

Thailand Company Update

ที่เอ็มที สตีล

Bloomberg: TMT TB | Reuters: TMT.BK

Refer to important disclosures at the end of this report

DBS Group Research . Equity

27 May 2024

HOLD

Last Traded Price (24 May 2024): Bt5.15 (SET : 1,364.48)
Price Target 12-mth: Bt6.00 (16% upside) Prev Bt6.40

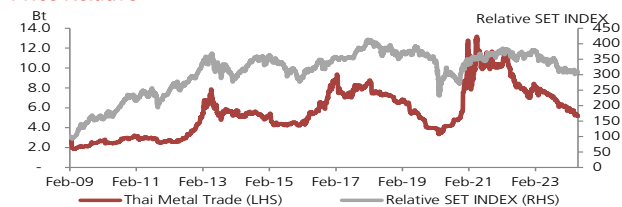
Analyst

Arparporn Sawaengpak +66 2857 7829 arparporn@th.dbs.com

What's New

- คาดกำไรสุทธิ 2Q24F เพิ่มขึ้น +103%YoY จากฐานต่ำ แต่ลดลง -14%QoQ เพราะ GPM อ่อนลง
- แนวโน้ม 2H24F คาดกำไรสุทธิจะดีขึ้น HoH จาก GPM ที่กลับสู่ระดับปกติที่ประมาณ 7%
- ปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิปี 24F-25F ลง -6%/-8% สะท้อน GPM ต่ำกว่าคาด
- แนะนำถือ ให้ราคาพื้นฐานใหม่ 6.00 บาท คาดการณ์ DY ปี 24F-25F 6% และ 7%

Price Relative



Forecasts and Valuation

FY Dec (Btm)	2022A	2023A	2024F	2025F
Turnover (Btm)	22,188	19,992	20,787	21,826
Operating profit (Btm)	391	558	640	716
EBITDA (Btm)	684	859	952	1,037
Net Profit (Btm)	242	334	382	445
EPS (Bt)	0.28	0.38	0.44	0.51
EPS Growth	-84%	38%	14%	17%
BVS (Bt)	3.73	3.82	3.95	4.16
DPS (Bt)	0.30	0.30	0.31	0.36
Dividend Yield	5.8%	5.8%	6.0%	6.9%
P/E (X)	18.49	13.43	11.74	10.07
P/BVS (X)	1.38	1.35	1.30	1.24
EV/EBITDA (X)	13.79	11.15	9.81	9.05
Net Gearing (X)	1.52	1.53	1.41	1.35
ROAE (%)	6.9%	10.2%	11.3%	12.6%
ROAA (%)	2.5%	3.7%	4.3%	4.9%

Earnings Rev (%): -6% -8%
Consensus EPS (Bt): 0.49 0.56
Other Broker Recs: B: 0 H: 2 S: 0

Corporate Governance CG Rating

Thai-CAC

SET ESG Ratings

Source of all data on this page: Company, DBSVTH, IAA Consensus

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q24F เพิ่มขึ้น YoY แต่อ่อนลง QoQ

กำไรสุทธิ 1Q24 ลดลง -60%YoY เป็น 83 ล้านบาทใน 1Q24 ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดไว้ 20% โดยหลักมาจากอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่ต่ำกว่าคาด แต่กำไรสุทธิฟื้นตัวขึ้นจาก 4Q23 ที่ 14 ล้านบาท โดยดีขึ้นทั้งยอดขายและ GPM

ยอดขาย 1Q24 หดตัว -8%YoY แต่ดีขึ้น +11%QoQ เป็น 5.0 พันล้านบาท ทั้งนี้การหดตัว YoY มาจากราคาขายเฉลี่ยที่ลดลง -7%YoY ขณะที่ปริมาณขายหดตัว -2%YoY เป็น 1.9 แสนตัน ส่วนการเพิ่ม QoQ มาจากปริมาณขายที่ดีขึ้น +11%QoQ ขณะที่ราคาขายเฉลี่ยทรงตัวที่ 26.3 บาท/กก.

ปริมาณขายลูกค้ากลุ่ม Modern Trade เพิ่มขึ้นทำ New high (+11%YoY, +23%QoQ) จากการขยายสาขา ปริมาณขายลูกค้าก่อสร้างทั่วไป และ Fabricator ดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ เช่นกัน ส่วนปริมาณขายลูกค้าที่ฟื้นตัว QoQ และมีโมเมนตัมดีต่อ แม้ว่า จะยังลด YoY คือ กลุ่มดีเซลเลอร์ ซึ่งกลับมาสะสมสต็อกมากขึ้นจาก คาดว่างบประมาณปี 67 จะเรียบร้อยในเดือนเม.ย.24, กลุ่มยานยนต์ และกลุ่มผู้ผลิตชิ้นส่วนอุตสาหกรรม ส่วนยอดขายลูกค้า Mega project ลดลงทั้ง YoY และ QoQ

ส่วนแบ่งการตลาด HRC ของ TMT เพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็น 26.7% ใน 1Q24 (ไม่รวม HRC นำเข้า) จาก 24.8% ในปี 23 และ 18.3% ใน 5 ปีก่อน (ปี 2019) เนื่องจากประสบความสำเร็จในการขายและให้บริการแบบ Solution

At A Glance

Issued Capital (m shrs)	871
Mkt. Cap (Btm/US\$m)	4,484 / 123
Major Shareholders (%)	
Tarasarnsombat's Family	69.23
Credit Suisse AG, Singapore Branch	2.87
UBS AG SINGAPORE BRANCH	2.30
Free Float (%)	22.61
3m Avg. Daily Val (US\$m)	0.01
SET Industry : Industrials /Steel	



Live more, Bank less



ทีเอ็มที สตีล

อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ลดลง YoY แต่ดีขึ้น QoQ ใน 1Q24 บริษัทมี GPM ที่ 6.3% ดีขึ้นจาก 4Q23 ที่ 6.0% แต่เป็นการฟื้นตัวน้อยกว่าที่เราประเมินไว้ ส่วนเทียบช่วงเดียวกันของปีก่อน GPM ลดจาก 8.6% ใน 1Q23 เพราะยอดขายและราคาขายเฉลี่ยลดลง



Source : TMT

TMT Market Share (Hot Rolled Coil)



Source : TMT

กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 1Q24 เป็นบวกที่ 201 ล้านบาท และฐานะการเงินดีขึ้น โดยสิ้น 1Q24 มีสัดส่วนหนี้สินที่ต้องจ่ายดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนลดลงเป็น 1.24 เท่า จาก 1.53 เท่าในสิ้น 4Q23

แนวโน้ม 2Q24F - ปริมาณขายเติบโตดี แต่ GPM อ่อนลง QoQ คาดปริมาณขายเติบโตดี +9%YoY และ +3%QoQ เป็น 1.95 แสนตัน โดยหลักมาจากปริมาณลูกค้าดีเลอร์เพิ่มขึ้นจากสะสมสต็อกมากขึ้นในเดือนพ.ค.-มิ.ย.หลังงบประมาณปี 67 ผ่านเรียบร้อยแล้ว ขณะที่ปริมาณขาย Modern Trade ติดตามการขยายสาขาลูกค้าต่อ ปริมาณขายลูกค้าก่อสร้างทั่วไป, Fabricator, ยานยนต์ และผู้ผลิตชิ้นส่วนอุตสาหกรรมยังไปได้ดี ส่วนราคาขายเฉลี่ยทรงตัว QoQ ด้าน GPM คาดว่าจะอ่อนลงเป็น 6.0% ใน 2Q24F จาก 6.3% ใน 1Q24 แต่ดีขึ้นจาก 4.9% ใน 2Q23 ในเบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q24F ไร่ที่ 71 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +103%YoY แต่อ่อนลง -14%QoQ

ปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิปี 24F-25F ลง -6%/-8% สะท้อนอัตรากำไรขั้นต้นใน 1Q24 ต่ำกว่าคาด และ 2Q24F อ่อนตัวลง ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิปี 24F-25F จะเป็น 382 ล้านบาท (+14%YoY) และ 445 ล้านบาท (+17%YoY)

คงคำแนะนำถือ ให้ราคาพื้นฐานใหม่ 6.00 บาท อิงกับ PBV ปีนี้ที่ 1.5 เท่า หรือเทียบเท่า P/E ปี 24F ที่ 13.7 เท่า ทั้งนี้ประเมินว่าผลประกอบการ 2Q24F ยังฟื้นตัวได้ช้า แต่จะดีขึ้นใน 2H24F จาก GPM ที่ขยายตัวเมื่อราคาขายและต้นทุน HRC กลับสู่ภาวะปกติที่ประมาณ 7% ฐานะการเงินดี จ่ายปันผลสูง สม่าเสมอ คาดการณ์ DY ปี 24F-25F ไร่ที่ 6% และ 7% ตามลำดับ

TMT : กำไรสุทธิ 1Q24 ต่ำกว่าคาด

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Turnover	5,466	4,936	5,096	4,494	5,003	-8%	11%
Gross Profit	471	244	318	270	315	-33%	17%
Operating Profit	281	74	138	65	136	-52%	109%
EBITDA	356	150	214	140	211	-41%	51%
Operating Exp & Others	8	7	7	5	9	6%	62%
Interest Exp	-36	-40	-45	-51	-45	25%	-11%
EBT	253	42	101	18	99	-61%	444%
Tax	-48	-7	-20	-6	-16	-66%	190%
Net Profit	205	35	80	14	83	-60%	505%
Sales Growth	-12.60%	-13.05%	-6.18%	-6.87%	-8.47%		
Net Profit Growth	61.30%	-78.73%	-194.50%	-62.00%	-59.66%		
Gross Margin	8.62%	4.94%	6.25%	6.00%	6.30%		
Operating Profit Margin	5.14%	1.50%	2.71%	1.44%	2.71%		
EBITDA Margin	6.51%	3.04%	4.20%	3.11%	4.21%		
Tax Rate	-19.02%	-16.12%	-20.10%	-31.22%	-16.62%		

Source : SET, Company, DBSVTH



ทีเอ็มที สตีล

Corporate Governance CG Rating is based on Thai Institute of Directors (IOD)'s annual assessment of corporate governance practices of listed companies. The assessment covers 235 criteria in five categories including board responsibilities (35% weighting), disclosure and transparency (20%), role of stakeholders (20%), equitable treatment of shareholders (10%) and rights of shareholders (15%). The IOD then assigns numbers of logos to each company based on their scoring as follows:

Score	Range Number of Logo	Description
90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
<50	No logo given	N/A

THAI-CAC is Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors are categorised into:

Score	Description
ประกาศเจตนาธรรมณ์	ได้ประกาศเจตนาธรรมณ์เข้าร่วม CAC
ได้รับการรับรอง	ได้รับการรับรอง CAC

BSV recommendations are based an Absolute Total Return* Rating system, defined as follows:

- STRONG BUY** (>20% total return over the next 3 months, with identifiable share price catalysts within this time frame)
- BUY** (>15% total return over the next 12 months for small caps, >10% for large caps)
- HOLD** (-10 to +15% total return over the next 12 months for small caps, -10% to +10% for large caps)
- FULLY VALUED** (negative total return i.e. > -10% over the next 12 months)
- SELL** (negative total return of > -20% over the next 3 months, with identifiable catalysts within this time frame)

Share price appreciation + dividends

DBS Vickers Research is available on the following electronic platforms: DBS Vickers (www.dbsvresearch.com); Thomson (www.thomson.com/financial); Factset (www.factset.com); Reuters (www.rbr.reuters.com); Capital IQ (www.capitaliq.com) and Bloomberg (DBSR GO). For access, please contact your DBSV salesperson.

Noted : as of 24 May 2024, DBSVTH does not hold any securities in portfolio.

คำรับรองของนักวิเคราะห์

นักวิเคราะห์ขอรับรองว่าความคิดเห็นเกี่ยวกับบริษัทและหลักทรัพย์ในรายงานฉบับนี้ได้สะท้อนถึงความคิดเห็นส่วนตัว นักวิเคราะห์รับรองว่าไม่มีผลตอบแทนส่วนหนึ่งส่วนใดของตนมีความสัมพันธ์กับคำแนะนำหรือความคิดเห็นที่กล่าวไว้ในรายงานฉบับนี้ ทั้งในทางตรงและทางอ้อม

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิกเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด โดยอยู่บนพื้นฐานวิชาชีพการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และอาศัยข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่รับประกันความครบถ้วน และความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว ความคิดเห็นที่ผู้จัดทำแสดงในเอกสารฉบับนี้สามารถเปลี่ยนแปลงได้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบ เอกสารฉบับนี้จัดทำเพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลโดยทั่วไปเท่านั้น คำแนะนำที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้เฉพาะเจาะจงสำหรับการลงทุน และมีได้ทำขึ้นเพื่อแทนการตัดสินใจการซื้อขายหลักทรัพย์ของท่าน หรือเพื่อสถานการณ์ทางการเงิน ตลอดจนการลงทุนที่ต้องการการแนะนำโดยเฉพาะเจาะจง ซึ่งท่านควรขอรับคำแนะนำจากที่ปรึกษาตามกฎหมายหรือจากที่ปรึกษาด้านการเงินต่างหาก ผู้จัดทำไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น หรือที่เกิดขึ้นโดยตรง หรือเป็นผลต่อเนื่องที่อาจเกิดขึ้น หรือที่เกิดขึ้นจากการใช้เอกสารนี้ หรือจากการติดต่อสื่อสารภายหลังเกี่ยวกับเอกสารนี้ เอกสารฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อการเสนอขาย และ/หรือชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิกเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด กรรมการ เจ้าหน้าที่ และพนักงานของบริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิกเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด อาจดำรงตำแหน่ง หรือมีส่วนได้เสีย และอาจเข้าทำรายการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ รวมถึงอาจดำเนินการในลักษณะเป็นตัวแทนนายหน้า ที่ปรึกษาทางการเงิน ที่ปรึกษาการลงทุน ผู้จัดการจำหน่ายหลักทรัพย์ และ/หรือบริการทางการเงินหรือการลงทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทดังกล่าว ทั้งนี้การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมอย่างเป็นทางการเป็นลายลักษณ์อักษรจากทางบริษัทก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิกเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด
 989 อาคารสยามพิพรรฒนาการ ชั้น 9, 14-15 ถนนพระราม 1 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
 Tel. 66 (0) 2657 7832, Fax: 66 (0) 2658 1269
 Company Regn. No. 0105539127012
 Securities and Exchange Commission, Thailand.