

Fundamental Story

SISB Pcl (SISB TB) - BUY, Price Bt10.80, TP Bt14.50

Results Comment

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

กำไร 1Q22 เป็นไปตามคาด

- SISB รายงานกำไรปกติ 1Q22 ที่ 63 ลบ. ลดลง 10% y-y แต่เพิ่มขึ้น 140% q-q ผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด กำไรที่ลดลง y-y เนื่องจากรายได้ค่าอาหารและกิจกรรมหลังเลิกเรียนลดลง เนื่องจากการเรียนรู้ทั้งออนไลน์และออฟไลน์ ขณะที่การเติบโตของกำไร q-q เนื่องจากจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้น และไม่มีส่วนลดค่าเล่าเรียน
- เราคาดว่ากำไรของ SISB จะเติบโตต่อเนื่องใน 2Q22F เป็นต้นไป เนื่องจากจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้น ไม่มีส่วนลดค่าเล่าเรียน และกลับมาเรียนที่โรงเรียนทั้งหมด
- เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” SISB เนื่องจากการฟื้นตัวของกำไรที่แข็งแกร่งในปีนี้ และการเติบโตที่แข็งแกร่งในปี 2023-24F หนุนโดยการเปิดโรงเรียนใหม่ การขึ้นค่าเล่าเรียน และการประหยัดจากขนาด เราขอปัจจัยพื้นฐานที่มีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นจากโรงเรียนเอกชนทั่วไปและการขยายธุรกิจ ขณะที่ความสามารถในการทำกำไรสูง โดยมี EBITDA margin มากกว่า 30%
- รายได้ของ SISB ลดลง 3% y-y ใน 1Q22 เนื่องจากรายได้ค่าอาหารและกิจกรรมหลังเลิกเรียนลดลง เนื่องจากการเรียนรู้ทั้งออนไลน์และออฟไลน์
- แม้จะเป็นเช่นนั้น อัตรากำไรขั้นต้นก็ยังฟื้นตัวกลับมาที่ 49% ใน 1Q22 เทียบกับ 49% ใน 1Q21
- ค่าใช้จ่าย SG&A ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 4% y-y เนื่องจากการเปิดสาขาธนบุรี เฟส 2

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	292	269	255	238	285	Revenue	19	(3)	23	1,253	1,502
Gross profit	144	136	115	101	140	Gross profit	38	(3)	23	616	745
SG&A	73	66	62	78	75	SG&A	(4)	4	23	326	376
Operating profit	72	70	53	23	65	Operating profit	185	(10)	22	290	370
EBITDA	109	108	92	61	102	EBITDA	69	(6)	22	458	558
Other income	5	2	3	10	5	Other income	(55)	(6)	23	20	25
Other expense	0	0	4	0	0	Other expense	1	83	na	0	0
Interest expense	7	6	6	6	6	Interest expense	1	(5)	26	24	22
Profit before tax	70	66	46	26	63	Profit before tax	138	(10)	22	287	373
Income tax	0	0	0	0	0	Income tax	109	59	1	3	4
Equity & invest. income	0	0	0	(0)	0	Equity & invest. income	na	(38)	16	2	2
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	0	(0)	0	0	0	Extraordinary items					
Net profit	71	65	46	27	63	Net profit	138	(10)	22	285	371
Normalized profit	71	66	46	26	63	Normalized profit	140	(10)	22	285	371
EPS (Bt)	0.08	0.07	0.05	0.03	0.07	EPS (Bt)	138	(10)	22	0.30	0.39
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.07	0.05	0.03	0.07	Normalized EPS (Bt)	140	(10)	22	0.30	0.39

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	309	276	193	246	456	Sales grow th	5.6	21.6	(2.5)	(17.3)	(2.6)
A/C receivable	119	7	20	78	97	Operating profit grow th	26.8	286.8	84.0	(66.6)	(10.0)
Inventory	6	6	9	8	7	EBITDA grow th	13.7	94.7	30.7	(42.8)	(6.4)
Other current assets	710	545	660	531	304	Norm profit grow th	20.0	236.9	60.4	(61.3)	(10.5)
Investment	55	55	55	55	55	Norm EPS grow th	20.0	236.9	60.4	(61.3)	(10.5)
Fixed assets	1,605	1,805	1,875	1,999	2,014	Gross margin	49.4	50.5	45.1	42.4	49.2
Other assets	453	447	470	463	460	Operating margin	24.6	26.0	20.9	9.5	22.7
Total assets	3,241	3,100	3,236	3,334	3,412	EBITDA margin	37.5	40.0	36.0	25.5	36.0
S-T debt	530	261	437	516	530	Norm net margin	24.2	24.4	18.1	11.0	22.2
A/C payable	85	217	77	84	88	D/E (x)	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
Other current liabilities	15	15	16	35	36	Net D/E (x)	0.1	0.0	0.2	0.2	0.1
L-T debt	60	59	55	58	62	Interest coverage (x)	16.8	16.7	14.4	9.9	16.5
Other liabilities	602	605	664	626	618	Interest rate	4.4	5.7	6.3	4.6	4.3
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1
Shareholders' equity	1,948	1,942	1,988	2,014	2,078	ROA	8.8	8.3	5.8	3.2	7.5
Working capital	40	(204)	(48)	2	15	ROE	14.8	13.5	9.4	5.3	12.4
Total debt	591	320	491	574	592						
Net debt	281	45	299	329	137						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGR16C2205A, 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 ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย 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 หมุ่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ดีตาม 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 อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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