

กระแสหลักทรัพย์

● SJWD : ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

คงคำแนะนำ “ซื้อ” เนื่องจากการ synergy ของ SCGL+JWD น่าจะแสดงศักยภาพอย่างเต็มที่ในปีนี้

เราพอใจกับข้อมูลจากการประชุมนักวิเคราะห์ของ SJWD แนวโน้มธุรกิจส่วนใหญ่ในปี 2024 ยังคงอยู่ในเกณฑ์ดี ในขณะที่ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวทั้งหมดจากการโอนกิจการทั้งหมด และการควบรวมกิจการควรจะถูกบันทึกไปแล้วในปี 2023 โดยเรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ตามประมาณการของเราสำหรับการเติบโตที่ดีทั้งในแบบ Organic และ Inorganic

- **ตั้งเป้ารายได้เติบโต 20-25%** ในกลุ่มรถยนต์ของ SJWD ซึ่งเป็น BU ที่มีผลการดำเนินงานดีที่สุดในปี 2023 น่าจะเติบโตต่อไปในปีนี้ แนวโน้มประสิทธิภาพของห่วงโซ่ความเย็นยังมีการดำเนินงานที่ดีเช่นกัน โดยได้รับการสนับสนุนจาก capacity ที่เพิ่มขึ้น พื้นที่เช่ารวมของ Alpha (ทั้งที่สร้างเสร็จ และอยู่ระหว่างการพัฒนา) เพิ่มขึ้นเป็น 507,302 ตร.ม. บริษัทวางแผนที่จะขายสินทรัพย์ซึ่งมีพื้นที่เช่ารวม 167,723 ตร.ม. ให้กับ REIT ใน 2H24 ซึ่งรายได้จะนำไปใช้ในการลงทุนต่อไป อย่างไรก็ตาม ธุรกิจในประเทศคาดว่าจะมีรายได้เติบโตจากการควบรวมกิจการ SCG International ในเวียดนามใน 2Q24 SCG International จะให้บริการโลจิสติกส์แก่ Long Son Petrochemicals หน่วยหนึ่งของ SCG Chemicals โดยตั้งเป้าเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ใน 2Q24
- **การประหยัดต้นทุนในปี 2Q24 น่าจะช่วยเพิ่มกำไร** นอกเหนือจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการควบรวมกิจการแล้ว ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (S&A) ในปี 2024F น่าจะลดลงเนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 145 ล้านบาท จากการโอนกิจการทั้งหมดในปี 2023 ประกอบกับการประหยัดต้นทุนที่คาดว่าจะได้ 80 ล้านบาท
- **รายได้จากผู้ถือหุ้นก็ควรเติบโตเช่นกัน** รายได้จากผู้ถือหุ้นก็น่าจะเติบโตในปีนี้อย่างดีเช่นกัน คาดกำไร Transimex ปี 2023 ลดลงจากธุรกิจขนส่งทางอากาศ คาดปีนี้ฟื้นตัว 60-70% จาก capacity ของสินค้าเพิ่มขึ้น การจัดเก็บ และคลังสินค้า และการฟื้นตัวของปริมาณการส่งออก นอกจากนี้ รายได้จากผู้ถือหุ้นโดยรวมน่าจะเพิ่มขึ้นประมาณ 200 ล้านบาทจากการลงทุนใน ANI และ SWIFT ที่เพิ่งประกาศเมื่อเร็วๆ นี้
- **คงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ SJWD โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 20.60 บาท** เราขึ้นตามประมาณการของเรา และเป้าหมายตาม DCF ที่ 20.60 บาท การคาดการณ์ของเราประกอบด้วย WACC ที่ 7.4%, CoE 9.6%, Rf 3.2% และค่าพรีเมียมความเสี่ยงด้านตลาด 6.4% ความเสี่ยงที่สำคัญคือ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการจัดการกะทันหัน และการสิ้นสุดสัมปทานกะทันหัน ■

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales (THBm)	5,101	5,902	23,732	26,300	27,973
EBITDA (THBm)	1,437	1,703	3,483	3,625	3,811
Net profit (THBm)	572	504	761	1,187	1,313
Net Profit (% chg from prev)			0	0	0
EPS (THB)	0.56	0.49	0.42	0.66	0.72
EPS (% YoY)	97.1	(11.8)	(15.0)	55.9	10.6
EPS vs Cons (%)			-4.5	-2.6	-5.2
PER (X)	28.7	32.6	38.3	24.6	22.2
Yield (%)	1.6	4.8	1.6	2.4	2.7
P/BV (X)	4.4	5.3	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA (X)	11.7	14.4	11.4	11.3	10.4
ROE (%)	16.7	14.7	6.0	5.3	5.7

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือข้อสรุปหรือข้อสรุปใดๆ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารต่อผู้อื่นโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

8 มีนาคม 2567