

## วนชัย กรุ๊ป

ASPS: คาดกำไรงวด 2Q59 และ 3Q59 ของ VNG เดินหน้าเติบโตเนื่องจากการเข้าสู่ช่วง High Season และได้รับอานิสงค์บวกจากค่าเงินบาทอ่อนค่า ขณะที่กลยุทธ์การปรับ Product Mixed ที่มี Margin สูงจะเริ่มสร้างประโยชน์ตั้งแต่วาง 3Q59 เป็นต้นไป

### ความเห็น :

คาดกำไรงวด 2Q59 และ 3Q59 ของ VNG จะสดใสต่อเนื่อง ด้วยแรงหนุนจากการเข้าสู่ช่วง High Season ของธุรกิจ เมื่อประกอบกับทิศทางค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐจากความกังวลต่อการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ จึงเชื่อว่าส่งผลดีต่อยอดส่งออกสินค้า นอกจากนี้ VNG ยังได้รับอานิสงค์บวกจากต้นทุนวัตถุดิบเศษไม้ยางพาราและกาวที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่ราคาขายสินค้า Particle Board และ MDF ไม่ได้เปลี่ยนแปลงมากนัก คาดหนุนแนวโน้ม Gross Margin ให้ยังทำได้ต่อเนื่อง

สำหรับแผนกลยุทธ์หลักของ VNG ในปี 2559 ได้เน้นมาผลิตสินค้าที่มี Margin สูงมากขึ้น เช่น แผ่น MDF และพื้นไม้ Laminate ซึ่งในส่วนของโครงการปรับสายการผลิต Particle Board มาเป็น MDF จะแล้วเสร็จและรับรู้ผลประโยชน์ได้ตั้งแต่วาง 3Q59 เป็นต้นไป โดยฝ่ายวิจัยคาดว่ากลยุทธ์ดังกล่าวจะยิ่งเห็นผลบวกมากขึ้นในปี 2560 หลังทุกโครงการเปิดดำเนินงานเต็มปี

ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2559 ที่ 1.57 พันล้านบาท เติบโต 10% YoY และประเมินมูลค่าพื้นฐานอิง PER 15 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 15 บาท มี Upside 22% โดยยังไม่ได้รวมโอกาสในการเข้าไปลงทุนธุรกิจโรงไฟฟ้าชีวมวลกำลังการผลิต 20-25 MW เข้าในประมาณการ ซึ่งพร้อมจะสร้าง Upside ส่วนเพิ่มได้ในอนาคต

### วิเคราะห์ทางเทคนิค

VNG: ราคายังสามารถทรงตัวเหนือระดับ 12.00 บาทได้ และจากปริมาณการซื้อขายที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จึงมองว่าราคาน่าจะสามารถปรับขึ้นตัวได้ โดยมีแนวต้านระยะสั้นที่ 12.60 บาท หากผ่านได้จะมีแนวต้านถัดไปที่ 13.10 บาท



กลยุทธ์การลงทุน: แนะนำซื้อที่ระดับราคาไม่เกิน 12.30 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรระยะสั้นที่ 6.10 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนไม่เกิน 3% จากทุน

## VNG

ราคาปัจจุบัน (บาท): 12.30

มูลค่าตลาด (ล้านบาท): 19,274

### ตัวเลขที่สำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q58	3Q58	4Q58	1Q59
รายได้ (ลบ)	2,844	2,849	2,613	2,612
กำไรสุทธิ (ลบ)	418	466	273	319
EPS (บาท)	0.27	0.30	0.17	0.20
BV (บาท)	4.48	4.60	4.77	4.98
PER (เท่า)	13.06			
PBV (เท่า)	2.47			

### ผู้ถือหุ้นใหญ่ 5 อันดับแรก

	จำนวนหุ้นถือ (%)
1 บริษัท เดอะ วนชัย กรุ๊ป ออฟ คอมปานี: 53.62	
2 ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน) 5.92	
3 นายสมประสงค์ สหวัฒน์ 2.03	
4 นายวรรณนะ เจริญนวิรัตน์ 2.01	
5 นายภัทท สหวัฒน์ 1.89	

ประสิทธิ์ รัตนกิจกุล, CISA,CFA

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

prasit.re@asiaplus.co.th

วรวิชัย ใญ่ยวิศิโรต

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 069000

wansit.re@asiaplus.co.th

ชาญชัย พันธนาทิก

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 064045

chanchai.re@asiaplus.co.th

ณัฐนันท์ รัตนวิโรจน์

puwattana@asiaplus.co.th