

EQUITY TALK

RESULT NOTES

เริ่มกลับมามีกำไรบางๆ แต่ปัจจัยกดดันยังมีอยู่

งวด 2Q66 กำไร 10 ล้านบาท (TURNAOUND ทั้ง QOQ และ YOY) เป็นผลจากราคาส่งมอบงานที่สูงขึ้นและค่า FREIGHT ที่ทรงตัวจากไตรมาสก่อน สำหรับช่วง 2H66 คาดว่ากำไรจะกลับมาดีขึ้น เนื่องจากงาน IDABASHI ซึ่งมีเป็นงานที่มีราคาค่อนข้างต่ำจะทยอยหมดไป และส่งมอบงานที่มีราคาสูงขึ้นอย่าง SHINAGAWA 4

ในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา MCS เผชิญปัญหาที่กดดันกำไร เช่น ต้นทุนค่าขนส่ง, ต้นทุนวัตถุดิบ และเงิน YEN อ่อนค่า ฝ่ายวิจัยจึงปรับประมาณการกำไรปี 2566 ลงจาก 486 ล้านบาท เหลือ 222 ล้านบาท และปรับวิธีประเมินมูลค่าหุ้นโดยอิง HISTORICAL PBV ย้อนหลัง 10 ปี DISCOUNT 1 SD ที่ 1.1 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 8.30 บาท แม้ราคาหุ้นมี UPSIDE แต่ผลประกอบการในช่วง 1-2 ไตรมาสยังคงเผชิญกับความเสี่ยงจากปัจจัยที่กล่าวมา ยังให้คำแนะนำลงทุนที่ NEUTRAL

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Norm Profit	1,445	92	222	341	433
กำไรสุทธิ	1,416	120	222	341	433
EPS (บาท)	2.97	0.25	0.47	0.72	0.91
PER (เท่า)	2.09	24.67	13.30	8.66	6.84
DPS (บาท)	1.27	0.20	0.20	0.30	0.40
Dividend Yield (%)	20.48%	3.23%	3.23%	4.84%	6.45%
BVS (บาท)	9.69	8.27	8.59	9.04	9.56
PBV (เท่า)	0.64	0.75	0.72	0.69	0.65
EV/EBITDA (X)	1.39	8.53	5.27	4.06	3.10
ROE (%)	33.7%	2.8%	5.5%	8.1%	9.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 5.90 บาท

แนวต้าน : 6.90 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



16 สิงหาคม 2566

MCS

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	8.30
Upside (%)	33.81
Dividend yield (%)	3.23%

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.47	-	n/a
2567F	0.72	-	n/a

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	-
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	-
S&P	-
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดี
Anti-corruption	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจนล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

อนุชิต เอื้ออารักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 128103

EQUITY TALK

2Q66 เริ่มกลับมาทำกำไรบางๆ

งวด 2Q66 มีกำไรสุทธิ 10.3 ล้านบาท (Turnaround ทั้ง QoQ และ YoY) โดยมีรายได้ 1,099 ล้านบาท (-32%QoQ, +65%YoY) ลดลงตามปริมาณการส่งมอบโครงสร้างเหล็กที่ทำได้ 14,302 ตัน น้อยกว่า 1Q66 ที่ทำได้ 21,951 ตัน แต่เพิ่มจาก 2Q65 ที่มีปริมาณการส่งมอบ 9,301 ตัน โดยงวด 2Q66 มีงานส่งมอบจากโรงงาน MCS อยุรยา รายๆ 12,100 ตัน และ มีงานส่งมอบจากโรงงาน MCS Japan รายๆ 2,200 ตัน ขณะที่โรงงาน Xiamen ของ MCS ที่ประเทศจีนไม่มีการส่งออกเลยเพราะมีการส่งแบบการผลิตล่าช้า อย่างไรก็ตามมีการส่งพนักงานของ Xiamen ไปปฏิบัติการที่ MCS Japan แทน ส่งผลให้ MCS Japan มีปริมาณการผลิตได้มากกว่าปกติที่ 2,200 ตัน แม้ว่างวด 2Q66 ส่งมอบได้น้อยกว่า 1Q66 แต่ gross margin ทำได้ดีขึ้น เนื่องจากงวด 2Q66 มีราคาส่งมอบงานอยู่ที่ 3 แสนเยน/ตัน เทียบกับ 1Q66 ที่มีราคาส่งมอบงานที่ 2.5 แสนเยน/ตัน ด้าน SG&A อยู่ที่ 212 ล้านบาท ใกล้เคียงกับ 1Q66 ที่ 207 ล้านบาท เป็นผลจากค่า freight ที่ลดลง โดยช่วงปี 2565 ซึ่งเป็นช่วงที่ค่าระวางเรือสูงสุด MCS มีค่าใช้จ่ายการขนส่งอยู่ที่ 9 แสน USD/ลำ ขณะที่ปี 2566 ค่าระวางเรือลดลงมา MCS มีค่าใช้จ่ายการขนส่งอยู่ที่ 6-7 แสน USD/ลำ

3Q66 – 4Q66 มีโอกาสกลับมาดีกว่า 2Q66

ฝ่ายวิจัยประเมินว่าการผลิตและการส่งมอบของโรงงาน MCS อยุรยาจะยังคงทำได้ตามแผน ที่ราวๆ 4,000 ตัน/เดือน ขณะที่ gross margin คาดว่าจะทำได้ดีกว่าช่วง 2Q66 เนื่องจากงาน Idabashi ซึ่งมีเป็นงานที่มีราคาค่อนข้างต่ำจะทยอยหมดไปในช่วง 3Q66 และหลังจากโครงการดังกล่าว MCS จะทยอยส่งมอบโครงการ Shinagawa 4 ที่มีราคาสูงขึ้น ด้านผลประกอบการจากบริษัทลูกอย่าง Xiamen มีแนวโน้มกลับมาดีขึ้นเช่นกัน โดย Xiamen เริ่มกลับมาผลิตตั้งแต่เดือนก.ค. ที่ผ่านมา แต่คาดว่าจะเริ่มทยอยส่งมอบได้ตั้งแต่ ส.ค. เป็นต้นไป

ปัจจัยรั้งราคาส่งผลกระทบต่อกำไรมาต่อเนื่อง

หลังจากปี 2564 ซึ่งเป็นปีที่ MCS ทำกำไรสูงสุด ผลประกอบการของ MCS ตกลงมาต่อเนื่อง จาก 3 สาเหตุ ดังนี้

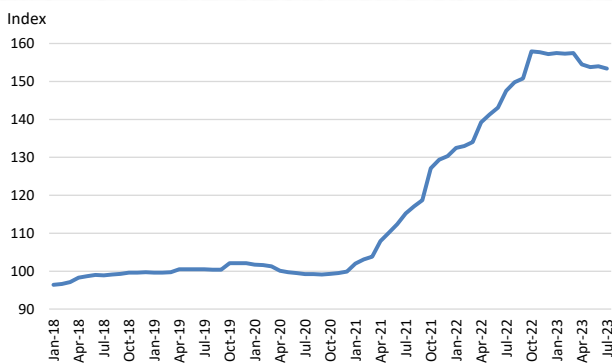
1) ต้นทุนค่าขนส่ง – ในช่วงก่อนที่ covid-19 แพร่ระบาด MCS มีค่าขนส่งทางเรือที่ 3-4 แสน USD/ลำ เมื่อ covid-19 แพร่ระบาด ค่าขนส่งทางเรือพุ่งขึ้นไปอยู่ที่ 8-9 แสน USD/ลำ แม้ปัจจุบัน covid-19 คลี่คลายลงแล้ว แต่ค่าขนส่งทางเรือยังคงทรงตัวอยู่ในระดับสูงกว่าช่วง pre-covid ที่ 6-7 แสน USD/ลำ โดยปกติแล้ว MCS มี

EQUITY TALK

การขนส่งทางเรือปีละ 12 shipment จากผลกระทบของค่า freight ที่ปรับเพิ่ม จาก 3-4 แสน USD/ลำ เป็น 6-7 แสน USD/ลำ ส่งผลให้ต้นทุนค่าขนส่งของ MCS เพิ่มขึ้นประมาณ 120 ล้านบาท/ปี

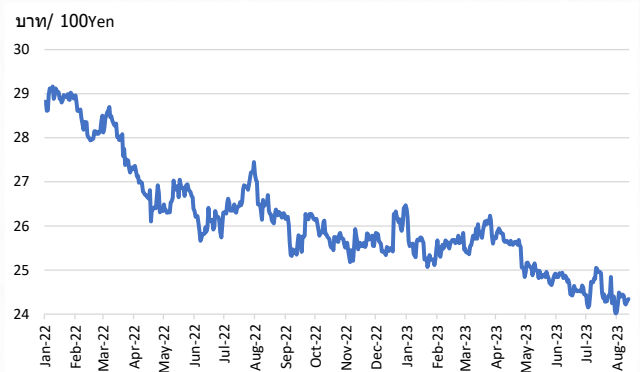
2) ต้นทุนวัตถุดิบ - ปี 2564 ที่ MCS ทำกำไรสูงสุด ส่วนหนึ่งเนื่องจาก MCS สามารถคุม stock วัตถุดิบในราคาต่ำ ที่ 80,000 – 90,000 Yen/ตัน ตั้งแต่ต้นปี 2564 เป็นต้นมา ราคาเหล็กปรับขึ้นมาต่อเนื่องจากหลายสาเหตุ ไม่ว่าจะเป็นการแพร่ระบาดของ covid-19 ที่ส่งผลต่อเนื่องทั้งด้าน Demand และ Supply รวมไปถึงต้นทุนค่าระวางเรือที่พุ่งขึ้นในช่วงดังกล่าวเนื่องจากการปิดท่าเรือ ต่อเนื่องมายังสงครามรัสเซีย-ยูเครน ปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้ราคาเหล็กเพิ่มขึ้น ปัจจุบันต้นทุนวัตถุดิบเฉลี่ยของ MCS อยู่ที่ 150,000 Yen/ตัน ถึงแม้ราคาเหล็กจีนเริ่มปรับตัวลดลง แต่เหล็กที่ MCS ใช้ผลิตเป็นเหล็กคุณภาพสูงระดับ S-Grade ซึ่งราคายังทรงตัวระดับสูง โดยปกติแล้ว MCS เซ็นสัญญารับงานล่วงหน้าประมาณ 2 ปี งานที่ส่งมอบปี 2565 เป็นงานที่เซ็นสัญญาปี 2563 ซึ่งเป็นช่วงที่ covid-19 ระบาด ส่งผลให้งานมีราคาต่ำ ในทางกลับกัน MCS ซื้อวัตถุดิบล่วงหน้า 6 เดือน ซึ่งปี 2564 เป็นช่วงที่ราคาเหล็กปรับขึ้น ด้วยเหตุดังกล่าว ส่งผลให้ spread ในช่วงปี 2565 แคบและผลประโยชน์จากการขาดทุน อย่างไรก็ตาม MCS ตระหนักถึงราคาเหล็กที่ปรับเพิ่ม จึงมีนโยบายการบริหารต้นทุน โดยพยายามนำ stock เหล็ก ราคาต่ำ มาผลิตและส่งมอบงานที่มีราคาต่ำเพื่อให้ Margin อยู่ในระดับที่เหมาะสม

GOODS PRINCE INDEX : IRON & STEEL



ที่มา: BANK OF JAPAN

อัตราแลกเปลี่ยน



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

3) สกุลเงิน Yen ที่อ่อนค่า – สาเหตุสำคัญจากการใช้นโยบายการเงินที่ต่างกันระหว่างญี่ปุ่นกับสหรัฐโดย FED ดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวมาตั้งแต่ต้นปี 2565 กล่าวคือ FED ขึ้นดอกเบี้ยนโยบายตั้งแต่ 0.25% มาเป็น 5.50% ในช่วงเวลาเพียง 16 เดือน ขณะที่ BOJ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ -0.1% มาตลอด ปัจจัยดังกล่าว ส่งผลให้เกิดการขายเงินเยนซึ่งนำมาสู่การไหลออกของเงินทุนสุทธิ (Net Capital Outflow) ส่งผลให้เงินเยนอ่อนค่าลง เนื่องจากรายได้เกือบทั้งหมดของ

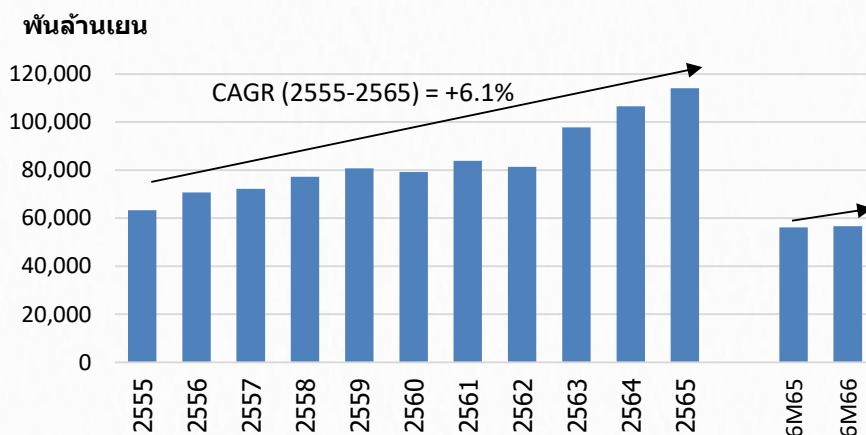
EQUITY TALK

MCS อยู่ในสกุลเงินเยน ดังนั้นการอ่อนค่าของเงิน Yen จะส่งผลต่อรายได้ของ MCS เมื่อแปลงกลับเป็นเงินบาท จากการประเมิน SENSITIVITY ANALYSIS พบว่า การแข็งค่าของเงินบาททุก 1 บาท/100 เยน จะทำให้กำไรสุทธิปี 2566 ลดลง 5% จากประมาณการปัจจุบัน

ปี 2567 – 69 กลับมาใหม่ พร้อมกับการมีพัฒนาการ

ความต้องการใช้เหล็กโครงสร้างสำหรับอาคารสูงในญี่ปุ่นยังมีอัตราเติบโตต่อเนื่อง จากใบรับงานก่อสร้าง (Order Received for Construction) ที่เติบโตเฉลี่ยปีละ 6.1% ในช่วงปี 2555 – 2565 ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าปัจจัยดังกล่าวจะเป็นผลบวกต่อ MCS ในฐานะที่เป็นผู้ส่งออกโครงสร้างเหล็กที่ไปประเทศญี่ปุ่น โดยช่วงปลาย ก.ค. นี้ ทางทีมผู้บริหารจะบินไปญี่ปุ่นอีกครั้งเพื่อสรุปงานโครงการเพิ่มปัจจัยดังกล่าว จะส่งผลให้ MCS มี Backlog ตุนในมือ 2 แสนตัน รองรับรายได้ยาวไปถึงปี 2569 โดยช่วงปี 2566 – 2569 โรงงาน MCS อยุรยามีแผนผลิตและส่งออกปีได้ปีละ 50,000 ตัน

ORDER RECEIVED FOR CONSTRUCTION IN JAPAN



ที่มา: MINISTRY OF LAND INFRASTRUCTURE AND TRANSPORT, JAPAN

นอกจากนี้ MCS ได้ปรับแผนการผลิตให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยในอดีตโรงงาน MCS Japan ที่ทำหน้าที่ Service Center เป็นหลักและมีปริมาณการผลิตเพียง 400 ตัน/เดือน แต่ผู้บริหารวางแผนให้ MCS Japan ขยายขอบเขตการผลิตได้มากขึ้น เนื่องจากโรงงาน MCS อยุรยามีเป็นโรงงานขนาดใหญ่ หากรับงานขนาดเล็กจะไม่คุ้มค่าขนส่ง ดังนั้นการจัดสรรงานบางส่วนไปให้กับโรงงาน MCS Japan จะช่วยประหยัดค่าขนส่งได้มากขึ้น ในปัจจุบัน โรงงาน MCS Japan สามารถผลิตได้เพิ่มขึ้นเป็น 800 -900 ตัน/เดือน

EQUITY TALK

ปรับประมาณการกำไรปี 2566 – 67 ลง

ด้วยผลประกอบการ 1H66 ออกมาที่ออกมาจากดุน แม้ช่วง 2H66 มีโอกาสฟื้นตัว แต่คาดว่าจะยังไม่สามารถทำกำไรได้เหมือนช่วงปี 2563 – 64 ประกอบกับ 3 ปัจจัยที่กล่าวมาข้างต้นที่จะกดดันผลประกอบการไปอีก 1-2 ปี ฝ่ายวิจัยจึงปรับประมาณการกำไรปี 2566 ลง โดยกำหนดให้ราคาขายเฉลี่ยอยู่ที่ 250,000 เยน/ตัน จากประมาณการเดิมที่ 275,000 เยน/ตัน เนื่องจาก MCS ส่งมอบงาน Idabashi ที่มีราคาต่ำ, ด้าน gross margin ลดลงจากเดิมที่ 32% เหลือ 18% สะท้อนต้นทุนหลักที่อยู่ในระดับสูง ประกอบกับปรับสมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนจาก 26 บาท /100 เยน เหลือ 25 บาท /100 เยน เนื่องจากเงินเยนอ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ด้าน SG&A/Sales ลดลงจากเดิมที่ 17% เหลือ 12% ตามค่า freight ที่ลดลง จากสมมติฐานดังกล่าว ส่งผลให้กำไรประมาณการกำไรปี 2566 ลดลงจากเดิมที่ 486 ล้านบาท เหลือ 222 ล้านบาท และปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลงจากเดิมที่ 930 ล้านบาท เหลือ 433 ล้านบาท

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	66F	67F	66F	67F	66F	67F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	222	433	486	930	-54.2%	-53.5%
EPS (บาท)	0.47	0.91	1.02	1.95	-54.2%	-53.5%
Fair value (บาท)	8.30		12.20			
สมมติฐานหลักในการประมาณการ						
ปริมาณการขายรวม (ตัน)	70,000	75,000	70,000	75,000	0.0%	0.0%
ราคาขายเฉลี่ย (Yen/ตัน)	250,000	270,000	275,000	300,000	-9.1%	-10.0%
FX Rate (THB/100Yen)	25.00	25.00	26.00	26.00	-3.8%	-3.8%
Gross Margin	18.0%	22.0%	32.0%	35.0%	-14.0%	-13.0%
SG&A/Sale	12.0%	12.0%	21.0%	17.0%	-9.0%	-5.0%
Fair Value	PBV 1.1X		PER(2557-59) 12 X			

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

PER ไม่สะท้อนความจริง ปรับเป็น PBV ... แนะนำ Neutral

เนื่องจากกำไรที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หากประเมินมูลค่าหุ้นด้วย PE Ratio จะส่งผลให้ราคาเป้าหมายต่ำกว่าราคาหุ้นปัจจุบันมากซึ่งไม่สะท้อนความเป็นจริง ฝ่ายวิจัยจึงเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าหุ้นด้วยอิง Historical PBV ย้อนหลัง 10 ปี Discount ลง 1 SD ที่ 1.10 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 8.30 บาท แม้ราคาหุ้นปัจจุบันมี upside แต่ผลประกอบการในระยะ 1 – 2 ไตรมาส ยังคงเผชิญกับความเสี่ยงจากปัจจัยที่กล่าวมา ฝ่ายวิจัยยังให้คำแนะนำลงทุนที่ Neutral

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ MCS

ด้านสิ่งแวดล้อม: บริษัทได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 14001 : 2015 และได้มีการ UPGRADED OHASA 18001 : 2007 เป็น ISO 45001 : 2018 ซึ่งทำให้มั่นใจได้ว่าระบบการผลิตของบริษัทไม่เป็นอันตรายต่อสิ่งแวดล้อม

ด้านสังคม: บริษัทได้ให้ความสำคัญและคำนึงถึงการเคารพสิทธิมนุษยชน เช่น ไม่ละเมิดสิทธิขั้นพื้นฐาน ด้านเชื้อชาติ ศาสนา เพศ อายุ ความพิการ และคำนึงสิทธิมนุษยชนของ พนักงานทุกเชื้อชาติ รวมถึงพนักงานที่มีความพิการ โดยให้สวัสดิการที่เท่าเทียมกัน

ด้านธรรมาภิบาล: บริษัทมีนโยบายและแนวปฏิบัติที่สอดคล้องกับกฎหมายระเบียบและข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ

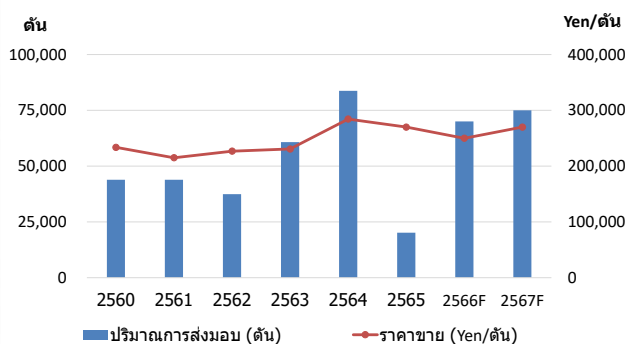
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานงวด 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H66	1H65	%YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	1,844	1,622	666	615	1,085	1,614	1,099	-32%	65%	2,713	2,288	19%
กำไรขั้นต้น	793	589	126	75	143	177	223	26%	77%	399	715	-44%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	460	328	188	121	148	207	212	2%	13%	418	516	-19%
ดอกเบี้ยจ่าย	1	1	2	3	5	3	9	225%	491%	12	3	329%
กำไรจากการดำเนินงาน	337	241	(72)	(60)	(17)	(7)	21	N/A	N/A	13	170	-92%
กำไรสุทธิ	351	263	(69)	(68)	(6)	(15)	10	N/A	N/A	(5)	193	N/A
รายการพิเศษ	14	22	2	(8)	11	(8)	(10)			(18)	24	
EPS (บาท/หุ้น)	0.74	0.55	(0.15)	(0.14)	(0.01)	(0.03)	0.02	N/A	N/A	(0.01)	0.41	N/A
Gross Margin	43.0%	36.3%	18.9%	12.3%	13.1%	10.9%	20.2%			14.7%	31.2%	
SG&A/Sale	24.9%	20.2%	28.2%	19.7%	13.6%	12.8%	19.2%			15.4%	22.6%	
Net Gearing	net cash net cash net cash net cash net cash net cash						0.31			net cash net cash		
Book Value/Share (บาท)	9.69	9.71	8.62	8.60	8.27	8.06	7.56			8.60	9.29	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปริมาณส่งมอบและราคาขายเฉลี่ยของ MCS



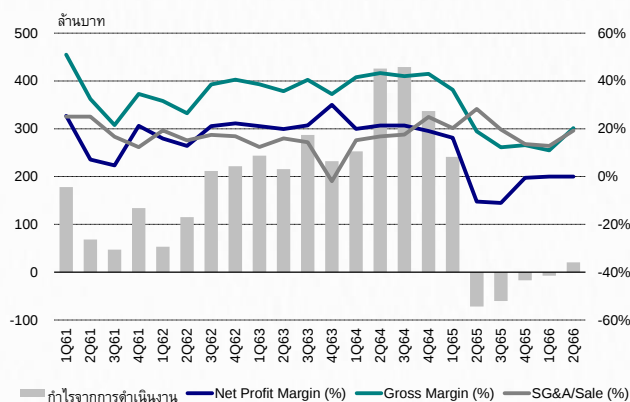
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PBV ของ MCS



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประสิทธิภาพการดำเนินงานรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. เนื่องจาก MCS มีฐานลูกค้ากระจุกตัวอยู่ในญี่ปุ่นเกือบทั้งหมด จึงทำให้มีความเสี่ยงหากเศรษฐกิจของญี่ปุ่นชะลอตัว
2. รายได้เกือบทั้งหมดของ MCS อยู่ในสกุลเงินเยน ดังนั้นการแข็งค่าของเงินบาท จะส่งผลต่อรายได้ของ MCS เมื่อแปลงเป็นเงินบาท โดยการประเมิน SENSITIVITY ANALYSIS พบว่า การแข็งค่าของเงินบาททุก 1 บาท/100 เยน จะทำให้กำไรสุทธิปี 2565 ลดลง 4% จากประมาณการปัจจุบัน

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ MCS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	3,988	4,375	5,063	5,063
ต้นทุนขาย	3,055	3,588	4,050	3,949
กำไรขั้นต้น	933	788	1,013	1,114
ค่าใช้จ่ายในการขาย	785	525	608	608
ดอกเบี้ยจ่าย	10.7	15.0	30.0	30.0
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	27	31	35	35
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	164	278	410	512
ภาษีเงินได้	57	28	41	51
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	27	-	-	-
กำไรสุทธิ	120	222	341	433
กำไรจากการดำเนินงาน	92	222	341	433
Norm EPS	0.19	0.47	0.72	0.91
การเติบโตของยอดขาย	-42.3%	9.7%	15.7%	0.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-93.6%	140.6%	53.6%	26.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	23.4%	18.0%	20.0%	22.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.3%	5.1%	6.7%	8.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	615	1,085	1,614	1,099
ต้นทุนขาย	540	942	1,437	877
กำไรขั้นต้น	75	143	177	223
ค่าใช้จ่ายในการขาย	121	148	207	212
ดอกเบี้ยจ่าย	2.9	4.9	2.9	9.5
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	4	8	11	11
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(52)	10	(30)	2
ภาษีเงินได้	11	9	2	1
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	5	7	(17)	(10)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(8)	11	(8)	(10)
กำไรสุทธิ	(68)	(6)	(15)	10
กำไรจากการดำเนินงาน	(60)	(17)	(7)	21
Norm EPS	(0.13)	(0.04)	(0.02)	0.04
ยอดขาย (QoQ)	-8%	76%	49%	-32%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	0%	75%	53%	-39%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	N/A	N/A	N/A
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.81	3.09	2.93	3.11
อัตราส่วนหนี้เงินกู้หนี้การค้า (เท่า)	4.54	3.10	3.10	3.10
อัตราส่วนหนี้เงินสินค้าย่อยเหลือ (เท่า)	1.03	3.42	3.42	3.42
อัตราส่วนหนี้เงินเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.54	4.14	4.14	4.14
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.72	0.29	0.32	0.30
Net Gearing Ratio	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.4%	3.7%	6.2%	7.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	2.8%	5.5%	8.1%	9.7%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ MCS

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	191	278	512	664
รายการปรับกระทบยอดกำไรสุทธิ	64	(28)	(51)	(66)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	140	153	166	180
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(5)	-	-	-
อื่นๆ	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(393)	457	(295)	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(4)	860	332	777
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่นๆ	2	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(197)	(200)	(200)	(200)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(195)	(200)	(200)	(200)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	77	(120)	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(238)	(94)	(180)	(275)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(173)	(214)	(180)	(275)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(372)	446	(48)	301
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	198	643	595	897
ลูกหนี้การค้า	879	1,410	1,631	1,631
สินค้าคงเหลือ	3,883	1,278	1,478	1,478
สินทรัพย์อื่นๆ	458	536	575	575
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,379	1,426	1,460	1,480
สินทรัพย์รวม	6,797	5,293	5,740	6,061
เจ้าหนี้การค้า + หนี้สินอื่นๆ	2,734	1,193	1,360	1,360
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	120	0	0	0
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	0	0	0	0
หนี้สินรวม	2,854	1,193	1,360	1,360
ทุนที่ชำระแล้ว	477	477	477	477
อื่นๆ	-1,063	-1,035	-1,007	-979
กำไรสะสม	4,530	4,658	4,910	5,204
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,944	4,100	4,380	4,702
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	6,797	5,293	5,740	6,061
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ปริมาณการขายสินค้า (ตัน)	55,000	70,000	75,000	75,000
ราคาขายเฉลี่ยจากทุกโรงงาน (YEN/ตัน)	270,000	250,000	270,000	270,000
Gross Margin	27.0%	18.0%	22.0%	25.0%
SG&A/Sale	22.5%	12.0%	12.0%	12.0%
Effective Tax Rate	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส