

# สตาร์เฟล็กซ์ - SFLEX

คำแนะนำ

ซื้อ

ราคาปิด

5.95 บาท

ราคาเป้าหมาย

7.50-7.75 บาท

หมวดอุตสาหกรรม/ธุรกิจ

สินค้าอุตสาหกรรม/บรรจุภัณฑ์

Anti-corruption:

N/A

CG SCORE



เกศ ตวงทอง  
เลขทะเบียนวิเคราะห์ : 045626  
E-mail: kate@trinitythai.com

## Update: ข่าวแจ้งตลาดฯ เรื่องการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนผู้ถือหุ้น

Event: ข่าวแจ้งตลาดฯ เรื่องการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่

อัปเดตรายละเอียดเพิ่มเติมจากบทวิเคราะห์ฉบับล่าสุด (เข้านี้) เนื่องจาก SFLEX มีข่าวแจ้งตลาดฯ เข้านี้ ยืนยันเรื่องการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ซึ่งเกี่ยวข้องกับการซื้อขาย Big Lot หลังตลาดปิดวานนี้ (8 เม.ย. 2564) จำนวน 100 ล้านหุ้น คิดเป็นสัดส่วนราว 12.2% ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัท โดยมีรายการที่สำคัญดังนี้

- คุณปริญทร์ธรรม อภิธนาศรีวงศ์ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ SFLEX ได้เข้าทำรายการจำหน่ายหุ้นสามัญแบบ Private Placement จำนวน 75 ล้านหุ้น (สัดส่วน 9.14% ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัท) โดยไม่มีรายการ Tender offer ดังรายละเอียดนี้
  1. BTS Group Holding จำนวน 50 ล้านหุ้น (สัดส่วน 6.09% ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัท)
  2. คุณธีรพงศ์ จันศิริ จำนวน 20 ล้านหุ้น (สัดส่วน 2.43% ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัท)
  3. คุณอนุฤทธิ เกิดสินธุ์ชัย จำนวน 5 ล้านหุ้น (สัดส่วน 0.60% ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัท)
- การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นนี้ ไม่มีผลต่อโครงสร้าง กรรมการ คณะผู้บริหาร การจัดการ และนโยบายการดำเนินธุรกิจของบริษัท

### ความคิดเห็น:

- ฝ่ายวิเคราะห์ยังคงมุมมองเป็นบวกต่อการซื้อขายครั้งนี้ โดยการที่มีข่าวแจ้งตลาดฯ ยืนยันถึงการทำ PP ให้กลุ่ม BTS นั้น ยิ่งทำให้เพิ่มความมั่นใจว่า ธุรกิจของ SFLEX ยังมีอนาคตเติบโตได้อีกไกล เนื่องจากการเข้าถือหุ้นในลักษณะนี้ เรายังมองเป็นการเข้าลงทุนในเชิง Strategic Partner โดยสำหรับการเข้ามาถือหุ้นของ บริษัท BTS ที่มีธุรกิจหลากหลายที่ถือหุ้นอยู่ในเครือ ไม่ว่าจะเป็น VGI หรือ KEX (Kerry) ทำให้ฝ่ายวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะสามารถต่อยอดการใช้ผลิตภัณฑ์บรรจุภัณฑ์ของ SFLEX ได้ ซึ่งจะเป็นโอกาสการเพิ่มลูกค้ารายใหม่ที่สำคัญ ส่งผลดีต่อการดำเนินงานของบริษัทในระยะยาว
- นอกจากนี้ ในรายชื่อ PP ดังกล่าวยังมีคุณธีรพงศ์ จันศิริ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บริษัท TU ก็มีความน่าสนใจเช่นกัน เนื่องจากมองว่าอาจเป็น Strategic Partner ที่จะต่อยอดธุรกิจซึ่งกันและกันได้ เนื่องจากในอุตสาหกรรมการผลิตและส่งออกอาหารมีส่วนที่ต้องใช้บรรจุภัณฑ์พลาสติกชนิดอ่อน ซึ่ง SFLEX มีความเชี่ยวชาญ

### คงคำแนะนำ "ซื้อ" Fair Value 7.50-7.75 บาทต่อหุ้น

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" เพื่อลงทุนระยะยาว ราคา Fair Value ในกรอบ 7.50-7.75 บาทต่อหุ้น (อ้างอิงวิธี PER 30 เท่า และวิธี DCF) ณ ราคาปัจจุบันคิดเป็นระดับ Forward P/E ราว 23.6 เท่า ระดับ PEG ratio 0.5 เท่า ยังต่ำกว่า 1 มองเป็นหุ้น Undervalued

ความเสี่ยง: การพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่, สภาพคล่องในการซื้อขายหุ้น

### Financial Summary

Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales (Bt mn)	1,361	1,256	1,398	1,638	1,930
EBITDA(Bt mn)	221	150	234	312	384
Net Profit (Bt mn)	136	79	143	207	264
EPS (Bt)	0.17	0.10	0.17	0.25	0.32
EV/EBITDA (x)	23.1	31.0	20.2	15.0	11.9
PER(x)	35.8	62.1	34.2	23.6	18.5
PBV (x)	11.0	5.9	5.6	4.7	4.0
DPS(Bt)	0.00	0.11	0.05	0.13	0.16
Div Yield (%)	0.0%	2.5%	0.8%	2.1%	2.7%
ROE (%)	32.6%	12.3%	16.7%	21.4%	23.4%

**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

**Disclaimer** : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer** : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด