

Fundamental Story

Berli Jucker Pcl (BJC TB) - U.R.

Analyst Meeting

Phannarai Tiypittayarut | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- ตั้งเป้าการเติบโตของยอดขายในระดับ low to mid-teen ในปี 2022F
 - แม้จะมีแรงกดดันด้านต้นทุน แต่คาดว่ากลุ่มธุรกิจของบริษัทฯ เติบโต
 - BIGC ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว
 - เป็น laggard play ด้วยมีกำไรที่ฟื้นตัว
- BJC ตั้งเป้าการเติบโตของรายได้รวมที่ระดับ low to mid-teen ในปีนี้ การเติบโตของยอดขายน่าจะมาจากกลุ่มธุรกิจของบริษัทฯ (กลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุภัณฑ์ กลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค กลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิค) และธุรกิจบิ๊กชีซูเปอร์เซ็นเตอร์
 - สำหรับกลุ่มธุรกิจของบริษัทฯ ตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ที่ 6% โดยการเติบโต 10% มาจากกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุภัณฑ์ โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของความต้องการบรรจุภัณฑ์ป้องกันเชื้อไวรัสในในประเทศไทยและเวียดนามหลังโควิด, การเติบโต 3% จากกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภคจากผลิตภัณฑ์ใหม่ และ 7% จากกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิค แม้จะมีแรงกดดันด้านต้นทุนจากราคาวัตถุดิบและต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้น แต่คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะคงที่
 - สำหรับธุรกิจ BIGC มีการฟื้นตัวใน 4Q21 ทั้งรายได้จากการขายของไฮเปอร์มาร์เก็ตและส่วนลดค่าเช่าที่ลดลง แนวโน้มยังคงดีต่อเนื่องในปีนี้ โดย YTD ยอดขายสาขาเดิมเติบโตที่ 3-4% และส่วนลดค่าเช่าในเดือนมกราคมปีนี้นี้อัตราลดลงเหลือน้อยกว่า 5% บริษัทฯ ตั้งเป้าการเติบโตของยอดขายปลีกของ BIGC ที่ราวสิบต้นๆ จากยอดขายสาขาเดิมที่คาดว่าจะเติบโตตัวเลขหลักเดียวปลายๆ ในปีนี้ และการเติบโตของรายได้ค่าเช่าที่ระดับเกือบ 20% อัตราการเช่าเฉลี่ยของพื้นที่เช่าแตะจุดต่ำสุดแล้วใน 3Q21 และคาดว่าจะอยู่ที่ 91-92% ในปี 2022F เพิ่มขึ้นจาก 87.4% ในปีที่แล้ว อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับทรงตัว และต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นอาจทำให้ค่าขนส่งสูงขึ้น กลยุทธ์หลัก คือ การมุ่งเน้นการเติบโตของยอดขายอาหารสดผ่านการปรับปรุงร้านค้า (ปรับปรุง 15 สาขา เมื่อปีที่แล้ว โดยมียอดขายอาหารสดเพิ่มขึ้นเป็นเลขสองหลัก และจะมีการปรับปรุง 20 สาขา ในปีนี้) และการเติบโตของแฮนด์แบรด์จาก softline และ homeline
 - เราอยู่ในช่วงทบทวนคำแนะนำของเรา เนื่องจากกำไรกลับมาฟื้นตัวในปีนี้อย่างมีความเป็นไปได้ที่จะมีการปรับเพิ่มประมาณการกำไร และหุ้น underperformed ดังนั้น PE จึงอยู่ที่ระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯ

Key Valuations

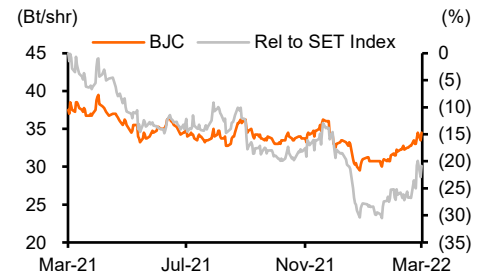
Y/E Dec (Bt m)	2021A	2022F	2023F	2024F
Revenue	138,465	164,256	181,847	194,705
Net profit	3,585	4,895	5,360	5,953
Norm net profit	3,428	4,895	5,360	5,953
Norm EPS (Bt)	0.9	1.2	1.3	1.5
Norm EPS gr (%)	(12.4)	42.8	9.5	11.1
Norm PE (x)	41.3	28.9	26.4	23.8
EV/EBITDA (x)	15.3	13.8	13.1	12.3
P/BV (x)	1.2	1.2	1.2	1.1
Div. yield (%)	1.9	1.7	1.9	2.1
ROE (%)	3.0	4.2	4.5	4.8
Net D/E (%)	122.2	120.6	124.0	121.4

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	35.50
Target price (Bt)	30.00
Market cap (US\$ m)	4,353
Avg daily turnover (US\$ m)	7.9
12M H/L price (Bt)	39.50/29.50

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 83 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2204A, AOT16C2206A, BAM16C2206A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CRC16C2204A, DELT16C2203A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2203A, IVL16C2206A, JMAR16C2206A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2204A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2203A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCC16C2204A, STA16C2203A, STEC16C2204A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2204A, WHA16C2204A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, COM7, CPALL, CPF, CRC, DELTA, DTAC, EA, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RCL, RS, SAWAD, SCC, SYNTEC, SET50, STA, STEC, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หนูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอศวีณี ไฉลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลอิควิเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอิควิเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวอนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวอนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"