

Thailand Company Update

เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น

Bloomberg: MSC TB | Reuters: MSC.BK

Refer to important disclosures at the end of this report

DBS Group Research . Equity

17 Nov 2020

BUY

(Initiating Coverage)

Last Traded Price (16 Nov 2020): Bt6.40 (SET : 1,351.06)

Price Target 12-mth: Bt7.21 (13% Upside)

ปัจจัยกระตุ้น : การเปลี่ยนผ่านเข้าสู่ยุคดิจิทัล

Analyst

Pongpat Siripipat +662 857 7825; pongpats@th.dbs.com

Price Relative



Forecasts and Valuation

FY Dec	2019A	2020F	2021F	2022F
Turnover (Btm)	7,402	7,455	7,340	7,521
Operating profit(Btm)	284	273	306	329
Operating profit growth	-22%	-4%	12%	8%
EBITDA (Btm)	390	364	397	422
Net profit (Btm)	222	176	236	253
EPS (Btm)	0.62	0.49	0.66	0.70
EPS growth	-21.1%	-20.7%	33.6%	7.4%
BVS (Bt)	5.15	5.19	5.42	5.66
DPS (Bt)	0.45	0.42	0.46	0.49
EV/EBITDA	6.2	7.2	6.8	6.6
Payout Ratio	73%	85%	70%	70%
Dividend Yield(%)	7.0%	6.5%	7.2%	7.7%
P/E (x)	10.4	13.1	9.8	9.1
P/BVS (x)	1.2	1.2	1.2	1.1
P/CFS(x)	7.0	8.6	7.0	6.7
Net debt/equity(x)	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE (%)	11.9	9.3	12.1	12.5
ROA (%)	8.4	6.7	9.1	9.9

Consensus EPS (Bt):



THAI-CAC (as of Jun 2019)

Corporate Governance CG Rating (as of Oct 2019)

Source of all data on this page: Company, DBSVTH, Bloomberg Finance L.P.

กลับมาเติบโตตามอุตสาหกรรมในปี 2021

- ผู้นำในธุรกิจโซลูชัน ฮาร์ดแวร์ ซอฟต์แวร์ การวางเครือข่าย และ อุปกรณ์ IT ต่างๆ
- 1H20 ได้ผลกระทบจากโควิด19 และการตั้งสำรองด้วยค่าการปรับขึ้น
- อุตสาหกรรม IT ยังเติบโตได้อีกมาก
- ประเมินกำไรในปี 2021 กลับมาเติบโตกลับมาเป็นปกติ
- เริ่มต้นวิเคราะห์ด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" ให้ราคาพื้นฐาน 1 ปี ข้างหน้า 7.21 บาท

เริ่มต้นวิเคราะห์ MSC ด้วยคำแนะนำ ซื้อ แม้ผลประกอบการปี 2020 ลดลงในช่วงโควิด-19 และตั้งสำรองด้วยค่าการปรับขึ้นไทย ซึ่งไม่ได้เกิดขึ้นบ่อย แต่การเติบโตของอุตสาหกรรม IT ที่ทุกธุรกิจมุ่งหน้าสู่การเป็นดิจิทัล โดย การที่บริษัทอยู่ในวงการณ์มานาน มีโอกาสเติบโตตามอุตสาหกรรมที่เติบโต ได้มาก และคาดว่าจะการเปลี่ยนเป็นยุคดิจิทัลนี้ยังเป็นช่วงเริ่มต้นของการ เปลี่ยนผ่าน มีการใช้โซลูชันต่างๆมากขึ้น โดยการมาของเทคโนโลยี 5G จะ เป็นอีกตัวกระตุ้น

จุดแข็งของบริษัทอยู่ที่อัตราการซื้อสินค้าและบริการที่สูง ลูกค้า ของบริษัทที่กลับมาซื้อสินค้าซ้ำ มีสัดส่วนที่สูงถึง 86% ของรายได้ทั้งหมด ถือว่าสูงมาก หากบริษัททำการตลาดในโซลูชันหรือเทคโนโลยีใหม่ๆเพิ่มเติม จะทำให้บริษัทมีโอกาสเติบโตได้ไม่ยาก

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงอย่างต่อเนื่อง บริษัทปกติมีการ จ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอและอยู่ในอัตราที่สูง ในระดับ 5%-8% ต่อปี โดย คาดแนวโน้มปันผลกลับมาสูงเฉลี่ย 7%-8% ต่อปี

การประเมินมูลค่าหุ้น ราคาเป้าหมายทางพื้นฐาน 1 ปีข้างหน้าเท่ากับ 7.21 บาท โดยอิงกับ P/E ปี 2021F ที่ 11 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี แนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยงหลัก 1.การแข่งขันสูง คู่แข่งเป็นตัวแทนจำหน่ายทำให้ไม่มีความแตกต่างของสินค้า 2.ความเสี่ยงจากเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงจากการลงทุนซื้ออุปกรณ์ IT เปลี่ยนเป็นเช่าหรือเช่าซื้อสินค้า IT แทน 3.ความเสี่ยงด้านบุคลากรที่ไม่เพียงพอ 4.ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจ

At A Glance

Issued Capital (m shrs)	360
Mkt. Cap (Btm/US\$m)	2,250 / 74
Major Shareholders (%)	
บริษัท เมโทรแวลูเคชั่น จำกัด	24.54
บริษัท เมโทรฟอส จำกัด	19.21
บริษัท เอ็มซี เบเคอร์ จำกัด	12.89
Free Float (%)	35.59
3m Avg. Daily Val (US\$m)	0.12
SET Industry : Technology /Information & Communication Technology	



Live more, Bank less

สารบัญ

สรุปประเด็นสำคัญและคำแนะนำการลงทุน	3
ภาพรวมธุรกิจและโครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัท	4
ผลิตภัณฑ์และบริการ	6
การจัดการจัดหาผลิตภัณฑ์	9
การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ	9
สัดส่วนโครงสร้างรายได้ของบริษัทแบ่งตามกลุ่มธุรกิจ	10
ภาพรวมอุตสาหกรรม	11
วิเคราะห์ SWOT	12
วิเคราะห์ปัจจัยความเสี่ยง	13
วิเคราะห์ผลประกอบการและแนวโน้ม	13
วิเคราะห์สถานะทางการเงิน	15
การประเมินมูลค่าหุ้น และคำแนะนำการลงทุน	16
ตารางงบการเงิน และประมาณการ	17

สรุปประเด็นสำคัญและคำแนะนำการลงทุน

ธุรกิจของ MSC เป็นผู้นำในการผู้จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ฮาร์ดแวร์ ซอฟต์แวร์ โซลูชันต่างๆ โดยมีการขาย เซิร์ฟเวอร์ สตอเรจ คอมพิวเตอร์ เวิร์คสเตชัน เครื่องพิมพ์ รวมถึงการให้บริการออกแบบและติดตั้งระบบคอมพิวเตอร์ ซอฟต์แวร์และโซลูชันต่างๆ เช่น โซลูชันสำหรับศูนย์ดาต้าเซ็นเตอร์ ระบบเครือข่ายด้านไอที ระบบการรักษาความปลอดภัยสำหรับข้อมูล

โครงสร้างรายได้ในช่วงที่ผ่านมา ประกอบด้วยรายได้จากธุรกิจการขายคิดเป็น 85%-90%, ธุรกิจบริการคิดเป็น 10%-15% ส่วนที่เหลือเป็นธุรกิจให้เช่า โดยอัตรากำไรของธุรกิจบริการอยู่ในระดับที่สูงกว่าธุรกิจขาย ซึ่งในช่วงโควิดรายได้ในส่วนของการบริการเพิ่ม แต่ยังไม่สามารถชดเชยรายได้จากการขายที่ลดลง

ผลประกอบการ 1H20 ลดลงในช่วงโควิด-19 และสำรองด้วยค่าการปรับไทย เกิดจากการที่บริษัทไม่สามารถเข้าไปดำเนินการติดตั้งสินค้าให้กับบริษัทลูกค้าได้ นอกจากนี้ยังมีหลายโครงการถูกชะลอไปส่งผลให้รายได้ของบริษัทลดลง โดยรายได้ของบริษัทในครึ่งปีแรกลดลง -14% YoY ในขณะที่กำไรลดลงรุนแรงกว่า -38% YoY ผลจากการตั้งสำรองด้วยค่าตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 (TFRS 9) ในส่วนของการปรับไทยทั้งปีประมาณ 50 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีสินทรัพย์ที่เข้าไปติดตั้งให้กับการปรับไทย และการปรับไทยเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการ ทำให้ต้องตั้งสำรองด้วยค่าผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นหรือ ECL

แต่แนวโน้มปี 2021 กลับมาโตตามอุตสาหกรรม ความต้องการสินค้า IT และการเปลี่ยนแปลงรูปแบบในการดำเนินชีวิตที่ต้องพึ่งพิงสินค้าและผลิตภัณฑ์ IT มากขึ้น ยังเป็นปัจจัยหลักที่หนุนแนวโน้มรายได้ของบริษัท โดย Gartner คาดว่าการใช้จ่าย IT จะกลับมาเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในส่วนของ ซอฟต์แวร์สำหรับองค์กรจะเป็นภาคส่วนที่มีการเติบโตปี 2021 มากที่สุด คาดว่าจะเพิ่มขึ้น +7.2% YoY ความพยายามในการปรับเปลี่ยนระบบ IT ให้เป็นดิจิทัลมากขึ้น โดยองค์กรสนับสนุนพนักงานให้มีการทำงานจากระยะไกลหรือจากบ้าน

ประเมินกำไรในปี 2021 เติบโตกลับมาเป็นปกติ และมีการเติบโตจากฐานที่ต่ำในปี 2020 โดยประเมินกำไรในปี 2020 ลดลงเหลือ 176 ล้านบาท หรือ ลดลง 20.7% YoY แต่จะกลับมาฟื้นตัวเป็นปกติและคาดว่าจะมีกำไร 235.9 ล้านบาทในปี 2021 หรือคิดเป็นการเติบโต 33.6% YoY จากฐานที่ต่ำ

ฐานะการเงินของบริษัทอยู่ในเกณฑ์ดีมีหนี้สินต่อทุนต่ำ โดยบริษัทมีภาระเงินกู้ยืมน้อย หนี้สินหลักๆ มีเพียงเจ้าหนี้การค้า ซึ่งมีระดับใกล้เคียงกับลูกหนี้การค้า ในขณะที่ D/E และ Net Gearing ต่ำอยู่ที่เพียง 1 เท่าและ 0.15 เท่า เท่านั้น ณ สิ้น ก.ย. 2020 ทำให้มีความเสี่ยงไม่สูงมากในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมชะลอตัวลง

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงอย่างต่อเนื่อง บริษัทปกติมีการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอและอยู่ในอัตราที่สูง ในระดับ 5%-8% ต่อปี ทั้งนี้เรามีสมมติฐานอัตราการจ่ายเงินปันผลของปี 2020F-2022F ไว้ที่ 85%, 70% และ 70% ของกำไรสุทธิ ซึ่งใกล้เคียงในปี 2019 อยู่ที่ 73% และในปี 2020 สูงกว่าระดับปกติเนื่องจากกำไรบริษัทลดลง

การประเมินมูลค่าหุ้น แนะนำซื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายทางพื้นฐาน 1 ปีข้างหน้าเท่ากับ 7.21 บาท โดยอิงกับ P/E ปี 2021F ที่ 11 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี แต่โดยรวมถือว่าเป็นบริษัทที่มีทั้งรายได้และกำไรสุทธิทรงตัวต่อเนื่องมายาวนาน ยกเว้นปี 2020 ที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิดและการตั้งสำรองด้วยค่าการปรับไทย

ความเสี่ยง 1.ธุรกิจที่มีการแข่งขันสูง ธุรกิจที่เป็นแทนจำหน่าย จะไม่มีความแตกต่างในเรื่องตราสินค้า ทำให้เกิดการแข่งขันที่รุนแรง 2.ความเสี่ยงจากเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลง เช่น เปลี่ยนรูปแบบในการซื้อสินค้า CAPEX เป็นรูปแบบการเช่า OPEX แทน 3.ความเสี่ยงด้านบุคลากร มีความเสี่ยงของบริษัทจากบุคลากรที่มีไม่เพียงพอ 4.ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจ บางองค์กรต้องขอชะลอหรือยกเลิกโครงการสั่งซื้อและลงทุน IT ต่างๆ ไว้ก่อน

ภาพรวมธุรกิจและโครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัท

บริษัทก่อตั้งในวันที่ 6 มกราคม 1986 ด้วยทุนจดทะเบียน 4 ล้านบาท ดำเนินธุรกิจเป็นตัวแทนจำหน่ายเครื่องคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ภายใต้ผลิตภัณฑ์ไอบีเอ็ม ซึ่งบริษัทได้รับการแต่งตั้งจากบริษัท ไอบีเอ็ม (ประเทศไทย) จำกัด ให้เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าของไอบีเอ็ม และเป็นคู่ค้ารายแรกของไอบีเอ็มในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ บริษัทได้ขยายขอบข่ายการดำเนินธุรกิจสู่การนำเสนอโซลูชันและบริการด้านไอทีครบวงจร ครอบคลุมผลิตภัณฑ์ไอทีชั้นนำของโลก อาทิ ไอบีเอ็ม ฮิวเลตต์-แพคการ์ด เลอโนโว เดลล์ เซเซอร์ ไมโครซอฟท์ ซิลิเวอร์ค และอื่นๆ เพื่อครอบคลุมความต้องการของลูกค้า

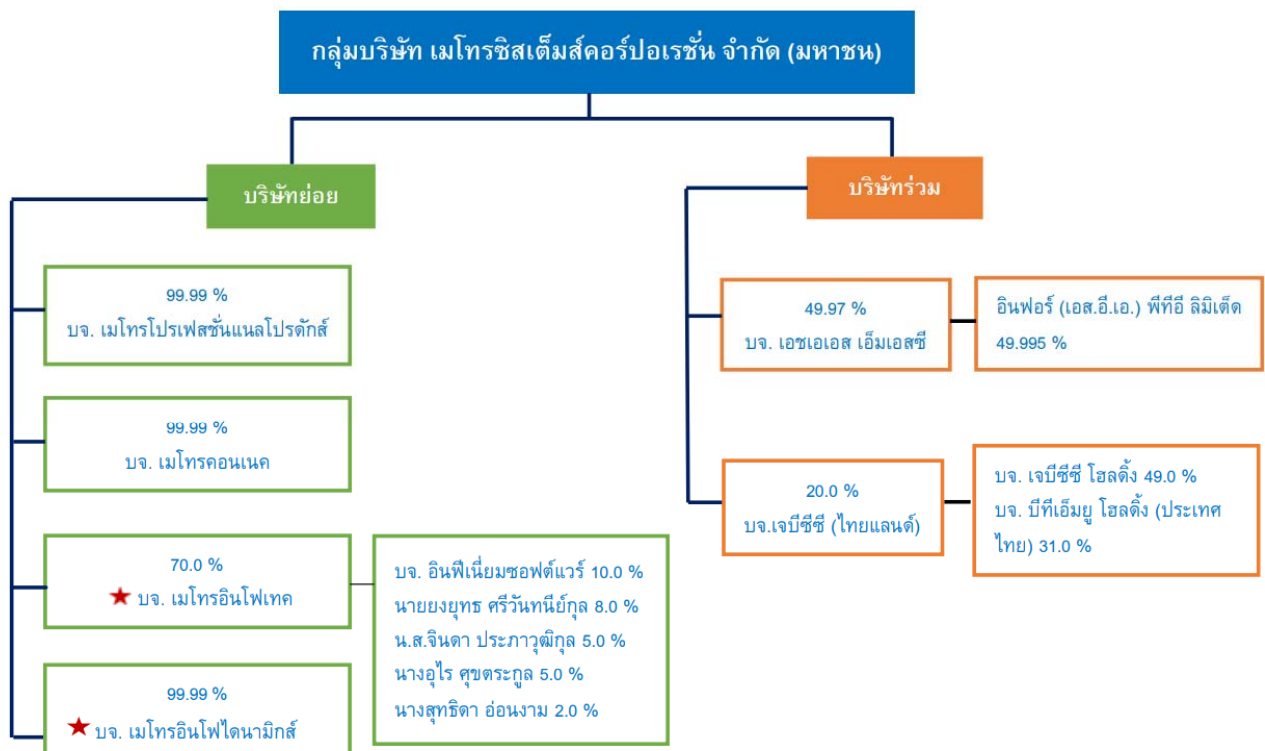
ในปี 1996 บริษัทได้แปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน เพื่อเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีการจดทะเบียนเพิ่มทุนเป็น 180 ล้านบาท และเริ่มทำการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วันที่ 9 พฤษภาคม 1996 บริษัทมีการปรับเปลี่ยนทุนจดทะเบียนตามความเหมาะสมกับขนาดของธุรกิจ ณ ปัจจุบันบริษัทมีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระ 360 ล้านบาท โดยแบ่งการบริหาร ออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ กลุ่มธุรกิจดิจิทัลโซลูชัน กลุ่มธุรกิจซอฟต์แวร์โซลูชัน และกลุ่มธุรกิจดิจิทัลพรีนติ้ง นอกจากนี้ บริษัทมีบริษัทย่อยและบริษัทร่วม 6 บริษัท โดยกลุ่มธุรกิจที่ดำเนินการมีรายละเอียดดังนี้

1. **กลุ่มธุรกิจดิจิทัลโซลูชัน** กลุ่มธุรกิจดิจิทัลโซลูชันดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ฮาร์ดแวร์ประกอบด้วยเซิร์ฟเวอร์ สตอเรจ คอมพิวเตอร์ตั้งโต๊ะ โน้ตบุ๊ก เวิร์คสเตชัน เครื่องพิมพ์ และระบบเน็ตเวิร์ค รวมถึงการให้บริการออกแบบและติดตั้งระบบ คอมพิวเตอร์ซอฟต์แวร์และโซลูชันต่างๆ อาทิระบบค้ำปลีก ระบบ Video Surveillance รวมถึงโซลูชันเพื่อการกู้คืนข้อมูล ระบบความปลอดภัยโมบิลิตี้ นอกจากนี้ยังให้บริการเขียนโปรแกรมตามความต้องการของลูกค้า และอบรมการเขียนโปรแกรม RPG กลุ่มธุรกิจดิจิทัลโซลูชันขยายขอบเขตการขายด้วยการนำเสนอ Cloud Solution เพื่อรองรับการขยายตัวของการใช้บริการ Cloud Service ด้วยการเป็นพันธมิตรกับ AWS และ Salesforce (CRM on Cloud) รวมถึงการให้บริการเคลื่อนย้ายระบบงานเดิมจากเครื่องของลูกค้าขึ้นไปยังคลาวด์
2. **กลุ่มธุรกิจซอฟต์แวร์โซลูชัน** ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายซอฟต์แวร์โซลูชัน พร้อมให้บริการติดตั้งระบบ และ บริการให้คำปรึกษาด้านไอทีเพื่อการบริหารธุรกิจที่มีประสิทธิภาพ เช่น โซลูชันสำหรับศูนย์ดาต้าเซ็นเตอร์ ระบบเครือข่ายด้านไอที ระบบการรักษาความปลอดภัยสำหรับข้อมูลและเครือข่าย โซลูชันด้าน Cloud Computing และ ซอฟต์แวร์ Open Source ผลิตภัณฑ์ด้านเทคโนโลยีโซลูชันเพื่อการตัดสินใจทางธุรกิจของผู้บริหาร ซอฟต์แวร์ด้าน Business Process Automation โซลูชันด้าน Big Data และ AI
3. **กลุ่มธุรกิจดิจิทัลพรีนติ้ง** กลุ่มธุรกิจดิจิทัลพรีนติ้งดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องพิมพ์ วัสดุสิ้นเปลืองที่ใช้ในสำนักงาน เช่น หมึกสำหรับ เครื่องพิมพ์เทปบันทึกรหัสข้อมูลสำหรับเครื่องคอมพิวเตอร์เครื่องพิมพ์ขนาดเล็ก กล้องถ่ายภาพ เครื่องโปรเจ็คเตอร์ สมาร์ทโฟน แท็บเล็ต การบริการให้เช่าซื้อเครื่องพิมพ์หรือบริการให้เช่าใช้เครื่องพิมพ์ รวมถึงมีการจัดจำหน่ายวัสดุสิ้นเปลืองสำหรับเครื่องพิมพ์ทุกยี่ห้อ

โครงสร้างการถือหุ้นในกลุ่มบริษัท MSC

บริษัทได้ลงทุนในธุรกิจซึ่งเกี่ยวข้องกับระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ เพื่อสนับสนุนธุรกิจหลักของบริษัทให้ตอบสนองความต้องการของลูกค้า บริษัทมีบริษัทในเครือรวม 6 บริษัท ประกอบด้วยบริษัทย่อย 4 บริษัท ได้แก่ บริษัท เมโทรโปรเฟสชันแนลโปรดักส์ จำกัด, บริษัท เมโทรคอนเนค จำกัด, บริษัท เมโทรอินโฟเทค จำกัด, บริษัท เมโทรอินโฟไดนามิกส์ จำกัด และบริษัทรวม 2 บริษัท ได้แก่ บริษัท เอชไอเอส เอ็มเอสซี จำกัด, บริษัท เจบีซีซี(ไทยแลนด์) จำกัด ซึ่งมีโครงสร้างการถือหุ้น ดังนี้

โครงสร้างการถือหุ้นในกลุ่มบริษัท MSC



หมายเหตุ : ★ บริษัท เมโทรอินโฟเทค จำกัด และบริษัท เมโทรอินโฟไดนามิกส์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย ได้หยุดประกอบกิจการเนื่องจากบริษัทมีนโยบายในการปรับโครงสร้างธุรกิจให้มีความกระชับ

ที่มา : MSC,SET

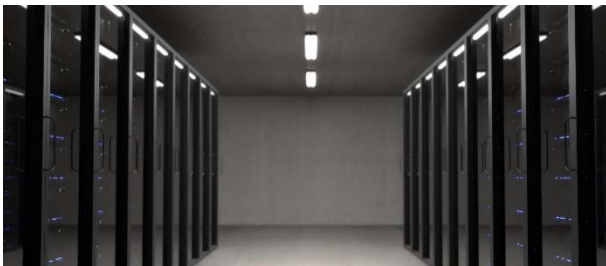
ผลิตภัณฑ์และบริการ

1. กลุ่มธุรกิจดิจิทัลโซลูชัน(DSG)

ดำเนินธุรกิจเป็นผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์ฮาร์ดแวร์ ประกอบด้วยเซิร์ฟเวอร์ สตอเรจ คอมพิวเตอร์ตั้งโต๊ะ โน้ตบุ๊ก เวิร์คสเตชัน เครื่องพิมพ์ รวมถึงการให้บริการออกแบบและติดตั้งระบบคอมพิวเตอร์ ซอฟต์แวร์และโซลูชันต่างๆ ซึ่งมีดังนี้

ธุรกิจ IT infrastructure

-Server ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มที่มีการปรับขนาดได้ มีความน่าเชื่อถือและความพร้อมใช้งาน ที่จะช่วยให้สามารถจัดการระบบของคุณผ่านสภาพแวดล้อมการประมวลผลต่างๆกันและลดต้นทุนการซื้อลง โดยมีหลายผลิตภัณฑ์ให้เลือก ได้แก่ IBM Power Systems, HPE, Dell EMC และ Lenovo



-Storage เพิ่มประสิทธิภาพของระบบผ่านการรวมและเก็บข้อมูลที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งมีผลิตภัณฑ์ต่างๆให้เลือกเช่น IBM Power Systems, HPE, Dell EMC และ Lenovo



- Network ระบบการทำงานเครือข่ายที่ฉลาด อย่าง HPE Aruba



ธุรกิจ Infrastructure Solution

- Backup เตรียมตัวให้พร้อมสำหรับกรณีฉุกเฉินด้วยการสำรองข้อมูล
- Modernized Application การย้ายระบบเดิมไปยังแอปพลิเคชันหรือแพลตฟอร์มใหม่ รวมถึงการรวมฟังก์ชันการทำงานใหม่เพื่อให้การทำงานเป็นปัจจุบันมากที่สุด
- IBM I Solution ถูกออกแบบมาเพื่อช่วยให้บริษัทได้รับประโยชน์จากประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของ IBM และ ISVs

2.กลุ่มธุรกิจซอฟต์แวร์โซลูชัน(SIG)

ให้บริการแบบครบวงจรโดยที่ทีมงานมืออาชีพและเชี่ยวชาญสนับสนุนองค์กรธุรกิจให้ก้าวไปสู่การทำธุรกิจแบบดิจิทัล ด้วยการผสมผสานดิจิทัลเทคโนโลยีที่ทันสมัยเข้าด้วยกันแบบเบ็ดเสร็จเป็นโซลูชันและบริการ ช่วยให้ลูกค้าขับเคลื่อนองค์กรได้อย่างมีประสิทธิภาพ ด้วยต้นทุนที่ดีเหมาะสม และธุรกิจเจริญเติบโตแบบยั่งยืน SIG มีเป้าหมายและต้องการช่วยธุรกิจให้เปลี่ยนผ่าน ปรับปรุงกระบวนการขั้นตอนกิจกรรมทางธุรกิจต่างๆ ให้เป็นดิจิทัลโดยส่งมอบประสบการณ์ที่ยาวนาน โดยให้ลูกค้าเป็นตัวตั้งในยุค Disruptive โซลูชันต่างๆ ซึ่งมีดังนี้

- Data and Analytics
- Digital collaboration Solutions
- Digital Infrastructure Solutions
- Cyber Security Solutions
- Digital Transformation Service
- Service & Training
- Design & Engineering Solutions

3. กลุ่มธุรกิจดิจิทัลพรีนติ้ง(OSG)

ให้บริการสินค้าเกี่ยวกับงานพิมพ์ในสำนักงานครบวงจร ไม่ว่าจะเป็นแบบ บริการให้เช่าซื้อ หรือ บริการให้เช่าใช้สำหรับเครื่องพิมพ์ และจัดจำหน่ายในส่วนของวัสดุสิ้นเปลืองสำหรับเครื่องพิมพ์ทุกยี่ห้อ สินค้าไอทีในสำนักงาน รวมทั้งเฟอร์นิเจอร์สำนักงาน ซึ่งตอบโจทย์ลูกค้าทั้งองค์กรขนาดเล็กที่ต้องการความคล่องตัวไปจนถึงองค์กรขนาดใหญ่ที่ต้องการประสิทธิภาพสูงสุดในการพิมพ์งานในสำนักงาน

โดยมีช่องทางการจำหน่ายผ่าน เทเลเซลส์ การขายผ่านตัวแทนรายย่อยและการขายออนไลน์ผ่าน

<http://www.dpss.metro systems.co.th/> และ มาร์เก็ตเพลสผ่าน Lazada.co.th อีกทั้งยังมี ระบบ Call Center โทร. 1640 ในการเพิ่มความสะดวกให้กับลูกค้าในการติดต่อสั่งซื้อ โดยธุรกิจดิจิทัลพรีนติ้ง ประกอบไปด้วยธุรกิจ 4 ประเภท ดังนี้ คือ 1. Supplies 2. Contractual 3. Hardware และ 4. Print Service

Supplies

ตัวแทนจำหน่ายหมึกพิมพ์แบรนด์ต่าง ๆ มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ ในการขายกว่า 30 ปี จัดจำหน่ายวัสดุสิ้นเปลืองสำหรับเครื่องพิมพ์ หมึกพิมพ์ Ink jet หมึกพิมพ์เครื่อง Laser และอุปกรณ์ต่อพ่วงหลากหลายรูปแบบ ของแท้จากผู้ผลิตชั้นนำระดับโลก คุณภาพสูงผ่านมาตรฐาน ISO บริการจัดส่งรวดเร็วทั่วประเทศ



Contractual

แบ่งบริการได้เป็น 2 ประเภทคือ 1. บริการให้เช่าซื้อหรือ บริการให้เช่าใช้สำหรับเครื่องพิมพ์ 2. บริการเช่าเครื่องเบ็กหมึกฟรี บริษัทให้บริการงานพิมพ์ในระบบดิจิทัลอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อสนับสนุนงานที่หลากหลายรูปแบบ และเหมาะสมกับงบประมาณ ซึ่งจะนำไปสู่ผลตอบแทนที่คุ้มค่าการลงทุนสำหรับลูกค้า



Hardware

บริษัทจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ IT แบบครบวงจร เช่น multi-function printers, computers, tablets, กล้องถ่ายภาพ ภายใต้ Brand HP, Epson, Samsung, Brother, Canon, Nikon และอื่น ๆ อีกมากมาย โดยได้รับการแต่งตั้งให้เป็นผู้จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ดังกล่าวอย่างเป็นทางการ พร้อมให้คำปรึกษาและวางแผนระบบงานซอฟต์แวร์ รวมถึงอุปกรณ์ต่อพ่วงต่างๆ พร้อมการรับประกัน



Print Service

บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เปิดศูนย์ให้บริการงานพิมพ์ครบวงจร “PRINTSERV – Digital Printing Service Center” ณ สำนักงานใหญ่ ภายใต้แนวคิด Print On Demand เพื่อรองรับงานพิมพ์ประเภทต่างๆ ตามความต้องการของลูกค้า โดยมุ่งเน้นการให้บริการแก่กลุ่มลูกค้าองค์กรที่มีความต้องการงานพิมพ์เอกสารตั้งแต่ขนาดกระดาษ A4-A3 รวมถึงบริการเข้าเล่มเอกสาร และบริการจัดทำรูปเล่มในรูปแบบต่างๆ



การจัดหาผลิตภัณฑ์

การจัดหาผลิตภัณฑ์และบริการ บริษัทฯจัดซื้อสินค้าผ่านช่องทางหลัก 2 ช่องทาง คือ

1. สั่งซื้อโดยตรงจากบริษัทผู้ผลิต ซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทที่เป็นผู้ผลิตสินค้ารายใหญ่ เช่น ไอบีเอ็ม ฮิวเลตต์-แพคการ์ด ไมโครซอฟท์ เอพสัน ซิสโก้ คาลิกิว เป็นต้น และมีการทำสัญญาทางการค้า แต่งตั้งให้บริษัทเป็นตัวแทนจำหน่ายอายุของสัญญาอยู่ระหว่าง 1-2 ปี โดยในปี 2019 บริษัทมีสัดส่วนการซื้อสินค้าจากผู้ผลิตคิดเป็น 52% ของช่องทางการจัดหาผลิตภัณฑ์ทั้งหมด
2. สั่งซื้อจากบริษัทตัวแทนจำหน่ายหลักของสินค้านั้นๆ โดยมีสัดส่วนการซื้อสินค้าคิดเป็น 48% ของช่องทางการจัดหาผลิตภัณฑ์ทั้งหมด

การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ

การเปลี่ยนแปลงและพัฒนากิจการที่สำคัญ บริษัทได้มีการพัฒนาองค์กรอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ สอดคล้องกับสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ พัฒนาการที่สำคัญใน 3 ปีที่ผ่านมาของ บริษัท มีดังนี้

ปี 2019 เหตุการณ์สำคัญ ด้านโครงสร้างการถือหุ้น บริษัทได้รับเงินคืนจากการลดทุนจดทะเบียนของบริษัท เมโทรอินโฟไดนามิกส์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย ส่วนด้านโครงสร้างการจัดการ บริษัทได้แต่งตั้งกรรมการอิสระท่านใหม่แทนท่านเดิมที่ลาออกจากตำแหน่ง นอกจากนี้ บริษัทได้ต่ออายุการเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต และได้รับการรับรองแล้ว เมื่อวันที่ 4 กุมภาพันธ์ 2019 รวมถึงได้รับการรับรองระบบบริหารความมั่นคงปลอดภัยเทคโนโลยีสารสนเทศ (ISO 27001:2013) เมื่อวันที่ 19 พฤศจิกายน 2019

ปี 2018 บริษัทได้ปรับปรุงโครงสร้างการถือหุ้นโดยได้หยุดประกอบกิจการของบริษัท เมโทรอินโฟเทค จำกัด และบริษัท เมโทรอินโฟไดนามิกส์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย เนื่องจากบริษัทมีนโยบายในการปรับ โครงสร้างธุรกิจให้มีความกระชับขึ้น สำหรับธุรกิจของบริษัท บริษัทได้เปลี่ยนชื่อกลุ่มผลิตภัณฑ์ ซอฟต์แวร์โซลูชันเป็นกลุ่มธุรกิจซอฟต์แวร์โซลูชัน รวมถึงขยายธุรกิจด้วยการเพิ่มกลุ่มธุรกิจย่อยด้านดิจิทัลคอลทรานส์ฟอร์มเมชัน เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าในการรองรับกับการเปลี่ยนแปลงตาม ยุคสมัยให้ได้อย่างยั่งยืน

ปี 2017 บริษัทได้ปรับปรุงระบบบริหารคุณภาพตามมาตรฐานสากลจาก ISO 9001:2008 เป็น ISO 9001:2015 โดยได้รับการรับรองเมื่อวันที่ 14 มีนาคม 2017 ซึ่งมีการเพิ่มข้อกำหนดในเรื่องการทำความเข้าใจกับองค์กรและบริบทองค์กร การทำความเข้าใจกับความต้องการและความคาดหวังของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย เพื่อใช้สำหรับการดำเนินการกับความเสี่ง รวมถึงข้อกำหนดอื่นๆ ซึ่งเป็นพื้นฐานหนึ่งที่จะช่วยให้องค์กรสามารถมุ่งสู่การพัฒนาอย่างยั่งยืนได้ต่อไป อีกทั้งสถาบันไทยพัฒน์ได้ประกาศให้บริษัทได้เป็น 1 ใน 13 บริษัทหลักทรัพย์สิน จดทะเบียนในกลุ่มเทคโนโลยีที่ได้รับคัดเลือกให้เป็น 1 ใน 100 บริษัทหลักทรัพย์สินจดทะเบียนที่มีความโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG100) เมื่อวันที่ 30 พฤษภาคม 2017 นอกจากนี้บริษัทได้ขายเงินลงทุนของบริษัท เมโทรซอฟท์ จำกัด ในสัดส่วนที่บริษัทเป็นผู้ถือหุ้นทั้งหมด จำนวน 49% ของทุนจดทะเบียน เมื่อวันที่ 24 มกราคม 2017

สัดส่วนโครงสร้างรายได้ของบริษัทแบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

โครงสร้างรายได้ของบริษัทและบริษัทในเครือต่างๆ แยกตามประเภทการดำเนินงานธุรกิจหลัก 3 ธุรกิจ ในช่วงปี 2017-2019 จะเห็นได้ว่ากลุ่มธุรกิจซอฟต์แวร์โซลูชัน(SIG)มีสัดส่วนรายได้ที่ทยอยเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 38.2% ในปี 2017 เป็น 39.9% ในปี 2018 และ 46.5% ในปี 2019 ในขณะที่กลุ่มธุรกิจดิจิทัลโซลูชัน(OSG)มีสัดส่วนที่เริ่มทยอยลดลง

สัดส่วนรายได้ของบริษัท

ผลิตภัณฑ์/บริการ	ดำเนินการโดย	2019		2018		2017	
		รายได้	ร้อยละ	รายได้	ร้อยละ	รายได้	ร้อยละ
ส่วนที่ 1 รายได้จากการขายและบริการ							
กลุ่มธุรกิจดิจิทัลโซลูชัน	MSC/MPP/MCC/MID	2,153	28.8	2,870	35.6	2,560	34.3
กลุ่มธุรกิจซอฟต์แวร์โซลูชัน	MSC/MIT	3,475	46.5	3,211	39.9	2,841	38.2
กลุ่มธุรกิจดิจิทัลโซลูชัน	MSC	1,774	23.7	1,893	23.5	1,994	26.8
รวมรายได้จากการขายและบริการ		7,402	99	7,974	99	7,395	99.3
ส่วนที่ 2 รายได้อื่นๆ							
รวมรายได้ของบริษัทและบริษัทย่อย		73	1	78	1	49	0.7
ส่วนที่ 3 ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	HIS/JBTH	2		1		1	
รวมรายได้ทั้งหมด		7,477		8,053		7,445	

ที่มา : MSC,SET

แต่หากแบ่งรายได้ตามรายงานงบการเงินที่มีการจัดประเภทของรายได้เป็น 3 ประเภท ได้แก่ รายได้จากการขาย รายได้จากบริการ และรายได้จากการให้เช่า จะพบว่า สัดส่วนของรายได้จากการขายมีสัดส่วนสูงสุด คือ มีสัดส่วนประมาณ 85%-90% ของรายได้ทั้งหมดในขณะที่รายได้จากการให้บริการคิดเป็นสัดส่วนเพียง 10%-15% ของรายได้ทั้งหมด ส่วนที่เหลือเป็นรายได้จากการให้เช่า

FY Dec (m)	17A	18A	19A
Revenue Breakdown			
Sale	6607	7017	6335
Services	764	939	1049
Lease	24	17	18
Total	7395	7974	7402
Proportion			
Sale	89.3%	88.0%	85.6%
Services	10.3%	11.8%	14.2%
Lease	0.3%	0.2%	0.2%
Total	100.0%	100.0%	100.0%

ที่มา : MSC,SET

ภาพรวมอุตสาหกรรม

เทคโนโลยีในปัจจุบันมุ่งเน้นไปที่การใช้แพลตฟอร์ม ทั้งคลาวด์ โมบิลิตี้ บิ๊กดาต้า บล็อกเชน และไซเบอร์เซ็กส์ รวมถึง เออาร์วีอาร์ ระบบคอมพิวเตอร์เสมือนมนุษย์ ระบบรักษาความปลอดภัยยุคใหม่ IoT การพิมพ์ 3 มิติ และระบบหุ่นยนต์ รวมถึงเทคโนโลยี 5G ที่คาดว่าจะแพร่หลายทั่วโลกตั้งแต่ปี 2020 เป็นต้นไป แสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงและการเติบโตของอุตสาหกรรม ซึ่งทำให้ความต้องการในการใช้สินค้า IT และ ซอฟต์แวร์เพิ่มมากขึ้น แต่คาดว่าจะ เป็นแบบ Total Solution ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่แยกกันชัดเจนขึ้น

การเติบโตของค่าใช้จ่ายด้าน IT ที่เพิ่มขึ้นเป็นกระแสหลัก

การเติบโตของการใช้จ่ายและการลงทุนด้าน IT ของธุรกิจต่างๆ ยังคงทยอยเติบโตและสัมพันธ์กับรายได้ของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งในปี 2020 ค่าใช้จ่ายด้าน IT ของทุกธุรกิจเห็นการเร่งตัวขึ้น แม้ว่าส่วนใหญ่จะมีความต้องการใช้อุปกรณ์ IT ที่เพิ่มขึ้นอยู่แล้ว แต่การแพร่ระบาดของ COVID-19 ทำให้เกิดการเปลี่ยนผ่านไปสู่ยุคดิจิทัลในอัตราที่เร่งตัวมากกว่าเดิมมาก เห็นได้จากความต้องการใช้สินค้า IT ในการทำงานที่บ้านหรือ WFH ความต้องการคลาวด์ หรือการประชุมออนไลน์ ล้วนต้องการสนับสนุนจากระบบไอทีที่มีเสถียรภาพและมีความปลอดภัย ซึ่งบริษัทยังอยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการขยายตัว

Gartner คาดการใช้จ่าย IT ทั่วโลกจะขยายตัว 4%YoY ในปี 2021 โดยการประชุมของนักวิเคราะห์เกี่ยวกับแนวโน้มของตลาดไอทีที่ทั่วโลกจะหวาง Gartner IT Symposium / Xpo 2020 Americas ในวันที่ 19-22 ตุลาคม ที่ผ่านมา ประเมินว่าค่าใช้จ่ายทางด้าน IT ทั่วโลกคาดว่าจะมีมูลค่ารวม 3.8 ล้านล้านดอลลาร์ ในปี 2021 เพิ่มขึ้น 4% จากปี 2020 ที่คาดว่าจะมีมูลค่ารวม 3.6 ล้านล้านดอลลาร์ (ลดลง 5.4% จากปี 2019)

คาดว่าซอฟต์แวร์สำหรับองค์กรจะมีการฟื้นตัวแข็งแกร่ง คาดว่าซอฟต์แวร์สำหรับองค์กร(Enterprise Software)จะเป็นภาคส่วนที่มีการเติบโตในปี 2021 มากที่สุดในกลุ่มธุรกิจทั้งหมดเพิ่มขึ้น +7.2%YoY ตามตารางจากข้อมูลของ Gartner เนื่องจากความพยายามในการปรับเปลี่ยนระบบ IT ให้เป็นดิจิทัลมากขึ้น โดยองค์กรสนับสนุนพนักงานให้มาทำงานจากระยะไกลหรือจากบ้าน โดยการระบาดของโรคเป็นปัจจัยที่ช่วยหนุนความต้องการที่เพิ่มมากขึ้น

การใช้จ่ายใน Data Center คาดว่าจะเติบโตเป็นอันดับสองหรือเพิ่มขึ้น 5.2%YoY ในปี 2021 รองจากซอฟต์แวร์สำหรับองค์กร เนื่องจาก ศูนย์ Data Center ขนาดใหญ่จะมีการสร้างศูนย์ Data Center ใหม่ที่เร่งตัวขึ้น และองค์กรปกติทั่วไปก็กลับมาดำเนินแผนการขยายศูนย์ข้อมูลตามแผน เนื่องจากอนุญาตให้พนักงานทำงานทางไกล จากผลของโควิด-19

Table 1. Worldwide IT Spending Forecast (Millions of U.S. Dollars)

	2019		2020		2021	
	Spending	Growth (%)	Spending	Growth (%)	Spending	Growth (%)
Data Center Systems	214,911	1.0	208,292	-3.1	219,086	5.2
Enterprise Software	476,686	11.7	459,297	-3.6	492,440	7.2
Devices	711,525	-0.3	616,284	-13.4	640,726	4.0
IT Services	1,040,263	4.8	992,093	-4.6	1,032,912	4.1
Communications Services	1,372,938	-0.6	1,332,795	-2.9	1,369,652	2.8
Overall IT	3,816,322	2.4	3,608,761	-5.4	3,754,816	4.0

Source: Gartner (October 2020)

จะมีผู้ให้บริการแบบ Total Solution ใหม่ ๆ มากขึ้น โดยจะมีการให้บริการครบวงจรแบบพันธมิตร จากผู้ให้บริการผลิตภัณฑ์ ผู้พัฒนาโซลูชันยุคใหม่และผู้ให้บริการเครือข่าย โดยจะสร้างโซลูชันเฉพาะในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม เช่น สถาบันการเงิน การธนาคาร โรงพยาบาล กลุ่มสถาบันการศึกษา นอกจากนี้ยังคาดว่าจะมีการปรับการเสนอขายจากการลงทุนซื้อหรือ CAPEX เป็น OPEX ทั้งในรูปแบบเช่า (Rental) เช่าซื้อ (Leasing) และ Managed-Service ให้มากขึ้น

วิเคราะห์ SWOT

จุดแข็ง

- บริษัทอยู่ในอุตสาหกรรมมายาวนาน เป็นบริษัทขนาดใหญ่ มีชื่อเสียงเป็นที่รู้จักและมีความน่าเชื่อถือ และเป็นพันธมิตรกับ IBM มาตั้งแต่ยุคเริ่มต้น และให้บริการกับองค์กรขนาดใหญ่ที่มีชื่อเสียงมาเป็นจำนวนมากมีประวัติและชื่อเสียงดี
- บริษัทพยายามสร้างความแตกต่างในเรื่องการให้บริการ และคำปรึกษาด้านเทคโนโลยี เพื่อเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับสินค้าและบริการของบริษัทมากกว่าการขายสินค้าเพียงอย่างเดียว
- เป็นตัวแทนจำหน่ายของสินค้าหลากหลายประเภท สามารถให้บริการได้ครบวงจรเป็น Total Solution
- ลูกค้ามีพฤติกรรมซื้อสินค้าและบริการต่อเนื่องหรือซ้ำ โดยลูกค้า 86% ของบริษัทเป็นลูกค้าเดิมของบริษัทที่ซื้อสินค้าและบริการอยู่แล้ว
- สภาพคล่องทางการเงินดีและฐานะการเงินแข็งแกร่ง ไม่มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสูงมากนัก หนี้สินส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้การค้า

จุดอ่อน

- การแข่งขันทางธุรกิจในลักษณะตัวแทนจำหน่าย จะไม่มีความแตกต่างในเรื่องตราสินค้า ทำให้มีการแข่งขันกันสูง
- องค์กรขนาดใหญ่และดำเนินธุรกิจมานาน จะมีการปรับเปลี่ยนไปตามการเปลี่ยนแปลงของอุตสาหกรรมได้ยากกว่าองค์กรที่มีขนาดเล็กกว่า
- การเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วของอุตสาหกรรม ทำให้หากบริษัทปรับตัวไม่ทันจะทำให้บริษัทเสียเปรียบในการแข่งขัน
- ปัญหาการสร้างพนักงานรุ่นใหม่ๆขึ้นมาเพื่อทดแทนบุคลากรดั้งเดิมพนักงานเนื่องจากอุตสาหกรรมนี้ มีความต้องการบุคลากรด้าน IT สูง

โอกาส

- ความต้องการสินค้าและเทคโนโลยีใหม่ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีที่มีต่อเนื่อง แต่ขึ้นอยู่กับว่าองค์กรสามารถปรับตัวเข้ากับกระแสทิศทางของเทคโนโลยีและนำเสนอบริการได้รวดเร็วหรือไม่
- การใช้แพลตฟอร์ม ทั้งคลาวด์ โมบิลิตี้ บิ๊กดาต้า บล็อกเชน และไซเบอร์ ล้วนเป็นการกระตุ้นการลงทุนทาง IT เพิ่ม ไม่ว่าจะผ่านทางตรงหรือทางอ้อม
- การเปลี่ยนผ่านเข้าสู่ยุค 5G ทำให้มีโอกาสเกิดการลงทุนทางด้าน IT ใหม่ๆ เกิดขึ้นตามมา
- กระแสการทำงาน/การประชุม ทางไกลหรือจากบ้าน หนุนการลงทุนทางด้าน IT เพิ่ม

อุปสรรค

- การแข่งขันในอุตสาหกรรมมีแนวโน้มรุนแรงมากขึ้น ซึ่งในที่สุดจะลงไปที่ราคาซึ่งจะกดดันผลประกอบการ
- ภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัว โดยเฉพาะธุรกิจบางประเภทหดตัวรุนแรง เช่น สายการบินและการท่องเที่ยว ทำให้มีการจำกัดงบประมาณการลงทุนทางด้านรวมถึงด้าน IT
- การเปลี่ยนรูปแบบในการซื้อสินค้าและบริการหรือการลงทุนซื้อสินค้าหรือ CAPEX เป็นรูปแบบการเช่า OPEX หรือ เช่าซื้อแทน ทำให้มีความเสี่ยงที่รายได้จากการขายจะลดลงไป แม้ว่าจะมีค่าเช่าเพิ่มตามมา แต่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นไม่ทันกับรายได้ที่ลดลงไปเร็ว

วิเคราะห์ปัจจัยความเสี่ยง

ความเสี่ยงจากธุรกิจที่มีการแข่งขันสูง ธุรกิจมีลักษณะตัวแทนจำหน่ายของบริษัทบางประเภท จะไม่มีความแตกต่างในเรื่องตราสินค้า ทำให้มีโอกาสเกิดการแข่งขันที่รุนแรงในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัวเพื่อให้ได้งานหรือขายสินค้าได้

ความเสี่ยงจากเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลง การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีอย่างรวดเร็ว ทำให้บริษัทต้องมีการเปลี่ยนแปลงตาม และหากเปลี่ยนแปลงตามไม่ทันจะส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ เช่น การเปลี่ยนรูปแบบในการซื้อสินค้าและบริการหรือการลงทุน CAPEX เป็นรูปแบบการเช่า OPEX หรือเช่าซื้อแทนทำให้มีความเสี่ยงที่รายได้จากการขายจะลดลงไปอย่างมีนัยสำคัญ

ความเสี่ยงจากพฤติกรรมของลูกค้าที่เปลี่ยนแปลง เนื่องจากสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมของผู้บริโภคเปลี่ยนแปลงไปรวดเร็ว ความต้องการอาจจะมากขึ้นหรือหลากหลายมากขึ้น และบริษัทต้องเตรียมความพร้อมในการให้บริการลูกค้าในรูปแบบที่มากขึ้นเพื่อรองรับพฤติกรรมของผู้บริโภคที่หลากหลาย

ความเสี่ยงด้านบุคลากร พนักงานที่มีความรู้ ทักษะความสามารถ เป็นที่ต้องการของตลาดแรงงานด้าน IT ทำให้การสรรหาและการพัฒนาบุคลากรที่มีความรู้ ความสามารถ และตรงตามความต้องการขององค์กรยากขึ้น เป็นความเสี่ยงต่อการเติบโตของบริษัทจากบุคลากรที่มีไม่เพียงพอ รวมถึงบุคลากรที่มีอยู่ อาจมีทักษะ ความรู้ หรือความสามารถ ไม่ทันต่อการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี

ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจ เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้บางองค์กรต้องชะลอหรือยกเลิกโครงการสั่งซื้อและลงทุน IT ต่างๆ ไว้ก่อน ส่งผลต่อแนวโน้มรายได้ของบริษัทที่คาดการณ์ไว้ไม่ตรงตามเป้าหมาย

วิเคราะห์ผลประกอบการและแนวโน้ม

1H20 ได้รับผลจากโควิด19และสำรองด้วยค่าการปรับไทยรายได้ของบริษัทในช่วงครึ่งปีที่ผ่านมาลดลงเกิดจากการที่บริษัทไม่สามารถเข้าไปดำเนินการติดตั้งสินค้าให้กับบริษัทลูกค้าได้ นอกจากนี้ยังมีหลายโครงการถูกชะลอไปส่งผลให้แนวโน้มรายได้ของบริษัทลดลง โดยรายได้ของบริษัทใน 1H20 ลดลงกว่า -14%YoY ในขณะที่กำไรลดลงรุนแรงกว่า -38% YoY ซึ่งกำไรที่ลดลงส่วนหนึ่งเกิดจากการตั้งสำรองด้วยค่าการปรับไทยตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 9 หรือ TFRS9 จำนวน 29.59 ล้านบาท หากไม่รวมผลกระทบดังกล่าวกำไรจะทรงตัว

ผลประกอบการ 3Q20 กำไรกลับมาฟื้นตัวดีขึ้น 3Q20 รายงานกำไรอยู่ที่ 59.4 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +38.7%YoY และเพิ่มขึ้น +349.7%QoQ สาเหตุหลักมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นถึง +24.7%YoY และ +43.1%QoQ เป็นรายได้จากโปรเจกของธนาคาร ซึ่งจะจบการรับรู้ในไตรมาสนี้และไม่ได้มีต่อเนื่องถึง 4Q20 เกิดขึ้นครั้งเดียว ทำให้คาดว่ารายได้ใน 4Q20 มีแนวโน้มอ่อนตัวลงจากงวดก่อนหน้า ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสนี้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ จากระดับ 16.3% ใน 2Q20 ลดลงเหลือเพียง 13.8% ใน 3Q20 และเทียบกับ 3Q19 ที่ 15.6% ถือว่าลดลงต่อเนื่อง สาเหตุหลักมาจากยอดขายซอฟต์แวร์ของไมโครซอฟท์ที่มีการแข่งขันสูง แม้ว่าจะช่วยหนุนรายได้ให้เพิ่มขึ้น แต่อัตรากำไรลดลง ซึ่งแนวโน้มอัตรากำไรของผลิตภัณฑ์ไมโครซอฟท์ที่ลดลง คาดว่าที่ยังทรงตัวต่อเนื่องถึง 4Q20 และปี 2021 แต่บริษัทพยายามเน้นยอดขายในส่วนของการบริการที่มีอัตรากำไรสูงกว่า ให้มากขึ้นเพื่อหนุนไม่ให้อัตรากำไรบริษัทโดยรวมลดลงมาก

รายได้ที่เติบโตมากใน 3Q20 ส่งผลให้เกิดการประหยัดต่อขนาด ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงสวนทางกับฐานรายได้ที่เติบโตอย่างมากใน 3Q20 โดยสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย(%SG&A to Sale) ลดลงจาก 3Q19 ที่ 13.7% และ 2Q20 ที่ 12.5% เหลือเพียง 10.4% สาเหตุมาจากการลดต้นทุนของบริษัท และรายได้ของบริษัทที่เพิ่มขึ้นในระดับสูงมากใน 3Q20 ส่งผลให้เกิดการประหยัดต่อขนาด ช่วยหนุนผลประกอบการใน 3Q20

เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น

ผลประกอบการใน 3Q20 และอัตราส่วนต่างๆ

FY Dec (m)	3Q19	2Q20	3Q20	%Chg YoY	%Chg QoQ
Sales	1,737	1,513	2,165	25%	43%
Cost of Goods Sold	(1,466)	(1,266)	(1,867)	27%	48%
Gross Profit	271	247	298	10%	21%
Other Operating Income	17	35	14	-21%	-61%
Distribution Costs	(36)	(26)	(31)	-15%	19%
Administration Expenses	(201)	(163)	(193)	-4%	19%
FX and others	0	0	0	n.a.	n.a.
SG&A Expenses	(237)	(189)	(224)	-5%	19%
EBIT	51	50	88	72%	76%
Non-Operating Income	0	(43)	6	n.a.	n.a.
Interest Expense	(3)	(4)	(3)	-6%	-28%
Pretax Profit	49	15	73	47%	391%
Tax	(6)	(1)	(13)	103%	798%
Net Profit	42.9	13.2	59.4	39%	350%
Margins (%)					
Gross Margin	15.6	16.3	13.8		
SGA % Sales	13.7	12.5	10.4		
EBIT Margin	2.9	3.3	4.0		
Pre-tax Margin	2.8	1.0	3.3		
Net Margin	2.5	0.9	2.7		
Effective Tax Rate %	13.1	9.8	18.0		

กำไร 9M20 เดือนคิดเป็น 75.8% ของคาดการณ์กำไร 2020 ผลประกอบการกำไร 9 เดือนมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 133.96 ล้านบาท คิดเป็น 75.8% ของคาดการณ์กำไรทั้งปี 2020 ที่ 176.5 ล้านบาท ซึ่งเห็นการฟื้นตัวจากครึ่งปีแรกค่อนข้างมาก แต่เป็นผลจากรายได้ของโปรเจกต์อาคารที่มีเข้ามามากในไตรมาส 3 แต่เป็นเพียงครั้งเดียวและไม่ต่อเนื่องไปจนถึงไตรมาส 4 ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มชะลอลดลง จากการแข่งขันที่สูงและอัตรากำไรของธุรกิจซอฟต์แวร์มีแนวโน้มลดลง ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิทั้งปี 2020 ลดลง 20.7% YoY

แนวโน้มกำไร 4Q20 ยังชะลอลดลงเมื่อเทียบกับฐานที่สูงใน 3Q20 โดยคาดว่ารายได้จะลดลงจาก 3Q20 ในขณะที่อัตรากำไรยังคงสูงจากการแข่งขันสูงทำให้ผลประกอบการยังไม่ได้โดดเด่นเท่า 3Q20 นอกจากนี้ยังคาดว่าจะมีการตั้งสำรองการด้อยค่าการบิไทยใน 4Q20 อีกประมาณ 4 ล้านบาทในส่วนของลูกหนี้ซึ่งได้ทยอยตั้งมาตั้งแต่ 1Q20 แล้ว และคาดไตรมาสนี้ยังมีสำรองการด้อยค่าในส่วนของสินค้าคงเหลือ ซึ่งไม่ได้เคยมีการตั้งมาก่อนอีกประมาณ 4 ล้านบาท

คาดการณ์รายได้ปี 2020 ทรงตัวจาก 2019 ผลกระทบโควิด19

ประเมินรายได้ทั้งปีของบริษัททรงตัว +0.7% จากปี 2019 อยู่ที่ 7,455 ล้านบาท แม้ว่าโดยปกติบริษัทจะมีรายได้ค่อนข้างสม่ำเสมอเนื่องจากลูกค้าส่วนใหญ่กว่า 86% เป็นลูกค้าเก่าที่มีการซื้อสินค้าและใช้บริการซ้ำ แต่เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจและการแพร่ระบาดของโควิด 19 ใน 1H20 ทำให้บริษัทไม่สามารถเข้าไปยังไซต์งานหรือบริษัทลูกค้าได้ส่งผลกระทบต่อรายได้ นอกจากนี้ยังมีภาวะชะลอการสั่งซื้อของสินค้าบางรายการออกไป ส่งผลให้รายได้ 1H20 ในส่วนของการขายลดลงไปอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่รายได้ในส่วนของการให้บริการและการให้เช่า แม้ว่าเพิ่มขึ้นแต่ยังไม่เพียงพอกับรายได้จากการขายที่ลดลง อย่างไรก็ตาม รายได้ที่เกิดขึ้นจากโปรเจกต์อาคารที่มีเข้ามามากในไตรมาส 3 เป็นรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว ช่วยชดเชยการชะลอลดลงใน 1H20 ส่งผลให้รายได้รวมทรงตัวในปี

คาดการณ์รายได้ของแต่ละธุรกิจ

FY Dec (m)	16	17A	18A	19A	20F	21F
Sale	6606.86	6606.9	7017.5	6334.9	6334.9	6186.0
Services	763.69	763.7	938.9	1048.9	1101.4	1134.4
Lease	17.165	24.5	17.2	18.1	18.5	19.4
Total revenue	7387.715	7395.03	7973.5	7401.9	7454.7	7339.8

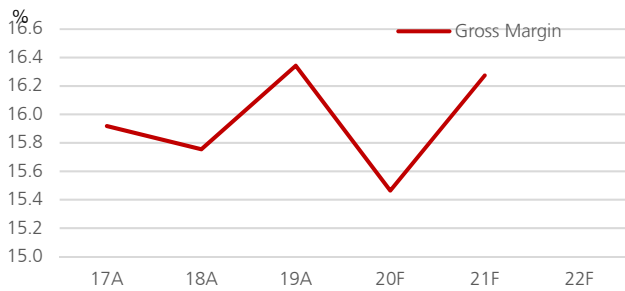
ที่มา : MSC, DBSVTH

อัตรากำไรบริษัทมีแนวโน้มลดลงเช่นเดียวกันในปี 2020 ทั้งนี้สาเหตุหลักมาจากเศรษฐกิจที่ชะลอลดลงทำให้การลงทุนรวมลดลงน้อยลง รวมถึงการลงทุนใน IT ในขณะที่การเกิดโควิด19 เกิดการแข่งขันเพื่อรับงานเพิ่มมากขึ้น เป็นปัจจัยกดดันอัตรากำไร และโดยปกติธุรกิจบริการและเช่า จะมีอัตรากำไรสูงกว่าธุรกิจขาย อย่างไรก็ตาม โครงสร้างรายได้ของบริษัท การขายสินค้ายังมีสัดส่วนสูงที่สุดเฉลี่ยมากกว่า 85% ของรายได้รวม ส่งผลให้แม้ว่าธุรกิจบริการและการให้เช่าจะเพิ่มขึ้น แต่ไม่สามารถหักล้างผลกระทบของรายได้จากการขายที่ลดลงได้ โดยเราประเมินอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทลดลงจากปี 2019 ที่ 16.3% เหลือเพียง 15.5% ในปี 2020



เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น

กราฟแสดงอัตรากำไรของบริษัท



ที่มา : MSC, SET, DBSVTH

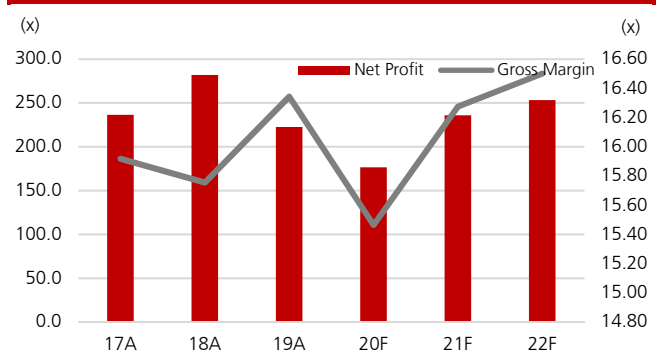
ปี 2020 ได้รับผลกระทบจากการตั้งสำรองการบินไทย ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 (IFRS 9) ในส่วนของการบินไทยทั้งปีประมาณ 50 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีสินทรัพย์ที่เข้าไปติดตั้งให้กับการบินไทย และการบินไทยเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการ ทำให้ต้องตั้งสำรองด้วยค่าผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นหรือ ECL ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทนี้ต่ำกว่าระดับปกติของปีก่อนๆ โดยได้มีการบันทึกไปแล้วในไตรมาส 2 ที่ 29.5 ล้านบาท และไตรมาส 3 ที่ 17.33 ล้านบาท ซึ่งจะส่งผลให้จะมีการตั้งสำรองในส่วนที่เหลืออีกไม่มากใน 4Q20

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงตามรายได้เช่นกัน ในช่วงที่รายได้บริษัทลดลง ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของบริษัทก็ลดลงเช่นเดียวกัน โดยเริ่มทยอยลดลงตั้งแต่ไตรมาส 2Q19 ที่อยู่ที่ ระดับ 15.5% ล่าสุดลดลงเหลือเพียง 10.4% ในไตรมาส 3 เป็นการลดลงตามรายได้ที่ลดลง และนโยบายของบริษัทที่ให้ลดค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นลง

แนวโน้มอุตสาหกรรมที่โตมีโอกาสนับบริษัทในปีถัดๆไป แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของธุรกิจที่ต้องอาศัยเทคโนโลยีมากขึ้นเรื่อยๆ มีโอกาสกลับมาหนุนผลประกอบการของบริษัทในระยะถัดไป หลังจากที่ผลกระทบจากโควิดลดลงและการลงทุนด้าน IT กลับมาเป็นปกติ โดยความต้องการผลิตภัณฑ์ไปพร้อมๆกับความปลอดภัยที่เพิ่มขึ้นจะเป็นปัจจัยหนุน ซึ่งปกติรายได้ของบริษัทค่อนข้างทรงตัวที่ระดับ 7.5 พันล้านบาท

เราประเมินกำไรในปี 2021 เติบโตกลับมาเป็นปกติ และมีการเติบโตจากฐานที่ต่ำในปี 2020 โดยประเมินกำไรในปี 2020 ลดลงเหลือ 176 ล้านบาท หรือ ลดลง 20.7% จากปี 2019 แต่จะกลับมาฟื้นตัวเป็นปกติและคาดว่าจะมีกำไร 235.9 ล้านบาทในปี 2021 หรือคิดเป็นการเติบโต 33.6%YoY จากฐานที่ต่ำ

กราฟกำไรสุทธิและอัตรากำไร

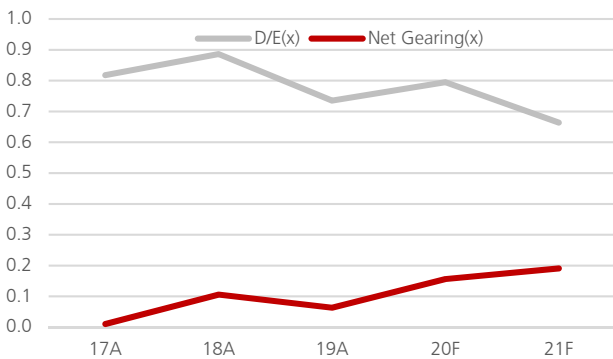


ที่มา : MSC, SET, DBSVTH

วิเคราะห์สถานะทางการเงิน

ฐานะการเงินของบริษัทอยู่ในเกณฑ์ดีมีหนี้สินต่อทุนต่ำ โดยบริษัทมีภาระหนี้สินระดับต่ำ หนี้สินส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้การค้า ซึ่งมีระดับใกล้เคียงกับลูกหนี้การค้า ในขณะที่ D/E และ Net Gearing ต่ำอยู่ที่เพียง 1 เท่าและ 0.15 เท่า เท่านั้น หนี้สินเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินซึ่งล่าสุด ณ สิ้นไตรมาส 3 อยู่ที่ 262 ล้านบาท ไม่ได้สูงมากเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมด 3.14 พันล้านบาท ทำให้มีความเสี่ยงไม่สูงมากในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมชะลอตัวลง

D/E และ Net Gearing

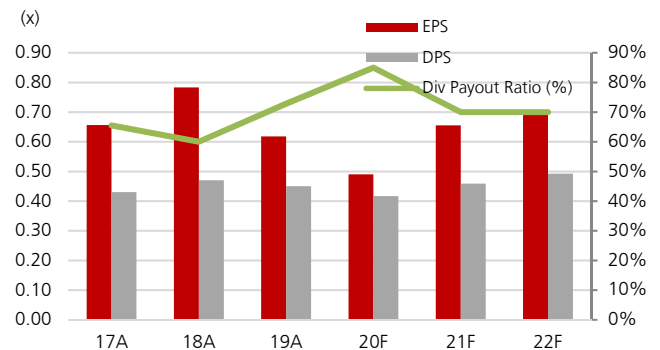


ที่มา : MSC, SET, DBSVTH

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงอย่างต่อเนื่อง บริษัทปกติมีการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอและอยู่ในอัตราที่สูง ในระดับ 5%-8% ต่อปี ทั้งนี้เรามีสมมติฐานอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout ratio) ของปี 2020F-2022F ไว้ที่ 85%, 70% และ 70% ของกำไรสุทธิ ซึ่งใกล้เคียงในอดีตที่ปีล่าสุดอยู่ที่ 73% และในปี 2020 สูงกว่าระดับปกติเนื่องจากกำไรบริษัทลดลง ที่โดยปกติช่วงที่กำไรลดลงอัตราการจ่ายเงินปันผลจะสูงขึ้นเพื่อไม่ให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลลดลงมากนัก

ณ ระดับราคาหุ้น 6.40 บาท ให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลปี 2020F-2022F น่าสนใจอยู่ที่ 6.5%, 7.2% และ 7.7% ตามลำดับ ถือว่าอยู่ในระดับสูงและปกติบริษัทมีผลประกอบการที่ไม่ผันผวนยกเว้นปี 2020 ที่ได้รับผลกระทบจากโควิด19

เงินปันผลและอัตราการจ่ายเงินปันผล



ที่มา : MSC, SET, DBSVTH

เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น

การประเมินมูลค่าหุ้นและคำแนะนำการลงทุน

แนะนำซื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายทางพื้นฐาน 1 ปีข้างหน้า เท่ากับ 7.21 บาท โดยอิงกับ P/E ปี 2021F ที่ 11 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ภายใต้เกณฑ์ที่อนุรักษ์นิยมเมื่อเทียบกับการเติบโตที่จะกลับมาเพิ่มขึ้นสูงในช่วงปี 2021 จากฐานที่ต่ำในปี 2020

หุ้นปันผลดีที่ปกติกำไรไม่ผันผวน และหากบริษัทสามารถขยายฐานลูกค้าเข้าสู่อุตสาหกรรมใหม่ๆ หรือ มีการนำเสนอผลิตภัณฑ์และบริการเทคโนโลยีใหม่ๆที่เป็นที่ต้องการของตลาดได้สำเร็จ จะเป็นจุดเริ่มต้นของการเติบโตรอบใหม่ การประเมินมูลค่าสำหรับหุ้นที่มีโอกาสเติบโตตามอุตสาหกรรมในกลุ่มที่เชื่อมโยงกับเทคโนโลยี โดยใช้ PE เพียง 11 เท่าถือว่าไม่สูงและต่ำกว่าหุ้นในกลุ่มที่เชื่อมโยงกับการขายสินค้าไอทีมาก

MSC : P/E Band



MSC : P/BV Band



ที่มา : SET, DBSVTH

ตารางเปรียบเทียบ MSC และหุ้นในกลุ่มที่ขายสินค้า IT

Stock	Price (Bt)	Target Price (Bt)	% Upside	Rcmd	EPS (Bt)			EPS Growth (%)		P/E (x)		P/BV (x)		Div Yield (%)			ROE (%)	Net D/E (x)
					19A	20F	21F	20F	21F	20F	21F	20F	21F	19A	20F	21F	19A	19A
COM7	40.8	46.0	13%	Buy	1.01	1.12	1.34	3.0%	19.0%	36.4	30.4	12.5	10.7	2.0	1.6	2.0	39.6	0.2
MSC	6.4	7.2	13%	Buy	0.62	0.49	0.66	-20.7%	33.6%	13.1	9.8	1.2	1.2	7.0	6.5	7.2	11.9	0.1
SYNEX	12.9	13.8	7%	FV	0.64	0.68	0.77	6.3%	13.2%	19.0	16.8	3.3	3.1	3.6	3.9	4.7	16.9	2.3

ที่มา : MSC, SET, DBSVTH

สมมติฐาน ตารางงบการเงิน และประมาณการ
MSC : Key Assumptions and breakdown

FY Dec (m)	18A	19A	20F	21F	22F
Sales	7,974	7,402	7,455	7,340	7,521
Sale Growth (%)	7.8	(7.2)	0.7	(1.5)	2.5
Gross Margin	15.8	16.3	15.5	16.3	16.5
SG&A/Sales	13.1	13.4	12.9	13.1	13.1
Tax Rate	(18.5)	(18.6)	(18.5)	(18.5)	(18.5)
Dividend Payout Ratio	60%	73%	85%	70%	70%
Revenue Breakdown					
Sale	7,017	6,335	6,335	6,186	6,310
Services	939	1,049	1,101	1,134	1,191
Lease	17	18	18	19	20
Total	7,974	7,402	7,455	7,340	7,521
Proportion					
Sale	88.0%	85.6%	85.0%	84.3%	83.9%
Services	11.8%	14.2%	14.8%	15.5%	15.8%
Lease	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

ที่มา : MSC, SET, DBSVTH

MSC : Profit & Loss Statement (Btm)

FY Dec (m)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Sales	7,974	7,402	7,455	7,340	7,521
Cost of Goods Sold	(6,717)	(6,192)	(6,302)	(4,951)	(5,039)
Gross Profit	1,256	1,210	1,153	1,195	1,241
Other Operating Income	78	73	79	73	74
<i>Distribution Costs</i>	(163)	(155)	(153)	(154)	(158)
<i>Administration Expenses</i>	(807)	(843)	(805)	(807)	(827)
Other Operating Expenses	(970)	(998)	(958)	(962)	(985)
EBIT	363	284	273	306	329
Non-Operating Income	0	0	0	0	0
Interest Expense	(18)	(13)	(9)	(18)	(21)
Pretax Profit	346	273	217	289	311
Tax	(64)	(51)	(40)	(54)	(57)
Net Profit	282	222	176	236	253
EPS	0.78	0.62	0.49	0.66	0.70
DPS	0.47	0.45	0.42	0.46	0.49

Growth Rates (%)

Sales	7.8	(7.2)	0.7	(1.5)	2.5
COGS	8.0	(7.8)	1.8	(21.4)	1.8
SGA Expenses	6.4	2.8	(4.0)	0.4	2.5
EBIT	15.7	(21.8)	(3.8)	11.7	7.8
Pretax Pft	16.6	(21.0)	(20.7)	33.6	7.4
Net Profit	19.3	(21.1)	(20.7)	33.6	7.4

Margins (%)

Gross Margin	15.8	16.3	15.5	16.3	16.5
EBITDA Margin	5.8	5.3	4.9	5.4	5.6
EBIT Margin	4.6	3.8	3.7	4.2	4.4
Pre-tax Margin	4.3	3.7	2.9	3.9	4.1
Net Margin	3.5	3.0	2.4	3.2	3.4
Effective Tax Rate %	(18.5)	(18.6)	(18.5)	(18.5)	(18.5)
ROE (%)	16%	12%	9%	12%	12%
ROA (%)	11%	8%	7%	9%	10%

ที่มา : MSC, SET, DBSVTH

MSC : Quarterly Profit & Loss Statement (Btm)

FY Dec (m)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Sales	2,310	2,174	1,654	1,737	1,837	2,016	1,513	2,165
Cost of Goods Sold	(1,975)	(1,838)	(1,385)	(1,466)	(1,504)	(1,746)	(1,266)	(1,867)
Gross Profit	334	337	270	271	333	271	247	298
Other Operating Income	14	23	13	17	19	18	35	14
<i>Distribution Costs</i>	(64)	(37)	(31)	(36)	(51)	(32)	(26)	(31)
<i>Administration Expenses</i>	(217)	(218)	(225)	(201)	(198)	(223)	(163)	(193)
<i>FX and others</i>	0	0	0	0	0	0	(43)	6
SG&A Expenses	(281)	(255)	(256)	(237)	(249)	(255)	(189)	(224)
EBIT	67	104	26	51	103	33	50	88
Non-Operating Income	0	0	0	0	0	43	(43)	6
Interest Expense	(4)	(4)	(4)	(3)	(3)	(3)	(4)	(3)
Pretax Profit	63	100	22	49	101	74	15	73
Tax	(12)	(16)	(4)	(6)	(25)	(13)	(1)	(13)
Net Profit	51	84	19	43	74	61	13	59

ที่มา : MSC, SET, DBSVTH

MSC : Balance Sheet Statement (Btm)

FY Dec (Btm)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Cash & Bank Balances	54	42	68	36	49
Trade Receivables	1,672	1,321	1,328	1,347	1,380
Inventories	401	447	425	284	291
Other Current Assets	12	11	11	11	12
Current Assets	2,450	2,255	2,360	2,223	2,294
Net Fixed Assets	567	507	481	434	387
Deferred Tax Asset	28	35	36	37	38
Other LT Assets	3	3	3	3	3
Non Current Assets	1,061	1,027	1,060	1,090	1,121
Total Assets	3,510	3,282	3,420	3,313	3,414
Trade Payables	1,081	900	851	732	745
OD & ST Debt	228	148	350	400	500
Current portion of Long-term Liabilities	5	5	5	5	5
Other ST Liabilities(LT loan from FI)	22	49	28	29	29
Current Liabilities	1,429	1,169	1,282	1,200	1,311
LT Debt	23	13	15	16	17
Deferred Tax Liabilities(Other LT)	57	31	36	41	47
Employee benefit obligations(Other LT)	127	167	169	220	286
Other LT Liabilities	12	8	10	11	11
Non Current Liabilites	219	219	230	287	361
Total Liabilities	1,648	1,389	1,513	1,320	1,333
Ordinary Capital	360	360	360	360	360
Share Premium	234	234	234	234	234
Reserve	1,266	1,294	1,308	1,394	1,482
Total Shareholders' Equity	1,862	1,893	1,907	1,993	2,081
Total Liabilities and Equity	3,510	3,282	3,420	3,313	3,414

ที่มา : MSC, SET, DBSVTH

MSC : Cash Flow Statement (Btm)

FY Dec (Btm)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Pre-Tax Profit	346	273	217	289	311
Dep. & Amort.	99	106	91	92	93
Tax Paid	(64)	(51)	(40)	(54)	(57)
Assoc. & JV Inc/(loss)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)
Chg in Wkg. Cap.	613	(251)	138	17	40
Other Operating CF	(1,253)	546	(129)	1	(24)
Net Operating CF	(259)	620	274	343	360
Capital Exp.(net)	(216)	537	(65)	(45)	(45)
Other Invts.(net)	214	(551)	(90)	(91)	(94)
Invts in Assoc. & JV	492	(237)	(65)	(66)	(66)
Div from Assoc & JV	0	0	0	0	0
Other Investing CF	(0)	(1)	0	0	0
Net Investing CF	490	(251)	(220)	(202)	(205)
Div Paid	(156)	(168)	(162)	(150)	(165)
Chg in Gross Debt	98	(113)	203	51	101
Capital Issues	0	0	0	0	0
Other Financing CF	(158)	(76)	(70)	(74)	(77)
Net Financing CF	(216)	(358)	(29)	(173)	(141)
Currency Adjustments	0	0	0	0	0
Chg in Cash	15	11	26	(31)	13
Opg CFPS (Bt)	(0.72)	1.72	0.76	0.95	1.00

ที่มา : MSC, SET, DBSVTH

MSC :Rates & Ratios (Btm)

Profitability(%)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Gross margin	15.8	16.3	15.5	16.3	16.5
Operating Margin	4.6	3.8	3.7	4.2	4.4
EBITDA Margin	5.8	5.3	4.9	5.4	5.6
SG&A/Sales	13.1	13.4	12.9	13.1	13.1
Admin/Sales	10.9	11.3	10.8	11.0	11.0
Tax rate	-18.5	-18.6	-18.5	-18.5	-18.5
Net Profit Margin	3.5	3.0	2.4	3.2	3.4
Financial Ratio	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Interest Bearing Debt (Btm)	250	162	365	416	517
Cash & ST Inv (Btm)	54	42	68	36	49
Net Debt(Cash) (Btm)	196	120	297	379	467
Total Liabilities (Btm)	1,648	1,389	1,513	1,320	1,333
Equity (Btm)	1,860	1,889	1,903	1,988	2,077
D/E(x)	0.9	0.7	0.8	0.7	0.6
Net Gearing(x)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
Interest Coverage Ratio(x)	19.9	21.4	30.8	16.7	15.8
Asset/Debt(x)	2.1	2.4	2.3	2.5	2.6
Debts/EBITDA(X)	3.6	3.6	4.2	3.3	3.2
Market Cap (Btm)	2,304	2,304	2,304	2,304	2,304
Net Debt(Cash)/Share(Bt)	0.5	0.3	0.8	1.1	1.3
Cost of Funds	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Avg Interest Bearing Debts (Btm)	168	206	263	390	466
Interest Exp (Btm)	(18)	(13)	(9)	(18)	(21)
Cost of Funds*	10.9%	6.5%	3.4%	4.7%	4.5%
Liquidity	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
AR/Sales	22.6%	17.9%	17.8%	18.4%	18.4%
AP/Cost of Sales	16.1%	14.5%	13.5%	14.8%	14.8%
Inventory/Cost of Sales	6.0%	7.2%	6.8%	5.7%	5.8%
Current Ratio(x)	1.7	1.9	1.8	1.9	1.8
Quick Ratio(x)	1.4	1.5	1.5	1.6	1.5
Receivable Turnover(x)	4.8	5.6	5.6	5.4	5.4
Collection Period (Day)	77	65	65	67	67
Inventory Turnover(x)	16.5	14.3	14.6	17.1	17.0
Inventory Period(Day)	22.1	25.5	25.0	21.3	21.5
Account Payable Turnover(x)	6.1	6.8	7.3	6.6	6.6
Account Payable Period(x)	59.6	54.0	50.0	55.0	55.0
Efficiency Ratio	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
ROA	10.9	8.4	6.7	9.1	9.9
ROE	15.7	11.9	9.3	12.1	12.5
Asset Turnover(x)	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2
Dividend Payment	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Dividend Payment (Btm)	169	162	150	165	177
DPS(Bt)	0.47	0.45	0.42	0.46	0.49
Payout Ratio	60%	73%	85%	70%	70%

*Cost of Funds and FX expense

ที่มา : MSC, SET, DBSVTH



เมโทรซิสเต็มส์คอร์ปอเรชั่น

Corporate Governance CG Rating is based on Thai Institute of Directors (IOD)'s annual assessment of corporate governance practices of listed companies. The assessment covers 235 criteria in five categories including board responsibilities (35% weighting), disclosure and transparency (20%), role of stakeholders (20%), equitable treatment of shareholders (10%) and rights of shareholders (15%). The IOD then assigns numbers of logos to each company based on their scoring as follows:

Score	Range Number of Logo	Description
90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
<50	No logo given	N/A

THAI-CAC is Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of Jun 2019) are categorised into:

Score	Description
ประกาศเจตนาธรรม	ได้ประกาศเจตนาธรรมเข้าร่วม CAC
ได้รับการรับรอง	ได้รับการรับรอง CAC

DBSV recommendations are based an Absolute Total Return* Rating system, defined as follows:
STRONG BUY (>20% total return over the next 3 months, with identifiable share price catalysts within this time frame)
BUY (>15% total return over the next 12 months for small caps, >10% for large caps)
HOLD (0-15% total return over the next 12 months for small caps, 0-10% for large caps)
FULLY VALUED (negative total return i.e. > -10% over the next 12 months)
SELL (negative total return of > -20% over the next 3 months, with identifiable catalysts within this time frame)

Share price appreciation + dividends

DBS Vickers Research is available on the following electronic platforms: DBS Vickers (www.dbsvresearch.com); Thomson (www.thomson.com/financial); Factset (www.factset.com); Reuters (www.rbr.reuters.com); Capital IQ (www.capitaliq.com) and Bloomberg (DBS GO). For access, please contact your DBSV salesperson.

คำรับรองของนักวิเคราะห์ นักวิเคราะห์รับรองว่าความคิดเห็นเกี่ยวกับบริษัทและหลักทรัพย์ในรายงานฉบับนี้ได้สะท้อนถึงความคิดเห็นส่วนตัว นักวิเคราะห์รับรองว่าไม่มีผลตอบแทนส่วนหนึ่งส่วนใดของตนมีความสัมพันธ์กับคำแนะนำหรือความคิดเห็นที่กล่าวไว้ในรายงานฉบับนี้ ทั้งในทางตรงและทางอ้อม เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิกเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด โดยอยู่บนพื้นฐานวิชาชีพการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และอาศัยข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อถือว่าเชื่อถือได้อย่างก็ตาม ผู้จัดทำไม่รับประกันความครบถ้วน และความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว ความคิดเห็นที่ผู้จัดทำแสดงในเอกสารฉบับนี้สามารถเปลี่ยนแปลงได้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบ เอกสารฉบับนี้จัดทำเพื่อการเผยแพร่ข้อมูลโดยทั่วไปเท่านั้น คำแนะนำที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้แนะหรือแนะนำสำหรับการลงทุน และได้ทำขึ้นเพื่อแทนการตัดสินใจการซื้อขายหลักทรัพย์ของท่าน หรือเพื่อสถานการณ์ทางการเงิน ตลอดจนการลงทุนที่ต้องการการแนะนำโดยเฉพาะเจาะจง ซึ่งท่านควรขอรับคำแนะนำจากที่ปรึกษาตามกฎหมายหรือจากที่ปรึกษาด้านการเงินต่างหาก ผู้จัดทำไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น หรือที่เพิ่มขึ้นโดยตรง หรือเป็นผลต่อเนื่องที่อาจเกิดขึ้น หรือที่เพิ่มขึ้นจากการใช้เอกสารนี้ หรือจากการติดต่อสื่อสารภายหลังเกี่ยวกับเอกสารนี้ เอกสารฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อการเสนอขาย และ/หรือชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิกเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด กรรมการ เจ้าหน้าที่ และพนักงานของบริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิกเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด อาจดำรงตำแหน่ง หรือมีส่วนได้เสีย และอาจเข้าทำรายการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ รวมถึงอาจดำเนินการในลักษณะเป็นตัวแทนนายหนา ที่ปรึกษาทางการเงิน ที่ปรึกษาการลงทุน ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ และ/หรือบริการทางการเงินหรือการลงทุนอื่นๆที่เกี่ยวข้องกับบริษัทดังกล่าว ทั้งนี้การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมอย่างเป็นทางการเป็นลายลักษณ์อักษรจากทางบริษัทก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิกเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด
 989 อาคารสยามพิวรรณ์ทาวเวอร์ ชั้น 9, 14-15 ถนนพระราม 1 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
 Tel. 66 (0) 2857 7832, Fax: 66 (0) 2658 1269
 Company Regn. No. 0105539127012
 Securities and Exchange Commission, Thailand.