

EQUITY TALK

2Q63 Earning Previews

7 กรกฎาคม 2563 |



ราคาหุ้นยัง Undervalue กลุ่ม

คาดการณ์ 2Q63 ลด 23.3%yoy จากผล Lockdown แต่เชื่อเป็นจุดต่ำสุดของปีแล้ว 2H63 คาดกลับมาเติบโต yoy นำโดยผลบวกจากกระแส Learn from Home, การเปิดสาขา 3 แห่ง และ iPhone 5G คงคาดการณ์ 63 ลดลงจำกัด 9.9% ราคาปัจจุบันซื้อขายระดับ PER ต่ำกว่ากลุ่มเท่าตัว แนะนำ ซื้อ

ประเมินกำไร 2Q63 ลดลง 23.3% ที่ 9.7 ล้านบาท

คาดการณ์ 2Q63 ที่ 9.7 ล้านบาท ลดลง 23.3%yoy จากการปิดสาขาช่วง Lockdown (ราว 40% ของสาขารวม, ช่วง 1 เม.ย. - 16 พ.ค.63) กดดันยอดขายลดลง 13.3%yoy ใน 2Q63 ขณะที่ค่าใช้จ่ายบางส่วนที่ลดลงได้ช่วง Lockdown เช่น ค่าเช่าสาขา ค่าพนักงาน ขดเซียงบางส่วน คาด Net profit margin ลดเหลือ 1.4% จาก 1.6% ใน 2Q62

ฟื้นตัวชัดเจนใน 2H63 คงคาดการณ์ 63 ลดลงเพียง 9.9%

แม้กำไร 1H63 จะลดลงถึง 21%yoy แต่คาดว่ากำไร 2H63 จะกลับมาเติบโตเด่น yoy ได้จากจุดเด่นความเชี่ยวชาญตลาดการศึกษา ด้วยสาขาในสถานศึกษา 25% ของทั้งหมดช่วยรับผลบวกการเรียนที่บ้าน (Learn From Home) ที่คาดยังมี จนกว่าการคุม COVID-19 จะยุติ ประกอบกับ แผนเปิดสาขาใหม่อีก 3 แห่งใน 3Q63 และ iPhone ใหม่ปลายปี ที่คาดการณ์รับ 5G จะเป็นแรงหนุนยอดขายฟื้นตัวต่อเนื่อง จึงคงคาดการณ์ ปี 63 ลดลง 9.9% และคาดกลับมาเติบโต 31% ในปี 64 ทั้งนี้ ความเสี่ยงการตั้งสำรองสินค้าเชื่อว่าจำกัด เพราะ SPVI ซื้อสินค้าจาก Distribution รายอื่น ช่วยให้ไม่ต้องแบกรับสินค้าสูง

ราคาปัจจุบันยัง Undervalue กลุ่มมาก แนะนำ ซื้อ

มูลค่าพื้นฐานปัจจุบันที่ 3.06 บาท ยังคาดหวัง Upside ได้ที่ 11.7% บวกกับ Div Yield เกินปีละ 3% ยังให้ผลตอบแทนรวมน่าสนใจ ประกอบกับ ราคาหุ้นยัง Undervalue กลุ่มสะท้อนจาก PER'63 ที่เพียง 16 เท่า เทียบกลุ่มที่เฉลี่ย 33 เท่า จึงยังคงแนะนำ ซื้อ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	45	76	68	89	101
EPS (บาท)	0.11	0.19	0.17	0.22	0.25
EPS growth (%)	48.2%	67.4%	-9.9%	30.7%	13.7%
Norm EPS growth (%)	51.8%	68.9%	-8.1%	30.7%	13.7%
PER (เท่า)	24.24	14.48	16.06	12.29	10.81
Dividend Yield (%)	2.2%	3.6%	3.4%	4.4%	5.0%
BV (บาท)	0.82	0.95	1.03	1.13	1.25
PBV(x)	3.33	2.89	2.67	2.43	2.20
ROE (%)	13.8%	20.0%	16.6%	19.7%	20.3%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SPVI

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.74
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.06
Upside (%)	11.7%
Dividend Yield (%)	3.4%
Total Return (%)	15.1%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	1,096.0

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	0.17	0.19	-10%
2564F	0.22	0.22	1%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 4 = ดีมาก

Anti-corruption Indic. = na.

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

สุวิวัฒน์ วัฒนพพรหม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

ก้ำพอล อัครวรินทร์ชัย

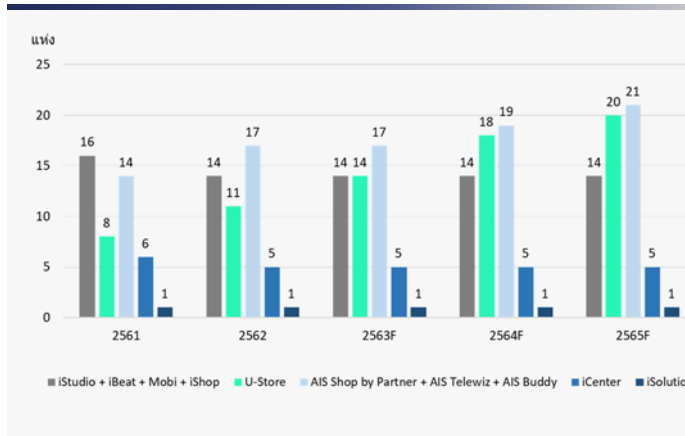
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ผลประกอบการรายไตรมาสของ SPVI

(ล้านบาท)	1Q61	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63F	%YoY	%QoQ	2H63F	2H62	%YoY
รายได้ขายและบริการรวม (ล้านบาท)	608.2	573.2	593.3	785.9	767.1	789.2	727.4	1,284.2	735.1	694.1	-12.0%	-5.6%	1,429.3	1,556.3	-8.2%
ต้นทุนขายและบริการ (ล้านบาท)	531.9	495.4	518.8	689.9	675.5	700.0	634.4	1,157.4	644.0	613.7	-12.3%	-4.7%	1,257.8	1,375.5	-8.6%
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	76.3	77.7	74.5	96.0	91.6	89.2	93.0	126.8	91.1	80.4	-9.9%	-11.8%	171.5	180.8	-5.2%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ (ล้านบาท)	70.9	73.3	72.3	82.4	81.9	84.5	83.0	98.5	85.9	77.4	-8.4%	-9.9%	163.3	166.4	-1.9%
กำไรจากการดำเนินงาน (ล้านบาท)	5.4	4.5	2.2	13.6	9.6	4.7	10.0	28.3	5.2	3.0	-36.9%	-42.4%	8.2	14.4	-43.1%
รายได้สิ้น (ล้านบาท)	6.1	6.3	8.4	10.2	9.2	11.1	10.3	11.5	10.6	10.1	-9.3%	-5.4%	20.7	20.3	2.3%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	9.2	8.6	8.5	18.9	14.9	12.7	16.2	31.9	12.1	9.7	-23.3%	-19.6%	21.8	27.6	-20.9%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	9.2	8.6	8.5	18.9	14.9	12.7	16.2	31.9	12.1	9.7	-23.3%	-19.6%	21.8	27.6	-20.9%
Gross Profit Margin (%)	12.5%	13.6%	12.6%	12.2%	11.9%	11.3%	12.8%	9.9%	12.4%	11.6%			12.4%	11.9%	
SG&A / Sales (%)	11.7%	12.8%	12.2%	10.5%	10.7%	10.7%	11.4%	7.7%	11.7%	11.1%			11.4%	10.7%	
Net Profit Margin (%)	1.5%	1.5%	1.4%	2.4%	1.9%	1.6%	2.2%	2.5%	1.6%	1.4%			1.5%	1.8%	
Norm Profit Margin (%)	1.5%	1.5%	1.4%	2.4%	1.9%	1.6%	2.2%	2.5%	1.6%	1.4%			1.5%	1.8%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์จำนวนสาขาของ SPVI



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์เติบโตของรายได้และกำไร



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งยอดขายตามแต่ละรูปแบบ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- การแข่งขันจากผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถือรายใหญ่ และการพึ่งพาสินค้าแบรนด์ Apple เป็นหลักกว่า 80%-90% ของยอดขายบริษัท
- เงินทุนหมุนเวียนในกิจการ กรณีเกิดผลกระทบต่อธุรกิจที่มีนัยยะ และมีความยืดหยุ่น เช่น COVID-19

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ SPVI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้จากธุรกิจหลัก	3,568	3,272	4,041	4,521
ต้นทุนขาย	3,167	2,895	3,571	3,991
กำไรขั้นต้น	401	377	470	530
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	348	330	401	451
รายได้อื่น / ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน	42	42	46	51
กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษี	95	89	115	130
ต้นทุนทางการเงิน	(1)	(4)	(3)	(3)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	76	68	89	101
รายการพิเศษ	-	-	-	-
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติ	74	68	89	101
การเติบโตของรายได้ (YoY)	39.3%	-8.3%	23.5%	11.9%
การเติบโตของกำไรขั้นต้น (YoY)	23.4%	-5.8%	24.6%	12.9%
การเติบโตของกำไรดำเนินงาน (YoY)	105.6%	-10.7%	45.9%	15.0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	67.4%	-9.9%	30.7%	13.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63
รายได้จากธุรกิจหลัก	789	727	1,284	735
ต้นทุนขาย	700	634	1,157	644
กำไรขั้นต้น	89	93	127	91
ค่าใช้จ่ายในการขายบริหาร	84	83	98	86
รายได้อื่น / ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน	11	10	12	11
กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษี	16	20	40	16
ต้นทุนทางการเงิน	(0)	(0)	(0)	(1)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	13	16	32	12
EPS	0.01	0.01	0.03	0.01
(กำไร)ขาดทุนจาก Fx				
รายการพิเศษ				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติ	13	16	32	12
Norm EPS	0.01	0.02	0.03	0.01
การเติบโตของรายได้ (YoY)	37.7%	22.6%	63.4%	-4.2%
การเติบโตของกำไรขั้นต้น (YoY)	14.7%	24.8%	32.1%	-0.5%
การเติบโตของกำไรดำเนินงาน (YoY)	6.5%	352.4%	108.7%	-46.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	47.0%	91.8%	68.4%	-18.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.90	2.00	1.77	1.64
อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	0.70	0.84	0.72	0.68
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	61.95	62.48	63.02	63.57
อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.22	9.20	10.23	11.17
อัตราส่วนการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.1	11.1	11.0	11.0
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.92	0.72	0.79	0.79
Gearing Ratio (เท่า)	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.4%	9.7%	11.0%	11.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	20.0%	16.6%	19.7%	20.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	94	85	111	127
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	25	31	37	43
(กำไร)ขาดทุนจาก Fx	-	-	-	-
อื่นๆ	51	(77)	(108)	(119)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(58)	25	16	24
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	74	63	56	75
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-39.49	0.00	0.00	0.00
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(19)	(21)	(21)	(21)
อื่นๆ	0	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(58)	(21)	(21)	(21)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	-	-	-
จ่ายเงินปันผล	(24)	(40)	(37)	(48)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(24)	(40)	(37)	(48)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(8)	3	(1)	6
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	56	52	64	71
สินค้าคงเหลือ	392	315	349	357
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	14	15	15	15
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	66	118	175	239
สินทรัพย์รวม	729	705	808	895
หนี้สินรวม				
เจ้าหนี้การค้า	317	262	324	363
เงินกู้ยืมที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาว	-	-	-	-
หนี้สินรวม	350	294	357	396
ทุนที่ชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	40	40	40	40
กำไรสะสม	139	171	212	259
ส่วนของผู้ถือหุ้น	379	410	452	498
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	729	705	808	895
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
จำนวนสาขา สิ้นปี	48	51	57	61
อัตราเติบโตโดยยอดขายสาขาเดิม (SSSG)	31.8%	-7.6%	14.9%	8.0%
อัตรากำไรขั้นต้น	11.2%	11.5%	11.6%	11.7%
ค่าใช้จ่ายขายบริหารต่อยอดขาย (%)	9.8%	10.1%	9.9%	10.0%
อัตรากำไรสุทธิ (%)	2.4%	2.4%	2.5%	2.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส