

# **คำอธิบายและการวิเคราะห์งบการเงิน บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)**

สำหรับผลการดำเนินงาน  
ประจำไตรมาส 1/2560



## สารบัญ

	หน้า
1. ภาพรวมผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทในกลุ่ม	2-3
2. ข้อมูลสรุปผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจ	4
2.1 สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียมและผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นน้ำมัน	5-6
2.2 สภาพตลาดสารอะโรเมติกส์และผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตสารอะโรเมติกส์	7-8
2.3 สภาพตลาดและผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตสารตั้งต้นสำหรับผลิตภัณฑ์สารทำความสะอาด	9
2.4 สภาพตลาดน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานและผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน	10-11
2.5 ผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตไฟฟ้า	12
2.6 ผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตและจำหน่ายสารทำละลาย	13
2.7 ผลการดำเนินงานของธุรกิจขนส่งน้ำมันดิบ น้ำมันปิโตรเลียมและปิโตรเคมีทางเรือ ธุรกิจให้บริการทางด้านการบริหารจัดการเรือ และเดินเรือรับส่งลูกเรือ และ/หรือ ขนส่งสัมภาระ	14
2.8 ผลการดำเนินงานของธุรกิจเอทานอล	15
3. การวิเคราะห์ฐานะทางการเงินของกลุ่มไทยออยล์	
3.1 งบแสดงฐานะการเงิน	16-17
3.2 งบกระแสเงินสด	17-18
3.3 อัตราส่วนทางการเงิน	18-19
4. แนวโน้มภาวะอุตสาหกรรมไตรมาสที่ 2 และครึ่งปีหลังของปี 2560	20-21
5. ภาคผนวก	
5.1 สรุปแผนลงทุนโครงการในอนาคตของบริษัทฯและบริษัทในกลุ่ม ณ สิ้น 31 มีนาคม 2560	21
5.2 สรุปแผนการศึกษาโครงการพลังงานสะอาด Clean Fuel Project (CFP)	22

## คำอธิบายและการวิเคราะห์งบการเงินบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) และบริษัทในกลุ่ม สำหรับผลการดำเนินงานประจำไตรมาส 1 ปี 2560

### 1. ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทในกลุ่ม

ตาราง 1: สรุปผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทในกลุ่ม

ล้านบาท	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
ปริมาณวัตถุดิบที่ป้อนเข้าสู่กระบวนการผลิตของกลุ่ม (kbd)	308	308	-	299	9
กำไรขั้นต้นจากการผลิตของกลุ่ม <sup>(1)</sup> (US\$/bbl)					
: ไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน	9.4	8.0	1.4	8.3	1.1
: รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน	9.3	11.5	(2.2)	7.3	2.0
<hr/>					
ล้านบาท	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
รายได้จากการขาย	87,596	77,104	10,492	56,790	30,806
กำไร / (ขาดทุน) จากอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงสุทธิ	(86)	(330)	244	27	(113)
<b>EBITDA</b>	<b>9,548</b>	<b>10,085</b>	<b>(537)</b>	<b>6,653</b>	<b>2,895</b>
กำไร / (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ	1,323	(870)	2,193	687	636
ต้นทุนทางการเงิน	(846)	(911)	65	(805)	(41)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(1,461)	(794)	(667)	(363)	(1,098)
<b>กำไร / (ขาดทุน) สุทธิ</b>	<b>7,075</b>	<b>5,802</b>	<b>1,273</b>	<b>4,726</b>	<b>2,349</b>
<b>กำไร / (ขาดทุน) สุทธิต่อหุ้น (บาท)</b>	<b>3.47</b>	<b>2.84</b>	<b>0.63</b>	<b>2.32</b>	<b>1.15</b>
<hr/>					
กำไรสุทธิ <u>ไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมันและการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือน้ำมันที่ได้รับ</u> <sup>(2)</sup>	7,324	2,050	5,274	5,037	2,287
<hr/>					
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อเหรียญสหรัฐ)	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย	35.28	35.57	(0.29)	35.81	(0.53)
อัตราแลกเปลี่ยน ณ สิ้นงวด	34.61	36.00	(1.39)	35.41	(0.80)

หมายเหตุ (1) กำไรขั้นต้นจากการผลิตของกลุ่ม (Gross Integrated Margin) เป็นกำไรขั้นต้นจากการผลิตรวมของโรงกลั่นไทยออยล์, บริษัท ไทยพาราไซลีน จำกัด, บริษัท ลาปิภักซ์ จำกัด และบริษัท ไทยลูบเบส จำกัด (มหาชน)

(2) ไม่รวมผลกำไร / (ขาดทุน) จากสต็อกน้ำมันก่อนภาษีและรายการปรับลด / กลับรายการมูลค่าสินค้าคงเหลือน้ำมันให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่ได้รับก่อนภาษี โดยรายการดังกล่าวบันทึกรวมอยู่ในรายการต้นทุนขายสินค้าและต้นทุนการให้บริการในงบการเงิน

ใน Q1/60 กลุ่มไทยออยล์มีรายได้จากการขาย 87,596 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10,492 ล้านบาทจาก Q4/59 เนื่องจากปริมาณจำหน่ายผลิตภัณฑ์โดยรวมและราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น โดยกลุ่มไทยออยล์มีกำไรขั้นต้นจากการผลิตของกลุ่ม ไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน 9.4 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล เพิ่มขึ้น 1.4 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล จาก Crude Premium ที่ลดลงและส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินที่ปรับเพิ่มขึ้นจากอุปสงค์ในเอเชียและตะวันออกกลางที่ยังดีอยู่ นอกจากนี้ ส่วนต่างราคาสารอะโรเมติกส์ใน Q1/60 โดยเฉพาะสาร BZ ปรับเพิ่มขึ้นเนื่องจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่ง ประกอบกับการเลื่อนเปิดดำเนินการของโรงผลิตสารอะโรเมติกส์ใหม่ในประเทศอินเดียที่ส่งผลในเชิงบวกต่อตลาด ด้านราคาของสารตั้งต้นสำหรับผลิตภัณฑ์สารทำความสะอาดก็ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากอุปสงค์ในภูมิภาคที่ปรับตัวดีขึ้นหลังเทศกาลตรุษจีน ประกอบกับอุปสงค์จากประเทศอินเดียที่ดีขึ้นหลังการซื้อขายหยุดชะงักไปในช่วงที่ผ่านมา สำหรับส่วนต่างราคาน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานปรับตัวดีขึ้นจากอุปทานตึงตัวในช่วงการปิดซ่อมบำรุงของโรงกลั่นน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานและอุปสงค์ในเอเชียโดยเฉพาะจากประเทศจีนที่แข็งแกร่งต่อเนื่อง ส่วนต่างราคาขางมะตอยก็ปรับเพิ่มขึ้นจากอุปทานในประเทศที่ตึงตัวเช่นกัน อย่างไรก็ตาม กลุ่มไทยออยล์มีกำไรขั้นต้นจากการผลิตของกลุ่ม รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน 9.3 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรลใน Q1/60 ซึ่งลดลง 2.2 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล สาเหตุจากมีผลขาดทุนจาก สต็อกน้ำมันจำนวน 181 ล้านบาท เนื่องจากราคาปิดของ

น้ำมันดิบดูไบ ณ สิ้น Q1/60 ที่ปรับลดลงเล็กน้อยจากราคาปิด ณ สิ้น Q4/59 เทียบกับกำไรจากสต็อกน้ำมัน 3,510 ล้านบาทในไตรมาสที่ผ่านมา นอกจากนี้ กลุ่มไทยออยล์มีรายการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือน้ำมันให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่จะได้รับจำนวน 68 ล้านบาท เมื่อรวมกับผลขาดทุนจากอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงสุทธิ 86 ล้านบาท ส่งผลให้กลุ่มไทยออยล์มี EBITDA 9,548 ล้านบาท ลดลง 537 ล้านบาท ทั้งนี้ จากค่าเงินบาท ณ สิ้นไตรมาสที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับ ณ สิ้น Q4/59 ทำให้กลุ่มไทยออยล์มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ 1,323 ล้านบาท เปรียบเทียบกับผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ 870 ล้านบาทในไตรมาสก่อน อย่างไรก็ตาม ใน Q1/60 กลุ่มไทยออยล์มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้เพิ่มขึ้น 667 ล้านบาท เนื่องจากโรงกลั่นไทยออยล์ใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากโครงการปรับปรุงเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมลง ทำให้เมื่อหักค่าเสื่อมราคา ต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้แล้ว กลุ่มไทยออยล์มีกำไรสุทธิ 7,075 ล้านบาท หรือคิดเป็นกำไรสุทธิ 3.47 บาทต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 1,273 ล้านบาทจาก Q4/59

สำหรับผลการดำเนินงาน Q1/60 เทียบกับ Q1/59 กลุ่มไทยออยล์มีรายได้จากการขายเพิ่มขึ้น 30,806 ล้านบาท จากราคาขายผลิตภัณฑ์เฉลี่ยที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากตามราคาน้ำมันดิบและปริมาณจำหน่ายผลิตภัณฑ์โดยรวมที่เพิ่มขึ้น โดยกลุ่มไทยออยล์มีกำไรขั้นต้นจากการผลิตของกลุ่มรวมผลกระทบต่อสต็อกน้ำมันเพิ่มขึ้น 2.0 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล สาเหตุจาก Crude Premium ที่ลดลง ส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซล ส่วนต่างราคาน้ำมันเตาและส่วนต่างราคาสารเบนซินที่ปรับตัวดีขึ้น ประกอบกับกลุ่มไทยออยล์รับรู้ผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันลดลง ทั้งนี้ กลุ่มไทยออยล์มีรายการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือน้ำมันให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ 68 ล้านบาท เทียบกับการกลับรายการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือน้ำมันให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ 636 ล้านบาทใน Q1/59 และมีกำไรจากอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงสุทธิลดลง 113 ล้านบาท ทำให้กลุ่มไทยออยล์รับรู้ EBITDA เพิ่มขึ้น 2,895 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 2,349 ล้านบาทจาก Q1/59 ซึ่งรวมบริษัท ลาบิกซ์ จำกัด (LABIX) และบริษัท ท็อป เอสพี จำกัด (TOP SPP) ที่เริ่มเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ใน Q1/59 และ Q2/59 ที่ผ่านมามาตามลำดับ

ทั้งนี้ กลุ่มไทยออยล์มีกลยุทธ์ในการเพิ่มผลกำไรอย่างต่อเนื่องตามโครงการ Profitability Improvement ซึ่งแบ่งเป็น 4 ด้านหลักๆ ได้แก่ การบริหารจัดการด้านการจัดหาวัตถุดิบและวางแผนพาณิชย์ (Supply and Marketing Management) การบริหารจัดการด้านการผลิต (Hydrocarbon Management) โครงการ Transcendence โดยมีเป้าหมายสำหรับปี 2560 ที่ 0.7 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล อีกทั้งยังมีการบริหารจัดการด้านค่าใช้จ่าย (Orchestra Project) ด้วย

## 2. ข้อมูลสรุปผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจ

ตาราง 2: ผลการดำเนินงานแยกตามกลุ่มธุรกิจ

หน่วย: ล้านบาท

รายได้จากการขาย	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
<b>งบการเงินรวม</b>	<b>87,596</b>	<b>77,104</b>	<b>10,492</b>	<b>56,790</b>	<b>30,806</b>
โรงกลั่นน้ำมัน	89,643	80,495	9,148	57,719	31,924
ผลิตสารอะโรเมติกส์และสาร LAB <sup>(1)</sup>	15,497	13,844	1,653	9,493	6,004
ผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน	4,959	3,931	1,028	3,362	1,597
ผลิตไฟฟ้า <sup>(2)</sup>	2,763	2,801	(38)	1,447	1,316
ผลิตและจำหน่ายสารทำละลาย <sup>(3)</sup>	2,336	2,201	135	1,753	583
บริการขนส่งทางทะเล <sup>(4)</sup>	196	229	(33)	248	(52)
ผลิตเอทานอล <sup>(5)</sup>	449	437	12	362	87
อื่นๆ <sup>(6)</sup>	201	346	(145)	183	18

EBITDA	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
<b>งบการเงินรวม</b>	<b>9,548</b>	<b>10,085</b>	<b>(537)</b>	<b>6,653</b>	<b>2,895</b>
โรงกลั่นน้ำมัน	5,725	7,195	(1,470)	4,007	1,718
ผลิตสารอะโรเมติกส์และสาร LAB	1,925	1,380	545	1,267	658
ผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน	724	274	450	718	6
ผลิตไฟฟ้า	711	861	(150)	342	369
ผลิตและจำหน่ายสารทำละลาย	263	221	42	122	141
บริการขนส่งทางทะเล	29	51	(22)	98	(69)
ผลิตเอทานอล	150	116	34	80	70
อื่นๆ	23	23	-	22	1

กำไร / (ขาดทุน) สุทธิ	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
<b>งบการเงินรวม</b>	<b>7,075</b>	<b>5,802</b>	<b>1,273</b>	<b>4,726</b>	<b>2,349</b>
โรงกลั่นน้ำมัน <sup>(7)</sup>	4,492	4,275	217	2,788	1,704
ผลิตสารอะโรเมติกส์และสาร LAB	1,213	566	647	881	332
ผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน	489	136	353	502	(13)
ผลิตไฟฟ้า <sup>(8)</sup>	586	643	(57)	402	184
ผลิตและจำหน่ายสารทำละลาย	148	107	41	27	121
บริการขนส่งทางทะเล	1	(4)	5	48	(47)
ผลิตเอทานอล	120	54	66	24	96
อื่นๆ	20	19	1	18	2

**หมายเหตุ**

(1) บริษัท ไทยพาราโซลิน จำกัด ถือหุ้นร้อยละ 75 ในบริษัท ลามิกซ์ จำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตสารตั้งต้นสำหรับผลิตภัณฑ์สารทำความสะอาด

(2) บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ถือหุ้นใน บริษัท ไทยออยล์เพาเวอร์ จำกัด ร้อยละ 73.99 และถือหุ้นใน บริษัท ท็อป เอสพีพี จำกัด ร้อยละ 99.99 ซึ่งประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP)

(3) บริษัท ไทยออยล์ โซลเวนท์ จำกัด ถือหุ้นตามสัดส่วนในบริษัท ท็อป โซลเวนท์ จำกัด บริษัท คักดีโซลิวท์ จำกัด และ TOP Solvent (Vietnam) LLC

(4) บริษัท ไทยออยล์มารีน จำกัด ถือหุ้นตามสัดส่วนในบริษัท Thaioil Marine International Pte. Ltd. บริษัท ท็อป มาร์ไทม์ เซอร์วิส จำกัด TOP-NTL Pte. Ltd. TOP-NTL Shipping Trust บริษัท ท็อป นอดิคอล สตาร์ จำกัด TOP-NYK MarineOne Pte. Ltd. และ บริษัท ที.ไอ.เอ็ม. ซีพี แมนเนจเม้นท์ จำกัด

(5) บริษัท ไทยออยล์ เอทานอล จำกัด ถือหุ้นตามสัดส่วนในบริษัท แมสออดพลังงานสะอาด จำกัด บริษัท ทรัพย์ทิพย์ จำกัด และบริษัท อุบล ไบโอ เอทานอล จำกัด

(6) บริษัท ไทยออยล์ เอนเนอร์ยี เซอร์วิส จำกัด ถือหุ้นร้อยละ 99.99 ซึ่งประกอบธุรกิจด้านการบริหารจัดการทรัพยากรบุคคล

(7) ใน Q1/60 และ Q1/59 มีผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันก่อนภาษีโดยเป็นน้ำมันที่นำเข้าผลิตระหว่างงวดจำนวน 181 ล้านบาท และ 947 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่ Q4/59 มีผลกำไรจากสต็อกน้ำมันก่อนภาษีโดยเป็นน้ำมันที่นำเข้าผลิตระหว่างงวด จำนวน 3,510 ล้านบาท ทั้งนี้ ใน Q1/60 มีรายการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือน้ำมันให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่จะได้รับจำนวน 68 ล้านบาท ในขณะที่ Q4/59 และ Q1/59 มีรายการกลับรายการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือน้ำมันให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ จำนวน 242 ล้านบาท และ 636 ล้านบาท ตามลำดับ

(8) รวมส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ของกลุ่มไทยออยล์

## 2.1 สภาพตลาดน้ำมันปิโตรเลียมและผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นน้ำมัน

ตาราง 3: ราคาเฉลี่ยของน้ำมันดิบและน้ำมันสำเร็จรูป

หน่วย: US\$/bbl	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
น้ำมันดิบดูไบ (Dubai)	53.1	48.3	4.8	30.4	22.7
น้ำมันเบนซิน (ULG95)	67.9	62.9	5.0	49.2	18.7
น้ำมันอากาศยาน/น้ำมันก๊าด (Jet/Kero)	64.4	60.6	3.8	42.1	22.3
น้ำมันดีเซล (GO)	65.0	60.3	4.7	40.0	25.0
น้ำมันเตา (HSFO)	50.0	46.7	3.3	25.2	24.8
ส่วนต่างราคาน้ำมันดิบ	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
น้ำมันเบนซิน (ULG95)	14.8	14.6	0.2	18.8	(4.0)
น้ำมันอากาศยาน/น้ำมันก๊าด (Jet/Kero)	11.3	12.3	(1.0)	11.7	(0.4)
น้ำมันดีเซล (GO)	11.8	12.0	(0.2)	9.6	2.2
น้ำมันเตา (HSFO)	(3.1)	(1.7)	(1.4)	(5.2)	2.1

**หมายเหตุ** ราคาปิดของน้ำมันดิบดูไบ ณ สิ้น Q1/60 คิดจากราคาเฉลี่ยเดือนมีนาคม 2560 เท่ากับ 51.2 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล, ณ สิ้น Q4/59 คิดจากราคาเฉลี่ยเดือนธันวาคม 2559 เท่ากับ 52.1 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล และ ณ สิ้น Q1/59 คิดจากราคาเฉลี่ยเดือนมีนาคม 2559 เท่ากับ 35.1 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล

กราฟ 1: ราคาของน้ำมันดิบและน้ำมันสำเร็จรูป



ราคาน้ำมันดิบใน Q1/60 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก Q4/59 และ Q1/59 จากการปรับลดกำลังการผลิตของผู้ผลิตทั้งในและนอกกลุ่มโอเปกตามข้อตกลงนับตั้งแต่เดือนมกราคม 2560 โดยใน Q1/60 ผู้ผลิตกลุ่มโอเปกสามารถลดกำลังการผลิตได้มากกว่าข้อตกลงที่จะปรับลดกำลังการผลิตลงราว 1.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน นำโดยซาอุดีอาระเบียผู้ผลิตรายใหญ่ของกลุ่มโอเปก ในขณะที่ผู้ผลิตนอกกลุ่มโอเปกสามารถปรับลดกำลังการผลิตได้ประมาณร้อยละ 53 ของข้อตกลงการปรับลดกำลังการผลิตที่ราว 0.558 ล้านบาร์เรลต่อวัน นอกจากนี้ ราคาน้ำมันดิบยังได้รับแรงหนุนจากความเป็นไปได้ที่ผู้ผลิตจะขยายระยะเวลาการปรับลดกำลังการผลิตไปสู่ช่วงครึ่งปีหลังของปี 2560

อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันดิบปรับตัวลงในช่วงเดือนมีนาคม หลังได้รับแรงกดดันจากปริมาณน้ำมันดิบคงคลังสหรัฐฯ ที่ปรับเพิ่มขึ้นและระดับสูงสุดในประวัติศาสตร์ เนื่องจากโรงกลั่นน้ำมันดิบในสหรัฐฯ อยู่ในช่วงปิดซ่อมบำรุง ส่งผลให้อัตราการกลั่นปรับลดลง ประกอบกับปริมาณการนำเข้าน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ ตลาดยังกังวลกับปริมาณการผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามจำนวนแท่นขุดเจาะที่ปรับเพิ่มขึ้น และปริมาณการผลิตน้ำมันดิบของลิเบียที่ปรับเพิ่มขึ้นจากปีที่ผ่านมา เนื่องจากความไม่สงบในประเทศคลีฟแลนด์

ส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินกับน้ำมันดิบดูไบใน Q1/60 ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับ Q4/59 จากอุปสงค์ในเอเชียและตะวันออกกลางที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากอินโดนีเซียซึ่งเป็นผู้นำเข้าน้ำมันเบนซินรายใหญ่ในเอเชียและสหรัฐอเมริกาหรับเอมิเรตส์ที่โรงกลั่นในประเทศปิดซ่อมบำรุง อย่างไรก็ตาม ในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมาได้มีการปิดซ่อมบำรุงฉุกเฉินของหน่วยผลิตน้ำมันเบนซินในสหรัฐฯ ทำให้ส่วนต่างราคาอยู่ในระดับค่อนข้างสูง ในขณะที่ส่วนต่างราคาน้ำมันอากาศยาน/น้ำมันก๊าดและน้ำมันดีเซลกับน้ำมันดิบดูไบใน Q1/60 ปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับ Q4/59 จากแรงกดดันของอุปทานในภูมิภาคเอเชียและตะวันออกกลางที่อยู่ในระดับสูง หลังโรงกลั่นน้ำมันขนาดใหญ่ในตะวันออกกลาง 2 แห่งกลับมาจากการปิดซ่อมบำรุง รวมไปถึงการขาดโอกาสในการส่งออกน้ำมันอากาศยาน/น้ำมันก๊าดและน้ำมันดีเซลส่วนเกินในเอเชียไปยังยุโรป ส่งผลให้น้ำมันส่วนเกินดังกล่าวถูกส่งมาจำหน่ายในตลาดสิงคโปร์แทน อย่างไรก็ตาม ส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก Q1/59 เนื่องจากอุปสงค์น้ำมันเพื่อทำความร้อนปรับเพิ่มขึ้น หลังสภาพอากาศทั่วโลกหนาวเย็นขึ้น โดยเฉพาะในภูมิภาคเอเชียเหนือและสหรัฐฯ ส่วนต่างราคาน้ำมันเตากับน้ำมันดิบดูไบใน Q1/60 ปรับลดลงเมื่อเทียบกับ Q4/59 จากอุปทานน้ำมันเตาในภูมิภาคที่ปรับเพิ่มขึ้น หลังอุปทานจากตะวันตกเข้ามายังตลาดสิงคโปร์เพิ่มขึ้น ประกอบกับการ

ปิดซ่อมบำรุงหน่วยปรับปรุงคุณภาพของโรงกลั่นน้ำมันหลายแห่ง ทำให้มีอุปทานน้ำมันเตาออกสู่ตลาดมากขึ้น รวมไปถึงอุปสงค์น้ำมันเตาในภาคการผลิตไฟฟ้าที่ปรับลดลง โดยเฉพาะในเกาหลีใต้และญี่ปุ่น อย่างไรก็ตาม ส่วนต่างราคาปรับเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ Q1/59 เนื่องจากราคาในช่วงต้นปีที่ยังดีต่อเนื่องจากปลายปีที่ผ่านมา เพราะอุปทานน้ำมันเตาในภูมิภาคตึงตัว

ตาราง 4: ผลการดำเนินงานของธุรกิจการกลั่นน้ำมัน

	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
อัตราการใช้กำลังการกลั่น <sup>(1)</sup> (%)	111%	110%	1%	107%	4%
ปริมาณวัตถุดิบที่ป้อนเข้าสู่กระบวนการผลิต (kbd)	306	304	2	295	11
กำไรขั้นต้นจากการกลั่น (US\$/bbl)					
: ไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน	6.5	6.0	0.5	6.1	0.4
: รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน	6.3	9.5	(3.2)	5.1	1.2

หมายเหตุ (1) จำนวนจากกำลังการกลั่นน้ำมัน 275,000 บาร์เรลต่อวัน

ใน Q1/60 โรงกลั่นไทยออยล์มี EBITDA ลดลงตามกำไรขั้นต้นจากการกลั่นรวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมันที่ลดลง แต่มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิจากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น ทำให้มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจาก Q4/59 ในขณะที่มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้เพิ่มขึ้นจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีหมดลง

เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว โรงกลั่นไทยออยล์มีกำไรขั้นต้นจากการกลั่นรวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมันเพิ่มขึ้น อีกทั้งยังมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิเพิ่มขึ้นส่งผลให้โรงกลั่นไทยออยล์มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจาก Q1/59

ใน Q1/60 โรงกลั่นไทยออยล์มีอัตราการใช้กำลังการกลั่น 111% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก Q4/59 โดยมีสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ 87% Indochina 8% และส่งออก 5% ทั้งนี้ โรงกลั่นไทยออยล์มีปริมาณจำหน่ายผลิตภัณฑ์โดยรวมเพิ่มขึ้น 3% ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากโรงกลั่นแห่งหนึ่งในประเทศหยุดซ่อมบำรุงตามแผน ประกอบกับราคาขายเฉลี่ยที่ปรับเพิ่มขึ้น ทำให้โรงกลั่นไทยออยล์มีรายได้จากการขาย 89,643 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9,148 ล้านบาท โดยโรงกลั่นไทยออยล์มีกำไรขั้นต้นจากการกลั่นไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน 6.5 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล เพิ่มขึ้น 0.5 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล จาก Crude Premium ที่ลดลงและส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินที่ปรับเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ โรงกลั่นไทยออยล์มีกำไรขั้นต้นจากการกลั่นรวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน 6.3 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล ลดลง 3.2 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล จากผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน 0.2 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล หรือ 181 ล้านบาท เนื่องจากราคาปิดของน้ำมันดิบดูไบ ณ สิ้น Q1/60 ที่ปรับลดลงเล็กน้อยจากราคาปิด ณ สิ้น Q4/59 เทียบกับกำไรจากสต็อกน้ำมัน 3.5 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล หรือ 3,510 ล้านบาทในไตรมาสที่ผ่านมา เมื่อรวมการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือน้ำมันให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่จะได้รับจำนวน 68 ล้านบาท และผลขาดทุนจากอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงสุทธิ 71 ล้านบาท โรงกลั่นไทยออยล์จึงมี EBITDA 5,725 ล้านบาท ลดลง 1,470 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม โรงกลั่นไทยออยล์มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ 1,183 ล้านบาท เนื่องจากค่าเงินบาท ณ สิ้น Q1/60 ที่แข็งค่าขึ้นจากสิ้นไตรมาสที่แล้ว ในขณะที่มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 804 ล้านบาทใน Q4/59 นอกจากนี้ ใน Q1/60 โรงกลั่นไทยออยล์มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้เพิ่มขึ้น 464 ล้านบาท เนื่องจากใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากโครงการปรับปรุงเพื่อลดผลกระทบสิ่งแวดล้อมลดลง จึงทำให้ใน Q1/60 โรงกลั่นไทยออยล์มีกำไรสุทธิ 4,492 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 217 ล้านบาทจาก Q4/59 (หากรวมเงินปันผลรับในไตรมาสนี้ โรงกลั่นไทยออยล์จะมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 11,977 ล้านบาท)

หากเทียบ Q1/60 กับ Q1/59 โรงกลั่นไทยออยล์มีรายได้จากการขายเพิ่มขึ้น 31,924 ล้านบาท จากปริมาณจำหน่ายผลิตภัณฑ์โดยรวมที่เพิ่มขึ้น 8% และราคาขายเฉลี่ยที่ปรับเพิ่มขึ้นมากตามราคาน้ำมันดิบ โดยโรงกลั่นไทยออยล์มีกำไรขั้นต้นจากการกลั่นรวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมันเพิ่มขึ้น 1.2 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล เนื่องจาก Crude Premium ที่ลดลง ส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลและน้ำมันเตาที่ปรับเพิ่มขึ้น และผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันลดลง แม้ว่าส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินจะปรับลดลงค่อนข้างมาก นอกจากนี้ ใน Q1/60 โรงกลั่นไทยออยล์ยังมีการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือน้ำมันให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่จะได้รับจำนวน 68 ล้านบาท ในขณะที่มีการกลับรายการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือน้ำมันให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ 636 ล้านบาทใน Q1/59 อย่างไรก็ตาม โรงกลั่นไทยออยล์รับรู้ EBITDA เพิ่มขึ้น 1,718 ล้านบาท แม้จะมีกำไรจากอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงสุทธิลดลง 99 ล้านบาท ทั้งนี้ ใน Q1/60 โรงกลั่นไทยออยล์มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ

เพิ่มขึ้น 532 ล้านบาท แต่มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้เพิ่มขึ้น 819 ล้านบาท ส่งผลให้มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 4,492 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,704 ล้านบาทจาก Q1/59

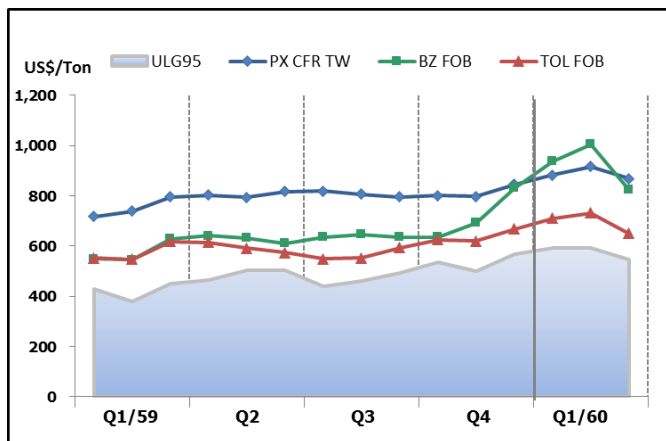
## 2.2 สภาพตลาดสารอะโรเมติกส์และผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตสารอะโรเมติกส์

ตาราง 5: ราคาเฉลี่ยผลิตภัณฑ์หลักและส่วนต่างราคาของธุรกิจอะโรเมติกส์

หน่วย: US\$/Ton	Q1/60	Q4/59	+/(-)	Q1/59	+/(-)
พาราไซลีน (PX) <sup>(1)</sup>	889	815	74	751	138
เบนซีน (BZ) <sup>(2)</sup>	923	720	203	574	349
โทลูอีน (TL) <sup>(2)</sup>	697	638	59	573	124
ส่วนต่างราคา ULG95	Q1/60	Q4/59	+/(-)	Q1/59	+/(-)
พาราไซลีน (PX)	312	280	32	332	(20)
เบนซีน (BZ)	346	185	161	156	190
โทลูอีน (TL)	120	103	17	154	(34)

หมายเหตุ (1) ราคาพาราไซลีนอ้างอิงราคา CFR Taiwan

(2) ราคาเบนซีนและราคาโทลูอีนอ้างอิงราคา FOB Korea



ราคาสารพาราไซลีนในช่วง Q1/60 ปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับ Q4/59 และ Q1/59 ตามราคาน้ำมันดิบที่ฟื้นตัวและแรงหนุนจากกำลังซื้อที่เข้ามาก่อนช่วงตรุษจีน โดยอุปสงค์สารโพลีเอสเตอร์ในประเทศจีนปรับเพิ่มขึ้นตามกำลังการผลิตสารโพลีเอสเตอร์เฉลี่ยที่ปรับเพิ่มจากร้อยละ 79.8 ใน Q4/59 เป็นร้อยละ 83.9 ใน Q1/60 ส่งผลให้การนำเข้าสารพาราไซลีนของประเทศจีนใน Q1/60 ปรับเพิ่มขึ้นมากกว่า Q4/59 และ Q1/59 นอกจากนี้ โรงอะโรเมติกส์แห่งใหม่ในประเทศอินเดียที่กำลังการผลิตสารพาราไซลีน 1.45 ล้านตันต่อปี ได้เลื่อนเปิดดำเนินการจากเดือนมกราคม 2560 ไปยังช่วงกลางปี 2560 ส่งผลให้ตลาดปรับตัวในทิศทางที่ดีขึ้นและยังส่งผลให้

ส่วนต่างราคาสารพาราไซลีนกับน้ำมันเบนซิน 95 ใน Q1/60 ปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับ Q4/59 แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า Q1/59 เนื่องจากส่วนต่างราคาในช่วง Q1/59 ได้รับแรงหนุนจากการหยุดดำเนินการผลิตกะทันหันของโรงผลิตสารพาราไซลีนในจีนและสิงคโปร์ อย่างไรก็ตาม ในช่วงปลาย Q1/60 ราคาสารพาราไซลีนปรับตัวลดลง เนื่องจากปริมาณคงคลังของสารพีทีเอในประเทศจีนอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ความต้องการนำเข้าสารพาราไซลีนชะลอตัวลง

ราคาสารเบนซีนและส่วนต่างราคาสารเบนซินกับน้ำมันเบนซิน 95 ใน Q1/60 ปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับ Q4/59 และ Q1/59 ตามราคาน้ำมันดิบที่ฟื้นตัวและอุปทานที่ตึงตัว หลังจากโรงผลิตสารเบนซินรายใหญ่ 2 แห่งในประเทศสหรัฐฯ ต้องหยุดดำเนินการผลิตชั่วคราวจากปัญหาด้านเทคนิคตั้งแต่ช่วงปลายปี 2559 ส่งผลให้โรงผลิตสารสไตรีนมอนอเมอร์ซึ่งใช้สารเบนซีนเป็นวัตถุดิบต้องหยุดดำเนินการผลิตตาม และยังคงส่งผลกระทบต่อส่งออกสารสไตรีนมอนอเมอร์จากสหรัฐฯ มายังประเทศจีนลดลง ประเทศจีนจึงจำเป็นต้องนำเข้าสารเบนซีนเพิ่มขึ้นเพื่อนำมาผลิตเป็นสารสไตรีนมอนอเมอร์ให้เพียงพอต่อความต้องการใช้ในประเทศ อันเป็นปัจจัยทำให้ราคาสารเบนซินในภูมิภาคปรับตัวสูงขึ้นเป็นอย่างมาก นอกจากนี้ โรงอะโรเมติกส์แห่งใหม่ในประเทศอินเดียซึ่งกำลังการผลิตสารเบนซิน 400,000 ตันต่อปี ได้เลื่อนเปิดดำเนินการจากเดือนมกราคม 2560 ไปยังช่วงกลางปี 2560 ส่งผลให้ใน Q1/60 ตลาดสารเบนซินปรับตัวดีขึ้นมาก อย่างไรก็ตาม ในช่วงปลาย Q1/60 ราคาสารเบนซินได้อ่อนตัวลงตามอุปทานสารเบนซินที่กลับเข้ามาสู่ตลาด หลังจากโรงผลิตสารเบนซินรายใหญ่ในสหรัฐฯ ได้กลับมาดำเนินการผลิตอีกครั้ง อีกทั้งยังมีแรงกดดันจากปริมาณคงคลังของสารเบนซีนและสารสไตรีนมอนอเมอร์ในประเทศจีนที่อยู่ในระดับสูง

ราคาสารโทลูอีนใน Q1/60 ปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ Q1/59 และ Q4/59 ตามราคาน้ำมันดิบที่ฟื้นตัวและอุปสงค์ของสารโทลูอีนที่ปรับตัวดีขึ้นจากการเพิ่มปริมาณการเก็บสินค้าคงคลังในประเทศจีน หลังจากปริมาณสารโทลูอีนคงคลังช่วงก่อนสิ้นปี 2559 อยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้ ยังมีการนำเข้า



สารโกลูอินเข้าไปยังประเทศจีนเพื่อนำไปผลิตสารเบนซินเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้ส่วนต่างราคาสารโกลูอินและน้ำมันเบนซิน 95 ใน Q1/60 เทียบกับ Q4/59 ปรับตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ดี ส่วนต่างราคาปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับ Q1/59 เนื่องจากใน Q1/59 ความต้องการใช้สารโกลูอินเพื่อผลิตน้ำมันเบนซินอยู่ในระดับสูงจากการที่โรงกลั่นเร่งผลิตน้ำมันเบนซินในช่วงที่ส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินกับน้ำมันดิบดูไบอยู่ในระดับสูงกว่า 20 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล

ตาราง 6: ผลการดำเนินงาน TPX

	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
อัตราการผลิตสารอะโรเมติกส์ <sup>(1)</sup> (%)	90%	82%	8%	80%	10%
ปริมาณผลิตสารอะโรเมติกส์ (พันตัน)	185	174	11	168	17
Product-to-feed Margin <sup>(2)</sup> (US\$/Ton)	126	95	31	98	28

หมายเหตุ (1) เทียบกับกำลังการผลิตติดตั้ง (Nameplate Capacity) ที่ 838,000 ตันต่อปี (สารพาราไซลีน 527,000 ตันต่อปี, สารเบนซิน 259,000 ตันต่อปี, สารมิกซ์ไซลีน 52,000 ตันต่อปี)

(2) คำนวณกำไรขั้นต้นจากการขายผลิตภัณฑ์หารด้วยปริมาณวัตถุดิบ (ตัน)

ใน Q1/60 TPX มีอัตราการผลิตเพิ่มขึ้นและมีส่วนต่างราคาสารอะโรเมติกส์กับน้ำมันเบนซิน 95 ปรับเพิ่มขึ้นมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งสารเบนซินสาเหตุจากอุปทานที่ตึงตัวหลังจากการส่งออกสาร SM จากสหรัฐฯ ลดลง ในขณะที่อุปสงค์ของประเทศจีนยังคงอยู่ในระดับที่ดี ทำให้ TPX มี Product-to-feed Margin และมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นมากเมื่อเทียบกับ Q4/59 และ Q1/59

ใน Q1/60 TPX มีอัตราการผลิตสารอะโรเมติกส์ 90% และมีปริมาณจำหน่ายผลิตภัณฑ์สารอะโรเมติกส์เพิ่มขึ้นจาก Q4/59 อีกทั้งราคาสารอะโรเมติกส์ที่ปรับตัวขึ้นตามการฟื้นตัวของราคาน้ำมันและอุปสงค์ที่อยู่ในระดับที่ดี ส่งผลให้ TPX มีรายได้จากการขาย 11,906 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,467 ล้านบาท นอกจากนี้ จากส่วนต่างราคาสารอะโรเมติกส์ที่ปรับเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะสารเบนซิน เนื่องจากประเทศจีนเพิ่มปริมาณนำเข้าเพื่อนำไปผลิตสารสไตรีนมอนอเมอร์ให้เพียงพอับความต้องการใช้ในประเทศ ส่งผลให้ Product-to-feed Margin ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 126 เหรียญสหรัฐ ต่อตัน ทำให้ TPX มี EBITDA 1,703 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 584 ล้านบาท เมื่อหักค่าเสื่อมราคา ต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ ทำให้ TPX มีกำไรสุทธิ 1,094 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 439 ล้านบาท จาก Q4/59

เมื่อเทียบ Q1/60 กับ Q1/59 TPX มีอัตราการผลิตสารอะโรเมติกส์เพิ่มขึ้น 10% และมีปริมาณขายสารอะโรเมติกส์เพิ่มขึ้น ประกอบกับราคาสารอะโรเมติกส์ปรับเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมัน ส่งผลให้รายได้จากการขายเพิ่มขึ้น 2,992 ล้านบาท และมี Product-to-feed Margin เพิ่มขึ้น 28 เหรียญสหรัฐ ต่อตัน ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากส่วนต่างราคาสารเบนซินกับน้ำมันเบนซิน 95 ที่ปรับเพิ่มขึ้นมาก ส่งผลให้ TPX มี EBITDA เพิ่มขึ้น 487 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 198 ล้านบาท

สำหรับกลุ่มธุรกิจผลิตสารอะโรเมติกส์ (รวมสัดส่วนการถือหุ้นใน LABIX ร้อยละ 75) ใน Q1/60 มีรายได้จากการขายรวม 15,497 ล้านบาท EBITDA 1,925 ล้านบาท และกำไรสุทธิรวม 1,213 ล้านบาท เมื่อเทียบกับ Q4/59 และ Q1/59 กลุ่มธุรกิจผลิตสารอะโรเมติกส์มีกำไรสุทธิรวมเพิ่มขึ้น 647 ล้านบาท และ 332 ล้านบาท ตามลำดับ

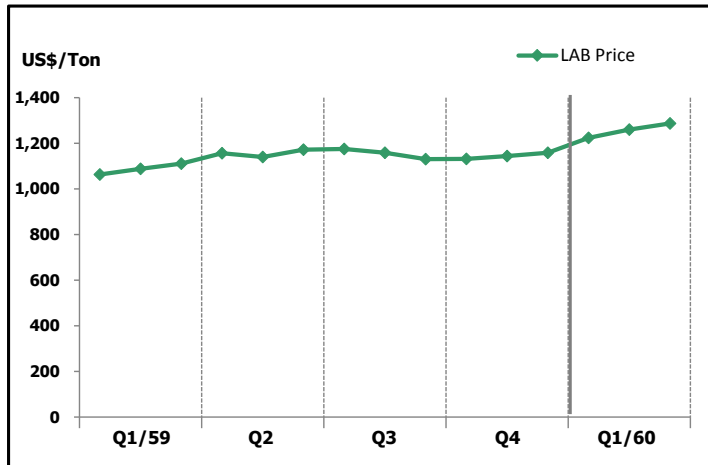
## 2.3 สภาพตลาดและผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตสารตั้งต้นสำหรับผลิตภัณฑ์สารทำความสะอาด

ตาราง 7: ราคาเฉลี่ยผลิตภัณฑ์สารตั้งต้นสำหรับผลิตภัณฑ์สารทำความสะอาด

หน่วย: US\$/Ton	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
LAB <sup>(1)</sup>	1,257	1,145	112	1,087	170

หมายเหตุ (1) ราคา LAB อ้างอิงราคา ICIS

กราฟ 3: ราคาสารตั้งต้นสำหรับผลิตภัณฑ์สารทำความสะอาด



ราคาสาร LAB ใน Q1/60 ปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ Q4/59 และ Q1/59 ตามราคาสารตั้งต้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะราคาสารเบนซีนที่ปรับตัวดีขึ้นจากอุปทานในสหรัฐฯ ที่ปรับตัวลดลงอย่างมาก ส่งผลให้ผู้ผลิตสาร LAB ต้องปรับราคาเพิ่มขึ้นให้สอดคล้องกับต้นทุนที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ อุปทานสาร LAB ในเอเชียปรับตัวลดลง โดยเฉพาะในประเทศจีน เนื่องจากขาดสาร N-paraffin ซึ่งเป็นสารตั้งต้นในการผลิตสาร LAB หลังโรงผลิตสาร N-paraffin ในประเทศกาตาร์ ปิดซ่อมบำรุงตั้งแต่ต้นเดือนกุมภาพันธ์ 2560 ประกอบกับอุปสงค์จากประเทศอินเดียที่เริ่มปรับตัวดีขึ้นในช่วงปลาย Q1/60 หลังการซื้อขายหยุดชะงักลงจากการที่รัฐบาลอินเดียได้ประกาศยกเลิกธนบัตร 500

และ 1,000 รูปี เมื่อวันที่ 8 พฤศจิกายน 2559 นอกจากนี้ อุปสงค์ในภูมิภาคที่ปรับตัวดีขึ้นหลังเทศกาลตรุษจีน รวมถึงอุปสงค์จากผู้ผลิตผงซักฟอกที่ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงเดือนมีนาคมจากการเพิ่มกำลังการผลิตก่อนเข้าสู่ช่วงฤดูร้อน

ตาราง 8: ผลการดำเนินงาน LABIX

	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
อัตรากำไรการผลิตสาร LAB <sup>(1)</sup> (%)	100%	104%	(4%)	92%	8%
ปริมาณผลิต LAB (พันตัน)	30	32	(2)	11	19

หมายเหตุ (1) เทียบกับกำลังการผลิตติดตั้ง (Nameplate Capacity) ที่ 120,000 ตันต่อปี

ใน Q1/60 LABIX มีกำไรสุทธิ 158 ล้านบาท เทียบกับผลขาดทุนสุทธิ 119 ล้านบาทในไตรมาสก่อน สาเหตุหลักจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงใน Q1/60

เมื่อเทียบกับ Q1/59 LABIX มี EBITDA และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 3,225 ล้านบาท และ 179 ล้านบาท ตามลำดับ

ใน Q1/60 บริษัท ลาบี็กซ์ จำกัด (LABIX) มีรายได้จากการขาย 3,919 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 257 ล้านบาทจาก Q4/59 เนื่องจากระดับราคาสาร LAB ที่ปรับตัวสูงขึ้นตามราคาสารตั้งต้น อย่างไรก็ตาม ปริมาณการขายสาร LAB ใน Q1/60 ลดลงจากไตรมาสก่อนประมาณ 11% เนื่องจากอุปสงค์จากประเทศอินเดียที่หดตัวลงในช่วงต้นไตรมาสจากการที่รัฐบาลอินเดียได้ประกาศยกเลิกธนบัตร 500 และ 1,000 รูปี เมื่อเดือนพฤศจิกายน 2559 ส่งผลให้ Q1/60 LABIX มี EBITDA อยู่ที่ 222 ล้านบาท ลดลง 39 ล้านบาทจากไตรมาสก่อน นอกจากนี้ LABIX มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 175 ล้านบาท จากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นใน Q1/60 โดยส่วนใหญ่เกิดจากกำไรทางบัญชีที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการแปลงค่าของเงินกู้ยืมสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อหักค่าเสื่อมราคาและต้นทุนทางการเงิน LABIX มีกำไรสุทธิ 158 ล้านบาท เทียบกับผลขาดทุนสุทธิ 119 ล้านบาทใน Q4/59

เมื่อเทียบกับ Q1/59 LABIX มีรายได้จากการขายและ EBITDA เพิ่มขึ้น 3,225 ล้านบาท และ 171 ล้านบาทตามลำดับ เนื่องจากใน Q1/59 LABIX เพิ่งเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์เมื่อวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2559 เมื่อหักค่าเสื่อมราคาและต้นทุนทางการเงิน LABIX มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 179 ล้านบาทจาก Q1/59

## 2.4 สภาพตลาดน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานและผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน

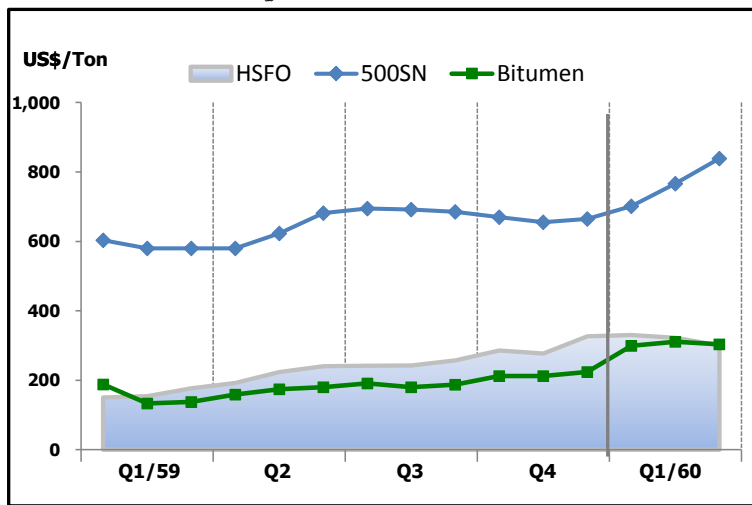
ตาราง 9: ราคาเฉลี่ยผลิตภัณฑ์หลักและส่วนต่างราคาของน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน

หน่วย: US\$/Ton	Q1/60	Q4/59	+/(-)	Q1/59	+/(-)
500SN <sup>(1)</sup>	769	663	106	588	181
Bitumen <sup>(2)</sup>	305	216	89	153	152
ส่วนต่างราคาน้ำมันเตา	Q1/60	Q4/59	+/(-)	Q1/59	+/(-)
500SN	451	367	84	427	24
Bitumen	(13)	(80)	67	(7)	(6)

หมายเหตุ (1) ราคา 500SN อ้างอิงราคา Ex-tank Singapore

(2) ราคา Bitumen อ้างอิงราคา FOB Singapore

กราฟ 4: ราคาน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน (500SN) ราคายางมะตอยและราคาน้ำมันเตา



ใน Q1/60 ราคาน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน 500SN และส่วนต่างราคาน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน 500SN กับน้ำมันเตา ปรับตัวสูงขึ้นเมื่อเทียบกับ Q4/59 และ Q1/59 เนื่องจากได้รับแรงหนุนจากอุปทานที่ตึงตัวจากการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานหลายแห่งภายในภูมิภาค อาทิ โรงกลั่นน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานกรุป 2 ในประเทศสิงคโปร์ ซึ่งมีกำลังการผลิต 1.85 ล้านตันต่อปี โรงกลั่นน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานกรุป 1 และกรุป 2 ในประเทศจีน ซึ่งมีกำลังการผลิต 400,000 ตันต่อปี และโรงกลั่นน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานกรุป 1 ในประเทศไทย ซึ่งมีกำลังการผลิต 320,000 ตันต่อปี เป็นต้น ประกอบกับการปิดซ่อมบำรุงฉุกเฉินของโรงกลั่นน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานในประเทศญี่ปุ่น ซึ่งมีกำลังการผลิต 360,000 ตันต่อปี และในประเทศกาตาร์ ซึ่ง

มีกำลังการผลิต 1.4 ล้านตันต่อปี รวมทั้งการส่งออกน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานจากประเทศอิหร่านมายังเอเชียที่ลดลง ส่งผลให้ตลาดตึงตัวเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ อุปสงค์ในภูมิภาคเอเชียยังปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะอุปสงค์ในประเทศจีนซึ่งมีความแข็งแกร่งต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงปลายปี 2559 และจากความกังวลเกี่ยวกับปัญหาอุปทานขาดตลาดในช่วงฤดูการปิดซ่อมบำรุงในช่วง Q1-Q2 ทำให้ความต้องการสินค้าเพื่อเติมสินค้าคงคลังเพิ่มสูงขึ้น

ราคายางมะตอยใน Q1/60 ปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ Q4/59 และ Q1/59 ตามราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น ประกอบกับอุปสงค์ในประเทศจีนและไทยที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ส่วนต่างราคายางมะตอยกับน้ำมันเตาใน Q1/60 ปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับ Q4/59 หลังอุปทานในประเทศไทยตึงตัวจากการที่โรงกลั่นน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานกรุป 1 ในประเทศปิดซ่อมบำรุงในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ – มีนาคม 2560 อย่างไรก็ดี เมื่อเทียบกับ Q1/59 ส่วนต่างราคายางมะตอยเทียบกับน้ำมันเตาปรับตัวลดลง เนื่องจากความต้องการยางมะตอยสำหรับการก่อสร้างหรือซ่อมแซมถนนในประเทศอินโดนีเซียและเวียดนามที่ลดลง รวมทั้งปริมาณยางมะตอยคงคลังที่ยังอยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ ราคาน้ำมันเตาที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นยังเป็นอีกปัจจัยที่กดดันส่วนต่างราคาให้ลดลง

ตาราง 10: ผลการดำเนินงาน TLB

	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
อัตราการผลิต Base Oil <sup>(1)</sup> (%)	88%	88%	-	88%	-
ปริมาณผลิต Base Oil (พันตัน)	58	59	(1)	59	(1)
Product-to-feed Margin <sup>(2)</sup> (US\$/Ton)	116	77	39	126	(10)

หมายเหตุ (1) เทียบกับกำลังการผลิตติดตั้ง (Nameplate Capacity) ที่ 267,015 ตันต่อปี

(2) คำนวณกำไรขั้นต้นจากการขายผลิตภัณฑ์หารด้วยปริมาณวัตถุดิบ (ตัน)

ใน Q1/60 TLB มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นจาก Q4/59 จากภาวะอุปทานตึงตัว และอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้น

เมื่อเทียบกับ Q1/59 TLB มี Product-to-feed Margin ลดลง แต่สามารถเพิ่มปริมาณการขายผลิตภัณฑ์รวมได้เพิ่มขึ้น ทำให้มีผลการดำเนินงานใกล้เคียงกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน

ใน Q1/60 บริษัท ไทยลูปเบส จำกัด (มหาชน) (TLB) ยังคงอัตราการผลิต Base oil ที่ 88% โดยมีรายได้จากการขาย 4,959 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,028 ล้านบาท จากระดับราคาผลิตภัณฑ์และปริมาณการขายผลิตภัณฑ์รวมที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากภาวะอุปทานตึงตัวและอุปสงค์ของน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานและยางมะตอยที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ จากส่วนต่างราคาน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานและราคาขายยางมะตอยกับน้ำมันเตาที่ปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ TLB มี Product-to-feed Margin 116 เหรียญสหรัฐ ต่อตัน เพิ่มขึ้น 39 เหรียญสหรัฐ ต่อตัน และมี EBITDA 724 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 450 ล้านบาท เมื่อหักค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ ทำให้ TLB มีกำไรสุทธิ 489 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 353 ล้านบาทจาก Q4/59

เมื่อเทียบกับ Q1/59 TLB มีรายได้จากการขายเพิ่มขึ้น 1,597 ล้านบาท จากระดับราคาผลิตภัณฑ์และปริมาณการขายผลิตภัณฑ์รวมที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะปริมาณการขายยางมะตอยที่ปรับเพิ่มขึ้นในช่วงที่โรงกลั่นน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานกรุป 1 ในประเทศปิดซ่อมบำรุง ทั้งนี้ จากส่วนต่างราคาขายยางมะตอยเทียบกับน้ำมันเตาที่ปรับลดลง ส่งผลให้ TLB มี Product-to-feed Margin ลดลง 10 เหรียญสหรัฐ ต่อตัน อย่างไรก็ตาม TLB สามารถเพิ่มปริมาณการขายผลิตภัณฑ์พิเศษได้มากขึ้น และยังมีต้นทุนพลังงานที่ลดลง ส่งผลให้มี EBITDA เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 6 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม TLB มีรายได้ดอกเบี้ยรับลดลง และมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นจากการประกอบธุรกิจ ทำให้กำไรสุทธิลดลง 13 ล้านบาท เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน

## 2.5 ผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตไฟฟ้า

ตาราง 11: ผลการดำเนินงานธุรกิจผลิตไฟฟ้า

TP + TOP SPP <sup>(1)</sup>	Q1/60	Q4/59 <sup>(2)</sup>	+ / (-)	Q1/59 <sup>(3)</sup>	+ / (-)
ปริมาณไฟฟ้าจำหน่าย (GWh)	628	612	16	238	390
ปริมาณไอน้ำจำหน่าย (kton)	1,054	1,073	(19)	474	580

หมายเหตุ (1) ปริมาณจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำ 100%

(2) มีการปรับปรุงปริมาณจำหน่ายย้อนหลัง

(3) ไม่รวมปริมาณไฟฟ้าจำหน่ายและไอน้ำจำหน่ายของ TOP SPP ซึ่งเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ใน Q2/59

ใน Q1/60 แม้อัตราค่าก๊าซธรรมชาติและน้ำมันเตาซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักจะปรับตัวสูงขึ้น แต่ปริมาณจำหน่ายไฟฟ้าที่สูงขึ้น ช่วยให้ TP มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจาก Q4/59 สำหรับ TOP SPP มีกำไรสุทธิลดลงจาก Q4/59 เนื่องจากในไตรมาสที่แล้ว มีการปรับปรุงปริมาณจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำจำหน่ายย้อนหลัง ทั้งนี้ ใน Q1/60 กลุ่มไทยออยล์รับรู้ส่วนแบ่งกำไรใน GPSC สูงขึ้นจากไตรมาสที่ผ่านมา

เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2559 TP มีรายได้ลดลงตามราคาขายและปริมาณไฟฟ้าจำหน่ายที่ลดลง ทำให้ TP มีกำไรสุทธิต่ำลง

ใน Q1/60 บริษัท ไทยออยล์เพาเวอร์ จำกัด (TP) มีรายได้จากการขาย 1,037 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก Q4/59 จำนวน 61 ล้านบาท สาเหตุหลักจากปริมาณจำหน่ายไฟฟ้าที่สูงขึ้น เนื่องจาก TP กลับมาจากการซ่อมบำรุงตามแผนของกังหันก๊าซธรรมชาติ (Major Inspection) จากไตรมาสก่อน อย่างไรก็ตาม ปริมาณจำหน่ายไอน้ำใน Q1/60 ลดลงเล็กน้อยประกอบกับราคาก๊าซธรรมชาติและน้ำมันเตาซึ่งเป็นต้นทุนหลักปรับตัวสูงขึ้น แต่ TP ยังคงมี EBITDA 194 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14 ล้านบาทจากไตรมาสก่อน เมื่อหักต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่ปรับตัวลดลง ส่งผลให้ TP มีกำไรสุทธิใน Q1/60 (โดยไม่รวมส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัท โกลบอลเพาเวอร์ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) (GPSC) 116 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 16 ล้านบาทจาก Q4/59 สำหรับบริษัท ท็อป เอสพีพี จำกัด (TOP SPP) ใน Q1/60 มีรายได้จากการขาย 1,726 ล้านบาท ลดลงจากไตรมาสก่อน 99 ล้านบาท สาเหตุหลักจากใน Q4/59 มีการปรับปรุงปริมาณจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำจำหน่ายย้อนหลังในช่วงปีแรกของการดำเนินงานเชิงพาณิชย์ ส่งผลให้ TOP SPP มี EBITDA 517 ล้านบาท ลดลง 164 ล้านบาท เมื่อหักต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้แล้ว TOP SPP มีกำไรสุทธิ 321 ล้านบาทใน Q1/60 ลดลง 146 ล้านบาทจาก Q4/59 นอกจากนี้ กลุ่มไทยออยล์รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนใน GPSC สำหรับ Q1/60 เฉพาะส่วนของกลุ่มบริษัท 179 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 77 ล้านบาทจากไตรมาสก่อน

เมื่อเทียบกับ Q1/59 TP มีรายได้จากการขายลดลง 131 ล้านบาท เนื่องจากราคาขายและปริมาณไฟฟ้าจำหน่ายลดลง แม้จะมีปริมาณไอน้ำจำหน่ายเพิ่มขึ้นตามความต้องการของลูกค้า นอกจากนี้ ราคาน้ำมันเตาซึ่งเป็นต้นทุนหลักปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมาก ส่งผลให้ใน Q1/60 TP มี EBITDA ลดลง 57 ล้านบาท เมื่อหักต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่ลดลง ส่งผลให้ TP มีกำไรสุทธิ (ไม่รวมส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนใน GPSC) ใน Q1/60 ลดลงจำนวน 45 ล้านบาท เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน สำหรับ TOP SPP ใน Q1/59 ยังไม่ได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์

## 2.6 ผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตและจำหน่ายสารทำละลาย

ตาราง 12: ผลการดำเนินงานของไทยออยล์ โซลเว้นท์

	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
อัตราการผลิตสารทำละลาย (%)	132%	114%	18%	123%	9%
ปริมาณผลิตสารทำละลาย (พันตัน)	46	40	6	43	3
ปริมาณจำหน่ายสารทำละลาย (พันตัน)	84	88	(4)	79	5

ใน Q1/60 แม้ว่าปริมาณจำหน่ายสารทำละลายจะลดลงจากไตรมาสก่อน แต่กลุ่มธุรกิจมีรายได้จากการขายเพิ่มขึ้น เนื่องจากราคาขายสารทำละลายเฉลี่ยได้ปรับเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้มี EBITDA และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ Q4/59

เมื่อเทียบกับ Q1/59 ปริมาณจำหน่ายสารทำละลายที่มากขึ้นและราคาขายสารทำละลายเฉลี่ยที่ปรับตัวสูงขึ้น ทำให้กลุ่มธุรกิจมีรายได้จากการขายใน Q1/60 เพิ่มขึ้น อีกทั้ง อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น ส่งผลให้ EBITDA และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน

ใน Q1/60 แม้ว่ากลุ่มธุรกิจผลิตและจำหน่ายสารทำละลาย ไทยออยล์ โซลเว้นท์ มีปริมาณจำหน่ายสารทำละลายลดลงประมาณ 4 พันตัน เนื่องจากผู้ประกอบการส่วนใหญ่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเวียดนาม ปิดทำการช่วงวันหยุดเทศกาลตรุษจีนประมาณ 2 สัปดาห์ แต่กลุ่มธุรกิจมีรายได้จากการขาย 2,336 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 135 ล้านบาทจาก Q4/59 เนื่องจากราคาขายสารทำละลายเฉลี่ยต่อหน่วยได้ปรับเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้นได้ปรับเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน เนื่องจากมีผู้ผลิตรายสำคัญหยุดซ่อมบำรุงโรงงานใน Q1/60 ส่งผลให้มีอุปทานสารทำละลายบางกลุ่มในตลาดค่อนข้างจำกัด ในขณะที่กลุ่มธุรกิจสามารถจัดหาผลิตภัณฑ์นั้นได้อย่างเพียงพอ จึงสามารถเพิ่มราคาขายในช่วงผลิตภัณฑ์ขาดแคลนและทำกำไรขั้นต้นให้สูงขึ้นได้ ดังนั้น ใน Q1/ 60 กลุ่มธุรกิจจึงมี EBITDA 263 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 42 ล้านบาทจาก Q4/59 ทั้งนี้ กลุ่มธุรกิจมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินจำนวน 10 ล้านบาทใน Q1/60 เทียบกับผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินจำนวน 20 ล้านบาทใน Q4/59 เมื่อหักค่าเสื่อมราคา 48 ล้านบาท ต้นทุนทางการเงิน 20 ล้านบาทซึ่งลดลง 5 ล้านบาทจากจำนวนเงินต้นรวมของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายลดลง และค่าใช้จ่ายทางภาษี 29 ล้านบาทซึ่งเพิ่มขึ้น 4 ล้านบาทเนื่องจากกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นแล้ว ทำให้ใน Q1/60 กลุ่มธุรกิจไทยออยล์ โซลเว้นท์มีกำไรสุทธิ 148 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 41 ล้านบาทจากไตรมาสก่อน

เมื่อเทียบกับ Q1/59 กลุ่มธุรกิจผลิตและจำหน่ายสารทำละลาย ไทยออยล์ โซลเว้นท์ มีอัตราการผลิตสารทำละลายเพิ่มขึ้น 9% โดยมีปริมาณจำหน่ายสารทำละลายเพิ่มขึ้นประมาณ 5 พันตันจากการส่งออกสารทำละลายไปจำหน่ายยังตลาดต่างประเทศมากขึ้น ประกอบกับราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ปรับตัวสูงขึ้นมากจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน ส่งผลให้ราคาขายสารทำละลายเฉลี่ยต่อหน่วยปรับตัวสูงขึ้น และทำให้กลุ่มธุรกิจมีรายได้จากการขายเพิ่มขึ้น 583 ล้านบาท นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นจากการที่ผู้ผลิตรายสำคัญหยุดซ่อมบำรุงโรงงานใน Q1/60 ทำให้มีอุปทานสารทำละลายบางกลุ่มในตลาดค่อนข้างจำกัด กลุ่มธุรกิจจึงสามารถเพิ่มราคาขายเพื่อทำกำไรขั้นต้นมากขึ้นได้ ส่งผลให้มี EBITDA เพิ่มขึ้น 141 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม กลุ่มธุรกิจมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนลดลง 1 ล้านบาท เมื่อหักค่าเสื่อมราคา ต้นทุนทางการเงินที่ลดลง 10 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายทางภาษีที่เพิ่มขึ้น 28 ล้านบาทแล้ว ส่งผลให้ใน Q1/60 กลุ่มธุรกิจมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 121 ล้านบาทเมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน

## 2.7 ผลการดำเนินงานของธุรกิจขนส่งน้ำมันดิบ น้ำมันปิโตรเลียมและปิโตรเคมีทางเรือ ธุรกิจให้บริการทางด้านการบริหารจัดการเรือ และเดินเรือรับส่งลูกเรือ และ/หรือ ขนส่งสัมภาระ

ตาราง 13: ผลการดำเนินงาน TM

	Q1/60	Q4/59	+/( -)	Q1/59	+/( -)
อัตราการใช้เรือ: TM (%)	89%	98%	(9%)	99%	(10%)
อัตราการใช้เรือ: TOP-NYK (%)	100%	100%	-	100%	-
อัตราการใช้เรือ: TMS (%)	52%	55%	(3%)	61%	(9%)

ใน Q1/60 TM มีรายได้ลดลงจาก Q4/59 โดยมีสาเหตุหลักจากการเข้าอยู่แห่งของเรือและการชะลอตัวของธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม อย่างไรก็ตาม TM มีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้นทำให้ TM มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

เทียบกับ Q1/59 TM มีรายได้ลดลงตามอัตราการใช้เรือ จึงทำให้ TM มีกำไรสุทธิลดลงในไตรมาสนี้

ใน Q1/60 บริษัท ไทยออยล์มารีน จำกัด (TM) มีรายได้จากการให้บริการ ซึ่งรวมรายได้จาก TMS (TM ถือหุ้นร้อยละ 55) 196 ล้านบาท ลดลง 33 ล้านบาทจากไตรมาสก่อน ซึ่งเป็นผลมาจากอัตราการใช้เรือที่ลดลง จากทั้งในส่วนของเรือ TM ซึ่งมีการเข้าอยู่แห่ง และจากกองเรือ TMS ซึ่งมีอัตราการใช้เรือลดลงตามสภาวะอุตสาหกรรมธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมที่ยังคงชะลอตัว ทำให้เรือบางลำของ TMS มีการจอดรอรับงาน ส่งผลให้ TM มี EBITDA 29 ล้านบาท ลดลง 22 ล้านบาท โดยใน Q1/60 TM มีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน TOP-NYK MarineOne Pte. Ltd. (TOP-NYK) 14 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5 ล้านบาทจากไตรมาสก่อน เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง และมีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน TOP-NTL Pte. Ltd. (TOP-NTL), TOP-NTL Shipping Trust, บริษัท ท็อป นอติคอล สตาร์ จำกัด (TOP Nautical Star) และ บริษัท ที.ไอ.เอ็ม. ชิพ แมนเนจเม้นท์ จำกัด (TIM) รวม 23 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22 ล้านบาทจาก Q4/59 โดยส่วนใหญ่เกิดจากกำไรทางบัญชีที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการแปลงค่าของเงินกู้ยืมสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อหักค่าเสื่อมราคา ต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้แล้ว TM มีกำไรสุทธิ 1 ล้านบาท เมื่อเทียบกับขาดทุนสุทธิ 4 ล้านบาทใน Q4/59

เมื่อเทียบ Q1/60 กับ Q1/59 TM มีรายได้จากการให้บริการลดลง 52 ล้านบาทตามอัตราการใช้เรือที่ลดลง ส่งผลให้ TM มี EBITDA ลดลง 69 ล้านบาท ทั้งนี้ TM มีส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนใน TOP-NYK ลดลง 1 ล้านบาท ในขณะที่มีส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนใน TOP-NTL TOP-NTL Shipping Trust TOP-Nautical Star และ TIM รวมเพิ่มขึ้น 10 ล้านบาทจาก Q1/59 เมื่อหักค่าเสื่อมราคา ต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้แล้ว ใน Q1/60 TM มีกำไรสุทธิลดลง 47 ล้านบาทเมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน

## 2.8 ผลการดำเนินงานของธุรกิจเอทานอล

ตาราง 14: ผลการดำเนินงาน TET

	Q1/60	Q4/59	+/(-)	Q1/59	+/(-)
อัตราการผลิตเอทานอล					
- ทรัพย์สินทิพย์	102%	113%	(11%)	103%	(1%)
- แม่สอดพลังงานสะอาด	124%*	94%	30%	115%	9%
- อูบล ไบโ อเอทานอล	100%	97%	3%	90%	10%

หมายเหตุ(\*) แสดงอัตราการผลิตเอทานอลเฉพาะเดือนมกราคม 2560 เนื่องจากจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดของ บริษัท แม่สอดพลังงานสะอาด จำกัด ในเดือนกุมภาพันธ์ 2560

ใน Q1/60 เมื่อเทียบกับ Q4/59 และ Q1/59 ทั้งราคาขายเอทานอลเฉลี่ยต่อหน่วยที่สูงขึ้นและราคาวัตถุดิบที่ลดลง ช่วยให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้น รวมถึงบันทึกกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทแม่สอดพลังงานสะอาด จำกัด ส่งผลให้ใน Q1/60 TET มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น

ใน Q1/60 บริษัท ไทยออยล์ เอทานอล จำกัด (TET) รับรู้รายได้จากการขาย บริษัท ทรัพย์สินทิพย์ จำกัด (TET ถึงหุ้นร้อยละ 50) 449 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12 ล้านบาทเมื่อเทียบกับ Q4/59 สาเหตุหลักจากราคาขายเอทานอลเฉลี่ยต่อหน่วยปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยปัจจัยหลักจากราคากากน้ำตาลในประเทศที่สูงขึ้นจากปัญหาภัยแล้งในปีก่อน ประกอบกับราคามันสำปะหลังซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักลดลง เนื่องจากปริมาณผลผลิตที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลเก็บเกี่ยว และราคาสินค้าทดแทนในประเทศจีนยังอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ TET มีอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้น และมี EBITDA 150 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 34 ล้านบาทจาก Q4/59 นอกจากนี้ ใน Q1/60 TET มีส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัท แม่สอดพลังงานสะอาด จำกัด จำนวน 9 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก Q4/59 จำนวน 6 ล้านบาท นอกจากนี้ TET มีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนดังกล่าวจำนวน 39 ล้านบาท หลังจากที่ได้มีการจำหน่ายในวันที่ 16 กุมภาพันธ์ 2560 และมีส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัท อูบล ไบโ อเอทานอล จำกัด จำนวน 20 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก Q4/59 จำนวน 4 ล้านบาท เมื่อหักต้นทุนทางการเงินรวม 10 ล้านบาท ส่งผลให้ใน Q1/60 TET มีกำไรสุทธิ 120 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 66 ล้านบาทจาก Q4/59

เมื่อเทียบกับ Q1/59 TET รับรู้รายได้การขายจาก บริษัท ทรัพย์สินทิพย์ จำกัด เพิ่มขึ้น 87 ล้านบาท ปัจจัยสำคัญจากราคาขายเอทานอลเฉลี่ยต่อหน่วยเพิ่มขึ้น สาเหตุหลักจากราคากากน้ำตาลในประเทศที่สูงขึ้นจากปัญหาภัยแล้งในปีก่อน อีกทั้งราคามันสำปะหลังซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักลดลง ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้นและทำให้ TET มี EBITDA เพิ่มขึ้น 70 ล้านบาท นอกจากนี้ TET ยังรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทรวมทั้งสองแห่งเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนรวม 59 ล้านบาท ซึ่งรวมกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัท แม่สอดพลังงานสะอาด จำกัด ส่งผลให้ TET มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 96 ล้านบาท เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน



### 3. การวิเคราะห์ฐานะทางการเงินของกลุ่มไทยออยล์

#### 3.1 งบแสดงฐานะการเงิน

ฐานะทางการเงินของกลุ่มไทยออยล์ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 เทียบกับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 แสดงได้ดังนี้

ตาราง 15: งบแสดงฐานะการเงินอย่างย่อ (งบการเงินรวม)

(ล้านบาท)	ณ 31 มีนาคม 2560	ณ 31 ธันวาคม 2559	+ / (-)	+ / (-) %
<b>สินทรัพย์</b>				
เงินสด รายการเทียบเท่าเงินสดและเงินลงทุนชั่วคราว	60,470	60,775	(305)	-0.5%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	55,322	54,956	366	0.7%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	103,044	102,000	1,044	1.0%
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>218,836</b>	<b>217,731</b>	<b>1,105</b>	<b>0.5%</b>
<b>หนี้สิน</b>				
หนี้สินหมุนเวียน	28,349	27,008	1,341	5.0%
เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ (รวมถึงที่กำหนดชำระภายใน 1 ปี)	68,674	75,434	(6,760)	-9.0%
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	3,212	3,692	(480)	-13.0%
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>100,235</b>	<b>106,134</b>	<b>(5,899)</b>	<b>-5.6%</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>				
ส่วนของบริษัทใหญ่	113,897	106,857	7,040	6.6%
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	4,704	4,740	(36)	-0.8%
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>118,601</b>	<b>111,597</b>	<b>7,004</b>	<b>6.3%</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>218,836</b>	<b>217,731</b>	<b>1,105</b>	<b>0.5%</b>

#### สินทรัพย์รวม

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 กลุ่มไทยออยล์มีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น 218,836 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 จำนวน 1,105 ล้านบาท หรือ 0.5% สาเหตุหลักจาก

- เงินสด รายการเทียบเท่าเงินสดและเงินลงทุนชั่วคราว ลดลง 305 ล้านบาท สาเหตุหลักจากการจ่ายชำระคืนหุ้นกู้สกุลเงินบาทและหุ้นกู้สกุลเงินบาทที่มีสัญญาแลกเปลี่ยนสกุลเงินในเดือนมีนาคม 2560 และการลงทุนในกองทุนส่วนบุคคล
- สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นเพิ่มขึ้น 366 ล้านบาท สาเหตุหลักจากลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 460 ล้านบาท จากราคาขายผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปเฉลี่ยปริมาณการขายในเดือนมีนาคม 2560 ที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจากเดือนธันวาคม 2559 ประกอบกับลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงเพิ่มขึ้น 695 ล้านบาท ในขณะที่สินค้าคงเหลือลดลง 486 ล้านบาท เนื่องจากปริมาณสินค้าคงเหลือ ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 ลดลงจาก ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2559
- สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1,044 ล้านบาท เนื่องจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายเพิ่มขึ้นสุทธิ 1,983 ล้านบาท สาเหตุหลักจากการลงทุนในกองทุนส่วนบุคคล ขณะที่ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ลดลงสุทธิ 1,066 ล้านบาท จากการตัดค่าเสื่อมราคา

#### หนี้สินรวม

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 กลุ่มไทยออยล์มีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 100,235 ล้านบาท ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 จำนวน 5,899 ล้านบาท หรือ 5.6% สาเหตุหลัก ได้แก่

- หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1,341 ล้านบาท สาเหตุหลักจากภาษีเงินได้ค้างจ่ายเพิ่มขึ้น 1,414 ล้านบาท เนื่องจากโรงกลั่นไทยออยล์ใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากโครงการปรับปรุงเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

- เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ (รวมส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี) ลดลง 6,760 ล้านบาท สาเหตุหลักเนื่องจาก
  - : โรงกลั่นไทยออยล์ได้จ่ายชำระคืนหุ้นกู้สกุลเงินบาทจำนวน 2,000 ล้านบาท และหุ้นกู้สกุลเงินบาทที่มีสัญญาแลกเปลี่ยนสกุลเงินและอัตราดอกเบี้ย (Cross Currency Swap) เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ จำนวน 2,932 ล้านบาท
  - : LABIX (ถือหุ้นทางอ้อมผ่านTPX) ได้จ่ายชำระคืนเงินกู้สกุลเงินบาทจำนวน 96 ล้านบาท และเงินกู้สกุลเงินบาทที่มีสัญญาแลกเปลี่ยนสกุลเงินและอัตราดอกเบี้ย (Cross Currency Swap) เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ จำนวน 145 ล้านบาท
  - : TM และ TMS (ถือหุ้นทางอ้อมผ่าน TM) ชำระคืนเงินกู้ยืมสกุลเงินบาทตามกำหนดชำระสุทธิ จำนวน 54 ล้านบาท

ตาราง 16: หนี้เงินกู้ระยะยาวของกลุ่มไทยออยล์

(ล้านบาท)	Thaioil	TS	TP	TM	TET	LABIX	รวม
หุ้นกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐ	34,061	-	-	-	-	-	34,061
หุ้นกู้สกุลเงินบาท	23,500	-	-	-	-	-	23,500
เงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐ	-	-	-	-	-	4,211	4,211
เงินกู้สกุลเงินบาท	-	1,260	336	2,207	121	2,978	6,902
<b>รวม ณ 31 มีนาคม 2560</b>	<b>57,561</b>	<b>1,260</b>	<b>336</b>	<b>2,207</b>	<b>121</b>	<b>7,189</b>	<b>68,674</b>
รวม ณ 31 ธันวาคม 2559	63,853	1,260	336	2,261	118	7,606	75,434
<b>เพิ่ม / (ลด)</b>	<b>(6,292)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(54)</b>	<b>3</b>	<b>(417)</b>	<b>(6,760)</b>

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 กลุ่มไทยออยล์มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 118,601 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 จำนวน 7,004 ล้านบาท หรือคิดเป็น 6.3% มาจากผลกำไรเบ็ดเสร็จรวมจากผลการดำเนินงานใน Q1/60 จำนวน 7,200 ล้านบาท หักด้วยเงินปันผลจ่ายของบริษัทในกลุ่มรวม 197 ล้านบาท

**3.2 งบกระแสเงินสด**

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 กลุ่มไทยออยล์มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 31,311 ล้านบาท โดยโรงกลั่นไทยออยล์มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 27,802 ล้านบาท ทั้งนี้ กลุ่มไทยออยล์และโรงกลั่นไทยออยล์ยังมีเงินลงทุนชั่วคราวจำนวน 29,159 ล้านบาท และ 28,887 ล้านบาทตามลำดับ รายละเอียดกระแสเงินสดแต่ละกิจกรรม มีดังนี้

ตาราง 17: กระแสเงินสดสำหรับ Q1/60

(ล้านบาท)	งบการเงินรวม	งบเฉพาะกิจการ
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	10,089	6,590
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(2,891)	(1,594)
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน	(6,396)	(4,827)
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิ</b>	<b>802</b>	<b>169</b>
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราต่างประเทศคงเหลือสิ้นงวด	(612)	(607)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นงวด	31,121	28,240
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันสิ้นงวด</b>	<b>31,311</b>	<b>27,802</b>

กลุ่มไทยออยล์มีกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 10,089 ล้านบาท และมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 2,891 ล้านบาท โดยใช้ไปในการซื้อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์จำนวน 753 ล้านบาท แบ่งเป็นการลงทุนของโรงกลั่นไทยออยล์ จำนวน 609 ล้านบาท โดยมีโครงการหลัก เช่น โครงการอาคารสำนักงานไทยออยล์ ศรีราชา โครงการก่อสร้างถังน้ำมันดิบ โครงการลงทุนเพื่อขยายกำลังการผลิตก๊าซของสถานีจ่ายผลิตภัณฑ์ทางรถที่แล้วเสร็จใน Q1/60 ซึ่งช่วยสนับสนุนการขายผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ รวมถึงการออกแบบด้านวิศวกรรมเบื้องต้น (FEED) ของโครงการพลังงานสะอาด (Clean Fuel Project) เป็นต้น นอกจากนี้ ยังเป็นการลงทุนของบริษัทในกลุ่มอีก 144 ล้านบาท ในโครงการต่างๆ เช่น

โครงการปรับปรุงระบบบำบัดน้ำเสียและเพิ่มระบบย่อยกากของบริษัท ทรัพย์ทิพย์ จำกัด การเข้าอยู่แห่งของเรือบางลำของกลุ่ม TM และค่าใช้จ่ายสำหรับการก่อสร้างอาคารสำนักงานแห่งใหม่ของบริษัท ศักดิ์ไชยสิทธิ์ จำกัด เป็นต้น ทั้งนี้ กลุ่มไทยออยล์มีการขายเงินลงทุนชั่วคราว 244 ล้านบาท และซื้อเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย 2,050 ล้านบาท

ในขณะที่มีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 6,396 ล้านบาท โดยเป็นการจ่ายชำระคืนหุ้นกู้ 4,932 ล้านบาท จ่ายต้นทุนทางการเงิน 1,551 ล้านบาท และจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวสุทธิ 299 ล้านบาท ในขณะที่มีเงินสดรับสุทธิจากเงินกู้ยืมระยะสั้น 387 ล้านบาทตามลำดับ

จากรายการกระแสเงินสดจากกิจกรรมข้างต้น ทำให้กลุ่มไทยออยล์มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 802 ล้านบาท จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 อย่างไรก็ตาม กลุ่มไทยออยล์มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราต่างประเทศคงเหลือสิ้นงวดเป็นจำนวน 612 ล้านบาท ดังนั้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 กลุ่มไทยออยล์จึงมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 31,311 ล้านบาท และเมื่อรวมเงินลงทุนชั่วคราว กลุ่มไทยออยล์มีเงินสด รายการเทียบเท่าเงินสดและเงินลงทุนชั่วคราว ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 จำนวน 60,470 ล้านบาท

### 3.3 อัตราส่วนทางการเงิน

ตาราง 18: อัตราส่วนทางการเงินสำหรับ Q1/60 (งบการเงินรวม)

อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
อัตราส่วนความสามารถการทำกำไร (%)	11%	13%	(2%)	12%	(1%)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	12%	14%	(2%)	12%	-
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	8%	7%	1%	8%	-

อัตราส่วนสภาพคล่อง	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.8	3.4	0.4	3.4	0.4
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	2.7	2.4	0.3	2.5	0.2

อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน	Q1/60	Q4/59	+ / (-)	Q1/59	+ / (-)
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.8	1.0	(0.2)	1.0	(0.2)
อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.1	0.1	-	0.2	(0.1)
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.6	0.7	(0.1)	0.7	(0.1)
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (เท่า)	11.3	11.1	0.2	8.3	3.0
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ระยะยาวต่อเงินลงทุนระยะยาว (%)	37%	40%	(3%)	42%	(5%)

#### การคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนความสามารถการทำกำไร (%)	=	EBITDA / รายได้จากการขาย
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	=	กำไรขั้นต้น / รายได้จากการขาย
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (ขาดทุนสุทธิ) (%)	=	กำไรสุทธิ (ขาดทุนสุทธิ) / รายได้รวม
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	=	สินทรัพย์หมุนเวียน / หนี้สินหมุนเวียน
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	=	(เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด + เงินลงทุนชั่วคราว+ ลูกหนี้การค้า) / หนี้สินหมุนเวียน
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	=	หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้น
อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	=	หนี้สินสุทธิ / ส่วนของผู้ถือหุ้น
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	=	หนี้เงินกู้ระยะยาว / ส่วนของผู้ถือหุ้น

หนี้เงินกู้ระยะยาว	=	เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน + หนี้กู้ (รวมส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี)
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (เท่า)	=	EBITDA / ต้นทุนทางการเงิน
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ระยะยาวต่อเงินทุนระยะยาว (%)	=	หนี้เงินกู้ระยะยาว / เงินทุนระยะยาว
เงินทุนระยะยาว	=	หนี้เงินกู้ระยะยาว + ส่วนของผู้ถือหุ้น
หนี้สินสุทธิ	=	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย - เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด - เงินลงทุนชั่วคราว

---

#### 4. แนวโน้มภาวะอุตสาหกรรมไตรมาสที่ 2 และครึ่งปีหลังของปี 2560

##### ภาวะตลาดน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์

ตลาดน้ำมันดิบในช่วง Q2/60 คาดว่าจะทรงตัว เนื่องจากได้รับแรงหนุนจากการคาดการณ์ผู้ผลิตทั้งในและนอกกลุ่มโอเปกจะขยายระยะเวลาการปรับลดกำลังการผลิตในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2560 ซึ่งจะมีการประชุมหรือในวันที่ 25 พฤษภาคม 2560 จากเดิมที่ข้อตกลงจะสิ้นสุดในเดือนมิถุนายน 2560 นอกจากนี้ ยังคาดว่าตลาดจะได้รับแรงหนุนจากปริมาณน้ำมันดิบคงคลังสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลง หลังความต้องการใช้น้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้นในช่วงฤดูกลางซบซี อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันดิบยังได้รับแรงกดดันจากคาดการณ์ปริมาณการผลิตน้ำมันดิบจากชั้นหินดินดานของสหรัฐฯ (Shale Oil) ที่มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น

ในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2560 คาดว่าตลาดน้ำมันดิบจะเข้าสู่ภาวะสมดุล จากอุปสงค์ที่เติบโตราว 1.9 ล้านบาร์เรลต่อวัน เมื่อเทียบกับช่วงครึ่งปีแรกของปี 2560 ประกอบกับ ปริมาณการผลิตน้ำมันดิบของกลุ่มโอเปกมีแนวโน้มทรงตัว หากผู้ผลิตกลุ่มโอเปกตัดสินใจขยายระยะเวลาการปรับลดกำลังการผลิต อย่างไรก็ตาม ปริมาณการผลิตน้ำมันดิบสหรัฐฯ คาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นราว 0.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน

ค่าการกลั่นในช่วง Q2/60 มีแนวโน้มทรงตัวเมื่อเทียบกับช่วง Q1/60 หลังได้รับแรงหนุนจากส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซินกับน้ำมันดิบดูไบที่มีปรับตัวเพิ่มขึ้นจากอุปสงค์น้ำมันเบนซินในช่วงฤดูกลางซบซีของสหรัฐฯ รวมถึงมีการนำเข้าเพิ่มขึ้นจากอินโดนีเซียก่อนช่วงเทศกาลถือศีลออก (26 พฤษภาคม - 25 มิถุนายน) ขณะที่ ส่วนต่างราคาน้ำมันอากาศยานน้ำมันดีเซลกับน้ำมันดิบดูไบอ่อนตัวตามความต้องการใช้ที่ลดลงตามฤดูกาล อย่างไรก็ตาม ส่วนต่างราคายังได้รับแรงหนุนจากการปิดซ่อมบำรุงของโรงกลั่นในภูมิภาค

ในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2560 ค่าการกลั่นคาดว่าจะปรับตัวลดลงไม่มากนักจากแรงกดดันที่สูงขึ้นหลังมีการเปิดดำเนินการของโรงกลั่นแห่งใหม่ในจีนจำนวน 3 โรง กำลังการผลิตกว่า 560,000 บาร์เรลต่อวัน ส่งผลให้จีนมีแนวโน้มส่งออกน้ำมันสำเร็จรูปเพิ่มขึ้น แต่ทั้งนี้ ค่าการกลั่นยังได้รับแรงหนุนจากการปิดดำเนินการของโรงกลั่นน้ำมันในญี่ปุ่นและคูเวต รวมไปถึงการปิดซ่อมบำรุงต่อเนื่องของหน่วยผลิตน้ำมันเบนซินของสหรัฐฯสำหรับเอมิเรตส์

##### ภาวะตลาดสารอะโรเมติกส์

ตลาดสารอะโรเมติกส์ในช่วง Q2/60 มีแนวโน้มอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับช่วง Q1/60 จากแรงกดดันของอุปทานในภูมิภาคที่มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นจากการดำเนินการผลิตของโรงผลิตแห่งใหม่ในประเทศอินเดีย กำลังการผลิตสารพาราไซลีนอยู่ที่ 1.45 ล้านตันต่อปี และสารเบนซินอยู่ที่ 400,000 ตันต่อปี แม้ว่าช่วงเวลาดังกล่าวจะมีการปิดซ่อมบำรุงของโรงอะโรเมติกส์จำนวนมาก อีกทั้งยังเป็นฤดูร้อนที่มีความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ปลายทางสูง

ในครึ่งปีหลังของปี 2560 คาดว่าตลาดอะโรเมติกส์จะอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับครึ่งแรกของปีจากความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ปลายทางที่ปรับตัวลดลงใน Q3 ตามฤดูกาล อย่างไรก็ตาม อุปสงค์จะฟื้นตัวใน Q4 จากความต้องการใช้เส้นใยในการผลิตเครื่องนุ่งห่มในช่วงฤดูหนาว และสินค้าฟุ่มเฟือยก่อนช่วงสิ้นปี ทั้งนี้ คาดว่าตลาดอะโรเมติกส์ยังคงถูกกดดันในช่วงปลายปีจากอุปทานใหม่ในประเทศซาอุดีอาระเบีย (กำลังการผลิตสารพาราไซลีนที่ 1.34 ล้านตันต่อปี และสารเบนซินที่ 424,000 ตันต่อปี)

##### ภาวะตลาดน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน

ตลาดน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานในช่วง Q2/60 ปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับ Q1/60 เนื่องจากอุปทานในเอเชียปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับช่วง Q1/60 หลังมีโรงผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานหลายแห่งในเอเชียปิดซ่อมบำรุง โดยเฉพาะในช่วงเดือนเมษายน 60 นอกจากนี้ อุปสงค์ปรับตัวดีขึ้นเนื่องจากเข้าสู่ช่วงฤดูร้อน ซึ่งเป็นช่วงฤดูกาลเปลี่ยนถ่ายน้ำมันเครื่องภาคฤดูร้อนโดยเฉพาะในภาคเกษตรกรรม

ในครึ่งปีหลังของปี 2560 คาดการณ์ว่าตลาดจะอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับช่วง 1H/60 เนื่องจากอุปสงค์ปรับตัวลดลงในช่วงฤดูฝนและอุปทานที่ปรับเพิ่มขึ้น หลังโรงผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานกลับมาดำเนินการผลิตอีกครั้งหลังจากปิดซ่อมบำรุง

## ภาวะตลาดยางมะตอย

ตลาดยางมะตอยในช่วง Q2/60 อ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับ Q1/60 หลังอุปสงค์ในภูมิภาคปรับตัวลดลง โดยเฉพาะในประเทศอินโดนีเซียและเวียดนามที่ปริมาณยางมะตอยคงคลังอยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ อุปสงค์ในอินโดนีเซียมีแนวโน้มปรับตัวลดลงในช่วงเดือน มิ.ย. ซึ่งเป็นช่วงเทศกาลรอมฎอน ประกอบกับอุปทานในประเทศไทยปรับตัวเพิ่มขึ้น หลังโรงยางมะตอยกลับมาดำเนินการผลิตหลังจากปิดซ่อมบำรุงในช่วง Q1/60

ในครึ่งหลังของปี 2560 คาดการณ์ว่าตลาดจะอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับช่วงครึ่งแรกของปี 2560 หลังอุปสงค์อ่อนตัวในช่วงฤดูฝน ประกอบกับปริมาณยางมะตอยคงคลังในภูมิภาคที่ยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม คาดการณ์ว่าอุปสงค์จากอินโดนีเซียจะฟื้นตัว เนื่องจากรัฐบาลเตรียมประกาศกองทุนการซ่อมแซมถนนในช่วงเดือน มิ.ย. 60 และการสิ้นสุดของเทศกาลรอมฎอน

## ภาวะตลาดสาร LAB

ตลาดสาร LAB ในช่วง Q2/60 มีแนวโน้มอยู่ในระดับดี เนื่องจากตลาดได้แรงหนุนจากการใช้ผลิตภัณฑ์ซักล้างมากขึ้นในช่วงฤดูร้อน ประกอบกับโรงผลิตสาร LAB บางแห่งในประเทศจีนกำลังการผลิตรวม 400,000 ตันต่อปีปิดซ่อมบำรุง ส่งผลให้อุปทานสาร LAB ตึงตัว

ในครึ่งหลังของปี 2560 คาดว่าตลาดสาร LAB จะทรงตัว เนื่องจากอุปทานลดลงจากโรงผลิตสาร LAB ในภูมิภาคเอเชียที่ทำการปิดซ่อมบำรุงซึ่งคิดเป็นกำลังการผลิตรวม 445,000 ตันต่อปี อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ในช่วงครึ่งปีหลังค่อนข้างเบาบางโดยเฉพาะในช่วงฤดูฝน

## 5. ภาคผนวก

5.1 สรุปแผนการลงทุนในอนาคตที่ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท ณ 31 มีนาคม 2560

### แผนลงทุน (หน่วยล้านเหรียญสหรัฐ)

โครงการ	เงินลงทุนส่วนที่เหลือ		
	2559	2560	2561
โครงการปรับปรุงหน่วยผลิตต่างๆ ให้มีประสิทธิภาพ (Efficiency), ต่อเนื่อง (Reliability) และมีความยืดหยุ่น (Flexibility)	32	45	25
โครงการผลิตสาร LAB	41	11	13
โครงการโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP) 2 โครงการ	43		
โครงการลงทุนทางด้านโลจิสติกส์และสาธารณูปโภค			
- โครงการขยายสถานีจ่ายน้ำมันทางรถ	26	22	
- โครงการขยายท่าเทียบเรือ 7&8 /ปรับปรุง		54	72
- โครงการย้ายอาคารสำนักงานและสร้างถังน้ำมันดิบใหม่		57	56
โครงการลงทุนอื่นๆ	12	5	
<b>ทั้งหมด</b>	<b>154</b>	<b>194</b>	<b>166</b>

หมายเหตุ: ไม่รวมค่าบำรุงรักษาประจำปีประมาณ 40 ล้านเหรียญสหรัฐต่อปี

**360 ล้าน  
เหรียญสหรัฐ**

5.2 สรุปแผนการศึกษาโครงการพลังงานสะอาด Clean Fuel Project (CFP)



โครงการที่อยู่ระหว่างการศึกษาคือความเป็นไปได้:  
โครงการพลังงานสะอาด Clean Fuel Project (CFP)  
**วัตถุประสงค์หลักของ CFP**

- เพิ่มศักยภาพการแข่งขันของโรงกลั่นและรักษาความเป็นผู้นำในตลาด
- เพิ่มขีดความสามารถในการเพิ่มมูลค่าผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าต่ำไปเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงกว่า และความสามารถในกลั่นน้ำมันดิบชนิดหนักซึ่งมีราคาถูก

