

Fundamental Story

JWD Infologistics Pcl (JWD TB) - BUY, Price Bt18.20, TP Bt22.00

Results Comment

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

กำไร 4Q21 ดี เป็นไปตามคาด

- JWD รายงานกำไรสุทธิ 176 ลบ. ใน 4Q21 หากไม่รวมรายการพิเศษ เราคาดว่ากำไรปกติที่ 149 ลบ. เพิ่มขึ้น 97% y-y จากฐานที่ต่ำ และ 7% q-q ซึ่งเป็นไปตามที่เราคาด กำไรในปี 2021 คิดเป็น 100% ของประมาณการของเรา
- ธุรกิจโลจิสติกส์และซัพพลายเชน (74% ของรายได้) เช่น ห้องเย็น สินค้าอันตราย การบริหารจัดการลานจอด การขนส่งและการจัดจำหน่าย: รายได้เติบโต 44% y-y และ 6% q-q นอกจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากช่วงผลกระทบจากโควิด-19 แล้ว การเติบโตที่แข็งแกร่ง y-y ยังมาจากการดำเนินงานห้องเย็นแห่งใหม่ตั้งแต่ 1Q21 และรายได้เพิ่มเติมจากบริษัทขนส่งที่ได้มาใหม่ใน 2Q21 อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 30.3% ใน 4Q21 เทียบกับ 30.8/29.9% ใน 4Q20 และ 3Q21
- ธุรกิจอาหาร (26% ของรายได้): รายได้เติบโต 22% y-y และ 5% q-q เป็น 369 ลบ. แต่เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นจึงกลับมาเป็นติดลบ 4.4% ใน 4Q21 เทียบกับ 17/18% ใน 4Q20 และ 3Q21
- สำหรับ q-q ในขณะที่การดำเนินงานหลักในประเทศไทยถูกกดดันด้วย SG&A ที่เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการรวมกิจการ การเติบโตของกำไร q-q ยังได้แรงหนุนจากการได้มาซึ่งธุรกิจใหม่ใน 4Q21 ส่งผลให้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมเพิ่มขึ้นอย่างมาก

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Revenue	1,060	1,050	1,253	1,357	1,440	
Gross profit	252	270	313	323	315	
SG&A	170	162	177	189	263	
Operating profit	83	108	136	134	52	
EBITDA	273	352	230	329	225	
Other income	9	14	14	25	7	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	48	47	52	54	65	
Profit before tax	44	74	98	104	(6)	
Income tax	4	12	13	13	(10)	
Equity & invest. income	36	34	20	47	132	
Minority interests	0	1	2	0	12	
Extraordinary items	0	44	9	0	27	
Net profit	76	141	116	139	176	
Normalized profit	76	97	107	139	149	
EPS (Bt)	0.07	0.14	0.11	0.14	0.17	
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.09	0.10	0.14	0.15	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Cash & ST investment	815	1,308	1,021	1,031	1,422	
A/C receivable	731	774	942	943	1,052	
Inventory	113	99	99	165	126	
Other current assets	123	362	233	190	117	
Investment	1,516	1,452	1,674	1,919	2,913	
Fixed assets	3,704	3,895	4,163	4,218	4,390	
Other assets	2,471	2,528	2,558	2,534	2,585	
Total assets	9,474	10,417	10,689	11,001	12,605	
S-T debt	1,464	1,532	1,560	1,674	1,755	
A/C payable	589	642	757	841	868	
Other current liabilities	358	364	397	392	436	
L-T debt	2,236	2,912	2,938	2,849	4,012	
Other liabilities	1,575	1,528	1,553	1,543	1,556	
Minority interest	133	187	229	231	241	
Shareholders' equity	3,118	3,253	3,256	3,471	3,738	
Working capital	255	231	285	268	310	
Total debt	3,700	4,443	4,498	4,523	5,766	
Net debt	2,885	3,135	3,478	3,492	4,345	

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F	
Revenue	6	36	100	5,101	6,003	
Gross profit	(2)	25	98	1,220	1,481	
SG&A	39	55	106	814	888	
Operating profit	(61)	(37)	85	406	593	
EBITDA	(32)	(18)	94	1,112	1,386	
Other income	(71)	(18)	90	52	78	
Other expense						
Interest expense	20	36	107	218	220	
Profit before tax	na	na	74	239	452	
Income tax	na	na	46	45	72	
Equity & invest. income	181	266	129	245	305	
Minority interests	8,695	6,488	754	15	(23)	
Extraordinary items						
Net profit	27	132	104	572	661	
Normalized profit	7	97	100	454	661	
EPS (Bt)	27	132	104	0.56	0.65	
Normalized EPS (Bt)	7	97	100	0.45	0.65	

Financial Ratios						
(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Sales growth	9.2	11.3	43.5	38.3	35.9	
Operating profit growth	(16.9)	(1.4)	172.1	80.1	(37.2)	
EBITDA growth	107.6	32.0	8.7	44.3	(17.7)	
Norm profit growth	(16.8)	3.7	121.3	91.7	96.9	
Norm EPS growth	(16.8)	3.7	121.3	91.7	96.9	
Gross margin	23.8	25.7	25.0	23.8	21.9	
Operating margin	7.8	10.3	10.9	9.8	3.6	
EBITDA margin	25.8	33.5	18.3	24.3	15.6	
Norm net margin	7.2	9.2	8.5	10.2	10.4	
D/E (x)	1.1	1.3	1.3	1.2	1.4	
Net D/E (x)	0.9	0.9	1.0	0.9	1.1	
Interest coverage (x)	5.7	7.5	4.4	6.1	3.5	
Interest rate	5.3	4.6	4.7	4.8	5.0	
Effective tax rate	9.4	16.2	13.3	12.0	180.4	
ROA	3.2	3.9	4.0	5.1	5.1	
ROE	9.8	12.2	13.1	16.5	16.6	

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 83 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2204A, AOT16C2206A, BAM16C2206A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CRC16C2204A, DELT16C2203A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2203A, IVL16C2206A, JMAR16C2206A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2204A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2203A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCC16C2204A, STA16C2203A, STEC16C2204A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205B, TRUE16C2205A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2204A, WHA16C2204A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, COM7, CPALL, CPF, CRC, DELTA, DTAC, EA, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RCL, RS, SAWAD, SCC, SYNTEC, SET50, STA, STEC, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง 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 21.2 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมกร่วมกัน 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 มีกรรมกร่วมกัน ได้แก่ นางอศิณี ไตลิ่งละ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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