

### STA : บมจ.ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี เป็นอีกหนึ่งที่ผ่านเกณฑ์ EUDR

- 1Q24 ขาดทุนจากต้นทุนเพิ่มมากกว่าราคาขาย
- ช่วงที่เหลือของปีคาดจะดีขึ้นตามลำดับจากราคาขายเพิ่มขึ้น และเริ่มทยอยส่งออกยาง EUDR
- 1 ใน 2 ของตลาดฯ ที่พร้อมสำหรับ EUDR ทำให้จะได้ประโยชน์จากราคาขายเพิ่มขึ้น

**1Q24 ขาดทุน 330 ลบ. :** ขาดทุนลดลงจาก 4Q23 จากขาดทุน -434 ลบ. ปริมาณขายหด -20% y-y แต่ +1% q-q เป็น 317,872 ตัน ขณะที่ราคาขาย +6% q-q แต่ราคาขายที่เพิ่มขึ้นนั้นขึ้นน้อยกว่าต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น ทำให้กดดันต่ออัตรากำไรขั้นต้นให้หดตัวเหลือ 7.9% จาก 9.1% ใน 4Q23 และ 11.2% ใน 1Q23 ซึ่งแต่ละจะเห็นว่า คชจ. ขายและบริหาร -15.7% y-y จากค่าระวางเรือและค่า CESS ที่ลดลง แต่มีดอกเบียจ่ายเพิ่ม จากอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น และมีรายการพิเศษ -147 ลบ. (กำไรอัตราแลกเปลี่ยน 213 ลบ. แต่มีขาดทุนป้องกันความเสี่ยง -359 ลบ.)

**แนวโน้ม 2Q24 ขึ้นต่อเนื่อง :** แม้ปริมาณขายใน 2Q24 จะทรงตัว q-q ก็ตามแต่กว่าราคาขายเฉลี่ยคาด +5% q-q ขณะที่ราคาวัตถุดิบคาดจะลดลงจากเป็นสต็อกที่ซื้อมาตั้งแต่ 4Q23 ทำให้คาดจะได้ผลบวกมากขึ้น ในส่วนยาง EUDR นั้นคาดจะเริ่มส่งในเดือน มิ.ย. ราว 10,000-15,000 ตัน และจะทยอยขายมากขึ้นในช่วงไตรมาสถัดไป โดยเป้าปริมาณขายปีนี้ยังคงที่ 1.5 ล้านตัน +14.5% y-y ส่วนเป้าการขยายยาง EUDR นั้นคาดสิ้นปี 2024 จะอยู่ที่ 50% ของปริมาณขายยาง และเพิ่มเป็น 80% ในปี 2025

เราคาดว่า การดำเนินงานปี 2024 จะกลับมาฟื้นตัวโดดเด่นจาก ธุรกิจยางได้ผลบวกจากราคายางเพิ่ม โดยเฉพาะการขยายยาง EUDR เพิ่มขึ้น ส่วนธุรกิจถลุงมือยางคาดจะดีขึ้นจากปริมาณขายเพิ่มและราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเช่นกัน

เราคาดการณ์การดำเนินงานจะพลิกกลับมาทำกำไร 2,681 ลบ. +717% y-y จากปีก่อนขาดทุน -434 ลบ. ภายใต้ปริมาณขาย 1.49 ล้านตัน ราคาขายเฉลี่ย 59.50 บาท ต่อตันโลกรัม

นารี อภิเศกตานต์  
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน #17971  
naree.a@liberator.co.th

### STA

### N.R.

TP 24E	n.a.
Unchanged	n.a.
method	n.a.
Closing price	THB19.80
Upside/Downside	n.a.
CG report	▲▲▲▲▲
CAC	Declared
SET ESG Rating	AAA

### ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว

“ คาดแนวโน้มการดำเนินงานช่วงที่เหลือของปี จะกลับมาทำกำไรอีกครั้งจากธุรกิจยางที่ดีจากราคาขายเพิ่มขึ้น ส่วนถลุงมือฟื้นตามปริมาณและราคาขายเพิ่มขึ้นเช่นกัน อีกทั้งยังได้ผลบวกจากการเป็น 1 ใน 2 ของตลาดฯ ที่ผ่านมาตรฐานของผู้ผลิตยางรายใหญ่ในยุโรปเพื่อการขยายยาง EUDR

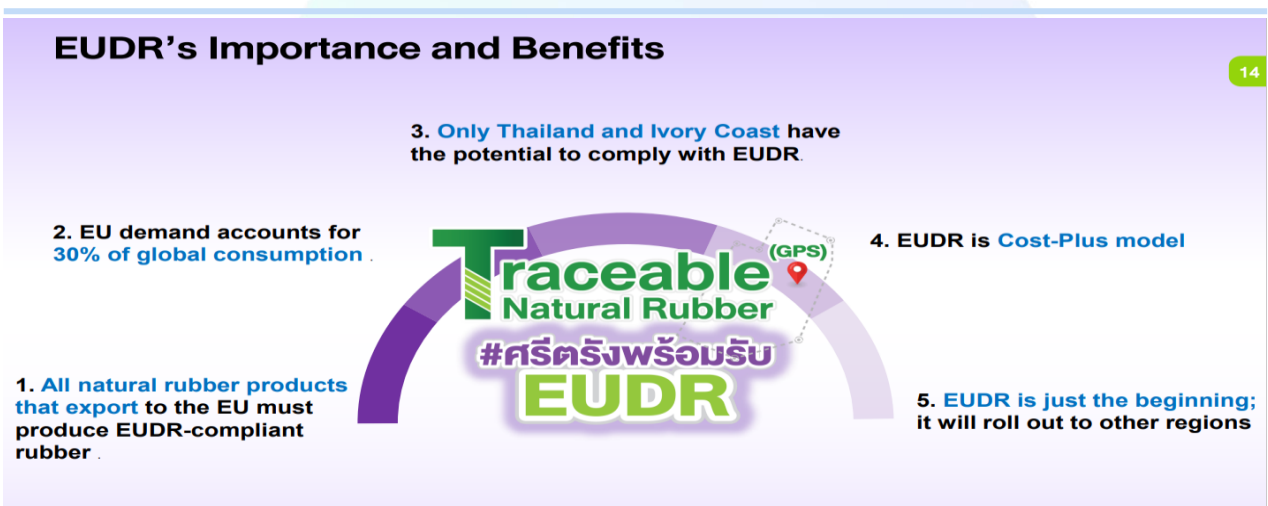
เราคาดว่าปัจจัยที่กล่าวข้างต้นจะสะท้อนไปที่การดำเนินงานให้กลับมาฟื้นตัวได้อีกครั้ง ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขาย P/B24E เพียง 0.43 เท่ายังมีส่วนต่างจากราคาเหมาะสมเบื้องต้นที่ 23.50 บาท อยู่ราว 18.7% และเป็นตัวเลือกหลักของทีมเริ่มใช้มาตรฐาน EUDR ”

### พร้อมแล้วสำหรับมาตรฐาน EUDR มีผล 31 ธ.ค. 2024 :

สหภาพยุโรปประกาศใช้กฎหมายสินค้าปลอดการตัดไม้ทำลายป่า โดยกำหนดให้การส่งออกและนำเข้าสินค้า 7 กลุ่มของสหภาพยุโรป ได้แก่ ยางพารา ปาล์มน้ำมัน วัช ไม้ กาแฟ โกโก้ และถั่วเหลือง รวมถึงผลิตภัณฑ์แปรรูปจากสินค้าเหล่านี้ เช่น ถูมือยาง กระดาษ และเฟอร์นิเจอร์ไม้ ต้องผ่านการตรวจสอบและรายงานที่มาของสินค้าว่าไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการตัดไม้ทำลายป่า หรือการทำให้ป่าเสื่อมโทรม ซึ่งกฎนี้จะมีผล 31 ธ.ค. 2024 ผบห. แจงว่ามีเพียงไทยและไอวอรีโคสต์ที่ผ่านมาตรฐานดังกล่าว โดยยุโรปนำเข้ายาง 30% จากตลาดโลก (เทียบเท่า 4 ล้านตันต่อปี)

- อินโดนีเซียมีอุปทานยางราว 2 ล้านตัน/ ปีแต่ใช้สำหรับ EUDR ราว 20% เท่านั้น (2 แสนตันต่อปี)
- ไอวอรีโคสต์อุปทานยาง 1.7 ล้าน/ ต่อปี แต่ใช้สำหรับ EUDR 50-60% (6-7 แสนตันต่อปี)
- ส่วนไทยคาดจะมีศักยภาพการส่งออกจากเป็นผู้ผลิตยางอันดับ 1 ของโลก ประกอบกับผู้ประกอบการในไทยเป็นผู้ส่งออกให้กับผู้ผลิตยางล้อรายใหญ่หลายราย และร่วมกันทำมาตรฐานเพื่อรองรับ EUDR แล้ว โดยเฉพาะ 3 รายใหญ่คือ คอนติเนนทัล, มิชลิน และพีลลารี
- โดยบริษัทมีระบบ ERP รองรับเพื่อตรวจสอบย้อนกลับได้, มีระบบการซื้อขายแบบไม่มีกระดาษ เนื่องจากต้องมีการเก็บข้อมูลราว 5 ปี และผ่านการทำ Due Diligence และปัจจุบันนอกจากอียูที่จะใช้มาตรฐานดังกล่าวแล้ว ประเทศอื่นๆ ที่จะมีการส่งออกไปยุโรปเริ่มหาแหล่งวัตถุดิบเพื่อจะส่งออกไปแล้วทำให้ไทยมีความได้เปรียบมากในมาตรฐานดังกล่าว ซึ่งจะมีผู้ประกอบการในตลาดฯ ที่ผ่านมาตรฐานดังกล่าวเช่น STA และ TEGH

### รูปที่ 1 : ปัจจัยต่อต่อ EUDR



Source : Company

## Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้าที่เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ทำหนึ่งทำใด หรือมากกว่าหนึ่งทำ สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน



## Anti-Corruption Progress Indicator : as of 1<sup>st</sup> November 2023

ได้รับการรับรอง CAC														
2S	AYUD	BWG	CSC	GBX	ILM	KTB	MOONG	PDJ	PT	SC	SORKON	TMC	TOG	UOBKH
7UP	B	CEN	DCC	GC	INET	KTC	MSC	PG	PTECH	SCC	SPACK	TFG	TOP	UV
AAI	BAFS	CENTEL	DELTA	GCAP	INOX	L&E	MST	PHOL	PTG	SCCC	SPALI	TFI	TOPP	VCOM
ADVANC	BAM	CFRESH	DEMCO	GEL	INSURE	LANNA	MTC	PIMO	PTT	SCG	SPC	TFMAMA	TPA	VGI
AF	BANPU	CGH	DIMET	GFPT	INTUCH	LHFG	MTI	PK	PTTEP	SCGP	SPI	TGH	TPCS	VIH
AH	BAY	CHEWA	DRT	GGC	IRPC	LHK	NATION	PL	PTTGC	SCM	SPRC	THANI	TRT	WACOAL
AI	BBL	CHOTI	DUSIT	GJS	ITEL	LPN	NCAP	PLANB	PYLON	SCN	SRICHA	THCOM	TRU	WHA
AIE	BCH	CHOW	EA	GPI	IVL	LRH	NEP	PLANET	Q-CON	SEAOIL	SSF	THIP	TSC	WHAUP
AIRA	BCP	CIG	EASTW	GPSC	JAS	M	NKI	PLAT	QH	SE-ED	SSP	THRE	TSI	WICE
AJ	BCPG	CIMBT	ECF	GSTEEL	JKN	MAJOR	NOBLE	PM	QLT	SELIC	SSSC	THREL	TSTE	WIJK
AKP	BE8	CM	EGCO	GULF	JR	MALEE	NOK	PPP	QTC	SENA	SST	TIDLOR	TSTH	XO
AMA	BEC	CMC	EP	GUNKUL	JTS	MATCH	NRF	PPPM	RABBIT	SGC	STA	TIPCO	TTA	YUASA
AMANAH	BEYOND	COM7	EPG	HANA	KASET	MBAX	NWR	PPS	RATCH	SGP	STGT	TISCO	TTB	ZEN
AMATA	BGC	COTTO	ERW	HARN	KBANK	MBK	OCC	PR9	RML	SINGER	STOWER	TKS	TTCL	ZIGA
AMATAV	BGRIM	CPALL	ESTAR	HENG	KBS	MC	OGC	PREB	RS	SIRI	SUSCO	TKT	TU	
AP	BKI	CPAXT	ETC	HMPRO	KCAR	MCOT	OR	PRG	RWI	SITHAI	SVI	TMD	TVDH	
APCS	BLA	CPF	ETE	HTC	KCC	META	ORI	PRINC	S&J	SKR	SYMC	TMILL	TVO	
AS	BPP	CPI	FNS	ICC	KCE	MFC	PAP	PRM	SAAM	SMIT	SYNTEC	TMT	TWPC	
ASIAN	BROOK	CPL	FPI	ICHI	KGEN	MFEC	PATO	PROS	SABINA	SMK	TAE	TNITY	UBE	
ASK	BRR	CPN	FPT	IFS	KGI	MILL	PB	PSH	SAK	SMPC	TAKUNI	TNL	UBIS	
ASP	BSBM	CPW	FSMART	III	KKP	MINT	PCSGH	PSL	SAPPE	SNC	TASCO	TNP	UEC	
AWC	BTS	CRC	FTE	ILINK	KSL	MONO	PDG	PSTC	SAT	SNP	TCAP	TNR	UKEM	
ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC														
ACE	BTG	CV	EVER	J	MEGA	OSP	PROEN	SANKO	SM	TEGH	TQM	WIN		
ADB	BYD	DEXON	GLOBAL	JMART	MENA	OTO	PRTR	SENX	SUPER	TGE	TRUE	WPH		
ASW	CAZ	DMT	GREEN	JMT	MITLIB	POLY	RBF	SFLEX	SVOA	TIPH	VARO	XPG		
BBGI	CBG	DOHOME	ICN	LEO	MODERN	PQS	RT	SIS	SVT	TKN	VIBHA			
BRI	CI	EKH	ITC	LH	NER	PRIME	SA	SKE	TBN	TPLAS	W			

ที่มา : SEC.or.th, สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (1 พ.ย. 2566) โดยบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้รับการรับรอง CAC
- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC

## Liberator Research Team

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Jaroonpan.W@liberator.co.th">Jaroonpan.W@liberator.co.th</a>
นารี อภิเศกตานนท์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Naree.A@liberator.co.th">Naree.A@liberator.co.th</a>
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	<a href="mailto:Wijit.A@liberator.co.th">Wijit.A@liberator.co.th</a>
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	<a href="mailto:Apiwat.T@liberator.co.th">Apiwat.T@liberator.co.th</a>
กวีวัฒน์ ชุติภักดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	<a href="mailto:Tiwat.C@liberator.co.th">Tiwat.C@liberator.co.th</a>
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	<a href="mailto:Jirapat.K@liberator.co.th">Jirapat.K@liberator.co.th</a>
ธนัชชา เซษฐโชติศักดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน หุ่นต่างประเทศ	<a href="mailto:Thanatcha.C@liberator.co.th">Thanatcha.C@liberator.co.th</a>

บริษัทหลักทรัพย์ลิเบอร์เตอริ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 28 ห้องเลขที่ 2810, ชั้นที่ 29 ห้องเลขที่ 2906, ชั้นที่ 17 ห้องเลขที่ 1710 (ฝ่ายวิจัยฯ) ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน ถนน. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441