



แนะนำ

ข้อมูลหุ้น

Sector	mai
Share Price (8/6/59)	3.02 บาท
Target Price 59	4.18 บาท
Upside Gain	39%

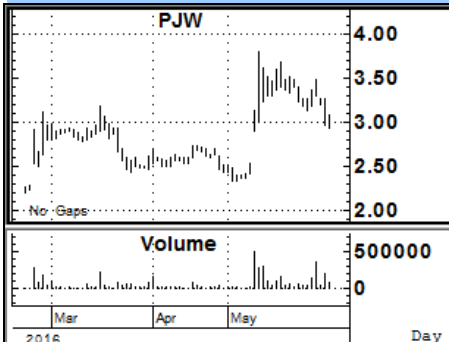
ลักษณะการดำเนินงานธุรกิจ :

ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติกประเภทขวดและฝา รวมถึงชิ้นส่วนพลาสติกสำหรับยานยนต์ต่างๆ โดยมีรายได้หลักจากธุรกิจมาจากการผลิตบรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับบรรจุน้ำมันหล่อลื่น ให้แก่บริษัทชั้นนำของไทยและนอกประเทศ

ข้อมูลบริษัทฯ :

Share O/S	574 ล้านหุ้น
Par Value	0.50 บาท
Mkt. Cap	1,722 ลบ.
Foreign Limit	49.00%
Foreign Holding	0.04%

การเคลื่อนไหวของราคารายวัน :




Major Shareholders :

1. นางมาลี เหมมณฑารพ	20.00%
2. นายวิวรรธน์ เหมมณฑารพ	31.10%
3. นายคองคังคัต เหมมณฑารพ	13.05%
4. นายสาธิต เหมมณฑารพ	7.43%
5. นายพิรุฬห์ เหมมณฑารพ	6.22%

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

บริษัทฯ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย
หรือเกี่ยวข้องกับบริษัทที่จัดทารางงานนี้

PJW's CG Scoring 2015: 
Anti-corruption Progress Indicator -na-

บทจ. ปัญจวัฒนาพลาสติก จำกัด - PJW "ดูกันยาวๆ"

สรุปประเด็นสำคัญ

- คาดผลประกอบการกลับมาสู่ระดับปกติ
- โรงงานพนสีมีแนวโน้มดีขึ้น
- ศึกษาการขยายโรงงานในต่างประเทศ
- มี Upside ในระยะยาว

♦ คาดผลประกอบการกลับมาสู่ระดับปกติ

ในช่วง 2 ไตรมาสที่ผ่านมา PJW รายงานผลการดำเนินงานของไตรมาส 4 ปี 58 และไตรมาส 1 ปี 59 มีกำไร 73 และ 61 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องเป็นช่วงที่ลูกค้าในส่วนของสินค้าบรรจุภัณฑ์มีการเปลี่ยนแปลงรูปลักษณะสินค้า และ ลูกค้าในส่วนของอุตสาหกรรมยานยนต์มีการเปิดตัวรุ่นใหม่ กระตุ้นให้เกิดความต้องการสินค้าจำนวนมากในระยะสั้น สร้างการฟื้นตัวของผลประกอบการ ปัจจุบันจากภาพรวมความต้องการสินค้าที่เริ่มเข้าสู่ระดับปกติทำให้เราประเมินว่าแนวโน้มผลประกอบการของบริษัทจะเริ่มกลับมาสู่ระดับปกติมากขึ้น ส่งผลให้แนวโน้มผลประกอบการมีโอกาสอ่อนตัวลง QoQ อย่างไรก็ตามจากการดำเนินแผนการลดต้นทุนการดำเนินงาน และประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้น ทำให้หากเปรียบเทียบในแง่ของ YoY แล้ว ผลการดำเนินงานของบริษัทยังมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นได้

♦ โรงงานพนสีมีแนวโน้มดีขึ้น

จากภาพรวมอุตสาหกรรมยานยนต์ในประเทศที่ขบเซา ส่งให้อัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงานพนสีของบริษัทถูกใช้เพียง 20% ของกำลังการผลิตรวม พร้อมกับการอยู่ในช่วงต้นของการดำเนินธุรกิจส่งผลให้เกิดของเสียขึ้นในระบบจำนวนมากราว 20% ทำให้ในช่วงที่ผ่านมาโรงงานพนสีเป็นส่วนหนึ่งที่กดดันผลประกอบการรวมของ PJW มาโดยตลอด ปัจจุบันปัญหาในส่วนของการใช้กำลังการผลิตในระดับต่ำนั้น PJW ดำเนินการแก้ไขโดย 1) การเร่งขยายตลาดเพิ่มเติม คาดว่าจะมีความชัดเจนมากขึ้นถึงคำสั่งซื้อได้ในช่วงต้นไตรมาส 4 2) การย้ายฐาน Supplier จาก Tier 2 สู่อันดับ Tier 1 ส่งผลให้บริษัทสามารถเจรจากับลูกค้าได้โดยตรงมากขึ้น 3) การเน้นจุดแข็งในด้านการผลิตของบริษัทที่มีความครบวงจร เราจึงประเมินว่า PJW จะแบกรับภาระการขาดทุนในส่วนนี้ลดลงในอนาคต

♦ ศึกษาการขยายโรงงานในต่างประเทศ

จากโอกาสการขยายตลาดในจีนที่มีปริมาณการใช้รถยนต์ จำนวนมาก ส่งผลให้ PJW อยู่ระหว่างการศึกษารายการขยายการลงทุนในส่วนนี้ เพื่อสร้างการเติบโตในระยะยาว นอกจากการขยายการลงทุนในประเทศ AEC ก็เป็นอีกส่วนที่ PJW ให้ความสนใจ

♦ มี Upside ในระยะยาว

จากผลการดำเนินงานที่ลดความร้อนแรงลง ทำให้เราคาดหมายถึงแรงกดดันในระยะสั้นของราคาหุ้นกระดาน ขณะที่ในระยะยาว อัตราการใช้กำลังการผลิตที่อยู่ในระดับต่ำ และการขยายตลาดในประเทศจีน เป็นปัจจัยที่สร้างการเติบโตในระยะยาว เราจึงแนะนำ แนะนำ "ข้อมูลหุ้น" สำหรับ PJW โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี DCF ที่ WACC 13% ได้ราคาเหมาะสมของ PJW ที่ 4.18 บาทต่อหุ้น ใกล้เคียงการประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วย PER ที่ 16 เท่าของปี 59

Historical Ratings and Forecasts based on Current Price						
	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	BV (Bt)	PER (x)	P/BV (x)	DPS (Bt)
2016F	146	0.25	1.92	12	1.56	0.10
2015	98	0.17	1.77	19	1.89	0.10
2014	35	0.06	1.65	54	2.12	0.00
2013	145	0.26	1.69	20	3.13	0.10

Source: CGS estimates

คำชี้แจง

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

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

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

Source : IOD , สถาบันไทยพัฒนา

1. CG Scoring

ช่วงคะแนน
90-100
80-89
70-79
60-69
50-59
ต่ำกว่า 50

สัญลักษณ์



ความหมาย

ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
N/A

2. Anti-corruption Progress Indicator

ระดับที่ 1 มั่นนโยบาย (Committed) : มีคำมั่นหรือมติดคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

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

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established) : มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

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

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended) : มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น

เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน

ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย