

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ถึงเวลาคืนกำไรให้ผู้ถือหุ้น

แนวโน้มผลประกอบการ 2Q66 โคดเด่น คาดกำไรสุทธิ 103 ล้านบาท turnaround จากปีก่อนที่มีผลขาดทุน ปัจจัยหลักมาจากรายได้ก่อสร้างที่เติบโต และ SG&A ที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญเพราะไม่ต้องรับรู้ค่าเผื่อนี้สูงตามมาตรฐาน TFRS9 อีกต่อไป โดยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่ให้นำส่วนเกินมูลค่าหุ้นมาล้างขาดทุนสะสม มีโอกาสที่จะเห็น TTCL กลับมาจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลได้อีกครั้ง

ทิศทางธุรกิจสดใส ปัจจุบันมี Backlog คงเหลือมากกว่า 1.9 หมื่นล้านบาท รองรับการสร้างรายได้ถึงปี 2567 พร้อมโอกาสจ้างงานเพิ่มเติมจากงานที่อยู่ระหว่างประมูลรวมกว่า 4.5 หมื่นล้านบาท แนะนำ Outperform ประเมินราคาเหมาะสมอิง Historical PBV 1.21 เท่า ได้ที่ 6.30 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	289	667	326	384	433
Norm. Profit	-184	144	326	384	433
EPS (บาท)	0.47	1.08	0.53	0.62	0.70
DPS (บาท)	0.00	0.00	0.10	0.20	0.20
PER (X)	8.82	3.82	7.83	6.65	5.89
Dividend Yield (%)	0.00%	0.00%	2.42%	4.83%	4.83%
Book Value (บาท)	3.66	4.73	5.26	5.78	6.28
P/BV (X)	1.13	0.88	0.79	0.72	0.66
EV/EBITDA (X)	7.53	2.56	4.45	3.79	3.40

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway Down

แนวรับ : 3.80/4.20 บาท

แนวต้าน : 4.56 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



3 สิงหาคม 2566

TTCL

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 4.14

ราคาเป้าหมาย (บาท) 6.30

Upside (%) 52.16

Dividend yield (%) 2.42

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.53	0.68	-22%
2567F	0.62	0.78	-20%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	56.94
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	50.22
S&P	21.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

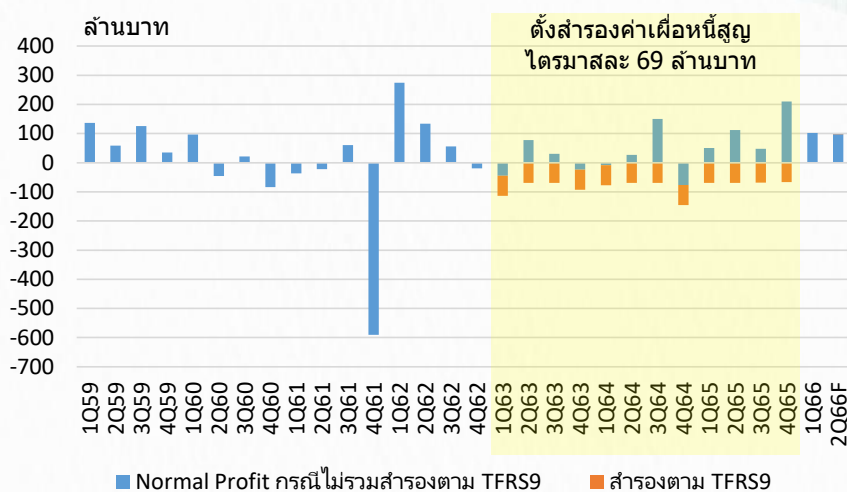
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

ภาค 2Q66 กำไรสุทธิ 103 ล้านบาท Turnaround YoY

การรับรู้รายได้จากงานก่อสร้างที่ดำเนินการต่อเนื่องมาจาก 1Q66 ได้แก่ โครงการปิโตรเคมีของ PTT, โครงการ RCA-5 (ไทยอาซาฮิ) และโครงการ TCP คาดรายได้ธุรกิจ EPC และ Gross margin ในงวด 2Q66 น่าจะทำได้ใกล้เคียงกับงวด 1Q66 อยู่ที่ 3.8 พันล้านบาท และ 6.8% ตามลำดับ ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียจากโรงไฟฟ้า Ahlone1 ในเมียนมาร์ คาดว่าจะลดลงจาก 1Q66 ที่ 48 ล้านบาท เหลือ 40 ล้านบาท เนื่องจากโรงไฟฟ้า Ahlone1 มีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนในเดือน มิ.ย. ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ยังทรงตัวเมื่อเทียบกับงวด 1Q66 อยู่ที่ 165 ล้านบาท แต่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับงวด 2Q66 ที่ TTCL มี SG&A สูงถึง 223 ล้านบาท เพราะ TTCL ไม่ต้องรับรู้ค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญตามมาตรฐานบัญชี TFRS9 จำนวน 69 ล้านบาท ต่อไตรมาส อีกต่อไป หลังจากที่ TTCL ต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายดังกล่าวตลอดช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ตั้งแต่ 1Q63-4Q65

ผลประกอบการย้อนหลังรายได้ไตรมาสของ TTCL



ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายการพิเศษที่คาดว่าจะเกิดขึ้นไตรมาสนี้ มีทั้งรายการที่เป็นบวกและลบจำนวนใกล้เคียงกัน รายได้ที่เป็นบวกได้แก่ FX Gain รว 55 ล้านบาท จากสินทรัพย์สกุลดอลลาร์ที่มีมูลค่าเพิ่มขึ้น หลังเงินบาท ณ สิ้น มิ.ย. อ่อนค่าลง 3% เทียบกับอัตราแลกเปลี่ยนสิ้นเดือน มี.ค. 66 อย่างไรก็ตาม TTCL จะมีการตั้งด้อยค่าเงินลงทุนในบริษัท Idenmitsu Green Vietnam (IGEV) ที่ TTCL ถือหุ้นอยู่ 10% รว 50 ล้านบาท เนื่องจากผลการดำเนินงานของ IGEV ไม่เป็นไปตามตัวเลขประมาณการที่เคยคาดการณ์ไว้

EQUITY TALK

หากผลประกอบการ 2Q66 ของ TTCL เป็นไปอย่างที่คาดไว้ ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ามีความเป็นไปได้ที่ TTCL จะกลับมาจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลเหมือนในอดีตที่ TTCL มีการจ่ายเงินปันผลปีละ 2 ครั้ง เห็นได้จากเจตนาของ TTCL ที่ต้องการกลับมาจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น จากการขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นเมื่อวันที่ 12 เม.ย. 66 ให้โอนหุ้นสำรองตามกฎหมายที่จัดสรรแล้วและส่วนเกินมูลค่าหุ้นชดเชยผลขาดทุนสะสมทั้งหมดของบริษัท เพื่อเปิดทางให้บริษัทกลับมาจ่ายเงินปันผลได้อีกครั้ง

Outlook สดใส มี Backlog รองรับถึงปลายปี 2567

ทิศทางธุรกิจช่วงครึ่งปีหลังยังสดใส รองรับด้วย Backlog คงเหลืออีก 1.9 หมื่นล้าน หลังหักรายได้ 2Q66 ไปแล้ว นอกจากนี้ TTCL ยังอยู่ระหว่างยื่นประมูลงานใหม่อีก 4.5 หมื่นล้านบาท โดยมี 2 โครงการที่คาดว่าจะทราบผลภายในปีนี้ ประกอบด้วยงานในประเทศของกลุ่มลูกค้าเดิม มูลค่าประมาณ 200 ล้านบาท และงานในประเทศเวียดนาม มูลค่าประมาณ 100 ล้านบาท ส่วนรายการพิเศษที่ต้องติดตาม คือการพิจารณาคดีโครงการ Rock Salt ใน สปป.ลาว หลังคณะอนุญาโตตุลาการมีการนัด hearing ครั้งที่ 5 ช่วงปลายเดือน ก.ค. 66 แต่คู่กรณีคือ Vinachem มีการร้องขอให้ส่งเอกสารเพิ่มเติม ทำให้คณะอนุญาโตตุลาการ จะมีการนัด hearing ครั้งต่อไปวันที่ 13 ก.ย. 66 ซึ่งน่าจะเป็นการนัดครั้งสุดท้าย ก่อนที่คณะอนุญาโตตุลาการจะต้องมีคำตัดสินอย่างเป็นทางการการออกมาภายใน 30 วัน ทั้งนี้หากผลของคดีเป็นบวกต่อ TTCL ก็มีโอกาที่ TTCL จะโอนกลับสำรองด้วยค่าส่วนที่เหลืออีก 717 ล้านบาท มาเป็นกำไรพิเศษได้ในอนาคต

พร้อมกลับมาสร้างผลตอบแทนที่ดีให้นักลงทุนอีกครั้ง

ทิศทางธุรกิจสดใส ปัจจุบันมี Backlog คงเหลือมากกว่า 1.9 หมื่นล้านบาท รองรับการสร้างรายได้ถึงปี 2567 พร้อมโอกาสจ้างงานเพิ่มเติมจากงานที่อยู่ระหว่างประมูลรวมกว่า 4.5 หมื่นล้านบาท และการกลับมาจ่ายเงินปันผลได้อีกครั้ง น่าจะ Outperform ประเมินราคาเหมาะสม อิง Historical PBV 1.21 เท่าได้ที่ 6.30 บาท

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ TTCL

เพื่อให้การดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลบรรลุเป้าหมายตามแนวทางการพัฒนาที่ยั่งยืน และตอบสนองความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มในห่วงโซ่มูลค่า TTCL จึงได้มีการพิจารณาประเด็นสำคัญที่มีผลต่อการดำเนินธุรกิจ และผู้มีส่วนได้เสียในห่วงโซ่มูลค่าของบริษัท เพื่อวิเคราะห์และกำหนดกลยุทธ์ในการบริหารจัดการประเด็นสำคัญทั้ง 3 ด้าน ดังนี้

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม

- การควบคุมคุณภาพอากาศ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก
- การควบคุมผลกระทบจากเสียง
- การจัดการขยะและของเสีย
- การจัดการน้ำทั้งจากกิจกรรมการก่อสร้าง
- การใช้พลังงานและทรัพยากรธรรมชาติอย่างมีประสิทธิภาพ

ประเด็นด้านสังคม

- การจัดการด้านอาชีวอนามัย และความปลอดภัย
- การบริหารจัดการด้านสิทธิมนุษยชน / การปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างเป็นธรรม
- ความรับผิดชอบต่อชุมชน สังคม

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล

- นโยบายโครงสร้างและระบบกำกับดูแลกิจการ
- การบริหารจัดการความเสี่ยง
- ความรับผิดชอบต่อลูกค้าและคุณภาพงาน
- การเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง โปร่งใส และตรวจสอบได้

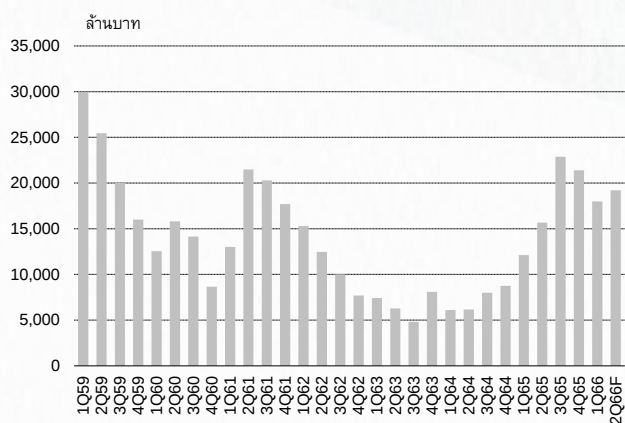
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลประกอบการ 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66F	%QoQ	%YoY	1H66F	1H65	%YoY
ยอดขาย	1,687	2,594	2,750	3,038	2,891	3,855	3,815	-1%	39%	7,670	5,343	44%
กำไรขั้นต้น	172	214	149	234	320	254	271	7%	82%	525	363	44%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-326	-239	-223	-289	-252	-162	-165	2%	-26%	-327	-462	-29%
ดอกเบี้ยจ่าย	-28	-29	-41	-48	-46	-41	-45	9%	9%	-86	-70	23%
กำไรจากการดำเนินงาน	-145	-18	43	-21	141	102	98	-4%	128%	199	24	N/A
กำไรสุทธิ	131	549	-42	30	131	130	103	-21%	N/A	232	507	-54%
รายการพิเศษ	276	567	-85	51	-10	28	5	-82%	N/A	33	482	-93%
EPS	0.21	0.89	-0.07	0.05	0.21	0.21	0.17	-21%	N/A	0.38	0.82	-54%
Gross Margin	10.2%	8.3%	5.4%	7.7%	11.1%	6.6%	7.1%			6.8%	6.8%	
SG&A/Sale	19.3%	9.2%	8.1%	9.5%	8.7%	4.2%	4.3%			4.3%	8.6%	

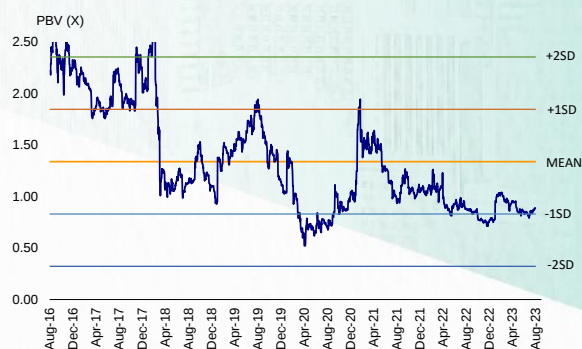
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG ของ TTCL



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PBV ของ TTCL



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TTCL

งบกำไรขาดทุน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	11,273	11,610	12,986	13,812
ต้นทุนขาย	10,355	10,557	11,809	12,561
กำไรขั้นต้น	917	1,053	1,177	1,251
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,041	871	961	1,008
ดอกเบี้ยจ่าย	164	53	35	17
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	382	288	308	323
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	93	417	488	549
ภาษีเงินได้	-21	83	98	110
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-9	-8	-7	-6
รายการพิเศษอื่น ๆ	524	0	0	0
กำไรสุทธิ	667	326	384	433
กำไรจากการดำเนินงาน	144	326	384	433
EPS	1.08	0.53	0.62	0.70

การเติบโตของยอดขาย	78%	3%	12%	6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	N/A	N/A	N/A	N/A
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	8.1%	9.1%	9.1%	9.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.3%	2.8%	3.0%	3.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส				
	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
ยอดขาย	2,750	3,038	2,891	3,855
ต้นทุนขาย	2,601	2,804	2,571	3,601
กำไรขั้นต้น	149	234	320	254
ค่าใช้จ่ายในการขาย	223	289	252	162
ดอกเบี้ยจ่าย	41	48	46	41
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	93	82	135	72
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-22	-21	157	123
ภาษีเงินได้	-61	-1	8	19
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	3	-1	-8	-2
รายการพิเศษอื่น ๆ	-85	51	-10	28
กำไรสุทธิ	-42	30	131	130
กำไรจากการดำเนินงาน	43	(21)	141	102
Norm EPS	(0.07)	0.05	0.21	0.21
ยอดขาย (QoQ)	6.0%	10.5%	-4.9%	33.4%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-30.4%	57.0%	36.6%	-20.6%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	N/A	N/A	-27.7%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.05	1.04	1.03	1.02
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.94	0.93	0.92	0.92
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.72	4.88	4.88	4.89
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	1.62	1.82	1.82	1.82
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.22	5.02	5.02	5.02
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	5.13	4.42	4.30	4.08
Net Gearing	(0.04)	0.01	(0.01)	(0.02)
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	0.8%	1.8%	2.0%	2.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.9%	10.1%	10.8%	11.2%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TTCL

งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	667	326	384	433
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-369	8	7	6
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	71	78	98	118
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-137	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	3,019	0	0	0
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,333	346	651	658
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-186	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-4	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-175	-500	-500	-500
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-132	-508	-507	-506
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-1,111	-300	-300	-300
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	0	0	-62	-123
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,136	-300	-362	-423
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,065	-462	-217	-271
งบดุล				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,997	2,536	2,318	2,047
ลูกหนี้การค้า	1,970	2,377	2,659	2,827
สินค้าคงเหลือ	6,957	6,389	7,149	7,604
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,328	1,295	1,323	1,339
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	622	1,044	1,446	1,828
สินทรัพย์รวม	17,903	17,601	18,931	19,727
เจ้าหนี้การค้า	2,668	2,312	2,587	2,752
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	5,525	2,881	3,150	3,311
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	1,187	887	587	287
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	1,685	1,685	1,685	1,685
หนี้สินรวม	14,942	14,307	15,307	15,788
ทุนที่ชำระแล้ว	616	616	616	616
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,286	3,286	3,286	3,286
กำไรสะสม	629	955	1,277	1,587
หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้น	2,912	3,238	3,560	3,870
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	49	57	64	70
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	17,903	17,601	18,931	19,727
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	23,405	15,000	15,000	15,000
Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	21,400	24,840	26,904	28,142
Gross margin	8.1%	9.1%	9.1%	9.1%
SG&A/Sale	8.9%	7.5%	7.4%	7.3%
Effective tax rate	-3.3%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส