

กระแสหลักทรัพย์

● SJWD : แนวโน้มหลังการควบรวมบริษัทกำลัง

การร่วมมือบริษัทกำลัง : คงคำแนะนำ “ซื้อ”

หลังจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ การผนึกกำลังยังคงดำเนินการ และขณะนี้ไม่มีโครงการประมาณ 60 โครงการที่อยู่ระหว่างการดำเนินการ รายได้เพิ่มขึ้นและการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้นนั้นคาดว่าจะช่วยพัฒนาความสามารถในการทำกำไรของ SJWD ได้ในที่สุด โดยได้รับการสนับสนุนจากรายได้หุ้นที่มีอยู่ และเพิ่มเติมจากบริษัทที่ควบรวมกิจการ โดยคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่มูลค่าเหมาะสมเดิม 21.30 บาท จากการขยายฐานรายได้และอัตรากำไรสุทธิที่ดีขึ้น (เป้าหมายกลับมาที่ Double-digit) และโอกาสในการควบรวมกิจการในกลุ่มโครงสร้างพื้นฐานด้านโลจิสติกส์เพื่อรองรับรูปแบบการขนส่งที่หลากหลาย

BU's ที่มีอยู่เพื่อรักษาหลักประกันในขณะที่พัฒนา BU's เพื่อเพิ่มปริมาณ

ในมุมมองของเรา เราคาดว่า BU's ที่มีอยู่เดิม (JWD เดิม) เช่น คลังสินค้าทั่วไป ยานยนต์ และห้องเย็น คาดว่าจะรักษากำไรในปี 2023F ได้ ในขณะที่มีการควบรวม BU's โดยเฉพาะใน BU's ด้านการขนส่งและโลจิสติกส์เพื่อเพิ่มการเติบโตของ Volume (ทั้ง cross-sale และ up-sale) เพิ่มประสิทธิภาพในการใช้งานพาหนะ ลดต้นทุนการผลิตและบริการ และขยายขนาด SJWD ให้เป็นผู้เล่นระดับภูมิภาคใน BU's หลายแห่ง ด้านอัตราส่วนทางการเงินจะดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญโดยอัตราส่วน D/E ลดลงเหลือ 0.68 เท่าใน 1Q23 (จาก 2.8 เท่า ณ สิ้นปี 2022) และอัตราส่วน gearing ลดเหลือ 0.47 เท่า (จาก 2.16 เท่า ณ สิ้นปี 2022)

ประมาณการกำไรปี 2023-25F คงเดิม

เราคงประมาณการรายได้และกำไรปี 2023-25F สมมติฐานของเราสำหรับอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 17.2%, 18.8% และ 19.3%, ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้ที่ 12.5%, 13.1% และ 13.1% และอัตรากำไรสุทธิที่ 4.5%, 5.3% และ 5.6% สำหรับปี 2023-25F ตามลำดับ (ได้รับผลจากการควบรวมกิจการอยู่แล้ว)

คงมูลค่าเหมาะสมที่ 21.30 บาท อิงตามวิธี DCF

มูลค่าเหมาะสมคงเดิมตาม DCF และได้รับแรงหนุนจากการการรองรับรายได้ในระยะยาว อัตรา occ rate และอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้น สมมติฐานของเราประกอบด้วย WACC 7%, CoE 10.2%, Rf 3.2% และ Market-risk premium 6.4% ความเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการจัดการอย่างกะทันหันของ SCGJWD และการสิ้นสุดสัมปทานอย่างกะทันหัน ■

Forecasts and ratios						
Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
Sales (THBm)	5,101	5,902	26,382	26,827	27,119	
EBITDA (THBm)	1,437	1,686	3,107	3,456	3,698	
Net profit (THBm)	572	504	1,199	1,412	1,518	
EPS (THB)	0.56	0.49	0.66	0.78	0.84	
EPS (% YoY)	na.	-11.8	33.9	17.8	7.5	
EPS vs Cons (%)		nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	23.3	35.6	27.5	23.3	21.7	
Yield (%)	1.4	4.3	1.5	1.7	1.8	
P/BV (X)	5.0	6.0	1.4	1.4	1.3	
EV/EBITDA (X)	9.7	11.3	11.9	11.0	10.6	
ROE (%)	58.7	27.3	10.6	6.8	7.3	

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

23 พฤษภาคม 2566

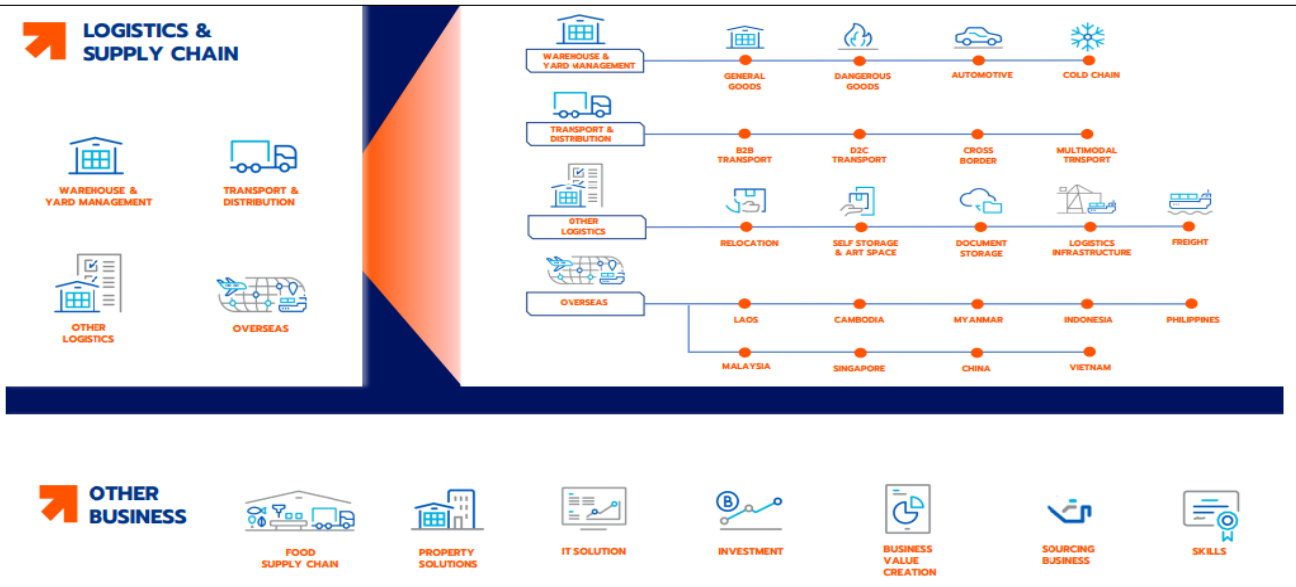
กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. New Grouping of SCGL Business



Source: Company data

Figure 2. SCGJWD Business Structure



Source: Company data

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

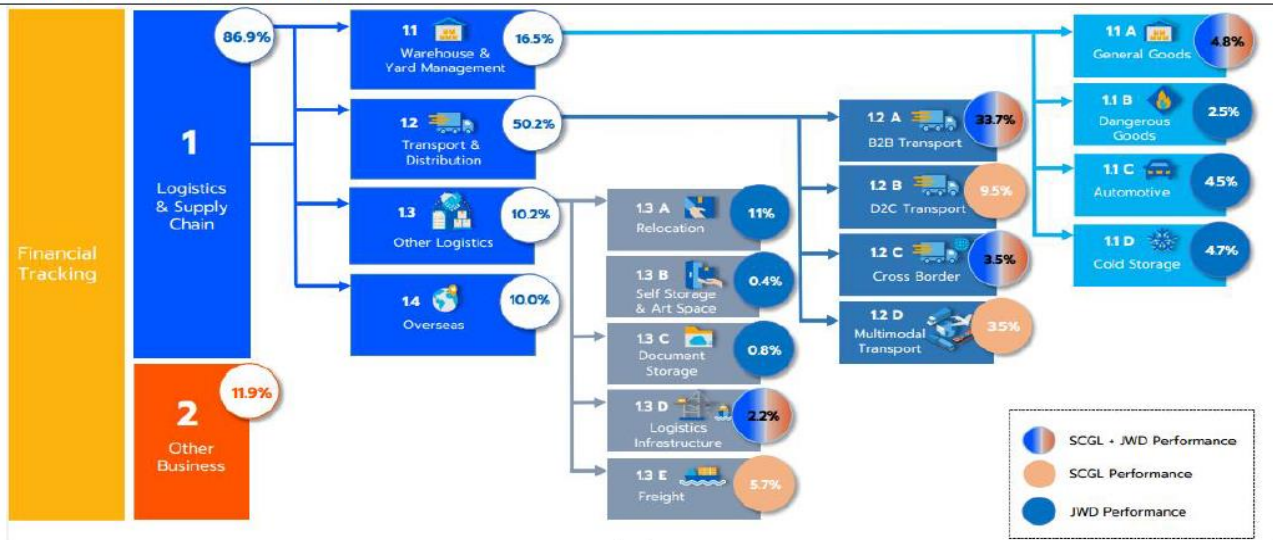
E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

23 พฤษภาคม 2566

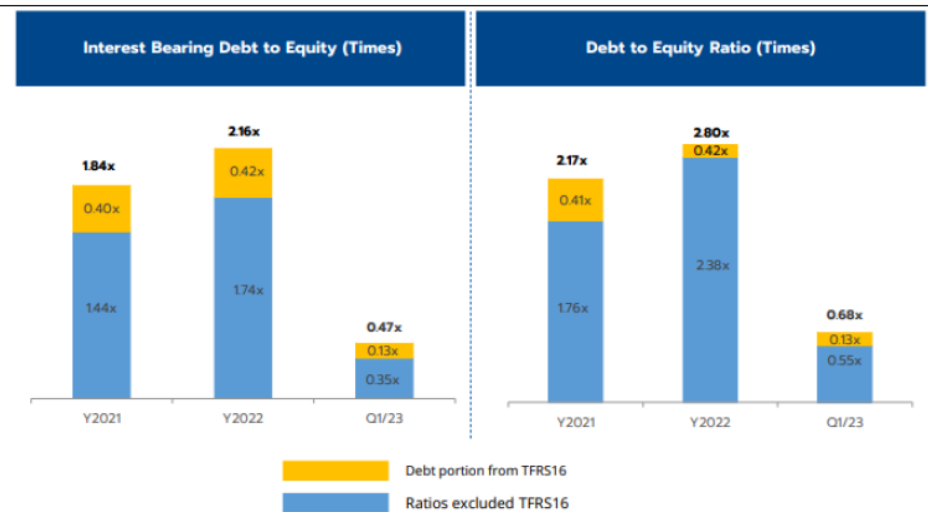
กระแสหลักทรัพย์

Figure 3. SJWD Revenue Breakdown



Source: Company data

Figure 4. Strengthened Financial Position



Source: Company data

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความ และผลการคำนวณทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Market Insight
E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

23 พฤษภาคม 2566

กระแสหลักทรัพย์

Figure 5. Warehouse and Yard Management to Help Secure Profitability

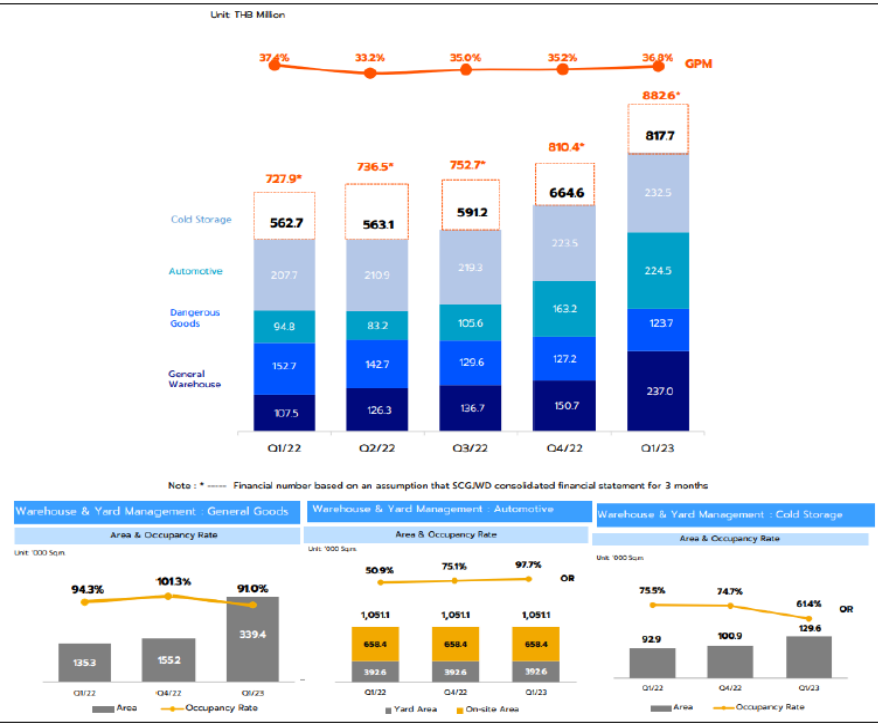
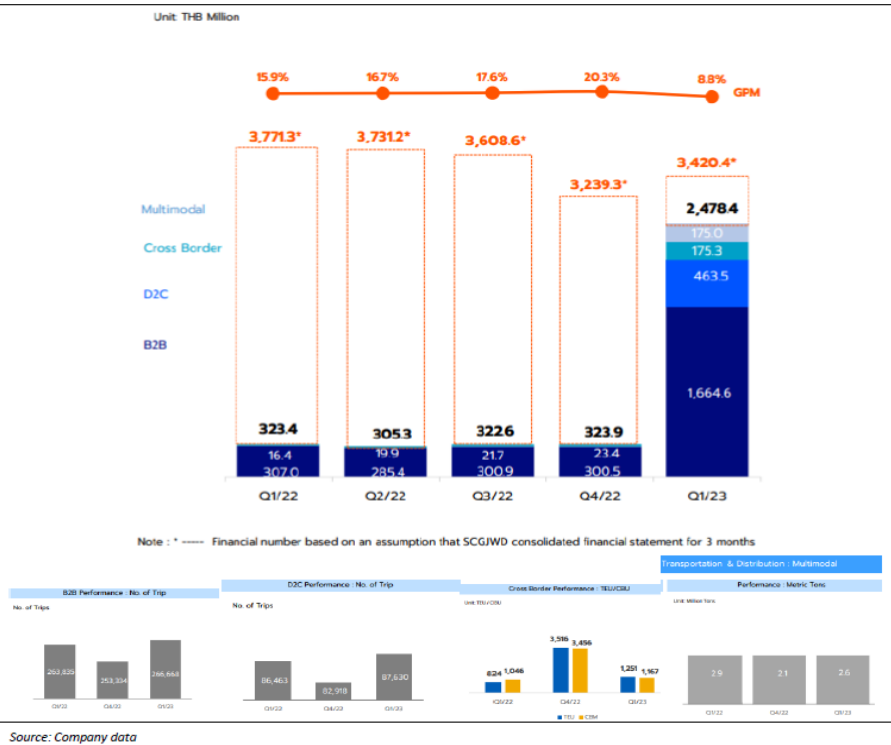


Figure 6. Transportation to Support Volume Growth, Cost Efficiency and Regional Player



รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

23 พฤษภาคม 2566

กระแสหลักทรัพย์

Figure 7. Net Core Profit and Net Core Profit Margin: Synergy is on the way!

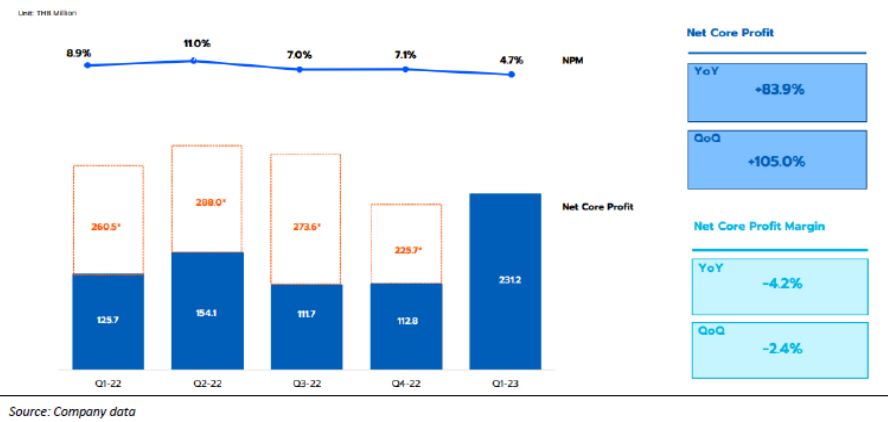
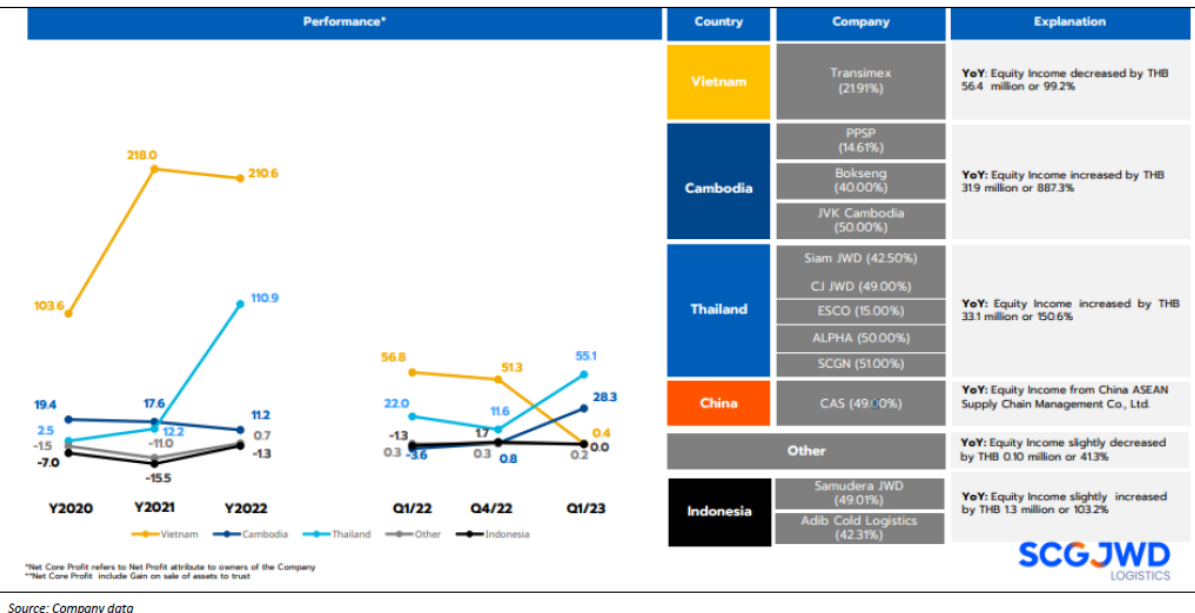


Figure 8. Equity Income from Affiliates



รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

23 พฤษภาคม 2566