

COMPANY UPDATE

mai / Services

THANAPIRIYA PLC. (TNP)

28 พฤษภาคม 2564

ราคาปิด 5.80 บาท

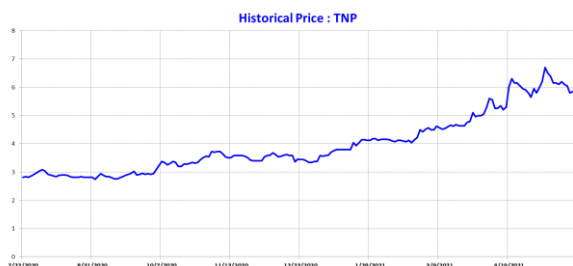
“ถั่ว” ราคาเหมาะสม 6.00 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2561A	2562A	2563A	2564E	2565E
Net Profit (Mb)	65	89	134	177	189
EPS (Bt.)	0.08	0.11	0.17	0.22	0.24
Growth (%)	0.0	38.4	51.1	32.0	6.9
P/E (x)	73.1	52.8	35.0	26.5	24.8
DPS (Bt)	0.04	0.04	0.06	0.11	0.12
Yield (%)	0.6	0.7	1.0	1.9	2.0
BVPS (Bt.)	0.8	0.9	1.0	1.1	1.2
P/BV (x)	7.2	6.6	5.9	5.3	4.8

Source: Financial Statement and Globex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,582.96
Market Cap.	Bt 4,640m
Total Shares	800m common share Par Bt 0.25
Major Shareholders as of Mar 12, 2021	
กลุ่มพุดพิริยะ	72.3%
นายพีรพล ทักสินทวีทรัพย์	2.1%
นายคเชนทร์ เญญกุล	1.7%
นายชัยรัตน์ สิริวรรณธรรม	1.2%
% Free Float	22.7%

Source: SET



Analyst : Salakbun Wongakaradeth
02 687 7287

Salakbun@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

CORPORATE GOVERNANCE Rating: 

	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	%YoY	%QoQ
Sales	503	548	514	519	616	752	37.3	22.1
COGS	417	460	431	433	514	630	36.9	22.7
SG&A	50	51	51	52	52	55	7.0	6.2
Int. exp.	0	1	1	1	1	1	-1.7	-0.2
Taxes	7	7	6	6	10	13	98.8	39.2
Net profit	32	32	28	30	44	57	80.7	29.2
%GPM	17.1	15.9	16.2	16.6	16.6	16.2		
%SG&A	9.9	9.4	10.0	10.0	8.4	7.3		
%NPM	6.4	5.8	5.5	5.8	7.2	7.6		

Source: Financial Statement

คาดการณ์รายได้ 2Q64 จะลดลงจากไตรมาสก่อน
แต่ยังคงเติบโต 32%YoY

- กำไรงวด 1Q64 เท่ากับ 57 ลบ. (สูงกว่าคาด 27%)
- คาดกำไรงวด 2Q64 ราว 37 ลบ. +32%YoY -35%QoQ
- ปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรปี 64 สู่ 177 ลบ. (เพิ่ม 18%) +32%YoY
- คงคำแนะนำ "ถือ" ปรับราคาเหมาะสมเพิ่มเป็น 6.00 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน

- **กำไรงวด 1Q64 เท่ากับ 57 ลบ. (สูงกว่าคาด 27%) +80%YoY +29%QoQ:** บริษัทรายงานกำไรงวด 1Q64 เท่ากับ 57 ลบ. (สูงกว่าที่คาด 27%) +80%YoY +29%QoQ โดยมีรายได้เท่ากับ 752 ลบ. (สูงกว่าที่คาด 16%) +37%YoY +22%QoQ มีปัจจัยบวกจากมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของภาครัฐ อาทิ บัตรสวัสดิการฯ เราชนะ และ ม.33 ซึ่งสนับสนุนให้ SSSG +25.3%YoY ประกอบกับในช่วง 1Q64 บริษัทขยายสาขาเพิ่มอีก 1 สาขา สู่ทั้งหมด 33 สาขา ส่วน %GPM อยู่ที่ระดับ 16.2% ทรงตัวใกล้เคียงกับปีก่อน ทั้งนี้ กำไรงวด 1Q64 ที่ 57 ลบ. คิดเป็น 38% ของประมาณการทั้งปี 64
- **คาดกำไรงวด 2Q64 รว 37 ลบ. +32%YoY -35%QoQ:** เราคาดการณ์รายได้งวด 2Q64 รว 600 ลบ. +16%YoY -21%QoQ โดยไตรมาสนี้บริษัทขยายสาขาเพิ่มขึ้น 1 แห่งที่ อ.เชียงคำ จ.พะเยา สู่ทั้งหมด 34 สาขา (+4 สาขา YoY +1 สาขา QoQ) อย่างไรก็ดี แนวโน้มรายได้หดตัว QoQ เนื่องจากมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของภาครัฐผ่านแอปพลิเคชัน 'เป๋าตัง' พยายามสิ้นสุดเมื่อช่วงปลายเดือน มี.ค. แต่กลับมากระตุ้นอีกครั้งเมื่อช่วงวันที่ 20 พ.ค. เป็นต้นมา หลังจากเห็นสัญญาณการชะลอตัวของเศรษฐกิจจากสถานการณ์โควิด-19 ระลอก 3 นอกจากนี้ ไตรมาส 2 ยังเป็นช่วง Low Season ของปี ขณะที่ %GPM คาดอยู่ที่ระดับ 16% อ่อนลงเล็กน้อยจาก 2Q63 และ 1Q64 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 16.2% ส่วน %SG&A คาดราว 9% สูงขึ้นจาก 1Q64 ที่ระดับ 7.3% แต่ลดลงจาก 2Q63 ที่ระดับ 10% ส่งผลให้คาดกำไรงวด 2Q64 รว 37 ลบ. +32%YoY -35%QoQ
- **ปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรปี 64 สู่ 177 ลบ. (เพิ่ม 18%) +32%YoY:** เราปรับเพิ่มประมาณการรายได้ในปี 64 สู่ 2,593 ลบ. (เพิ่ม 7%) +11%YoY เนื่องจากรายได้และกำไรงวด 1Q64 เปิดเผยออกมาดีกว่าที่คาด อย่างไรก็ดี เรายังคงสมมติฐานการขยายสาขาเพิ่ม 5 สาขา แบ่งเป็นเปิดในช่วง 1H64 จำนวน 2 สาขา และ 2H64 จำนวน 3 สาขา ขณะที่ %GPM คาดจะทรงตัวในระดับสูงที่ระดับ 16.3% เท่ากับปี 63 ส่วน %SG&A คาดจะปรับลดลงสู่ 8.5% จากเดิมคาดที่ 9.5% เป็นผลจากการประหยัดจากขนาด ส่งผลให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นสู่ 177 ลบ. (เพิ่มขึ้น 18%) + 32%YoY
- **คงคำแนะนำ "ถือ" ปรับราคาเหมาะสมเพิ่มขึ้นเป็น 6.00 บาท จากเดิม 4.66 บาท:** เราปรับราคาเหมาะสม TNP ขึ้นสู่ 6.00 บาท จากเดิม 4.66 บาท จากการปรับคาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นขึ้นสู่ 0.221 บาท/หุ้น จากเดิม 0.186 บาท/หุ้น ประกอบกับปรับ Prospective PER เพิ่มขึ้นมาที่ระดับ 27.5x (3Yr.Avg.+1.25SD) แต่ยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 32x อย่างไรก็ดี เราคงคำแนะนำ "ถือ" เนื่องจากราคาเหมาะสมมีอัฟไซต์น้อยกว่า 10%

[illegible]

- i) แนวโน้มการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในอุตสาหกรรมค้าปลีก
- ii) แผนการขยายสาขาไม่เป็นไปตามเป้า
- iii) การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมเริ่มชะลอลง
- iiii) ภาครัฐหยุดกระตุ้นเศรษฐกิจ

จำนวนสาขาค้าปลีก ค้าส่ง และการเปิดสาขาใหม่



2

