COMPANY NOTE

Sector : TECHNOLOGY

COMANCHE INTERNATIONAL PLC. (COMAN)

17 พฤศจิกายน 2560

ราคาปิด 7.65 บาท

"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 8.25 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2557A	2558A	2559A	2560E	2561E
Net profit (Btm)	14	27	33	31	44
EPS (Bt)	0.10	0.20	0.25	0.23	0.33
Growth(%)	N/A	96	23	-6	41
PER Basic (x)	66.4	33.9	27.5	32.4	23.0
BV (Bt)	0.4	1.3	3.3	3.5	3.7
P/BV (x)	19.2	5.4	2.0	2.2	2.0
DPS (Bt)	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1
Yield(%)	1.6	3.9	2.8	1.2	1.7

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,691.25
Market Cap.	Bt1,025.1Mn
Total Shares	134m common share Par Bt.0.50
Major Shareholders (As of 12 May 17)	
นายสมบูรณ์ ศุขีวิริยะ	30.45%
นายอภิชัย สกุลสุรียเดช	29.25%
นางวัชรี ศุขีวิริยะ	3.81%
% Free float	30.56%

Source: SET Smart

Analyst Coverage

Nuttawut Wongyaowarak

02 672-5999 ext. 5936

nuttawut@globlex.co.th

Anti-Corruption score : -

CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating : -

ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

(MB)	3Q60	2Q60	%QoQ	3Q59	%YoY	9M60	9M59	%YoY
Sales	46.58	40.03	16.4%	30.76	51.4%	118.79	92.10	29.0%
COGS	16.66	20.49	-18.7%	13.90	19.9%	50.81	28.34	79.3%
Gross Profit	29.92	19.54	53.1%	16.87	77.4%	67.98	63.76	6.6%
SG&A	20.51	18.06	13.6%	14.34	43.0%	52.40	42.78	22.5%
Net Profits	10.16	2.46	313.7%	2.52	302.7%	18.23	21.05	-13.4%
EPS(Bt)	0.00	0.02	-100.0%	0.02	-100.0%	0.06	0.16	-61.7%

ที่มา งบการเงิน

ความเสี่ยง : อุตสาหกรรมท่องเที่ยวชะลอตัว

: การเปิดดีลเลอร์ในต่างประเทศล่าช้ากว่าแผน

: การติดตั้งและจำหน่ายโปรแกรมต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้

กำไร 3Q60 เติบโตทั้ง QoQ และ YoY แต่ปรับประมาณปี 60 ลง

- **รายงานกำไร 3Q60 +268%QoQ และ +260%YoY**
- **ปรับลดประมาณการกำไรปี 60 และ 61 ลง 19% และ 4% ตามลำดับ**
- **คาดผลประกอบการไตรมาส 4/60 ยังเติบโตต่อจาก 3Q60**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" พร้อมเพิ่มราคาเหมาะสมขึ้นสู่ 8.25 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

➢ **รายงานกำไร 3Q60 +268%QoQ และ +260%YoY** : บริษัทรายงานกำไรไตรมาส 3/60 ที่ 9 ล้านบาท +268%QoQ และ +260%YoY โดยรายได้เติบโตสู่ 46 ล้านบาท +15%QoQ ซึ่งมาจากรายได้จำหน่ายโปรแกรมบริหารโรงแรม 22 ล้านบาท รายได้จากบริษัท MSL (บริษัทถือหุ้น 99.99%) อีก 13.5 ล้านบาท และรายได้จากบริษัท SYNATURE (บริษัทถือหุ้น 51%) ซึ่งรับรู้เต็มเป็นไตรมาสแรกราว 11 ล้านบาท ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นจาก 49% ในไตรมาสก่อนสู่ 64% เนื่องจากต้นทุนขายของ MSL ลดลงเพราะไม่ได้ซื้อโปรแกรมมาพัฒนาเหมือนในไตรมาส 2 ด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารยังทรงตัวในระดับสูงที่ 16.95 ล้านบาท เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายที่ปรึกษา (FA) 1-2 ล้านบาทและค่าใช้จ่ายในการบริหารของ MSL ที่เพิ่มขึ้นจากจำนวนพนักงานที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้บริษัทรายงานกำไร 3Q60 ที่ 9 ล้านบาท และรายงานกำไร 9 เดือนที่ 17 ล้านบาทคิดเป็นเพียง 46% ของประมาณการเดิมที่ 37 ล้านบาท

➢ **ปรับลดประมาณการกำไรปี 60 และ 61 ลง 19% และ 4% ตามลำดับ** : ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปี 60 และ 61 ลงเหลือ 30 ล้านบาท และ 44 ล้านบาท ลดลง 19% และ 4% ตามลำดับจากประมาณการเดิม เนื่องจากต้นทุนขายมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นจากการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (โปรแกรมวิเคราะห์ BIG DATA) เพิ่มขึ้น 1.3 ล้านบาทต่อไตรมาส นอกจากนี้ค่าใช้จ่ายในการบริหารปรับเพิ่มขึ้นจาก 13 ล้านบาทสู่ 15-16 ล้านบาทต่อไตรมาสจากเงินเดือนพนักงานบริษัท MSL ที่เพิ่มขึ้น โดยปี 61 ผลประกอบการมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องจากการรับรู้รายได้ SYNATURE เต็มปี อีกทั้งมีแผนขยายดีลเลอร์ในต่างประเทศเพิ่มเป็น 20 แห่งจากเป้าหมายปลายปี 60 ที่ 10 แห่ง

➢ **คาดผลประกอบการไตรมาส 4/60 ยังเติบโตต่อจาก 3Q60** : ฝ่ายวิจัยคาดว่ารายได้ไตรมาส 4/60 อยู่ที่ราว 48 ล้านบาทโดยปกติไตรมาส 4/60 จะเข้าสู่ High season ของท่องเที่ยวส่งผลให้มีโรงแรมใหม่ทยอยเปิดบริการจากไตรมาส 3 ช่วยหนุนให้ยอดขายโปรแกรมบริหารโรงแรมเพิ่มขึ้นตามไปด้วย โดยปลายเดือนก.ย. 60 บริษัทมีรายได้รับล่วงหน้า 29.7 ล้านบาท(บริษัทรับเงินมัดจำจากลูกค้า 40-50% ของมูลค่างาน) อย่างไรก็ตามเราคาดว่าต้นทุนขายมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นจาก 64% เนื่องจากคาดว่า MSL จะประมูลงานใหม่ได้ในไตรมาส 4/60 (งานภาครัฐออกมาเยอะเพราะเริ่มปีงบประมาณใหม่เดือนต.ค.) ทำให้ต้องซื้อโปรแกรมเพื่อมาพัฒนาต่อยอดส่งผลให้ต้นทุนขายมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ขณะที่คาดว่าค่าใช้จ่ายในการบริหารจะทรงตัวที่ระดับ 15 ล้านบาทแม้ว่าจะไม่มีค่าที่ปรึกษา (FA) แต่มีรายจ่ายเงินเดือนเพิ่มขึ้นตามจำนวนพนักงาน ส่งผลให้เราคาดว่าบริษัทจะรายงานกำไรไตรมาส 4/60 ราว 13 ล้านบาท +44%QoQ และ+6%YoY

➢ **คงคำแนะนำ "ซื้อ" พร้อมเพิ่มราคาเหมาะสมขึ้นสู่ 8.25 บาท :** ฝ่ายวิจัยเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าจาก PEG ratio เป็น PE Ratio โดยเปรียบเทียบกับ PE Ratio กลุ่มท่องเที่ยวเนื่องจากบริษัทดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องกับอุตสาหกรรมท่องเที่ยว โดยเราใช้ Prospective PE ที่ 25 เท่า ซึ่งต่ำกว่า PE Ratio กลุ่มท่องเที่ยวที่ 35 เท่า เพราะเราใช้มุมมองเชิงอนุรักษ์นิยม และประเมินกำไรต่อหุ้นปี 61 ได้ที่ 0.33 บาทต่อหุ้น ได้ราคาเหมาะสมเพิ่มขึ้นจาก 8.16 บาทต่อหุ้นเป็น 8.25 บาทต่อหุ้น โดยราคาที่ประเมินได้สูงกว่าราคาปิดล่าสุดจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บทอ่านนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัท อาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอ ai (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนค้นคว้าไปสามารถใช้ได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการวิเคราะห์ผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าเกี่ยวข้องกับการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมิน โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลอาจในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่นำเสนอเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้รับรับ ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องความถูกต้องของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา: www.cgthailand.org