Fundamental Story

Nex Point Pcl. (NEX TB) - BUY, Price Bt18.70, TP Bt25.00

Results Comment

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

กำไร 3Q22 ต่ำกว่าคาดอย่างมาก

- กำไรของ NEX พลิกกลับมาเป็นบวกเล็กน้อยที่ 8 ลบ. ใน 3Q22 หลังขาดทุนมาตลอด 3 ปีที่ผ่านมา เนื่องจากเป็นไตรมาสแรกที่ NEX เริ่มส่งมอบ E-bus อย่างเป็นทางการ อย่างไรก็ตาม กำไรนี้ต่ำกว่าที่เราคาดไว้มาก เนื่องจากอัตรากำไรจากการจัดจำหน่ายที่ต่ำกว่าคาด และจำนวน E-bus ที่ขายได้ต่ำกว่าคาดในไตรมาสนี้
- รายได้รวมเพิ่มขึ้นเป็น 1.4 พันลบ. ใน 3Q22 โดยได้แรงหนุนจากการส่งมอบ E-Bus ล็อตแรก 221 คัน ในไตรมาสนี้ ที่ราคาขายเฉลี่ย 4.8 ลบ.ต่อคัน
- อัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าที่คาดไว้มากที่ 6.8% ใน 3Q22 ส่วนใหญ่เนื่องจากอัตรากำไรจากการจัดจำหน่าย E-bus อยู่ที่เพียง 5% เทียบกับสมมติฐานของเราที่ 10-15% ในฐานะตัวแทนขายเพียงรายเดียว
- ค่าใช้จ่าย SG&A รวมอยู่ภายใต้การควบคุมที่ดีที่ 69 ลบ. ใน 3Q22 เพิ่มขึ้น 30% y-y ตามการขยายตัวของธุรกิจ แต่ลดลง 7% q-q จากกิจกรรมการตลาดเพื่อโปรโมตผลิตภัณฑ์ E-bus ที่ลดลง
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม ซึ่งส่วนใหญ่มาจากโรงงานผลิต E-bus ที่บริษัทถือหุ้น 45% (Absolute Assembly, AAB) ก็ต่ำกว่าที่เราคาด ด้วยมีผลขาดทุน 6 ลบ. ใน 3Q22 เนื่องจากเดิมเราคาดว่ากลุ่มจะขาย E-bus ได้ 500 คัน ในไตรมาสนี้ (ขายจริงได้ = 221 คัน)
- เนื่องจากจำนวนการขาย E-bus ทั้งหมดโดย NEX ในปีนี้ดูเหมือนจะต่ำกว่าสมมติฐานของเราที่ 1,500 คัน เราจึงเห็นความเสี่ยงต่อตัวเลขของเราอย่างมาก อย่างไรก็ตาม เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" NEX ด้วยการเป็นผู้ประโยชน์สูงจากความต้องการ EV ในไทยที่เร่งตัว

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Revenue	112	160	155	210	1,379
Gross profit	**18**	**36**	**27**	**38**	**94**
SG&A	53	66	70	74	69
Operating profit	(34)	(30)	(43)	(35)	25
EBITDA	**(11)**	**(7)**	**(18)**	**(9)**	**47**
Other income	4	5	6	8	10
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	2	2	2	2	4
Profit before tax	**(32)**	**(27)**	**(39)**	**(29)**	**31**
Income tax	3	(37)	(1)	(1)	6
Equity & invest. income	19	(15)	(22)	(36)	(6)
Minority interests	(4)	(5)	(3)	(3)	(11)
Extraordinary items	0	(6)	0	7	0
Net profit	**(20)**	**(16)**	**(63)**	**(59)**	**8**
Normalized profit	**(20)**	**(10)**	**(63)**	**(66)**	**8**
EPS (Bt)	(0.01)	(0.01)	(0.04)	(0.04)	0.00
Normalized EPS (Bt)	(0.01)	(0.01)	(0.04)	(0.04)	0.00

Income Statement			9M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	556	1,131	16	10,869	17,550
Gross profit	**144**	**416**	**11**	**1,465**	**2,515**
SG&A	(7)	30	28	765	1,087
Operating profit	na	na	na	701	1,427
EBITDA	**na**	**na**	**na**	**797**	**1,560**
Other income	24	131	111	22	23
Other expense				0	0
Interest expense	151	98	15	51	102
Profit before tax	**na**	**na**	**na**	**672**	**1,349**
Income tax	na	123	na	101	202
Equity & invest. income	na	na	na	492	1,156
Minority interests	na	na	na	(10)	(16)
Extraordinary items				0	0
Net profit	**na**	**na**	**na**	**1,054**	**2,287**
Normalized profit	**na**	**na**	**na**	**1,054**	**2,287**
EPS (Bt)	na	na	na	0.56	1.21
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	0.56	1.21

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Cash & ST investment	852	971	818	516	395
A/C receivable	130	199	176	278	767
Inventory	124	139	158	181	480
Other current assets	210	435	490	585	662
Investment	852	837	815	779	773
Fixed assets	539	539	546	540	555
Other assets	788	793	829	812	1,485
Total assets	**3,494**	**3,913**	**3,832**	**3,690**	**5,115**
S-T debt	0	7	7	7	0
A/C payable	128	164	136	230	1,120
Other current liabilities	136	564	540	366	276
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	152	108	145	128	762
Minority interest	206	211	208	222	212
Shareholders' equity	**2,872**	**2,859**	**2,796**	**2,736**	**2,744**
Working capital	125	174	199	229	127
Total debt	0	7	7	7	0
Net debt	**(852)**	**(964)**	**(810)**	**(508)**	**(395)**

Financial Ratios					
(%)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales growth	(55.4)	1.6	(23.7)	9.7	1,130.7
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	na	na	na	na	na
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	16.2	22.6	17.5	18.2	6.8
Operating margin	(30.8)	(18.8)	(27.9)	(16.8)	1.8
EBITDA margin	(9.8)	(4.4)	(11.6)	(4.2)	3.4
Norm net margin	(17.5)	(6.3)	(40.6)	(31.4)	0.6
D/E (x)	-	0.0	0.0	0.0	-
Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.1)
Interest coverage (x)	(5.3)	(3.7)	(9.2)	(5.4)	11.5
Interest rate	na	206.8	106.1	88.3	443.6
Effective tax rate	(7.8)	136.2	2.7	4.2	17.8
ROA	(2.2)	(1.1)	(6.5)	(7.0)	0.7
ROE	(2.7)	(1.4)	(8.9)	(9.5)	1.2

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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 ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 111 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, ADVANC16C2301A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2302A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2302A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2302A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CENTEL16C2209A, COM716C2302A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2303A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302B, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GUNKUL16C2302A, GUNKUL16C2301A, GUNK16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2211A, JMT16C2302A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2302A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2302A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2303A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWAD16C2302A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2303A, SCGP16C2212A, SET5016P2212B, SET5016C2212C, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, VGI16C2301A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, CPN, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RBF, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TRUE, TTA, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จากัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จากัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทุนธนชาต จากัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้นบริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จากัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัศวินี ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้บริษัท สหกลอิควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอิควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจัดจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)