

16 กุมภาพันธ์ 2566

### 4Q65 ทดทุน ย่ำแย่กว่าคาด...รอ 1Q65 พ้นตัว

OR รายงานผลประกอบการงวด 4Q65 เผชิญขาดทุนในครั้งแรกที่ 743.5 ล้านบาท ย่ำแย่กว่าที่คาดไว้ กดดันหลักจากค่าการตลาดที่ลดลงมาอยู่เพียง 0.5 บาท/ลิตร จากการนำเข้าน้ำมันบางส่วนมาขายเพราะโรงกลั่นในประเทศ shutdown รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A สูงขึ้น และมีการบันทึกขาดทุนด้อยค่าโครงการในเมียนมาร์ แม้ปริมาณขายน้ำมันโดยรวมและ Café Amazon จะเพิ่มขึ้นก็ตาม ช่วงสั้นงวด 1Q66 คาดกำไรสุทธิจะพลิกเป็นกำไร หนุนจากค่าการตลาดที่กลับสู่ระดับปกติ และปริมาณขายโดยรวมจะเพิ่มขึ้น จากภาคการท่องเที่ยวที่คาดว่าจะเติบโต

ปรับลดประมาณการ สะท้อนทิศทางการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ต่ำกว่าคาด ซึ่งจะกระทบความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูป ส่งผลให้ FV ใหม่ปี 66 อยู่ที่ 26 บาท/หุ้น (เดิม 28.5 บาท) ประกาศจ่ายปันผล 2H65 ที่หุ้นละ 0.15 บาท (ทั้งปี 2565 จ่ายหุ้นละ 0.5 บาท) คิดเป็น Div.yield ครั้งปีที่ 0.7% ทั้งนี้ ราคาหุ้นอาจปรับฐานลงอีกระลอกจากงบ 4Q65 ที่ย่ำแย่ แนะนำหาจังหวะสะสมลงทุนเมื่อราคาอ่อนตัว

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	11,474	10,370	12,166	13,282	13,957
EPS(บาท)	0.96	0.86	1.01	1.11	1.16
PER (x)	23.74	26.27	22.39	20.51	19.52
DPS (บาท)	0.46	0.50	0.50	0.53	0.56
Dividend Yield (%)	2.0%	2.2%	2.2%	2.3%	2.5%
EV/EBITDA	12.39	13.34	10.17	8.95	8.04
BVS (บาท)	8.32	8.65	9.16	9.74	10.34
ROE (%)	6.51	4.79	5.57	6.14	6.17

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### Technical comment

OR แนวโน้มของราคา : Sideway

แนวรับ : 21.50 บาท

แนวต้าน : 24.00 บาท

# OR

#### แนะนำ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	22.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	26.00
Upside (%)	14.5
Dividend yield (%)	2.2

#### ซื้อ

#### ESG RATING

Arabesque S-Ray	63.85
Moody's	-
MSCI	A
Refinitiv	51.84
S&P	18.37
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ประกาศเจตนาชัดเจน

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2566F</b>	1.01	1.06	-5%
<b>2567F</b>	1.11	1.14	-3%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณัฐริตต์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756



## เผชิญขาดทุนในงวด 4Q65 จากค่าการตลาดที่ลดลง และค่าใช้จ่ายที่สูง

OR รายงานผลประกอบการงวด 4Q65 เผชิญขาดทุนสุทธิ 743.5 ล้านบาท จากที่เป็นกำไร 701.0 ล้านบาท ในงวด 3Q65 กัดต้นหลักจากกลุ่มธุรกิจ Mobility (กลุ่มธุรกิจน้ำมัน - สัดส่วน 67.6% ของ EBITDA รวมในปี 2565) ที่มีกำไรขั้นต้นลดลง 21.5%qoq มาอยู่ที่ 3.3 พันล้านบาท กัดต้นหลักจากกำไรขั้นต้นเฉลี่ยต่อลิตร (marketing margin) ที่ปรับตัวลดลงมาอยู่เพียง 0.5 บาท/ลิตร จาก 0.7 บาท/ลิตร ในงวด 3Q65 เนื่องจากต้องนำเข้าน้ำมันบางส่วนจากต่างประเทศในช่วงที่โรงกลั่นหลักในประเทศปิดซ่อมบำรุง เพื่อรองรับความต้องการใช้น้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงปลายปี ถึงแม้ว่าปริมาณขายน้ำมันโดยรวมจะเพิ่มขึ้น 11.1%qoq ตามการเข้าสู่ช่วงเทศกาลหยุดยาว และมีการขยายสถานีบริการน้ำมันเพิ่มขึ้น 50 สถานี มาอยู่ที่ 2,161 สถานี รวมถึงมี inventory loss ลดลงมาอยู่ราว 1.1 พันล้านบาท จาก 5 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้าก็ตาม แต่ชดเชยไม่หมด นอกจากนี้ยังมีค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น จากค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงอุปกรณ์ประจำปี ค่าจ้างบุคคลภายนอก และค่าใช้จ่ายบริการคลังที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ธุรกิจ mobility เผชิญเป็นผลขาดทุน EBITDA ที่ 193 ล้านบาท จากที่เป็นกำไร 1.1 พันล้านบาทในงวด 3Q65

อีกทั้งกลุ่มธุรกิจ Global (กลุ่มธุรกิจต่างประเทศ - สัดส่วน 7.1% ของ EBITDA รวมในปี 2565) ถึงแม้ว่าจะมีกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 9.1%qoq มาอยู่ที่ 561 ล้านบาท โดยหลักมาจากกำไรขั้นต้นเฉลี่ย/ลิตรโดยรวมที่สูงขึ้น เนื่องจากราคาขายหน้าสถานีบริการน้ำมันใน สปป ลาวปรับตัวสะท้อนราคาน้ำมันในตลาดโลกได้ดีขึ้น QoQ รวมถึงปริมาณขาย Café Amazon ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1.6%qoq มาอยู่ที่ 6.4 ล้านแก้ว จากภาพรวมกิจกรรมทางเศรษฐกิจใน สปป.ลาวที่เริ่มกลับมาฟื้นตัว โดยในงวดนี้มีการขยายสถานีบริการน้ำมัน และ Café Amazon ในต่างประเทศเพิ่มขึ้น 17 สถานี และ 24 สาขา มาอยู่ที่ 390 สถานี และ 358 ร้านค้า ตามลำดับ แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทฯมีค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการขาย และค่าประชาสัมพันธ์ต่างๆที่สูงขึ้น ส่งผลให้ภาพรวม EBITDA ธุรกิจ Global ปรับตัวลดลง 6.3%qoq มาอยู่ที่ 253 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามกลุ่มธุรกิจ Lifestyle (กลุ่มธุรกิจ non-oil สัดส่วน 25.5% ของ EBITDA รวมในปี 2565 ) มีกำไรขั้นต้น และ EBITDA ปรับตัวเพิ่มขึ้น 8.3%qoq และ 1.3%qoq มาอยู่ที่ 3.1 พันล้านบาท และ 1.2 พันล้านบาท ตามลำดับ จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นตามการปรับขึ้นราคาขายของร้าน Café amazon และยอดขายของร้านสะดวกซื้อที่เพิ่มขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล แม้ปริมาณขายร้าน Café amazon จะลดลง 3.2% มาอยู่ที่ 90 ล้านแก้ว เนื่องจากไม่มีกิจกรรมส่งเสริมการขายดังที่จัดขึ้นในงวดก่อนหน้าก็ตาม โดยในงวดนี้มีการขยาย



เครือข่ายร้าน Café amazon, ร้านเท็กซ์ ซิคเก้น, และร้านสะดวกซื้อเพิ่มขึ้น 109, 7, และ 52 สาขา มาอยู่ที่ 3,895, 107, และ 2,147 ร้านค้า ตามลำดับ

นอกจากนี้ต้นทุนทางการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้น 27.4%qoq มาอยู่ที่ 353.2 ล้านบาท ตามการกู้ยืมเงินที่เพิ่มขึ้นของทางบริษัทฯ

สำหรับรายการพิเศษ สุทธิแล้วมีการบันทึกเป็นผลขาดทุนเพิ่มขึ้น 538.5%qoq มาอยู่ที่ 439.5 ล้านบาท จาก 68.8 ล้านบาทในงวด 3Q65 เนื่องจากในงวดนี้มีการบันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าโครงการในเมียนมาร์ 305 ล้านบาท และขาดทุน Fx 55 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไร Fx 594.5 ล้านบาท ถึงแม้ว่าจะบันทึกขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์ลดลง 88.0%qoq มาอยู่ที่ 79.5 ล้านบาท ก็ตาม

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิทั้งปี 2565 อยู่ที่ 1.0 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลง 6.2%yoy และต่ำกว่าประมาณการทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ราว 20.9%

### ปรับลดประมาณการกำไรระยะยาว ... งวด 1Q66 คาดฟื้นตัวเป็นกำไร

ฝ่ายวิจัยได้มีการปรับลดประมาณการกำไรระยะยาวปี 2566 เป็นต้นไป เพื่อสะท้อนแนวโน้มการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศที่ต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ ประกอบกับภาพรวมการขยายสถานีบริการน้ำมัน และร้าน Café Amazon ในช่วงก่อนหน้า ที่ยังล่าช้ากว่าแผน ส่งผลให้ปริมาณการใช้น้ำมันและการบริโภคอาหารและเครื่องดื่มยังไม่เติบโตเท่าที่ควร โดย

1) ปรับลดสมมติฐานปริมาณการขายน้ำมันโดยรวมในประเทศปี 2566-67 ลงปีละ 2% จากเดิม มาอยู่ราว 2.6 และ 2.7 หมื่นล้านลิตร ตามลำดับ และปริมาณขายจากต่างประเทศลดลง 6.2% และ 10.3% จากเดิมมาอยู่ที่ 1.5 และ 1.6 ล้านลิตรตามลำดับ

2) ปรับลดสมมติฐานปริมาณขาย Café Amazon ในประเทศปี 2566-67 ลง 5.3% และ 5.6% จากเดิม มาอยู่ที่ 365 และ 397 ล้านแก้ว ตามลำดับ และปริมาณขายจากต่างประเทศลง 26.5% และ 33.0% จากเดิม มาอยู่ที่ 26 และ 27 ล้านแก้ว ตามลำดับ

ภายใต้ประมาณการณ์ใหม่ ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2566 อยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท และ 1.3 หมื่นล้านบาท เติบโต 17.3%yoy และ 9.2%yoy ตามลำดับ

สำหรับทิศทางกำไรสุทธิช่วงสั้นในงวด 1Q66 คาดจะกลับมาฟื้นตัวขึ้นอีกครั้งจาก 4Q65 หนุนหลักจากธุรกิจ mobility ที่คาดการณ์ตลาดจะปรับตัวดีขึ้นสู่ระดับปกติที่ราว +/- 1.0 บาท/ลิตร เนื่องจากคาดว่าจะไม่ต้องนำเข้าน้ำมันจากต่างประเทศ ดังที่เกิดขึ้นในงวดนี้ หลังจากกลุ่มโรงกลั่นภายในประเทศกลับมาเปิดดำเนินการตามปกติ รวมถึงคาดว่าจะได้รับอานิสงส์จากนโยบายภาครัฐที่ปล่อยลอยตัวค่าการตลาดน้ำมันดีเซลสู่ระดับปกติ (เริ่มมีผล



บังคับใช้ 15 ก.พ. 2566 เป็นต้นไป) จากที่เคยตรงไว้ให้ไม่เกินที่ระดับ 1.4 บาท/ลิตร รวมถึงคาดการณ์ขายน้ำมันโดยรวม และ Café Amazon จะปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง QoQ จากการขยายตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจและภาคการท่องเที่ยวที่คาดว่าจะฟื้นตัว

## **FV ใหม่ที่ 26 บาท จ่ายปันผล 2H65 0.15 บาท/หุ้น...หาจังหวะเข้าลงทุนเมื่อราคาหุ้นอ่อนตัว**

ภายใต้ประมาณการใหม่ส่งผลให้มูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2566 อยู่ที่ 26 บาท/หุ้น (เดิม 28.5 บาท) ประกาศจ่ายปันผล 2H65 ที่หุ้นละ 0.15 บาท (ทั้งปี 2565 จ่ายหุ้นละ 0.5 บาท) คิดเป็น Dividend yield ครึ่งปีที่ 0.7% ภาพกำไรในระยะยาวคาดเห็นการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามทิศทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามราคาหุ้นอาจปรับฐานลงอีกครั้งหลังจากแรงกดดันในผลประกอบการงวด 4Q65 ที่ยังไม่แน่ จึงแนะนำหาจังหวะทยอยสะสมลงทุนเมื่อราคาหุ้นอ่อนตัว

## **แนวทางประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน (ESG) ของ OR:**

**ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) :** ลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมให้ได้ 1 ใน 3 จากการดำเนินธุรกิจ โดยกำหนดนโยบายดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ควบคุมและลดผลกระทบและปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ เพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานสะอาดหรือพลังงานทดแทน ส่งมอบสินค้าและบริการโดยสนับสนุนการบริโภคและการผลิตอย่างมีความรับผิดชอบต่อของ OR รวมถึงคู่ค้าตลอดจนถึงลูกค้าและผู้บริโภค โดยประยุกต์ใช้หลักเศรษฐกิจหมุนเวียนตลอดห่วงโซ่อุปทาน เพื่อการใช้ทรัพยากรให้คุ้มค่าและเกิดประสิทธิผลสูงสุด

**ด้านสังคม (Social) :** ยกระดับชีวิตและสร้างชุมชนน่าอยู่กว่า 1.5 หมื่นชุมชน โดยดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม คำนึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน ความปลอดภัย สุขอนามัย และสร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ดี มอบสวัสดิการที่เพียงพอต่อการดำรงชีวิตของพนักงานและครอบครัว ไม่เลือกปฏิบัติและให้โอกาสที่เท่าเทียมกันในการปฏิบัติงาน ส่งเสริมการจ้างแรงงาน โอกาสการจ้างแรงงานในท้องถิ่น รวมถึงผู้ด้อยโอกาส คนพิการ และกลุ่มเปราะบาง อีกทั้งใช้ความเชี่ยวชาญขององค์กรเพื่อสร้างสรรค์นวัตกรรม ยกระดับคุณภาพชีวิตความเป็นอยู่ของชุมชน

**ด้านเศรษฐกิจและธรรมาภิบาล (Economic & Governance):** สร้างการเติบโตและกระจายความมั่งคั่งสู่ผู้มีส่วนได้เสียกว่า 1 ล้านราย โดยอาศัยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีจริยธรรม ปฏิบัติตามกฎหมาย พันธสัญญา ข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของประเทศที่เข้าไปดำเนินธุรกิจและแนวปฏิบัติในระดับสากล ให้ความสำคัญกับการต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน



การแข่งขันทางการค้าที่เป็นธรรม รวมทั้งการจัดให้มีการรับเรื่องร้องเรียนและแจ้งเบาะแส  
เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส มุ่งเน้นการป้องกันและรักษาความ  
ปลอดภัยด้านสารสนเทศ ตอบสนองความคาดหวังและส่งเสริมคุณค่าแก่ลูกค้าผ่านสินค้า  
และบริการที่มีคุณภาพ ปลอดภัย พร้อมทั้งบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้าเพื่อส่งมอบ  
ประสบการณ์ที่ดี รวมทั้งปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลงและแสวงหาโอกาสที่เหมาะสม  
กับธุรกิจ สร้างการเติบโตทางเศรษฐกิจแบบมีส่วนร่วมอย่างยั่งยืน ส่งเสริมและสนับสนุน  
ร่วมมือกับพันธมิตรทางธุรกิจและผู้ประกอบการรายย่อย รวมทั้งการบริหารจัดการและ  
ตอบสนองต่อความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล



### ตารางผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	%QoQ	%YoY	2565	2564	%YoY
รายได้รวม	104,854	109,496	118,460	118,708	116,791	157,840	177,291	211,431	194,796	206,268	5.9%	30.7%	789,785	511,799	54.3%
ต้นทุนขาย	94,913	100,351	108,360	109,631	109,023	148,578	166,708	197,045	187,363	199,561	6.5%	34.3%	750,677	475,592	57.8%
กำไรขั้นต้น	9,941	9,145	10,100	9,077	7,769	9,261	10,583	14,386	7,433	6,707	-9.8%	-27.6%	39,108	36,207	8.0%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	132	133	136	106	77	123	139	121	102	128	25.1%	4.3%	490	442	10.8%
กำไรจากการดำเนินงาน	4,476	3,660	5,157	4,278	2,717	2,913	4,922	8,933	950	(1,129)	-218.8%	-138.7%	13,676	15,066	-9.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	(347)	(343)	(335)	(325)	(283)	(307)	(271)	(254)	(277)	(353)	27.4%	14.9%	(1,155)	(1,250)	-7.6%
กำไร/ขาดทุนจาก FX	73	(5)	192	203	234	142	81	491	595	(55)	-109.2%	-138.7%	1,112	771	44.3%
กำไรสุทธิ	3,450	2,922	4,003	3,225	1,892	2,353	3,845	6,568	701	(744)	-206.1%	-131.6%	10,370	11,474	-9.6%
EPS (บาท)	0.38	0.32	0.44	0.27	0.16	0.20	0.32	0.55	0.06	(0.06)	-206.1%	-131.6%	0.86	1.07	-19.0%
Gross Margin	9.5%	8.4%	8.5%	7.6%	6.7%	5.9%	6.0%	6.8%	3.8%	3.3%			5.0%	18.0%	
Net Profit Margin	3.3%	2.7%	3.4%	2.7%	1.6%	1.5%	2.2%	3.1%	0.4%	-0.4%			1.3%	6.2%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### สัดส่วนรายได้และ EBITDA ของ OR



ที่มา: OR

### สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มปิโตรเลียมในไทยและภูมิภาค

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2565F	2566F	2565F	2566F	
<b>USA</b>									
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	119.3	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	
FREPORT-MCMORAN	3.00	13.8	11.1	-19.8%	3.7	2.8	50.2	11.1	
<b>UK</b>									
ROYAL DUTCH-SH-A	4.00	1993.0	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	
<b>China</b>									
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	
<b>Brazil</b>									
PETROBRAS SA-ADR	3.00	9.6	11.2	17.1%	0.8	0.9	97.5	13.8	
<b>THAILAND</b>									
PTT Ptd	BUY	32.5	46.0	41.5%	0.9	0.9	8.5	10.2	
PTT EXPL & PROD	SELL	163.5	178.0	8.9%	1.3	1.3	10.7	14.3	
PTT Global Chemical	BUY	50.5	56.0	10.9%	0.7	0.7	13.7	13.2	
THAI OIL PCL	BUY	56.3	63.0	12.0%	0.8	0.8	9.5	10.7	
IRPC PCL	BUY	3.1	3.6	15.9%	0.7	0.7	11.7	10.3	
BANGCHAK PETROLE	Switch	35.5	21.2	-40.3%	0.7	0.7	6.0	6.8	
INDORAMA VENTURE	BUY	40.5	52.0	28.4%	1.0	1.0	7.9	7.7	
AVERAGE					1.2	1.2	10.6	12.9	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ส่วนแบ่งการตลาดธุรกิจน้ำมันของ OR



ที่มา: OR

### ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- 1) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงกลุ่ม ปตท. ในการจัดหาผลิตภัณฑ์ การบริหาร และการให้บริการด้านองค์กร
- 2) ธุรกิจอาศัยแบรนด์ที่มีชื่อเสียง ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงในเชิงลบ จะส่งผลกระทบต่อธุรกิจของ OR ได้
- 3) บริษัทอยู่ภายใต้กฎหมาย กฎเกณฑ์ และ พรบ. การแข่งขันทางการค้า ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลง อาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจ
- 4) ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับประเทศไทย และจากการลงทุนในต่างประเทศ (Country Risk)

ที่มา: OR



### ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 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
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>39,108</b>	<b>39,264</b>	<b>40,777</b>	<b>42,304</b>
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)	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>10,370</b>	<b>12,166</b>	<b>13,282</b>	<b>13,957</b>
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.	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65
รายได้รวม	157,840	177,291	211,431	194,796
ต้นทุนขาย	148,578	166,708	197,045	187,363
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>9,261</b>	<b>10,583</b>	<b>14,386</b>	<b>7,433</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,153)	(2,712)	(2,965)	(3,134)
ค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่าย	(4,285)	(3,812)	(3,663)	(4,085)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและร่วมค้า	140	139	121	102
EBIT	3,053	5,062	9,053	1,052
ดอกเบี้ยจ่าย	307	271	254	277
รายได้อื่นๆ	1,034	916	875	805
EBT	2,746	4,790	8,800	775
ภาษีเงินได้	(393)	(943)	(2,231)	(74)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	142	81	491	595
รายการพิเศษอื่น ๆ	(85)	(133)	(192)	(663)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>2,353</b>	<b>3,845</b>	<b>6,568</b>	<b>701</b>
การเติบโตของรายได้	35.1%	12.3%	19.3%	-7.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	24.4%	63.4%	70.8%	-89.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	5.9%	6.0%	6.8%	3.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	1.5%	2.2%	3.1%	0.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Current Ratio (เท่า)	1.99	2.64	2.68	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	0.86
Net Gearing ratio (%)	net cash	net cash	net cash	net cash
ROAA (%)	4.79%	5.57%	6.14%	6.16%
ROAE (%)	10.19%	11.38%	11.70%	11.57%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



### ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ OR (ต่อ)

ฉบับกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	10,370	12,166	13,282	13,957
<b>รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด</b>				
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
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>(4,200)</b>	<b>49,743</b>	<b>25,902</b>	<b>27,975</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
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)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>5,753</b>	<b>(11,943)</b>	<b>(12,327)</b>	<b>(12,303)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(10,116)	(9,118)	(2,606)	(2,450)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	6,725	-	-	-
อื่นๆ	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(6,464)	(5,840)	(6,375)	(6,699)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(9,853)</b>	<b>(14,957)</b>	<b>(8,981)</b>	<b>(9,149)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(8,263)</b>	<b>22,844</b>	<b>4,594</b>	<b>6,522</b>

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
<b>เงินสดและเทียบเท่าเงินสด</b>	<b>37,910</b>	<b>60,754</b>	<b>65,347</b>	<b>71,869</b>
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
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>225,504</b>	<b>211,671</b>	<b>221,261</b>	<b>231,691</b>
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
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>121,744</b>	<b>101,584</b>	<b>104,268</b>	<b>107,440</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	120,000	120,000	120,000	120,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กำไรสะสม	26,399	32,725	39,632	46,890
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>103,761</b>	<b>110,087</b>	<b>116,994</b>	<b>124,251</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>225,504</b>	<b>211,671</b>	<b>221,261</b>	<b>231,691</b>

สมบัติฐานในการกำกับกลาง

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/USD)	30.0	30.0	30.0	31.0
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
ราคาขายเฉลี่ยค่าเฟอเมซอน (บาท/แกลลอน)	70.0	70.0	70.0	70.0
จำนวนแกลลอนทั้งหมดที่จำหน่ายได้ของกลุ่ม Non-oil (ล้านแกลลอน)	357	365	397	428
จำนวนแกลลอนทั้งหมดที่จำหน่ายได้ของกลุ่มต่างประเทศ (ล้านแกลลอน)	24	26	27	29
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	12,000	12,000	12,000	12,000

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส