

EQUITY TALK

EARNING PREVIEW

Spread กลับมาเปิดกว้าง และค่าใช้จ่ายลดลง

ประเมินกำไรสุทธิ 1Q67 ที่ 70 ล้านบาท (+381%QOQ) โดยมีสาเหตุจาก METAL SPREAD ช่วง 1Q67 กลับมาเปิดกว้างอีกครั้ง ส่งผลให้ GROSS MARGIN ทำได้ 6.5% เทียบกับ 4Q66 ที่ 6.0% ด้าน SG&A/SALES ประเมินที่ 3.8% ต่ำกว่า 4Q66 ที่ 4.8% เพราะมีการตั้งโบนัสพนักงาน

การเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่ล่าช้า และ DEMAND ที่ยังซบเซา จะเป็นปัจจัยกดดันผลประกอบการช่วง 1H67 แต่ GROSS MARGIN ที่มีแนวโน้มกลับมาสูงกว่าปี 2566 และมีนโยบายรักษาระดับ DIVIDEND PAYOUT RATIO ที่ 70% ประกอบกับการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ 2 ครั้งต่อปี ประเมินมูลค่าเหมาะสม อิง PER เอลียย้อนหลัง 10 ปีที่ 12 เท่า ได้ FAIR VALUE 6.10 บาท มี UPSIDE จำกัด แต่มี DIVIDEND YIELD 5.61% ให้คำแนะนำการลงทุน NEUTRAL

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Norm. Profit	242	336	462	506	535
กำไรสุทธิ	242	336	447	491	520
EPS (บาท)	0.28	0.39	0.51	0.56	0.60
PER (X)	19.21	13.88	10.41	9.49	8.97
DPS (บาท)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
Dividend Yield (%)	5.61%	5.61%	5.61%	5.61%	5.61%
Book Value (บาท)	3.73	3.82	4.03	4.29	4.59
P/BV (X)	1.43	1.40	1.33	1.25	1.17
EV/EBITDA (X)	13.65	11.08	8.63	8.15	7.66

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 5.15 บาท
 แนวต้าน : 5.80/6.50 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 29 เมษายน 2567

TMT

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	5.35
ราคาเป้าหมาย (บาท)	6.10
Upside (%)	14.02%
Dividend yield (%)	5.61%

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.51	0.49	5%
2568F	0.56	0.56	1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส
 ประสิทธิ์ รัตนกิจนล, CISA, CFA
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917
 อนุชิต เอื้ออารักษ์
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 128103

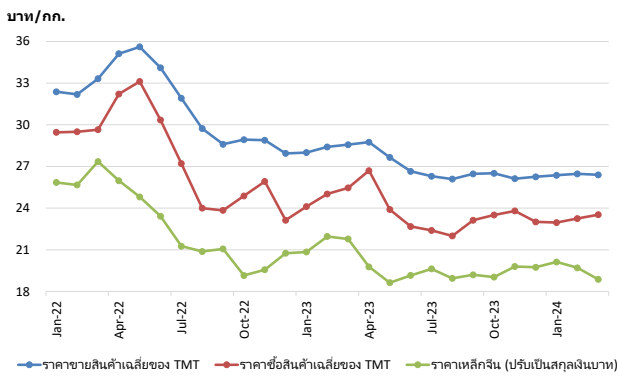


EQUITY TALK

Gross Margin กลับมาเปิดกว้างและค่าใช้จ่ายลดลง

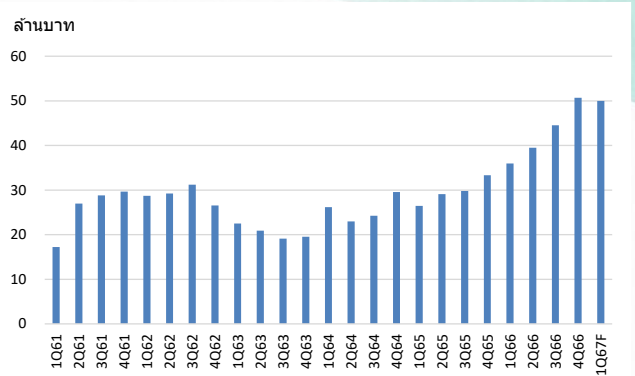
ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิงวด 1Q67 ที่ 70 ล้านบาท (+381%QoQ, -66%YoY) ด้านรายได้ประเมินที่ 5,028 ล้านบาท (+12%QoQ, -8%YoY) ปริมาณขาย 1Q67 อยู่ที่ 1.9 แสนตัน สูงกว่า 4Q66 ที่ทำได้เพียง 1.7 แสนตัน เพราะช่วง ร.ค. มีวันหยุดค่อนข้างมาก แต่น้อยกว่า 1Q66 ที่ทำได้ 1.94 แสนตัน สาเหตุที่กำไร 1Q67 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนเนื่องจาก metal spread ช่วง 1Q67 กลับมาเปิดกว้างอีกครั้ง ส่งผลให้ gross margin ทำได้ 6.5% เทียบกับ 4Q66 ที่มี gross margin เพียง 6.0% นอกจากนี้ SG&A/Sales ประเมินที่ 3.8% ต่ำกว่า 4Q66 ที่มี SG&A/Sales 4.8% เพราะมีการตั้งโบนัสพนักงาน อย่างไรก็ตาม หากเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน กำไรลดลงเนื่องจากช่วง 1Q66 เป็นช่วงที่จีนเริ่มคลายมาตรการ covid และกลับมาเปิดประเทศ ส่งผลให้มีการผลิตเพิ่มและหนุนให้ราคาเหล็กอยู่ในช่วงขาขึ้นและมี metal spread กว้างกว่าช่วง 1Q67 และมี gross margin สูงถึง 8.6% ทั้งนี้ ดอกเบี้ยจ่ายเป็นปัจจัยที่กดดันผลประกอบการ 1Q67 โดยประเมินอยู่ที่ 50 ล้านบาท เทียบกับ 36 ล้านบาทใน 1Q66 ตามอัตราดอกเบี้ยที่ปรับเพิ่ม

เทียบราคาเหล็กที่ TMT ซื้อและราคาเหล็กจีนนำเข้า



ที่มา: TMT, SUNSIRS

ดอกเบี้ยจ่ายรายไตรมาสของ TMT



ที่มา: TMT, สายงานวิจัย บล. เอเชียพลัส

Sentiment 2Q67 ยังซึม และแสดงศักยภาพได้ไม่เต็มที่

เนื่องจากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่สำคัญ ส่งผลให้โครงการลงทุนใหม่ยังไม่มีความคืบหน้าเท่าที่ควร ในปัจจุบัน งานหลัก ที่ TMT ดำเนินการเป็นงานภาคเอกชน ประกอบกับ demand ในประเทศยังคงซบเซาอยู่ ปัจจัยดังกล่าว ส่งผลให้ราคาขายเหล็กเฉลี่ยช่วงเดือน เม.ย. ปรับลดลงเล็กน้อย ถึงแม้ TMT ได้พัฒนาระบบที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการ stock สินค้า (ผ่านบริษัท เรด ร็อคโค ดิจิทัล จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ TMT) เพื่ออำนวยความสะดวกให้กับลูกค้า ประกอบกับมีแผนติดตั้งเครื่องจักร TM-14 เพื่อเพิ่มกำลังและความสามารถในการ

EQUITY TALK

การผลิตสินค้า แต่ด้วยสภาวะตลาดที่ยังซบเซา ส่งผลให้ความพร้อมของ TMT ยังไม่สามารถแสดงศักยภาพได้อย่างที่ควรจะเป็น สำหรับดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มตั้งแต่ 3Q65 เป็นต้นมา ฝ่ายวิจัยประเมินว่าในช่วงที่เหลือของปี 2567 ระดับของดอกเบี้ยจะไม่สูงกว่า 1Q67 เนื่องจากทิศทางอัตราดอกเบี้ยมีและการใช้เงินทุนหมุนเวียน (working capital) มีแนวโน้มลดลง

คงคำแนะนำ Neutral

การเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่ล่าช้า ประกอบกับ demand ที่ยังซบเซา ปัจจัยดังกล่าวจะเป็นปัจจัยที่กดดันผลประกอบการในช่วง 1H67 แต่ gross margin ที่มีแนวโน้มกลับมาอยู่ในระดับสูงกว่าปี 2566 และเงินปันผลมีนโยบายรักษาระดับ dividend payout ratio ที่ 70% ประกอบกับการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ 2 ครั้งต่อปี ฝ่ายวิจัยจึงให้คำแนะนำการลงทุน neutral ประเมินมูลค่าเหมาะสม อิง PER เวลี่ย้อนหลัง 10 ปีที่ 12 เท่า ได้ Fair Value 6.10 บาท มี upside จำกัด แต่มี Dividend Yield 5.61%

การดำเนินการด้าน ESG ของ TMT

ด้านสิ่งแวดล้อม : บริษัทมุ่งเน้นในการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ด้วยการลดการปล่อยมลพิษ และลดการใช้พลังงาน ทรัพยากรธรรมชาติเพื่อสิ่งแวดล้อมที่ยั่งยืน ด้วยการจัดการพลังงานและทรัพยากรอย่างคุ้มค่าและการจัดการก๊าซเรือนกระจก

ด้านสังคม : บริษัทมุ่งเน้นในการจัดการด้านความยั่งยืนในมิติสังคมด้านต่างๆ เช่น การบริหารทรัพยากรบุคคลและสิทธิมนุษยชน การพัฒนาศักยภาพของพนักงาน อาชีวอนามัยและความปลอดภัย การมีส่วนร่วมและพัฒนาสังคม / ชุมชน

ด้านธรรมาภิบาล : บริษัทมุ่งเน้นในการจัดการด้านความยั่งยืนในมิติธรรมาภิบาลด้านต่างๆ เช่น การจัดการนวัตกรรมและพัฒนาคุณภาพสินค้า การบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้า/ลูกค้า

ESG Comment: TMT เป็นบริษัทผลิต แปรรูป และจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์หลักแบบครบวงจรที่ให้ความสำคัญกับมาตรการด้าน ESG นอกจากจะช่วยดึงดูดนักลงทุนให้มีความสนใจมากขึ้นแล้ว ย่อมส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กรเสริมสร้างการยอมรับของผู้ถือหุ้น และหนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทด้วย

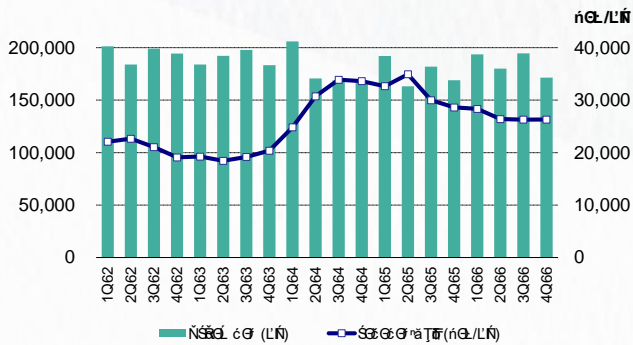
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานงวด 1Q67

Key Data (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67F	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
ยอดขาย	5,432	4,825	5,466	4,936	5,096	4,494	5,023	12%	-8%	19,992	22,188	-10%
กำไรขั้นต้น	39	241	471	244	318	270	326	21%	-31%	1,303	993	31%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(137)	(184)	(204)	(182)	(193)	(215)	(188)	-12%	-8%	(794)	(651)	22%
ดอกเบี้ยจ่าย	(30)	(33)	(36)	(40)	(45)	(51)	(50)	-1%	39%	(171)	(119)	44%
กำไรจากการดำเนินงาน	(85)	36	205	36	81	14	70	381%	-66%	336	242	38%
กำไรสุทธิ	(85)	36	205	36	81	14	70	381%	-66%	336	242	38%
รายการพิเศษ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0	0	
EPS (บาท/หุ้น)	(0.10)	0.04	0.24	0.04	0.09	0.02	0.08	381%	-66%	0.39	0.28	38%
Gross Margin	0.7%	5.0%	8.6%	4.9%	6.2%	6.0%	6.5%			6.5%	4.5%	
SG&A/Sale	2.5%	3.8%	3.7%	3.7%	3.8%	4.8%	3.8%			4.0%	2.9%	

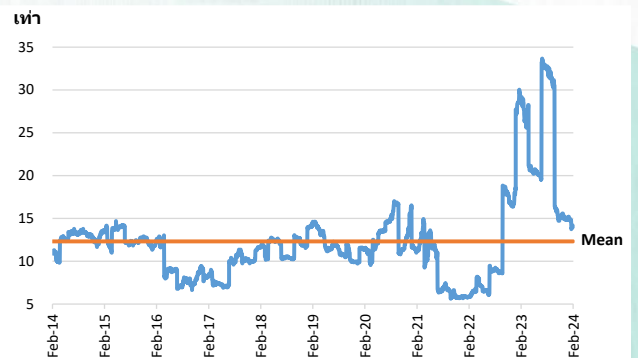
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปริมาณและราคาขายเหล็กเฉลี่ยของ TMT



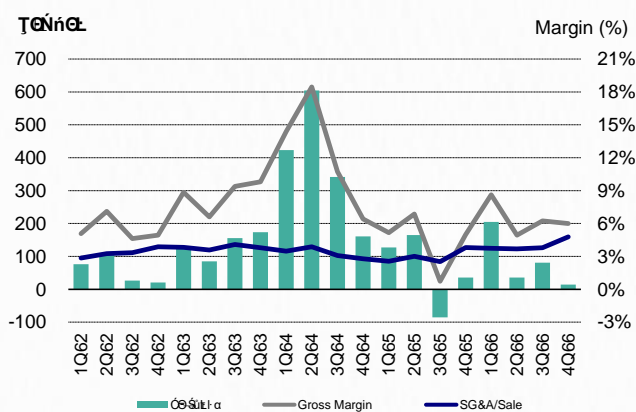
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ TMT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประสิทธิภาพการดำเนินงานไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ราคาเหล็กที่ผันผวนถือเป็นปัจจัยเสี่ยงอันดับต้นๆของ TMT โดยฝ่ายวิจัยได้ประเมิน SENSITIVITY ANALYSIS พบว่าราคาเหล็กเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) ทุกๆ 1 บาท/กก. จะทำให้กำไรสุทธิปี 2567 เพิ่มขึ้น (ลดลง) 4.6% ของประมาณการปัจจุบัน
2. การชะลอตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงงบประมาณภาครัฐปี 2567 ที่ล่าช้า จะส่งผลกระทบต่อปริมาณขายเหล็กของ TMT ให้ต่ำกว่าคาด

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TMT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2566	2567F	2568F	2569F
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
ยอดขาย	19,992	20,735	21,772	22,861
ต้นทุนขาย	18,688	19,284	20,248	21,260
กำไรขั้นต้น	1,303	1,451	1,524	1,600
ค่าใช้จ่ายในการขาย	794	767	806	846
ดอกเบี้ยจ่าย	171	180	160	160
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	15.0	15.0	15.0
รายได้อื่น	78	70	70	70
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	416	559	613	649
ภาษีเงินได้	81	112	123	130
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	(15)	(15)	(15)
กำไรสุทธิ	336	447	491	520
กำไรจากการดำเนินงาน	336	462	506	535
Norm EPS	0.39	0.53	0.58	0.61

การเติบโตของยอดขาย	-9.9%	3.7%	5.0%	5.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	38.4%	37.8%	9.4%	5.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	6.5%	7.0%	7.0%	7.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.7%	2.2%	2.3%	2.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	5,466	4,936	5,096	4,494
ต้นทุนขาย	4,994	4,692	4,778	4,224
กำไรขั้นต้น	471	244	318	270
ค่าใช้จ่ายในการขาย	204	182	193	215
ดอกเบี้ยจ่าย	36	40	45	51
รายได้อื่น	22	20	20	17
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	253	42	101	21
ภาษีเงินได้	48	7	20	6
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	0.5	0.3	(0.8)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	205	36	81	14
กำไรจากการดำเนินงาน	205	36	81	14
Norm EPS	0.24	0.04	0.09	0.02

ยอดขาย (QoQ)	13%	-10%	3%	-12%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	96%	-48%	31%	-15%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	470%	-83%	127%	-82%

อัตราส่วนทางการเงิน	2566	2567F	2568F	2569F
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.25	1.31	1.36	1.42
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.65	6.25	6.25	6.25
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.20	10.33	10.33	10.33
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	84.96	58.13	58.13	58.13
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.69	1.68	1.62	1.55
Net Gearing Ratio	1.56	1.38	1.33	1.26
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.7%	4.9%	5.3%	5.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.2%	13.3%	14.1%	14.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TMT

งบกระแสเงินสด (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	416	559	613	649
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(54)	43	-	-
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	301	322	343	364
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
อื่นๆ	(38)	(112)	(123)	(130)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(20)	198	(247)	(259)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	606	1,010	587	624
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(21)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(457)	(250)	(250)	(250)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(477)	(250)	(250)	(250)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	101	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(261)	(348)	(348)	(348)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(185)	(348)	(348)	(348)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(56)	412	(12)	26
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	85	536	524	550
ลูกหนี้การค้า	2,613	3,318	3,484	3,658
สินค้าคงเหลือ	2,597	1,866	1,959	2,057
สินทรัพย์อื่นๆ	316	205	212	220
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	3,329	3,257	3,165	3,051
สินทรัพย์รวม	8,940	9,182	9,344	9,536
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	351.1	504.3	524.0	544.7
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	4,090	4,083	4,083	4,083
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	1,175	1,175	1,175	1,175
หนี้สินรวม	5,616	5,762	5,782	5,802
ทุนที่ชำระแล้ว	871	871	871	871
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	514	532	549	567
กำไรสะสม	1,939	2,018	2,143	2,296
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,324	3,420	3,563	3,734
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	8,940	9,182	9,344	9,536
สมุดบัญชีในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ปริมาณการขาย (ดัน)	739,570	782,460	821,583	862,662
ราคาขายต่อหน่วย (บาท/กก.)	27.1	26.5	26.5	26.5
Gross margin เฉลี่ย	6.5%	7.0%	7.0%	7.0%
%SG&A/Sale	4.0%	3.7%	3.7%	3.7%
Effective tax rate	19.4%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส