

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

หนทางอาจไม่ราบรื่นอย่างที่คิด

ความหวังที่จะเร่งซื้อ Crude จากเวเนซุเอลาในช่วงที่สหรัฐอเมริกาผ่อนคลาย Sanction อาจไม่ง่ายอย่างที่คิด เนื่องจากทีมบริหารบริษัทพลังงานแห่งชาติเวเนซุเอลา (PDVSA) เปลี่ยนยกชุด อีกทั้ง TASCOS ได้หยุดซื้อ Crude จาก PDVSA มา 3 ปี ทำให้หลายสิ่งอาจไม่เหมือนเดิม โดยเฉพาะความคุ้มค่าในทางเศรษฐกิจ

ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการกำไรปี 2566 ลง 15% สะท้อนกำไร 3Q66 ที่ต่ำคาดและแนวโน้มที่ยังฟื้นตัวไม่มากใน 4Q66 แต่ยังคงประมาณการกำไรปี 2567 ไว้เท่าเดิม บนความหวังเรื่องการฟื้นตัวของตลาดในประเทศเป็นหลัก ให้นำหนักลงทุน Neutral ประเมิน Fair Value ปี 67 ลดลงจาก 23.20 บาท เหลือ 22.40 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	2,220	2,367	2,382	2,467	2,572
Norm. Profit	1,909	2,579	2,517	2,467	2,572
EPS (บาท)	1.41	1.50	1.51	1.56	1.63
DPS (บาท)	1.05	1.25	1.25	1.20	1.10
PER (X)	13.23	12.41	12.33	11.90	11.41
Dividend Yield (%)	5.65%	6.72%	6.72%	6.45%	5.91%
Book Value (บาท)	9.74	10.28	10.54	10.88	11.41
P/BV (X)	1.91	1.81	1.76	1.71	1.63
EVEBITDA (X)	7.26	6.85	6.89	6.71	6.30

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 15.70/17.60 บาท
 แนวต้าน : 20.80 บาท

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

🕒 20 พฤศจิกายน 2566

TASCO

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	18.60
ราคาเป้าหมาย (บาท)	22.40
Upside (%)	20.43
Dividend yield (%)	6.45

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.51	1.81	-17%
2567F	1.56	1.88	-17%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

ESG Book	64.18
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	62.79
S&P	49.00

ที่มา: Settrade
 CG Score ดีเลิศ
 Anti-corruption ได้รับการรับรอง
 ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

กลับไปซื้อ Crude จากเวเนซุเอลา...อาจไม่ง่ายอย่างที่คิด

การประชุมนักวิเคราะห์ห้วงวันศุกร์ที่ผ่านมา ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักมากที่สุดเรื่องโอกาสในการกลับไปซื้อ Crude จากเวเนซุเอลาของ TASCQ หลังสหรัฐผ่อนคลายการ Sanction ธุรกิจด้านน้ำมันหรือก๊าซฯ ในประเทศเวเนซุเอลา เป็นเวลา 6 เดือน ตั้งแต่วันที่ 18 ต.ค 66 -18 เม.ย 67 โดยในช่วงก่อนปี 2563 ที่เวเนซุเอลาจะถูกสหรัฐประกาศ Sanction TASCQ เคยนำเข้า Crude จากเวเนซุเอลาเพื่อให้เป็นวัตถุดิบป้อนให้กับโรงกลั่นยางมะตอยในประเทศมาเลเซียประมาณปีละ 10 ล้านบาร์เรล แต่หลังสหรัฐประกาศ Sanction เวเนซุเอลา ทำให้ TASCQ ต้องหยุดรับ Crude จากเวเนซุเอลา ตั้งแต่ พ.ย 63 และส่งผลเสียอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจของ TASCQ นับตั้งแต่นั้นมา อย่างไรก็ตามความหวังที่จะเห็น TASCQ กลับไปซื้อ Crude จากเวเนซุเอลา อาจไม่ง่ายและเร็วยังอย่างที่คิด เนื่องจาก TASCQ ได้หยุดรับ Crude จากเวเนซุเอลาเป็นเวลา 3 ปี โดยในช่วงเวลาดังกล่าว ผู้บริหารระดับสูงของบริษัทพลังงานแห่งชาติเวเนซุเอลา หรือ “PDVSA” ได้มีการเปลี่ยนแปลงยกชุด ทำให้ TASCQ ต้องเข้าไปสร้างความสัมพันธ์กับทีมผู้บริหารชุดใหม่ของ PDVSA รวมถึงอาจต้องมีการเจรจาเงื่อนไขทางการค้าใหม่ เนื่องจากหลายประเทศต้องการที่จะซื้อ Crude จากเวเนซุเอลา จึงมีความเป็นไปได้ที่ราคา Crude จากเวเนซุเอลา จะปรับตัวสูงขึ้นและทำให้ความคุ้มค่าทางเศรษฐกิจจากการใช้ Crude เวเนซุเอลาในการนำมาผลิตยางมะตอยลดลงจากเดิม นอกจากนี้ยังมีอีกหลายประเด็นที่ต้องพิจารณา ไม่ว่าจะเป็นคุณภาพของ Crude ที่อาจเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม ปัญหาในการจัดส่ง รวมไปถึงความเสี่ยงจากการที่เวเนซุเอลาอาจไม่ได้รับการต่อขยายเวลาผ่อนคลาย Sanction หากการเลือกตั้งประธานาธิบดีเวเนซุเอลาที่จะจัดขึ้นในปี 2567 ไม่เป็นไปตามข้อตกลงระหว่างรัฐบาลสหรัฐกับรัฐบาลเวเนซุเอลา

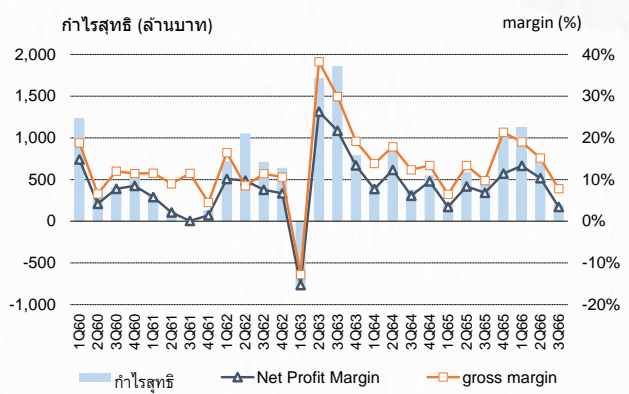
ปัจจุบัน TASCQ ยังไม่มีความคืบหน้าที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับการซื้อ Crude จากเวเนซุเอลา ขณะที่ผู้บริหาร TASCQ มีแผนบริหารจัดการความเสี่ยง โดยจะซื้อ Crude จากเวเนซุเอลาในราคาที่เหมาะสมและต้องทำสัญญา รวมถึง Load สินค้าลงเรือพร้อมออกเดินทางก่อนวันที่ 18 เม.ย 67 เท่านั้น ทำให้ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า TASCQ อาจนำเข้า Crude จากเวเนซุเอลาได้เพียง 1-2 Shipment เท่านั้น ภายใต้ข้อจำกัดด้านเวลา โดยระยะเวลาขนส่งทางเรือจากเวเนซุเอลาถึงโรงกลั่นยางมะตอยในมาเลเซีย ใช้เวลา 40 วัน ดังนั้นหากการเจรจาซื้อขาย Crude เกิดขึ้นได้ภายในเดือน ส.ค 66 ก็น่าจะทำให้ TASCQ ได้รับ Crude lot แรก ในเดือน ก.พ 67 และต้องใช้เวลาในการทดสอบคุณภาพเพื่อให้เกิดความมั่นใจก่อนที่จะตัดสินใจสั่งซื้อ Crude ใน Shipment ถัดไป

EQUITY TALK

ตั้งความหวังเชิงบวกต่อธุรกิจยางมะตอยในประเทศปีหน้า

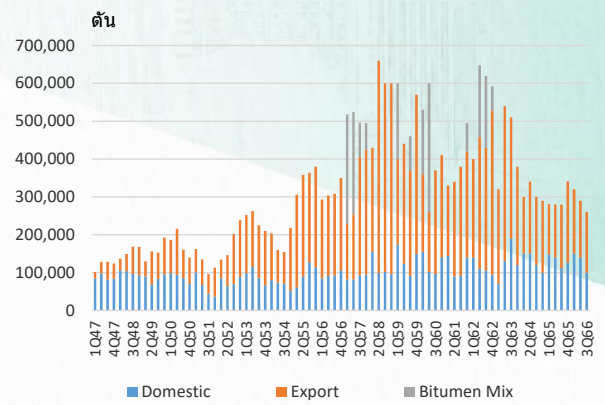
ผลประกอบการงวด 3Q66 ของ TASCO ที่มีกำไรหดตัวลงกว่า 73%QoQ และ 60%YoY เหลือเพียง 202 ล้านบาท ต่ำกว่ากรอบที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ก่อนหน้านี้ที่ 400-500 ล้านบาท เนื่องจากเศรษฐกิจจีนที่ย่ำแย่ สร้างผลกระทบเชิงลบต่อ Demand และราคายางมะตอย ซึ่งมีราคาปรับลง 10%QoQ และ 12%YoY เหลือเพียง 92.4 USD/บาร์เรล ส่วนทางกับราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็วในเดือน กย. จากประเด็นเรื่อง Supply ทำให้ TASCO เกิด Hedging Loss จากการขายผลิตภัณฑ์น้ำมันใสล่วงหน้าซึ่งอ้างอิงกับราคาน้ำมันดิบเข้ามาเป็นต้นทุนอีก 114 ล้านบาท และด้วยข้อจำกัดด้านวัตถุดิบที่มีอย่างจำกัด อีกทั้งตลาดยางมะตอยในประเทศเข้าสู่ช่วง low season ทำให้งวด 3Q66 TASCO มีปริมาณการขายยางมะตอยเพียง 2.6 แสนตัน ต่ำที่สุดในรอบ 12 ปี

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปริมาณการขายยางมะตอยของ TASCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มผลประกอบการ 4Q66 น่าจะฟื้นตัวจากงวด 3Q66 ได้ไม่มาก โดยตลาดในประเทศซึ่งเป็นตลาดที่ทำกำไรได้ดีที่สุดยังคงอยู่ในช่วง low season เพราะไม่มีเงินงบประมาณภาครัฐลงมาระดับนี้ ขณะที่ตลาดต่างประเทศจะเข้าสู่ช่วง High season ในอินโดนีเซีย ลาว และกัมพูชา แต่จะเป็น Low season ของตลาดจีนที่มีการก่อสร้างถนนลดลงในช่วงฤดูหนาว โดยปริมาณการขายยางมะตอยรวมในช่วง 9 เดือนแรกของ TASCO ทำได้เพียง 8.7 แสนตัน ทำให้ TASCO ปรับลดเป้าหมายการขายยางมะตอยปีนี้ลงจากเดิม 1.2 ล้านตัน เหลือ 1.15 ล้านตัน

ฝ่ายวิจัยมีความหวังว่าธุรกิจยางมะตอยในประเทศปี 2567 จะทำได้ดีขึ้นกว่าปี 2566 โดยงบประมาณแผ่นดินปี 2567 ที่โดยปกติจะเริ่มเบิกจ่ายในวันที่ 1 ต.ค 66 แต่ผลกระทบจากการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ที่ล่าช้า ทำให้การเบิกจ่ายงบประมาณแผ่นดินในส่วนที่เกี่ยวข้องกับหน่วยงานที่ดูแลการก่อสร้าง/ซ่อมแซมถนน คือ กรม

EQUITY TALK

ทางหลวงและกรมทางหลวงชนบท จะเกิดขึ้นตั้งแต่ปลายเดือน มี.ค 67 เป็นต้นไป ส่งผลให้ช่วงพีคซันของธุรกิจยางมะตอยในประเทศจะเริ่มต้นใน 2Q67 ต่อเนื่องไป ถึง 3Q67 และหากการจัดทำงบประมาณแผ่นดินปี 2568 เป็นไปตามกำหนด ก็จะมีการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐต่อเนื่องในเดือน ต.ค 67 ไปถึง 1Q68 ทำให้ปี 2567 จะเป็นปีพิเศษสำหรับธุรกิจยางมะตอยที่จะมีช่วงพีคซันยาวนานกว่าปีอื่นๆ

น้ำหนักการลงทุน Neutral ราคาเหมาะสม 22.40 บาท

ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปี 2566 ลงจากเดิม 15% เหลือ 2,382 ล้านบาท สะท้อนผลประกอบการ 3Q66 ที่ต่ำกว่าคาดมาก แต่ยังคงประมาณการกำไรปี 2567 ไว้เท่าเดิมที่ 2,467 ล้านบาท บนสมมติฐานปริมาณการจำหน่ายยางมะตอยที่ 1.3 ล้านตันต่อปี ซึ่งต่ำกว่าช่วงเวลาก่อนที่เวเนซุเอลาจะถูกสหรัฐประกาศ Sanction โดยในช่วงเวลาดังกล่าว TASC0 เคยมีปริมาณการจำหน่ายยางมะตอยสูงกว่า 2 ล้านตันต่อปี เนื่องจากปริมาณการนำเข้า Crude จากเวเนซุเอลาในปี 2567 อาจทำได้ไม่มากภายใต้ข้อจำกัดหลายด้าน ส่วนการนำเข้า Feedstock จากแหล่งอื่นๆ ก็ยังมีเข้ามาต่อเนื่อง โดย TASC0 จะนำเข้า Residue จำนวน 9.2 แสนบาร์เรล เข้ามาในเดือน ธ.ค. 66 (สัปดาห์ก่อนแผนเดิมที่เคยคาดว่าจะนำเข้ามาในเดือน พ.ย 66) ทำให้ TASC0 มีวัตถุดิบเพียงพอให้กับโรงกลั่นยางมะตอยไปอย่างน้อยถึง 1Q67

แม้ผลลบที่เกิดขึ้นจากการนำเข้า Crude เวเนซุเอลาอาจไม่มากอย่างที่นักลงทุนคาดหวัง แต่มุมมองเชิงบวกในปี 2567 ต่อธุรกิจยางมะตอยในประเทศซึ่งเป็นตลาดที่ให้ margin สูง น่าจะสนับสนุนให้การลงทุนหุ้น TASC0 สร้างผลตอบแทนได้ดีในระดับเดียวกับ SET Index จึงให้น้ำหนักลงทุน Neutral ประเมิน Fair value ปี 2567 อิง PBV 2.06 เท่า ได้ที่ 22.40 บาท เทียบเท่า PER 14.33 เท่า โดยมี Dividend Yield ปี 2567 อีก 6.45%

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) เพื่อความเป็นเลิศด้านผลิตภัณฑ์ซึ่งเป็น 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

EQUITY TALK

ผลประกอบการ 3Q66

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY
ยอดขาย	7,102	7,851	8,277	10,171	9,142	8,057	7,054	-12%	-15%	24,253	23,229	4%
กำไรขั้นต้น	459	1,050	806	2,046	1,741	1,222	550	-55%	-32%	3,513	2,315	52%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-291	-335	-296	-393	-320	-324	-282	-13%	-5%	-926	-921	0%
ดอกเบี้ยจ่าย	-20	-27	-30	-36	-31	-36	-38	6%	27%	-105	-77	36%
กำไรจากการดำเนินงาน	217	657	380	1,325	1,222	760	227	-70%	-40%	2,209	1,254	76%
กำไรสุทธิ	216	587	509	1,054	1,128	744	202	-73%	-60%	2,074	1,313	58%
รายการพิเศษ	-1	-70	129	-271	-94	-16	-25	N/A	N/A	-135	59	N/A
EPS (บาท/หุ้น)	0.14	0.37	0.32	0.67	0.71	0.47	0.13	-73%	-60%	1.31	0.83	58%
Gross Margin	6.5%	13.4%	9.7%	20.1%	19.0%	15.2%	7.8%			14.5%	10.0%	
SG&A/Sale	4.1%	4.3%	3.6%	3.9%	3.5%	4.0%	4.0%			3.8%	4.0%	
Net Gearing	0.06	0.21	0.18	0.07	0.06	0.07	0.11			0.11	0.18	
Book Value/Share (บาท)	9.67	9.24	10.33	10.28	10.92	10.52	10.35			10.35	10.33	

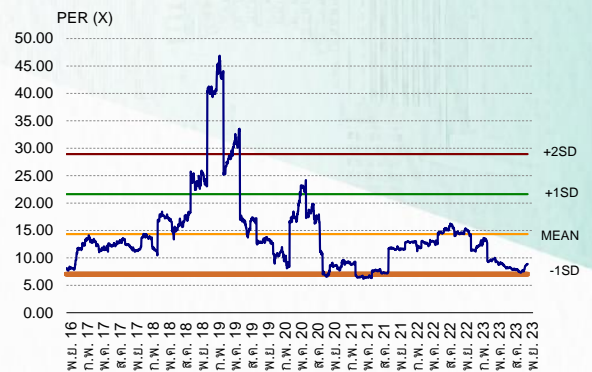
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PBV ของ TASCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ TASCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TASCO

งบกำไรขาดทุน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	33,401	31,320	35,860	37,999
ต้นทุนขาย	29,039	27,225	31,593	33,545
กำไรขั้นต้น	4,361	4,095	4,267	4,453
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,314	1,212	1,434	1,520
ดอกเบี้ยจ่าย	113	140	125	110
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	3,775	3,879	3,735	3,578
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,709	6,621	6,443	6,402
ภาษีเงินได้	738	544	569	592
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-16	-16	-39	-38
รายการพิเศษอื่น ๆ	-213	-135	0	0
กำไรสุทธิ	2,367	2,382	2,467	2,572
กำไรจากการดำเนินงาน	2,579	2,517	2,467	2,572
Norm EPS	1.50	1.51	1.56	1.63
การเติบโตของยอดขาย	23.5%	-6.2%	14.5%	6.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	35.1%	-2.4%	-2.0%	4.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.1%	13.1%	11.9%	11.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.7%	8.0%	6.9%	6.8%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	10,171	9,142	8,057	7,054
ต้นทุนขาย	8,125	7,401	6,835	6,504
กำไรขั้นต้น	2,046	1,741	1,222	550
ค่าใช้จ่ายในการขาย	393	320	324	282
ดอกเบี้ยจ่าย	36	31	36	38
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	109	80	87	62
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,491	1,407	969	305
ภาษีเงินได้	389	273	170	53
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-12	25	-19	-12
รายการพิเศษอื่น ๆ	-271	-94	-16	-25
กำไรสุทธิ	1,054	1,128	744	202
กำไรจากการดำเนินงาน	1,325	1,222	760	227
Norm EPS	0.84	0.77	0.48	0.14
ยอดขาย (QoQ)	22.9%	-10.1%	-11.9%	-12.4%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	153.8%	-14.9%	-29.8%	-55.0%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	248.3%	-7.8%	-37.8%	-70.2%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.94	2.13	2.25	2.48
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	4.78	6.25	6.25	6.25
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.70	4.90	4.80	4.75
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.95	9.09	9.09	9.09
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.58	0.49	0.47	0.44
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.8%	9.9%	9.5%	9.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.9%	15.1%	14.4%	14.3%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TASCO

งบกระแสเงินสด

(ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,367	2,382	2,467	2,572
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	4,729	3,936	4,035	4,242
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,219	1,260	1,320	1,400
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-19	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-1,229	-368	-1,405	-641
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,796	3,156	2,241	3,189
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	24	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-16	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	129	-600	-800	-800
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	248	-600	-800	-800
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-62	-500	-500	-500
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-1,663	-1,973	-1,894	-1,736
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,982	-2,775	-2,374	-2,216
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,063	(219)	(933)	172

งบดุล

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,603	2,385	1,452	1,624
ลูกหนี้การค้า	6,988	5,011	5,738	6,080
สินค้าคงเหลือ	4,983	6,388	7,473	8,004
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	657	909	942	948
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	7,587	6,927	6,407	5,807
สินทรัพย์รวม	26,257	25,366	25,937	26,538
เจ้าหนี้การค้า	3,732	3,445	3,945	4,180
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,563	1,337	1,319	1,292
หนี้สินรวม	9,465	8,150	8,151	7,878
ทุนที่ชำระแล้ว	1,578	1,578	1,578	1,578
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,152	1,152	1,152	1,152
กำไรสะสม	14,003	14,412	14,985	15,821
ส่วนของผู้ถือหุ้น	16,233	16,641	17,171	18,007
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	559	575	614	652
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	26,257	25,366	25,937	26,538

สมบัติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ปริมาณการขายรวม (ดัน)	1,181,000	1,142,400	1,300,990	1,366,040
ราคาขายเฉลี่ย (บาท/ตัน)	22,475	22,103	22,299	22,745
รายได้รวมเท่ากับก่อสร้าง (ล้านบาท)	3,376	3,545	3,367	3,199
Gross margin ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง	4.3%	4.8%	6.0%	6.5%
Gross margin ธุรกิจยางมะตอย	14.0%	14.1%	12.5%	12.2%
%SG&A/Sale	3.9%	3.9%	4.0%	4.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส