BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ความน่าสนใจอยู่ที่ราคาหุ้น

งวด 2Q66 กำไรสุทธิ 1,171 ล้านบาท ลดลง 52%YoY กดดันหลักจาก Spread ธุรกิจปิโตรเคมีที่ลดลงจากปีก่อนอย่างมีนัยสำคัญ บวกกับธุรกิจซีเมนต์ที่มีอัตรากำไรลดลงเพราะต้นทุนพลังงานอยู่สูงกว่าปีก่อนมาก ส่วนธุรกิจโรงไฟฟ้าทำกำไรดีขึ้นโดยมีปริมาณผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้น ช่วยชดเชยราคาขายเฉลี่ยที่ลดลงตามค่า Ft

พอมองเห็นหลายปัจจัยที่จะช่วยสนับสนุนผลประกอบการครึ่งปีหลัง แม้กำไรจะไม่กลับไปสูงเท่ากับปี 2565 แต่โดยรวมยังถือเป็นระดับกำไรที่ดี ความน่าสนใจอยู่ที่ราคาหุ้นปัจจุบัน ที่มี Valuation ที่ต่ำมาก วัดจากค่า PER และ PBV 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)	4.90	3.92	7.70	8.94	9.83
Dividend Yield (%)	6.21%	6.90%	4.14%	4.14%	4.14%
Book Value (บาท)	2.53	2.82	2.93	3.03	3.12
P/BV (X)	0.57	0.51	0.50	0.48	0.46
EV/EBITDA (X)	6.79	6.72	7.75	7.62	7.94

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

15 สิงหาคม 2566

TPIPL

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.45
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.44
Upside (%)	67.94
Dividend yield (%)	4.14

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 รัตนกิจกมล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

งวด 2Q66 กำไรสุทธิ 1,171 ล้านบาท ลดลง 52%YoY

งวด 2Q66 TPIPL มีกำไรสุทธิ 1,171 (+81%QoQ,-52%YoY) ดีกว่าคาดมาก แม้ผลประกอบการจะลดลงแรงเทียบกับปีก่อนก็ตาม ซึ่งเกิดจากผลประกอบการของธุรกิจวัสดุก่อสร้างและธุรกิจปิโตรเคมีที่ลดลง ขณะที่ธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคทำกำไรเพิ่มขึ้น โดยมีรายละเอียดแยกตามธุรกิจดังนี้

ผลประกอบการแยกตามธุรกิจของ TPIPL

กำไรตามส่วนงานก่อนภาษี	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%QoQ	%YoY
วัสดุก่อสร้าง	(292)	(343)	(306)	(622)	(114)	230	(176)	(252)	(371)	104	N/A	-55%
ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	921	1,447	1,085	1,766	1,469	1,727	2,103	932	645	767	19%	-56%
พลังงานและสาธารณูปโภค	1,097	1,210	971	1,023	859	863	545	560	1,056	934	-12%	8%
การเกษตร	(22)	(1)	14	(51)	(0)	1	(7)	(22)	(5)	(3)	N/A	N/A
รวม	**1,704**	**2,313**	**1,763**	**2,116**	**2,213**	**2,822**	**2,465**	**1,218**	**1,325**	**1,802**	**36%**	**-36%**

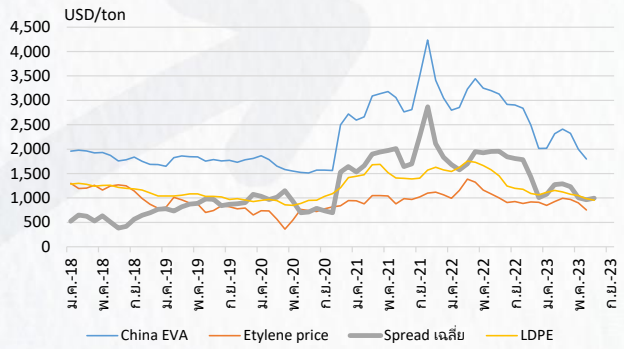
หน่วย : ล้านบาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ธุรกิจวัสดุก่อสร้าง : มีผลกำไรก่อนภาษี 104 ล้านบาท ลดลงเมื่อเทียบกับงวด 2Q65 ที่มีกำไรก่อนภาษี 230 ล้านบาท เป็นผลจากต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นทั้งต้นทุนถ่านหินและค่าไฟฟ้าเทียบกับปีก่อน ขณะที่การส่งผ่านต้นทุนไปสู่ราคาขายปูนซีเมนต์ยังทำไม่ได้ทั้งหมดในภาวะที่ Demand การใช้ปูนซีเมนต์ในประเทศซบเซา โดยเฉพาะการใช้ปูนซีเมนต์ในภาคเอกชน ซึ่งเป็นตลาดหลักของ TPIPL นอกจากนี้ TPIPL ยังมีปริมาณและราคาปูนเม็ด (Clinker) ส่งออกลดลง เนื่องจาก Demand ในภูมิภาคที่อ่อนแอ อย่างไรก็ตามผลประกอบการธุรกิจวัสดุก่อสร้างปรับตัวดีขึ้นมากเปรียบเทียบกับงวด 1Q66 ที่มีผลขาดทุนก่อนภาษี 371 ล้านบาท จากต้นทุนถ่านหินที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงต้นปี 2566

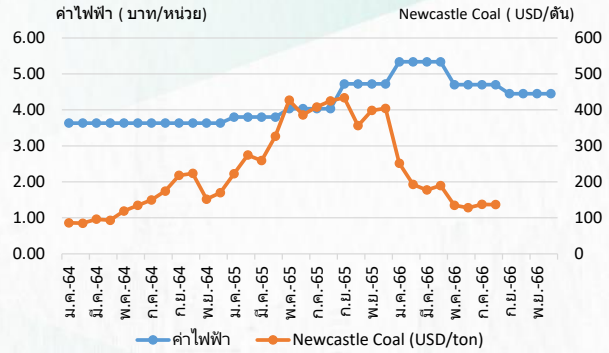
ธุรกิจปิโตรเคมี : มีกำไรก่อนภาษี 767 ล้านบาท ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากงวด 2Q65 ที่มีกำไรก่อนภาษี 1,727 ล้านบาท เป็นไปตาม Spread เฉลี่ยของ EVA/LDPE-Ethylene ที่ลดลงเหลือเพียง 950 USD/ton เทียบกับ Spread เฉลี่ยในงวด 2Q65 ที่สูงถึง 1,700 USD/ton สาเหตุหลักเกิดจาก Demand ที่อ่อนแอในประเทศจีนที่เศรษฐกิจไม่ได้ฟื้นตัวดีตามที่ตลาดคาดหวังไว้หลังการเปิดประเทศ ทำให้ราคา EVA ปรับตัวลดลง และผู้ใช้ EVA มีการลดระดับการเก็บสต็อกสินค้า อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการธุรกิจปิโตรเคมีปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย เปรียบเทียบกับงวด 1Q66 ที่มีกำไรก่อนภาษี 645 ล้านบาท เนื่องจาก TPIPL มีอัตราการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น หลัง IRPC ซึ่งเป็นผู้ Supply วัตถุดิบ Ethylene กลับมาเดินเครื่องตามปกติจากที่มีการหยุดซ่อมบำรุงเครื่องจักรใน 1Q66

SPREAD ธุรกิจปิโตรเคมีของ TPIPL



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

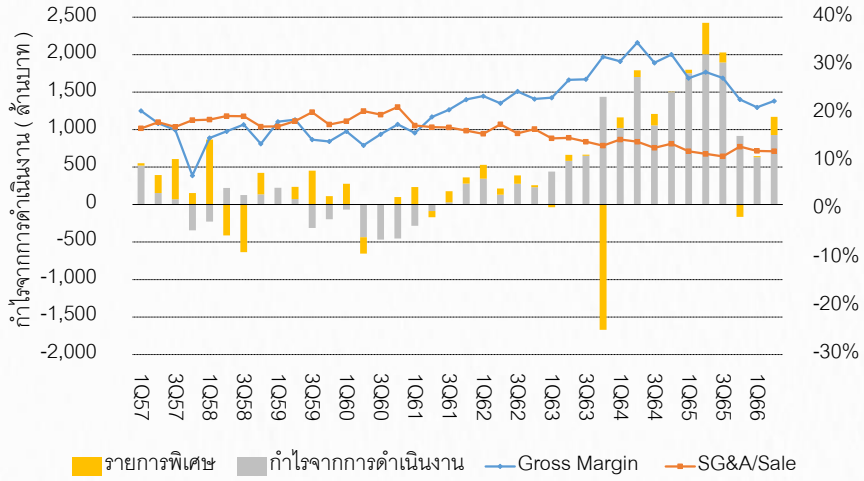
ดัชนีราคาถ่านหินและค่าไฟฟ้าในประเทศ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ธุรกิจโรงไฟฟ้า : มีกำไรก่อนภาษี 934 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8%YoY หนุนหลักจากปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น หลังการปรับปรุงโรงไฟฟ้า TG#7 ขนาด 70MW ให้เปลี่ยนจากการใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงหลัก มาเป็นเชื้อเพลิง RDF ซึ่งมีต้นทุนต่ำกว่า อีกทั้งโรงไฟฟ้าถ่านหิน TG#8 มีอัตราการผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้นในช่วงที่ราคาถ่านหินปรับตัวลดลง ส่งผลให้งวด 2Q66 TPIPP มีปริมาณการผลิตไฟฟ้าได้มากกว่า 500 ล้านหน่วย สูงสุดในรอบ 5 ไตรมาส อย่างไรก็ตามอัตรากำไรของธุรกิจโรงไฟฟ้าปรับตัวลดลงเทียบกับปีก่อน เนื่องจาก TPIPP ไม่ได้รับเงินสนับสนุนค่า Adder อัตรา 3.50 บาท/หน่วย จากโรงไฟฟ้า TG#5 (สัญญาขายไฟฟ้า 55 MW ให้ กฟผ.) ตั้งแต่เดือน ส.ค. 65

ผลการดำเนินงานในอดีตของ TPIPL



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ธุรกิจหลักพอมีความหวังเชิงบวกให้หวังได้ในช่วงครึ่งปีหลัง

ธุรกิจหลักพอมีปัจจัยบวกให้คาดหวังได้ในช่วงครึ่งหลัง โดยธุรกิจซีเมนต์-วัสดุก่อสร้าง แม้ยังไม่มีสัญญาณบวกชัดเจนด้าน Demand แต่จะได้รับผลบวกเต็มที่จากต้นทุนพลังงานที่ลดลง โดยเฉพาะถ่านหินที่มีแนวโน้มราคาลดลงอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ผู้ผลิตปูนซีเมนต์ในประเทศทุกรายมีความพยายามที่จะรักษาระดับราคาเอาไว้ ส่วนธุรกิจปิโตรเคมียังคาดหวังมาตราการกระตุ้นเศรษฐกิจจากจีน ซึ่งเป็นประเทศลูกค้าหลักของ TPIPL สำหรับสินค้า EVA และน่าจะเห็นการกลับมาสะสมสต๊อกของผู้ใช้อีกครั้งใน 3Q66 เพื่อรองรับการผลิตสินค้าใน 4Q66 หลังจากที่ผู้ใช้มีการลดระดับการเก็บสต็อกลงในช่วง 2Q66 สำหรับธุรกิจโรงไฟฟ้าภายใต้ TPIPP แม้ค่า Ft รอบเดือน ก.ย-ธ.ค 66 จะปรับลดลง 0.243 บาท/หน่วย จากรอบเดือน พ.ค-ส.ค 66 ที่ 0.9119 บาท/หน่วย ลงมาเหลือ 0.6689 บาท/หน่วย ตามราคาพลังงาน แต่เชื่อว่าจะกระทบกับผลประกอบการของ TPIPP ไม่มากนัก เนื่องจาก TPIPP จะได้รับประโยชน์มากขึ้นเรื่อยๆจากการทยอยปรับปรุง Boiler ที่ใช้ถ่านหิน มาเป็นเชื้อเพลิงขยะ 100% ซึ่งจะทำให้มีต้นทุนการผลิตไฟฟ้าลดลง โดยเฉพาะโรงไฟฟ้า TG#7 กำลังผลิตไฟฟ้า 70MW ที่จะมีอัตราการผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้น หลังปรับปรุงเครื่องจักรแล้วเสร็จในเดือน เม.ย 66

ประเมินราคาเหมาะสม 2.44 บาท แนะนำ Neutral

ฝ่ายวิจัย แนะนำการลงทุน Neutral ประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี Sum of the part โดยรวมมูลค่ากิจการทุกธุรกิจและหักออกด้วยความเสียหายจากคดีความบุกรุกทำเหมืองนอกเขตประทานบัตรทั้ง 5 คดี ที่ TPIPL ถูกตัดสินให้แพ้ในชั้นศาลอุธรณ์ และปัจจุบันอยู่ระหว่างรอคำตัดสินในชั้นศาลฎีกาตามคำตัดสินของศาล โดยประเมินค่าใช้จ่ายในการว่าจ้างผู้รับเหมาภายนอกเพื่อปรับคืนสภาพพื้นที่ให้กลับไปเหมือนเดิมไว้ 1.6 พันล้านบาท หรือเท่ากับ 25% ของเงินค่าปรับทั้งหมด 6,358 ล้านบาท ตามคำตัดสินของศาล จะให้ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 2.44 บาท โดย TPIPL มีความน่าสนใจในเชิง Valuation ที่ซื้อขายบน PER ต่ำเพียง 7.70 เท่า และ PBV ที่อยู่ในระดับ 0.50 เท่า อย่างไรก็ตาม Concern หลักที่กดดันราคาหุ้นไม่ให้ Outperform ตลาด น่าจะเป็นเรื่องเกี่ยวกับคดีความรวมไปถึงทิศทางกำไรในอนาคตที่อาจปรับตัวลดลง โดยมีปัจจัยหลักมาจากความผันผวนของ Spread EVA/LDPE-Ethylene ในธุรกิจปิโตรเคมี

การดำเนินการด้าน ESG ของ TPIPL

ผลการดำเนินงานด้านการพัฒนาอย่างยั่งยืนที่สำคัญในปี 2565

ด้านเศรษฐกิจ	ด้านสิ่งแวดล้อม	ด้านชุมชน และสังคม	ด้านบรรษัทภิบาล
รายได้รวม 50,963 ล้านบาท	**ตั้งเป้าใช้เชื้อเพลิงขยะแทนถ่านหินในกระบวนการผลิตปูนซิเมนต์ 25% ในปี 2566** ในปี 2565 โรงปูนใช้เชื้อเพลิงขยะ จำนวน 360,675 ตัน ของเชื้อเพลิงทั้งหมด	**เงินลงทุนช่วยเหลือชุมชนและสังคม** 67.36 ล้านบาท	**มูลค่าขายสินค้าคาร์บอนต่ำ** 11,722.60 ล้านบาท
ค่าจ้างและผลประโยชน์พนักงาน 6,749 ล้านบาท	การนำหินคลุกที่เหลือทิ้งมาปรับสภาพ (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 ลบม. ลดลง 13.83% เทียบกับ ปี 2564	**จำนวนชั่วโมงทำงานที่ไม่มีอุบัติเหตุ** TPIPL 22,237,755 ชั่วโมง (เพิ่มขึ้น 7.82% เทียบปี 2564)	**ผลิตภัณฑ์ได้รับการรับรองฉลากลดโลกร้อน** จำนวน 20 ผลิตภัณฑ์
EBITDA 13,371 ล้านบาท	**สัดส่วนการนำน้ำกลับมาใช้ใหม่** 967,395 ลบม. ลดลง 21% เทียบกับ ปี 2564	**อัตราการเจ็บป่วยและโรคจากการทำงานที่ต้องการบันทึกทั้งหมด** TPIPL 0 ราย / 1 ล้านชั่วโมงทำงาน	**ไม่มีการร้องเรียนการละเมิดข้อมูลส่วนบุคคล**[1]
กำไรสุทธิ 7,845 ล้านบาท	**การลดการปล่อยของเสีย** (Zero Waste) 99.91% ในปี 2565	**การเสียชีวิตที่เกี่ยวข้องกับการทำงานของพนักงานและผู้รับเหมา** 0 ราย	**คู่ค้ารับทราบถึงหลักจรรยาบรรณของคู่ค้า** 92.04%
เงินปันผลต่อหุ้น 0.10 บาท	**ของเสียอันตราย / ไม่อันตราย** TPIPL 39% / 61%	**จำนวนชั่วโมงฝึกอบรมเฉลี่ยให้แก่พนักงาน** TPIPL 23.72 ชั่วโมง / คน / ปี	**การละเมิดสิทธิมนุษยชน (การเลือกปฏิบัติ แรงงานเด็ก แรงงานผิดกฎหมาย)** TPIPL =0
	มูลค่าโครงการลงทุนเพื่อลดผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม TPIPL 1,678 ล้านบาท	**อัตราการเข้าออกของพนักงาน (Turnover rate)** TPIPL = 2.93%	**คู่ค้าที่สำคัญได้รับการประเมินด้าน ESG** 91%
		ความพึงพอใจในการทำงานและความผูกพันของพนักงานต่อองค์กร 81.09%	**ความพึงพอใจของลูกค้าโดยรวม/ความพึงพอใจในการแก้ไขปัญหาให้แก่ลูกค้า** TPIPL 86.40% และ 95.40%
		โครงการพัฒนาด้านเทคโนโลยีนวัตกรรมและบริการ 7 โครงการ	
		โครงการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ 14 โครงการ	

ที่มา: TPIPL

กรอบนโยบายและการบริหารจัดการความยั่งยืนของ TPIPL

มิติด้านเศรษฐกิจ : มุ่งเน้นการนำเทคโนโลยีและนวัตกรรมมาใช้ในกระบวนการผลิตสินค้าและบริการที่มีคุณภาพ การบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพในทุกขั้นตอน

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

มิติด้านสังคม : ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบ ให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล สร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้น อาชีวอนามัยและความปลอดภัยและสร้างสภาพแวดล้อมที่ดีในการทำงาน

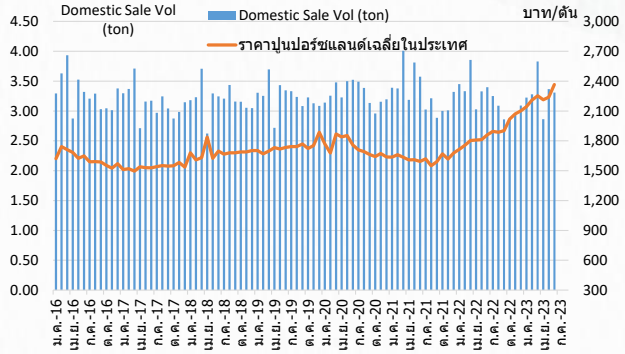
มิติด้านธรรมาภิบาล : ยึดหลักความถูกต้องและสอดคล้องกับกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ภายใต้จรรยาบรรณธุรกิจ จริยธรรมธุรกิจ เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส

ผลประกอบการ 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H66	1H65	%YoY
ยอดขาย	10,570	12,435	12,476	12,523	10,699	11,283	11,407	1%	-9%	22,690	24,911	-9%
กำไรขั้นต้น	3,409	3,402	3,572	3,428	2,455	2,402	2,580	7%	-28%	4,982	6,974	-29%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-1,452	-1,514	-1,450	-1,392	-1,406	-1,383	-1,389	0%	-4%	-2,772	-2,965	-6%
ดอกเบี้ยจ่าย	-475	-484	-473	-480	-498	-470	-482	3%	2%	-951	-957	-1%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,500	1,754	2,005	1,895	916	632	928	47%	-54%	1,559	3,759	-59%
กำไรสุทธิ	1,507	1,800	2,426	2,029	753	646	1,171	81%	-52%	1,817	4,226	-57%
รายการพิเศษ	7	46	421	133	-163	14	243	1645%	-42%	257	467	-45%
EPS (บาทต่อหุ้น)	0.08	0.10	0.13	0.11	0.04	0.03	0.06	81%	-52%	0.10	0.22	-57%
Gross Margin	32.3%	27.4%	28.6%	27.4%	22.9%	21.3%	22.6%			22.0%	28.0%	
SG&A/Sale	-13.7%	-12.2%	-11.6%	-11.1%	-13.1%	-12.3%	-12.2%			-12.2%	-11.9%	
Net Gearing	1.09	0.98	0.96	1.01	0.97	1.03	1.03			1.03	0.96	
Book Value/Share (บาท)	2.53	2.60	2.67	2.77	2.79	2.82	2.82			2.82	2.67	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ปริมาณการใช้ปูนซีเมนต์และราคาปูนซีเมนต์ในประเทศ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สรุปคดีความของ TPIPL

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

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				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	12,523	10,699	11,283	11,407
ต้นทุนขาย	9,095	8,244	8,881	8,827
กำไรขั้นต้น	3,428	2,455	2,402	2,580
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,392	1,406	1,383	1,389
ดอกเบี้ยจ่าย	480	498	470	482
ค่าใช้จ่ายอื่น	74	75	77	78
รายได้อื่น	566	546	481	565
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,256	934	1,044	1,518
ภาษีเงินได้	67	13	87	69
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	160	168	311	278
รายการพิเศษอื่น ๆ	133	-163	14	243
กำไรสุทธิ	2,029	753	646	1,171
กำไรจากการดำเนินงาน	1,895	916	632	928
Norm EPS	0.10	0.05	0.03	0.05
ยอดขาย (QoQ)	0.4%	-14.6%	5.5%	1.1%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-4.0%	-28.4%	-2.2%	7.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-5.5%	-51.7%	-31.0%	46.9%

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: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

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
ค่าเสื่มราคาและตัดจำหน่าย	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. เอเซีย พลัส