



แนะนำ

Sector	อุปกรณ์บริโภค
Share Price (8/6/58)	5.80 บาท
Target Price 58	6.70 บาท
Upside Gain	15.5%

ข้อมูลหุ้น

ลักษณะการดำเนินงานธุรกิจ :

บริษัทประกอบธุรกิจการผลิตและจำหน่ายสินค้าประเภทเลนส์สายตา ทั้งในแบบกระจกและแบบพลาสติกมานานมากกว่า 47 ปี โดยบริษัทถือเป็นหนึ่งในผู้ผลิตเลนส์สายตารายใหญ่ของโลก เช่นเดียวกับบริษัท Hoya Lens และ Younger Optic

ข้อมูลบริษัทฯ :

Share O/S	475 ล้านหุ้น
Par Value	1 บาท
Mkt. Cap	2,772 ลบ.
Foreign Limit	49.0%
Foreign Holding	29.62%

การเคลื่อนไหวของราคารายวัน :



Major Shareholders :

1. SPECSAVERS Asia	25.04%
2. นายประทีป ประจักษ์ธรรม	8.26%
3. นายคาร์ณ ประจักษ์ธรรม	7.48%
4. นายยศนันท์ ประจักษ์ธรรม	4.22%
5. นายธรรณ ประจักษ์ธรรม	4.03%

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

บริษัทฯและนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสียหรือเกี่ยวข้องกับบริษัทที่จัดทำรายงานนี้

TOG's CG Scoring 2014: 

บมจ. ไทยออปติคอลล กรุ๊ป - TOG

"Demand จากต่างประเทศอยู่ระหว่างการปรับตัว"

สรุปประเด็นสำคัญ

- Demand จากต่างประเทศอยู่ระหว่างการปรับตัว
- แนวโน้มตลาด AEC ขยายตัวอย่างชัดเจน พร้อมศึกษาการขยาย Lab
- ตลาดยุโรปที่อ่อนแอกดดันผลประกอบการปี 58

◆ Demand จากต่างประเทศอยู่ระหว่างการปรับตัว

แม้ว่าภาพรวมเศรษฐกิจโลกในปี 58 จะมีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นจากการประเมินของ IMF ที่คาดการณ์การขยายตัว 3.5%YoY จากประเทศในกลุ่ม Developed Country ก็ไม่สามารถสร้างผลดีต่อการส่งออกสินค้าของ TOG ได้ โดยเฉพาะในตลาดยุโรปที่มีสัดส่วนการขายราว 40% เนื่องจากประชาชนส่วนใหญ่ยังคงระมัดระวังการใช้จ่ายอยู่ ส่งผลให้การบริโภคสินค้า High Margin อ่อนแอเช่นเดียวกับตลาดในสหรัฐ นอกจากนี้ จากการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายของยุโรปที่ทำให้ค่าเงินอ่อนค่า ก็เป็นอีกปัจจัยที่กดดันต่อภาพรวมการส่งออกของไทยเนื่องจากค่าเงินยูโรที่อ่อนค่าจะส่งผลให้มูลค่าการนำเข้าให้มีราคาสูงขึ้น สร้างแรงกดดันต่อทั้งรายได้และความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

◆ แนวโน้มตลาด AEC ขยายตัวอย่างชัดเจน พร้อมศึกษาการขยาย Lab

ภาพรวมตลาด AEC ประชาชนส่วนใหญ่มีอัตราการใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นที่สอดคล้องกับสภาพสายตาอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ TOG มองว่าตลาดในภูมิภาคนี้ มีโอกาสขยายตัวได้ในระดับที่น่าพอใจ บริษัทจึงเร่งวางแผนขยายตลาดในส่วนนี้ ทั้งในส่วนของกรขายสินค้าโดยตรง และการขายสินค้าผ่านทางบริษัทร่วมทุน จำนวน 3 ประเทศได้แก่ มาเลเซีย สิงคโปร์ และ เวียดนาม ซึ่งมีแนวโน้มผลประกอบการขยายตัวในระดับดี โดยเฉพาะในตลาดเวียดนามที่มีขยายตัวของรายได้ 210%yoy ในไตรมาส 1 และมีโอกาสที่บริษัทร่วมทุนทั้ง 3 ประเทศจะมีกำไรจากผลการดำเนินงานทั้ง 3 บริษัทเป็นครั้งแรกในปี 58 และจากการขยายตัวของภูมิภาคที่อยู่ในระดับดีส่งผลให้ TOG จึงอยู่ระหว่างการศึกษาและเจรจากับ Partner ในต่างประเทศ เพิ่มเติมเพื่อขยายสาขาในประเทศอินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และพม่า

◆ ตลาดยุโรปที่อ่อนแอกดดันผลประกอบการปี 58

เราประเมินแนวโน้มกำไรปี 58 ของ TOG ที่ 183 ล้านบาทลดลง -10%YoY แม้ว่าแนวโน้มรายได้จะสามารถขยายตัวได้จากปีก่อน +5%YoY จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่า เนื่องจากความสามารถในการทำกำไรที่ลดลง เพราะ Demand สินค้า High Margin ในตลาดยุโรปมีความต้องการชะลอตัว ในระยะยาวการแข่งขันของสินค้าจากประเทศจีนไม่ได้สร้างแรงกดดันเนื่องจากสินค้าของ TOG ที่เน้นการขายในตลาดสินค้าคุณภาพมากกว่าราคา ขณะที่ปัจจัยในเรื่องของการเพิ่มขึ้นของอายุประชากรเฉลี่ยและการอัตราการใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นที่สอดคล้องกับสภาพสายตาที่อยู่ในระดับต่ำ ยังคงเป็นปัจจัยที่สร้างการขยายตัวของตลาด เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ TOG ด้วยวิธี DCF ได้มูลค่าเหมาะสมของ TOG ที่ 6.7 บาทต่อหุ้น และคาดการณ์อัตราการจ่ายปันผลในระดับสูงของ TOG ส่งผลให้ Dividend Yield อยู่ที่ระดับ 6% ของราคาปัจจุบัน เราแนะนำ **"ซื้อลงทุน"** สำหรับ TOG จากอัตราการจ่ายปันผลอยู่ในระดับที่น่าพอใจ แต่แนวโน้มการฟื้นตัวของสินค้า High Margin ในตลาดยุโรปขยายความชัดเจนอยู่

Historical Ratings and Forecasts based on Current Price






	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	BV (Bt)	PER (x)	P/BV (x)	DPS (Bt)
2016F	196	0.41	3.72	14	1.57	0.37
2015F	183	0.39	3.65	15	1.60	0.35
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

คำชี้แจง

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

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

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

Source : IOD