

COMPANY NOTE

Sector : MAI / AGRO& FOOD

SUNSWEET PCL. (SUN)

26 มกราคม 2561

ราคาปิด 5.35 บาท

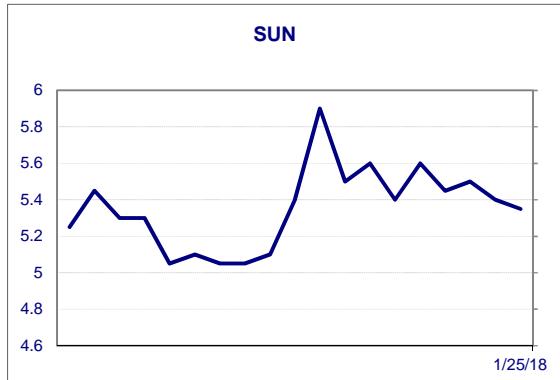
“ชื่อ” ราคามหาสม 7.60 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2558A	2559A	2560E	2561E	2562E
Net profits (Btm)	20	112	135	164	181
EPS (Bt)	0.098	0.55	0.32	0.38	0.42
EPS Growth (%)	-138	458	-42	21	11
P/E (x)	54.6	9.8	17.0	14.1	12.7
DPS (Bt)	0.02	0.03	0.15	0.19	0.21
Yield (%)	0.4	0.6	2.8	3.6	3.9
BV (Bt)	0.2	0.7	1.9	2.1	2.3
P/BV (x)	35.3	8.2	2.8	2.6	2.3

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,819.29
Market Cap.	Bt2,301bn
Total shares	430m common share Par Bt0.5
Major Shareholders (as of 31 March 2017)	
นางจิราพร แซ่ดีม	69.77 %
นายกมร พลเทพ	0.47 %
Phillip Securities PTE LTD –A/C Clients	0.47 %
บริษัท ฟิลลิปประกันชีวิต จำกัด(มหาชน)	0.41 %
% free float	30.01 %

Source: สรุปข้อสอนเทศ



Analyst: Wilasinee Boonmasungsong

02 672 5937

wilasinee@globlex.o.th

Anti-Corruption score : N/A

Corporate Governance Rating : N/A

Quarterly performance (Btm)	3Q60	3Q59	%/oy	2Q60	%/QoQ	9M60	9M59	%/oy
Sales	115.7	119.9	-3%	100.0	16%	333.6	330.1	1%
Cost of sales	73.9	75.6	-2%	64.2	15%	211.6	206.7	2%
Selling & admin exp.	30.7	29.4	4%	27.4	12%	87.7	85.1	3%
Interest exp.	0.0	1.2	-99%	0.1	-76%	1.0	3.8	-74%
Taxes	0.8	3.2	-75%	2.3	-66%	6.2	8.0	-23%
Net profits	12.4	12.2	2%	10.1	24%	35.0	32.0	9%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated.

ความเสี่ยง :

- ความทันเหตุของอัตราแลกเปลี่ยนส่งผลกระทบต่อปัจมุขการซื้อขาย
 - ความทันเหตุของปริมาณการผลิตและราคาข้าวโพดหวาน
 - การขยายตลาดต่างประเทศโดยรวมค่าข้าวกล่าวและ

คาดอัตราการเติบโตเฉลี่ยของกำไรสุทธิปี 60-61 ราว 21%

- SUN ผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ชิ้วไฟฟ้าที่มีมาตรฐานสากล 4.0
 - คาดอัตราการเติบโตเฉลี่ยของกำไรปี 60-61 ราว 26%
 - เริ่มต้นด้วยคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 10.80 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

➤ SUN ผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ข้าวโพดหวานในยุค 4.0 : SUN เป็นผู้ผลิต และจำหน่ายข้าวโพดหวานแบบรูปและผลิตภัณฑ์แบบรูปสินค้าเกษตรอื่นๆ ภายใต้ตราสินค้า “KC” และผลิตตามคำสั่งลูกค้าภายใต้ตราสินค้าของลูกค้า (OEM) กระบวนการผลิตรูปแบบ Smart Farming ใน การใช้เทคโนโลยีและ เครื่องจักรที่ช่วยเพิ่มผลผลิตและลดต้นทุนการผลิตเมื่อเทียบกับระบบการผลิต แบบเดิม กลุ่มลูกค้าของบริษัทกระจายมากกว่า 50 ประเทศ เช่น ญี่ปุ่น เกาหลี ไต้หวัน รัสเซีย ชาอุดิอาระเบีย สวิสเซอร์แลนด์ เยอรมนี เกาหลอนอก ตรุกี อิหร่าน เป็นต้น โครงสร้างรายได้ของกลุ่มบริษัทประกอบด้วย รายได้จากการผลิตและจำหน่ายข้าวโพดหวานแบบรูปและผลิตภัณฑ์แบบรูปสินค้าเกษตร อื่นๆ สัดส่วนรายได้ 90% รายได้จากการธุรกิจซื้อขายใบ 2% รายได้จากการขาย อื่น 5% และรายได้อื่น 3% สัดส่วนรายได้จากการส่งออกและการขายใน ประเทศไทย 80:20 ในช่วง 9M60 บริษัทมีกำไรสุทธิ 111.5 ล้านบาท เติบโต 24% YoY เนื่องจากการบริหารต้นทุนการผลิต ได้ดีขึ้นจากการใช้เครื่องจักรที่มี เทคโนโลยีทันสมัย และกำไรงามอัตราแผลงเปลี่ยน

➤ คาดอัตราการเติบโตเฉลี่ยของกำไรปี 60-61 ราว 26% : รายได้มีศักยภาพในการติดต่อจากภารายในประเทศเพิ่มขึ้น การปรับส่วนผสมของสินค้าที่ช่วยเพิ่มอัตรากำไรขึ้นต้นด้วยการเพิ่มการผลิตข้าวโพดหวานแท้เนื้องและข้าวโพดหวานบรรจุถุงสูญญากาศใหม่มากขึ้นและลดสัดส่วนสินค้าข้าวโพดหวานบรรจุกระป๋อง การปรับกระบวนการผลิตในการใช้เครื่องจักรมากขึ้นที่ช่วยลดของเสียเมื่อเทียบกับการใช้แรงงาน รวมทั้งการขยายสู่ตลาดต่างประเทศบุกตลาดญี่ปุ่น-ตะวันออกกลาง-รัสเซีย-อาเซียนมากขึ้น ด้วยสมดุลฐานอัตราการเติบโตของรายได้ราว 10% ต่อปี อัตรากำไรขึ้นต้นราว 22% ประมาณการกำไรปี 60 อยู่ที่ราว 135 ล้านบาท และคาดจะเติบโตสู่ 164 ล้านบาทในปี 61 โดยมีอัตราการเติบโตระหว่างปี 60-61 เฉลี่ยราว 21%

➤ เริ่มดันด้วยคำแนะนำ “ช้อ” ราคามาเหมาะสม 7.60 บาทสำหรับปี 61 : ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อศักยภาพการเดินทางของผลการดำเนินงานในอนาคตที่เป็นผลลัพธ์จากการประนับ Smart Farming ในยุค 4.0 และกลุ่มหุ้นในการขยายตลาดในประเทศที่ยังมีโอกาสเดินໄ道ได้อีก เราประเมินราคาเหมาะสมสำหรับปี 61 โดยอิง Prospect PER ที่ระดับ 20 เท่าซึ่งใกล้เคียงกับอัตราการเดินทางเฉลี่ยของกำไรสุทธิ โดยประเมินกำไรต่อหุ้นปี 61 ราว 0.38 บาทคำนวณราคาเหมาะสมได้เท่ากับ 7.60 บาทซึ่งยังมี upside จากราคาปิดล่าสุด คาดการณ์ Yield ปี 61 ราว 3.6% เราจึงเริ่มต้นด้วยคำแนะนำ “ช้อ”