BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

3Q66 RESULTS NOTE

3Q66 กำไรฟื้นตัวโดดเด่นจาก stock gain ก้อนใหญ่

10 พฤศจิกายน 2566

OR รายงานกำไรสุทธิ 3Q66 เพิ่มขึ้น 87.5%QOQ มาอยู่ที่ 5.2 พันล้านบาท หนุนหลักจากธุรกิจ MOBILITY ที่กำไรขั้นต้น/ลิตรเพิ่มขึ้นจาก STOCK GIAN 4.0 พันล้านบาท และ ธุรกิจ GLOBAL ที่มีกำไรขั้นต้น/ลิตร เพิ่มขึ้นเช่นกัน ขณะที่ธุรกิจ LIFESTYLE มียอดขายลดลง ช่วงสั้นงวด 4Q66 คาดกำไรจะอ่อนตัว QOQ จากกำไรขั้นต้น/ลิตร ที่คาดอ่อนตัวลงสู่ระดับ 0.9-1.0 บาท/ลิตร และค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น แต่คาดชดเชยได้บ้างจากปริมาณขายทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่ฟื้นตัว

คงประมาณการ และปรับสมมติฐาน WACC ขึ้นมาอยู่ที่ 6.5% จาก 5.4% เพื่อให้สอดคล้องกับภาพรวมตลาดฯที่มีความผันผวนสูง ปรับไป FV ปี 2567 ที่ 23 บาท/หุ้น ช่วงสั้นคาดยังมีแรงกดดันจากงบ 4Q66 ที่อ่อนตัว และ SENTIMENT เชิงลบด้านนโยบายควบคุมราคาน้ำมัน อย่างไรก็ตามภาพระยะยาวยังเห็นแนวโน้มกำไรเติบโต YOY สอดคล้องกับสภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว คงคำแนะนำ NEUTRAL

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	11,474	10,370	12,166	13,282	13,956
EPS(บาท)	0.96	0.86	1.01	1.11	1.16
PER (x)	19.56	21.64	18.45	16.90	16.08
DPS (บาท)	0.46	0.50	0.50	0.53	0.56
Dividend Yield (%)	2.5%	2.7%	2.7%	2.8%	3.0%
EV/EBITDA	10.12	10.96	8.82	7.79	7.03
BVS (บาท)	8.32	8.65	9.16	9.74	10.34
ROE (%)	6.51	4.79	5.61	6.25	6.29

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

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

OR

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	18.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	23.00
Upside (%)	22.99
Dividend yield (%)	2.67

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.01	2.19	-54%
2567F	1.11	2.20	-50%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

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 เอเซีย พลัส
นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350
ธัญญา อุดม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

3Q66 กำไรเพิ่มขึ้น QoQ จาก stock gain หนุนกำไร/ลิตร

OR รายงานผลประกอบการงวด 3Q66 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 87.5%qoq มาอยู่ที่ 5.2 พันล้านบาท หนุนหลักจากกลุ่มธุรกิจ Mobility (กลุ่มธุรกิจน้ำมัน – สัดส่วน 75.1% ของ EBITDA รวมในงวด 3Q66) ที่มี EBITDA เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 5.7 พันล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากกำไรขั้นต้นเฉลี่ย/ลิตร ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.26 บาท/ลิตร จาก 0.96 บาท/ลิตร ในงวด 2Q66 จากกำไรสต็อกน้ำมันที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.0 พันล้านบาท จาก 1.7 พันล้านบาทในงวดก่อนหน้า จากราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงในช่วง 3Q66 รวมถึงการบริหารจัดการสต็อกน้ำมันได้อย่างมีประสิทธิภาพของทางบริษัท โดยกำไรขั้นต้นเฉลี่ย/ลิตรของน้ำมันดีเซล เบนซิน และน้ำมันเตา ปรับตัวเพิ่มขึ้น ถึงแม้ว่ากำไรขั้นต้นเฉลี่ยต่อลิตรของน้ำมันอากาศยานจะปรับตัวลดลงตามโครงสร้างราคาน้ำมันอ้างอิงก็ตาม อย่างไรก็ตามปริมาณจำหน่ายน้ำมันโดยรวมปรับตัวลง 2.2%qoq มาอยู่ที่ 6.8 พันล้านลิตร กดดันจากการจำหน่ายน้ำมันเบนซิน และดีเซลในตลาดค้าปลีกที่ปรับตัวลดลงตามการเข้าสู่ช่วง low season ของฤดูกาลขับขี่ในประเทศไทย ถึงแม้จะมีการขยายสถานีบริการน้ำมันในประเทศไทยเพิ่มขึ้นอีก 20 สถานี มาอยู่ที่ 2,203 สถานี ก็ตาม ขณะที่ในส่วนของตลาดพาณิชย์มีปริมาณจำหน่ายน้ำมันเพิ่มขึ้น จากทั้งดีเซล น้ำมันอากาศยาน และน้ำมันเตา จากต้นทุนที่สามารถแข่งขันได้ นอกจากนี้ยังมีแรงหนุนจากรายได้อื่นๆที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ mobility ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.2% จาก 1.9% ในงวด 2Q66

อีกทั้งในส่วนของกลุ่มธุรกิจ Global (กลุ่มธุรกิจต่างประเทศ - สัดส่วน 6.5% ของ EBITDA รวมในงวด 3Q66) มี EBITDA เพิ่มขึ้น 18.3%qoq มาอยู่ที่ 550 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากประเทศฟิลิปปินส์ที่มีกำไรขั้นต้นเฉลี่ย/ลิตรที่ฟื้นตัว ถึงแม้ว่าปริมาณจำหน่ายน้ำมันโดยรวมจะปรับตัวลดลง 17.6%qoq มาอยู่ที่ 420 ล้านลิตร จากการจำหน่ายน้ำมันที่ลดลงในทุกประเทศ ทั้งประเทศฟิลิปปินส์ กัมพูชา และลาว ก็ตาม ประกอบกับปริมาณจำหน่าย Cafe Amazon ในต่างประเทศปรับตัวลดลง 3.4%qoq มาอยู่ที่ 7.0 ล้านแก้ว จากยอดขายในกัมพูชาที่ลดลงเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม ในงวดนี้มีการเปิดสถานีบริการน้ำมัน และ Cafe Amazon ในต่างประเทศเพิ่มขึ้นอีก 4 สถานี และ 3 สาขา มาอยู่ที่ 391 สถานี และ 367 ร้านค้า ตามลำดับ โดยรวมแล้ว EBITDA Margin กลุ่มธุรกิจ Global ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.4% จาก 3.4% ในงวดก่อนหน้า

แต่อย่างไรก็ตาม กลุ่มธุรกิจ Lifestyle (กลุ่มธุรกิจ non-oil สัดส่วน 28.8% ของ EBITDA รวมในงวด 3Q66) มี EBITDA ลดลง 7.9%qoq มาอยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท กดดันจากรายรวมได้ที่ลดลง 2.3%qoq มาอยู่ที่ 5.5 พันล้านบาท จาก

ยอดขายธุรกิจธุรกิจค้าปลีกอื่นๆที่ลดลง โดยหลักมาจากร้านสะดวกซื้อที่ยอดขายปรับตัวลดลงตามช่วงฤดูกาล อีกทั้งธุรกิจ Cafe Amazon มีปริมาณขายที่อ่อนตัว 1.1%qoq มาอยู่ที่ 92 ล้านแก้ว ถึงแม้ว่าจะยังมีการขยายสาขาเครือข่ายร้าน Cafe amazon และร้านสะดวกซื้อ เพิ่มขึ้น 58, และ 14 สาขา มาอยู่ที่ 4,065 และ 2,186 สาขา ตามลำดับ ขณะที่ร้านเท็กซัส ชิคเกน มีการปิดสาขาลง 7 สาขา มาอยู่ที่ 107 สาขา นอกจากนี้ในงวดนี้ยังมีค่าใช้จ่ายดำเนินงานสุทธิเพิ่มขึ้น จากค่าจ้างบุคคลภายนอกที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ EBITDA Margin กลุ่มธุรกิจ Lifestyle ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 25.1% จาก 26.6% ในงวดก่อนหน้า

อีกทั้ง ต้นทุนทางการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้น 7.5%qoq มาอยู่ที่ 362.1 ล้านบาท จากอัตราดอกเบี้ยลอยตัวในท้องตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้น

ในส่วนของรายการพิเศษ Fx และตราสารอนุพันธ์ สุทธิแล้วมีการบันทึกกลับเป็นกำไรเพิ่มขึ้น 151.5%qoq มาอยู่ที่ 491.3 ล้านบาท

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิ 9M66 อยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลง 1.9% จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้า และคิดเป็นสัดส่วน 89.6% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

คงประมาณการ... 4Q66 คาดกำไรปกติอ่อนตัว QoQ

ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2566 ไว้ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท เติบโต 17.3%yoy หนุนจากปริมาณขายโดยรวมที่ปรับตัวดีขึ้นของทุกกลุ่มธุรกิจ จากกิจกรรมการใช้น้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้นตามการกลับมาเปิดประเทศ และการขยายตัวทางศรษฐกิจ รวมถึงการจับจ่ายใช้สอยในภาคครัวเรือนที่เพิ่มขึ้น และการขยายสถานีบริการน้ำมัน และร้านค้า ทั้งในประเทศและต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง

อย่างไรก็ตาม คาดทิศทางกำไรสุทธิในงวด 4Q66 จะอ่อนอ่อนตัวลง QoQ กดดันหลักจากธุรกิจ Mobility ที่คาดกำไรขั้นต้นเฉลี่ย/ลิตร จะอ่อนตัวลง QoQ จากแรงหนุนของ stock gain ที่ลดลงจากระดับสูงผิดปกติในงวด 3Q66 แต่คาดจะยังประคองตัวได้ในระดับสูงที่ราว 0.9-1.0 บาท/ลิตร จากไรขั้นต้นเฉลี่ย/ลิตรของกลุ่มธุรกิจค้าปลีก ทั้งน้ำมันเบนซิน และดีเซล ที่มีแนวโน้มสูงขึ้นตามทิศทางเดียวกับค่าการตลาดน้ำมันดีเซลอ้างอิงของ EPPO นอกจากนี้ คาดยังมีแรงกดดันจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่มักจะเพิ่มขึ้นสูงกว่าระดับปกติในช่วงปลายปี แม้คาดจะมีแรงหนุนชดเชยบางส่วนจากปริมาณขายน้ำมันโดยรวมและปริมาณขายสินค้าและบริการในธุรกิจ life style ที่คาดจะฟื้นตัว QoQ ตามการเข้าสู่ช่วง High season ของฤดูกาลท่องเที่ยวในช่วงปลายปี ทั้งในประเทศและต่างประเทศก็ตาม

การประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ OR:

ด้านสิ่งแวดล้อม (ENVIRONMENT) : ลดผลกระทบเชิงลบต่อสิ่งแวดล้อมให้ได้ 1 ใน 3 จากการดำเนินธุรกิจ โดยกำหนดนโยบายดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ควบคุมและลดผลกระทบและปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ เพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานสะอาดหรือพลังงานทดแทน ส่งมอบสินค้าและบริการโดยสนับสนุนการบริโภคและการผลิตอย่างมีความรับผิดชอบของ OR รวมถึงคู่ค้าตลอดจนถึงลูกค้าและผู้บริโภค โดยประยุกต์ใช้หลักเศรษฐกิจหมุนเวียนตลอดห่วงโซ่อุปทาน เพื่อการใช้ทรัพยากรให้คุ้มค่าและเกิดประสิทธิภาะสูงสุด

ด้านสังคม (SOCIAL) : ยกระดับชีวิตและสร้างชุมชนน่าอยู่กว่า 1.5 หมื่นชุมชน โดยดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม คำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน ความปลอดภัย สุขอนามัย และสร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ดี มอบสวัสดีการที่เพียงพอต่อการดำรงชีวิตของพนักงานและครอบครัว ไม่เลือกปฏิบัติและให้โอกาสที่เท่าเทียมกันในการปฏิบัติงาน ส่งเสริมการจ้างแรงงาน โอกาสการจ้างแรงงานในท้องถิ่น รวมถึงผู้ด้อยโอกาส คนพิการและกลุ่มเปราะบาง อีกทั้งใช้ความเชี่ยวชาญขององค์กรเพื่อสร้างสรรค์นวัตกรรมยกระดับคุณภาพชีวิตความเป็นอยู่ของชุมชน

ด้านเศรษฐกิจและธรรมาภิบาล (ECONOMIC& GOVERNANCE) : สร้างการเติบโตและกระจายความมั่งคั่งสู่ผู้มีส่วนได้เสียกว่า 1 ล้านราย โดยอาศัยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีจริยธรรม ปฏิบัติตามกฎหมาย พันธสัญญา ข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของประเทศที่เข้าไปดำเนินธุรกิจและแนวปฏิบัติในระดับสากล ให้ความสำคัญกับการต่อต้านคอรัปชัน รวมทั้งจัดให้มีการรับเรื่องร้องเรียนและแจ้งบาะแส เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส มุ่งเน้นการป้องกันและรักษาความปลอดภัยด้านสารสนเทศ ตอบสนองความคาดหวังและส่งมอบคุณค่าแก่ลูกค้าผ่านสินค้าและบริการที่มีคุณภาพ ปลอดภัย พร้อมทั้งบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้าเพื่อส่งมอบประสบการณ์ที่ดี รวมทั้งปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลงและแสวงหาโอกาสให้เหมาะสมกับธุรกิจ สร้างการเติบโตทางเศรษฐกิจแบบมีส่วนร่วมอย่างยั่งยืน ส่งเสริมและสนับสนุนร่วมมือกับพันธมิตรทางธุรกิจและผู้ประกอบการรายย่อย รวมทั้งการบริหารจัดการและตอบสนองต่อความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล

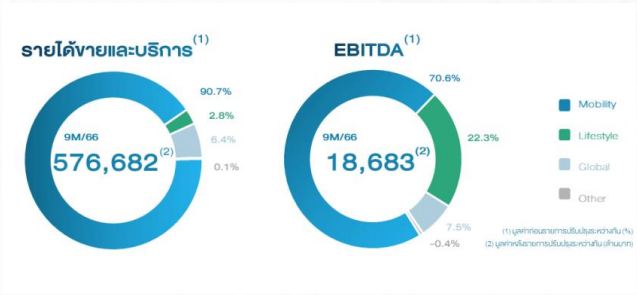
EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY
รายได้รวม	157,840	177,291	211,431	194,796	206,268	197,414	187,708	191,560	2.1%	-1.7%	576,682	583,517	-1.2%
ต้นทุนขาย	148,578	166,708	197,045	187,363	199,561	187,170	177,666	179,766	1.2%	-4.1%	544,602	551,116	-1.2%
กำไรขั้นต้น	9,261	10,583	14,386	7,433	6,707	10,244	10,042	11,794	17.4%	58.7%	32,080	32,401	-1.0%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	123	139	121	102	128	182	136	115	-15.5%	12.8%	433	362	19.7%
กำไรจากการดำเนินงาน	2,913	4,922	8,933	950	-1,129	3,859	3,676	6,669	81.4%	602.0%	14,204	14,805	-4.1%
ดอกเบี้ยจ่าย	(307)	(271)	(254)	(277)	(353)	(321)	(337)	(362)	7.5%	30.7%	(1,020)	(802)	27.2%
กำไร/ขาดทุนจาก FX	142	81	491	595	(55)	244	498	732	46.9%	23.2%	1,474	1,167	26.3%
กำไรสุทธิ	**2,353**	**3,845**	**6,568**	**701**	**(744)**	**2,975**	**2,756**	**5,170**	**87.5%**	**637.5%**	**10,901**	**11,114**	**-1.9%**
EPS (บาท)	**0.20**	**0.32**	**0.55**	**0.06**	**(0.06)**	**0.25**	**0.23**	**0.43**	**87.5%**	**637.5%**	**0.91**	**0.93**	**-1.9%**
Gross Margin	5.9%	6.0%	6.8%	3.8%	3.3%	5.2%	5.4%	6.2%			5.6%	18.0%	
Net Profit Margin	1.5%	2.2%	3.1%	0.4%	-0.4%	1.5%	1.5%	2.7%			1.9%	6.2%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สัดส่วนรายได้และ EBITDA ของ OR



ที่มา: OR

ส่วนแบ่งการตลาดธุรกิจน้ำมันของ OR

ที่มา: OR

สรุปตัวเลขสำคัญกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV 2566F	PBV 2567F	PER 2566F	PER 2567F
USA								
HALLIBURTON CO	4.56	48.6	55.9	14.9%	4.2	4.4	-	49.5
SCHLUMBERGER 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 CRP	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
FREEPORT-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
PETROCHINA-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 Pcl	Outperform	0.2	38.0	22254.7%	0.9	0.8	9.1	8.7
PTT EXPL & PROD	Neutral	0.2	173.0	101662.1%	1.2	1.2	10.7	13.0
PTT Global Chemcial	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
IRPC PCL	Neutral	2.4	2.9	21.8%	0.6	0.6	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. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงกลุ่ม ปตท.ในการจัดหาผลิตภัณฑ์ การบริหาร และการให้บริการด้านองค์กร

2) ธุรกิจอาศัยแบรนด์ที่มีชื่อสียง ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงในเชิงลบ จะส่งผลกระทบต่อธุรกิจของ OR ได้

3) บริษัทอยู่ภายใต้กฎหมาย กฎเกณฑ์ และ พรบ.การแข่งขันทางการค้า ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลง อาจส่งผลต่อธุรกิจ

4) ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับประเทศไทย และจากการลงทุนในต่างประเทศ (COUNTRY RISK)

ที่มา: OR

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ OR

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้รวม	789,785	553,088	570,633	588,725
ต้นทุนขาย	395,682	475,592	750,677	513,824
กำไรขั้นต้น	**39,108**	**39,264**	**40,777**	**42,304**
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(12,602)	(11,891)	(11,983)	(12,363)
ค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่าย	16,507	15,486	15,712	16,210
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและร่วมค้า	490	440	440	440
EBIT	14,166	16,088	17,401	18,173
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,155)	(1,068)	(1,004)	(944)
รายได้อื่นๆ	3,633	3,761	3,880	4,003
EBT	13,011	15,019	16,397	17,230
ภาษีเงินได้	(2,638)	(2,854)	(3,116)	(3,274)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,112	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(1,068)	-	-	-
กำไรสุทธิ	**10,370**	**12,166**	**13,282**	**13,957**
การเติบโตของรายได้	54%	-30%	3%	3%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-10%	17%	9%	5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	5%	7%	7%	7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	1%	2%	2%	2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
รายได้รวม	211,431	194,796	206,268	197,414
ต้นทุนขาย	197,045	187,363	199,561	187,170
กำไรขั้นต้น	**14,386**	**7,433**	**6,707**	**10,244**
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,965)	(3,134)	(3,790)	(3,256)
ค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่าย	(3,663)	(4,085)	(4,948)	(4,336)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและร่วมค้า	121	102	128	182
EBIT	9,053	1,052	(1,001)	4,041
ดอกเบี้ยจ่าย	254	277	353	321
รายได้อื่นๆ	875	805	1,037	1,261
EBT	8,800	775	(1,354)	3,720
ภาษีเงินได้	(2,231)	(74)	611	(744)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	491	595	(55)	244
รายการพิเศษอื่น ๆ	(192)	(663)	(80)	(298)
กำไรสุทธิ	**6,568**	**701**	**(744)**	**2,975**
การเติบโตของรายได้	19.3%	-7.9%	5.9%	-4.3%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	70.8%	-89.3%	-206.1%	-500.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	6.8%	3.8%	3.3%	5.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.1%	0.4%	-0.4%	1.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Current Ratio (เท่า)	1.99	2.63	2.67	2.75
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	32.69	22.53	26.73	26.73
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.23	5.08	5.64	5.64
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	17.52	12.56	15.62	15.62
Debt to Equity Ratio	1.17	0.92	0.89	0.87
Net Gearing ratio (%)	net cash	net cash	net cash	net cash
ROAA (%)	4.79%	5.57%	6.14%	6.17%
ROAE (%)	10.19%	11.39%	11.71%	11.59%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ OR

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	10,370	12,166	13,282	13,957
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	6,503	7,794	8,983	10,146
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	166	-	-	-
อื่นๆ	4,074	1,068	1,004	944
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(23,922)	28,715	2,633	2,928
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**(4,200)**	**49,743**	**25,902**	**27,975**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	11,823	(1,634)	111	97
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	3,000	-	(1)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(6,069)	(13,309)	(12,437)	(12,399)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**5,753**	**(11,943)**	**(12,327)**	**(12,303)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(10,116)	(9,118)	(2,606)	(2,450)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	6,725	-	-	-
อื่นๆ	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(6,464)	(5,998)	(6,375)	(6,699)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**(9,853)**	**(15,115)**	**(8,981)**	**(9,149)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**(8,263)**	**22,685**	**4,594**	**6,522**

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	37,910	60,595	65,189	71,711
ลูกหนี้การค้า	28,083	21,017	21,684	22,372
สินค้าคงเหลือ	27,474	23,122	23,844	24,589
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	693	762	838	922
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	44,363	49,486	52,391	53,876
สินทรัพย์รวม	**225,504**	**211,513**	**221,103**	**231,533**
เจ้าหนี้การค้า	48,414	33,399	34,441	35,517
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,957	1,957	1,957	1,957
หนี้สินการเงินระยะสั้น	18,289	12,487	13,144	13,902
หนี้สินการเงินระยะยาว	53,084	53,741	54,726	56,063
หนี้สินรวม	**121,744**	**101,584**	**104,268**	**107,440**
ทุนที่ชำระแล้ว	120,000	120,000	120,000	120,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กำไรสะสม	26,399	32,567	39,474	46,732
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**103,761**	**109,929**	**116,835**	**124,093**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**225,504**	**211,513**	**221,103**	**231,533**

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/USD)	30.0	30.0	30.0	30.0
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/BBL)	100.0	90.0	75.0	76.0
ค่าการตลาดเฉลี่ย (บาท/ลิตร)	0.98	1.00	1.00	1.00
ปริมาณจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมในประเทศไทย (ล้านลิตร)	26,154	26,415	27,076	27,753
ปริมาณจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมในต่างประเทศ (ล้านลิตร)	1,497	1,539	1,585	1,633
ราคาขายเฉลี่ยคาเฟ่อเมซอน (บาท/แก้ว)	70.0	70.0	70.0	70.0
จำนวนแก้วทั้งหมดที่จำหน่ายได้ของกลุ่ม Non-oil (ล้านแก้ว)	357	365	397	428
จำนวนแก้วทั้งหมดที่จำหน่ายได้ของกลุ่มต่างประเทศ (ล้านแก้ว)	24	26	27	29
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	12,000	12,000	12,000	12,000

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส