

Fundamental Story

SCGJWD Logistics Pcl (SJWD TB) - BUY, Price Bt14.50, TP Bt23.00

Results Comment

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

กำไร 2Q23 อ่อนแอ ต่ำกว่าคาด

- เนื่องจากการรวมการดำเนินงานของ SCGL ตั้งแต่วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2023 SJWD จึงรายงานกำไรปกติเติบโต 36% y-y (แต่ลดลง 46% q-q) เป็น 125 ลบ. ใน 2Q23 จากจำนวนหุ้นที่ออกใหม่ 78% ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของแผนการควบรวมกิจการ กำไรปกติต่อหุ้นจึงอยู่ที่ 0.07 บาท/หุ้น ลดลง 24% y-y และ 54% q-q
 - อัตรากำไรสุทธิลดลงเหลือ 2.0% ใน 2Q23 เทียบกับ 6.7% ใน 2Q22 และ 4.7% ใน 1Q23 เนื่องจากธุรกิจโลจิสติกส์ของ SCGL มีอัตรากำไรต่ำกว่าของ JWD และมี operating leverage ติดลบจากการชะลอตัวของธุรกิจ และดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่าย M&A ที่เพิ่มขึ้น
- ธุรกิจขนส่งและกระจายสินค้าซีเมนต์ชะลอตัวจากราคาถ่านหินที่ปรับตัวสูงขึ้น ธุรกิจห้องเย็นก็ชะลอตัวเช่นกันเนื่องจากการจับทุนาลดลง เนื่องจากภาวะโลกร้อน
 - กำไรปกติ 6M23 คิดเป็น 32% ของประมาณการของเรา เราเห็นความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการของเรา

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	1,373	1,584	1,580	4,885	6,131	Revenue	26	346	37	29,856	31,280
Gross profit	306	350	376	707	736	Gross profit	4	141	42	3,426	3,607
SG&A	211	223	249	479	526	SG&A	10	150	42	2,375	2,291
Operating profit	95	127	128	228	210	Operating profit	(8)	120	42	1,051	1,316
EBITDA	302	348	311	538	669	EBITDA	24	122	51	2,357	3,089
Other income	10	6	29	22	42	Other income	88	341	21	299	315
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	73	73	74	99	117	Interest expense	18	62	72	300	243
Profit before tax	32	60	82	151	134	Profit before tax	(11)	316	27	1,049	1,387
Income tax	9	16	4	9	38	Income tax	329	318	25	189	250
Equity & invest. income	72	78	130	94	55	Equity & invest. income	(42)	(24)	31	484	561
Minority interests	(3)	0	(9)	(5)	(26)	Minority interests	na	na	na	(240)	(107)
Extraordinary items	62	(10)	(87)	0	4	Extraordinary items	na	(94)	na	0	0
Net profit	154	112	113	231	129	Net profit	(44)	(16)	33	1,104	1,591
Normalized profit	92	122	200	231	125	Normalized profit	(46)	36	32	1,104	1,591
EPS (Bt)	0.15	0.11	0.11	0.15	0.07	EPS (Bt)	(52)	(53)	32	0.68	0.88
Normalized EPS (Bt)	0.09	0.12	0.20	0.15	0.07	Normalized EPS (Bt)	(54)	(24)	32	0.68	0.88

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & ST investment	1,086	1,021	924	1,409	1,572	Sales grow th	9.6	16.7	9.7	258.0	346.4
A/C receivable	1,126	1,135	1,138	3,594	3,518	Operating profit grow th	(30.0)	(3.8)	141.8	89.3	120.0
Inventory	125	212	165	127	137	EBITDA grow th	(2.9)	6.2	37.7	75.0	121.6
Other current assets	342	361	307	455	502	Norm profit grow th	(13.2)	(0.3)	16.6	90.6	35.7
Investment	2,645	2,716	2,830	3,446	3,591	Norm EPS grow th	(13.2)	(0.3)	16.6	25.6	(23.6)
Fixed assets	4,821	4,936	4,928	8,115	8,057						
Other assets	2,875	2,791	2,750	20,067	20,342	Gross margin	22.3	22.1	23.8	14.5	12.0
Total assets	13,019	13,172	13,041	37,212	37,719	Operating margin	6.9	8.0	8.1	4.7	3.4
S-T debt	1,418	2,113	2,275	4,567	4,528	EBITDA margin	22.0	22.0	19.7	11.0	10.9
A/C payable	1,095	1,112	1,697	2,915	3,001	Norm net margin	6.7	7.7	12.6	4.7	2.0
Other current liabilities	1,034	423	422	920	831						
L-T debt	3,903	3,997	3,759	3,808	3,707	D/E (x)	1.3	1.5	1.8	0.4	0.4
Other liabilities	1,589	1,429	1,453	2,825	3,253	Net D/E (x)	1.1	1.2	1.5	0.3	0.3
Minority interest	321	311	317	297	330	Interest coverage (x)	4.2	4.8	4.2	5.4	5.7
Shareholders' equity	3,660	3,787	3,117	21,880	22,068	Interest rate	5.3	5.1	4.9	5.5	5.6
Working capital	155	235	(395)	805	654	Effective tax rate	27.9	27.1	4.6	5.8	28.0
Total debt	5,321	6,109	6,034	8,375	8,235	ROA	2.9	3.7	6.1	3.7	1.3
Net debt	4,235	5,089	5,110	6,965	6,664	ROE	9.9	13.1	23.1	7.4	2.3

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 24 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2312A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ 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 ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันใต้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกันใต้แก่ นาง อัคริณี ไตรลงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"