

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### ตลาดซบเซากว่าที่คาด

ตลาด 2Q67 กำไรสุทธิ 449 ล้านบาท ลดลง 62%YoY กดดันจากปริมาณขายและราคาขายที่ลดลง อีกทั้งมีตัวช่วยจาก FX Gain ไม่มากเหมือนปีก่อน อย่างไรก็ตาม โครงการลดต้นทุนที่ดำเนินการมาต่อเนื่อง ช่วยให้ TPIPL รักษาอัตรากำไรได้ดี แม้เผชิญแรงกดดันอย่างหนักจาก Spread ของธุรกิจเคมีคอลที่ลดลงมากก็ตาม

ภาพการฟื้นตัวครึ่งปีหลังยังไม่ชัดเจน โดย Spread ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์อยู่ในระดับต่ำ ขณะที่โรงปูนซีเมนต์จะทยอยปิดปรับปรุงเพื่อรองรับมาตรฐานสิ่งแวดล้อมที่เข้มงวดขึ้น เป็นไปได้ที่ฝ่ายวิจัยจะปรับประมาณการกำไรปีนี้ลง 20% ให้น้ำหนัก Neutral บนความน่าพอใจที่ราคาหุ้นมี Valuation ต่ำมากจนเกินไป

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	7,008	3,218	3,266	2,874	3,127
Norm. Profit	6,570	3,130	3,266	2,874	3,127
EPS (บาท)	0.37	0.17	0.17	0.15	0.17
DPS (บาท)	0.10	0.10	0.08	0.08	0.08
PER (X)	3.05	6.65	6.55	7.45	6.84
Dividend Yield (%)	8.85%	8.85%	7.08%	7.08%	7.08%
Book Value (บาท)	2.82	2.89	2.98	3.05	3.14
P/BV (X)	0.40	0.39	0.38	0.37	0.36
EV/EBITDA (X)	6.26	8.77	7.95	8.44	8.01

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway Down

แนวรับ : 1.10/1.15 บาท

แนวต้าน : 1.24/1.30 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



31 กรกฎาคม 2567

# TPIPL

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.13
ราคาเป้าหมาย (บาท)	1.90
Upside (%)	67.93
Dividend yield (%)	7.08

### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.17	0.17	1%
2568F	0.15	0.15	1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a

ที่มา: SET, SEC

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

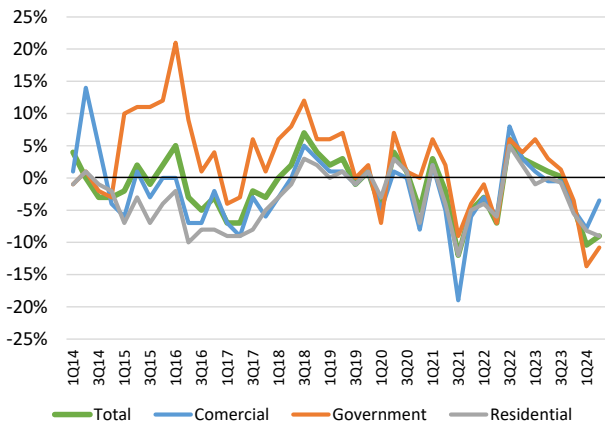
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

# EQUITY TALK

## ภาค 2Q67 กำไรสุทธิ 449 ล้านบาท ลดลง 62%YoY

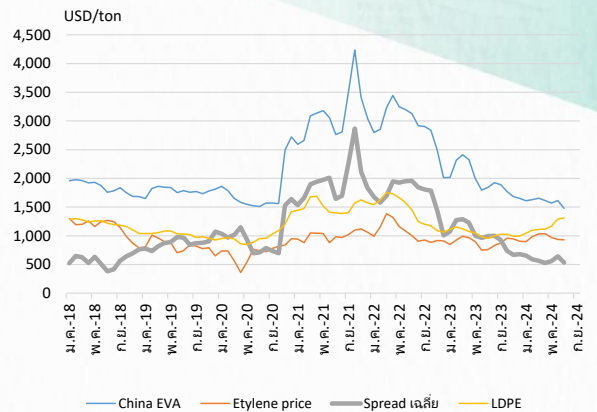
ภาพรวมธุรกิจในช่วง 2Q67 ของ TPIPL ค่อนข้างซบเซา มีหลายปัจจัยลบเข้ามากดดัน โดยเฉพาะธุรกิจซีเมนต์ที่ยังไม่เห็นแรงกระตุ้นด้าน Demand ทั้งจากโครงการลงทุนภาครัฐและเอกชนเข้ามาอย่างที่เคยคาดไว้ ส่งผลให้ปริมาณการใช้ปูนซีเมนต์ในประเทศช่วง 2Q67 หดตัวลงกว่า 9%YoY ทำให้ภาวะการแข่งขันด้านราคาระหว่างผู้ประกอบการยังคงรุนแรง แม้ว่า TPIPL จะมียอดขายจากสินค้าวัสดุก่อสร้างอื่นเพิ่มขึ้นในกลุ่มผลิตภัณฑ์ Green Product และ Fiber Cement แต่ก็ยังมีมีส่วนช่วยได้ไม่มาก ขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์เผชิญปัจจัยลบจากราคาผลิตภัณฑ์ EVA ที่ปรับตัวลง สาเหตุเกิดจากความต้องการใช้ EVA ที่ลดลงตามภาวะเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในประเทศจีนซึ่งผู้นำเข้า EVA รายใหญ่ ส่งผลต่อเนื่องถึง Spread EVA-Ethylene ไตรมาสนี้ยังคงอยู่ในระดับต่ำเพียง 500-600 USD/ton เทียบกับปี 2566 ที่มี Spread เฉลี่ยประมาณ 1,000 USD/ton ส่วนธุรกิจไฟฟ้าภายใต้ TPIPP มีราคาขายไฟฟ้าลดลงจากปีก่อนตามค่า Ft ที่ลดลงก็ น่าจะมีผลประกอบการปรับตัวลดลงเช่นเดียวกัน

**%YOY การเปลี่ยนแปลงการใช้ปูนซีเมนต์ในประเทศ**



ที่มา: SCC

**ราคา EVA, LDPE และ SPREAD เฉลี่ย**



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ฝ่ายวิจัยประเมินยอดขายงวด 2Q67 ที่ 8,958 ล้านบาท (-1%QoQ, -21%YoY) และประเมินอัตรากำไรขั้นต้นที่ 22.0% ลดลงเพียงเล็กน้อยเทียบกับงวด 2Q66 และ 1Q67 ที่ทำได้ 22.6% และ 22.2% ตามลำดับ เนื่องจากโครงการลดต้นทุนต่างๆที่ TPIPL ดำเนินการมาอย่างต่อเนื่อง ทั้งการใช้เชื้อเพลิงขยะทดแทนการใช้ถ่านหิน และการติดตั้ง Solar Roof รวมไปถึงต้นทุนถ่านหินที่ทยอยปรับตัวลดลง ส่วนรายการพิเศษคาดว่าจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญเปรียบเทียบกับงวด 2Q66 และ 1Q67 ที่มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสูงถึง 243 ล้านบาท และ 400 ล้านบาท

# EQUITY TALK

ตามลำดับ โดยคาดงวด 2Q67 น่าจะมี FX Gain ราว 50-100 ล้านบาท เท่านั้น ส่วนค่าใช้จ่ายอื่นๆทั้ง ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และดอกเบี้ยจ่าย ประเมินว่า จะไม่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมอย่างมีนัยสำคัญ จึงคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q67 อยู่ที่ 449 ล้านบาท (-39%QoQ, -62%YoY)

## ภาพการฟื้นตัวของครึ่งปีหลังยังมองเห็นได้ไม่ชัด

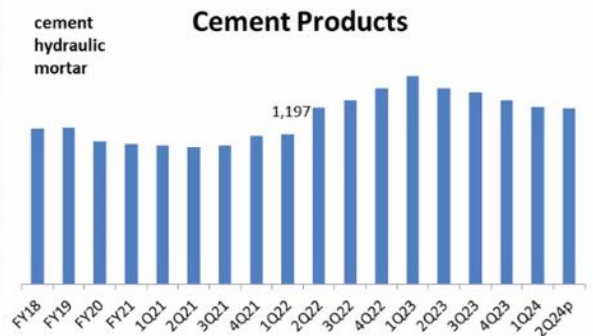
ภาพการฟื้นตัวของผลประกอบการในช่วงครึ่งปีหลังยังไม่ชัดเจน แม้จะมีความคาดหวังเชิงบวกต่อการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐในช่วงที่เหลืองปี ซึ่งน่าจะเข้ามาระตุ้นปริมาณการใช้ปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้าง แต่ภาวะอุปทานปูนซีเมนต์ที่ล้นตลาดในปัจจุบัน ในขณะที่การส่งออกปูนเม็ด (Clinker) ทำได้ลำบาก เนื่องจากราคาปูนเม็ดในต่างประเทศอยู่ในระดับที่ต่ำมากจนไม่คุ้มค่าต่อการส่งออก ทำให้การแข่งขันด้านราคาในประเทศยังคงมีอยู่สูง โดย TPIPL จะมีการทยอยปิดปรับปรุงโรงงานปูนซีเมนต์ให้ครบทั้ง 4 โรง ตั้งแต่ช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้ ต่อเนื่องไปถึงกลางปี 2568 เพื่อเพิ่มมาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อมเกี่ยวกับการปลดปล่อยมลภาวะทางอากาศให้เข้มงวดขึ้น โดยตั้งงบลงทุนรวม 2,000 ล้านบาท สำหรับธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ยังไม่เห็นสัญญาณการฟื้นตัว โดย Spread EVA-Ethylene เดือน ก.ค. ยังอยู่ในระดับใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย Spread ช่วง 2Q67 ที่ 500 USD/ton ส่วนธุรกิจไฟฟ้าภายใต้ TPIPP แม้จะมีกำลังการผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้า Solar ใน 3Q67 จำนวน 14 MW และในงวด 4Q67 อีก 8 MW แต่ค่า Ft ที่ไม่ได้ปรับเพิ่มขึ้นอย่างที่เคยคาดไว้ โดยคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน ตรึงค่า Ft งวดเดือน ก.ย.-ธ.ค. 67 ไว้เท่าเดิมที่ 0.3972 บาท/หน่วย ทำให้ผลประกอบการของ TPIPP ช่วงครึ่งปีหลังน่าจะเติบโตจากช่วงครึ่งปีแรกได้เพียงเล็กน้อยตามปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น ปัจจัยบวกชัดเจนที่สุดต่อ TPIPL น่าจะมาจากต้นทุนพลังงานที่ลดลง โดยเฉพาะราคาก๊าซอินโดนีเซียที่ปรับลดลงอย่างช้าๆ

ราคาก๊าซอินโดนีเซีย



ที่มา : S&P Global Commodity Insights

ราคาขายปูนซีเมนต์ของ TPIPL



ที่มา: TPIPL

# EQUITY TALK

## ราคาหุ้นปัจจุบันต่ำมาก แต่มีความเสี่ยงปรับลดประมาณการ

ภาพการฟื้นตัวของผลประกอบการในช่วงครึ่งปีหลังที่ยังไม่ชัดเจน โดย Spread ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์อยู่ในระดับต่ำ ขณะที่โรงปูนซีเมนต์จะทยอยปิดปรับปรุงเพื่อรองรับมาตรฐานสิ่งแวดล้อมที่เข้มงวดขึ้น มีความเป็นไปได้ที่ฝ่ายวิจัยจะปรับลดประมาณการกำไรปีนี้ลงประมาณ 20% จากประมาณการกำไรเดิมที่คาดไว้ที่ 3,266 ล้านบาท ลงมาเหลือประมาณ 2,200-2,600 ล้านบาท ให้น้ำหนักลงทุน Neutral บนความน่าสนใจที่ราคาหุ้นมี Valuation ต่ำมากจนเกินไป โดยซื้อขายบนค่า PBV ต่ำเพียง 0.38 เท่า หรือเท่ากับค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 8 ปี -1.93 เท่าของส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) โดยฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมอิง PER 11 เท่า จะให้ราคาเหมาะสม 1.90 บาท และมีผลตอบแทนจากเงินปันผลอีก 7.1%

# EQUITY TALK

## การดำเนินการด้าน ESG ของ TPIPL

ผลการดำเนินงานด้านการพัฒนาอย่างยั่งยืนที่สำคัญในปี 2566

### ด้านสิ่งแวดล้อม

<p>ได้รับการรับรอง Carbon Credit 1,559,229 ตัน CO<sub>2</sub>e ได้ในรับรองการผลิตพลังงานหมุนเวียน Renewable Energy Certificate (REC) ปริมาณ 1,448,191.774 RECs</p> <p>บริษัทนำเข้จำนวน 2.77 ล้านตัน นำเข้ผลิตภัณฑ์ที่สามารถลดก๊าซเรือนกระจก 6.43 ล้านตัน CO<sub>2</sub>e</p> <p>การปล่อยก๊าซเรือนกระจก ลดลง 739,424.12 ตัน CO<sub>2</sub>e เทียบกับปี 2565</p> <p>โรงไฟฟ้าถ่านหิน ตั้งเป้าใช้เชื้อเพลิงสะอาดมากขึ้น ในระบบการผลิตไฟฟ้า 100% ในปี 2568</p>	<p>การปล่อยของเสีย (Zero Waste) ลดลง 33.06% เทียบกับปี 2565</p> <p>นำไป Recycle ได้ 100%</p> <p>ของเสียอันตราย / ไม่อันตราย 0% / 100%</p> <p>มูลค่าการลงทุนที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม 15,476.44 ล้านบาท</p> <p>สัดส่วนการนำกลับมาใช้ใหม่ 4.49% ของปริมาณน้ำใช้รวม</p> <p>โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ติดตั้งบนพื้นดิน (Solar Farm 101 1 และ 2) 73.21 เมกะวัตต์ (ภาค CO2 2567)</p>
---	--

### ด้านชุมชนและสังคม

<p>เงินสนับสนุนช่วยเหลือชุมชนและสังคม 43.34 ล้านบาท</p> <p>อัตราการบาดเจ็บจากอุบัติเหตุ (Injury Frequency Rate) ของพนักงาน และผู้รับเหมา 1.31 ต่อ 0 คน-ชั่วโมง</p> <p>จำนวนชั่วโมงทำงานที่ไม่มีอุบัติเหตุที่เพิ่มขึ้น 1,700,016 ชั่วโมง (เพิ่มขึ้น 2.05%) เทียบกับปี 2565</p> <p>อัตราการจ้างงานและเลิกจ้างจากการดำเนินงานที่ปรึกษา 0 ราย / 1 ส่วนต่อชั่วโมงการทำงาน</p> <p>รับทำสัญญาจัดซื้อจัดจ้าง-19 จำนวน 1,638 คู่ และรับทำจัดซื้อจัดจ้างรวมกันไม่ต่ำกว่า 12,092.65 ตัน โดยยึดใช้เชื้อเพลิงขยะ</p>	<p>อัตราการทำออกของพนักงาน (Turnover rate) = 2.42%</p> <p>จำนวนชั่วโมงฝึกอบรมเฉลี่ยต่อพนักงาน 33.88 ชั่วโมงต่อปี ต่อการทำงาน</p> <p>ความปลอดภัยในการทำงาน และความปลอดภัยของพนักงานต่อองค์กร 83.20%</p> <p>อัตราการเสียชีวิตต่อชั่วโมงการทำงานของผู้ปฏิบัติงาน และผู้รับเหมา = 0</p>
---	---

### ด้านบรรษัทภิบาล

<p>สัดส่วนกรรมการอิสระ 31.25%</p> <p>สัดส่วนการเข้าผู้ถือหุ้น 25.00%</p> <p>คู่ค้าชั้นนำถึงหลักธรรมาบรรณคู่ค้า 96.05%</p> <p>ประเมินความเสี่ยงเบื้องต้นถึงเพียง ความเสี่ยงจากการดำเนินงาน การระบาดโควิด 2.8% เทียบกับปี 2565</p> <p>ประเมินคุณภาพต่อสิ่งแวดล้อมและสังคม 44 - 45 %</p> <p>ค่าความน่าเชื่อถือในการดำเนินงานขององค์กรตามเกณฑ์ของสถาบันวิจัยกสิวิทย์ 88.10%</p>	<p>ไม่มีข้อร้องเรียนเรื่องการรักษาความปลอดภัย/ข้อมูลของลูกค้า</p> <p>ไม่มีข้อร้องเรียนการละเมิดสิทธิมนุษยชน (การฟ้องร้อง/คดีแรงงานคดีแรงงานผิดกฎหมาย)</p> <p>ประเมินคุณภาพชื่อเสียงของผลิตภัณฑ์ หรือ 44 - 45%</p> <p>ความพึงพอใจของลูกค้า โหลดไฟฟ้าจะสูงทำเรื่องร้องเรียน = 100% หรือ 92.33%</p> <p>ประเมินระบบเบื้องต้นเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน 2.9% เทียบกับปี 2565</p> <p>มูลค่าการสนับสนุนต่อสังคม 7,453.15 ล้านบาท</p>
---	--

ที่มา: TPIPL

## กรอบนโยบายและการบริหารจัดการความยั่งยืนของ TPIPL

**มิติด้านเศรษฐกิจ :** มุ่งเน้นการนำเทคโนโลยีและนวัตกรรมมาใช้ในกระบวนการผลิตสินค้าและบริการที่มีคุณภาพ การบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพทุกขั้นตอน

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

**มิติด้านสังคม :** ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล สร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้น อาชีวอนามัยและความปลอดภัยและสร้างสภาพแวดล้อมที่ดีในการทำงาน

**มิติด้านธรรมาภิบาล :** ยึดหลักความถูกต้องและสอดคล้องกับกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ภายใต้จรรยาบรรณธุรกิจ จริยธรรมธุรกิจ เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใส

**ESG COMMENT:** TPIPL มีแนวทางชัดเจนเกี่ยวกับแผนการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกออกสู่บรรยากาศ ด้วยการนำขยะแปรรูปเป็นเชื้อเพลิงผลิตไฟฟ้าแทนถ่านหิน ซึ่งช่วยบรรเทาปัญหาด้านสิ่งแวดล้อมและได้ประโยชน์จากต้นทุนการผลิตที่ลดลง รวมไปถึงความโดดเด่นเรื่องนวัตกรรมสินค้าที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมซึ่งมีอัตรากำไรสูงกว่าสินค้าทั่วไป อย่างไรก็ตาม TPIPL ยังมีประเด็นความเสี่ยงเกี่ยวกับคดีความที่อยู่ในชั้นการพิจารณาของศาลฎีกาเรื่องการทำเหมืองหินปูนนอกเขตประทานบัตร ซึ่งกระทบต่อ Sentiment การลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ

# EQUITY TALK

## คาดการณ์ผลประกอบการ 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	%QoQ	%YoY	1H67F	1H66	%YoY
ยอดขาย	10,699	11,283	11,407	10,838	9,279	9,051	8,958	-1%	-21%	18,009	22,690	-21%
กำไรขั้นต้น	2,455	2,402	2,580	2,830	2,095	2,010	1,971	-2%	-24%	3,980	4,982	-20%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-1,406	-1,383	-1,389	-1,304	-1,340	-1,162	-1,120	-4%	-19%	-2,282	-2,772	-18%
ดอกเบี้ยจ่าย	-498	-470	-482	-536	-588	-627	-625	0%	30%	-1,252	-951	32%
กำไรจากการดำเนินงาน	916	632	928	1,034	536	342	379	11%	-59%	721	1,559	-54%
กำไรสุทธิ	753	646	1,171	1,237	164	742	449	-39%	-62%	1,191	1,817	-34%
รายการพิเศษ	-163	14	243	203	-372	400	70	N/A	N/A	470	257	83%
EPS ( บาทต่อหุ้น )	0.04	0.03	0.06	0.07	0.01	0.04	0.02	-39%	-62%	0.06	0.10	-34%
Gross Margin	22.9%	21.3%	22.6%	26.1%	22.6%	22.2%	22.0%			22.1%	22.0%	
SG&A/Sale	-13.1%	-12.3%	-12.2%	-12.0%	-14.4%	-12.8%	-12.5%			-12.7%	-12.2%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### HISTORICAL PER ของ TPIPL



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### สรุปคึกความของ TPIPL

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TPIPL

งบกำไรขาดทุน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	42,807	43,574	44,274	46,492
ต้นทุนขาย	32,900	33,418	35,111	36,931
กำไรขั้นต้น	9,908	10,155	9,163	9,561
ค่าใช้จ่ายในการขาย	5,416	5,447	5,446	5,719
ดอกเบี้ยจ่าย	2,076	2,283	2,181	2,079
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	2,094	2,360	2,419	2,505
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,509	4,786	3,955	4,269
ภาษีเงินได้	292	479	396	427
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1,087	1,041	686	715
รายการพิเศษอื่น ๆ	88	0	0	0
กำไรสุทธิ	3,218	3,266	2,874	3,127
กำไรจากการดำเนินงาน	3,130	3,266	2,874	3,127
Norm EPS	0.17	0.17	0.15	0.17
การเติบโตของยอดขาย	-11.1%	1.8%	1.6%	5.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-52.4%	4.4%	-12.0%	8.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	23.1%	23.3%	20.7%	20.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.3%	7.5%	6.5%	6.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส				
	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	11,407	10,838	9,279	9,051
ต้นทุนขาย	8,827	8,008	7,184	7,042
กำไรขั้นต้น	2,580	2,830	2,095	2,010
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,389	1,304	1,340	1,162
ดอกเบี้ยจ่าย	482	536	588	627
ค่าใช้จ่ายอื่น	78	79	80	82
รายได้อื่น	565	441	607	405
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,518	1,633	402	1,025
ภาษีเงินได้	69	146	-10	75
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	278	250	248	208
รายการพิเศษอื่น ๆ	243	203	-372	400
กำไรสุทธิ	1,171	1,237	164	742
กำไรจากการดำเนินงาน	928	1,034	536	342
Norm EPS	0.05	0.05	0.03	0.02
ยอดขาย (QoQ)	1.1%	-5.0%	-14.4%	-2.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	7.4%	9.7%	-26.0%	-4.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	46.9%	11.5%	-48.2%	-36.1%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.38	1.37	1.33	1.29
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.82	0.84	0.79	0.74
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.86	7.42	7.42	7.42
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.40	2.54	2.54	2.54
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	14.90	10.72	10.71	10.72
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.80	1.71	1.62	1.53
Net Gearing	1.00	0.91	0.86	0.81
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.9%	2.0%	1.8%	1.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	5.7%	5.8%	5.0%	5.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TPIPL

<b>งบกระแสเงินสด (ส่วนแยก)</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	3,218	3,266	2,874	3,127
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-26	0	0	0
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,316	3,476	3,636	3,796
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	172	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,956	1,436	-294	-893
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	11,540	9,219	6,901	6,745
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-10,932	-4,000	-4,000	-4,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-10,932	-4,000	-4,000	-4,000
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	10,753	-3,000	-3,000	-3,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-1,894	-1,515	-1,515	-1,515
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	8,860	-4,515	-4,515	-4,515
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	9,469	705	(1,614)	(1,770)
<b>งบดุล</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
	18,313	19,018	17,404	15,634
ลูกหนี้การค้า				
	5,445	5,872	5,969	6,263
สินค้าคงเหลือ				
	17,864	17,163	17,447	18,308
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
	834	677	689	723
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ				
	109,157	109,681	110,045	110,249
สินทรัพย์รวม				
	163,415	163,740	162,924	162,672
เจ้าหนี้การค้า				
	2,874	4,065	4,132	4,336
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น				
	25,348	25,348	25,348	25,348
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว				
	60,170	57,170	54,170	51,170
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
	634	688	691	703
หนี้สินรวม				
	98,788	96,322	93,460	90,881
ทุนที่ชำระแล้ว				
	18,935	18,935	18,935	18,935
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
	10,122	10,122	10,122	10,122
กำไรสะสม				
	25,569	27,321	28,680	30,291
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
	54,736	56,487	57,846	59,458
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย				
	9,891	10,931	11,617	12,333
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
	163,415	163,740	162,924	162,672
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
ปริมาณการขายปูนซีเมนต์ ( ล้านตัน )				
	11.48	12.33	13.18	14.03
ราคาขายปูนซีเมนต์ในประเทศ ( บาท/ตัน)				
	1,800	1,700	1,700	1,700
ปริมาณการขาย LDPE /EVA( ตัน )				
	142,200	142,200	142,200	142,200
Gross margin				
	23.14%	23.31%	20.70%	20.57%
SG&A/Sale				
	12.3%	12.5%	12.3%	12.3%
Effective tax rate				
	6.4%	10.0%	10.0%	10.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส