

III กรัฟฟิล ไอ โลจิสติกส์

วันศุกร์ที่ 31 สิงหาคม พ.ศ. 2561

ราคาปัจจุบัน	6.35 บาท
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	1.84 บาท
P/BV	3.42 เท่า
ราคาเป้าหมาย (Consensus)	7.70 บาท

เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 004132)
 พบชัย ภัทราวิชัย (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 052647)
 ชาญชัย พันทาธนาภิก (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045)
 เจ็ดจรัส แก้วเกื้อ (ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)
 จรรย์ธรณ์ จีจรรย์านนท์ (ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)

Business Model : โลจิสติกส์ครบวงจร

ผู้ให้บริการด้านโลจิสติกส์ครบวงจร โดยให้บริการที่ครอบคลุมการขนส่งสินค้าทั้งภายในประเทศและระหว่างประเทศ ทั้งทางอากาศ ทางทะเลและทางบก การให้บริการด้านโลจิสติกส์ รวมถึงสินค้าที่ต้องมีความชำนาญเฉพาะด้าน เช่น สินค้าเคมีและสินค้าอันตราย

Highlight : ราคาสะท้อนปัจจัยลบไปแล้ว

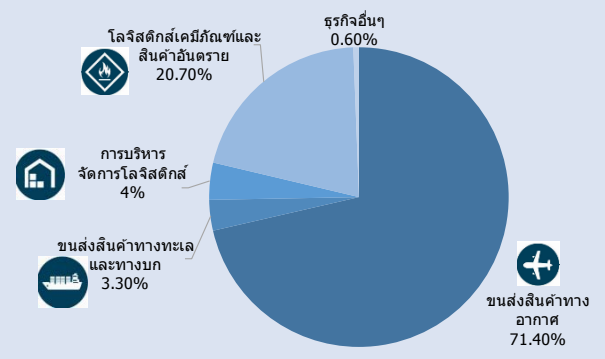
- กำไรสุทธิ 1H61 อยู่ที่ 64.3 ล้านบาท เติบโตถึง 23%yoy จากการเติบโตที่โดดเด่นของธุรกิจขนส่งทางทะเล แต่ธุรกิจขนส่งทางอากาศกำไรสุทธิชะลอลงจากผลของเงินบาทแข็งค่า ขณะที่ค่าใช้จ่ายโดยรวมเพิ่มขึ้นจากการขยายธุรกิจคลังสินค้าระหว่างประเทศที่สนามบินดอนเมือง ส่งผลให้ Gross Margin งวด 1H61 ลดลงมาอยู่ที่ 19.3%
- อย่างไรก็ตาม การเข้าสู่ช่วง high season ของธุรกิจ และการควบคุมต้นทุนของธุรกิจคลังสินค้าได้ดีขึ้น รวมทั้งเงินบาทที่มีแนวโน้มอ่อนค่ากว่าช่วงที่ผ่านมา และกำไรจากธุรกิจ DG Packaging ในสิงคโปร์ (จากการ M&A) ที่จะเริ่มรับรู้ตั้งแต่ 3Q61 คาดหนุนผลการดำเนินงาน 2H61 เติบโตได้ดีกว่า 1H61
- ราคาหุ้นที่ปรับลดลงสะท้อนปัจจัยลบไปแล้ว คาดกำไรจากนี้ไปโต QoQ ทุกไตรมาส จากธุรกิจเดิม และการเติบโตในระยะยาวจากการ M&A ในอนาคต (บริษัทมี D/E ต่ำ 0.5X, IBD/E 0.0X)

วิเคราะห์ทางเทคนิค

- ราคาสามารถผ่านแนวต้าน Downtrend Line และยังสามารถผ่านแนวต้านที่ 6.30 บาท ได้อีกด้วย จึงเป็นการยก Low และ High ขึ้น ซึ่งเป็นลักษณะของแนวโน้มขาขึ้นนั่นเอง

แนวรับ 6.10 บาท / แนวต้าน 7.00 บาท

โครงสร้างรายได้



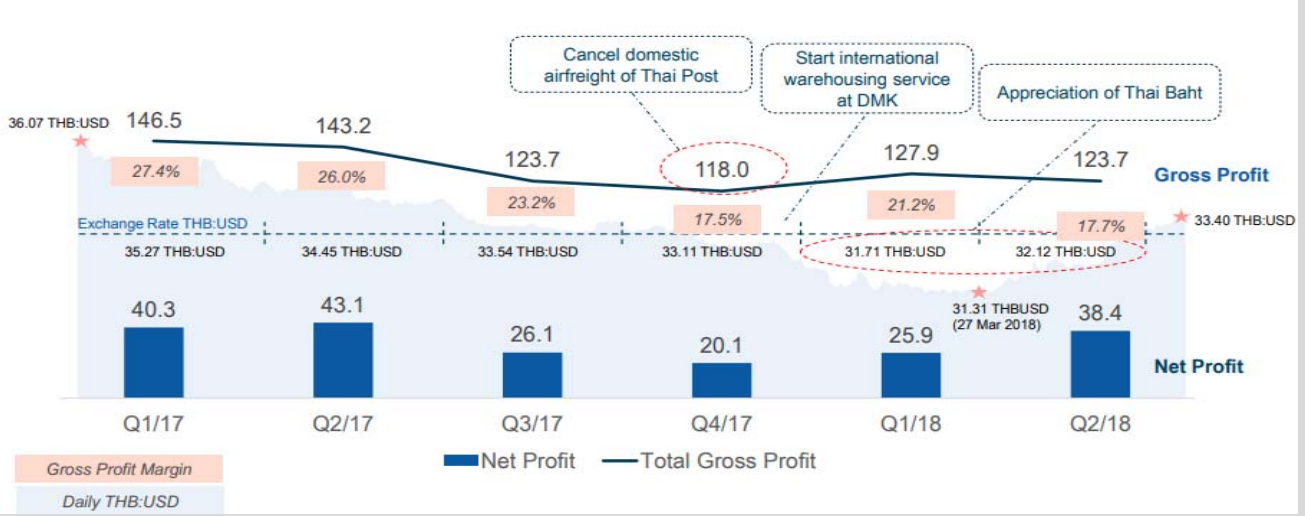
ที่มา : III, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

Technical Graph



ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ผลการดำเนินงานตั้งแต่ 1Q60 – 2Q61



ที่มา : Opportunity Day ไตรมาต์ 2/2561 ของ III

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2557	2558	2559	2560	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2557	2558	2559	2560
รายได้จากการขายและบริการ			2075.58	2294.57	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายและบริการ			1610.29	1763.13	กำไรสุทธิ			89.43	129.64
กำไรขั้นต้น			465.29	531.44	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร			376.08	391.96	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย			32.72	43.30
ดอกเบี้ยจ่าย			4.87	5.56	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้			N/A	N/A
ค่าใช้จ่ายอื่น			-	-	อื่นๆ			-	-
รายได้อื่น			26.08	15.48	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน			146.64	188.92
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี			124.71	161.45	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ			141.00	2.84
ภาษีเงินได้			25.34	26.25	กระแสเงินสดจากการลงทุน			-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย			-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น			(0.90)	0.05
รายการพิเศษอื่น ๆ			-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง			(15.67)	(87.97)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ			94.50	129.64	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร			-	-
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่			89.43	129.64	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุน			2.78	(59.80)
EPS			0.15	0.21	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน			-	-
					เพิ่ม/ลด เงินกู้			24.30	(40.76)
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น			-	-
การเติบโตของยอดขายและบริการ				10.6%	เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย			-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน				45.0%	ลด จ่ายปันผล			N/A	(129.05)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น			22.4%	23.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ			(20.64)	581.42
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน			4.6%	5.6%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ			123.14	524.47
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q60	4Q60	1Q61	2Q61	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2557	2558	2559	2560
รายได้จากการขายและบริการ	534.02	674.80	602.99	700.12	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด			226.21	746.46
ต้นทุนขายและบริการ	410.30	556.96	475.09	576.39	ลูกหนี้การค้า			508.27	406.24
กำไรขั้นต้น	123.72	117.84	127.89	123.73	สินค้าคงเหลือ			1.44	1.60
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	96.06	103.60	99.99	96.93	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น			19.41	21.53
ดอกเบี้ยจ่าย	1.56	0.50	0.63	0.41	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ			194.99	254.12
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	สินทรัพย์รวม			1063.78	1555.60
รายได้อื่น	3.01	(4.68)	3.47	12.47				-	-
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	33.31	29.37	31.33	45.63	เจ้าหนี้การค้า			585.15	332.52
ภาษีเงินได้	5.65	3.71	4.79	6.86	หนี้สินหมุนเวียนอื่น			24.34	35.12
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	หนี้สินรวม			722.54	440.61
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย			-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	26.10	20.10	25.91	38.35	ทุนที่ชำระแล้ว			215.00	302.25
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	26.10	20.10	25.91	38.35	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น			N/A	687.97
EPS	0.04	0.03	0.04	0.06	กำไร (ขาดทุน) สะสม - ยังไม่ได้จัดสรร			74.96	63.54
					ส่วนของผู้ถือหุ้น			341.24	1114.99
การเติบโตของยอดขาย (QoQ)		26.4%	-10.6%	16.1%					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น		23.2%	17.5%	21.2%					
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน		4.9%	3.0%	4.3%					
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			1063.78	1555.60

ที่มา : SET