

# COMPANY UPDATE



Globlex  
Securities Co., Ltd.

BY GLOBLEX RESEARCH DEPARTMENT 11 April 2024

## TNP “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 4.90 บาท

ปรับเพิ่มประมาณการปี 67 จากแผนขยายสาขาที่ Aggressive มากขึ้น  
และยังมีอ็อปไซต์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม

TNP	4Q66	4Q65	%YoY	3Q66	%QoQ	2566	2565	%YoY	2567F	%YoY
Sales (Mb)	703	650	8%	654	8%	2,633	2,449	8%	2,887	10%
NetProfit (Mb)	48	42	14%	34	42%	156	149	4%	175	13%
EPS (Bt)	0.06	0.05	14%	0.04	42%	0.19	0.19	4%	0.22	13%
%GPM	17.10%	17.30%		16.27%		16.83%	17.15%		17.10%	
%NPM	6.85%	6.50%		5.18%		5.95%	6.12%		6.11%	
จำนวนสาขา	45	42		44		45	42		50	

Source: Company & GloblexForecasted

- คาดแนวโน้มผลประกอบการ 1Q67 จะเติบโต YoY แต่อ่อนลงเล็กน้อย QoQ แม้ผ่านพ้นช่วง High Season:  
เราคาดแนวโน้มรายได้และกำไรช่วง 1Q67 จะเติบโต YoY แต่อ่อนลงเล็กน้อย QoQ แม้ผ่านพ้นช่วง High Season โดย  
แรงหนุนการเติบโตหลักจะมาจากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้นสู่ 45 สาขา (+3 สาขา YoY +0 สาขา QoQ) ส่วน SSSG พลิก  
เป็นบวกเล็กน้อย จากปีก่อนหดตัว 0.7% จากแนวโน้มกำลังซื้อที่ฟื้นตัวและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจช่วยหนุน อาทิ  
Easy E-receipt (ช่วงวันที่ 1 ม.ค. – 15 ก.พ.67)

ไกลเบิ้ลิก... เพื่อนที่คุณไว้วางใจ A Friend You Can Trust.

Analyst : Salakbun Wongakaradeth  
02 687 7287  
Salakbun@globlex.co.th

# COMPANY UPDATE



BY GLOBLEX RESEARCH DEPARTMENT 11 April 2024

Globlex  
Securities Co., Ltd.

- **ปรับคาดการณ์กำไรปี 67 เพิ่มขึ้น 3% สู่ 175 ลบ. +13%YoY จากแผนขยายสาขาที่ Aggressive มากขึ้น:** เราปรับคาดการณ์รายได้และกำไรเพิ่มขึ้น 3% สู่ 2,887 ลบ. +10%YoY และ 175 ลบ. +13% ตามลำดับ จากแผนขยายสาขาของผู้บริหารที่มากกว่าที่เราคาด โดยปรับเพิ่มขึ้นเป็น 5-6 แห่ง จากที่เราคาดว่าจะเปิดเพียง 3 แห่ง เนื่องจากเล็งเห็นแนวโน้มของกำลังซื้อที่ฟื้นตัวจากคนในประเทศและนักท่องเที่ยวต่างชาติ สะท้อน SSSG ที่คาดจะพลิกเป็นบวก 1-2% จากปี 66 หดตัว 0.1% โดยคาดจะเปิดสาขาใหม่ตั้งแต่ช่วง 2Q67 เป็นต้นไป เฉลี่ยเปิดใหม่ไตรมาสละ 2 สาขา ขณะที่ สาขา Flagship ขนาด 1,000 ตร.ม. ได้กระแสตอบรับดีตามคาด ประกอบกับพื้นที่ข้างเคียงที่เป็นคลังสินค้าจะปรับเป็นขายส่งด้วย จะช่วยเพิ่ม Traffic มากขึ้น ส่วน %GPM มีโอกาสทำได้ดีกว่าที่เราคาดที่ 17.10% ซึ่งเป็นระดับ Conservative โดยมาร์จิ้นมีโอกาสดีขึ้นจาก Economies of Scale และการปรับ Product Mix ขายสินค้าไฮมาร์จิ้น อาทิ เครื่องสำอางค์ และวิตามิน เป็นต้น นอกจากนี้ ผลประกอบการยังมีอ็อปไซต์จากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจที่อาจมีเพิ่มเติม อาทิ Digital Wallet เป็นต้น ซึ่งเรามองว่าจะเป็นโครงการที่ได้ผลประโยชน์มากกว่ามาตรการลดหย่อนภาษี Easy E-receipt เนื่องจากผู้บริโภคไม่จำเป็นต้องจ่ายเงินส่วนตัวออกไปก่อน แต่สามารถใช้จ่ายเงินที่อยู่ใน Wallet ได้เลย คล้ายกับมาตรการ “เราชนะ” “ม.33” และ “คนละครึ่ง” ที่มีเงินในแอปเป่าตัง ซึ่งล่าสุดบอร์ดดิจิทัลวอลเล็ตมีการเปิดเผยว่าโครงการดังกล่าวเตรียมเสนอ ครม. ช่วง เม.ย.นี้ ซึ่งหากแล้วเสร็จประชาชนและร้านค้าจะสามารถเข้าร่วมภายใน 3Q67 และเริ่มใช้จ่ายภายใน 4Q67
- **คงคำแนะนำ “ซื้อ” และปรับราคาเหมาะสมปี 67 เพิ่มขึ้นสู่ 4.90 บาท (เดิม 4.72 บาท):** ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสม TNP โดยอิง Prospective P/E Ratio ที่ 22.4x ซึ่งเป็นระดับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี และคาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นปี 67 ที่ราว 0.22 บาทต่อหุ้น คำนวณเป็นราคาเหมาะสมใหม่ที่ 4.90 บาท (เพิ่มขึ้นจากเดิมที่ 4.72 บาท) โดยราคาหุ้นมีอ็อปไซต์จากราคาปัจจุบันราว 40% และจ่ายปันผลในอัตรา 2-3% ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

# COMPANY UPDATE



Globlex  
Securities Co., Ltd.

BY GLOBLEX RESEARCH DEPARTMENT

- **Disclaimer** : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกละถึงในรายงานนี้ก็ได้
- **ข้อสำคัญ:** ท่านต้องรับทราบถึงข้อกำหนดและเงื่อนไขในการเปิดเผยข้อมูลและคำสงวนสิทธิ์ดังกล่าวนี้ ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของรายงานบทวิเคราะห์ ภาารนำรายงานฉบับนี้ไปใช้ต่อต้องเป็นไปตามข้อกำหนดและเงื่อนไขในการเปิดเผยข้อมูลและคำสงวนสิทธิ์ดังกล่าวทุกประการ ทั้งนี้ ท่านสามารถขอรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้
- การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน
- ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบติก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบติก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : [www.cgthailand.org](http://www.cgthailand.org)

โกลเบติก... เพื่อนที่คุณไว้วางใจ A Friend You Can Trust.