

	2562	2563	2564	2565F	2566F
รายได้รวม (ล้านบาท)	3,432	4,218	4,855	5,915	6,435
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	375	619	728	932	1,022
EPS (บาท)	0.70	1.16	1.36	1.74	1.91
EPS growth (%)	-32.8%	64.9%	17.6%	27.7%	9.6%
PER (เท่า)	9.0	8.9	8.7	8.6	7.8
DPS (บาท)	0.57	0.55	0.78	1.04	1.14
Div. Yield (%)	9.0%	5.3%	6.6%	7.0%	7.7%
ROE (%)	20.9%	31.0%	31.5%	35.2%	33.6%



SMPC

คำแนะนำ : **ซื้อ**

ราคาปัจจุบัน : 14.90

ราคาเป้าหมายปี 65 : 17.40

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

กำไรสุทธิงวด 1Q65 เพิ่มขึ้นกว่า 152.7%YoY ดีกว่าคาดอย่างมีนัย

กำไรสุทธิงวด 1Q65 เพิ่มขึ้นกว่า 152.7%YoY มาอยู่ที่ 289.6 ล้านบาท ถือว่าดีกว่าที่เราคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 70.1%YoY เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นงวด 1Q65 ทำได้สูงถึง 26.8% (เรคาด 23.2%) จาก 21.5% ในงวด 1Q64 เพราะ SMPC ปรับราคาขายเพิ่มและการที่ปริมาณขายเพิ่มขึ้นเยอะ ทำให้เกิด Economies of Scale อีกทั้งค่าเงินบาทอ่อนค่าลงราว 8.8% นอกจากนี้ได้รับปัจจัยบวกจากรายได้ขายงวด 1Q65 ที่เพิ่มขึ้น 70%YoY มาอยู่ที่ 1.53 พันล้านบาท (เรคาดเพิ่มขึ้น 46.5%YoY) หนุนจาก 1) ปริมาณขายถึง LPG ที่เพิ่มขึ้น (งวด 1Q65 เพิ่มขึ้น 18.8%YoY มาอยู่ที่ 1.9 ล้านใบ) สอดคล้องกับความต้องการที่ยังมีอย่างต่อเนื่อง (โดยเฉพาะในทวีปอเมริกาเหนือ) และ 2) ราคาขายถึงแก๊ส LPG เฉลี่ยเพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทได้ปรับราคาขายเพิ่มขึ้นให้สอดคล้องกับราคาวัตถุดิบ (เหล็ก) นอกจากนี้อัตราส่วน SG&A to sales งวด 1Q65 ลดลงมาอยู่ที่ 10.4% จาก 12.3% ในงวด 1Q64 โดยรวมกำไรสุทธิงวด 1Q65 คิดเป็น 38.6% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 65 ที่เรทำได้

ปรับประมาณการกำไรปี 65 และ 66 ขึ้น 24.3% และ 28.7% ตามลำดับ โดยปรับเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นเป็นหลัก

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 65 และ 66 เพิ่มขึ้น 24.3% และ 28.7% มาอยู่ที่ 932 และ 1,022 ล้านบาท จากเดิม 750 และ 794 ล้านบาท ตามลำดับ หลักๆเราปรับเพิ่มสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นปี 65 และ 66 เป็น 26.0% และ 26.5% จากเดิม 24.2% และ 24.4% ตามลำดับ เพื่อให้สะท้อนการปรับเพิ่มราคาขายเฉลี่ยตามราคาเหล็กที่เพิ่มขึ้น รวมถึงค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงเยอะ ส่งผลให้ราคาขายเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้น สะท้อนผ่านแนวโน้มยอดขายปี 65 และ 66 ที่จะเพิ่มขึ้น 23.1%YoY และ 9.3%YoY มาอยู่ที่ 5.60 และ 6.12 พันล้านบาท ตามลำดับ บนสมมติฐานการขายถึง LPG ไว้คงเดิม (ปี 65 ที่ 8 ล้านใบ, ปี 66 ที่ 9 ล้านใบ) โดยสรุปบนประมาณการใหม่ เราคาดกำไรสุทธิปี 65 และ 66 จะเพิ่มขึ้น 28.1% และ 9.6%YoY มาอยู่ที่ 932 และ 1,022 ล้านบาท ตามลำดับ

ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 65 เป็น 17.40 บาท คงคำแนะนำซื้อ

เราปรับราคาเป้าหมายปี 65 เพิ่มมาอยู่ที่ 17.40 บาท จากเดิม 15.50 บาท อ้างอิง PE 10x (ค่าเฉลี่ย PE ในช่วง 2561-2564) กำไรต่อหุ้น (EPS) ปี 65 อยู่ที่ 1.74 บาท คงคำแนะนำซื้อ พร้อมรับ Dividend Yield ต่อปีราว 7%

บริษัทหลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ จำกัด

วรเกียรติ์ กิ่งมนตรี

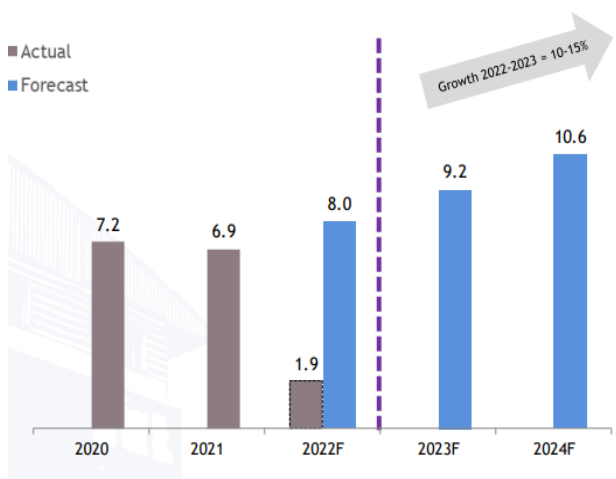
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ เลขทะเบียน 099872

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

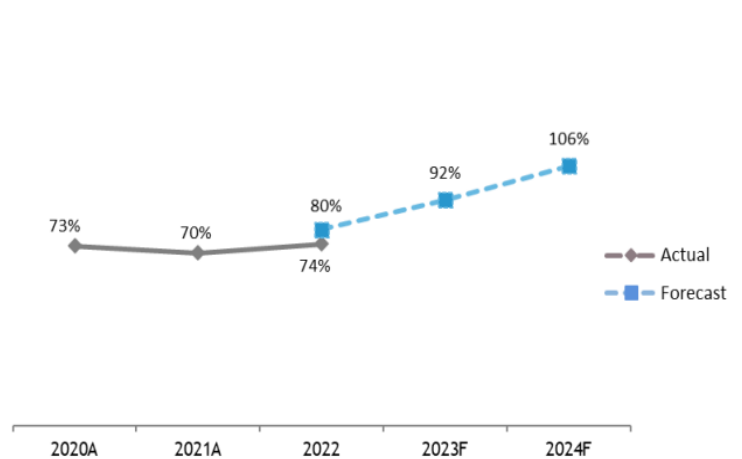
ปัจจัยความเสี่ยงที่สำคัญ

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

Projected Sales Volume (million cylinders)

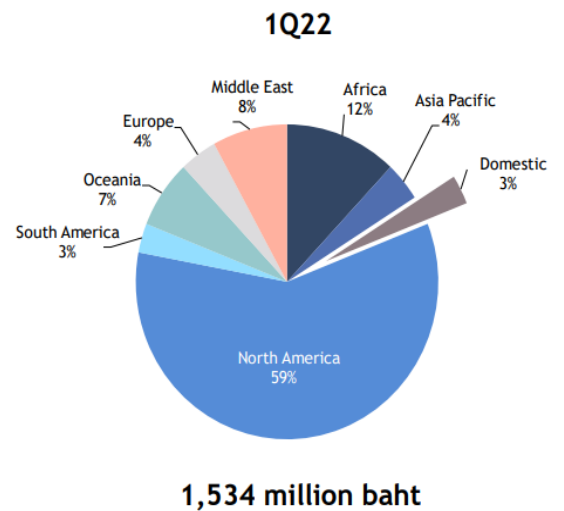
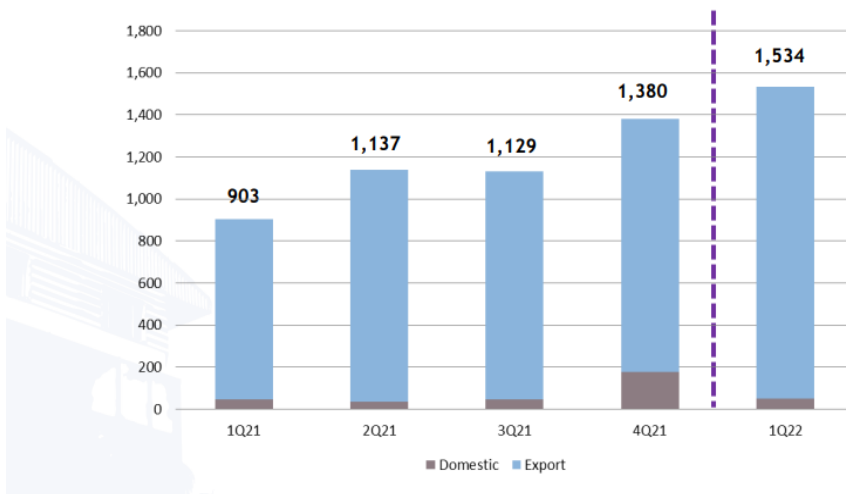


Projected Utilization (%)



Sales Revenue by Geography : 1Q21-1Q22

Sales Revenue (Million Baht)



ที่มา: Company report





งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65
รายได้ขาย	903	1,137	1,129	1,380	1,534
รายได้รวม	964	1,209	1,208	1,474	1,648
ต้นทุนขาย	709	836	849	1,062	1,123
กำไรขั้นต้น	194	301	280	318	411
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	111	153	148	129	160
กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT)	145	220	211	282	365
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	2	2	3	3	4
ภาษีเงินได้	28	43	41	7	72
กำไรสุทธิของบริษัท	115	174	167	272	290
กำไรต่อหุ้น (EPS)	0.21	0.33	0.31	0.51	0.54

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2562	2563	2564	2565F	2566F
รายได้ขาย	3,256	3,973	4,550	5,600	6,120
รายได้รวม	3,432	4,218	4,855	5,915	6,435
ต้นทุนขาย	2,589	3,003	3,456	4,144	4,498
กำไรขั้นต้น	667	970	1,094	1,456	1,622
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	365	440	541	601	646
กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT)	477	774	858	1,170	1,290
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	14	8	11	20	13
ภาษีเงินได้	89	147	119	217	255
กำไรสุทธิของบริษัท	375	619	728	932	1,022
กำไรต่อหุ้น (EPS)	0.70	1.16	1.36	1.74	1.91

อัตราส่วนทางการเงิน	2562	2563	2564	2565F	2566F
รายได้ขายเติบโต (YoY)	-26.8%	22.0%	14.5%	23.1%	9.3%
อัตรากำไรขั้นต้น	20.5%	24.4%	24.0%	26.0%	26.5%
อัตราส่วน SG&A to sales	11.2%	11.1%	11.9%	10.7%	10.6%
อัตรากำไรสุทธิ	10.9%	14.7%	15.0%	15.8%	15.9%
กำไรสุทธิเติบโต (YoY)	-32.8%	64.9%	17.6%	28.1%	9.6%

งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)	2562	2563	2564	2565F	2566F
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	170	575	804	844	865
ลูกหนี้การค้า	457	403	615	757	827
สินค้าคงเหลือ	633	926	1,456	1,381	1,341
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	4,557	4,691
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคาร	142	372	1,308	1,000	650
เจ้าหนี้การค้า	312	373	254	305	331
ค่านายหน้าค้างจ่าย	29	37	30	36	39
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	29	48	42	77	91
หนี้สินรวม	641	1,065	1,865	1,719	1,444
กำไรสะสม	1,241	1,565	1,875	2,248	2,657
อื่นๆ	591	591	591	591	591
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	1,832	2,156	2,466	2,839	3,247

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2562	2563	2564	2565F	2566F
กำไรก่อนภาษี	464	766	847	1,150	1,277
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	60	64	71	76	80
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	761	618	(122)	1,048	1,125
งบลงทุน (CAPEX)	(55)	(162)	(158)	(140)	(140)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(121)	(520)	(407)	(140)	(140)
เงินกู้ยืมจากธนาคารเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(401)	246	925	(308)	(350)
การจ่ายปันผล	(304)	(293)	(419)	(559)	(613)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(707)	(53)	501	(867)	(963)
เงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(66)	45	(28)	40	22
สมมติฐานหลัก	2562	2563	2564	2565F	2566F
ปริมาณขายถัง LPG (ล้านใบ)	5.6	7.2	6.9	8.0	9.0
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	20.5%	24.4%	24.0%	26.0%	26.5%
อัตรา SG&A to sales (%)	11.2%	11.1%	11.9%	10.7%	10.6%

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