

SYNEX (SYNEX TB)

บมจ. ซินเน็ค (ประเทศไทย)

Current	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
BUY	BUY	9.30	12.00	+ 29.0%	Declared	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	624	721	772	832
Net profit	624	721	772	832
Normalized EPS (Bt)	0.81	0.94	0.91	0.98
EPS (Bt)	0.81	0.94	0.91	0.98
% growth	53.30	15.65	-2.73	7.76
Dividend (Bt)	0.35	0.34	0.36	0.39
BV/share (Bt)	3.60	4.00	4.28	4.87
EV/EBITDA (x)	17.80	18.08	15.07	14.13
Normalized PER (x)	11.48	9.93	10.21	9.47
PER (x)	11.48	9.93	10.21	9.47
PBV (x)	2.58	2.32	2.17	1.91
Dividend yield (%)	3.76	3.66	3.92	4.22
ROE (%)	18.93	20.16	20.62	19.40
YE No. of shares (million)	770	770	847	847
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Information & Communication Technology
Close (21/05/2019)	9.30
SET Index	1,610.49
Foreign limit/actual (%)	49.00/41.07
Paid up shares (million)	847.36
Free float (%)	25.43
Market cap (Bt m)	7,164.06
Avg daily T/O (Bt m) (2019 YTD)	10.24
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	12.82, 9.25, 11.70

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Natapon Khamthakrue

Register No.: 026637

Tel.: +662 646 9820

email: natapon.k@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

Finansia Syrus Securities

@finansia

@fnsyrus

ราคาหุ้นสะท้อนข่าวร้ายมากเกินไป เป็นโอกาสสะสม

การปรับลงของราคาหุ้นวันนี้ 11% หลังมีข่าว Huawei ถูกสหรัฐแบน สะท้อนข่าวร้ายมากเกินไป แม้ว่าสถานการณ์ปัจจุบันบริษัททำอะไรไม่ได้มากในฐานะตัวแทนจำหน่าย แต่สิ่งที่ทำได้และทำให้เราหมดกังวลคือการบริหารจัดการสต็อก ปัจจุบันสต็อก Huawei P30 เหลือไม่ถึง 10% อย่างไรก็ตาม เราปรับลดกำไรปีนี้ลง 7% จากกำไร 1Q19 ที่ทำได้น้อยกว่าคาด และจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นจากการจ่ายปันผลเป็นหุ้น กำไรสุทธิที่ประเมินใหม่ในปีนี้เป็น 772 ล้านบาท +7% Y-Y (กำไร 1Q19 คิดเป็น 24% ของประมาณการทั้งปี) อิง PE 15 เท่าซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยในอดีต ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 12 บาท ลดลงจากเดิมที่ 14.50 บาท ยังคงแนะนำซื้อ

ราคาหุ้นสะท้อนข่าวร้ายมากเกินไป

การปรับลงของราคาหุ้นวันนี้ 11% หลังมีข่าว Huawei ถูกสหรัฐแบน สะท้อนข่าวร้ายมากเกินไป ปกติยอดขายของโทรศัพท์มือถือหัวเหว่ยคิดเป็นประมาณ 15-18% ของรายได้รวม เฉพาะบางรุ่นที่ได้รับความนิยมสูงเช่น P30 สัดส่วนยอดขายมือถือหัวเหว่ยขยับขึ้นไปเป็น 25% ของรายได้ ราคาหุ้นที่ปรับลง 1.20 บาทวันนี้ ถ้าอิง PE 15 เท่าเท่ากับตลาดมองว่ากำไรจะหายไปราว 70 ล้านบาท หรือเท่ากับไม่มีการขายมือถือแบรนด์หัวเหว่ยเลยถึง 1 ไตรมาสครึ่ง ซึ่งไม่น่าเป็นไปได้ หรือหากอิงกำไรปกติ 1Q19 ที่ 143 ล้านบาท และสมมติอีก 3 ไตรมาสที่เหลือกำไรทำได้เท่านี้โดยไม่มีการเติบโต ซึ่งเป็นไปได้เล็กน้อยเพราะธรรมชาติของธุรกิจครึ่งปีหลังจะดีกว่าครึ่งปีแรก แล้วหัก 70 ล้านบาทออก จะเหลือกำไรทั้งปีเพียง 500 ล้านบาท อิง PE 15 เท่า มูลค่าหุ้นยังได้ 9 บาท ราคาตลาดปัจจุบันต่ำเกินกว่าศักยภาพของบริษัทไปมาก

บริษัทจัดหลังบ้านเรียบร้อย ไม่ได้แบกสต็อกหัวเหว่ยจนน่าเป็นห่วง

สถานการณ์ปัจจุบันบริษัททำอะไรไม่ได้มากในฐานะตัวแทนจำหน่าย แต่สิ่งที่ทำได้และทำให้เราหมดกังวลคือการบริหารจัดการสต็อก สินค้าคงเหลือ 3.8 พันล้านบาทอยู่ในสินทรัพย์ ณ สิ้น 1Q19 เป็นการสต็อก Huawei รุ่น P30 เพื่อรองรับการขายในช่วงเดือน เม.ย. ปัจจุบันสต็อก Huawei P30 เหลือไม่ถึง 10% ที่เหลือเป็นเวอร์ชันก่อนหน้ารุ่น N- ซึ่งสต็อกเพียงขั้นต่ำของ Requirement ของแบรนด์ และเป็นสต็อกของ Non-Mobile (Computer, Notebook, จอ, อุปกรณ์ e-Gaming เป็นต้น)

ปรับประมาณการลงสะท้อนกำไร 1Q19 ที่ต่ำกว่าคาด ยังแนะนำซื้อ

อย่างไรก็ตาม เราปรับลดกำไรปีนี้ลง 7% จากกำไร 1Q19 ที่ทำได้น้อยกว่าคาด และจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นจากการจ่ายปันผลเป็นหุ้น โดยเราปรับลดคาดการณ์รายได้จากเดิมคาดโต 12% เหลือโต 10% อัตรากำไรสุทธิยังคงเดิม 1.85% ได้กำไรสุทธิ 772 ล้านบาท +7% Y-Y (กำไร 1Q19 คิดเป็น 24% ของประมาณการทั้งปี) อิง PE 15 เท่าซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยในอดีต ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 12 บาท ลดลงจากเดิมที่ 14.50 บาท ยังคงแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง การชะลอตัวของกำลังซื้อในประเทศ และการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ก.ก.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา รัชสิด 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา อิมพลาริซึม 990 อาคารอิมพลาริซึมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p>สาขา แจ่งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ่งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ่งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี</p>	
<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขาเชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>
<p>สาขาเชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นครสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>
<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำพันธบัตรหรือตราสารหนี้ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2018

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)