

12 June 2023

Sunsweet

ออกงานแพร์ไทย-ต่างประเทศเพื่อขยายตลาด เริ่ม COD เครื่อง Hydrolock กำลังการผลิตเพิ่ม 30%

| | |
|------------------------|-------------------------|
| Bloomberg ticker | SUN TB |
| Recommendation | BUY (maintained) |
| Current price | Bt6.35 |
| Target price | Bt9.50 (maintained) |
| Upside/Dow | +50% |
| EPS revision | No change |
| Bloomberg target price | Bt8.10 |
| Bloomberg consensus | Buy 3 / Hold 0 / Sell 0 |

| | |
|-----------------------------|-----------------|
| Stock data | |
| Stock price 1-year high/low | Bt6.80 / Bt3.50 |
| Market cap. (Bt mn) | 4,096 |
| Shares outstanding (mn) | 645 |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 8 |
| Free float | 31% |
| CG rating | Excellent |
| ESG rating | Very Good |

News Flash

คุณวีระ นพวัฒน์กร ผู้อำนวยการฝ่ายบัญชีและการเงิน เปิดเผยว่าปี 2023 จะมีกลยุทธ์การเพิ่มยอดขาย จากการออกงานแสดงสินค้าทั้งในและต่างประเทศ โดยกลุ่มลูกค้าหลักยังเป็นตลาดเอเชีย 80% และอีก 20% เป็นยุโรปและออสเตรเลีย ทั้งนี้ใน 2Q23E จะมีปริมาณวัตถุดิบในการผลิตไม่น้อยกว่า 50,000 ตันซึ่งเพียงพอต่อความต้องการสินค้าทั้งในและต่างประเทศ ปัจจุบันมีออเดอร์ที่ต้องทยอยส่งมอบแก่ลูกค้าในเมื่อกว่า 3,000 ตัน สำหรับแนวโน้มอัตราแลกเปลี่ยนในช่วง 2Q-3Q23E บริษัทจะมีการทำประกันความเสี่ยงไว้ก่อนหน้านี้อยู่แล้ว 50-70% ด้านผลการดำเนินงานปี 2023E ตั้งเป้ารายได้เติบโต 10-15% และการผลิตข้าวโพดหวาน 200,000 – 240,000 ตันซึ่งปัจจุบันกำลังการผลิตมากกว่า 700 ตัน/วัน

ทั้งนี้ SUN ได้ติดตั้งเครื่อง Hydrolock เฟส 2 และเปิดดำเนินการแล้วในเดือน มิ.ย. โดยใช้งบลงทุน 125 ล้านบาท มีความเร็วในการฆ่าเชื้อที่ 65 กระทบต่อหน้าที่ และเพิ่มยอดการผลิตเป็น 3 ตัน/วัน (900 ตัน/ปี) หรือเพิ่มกำลังการผลิตที่ 30% (ที่มา: ทัณฑ์, สยามรัฐ)

Implication

□ **Outlook ยังดีตามคาด** อย่างไรก็ตาม เรายังคงประมาณการรายได้ปี 2023E ของบริษัทค่อนข้าง conservative โดยเราประเมินรายได้ปี 2023E เติบโต +22% YoY (โดยรายได้ 1Q23 มีสัดส่วนที่ 25% ของรายได้รวม) ทั้งนี้ เราประเมินกำไร 2Q23E โต YoY, ทรงตัว QoQ จาก 1) รายได้ที่ขยายตัวต่อเนื่องทั้งในและต่างประเทศ และ 2) GPM ขยายตัวจาก utilization rate ที่ดี อีกทั้งต้นทุนกระทบลดลงต่อเนื่องอีก 3-4% ด้านกำไรที่ทรงตัว QoQ จากวัตถุดิบที่ผลิตมีปริมาณเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ GPM ขยายตัวลดผลกระทบ FX loss

สำหรับ 3Q23E เราคาดกำไรทำสถิติสูงสุดใหม่ จากรายได้ที่ขยายตัวจากปริมาณวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากเข้าสู่ฤดูฝน และ GPM ขยายตัว และรับรู้กำลังการผลิตเพิ่มจากเครื่อง Hydrolock เต็มไตรมาส ทำให้สามารถเพิ่มกำลังการผลิตถึง 30% แก้ปัญหาที่ผลิตไม่เพียงพอจำหน่ายเนื่องจากมีออเดอร์มาก

□ **กำไรปี 2023E เดินหน้าทำสถิติสูงสุดใหม่** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 340 ล้านบาท (+171% YoY จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +22% YoY โดยรายได้ในประเทศขยายตัว +26% YoY และรายได้ต่างประเทศโตต่อเนื่อง +17% YoY จากการขยายฐานลูกค้าใหม่เพิ่มและการปรับราคาขึ้น

□ **แนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 9.50 บาท** อิง PER 18.0x เราชอบ SUN จาก valuation ที่ไม่แพง โดยเทรดที่ PER 12.1x เทียบกับกำไรพื้นฐานอย่างมีนัยสำคัญ 2022-24E EPS CAGR ที่ 78% และยังมี upside จากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจาก Hydrolock, การขยายตลาดสู่ประเทศใหม่ๆ และ M&A

Fig 1: Hydrolock Phase II



Sources: Company, DAOL SEC

Analyst: Jacqueline Nham (Reg. no. 112603)

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Corporate governance report of Thai listed companies 2021

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

| Score | Symbol | Description | ความหมาย |
|--------|---------------|--------------|----------|
| 90-100 | | Excellent | ดีเลิศ |
| 80-89 | | Very Good | ดีมาก |
| 70-79 | | Good | ดี |
| 60-69 | | Satisfactory | ดีพอใช้ |
| 50-59 | | Pass | ผ่าน |
| < 50 | No logo given | n.a. | n.a. |

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

| | | | | |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|
| Excellent (5) | Very Good (4) | Good (3) | Satisfactory (2) | Pass (1) |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

| | | | | |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|
| Excellent (5) | Very Good (4) | Good (3) | Satisfactory (2) | Pass (1) |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 3