

คอมเซเว่น - COM7


ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	47 บาท
Upside/Downside	+54%
Median Consensus	40.50 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	30.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	43.75/26.25 บาท
มูลค่าตลาด	73,199 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.25)	2,399.9 ล้านหุ้น
Free Float	50.03%
Foreign Limit/Available	30%/24.44%
NVDR in hand (% of share)	5.94%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	15,641.83
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/21-31/12/21	11/03/22	1.00
01/01/20-31/12/20	29/04/21	0.50
01/01/20-31/12/19	08/05/20	0.40



นักวิเคราะห์
เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 055680
 ekkarin@trinitythai.com

สุทธิวัฒน์ อิศวเหม
 ผู้ช่วยผู้จัดการ

กำไรโตโดดเด่นจากการที่ ไทยเป็น 1st Tier ในการวางขาย

iPhone 14

- ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 66 ที่ 47 บาท (อิง PE เฉลี่ย 30 เท่า)
- บริษัทฯ ประกาศกำไรที่ 725 ล้านบาท แต่มีการบันทึกกำไรพิเศษ โดยกำไรปกติอยู่ที่ 727 ล้านบาทออกมาสูงกว่าที่เราคาดเล็กน้อย (+27.4% YoY, +17.2% QoQ) โตจากรายได้การขายเนื่องจากประเทศไทยได้เป็น Tier-1 ในการขาย iPhone ตั้งแต่ช่วงกลางเดือนไตรมาส 3
- มองไตรมาส 4 ติดต่อเนื่องและทำกำไร all time high จากการที่เป็นช่วง high season ของธุรกิจ

2Q65 Highlight

- บริษัทฯ ประกาศกำไรที่ 725 ล้านบาท +27.1% YoY, +17.0% QoQ จากการเพิ่มขึ้นของรายได้การขายจำนวน 4,819 ล้านบาท จากไตรมาสเดียวกันปีที่แล้ว (+46.5% YoY) เนื่องจากประเทศไทยได้เป็น Tier-1 ของการจัดจำหน่าย iPhone ได้เร็วขึ้น และการโตบิตของ SSSG จากการที่ไตรมาสเดียวกันปีแล้วมีการปิดสาขาจากมาตรการล็อกดาวน์
- กำไรปกติอยู่ที่ 727 ล้านบาท +27.4% YoY, +17.2% QoQ เนื่องจากมีการบันทึกรายการพิเศษ 3 รายการได้แก่ การด้อยค่าสินทรัพย์ของแบรนด์ BKK จำนวน 93 ล้านบาท การตั้งสำรองเงินรายได้ของบริษัท พุทธธรรมประกันภัย 54 ล้านบาท และรายได้จากการวัดมูลค่ายุติธรรมของ SABUY-W2 จำนวน 146 ล้านบาท
- ส่วนแบ่งจากเงินลงทุนอยู่ที่ 3.1 ล้านบาท ลดลง 19.6 ล้านบาท (-86.3% YoY) จากผลดำเนินงานของ NCAP ที่ลดลงเนื่องจาก NPL ที่เพิ่มขึ้นสูง ทำให้มีค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองที่มากขึ้น โดยเรามองว่าธุรกิจของ NCAP น่าจะไม่สร้างรายได้ให้กับบริษัทฯ ไปอีกระยะหนึ่งจากการตั้งเพดานดอกเบี้ยของสคบ. และ NPL ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง
- ปัจจุบันบริษัทฯ มีสาขาทั้งหมด 1,113 สาขา เพิ่มขึ้น 23 สาขาจากช่วงไตรมาส 2 โดยบริษัทฯ เน้นขยายสาขา stand alone เพื่อกระจายความเสี่ยง และมีเป้าหมายการขายสาขาปี 65 ที่ 150 สาขา (ปัจจุบันขยายแล้ว 113 สาขา)

4Q65 Outlook

- มองว่าไตรมาส 4 จะเป็นไตรมาสที่ทำกำไร all time high ชีกครั้ง จากยอดขาย iPhone 14 ที่เข้ามาเต็มไตรมาส และการขยายสาขาเพิ่มเติม (+ 20% YoY) โดยมองว่า SSSG จะยังสามารถรักษาได้ในระดับ double digits ดังนั้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 65F ที่ 3,141 ล้านบาท +20.4% YoY โดยกำไร 9M65 คิดเป็น 67.7% ของประมาณการ

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจากกำลังซื้อชะลอตัว

Financial Highlights

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Revenue (Btmn)	33,362	37,306	51,126	61,351	73,621
EBITDA(Btmn)	1,758	2,502	3,997	4,913	5,890
Net Profit (Bt mn)	1,216	1,491	2,630	4,501	3,753
EPS (Bt)	0.51	0.62	1.10	1.31	1.56
EV/EBITDA (x)	21.0	14.9	9.8	7.5	6.4
PER(x)	59.2	48.3	27.4	16.0	19.2
P/BV (x)	10.7	9.3	6.8	4.2	3.5
DPS(Bt)	0.25	0.40	0.50	0.85	0.71
Div Yield (%)	0.7%	1.1%	1.3%	2.3%	1.9%
ROE (%)	39.6%	41.3%	57.6%	64.9%	39.8%

Source: Trinity Research and Company Data

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

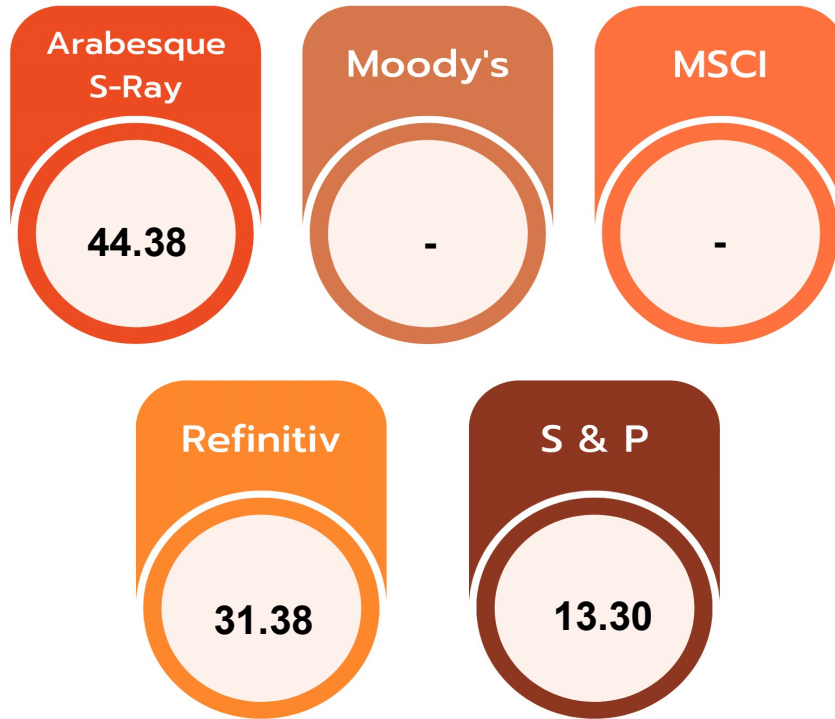
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

COM7 Earnings Review

Quarterly Breakdown (Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	%YoY	%QoQ	2021	2022F	%YoY
Revenue	10,069	17,558	14,646	14,420	14,888	47.9%	3.2%	51,126	61,351	20.0%
COGS	-8,563	-15,326	-12,644	-12,517	-12,813	49.6%	2.4%	-44,281	-53,136	20.0%
Gross profit	1,506	2,232	2,002	1,904	2,075	37.8%	9.0%	6,846	8,215	20.0%
SG&A	-852	-1,149	-1,045	-1,153	-1,289	51.3%	11.8%	-3,761	-4,417	17.4%
Other incomes	29	43	37	25	166			125	131	
Other expenses	0	0	0	0	0			0	0	
EBIT	683	1,126	993	776	952	39.4%	22.8%	3,209	3,929	22.4%
Depreciation & Amortization	-197	-204	-203	-198	-194	(1.1%)	(1.6%)	-787	-984	25.0%
EBITDA	880	1,330	1,196	973	1,147	30.3%	17.8%	3,997	4,913	22.9%
Interest Expense	-14	-13	-18	-24	-25			-48	-98	
Fx gain (loss)	10	8	-3	1	4			22	0	
Extraordinary Items	0	0	0	0	0			0	1,360	
EBT	680	1,121	972	752	931	37.0%	23.8%	3,183	5,191	63.1%
Tax	-107	-216	-190	-132	-198	84.8%	49.6%	-555	-691	24.6%
Minority	-2	2	1	-0	-8			2	2	
Net profit	571	907	783	620	725	27.1%	17.0%	2,630	4,501	71.1%
Normalized profit	571	907	783	620	725	27.1%	17.0%	2,608	3,141	20.4%
EPS (Bt)	0.24	0.38	0.33	0.26	0.30	27.1%	17.0%	1.10	1.88	71.1%
Normalized EPS (Bt)	0.24	0.38	0.33	0.26	0.30	27.1%	17.0%	1.09	1.31	20.4%
Key ratios										
Gross margin	15.0%	12.7%	13.7%	13.2%	13.9%			13.4%	13.4%	
SG&A	8.5%	6.5%	7.1%	8.0%	8.7%			7.4%	7.2%	
EBITDA margin	8.7%	7.6%	8.2%	6.7%	7.7%			7.8%	8.0%	
EBIT margin	6.8%	6.4%	6.8%	5.4%	6.4%			6.3%	6.4%	
Net margin	5.7%	5.2%	5.3%	4.3%	4.9%			5.1%	7.3%	
Net margin - normalized	5.7%	5.2%	5.3%	4.3%	4.9%			5.1%	5.1%	

Source: Company Data, Trinity Research

ESG



Source: Settrade

COM7 PUBLIC COMPANY LIMITED					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales	33,362	37,306	51,126	61,351	73,621
Cost of good sold	(28,946)	(32,596)	(44,281)	(53,136)	(63,763)
Gross Profit	4,416	4,710	6,846	8,215	9,858
SG&A	(2,725)	(2,356)	(2,974)	(3,433)	(4,107)
Other Income	66	148	125	131	139
EBIT	1,558	1,872	3,209	3,929	4,696
Depreciation & Amortization	(200)	(630)	(787)	(984)	(1,194)
EBITDA	1,758	2,502	3,997	4,913	5,890
Financial Costs	(52)	(53)	(48)	(98)	(120)
Pretax Profit	1,505	1,819	3,161	3,831	4,577
Tax	(289)	(328)	(555)	(691)	(826)
Net Profit before minority	1,217	1,491	2,607	3,140	3,751
Less Minority Interest	1	(4)	2	2	2
Net Profit before Extra.	1,217	1,486	2,608	3,141	3,753
Extraordinary items	(1)	4	22	1,360	0
Reported Net Profit	1,216	1,491	2,630	4,501	3,753
Fully Diluted EPS (Bt)	0.51	0.62	1.10	1.88	1.56
Fully Diluted Norm EPS (Bt)	0.51	0.62	1.09	1.31	1.56
Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash in hand & at banks	1,304	872	1,657	4,287	5,052
Accounts receivable -net	938	902	3,170	2,116	3,506
Inventories	4,819	3,664	6,208	5,923	6,712
Other current assets	156	422	852	986	1,143
Total Current Assets	7,217	5,861	11,886	13,312	16,413
Investments					
Property, Plant & Equipment	532	506	615	785	914
Others	1,411	2,840	3,465	3,784	4,225
Total Assets	9,160	9,207	15,966	17,881	21,552
Loans and O/D from banks	2,139	1,283	3,801	4,301	5,501
Account payable-trade	3,349	2,464	5,106	3,126	3,751
Current portion 1 yr L/T loans	8	498	525	525	526
Other current liabilities	134	185	320	344	437
Total Current Liabilities	5,629	4,430	9,751	8,296	10,215
Long-term liabilities	5	708	677	677	678
Other non current liabilities	149	198	237	305	354
Total Liabilities	5,784	5,336	10,665	9,278	11,247
Paid-up share capital	300	300	300	300	300
Premium on share capital	899	899	899	899	899
Retained earnings	2,175	2,668	4,100	7,402	9,104
Other	0	(15)	(14)	(14)	(14)
Total Equity before MI	3,374	3,852	5,285	8,587	10,289
Minority Interest	2	19	16	16	16
Total Equity	3,376	3,871	5,301	8,603	10,305
Total Liabilities & Equity	9,160	9,207	15,966	17,881	21,552
Assumption					
	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales	33,362	37,306	51,126	61,351	73,621
Gross profit margin(%)	13.24%	12.63%	13.39%	13.39%	13.39%
SG&A/Sales (%)	8.77%	8.00%	7.36%	7.20%	7.20%

COM7 PUBLIC COMPANY LIMITED					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pre-tax profit	1,216	1,491	2,630	4,501	3,753
Depreciation	200	630	787	984	1,194
Non-cash items	338	298	448	(2)	(2)
Chg in working capital	(1,028)	(110)	(3,306)	(954)	(1,931)
CF from Operating	726	2,308	560	4,529	3,014
PPE	(207)	(604)	(897)	(1,200)	(1,400)
Other Assets	(132)	88	182	0	0
CF from Investment	(339)	(516)	(715)	(1,200)	(1,400)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	464	(908)	2,518	500	1,202
Dividend (incl. tax)	(600)	(960)	(1,199)	(1,199)	(2,051)
Other financing activities	0	0	0	0	0
CF from Financing	(136)	(1,868)	1,320	(699)	(849)
Inc.(Dec.) in cash	251	(76)	1,165	2,630	765
Beginning cash	1,059	1,304	872	1,657	4,287
Ending cash	1,304	872	1,657	4,287	5,052
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
EPS	0.51	0.62	1.10	1.88	1.56
DPS	0.25	0.40	0.50	0.85	0.71
BV	1.41	1.61	2.21	3.58	4.29
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.28	1.32	1.22	1.60	1.61
Quick Ratio	0.43	0.50	0.58	0.89	0.95
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	13.2%	12.6%	13.4%	13.4%	13.4%
EBITDA Margin	5.3%	6.7%	7.8%	8.0%	8.0%
EBIT Margin	4.7%	5.0%	6.3%	6.4%	6.4%
Net Margin	3.6%	4.0%	5.1%	7.3%	5.1%
ROE	39.6%	41.3%	57.6%	64.9%	39.8%
Effective Tax Rate (%)	19.2%	18.0%	17.5%	18.0%	18.0%
Efficiency Ratio					
ROA	14.5%	16.2%	20.9%	26.6%	19.1%
ROFA	62.6%	44.6%	64.5%	98.5%	73.0%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.71	1.38	2.01	1.08	1.09
Debt Service Coverage	0.80	1.36	0.91	1.00	0.96
Interest Coverage Ratio	29.70	35.22	67.02	40.00	39.25
Growth					
Sales Growth	19.5%	11.8%	37.0%	20.0%	20.0%
EBITDA Growth	33.8%	42.4%	59.7%	22.9%	19.9%
Net Profit Growth	36.5%	22.6%	76.5%	71.1%	-16.6%
EPS Growth	-31.7%	22.6%	76.5%	71.1%	-16.6%
Valuation					
PER (x)	59.19	48.30	27.37	15.99	19.19
P/BV (x)	10.67	9.35	6.81	4.19	3.50
EV/EBITDA (x)	20.96	14.93	9.80	7.54	6.36
Dividend Yield (%)	0.7%	1.1%	1.3%	2.3%	1.9%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด