

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE



18 กรกฎาคม 2566

แม่กำไรผ่าน Peak ไปแล้ว แต่ก็ยังน่าสนใจ

แนวโน้มกำไร 2Q66 น่าจะลดลงเล็กน้อยจากงวด 1Q66 แต่หดตัวลงแรงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ธุรกิจปิโตรเคมีทำกำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ภาพรวมธุรกิจไตรมาสนี้ถูกกดดันจาก Demand ปูนซีเมนต์ที่อ่อนแอ แต่ยังมีปัจจัยบวกจากต้นทุนพลังงานที่ปรับตัวลงต่อเนื่อง ส่วนธุรกิจโรงไฟฟ้าพอประคองตัวได้ โดยมีปริมาณผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้นแต่มีค่า Ft ที่ลดลง

แม้ TPIPL จะขาดความน่าสนใจเรื่องการเติบโตของกำไรที่ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วในปี 2565 แต่ราคาหุ้นปัจจุบันที่มีค่า PER และ PBV ต่ำมาก ในขณะที่บริษัทยังสร้างกำไรและกระแสเงินสดได้สม่ำเสมอ จึงจ่ายปันผลได้ค่อนข้างดีเกิน 4% ต่อปี แนะนำ Neutral ประเมินราคาเหมาะสมวิธี Adjusted Book Value ที่ 2.44 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	5,671	7,008	3,564	3,070	2,794
Norm. Profit	5,280	6,570	3,564	3,070	2,794
EPS (บาท)	0.30	0.37	0.19	0.16	0.15
DPS (บาท)	0.09	0.10	0.06	0.06	0.06
PER (X)	4.94	3.95	7.76	9.00	9.89
Dividend Yield (%)	6.16%	6.85%	4.11%	4.11%	4.11%
Book Value (บาท)	2.53	2.82	2.93	3.03	3.12
P/BV (X)	0.58	0.52	0.50	0.48	0.47
EV/EBITDA (X)	6.80	6.73	7.77	7.64	7.96

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 1.41 บาท

แนวต้าน : 1.50/1.61 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

TPIPL

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.46
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.44
Upside (%)	66.79
Dividend yield (%)	4.11

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.19	0.19	-2%
2567F	0.16	0.17	-6%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	-
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	-
S&P	23.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

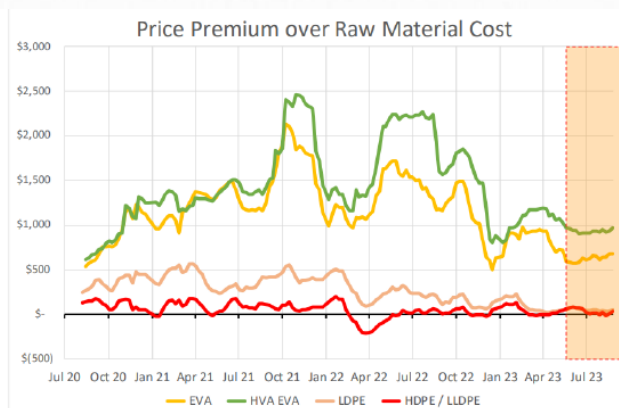
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

คาด 2Q66 กำไรสุทธิ 618 ล้านบาท

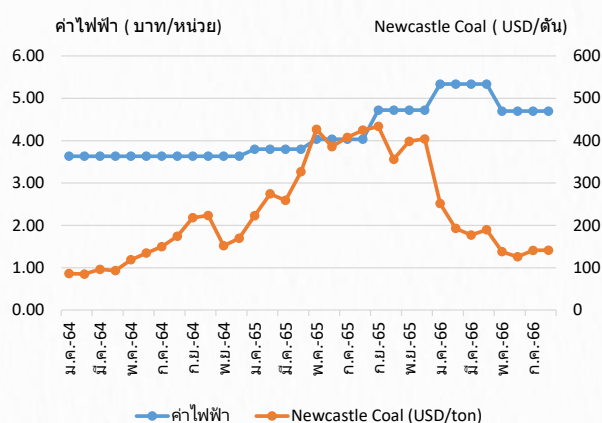
ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิงวด 2Q66 ไว้ที่ 618 ล้านบาท ลดลงเล็กน้อยเทียบกับงวด 1Q66 ที่ทำกำไรได้ 646 ล้านบาท แต่หดตัวลงแรงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ทำกำไรได้สูงถึง 2,426 ล้านบาท โดยในช่วงเวลาดังกล่าว Spread EVA/LDPE-Ethylene เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้ธุรกิจปิโตรเคมีทำกำไรได้สูงสุดเป็นประวัติการณ์ ไตรมาสนี้ธุรกิจซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างยังมีแรงกดดันจาก Demand ที่อ่อนแอ มีเพียงการใช้ปูนซีเมนต์จากภาครัฐซึ่งเป็นการดำเนินงานจากโครงการเดิมที่ยังพอเห็นการเติบโตได้เล็กน้อย ส่วนการใช้ปูนซีเมนต์จากภาคเอกชนค่อนข้างซบเซา ส่งผลให้การปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์เป็นไปได้ลำบาก อย่างไรก็ตามต้นทุนพลังงานที่ลดลง ทั้งต้นทุนค่าไฟฟ้าและต้นทุนถ่านหิน ช่วยให้ธุรกิจซีเมนต์มีอัตรากำไรดีขึ้นกว่า 1Q66 ส่วนธุรกิจปิโตรเคมีคาดว่าจะทำ EBITDA ได้ใกล้เคียงกับงวด 1Q66 แม้ว่า Spread ของ EVA/LDPE-Ethylene จะลดลงประมาณ 5%QoQ อยู่ที่ 950 USD/ton แต่ชดเชยได้จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น หลังโรงงานปิโตรเคมีของ TPIPL กลับมาเดินเครื่องเต็มอีกครั้งตั้งแต่เดือน พ.ค สำหรับธุรกิจโรงไฟฟ้าภายใต้ TPIPP คาดจะทำ EBITDA ลดลงจากงวด 1Q66 เนื่องจาก TPIPP มีค่า Ft ลดลงจากงวด 1Q66 ที่ 1.5492 บาท/หน่วย มาอยู่ที่ 0.9117 บาท/หน่วย ในเดือน พ.ค 66

ราคา EVA และ SPREAD



ที่มา: TPIPL

ดัชนีราคากำหนดหินและค่าไฟฟ้า



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มองกำไรครึ่งปีหลัง น่าจะดีกว่าครึ่งปีแรก

ทิศทางผลประกอบการครึ่งปีหลังน่าจะทำได้ดีกว่าครึ่งปีแรก ปัจจุบันบวกที่เห็นชัดเจนที่สุดคือต้นทุนพลังงานที่ลดลง โดยเฉพาะถ่านหินที่ TPIPL มีการซื้อเข้ามาเพิ่มเติมในช่วง 2Q66 จะถูกใช้เป็นต้นทุนในช่วงครึ่งปีหลัง ขณะที่ผู้ผลิตปูนซีเมนต์

EQUITY TALK

ในประเทศทุกรายมีความพยายามที่จะรักษาระดับราคาเอาไว้ ส่วนธุรกิจปิโตรเคมี ยังคงคาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากจีน ซึ่งเป็นประเทศลูกค้าหลักของ TPIPL สำหรับสินค้า EVA โดย TPIPL จะมีการใช้กำลังการผลิตมากขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง เทียบกับช่วงครึ่งปีแรกมีการปิดปรับปรุงเครื่องจักรในช่วง 1Q66 ต่อเนื่องถึงต้น 2Q66 สำหรับธุรกิจโรงไฟฟ้าภายใต้ TPIPP แม้แนวโน้มค่า Ft จะปรับลดลงตามราคาพลังงาน แต่เชื่อว่าจะกระทบกับผลประกอบการของ TPIPP ไม่มากนัก เนื่องจาก TPIPP จะได้รับประโยชน์มากขึ้นเรื่อยๆจากการทยอยปรับปรุง Boiler ที่ใช้ถ่านหิน มาเป็นเชื้อเพลิงขยะ 100% ซึ่งจะทำให้มีต้นทุนการผลิตไฟฟ้าลดลง โดยตั้งเป้าที่จะนำเชื้อเพลิงขยะมาใช้แทนถ่านหินได้ 100% ภายในปี 2568

ประเมินราคาเหมาะสม 2.44 บาท แนะนำ Neutral

ฝ่ายวิจัย แนะนำการลงทุน Neutral ประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี Sum of the part โดยรวมมูลค่ากิจการทุกธุรกิจและหักออกด้วยความเสี่ยงจากคดีความ บุกรุกทำเหมืองนอกเขตประทานบัตรทั้ง 5 คดี ที่ TPIPL ถูกตัดสินให้แพ้ในชั้นศาลอุทธรณ์ และปัจจุบันอยู่ระหว่างรอคำตัดสินในชั้นศาลฎีกาตามคำตัดสินของศาล โดยประเมินค่าใช้จ่ายในการว่าจ้างผู้รับเหมาภายนอกเพื่อปรับคืนสภาพพื้นที่ให้กลับไปเหมือนเดิมไว้ 1.6 พันล้านบาท หรือเท่ากับ 25% ของเงินค่าปรับทั้งหมด 6,358 ล้านบาท ตามคำตัดสินของศาล จะให้ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 2.44 บาท โดย TPIPL มีความน่าสนใจในเชิง Valuation ที่ซื้อขายบน PER ต่ำเพียง 7.8 เท่า และ PBV ที่อยู่ในระดับ 0.50 เท่า อย่างไรก็ตาม Concern หลักที่กดดันราคาหุ้นไม่ให้ Outperform ตลาด น่าจะเป็นเรื่องเกี่ยวกับคดีความรวมไปถึงทิศทางกำไรในอนาคตที่อาจปรับตัวลดลง โดยมีปัจจัยหลักมาจากความผันผวนของ Spread EVA/LDPE-Ethylene ในธุรกิจปิโตรเคมี

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ TPIPL

ผลการดำเนินงานด้านการพัฒนาอย่างยั่งยืนที่สำคัญในปี 2565

ด้านเศรษฐกิจ	ด้านสิ่งแวดล้อม	ด้านชุมชน และสังคม	ด้านบรรษัทภิบาล
รายได้รวม 50,963 ล้านบาท	ตั้งแต่ปี 2561 ถึงปี 2565 ได้ช่วยลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ 25% ในปี 2565 โรงงานใช้เชื้อเพลิงฟอสซิลจำนวน 360,675 ตัน ของเชื้อเพลิงทั้งหมด	เงินลงทุนช่วยเหลือชุมชนและสังคม 67.36 ล้านบาท	มูลค่าขายสินค้าคาร์บอนต่ำ 11,722.60 ล้านบาท
ค่าจ้างและผลประโยชน์พนักงาน 6,749 ล้านบาท	การนำวัสดุที่เหลือนำมาแปรรูป (Recycle) กลับมาใช้ใหม่ จำนวน 775,631 ตัน คิดเป็น 100%	อัตราความถี่การบาดเจ็บ (IFR) ของพนักงานและผู้รับเหมา 0.131 / 0.185	มูลค่าขายสินค้าชีวภาพ 117.46 ล้านบาท
ภาษีจ่าย 174.92 ล้านบาท	การใช้น้ำจากภายนอก 10,737,481 ลิตร ลดลง 13.83% เทียบกับ ปี 2564	จำนวนชั่วโมงทำงานที่ไม่มีอุบัติเหตุ TPIPL 22,237,755 ชั่วโมง (เพิ่มขึ้น 7.82% เทียบปี 2564)	ผลิตภัณฑ์ที่ได้รับการรับรองจากองค์กร จำนวน 20 ผลิตภัณฑ์
EBITDA 13,371 ล้านบาท	สัดส่วนการนำกากกลับมาใช้ใหม่ 967,395 ตัน ลดลง 21% เทียบกับ ปี 2564	อัตราการเจ็บป่วยและโรคจากการทำงาน ที่ลดลงจากปี 2564 TPIPL 0 ราย / 1 ล้านชั่วโมงทำงาน	ไม่มีการร้องเรียนการละเมิดข้อมูล ส่วนบุคคล ⁽¹⁾
กำไรสุทธิ 7,845 ล้านบาท	การลดการปล่อยของเสีย (Zero Waste) 99.91% ในปี 2565	การเสียชีวิตที่เกี่ยวข้องกับการทำงานของ พนักงานและผู้รับเหมา 0 ราย	ลูกค้าที่ทราบถึงผลกระทบของลูกค้า 92.04%
เงินปันผลต่อหุ้น 0.10 บาท	ของเสียอันตราย / ไม่อันตราย TPIPL 39% / 61%	จำนวนชั่วโมงฝึกอบรมเฉลี่ย ให้แก่พนักงาน TPIPL 23.72 ชั่วโมง / คน / ปี	การละเมิดสิทธิมนุษยชน (การเลือกปฏิบัติ แรงงานเด็ก แรงงานบังคับกฎหมาย) TPIPL = 0
	มูลค่าโครงการทุนเพื่อลด ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม TPIPL 1,678 ล้านบาท	อัตราการหมุนเวียนของพนักงาน (Turnover rate) TPIPL = 2.93%	ลูกค้าที่สำคัญได้รับการประเมินด้าน ESG 91%
		ความพึงพอใจในการทำงานและความ ผูกพันของพนักงานต่อองค์กร 81.09%	ความพึงพอใจของลูกค้าโดยรวม/ ความพึงพอใจในการแก้ไขปัญหา ใหม่/ลูกค้า TPIPL 86.40% และ 95.40%
		โครงการพัฒนาด้าน เทคโนโลยีนวัตกรรมและวิชาการ 7 โครงการ	
		โครงการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ 14 โครงการ	

ที่มา: TPIPL

EQUITY TALK

กรอบนโยบายและการบริหารจัดการความยั่งยืนของ TPIPL

มิติด้านเศรษฐกิจ : มุ่งเน้นการนำเทคโนโลยีและนวัตกรรมมาใช้ในการกระบวนการผลิตสินค้าและบริการที่มีคุณภาพ การบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพในทุกขั้นตอน

มิติด้านสิ่งแวดล้อม : มุ่งพัฒนาสู่สังคมคาร์บอนต่ำ โดยตั้งเป้าหมาย NET ZERO GHG EMISSION ผ่าน BCG MODEL ให้ความสำคัญกับการใช้พลังงานสะอาด ลดการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิล ส่งเสริมเกษตรอินทรีย์และการใช้เทคโนโลยีชีวภาพ

มิติด้านสังคม : ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อ ให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล สร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้น อาชีวอนามัยและความปลอดภัยและสร้างสภาพแวดล้อมที่ดีในการทำงาน

มิติด้านธรรมาภิบาล : ยึดหลักความถูกต้องและสอดคล้องกับกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ภายใต้จรรยาบรรณธุรกิจ จริยธรรมธุรกิจ เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส

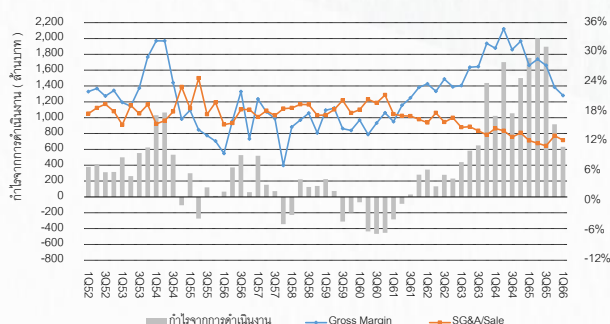
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลประกอบการ 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66F	%QoQ	%YoY	1H66F	1H65	%YoY
ยอดขาย	10,570	12,435	12,476	12,523	10,699	11,283	9,253	-18%	-26%	20,536	24,911	-18%
กำไรขั้นต้น	3,409	3,402	3,572	3,428	2,455	2,402	2,110	-12%	-41%	4,512	6,974	-35%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-1,452	-1,514	-1,450	-1,392	-1,406	-1,383	-1,203	-13%	-17%	-2,586	-2,965	-13%
ดอกเบี้ยจ่าย	-475	-484	-473	-480	-498	-470	-550	17%	16%	-1,020	-957	7%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,500	1,754	2,005	1,895	916	632	618	-2%	-69%	1,249	3,759	-67%
กำไรสุทธิ	1,507	1,800	2,426	2,029	753	646	618	-4%	-75%	1,263	4,226	-70%
รายการพิเศษ	7	46	421	133	-163	14	0	N/A	N/A	14	467	-97%
EPS (บาทต่อหุ้น)	0.08	0.10	0.13	0.11	0.04	0.03	0.03	-4%	-75%	0.07	0.22	-70%
Gross Margin	32.3%	27.4%	28.6%	27.4%	22.9%	21.3%	22.8%			22.0%	28.0%	
SG&A/Sale	-13.7%	-12.2%	-11.6%	-11.1%	-13.1%	-12.3%	-13.0%			-12.6%	-11.9%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปคดีความของ TPIPL

คดีหมายเลข		ค่าปรับ (ล้านบาท)	ดอกเบี้ย	ทรัพย์สิน (ตัน)	ทรัพย์สินด้าน (ตัน)
คำที่ สว.4/2559	ลักลอบทำเหมืองแร่หินปูนในพื้นที่ซึ่งไม่ได้รับประทานบัตร	4,047	7.50%	31,522,374	
คำที่ สว.5/2559	ผิดเงื่อนไขทำเหมืองใน Buffer Zone	1,603	7.50%	12,484,024	
คำที่ สว.6/2559	ลักลอบทำเหมืองแร่หินปูนในพื้นที่ซึ่งไม่ได้รับประทานบัตร	314	7.50%	2,447,907	
คำที่ สว.1/2560	ผิดเงื่อนไขทำเหมืองใน Buffer Zone	326	7.50%		1,220,560
คำที่ สว.2/2561	ลักลอบทำเหมืองแร่หินดินดานในพื้นที่ซึ่งไม่ได้รับประทานบัตร	67	7.50%		249,160
รวม		6,358		46,454,305	1,469,720

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TPIPL

งบกำไรขาดทุน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	48,133	45,012	43,574	44,274
ต้นทุนขาย	35,277	34,249	33,418	35,111
กำไรขั้นต้น	12,856	10,763	10,155	9,163
ค่าใช้จ่ายในการขาย	5,763	5,852	5,665	5,534
ดอกเบี้ยจ่าย	1,935	2,244	2,283	2,181
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	2,414	2,339	2,360	2,419
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,573	5,006	4,568	3,867
ภาษีเงินได้	166	375	457	387
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	837	1,067	1,041	686
รายการพิเศษอื่น ๆ	437	0	0	0
กำไรสุทธิ	7,008	3,564	3,070	2,794
กำไรจากการดำเนินงาน	6,570	3,564	3,070	2,794
Norm EPS	0.35	0.19	0.16	0.15
การเติบโตของยอดขาย	23.7%	-6.5%	-3.2%	1.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	24.4%	-45.8%	-13.8%	-9.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	26.7%	23.9%	23.3%	20.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	13.7%	7.9%	7.0%	6.3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส				
	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
ยอดขาย	12,476	12,523	10,699	11,283
ต้นทุนขาย	8,904	9,095	8,244	8,881
กำไรขั้นต้น	3,572	3,428	2,455	2,402
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,450	1,392	1,406	1,383
ดอกเบี้ยจ่าย	473	480	498	470
ค่าใช้จ่ายอื่น	73	74	75	77
รายได้อื่น	673	566	546	481
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,742	2,256	934	1,044
ภาษีเงินได้	61	67	13	87
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	255	160	168	311
รายการพิเศษอื่น ๆ	421	133	-163	14
กำไรสุทธิ	2,426	2,029	753	646
กำไรจากการดำเนินงาน	2,005	1,895	916	632
Norm EPS	0.11	0.10	0.05	0.03
ยอดขาย (QoQ)	0.3%	0.4%	-14.6%	5.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	5.0%	-4.0%	-28.4%	-2.2%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	14.3%	-5.5%	-51.7%	-31.0%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.54	1.52	1.51	1.47
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.72	0.83	0.83	0.79
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.66	7.44	7.42	7.42
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.49	2.54	2.54	2.54
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	12.69	10.74	10.72	10.71
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.53	1.44	1.33	1.25
Net Gearing	0.96	0.82	0.74	0.69
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.5%	2.4%	2.1%	1.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.3%	6.4%	5.3%	4.7%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TPIPL

งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	7,008	3,564	3,070	2,794
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-110	0	0	0
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,292	3,452	3,612	3,772
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	1	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-2,824	3,482	550	-294
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	9,992	11,565	8,273	6,958
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-7,716	-4,000	-4,000	-4,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-7,716	-4,000	-4,000	-4,000
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	561	-3,000	-3,000	-3,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-1,704	-1,515	-1,136	-1,136
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,144	-4,515	-4,136	-4,136
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,133	3,050	137	(1,178)
งบดุล				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	10,671	13,721	13,858	12,680
ลูกหนี้การค้า	5,560	6,053	5,872	5,969
สินค้าคงเหลือ	19,355	17,693	17,163	17,447
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,568	698	677	689
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	100,474	101,021	101,409	101,636
สินทรัพย์รวม	144,499	145,647	145,363	144,846
เจ้าหนี้การค้า	3,792	4,190	4,065	4,132
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	17,725	17,725	17,725	17,725
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	54,023	51,023	48,023	45,023
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	722	727	720	724
หนี้สินรวม	81,685	79,718	76,459	73,597
ทุนที่ชำระแล้ว	18,935	18,935	18,935	18,935
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	10,122	10,122	10,122	10,122
กำไรสะสม	24,245	26,293	28,228	29,886
ส่วนของผู้ถือหุ้น	53,411	55,460	57,394	59,052
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	9,403	10,470	11,510	12,196
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	144,499	145,647	145,363	144,846
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ปริมาณการขายปูนซีเมนต์ (ล้านตัน)	11.07	11.48	12.33	13.18
ราคาขายปูนซีเมนต์ในประเทศ (บาท/ตัน)	1,600	1,800	1,700	1,700
ปริมาณการขาย LDPE / EVA(ตัน)	142,200	142,200	142,200	142,200
Gross margin	26.71%	23.91%	23.31%	20.70%
SG&A/Sale	11.6%	13.0%	13.0%	12.5%
Effective tax rate	2.1%	7.5%	10.0%	10.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส