

EQUITY TALK

4Q66 RESULTS NOTE

🕒 14 กุมภาพันธ์ 2567

4Q66 เหลือเพียงกำไรบางๆ ...หวังฟื้นตัวได้ใหม่ใน 1Q67

OR รายงานกำไรสุทธิงวด 4Q66 ลดลงมีนัยฯ มาอยู่เพียง 192.9 ล้านบาท จาก 5.2 พันล้านบาทในงวด 3Q66 กดดันหลักจากรธุรกิจ MOBILITY ที่เกิด STOCK LOSS 2.5 พันล้านบาท จุดกำไรขั้นต้น/ลิตร มาอยู่เพียง 0.75 บาท/ลิตร จากเดิม 1.26 บาท/ลิตร และธุรกิจ GLOBAL ที่ทั้งกำไรขั้นต้น/ลิตร และยอดขายน้ำมัน ลดลง QOQ แม้ธุรกิจLIFESTYLE จะมียอดขายดีขึ้นแต่ชดเชยไม่หมด ช่วงสิ้นงวด 1Q67 คาดกำไรฟื้นตัว QOQ หนุนหลักจากกำไรขั้นต้น/ลิตร ที่เพิ่มขึ้นจากโอกาสเกิด STOCK LOSS น้อยลง และค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลงตามช่วงฤดูกาล

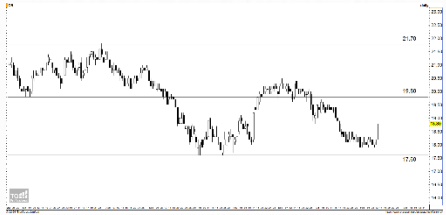
ปรับลดประมาณการกำไรปี 2567 เป็นต้นไป สะท้อนการประเมินภาพรวมของ ธุรกิจสถานีบริการน้ำมัน และ ธุรกิจ NON-OIL ให้รัดกุมมากยิ่งขึ้น ส่งผลให้ FV ใหม่ อยู่ที่ 20.5 บาท/หุ้น (เดิม 23) ประกาศจ่ายปันผล 2H66 ที่หุ้นละ 0.27 บาท (ทั้งปี 2566 จ่ายหุ้นละ 0.52 บาท) DIV.YIELD ครั้งปี 1.5% ภาพการเติบโตเพียงสอดคล้องกับทิศทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปไม่โดดเด่น แนะนำ NEUTRAL

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	10,370	11,094	11,997	12,569	13,138
EPS(บาท)	0.86	0.92	1.00	1.05	1.09
PER (x)	21.41	20.01	18.50	17.66	16.90
DPS (บาท)	0.50	0.52	0.50	0.52	0.55
Dividend Yield (%)	2.7%	2.8%	2.7%	2.8%	3.0%
EV/EBITDA	10.85	9.25	8.10	7.28	6.51
BVS (บาท)	8.65	9.13	9.62	10.15	10.70
ROE (%)	4.79	4.98	5.52	5.75	5.78

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OR แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 17.60 บาท
 แนวต้าน : 19.80/21.70 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน- SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

OR

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	18.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	20.50
Upside (%)	10.81
Dividend yield (%)	2.70

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.00	1.02	-2%
2568F	1.05	1.07	-2%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	56.16
Moody's	-
MSCI	A
Refinitiv	56.82
S&P	79.00

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส
 นลินรัตน์ กิตติคำพรัตน์
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350
 รัญญา อุดม
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756



EQUITY TALK

กำไร/ขาดทุน ลดลงจาก stock loss จุดกำไร 4Q66 ลด QoQ

OR รายงานผลประกอบการงวด 4Q66 ปรับตัวลดลงมีนัยมาอยู่เพียง 192.9 ล้านบาท จากงวด 3Q66 ที่เป็นกำไร 5.2 พันล้านบาท กัดกินหลักจากกลุ่มธุรกิจ Mobility (กลุ่มธุรกิจน้ำมัน – สัดส่วน 68.1% ของ EBITDA รวมในปี 2566) ที่มี EBITDA ลดลง 78.3% qoq มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากกำไรขั้นต้นเฉลี่ย/ลิตร ที่ปรับตัวลดลงมาอยู่เพียง 0.75 บาท/ลิตร จาก 1.26 บาท/ลิตร ในงวดก่อนหน้า จากผลขาดทุนสต็อกน้ำมัน 2.5 พันล้านบาท ตามทิศทางราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยดูไบ ณ สิ้นงวด 4Q66 ที่ปรับตัวลดลง QoQ เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เคยเป็นกำไรสต็อกน้ำมันราว 4.0 พันล้านบาท ถึงแม้ว่าปริมาณจำหน่ายน้ำมันโดยรวมในประเทศจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.3% qoq มาอยู่ที่ 7.0 พันล้านลิตร หนุ่่นจากปริมาณขายน้ำมันดีเซลที่ปรับตัวดีขึ้นทั้งในตลาดค้าปลีกและในตลาดพาณิชย์ จากมาตรการกระตุ้นยอดขายในช่วงปลายปีก็ตาม ซึ่งในงวดนี้มีการขยายสถานีบริการน้ำมันในประเทศไทยเพิ่มขึ้นอีก 53 สถานี มาอยู่ที่ 2,256 สถานี อีกทั้งยังมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น จากทั้งค่าจ้างบุคคลภายนอกในการซ่อมบำรุงตามแผน และค่าส่งเสริมการขายที่มากขึ้น ส่งผลให้ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ mobility ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 0.7% จาก 3.2% ในงวด 3Q66

รวมถึงในส่วนของกลุ่มธุรกิจ Global (กลุ่มธุรกิจต่างประเทศ - สัดส่วน 6.6% ของ EBITDA รวมในปี 2566) มี EBITDA ลดลงมาอยู่เพียง 3 ล้านบาท จาก 550 ล้านบาทในงวดก่อนหน้า โดยหลักเป็นผลมาจากกำไรขั้นต้นเฉลี่ยต่อลิตรที่ปรับตัวลดลง โดยเฉพาะในประเทศฟิลิปปินส์ และสปป.ลาว รวมถึงปริมาณจำหน่ายน้ำมันโดยรวมในต่างประเทศปรับตัวลดลง 11.4% qoq มาอยู่ที่ 372 ล้านลิตร โดยหลักเป็นผลมาจากประเทศฟิลิปปินส์ที่ไม่ได้รับคัดเลือกเป็นผู้ชนะประมูลในงวดนี้ รวมถึงปริมาณจำหน่ายน้ำมันอากาศยานในประเทศกัมพูชาที่ลดลง ประกอบกับยังมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานในส่วนงานธุรกิจ Global ที่ปรับตัวสูงขึ้น ถึงแม้ว่าปริมาณขายของ Cafe Amazon ในต่างประเทศจะเพิ่มขึ้น 10.0% qoq มาอยู่ที่ 7.7 ล้านแก้ว ตามการเข้าสู่ช่วง high season ของฤดูกาลท่องเที่ยวและเฉลิมฉลอง รวมถึงการเปิดสาขาใหม่อย่างต่อเนื่องก็ตาม แต่ชดเชยไม่หมด ส่งผลให้ EBITDA Margin ของกลุ่มธุรกิจ Global ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 0.0% จาก 4.4% ในงวดก่อนหน้า โดยในงวดนี้มีการเปิดสถานีบริการน้ำมัน และ Cafe Amazon ในต่างประเทศเพิ่มขึ้นอีก 5 สถานี และ 34 สาขา มาอยู่ที่ 396 สถานี และ 371 ร้านค้าตามลำดับ

EQUITY TALK

อีกทั้งยังรับรู้ผลขาดทุน EBITDA จากส่วนงานอื่นๆที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 240 ล้านบาท จากขาดทุน 54 ล้านบาท ในงวด 3Q66 โดยหลักเป็นผลมาจากการรับรู้ค่าใช้จ่ายในช่วงเริ่มต้นของการพัฒนาแพลตฟอร์มของทางบริษัทฯ

ในขณะทีกลุ่มธุรกิจ Lifestyle (กลุ่มธุรกิจ non-oil สัดส่วน 26.8% ของ EBITDA รวมในปี 2566) มี EBITDA เพิ่มขึ้น 8.7% qoq มาอยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท รับแรงหนุนจากรายได้ขายและบริการโดยรวมที่ฟื้นตัว 6.6% qoq มาอยู่ที่ 5.9 พันล้านบาท จากยอดขายธุรกิจ Cafe Amazon และธุรกิจค้าปลีกอื่นๆที่ฟื้นตัวตามช่วงฤดูกาล โดยในงวดนี้ Cafe Amazon มีปริมาณขายเพิ่มขึ้น 3.2% qoq มาอยู่ที่ 95 ล้านแก้ว และมีการขยายสาขาเครือข่ายร้าน Cafe amazon และร้านสะดวกซื้อในประเทศไทยเพิ่มขึ้น 116 และ 41 สาขา มาอยู่ที่ 4,181 และ 2,227 สาขา ตามลำดับ ขณะที่ร้านเท็กซัส ซิคเคน ยังมีสาขาเก่าเดิมที่ 100 สาขา ถึงแม้ว่าจะยังมีแรงกดดันบางส่วนจากค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น โดยหลักมาจากค่าจ้างบุคคลภายนอก และค่าส่งเสริมการขายก็ตาม สุทธิแล้ว EBITDA Margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 25.6% จาก 25.1% ในงวดก่อนหน้า

นอกจากนี้ ในส่วนของรายการพิเศษ Fx และตราสารอนุพันธ์ สุทธิแล้วมีการบันทึกกลับเป็นขาดทุน 624.7 ล้านบาท จากงวด 3Q66 ที่บันทึกเป็นกำไร 491.3 ล้านบาท

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิทั้งปี 2566 อยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 7.0% yoy แต่ต่ำกว่าประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 8.8%

ปรับลดประมาณการกำไรปี 2567 เป็นต้นไป ... ช่วงสิ้นงวด 1Q67 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QoQ

ฝ่ายวิจัยได้มีการปรับลดประมาณการกำไรสุทธิตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป โดยปรับลดประมาณการกำไรปี 2567-2568 ลง 9.7% และ 9.9% จากเดิม มาอยู่ที่ 1.2 และ 1.3 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ เพื่อสะท้อนทิศทางกำไรสุทธิของธุรกิจสถานีบริการน้ำมัน และธุรกิจ non-oil ให้มีความรัดกุมมากยิ่งขึ้น ภายใต้หลักความระมัดระวัง และสอดคล้องกับภาพรวมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวมที่ยังอยู่ในสภาวะชะลอตัว โดยฝ่ายวิจัย

1) ปรับลดสมมติฐานปริมาณจำหน่ายน้ำมันโดยรวมปี 2567 ลง 2.1% จากเดิม มาอยู่ในระดับ 2.76 หมื่นล้านลิตร เท่ากับปี 2566 และกำหนดให้ปริมาณจำหน่ายปี 2568 เป็นต้นไปคงที่ ที่ระดับ 2.76 หมื่นล้านลิตร จากเดิมที่กำหนดให้เติบโตปีละ 2.5% มาอยู่ราว 2.89 และ 2.97 ล้านลิตร ตามลำดับ รวมถึงปรับลดปริมาณ

EQUITY TALK

จำหน่ายน้ำมันในต่างประเทศปี 2567 ลง 1.4% จากเดิม มาอยู่ที่ 1.7 พันล้านลิตร และปรับลดสมมติฐานการเติบโตของปริมาณจำหน่ายน้ำมันในต่างประเทศระยะยาวตั้งปี 2568 เป็นต้นไปลงมาอยู่ที่ 2.0% จากเดิม 3.0% จากภาพรวมเศรษฐกิจในต่างประเทศที่ยังฟื้นตัวต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้

2) ปรับลดจำหน่าย Cafe Amazon ปี 2567-68 ลง 5.1% และ 6.2% จากเดิม มาอยู่ที่ 376.4 ล้านแก้ว และ 401.7 ล้านแก้ว ตามลำดับ เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายการขยายสาขา Cafe Amazon ของ OR ที่เหลือเพียงปีละ 300 สาขา จากเดิมปีละ 400 สาขา โดยยังคงสมมติฐานราคาขายเฉลี่ย/แก้ว ตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไปอยู่ที่ 75 บาท ใกล้เคียงเดิม

3) ปรับเพิ่มสมมติฐาน SG&A/sale ตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไปขึ้นมาอยู่ที่ 5.2% จากเดิม 4.9% ตามค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ OR ที่สูงขึ้น จากทั้งการขยายการติดตั้ง EV charging station, การพัฒนาแพลตฟอร์มธุรกิจ, รวมถึงค่าใช้จ่ายอื่นๆที่เกิดขึ้นซึ่งสูงกว่าในระดับที่เคยประเมินไว้

ภายใต้ประมาณการใหม่ ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2567-68 เติบโต 8.1%yoy และ 4.8%yoy มาอยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท และ 1.3 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ

ช่วงสั้นงวด 1Q67 คาดกำไรสุทธิจะฟื้นตัว QoQ หลักจากธุรกิจ Mobility ที่คาดการณ์ว่าไตรมาสแรกจะเริ่มฟื้นตัว QoQ จากคาดการณ์ว่าจะไม่เกิด stock loss จำนวนมากดังที่เคยเกิดขึ้นในงวดนี้ รวมถึงค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่างๆ คาดจะลดลงสู่ระดับปกติ ถึงแม้คาดว่าปริมาณขายผลิตภัณฑ์โดยรวม ทั้งในส่วนของธุรกิจ Mobility และ lifestyle จะอ่อนตัวลง QoQ หลังจากผ่านพ้นช่วง High season ของฤดูกาลที่เกี่ยวข้องในช่วงปลายปีมาแล้วก็ตาม

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ OR:

ด้านสิ่งแวดล้อม (ENVIRONMENT) : ลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมให้ได้ 1 ใน 3 จากการดำเนินธุรกิจ โดยกำหนดนโยบายดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ควบคุมและลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ เพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานสะอาดหรือพลังงานทดแทน ส่งมอบสินค้าและบริการโดยสนับสนุนการบริโภคและการผลิตอย่างมีความรับผิดชอบต่อ OR รวมถึงคู่ค้าตลอดจนถึงลูกค้าและผู้บริโภค โดยประยุกต์ใช้หลักเศรษฐกิจหมุนเวียนตลอดห่วงโซ่อุปทาน เพื่อการใช้ทรัพยากรให้คุ้มค่าและเกิดประสิทธิภาพสูงสุด

EQUITY TALK

ด้านสังคม (SOCIAL) : ยกระดับชีวิตและสร้างชุมชนน่าอยู่กว่า 1.5 หมื่นชุมชน โดยดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม คำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน ความปลอดภัย สุขอนามัย และสร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ดี มอบสวัสดิการที่เพียงพอต่อการดำรงชีวิตของพนักงานและครอบครัว ไม่เลือกปฏิบัติและให้โอกาสที่เท่าเทียมกันในการปฏิบัติงาน ส่งเสริมการจ้างแรงงาน โอกาสการจ้างแรงงานในท้องถิ่น รวมถึงผู้ด้อยโอกาส คนพิการ และกลุ่มเปราะบาง อีกทั้งใช้ความเชี่ยวชาญขององค์กรเพื่อสร้างสรรค์นวัตกรรมยกระดับคุณภาพชีวิตความเป็นอยู่ของชุมชน

ด้านเศรษฐกิจและธรรมาภิบาล (ECONOMIC & GOVERNANCE) : สร้างการเติบโตและกระจายความมั่งคั่งสู่ผู้มีส่วนได้เสียกว่า 1 ล้านราย โดยอาศัยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีจริยธรรม ปฏิบัติตามกฎหมาย พันธสัญญา ข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของประเทศที่เข้าไปดำเนินธุรกิจและแนวปฏิบัติในระดับสากล ให้ความสำคัญกับการต่อต้านคอร์ปชั่น รวมทั้งจัดให้มีการรับเรื่องร้องเรียนและแจ้งเบาะแส เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส มุ่งเน้นการป้องกันและรักษาความปลอดภัยด้านสารสนเทศ ตอบสนองความคาดหวังและส่งเสริมคุณค่าแก่ลูกค้าผ่านสินค้าและบริการที่มีคุณภาพ ปลอดภัย พร้อมทั้งบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้าเพื่อส่งเสริมประสบการณ์ที่ดี รวมทั้งปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลงและแสวงหาโอกาสให้เหมาะสมกับธุรกิจ สร้างการเติบโตทางเศรษฐกิจแบบมีส่วนร่วมอย่างยั่งยืน ส่งเสริมและสนับสนุนร่วมมือกับพันธมิตรทางธุรกิจและผู้ประกอบการรายย่อย รวมทั้งการบริหารจัดการและตอบสนองต่อความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล

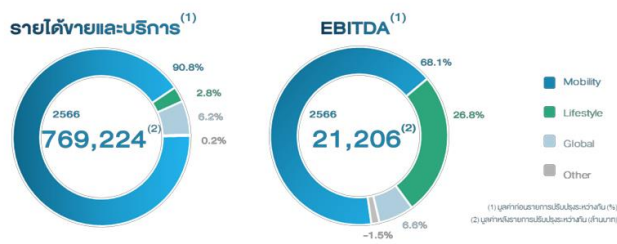
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
รายได้รวม	177,291	211,431	194,796	206,268	197,414	187,708	191,560	192,541	0.5%	-6.7%	769,224	789,785	-2.6%
ต้นทุนขาย	166,708	197,045	187,363	199,561	187,170	177,666	179,766	184,066	2.4%	-7.8%	728,669	750,677	-2.9%
กำไรขั้นต้น	10,583	14,386	7,433	6,707	10,244	10,042	11,794	8,475	-28.1%	26.4%	40,555	39,108	3.7%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	139	121	102	128	182	136	115	106	-8.4%	-17.4%	539	490	10.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	4,922	8,933	950	(1,129)	3,859	3,676	6,669	161	-97.6%	-114.2%	14,364	13,676	5.0%
ดอกเบี้ยจ่าย	(271)	(254)	(277)	(353)	(321)	(337)	(362)	(350)	-3.4%	-1.0%	(1,369)	(1,155)	18.6%
กำไร/ขาดทุนจาก FX	81	491	595	(55)	244	498	732	(450)	-161.5%	718.8%	1,024	1,112	-7.9%
กำไรสุทธิ	3,845	6,568	701	(744)	2,975	2,756	5,170	193	-96.3%	-125.9%	11,094	10,370	7.0%
EPS (บาท)	0.32	0.55	0.06	(0.06)	0.25	0.23	0.43	0.02	-96.3%	-125.9%	0.92	0.86	7.0%
Gross Margin	6.0%	6.8%	3.8%	3.3%	5.2%	5.4%	6.2%	4.4%			5.3%	18.0%	
Net Profit Margin	2.2%	3.1%	0.4%	-0.4%	1.5%	1.5%	2.7%	0.1%			1.4%	6.2%	

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้และ EBITDA ของ OR



ที่มา: OR

ส่วนแบ่งการตลาดธุรกิจน้ำมันของ OR



ที่มา: OR

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มน้ำมันและปิโตรเคมี

Company	REC.BB Rating	ราคา		Upside (%)	PBV		PER	
		ปัจจุบัน	เป้าหมาย		2566F	2567F	2566F	2567F
USA								
HALLIBURTON CO	4.56	48.6	55.9	14.9%	4.2	4.4	-	49.5
SCHLIMBERGER LTD	4.52	80.1	93.2	16.4%	2.7	2.7	69.2	42.0
CHEVRON CORP	4.24	108.1	116.3	7.5%	1.4	1.4	80.4	23.3
CONOCOPHILLIPS	3.96	43.6	54.0	23.7%	1.6	1.6	-	121.8
BARRICK GOLD CORP	3.90	15.4	22.6	47.1%	2.3	2.0	22.5	15.3
BP PLC-ADR	3.71	33.5	37.3	11.3%	1.2	1.2	30.6	14.5
EXXON MOBIL CORP	3.07	85.2	90.1	5.7%	2.1	2.0	39.7	20.0
FREEMPORT-MCMORAN	3.00	13.8	11.1	-19.8%	3.7	2.8	50.2	11.1
UK								
ROYAL DUTCH SH-A	4.00	1,993.0	2,305.2	15.7%	1.1	1.1	25.2	13.4
GLENCORE PLC	3.50	267.7	267.3	-0.1%	1.1	1.1	33.5	21.1
China								
SINOPEC CORP-H	4.27	5.3	6.4	22.5%	0.8	0.8	15.2	12.0
PETROBRAS-H	3.83	5.1	6.2	21.3%	0.7	0.7	101.5	18.0
CNOOC	3.65	9.7	10.9	13.0%	1.0	1.0	-	15.0
Brazil								
PETROBRAS SA-ADR	3.00	9.6	11.2	17.1%	0.8	0.9	97.5	13.8
THAILAND								
PTT PJ	Outperform	0.2	38.0	22254.7%	0.9	0.8	9.1	8.7
PTT EXPL & PROD	Neutral	0.2	173.0	101562.1%	1.2	1.2	10.7	10.7
PTT Global Chemical	Underperform	0.2	48.0	28135.3%	0.7	0.6	20.2	13.2
THAI OIL PCL	Outperform	0.2	63.0	28534.2%	0.7	0.6	7.1	7.8
RPC PCL	Neutral	2.4	2.9	21.0%	0.6	0.5	14.2	9.7
BANGCHAK PETROLE	Neutral	30.3	21.2	-29.9%	0.6	0.6	5.0	5.7
INDORAMA VENTURE	Outperform	34.0	44.0	29.4%	0.9	1.0	10.0	8.0
AVERAGE					1.9	1.1	12.9	13.8

ที่มา: ฝ่ายวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงกลุ่ม ปตท. ในการจัดหาผลิตภัณฑ์ การบริหาร และการให้บริการด้านองค์กร
- ธุรกิจอาศัยแบรนด์ที่มีชื่อเสียง ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงในเชิงลบ จะส่งผลกระทบต่อธุรกิจของ OR ได้
- บริษัทอยู่ภายใต้กฎหมาย กฎเกณฑ์ และ พรบ. การแข่งขันทางการค้า ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลง อาจส่งผลต่อธุรกิจ
- ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับประเทศไทย และจากการลงทุนในต่างประเทศ (COUNTRY RISK)

ที่มา: OR

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ OR

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
รายได้รวม	769,224	561,903	564,088	566,297
ต้นทุนขาย	475,592	750,677	728,669	521,077
กำไรขั้นต้น	40,555	40,827	41,577	42,329
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(13,363)	(12,643)	(12,692)	(12,742)
ค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่าย	18,035	16,576	16,641	16,706
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและร่วมค้า	539	500	500	500
EBIT	14,903	16,069	16,722	17,374
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,369)	(1,198)	(1,135)	(1,077)
รายได้อื่นๆ	5,199	3,961	3,977	3,992
EBT	13,534	14,871	15,586	16,297
ภาษีเงินได้	(2,437)	(2,874)	(3,017)	(3,159)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,024	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(1,016)	-	-	-
กำไรสุทธิ	11,094	11,997	12,569	13,138
การเติบโตของรายได้	-3%	-27%	0%	0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	7%	8%	5%	5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	5%	7%	7%	7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	1%	2%	2%	2%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้รวม	197,414	187,708	191,560	192,541
ต้นทุนขาย	187,170	177,666	179,766	184,066
กำไรขั้นต้น	10,244	10,042	11,794	8,475
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,256)	(3,208)	(2,945)	(3,954)
ค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่าย	(4,336)	(4,367)	(4,396)	(4,936)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและร่วมค้า	182	136	115	106
EBIT	4,041	3,812	6,784	266
ดอกเบี้ยจ่าย	321	337	362	350
รายได้ต่างๆ	1,261	1,013	1,725	1,200
EBT	3,720	3,475	6,422	(84)
ภาษีเงินได้	(744)	(718)	(1,252)	278
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	244	498	732	(450)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(298)	(303)	(241)	2
กำไรสุทธิ	2,975	2,756	5,170	193
การเติบโตของรายได้	-4.3%	-4.9%	2.1%	0.5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-500.1%	-7.3%	87.5%	-96.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	5.2%	5.4%	6.2%	4.4%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	1.5%	1.5%	2.7%	0.1%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
Current Ratio (เท่า)	1.88	2.13	2.21	2.32
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	27.82	23.14	26.37	26.37
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.01	4.60	5.56	5.56
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	15.25	12.86	15.41	15.41
Debt to Equity Ratio	1.01	0.86	0.83	0.80
Net Gearing ratio (%)	net cash	net cash	net cash	net cash
ROAA (%)	4.98%	5.52%	5.74%	5.76%
ROAE (%)	10.40%	10.65%	10.56%	10.45%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ OR

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	11,094	11,997	12,569	13,138
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	6,799	8,548	9,711	10,848
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	301	-	-	-
อื่นๆ	3,779	1,062	1,025	973
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	19,790	(266)	2,920	3,237
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	37,973	21,341	26,224	28,196
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	870	(1,408)	(92)	(98)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(8,539)	(12,300)	(12,206)	(12,179)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(7,669)	(13,708)	(12,298)	(12,277)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	#REF!	(2,363)	(2,390)	(2,253)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	11	-	-	-
อื่นๆ	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(4,789)	(5,758)	(6,033)	(6,306)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(16,802)	(8,122)	(8,423)	(8,559)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	13,526	(489)	5,503	7,360
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	51,436	50,948	56,451	63,811
ลูกหนี้การค้า	27,220	21,352	21,435	21,519
สินค้าคงเหลือ	33,152	23,448	23,513	23,579
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	560	616	678	746
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	48,390	51,731	53,651	54,176
สินทรัพย์รวม	220,236	214,755	223,260	232,522
เจ้าหนี้การค้า	47,165	33,870	33,963	34,058
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,233	3,233	3,233	3,233
หนี้สินการเงินระยะสั้น	17,281	17,648	18,141	18,738
หนี้สินการเงินระยะยาว	43,049	44,277	45,660	47,399
หนี้สินรวม	110,728	99,028	100,997	103,428
ทุนที่ชำระแล้ว	120,000	120,000	120,000	120,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กำไรสะสม	32,624	38,862	45,398	52,230
ส่วนของผู้ถือหุ้น	109,508	115,727	122,263	129,095
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	220,236	214,755	223,260	232,522
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566F	2567F	2568F	2569F
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/USD)	30.0	30.0	30.0	30.0
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/BBL)	90.0	75.0	75.0	75.0
ค่าการตลาดเฉลี่ย (บาท/ลิตร)	1.00	1.00	1.00	1.00
ปริมาณจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมในประเทศไทย (ล้านลิตร)	27,642	27,642	27,642	27,642
ปริมาณจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมในต่างประเทศ (ล้านลิตร)	1,696	1,730	1,765	1,800
ราคาขายเฉลี่ยค่าเพื่อเมซอน (บาท/แกล์)	75.0	75.0	75.0	75.0
จำนวนแกล์ทั้งหมดที่จำหน่ายได้ของกลุ่ม Non-oil (ล้านแกล์)	371	376	402	427
จำนวนแกล์ทั้งหมดที่จำหน่ายได้ของกลุ่มต่างประเทศ (ล้านแกล์)	26	27	29	31
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	12,000	12,000	12,000	12,000

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส