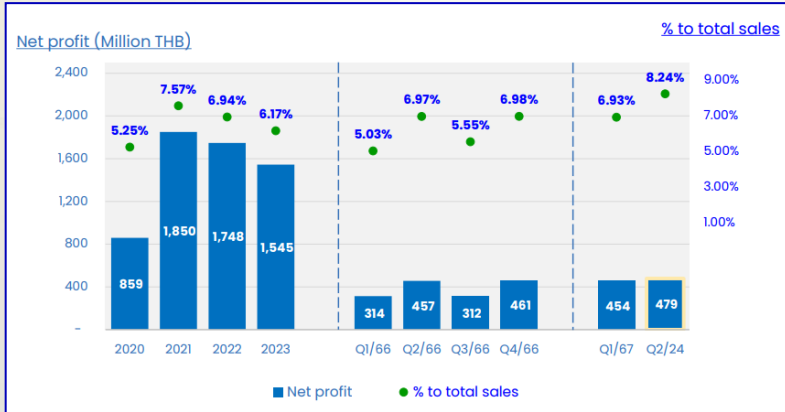


Bloomberg Consensus 6.50 บาท Upside 34%

“ซื้อ”

Key Message: Analyst Meeting

CG Report : | ESG Rating : A



Source: Company

- **งวด 2Q67 มีกำไร 479 ลบ. +4%YoY +6%QoQ** โดยมีรายได้ 5,809 ลบ. -11%YoY -11%QoQ จากปริมาณขายที่ลดลงสู่ 90,451 ตัน -30%YoY -21%QoQ จากสถานการณ์เอเลนีย์เญาทำให้ Supply ลดลง แต่ถูกชดเชยจากราคาขายเฉลี่ยที่เร่งขึ้นสู่ 64.21 บาท/กก. +27%YoY +12%QoQ ส่วน %GPM อยู่ที่ 12.44% (2Q66 = 12.90%, 1Q67 = 11.64%) ดีขึ้น QoQ จากค่าธรรมเนียมส่งออก (Cess) ที่ลดลงตามสัดส่วนการส่งออกที่น้อยลง ส่วนค่าใช้จ่ายอัตราแลกเปลี่ยนและตราสารอนุพันธ์ลดลงสู่ 14 ลบ. (2Q66 = 42 ลบ. 1Q67 = 22 ลบ.) ขณะที่ 2Q67 มีค่าใช้จ่ายพิเศษจากการปรับผลประโยชน์พนักงานหลังเกษียณอายุและการออก Warrant ราว 10 ลบ. ดังนั้น หากพิจารณาเฉพาะกำไรปกติ 2Q67 จะอยู่ที่ 503 ลบ. ทรงตัว YoY +6%QoQ ทั้งนี้ งวด 1H67 มีกำไร 932 ลบ. +21%YoY
- **พบ.ปรับลดเป้าปริมาณขายลงสู่ 4.4 แสนตัน (เป้าเดิม 5.1 แสนตัน) แต่ปรับเพิ่มเป้ารายได้ทั้งปี 67 ขึ้นสู่ 28,500 ลบ. +14%YoY** โดยช่วง 1H67 มีปริมาณขายและยอดขาย 2.05 แสนตัน และ 12,349 ลบ. และคิดเป็น 47% และ 43% ของเป้าทั้งปี 67 ตามลำดับ โดยการเติบโตหลักในช่วง 2H67 จะมาจากราคาขายที่ยังเติบโตดีจากราคาขายล่วงหน้าช่วงเดือน มิ.ย.67 ปรับขึ้นไปทีละ 70-75 บาท/กก. ซึ่งปัจจุบันมีการขายล่วงหน้าไปถึงเดือนต.ค.-พ.ย.แล้ว อย่างไรก็ตาม %GPM มีโอกาสปรับตัวลงเล็กน้อยจากต้นทุนขายเฉลี่ยที่ปรับสูงขึ้น โดย Bloomberg Consensus คาดกำไรทั้งปี 67 รว 1,879 ลบ. +23%YoY ขณะที่ 1H67 มีกำไร 932 ลบ. คิดเป็น 50% ของประมาณการดังกล่าว
- **ประเด็นเพิ่มเติม**
 1. ยาง EUDR จะเริ่มขายล็อตแรกช่วงเดือน ก.ย. นี้ คาดทั้งปีนี้ขายได้ราว 4-5 พันตัน ทั้งนี้ ปัจจุบันอยู่ในระหว่างการเจรจาหาสวนยางที่ผ่านเกณฑ์ 60,000 ไร่ ซึ่งมีความคืบหน้าแล้วราว 11% หากแล้วเสร็จจะช่วยให้เพิ่มกำลังการผลิตสำหรับยาง EUDR กว่า 50,000 ตัน/ปี
 2. โรงงานใหม่แห่งที่ 3 ยังถูกชะลอการลงทุน เนื่องจากปัญหาด้าน Supply ภายในประเทศที่จำกัด อย่างไรก็ตาม บริษัทมีแผนสำรวจในการเปิดโรงงานใหม่ที่ประเทศ Côte d'Ivoire ซึ่งมีการเติบโตของ Supply สูง ประกอบกับต้นทุนแรงงานต่ำ และจะใช้เป็นฐานในการผลิตยาง EUDR ซึ่งมีกำลังผลิต 80,000 ตัน/ปี โดยปัจจุบันอยู่ในระหว่างการจัดตั้งบริษัท ซึ่งคาดว่าจะเริ่มก่อสร้างปี 68 และผลิตเชิงพาณิชย์ช่วงปี 69
- **ความเห็น เรามีมุมมองเป็นกลางต่อผลประกอบการ 2Q67 และแนวโน้ม 2H67** โดยแม้ พบ.มีการปรับเป้ารายได้ขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดทิศทางราคาขายยางใกล้ถึงจุดสูงสุดแล้ว จากการเข้าสู่ช่วงสถานการณ์ลานีเญา ประกอบกับ Demand ยางในจีนเริ่มโตชะลอลง ส่วนยาง EUDR แม้เป็น Story ใหม่ แต่เรายังไม่ได้ให้น้ำหนัก เนื่องจากราคาขายไม่ได้สูงกว่าราคาขายปกติมากนัก แต่มีต้นทุนการผลิตสูงกว่า อย่างไรก็ตาม เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม Bloomberg Consensus 6.50 บาท มีอัฟไซต์ 34% และบริษัทประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาล 0.05 บาท/หุ้น (คิดเป็น Yield 1%) XD วันที่ 23 ส.ค.67 และจ่ายวันที่ 6 ก.ย.67

Analyst : Salakbun Wongakaradeth 02 687 7287 Salakbun@globlex.co.th