

Fundamental Story

Thai Stanly Electric (STANLY TB) - BUY, Price Bt172, TP Bt270

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 4QFY22 ดี เป็นไปตามคาด

- หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 6 ลบ. กำไรปกติของ STANLY งวด 4QFY22 (มกราคม – มีนาคม 2022) จะอยู่ที่ 468 ลบ. เพิ่มขึ้น 19% q-q แต่ยังคงลดลง 16% y-y ซึ่งสอดคล้องกับที่เราคาด ด้วยปี FY22 กำไรปกติคิดเป็น 101% ของประมาณการของเรา
- STANLY ขายอุปกรณ์ส่องสว่างสำหรับรถยนต์คิดเป็น 70% ของรายได้ ส่วนที่เหลือเป็นอุปกรณ์ส่องสว่างสำหรับรถจักรยานยนต์ ใน 4QFY22 เมื่อเทียบ y-y ขณะที่รายได้ทรงตัว y-y ตามอุตสาหกรรม แต่อัตรากำไรขั้นต้นลดลง ซึ่งเราเชื่อว่าเป็นเพราะสัดส่วนผลิตภัณฑ์และผลกระทบบางส่วนจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นเป็นตัวฉุดกำไร
- เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาสที่แล้ว รายได้เพิ่มขึ้น 9% q-q และค่าใช้จ่ายขายและบริหารลดลง ทำให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานขยายตัวแม้ว่าอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อย 20bps เป็น 18.8%
- STANLY ประกาศจ่ายเงินปันผล 8.5 บาท/หุ้น XD วันที่ 11 กรกฎาคม และจ่ายปันผล 27 กรกฎาคม 2022
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยเป็นหุ้นที่ยังขยับขึ้นไม่มาก

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Mar (Bt m)	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022A	2023F
Revenue	3,831	3,219	3,018	3,512	3,834	Revenue	9	0	101	13,582	15,777
Gross profit	913	621	482	667	719	Gross profit	8	(21)	100	2,490	3,064
SG&A	325	242	246	274	262	SG&A	(4)	(19)	98	1,024	1,151
Operating profit	588	379	236	394	457	Operating profit	16	(22)	101	1,465	1,913
EBITDA	989	744	641	801	858	EBITDA	7	(13)	100	3,039	3,618
Other income	30	20	47	23	33	Other income	44	8	104	123	202
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	0	0	0	0	0	Interest expense					
Profit before tax	618	400	283	416	490	Profit before tax	18	(21)	101	1,588	2,115
Income tax	139	96	59	98	117	Income tax	19	(16)	109	369	457
Equity & invest. income	76	72	41	74	95	Equity & invest. income	27	25	111	282	316
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	6	8	2	5	6	Extraordinary items	25	(10)	na	20	0
Net profit	561	383	267	397	473	Net profit	19	(16)	103	1,521	1,974
Normalized profit	555	375	265	392	468	Normalized profit	19	(16)	101	1,501	1,974
EPS (Bt)	7.32	5.00	3.49	5.18	6.18	EPS (Bt)	19	(16)	102	19.85	25.77
Normalized EPS (Bt)	7.24	4.90	3.46	5.12	6.10	Normalized EPS (Bt)	19	(16)	101	19.59	25.77

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	(%)	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22
Cash & ST investment	4,921	5,654	5,335	5,618	6,139	Sales growth	(2.7)	87.3	19.2	(3.7)	0.1
A/C receivable	2,550	2,128	2,169	2,339	2,618	Operating profit growth	(9.5)	na	89.2	(5.4)	(22.2)
Inventory	477	607	766	782	718	EBITDA growth	(1.8)	468.5	26.4	(4.0)	(13.2)
Other current assets	52	77	75	71	65	Norm profit growth	(8.5)	na	7.0	(7.4)	(15.6)
Investment	1,733	1,640	1,796	1,835	1,909	Norm EPS growth	(8.5)	na	7.0	(7.4)	(15.6)
Fixed assets	9,403	9,244	9,150	9,174	9,077	Gross margin	23.8	19.3	16.0	19.0	18.8
Other assets	2,406	2,499	2,524	2,515	2,532	Operating margin	15.3	11.8	7.8	11.2	11.9
Total assets	21,543	21,849	21,816	22,334	23,057	EBITDA margin	25.8	23.1	21.2	22.8	22.4
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	14.5	11.7	8.8	11.2	12.2
A/C payable	1,467	1,243	1,202	1,387	1,476	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	500	576	531	457	589	Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	na	na	na	na	na
Other liabilities	857	863	924	950	965	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	22.5	24.0	20.7	23.6	23.8
Shareholders' equity	18,718	19,167	19,159	19,540	20,027	ROA	10.5	6.9	4.9	7.1	8.2
Working capital	1,560	1,492	1,733	1,734	1,859	ROE	12.1	7.9	5.5	8.1	9.5
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(4,921)	(5,654)	(5,335)	(5,618)	(6,139)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 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 หมุศิริเลิศ 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)