

Fundamental Story

SUSCO Pcl (SUSCO TB) - BUY, Price Bt3.62, TP Bt6.20

Results Comment

Chak Reungsinpinya | Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

2Q22 ดีกว่าคาด

- SUSCO รายงานกำไรสุทธิ 2Q22 ที่ 158 ลบ. เพิ่มขึ้นมากกว่า 150% y-y และ 21% q-q ผลการดำเนินงานออกมาเหนือความคาดหมายจากการเติบโตของปริมาณและอัตรากำไรที่สูง แนะนำ "ซื้อ"
- ปริมาณการขาย ปริมาณการขายรวมอยู่ที่ 272.6 ล้านลิตร เพิ่มขึ้น 17% y-y แต่ทรงตัว q-q การเติบโตที่แข็งแกร่ง y-y เกิดจากการฟื้นตัวของยอดขายน้ำมันอากาศยาน และการเติบโตของปริมาณขายปลีกที่เพิ่มขึ้นไปอีกหลังการเปลี่ยนสถานะเป็นแบรนด์เอสโซ่
- อัตรากำไรขั้นต้น: กำไรขั้นต้นรวมต่อลิตรอยู่ที่ 1.91 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้นจาก 1.47 บาท และ 1.61 บาทต่อลิตร ใน 2Q21 และ 1Q22 ตามลำดับ เราคิดว่านี่เป็นเพราะทั้งอัตรากำไรของการขายปลีก และกำไรจากสต็อกที่ดีขึ้น
- SG&A เติบโต 17% y-y และ 9% q-q น่าจะเป็นเพราะปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น และยังรวมถึงแรงกดดันด้านเงินเพื่อในต้นทุนการดำเนินงานด้วย

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	4,759	4,618	6,027	7,281	8,867	Revenue	22	86	62	25,902	27,729
Gross profit	386	337	341	485	568	Gross profit	17	47	63	1,677	1,805
SG&A	314	314	333	338	367	SG&A	9	17	55	1,280	1,323
Operating profit	72	22	8	147	200	Operating profit	36	176	87	397	483
EBITDA	163	117	105	245	300	EBITDA	22	84	69	789	890
Other income	23	36	35	38	32	Other income	(15)	42	76	93	95
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	14	15	15	15	17	Interest expense	14	21	45	72	111
Profit before tax	81	43	28	170	215	Profit before tax	27	166	92	417	467
Income tax	17	16	5	35	57	Income tax	62	244	110	83	93
Equity & invest. income	(3)	(4)	(3)	(4)	(0)	Equity & invest. income	na	na	na	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests			na	0	0
Extraordinary items	0	31	0	0	0	Extraordinary items			na	0	0
Net profit	62	54	19	131	158	Net profit	21	156	87	334	374
Normalized profit	62	23	19	131	158	Normalized profit	21	156	87	334	374
EPS (Bt)	0.06	0.05	0.02	0.12	0.15	EPS (Bt)	21	156	82	0.33	0.37
Normalized EPS (Bt)	0.06	0.02	0.02	0.12	0.15	Normalized EPS (Bt)	21	156	82	0.33	0.37

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	421	507	367	693	1,107	Sales growth	61.1	24.0	53.9	57.3	86.3
A/C receivable	611	620	706	933	1,103	Operating profit growth	8.6	(70.6)	(93.4)	26.9	176.4
Inventory	476	573	498	655	811	EBITDA growth	5.2	(28.8)	(50.7)	19.9	84.4
Other current assets	205	218	226	335	335	Norm profit growth	(14.9)	(67.4)	(80.9)	31.9	156.3
Investment	1,183	1,198	1,169	1,227	1,298	Norm EPS growth	(14.9)	(67.4)	(80.9)	31.9	156.3
Fixed assets	1,775	1,823	1,867	1,849	1,942	Gross margin	8.1	7.3	5.7	6.7	6.4
Other assets	1,847	1,969	1,961	1,956	2,018	Operating margin	1.5	0.5	0.1	2.0	2.3
Total assets	6,518	6,907	6,794	7,648	8,613	EBITDA margin	3.4	2.5	1.7	3.4	3.4
S-T debt	437	620	312	705	1,081	Norm net margin	1.3	0.5	0.3	1.8	1.8
A/C payable	888	990	1,220	1,418	1,753	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4
Other current liabilities	208	198	193	220	260	Net D/E (x)	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
L-T debt	243	232	221	299	395	Interest coverage (x)	11.4	7.6	6.8	16.2	17.4
Other liabilities	1,189	1,325	1,321	1,348	1,376	Interest rate	9.7	8.1	8.9	7.9	5.6
Minority interest	(290)	(290)	(290)	(290)	(290)	Effective tax rate	20.4	36.6	19.2	20.6	26.3
Shareholders' equity	3,844	3,833	3,816	3,949	4,038	ROA	3.8	1.4	1.1	7.2	7.8
Working capital	199	203	(16)	171	161	ROE	6.4	2.4	2.0	13.5	15.9
Total debt	679	852	533	1,003	1,476						
Net debt	259	344	167	310	369						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข 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 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

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

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