

Fundamental Story

Safe Fertility Group (SAFE TB) - BUY, Price Bt9.60, TP Bt11.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 4Q24 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- SAFE รายงานกำไรสุทธิ 24 ลบ. ใน 4Q24 ลดลง 55% y-y และลดลง 21% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้
- กำไรที่ลดลง y-y เกิดจากการลดลงของรายได้ อัตรากำไรขั้นต้นที่หดตัวลง และค่าใช้จ่าย SG&A/Sales ที่เพิ่มขึ้น
- SAFE รายงานรายได้ 172 ลบ. ลดลง 22% y-y และลดลง 11% q-q เนื่องจากรายได้จากบริการรักษาภาวะเจริญพันธุ์และบริการตรวจคัดกรองทางพันธุกรรมตัวอ่อนและทารกในครรภ์ลดลง
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 53.4% ใน 4Q24 ลดลงจาก 54.2% ใน 4Q23 แต่เพิ่มขึ้นจาก 52.0% ใน 3Q24
- อัตรารส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 37% ใน 4Q24 เพิ่มขึ้นจาก 29.8% ใน 4Q23 และ 32.1% ใน 3Q24 เนื่องจากรายได้ที่ลดลง ค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าคอมมิชชั่นที่จ่ายให้กับตัวแทนเพิ่มขึ้น และค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้น
- รวมกำไร 4Q24 SAFE รายงานกำไรสุทธิ 167 ลบ. ในปี 2024 ลดลง 17% y-y
- เรามองว่าการลดลง 58% ของราคาหุ้นจากจุดสูงสุดในปีที่แล้วเป็นการลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และได้สะท้อนผลการดำเนินงานที่อ่อนแอแล้ว เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- SAFE ประกาศจ่ายเงินปันผลที่ 0.62 บาทต่อหุ้น โดย XD วันที่ 8 พฤษภาคม 2025 และจ่ายปันผล 23 พฤษภาคม 2025

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	219	251	215	193	172	Revenue	(11)	(22)	99	830	903
Gross profit	119	147	119	100	92	Gross profit	(8)	(23)	101	457	486
SG&A	65	63	65	62	64	SG&A	3	(3)	100	253	268
Operating profit	53	84	54	38	28	Operating profit	(27)	(47)	101	205	218
EBITDA	68	99	70	54	43	EBITDA	(20)	(36)	101	266	279
Other income	4	1	5	2	5	Other income	211	43	116	14	13
Other expense	(1)	0	(0)	(0)	1	Other expense	na	na		1	0
Interest expense	1	1	1	1	1	Interest expense	2	(5)	87	4	4
Profit before tax	57	84	58	39	32	Profit before tax	(19)	(44)	102	214	226
Income tax	5	18	12	11	8	Income tax	(23)	66	106	49	49
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income				0	0
Minority interests	0	0	1	1	1	Minority interests	7	66	84	3	3
Extraordinary items	0	0	(0)	1	(1)	Extraordinary items	na	na	5	0	0
Net profit	53	67	47	30	24	Net profit	(21)	(55)	100	167	181
Normalized profit	53	67	47	29	24	Normalized profit	(17)	(54)	100	167	181
EPS (Bt)	0.17	0.22	0.15	0.10	0.08	EPS (Bt)	(21)	(55)	100	0.55	0.59
Normalized EPS (Bt)	0.17	0.22	0.15	0.10	0.08	Normalized EPS (Bt)	(17)	(54)	100	0.55	0.59

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Cash & ST investment	1,251	1,328	1,336	1,364	1,091	Sales grow th	29.1	33.7	(1.8)	(13.5)	(21.8)
A/C receivable	23	31	31	29	28	Operating profit grow th	38.0	51.7	(12.0)	(46.8)	(47.3)
Inventory	65	54	48	37	46	EBITDA grow th	26.9	41.9	(8.7)	(37.8)	(36.5)
Other current assets	232	233	234	236	537	Norm profit grow th	65.7	84.1	(10.2)	(52.0)	(53.8)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	22.7	70.3	(16.9)	(55.6)	(53.8)
Fixed assets	151	144	141	150	144	Gross margin	54.2	58.4	55.3	52.0	53.4
Other assets	171	167	163	164	161	Operating margin	24.4	33.4	25.2	19.9	16.4
Total assets	1,894	1,958	1,952	1,981	2,007	EBITDA margin	31.1	39.6	32.4	28.1	25.2
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	24.0	26.6	21.8	15.2	14.1
A/C payable	85	77	69	86	82	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	40	49	38	22	31	Net D/E (x)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.6)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	69.4	104.0	74.8	59.6	46.6
Other liabilities	110	108	106	105	104	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	4	4	15	14	13	Effective tax rate	8.7	20.9	21.3	27.3	26.0
Shareholders' equity	1,654	1,720	1,724	1,754	1,777	ROA	12.9	13.9	9.6	5.9	4.9
Working capital	3	9	10	(19)	(8)	ROE	15.1	15.8	10.9	6.7	5.5
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(1,251)	(1,328)	(1,336)	(1,364)	(1,091)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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)"