

Fundamental Story

Siam Global House (GLOBAL TB) - BUY, Price Bt21.7, TP Bt30.0

Results Comment

Phannarai Tiypittayarat | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

1Q22 ดีกว่าคาดเพราะอัตรากำไรขึ้นต้น

- กำไรสุทธิ 1Q22 ของ GLOBAL ดีกว่าคาด โดยออกมาที่ 1,157 ลบ. เพิ่มขึ้น 20% y-y และ 55% q-q สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ 13% จากอัตรากำไรขึ้นต้นและกำไรในต่างประเทศที่สูงกว่าคาด
- ยอดขายแข็งแกร่งตามคาด ยอดขายเพิ่มขึ้น 11% y-y และ 17% q-q จากยอดขายสาขาเดิมที่เติบโต 7.4% และจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น 3 สาขา y-y เป็น 76 สาขา ในประเทศ ณ 1Q22
- อัตรากำไรขึ้นต้นเพิ่มขึ้น 66bp y-y และ 65bp q-q เป็น 26.12% แม้ว่าอัตรากำไรขึ้นต้นของเหล็กจะลดลง ตัวขับเคลื่อนอัตรากำไรมาจากการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนยอดขายเฮาส์แบรนด์เป็น 23.5% เทียบกับ 23.0% ใน 4Q21 และ 21.0% ใน 1Q21
- อัตรารส่วน SG&A/Sales ทรงตัว y-y ที่ 12.9%
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุนที่ลงทุนในร้านอุปกรณ์ปรับปรุงบ้านในเมียนมาร์ ลาว และอินโดนีเซีย (เริ่มทำกำไรตั้งแต่ก.พ.) ก็ดีกว่าคาด โดยมีจำนวน 39 ลบ. (34% ของคาดการณ์ทั้งปี 2022F ของเรา) เพิ่มขึ้นจาก 10 ลบ. ใน 1Q21 และ 33 ลบ. ใน 4Q21 บริษัทฯ คาดว่าแนวโน้มจะต่อเนื่องใน 2Q-4Q22 และสามารถใช้จ่ายกำไร 1Q22 เพื่อได้ตัวเลขายปี
- กำไรสุทธิ 1Q22 คิดเป็น 30% ของประมาณการทั้งปีของเรา คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 30 บาท

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	8,679	8,888	7,685	8,246	9,634
Gross profit	2,210	2,301	1,819	2,100	2,517
SG&A	1,121	1,250	1,192	1,243	1,244
Operating profit	1,089	1,052	627	857	1,273
EBITDA	1,394	1,370	950	1,175	1,604
Other income	150	180	213	75	171
Other expense	3	0	(0)	(2)	0
Interest expense	48	46	42	45	45
Profit before tax	1,187	1,185	799	890	1,399
Income tax	226	232	153	173	275
Equity & invest. income	10	20	17	33	39
Minority interests	(6)	(2)	(4)	(3)	(7)
Extraordinary items	0	0	(0)	(0)	0
Net profit	966	972	659	746	1,157
Normalized profit	966	972	659	747	1,156
EPS (Bt)	0.20	0.20	0.14	0.16	0.24
Normalized EPS (Bt)	0.20	0.20	0.14	0.16	0.24

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,887	1,141	622	1,694	1,377
A/C receivable	620	585	629	674	701
Inventory	14,159	13,951	15,434	16,186	17,473
Other current assets	11	13	25	78	67
Investment	898	919	936	1,607	1,945
Fixed assets	17,214	17,087	16,946	17,099	17,098
Other assets	1,912	1,913	1,930	1,937	1,928
Total assets	36,700	35,608	36,523	39,275	40,588
S-T debt	10,860	10,114	11,278	13,111	12,453
A/C payable	3,619	2,968	2,848	2,543	3,257
Other current liabilities	950	1,002	152	358	615
L-T debt	1,803	1,861	1,861	2,139	1,975
Other liabilities	1,260	1,283	1,306	1,289	1,291
Minority interest	249	257	276	275	281
Shareholders' equity	17,960	18,124	18,802	19,561	20,716
Working capital	11,160	11,568	13,215	14,317	14,917
Total debt	12,663	11,975	13,139	15,249	14,428
Net debt	10,776	10,833	12,517	13,555	13,051

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 3M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	17	11	26	36,894	41,077
Gross profit	20	14	27	9,363	10,614
SG&A	0	11	24	5,239	5,545
Operating profit	48	17	31	4,124	5,069
EBITDA	37	15	29	5,448	6,530
Other income	127	15	23	738	863
Other expense			na	0	0
Interest expense	1	(7)	24	187	204
Profit before tax	57	18	30	4,675	5,727
Income tax	59	22	31	888	1,117
Equity & invest. income	19	289	34	116	131
Minority interests	na	na	33	(20)	(25)
Extraordinary items	na	570	na	0	0
Net profit	55	20	30	3,882	4,717
Normalized profit	55	20	30	3,882	4,717
EPS (Bt)	55	20	30	0.81	0.98
Normalized EPS (Bt)	55	20	30	0.81	0.98

Financial Ratios (%)					
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales grow th	19.3	42.9	19.3	20.0	11.0
Operating profit grow th	51.0	78.9	24.3	198.2	16.9
EBITDA grow th	40.1	56.0	18.5	99.1	15.1
Norm profit grow th	56.8	92.0	43.6	130.9	19.7
Norm EPS grow th	56.8	92.0	43.6	130.9	19.7
Gross margin	25.5	25.9	23.7	25.5	26.1
Operating margin	12.5	11.8	8.2	10.4	13.2
EBITDA margin	16.1	15.4	12.4	14.3	16.7
Norm net margin	11.1	10.9	8.6	9.1	12.0
D/E (x)	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7
Net D/E (x)	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
Interest coverage (x)	28.9	29.9	22.8	26.3	35.6
Interest rate	1.4	1.5	1.3	1.3	1.2
Effective tax rate	19.0	19.5	19.1	19.5	19.7
ROA	11.2	11.3	7.8	8.4	12.1
ROE	22.1	21.6	14.3	15.6	23.0

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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A , AOT16C2206A , AWC16C2207A , BAM16C2206A , BAM16C2207A , BANP16C2205A , BANP16C2207A , BCH16C2207A , BEC16C2207A , BGRI16C2205A , BLA16C2208A , BLA16C2205A , CBG16C2205A , CBG16C2207A , CHG16C2207A , COM716C2208A , COM716C2205A , CPF16C2205A , DOHO16C2207A , EA16C2205A , EA16C2206A , EA16C2207A , GPSC16C2205A , GPSC16C2206A , GPSC16C2207A , GULF16C2205A , GULF16C2207A , GUNK16C2205A , GUNK16C2206A , GUNK16C2207A , HANA16C2205A , HANA16C2207A , INTU16C2205A , IRPC16C2205A , IVL16C2206A , JMAR16C2205A , JMAR16C2206A , JMT16C2205A , JMT16C2207A , KBAN16C2208A , KBAN16C2206A , KCE16C2209A , KCE16C2208A , KCE16C2205A , KCE16C2205B , MEGA16C2207A , MINT16C2207A , OR16C2205A , PTT16C2205A , PTTE16C2209A , PTTG16C2207A , RCL16C2208A , RCL16C2205A , RS16C2205A , S5016C2206A , S5016P2206A , S5016P2206B , SAWA16C2205A , SCB16C2208A , SYNE16C2206A , TOP16C2206A , TRUE16C2205A , TRUE16C2205B , TTA16C2208A , TTA16C2207A , (underlying securities are AMATA , AOT , AWC , BAM , BANPU , BBL , BCH , BEC , BGRIM , BLA , CBG , CHG , COM7 , CPF , DOHOME , EA , GPSC , GULF , GUNKUL , HANA , INTUCH , IRPC , IVL , JMART , JMT , KBANK , KCE , MEGA , MINT , OR , PTT , PTTEP , PTTGC , RCL , RS , SAWAD , SCB , SET50 , TOP , TRUE , TTA) และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 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 23 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 นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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