

Fundamental Story

COM7 Pcl. (COM7 TB) - BUY, Price Bt75.25, TP Bt87.00

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

3Q21 กำไรแข็งแกร่งกว่าคาดมาก

- COM7 รายงานกำไรปกติ 3Q21 ที่ 560 ลบ., +50% y-y แต่ลดลง 5% จาก 2Q21 โดยปกติไตรมาส 3 จะเป็นไตรมาสที่อ่อนแอที่สุด ผลการดำเนินงานดีกว่าคาดทั้งระดับยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้น
- ยอดขายเติบโตขึ้น 12% y-y แม้ว่าจะมีการปิด 520 สาขา (52% ของสาขาทั้งหมด) ในเดือนกรกฎาคมและสิงหาคม 2021 ในขณะที่ 3Q20 เป็นไตรมาสปกติ ตัวขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญคือ 1) ยอดขายที่แข็งแกร่งจากร้านสแตนด์อโลน 50 แห่งใหม่ที่เปิดในช่วงล็อกดาวน์ และ 2) ยอดขายที่แข็งแกร่งหลังการคลายล็อกดาวน์ในเดือนกันยายน ท่ามกลางความต้องการสินค้าไอทีที่ร้อนไว
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 15% จาก 12.7% ใน 3Q20 และ 13.4% ใน 2Q21 เราสงสัยว่าเป็นเพราะการเปลี่ยนสัดส่วนรายได้ที่มีผลิตภัณฑ์ IoT และอุปกรณ์เสริมที่มีกำไรสูงกว่ามากขึ้น
- อัตรากำไรส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 8.8% เทียบกับ 8.0% ใน 3Q20 และ 7.6% ใน 2Q21 การเพิ่มขึ้นมาจากการลงทุนเพื่อปรับปรุงสินค้าคงคลัง โลจิสติกส์ และระบบออนไลน์สำหรับการเติบโตในอนาคต
- 4Q มักจะแข็งแกร่งกว่า 3Q เราเห็น upside ต่อทั้งตัวเลขของเรา และตัวเลขของตลาด

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Revenue	8,974	12,444	11,963	11,535	10,069	
Gross profit	1,141	1,500	1,558	1,550	1,506	
SG&A	715	843	885	875	852	
Operating profit	427	657	673	674	654	
EBITDA	612	789	865	869	851	
Other income	10	12	3	4	6	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	12	10	9	12	14	
Profit before tax	424	659	666	666	647	
Income tax	79	116	128	104	107	
Equity & invest. income	25	20	23	23	23	
Minority interests	3	(11)	0	2	(2)	
Extraordinary items	(1)	4	4	(0)	10	
Net profit	372	556	566	587	571	
Normalized profit	373	552	562	587	560	
EPS (Bt)	0.31	0.46	0.47	0.49	0.48	
Normalized EPS (Bt)	0.31	0.46	0.47	0.49	0.47	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Cash & ST investment	1,064	1,121	1,607	1,719	1,689	
A/C receivable	1,102	864	922	1,224	1,538	
Inventory	4,459	3,664	4,715	3,983	4,464	
Other current assets	134	211	248	319	435	
Investment	509	675	697	718	744	
Fixed assets	615	506	529	542	583	
Other assets	1,947	2,165	2,155	2,453	2,414	
Total assets	9,830	9,207	10,873	10,957	11,866	
S-T debt	2,347	1,283	1,712	2,230	3,336	
A/C payable	2,662	2,464	3,070	3,307	2,788	
Other current liabilities	692	683	786	754	551	
L-T debt	0	0	0	0	0	
Other liabilities	826	906	870	837	786	
Minority interest	1	19	18	28	30	
Shareholders' equity	3,303	3,852	4,416	3,802	4,376	
Working capital	2,899	2,064	2,568	1,900	3,214	
Total debt	2,347	1,283	1,712	2,230	3,336	
Net debt	1,283	161	105	511	1,647	

Income Statement		9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F	
Revenue	(13)	12	74	45,291	55,610	
Gross profit	(3)	32	79	5,857	7,364	
SG&A	(3)	19	77	3,395	3,892	
Operating profit	(3)	53	81	2,462	3,472	
EBITDA	(2)	39	82	3,151	4,211	
Other income	63	(34)	23	57	70	
Other expense						
Interest expense	13	13	67	52	53	
Profit before tax	(3)	52	80	2,467	3,489	
Income tax	4	36	72	471	667	
Equity & invest. income	(2)	(8)	69	100	102	
Minority interests	na	na	7	(4)	(4)	
Extraordinary items						
Net profit	(3)	53	82	2,091	2,920	
Normalized profit	(5)	50	82	2,091	2,920	
EPS (Bt)	(3)	53	82	1.74	2.43	
Normalized EPS (Bt)	(5)	50	82	1.74	2.43	

Financial Ratios						
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Sales growth	17.8	19.9	46.9	48.9	12.2	
Operating profit growth	22.2	37.8	111.7	109.1	53.3	
EBITDA growth	53.6	48.4	71.5	93.4	39.1	
Norm profit growth	30.1	43.4	124.0	115.0	50.2	
Norm EPS growth	30.1	43.4	124.0	115.0	50.2	
Gross margin	12.7	12.1	13.0	13.4	15.0	
Operating margin	4.8	5.3	5.6	5.8	6.5	
EBITDA margin	6.8	6.3	7.2	7.5	8.4	
Norm net margin	4.2	4.4	4.7	5.1	5.6	
D/E (x)	0.7	0.3	0.4	0.6	0.8	
Net D/E (x)	0.4	0.0	0.0	0.1	0.4	
Interest coverage (x)	50.5	78.5	93.5	71.8	62.2	
Interest rate	2.6	2.2	2.5	2.5	2.0	
Effective tax rate	18.5	17.6	19.2	15.5	16.6	
ROA	15.5	23.2	22.4	21.5	19.6	
ROE	47.9	61.7	54.3	57.2	54.8	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 143 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGRI16C2110A, BGRI16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, CHG16C2202A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DOHO16C2202A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTT16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, S5016C2112D, S5016P2112D, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2112A, SCGP16C2202A, SCGP16C2201A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TU16C2110A, TU16C2111A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTG, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASC, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมกรร่วมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมกรร่วมกัน ได้แก่ นางอัคริณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริหาร กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิเบค จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิเบค จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)