



สถานการณ์ค่อยๆดีขึ้น

กำไร 2Q63 อาจสะดุดช่วงสั้นจากโรงงานรถยนต์ที่หยุดชั่วคราว โดยปัจจุบันกลับเป็นปกติแล้ว อีกทั้งกิจกรรมทางเศรษฐกิจทยอยฟื้นตัว ถือเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตช่วง 2H63 คงประมาณการเท่าเดิม ราคาหุ้นปัจจุบันยังเหลือ Upside เปิดกว้าง และ Div.Yield 3.7% แนะนำซื้อ

กำไร 2Q63 จะอ่อนตัว กดดันจากโรงงานรถยนต์ปิดชั่วคราว

คาดการณ์กำไร 2Q63 ที่ 55 ล้านบาท ชะลอ 31.4%YoY (-41.4%QoQ) กดดันจาก Gross Margin จะอ่อนตัวผิดปกติที่ 21.8% ชูดด้วยงานจัดเก็บรถยนต์จากผู้ผลิตปิดโรงงาน ขณะที่คลังสินค้าอันตรายได้รับผลลบจาก Lockdown แต่โดยรวมรายได้ 2Q63 ยังโต 4.3%YoY มาที่ 866 ล้านบาท หนุนด้วยธุรกิจ Food (+111%YoY), คลังสินค้าทั่วไป (+32%YoY), คลังเย็น (+32%YoY), และโครงสร้างพื้นฐานโลจิสติกส์(+29%YoY) หักล้างได้ทั้งหมดกับคลังสินค้าอันตราย (-31%YoY), ลานเก็บรถยนต์ (-46%YoY), และขนส่ง (-25%YoY)

คาดช่วงที่เหลือของปีกำไรฟื้นตัว HoH

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปี 2563 เดิมที่ 337 ล้านบาท เนื่องจากพัฒนาการปัจจุบันกำลังเร่งตัวขึ้นจากกลุ่ม Automotive ที่กลับมาให้บริการ ผสานกับการเปิดเศรษฐกิจของไทยและต่างประเทศที่ JWD เข้าลงทุน เช่น กัมพูชาและเวียดนาม นอกจากนี้แผนการขยายคลังเย็น (10,000 Pallets) และคลังเก็บเอกสาร (23,360 Pallets) รวมถึงโกดัง Built-to-Suit (13,111 ตรม.) ที่จะรับรู้รายได้หลังจากก่อสร้างเสร็จใน 4Q63 ขณะที่ห้องเก็บของส่วนตัวสาขา 5 (1,380 ตรม.) ก็ได้เปิดเป็นที่เรียบร้อยแล้วเมื่อช่วง 2Q63 ที่ผ่านมา

ทยอยสะสมหุ้น Dividend Yield 3.7%

แผนลดต้นทุนที่ไม่จำเป็น พร้อมด้วยการกระจายตัวของรายได้ ช่วยจำกัดผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว คาดกำไร 2H63 เติบโต HoH ปัจจุบันราคาหุ้น Upside ยังเปิดกว้าง มี Div.Yield 3.7% คงคำแนะนำซื้อ เพื่อการลงทุนระยะยาว

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	225	363	337	361	416
EPS (บาท)	0.22	0.36	0.33	0.35	0.41
PER (เท่า)	28.6	17.7	19.1	17.8	15.5
DPS (บาท)	0.21	0.25	0.23	0.24	0.28
Dividend Yield (%)	3.3%	4.0%	3.7%	3.8%	4.4%
BV (บาท)	2.99	3.09	3.18	3.29	3.42
PBV (เท่า)	2.1	2.0	2.0	1.9	1.8
EVEBITDA(เท่า)	11.6	11.4	10.2	9.7	15.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นกรณีศึกษา หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ควรจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้ผลิตใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่มีการใด

JWD

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	9.00
Upside (%)	42.90
Dividend Yield (%)	3.70
Total Return (%)	46.50
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	6,426

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	0.33	0.29	14%
2564F	0.35	0.33	7%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 4 = ดีมาก
Anti-corruption Indic = na.

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม,
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ชัชกร กัณน์ธนกุล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110507

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63F	% QoQ	% YoY	1H63F	1H62	% YoY
รายได้ค่าเช่าและบริการ	760	849	945	879	830	884	970	943	866	-8.2%	4.3%	1,809	1,709	5.9%
ต้นทุนขาย	567	627	697	632	598	646	690	683	678	-0.8%	13.4%	1,361	1,230	10.7%
กำไรขั้นต้น	193	222	248	247	233	237	280	260	188	-27.4%	-19.0%	448	479	-6.5%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	134	148	160	173	181	160	184	150	130	-13.6%	-28.3%	280	354	-20.8%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม	(2)	11	(13)	43	19	12	41	25	19	-24.2%	0.1%	44	62	-28.4%
EBIT	77	107	106	135	109	104	157	157	107	-31.7%	-1.9%	265	244	8.4%
กำไรสุทธิ	49	70	64	89	80	75	119	93	55	-41.4%	-31.4%	148	169	-12.3%
Norm Profit	49	71	49	89	80	82	117	98	55	-43.8%	-31.4%	152	169	-9.9%
Gross Margin (%)	25.3%	26.1%	26.2%	28.1%	28.0%	26.9%	28.8%	27.5%	21.8%			24.8%	28.0%	
SG&A/Sales	17.7%	17.4%	17.0%	19.6%	21.8%	18.1%	19.0%	15.9%	15.0%			15.5%	20.7%	

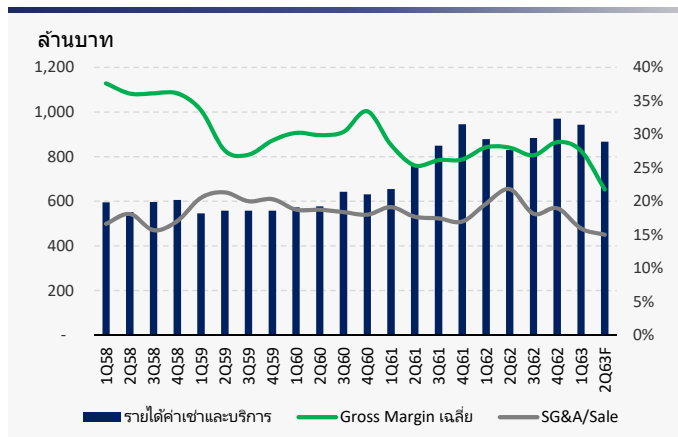
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ของ JWD แบ่งตามประเภทธุรกิจ

	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	%QoQ	%YoY
1. ธุรกิจโลจิสติกส์และซัพพลายเชน :	720	720	732	740	738	646	-12%	-10%
1.1 สินค้าทั่วไป	83	87	80	94	104	115	10%	32%
2. สินค้าอันตราย (DG)	139	145	148	124	122	100	-18%	-31%
3. รถยนต์	116	114	115	120	125	62	-51%	-46%
4. ห้องเย็น	156	148	155	189	188	196	4%	32%
5. จัดเก็บเอกสารและข้อมูล	28	27	28	29	29	28	-4%	3%
2. ธุรกิจขนส่งสินค้า	116	120	121	120	107	90	-16%	-25%
2.1 ขนย้ายในประเทศ และต่างประเทศ	65	62	85	65	44	35	-21%	-44%
4. โครงสร้างพื้นฐานโลจิสติกส์	14	11			13	14	13%	29%
5. ห้องเก็บของส่วนตัว, ของมีค่า, งานศิลปะ	3	5			6	7	27%	45%
6. ธุรกิจอาหาร	152	116	142	218	200	245	23%	111%
7. ธุรกิจอื่นๆ	7	5	9	6	6	3	-46%	-40%
รายได้หลักจากรายได้ค่าเช่าและบริการทั้งหมด	879	841	883	965	943	894	-5%	6%

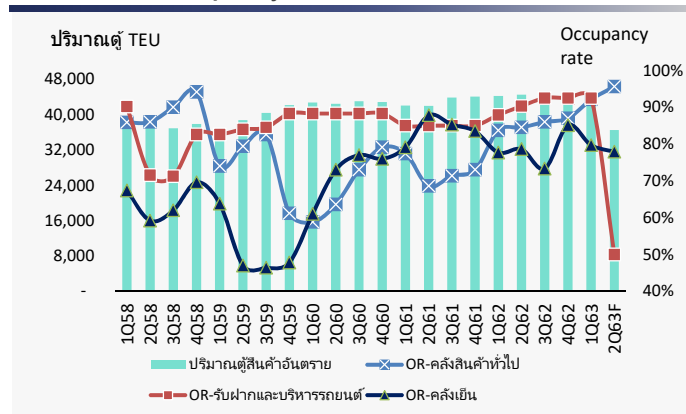
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประสิทธิภาพการดำเนินงานรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Occupancy Rate คลังสินค้าแต่ละชนิด



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- เชื้อไวรัส Covid-19 กดดันเศรษฐกิจโลก หากไทยต้องกลับไป Lockdown อีกครั้งจะกระทบต่อการรับฝากสินค้า โดยเฉพาะลานจัดเก็บรถยนต์และสินค้าอันตราย
- เนื่องจากธุรกิจอาหาร CSLF ที่ได้วัน มี Gross Margin ค่อนข้างต่ำอยู่ที่ 5-10% เทียบกับ Gross Margin ธุรกิจโลจิสติกส์ 26-28% หากพัฒนาการเชิงบวกธุรกิจล่าช้า อาจเป็นตัวจุดกำไร โดย JWD กำลังประเมินผลกระทบประกอบการและพิจารณาขายหน่วยธุรกิจนี้ออกไป

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ JWD

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ค่าเช่าและบริการ	3,562	3,254	3,687	4,192
ต้นทุนค่าเช่าและบริการ	2,566	2,378	2,659	2,990
กำไรขั้นต้น	996	875	1,028	1,202
กำไรจากการขายสินทรัพย์เข้า REIT	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	698	537	664	755
ดอกเบี้ยจ่าย	107	140	146	173
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	115	125	137	142
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	399	410	439	506
ภาษีเงินได้	47	70	75	86
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	10	(3)	(4)	(4)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(5)	(14)	-	-
กำไรสุทธิ	363	337	361	416
EPS	0.36	0.33	0.35	0.41
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	368	351	361	416
Norm EPS	0.36	0.34	0.35	0.41
การเติบโตของยอดขาย	11.0%	-8.7%	13.3%	13.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	74.5%	-4.5%	2.8%	15.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.0%	26.9%	27.9%	28.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	10.3%	10.8%	9.8%	9.9%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63F
รายได้ค่าเช่าและบริการ	884	970	943	866
ต้นทุนค่าเช่าและบริการ	646	690	683	678
กำไรขั้นต้น	237	280	260	188
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	160	184	150	130
ดอกเบี้ยจ่าย	28	27	47	43
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	12	41	25	19
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	77	130	106	64
ภาษีเงินได้	9	11	16	13
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	7	0	3	3
รายการพิเศษอื่น ๆ	(7)	2	(4)	-
กำไรสุทธิ	75	119	93	55
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	82	117	98	55
ยอดขาย (QoQ)	6.4%	9.8%	-2.8%	-8.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	26.9%	28.8%	27.5%	21.8%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	3%	42%	-16%	-44%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.9	1.0	1.0	0.9
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.3	4.3	4.3	4.3
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	N/A	N/A	N/A	N/A
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.5	8.3	9.1	9.1
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.39	1.49	1.47	1.47
Net Gearing Ratio	0.84	0.94	1.00	1.04
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.1%	4.2%	4.2%	4.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.7%	10.5%	10.9%	12.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	363	337	361	416
ค่าเสื่อมราคา และตัดจำหน่าย	294	390	437	490
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสดอื่นๆ	40	-	-	-
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
รายการอื่นๆที่กระทบกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(272)	(272)	(111)	(126)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	452	455	687	780
เพิ่ม/ลด ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	(629)	(300)	(300)	(300)
เพิ่ม/ลด อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	(85)	(400)	(400)	(500)
อื่นๆ	(340)	(1)	(10)	0
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,022)	(701)	(710)	(800)
เพิ่ม/ลด เงินกู้ระยะสั้น	882	120	130	120
เพิ่ม/ลด เงินกู้ระยะยาว	(180)	-	(32)	-
เงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน	-	-	-	-
จ่ายปันผล	(214)	(236)	(245)	(283)
อื่นๆ	502	448	(46)	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	990	332	(193)	(163)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	429	122	(216)	(183)
งบดุล (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	886	1,007	792	609
ลูกหนี้การค้า	737	813	922	1,048
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นๆ	648	727	783	794
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	5,548	5,840	6,127	6,485
สินทรัพย์รวม	7,819	8,388	8,623	8,935
เจ้าหนี้การค้า	410	390	442	503
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	1,321	1,441	1,539	1,659
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	1,915	2,362	2,348	2,348
หนี้สินรวม	4,549	5,021	5,136	5,312
ทุนที่ชำระแล้ว	510	510	510	510
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,336	1,336	1,336	1,336
กำไรสะสม	490	591	706	839
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,150	3,244	3,359	3,492
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	120	124	127	131
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	7,819	8,388	8,623	8,935
สมบัติฐานในการกำาประมาณการ (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Gross Margin เฉลี่ยทั้งกลุ่มบริษัท	28.0%	26.9%	27.9%	28.7%
Net Profit Margin	9.9%	10.1%	9.6%	9.7%
SG&A / Sales	19.6%	16.5%	18.0%	18.0%
Effective Tax Rate	11.7%	17.0%	17.0%	17.0%
ส่วนแบ่งกำไร 5 บริษัทรวม/เงินลงทุน	115	125	137	142
1. Transimex (TMS)		95	95	104
2. Phnom penh Industrial Estate (PPSP)		11	20	14
3. CJL JWD Logistics (B2B-B2C-C2C)		9	12	13
4. Bokseng Dry Port		6	6	6
5. Adib Cold Chain		4	4	5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส