

บมจ. ไทยพลาสติกและเคมีภัณฑ์ (TPC)

 ใหม่ : **ซื้อ (Strong Buy)**

 เดิม : **ซื้อ (Strong Buy)**

กลุ่มเคมีภัณฑ์

แตกพาร์จาก 10 บาท เหลือ 1 บาท ช่วยเพิ่มสภาพคล่องให้กับหุ้นของบริษัท

ราคา

192 บาท

ราคาเป้าหมาย

338 บาท

เมื่อวานนี้ที่ประชุมคณะกรรมการของ บมจ. ไทยพลาสติกและเคมีภัณฑ์ (TPC) ได้มีมติให้แตกมูลค่าพาร์ของบริษัทจาก 10 บาท เป็น 1 บาท ซึ่งจะทำให้จำนวนหุ้นของบริษัทเพิ่มขึ้นจากเดิม 87.5 ล้านหุ้น เป็น 875 ล้านหุ้น เรามีมุมมองที่เป็นบวกกับมติการแตกพาร์ของบริษัท ซึ่งจะช่วยเพิ่มสภาพคล่องให้กับหุ้นของบริษัท ซึ่งที่ผ่านมาสภาพคล่องของบริษัทมีอยู่ค่อนข้างไม่มาก และเป็นปัจจัยที่นักลงทุนบางประเภทให้ความสำคัญกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทไม่กล้าที่จะลงทุนในหุ้นของบริษัท ซึ่งเป็นบริษัทที่มีพื้นฐานธุรกิจ, การเงินแข็งแกร่งและมีการจ่ายเงินปันผลในระดับสูงมาโดยตลอด

เราเชื่อว่าราคาหุ้นของบริษัทจะมีการตอบสนองในทางบวก จากมติการแตกพาร์ในครั้งนี้ นอกจากนั้นแล้ว กระบวนการทำคำสั่งซื้อหุ้นของบริษัทจากทาง บมจ. ปูนซีเมนต์ไทย (SCC) ที่ราคา 180 บาทซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐานอยู่มาก ในช่วงระหว่างวันที่ 2 กรกฎาคม - 6 กันยายน ซึ่งเป็นปัจจัยที่คอยกดดันราคาหุ้นให้ซื้อขายอยู่ในกรอบแคบอยู่ใกล้กับราคา 180 บาท ก็ได้หมดลงไปแล้ว ดังนั้นเราเชื่อว่าราคาหุ้นจะสามารถปรับตัวขึ้นไปได้ตามมูลค่าปัจจัยพื้นฐานของบริษัทที่เราให้ไว้ที่ 338 บาท (ก่อนแตกพาร์) ซึ่งเป็นราคาเป้าหมายที่อิงกับผลการดำเนินงานที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งของบริษัท

นักวิเคราะห์: กิติชานู ศิริสุขอาชา

Tel : 0-2658-6300 Ext. 1570

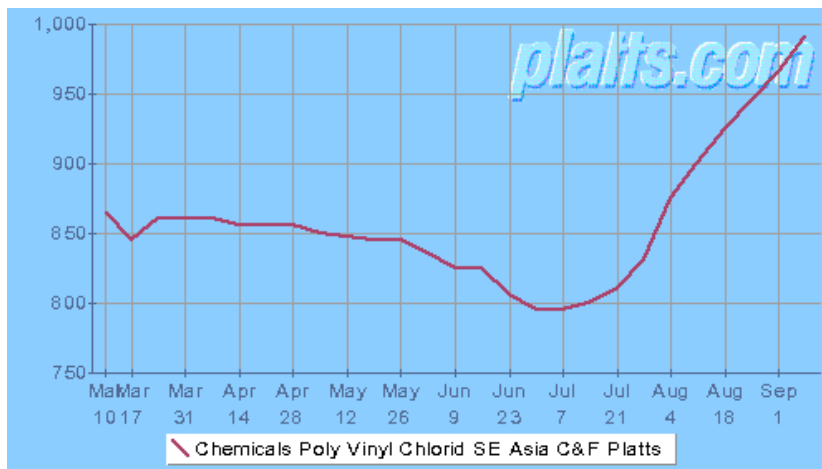
Kitichan.s@kimeng.co.th

Spot price (\$/tonne)	3Q02	4Q02	1Q03	2Q03	3Q03	4Q03	1Q04	2Q04	Spot	% yoy	% qoq
PVC price (\$/tonne)	565	531	600	560	590	670	740	830	990	68%	19%
EDC price (\$/tonne)	370	295	313	286	279	290	292	388	550	97%	42%
PVC-EDC margin spread(\$/tonne)	195	236	287	274	311	374	448	442	440	41%	0%

Source : TPC and KELIVE Research estimates.

ราคา PVC ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 25 เหรียญ/ตันในสัปดาห์ที่ผ่านมา มาอยู่ที่ 990 เหรียญ/ตัน เนื่องมาจากปริมาณสินค้าส่งออกในภูมิภาคจากทางผู้ผลิต PVC มีความตึงตัวอย่างมากในเดือนตุลาคมที่จะถึงนี้ หลังจากที่ผู้ผลิต PVC จากประเทศไต้หวัน, ญี่ปุ่น และเกาหลี ได้รับคำสั่งซื้อสินค้าจากประเทศจีนไปเป็นที่เรียบร้อยแล้ว นอกจากนั้นแล้วบริษัท Formosa ของไต้หวันก็ได้ลดปริมาณการส่งออก PVC ลง 30% เนื่องมาจากภาวะขาดแคลน VCM ซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิต PVC และผู้ผลิต PVC ของประเทศญี่ปุ่นและเกาหลีก็ได้ลดปริมาณการส่งออกเนื่องจากความต้องการใช้ในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้น ยิ่งไปกว่านั้นพายุไต้ฝุ่น ที่ทำความเสียหายให้กับประเทศญี่ปุ่นเมื่อเร็ว ๆ นี้ก็ส่งผลให้โรงงานผลิต VCM ขาดการผลิตสินค้า ทำให้สินค้า VCM ขาดตลาดไม่เพียงพอต่อความต้องการ ส่งผลให้ปริมาณการผลิต PVC ก็ลดลงด้วยในขณะที่ความต้องการใช้ยังอยู่ในระดับสูง จึงทำให้ราคา PVC ปรับตัวสูงขึ้น ปัจจุบันผู้ผลิต PVC ได้เริ่มเจรจาที่จะขาย PVC ในราคาที่สูงกว่า 1,000 เหรียญ/ตัน สำหรับคำสั่งซื้อในเดือนตุลาคมนี้

ราคา Spot PVC ในปัจจุบันเพิ่มขึ้น 68% yoy มาอยู่ที่ 990 เหรียญ/ตัน ซึ่งเป็นราคาที่สูงสุดในรอบปีนี้ ในขณะที่ราคาวัตถุดิบหลักของบริษัทคือ EDC ราคาที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 97% yoy มาอยู่ที่ 550 เหรียญ/ตัน จากผลดังกล่าวทำให้ส่วนต่างราคาจำหน่าย PVC กับราคาวัตถุดิบ EDC (Spread Margin) ยังคงอยู่ในระดับที่สูงอย่างต่อเนื่อง ที่ 440 เหรียญ/ตัน เพิ่มขึ้น 41% yoy และใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน อย่างไรก็ตามบริษัทมีการหยุดเดินเครื่องโรงงาน VCM เพื่อซ่อมบำรุงประจำปีประมาณ 3-4 สัปดาห์ในช่วงเดือนกรกฎาคม – สิงหาคมที่ผ่านมา ก็ส่งผลให้ปริมาณการผลิต PVC ลดลงจากระดับปกติที่ 35,000 ตัน/เดือน มาอยู่ที่ประมาณ 28,000 ตัน/เดือน ดังนั้นปริมาณการผลิต PVC ในไตรมาส 3/47 นี้จะลดลงประมาณ 15% เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน ซึ่งทำให้เราสามารถคำนวณผลกำไรอย่างคร่าว ๆ ของบริษัทได้ว่าบริษัทจะสามารถทำกำไรต่อหุ้นได้ประมาณ 5-6 บาท/หุ้นในไตรมาส 3 นี้ ลดลงเล็กน้อยจากไตรมาสก่อน แต่จะเติบโตอย่างมีนัยสำคัญจากกำไรต่อหุ้นเพียง 1 บาทในไตรมาส 3 ของปีก่อน



Source : www.platts.com

เมื่อเร็ว ๆ นี้บริษัทได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลเป็นจำนวน 3 บาท/หุ้น และได้ขึ้นเครื่องหมาย XD ไปเมื่อวันที่ 5 สิงหาคมที่ผ่านมา เราคาดว่าบริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันผลในครึ่งปีหลังได้อีก 11 บาท/หุ้น จากกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งของบริษัท ซึ่งคาดว่าจะทำได้ถึง 34 บาท/หุ้นในปี นี้ บวกกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่ประมาณ 40% ของกำไรสะสม ดังนั้นรวมทั้งปีแล้วจึงคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลได้ 14 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนทั้งปีที่ 7.3%

จากแนวโน้มราคา PVC ที่ยังคงมีทิศทางเป็นขาขึ้นอย่างต่อเนื่องและ Spread Margin ที่เพิ่มขึ้นอย่างมากจากปีก่อน ทำให้เราคาดว่าบริษัทจะสามารถทำกำไรสุทธิในปีนี้ได้ 2,276 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้นที่ 26 บาท เติบโต 74% yoy ปัจจุบันราคาหุ้นของบริษัทค่อนข้างถูกมาก ซื้อขายอยู่ที่ PER ที่ต่ำเพียง 7.4 เท่า ต่ำกว่า PER ของกลุ่มเคมีฯ ที่อยู่ 12.7 เท่า จากผลกำไรที่มีการเติบโตอย่างโดดเด่น , อัตราเงินปันผลตอบแทนในระดับสูง, สภาพคล่องที่จะสูงขึ้นหลังจากแตกพาร์ และราคาหุ้นที่ต่ำกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐานอยู่มาก ทำให้เรายังคงคำแนะนำ **ซื้อ (Strong Buy)** โดยมีราคาที่เหมาะสมอยู่ที่ 338 บาท อิง PER 13 เท่า

TPC Earnings summary					
	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	13,695	16,009	18,063	19,735	20,520
EBITDA (Btmn)	1,411	2,505	2,509	3,474	3,552
Normalised earnings (Btmn)	(465)	1,198	1,278	2,276	2,418
Earnings (Btmn)	135	1,217	1,306	2,276	2,418
EPS (Bt)	1.54	13.91	14.93	26.01	27.64
PER (x)	124.6	13.8	12.9	7.4	6.9
EV/EBITDA (x)	17.7	9.7	9.4	6.2	5.5
Free cash flow (Btmn)	282	906	1,393	2,962	3,108
CF/share (Bt)	9.2	16.5	21.7	34.2	35.5
BVPS (Bt)	65.4	75.4	90.6	102.6	116.2
P/BV (x)	2.9	2.5	2.1	1.9	1.7
DPS (Bt)	1.50	7.00	10.00	14.00	14.00
Dividend yield (%)	0.8%	3.6%	5.2%	7.3%	7.3%
Net debt/equity (x)	1.4	1.2	0.9	0.5	0.3
ROA (%)	0.8%	6.9%	7.4%	13.4%	14.8%
ROE (%)	2.4%	19.8%	18.0%	26.9%	25.3%

Source: TPC reports and KeLive estimates

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี่ ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
 โทร 0-2658-6300
 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
 พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
 กรุงเทพฯ 10200
 โทร 0-2225-0242
 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
 กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2664-9800
 โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
 โทร 0-2622-9412
 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาทวนอินทาวน์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิรามิด)
 ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
 โทร 0-2935-6111
 โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
 ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
 จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 269-400
 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
 จังหวัดชลบุรี 20000
 โทร (038) 792-479
 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
 แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67
 โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
 ถนนหลาวพ่อวัดคลอง ตำบลตลาดใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2665-7000
 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์ ชั้น 3
 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ
 จังหวัดสมุทรปราการ 10270
 โทร 0-2758-7003
 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาทีวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ทีวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
 ธิปไตย อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
 ยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
 ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
 จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-000
 โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 288-455
 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามพันสี่ ชั้น 2
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
 โทร (038) 862-022-9
 โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจตุรทิศ 3
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
 จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 346-400
 โทรสาร (074) 239-509

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
 ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
 จังหวัดสระแก้ว 27120
 โทร (037) 226-347-8
 โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
 วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
 อำเภอเมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี 11000
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
 ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
 โทร 0-2876-6500
 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
 เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
 โทร 0-2884-9847
 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมัสยิด ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศรีรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
 สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000
 โทร (044) 519-370
 โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
 ถนนขวาง ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี
 จังหวัดจันทบุรี 22000
 โทร (039) 346-626-30
 โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารลีการ์เดินพลาซ่า
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 247-199
 โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
 อำเภอมือง จังหวัดยะลา 95000
 โทร (073) 255-493-7
 โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
 ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
 โทร 0-2721-9949
 โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
 จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
 โทร 0-2541-1411
 โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาเคว

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
 เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
 กรุงเทพฯ 10160
 โทร 0-2804-4235
 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2636-7550-6
 โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนพหลโยธิน ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาสตราขธานี

187-189 ถนนอุปราชม ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000
 โทร (045) 265-633
 โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงคราม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
 ตำบลมหาชัย อำเภอมืองสมุทรสาคร
 จังหวัดสมุทรสาคร 74000
 โทร (034) 811-377
 โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
 ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอมืองสุราษฎร์ธานี
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
 โทร (077) 205-460
 โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนศาสตร์ส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่
 อย่างไม่ และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทำ
 ไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความ
 เห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด