

KTBST Key Takeaway from Analyst Meeting – TOG – 4Q17 เด็บโตได้ดี คาดโรงงานใหม่ส่งผลให้ประกอบการปี 2018 เด็บโตได้ดี

- TOG ดำเนินธุรกิจผลิตเลนส์แว่นตา แบ่งออกเป็น 4 กลุ่มสินค้าตามนี้ **1) เลนส์ Standard** เป็นเลนส์แว่นตาธรรมดา มีสัดส่วนรายได้ประมาณ 34% เป็นสินค้าทั่วไปอัตรากำไรขั้นต้นไม่สูงมากที่ประมาณ 10-20% **2) เลนส์ value-added** หรือเลนส์มูลค่าเพิ่ม เช่นเลนส์ที่มีส่วนผสมพิเศษ มีคุณสมบัติในการตัดแสงสะท้อน เลนส์รูปแบบนี้จะมีลักษณะที่ premium ขึ้นมา มีสัดส่วนรายได้ที่ประมาณ 31% และมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นไปที่ประมาณ 20-30% **3) เลนส์ Rx** หรือเลนส์เฉพาะบุคคล ซึ่งมีการฝนเลนส์กึ่งสำเร็จรูปให้กับลูกค้า ปัจจุบันมีสัดส่วนรายได้ 28% และมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงที่ประมาณ 20-30% และ **4) สินค้าและบริการอื่นๆ** เช่น สินค้าเข้ามาเพื่อขายต่อ, การให้บริการเคลือบเคมีผิวแข็ง มีสัดส่วนรายได้ที่ประมาณ 7%

- **TOG รายงานกำไรสุทธิที่ 90.9 ล้านบาท (+77% QoQ, +63% YoY)** เด็บโตสูงขึ้นทั้ง QoQ, YoY เนื่องจากก่อนหน้านี้ลูกค้าของบริษัทในประเทศแถบยุโรป (สัดส่วนรายได้ 40%) มีการชะลอการสั่งซื้อสินค้าหลังเจอผลกระทบจาก Brexit ซึ่งในช่วง 4Q16 บริษัทมีการบันทึกรายได้จากการขายเลนส์ที่มีการตกลงปรับเปลี่ยนรูปแบบลักษณะสินค้ากับลูกค้าก่อนหน้านี้ ส่งผลให้ยอดขายเด็บโตค่อนข้างมาก **โดยเราคาดว่าในช่วง 2Q17 เป็นต้นไปบริษัทจะมีรายได้กลับมาอยู่ในระดับเดิมที่ประมาณ 450-500 ล้านบาท** ด้านอัตรากำไรขั้นต้นช่วง 4Q16 ยังคงทรงตัว QoQ เนื่องจากสินค้าส่วนใหญ่ยังเป็นรูปแบบ standard แต่ปรับตัวขึ้น YoY (จากเดิม 23.3% เป็น 25.1%) เนื่องจากบริษัทมีการปิดโรงงาน ส่งผลให้ประหยัดค่าใช้จ่ายบางส่วนได้

- **บริษัทมีแผนขยายการเด็บโตไปยังแถบสหรัฐฯ** ซึ่งปัจจุบันบริษัทมีการจัดตั้ง warehouse distribution ในประเทศสหรัฐฯ ซึ่งปัจจุบันตลาดเลนส์สหรัฐฯแบ่งออกเป็น independent มูลค่ารวมประมาณ 1 พันล้านดอลลาร์ และ chain มูลค่ารวมประมาณ 2 พันล้านดอลลาร์ โดยบริษัทจะเน้นการเด็บโตในตลาด independent ซึ่งมีการเข้าถึงที่ง่ายกว่า ปัจจุบันสัดส่วนรายได้จากประเทศสหรัฐฯอยู่ที่ประมาณ 5-6% **ด้านนโยบายทรมัปี บริษัทมองว่าส่งผลบวกต่อบริษัท เนื่องจากนโยบายทรมัปี เอื้อการเด็บโตของ SME สอดคล้องกับธุรกิจ independent ซึ่งเป็นในลักษณะ SME**

- บริษัทอยู่ระหว่างการจัดตั้งโรงงานใหม่สำหรับการผลิตเลนส์ Rx ซึ่งจะสามารถเริ่มผลิตได้ในช่วง 2Q17 ภายใต้งบลงทุน 400 ล้านบาท โดยบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายจากค่าเสื่อมเพิ่มขึ้นปีละประมาณ **60-70 ล้านบาท** แต่ภายใต้ BOI ใหม่ การผลิตจากโรงงานใหม่จะไม่เสียภาษี **คาดบริษัทจะประหยัดภาษีได้ประมาณปีละ 30-40 ล้านบาท** โดยเรามองว่าผลประกอบการปีนี้น่าจะสามารถเด็บโตได้ประมาณ 7-10% เนื่องจากความกังวลด้าน Brexit เริ่มน้อยลงแต่บริษัทจะสามารถเด็บโตได้ดีในปี 2018 หากโรงงานใหม่ของบริษัทสามารถเริ่มรันได้เต็ม capacity

- เรายังไม่จัดทำบทวิเคราะห์สำหรับ TOG

TOG - 4Q16 (Oct - Dec 2016) Earnings Review

(Bt m)	4Q16	3Q16	%QoQ	4Q15	%YoY	2016E	2015	%YoY
Sales	541	428	27%	498	9%	1,934	1,824	6%
Cost of sales	405	321	26%	382	6%	1,450	1,393	4%
Gross profit	136	107	27%	116	17%	484	431	12%
SG&A	68	56	22%	56	22%	195	160	22%
EBITDA	128	98	30%	108	19%	440	418	5%
Finance cost	1	1	0%	1	-34%	2	4	-59%
Norm profit	72	52	37%	56	29%	233	212	10%
Net profit	91	51	77%	56	63%	250	230	9%
EPS (Bt)	0.19	0.11	77%	0.12	63%	0.53	0.48	9%
Gross margin (%)	25.1%	25.0%	0.1%	23.3%	1.8%	25.0%	23.6%	0.0
EBITDA margin (%)	23.6%	23.0%	0.6%	21.6%	2.0%	22.7%	22.9%	(0.0)
Net profit margin (%)	16.8%	12.0%	4.8%	11.2%	5.6%	12.9%	12.6%	0.0

Source: Company data

Disclaimer

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Fundamental Analyst: Nontapat Rushtasomboon

Register No: 081447

Tel.: +662 648 1127

Email: nontapat.r@ktbst.co.th

Disclaimer

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน