

Fundamental Story

JWD Infologistics Pcl (JWD TB) - BUY, Price Bt15.9, TP U.R.

Results Comment

Rata Limsuthiwanpoom | Email: rata.lim@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 3Q21 ดี และดีกว่าตลาดคาด

- JWD รายงานกำไรสุทธิ 139 ลบ. (กำไรต่อหุ้น 0.14 บาท) ใน 3Q21 เพิ่มขึ้น 92% y-y และ 31% q-q
- การเติบโตแข็งแกร่ง y-y ได้แรงหนุนจากการดำเนินงานในประเทศไทยที่ดีขึ้น (ส่วนใหญ่มาจากห้องเย็น คลังสินค้าอันตราย การบริหารจัดการลานจอด การให้บริการขนส่งสินค้า) และธุรกิจต่างประเทศ (ส่วนใหญ่เป็นเวียดนาม ผ่าน Transimex Coporation)
- ในขณะเดียวกัน กำไรเติบโต q-q ได้แรงหนุนจากธุรกิจ在不同ประเทศเท่านั้น ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานในประเทศไทยค่อนข้างทรงตัว สำหรับการดำเนินงานในไทย รายได้เพิ่มขึ้น 8% q-q แต่อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยลดลง 120bps เป็น 23.8% โดยมีส่วนเหตุมารจากต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น และการมีส่วนธุรกิจอาหารและธุรกิจการให้บริการขนส่งสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำลงเพิ่มขึ้น
- 9M21 คิดเป็น 98% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราเห็น upside ต่อประมาณการกำไรของเรา

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Revenue	981	1,060	1,050	1,253	1,357
Gross profit	235	252	270	313	323
SG&A	160	170	171	177	189
Operating profit	74	83	99	136	134
EBITDA	228	273	343	230	329
Other income	4	9	14	14	25
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	43	48	47	52	54
Profit before tax	35	44	65	98	104
Income tax	4	4	11	13	13
Equity & invest. income	39	36	38	20	47
Minority interests	2	0	1	2	0
Extraordinary items	0	0	48	9	0
Net profit	73	76	141	116	139
Normalized profit	73	76	93	107	139
EPS (Bt)	0.07	0.07	0.14	0.11	0.14
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.07	0.09	0.10	0.14

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	684	815	1,308	1,021	1,031
A/C receivable	683	731	774	942	943
Inventory	148	113	99	99	165
Other current assets	179	123	362	233	190
Investment	1,453	1,422	1,452	1,674	1,919
Fixed assets	3,517	3,704	3,895	4,163	4,218
Other assets	2,581	2,565	2,528	2,558	2,534
Total assets	9,244	9,474	10,417	10,689	11,001
S-T debt	1,147	1,464	1,532	1,560	1,674
A/C payable	591	589	642	757	841
Other current liabilities	333	358	364	397	392
L-T debt	2,388	2,236	2,912	2,938	2,849
Other liabilities	1,573	1,575	1,528	1,553	1,543
Minority interest	115	133	187	229	231
Shareholders' equity	3,096	3,118	3,253	3,256	3,471
Working capital	240	255	231	285	268
Total debt	3,535	3,700	4,443	4,498	4,523
Net debt	2,852	2,885	3,135	3,478	3,492

Income Statement	9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	8	38	85	4,309	4,642
Gross profit	3	38	81	1,114	1,225
SG&A	7	18	72	745	803
Operating profit	(2)	80	100	369	421
EBITDA	44	44	96	944	1,015
Other income	80	463	243	22	23
Other expense					
Interest expense	3	24	81	190	188
Profit before tax	7	198	133	201	256
Income tax	(3)	235	91	40	51
Equity & invest. income	139	21	57	182	188
Minority interests	(94)	(94)	71	4	1
Extraordinary items					
Net profit	20	92	114	347	394
Normalized profit	31	92	98	347	394
EPS (Bt)	20	92	114	0.34	0.39
Normalized EPS (Bt)	31	92	98	0.34	0.39

Financial Ratios					
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Sales growth	10.7	9.2	11.3	43.5	38.3
Operating profit growth	0.9	(16.9)	(9.5)	172.1	80.1
EBITDA growth	39.5	107.6	28.7	8.7	44.3
Norm profit growth	(3.3)	(16.8)	(0.8)	121.3	91.7
Norm EPS growth	(3.3)	(16.8)	(0.8)	121.3	91.7
Gross margin	23.9	23.8	25.7	25.0	23.8
Operating margin	7.6	7.8	9.4	10.9	9.8
EBITDA margin	23.3	25.8	32.7	18.3	24.3
Norm net margin	7.4	7.2	8.8	8.5	10.2
D/E (x)	1.1	1.1	1.3	1.3	1.2
Net D/E (x)	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9
Interest coverage (x)	5.3	5.7	7.3	4.4	6.1
Interest rate	5.0	5.3	4.6	4.7	4.8
Effective tax rate	10.7	9.4	16.7	13.3	12.0
ROA	3.2	3.2	3.7	4.0	5.1
ROE	9.5	9.8	11.6	13.1	16.5

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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ ออกและเสนอขาย 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, PTTE16C2112A, 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, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TESCO, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"
หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นางอัคริณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิพเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิพเม้นท์ 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)