

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

มีความหวังช่วง 2H67 แต่ 2Q67 ยังโดนกดดัน

ประเมินแนวโน้มกำไร 2Q67 ต่ำกว่าช่วง 1Q67 โดยมีสาเหตุหลักมาจากราคายเดือน เม.ย. - พ.ค. อ่อนตัว ขณะที่ราคาต้นทุนทรงตัว ส่งผลให้ GROSS MARGIN เติบโต 2Q67 ลดลง อย่างไรก็ตาม การเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่เริ่มทยอยออกมาในช่วง พ.ค. ส่งผลให้มีแรงซื้อจากกลุ่ม DEALER เข้ามาตั้งแต่เดือน มิ.ย. และคาดว่าจะมี MOMENTUM ต่อเนื่องไปถึงช่วง 2H67 ได้ ปัจจัยดังกล่าว ส่งผลให้ปริมาณและราคาขายในช่วง 2H67 มีแนวโน้มกลับมาปรับเพิ่ม

ฝ่ายวิจัยยังคงให้น้ำหนักกับผลประกอบการช่วง 2Q67 ที่ได้รับผลกระทบจากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่ล่าช้าจากปีก่อนหน้า ประเมินมูลค่าเหมาะสมอิง PER เติบอย้อนหลัง 10 ปีที่ 12 เท่า ได้ FAIR VALUE 6.10 บาท มี UPSIDE 18.45% และมี DIVIDEND YIELD 5.83% ให้คำแนะนำการลงทุน NEUTRAL

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Norm. Profit	242	336	462	506	535
กำไรสุทธิ	242	336	447	491	520
EPS (บาท)	0.28	0.39	0.51	0.56	0.60
PER (X)	18.50	13.37	10.02	9.14	8.63
DPS (บาท)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
Dividend Yield (%)	5.83%	5.83%	5.83%	5.83%	5.83%
Book Value (บาท)	3.73	3.82	4.03	4.29	4.59
P/BV (X)	1.38	1.35	1.28	1.20	1.12
EV/EBITDA (X)	13.41	10.88	8.47	7.99	7.52

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 5.10 บาท
 แนวต้าน : 6.00/6.80 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 27 พฤษภาคม 2567

TMT

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	5.15
ราคาเป้าหมาย (บาท)	6.10
Upside (%)	18.45%
Dividend yield (%)	5.83%

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.51	0.49	5%
2568F	0.56	0.56	1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส
 ประสิทธิ์ รัตนกิจนล, CISA, CFA
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917
 อนุชิต เอื้ออารักษ์
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 128103

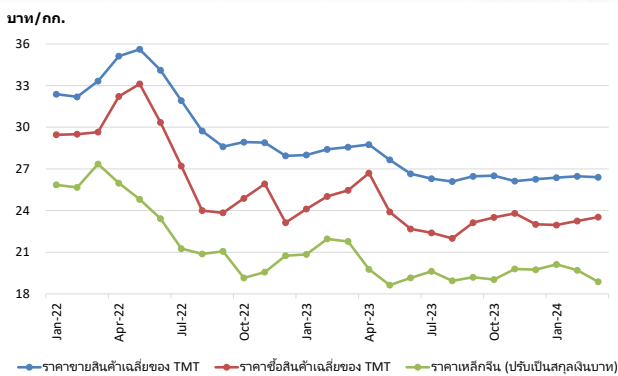


EQUITY TALK

แนวโน้มกำไร 2Q67 น่าจะอ่อนตัว QoQ แต่ดีขึ้น YoY

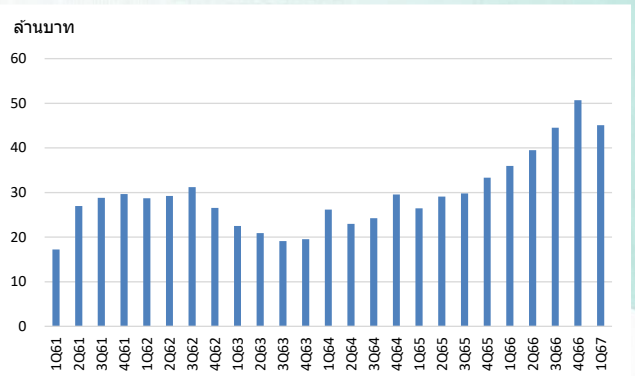
ฝ่ายวิจัยประเมินว่าแนวโน้มกำไร 2Q67 น่าจะต่ำกว่าที่เคยทำได้ในช่วง 1Q67 ที่ 83 ล้านบาท เบื้องต้นคาดอยู่ในกรอบ 60 – 70 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากราคาขายของช่วงเดือน เม.ย. - พ.ค. ที่อ่อนตัวลงขณะที่ราคาต้นทุนทรงตัว ส่งผลให้ gross margin เดือน เม.ย. - พ.ค. อยู่ที่ราวๆ 5.0 – 5.6% ต่ำกว่า gross margin เฉลี่ยงวด 1Q67 ที่ 6.30% อย่างไรก็ตาม gross margin เดือน มิ.ย. คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเนื่องจากต้นทุนที่ลดลงเพราะการนำเข้าสินค้าราคาต่ำกว่าโรงงานผู้ผลิตประกอบกับมีการขอเจรจาราคาสินค้ากับโรงงานผู้ผลิตโดยตรง ด้านปริมาณขาย 2Q67 น่าจะทำได้ 195,000 – 200,000 ตัน ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 1Q67 ที่ทำได้ 190,000 ตัน โดยกลุ่ม dealer เริ่มกลับมาเก็บสะสมสินค้าอีกครั้งแม้ปริมาณขายเดือน เม.ย. จะลดลงตามช่วงเทศกาลก็ตาม

เทียบราคาเหล็กที่ TMT ซื้อและราคาเหล็กนำเข้า



ที่มา: TMT, SUNSIRS

ดอกเบี้ยจ่ายรายไตรมาสของ TMT



ที่มา: TMT, สายงานวิจัย บล. เอเชียพลัส

เริ่มเห็นความหวังช่วง 2H67

ด้วยการเบิกจ่ายงบประมาณประจำปีภาครัฐที่เริ่มทยอยออกมาในช่วง พ.ค. ส่งผลให้มีแรงซื้อจากกลุ่ม dealer เข้ามาตั้งแต่เดือน มิ.ย. และคาดว่าแรงซื้อจากกลุ่ม dealer น่าจะมี momentum ต่อเนื่องไปถึงช่วง 2H67 ได้ ปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้ปริมาณและราคาขายในช่วง 2H67 กลับมาปรับเพิ่มอีกครั้ง นอกจากนี้ฝ่ายวิจัยประเมินว่าดอกเบี้ยจ่ายในช่วง 2H67 มีแนวโน้มเป็น sideway down เนื่องจากทิศทางตราดอกเบี้ยและการใช้เงินทุนหมุนเวียน (working capital) มีแนวโน้มลดลง ต่างจากช่วง 3Q65 – 4Q66 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยและการใช้ working capital ที่ปรับเพิ่มขึ้น

EQUITY TALK

ให้น้ำหนักกับ 2Q67 ที่โดนกดดัน ... คงคำแนะนำ Neutral

แม้แนวโน้มผลประกอบการ 2H67 จะกลับมาดีขึ้นจากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่เริ่มทยอยออกมาในช่วง พ.ค. แต่ฝ่ายวิจัยยังคงให้น้ำหนักกับผลประกอบการ 2Q67 ที่ได้รับผลกระทบจากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่ล่าช้าจากปีก่อนหน้า ส่งผลให้ราคาขายและ gross margin ช่วง 2Q67 ปรับลดลงต่ำกว่าที่เคยทำได้ในช่วง 1Q67 ฝ่ายวิจัยจึงให้คำแนะนำการลงทุน neutral ความเป็นมูลค่าเหมาะสมอิง PER เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 12 เท่า ได้ Fair Value 6.10 บาท มี upside 18.45% และมี Dividend Yield 5.83%

การดำเนินการด้าน ESG ของ TMT

ด้านสิ่งแวดล้อม : บริษัทมุ่งเน้นในการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ด้วยการลดการปล่อยมลพิษ และลดการใช้พลังงาน ทรัพยากรธรรมชาติเพื่อสิ่งแวดล้อมที่ยั่งยืน ด้วยการจัดการพลังงานและทรัพยากรอย่างคุ้มค่าและการจัดการก๊าซเรือนกระจก

ด้านสังคม : บริษัทมุ่งเน้นในการจัดการด้านความยั่งยืนในมิติสังคมด้านต่างๆ เช่น การบริหารทรัพยากรบุคคลและสิทธิมนุษยชน การพัฒนาศักยภาพของพนักงาน อาชีวอนามัยและความปลอดภัย การมีส่วนร่วมและพัฒนาสังคม / ชุมชน

ด้านธรรมาภิบาล : บริษัทมุ่งเน้นในการจัดการด้านความยั่งยืนในมิติธรรมาภิบาลด้านต่างๆ เช่น การจัดการนวัตกรรมและพัฒนาคุณภาพสินค้า การบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้า/ลูกค้า

ESG Comment: TMT มีแนวทางชัดเจนเกี่ยวกับการลดพลังงาน ไม่ว่าจะเป็น ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยการผลิต 20% เทียบกับปีฐาน (2561) ภายในปี 2570, ติดตั้ง SOLAR ROOFTOP เพื่อลดปริมาณการใช้พลังงานไฟฟ้าลง 2% ต่อปี รวมไปถึงมีระบบการจัดการของเสีย เช่น เศษเหล็กที่เป็นของเสียไม่อันตราย สามารถนำไปรีไซเคิลหรือขายได้ทั้งหมด ซึ่งจะช่วยลดปัญหาด้านสิ่งแวดล้อมและมีต้นทุนการผลิตที่ลดลง

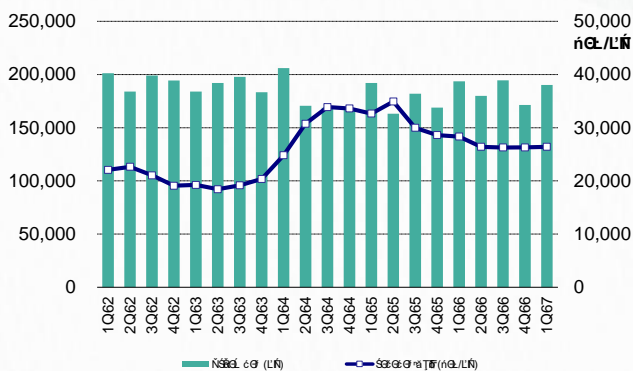
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานงวด 1Q67

Key Data (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
ยอดขาย	5,432	4,825	5,466	4,936	5,096	4,494	5,003	11%	-8%	19,992	22,188	-10%
กำไรขั้นต้น	39	241	471	244	318	270	315	17%	-33%	1,303	993	31%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(137)	(184)	(204)	(182)	(193)	(215)	(193)	-10%	-6%	(794)	(651)	22%
ดอกเบี้ยจ่าย	(30)	(33)	(36)	(40)	(45)	(51)	(45)	-11%	25%	(171)	(119)	44%
กำไรจากการดำเนินงาน	(85)	36	205	36	81	16	83	433%	-60%	337	242	39%
กำไรสุทธิ	(85)	36	205	36	81	16	83	433%	-60%	337	242	39%
รายการพิเศษ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0	0	
EPS (บาท/หุ้น)	(0.10)	0.04	0.24	0.04	0.09	0.02	0.10	433%	-60%	0.39	0.28	39%
Gross Margin	0.7%	5.0%	8.6%	4.9%	6.2%	6.0%	6.3%			6.5%	4.5%	
SG&A/Sale	2.5%	3.8%	3.7%	3.7%	3.8%	4.8%	3.8%			4.0%	2.9%	
Net Debt	4,983	4,993	5,286	4,767	5,870	5,139	4,956			5,139	4,993	
Net Equity	3,214	3,250	3,459	3,364	3,313	3,324	3,409			3,324	3,250	
Net Gearing	1.55	1.54	1.53	1.42	1.77	1.55	1.45			1.55	1.54	
Book Value/Share (บาท)	3.69	3.73	3.97	3.86	3.81	3.82	3.91			3.82	3.73	

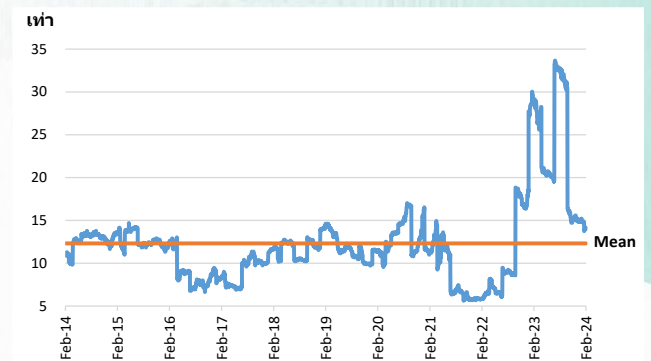
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปริมาณและราคาขายเหล็กของ TMT



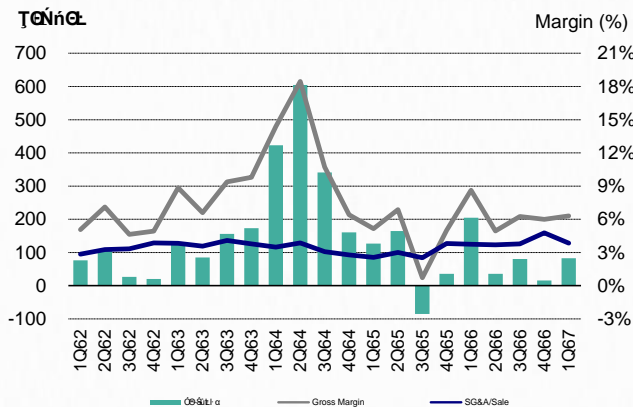
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ TMT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประสิทธิภาพการกำกับไรรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ราคาเหล็กที่ผันผวนถือเป็นปัจจัยเสี่ยงอันดับต้นๆของ TMT โดยฝ่ายวิจัยได้ประเมิน SENSITIVITY ANALYSIS พบว่าราคาเหล็กเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) ทุกๆ 1 บาท/กก. จะทำให้กำไรสุทธิปี 2567 เพิ่มขึ้น (ลดลง) 4.6% ของประมาณการปัจจุบัน
2. การชะลอตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงงบประมาณภาครัฐปี 2567 ที่ล่าช้า จะส่งผลกระทบต่อปริมาณขายเหล็กของ TMT ให้ต่ำกว่าคาด

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TMT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2566	2567F	2568F	2569F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
ยอดขาย	19,992	20,735	21,772	22,861
ต้นทุนขาย	18,688	19,284	20,248	21,260
กำไรขั้นต้น	1,303	1,451	1,524	1,600
ค่าใช้จ่ายในการขาย	794	767	806	846
ดอกเบี้ยจ่าย	171	180	160	160
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	15.0	15.0	15.0
รายได้อื่น	78	70	70	70
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	416	559	613	649
ภาษีเงินได้	81	112	123	130
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	(15)	(15)	(15)
กำไรสุทธิ	336	447	491	520
กำไรจากการดำเนินงาน	336	462	506	535
Norm EPS	0.39	0.53	0.58	0.61

การเติบโตของยอดขาย	-9.9%	3.7%	5.0%	5.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	38.4%	37.8%	9.4%	5.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	6.5%	7.0%	7.0%	7.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.7%	2.2%	2.3%	2.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	4,936	5,096	4,494	5,003
ต้นทุนขาย	4,692	4,778	4,224	4,687
กำไรขั้นต้น	244	318	270	315
ค่าใช้จ่ายในการขาย	182	193	215	193
ดอกเบี้ยจ่าย	40	45	51	45
รายได้อื่น	20	20	17	21
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	42	101	21	99
ภาษีเงินได้	7	20	6	16
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0.5	0.3	(0.2)	(0.3)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	36	81	16	83
กำไรจากการดำเนินงาน	36	81	16	83
Norm EPS	0.04	0.09	0.02	0.10

ยอดขาย (QoQ)	-10%	3%	-12%	11%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-48%	31%	-15%	17%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-83%	127%	-81%	433%

อัตราส่วนทางการเงิน	2566	2567F	2568F	2569F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.25	1.33	1.40	1.48
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.65	6.25	6.25	6.25
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.20	10.33	10.33	10.33
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	84.96	58.13	58.13	58.13
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.69	1.64	1.55	1.45
Net Gearing Ratio	1.56	1.32	1.22	1.11
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.7%	4.9%	5.2%	5.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.2%	13.1%	13.5%	13.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TMT

งบกระแสเงินสด (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	416	559	613	649
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(54)	43	-	-
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	301	322	343	364
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
อื่นๆ	(38)	(112)	(123)	(130)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(20)	198	(247)	(259)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	606	1,010	587	624
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(21)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(457)	(250)	(250)	(250)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(477)	(250)	(250)	(250)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	101	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(261)	(348)	(348)	(348)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(185)	(348)	(348)	(348)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(56)	412	(12)	26
สินทรัพย์รวม				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	85	536	524	550
ลูกหนี้การค้า	2,613	3,318	3,484	3,658
สินค้าคงเหลือ	2,597	1,866	1,959	2,057
สินทรัพย์อื่นๆ	316	205	212	220
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	3,329	3,257	3,165	3,051
สินทรัพย์รวม	8,940	9,182	9,344	9,536
หนี้สินรวม				
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	351.1	504.3	524.0	544.7
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	4,090	4,083	4,083	4,083
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	1,175	1,175	1,175	1,175
หนี้สินรวม	5,616	5,762	5,782	5,802
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ทุนที่ชำระแล้ว	871	871	871	871
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	514	532	549	567
กำไรสะสม	1,939	2,018	2,143	2,296
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,324	3,420	3,563	3,734
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย				
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	8,940	9,182	9,344	9,536
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ปริมาณการขาย (ดัน)	739,570	782,460	821,583	862,662
ราคาขายต่อหน่วย (บาท/กก.)	27.1	26.5	26.5	26.5
Gross margin เฉลี่ย	6.5%	7.0%	7.0%	7.0%
%SG&A/Sale	4.0%	3.7%	3.7%	3.7%
Effective tax rate	19.4%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส