

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### สถานการณ์เป็นใจ

มองเห็น 3 ปัจจัยบวกที่น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อราคาหุ้น TASCO คือการเร่งเบิกจ่ายงบลงทุนของกรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบทในช่วงโค้งสุดท้ายก่อนสิ้นปีงบประมาณ ราคายางมะตอยในภูมิภาคที่ยับขึ้นต่อเนื่อง และกระแสข่าวน้ำท่วมที่แม่โขงไม่ได้มีผลต่อปริมาณการมากนักแต่ก็ส่งผลบวกเชิงจิตวิทยาต่อราคาหุ้น

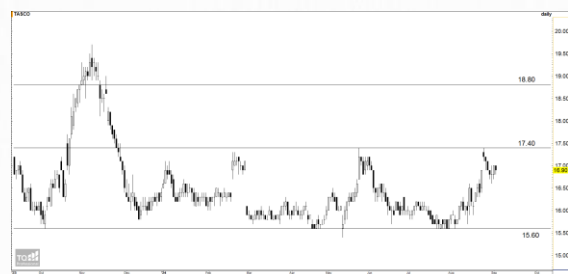
ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าผลประกอบการของ TASCO ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วตั้งแต่งวด 2Q67 พร้อมหลายประเด็นบวกที่น่าจะส่งผลให้ราคาหุ้นสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาดได้ในระยะสั้น จึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจาก Neutral เป็น Outperform ประเมิน Fair Value อิง PBV เฉลี่ยย้อนหลัง - 0.5 SD ได้ที่ 19.20 บาท

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	2,367	2,306	792	1,599	1,694
Norm. Profit	2,579	2,430	1,038	1,599	1,694
EPS (บาท)	1.50	1.46	0.50	1.01	1.07
DPS (บาท)	1.25	1.25	0.40	0.75	0.75
PER (X)	11.34	11.64	33.88	16.78	15.84
Dividend Yield (%)	7.35%	7.35%	2.35%	4.41%	4.41%
Book Value (บาท)	10.28	10.35	10.45	10.72	11.04
P/BV (X)	1.65	1.64	1.63	1.59	1.54
EVEBITDA (X)	6.29	6.25	10.91	7.41	6.85

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 15.60 บาท

แนวต้าน : 17.40/18.80 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



3 กันยายน 2567

# TASCO

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	17.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	19.20
Upside (%)	12.94
Dividend yield (%)	2.35

### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.50	0.98	-49%
2568F	1.01	1.16	-13%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	n/a
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

# EQUITY TALK

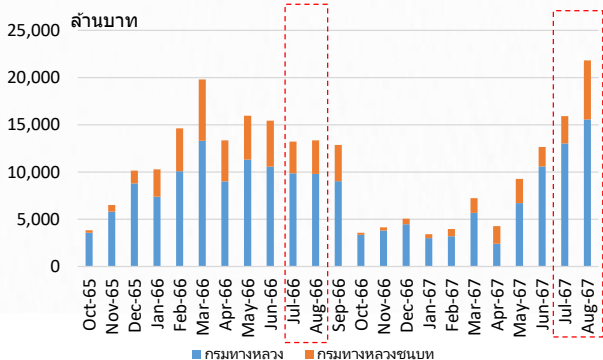
## เปิด 3 ปัจจัย ที่น่าจะส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น TASCQ

แม้งวด 2Q67 TASCQ จะมีผลประกอบการที่น่าผิดหวัง โดยมีกำไรสุทธิเพียง 99 ล้านบาท ลดลง 87%YoY สาเหตุหลักเกิดจากยอดขายรวมมตอยในประเทศที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญเหลือเพียง 9.9 หมื่นตัน เทียบกับงวด 2Q66 ที่มีปริมาณการขายรวมมตอยในประเทศ 1.4 แสนตัน อีกทั้งราคายางมตอยทั้งในประเทศและราคาในตลาดภูมิภาคปรับตัวลดลงสวนทางกับราคาน้ำมันดิบที่ปรับเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ TASCQ มีอัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจยางมตอยลดลงมาอยู่ที่ 9.7% เทียบกับงวด 2Q66 ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงถึง 16.3% อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยมองเห็น 3 ปัจจัยบวกที่เกิดขึ้นในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งน่าจะส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น ดังนี้

### 1. การเร่งเบิกจ่ายงบลงทุนของกรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบท

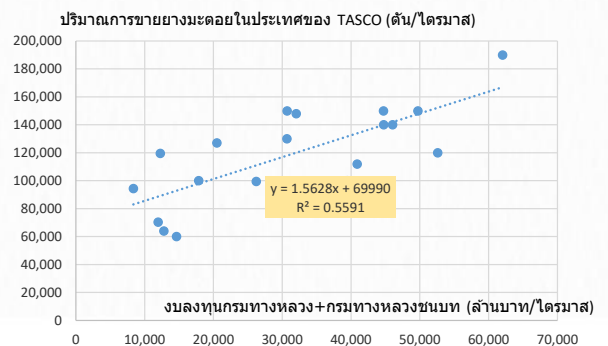
ปริมาณการขายรวมมตอยในประเทศของ TASCQ ซึ่งเป็นตลาดหลักที่สร้างกำไร มีความสัมพันธ์โดยตรงกับการเบิกจ่ายงบลงทุนของกรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบท ซึ่งเป็น 2 หน่วยงานที่มีหน้าที่ในการซ่อม/สร้างถนน โดยการเบิกจ่ายงบประมาณแผ่นดินปี 2567 ที่ล่าช้า ส่งผลต่อเนื่องไปถึงการอนุมัติโครงการลงทุนใหม่ของกรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบท เห็นได้จากการเบิกจ่ายงบลงทุนในงวด 2Q67 ของกรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบท รวมกันเพียง 26,224 ล้านบาท ลดลง 41%YoY อย่างไรก็ตาม การเบิกจ่ายงบลงทุนของกรมทางหลวง และกรมทางหลวงชนบท เริ่มเร่งตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ตั้งแต่เดือน มิ.ย 67 ต่อเนื่องมาถึงเดือน ส.ค โดยการเบิกจ่ายงบลงทุนเดือน ก.ค-ส.ค 67 อยู่ที่ 37,718 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 42%YoY และฝ่ายวิจัยเชื่อว่าการเบิกจ่ายงบลงทุนของกรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบทน่าจะปรับตัวสูงขึ้นอีกในเดือน ก.ย 67 ซึ่งเป็นเดือนสุดท้ายก่อนสิ้นสุดปีงบประมาณ 2567 ส่งผลให้ปริมาณการขายรวมมตอยในประเทศของ TASCQ งวด 3Q67 จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเทียบกับ 2Q67

### การเบิกจ่ายงบลงทุนหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับถนน



ที่มา: กรมบัญชีกลาง

### ปริมาณการขายรวมมตอยของ TASCQ และงบภาครัฐ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## 2. ราคาขายนะตอยปรับขึ้น 6.7% นับตั้งแต่ช่วงต้นไตรมาส 3Q67

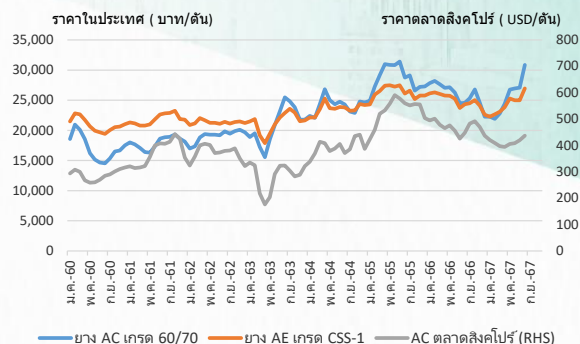
ราคาขายนะตอยในตลาดอาเซียนปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากการเริ่มเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นของประเทศในกลุ่มอาเซียนโดยเฉพาะอินโดนีเซีย โดยราคาขายนะตอยอ้างอิงตลาดสิงคโปร์ (Argus) ล่าสุด 30 ส.ค 67 อยู่ที่ 441 USD/ton เพิ่มขึ้น 6.7% เทียบกับช่วงปลายเดือน มิ.ย 67 ส่วนทางกับราคาน้ำมันดิบดูไบที่ปรับตัวลดลง 8.1% ในช่วงเวลาเดียวกัน ขณะที่ราคาขายนะตอยในประเทศซึ่งถูกกำหนดโดยกลุ่มโรงกลั่นขนาดใหญ่ปรับตัวสูงขึ้น 5-10% เทียบกับราคาเฉลี่ยในงวด 2Q67 แล้วแต่ชนิดของขายนะตอย ซึ่งการเคลื่อนไหวของราคาขายนะตอยและน้ำมันดิบในลักษณะดังกล่าว จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจขายนะตอยใน 2 ด้านคือ TASCO จะมีราคาขายเฉลี่ยที่ปรับตัวสูงขึ้น โดยที่ TASCO มีสต็อกขายนะตอยต้นทุนต่ำที่เก็บไว้ในคลังประมาณ 4 หมื่นตัน บวกกับกำไรจากสัญญา Hedging น้ำมันใส่ที่ขายล่วงหน้าในช่วงที่ราคาน้ำมันดิบอยู่ในระดับสูงมาหักออกจากต้นทุนขายอีกเล็กน้อย

### ราคาน้ำมันดิบดูไบ และราคาขายนะตอยตลาดสิงคโปร์

Date	น้ำมันดิบดูไบ (\$/bbl)	Bitumen (\$/ton)
24-28 Jun 24	85.0	413.7
1-5 Jul 24	86.8	415.1
8-12 Jul 24	85.5	416.6
15-19 Jul 24	84.3	421.2
22-26 Jul 24	81.4	427.4
29 Jul-2 Aug 24	79.6	433.9
5-9 Aug 24	75.5	435.7
12-16 Aug 24	79.1	435.6
19-23 Aug 24	76.3	437.8
26-30 Aug 24	78.1	441.2
% Change QTD	-8.1%	6.7%

ที่มา: ไทยออยล์

### ราคาขายนะตอยในประเทศ และราคาตลาดสิงคโปร์



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

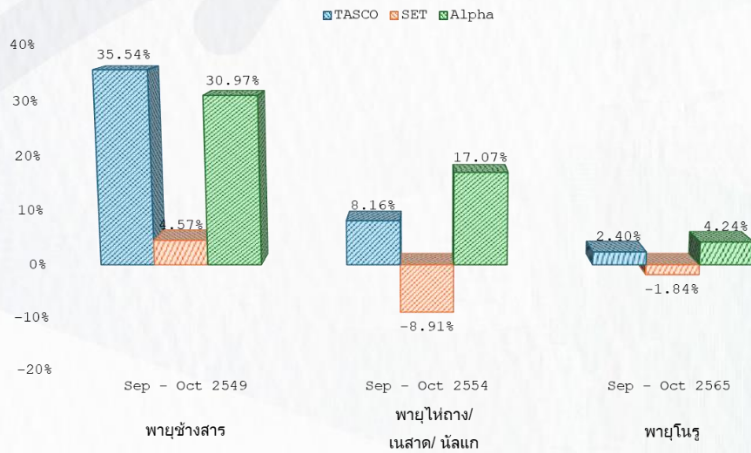
## 3. ปัญหาอุทกภัยที่เกิดขึ้นในหลายจังหวัด

สถานการณ์น้ำท่วมใหญ่ที่เกิดขึ้นในหลายจังหวัดภาคเหนือและภาคอีสาน เป็นเหตุให้ถนนหลายสายเกิดความชำรุดเสียหาย ซึ่งเหตุการณ์น้ำท่วมใหญ่ในอดีตมักตามมาด้วยงบประมาณพิเศษในการซ่อมแซมถนน แม้งบประมาณดังกล่าวจะมีผลต่อประมาณการของ TASCO ไม่มาก โดยงบประมาณซ่อมแซมถนน จะมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับขายนะตอยในเชิงมูลค่าประมาณ 20-30% โดยที่ TASCO มีส่วนแบ่งการตลาดในประเทศประมาณ 50% ดังนั้นงบประมาณซ่อมแซมถนนทุก 1,000 ล้านบาท จะส่งผลกระทบต่อขายของ TASCO เพียง 100-150 ล้านบาท เปรียบเทียบกับยอดขายของ TASCO ในแต่ละปีที่ระดับมากกว่า 2 หมื่นล้านบาท จึงถือว่างบประมาณซ่อมแซมถนนไม่ได้

# EQUITY TALK

มีนัยสำคัญต่อผลประกอบการของ TASCOT อย่างไรก็ตามในแง่จิตวิทยา จะพบว่า ราคาหุ้น TASCOT มักเคลื่อนไหวในทางบวกหากมีเหตุการณ์น้ำท่วมใหญ่เกิดขึ้น

## ผลตอบแทนหุ้น TASCOT ในช่วงที่ประเทศไทยประสบปัญหาน้ำท่วมใหญ่



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## โหมเมนต์มยางมะตอยในประเทศน่าจะดีต่อเนื่องถึงปี 2568

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าธุรกิจยางมะตอยในประเทศยังมีทิศทางที่สดใสต่อเนื่องในปี 2568 หากการเบิกจ่ายงบประมาณแผ่นดินปี 2568 สามารถเริ่มต้นได้ตามปกติตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค. 68 โดยงบประมาณของกรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบทปี 2568 รวมกันอยู่ที่ 178,361 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5%YoY ซึ่งในอดีตการเบิกจ่ายงบลงทุนของกรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบทจะเร่งตัวขึ้นตั้งแต่เดือนธันวาคม เป็นต้นไป เพราะในช่วง 2 เดือนแรกของปีงบประมาณใหม่ จะเป็นช่วงเวลาในการประมูลงานและเซ็นสัญญาระหว่างผู้รับเหมาก่อสร้างกับหน่วยงานของรัฐ โดยการสั่งซื้อยางมะตอยจะเกิดขึ้นในระยะถัดมาอีก 1-2 เดือน สอดคล้องกับยอดขายยางมะตอยในประเทศของ TASCOT ที่มักทำได้ดีในช่วงไตรมาส 1 และ 2 ของปี

สำหรับประเด็นเรื่องการจัดหาผลิตภัณฑ์ยางมะตอยเพื่อจำหน่าย ซึ่งมีทั้งการจัดหา Feedstock เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการกลั่นยางมะตอยที่โรงกลั่นในมาเลเซีย และการซื้อยางมะตอยจากโรงกลั่นอื่นในภูมิภาคไปขายต่อ หลังจากที่ TASCOT ไม่สามารถซื้อ Crude จากเวเนซุเอลาได้ตั้งแต่เดือน พ.ย 2563 ทำให้ TASCOT ต้องแสวงหา Feedstock จากแหล่งอื่น ๆ ที่มีความคุ้มค่าทางเศรษฐกิจน้อยกว่าแหล่งจากเวเนซุเอลามาก โดยการขายยางมะตอยส่วนใหญ่ในปัจจุบันของ TASCOT จะเป็นการซื้อยางมะตอยสำเร็จจากโรงกลั่นในประเทศไทย รวมถึงการแสวงหาขายยางมะตอยจากโรงกลั่นในภูมิภาค อาทิ โรงกลั่นในสิงคโปร์และไต้หวันมาขายต่อ เพื่อ

# EQUITY TALK

ไม่ให้เกิดปัญหาขาดแคลนยางมะตอยในประเทศ ซึ่งสามารถทำกำไรได้ดีในช่วงที่ราคายางมะตอยเป็นช่วงขาขึ้น

## เพิ่มน้ำหนักลงทุนเป็น Outperform

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าผลประกอบการของ TASCOT ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วตั้งแต่งวด 2Q67 พร้อมหลายประเด็นบวกที่น่าจะส่งผลให้ราคาหุ้นสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาดได้ในระยะสั้น จึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจาก Neutral เป็น Outperform ประเมิน Fair Value อิง PBV เวย์ลีย้อนหลัง -0.5 SD ได้ที่ 19.20 บาท

## การดำเนินการด้าน ESG ของ TASCOT

กลุ่มปิโตรแอสฟัลท์ประกอบด้วยธุรกิจหลายด้านได้แก่ ธุรกิจโรงกลั่น ธุรกิจผลิตยางมะตอยในประเทศ ธุรกิจผลิตยางมะตอยในต่างประเทศ ธุรกิจผลิตยางมะตอยระหว่างประเทศ ธุรกิจเรือขนส่ง และธุรกิจก่อสร้าง ได้มีการกำหนดเป้าหมายเพื่อมุ่งสู่การเป็นองค์กรพัฒนาอย่างยั่งยืนไว้ในเป้าหมายกลยุทธ์ขององค์กร โดยกำหนดโครงสร้างการกำกับดูแลตั้งแต่ระดับคณะกรรมการบริษัทไปจนถึงพนักงานทุกคน และได้ระบุบทบาทความรับผิดชอบ ความถี่ เพื่อให้สามารถตรวจสอบผลการปฏิบัติงานด้านความยั่งยืนได้อย่างเป็นระบบและมีประสิทธิภาพในการติดตามการดำเนินงาน โดยมีการกำหนดประเด็นความยั่งยืนที่สำคัญจากปัจจัยเสี่ยงทั้งภายในและภายนอก ผ่านการสอบถามความคิดเห็นจากกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียภายใน/ภายนอกองค์กร และจัดลำดับความสำคัญเพื่อนำมาใช้ในลำดับการวางแผนและดำเนินการตั้งรับ รวมถึงบริหารจัดการประเด็นสำคัญอย่างมีประสิทธิภาพและทันเวลา ครอบคลุมทั้งด้านเศรษฐกิจ สังคม สิ่งแวดล้อม รวมถึงด้านธรรมาภิบาลและการพัฒนาบุคลากร

**มิติด้านเศรษฐกิจ** : ใช้หลักความเป็นผู้นำด้านนวัตกรรม ( INNOVATION LEADER) เพื่อความเป็นเลิศด้านผลิตภัณฑ์เป็น CORE BUSINESS ของบริษัท โดยการสร้างและส่งเสริมวัฒนธรรมนวัตกรรมภายในองค์กร และการสร้างผลิตภัณฑ์และบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม เพื่อตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้า จะนำมาซึ่งผลประกอบการที่ดีขึ้นของบริษัท อาทิ การจัดประกวดโครงการนวัตกรรมภายในบริษัท การกำหนดสัดส่วนตลาดสินค้าใหม่ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมทั้งจำนวนรายการและยอดขายเพิ่มขึ้นทุกปี

**มิติด้านสิ่งแวดล้อม** : ใช้หลักการบริหารแบบประสิทธิภาพเชิงนิเวศเศรษฐกิจ (ECO-EFFICIENCY) ครอบคลุมด้านการบริหารจัดการมลพิษและการทกรั่วไหล การบริหารจัดการของเสีย และการบริหารจัดการพลังงาน โดยมีการกำหนด

# EQUITY TALK

เป้าหมายระยะสั้นและระยะยาวเพื่อวัดผลอย่างเป็นรูปธรรม อาทิ ก๊าซไนโตรเจน ออกไซด์ ก๊าซซัลเฟอร์ออกไซด์ คาร์บอนมอนอกไซด์ ฝุ่นละอองรวม ระดับเสียง ปริมาณน้ำทิ้งที่ผ่านการบำบัดและนำกลับมาใช้ใหม่

**มิติด้านความปลอดภัย :** ยึดหลักการตระหนักด้านความปลอดภัย ครอบคลุม สุขภาพและความปลอดภัยของพนักงาน สุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้า และความปลอดภยในการขนส่งสินค้าทางถนน ด้วยการเสริมสร้างจิตสำนึกและปลูกฝังวัฒนธรรมด้านความปลอดภัยผ่านการฝึกอบรมพนักงาน จัดสภาวะแวดล้อมในการทำงานที่ปลอดภัย จัดหาอุปกรณ์ป้องกันด้านสุขอนามัย และมีการระบุจุดเสี่ยงและจุดบังคับจุดดในเส้นทางขนส่งสินค้าที่มีความสำคัญให้พนักงานขนส่งสินค้าสามารถวางแผนการเดินทาง การหยุดพัก และการเตรียมความพร้อมของรถและพนักงานขับรถ เป็นต้น

**ESG COMMENT:** TASCOT มีข้อจำกัดในการเปิดเผยข้อมูลบางประการที่อ่อนไหวต่อการดำเนินธุรกิจ อาทิ Terms & Condition ในการซื้อ FEEDSTOCK และปริมาณสินค้าคงเหลือ ซึ่งมีส่วนสำคัญในการจัดทำประมาณการตัวเลขทางการเงินของนักวิเคราะห์ ขณะที่การบริหารจัดการเพื่อไม่ให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและความปลอดภัย ถือเป็นสิ่งที่ TASCOT ให้ความสำคัญอย่างมาก และมีตัวชี้วัดที่ชัดเจนในทุกมิติ

## EQUITY TALK

## ผลประกอบการ 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	%YoY	1H67	1H66	%YoY
ยอดขาย	10,171	9,142	8,057	7,054	6,853	5,679	5,483	-3%	-32%	11,162	17,199	-35%
กำไรขั้นต้น	2,046	1,741	1,222	550	625	343	492	44%	-60%	835	2,963	-72%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-393	-320	-324	-282	-336	-300	-280	-7%	-14%	-580	-644	-10%
ดอกเบี้ยจ่าย	-36	-31	-36	-38	-38	-33	-42	27%	17%	-76	-67	13%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,325	1,222	760	227	221	108	246	128%	-68%	353	1,982	-82%
กำไรสุทธิ	1,054	1,128	744	202	232	8	99	1157%	-87%	107	1,872	-94%
รายการพิเศษ	-271	-94	-16	-25	11	-100	-147	N/A	N/A	-246	-110	N/A
EPS (บาท/หุ้น)	0.67	0.71	0.47	0.13	0.15	0.00	0.06	1157%	-87%	0.07	1.19	-94%
Gross Margin	20.1%	19.0%	15.2%	7.8%	9.1%	6.0%	9.0%			7.5%	17.2%	
SG&A/Sale	3.9%	3.5%	4.0%	4.0%	4.9%	5.3%	5.1%			5.2%	3.7%	
Net Gearing	0.07	0.06	0.07	0.11	net cash	0.07	0.16			0.16	0.07	
Book Value/Share (บาท)	10.28	10.92	10.52	10.35	10.35	10.58	9.64			9.64	10.52	

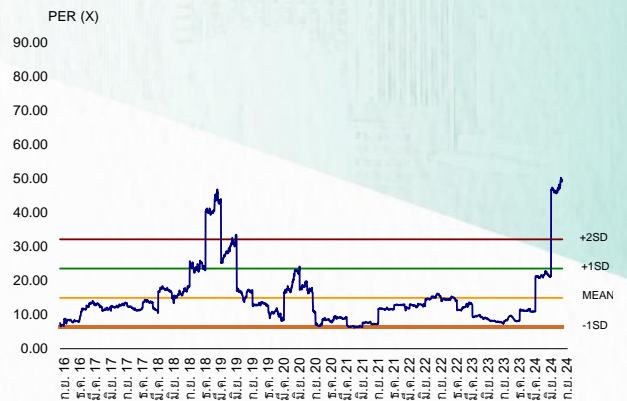
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## HISTORICAL PBV ของ TASCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## HISTORICAL PER ของ TASCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TASCO

## งบกำไรขาดทุน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	31,106	27,378	28,792	30,018
ต้นทุนขาย	26,968	25,071	25,748	26,842
กำไรขั้นต้น	4,138	2,308	3,044	3,176
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,262	1,229	1,209	1,261
ดอกเบี้ยจ่าย	143	166	144	144
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	3,802	3,042	3,098	3,190
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,534	3,954	4,788	4,961
ภาษีเงินได้	583	208	409	433
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-20	-20	-38	-37
รายการพิเศษอื่น ๆ	-124	-246	0	0
กำไรสุทธิ	2,306	792	1,599	1,694
กำไรจากการดำเนินงาน	2,430	1,038	1,599	1,694
Norm EPS	1.46	0.50	1.01	1.07
การเติบโตของยอดขาย	-6.9%	-12.0%	5.2%	4.3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-5.8%	-57.3%	54.0%	6.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.3%	8.4%	10.6%	10.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.8%	3.8%	5.6%	5.6%

## งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	7,054	6,853	5,679	5,483
ต้นทุนขาย	6,504	6,228	5,337	4,991
กำไรขั้นต้น	550	625	343	492
ค่าใช้จ่ายในการขาย	282	336	300	280
ดอกเบี้ยจ่าย	38	38	33	42
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	62	71	115	99
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	305	371	58	165
ภาษีเงินได้	53	87	12	20
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-12	-14	-5	-3
รายการพิเศษอื่น ๆ	-25	11	-100	-147
กำไรสุทธิ	202	232	8	99
กำไรจากการดำเนินงาน	227	221	108	246
Norm EPS	0.14	0.14	0.07	0.16
ยอดขาย (QoQ)	-12.4%	-2.9%	-17.1%	-3.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-55.0%	13.7%	-45.1%	43.6%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-70.2%	-2.7%	-51.2%	128.3%

## อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.42	2.36	2.44	2.55
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.73	6.25	6.25	6.25
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.34	4.82	4.81	4.79
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.92	9.09	9.09	9.09
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.41	0.41	0.41	0.41
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.3%	4.4%	6.5%	6.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	14.9%	6.3%	9.5%	9.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TASCO

## งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,306	792	1,599	1,694
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	4,620	2,044	3,063	3,200
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,195	1,236	1,316	1,396
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	29	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,032	-392	-395	-365
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	4,043	1,551	2,408	2,582
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	27	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-128	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-389	-800	-800	-800
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-430	-800	-800	-800
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-1,050	0	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-1,975	-631	-1,184	-1,184
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-3,215	-939	-1,164	-1,164
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	398	(189)	444	619

## งบดุล

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,002	2,813	3,257	3,875
ลูกหนี้การค้า	4,624	4,381	4,607	4,803
สินค้าคงเหลือ	4,908	5,679	5,992	6,261
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	767	895	918	939
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	7,001	6,565	6,049	5,452
สินทรัพย์รวม	23,664	23,863	24,543	25,268
เจ้าหนี้การค้า	2,848	3,012	3,167	3,302
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	929	1,092	1,143	1,166
หนี้สินรวม	6,762	6,781	7,007	7,185
ทุนที่ชำระแล้ว	1,578	1,578	1,578	1,578
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	763	763	763	763
กำไรสะสม	14,336	14,497	14,912	15,423
ส่วนของผู้ถือหุ้น	16,337	16,498	16,913	17,423
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	565	585	623	660
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	23,664	23,863	24,543	25,268

## สมบัติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ปริมาณการขายรวม ( ตัน )	1,124,000	1,077,180	1,112,372	1,148,949
ราคาขายเฉลี่ย ( บาท/ตัน )	21,804	21,830	22,304	22,564
รายได้รับหมากก่อสร้าง ( ล้านบาท )	3,501	2,688	2,742	2,797
Gross margin ธุรกิจรับหมากก่อสร้าง	4.6%	4.2%	6.5%	6.5%
Gross margin ธุรกิจยางมะตอย	14.4%	8.9%	11.0%	11.0%
%SG&A/Sale	4.1%	4.5%	4.2%	4.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส