



## SMPC

คำแนะนำ : **ซื้อ**

ราคาปัจจุบัน : 13.30

ราคาเป้าหมายปี 65 : 15.50

CG Score (2564) : 5 (ดีเลิศ) Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

	2562	2563	2564	2565F	2566F
รายได้รวม (ล้านบาท)	3,432	4,218	4,855	5,195	5,535
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	375	619	728	750	794
EPS (บาท)	0.70	1.16	1.36	1.41	1.49
EPS growth (%)	-32.8%	64.9%	17.6%	3.1%	5.9%
PER (เท่า)	9.0	8.9	8.7	9.5	8.9
DPS (บาท)	0.57	0.55	0.78	0.84	0.89
Div. Yield (%)	9.0%	5.3%	6.6%	6.3%	6.7%
ROE (%)	20.9%	31.0%	31.5%	28.7%	27.2%

### กำไรสุทธิงวด 4Q64 เพิ่มขึ้นกว่า 148.1%YoY ดีกว่าคาด ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 64 เพิ่มขึ้น 17.6%YoY

กำไรสุทธิงวด 4Q64 เพิ่มขึ้นกว่า 148.1%YoY มาอยู่ที่ 272.2 ล้านบาท ถือว่าดีกว่าที่เราคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 59.6%YoY เนื่องจากรายการพิเศษได้แก่การยกเว้นภาษีเงินได้บางส่วนด้านสิทธิประโยชน์จากการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ราย 48 ล้านบาท ส่งผลให้ภาษีเงินได้ลดลงกว่า 72.3%YoY มาอยู่ที่ 6.8 ล้านบาท นอกจากนี้ได้รับปัจจัยบวกจากรายได้ขายงวด 4Q64 ที่เพิ่มขึ้น 41%YoY มาอยู่ที่ 1.38 พันล้านบาท หนุนจาก 1) ราคาขายแก๊ส LPG เฉลี่ยเพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทได้ปรับราคาขายเพิ่มขึ้นให้สอดคล้องกับราคาวัตถุดิบ (เหล็ก) ที่เพิ่มขึ้น และ 2) สัดส่วนการขายแก๊สสามส่วน (ขนาดใหญ่) ที่ราคาสูงเพิ่มขึ้น อีกทั้งอัตรากำไรขั้นต้นงวด 4Q64 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 23.1% จาก 21.1% ในงวด 4Q63 เนื่องจากสัดส่วนการขายแก๊สสามส่วนเพิ่มขึ้น ซึ่งมี Margin ดีกว่าถึงสองส่วน นอกจากนี้อัตราส่วน SG&A to sales ลดลงมาอยู่ที่ 9.4% จาก 14.4% ในงวด 4Q63 เนื่องจากบริษัทมีการปรับกลยุทธ์ไปใช้วิธี FOB (Free On Board) ในการขนส่งสินค้าให้ลูกค้า โดยรวมกำไรสุทธิปี 64 เท่ากับ 727.8 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17.6%YoY และถือว่ามากกว่าประมาณการกำไรทั้งปี 64 ของเราที่ 666 ล้านบาท แต่หากตัดรายการพิเศษผลประโยชน์ทางภาษีจาก BOI ที่ 48 ล้านบาท จะพบว่ากำไรปกติปี 64 อยู่ที่ 679.8 ล้านบาท ใกล้เคียงคาด

### คาดการณ์กำไรสุทธิปี 65 และ 66 เพิ่มขึ้น 3.1% และ 5.9%YoY ตามลำดับ หนุนหลักจากปริมาณขายแก๊ส LPG ที่เพิ่มขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 65 เพิ่มขึ้น 5.1% มาอยู่ที่ 750 ล้านบาท จากเดิม 714 ล้านบาท หลักๆเราปรับเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นปี 65 เป็น 24.2% จากเดิม 23% เพื่อให้สะท้อนการปรับเพิ่มราคาขายเฉลี่ยตามราคาเหล็กที่เพิ่มขึ้น ขณะที่อัตรา SG&A to sale เราปรับเพิ่มมาอยู่ที่ 11.3% จากเดิม 9.1% ส่วนยอดขายแก๊ส LPG ปี 65 เราปรับลงเหลือ 8 ล้านใบ จากเดิม 9 ล้านใบ เพื่อให้เป็นไปตามเป้าหมายของบริษัท โดยสรุปเราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 65 และ 66 จะเพิ่มขึ้น 3.1% และ 5.9%YoY มาอยู่ที่ 750 และ 794 ล้านบาท ตามลำดับ (ปี 66 เราคาดขายแก๊ส LPG ที่ 9 ล้านใบ ต่ำกว่าที่บริษัทตั้งเป้าที่ 9.2 ล้านใบ)

### คงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายปี 65 ที่ 15.50 บาท พร้อมรับปันผลงวด 2H64 ที่ 0.47 บาท ขึ้น XD 7 เม.ย.

เราประเมินมูลค่าพื้นฐานปี 65 อยู่ที่ 15.50 บาท อ้างอิง PE 11x (ค่าเฉลี่ย PE ในช่วง 2560-2564) กำไรต่อหุ้น (EPS) ปี 65 อยู่ที่ 1.41 บาท คงคำแนะนำซื้อ พร้อมรับ Dividend Yield ต่อปีราว 6.3-6.7% ทั้งนี้ SMPC ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H64 ที่ 0.47 บาทต่อหุ้น ขึ้น XD วันที่ 7 เม.ย. จ่ายปันผลจริงวันที่ 29 เม.ย. คิดเป็น Dividend Yield ที่ 3.5%

บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด

#### วราเกียรติ กิ่งมนตรี

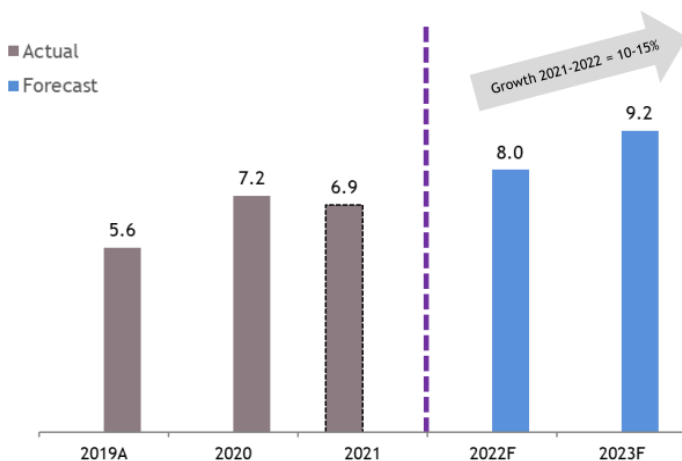
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ เลขทะเบียน 099872

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

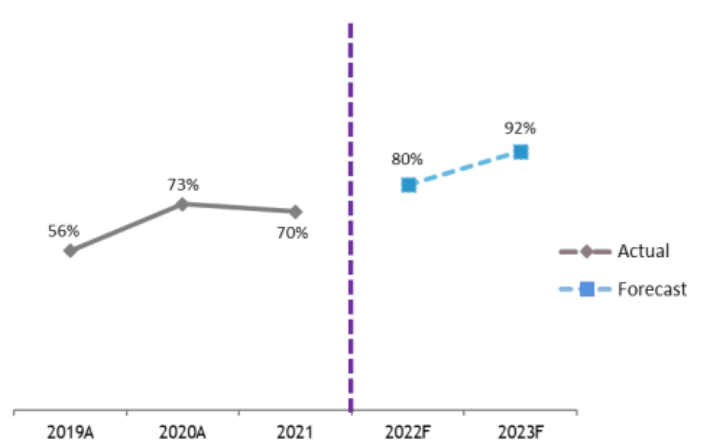
ปัจจัยความเสี่ยงที่สำคัญ

- 1) ราคาเหล็กซึ่งเป็นต้นทุนหลักของการผลิตถึงแก๊ส LPG เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้กำไรขั้นต้นบริษัทลดลงได้ในระยะสั้น แต่จะทยอยปรับเพิ่มขึ้นจากการปรับราคาขายแก๊ส LPG
- 2) ค่าระวางเรือซึ่งเป็นต้นทุนหลักในการขนส่งสินค้าที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เนื่องจากรายได้ของ SMPC ส่วนใหญ่เป็นการส่งออก
- 3) ค่าเงินบาทที่แข็งค่า เนื่องจากจะส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของผู้ซื้อในต่างประเทศ

Projected Sales Volume (million cylinders)

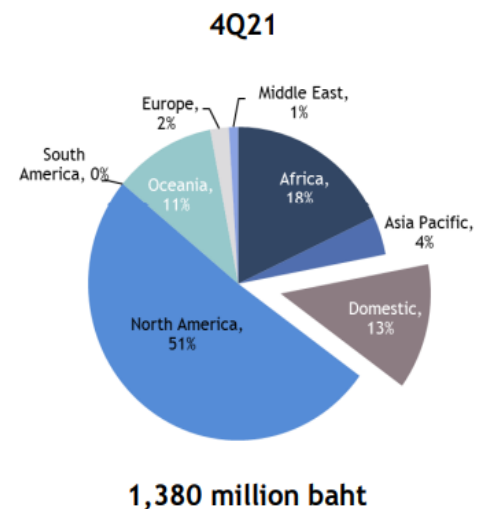
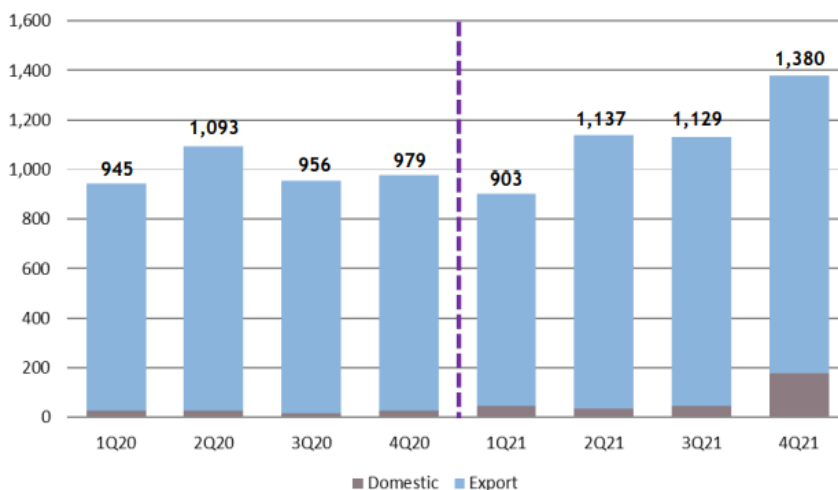


Projected Utilization (%)



Sales Revenue by Geography : 1Q20-4Q21

Sales Revenue (Million Baht)



1,380 million baht

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64
รายได้ขาย	979	903	1,137	1,129	1,380
รายได้รวม	1,050	964	1,209	1,208	1,474
ต้นทุนขาย	773	709	836	849	1,062
กำไรขั้นต้น	206	194	301	280	318
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	141	111	153	148	129
กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT)	136	145	220	211	282
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	2	2	2	3	3
ภาษีเงินได้	24	28	43	41	7
กำไรสุทธิของบริษัท	110	115	174	167	272
กำไรต่อหุ้น (EPS)	0.21	0.21	0.33	0.31	0.51

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2562	2563	2564	2565F	2566F
รายได้ขาย	3,256	3,973	4,550	4,880	5,220
รายได้รวม	3,432	4,218	4,855	5,195	5,535
ต้นทุนขาย	2,589	3,003	3,456	3,699	3,946
กำไรขั้นต้น	667	970	1,094	1,181	1,274
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	365	440	541	550	582
กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT)	477	774	858	946	1,006
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	14	8	11	21	14
ภาษีเงินได้	89	147	119	175	199
กำไรสุทธิของบริษัท	375	619	728	750	794
กำไรต่อหุ้น (EPS)	0.70	1.16	1.36	1.41	1.49

อัตราส่วนทางการเงิน	2562	2563	2564	2565F	2566F
รายได้ขายเติบโต (YoY)	-26.8%	22.0%	14.5%	7.2%	7.0%
อัตรากำไรขั้นต้น	20.5%	24.4%	24.0%	24.2%	24.4%
อัตราส่วน SG&A to sales	11.2%	11.1%	11.9%	11.3%	11.2%
อัตรากำไรสุทธิ	10.9%	14.7%	15.0%	14.4%	14.3%
กำไรสุทธิเติบโต (YoY)	-32.8%	64.9%	17.6%	3.1%	5.9%

งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)	2562	2563	2564	2565F	2566F
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	170	575	804	830	838
ลูกหนี้การค้า	457	403	615	659	705
สินค้าคงเหลือ	633	926	1,456	1,203	1,144
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	60	60	61	61	61
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	1,071	1,173	1,264	1,328	1,388
สินทรัพย์รวม	2,473	3,220	4,331	4,245	4,313
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคาร	142	372	1,308	850	550
เจ้าหนี้การค้า	312	373	254	272	290
ค่านายหน้าค้างจ่าย	29	37	30	32	34
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	29	48	42	62	71
หนี้สินรวม	641	1,065	1,865	1,479	1,229
กำไรสะสม	1,241	1,565	1,875	2,175	2,493
อื่นๆ	591	591	591	591	591
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	1,832	2,156	2,466	2,766	3,083

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2562	2563	2564	2565F	2566F
กำไรก่อนภาษี	464	766	847	925	993
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	60	64	71	76	80
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	761	618	(122)	1,075	924
งบลงทุน (CAPEX)	(55)	(162)	(158)	(140)	(140)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(121)	(520)	(407)	(140)	(140)
เงินกู้ยืมจากราคารเพิ่มขั้น (ลดลง)	(401)	246	925	(458)	(300)
การจ่ายปันผล	(304)	(293)	(419)	(450)	(476)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(707)	(53)	501	(908)	(776)
เงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(66)	45	(28)	27	8

สมมติฐานหลัก	2562	2563	2564	2565F	2566F
ปริมาณขายถึง LPG (ล้านใบ)	5.6	7.2	6.9	8.0	9.0
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	20.5%	24.4%	24.0%	24.2%	24.4%
อัตรา SG&A to sales (%)	11.2%	11.1%	11.9%	11.3%	11.2%

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

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