

Fundamental views

19 JAN 2024

SAPPE

SET ESG Rating : BBB

คาดกำไร 4Q/66 เติบโต yoy แต่ชะลอ qoq จากฤดูกาล; ก่อนจะกลับมาเติบโตอีกครั้ง 1Q/67

- 4Q/66 นอกจากเป็น Low Season ส่งออก คาดได้รับแรงกดดันเพิ่มจากเหตุการณ์ความไม่สงบจากทะเลแดงส่งผลให้ยอดขายต่ำาก่อนหน้าเล็กน้อยที่ 1,280 ล้านบาท ลดลง 23.2% qoq แม้เพิ่มขึ้น 24.0% yoy จากการเติบโตต่อเนื่องของตลาดตปท. หักลบกับในประเทศที่ยังทรงตัวจากพฤติกรรมผู้บริโภคหันไปดื่มชาเขียวมากขึ้น แต่คาด GPM ทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อนหน้า +/- 46% จากต้นทุน Pet Resin ที่ยังเป็นขาสูง, U-Rate เพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งจากต้นทุนค่าขนส่ง 1Q/67 ไร้ช่วงหน้า ชดเชยราคาน้ำตาลที่ขยับขึ้นทั้งหมด (แม้ลือกราคาไร้ช่วงหน้าแล้วไปจนถึงกลางปี 67) หักลบ SG&A ที่เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายขยายตลาดฝั่งตะวันตกมากขึ้น ทำให้เทียบ SG&A/Sales สูงขึ้นเป็น 25.9% จาก 3Q/66 ที่ 23.4% แม้น้อยกว่าช่วงเดียวกันปีก่อน 27.5% ก็ตาม แต่คาดรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุน บ.ร่วมลดลง qoq ส่งผลให้กำไรสุทธิ 4Q/66 อยู่ที่ 207 ล้านบาท ชะลอตัวมากกว่าเรคาดก่อนหน้า ลดลง 35.2% qoq แม้เติบโต 34.1% yoy ทั้งนี้เราปรับกำไรทั้งปีลงเล็กน้อยเป็น 1,113 ล้านบาท เติบโต 70.4% yoy (และกำไรปกติเป็น 1,135 ล้านบาท สูงขึ้น 73.8% yoy)
- อย่างไรก็ดีคาดการณ์ดำเนินงาน 1Q/67 จะกลับมาเติบโตอีกครั้ง yoy และ qoq จากการเติบโตต่อเนื่องของตลาดส่งออก แม้เลื่อนรับรู้ U-Rate ใหม่ 25% จากเดิม ก.พ. หรือต้นเดือน มี.ค. เป็นตั้งแต่ต้น 2Q/67 เป็นต้นไป พร้อมกับเปิด Warehouse ใหม่กลางปี ลดต้นทุนค่าเช่าเดือนละ 5-6 ล้านบาท ขณะที่ GPM คาดได้ชดเชยจากราคาวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ที่ยังทรงตัวต่ำ บวกกับเงินหน้าลดต้นทุนต่อเนื่อง เบื้องต้นเราประเมินกำไรปี 67 ไว้ที่ 1,372 ล้านบาท เติบโต 23.2% yoy
- ราคาเป้าหมายปี '67 ที่ 112.00 บาท (อิง P/E 25X) แนะนำ "ซื้อเมื่อย่อตัว"

Recommendation

" Buy on Weakness " Target 112 THB

Financial Summary

Unit : MB	FY20	FY21	FY22	FY23F	FY24F
Sale	3,268	3,444	4,566	6,124	7,679
Growth (%)	-0.95%	5.39%	32.58%	34.10%	25.40%
Net Profit	380	411	653	1,113	1,372
Growth (%)	-5.68%	7.98%	59.11%	70.42%	23.22%
EPS (Bt.)	1.25	1.35	2.12	3.61	4.45
BV (Bt.)	9.11	9.49	10.56	12.45	13.96
Dividend (Bt.)	1.02	1.10	1.72	2.94	3.62
PE (x)	68.25	63.15	40.24	23.61	19.16
PBV (x)	9.36	8.98	8.07	6.84	6.11
Dividend Yield (%)	1.20%	1.29%	2.02%	3.45%	4.25%

ที่มา : SAPPE และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ผู้ใช้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือให้ข้อมูลเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลในรายงานนี้ ไม่อย่างทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งโดยตรงหรือทางอ้อม และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์หรือการรับประกันความถูกต้องของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านการเงินแก่ และ/หรือ บริษัทมหาชนที่เกี่ยวกับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในเท่านั้น ไม่ได้ออกให้เป็นการลงมติหรือเป็นหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

หลักทรัพย์ มุลงก์, #064324

Ins 02-0802795

Email : Hathaichanoke.m@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน