

กระแสหลักทรัพย์

- OR : ผลประกอบการใน 2Q23 เป็นไปตามคาด; คาด 3Q อ่อนตัวลงเล็กน้อย

สอดคล้องและเป็นไปตามคาด

OR รายงานผลประกอบการใน 2Q22 ที่ 2.8 พันล้านบาท ลดลง 7% QoQ และ 58% YoY เป็นไปตามที่เราคาด (TISCOe: 2.7 พันล้านบาท) และ Consensus (2.7 พันล้านบาท) ซึ่งผลประกอบการที่ลดลงทั้ง QoQ และ YoY มีสาเหตุหลักมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงในส่วนกลุ่มธุรกิจ Mobility (น้ำมัน) ทั้งนี้ ผลประกอบการใน 6M23 คิดเป็น 43% ของปี 2023F

กลุ่ม lifestyle ที่แข็งแกร่งช่วยชดเชยมาร์จิ้นน้ำมันที่อ่อนลง

ผลประกอบการได้รับอิทธิพลจากการลดลงของมาร์จิ้นของน้ำมัน แต่ก็ชดเชยด้วยการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในกลุ่ม lifestyle โดย EBITDA สำหรับกลุ่มธุรกิจ mobility ลดลง 22% QoQ และ 60% YoY สาเหตุหลักมาจากอัตรากำไรจากน้ำมันที่ตึงตัว (จากการขายเชื้อเพลิงการบินเชิงพาณิชย์) นอกจากนี้ OR ยังรายงานอัตรากำไรน้ำมันที่ 0.96 บาท/ลิตร ใน 2Q23 ลดลงจาก 1.01 บาท/ลิตร ใน 1Q23 และ 1.61 บาท/ลิตร ใน 2Q22 รวมทั้งปริมาณที่ลดลงเล็กน้อย 1% QoQ จากยอดขายที่ลดลงให้กับลูกค้าที่ผลิตไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม ปริมาณยังคงทรงตัว YoY ในกลุ่มธุรกิจ lifestyle EBITDA เพิ่มขึ้น 16% QoQ และ 3% YoY ยอดขายของกาแฟ อเมซอน เพิ่มขึ้น 2% ทั้ง QoQ และ YoY รายได้จากธุรกิจที่ไม่ใช่ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม (ส่วนใหญ่เป็น C-stores) ก็เติบโตเช่นกันทั้ง QoQ และ YoY EBITDA margin ดีขึ้นอย่างมากเป็น 27% ใน 2Q23 จาก 24% ใน 1Q23

คาดว่า 3Q23F จะมีอัตรากำไรอ่อนตัวลงเล็กน้อย

สำหรับ 3Q23F เราคาดว่าผลประกอบการจะอ่อนตัวลงเล็กน้อย QoQ จากปัจจัยด้านอัตรากำไรและปริมาณ อย่างไรก็ตามมาร์จิ้นของน้ำมันคาดว่าจะอ่อนตัวลง โดยข้อมูลของ EPPO ระบุว่า มาร์จิ้นของน้ำมันดีเซลสำหรับการขายปลีกน้ำมันลดลง QTD 0.1 บาท/ลิตร นอกจากนี้ ปริมาณน้ำมันอาจลดลงเนื่องจากปัจจัยฤดูกาลและความต้องการใช้ไฟฟ้าที่ลดลง ในกลุ่มธุรกิจ lifestyle เราคาดการณ์ว่าอัตรากำไรขั้นต้นใน 3Q23 จะทรงตัว QoQ แม้ว่าปริมาณอาจลดลงตามอิทธิพลของฤดูกาล

คงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 25.00 บาท

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยมูลค่าที่เหมาะสมที่ 25 บาท TP ของเรามาจากการประเมินมูลค่าเฉลี่ยของ SOTP และ DCF สำหรับสิ้นปี 2023 ทั้งนี้ เราเชื่อว่า OR มีแนวโน้มกำไรที่ดีกว่าเมื่อเทียบกับกลุ่มพลังงานไทยรายอื่น โดยมีความเสี่ยงด้านลบที่สำคัญได้แก่ เศรษฐกิจที่อ่อนแอ การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีเชื้อเพลิง และกฎระเบียบ ■

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales (THBm)	511,799	789,785	840,500	872,839	869,864
EBITDA (THBm)	20,675	20,134	24,119	25,387	26,064
Net profit (THBm)	11,474	10,370	13,481	14,279	14,528
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	0.0	0.0	0.0
EPS (THB)	0.98	0.86	1.12	1.19	1.21
EPS (% YoY)	na.	na.	30.0	5.9	1.7
EPS vs Cons (%)	nm	nm	8.9	4.1	0.6
PER (X)	29.7	29.6	18.6	17.6	17.3
Yield (%)	2.2	2.4	2.4	2.6	2.6
P/BV (X)	2.5	2.4	2.3	2.1	2.0
EV/EBITDA (X)	15.4	15.5	10.0	9.5	9.0
ROE (%)	na.	na.	12.6	12.4	11.8

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดที่สกอ.ไม่ต้องการรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

10 สิงหาคม 2566



กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. OR's 2Q23 earnings summary

Bt mn	2Q23	1Q23	%QoQ	2Q22	%YoY
Revenue	187,708	197,414	-5	211,431	-11
COGS	-177,666	-187,170	-5	-197,045	-10
Gross profit	10,042	10,244	-2	14,386	-30
SG&A	-7,575	-7,592	-0	-6,628	14
EBIT	3,480	3,913	-11	8,633	-60
Net finance cost	-337	-321	5	-254	33
PBT	3,143	3,593	-13	8,379	-62
Tax	-718	-744	-3	-2,231	-68
Affiliate profit	136	182	-25	121	13
Reported profit	2,756	2,975	-7	6,568	-58
EBITDA Breakdown					
Mobility	3,298	4,239	-22	8,257	-60
Lifestyle	1,501	1,289	16	1,452	3
Global	450	396	14	517	-13
Total	5,210	5,927	-12	10,240	-49
EBITDA margin by segments					
Mobility	1.9%	2.3%	-0.4	4.2%	-2.3
Lifestyle	26.6%	24.2%	2.4	27.4%	-0.8
Global	3.4%	3.4%	-0.0	3.5%	-0.1
Total	2.8%	2.8%	-0.1	4.8%	-2.1
Operational data					
Oil volumes sold (bn litre)	6.9	7.0	-1	6.9	1
GP per litre	0.96	1.01	-5	1.61	-40
Numbers of cups sold at Café Amazon (mn cups)	93	91	2	91	2

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

10 สิงหาคม 2566