

EQUITY TALK

EARNING PREVIEW

กำไร 2Q67 ยังคงลดลงจาก 1Q67

ประเมินกำไร 2Q67 ที่ 70 ล้านบาท (-16%QOQ) ลดลงจากไตรมาสก่อนเนื่องจากปริมาณขายที่ลดลงตามคำสั่งซื้อที่ชะลอประกอบกับไตรมาส 2 มีวันหยุดค่อนข้างมาก แนวโน้มราคาหลักช่วง 3Q67 อยู่ในกรอบ SIDEWAY DOWN เนื่องจากภาวะตลาดในประเทศที่ยังซบเซา ประกอบกับการนำเข้าหลักจากจีนส่งผลให้ผู้บริโภคหลักลดการเก็บ STOCK สินค้า โดยจะสั่งซื้อเมื่อจำเป็นเท่านั้น

ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลงจาก 447 อยู่ที่ 278 ล้านบาท ขณะที่ยังคงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้ที่ 491 บาท เนื่องจากยังคงคาดการณ์เบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ จะเริ่มเห็นผลอย่างเต็มรูปแบบตั้งแต่ช่วง 4Q67 เป็นต้นไป ประเมินมูลค่าเหมาะสมอิง PER เอลียย้อนหลัง 10 ปีที่ 12.8 เท่า ได้ FAIR VALUE 4.0 บาท ให้คำแนะนำการลงทุน UNDERPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Norm. Profit	242	336	293	506	535
กำไรสุทธิ	242	336	278	491	520
EPS (บาท)	0.28	0.39	0.32	0.56	0.60
PER (X)	16.52	11.94	14.41	8.16	7.71
DPS (บาท)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
Dividend Yield (%)	6.52%	6.52%	6.52%	6.52%	6.52%
Book Value (บาท)	3.73	3.82	3.83	4.10	4.39
P/BV (X)	1.23	1.20	1.20	1.12	1.05
EV/EBITDA (X)	12.73	10.34	10.14	7.72	7.26

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Downtrend
 แนวรับ : 4.30 บาท
 แนวต้าน : 5.80/6.95 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 30 กรกฎาคม 2567

TMT

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	4.60
ราคาเป้าหมาย (บาท)	4.00
Upside (%)	-13.04%
Dividend yield (%)	6.52%

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.32	0.48	-34%
2568F	0.56	0.54	4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส
 ประสิทธิ์ รัตนกิจนล, CISA, CFA
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

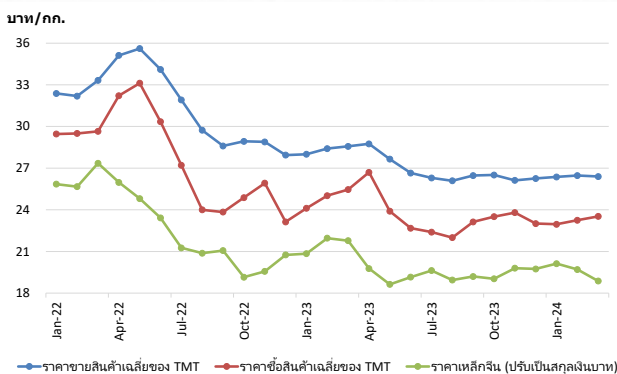
อนุชิต เอื้ออารักษ์
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 128103

EQUITY TALK

กำไรยังคงลดลงจาก 1Q67

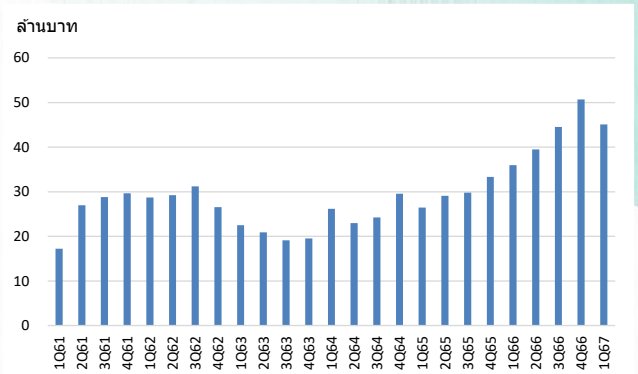
ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิงวด 2Q67 ที่ 70 ล้านบาท (-16%QoQ, +96%YoY) โดยปัจจัยหลักที่กดดันให้กำไรลดลงเกิดจากปริมาณขายที่ทำได้ 180,000 ตัน เทียบกับ 1Q67 ที่เคยทำได้ 190,000 ตัน เนื่องจากมีช่วงวันหยุดเทศกาลประกอบกับสภาวะตลาดที่ยังคงซบเซาส่งผลให้ยอดขายโดยรวมลดลง นอกจากนี้ผู้ประกอบการในตลาดบางรายหันมาใช้กลยุทธ์ด้านราคา ส่งผลให้ gross margin อยู่ที่ 6.1% เทียบกับ 1Q67 ที่เคยทำได้สูงกว่าเล็กน้อยที่ 6.3% SG&A/Sales ประเมินที่ 3.8% ใกล้เคียงกับงวด 1Q67 และประเมินดอกเบี้ยจ่ายที่ 45 ล้านบาท ใกล้เคียงกับงวด 1Q67 และลดลงจาก 4Q66 ที่มีดอกเบี้ยจ่ายสูงถึง 50 ล้านบาท เนื่องจากการใช้ทยอยการลดการใช้เงินกู้ระยะยาวและอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับทรงตัว อย่างไรก็ตามหากเทียบกำไรกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทำได้ดีกว่าเนื่องจากงวด 2Q66 มีต้นทุนที่สูงในเดือน เม.ย. 2566 และส่งผลให้ gross margin 2Q66 เหลือเพียง 4.9% เทียบกับ gross margin 2Q67 ที่ราวๆ 6.1%

เทียบราคาเหล็กที่ TMT ซื้อและราคาเหล็กจีนนำเข้า



ที่มา: TMT, SUNSIRS

ดอกเบี้ยจ่ายรายไตรมาสของ TMT



ที่มา: TMT, สายงานวิจัย บล. เอเชียพลัส

ราคาเหล็กเป็นช่วง sideway down ส่งผลให้การซื้อชะลอตัว

โรงงานผู้ผลิตจีนยังคงผลิตเหล็กต่อเนื่องขณะที่การบริโภคเหล็กในจีนยังซบเซา ส่งผลให้ราคาเหล็กจีนปรับลดลงและเกิด Supply ส่วนเกิน นำมาสู่การส่งออกเหล็กจากจีนมายังประเทศไทยเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ สภาวะตลาดในประเทศไทยที่ยังซบเซา ปัจจัยดังกล่าวกดดันให้ราคาเหล็กอยู่ในกรอบ sideway down และส่งผลให้ผู้บริโภคเหล็กในไทยลดการเก็บ stock สินค้า โดยจะสั่งซื้อเมื่อจำเป็นเท่านั้น ด้านการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ คาดว่าจะเริ่มเห็นผลอย่างเต็มรูปแบบตั้งแต่ช่วง 4Q67 เป็นต้นไป โดยในปัจจุบันช่วง 3Q67 มี demand จากลูกค้าเพียงบางกลุ่มเท่านั้น เช่น ผู้รับเหมากลุ่มชลประทาน, งานคลังสินค้านิคมฯ

EQUITY TALK

ปรับประมาณการลง ... ให้คำแนะนำ Underperform

เนื่องจากกำไร 1H67 คิดเป็นเพียง 34% ของประมาณการเดิมที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ที่ 447 ล้านบาท ประกอบกับ sentiment เชิงลบที่จะเกิดขึ้น ไม่ว่าจะเป็นด้าน การชะลอการสั่งซื้อ, ราคาเหล็กที่อยู่ในกรอบ sideway down ฝ่ายวิจัยจึงปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลงบนสมมุติฐานใหม่ที่ ราคาขาย 26.25 บาท/กก. และ gross margin ที่ 6% ส่งผลให้ประมาณการกำไรใหม่ปี 2567 อยู่ที่ 278 ล้านบาท ขณะที่คงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้ที่ 491 บาท เนื่องจากยังคงคาดหวังการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ จะเริ่มเห็นผลอย่างเต็มรูปแบบตั้งแต่ช่วง 4Q67 เป็นต้นไป ประเมินมูลค่าเหมาะสมอิง PER เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 12.8 เท่า ได้ Fair Value 4.0 บาท ให้คำแนะนำการลงทุน underperform

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	67F	68F	67F	68F	67F	68F
ประมาณการ						
กำไรสุทธิ (ลบ.)	278	491	447	491	-37.9%	0.0%
EPS (บาท)	0.32	0.56	0.51	0.56	-37.9%	0.0%
Fair Value PER (X)	12.00		12.00			
Fair Value (บาท)	4.00		6.10			
สมมติฐาน						
ปริมาณขาย (ตัน)	782,460	821,583	782,460	821,583	0.0%	0.0%
ราคาขายเหล็ก (บาท/ตัน)	26,250	26,500	26,500	26,500	-0.9%	0.0%
Gross Margin จากการขาย	6.00%	7.00%	7.00%	7.00%	-1.0%	0.0%
SG&A/Sale	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	0.0%	0.0%
Effective Tax Rate	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	0.0%	0.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ TMT

ด้านสิ่งแวดล้อม : บริษัทมุ่งเน้นในการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ด้วยการลดการปล่อยมลพิษ และลดการใช้พลังงาน ทรัพยากรธรรมชาติเพื่อสิ่งแวดล้อมที่ยั่งยืน ด้วยการจัดการพลังงานและทรัพยากรอย่างคุ้มค่าและการจัดการก๊าซเรือนกระจก

ด้านสังคม : บริษัทมุ่งเน้นในการจัดการด้านความยั่งยืนในมิติสังคมด้านต่างๆ เช่น การบริหารทรัพยากรบุคคลและสิทธิมนุษยชน การพัฒนาศักยภาพของพนักงาน อาชีวอนามัยและความปลอดภัย การมีส่วนร่วมและพัฒนาสังคม / ชุมชน

ด้านธรรมาภิบาล : บริษัทมุ่งเน้นในการจัดการด้านความยั่งยืนในมิติธรรมาภิบาลด้านต่างๆ เช่น การจัดการนวัตกรรมและพัฒนาคุณภาพสินค้า การบริหารความสัมพันธ์กับคู่ค้า/ลูกค้า

ESG Comment: TMT มีแนวทางชัดเจนเกี่ยวกับการลดพลังงาน ไม่ว่าจะเป็น ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยการผลิตลง 20% เทียบกับปีฐาน (2561) ภายในปี 2570, ติดตั้ง SOLAR ROOFTOP เพื่อลดปริมาณการใช้พลังงานไฟฟ้าลง 2% ต่อปี รวมไปถึงมีระบบการจัดการของเสีย เช่น เศษเหล็กที่เป็นของเสียไม่อันตราย สามารถนำไปรีไซเคิลหรือขายได้ทั้งหมด ซึ่งจะช่วยลดปัญหาด้านสิ่งแวดล้อมและมีต้นทุนการผลิตที่ลดลง

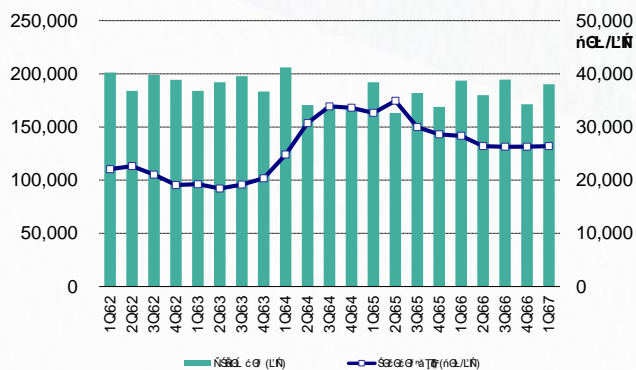
EQUITY TALK

คาดการณ์ดำเนินงานงวด 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	%QoQ	%YoY	1H67F	1H66	%YoY
ยอดขาย	4,825	5,466	4,936	5,096	4,494	5,003	4,695	-6%	-5%	9,698	10,402	-7%
กำไรขั้นต้น	241	471	244	318	270	315	288	-9%	18%	604	715	-16%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(184)	(204)	(182)	(193)	(215)	(193)	(176)	-9%	-3%	(369)	(387)	-5%
ดอกเบี้ยจ่าย	(33)	(36)	(40)	(45)	(51)	(45)	(45)	0%	14%	(90)	(75)	19%
กำไรจากการดำเนินงาน	36	205	36	81	16	83	70	-16%	96%	153	240	-36%
กำไรสุทธิ	36	205	36	81	16	83	70	-16%	96%	153	240	-36%
รายการพิเศษ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0					
EPS (บาท/หุ้น)	0.04	0.24	0.04	0.09	0.02	0.10	0.08	-16%	96%	0.18	0.28	-36%
Gross Margin	5.0%	8.6%	4.9%	6.2%	6.0%	6.3%	6.1%			6.2%	6.9%	
SG&A/Sale	3.8%	3.7%	3.7%	3.8%	4.8%	3.8%	3.8%			3.8%	3.7%	

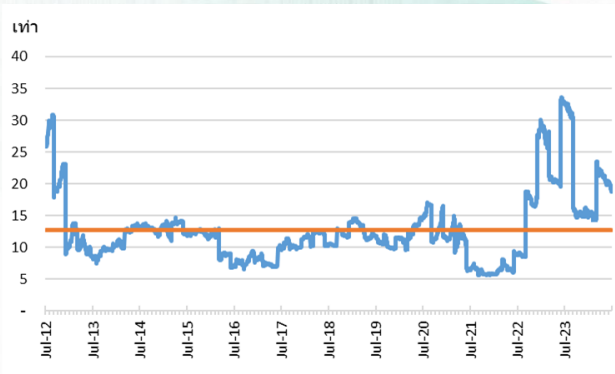
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปริมาณและราคาขายหลักเฉลี่ยของ TMT



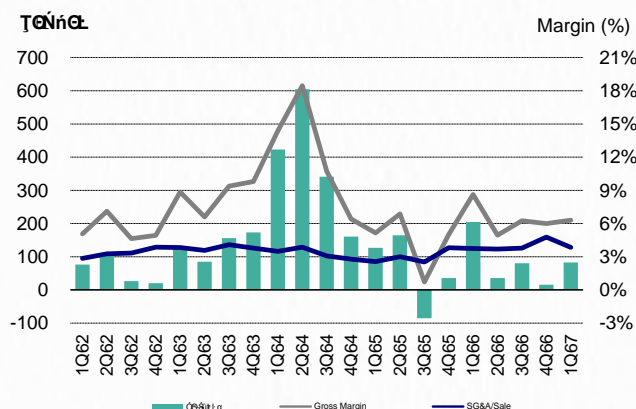
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ TMT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประสิทธิภาพการกำกับกำไรไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ราคาหลักที่ผันผวนถือเป็นปัจจัยเสี่ยงอันดับต้นๆของ TMT โดยฝ่ายวิจัยได้ประเมิน SENSITIVITY ANALYSIS พบว่าราคาหลักเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) ทุกๆ 1 บาท/กก. จะทำให้กำไรสุทธิปี 2567 เพิ่มขึ้น (ลดลง) 4.6% ของประมาณการปัจจุบัน
2. การชะลอตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงงบประมาณภาครัฐปี 2567 ที่ล่าช้า จะส่งผลกระทบต่อปริมาณขายหลักของ 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	20,540	21,772	22,861
ต้นทุนขาย	18,688	19,307	20,248	21,260
กำไรขั้นต้น	1,303	1,232	1,524	1,600
ค่าใช้จ่ายในการขาย	794	760	806	846
ดอกเบี้ยจ่าย	171	180	160	160
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	15.0	15.0	15.0
รายได้อื่น	78	70	70	70
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	416	347	613	649
ภาษีเงินได้	81	69	123	130
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	(15)	(15)	(15)
กำไรสุทธิ	336	278	491	520
กำไรจากการดำเนินงาน	336	293	506	535
Norm EPS	0.39	0.34	0.58	0.61

การเติบโตของยอดขาย	-9.9%	2.7%	6.0%	5.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	38.4%	-12.7%	72.7%	5.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	6.5%	6.0%	7.0%	7.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.7%	1.4%	2.3%	2.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	4,936	5,096	4,494	5,003
ต้นทุนขาย	4,692	4,778	4,224	4,687
กำไรขั้นต้น	244	318	270	315
ค่าใช้จ่ายในการขาย	182	193	215	193
ดอกเบี้ยจ่าย	40	45	51	45
รายได้อื่น	20	20	17	21
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	42	101	21	99
ภาษีเงินได้	7	20	6	16
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0.5	0.3	(0.2)	(0.3)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	36	81	16	83
กำไรจากการดำเนินงาน	36	81	16	83
Norm EPS	0.04	0.09	0.02	0.10

ยอดขาย (QoQ)	-10%	3%	-12%	11%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-48%	31%	-15%	17%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-83%	127%	-81%	433%

อัตราส่วนทางการเงิน	2566	2567F	2568F	2569F
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.25	1.29	1.36	1.44
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.65	6.25	6.25	6.25
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.20	10.44	10.33	10.33
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	84.96	58.75	58.13	58.13
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.69	1.73	1.62	1.52
Net Gearing Ratio	1.56	1.43	1.33	1.21
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.7%	3.1%	5.3%	5.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.2%	8.3%	14.2%	14.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TMT

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2566	2567F	2568F	2569F
สิ้นสุด 31 ส.ค.				
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	416	347	613	649
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(54)	43	-	-
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	301	322	343	364
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
อื่นๆ	(38)	(69)	(123)	(130)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(20)	244	(294)	(259)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	606	887	540	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)	(261)	(261)	(261)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(185)	(261)	(261)	(261)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(56)	376	29	113

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	85	500	529	642
ลูกหนี้การค้า	2,613	3,286	3,484	3,658
สินค้าคงเหลือ	2,597	1,849	1,959	2,057
สินทรัพย์อื่นๆ	316	204	212	220
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	3,329	3,257	3,165	3,051
สินทรัพย์รวม	8,940	9,096	9,349	9,628
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	351.1	500.6	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	5,758	5,782	5,802

ทุนที่ชำระแล้ว	871	871	871	871
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	514	532	549	567
กำไรสะสม	1,939	1,935	2,147	2,388
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,324	3,338	3,567	3,826
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	8,940	9,096	9,349	9,628

สมมติฐานในการกำประมาณการ	2566	2567F	2568F	2569F
สิ้นสุด 31 ส.ค.				
ปริมาณการขาย (ตัน)	739,570	782,460	821,583	862,662
ราคาขายต่อหน่วย (บาท/กก.)	27.1	26.3	26.5	26.5
Gross margin เฉลี่ย	6.5%	6.0%	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