

BUY

บมจ. ไอแอนดีไอ กรุ๊ป

Previous	BUY
<b>2022 Target Price (Bt)</b>	<b>41.00</b>
Price (12/05/2022)	32.0
Updownside (%)	+28.1
SET Index	1,584.52
Sector	MAI Technology
IOD 2021	3
THAI CAC	N/A

## กำไร 1Q22 ทำจุดสูงสุดใหม่

### กำไร 1Q21 เร่งตัวทั้ง Q-Q และ Y-Y ทำ New High

IIG ประกาศกำไรสุทธิ 1Q22 โตเด่นไกลเคียงคาดที่ 27 ลบ. +20% Q-Q, +142% Y-Y ทำระดับสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์จากรายได้ที่โตแรง +13.7% Q-Q, +44.2% Y-Y หลังได้รับงานใหญ่จากธนาคารรายหนึ่ง รวมถึงความต้องการลงทุนระบบ Cloud CRM และ ERP ที่ยังสูง ขณะที่ Gross Margin ฟิ้นตัวได้เล็กน้อยเป็น 26.6% ในไตรมาสนี้จาก 26.3% ใน 4Q21 เนื่องจากมีการ Outsource งานบางส่วน อย่างไรก็ตามภาพรวมถือเป็นการเริ่มต้นไตรมาสแรกของปีที่แข็งแกร่ง

### ภาพปี 2022 และระยะยาวยังสดใส

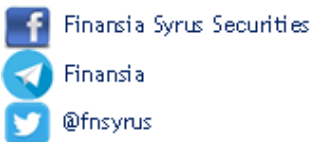
เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อทิศทางกำไรของ IIG ใน 2Q22-2H22 ที่คาดยังเติบโตโดดเด่น Y-Y และมี Backlog รวมถึงรายได้ Subscription Secured เป้าหมายรายได้ทั้งปีแล้วราว 70% และเป็นหุ้นที่ได้อานิสงส์ระยะยาวจาก Trend Digital Transformation หนุนความต้องการลงทุน Cloud Software ต่างๆซึ่ง IIG มีการเพิ่ม Portfolio เพื่อให้บริการครอบคลุมและครบวงจรมากขึ้น นอกจากนี้เราคาดว่าจะเริ่มเห็นผลบวกจากธุรกิจ CEM Data Analytic และ JV ธุรกิจ Digital Insurance Platform ที่เริ่มชัดเจนมากขึ้นในปีนี้อย่างมีนัยยะสำคัญในปี 2023 เป็นต้นไป เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022 ที่ 119 ลบ. +50.3% Y-Y ทำ New High ได้ต่อเนื่อง รวมถึงโอกาสเห็น Upside จากดีล M&A เพิ่มเติมในอนาคต

### ยังเป็นหุ้น Growth ที่ขึ้นชอบ แนะนำ “ซื้อ”

เรายังคงราคาเป้าหมายของ IIG ที่ 41 บาท (Target PER 35 เท่า) ระยะสั้นอาจถูกกดดันจากแรงขายหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีทั่วโลก แต่จากแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่โดดเด่นและมีสัดส่วนรายได้ Recurring เกือบ 50% จึงยังเป็นหุ้นเติบโตที่เราขึ้นชอบ จึงยังคงแนะนำ “ซื้อลงทุน”

ความเสี่ยง – การถูกดึงตัวบุคลากร การพึ่งพิงผู้พัฒนา Software น้อยราย การพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ และความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

Analyst: Veeravat Virochpoka  
 Register No.: 047077  
 Tel.: +662 646 9821  
 email: Veeravat.v@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com



## 1Q22 Earnings Results

(Bt mn)	1Q22	4Q21	%Q-Q	1Q21	%Y-Y	Comment
Revenues	219	193	13.7	152	44.2	▪ รายได้เติบโตโดดเด่นตามคาด
Cost of services	161	142	13.3	114	41.3	
Gross profit	58	51	14.7	38	53.1	▪ Gross Margin ดีกว่าคาดเล็กน้อย
SG&A	26	23	13.2	24	8.5	▪ ค่าใช้จ่าย SG&A สูงกว่าคาดเล็กน้อย
Interest charge	0	0	-17.1	0	nm	▪ กำไรปกติโดดเด่นใกล้เคียงคาด
Net profit	27	23	20.0	11	142.0	
Normalized earning	27	23	20.0	11	142.0	
Gross margin (%)	26.6	26.3	0.2	25.0	1.5	
Norm profit margin (%)	12.0	12.0	0.0	15.9	-3.9	
Net profit margin (%)	12.0	11.8	0.2	7.5	4.5	

Source: Company and FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	395	550	684	943	1,102
Cost of sales	269	391	493	660	771
Gross profit	125	158	191	283	331
SG&A	68	83	96	137	154
Operating profit	57	75	95	146	176
Other income	2	4	6	4	4
EBIT	59	79	101	150	180
EBITDA	62	81	105	155	182
Interest charge	0	0	1	1	0
Tax on income	13	16	21	30	36
Earnings after tax	46	63	79	119	144
Minority interest	0	0	0	0	1
Normalized earnings	46	63	79	119	143
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	46	63	79	119	143

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	46	63	79	119	143
Deprec. & amortization	3	2	4	5	2
Change in working capital	-15	-64	-16	-45	-38
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	34	1	67	80	107
Capital expenditure	-3	-3	-9	0	0
Others	28	-1	-48	0	0
Cash flow from investing	25	-4	-57	0	0
Free cash flow	59	-2	10	80	107
Net borrowings	-12	0	3	-3	0
Equity capital raised	263	161	0	0	0
Dividends paid	-37	0	-15	-40	-60
Others	-246	-35	2	-20	-0
Cash flow from financing	-32	127	-10	-62	-60
Net change in cash	27	124	0	17	47

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash	35	159	159	177	224
Accounts receivable	0	0	0	0	0
Short term investment	128	169	264	357	417
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	2	4	4	4	4
Total current assets	165	332	428	537	645
Investments	0	0	10	10	10
Plant, property & equipment	1	2	7	2	1
Other assets	241	245	291	291	291
Total assets	407	579	735	840	946
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	61	39	86	116	136
Current maturities	0	0	1	1	1
Other current liabilities	66	85	109	141	162
Total current liabilities	127	124	195	258	298
Long-term debt	0	0	3	0	0
Other non-current liab.	18	22	45	45	45
Total non-current liab.	18	22	48	45	45
Total liabilities	145	146	243	303	343
Registered capital	50	50	50	50	50
Paid up capital	38	50	50	50	50
Share premium	236	385	385	385	385
Legal reserve	4	5	5	5	5
Retained earnings	23	48	114	173	257
Others	0	0	0	0	0
Minority Interests	0	0	1	1	1
Shareholders' equity	300	488	554	614	697

**Important Ratios**

	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	95.6	39.2	24.5	37.8	16.8
EBITDA	152.9	30.3	29.5	48.5	17.1
Net profit	153.0	36.2	26.5	50.3	19.9
Normalized earnings	153.0	36.2	26.5	50.3	19.9
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	31.8	28.8	27.9	30.0	30.0
EBITDA margin	15.7	14.7	15.3	16.5	16.5
EBIT margin	15.0	14.3	14.8	15.9	16.4
Normalized profit margin	11.7	11.4	11.6	12.7	13.0
Net profit margin	11.7	11.4	11.6	12.7	13.0
Normalized ROA	13.0	12.7	12.1	15.1	16.0
Normalized ROE	28.3	15.9	15.2	20.4	21.8
Normalized ROCE	21.1	17.3	18.7	25.8	27.8
<b>Risk (x)</b>					
DE	0.5	0.3	0.4	0.5	0.5
Net D/E	0.4	0.0	0.2	0.2	0.2
Net debt/EBITDA	1.8	-0.2	0.8	0.8	0.7
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.61	0.63	0.79	1.19	1.43
Normalized EPS	0.61	0.63	0.79	1.19	1.43
EBITDA	0.83	0.81	1.05	1.55	1.82
Book value	4.00	4.88	5.54	6.14	6.97
Dividend	-0.50	0.15	0.40	0.60	0.72
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	52.1	51.0	40.3	26.8	22.4
Norm P/E	52.1	51.0	40.3	26.8	22.4
P/BV	8.0	6.6	5.8	5.2	4.6
EV/EBITDA	40.5	39.5	31.4	21.4	18.3
Dividend yield (%)	-1.6	0.5	1.3	1.9	2.2

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	<b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999	<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130
<b>สาขา บางนา</b> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร 02-740-7100	<b>สาขา มินท์ ทาวเวอร์</b> ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700	<b>สาขา สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	<b>สาขา เคียนหวน (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	<b>สาขา สาทร</b> เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859
<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300	<b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193		
<b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	<b>สาขา เชียงใหม่</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711	<b>สาขา เชียงราย</b> 758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045
<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	<b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	<b>สาขา อนุโลมภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.หาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499	<b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595
<b>สาขา ดรง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4			

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASC, TCGP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2021

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

**IOD (IOD Disclaimer)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 ตุลาคม 2564) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
  - ได้รับการรับรอง CAC