

SABINA

ดันทรง “ขึ้น”

วันพุธที่ 14 สิงหาคม พ.ศ. 2562

ราคาปัจจุบัน **29.00 บาท**

PER **26.70 เท่า**

P/BV **5.20 เท่า**

ราคาเป้าหมาย (Consensus) **36.44 บาท**

เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม, นักวิเคราะห์ที่ปรึกษาพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 004132

therdsak@asiaplus.co.th

ชาญชัย พันทธานากิจ, นักวิเคราะห์ที่ปรึกษาทางเทคนิค, ปรึกษาพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์:

เจ็ดจรัส แก้วเกื้อ

จรรยาธณ์ จึงจิรานนท์

Business Model

บริษัทเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายชุดชั้นในสตรี ผ่านช่องทางจำหน่ายทางสรรพสินค้าและชาบูน่า ซ้อป ทั้งในประเทศ และต่างประเทศ รวมทั้งการจำหน่ายผ่านทางช่องทางจำหน่ายใหม่ๆ (Non-store Retailing Channels) เช่น TV Shopping, Website, Application ของบริษัท และ Website อื่นๆ

Highlight

- กำไรสุทธิงวด 2Q62 เท่ากับ 104.8 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10.1%qoq และ 8.6%yoy หากไม่รวมค่าใช้จ่ายพนักงาน ตาม พรบ.แรงงานฉบับใหม่ซึ่งเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว กำไรจากการดำเนินงานเท่ากับ 118.8 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24.8%qoq และ 23.1%yoy หนุนจากยอดขายร้านค้าปลีกเพิ่มขึ้น 20%จากงวด 1Q62 และประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้น รวมถึงการ sourcing สินค้าต้นทุนต่ำ ในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นเป็น 35% จาก 33% ในงวดก่อนหน้า โดยรวมแล้วกำไรสุทธิ 1H62 เท่ากับ 200 ล้านบาท เติบโต 13.74%yoy
- ช่วง 2H62 มีแนวโน้มเพิ่มสัดส่วนการใช้ Outsource จีนมากขึ้น อีกทั้งการเปิดตัวสินค้าใหม่เพิ่ม อาทิ สินค้ากลุ่ม “L-Special” คาดว่าจะเป็นที่น่าสนใจไม่ต่างไปจากสินค้าที่เปิดตัวในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งจะผลักดันกำไรโตต่อเนื่อง Consensus คาดกำไรปี 2562 เท่ากับ 417 ล้านบาท เติบโต 15.3%yoy
- ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside สูงถึง 25.7% จากมูลค่าพื้นฐานที่ Consensus ที่ 36.44 บาท อีกทั้ง บริษัทยังประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับงวดครึ่งปีแรกที่ 0.57 บาท/หุ้น คิดเป็น Div. Yield 1.97% ขึ้นเครื่องหมาย XD 26 ส.ค.นี้ จึงเป็นโอกาสทยอยเข้าลงทุน

วิเคราะห์ทางเทคนิค

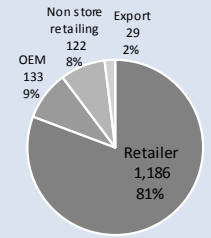
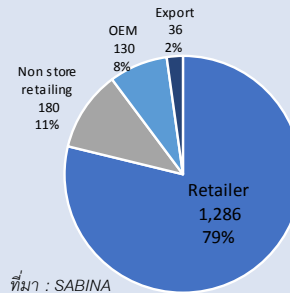
- การที่ราคาขึ้นเหนือแนว 28.25 บาท ได้สำเร็จ ทำให้เกิดจังหวะยก Low และ High ซึ่งเป็นลักษณะของแนวโน้มที่เป็นขาขึ้น จึงคาดว่ามีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อทดสอบแนวต้านถัดไป

แนวรับ 28.25 บาท / แนวต้าน 32.25 บาท

โครงสร้างรายได้

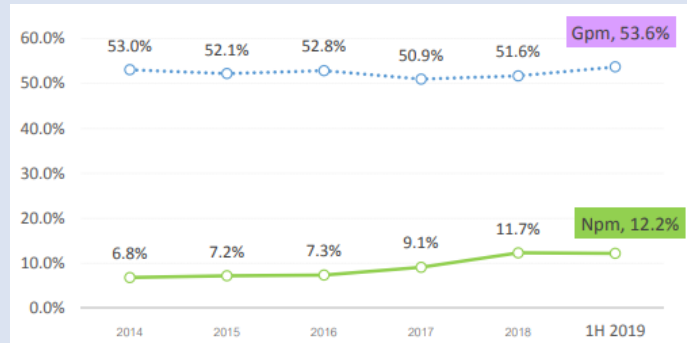
1H62 เท่ากับ 1,632 ล้านบาท

1H61 เท่ากับ 1,469 ล้านบาท



ที่มา : SABINA

ประสิทธิภาพการทำกำไร



ที่มา : SABINA

Technical Chart



ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

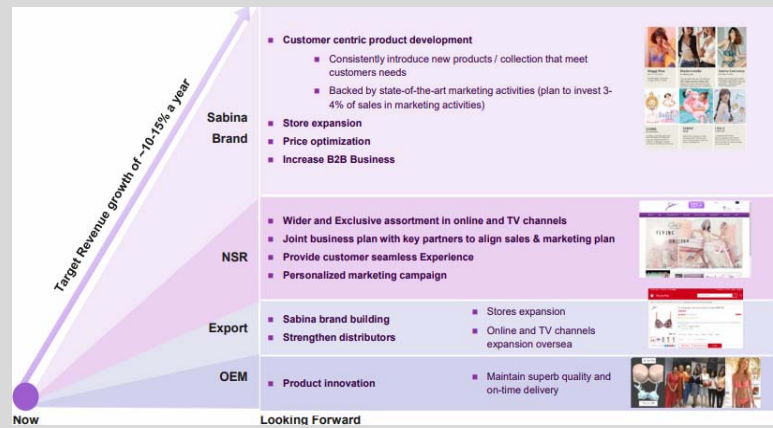
ช่องทางทางการจัดจำหน่าย

กลยุทธ์การเติบโตของบริษัทในปี 2562 - 2567

Domestic				
Traditional Store Retailing Channels				
	Shop	Department stores and others	Modern Trade	Special Event
Distributors Q1 2019	83 Shops	89 Department stores 116 other channels	308 Modern trade	2-3 Events per quarter

International	
Sabina Export and POS Q1 2019	OEM Customers
Vietnam	41
Philippines	29
Myanmar	10
Laos	6
Cambodia	3
Bangladesh	10
Pakistan	9

Non-stores Retailing Channels (NSR)	
TV Shopping	
Online	
Direct Catalogue	



ที่มา : SABINA

ที่มา : SABINA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559	2560	2561	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559	2560	2561
รายได้จากการขายและบริการ	2,296.56	2,382.91	2,662.68	3,089.84	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	1,099.02	1,125.00	1,307.11	1,494.85	กำไรสุทธิ	165.54	175.67	243.14	361.59
กำไรขั้นต้น	1,197.53	1,257.91	1,355.57	1,594.99	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	996.82	1,050.89	1,066.75	1,155.76	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	59.77	60.10	55.61	50.12
ดอกเบี้ยจ่าย	8.42	3.27	1.45	1.44	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0.00	0.34	(0.11)	3.46
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	อื่นๆ	-	-	-	-
รายได้อื่น	11.37	14.13	16.44	13.06	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	286.85	294.07	373.35	522.60
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	212.08	221.14	305.26	452.29	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	279.92	270.83	535.11	236.69
ภาษีเงินได้	38.12	42.21	60.67	89.26	กระแสเงินสดจากการลงทุน	-	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	27.70	(56.25)	-	111.39
รายการพิเศษอื่นๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(37.63)	(29.06)	(25.60)	(53.14)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	165.54	175.67	243.14	361.59	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	165.54	175.67	243.14	361.59	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(9.93)	(85.31)	(344.86)	51.89
EPS	0.48	0.51	0.70	1.04	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(212.00)	(111.00)	(90.00)	138.16
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขายและบริการ		0.04	0.12	0.16	เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน		0.06	0.38	0.49	ลด จ่ายเงินปันผล	(62.55)	(72.98)	(97.30)	(410.21)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.52	0.53	0.51	0.52	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(274.55)	(183.98)	(187.30)	(272.04)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.07	0.07	0.09	0.12	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(4.56)	1.54	2.96	16.53
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559	2560	2561
รายได้จากการขายและบริการ	848.99	771.78	770.14	861.90	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	39.39	40.93	43.89	60.42
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	430.20	355.07	349.11	408.89	ลูกหนี้การค้า	325.15	314.48	341.98	402.27
กำไรขั้นต้น	418.79	416.70	421.03	453.01	สินค้าคงเหลือ	1,147.59	1,151.16	975.64	1,117.50
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	284.39	326.94	304.39	327.35	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	74.23	78.06	129.93	86.56
ดอกเบี้ยจ่าย	0.36	0.75	1.34	1.60	ที่ติด อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	330.57	305.70	283.46	293.66
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	สินทรัพย์รวม	2,215.86	2,238.03	2,387.25	2,602.02
รายได้อื่น	3.61	3.46	4.34	3.85		-	-	-	-
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	138.01	93.22	120.98	130.83	เจ้าหนี้การค้า	122.64	131.50	152.75	184.24
ภาษีเงินได้	27.37	17.01	24.40	26.07	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	35.39	44.26	57.92	99.00
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	หนี้สินรวม	552.33	483.89	491.89	766.64
รายการพิเศษอื่นๆ (Net Tax)	-	-	-	-	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	110.28	75.46	95.25	104.76	ทุนที่ชำระแล้ว	347.50	347.50	347.50	347.50
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	110.28	75.46	95.25	104.76	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	275.16	275.16	275.16	275.16
EPS	0.32	0.22	0.27	0.30	กำไร (ขาดทุน) สะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	818.93	921.62	1,067.47	1,018.85
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,663.53	1,754.14	1,895.36	1,835.38
การเติบโตของยอดขาย (QoQ)		(0.09)	(0.00)	0.12					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.49	0.54	0.55	0.53					
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.13	0.10	0.12	0.12	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,215.86	2,238.03	2,387.25	2,602.02

ที่มา : SET