

VNG

วนชัย กรุ๊ป

คาดปี'65 กำไรสุทธิ เติบโต 18%

อยู่ที่ 1,526 ล้านบาท

คาดเงินปันผล 2 ครั้ง/ปี

คาด Div.Yield ~6%

"ซื้อ"

Target 13.20 tb

จิตรลดา เลขาพันธ์, #018214

โทร 0-2268-1717 ต่อ 166

Email : chitrada@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

- ปี'65 รายได้เติบโตต่อเนื่อง ภายใต้ความต้องการที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะ PB (20%ของรายได้ปี'64 ประมาณ 2,566 ล้านบาท) และ Oriented Strand Board – OSB กำลังการผลิต 210,000 ลบม./ปี ซึ่ง COD เมื่อ 4Q/64 (2%ของรายได้ปี'64) ปัจจุบันอยู่ระหว่างปรับปรุง Bottleneck คาดเริ่มรับรู้รายได้เต็มที่ตั้งแต่ 2H/65 เป็นต้นไป รวมถึง Concrete Forming Plywood คาด COD – 2Q/65 เน้นตลาดในประเทศ คาดช่วยทดแทนการนำเข้า จากภาพรวมตลาดปัจจุบันมีมูลค่านำเข้า ~8,000 ล้านบาท/ปี ขณะที่ MDF ยังมีความต้องการต่อเนื่อง โดย VNG มีกำลังการผลิต 1.38 ล้าน ลบม. (66%ของรายได้ปี'64 หรือประมาณ 8,556 ล้านบาท)
- พร้อมการบริหารต้นทุนทั้งปรับปรุงเครื่องจักรและประสิทธิภาพการผลิต รวมถึงการพัฒนาผลิตภัณฑ์ต่อเนื่อง ทำให้ VNG สามารถใช้วัตถุดิบเป็นไม้ทั้งต้น ซึ่งช่วยลดปัญหาการขาดแคลนเศษไม้ในช่วงที่โรงเลื่อยหยุดผลิต และ คาดปี'65 ได้ประโยชน์จากโรงไฟฟ้าชีวมวล 9.9MW COD เมื่อก.ย.'64 และ Solar Roof Phase 4 เพิ่มจาก 9MW เป็น 12.7MW คาดช่วยประหยัดค่าไฟฟ้า ประมาณ 120 ล้านบาท และ 50 ล้านบาท ตามลำดับ และแผนลงทุน Logistic เพื่อลดค่าขนส่ง คาดเริ่ม 2Q/65 ภาพรวมคาดว่าจะลดความเสี่ยงจากราคาวัตถุดิบ ต้นทุนพลังงาน และราคาน้ำมันได้บ้าง คาดช่วยให้ความสามารถในการทำกำไรของ VNG กลับไปสู่ระดับปกติ ประมาณ 25-26%
- แนวโน้ม 1Q/65 กำไรสุทธิดีขึ้นจาก 130 ล้านบาท และ 329 ล้านบาท เมื่อ 1Q/64 และ 4Q/64 คาด Gross Profit Margin ดีขึ้นจาก 19% และ 23% เมื่อ 1Q/64 และ 4Q/64 หลังไตรมาสที่ผ่านมามีการบันทึก Bonus บางส่วน คาดความสามารถในการทำกำไรกลับสู่ระดับปกติตามเป้าหมายใน 1Q/65 ขณะที่รายได้ขายตรงต่อ qoq อยู่ที่ประมาณ 3,800 – 3,900 ล้านบาท หลัง 4Q/64 ได้รับ Order เข้ามาและสามารถจัดส่งสินค้าได้ทันทีผ่านเรือ Bulk ที่เข้ามา
- ประเมินราคาเป้าหมาย 13.20 บาท อิง PE 15X แนะนำ "ซื้อ" โดยคาดว่ากำไรสุทธิ อยู่ที่ 1,534 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 18% และคาด VNG กลับมาจ่ายปันผล 2 ครั้ง/ปี คาด Div.Yield ปี'65 ประมาณ 6% โดยมีประเด็นความเสี่ยงจากสถานการณ์การขนส่งผ่านเรือ Container ที่ยังไม่คลี่คลาย ซึ่ง VNG ส่งผ่านเรือ Bulk เพิ่มขึ้น คาดช่วยลดปัญหาลงได้บ้าง และปัญหา New Supply ทั้ง MDF และ PB ที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาขายปรับลดลง อย่างไรก็ตาม VNG เพิ่มผลิตภัณฑ์ที่มี Value Added คาดช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาได้บ้าง

Financial Summary

Unit : MB	FY19A	FY20A	FY21A	FY22F	FY23F
Sale	9,440	8,321	12,988	13,765	14,729
Growth (%)	(7.89)	(11.86)	56.08	5.99	7.00
Net Profit	(1,228)	(590)	1,293	1,526	1,622
Growth (%)	(230.92)	51.93	318.94	18.06	6.29
EPS (Bt.)	(0.78)	(0.34)	0.75	0.88	0.93
BV (Bt.)	3.98	3.62	4.27	4.70	5.19
Dividend (Bt.)	-	-	0.40	0.45	0.45
PE (x)	-	21.60	9.87	8.36	7.86
PBV (x)	1.85	2.03	1.72	1.56	1.42
Dividend Yield (%)	0.00%	0.00%	5.44%	6.12%	6.12%

ที่มา : VNG และประมาณการโดย AIRA

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ "ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าจะทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวาณิชยกรรม และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด



@AIRASECURITIES



@AIRAPLC



AIRASEC



AIRAPLC



AIRAPLC



AIRASEC