Earning Result

NER

SBI Thai Online
บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด

DATE : 6 Nov 2026

Current Price: 4.56 Consensus Avg TP: 5.66

Fundamental View

NER รายงานกำไรสุทธิ 3Q69 อยู่ที่ 512 ล้านบาท เติบโต 56.7%YoY และ 17.3%QoQ ใกล้ตลาดคาดไว้ราว 500 ล้านบาท โดยมีแรงหนุนจาก 1) ราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น 24.1%YoY ตามราคายางพาราที่ปรับตัวสูงขึ้น และ 2) GPM ที่ขยายตัวเป็น 10.3% (จาก 8.9% ใน 3Q68) ทำให้กำไรจากการดำเนินงานโต 49.8%YoY เป็น 673 ล้านบาท ส่วนปัจจัยกดดันอยู่ที่ 1) ภาษีเงินได้ 32 ล้านบาท (จากรายได้ภาษี 14 ล้านบาท ใน 3Q68) หลังสิทธิประโยชน์ BOI บางโครงการสิ้นสุดลง และ 2) ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ 17 ล้านบาท (จากกำไร 21 ล้านบาท ใน 3Q68) ขณะที่กำไรสุทธิ 9M69 อยู่ที่ 1.20 พันล้านบาท ลดลง 19.3%YoY จากฐานกำไร 1H69 ที่ต่ำ (-40.6%YoY) ในช่วงที่ต้นทุนยางพุ่งขึ้นจากภัยแล้ง โดยมีรายละเอียดที่สำคัญดังนี้

• **Revenue (+):** ยอดขาย 3Q69 อยู่ที่ 8.11 พันล้านบาท เติบโต 20.5%YoY และ 13.5%QoQ แม้ปริมาณขายลดลง 2.8%YoY เหลือ 109,251 ตัน สะท้อนราคาขายเฉลี่ยที่ 74.2 บาท/กก. (เทียบ 59.8 บาท/กก. ใน 3Q68) โดยยอดขายในประเทศเติบโต 28.8%YoY เป็น 6.48 พันล้านบาท (สัดส่วน 80% ของยอดขาย เทียบ 75% ใน 3Q68) ส่วนยอดขายต่างประเทศลดลง 3.8%YoY เหลือ 1.63 พันล้านบาท

• **อัตรากำไรขั้นต้น (GPM)(+):** GPM ใน 3Q69 อยู่ที่ 10.3% ดีขึ้นจาก 8.9% ใน 3Q68 และ 10.2% ใน 2Q69 ส่งผลให้กำไรขั้นต้นโต 39.6%YoY เป็น 838 ล้านบาท เรามองว่ามาจากราคาขายที่ปรับขึ้นเร็วกว่าต้นทุนยางที่บริษัทยอยรับซื้อเข้าสต็อกไว้ก่อนหน้า (สินค้าคงเหลือ ณ งวด 9M69 เพิ่มขึ้น 1.39 พันล้านบาท จากสิ้นปี 2568) ส่วน GPM 9M69 ยังอยู่ที่ 9.75% ต่ำกว่า 10.09% ใน 9M68 จากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงในช่วงภัยแล้งต้นปี

• **SG&A และรายการใต้กำไรจากการดำเนินงาน (-):** SG&A อยู่ที่ 149 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.2%YoY จากค่าขนส่งตามยอดขาย แต่ SG&A/Sales ลดลงเหลือ 1.8% (2.1% ใน 3Q68) และมีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนราว 31 ล้านบาท หักกำไรจากการวัดมูลค่าสัญญาขายเงินตราล่วงหน้า 13 ล้านบาท และภาษีเงินได้ 32 ล้านบาท (อัตราภาษีที่แท้จริง 5.8%) จากสิทธิประโยชน์ BOI-CSR บางโครงการที่สิ้นสุดลงในเดือน ก.ค. 69 (ที่บริษัทอยู่ระหว่างยื่นขอโครงการใหม่) ซึ่งกลบผลบวกจากต้นทุนการเงินที่ลดลง 5.4%YoY เหลือ 130 ล้านบาท หลังไถ่ถอนหุ้นกู้ NER299A ก่อนกำหนดใน มี.ค. 69 ทั้งนี้ในงวด 3Q68 มีผลขาดทุนจากอัคคีภัย 33 ล้านบาท

แนวโน้ม 4Q69F: เรามองกำไร 4Q69F มีแนวโน้มทรงตัวถึงเพิ่มขึ้น QoQ จาก 1) ฤดูกรีดยางในภาคอีสานที่เข้าสู่ช่วงพีค ช่วยให้บริษัทรับซื้อวัตถุดิบได้มากขึ้นและหนุนปริมาณขาย; 2) ราคาขายเฉลี่ยที่ยังอยู่ในระดับสูง; และ 3) ต้นทุนการเงินที่ลดลงต่อเนื่อง ส่วนปัจจัยกดดันคือภาษีที่ยังสูงจนกว่าจะได้รับอนุมัติ BOI โครงการใหม่ และความผันผวนของค่าเงินบาท ทั้งนี้ เป้ารายได้ปี 69 ของบริษัทที่ 3 หมื่นล้านบาท ต้องการรายได้ 4Q69F เพียง 7.54 พันล้านบาท (ต่ำกว่า 3Q69 ราว 7%) ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสทำได้สูงกว่าเป้า

• **ฐานะการเงินและปันผล:** D/E อยู่ที่ 1.11 เท่า (เทียบ 1.06 เท่า ณ สิ้นปี 68) จากหนี้สินที่เพิ่มขึ้นตามเงินทุนหมุนเวียนในการสต็อกยาง โดยหุ้นกู้ที่ครบกำหนดภายใน 1 ปีเพิ่มขึ้น 1.16 พันล้านบาท จากหุ้นกู้ที่ครบกำหนดใน พ.ย. 69 และแผนไถ่ถอนหุ้นกู้ NER279A ก่อนครบกำหนดใน ก.ย. 70 ซึ่งมีแนวโน้มช่วยลดต้นทุนการเงินต่อเนื่องในปี 70 ขณะที่ปันผลระหว่างกาล 1H69 อยู่ที่ 0.05 บาท/หุ้น

เรามอง NER ในเชิงบวก จากกำไรที่ฟื้นตัวชัดเจนใน 3Q69 ตามราคายางที่ปรับขึ้น และ GPM ที่กลับมายืนเหนือ 10% เป็นไตรมาสที่ 2 ติดต่อกัน (จาก 8.6% ใน 1Q69) ขณะที่ราคาหุ้นซื้อขายที่ P/E ราว 6.0 เท่า อัตราผลตอบแทนเงินปันผล 6.8% และยังมี Upside ราว 24% จากราคาเป้าหมายเฉลี่ยของ Consensus ที่ 5.66 บาท

Technical View

แนวรับ	4.52
	4.46
แนวต้าน	4.60
	4.66



บทวิเคราะห์นี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูล และหลักการวิเคราะห์ที่น่าเชื่อถือ เพื่อเผยแพร่และให้ข้อมูลเท่านั้น การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทวิเคราะห์นี้หรือไม่ก็ตาม มาจากวิจารณญาณของนักลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจดังกล่าวไม่ว่ากรณีใด

ธนบูรณ์ สารจันทร์ นักวิเคราะห์พื้นฐานเลขทะเบียน 140222, อภิสิทธิ์ ภัทรสกลเกียรติ นักวิเคราะห์เทคนิคเลขทะเบียน 061710