

Fundamental Story

Berli Jucker Pcl (BJC TB) - SELL, Price Bt22.40, TP Bt22.00

Results Comment

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

กำไร 4Q24 เป็นไปตามคาด

- BJC รายงานกำไรสุทธิใน 4Q24 ที่ 1.65 พันลบ. ทรงตัว y-y แต่เพิ่มขึ้น 134% q-q เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นในไตรมาส 4 หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนใน 4Q24 กำไรปกติอยู่ที่ 1.5 พันลบ. ลดลง 8% y-y เนื่องจากอัตรากำไรที่เป็นลบใน 4Q23 จากการใช้การขาดทุนภาษีที่เกิดจากการปรับโครงสร้างภายในกลุ่ม
- ในระดับ EBT เติบโต 21% y-y และ 70% q-q โดยได้แรงหนุนจากทั้งธุรกิจของ BJC และธุรกิจค้าปลีก BIGC
- ธุรกิจของ BJC กลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์ กลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค และกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์ และเทคนิค รายงานกำไรรวม 1,335 ลบ. เพิ่มขึ้น 22% y-y และ 31% q-q กลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิคมีกำไรที่เพิ่มขึ้นที่ 309 ลบ. (+158 ลบ. y-y, +100 ลบ. q-q) ซึ่งคาดว่าเกิดจากการลดลงของ SG&A (นอกเหนือจากการเติบโตของยอดขาย 8% y-y และอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น 221bp y-y เป็น 34.1%)
- BIGC รายงานกำไรสุทธิใน 4Q24 ที่ 1,311 ลบ. เพิ่มขึ้น 28% y-y และ 115% q-q ยอดขายปลีกเพิ่มขึ้น 3% y-y เป็น 26.9 พันลบ. โดยมีการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่ 1.5% อัตรากำไรขั้นต้นจากยอดขายเพิ่มขึ้น 30bp y-y เป็น 19.4% จากการบริหารสินค้าคงคลังที่ดีและต้นทุนการขนส่งที่ลดลง รายได้จากค่าเช่าลดลงเล็กน้อย 1% y-y เป็น 2.35 พันลบ.
- กำไรปกติในปี 2024 คิดเป็น 90% ของประมาณการของเรา ลดลง 2% y-y
- BJC จะจ่ายเงินปันผลสุดท้ายที่ 0.56 บาทต่อหุ้น XD วันที่ 29 เมษายน และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 21 พฤษภาคม

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024A	2025F
Revenue	39,849	38,633	39,739	38,534	40,821	Revenue	6	2	98	157,727	167,522
Gross profit	8,046	7,710	8,060	7,610	8,584	Gross profit	13	7	101	31,963	32,838
SG&A	8,042	7,817	8,070	8,029	8,157	SG&A	2	1	97	32,073	34,326
Operating profit	3,415	3,137	3,310	2,822	3,774	Operating profit	34	10	109	12,977	12,340
EBITDA	5,755	5,463	5,667	5,180	6,122	EBITDA	18	6	102	22,365	22,570
Other income	3,412	3,245	3,320	3,241	3,347	Other income	3	(2)	98	13,153	13,880
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	1,447	1,427	1,433	1,419	1,391	Interest expense	(2)	(4)	110	5,669	4,852
Profit before tax	1,968	1,711	1,877	1,403	2,383	Profit before tax	70	21	107	7,374	7,541
Income tax	(9)	439	411	315	536	Income tax	70	na	246	1,691	980
Equity & invest. income	(59)	(45)	18	2	(59)	Equity & invest. income	na	na	47	(84)	(162)
Minority interests	(277)	(221)	(276)	(208)	(284)	Minority interests	na	na	105	(989)	(954)
Extraordinary items	(9)	(578)	20	(181)	140	Extraordinary items	na	na	na	(608)	0
Net profit	1,633	428	1,228	701	1,645	Net profit	134	1	79	4,001	5,445
Normalized profit	1,642	1,006	1,208	883	1,504	Normalized profit	70	(8)	90	4,610	5,445
EPS (Bt)	0.41	0.11	0.31	0.17	0.41	EPS (Bt)	134	1	78	1.00	1.36
Normalized EPS (Bt)	0.41	0.25	0.30	0.22	0.38	Normalized EPS (Bt)	70	(8)	90	1.15	1.36

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Cash & ST investment	4,857	4,552	4,598	3,687	5,144	Sales growth	1.8	3.0	0.9	1.7	2.4
A/C receivable	17,061	16,544	17,261	16,637	19,490	Operating profit growth	12.2	12.4	11.7	13.0	10.5
Inventory	22,338	21,715	20,783	20,468	21,701	EBITDA growth	8.4	9.8	10.0	8.7	6.4
Other current assets	3,160	3,146	3,452	2,732	759	Norm profit growth	(1.9)	(17.4)	3.3	30.9	(8.4)
Investment	2,741	2,739	2,723	2,631	2,597	Norm EPS growth	(1.9)	(17.4)	3.3	30.9	(8.4)
Fixed assets	62,854	63,331	63,862	63,843	64,037	Gross margin	20.2	20.0	20.3	19.7	21.0
Other assets	225,960	224,460	223,838	222,949	223,285	Operating margin	8.6	8.1	8.3	7.3	9.2
Total assets	338,970	336,488	336,517	332,948	337,012	EBITDA margin	14.4	14.1	14.3	13.4	15.0
S-T debt	35,735	29,757	20,608	34,928	31,924	Norm net margin	4.1	2.6	3.0	2.3	3.7
A/C payable	32,880	30,750	31,844	29,575	33,744	D/E (x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1
Other current liabilities	2,829	2,420	2,304	3,476	2,966	Net D/E (x)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
L-T debt	113,517	118,970	127,801	111,781	112,467	Interest coverage (x)	4.0	3.8	4.0	3.6	4.4
Other liabilities	28,113	27,857	28,636	28,639	29,709	Interest rate	3.9	3.8	3.9	3.8	3.8
Minority interest	6,230	6,431	6,378	6,116	6,203	Effective tax rate	(0.5)	25.7	21.9	22.4	22.5
Shareholders' equity	119,665	120,301	118,947	118,433	119,999	ROA	1.9	1.2	1.4	1.1	1.8
Working capital	6,519	7,508	6,200	7,531	7,447	ROE	5.5	3.4	4.0	3.0	5.0
Total debt	149,252	148,727	148,409	146,708	144,391						
Net debt	144,395	144,175	143,810	143,021	139,247						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นร่วมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (GULF) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"