

หุ้นใหม่เข้าตลาด

บริษัท เพเนเลสแมติก โซลูชั่นส์ จำกัด (มหาชน) (PANEL)

ลักษณะธุรกิจ :

ผลิต นำเข้า และจัดจำหน่าย ผนังบานเลื่อนกันเสียง วัสดุกันเสียงสำหรับงานสถาปัตยกรรม รวมทั้งระบบประตูอัตโนมัติ และวัสดุสำหรับโรงพยาบาลและสาธารณสุข และให้บริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องแบบครบวงจร โดยเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านผนังกันเสียงเคลื่อนที่ ระบบประตูห้องผ่าตัดอัตโนมัติ และระบบทางเข้าออกอัจฉริยะ ซึ่งมีผลิตภัณฑ์หลัก 2 กลุ่ม ได้แก่ ผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าออกแบบตกแต่งภายในสำหรับอาคารทั่วไป (Interior Products) ภายใต้แบรนด์ MANUSA และผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าสำหรับบริการใช้งานในสถานพยาบาล (Hospital and Healthcare Product) ภายใต้แบรนด์ PENELES ■

โครงสร้างรายได้ของบริษัท

รายการ	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่						สำหรับงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่			
	31 ธ.ค. 63		31 ธ.ค. 64		31 ธ.ค. 65		30 ก.ย. 65		30 ก.ย. 66	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1. รายได้จากการขาย	80.14	91.08	64.58	92.15	102.40	92.50	50.99	89.60	81.29	89.87
- ผลิตภัณฑ์สำหรับสถานพยาบาล ⁽¹⁾	25.30	28.76	36.24	51.72	46.32	41.84	20.63	36.25	27.43	30.32
- ผลิตภัณฑ์สำหรับสถาปัตยกรรมภายใน	54.84	62.33	28.34	40.43	56.08	50.66	30.36	53.35	53.86	59.54
2. รายได้จากการบริการ	6.74	7.66	4.26	6.08	7.80	7.04	5.49	9.65	8.89	9.83
รวมรายได้จากการขายและการบริการ	86.88	98.75	68.84	98.23	110.20	99.54	56.48	99.24	90.18	99.69
รายได้อื่น	1.10	1.25	1.24	1.77	0.51	0.46	0.43	0.76	0.28	0.31
รวมรายได้	87.98	100.00	70.08	100.00	110.71	100.00	56.91	100.00	90.46	100.00

Source: Company data

ตัวอย่างลูกค้าที่ใช้ผลิตภัณฑ์ของบริษัท



Source: Company data

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

22 กุมภาพันธ์ 2567



หุ้นใหม่เข้าตลาด

งานที่ยังไม่ได้ส่งมอบ ณ 30 ก.ย. 23

ประเภทผลิตภัณฑ์	จะรับรู้รายได้ใน	จะรับรู้รายได้ใน
	2566 (หน่วย : ล้านบาท)	2567 (หน่วย : ล้านบาท)
งานผลิตภัณฑ์สำหรับสถานพยาบาล (Hospital and Healthcare Product) โครงการที่มูลค่าเกินร้อยละ 10 ของรายได้ - โครงการโรงพยาบาลวชิระภูเก็ต มูลค่าโครงการ 10.67 ล้านบาท วันที่คาดว่าจะส่งมอบ และติดตั้งแล้วเสร็จ เดือนกุมภาพันธ์ 2567	15.84	10.99
งานผลิตภัณฑ์สำหรับสถาปัตยกรรมภายใน (Interior Product)	10.22	12.73
รวม	26.06	23.72

Source: Company data

หุ้นใหม่เข้าตลาด

ความเห็นของเรา :

สินค้าลักษณะพิเศษและคู่แข่งน้อย

ผลิตภัณฑ์สำหรับสถาปัตยกรรม เช่น ผนังบานเลื่อนกันเสียง ผนังกระจกกันเสียง และผลิตภัณฑ์สำหรับสถานพยาบาล เช่น ประตูบานเลื่อน ประตูห้องผ่าตัด และระบบประตูอัตโนมัติ เป็นสินค้าลักษณะพิเศษ และเป็นที่ต้องการของลูกค้าเฉพาะกลุ่ม โดยบริษัทเป็นตัวแทนจำหน่าย แต่เพียงผู้เดียวของประตูอัตโนมัติแบรนด์ MANUSA รวมทั้งมีโรงงานผลิตประตูห้องผ่าตัดและผนังกันเสียงภายใต้แบรนด์ของตนเอง "PENELES" เพื่อตอบโจทย์ให้กับลูกค้าที่มีงบประมาณน้อยกว่า แต่ยังคงต้องการสินค้าที่คุณภาพและมาตรฐานระดับเดียวกัน ซึ่งบริษัทถือว่าเป็นผู้นำในตลาดผลิตภัณฑ์ประตูห้องผ่าตัด และมีคู่แข่งในอุตสาหกรรมน้อยราย โดยกลุ่มลูกค้าทั้งหมดของบริษัทอยู่ในธุรกิจโรงพยาบาลและโรงแรมเป็นหลัก

โรงงานใหม่หนุนรายได้โตก้าวกระโดด

คาดการณ์ได้ปี 2023 ขยายตัว YoY และรายได้เริ่มเติบโตเด่นในช่วง 2H24 จากออเดอร์ที่ไหลเข้าเพิ่มขึ้นหลังโรงงานแห่งใหม่เริ่มดำเนินการ และคาดว่าจะเริ่มเปิดจ่ายได้ภายในกลางปีนี้ ส่งผลดีต่อการลงทุนของภาครัฐ ซึ่งเป็นหนึ่งในกลุ่มลูกค้าของบริษัท และปี 2025 จะรับรู้รายได้จากการขยายกำลังการผลิตเต็มปี โดยปัจจุบันอุปทานการผลิตไม่เพียงพอต่อความต้องการ ประกอบกับการลงทุนเพิ่มในสถานพยาบาลอยู่ในช่วงขยายตัวทั้งภาครัฐและเอกชน จากการสนับสนุนให้ประเทศไทยเป็น Medical Hub ของรัฐบาล ทำให้เรามองว่าอุปสงค์จะยังคงเพิ่มขึ้นไปอีกระยะหนึ่ง

กำไรเติบโตเด่นตามรายได้

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2023 เติบโต YoY จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวมาอยู่ที่ 39.64% ใน 9M23 จาก 9M22 ที่ 33.42% แม้ว่าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น ทั้งนี้คาดว่าปี 2024 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากการเพิ่มจำนวนบุคลากรเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ แต่รายได้ที่เติบโตมากกว่าจะเข้ามาชดเชย ทำให้กำไรสุทธิยังขยายตัวได้ และเติบโตเต็มที่ในปี 2025 หลังการขยายกำลังการผลิตเสร็จสิ้นในปี 2024

การเข้าระดมทุนเพื่อขยายกำลังการผลิตที่สอดคล้องกับอุปสงค์ที่เพิ่มมากขึ้นในครั้งนี้นี้มีความเหมาะสม และมีปัจจัยที่น่าสนใจสำหรับการเติบโตของบริษัทในอนาคต ได้แก่ 1) การขยายฐานลูกค้าไปยังโรงพยาบาลต่างจังหวัดร่วมกับพาร์ทเนอร์ผ่านการทำ Package ในราคาที่เข้าถึงได้ 2) การขยายตลาดไปยังต่างประเทศร่วมกับพาร์ทเนอร์

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ 1) การพึ่งพิง Supplier รายใหญ่ 2) การล่าช้าของโครงการ จากการประเมินมูลค่าเบื้องต้น ด้วยวิธี PER เฉลี่ยของดัชนีอุตสาหกรรม PROPCON ใน mai ที่ 22.60 เท่า พบว่า มูลค่า ณ ราคา IPO มีพรีเมียมแล้ว ■



หุ้นใหม่เข้าตลาด

รายละเอียดการเสนอขายหุ้น

มูลค่าที่ตราไว้ต่อหุ้น (Par)	0.50 บาท
จำนวนหุ้นที่เสนอขาย (IPO)	50 ล้านหุ้น (ร้อยละ 26.32 ของจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดภายใต้การเสนอขายในครั้งนี้)
ทุนจดทะเบียน	95 ล้านบาท (190 ล้านหุ้น)
ราคาเสนอขาย	3.68 บาท
วันเริ่มซื้อขาย	22 ก.พ. 2024
ตลาดรอง	ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) (PROPCON)
วันที่เสนอขาย	14-16 ก.พ. 2024
ที่ปรึกษาทางการเงิน	บริษัท เอส 14 แอดไวเซอร์ จำกัด
วัตถุประสงค์การใช้เงินเพิ่มทุน	1) เพื่อสร้างโรงงานแห่งใหม่ 2) ชำระคืนเงินกู้ยืม 3) เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ
นโยบายการจ่ายเงินปันผล	บริษัทฯ มีนโยบายจ่ายเงินปันผลในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิจากงบเฉพาะกิจการ ภายหลังจากหักภาษีเงินได้นิติบุคคล เงินสำรองตามกฎหมาย และเงินสำรองต่างๆ (หากกำหนดไว้และหากมี) อย่างไรก็ตามคณะกรรมการบริษัทฯ จะพิจารณาการจ่ายเงินปันผลหรืออาจมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลได้โดยพิจารณาจากผลประกอบการ ฐานะทางการเงินของบริษัทฯ กระแสเงินสด ความจำเป็นในการใช้เงินทุนหมุนเวียนเพื่อบริหารกิจการ แผนการลงทุนเพื่อขยายธุรกิจในอนาคต และการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขทางการตลาดหรือภาวะเศรษฐกิจ

Source: Company data

หุ้นใหม่เข้าตลาด

โครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่

	ก่อน IPO	หลัง IPO
1. นาย อังสุวัฒน์ อารีกุล	45.00%	33.16%
2. กลุ่มนางजूเดีย ดับเบิ้ลยู เพ็ชฌุไพศิษฐ์	55.00%	40.53%
รวมผู้ถือหุ้นเดิม	100.0%	73.68%
หุ้น IPO	-	26.32%
รวม	100.0%	100.0%

Source: Company data

ข้อมูลทางการเงิน

	2020	2021	2022	9M23
รายได้รวม (ล้านบาท)	87.98	70.08	110.71	90.46
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	16.87	10.96	15.94	10.41
FD EPS (บาท)	0.09	0.06	0.08	0.05
FD BV (บาท)	0.52	0.61	0.54	0.44

Source: TISCO Research