

31 October 2023

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

บมจ. คอมเซเว่น

Bloomberg SET Exchange Sector
COM7 TB COM7 SET Commerce

เติบโตทั้ง YoY และ QoQ ใน 3Q23F

12mth price target (THB) **37.50**

Current price (30/10/2023)	27.25
Upside/Downside	37.61%
CG rating	5
ESG rating	ESG100
Thai CAC	Certified

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	2,400
Market capitalization:	(THB bn)	65.4
	(USDbn)	1.8
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	370
	(USDm)	10
Foreign Limit/Actual	(%)	30/6
Free Float:	(%)	47
NVDR:	(%)	6

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
COM7	-12.8	-4.4	-8.4
SET	-5.1	-9.6	-13.1

Major Shareholders

	%
Sura Kanittavikul	25.05
Pongsak Thamathataree	19.98
Thai NVDR	6.64

Source: SET

Sontanawoot Ratchatrakul

ID: 052388
(66) 2633 6524
sontanawoo@tisco.co.th

คาดการณ์กำไรสุทธิโต 9% YoY จากภาวะอุปทานที่ดีขึ้นและผลตอบรับที่ดีของ iPhone 15

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 788 ล้านบาท (+9% YoY, +12% QoQ) จากการเปิดตัวของสินค้า Apple, ภาวะสินค้าขาดแคลนลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนและกลับมาเปิดสาขาที่ renovate ไปกว่า 40 สาขา ในช่วงที่ผ่านมา เรามองภาวะอุตสาหกรรม PC, Smartphone ของโลกที่ทยอยฟื้นตัวต่อเนื่องใน 3Q23 (รูปที่ 2) ยังเป็นสัญญาณที่ต่อแนวโน้มภาพรวมที่จะกลับมาเติบโตได้ในปี 2024F (หดตัวต่อเนื่องราว 9 ไตรมาสตั้งแต่ 3Q21) เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" คาด 9M23F จะคิดเป็น 68% ของประมาณการ

ภาวะอุปทานที่ดีขึ้นบวกกับการเปิดตัวสินค้า iPhone เป็นตัวขับเคลื่อน

รายได้คาดการณ์อยู่ที่ 18,048 ล้านบาท เติบโต 21% YoY จากการขยายสาขาและการเปิดตัวสินค้าใหม่ๆ ของทั้ง Vivo, Xiaomi, Samsung Apple โดยเฉพาะ Iphone15 PM ที่ได้รับการตอบรับที่ดีแม้จะมีเวลาขายน้อยกว่าปีก่อนราว 1 สัปดาห์แต่มีสินค้าพร้อมจำหน่ายมากขึ้น รวมถึงมีการปรับปรุงสาขากว่า 40 สาขาเรียบร้อย ขณะที่คาด GPM จะลดลงเล็กน้อยเป็น 13.6% จาก 13.9% เพราะ product mix ที่มีอัตรากำไรต่ำมากขึ้นและค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงสาขา ในแง่ของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร คาดสามารถควบคุมได้ที่อยู่ 7.9% เพิ่มขึ้น 20bps YoY

เข้าสู่ช่วง High season ใน 4Q23F ในขณะที่การลงทุนใน EV ยังไม่มีนัยสำคัญในระยะสั้น

แนวโน้ม 4Q23F เติบโตสูงจากช่วง High Season, การเปิดตัว ซิป, iMac, MacBook (ยังไม่มี iPad) และสินค้าที่คาดว่าจะมีเพียงพอ (4Q22 ขาดแคลนรุนแรงในเดือน ธ.ค.) ในขณะที่เรามองเป็นการต่อการเข้าสู่ธุรกิจใหม่ในการขายรถยนต์ไฟฟ้า GAC AION (แบรนด์ EV ที่มียอดขายอันดับ 2 ในจีน) ผ่านบริษัท Gold Integrate (JV COM7 ถือ 40%) ในระยะสั้นเพราะยังไม่ได้รับความนิยมมากนักและมีการแข่งขันด้านราคาที่สูง โดยปัจจุบันมีการเปิดจุดขายแล้ว 4 แห่ง (Flagship สีส้ม.ข) ส่วนเป้าหมายยอดขายของ AION Y Plus อยู่ที่ 3,000 คันในปี 2023 และ 20,000 คันในปี 2024 รวมถึงจะขยายโชว์รูมพร้อมศูนย์บริการหลังการขายให้ครบ 50 สาขาภายในปีนี้ ผ่าน Authorized Distributor 4 ราย บนสมมติฐานส่วนแบ่งการตลาดที่ 25% และอัตรากำไรสุทธิราว 1.5-2.0% คาดจะมีส่วนแบ่งกำไรอยู่ที่ราว 30-40 ล้านบาท หรือราว 1% ของกำไรสุทธิปี 2024F

ประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี SOTP คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เราประเมินมูลค่าของ COM7 ที่ 37.50 บาท ด้วยวิธี SOTP โดยประกอบด้วย 1) ธุรกิจหลักของ COM7 36.65 บาท P/E 25x, 2) มูลค่าของ NCAP (ถือ 34%) 0.34 บาท และ 3) มูลค่าของ SABUY (ถือ 3.32%) ที่ 0.21 บาท ด้วย Holding discount 15% ความเสี่ยงได้แก่ 1) การเปลี่ยนแปลงความนิยมของสินค้า 2) กำลังซื้อชะลอตัว และ 3) การลงทุนในธุรกิจใหม่ๆ

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales (THBm)	51,126	62,733	72,103	80,458	88,540
EBITDA (THBm)	4,058	4,929	5,376	6,037	6,556
Net profit (THBm)	2,630	3,038	3,564	4,028	4,411
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	0	0	0
EPS (THB)	1.10	1.27	1.48	1.68	1.84
EPS (% YoY)	195.2	15.5	17.3	13.0	9.5
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	30.1	27.8	18.4	16.2	14.8
Yield (%)	3.7	2.8	3.8	4.3	4.7
P/BV (X)	12.4	9.1	6.9	5.4	4.4
EV/EBITDA (X)	19.7	17.7	12.2	10.6	9.5
ROE (%)	65.3	48.8	42.8	37.4	32.9

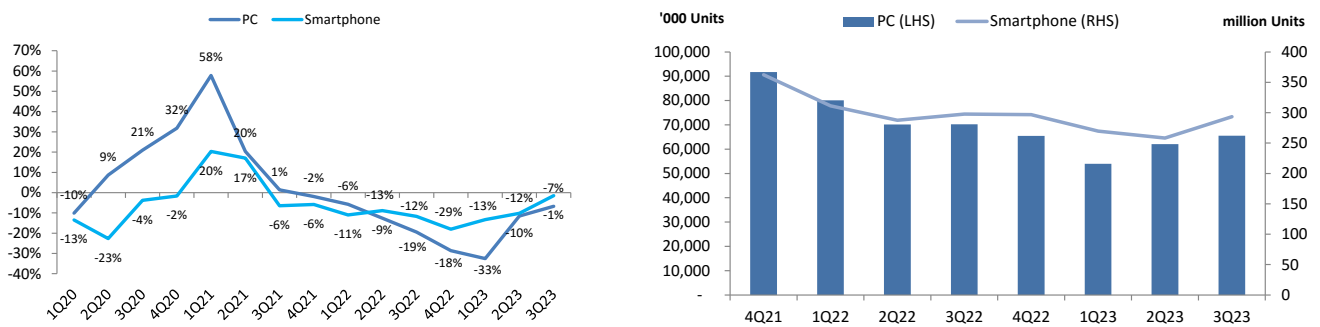
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Earnings preview 3Q23F

Bt,m	3Q23F	3Q22	%YoY	2Q23	%QoQ
Sale Revenue	18,048	14,888	21.2	15,990	12.9
Gross Profit	2,451	2,075	18.1	2,325	5.4
Non Core Income	23	163	(85.6)	46	(48.7)
SG&A	1,430	1,142	25.3	1,378	3.8
Profit and loss from associate	8	3	157.9	7	8.7
EBIT	1,053	952	10.5	956	10.1
EBITDA	620	1,147	(46.0)	1,180	(47.5)
Interest expenses	63	25	152.0	53	18.0
Net Profit before Tax	990	927	6.7	902	9.6
Income tax expenses	198	198	(0.3)	149	32.9
Net Profit(Loss) before MI	792	729	8.6	754	5.1
Extraordinary gain (loss)	0	4	n.a.	-31	n.a.
Core Profit	788	722	9.0	735	7.1
Net profit	788	725	8.7	704	11.9
EPS (Bt)	0.33	0.30	8.7	0.29	11.9
Gross Margin (%)	13.6	13.9		14.5	
EBITDA Margin (%)	3.4	7.7		7.4	
Operating Margin (%)	5.8	6.4		5.9	
Net Profit Margin (%)	4.4	4.9		4.4	
SG&A to sales ratio (%)	7.9	7.7		8.6	

Source: TISCO Research estimates

Figure 2. Global PC and smartphone shipment are grinding back to almost positive territory



Source: Canalis, Gartner

Figure 3. Apple's new product launch in 4Q23



Source: APPLE



Source: APPLE