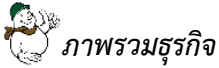




บริษัท เคมีแมน จำกัด (มหาชน)

การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

สำหรับไตรมาส 1 ปี 2569



บริษัท เคมีแมน จำกัด (มหาชน) (ชื่อย่อหลักทรัพย์: CMAN) เป็นหนึ่งในสิบของผู้นำอุตสาหกรรมปุ๋ยระดับโลก ด้วยกำลังการผลิตปุ๋ยไนโตรเจนมากกว่า 1.2 ล้านตันต่อปี ปุ๋ยไนโตรเจนเป็นเคมีพื้นฐานที่สำคัญของโลก และถูกนำไปใช้กันอย่างกว้างขวางในหลากหลายอุตสาหกรรม เคมีแมนมีเหมืองแร่หินปูนเคมีคุณภาพสูงในประเทศไทยและเวียดนาม และโรงงานผลิตปุ๋ยไนโตรเจนที่ใช้เทคโนโลยีและนวัตกรรมการผลิตที่ทันสมัย ทั้งในประเทศไทย เวียดนาม และอินเดีย รวมถึงศูนย์กระจายสินค้าที่ล้ำสมัยในประเทศออสเตรเลีย ทำให้บริษัทสามารถขยายฐานลูกค้าครอบคลุมลูกค้าในหลายกลุ่มอุตสาหกรรม และมุ่งเน้นพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่มสูงให้กับลูกค้ากลุ่มเป้าหมาย กลุ่มลูกค้าของเคมีแมนครอบคลุมตั้งแต่อุตสาหกรรมเหมืองแร่ต่างๆ (เช่น อะลูมินา, ทองคำ, ทองแดง, นิกเกิล, ลิเทียม และธาตุหายาก) อุตสาหกรรมเหล็กและเหล็กกล้า อุตสาหกรรมการก่อสร้าง (คอนกรีตมวลเบา) อุตสาหกรรมกระดาษและเยื่อกระดาษ อุตสาหกรรมแคลเซียมคาร์บอเนตสังเคราะห์ อุตสาหกรรมเคมีและเคมีต่อเนื่อง อุตสาหกรรมน้ำตาล อุตสาหกรรมพลาสติกชีวภาพ อุตสาหกรรมแก้วและขวดแก้ว อุตสาหกรรมกระดาษ อุตสาหกรรมบำบัดก๊าซไอเสีย อุตสาหกรรมพลังงานจากขยะ และอุตสาหกรรมบำบัดน้ำเสีย ปัจจุบัน เคมีแมนมียอดขายสินค้าในต่างประเทศคิดเป็น 55% ของปริมาณขายปุ๋ยไนโตรเจนทั้งหมด ในกว่า 30 ประเทศในทวีปเอเชีย ออสเตรเลีย และแอฟริกา ด้วยการมีเครือข่ายธุรกิจกว้างขวาง เป็นปัจจัยสำคัญที่นำไปสู่โอกาสในการเติบโตทางธุรกิจที่หลากหลาย เคมีแมนมุ่งมั่นที่จะเป็นผู้นำอุตสาหกรรมปุ๋ยไนโตรเจนในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกที่แข็งแกร่งและมั่นคงยิ่งขึ้น เพื่อก้าวสู่การเป็นผู้ผลิตปุ๋ยไนโตรเจนอันดับหนึ่งในห้าของโลกต่อไป



บทวิเคราะห์และคำอธิบาย

ในไตรมาส 1/2569 บริษัท เคมีแมน จำกัด (มหาชน) (“CMAN”) รายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่งในช่วงที่มีความต้องการปูนไฮดรอกไซด์ของปี โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลัก มาจากการบริหารจัดการพอร์ตลูกค้าจำนวนมากในหลายอุตสาหกรรมอย่างมีประสิทธิภาพ การควบคุมต้นทุนอย่างเข้มงวด การใช้กำลังการผลิตเต็มประสิทธิภาพ และต้นทุนทางการเงินและภาษีลดลง ส่งผลให้ CMAN ยังคงรักษาความสามารถในการทำกำไรได้ แม้รายได้ลดลง 4.6% ก็ตาม โดยมีกำไรสุทธิ จำนวน 172 ล้านบาท

ผลการดำเนินงานไตรมาส 1/2569

หน่วย : ล้านบาท	1Q2569	1Q2568	%YoY
ยกเว้นจำนวนต่อหุ้น (บาท)			
รายได้จากการขายและบริการ	980	1,028	(4.6)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท	172	130	32.0
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น (บาท)	0.18	0.14	32.0

- รายได้จากการขายและบริการ: รายได้ในประเทศ เท่ากับ 408 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12.2% รายได้ในต่างประเทศ เท่ากับ 498 ล้านบาท ลดลง 18.2% และรายได้จากการให้บริการ จำนวน 74 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 34.5% เมื่อเทียบกับไตรมาส 1/2568 การลดลงของรายได้ในภาพรวมมีสาเหตุจากราคาขายเฉลี่ยของปูนไฮดรอกไซด์และหินปูนเคมีที่ลดลงตามสภาวะการแข่งขันที่สูงขึ้น ประกอบกับการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ดอลลาร์ออสเตรเลีย และดองเวียดนาม อย่างไรก็ตาม ปริมาณการขายปูนไฮดรอกไซด์ไปยังอุตสาหกรรมน้ำตาลในประเทศไทย และอุตสาหกรรมเหมืองแร่ในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ช่วยชดเชยผลกระทบจากการปรับลดลงของราคาขาย และเงินบาทแข็งค่าบางส่วนได้
- ต้นทุนขายและบริการ: ในไตรมาส 1/2569 มีจำนวน 574 ล้านบาท ลดลง 12.7% เมื่อเทียบกับไตรมาส 1/2568 โดยมีปัจจัยหลัก มาจากการบริหารจัดการต้นทุนพลังงาน ควบคู่กับการควบคุมต้นทุนดำเนินงานของฐานการผลิตต่าง ๆ รวมถึงศูนย์กระจายสินค้าอย่างเข้มงวดและมีประสิทธิภาพ
- กำไรขั้นต้น: อัตรากำไรขั้นต้น เพิ่มขึ้นเป็น 41.4% จาก 36.0% ในไตรมาส 1/2568 อันเป็นผลจากโครงการลงทุนต่าง ๆ ที่ช่วยปรับปรุงกระบวนการทำงาน และลดต้นทุนการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง เช่น การลงทุนเพิ่มในรถบรรทุกไฟฟ้า (EV) โครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar power projects) และการลงทุนด้านเทคโนโลยี เป็นต้น

- ต้นทุนทางการเงิน: จำนวน 30 ล้านบาท ลดลง 13.4% จากไตรมาส 1/2568 จากอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยที่ลดลง ส่งผลให้ภาระหนี้สินรวมของบริษัทลดลง 3.8% เมื่อเทียบกับไตรมาส 1/2568
- กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท: มีจำนวน 172 ล้านบาท โดยในไตรมาส 1/2569 นี้ ค่าใช้จ่ายทางภาษีจำนวน 14 ล้านบาท ลดลง 52.3% เมื่อเทียบกับไตรมาส 1/2568 ซึ่งเป็นผลมาจากได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพิ่มขึ้น
- เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดสุทธิ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569: CMAN มีเงินสดจำนวน 275 ล้านบาท โดยในไตรมาส 1/2569 มีกระแสเงินสดรับจากกิจกรรมดำเนินงาน จำนวน 204 ล้านบาท กระแสเงินสดจ่ายจากกิจกรรมลงทุน เท่ากับ 39 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการซ่อมบำรุงหลัก และการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานของโรงงานพระพุทธรูป ในด้านกิจกรรมจัดหาเงิน CMAN มีกระแสเงินสดจ่ายจากกิจกรรมจัดหาเงิน เท่ากับ 33 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการเบิกเงินกู้ระยะยาว จำนวน 389 ล้านบาท การชำระคืนเงินกู้ระยะยาวและหนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงิน จำนวน 180 ล้านบาท และการชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นสุทธิ จำนวน 198 ล้านบาท
- สินทรัพย์รวม: ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 เท่ากับ 6,301 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.3% จากสิ้นปี 2568 เนื่องจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ลูกหนี้การค้า รวมถึงมูลค่าสุทธิตามบัญชีของ ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ ปรับเพิ่มขึ้น
- หนี้สิน: หนี้สินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 เท่ากับ 3,366 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้น 1.7% จากสิ้นปี 2568 โดยหลักมาจากการเบิกเงินกู้ระยะยาวและหนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงินเพิ่ม เพื่อรองรับโครงการลงทุนใหม่

อัตราส่วนทางการเงิน

	1Q69	1Q68
อัตรากำไรขั้นต้น	41.4%	36.0%
อัตรากำไรสุทธิ	17.7%	12.9%
อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น	14.6%	8.0%
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	6.5%	3.3%
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.2x	1.3x
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.0x	1.0x

การดำเนินงานด้านความยั่งยืนที่สำคัญในปี 2569



เคมีแมนมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน โดยภายหลังจากโครงการ Solar Farm ส่วนเพิ่มขนาด 2 เมกะวัตต์ ที่โรงงานแก่งคอยเปิดดำเนินการ CMAN จะมีกำลังผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ที่โรงงานแก่งคอย พระพุทธบาท ระยอง และเหมืองทับทรวง รวม 8.7 เมกะวัตต์ ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนพลังงานเพิ่มเติม นอกจากนี้ CMAN วางแผนสั่งซื้อรถไฟฟ้าเพิ่มเติม เพื่อเพิ่มสัดส่วนการใช้รถยนต์ไฟฟ้าเป็น 50% ของปริมาณการใช้รวม ภายในปี 2569 ส่งผลให้การบริหารจัดการขนส่งมีประสิทธิภาพและช่วยลดต้นทุนด้านการขนส่ง อีกทั้ง เริ่มศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนรถไฟฟ้าในประเทศเวียดนาม และออสเตรเลีย ในขณะเดียวกัน เคมีแมนศึกษา ออกแบบ และวางแผนก่อสร้างพื้นที่เพิ่มเติม สำหรับการใช้พลังงาน Biomass กับเตาเผาปูนไพล์ม ในพื้นที่โรงงานแก่งคอย จังหวัดสระบุรี โดย Biomass จะช่วยสนับสนุนเป้าหมายในการลดการปล่อย CO₂

เคมีแมนให้ความสำคัญกับการบริหารทรัพยากรบุคคลและเดินทางปรับเปลี่ยนองค์กรอย่างต่อเนื่องเพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับอนาคต จึงดำเนินการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท กริตส์แมน จำกัด เป็นบริษัทย่อย มุ่งเน้นพัฒนาเทคโนโลยีนวัตกรรม และดำเนินงาน STEM ที่เกี่ยวข้อง เสริมสร้างขีดความสามารถและศักยภาพ เพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับแผนการเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว



แนวโน้มธุรกิจปี 2569

CMAN คาดว่าสภาพแวดล้อมในการดำเนินธุรกิจตลอดปี 2569 จะยังคงมีความท้าทายอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกับปี 2568 ท่ามกลางความขัดแย้งระหว่างสหรัฐอเมริกา อิสราเอล และอิหร่าน การปิดกั้นช่องแคบฮอร์มุซ ส่งผลกระทบต่อการขนส่งน้ำมันและก๊าซธรรมชาติกว่า 20% และราคาพลังงานปรับตัวสูงขึ้นมาก สร้างความผันผวนให้กับ Supply Chain ทั่วโลก นอกจากนี้ ต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น ต้นเงินเพื่ออยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ส่งผลให้ธนาคารกลางชั้นนำต้องชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ย

อุตสาหกรรมปูนโลมในภูมิภาคอินโด-แปซิฟิก ยังคงเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรง โดยเฉพาะผู้ผลิตจากประเทศจีนที่ส่งออกมายังภูมิภาคนี้มากขึ้น ขณะที่ผู้ผลิตจากตะวันออกกลางบางส่วน ได้รับผลกระทบจากความขัดแย้งในสงครามตะวันออกกลาง ส่งผลให้แรงกดดันด้านราคาโดยรวมลดลง

จากการที่กลุ่มธุรกิจในหลายอุตสาหกรรมต่างมุ่งเน้นการลดความเสี่ยงโดยรวม คาดว่าในปี 2569 ความต้องการใช้ปูนโลมจะทรงตัวหรือเติบโตในระดับต่ำมาก โดยเพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขัน CMAN ยังคงเน้นการสร้างและพัฒนาความสัมพันธ์ระยะยาวกับพันธมิตรเชิงกลยุทธ์และกลุ่มลูกค้าอย่างต่อเนื่อง ควบคู่กับการขับเคลื่อนแผนขยายธุรกิจในประเทศอินโดนีเซียและอินเดีย ซึ่งการลงทุนโครงการเหล่านี้จะช่วยกระจายฐานการผลิต ลดต้นทุนโลจิสติกส์ให้แก่ลูกค้าในประเทศนั้น ๆ และเพิ่มศักยภาพในการเจาะตลาดเป้าหมาย

เพื่อสนับสนุนกลยุทธ์การเติบโตในระดับภูมิภาค CMAN มีแผนที่จะพัฒนาความร่วมมือกับสถาบันการเงินในแต่ละท้องถิ่น เพื่อลดความเสี่ยงจากความไม่สอดคล้องของสกุลเงิน (Currency Mismatch) และสร้างความมั่นคงทางการเงินในระยะยาว

CMAN ยังคงผลักดันการยกระดับประสิทธิภาพการดำเนินงาน ผ่านการปรับปรุงกระบวนการทำงานอย่างต่อเนื่อง และมุ่งมั่นที่จะขยายการลงทุนในเทคโนโลยีและดิจิทัล นำมาปรับใช้ในกระบวนการทำงาน เพื่อช่วยในการวางแผนงาน และการนำข้อมูลมาใช้ตัดสินใจได้อย่างแม่นยำยิ่งขึ้น ซึ่งแผนงานด้านเทคโนโลยีและดิจิทัลเหล่านี้ ยังได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากนโยบายสนับสนุนของภาครัฐภายใต้โครงการ Industry 4.0 อีกด้วย

ด้วยประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในอุตสาหกรรมมายาวนานกว่า 23 ปี ประกอบกับเครือข่ายพันธมิตรที่แข็งแกร่ง ทั้งกลุ่มลูกค้า คู่ค้า และสถาบันการเงิน ตลอดจนฐานะทางการเงินที่มั่นคง CMAN มีความพร้อมอย่างยิ่งที่จะขยายธุรกิจและสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืนในภูมิภาคอินโด-แปซิฟิกต่อไป

