

# COMPANY NOTE

mai / Industrial

MEGACHEM (THAILAND) PLC. (MGT)

12 พฤศจิกายน 2564

ราคาปิด 3.26 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 4.30 บาท

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Net Profit (Btm)	48.7	71.5	99.7	105.9	112.4
EPS (Bt)	0.12	0.18	0.25	0.26	0.28
EPS Growth (%)	3.0	46.8	39.4	6.3	6.1
P/E (x)	26.77	18.24	13.08	12.31	11.60
DPS (Bt)	0.10	0.09	0.10	0.11	0.12
Yield (%)	3.07	2.76	3.07	3.37	3.68
BV (Bt)	0.94	1.01	1.19	1.31	1.44
P/BV (x)	3.47	3.23	2.74	2.49	2.26

Source: Financial Statement and Globlex securities

## Inorganic Growth

- 3Q21 รายงานกำไรสุทธิเติบโต +5.2%QoQ และ +34.9%YoY
- เข้าลงทุนในบริษัทใหม่ หนุนผลประกอบการเติบโต
- ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมที่ 21 เท่ากับ 4.30 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

➤ 3Q21 รายงานกำไรสุทธิเติบโต +5.2%QoQ และ +34.9%YoY แจ้งรายได้จากการดำเนินงาน 3Q21 เท่ากับ 249.5 ล้านบาท เติบโต +13.9%QoQ ได้ออเดอร์ที่ทยอยกลับเข้ามา ประกอบกับแรงหนุนจากบ.ย่อย เมกาคემ พลัส ในการนำเข้าเอาทออลบริสุทธิเพื่อใช้ผลิตเจลล้างมือ ที่มีความต้องการเพิ่มขึ้นในช่วงโควิด-19 ระบาด และ +50.1%YoY เมื่อเทียบกับฐานต่ำ เนื่องจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ระลอก 2 เมื่อปีก่อน ด้านอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 26.6% ลดลงจาก 28.9% ใน 2Q21 และ 30.5% ใน 3Q20 จากผลกระทบเงินบาทอ่อนค่าส่งผลให้ต้นทุนนำเข้าสารเคมีสูงขึ้น ส่งผลให้รายงานกำไรสุทธิ 3Q21 เท่ากับ 26.5 ล้านบาท เติบโต +5.2%QoQ และ +34.9%YoY

➤ เข้าลงทุนในบริษัทใหม่ หนุนผลประกอบการเติบโต แนวโน้มผลประกอบการช่วงที่เหลือของปี 21 ต่อเนื่องไปปี 22 ยังเติบโตได้ดี จากคำสั่งซื้อขายลูกค้าที่ทยอยกลับมาหลังสถานการณ์โควิด-19 ดีขึ้น ประกอบกับ 30 ก.ย. ที่ผ่านมาบริษัทได้เข้าลงทุนในบริษัท กรีน ดีฟ เคมีคอล จำกัด สัดส่วน 55% เพื่อขยายการลงทุนของบริษัทให้ครอบคลุมการจัดจำหน่ายเคมีเพื่อผลิตเครื่องสำอาง อาหารเสริม และน้ำหอม โดยมีรายได้ราว 150 ล้านบาทต่อปี (เริ่มรับรู้ตั้งแต่ 4Q21) เราประมาณการรายได้ปี 21-22 ที่ระดับ 823.4 ล้านบาท +10.1%YoY และ 899.2 ล้านบาท +8.0%YoY พร้อมค่างำไรสุทธิที่ 105.9 ล้านบาท +6.3%YoY และ 112.4 ล้านบาท +6.1%YoY ตามลำดับ

➤ ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมที่ 21 เท่ากับ 4.30 บาท การเข้าลงทุนในบริษัทใหม่อย่างต่อเนื่อง ช่วยให้บริษัทสามารถขยายฐานลูกค้า หนุนผลประกอบการเติบโตในระยะยาว เราประเมินราคาเหมาะสมอิงค่าเฉลี่ย PER ที่ 16.5 เท่า ได้ราคาเหมาะสมที่ 21 ที่ 4.30 บาท มี Upside จากราคาปัจจุบันราว 31.9% ลงคำแนะนำ “ซื้อ”

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,632.44
Market Cap.	Bt 1,304.00m
Total Shares	400.00m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of Aug 23, 2021	
1. นาย วิฑา อินลา	37.68%
2. Megachem Ltd.	36.19%
3. น.ส. วิฑา อินลา	2.51%
%Free float	24.95%

Source: SET Smart



### Analyst Coverage

Watcharain Jongyanyong  
02 672-5936  
watcharain@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

### Coporate Governance Rating :



(MB)	3Q21A	2Q21A	%QoQ	3Q20A	%YoY
Core Revenue (+)	249.5	219.0	13.9%	166.3	50.1%
COGS (-)	183.1	155.6	17.7%	115.6	58.4%
Gross Profit (+)	66.4	63.4	4.7%	50.7	31.0%
SG&A (-)	31.5	32.5	-3.1%	29.5	6.8%
EBITDA (+)	37.6	33.8	11.2%	22.1	70.2%
Interest Expense (-)	0.1	0.1	-14.2%	0.2	-38.8%
Norm. Profit (+)	26.5	25.1	5.5%	19.3	37.1%
Net Profit (+)	26.5	25.2	5.2%	19.6	34.9%
EPS (Bt/Share)	0.07	0.06	5.2%	0.05	34.9%
Gross Margin (%)	26.6	28.9	-8.1%	30.5	-12.7%
EBITDA Margin (%)	15.1	15.4	-2.4%	13.3	13.4%
Net Margin (%)	10.6	11.5	-7.7%	11.8	-10.1%

Source: Company data, Globlex estimates

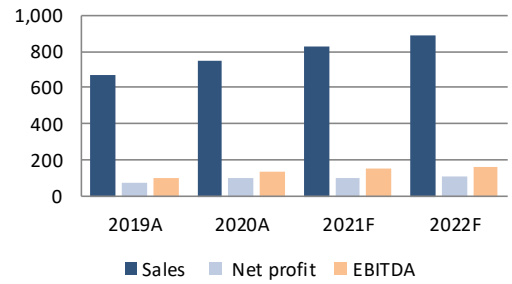
### ความเสี่ยง

- เศรษฐกิจชะลอตัว
- การส่งสินค้าล่าช้า
- ราคาสินค้าและวัตถุดิบผันผวน

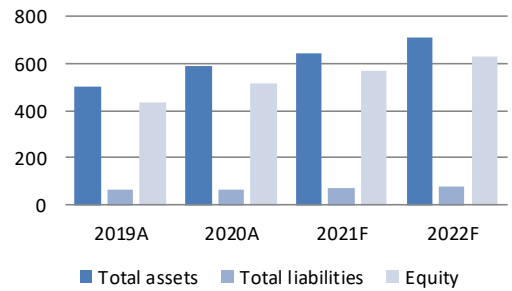
Disclaimer : ความเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทางกม. ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ทับซ้อนกับบริษัทได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) มีผลต่อสาระและข้อมูลพื้นฐานทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่เผยแพร่จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ใช่เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มิได้อันยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความทับซ้อนกับการป้องกันความเสี่ยงต่อการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจะเผยแพร่ที่ถัดจากโดยฉบับที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทที่จะเปิดเผยและมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มิได้อันยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Cash	25	21	28	62	144
Receivables	168	147	137	177	157
Inventory	95	65	72	80	75
Other current assets	39	81	163	72	72
Current assets	327	315	400	391	449
Non-current assets	194	185	186	253	262
Total assets	521	500	586	644	711
Current liabilities	101	47	50	61	66
Long-term liabilities	11	15	16	12	13
Total liabilities	113	62	66	73	79
Paid-up, prem share & others	376	381	389	388	397
Retained earnings	32	56	125	183	235
Equity	408	438	514	571	631
P&L (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales	659	669	748	823	889
Cost of sales	-466	-462	-508	-557	-603
Gross profits	193	207	240	266	286
Other Revenues	-8	12	8	7	8
Selling & admin exp.	-117	-125	-121	-130	-141
EBIT	68	95	128	143	154
Interest exp.	-1	-1	-1	-1	-2
EBT	67	94	127	143	152
Taxes	-17	-18	-16	-29	-30
Net profit	49	72	100	106	112
EBITDA	76	104	139	153	164
Fully Diluted EPS (Bt)	0.12	0.18	0.25	0.26	0.28
Cashflow projection (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EBIT(1-t)	85	113	144	172	184
Dep. & Amortization	8	9	12	10	10
Change in net working capital	(54)	42	82	(21)	53
Capital expenditure	(45)	43	(10)	(16)	28
Firm free cashflow	(6)	208	228	145	275
Key Ratios	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Gross profit margin	29.3%	31.0%	32.1%	32.3%	32.2%
Net profit margin	7.4%	10.7%	13.3%	12.9%	12.6%
Current ratio (x)	3.2	6.7	8.0	6.4	6.8
Times interest earned (x)	81.0	135.9	201.5	305.0	90.7
Debt to Equity (x)	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1
ROA	9%	14%	17%	16%	16%
ROE	12%	16%	19%	19%	18%
Trends (%)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales growth	13.8%	1.5%	11.7%	10.1%	8.0%
Expense growth	15.8%	6.7%	-3.6%	7.8%	8.1%
EBIT growth	9.4%	38.6%	35.4%	12.0%	7.3%
Net Profit growth	3.0%	46.8%	39.4%	6.3%	6.1%
EBITDA Margin	11.8%	35.9%	34.2%	9.7%	7.1%
EPS growth	3.0%	46.8%	39.4%	6.3%	6.1%

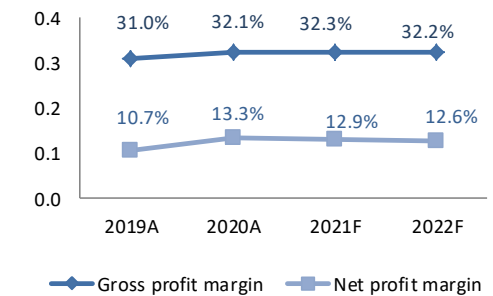
## Yearly Performance



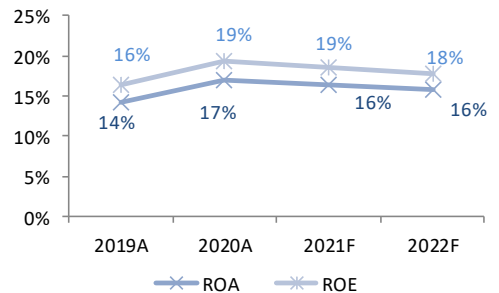
## Assets, Liabilities & Equity



## Gross & Net Profit Margin



## ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated