



FUNDAMENTAL

BBGI

Neutral

3Q68 กำไรปกติลดลง QoQ แต่คาดฟื้นตัวใน 4Q68 ตามฤดูกาล

Flash Points

- BBGI รายงานผลประกอบการงวด 3Q68 พลิกกลับมาเป็นกำไรสุทธิ 93.75 ล้านบาท จากที่เผชิญขาดทุนสุทธิ 39.8 ล้านบาทในงวด 2Q68 หนุนจากการบันทึกกลับเป็นกำไร stock ในธุรกิจไบโอดีเซล 24 ล้านบาท จากเดิมที่ขาดทุน stock และ NRV 134 ล้านบาท
- อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษดังกล่าว พบว่ากำไรปกติลดลง 25.9% qoq มาอยู่ที่ 69.7 ล้านบาท กดดันหลักจากการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนในบริษัทร่วมของ UBE ที่สูงขึ้นมาอยู่ที่ 14.9 ล้านบาท จากเดิม 1.0 ล้านบาท รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น จากค่าขนส่งสินค้าที่เพิ่ม ถึงแม้ว่าภาพรวมกำไรขั้นต้น (ไม่รวม NRV) จะปรับตัวดีขึ้น 39.1% qoq มาอยู่ที่ 251.2 ล้านบาท หนุนจากทั้งธุรกิจไบโอดีเซล ที่มีอัตรากำไรสูงขึ้นจากราคาขายที่เพิ่ม สะท้อนราคาวัตถุดิบได้ดีขึ้น และธุรกิจเอทานอล ที่มีปริมาณขายเพิ่มขึ้น QoQ ตามนโยบายบริหารสต็อกไว้ขายในช่วง 2H68 ก็ตาม

Impact Insight

- ส่งผลให้ภาพรวมกำไรปกติ 9M68 อยู่ที่ 296.5 ล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 39.6% yoy และคิดเป็น 77.4% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2568 โดยฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้ที่ 383.2 ล้านบาท เติบโต 31.8% yoy จากการรับรู้สัดส่วนกำไรจาก BBGI-BI ที่เพิ่มขึ้นเป็น 100% จากเดิม 70% อย่างไรก็ตามได้ปรับลดกำไรปกติปี 2569 ลง 9.0% จากเดิมมาอยู่ที่ 449.7 ล้านบาท เพื่อสะท้อนสมมติฐานปริมาณขายไบโอดีเซลลงเป็น B5 (จากเดิม B7) ที่คาดยังคงต่อเนื่องในปี 2568 ส่งผลให้กำไรปกติปี 2569 เติบโต 17.3% yoy ภายใต้สมมติฐานการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรโครงการ SAF เข้ามาเต็มปี
- ช่วงสั้น 4Q69 คาดกำไรปกติฟื้นตัว QoQ จากธุรกิจไบโอดีเซลที่คาดปริมาณขายเพิ่มขึ้นจากการเข้าสู่ช่วงฤดูการเดินทาง และราคาขายที่เพิ่ม จาก supply วัตถุดิบในตลาดโลกที่ลดลง รวมถึงธุรกิจเอทานอลคาดการณ์ราคาสูงขึ้น QoQ ขณะที่ปริมาณขายยังทรงตัว

Execution

- ปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐาน ปี 2569 อยู่ที่ 3.7 บาท/หุ้น จึง EPS ปี 2569 ที่ 0.31 บาท/หุ้น และ PER เวลี่ยกลุ่มฯ ที่ 12.0 ระยะสั้นยังขาดปัจจัยกระตุ้นใหม่ที่มีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามแนวโน้มกำไรยังทรงตัวในช่วง 1-3 ปีข้างหน้า จึงคงน้ำหนักการลงทุน Neutral

Technical Chart



แนวโน้มของราคา : Sideways
แนวรับ : 2.80 บาท
แนวต้าน : 3.02 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.94
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.70
Upside (%)	25.85
Dividend yield (%)	5.82

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.27	0.28	-5%
2569F	0.40	0.77	-48%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	9.9	215.1	383.2	449.7	508.4
กำไรปกติ (ล้านบาท)	(8.2)	290.7	383.2	449.7	508.4
EPS (บาท)	0.01	0.1	0.3	0.3	0.4
Norm EPS (บาท)	(0.0)	0.2	0.3	0.3	0.4
PER (x)	430.9	19.8	11.1	9.5	8.4
DPS (บาท)	0.05	0.10	0.15	0.17	0.19
Dividend Yield (%)	1.7%	3.4%	5.1%	5.8%	6.6%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	1,446	1,446	1,446	1,446	1,446

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings
CG Score
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

AA
ดีเลิศ
Yes

ที่มา : SET

ESG

Environment (E) :

มุ่งพัฒนาธุรกิจนวัตกรรมชีวภาพ รวมถึงให้บริการที่ปลอดภัยต่อผู้บริโภคและสิ่งแวดล้อม โดยจะจัดให้มีกระบวนการวิเคราะห์และประเมินความเสี่ยง รวมถึงมีการประเมินความยั่งยืนอย่างรอบด้านก่อนตัดสินใจทำลงทุนในธุรกิจใหม่ๆ พร้อมแสวงหาธุรกิจนวัตกรรมใหม่ๆ เพื่อต่อยอดธุรกิจชีวภาพ อีกทั้งยังมีการนำนวัตกรรมตามแนวทางเศรษฐกิจชีวภาพ เศรษฐกิจหมุนเวียน และเศรษฐกิจสีเขียว (BCG Model) มาใช้เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่ม และพัฒนาการใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า นอกจากนี้ยังให้ความสำคัญในประเด็นการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจก จึงกำหนดมาตรการบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจกในระดับองค์กรขึ้นด้วย

Social (S)

มุ่งปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท รวมถึงนำหลักเศรษฐกิจพอเพียงมาใช้ในการส่งเสริมสนับสนุนความเป็นอยู่ที่ดีของชุมชน และให้ความช่วยเหลือกลุ่มผู้ที่ได้รับความเดือดร้อนจากภัยพิบัติต่างๆ ในระดับที่เหมาะสม นอกจากนี้ยังมีนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม และปฏิบัติตามกฎหมายอย่างเคร่งครัด โดยได้มีการจัดทำนโยบายความรับผิดชอบต่อธุรกิจต่อการเคารพสิทธิมนุษยชน โดยใช้หลักสิทธิมนุษยชนกับธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และใช้กรอบการดำเนินงานด้านสิทธิมนุษยชนตามหลักการชี้แนะของ UN Guiding Principles on Business and Human Rights : UNGPs 3 ด้าน ได้แก่ 1) คุ้มครอง (Protect), เคารพ (Respect), เยียวยา (Remedy) มาเป็นแนวทาง

Governance (G)

มุ่งเน้นดำเนินธุรกิจตามหลักกำกับกิจการที่ดี (Corporate Governance หรือ CG Code) ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตรวจสอบหลักทรัพย์ ภายใต้ระบบปฏิบัติงานที่โปร่งใส ตรวจสอบได้ เป็นองค์กรที่มีจริยธรรม ซึ่งจะช่วยสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน และสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย โดยบริษัทได้จัดทำ นโยบายกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยอิงตามหลักกำกับดูแลของ ก.ล.ต. เพื่อให้พนักงานทุกฝ่ายปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด

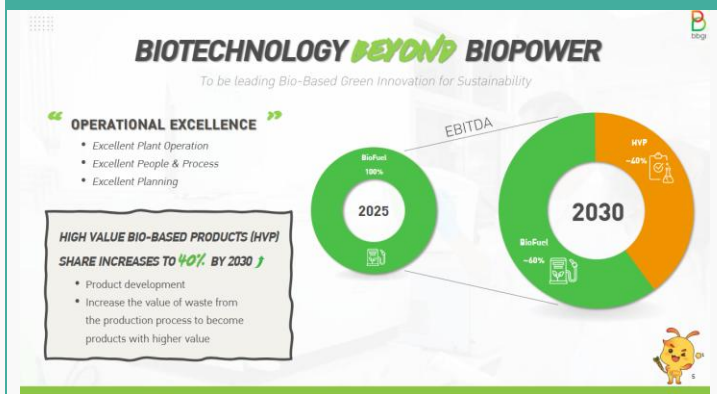
ESG Comment: BBGI มุ่งดำเนินธุรกิจควบคู่กับการให้ความสำคัญด้าน ESG โดยได้รับ SET ESG Ratings ในระดับ AA ซึ่งนอกจากจะช่วยดึงดูดให้นักลงทุนมีความสนใจมากขึ้นแล้ว ยังมีส่วนช่วยในการดำเนินธุรกิจ เช่น การใช้เทคโนโลยีพัฒนาต่อยอดวัตถุดิบชีวภาพให้เป็นผลิตภัณฑ์ชีวภาพที่มีมูลค่าสูง ส่งผลให้มีอัตรากำไรที่สูงขึ้น ถือเป็น การต่อยอดการเติบโตของบริษัทได้ดีในระยะยาว

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	%QoQ	%YoY	9M69	9M67	%YoY
รายได้รวม	4,240	4,958	5,209	5,365	6,659	5,387	3,789	4,363	15.1%	-18.7%	13,540	15,532	-12.8%
ต้นทุนขาย	(4,047)	(4,719)	(5,061)	(5,223)	(6,405)	(5,108)	(3,743)	(4,088)	9.2%	-21.7%	(12,938)	(15,003)	-13.8%
กำไรขั้นต้น	193	239	147	143	254	280	47	275	490.7%	92.8%	601	529	13.6%
ดอกเบี้ยและรายได้อื่น	16	10	22	4	48	5	11	6	-41.5%	51.9%	22	36	-39.6%
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	135	165	89	38	140	172	(33)	152	-564.8%	299.3%	291	292	-0.5%
ดอกเบี้ยจ่าย	(18)	(16)	(22)	(20)	(19)	(20)	(18)	(17)	-2.3%	-13.2%	(55)	(58)	-5.8%
กำไรปกติ	79	109	32	72	78	133	94	70	-25.9%	-2.6%	296.5	212.4	39.6%
กำไรสุทธิ	79	120	40	(12)	68	129	(40)	94	-335.4%	-855.7%	182	147	24.0%
EPS (บาท)	0.16	0.24	0.08	(0.02)	0.13	0.25	(0.08)	0.19	-335.4%	-855.7%	0.36	0.29	24.0%
Norm EPS (บาท)	0.16	0.22	0.06	0.14	0.15	0.26	0.19	0.14	-25.9%	-2.6%	0.59	0.42	39.6%
Gross Margin	4.5%	4.8%	2.8%	2.7%	3.8%	5.2%	1.2%	6.3%			4.4%	3.4%	
Net Profit Margin	1.9%	2.2%	0.6%	1.3%	1.2%	2.5%	2.5%	1.6%			1.3%	0.9%	

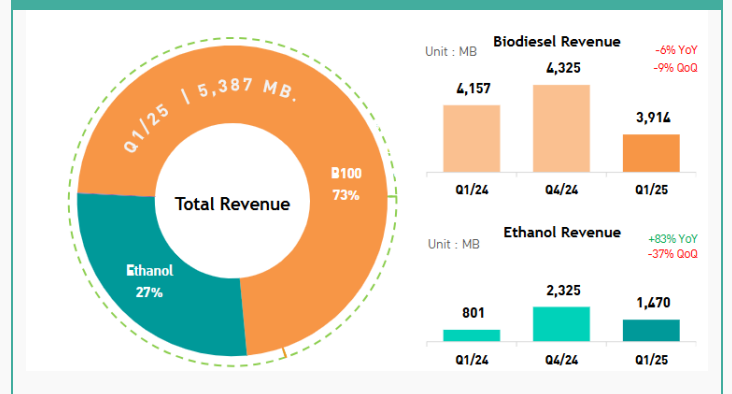
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

เป้าหมายสัดส่วน EBITDA ของ BBGI



ที่มา : BBGI

สัดส่วนรายได้ของ BBGI



ที่มา : BBGI

ESG



ที่มา : BBGI

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากราคาต้นทุนวัตถุดิบ รวมไปถึงราคายาเอทานอลและไบโอดีเซล มีความผันผวนตามกลไกตลาดในแต่ละช่วง
2. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ในการขายเอทานอลและไบโอดีเซล รวมไปถึงการจัดหากากน้ำตาลจากโรงงาน KSL
3. ความเสี่ยงจากการจัดหาสารอุปโภคที่อาจไม่เพียงพอ ด้านการขนส่งที่อาจเกิดอุบัติเหตุหรือผลกระทบต่อคุณภาพสินค้า
4. ความเสี่ยงด้านการเปลี่ยนแปลงนโยบายสนับสนุนของทางภาครัฐ เช่น การปรับสัดส่วนโครงสร้างน้ำมันไบโอดีเซล เป็นต้น

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ BBGI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้รวม	22,192	19,748	19,265	20,095	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(21,409)	(18,927)	(18,413)	(19,205)	กำไรสุทธิ	336	385	454	513
กำไรขั้นต้น	783	821	853	890	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(442)	(365)	(382)	(398)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	479	618	628	638
EBIT	432	499	560	616	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	(78)	(58)	(48)	(41)	อื่นๆ	189	58	48	41
รายได้อื่นๆ	91	40	40	40	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,000)	(143)	10	(116)
EBT	354	441	513	575	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(26)	918	1,139	1,076
ภาษีเงินได้	(18)	(56)	(59)	(62)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
กำไรปกติ	291	383	450	508	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(327)	(16)	(200)	(200)
กำไรขาดทุนจาก Fx	-	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,272)	(1,608)	(251)	(258)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(76)	-	-	-	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	121	2	4	4	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,154)	433	(312)	(276)
กำไรสุทธิ	215	383	450	508	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
					อื่นๆ	738	(203)	(264)	(288)
การเติบโตของรายได้	61.3%	-11.0%	-2.4%	4.3%	เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(72)	(145)	(217)	(247)
การเติบโตของกำไรสุทธิ	2080.1%	78.2%	17.3%	13.0%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(416)	230	(576)	(564)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	3.5%	4.2%	4.4%	4.4%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	547	86	398	651
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	1.0%	1.9%	2.3%	2.5%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้รวม	5,365	6,659	5,387	3,789	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	547	86	398	651
ต้นทุนขาย	(5,223)	(6,405)	(5,108)	(3,743)	ลูกหนี้การค้า	1,847	1,521	1,483	1,547
กำไรขั้นต้น	143	254	280	47	สินค้าคงเหลือ	1,074	1,703	1,657	1,728
รายได้อื่นๆ	4	48	5	11	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	-	3,467	-	3,538
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(108)	(168)	(104)	(100)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	5,707	5,289	4,862	4,424
EBIT	38	140	172	(33)	สินทรัพย์รวม	13,728	15,004	14,836	14,896
ดอกเบี้ยจ่าย	(20)	(19)	(20)	(18)					
EBT	18	120	152	(50)	เจ้าหนี้การค้า	907	1,098	1,013	1,056
ภาษีเงินได้	(7)	1	(24)	10	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,884	2,632	2,576	2,555
กำไรปกติ	72	78	133	94	หนี้สินการเงินระยะสั้น	354	192	149	112
กำไรขาดทุนจาก Fx	-	-	-	-	หนี้สินการเงินระยะยาว	1,136	1,203	978	781
รายการพิเศษอื่น ๆ	(84)	(10)	(4)	(134)	หนี้สินรวม	4,368	5,218	4,813	4,608
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	23	54	(1)	(1)					
กำไรสุทธิ	(12)	68	129	(40)	ทุนที่ชำระแล้ว	3,615	3,615	3,615	3,615
การเติบโตของรายได้	3.0%	24.1%	-19.1%	-29.7%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,951	1,951	1,951	1,951
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-131.2%	-647.6%	89.2%	-131.0%	กำไรสะสม	2,028	2,267	2,500	2,761
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	2.7%	3.8%	5.2%	1.2%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	9,360	9,785	10,023	10,288
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-0.2%	1.0%	2.4%	-1.1%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	13,728	15,004	14,836	14,896

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส