



ทิศทางกำไรยังโดดเด่นใน 1Q64

คาดการณ์กำไรงวด 1Q64 จะเกินหน้ากำไร New high ต่อเนื่อง จากการปรับเพิ่มราคาขายได้ถึง 20% qoq สะท้อนปัญหาถุงมือยางขาดแคลนที่ยังรุนแรง นำไปสู่การเพิ่มปริมาณการกำไรสุทธิปี 2564-65 ขึ้นเฉลี่ย 26% ราคาหุ้นมี PER เพียง 4 เท่าและคาดหวังปันผลได้กว่า 11% ยังแนะนำซื้อ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q64 ขึ้น New high เป็นไตรมาสที่ 4

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 1Q64 เท่ากับ 1.0 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 41% ของปริมาณการกำไรสุทธิปี 2564 ก่อนปรับปรุง เพิ่มขึ้นถึง 19.8% qoq และ 2318.7% yoy จากแนวโน้มราคาขายถุงมือยางเฉลี่ยงวด 1Q64 ปรับเพิ่มขึ้น 20.0% qoq มาที่ 2.29 บาท/ชิ้น ขณะที่คาดการณ์ปริมาณขายถุงมือยางงวด 1Q64 ลดลง 2.3% qoq (แต่เพิ่มขึ้น 11.5% yoy) จากปัญหาผู้คอนเทนเนอร์ขาดแคลน ทั้งนี้ คาด STGT จะบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษราว 60 ล้านบาท จากเหตุเพลิงไหม้ส่วนต่อขยายโรงงานสุราษฎร์ธานี 2 ซึ่งคาดว่าจะบันทึกเงินประกันเข้ามาในงวด 2Q64 และคาดการณ์โรงงานดังกล่าวจะเริ่มดำเนินการผลิตได้เต็มที่ในพ.ค. 64

เพิ่มปริมาณการ...ราคาขายถุงมือยางดีกว่าคาด

ปรับเพิ่มปริมาณการกำไรสุทธิปี 2564-65 ขึ้น 24.3% และ 27.5% จากเดิม จากการปรับเพิ่มสมมติฐานราคาขายถุงมือยางเฉลี่ยปี 2564-65 ขึ้น 27.2% โดยภายหลังปรับเพิ่มปริมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2564 จะเพิ่มขึ้นถึง 114.5% yoy จากแนวโน้มราคาขายและปริมาณขายถุงมือยางเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 2Q64 จะยืนสูงต่อเนื่องจากงวด 1Q64 อย่างไรก็ดี คาดกำไรสุทธิปี 2565 จะลดลง 37.7% yoy จากแนวโน้มราคาขายถุงมือยางปรับลดลง 33.5% yoy

Valuation น่าสนใจ พร้อมปันผลกว่า 11%

กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 65 บาท (เท่าเดิม) อิงวิธี DCF (WACC 10.7%) ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยได้ปรับลด Terminal growth เหลือ 0% (เดิม 1%) สะท้อนแนวโน้มกำไรสุทธิจะปรับลดลงในปี 2565 ราคาหุ้นปัจจุบันมีค่า PER เพียง 4 เท่า นอกจากนี้ ยังสามารถคาดหวัง Div yield ได้ถึง 11% มองเป็นโอกาสให้เข้าลงทุน

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	634	14,401	30,889	19,249	19,737
EPS (บาท)	0.32	5.04	10.79	6.71	6.88
EPS growth (%)	-87.8%	1473.1%	114.0%	-37.8%	2.5%
PER (เท่า)	143.6	9.1	4.3	6.9	6.7
PBV (เท่า)	20.7	4.1	2.8	2.3	2.0
Dividend Yield (%)	0.0%	5.7%	11.7%	7.3%	7.5%
ROE (%)	15.5%	79.8%	78.3%	37.0%	31.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STGT

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	45.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	65.00
Upside (%)	43.6%
Dividend Yield (%)	11.9%
Total Return (%)	55.5%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	130,019

Technical Graph



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	10.79	10.02	8%
2565F	6.71	6.20	8%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : - = ไม่ปรากฏข้อมูลในรายงาน CGR
Anti-corruption Indic. = na.

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

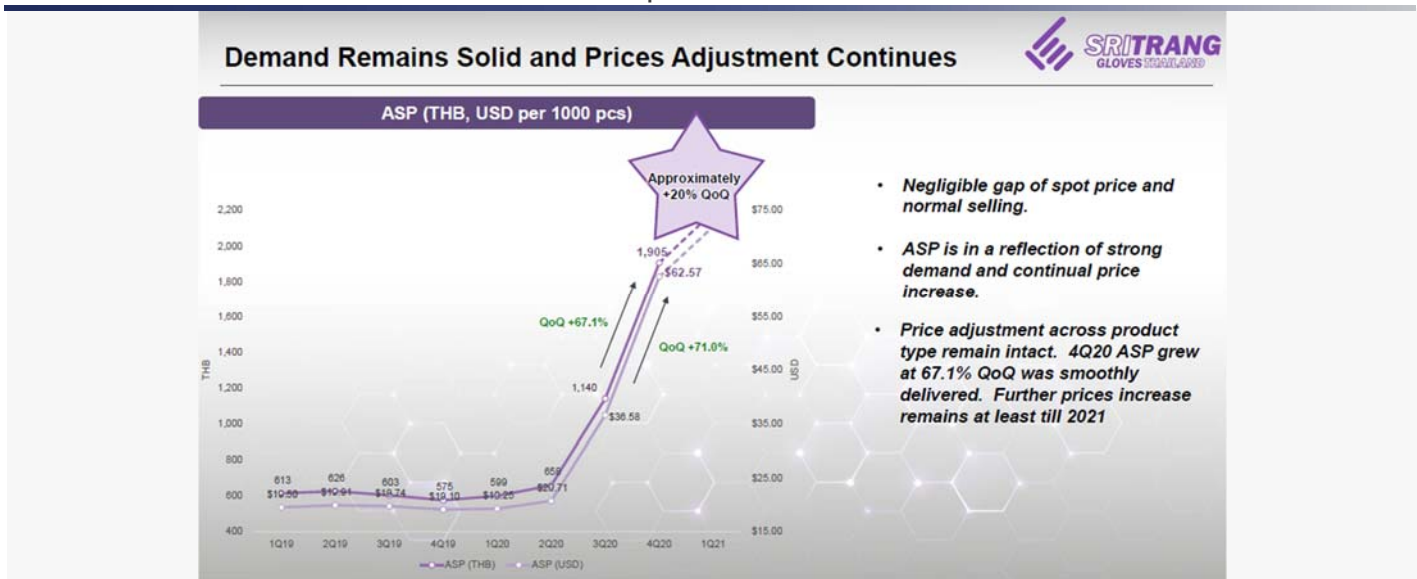
เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 1Q64 ของ STGT

ล้านบาท	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64F	%QoQ	% YoY
รายได้รวม	2,849	3,016	3,138	3,761	4,857	8,142	13,646	16,102	18.0%	328.2%
ต้นทุนขาย	(2,456)	(2,694)	(2,819)	(3,054)	(3,439)	(3,235)	(3,875)	(4,262)	10.0%	39.6%
กำไรขั้นต้น	393	322	319	707	1,418	4,908	9,771	11,840	21.2%	1575.5%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(181)	(186)	(191)	(212)	(233)	(236)	(420)	(450)	7.1%	112.5%
กำไรจากการดำเนินงาน	212	136	128	495	1,185	4,672	9,351	11,390	21.8%	2201.8%
กำไรปกติ	155	85	118	444	1,048	4,371	8,439	10,264	21.6%	2210.6%
กำไรสุทธิ	173	123	181	422	1,057	4,402	8,520	10,204	19.8%	2318.7%
EPS	0.09	0.06	0.09	0.21	0.53	1.54	2.98	3.57	19.8%	1575.9%
Gross Margin	13.8%	10.7%	10.2%	18.8%	29.2%	60.3%	71.6%	73.5%		
SG&A/Sales	6.4%	6.2%	6.1%	5.6%	4.8%	2.9%	3.1%	2.8%		
Net Profit Margin	6.1%	4.1%	5.8%	11.2%	21.8%	54.1%	62.4%	63.4%		

ที่มา: สายงานวิจัยบล. เอเชีย พลัส/งบการเงิน

แนวโน้มราคาขายถุงมือยางงวด 1Q64 ของ STGT



ที่มา: STGT

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2564-65 ของ STGT หลังปรับปรุง

ล้านบาท	ประมาณการใหม่		ประมาณการเดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2564F	2565F	2564F	2565F	2564F	2565F
รายได้รวม	60,400	51,004	47,478	40,092	27.2%	27.2%
กำไรขั้นต้น	35,439	23,017	28,142	17,760	25.9%	29.6%
กำไรปกติ	30,889	19,249	24,844	15,103	24.3%	27.5%
กำไรสุทธิ	30,889	19,249	24,844	15,103	24.3%	27.5%
Fair Value	65.00		65.00		0.0%	
สมมติฐานในการประมาณการ						
ราคาขายถุงมือยาง (บาท/ชิ้น)	1.92	1.28	1.51	1.00	27.2%	27.2%
ราคารถดับเพลิงยางขึ้น (บาท/กก.)	44.00	44.00	40.00	40.00	10.0%	10.0%
ราคารถดับเพลิงยางสังเคราะห์ (บาท/กก.)	77.50	62.00	46.50	40.30	66.7%	53.8%
Gross margin	58.7%	45.1%	59.3%	44.3%		
สัดส่วน SG&A/Sales	3.0%	4.0%	2.3%	3.2%		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ความเสี่ยงที่สำคัญของธุรกิจ

- 1) ความผันผวนของราคาขายถุงมือยาง หากราคาขายลดลง จะกดดันแนวโน้มรายได้และกำไรสุทธิของ STGT
- 2) ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ STGT
- 3) ความผันผวนของราคาวัตถุดิบน้ำยางขึ้น หากราคาน้ำยางขึ้นปรับสูงขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ STGT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ STGT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขาย	30,405	60,400	51,004	57,380
ต้นทุนขาย	(13,602)	(24,961)	(27,987)	(33,464)
กำไรขั้นต้น	16,803	35,439	23,017	23,916
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,100)	(1,840)	(2,050)	(2,400)
กำไรจากการดำเนินงาน	15,702	33,599	20,967	21,516
รายได้อื่น	287	241	331	421
ดอกเบี้ยจ่าย	(142)	(266)	(375)	(484)
กำไรก่อนภาษี	15,848	33,575	20,923	21,453
ภาษีเงินได้	(1,546)	(2,686)	(1,674)	(1,716)
กำไรก่อนรายการพิเศษ	14,302	30,889	19,249	19,737
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	161	-	-	-
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	(62)	-	-	-
กำไรสุทธิ	14,401	30,889	19,249	19,737
EPS	5.04	10.79	6.71	6.88
การเติบโตของรายได้ (%)	153.5%	98.6%	-15.6%	12.5%
การเติบโตของกำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	2566.1%	116.0%	-37.7%	2.5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	2170.4%	114.5%	-37.7%	2.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	55.3%	58.7%	45.1%	41.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	47.4%	51.1%	37.7%	34.4%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้จากการขาย	3,761	4,857	8,142	13,646
ต้นทุนขาย	(3,054)	(3,439)	(3,235)	(3,875)
กำไรขั้นต้น	707	1,418	4,908	9,771
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(212)	(233)	(236)	(420)
กำไรจากการดำเนินงาน	495	1,185	4,672	9,351
รายได้อื่น	19	30	130	109
ดอกเบี้ยจ่าย	(39)	(39)	(32)	(33)
กำไรก่อนภาษี	475	1,176	4,769	9,428
ภาษีเงินได้	(30)	(128)	(398)	(989)
กำไรก่อนรายการพิเศษ	444	1,048	4,371	8,439
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	94	(77)	139	5
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	(116)	86	(109)	77
กำไรสุทธิ	422	1,057	4,402	8,520
EPS	0.21	0.53	1.54	2.98
การเติบโตของรายได้ (%)	19.8%	29.2%	67.6%	67.6%
การเติบโตของกำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	277.8%	135.8%	317.2%	93.0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	133.0%	150.5%	316.5%	93.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	18.8%	29.2%	60.3%	71.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	11.2%	21.8%	54.1%	62.4%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	5.69	6.89	7.03	7.04
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	4.99	5.98	6.12	6.12
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	9.33	6.00	6.00	6.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.86	6.00	6.00	6.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.48	9.00	9.00	9.00
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.20	0.14	0.17	0.19
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	51.0%	60.6%	29.6%	25.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	79.8%	78.3%	37.0%	31.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	15,946	30,889	19,249	19,737
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,072	1,229	1,502	1,756
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(3,146)	(6,939)	1,405	(1,366)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	13,611	25,179	22,157	20,126
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,055)	(10,000)	(8,200)	(7,600)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	4	78	(1)	(1)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,051)	(9,922)	(8,201)	(7,601)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	14,609	90	90	-
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(788)	444	2,800	2,800
ลด จ่ายปันผล	(1,786)	(15,444)	(9,625)	(9,868)
อื่นๆ	-	(2)	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	12,035	(14,912)	(6,735)	(7,068)
ผลต่างจากการแปลงค่าทางการเงิน	13	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	23,607	344	7,221	5,457
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	24,189	24,533	31,754	37,211
ลูกหนี้การค้า	4,907	10,067	8,501	9,563
สินค้าคงเหลือ	3,034	4,160	4,665	5,577
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	9,521	18,293	24,990	30,835
สินทรัพย์รวม	43,293	58,581	71,611	85,086
เงินกู้ระยะสั้น	790	1,470	1,770	2,070
เจ้าหนี้การค้า	3,573	2,773	3,110	3,718
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,462	1,546	1,696	1,861
เงินกู้ระยะยาว	5,538	5,302	7,802	10,302
หนี้สินไม่หมุนเวียน	188	210	235	263
หนี้สินรวม	11,596	11,351	14,667	18,273
ทุนที่ชำระแล้ว	1,429	1,432	1,435	1,435
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	14,243	14,330	14,417	14,417
กำไรสะสม	15,383	30,827	40,452	50,320
ส่วนของผู้ถือหุ้น	31,697	47,230	56,945	66,813
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	43,293	58,581	71,611	85,086
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ปริมาณขายถุงมือยาง (ล้านชิ้น)	27,965	31,500	40,000	50,000
ราคาขายถุงมือยางเฉลี่ย (บาท/ชิ้น)	1.09	1.92	1.28	1.15
ราคาวัตถุดิบน้ำยางข้น (บาท/กก.)	35.00	44.00	44.00	44.00
ราคาน้ำยางสังเคราะห์ (บาท/กก.)	31.30	77.50	62.00	62.00
Gross margin	55.3%	58.7%	45.1%	41.7%
SG&A/Sales	3.6%	3.0%	4.0%	4.2%
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)	31.29	31.00	31.00	31.00

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส