Fundamental Story

SISB Pcl (SISB TB) - BUY

News update

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

มาตรการช่วยเหลือเพิ่มเติมสำหรับผู้ปกครอง

- **ประกาศไม่ปรับขึ้นค่าเล่าเรียนในปี 2021/22**
- **เราคาดว่า SISB จะประกาศมาตรการช่วยเหลือเพิ่มเติมอีก**
- **การให้ส่วนลดค่าเล่าเรียน 5-20% น่าจะทำให้สูญเสียรายได้ 30 ลบ.**
- **อย่างไรก็ดี ยังคงมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง**

- เพื่อบรรเทาผลกระทบทางการเงินจากผลของโควิด-19 ที่มีต่อครัวเรือน คณะรัฐมนตรีได้อนุมัติแพคเกจช่วยเหลือเพิ่มเติมมูลค่า 2.3 หมื่นลบ. งบส่วนนี้จะเน้นไปที่การให้ความช่วยเหลือด้านการศึกษา ซึ่งได้แก่ แจงเงิน 2,000 บาท/นักเรียน 1 คน เพื่อช่วยเหลือด้านค่าเล่าเรียน และเงินอุดหนุนบางส่วนให้แก่โรงเรียนเพื่อลดหรือตรึงค่าใช้จ่ายในโรงเรียนให้เท่ากับปีการศึกษา 2020
- มาตรการช่วยเหลือเหล่านี้จะไม่มีส่งผลกระทบในเชิงบวก/เชิงลบต่อ SISB อย่างไรก็ตาม โรงเรียนได้รับผลกระทบจากการปิดโรงเรียนเพื่อเรียนออนไลน์ตั้งแต่กลางเดือนเมษายน 2021 ซึ่งทำให้สูญเสียรายได้ค่าอาหารและรายได้ค่ากิจกรรมหลังเลิกเรียน นอกจากนี้ ยังได้ประกาศไม่ปรับขึ้นค่าเล่าเรียนสำหรับปีการศึกษาหน้าอีกด้วย (ส.ค. 2021 – มิ.ย. 2022)
- เพื่อรักษาจำนวนนักเรียน (นักเรียน 2,628 คน ใน 1Q21 และ 2,600 ใน 2Q21) เราคาดว่าจะมีมาตรการเพิ่มเติมจาก SISB ออกมาอีก เช่น ส่วนลดค่าเล่าเรียน เพื่อช่วยเหลือผู้ปกครอง เมื่อปีที่ผ่านมา SISB ได้มอบส่วนลดค่าเล่าเรียน 5-20% สำหรับเทอม 3 (เมษายน-มิถุนายน 2020) จึงทำให้สูญเสียรายได้ราว 30 ลบ. หากเราใช้มาตรการเดียวกันในเทอมที่ 1 (สิงหาคม-ธันวาคม 2021) จะมีความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการกำไรของเราที่ 224 ลบ. ในปีนี้ราว 10-15%
- จากสมมติฐานของเรา ซึ่งสมมติให้สถานการณ์โควิด-19 จะดีขึ้นในปลายปีนี้ และรัฐบาลจะอนุญาตให้โรงเรียนเปิดอีกครั้งในเดือนมกราคม 2022 เราคงประมาณการกำไรไว้ที่ 310 ลบ. ในปี 2022F และราคาเป้าหมายปี 2022F ที่ 12 บาท เช่นเดิม
- ปัจจัยพื้นฐานระยะยาวของ SISB ยังคงแข็งแกร่งในมุมมองของเรา และเรายังคงชอบกลยุทธ์การเติบโตผ่านการขยายสู่ชุมชน ส่วนแบ่งการตลาดที่เพิ่มขึ้นจากโรงเรียนเอกชนทั่วไป และสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง นอกจากนี้ยังมีความสามารถในการทำกำไรที่สูง ด้วยมี EBITDA margin มากกว่า 30% อีกด้วย ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" SISB

Key Valuations

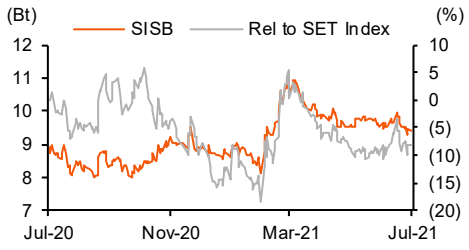
Y/E Dec (Bt m)	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	1,048	1,122	1,378	1,543
Net profit	160	224	310	375
Norm net profit	175	224	310	375
Norm EPS (Bt)	0.2	0.2	0.3	0.4
Norm EPS gr (%)	(20.7)	28.0	38.5	20.8
Norm PE (x)	50.4	39.4	28.5	23.6
EV/EBITDA (x)	27.0	22.4	17.5	14.9
P/BV (x)	4.7	4.4	4.0	3.6
Div. yield (%)	0.8	1.1	1.6	1.9
ROE (%)	9.5	11.5	14.7	16.2
Net D/E (%)	(49.6)	(40.3)	(40.3)	(47.6)

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	9.40
Target price (Bt)	12.00
Market cap (US$ m)	268.0
Avg daily turnover (US$ m)	0.3
12M H/L price (Bt)	11.00/8.00

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:
Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 96 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ADVA16C2107A, ADVA16C2110A, AEON16C2108A, AOT16C2109A, BAM16C2107A, BAM16C2110A, BANP16C2107A, BANP16C2109A, BANP16C2110A, BCH16C2111B, BCH16C2111A, BCH16C2109A, BCPG16C2111A, BDMS16C2107A, BDMS16C2109A, BGRI16C2110A, BH16C2109A, CBG16C2108A, CBG16C2109A, CBG16C2109B, CHG16C2111A, COM716C2107A, COM716C2110A, CPAL16C2111A, CPAL16C2109A, CPF16C2107A, CPF16C2108A, CPN16C2109A, DELT16C2108A, DELT16C2109A, DOHO16C2111A, EA16C2107A, EA16C2108A, EA16C2110A, EGCO16C2110A, EPG16C2109A, GPSC16C2109A, GPSC16C2110A, GULF16C2107A, GUNK16C2108A, GUNK16C2110A, HANA16C2107A, IRPC16C2108A, IRPC16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2107A, IVL16C2109A, IVL16C2110A, JMAR16C2111A, JMT16C2110A, KBAN16C2111B, KBAN16C2111A, KBAN16C2107A, KBAN16C2108A, KBAN16C2109A, KCE16C2109A, KCE16C2110A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, MINT16C2107A, MINT16C2109A, MTC16C2108A, MTC16C2109A, OR16C2107A, OR16C2108A, OR16C2109A, PRM16C2109A, PTG16C2107A, PTG16C2109A, PTT16C2109A, PTTG16C2111A, PTTG16C2108A, PTTG16C2110A, RBF16C2110A, RS16C2108A, RS16C2109A, S5016C2109D, S5016C2112A, S5016P2112A, S5016C2109C, S5016C2109A, S5016C2109B, S5016P2109A, S5016P2109B, SAWA16C2107A, SCGP16C2107A, SCGP16C2109A, STA16C2107A, STEC16C2110A, STGT16C2111A, TASC16C2107A, TASC16C2109A, TQM16C2108A, TU16C2111A, TU16C2110A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AOT, BAM, BANPU, BCH, BCPG, BDMS, BGRIM, BH, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, EA, EGCO, EPG, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, OR, PRM, PTG, PTT, PTTGC, RBF, RS, SET50, SAWAD, SCGP, STA, STEC, STGT, TASCO, TQM, TU). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จากัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จากัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จากัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัศวินี ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลอิควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอิควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจัดจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)