

Fundamental Story

SCGJWD Logistics Pcl (SJWD TB) - BUY, Price Bt7.70, TP Bt12.00

Results Comment

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

กำไร 3Q25 ต่ำกว่าคาด

- SJWD รายงานกำไรสุทธิ 258 ลบ. ใน 3Q25 หากไม่รวมกำไรจากการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของหุ้นเพิ่มเติมที่ได้มาจากโครงการร่วมทุน กำไรปกติอยู่ที่ 216 ลบ. ลดลง 16% y-y และลดลง 24% q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่เราคาด 14% ส่วนใหญ่เนื่องจากประสิทธิภาพที่อ่อนแอลงในธุรกิจการบริหารจัดการลานจอดและการขนส่งสินค้า

■ รายได้ทรงตัว y-y (ลดลง 3% q-q เนื่องจากผลกระทบจากฤดูกาล) โดยการเติบโตในธุรกิจการบริหารจัดการคลังสินค้าและพื้นที่จัดเก็บสินค้า (สินค้าทั่วไปและคลังเก็บสินค้าเย็น) และการดำเนินงานในต่างประเทศ ช่วยชดเชยการลดลงในธุรกิจการบริหารจัดการลานจอดรถยนต์ (-13% y-y, -19% q-q), การขนส่งข้ามแดน (-20% y-y, -31% q-q), และการขนส่งสินค้า (-38% y-y, -18% q-q)
- แม้อัตรากำไรขั้นต้นจะดีขึ้น y-y และอัตราส่วน SG&A ต่อยอดขายที่ลดลง แต่กำไรกลับหดตัว y-y เนื่องจากอัตรากำไรที่สูงขึ้น และการมีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่อ่อนแอลง เนื่องจากการปรับบัญชีย้อนหลังของ Transimex ในเวียดนาม ขณะที่การลดลง q-q เป็นผลจากความอ่อนแอตามฤดูกาล

■ แม้ 4Q25 จะเป็นไตรมาสที่มีความแข็งแกร่งตามฤดูกาลและเราคาดว่าจะมีการฟื้นตัว y-y แต่ยังคงมีจุดอ่อนบางประการในธุรกิจบริการยานยนต์และการขนส่งสินค้าที่สร้างความเสี่ยง 3-5% ต่อประมาณการทั้งปีของเรา

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	6,189	6,285	6,382	6,372	6,187	Revenue	(3)	(0)	76	24,801	25,232
Gross profit	797	933	913	890	837	Gross profit	(6)	5	75	3,508	3,644
SG&A	544	586	502	520	504	SG&A	(3)	(7)	73	2,097	2,060
Operating profit	254	346	411	370	333	Operating profit	(10)	31	79	1,411	1,584
EBITDA	640	690	791	731	724	EBITDA	(1)	13	69	3,265	3,636
Other income	47	40	25	46	7	Other income	(85)	(85)	51	154	156
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	170	182	170	164	168	Interest expense	3	(1)	75	670	664
Profit before tax	131	205	266	252	172	Profit before tax	(32)	32	77	895	1,076
Income tax	7	55	62	58	38	Income tax	(34)	419	89	179	215
Equity & invest. income	136	85	166	123	109	Equity & invest. income	(11)	(20)	79	502	437
Minority interests	(3)	(40)	(26)	(31)	(27)	Minority interests	na	na	na	(79)	(81)
Extraordinary items	(1)	(9)	21	(3)	42	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	255	185	366	283	258	Net profit	(9)	1	80	1,138	1,218
Normalized profit	256	194	344	285	216	Normalized profit	(24)	(16)	74	1,138	1,218
EPS (Bt)	0.14	0.10	0.20	0.16	0.14	EPS (Bt)	(9)	1	80	0.63	0.67
Normalized EPS (Bt)	0.14	0.11	0.19	0.16	0.12	Normalized EPS (Bt)	(24)	(16)	74	0.63	0.67

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(%)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Cash & ST investment	2,211	2,414	1,302	1,568	1,520	Sales grow th	(3.5)	(0.2)	2.1	10.3	(0.0)
A/C receivable	3,727	3,715	3,624	3,932	3,881	Operating profit grow th	4.3	0.9	41.9	108.8	31.4
Inventory	97	84	34	25	27	EBITDA grow th	45.4	(29.0)	14.0	28.8	13.2
Other current assets	415	389	667	358	463	Norm profit grow th	66.8	(27.5)	114.8	61.4	(15.9)
Investment	7,927	7,968	8,214	8,266	8,334	Norm EPS grow th	66.8	(27.5)	114.8	61.4	(15.9)
Fixed assets	9,462	9,739	9,766	9,777	10,228	Gross margin	12.9	14.8	14.3	14.0	13.5
Other assets	19,914	19,728	19,587	19,356	19,429	Operating margin	4.1	5.5	6.4	5.8	5.4
Total assets	43,752	44,036	43,194	43,282	43,881	EBITDA margin	10.3	11.0	12.4	11.5	11.7
S-T debt	2,307	2,355	2,471	3,190	5,432	Norm net margin	4.1	3.1	5.4	4.5	3.5
A/C payable	3,010	3,176	3,107	3,202	3,160	D/E (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Other current liabilities	921	903	899	889	924	Net D/E (x)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
L-T debt	10,396	10,407	9,425	9,399	7,464	Interest coverage (x)	3.8	3.8	4.6	4.5	4.3
Other liabilities	3,435	3,284	3,045	2,968	3,139	Interest rate	5.5	5.7	5.5	5.4	5.3
Minority interest	1,015	1,037	1,019	1,035	1,125	Effective tax rate	5.7	27.0	23.3	23.1	22.4
Shareholders' equity	22,669	22,875	23,228	22,600	22,638	ROA	2.4	1.8	3.2	2.6	2.0
Working capital	813	624	551	755	748	ROE	4.5	3.4	6.0	5.0	3.8
Total debt	12,703	12,763	11,896	12,588	12,896						
Net debt	10,492	10,349	10,594	11,020	11,376						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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 แอดวานซ์อินโฟร์เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่1/2568" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"