

ไทยอีสเทิร์น กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ – TEGH



5 สิงหาคม 2568

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	4.90 บาท
Upside/Downside	+64%
Median Consensus	4.90 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	2.98 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	4.16/2.66 ล้านบาท
มูลค่าตลาด	3,218 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,080 ล้านหุ้น
Free Float	24.72%
Foreign Limit/Available	49%/23.91%
NVDR in hand (% of share)	0.52%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	3,192.91
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/24-31/12/24	19/03/25	0.21
01/01/23-31/12/23	19/03/24	0.10
01/01-22-31/12/22	13/03/23	0.26


ธนภัทร จิตต์เสถียร

เลขทะเบียนบัตรวิเคราะห์ : 049194

e-mail : tanapat@trinitythai.com

คาดการณ์ 2Q68 ดีขึ้นหลังธุรกิจปาล์มฟื้นตัว

- คาดกำไร 2Q68 ที่ 185 ล้านบาท ดีขึ้น 5%QoQ และ 84%YoY
- ธุรกิจยางอาจอ่อนตัวลง QoQ เนื่องจากราคาขายยางลดลง บวกกับการปิดซ่อมบำรุงเครื่องจักร ทำให้ปริมาณขายลดลงด้วย
- ส่วนธุรกิจปาล์มคาดฟื้นตัวดี เนื่องจากเข้าฤดูการที่ปริมาณผลปาล์มออกมามาก ทำให้ปริมาณขายเพิ่มขึ้น แม้ว่าราคาขายปาล์มจะอ่อนตัวลงเล็กน้อยก็ตาม
- คาดกำไร 3Q68 อ่อนตัวลงมาบ้าง QoQ แต่จะฟื้นตัวใน 4Q68 ตามฤดูกาลของปาล์ม ส่วนธุรกิจยางคาดว่าจะเห็นปริมาณขายยาง EUDR มากขึ้น
- ยังคงประมาณการกำไรปี 68 ที่ 699 ล้านบาท เติบโต 25%YoY
- ราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงมาทำให้ Upside ยังคงน่าสนใจ

คาดการณ์ 2Q68 ดีขึ้นหลังธุรกิจปาล์มฟื้นตัว

เราคาดว่ากำไร 2Q68 ที่ 185 ล้านบาท ดีขึ้น 5%QoQ และ 84%YoY โดยธุรกิจยางอาจอ่อนตัวลงมาบ้างตามแนวโน้มราคาขายยางแพงและน้ำยางที่อ่อนตัวลงตามภาวะตลาด บวกกับการปิดซ่อมบำรุงเครื่องจักรบางสายการผลิตทำให้ปริมาณขายลดลง แต่คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวของธุรกิจปาล์มที่ค่อนข้างดี เนื่องจากปริมาณผลผลิตปาล์มในประเทศที่สูงขึ้นตามฤดูกาล ทำให้ปริมาณขายปาล์มเพิ่มขึ้นมาก แม้ว่าจะเห็นราคาขายน้ำมันปาล์มที่ลดลงบ้างเล็กน้อยก็ตาม ในภาพรวมเราคาดว่ารายได้รวมจะอ่อนตัวลงบ้างราว 6%QoQ ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะอยู่ที่ราว 9.8% จาก 9.3% ใน 1Q68

ยังคงมองแนวโน้มปี 2568 ค่อนข้างสดใส

หากกำไรงวด 2Q68 ออกมาตามคาด จะทำให้กำไรงวด 1H68 คิดเป็นราว 52% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่คาดว่าจะได้ 699 ล้านบาท (+25%YoY) แม้ว่าแนวโน้มราคาขาย SICOM ล่าสุดจะอ่อนตัวลงมาบ้าง แต่อาจเห็นสัดส่วนการขายยาง EUDR ในช่วงที่เหลือของปีเพิ่มขึ้น เนื่องจากใกล้ช่วงเวลาบังคับใช้เกณฑ์ EUDR ขณะที่ใน 3Q68 อาจเห็นธุรกิจปาล์มอ่อนตัวลงบ้างตามปัจจัยฤดูกาล แต่จะกลับมาดีใน 4Q68 เนื่องจากจะเข้าสู่ช่วงฤดูการที่ผลปาล์มกลับมาสูงอีกครั้ง สำหรับประเด็นด้านภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ ยังไม่มีผลกระทบ เนื่องจากยางแพงและน้ำยางดิบเป็นสินค้าที่ได้รับการยกเว้นภาษีอยู่แล้ว บวกกับยางล้อที่มีฐานการผลิตที่ไทยมีเพียงส่วนน้อยที่ส่งออกไปที่สหรัฐฯ

คำแนะนำ “ซื้อ”

เราคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 4.9 บาท อิง PER 9 เท่า โดยราคาหุ้นปัจจุบันที่อ่อนตัวลงมาค่อนข้างมาก ทำให้เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

ความเสี่ยง: ความผันผวนของราคาขายยางและปาล์มน้ำมัน

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Revenue (Btm)	15,403	12,143	16,844	17,938	19,002
Gross Profit (Btm)	1,585	1,095	1,791	2,031	2,189
EBIT (Btm)	922	367	879	1,003	1,106
Net Profit (Btm)	684	215	557	699	821
EPS (Bt)	0.63	0.20	0.52	0.65	0.76
BVPS (Bt)	3.01	2.94	3.36	3.80	4.29
DPS (Bt)	0.26	0.10	0.21	0.26	0.31
PER (x)	7.48	14.07	6.95	4.64	3.95
PBV (x)	1.58	0.95	1.06	0.79	0.70
ROA (%)	10.19%	3.00%	6.54%	7.46%	8.88%
ROE (%)	25.67%	6.69%	16.34%	18.06%	18.77%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เป็นผู้จัดทำบริการจัดจำหน่ายข้อมูลเพิ่มทุนของ TEGH โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักลงทุน

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 1: Quarterly Result

(Unit : Btm)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	%QoQ	%YoY
Revenues	2,938	3,709	3,140	4,706	5,290	5,667	5,327	-6%	70%
COGS	(2,690)	(3,381)	(2,843)	(4,192)	(4,637)	(5,141)	(4,805)	-7%	69%
Gross Profit	248	327	297	514	653	526	522	-1%	76%
SG&A	(190)	(223)	(176)	(291)	(355)	(274)	(282)	3%	60%
Operating profit	57	104	121	223	298	252	240	-5%	99%
Other incomes	9	31	8	43	(102)	9	10	14%	19%
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Dividend income	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Share of associate incomes	(7)	(2)	29	23	9	(6)	6	-193%	-80%
EBIT	59	132	158	289	205	254	256	1%	61%
Interest expense	(35)	(49)	(45)	(58)	(60)	(56)	(56)	-1%	25%
Forex gain (loss)	47	(11)	(10)	0	36	(4)	4	-198%	-139%
Profit before taxes	71	73	103	231	181	194	204	5%	98%
Corporate taxes	(3)	(9)	(2)	(11)	(8)	(18)	(18)	4%	687%
Profit after tax	68	63	101	219	173	176	185	5%	84%
Non-controlling interest	0	(0)	0	0	(0)	(0)	(0)	-	-
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Net Profit	69	63	101	219	173	176	185	5%	84%
EPS	0.07	0.06	0.09	0.20	0.17	0.16	0.17	5%	85%

KEY RATIOS	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F
Gross Profit Margin (%)	8.4%	8.8%	9.5%	10.9%	12.3%	9.3%	9.8%
Operating Profit Margin (%)	2.0%	2.8%	3.8%	4.7%	5.6%	4.4%	4.5%
EBIT Margin (%)	2.0%	3.6%	5.0%	6.1%	3.9%	4.5%	4.8%
SG&A (%)	6.5%	6.0%	5.6%	6.2%	6.7%	4.8%	5.3%
Net Profit Margin (%)	2.3%	1.7%	3.2%	4.7%	3.3%	3.1%	3.5%

Source: Company Data, Trinity Research

TEGH: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings

AAA

E – Environment (ด้านสิ่งแวดล้อม)

- กลุ่มบริษัท ให้ความสำคัญกับการดูแลสิ่งแวดล้อมไปพร้อมกับการเติบโตของธุรกิจ ดังนั้นจึงได้มีการใช้มาตรฐาน ISO14001:2015 ในการดำเนินงานเพื่อบริหารจัดการทรัพยากรและระบบนิเวศ เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท

S – Social (ด้านสังคม)

- กลุ่มบริษัท มุ่งมั่นที่จะสร้างความมั่นคงให้กับสังคม ชุมชน และพนักงาน ด้วยการสร้างวัตถุดิบที่มีคุณภาพภายใต้มาตรฐานการผลิตทางด้านสิ่งแวดล้อม และสร้างงานให้แก่ชุมชนโดยรอบเพื่อกระจายรายได้ นอกจากนี้ยังให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของพนักงาน รวมถึงมุ่งมั่นที่จะพัฒนาศักยภาพพนักงานเพื่อสร้างความมั่นคงทางสังคม

G – Governance (ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- กลุ่มบริษัท ให้ความสำคัญกับการบริหารงานอย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล ภายใต้กฎหมาย กฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง และธรรมาภิบาลที่ดี โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งห่วงโซ่อุปทานของธุรกิจ

THAI EASTERN GROUP HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED (TEGH)
Income statement

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales	15,403	12,143	16,844	17,938	19,002
Cost of good sold	(13,818)	(11,047)	(15,053)	(15,907)	(16,813)
Gross Profit	1,585	1,095	1,791	2,031	2,189
SG&A	(461)	(427)	(696)	(758)	(817)
Other Income	57	40	74	37	38
Equity sharing profit	62	(10)	59	45	46
EBIT	922	367	879	1,003	1,106
Depreciation & Amortization	(320)	(331)	(348)	(351)	(351)
EBITDA	1,242	698	1,228	1,354	1,457
Financial Costs	(124)	(121)	(212)	(226)	(193)
Pretax Profit	798	247	667	777	912
Tax	(8)	(21)	(31)	(78)	(91)
Net Profit before minority	790	226	637	699	821
Less Minority Interest	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Net Profit before Extra.	790	226	636	699	821
Extraordinary items	(106)	(11)	(79)	0	0
Reported Net Profit	684	215	557	699	821
Fully Diluted EPS (Bt)	0.63	0.20	0.52	0.65	0.76

Financial Position

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Cash in hand & at banks	215	68	111	154	133
Accounts receivable -net	1,116	722	1,482	1,173	1,243
Inventories	2,229	3,022	4,324	3,881	4,102
Other current assets	205	214	206	268	258
Total Current Assets	3,764	4,024	6,123	5,476	5,736
Investments					
Property, Plant & Equipment	2,485	2,750	2,801	2,800	2,800
Others	689	635	688	831	827
Total Assets	6,938	7,410	9,612	9,107	9,363
Short-term loans and O/D	2,411	2,692	4,389	3,489	3,289
Account payable-trade	309	355	303	348	368
Current portion 1 yr L/T loans	106	118	123	145	144
Other current liabilities	14	241	415	400	446
Total Current Liabilities	2,841	3,406	5,230	4,382	4,247
Long-term liabilities	777	750	669	524	380
Other non current liabilities	75	74	81	98	98
Total Liabilities	3,692	4,230	5,980	5,004	4,725
Paid-up share capital	1,080	1,080	1,080	1,080	1,080
Premium on share capital	0	0	0	0	0
Retained earnings	907	841	1,285	1,756	2,291
Other	1,258	1,258	1,266	1,266	1,266
Total Equity before MI	3,245	3,179	3,631	4,102	4,637
Minority Interest	1	1	1	1	1
Total Equity	3,246	3,180	3,632	4,103	4,638
Total Liabilities & Equity	6,938	7,410	9,612	9,107	9,363

Assumption

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales	15,403	12,143	16,844	17,938	19,002
Gross profit margin(%)	10.29%	9.02%	10.63%	11.32%	11.52%
Natural rubber revenue	11,883	10,093	14,774	15,512	16,288
Palm oil revenue	3,401	1,907	1,907	2,098	2,307
Renew able revenue	89	120	139	250	326

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI EASTERN GROUP HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED (TEGH)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Pre-tax profit	684	215	556	698	820
Depreciation	320	331	348	351	351
Non-cash items	(106)	(24)	81	0	0
Chg in working capital	110	(76)	(2,023)	593	(211)
CF from Operating	1,008	445	(1,038)	1,642	960
PPE	(787)	(596)	(399)	(350)	(351)
Other Assets	465	19	(44)	0	0
CF from Investment	(322)	(577)	(443)	(350)	(351)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	(971)	277	1,632	(1,022)	(345)
Dividend (incl. tax)	(810)	(281)	(108)	(227)	(285)
Other financing activities	0	0	0	0	0
CF from Financing	(1,781)	(4)	1,524	(1,249)	(630)
Inc.(Dec.) in cash	(1,094)	(136)	43	43	(21)
Beginning cash	120	121	122	111	154
Ending cash	215	68	111	154	133

Key Ratios					
Year End Dec (Bt m n)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Per Share (Bt)					
EPS	0.63	0.20	0.52	0.65	0.76
DPS	0.26	0.10	0.21	0.26	0.31
BV	3.01	2.94	3.36	3.80	4.29
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.33	1.18	1.17	1.25	1.35
Quick Ratio	0.54	0.29	0.34	0.36	0.38
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	10.29%	9.02%	10.63%	11.32%	11.52%
EBITDA Margin	8.07%	5.75%	7.28%	7.54%	7.66%
EBIT Margin	5.99%	3.03%	5.21%	5.59%	5.81%
Net Margin	4.44%	1.77%	3.30%	3.89%	4.32%
ROE	25.67%	6.69%	16.34%	18.06%	18.77%
Effective Tax Rate (%)	1.03%	8.55%	4.62%	9.99%	9.99%
Efficiency Ratio					
ROA	10.19%	3.00%	6.54%	7.46%	8.88%
ROFA	21.55%	6.35%	15.97%	19.26%	22.64%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.14	1.33	1.65	1.22	1.02
Debt Service Coverage	0.47	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Interest Coverage Ratio	7.43	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Growth					
Sales Grow th	38.92%	-21.17%	38.72%	6.50%	5.93%
EBITDA Grow th	22.92%	-43.81%	75.70%	10.32%	7.57%
Net Profit Grow th	21.59%	-68.58%	158.88%	25.49%	17.47%
EPS Grow th	-11.51%	-68.58%	158.88%	25.49%	17.47%
Valuation					
PER (x)	7.48	14.07	6.95	4.64	3.95
P/BV (x)	1.58	0.95	1.06	0.79	0.70
EV/EBITDA (x)	6.77	9.43	7.37	5.46	4.84
Dividend Yield (%)	5.49%	3.57%	5.87%	8.78%	10.32%

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด