บริษัท เคมีแมน จำกัด (มหาชน)

การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

สำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2569

Business Overview



บริษัท เคมีแมน จำกัด (มหาชน) (ชื่อย่อหลักทรัพย์: CMAN) เป็นหนึ่งในสิบของผู้นำอุตสาหกรรมปูนไลม์ระดับโลก ด้วยกำลังการผลิตปูนไลม์มากกว่า 1.5 ล้านตันต่อปี ปูนไลม์เป็นเคมีพื้นฐานที่สำคัญของโลก และถูกนำไปใช้กันอย่างกว้างขวางในหลากหลายอุตสาหกรรม เคมีแมนมีเหมืองแร่หินปูนเคมีคุณภาพสูงในประเทศไทยและเวียดนาม และโรงงานผลิตปูนไลม์ที่ใช้เทคโนโลยีและนวัตกรรมการผลิตที่ทันสมัย ทั้งในประเทศไทย เวียดนาม และอินเดีย รวมถึงศูนย์กระจายสินค้าที่ล้ำสมัยในประเทศออสเตรเลีย ทำให้บริษัทสามารถขยายฐานลูกค้าครอบคลุมลูกค้าในหลายกลุ่มอุตสาหกรรม และมุ่งเน้นพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่มสูงให้กับลูกค้ากลุ่มเป้าหมาย กลุ่มลูกค้าของเคมีแมนครอบคลุมตั้งแต่อุตสาหกรรมเหมืองแร่ต่างๆ (เช่น อะลูมินา, ทองคำ, ทองแดง, นิกเกิล, ลิเทียม และธาตุหายาก) อุตสาหกรรมเหล็กและเหล็กกล้า อุตสาหกรรมการก่อสร้าง (คอนกรีตมวลเบา) อุตสาหกรรมกระดาษและเยื่อกระดาษ อุตสาหกรรมแคลเซียมคาร์บอเนตสังเคราะห์ อุตสาหกรรมเคมีและเคมีต่อเนื่อง อุตสาหกรรมน้ำตาล อุตสาหกรรมพลาสติกชีวภาพ อุตสาหกรรมแก้วและขวดแก้ว อุตสาหกรรมการเกษตร อุตสาหกรรมบำบัดก๊าซไอเสีย อุตสาหกรรมพลังงานจากขยะ และอุตสาหกรรมบำบัดน้ำเสีย ปัจจุบัน เคมีแมนส่งออกสินค้า 55% ของปริมาณขายปูนไลม์ทั้งหมด ไปยังกว่า 30 ประเทศในทวีปเอเชีย ออสเตรเลีย และแอฟริกา ด้วยการมีเครือข่ายธุรกิจกว้างขวาง เป็นปัจจัยสำคัญที่นำไปสู่โอกาสในการเติบโตทางธุรกิจที่หลากหลาย เคมีแมนมุ่งมั่นที่จะเป็นผู้นำอุตสาหกรรมปูนไลม์ในภูมิภาคอินโดแปซิฟิกที่แข็งแกร่งและมั่นคงยิ่งขึ้น เพื่อก้าวสู่การเป็นผู้ผลิตปูนไลม์อันดับหนึ่งในห้าของโลกต่อไป

บทวิเคราะห์และคำอธิบาย

ในไตรมาส 3/2569 บริษัท เคมีแมน จำกัด (มหาชน) (“CMAN”) ยังคงดำเนินธุรกิจท่ามกลางสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่มีความผันผวนสูง ซึ่งได้รับแรงกดดันจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ ต้นทุนพลังงานที่อยู่ในระดับสูง แรงกดดันเงินเฟ้อ และการแข่งขันรุนแรงในตลาดปูนไลม์ระดับภูมิภาค อย่างไรก็ตาม เคมีแมนสามารถสร้างผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นได้ท่ามกลางความท้าทายต่างๆ โดยมีปัจจัยหนุนจากปริมาณการขายปูนไลม์และหินปูนเคมีที่เพิ่มขึ้น การบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงการรวมงบการเงินของบริษัท ไลม์มาสเตอร์ จำกัด (“LM”) เข้ามาในงบการเงินรวมเป็นครั้งแรก

ในไตรมาสที่ 3/2569 เคมีแมนมีรายได้จากการขายและบริการ 974 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 23.4% จาก 789 ล้านบาทในไตรมาส 3/2568 และกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท จำนวน 87 ล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 113.7% จากปีก่อนหน้า

สำหรับผลการดำเนินงานงวด 9 เดือนแรกของปี 2569 เคมีแมนมีรายได้จากการขายและบริการรวม 2,861 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3.4% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีรายได้ 2,767 ล้านบาท ขณะที่กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท จำนวน 342 ล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 23.1% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน

ผลการดำเนินงานไตรมาส 3 ปี 2569

หน่วย : ล้านบาท ยกเว้นจำนวนต่อหุ้น (บาท)	3Q26	3Q25	%YoY	9M26	9M25	%YoY
รายได้จากการขายและบริการ	**974**	789	23.4	**2,861**	2,767	3.4
กำไร(ขาดทุน) สุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท	**87**	41	113.7	**342**	278	23.1
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้นส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท	**0.09**	0.04	113.7	**0.36**	0.29	23.1

- **รายได้จากการขายและบริการ:** รายได้จากการขายในประเทศไทย เท่ากับ 389 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 34.4% รายได้จากการขายต่างประเทศ เท่ากับ 510 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 20.0% และรายได้จากการให้บริการมีจำนวน 75 ล้านบาท ลดลง 0.2% เมื่อเทียบกับไตรมาส 3/2568 โดยรายได้ที่ปรับตัวสูงขึ้นสอดคล้องกับการขยายขนาดของธุรกิจ ภายหลังการเข้าซื้อกิจการ LM

- **ต้นทุนขายและบริการ:** ต้นทุนขายและบริการมีจำนวน 606 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17.0% เมื่อเทียบกับไตรมาส 3/2568 สาเหตุหลักจากปริมาณขายที่ปรับตัวสูงขึ้น

- **กำไรขั้นต้น:** จำนวน 368 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น 37.8% เพิ่มขึ้น 35.4% จาก 34.4% ในไตรมาส 3/2568 ซึ่งได้รับปัจจัยหนุนจากการบริหารจัดการและควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ

- **ต้นทุนทางการเงิน:** จำนวน 42 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 28 ล้านบาท ในไตรมาส 3/2568 โดยมีสาเหตุหลักมาจากระดับหนี้สินที่สูงขึ้น ในภาพรวม มีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้น 27.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

- **กำไรสุทธิ:** กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท จำนวน 87 ล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น แม้ว่าต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้น แต่ปริมาณขายที่สูงขึ้น ประกอบกับการควบคุมต้นทุนอย่างมีวินัย สามารถช่วยชดเชยผลกระทบจากการลดลงของกำไรบางส่วนได้

- **เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดสุทธิ:** ณ วันที่ 30 กันยายน 2569 เคมีแมนมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 212 ล้านบาท โดยในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2569 มีกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานสุทธิจำนวน 579 ล้านบาท กระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนสุทธิจำนวน 605 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่มาจากการเข้าซื้อกิจการ LM และการลงทุนในอาคาร โรงงาน และอุปกรณ์ ขณะที่กระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินสุทธิมีจำนวน 105 ล้านบาท เนื่องจากเคมีแมนเพิ่มวงเงินกู้ยืมเพื่อรองรับการเข้าซื้อกิจการ LM และการลงทุนอื่นๆ

- **สินทรัพย์รวม**: ณ วันที่ 30 กันยายน 2569 เท่ากับ 7,186 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 19.0% จาก ณ สิ้นปี 2568 จากการเข้าซื้อกิจการ LM การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ถาวรและสินค้าคงเหลือเพื่อรองรับยอดขายในอนาคต รวมทั้งสินทรัพย์สิทธิการใช้ที่ปรับตัวสูงขึ้น

- **หนี้สินรวม:** ณ วันที่ 30 กันยายน 2569 อยู่ที่ 4,184 ล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 26.4% จาก ณ สิ้นปี 2568 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมและหนี้สินที่เกิดขึ้นจากการเข้าซื้อกิจการ LM

อัตราส่วนทางการเงิน

	3Q26	3Q25	9M26	9M25
อัตรากำไรขั้นต้น	37.8%	34.4%	39.3%	36.0%
อัตรากำไรสุทธิ	8.9%	4.5%	12.0%	10.0%
อัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น	15.2%	14.3%	15.2%	14.3%
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	6.5%	6.0%	6.5%	6.0%
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.4x	1.3x	1.4x	1.3x
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.2x	1.0x	1.2x	1.0x

การดำเนินงานด้านความยั่งยืนที่สำคัญในปี 2569



CMAN ยังคงเดินหน้าโครงการด้านความยั่งยืนอย่างต่อเนื่อง ทั้งการลดต้นทุนพลังงาน เพิ่มประสิทธิภาพระบบโลจิสติกส์ และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก

ปัจจุบัน โครงการโซลาร์ส่วนเพิ่มขนาด 2 เมกะวัตต์ที่โรงงานแก่งคอยติดตั้งเสร็จสิ้นแล้ว ส่งผลให้มีกำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์รวม 8.7 เมกะวัตต์ ครอบคลุมโรงงานแก่งคอย โรงงานพระพุทธบาท โรงงานระยอง และเหมืองทับกวาง นอกจากนี้ ยังมีแผนขยายกำลังการผลิตโซลาร์เพิ่มเติม 1.0 เมกะวัตต์ที่โรงงานพระพุทธบาท

นอกจากนี้ CMAN ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนการใช้รถยนต์ไฟฟ้า (EV) เป็น 90% ของความต้องการใช้รถทั้งหมดภายในสิ้นปี 2569 พร้อมทั้งอยู่ระหว่างการพิจารณาหาโอกาสในการลงทุนรถ EV ในประเทศเวียดนามและออสเตรเลีย โดยเคมีแมนได้ดำเนินการจัดตั้งบริษัท โรสแมนโมบิล จำกัด ขึ้นเป็นบริษัทย่อย เพื่อให้บริการด้านโลจิสติกส์ด้วยรถไฟฟ้า ซึ่งจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการต้นทุนการขนส่ง ควบคู่กับการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก

นอกจากนี้ CMAN ได้เริ่มทดลองใช้เชื้อเพลิงชีวมวล (Biomass) ที่โรงงานแก่งคอย และมีแผนก่อสร้างระบบโครงสร้างพื้นฐานเพิ่มเติมเพื่อรองรับการใช้เชื้อเพลิงชีวมวลในเตาเผาอย่างเต็มรูปแบบ ซึ่งจะช่วยลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ และยกระดับความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนในระยะยาว

CMAN ให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการบุคลากรและมุ่งมั่นยกระดับองค์กร เพื่อเตรียมพร้อมรับมือกับอนาคต โดยได้ดำเนินการจัดตั้ง บริษัท กริตส์แมน จำกัด เป็นบริษัทย่อย มุ่งเน้นการพัฒนาเทคโนโลยีนวัตกรรม และดำเนินงาน STEM ที่เกี่ยวข้อง เสริมสร้างขีดความสามารถและศักยภาพเพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับการเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว

แนวโน้มธุรกิจปี 2569 - 2570

การดำเนินธุรกิจในช่วงปลายปี 2569 ไปจนถึง 2570 คาดว่าจะยังคงเผชิญความท้าทายอย่างต่อเนื่อง จากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ โดยเฉพาะในภูมิภาคตะวันออกกลาง ซึ่งจะยังคงสร้างความไม่แน่นอนต่อเส้นทางการค้าโลก ต้นทุนการขนส่งสินค้า และราคาพลังงาน ทั้งนี้ ต้นทุนพลังงานที่ยังอยู่ในระดับสูงอาจกดดันให้อัตราเงินเฟ้อทรงตัวในระดับสูง และชะลอการผ่อนคลายนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลักทั่วโลก ซึ่งอาจกระทบต่ออุปสงค์ในภาคอุตสาหกรรมและสภาวะทางการเงินโดยรวม

สำหรับภาพรวมของตลาดปูนไลม์ในภูมิภาคอินโดแปซิฟิก ยังคงเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรง โดยเฉพาะผู้ผลิตจากประเทศจีนที่ขยายการเข้าสู่ตลาดในภูมิภาคนี้มากขึ้น ขณะที่ผู้ส่งออกบางรายในตะวันออกกลางอาจเผชิญกับอุปสรรคในการดำเนินธุรกิจจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และความขัดแย้งในพื้นที่

จากการที่ลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมยังคงให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการต้นทุนและลดความเสี่ยงจากการดำเนินงาน คาดว่าความต้องการปูนไลม์โดยรวมในปี 2569 จะทรงตัวหรือเติบโตในระดับต่ำมาก

แนวทางการดำเนินงาน 5 ด้านหลักเพื่อรับมือกับสถานการณ์ดังกล่าวข้างต้น:

1. การเสริมสร้างความสามารถในการทำกำไรและการควบคุมต้นทุน

CMAN ยังคงเดินหน้าบริหารจัดการต้นทุนสำคัญอย่างระมัดระวัง โดยเฉพาะต้นทุนพลังงานและต้นทุนทางการเงิน พร้อมทั้งยกระดับประสิทธิภาพในทุกกระบวนการ ทั้งการวางแผนการผลิต การจัดการเตาเผาปูนไลม์ การจัดซื้อจัดจ้าง และการจัดการโลจิสติกส์

2. การรวมกิจการ LM และการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์

การเข้าซื้อกิจการ LM ช่วยขยายฐานผลิตภัณฑ์แคลเซียมและกำลังการผลิตในประเทศไทยของ CMAN แม้ว่ากระบวนการรวมกิจการยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น แต่เริ่มสร้างรายได้และกำไรให้แก่บริษัทแล้ว ทั้งนี้ คาดว่าจะช่วยเพิ่มโอกาสในการขยายฐานลูกค้า สร้าง Synergy ทางธุรกิจ และเสริมความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้นในช่วงไตรมาสถัดไป

3. การขยายธุรกิจเชิงยุทธศาสตร์ในประเทศอินเดียและภูมิภาคอินโดแปซิฟิก

CMAN ยังคงเห็นว่าประเทศอินเดียและภูมิภาคอินโดแปซิฟิกเป็นตลาดหลักที่มีการเติบโตสูง โดยหลังจากรอบระยะเวลารายงานงบไตรมาส 3/2569 Chememan India Private Limited (“CMAN IN”) ได้เข้าถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 60 ใน Budakia Minerals Limited Liability Partnership นอกจากนี้ Easternbulk Lime Products Private Limited (“ELPPL”) ได้เปลี่ยนสถานะเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทถือหุ้นทั้งหมด (ร้อยละ 100) ซึ่งจะช่วยสนับสนุนกลยุทธ์การขยายธุรกิจ และเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานในประเทศอินเดีย

4. การบริหารจัดการอัตราแลกเปลี่ยนและต้นทุนทางการเงิน

จากการขยายธุรกิจในต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง CMAN จึงให้ความสำคัญกับการสร้างความสัมพันธ์กับสถาบันการเงินในแต่ละท้องถิ่น และบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อลดความไม่สอดคล้อง (Mismatch) ระหว่างโครงสร้างรายได้ ต้นทุน สินทรัพย์ และเงินกู้ยืม โดยประเด็นดังกล่าวมีความสำคัญมากยิ่งขึ้น เมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยงจากสกุลเงินหลักที่บริษัทมีความเกี่ยวข้อง ได้แก่ ดอลลาร์สหรัฐ ดอลลาร์ออสเตรเลีย ดองเวียดนาม และรูปีอินเดีย

5. โครงการด้านความยั่งยืนและเทคโนโลยีนวัตกรรม

CMAN มุ่งมั่นลงทุนอย่างต่อเนื่องในโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ การใช้รถไฟฟ้า (EV) เชื้อเพลิงชีวมวล และเครื่องมือเทคโนโลยีดิจิทัล เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ซึ่งโครงการและแผนงานเหล่านี้สอดคล้องกับนโยบาย Industry 4.0 ของภาครัฐ และช่วยสนับสนุนการวางแผนงาน การนำข้อมูลมาใช้ตัดสินใจได้อย่างแม่นยำ ตลอดจนเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันระยะยาว

ด้วยฐานการผลิตที่ขยายตัว กลุ่มลูกค้าครอบคลุมในหลากหลายอุตสาหกรรม เครือข่ายธุรกิจในภูมิภาคที่กว้างขวางยิ่งขึ้น ประกอบกับการมุ่งเน้นความเป็นเลิศในการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง CMAN จึงมีความพร้อมเป็นอย่างยิ่งสำหรับการเติบโตในตลาดปูนไลม์ในภูมิภาคอินโดแปซิฟิก ควบคู่ไปกับการรักษาวินัยทางการเงินและฐานะทางการเงินที่มั่นคง รวมถึงความสามารถในการปรับตัวอย่างรวดเร็วท่ามกลางสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่มีความผันผวน