

Fundamental Story

Thai Stanly Electric (STANLY TB) - BUY, Price Bt176.5, TP Bt260

Results Comment

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

2QFY22 อ่อนแอตามคาด

- STANLY รายงานกำไรปกติ 2QFY22 (กรกฎาคม – กันยายน 2021) ที่ 265 ลบ. แม้ว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น 7% y-y แต่เราก็อ่อนแอด้วยลดลง 29% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด
- STANLY ขายหลอดไฟให้บริษัทยนต์ที่ 70% ของรายได้ ส่วนที่เหลือให้บริษัทจักรยานยนต์ ผลการดำเนินงานที่อ่อนแอเกิดจากการผลิตที่สะดุดในอุตสาหกรรมรถยนต์ (+3% y-y, -3% q-q) และรถจักรยานยนต์ (-37% y-y, -44% q-q) ซึ่งได้รับผลกระทบจากการล็อกดาวน์ประเทศบางส่วน และปัญหาห่วงโซ่อุปทานท่ามกลางการระบาดขงโควิดในอาเซียน
- 6MFY22 คิดเป็น 48% ของการคาดการณ์ของเรา เราคาดว่ากำไรจะดีขึ้นในไตรมาสหน้า พร้อมกับการฟื้นตัวของการผลิตของอุตสาหกรรม
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยเป็น laggard play

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Mar (Bt m)	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22
Revenue	2,532	3,646	3,831	3,219	3,018
Gross profit	300	637	913	621	482
SG&A	176	221	325	242	246
Operating profit	124	416	588	379	236
EBITDA	507	820	991	761	629
Other income	74	17	30	20	47
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	0	0	0	0	0
Profit before tax	198	433	618	400	283
Income tax	12	94	139	96	59
Equity & invest. income	61	85	76	72	41
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	6	7	6	8	2
Net profit	254	430	561	383	267
Normalized profit	248	424	555	375	265
EPS (Bt)	3.32	5.62	7.32	5.00	3.49
Normalized EPS (Bt)	3.23	5.53	7.24	4.90	3.46

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22
Cash & ST investment	3,692	4,415	4,921	5,654	5,335
A/C receivable	1,815	2,148	2,550	2,128	2,169
Inventory	670	517	477	607	766
Other current assets	52	60	52	77	75
Investment	2,932	2,935	1,733	1,640	1,796
Fixed assets	9,692	9,599	9,403	9,244	9,150
Other assets	1,086	1,049	2,406	2,499	2,524
Total assets	19,938	20,723	21,543	21,849	21,816
S-T debt	0	0	0	0	0
A/C payable	1,066	1,354	1,467	1,243	1,202
Other current liabilities	328	447	500	576	531
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	826	838	857	863	924
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	17,719	18,084	18,718	19,167	19,159
Working capital	1,419	1,312	1,560	1,492	1,733
Total debt	0	0	0	0	0
Net debt	(3,692)	(4,415)	(4,921)	(5,654)	(5,335)

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2022F	2023F
Revenue	(6)	19	48	12,914	14,845
Gross profit	(22)	60	53	2,100	2,690
SG&A	2	40	58	839	924
Operating profit	(38)	89	49	1,261	1,765
EBITDA	(17)	24	47	2,934	3,483
Other income	133	(36)	51	131	240
Other expense					
Interest expense					
Profit before tax	(29)	42	49	1,392	2,005
Income tax	(39)	398	51	301	433
Equity & invest. income	(43)	(33)	45	253	316
Minority interests					
Extraordinary items	(74)	(68)	na	0	0
Net profit	(30)	5	48	1,344	1,888
Normalized profit	(29)	7	48	1,344	1,888
EPS (Bt)	(30)	5	48	17.55	24.65
Normalized EPS (Bt)	(29)	7	48	17.55	24.65

Financial Ratios					
(%)	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22
Sales growth	(38.0)	(1.6)	(2.7)	87.3	19.2
Operating profit growth	(75.5)	(2.5)	(9.5)	na	89.2
EBITDA growth	(42.1)	1.9	(1.6)	481.4	24.0
Norm profit growth	(58.1)	(6.1)	(8.5)	na	7.0
Norm EPS growth	(58.1)	(6.1)	(8.5)	na	7.0
Gross margin	11.9	17.5	23.8	19.3	16.0
Operating margin	4.9	11.4	15.3	11.8	7.8
EBITDA margin	20.0	22.5	25.9	23.6	20.8
Norm net margin	9.8	11.6	14.5	11.7	8.8
D/E (x)	-	-	-	-	-
Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	na	na	na	na	na
Interest rate	na	na	na	na	na
Effective tax rate	5.9	21.7	22.5	24.0	20.7
ROA	4.9	8.3	10.5	6.9	4.9
ROE	5.5	9.5	12.1	7.9	5.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 136 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, 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, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, 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, BGRI, 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 ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI บริษัททูธนชาติ 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)

บริษัททูธนชาติ 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 ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) (EASTW) มีการรวมกัน ได้แก่ นางอติวิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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