

EQUITY TALK

1Q64 Earnings Preview

9 เมษายน 2564 |



ธุรกิจงุมมืออย่างหนุยก่ำไรทำ New high อีกไตรมาส

แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 1Q64 จะเดินหน้าทำ New high ต่อเนื่อง จากธุรกิจงุมมืออย่างเติบโต ขณะที่ทิศทางกำไรยังดีต่อเนื่องในงวด 2Q64 จากธุรกิจยางพาราฟื้นตัว ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2564-65 ขึ้นเฉลี่ย 23% และได้ FV ใหม่ 60 บาท Valuation ยังน่าสนใจ แนะนำซื้อ

ธุรกิจงุมมืออย่าง หนุยก่ำไรเดินหน้าทำ New high ใน 1Q64

คาดกำไรสุทธิงวด 1Q64 เท่ากับ 6.0 พันล้านบาท คิดเป็น 60% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2564 ที่ประเมินไว้ก่อนปรับปรุง ทำ New high เพิ่มขึ้น 10.0% qoq และ 607.9% yoy จากแนวโน้มธุรกิจงุมมืออย่างเติบโตต่อเนื่อง จากการปรับเพิ่มราคาขายงุมมืออย่างได้ถึง 20% qoq หักล้างแนวโน้มธุรกิจยางพาราจะอ่อนตัวลงไปได้ แม้คาดปริมาณขายยางเพิ่มขึ้น 13.4% qoq และ 1.7% yoy และราคาขายยางแท่งเฉลี่ยงวด 1Q64 ปรับเพิ่มขึ้น 8.2% qoq และ 25.4% yoy มาที่ 1.67 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน แต่ประสิทธิภาพการทำการำไรธุรกิจยางพาราจะลดลง เพราะต้นทุนวัตถุดิบยางพาราสูงขึ้น แต่ราคาขายที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลบวกใน 2Q64 เพราะตกลงราคาขายล่วงหน้ากับลูกค้าราว 2 เดือน

เพิ่มประมาณการ...ธุรกิจงุมมืออย่างดีกว่าคาด

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2564-65 ขึ้น 22.1% และ 23.7% จากเดิม สะท้อนธุรกิจงุมมืออย่างที่ดีกว่าคาด ทั้งนี้ ภายหลังปรับเพิ่มประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2564 จะเพิ่มขึ้นถึง 93.2% yoy และคาดกำไรสุทธิงวด 2Q64 จะเติบโตต่อเนื่องทั้ง QoQ และ YoY จากแนวโน้มธุรกิจงุมมืออย่างและธุรกิจยางพาราเติบโตต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม คาดกำไรสุทธิปี 2565 จะลดลง 34.7% yoy จากแนวโน้มราคาขายงุมมืออย่างปรับลดลง

Fair Value ปี 2564 ใหม่เท่ากับ 60 บาท

กำหนด Fair Value ปี 2564 เท่ากับ 60 บาท (เดิม 50 บาท) อิงวิธี SOTP ดังสรุปในตารางหน้าถัดไป โดยปรับส่วนลดมูลค่าหุ้น (Discount) STGT ลงเหลือ 20% (เดิม 35%) เพื่อให้สะท้อนมูลค่าธุรกิจงุมมืออย่างมากขึ้น ราคาหุ้นปัจจุบันมี ค่า PER เพียง 4 เท่า และสามารถคาดหวังปันผลได้กว่า 8% จึงยังแนะนำซื้อ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	-149	9,531	18,418	12,029	12,311
EPS (บาท)	-0.10	6.21	11.99	7.83	8.01
EPS growth (%)	n.m.	n.m.	93.2%	-34.7%	2.3%
PER (เท่า)	n.m.	7.6	3.9	6.0	5.9
Dividend Yield (%)	0.7%	4.8%	8.0%	6.4%	6.4%
ROE (%)	-0.6%	30.7%	41.5%	22.1%	19.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STA

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	47.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	60.00
Upside (%)	27.7%
Dividend Yield (%)	8.0%
Total Return (%)	33.7%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	71,808

Technical Graph



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	11.99	10.98	9%
2565F	7.83	7.71	2%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เอกพงษ์ พุทธาภิบาล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

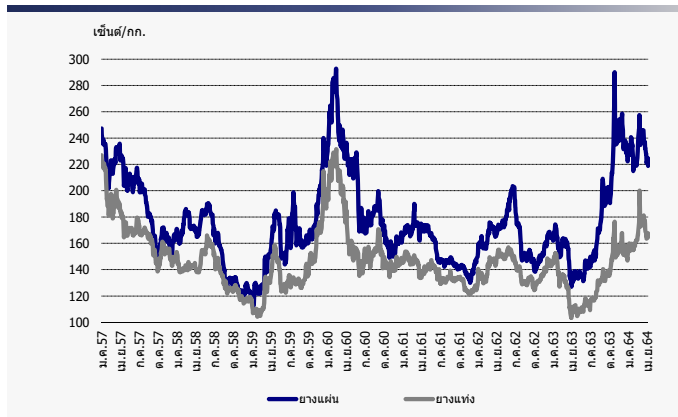
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 1Q64 ของ STA

(ล้านบาท)	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64F	%QoQ	% YoY
ยอดขาย	15,151	15,384	14,881	17,481	15,256	16,496	26,246	31,788	21.1%	81.8%
ต้นทุนขาย	(13,661)	(14,414)	(13,502)	(15,015)	(12,786)	(10,879)	(15,018)	(18,119)	20.7%	20.7%
กำไรขั้นต้น	1,490	970	1,379	2,466	2,470	5,617	11,228	13,669	21.7%	454.4%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,063)	(1,081)	(1,205)	(1,258)	(1,180)	(1,007)	(1,338)	(1,589)	18.8%	26.4%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบ.รวม	36	22	37	99	22	25	22	25	13.3%	-74.9%
กำไร (ขาดทุน) จาก Fx	175	107	155	(37)	(31)	215	121	-	n.m.	n.m.
ต้นทุนทางการเงิน	(246)	(210)	(195)	(205)	(174)	(146)	(166)	(170)	2.2%	-17.0%
ค่าใช้จ่ายทางภาษี	(54)	(17)	76	(80)	(85)	(373)	(1,129)	(1,438)	27.4%	1686.8%
กำไรปกติ	194	(298)	117	983	900	2,316	5,145	6,046	17.5%	514.8%
กำไร (ขาดทุน) จากการป้องกันความเสี่ยงทางพารา	(65)	308	(237)	(92)	225	(446)	233	-	n.m.	n.m.
กำไรสุทธิ	270	135	74	854	1,094	2,084	5,499	6,046	10.0%	607.9%
EPS (บาท)	0.18	0.09	0.05	0.56	0.71	1.36	3.58	3.94	10.0%	607.9%
Gross margin	9.8%	6.3%	9.3%	14.1%	16.2%	34.1%	42.8%	43.0%		
SG&A/Sales	7.0%	7.0%	8.1%	7.2%	7.7%	6.1%	5.1%	5.0%		
Net profit margin	1.8%	0.9%	0.5%	4.9%	7.2%	12.6%	21.0%	19.0%		

ที่มา: งบการเงิน/สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคายางพารา ตลาด SICOM



ที่มา: Bloomberg

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2564-65 ของ STA หลังปรับปรุง

ล้านบาท	ประมาณการใหม่		ประมาณการเดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2564F	2565F	2564F	2565F	2564F	2565F
รายได้รวม	125,275	120,840	112,353	109,928	11.5%	9.9%
กำไรขั้นต้น	40,629	28,604	33,332	23,347	21.9%	22.5%
กำไรปกติ	18,418	12,029	15,089	9,722	22.1%	23.7%
กำไรสุทธิ	18,418	12,029	15,089	9,722	22.1%	23.7%
EPS (บาท)	11.99	7.83	9.82	6.33	22.1%	23.7%
Fair value	60.00		50.00		20.0%	
สมมติฐานในการประมาณการ						
Gross margin	32.4%	23.7%	29.7%	21.2%		
สัดส่วน SG&A/Sales	4.4%	4.9%	5.0%	5.2%		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มูลค่าพื้นฐาน STA อิงวิธี SOTP

ธุรกิจถุงมือยาง		
Fair Value ของ STGT	65	บาท
Market Cap ที่ Fair Value ของ STGT	185,741	ล้านบาท
Discount 35% ได้มูลค่าเท่ากับ	148,593	ล้านบาท
สัดส่วนการถือหุ้น STGT	56.2%	
มูลค่า STGT ตามสัดส่วนการถือหุ้น	83,481	ล้านบาท
ลบต้นทุน STGT	3,911	ล้านบาท
Adj Equity	79,570	ล้านบาท
จำนวนหุ้นของ STA	1,536	ล้านหุ้น
Fair Value ธุรกิจถุงมือยาง	52	บาท
ธุรกิจยางพารา		
Equity ส่วนของบริษัทใหญ่ของ STA	23,631	ล้านบาท
จำนวนหุ้นของ STA	1,536	ล้านหุ้น
ถึง PBV	0.50	เท่า
Fair Value ธุรกิจยางพารา	8	บาท
Fair Value ของ STA	60	บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ความเสี่ยงที่สำคัญของธุรกิจ

- 1) ความผันผวนของราคาขายยางพาราและถุงมือยาง หากราคาขายลดลง จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ STA
- 2) ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ STA
- 3) ความผันผวนของราคาวัตถุดิบยางพารา หากราคาวัตถุดิบยางพาราปรับสูงขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ STA

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ STA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	75,479	125,275	120,840	132,175
ต้นทุนขาย	(53,697)	(84,646)	(92,236)	(102,500)
กำไรขั้นต้น	21,781	40,629	28,604	29,675
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,783)	(5,512)	(5,921)	(6,410)
ดอกเบี้ยจ่าย	(691)	(805)	(882)	(924)
รายได้อื่น	569	480	480	480
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	16,877	34,792	22,281	22,820
ภาษีเงินได้	(1,667)	(2,783)	(1,782)	(1,826)
กำไรปกติ	9,344	18,418	12,029	12,311
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	268	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(81)	-	-	-
กำไรสุทธิ	9,531	18,418	12,029	12,311
EPS (บาท)	6.21	11.99	7.83	8.01
กำไรปกติ	9,344	18,418	12,029	12,311
Norm EPS (บาท)	6.08	11.99	7.83	8.01
การเติบโตของยอดขาย (%)	25.2%	66.0%	-3.5%	9.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	28.9%	32.4%	23.7%	22.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	12.6%	14.7%	10.0%	9.3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
ยอดขาย	17,481	15,256	16,496	26,246
ต้นทุนขาย	(15,015)	(12,786)	(10,879)	(15,018)
กำไรขั้นต้น	2,466	2,470	5,617	11,228
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,258)	(1,180)	(1,007)	(1,338)
ดอกเบี้ยจ่าย	(205)	(174)	(146)	(166)
รายได้อื่น	134	70	210	156
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,137	1,187	4,674	9,879
ภาษีเงินได้	(80)	(85)	(373)	(1,129)
กำไรปกติ	983	900	2,316	5,145
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(37)	(31)	215	121
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(73)	(202)	(1,985)	(3,605)
กำไรจากการขายสินทรัพย์	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(92)	225	(446)	233
กำไรสุทธิ	854	1,094	2,084	5,499
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	17.6%	0.7%	7.2%	76.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-236.08%	305.01%	1442.89%	7330.85%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	14.1%	16.2%	34.1%	42.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	4.9%	7.2%	12.6%	21.0%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.77	2.56	2.86	2.99
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.11	1.59	1.83	1.91
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	10.60	10.00	10.00	10.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.30	4.30	4.20	4.20
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	14.99	22.00	22.00	22.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.60	0.32	0.30	0.28
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	12.6%	18.9%	11.1%	10.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	30.7%	41.5%	22.1%	19.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	9,531	18,418	12,029	12,311
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,801	2,096	2,310	2,623
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(18)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(9,441)	(7,947)	(3,828)	(5,552)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	10,955	12,566	10,511	9,382
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(2,495)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-	(8,000)	(6,000)	(8,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,338)	(2,596)	(1,780)	(3,715)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,937	(8,942)	2,200	1,200
เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	5,456	4,274	4,342
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(782)	3	3	-
ลด จ่ายปันผล	(1,305)	(5,760)	(4,608)	(4,608)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	15,459	(12,076)	(815)	(1,813)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	24,076	(2,107)	7,916	3,854
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสด & เงินฝาก	26,447	24,340	32,256	36,110
ลูกหนี้การค้า	9,260	12,528	12,084	13,218
สินค้าคงเหลือ	19,032	19,685	21,961	24,405
สินทรัพย์หมุนเวียน	57,375	59,373	69,490	77,346
สินทรัพย์รวม	93,117	101,532	115,900	129,747
เจ้าหนี้การค้า	4,636	3,848	4,193	4,659
หนี้สินหมุนเวียน	32,420	23,189	24,325	25,888
หนี้สินรวม	39,720	30,019	32,689	34,491
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	15,326	20,781	25,056	29,398
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	53,397	71,513	83,211	95,256
ทุนที่ชำระแล้ว	1,536	1,536	1,536	1,536
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	10,852	10,855	10,858	10,858
กำไรสะสม				
สำรองตามกฎหมาย	154	154	154	154
สำหรับผู้ถือหุ้น	16,796	29,453	36,874	44,576
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	93,117	101,532	115,900	129,747
สมมติฐานในกรทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ปริมาณการขายรวม (ตัน)	1,032,284	1,200,000	1,300,000	1,400,000
ราคาขายยางแผ่นเฉลี่ย (ดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน)	1,768	2,200	2,200	2,200
ราคาขายยางแท่งเฉลี่ย (ดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน)	1,319	1,600	1,600	1,600
อัตรากำไรขั้นต้น	28.9%	32.4%	23.7%	22.5%
SG&A/Sales	6.3%	4.4%	4.9%	4.9%
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)	31.29	31.00	31.00	31.00

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส