คำอธิบายและการวิเคราะห์งบการเงินของฝ่ายจัดการ

สำหรับไตรมาส 3/2569 และ 9 เดือนแรกปี 2569

บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)

SET BBB ESG Ratings 2025

CALTEX

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 3/2569 และภายหลังไตรมาส 8
4. สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม 9
    - ภาพรวมตลาดน้ำมัน 9
    - ภาพรวมตลาดการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ 11
5. วิเคราะห์ผลการดำเนินงานรายธุรกิจ 13
6. ผลการดำเนินงานทางการเงินรวม 16
    - 6.1 ผลประกอบการทางการเงินสำหรับไตรมาส 3/2569 และงวด 9 เดือนปี 2569 16
    - 6.2 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน 20
    - 6.3 อัตราส่วนทางการเงิน 22
7. แนวโน้มสภาวะตลาด 23
8. ภาคผนวก 25

1. บทสรุปผู้บริหาร

สรุปผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทในกลุ่ม

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ	3Q69	2Q69	QoQ	3Q68	YoY	9M69	9M68	YoY
รายได้รวม	2,422.8	2,592.0	-6.5%	1,896.9	+27.7%	6,641.5	5,539.3	+19.9%
EBITDA	408.4	296.2	+37.9%	87.7	+366.0%	1,016.3	137.8	+637.3%
EBITDA หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	168.9	306.0	-44.8%	73.0	+131.4%	564.8	165.3	+241.7%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	(0.7)	1.6	-143.3%	2.4	-127.8%	6.2	14.9	-58.7%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	**308.5**	**213.1**	**+44.8%**	**48.6**	**+534.2%**	**750.2**	**45.3**	**+1,555.3%**
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	**116.9**	**221.0**	**-47.1%**	**36.9**	**+216.4%**	**389.0**	**67.3**	**+478.1%**
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น (ดอลลาร์สหรัฐ/หุ้น)	0.07	0.05	+42.4%	0.01	+523.9%	0.17	0.01	+1,526.5%

หน่วย: ล้านบาท	3Q69	2Q69	QoQ	3Q68	YoY	9M69	9M68	YoY
รายได้รวม	80,905.9	83,416.7	-3.0%	61,595.7	+31.3%	216,309.3	184,401.5	+17.3%
EBITDA	13,541.3	9,623.2	+40.7%	2,845.5	+375.9%	33,203.4	4,545.1	+630.5%
EBITDA หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	5,611.3	9,945.8	-43.6%	2,370.7	+136.7%	18,458.0	5,458.9	+238.1%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	(40.7)	105.0	-138.7%	78.3	-152.0%	172.0	501.1	-65.7%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	**10,213.8**	**6,916.9**	**+47.7%**	**1,579.1**	**+546.8%**	**24,498.1**	**1,480.3**	**+1,555.0%**
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	**3,869.8**	**7,175.0**	**-46.1%**	**1,199.3**	**+222.7%**	**12,701.9**	**2,211.3**	**+474.4%**
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	2.36	1.60	+47.7%	0.36	+546.8%	5.65	0.34	+1,554.9%

**ไม่รวมกำไร/(ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมันและการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษี*

ผลการดำเนินงานที่สำคัญ

	3Q69	2Q69	QoQ	3Q68	YoY	9M69	9M68	YoY
EBITDA รวมของกิจการ[1] (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	**408.4**	**296.0**	**+37.9%**	**87.7**	**+365.9%**	**1,016.3**	**137.8**	**+637.3%**
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน[2]	422.3	294.3	+43.5%	54.5	+675.4%	1,022.4	106.4	+860.4%
ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม[2]	38.6	(44.8)	n.a.	21.7	+78.0%	46.7	33.4	+39.7%
ปริมาณการขายของกิจการ[1] (พันบาร์เรล)	**16,557**	**16,290**	**+1.6%**	**17,678**	**-6.3%**	**45,088**	**51,585**	**-12.6%**
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน	8,253	8,359	-1.3%	9,474	-12.9%	21,668	26,360	-17.8%
ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	8,305	7,931	+4.7%	8,204	+1.2%	23,420	25,225	-7.2%
อัตรากำไรขั้นต้นของกิจการ[3] (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	**14.67**	**25.16**	**-41.7%**	**6.85**	**+114.1%**	**18.42**	**6.28**	**+193.3%**
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน	14.31	23.73	-39.7%	5.40	+165.0%	17.30	5.01	+245.2%
ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	0.36	1.43	-74.8%	1.45	-75.2%	1.12	1.27	-11.8%
กำไร (ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	**16.69**	**(0.72)**	**n.a.**	**0.96**	**+1,641.2%**	**11.91**	**(0.62)**	**n.a.**
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานของกิจการ[4] (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	**2.35**	**2.44**	**-3.4%**	**2.62**	**-10.0%**	**2.78**	**2.81**	**-1.0%**
ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน[4]	1.68	1.74	-3.1%	1.93	-12.7%	2.02	2.09	-3.3%
ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม[4]	0.67	0.70	-4.3%	0.69	-2.7%	0.76	0.72	+5.7%

[1] ไม่รวมรายการที่เกิดขึ้นระหว่างธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตปิโตรเลียม
[2] ก่อนการตัดรายการระหว่างกัน
[3] ไม่รวมกำไร/(ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมันและการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษี
[4] ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX) ไม่รวมค่าเสื่อมราคา ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของโครงการ และโครงการปิดซ่อมบำรุง T&I

ในไตรมาส 3/2569 บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน) ("SPRC") มีกำไรสุทธิรวม 308.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (10,213.8 ล้านบาท) และกำไรสุทธิปรับปรุง ซึ่งไม่รวมผลกำไรจากสต็อกน้ำมันคงเหลือสุทธิภาษี (Lower of Cost or Market: LCM) อยู่ที่ 116.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (3,869.8 ล้านบาท)

เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 2/2569: กำไรสุทธิปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากการรับรู้กำไรจากสต็อกน้ำมันในไตรมาสนี้ โดย EBITDA จากธุรกิจการกลั่นเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 422.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ได้รับแรงสนับสนุนจากกำไรจากสต็อกน้ำมันและอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ ร้อยละ 89.2 อย่างไรก็ตาม ค่าการกลั่นปรับลดลงมาอยู่ที่ 14.31 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์แนฟทา น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน และน้ำมันเตาที่อ่อนตัวลง ประกอบกับส่วนต้นทุนในการจัดหาน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับสูง และผลกระทบที่เพิ่มขึ้นจากการที่บริษัทฯ ให้ความร่วมมือกับภาครัฐเพื่อบรรเทาภาระค่าครองชีพของประชาชนผ่านมาตรการส่วนลดราคาน้ำมันดีเซลหน้าโรงกลั่น

EBITDA ของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมฟื้นตัวมาอยู่ที่ 38.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีปัจจัยหลักจากกำไรจากสต็อกน้ำมัน ขณะที่ปริมาณการจำหน่ายรวมของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้นเป็น 8.3 ล้านบาร์เรล ทั้งนี้ เมื่อไม่รวมผลกระทบจากสินค้าคงคลัง กำไรสุทธิที่ปรับปรุงแล้วลดลง ร้อยละ 47.1 มาอยู่ที่ 116.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ สะท้อนค่าการกลั่นที่อ่อนตัวลงและอัตรากำไรของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่ลดลง โดยเฉพาะกลุ่มการบินและกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I)

เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 3/2568: ผลการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยได้รับแรงสนับสนุนจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น กำไรจากสต็อกน้ำมันที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลงภายหลังการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จ ค่าการกลั่นปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 14.31 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 5.40 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในช่วงเดียวกันของปีก่อน แม้ว่าอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าปีก่อน เนื่องจากการจำกัดการส่งออกน้ำมันดีเซลที่ยังคงมีผลบังคับใช้อย่างต่อเนื่อง EBITDA จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน โดยมีปัจจัยหลักจากกำไรจากสต็อกน้ำมันอันเป็นผลจากราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่ปรับตัวสูงขึ้น หากไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน กำไรสุทธิปรับปรุงเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยได้รับแรงสนับสนุนจากผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น ขณะที่ผลการดำเนินงานพื้นฐานของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับตัวลดลง เนื่องจากค่าการตลาดของกลุ่มการบินและกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) ที่ลดลง มากกว่าผลบวกจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง

สำหรับผลการดำเนินงาน 9 เดือนของปี 2569 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิ 750.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (24,498.1 ล้านบาท) เทียบกับกำไรสุทธิ 45.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,480.3 ล้านบาท) ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2568 ทั้งนี้ กำไรสุทธิปรับปรุง ซึ่งไม่รวมกำไร/(ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือสุทธิภาษี (LCM) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 389.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (12,701.9 ล้านบาท) จาก 67.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (2,211.3 ล้านบาท) ในช่วงเดียวกันของปีก่อน

บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2569 ปรับตัวดีขึ้น โดยมีสาเหตุหลักจากผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น โดยได้รับแรงสนับสนุนจากค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์หลัก กำไรจากสต็อกน้ำมัน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาซึ่งสามารถชดเชยผลกระทบจากอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลงจากโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ในไตรมาส 1/2569 และข้อจำกัดในการส่งออกน้ำมันดีเซลที่ยังคงต่อเนื่อง สำหรับผลการดำเนินงานของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมได้รับประโยชน์จากการรับรู้กำไรจากสต็อกน้ำมัน ในขณะที่ผลการดำเนินงานอ่อนตัวลงเนื่องจากค่าการตลาดของกลุ่มสถานีบริการน้ำมัน (Retail) กลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) และกลุ่มการบินที่ลดลง ประกอบกับปริมาณการขายที่ลดลง

ความไม่แน่นอนจากสถานการณ์ทางภูมิรัฐศาสตร์ส่งผลให้ต้นทุนในการจัดหาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้น ขณะที่นโยบายด้านพลังงานภายในประเทศยังคงส่งผลกระทบต่อสภาวะการดำเนินงาน ในไตรมาส 3/2569 ผลกระทบจากมาตรการของภาครัฐและข้อจำกัดในการส่งออกอยู่ที่ 51.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,717.9 ล้านบาท) และ 20.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (668.6 ล้านบาท) ตามลำดับ แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงสนับสนุนความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศ ควบคู่กับการบริหารจัดการผลกระทบดังกล่าวผ่านการจัดหาน้ำมันดิบและการเพิ่มประสิทธิภาพสัดส่วนการผลิตผลิตภัณฑ์ การควบคุมต้นทุน และความยืดหยุ่นในการดำเนินงาน นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังคงติดตามระดับสินค้าคงเหลือ ลูกหนี้ การรับชำระเงินคืนจากกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง และความต้องการด้านเงินทุนอย่างใกล้ชิด เพื่อบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนและสภาพคล่อง

2. ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากความไม่แน่นอนจากสถานการณ์ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์

ตลาดพลังงานโลกยังคงเผชิญความไม่แน่นอนจากความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่เกี่ยวข้องกับสหรัฐอเมริกา อิสราเอล และอิหร่าน รวมถึงความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนที่ยังดำเนินอยู่ ในไตรมาส 3/2569 การหยุดชะงักของอุปทานพลังงานและการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซและทะเลแดงยังคงส่งผลต่อปริมาณน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่มีจำหน่ายในตลาด เส้นทางการค้า และต้นทุนการขนส่ง แม้ค่าการกลั่นจะลดลงจากระดับสูงในไตรมาส 2/2569 แต่ปริมาณผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่มีจำกัดและความไม่แน่นอนของสถานการณ์ยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ ภายหลังสิ้นไตรมาส ความเสี่ยงต่อการขนส่งทางเรือและโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานในภูมิภาคยังคงสร้างความกังวลด้านอุปทาน ขณะที่ยังไม่แน่นอนว่าสถานการณ์จะคลี่คลายเมื่อใดและจะคลี่คลายได้อย่างต่อเนื่องเพียงใด ปัจจัยเหล่านี้ รวมถึงการเปลี่ยนแปลงนโยบายด้านพลังงานภายในประเทศ อาจส่งผลต่อการดำเนินงาน อัตรากำไร ผลประกอบการ และกระแสเงินสดของบริษัทฯ โดยแบ่งความไม่แน่นอนที่สำคัญออกเป็น 2 ด้าน ดังนี้

1. ความไม่แน่นอนของสภาวะตลาด

- **ความผันผวนของตลาดน้ำมัน**

บริษัทฯ ยังคงเผชิญความผันผวนของราคาน้ำมันดิบอ้างอิง ส่วนเพิ่มราคาน้ำมันดิบ ค่าระวางเรือ และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม การหยุดชะงักของเส้นทางขนส่งจากตะวันออกกลางและความไม่แน่นอนของจำนวนเรือบรรทุกน้ำมันที่พร้อมให้บริการ อาจทำให้การจัดหาน้ำมันดิบชนิดที่ต้องการมีข้อจำกัด ใช้เวลาขนส่งนานขึ้น และมีค่าเบี้ยประกันภัยความเสี่ยงจากสงครามและต้นทุนขนส่งเพิ่มขึ้น แม้การจัดหาน้ำมันดิบจากแหล่งอื่นจะช่วยรักษาความต่อเนื่องในการจัดหา แต่ระยะทางที่ไกลขึ้นและคุณภาพน้ำมันดิบที่แตกต่างกันอาจส่งผลต่อ ต้นทุนน้ำมันดิบรวมค่าขนส่งถึงโรงกลั่น ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น และสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ได้จากการกลั่น

ขณะเดียวกัน ข้อจำกัดด้านอุปทานในภูมิภาคและการกลั่นน้ำมันของรัสเซียที่ลดลงยังคงสนับสนุนส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลและน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน อย่างไรก็ตาม ประโยชน์ดังกล่าวอาจถูกหักล้างบางส่วนจากต้นทุนการจัดหาน้ำมันดิบที่สูงขึ้นและมาตรการด้านราคาภายในประเทศ นอกจากนี้ หากอุปทานฟื้นตัว รูปแบบการส่งออกเปลี่ยนแปลง หรือความต้องการใช้น้ำมันลดลง ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อาจปรับลดลงอย่างรวดเร็ว เนื่องจากบริษัทฯ จัดหาน้ำมันดิบล่วงหน้าก่อนนำเข้ากลั่นและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ต้นทุนน้ำมันดิบและราคาขายผลิตภัณฑ์จึงอาจสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของตลาดในช่วงเวลาที่ต่างกัน ทำให้ค่าการกลั่นและความต้องการเงินทุนหมุนเวียนผันผวนมากขึ้น

บริษัทฯ บริหารความเสี่ยงดังกล่าวด้วยการจัดซื้ออย่างรอบคอบ กระจายแหล่งจัดหาน้ำมันดิบ และบริหารส่วนเพิ่มราคาน้ำมันดิบ ค่าระวางเรือ และต้นทุนรวมในการจัดหาให้เหมาะสม พร้อมใช้ความยืดหยุ่นของทุ่นผูกเรือน้ำลึกกลางทะเล (Single Point Mooring: SPM) ที่ได้รับการปรับปรุงและระบบการผลิตของโรงกลั่น เพื่อปรับชนิดน้ำมันดิบและสัดส่วนผลิตภัณฑ์ให้สอดคล้องกับภาวะอุปทานและความคุ้มค่าของแต่ละผลิตภัณฑ์ แนวทางเหล่านี้ช่วยรักษาความต่อเนื่องในการดำเนินงานและลดแรงกดดันต่อค่าการกลั่น แต่ไม่สามารถป้องกันผลกระทบจากการหยุดชะงักของอุปทานเป็นเวลานานหรือการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของตลาดได้ทั้งหมด

- **ความผันผวนของอุปสงค์**

บริษัทฯ ยังคงมุ่งสนับสนุนความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศไทย โดยรักษาการดำเนินงานของโรงกลั่นอย่างต่อเนื่อง ภายหลังการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ในไตรมาส 1/2569 แล้วเสร็จ และการกลับมาใช้งานทุ่น SPM ในเดือนมิถุนายน 2569 อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่สูง กำลังซื้อที่อ่อนตัว และความต้องการใช้น้ำมันในประเทศและภูมิภาคที่ฟื้นตัวไม่ทั่วถึง อาจส่งผลต่อปริมาณขายและค่าการตลาดของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม แม้การเดินทางในช่วงฤดูกาลท่องเที่ยวจะช่วยสนับสนุนผลิตภัณฑ์บางประเภท แต่ความเสี่ยงจากการบริโภคที่อ่อนตัวและการแข่งขันที่รุนแรงในประเทศยังคงมีอยู่

ข้อจำกัดชั่วคราวในการส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมหลักอาจทำให้ช่องทางจำหน่ายลดลงและต้องใช้พื้นที่จัดเก็บมากขึ้น หากช่องทางจำหน่ายหรือพื้นที่จัดเก็บไม่เพียงพอ บริษัทฯ อาจจำเป็นต้องปรับลดปริมาณการกลั่น มีต้นทุนจัดเก็บเพิ่มเติม หรือถือครองสินค้าคงเหลือนานขึ้น นอกจากนี้ ปัญหาทางการเงินของลูกค้าในธุรกิจปลายน้ำอาจเพิ่มความเสี่ยงในการได้รับชำระเงินและทำให้การเรียกเก็บเงินล่าช้า

บริษัทฯ บริหารความเสี่ยงโดยปรับปริมาณการกลั่นและสัดส่วนผลิตภัณฑ์ให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาด ช่องทางจำหน่ายและพื้นที่จัดเก็บที่มีอยู่ พร้อมบริหารการขายในประเทศให้เกิดประโยชน์สูงสุด ควบคู่กับการวางแผนขนส่งและบริหารสินค้าคงเหลืออย่างเหมาะสม บริษัทฯ ยังติดตามความสามารถในการชำระเงินของลูกค้าและการเรียกเก็บเงินอย่างใกล้ชิด รวมถึงสนับสนุนลูกค้ากลุ่มสถานีบริการน้ำมัน เพื่อลดการหยุดชะงักทางธุรกิจและรักษาความต่อเนื่องในการจัดหาผลิตภัณฑ์

- **ความเสี่ยงจากนโยบายภาครัฐ**

การเปลี่ยนแปลงมาตรการภาครัฐอาจส่งผลต่อการกำหนดราคา เงื่อนไขการดำเนินงาน และช่วงเวลาการรับและจ่ายเงิน ท่ามกลางความผันผวนของตลาดโลก รัฐบาลไทยได้ดำเนินมาตรการเพื่อรักษาเสถียรภาพราคาน้ำมันเชื้อเพลิงภายในประเทศและสนับสนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ได้แก่ การรักษาเสถียรภาพราคาน้ำมันดีเซลผ่านกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง การให้ส่วนลดราคาน้ำมันดีเซลหน้าโรงกลั่นเป็นการชั่วคราว การจำกัดการส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม และการปรับสูตรราคาหน้าโรงกลั่น บริษัทฯ ได้ให้ความร่วมมือกับมาตรการดังกล่าวเพื่อสนับสนุนความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศและบรรเทาภาระค่าครองชีพของประชาชน

ผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ จากการให้ความร่วมมือกับมาตรการภาครัฐตามมติคณะกรรมการบริหารนโยบายพลังงาน (กบง.) ซึ่งประกอบด้วยมาตรการปรับลดราคาน้ำมันดีเซล และมาตรการจำกัดการส่งออก มีดังนี้ ไตรมาส 3/2569 จำนวน 51.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 20.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ตามลำดับ (ช่วง 9 เดือนแรกของปี 2569 จำนวน 80.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 39.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และไตรมาส 2/2569 จำนวน 28.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 19.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ตามลำดับ)

มาตรการส่วนลดราคาน้ำมันดีเซลหน้าโรงกลั่นเป็นการชั่วคราวกำหนดไว้ที่ 1.4 บาทต่อลิตร ระหว่างวันที่ 9 ถึงวันที่ 23 กรกฎาคม 2569 และเพิ่มเป็น 2.4 บาทต่อลิตร ระหว่างวันที่ 24 กรกฎาคม ถึงวันที่ 15 กันยายน 2569 ก่อนปรับเป็น 4.0 บาทต่อลิตร ระหว่างวันที่ 16 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2569 โดยส่วนลด 4.0 บาทต่อลิตรมีผลต่อเนื่องจนถึงวันที่ 31 ตุลาคม 2569 และปรับเป็น 2.0 บาทต่อลิตร ระหว่างวันที่ 1 ถึงวันที่ 30 พฤศจิกายน 2569 นอกจากนี้ ภาครัฐได้ปรับสูตรราคาหน้าโรงกลั่น โดยยกเลิกองค์ประกอบค่าขนส่ง ค่าประกันภัย และการสูญเสีย มีผลตั้งแต่วันที่ 29 ตุลาคม 2569

มาตรการเหล่านี้อาจส่งผลต่อความสามารถในการแข่งขันด้านการจัดหาน้ำมันดิบและการดำเนินงาน เพิ่มความต้องการเงินทุนหมุนเวียน และกดดันค่าการกลั่นและกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน บริษัทฯ จึงติดตามการเปลี่ยนแปลงนโยบายอย่างใกล้ชิด ประสานงานกับหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้อง และรักษาความยืดหยุ่นในการผลิตและการจำหน่าย เพื่อให้สามารถปรับตัวตามสภาวะตลาดได้อย่างเหมาะสม

2. ความไม่แน่นอนด้านการเงิน

- **ความผันผวนของผลการดำเนินงาน**

ผลประกอบการของบริษัทฯ ขึ้นอยู่กับทั้งความสามารถในการทำกำไรจากการกลั่นและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าสต็อกน้ำมัน ในไตรมาส 3/2569 ค่าการกลั่นลดลงจากระดับสูงในไตรมาส 2/2569 โดยส่วนเพิ่มราคาน้ำมันดิบ ค่าระวางเรือ และมาตรการส่วนลดราคาน้ำมันดีเซลภายในประเทศเป็นปัจจัยกดดัน แม้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลุ่มน้ำมันดีเซลและน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานจะยังช่วยสนับสนุนค่าการกลั่น ในระยะข้างหน้า ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นอาจไม่เพียงพอที่จะชดเชยต้นทุนรวมในการจัดหาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นหรือผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงราคาขายในประเทศ ทั้งนี้ สถานการณ์ความขัดแย้งอาจส่งผลต่อบริษัทฯ ได้ทั้งสองทิศทาง ดังนี้

  - หากสถานการณ์คลี่คลายและอุปทานฟื้นตัว ราคาน้ำมันดิบและต้นทุนจัดหาอาจลดลง แต่ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อาจลดลงด้วย บริษัทฯ อาจรับรู้ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน เมื่อนำน้ำมันดิบที่มีต้นทุนสูงกว่าเข้ากลั่นหรือจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่มี

ต้นทุนสูงกว่า

- หากสถานการณ์กลับมารุนแรงขึ้น ราคาผลิตภัณฑ์อาจได้รับแรงสนับสนุน แต่ต้นทุนจัดหา ความเสี่ยงต่อการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน และความต้องการเงินทุนหมุนเวียนอาจเพิ่มขึ้นเช่นกัน

นอกจากนี้ บริษัทฯ โดยทั่วไปจัดหาน้ำมันดิบล่วงหน้าประมาณ 2 เดือนก่อนนำเข้ากลั่น จึงมีความเสี่ยงจากความแตกต่างของช่วงเวลาการกำหนดต้นทุนน้ำมันดิบและราคาขายผลิตภัณฑ์ หากน้ำมันดิบที่จัดหาไว้มีต้นทุนสูง แต่ราคาขายผลิตภัณฑ์ในช่วงที่กลั่นและจำหน่ายไม่เพิ่มขึ้นในระดับเดียวกัน ส่วนต่างระหว่างราคาขายกับต้นทุนจะแคบลงและกดดันค่าการกลั่น
บริษัทฯ บริหารความเสี่ยงโดยติดตามภาวะตลาดและผลกระทบจากช่วงเวลาการกำหนดราคาที่ต่างกันอย่างใกล้ชิด พร้อมบริหารแหล่งจัดหาน้ำมันดิบและระดับสินค้าคงเหลือให้เหมาะสม รวมถึงปรับปริมาณการกลั่นและ สัดส่วนผลิตภัณฑ์ตามการเปลี่ยนแปลงของค่าการกลั่น การควบคุมต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานพื้นฐาน อย่างไรก็ตาม กำไรหรือขาดทุนจากสต็อกน้ำมันยังอาจทำให้ผลประกอบการที่รายงานในแต่ละงวดแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

- **ความกดดันด้านสภาพคล่อง**

สภาพคล่องของบริษัทฯ อาจได้รับแรงกดดันจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนสุทธิที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากความผันผวนของราคาน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ต้นทุนรวมในการจัดหาน้ำมันดิบที่สูง และระยะเวลาจัดหาหรือถือครองสินค้าคงเหลือที่นานขึ้น บริษัทฯ ต้องใช้เงินทุนในการจัดซื้อน้ำมันดิบก่อนนำเข้ากลั่นและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ หากการรับชำระเงินจากลูกค้าหรือการรับเงินชดเชยจากกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงล่าช้า ระยะเวลาตั้งแต่จ่ายเงินซื้อน้ำมันดิบจนถึงได้รับเงินจากการขายจะยาวนานขึ้น โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2569 ลูกหนี้ของบริษัทฯ เพิ่มขึ้น รวมถึงลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง

มาตรการด้านราคาภายในประเทศอาจทำให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานลดลง ขณะที่การกู้ยืมเพิ่มเติมเพื่อรองรับเงินทุนหมุนเวียนอาจเพิ่มค่าใช้จ่ายทางการเงิน แม้ราคาน้ำมันที่ลดลงอาจช่วยลดความต้องการเงินทุนหมุนเวียนได้ในระยะต่อมา แต่ไม่ได้หมายความว่าจะชดเชยผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันหรือแก้ปัญหาการรับชำระเงินล่าช้าได้ทันที

บริษัทฯ บริหารแรงกดดันดังกล่าวด้วยการควบคุมต้นทุนและบริหารเงินทุนหมุนเวียนอย่างรอบคอบ พร้อมติดตามประมาณการกระแสเงินสด การเรียกเก็บเงินจากลูกค้า และการรับเงินชดเชยจากกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงอย่างใกล้ชิด นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังบริหารสภาพคล่องสำรองและวงเงินสินเชื่อเพื่อรองรับการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง ควบคู่กับการวางแผนจัดหาน้ำมันดิบ บริหารสินค้าคงเหลือ และควบคุมรายจ่ายให้สอดคล้องกับเงินทุนที่ต้องใช้ภายใต้สภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป

3. เหตุการณ์สำคัญในไตรมาสที่ 3/2569 และภายหลังไตรมาส

การจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลประจำปี 2569 สะท้อนความมุ่งมั่นในการสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น

เมื่อวันที่ 14 กันยายน 2569 บริษัทฯ ได้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับผลการดำเนินงานประจำปี 2569 ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2569 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2569 ในอัตรา 0.50 บาทต่อหุ้น คิดเป็นจำนวนเงินรวม 2,168 ล้านบาท หรือ 64 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ภายหลังได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2569 เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2569 การจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลดังกล่าวสะท้อนถึงความมุ่งมั่นของบริษัทฯ ในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น ควบคู่กับการรักษาวินัยทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวยังสอดคล้องกับแนวทางการบริหารทางการเงินของบริษัทฯ ในการสร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอแก่ผู้ถือหุ้น รักษาความแข็งแกร่งของฐานะทางการเงิน และคืนเงินสดส่วนเกินและกำไรสะสมให้แก่ผู้ถือหุ้น

เปิดตัวแอปพลิเคชัน Kebdao (เก็บดาว) เพื่อยกระดับประสบการณ์การใช้งานของลูกค้า

ในเดือนตุลาคม 2569 บริษัท สตาร์ ฟูเอลส์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (SFL) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ และผู้ดำเนินธุรกิจเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันภายใต้แบรนด์ Caltex ในประเทศไทย ได้เปิดตัวแอปพลิเคชันสะสมคะแนน Kebdao ที่ได้รับการปรับโฉมใหม่ โดยออกแบบเพื่อเชื่อมโยงประสบการณ์ของลูกค้าในทุกช่องทางของคาลเท็กซ์ ตั้งแต่การเติมน้ำมัน การใช้บริการที่ไม่ใช่น้ำมัน ตลอดจนการรับสิทธิประโยชน์และข้อเสนอต่างๆ ผ่านแพลตฟอร์มดิจิทัล

การเปิดตัวดังกล่าวได้รับการสนับสนุนผ่านการให้สัมภาษณ์กับสื่อและกิจกรรมประชาสัมพันธ์เพื่อสร้างการรับรู้เกี่ยวกับแพลตฟอร์ม ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อยกระดับประสบการณ์ของลูกค้าและตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้าที่เปลี่ยนแปลงไป

รางวัลและการยกย่องด้านคุณภาพ ความปลอดภัย และความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม

ในระหว่างไตรมาส บริษัทฯ และคาลเท็กซ์ได้รับรางวัลและการยกย่องจากความมุ่งมั่นด้านคุณภาพ ความปลอดภัย และความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม โดยมีรายละเอียดที่สำคัญ ดังนี้

- คาลเท็กซ์ได้รับเครื่องหมายรับรองหัวจ่ายเชื้อเพลิงมาตรฐานระดับ Gold จากกรมการค้าภายใน โดยมีสถานีบริการน้ำมันจำนวน 476 แห่ง จากทั้งหมด 530 แห่งทั่วประเทศ ที่ได้รับการรับรอง สะท้อนถึงความมุ่งมั่นในการรักษาความถูกต้องแม่นยำของมาตรวัดปริมาณน้ำมัน มาตรฐานด้านคุณภาพ และความเชื่อมั่นของลูกค้า
- บริษัทฯ ได้รับรางวัลธงขาวดาวเขียวจากการนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (กนอ.) ต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 สะท้อนถึงความมุ่งมั่นในการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมและความปลอดภัย การกำกับดูแลกิจการที่ดี และการสร้างความสัมพันธ์กับชุมชนอย่างยั่งยืน
- บริษัทฯ ได้รับการรับรองคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร (Carbon Footprint for Organization: CFO) จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) ต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 ตอกย้ำความมุ่งมั่นของบริษัทฯ ในการรายงานการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างโปร่งใสและผ่านการตรวจสอบความถูกต้อง

4. สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียม

ภาพรวมตลาดน้ำมัน

ราคาน้ำมันดิบและราคาผลิตภัณฑ์อ้างอิงตลาดสิงคโปร์

ราคาน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์ (ดอลล่าร์สหรัฐฯ/บาร์เรล)	3Q69	2Q69	QoQ	3Q68	YoY
น้ำมันดิบดูไบ	92.85	96.18	(3.33)	70.09	22.76
แนฟทาเบา	92.29	99.32	(7.03)	65.35	26.94
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	121.87	125.12	(3.25)	80.42	41.45
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	152.21	158.95	(6.74)	86.15	66.06
น้ำมันดีเซล	158.64	159.10	(0.46)	88.78	69.86
น้ำมันเตา (กำมะถันสูง)	91.39	98.72	(7.33)	64.56	26.83

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กับน้ำมันดิบดูไบ

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์และน้ำมันดิบดูไบ (ดอลล่าร์สหรัฐฯ/บาร์เรล)	3Q69	2Q69	QoQ	3Q68	YoY
แนฟทาเบา	(0.55)	3.14	(3.69)	(4.74)	4.19
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	29.02	28.94	0.08	10.33	18.69
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	59.36	62.77	(3.41)	16.06	43.30
น้ำมันดีเซล	65.79	62.93	2.86	18.69	47.10
น้ำมันเตา (กำมะถันสูง)	(1.45)	2.54	(3.99)	(5.53)	4.08

ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ย ในไตรมาส 3/2569 อ่อนตัวลงเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนหน้า โดยปรับลดลง 3.33 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล มาอยู่ที่ระดับเฉลี่ย 92.85 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล การปรับตัวลดลงดังกล่าวในช่วงแรกเป็นผลจากข้อตกลงสันติภาพ (MOU) ระหว่างสหรัฐอเมริกาและอิหร่านในช่วงกลางเดือนมิถุนายน ซึ่งช่วยลดส่วนเพิ่มจากความเสี่ยงลงชั่วคราว และสนับสนุนให้ปริมาณน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางเข้าสู่ตลาดเพิ่มขึ้นในช่วงต้นเดือนกรกฎาคม อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยยังคงอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเพิ่มขึ้น 22.76 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล เนื่องจากข้อตกลง MOU ดังกล่าวสิ้นสุดลง ส่งผลให้เกิดการหยุดชะงักของการขนส่งทางเรืออีกครั้ง และทำให้ราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้นในเวลาต่อมา ท่ามกลางความไม่แน่นอนที่ยังคงมีอยู่ โรงกลั่นในภูมิภาคเอเชียได้เพิ่มความมั่นคงในการจัดหาน้ำมันดิบ โดยหันไปจัดหาน้ำมันดิบจากแหล่งอื่นมากขึ้น เช่น น้ำมันดิบจากสหรัฐอเมริกา

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเทียบกับราคาน้ำมันดิบดูไบ

- **ส่วนต่างราคาแนฟทากับราคาน้ำมันดิบดูไบ** ในไตรมาส 3/2569 พลิกกลับมาอยู่ในระดับติดลบที่ -0.55 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 3.14 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 2/2569 การปรับตัวลดลงดังกล่าวสะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐานของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีในภูมิภาคเอเชียที่อ่อนแอ จากภาวะอุปทานส่วนเกินที่ยังคงต่อเนื่อง ประกอบกับอุปสงค์ของผลิตภัณฑ์ปลายน้ำที่อ่อนตัว ซึ่งกดดันอัตราการเดินเครื่องของโรงงานปิโตรเคมีและความต้องการใช้วัตถุดิบ ส่งผลให้ความต้องการใช้แนฟทาและส่วนต่างราคาปรับตัวลดลง
- **ส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินกับราคาน้ำมันดิบดูไบ** ในไตรมาส 3/2569 ทรงตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 29.02 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 28.94 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 2/2569 ส่วนต่างราคาได้รับแรงสนับสนุนจากระดับสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือที่อยู่ในระดับต่ำในช่วงฤดูกาลเดินทางในฤดูร้อน ขณะที่ปริมาณการส่งออกที่เพิ่มขึ้นจากจีน เกาหลีใต้ และผู้ส่งออกรายอื่นในภูมิภาค จำกัดการปรับเพิ่มขึ้นของส่วนต่างราคา

- **ส่วนต่างราคาน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานกับราคาน้ำมันดิบดูไบ** ในไตรมาส 3/2569 ปรับลดลงมาอยู่ที่ 59.36 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 62.77 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 2/2569 โดยปริมาณการส่งออกที่เพิ่มขึ้นจากจีนและเกาหลีใต้สร้างแรงกดดันต่อส่วนต่างราคาน้ำมันอากาศยานในภูมิภาค อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนด้านอุปทานจากการหยุดชะงักในตะวันออกกลางและข้อจำกัดในการส่งออกจากรัสเซียยังคงเป็นปัจจัยที่ทำให้ตลาดผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมกลุ่ม Middle Distillates อยู่ในภาวะตึงตัว และช่วยจำกัดการปรับตัวลดลงของส่วนต่างราคา
- **ส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลกับราคาน้ำมันดิบดูไบ** ในไตรมาส 3/2569 ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 65.79 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 62.93 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 2/2569 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากระดับสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือในยุโรปและสหรัฐอเมริกาที่อยู่ในระดับต่ำสุดในรอบหลายปี ส่งผลให้มีความต้องการนำเข้าผลิตภัณฑ์จากเอเชียเพื่อใช้ประโยชน์จากส่วนต่างราคาระหว่างภูมิภาค นอกจากนี้ ภาวะตึงตัวของตลาดยังได้รับแรงสนับสนุนจากการหยุดชะงักของอุปทานน้ำมันดิบจากตะวันออกกลาง ข้อจำกัดในการส่งออกน้ำมันดีเซลของรัสเซีย และปริมาณการส่งออกจากจีนที่มีจำกัด ส่งผลให้ส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลในภูมิภาคแข็งแกร่งขึ้นตลอดไตรมาส
- **ส่วนต่างราคาน้ำมันเตากับราคาน้ำมันดิบดูไบ** ในไตรมาส 3/2569 ปรับลดลงมาอยู่ในระดับติดลบที่ -1.45 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 2.54 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 2/2569 โดยได้รับแรงกดดันจากระดับสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือในภูมิภาคที่เพิ่มขึ้น ปริมาณน้ำมันเตาจากตะวันออกกลางที่เข้าสู่ตลาดเพิ่มขึ้นในระหว่างไตรมาส ประกอบกับความต้องการใช้น้ำมันเตาเพื่อการผลิตไฟฟ้าในช่วงฤดูร้อนที่ทยอยลดลง ในช่วงปลายไตรมาส ราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวสูงขึ้นยังสร้างแรงกดดันเพิ่มเติมต่อส่วนต่างราคา เนื่องจากผู้ซื้อชะลอการจัดซื้อน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเรือเดินทะเล

ค่าการกลั่นของบริษัทฯ ในไตรมาส 3/2569 อ่อนตัวลงจากไตรมาส 2/2569 เนื่องจากสภาวะตลาดการกลั่นปรับตัวเข้าสู่ระดับปกติมากขึ้น หลังจากอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งเป็นพิเศษในไตรมาสก่อนหน้า ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนตัวลง ประกอบกับส่วนเพิ่มราคาน้ำมันดิบและอัตราค่าระวางเรือที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงมาตรการส่วนลดราคาหน้าโรงกลั่นของภาครัฐ ส่งผลกดดันต่อความสามารถในการทำกำไรโดยรวม ในระหว่างไตรมาส บริษัทฯ ยังคงเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานผ่านการบริหารสัดส่วนน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นให้เหมาะสม และการปรับปรุงกระบวนการดำเนินงานภายใต้โครงการ Bottom-Line Improvement Program (BLIP) เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนและประสิทธิภาพการดำเนินงาน

ภาพรวมตลาดการจำหน่ายผลิตภัณฑ์

อุปสงค์ภายในประเทศไทย

ผลิตภัณฑ์ (ล้านลิตรต่อเดือน)	3Q69	2Q69	QoQ	3Q68	YoY
น้ำมันเบนซิน (พิเศษ)	983.5	939.3	+4.7%	982.0	+0.2%
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	464.0	466.7	-0.6%	472.7	-1.8%
น้ำมันดีเซล	1,866.7	1,889.0	-1.2%	1,902.0	-1.9%

ที่มา: สำนักงานนโยบายและแผนพลังงาน กระทรวงพลังงาน

กลุ่มสถานีบริการน้ำมัน

ในไตรมาส 3/2569 ความต้องการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงในกลุ่มสถานีบริการน้ำมันยังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการเดินทางและการบริโภคภายในประเทศที่ยังคงต่อเนื่อง ความต้องการใช้น้ำมันเบนซินของประเทศเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 983.5 ล้านลิตรต่อเดือน เพิ่มขึ้น ร้อยละ 4.7 จากไตรมาสก่อนหน้า และ ร้อยละ 0.2 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน สะท้อนถึงความต้องการใช้น้ำมันผ่านสถานีบริการที่ยังอยู่ในระดับที่ดี แม้ว่ากำลังซื้อของภาคครัวเรือนยังคงเผชิญแรงกดดัน อย่างไรก็ตาม ปริมาณการขายเฉลี่ยของธุรกิจค้าปลีกของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ 130.7 ล้านลิตรต่อเดือน หรือลดลงร้อยละ 1.5 จากไตรมาสก่อน โดยมีปัจจัยหลักจากผลกระทบของฤดูฝน แต่ภาพรวมการบริโภคยังคงเป็นบวก โดยดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (Private Consumption Index) ของไทยในเดือนสิงหาคม 2569 เติบโตร้อยละ 3.7 จากช่วงเดียวกันปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม การเติบโตของรายได้ภาคครัวเรือนที่ยังจำกัด ประกอบกับค่าครองชีพที่อยู่ในระดับสูง ยังคงกดดันการใช้จ่ายในสินค้าที่ไม่จำเป็น โดยรวมตลาดสถานีบริการน้ำมันยังคงมีความต้องการใช้น้ำมันที่แข็งแกร่ง ขณะที่ผู้บริโภคยังคงให้ความสำคัญกับความคุ้มค่าในการใช้จ่าย ส่งผลให้ราคาที่สามารถแข่งขันได้โปรแกรมสมาชิกและสิทธิประโยชน์ (Loyalty Program) รวมถึงสินค้าและบริการที่ไม่ใช่น้ำมัน (Non-Fuel Offerings) มีบทบาทสำคัญในการดึงดูดลูกค้าและเพิ่มโอกาสในการใช้จ่ายภายในสถานีบริการ

กลุ่มอุตสาหกรรม

ในไตรมาส 3/2569 ตลาดน้ำมันเชื้อเพลิงในกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) มีปริมาณการขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้น ร้อยละ 16.0 จากไตรมาสก่อนหน้า โดยเป็นผลจากนโยบายจำกัดการส่งออกของภาครัฐซึ่งส่งผลให้มีปริมาณน้ำมันสำเร็จรูปในประเทศเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ความต้องการโดยรวมของตลาดยังคงอยู่ในระดับปานกลางท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่ท้าทายและแรงกดดันต่อภาคการผลิตที่ยังคงต่อเนื่อง ขณะที่การแข่งขันยังคงอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะในกลุ่มลูกค้าที่มีความอ่อนไหวต่อราคา ส่งผลกดดันต่อการรักษาปริมาณการขายและค่าการตลาด

โดยภาพรวม ความต้องการพื้นฐานในตลาด C&I ยังคงแข็งแกร่ง แม้ว่าการเติบโตของตลาดจะมีจำกัด ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานด้านการขายขึ้นอยู่กับการรักษาฐานลูกค้า การกำหนดราคาที่สามารถแข่งขันได้ และความสามารถในการเพิ่มปริมาณการขายจากลูกค้ารายสำคัญเป็นหลัก

กลุ่มการบิน

ในไตรมาส 3/2569 ปริมาณการขายของตลาดการบินในประเทศไทยเพิ่มขึ้นลดลงเล็กน้อยร้อยละ 0.6 จากไตรมาสก่อนหน้า โดยความต้องการเดินทางทางอากาศของผู้โดยสารที่ยังคงอยู่ในระดับเดิม ในทางกลับกันปริมาณการขายเฉลี่ยของบริษัทฯ ลดลง ร้อยละ 3.1 จากไตรมาสก่อนหน้า อยู่ที่ 81.7 ล้านลิตรต่อเดือน ท่ามกลางต้นทุนน้ำมันอากาศยานที่อยู่ในระดับสูงและความไม่แน่นอนจากสถานการณ์ทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงต่อเนื่อง สายการบินยังคงบริหารจัดการขีดความสามารถในการให้บริการและเส้นทางบินอย่างระมัดระวัง เนื่องจากต้นทุนน้ำมันเชื้อเพลิงที่อยู่ในระดับสูงและความเสี่ยงด้านอุปทานยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่สร้างแรงกดดันต่อต้นทุนการดำเนินงาน

ยางมะตอย

ในไตรมาส 3/2569 ตลาดยางมะตอยในประเทศไทยยังคงได้รับแรงสนับสนุนจากการก่อสร้างถนนและการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ความต้องการใช้งานยังคงขึ้นอยู่กับการดำเนินโครงการเป็นหลัก และมีความอ่อนไหวต่อช่วงเวลาการดำเนินโครงการของภาครัฐ ปริมาณฝนตามฤดูกาลอาจเป็นปัจจัยจำกัดกิจกรรมการลาดยางในระหว่างไตรมาส ขณะที่ความต้องการพื้นฐานยังคงได้รับแรงสนับสนุนจากโครงการทางหลวง การปรับปรุงและฟื้นฟูถนน และโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน การแข่งขันในตลาดยังคงอยู่ในระดับสูง ขณะที่ความสามารถในการทำกำไรยังได้รับผลกระทบจากความผันผวนของราคาน้ำมันดิบและราคาวัตถุดิบ โดยภาพรวม ปัจจัยพื้นฐานของตลาดยังคงเป็นบวก แต่ความต้องการที่เกิดขึ้นจริงยังขึ้นอยู่กับความคืบหน้าของการดำเนินโครงการและการเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐเป็นสำคัญ

5. วิเคราะห์ผลการดำเนินงานรายธุรกิจ

ปริมาณขายของกิจการ

หน่วย: พันบาร์เรล	3Q69	2Q69	QoQ	3Q68	YoY	9M69	9M68	YoY
ปริมาณขายของกิจการ*	**16,557**	**16,290**	**+1.6%**	**17,678**	**-6.3%**	**45,088**	**51,585**	**-12.6%**
สถานีบริการน้ำมัน	2,430	2,466	-1.5%	2,468	-1.5%	7,631	7,541	+1.2%
น้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I)	2,687	2,316	+16.0%	2,556	+5.1%	6,919	8,505	-18.6%
น้ำมันอากาศยาน	1,531	1,581	-3.1%	1,395	+9.8%	4,701	4,050	+16.1%
ยางมะตอย	168	152	+10.7%	169	-0.6%	507	552	-8.1%
ขายส่งน้ำมัน	5,933	5,627	+5.4%	6,079	-2.4%	14,723	18,202	-19.1%
น้ำมันชนิดพิเศษและส่งออก	3,808	4,148	-8.2%	5,013	-24.0%	10,607	12,735	-16.7%

**ปริมาณการขายของกิจการรวมถึงปริมาณการขายของธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (Star Fuel Marketing หรือ SFL)*

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

ธุรกิจการกลั่นน้ำมัน

ผลการดำเนินงานที่สำคัญ	3Q69	2Q69	%QoQ	3Q68	%YoY	9M69	9M68	%YoY
EBITDA* (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	**422.33**	**294.27**	**+43.5%**	**54.46**	**+675.4%**	**1,022.36**	**106.45**	**+860.4%**
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรล)	14,353	13,599	+5.5%	15,266	-6.0%	37,900	44,441	-14.7%
ปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่นต่อวัน (พันบาร์เรลต่อวัน)	156.0	149.4	+4.4%	167.8	-7.0%	138.8	162.8	-14.7%
อัตราน้ำมันดิบที่เข้ากลั่น (%)	89.2%	85.4%	+4.4%	95.9%	-7.0%	79.3%	93.0%	-14.7%
อัตรากำไรขั้นต้น (ดอลลาร์สหรัฐ /บาร์เรล)	**14.31**	**23.73**	**-39.7%**	**5.40**	**+164.8%**	**17.30**	**5.01**	**+245.4%**
อัตรากำไรขั้นต้นทางบัญชี (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	**31.00**	**23.01**	**+34.7%**	**6.36**	**+387.3%**	**29.21**	**4.39**	**+565.3%**
กำไร (ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน** (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	16.69	(0.72)	n.a.	0.96	+1,641.2%	11.91	(0.62)	n.a.
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน*** (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	1.68	1.74	-3.1%	1.93	-12.7%	2.02	2.09	-3.3%

**EBITDA ไม่รวมรายการระหว่างธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม*

***กำไร/(ขาดทุน)จากสต็อกน้ำมันเป็นตัวเลขก่อนการปรับปรุงรายการธุรกรรมระหว่างกัน*

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

ไตรมาส 3/2569 EBITDA จากธุรกิจการกลั่นเพิ่มขึ้นร้อยละ 43.5 จากไตรมาสก่อนหน้า มาอยู่ที่ 422.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีสาเหตุหลักจากกำไรจากสต็อกน้ำมันสุทธิที่เพิ่มขึ้น อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง ซึ่งสามารถชดเชยผลกระทบจากค่าการกลั่นที่ลดลง โดยค่าการกลั่นลดลง 9.42 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จากไตรมาสก่อนหน้ามาอยู่ที่ 14.31 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล โดยมีสาเหตุหลักจากส่วนต่างราคาแนฟทาที่อ่อนตัวลงตามปัจจัยพื้นฐานของตลาดปิโตรเคมี ส่วนต่างราคาน้ำมันอากาศยานที่ลดลงจากอุปทานที่เพิ่มขึ้นจากจีนและเกาหลีใต้ และส่วนต่างราคาน้ำมันเตาที่ลดลงจากปริมาณอุปทานจากตะวันออกกลางที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับความต้องการใช้น้ำมันเตาเพื่อผลิตกระแสไฟฟ้าในช่วงฤดูร้อนที่ลดลงตามฤดูกาล นอกจากนี้ ต้นทุนในการจัดหาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นและมาตรการส่วนลดราคาหน้าโรงกลั่นของภาครัฐยังเป็นปัจจัยกดดันค่าการกลั่นในไตรมาสนี้ แต่อย่างไรก็ตาม แม้ว่าค่าการกลั่นจะอ่อนตัวลง ราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในไตรมาสส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรจากสต็อกน้ำมันสุทธิหลังการปรับปรุงมูลค่าสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือ (LCM) จำนวน 239.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (กำไรสุทธิหลังภาษี 191.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ในไตรมาส 3/2569 เทียบกับขาดทุนจากสต็อกน้ำมันสุทธิ 9.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ขาดทุนสุทธิหลังภาษี 7.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ในไตรมาส 2/2569 ส่งผลให้ค่าการกลั่นทางบัญชีเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 31.0 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 23.01 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาสก่อนหน้า อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 89.2 จากไตรมาสก่อนหน้า เพื่อรองรับสภาวะตลาดที่เอื้ออำนวย อย่างไรก็ตาม อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นยังคงต่ำกว่าระดับที่คาดการณ์ไว้ภายหลังการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ เนื่องจากข้อจำกัดในการส่งออกน้ำมันดีเซลที่ยังคงต่อเนื่อง นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปกติ ซึ่งไม่รวมค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่และโครงการอื่นๆ ลดลงมาอยู่ที่ 1.68 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 1.74 ดอลลาร์

สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 2/2569 โดยมีสาเหตุหลักจากการบริหารค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และการดำเนินโครงการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนอย่างต่อเนื่อง

เมื่อเทียบกับไตรมาส 3/2568 EBITDA จากธุรกิจการกลั่นเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 54.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ มาอยู่ที่ 422.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีสาเหตุหลักจากค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้น กำไรจากสต็อกน้ำมันสุทธิที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปกติที่ลดลง ค่าการกลั่นเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 14.31 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 5.40 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในช่วงเดียวกันของปีก่อน ขณะที่ค่าการกลั่นทางบัญชีเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 31.00 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 6.36 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปกติ ซึ่งไม่รวมค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่และโครงการอื่นๆ ลดลงมาอยู่ที่ 1.68 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 2.00 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล โดยมีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาที่ลดลงภายหลังการดำเนินโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่แล้วเสร็จ อย่างไรก็ตาม อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นลดลงมาอยู่ที่ ร้อยละ 89.2 จาก ร้อยละ 95.9 ในไตรมาส 3/2568 เนื่องจากข้อจำกัดในการส่งออกน้ำมันดีเซลที่ยังคงต่อเนื่อง

สำหรับงวด 9 เดือนของปี 2569 EBITDA จากธุรกิจการกลั่นปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีปัจจัยหลักจากกำไรจากสต็อกน้ำมันสุทธิหลังการปรับปรุงมูลค่าสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือ (LCM) จำนวน 239.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (กำไรสุทธิหลังภาษี 191.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) เทียบกับกำไรจากสต็อกน้ำมันสุทธิหลังการปรับปรุงมูลค่าสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือ (LCM) จำนวน 14.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (กำไรสุทธิหลังภาษี 11.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2568 เมื่อไม่รวมผลกระทบจากกำไรจากสต็อกน้ำมัน ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นยังคงปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยได้รับแรงสนับสนุนจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์ นอกจากนี้ ผลการดำเนินงานยังได้รับแรงสนับสนุนจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษา

ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

ผลการดำเนินงานที่สำคัญ	3Q69	2Q69	%QoQ	3Q68	%YoY	9M69	9M68	%YoY
EBITDA* (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	**38.61**	**(44.76)**	**+186.3%**	**21.69**	**+78.0%**	**46.65**	**33.39**	**+39.7%**
ปริมาณขายธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (พันบาร์เรล)	8,305	7,931	+4.7%	8,204	+1.2%	23,420	25,225	-7.2%
อัตรากำไรขั้นต้น (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	0.36	1.43	-74.8%	1.45	-75.2%	1.12	1.27	-11.8%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)**	0.67	0.70	-4.3%	0.69	-2.7%	0.76	0.72	+5.7%
จำนวนสถานีบริการน้ำมัน	531	532	-0.2%	530	+0.2%	531	530	+0.2%

**EBITDA ไม่รวมรายการระหว่างธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตปิโตรเลียม*
***ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX) ไม่รวมค่าเสื่อมราคา*

ในไตรมาสที่ 3/2569 EBITDA จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 38.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เมื่อเปรียบเทียบกับ EBITDA ติดลบจำนวน 44.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากกำไรจากสต็อกน้ำมันสุทธิหลังการปรับปรุงมูลค่าสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือ (LCM) จำนวน 34.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (กำไรสุทธิหลังภาษี 28.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) จากราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปเฉลี่ยที่ปรับตัวสูงขึ้น เทียบกับขาดทุนจากสต็อกน้ำมันสุทธิหลังการปรับปรุงมูลค่าสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือ (LCM) จำนวน 23.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ขาดทุนสุทธิหลังภาษี 18.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ในไตรมาส 2/2569

ทั้งนี้ เมื่อไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน ค่าการตลาดลดลงมาอยู่ที่ 0.36 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 1.43 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากผลกระทบของความแตกต่างด้านช่วงเวลาการกำหนดราคาในกลุ่มการบิน (Jet price lag) และปริมาณการขายที่ลดลงในกลุ่มสถานีบริการน้ำมัน ซึ่งโดยปกติเป็นช่องทางการจำหน่ายที่มีค่าการตลาดสูงที่สุดเมื่อเทียบกับช่องทางการจำหน่ายอื่น แม้ว่าปริมาณการขายในกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) จะเพิ่มขึ้น แต่ค่าการตลาดยังคงได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันในตลาดภายในประเทศที่อยู่ในระดับสูง อันเป็นผลจากข้อจำกัดในการส่งออกน้ำมันดีเซลที่ยังคงต่อเนื่อง

อย่างไรก็ตาม ปริมาณการขายรวมเพิ่มขึ้น ร้อยละ 4.7 จากไตรมาสก่อนหน้า มาอยู่ที่ 8.3 ล้านบาร์เรล ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานโดยรวมยังคงใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า โดยอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อบาร์เรล

ลดลงมาอยู่ที่ 0.67 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล สำหรับจำนวนสถานีบริการน้ำมันคาลเท็กซ์ยังคงใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า อยู่ที่ 531 แห่ง เทียบกับ 532 แห่ง ในไตรมาสก่อนหน้า

เมื่อเทียบกับไตรมาส 3/2568 EBITDA จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 38.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีสาเหตุหลักจากกำไรจากสต็อกน้ำมันสุทธิหลังการปรับปรุงมูลค่าสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือ (LCM) ที่รับรู้ในระหว่างไตรมาส เมื่อไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน ผลการดำเนินงานพื้นฐานของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากค่าการตลาดที่ลดลงมากกว่าผลบวกจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ ลดลง โดยค่าการตลาดได้รับแรงกดดันจากค่าการตลาดของกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) และกลุ่มการบินที่อ่อนตัวลง อย่างไรก็ตาม ปริมาณการขายรวมของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้น โดยมีปัจจัยหลักจากการเติบโตของกลุ่มการบินและกลุ่มยางมะตอย ซึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากการขยายความร่วมมือกับสายการบิน และการเติบโตของโครงการก่อสร้างถนนและการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง ร้อยละ 5.3 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน สะท้อนถึงการดำเนินมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนและการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง

สำหรับงวด 9 เดือนของปี 2569 EBITDA จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้นร้อยละ 39.7 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน มาอยู่ที่ 46.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ จาก 33.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีสาเหตุหลักจากกำไรจากสต็อกน้ำมันสุทธิหลังการปรับปรุงมูลค่าสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือ (LCM) จำนวน 53.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (กำไรสุทธิหลังภาษี 42.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) เมื่อไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน ผลการดำเนินงานพื้นฐานของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมอ่อนตัวลงจากค่าการตลาดและปริมาณการขายที่ลดลง โดยค่าการตลาดลดลงมาอยู่ที่ 1.12 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล สะท้อนถึงค่าการตลาดที่อ่อนตัวลงในกลุ่มสถานีบริการน้ำมัน กลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) และกลุ่มการบิน

ค่าการตลาดของกลุ่มสถานีบริการน้ำมันได้รับแรงกดดันจากมาตรการภาครัฐในการรักษาเสถียรภาพราคาขายปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงภายในประเทศ ซึ่งจำกัดความสามารถในการสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของต้นทุนน้ำมันไปยังราคาขายปลีก สำหรับกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) ข้อจำกัดในการส่งออกที่ยังคงต่อเนื่องส่งผลให้อุปทานภายในประเทศเพิ่มขึ้นและการแข่งขันด้านราคารุนแรงขึ้น ซึ่งสร้างแรงกดดันต่อค่าการตลาด นอกจากนี้ ปริมาณการขายในกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) และกลุ่มลูกค้ารายใหญ่ที่ลดลง โดยมีสาเหตุหลักจาก โครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ ยังส่งผลให้ปริมาณการขายรวมของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลง อย่างไรก็ตาม ผลกระทบดังกล่าวได้รับการชดเชยบางส่วนจากค่าการตลาดของกลุ่มยางมะตอยที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยได้รับแรงสนับสนุนจากความต้องการที่แข็งแกร่งจากโครงการก่อสร้างถนนและโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อบาร์เรลเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.76 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 0.72 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลงในช่วงโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการดำเนินมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนและการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง

6. ผลการดำเนินงานทางการเงินรวม

6.1 ผลประกอบการทางการเงินสำหรับไตรมาส 3/2569 และงวด 9 เดือนปี 2569

งบการเงินรวมของกลุ่มบริษัทฯ

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ	3Q69	2Q69	QoQ	3Q68	YoY	9M69	9M68	YoY
รายได้รวม	2,422.8	2,592.0	-6.5%	1,896.9	+27.7%	6,641.5	5,539.3	+19.9%
ต้นทุนขาย	(2,020.2)	(2,303.6)	+12.3%	(1,818.5)	-11.1%	(5,648.5)	(5,430.1)	-4.0%
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	**402.6**	**288.3**	**+39.6%**	**78.4**	**+413.4%**	**993.0**	**109.2**	**+809.2%**
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	1.2	1.1	+0.6%	1.1	+7.0%	3.6	3.5	+0.7%
รายได้อื่น	2.3	1.5	+49.4%	1.8	+25.9%	5.9	5.4	+8.9%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	(0.7)	1.6	-143.3%	2.4	-127.8%	6.2	14.9	-58.7%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าใช้จ่ายอื่น	(20.9)	(22.8)	+8.3%	(22.1)	+5.5%	(67.8)	(71.4)	+5.1%
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	**384.4**	**269.8**	**+42.5%**	**61.6**	**+524.2%**	**940.7**	**61.5**	**+1,428.8%**
ต้นทุนทางการเงิน	(1.1)	(1.4)	+24.5%	(1.9)	+42.8%	(3.9)	(6.0)	+35.0%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(74.8)	(55.3)	-35.4%	(11.1)	-574.7%	(186.8)	(10.4)	-1,698.5%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	**308.5**	**213.1**	**+44.8%**	**48.6**	**+534.2%**	**750.2**	**45.3**	**+1,555.3%**
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	**116.9**	**221.0**	**-47.1%**	**36.9**	**+216.4%**	**389.0**	**67.3**	**+478.1%**

หน่วย: ล้านบาท	3Q69	2Q69	QoQ	3Q68	YoY	9M69	9M68	YoY
รายได้รวม	80,905.9	83,416.7	-3.0%	61,595.7	+31.3%	216,309.3	184,401.5	+17.3%
ต้นทุนขาย	(67,532.7)	(74,120.9)	+8.9%	(59,049.9)	-14.4%	(183,851.0)	(180,810.2)	-1.7%
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	**13,373.2**	**9,295.9**	**+43.9%**	**2,545.9**	**+425.3%**	**32,458.3**	**3,591.3**	**+803.8%**
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	38.4	37.8	+1.5%	34.6	+11.1%	117.6	117.2	+0.3%
รายได้อื่น	76.0	50.3	+51.0%	58.9	+29.1%	192.4	179.9	+6.9%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	(40.7)	105.0	-138.7%	78.3	-152.0%	172.0	501.1	-65.7%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าใช้จ่ายอื่น	(699.0)	(732.3)	+4.6%	(718.0)	+2.6%	(2,195.4)	(2,377.8)	+7.7%
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	**12,737.6**	**8,757.9**	**+45.4%**	**1,999.6**	**+537.0%**	**30,733.6**	**2,005.6**	**+1,432.4%**
ต้นทุนทางการเงิน	(35.5)	(47.2)	+24.8%	(60.5)	+41.3%	(128.0)	(200.0)	+36.0%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(2,498.7)	(1,792.6)	-39.4%	(360.0)	-594.1%	(6,118.7)	(331.4)	-1,746.6%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	**10,213.8**	**6,916.9**	**+47.7%**	**1,579.1**	**+546.8%**	**24,498.1**	**1,480.3**	**+1,555.0%**
กำไร (ขาดทุน) หลังปรับปรุงรายการพิเศษ*	**3,869.8**	**7,175.0**	**-46.1%**	**1,199.3**	**+222.7%**	**12,701.9**	**2,211.3**	**+474.4%**

**กำไรสุทธิปรับปรุงรายการพิเศษไม่รวมรายการกำไร/(ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมัน และการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษี*

ผลประกอบการทางการเงินไตรมาส 3/2569 และงวด 9 เดือนของปี 2569

รายได้

ในไตรมาส 3/2569 รายได้รวมอยู่ที่ 2,422.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (80,905.9 ล้านบาท) ลดลงร้อยละ 6.5 จากไตรมาสก่อนหน้า แต่เพิ่มขึ้นร้อยละ 27.7 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีปัจจัยสำคัญดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
(-) รายได้จากธุรกิจการกลั่นน้ำมันลดลงร้อยละ 3.7 จากไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากราคาขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปทุกผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวลดลงตามราคาน้ำมันดิบ แม้ว่าอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 89.2 (-) รายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลงร้อยละ 8.8 จากไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากสัดส่วนการขายที่เปลี่ยนแปลงไป โดยมีสัดส่วนการขายใน กลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) เพิ่มขึ้น ซึ่งการแข่งขันด้านราคาที่สูงในกลุ่มดังกล่าวส่งผลให้ราคาขายเฉลี่ยลดลง	(+) รายได้จากธุรกิจการกลั่นน้ำมันเพิ่มขึ้นร้อยละ 28.2 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยได้รับแรงสนับสนุนจากราคาขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปทุกผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งสามารถชดเชยผลกระทบจากปริมาณการขายที่ลดลง (+) รายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้นร้อยละ 27.3 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากราคาขายปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยใน กลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) และกลุ่มการบิน

สำหรับงวด 9 เดือนปี 2569 บริษัทฯ มีรายได้รวม 6,641.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (216,309.3 ล้านบาท) เพิ่มขึ้นร้อยละ 19.9 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นทั้งจากธุรกิจการกลั่นและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม การเพิ่มขึ้นของรายได้เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนมีสาเหตุหลักจากราคาขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปที่ปรับตัวสูงขึ้น แม้ว่าปริมาณการขายจะลดลงจากโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ในไตรมาส 1/2569 และอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลงจากข้อจำกัดในการส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม เพื่อสนับสนุนความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศ

ต้นทุนขาย

ในไตรมาส 3/2569 ต้นทุนขายอยู่ที่ 2,020.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (67,532.7 ล้านบาท) ลดลงร้อยละ 12.3 จากไตรมาสก่อนหน้า แต่เพิ่มขึ้นร้อยละ 11.1 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีปัจจัยสำคัญดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
(+) ต้นทุนขายลดลงร้อยละ 12.3 จากไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ลดลงมาอยู่ที่ 92.9 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล จาก 96.2 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ในไตรมาส 2/2569 ประกอบกับการกลับรายการผลขาดทุนจากการปรับปรุงมูลค่าสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือ (LCM) ที่บันทึกไว้ในไตรมาสก่อนหน้า	(-) ต้นทุนขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.1 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ปรับตัวสูงขึ้น แม้ว่าปริมาณการขายรวมจะลดลงร้อยละ 6.3 จากข้อจำกัดในการส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม เพื่อให้ความสำคัญกับการจัดหาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำหรับใช้ภายในประเทศและรักษาเสถียรภาพราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

สำหรับงวด 9 เดือนปี 2569 ต้นทุนขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.0 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน มาอยู่ที่ 5,648.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (183,851.0 ล้านบาท) โดยมีสาเหตุหลักจากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ปรับตัวสูงขึ้นท่ามกลางสถานการณ์ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง แม้ว่าปริมาณการขายรวมจะลดลงร้อยละ 12.6 อันเป็นผลจากโครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ในไตรมาส 1/2569 และมาตรการชั่วคราวเพื่อให้ความสำคัญกับการจัดหาพลังงานสำหรับใช้ภายในประเทศ

กำไร/ (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน

ในไตรมาส 3/2569 บริษัทฯ มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 0.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (40.7 ล้านบาท) โดยมีสาเหตุหลักจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐในระหว่างไตรมาส เนื่องจากบริษัทฯ ใช้เงินดอลลาร์สหรัฐเป็นสกุลเงินที่ใช้ในการดำเนินงาน การอ่อนค่าของเงินบาทในระหว่างงวดส่งผลให้มูลค่าของสินทรัพย์ที่อยู่ในสกุลเงินบาทเมื่อแปลงเป็นดอ ลลาร์สหรัฐลดลง ส่งผลให้บริษัทฯ รับรู้ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว

QoQ	YoY
(-) ในไตรมาส 3/2569 บริษัทฯ มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 0.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (40.7 ล้านบาท) เทียบกับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 1.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (105.0 ล้านบาท) ในไตรมาส 2/2569 โดยมีสาเหตุหลักจากการอ่อนค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ	(-) ในไตรมาส 3/2569 บริษัทฯ มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 0.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (40.7 ล้านบาท) เทียบกับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 2.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (78.3 ล้านบาท) ในไตรมาส 3/2568 โดยมีสาเหตุหลักจากการอ่อนค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ

สำหรับงวด 9 เดือนปี 2569 บริษัทฯ บันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX) สุทธิ จำนวน 6.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (172.0 ล้านบาท) โดยมีสาเหตุหลักจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลให้มูลค่าของสินทรัพย์ที่อยู่ในสกุลเงินบาทของบริษัทฯ เมื่อแปลงเป็นดอลลาร์สหรัฐเพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทฯ ใช้เงินดอลลาร์สหรัฐเป็นสกุลเงินที่ใช้ในการดำเนินงาน

ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ

ในไตรมาส 3/2569 ค่าใช้จ่ายในการบริหารรวมถึงค่าใช้จ่ายอื่นๆ อยู่ที่ 20.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (699.0 ล้านบาท) ลดลง ร้อยละ 8.3 จากไตรมาสก่อนหน้า และ ร้อยละ 5.5 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีปัจจัยสำคัญดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
(+) ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ลดลงร้อยละ 8.3 จากไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง	(+) ค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ลดลงร้อยละ 5.5 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการดำเนินมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนของบริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง

สำหรับงวด 9 เดือนปี 2569 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าใช้จ่ายอื่นๆ อยู่ที่ 67.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (2,195.4 ล้านบาท) ลดลงร้อยละ 5.1 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง รวมถึงค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าใช้จ่ายด้านค่าขนส่งที่ลดลง

กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

ในไตรมาส 3/2569 บริษัทฯ รายงานกำไรสุทธิจำนวน 308.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (10,213.8 ล้านบาท) และมีกำไรสุทธิปรับปรุงจำนวน 116.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (3,869.8 ล้านบาท) โดยการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิมีปัจจัยสำคัญดังต่อไปนี้

QoQ	YoY
(+) ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นส่งผลให้บริษัทฯ รับรู้กำไรจากสต็อกน้ำมันในระดับสูงและค่าการกลั่นทางบัญชีเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ผลการดำเนินงานยังได้รับแรงสนับสนุนจากอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่เพิ่มขึ้น (+) ผลการดำเนินงานของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากการรับรู้กำไรจากสต็อกน้ำมัน อย่างไรก็ตาม เมื่อไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน ผลการดำเนินงานพื้นฐานอ่อนตัวลง เนื่องจากค่าการตลาดของกลุ่มการบินและกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) ลดลง จากผลกระทบด้านช่วงเวลาการกำหนดราคาของกลุ่มการบินที่ลดลงและภาวะอุปทานส่วนเกินในตลาดภายในประเทศ	(+) ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลงภายหลังการดำเนิน โครงการปิดซ่อมบำรุงใหญ่ แล้วเสร็จ ปัจจัยบวกดังกล่าวสามารถชดเชยผลกระทบจากอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลง อันเป็นผลจากข้อจำกัดในการส่งออกน้ำมันดีเซลที่ยังคงต่อเนื่อง (+) ผลการดำเนินงานของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากกำไรจากสต็อกน้ำมันที่รับรู้ในระหว่างไตรมาส อย่างไรก็ตาม เมื่อไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน ผลการดำเนินงานพื้นฐานอ่อนตัวลง เนื่องจากค่าการตลาดของกลุ่มการบินและกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) ที่ลดลงมากกว่าผลบวกจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง

หากไม่รวมกำไรจากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือสุทธิภาษีจำนวน 191.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (6,344.0 ล้านบาท) บริษัทฯ มีกำไรสุทธิปรับปรุงจำนวน 116.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (3,869.8 ล้านบาท) ในไตรมาส 3/2569 เพิ่มขึ้นจากกำไรปรับปรุงจำนวน 221.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (7,175.0 ล้านบาท) ในไตรมาส 2/2569 การลดลงดังกล่าวมีสาเหตุหลักจากค่าการกลั่นที่อ่อนตัวลงและค่าการตลาดของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่ลดลง โดยเฉพาะในกลุ่มสถานีบริการน้ำมัน กลุ่มการบิน และกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) ซึ่งผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวมากกว่าผลกระทบจากปัจจัยบวกที่ได้รับจากอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่เพิ่มขึ้นและการดำเนินมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนอย่างต่อเนื่องในระหว่างไตรมาส

สำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2569 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิ 750.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (24,498.1 ล้านบาท) เพิ่มขึ้นจาก 45.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (1,480.3 ล้านบาท) ในช่วง 9 เดือนของปี 2568 โดยมีสาเหตุหลักจากผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น และจากค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้น กำไรจากสต็อกน้ำมัน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง ขณะที่กำไรจากสต็อกน้ำมันยังเป็นปัจจัยสนับสนุนผลการดำเนินงานของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม เมื่อไม่รวม กำไร/(ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมันและการปรับปรุงมูลค่าสินค้าสต็อกน้ำมัน คงเหลือ (LCM) สุทธิภาษี กำไรสุทธิปรับปรุงเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 389.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (12,701.9 ล้านบาท) โดยได้รับแรงสนับสนุนจากค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษา ซึ่ง มีผลมากกว่าสามารถชดเชยผลกระทบจากอัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ลดลงและค่าการตลาดของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่อ่อนตัวลง

6.2 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

งบแสดงฐานะทางการเงิน

	ล้านดอลลาร์สหรัฐ			ล้านบาท	
	30 ก.ย. 69	31 ธ.ค. 68	สัดส่วนของสินทรัพย์รวม	30 ก.ย. 69	31 ธ.ค. 68
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	108.6	30.8	3.9%	3,663.3	976.2
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	682.8	360.7	24.4%	23,009.9	11,447.2
สินค้าคงเหลือ	1,151.1	665.1	41.1%	38,815.8	21,111.9
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	15.6	19.5	0.6%	523.9	620.1
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**1,958.1**	**1,076.1**	**69.9%**	**66,012.9**	**34,155.4**
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	655.4	662.7	23.4%	22,098.0	21,036.9
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	46.0	44.7	1.6%	1,552.0	1,417.9
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	141.4	147.7	5.0%	4,767.5	4,687.8
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**842.8**	**855.1**	**30.1%**	**28,417.4**	**27,142.7**
รวมสินทรัพย์	**2,800.9**	**1,931.2**	**100.0%**	**94,430.4**	**61,298.1**
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	8.9	-	0.3%	300.0	-
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ครบกำหนดชำระภายใน	80.4	42.7	2.9%	2,712.5	1,356.3
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	664.1	473.1	23.7%	22,392.8	15,017.2
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	126.8	65.5	4.5%	4,211.1	2,078.2
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**880.2**	**581.3**	**31.4%**	**29,616.4**	**18,451.7**
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	-	55.1	0.0%	-	1,750.0
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	90.6	100.1	3.2%	3,056.1	3,176.2
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**90.6**	**155.2**	**3.2%**	**3,056.1**	**4,926.2**
รวมหนี้สิน	**970.9**	**736.5**	**34.7%**	**32,672.5**	**23,377.8**
รวมส่วนของเจ้าของ	**1,830.1**	**1,194.7**	**65.3%**	**61,757.9**	**37,920.2**
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	**2,800.9**	**1,931.2**	**100.0%**	**94,430.4**	**61,298.1**

ณ วันที่ 30 กันยายน 2569 สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม และส่วนของผู้ถือหุ้นรวม อยู่ที่ 2,800.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (94,430.4 ล้านบาท) 970.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (32,672.5 ล้านบาท) และ 1,830.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (61,757.9 ล้านบาท) ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดการเปลี่ยนแปลงดังต่อไปนี้

รายการ	รายละเอียด
สินทรัพย์	สินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจำนวน 869.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (33,132.3 ล้านบาท) จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 โดยมีสาเหตุหลักจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้น ร้อยละ 82.0 ซึ่งเป็นผลจากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น รวมถึงลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง และสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือที่เพิ่มขึ้น ในช่วงเวลาดังกล่าวภาครัฐได้ดำเนินมาตรการต่าง ๆ เพื่อรักษาเสถียรภาพราคาน้ำมันดีเซลภายในประเทศและบรรเทาผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นต่อผู้บริโภค ส่งผลให้ยอดลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงคงค้างเพิ่มขึ้น ขณะเดียวกัน ราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวสูงขึ้นส่งผลให้มูลค่าสินค้าสต็อกน้ำมันคงเหลือเพิ่มขึ้น

รายการ	รายละเอียด
หนี้สิน	หนี้สินรวมเพิ่มขึ้นจำนวน 234.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (9,294.6 ล้านบาท) จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 โดยมีสาเหตุหลักจากเจ้าหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้น สะท้อนถึงราคาน้ำมันดิบดูไบที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงปลายไตรมาส
ส่วนของผู้ถือหุ้น	ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเพิ่มขึ้นจำนวน 653.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (23,837.7 ล้านบาท) โดยมีสาเหตุหลักจากกำไรสุทธิสำหรับช่วง 9 เดือนปี 2569 จำนวน 750.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (24,498.1 ล้านบาท) ชดเชยกับการจ่ายเงินปันผลจำนวน 105.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (3,469.2 ล้านบาท)

งบกระแสเงินสด

	ล้านดอลลาร์สหรัฐ		ล้านบาท	
	30 ก.ย. 69	31 ธ.ค. 68	30 ก.ย. 69	31 ธ.ค. 68
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	259.2	254.1	8,664.4	8,345.0
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(62.5)	(63.1)	(2,041.0)	(2,088.2)
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน	(115.2)	(180.3)	(3,820.4)	(5,916.7)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (ลดลง) เพิ่มขึ้นสุทธิ	**81.5**	**10.8**	**2,803.0**	**340.1**
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด	**30.8**	**16.8**	**976.2**	**574.8**
รายการปรับปรุงจากการแปลงค่าเงินต่างประเทศ	(3.6)	3.2	(115.9)	61.3
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายงวด	**108.6**	**30.8**	**3,663.3**	**976.2**

เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของบริษัทฯ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2569 อยู่ที่ 108.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (3,663.3 ล้านบาท) เทียบกับ 30.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (976.2 ล้านบาท) ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2568

รายละเอียดของกิจกรรมกระแสเงินสดในช่วง 9 เดือนของปี 2569 มีดังต่อไปนี้

กิจกรรมกระแสเงินสด	รายละเอียด
เงินสดสุทธิที่ได้จากกิจกรรมดำเนินงาน อยู่ที่ 259.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (8,664.4 ล้านบาท)	• เงินสดจากการดำเนินงานอยู่ที่ 372.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (12,419.7 ล้านบาท) โดยมีปัจจัยหลักดังนี้ ○ กำไรก่อนหักภาษีสำหรับงวด 9 เดือนปี 2569 อยู่ที่ 937.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (30,616.9 ล้านบาท) ○ เงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นที่เพิ่มขึ้นจำนวน 326.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (10,417.8 ล้านบาท) โดยมีสาเหตุหลักจากลูกหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้นตามราคาขายเฉลี่ยที่สูงขึ้น และลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงรวมถึง สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นจำนวน 485.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (15,848.0 ล้านบาท) อย่างไรก็ตาม การลดลงของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่นจำนวน 191.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (6,242.8 ล้านบาท) ช่วยชดเชยการเพิ่มขึ้นของเงินทุนหมุนเวียนบางส่วน
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุนอยู่ที่ 62.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (2,041.0 ล้านบาท)	• สาเหตุหลักมาจากการลงทุนในโครงการต่าง ๆ ได้แก่ โครงการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงกลั่น และสินทรัพย์สิทธิการใช้งาน (Right-of-Use Assets) • เพิ่มขึ้นจากได้รับเงินปันผลรับจากบริษัทร่วมจำนวน 2.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (72.4 ล้านบาท)

กิจกรรมกระแสเงินสด	รายละเอียด
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินอยู่ที่ 115.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (3,820.4 ล้านบาท)	• การชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินและหนี้สินตามสัญญาเช่า อยู่ที่ 20.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (694.8 ล้านบาท) โดยได้รับการชดเชยบางส่วนจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้นจำนวน 10.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (343.6 ล้านบาท) • บริษัทฯ จ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 106.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (3,469.2 ล้านบาท)

6.3 อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ		3Q69	2Q69	QoQ	3Q68	YoY	9M69	9M68	YoY
อัตราส่วนสภาพคล่อง	(เท่า)	2.22	2.35	-0.13	1.87	+0.36	2.22	1.87	0.36
อัตรากำไรขั้นต้น	(%)	17.6%	11.5%	+6.1%	4.1%	+13.4%	15.6%	2.0%	+13.7%
อัตรากำไรสุทธิ	(%)	12.7%	8.2%	+4.5%	2.6%	+10.2%	11.3%	0.8%	+10.5%
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า)	0.53	0.45	+0.08	0.66	-0.13	0.62	0.66	(0.04)
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น*	(เท่า)	0.03	-	+0.03	0.23	-0.21	0.12	0.23	(0.11)
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	(เท่า)	360.76	191.15	+169.6	33.05	+327.7	240.92	10.25	230.67

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

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

แนวโน้มความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปของเอเชียคาดว่าจะฟื้นตัวในไตรมาส 4/2569 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการเดินทางในช่วงเทศกาล การท่องเที่ยวในช่วงปลายปี และความต้องการใช้พลังงานในช่วงฤดูหนาวในตลาดหลักของเอเชีย ความต้องการในภูมิภาคคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากระดับในไตรมาส 3/2569 โดยมีความต้องการใช้เชื้อเพลิงภาคการขนส่งเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนการเติบโต อย่างไรก็ตาม ความต้องการโดยรวมคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่อยู่ในระดับสูงและการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของการใช้เชื้อเพลิงที่ยังคงดำเนินต่อเนื่อง ในด้านอุปทาน อัตราการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นของโรงกลั่นในภูมิภาคคาดว่าจะฟื้นตัวเล็กน้อยจากระดับในไตรมาส 3/2569 อย่างไรก็ตาม ปริมาณน้ำมันดิบที่มีอยู่อย่างจำกัดและต้นทุนวัตถุดิบที่อยู่ในระดับสูง คาดว่าจะส่งผลให้ปริมาณการผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปในภูมิภาคยังคงต่ำกว่าระดับในอดีต

ค่าการกลั่นในไตรมาส 4/2569 คาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับที่ดี โดยได้รับแรงสนับสนุนจากภาวะตึงตัวของตลาดผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมกลุ่ม Middle Distillates และความไม่แน่นอนด้านอุปทานที่ยังคงต่อเนื่อง ข้อจำกัดในการส่งออกน้ำมันดีเซลของรัสเซีย ระดับสินค้าคงเหลือที่อยู่ในระดับต่ำในภูมิภาคที่มีการบริโภคสำคัญ และความไม่แน่นอนเกี่ยวกับอุปทานจากตะวันออกกลาง คาดว่าจะยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์

แนวโน้มระยะสั้นสำหรับผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

- **ส่วนต่างราคาแนฟทา** คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยจากระดับต่ำในช่วงที่ผ่านมา โดยได้รับแรงสนับสนุนจากความต้องการตามฤดูกาลและอุปทานจากตะวันออกกลางที่มีจำกัด อย่างไรก็ตาม ค่าการตลาดของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่อ่อนตัว การจัดซื้อวัตถุดิบอย่างระมัดระวัง และความต้องการผลิตภัณฑ์ปลายน้ำที่ซบเซา คาดว่าจะยังคงเป็นปัจจัยจำกัดการปรับตัวเพิ่มขึ้นของส่วนต่างราคา
- **ส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซิน** คาดว่ายังคงได้รับแรงสนับสนุนจากระดับสินค้าคงเหลือที่อยู่ในระดับต่ำ ความต้องการตามฤดูกาลในภูมิภาคเอเชีย และปริมาณการส่งออกจากจีนที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ความต้องการในช่วงฤดูร้อนที่ทยอยลดลงและราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่อยู่ในระดับสูง อาจจำกัดการปรับตัวเพิ่มขึ้นของส่วนต่างราคา
- **ส่วนต่างราคาน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน** คาดว่ายังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการเดินทางตามฤดูกาล ความต้องการใช้เชื้อเพลิงเพื่อทำความร้อนในช่วงฤดูหนาว และความไม่แน่นอนด้านอุปทานในตลาดผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมกลุ่ม Middle Distillates ที่ยังคงต่อเนื่อง นอกจากนี้ ปริมาณผลิตภัณฑ์เพื่อการส่งออกที่มีจำกัดและการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นตามฤดูกาลในช่วงฤดูใบไม้ร่วง คาดว่าจะเป็นปัจจัยสนับสนุนส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์
- **ส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซล** คาดว่าจะยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนค่าการกลั่นที่สำคัญที่สุด โดยได้รับแรงสนับสนุนจากระดับสินค้าคงเหลือที่อยู่ในระดับต่ำ ข้อจำกัดในการส่งออกน้ำมันดีเซลของรัสเซีย และความไม่แน่นอนด้านอุปทานของผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมกลุ่ม Middle Distillates ในตลาดโลกที่ยังคงต่อเนื่อง ปัจจัยดังกล่าวคาดว่าจะส่งผลให้ตลาดยังคงอยู่ในภาวะตึงตัวตลอดช่วงฤดูหนาว
- **ส่วนต่างราคาน้ำมันเตา** คาดว่าจะปรับตัวแข็งแกร่งขึ้นในไตรมาส 4/2569 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากความต้องการใช้ในภาคสาธารณูปโภคที่ฟื้นตัวขึ้น จากการเริ่มสะสมน้ำมันสำรองเพื่อรองรับการผลิตไฟฟ้าในช่วงฤดูหนาว นอกจากนี้ ความต้องการน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเรือเดินทะเลที่ยังคงแข็งแกร่ง จากระยะทางการเดินเรือที่ยาวขึ้นจากการเปลี่ยนเส้นทางเดินเรืออย่างต่อเนื่อง ประกอบกับภาวะอุปทานตึงตัวจากข้อจำกัดในการส่งออกน้ำมันดิบจากตะวันออกกลาง คาดว่าจะส่งผลให้ตลาดในภูมิภาคยังคงอยู่ในภาวะตึงตัวและสนับสนุนส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ตลอดทั้งไตรมาส

แนวโน้มตลาดธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตปิโตรเลียม

กลุ่มผู้บริโภค

ในไตรมาส 4/2569 ตลาดค้าปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงคาดว่าจะยังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการเดินทางในช่วงปลายปีและการเดินทางตามฤดูกาล ความต้องการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงคาดว่าจะยังคงมีแนวโน้มเป็นบวกต่อเนื่องจากการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของความต้องการใช้น้ำมันเบนซินในไตรมาส 3/2569 อย่างไรก็ตาม การเติบโตอาจถูกจำกัดจากแรงกดดันต่อกำลังซื้อของภาคครัวเรือนและต้นทุนพลังงานที่อยู่ในระดับสูง การแข่งขันระหว่างผู้ประกอบการสถานีบริการน้ำมันคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับสูง โดยราคาโปรแกรมสะสมคะแนนและสิทธิประโยชน์สำหรับลูกค้า รวมถึงผลิตภัณฑ์และบริการที่ไม่ใช่น้ำมัน จะมีบทบาทสำคัญมากขึ้นในการดึงดูดและรักษาฐานลูกค้า โดยภาพรวม แนวโน้มตลาดยังคงเป็นบวกในระดับหนึ่ง โดยปริมาณการขายได้รับแรงสนับสนุนจากการเดินทาง ขณะที่ผู้บริโภคยังคงให้ความสำคัญกับความคุ้มค่าในการใช้จ่าย

กลุ่มอุตสาหกรรม

ในไตรมาส 4/2569 ธุรกิจน้ำมันกลุ่มพาณิชยกรรมและอุตสาหกรรม (C&I) คาดว่าจะเติบโตในระดับปานกลาง โดยได้รับแรงสนับสนุนจากกิจกรรมด้านการเดินทางและขนส่งที่ยังคงต่อเนื่อง การฟื้นตัวของภาคการผลิต และกิจกรรมทางธุรกิจในช่วงปลายปี อย่างไรก็ตาม การเติบโตของความต้องการโดยรวมคาดว่าจะยังคงเป็นไปอย่างระมัดระวัง ท่ามกลางการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึง ต้นทุนการดำเนินงานที่อยู่ในระดับสูง และแรงกดดันต่อผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ที่ยังคงต่อเนื่อง การแข่งขันด้านราคาคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะในกลุ่มลูกค้ารายใหญ่และลูกค้าที่มีความอ่อนไหวต่อราคา ซึ่งจะยังคงสร้างแรงกดดันต่อค่าการตลาด

โดยภาพรวม ปริมาณการขายในกลุ่ม C&I คาดว่าจะยังคงแข็งแกร่ง โดยโอกาสในการเติบโตจะมาจากการรักษาฐานลูกค้า การเพิ่มปริมาณการขายจากลูกค้ารายสำคัญ และการเลือกลูกค้าใหม่ที่มีศักยภาพ ควบคู่กับการรักษาระดับราคาอย่างเหมาะสม

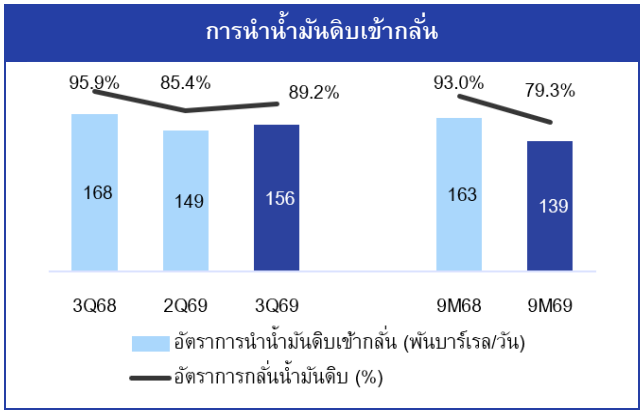
กลุ่มการบิน

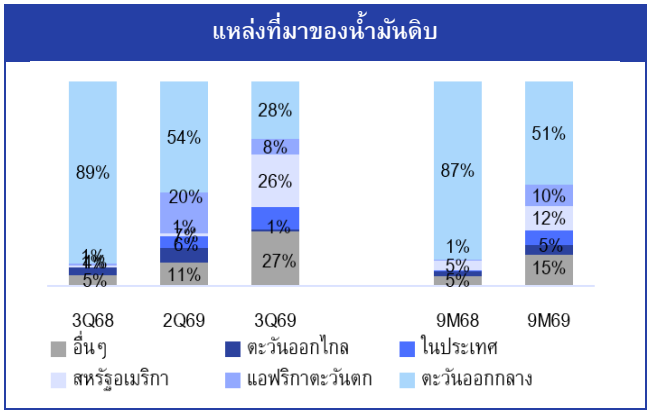
ในไตรมาส 4/2569 ตลาดน้ำมันอากาศยานคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับแรงสนับสนุนจากฤดูกาลท่องเที่ยวและความต้องการเดินทางทางอากาศของผู้โดยสารที่ยังคงแข็งแกร่ง ประกอบกับตารางเที่ยวบินที่ทยอยกลับเข้าสู่ระดับปกติ อย่างไรก็ตาม ต้นทุนน้ำมันอากาศยานที่อยู่ในระดับสูงและความไม่แน่นอนจากสถานการณ์ทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงต่อเนื่อง คาดว่าจะยังคงเป็นปัจจัยท้าทายสำคัญ ซึ่งอาจจำกัดการเพิ่มความจุของสายการบินและสร้างแรงกดดันต่อต้นทุนการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง โดยภาพรวม ความต้องการใช้น้ำมันอากาศยานคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นในระดับปานกลางจากไตรมาสก่อนหน้า ขณะที่สายการบินมีแนวโน้มที่จะยังคงบริหารความจุและเส้นทางบินด้วยความระมัดระวัง

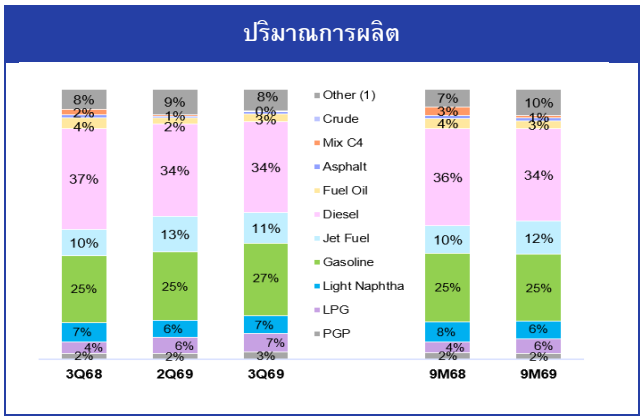
ยางมะตอย

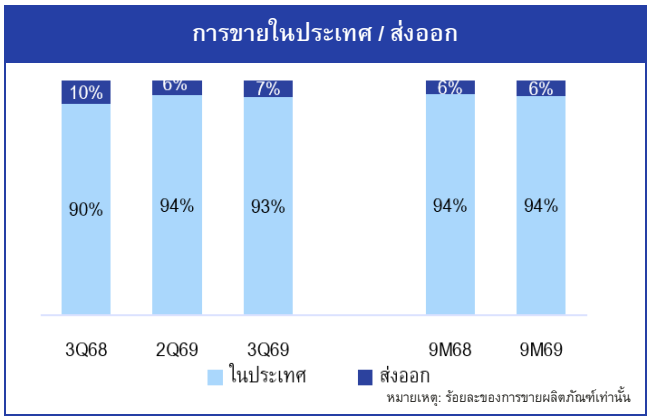
ความต้องการใช้ยางมะตอยในประเทศไทยคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นในไตรมาส 4/2569 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการกลับมาดำเนินกิจกรรมก่อสร้างและบำรุงรักษาถนนภายหลังสิ้นสุดฤดูฝน และการใช้จ่ายด้านโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐที่ยังคงต่อเนื่อง การเร่งดำเนินโครงการด้านการขนส่งและการให้ความสำคัญกับการบำรุงรักษาถนนมากขึ้น คาดว่าจะเป็นปัจจัยสนับสนุนความต้องการใช้ยางมะตอยเพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม การแข่งขันในตลาดและความผันผวนของราคาวัตถุดิบตามราคาน้ำมันดิบยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อค่าการตลาด โดยภาพรวม แนวโน้มตลาดในไตรมาส 4/2569 ยังคงเป็นบวกอย่างระมัดระวัง โดยการฟื้นตัวของความต้องการจะขึ้นอยู่กับความคืบหน้าในการดำเนินโครงการและการเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐเป็นสำคัญ

8. ภาคผนวก









ปริมาณการผลิตของโรงกลั่นน้ำมัน

ปริมาณการผลิต (พันบาร์เรล)	3Q69	2Q69	%QoQ	3Q68	%YoY	9M69	9M68	%YoY
โพรพิลีนเกรดโพลิเมอร์	401	313	+28.1%	356	+12.5%	921	1,100	-16.2%
ก๊าซปิโตรเลียมเหลว	1,069	907	+17.8%	701	+52.4%	2,549	1,991	+28.0%
แนฟทาเบา	1,037	976	+6.2%	1,210	-14.3%	2,728	3,627	-24.8%
น้ำมันเบนซิน	4,200	3,891	+7.9%	4,128	+1.7%	10,709	12,321	-13.1%
น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน	1,796	2,049	-12.3%	1,619	+10.9%	5,052	4,863	+3.9%
น้ำมันดีเซล	5,310	5,253	+1.1%	6,255	-15.1%	14,302	17,894	-20.1%
น้ำมันเตา	414	339	+22.3%	636	-35.0%	1,213	1,802	-32.7%
ยางมะตอย	157	93	+68.6%	187	-15.8%	429	575	-25.3%
ก๊าซผสม C4	57	120	-52.7%	333	-83.0%	283	1,283	-78.0%
อื่นๆ (1)	1,248	1,445	-13.6%	1,277	-2.2%	3,839	3,441	+11.6%
รวมปริมาณการผลิต	**15,688**	**15,386**	**+2.0%**	**16,702**	**-6.1%**	**42,024**	**48,897**	**-14.1%**

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

ประวัติการจ่ายเงินปันผลย้อนหลัง

DPS และ EPS

