

Fundamental views

27 FEB 2024

SAPPE

SET ESG Rating : BBB

**แม้กำไร 4Q/66 ต่ำจาก จากสถานการณ์กดดันตปท.,ฤดูกาล
อย่างไรก็ดีเชื่อ 1Q/67 จะกลับมาเติบโตอีกครั้งจากเป็นหน้าขาย**

- SAPPE ประกาศกำไรสุทธิ 4Q/66 ที่ 168 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8.9% yoy แต่ลดลง 47.3% qoq (และกำไรปกติ 156 ล้านบาท +18.8% yoy แต่ -52.0% qoq) แม้ต่ำกว่าเราและตลาดคาดมากจากยอดขายและมาร์จินที่น้อยกว่าคาด โดยยอดขายเพิ่มขึ้น 17.2% yoy แต่ลดลงมาก 27.5% qoq จากสถานการณ์กดดันสงครามกลุ่มฮามาส-อิสราเอล, RED SEA ที่เริ่มช่วงเดือน พ.ย. กดดันตลาด Middle East -16.1% yoy และยุโรปเติบโตชะลอลง +17.1% yoy บวกกับเข้าสู่ฤดูหนาว ขณะที่ตปท.อื่นๆ ยังโตดี เช่น อเมริกา +42.2% yoy, เอเชีย +29.9% yoy และในประเทศ +7.8% yoy ส่งผลให้ GPM อยู่ที่ 45.3% แม้ลดลงจาก 3Q/66 ที่ 46.2% แต่ดีขึ้นจาก 4Q/65 ที่ 40.7% ตาม U-Rate ที่เพิ่มขึ้น, ราคาวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์บางส่วนที่ปรับลง หักลบราคาน้ำมันที่ขยับขึ้นทั้งหมด และ SG&A/Sales ที่เพิ่มขึ้น yoy และ qoq จากทำการตลาดตปท.มากขึ้น แต่รับรู้ส่วนแบ่งกำไรรวมเข้ามา 1 ล้านบาท ดีขึ้น yoy และ qoq
- อย่างไรก็ดียังเชื่อกำไรสุทธิ 1Q/67 จะเติบโตอีกครั้ง yoy และ qoq จากเป็นฤดูกาลขายฝั่งตปท., Ramadan, ยอดขายที่ทุนไวบางส่วนและตกค้างจาก 4Q/66 ที่ขนส่งเรือยังไม่หมด และในประเทศเริ่มร้อน ขณะที่ GPM ยังได้อานิสงส์จากราคาวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ที่ทรงตัวต่ำ แม้น้ำมันเพิ่มขึ้นแต่ล้อคราไปแล้ว บวกเงินหน้าลดต้นทุนต่อเนื่อง ทั้งนี้ผู้บริหารยังคงเป้าหมายยอดขายทั้งปี เติบโต 20-25% yoy และรับรู้ U-Rate ใหม่เพิ่ม 25% ตั้งแต่ 2Q/67 เป็นต้นไป
- แนะนำ "ซื้อเมื่อย่อตัว" ราคาเป้าหมายปี '67 ที่ 105.00 บาท (อิง P/E 25X)

Recommendation

" Buy on Weakness " Target 105.00 THB

Financial Results

Income Statement ('000)	4Q/23	3Q/23	2Q/23	1Q/23	4Q/22	%qoq	%yoy
Sale	1,209	1,667	1,657	1,520	1,032	-27%	17%
Cost of Sale	661	897	920	864	612	-26%	8%
Gross Profit	548	770	737	656	420	-29%	31%
SG&A	403	389	352	354	284	3%	42%
Operating Profit	145	380	385	302	135	-62%	7%
EBITDA	192	423	430	345	176	-55%	9%
Net profit	168	319	312	275	154	-47%	9%
Gross Profit Margin (%)	45%	46%	44%	43%	41%		
EBITDA Margin (%)	16%	25%	26%	23%	17%		
Net Profit Margin (%)	14%	19%	19%	18%	15%		

ที่มา : SAPPE และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัทฯ ปรารถนาความรับผิดชอบในการให้คำแนะนำอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่รวมถึงพนักงานของบริษัทฯ ปรารถนาความรับผิดชอบในการให้คำแนะนำอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านการเงินแก่ และ/หรือ บริหารจัดการกับบริษัทฯ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นในนามของไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการส่งเสริมการขายหรือชักชวน แต่อย่างใด

หทัยชนก มูลวงศ์, #064324

Ins 02-0802795

Email : Hathaichanoke.m@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน