

ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก - OR

คำแนะนำ

ซื้อ

ราคาปิด

12.30 บาท

ราคาเป้าหมาย

16.00 บาท

หมวดอุตสาหกรรม/ธุรกิจ

ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์

Anti-corruption:

ได้รับการรับรอง

CG SCORE



SET ESG Rating

AAA



เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680
e-mail : ekkarin@trinitythai.com

OR เสริม Mobility Ecosystem ผ่าน TPN ลุ้นพลิกกำไรตามปริมาณผ่านท่อ

What's Happened

OR แจ้งว่า Modulus Ventures ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ OR ถือหุ้น 100% ได้เข้าลงทุนในบริษัท ไทย ไปป์ไลน์ เน็ตเวิร์ค (TPN) ผู้ให้บริการระบบขนส่งน้ำมันทางท่อจากสระบุรีไปภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ด้วยมูลค่าลงทุนรวมไม่เกินราว 2.2 พันลพ. โดยหลังธุรกรรมเสร็จสิ้น Modulus จะถือหุ้น 55.41% และ EGCO ถือ 44.59% ของ TPN พร้อมกันนี้ OR ยังอนุมัติให้ Modulus ค่าประกันเงินกู้ของ TPN ตามสัดส่วนการถือหุ้น วงเงินไม่เกิน 6.203 พันลพ. ซึ่ง OR ระบุว่าติดตั้งท่อก๊าซจะช่วยเสริมความแข็งแกร่งด้านโครงสร้างพื้นฐาน เพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน และยกระดับความสามารถแข่งขันของกลุ่ม Mobility ในระยะยาว (ที่มา SET)

ความเห็น

เรามองบวกเชิงกลยุทธ์ต่อดีลนี้ แม้ TPN ยังอยู่ในช่วงขาดทุนราว 300-400 ลพ. จากระดับ throughput volume ที่ยังต่ำ โดย ณ สิ้นปี 2025 มี U-rate เพียงราว 5-6% อย่างไรก็ตามก็ตีภาพเริ่มดีขึ้นชัดเจนในช่วงปัจจุบัน เมื่อ U-rate ปรับขึ้นมาอยู่ที่ราว 25% หลัง tariff rate มีความสามารถแข่งขันมากขึ้น จนทำให้ shipper หันมาใช้การขนส่งผ่านท่อมากขึ้น รวมถึง OR เองด้วย ขณะที่จุดคุ้มทุนของธุรกิจอยู่ที่ U-rate ประมาณ 40-50% ทำให้เราประเมินว่า TPN ยังเป็นสินทรัพย์ที่ต้องใช้เวลา ramp-up และมีโอกาส turn around เป็นกำไรในอีก 3-5 ปีข้างหน้า หาก OR สามารถค่อยๆ build throughput volume ได้ตามแผน เรามองว่าดีลนี้จะสร้างประโยชน์สองทาง คือช่วยหนุน utilization และโอกาสพลิกฟื้นผลประกอบการของ TPN ในระยะกลาง ขณะเดียวกันก็ช่วยเสริมความแข็งแกร่งด้าน supply chain และลดต้นทุนโลจิสติกส์ให้ OR ในระยะยาว ดังนั้น แมดีลนี้อาจยังไม่สร้าง upside ต่อกำไรทันที แต่ถือเป็นการลงทุนเชิงโครงสร้างที่มีคุณค่าต่อ OR มากขึ้น หากบริษัทสามารถผลักดัน U-rate เข้าใกล้ระดับ break-even ได้อย่างต่อเนื่อง

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 16 บาท

แนวโน้ม 1Q26 คาดปริมาณขายน้ำมันน่าจะยังทรงตัวอยู่ในระดับที่ดี จากช่วงของการเลือกตั้ง ในขณะที่กลุ่ม Lifestyle น่าจะปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน จากค่าใช้จ่ายที่ลดลงตามฤดูกาล

Fig 1 : TPN Financial Report

ชื่อนิติบุคคล : บริษัท ไทย โบว์ไลน์ เน็ตเวิร์ค จำกัด

เลขทะเบียนนิติบุคคล : 0105558159277

งบกำไรขาดทุน ข้อมูลปีงบการเงิน 2563 - 2567

หน่วย : บาท	2563		2564		2565		2566		2567	
	จำนวนเงิน	%เปลี่ยนแปลง	จำนวนเงิน	%เปลี่ยนแปลง	จำนวนเงิน	%เปลี่ยนแปลง	จำนวนเงิน	%เปลี่ยนแปลง	จำนวนเงิน	%เปลี่ยนแปลง
รายได้หลัก	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	106,473,359.01	0.00
รายได้รวม	6,446,257.26	224.82	14,780,635.82	129.29	6,881,926.71	-53.43	7,207,338.83	4.72	117,315,672.32	1,527.72
ต้นทุนขาย	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	244,484,170.59	0.00
กำไร(ขาดทุน) ขั้นต้น	-	0.00	-	0.00	-	0.00	0.00	0.00	-138,010,811.58	0.00
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	2,541,608.91	-20.05	8,061,006.31	217.16	114,523,260.46	1,320.70	58,382,257.31	-49.02	53,896,150.09	-7.68
รายจ่ายรวม	2,541,608.91	-20.05	8,061,006.31	217.16	114,523,260.46	1,320.70	58,382,257.31	-49.02	298,380,320.68	411.08
ดอกเบี้ยจ่าย	696,681.37	3,922.40	1,359,254.05	95.10	22,022.66	-98.37	16,194.00	-26.46	171,150,027.24	1,056,773.08
กำไร(ขาดทุน) ก่อนภาษี	3,207,966.98	364.71	5,360,375.46	67.09	-107,663,356.41	-2,108.50	-51,191,112.48	52.45	-352,214,675.60	-588.03
ภาษีเงินได้	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
กำไร(ขาดทุน) สุทธิ	3,207,966.98	364.71	5,360,375.46	67.09	-107,663,356.41	-2,108.50	-51,191,112.48	52.45	-352,214,675.60	-588.03

Source: dbd.go.th

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด