

# Fundamental views

12 May 2023

## SPRC

### ผลการดำเนินงาน 1Q/66 พ้นตัวขึ้น แต่คาดว่าจะอ่อนตัวลงอีกครั้งในช่วง 2Q/66 จากค่าการกลั่นและราคาน้ำมันดิบที่ลดลง

- ผลการดำเนินงาน 1Q/66 มีกำไรสุทธิ 1,219 ล้านบาท พ้นตัวขึ้น 40% แต่ลดลง 77% yoy โดยในไตรมาส SPRC มีผลกำไรจากสต็อกน้ำมันเล็กน้อย ตามราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นจาก 77 USD/bbl ณ สิ้น 4Q/65 มาอยู่ที่ 78 USD/bbl ณ สิ้น 4Q/65 ในขณะที่ค่าการกลั่นพ้นตัวขึ้น 40% จากปริมาณความต้องการที่เพิ่มขึ้นในช่วงต้นปี นอกจากนี้ยังมีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 19 ล้านบาท และกำไรจากอนุพันธ์ทางการเงิน 1 ล้านบาท
- การใช้กำลังผลิตเพิ่มขึ้น 40% จาก demand ที่ฟื้นตัว ในช่วง high season ส่งผลให้อัตราการใช้กำลังผลิตของ SPRC ในช่วง 1Q/66 อยู่ที่ 90% คิดเป็น 162 พันบาร์เรลต่อวัน
- ค่าการกลั่นช่วง 1Q/66 อยู่ที่ 6.4 USD/bbl เพิ่มขึ้นจาก 5.4 USD/bbl ในช่วง 4Q/65 จากค่าพรีเมียมน้ำมันดิบที่ลดลงและส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินต่อน้ำมันดิบที่สูงขึ้น ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการจำกัดการส่งออกน้ำมันเบนซินจากประเทศจีน อุปสงค์ภายในประเทศที่แข็งแกร่งในช่วงฤดูท่องเที่ยว การหยุดซ่อมบำรุงของหน่วย RFCC ในเวียดนาม การเพิ่มสินค้าคงคลังสำหรับเดือนรอมฎอน และเหตุไฟไหม้คลังน้ำมันของอินโดนีเซีย ในขณะที่ค่าการกลั่นของน้ำมันเบนซินอยู่ที่ 18.7 USD/bbl เพิ่มขึ้นจาก 9.5 USD/bbl ในช่วง 4Q/65 ในขณะที่ค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซลอยู่ที่ 25 USD/bbl ลดลงจาก 39 USD/bbl ในช่วง 4Q/65
- คาดผลการดำเนินงาน 2Q/66 จะอ่อนตัวลง อาจมีขาดทุนจากสต็อกน้ำมันเล็กน้อย ในขณะที่ค่าการกลั่นมีแนวโน้มลดลงจากไตรมาสก่อน โดยการขายของ SPRC เป็นการขายน้ำมันสำเร็จรูปให้ OR และ Chevron ในสัดส่วน 45% และ 42% ตามลำดับ
- ส่วนการเข้าซื้อกิจการสถานีบริการ Caltex จาก Chevron มูลค่า 5,562.5 ล้านบาท คาดจะแล้วเสร็จในช่วง 1Q/67
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '66 เท่ากับ 10.80 บาท (P/E = 10 เท่า) แนะนำ "ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว"

## Recommendation

"Buy on Weakness" Target 10.80 THB

#### Financial Results

| Income Statement (MB.)  | 1Q/23  | 4Q/22  | 3Q/22  | 2Q/22  | 1Q/22  | %qoq | %yoy |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|------|------|
| Sale                    | 59,130 | 65,706 | 76,146 | 78,008 | 65,404 | -10% | -10% |
| Cost of Sale            | 57,108 | 66,015 | 81,416 | 68,069 | 57,333 | -13% | 0%   |
| Gross Profit            | 2,022  | -309   | -5,270 | 9,939  | 8,071  | n.a. | -75% |
| SG&A                    | 425    | 457    | 333    | 318    | 1,683  | -7%  | -75% |
| Operating Profit        | 1,597  | -766   | -5,603 | 9,621  | 6,388  | n.a. | -75% |
| EBITDA                  | 2,221  | -90    | -4,928 | 10,257 | 7,005  | n.a. | -68% |
| Interest Expense        | 94     | 141    | 77     | 58     | 41     | -34% | 131% |
| Net Profit              | 1,219  | 260    | -5,027 | 7,156  | 5,284  | 369% | -77% |
| EPS (Bt/share)          | 0.28   | 0.06   | -1.16  | 1.65   | 1.22   | 369% | -77% |
| Gross Profit Margin (%) | 3.4%   | -0.5%  | -6.9%  | 12.7%  | 12.3%  |      |      |
| EBITDA margin (%)       | 3.8%   | -0.1%  | -6.5%  | 13.1%  | 10.7%  |      |      |
| Net Profit Margin (%)   | 2.1%   | 0.4%   | -6.6%  | 9.2%   | 8.1%   |      |      |

ที่มา : SPRC และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (มหาชน) ("เอไอ") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของเอเอ็มไอเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ หรือการดำเนินการใดๆ ของ เอเอ็มไอ รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงหรือความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ มิว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งบุคคลหรือหน่วยงาน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องของข้อมูลและเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ เอเอ็มไอ และ/หรือ กรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีงานสัมพันธ์กับหรืออาจให้บริการทางด้านบัญชีและ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังรายงานฉบับนี้ เอเอ็มไอขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่แจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในเอเอ็มไอเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ อย่างไรก็ดี

ศักดิ์สินรินทร์ ศศานนท์, #025881

โทร 0-2268-1717 ต่อ 168

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้าน

หลักทรัพย์

 @AIRASECURITIES 
  @AIRAPLC 
  AIRASEC 
  AIRAPLC 
  AIRAPLC 
  AIRAPLC 
  AIRASEC