

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

กำไรดีกว่าคาด แต่ Outlook ไม่โดดเด่น

งวด 2Q66 กำไรสุทธิ 744 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 27%YoY ขับเคลื่อนด้วยธุรกิจยางมะตอยในประเทศซึ่งเป็นตลาดพรีเมียมที่ให้ margin สูง บวกกับกลยุทธ์เลือกขายยางมะตอยในตลาด Retail ช่วยให้ TASCOT ยังรักษาอัตรากำไรได้ดี ท่ามกลางข้อจำกัดด้านวัตถุดิบและราคายางมะตอยในภูมิภาคที่ลดลง

แม้กำไร 1H66 คิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 67% ของประมาณการทั้งปี แต่ Outlook ธุรกิจที่ยังเห็นภาพไม่ชัดเจน โดยเฉพาะเรื่องการจัดหา Feedstock ป้อนให้โรงกลั่นยางมะตอยที่ล่าช้า บวกกับราคายางมะตอยเดือน ก.ค. ที่ปรับลงต่อเนื่อง ทำให้ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการเดิมไว้ ให้คำแนะนำ Neutral ประเมิน fair value อิง PBV 2.06 เท่า (Historical PBV 7Y- 0.5SD) ได้ที่ 22.25 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	2,220	2,367	2,796	2,467	2,652
Norm. Profit	1,909	2,579	2,902	2,467	2,652
EPS (บาท)	1.41	1.50	1.77	1.56	1.68
DPS (บาท)	1.05	1.25	1.25	1.10	1.20
PER (X)	12.37	11.61	9.82	11.13	10.36
Dividend Yield (%)	6.03%	7.18%	7.18%	6.32%	6.90%
Book Value (บาท)	9.74	10.28	10.81	11.27	11.75
P/BV (X)	1.79	1.69	1.61	1.54	1.48
EV/EBITDA (X)	6.83	6.43	5.98	6.24	5.77

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



11 สิงหาคม 2566

TASCO

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	17.40
ราคาเป้าหมาย (บาท)	22.25
Upside (%)	27.87
Dividend yield (%)	7.18

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.77	1.86	-5%
2567F	1.56	1.74	-10%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	61.81
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	67.38
S&P	46.59
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

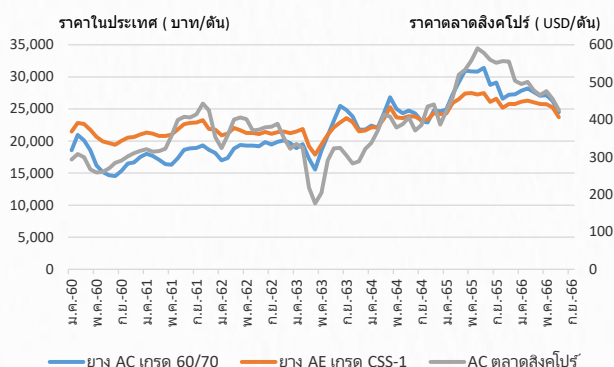
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

งวด 2Q66 กำไรสุทธิ 744 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 27%YOY

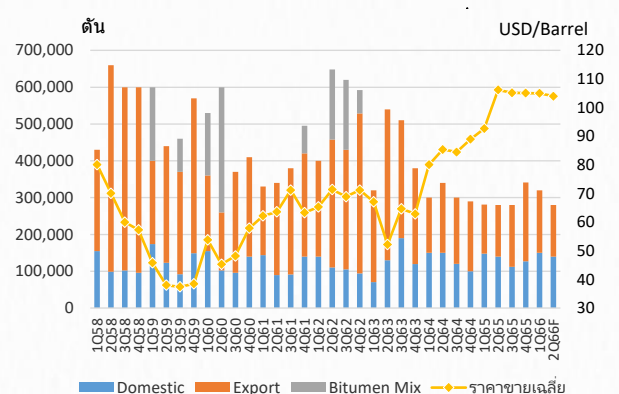
งวด 2Q66 กำไรสุทธิ 744 ล้านบาท (-34%QoQ,+27%YoY) สูงกว่ารอบที่ฝ่ายวิจัยเคยประเมินไว้ก่อนหน้านี้ที่ 500-700 ล้านบาท ได้แรงหนุนจากการทำกำไรของธุรกิจยางมะตอยในประเทศที่ยังมีโมเมนตัมดีต่อเนื่องมาจากงวด 1Q66 จากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่โดยปกติจะสูงสุดในไตรมาสแรกของปีต่อเนื่องไปถึงกลางไตรมาสสอง ส่งผลให้ราคายางมะตอยในประเทศปรับตัวลดลงน้อยกว่าราคายางมะตอยอ้างอิงตลาดสิงคโปร์ (Argus) ที่มีราคาปรับตัวลดลง 5%QoQ ขณะที่กลยุทธ์การเลือกขายยางมะตอยในตลาด Retail ในประเทศที่ TESCO มีฐานการจัดจำหน่ายแข็งแกร่งอย่าง เวียดนาม อินโดนีเซีย กัมพูชา ลาว มาเลเซีย ออสเตรเลีย และนิวซีแลนด์ ยังใช้ได้ดี ในสถานการณ์ที่ TESCO ยังมีข้อจำกัดด้านวัตถุดิบ ทำให้ไตรมาสนี้ TESCO มี Gross margin ธุรกิจยางมะตอยสูงถึง 16.3% แม้จะลดลงจาก 20.5% ในงวด 1Q66 เพราะไตรมาสนี้มีการนำ Crude โคโลมเบีย ต้นทุนสูงที่นำเข้ามาในเดือน ก.พ. 66 มาใช้เป็นวัตถุดิบ แต่ก็ยังถือเป็นอัตรา Gross margin ที่ดีมาก โดยมียอดขายยางมะตอย 7,206 ล้านบาท ลดลง 15%QoQ แต่เพิ่มขึ้น 2%YoY สำหรับธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง มีรายได้ 851 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4%YoY จากการรับรู้รายได้งานปูผิวถนน (paving) โครงการสร้างรันเวย์ 3 สนามบินสุวรรณภูมิ ได้มากขึ้น หลังเกิดความล่าช้าที่เกิดจากหน่วยงานภายนอกในงวด 1Q66 โดยมี Gross margin ธุรกิจก่อสร้าง 5.6% เพิ่มขึ้นจากงวด 1Q66 ที่อยู่ในระดับต่ำเพียง 0.9% สำหรับกำไร 1H66 ทำได้ 1,872 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 133%YoY และมีการประกาศจ่ายปันผล 0.25 บาท/หุ้น XD 23 ส.ค 66

ราคายางมะตอยตลาดสิงคโปร์และราคาในประเทศ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปริมาณและราคายางมะตอยของ TESCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

Outlook กำไรครึ่งปีหลัง สุัครึ่งปีแรกไม่ได้

แม้กำไร 1H66 คิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 67% ของประมาณการทั้งปี แต่ Outlook ธุรกิจช่วง 2H66 ที่ยังเห็นภาพไม่ชัดเจน โดยเฉพาะเรื่องการจัดหา Feedstock ป้อนให้โรงกลั่นยางมะตอยในปัจจุบันที่ยังเป็นลักษณะของการเข้าประมูลเป็นครั้งคราว แตกต่างจากอดีตที่ TASC0 เคยนำเข้า Crude จากเวเนซุเอลาในลักษณะสัญญาระยะยาว แม้ว่า TASC0 ยังคงเป้าหมายการนำเข้า Feedstock ให้ได้ 4 Shipment เท่ากับปี 2565 โดยช่วง 7 เดือนแรกของปี มีการนำเข้า Feedstock เข้ามาแล้ว 2 Shipment แต่ก็มีความเสี่ยงเกี่ยวกับอัตรากำไรที่จะทำได้ นอกจากนี้ราคายางมะตอยเดือน ก.ค. ที่ปรับลดลงค่อนข้างแรงถึง 9% เทียบกับค่าเฉลี่ยงวด 2Q66 มาอยู่ที่ 426 USD/ton อีกทั้งตลาดยางมะตอยในประเทศที่ถือเป็นตลาดยางมะตอยพรีเมียมที่กำลังไปได้ดี ยังอยู่ในช่วง Low Season เพราะเป็นไตรมาสสุดท้ายของปีงบประมาณและเป็นฤดูฝน โดยการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ที่ล่าช้า ทำให้การอนุมัติงบประมาณสำหรับโครงการลงทุนใหม่ๆมีความล่าช้าตามไปด้วย ส่งผลให้ผลประกอบการ 2H66 จะด้อยกว่าช่วง 1H66 ชัดเจน ทำให้ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปี 2566 ไว้เท่าเดิมที่ 2,796 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 18%YoY

ราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว แนะนำ Neutral

ราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลง 16% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา น่าจะเป็นการสะท้อนความคาดหวังที่น้อยลงเกี่ยวกับผลประกอบการช่วงที่เหลือของปีไปมากพอสมควรแล้ว ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PER ค่อนข้างต่ำเพียง 10 เท่า และมีค่า PBV อยู่ที่ 1.61 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 7 ปี ที่ 2.36 เท่า เนื่องจากศักยภาพการทำกำไรของธุรกิจที่ลดลง หลัง TASC0 ยุติการนำเข้า Crude จากเวเนซุเอลาที่ถูกสหรัฐประกาศ Sanction ในปี 2563 ฝ่ายวิจัย ประเมิน FAIR VALUE อิง PBV 2.06 เท่า (HISTORICAL PBV 7Y- 0.5SD) ได้ที่ 22.25 บาท มี Upside 28% และคาดหวัง Dividend Yield 7.18% ถือเป็นผลตอบแทนโดยรวมที่ยังน่าสนใจ ให้คำแนะนำการลงทุน NEUTRAL

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ TASCO

กลุ่มทีพีโกลแอสฟัลท์ประกอบธุรกิจหลายด้านได้แก่ ธุรกิจโรงกลั่น ธุรกิจผลิตยางมะตอยในประเทศ ธุรกิจผลิตยางมะตอยในต่างประเทศ ธุรกิจผลิตยางมะตอยระหว่างประเทศ ธุรกิจเรือขนส่ง และธุรกิจก่อสร้าง ได้มีการกำหนดเป้าหมายเพื่อมุ่งสู่การเป็นองค์กรพัฒนาอย่างยั่งยืนไว้ในเป้าหมายกลยุทธ์ขององค์กร โดยกำหนดโครงสร้างการกำกับดูแลตั้งแต่ระดับคณะกรรมการบริษัทไปจนถึงพนักงานทุกคน และได้ระบุนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อให้สามารถตรวจสอบผลการปฏิบัติงานด้านความยั่งยืนได้อย่างเป็นระบบและมีประสิทธิภาพในการติดตามการดำเนินงาน โดยมีการกำหนดประเด็นความยั่งยืนที่สำคัญจากปัจจัยเสี่ยงทั้งภายในและภายนอก ผ่านการสอบถามความคิดเห็นจากกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียภายใน/ภายนอกองค์กร และจัดลำดับความสำคัญเพื่อนำมาใช้ในลำดับการวางแผนและดำเนินการตั้งรับ รวมถึงบริหารจัดการประเด็นสำคัญอย่างมีประสิทธิภาพและทันเวลา ครอบคลุมทั้งด้านเศรษฐกิจ สังคม สิ่งแวดล้อม รวมถึงด้านธรรมาภิบาลและการพัฒนาบุคลากร โดยมีหัวข้อหลัก 9 ประเด็น และหัวข้อรอง 12 ประเด็น พร้อมตัวอย่างแผนปฏิบัติการดังนี้

KEY SUSTAINABILITY DEVELOPMENT MATERIALITY ISSUES

Economic : Innovation Leader



Main Topic

- Asphalt pavement excellence

Minor Topic

- Create and promote an innovation culture to become an innovation leader
- Focuses on environmentally and socially friendly products and services

2022 Action and Project example

- Driving a culture of innovation
- New technical service department
- Environmental friendly asphalt concrete road

Environment : Eco-efficiency



- Emission management and Spill
- Waste management
- Energy management

- Opportunities and risks from climate change
- Valuable use of resources and raw materials

- Zero hazardous industrial waste to landfill
- Reduce the rate of greenhouse gas emissions per ton of production
- Optimize energy efficiency in production heating process

Social : Safety Awareness



- Employee health and safety

- Supervision of safety in road transport
- Taking care of the health and safety of customers

- Risk-based Thinking promotion
- Accident terminator project
- Delivery route survey

Corporate governance and employee development



- Risk & crisis management
- Participation in community and society development

- Retaining potential employee and Employee management
- Training and education

- Good corporate governance, transparency, and anti-corruption
- Cyber Security
- Government policies and budgets
- Communication and corporate image
- Quality and responsibility for products and services
- Customer-centricity

- Verify ISO 31000 for risk management system
- Patching pothole : Road safety for all
- CPR : Save lives for all
- Developing high potential employees through individual development
- Total Productive Maintenance project
- Happy workplace to promote employee health, family and community

Source: TIFCO Asphalt Group's SD Report 2021

7

ที่มา: TASCO

EQUITY TALK

มิติด้านเศรษฐกิจ : ใช้หลักความเป็นผู้นำด้านนวัตกรรม (INNOVATION LEADER) เพื่อความเป็นเลิศด้านผิวกานซึ่งเป็น CORE BUSINESS ของบริษัท โดยการสร้างและส่งเสริมวัฒนธรรมนวัตกรรมภายในองค์กร และการสร้างผลิตภัณฑ์และบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม เพื่อตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้า จะนำมาซึ่งผลประโยชน์ที่ดีขึ้นของบริษัท อาทิ การจัดประกวดโครงการนวัตกรรมภายในบริษัท การกำหนดสัดส่วนตลาดสินค้าใหม่ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมทั้งจำนวนรายการและยอดขายเพิ่มขึ้นทุกปี

มิติด้านสิ่งแวดล้อม : ใช้หลักการบริหารแบบประสิทธิภาพเชิงนิเวศเศรษฐกิจ (ECO-EFFICIENCY) ครอบคลุมด้านการบริหารจัดการมลพิษและการหกรั่วไหล การบริหารจัดการของเสีย และการบริหารจัดการพลังงาน โดยมีการกำหนดเป้าหมายระยะสั้นและระยะยาวเพื่อวัดผลอย่างเป็นรูปธรรม อาทิ ก๊าซไนโตรเจนออกไซด์ ก๊าซซิลเฟอร์ออกไซด์ คาร์บอนมอนอกไซด์ ฝุ่นละอองรวม ระดับเสียง ปริมาณน้ำทิ้งที่ผ่านการบำบัดและนำกลับมาใช้ใหม่

มิติด้านความปลอดภัย : ยึดหลักการตระหนักด้านความปลอดภัย ครอบคลุมสุขภาพและความปลอดภัยของพนักงาน สุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้า และความปลอดภยในการขนส่งสินค้าทางถนน ด้วยการเสริมสร้างจิตสำนึกและปลูกฝังวัฒนธรรมด้านความปลอดภัยผ่านการฝึกอบรมพนักงาน จัดสภาวะแวดล้อมในการทำงานที่ปลอดภัย จัดหาอุปกรณ์ป้องกันด้านสุขอนามัย และมีการระบุจุดเสี่ยงและจุดบังคับจุดในเส้นทางขนส่งสินค้าที่มีความสำคัญให้พนักงานขนส่งสินค้าสามารถวางแผนการเดินทาง การหยุดพัก และการเตรียมความพร้อมของรถและพนักงานขับรถ เป็นต้น

EQUITY TALK

ผลประกอบการ 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H66	1H65	%YoY
ยอดขาย	6,603	7,102	7,851	8,277	10,171	9,142	8,057	-12%	3%	17,199	14,952	15%
กำไรขั้นต้น	843	459	1,050	806	2,046	1,741	1,222	-30%	16%	2,963	1,509	96%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-388	-291	-335	-296	-393	-320	-324	1%	-3%	-644	-625	3%
ดอกเบี้ยจ่าย	-26	-20	-27	-30	-36	-31	-36	17%	33%	-67	-47	41%
กำไรจากการดำเนินงาน	152	217	657	380	1,325	1,222	760	-38%	16%	1,982	874	127%
กำไรสุทธิ	552	216	587	509	1,054	1,128	744	-34%	27%	1,872	803	133%
รายการพิเศษ	400	-1	-70	129	-271	-94	-16	N/A	N/A	-110	-71	N/A
EPS (บาท/หุ้น)	0.35	0.14	0.37	0.32	0.67	0.71	0.47	-34%	27%	1.19	0.51	133%
Gross Margin	12.8%	6.5%	13.4%	9.7%	20.1%	19.0%	15.2%			17.2%	10.1%	
SG&A/Sale	5.9%	4.1%	4.3%	3.6%	3.9%	3.5%	4.0%			3.7%	4.2%	
Net Gearing	0.15	0.06	0.21	0.18	0.07	0.06	0.07			0.07	0.21	
Book Value/Share (บาท)	9.74	9.67	9.24	10.33	10.28	10.92	10.52			10.52	9.24	

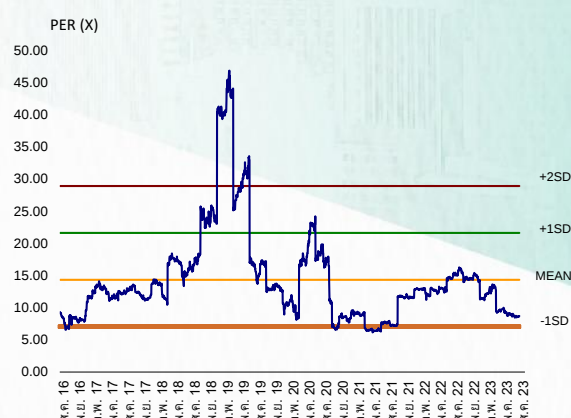
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PBV ของ TASCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ TASCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TASCO

งบกำไรขาดทุน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	33,401	36,538	37,020	39,578
ต้นทุนขาย	29,039	31,702	32,713	34,970
กำไรขั้นต้น	4,361	4,836	4,308	4,608
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,314	1,414	1,481	1,583
ดอกเบี้ยจ่าย	113	140	125	110
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	3,775	3,849	3,741	3,921
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,709	7,130	6,443	6,836
ภาษีเงินได้	738	644	569	611
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-16	-40	-39	-38
รายการพิเศษอื่น ๆ	-213	-106	0	0
กำไรสุทธิ	2,367	2,796	2,467	2,652
กำไรจากการดำเนินงาน	2,579	2,902	2,467	2,652
Norm EPS	1.50	1.77	1.56	1.68
การเติบโตของยอดขาย	23.5%	9.4%	1.3%	6.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	35.1%	12.5%	-15.0%	7.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.1%	13.2%	11.6%	11.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.7%	7.9%	6.7%	6.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	8,277	10,171	9,142	8,057
ต้นทุนขาย	7,470	8,125	7,401	6,835
กำไรขั้นต้น	806	2,046	1,741	1,222
ค่าใช้จ่ายในการขาย	296	393	320	324
ดอกเบี้ยจ่าย	30	36	31	36
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	65	109	80	87
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	705	1,491	1,407	969
ภาษีเงินได้	159	389	273	170
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-6	-12	25	-19
รายการพิเศษอื่น ๆ	129	-271	-94	-16
กำไรสุทธิ	509	1,054	1,128	744
กำไรจากการดำเนินงาน	380	1,325	1,222	760
Norm EPS	0.24	0.84	0.77	0.48
ยอดขาย (QoQ)	5.4%	22.9%	-10.1%	-11.9%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-23.2%	153.8%	-14.9%	-29.8%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-42.1%	248.3%	-7.8%	-37.8%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.94	2.09	2.31	2.49
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	4.78	6.25	6.25	6.25
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.70	4.81	4.78	4.77
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.95	9.09	9.09	9.09
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.58	0.51	0.47	0.44
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.8%	11.0%	9.2%	9.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.9%	17.0%	13.9%	14.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TASCO

งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,367	2,796	2,467	2,652
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	4,729	4,379	4,035	4,340
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,219	1,260	1,320	1,400
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-19	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-1,229	-1,918	-160	-758
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,796	1,997	3,487	3,152
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	24	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-16	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	129	-600	-800	-800
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	248	-600	-800	-800
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-62	-500	-500	-500
เพิ่ม/ลด เงินและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-1,663	-1,973	-1,736	-1,894
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,982	-2,775	-2,216	-2,374
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,063	(1,378)	470	(22)
งบดุล				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,603	1,226	1,696	1,674
ลูกหนี้การค้า	6,988	5,846	5,923	6,333
สินค้าคงเหลือ	4,983	7,588	7,740	8,290
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	657	971	956	1,007
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	7,587	6,927	6,407	5,807
สินทรัพย์รวม	26,257	26,420	26,710	27,368
เจ้าหนี้การค้า	3,732	4,019	4,072	4,354
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,563	1,378	1,325	1,386
หนี้สินรวม	9,465	8,765	8,285	8,147
ทุนที่ชำระแล้ว	1,578	1,578	1,578	1,578
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,152	1,152	1,152	1,152
กำไรสะสม	14,003	14,826	15,557	16,314
ส่วนของผู้ถือหุ้น	16,233	17,055	17,787	18,544
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	559	599	638	676
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	26,257	26,420	26,710	27,368
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ปริมาณการขายรวม (ดัน)	1,181,000	1,275,480	1,300,990	1,366,039
ราคาขายเฉลี่ย (บาท/ตัน)	22,475	22,299	22,299	22,745
รายได้รวมหมากก่อสร้าง (ล้านบาท)	3,376	3,545	3,367	3,536
Gross margin ธุรกิจหมากก่อสร้าง	4.3%	6.3%	8.0%	8.0%
Gross margin ธุรกิจยางมะตอย	14.0%	14.0%	12.0%	12.0%
%SG&A/Sale	3.9%	3.9%	4.0%	4.0%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส