



COUNTRY GROUP  
SECURITIES

Visit Note 9 December 2020

บมจ. หลักทรัพย์ คันธี กรุ๊ป | 132 อาคารสิวนส ทาวเวอร์ 3 ชั้น 3, 20 ถ. วิบูลย์ แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 | Tns. 0-2205-7000 | www.cgsec.co.th  
Line : @countrygroup | IG : cgslive | Facebook : cgslive

## บมจ. สตาร์ค คอร์ปอเรชั่น (STARK)

“เป็นการ Integration โรงงานในเวียดนามและไทย”

NR

Close Price: Bt1.93

### สิ่งที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์กับผู้บริหาร

1. กลยุทธ์ธุรกิจ 2-3 ปีข้างหน้าจะเน้นไปที่การถ่ายทอดความเชี่ยวชาญเฉพาะของโรงงานในไทยไปยังโรงงานที่เวียดนาม การลดต้นทุนจากการจัดซื้อพร้อม ขณะเดียวกันก็ใช้ประโยชน์จากตลาดในเวียดนามที่มีอัตราการเติบโตสูงกว่าและสามารถเข้าถึงตลาดต่างประเทศได้ดีกว่า
2. แผนธุรกิจปี 21 เน้นไปที่ (1) การเพิ่มสัดส่วนสินค้าอัตรากำไรสูง (Medium to High Voltage Cable) (2) การขยายตลาดใหม่ๆ ในภูมิภาค เช่น อินเดียในเซีย แอฟริกา ตะวันออกกลาง อเมริกาเหนือและยุโรป (3) ใช้ความได้เปรียบด้านต้นทุนการผลิตในเวียดนามที่ต่ำ จากการประหยัดขนาดและการจัดซื้อวัตถุดิบร่วม และประโยชน์ด้านภาษี (4) เพิ่มมูลค่าผู้ถือหุ้นจากการลดภาระหนี้สินทางการเงินเพื่อประหยัดดอกเบี้ยจ่าย และลดอัตราหมุนเวียนเงินสด
3. ปัจจุบันมีมูลค่างานในมือราว 1.1 หมื่นล้านบาท ส่วนใหญ่จะรับรู้รายได้ในปี 21 โดยปีหน้ายังมีโอกาสเติบโตจากฐานลูกค้าประจำที่เป็นหน่วยราชการและรัฐวิสาหกิจทั้งไทยและเวียดนาม รวมถึงภาคธุรกิจเนื่องจากบริษัทเป็นที่รู้จักในวงการ คุณภาพผ่านการรับรองจนติดอยู่ในรายชื่อ Vendor Lists และมีผลิตภัณฑ์ให้เลือกหลากหลาย

### ผลประกอบการ 3Q20

รายงานกำไรสุทธิ 3Q20 ที่ 462 ล้านบาท ดีขึ้นจากการขาดทุน 81 ล้านบาทใน 3Q19 เป็นผลจากการรวมงบ PDITL เข้ามาหลัง ส่งผลให้ช่วง 9M20 มีกำไรสุทธิถึง 1.16 พันล้านบาทเทียบกับ 52 ล้านบาทในช่วง 9M19 จากยอดขายที่เติบโตถึง 39%YoY มาที่ 1.19 หมื่นล้านบาท เป็นผลจากการรับรู้รายได้จากธุรกิจสายไฟฟ้าและสายเคเบิลในไทยและเวียดนาม

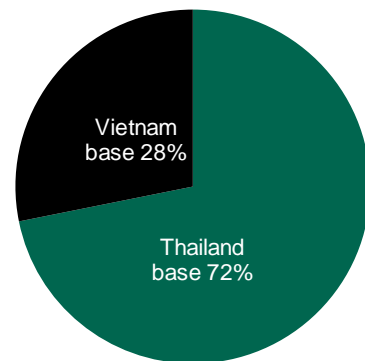
### ความเห็นนักวิเคราะห์

บริษัทสามารถกระจายหุ้นให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยถึง 21% ในเดือนพ.ย. ครบตามคุณสมบัติการเป็นบริษัทจดทะเบียน เชื่อว่าจะเพิ่มความน่าสนใจต่อนักลงทุน อย่างไรก็ตามการควบรวมกิจการ PDITL เข้ามา ได้มีการเพิ่มทุนทำให้มีมูลค่าตลาดสูงถึง 4.5 หมื่นล้านบาท ส่งผลให้ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ 36x Trailing PE สะท้อนความคาดหวังการเติบโตของผลประกอบการในอัตราที่สูง นักลงทุนจึงควรติดตามพัฒนาการการเติบโตผลประกอบการรายไตรมาส

### Business

Holding Company ที่ลงทุนในบ.ย่อย PDITL ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนกับผู้ผลิตสายไฟฟ้ารายใหญ่ในไทยและกลุ่มบริษัท Phelps Dodge ในสหรัฐ โดย PDITL เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายสายไฟฟ้าให้กับภาคเอกชนและภาครัฐ มีโรงงานในไทย 3 แห่งและเวียดนาม 1 แห่ง ด้วยกำลังการผลิตสายทองแดงและอลูมิเนียมในไทยและเวียดนามราว 0.85 และ 1.37 แสนตันตามลำดับ และมีอัตราการใช้กำลังการผลิตสำหรับโรงงานในไทยและเวียดนามราว 75% และ 45% ตามลำดับ

### 9M20 Core Revenue (PDITL)



Year End Dec.	2017A	2018A	2019A
Revenue (Bt m)	439	341	11,529
Net Profit (Bt m)	(79)	362	124
NP Growth (%)	n.m.	n.m.	(66)
EPS (Bt)	(0.24)	1.12	0.01
PER (x)	(7.9)	1.7	371
BPS (Bt)	0.87	5.62	0
PBV (x)	2.2	0.3	20
DPS (Bt)	0	0	0
Div. Yield (%)	0	0	0
ROA (%)	(8)	5	1
ROE (%)	(25)	57	8

Source: SET

Analyst: Sittidath Prasertunguang

Registration No.17618

Email: Sittidath.pr@countrygroup.co.th

Tel. +66 2205 7000 ext. 4400

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและความวิเคราะห์ โดยใช้อ้างอิงและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างมีอิสระ แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานหลักการวิเคราะห์ที่ทางบ้านปัจจุบันนำมาเป็นหลักการและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นราคาแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

2020 Corporate Governance Report by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน อนึ่ง เนื่องด้วยผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท

				Excellent (ดีเลิศ)				ระดับคะแนน 90 — 100%					
AAV	BAY	CHO	DTC	GGC	KBANK	MFEC	PCSGH	PTGC	SCG	SPRC	THIP	TSC	WACOAL
ADVANC	BCP	CIMBT	DV8	GPSC	KCE	MINT	PDJ	PYLON	SCN	SPVI	THRE	TSR	WAVE
AF	BCPG	CK	EA	GRAMMY	KKP	MONO	PG	Q-CON	SDC	SSSC	THREL	TSST	WHA
AIRA	BDMS	CKP	EASTW	GUNKUL	KSL	MOONG	PHOL	QH	SEAFSCO	SST	TIP	TSTH	WHAUP
AKP	BEC	CM	ECF	HANA	KTB	MSC	PLANB	QTC	SEAOIL	STA	TIPCO	TTA	WICE
AKR	BEM	CNT	ECL	HARN	KTC	MTC	PLANET	RATCH	SE-ED	SUSCO	TISCO	TTCL	WINNER
ALT	BGRIM	COL	EGCO	HMPRO	LANNA	NCH	PLAT	RS	SELIC	SUTHA	TK	TTW	
AMA	BIZ	COMAN	EPG	ICC	LH	NCL	PORT	S	SENA	SVI	TKT	TU	
AMATA	BKI	COTTO	ETE	ICHI	LHFG	NEP	PPS	S & J	SIRI	SYMC	TMB	TVD	
AMATAV	BLA	CPALL	FNS	III	LIT	NKI	PR9	SAAM	SIS	SYNTEC	TMILL	TVI	
ANAN	BOL	CPF	FPI	ILINK	LPN	NOBLE	PREB	SABINA	SITHAI	TACC	TNDT	TVO	
AOT	BPP	CPI	FPT	INTUCH	MAKRO	NSI	PRG	SAMART	SMK	TASCO	TNL	TWPC	
AP	BRR	CPN	FSMART	IRPC	MALEE	NVD	PRM	SAMTEL	SMPC	TCAP	TOP	U	
ARIP	BTS	CSS	GBX	IVL	MBK	NYT	PSH	SAT	SNC	TFMAMA	TOA	UAC	
ARROW	BWG	DELTA	GC	JKN	MBKET	OISHI	PSL	SC	SONIC	THANA	TPBI	UBIS	
ASP	CENTEL	DEMCO	GCAP	JSP	MC	ORI	PTG	SCB	SORKON	THANI	TQM	UV	
BAFS	CFRESH	DRT	GEL	JWD	MCOT	OTO	PTT	SCC	SPALI	THCOM	TRC	VGI	
BANPU	CHEWA	DTAC	GFPT	K	METCO	PAP	PITEP	SCCC	SPI	THG	TRUE	VIH	
				Very Good (ดีมาก)				ระดับคะแนน 80 — 89%					
2S	ASAP	BJCHI	CRD	FTE	INSURE	KWC	MILL	PICO	SAMCO	SNP	TCC	TPA	UTP
ABM	ASEFA	BROOK	CSC	FVC	IRC	KWM	MITSIB	PIMO	SANKO	SPA	TCMC	TPAC	UWC
ACE	ASIA	BTW	CSP	GENCO	IRCP	L&E	MK	PJW	SAPPE	SPC	TEAM	TPCORP	VL
ACG	ASIAN	CBG	CWT	GJS	IT	LALIN	MODERN	PL	SAWAD	SPCG	TEAMG	TPOLY	VNT
ADB	ASIMAR	CEN	DCC	GL	TID	LDC	MTI	PM	SCI	SR	TFG	TPS	VPO
AEC	ASK	CGH	DCON	GLAND	ITEL	LHK	MVP	PPP	SCP	SRICHA	TIGER	TRITN	WIJK
AEONTS	ASN	CHARAN	DDD	GLOBAL	J	LOXLEY	NETBAY	PRIN	SE	SSC	TITLE	TRT	WP
AGE	ATP30	CHAYO	DOD	GLOCON	JAS	LPH	NEX	PRINC	SEG	SSF	TKN	TRU	XO
AH	AUCT	CHG	DOHOME	GPI	JCK	LRH	NINE	PSTC	SFP	STANLY	TKS	TSE	YUASA
AHC	AWC	CHOTI	EASON	GULF	JCKH	LST	NTV	PT	SGF	STI	TM	TVT	ZEN
AIT	AYUD	CHOW	EE	GYT	JMART	M	NWR	QLT	SHR	STPI	TMC	TWP	ZIGA
ALLA	B	CI	ERW	HPT	JMT	MACO	OCC	RCL	SIAM	SUC	TMD	UEC	ZMICO
AMANAH	BA	CIG	ESTAR	HTC	KBS	MAJOR	OGC	RICHY	SINGER	SUN	TMI	UMI	
AMARIN	BAM	CMC	FE	ICN	KCAR	MBAX	OSP	RML	SKE	SYNEX	TMT	UOBKH	
APCO	BBL	COLOR	FLOYD	IFS	KGI	MEGA	PATO	RPC	SKR	T	TNITY	UP	
APCS	BFIT	COM7	FN	ILM	KIAT	META	PB	RWI	SKY	TAE	TNP	UPF	
APURE	BGC	CPL	FORTH	IMH	KOOL	MFC	PDG	S11	SMIT	TAKUNI	TNR	UPOIC	
AQUA	BJC	CRC	FSS	INET	KTIS	MGT	PDI	SALEE	SMT	TBSP	TOG	UT	
				Good (ดี)				ระดับคะแนน 70 — 79%					
7UP	AU	BM	CMAN	ESSO	INSET	KYE	NC	PK	RBF	SISB	SUPER	TPLAS	
A	B52	BR	CMO	FMT	IP	LEE	NDR	PLE	RCI	SKN	SVOA	TTI	
ABICO	BC	BROCK	CMR	GIFT	JTS	MATCH	NER	PMITA	RJH	SLP	TC	TYCN	
AJ	BCH	BSBM	CPT	GREEN	JUBILE	MATI	NFC	POST	ROJAN	SMART	TCCC	UKEM	
ALL	BEAUTY	BSM	CPW	GSC	KASET	M-CHAI	NNCL	PPM	RP	SOLAR	THMUI	UMS	
ALUCON	BGT	BTNC	CRANE	GTB	KCM	MCS	NPK	PRAKIT	RPH	SPG	TIW	VCOM	
AMC	BH	CAZ	CSR	HTECH	KKC	MDX	NUSA	PRECHA	RSP	SQ	TNH	VRANDA	
APP	BIG	CCP	D	HUMAN	KUNWEL	MJD	OCEAN	PRIME	SF	SSP	TOPP	WIN	
ARIN	BKD	CGD	EKH	IHL	KUN	MM	PAF	PROUD	SFLEX	STARK	TPCH	WORK	
AS	BLAND	CITY	EP	INOX	KWG	MORE	PF	PTL	SGP	STC	TIPIP	WPH	
				Satisfactory (พอใช้)				ระดับคะแนน 60 — 69%					
				Pass (ผ่าน)				ระดับคะแนน 50 — 59%					
				N/A				ระดับคะแนน ต่ำ					

No Logo Given

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและความความคิดเห็น โดยใช้อ้างอิงและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานหลักการวิเคราะห์ที่ทางบ้านมีจัดตั้งขึ้นมาเป็นทฤษฎีและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะอย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

## Anti-Corruption Progress Indicator by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicator) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย และเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันแห่งนี้อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่ได้ระบุในใบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมินผล อาทิ รายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้นผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้นผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยมี 2 กลุ่ม คือ

### ได้รับการรับรอง CAC (Certified)

2S	BCH	CHOTI	DTC	GUNKUL	KCE	MC	OCC	PPP	QTC	SITHAI	TAE	TMD	TVI
ADVANC	BCP	CHOW	EASTW	HANA	KGI	MCOT	OCEAN	PPPM	RATCH	SMIT	TAKUNI	TMILL	TVO
AI	BCPG	CIG	ECL	HARN	KKP	MFC	OGC	PPS	RML	SMK	TASCO	TMT	TWPC
AIE	BGC	CIMBT	EGCO	HMPRO	KSL	MFEC	ORI	PREB	RWI	SMPC	TBSP	TNITY	U
AIRA	BGRIM	CM	FE	HTC	KTB	MINT	PAP	PRG	S & J	SNC	TCAP	TNL	UBIS
AKP	BJCHI	CMC	FNS	ICC	KTC	MINO	PATO	PRINC	SABINA	SNP	TCMC	TNP	UEC
AMA	BKI	COL	FPI	ICHI	KWC	MOONG	PB	PRM	SAT	SORKON	TFG	TNR	UKEM
AMANAH	BLA	COM7	FPT	IFS	L&E	MPG	PCSGH	PSH	SC	SPACK	TFI	TOG	UOBKH
AP	BPP	CPALL	FSS	INET	LANNA	MSC	PDG	PSL	SCB	SPC	TFMAMA	TOP	UWC
AQUA	BROOK	CPF	FTE	INSURE	LHFG	MTC	PDI	PSTC	SCC	SPI	THANI	TPA	VGI
ARROW	BRR	CPI	GBX	INTUCH	LHK	MTI	PDJ	PT	SCCC	SPRC	THCOM	TPCORP	VIH
ASK	BSBM	CPN	GC	IRPC	LPN	NBC	PE	PTG	SCG	SRICHA	THIP	TPP	VNT
ASP	BTS	CSC	GCAP	ITEL	LRH	NEP	PG	PIT	SCN	SSF	THRE	TRU	WACOAL
AYUD	BWG	DCC	GEL	IVL	M	NINE	PHOL	PTTEP	SEAOL	SSSC	THREL	TRUE	WHA
B	CEN	DELTA	GFPT	K	MAKRO	NKI	PL	PTTGC	SE-ED	SST	TIP	TSC	WHAUP
BAFS	CENTEL	DEMCO	GGC	KASET	MALEE	NMG	PLANB	PYLON	SELIC	STA	TIPCO	TSTH	WICE
BANPU	CFRESH	DIMET	GJS	KBANK	MBAX	NNCL	PLANET	Q-	SENA	SUSCO	TISCO	TTCL	WIJK
BAY	CGH	DRT	GPSC	KBS	MBK	NSI	PLAT	QH	SGP	SVI	TKT	TU	XO

### ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)

7UP	AMATA	BKD	EP	FSMART	JKN	KWG	NOBLE	SAAM	SINGER	SUPER	TRITN	ZIGA
ABICO	AMATAV	BM	ERW	GPI	JMART	LDC	NOK	SAPPE	SKR	SYNEX	TTA	
AF	ANAN	BROCK	ESTAR	ILINK	JMT	MAJOR	PK	SCI	SPALI	THAI	UPF	
ALT	APURE	BUI	ETE	IRC	JSP	META	PLE	SE	SSP	TKS	UV	
AMARIN	B52	CHO	EVER	J	JTS	NCL	ROJNA	SHANG	STANLY	TOPP	WIN	

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางก้ำกึ่งที่ฐานมากเป็นหลักฐานและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แจงอย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย