Fundamental Story

JWD Infologistics Pcl (JWD TB) - BUY, Price Bt15.00, TP Bt22.00

Results Comment

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

กำไร 1Q22 ดี เป็นไปตามคาด

- JWD รายงานกำไรสุทธิ 126 ลบ. ใน 4Q21 ไม่รวมรายการพิเศษ กำไรจาก FX 13 ลบ. และกำไรจากการขายที่ดิน 10 ลบ. เราคาดว่ากำไรปกติที่ 103 ลบ. เพิ่มขึ้น 12% y-y แต่ลดลง 33% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาด
- กำไรเพิ่มขึ้น y-y ได้แรงหนุนหลักจากส่วนแบ่งกำไรอย่างเต็มไตรมาสจากการเข้าซื้อธุรกิจขนส่งชิ้นส่วนยานยนต์ VNS ที่เข้าซื้อในเดือนเมษายน 2021 และธุรกิจคลังสินค้าและลานจอดสำหรับสินค้าอันตราย (21% ของกำไรขั้นต้น 1Q22) ห้องเย็น (28%) และธุรกิจอาหารในไต้หวัน (10%) ที่ดีขึ้น
- กำไรลดลง q-q เนื่องมาจากเป็นช่วงนอกฤดูกาลสำหรับกิจกรรมด้านลอจิสติกส์ ค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้นกระทบอัตรากำไรของธุรกิจคลังสินค้าเก่า การส่งออกรถยนต์ที่อ่อนแอ ซึ่งกระทบต่อธุรกิจลานจอด และไม่มีส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมในกัมพูชา ซึ่งมียอดบันทึก 20 ลบ. ใน 4Q21
- 1Q22 กำไรคิดเป็น 16% ของประมาณการกำไรปกติของเรา เราคาดว่าผลการดำเนินงานจะดีขึ้น ด้วย 2H เป็นช่วงไฮซีซั่น เราคงประมาณการกำไร และคงคำแนะนำ "ซื้อ" เช่นเดิม

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	1,050	1,253	1,357	1,440	1,364
Gross profit	**270**	**313**	**323**	**315**	**332**
SG&A	161	177	189	264	230
Operating profit	108	136	134	51	102
EBITDA	**271**	**311**	**329**	**224**	**289**
Other income	8	14	25	13	14
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	47	52	54	65	71
Profit before tax	**69**	**98**	**104**	**(1)**	**44**
Income tax	12	13	13	(10)	20
Equity & invest. income	34	20	47	132	81
Minority interests	1	2	0	12	(3)
Extraordinary items	49	9	0	22	23
Net profit	**141**	**116**	**139**	**176**	**126**
Normalized profit	**92**	**107**	**139**	**154**	**103**
EPS (Bt)	0.14	0.11	0.14	0.17	0.12
Normalized EPS (Bt)	0.09	0.10	0.14	0.15	0.10

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(5)	30	23	6,003	6,519
Gross profit	**5**	**23**	**22**	**1,481**	**1,655**
SG&A	(13)	43	26	888	965
Operating profit	99	(6)	17	593	690
EBITDA	**29**	**7**	**21**	**1,386**	**1,561**
Other income	7	68	18	78	85
Other expense					
Interest expense	10	51	33	220	231
Profit before tax	**na**	**(36)**	**10**	**452**	**544**
Income tax	na	63	27	72	87
Equity & invest. income	(39)	138	27	305	436
Minority interests	na	na	12	(23)	(25)
Extraordinary items	6	(53)	na	0	0
Net profit	**(29)**	**(11)**	**19**	**661**	**867**
Normalized profit	**(33)**	**12**	**16**	**661**	**867**
EPS (Bt)	(29)	(11)	19	0.65	0.85
Normalized EPS (Bt)	(33)	12	16	0.65	0.85

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	1,308	1,021	1,031	1,422	1,038
A/C receivable	774	942	943	1,052	1,102
Inventory	99	99	165	126	96
Other current assets	362	233	190	117	270
Investment	1,452	1,674	1,919	2,889	2,971
Fixed assets	3,895	4,163	4,218	4,390	4,557
Other assets	2,528	2,558	2,534	2,609	2,534
Total assets	**10,417**	**10,689**	**11,001**	**12,605**	**12,568**
S-T debt	1,532	1,560	1,674	1,755	1,760
A/C payable	642	757	841	843	915
Other current liabilities	364	397	392	436	463
L-T debt	2,912	2,938	2,849	4,012	3,903
Other liabilities	1,528	1,553	1,543	1,581	1,511
Minority interest	187	229	231	241	237
Shareholders' equity	**3,253**	**3,256**	**3,471**	**3,738**	**3,778**
Working capital	231	285	268	335	283
Total debt	4,443	4,498	4,523	5,766	5,663
Net debt	**3,135**	**3,478**	**3,492**	**4,345**	**4,625**

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales growth	11.3	43.5	38.3	35.9	30.0
Operating profit growth	(1.0)	172.1	80.1	(37.8)	(5.8)
EBITDA growth	1.7	47.1	44.3	(17.9)	6.5
Norm profit growth	(1.8)	121.3	91.7	103.6	12.0
Norm EPS growth	(1.8)	121.3	91.7	103.6	12.0
Gross margin	25.7	25.0	23.8	21.9	24.3
Operating margin	10.3	10.9	9.8	3.6	7.5
EBITDA margin	25.8	24.8	24.3	15.6	21.2
Norm net margin	8.7	8.5	10.2	10.7	7.5
D/E (x)	1.3	1.3	1.2	1.4	1.4
Net D/E (x)	0.9	1.0	0.9	1.1	1.2
Interest coverage (x)	5.7	5.9	6.1	3.5	4.0
Interest rate	4.6	4.7	4.8	5.0	5.0
Effective tax rate	17.4	13.3	12.0	1,490.1	44.4
ROA	3.7	4.0	5.1	5.2	3.3
ROE	11.5	13.1	16.5	17.1	10.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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 ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จากัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จากัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทุนธนชาต จากัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้นบริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จากัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัควินี ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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