

IPO Stock

ไทย ออโต้ ทูลส์ แอนด์ ดาย



อภกรท

TATG ผู้ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์แบบปีมั้งเงินรูปโลหะ และ TOOLING มีประสบการณ์ในธุรกิจยานยนต์มาตั้งแต่ปี 2531 พร้อมฐานลูกค้าค่ายรถยนต์ญี่ปุ่นชั้นนำในประเทศ ด้านการดำเนินงาน TURNAROUND YOY เป็นกำไร 45 ล้านบาท ในงวด 1H67 ซึ่งฝ่ายวิจัยคาดโมเมนตัมยังคงต่อเนื่อง หนุนกำไรปี 2567-68 มาอยู่ที่ 98 ล้านบาท (+110% YOY) และ 109 ล้านบาท (+11% YOY) ตามลำดับ มองว่าทำได้ดีกว่า AH, SAT และ STANLY ซึ่ง BLOOMBERG CONSENSUS (ณ 26 ส.ค. 67) ประเมินทั้ง 3 บริษัท มีกำไรปกติงวดปี 2567 ลดลง YOY

อิง PER 6.5 เท่า ได้ FV ปี 2568 ที่ 1.77 บาท ตามความเห็นฝ่ายวิจัย TATG มีจุดน่าสนใจจากทิศทางกำไรปี 2567 เติบโตสูงกว่ากลุ่มฯ ประกอบกับยอดผลิตรถยนต์ไทย มีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวปีหน้า ตามการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ คาดหนุนกำไรปี 2568 ขยายตัวต่อเนื่อง หนุนที่ PER ในการประเมินมูลค่าพื้นฐานข้างต้น ถือว่าไม่แพงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย PER หุ้นในกลุ่ม (AH, SAT และ STANLY) 1 ปีย้อนหลังที่ 7 เท่า

ข้อมูลก่อน-หลังกระจายหุ้น IPO

การกระจายหุ้น IPO (ล้านหุ้น)	รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO	หลัง IPO
ประชาชนทั่วไป (IPO)	กลุ่มคักดาสาวิตร	44.7%	33.5%
ทุนเรียกชำระแล้ว (ล้านบาท)	กลุ่มหฤทัย	33.6%	25.2%
ก่อน IPO	กลุ่มเหล่าสินชัย	12.4%	9.3%
หลัง IPO	กลุ่มพนักงาน	9.3%	7.0%
ราคาพาร์ (บาท)	ประชาชนทั่วไป	0.0%	25.0%
	รวม	100.0%	100.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ (ล้านบาท)	2,920	3,001	2,803	2,943	3,061
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	106	47	98	109	122
กำไรปกติ (ล้านบาท)	106	47	98	109	122
Norm EPS (บาท)	0.35	0.16	0.24	0.27	0.30
Norm Profit Growth	-34%	-56%	110%	11%	12%
DPS (บาท)	-	0.15	0.10	0.11	0.12
BVPS (บาท)	3.0	3.0	2.7	2.9	3.0
ROE (%)	12.7%	5.2%	9.9%	9.8%	10.3%
จำนวนหุ้น	300	300	400	400	400

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

🕒 11 กันยายน 2567

TATG

ราคาเป้าหมาย (บาท) 1.77

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด เป็นผู้จัดทำและรับผิดชอบการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ TATG ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุน ผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุน

ระยะเวลาห้ามเผยแพร่รายงานฉบับนี้ (Black out period) ตั้งแต่วันที่ 14 ก.ย. 67 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาการจองซื้อ

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส
 ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพบนะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

IPO Stock

ม้าเหล็ก TATG

บริษัท ไทย ออโต ทูลส์ แอนด์ ดาย จำกัด (มหาชน) (TATG หรือ บริษัทฯ) ผลิตแม่พิมพ์ในอุตสาหกรรมรถยนต์ไทยมาตั้งแต่ปี 2531 นับเป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์แบบปั๊มขึ้นรูปโลหะ หรือ Press Parts (สัดส่วนราว 90% ของรายได้งวด 1H67) รวมถึงออกแบบและผลิตเครื่องมือสำหรับอุตสาหกรรมยานยนต์ (Tooling) เช่น แม่พิมพ์โลหะ, อุปกรณ์จับยึดเพื่อการตรวจสอบและเพื่อการประกอบ (สัดส่วนรวมกันประมาณ 10% ของรายได้งวด 1H67) ให้กับทั้งลูกค้าที่เป็นค่ายรถยนต์ (OEM) อย่าง TOYOTA, HONDA, ISUZU, NISSAN, MITSUBISHI และ FORD รวมถึงผู้ผลิตชิ้นส่วน กว่า 20 บริษัท อีกทั้งบริษัทชั้นนำอื่นๆ เช่น HARLEY – DAVIDSON และ BOSCH

ภาพรวมสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญในอุตสาหกรรมฯ ดังนั้นในอนาคตการเข้ามาลงทุนของค่ายรถยนต์จีนในไทย มีโอกาสเปิดการเติบโตให้กับบริษัทฯ (ชิ้นส่วนที่บริษัทฯ ผลิตส่วนใหญ่ อยู่ในส่วนที่เกี่ยวข้องของ Body จึงยังคงใช้ในรถยนต์ไฟฟ้า) โดยปัจจุบัน TATG มีโรงงานผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ 2 แห่ง ที่อำเภอลาดหลุมแก้ว จังหวัดปทุมธานี และ อำเภอบ้านบึง จังหวัดชลบุรี รวม 2 โรงงาน มีอัตราการใช้กำลังการผลิตเฉลี่ยปี 2564 - 66 ของ Press parts ที่ 63% พร้อมรองรับการเติบโตในอนาคต

ตัวอย่างชิ้นส่วนรถยนต์ที่ TATG ผลิต



ที่มา: TATG

IPO Stock

ฐานลูกค้าของ TATG

บริษัทมีลูกค้าที่หลากหลาย ทั้งผู้ผลิตรถยนต์ (Car brands) รวมถึงผู้ผลิตชิ้นส่วน Tier 1 ที่เป็นคู่ค้าทางธุรกิจกันมายาวนานกว่า 30 ปี

ลูกค้าที่เป็นผู้ผลิตรถยนต์ (Car brands)



ลูกค้าที่เป็น ผู้ผลิตชิ้นส่วน Tier 1



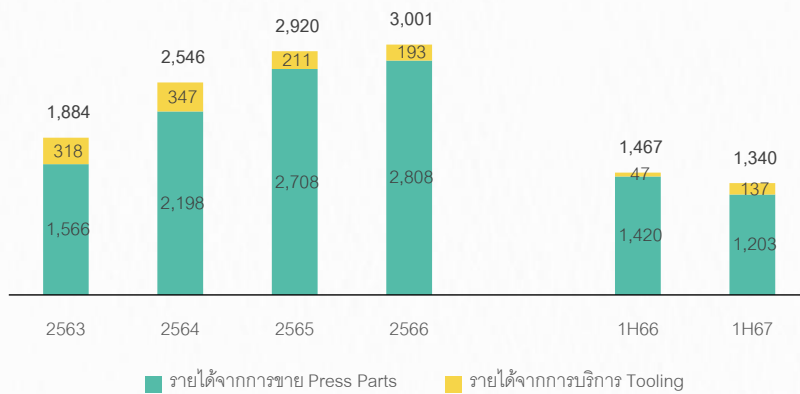
บริษัทชั้นนำอื่นๆ



ที่มา: TATG

โครงสร้างรายได้

ล้านบาท



ที่มา: หนังสือนิวส์ชอง

หมายเหตุ : 1.) รายได้จากการขาย PRESS PARTS ประกอบด้วย ชิ้นส่วนรถยนต์, ฝาครอบหม้อลมเบรครถยนต์, เศษวัสดุคืบ (หลักๆ คือ เศษเหล็ก) และอื่นๆ

2.) รายได้จากการบริการ TOOLING ประกอบด้วย แม่พิมพ์โลหะ, อุปกรณ์จับยึดเพื่อการประกอบ และ อุปกรณ์จับยึดเพื่อการตรวจสอบ

IPO Stock

ยอดผลิตที่เติบโต จะเป็นแรงส่งต่อยอดขายบริษัทฯ

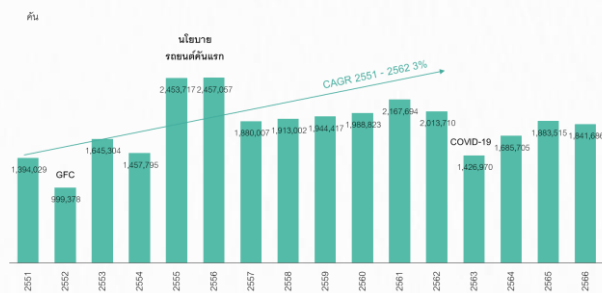
ด้วยฐานการผลิตของ TATG อยู่ในไทย ดังนั้นปัจจัยขับเคลื่อนรายได้ของ TATG หลักๆ มาจากการเติบโตของยอดผลิตรถยนต์ไทย หรือได้ออเดอร์ชิ้นส่วนรถยนต์ใหม่ ทั้งจากลูกค้าเดิม หรือ ลูกค้าใหม่

โดยภาคการผลิตรถยนต์ไทย Pre-COVID (ปี 2562) มียอดผลิตรถยนต์ราว 2 ล้านคัน จากจุดเด่นด้านการเป็นฐานการผลิตระดับโลก ผลักดันยอดผลิตรถยนต์ไทยนับตั้งแต่ Global financial crisis - GFC (ปี 2551) ถึง Pre-COVID มีอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) 3% ต่อปี เป็นไปในทิศทางเดียวกับ GDP ไทยช่วงเดียวกันที่มี CAGR ราว 5% ต่อปี หลังจากนั้นโลกเข้าสู่ยุค Post-COVID ส่งผลให้ยอดผลิตรถยนต์ไทยปี 2563 ลดลง 29% YoY ก่อนทยอยฟื้นตัว 18% YoY ในปี 2564 และ 12% YoY ในปี 2565 สู่ระดับ 1.88 ล้านคัน

ส่วนปี 2566 ยอดผลิตรถยนต์ลบ 2.2% YoY อยู่ที่ 1.84 ล้านคัน จากการผลิตรถยนต์ในประเทศ (สัดส่วนประมาณ 40% - 50% ของยอดผลิตรถยนต์ไทย) ลดลง 23% YoY ตามภาวะเศรษฐกิจ และการคุมเข้มสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ของกลุ่มธนาคาร ซึ่งไม่สามารถชดเชยได้กับการผลิตเพื่อส่งออกรถยนต์ (สัดส่วนประมาณ 50% - 60% ของยอดผลิตรถยนต์ไทย) เพิ่มขึ้น 16.5% YoY จากตลาดหลัก อย่าง เอเชีย, ออสเตรเลีย และตะวันออกกลาง

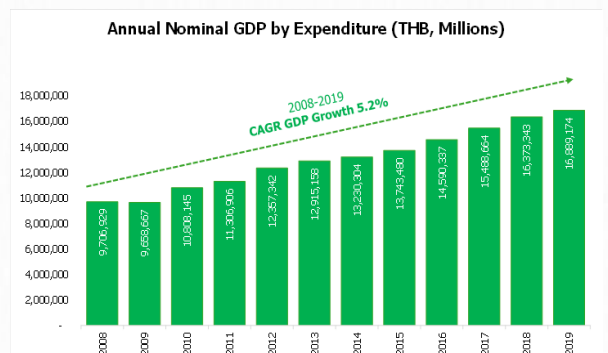
ขณะที่ยอดผลิตรถยนต์ไทยช่วง 7M67 เท่ากับ 8.9 แสนคัน ลดลง 17% YoY จากตลาดในประเทศเป็นหลัก หลังยอดขายรถยนต์ในประเทศงวด 7M67 อยู่ที่ 3.5 แสนคัน หดตัว 24% YoY ด้วยเหตุผลเดียวกับปี 2566 ด้านยอดส่งออกรถยนต์ทำได้ดีกว่ายอดขายในประเทศ ตัดลบราว 5.4% YoY มาอยู่ที่ 6 แสนคัน

ยอดผลิตรถยนต์ไทย



ที่มา: ส.อ.ท. และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GDP ไทย



ที่มา: BLOOMBERG และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

IPO Stock

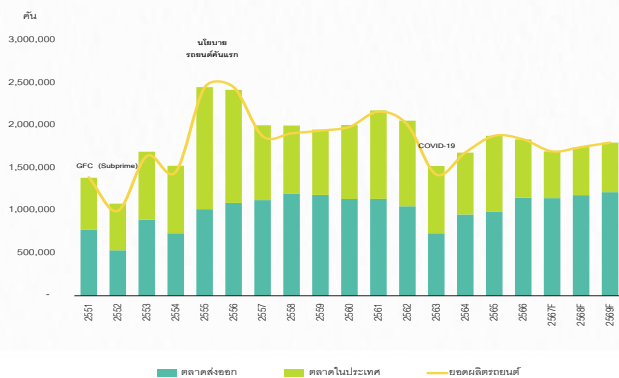
โดยแม้ ส.อ.ท. ประเมินยอดผลิตรถยนต์ไทยปีนี้จะอยู่ที่ 1.7 ล้านคัน ติดลบ 8% YoY เพราะตลาดรถยนต์ในประเทศ แต่หากนำอัตราการเปลี่ยนแปลงของยอดขาย TATG ปี 2563 ถึง 1H67 ที่ -25%, +35%, +14.7%, +2.8% YoY และ -9% YoY ตามลำดับ ถือว่ายอดขายของ TATG มีอัตราการเปลี่ยนแปลงที่ดีกว่ายอดผลิตรถยนต์ไทยช่วงเดียวกันที่ -29%, +18%, +12%, -2.2% และ -17% YoY ตามลำดับ ซึ่งฝ่ายวิจัยมองว่ามีส่วนมาจาก

- 1.) TATG ผลิตชิ้นส่วน ส่วนใหญ่ให้กับรถกระบะ ซึ่งเป็น product champion ของไทยในตลาดส่งออกรถยนต์ ช่วยบรรเทาผลกระทบจากตลาดรถยนต์ในประเทศ
- 2.) ราคาเหล็ก ที่ถูกคำนวณในราคาขายชิ้นส่วนรถยนต์ และราคาขายเศษเหล็ก ที่เหลือจากการผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ (ปี 2563 – 66 เฉลี่ยที่ 7% ของยอดขาย) ตามทิศทางราคาเหล็กในประเทศ
- 3.) ธุรกิจ Tooling ขึ้นอยู่กับการเปิดตัวรถยนต์รุ่นใหม่ (Model change หรือ Minor change) ของค่ายรถยนต์

ภาพรวมสะท้อนรายได้ของ TATG มีความยืดหยุ่นกว่าอุตสาหกรรม ขณะที่การเข้ามาเปิดโรงงานผลิตรถ EV ของจีน เป็นปัจจัยขับเคลื่อนภาคการผลิตรถยนต์ไทยให้เดินหน้าต่อ ภายใต้การเปลี่ยนผ่านของอุตสาหกรรมรถยนต์จาก ICE สู่ EV

ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยคาดยอดขายผลิตรถยนต์ไทยปี 2568 – 69 กลับมาขยายตัวสอดคล้องกับค่าเฉลี่ยในอดีตราว 3% ต่อปีหนุนด้วยการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐต่อเนื่อง เป็นแรงส่งต่อการฟื้นตัวของตลาดรถยนต์ในประเทศ รวมทั้งวัฏจักรดอกเบี้ยขาลงในต่างประเทศตั้งแต่ปลายปี จะผลักดันกำลังซื้อของประเทศคู่ค้าประเมินบวกต่อยอดส่งออกรถยนต์ไทย ภาพรวมมองเป็นแรงส่งต่อยอดขายของ TATG ในปี 2568 – 69

แนวโน้มยอดขายผลิตรถยนต์ไทย



ที่มา: ส.อ.ท. และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

IPO Stock

แผนการเปิดสายการผลิตค่ายรถยนต์จีนในไทย

รัฐบาลต้องการผลักดันให้ไทยเป็นศูนย์กลาง ผลิตรถยนต์ EV ในภูมิภาค ASEAN

รัฐบาลไทยมีเป้าหมายให้ประเทศไทยเป็นฐานการผลิตรถยนต์ไฟฟ้า สูงถึงประมาณ 700,000 คันภายในปี 2030 หรือ 30% ของการผลิตยนต์ทั้งหมด ทำให้รัฐบาลให้การสนับสนุนแบบครบวงจร ครอบคลุมผู้ผลิตยานยนต์ไฟฟ้า และผู้ผลิตชิ้นส่วน ที่มาลงทุนสร้างโรงงานในไทยโดยตรง รวมถึงสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านผู้ผลิตรถยนต์เดิม ไปสู่ EV ซึ่งปัจจุบันมีบริษัทที่เข้าร่วมโครงการของรัฐแล้วทั้งผู้ผลิตรายเดิม และผู้ผลิตรายใหม่ และในอนาคตก็อาจจะมีบริษัทอื่นๆเข้ามาเพิ่มเติม

ตัวอย่างผู้ผลิตรถยนต์ EV ที่ดำเนินการผลิตในประเทศไทย

บริษัท	กำลังการผลิต (ต่อปี)	เดือนที่เปิดโรงงาน
	150,000 คัน	กรกฎาคม 2567
	20,000 คัน	พฤศจิกายน 2566
	100,000 คัน	มิถุนายน 2564
 		คาดว่าจะเปิดภายในปี 2567

ที่มา: TATG

ระดมทุน IPO พร้อมรองรับการเติบโต

เพื่อรองรับการเติบโตข้างต้น นำไปสู่การเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนครั้งนี้ในจำนวนไม่เกิน 100 ล้านหุ้น (พาร์ 1 บาท) คิดเป็นสัดส่วนไม่เกิน 25% ของหุ้นสามัญที่ออกชำระแล้วหลัง IPO ในครั้งนี้ (400 ล้านหุ้น) ภายหลังจาก IPO จะทำให้ทุนจดทะเบียนชำระแล้วเพิ่มจากเดิม 300 ล้านบาท เป็น 400 ล้านบาท และเข้าจดทะเบียนในตลาด MAI

ทั้งนี้ ภายใต้อحكامของตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้ Strategic Shareholders (กรรมการผู้จัดการ และผู้บริหาร รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง, ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้น > 5% ของทุนชำระแล้ว รวมทั้งผู้ที่เกี่ยวข้อง และผู้มีอำนาจควบคุม) ห้ามขายหุ้น (Silent Period) สัดส่วน 55% ของหุ้นสามัญเรียกชำระแล้วหลังเสนอขายหุ้น IPO หรือ 220 ล้านหุ้น เป็นระยะเวลา 1 ปี นับจากวันแรกที่บริษัทเข้าซื้อขายในตลาดฯ (ครบกำหนด 6 เดือนแรกหลังเข้าซื้อขายในตลาดฯ จะสามารถขายได้จำนวน 25% ที่เหลือ 75% จะขายได้เมื่อครบกำหนด 1 ปี)

โดยภายหลังจากการเสนอขายหุ้น จำนวนหุ้นที่นอกเหนือจาก Silent Period ข้างต้นทางบริษัทฯ คาดว่าน่าจะ Lock up 100%

IPO Stock

สำหรับประโยชน์จากการ IPO ในครั้งนี้ ประกอบด้วย

1.) เพื่อจ่ายคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน โดยสัดส่วน D/E ณ สิ้นงวด 2Q67 อยู่ที่ 1.3 เท่า (1.4 เท่า ณ สิ้นปี 2566) มีหนี้สินรวม 1.3 พันล้านบาท เป็นหนี้กับสถาบันการเงินประมาณ 640 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 950 ล้านบาท ภายหลังชำระคืนหนี้ ประเมินช่วยลดภาระดอกเบี้ยจ่ายและโครงสร้างทางการเงินแข็งแกร่งขึ้น (D/E หลัง IPO ขึ้นอยู่กับราคา IPO) พร้อมจ่ายเงินปันผลตามนโยบายของบริษัทฯ ไม่ต่ำกว่า 40% ของกำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการ

2.) เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินกิจการ หนุนวงจรเงินสดมีพัฒนาการดีขึ้น โดยงวดปี 2566 บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้า 377 ล้านบาท (A/R days ตามการคำนวณฝ่ายวิจัยอยู่ที่ 48 วัน), สินค้าคงเหลือรวม 125 ล้านบาท (Inventory days ตามการคำนวณฝ่ายวิจัยอยู่ที่ 16 วัน) และเจ้าหนี้การค้าประมาณ 513 ล้านบาท (A/P days ตามการคำนวณฝ่ายวิจัยอยู่ที่ 71 วัน)

3.) เพื่อใช้สำหรับลงทุนเครื่องจักรเพิ่มเติมในกลุ่มบริษัทฯ โดยอิงงบกระแสเงินสดปี 2564 – 66 ทาง TATG มี CAPEX รวม 11 ล้านบาท, 53 ล้านบาท และ 36 ล้านบาท ตามลำดับ

โครงสร้างการถือหุ้นก่อนและหลัง IPO

ผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO		หลัง IPO	
	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (%)	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (%)
กลุ่มศักดิ์ดาวิตร	134,040,000	44.7%	134,040,000	33.5%
กลุ่มหฤทัย	100,800,000	33.6%	100,800,000	25.2%
กลุ่มเหล่าสินชัย	37,200,000	12.4%	37,200,000	9.3%
กลุ่มพนักงาน	27,960,000	9.3%	27,960,000	7.0%
ประชาชนทั่วไป (IPO)	-	-	100,000,000	25.0%
รวมจำนวนหุ้น	300,000,000	100.00%	400,000,000	100.00%

ที่มา: หนังสือนิวชว

IPO Stock

กำไร 1H67 เติบโตกลุ่มฯ จากมาร์จิ้น

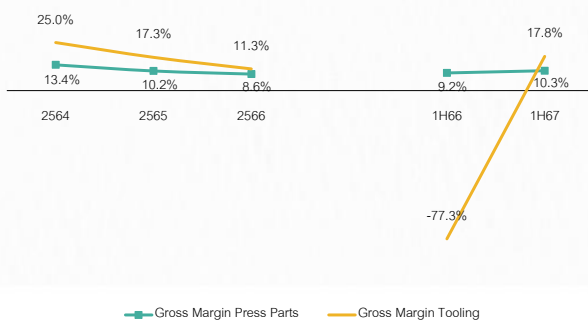
แม้กำไรสุทธิ (ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทฯ) ปี 2566 ที่ 47 ล้านบาท ลดลง 56% YoY จาก Gross margin ลงเหลือ 8.8% เทียบกับ 10.7% ปีก่อนหน้า จากความผันผวนของราคาเศษเหล็กในธุรกิจ Press parts รวมทั้งยอดขายธุรกิจ Tooling ซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่ากลุ่ม Press parts ลดลง หักล้างยอดขายเพิ่ม 2.8% YoY มาอยู่ที่ 3 พันล้านบาท อย่างไรก็ตามกำไรสุทธิงวด 1H67 เริ่มส่งสัญญาณฟื้นตัวมาที่ 45 ล้านบาท เทียบกับขาดทุนสุทธิ 2 ล้านบาท งวดเดียวกันปีก่อน หนุนด้วย Gross margin เพิ่มขึ้นเป็น 11.1% เทียบกับ 6.4% งวด 1H66 เพราะการเติบโตของยอดขายธุรกิจ Tooling (1H67 ที่ 137 ล้านบาท VS 47 ล้านบาท งวด 1H66) และราคาเหล็กยังอยู่ในการบริหารจัดการ ประกอบกับการควบคุม SG&A ทำได้ดี ช่วยให้สัดส่วน SG&A/Sales ลงเหลือ 5.1% จาก 5.3% งวด 1H66

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	1Q67	2Q67	% QoQ	% YoY	1H67	1H66	% YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	802	665	680	660	-3.0%	-0.8%	1,340	1,467	-8.7%
ต้นทุนผลิต	746	627	619	572	-7.6%	-8.7%	1,191	1,372	-13.2%
กำไรขั้นต้น	56	38	61	88	44.0%	128.4%	149	94	57.3%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	39	39	36	33	-8.6%	-16.1%	68	78	-11.8%
กำไรสุทธิ	6	(8)	10	35	244.7%	N.A.	45	(2)	N.A.
กำไรปกติ	6	(8)	10	35	244.7%	N.A.	45	(2)	N.A.
EPS (บาท)	0.02	(0.03)	0.03	0.12	244.7%	N.A.	0.15	(0.01)	N.A.
Norm EPS (บาท)	0.02	(0.03)	0.03	0.12	244.7%	N.A.	0.15	(0.01)	N.A.
Gross margin (%)	7.0%	5.8%	9.0%	13.3%			11.1%	6.4%	
SG&A/Sales (%)	4.8%	5.9%	5.3%	5.0%			5.1%	5.3%	
Norm Profit margin (%)	0.7%	-1.2%	1.5%	5.3%			3.4%	-0.2%	

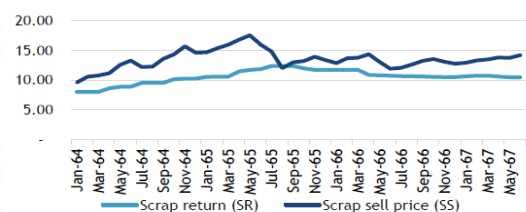
ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GROSS MARGIN รายธุรกิจ



ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคายาเศษเหล็ก (บันทึกในส่วน PRESS PART)



$$\text{Gross Profit} = \text{Sale price} - \text{SR} - \text{COGS} + \text{SS}$$

ที่มา: TATG

IPO Stock

โดยความเห็นฝ่ายวิจัย ด้วยอาณิสงค์จากธุรกิจ Tooling ตามคำสั่งซื้อของค่ายรถยนต์ ช่วยให้การดำเนินงาน 1H67 ของบริษัทฯ ทำได้ดีกว่าหุ้นในกลุ่มฯ อย่าง AH, SAT ส่วน STANLY เนื่องจากงบสิ้นงวด มี.ค. 67 จึงนำงบ 4Q66/67 (ม.ค. – มี.ค. 67) - 1Q67/68 (เม.ย. – มิ.ย. 67) ดังตารางด้านล่าง

ผลการดำเนินงานกลุ่มฯ

1H67	AH	SAT	STANLY	TATG	Industry
Norm Profit	401	323	791	45	1,560
Norm Profit (1H66)	896	490	872	-2	2,256
% Growth YoY	-55.3%	-34.1%	-9.4%	N.A.	-30.9%
Net Profit	422	327	811	45	1,606
Net Profit (1H66)	972	498	880	-2	2,347
% Growth YoY	-56.6%	-34.2%	-7.8%	N.A.	-31.6%
Sales	13,889	3,757	6,717	1,340	25,703
Sales (1H66)	15,279	4,673	7,317	1,467	28,736
% Growth YoY	-9.1%	-19.6%	-8.2%	-8.7%	-10.6%
CGS	12,625	3,156	5,423	1,191	22,396
CGS (1H66)	13,480	3,851	5,964	1,372	24,667
% Growth YoY	-6.3%	-18.0%	-9.1%	-13.2%	-9.2%
Gross profit	1,264	601	1,294	149	3,307
Gross profit (1H66)	1,798	822	1,354	94	4,068
% Growth YoY	-29.7%	-26.9%	-4.4%	57.3%	-18.7%
SG&A	916	324	602	68	1,910
SG&A (1H66)	887	326	539	78	1,829
% Growth YoY	3.3%	-0.7%	11.7%	-11.8%	4.4%
Gross Profit Margin (%)	9.1%	16.0%	19.3%	11.1%	12.9%
Gross Profit Margin(%) (1H66)	11.8%	17.6%	18.5%	6.4%	14.2%
SG&A / Sales (%)	6.6%	8.6%	9.0%	5.1%	7.4%
SG&A / Sales (%) (1H66)	5.8%	7.0%	7.4%	5.3%	6.4%
Norm Profit Margin (%)	2.9%	8.6%	11.8%	3.4%	6.1%
Norm Profit Margin (%) (1H66)	5.9%	10.5%	11.9%	-0.2%	7.9%
D/E (X)	1.0	0.2	0.1	1.3	0.7

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : 1.) STANLY เป็นช่วง มี.ค. – มิ.ย. 67 (4Q66/67 รวมกับ 1Q67/68) 2.) D/E INDUSTRY คำนวณด้วยค่าเฉลี่ย

IPO Stock

คาดการณ์กำไรปี 2567 – 68 เติบโต 110% YoY และ 11% YoY

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปี 2567 ที่ 98 ล้านบาท (กำไร 1H67 คิดเป็นสัดส่วน 46% ของประมาณการทั้งปี : 2H67F ราว 53 ล้านบาท VS 2H66 ที่ 49 ล้านบาท) เติบโต 110% YoY จากฐานต่ำปีก่อน รวมถึงแนวโน้ม Gross margin (GPM) ดีขึ้น และปี 2568 อยู่ที่ 109 ล้านบาท เพิ่ม 11% YoY จากยอดขาย, GPM และดอกเบี้ยจ่ายลดลง ตามแผนการชำระหนี้หลัง IPO

โดยประเมินยอดขายปี 2567 ที่ 2.8 พันล้านบาท (ยอดขาย 1H67 คิดเป็นสัดส่วน 48% ของประมาณการ) ลดลง 7% YoY และปี 2568 –2569 คาดเติบโตเฉลี่ย 5% เป็นไปในทิศทางเดียวกับยอดผลิตรถยนต์ ตามที่ได้กล่าวในช่วงก่อนหน้านี้

ด้าน GPM คาดปี 2567 ที่ 11.2% สอดคล้องกับ 1H67 และปี 2568 –2569 ที่ 11.3% - 11.4% ตามลำดับ ขยับขึ้นจาก Economies of scale

สำหรับสัดส่วน SG&A/Sales ปี 2567 อยู่ที่ 5.1% ใกล้เคียง 1H67 ขณะที่ปี 2568 – 2569 ประเมินอย่างอนุรักษ์นิยมที่ 5.4% เท่ากับค่าเฉลี่ยปี 2563 – 66

สมมติฐานในการทำประมาณการ

(ล้านบาท)	2564	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	2,546	2,920	3,001	2,803	2,943	3,061
ต้นทุนผลิต	-2,164	-2,607	-2,738	-2,489	-2,611	-2,712
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-130	-138	-162	-143	-159	-165
ดอกเบี้ยจ่าย	-48	-40	-45	-48	-37	-30
กำไรสุทธิ	161	106	47	98	109	122
สมมติฐาน						
Sales Growth %	35%	15%	3%	-7%	5%	4%
Net profit Growth %	308%	-34%	-56%	110%	11%	12%
Gross Margin	15.0%	10.7%	8.8%	11.2%	11.3%	11.4%
SG&A/Sales	5.1%	4.7%	5.4%	5.1%	5.4%	5.4%
Norm Profit Margin	6.3%	3.6%	1.6%	3.5%	3.7%	4.0%
ROE	23.0%	12.7%	5.2%	9.9%	9.8%	10.3%

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

IPO Stock

อิง PER 6.5 เท่า ให้ FV ปี 2568 ที่ 1.77 บาท

ภายใต้คาดการณ์ EPS (จำนวนหุ้นคำนวณ Fully diluted 400 ล้านหุ้น) ปี 2568 ที่ 0.27 บาท ในการประเมินมูลค่าหุ้น อิง PER 6.5 เท่า ได้ FV ปี 2568 ที่ 1.77 บาท

ฝ่ายวิจัยมอง TATG มีจุดน่าสนใจจากทิศทางกำไรปี 2567 เติบโตสูงกว่ากลุ่มฯ (ดังตารางด้านล่าง) ประกอบกับยอดผลิตรถยนต์ไทย หลังจากหดตัวในช่วงก่อนหน้า มีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวปีหน้า ตามการเบิกจ่ายงบประมาณและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ ขณะที่ PER ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าพื้นฐานข้างต้น ถือว่าไม่แพงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย PER หุ้นในกลุ่ม (AH, SAT และ STANLY) 1 ปี ย้อนหลังที่ 7 เท่า

แนวโน้มกำไร TATG VS กำไรปกติหุ้นในกลุ่มฯ

(ล้านบาท)	2566	2567F	2568F	2569F
AH	1,763	1,351	1,574	1,685
SAT	973	725	795	853
STANLY	1,726	1,581	1,651	1,724
TATG	47	98	109	122
Industry	4,508	3,755	4,128	4,384
% Change YoY				
AH		-23.3%	16.5%	7.1%
SAT		-25.5%	9.6%	7.4%
STANLY		-8.4%	4.4%	4.4%
TATG		109.6%	11.0%	12.3%
Industry		-16.7%	9.9%	6.2%

ที่มา: งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : AH, SAT และ STANLY (สิ้นงวด มี.ค.) ปี 2567 – 69 อิงคาดการณ์กำไรปกติจาก BLOOMBERG CONSENSUS ณ 26 ส.ค. 67

IPO Stock

PER หุ่นในกลุ่มฯ

PER	AH	SAT	STANLY	Average
ณ 23 ส.ค. 67	6.6	6.5	9.2	7.4
Average 1 Yr	5.6	7.1	8.1	6.9

ที่มา: BLOOMBERG

หมายเหตุ : ค่าเฉลี่ย 1 ปีคำนวณตั้งแต่ 23 ส.ค. 66 – 23 ส.ค. 67

ประเด็นความเสี่ยงและ Sensitivity Analysis

1.)ภาวะเศรษฐกิจจะล่อตัวทั้งในไทยและต่างประเทศ ส่งผลต่อยอดผลิตรถยนต์ หรือกรณีที่คำสั่งซื้อกลุ่ม TOOLING จากค่ายรถยนต์ลดลง โดยทุก 5% ของ ยอดขายที่ลดลง (เพิ่มขึ้น) จากสมมติฐาน ภายใต้สมมติฐานอื่นคงเดิม จะทำให้ กำไรสุทธิลดลง (เพิ่มขึ้น) ประมาณ 7% และ FV เปลี่ยนแปลงในอัตราเดียวกัน

2.) โครงสร้างต้นทุนปี 2566 ราว 84% มาจากวัตถุดิบ (หลักๆ คือ เหล็ก) , 9% มา จากค่าแรง, ค่าเสื่อมราคา 3% และอื่นๆ 4% ดังนั้นความผันผวนของราคาวัตถุดิบ หรือ ค่าแรงปรับขึ้น อาจส่งผลต่อ GROSS MARGIN โดยทุก 1% ของ GROSS MARGIN ที่ลดลง (เพิ่มขึ้น) จากสมมติฐาน ภายใต้สมมติฐานอื่นคงเดิม จะทำให้ กำไรสุทธิลดลง (เพิ่มขึ้น) ประมาณ 23% และ FV เปลี่ยนแปลงในอัตราเดียวกัน

3.) กรณีที่สัดส่วน SG&A/SALES เพิ่มขึ้น (ลดลง) จากสมมติฐาน ทุก 0.5% ภายใต้สมมติฐานอื่นคงเดิม จะทำให้กำไรสุทธิลดลง (เพิ่มขึ้น) ประมาณ 12% และ FV เปลี่ยนแปลงในอัตราเดียวกัน

IPO Stock

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TATG

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้	3,001	2,803	2,943	3,061
ต้นทุนขาย	(2,738)	(2,489)	(2,611)	(2,712)
กำไรขั้นต้น	263	314	333	349
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(162)	(143)	(159)	(165)
ดอกเบี้ยจ่าย	(45)	(48)	(37)	(30)
รายได้อื่น	2	1	1	1
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	58	124	138	155
ภาษีเงินได้	(11)	(25)	(28)	(31)
ส่วนแบ่งกำไรขาดทุนจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
กำไรปกติ	47	98	109	122
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	47	98	109	122
EPS	0.16	0.24	0.27	0.30
อัตราการเติบโตของยอดขาย	3%	-7%	5%	4%
อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ	-56%	110%	11%	12%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	8.8%	11.2%	11.3%	11.4%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	1.6%	3.5%	3.7%	4.0%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q66	2Q66	1Q67	2Q67
รายได้	802	665	680	660
ต้นทุนขาย	(746)	(627)	(619)	(572)
กำไรขั้นต้น	56	38	61	88
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(39)	(39)	(36)	(33)
ดอกเบี้ยจ่าย	(11)	(11)	(12)	(12)
รายได้อื่น	1	0	0	0
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7	(11)	13	43
ภาษีเงินได้	(2)	3	(3)	(8)
ส่วนแบ่งกำไรขาดทุนจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
กำไรปกติ	5.5	(7.9)	10.2	35.0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	5.5	(7.9)	10.2	35.0
EPS	0.02	(0.03)	0.03	0.12
การเติบโตของยอดขาย (YoY)			-15.2%	-0.8%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)			84.0%	N.A.
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.0%	5.8%	9.0%	13.3%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.7%	-1.2%	1.5%	5.3%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.8	1.1	1.1	1.1
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.7	0.9	0.9	1.0
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.6	7.2	7.3	7.3
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	23.4	23.4	23.4	23.4
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.2	5.2	5.1	4.9
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (D/E)	1.4	1.0	1.0	0.8
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)	2.1%	4.4%	4.8%	5.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	5.2%	9.9%	9.8%	10.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

IPO Stock

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TATG

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	47	98	109	122
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	106	109	112	116
อื่นๆ	61	-	-	-
กำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลง WC	213	207	221	238
การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สิน	(95)	(83)	60	(89)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	118	123	281	149
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
CAPEX	(36)	(50)	(50)	(50)
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(2.6)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(38)	(50)	(50)	(50)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้ (รวมดอกเบี้ยจ่ายและสัญญาเช่า)	(76)	(134)	(100)	(50)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	125	-	-
จ่ายปันผล	(45)	(39)	(43)	(49)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(121)	(48)	(143)	(99)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(41)	25	87	(0)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก	3	28	115	115
ลูกหนี้การค้า	377	398	408	431
สินค้าคงเหลือ	125	88	135	96
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	1,433	1,403	1,369	1,333
สินทรัพย์สิทธิการใช้ (TFRS 16)	60	60	60	60
สินทรัพย์อื่น	218	218	218	218
สินทรัพย์รวม	2,216	2,195	2,306	2,253
เจ้าหนี้การค้า	513	442	588	512
หนี้สินอื่นๆ	154	154	154	154
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย (ไม่รวมสัญญาเช่า)	298	165	165	165
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย (ไม่รวมสัญญาเช่า)	338	338	238	188
หนี้สินรวม	1,303	1,098	1,144	1,018
ทุนที่ชำระแล้ว	300	400	400	400
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	25	25	25
กำไรสะสม	594	653	718	791
จัดสรรแล้ว-สำรองตามกฎหมาย	20	20	20	20
ยังไม่ได้จัดสรร	574	633	698	771
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	19	19	19	19
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	913	1,097	1,162	1,235
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,216	2,195	2,306	2,253
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
สมมติฐาน				
Sale Growth (%)	3%	-7%	5%	4%
Gross Margin (%)	8.8%	11.2%	11.3%	11.4%
SG&A/Sales	5.4%	5.1%	5.4%	5.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส