

13 September 2022

# Srinanaporn Marketing

## ปรับโฉมเจเล่ใหม่ในรอบ 5 ปี หนุนยอดขายโตต่อเนื่อง

Bloomberg ticker	SNNP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt17.80
Target price	Bt20.00 (maintained)
Upside/Dow	+12%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt19.92
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt19.90/Bt9.90
Market cap. (Bt mn)	17,088
Shares outstanding (mn)	360
Avg. daily turnover (Bt mn)	156
Free float	28.5%
CG rating	n.a.
ESG rating	Very Good

### News Flash

□ **ปรับโฉมเจเล่ใหม่ในรอบ 5 ปี หนุนยอดขายทะลุเป้า** SNNP ปรับโฉมเจเล่ใหม่ในรอบ 5 ปี พร้อมออกโฆษณาวันที่ 15 ก.ย. โดยใช้แคมเปญรีแบรนด์ โวลเทจเป็นพีรเชนเตอร์ key message การเปลี่ยนโฉมใหม่ ด้วยลวดลายใหม่ และดีไซน์ใหม่ แต่ยังคงความอร่อยง่าย คลายหิว สามารถกินได้ทุกวันทุกเวลา การปรับโฉมของทั้งตัว 10 บาท และ 15 บาท จะมีหนึ่งโฆษณาใหม่ออก TV และ Online ช่วงวันที่ 15 ก.ย. ทั้งนี้ ทาง SNNP ได้มีการปรับขนาดบรรจุของตัว 10 บาท ลงจาก 150g เป็น 140 g แต่ของ 15 บาท ยังบรรจุ 240g เท่าเดิม ส่งผล GPM เพิ่มขึ้น และ production yield ดีขึ้นจากจำนวนสินค้าต่อ batch ที่ผลิตได้เพิ่มขึ้น เราขอการปรับโฉมใหม่ของ Jele Beautie หลังจากไม่ได้ปรับมานาน คาดได้รับการตอบรับที่ดีจากตลาด โดยจากสถิติย้อนหลังการปรับโฉมและการออกหนึ่งโฆษณาใหม่จะช่วยเพิ่มยอดขาย Jele Beautie ถึง 10% ต่อปี ปัจจุบัน Jele Beautie มีสัดส่วนรายได้อยู่ที่ 35% ของรายได้รวม เราคาดสัดส่วนรายได้จะเพิ่มขึ้นเป็น 39% ของรายได้รวมปี 2023E สำหรับปี 2022E เรามองว่ารายได้ Jele Beautie ในช่วง 4 เดือนสุดท้ายของปีหลังปรับโฉมใหม่ จะเติบโต +10% หรือเป็น upside ต่อประมาณการรายได้รวมปี 2022E ที่ 1% นอกจากนี้ ผู้บริหารรายได้เผยรายได้ปี 2022E มีโอกาสทะลุเป้าที่บริษัทตั้งไว้ที่ 5 พันล้านบาท ขยายตัว +15% YoY (ใกล้เคียงกับประมาณการเรา) จากยอดขายทั้งในประเทศยังทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องทั้ง ก.ค. - ส.ค. และ 4Q22E เป็น high season โดยใน 2H22E มีสินค้าใหม่ 11 SKUs เรามองว่าจะเป็น upside ต่อประมาณการรายได้ปี 2022 ที่ 3%

### Implication

□ **คงประมาณการกำไรปกติปี 2022E** เราคาดผลประกอบการ 2H22E จะขยายตัว YoY, HoH จากการบริโภคที่ฟื้นตัวและการเปิดประเทศ อีกทั้งออกสินค้าใหม่ที่มี GPM สูง ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 501 ล้านบาท (+63% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +14% YoY, 2) GPM ขยายตัวจาก utilization rate ที่ฟื้นตัว และสินค้าใหม่ที่มี GPM สูงเพิ่มขึ้น, 3) รับรู้ interest expenses ที่ลดลงเต็มปี และ 4) โรงงานที่กัมพูชาพลิกฟื้นเป็นกำไร และ SIRIPRO จะ breakeven ตั้งแต่ปลาย 3Q22E เป็นต้นไป

### Valuation/Catalyst/Risk

□ **คงราคาเป้าหมายที่ 20.00 บาท** จิง 2022E PER 38.0x เรามองว่าผลประกอบการเดินหน้าเข้าสู่วัฏจักรการเติบโตรอบใหม่ หนุนโดยการเติบโตของธุรกิจเดิม และธุรกิจใหม่ ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมรายได้จากสินค้านวัตกรรมและรายได้ตลาดใหม่ในต่างประเทศในประมาณการ

Fig 1: New Jele Beautie (Bt10/piece vs Bt15/piece)



Source: Company, DAOL

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน 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

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

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

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

- **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

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.