

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### ลดประมาณการ สะท้อนกำไร 2Q67 ที่คาดโตน้อย

คาด SNNP จะมีกำไรสุทธิงวด 2Q67 ที่ 159 ล้านบาท (+1% QoQ, +2% YoY) โดยกำไรที่ทรงตัว QoQ แม้อยอดขายเติบโต แต่กำไรถูกดูดจากมาร์จิ้นที่ต่ำลงเพราะสินค้าขนมอบเคี้ยวซึ่งสร้างมาร์จิ้นสูงมีสัดส่วนน้อยลง และกำไรที่เติบโตเล็กน้อย YoY แม้อยอดขายและมาร์จิ้นเพิ่มขึ้นแต่ถูกหักล้างจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูง

คาดการณ์กำไรช่วง 1H67 เติบโตเพียง 2% YoY และแนวโน้มที่ดูอ่อนแอต่อเนื่องใน 3Q67 รวมถึงคาดเศรษฐกิจฟื้นตัวช้าในไทยและเวียดนาม เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปี 67-69 ลงราว 20% และสมมติฐาน PER ลงจาก 28.7 เท่า(-1 S.D) เป็น 21.9 เท่า(-2 S.D) เพื่อสะท้อนคาดการณ์กำไรที่มีแนวโน้มเติบโตต่ำกว่าที่ผ่านมา ทำให้ราคาเป้าหมายลดลงจาก 22.7 บาท เหลือ 14.7 บาท โดยปรับลดคำแนะนำเป็น "Neutral" ถือรอเพื่อคาดหวังกำไรในช่วง 4Q67 ที่จะเติบโตและเงินปันผลที่สูงราว 4%

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	6,016	6,558	7,065	7,543
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	636	644	722	810
กำไรปกติ (ล้านบาท)	636	644	722	810
Norm EPS (บาท)	0.66	0.67	0.75	0.84
DPS (บาท)	0.50	0.50	0.56	0.63
Norm PER (เท่า)	19.3	19.1	17.0	15.2
Dividend Yield (%)	3.9%	3.9%	4.4%	4.9%
BVS (บาท)	3.61	3.72	3.97	4.25
PBV (เท่า)	3.5	3.4	3.2	3.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 12.20 บาท

แนวต้าน : 14.30/15.80 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 19 กรกฎาคม 2567

# SNNP

## NEUTRAL

ราคาปัจจุบัน (บาท)	12.8
ราคาเป้าหมาย (บาท)	14.7
Upside (%)	14.8
Dividend yield (%)	3.9

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.67	0.73	-8%
2568F	0.75	0.82	-9%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	n/a

ที่มา: SET, SEC

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

พินราช นิลคง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

# EQUITY TALK

## คาดการณ์ 2Q67 เติบโตได้เล็กน้อยทั้ง QoQ และ YoY

ฝ่ายวิจัยประเมินว่า SNNP จะมีกำไรสุทธิงวด 2Q67 ที่ 159 ล้านบาท (+1% QoQ, +2% YoY)

กำไรที่คาดการณ์ตัว QoQ แม้มียอดขายรวมที่เติบโตขึ้น 6% QoQ จากทั้งตลาดในประเทศและต่างประเทศเพราะผลบวกของฤดูร้อนทำให้สินค้ากลุ่มเครื่องดื่ม(เจลลี่, เมจิกฟาร์ม)ขายดี บวกกับการเปิดสายการผลิตเฟส 3(เจลลี่)ช่วง 1Q67 ในเวียดนาม แต่ผลบวกถูกหักล้างด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงจาก 29.5% ในช่วง 1Q67 เหลือ 29.0% ภายใต้โครงสร้างรายได้ในไตรมาสนี้ที่มาจากสินค้ากลุ่มเครื่องดื่มมากขึ้น ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าสินค้ากลุ่มนมผงเคี้ยว

สำหรับกำไรที่เติบโต YoY มาจากยอดขายรวมที่เติบโต 4% YoY เพราะยอดขายในประเทศสูงขึ้นจากการออกสินค้าใหม่อย่าง เบนโตะแม็กซ์, หนึ่งไก่รอบตราโลตัส, เจลลี่พีตซ์ ซึ่งเป็นสินค้ากลุ่มพรีเมียมแมสมีราคาสูง สำหรับตลาดต่างประเทศก็มียอดขายเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกันแม้อยอดขายในเวียดนามหดตัวจากเศรษฐกิจที่ฟื้นช้ากว่าคาด แต่ชดเชยได้จากการรุกตลาดใหม่ในต่างประเทศที่มีศักยภาพสูงอย่างประเทศฟิลิปปินส์ เกาหลี และจีน ส่งผลต่ออัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นจาก 27.9% ในช่วง 2Q66 เป็น 29.0% จากความประหยัดต่อขนาด และสินค้าพรีเมียมแมสมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูง อย่างไรก็ตามปัจจัยบวกข้างต้นถูกหักล้างด้วยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นกว่า 16% YoY จากการไปรโมทสินค้าใหม่และทำการตลาดในต่างประเทศ

### สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	QoQ%	YoY%	1H66	1H67F	YoY(%)
<b>รายได้</b>	1,420	1,470	1,486	1,640	1,440	1,526	6.0	3.8	2,890	2,966	2.6
-ในประเทศ	1,094	1,111	1,078	1,110	1,092	1,160	6.3	4.4	2,205	2,252	2.1
-ต่างประเทศ	326	359	408	530	348	366	5.1	2.0	686	715	4.3
ต้นทุนขาย	(1,020)	(1,060)	(1,058)	(1,161)	(1,015)	(1,084)	6.8	2.2	(2,080)	(2,099)	0.9
<b>กำไรขั้นต้น</b>	400	410	428	479	425	443	4.2	8.0	810	868	7.1
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(207)	(216)	(232)	(271)	(236)	(250)	6.2	16.0	(422)	(486)	15.1
<b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>	194	194	197	208	189	192	1.7	(1.0)	388	382	(1.7)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	7	11	12	4	18	15	(15.0)	41.9	18	33	83.6
<b>กำไรปกติ</b>	154	157	160	165	158	159	1.1	1.6	311	317	2.0
รายการพิเศษ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	154	157	160	165	158	159	1.1	1.6	311	317	2.0
อัตรากำไรขั้นต้น	28.2%	27.9%	28.8%	29.2%	29.5%	29.0%			28.0%	29.2%	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ยอดขาย	14.6%	14.7%	15.6%	16.5%	16.4%	16.4%			14.6%	16.4%	

ที่มา: SNNP, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## คาดการณ์ไตรมาส 3Q67 ลดลง QoQ จากเข้าสู่ฤดูฝนเต็มไตรมาส

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ากำไรช่วง 2H67 จะลดลงเทียบกับช่วงครึ่งปีแรก เพราะกำไรช่วง 3Q67 จะลดลง QoQ และ YoY แต่กำไรช่วง 4Q67 กำไรกลับมาเติบโต QoQ และ YoY โดยแต่ละไตรมาสมีรายละเอียดดังนี้

### 3Q67

กำไรลดลง QoQ และ YoY เนื่องจาก

- 1) คาดยอดขายทั้งในประเทศและต่างประเทศลดลงเพราะเข้าสู่ฤดูฝนผู้บริโภคซื้อสินค้ากลุ่มเครื่องดื่มน้อยลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนที่เป็นฤดูร้อน อีกทั้งปัญหาหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงกำลังซื้อภาคครัวเรือนจึงมีจำกัด การบริโภคอาหารในหมวดขนมและของทานเล่นย่อมลดลง
- 2) คาดอัตรากำไรขั้นต้น(มาร์จิ้น)ลดลงต่อจากไตรมาส 2 จากยอดขายรวมที่ลดลงทำให้ต้นทุนการผลิตต่อหน่วยสูงขึ้น
- 3) คาดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาส 1 และ 2 จากการทำโฆษณาโปรโมทสินค้าแบรนด์ “เบนโตะ” (แผนปล่อยโฆษณาช่วงปลายไตรมาส 3) ซึ่งคาดหวังกระตุ้นยอดขายได้หลังจากที่ 2 ไตรมาสก่อนหน้านี้ไม่มีกิจกรรมทางการตลาดสำหรับเบนโตะเลย

### 4Q67

กำไรกลับมาเติบโตได้ดี QoQ และ YoY เป็นผลจาก

- 1) คาดยอดขายกลับมาเติบโตเพราะเศรษฐกิจในช่วงไตรมาส 4 พึ่งฟื้นตัวจากการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐผ่านโครงการ “กระเป๋าเงินดิจิทัล” และเข้าสู่เทศกาลเฉลิมฉลองส่งท้ายปีคาดหวังสินค้ากลุ่มขนมขบเคี้ยว(เบนโตะ, ขนมวาโก้และหนึ่งไถ่กรอบตราโลตัส)กลับมาเติบโตได้ดี อีกทั้งหนุนจากโฆษณา “เบนโตะ” ช่วยให้สินค้ากลับมาอยู่ในความสนใจของผู้บริโภคมากขึ้น
- 2) คาดอัตรากำไรขั้นต้น(มาร์จิ้น)เพิ่มสูงขึ้นจากยอดขายรวมที่เติบโตทำให้เกิดการประหยัดจากขนาด อีกทั้งยอดขายสินค้ากลุ่มขนมขบเคี้ยวซึ่งมีมาร์จิ้นที่สูงกว่าสินค้ากลุ่มเครื่องดื่มเพิ่มขึ้นอีกด้วย

# EQUITY TALK

## ปรับลดประมาณการ สะท้อนกำไร 1H67 ที่คาดเติบโตน้อย

เพื่อสะท้อนกำไร 1H67 ที่คาดเติบโตเพียง 2%YoY บวกกับแนวโน้มกำไรในช่วง 3Q67 ยังดูอ่อนแอต่อเนื่อง ทำให้เราต้องปรับลดประมาณการกำไรสำหรับปี 2567 – 2569 ลง โดยสมมติฐานหลักที่ปรับปรุงสำหรับปี 2567-2569 คือ

1) ยอดขายรวมที่ลดลงเฉลี่ยราว 10% จากคาดเศรษฐกิจฟื้นตัวช้าโดยในไทยมีปัญหาหนี้ครัวเรือนสูงและเวียดนามเผชิญความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อสูง

2) อัตรากำไรขั้นต้นลดลง 0.6% - 1.2% เนื่องจากเกิดการประหยัดต่อขนาดน้อยลงเพราะยอดขายรวมลด และยอดขายในต่างประเทศซึ่งมีมาร์จิ้นที่สูงกว่าก็ต่ำลง

3) SG&A/sales เพิ่มขึ้น 4.5% - 5.7% จากการโปรโมทสินค้าเดิมและสินค้าใหม่ อีกทั้งกิจกรรมทางการตลาดสำหรับการรุกประเทศที่มีศักยภาพในการเติบโต อาทิ ฟิลิปปินส์, เกาหลี, จีน

ภายหลังการปรับประมาณการ คาดกำไรปี 2567-2569 จะลดลงจากเดิมเฉลี่ยราว 20% อยู่ที่ 644 ล้านบาท(+1% YoY), 722 ล้านบาท(+12% YoY) และ 810 ล้านบาท(+12%YoY) ตามลำดับ

ภายใต้ประมาณการใหม่ที่ปรับลด PER ลงจากเดิมที่ 28.7 เท่า(-1.0 S.D) เหลือ 21.9 เท่า(-2.0 S.D) สะท้อนคาดการณ์กำไรที่มีแนวโน้มเติบโตต่ำกว่าที่ผ่านมากำไรราคาเหมาะสมของปี 2567 ปรับลงจาก 22.7 บาท เหลือ 14.7 บาท เราลดน้ำหนักการลงทุนจาก “Outperform” เป็น “Neutral” สำหรับ SNNP เนื่องจากแนวโน้มกำไรปี 2567 ยังไม่โดดเด่น แต่ถือเพื่อคาดหวังกำไรในช่วง 4Q67 ที่คาดกลับมาเติบโตจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวเพราะการกระตุ้นของภาครัฐ และมีอัตราเงินปันผลปี 2567 ที่ 4% ซึ่งสูงกว่าหุ้นอื่นในกลุ่มเครื่องดื่มที่มีอัตราเงินปันผล 2-3%

### สมมติฐานหลักที่เปลี่ยนแปลง

ล้านบาท	2567F			2568F			2569F		
	เดิม	ใหม่	เปลี่ยนแปลง %	เดิม	ใหม่	เปลี่ยนแปลง %	เดิม	ใหม่	เปลี่ยนแปลง %
ยอดขายรวม	6,928	6,558	-5.3%	7,824	7,065	-9.7%	8,760	7,543	-13.9%
-ธุรกิจเดิม	6,711	6,341	-5.5%	7,434	6,675	-10.2%	8,240	7,023	-14.8%
-เจเล่ ฟิตเนส	217	217	0.0%	390	390	0.0%	520	520	0.0%
ต้นทุนสินค้า	(4,880)	(4,661)	-4.5%	(5,466)	(5,001)	-8.5%	(6,069)	(5,317)	-12.4%
อัตรากำไรขั้นต้น	29.6%	28.9%	-0.6%	30.1%	29.2%	-0.9%	30.7%	29.5%	-1.2%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบิ	(1,101)	(1,095)	-0.6%	(1,228)	(1,173)	-4.5%	(1,367)	(1,230)	-10.0%
SG&A/sales	15.9%	16.7%	5.0%	15.7%	16.6%	5.7%	15.6%	16.3%	4.5%
กำไรสุทธิ	760	644	-15.3%	913	722	-20.9%	1,072	810	-24.4%
สมมติฐานหลัก									
ยอดขาย									
-ในประเทศ	5,048	4,828	-4.4%	5,704	5,232	-8.3%	6,366	5,604	-12.0%
-ต่างประเทศ	1,880	1,730	-8.0%	2,120	1,833	-13.5%	2,394	1,939	-19.0%
อัตรากำไรขั้นต้น	29.6%	28.9%	-0.6%	30.1%	29.2%	-0.9%	30.7%	29.5%	-1.2%
SG&A/sales	15.9%	16.7%	0.8%	15.7%	16.6%	0.9%	15.6%	16.3%	0.7%

ที่มา: SNNP, สายงานวิจัย บอ. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## การดำเนินการด้าน ESG ของ SNNP

### Environment (E):

-การใช้พลังงานไฟฟ้าอย่างมีประสิทธิภาพ บริษัทตั้งเป้าลดการซื้อไฟฟ้าจากการไฟฟ้าลง 0.05%/ปี เมื่อเทียบกับยอดขาย โดยในปี 2566 อัตราส่วนการซื้อไฟฟ้าต่อยอดขาย เท่ากับ 1.566% ซึ่งลดลง 0.052% จากปี 2565 ที่ 1.618% และบริษัทมีการใช้พลังงานไฟฟ้าจากการติดตั้ง solar cell เพิ่มขึ้น 21% เมื่อเทียบกับปี 2565 อีกทั้งได้เพิ่มการติดตั้งแผง solar cell ครบทั้ง 4 โรงงานเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

-การใช้น้ำอย่างมีประสิทธิภาพ บริษัทตั้งเป้าการลดอัตราการปล่อยน้ำหลังบำบัดออกสู่ธรรมชาติและชุมชนอย่างน้อย 5% ในปี 2566 บริษัทสามารถลดการปล่อยน้ำที่บำบัดแล้วออกสู่ชุมชนได้ 274 ลบ.ม. คิดเป็น 5.51% ซึ่งบริษัทนำน้ำไปใช้ในการรดน้ำต้นไม้ โดยลดค่าใช้จ่ายจากการใช้น้ำในการรดน้ำต้นไม้และล้างพื้นรอบโรงงานได้ 8,905 บาท

Social (S): บริษัทสนับสนุนความเป็นอยู่ที่ดีของคนในสังคม ส่งเสริมความหลากหลายและความเท่าเทียมของพนักงาน สร้างวัฒนธรรมองค์กรที่เปิดรับความคิดเห็นของพนักงานทุกคน ให้การเคารพและปฏิบัติต่อทุกฝ่ายด้วยความเป็นธรรม ไม่เลือกปฏิบัติ ไม่กระทำความผิดจรรยาบรรณโดยถือเป็นความส่วนหนึ่งใน SNNP Code of Conduct ที่พนักงานทุกคนต้องถือปฏิบัติ อีกทั้งมีแผนการอบรมด้านสิทธิมนุษยชนสำหรับพนักงานตลอดจนส่งเสริมความคิดสร้างสรรค์ในการดำเนินงานที่สอดคล้องกับแนวคิดการพัฒนาอย่างยั่งยืน

Governance (G): บริษัทมีการกำกับดูแลและติดตามการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์มาตรฐานสากลและหน่วยงานกำกับดูแลภายในประเทศ โดยเปิดเผยข้อมูลของบริษัทให้มีสาระสำคัญครบถ้วนสอดคล้องตามหลักเกณฑ์ ทำให้บริษัทได้รับผลประเมินตามเกณฑ์โครงการสำรวจการกำกับดูแล กิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) ของสมาคม ส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในระดับ “ดีเลิศ” (CG Score 5 ดาว)

**ESG Comment:** บริษัทให้ความสำคัญกับการประหยัดพลังงานและเพิ่มการใช้พลังงานทางเลือกมากขึ้นเพื่อลดต้นทุนและสร้างความยั่งยืนของการดำเนินธุรกิจในระยะยาว อีกทั้งบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” จึงส่งผลบวกต่อภาพลักษณ์ขององค์กรควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจแบบยั่งยืน ซึ่งจะสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้ถือหุ้นได้ และดึงดูดนักลงทุนให้เกิดความสนใจในบริษัทอีกด้วย

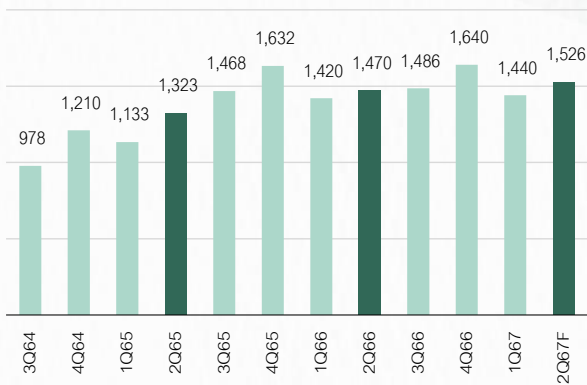
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	QoQ (%)	YoY (%)	1H66	1H67F	YoY(%)
รายได้จากการขายและบริการ	1,420	1,470	1,486	1,640	1,440	1,526	6.0%	3.8%	2,890	2,966	2.6%
ต้นทุนขายและบริการ	(1,020)	(1,060)	(1,058)	(1,161)	(1,015)	(1,084)	6.8%	2.2%	(2,080)	(2,099)	0.9%
กำไรขั้นต้น	400	410	428	479	425	443	4.2%	8.0%	810	868	7.1%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(207)	(216)	(232)	(271)	(236)	(250)	6.2%	16.0%	(422)	(486)	15.1%
รายได้อื่นๆ	7	11	12	4	18	10	-43.4%	-5.4%	18	28	55.5%
กำไรสุทธิ	154	157	160	165	158	159	1.1%	1.6%	311	317	2.0%
EPS	0.16	0.16	0.17	0.17	0.16	0.17	1.1%	1.6%	0	0	2.0%
Gross Profit Margin (%)	28.2%	27.9%	28.8%	29.2%	29.5%	29.0%			28.0%	29.2%	
SG&A/Sales (%)	14.6%	14.7%	15.6%	16.5%	16.4%	16.4%			14.6%	16.4%	
Net Profit Margin (%)	10.8%	10.7%	10.8%	10.1%	10.9%	10.4%			10.7%	10.7%	
Norm Profit Margin (%)	10.8%	10.7%	10.8%	10.1%	10.9%	10.4%			10.7%	10.7%	

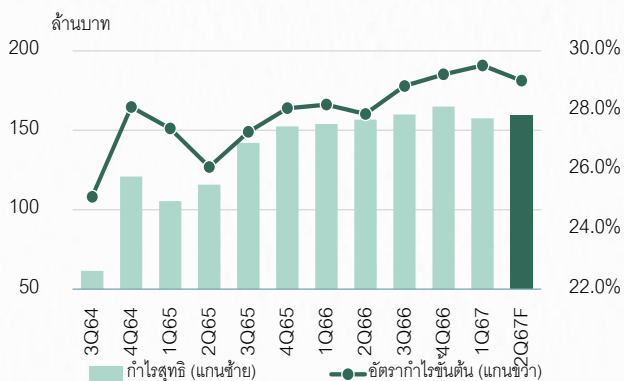
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ยอดขาย (ล้านบาท)



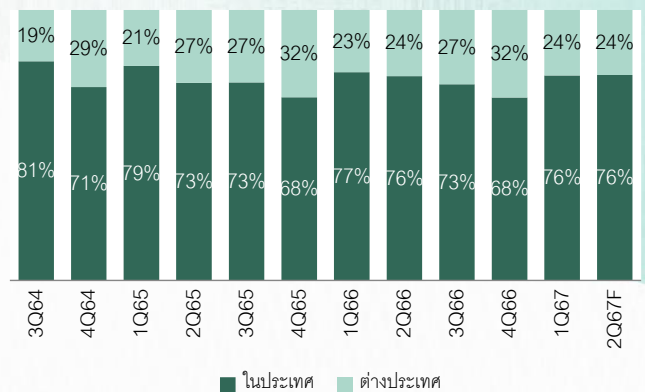
ที่มา: SNNP, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### อัตรากำไรขั้นต้น และกำไรสุทธิ



ที่มา: SNNP, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ยอดขายแบ่งตามภูมิศาสตร์



ที่มา: SNNP, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ประเด็นความเสี่ยง

- ธุรกิจเครื่องดื่มและธุรกิจนมผงมีคู่แข่ง มีการแข่งขันสูง ทั้ง การแข่งขันทางตรงจากผู้ประกอบการที่จำหน่ายสินค้าในกลุ่มเดียวกัน และ คู่แข่งทางอ้อมจากผู้ประกอบการที่จำหน่ายสินค้าที่ทดแทนกันได้
- บริษัทไม่มีหน้าร้านเป็นของตนเอง จึงต้องพึ่งพิง ผู้ประกอบการต่างๆ ในช่องทางการจัดจำหน่ายในการกระจายสินค้าของบริษัทฯ ให้ถึงมือผู้บริโภคทั้งในประเทศและต่างประเทศ
- วัตถุดิบหลักที่บริษัทใช้ในการผลิตสินค้า คือ 1) เนื้อปลาและเนื้อปลาหมึก และ 2) ซอสเครื่องปรุงรสและน้ำตาล ซึ่งหากวัตถุดิบหลักดังกล่าวมีราคาสูงขึ้น จะส่งผลกระทบต่อให้บริษัทมีต้นทุนผลิตเพิ่มขึ้นได้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SNNP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	6,016	6,558	7,065	7,543
ต้นทุนขาย	(4,298)	(4,661)	(5,001)	(5,317)
กำไรขั้นต้น	1,718	1,897	2,064	2,226
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(925)	(1,095)	(1,173)	(1,230)
กำไรจากการดำเนินงาน	793	801	891	997
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(35)	(25)	(18)	(15)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	34	30	30	30
ดอกเบี้ยจ่าย	(8)	(6)	(4)	(2)
กำไรก่อนหักภาษี	784	800	899	1,010
ภาษีเงินได้	(152)	(160)	(180)	(202)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	632	640	719	808
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4	3	3	2
กำไรสุทธิ	636	644	722	810
กำไรปกติ	636	644	722	810
EPS	1.32	1.34	1.50	1.69
Norm EPS	1.32	1.34	1.50	1.69
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	8.3%	9.0%	7.7%	6.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	26.2%	1.1%	11.2%	11.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.6%	28.9%	29.2%	29.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	13.2%	12.2%	12.6%	13.2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F
ยอดขาย	1,486	1,640	1,440	1,526
ต้นทุนขาย	(1,058)	(1,161)	(1,015)	(1,084)
กำไรขั้นต้น	428	479	425	443
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(232)	(271)	(236)	(250)
รายได้อื่นๆ	12	4	18	15
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(9)	(10)	(9)	(9)
กำไรก่อนหักภาษี	197	199	196	195
ภาษีเงินได้	(38)	(33)	(40)	(38)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	159	166	156	157
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1	(1)	2	2
กำไรสุทธิ	160	165	158	159
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไรปกติ	160	165	158	159
ยอดขาย (QoQ%)	1.1%	10.3%	-12.2%	6.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	4.5%	11.8%	-11.3%	4.2%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	1.2%	5.9%	-9.1%	1.7%
<b>อัตราส่วนทางการเงิน</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.9	1.8	1.9	2.0
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	1.4	1.4	1.4	1.5
อัตราส่วนหนี้เวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	3.5	3.5	3.7	3.7
อัตราส่วนหนี้เวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.7	7.8	8.2	8.1
อัตราส่วนหนี้เวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.7	4.1	4.1	4.0
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.5	0.4	0.4	0.4
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.1	0.0	0.00	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	12.4%	12.4%	13.7%	14.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	18.8%	18.3%	19.5%	20.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ SNNP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	636	644	722	810
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	51	25	28	31
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	175	161	171	181
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับผู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(560)	18	(278)	(294)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>450</b>	<b>1,005</b>	<b>820</b>	<b>927</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(201)	(200)	(200)	(200)
อื่นๆ	7	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(194)</b>	<b>(200)</b>	<b>(200)</b>	<b>(200)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	145	(383)	(32)	(27)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	-	42	-	(31)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(443)	(528)	(483)	(541)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(299)</b>	<b>(869)</b>	<b>(514)</b>	<b>(599)</b>
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(42)	(65)	106	128
<b>กระแสเงินสดสุทธิ</b>	<b>72</b>	<b>31</b>	<b>65</b>	<b>152</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่า</b>				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	72	31	65	152
<b>ลูกหนี้การค้า</b>				
ลูกหนี้การค้า	1,894	1,836	1,978	2,112
<b>สินค้าคงเหลือ</b>				
สินค้าคงเหลือ	602	590	636	679
<b>สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น</b>				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	1,999	2,038	2,067	2,086
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	651	654	655	653
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>5,225</b>	<b>5,158</b>	<b>5,409</b>	<b>5,691</b>
<b>หนี้สิน</b>				
เจ้าหนี้การค้า	1,070	1,180	1,272	1,358
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	69	69	69	69
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	232	104	99	43
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	264	104	36	22
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	128	125	123	120
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>1,763</b>	<b>1,583</b>	<b>1,598</b>	<b>1,613</b>
<b>ทุนเรียกชำระแล้ว</b>				
ทุนเรียกชำระแล้ว	480	480	480	480
<b>ส่วนเกินมูลค่าหุ้นและอื่นๆ</b>				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นและอื่นๆ	1,838	1,838	1,838	1,838
กำไรสะสม	852	968	1,207	1,476
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>3,463</b>	<b>3,575</b>	<b>3,811</b>	<b>4,078</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>5,225</b>	<b>5,158</b>	<b>5,409</b>	<b>5,691</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>ยอดขาย</b>				
ยอดขาย	6,016	6,558	7,065	7,543
<b>ในประเทศ</b>				
ในประเทศ	4,392	4,828	5,232	5,604
<b>-สินค้าแบรนด์เดิม</b>				
-สินค้าแบรนด์เดิม	4,392	4,611	4,842	5,084
<b>-สินค้าใหม่ (เจเลฟิคส์)</b>				
-สินค้าใหม่ (เจเลฟิคส์)	0	217	390	520
<b>ต่างประเทศ</b>				
ต่างประเทศ	1,624	1,730	1,833	1,939

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส