

SABINA

ยกทรง “ขึ้น”

วันพฤหัสบดีที่ 25 กรกฎาคม พ.ศ. 2562

ราคาปัจจุบัน 29.50 บาท

PER 27.16 เท่า

P/BV 5.29 เท่า

ราคาเป้าหมาย (Consensus) 36.13 บาท

เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม, นักวิเคราะห์ที่ปรึกษาพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 004132

therdsak@asiaplus.co.th

ชาญชัย พันทาธนาภิจ, นักวิเคราะห์ที่ปรึกษาทางเทคนิค, ปรึกษาพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์:

เจตจรัส แก้วเกื้อ

จรรยาธรณ์ จิ่งจิรานนท์



Business Model

บริษัทเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายชุดชั้นในสตรี ผ่านช่องทางจำหน่าย ห้างสรรพสินค้าและชาปีน้า ซ้อป ทั้งในประเทศ และต่างประเทศ รวมทั้งการจำหน่ายผ่านทางช่องทางการจำหน่ายใหม่ ๆ (Non-store Retailing Channels) เช่น TV Shoping, Website, Application ของ บริษัท และ Website อื่นๆ



Highlight

- ช่วงที่ผ่านมา SABINA ใช้กลยุทธ์ Outsourcing สินค้าบางประเภทให้ Supplier ชาวจีน ซึ่งมีต้นทุนต่ำกว่าที่ผลิตเอง บวกอานิสงส์เงินบาทแข็ง ค่าหุน Gross Margin เพิ่มขึ้นเป็น 54.7% ในงวด 1Q62 จากช่วงก่อนหน้าที่อยู่ราว 50-53% ส่งผลให้กำไรเติบโต 20% YoY ซึ่งคาดกำไร 2Q62 น่าจะยังมี Momentum บวกต่อเนื่อง
- ในช่วง 2H62 มีแนวโน้มเพิ่มสัดส่วนการใช้ Outsource จีนมากขึ้น อีกทั้งเตรียมเปิดตัวสินค้าใหม่เพิ่ม คาดว่าจะเป็นที่น่าสนใจไม่ต่างไปจากก่อนหน้า นี้ที่เคยเปิดตัวสินค้า Seamless Fit ในเดือน ก.พ. ที่ผ่านมารวมทั้งชุดชั้นใน mad moiselle ที่ติดตลาดจนต้องนำกลับมาผลิตซ้ำอีกครั้ง
- Consensus คาดกำไรปี 2562 เท่ากับ 425.5 ล้านบาท เติบโต 17.5%yoy ส่วนบริษัทตั้งเป้าหุน NPM เพิ่มขึ้น 1% ต่อปี เชื้อราคาหุ้นผ่านการปรับฐานจนกลับมาน่าสนใจอีกครั้ง แม้ P/E อยู่ที่ 27.16 เท่า สูงกว่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 17.9 เท่า แต่ทิศทางการเติบโตและต้นทุนที่ลงทุนจะช่วยปรับระดับให้เหมาะสมมากขึ้น โดยรวมถือเป็นโอกาสทยอยลงทุน



วิเคราะห์ทางเทคนิค

- ราคาผ่านแนวต้าน 28.25 บาท เป็นการเปิด Upside พร้อม MACD พื้นขึ้นเหนือแกนศูนย์และ Signal Line คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวต่อ

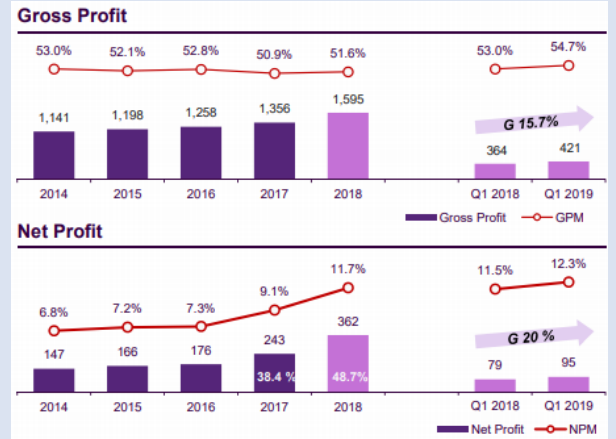
แนวรับ 28.25 บาท / แนวต้าน 32.25 บาท

โครงสร้างรายได้ 1Q62 เท่ากับ 774 ล้านบาท



ที่มา : SABINA

ประสิทธิภาพการทำกำไร



ที่มา : SABINA

Technical Chart



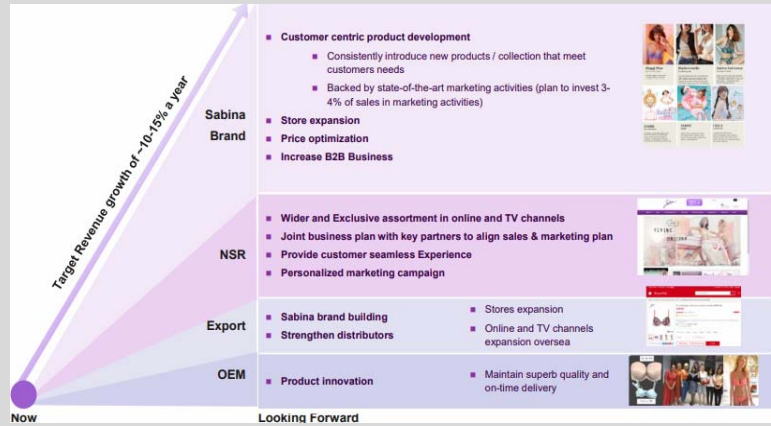
ช่องทางทางการจัดจำหน่าย

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 110 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	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขายและบริการ		0.04	0.12	0.16	ลด จ่ายเงินปันผล	(62.55)	(72.98)	(97.30)	(410.21)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน		0.06	0.38	0.49	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(274.55)	(183.98)	(187.30)	(272.04)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.52	0.53	0.51	0.52	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(4.56)	1.54	2.96	16.53
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.07	0.07	0.09	0.12					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559	2560	2561
รายได้จากการขายและบริการ	783.07	848.99	771.78	770.14	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	39.39	40.93	43.89	60.42
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	387.34	430.20	355.07	349.11	ลูกหนี้การค้า	325.15	314.48	341.98	402.27
กำไรขั้นต้น	395.72	418.79	416.70	421.03	สินค้าคงเหลือ	1,147.59	1,151.16	975.64	1,117.50
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	277.14	284.39	326.94	304.39	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	74.23	78.06	129.93	86.56
ดอกเบี้ยจ่าย	0.21	0.36	0.75	1.34	ที่ดิน 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	2.41	3.61	3.46	4.34					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	120.99	138.01	93.22	120.98	เจ้าหนี้การค้า	122.64	131.50	152.75	184.24
ภาษีเงินได้	24.33	27.37	17.01	24.40	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	96.46	110.28	75.46	95.25	ทุนที่ชำระแล้ว	347.50	347.50	347.50	347.50
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	96.46	110.28	75.46	95.25	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	275.16	275.16	275.16	275.16
EPS	0.28	0.32	0.22	0.27	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)		0.08	(0.09)	(0.00)					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.51	0.49	0.54	0.55					
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.12	0.13	0.10	0.12	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,215.86	2,238.03	2,387.25	2,602.02

ที่มา : SET