. (OR)

Market share

OR 2025 **Market share** 40% (
2024 39.2%) **personalize** **Lifestyle**
M&A 2Q25 2024 **Impairment**
2024
2025 15% yoy 16.0

WHAT'S NEW

เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้

Market share 2025 **40%.** OR มีเป้าหมายที่จะเพิ่ม Market share ให้มากกว่า 40% ภายในปี 2025 (เทียบกับ สิ้นปี 2024 ที่ 39.2%) โดยในปี 2024 ที่ผ่านมา บริษัทสูญเสีย market share ไปกว่า 3% โดยเฉพาะในกลุ่มลูกค้า Retail ในมุมมองของเรา เราประเมินว่า การเพิ่ม Market share จากธุรกิจ Retail ในปี 2025 ยังคงมีความท้าทายจากแนวโน้มธุรกิจที่มีการแข่งขันที่รุนแรง แต่การเพิ่มขึ้น Market share จากลูกค้า Commercial มีความเป็นไปได้มากกว่า โดยเฉพาะน้ำมันอากาศยานที่มีโอกาสปรับเพิ่ม yoy จากการคาดหมายจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นและความพร้อมของ OR ในการให้บริการน้ำมัน Bio jet fuel ฝ่ายวิเคราะห์ของ UOB คาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวในปี 2025 อยู่ที่ 40 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12.7% yoy ทำให้ปัจจุบัน OR มี market share ในลูกค้า Commercial อยู่ที่ 56.3% (เทียบกับ สิ้นปี 2024 ที่ 54.8%)

Marketing **market share.** ภายใต้ Capex ในปี 2025 จำนวน 18.9 พันล้านบาท จะเป็น Capex ของธุรกิจ Mobility ประมาณ 7.6 พันล้านบาท (คิดเป็น 41% ของ Capex รวมในปี 2025) ซึ่งรวมไปถึงการขยายสถานีบริการน้ำมันเพิ่มอีก 100 สาขา และการทำ promotion ที่ personalize มากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มรถบรรทุก เพื่อเป็นการกระตุ้นยอดขายน้ำมันและ Market share ตามแผนของบริษัท

Jet fuel 2025 . Domestic demand ยังคงปรับเพิ่มต่อเนื่อง ข้อมูลจาก Department of Energy Business (DOEB) ระบุ Demand น้ำมันเบนซิน ดีเซล และน้ำมันเครื่องบินในปี 2025 จะเติบโต 0.9% yoy 1.0% yoy และ 14.1% yoy โดย 3 ผลิตภัณฑ์ดังกล่าว คิดเป็น 78% ของยอดขายรวมของ OR ทำให้เราคาดว่าในปี 2025 ยอดขายน้ำมันจะอยู่ที่ 27 พันล้านลิตร เพิ่มขึ้น 3% yoy โดยเราให้สมมติฐาน Marketing margin อยู่ที่ 0.95 บาทต่อลิตร (เทียบกับ 0.83 บาทต่อลิตร ในปี 2024)

EBITDA Margin **Lifestyle** . แม้เราเชื่อว่า EBITDA margin ของธุรกิจ Lifestyle ใน 1H25 จะใกล้เคียงกับ 4Q24 ที่ระดับ 25%-26% แต่เรากังวลต่อต้นทุนเมล็ดกาแฟ (คิดเป็น 15-20% ของต้นทุนรวมของธุรกิจ Café Amazon) มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นใน 2H25 โดยข้อมูล London Robusta Coffee Futures – May-25 ปรับเพิ่มขึ้น 28% ในรอบ 6 เดือนที่ผ่านมา เราคาดว่าจะเป็นปัจจัยกดดัน EBITDA margin ของธุรกิจ Lifestyle ใน 2H25 ทำให้เราคาดว่า EBITDA margin ของธุรกิจ Lifestyle ใน 2025 จะอยู่ที่ 25% (เทียบกับ 2024F ที่ 25.1%) เราคาดว่ายอดขายกาแฟในปี 2025 จะอยู่ที่ 420 ล้านแก้ว เพิ่มขึ้น 4% yoy เป็นผลมาจากการขยายสาขา ซึ่ง OR มีแผนที่จะเพิ่มสาขา Café amazon เพิ่ม 285 สาขา ในปี 2025 (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net turnover	769,224	723,958	807,918	843,032	879,671
EBITDA	22,920	19,717	22,825	23,520	24,171
Operating profit	14,357	11,153	13,722	13,627	14,075
Net profit (rep./act.)	11,099	7,648	9,600	10,081	10,934
Net profit (adj.)	11,091	8,359	9,600	10,081	10,932
EPS (Bt)	0.9	0.7	0.8	0.8	0.9
PE (x)	13.3	17.7	15.4	14.6	13.5
P/B (x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	5.7	6.5	5.4	5.2	4.9
Dividend yield (%)	4.2	3.3	4.1	4.5	4.5
Net margin (%)	1.4	1.1	1.2	1.2	1.2
Net debt/(cash) to equity (%)	0.3	0.3	0.2	0.1	0.0
Interest cover (x)	6.7	6.0	3.8	5.2	0.0
Consensus net profit	-	-	10,444	10,490	10,678
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.92	0.96	1.02

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

Ĉ Ĉ ć ć ć ć ć Ĉ ć Ĉ Ĉ ( ) ( ) ć ć

BUY
(Maintained)

Share Price	Bt12.30
Target Price	Bt16.00
Upside	+30.0%

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 (%)

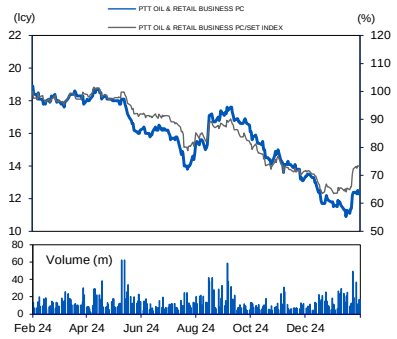
52-week high/low Bt20.90/Bt13.80

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

Major Shareholders	%
-	-
-	-
-	-

FY24 NAV/Share (Bt)	19.52
FY24 Net Cash/Share (Bt)	0.73

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Benjaphol Suthwanish
+662 659 8301
Benjaphol@uobkayhian.co.th

3 5 2) , 7 / 2 6 6

Year to 31 Dec (Btm)	2024	2025F	2026F	2027F
Net turnover	723,958	807,918	843,032	879,671
EBITDA	20,428	22,825	23,520	24,169
Deprec. & amort.	8,564	9,103	9,893	10,096
EBIT	11,153	13,722	13,627	14,075