

Fundamental Story

Thai Stanly Electric (STANLY TB) - BUY, Price Bt169.5, TP Bt220

Results Comment

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

1QFY23 อ่อนแอตามคาด

- หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 13 ลบ. กำไรปกติ 1QFY23 ของ STANLY (เมษายน - มิถุนายน 2022) จะอยู่ที่ 304 ลบ. ลดลง 19% y-y และ 35% q-q แต่ยังคงลดลง 16% y-y ซึ่งสอดคล้องกับที่เราคาด ด้วยกำไรปกติคิดเป็น 21% ของประมาณการของเรา 1Q ปกติเป็นช่วงโลว์ซีซั่น
- STANLY ขายหลอดไฟให้กับรถยนต์ในสัดส่วน 70% ของรายได้ และส่วนที่เหลือให้กับรถจักรยานยนต์ ใน 4QFY22 เมื่อเทียบ y-y ขณะที่รายได้เพิ่มขึ้น 2% y-y อัตรากำไรขั้นต้นลดลง 259bps เนื่องจากต้นทุนและรายได้เหลื่อมล้ำกัน การเติบโตของรายได้ของ STANLY สูงกว่าการเติบโตของอุตสาหกรรมที่ -0.6% ซึ่งเรามองว่า STANLY มีคำสั่งซื้อเพิ่มเติมสำหรับตลาดทดแทน
- เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาสที่แล้ว รายได้ลดลง 14% q-q ตามฤดูกาล โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง และค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" เนื่องจากเป็น laggard play

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Mar (Bt m)	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	3,219	3,018	3,512	3,834	3,283	Revenue	(14)	2	24	13,843	15,053
Gross profit	621	482	667	719	549	Gross profit	(24)	(12)	23	2,431	2,905
SG&A	242	246	274	262	270	SG&A	3	12	26	1,040	1,111
Operating profit	379	236	394	457	279	Operating profit	(39)	(27)	20	1,391	1,794
EBITDA	744	641	801	858	660	EBITDA	(23)	(11)	22	3,031	3,554
Other income	20	47	23	33	28	Other income	(15)	37	22	125	180
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	0	0	0	0	0	Interest expense					
Profit before tax	400	283	416	490	306	Profit before tax	(37)	(23)	20	1,516	1,974
Income tax	96	59	98	117	79	Income tax	(32)	(17)	24	333	434
Equity & invest. income	72	41	74	95	77	Equity & invest. income	(19)	7	27	285	290
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	8	2	5	6	13	Extraordinary items	137	67	89	15	0
Net profit	383	267	397	473	317	Net profit	(33)	(17)	21	1,482	1,830
Normalized profit	375	265	392	468	304	Normalized profit	(35)	(19)	21	1,467	1,830
EPS (Bt)	5.00	3.49	5.18	6.18	4.14	EPS (Bt)	(33)	(17)	21	19.35	23.89
Normalized EPS (Bt)	4.90	3.46	5.12	6.10	3.97	Normalized EPS (Bt)	(35)	(19)	21	19.15	23.89

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	(%)	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23
Cash & ST investment	5,654	5,335	5,618	6,139	6,946	Sales grow th	87.3	19.2	(3.7)	0.1	2.0
A/C receivable	2,128	2,169	2,339	2,618	2,110	Operating profit grow th	na	89.2	(5.4)	(22.2)	(26.5)
Inventory	607	766	782	718	799	EBITDA grow th	468.5	26.4	(4.0)	(13.2)	(11.3)
Other current assets	77	75	71	65	57	Norm profit grow th	na	7.0	(7.4)	(15.6)	(19.0)
Investment	1,640	1,796	1,835	1,909	1,862	Norm EPS grow th	na	7.0	(7.4)	(15.6)	(19.0)
Fixed assets	9,244	9,150	9,174	9,077	8,898	Gross margin	19.3	16.0	19.0	18.8	16.7
Other assets	2,499	2,524	2,515	2,532	2,597	Operating margin	11.8	7.8	11.2	11.9	8.5
Total assets	21,849	21,816	22,334	23,057	23,268	EBITDA margin	23.1	21.2	22.8	22.4	20.1
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	11.7	8.8	11.2	12.2	9.3
A/C payable	1,243	1,202	1,387	1,476	1,218	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	576	531	457	589	591	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	863	924	950	965	987	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	24.0	20.7	23.6	23.8	25.8
Shareholders' equity	19,167	19,159	19,540	20,027	20,472	ROA	6.9	4.9	7.1	8.2	5.2
Working capital	1,492	1,733	1,734	1,859	1,691	ROE	7.9	5.5	8.1	9.5	6.0
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(5,654)	(5,335)	(5,618)	(6,139)	(6,946)						

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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ ออกและเสนอขาย 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 นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิ อนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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 จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทาง ผลประโยชน์ (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 บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่าย วิจัยของ 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 บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐาน ของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบท วิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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)