรดโพลีเมอร์	313	207	+51.2%	387	-19.0%	520	743	-30.0%
ก๊าซปิโตรเลียมเหลว	907	572	+58.6%	664	+36.6%	1,480	1,290	+14.7%
แนฟทาเบา	976	716	+36.4%	1,269	-23.1%	1,692	2,418	-30.0%
น้ำมันเบนซิน	3,891	2,618	+48.6%	4,133	-5.8%	6,509	8,193	-20.6%
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	2,049	1,207	+69.7%	1,570	+30.5%	3,256	3,244	+0.4%
น้ำมันดีเซล	5,253	3,739	+40.5%	5,838	-10.0%	8,992	11,640	-22.7%
น้ำมันเตา	339	460	-26.5%	507	-33.2%	799	1,165	-31.4%
ยางมะตอย	93	179	-47.9%	173	-46.1%	272	388	-29.8%
ก๊าซผสม C4	120	106	+12.7%	453	-73.5%	226	950	-76.2%
อื่นๆ (1)	1,445	1,146	+26.1%	1,057	+36.7%	2,591	2,164	+19.7%
รวมปริมาณการผลิต	15,386	10,950	+40.5%	16,050	-4.1%	26,336	32,195	-18.2%

หมายเหตุ: (1) รวมถึงกำมะถัน รีฟอร์มมิ่ง และผลิตภัณฑ์ที่บริษัทฯ ทำการแลกเปลี่ยนผลิตภัณฑ์กับโรงกลั่นกลางสำหรับการกระบวนการแปรสภาพโมเลกุล (Cracker Feed Exchange)

ประวัติการจ่ายเงินปันผลย้อนหลัง

