

# Fundamental Story

**COM7 Pcl. (COM7 TB) - BUY, Price Bt26.00, TP Bt32.00**

Results Comment

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

## 3Q24 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- กำไรอยู่ที่ 709 ลบ. เพิ่มขึ้น 16% y-y แต่ลดลง 6% q-q เนื่องจากได้รับผลกระทบจากปัจจัยฤดูกาล กำไรแข็งแกร่งตามที่คาดไว้
- ยอดขายเพิ่มขึ้น 10% y-y การเติบโตที่แข็งแกร่งนี้เกิดจากการจัดส่ง iPhone 16 รุ่นใหม่ล่าช้า ขณะที่รอบการเปลี่ยนเครื่องได้เริ่มต้นขึ้นแล้ว COM7 ยังได้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นผ่านการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมและการขยายสาขา
- ยอดขายลดลง 2% q-q เนื่องจากผู้บริโภคชะลอการซื้อ iPhone รุ่นปัจจุบัน และเลือกที่จะรอการเปิดตัวรุ่นใหม่ที่ดีกว่าจะเกิดขึ้นใน 4Q24
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 13.3% เทียบกับ 13.4% เมื่อปีที่แล้ว และ 13.5% ในไตรมาสที่แล้ว ท่ามกลางความต้องการที่ฟื้นตัว COM7 ไม่จำเป็นต้องออกโปรโมชั่นในเชิงรุกอีกต่อไป
- อัตรากำไร SG&A/Sales ยังคงทรงตัวที่ 8.3%
- เราคาดว่า 4Q24F จะแข็งแกร่งขึ้นจากการจัดส่ง iPhone ซึ่งมีความต้องการสูง และส่วนแบ่งตลาดของ COM7 ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Revenue	16,321	19,995	19,236	18,394	17,983	Revenue	(2)	10	71	78,641	88,692
<b>Gross profit</b>	<b>2,180</b>	<b>2,325</b>	<b>2,451</b>	<b>2,485</b>	<b>2,397</b>	<b>Gross profit</b>	<b>(4)</b>	<b>10</b>	<b>71</b>	<b>10,384</b>	<b>11,693</b>
SG&A	1,343	1,478	1,498	1,524	1,493	SG&A	(2)	11	71	6,328	6,733
Operating profit	837	846	953	961	905	Operating profit	(6)	8	69	4,056	4,960
<b>EBITDA</b>	<b>1,081</b>	<b>1,077</b>	<b>1,202</b>	<b>1,215</b>	<b>1,167</b>	<b>EBITDA</b>	<b>(4)</b>	<b>8</b>	<b>73</b>	<b>4,910</b>	<b>5,927</b>
Other income	8	19	82	42	34	Other income	(19)	328	113	140	140
Other expense	42	(34)	8	39	16	Other expense	(60)	(63)	(50)	(125)	(141)
Interest expense	70	70	71	75	88	Interest expense	17	26	82	286	246
<b>Profit before tax</b>	<b>734</b>	<b>829</b>	<b>956</b>	<b>888</b>	<b>836</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>(6)</b>	<b>14</b>	<b>66</b>	<b>4,035</b>	<b>4,995</b>
Income tax	109	145	136	141	142	Income tax	1	30	63	664	822
Equity & invest. income	6	9	10	3	15	Equity & invest. income	462	152	138	20	20
Minority interests	(19)	(25)	(9)	2	0	Minority interests	(97)	na	na	(76)	(76)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items					
<b>Net profit</b>	<b>611</b>	<b>668</b>	<b>822</b>	<b>752</b>	<b>709</b>	<b>Net profit</b>	<b>(6)</b>	<b>16</b>	<b>69</b>	<b>3,316</b>	<b>4,118</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>611</b>	<b>668</b>	<b>822</b>	<b>752</b>	<b>709</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(6)</b>	<b>16</b>	<b>69</b>	<b>3,316</b>	<b>4,118</b>
EPS (Bt)	0.25	0.28	0.34	0.31	0.30	EPS (Bt)	(6)	16	69	1.38	1.72
Normalized EPS (Bt)	0.25	0.28	0.34	0.31	0.30	Normalized EPS (Bt)	(6)	16	69	1.38	1.72

  

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash & ST investment	990	2,229	1,787	1,697	1,222	Sales grow th	9.6	6.5	11.5	15.0	10.2
A/C receivable	3,451	3,472	3,713	3,656	3,372	Operating profit grow th	(10.4)	(27.4)	(12.7)	1.5	8.1
Inventory	9,215	9,922	9,056	9,387	10,507	EBITDA grow th	(4.2)	(21.2)	(7.6)	3.8	7.9
Other current assets	753	820	1,080	1,381	1,647	Norm profit grow th	(15.2)	(25.9)	(5.9)	6.8	15.9
Investment	1,657	1,665	1,674	1,959	1,982	Norm EPS grow th	(15.2)	(25.9)	(5.9)	6.8	15.9
Fixed assets	1,261	1,392	1,447	1,355	1,326	Gross margin	13.4	11.6	12.7	13.5	13.3
Other assets	3,505	3,477	3,146	3,369	3,591	Operating margin	5.1	4.2	5.0	5.2	5.0
<b>Total assets</b>	<b>20,832</b>	<b>22,976</b>	<b>21,903</b>	<b>22,803</b>	<b>23,646</b>	EBITDA margin	6.6	5.4	6.2	6.6	6.5
S-T debt	6,973	8,437	6,542	7,135	7,028	Norm net margin	3.7	3.3	4.3	4.1	3.9
A/C payable	4,858	4,916	5,232	6,155	6,730	D/E (x)	0.9	1.0	0.8	0.9	1.0
Other current liabilities	631	723	736	797	703	Net D/E (x)	0.8	0.8	0.6	0.7	0.8
L-T debt	0	0	0	0	383	Interest coverage (x)	15.5	15.3	17.0	16.2	13.3
Other liabilities	778	713	772	1,012	1,015	Interest rate	3.8	3.6	3.8	4.4	4.8
Minority interest	106	141	67	65	65	Effective tax rate	14.9	17.5	14.2	15.9	17.0
<b>Shareholders' equity</b>	<b>7,486</b>	<b>8,047</b>	<b>8,554</b>	<b>7,639</b>	<b>7,722</b>	ROA	11.9	12.2	14.6	13.5	12.2
Working capital	7,808	8,477	7,537	6,887	7,149	ROE	33.9	34.4	39.6	37.2	36.9
Total debt	6,973	8,437	6,542	7,135	7,412						
<b>Net debt</b>	<b>5,983</b>	<b>6,208</b>	<b>4,756</b>	<b>5,438</b>	<b>6,190</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นร่วมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: \* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: \* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: \* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"