บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (OR)

Âõâäëü2Q25 ÿÜÕäÜÖóâØÿäóÅóÕ ÄÖÖÇÈéé Consensus ÅóÕ 14%

OR รายงานกำไรสุทธิ 2Q25 ลดลงทั้ง qoq และ yoy เป็นไปตามที่เราคาด แต่ต่ำกว่าที่ Consensus คาด 14% กำไรสุทธิที่ลดลง qoq เป็นผลจาก low season ของธุรกิจ อย่างไรก็ตามผลจากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธภาพตามแผน ทำให้เราปรับสมมติฐาน EBITDA Margin ในธุรกิจ Lifestyle เพิ่ม ส่งผลให้ประมาณการกำไรสุทธิในปี 2025 จะเป็น Record high เราเลือก OR เป็นหนึ่งใน Top pick ในกลุ่ม Oil and gas ปรับคำแนะนำเป็น ซื้อ ราคาเป้าหมาย 20 บาท

2Q25 RESULTS

Year to 31 Dec	2Q24	1Q25	2Q25	%yoy	%qoq	6M24	6M25	%yoy
Revenue	183,989	182,422	167,166	-9%	-8%	361,856	349,588	-3%
SG&A	6,018	5,276	6,117	2%	16%	13,177	11,393	-14%
EBITDA	4,843	6,484	4,552	-6%	-30%	11,016	11,036	0%
- Mobility	2,792	4,152	2,448	-12%	-41%	7,046	6,600	-6%
- Lifestyle	1,614	1,767	1,815	12%	3%	3,206	3,582	12%
- Global	531	590	438	n.a.	-26%	856	1,028	20%
Core Profit	2,801	3,688	1,568	-44%	-57%	5,654	5,255	-7%
Net Profit	2,536	4,379	2,232	-12%	-49%	6,260	6,611	6%
EPS	0.21	0.36	0.19			0.52	0.55	
Financial ratio (%)								
EBITDA Margin	2.6%	3.6%	2.7%			3.0%	3.2%	
- Mobility	1.7%	2.5%	1.6%			2.1%	2.1%	
- Lifestyle	27.3%	29.9%	28.7%			27.2%	29.3%	
- Global	3.3%	4.1%	3.4%			2.9%	3.7%	
Net profit margin	1.4%	2.4%	1.3%			1.7%	1.9%	

Source: PTT Oil & Retail Business, UOB Kay Hian

RESULTS

- **2Q25 เป็น Low season ทำให้กำไรสุทธิลดลงทั้ง qoq และ yoy.** OR รายงานกำไรสุทธิ 2Q25 อยู่ที่ 2.2 พันล้านบาท ลดลง 50% qoq และลดลง 13% yoy เป็นไปตามที่เราคาด แต่ต่ำกว่าที่ Consensus คาด 14% กำไรสุทธิลดลง qoq เนื่องจากยอดขายและ Marketing margin ที่ปรับลดลงตามฤดูกาล ขณะที่ใน 2Q25 บริษัทจะมีกำไรพิเศษอยู่ที่ 758 ล้านบาท มาจาก a) Stock gain จำนวน 454 ล้านบาท b) โอนกลับผลขาดทุนด้านเครดิตของลูกหนี้ จำนวน 299 ล้านบาท c) Hedging gain จำนวน 377 ล้านบาท และ d) Forex loss จำนวน 373 ล้านบาท
- **Core earnings ใน 2Q25 ถูกกดดันจาก Marketing margin และยอดขายที่ลดลง.** Core earnings ใน 2Q25 อยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท ลดลง 57% qoq และลดลง 44% yoy เนื่องจากเป็นช่วง low season ทั้งจากภาคการท่องเที่ยว และฤดูกาลฝนที่มาเร็วกว่าปกติ รวมไปการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของปริมาณรถ EV เป็นปัจจัยฉุด Demand น้ำมัน ส่งผลให้ a) ยอดขายน้ำมันในธุรกิจ Mobility อยู่ที่ 6,381 ล้านลิตร ลดลง 5%qoq b) Marketing margin อยู่ที่ 0.85 บาทต่อลิตร ลดลงเทียบกับ 1.02 บาทต่อลิตร ใน 1Q25 เนื่องจากยอดขายในผลิตภัณฑ์ High margin โดยเฉพาะน้ำมันเครื่องบินที่ปรับลดลง c) EBITDA margin ในธุรกิจ Lifestyle ลดลงอยู่ที่ 29% (EBITDA Margin ใน 1Q25 อยู่ที่ 29.9%) แต่ยอดขาย Café amazon ยังคงเป็น record high ที่ 107 ล้านแก้ว และ d) ยอดขายน้ำมันในธุรกิจ Global ลดลง 4% qoq อยู่ที่ 569 ล้านลิตร (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net turnover	769,224	723,958	813,329	848,677	885,562
EBITDA	22,920	19,717	22,890	25,256	25,593
Operating profit	14,357	11,153	13,787	15,363	15,497
Net profit (rep./act.)	11,099	7,648	11,500	12,000	12,391
Net profit (adj.)	11,091	8,359	10,144	12,000	12,391
EPS (Bt)	0.9	0.7	0.8	1.0	1.0
PE (x)	14.0	18.5	15.3	12.9	12.5
P/B (x)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	6.0	6.9	5.6	5.0	4.8
Dividend yield (%)	4.0	3.1	3.9	4.3	4.3
Net margin (%)	1.4	1.1	1.4	1.4	1.4
Net debt/(cash) to equity (%)					
Interest cover (x)	16.7	15.6	18.8	30.2	50.9
Consensus net profit	-	-	10,450	11,151	11,746
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.10	1.08	1.05

Source: PTT Oil & Retail Business, Bloomberg, UOB Kay Hian

BUY

(Upgraded)

Share Price	Bt12.90
Target Price	Bt20.00
Upside	+55.04%
(Previously	*Bt12.80)*

COMPANY DESCRIPTION

The company operates an integrated oil and non-oil retailing platform both in Thailand and abroad, including the sales and distribution of petroleum products and other products in retail and commercial marketing, coffee shops, other food and beverage outlet.

STOCK DATA

GICS sector	Consumer Discretionary
Bloomberg ticker:	OR TB
Shares issued (m):	12,000.0
Market cap (Btm):	184,800.0
Market cap (US$m):	5,379.6
3-mth avg daily t'over (US$m):	5.9

Price Performance (%)

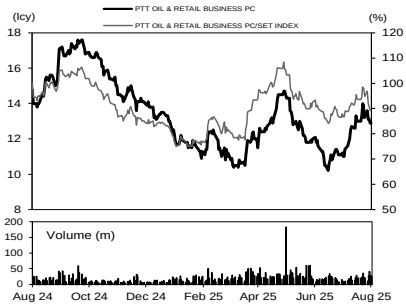
52-week high/low Bt20.90/Bt13.80

1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(4.9)	(14.4)	(18.5)	(24.9)	(19.4)

Major Shareholders	%
-	-

FY25 NAV/Share (Bt)	19.52
FY25 Net Cash/Share (Bt)	0.73

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Benjaphol Suthwanish

+662 659 8301

Benjaphol@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่าง ๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน