

## บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน) – คำแนะนำเรื่องหุ้นตัวตามปัจจัยฤดูกาล

### Key Focus: คำแนะนำเรื่องหุ้นตัวตามปัจจัยฤดูกาล

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” TTA สำหรับระยะยาว โดยมีราคาเป้าหมายปี 66 เป็น 9.20 บาท อิง forward PE 6.20 เท่า เรามีมุมมองว่าค่าระวางเรือที่ระดับต่ำผิดปกติในช่วงต้น 1Q66 นั้นได้สะท้อนภาพชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกปี 66 และช่วง low season ที่สุดของปีไปแล้ว ซึ่งภาพช่วงนับต่อจากนี้ไป เราคาดว่าปัจจัยที่กดดัน ต่อกิจกรรมการเดินเรือในช่วง 1Q66 จะผ่อนคลายมากขึ้น และน่าจะส่งผลให้ค่าระวางเรือฟื้นตัวได้บ้าง โดยล่าสุดค่าระวางเรือปรับขึ้นแล้ว +84% จากจุดต่ำสุดของเดือนก.พ.66 และทำจุดสูงสุดใหม่ในรอบสามเดือนนับตั้งแต่เดือนธ.ค.65 แม้ว่าภาพรวมจะยังดูห่างไกลจากแนวโน้มที่ดีในปี 65 ทั้งนี้ ราคาปัจจุบันมี PBV อยู่ที่ เพียง 0.59 เท่า

### กำไรปกติ 4Q65 ออกมาไม่สู้ดีนัก แกรมได้รับผลกระทบจากค่าใช้จ่ายพิเศษ

TTA รายงานผลประกอบการ 4Q65 พลิกขาดทุนสุทธิที่ -194.1 ล้านบาท (-112.7%YoY, -113.4%QoQ) โดยผลประกอบการพลิกขาดทุนเนื่องจากมีรายการพิเศษจากการขาดทุนในการปรับมูลค่าสินทรัพย์ดิจิทัลตามราคาตลาดและการด้อยค่าเงินลงทุน รวมเป็นจำนวน -553.9 ล้านบาท ซึ่งหากตัดรายการพิเศษออก TTA ยังคงมีกำไรจากการดำเนินงาน 4Q65 ที่ 358 ล้านบาท (-76.8%YoY, -75.3%QoQ) ทั้งนี้ ภาพรวมผลประกอบการ 4Q65 ไม่ดีเหมือนช่วง 2Q65-3Q65 โดย TTA ได้รับผลกระทบอย่างมากจากค่าเฉลี่ยระวางเรือ (BSI: Baltic Supramax Index) ที่ปรับลดลงแรงในช่วง 4Q65 สู่ระดับ 1,349 เทียบกับ 1,793 ในช่วง 3Q65 (-51%YoY, -25%QoQ) ขณะที่ธุรกิจอื่นๆ ยังคงฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

1) ธุรกิจขนส่งทางเรือ มีรายได้ช่วง 4Q65 ที่ 2,994.7 ล้านบาท (-21%YoY, -14%QoQ) ซึ่งลดลงตามแนวโน้มอัตราค่าเฉลี่ยระวางเรือในช่วง 4Q65 โดยมีระดับ GP อยู่ที่ 39% ลดลงจาก 42.3% ในช่วง 3Q65 และ 50% ในช่วง 4Q64 (ค่าเฉลี่ย GP 18 เดือนหลังสุดอยู่ที่ 46.3%) ขณะที่รายได้ธุรกิจเดินเรือทั้งปี 65 เติบโต +19.6%YoY อยู่ที่ 14,016.7 ล้านบาท และมีอัตรากำไรขั้นต้น เติบโต +14%YoY อยู่ที่ 5,982.9 ล้านบาท

2) ธุรกิจบริการนอกชายฝั่ง มีรายได้ช่วง 4Q65 ที่ 2,285 ล้านบาท (+61%YoY, -5%QoQ) โดยธุรกิจประโยชน์จากแนวโน้มราคาน้ำมันปี 65 ที่พุ่งทะยานขึ้นสูง ส่งผลให้ผู้ประกอบการขุดเจาะแท่นน้ำมันหันกลับมาใช้บริการทั้งวางระบบและซ่อมแซม โดยตัวผลงานในมือเมื่อสิ้นปี 65 อยู่ที่ US\$321mn เพิ่มขึ้นกว่า 18%YoY และระดับ GP อยู่ที่ 20.7% เพิ่มขึ้นจาก 20% ในช่วง 3Q65 และ -0.1% ในช่วง 4Q64 ขณะที่รายได้ธุรกิจบริการนอกชายฝั่งทั้งปี 65 เติบโต +119.2%YoY อยู่ที่ 7,905.7 ล้านบาท และมีอัตรากำไรขั้นต้น เติบโต +364%YoY อยู่ที่ 1,160.2 ล้านบาท

3) ธุรกิจเคมีภัณฑ์เพื่อการเกษตร มีรายได้ช่วง 4Q65 ที่ 1,088 ล้านบาท (-35%YoY, -23%QoQ) ซึ่งยอดขายลดลงตามความต้องการใช้ปุ๋ยในประเทศเวียดนามที่ชะงักเนื่องจากสินค้ามีราคาที่สูงขึ้นตามต้นทุนที่ปรับขึ้น ซึ่งส่งผลให้ปริมาณขายลดลง

Recommendation	BUY
Target Price 66F	9.20 Bt./share
Current Price	7.90 Bt./share
Upside	+16.4%
%YTD	-3.65%
Market Capital	14,397.4 MB
No. listed of shares	1,822.46 M
52 Week High / Low	12.30 / 7.20
Par	1.00 Bt./share
Free float	69.33%
CG report	

### Financial Highlight

Unit: MB	65A	66F	67F
Net profit	3,269	2,706	2,894
Revenue	29,588	23,800	24,970
EBITDA	7,701	6,258	6,558
EPS (Bt)	1.79	1.48	1.59
EPS Growth (%)	(15.4)	(17.2)	7.0
ROE (%)	13.3	10.3	10.3
PER (x) @ 7.90	4.5	5.4	5.0
DPS (Bt)	0.22	0.22	0.24
Dividend yield (%)	2.78	2.77	2.96
BVS (Bt)	13.46	14.42	15.40
PBV (x)	0.59	0.55	0.52

Source: Company and ASL research

รัชชัย อัครพรไชย เลขทะเบียน 000710

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

และปัจจัยทางเทคนิค

ตรัยคุณ กิตติมหาคุณ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โทร 02-508-1567 ext 3516-3517

อีเมล research@aslsecurities.com

### Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่หน้าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ เอเอสแอล จำกัด มหาชน ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและดุลยพินิจในการพิจารณา การลงทุนในหลักทรัพย์ มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์

**TTA SET / Logistics**

ส่งผลให้ TTA มีกำไรสุทธิ 2565 อยู่ที่ 3,269 ล้านบาท (-15%YoY) นับว่าต่ำกว่าที่เราประมาณการไว้ -10.7% อย่างไรก็ตาม ปี 2565 มีรายการพิเศษ 2 รายการ ได้แก่ 1) ค่าเผื่อการด้อยค่าเงินลงทุนในบริษัทรวมค่าจำนวน -657 ล้านบาท และ 2) การขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินทรัพย์ตามราคาตลาด จำนวน -499 ล้านบาท ซึ่งหากตัดรายการพิเศษออก TTA จะมีกำไรปกติอยู่ที่ 4,459.1 ล้านบาท (+11%YoY) และจะนับว่ากำไรเติบโตกว่าที่เราประมาณการไว้ +21.8%

**ปรับประมาณการกำไรลงเพื่อสะท้อนประมาณการค่าระวางเรือปี 66**

เราปรับลดประมาณการกำไรตลอดช่วงปี 2566F-2568F ตามแนวโน้ม 1H66 ที่ดูไม่สดใสมากนัก หลังค่าระวางเรือ (BSI) ปรับลดลงทำจุดต่ำสุดใหม่ในรอบเกือบสามปีในช่วงสัปดาห์ที่ 2 ของเดือนก.พ.66 ที่ระดับ 625 (-78% จากจุดสูงสุดของปี 65 ที่ระดับ 3,477 และ -49% เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 4Q65 ที่ระดับ 2,014) แม้ว่าสถานการณ์ช่วงต้นมี.ค.66 ล่าสุด ค่าระวางเรือ (BSI) จะปรับตัวขึ้นมายู่ที่ระดับ 1,156 แล้ว (หรือ +84% จากจุดต่ำสุดของเดือนก.พ.66 และทำจุดสูงสุดใหม่ในรอบสามเดือนนับตั้งแต่เดือนธ.ค.65) โดยเราปรับสมมติฐานค่าเฉลี่ยระวางเรือตลอดช่วงปี 66F-68F ลงเหลือระดับ 1,133 จากเดิมที่ให้ไว้ตามเกณฑ์ช่วงกลางปี 65 ที่ระดับ 2,000 ซึ่งส่งผลให้กำไรต่อหุ้นปี 66F-68F อยู่ที่ 1.48บาท 1.59บาท และ 1.65 บาท ตามลำดับ ลดลงเฉลี่ยราว -40%

ทั้งนี้ เรามองว่าค่าระวางเรือ (BSI) ที่ต่ำมากในช่วงต้นปี 66 นั้นสะท้อนถึงภาพรวมตลาดเรือเทกองประเภท supramax (ที่เน้นขนส่งแร่เหล็ก เมล็ดพันธุ์ และถ่านหิน) ที่ไม่สดใสในช่วงเดือนธ.ค.65-ก.พ.66 ที่ผ่านมาไปแล้ว ซึ่งโดนกระทบจากปัจจัยทั้งฝั่งอุปสงค์ (คือจีนที่เพิ่งจะเปิดประเทศในช่วงเดือนธ.ค.65 และมีวันหยุดยาว) และฝั่งอุปทาน (เป็นช่วงฤดูฝนของทางบราซิล) ส่งผลให้กิจกรรมการเดินทางช่วงที่ผ่านมาลดลง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าแนวโน้มในการเปิดประเทศที่ชัดเจนของจีนและฤดูฝนในบราซิลที่ผ่านพ้นจะช่วยหนุนให้กิจกรรมการเดินทางเรือกลับสู่ภาวะปกติ

ขณะที่ธุรกิจอื่นอย่าง ธุรกิจบริการนอกชายฝั่ง และ ธุรกิจอาหารที่รายได้เริ่มฟื้นตัว แต่ EBITDA ยังคงมีสัดส่วนรวมกันเพียง 15% จึงมองว่ายังต้องใช้เวลาก่ออีกสักระยะในการเติบโต

**คงแนะนำ “ซื้อ” ปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 66 เป็น 9.20 บาท**

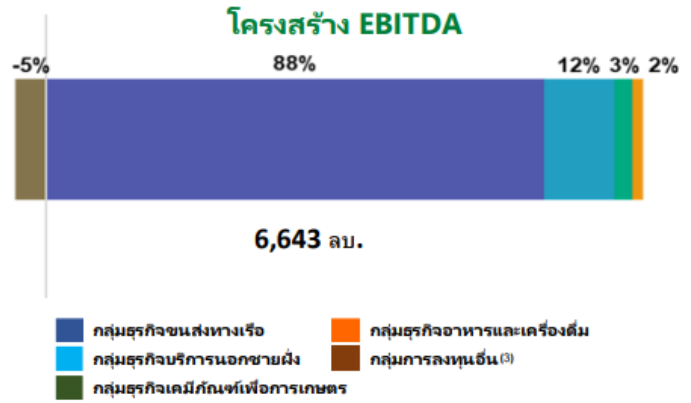
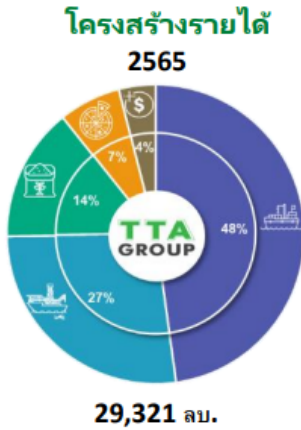
เราคงแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายสิ้นปี 66F เท่ากับ 9.20 บาท อิง forward PE 6.20 เท่า โดยราคาปัจจุบันเทรดอยู่ที่เพียง 5.3 เท่า หรือใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี -0.5 SD และโดยราคาปัจจุบันมี PBV อยู่ที่ เพียง 0.59 เท่า เรามีมุมมองบวกว่าค่าระวางเรือช่วงต้น 1Q66 นั้นได้สะท้อนภาพเศรษฐกิจโลกที่อาจชะลอตัวและช่วง low season ของปีไปแล้ว ขณะที่บริษัทฯ เตรียมออกปันผล 0.22 บาท ขึ้นเครื่องหมายวันที่ 24 มี.ค. 2566 หรือมี Dividend Yield ที่ 2.78%

**ปัจจัยเสี่ยง**

ความผันผวนค่าระวางเรือ (BSI: Baltic Supramax Index, BDI: Baltic Dry Index), ความผันผวนของราคาน้ำมัน, ความเสี่ยงต่ออุปทานเรือใหม่, ความเสี่ยงของเศรษฐกิจโลกที่อาจชะลอตัวมากกว่าคาด

**Disclaimer**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่หน้าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ เอเอสแอล จำกัด มหาชน ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและดุลยพินิจในการพิจารณา การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์



ข้อมูลการดำเนินงานที่สำคัญ

	หน่วย	4Q/64	3Q/65	4Q/65	%YoY	%QoQ	12M/63	12M/64	12M/65	%YoY
อัตราแลกเปลี่ยน (ดอลลาร์สหรัฐ : บาท)	บาท	33.38	36.41	36.38	9%	0%	31.29	31.98	35.06	10%
<b>กลุ่มธุรกิจขนส่งทางเรือ:</b>										
ดัชนี BDI	จุด	3,498	1,655	1,523	-56%	-8%	1,066	2,943	1,934	-34%
ดัชนี BSI	จุด	2,771	1,793	1,349	-51%	-25%	744	2,434	2,014	-17%
อัตราค่าระวางเรือขูปรามกซ์สุทธิ <sup>(1)</sup>	ดอลลาร์สหรัฐ/วัน	28,956	18,741	14,095	-51%	-25%	7,779	25,432	21,045	-17%
จำนวนวันตามปฏิทิน <sup>(2)</sup>	วัน	2,208	2,208	2,208	0%	0%	7,990	8,740	8,760	0%
จำนวนวันของเรือที่กลุ่มธุรกิจฯ เป็นเจ้าของ สามารถทำงานได้ <sup>(3)</sup>	วัน	2,140	2,208	2,165	1%	-2%	7,845	8,394	8,628	3%
จำนวนวันทำงานของเรือที่กลุ่มธุรกิจฯ เป็นเจ้าของ <sup>(4)</sup>	วัน	2,140	2,208	2,165	1%	-2%	7,845	8,394	8,628	3%
อัตราการใช้ประโยชน์เรือที่กลุ่มธุรกิจฯ เป็นเจ้าของ <sup>(5)</sup>	%	100%	100%	100%	0%	0%	100%	100%	100%	0%
จำนวนวันทำงานของเรือเช่า	วัน	1,024	657	715	-30%	9%	2,885	5,086	3,036	-40%
TC (%)	%	51%	46%	42%			54%	53%	41%	
VC/COA (%)	%	49%	54%	58%			46%	47%	59%	
ระวางบรรทุกเฉลี่ย	เดทเวทตัน	55,913	55,913	55,913	0%	0%	55,686	55,913	55,913	0%
จำนวนเรือที่กลุ่มธุรกิจฯ เป็นเจ้าของ ณ วันสิ้นงวด	ลำ	24	24	24	0%	0%	23	24	24	0%
จำนวนเรือเฉลี่ยเทียบเท่า <sup>(6)</sup>	ลำ	34.4	31.1	31.3	-9%	1%	21.4	36.9	32.0	-13%
อายุเฉลี่ยของเรือที่กลุ่มธุรกิจฯ เป็นเจ้าของ	ปี	13.7	14.5	14.7			7.9	13.7	14.7	
<b>กลุ่มธุรกิจบริการนอกชายฝั่ง:</b>										
อัตราการใช้ประโยชน์ของเรือวิศวกรรมได้ทะเล	%	64%	75%	100%			85%	66%	79%	
อัตราการใช้ประโยชน์ของเรือวางสายเคเบิลได้ทะเล <sup>(10)</sup>	%	-	100%	100%			-	-	96%	
มูลค่างานให้บริการที่รอส่งมอบ	ล้านดอลลาร์สหรัฐ	292	329	321	10%	-3%	190	292	321	10%
<b>กลุ่มธุรกิจเคมิคัลเพื่อเกษตร:</b>										
ปริมาณขายโดยรวม	พันตัน	84.7	46.0	34.3	-60%	-26%	206.6	224.2	143.3	-36%
<b>ปริมาณขายปุ๋ยจำแนกตามภูมิภาค</b>										
- ในประเทศ (เวียดนาม)	พันตัน	66.6	22.7	28.7	-57%	26%	141.3	184.0	94.4	-49%
- ต่างประเทศ	พันตัน	18.1	23.3	5.6	-69%	-76%	65.3	40.1	48.9	22%
<b>ปริมาณขายปุ๋ยจำแนกตามประเภทสินค้า</b>										
- ปุ๋ยเชิงผสม (NPK fertilizer)	พันตัน	63.0	37.8	29.5	-53%	-22%	153.1	147.9	118.2	-20%
- ปุ๋ยเชิงเดี่ยว (single fertilizer)	พันตัน	21.7	8.2	4.7	-78%	-42%	53.6	76.2	25.1	-67%
<b>กลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม:</b>										
จำนวนสาขาของพิซซ่า ฮัท (Pizza Hut)	สาขา	177	187	193	9%	3%	-	177	193	9%
จำนวนสาขาของทาโก้ เบลล์ (Taco Bell)	สาขา	11	12	12	9%	0%	-	11	12	9%

Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่หน้าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ เอเอสแอล จำกัด มหาชน ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและดุลยพินิจในการพิจารณา การลงทุนในหลักทรัพย์ มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์

Quarterly update						(Millions of Baht)		
End Period	4Q21	3Q22	4Q22	YoY	QoQ	2021	2022	YoY
Revenue THB	7,607	8,073	7,122	-6.4%	-11.8%	22,681	29,588	30.5%
Gross Profit	2,320	2,390	2,045	-11.9%	-14.4%	6,513	7,701	18.3%
Non-recurring items	(14)	-	(552)	-3897%	na	(171)	(1,190)	na
Net Profit	1,525	1,449	(194)	-112.7%	-113.4%	3,859	3,269	-15.3%
EPS	0.84	0.79	(0.11)	-112.7%	-113.4%	2.12	1.79	-15.3%
Normalized Net Profit	1,539	1,449	358	-76.8%	-75.3%	4,030	4,459	10.6%
Normalized EPS	0.84	0.79	0.20	-76.8%	-75.3%	2.21	2.45	10.6%

Sources: TTA and ASL estimates

Income Statement								(Millions of Baht)
Year to 31 Dec	2020A	2021A	2022A	2022E	2023E	2024E	2025E	
<b>Total Revenue</b>	<b>12,997</b>	<b>22,681</b>	<b>29,588</b>	<b>23,308</b>	<b>23,800</b>	<b>24,970</b>	<b>25,618</b>	
Cost of Good Sold	11,137	16,169	21,887	16,549	17,542	18,412	18,899	
<b>Gross Profit</b>	<b>1,859</b>	<b>6,513</b>	<b>7,701</b>	<b>6,760</b>	<b>6,258</b>	<b>6,558</b>	<b>6,719</b>	
SG&A	2,653	2,365	4,076	2,320	3,112	3,191	3,250	
Financial Costs	411	416	511	448	419	376	354	
<b>Pretax Profit</b>	<b>(3,327)</b>	<b>3,812</b>	<b>3,283</b>	<b>3,952</b>	<b>2,897</b>	<b>3,164</b>	<b>3,290</b>	
Income Tax	41	126	22	158	87	158	165	
Non-Controlling Interests	(1,424)	(173)	(8)	-	104	111	116	
<b>Net Profit</b>	<b>(1,945)</b>	<b>3,859</b>	<b>3,269</b>	<b>3,661</b>	<b>2,706</b>	<b>2,894</b>	<b>3,010</b>	
Non-recurring items	(1,442)	(171)	(1,190)	-	-	-	-	
Normalized net profit	(503)	4,030	4,459	3,661	2,706	2,894	3,010	
EPS (Bt)	(1.07)	2.12	1.79	2.01	1.48	1.59	1.65	
Normalized EPS (Bt)	(0.28)	2.21	2.45	2.01	1.48	1.59	1.65	
DPS (Bt)	0.07	0.03	0.23	0.25	0.22	0.24	0.25	
BVS (Bt)	8.9	11.7	4.2	14.1	14.5	16.0	17.3	

Sources: TTA and ASL estimates

Balance Sheet								(Millions of Baht)
Year to 31 Dec	2020A	2021A	2022A	2022E	2023E	2024E	2025E	
Cash	4,477	8,274	8,430	8,274	8,808	11,894	13,908	
Short-Term Investments - Net	3,212	3,209	3,611	-	4,288	4,738	5,294	
Account Receivables	3,399	5,522	3,805	2,420	5,527	5,435	6,055	
Inventory	966	1,431	1,805	1,905	1,574	1,583	1,627	
Total Current Assets	12,324	18,762	18,023	23,640	20,578	24,040	27,281	
PPE	14,454	15,295	15,351	14,798	15,428	15,505	15,583	
Other Long Term Assets	4,252	4,890	8,218	5,141	8,027	7,995	8,012	
<b>Total Assets</b>	<b>31,029</b>	<b>38,947</b>	<b>41,593</b>	<b>43,756</b>	<b>44,033</b>	<b>47,540</b>	<b>50,875</b>	
Total Current Liabilities	5,483	6,619	8,453	6,701	8,346	8,779	9,201	
Total Non-Current Liabilities	6,355	7,928	5,413	8,049	5,883	6,242	6,628	
<b>Total Liabilities</b>	<b>11,838</b>	<b>14,547</b>	<b>13,867</b>	<b>14,750</b>	<b>14,229</b>	<b>15,021</b>	<b>15,829</b>	
Paid-up Capital	1,822	1,822	1,822	1,822	1,822	1,822	1,822	
Additional Paid in Capital	16,060	16,060	16,060	16,060	16,060	16,060	16,060	
Other Equity	(206)	1,081	1,482	2,350	1,154	1,185	920	
Retain Earnings	(1,523)	2,303	5,169	5,506	7,471	10,044	12,721	
Equity Attributable To Owners Of Th	16,153	21,266	24,534	22,537	26,508	29,112	31,523	
Non-Controlling Interests	3,038	3,135	3,192	3,201	3,296	3,407	3,523	
<b>Total Equity</b>	<b>19,191</b>	<b>24,400</b>	<b>27,726</b>	<b>25,738</b>	<b>29,803</b>	<b>32,519</b>	<b>35,046</b>	

Sources: TTA and ASL estimates

#### Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่หน้าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ เอเอสแอล จำกัด มหาชน ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือให้คำแนะนำในการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและดุลยพินิจในการพิจารณา การลงทุนในหลักทรัพย์ มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์

**Cash Flow Statement**

(Millions of Baht)

Year to 31 Dec	2020A	2021A	2022A	2022E	2023E	2024E	2025E
Operating Cash Flow	1,163	5,121	6,332	4,679	3,426	5,342	5,188
Investing Cash Flow	(1,419)	(1,623)	(3,263)	(170)	(1,474)	(849)	(1,653)
Financing Cash Flow	407	154	(3,481)	(398)	(1,574)	(1,407)	(1,521)

Sources: TTA and ASL estimates

**Key Financial Ratio**

Year to 31 Dec	2020A	2021A	2022A	2022E	2023E	2024E	2025E
Revenue Growth (%)	(17.3)	74.5	30.5	2.8	(19.6)	4.9	2.6
Gross Margin (%)	14.3	28.7	26.0	29.0	26.3	26.3	26.2
EPS Growth (%)	(445.2)	298.1	(15.4)	(5.1)	(17.2)	7.0	4.0
Net Profit Margin (%)	(15.0)	17.0	11.0	15.7	11.4	11.6	11.7
ROE (%)	(12.0)	18.1	13.3	16.2	10.2	9.9	9.5
ROA (%)	(6.3)	9.9	7.9	8.4	6.1	6.1	5.9
Net D/E (x)	0.7	0.7	0.6	0.7	0.5	0.5	0.5

Sources: TTA and ASL estimates

**Disclaimer**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ เอเอสแอล จำกัด มหาชน ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและดุลยพินิจในการพิจารณา การลงทุนในหลักทรัพย์ มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์

ESG@TTA

BANPU	Environmental	Social	Governance
เป้าหมาย	สร้างมูลค่าเชิงบวกต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัท	มุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจให้เติบโตอย่างต่อเนื่องและยั่งยืน เพื่อสร้างมูลค่าให้แก่ผู้มีส่วนได้เสีย ชุมชน สังคม ตลอดจนกระบวนการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัท	ช่วยเหลือในการบริหารจัดการกรอบการพัฒนาอย่างยั่งยืนสำหรับธุรกิจของบริษัทและบริษัทในเครือ โดยกรอบการพัฒนาอย่างยั่งยืนนั้นครอบคลุมถึงการกำหนดหน้าที่ต่างๆ ของคณะกรรมการพัฒนาอย่างยั่งยืนเอาไว้
นโยบายการดำเนินงาน	การดำเนินงานของกลุ่มต้องสอดคล้องกับกลยุทธ์ของบริษัทฯ และที่สำคัญต้องให้ความสำคัญกับสังคม สิ่งแวดล้อม และต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์และกฎข้อบังคับสากลต่างๆ	การดำเนินงานของกลุ่มต้องสอดคล้องกับกลยุทธ์ของบริษัทฯ และที่สำคัญต้องให้ความสำคัญกับสังคม สิ่งแวดล้อม และต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์และกฎข้อบังคับสากลต่างๆ	ทำรายงานความยั่งยืนเป็นปีที่สาม ซึ่งเป็นหนึ่งในกลไกขับเคลื่อนความยั่งยืนของบริษัทฯ ที่ก่อให้เกิดกระบวนการทบทวน และพัฒนาการดำเนินงานด้านความยั่งยืนอย่างต่อเนื่อง
ผลการดำเนินงานในปี 2564	ปริมาณน้ำสูญเสียที่ลดได้ 29,346,706 ล้านลูกบาศก์เมตร  จำนวนเงินที่สามารถลดได้จาก การลดน้ำสูญเสีย 146,733,530 บาท  ปริมาณขวดพลาสติกที่บริจาคให้วัดจากแดงนำไปผลิตเป็นผ้าไตรจีวร 1,652 ขวด  ปริมาณขยะประเภทพลาสติกที่สามารถลดได้ 114.2 ลูกบาศก์เมตร	TTA และ PHC ได้ผ่านการรับรองการเป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) จากการพิจารณาของคณะกรรมการแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2564 และวันที่ 20 กรกฎาคม 2564 ตามลำดับ  อัตราเป็น 0 ใน - ความถี่ของการบาดเจ็บ (IFR) - ความร้ายแรงของการบาดเจ็บ (ISR) - การบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) - จำนวนอุบัติเหตุถึงขั้นเสียชีวิตของพนักงาน	บริษัท โทริเซนไทย เอเยนซีซีส์จำกัด (มหาชน) หรือ TTA โซลิวชันส์เป็นบริษัทที่ได้รับ ความไว้วางใจ โดยได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ 5 ดาว หรือ “ดีเลิศ” (Excellent CG) ติดต่อกันเป็นปีที่ 3 จากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) ของสถาบันกรรมการ บริษัทไทย (IOD) และการสนับสนุนจาก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) สะท้อนให้เห็นถึงความมุ่งมั่นและความสำเร็จของ TTA ในการดำเนินธุรกิจเพื่อให้เติบโตอย่างยั่งยืน โดยคำนึงถึงประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environment, Social and Governance- ESG) อันส่งผลให้ผู้ถือหุ้นมีความมั่นใจในการดำเนินงานของบริษัทฯ
เป้าหมายปี 2564-2566	ผู้มีส่วนได้เสีย คาดหวังให้กลุ่มบริษัทบริหารจัดการห่วงโซ่อุปทานโดยคำนึงถึงปัจจัยทางด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม ตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ เพื่อส่งเสริมให้ธุรกิจสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืน	ดำเนินธุรกิจร่วมกับคู่ค้าสอดคล้องกับจรรยาบรรณในการปฏิบัติต่อคู่ค้าของบริษัท	สนับสนุนองค์ความรู้การดำเนินงานที่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อม สังคม และมีธรรมาภิบาล (ESG) เพื่อยกระดับการดำเนินงานของกลุ่ม และลดความเสี่ยงในการปฏิบัติงานและความเสี่ยงด้านชื่อเสียง

Source: Company and ASL research

**Disclaimer**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่หน้าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ เอเอสแอล จำกัด มหาชน ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและดุลยพินิจในการพิจารณา การลงทุนในหลักทรัพย์ มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์



**สำนักงานใหญ่**

343-343/1,343/4-5 ถนนคลองลำเจียก

แขวงนวลจันทร์ เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร 10230

โทร 02-508-1567

E-mail: callcenter@aslsecurities.com

**สาขาสีลม**

139 อาคารเศรษฐีวรรณทาวเวอร์ ชั้น 20 โซน D

ถนนปิ่น แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร

10500

โทร 02-853-9322

**สาขาเชียงใหม่-ห้วยแก้ว**

50/4 ถนนห้วยแก้ว ตำบลช้างเผือก

อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50300

โทร 053-217-346-9

**สาขาอุดรธานี**

106/36 ถนนตลาดชนารักษ์ ตำบลหมากแข้ง

อำเภอเมือง จังหวัดอุดรธานี 41000

โทร 042-119-990, 042-119-991, 042-119-992, 042-119-993

**สาขากาญจนบุรี**

277/106 ถนนแสงชูโต ตำบลบ้านเหนือ

อำเภอเมือง จังหวัดกาญจนบุรี 71000

โทร 034-918-781, 034-918-782, 034-910-100

**สาขาขอนแก่น**

182/104 หมู่ที่ 4 ตำบลในเมือง

อำเภอเมืองขอนแก่น จังหวัดขอนแก่น 40000

โทร 043-053-557, 043-053-558, 043-224-103, 043-224-104

**#ASLAnalysisGuide****LINE: @ASLONNET****Disclaimer**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ เอเอสแอล จำกัด มหาชน ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและดุลยพินิจในการพิจารณา การลงทุนในหลักทรัพย์ มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์