

Fundamental Story

SISB Pcl (SISB TB) - BUY, Price Bt18.20, TP Bt29.00

Results Comment

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

กำไร 1Q25 ดี เป็นไปตามคาด

- SISB มีกำไรปกติใน 1Q25 ที่ 238 ลบ. เพิ่มขึ้น 12% y-y แต่ลดลง 2% q-q ผลการดำเนินงานสอดคล้องกับที่เราคาดไว้ การเติบโตของกำไรเมื่อเทียบ y-y มาจากจำนวนนักเรียนและค่าเล่าเรียนที่เพิ่มขึ้น ขณะที่การลดลงของกำไร q-q เกิดจากจำนวนนักเรียนและรายได้จากกิจกรรมหลังเลิกเรียนที่ลดลง
 - เราคาดว่ากำไรของ SISB ใน 2Q25F จะเติบโต y-y เนื่องจากจำนวนนักเรียนและค่าเล่าเรียนที่เพิ่มขึ้น แต่ทรงตัว q-q เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้น (4,607 คน ณ สิ้น 1Q25 เทียบกับ 4,650 คน ในปัจจุบัน) จะถูกชดเชยด้วยรายได้จากกิจกรรมหลังเลิกเรียนที่ลดลง
- เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” SISB เนื่องจากคาดว่าอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีของกำไรในช่วงปี 2025-27F จะอยู่ที่ 14% อยู่ในสถานะเป็นเงินสดสุทธิ และมีความสามารถในการทำกำไรในระดับสูง โดยมี EBITDA Margin มากกว่า 40% และ ROE อยู่ที่ 27%
 - รายได้ของ SISB เติบโต 11% y-y ใน 1Q25 โดยได้แรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนนักเรียน (4,607 คน ใน 1Q25 เทียบกับ 4,278 คน ใน 1Q24 และ 4,620 คน ใน 4Q24) การปรับขึ้นค่าเล่าเรียน 5% และรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากอาหารและกิจกรรมหลังเลิกเรียน
 - อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 54.8% ใน 1Q25 เทียบกับ 55.1% ใน 1Q24 สาเหตุหลักมาจากต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับพนักงานที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) เพิ่มขึ้น 9% y-y ตามการเติบโตของรายได้

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	561	559	596	637	624	Revenue	(2)	11	24	2,618	2,913
Gross profit	309	312	309	344	342	Gross profit	(1)	11	24	1,438	1,601
SG&A	111	115	107	116	121	SG&A	4	9	24	497	539
Operating profit	198	197	203	228	221	Operating profit	(3)	11	23	940	1,062
EBITDA	254	251	259	286	278	EBITDA	(3)	10	23	1,204	1,354
Other income	16	15	17	18	17	Other income	(5)	12	24	73	82
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	7	8	7	7	8	Interest expense	11	14	24	34	30
Profit before tax	207	203	213	239	230	Profit before tax	(4)	11	23	980	1,114
Income tax	2	2	2	3	2	Income tax	(34)	12	21	10	11
Equity & invest. income	7	8	8	10	10	Equity & invest. income	3	41	29	34	36
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items					
Net profit	212	210	218	245	238	Net profit	(3)	12	24	1,005	1,139
Normalized profit	212	210	218	245	238	Normalized profit	(3)	12	24	1,005	1,139
EPS (Bt)	0.23	0.22	0.23	0.26	0.25	EPS (Bt)	(3)	12	24	1.07	1.21
Normalized EPS (Bt)	0.23	0.22	0.23	0.26	0.25	Normalized EPS (Bt)	(3)	12	24	1.07	1.21

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						1Q24					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash & ST investment	1,209	937	1,601	1,576	1,805	Sales grow th	31.7	32.1	24.7	13.3	11.3
A/C receivable	138	313	30	134	179	Operating profit grow th	32.1	32.3	79.9	14.9	11.2
Inventory	13	14	17	17	16	EBITDA grow th	33.6	33.0	53.8	12.9	9.7
Other current assets	13	657	28	17	17	Norm profit grow th	33.3	34.9	69.8	16.5	12.2
Investment	47	55	63	73	40	Norm EPS grow th	33.3	34.9	69.8	16.5	12.2
Fixed assets	3,067	3,060	3,064	3,211	3,197	Gross margin	55.1	55.8	51.9	53.9	54.8
Other assets	420	418	418	460	483	Operating margin	35.4	35.2	34.0	35.7	35.3
Total assets	4,909	5,456	5,222	5,488	5,736	EBITDA margin	45.2	44.9	43.6	44.8	44.6
S-T debt	944	1,469	1,097	1,090	1,052	Norm net margin	37.8	37.5	36.6	38.5	38.1
A/C payable	94	97	99	66	100	D/E (x)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3
Other current liabilities	27	26	27	30	32	Net D/E (x)	(0.0)	0.2	(0.1)	(0.1)	(0.2)
L-T debt	131	135	138	143	131	Interest coverage (x)	35.2	31.0	36.0	38.5	33.9
Other liabilities	713	811	725	776	801	Interest rate	2.7	2.4	2.0	2.4	2.7
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	0.9	0.8	1.1	1.3	0.9
Shareholders' equity	3,000	2,918	3,136	3,382	3,619	ROA	17.8	16.2	16.3	18.3	16.9
Working capital	58	230	(51)	85	95	ROE	29.3	28.4	28.8	30.1	27.2
Total debt	1,075	1,603	1,235	1,234	1,184						
Net debt	(134)	666	(366)	(342)	(621)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้และพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.97 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล 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 มีการรวมกันกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) ครั้งที่1/2568 ชุดที่1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2573, 2575, 2578" ("หุ้นกู้ชุดที่1-3") ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2572, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"