

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

นอร์อิทน้อย

คาดผลประกอบการ 2Q67 พ้นตัวจากงวด 1Q67 แต่ยังคงต่ำกว่าผลประกอบการงวด 2Q66 มาก เหตุจากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่ล่าช้า ทำให้ปริมาณการขายยางมะตอยในประเทศซึ่งเป็นตลาดที่ให้ margin สูง ลดลงจากปีก่อนมาก นอกจากนี้ราคายางมะตอยตลาดอาเซียนปรับตัวลงเกือบ 20%YoY กดดันอัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจยางมะตอย

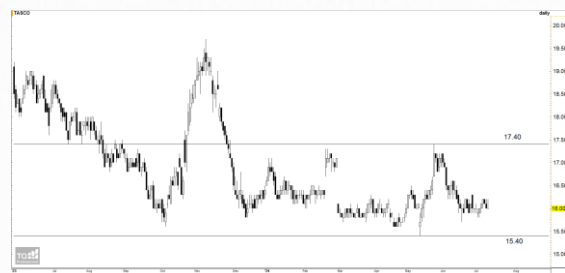
แม้ประมาณการกำไรปี 2567 ของฝ่ายวิจัยมี Downside Risk แต่การเร่งเบิกจ่ายงบลงทุนภาครัฐในช่วงโค้งสุดท้ายก่อนสิ้นปีงบประมาณ น่าจะทำให้เห็นยอดขายยางมะตอยในประเทศและผลประกอบการฟื้นตัวขึ้นชัดเจนช่วงครึ่งปีหลัง ให้น้ำหนักการลงทุน Neutral ประเมิน Fair Value อิง Historical PBV ได้ที่ 20.00 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	2,367	2,306	1,483	1,935	2,044
Norm. Profit	2,579	2,430	1,582	1,935	2,044
EPS (บาท)	1.50	1.46	0.94	1.23	1.29
DPS (บาท)	1.25	1.25	0.80	1.00	1.10
PER (X)	10.67	10.95	17.03	13.05	12.36
Dividend Yield (%)	7.81%	7.81%	5.00%	6.25%	6.88%
Book Value (บาท)	10.28	10.35	10.49	10.72	10.91
P/BV (X)	1.56	1.55	1.53	1.49	1.47
EVEBITDA (X)	5.93	5.88	7.75	6.35	5.91

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
แนวรับ : 15.40 บาท
แนวต้าน : 17.40 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



10 กรกฎาคม 2567

TASCO

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	16.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	20.00
Upside (%)	25.00
Dividend yield (%)	5.00

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.94	1.38	-32%
2568F	1.23	1.53	-20%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	n/a
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจนล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

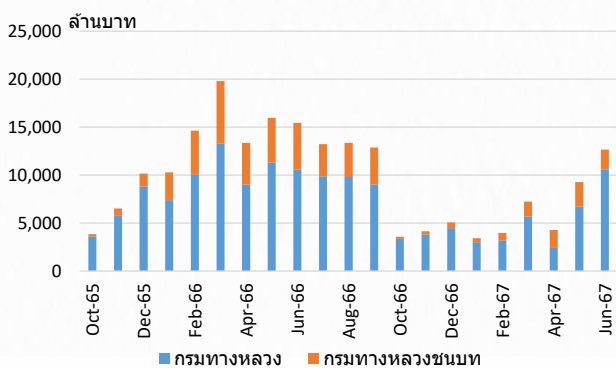
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

คาด 2Q67 กำไรสุทธิ 61 ล้านบาท ลดลง 92%YoY

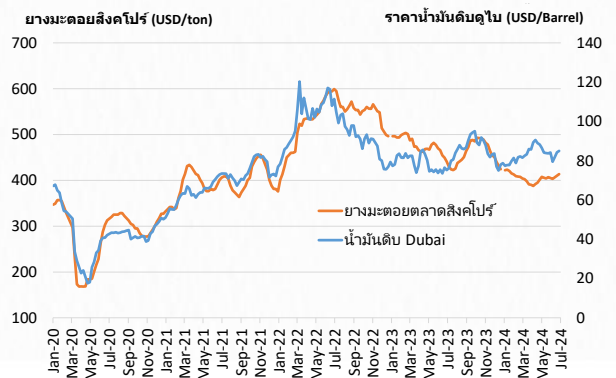
แนวโน้มผลประกอบการ 2Q67 น่าจะดีขึ้นจากงวด 1Q67 ที่มีกำไรสุทธิเพียง 8 ล้านบาท อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยยังไม่คาดหวังจะเห็นกำไรฟื้นกลับสู่ระดับปกติที่ TASCO เคยทำได้ในอดีตในระดับ 500-700 ล้านบาท/ไตรมาส โดยคาดว่ากำไรงวด 2Q67 อยู่ที่ 61 ล้านบาท ลดลง 92%YoY เนื่องจากตลาดยางมะตอยในประเทศ ซึ่งเป็นตลาดยางมะตอยเกรดพรีเมียมที่มีอัตรากำไรสูง ยังขาดแรงกระตุ้นด้าน Demand จากการเบิกจ่ายงบประมาณแผ่นดินปี 2567 ที่ล่าช้า ส่งผลต่อเนื่องไปถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างและซ่อมแซมถนน ได้แก่ กรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบท ที่ไม่สามารถอนุมัติโครงการลงทุนใหม่ๆได้ เห็นได้จากการเบิกจ่ายงบลงทุนในเดือน เม.ย และพ.ค 67 ของกรมทางหลวง และกรมทางหลวงชนบท รวมกันเพียง 13,570 ล้านบาท ลดลง 54%YoY โดยการเบิกจ่ายงบลงทุนของกรมทางหลวง และกรมทางหลวงชนบท เพิ่งเร่งตัวขึ้นในเดือน มิ.ย 67 อยู่ที่ 12,655 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 36%MoM จึงคาดว่างวด 2Q67 TASCO น่าจะมีปริมาณการขายยางมะตอยในประเทศราว 7 หมื่นตัน เพิ่มขึ้น 17%QoQ แต่ลดลงถึง 50%YoY สำหรับยอดขายยางมะตอยในต่างประเทศ น่าจะดีกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนเล็กน้อยอยู่ที่ 1.6 แสนตัน โดยตลาดที่มีการเติบโตคืออินโดนีเซีย ขณะที่ตลาดจีนยังคงซบเซา สำหรับราคายางมะตอย อ้างอิงจากราคายางมะตอยตลาดสิงคโปร์ (Argus) เฉลี่ย 2Q67 อยู่ที่ 403 USD/ton ลดลงจากงวด 1Q67 ที่มีราคาเฉลี่ย 409 USD/ton และงวด 2Q66 ที่ 466 USD/ton อย่างไรก็ตาม ราคายางมะตอยเฉลี่ยของ TASCO ที่ผ่านมา จะสูงกว่าราคา Argus เพราะราคาในแต่ละประเทศจะมีแรงขับเคลื่อนแตกต่างกัน โดยราคายางมะตอยในประเทศไทยงวด 2Q67 ปรับตัวสูงขึ้นประมาณ 10%QoQ จึงคาดว่ารายได้จากรูรกิจยางมะตอยงวด 2Q67 น่าจะทำได้ 5,421 ล้านบาท (+8%QoQ, -25%YoY)

การเบิกจ่ายงบลงทุนภาครัฐ



ที่มา: กรมบัญชีกลาง

ราคายางมะตอยตลาดสิงคโปร์และราคาน้ำมันดิบดูไบ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

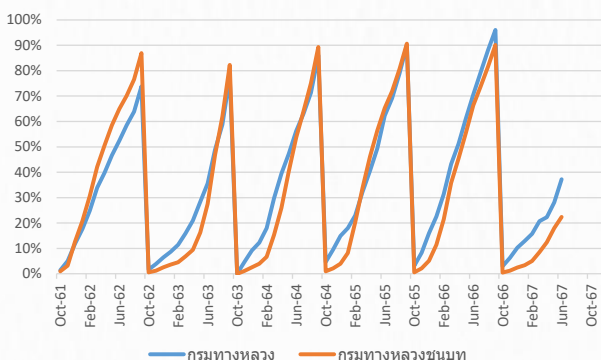
ด้านอัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจยางมะตอยงวด 2Q67 ประเมินว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย อยู่ที่ 6.6% เทียบกับงวด 1Q67 ที่ 6.3% ตามราคาขายเฉลี่ยของ TASC0 ที่สูงขึ้น โดยเฉพาะราคายางมะตอยในประเทศที่ถูกกำหนดโดยกลุ่มโรงกลั่นขนาดใหญ่ โดยรูปแบบการขายยางมะตอยไตรมาสนี้ยังคงเป็นการซื้อยางมะตอยจากโรงกลั่นอื่นในภูมิภาคไปขายต่อ ซึ่งบวกกำไรแบบ Cost Plus Margin

สำหรับธุรกิจรับเหมาก่อสร้างถนน ประเมินรายได้และ Gross margin ใกล้เคียงกับงวด 1Q67 อยู่ที่ 680 ล้านบาท และ 5% ตามลำดับ เนื่องจากการดำเนินงานต่อเนื่องในโครงการเดิม อย่างไรก็ตามกำไรจากธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง ถือว่ามีสัดส่วนน้อยมากและแทบไม่มีผลต่อผลประกอบการในภาพรวม โดยการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่ล่าช้า ทำให้ลูกหนี้บางรายของ TASC0 มีอายุหนี้สูงขึ้น มีความเป็นไปได้ที่ TASC0 อาจต้องตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเสียเพิ่มเติมตามหลักความระมัดระวังทางบัญชี แต่ TASC0 จะโอนกลับสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยสูญุดังกล่าวคืนกลับมาได้ หากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐมีความต่อเนื่อง และทำให้สภาพคล่องของผู้รับเหมาดีขึ้นและมีเงินมาชำระคืนนี้แก่ TASC0

ตลาดยางมะตอยในประเทศครึ่งปีหลังฟื้นแรง

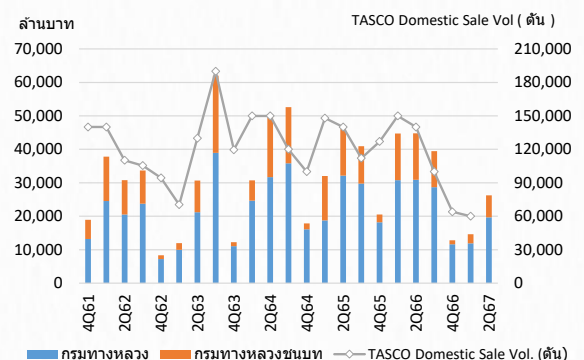
ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าตลาดยางมะตอยในประเทศจะฟื้นตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงครึ่งปีหลัง จากการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณของกรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบท ในช่วงโค้งสุดท้ายก่อนที่งบประมาณปี 2567 จะสิ้นสุดลงในเดือน ก.ย 67 และหากการจัดทำงบประมาณแผ่นดินปี 2568 เป็นไปตามกำหนด ก็จะเริ่มมีการใช้งบประมาณปี 2568 ต่อเนื่องตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค 67 โดยฝ่ายวิจัยพบความสัมพันธ์เชิงบวกที่ชัดเจนระหว่างการเบิกจ่ายงบประมาณของกรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบทกับยอดขายยางมะตอยในประเทศของ TASC0

% การเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ



ที่มา: กรมบัญชีกลาง

งบลงทุนภาครัฐและยอดขายในประเทศของ TASC0



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ธุรกิจยางมะตอยในประเทศที่กลับมาเติบโต จะส่งผลบวกอย่างมากต่อ TASCOT เพราะการขยายยางมะตอยในประเทศส่วนใหญ่เป็นยางมะตอยเกรดพรีเมียมที่มีอัตรากำไรสูง ขณะที่ตลาดต่างประเทศจะเป็นช่วง Working Season ของประเทศ อินโดนีเซียและจีนในช่วงไตรมาส 3 ของปี น่าจะส่งผลบวกต่อราคายางมะตอย ในภูมิภาคเอเชีย อย่างไรก็ตาม ประเด็นความเสี่ยงที่ต้องให้ความสำคัญคือการจัดหาผลิตภัณฑ์ยางมะตอยเพื่อจำหน่ายของ TASCOT ซึ่งมีทั้งการจัดหา Feedstock เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการกลั่นยางมะตอยสำหรับโรงกลั่นยางมะตอยที่มาเลเซียและการซื้อยางมะตอยจากโรงกลั่นอื่นในภูมิภาคไปขายต่อ โดยในช่วง 6 เดือนแรกของปีนี้ TASCOT ยังไม่สามารถหาซื้อ Feedstock เข้ามาเพิ่มเติมได้เลย เนื่องจากราคา Crude ที่ปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง จึงไม่เกิดความคุ้มค่าในทางเศรษฐกิจ เมื่อนำมากลั่นเป็นยางมะตอย ทำให้ปัจจุบัน TASCOT ยังมี Feedstock เพียงพอใช้ถึงต้น 4Q67 เท่านั้น

ประมาณการมี Downside แต่ Outlook ดี แนะนำ Neutral

หากผลประกอบการ 2Q67 ของ TASCOT ออกมาตามที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ จะทำให้กำไรช่วงครึ่งปีแรกของ TASCOT จะทำได้ไม่ถึง 10% ของประมาณการกำไรทั้งปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ที่ 1,483 ล้านบาท จึงมีความเป็นไปได้สูงที่ฝ่ายวิจัยจะปรับลดประมาณการกำไรปี 2567 ลง หลังการประกาศผลประกอบการ 2Q67 ช่วงกลางเดือน ส.ค 67 อย่างไรก็ตาม การเร่งเบิกจ่ายงบลงทุนภาครัฐในช่วงโค้งสุดท้ายก่อนสิ้นปีงบประมาณ น่าจะทำให้เห็นยอดขายยางมะตอยในประเทศและผลประกอบการฟื้นตัวขึ้นชัดเจนช่วงครึ่งปีหลัง อีกทั้งในไตรมาส 3 จะเป็นช่วงเวลาที่ฝ่ายวิจัยมีการ Rollover ไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2568 ซึ่งเชื่อว่าจะเห็นการเติบโตของผลประกอบการที่ชัดเจนจากความต้องการในการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ จึงให้น้ำหนักการลงทุน Neutral ประเมิน Fair Value อิง Historical PBV ได้ที่ 20.00 บาท

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ TASCO

กลุ่มทีปโก้แอสฟัลท์ประกอบธุรกิจหลายด้านได้แก่ 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

<p>Economic : Innovation Leader</p> <p>Main Topic</p> <ul style="list-style-type: none"> • Asphalt pavement excellence 	<p>Minor Topic</p> <ul style="list-style-type: none"> • Create and promote an innovation culture to become an innovation leader • Focuses on environmentally and socially friendly products and services 	<p>2022 Action and Project example</p> <ul style="list-style-type: none"> • Driving a culture of innovation • New technical service department • Environmental friendly asphalt concrete road
<p>Environment : Eco-efficiency</p> <ul style="list-style-type: none"> • Emission management and Spill • Waste management • Energy management 	<ul style="list-style-type: none"> • Opportunities and risks from climate change • Valuable use of resources and raw materials 	<ul style="list-style-type: none"> • Zero hazardous industrial waste to landfill • Reduce the rate of greenhouse gas emissions per ton of production • Optimize energy efficiency in production heating process
<p>Social : Safety Awareness</p> <ul style="list-style-type: none"> • Employee health and safety 	<ul style="list-style-type: none"> • Supervision of safety in road transport • Taking care of the health and safety of customers 	<ul style="list-style-type: none"> • Risk-based Thinking promotion • Accident terminator project • Delivery route survey
<p>Corporate governance and employee development</p> <ul style="list-style-type: none"> • Risk & crisis management • Participation in community and society development • Retaining potential employee and Employee management • Training and education 	<ul style="list-style-type: none"> • 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 	<ul style="list-style-type: none"> • 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: TIPCO Asphalt Group's SD Report 2021

ที่มา: TASCO

EQUITY TALK

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

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

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

ESG COMMENT: TASCOT มีข้อจำกัดในการเปิดเผยข้อมูลบางประการที่อ่อนไหวต่อการดำเนินธุรกิจ อาทิ Terms & Condition ในการซื้อ FEEDSTOCK และปริมาณสินค้าคงเหลือ ซึ่งมีส่วนสำคัญในการจัดทำประมาณการตัวเลขทางการเงินของนักวิเคราะห์ ขณะที่การบริหารจัดการเพื่อไม่ให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและความปลอดภัย ถือเป็นสิ่งที่ TASCOT ให้ความสำคัญอย่างมาก และมีตัวชี้วัดที่ชัดเจนในทุกมิติ

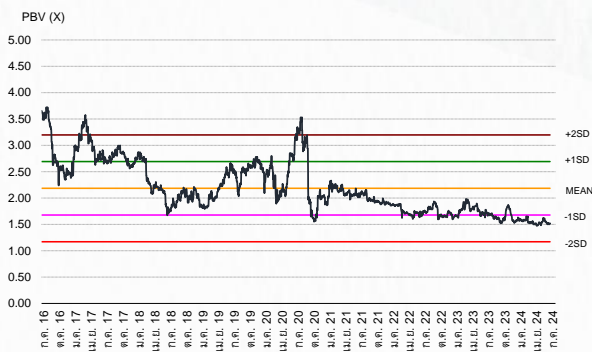
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลประกอบการ 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	%QoQ	%YoY	1H67F	1H66	%YoY
ยอดขาย	10,171	9,142	8,057	7,054	6,853	5,679	6,102	7%	-24%	11,781	17,199	-32%
กำไรขั้นต้น	2,046	1,741	1,222	550	625	343	388	13%	-68%	731	2,963	-75%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-393	-320	-324	-282	-336	-300	-305	2%	-6%	-605	-644	-6%
ดอกเบี้ยจ่าย	-36	-31	-36	-38	-38	-33	-33	-1%	-9%	-66	-67	-1%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,325	1,222	760	227	221	108	111	3%	-85%	219	1,982	-89%
กำไรสุทธิ	1,054	1,128	744	202	232	8	61	678%	-92%	69	1,872	-96%
รายการพิเศษ	-271	-94	-16	-25	11	-100	-50	N/A	N/A	-150	-110	N/A
EPS (บาท/หุ้น)	0.67	0.71	0.47	0.13	0.15	0.00	0.04	678%	-92%	0.04	1.19	-96%
Gross Margin	20.1%	19.0%	15.2%	7.8%	9.1%	6.0%	6.4%			6.2%	17.2%	
SG&A/Sale	3.9%	3.5%	4.0%	4.0%	4.9%	5.3%	5.0%			5.1%	3.7%	

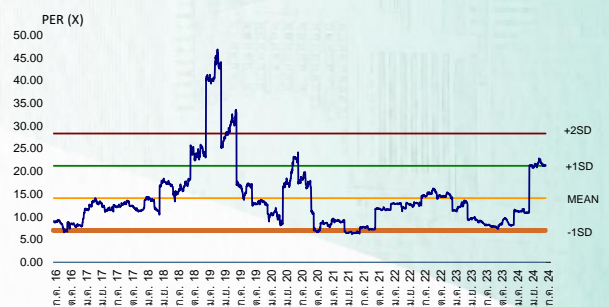
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PBV ของ TASCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ TASCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TASCO

งบกำไรขาดทุน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	31,106	29,289	30,595	31,713
ต้นทุนขาย	26,968	26,272	27,097	28,073
กำไรขั้นต้น	4,138	3,017	3,498	3,641
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,262	1,230	1,254	1,300
ดอกเบี้ยจ่าย	143	144	144	144
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	3,802	3,666	3,521	3,401
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,534	5,308	5,621	5,598
ภาษีเงินได้	583	385	493	520
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-20	-20	-38	-37
รายการพิเศษอื่น ๆ	-124	-100	0	0
กำไรสุทธิ	2,306	1,483	1,935	2,044
กำไรจากการดำเนินงาน	2,430	1,582	1,935	2,044
Norm EPS	1.46	0.94	1.23	1.29
การเติบโตของยอดขาย	-6.9%	-5.8%	4.5%	3.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-5.8%	-34.9%	22.3%	5.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.3%	10.3%	11.4%	11.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.8%	5.4%	6.3%	6.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	8,057	7,054	6,853	5,679
ต้นทุนขาย	6,835	6,504	6,228	5,337
กำไรขั้นต้น	1,222	550	625	343
ค่าใช้จ่ายในการขาย	324	282	336	300
ดอกเบี้ยจ่าย	36	38	38	33
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	87	62	71	115
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	969	305	371	58
ภาษีเงินได้	170	53	87	12
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-19	-12	-14	-5
รายการพิเศษอื่น ๆ	-16	-25	11	-100
กำไรสุทธิ	744	202	232	8
กำไรจากการดำเนินงาน	760	227	221	108
Norm EPS	0.48	0.14	0.14	0.07
ยอดขาย (QoQ)	-11.9%	-12.4%	-2.9%	-17.1%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-29.8%	-55.0%	13.7%	-45.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-37.8%	-70.2%	-2.7%	-51.2%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.42	2.28	2.37	2.46
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.73	6.25	6.25	6.25
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.34	4.90	4.85	4.80
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.92	9.09	9.09	9.09
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.41	0.43	0.43	0.43
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.3%	6.5%	7.8%	8.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	14.9%	9.6%	11.4%	11.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TASCO

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,306	1,483	1,935	2,044
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	4,620	2,908	3,482	3,637
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,195	1,236	1,316	1,396
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	29	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,032	-929	-381	-337
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	4,043	1,702	2,758	2,960
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	27	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-128	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-389	-800	-800	-800
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-430	-800	-800	-800
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-1,050	0	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-1,975	-1,263	-1,578	-1,736
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-3,215	-1,571	-1,558	-1,716
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	398	(669)	400	444

งบดุล

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,002	2,333	2,733	3,177
ลูกหนี้การค้า	4,624	4,686	4,895	5,074
สินค้าคงเหลือ	4,908	5,973	6,311	6,605
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	767	993	989	984
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	7,001	6,565	6,049	5,452
สินทรัพย์รวม	23,664	24,327	24,866	25,324
เจ้าหนี้การค้า	2,848	3,222	3,365	3,488
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	929	1,286	1,268	1,238
หนี้สินรวม	6,762	7,185	7,330	7,443
ทุนที่ชำระแล้ว	1,578	1,578	1,578	1,578
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	763	763	763	763
กำไรสะสม	14,336	14,556	14,913	15,221
ส่วนของผู้ถือหุ้น	16,337	16,557	16,914	17,221
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	565	585	623	660
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	23,664	24,327	24,866	25,324

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ปริมาณการขายรวม (ตัน)	1,124,000	1,119,470	1,157,759	1,197,608
ราคาขายเฉลี่ย (บาท/ตัน)	21,804	22,093	22,572	22,837
รายได้รวมหมากก่อสร้าง (ล้านบาท)	3,501	3,321	3,154	2,997
Gross margin ธุรกิจรับหมากก่อสร้าง	4.6%	4.9%	6.5%	6.5%
Gross margin ธุรกิจยางมะตอย	14.4%	11.0%	12.0%	12.0%
%SG&A/Sale	4.1%	4.2%	4.1%	4.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส