

Fundamental Story

Srinanaporn Marketing (SNNP TB) - HOLD, Price Bt21.3, TP Bt25.0

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q23 เป็นไปตามคาด

- SNNP มีกำไรอยู่ที่ 157 ลบ. เพิ่มขึ้น 35% จากฐานที่ต่ำในปีที่แล้ว กำไรทรงตัว q-q
 - รายได้ในประเทศเพิ่มขึ้น 11% จากปีที่แล้ว เมื่อ SNNP เริ่มเปิดตัวผลิตภัณฑ์อีกครั้ง ยอดขายในประเทศทรงตัว q-q
 - ยอดส่งออกไม่เติบโตจากปีที่แล้ว เนื่องจากการบริโภคที่ลดลงในเวียดนามเป็นหลัก ขณะที่เพิ่มขึ้น 10% q-q เนื่องจากผลกระทบตามฤดูกาล
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 28% จาก 26% ในปีที่แล้ว เมื่อ SNNP ยังอยู่ในขั้นตอนการปรับปรุงประสิทธิภาพ อัตรากำไรใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน
 - SG&A/Sales ลดลงเหลือ 14.7% จาก 15.8% ในปีที่แล้ว เนื่องจากผลกระทบจาก operating leverage ซึ่งคล้ายกับปีที่แล้ว

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	1,323	1,468	1,632	1,420	1,470	Revenue	4	11	47	6,212	6,724
Gross profit	345	400	458	400	410	Gross profit	2	19	46	1,765	1,976
SG&A	210	235	263	207	216	SG&A	4	3	43	976	1,056
Operating profit	136	165	195	194	194	Operating profit	0	43	49	789	920
EBITDA	175	205	235	233	239	EBITDA	3	36	48	974	1,130
Other income	16	19	2	7	11	Other income	46	(34)	44	40	41
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	0	0	1	1	2	Interest expense	99	982	42	6	4
Profit before tax	152	184	197	200	203	Profit before tax	1	34	49	824	957
Income tax	30	36	42	40	41	Income tax	1	37	65	124	144
Equity & invest. income	(6)	(6)	(6)	(8)	(7)	Equity & invest. income	na	na	na	(25)	(25)
Minority interests	0	(0)	3	2	1	Minority interests	(38)	880	77	4	5
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items					
Net profit	116	142	152	154	157	Net profit	2	35	46	679	793
Normalized profit	116	142	152	154	157	Normalized profit	2	35	46	679	793
EPS (Bt)	0.12	0.15	0.16	0.16	0.16	EPS (Bt)	2	35	46	0.71	0.83
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.15	0.16	0.16	0.16	Normalized EPS (Bt)	2	35	46	0.71	0.83

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & ST investment	106	201	133	196	103	Sales grow th	23.9	50.2	34.9	25.3	11.1
A/C receivable	1,277	1,392	1,587	1,510	1,664	Operating profit grow th	17.7	98.5	36.7	47.1	43.1
Inventory	535	627	681	701	713	EBITDA grow th	11.7	65.0	28.1	36.1	36.5
Other current assets	2	3	1	2	2	Norm profit grow th	50.9	130.6	26.1	46.2	35.3
Investment	121	114	110	100	95	Norm EPS grow th	50.9	130.6	26.1	46.2	35.3
Fixed assets	2,006	2,115	1,941	1,946	1,993	Gross margin	26.1	27.3	28.1	28.2	27.9
Other assets	453	464	616	620	647	Operating margin	10.3	11.3	12.0	13.6	13.2
Total assets	4,500	4,916	5,069	5,075	5,219	EBITDA margin	13.2	14.0	14.4	16.4	16.3
S-T debt	0	100	57	23	217	Norm net margin	8.8	9.7	9.3	10.8	10.7
A/C payable	1,027	1,249	1,256	1,112	1,061	D/E (x)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Other current liabilities	66	45	82	122	91	Net D/E (x)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.1
L-T debt	56	138	227	231	269	Interest coverage (x)	1,198.7	714.6	221.6	292.8	151.2
Other liabilities	138	149	141	140	163	Interest rate	2.1	0.8	1.6	1.2	1.7
Minority interest	267	286	257	251	261	Effective tax rate	19.5	19.8	21.4	20.0	20.0
Shareholders' equity	2,948	2,950	3,049	3,197	3,157	ROA	10.6	12.1	12.2	12.1	12.2
Working capital	785	770	1,011	1,099	1,317	ROE	15.7	19.3	20.3	19.7	19.7
Total debt	56	238	284	254	486						
Net debt	(50)	37	151	59	383						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 23 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัททนธนชาติ 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 การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันใต้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกันใต้แก่ นาง อัครวิทย์ ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: *** "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"