

EQUITY TALK

Opportunity Day 4Q63

5 เมษายน 2564 |



ปีกองของหุ้นเหล็ก เด็ด เปิด ร้อน

TMT ตั้งเป้าขายเหล็กปี 2564 จะมีปริมาณเติบโต 10% YoY วางแผนเพิ่มกำลังการผลิต เพื่อขยายส่วนแบ่งตลาดจากปัจจุบัน 18.9% มุ่งตอบสนองความต้องการของลูกค้าทุกมิติ ขณะที่สัญญาณราคาเหล็กเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ฝ่าฝืนวิจัยเพิ่มประมาณการกำไรปี 2564-65 ขึ้น 23.5-36.7% แนะนำซื้อ

ตั้งเป้าปริมาตรขายเหล็กปี 2564 จะเติบโต 10%

TMT ตั้งเป้าการเติบโตของปริมาณขายเหล็กปี 2564 เพิ่มขึ้น 10% YoY เป็น 8.3 แสนตัน โดยราคาเหล็กปีนี้ทิศทางเป็นขาขึ้นชัดเจน ตามความต้องการเหล็กในอุตสาหกรรมก่อสร้างและการผลิตที่ฟื้นตัวจาก Covid-19 โดย TMT ต้องการขยายส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 18.9% ในปี 2563 จึงมีแผนลงทุน 600 ล้านบาท เพิ่มกำลังการผลิตต่อเหล็ก 78,000 ตัน/ปี, เหล็กแผ่นเรียบพิเศษ (STAY FLAT) 180,000 ตัน/ปี, และเหล็กแถบม้วน (Slitter) 74,000 ตัน/ปี เพื่อมุ่งตอบสนองความต้องการของลูกค้าใน 3 มิติ คือ มีสินค้าพร้อมขายทันที (Consistency), มีสินค้าหลากหลาย (Availability) และอำนวยความสะดวกให้ลูกค้าพอใจที่สุด (Convenience)

เพิ่มประมาณการกำไรปี 2564-65 ขึ้นจากเดิม 23.5%-36.7%

ราคาเหล็กแผ่นรีดร้อนจีนปัจจุบันปรับเพิ่มแรง 10.9% MoM มาที่ 780 เหรียญสหรัฐ/ตัน ทั้งยังมีแรงกระตุ้นจากนโยบายเศรษฐกิจด้วยการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของสหรัฐฯ คาดหนุนราคาขายเฉลี่ย TMT 2Q64 เพิ่มขึ้นจาก 1Q64 ฝ่าฝืนวิจัยจึงทบทวนสมมติฐานราคาขายเฉลี่ยปี 2564 โดยปรับเพิ่มเป็น 24 บาท/กก. จาก 21 บาท/กก. และ Gross Margin ปี 2564-65 เพิ่มเป็น 8.8% และ 8.5% ส่งผลให้ประมาณการกำไรปี 2564 เพิ่มขึ้น 23.5% เป็น 800 ล้านบาท และปี 2565 เพิ่มขึ้น 36.7% เป็น 963 ล้านบาท

ราคาหุ้นมีปัจจัยกระตุ้นราคาเหล็กที่แข็งแกร่ง

ราคาเป้าหมายใหม่คือ PER 12x เพิ่มเป็น 11 บาท (เดิม 8.90 บาท) ระยะสั้นคาดการณ์ 1Q64 แข็งแกร่ง ปัจจุบันยังเหลือ Upside 19.57% บวกกับเงินปันผลสูง 7% แนะนำซื้อ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ	230	538	800	963	1,005
EPS (บาท)	0.26	0.62	0.92	1.11	1.15
PER (X)	34.8	14.9	10.0	8.3	8.0
DPS (บาท)	0.30	0.50	0.65	0.80	0.85
Dividend Yield (%)	3.26%	5.43%	7.09%	8.65%	9.29%
Book Value (บาท)	3.34	3.65	3.92	4.23	4.53
P/BV (X)	2.8	2.5	2.3	2.2	2.0
EV/EBITDA (X)	19.4	11.9	9.2	8.1	7.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TMT

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	9.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	11.00
Upside (%)	19.57
Dividend Yield (%)	7.09
Total Return (%)	26.66
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	8,011

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	0.92	0.85	8%
2565F	1.11	0.84	32%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 4 = ดีมาก

Anti-corruption Indic = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

ชัชกร กัตน์ธนนท์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110507

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	%QoQ	%YoY	2563	2562	%YoY
ยอดขาย	4,277	4,565	4,130	4,439	4,156	4,184	3,704	3,538	3,542	3,765	3,731	-1%	1%	14,576	16,483	-12%
กำไรขั้นต้น	248	262	236	225	296	194	183	313	234	353	366	3%	100%	1,266	898	41%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-130	-137	-141	-126	-135	-140	-143	-135	-127	-154	-141	-8%	-2%	-557	-545	2%
ดอกเบี้ยจ่าย	-27	-29	-30	-29	-29	-31	-27	-23	-21	-19	-20	2%	-26%	-82	-116	-29%
กำไรจากการดำเนินงาน	121	79	64	76	117	27	21	158	77	156	173	11%	744%	564	241	134%
กำไรสุทธิ	121	79	64	76	106	27	21	123	85	156	173	11%	744%	538	230	134%
รายการพิเศษ	0	0	0	0	-11	0	0	-35	8	0	0			-26	-11	
EPS (บาท/หุ้น)	0.14	0.09	0.07	0.09	0.12	0.03	0.02	0.14	0.10	0.18	0.20	11%	744%	0.62	0.26	134%
Gross Margin	5.8%	5.7%	5.7%	5.1%	7.1%	4.6%	4.9%	8.9%	6.6%	9.4%	9.8%			8.7%	5.4%	
SG&A/Sale	3.0%	3.0%	3.4%	2.8%	3.3%	3.3%	3.9%	3.8%	3.6%	4.1%	3.8%			3.8%	3.3%	
Net Gearing	1.52	1.54	1.60	1.70	1.70	1.68	1.27	1.31	1.19	0.80	1.27			0.80	1.68	
Book Value/Share (บาท)	5.88	6.06	6.21	3.19	3.28	3.31	3.34	3.18	3.28	3.45	3.65			3.45	3.31	

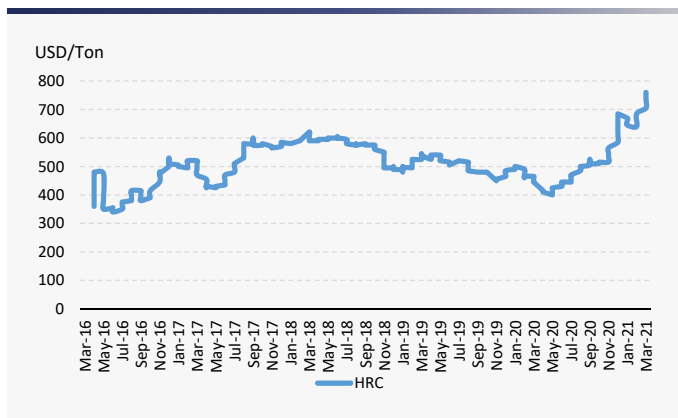
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	64F	65F	64F	65F	64F	65F
ประมาณการ						
กำไรสุทธิ (ลบ.)	800	963	647	704	23.5%	36.7%
EPS (บาท)	0.92	1.11	0.74	0.81	23.5%	36.7%
Fair Value PER (X)	12		12			
Fair Value (บาท)	11.00		8.90			
สมมติฐาน						
ปริมาณขาย (ตัน)	832,893	916,182	808,827	849,268	3.0%	7.9%
ราคาขายเหล็ก (บาท/ตัน)	24,000	26,000	21,000	22,000	14.3%	18.2%
Gross Margin จากการขาย	8.80%	8.50%	8.60%	8.20%	0.2%	0.3%
SG&A/Sale	3.60%	3.30%	3.60%	3.30%	0.0%	0.0%
Effective Tax Rate	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	0.0%	0.0%

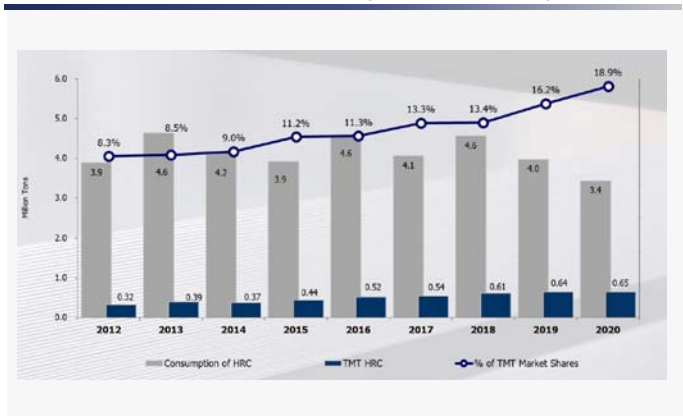
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาเหล็กแผ่นรีดร้อนในตลาดจีน



ที่มา: Bloomberg

TMT Market Share (Hot Rolled Coil)



ที่มา: TMT

ประเด็นความเสี่ยง

- หากเชื้อไวรัส Covid-19 ไม่สามารถควบคุมได้ จนกลับมาระบาดและ lockdown ครั้งใหม่ จะส่งผลกระทบต่อปริมาณขายเหล็กของให้ต่ำกว่าคาด
- ราคาเหล็กที่ผันผวนถือเป็นปัจจัยเสี่ยงอันดับต้นๆของ TMT โดยฝ่ายวิจัยได้ประเมิน Sensitivity Analysis พบว่าราคาเหล็กเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) ทุกๆ 1 บาท/กก. จะทำให้กำไรสุทธิปี 2564 เพิ่มขึ้น (ลดลง) 5% ของประมาณการปัจจุบัน

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ TMT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2563	2564F	2565F	2566F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
ยอดขาย	14,576	19,989	23,821	25,974
ต้นทุนขาย	13,310	18,230	21,796	23,818
กำไรขั้นต้น	1,266	1,759	2,025	2,156
ค่าใช้จ่ายในการขาย	557	720	786	857
ดอกเบี้ยจ่าย	82	90	95	102
ค่าใช้จ่ายอื่น	26	-	-	-
รายได้อื่น	53	50	60	60
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	653	999	1,204	1,257
ภาษีเงินได้	115	200	241	251
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(26)	-	-	-
กำไรสุทธิ	538	800	963	1,005
กำไรจากการดำเนินงาน	564	800	963	1,005
Norm EPS	0.65	0.92	1.11	1.15
การเติบโตของยอดขาย	-11.6%	37.1%	19.2%	9.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	134.5%	41.8%	20.4%	4.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	8.7%	8.8%	8.5%	8.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	3.9%	4.0%	4.0%	3.9%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
ยอดขาย	3,538	3,542	3,765	3,731
ต้นทุนขาย	3,225	3,308	3,412	3,366
กำไรขั้นต้น	313	234	353	366
ค่าใช้จ่ายในการขาย	135	127	154	141
ดอกเบี้ยจ่าย	23	21	19	20
รายได้อื่น	15	12	14	12
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	136	107	194	217
ภาษีเงินได้	12	21	38	44
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(35)	8	-	-
กำไรสุทธิ	123	85	156	173
กำไรจากการดำเนินงาน	158	77	156	173
Norm EPS	0.18	0.09	0.18	0.20
ยอดขาย (QoQ)	-4%	0%	6%	-1%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	71%	-25%	51%	3%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	669%	-51%	103%	11%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.21	1.50	1.55	1.62
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.24	6.10	6.25	6.25
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.89	9.12	10.17	10.19
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	44.90	60.80	57.19	57.31
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.78	1.92	1.77	1.67
Net Gearing Ratio	1.28	1.34	1.33	1.29
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.7%	8.5%	9.5%	9.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.7%	24.2%	27.1%	26.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2563	2564F	2565F	2566F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	653	999	1,204	1,257
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	23	24	-	-
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	257	273	298	323
กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
อื่นๆ	(50)	(163)	(241)	(251)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(719)	(750)	(613)	(513)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	165	383	648	815
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	36	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(4)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(184)	(300)	(300)	(250)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(189)	(264)	(300)	(250)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,182	900	(100)	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด วรรณกรรม	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(261)	(568)	(693)	(744)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	898	332	(793)	(744)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	874	452	(445)	(178)
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,131	1,546	1,101	922
ลูกหนี้การค้า	2,337	3,278	3,811	4,156
สินค้าคงเหลือ	1,932	1,999	2,144	2,338
สินทรัพย์อื่นๆ	536	200	227	243
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	2,905	2,932	2,934	2,861
สินทรัพย์รวม	8,841	9,955	10,218	10,520
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	448.8	431.4	524.2	565.1
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	4,397	4,297	4,197	4,197
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	813	1,813	1,813	1,813
หนี้สินรวม	5,659	6,542	6,534	6,575
ทุนที่ชำระแล้ว	871	871	871	871
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	503	520	538	555
กำไรสะสม	1,808	2,023	2,275	2,519
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,182	3,414	3,683	3,945
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	8,841	9,955	10,218	10,520
สมบัติฐานในการกำาประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ปริมาณการขาย (ดัน)	757,175	832,893	916,182	961,991
ราคาขายต่อหน่วย (บาท/ก.)	19.3	24.0	26.0	27.0
Gross margin เฉลี่ย	8.7%	8.8%	8.5%	8.3%
%SG&A/Sale	3.8%	3.6%	3.3%	3.3%
Effective tax rate	17.6%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส