

EQUITY TALK

EARNING PREVIEW

กำไรตกทั้ง QoQ และ YoY

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q66 ที่ 55 ล้านบาท (-73%YOY, -67%QOQ) สาเหตุหลักจาก GROSS MARGIN ที่ลดลง เนื่องจาก TMT สั่งซื้อสินค้าจากโรงงานผู้ผลิตเหล็กในประเทศที่ยังตรึงราคาในระดับสูง ซึ่งจะต้องใช้เวลา 2 – 3 เดือนในการเคลียร์ STOCK ดังกล่าว ปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้ GROSS MARGIN งวด 3Q66 จะยังคงอยู่ในระดับต่ำ ใกล้เคียงกับ 2Q66

เนื่องจากกำไร 2Q66 ลดลงจาก 1Q66 อย่างมีนัยสำคัญ โดยกำไร 1H66 คิดเป็นเพียง 39% ของประมาณการกำไรปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยเคยประเมินไว้ที่ 669 ล้านบาท ฝ่ายวิจัยจึงปรับประมาณการกำไรปี 2566 ลงจาก 669 ล้านบาท เหลือ 474 ล้านบาท ประเมิน FAIR VALUE ยัง HISTORICAL PER ที่ 11.6 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 6.30 บาท ไม่มี UPSIDE ให้คำแนะนำการลงทุนเป็น UNDERPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	1,530	242	474	681	848
EPS (บาท)	1.76	0.28	0.54	0.78	0.97
PER (X)	4.10	25.86	13.23	9.20	7.39
DPS (บาท)	1.30	0.30	0.50	0.60	0.60
Dividend Yield (%)	18.06%	4.17%	6.94%	8.33%	8.33%
Book Value (บาท)	4.31	3.73	3.78	3.96	4.33
P/BV (X)	1.67	1.93	1.91	1.82	1.66
EV/EBITDA (X)	5.20	15.91	10.52	8.26	7.09

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 7.15 บาท

แนวต้าน : 8.05/8.45 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แพ้ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX



25 กรกฎาคม 2566

TMT

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	7.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	6.30
Upside (%)	-12.5%
Dividend yield (%)	8.33%

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.54	0.68	-21%
2567F	0.78	0.82	-5%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	54.02
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	48.56
S&P	-
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจนล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

อนุชิต เอื้ออารักษ์

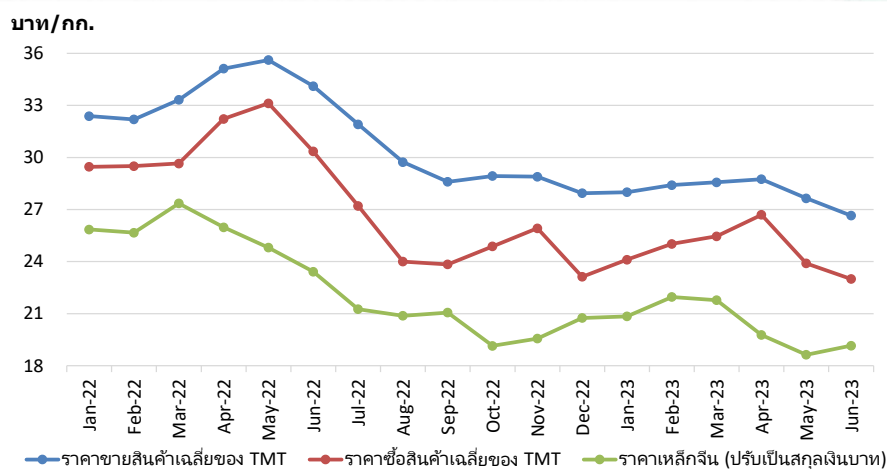
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

EQUITY TALK

กำไรตกทั้ง QoQ และ YoY

ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิงวด 2Q66 ที่ 55 ล้านบาท (-73%YoY, -67%QoQ) โดยประเมินรายได้ที่ 4,752 ล้านบาท (-13%YoY, -16%QoQ) โดยงวด 2Q66 มีปริมาณขาย 180,000 ตัน ลดลงจาก 1Q66 ที่ทำได้ 193,800 ตัน สาเหตุที่ปริมาณขายลดลงเนื่องจากเดือน เม.ย. มีวันหยุดค่อนข้างมาก เช่นเดียวกับด้านราคาที่ลดลง เนื่องจากช่วง 1Q66 โรงงานผู้ผลิตเหล็กในประเทศมีนโยบายตั้งราคาสูงกว่าราคาเหล็กโลก ผู้ใช้เหล็กในประเทศจึงเริ่มนำเข้าสินค้ามากขึ้น ปัจจัยดังกล่าวกดดันให้โรงงานผู้ผลิตเหล็กเริ่มปล่อยให้ราคาเป็นไปตามกลไกตลาด ด้าน gross margin ประเมินที่ 5.3% ลดลงจาก 1Q66 ที่ทำได้ 8.6% เนื่องจาก TMT สั่งซื้อสินค้าจากโรงงานผู้ผลิตเหล็กในประเทศในช่วงที่โรงงานตั้งราคาในระดับสูงอยู่ ประกอบกับเงินบาทที่อ่อนค่าในช่วงปลาย 2Q66 ส่งผลให้สินค้านำเข้ามีต้นทุนสูงขึ้น ด้าน SG&A/Sale ประเมินที่ 3.6% ลดลงเล็กน้อยจาก 1Q66 ที่ 3.7% ตามค่า Ft ที่ปรับลดลง

เปรียบเทียบราคาเหล็กที่ TMT นำเข้าและราคาเหล็กจีน



ที่มา: TMT, SUNSIRS

แนวโน้มกำไร 3Q66 ยังถูกกดดันจาก Gross Margin

ฝ่ายวิจัยประเมินว่า TMT ยังคงรักษาปริมาณขายที่ตั้งเป้าไว้ในปีนี้ที่ 750,000 ตัน เนื่องจากยังเห็นสัญญาณซื้อจากลูกค้ากลุ่ม Dealer เข้ามาต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ด้าน Gross Margin ในช่วง 3Q66 น่าจะอยู่ระดับต่ำใกล้เคียงกับ 2Q66 เนื่องจาก TMT ยังมี stock เหล็กที่สั่งซื้อจากโรงงานผู้ผลิตเหล็กในประเทศในช่วงที่โรงงานตั้งราคาในระดับสูง ซึ่งจะต้องใช้เวลาประมาณ 2-3 เดือนในการเคลียร์ออกไป หลังจากเคลียร์ stock ดังกล่าวออกไป ฝ่ายวิจัยคาดว่ามีโอกาสที่จะเห็น gross margin กลับมาสู่ระดับปกติที่ 7-8% ได้อีกครั้ง

EQUITY TALK

ปรับประมาณการลง คงคำแนะนำ underperform

เนื่องจากกำไร 2Q66 ลดลงจาก 1Q66 อย่างมีนัยสำคัญ โดยกำไร 1H66 คิดเป็นเพียง 39% ของประมาณการกำไรปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยเคยประเมินไว้ที่ 669 ล้านบาท และ gross margin งวด 3Q66 คาดว่าจะอยู่ระดับต่ำใกล้เคียง 2Q66 ฝ่ายวิจัยจึงปรับประมาณการกำไรปี 2566 ลงจาก 669 ล้านบาท เหลือ 474 ล้านบาท และปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลงจาก 803 ล้านบาท เหลือ 681 ล้านบาท ประเมิน Fair Value โดยอิง Historical PER ที่ 11.60 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 6.30 บาท ไม่มี upside ให้คำแนะนำการลงทุนเป็น underperform

การดำเนินการด้าน ESG ของ TMT

ด้านสิ่งแวดล้อม : บริษัทมุ่งมั่นในการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ด้วยการลดการปล่อยมลพิษ และลดการใช้พลังงาน ทรัพยากรธรรมชาติเพื่อสิ่งแวดล้อมที่ยั่งยืน ด้วยการจัดการพลังงานและทรัพยากรอย่างคุ้มค่าและการจัดการก๊าซเรือนกระจก

ด้านสังคม : บริษัทมุ่งมั่นในการจัดการด้านความยั่งยืนในมิติสังคมด้านต่างๆ เช่น การบริหารทรัพยากรบุคคลและสิทธิมนุษยชน การพัฒนาศักยภาพของพนักงาน อาชีวอนามัยและความปลอดภัย การมีส่วนร่วมและพัฒนาสังคม / ชุมชน

ด้านธรรมาภิบาล : บริษัทมุ่งมั่นในการจัดการด้านความยั่งยืนในมิติธรรมาภิบาลด้านต่างๆ เช่น การจัดการนวัตกรรมและพัฒนาคุณภาพสินค้า การบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้า/ลูกค้า

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	66F	67F	66F	67F	66F	67F
ประมาณการ						
กำไรสุทธิ (ลบ.)	474	681	669	803	-29.1%	-15.2%
EPS (บาท)	0.54	0.78	0.77	0.92	-29.1%	-15.2%
Fair Value PER (X)	11.60		10.00			
Fair Value (บาท)	6.30		7.60			
สมมติฐาน						
ปริมาณขาย (ตัน)	756,000	793,800	756,000	793,800	0.0%	0.0%
ราคาขายเฉลี่ย (บาท/ตัน)	28,000	29,000	29,000	30,000	-3.4%	-3.3%
Gross Margin จากการขาย	6.50%	7.50%	7.50%	8.00%	-1.0%	-0.5%
SG&A/Sale	3.30%	3.30%	3.30%	3.30%	0.0%	0.0%
Effective Tax Rate	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	0.0%	0.0%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

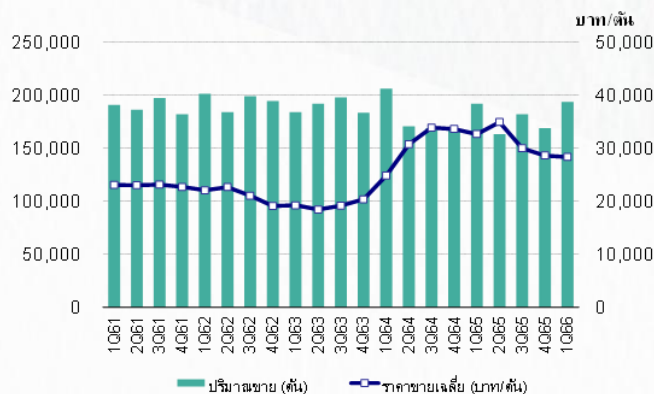
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66F	%QoQ	%YoY	1H66F	1H65	%YoY
ยอดขาย	5,593	6,254	5,677	5,432	4,825	5,466	4,752	-13%	-16%	10,218	11,931	-14%
กำไรขั้นต้น	359	323	390	39	241	471	254	-46%	-35%	725	713	2%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(155)	(160)	(171)	(137)	(184)	(204)	(171)	-16%	0%	(375)	(330)	14%
ดอกเบี้ยจ่าย	(30)	(26)	(29)	(30)	(33)	(36)	(35)	-3%	20%	(71)	(56)	28%
กำไรจากการดำเนินงาน	153	127	165	(85)	36	205	55	-73%	-67%	260	292	-11%
กำไรสุทธิ	161	127	165	(85)	36	205	55	-73%	-67%	260	292	-11%
รายการพิเศษ	7.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0	0	
EPS (บาท/หุ้น)	0.18	0.15	0.19	(0.10)	0.04	0.24	0.06	-73%	-67%	0.30	0.33	-11%
Gross Margin	6.4%	5.2%	6.9%	0.7%	5.0%	8.6%	5.3%			7.1%	6.0%	
SG&A/Sale	2.8%	2.6%	3.0%	2.5%	3.8%	3.7%	3.6%			3.7%	2.8%	

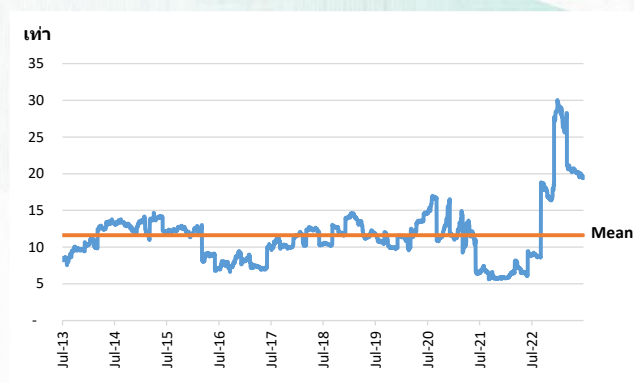
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปริมาณและราคาขายหลักเฉลี่ยของ TMT



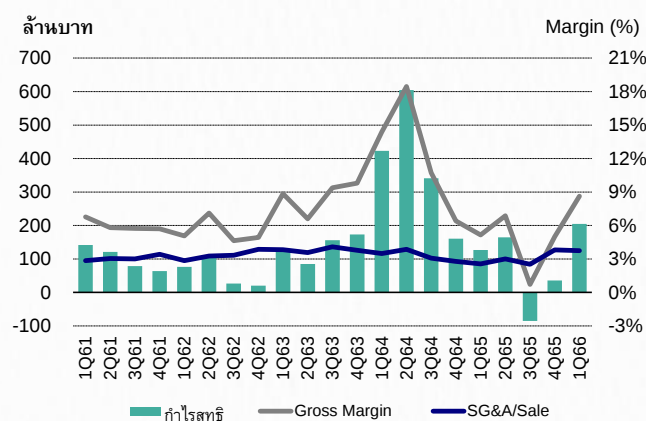
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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 2566 เพิ่มขึ้น (ลดลง) 4% ของประมาณการปัจจุบัน
2. การชะลอตัวของเศรษฐกิจ อีกทั้งการเลือกตั้งที่จะเกิดขึ้นช่วงกลางปี 2566 เป็นเหตุให้การดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจจะชะลอตัวในช่วงดังกล่าว จะส่งผลกระทบต่อปริมาณขายหลักของ TMT ให้ต่ำกว่าคาด

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TMT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	22,188	21,168	23,020	25,005
ต้นทุนขาย	21,195	19,792	21,294	23,004
กำไรขั้นต้น	993	1,376	1,727	2,000
ค่าใช้จ่ายในการขาย	651	699	760	825
ดอกเบี้ยจ่าย	119	120	150	150
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	15.0	15.0	15.0
รายได้อื่น	78	50	50	50
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	300	592	852	1,060
ภาษีเงินได้	58	118	170	212
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	(15)	(15)	(15)
กำไรสุทธิ	242	474	681	848
กำไรจากการดำเนินงาน	242	489	696	863
Norm EPS	0.28	0.56	0.80	0.99

การเติบโตของยอดขาย	2.9%	-4.6%	8.8%	8.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-84.4%	101.6%	42.5%	23.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	4.5%	6.5%	7.5%	8.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.1%	2.3%	3.0%	3.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
ยอดขาย	5,677	5,432	4,825	5,466
ต้นทุนขาย	5,287	5,392	4,584	4,994
กำไรขั้นต้น	390	39	241	471
ค่าใช้จ่ายในการขาย	171	137	184	204
ดอกเบี้ยจ่าย	29	30	33	36
รายได้อื่น	15	21	21	22
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	205	(107)	45	253
ภาษีเงินได้	41	(21)	9	48
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	165	(85)	36	205
กำไรจากการดำเนินงาน	165	(85)	36	205
Norm EPS	0.19	(0.10)	0.04	0.24

ยอดขาย (QoQ)	-9%	-4%	-11%	13%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	21%	-90%	510%	96%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	30%	NA	NA	470%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.43	1.51	1.57	1.67
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.96	6.25	6.25	6.25
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.72	10.39	10.28	10.22
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	41.31	58.44	57.81	57.50
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.79	1.73	1.66	1.53
Net Gearing Ratio	1.56	1.45	1.44	1.32
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.5%	5.3%	7.5%	9.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.9%	14.5%	20.2%	23.5%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TMT

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	300	592	852	1,060
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	34	40	-	-
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	293	323	343	364
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
อื่นๆ	(195)	(118)	(170)	(212)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,295	80	(441)	(473)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,728	917	584	740
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(16)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(357)	(250)	(250)	(250)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(373)	(250)	(250)	(250)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(570)	(4)	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(740)	(435)	(522)	(522)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(1,334)	(440)	(522)	(522)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	20	227	(189)	(33)
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	141	419	230	197
ลูกหนี้การค้า	2,788	3,387	3,683	4,001
สินค้าคงเหลือ	2,745	1,905	2,072	2,250
สินทรัพย์อื่นๆ	249	208	221	236
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	3,139	3,066	2,973	2,858
สินทรัพย์รวม	9,062	8,985	9,179	9,543
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	616.3	505.4	540.6	578.3
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	3,487	3,482	3,482	3,482
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	1,709	1,709	1,709	1,709
หนี้สินรวม	5,812	5,696	5,732	5,769
ทุนที่ชำระแล้ว	871	871	871	871
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	514	532	549	567
กำไรสะสม	1,865	1,886	2,028	2,336
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,250	3,288	3,447	3,773
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	9,062	8,985	9,179	9,543
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ปริมาณการขาย (ล้าน)	710,000	756,000	793,800	833,490
ราคาขายต่อหน่วย (บาท/กก.)	31.5	28.0	29.0	30.0
Gross margin เฉลี่ย	5.2%	6.5%	7.5%	8.0%
%SG&A/Sale	2.9%	3.3%	3.3%	3.3%
Effective tax rate	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส