

Fundamental Story

Sabina Pcl (SABINA TB) - BUY, Price Bt26.25, TP Bt30.00

Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงานดี เป็นไปตามคาด

- SABINA รายงานกำไรสุทธิ 106 ลบ. ใน 4Q22 เพิ่มขึ้น 8% y-y และ 6% q-q ซึ่งเป็นไปตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้
- การเติบโตของกำไรเมื่อเทียบ y-y และ q-q ได้แรงหนุนจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น และอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น
- ยอดขายของ SABINA ใน 4Q22 อยู่ที่ 836 ลบ. เพิ่มขึ้น 5% y-y และ 8% q-q การเติบโตของยอดขายเมื่อเทียบ y-y ได้แรงหนุนจากยอดขายในช่องทางออนไลน์ และ OEM ที่ดีขึ้น ในขณะที่เดียวกัน การเติบโตของยอดขาย q-q เป็นผลมาจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นในช่องทางออฟไลน์ และ OEM
- อัตรากำไรขั้นต้นของ SABINA อยู่ที่ 49.5% ใน 4Q22 เพิ่มขึ้นจาก 48.4% ใน 4Q21 และ 48.0% ใน 3Q22 อัตรากำไรจากการดำเนินงานขยายตัวเป็น 16.1% ใน 4Q22 จาก 14.9% ใน 4Q21 และ 15.3% ใน 3Q22 เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและการควบคุมต้นทุน
- เมื่อรวมกำไร 4Q22 SABINA รายงานกำไรปี 2022 ที่ 417 ลบ. เพิ่มขึ้น 42% y-y ด้วยผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด เราจึงคงประมาณการกำไร และราคาเป้าหมายเช่นเดิม สำหรับปี 2023 เราประเมินว่ากำไรของ SABINA จะยังคงเติบโต โดยได้แรงหนุนจากยอดขายที่ดีขึ้นและการขยายตัวของอัตรากำไร เนื่องจากมีสัดส่วนยอดขายสินค้าที่ให้อัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น และการประหยัดต่อขนาด เราจึงมองว่า SABINA เป็นหุ้นเติบโตดี และคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022A	2023F
Revenue	799	721	837	774	836	Revenue	8	5	100	3,168	3,609
Gross profit	387	353	382	371	414	Gross profit	11	7	103	1,520	1,682
SG&A	268	232	255	253	279	SG&A	10	4	104	1,018	1,074
Operating profit	119	121	128	119	135	Operating profit	14	13	101	502	608
EBITDA	141	138	145	136	153	EBITDA	12	9	103	571	658
Other income	4	3	9	7	(2)	Other income	na	na	79	18	25
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense				0	0
Interest expense	1	1	1	1	1	Interest expense	52	19	82	4	11
Profit before tax	121	123	136	125	131	Profit before tax	5	8	100	516	622
Income tax	23	22	27	25	25	Income tax	2	7	99	99	124
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income				0	0
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests	101			0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items				0	0
Net profit	98	102	109	100	106	Net profit	6	8	101	417	498
Normalized profit	98	102	109	100	106	Normalized profit	6	8	101	417	498
EPS (Bt)	0.28	0.29	0.31	0.29	0.31	EPS (Bt)	6	8	100	1.20	1.43
Normalized EPS (Bt)	0.28	0.29	0.31	0.29	0.31	Normalized EPS (Bt)	6	8	100	1.20	1.43

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22		4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Cash & ST investment	80	122	104	104	118	Sales grow th	5.5	8.3	33.8	43.0	4.6
A/C receivable	445	444	448	457	472	Operating profit grow th	33.6	30.2	78.1	82.4	13.3
Inventory	1,260	1,192	1,083	1,080	1,126	EBITDA grow th	20.9	21.2	58.2	60.6	8.7
Other current assets	359	423	463	419	484	Norm profit grow th	39.6	29.6	74.4	81.7	8.3
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	39.6	29.6	74.4	81.7	8.3
Fixed assets	244	241	237	237	241	Gross margin	48.4	49.0	45.7	48.0	49.5
Other assets	315	319	312	308	299	Operating margin	14.9	16.8	15.2	15.3	16.1
Total assets	2,703	2,740	2,647	2,603	2,740	EBITDA margin	17.6	19.1	17.3	17.5	18.3
S-T debt	395	403	333	293	317	Norm net margin	12.3	14.1	13.1	13.0	12.7
A/C payable	252	149	199	239	289	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Other current liabilities	65	71	55	102	64	Net D/E (x)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	119.1	129.9	155.3	146.5	108.3
Other liabilities	163	194	204	210	201	Interest rate	1.1	1.1	1.0	1.2	1.8
Minority interest	0	0	1	1	1	Effective tax rate	19.3	17.7	19.6	19.8	19.2
Shareholders' equity	1,829	1,923	1,855	1,758	1,868	ROA	14.8	14.9	16.2	15.3	15.9
Working capital	1,454	1,486	1,332	1,297	1,309	ROE	22.1	21.7	23.1	22.2	23.4
Total debt	395	403	333	293	317						
Net debt	315	281	229	189	200						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 53 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, AOT16C2302A, AOT16C2305A, BANPU16C2302A, BANPU16C2303A, BBL16C2305A, BCP16C2305A, BEC16C2305A, BGRIM16C2302A, BH16C2303A, BH16C2304A, BLA16C2302A, BYD16C2306A, CBG16C2302A, CBG16C2305A, COM716C2302A, COM716C2305A, CPN16C2303A, CRC16C2303A, DELTA16C2305A, DOHOME16C2303A, EA16C2303A, EA16C2305A, ESSO16C2302A, ESSO16C2303A, GPSC16C2302A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2302A, HANA16C2303A, JMART16C2303A, JMT16C2302A, JMT16C2305A, JMT16C2306A, JMT16C2306B, KBANK16C2302A, KBANK16C2304A, KBANK16C2306A, KCE16C2302A, KCE16C2303A, KCE16C2305A, KTB16C2303A, MINT16C2302A, MTC16C2306A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2302A, SAWAD16C2305A, SCGP16C2303A, SET5016C2303A, SET5016C2306A, SET5016P2303A, SET5016P2303B (underlying securities are (ADVANC, AOT, BANPU, BBL, BCP, BEC, BGRIM, BH, BLA, BYD, CBG, COM7, COM7, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, MINT, MTC, PTTEP, RCL, SAWAD, SAWAD, SCGP, SET50)). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ราคาหุ้นของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตรลึงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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