



แนะนำ

ซื้อ

Sector อุปโภคบริโภค
Share Price (24/6/59) 7.70 บาท
Target Price 59 8.90 บาท
Upside Gain 15.5%

ลักษณะการดำเนินงานธุรกิจ :

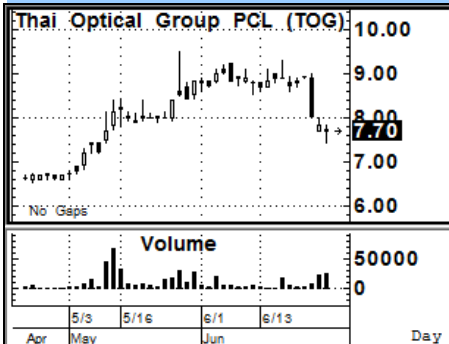
บริษัทประกอบธุรกิจการผลิตและจำหน่ายสินค้าประเภทเลนส์สายตา ทั้งในแบบกระจกและแบบพลาสติกมานานมากกว่า 47 ปี โดยบริษัทถือเป็นหนึ่งในผู้ผลิตเลนส์สายตารายใหญ่ของโลก เช่นเดียวกับบริษัท Hoya Lens และ Younger Optic

ข้อมูลบริษัทฯ :

Share O/S 475 ล้านหุ้น
Par Value 1 บาท
Mkt. Cap 3,657 ลบ.

Foreign Limit 49.0%
Foreign Holding 29.91%

การเคลื่อนไหวของราคารายวัน :




Major Shareholders :

1. SPECSAVERS Asia 25.04%
2. นายประทีป ประจักษ์ธรรม 8.26%
3. นายคาร์ณ ประจักษ์ธรรม 7.50%
4. นายศันันท์ ประจักษ์ธรรม 4.22%
5. นายธรรณ ประจักษ์ธรรม 4.03%

Analyst วรายุ วัฒนศิริ
Tel: 0-2205-7000 Ext. 4406

บริษัทฯ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสียหรือเกี่ยวข้องกับบริษัทที่จัดทำรายงานนี้

TOG's CG Scoring 2015: 
Anti-corruption Progress Indicator
ระดับ 4 : ได้รับการรับรอง

บมจ. ไทยออปติคอลล กกรุป - TOG

"ราคาหุ้นตอบรับผลกระทบจาก BREXIT มากไป"

สรุปประเด็นสำคัญ

- ราคาหุ้นตอบรับผลกระทบจาก BREXIT มากไป
- ไม่กังวลต่อแนวโน้มผลประกอบการไตรมาส 2
- ปรับราคาเหมาะสมขึ้น หลังบไตรมาส 1 นำพอใจ

♦ ราคาหุ้นตอบรับผลกระทบจาก BREXIT มากไป

ในช่วงที่สัปดาห์ที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับตัวลดลงราว 15% เนื่องจาก ความกังวลต่อผลกระทบจากตลาดในยุโรป จากประเด็น BREXIT และความเข้าใจผิดต่อผลกระทบของธุรกิจที่มากเกินไปของตลาดที่เข้าใจว่าสัดส่วนรายได้ของ TOG มากกว่า 75% มากจากยุโรป ซึ่งจากตัวเลขโครงสร้างรายได้ของ TOG ในไตรมาส 1 ที่ผ่านมา และในปี 58 สัดส่วนรายได้ตลาดในส่วนนี้อยู่ในช่วง 35-42% ของรายได้เท่านั้น นอกจากนี้ จากตัวสินค้าของบริษัทที่เป็นสินค้าจำเป็น ทำให้มีผลกระทบจากความผันผวนของเศรษฐกิจน้อยกว่าสินค้าฟุ่มเฟือยอื่นๆ และอีกประเด็นที่น่าสนใจคือ ด้วยตัวสินค้าที่จับตลาดกลางผ่านการทำตลาดของ SPECSAVERS ทำให้ในเวลาที่ผ่านมาได้มีการลดรายจ่ายลง สัดส่วน market share ของสินค้าตลาดบนจะลดลงก่อนเปิดโอกาสในการทำตลาดของสินค้าระดับกลาง – ล่างมากกว่า สร้างการขยายตัวของ market share ในตลาดยุโรป

♦ ไม่กังวลต่อแนวโน้มผลประกอบการไตรมาส 2

แม้ว่าภาพรวมการส่งออกสินค้าไทยจะมีความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลก แต่ด้วยแผนการขยายตลาดในอเมริกาเหนือ และค่าเงินบาทที่อยู่ในระดับ 35 บาทต่อดอลลาร์ ทำให้เราประเมินว่าในแง่ของการส่งออกของ TOG มีแนวโน้มที่จะขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อนได้ ด้านความสามารถในการทำกำไรก็ยังมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อน เช่นเดียวกัน จากการปรับปรุงประสิทธิภาพในการผลิต ประเมินกรอบกำไรในช่วงไตรมาส 2 ช่วง 45-50 ล้านบาท ถือว่าอยู่ในระดับที่น่าพอใจ เพิ่มขึ้นราว 10-20% จากปีก่อน

♦ ปรับราคาเหมาะสมขึ้น หลังบไตรมาส 1 นำพอใจ

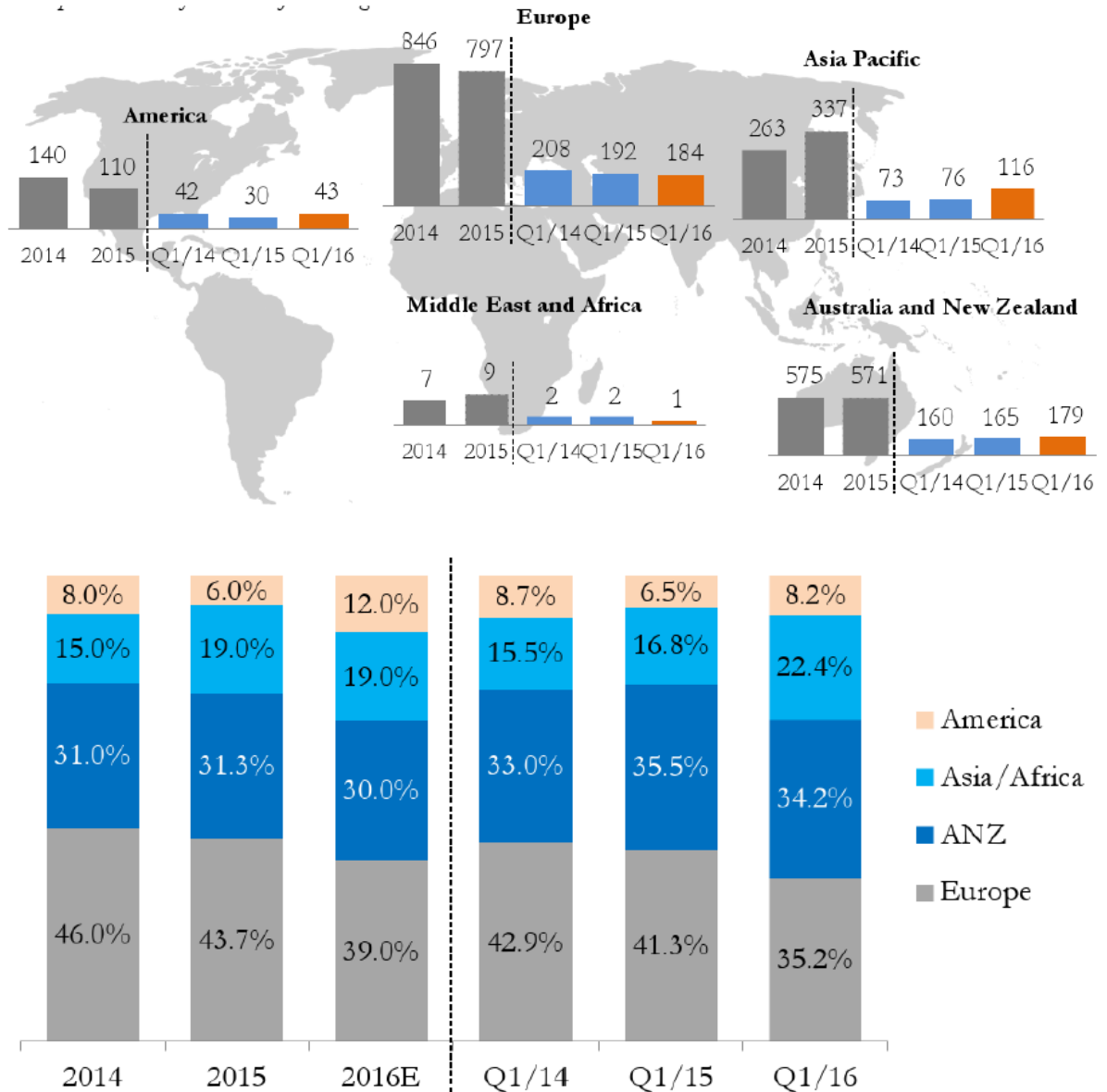
หลังรายงานผลประกอบการไตรมาส 1 ของ TOG ที่ 75 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 35%YoY ทำให้เราปรับประมาณการของ TOG ขึ้น โดยประเมินแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปี 59 ที่ 235 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 20%YoY จากรายได้และความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มสูงขึ้น ในระยะยาว ผลดีในส่วนของการขยายตลาดในอเมริกาเหนือ, AEC และการขยายสายการผลิตใหม่บนงบประมาณ 350 ล้านบาท ที่เป็นระบบ Automation มากขึ้น ช่วยลดของเสีย และค่าใช้จ่ายด้านพนักงาน เพิ่มความสามารถในการทำกำไร ซึ่งคาดว่าจะสามารถเริ่มดำเนินการได้ในช่วงต้นปีหน้า เป็นปัจจัยสร้างการขยายตัวในระยะยาวของ TOG ด้วยอัตราการจ่ายปันผลที่น่าพอใจของ TOG และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในประเทศที่อยู่ในระดับต่ำ ทำให้เราปรับ Target PE ของ TOG ขึ้นจาก 16 เท่าเป็น 18 เท่า สะท้อนความน่าสนใจของเงินปันผล ประเมินราคาเหมาะสมของ TOG ที่ 8.9 บาทต่อหุ้น มี Upside จากราคาในกระดานที่ 15.5% พร้อมการจ่ายปันผล Dividend Yield ที่ 6% จากราคาในปัจจุบัน เราถึงแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ TOG

Historical Ratings and Forecasts based on Current Price

	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	BV (Bt)	PER (x)	P/BV (x)	DPS (Bt)
2016F	235	0.50	3.90	16	1.97	0.46
2015	230	0.48	3.79	13	1.67	0.38
2014	203	0.43	3.62	14	1.66	0.35
2013	154	0.32	3.50	12	1.08	0.28

Source: CGS estimates

Figure 1 : Revenue Breakdown by Regional



Source : Company Data

คำชี้แจง

1.CG Scoring การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

2. Anti-corruption Progress Indicator การประเมินบริษัทจดทะเบียนไทยด้วยตัวชี้วัดด้านความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นหนึ่งในแผนดำเนินงานของ ก.ล.ด. ตามแผนพัฒนาความยั่งยืน ที่เน้นให้บริษัทมีแนวปฏิบัติที่ดีดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคม และมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมทั้งมีแนวปฏิบัติเพื่อต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันอย่างจริงจัง เป็นต้นแบบให้ภาคธุรกิจที่เกี่ยวข้องได้ปฏิบัติตามต่อไป

Source : IOD , สถาบันไทยพัฒน์

1.CG Scoring

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	No Logo Given	N/A

2. Anti-corruption Progress Indicator

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed) : มีค้ำประกันหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared) : มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established) : มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified) : มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended) : มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น

เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน

ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย