INITIAL COVERAGE

mai / Industrial

INFORMATION AND COMMUNICATION NETWORKS PLC. (ICN)

3 กันยายน 2563

ราคาปิด 2.16 บาท

"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 2.58 บาท

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Net Profit (Btm)	27.1	66.2	84.8	93.7	98.1
EPS (Bt)	0.06	0.15	0.19	0.21	0.22
EPS Growth (%)	144.1	28.1	10.5	4.7	9.9
P/E (x)	14.69	11.46	10.38	9.91	9.01
DPS (Bt)	0.09	0.14	0.15	0.16	0.18
Yield (%)	4.17	6.48	6.94	7.41	8.33
BV (Bt)	1.10	1.15	1.23	1.34	1.21
P/BV (x)	1.96	1.87	1.76	1.62	1.78

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,315.88
Market Cap.	Bt 972.00m
Total Shares	450.00m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of Mar 05, 2020	
1.นาย มนชัย มณีไพโรจน์	19.51%
2.นาย พีระ เลาหสมบูรณ์	7.77%
3.สายพิน ตั้งตรงจิตร	5.05%
%Free float	56.53%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

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

Coporate Governance Rating :

(MB)	2Q20A	1Q20A	%QoQ	2Q19A	%YoY
Core Revenue (+)	275.9	230.7	19.6%	197.9	39.4%
COGS (-)	225.9	197.0	14.7%	162.8	38.8%
Gross Profit (+)	49.9	33.7	48.1%	35.1	42.2%
SG&A (-)	20.9	18.3	14.4%	17.4	20.6%
EBITDA (+)	29.2	15.7	85.7%	18.5	57.8%
Interest Expense (-)	0.0	0.0	N.A.	0.0	N.A.
Norm. Profit (+)	22.3	11.9	87.9%	14.7	52.0%
Net Profit (+)	22.3	11.9	87.9%	14.7	52.0%
EPS (Bt/Share)	0.05	0.03	87.9%	0.03	52.0%
Gross Margin (%)	18.1	14.6	23.8%	17.7	2.0%
EBITDA Margin (%)	10.6	6.8	55.3%	9.4	13.2%
Net Margin (%)	8.1	5.2	57.1%	7.4	9.0%

Source: Company data, Globlex estimates

ความเสี่ยง

i) ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจชะลอตัว

ii) ราคาวัตถุดิบเม็ดพลาสติกผันผวน

iii) การเปลี่ยนแปลงจากกระแสและพฤติกรรมการบริโภคของผู้บริโภค

ผลประกอบการทยอยฟื้นตัวขึ้น

- **2Q20 ส่งมอบงานได้มากขึ้น หลังสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลาย**
- **โครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐและเอกชนเริ่มกลับมาประมูลใน 2H20**
- **เริ่มต้นแนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเหมาะสมปี 20 ที่ 2.58 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **ICN ผู้นำด้านวิศวกรรมและเทคโนโลยีดิจิทัล**

ดำเนินธุรกิจวิศวกรรมระบบสื่อสารโทรคมนาคมให้กับหน่วยงานภาครัฐ รัฐวิสาหกิจ และบริษัทเอกชน บริษัทฯ มีบุคลากรที่มีความรู้ และความเชี่ยวชาญในการออกแบบ รวบรวมอุปกรณ์ต่างๆที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีสารสนเทศ และการสื่อสารเข้ามาประยุกต์ให้เป็นระบบ เหมาะสมกับความต้องการของแต่ละองค์กร หรือเรียกว่า Systems Integrator โดยบริษัทสามารถให้บริการออกแบบ และวางระบบโครงข่ายสื่อสารโทรคมนาคม (Telecommunication System), บริการออกแบบ วางระบบงานก่อสร้าง และวางระบบไฟฟ้าอื่นๆ (Construction and Electrical Systems), จำหน่ายอุปกรณ์เพื่อใช้ทดแทน (Supply), และให้บริการบำรุงรักษาโครงข่ายระบบสื่อสารโทรคมนาคม (Maintenance)

- **2Q20 ส่งมอบงานได้มากขึ้น หลังสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลาย**

งวด 2Q20 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานอยู่ที่ระดับ 275.9 ล้านบาท เติบโตโดดเด่น +19.6%QoQ และ +39.4%YoY หลังสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลาย ส่งผลให้บริษัทเร่งดำเนินงานโครงการ และสามารถส่งมอบงานได้มากขึ้น ในส่วนของ Gross Margin ปรับตัวดีขึ้นสู่ระดับ 18.1% จาก 14.6%ในไตรมาสก่อน เนื่องจากใน 1Q20 เกิดการติดขัดในบางโครงการจากมาตรการ Lockdown ประกอบกับการเลือกรับงานที่มีอัตรากำไรสูง ด้าน SG&A/Sales อยู่ที่ระดับ 7.6% ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนที่ 7.9% ส่งผลให้บริษัทรายงานกำไรสุทธิงวด 2Q20 เท่ากับ 22.3 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +87.9%QoQ และ +52.0%YoY

- **โครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐและเอกชนเริ่มกลับมาประมูลใน 2H20**

คาดผลประกอบการ 2H20 เติบโตโดดเด่น โดยมีแรงหนุนจากงานโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐและเอกชนที่เริ่มกลับมาประมูลอีกครั้ง ซึ่งเมื่อเดือน มิ.ย.ที่ผ่านมา บริษัทได้งานในนาม TKI Consortium โครงการติดตั้งวงจรกรองสัญญาณย่านความถี่ 850 MHz จาก CAT มูลค่า 1.84 พันล้านบาท (ICN มีสัดส่วนการดำเนินโครงการ 49% ของมูลค่าโครงการ หรือ 940.5 ล้านบาท) และ IP Access Network ของ กฟภ. พื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ มูลค่ารวม 172.4 ล้านบาท ทั้งนี้บริษัทมียอด Backlog ณ สิ้น 2Q20 เท่ากับ 1,962 ล้านบาท ซึ่งคาดว่ารับรู้ได้ราว 40% ของปริมาณงาน ส่งผลให้เราคาดรายได้และกำไรสุทธิปี 20 ที่ระดับ 1,235 ล้านบาท และ 98.1 ล้านบาท เติบโต +3.0%YoY และ +4.7%YoY ตามลำดับ โดยกำไร 1H20 คิดเป็น 34.9% ของประมาณการ

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

➢ **เริ่มต้นแนะนำ “ซื้อ” ด้วยราคาเหมาะสมปี 20 ที่ 2.58 บาท**

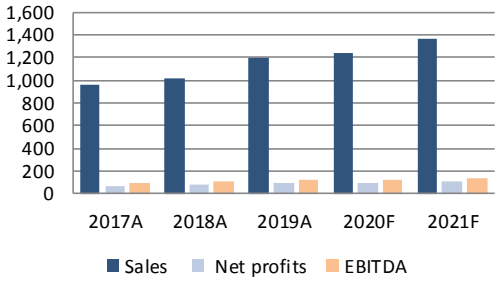
ผลประกอบของ ICN ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วตั้งแต่ช่วง 1Q20 และทยอยฟื้นตัวดีขึ้น ตามงานประมูลภาครัฐที่เปิดประมูลมากขึ้น และเม็ดเงินลงทุนของกลุ่มผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในเทคโนโลยี 5G ที่เริ่มทยอยออกมาช่วง 2H20 เราเริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” โดยประเมินราคาเหมาะสมอิงค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 2 ปีที่ระดับ 11.7 เท่า ได้ราคาเหมาะสมปี 20 เท่ากับ 2.58 บาท ยังมี Upside จากราคาปัจจุบันราว 19.4%

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

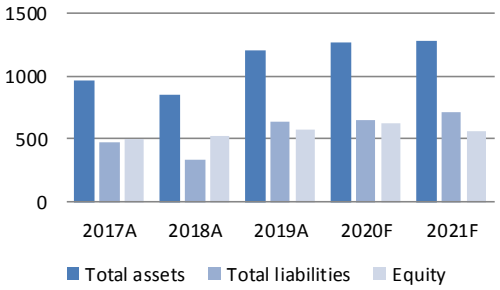
Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	**2017A**	**2018A**	**2019A**	**2020F**	**2021F**
Cash	188	350	285	385	317
Receivables	308	145	258	268	295
Inventory	149	56	161	167	184
Other current assets	187	225	363	317	350
Current assets	832	776	1067	1138	1147
Non-current assets	139	78	140	136	138
Total assets	971	854	1207	1273	1284
Current liabilities	468	328	624	641	705
Long-term liabilities	6	7	10	10	11
Total liabilities	475	335	634	651	716
Paid-up, prem share & others	386	390	416	417	417
Retained earnings	110	129	157	206	151
Equity	496	519	573	622	568
P&L (Btm)	**2017A**	**2018A**	**2019A**	**2020F**	**2021F**
Sales	957	1,016	1,199	1,235	1,358
Cost of sales	-812	-844	-1,009	-1,037	-1,141
Gross profits	145	171	190	198	217
Other Revenues	2	2	3	2	3
Selling & admin exp.	-61	-66	-74	-77	-84
EBIT	86	108	118	123	136
Interest exp.	-0.06	-0.01	0.00	-0.06	-0.14
EBT	86	108	118	123	136
Taxes	-19	-23	-24	-25	-27
Net profits	66	85	94	98	108
EBITDA	88	112	123	126	138
Fully Diluted EPS (Bt)	0.15	0.19	0.21	0.22	0.24
Cashflow projection (Btm)	**2017A**	**2018A**	**2019A**	**2020F**	**2021F**
EBIT(1-t)	105	131	142	148	163
Dep. & Amortization	2	5	5	3	3
Change in net working capital	200	84	(5)	54	(55)
Capital expenditure	(55)	108	(229)	47	(26)
Firm free cashflow	252	327	(87)	252	85
Key Ratios	**2017A**	**2018A**	**2019A**	**2020F**	**2021F**
Gross profit margin	15.2%	16.9%	15.9%	16.0%	16.0%
Net profit margin	6.9%	8.3%	7.8%	7.9%	7.9%
Current ratio (x)	1.8	2.4	1.7	1.8	1.6
Times interest earned (x)	1,826.6	9,743.7	N/M	2,399.8	1,164.8
Debt to Equity (x)	1.0	0.6	1.1	1.0	1.3
ROA	7%	10%	8%	8%	8%
ROE	13%	16%	16%	16%	19%
Trends (%)	**2017A**	**2018A**	**2019A**	**2020F**	**2021F**
Sales growth	68%	6%	18%	3%	10%
Expense growth	21%	7%	13%	3%	10%
EBIT growth	137%	26%	10%	4%	10%
Net Profit growth	144%	28%	10%	5%	10%
EBITDA Margin	134%	28%	9%	3%	10%
EPS growth	144%	28%	10%	5%	10%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

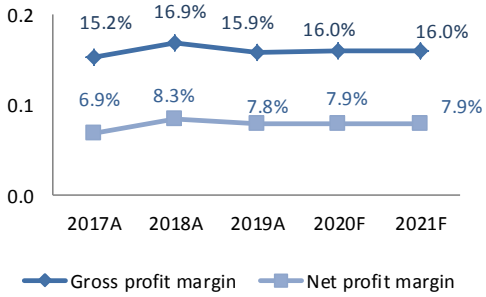
Yearly Performance



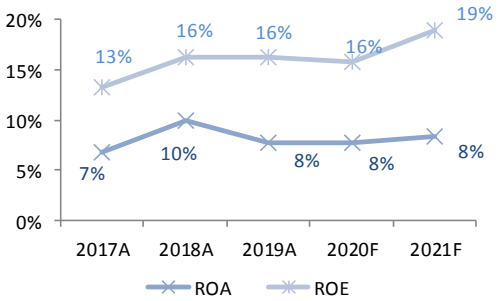
Assets, Liabilities & Equity



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org