

Fundamental views

13 AUG 2026

TOP

SET ESG Rating : AAA

ผลการดำเนินงานหลัก 2Q/69 เพิ่มขึ้นโดดเด่น จากค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นอยู่ในระดับสูง แต่มีขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน

- ผลการดำเนินงาน 2Q/69 มีกำไรสุทธิ 8,284 ล้านบาท ลดลง 57% qoq แต่เพิ่มขึ้น 28% yoy ต่ำกว่าคาด ในขณะที่ผลการดำเนินงานปกติช่วง 2Q/69 เพิ่มขึ้นโดดเด่นมาก หลักๆ จากค่าการกลั่นที่สูงขึ้น แต่มีผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน โดยมีรายการพิเศษจาก 1) ขาดทุนจากสต็อกน้ำมันก่อนภาษี 7,596 ล้านบาท 2) ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 690 ล้านบาท 3) ขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน 1,423 ล้านบาท รวมเป็นรายการพิเศษประมาณ -9,709 ล้านบาท
- ในขณะที่ค่าการกลั่นในช่วง 2Q/69 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 21 USD/bbl จาก 13 USD/bbl ในช่วง 1Q/69 จากส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินและน้ำมันดีเซลที่ปรับเพิ่มขึ้น เนื่องจากอุปทานน้ำมันสำเร็จรูปที่ตึงตัว จากภาวะสงครามในแถบตะวันออกกลาง การปิดช่องแคบฮอร์มุซ รวมถึงการโจมตีโรงกลั่นน้ำมันทั้งในแถบตะวันออกกลางและรัสเซีย ส่งผลให้ค่าการกลั่นเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับสูงตั้งแต่เดือน เม.ย. 2569 เป็นต้นมา โดยล่าสุดค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์อยู่ที่ 25 USD/bbl และคาดว่าจะยืนอยู่ในระดับสูงอย่างน้อย 1 ปี เนื่องจากความเสียหายต่างๆ ต้องใช้เวลาในการซ่อมแซมค่อนข้างนาน
- ผลการดำเนินงานของธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรมาติกส์อ่อนตัวลง จากส่วนต่างที่ลดลง แต่ธุรกิจผลิตสาร LAB เพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก จากส่วนต่างที่เพิ่มขึ้น โดยส่วนต่าง Paraxylene ในช่วง 2Q/69 อยู่ที่ 102 USD/ton ลดลง 46% qoq ในขณะที่ส่วนต่าง Benzene พลิกมาอยู่ที่ -31 USD/ton จากต้นทุน Naphtha และ Gasoline ที่เพิ่มสูงขึ้นกดดันส่วนต่างผลิตภัณฑ์
- คาดผลการดำเนินงาน 2H/69 จะยังคงอยู่ในระดับสูง จากค่าการกลั่นในระดับสูงและกำไรจากสต็อกน้ำมัน ตามราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้น แม้ได้รับผลกระทบจากการที่ภาครัฐปรับลดค่าการกลั่นลง 2.40 บาทต่อลิตรในช่วง 24 ก.ค. - 15 ส.ค. เบื้องต้นคาดว่าจะกระทบค่าการกลั่นประมาณ 11 USD/bbl ยังถือว่าพอรับได้ เทียบกับค่าการกลั่นตลาดที่ขึ้นมาอยู่ในระดับสูง
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '69 = 80.00 บาท (P/E = 8 เท่า) ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"BUY" Target 80.00 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	2Q/26	1Q/26	4Q/25	3Q/25	2Q/25	%qoq	%yoy
Sale	134,970	122,458	109,357	80,098	99,440	10%	36%
Cost of Sale	120,735	92,313	103,149	77,927	99,295	31%	22%
Gross Profit	14,235	30,145	6,208	2,171	144	-53%	9783%
SG&A	1,913	1,224	1,391	831	1,022	56%	87%
Operating Profit	12,322	28,921	4,817	1,340	-878	-57%	N/A
EBITDA	14,346	30,970	6,925	3,368	1,093	-54%	1212%
Interest Expense	668	683	708	835	982	-2%	-32%
Net Profit	8,284	19,481	2,458	2,147	6,476	-57%	28%
Gross Profit Margin (%)	10.5%	24.6%	5.7%	2.7%	0.1%		
EBITDA margin (%)	10.6%	25.3%	6.3%	4.2%	1.1%		
Net Profit Margin (%)	6.1%	15.9%	2.2%	2.7%	6.5%		

ที่มา : TOP และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือเสนอแนะหรือเป็นข้อแนะนำในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัทฯ ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงใดๆ อันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัทฯ พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการลงมติหรือเป็นข้อแนะนำ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, IAA #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน