

Fundamental Story

Safe Fertility Group (SAFE TB) - BUY, Price Bt7.2, TP Bt8.6

Results Comment

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

กำไร 3Q25 ยืนยันแนวโน้มขาขึ้น

- SAFE รายงานกำไรสุทธิ 35 ลบ. ใน 3Q25 เพิ่มขึ้น 16% y-y และ 3% q-q ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการกำไรของเราและของตลาด
 - การเติบโตของกำไร y-y เป็นผลมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น ขณะที่การเพิ่มขึ้นเล็กน้อย q-q เป็นผลมารายได้ที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ลดลง
 - รายได้ของ SAFE ลดลง 7% y-y แต่เพิ่มขึ้น 3% q-q มาอยู่ที่ 178 ลบ. ใน 3Q25 รายได้ที่ลดลง y-y เป็นผลมารายได้จากการรักษาภาวะมีบุตรยาก การตรวจทางพันธุกรรม และการชะลอวัยที่ลดลงในขณะเดียวกัน การเติบโตของรายได้ q-q ได้แรงหนุนจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากทั้งสามธุรกิจดังกล่าว
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 54.9% ใน 3Q25 เพิ่มขึ้นจาก 52.0% ใน 3Q24 ซึ่งเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นในการรักษาภาวะมีบุตรยากและการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 57.0% ใน 2Q25 อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 21.9% ใน 3Q25 เพิ่มขึ้นจาก 19.9% ใน 3Q24 และ 21.7% ใน 2Q25
 - กำไร 9M25 คิดเป็น 77% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเราสำหรับ 4Q25F และปี 2026F เราคาดว่ากำไรจะเติบโตต่อเนื่อง y-y โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจการรักษาภาวะมีบุตรยากและการตรวจทางพันธุกรรมที่ดีขึ้น ซึ่งจะได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มจำนวนตัวแทนพันธมิตรและกลยุทธ์ทางการตลาดที่แข็งแกร่งทั้งในประเทศและต่างประเทศ เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" SAFE

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	193	172	176	173	178	Revenue	3	(7)	73	721	788
Gross profit	100	92	99	99	98	Gross profit	(1)	(2)	74	402	441
SG&A	62	64	62	61	59	SG&A	(4)	(5)	73	249	266
Operating profit	38	28	37	38	39	Operating profit	4	2	74	153	175
EBITDA	54	43	49	49	50	EBITDA	3	(7)	74	202	222
Other income	2	5	3	5	5	Other income	(6)	175	79	16	18
Other expense	(0)	1	(0)	(0)	(0)	Other expense	na	na	na	0	0
Interest expense	1	1	1	1	1	Interest expense	(0)	(4)	63	4	5
Profit before tax	39	32	39	42	43	Profit before tax	3	10	75	165	188
Income tax	11	8	8	10	9	Income tax	(5)	(15)	73	36	40
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income				0	0
Minority interests	1	1	0	1	1	Minority interests	22	34	100	2	2
Extraordinary items	1	(1)	0	1	(0)	Extraordinary items	na	na		0	0
Net profit	30	24	32	34	35	Net profit	3	16	77	131	150
Normalized profit	29	24	32	33	35	Normalized profit	6	20	76	131	150
EPS (Bt)	0.10	0.08	0.11	0.11	0.11	EPS (Bt)	3	16	77	0.43	0.49
Normalized EPS (Bt)	0.10	0.08	0.10	0.11	0.12	Normalized EPS (Bt)	6	20	76	0.43	0.49

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(%)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Cash & ST investment	1,364	1,091	1,131	322	368	Sales grow th	(13.5)	(21.8)	(30.0)	(19.2)	(7.5)
A/C receivable	29	28	27	24	25	Operating profit grow th	(46.8)	(47.3)	(56.0)	(30.4)	1.6
Inventory	37	46	37	41	46	EBITDA grow th	(37.5)	(36.8)	(50.4)	(29.4)	(7.1)
Other current assets	236	537	540	1,193	1,197	Norm profit grow th	(52.0)	(53.8)	(52.6)	(29.2)	19.9
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	(55.6)	(53.8)	(52.6)	(29.2)	19.9
Fixed assets	150	144	137	131	126	Gross margin	52.0	53.4	56.5	57.0	54.9
Other assets	164	161	156	152	148	Operating margin	19.9	16.4	21.0	21.7	21.9
Total assets	1,981	2,007	2,028	1,862	1,909	EBITDA margin	28.2	25.1	28.0	28.3	28.3
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	15.2	14.1	18.0	19.1	19.7
A/C payable	86	82	66	67	91	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	22	31	39	31	22	Net D/E (x)	(0.8)	(0.6)	(0.6)	(0.2)	(0.2)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	59.9	46.4	54.1	56.6	58.1
Other liabilities	105	104	101	98	96	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	14	13	13	12	11	Effective tax rate	27.3	26.0	20.2	22.9	21.0
Shareholders' equity	1,754	1,777	1,809	1,654	1,689	ROA	5.9	4.9	6.3	6.8	7.4
Working capital	(19)	(8)	(2)	(2)	(20)	ROE	6.7	5.5	7.1	7.6	8.4
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(1,364)	(1,091)	(1,131)	(322)	(368)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย ""หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 2/2568 ชุดที่ 1-3 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย ""หุ้นกู้ของบริษัท กัลฟ์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-4 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"