

ไอที ซิตี้- IT



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย 23.50 บาท
 Upside/Downside +73%
 Median Consensus - บาท
 1M price direction:



Stock information

ราคาปิด 13.60 บาท
 ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี 20.10/4.40 บาท
 มูลค่าตลาด 4,983 ล้านบาท
 ปริมาณหุ้น (พาร์ 1) 366.3 ล้านหุ้น
 Free Float 41.01%
 Foreign Limit/Available 49%/48.86%
 NVDR in hand (% of share) 0.79%
 ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000) 2,149.83
 Anti-corruption: n/a
 CG Score:

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/21-31/12/21	12/04/22	0.30
-	14/04/20	0.03
-	06/03/19	0.07



ประกาศกำไร 1Q22 ที่ 42 ล้านบาท +2% YoY แนวโน้ม 2Q22 กำไรพุ่งแรง จากงาน Commart

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย IT ที่ 23.50 บาท อิง PE Ratio ที่ 27 เท่า Avg+0.5SD ของ COM7 ที่ทำธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัท
- IT ประกาศกำไร 1Q22 ที่ 42 ล้านบาท +2% YoY, -39% QoQ ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ จาก SG&A ที่มากกว่าคาด แต่ Gross Margin ปรับดีขึ้น YoY มาอยู่ที่ 11.2%
- เราประเมินแนวโน้มของผลกำไรของบริษัท IT จะเพิ่มขึ้นทุกๆ ไตรมาส โดยใน 2Q22 จะได้แรงหนุนจากงาน Commart ที่จัดขึ้น
- ประเมินกำไรปี 2022 ที่ 344 ล้านบาท +68% YoY เป็นการเติบโตอย่างก้าวกระโดด ประเมินรายได้จะเติบโตราว 20% โดยแนวโน้มตลาด Notebook เป็น cycle รอบใหม่และประเมิน Gross Margin ที่ระดับ 17% ใกล้เคียงกับปี 2021 จากบริษัทได้ประโยชน์จาก Economy of scale ส่งผลให้กำไรเติบโตมากกว่าค่าใช้จ่าย

Result review

IT ประกาศกำไร 1Q22 ที่ 42 ล้านบาท +2% YoY, -39% QoQ ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ จาก SG&A ที่มากกว่าคาด

- 1) รายได้ 1Q22 จะอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท +8%YoY, -12% QoQ เพิ่มขึ้น YoY จากราคาขายมือถือที่เพิ่มขึ้น แต่ลดลง QoQ เนื่องด้วย 4Q21 มีงาน Commart ทำให้มียอดขายติดเค้น
- 2) Gross Margin ไตรมาสน้อยอยู่ที่ 11.2% ซึ่งดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ว่าจะใกล้เคียงกับ 1Q21 ที่ 10.2%
- 3) SG&A ไตรมาสน้อยอยู่ที่ 326 ล้านบาท +15% YoY, -5% QoQ ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดไว้ และถ้าคิดเป็น % SG&A to Sale จะอยู่สูงถึงที่ 14.4% (1Q21=13.5%, 4Q21=13.4%)

แนวโน้มผลกำไรจะเพิ่มขึ้นทุกๆ ไตรมาส

เราประเมินแนวโน้มของผลกำไรของบริษัท IT จะเพิ่มขึ้นทุกๆ ไตรมาส โดยใน 2Q22 จะได้แรงหนุนจากงาน Commart ที่จัดขึ้นตั้งแต่วันที่ 31 มี.ค. - 3 เม.ย. 2022 ทางผู้บริหารประเมินรายได้จากงาน Commart ตลอดทั้งงานจะอยู่ราว 100-120 ล้านบาท และ 3Q22 จะเป็นช่วง Season ของธุรกิจสินค้า IT และ 4Q22 จะเป็นช่วงที่กลุ่มผลิตภัณฑ์มือถือออกสินค้าใหม่

คงประมาณการกำไรปี 2022-23 ที่ 344 และ 481 ล้านบาท

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2022 ที่ 344 ล้านบาท +68% YoY และปี 2023 ที่ 481 ล้านบาท +40% YoY โดยผู้บริหารยังคงตั้งเป้าในการเติบโตของยอดขาย 20% ต่อปี และเน้นขายสินค้าที่มี Margin สูง ควบคู่ไปกับการให้บริการ Service อื่นๆ เช่น การเปิดเบอร์ใหม่ เป็นต้น

แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 23.50 บาทต่อหุ้น

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย IT ที่ 23.50 บาท อิง PE Ratio ที่ 27 เท่า Avg+0.5SD ของ COM7 ที่ทำธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัท ที่เราให้ Premium บาทค่าเฉลี่ยของ COM7 เพราะ IT มี Gross Margin ที่ดีกว่า COM7 โดย IT มี Gross Margin 15% ในขณะที่ COM7 มี Gross Margin ที่ 13%

ความเสี่ยง: การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภค, การเปลี่ยนแปลงด้านเทคโนโลยี

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales(Bt mn)	5,345	6,987	8,703	10,419	12,681
EBITDA(Bt mn)	54	490	725	886	1,078
Net Profit (Bt mn)	24	(41)	205	344	481
EPS (Bt)	0.07	(0.11)	0.56	0.94	1.31
EV/EBITDA (x)	131.74	17.34	11.47	9.49	7.74
PER(x)	269.87	N.A.	32.13	19.15	13.72
PBV(x)	6.38	6.70	5.53	4.84	4.11
DPS(Bt)	0.05	0.03	0.30	0.47	0.66
Div Yield (%)	0%	0%	2%	3%	4%
ROE (%)	2%	-4%	17%	25%	30%

Source: Company Data, Trinity Research

Quarterly Result
**IT CITY PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)**

(Unit : Btm)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	QoQ	YoY	2021A	2022F	%YoY
Revenues										
Sales	2,095	2,151	1,887	2,570	2,256	-12%	8%	8,703	10,419	19.7%
COGS	-1,763	-1,798	-1,576	-1,679	-1,877			-6,816	-8,179	
Gross margin	332	353	311	891	378	-58%	14%	1,887	2,240	18.7%
General administrative expenses	-282	-287	-247	-345	-326	-5%	15%	-1,162	-1,355	16.6%
EBITDA	166	184	181	194	177	-9%	7%	725	886	22.2%
Depreciation & Amortization	-117	-118	-118	-122	-125			-475	-498	
EBIT	49	66	63	72	52	-27%	6%	250	387	54.7%
Interest expense	-12	-13	-10	-10	-14			-46	-46	
Other income (expenses)	3	3	2	3	2			11	15	
Pretax profit	40	55	55	66	41	-38%	2%	216	357	65.0%
Tax	-9	-12	-12	-15	-8			-48	-53	
Net Profit before equity sharing	31	43	44	50	33	-34%	8%	168	303	80.7%
Equity sharing	10	5	4	18	9			38	41	
Net Profit before extra item	41	48	48	69	42	-39%	2%	205	344	67.8%
Extraordinary Loss (Hedging)	0	0	0	0	0			0	0	
Extraordinary items	0	0	0	0	0			0	0	
Impairment Loss on asset	0	0	0	0	0			0	0	
Reported Net Profit	41	48	48	69	42	-39.3%	1.6%	205	344	67.8%
Gross margin with depreciation (%)	10.2%	10.9%	10.2%	29.9%	11.2%			16.2%	16.7%	
EBITDA margin (%)	7.9%	8.5%	9.6%	7.5%	7.9%			8.3%	8.5%	
EBIT margin (%)	2.4%	3.1%	3.4%	2.8%	2.3%			2.9%	3.7%	
Net profit margin before extra items (%)	2.0%	2.2%	2.5%	2.7%	1.8%			2.4%	3.3%	
Net profit margin (%)	2.0%	2.2%	2.5%	2.7%	1.8%			2.4%	3.3%	

Source: Company, Trinity Research

IT CITY PUBLIC COMPANY LIMITED					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales	5,345	6,987	8,703	10,419	12,681
Cost of good sold	(4,548)	(5,489)	(6,816)	(8,179)	(9,954)
Gross Profit	797	1,498	1,887	2,240	2,726
SG&A	(743)	(1,008)	(1,162)	(1,355)	(1,648)
EBITDA	54	490	725	886	1,078
Depreciation & Amortization	(59)	(449)	(475)	(498)	(523)
EBIT	(5)	41	250	387	555
Equity Shares	24	24	38	41	45
Financial Costs	(9)	(49)	(46)	(46)	(57)
Other Income	9	20	11	15	15
Other Expenses	0	(91)	0	0	0
Pretax Profit	19	(54)	254	398	557
Tax	5	13	(48)	(53)	(77)
Net Profit before minority	24	(41)	205	344	481
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
Net Profit before Extra.	24	(41)	205	344	481
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	24	(41)	205	344	481
EPS (Bt)	0.07	(0.11)	0.56	0.94	1.31
Core (EPS)	0.07	(0.11)	0.56	0.94	1.31
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash in hand & at banks	183	138	276	141	159
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	353	349	259	428	521
Inventories	988	995	1,322	1,569	1,909
Other current assets	52	76	53	63	77
Total Current Assets	1,576	1,559	1,910	2,201	2,666
Investments	269	145	168	470	771
Property, Plant & Equipment	247	1,665	1,561	1,262	939
Good will	77	77	77	77	77
Intangible assets	231	246	269	269	269
Deferred tax assets	0	0	0	0	0
Others	208	246	262	262	262
Total Assets	2,608	3,939	4,247	4,542	4,985
Loans and O/D from banks	679	650	730	744	759
Account payable-trade	801	794	942	1,120	1,364
Current portion 1 yr L/T loans	2	367	387	368	349
Other current liabilities	4	6	19	12	16
Total Current Liabilities	1,485	1,817	2,078	2,245	2,488
Long-term debt	2	1,036	888	844	802
Other	87	101	89	89	91
Total Liabilities	1,575	2,954	3,056	3,178	3,381
Paid-up share capital	366	366	366	366	366
Premium on share capital	488	488	488	488	488
Legal reserve	37	37	37	37	37
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	142	93	300	472	713
Others	0	0	0	0	0
Total Equity before MI	1,034	985	1,192	1,364	1,604
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	1,034	985	1,192	1,364	1,604
Total Liabilities & Equity	2,608	3,939	4,247	4,542	4,985
	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Assumption					
Sale Growth	6%	31%	25%	20%	22%
% Gross Margin	14%	15%	16%	17%	17%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

IT CITY PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pre-tax profit	28	(5)	299	444	615
Depreciation	59	449	475	498	523
Chg in working capital	5	13	(48)	(53)	(77)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	(446)	(57)	(80)	(255)	(199)
CF from Operating	(354)	400	646	634	863
Capital expenditure	(446)	(1,882)	(394)	(200)	(200)
Change in investments	(117)	124	(23)	(301)	(301)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(563)	(1,758)	(417)	(501)	(501)
Capital Increase	200	0	0	0	0
Debt Financing	683	1,371	(48)	(49)	(46)
Dividend (incl. tax)	(20)	(11)	0	(172)	(240)
Other financing activities	(9)	(46)	(44)	(46)	(57)
CF from Financing	854	1,313	(92)	(267)	(343)
Change in Cash	(63)	(44)	137	(135)	18
Beginning Cash	246	183	138	276	141
Ending Cash	183	138	276	141	159

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
EPS	0.07	-0.11	0.56	0.94	1.31
DPS	0.05	0.03	0.30	0.47	0.66
BV	2.82	2.69	3.25	3.72	4.38
CF	-0.97	1.09	1.76	1.73	2.35
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.06	0.86	0.92	0.98	1.07
Quick Ratio	0.40	0.31	0.28	0.28	0.30
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	13.80%	15.02%	16.22%	16.72%	17.37%
EBITDA Margin	1.01%	7.02%	8.33%	8.50%	8.50%
EBIT Margin	-0.10%	0.59%	2.88%	3.72%	4.37%
Net Margin	0.46%	-0.59%	2.36%	3.31%	3.79%
ROE	2.36%	-4.18%	17.22%	25.25%	29.96%
Efficiency Ratio					
ROA	0.94%	-1.05%	4.83%	7.58%	9.64%
ROFA	9.90%	-2.47%	13.15%	27.28%	51.19%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.66	2.09	1.68	1.43	1.19
Net Debt to Equity	0.48	1.94	1.45	1.33	1.09
Interest Coverage Ratio	-0.60	0.84	5.49	8.48	9.65
Growth					
Sales Grow th	5.90%	30.72%	24.56%	19.73%	21.70%
EBITDA Grow th	-26.73%	811.40%	47.84%	22.17%	21.70%
Net Profit Grow th	-42.03%	-268.46%	-598.56%	67.78%	39.58%
EPS Grow th	-54.69%	-268.46%	-598.56%	67.78%	39.58%
Valuation					
PER (x)	269.87	N.A.	32.13	19.15	13.72
P/BV (x)	6.38	6.70	5.53	4.84	4.11
EV/EBITDA (x)	131.74	17.34	11.47	9.49	7.74
P/CF (x)	-18.65	16.48	10.21	10.40	7.64
Dividend Yield (%)	0.30%	0.17%	1.67%	2.61%	3.64%
Dividend Payout Ratio (%)	82%	-27%	54%	50%	50%

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (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