

SYNEX บล.เมย์แบงก์ กิมเอ็ง

แนะนำ **ซื้อ**
ราคาเป้าหมาย **17 บาท**

มีการประเมินกำไรไตรมาส 4/2561 ของ SYNEX ยังขยายตัวเท่ากับ 178 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10% จากไตรมาสก่อน และเพิ่มขึ้น 11% จากงวดเดียวกันของปีก่อน บนยอดขายเท่ากับ 9.7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 4% จากงวดไตรมาสก่อน และเพิ่มขึ้น 20% จากงวดเดียวกันของปีก่อน เพิ่มขึ้นจากการเปิดตัวสินค้าใหม่ Huawei (Mate 20) และ Samsung (รวม 2 แปรนต์ คิดเป็นมากกว่า 30% จากรายได้ทั้งหมด) ส่วนหนึ่งเพิ่มขึ้นจากยอดขาย Apple จาก iPhone รุ่นใหม่ที่วางจำหน่ายแม้ว่าจะได้น้อยกว่าคาด แต่ไม่กระทบเพราะเป็นสัดส่วนที่น้อย (10% จากทั้งหมด) ในแง่อัตรากำไร GPM และ NPM ทรงตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนที่ 4.34% และ 1.84% ตามลำดับ คาดทั้งปี 2561 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 720 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 16% จากงวดเดียวกันของปีก่อน อีกทั้งมอง SYNEX เติบโตได้มากกว่า

อุตสาหกรรมสินค้า IT และ smartphone ที่ยังขยายตัวได้ 5-6% ต่อปี ทั้งจากประเภทสินค้าที่เพิ่มขึ้นและทำสัญญากับแบรนด์ใหม่ รวมถึงขยายฐานลูกค้าไปยังภาครัฐ งานโครงการ คาดยอดขายปี 2562 เท่ากับ 4.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 10% จากงวดเดียวกันของปีก่อน ในแง่อัตรากำไรเพิ่มขึ้นจากการทยอยปรับ product mix ที่มี margin ดีเข้ามาเพิ่ม และผลจาก Economy of scale ที่มากขึ้น ประเมินกำไรสุทธิเท่ากับ 827 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17% จากงวดเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตาม SYNEX ยังคงเป็นหนึ่งในผู้นำของอุตสาหกรรมสินค้า IT ที่เป็น Megatrend ช่วยสนับสนุนการเติบโตในระยะยาว แม้ยอดขายต้องเผชิญความผันผวนในระยะสั้นตามกระแสตอบรับของผู้บริโภค ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" บนราคาเหมาะสมปี 2562 ที่ 17.00 บาท อิง Forward P/E แบบอนุรักษ์นิยมที่ 15 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ยในอดีต 3 ปีย้อนหลัง ราคาปัจจุบันอยู่บน P/E'62 = 12 เท่า ซึ่งเท่ากับ 3-Yr Avg.P/E-0.5SD และครึ่งหลังของปี 2561 ยังมีปันผลจ่ายอีกราว 3% ทำให้ Downside ในแง่ Valuation จำกัด ■