

COMPANY NOTE

18 เมษายน 2561

Sector : MAI / CONSUMER PRODUCTS

ราคาปิด 5.35 บาท

MOONG PATTANA PLC.(MOONG)

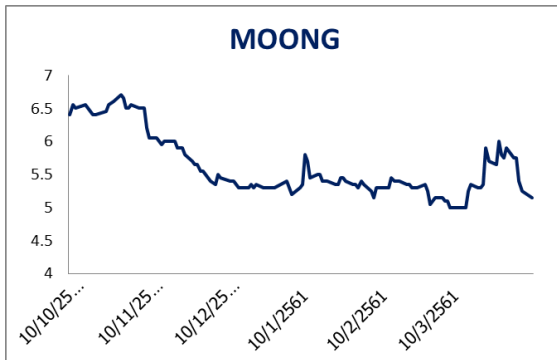
“ถือ” ราคาเหมาะสม 5.25 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2558	2559	2560	2561E	2562E
Net profits (Btm)	74.7	77.8	78.5	81.2	86.0
EPS (Bt)	0.56	0.56	0.49	0.49	0.52
EPS Growth (%)	16.4	0.0	-12.5	-0.2	6.0
P/E (x)	9.6	9.6	10.9	10.9	10.3
DPS (Bt)	0.2	0.2	0.18	0.17	0.18
Yield (%)	2.80	3.36	3.36	3.24	3.30
BV (Bt)	3.5	4.0	3.8	4.1	4.5
P/BV (x)	1.5	1.4	1.4	1.3	1.2

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,755.53
Market Cap.	Bt888.6 Mn
Total shares	166.09m common share Par Bt0.5
Major Shareholders (as of 14 March 2018)	
นาย สุเมธ เลอสุมิตรกุล	54.41 %
นาย เมธิน เลอสุมิตรกุล	4.80 %
นาย สุธีร์ เลอสุมิตรกุล	4.54 %
นาย สรพันธ์ เลอสุมิตรกุล	4.37 %
% free float	25.37 %

Source: สรุปลักษณ์เทศ



Analyst: Wilasinee Boonmasungsong
02 672 5937
wilasinee@globlex.co.th

Assistant Analyst: Tossapon Wilaiprapakorn

Anti-Corruption score : N/A

Corporate Governance Rating :

Quarterly performan	4Q60	4Q59	%yoy	3Q60	%QoQ	FY60	FY59	%yoy
Revenue	245.2	213.3	15%	211.2	16%	883.1	790.0	12%
Cost of good sold	103.1	92.8	11%	88.3	17%	380.6	336.3	13%
Selling & admin exp.	114.6	95.1	20%	105.6	8%	420.3	371.5	13%
Interest exp.	0.5	0.9	-44%	0.4	23%	2.0	2.8	-26%
Taxes	0.8	1.4	-39%	0.2	395%	1.5	1.6	-6%
Net profits	26.2	23.2	13%	16.8	57%	78.5	77.8	1%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

คาดการณ์กำไรปี 61 เติบโต 3.4% YoY จากการเปิดตลาดใน CLMV

- MOONG ผู้นำในการจำหน่ายสินค้าแม่และเด็ก
- รายงานกำไรปี 60 ทรงตัว แม้ว่ตลาดโดยรวมลดลง
- คาดการณ์กำไรปี 61 เติบโต 3.4% YoY จากการขยายฐานสู่ CLMV
- เริ่มต้นด้วยคำแนะนำ “ถือ” ด้วยราคาเหมาะสม 5.25 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

➤ **MOONG ผู้นำในการจำหน่ายสินค้าแม่และเด็ก :** MOONG ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายและเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค แบ่งได้ออกเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้ 1. กลุ่มผลิตภัณฑ์ภายใต้ตราสินค้าของบริษัทคิดเป็นสัดส่วนรายได้ 12% มีสินค้าหลัก ได้แก่ กระบอกฉีดน้ำตราฟ็อกกี้ (Foggy) ผ้าเช็ดทำความสะอาดสะอาดตรา “วีแคร์” (V-Care) และแปรงสีฟันตราจอร์แดน (Jordan) 2. กลุ่มผลิตภัณฑ์ที่บริษัทเป็นตัวแทนจำหน่ายคิดเป็นสัดส่วนรายได้ 88% ได้แก่ 1) ผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กตราพิงเจิน (Pigeon) คิดเป็นสัดส่วนรายได้ 79% 2) ชุดว่ายน้ำทารกและเด็กเล็กตรา Splash About 3) ผลิตภัณฑ์ของใช้ในชีวิตประจำวัน ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ดูแลสุขภาพช่องปากตราจอร์แดน ผลิตภัณฑ์กระดาษทิชชูตราเอลลิเออร์ ผลิตภัณฑ์ผ้าอนามัยตรามิโครี และผลิตภัณฑ์ยาสมุนไพรตราทรีฮีร์ 4) ผลิตภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่ม ได้แก่ น้ำพริกมินิ ตรารุ่งเจริญ ขนมสำหรับเด็กตรา Peachy ขนมอุ่นแพคตรา Herbaland 5) ผ้าอ้อมสำหรับผู้สูงอายุตรามูมู 6) ผลิตภัณฑ์ถุงขยะ ถุงซิปลิง ถุงหิ้วตราฮีโร่

➤ **รายงานกำไรปี 60 ทรงตัว แม้ว่ตลาดโดยรวมลดลง :** ถึงแม้ว่ายอดขายสินค้าในกลุ่ม FMCG (Fast Moving Consumer Goods) ปี 60 จะลดลง 3.5% แต่รายได้รวมปี 60 ของบริษัทยังสามารถเติบโตได้ 12% YoY เป็น 883 ลบ. แบ่งได้เป็นสินค้าตราพิงเจินเติบโต 10.8% สินค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัทเติบโต 24.4% และสินค้าที่บริษัทเป็นตัวแทนในการจัดจำหน่ายเติบโต 22.4% เนื่องจากการจัดกิจกรรมทางการตลาดเพื่อสร้างการรับรู้ในแบรนด์ตราพิงเจิน และกิจกรรมที่สนับสนุนการใช้ผลิตภัณฑ์ V-Care มากขึ้น ส่งผลให้บริษัทสามารถเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาดในสินค้าแม่และเด็ก จาก 36 % ในปี 59 เป็น 38% โดยมีกำไรสุทธิปี 60 อยู่ที่ 78.5 ลบ. ใกล้เคียงกับกำไรสุทธิในปี 59

➤ **คาดการณ์กำไรปี 61 เติบโต 3.4% YoY จากการเปิดตลาดใน CLMV :** บริษัทยังคงเพิ่มสินค้าภายใต้การจัดจำหน่ายเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ได้แก่ Plante Serum (เซรั่มบำรุงผม) และ Ai-Aoon (ผลิตภัณฑ์บำรุงขนคิ้วเด็ก) เป็นต้น อีกทั้งยังมีแผนขยายช่องทางจัดจำหน่ายสินค้าไปในกลุ่มประเทศ CLMV เพื่อรับมือกับสถานการณ์อัตราการเกิดใหม่ของประชากรลดลง โดยเริ่มมีการเปิดร้านค้า Pigeon ในประเทศลาวตั้งแต่ 1Q17 และเริ่มมีการขยายเข้าสู่ช่องทางขายออนไลน์ผ่านเว็บไซต์ Moong-Shop คาดรายได้ปี 61 จะอยู่ที่ราว 932 ลบ. เติบโต 5.6% YoY ด้วยสมมติฐานอัตราค่าไถ่ขึ้นต้น 52.6% จึงคาดการณ์กำไรสุทธิอยู่ที่ราว 81 ลบ. เติบโต 3.4% YoY

- ความเสี่ยง : 1. อัตราการเกิดของประชากรลดลง
 2. การแข่งขันสูงในตลาดหุ้นไทย
 3. การพึ่งพิงบริษัท พีเอ็น คอร์ป

➤ เริ่มต้นด้วยคำแนะนำ “ถือ” ด้วยราคาเหมาะสม 5.25 บาท : MOONG สามารถรักษายอดขายได้ในสภาวะที่ผู้บริโภคชะลอการซื้อสินค้า และมีแผนการขยายฐานลูกค้าไปในกลุ่มประเทศ CLMV อย่างไรก็ตามยังมีปัจจัยที่น่ากังวลเรื่องอัตราการเกิดของประชากรที่ลดลง และประชาชนจับจ่ายใช้สอยน้อยลง ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมที่ 5.40 บาท โดยใช้ Prospect PER 11 เท่า น้อยกว่าค่า PER เฉลี่ยของบริษัทที่ทำธุรกิจใกล้เคียงกันในตลาดหลักทรัพย์ที่ 13.61 เท่า เนื่องจากความกังวลในปัจจัยที่กล่าวในข้างต้น โดยหากรวมผลจาก Dilution Effect จาก MOONG-W1 (อัตราใช้สิทธิ 1:1 @ 1 บาท) และ ESOP-W (อัตราใช้สิทธิ 1:1 @ 3.80 บาท) จะได้ราคาเหมาะสมที่ 5.25 บาท ทั้งนี้คาดว่าจะมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลปี 61 อยู่ในระดับที่น่าสนใจที่ 3.2% จึงเริ่มต้นด้วยคำแนะนำ “ถือ”

ตารางที่ 1 : ค่า PER เฉลี่ยของบริษัทที่ทำธุรกิจใกล้เคียงกันในตลาดหลักทรัพย์

Stock	PER
SPC	11.13
OCC	16.13
S&J	13.38
JCT	13.8
Average PER	13.61

ที่มา : สรุปข้อเสนอของบริษัทจดทะเบียน