

11 August 2021

Sahamitr Pressure Container

Sector: Packaging

2Q21 พึ่งตัวแรงกว่าคาด ความต้องการถังแก๊สทั่วโลกยังสดใส

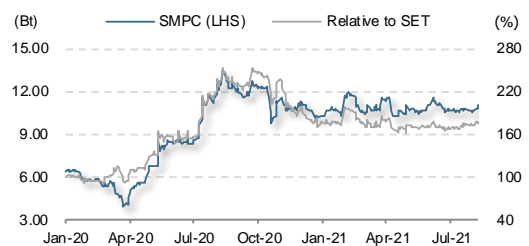
Bloomberg ticker	SMPC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt11.00
Target price	Bt14.00 (previously Bt12.00)
Upside/Downside	+27%
EPS revision	2021E: +5% / 2022E: +4%

Bloomberg target price	Bt11.89
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt13.20 / Bt9.55
Market cap. (Bt mn)	5,837
Shares outstanding (mn)	536
Avg. daily turnover (Bt mn)	12
Free float	39%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021E	2022E
Revenue	3,256	3,973	4,329	4,816
EBITDA	538	838	806	889
Net profit	375	619	590	656
EPS (Bt)	0.70	1.16	1.10	1.22
Growth	-32.8%	64.9%	-4.6%	11.1%
Core EPS (Bt)	0.70	1.16	1.10	1.22
Growth	-32.8%	64.9%	-4.6%	11.1%
DPS (Bt)	0.42	0.80	0.70	0.80
Div. yield	3.8%	7.3%	6.4%	7.3%
PER (x)	15.7	9.5	10.0	9.0
Core PER (x)	15.7	9.5	10.0	9.0
EV/EBITDA (x)	10.8	6.7	7.2	6.4
PBV (x)	3.2	2.7	2.5	2.3

Bloomberg consensus				
Net profit	375	619	542	618
EPS (Bt)	0.70	1.16	1.01	1.15



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	2.8%	0.9%	-7.6%	-12.8%
Relative to SET	3.4%	3.8%	-9.3%	-29.5%

Major shareholders		Holding
1. Mrs. Patama Laowong		19.60%
2. Mr. Thamik Ekahitanond		10.15%
3. Mrs. Benjawan Tharincharoen		8.23%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 14.00 บาท อิง 2021E PER ที่ 13 เท่า (+0.5SD above 5-yr average PER) จากเดิมที่ 12.00 บาท อิง 2021E PER ที่ 11 เท่า (5-yr average PER) SMPC รายงานกำไรสุทธิ 2Q21 ที่ 174 ล้านบาท (-4% YoY, +52% QoQ) ใกล้เคียงระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ใน 2Q20 และดีกว่าตลาดคาด 33% โดยเป็นผลจากรายได้กลับมาเติบโตเป็น 1.1 พันล้านบาท (+4% YoY, +26% YoY) ตามคำสั่งซื้อที่กลับมาเร่งตัว หลังจากที่ถูกค้าชะลอการส่งสินค้าในไตรมาสก่อน และสามารถบริหารจัดการด้านการขนส่งได้ดีขึ้น รวมถึง GPM ทำได้ดีที่ 26.4% (2Q20 = 26.4%, 1Q21 = 21.5%) ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น

เราปรับกำไรปี 2021E ขึ้น 5% เป็น 590 ล้านบาท -5% YoY โดยกำไรสุทธิ 1H21 อยู่ที่ 289 ล้านบาท -12% YoY คิดเป็นสัดส่วน 49% จากกำไรทั้งปี สำหรับกำไร 2H21E จะมีทิศทางปรับตัวดีขึ้น จากความต้องการถังแก๊สในทวีปแอฟริกาและอเมริกาเหนือที่ยังคงเติบโตสดใส ขณะที่จะได้ผลบวกจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลง ช่วยชดเชยต้นทุนค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้นมาก

ราคาหุ้น outperform SET +4% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากยอดส่งออกถังแก๊สที่เติบโตขึ้น เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” จากกำไร 2H21E ที่ดีขึ้น ขณะที่แนวโน้มความต้องการถังแก๊สทั่วโลกยังสดใส ซึ่ง COVID-19 ทำให้ประชาชนทั่วโลกเปลี่ยนพฤติกรรมมาอยู่บ้านมากขึ้น ทำงานจากบ้านมากขึ้น จึงทำให้มีการเข้าครัวทำอาหารเอง ส่งผลต่อความต้องการถังแก๊สยังคงสูงต่อเนื่อง ด้าน valuation ยังน่าสนใจ ปัจจุบันเทรดที่ 2021E PER ที่ 10 เท่า เทียบเท่า -0.25SD

Event: 2Q21 results review

□ **กำไร 2Q21 กลับมาโดดเด่นใกล้เคียงระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ดีกว่าคาด 33%** SMPC รายงานกำไรสุทธิ 2Q21 ที่ 174 ล้านบาท (-4% YoY, +52% QoQ) ดีกว่าตลาดคาด 33% โดยเป็นผลจากรายได้ที่กลับมาเติบโตเป็น 1.1 พันล้านบาท (+4% YoY, +26% YoY) ตามคำสั่งซื้อที่กลับมาเร่งตัว หลังจากที่ถูกค้าชะลอการส่งสินค้าในไตรมาสก่อนเพื่อรออุตสาหกรรมค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้น และสามารถบริหารจัดการด้านการขนส่งได้ดีขึ้น โดยได้ผลบวกจากยอดขายที่ยังคงเติบโตได้ดีในทวีปแอฟริกาและอเมริกาเหนือ ขณะที่ GPM ทำได้ดีที่ 26.4% (2Q20 = 26.4%, 1Q21 = 21.5%) ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ กำไรลดลงเล็กน้อย YoY จาก 2Q20 ที่สามารถทำกำไรได้สูงสุดเป็นประวัติการณ์

□ **ปรับกำไรปี 2021E ขึ้น จากความต้องการถังแก๊สที่ยังสดใส** เราปรับกำไรสุทธิปี 2021E ขึ้นจากเดิม 5% เป็น 590 ล้านบาท -5% YoY โดยกำไรสุทธิ 1H21 อยู่ที่ 289 ล้านบาท -12% YoY คิดเป็นสัดส่วน 49% จากกำไรทั้งปี สำหรับกำไร 2H21E จะมีทิศทางปรับตัวดีขึ้น +4% YoY, 4% HoH จากความต้องการถังแก๊สในทวีปแอฟริกาและอเมริกาเหนือที่ยังคงเติบโตสดใส และใน 2H21E จะเร่งขยายตลาดในอเมริกาใต้ และตลาด CLMV เพิ่มมากขึ้น ขณะที่จะได้ผลบวกจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลง เนื่องจากรายได้จากการส่งออกมากถึง 95% ซึ่งจะเป็นการช่วยชดเชยต้นทุนค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ เราปรับอัตรากำไรขั้นต้นปี 2021E ขึ้นเป็น 23.3% จากเดิมที่ 22.0% และปรับค่าใช้จ่าย SG&A ขึ้นจากเดิม 40 ล้านบาท จากต้นทุนค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 14.00 บาท อิง 2021E PER ที่ 13 เท่า (+0.5SD above 5-yr average PER) จากเดิมที่ 12.00 บาท อิง 2021E PER ที่ 11 เท่า (5-yr average PER) เนื่องจากเราปรับกำไรปี 2021E ขึ้น และ outlook กำไรใน 2H21E ที่เติบโตขึ้น โดยมี key catalyst จากความต้องการถังแก๊สที่เพิ่มขึ้น ซึ่ง COVID-19 ทำให้ประชาชนทั่วโลกเปลี่ยนพฤติกรรมมาอยู่บ้านมากขึ้น ทำงานจากบ้านมากขึ้น จึงทำให้มีการเข้าครัวทำอาหารเอง ส่งผลต่อความต้องการถังแก๊สที่สูงต่อเนื่อง

Fig 1: 2Q21 results review

FY: Dec (Bt mn)	2Q21	2Q20	YoY	1Q21	QoQ	1H21	1H20	YoY
Revenues	1,137	1,093	4.0%	903	25.9%	2,041	2,038	0.1%
CoGS	(836)	(805)	3.9%	(709)	18.0%	(1,545)	(1,540)	0.4%
Gross profit	301	288	4.4%	194	54.6%	495	498	-0.6%
SG&A	(153)	(103)	47.8%	(111)	38.0%	(264)	(199)	32.7%
EBITDA	255	243	4.6%	161	58.0%	416	443	-6.2%
Other inc./exps	72	43	66.9%	61	18.2%	133	112	18.1%
Interest expenses	(2)	(2)	8.8%	(2)	19.1%	(4)	(4)	-1.0%
Income tax	(43)	(43)	-0.1%	(28)	54.7%	(71)	(79)	-9.8%
Core profit	174	182	-4.5%	115	51.9%	289	329	-12.1%
Net profit	174	182	-4.5%	115	51.9%	289	329	-12.1%
EPS (Bt)	0.33	0.34	-4.5%	0.21	51.9%	0.54	0.61	-12.1%
Gross margin	26.4%	26.4%		21.5%		24.3%	24.4%	
Net margin	15.3%	16.7%		12.7%		14.1%	16.1%	

Disclaimer: This report has been prepared by KTBST Securities PCL (KTBST). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, KTBST makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. KTBST has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, KTBST does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without permission of KTBST. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Corporate governance report of Thai listed companies 2020

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยมต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

KTBST: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

KTBST's stock rating definition

- BUY** The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

KTBST มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง KTBST ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ KTBST ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ KTBST ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

KTBST believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. KTBST analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. KTBST's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. KTBST conduct this analysis based on IOD's scores.

KTBST's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

KTBST provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ที่เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by KTBST Securities PCL (KTBST). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, KTBST makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. KTBST has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, KTBST does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without permission of KTBST. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.