

 Nat Panassutrakorn
 66.2658.8888 Ext. 8849
 natp@kgi.co.th

กำไรสุทธิสูงกว่าประมาณการเฉลี่ย 8.9%

What's new

BIGC รายงานกำไรสุทธิในไตรมาสที่ 2/55 อยู่ที่ 1.39 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 27.3%YoY แต่ลดลง 21.9% QoQ ซึ่งสูงกว่าประมาณการเฉลี่ยของ Bloomberg ที่ 1.27 พันล้านบาทอยู่ 8.9% โดยปัจจัยหลักที่สนับสนุนให้กำไรเพิ่มขึ้นคือ แรงศรัทธาทางธุรกิจ (synergy) ที่เกิดจากการเข้าซื้อกิจการของ Carrefour ซึ่งช่วยลดสัดส่วนของ SG&A ต่อยอดขาย ทั้งนี้กำไรสุทธิในครั้งที่ 3.1 พันล้านบาทคิดเป็น 52.2% ของประมาณการทั้งปีของเรา

Implications

Synergies จากการเข้าซื้อกิจการ Carrefour และการขยายสาขาต่อเนื่อง ช่วยให้บริษัทสามารถสนองตอบต่อการบริโภคในประเทศที่แข็งแกร่งได้ และทำให้อัตรากำไรไตรมาสที่ 2/55 เพิ่มขึ้น 5.0% YoY จาก 2.64 หมื่นล้านบาทในไตรมาสที่ 2/54 เป็น 2.77 หมื่นล้านบาท แม้ว่าอัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสที่ 2/55 จะลดลงเหลือ 13.5% จาก 14.5% ในไตรมาสที่ 2/54 เนื่องจากการแข่งขันที่เข้มข้นขึ้น แต่ผลประโยชน์ที่ได้จากอัตราภาษีนิติบุคคลที่ลดลง และสัดส่วน SG&A ต่อยอดขายที่ลดลงจาก 17.6% ในไตรมาสที่ 2/54 เหลือ 16.2% ก็สามารถชดเชยกับอัตรากำไรที่ลดลง และส่งผลให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 27.3% YoY เป็น 1.39 พันล้านบาทในไตรมาสที่ 2/55

เมื่อมองไปข้างหน้า เรามองเห็นการขยายสาขาเชิงรุกโดยบริษัทมีแผนที่จะเปิด hypermarkets/supermarkets อีก 180 สาขา และเปิด Mini Big C อีก 900 สาขาภายในปี 2558 ทั้งนี้แผนการตลาดเชิงรุก และแนวโน้มที่ดีของธุรกิจค้าปลีกน่าจะเป็นปัจจัยสนับสนุนให้กำไรสุทธิในครั้งหลังยังคงดีต่อเนื่อง โดยเราคาดว่ายอดขายในปี 2555 จะเพิ่มขึ้น 10.3% YoY เป็น 1.13 แสนล้านบาท นอกจากนี้เราคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นไว้ได้ที่ระดับ 15.2% จากอัตรา rebate จากผู้ผลิตสินค้าที่สูง และการประหยัดต่อขนาดซึ่งเกิดจาก synergies และผลประโยชน์จากอัตราภาษีที่ถูกลด ซึ่งจะช่วยให้กำไรสุทธิในปี 2555 เพิ่มขึ้น 15.6% YoY เป็น 6.0 พันล้านบาท

Valuation & action

แม้ว่าแนวโน้มกำไรที่ดีในครั้งหลังของปีนี้จะช่วยสนับสนุนให้กำไรทั้งปีเป็นไปตามที่เราคาด แต่เรายังคงคำแนะนำ “ขาย” โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 185 บาท เนื่องจากความน่าสนใจในแง่ของการเติบโตของกำไรในระยะสั้นและในแง่ของราคาหุ้น ยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งที่อยู่ในระบบ

ตารางที่ 1: ผลประกอบการไตรมาสที่ 2/55

Bt mn	2Q12	2Q11	YoY (%)	1Q12	QoQ (%)	Comments
Sales	27,753	26,436	5.0	26,484	4.8	Synergies from carrefour and store expansion
Gross profit	3,743	3,833	(2.4)	3,975	(5.9)	
SG&A	4,483	4,647	(3.5)	4,390	2.1	
Rental income	1,973	1,726	14.3	1,900	3.8	
Other income	868	1,029	(15.7)	1,101	(21.2)	
EBIT	2,100	1,942	8.1	2,587	(18.8)	
EBT	1,797	1,611	11.5	2,234	(19.5)	
Income tax	404	516	(21.7)	453	(10.7)	A benefit from tax cut policy
Net profit	1,388	1,090	27.3	1,777	(21.9)	Beat consensus by 8.9%
EPS (Bt)	1.68	1.36	23.7	2.22	(24.1)	
Percent	2Q12	2Q11	YoY (ppts)	1Q12	QoQ (ppts)	
Gross margin	13.5	14.5	(1.01)	15.0	(1.52)	
SG&A/sales	16.2	17.6	(1.42)	16.6	(0.42)	Synergies from M&A with carrefour
Effective tax rate	22.5	32.0	(9.55)	20.3	2.22	

Source: Company data; KGI Securities (Thailand)

Disclaimer

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) มิได้ให้การรับรองใดๆ ถึงความถูกต้องและแท้จริงของข้อมูลในเอกสารนี้ (“ข้อมูล”) ดังนั้นไม่ว่าจะด้วยเหตุใดก็ตาม บริษัทไม่ขอรับผิดชอบต่อความเสียหายในรายได้ หรือผลประโยชน์ใดๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการใช้ ข้อมูล และข้อมูลนี้มีไว้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นการชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ทั้งนี้ข้อมูลถูกจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและ บริษัทสงวนสิทธิ์ในการแก้ไขข้อความใดๆในเอกสารนี้โดยมิต้องบอกกล่าวล่วงหน้า