

7 เมษายน 2569

หมวด

พลังงานและสาธารณูปโภค



**เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF**  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680  
 e-mail : ekkarin@trinitythai.com

## โรงกลั่นเผชิญแรงกดดันสองด้าน: เสี่ยงถูก Cap ค่าการกลั่น ขณะ Crude Premium พุ่ง

### สาระสำคัญของประเด็นข่าว

รัฐบาลส่งสัญญาณกดดันโรงกลั่นอย่างจริงจัง หลังมองว่าค่าการกลั่นพุ่งขึ้น “ผิดปกติ” โดยระบุว่าจากระดับปกติราว 2 บาท/ลิตร ขยับเป็นเฉลี่ย 7 บาท/ลิตรในเดือนมีนาคม และเพียงต้นเดือนเมษายนขึ้นไปถึงราว 16-17 บาท/ลิตร จึงเตรียมเรียกประชุม กบง. และหารือกับโรงกลั่นเพื่อตั้ง “กำไรส่วนเกิน” กลับเข้ากองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง เพื่อลดภาระราคาน้ำมันให้ประชาชน โดยเฉพาะช่วงสงกรานต์

โดยมี 2 แนวทางหลัก ได้แก่ 1) ขอความร่วมมือ/เจรจาให้โรงกลั่นคืนผลประโยชน์ส่วนเกินเข้ากองทุนน้ำมัน และ 2) หากเจรจาไม่สำเร็จ อาจใช้อำนาจตาม พ.ร.ก. ปี 2516 เพื่อกำหนดราคาหน้าโรงกลั่นโดยตรง รัฐมนตรีพลังงานยังระบุว่าจะเรียกดู “ต้นทุนจริง” ของแต่ละโรงกลั่น เพื่อพิสูจน์ว่ากำไรที่เกิดขึ้นสูงเกินสมควรหรือไม่ และย้ำว่ารัฐต้องแยกปัจจัยภายนอกจากสงครามออกจากกลไกกำหนดราคาในประเทศให้ชัดเจน

ที่มา [www.thansettakij.com](http://www.thansettakij.com)

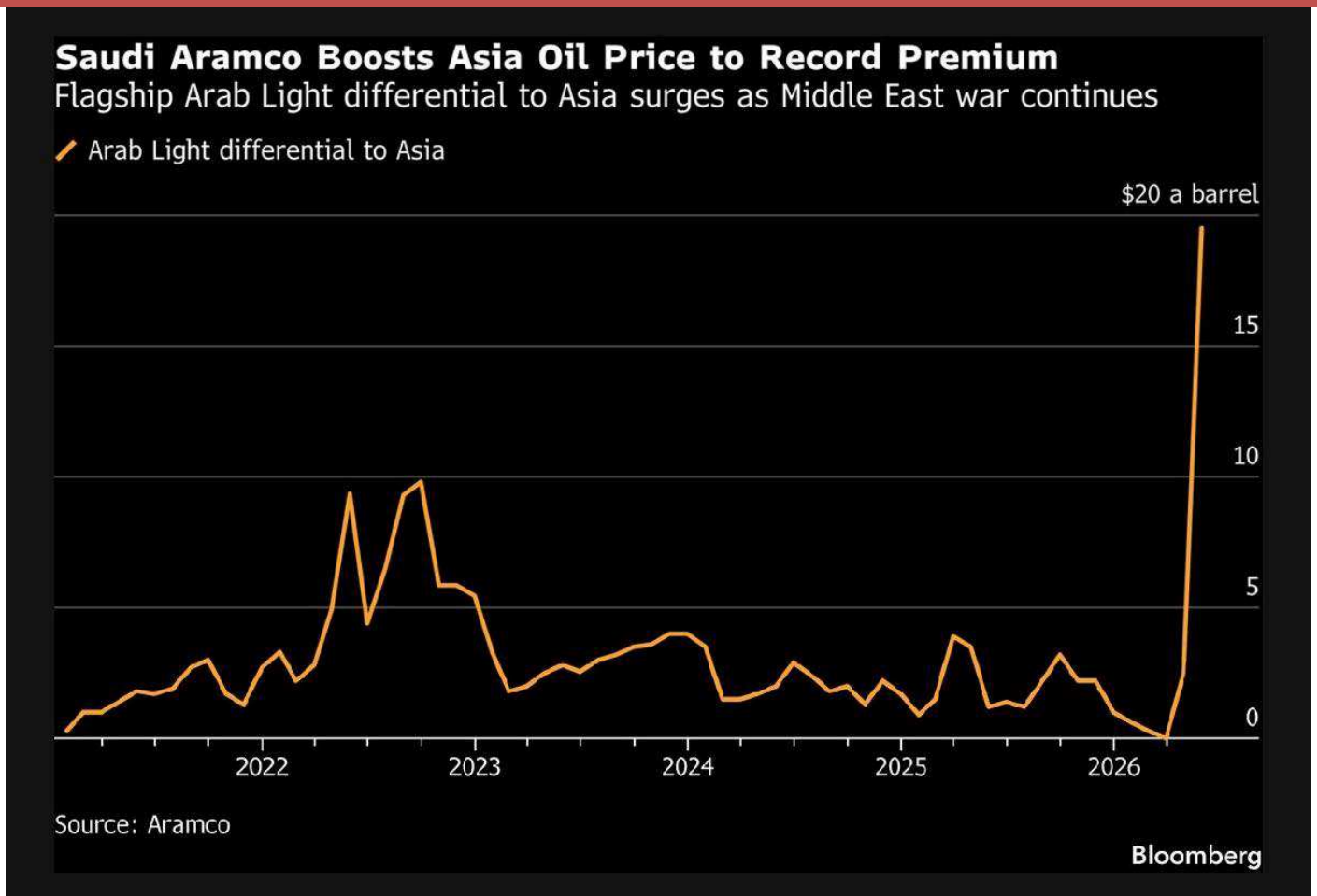
### ความเห็น

ผลกระทบเชิงลบต่อหุ้นกลุ่มโรงกลั่นในระยะสั้นค่อนข้างชัดเจน เพราะประเด็นสำคัญไม่ใช่เพียงค่าการกลั่นที่สูงขึ้น แต่เป็นการที่ภาครัฐส่งสัญญาณแทรกแซงกำไรของโรงกลั่นโดยตรง ผ่าน 2 แนวทาง คือการขอเรียก “กำไรส่วนเกิน” คืนเข้ากองทุนน้ำมัน และหากเจรจาไม่สำเร็จ อาจใช้อำนาจตาม พ.ร.ก. ปี 2516 เพื่อกำหนดราคาหน้าโรงกลั่นโดยตรง ซึ่งเพิ่มความเสี่ยงด้านนโยบาย (policy risk) ต่อทั้งประมาณการกำไรและ valuation ของหุ้นโรงกลั่นทันที

นอกจากนี้ ถ้าสุดท้ายฯ ก็ปรับ OSP ของ Arab Light สำหรับเอเชียขึ้นเป็น premium 19.50 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งเป็นระดับสูงเป็นประวัติการณ์ และยังมีรายงานว่า Aramco ลด supply ไปเอเชียต่อเนื่อง ยิ่งทำให้ตลาดตึงตัวขึ้นอีก จะยิ่งทำให้ margin ของโรงกลั่นถูกบีบจากทั้ง 2 ด้าน คือ รายได้ถูกจำกัด แต่ต้นทุนยังสูงขึ้นจริง ส่งผลลบต่อ sentiment และประมาณการกำไรกลุ่มโรงกลั่นในระยะสั้น

แนะนำให้หลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ้นกลุ่มโรงกลั่นไปก่อน แนวโน้มกำไรอาจจะถูกกดดันจากทั้ง ต้นทุนที่สูงขึ้น และราคาขายที่ถูกจำกัด จะเป็น downside ต่อ TOP, SPRC, BCP, PTTGC, IRPC

Fig 1 : Crude Premium hits USD20/bbl



Source: Aramco

## Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

## Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนับแต่จากที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยมิต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน