

Fundamental Story

COM7 Pcl. (COM7 TB) - BUY, Price Bt33.25, TP Bt37.00

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

2Q22 อ่อนแอ ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- กำไรปกติอยู่ที่ 620 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 6% y-y แต่ลดลง 21% q-q เนื่องจากผลกระทบตามฤดูกาลและความต้องการลดลงใน 2Q22
- ผลการดำเนินงานดีกว่าคาด 6% แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ 14%
- ยอดขายเพิ่มขึ้น 25% y-y และลดลงเพียง 2% q-q นอกจากส่วนแบ่งการตลาดของ COM7 ที่เพิ่มขึ้นจากยอดขายสาขาเดิม และร้านค้าใหม่แล้ว กิจกรรมส่งเสริมการขายในเชิงรุกอย่างมากสำหรับสินค้าที่มีอุปสงค์ที่อ่อนแอมากยังเป็นสาเหตุอีกด้วย ความต้องการที่อ่อนแอเกิดจากฐานที่สูงผิดปกติจากโควิดในปีที่แล้ว .
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยเป็น 13.2% จาก 13.4% ใน 2Q21
- SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 8.0% จาก 7.6% ใน 2Q21 แม้จะมีปริมาณขายเพิ่มขึ้น เนื่องจากทำโปรโมชั่นในเชิงรุกของ COM7 ตามที่กล่าวไว้ก่อนหน้านี้
- COM7 เปิด 45 สาขาใน 1H22 จาก 1,000 แห่ง ในสิ้นปี 2021 บริษัทฯ กำลังพยายามเปิดมากกว่าที่วางแผนไว้ 150 สาขาในปีนี้ แม้ว่าความต้องการของอุตสาหกรรมจะชะลอตัวลงก็ตาม
- COM7 คาดว่า 3Q22F จะแข็งแกร่งขึ้น เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการขายและการตั้งสำรองสินค้าคงคลังที่ลดลง เนื่องจากสินค้าอุปสงค์ที่อ่อนแอส่วนใหญ่ได้หมดลงใน 2Q22

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Revenue	11,535	10,069	17,558	14,646	14,420	
Gross profit	1,550	1,506	2,232	2,002	1,904	
SG&A	875	852	1,149	1,045	1,153	
Operating profit	674	654	1,083	957	750	
EBITDA	869	851	1,287	1,160	948	
Other income	4	6	15	17	23	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	12	14	13	18	24	
Profit before tax	666	647	1,085	955	749	
Income tax	104	107	216	190	132	
Equity & invest. income	23	23	28	20	2	
Minority interests	2	(2)	2	1	0	
Extraordinary items	(0)	10	8	(3)	1	
Net profit	587	571	907	783	620	
Normalized profit	587	560	899	786	619	
EPS (Bt)	0.24	0.24	0.38	0.33	0.26	
Normalized EPS (Bt)	0.24	0.23	0.37	0.33	0.26	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Cash & ST investment	1,719	1,689	1,851	1,003	1,285	
A/C receivable	1,224	1,538	2,707	2,708	2,920	
Inventory	3,983	4,464	6,208	7,519	6,619	
Other current assets	319	435	1,120	1,572	790	
Investment	718	744	774	796	1,494	
Fixed assets	542	583	615	685	721	
Other assets	2,453	2,414	2,691	2,690	3,427	
Total assets	10,957	11,866	15,966	16,973	17,255	
S-T debt	2,230	3,336	3,801	5,166	5,566	
A/C payable	3,307	2,788	5,106	3,887	3,644	
Other current liabilities	754	551	844	965	2,119	
L-T debt	0	0	0	0	0	
Other liabilities	837	786	914	870	758	
Minority interest	28	30	16	15	15	
Shareholders' equity	3,802	4,376	5,285	6,071	5,154	
Working capital	1,900	3,214	3,809	6,340	5,895	
Total debt	2,230	3,336	3,801	5,166	5,566	
Net debt	511	1,647	1,950	4,163	4,281	

Income Statement		6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F	
Revenue	(2)	25	50	57,663	64,472	
Gross profit	(5)	23	53	7,400	8,391	
SG&A	10	32	54	4,055	4,237	
Operating profit	(22)	11	51	3,345	4,154	
EBITDA	(18)	9	52	4,071	4,958	
Other income	37	480	125	32	36	
Other expense						
Interest expense	33	99	48	88	48	
Profit before tax	(22)	12	52	3,290	4,142	
Income tax	(30)	28	52	615	774	
Equity & invest. income	(89)	(91)	22	100	102	
Minority interests	(94)	(96)	64	2	2	
Extraordinary items	na	na	na	0	0	
Net profit	(21)	6	51	2,776	3,471	
Normalized profit	(21)	5	51	2,776	3,471	
EPS (Bt)	(21)	6	51	1.16	1.45	
Normalized EPS (Bt)	(21)	5	51	1.16	1.45	

Financial Ratios						
(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	
Sales growth	48.9	12.2	41.1	22.4	25.0	
Operating profit growth	109.1	53.3	64.8	42.1	11.3	
EBITDA growth	93.4	39.1	63.1	34.0	9.1	
Norm profit growth	115.0	50.2	52.6	39.9	5.4	
Norm EPS growth	7.5	(24.9)	(23.7)	39.9	5.4	
Gross margin	13.4	15.0	12.7	13.7	13.2	
Operating margin	5.8	6.5	6.2	6.5	5.2	
EBITDA margin	7.5	8.4	7.3	7.9	6.6	
Norm net margin	5.1	5.6	5.1	5.4	4.3	
D/E (x)	0.6	0.8	0.7	0.8	1.1	
Net D/E (x)	0.1	0.4	0.4	0.7	0.8	
Interest coverage (x)	71.8	62.2	100.1	63.9	39.3	
Interest rate	2.5	2.0	1.4	1.6	1.8	
Effective tax rate	15.5	16.6	19.9	19.9	17.7	
ROA	21.5	19.6	25.8	19.1	14.5	
ROE	57.2	54.8	74.5	55.4	44.1	

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 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 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)