

16 สิงหาคม 2547

บมจ. ทีพีโก้ แอสฟัลท์ (TASCO)

ใหม่ : ทอยยสะสม

เดิม : ถือ

กลุ่มก่อสร้าง
ผลประกอบการไตรมาสสองเริ่มฟื้นตัว แม้ว่าจะถูกกดดันจากต้นทุนน้ำมันแพง

ราคา 22.80 บาท
ราคาเป้าหมาย 32.00 บาท

บมจ. ทีพีโก้ แอสฟัลท์ (TASCO) ประกาศผลการดำเนินงานประจำไตรมาสสองที่ปรับตัวดีขึ้น โดยมีกำไรสุทธิเท่ากับ 46 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.40 บาท) เทียบกับไตรมาสก่อนที่ขาดทุนเท่ากับ 7 ล้านบาท และปีก่อนที่มีกำไรเพียง 2 ล้านบาท ผลประกอบการที่ดีขึ้นเนื่องจากทางภาครัฐบาลมีการเร่งเบิกจ่ายมากขึ้นก่อนสิ้นสุดปีงบประมาณ 2547 ซึ่งสิ้นสุดในเดือน ก.ย. 2547 นี้ และ การส่งส่งออก ในไตรมาสสอง ดีขึ้น โดยเฉพาะไปประเทศแถบอินโดจีน ซึ่งได้แก่ เวียดนาม, ลาว, พม่า และ เขมร ทำให้ยอดขายปรับตัวเพิ่มขึ้นมากเท่ากับ 27% จากไตรมาสก่อน และ 10% จากปีก่อน คู่ระดับ 1,332 ล้านบาท

นักวิเคราะห์: สุรัชช์ ประมวล

เจริญกิจ

โทร : 0-2658-6300 ต่อ 1420

อีเมลล์ :

Surachai.p@kimeng.co.th

อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสสองปรับตัวดีขึ้นเป็น 11% เทียบกับไตรมาสก่อนและปีก่อนซึ่งอยู่ที่ 9% เนื่องจากในไตรมาสสองมีสัดส่วนของ Asphalt Emulsion (AE) หรือ ยางมะตอยน้ำ มากขึ้น ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีกำไรสูง

TASCO quarterly earning (Btmn)

	2Q04	1Q04	qoq	2Q03	yoy	1H04	yoy	1H/04F
Sales	1,332	1,052	27%	1,215	10%	2,384	3%	48%
Other Income	19	11	79%	27	-28%	30	-44%	38%
COGs	1,148	921	25%	1,061	8%	2,069	0%	49%
Depreciation&amortisation	43	41	5%	39	10%	84	6%	50%
Gross profit	141	91	55%	115	22%	231	30%	47%
Gross margin (%)	11%	9%	-	9%	-	10%	-	-
SG&A	84	82	3%	97	-13%	167	-4%	50%
SG&A/Sales (%)	6%	8%	-	8%	-	7%	-	-
EBITDA	118	59	98%	80	48%	177	51%	43%
EBITDA margin (%)	9%	6%	-	7%	-	7%	-	-
Interest expense	30	31	-1%	36	-16%	61	-14%	52%
Net profit	46	(7)	nm	2	2256%	38	nm	27%
EPS (Bt)	0.40	(0.07)	nm	0.02	2256%	0.34	nm	27%

Source : TASCO / Note: COGS does not include depreciation and amortisation

แนวโน้มในครึ่งปีหลังมีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้น ซึ่งสัญญาณในด้านบวกที่ชัดเจนมากขึ้นคือ การที่ภาครัฐบาลได้ให้ความสำคัญในการสร้างและซ่อมบำรุงถนนมากขึ้น ดังจะเห็นได้จากงบประมาณรายจ่ายประจำปี 2548 ซึ่งหน่วยงานที่มีบทบาทสำคัญเกี่ยวกับถนนคือ กรมทางหลวง ได้รับจัดสรรงบประมาณเพิ่มขึ้นถึง 42% เป็น 44,388 ล้านบาท ซึ่งกรมทางหลวงจะเป็นหน่วยงานที่สำคัญในการสร้างและซ่อมบำรุงถนนก่อนหน้านี้ผู้บริหารของ TASCO ระบุว่าในปี 2548 น่าจะมากกว่า 50,000 ล้านบาท เพราะ มีส่วนที่มีการเบิกจ่ายล่าช้ามาจากงบประมาณปี 2547

งบประมาณรายจ่ายของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการสร้างถนนของรัฐบาล

	2543	2544	2545	2546	2547	2548
กรมทางหลวง	44,257	41,021	30,480	28,652	31,329	44,388
กรมทางหลวงชนบท	-	-	-	13,963	15,149	15,587
กรมโยธาธิการ	21,606	21,154	19,217	-	-	-
กรมการเร่งรัดพัฒนาชนบท	16,029	15,889	12,077	-	-	-
รวม	81,892	78,064	61,774	42,614	46,478	59,975
%Chg	-9.3%	-4.7%	-20.9%	-31.0%	9.1%	29.0%

ที่มา : สำนักงบประมาณ (www.bb.go.th)

อย่างไรก็ตามในระยะสั้นนี้ TASCO จะยังได้รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ซึ่งต้นทุนวัตถุดิบใหม่ในเดือน มิ.ย. ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 6,800-7,000 บาท/ตัน เทียบกับช่วง 5 เดือนแรก ม.ค. – พ.ค. 2547 อยู่ที่ 6,300 บาท/ตัน ในขณะที่ TASCO ไม่สามารถผลักภาระให้ผู้ซื้อได้เต็มที่ จากภาวะการแข่งขันที่สูง ดังนั้น เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปีนี้ 142 ล้านบาท จากประมาณการเดิมที่ 180 ล้านบาท

ราคาหุ้น TASCO ปัจจุบันที่ 22.8 บาท ได้ปรับตัวลดลงจากจุดสูงสุด 64.5 บาท จากช่วงปลายปีก่อน ถึง 65% แต่ราคาปัจจุบันซื้อขายค่อนข้างแพง คือ P/E ปี 2547 เท่ากับ 18.4 เท่า และ EV/EBITDA 12.6 เท่า เนื่องจากในปีนี้อำไรยังไม่โดดเด่นนักเป็นผลของต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มสูงขึ้น แต่เราคาดหมายว่าแนวโน้มในปีหน้าจะมีการฟื้นตัวมากขึ้น จากโครงการต่างๆของรัฐบาลที่มีการเร่งโครงสร้างพื้นฐานมากขึ้น เราจึงใช้ราคาเหมาะสมเท่ากับ P/E 10 เท่าของปีหน้า หรือ เท่ากับ 32 บาท ดังนั้น รวมแล้วเราจึงปรับเพิ่มคำแนะนำจากเดิม "ถือ" เป็น "ทยอยสะสม"

TASCO earnings summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	3,807	4,452	4,556	4,920	5,358	6,001
EBITDA (Btmn)	510	319	164	409	622	694
Earnings (Btmn)	116	(91)	(5)	142	360	450
EPS (Bt)	1.02	(0.80)	(0.05)	1.24	3.15	3.93
PER (x)	22.4	N.A.	N.A.	18.4	7.2	5.8
EV/EBITDA (x)	9.4	15.8	32.4	12.6	8.1	6.4
BVPS (Bt)	15.5	14.8	14.6	15.9	19.0	23.0
P/BV (x)	1.5	1.5	1.6	1.4	1.2	1.0
Net debt/equity (x)	1.2	1.4	1.6	1.4	1.1	0.7
ROA (%)	2%	-2%	0%	3%	7%	8%
ROE (%)	7%	-5%	0%	8%	18%	19%

Source : TASCO and KELIVE research estimates

อันดับ (Ranking) คำแนะนำต่างๆ ของฝ่ายวิจัยเอ็ง

1. ซื้อ (BUY)
2. ซื้อลงทุน (LONG-TERM BUY)
3. ซื้อเก็งกำไร (SPECULATIVE BUY)
4. ทยอยสะสม (ACCUMULATE)
5. ซื้อช่วงอ่อนตัว (BUY ON WEAKNESS)
6. ถือ (HOLD)
7. ขายทำกำไร (TAKE PROFIT)
8. ขาย (SELL)

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300
โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุดี

125 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พารุดี แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800
โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาทวนหินอ่อนทวนหิน

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิ่นมิตร)
ถนนวิภาวดี แขวงวังทองหลาง
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
โทร 0-2935-6111
โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 269-400
โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี 20000
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาสมุทรสงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร. (034) 724-062 ถึง 67
โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดำ วัลลภ ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสรมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2665-7000
โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
ธัญบุรี อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 288-455
โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามพันสี่ ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุติอุทิศ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาอุไรประเทศ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอุไรประเทศ อำเภออุไรประเทศ
จังหวัดสระแก้ว 27120
โทร (037) 226-347-8
โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร 0-2550-0577
โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมทิลด ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 531-600-3
โทรสาร (044) 519-378

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
ถนนขวาง ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี
จังหวัดจันทบุรี 22000
โทร (039) 346-626-30
โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
อำเภอมือง จังหวัดยะลา 95000
โทร (073) 255-493-7
โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร 0-2721-9949
โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411
โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาเคว

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235
โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2636-7550-6
โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสตุย อำเภอเมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาอุบลราชธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทร (045) 265-633
โทรสาร (045) 265-639

สาขาสมุทรสาคร

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
ตำบลมหาชัย อำเภอมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 811-377
โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลชะคราม อำเภอมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือ ประกอบกับที่ขณะส่วนของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายข้อความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณ์เฉพาะของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด