

TMAN

Outperform

กำไร 1Q68 ลดลงจากค่าใช้จ่ายการตลาดที่เพิ่มขึ้น

Flash Points

- งวด 1Q68 กำไรสุทธิ 122 ล้านบาท ลดลง 13%YoY แม้รายได้เติบโตเล็กน้อยจากฐานสูงปีก่อน หนุนจากความต้องการใช้ยาที่เกี่ยวข้องกับระบบทางเดินหายใจในช่วงที่มีการแพร่ระบาดของโควิดใหญ่ แต่ถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่เพิ่มขึ้นมาก
- ช่องทางการขายที่เติบโตโดดเด่นไตรมาสคือ ลูกค้านิรโรคภัย คลินิก และธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ ขณะที่รายได้จากร้านขายยาปรับตัวลงจากปีก่อน เนื่องจากต้นปี 2567 มีการปรับโครงสร้างทีมขายใหม่ ทำให้มีการเร่งยอดขายผ่านร้านขายยามากกว่าปกติ

Impact Insight

- กำไรช่วงที่เหลือของปีจะเติบโตเทียบกับปีก่อนทุกไตรมาส เพราะปีนี้มีรายได้จากกลุ่มโรงพยาบาลเข้ามาเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ อีกทั้งการจัดสรรงบการตลาดจะเฉลี่ยให้สม่ำเสมอต่างจากปีก่อนที่งบการตลาดส่วนใหญ่เกิดขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง
- ความต้องการยาสามัญใหม่ที่เกิดขึ้นเพื่อทดแทนยาต้นแบบที่มีราคาสูงเกินไป เปิดโอกาสทางธุรกิจให้กับ TMAN ที่มีจุดเด่นสำคัญเรื่องต้นทุนการผลิตที่เป็นเอกลักษณ์และนักวิทยาศาสตร์จำนวนมากสำหรับทำวิจัยและพัฒนา และยังมีพนักงานขายที่ถูกสร้างขึ้นมาใหม่สำหรับเจาะลูกค้ากลุ่มโรงพยาบาลโดยเฉพาะ

Execution

- กำไร 1Q68 คิดเป็น 25% ของประมาณการกำไรทั้งปี คงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้เท่าเดิม ให้นำนักการลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF 22.00 บาท



ที่มา : efinance Thai

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 10.00 บาท

แนวต้าน : 12.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

10.30

Upside (%)

113.59

ราคาเป้าหมาย (บาท)

22.00

Dividend yield (%)

4.85

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.22	1.23	-1%
2569F	1.37	1.36	1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Industry Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
T.MAN PHARMACEUT	8.24	7.41	1.93	1.71
MEGA LIFESCIENCE	11.58	10.91	2.51	2.39

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	431	451	487	549	607
Norm Profit	431	451	487	549	607
EPS (บาท)	1.31	1.13	1.22	1.37	1.52
DPS (บาท)	0.04	3.72	0.50	0.55	0.60
PER (เท่า)	7.85	9.14	8.46	7.51	6.79
Dividend Yield (%)	0.35%	36.11%	4.85%	5.34%	5.83%
BVS (บาท)	4.6	4.4	5.4	6.3	7.3
PBV (เท่า)	2.23	2.33	1.89	1.63	1.41
EV/EBITDA	5.82	7.36	5.76	4.91	4.22

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

การดำเนินการด้าน ESG ของ TMAN

Environment (E): TMAN มีการออกแบบกระบวนการบริหารจัดการน้ำเสียจากกระบวนการผลิต โดยการบำบัดน้ำเสียด้วยกระบวนการทางชีวภาพด้วยระบบ SBR (Sequencing Batch Reactor) นอกจากนี้ ในกระบวนการผลิตภัณฑ์ประเภทของเหลว มีขั้นตอนในการทำความสะอาดน้ำประปาให้ได้มาตรฐานการผลิต โดยนำส่วนส่วนที่เหลือจากที่จะนำไปใช้ในการผลิตไปใช้ในส่วนอื่นๆ เพื่อใช้ทรัพยากรน้ำได้อย่างมีประสิทธิภาพ

Social (S): TMAN จัดโครงการ “ปิ่นยา ปิ่นสูง เพื่อสังคม” บริจาคชุดยาที่จำเป็นภายใต้แบรนด์กลุ่ม Myda-B และกลุ่ม IBUMAN พร้อมทั้งคู่มือการใช้งานเพื่อความเข้าใจ ในการนำไปใช้ให้กับวัดและชุมชนในสังคมชนบทที่ไม่สามารถ หรือมีข้อจำกัดการเข้าถึงยาและเวชภัณฑ์ที่มีคุณภาพ อีกทั้งมีการเพิ่มรายการยาบริจาคเพิ่มเติม รวมถึงอุปกรณ์เครื่องมือแพทย์ตามความจำเป็นของวัดและชุมชนในพื้นที่

Governance (G): TMAN ให้ความสำคัญกับการปฏิบัติตามกฎหมาย กฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง รวมถึงจรรยาบรรณทางธุรกิจที่เป็นสากล โดยกำหนดให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานต้องปฏิบัติตาม และกำกับดูแลบริษัทให้ดำเนินธุรกิจอยู่ในกรอบของกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ ผ่านนโยบายต่างๆ อาทิ นโยบายกำกับกิจการที่ดี จรรยาบรรณทางธุรกิจ นโยบายต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน นโยบายการป้องกันการรั่วไหลข้อมูลภายใน เป็นต้น

ESG Comment: ในธุรกิจการผลิตผลิตภัณฑ์ยาและผลิตภัณฑ์สุขภาพ ความปลอดภัยเป็นสิ่งสำคัญอย่างยิ่ง TMAN จึงให้ความสำคัญในทุกกระบวนการผลิตที่ได้มาตรฐาน รวมถึงระบบการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ และสามารถตรวจสอบได้ ซึ่งจะก่อให้เกิดความเชื่อมั่นกับทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง และส่งผลให้ธุรกิจเติบโตอย่างยั่งยืน

ผลประกอบการ 1Q68

Key Data (ล้านบาท)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	QoQ (%)	YoY (%)	2567	2566	YoY (%)
ยอดขาย	453	474	539	587	518	533	574	594	4%	1%	2,213	1,972	12%
กำไรขั้นต้น	228	218	246	287	243	262	288	286	-1%	0%	1,080	969	11%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	118	120	142	121	127	143	156	137	-12%	13%	547	496	10%
รายได้อื่นๆ	2	2	4	2	3	2	6	5	-22%	160%	13	8	71%
ดอกเบี้ยจ่าย	-4	-4	-4	-4	-3	-2	-10	-8	-17%	107%	-19	-15	25%
กำไรปกติ	89	81	91	138	99	102	109	122	12%	-12%	447	386	16%
กำไรสุทธิ	115	90	91	140	99	104	108	122	13%	-13%	451	431	5%
EPS	0.61	0.48	0.48	0.74	0.53	0.35	0.36	0.41	13%	-45%	1.50	2.30	-35%
Gross Profit Margin (%)	50.4%	46.1%	45.6%	48.9%	46.9%	49.0%	50.2%	48.2%			48.8%	49.1%	
SG&A/Sales (%)	25.9%	25.4%	26.2%	20.6%	24.5%	26.8%	27.1%	23.0%			24.7%	25.2%	
Net Profit Margin (%)	25.4%	19.0%	16.8%	23.8%	19.1%	19.5%	18.8%	20.5%			20.4%	21.9%	
Norm Profit Margin (%)	19.6%	17.0%	16.9%	23.5%	19.0%	19.1%	19.0%	20.5%			20.2%	19.6%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

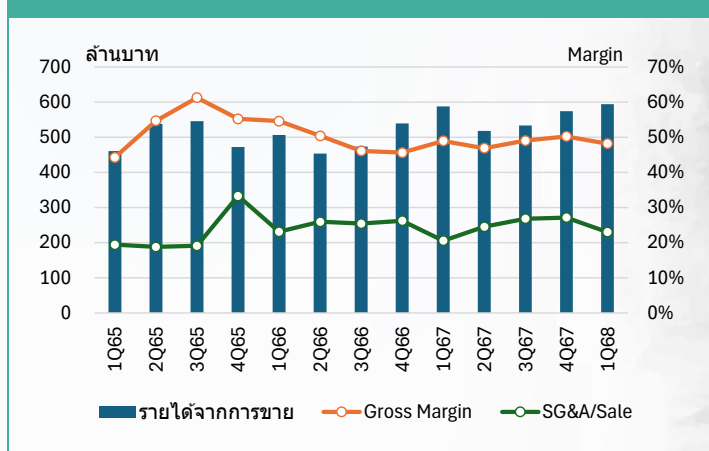
ยาที่ TMAN จะมุ่งเน้นให้กลุ่มลูกค้าโรงพยาบาลโดยเฉพาะ

ปีคาดว่าจะจำหน่าย	ปีที่เริ่มทำ R&D	ประเภทของยาที่คาดว่าจะจำหน่าย
2567	2563-2566	ยารักษาโรคเบาหวาน ยาปฏิชีวนะ ยาลดระดับไขมัน
2568	2565-2567	ยาแก้แพ้ ยาปลูกผม ยาคุมฆ่าเชื้อ ยาฆ่าไวรัส
2569	2567-2568	ยาฟันคุดฉุน ยาละลายลิ่มเลือด ยารักษาโรคเบาหวาน ยาแก้เวียน
2570	2568	ยาละลายลิ่มเลือด ยาแก้คัน
2571	2569	ยารักษาโรคเท้า ยารักษาโรคเบาหวาน

First Generic Drug
 Launched in Q3'67

ที่มา : TMAN

ผลประกอบการรายไตรมาส



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ TMAN

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	2,226	2,496	2,762	3,002	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	1,133	1,266	1,400	1,522	กำไรก่อนภาษีเงินได้	531	609	686	758
กำไรขั้นต้น	1,093	1,231	1,362	1,480	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,317	1,474	1,626	1,767	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	105	159	187	217
ดอกเบี้ยจ่าย	-19	-29	-23	-17	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	อื่นๆ	0	0	0	0
รายได้อื่น	0	5	4	10	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-54	-56	-82	-74
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	531	609	686	758	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	520	614	673	757
ภาษีเงินได้	-81	-122	-137	-152	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-174	-248	-275	-298
กำไรสุทธิ	451	487	549	607	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-721	-243	-270	-289
กำไรจากการดำเนินงาน	451	487	549	607	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	1.13	1.22	1.37	1.52	เพิ่ม/ลด เงินกู้	536	-190	-190	-190
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,164	0	0	0
การเติบโตของยอดขาย	12.4%	12.1%	10.7%	8.7%	ลด จ่ายปันผล	-1,336	-80	-200	-220
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	4.5%	8.1%	12.7%	10.5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	302	-299	-413	-427
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	49.1%	49.3%	49.3%	49.3%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	100	72	-11	41
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	20.2%	19.5%	19.9%	20.2%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	518	533	574	594	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	448	520	510	551
ต้นทุนขาย	275	272	286	308	ลูกหนี้การค้า	614	720	796	865
กำไรขั้นต้น	243	262	288	286	สินค้าคงเหลือ	541	596	659	716
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	127	143	156	137	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	20	25	27	30
ดอกเบี้ยจ่าย	-3	-2	-10	-8	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,143	1,232	1,320	1,401
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	3,456	3,781	4,000	4,252
รายได้อื่น	3	2	6	5	เจ้าหนี้การค้า	370	422	467	507
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	116	121	128	146	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	21	25	27	30
ภาษีเงินได้	17	17	20	24	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	1,086	886	686	486
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	65	75	85	95
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	หนี้สินรวม	1,686	1,604	1,474	1,339
กำไรสุทธิ	99	104	108	122	ทุนที่ชำระแล้ว	300	300	300	300
กำไรจากการดำเนินงาน	99	102	109	122	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,394	1,394	1,394	1,394
EPS	0.53	0.35	0.36	0.41	กำไรสะสม	298	705	1,054	1,440
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,770	2,177	2,526	2,912
ยอดขาย (QoQ)	-11.8%	3.0%	7.6%	3.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-15.5%	7.8%	10.2%	-0.8%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,456	3,781	4,000	4,252
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-28.5%	3.3%	6.9%	12.0%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.32	1.56	1.82	2.18	ยาแผนปัจจุบัน	1,163	1,290	1,419	1,533
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.67	0.84	0.97	1.18	ผลิตภัณฑ์สมุนไพร	156	179	200	218
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.60	3.45	3.45	3.45	ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและเครื่องสำอาง	810	923	1,034	1,137
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.09	2.13	2.13	2.13	ผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพอื่นๆ	85	89	92	95
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.98	5.88	5.88	5.88	รายได้จากการขายอื่นๆ	0	0	0	0
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.95	0.74	0.58	0.46	Gross margin	48.8%	49.0%	49.0%	49.0%
Net Gearing	0.40	0.20	0.10	0.01	SG&A/Sale	24.7%	24.1%	23.9%	23.9%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	14.8%	13.5%	14.1%	14.7%	Effective tax rate	15.2%	20.0%	20.0%	20.0%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	27.4%	24.7%	23.3%	22.3%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส