

GLOCON (GLOCON TB)

BUY

บมจ. โกลบอล คอนซูเมอร์

Previous	--
2022 Target Price (Bt)	1.50
Price (29/07/2021)	1.26
up/downside (%)	+19.0
SET Index	1,537.78
Sector	Food & Beverage
Foreign limit/actual (%)	49.00/17.31
Free float (%)	62.02
Market cap (Bt m)	2,585.66
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	29.28
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	1.36, 0.73, 1.05
IOD 2020	4
THAI CAC	N/A

2Q21 คือจุดเริ่มต้นของการ Turnaround

เราเริ่มต้นคำแนะนำ ซื้อ GLOCON ด้วยราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 1.5 บาท (อิง PE 25 เท่า, คิดเป็น PEG 0.4 เท่า) ภายใต้ธีม Turnaround หลังจากปรับเปลี่ยนผู้ถือหุ้นและโครงสร้างการบริหารแล้วเสร็จ ทำให้มีแผนกลยุทธ์การดำเนินงานธุรกิจที่ชัดเจนมากขึ้น โดยคาดปี 2021 จะพลิกมีกำไรครั้งแรกในรอบ 9 ปี และคาดจะเติบโตเร่งตัวขึ้นราว 3 เท่าตัวในปี 2022 มาจากการเพิ่มสัดส่วนรายได้ธุรกิจอาหารมากขึ้น โดยสินค้าหลักเช่น อาหารแช่แข็งพร้อมทาน EZYGO และผลไม้อบแห้งส่งออก ซึ่งมีความต้องการสูงขึ้นมาตั้งแต่ต้นปี 2021 ที่ผ่านมา เช่นเดียวกับรายได้บรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับใส่อาหารที่เติบโตได้ดีในช่วงที่ Delivery ขายดี ระยะสั้นคาด 2Q21 จะมีผลการดำเนินงานพลิกมีกำไร และถือเป็นจุดเริ่มต้นของกำไรขาขึ้น เราคาดกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะโตเฉลี่ย 64% CAGR และมีแผนล้างขาดทุนสะสมเพื่อกลับมาจ่ายปันผลอีกครั้งในปี 2022

พันธกิจเป็นผู้ผลิตอาหาร ควบคู่กับผลิตบรรจุภัณฑ์สำหรับอาหาร

บริษัทได้เริ่มเข้าสู่ธุรกิจอาหารในปี 2015 ควบคู่ไปกับธุรกิจเดิมอย่างบรรจุภัณฑ์พลาสติกได้แก่ Flexible Packaging, ขวด PET และการขึ้นรูปแบบ Vacuum เช่น ถาดอาหาร ในขณะที่ปัจจุบันบริษัทมีหลายธุรกิจอาหารได้แก่ การผลิตและจำหน่ายอาหารแช่แข็งพร้อมทาน (แบรนด์ EZYGO), อาหารทะเลแช่แข็ง, ผลไม้อบแห้ง และร้านอาหาร A&W และ Kitchen Plus สิ้น 1Q21 มีสัดส่วนรายได้อาหารและบรรจุภัณฑ์อยู่ที่ 62.7% : 36.5% เพิ่มขึ้นจาก 42.5% : 55.6% ในปี 2016 เราขอจบจุดแข็งจากการมีสินค้าหลักอยู่ในกลุ่มอาหาร เป็นสินค้าจำเป็น และขายดี กอปรกับมีช่องทางการจำหน่ายที่แข็งแกร่ง ลูกค้านับร้อยรายคือ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ส่วนลูกค้าอาหารคือ Modern Trade ทั้งในประเทศและต่างประเทศ เช่น 7-11 MAKRO Lotus's MK OISHI เป็นต้น

เปลี่ยนผู้ถือหุ้นใหญ่ ปรับโครงสร้างเสร็จ เริ่มมีกลยุทธ์แผนงานชัดเจนขึ้น

ในช่วงปี 2018-20 ได้มีเปลี่ยนชื่อจาก NPP เป็น NPPG และล่าสุดเปลี่ยนเป็น GLOCON รวมถึงมีการปรับเปลี่ยนผู้ถือหุ้นใหญ่ปัจจุบันคือ บมจ.โทรทัน โฮลดิ้ง นำทีมบริหารโดยคุณหลุยส์ เตชะอุบล ซึ่งได้มีกลยุทธ์และแผนการเติบโตในช่วง 5 ปีข้างหน้าชัดเจน และเป็นรูปธรรมมากขึ้น ดังเป้าหมายได้ปี 2021 เติบโต 37% จากกำไรเติบโตของธุรกิจอาหารทั้ง RTE & Frozen Foods และผลไม้แช่แข็งเป็นหลัก 58% Y-Y โดยมีแผนออกสินค้าใหม่ และขยายตลาดใหม่ เช่น Plant Based Food และสินค้ากัญชงด้วย ส่วนธุรกิจบรรจุภัณฑ์ตั้งเป้าโต 16.7% Y-Y และตั้งเป้าหมายได้ปี 2022-2027 จะเติบโตต่อเนื่องปีละ 30% ถือว่า Aggressive พอควร

คาด 2Q21 พลิกมีกำไร และมองเป็นจุดเริ่มต้นของแนวโน้มกำไรขาขึ้น

ระยะสั้น คาด 2Q21 พลิกมีกำไรราว 10 ลบ. จากขาดทุน -7 ลบ. ใน 1Q21 และ -9.7 ลบ. ใน 2Q20 ถือเป็นการพลิกมีกำไรรายไตรมาสเป็นตัวเลขสองหลักได้ครั้งแรกในรอบ 9 ปี นับตั้งแต่ 3Q12 โดยหลักมาจากการฟื้นตัวของรายได้ ส่วนหนึ่งมองว่าได้อานิสงส์จาก Work/Study from home รวมถึงอาหารกล่อง EZYGO เป็นสินค้าที่ขายดีใน Delivery ของ 7-11 กอปรกับลูกค้ามีการเร่งซื้อสินค้ากลุ่ม Frozen Foods เพื่อทำอาหารทานเองที่บ้าน และไม่มีค่าใช้จ่ายค่าปรับจากลด. เหมือนใน 1Q21 อีกแนวโน้มกำไรฟื้นตัวต่อเนื่องใน 2H21 จากหลายปัจจัยบวกที่ยังดีต่อในครึ่งปีหลัง จึงคาด 2021 พลิกมีกำไรราว 42 ลบ. จากขาดทุน -59 ลบ. ในปี 2020 และคาดกำไรปกติปี 2022-23 จะเร่งตัวขึ้นมาอยู่ที่ 146 ลบ. (โต 3 เท่าตัว) และ 165 ลบ. (+12.8% Y-Y) คาดมีอัตราการเติบโตของกำไรใน 3 ปีข้างหน้า 64% CAGR

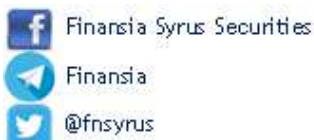
ประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 1.5 บาท และมีแผนล้างขาดทุนสะสม

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ของ GLOCON เท่ากับ 1.5 บาท โดยอิง PE ที่ 25 เท่า เทียบเคียงกับค่าเฉลี่ยของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอาหาร และมีลักษณะสินค้าหรือกลุ่มลูกค้าใกล้เคียงกับบริษัท อาทิ CPF RBF NRFTKN XO และ TACC (มี 7-11 เป็นลูกค้าหลักเหมือนกัน) ทั้งนี้บริษัทมีเป้าหมายล้างขาดทุนสะสม และต้องการกลับมาจ่ายปันผลได้อีกครั้งในปี 2022 ภายใต้ประมาณการกำไรของเราพบว่า ถ้าฟังก์กำไรฟื้นตัวในปี 2021-22 ยังไม่เพียงพอที่จะล้างขาดทุนสะสมได้ ดังนั้นจึงมีความเป็นไปได้ที่บริษัทอาจต้องอาศัยวิธีการทางบัญชี จึงเป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อไป

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,544	1,911	2,413	2,704
Normalized profit	-59	42	146	165
Net profit	-59	42	146	165
EPS (Bt) - norm	-0.03	0.02	0.05	0.06
EPS (Bt)- reported	-0.03	0.02	0.05	0.06
% growth y-y	nm	nm	196.9%	12.8%
Dividend/share (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00
BV/share (Bt)	0.38	0.67	0.73	0.79
EV/EBITDA (x)	45.3	15.1	10.7	9.5
PER (x) - norm	nm	68.0	22.9	20.3
PER (x)	nm	68.0	22.9	20.3
PBV (x)	3.3	1.9	1.7	1.6
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROE (%)	nm	2.4%	7.5%	7.8%
YE No. of shares (million)	1,913	2,281	2,659	2,659
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
 Register No.: 040694
 Tel.: +662 646 9972
 email: sureeporn.t@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



Company Overview

GLOCON เดิมมีธุรกิจหลักคือ ผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติกประเภทต่างๆ เช่น Flexible Packaging, ขวด PET และบรรจุภัณฑ์พลาสติกขึ้นรูปด้วยระบบ Vacuum (ภาชนะอาหาร) แต่จากการเข้าลงทุนในธุรกิจอาหารอย่างต่อเนื่อง ได้แก่ ผลิตและจำหน่ายอาหารพร้อมทาน, อาหารทะเลแช่แข็ง, ร้านอาหาร (A&W, Kitchen Plus) และผลไม้อบแห้ง ทำให้สิ้นปี 2020 มีสัดส่วนรายได้มาจากธุรกิจอาหารเป็นหลัก 60% ของรายได้รวม (รวมผลไม้อบแห้ง) และรายได้จากธุรกิจบรรจุภัณฑ์พลาสติกลดลงมาอยู่ที่ 37% จาก 52% ในปี 2018 นอกจากนี้ยังมีธุรกิจให้เช่าพื้นที่ใน Community Mall และธุรกิจ Trading สัดส่วนรายได้รวม 2%

ประเภทธุรกิจ	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม หน่วย: พันบาท					
	ปี 2561		ปี 2562		ปี 2563	
	รายได้	%	รายได้	%	รายได้	%
ผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติก	515,670	44.35	507,865	43.34	520,190	33.69
ผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติกชนิดพิเศษ	84,296	7.26	62,883	4.51	48,937	3.17
ผลิตและจำหน่ายอาหารและอาหารพร้อมทานแช่แข็ง	326,839	28.11	388,379	33.14	458,792	29.78
ผลิตและจำหน่ายผลไม้อบแห้ง*	-	-	-	-	355,794	23.05
ร้านอาหาร	206,276	17.74	190,698	16.26	118,292	7.66
จำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค**	-	-	2,537	0.22	16,129	1.05
ธุรกิจให้เช่าพื้นที่	29,542	2.55	29,433	2.51	34,705	1.80
รวม	1,162,623	100	1,171,795	100	1,543,839	100

หมายเหตุ * บริษัท ฟรุ๊ตตี้คาน จำกัด เป็นรัฐวิสาหกิจที่มีส่วนร่วม 25%
 ** บริษัท ดี ออเนอ จำกัด เป็นรัฐวิสาหกิจที่มีส่วนร่วม 25% บริษัท โกลคอน ซินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด เป็นรัฐวิสาหกิจที่มีส่วนร่วม 25%

บริษัทได้มีการลงทุนในบริษัทย่อยรวม 10 บริษัทดังนี้

ลำดับ	บริษัทย่อย	ประเภทธุรกิจ	ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1.	บริษัท ไรทอเพคซิเอชั่นแพค จำกัด	จำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติก	160	56.69
2.	บริษัท พีริแอส จำกัด	ผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์สำหรับอาหาร	35	95
3.	บริษัท เอ็นพีดี ฟู้ด ซินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด	ร้านอาหารและเครื่องดื่มและไอศกรีมที่ผลิตและปรุงรสที่ร้านอาหาร	538	100
4.	บริษัท เอ็นพีดี ฟู้ด เซอร์วิส จำกัด	ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูปแช่แข็งและผลิตภัณฑ์อาหารที่สำเร็จรูปพร้อมทาน	200	100
5.	บริษัท ดีปเอน แพ็ค ออเนอ จำกัด	จัดให้มีการประกอบกิจการ	20	51
6.	บริษัท สิงเชน ฟู้ด แอสโซซิเอต จำกัด	ร้านอาหารและเครื่องดื่ม	192	100
7.	บริษัท เคส เวิร์ช ออเนอ จำกัด (บริษัทย่อยทางอ้อม)	ให้เช่าพื้นที่ในศูนย์การค้า	75	66.69
8.	บริษัท โกลคอน ซินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด	ธุรกิจเครื่องดื่ม	50	100
9.	บริษัท ดี ออเนอ โกลคอน จำกัด	ธุรกิจในรูปแบบการตลาดเสริมช่วย เพื่อจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค	20	100
10.	บริษัท ฟรุ๊ตตี้คาน จำกัด	ธุรกิจผลไม้อบแห้ง	50	51

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของ GLOCON โดยอิง PE 25 เท่า เทียบเคียงกับบริษัทในกลุ่มอาหารที่มีลักษณะธุรกิจและลูกค้าคล้ายคลึงกัน ทำให้ได้ราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 1.5 บาท (Fully Diluted) และด้วยคาดการณ์การเติบโตของกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้า 64% CAGR จึง Implied PEG เพียง 0.4 เท่า

ESG

Environment

- GLOCON ให้ความสำคัญกับการคัดเลือกวัตถุดิบที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม และไม่เป็นอันตรายต่อสุขภาพ เพราะบรรจุภัณฑ์พลาสติกของบริษัทส่วนใหญ่ถูกใช้ในอุตสาหกรรมอาหาร บริษัทจึงได้คำนึงถึงความรับผิดชอบต่อสังคม และสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังมีกระบวนการกำจัดเศษสารเคมี เช่น หมึกพิมพ์ และสารละลายต่างๆ อย่างถูกต้อง รวมถึงมีกระบวนการบำบัดน้ำเสียตามมาตรฐานสากล
- บริษัทได้คำนึงถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากกระบวนการย่อยสลายของบรรจุภัณฑ์ที่บริษัทผลิตขึ้น จึงมุ่งการค้นคว้าและพัฒนานวัตกรรมการย่อยสลายของพลาสติก ปัจจุบันบริษัทมีการผลิตภาชนะที่มีส่วนผสมของ Biodegradable หรือพลาสติกที่ย่อยสลายได้ทางชีวภาพ ไว้เป็นอีกทางเลือกหนึ่งให้กับลูกค้า

Social

- บริษัทได้ให้ความสำคัญกับพนักงานทุกระดับชั้น ถือเป็นทรัพยากรบุคคลที่สำคัญขององค์กร จึงกำหนดนโยบายให้พนักงานทุกระดับได้รับการฝึกอบรมและพัฒนาอย่างต่อเนื่อง เริ่มตั้งแต่เข้าเป็นพนักงานใหม่ และระหว่างปฏิบัติงาน โดยจัดอบรมทั้งภายในและภายนอกบริษัท รวมถึงมีการส่งพนักงานไปอบรมศึกษาดูงานในต่างประเทศด้วย อีกทั้งยังมีช่องทางในการสื่อสารกับพนักงานโดยตรง ด้วยการจัดประชุมฝ่ายบริหารพบพนักงานอย่างน้อยเดือนละ 1 ครั้ง เพื่อแลกเปลี่ยนความคิดเห็นและสร้างความสัมพันธ์ที่ดี
- หนึ่งในกลยุทธ์หลักของบริษัทคือการบริหารจัดการลดต้นทุนด้วยวิธีต่างๆ โดยใช้แนวทาง Kaizen ดึงเอาความร่วมมือ ความคิดสร้างสรรค์จากพนักงานในทุกหน่วยงานเพื่อปรับปรุงวิธีการทำงาน เพิ่มประสิทธิภาพการผลิต ลดเวลา ลดการใช้ทรัพยากร แต่ยังคงคุณภาพ มาตรฐาน และการบริการให้กับลูกค้า

Governance

- ปัจจุบันบริษัทมีคณะกรรมการ 9 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่มาจากผู้บริหาร 2 ท่าน และกรรมการอิสระ 3 ท่าน คิดเป็น 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด สอดคล้องตามเกณฑ์ เพื่อเป็นการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในการออกเสียง และสอบทานการบริหารของฝ่ายบริหารอย่างโปร่งใส
- บริษัทกำหนดให้กรรมการและผู้บริหารระดับสูงแจ้งและนำเสนอรายงานถือครองหลักทรัพย์มายังสำนักงานเลขานุการบริษัท ก่อนนำส่ง กสท. ทุกครั้งที่มีการเปลี่ยนแปลงการถือครองภายใน 3 วันทำการนับจากวันที่มีการเปลี่ยนแปลงการถือครอง และในระยะเวลา 30 วัน ก่อนเปิดเผยข้อมูลทางการเงินและงบการเงิน มีนโยบายห้ามกรรมการ ผู้บริหารระดับสูง และผู้เกี่ยวข้องทำธุรกรรมซื้อขาย โอนหลักทรัพย์ หลักทรัพย์แปลงสภาพของบริษัท

กว่าจะมาเป็น GLOCON

บริษัทก่อตั้งขึ้นตั้งแต่ปี 1987 และจดทะเบียนเข้าเทรดในตลาดหลักทรัพย์ปี 1993 โดยแรกเริ่มดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติกเป็นหลัก และถัดมาในปี 2015 ได้เริ่มขยายการลงทุนเข้าสู่ธุรกิจอาหารแปรรูปแช่แข็งและอาหารกึ่งสำเร็จรูปพร้อมทาน รวมถึงเข้าลงทุนในธุรกิจร้านอาหาร A&W, Kitchen Plus และ Miyabi (เลิกกิจการในปี 2018) นอกจากนี้ยังมีการปรับเปลี่ยนผู้ถือหุ้น และโครงสร้างการบริหารมาหลายครั้ง โดยผู้ถือหุ้นใหญ่ในปัจจุบันคือ บมจ.โทรทัน โฮลดิ้ง และมีผู้บริหารหลักคือ คุณหลุยส์ เตชะอุบล ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริหาร, คุณทิพย์สุดา ถาวรามร ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท ซึ่งทั้ง 2 ท่านได้เข้ามาดำรงตำแหน่งเมื่อ พ.ย. 2020 และมีคุณณพพร ภัทรจุฑี ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร หรือ CEO โดยในปี 2018 มีการเปลี่ยนชื่อบริษัทเป็น บมจ.เอ็นพีพีจี NPPG จากเดิม บมจ.นิปปอนแพ็ค NPP และต่อมาในปี 2019 ได้มีการเปลี่ยนชื่ออีกครั้งเป็น บมจ. โกลบอล คอนซูเมอร์ หรือ GLOCON ในปัจจุบัน

ลำดับเหตุการณ์สำคัญ และการเปลี่ยนแปลงในช่วงปี 2014-ปัจจุบัน

ปี	เหตุการณ์
เม.ย. 2014	โรงงานแสมดำเริ่ม Operate ทั้งสายการผลิต Flexible Packaging และสายการผลิตขวด PET
2015	เปลี่ยนแปลงชื่อย่อหลักทรัพย์ เป็น NPP จากเดิม NIPPON
	เพิ่มทุน RO 3:1 ราคา 1 บาท/หุ้น, PP ราคา 1.8 บาท/หุ้น จำนวนหุ้นเพิ่มจาก 549 ล้านหุ้น เป็น 1,178 ล้านหุ้น
	ลงทุนในบจ.พร้อมแพค 95% ทำธุรกิจผลิตภาชนะบรรจุพลาสติก
	ได้สิทธิ Franchise ร้านอาหาร A&W ในประเทศไทยแต่เพียงผู้เดียวเป็นระยะเวลา 20 ปี
2016	ซื้อหุ้นของบจ.มิสเตอร์โจน อินเทอร์เน็ต MJO 100% จากบมจ.ฟู้ด แคปปิตอล ในราคา 27 ลบ.
	เข้าซื้อหุ้นในบจ. เอ็นพีพี ฟู้ด อินคอร์ปอเรชั่น อีก 55% จากเดิม 45% เป็น 100% โดยซื้อหุ้นที่เหลือจาก TLUXE ประกอบธุรกิจบริหารร้าน A&W และ Miyabi
	เข้าซื้อหุ้นในบจ.นิปปอน ฟู้ด โปรดักส์ (เดิมชื่อ ไทยลักซ์ ฟู้ด โปรดักส์) อีก 55% จากเดิม 45% เป็น 100% ทำธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารแปรรูปแช่แข็ง และอาหารสำเร็จรูปพร้อมทาน
	เข้าลงทุนบจ.เดอะ บริโอ มอลล์ 100% ซึ่งเป็นเจ้าของและผู้บริหารศูนย์การค้าชื่อ The Brio Mall ตั้งอยู่บนถนนราชชนนีระหว่างแยกไปพุทธมณฑลสาย 4 กับมหาวิทยาลัยมหิดล ศาลายา ด้วยเงินลงทุน 75 ลบ.
ม.ค. 2017	เพิ่มทุน RO 4:1 ราคา 1.1 บาท/หุ้น จำนวน 248.17 ล้านหุ้น และออก NPP-W3 รวมเป็นหุ้นใหม่ 496.34 ล้านหุ้น คิดเป็นจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้น 30%
มี.ค. 2018	เพิ่มทุน PP ให้กับ Asia Alpha Equity Fund 400 ล้านหุ้น (24.78% ของหุ้นชำระแล้วหลังเพิ่มทุน) ราคาหุ้นละ 0.7 บาท เพื่อใช้ขยายร้าน A&W
เม.ย. 2018	เปลี่ยนชื่อบริษัทเป็น บมจ.เอ็นพีพีจี (ประเทศไทย) จากเดิม บมจ.นิปปอน แพ็ค (ประเทศไทย) และเปลี่ยนแปลงชื่อย่อหลักทรัพย์ เป็น NPPG จากเดิม NPP มีผลในเดือน ก.ค. 2018
ต.ค. 2018	ให้บริษัทย่อย บจ.เอ็นพีพี ฟู้ด คอร์ปอเรชั่น เข้าลงทุนซื้อร้านอาหาร Kitchen Plus มูลค่า 80 ลบ.
ธ.ค. 2018	มีมติหยุดการดำเนินงานร้านอาหาร Miyabi ที่มีอยู่จำนวน 3 สาขา เพราะมีผลประกอบการขาดทุนมาโดยตลอด
เม.ย. 2019	ร่วมลงทุนกับ บจ.ฟู้ด เอนเกจเมนต์ (ถือหุ้น 50%) เพื่อเข้าทำสัญญา Franchise กับ ดิน แอนด์ เดลูกา เอเชีย โดยได้สิทธิที่ไม่ใช่สิทธิแต่เพียงผู้เดียวในการเปิดร้าน Dean and DeLuca เป็นเวลา 10 ปี และให้ช่วงสิทธิ Franchise แก่บุคคลภายนอกระยะเวลา 1 ปี...ซึ่งจะมีผลบังคับใช้ก็ต่อเมื่อ ดิน แอนด์ เดลูกา เอเชีย ได้รับความยินยอมจาก SCB ซึ่งจนถึงปัจจุบัน 2021 ยังไม่ได้รับความยินยอมจาก SCB แต่อย่างใด
	ร่วมลงทุนกับบจ.สกาย 19 ฟู้ด แอนด์ ดริงค์ เพื่อขยายกิจการ Franchise A&W ใน 4 จังหวัดภาคใต้ได้แก่ ภูเก็ต พังงา กระบี่ และเกาะสมุย
ส.ค. 2019	เข้าซื้อหุ้นในบจ.โกลคอน อินเทอร์เน็ต (เดิมชื่อ บจ.สยามเกตเวย์) ที่เหลืออีก 51% จากเดิม 49% เป็น 100% จาก TACC ซึ่งดำเนินธุรกิจ Trading
ต.ค. 2019	เปลี่ยนชื่อบริษัทเป็น บมจ. โกลบอล คอนซูเมอร์ (GLOCON) จากเดิม บมจ.เอ็นพีพีจี (ประเทศไทย) (NPPG)
ก.ย. 2019	ถูกเพิกถอนการฟ้องร้อง กรณีบริษัทย่อย บจ.นิปปอน แพ็ค เทรดิง (ดำเนินธุรกิจสื่อโฆษณา) ถูกฟ้องร้องล้มละลาย โดยเจ้าหนี้ บจ.เอสไอเอส เวนเจอร์ (บริษัทย่อยของ SIS) เรื่องผิดสัญญามูลค่า 28.76 ลบ. โดยได้มีการขอปรับปรุงโครงสร้างหนี้ (Hair Cut) ขอชำระ 20% ของมูลหนี้ ทำให้ทางเจ้าหนี้ได้ถอนการฟ้องร้องแล้วเสร็จในเดือน ก.ย. 2019 และบริษัทได้หยุดทำธุรกิจสื่อโฆษณาตั้งแต่นั้นเป็นต้นมา

ปี	เหตุการณ์ (ต่อ)
ม.ค. 2020	เข้าซื้อธุรกิจผลไม้อบแห้งจากบจ.ไวต้า ฟู้ด แพคทอรี่ (1989) มูลค่า 48.5 ลบ. โดยให้บจ.ฟรุ๊ตตี้ดีราย (FD) บริหารธุรกิจดังกล่าว ซึ่ง GLOCON ได้ถือหุ้นใน FD 51% มูลค่า 25.5 ลบ. (อีก 49% ถือโดยคุณพัชราวดี และคุณเยาวพร รุ่งเพ็ชรวงศ์) รวมเป็นการลงทุนทั้งสิ้น 74 ลบ.
ก.ย. 2020	มีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นใหญ่ โดย บมจ.โทรทัน โฮลดิ้ง ได้เข้าลงทุนใน GLOCON 380 ล้านหุ้น คิดเป็น 20.01% และขึ้นเป็นผู้ถือหุ้นอันดับ 1
ต.ค. 2020	แต่งตั้ง คุณหลุยส์ เตชะอุบล เป็นประธานกรรมการบริหาร แทนคุณเชิดศักดิ์ กุ๊กเกียรติพันธ์ มีผล 1 พ.ย. 2020 แต่งตั้ง คุณทิพย์สุดา ถาวรารม เป็นประธานกรรมการบริษัท แทนคุณอนันต์ สิริแสงทักษิณ มีผล 1 พ.ย. 2020
มี.ค. 2021	ขายหุ้นทั้งหมด 56.69% ในบจ.ไทยเฟลคซิเบิลแพค (TFP) รวมมูลค่า 112.8 ลบ. ให้กับบจ.ฟู้ดแลนด์ซูเปอร์มาร์เก็ต ซึ่งเดิมถือหุ้นใน TFP อยู่แล้ว 25% โดยทำธุรกิจจำหน่ายบรรจุภัณฑ์ชนิดอ่อน สิ้นปี 2020 TFP มีรายได้และกำไรสุทธิเท่ากับ 441 ลบ. และ 4.5 ลบ. ตามลำดับ ทั้งนี้ TFP ได้ถือหุ้นใน บจ.เดอะ บริโอ มอลล์ 100% ถือเป็นการขายธุรกิจให้เข้าพื้นที่ในห้างสรรพสินค้าออกไป ในขณะที่งานขายบรรจุภัณฑ์ชนิดอ่อนยังคงอยู่ เพราะมีการโยกฝ่ายขายกลับมาบางส่วนกลางของบริษัท
มี.ค. 2021	ปลด.มีบทลงโทษทางแพ่งกรณีสร้างราคาหุ้น KIAT โดยให้บริษัทชำระค่าปรับจำนวน 23,295 ลบ. ซึ่งได้รับรู้ในงบการเงินงวด 1Q21 และชำระแล้วเสร็จในวันที่ 5 เม.ย. เรียบร้อยแล้ว
พ.ค. 2021	บริษัทย่อย เอ็นพีพี ฟู้ด เซอร์วิส เข้าซื้อที่ดิน 25 ไร่ จ.สมุทรสาคร พร้อมสิ่งปลูกสร้าง และเครื่องจักรจากธนาคารกสิกรไทย เพื่อใช้เป็นโรงงานแห่งใหม่สำหรับธุรกิจอาหารแปรรูปแช่แข็ง และอาหารกึ่งสำเร็จรูปพร้อมทาน มูลค่า 120 ลบ. แทนโรงงานเดิมที่เป็นการเช่า
มิ.ย. 2021	หุ้น GLOCON ย้ายมาเทรดในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม จากเดิม หมวดสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มบรรจุภัณฑ์

Source: Company Data, SET

โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ GLOCON ณ วันที่ 11 มี.ค. 2021 (% Free Float = 62.02%)

รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	% หุ้น
บมจ.โทรทัน โฮลดิ้ง	441.500	23.08
Maybank Kim Eng Securities	285.000	14.90
บมจ.บริคเคอร์ กรุป	47.375	2.48
บจ.ไทยเอ็นวีดีอาร์	36.868	1.93
นายปฏิญญา เทวอักษร	34.464	1.80
China Tonghai Securities Limited	23.996	1.25
นายสุกัญญา ทำผล	22.800	1.19
นายชฎานินทร์ โพธิ์วรคุณ	20.011	1.05
นายสุรินทร์ พลชนะวสิทธิ์	19.600	1.02
นายกำจัด รามกุล	19.595	1.02
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	1,912.69	--
จำนวนหุ้นที่จดทะเบียน (ล้านหุ้น) – Fully Diluted รวม GLOCON-W4 จำนวน 749 ล้านหน่วย (อัตราแปลง 1:1 ราคาใช้สิทธิ 0.5 บาท) ครบกำหนด ม.ค. 2022	2,658.65	100.0%

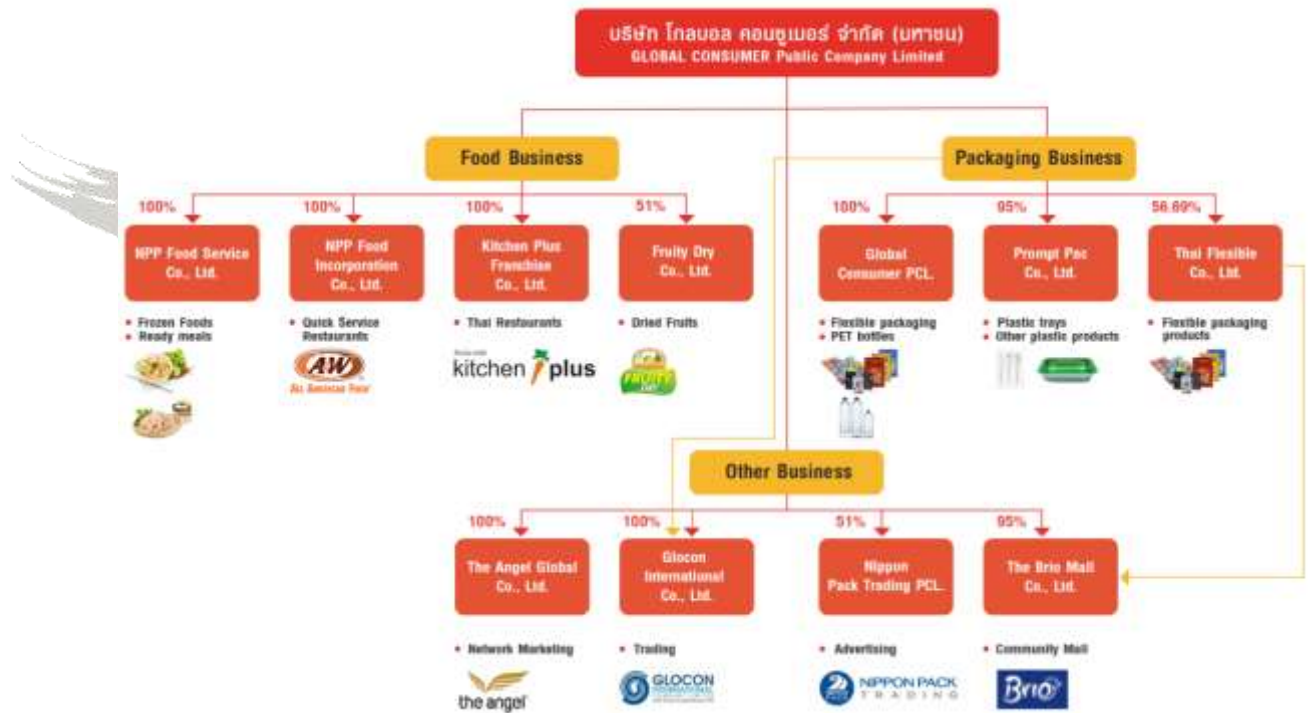
Source: SET

สิ้นปี 2020 มีการลงทุนในบริษัทย่อย 10 บริษัท (ปัจจุบัน 2Q21 คงเหลือ 8 บริษัทย่อย เพราะมีการขายออก 2 บริษัท)

บริษัท	รายละเอียดธุรกิจ	ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	สัดส่วนถือหุ้น (%)
1. บจ.ไทยเฟลคซิเบิลแพค (ขายแล้ว)	จำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติก	160	56.69
2. บจ.พร้อมแพค	ผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์สำหรับอาหาร	35	95
3. บจ.เอ็นพีพี ฟู้ด อินคอร์ปอเรชั่น	ร้านอาหารและเครื่องดื่ม และให้เช่าพื้นที่ และอุปกรณ์ ร้านอาหาร	538	100
4. บจ.เอ็นพีพี ฟู้ด เซอร์วิส	ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูปแช่แข็ง และผลิตภัณฑ์อาหารกึ่งสำเร็จรูปพร้อมทาน	200	100
5. บจ.นิปปอน แพ็ค เทคดิง	ยังไม่มีประกอบการกิจการ	20	51
6. บจ.คิทเชน พลัส แพรนไชส์	ร้านอาหารและเครื่องดื่ม	192	100
7. บจ.เดอะ บริโอ มอลล์ (ขายแล้ว)	ให้เช่าพื้นที่ในศูนย์การค้า	75	56.69
8. บจ.โกลคอน อินเตอร์เนชั่นแนล	ธุรกิจเทคดิง / เดิมชื่อ บจ.สยามเกตเวย์	50	100
9. บจ.ดี แองเจิ้ล โกลบอล	ธุรกิจในรูปแบบการตลาดเครือข่าย เพื่อจำหน่ายสินค้า อุปโภคบริโภค	20	100
10. บจ. ฟรุตตี้ ตราย	ธุรกิจผลไม้อบแห้ง / เพิ่งซื้อเข้ามาเมื่อ ม.ค. 2020	50	51

Source: Company Data

โครงสร้างกลุ่มบริษัทสิ้นปี 2020



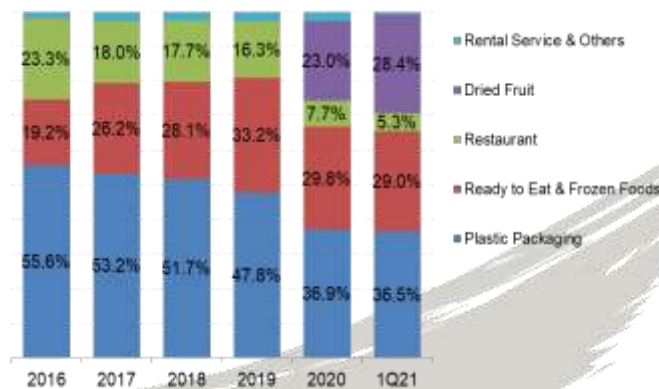
Source: GLOCON's 56-1 report

ผันตัวเป็นผู้ผลิตอาหารควบคู่กับธุรกิจเดิมผลิตบรรจุภัณฑ์พลาสติก

ก่อนปี 2015 รายได้หลักของบริษัทมาจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติกประเภทต่างๆ เช่น พลาสติกชนิดอ่อนตัว (Flexible Packaging), ขวด PET และบรรจุภัณฑ์พลาสติกขึ้นรูปด้วยระบบ Vacuum เช่น ถาดบรรจุอาหาร (ภายใต้บจ.พร้อมแพค) เพื่อใช้สำหรับบรรจุสินค้าอุปโภคบริโภคประเภทต่างๆ โดยเฉพาะอาหาร

ถัดมาในปี 2015 บริษัทได้เริ่มลงทุนและขยายเข้าสู่ธุรกิจอาหารแปรรูปแช่แข็ง และอาหารกึ่งสำเร็จรูปพร้อมทาน ธุรกิจร้านอาหารเครื่องดื่ม A&W และ Kitchen Plus ทำให้สัดส่วนรายได้จากธุรกิจอาหารเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากปี 2016 ที่มีสัดส่วนรายได้จากอาหาร : บรรจุภัณฑ์พลาสติก อยู่ที่ 42.5% : 55.6% ขยับขึ้นเป็น 49.5% : 47.8% ในปี 2019 ถือเป็นครั้งแรกที่มีรายได้จากธุรกิจอาหารมากกว่าบรรจุภัณฑ์พลาสติก และล่าสุดตอนต้นปี 2020 ได้เข้าซื้อธุรกิจผลไม้อบแห้ง ปัจจุบันถือหุ้นอยู่ 51% ทำให้สัดส่วนรายได้จากอาหาร (รวมผลไม้อบแห้ง) สิ้น 1Q21 ขยับขึ้นเป็น 62.7% ของรายได้รวม และสัดส่วนรายได้บรรจุภัณฑ์พลาสติกลดลงมาอยู่ที่ 36.5% ของรายได้รวม ซึ่งส่วนใหญ่เป็นพลาสติกสำหรับบรรจุอาหารและเครื่องดื่ม

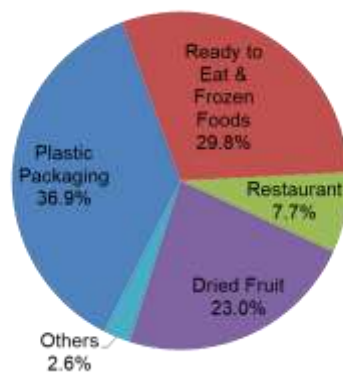
สัดส่วนรายได้ธุรกิจอาหารเพิ่มขึ้น และมากกว่าบรรจุภัณฑ์ตั้งแต่ปี 2019



Source: Company Data, FSS Research

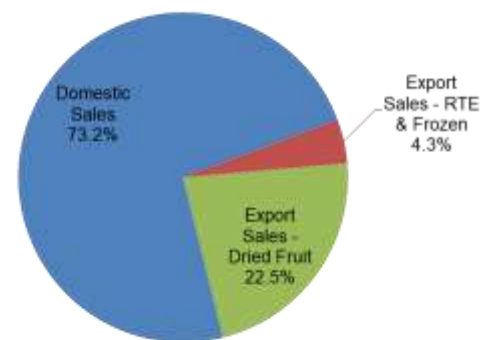
โดยสิ้น 1Q21 บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจอาหารอยู่ที่ 62.7% ของรายได้รวม แบ่งเป็น อาหารแช่แข็งและอาหารพร้อมทาน 29% รองมาคือ ผลไม้อบแห้ง 28.4% และร้านอาหาร 5.3% ทั้งนี้บริษัทมีรายได้ส่งออกราว 26.8% ของรายได้รวม มาจากสินค้า 2 กลุ่มคือ ผลไม้อบแห้ง 22.5% และอาหารแช่แข็ง อาหารพร้อมทาน 4.3%

สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจปี 2020



Source: Company Data, FSS Research

สัดส่วนรายได้ในประเทศและส่งออก 2020



Source: Company Data, FSS Research

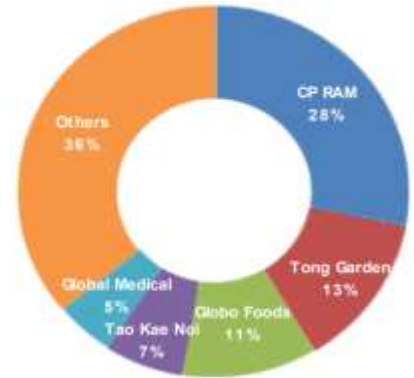
รู้จักกับสินค้าและลูกค้าของ GLOCON

ตัวอย่างสินค้ากลุ่ม Flexible Packaging



Source: Company Data

สัดส่วนลูกค้ากลุ่ม Flexible Packaging



Source: Company Data

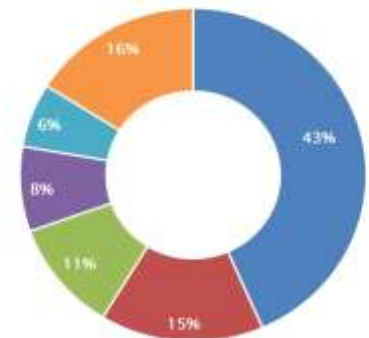
ตัวอย่างสินค้ากลุ่ม PET Bottle



Source: Company Data

สัดส่วนลูกค้ากลุ่ม PET Bottle

- * บจก. น้ำดื่มฟ้าใส 2492
- * บจก. ที แมคส์ พี อินเทอร์เน็ต ซาลาติค
- * จิว ทิพย์เนต น้ำดื่ม
- * บจก. อนุภา ซัพพลาย 99
- * ร้านหุ้นส่วนจำกัด ที แมคส์ พี เทอวีส
- * Others



Source: Company Data

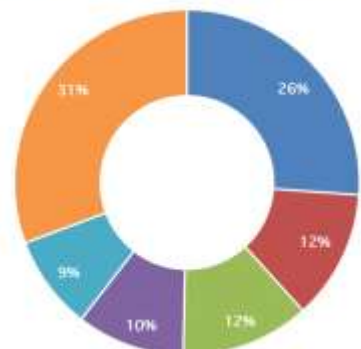
ธุรกิจบรรจุภัณฑ์พลาสติกขึ้นรูปด้วย Vacuum



Source: Company Data

สัดส่วนลูกค้ากลุ่ม Vacuum

- * Tops
- * Minor
- * CP RAM
- * Saim Michem
- * Nittaya
- * Others



Source: Company Data

ร้านอาหาร A&W



Source: Company Data

A&W Food Truck



Source: Company Data

ตัวอย่างสินค้าพร้อมทานลูกค้า OEM ภายใต้แบรนด์ EZYGO



ต้มขี้หน่อ
Chinese Vegetable Stew



ข้าวต้มกุ้ง
Bullied Rice Soup With Shrimp



แกงหน่อสมอทะเลหัวกะหล่ำปลี
Fish and Coconut Shoot Yellow



ข้าวต้มปลา
Bullied Rice Soup With Fish



ข้าวผัดปลารับประทานไข่เค็ม
Stir Fried Fish with Chili Paste and Salted Egg with Rice



ข้าวผัดแซลมอนพริกขี้หนู
Fried Rice with Chili Paste Mackerel



บะหมี่ทอดไส้กรอก
Fried Noodles with Sausage

Source: Company Data

ตัวอย่างสินค้า Frozen Foods



กุ้งต้มเปลือกปิ้ง
PDTO



กุ้งต้มลึงวงมกร
Shrimp ring



ปลาหมึกสดล้างทั้งตัว
Squid Whole Clean



ปลาหมึกวงชุบแป้ง
Batter Squid



กุ้งลึงแฉับไม้
Shrimps with Garlic



กุ้งลึงแฉับกระเทียม
Shrimps with Garlic



ปลาหมึกตัดกระเทียม
Squid with Garlic Black Pepper

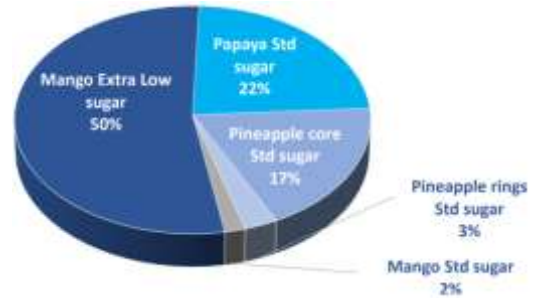
Source: Company Data

ตัวอย่างสินค้ากลุ่มผลไม้อบแห้ง



Source: Company Data

ตัวอย่างผลิตภัณฑ์ผลไม้อบแห้ง และลูกค้า Modern Trade ในต่างประเทศ



Source: Company Data

จุดแข็งคือรายได้ส่วนใหญ่มาจากสินค้าอาหารและช่องทางการจำหน่ายแข็งแกร่ง

ด้วยสัดส่วนรายได้ธุรกิจอาหารที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องปัจจุบันอยู่ที่ 62.7% ของรายได้รวม ในขณะที่สินค้าบรรจุภัณฑ์พลาสติกส่วนหนึ่งขายไปยังกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร ซึ่งถือเป็นสินค้าจำเป็น และมีความต้องการอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังมีความทนทานต่อความผันผวนของเศรษฐกิจได้ดี แม้กระทั่งปัจจุบันที่เราเผชิญกับโรคระบาด COVID-19 ยอดขายสินค้าอาหารยังเติบโตได้ต่อเนื่อง และได้เห็นการกักตุนสินค้าอาหารในบางช่วงเวลา รวมถึงความต้องการสินค้าอาหารผ่านช่องทาง Delivery มากขึ้น นำไปสู่ความต้องการบรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับอาหารเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

กลุ่มลูกค้าในปัจจุบัน และแผนการขยายตลาดในอนาคต

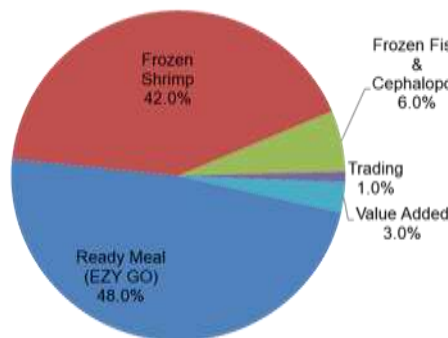


Source: Company Data

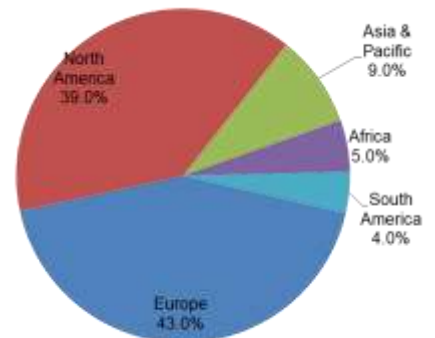
ปัจจุบันรายได้จากธุรกิจอาหารมาจากกลุ่มสินค้าอาหารแช่แข็งและพร้อมทานมากที่สุด ซึ่งสามารถแบ่งเป็นสินค้า Ready Meal (ผลิตอาหารพร้อมทานแบรนด์ EZYGO ขายใน 7-11) สัดส่วนมากที่สุด 48% ของรายได้กลุ่มอาหารแช่แข็งและพร้อมทาน รองมาคือ กุ้งแช่แข็ง 42% (ขายเข้าร้านอาหาร และ Modern Trade), อาหารทะเลแช่แข็งเช่น ปลา ปลาหมึก 6% (ส่วนใหญ่เป็นการส่งออก), Value Added Product 3% และ Trading 1%

สัดส่วนรายได้กลุ่ม Ready to eat and Frozen Foods

สัดส่วนรายได้ลูกค้าผลไม้อบแห้ง



Source: Company Data



Source: Company Data

กำหนดเป้าหมายและกลยุทธ์การเติบโตในอนาคตชัดเจนมากขึ้น

ภายหลังปรับเปลี่ยนผู้ถือหุ้นใหญ่ และโครงสร้างการบริหารแล้วเสร็จ ทีมผู้บริหารชุดใหม่ได้มีกลยุทธ์และแผนการเติบโตในช่วง 3-5 ปีข้างหน้าชัดเจน และเป็นรูปธรรมมากขึ้น โดยตั้งเป้ารายได้ปี 2021 เติบโต 37% เป็น 2.1 พันลพ. มาจากการเติบโตของธุรกิจอาหารทั้ง RTE & Frozen Foods และ Dried Fruit เป็นหลัก 58% Y-Y ส่วนธุรกิจ Packaging ตั้งเป้าโต 16.7% Y-Y ในขณะที่ธุรกิจร้านอาหารถูกกระทบจาก COVID-19 จึงคาดการณ์ว่าจะลดลง -16.1% Y-Y และตั้งเป้ารายได้ปี 2022 -2027 จะเติบโตต่อเนื่องปีละ 30% ถือว่า Aggressive พอควร

เป้าหมายการเติบโตของบริษัท

(Mb)	2020 A	2021 E	% Growth
Food Business	816	1,290	58.0
-Frozen Foods	460	673	46.3
-Dried Fruit	356	617	73.3
Packaging Business	569	664	16.7
Restaurant	118	99	-16.1
Trading Business	15	61	306.7
Total Sales	1,544	2,114	37.0

และตั้งเป้ารายได้ในปี 3-5 ปีข้างหน้าจะโตเฉลี่ยปีละ 30% โดยรวมแผน M&A ในธุรกิจ Food ต่อเนื่อง

Source: Company Data

โดยมีรายละเอียดแผนการเติบโตและกลยุทธ์ต่างๆ ดังนี้

1. ขยายกลุ่มสินค้าอาหารแช่แข็ง Frozen Foods ทั้งในประเทศ และจะรุกตลาดส่งออกมากขึ้น และยังมีแผนขยายกลุ่มสินค้า Chilled Foods เข้า Modern Trade ซึ่งเป็นตลาดที่มีการเติบโตสูง
2. ขยายเข้ากลุ่มสินค้า Plant Based ที่ปัจจุบันเริ่มมีการผลิตและขายให้ลูกค้า Lotus's แล้วในลักษณะ OEM และมีแผนทำแบรนด์ของตนเอง Kitchen Plus ซึ่งจะเริ่มวางขายใน 3Q21-4Q21
3. อยู่ระหว่างพัฒนาสินค้ากัญชงกลุ่มกัญชง และล่าสุดได้จัดตั้งโรงหีบ Hemp Seed Oil อยู่ระหว่างขออนุญาตจากอย. คาดได้เห็นสินค้าอย่างรวดเร็วใน 4Q21
4. เตรียมขยายโรงงานแห่งใหม่ที่สมุทรสาคร กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น 3 เท่า (เพิ่มซื้อที่ดินและสิ่งปลูกสร้างจากธ.กสิกรไทยเมื่อเดือน พ.ค. ที่ผ่านมา มูลค่า 120 ลพ.) คาดจะแล้วเสร็จ และเริ่ม Operate ได้ในปี 2022
5. สำหรับธุรกิจร้านอาหาร A&W อยู่ระหว่างปรับกลยุทธ์ปิดสาขาขนาดใหญ่ (ขนาด 100-150 ตร.ม.) ที่ไม่ทำกำไร มีโอกาสฟื้นตัวได้ยาก และใกล้หมดสัญญาเช่าพื้นที่ โดยจะปรับเปลี่ยนมาเปิดในรูปแบบ A&W Corner (มีขนาดพื้นที่ 10-15 ตร.ม.) รวมถึงเปิดร้านในรูปแบบ Food Truck ซึ่งทั้ง 2 รูปแบบใช้เงินลงทุนน้อย ค่าเช่าต่ำ ใช้พนักงานน้อย มีความยืดหยุ่นสูง และสามารถคุ้มทุนได้เร็ว โดยบริษัทตั้งเป้าลดขาดทุนจนถึงพลิกมีกำไรจากธุรกิจร้านอาหาร จากสิ้นปี 2020 และ 1Q21 ที่ขาดทุนราว -50 ลพ. และ -13 ลพ. ตามลำดับ
6. ยังเดินหน้าทำ M&A หรือ JV โดยเน้นในธุรกิจอาหารเป็นหลักอย่างต่อเนื่อง
7. มีแผนลดขาดทุนสะสม (สิ้นปี 2020 ขาดทุนสะสมอยู่ -876 ลพ.) เพื่อให้กลับมาจ่ายปันผลได้อีกครั้งในปี 2022

ตัวอย่างสินค้าพร้อมทานภายใต้แบรนด์ Kitchen Plus เช่น Plant Based Food



Source: Company Data

ตัวอย่างสินค้าพร้อมทานภายใต้แบรนด์ Kitchen Plus กลุ่มกัญชง



Source: Company Data

ระยะสั้น คาดพลิกมีกำไรใน 2Q21 ถือเป็นจุดเริ่มต้นของกำไรขาขึ้น

คาด 2Q21 พลิกมีกำไรราว 10 ลบ. จากที่ขาดทุน -7 ลบ.ใน 1Q21 และ -9.7 ลบ.ใน 2Q20 ถือเป็นจุดพลิกมีกำไร รายไตรมาสเป็นตัวเลขสองหลักได้ครั้งแรกในรอบ 9 ปี นับตั้งแต่ 3Q12 โดยหลักมาจากการฟื้นตัวของรายได้คาดโต +22.2% Q-Q, +25.9% Y-Y แม้คาดการณ์จากร้านอาหารไม่สดใ้ถูกกระทบจาก COVID-19 หนักพอควร แต่ด้วยสัดส่วน รายได้ที่ไม่มากเพียง 5%-7% ในขณะที่รายได้หลักกลับมาเติบโตได้แข็งแกร่ง สามารถหักล้างผลลบได้ทั้งหมด นำ โดย 1. สินค้า RTE & Frozen Foods คาดโตดี +26.3% Q-Q, +44.7% Y-Y ส่วนหนึ่งเรามองว่าได้อานิสงส์จาก Work/Study from home รวมถึงอาหารกล่อง EZYGO เป็นสินค้าที่ขายดีใน Delivery ของ 7-11 กอปรกับลูกค้ามีการ เร่งซื้อสินค้ากลุ่ม Frozen Foods เพื่อประกอบอาหารทานเองที่บ้าน 2. สินค้า Dried Fruit คาดโตดีเช่นเดียวกัน +36.2% Q-Q, +29.5% Y-Y จากความต้องการของตลาดส่งออกที่สูงขึ้น รวมถึงเริ่มได้ผลบวกจากค่าเงินบาทอ่อนค่า และ 3. รายได้ Packaging คาดโตต่อเนื่อง +15.3% Q-Q, +26.3% Y-Y โดยเฉพาะบรรจุภัณฑ์ที่เป็นภาชนะใส่อาหาร และเครื่องดื่ม ซึ่งมีความต้องการสูงขึ้น ในขณะที่ไม่มีค่าใช้จ่ายค่าปรับจากกลต.เหมือนใน 1Q21 อีก

2Q21 Earnings Preview

(Btmn)	2Q21E	1Q21	%Q-Q	2Q20	%Y-Y	1H21E	1H20	% Y-Y
Sales revenue	501	410	22.2	398	25.9	911	784	16.2
-Packaging	173	150	15.3	137	26.3	323	278	16.2
-RTE & Frozen	149	118	26.3	103	44.7	267	209	27.8
-Dried Fruit	158	116	36.2	122	29.5	274	228	20.2
Costs	406	336	20.8	327	24.2	741	633	17.1
Gross profit	95	74	28.4	71	33.8	169	151	11.9
SG&A costs	85	80	6.3	79	7.6	166	165	0.6
Norm profit	10	-0.9	nm	-9.7	nm	9.6	-18	nm
Net profit	10	-7.1	nm	-9.7	nm	3.3	-18	nm
Gross margin %	19.0	18.1	0.9	17.9	1.1	18.6	19.3	37.9
SG&A as % of Sales	17.0	19.6	-2.6	19.9	-2.9	18.2	21.0	-2.8
Norm margin %	2.1	-0.2	2.3	-2.4	4.5	1.1	-2.3	3.4
Net margin %	2.1	-1.7	3.8	-2.4	4.5	0.4	-2.3	2.7

Source: FSS Estimates

คาดปี 2021 พลิกมีกำไรครั้งแรกในรอบ 9 ปี และมองกำไร 3 ปีข้างหน้าโตสูงเฉลี่ย 64% CAGR

หากรายได้และกำไร 2Q21 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีรายได้ 1H21 อยู่ที่ 911 ลบ. (+16.2% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 43% ของเป้าหมายรายได้ของบริษัท (ที่ 2.1 พันลบ.) และคิดเป็น 48% ของประมาณการรายได้ทั้งปีของเรา ในขณะที่บริษัทจะมีกำไรปกติ 1H21 อยู่ที่ 9.6 ลบ. พลิกจากที่ขาดทุน -18 ลบ. ใน 1H20 ส่วนกำไรสุทธิ 1H21 คาดอยู่ที่ 3.3 ลบ. พลิกจากที่ขาดทุนในปีก่อนเช่นเดียวกัน

แนวโน้มกำไรคาดฟื้นตัวต่อเนื่องใน 2H21 จากหลายปัจจัยบวกที่ยังดีต่อเนื่องไปในครึ่งปีหลัง โดยเฉพาะกลุ่มสินค้า RTE & Frozen Foods และ Dried Fruit ที่ยังขายดีต่อเนื่อง ทั้งจากการออกสินค้าใหม่ และขยายตลาดใหม่ เช่น สินค้ากลุ่ม Plant Based ที่เริ่มทำสินค้า OEM ให้กับ Lotus's และเตรียมวางขายภายใต้แบรนด์ตัวเอง Kitchen Plus ทั้งในประเทศและส่งออกด้วย รวมถึงการออกสินค้าใหม่ผองเรือ EZYGO และสินค้า Dried Fruit แบรนด์ VIVA วางขายใน 7-11 ตั้งแต่ 2Q21 และจะรับรู้รายได้เต็มไตรมาสใน 3Q21 เป็นต้นไป

ตัวอย่างสินค้าใหม่ที่เพิ่งวางขายใน 2Q21-3Q21



Source: Company Data

เราประมาณการรายได้ในปี 2021 เติบโตราว 23.8% Y-Y เป็น 1.9 พันลบ. และคาดรายได้ในปี 2022-23 จะเติบโตต่อเนื่องราวปีละ 26.3% Y-Y และ 12.0% Y-Y ตามลำดับ ถือว่า Conservative กว่าเป้าหมายของบริษัทที่คาดมีรายได้ปีนี้โต 37% และจะโตต่อเนื่องในอีก 5 ปีข้างหน้าปีละ 30% อย่างไรก็ตาม ประมาณการของเรายังไม่รวม Upside จากแผน M&A ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต และยังไม่รวมสินค้ากลยุทธ์ เพราะต้องการเห็นความคืบหน้าของสินค้าในปลายปีนี้หรือต้นปีหน้าให้ชัดเจนก่อน

อย่างไรก็ตามด้วยแนวโน้มการเติบโตของรายได้ที่ดูสดใสมากขึ้น โดยมาจากรายได้สินค้าอาหารเป็นหลัก น่าจะช่วยให้อัตราการใช้จ่ายการผลิตสูงขึ้น กอปรกับคาดการณ์กำไรขั้นต้นของสินค้าใหม่จะสูงกว่าสินค้ากลุ่มเดิม รวมถึงการฟื้นตัวของธุรกิจร้านอาหารซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงสุดในกลุ่มที่ระดับ 50%-60% จึงคาดการณ์กำไรขั้นต้นจะสูงขึ้นเป็น 21.2% ในปี 2022-23 จาก 18.4% ในปี 2021 (ยังเป็นระดับที่ต่ำกว่าที่เคยทำได้ 22.7% ในปี 2019) และค่าใช้จ่ายจะลดลงจากการปรับโครงสร้างบริษัทแล้วเสร็จ รวมถึงการปรับกลยุทธ์ร้านอาหาร และสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย คาดในปี 2022 จะมีผลขาดทุนร้านอาหารน้อยลงเป็นลำดับจากปี 2020-2021 ที่ขาดทุนราว 50 ลบ./ปี

ดังนั้นเราจึงคาดการณ์ผลการดำเนินงาน 2021 พลิกมีกำไรราว 42 ลบ. จากขาดทุน -59 ลบ. ในปี 2020 (โดยระยะสั้นคาดการณ์กำไร 2H21 จะฟื้นตัวมาอยู่ที่ไตรมาสละ 15-20 ลบ.) และคาดการณ์กำไรปกติปี 2022-23 จะเร่งตัวขึ้นมาอยู่ที่ 146 ลบ. (โต 3 เท่าตัว) และ 165 ลบ. (+12.8% Y-Y) คาดมีอัตราการเติบโตของกำไรใน 3 ปีข้างหน้าถึง 64% CAGR โดยคาดการณ์ส่วนรายได้ธุรกิจอาหารจะขยับขึ้นมาอยู่ที่ 66% ของรายได้รวมในปี 2022 จาก 62%-63% ในปี 2020

สมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์ผลการดำเนินงาน GLOCON

Assumptions	Current			% Growth		
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
Plastic Packaging (mb)	650	742	779	14.1	14.2	5.0
Restaurants (mb)	95	118	130	-20.0	25.0	10.0
RTE & Frozen Foods (mb)	575	747	859	25.0	30.0	15.0
Dried Fruit (mb)	551	717	824	55.0	30.0	15.0
Trading and Other (mb)	40	89	111	150	120	25
Total Sales (mb)	1,910	2,413	2,704	23.8	26.3	12.0
% Gross Margin	18.4	21.2	21.2	-0.9	2.8	0.0
% SG&A to sales	17.0	15.8	15.8	-6.3	-1.2	0.0
Net Profit (mb)	42	146	165	nm	246.1	12.8
Norm Profit (mb)	42	146	165	nm	246.1	12.8
% Norm Margin	2.2	6.1	6.1	6.0	4.1	0.0

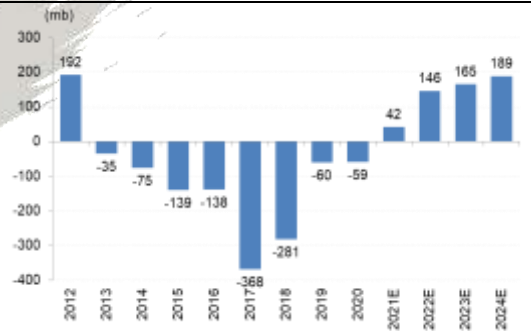
Source: FSS Research

คาดการณ์การเติบโตของรายได้ และอัตรากำไรขั้นต้น



Source: Company Data, FSS Estimates

คาดการณ์การเติบโตของกำไรปกติ



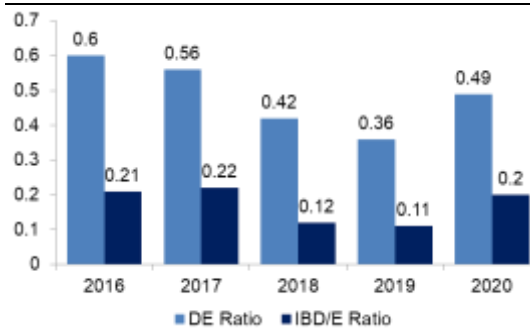
Source: Company Data, FSS Estimates

สภาพคล่องพอใช้ DE Ratio ต่ำ และมีแผนล้างขาดทุนสะสม

บริษัทมี Current Ratio สิ้นปี 2020 ที่ 1.7 เท่า และมี D/E Ratio และ IBD/E Ratio เท่ากับ 0.49 เท่า และ 0.2 เท่า ตามลำดับ ถือว่าบริษัทมีระดับภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยจ่ายค่อนข้างต่ำ (ส่วนหนึ่งมองว่ามาจากด้วยผลประกอบการที่ไม่สดใสในอดีต อาจทำให้เข้าถึงแหล่งเงินกู้จากธนาคารได้ยาก) โดยหนี้สินที่มีส่วนใหญเป็นเจ้าหนี้การค้า อย่างไรก็ตามจากการที่บริษัทขาดทุนต่อเนื่อง 10 ปีติดต่อกัน ทำให้ที่ผ่านมาไม่สามารถจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้นได้ (จ่ายปันผลครั้งสุดท้ายคือปี 2012) ทั้งนี้คาดการณ์สภาพคล่องและฐานะทางการเงินจะแข็งแกร่งขึ้นในปี 2021-2022 หากมีการใช้สิทธิแปลงสภาพ GLOCON-W4 จำนวนที่เหลือ 596.54 ล้านหน่วย (อัตราแปลง 1:1 ที่ราคาใช้สิทธิ 0.5 บาท/หุ้น) ซึ่งจะครบกำหนดอายุในเดือน ม.ค. 2022 ถ้ามีผู้ใช้สิทธิทั้งจำนวน บริษัทจะได้รับเงิน 298 ลบ. เข้ามาช่วยเสริมสภาพคล่องทั้งการก่อสร้างโรงงานใหม่ และทำ M&A

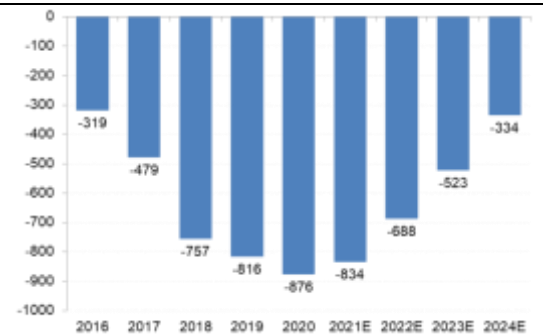
บริษัทมีเป้าหมายล้างขาดทุนสะสมจากสิ้นปี 2020 ขาดทุนสะสมอยู่ที่ 876 ลบ. และต้องการกลับมาจ่ายปันผลให้ผู้ถือหุ้นได้อีกครั้งในปี 2022 ภายใต้ประมาณการกำไรของเราพบว่า ถ้าพึ่งกำไรฟื้นตัวในปี 2021-22 ยังไม่เพียงพอที่จะล้างขาดทุนสะสมได้ จึงมีความเป็นไปได้ ที่อาจต้องอาศัยวิธีการทางบัญชี เช่น การลดทุน การลดพาร์ เป็นต้น ซึ่งเป็นประเด็นที่เราควรต้องติดตามต่อไปว่าบริษัทจะใช้วิธีการใดให้บรรลุเป้าหมายได้

อัตราส่วน DE และ IBD/E (เท่า)



Source: Company Data, FSS Estimates

ผลขาดทุนสะสมของบริษัท



Source: Company Data, FSS Estimates

ประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 เท่ากับ 1.5 บาท อิง PE 25 เท่า

เราประเมินราคาเป้าหมายของ GLOCON โดยอิง PE ที่ 25 เท่า เทียบเคียงกับค่าเฉลี่ยของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอาหาร และมีลักษณะสินค้าหรือกลุ่มลูกค้าใกล้เคียงกับบริษัท อาทิ CPF RBF NRFTKN XO และ TACC (มี 7-11 เป็นลูกค้าหลักเหมือนกัน) ซึ่งปัจจุบันเทรดที่ Forward PE 2022 เฉลี่ย 25 เท่า แม้บริษัทจะมีรายได้ราว 36.5% มาจากธุรกิจบรรจุภัณฑ์พลาสติก ซึ่งมี PE เฉลี่ยต่ำกว่ากลุ่มอาหารอยู่ที่ราว 18-20 เท่า แต่ด้วยสินค้าบรรจุภัณฑ์ส่วนใหญ่ของบริษัทถูกใช้ในอุตสาหกรรมอาหารทั้ง ขนม เครื่องดื่ม และภาชนะใส่อาหาร กอปรกับมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ใกล้เคียงกับธุรกิจอาหาร และคาดผลประกอบการจะกลับมา Turnaround เป็นขาขึ้นตั้งแต่ในปี 2021 จึงเห็นว่าการให้ Target PE สำหรับ GLOCON ที่ 25 เท่า อาจจะถูก Premium กว่ากลุ่มบรรจุภัณฑ์เล็กน้อยค่อนข้างเหมาะสม และไม่ Aggressive จนเกินไป ในขณะที่คาดบริษัทจะมีอัตราการเติบโตของกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้าถึง 64% คิดเป็น PEG เพียง 0.4 เท่า ดังนั้นจึงประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 เท่ากับ 1.5 บาท (ใช้จำนวนหุ้น Fully Diluted ที่ 2,658.65 ล้านหุ้น รวมสมมติฐานใช้สิทธิแปลง GLOCON-W4 เต็มจำนวน)

Peers comparison

	Market cap (US\$mn)	NPAT growth (%)		ROE (%)	PER (x)		EV/EBITDA(x)	
		21E	22E	21E	21E	22E	21E	22E
CPF TB	6,713	-14.1	2.9	10.9	10.1	9.7	10.2	10.5
RBF TB	1,143	23.2	67.1	15.1	57.1	34.9	36.1	23.8
NRF TB	394	15.8	78.8	6.5	75.2	49.5	31.8	24.9
TKN TB	298	65.1	35.1	16.2	24.9	19.1	16.3	13.5
XO TB	280	50.3	11.3	41.1	21.0	19.0	15.7	14.1
TACC TB	117	22.4	10.9	29.1	18.0	15.4	12.5	11.1
Average	--	27.1	34.3	19.8	34.4	25.0	20.4	16.3

Source: Bloomberg, FSS Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากถูกครอบงำกิจการแบบไม่สมัครใจ

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่สุดในปัจจุบันคือ บมจ.โทรทัน โฮลดิ้ง (ผู้ถือหุ้นอันดับ 1 คือ คุณหลุยส์ เตชะอุบล) ซึ่งเพิ่งเข้ามาลงทุนในเดือน ก.ย. 2020 และปัจจุบันคุณหลุยส์ คือผู้บริหารหลักของ GLOCON ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริหาร ทั้งนี้ บมจ.โทรทัน โฮลดิ้ง ถือหุ้นอยู่ 23.08% และมีสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) สูงราว 62.02% ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงหากมีผู้ถือหุ้นรายอื่นรวมรวมหุ้นได้มากกว่าการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ซึ่งอาจนำไปสู่ความเสี่ยงจากการถูกครอบงำแบบไม่สมัครใจ (Hostile Takeover) ก็เป็นไปได้

ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาและการขาดแคลนวัตถุดิบ

ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ วัตถุดิบหลักได้แก่ แผ่นฟิล์มพลาสติก ซี เม็ดพลาสติก PET ซึ่งล้วนแต่เป็นผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่มาจากน้ำมันเป็นหลัก ทำให้การเปลี่ยนแปลงราคาวัตถุดิบบรรจุภัณฑ์พลาสติกมีความผันผวนขึ้นลงตามราคาน้ำมันตลาดโลกเป็นหลัก โดยหากราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้น จะทำให้ต้นทุนวัตถุดิบของบริษัทปรับตัวในทิศทางเดียวกัน และอาจกระทบต่ออัตรากำไรของบริษัทได้

ธุรกิจอาหารและผลไม้อบแห้ง วัตถุดิบหลักได้แก่ เนื้อสัตว์ อาหารทะเล และผลไม้สด ซึ่งมีความผันผวนของราคาอยู่ตลอดขึ้นอยู่กับ Demand/Supply ในแต่ละช่วงเวลานั้นๆ โดยผลกระทบที่มีต่อ Demand มาจากทั้งพฤติกรรมผู้บริโภค ความต้องการตามฤดูกาล ส่วนผลกระทบที่มีต่อ Supply ขึ้นอยู่กับหลายปัจจัยได้แก่ โรคระบาด สภาพอากาศ ปริมาณการจำหน่ายในประเทศและการส่งออก โดยนอกจากจะกระทบให้ราคาเปลี่ยนแปลงขึ้นลงแล้ว ยังอาจนำไปสู่ปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบบางช่วงเวลา และอาจกระทบต่อไปยังผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการแข่งขันสูงขึ้น

ทั้งธุรกิจบรรจุภัณฑ์พลาสติก และธุรกิจอาหาร ไม่ว่าจะเป็น อาหารพร้อมทาน อาหารแช่แข็ง หรือร้านอาหาร ล้วนแล้วแต่อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันสูง และมีผู้ประกอบการจำนวนมาก เพราะเป็นธุรกิจที่มีอุปสรรคการเข้าสูตลาดต่ำ ทำให้คู่แข่งรายใหม่เข้ามาในตลาดได้ง่าย และโดยเฉพาะธุรกิจอาหารที่เป็นสินค้าจำเป็น เป็นที่ต้องการของผู้บริโภค รวมถึงความต้องการและพฤติกรรมของผู้บริโภคเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ผู้ประกอบการจึงต้องสร้างความแตกต่าง และนำเสนอสินค้าใหม่ๆอยู่ตลอดเวลา

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีการส่งออกสินค้าในกลุ่ม อาหารแช่แข็ง อาหารพร้อมทาน และผลไม้อบแห้ง โดยในปี 2020 มีสัดส่วนรายได้ส่งออกราว 27% ของรายได้รวม ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการขายในรูปสกุลเงิน USD จึงมีความเสี่ยงหากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับ USD ในขณะที่มีสัดส่วน Natural Hedge ไม่มาก เพราะส่วนใหญ่จัดซื้อวัตถุดิบจากในประเทศเป็นหลัก บริษัทจึงมีการป้องกันความเสี่ยงดังกล่าวด้วยการทำสัญญาซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้ากับธนาคาร

ความเสี่ยงจากปัญหาโรคระบาด เช่น COVID-19

นอกจากความเสี่ยงที่เกิดจากโรคระบาดในสัตว์ อาจกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในช่วงเวลาหนึ่งที่เกิดปัญหาโรคระบาดขึ้น ถือเป็นความเสี่ยงต่อการชะลอตัวของรายได้ธุรกิจอาหารเป็นการชั่วคราวแล้ว ปัจจุบันเราเผชิญกับโรคระบาดในมนุษย์ COVID-19 มาตรการล็อกดาวน์ที่เข้มงวด อาทิ การปิดสถานประกอบการ ร้านอาหาร ภัตตาคาร โรงแรม ห้างสรรพสินค้า จึงกระทบต่อธุรกิจร้านอาหารของบริษัท ที่สามารถให้บริการได้เฉพาะ Take Home หรือ Delivery รวมถึงกระทบต่อรายได้ค่าเช่า จากการให้บริการพื้นที่เช่า Community Mall

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,172	1,544	1,911	2,413	2,704
Cost of sales	906	1,245	1,558	1,900	2,130
Gross profit	266	299	352	513	574
SG&A	350	360	325	381	427
Operating profit	-84	-64	28	131	146
Other income	28	16	29	36	41
EBIT	-56	-45	56	167	187
EBITDA	36	62	183	309	343
Interest charge	8	10	9	8	7
Tax on income	-12	2	3	11	13
Earnings after tax	-51	-58	44	148	167
Minority interest	-11	-1	-1	-2	-2
Normalized earnings	-65	-59	42	146	165
Extraordinary items	5	0	0	0	0
Net profit	-60	-59	42	146	165

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	-60	-59	42	146	165
Deprec. & amortization	92	106	126	141	156
Change in working capital	-46	-143	-295	-149	-90
Other adjustments	11	42	5	1	2
Cash flow from operations	-3	-53	-121	140	233
Capital expenditure	-63	-116	-200	-150	-150
Others	51	-65	-10	-20	-12
Cash flow from investing	-41	-137	-210	-170	-162
Free cash flow	-44	-190	-330	-30	71
Net borrowings	-10	87	-46	-16	-17
Equity capital raised	0	7	746	0	0
Dividends paid	0	0	0	0	0
Others	-11	-49	-35	5	3
Cash flow from financing	-20	45	665	-11	-14
Net change in cash	-64	-145	335	-40	58

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	245	100	434	394	452
Accounts receivable	184	224	340	430	481
Inventory	154	245	320	391	438
Other current assets	56	72	84	106	119
Total current assets	639	641	1,179	1,320	1,490
Investments	5	6	6	6	6
Plant, property & equipment	554	563	637	645	639
Other assets	216	285	298	318	330
Total assets	1,413	1,496	2,120	2,290	2,465
Short-term loans	91	108	82	76	67
Accounts payable	100	129	128	156	175
Current maturities	6	33	20	20	20
Other current liabilities	106	106	19	24	27
Total current liabilities	304	376	249	276	289
Long-term debt	18	62	55	46	38
Other non-current liab.	60	54	19	24	27
Total non-current liab.	78	116	74	70	65
Total liabilities	382	492	323	346	354
Registered capital	2,659	2,659	2,659	2,659	2,659
Paid up capital	1,899	1,913	2,659	2,659	2,659
Share premium	-18	-25	-25	-25	-25
Legal reserve	0	0	0	0	0
Retained earnings	-825	-884	-842	-696	-531
Minority Interests	-25	0	6	7	8
Shareholders' equity	1,031	1,004	1,797	1,944	2,111

Key Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	0.8	31.7	23.8	26.3	12.0
EBITDA	nm	72.5	195.4	69.1	11.1
Net profit	nm	nm	nm	246.1	12.8
Normalized earnings	nm	nm	nm	246.1	12.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	22.7	19.3	18.4	21.2	21.2
EBITDA margin	13.9	4.0	9.6	12.8	12.7
EBIT margin	-4.8	-2.9	2.9	6.9	6.9
Normalized profit margin	-5.5	-3.8	2.2	6.1	6.1
Net profit margin	-5.1	-3.8	2.2	6.1	6.1
Normalized ROA	nm	nm	2.0	6.4	6.7
Normalized ROE	nm	nm	2.4	7.5	7.8
Normalized ROCE	nm	nm	3.0	8.3	8.6
Risk (x)					
D/E	0.4	0.5	0.2	0.2	0.2
Net D/E	0.1	0.4	-0.1	0.0	0.0
Net debt/EBITDA	3.8	6.3	-0.6	-0.2	-0.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	-0.03	-0.03	0.02	0.05	0.06
Normalized EPS	-0.03	-0.03	0.02	0.05	0.06
EBITDA	0.02	0.03	0.08	0.12	0.13
Book value	0.40	0.38	0.67	0.73	0.79
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	nm	nm	68.0	22.9	20.3
Norm P/E	nm	nm	68.0	22.9	20.3
P/BV	3.2	3.3	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA	70.6	45.3	15.1	10.7	9.5
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</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 02-740-7100</p>	<p>สาขา มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>
<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ชอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธวัช ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.รอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EAJ, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LI, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลินเซีย ไชรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC