



เข้าสู่ช่วงเติบโตในฐานะผู้ผลิตสายไฟชั้นนำ

ทิศทางกำไรปี 2563 จะเติบโตกว่า 6 เท่าตัวอยู่ที่ 926 ล้านบาท หลังจากสามารถเข้าทำ M&A กิจการเวียดนามได้สำเร็จ ส่งผลให้เกิด Synergy ร่วมกัน และด้วย Market Cap. ขนาดใหญ่ หากระดับ Free Float และ Turnover เข้าเกณฑ์ก็มีสิทธิ์ลุ้นเข้า SET50

สภาพคล่องเพิ่มขึ้น เตรียมความพร้อมเข้าคำนวณ SET50 ในอนาคต

มูลค่าการซื้อขาย (AOM) ของหุ้น STARK เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะจาก 224 ลบ.ในเดือน เม.ย. มาอยู่ที่เกือบ 500 ลบ. ในเดือน พ.ค. ซึ่งเป็นระดับที่มากกว่า 20% ของ AOM SET Index รวมถึง market cap. ก็อยู่ในระดับสูงถึง 5.4 หมื่นลบ. ซึ่งถือเป็นหนึ่งในเกณฑ์นำหุ้นเข้า SET50/SET100 อีกทั้งเมื่อ 28 พ.ค. ได้เพิ่มสภาพคล่องในตลาดผ่านการทำ Big Lot ให้กับนักลงทุนสถาบันและลูกค้ารายใหญ่ ส่งผลให้สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) เพิ่มมาที่ 11.4% จากเดิม 9.71% (เกณฑ์ SET ขั้นต่ำ 15%) และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามเป้าหมาย ซึ่งทั้งหมดเพื่อเตรียมพร้อมเข้าคำนวณ SET50 / MSCI ในอนาคต

ปี 2563 ฐานกำไรระดับสูงจาก M&A เวียดนาม

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2563 จะเติบโตมีนัยยะถึง 647.4%yoy มาอยู่ที่ 926 ล้านบาท เพราะไม่มีค่าใช้จ่ายปรับโครงสร้างธุรกิจเหมือนปี 62 อีกทั้งจะเริ่มรับรู้รายได้จากเวียดนาม Thipha และ Dovina เข้ามา 9 เดือนปีนี้ รวมถึง PDITL มีแผนขยายลูกค้าเชิงรุกทั้งรัฐและเอกชน ควบคู่กับการลดต้นทุน ขณะที่ปี 2564 คาดกำไรโตต่อ 70%yoy มาอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท จากการรับรู้ 2 บริษัทใหม่เต็มปี และการเพิ่มยอดขายสายไฟจากลูกค้าเดิมและใหม่

หาจังหวะเข้าซื้อบริษัทกำไรเติบโตก้าวกระโดด

ฝ่ายวิจัยประเมิน FV ณ สิ้นปี 2564 เท่ากับ 2.52 บาท/หุ้น อิง PER 38 เท่า แนะนำ "ซื้อ" (ภายใต้สมมติฐานมีโอกาสเติบโตทำ M&A เพิ่มเติมและต้องไม่มีการเพิ่มทุนจากนี้)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563	2564	2565
รายได้รวม	12,008	11,760	21,754	28,853	31,193
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	362	124	926	1,578	1,777
Norm Profit (ล้านบาท)	290	241	926	1,578	1,777
EPS(บาท)	36,200.2	0.011	0.039	0.066	0.075
PER (x)	0.0	202.5	57.1	33.5	29.7
DPS (บาท)	N/A	N/A	0.019	0.033	0.037
Dividend Yield (%)	N/A	N/A	0.9%	1.5%	1.7%
BVS (บาท)	181763.9	0.20	0.12	0.15	0.19
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	0.01	11,305	23,813	23,813	23,813

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STARK

แนะนำ:

ซื้อ

STARK
CORPORATION

ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.22
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.52
Upside (%)	13.4%
Dividend Yield (%)	0.9%
Total Return (%)	14.3%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	54,293

Technical Chart



CG Score : N/R = ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGI
Anti-corruption Indic = 0

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณลินรัตน์ กิตติกำพรรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

เวกิต ตั้งจินดากุล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านปัจจัยพื้นฐาน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 1115980

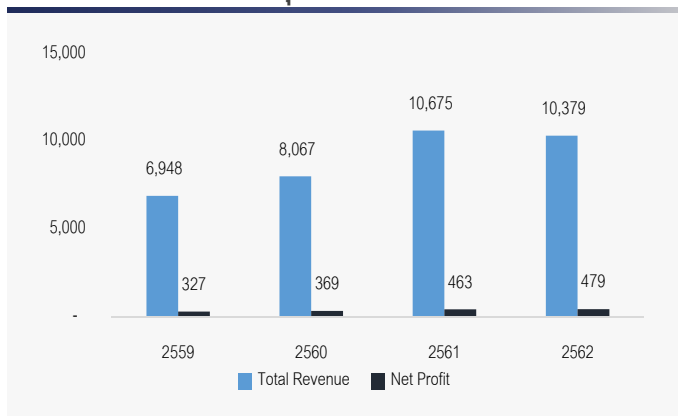
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความหรือบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

โครงสร้างธุรกิจของ STARK



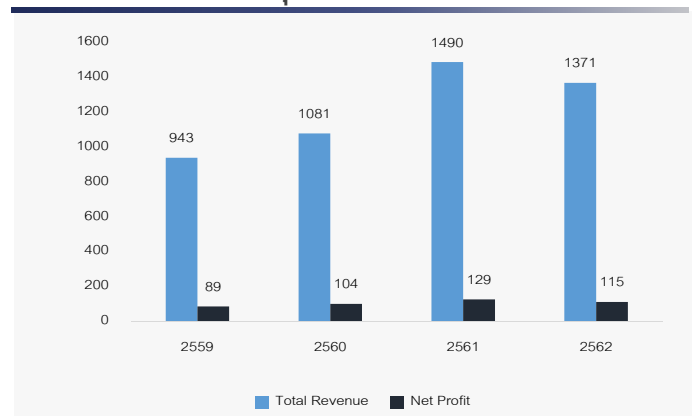
ที่มา: STARK

รายได้และกำไรสุทธิของ PDITL ปี 2559-62



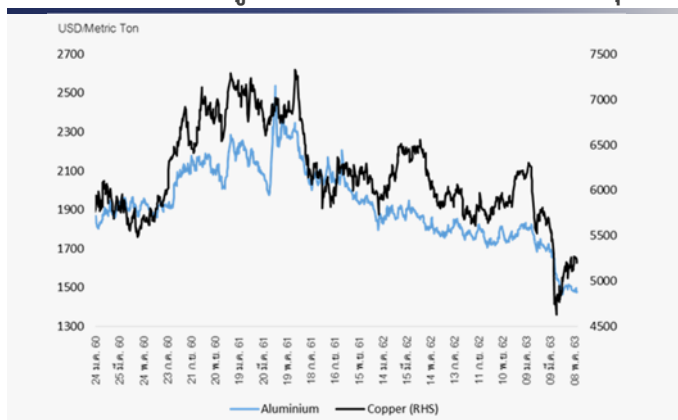
ที่มา: STARK

รายได้และกำไรสุทธิของ Adisorn ปี 2559-62



ที่มา: STARK

ราคาทองแดงและอลูมิเนียมตลาดโลก LME ปี 2560-ปัจจุบัน



ที่มา: Bloomberg / ฝ่ายวิจัย ASPS

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. ความผันผวนของราคาทองแดงและอลูมิเนียม ซึ่งเป็นวัตถุดิบสำคัญที่ใช้ในการผลิตสายไฟฟ้าและเคเบิลของ PDITL
2. การแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรมอาจทำให้ PDITL สูญเสียส่วนแบ่งทางการตลาดที่ปัจจุบันมีอยู่ราว 25% ให้กับลูกค้าได้
3. ความเสี่ยงจาก Fx เนื่องจากวัตถุดิบหลักของ PDITL ซื้อขายในรูปแบบสกุลเงิน USD

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงาน 562-65 ของ STARK

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้หลัก	10,150	20,234	27,333	29,673
ต้นทุนขาย	(8,905)	(17,612)	(23,474)	(25,455)
กำไรขั้นต้น	1,244	2,621	3,859	4,218
รายได้อื่นๆ	1,458	1,520	1,520	1,520
ต้นทุนอื่นๆ	(1,456)	(1,747)	(1,924)	(1,983)
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(349)	(749)	(957)	(1,039)
EBIT	890	1,649	2,501	2,720
ดอกเบี้ยจ่าย	(487)	(456)	(474)	(436)
EBT	403	1,193	2,027	2,283
ภาษีเงินได้	(145)	(263)	(446)	(502)
กำไรปกติ	241	926	1,578	1,777
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	152	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	118	5	3	4
รายการพิเศษอื่น ๆ	(178)	-	-	-
กำไรสุทธิ	124	926	1,578	1,777
การเติบโตของรายได้	-2.6%	99.4%	35.1%	8.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-65.8%	647.4%	70.4%	12.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	12.3%	13.0%	14.1%	14.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	1.1%	4.3%	5.5%	5.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63
รายได้หลัก	86	2,455	7,529	2,668
ต้นทุนขาย	(118)	(2,112)	(6,487)	(2,277)
กำไรขั้นต้น	(32)	342	1,042	391
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(27)	(79)	(224)	(75)
EBIT	(68)	82	1,006	455
ดอกเบี้ยจ่าย	(6)	(114)	(363)	(97)
รายได้อื่นๆ	1	6	1,450	356
EBT	(74)	(32)	644	342
ภาษีเงินได้	(2)	(32)	(73)	(79)
กำไรปกติ	(75)	56	343	151
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	-	42	110	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	1	117	2
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	(178)	-	-
กำไรสุทธิ	(75)	(81)	454	261
การเติบโตของรายได้	6.6%	2763.6%	206.7%	-64.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-56.6%	7.8%	-659.5%	-42.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-37.7%	14.0%	13.8%	14.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-86.6%	-3.2%	5.0%	8.6%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Current Ratio (เท่า)	1.07	1.20	1.27	1.27
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	2.42	4.75	4.60	4.16
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.5	4.4	4.6	4.2
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.58	3.50	3.81	3.47
Debt to Equity Ratio	4.47	5.38	4.78	3.79
Net Gearing ratio (%)	152.8%	306.8%	263.2%	205.1%
ROAA (%)	1.0%	5.2%	7.6%	8.3%
ROAE (%)	5.4%	33.3%	44.2%	39.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2562-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	387	1,193	2,027	2,283
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	193	202	219	237
กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	(2)	-	-	-
อื่นๆ	977	1,193	2,027	2,283
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	814	(439)	764	2,035
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	676	(702)	318	1,532
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	12	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(154)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(478)	(3,832)	(400)	(400)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(620)	(3,832)	(400)	(400)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(431)	4,116	367	(760)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,323	-	-	-
อื่นๆ	(172)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	-	(463)	(789)	(889)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	720	3,653	(421)	(1,649)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	776	(880)	(504)	(517)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	3,465	5,058	6,833	7,418
สินค้าคงเหลือ	3,671	4,403	5,869	6,364
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	101	101	101	101
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	2,604	6,234	6,415	6,578
สินทรัพย์รวม	12,655	17,735	20,653	21,379
หนี้สินการค้า				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	19	19	19	19
หนี้สินการเงินระยะสั้น	3,331	3,191	3,058	2,933
หนี้สินการเงินระยะยาว	1,793	6,050	6,550	5,916
หนี้สินรวม	10,341	14,954	17,080	16,914
ทุนที่ยังไม่ได้รับ				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	1,711	1,711	1,711
กำไรสะสม	965	1,428	2,217	3,105
ส่วนของผู้ถือหุ้น	2,313	2,781	3,573	4,465
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
	12,655	17,735	20,653	21,379
สมมติฐานในกรณีประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Capacity (เมตริกตัน/ปี) (PDITL)	1.2	1.2	1.2	1.2
Utilization rate PDITL	70%	77%	79%	80%
Capacity (แสนตัน/ปี) (ThiPha)	1.2	1.2	1.2	1.2
Utilization rate ThiPha	42%	47%	52%	55%
Capacity (แสนตัน/ปี) (Dovina)	1.48	1.48	1.48	1.48
Utilization rate Dovina	48%	50%	55%	55%
GPM ธุรกิจขายสายไฟฟ้าและเคเบิล (PDITL, ThiPha, Dovina)	12.3%	13.0%	14.1%	14.2%
GPM ธุรกิจให้บริการทรัพยากรบุคคล (อดีตสงขลา)	12.6%	13.0%	13.0%	13.0%
SG&A/Sales	3.4%	3.7%	3.5%	3.5%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	11,305	23,813	23,813	23,813

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส