

	2561	2562	2563	2564F	2565F
รายได้รวม (ล้านบาท)	4,697	3,432	4,218	5,060	5,408
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	558	375	619	666	714
EPS (บาท)	1.05	0.70	1.16	1.25	1.34
EPS growth (%)	4.4%	-32.8%	64.9%	7.6%	7.2%
PER (เท่า)	12.0	9.0	8.9	9.0	8.4
DPS (บาท)	0.65	0.57	0.55	0.75	0.80
Div. Yield (%)	5.2%	9.0%	5.3%	6.7%	7.2%
ROE (%)	31.7%	20.5%	28.7%	27.5%	26.4%



## SMPC

คำแนะนำ : **ซื้อ**

ราคาปัจจุบัน : 11.20

ราคาเป้าหมายปี 65 : 14.75

CG Score (2563) : 5 (ดีเลิศ) Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

### กำไรสุทธิงวด 2Q64 ลดลง 4.5%YoY ลดลงน้อยกว่าคาด หนุนหลักจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ทำได้ดีกว่าคาด

กำไรสุทธิงวด 2Q64 ลดลง 4.5%YoY มาอยู่ที่ 174.1 ล้านบาท ลดลงน้อยกว่าที่เราคาดว่าจะลดลง 27.7%YoY เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นทำได้ดีกว่าคาดอย่างมีนัย โดยอยู่ที่ 26.4% เท่ากับงวด 2Q63 (เราคาดลดลงมาอยู่ที่ 21.8%) เพราะทาง SMPC ได้มีการขายถึงแก๊ส 3 ส่วนในปริมาณที่มากขึ้น สะท้อนผ่านสัดส่วนรายได้ถึงแก๊ส 3 ส่วนเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 23% จากงวด 2Q63 อยู่ที่ 15% ของรายได้ขาย ซึ่งสินค้าชนิดนี้มี margin สูง อีกทั้ง SMPC สามารถขึ้นราคาขายถึงแก๊สได้ เพื่อรักษา margin บริษัท จากการที่ราคาหลักมีราคาสูงขึ้น นอกจากนี้รายได้ขายเพิ่มขึ้น 4%YoY มาอยู่ที่ 1.14 พันล้านบาท เนื่องจากสถานการณ์ปัญหาการขนส่งทางเรือเริ่มคลี่คลายมากขึ้น, ความต้องการสินค้ายังมีอยู่มากและค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงอย่างมีนัย YoY (SMPC ส่งออก 97% ของรายได้ขาย)

อย่างไรก็ตามได้รับปัจจัยลบบางส่วนจากอัตราส่วน SG&A to sales ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 13.4% จาก 9.5% ในงวด 2Q63 เนื่องจากค่าระวางเรือที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัย YoY โดยรวมกำไรสุทธิงวด 1H64 เท่ากับ 288.6 ล้านบาท คิดเป็น 43.3% ของประมาณการกำไรทั้งปี 64 ของเราที่ 666 ล้านบาท

### ปริมาณขายถึง LPG ยังเป็นไปตามแผน เชื่อว่าแนวโน้มช่วง 2H64 จะดีกว่า 1H64

หลังจากประชุมนักวิเคราะห์ เราพบว่าผลประกอบการงวด 2H64 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมากกว่า 1H64 โดยหนุนจากทั้งความต้องการซื้อสินค้า (งวด Q3 : high season) และค่าเงินบาทที่อ่อนค่า ทั้งนี้ปริมาณขายถึง LPG ณ สิ้นงวด 2Q64 อยู่ที่ 1.9 ล้านใบ ส่งผลให้ปริมาณขายถึง LPG งวด 1H64 อยู่ที่ 3.5 ล้านใบ คิดเป็น 41.7% ของประมาณการปริมาณขายทั้งปี 64 ของเราที่ 8.4 ล้านใบ (บริษัทปรับประมาณการลงเหลือ 8 ล้านใบ ณ สิ้นปี 64) โดยเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 64 และ 65 ไว้เท่าเดิมที่ 666 และ 714 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7.6% และ 7.2%YoY ตามลำดับ

### SMPC จ่ายปันผลรอบ 1H64 ที่ 0.35 บาท (XD: 23 ส.ค.) คงคำแนะนำซื้อ

SMPC ประกาศจ่ายเงินปันผลรอบ 1H64 ที่ 0.35 บาทต่อหุ้น (XD: 23 ส.ค.) คิดเป็น Dividend Yield ที่ 3.1% โดยเราประเมินมูลค่าพื้นฐานปี 65 อยู่ที่ 14.75 บาท อ้างอิง PE 11x (ค่าเฉลี่ย PE ในช่วง 2560-2563) โดยกำไรต่อหุ้น (EPS) ปี 65 อยู่ที่ 1.34 บาท คงคำแนะนำซื้อ พร้อมรับ Dividend Yield ต่อปีราว 6-7%

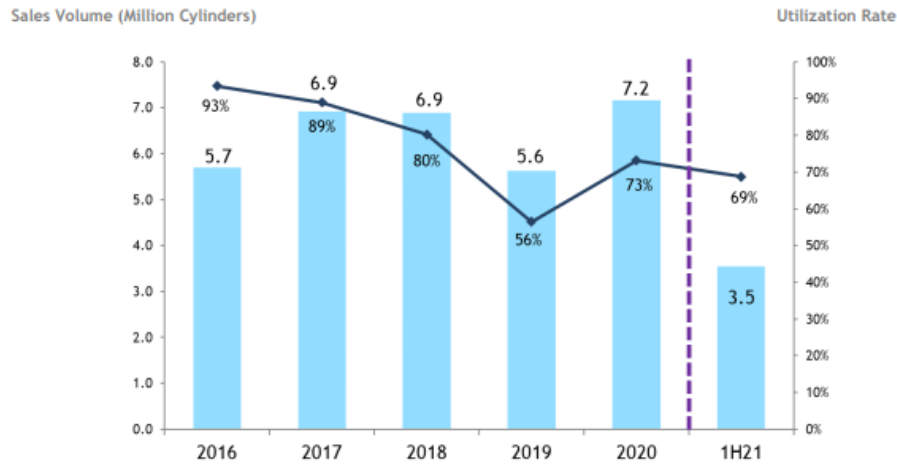
บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด

#### วรเกียรติ์ กิ่งมนตรี

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ เลขทะเบียน 099872

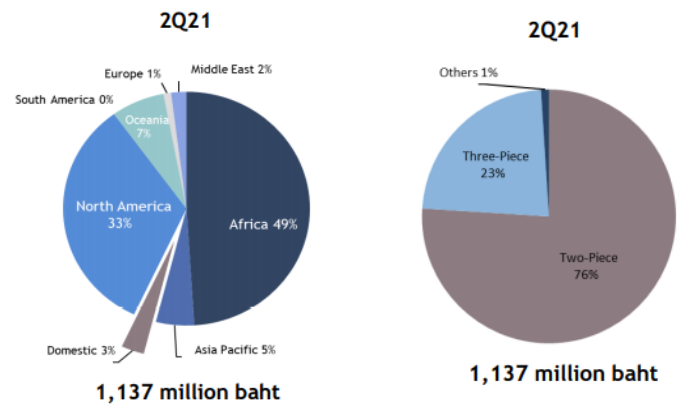
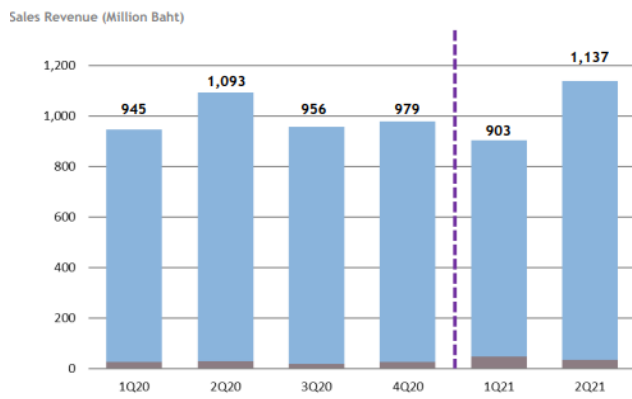
\*\*บทวิเคราะห์นี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลและหลักการวิเคราะห์ที่น่าเชื่อถือ เพื่อเผยแพร่และให้ข้อมูลเท่านั้น การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทวิเคราะห์นี้หรือไม่ก็ตาม มาจากวิจารณญาณของนักลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจดังกล่าวไม่ว่ากรณีใด

Utilization Rate (%) 2016-1H21

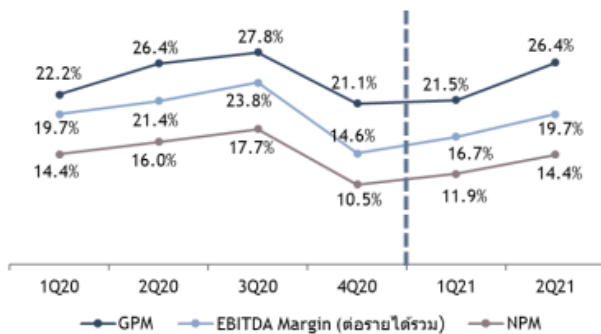


Capacity (million cylinder)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Per Year	6.2	7.7	8.7	10.0	10.0	10.0
Per Quarter	1.55	1.93	2.16	2.50	2.50	2.50

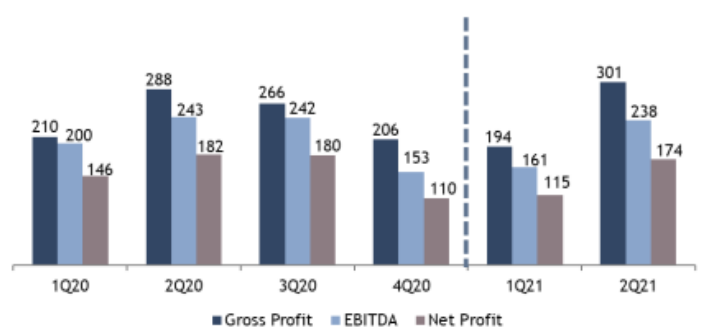
Sales Revenue by Geography : 1Q20-2Q21



GPM, EBITDA Margin and NPM (%) 1Q20-2Q21



Gross Profit, EBITDA and Net Profit (MB) 1Q20-2Q21



งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64
รายได้ขาย	1,093	956	979	903	1,137
รายได้รวม	1,136	1,017	1,050	964	1,209
ต้นทุนขาย	805	691	773	709	836
กำไรขั้นต้น	288	266	206	194	301
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	103	101	141	111	153
กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT)	228	226	136	145	220
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	2	2	2	2	2
ภาษีเงินได้	43	44	24	28	43
กำไรสุทธิของบริษัท	182	180	110	115	174
กำไรต่อหุ้น (EPS)	0.34	0.34	0.21	0.21	0.33

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2562	2563	2564F	2565F
รายได้ขาย	3,256	3,973	4,884	5,233
รายได้รวม	3,432	4,218	5,060	5,408
ต้นทุนขาย	2,589	3,003	3,761	4,029
กำไรขั้นต้น	667	970	1,123	1,204
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	365	440	455	475
กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT)	477	774	844	905
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	14	8	11	12
ภาษีเงินได้	89	147	166	178
กำไรสุทธิของบริษัท	375	619	666	714
กำไรต่อหุ้น (EPS)	0.70	1.16	1.25	1.34

อัตราส่วนทางการเงิน	2562	2563	2564F	2565F
รายได้ขายเติบโต (YoY)	-26.8%	22.0%	22.9%	7.1%
อัตรากำไรขั้นต้น	20.5%	24.4%	23.0%	23.0%
อัตราส่วน SG&A to sales	11.2%	11.1%	9.3%	9.1%
อัตรากำไรสุทธิ	10.9%	14.7%	13.2%	13.2%
กำไรสุทธิเติบโต (YoY)	-32.8%	64.9%	7.6%	7.2%

งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)	2562	2563	2564F	2565F
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	170	575	764	1,003
ลูกหนี้การค้า	457	403	474	508
สินค้าคงเหลือ	633	926	966	1,035
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	60	60	60	60
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	1,071	1,173	1,253	1,277
สินทรัพย์รวม	2,473	3,220	3,614	3,983
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคาร	142	372	459	492
เจ้าหนี้การค้า	312	373	454	486
ค่านายหน้าค้างจ่าย	29	37	71	76
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	29	48	48	51
หนี้สินรวม	641	1,065	1,192	1,276
กำไรสะสม	1,241	1,565	1,831	2,117
อื่นๆ	591	591	591	591
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	1,832	2,156	2,422	2,707

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2562	2563	2564F	2565F
กำไรก่อนภาษี	464	766	832	892
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	60	64	71	75
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	761	618	651	735
งบลงทุน (CAPEX)	(55)	(162)	(150)	(100)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(121)	(520)	(150)	(100)
เงินกู้ยืมจากธนาคารเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(401)	246	88	33
การจ่ายปันผล	(304)	(293)	(400)	(428)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(707)	(53)	(312)	(396)
เงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(66)	45	189	239
สมมติฐานหลัก	2562	2563	2564F	2565F
ปริมาณขายถึง LPG (ล้านใบ)	5.6	7.2	8.4	9.0
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	20.5%	24.4%	23.0%	23.0%
อัตรา SG&A to sales (%)	11.2%	11.1%	9.3%	9.1%

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90 - 100		ดีเลิศ (Excellent)
80 - 89		ดีมาก (Very Good)
70 - 79		ดี (Good)
60 - 69		ดีพอใช้ (Satisfactory)
50 - 59		ผ่าน (Pass)
ต่ำกว่า 50	-	N/A

**Corporate Governance Report Disclaimer**

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะชน และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ ดังกล่าวแต่อย่างใด