

PM

ปลาสวรรค์

วันอังคารที่ 15 ตุลาคม พ.ศ. 2562

ราคาปัจจุบัน 8.95 บาท

PER 15.26 เท่า

P/BV 3.27 เท่า

ราคาเป้าหมาย (อิง P/E 20 เท่า) 12.20 บาท



### Business Model

บริษัทประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายและเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าอุปโภคและบริโภค ใน 5 กลุ่มผลิตภัณฑ์ ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ขนมขบเคี้ยว (อาทิ ทาโร แจ็กกี้) ผลิตภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่ม ผลิตภัณฑ์ลูกอม ผลิตภัณฑ์ยาและอาหารเสริม ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนตัวและของใช้ในครัวเรือน, ธุรกิจผลิตอาหาร และคลังสินค้าห้องเย็นและบริการ



### Highlight

- คาดทิศทางรายได้ 2H62 จะดีขึ้นจาก 1H62 และยังสามารถรักษามาตรฐานกำไรขั้นต้น(Gross profit margin) ได้ค่อนข้างสูงราว 28% ภายใต้การคาดการณ์ของบริษัท PM ว่ายอดขายในปี62 จะเติบโตมากกว่าภาพรวมของอุตสาหกรรมที่คาดว่าเติบโต 5-6% ด้วยการมุ่งเน้นลูกค้าที่สามารถสร้างผลตอบแทนและสร้างความยั่งยืนร่วมกัน รวมถึงกลยุทธ์กระตุ้นยอดขายจากกิจกรรมการตลาดทั้ง Online & Offline ช่วยหนุนกำไรเติบโต
- PM หุ้นที่ได้ประโยชน์หากมีกองทุน SEF เข้ามาแทน LTF เนื่องจากหุ้น PM เป็นหุ้นนอกสายตาที่กองทุน LTF ทั้งประเทศ 93 กองทุน แลบไม่มีการถือครองอยู่เลย ขณะที่ในดัชนี SETTHSI + กองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ให้นำหนักลงทุนในหุ้น PM อยู่ที่ 0.05% ทำให้มีโอกาสสูงที่หลายบลจ. จะให้ความสนใจในหุ้นตัวนี้มากขึ้น
- ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PER 15.26 เท่า ต่ำกว่าหุ้นในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่ซื้อขาย 20 เท่า และกลุ่มค้าปลีกที่ 30 เท่า หากอิง PER กรอบล่าง 20 เท่า ให้ FV 12.20 บาท ราคาหุ้นยังมี Upside เปิดกว้าง พร้อมคาดหวังการเติบโตของธุรกิจอย่างต่อเนื่อง รวมถึง Div. Yield กว่า 6% p.a.



### วิเคราะห์ทางเทคนิค

- ราคาสร้างฐานขึ้นเหนือแนวรับ 8.65 บาท โดยล่าสุดปรับตัวขึ้นผ่านแนวต้าน 8.90 บาท เป็นการเปิด Upside ระยะสั้น จึงคาดว่าจะเห็นการกลบขึ้นไปทดสอบแนวต้าน 9.20 และ 9.35 บาท ตามลำดับ

แนวรับ 8.90 บาท / แนวต้าน 9.35 บาท

เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 004132

therdsak@asiaplus.co.th

ชาญชัย พันทธานากิจ, นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค, ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

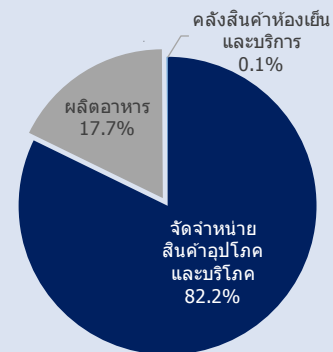
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์:

เจิดจรัส แก้วเกื้อ

จรรยาธรณ์ จีจิวานนท์

### โครงสร้างรายได้ 2Q62 เท่ากับ 967.15 ล้านบาท



ที่มา : PM

### หุ้นนอกสายตากองทุน LTF แต่อยู่ในดัชนี SETTHSI

Stock	%สัดส่วนจากกองทุน LTF (6M62)	%สัดส่วน SETTHSI + กองทุนโครงสร้างพื้นฐาน	%ที่จะต้องถูกเพิ่มน้ำหนัก
PTG	0.00	0.31	0.30
JWD	0.00	0.09	0.09
THCOM	0.00	0.05	0.05
PM	0.00	0.05	0.05

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

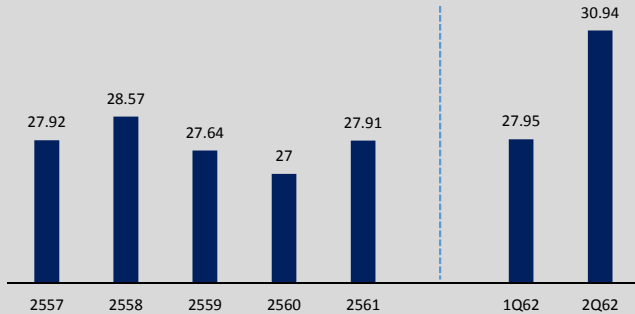
### Technical Chart



อัตรากำไรขั้นต้น(Gross profit margin) ก่อนข้างสูงเฉลี่ยราว 28%

บริษัทเดินหน้าขยายตลาดสู่ต่างประเทศ โดยเฉพาะจีน และเวียดนาม

Gross Profit Margin (%)



ที่มา : SET

**CHINA**

- Consumer Research
- Creative and Media Agency
- Distribution partner
- Trademark application
- Start shipping (pending Trademark registration)

**VIETNAM**

- Consumer Research
- Trademark application
- Distribution partner
- Creative and Media Agency
- Start shipping expected Q3'19

ที่มา : Opportunity Day PM

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559	2560	2561	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559	2560	2561
รายได้จากการขายและบริการ	4,254.13	4,052.74	4,186.20	4,472.01	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	3,038.86	2,932.57	3,055.72	3,223.71	กำไรสุทธิ	433.23	345.11	507.83	367.89
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,215.27</b>	<b>1,120.17</b>	<b>1,130.48</b>	<b>1,248.30</b>	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	682.20	628.34	722.18	810.24	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	31.19	41.18	44.85	51.26
ดอกเบี้ยจ่าย	4.29	3.84	3.58	3.71	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	1.28	0.98	(1.01)	(0.10)
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	อื่นๆ	-	-	-	-
รายได้อื่น	19.80	29.36	153.69	27.68	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	585.60	571.17	493.37	513.38
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	508.45	460.15	547.58	464.28	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	537.64	406.09	420.70	362.36
ภาษีเงินได้	70.93	111.21	42.43	95.87	กระแสเงินสดจากการลงทุน	-	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(21.56)	142.71	46.93	57.56
รายการพิเศษอื่นๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(59.30)	(42.29)	(43.78)	(81.67)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	433.23	345.11	501.57	364.69	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(126.44)	(49.09)	150.93	21.39
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	<b>433.23</b>	<b>345.11</b>	<b>507.83</b>	<b>367.89</b>	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน	-	-	-	-
<b>EPS</b>	<b>0.72</b>	<b>0.58</b>	<b>0.85</b>	<b>0.62</b>	เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขายและบริการ		(0.05)	0.03	0.07	เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน		(0.20)	0.47	(0.28)	ลด จ่ายเงินปันผล	(394.79)	(364.86)	(562.15)	(388.86)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.29	0.28	0.27	0.28	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(397.07)	(384.49)	(562.50)	(401.25)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.10	0.09	0.12	0.08	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	14.13	(27.50)	9.14	(17.50)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559	2560	2561
รายได้จากการขายและบริการ	1,122.07	1,180.66	1,094.33	967.69	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	77.25	49.75	58.90	41.40
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	802.41	857.49	788.44	668.25	ลูกหนี้การค้า	667.02	733.50	777.82	762.49
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>319.66</b>	<b>323.17</b>	<b>305.90</b>	<b>299.44</b>	สินค้าคงเหลือ	228.29	271.90	407.16	458.67
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	191.06	199.80	176.97	223.68	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	21.65	24.04	26.37	36.22
ดอกเบี้ยจ่าย	1.00	0.90	0.94	1.47	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	719.54	722.31	732.23	816.56
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>2,498.62</b>	<b>2,558.79</b>	<b>2,553.07</b>	<b>2,565.19</b>
รายได้อื่น	6.11	(3.30)	7.57	4.72					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	134.13	119.19	135.92	52.30	เจ้าหนี้การค้า	508.18	564.26	623.43	599.47
ภาษีเงินได้	22.80	22.43	27.18	15.06	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	53.32	50.99	28.86	57.15
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	หนี้สินรวม	733.95	786.29	834.16	858.43
รายการพิเศษอื่นๆ (Net Tax)	-	-	-	-	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	110.32	95.86	107.81	35.77	ทุนที่ชำระแล้ว	598.25	598.25	598.25	598.25
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	<b>110.89</b>	<b>96.60</b>	<b>108.51</b>	<b>36.74</b>	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
<b>EPS</b>		<b>0.21</b>	<b>0.18</b>	<b>0.06</b>	กำไร (ขาดทุน) สะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	942.12	924.73	862.05	841.08
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	<b>1,764.68</b>	<b>1,772.50</b>	<b>1,718.91</b>	<b>1,706.76</b>
การเติบโตของยอดขาย (QoQ)		0.05	(0.07)	(0.12)					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.28	0.27	0.28	0.31	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<b>2,498.62</b>	<b>2,558.79</b>	<b>2,553.07</b>	<b>2,565.19</b>
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.10	0.08	0.10	0.04					

ที่มา : SET