



COMPANY NOTE

mai / Industrial

MEGACHEM (THAILAND) PLC. (MGT)

29 พฤษภาคม 2563

ราคาปิด 1.86 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 2.66 บาท

EARNING FORECAST

Year to Dec	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Net Profit (Btm)	47.3	48.7	71.5	75.6	84.4
EPS (Bt)	0.12	0.12	0.18	0.19	0.21
EPS Growth (%)	9.0	3.0	46.8	5.7	11.6
P/E (x)	15.72	15.27	10.41	9.84	8.82
DPS (Bt)	0.10	0.10	0.09	0.10	0.11
Yield (%)	5.38	5.38	4.84	5.38	5.91
BV (Bt)	0.93	0.94	1.01	1.10	1.20
P/BV (x)	2.00	1.98	1.84	1.70	1.56

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,337.51
Market Cap.	Bt 744.00m
Total Shares	400.00m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of Mar 11, 2020	
1. นาย วิฑา อินทลา	37.68%
2. Megachem Ltd.	36.19%
3. น.ส. มณฑริกา พัชชุติ	2.51%
%Free float	24.95%

Source: SET Smart

MGT Price Chart



Analyst Coverage

Watcharain Jongyanyong

02 672-5936

watcharain@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

Coporate Governance Rating : -

(MB)	1Q20A	4Q19A	%QoQ	1Q19A	%YoY
Core Revenue (+)	194.7	159.7	21.9%	185.7	4.8%
COGS (-)	129.0	107.0	20.5%	132.2	-2.5%
Gross Profit (+)	65.7	52.7	24.8%	53.5	22.9%
SG&A (-)	34.0	28.4	19.6%	30.6	10.9%
EBITDA (+)	35.6	36.4	-2.3%	28.3	25.8%
Interest Expense (-)	0.2	0.2	-31.6%	0.2	-20.3%
Norm. Profit (+)	25.8	20.5	25.4%	19.6	31.7%
Net Profit (+)	24.9	20.5	21.0%	19.6	27.0%
EPS (Bt/Share)	0.06	0.05	21.0%	0.05	27.0%
Gross Margin (%)	33.8	33.0	2.3%	28.8	17.2%
EBITDA Margin (%)	18.3	22.8	-19.9%	15.2	19.9%
Net Margin (%)	12.8	12.9	-0.8%	10.5	21.1%

Source: Company data, Globlex estimates

ความเสี่ยง

- เศรษฐกิจชะลอตัว
- การส่งสินค้าล่าช้า
- ราคาสินค้าและวัตถุดิบผันผวน

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทจากที่กล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) มีเหตุผลสาระและข้อมูลที่เกี่ยวข้องที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่เผยแพร่จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กลอบกล จำกัด มิได้อินชัวร์หรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันกรณีส่วนที่เกี่ยวกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจะเกิดขึ้นที่ใดก็ตามโดยอัตโนมัติที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายนอกเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กลอบกล จำกัด มิได้อินชัวร์ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

Yield สูง Upside เด่น

- กำไรสุทธิปี 1Q20 เติบโตโดดเด่น +21.0%QoQ และ +27.0%YoY
- ภาคผลประกอบการ 2Q20 ได้รับผลกระทบจากโควิด-19
- แสวงหาโอกาสในการเติบโตต่อเนื่อง
- ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี 20 เท่ากับ 2.66 บาท

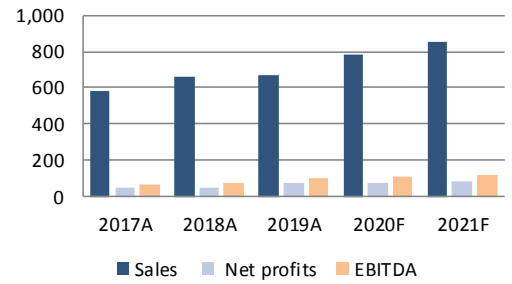
ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไรสุทธิปี 1Q20 เติบโตโดดเด่น +21.0%QoQ และ +27.0%YoY
งวด 1Q20 บริษัทรายได้จากการดำเนินงาน 194.7 ล้านบาท เติบโต +21.9%QoQ และ +4.8%YoY ได้ผลบวกจากบริษัทย่อย Megachem Plus ที่มีคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้นมาก เนื่องจากมีการนำแอลกอฮอล์แปลงสภาพไปใช้ผลิตเจลล้างมือ และผลิตภัณฑ์ฆ่าเชื้อโรค ในช่วงการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นทำได้ที่ระดับ 33.8% ดีขึ้นกว่าที่ระดับ 33.0% ในไตรมาสก่อน และ 28.8% ใน 1Q19 ตามต้นทุนนำเข้าสารเคมีที่ต่ำลง ส่งผลให้รายงานกำไรสุทธิงวด 1Q20 เท่ากับ 24.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +21.0%QoQ และ +27.0%YoY
- ภาคผลประกอบการ 2Q20 ได้รับผลกระทบจากโควิด-19
ผลประกอบการ 2Q20 มีแนวโน้มชะลอตัว เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ส่งผลให้ลูกค้าชะลอคำสั่งซื้อ โดยเฉพาะ ลูกค้าหลักในกลุ่มอุตสาหกรรมรถยนต์ และ อุตสาหกรรมก่อสร้าง โดยบริษัทได้เตรียมทบทวนเป้าหมายได้ปี 20 จากเดิมคามีรายได้ 950 ล้านบาท หลังสิ้นสุดไตรมาส 2 อย่างไรก็ดีตามเรายังคงประมาณการรายได้ปี 20 ไว้ที่ระดับ 783 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +16.9%YoY และคงประมาณการกำไรสุทธิปี 20 เท่ากับ 75.6 ล้านบาท เติบโต +5.7%YoY โดยผลประกอบการ 1Q20 คิดเป็น 32.9% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- แสวงหาโอกาสในการเติบโตต่อเนื่อง
สำหรับความคืบหน้าของโครงการผลิตกราฟไฟต์กับพันธมิตรจากประเทศญี่ปุ่น (MGT ถือหุ้น 49%) ภายใต้บริษัท เมกา ฟุจิ กราไฟต์ จำกัด เพื่อขยายไปยังธุรกิจวิจัย พัฒนา ผลิต และจำหน่าย Expand Graphite คาดว่าจะสามารถดำเนินการเชิงพาณิชย์ราวกลางปีหน้า นอกจากนี้ล่าสุดบริษัทได้เข้าร่วมเป็นพันธมิตรกับ กฟภ. ซึ่งปัจจุบันอยู่ในขั้นตอนศึกษาประเภทธุรกิจและสินค้า คาดว่าจะได้ข้อสรุปภายใน 4Q20
- ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี 20 เท่ากับ 2.66 บาท

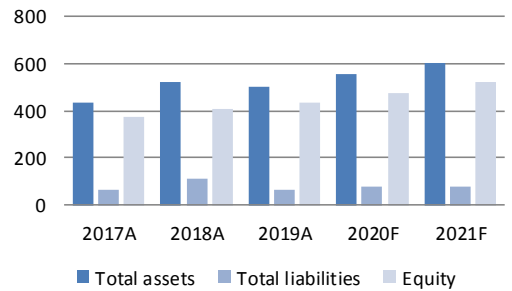
เราประเมินราคาเหมาะสมอิงค่าเฉลี่ย PER ที่ 14 เท่า ได้ราคาเหมาะสมปี 20 ที่ 2.66 บาท โดยมี Upside จากปัจจุบันราว 43.0% พร้อมคาด Dividend Yield ปี 20 ราว 5.4% ลงคำแนะนำ “ซื้อ”

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Cash	24	25	21	11	28
Receivables	129	168	147	169	184
Inventory	68	95	65	78	84
Other current assets	115	39	81	72	72
Current assets	335	327	315	330	368
Non-current assets	101	194	185	223	233
Total assets	436	521	500	553	601
Current liabilities	55	101	47	63	64
Long-term liabilities	10	11	15	13	14
Total liabilities	64	113	62	75	79
Paid-up, prem share & others	341	376	381	380	385
Retained earnings	30	32	56	98	137
Equity	371	408	438	478	523
P&L (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Sales	579	659	669	783	853
Cost of sales	-415	-466	-462	-548	-589
Gross profits	165	193	207	235	265
Other Revenues	-1	-8	12	2	2
Selling & admin exp.	-101	-117	-125	-135	-154
EBIT	62	68	95	101	113
Interest exp.	-2	-1	-1	-1	-1
EBT	60	67	94	100	112
Taxes	-13	-17	-18	-20	-22
Net profits	47	49	72	76	84
EBITDA	68	76	104	109	121
Fully Diluted EPS (Bt)	0.12	0.12	0.18	0.19	0.21
Cashflow projection (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
EBIT(1-t)	75	85	113	121	135
Dep. & Amortization	6	8	9	8	8
Change in net working capital	208	(54)	42	(0)	36
Capital expenditure	11	(45)	43	(13)	(21)
Firm free cashflow	301	(6)	208	116	159
Key Ratios	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Gross profit margin	28.4%	29.3%	31.0%	30.0%	31.0%
Net profit margin	8.2%	7.4%	10.7%	9.7%	9.9%
Current ratio (x)	6.1	3.2	6.7	5.3	5.7
Times interest earned (x)	36.6	81.0	135.9	198.9	173.4
Debt to Equity (x)	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2
ROA	11%	9%	14%	14%	14%
ROE	13%	12%	16%	14%	16%
Trends (%)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Sales growth	3.3%	13.8%	1.5%	16.9%	9.0%
Expense growth	-3.9%	15.8%	6.7%	8.2%	13.4%
EBIT growth	39.1%	9.4%	38.6%	6.9%	11.5%
Net Profit growth	45.3%	3.0%	46.8%	5.7%	11.6%
EBITDA Margin	34.3%	11.8%	35.9%	4.8%	11.3%
EPS growth	9.0%	3.0%	46.8%	5.7%	11.6%

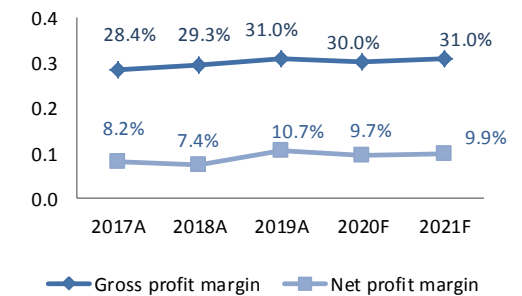
Yearly Performance



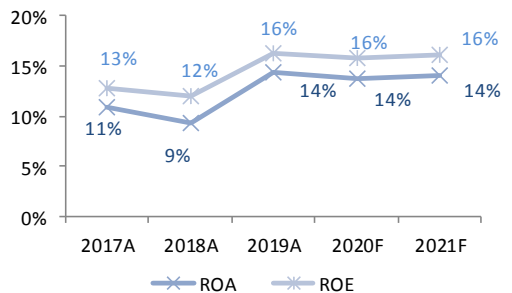
Assets, Liabilities & Equity



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated