

COMPANY NOTE

mai / Industrial

MEGACHEM (THAILAND) PLC. (MGT)

10 มิถุนายน 2565

ราคาปิด 4.12 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 5.60 บาท

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Net Profit (Btm)	71.5	99.7	105.3	125.7	137.1
EPS (Bt)	0.18	0.25	0.26	0.31	0.34
EPS Growth (%)	46.8	39.4	5.6	19.5	9.0
P/E (x)	23.05	16.53	15.66	13.11	12.02
DPS (Bt)	0.09	0.10	0.15	0.16	0.17
Yield (%)	2.18	2.43	3.64	3.88	4.13
BV (Bt)	1.01	1.19	1.35	1.50	1.65
P/BV (x)	4.09	3.47	3.05	2.75	2.49

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,660.01
Market Cap.	Bt 1,648.00m
Total Shares	400.00m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of Mar 07, 2022	
1. นาย วิฑา อินทาล	37.68%
2. Megachem Ltd.	36.19%
3. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	4.83%
%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)	1Q22A	4Q21A	%QoQ	1Q21A	%YoY
Core Revenue (+)	282.3	259.9	8.6%	213.6	32.2%
COGS (-)	203.0	188.2	7.8%	145.1	39.8%
Gross Profit (+)	79.3	71.7	10.6%	68.5	15.9%
SG&A (-)	41.0	39.3	4.3%	30.6	34.1%
EBITDA (+)	39.2	35.7	9.7%	38.9	0.7%
Interest Expense (-)	0.7	0.8	-11.9%	0.1	424.0%
Norm. Profit (+)	28.1	24.9	13.0%	29.0	-3.1%
Net Profit (+)	28.2	24.2	16.4%	29.4	-4.2%
EPS (Bt/Share)	0.07	0.06	16.4%	0.07	-4.2%
Gross Margin (%)	28.1	27.6	1.9%	32.1	-12.3%
EBITDA Margin (%)	13.9	13.7	1.0%	18.2	-23.8%
Net Margin (%)	10.0	9.3	7.2%	13.8	-27.5%

Source: Company data, Globlex estimates

ความเสี่ยง

- เศรษฐกิจชะลอตัว
- การส่งสินค้าล่าช้า
- ราคาสินค้าและวัตถุดิบผันผวน

ได้อานิสงส์จากการ Lockdown ในจีน

- 1Q22 มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น +16.4%QoQ แต่ก่อนตัวลง -4.2%QoQ
- ผลประกอบการปี 22 ได้แรงหนุนจากคำสั่งซื้อที่เข้ามาต่อเนื่อง
- ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี 22 เท่ากับ 5.60 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

➤ 1Q22 มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น +16.4%QoQ แต่ก่อนตัวลง -4.2%QoQ 1Q22 มีรายได้เท่ากับ 282.3 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +8.6%QoQ จากความต้องการสารเคมีที่เพิ่มขึ้น ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและเติบโต +32.2%YoY เนื่องจาก 1Q21 ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ในส่วนของอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 28.1% ทรงตัว QoQ แต่ลดลงจาก 32.1% ใน 1Q21 จากต้นทุนนำเข้าสารเคมีที่สูงขึ้น ตามราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ด้านค่าใช้จ่าย %SG&A/Sales อยู่ที่ระดับ 14.5% ทรงตัว YoY และดีขึ้นจาก 15.1% ใน 4Q21 จากการควบคุมการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ ส่งผลให้ 1Q22 มีกำไรสุทธิ 28.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +16.4%QoQ แต่ก่อนตัวลง -4.2%QoQ

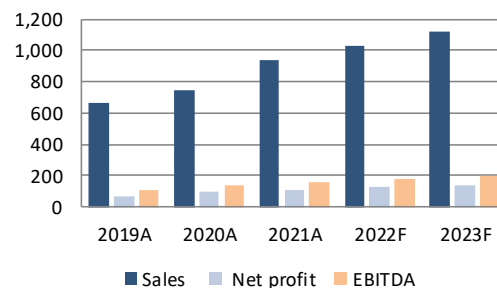
➤ ผลประกอบการปี 22 ได้แรงหนุนจากคำสั่งซื้อที่เข้ามาต่อเนื่อง ทิศทางผลประกอบการปี 22 คาดยังเติบโตได้ดี จากคำสั่งซื้อที่เข้ามาอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับได้อานิสงส์จากการ Lockdown ในจีน ส่งผลให้คู่แข่งไม่สามารถนำเข้า-ส่งออกสินค้าได้ ลูกค้านึงหันมาสั่งซื้อสินค้าจากบริษัท ซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทที่สามารถจัดหาวัตถุดิบ และส่งมอบสินค้าให้กับลูกค้าได้ตามกำหนด นอกจากนั้นปีนี้เป็นปีที่บริษัทมีแผนจะ M&A เพิ่มเติม โดยบริษัทต้องการเทคโนโลยีใหม่ที่เกี่ยวข้องกับการผลิตและขายเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาเพื่อทำดีล (ยังไม่รวมในประมาณการ) เราประมาณการรายได้และกำไรสุทธิปี 22 ไว้ที่ระดับ 1,027.6 ล้านบาท และ 125.7 ล้านบาท เติบโต +9.1% และ +19.5% ตามลำดับ

➤ ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี 22 เท่ากับ 5.60 บาท ฝ่ายวิจัยยกคำแนะนำ “ซื้อ” โดยประเมินราคาเหมาะสมอิงค่าเฉลี่ย PER เล็กน้อยหลัง 3 ปี ที่ 18 เท่า ได้ราคาเหมาะสมปี 22 ที่ 5.60 บาท มี Upside จากราคาปัจจุบันราว 35.9%

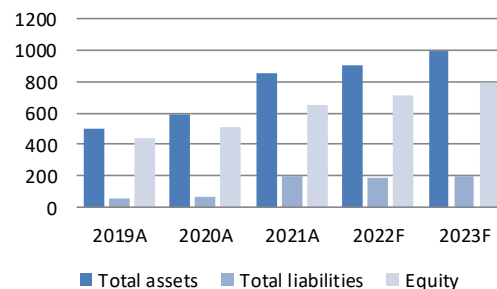
Disclaimer : ความเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบริษัทและเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) วัตถุประสงค์การสำรวจและเป็นข้อมูลเพื่อผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กลอบลิก จำกัด มิได้อนุญาตหรือรับรองข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินครั้งนี้มีความสัมพันธ์กับการป้องกันกัมมิส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กลอบลิก จำกัด มิได้อนุญาตหรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash	21	28	53	151	196
Receivables	147	137	215	203	222
Inventory	65	72	168	180	196
Other current assets	81	163	69	73	73
Current assets	315	400	505	608	687
Non-current assets	185	188	344	293	304
Total assets	500	588	849	901	992
Current liabilities	47	50	145	160	175
Long-term liabilities	15	18	51	25	27
Total liabilities	62	68	195	185	202
Paid-up, prem share & others	381	389	463	473	484
Retained earnings	56	125	185	242	305
Equity	438	514	648	716	790
P&L (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales	669	748	942	1,028	1,120
Cost of sales	-462	-508	-672	-719	-784
Gross profits	207	240	270	308	336
Other Revenues	12	8	10	9	10
Selling & admin exp.	-125	-121	-134	-146	-159
EBIT	95	128	146	172	187
Interest exp.	-1	-1	-1	-2	-2
EBT	94	127	145	170	185
Taxes	-18	-16	-30	-34	-37
Net profit	72	100	105	126	137
EBITDA	104	139	163	183	199
Fully Diluted EPS (Bt)	0.18	0.25	0.26	0.31	0.34
Cashflow projection (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
EBIT(1-t)	113	144	176	206	224
Dep. & Amortization	9	12	17	12	12
Change in net working capital	42	82	10	87	65
Capital expenditure	43	(10)	(80)	27	(28)
Firm free cashflow	208	228	122	332	274
Key Ratios	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Gross profit margin	31.0%	32.1%	28.7%	30.0%	30.0%
Net profit margin	10.7%	13.3%	11.2%	12.2%	12.2%
Current ratio (x)	6.7	8.0	3.5	3.8	3.9
Times interest earned (x)	135.9	201.5	159.2	128.9	128.9
Debt to Equity (x)	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
ROA	14%	17%	12%	14%	14%
ROE	16%	19%	16%	18%	17%
Trends (%)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales growth	1.5%	11.7%	26.0%	9.1%	9.0%
Expense growth	6.7%	-3.6%	10.9%	9.0%	9.0%
EBIT growth	38.6%	35.4%	14.1%	17.6%	9.0%
Net Profit growth	46.8%	39.4%	5.6%	19.5%	9.0%
EBITDA Margin	35.9%	34.2%	16.6%	12.7%	8.8%
EPS growth	46.8%	39.4%	5.6%	19.5%	9.0%

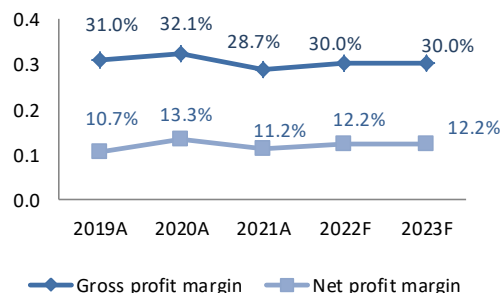
Yearly Performance



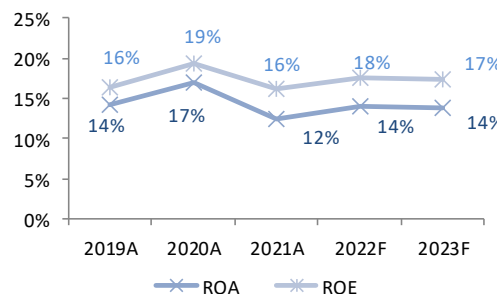
Assets, Liabilities & Equity



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated