

ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี (STA)



26 พฤษภาคม 2568

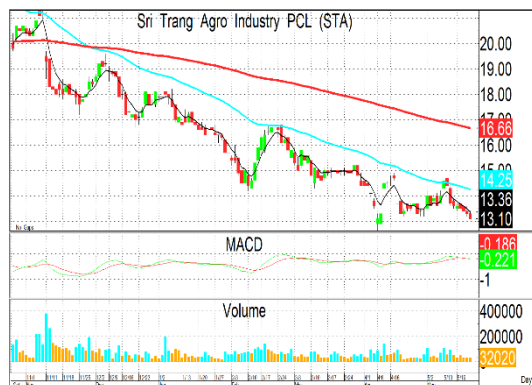
ซื้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย 20 บาท

Upside/Downside +53%

Median Consensus 20.06 บาท

1M price direction:



Stock information

ราคาปิด 13.10 บาท

ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี 25.75/12.40 บาท

มูลค่าตลาด 20,121 ล้านบาท

ปริมาณหุ้น (พาร์ 1) 1,535.9 ล้านหุ้น

Free Float 54.72%

Foreign Limit/Available 49%/36.34%

NVDR in hand (% of share) 7.32%

ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000) 11,525.28

Anti-corruption: ได้รับการรับรอง

CG Score:



XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/24-31/12/24	18/04/25	1.00
-	18/04/24	1.00
01/01/22-31/12/22	19/04/23	0.28


วุดน มหาตงคกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 081151

E-mail: v-rin@trinitythai.com

Supply ยาวยังอยู่ขาดลง ด้าน Demand ยังผันผวน

- ปริมาณการขายยางธรรมชาติยังคงเติบโต 6 ไตรมาสติดต่อกัน
- ราคาขายโดยรวมอ่อนตัวลงจากสัดส่วนของยาง EUDR ลดลง
- Demand จากกลุ่มยางล้อยังผันผวน รอคอยความแน่ชัดของ US Tariff
- คาด 2Q68 มีปริมาณการขายยาง อ่อนตัวลงเล็กน้อยจากผลกระทบของ US Tariff
- ปรับคาดการณ์กำไรปี 2568 ลงมาอยู่ที่ 2.09 พันล้านบาท จาก Margin ที่ลดลง
- ยังคงแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 20.00 บาท (จาก 27.50 บาท)

Meeting Key Takeaways

- ปริมาณการขายยางธรรมชาติเติบโตต่อเนื่อง 6 ไตรมาส มาอยู่ที่ 3.97 แสนตัน เติบโต 2.6% QoQ และ 24.9% YoY โดยเป็นสัดส่วนจากยาง EUDR ที่ 4.29 หมื่นตัน ลดลงจาก 4Q67 ที่มีสัดส่วน EUDR ที่ 6.9 หมื่นตัน เนื่องจากการประกาศ Delay การใช้มาตรการ EUDR เป็นช่วงปลายปี 2568
- Supply ยางธรรมชาติจากอินโดนีเซียยังคงอยู่ขาดลง โดยคาดว่าจะปี 2568 จะมีกำลังการผลิตอยู่ต่ำกว่า 2 ล้านตัน ในขณะที่ Ivory Coast คาดว่าจะมี Supply อยู่ที่ 1.70 ล้านตัน สูงขึ้นเล็กน้อยจาก 1.63 ล้านตันในปี 2567 โดยราคาสินค้าเกษตรอื่น ๆ มีราคาสูงกว่ายาง อาทิ โกโก้และปาล์ม ส่งผลให้คาดว่าใน 7 ปีข้างหน้า จะไม่มี Supply ของยางเพิ่มขึ้น ในขณะที่ประเทศไทยคาดมี Supply ตามปกติ
- คาดยอดขาย 2Q68 อ่อนตัวลงเล็กน้อย QoQ จากกลุ่มผู้ผลิตยางล้อยังรอความชัดเจนของ US Tariff
- คาด ASP เฉลี่ยใน 2Q68 อยู่ที่ 195-200 cent/kg ลดลงจาก 205 cent/kg ใน 1Q68
- คาดปริมาณการขายยางธรรมชาติทั้งปี 2568 เติบโตเล็กน้อย จาก Demand ล้อยางที่ยังไม่แน่นอน

ปรับคาดการณ์กำไรปี 2568

- ปรับลดคาดการณ์กำไรปี 2568 ลง 28% มาอยู่ที่ 2.09 พันล้านบาท จากการปรับคาดการณ์ Gross Margin ของยางธรรมชาติลงมาจากอยู่ที่ 8% จาก 10% เนื่องจากการสัดส่วนยอดขายยาง EUDR ลดลง จากการ Delay มาตรการออกไป
- Supply ยางธรรมชาติยังอยู่ขาดลง เนื่องจากสินค้าเกษตรอื่น ๆ ราคาส่งสูงกว่า
- Demand ยางล้อยังผันผวนจากรอคอยความชัดเจนของ US Tariff

แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ราคาเป้าหมาย 27.50 บาท

เรายังคงแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 20.00 บาท (จาก 27.50 บาท) หลังจากปรับคาดการณ์กำไรปี 2568 ลง จาก ASP และจากสัดส่วนยาง EUDR ที่ลดลง

Financial Highlights

Year End:	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Revenue (Btmn)	110,657	84,245	114,374	102,298	107,785
EBITDA(Btmn)	8,628	3,586	6,807	6,844	7,146
Net Profit (Bt mn)	4,795	(434)	1,670	2,086	1,866
EPS (Bt)	3.12	(0.28)	1.09	1.36	1.22
EV/EBITDA (x)	3.63	11.51	9.14	9.93	9.88
PER(x)	7.46	-58.70	21.89	9.94	11.11
P/BV (x)	0.70	0.51	0.72	0.45	0.44
DPS(Bt)	2.00	1.00	1.00	0.41	0.36
Div Yield (%)	9%	6%	4%	3%	3%
ROE (%)	7%	-1%	2%	3%	3%

Source: Trinity Research and Company Data

ความเสี่ยง: เศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงอาจส่งผลกระทบต่อ Demand ยางธรรมชาติที่ใช้ในอุตสาหกรรม มาตรฐานการสั่งซื้อที่เปลี่ยนแปลงไป และความเสี่ยงจากสภาพอากาศ

การประเมินมูลค่าหุ้น

เราใช้วิธีประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธี SOTP จากการอิง P/E Ratio และคำนวณราคาเป้าหมายปี 2568 เท่ากับ 27.50 บาทต่อหุ้น โดยเราเลือกใช้ P/E Ratio ที่ 14X เป็นค่าเฉลี่ย 3 ปีสำหรับกลุ่มยางธรรมชาติ และอิง P/E ที่ 20X เป็นค่าเฉลี่ย 3 ปี สำหรับกลุ่มถุงมือยาง และจาก EPS ปี 2568

STA: Financial Statement

STA's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	23,678	25,821	31,619	33,257	34,385	3.4%	45.2%
COGs	21,805	22,675	28,327	30,746	31,247	1.6%	43.3%
Gross profits	1,873	3,146	3,292	2,511	3,138	25.0%	67.6%
Other income	2	91	(319)	1,344	101	-92.5%	5403.2%
SG&A	1,789	1,996	2,047	2,141	1,947	-9.1%	8.8%
EBITDA	972	2,188	1,934	2,831	1,293	-54.3%	33.0%
Depreciation&Amortisation	886	947	1,008	1,118	-	-100.0%	-100.0%
Interest expense	391	435	452	443	477	7.8%	21.9%
Income tax	(40)	93	18	92	19	-79.0%	-149.0%
Equity from subsidiary	13	49	9	29	27	-5.4%	102.7%
Minority interest	77	133	(53)	352	134	-61.9%	75.3%
Net profit before extra item	(330)	628	517	854	689	-19.4%	-308.9%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
Net profit (loss)	(330)	628	517	854	689	-19.4%	-308.9%

Source: Trinity Research

STA: Assumptions

	Previous		Current	
	2025F	2026F	2025F	2026F
Sales	102,298	107,785	102,298	107,785
Gross Profit	12,230	12,779	11,207	11,701
EBITDA	7,867	8,224	6,844	7,146
Net Profit	2,905	2,729	2,086	1,866

Source: Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

STA: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
AAA
E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ยึดถือการปฏิบัติเพื่อลดการใช้สารเคมีที่อาจส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชนในระยะยาวตั้งแต่การปลูกสวนยาง การผลิตผลิตภัณฑ์ยางธรรมชาติ และการผลิตผลิตภัณฑ์สำเร็จรูป มีเพียงแต่การผลิตที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- ตระหนักถึงความเป็นส่วนหนึ่งของชุมชนเสมอมา ดังนั้น บริษัทฯ จึงยึดแนวปฏิบัติเพื่อรักษาและดำรงไว้ซึ่งระบบนิเวศน์และสิ่งแวดล้อมของสังคมชุมชนรอบข้างที่บริษัทฯ ประกอบกิจการอยู่ ซึ่งนอกจากจะเป็นการสร้างชุมชนที่น่าอยู่แล้ว ยังเป็นการช่วยให้บริษัทฯ สามารถดำเนินธุรกิจได้อย่างราบรื่นและมั่นคงในระยะยาวอีกด้วย
- มุ่งเน้นการจัดซื้อยางธรรมชาติ ภายใต้การค้าขายอย่างยุติธรรม โปร่งใส มีหลักการชัดเจน และสามารถตรวจสอบได้ สนับสนุนให้เกษตรกรทำการผลิตยางพาราที่มีคุณภาพปราศจากสิ่งเจือปน

S – Social
(ด้านสังคม)

- ส่งเสริมให้เกษตรกรมีความรู้ความเข้าใจในการทำธุรกิจยางพาราอย่างถูกหลักวิชาการ เป็นการเพิ่มผลผลิตให้แก่เกษตรกร อันจะเป็นการเพิ่มรายได้ ตลอดจนคุณภาพชีวิตและความเป็นอยู่อย่างยั่งยืน
- ดำเนินการอย่างรับผิดชอบโดยอยู่ภายใต้กรอบแห่งกฎหมาย ข้อบังคับและข้อกำหนดอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับอาชีวอนามัยและความปลอดภัย จึงจัดให้มีการฝึกอบรม มีระเบียบปฏิบัติและแผนดำเนินการเกี่ยวกับอาชีวอนามัยและความปลอดภัยในการทำงานอย่างเพียงพอและมีประสิทธิภาพ รวมถึงการสร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่มีความปลอดภัยสำหรับพนักงาน ผู้รับเหมา และผู้เกี่ยวข้องอื่นๆ

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- ยึดมั่นในการประกอบธุรกิจด้วยความยุติธรรม โปร่งใสตรวจสอบได้ในทุกกระบวนการ และส่งเสริมให้พนักงานทุกระดับปฏิบัติงานด้วยความซื่อสัตย์สุจริต และยึดมั่นในจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจอย่างเคร่งครัด ไม่แสวงหาผลประโยชน์ส่วนตัวที่อาจขัดแย้งกับผลประโยชน์ของบริษัทฯ และผู้มีส่วนได้เสีย หรือก่อให้เกิดการฟอนปรนทางธุรกิจที่ไม่เหมาะสม
- กรรมการและพนักงานของบริษัท รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัทฯ จะต้องแจ้งหรือรายงานตามช่องทางการแจ้งเรื่องร้องเรียนหรือข้อมูลเบาะแส ให้คณะกรรมการควบคุมและป้องกันการทุจริตภายในองค์กร

SRI TRANG AGRO INDUSTRY
Income statement

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales	110,657	84,245	114,374	102,298	107,785
Cost of good sold	(94,851)	(76,082)	(103,552)	(91,091)	(96,085)
Gross Profit	15,806	8,163	10,821	11,207	11,701
SG&A	(10,248)	(8,063)	(7,973)	(7,419)	(7,847)
EBITDA	8,628	3,586	6,807	6,844	7,146
Depreciation & Amortization	(3,070)	(3,486)	(3,959)	(3,057)	(3,292)
EBIT	5,558	100	2,848	3,788	3,854
Equity Shares	336	(107)	99	120	150
Financial Costs	(1,222)	(1,422)	(1,721)	(1,663)	(1,730)
Other Income	1,496	902	1,117	883	600
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	6,167	(527)	2,343	3,128	2,873
Tax	(650)	71	(163)	(602)	(545)
Net Profit before minority	5,518	(456)	2,180	2,526	2,328
Less Minority Interest	(723)	22	(510)	(440)	(462)
Net Profit before Extra.	4,795	(434)	1,670	2,086	1,866
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	4,795	(434)	1,670	2,086	1,866
EPS (Bt)	3.12	(0.28)	1.09	1.36	1.22
Core (EPS)	3.12	(0.28)	1.09	1.36	1.22

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Cash in hand & at banks	22,500	6,986	7,921	4,730	6,897
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	8,192	7,293	11,606	11,211	11,812
Inventories	25,261	26,959	41,072	43,414	45,761
Other current assets	3,210	7,114	3,986	3,590	3,775
Total Current Assets	59,164	48,353	64,584	62,945	68,244
Investments	1,154	764	744	739	734
Property, Plant & Equipment	50,667	52,932	51,253	50,196	48,904
Good will	3,175	3,175	3,175	3,175	3,175
Intangible assets	457	427	376	376	376
Deferred tax assets	486	324	377	377	377
Others	1,980	5,764	10,698	10,698	10,698
Total Assets	117,084	111,737	131,208	128,506	132,508
Loans and O/D from banks	5,890	5,495	26,482	27,012	28,363
Account payable-trade	5,058	3,979	5,014	4,824	5,085
Current portion 1 yr L/T loans	3,155	4,810	7,489	7,863	8,256
Other current liabilities	360	482	775	790	806
Total Current Liabilities	14,463	14,766	39,760	40,489	42,510
Long-term debt	5,697	3,791	1,828	2,047	2,293
Other	27,738	25,035	19,925	20,990	20,957
Total Liabilities	47,897	43,591	61,513	63,526	65,759
Paid-up share capital	1,536	1,536	1,536	1,536	1,536
Premium on share capital	10,852	10,852	10,852	10,852	10,852
Legal reserve	154	154	154	154	154
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	27,130	25,382	25,674	27,134	28,440
Others	11,717	12,416	12,872	6,257	6,257
Total Equity before MI	51,388	50,340	51,087	45,933	47,239
Minority Interest	17,798	17,806	18,608	19,048	19,510
Total Equity	69,186	68,146	69,695	64,980	66,749
Total Liabilities & Equity	117,084	111,737	131,208	128,506	132,508

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SRI TRANG AGRO
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Pre-tax profit	6,667	916	3,555	4,351	4,142
Depreciation	3,070	3,486	3,959	3,057	3,292
Chg in working capital	(650)	71	(163)	(602)	(545)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	6,971	(9,651)	(18,935)	(1,677)	(2,881)
CF from Operating	16,058	(5,178)	(11,584)	5,129	4,009
Capital expenditure	(13,731)	(5,720)	(2,230)	(2,000)	(2,000)
Change in investments	(1)	553	(34)	5	5
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(13,732)	(5,168)	(2,263)	(1,995)	(1,995)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt Financing	(736)	(3,141)	16,658	2,123	1,989
Dividend (incl. tax)	(2,534)	(1,536)	(1,536)	(626)	(560)
Other financing activities	635	(493)	(340)	(7,821)	(1,277)
CF from Financing	(2,636)	(5,169)	14,782	(6,324)	153
Change in Cash	(309)	(15,514)	934	(3,190)	2,166
Beginning Cash	22,810	22,500	6,986	7,921	4,730
Ending Cash	22,500	6,986	7,921	4,730	6,897

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Per Share (Bt)					
EPS	3.12	-0.28	1.09	1.36	1.22
DPS	2.00	1.00	1.00	0.41	0.36
BV	33.46	32.77	33.26	29.90	30.75
CF	10.45	-3.37	-7.54	3.34	2.61
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	4.09	3.27	1.62	1.55	1.61
Quick Ratio	2.34	1.45	0.59	0.48	0.53
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	12%	6%	6%	8%	8%
EBITDA Margin	8%	4%	6%	7%	7%
EBIT Margin	5%	0%	2%	4%	4%
Net Margin	4%	-1%	1%	2%	2%
ROE	7%	-1%	2%	3%	3%
Efficiency Ratio					
ROA	4.10%	-0.39%	1.27%	1.62%	1.41%
ROFA	9.46%	-0.82%	3.26%	4.16%	3.82%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.29	0.28	0.70	0.80	0.82
Net Debt to Equity	-0.15	0.14	0.55	0.70	0.68
Interest Coverage Ratio	4.55	0.07	1.65	2.28	2.23
Growth					
Sales Growth	-6%	-24%	36%	-11%	5%
EBITDA Growth	-69%	-56%	77%	-2%	0%
Net Profit Growth	-70%	-109%	N.A.	25%	-11%
EPS Growth	-70%	-109%	N.A.	25%	-11%
Valuation					
PER (x)	7.46	-58.70	21.89	9.94	11.11
P/BV (x)	0.70	0.51	0.72	0.45	0.44
EV/EBITDA (x)	3.63	11.51	9.14	9.93	9.88
Dividend Yield (%)	9%	6%	4%	3%	3%
Dividend Payout Ratio (%)	64%	N/A	92%	30%	30%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพารัค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

