

COMPANY UPDATE

MAI / Industrial

MEGACHEM (THAILAND) PCL. (MGT)

18 เมษายน 2561

ราคาปิด 2.50 บาท

Non – Rated

นำเสนอใจหาจังหวะเก็งกำไร จบ 1Q61

EARNINGS RESULT					
Year to Dec	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
Net profit (Btm)	88.9	55.7	44.8	32.6	47.3
EPS (Bt)	0.22	0.14	0.11	0.08	0.12
EPS Growth (%)	N/A	-37%	-20%	-27%	45%
P/E (x)	11.24	17.96	22.34	30.71	21.13
BV (Bt)	0.83	0.87	0.68	0.41	0.93
PBV (x)	3.01	2.88	3.68	6.14	2.69
DPS (Bt)	11%	10%	30%	73%	6%
Yield (%)	4.5%	4.0%	12.0%	29.0%	2.4%

Source: Financial Statement

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,755.53
Market Cap.	Bt968m
Total Shares	400m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of March 13, 2017	
นายวิทยา อินทาลา	37.68%
Megachem Ltd.	36.19%
น.ส.บุญจรรีกา พัทธยุดิ	2.12%
% Free Float	25%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Tanawin Pichatsiripohn

02 672-5940

tanawin@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

CORPORATE GOVERNANCE Rating : N/A

ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

(MB)	4Q59	3Q60	%QoQ	4Q60	%YoY
Sales	129	150	-10.3%	134	4.4%
COGS	93	107	-11.3%	95	1.7%
Gross Profit	36	43	-7.7%	40	11.4%
SG&A	22	26	-19.9%	21	-4.3%
Net Profits	7	12	9.4%	13	80.1%
EPS(Bt)	0.02	0.03	9.4%	0.03	35.1%

Source: Financial Statement

- เป้ารายได้ปี 61 +13%YoY จากสินค้าใหม่ ส่วน GPM ทรงตัวสูง
- เน้นให้ บ.ย่อย Break even ด้วยการเพิ่ม U-rate
- คาดกำไรผ่านต่ำสุด งวด 1Q61 ลุ้น GPM สูง QoQ แต่ทั้งปียังต้องรอดูสินค้าใหม่

ประเด็นสำคัญ:

- เป้ารายได้ปี 61 +13%YoY จากสินค้าใหม่ ส่วน GPM ทรงตัวสูง : MGT ผู้แทนจำหน่าย Special Chemical ในประเทศไทยให้กับสินค้าหลายกลุ่ม อาทิ Performance Coating (สีอุตสาหกรรม) (34.5% ของรายได้) และ Polymer (พลาสติก เรซิน) (33.6% ของรายได้) ด้วยการเป็น Solution Provider โดยปี 61 ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้เติบโต 13%YoY มาที่ 658 ล้านบาท โดยเน้นสินค้ากลุ่มอาหารและยา (2.5% ของรายได้) หลังจากมีการลงทุน lab ใหม่พร้อมกับจ้างทีมวิจัยร่วมกับ Supplier เพิ่มเติม ปัจจุบันอยู่ระหว่างการทดลองสินค้าร่วมกับลูกค้ารายใหม่ในกลุ่มเครื่องดื่ม คาดเพิ่มสัดส่วนรายได้ส่วนนี้เป็น 5% ส่วนลูกค้ารายหลักเดิม อาทิ กลุ่มก่อสร้าง นอกจากจะเติบโตตาม GDP ยังได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มพนักงานขายตั้งแต่ต้นปี 61 ที่ 12 คน จากสิ้นปี 60 เพียง 7 คน มาผลักดันให้มีการนำเสนอสินค้ากลุ่มใหม่มากขึ้น ส่วน อัตรากำไรขึ้นต้นคาดอาจเพิ่มขึ้นจากปี 60 ที่เป็นฐานสูงเล็กน้อย จากค่าเงินบาทที่ยังคงแข็งค่า YTD เพราะบริษัทมีการนำเข้าวัตถุดิบกว่า 100% ขณะที่ขายเป็นเงินไทยกว่า 100%)
- เน้นให้ บ.ย่อย Break even ด้วยการเพิ่ม U-rate : ส่วน บ.ย่อย “VTL” (MGT ถือหุ้น 30%) ผู้ผลิตเตียงและหมอนจากยางพารา ที่สร้างผลขาดทุนให้บริษัทอย่างต่อเนื่อง (ปี 59 ขาดทุน 3.39 ล้านบาท ปี 60 ขาดทุน 5.79 ล้านบาท) เกิดจากการใช้กำลังการผลิตได้ไม่เต็มที่เนื่องจากกลุ่มลูกค้ารายหลัก อาทิ ทวีร์ศูนย์เหรียญจากจีนหายไป โดยมี Utilization rate เพียง 10 – 15% หรือ 1 หมอนใบต่อเดือน จากกำลังการผลิตที่ราว 8 หมอน – 1 แสนใบต่อเดือน ปัจจุบัน MGT ได้มีการเข้าไปแก้ไขปัญหาย่างจริงจัง โดยการปรับสูตรเคมีเพิ่มคุณภาพสินค้า และเพิ่มช่องทางการจำหน่าย อาทิ TV Shopping มากขึ้น
- คาดกำไรผ่านต่ำสุด งวด 1Q61 ลุ้น GPM สูง QoQ แต่ทั้งปียังต้องรอดูสินค้าใหม่: เป้ารายได้ดังกล่าวคิดเป็นส่วนเพิ่มกว่า 79 ล้านบาท จึงยังต้องติดตามความสำเร็จจากสินค้าใหม่ที่จะเป็น Key Driver หลัก รวมถึงรายได้การเพิ่มสินค้าใหม่ๆแก่ลูกค้าเก่าว่าจะกลบค่าใช้จ่ายจากการเพิ่มพนักงานขายได้เร็วแค่ไหน แต่ทั้งนี้ เชื่อว่าฐานกำไรของบริษัทได้ผ่านจุดต่ำสุดในปี 59 ไปแล้ว ฐานะการเงินยังเป็น Net Cash กว่า 129.6 ล้านบาท (D/E 0.15 เท่า) Div. Yield ล่าสุดต่อปีราว 4% ด้าน Valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ Current PER ระดับ 20 เท่า แต่ยังมีประเด็นให้ลุ้นติดตามจากผลประกอบการ 1Q61 ที่อาจเติบโตก้าวกระโดดด้วยอัตรากำไรขึ้นต้นที่มีโอกาสทรงตัวสูง QoQ เป็นอย่างต่ำ หลังค่าเงินบาทในงวดดังกล่าวยังแข็งค่า 4.14%QoQ และ 10%YoY หนุนให้ GPM มีโอกาสทรงตัวในระดับสูงสุดใกล้เคียงกับงวด 4Q60 ส่วนในช่วงที่เหลือของปีอยู่ระหว่างจัดทำประมาณการ