

Fundamental Story

SiS Distribution (TH) (SIS TB) - BUY, Price Bt28.75, TP Bt37.00

Results Comment

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

กำไร 2Q22 ดี เป็นไปตามคาด

- กำไรสุทธิอยู่ที่ 184 ลบ. กำไรปกติอยู่ที่ 198 ลบ. เพิ่มขึ้น 17% y-y และ 11% q-q รายการที่ไม่ใช่รายการหลักคือ - การด้อยค่าทางการเงินของการลงทุน Bitkub เดิม 10 ลบ. การตั้งสำรองสินค้าคงคลังเพิ่มขึ้นราว 15 ลบ. และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 22 ลบ.
- ยอดขายลดลง 5% y-y ธุรกิจมูลค่าต่ำโดยรวม (โทรศัพท์คอมพิวเตอร์) ลดลง 10% y-y ผลิตภัณฑ์โครงสร้างพื้นฐานด้านไอทีที่มีมูลค่าสูง (cyber security และ private and public cloud) เติบโต 21%
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 6.5% จาก 5.7% จาก 2Q21 จากการมีส่วนผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงเพิ่มขึ้น
- SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 3.4% จาก 3.1% ใน 2Q21 สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของการตั้งสำรองสินค้าคงคลังที่มีอุปสงค์ที่อ่อนแอมาก
- SIS คาดว่าผลประกอบการ 3Q22F จะแข็งแกร่งขึ้น นอกจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของผลิตภัณฑ์โครงสร้างพื้นฐานด้านไอทีที่มีมูลค่าสูง บริษัท ยังคาดว่าจะมีการตั้งสำรองสินค้าคงคลังที่ต่ำลงมาก หลังจากผลิตภัณฑ์ที่มีความต้องการที่อ่อนแอส่วนใหญ่หมดลงใน 2Q22

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	7,863	8,458	8,606	8,076	7,501	Revenue	(7)	(5)	48	32,586	34,878
Gross profit	451	470	521	483	490	Gross profit	1	9	46	2,106	2,303
SG&A	241	243	302	252	258	SG&A	3	7	45	1,125	1,171
Operating profit	210	227	219	231	232	Operating profit	0	10	47	981	1,132
EBITDA	235	253	245	257	259	EBITDA	1	10	47	1,104	1,279
Other income	18	5	6	10	11	Other income	15	(38)	47	43	43
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	9	8	10	14	11	Interest expense	(17)	32	87	28	26
Profit before tax	219	224	215	227	231	Profit before tax	2	5	46	996	1,150
Income tax	50	51	48	48	48	Income tax	(1)	(5)	42	227	263
Equity & invest. income	1	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	27	42	22	15	11	Extraordinary items	(29)	(61)	na	0	0
Net profit	197	215	189	194	194	Net profit	0	(1)	51	769	887
Normalized profit	170	173	167	179	184	Normalized profit	3	8	47	769	887
EPS (Bt)	0.56	0.61	0.54	0.55	0.56	EPS (Bt)	0	(1)	51	2.20	2.53
Normalized EPS (Bt)	0.49	0.49	0.48	0.51	0.52	Normalized EPS (Bt)	3	8	47	2.20	2.53

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	496	385	420	316	362	Sales grow th	28.8	28.2	48.6	9.6	(4.6)
A/C receivable	4,029	4,657	4,897	4,509	4,682	Operating profit grow th	(3.4)	27.3	25.4	19.9	10.2
Inventory	3,135	3,546	5,347	4,843	4,287	EBITDA grow th	(2.8)	24.1	22.6	18.1	10.0
Other current assets	577	946	581	418	532	Norm profit grow th	(20.0)	7.1	(3.5)	16.0	8.1
Investment	54	55	0	0	0	Norm EPS grow th	(20.0)	7.1	(3.5)	16.0	8.1
Fixed assets	149	148	154	155	162	Gross margin	5.7	5.6	6.1	6.0	6.5
Other assets	578	589	580	580	638	Operating margin	2.7	2.7	2.5	2.9	3.1
Total assets	9,018	10,326	11,979	10,822	10,663	EBITDA margin	3.0	3.0	2.8	3.2	3.4
S-T debt	2,357	3,007	4,458	3,920	3,711	Norm net margin	2.2	2.0	1.9	2.2	2.5
A/C payable	3,478	3,964	3,953	3,114	3,439	D/E (x)	0.8	1.0	1.4	1.1	1.2
Other current liabilities	144	107	138	166	120	Net D/E (x)	0.7	0.9	1.2	1.0	1.0
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	27.6	30.2	24.5	18.9	23.0
Other liabilities	192	185	178	178	174	Interest rate	1.3	1.3	1.1	1.3	1.2
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	22.7	23.0	22.5	21.1	20.5
Shareholders' equity	2,847	3,062	3,251	3,445	3,219	ROA	7.2	7.2	6.0	6.3	6.8
Working capital	3,685	4,239	6,291	6,239	5,530	ROE	23.3	23.4	21.1	21.4	22.1
Total debt	2,357	3,007	4,458	3,920	3,711						
Net debt	1,861	2,622	4,038	3,604	3,349						

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) เป็นผู้จัดการจำหน่าย 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)