



พร้อมก้าวเป็นผู้นำด้านฉลากฟิล์มหดรูปในไทย

ผู้ผลิตฉลากสินค้าฟิล์มหดรูป ที่ได้รับความนิยมมาก เพราะมีคุณสมบัติที่ดีกว่าฉลากกระดาษและสติ๊กเกอร์ทั่วไป ลูกค้านำส่วนใหญ่อยู่ในอุตสาหกรรมอาหาร เครื่องดื่มและเครื่องสำอาง จึงได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจชะลอตัวจำกัด พร้อมเข้าระดมทุน IPO เพื่อขยายโรงงานใหม่ รองรับการผลิต

ระดมทุน IPO ขยายโรงงานใหม่รับคำสั่งซื้อในระยะยาว

SFT เป็นผู้ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายฉลากสินค้าประเภทฟิล์มหดรูป (Shrink film) ซึ่งให้บริการลูกค้าแบบครบวงจร ตั้งแต่การออกแบบจนถึงขั้นตอนการผลิต ด้วยประสบการณ์การดำเนินงานธุรกิจมากกว่า 13 ปี ปัจจุบันมีส่วนแบ่งการตลาดราว 20% หรืออยู่ในอันดับ 2 ของอุตสาหกรรมฯ โดยระดมทุน IPO เพื่อใช้ในการขยายโรงงานแห่งใหม่ ข้าราชการกู้ยืมและเงินทุนหมุนเวียน

คำสั่งซื้อเพิ่มขึ้น หนุนกำไรสุทธิปี 2563-65 เติบโต

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2563-64 จะเติบโต 36.7% และ 22.8% yoy จากแนวโน้มรายได้รวมปี 2563-64 เพิ่มขึ้น 13.7% yoy และ 14.6% yoy สอดคล้องกับสมมติฐานปริมาณขายฉลากหดตัวรูปปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้น 13.7% yoy และ 14.5% yoy จากคำสั่งซื้อของลูกค้าเก่าและลูกค้าใหม่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาด (Economy of scale) และหนุนให้แนวโน้มประสิทธิภาพการทำกำไรดีขึ้นตามไปด้วย

Fair Value ปี 2564 เท่ากับ 4.60 บาท

ประเมิน Fair Value ปี 2564 เท่ากับ 4.60 บอ PER 21 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย PER ของ SET PKG และกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม นอกจากนี้คาดการณ์ Div Yield เฉลี่ยราว 2% ต่อปี ภายใต้คาดการณ์ Dividend payout ratio ที่ 30% ของคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	31	57	78	95	118
EPS (บาท)	0.28	0.28	0.18	0.22	0.27
EPS growth (%)	57.9%	1.5%	-37.9%	22.8%	23.9%
PBV (เท่า)	1.9	3.3	2.2	2.0	1.8
Div yield (%)	0.0%	12.3%	1.4%	1.7%	2.1%
ROE (%)	7.5%	12.6%	7.8%	5.9%	6.7%

*ปี 2561-62 ปรับราคาพาร์เป็น 0.50 บาทต่อหุ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SFT

แนะนำ:

ซื้อ

SHRINKflex

ราคา IPO (บาท)	3.80
ราคาเป้าหมาย (บาท)	4.60
Upside (%)	21.1%
Dividend Yield (%)	1.4%
Total Return (%)	22.5%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	1,672

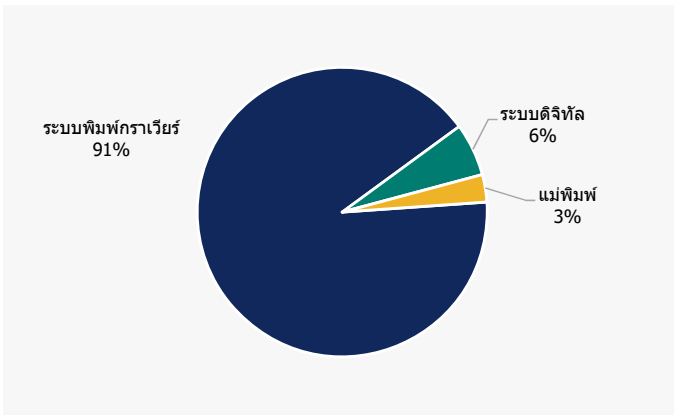
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด เป็นผู้จัดทำรายงานและรับปรึกษาการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ SFT ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุน ผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดในหนังสือชี้ชวน ก่อนตัดสินใจลงทุน

RESEARCH DIISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เอกพงษ์ พุทธาภิบาล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

ปรานปรียา แก้วสว่าง
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

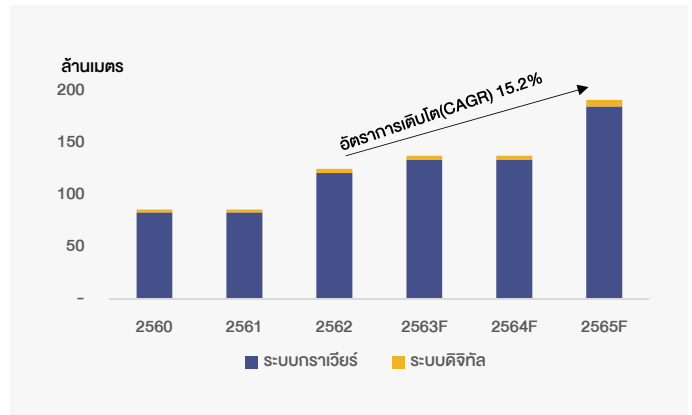
โครงสร้างรายได้แบ่งตามผลิตภัณฑ์งวด 1H63



ที่มา: หนังสือชี้ชวน/ฝ่ายวิจัย ASPS

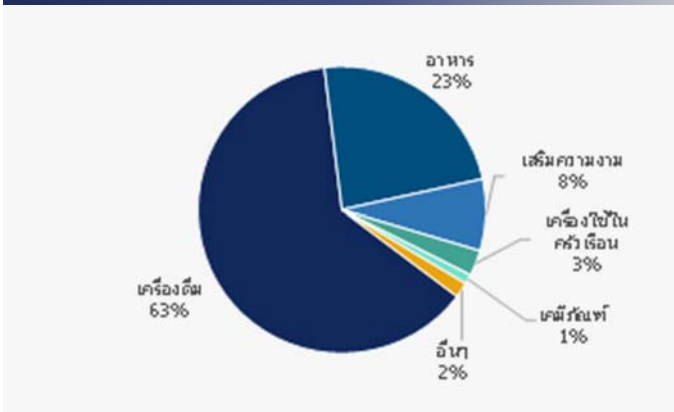
คาดการณ์กำลังการผลิตฉลากฟิล์มหดรูปของ SFT ปี

2563-65



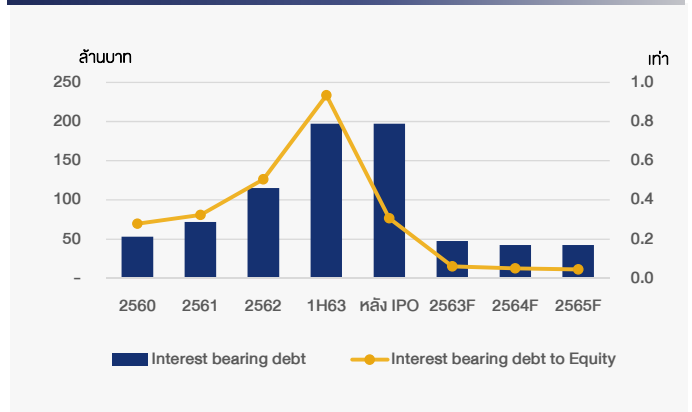
ที่มา: หนังสือชี้ชวน/ฝ่ายวิจัย ASPS

โครงสร้างลูกค้าของ SFT แบ่งตามอุตสาหกรรมงวด 1H63



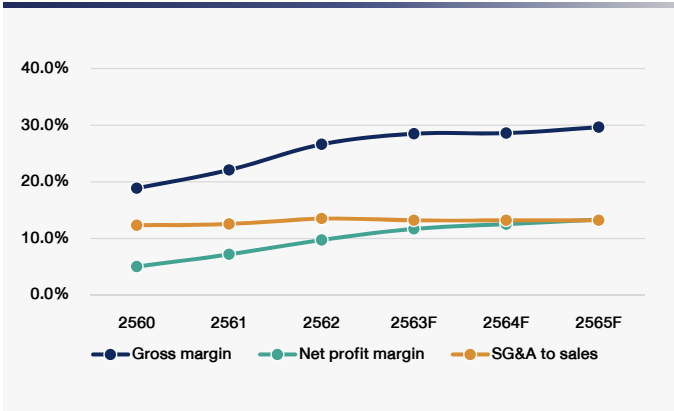
ที่มา: หนังสือชี้ชวน/ฝ่ายวิจัย ASPS

คาดการณ์อัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยจ่ายต่อกุณ



ที่มา: หนังสือชี้ชวน/ฝ่ายวิจัย ASPS

คาดการณ์ประสิทธิภาพการดำเนินงานของ SFT ปี 2563-65



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ความเสี่ยงที่สำคัญของธุรกิจ

1. ความผันผวนของราคาวัตถุดิบฟิล์ม ซึ่งส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพการทำกำไรของ SFT
2. ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หากค่าเงินบาทอ่อนค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ SFT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ SFT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้จากการขาย	585	665	762	887
ต้นทุนขาย	-430	-476	-545	-624
กำไรขั้นต้น	156	189	218	263
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-79	-88	-101	-117
กำไรจากการดำเนินงาน	78	107	122	151
รายได้อื่น	1	5	5	5
ดอกเบี้ยจ่าย	-7	-9	-3	-3
กำไรก่อนภาษี	71	97	119	148
ภาษีเงินได้	-14	-19	-24	-30
กำไรก่อนรายการพิเศษ	57	78	95	118
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	0	0	0	0
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	57	78	95	118
EPS	0.28	0.18	0.22	0.27
การเติบโตของรายได้ (%)	36.3%	13.7%	14.6%	16.3%
การเติบโตของกำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	84.5%	36.7%	22.8%	23.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	84.5%	36.7%	22.8%	23.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	26.6%	28.5%	28.6%	29.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	9.7%	11.7%	12.5%	13.3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
		1Q63	2Q63	
รายได้จากการขาย		162	166	
ต้นทุนขาย		-118	-119	
กำไรขั้นต้น		44	48	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร		-22	-22	
กำไรจากการดำเนินงาน		25	25	
รายได้อื่น		0	0	
ดอกเบี้ยจ่าย		-3	-2	
กำไรก่อนภาษี		22	22	
ภาษีเงินได้		-5	-5	
กำไรก่อนรายการพิเศษ		15	18	
กำไร/ขาดทุนจาก Fx		3	-1	
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ		18	17	
EPS		0.09	0.05	
การเติบโตของรายได้ (%)			3%	
การเติบโตของกำไรก่อนรายการพิเศษ (%)			-2%	
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)			24%	
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)		27%	29%	
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)		11%	10%	
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.64	7.19	5.64	5.04
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.75	5.54	4.10	3.51
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	6.38	6.00	6.00	6.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.74	3.00	3.00	3.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.19	6.50	6.50	6.50
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.51	0.06	0.05	0.05
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.2%	5.9%	5.1%	5.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.6%	7.8%	5.9%	6.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	57	78	95	118
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	33	36	43	49
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-39	-48	-29	-36
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	66	66	109	131
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-57	-50	-140	-120
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	0	0	0	0
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-57	-50	-140	-120
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	45	492	0	0
เพิ่ม/ลด เงินกู้	40	-68	-5	0
ลด จ่ายปันผล	-94	-23	-29	-35
อื่นๆ	-6	0	0	0
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-14	401	-34	-35
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-5	417	-65	-25
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	101	111	127	148
สินค้าคงเหลือ	124	159	182	208
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	173	187	284	355
สินทรัพย์รวม	425	901	974	1,069
เงินกู้ระยะสั้น				
เจ้าหนี้การค้า	75	73	84	96
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3	2	2	2
เงินกู้ระยะยาว	52	27	11	5
หนี้สินไม่หมุนเวียน	4	4	4	4
หนี้สินรวม	197	127	133	145
ทุนที่ชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	372	372	372
กำไรสะสม	128	182	249	332
ส่วนของผู้ถือหุ้น	228	774	841	924
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	425	901	974	1,069
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ปริมาณการผลิตระบบกราวเวอร์(ล้านเมตร)	82.5	93.7	107.1	124.0
ปริมาณการผลิตระบบติดตั้ง(ล้านเมตร)	1.4	1.6	2.0	2.4
ราคาขายเฉลี่ยระบบกราวเวอร์ (บาท/เมตร)	6.4	6.4	6.4	6.4
ราคาขายเฉลี่ยระบบติดตั้ง (บาท/เมตร)	23.9	25.4	24.7	24.6
Gross margin	26.6%	28.5%	28.6%	29.6%
SG&A/Sales	13.5%	13.2%	13.2%	13.2%
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)	31.05	31.00	31.00	31.00

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส