

NWR

เนาวรัตน์พัฒนาการ

วันพุธที่ 19 ธันวาคม พ.ศ. 2561

ราคาปัจจุบัน **0.80 บาท**

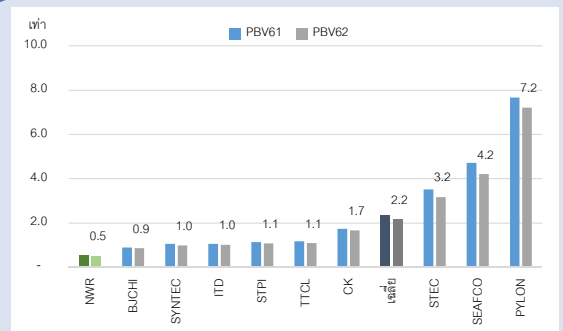
P/BV Ratio **0.52 เท่า**

Expected P/E **17.39 เท่า**

ราคาเป้าหมาย (ASPS) **1.13 บาท**

เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 004132)
พบชัย ภัทราวิชัย (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 052647)
ชาญชัย พันทาธนาภิก (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045)
เจดจรัส แก้วเกื้อ (ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)
จรรยาธรณ์ จิงจิรานนท์ (ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)

เปรียบเทียบ P/BV ของหุ้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง



ที่มา : NWR / รวบรวมโดย ASPS

Business Model : รับเหมาก่อสร้าง

เป็นผู้รับเหมาฯ ขนาดกลาง โดยรับงานจากหน่วยงานราชการ รัฐวิสาหกิจ และเอกชน ซึ่งมีทั้งงานที่เป็นผู้รับเหมาโดยตรง (Main Contractor) และผู้รับเหมาช่วง (Sub-Contractor) นอกจากนี้ยังประกอบธุรกิจพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัย (สัดส่วน 6%) รวมถึงธุรกิจผลิตเสาเข็มคอนกรีตอัดแรงและผลิตภัณฑ์คอนกรีต (สัดส่วน 2%)

Highlight : Outlook ดีกว่าในอดีต

- NWR รับงานก่อสร้างเพิ่มราว 1 หมื่นล้านบาท ช่วยหนุน Backlogs สูง 1.7 หมื่นล้านบาท สูงสุดในรอบ 3 ปี อีกทั้งยังมีโอกาสเพิ่มอีกในปี 2562 ตามงานก่อสร้างทั้งภาครัฐและเอกชนที่ทยอยออกมา ด้วยปริมาณงานที่มากขึ้น คาดทำให้ประสิทธิภาพการดำเนินงานดีขึ้นอย่างมีนัยยะ
- ส่วนธุรกิจสังหาริมทรัพย์จะมียอดโอนโครงการในงวด 4Q61 ราว 4-5 ร้อยล้านบาท ซึ่งหนุนให้กำไรจากการดำเนินงานเป็นบวกต่อเนื่อง
- คาดปี 2561 พลิกกลับมาทำกำไรจากการดำเนินงานอีกครั้ง และเติบโตสูงในปี 2562
- ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PBV เพียง 0.5x และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ให้ Fair Value ที่ 1.13 บาท ด้วยภาพรวมธุรกิจจะเริ่มดีขึ้นจากอดีตชัดเจนในปี 62 แนะนำ "ซื้อ" รอการ Turn around

วิเคราะห์ทางเทคนิค

เกิดสัญญาณ Bullish Divergence จากทั้ง MACD และ RSI สะท้อน Downside จำกัด และอาจเห็นการกลับตัวเกิดขึ้น ทั้งนี้ ราคาเริ่มที่จะยก High ขึ้นเรื่อยๆ จึงคาดว่าสามารถปรับตัวขึ้นทดสอบแนวต้านถัดไปที่ 0.85 และ 0.89 บาท ตามลำดับ

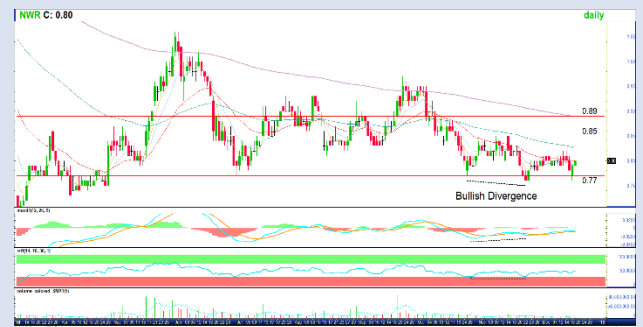
แนวรับ 0.77 บาท / แนวต้าน 0.89 บาท

Valuation

FY: ปีค 31 ธ.ค.	FY59A	FY60A	FY61F	FY62F	FY63F
กำไรสุทธิ	52	-203	369	117	179
Norm Profit	40	-164	74	117	179
EPS (บาท)	0.02	(0.08)	0.14	0.05	0.07
DPS (บาท/หุ้น)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PER (เท่า)	39.27	(10.07)	5.54	17.39	11.44
Dividend Yield (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BVS(บาท)	1.43	1.34	1.49	1.53	1.60
PBV (เท่า)	0.55	0.59	0.53	0.52	0.49
EV/EBITDA (X)	9.23	15.19	5.81	7.31	6.28

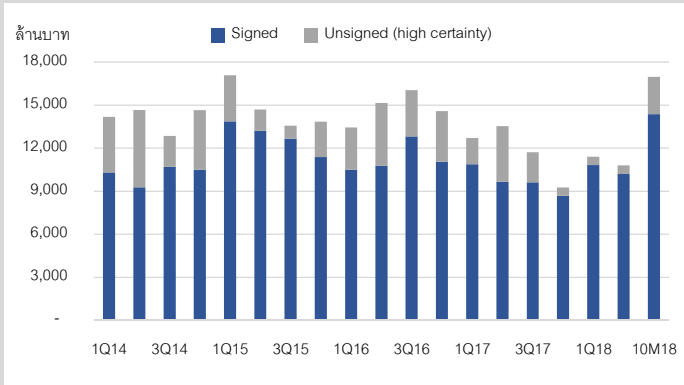
ที่มา : NWR / รวบรวมโดย ASPS

Technical Graph



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

มูลค่า Backlogs ของ NWR



ที่มา : NWR / รวบรวมโดย ASPS

ยอดขาย-โอนโครงการอสังหาริมทรัพย์ของ NWR

โครงการภายใต้ JV (CI 60% : มานะพัฒนาการ 40%)			ยอดขาย		โอนแล้ว	Backlog
โครงการ	ประเภท	มูลค่าทั้งหมด	ณ 3Q61	ณ 3Q61	ณ 3Q61	ณ 3Q61
The ISSARA ลาดพร้าว	คอนโดมิเนียม	2,700	2,700	2,700	0	
ISSI Condo	คอนโดมิเนียม	1,900	1,843	1,767	76	
บ้านอิศสระ บางนา	แนวราบ	2,600	208	0	208	
รวม		7,200	4,751	4,467	284	

โครงการที่พัฒนาโดย NWR / มานะพัฒนาการ			ยอดขาย		โอนแล้ว	Backlog
โครงการ	ประเภท	มูลค่าทั้งหมด	ณ 3Q61	ณ 3Q61	ณ 3Q61	ณ 3Q61
วิลล่า บารานี	แนวราบ	630	624	624	0	
บารานี พาร์ค	แนวราบ	1,000	310	120	190	
บารานี เอสซีเดนส์	แนวราบ	850	349	264	85	
Aspen Condo ลาดพร้าว A	คอนโดมิเนียม	780	679	569	109	
Aspen Condo ลาดพร้าว B	คอนโดมิเนียม	750	525	0	525	
รวม		4,010	2,486	1,577	909	

ที่มา : NWR / รวบรวมโดย ASPS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	สิ้นสุด 31 ธ.ค.				งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2557	2558	2559	2560		2557	2558	2559	2560	
รายได้จากการขายและบริการ	7779.11	7586.39	8311.81	9275.50	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน					
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	7370.49	7166.83	7657.01	8661.01	กำไรสุทธิ	9.12	(173.84)	52.02	(202.81)	
กำไรขั้นต้น	408.62	419.55	654.80	614.49	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด					
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	358.05	377.72	462.89	600.95	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	547.03	274.52	324.28	389.14	
ดอกเบี้ยจ่าย	163.32	164.79	196.43	224.38	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(0.19)	(8.58)	(0.69)	5.00	
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	อื่นๆ	-	-	-	-	
รายได้อื่น	98.08	86.42	64.26	69.82	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการค้าดำเนินงาน	667.50	399.32	580.43	492.89	
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	163.35	2.99	279.51	36.08	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(484.32)	(896.87)	631.95	(444.33)	
ภาษีเงินได้	(2.69)	10.17	24.16	6.23	กระแสเงินสดจากการลงทุน	-	-	-	-	
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(710.00)	102.50	162.15	440.64	
รายการพิเศษอื่นๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(589.13)	(647.33)	(693.11)	(287.10)	
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	2.72	(171.97)	58.92	(194.53)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-	
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	9.12	(173.84)	52.02	(202.81)	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1210.36)	(570.87)	(633.87)	172.58	
EPS	0.00	(0.07)	0.02	(0.08)	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน	-	-	-	-	
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(276.57)	(127.68)	(247.19)	257.79	
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-	
การเติบโตของยอดขายและบริการ	(0.84)	(0.02)	0.10	0.12	เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-	
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	(1.00)	(20.07)	(1.30)	(4.90)	ลด จ่ายเงินปันผล	N/A	N/A	N/A	N/A	
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.05	0.06	0.08	0.07	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2080.88	1453.08	17.22	211.31	
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.00	(0.02)	0.01	(0.02)	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	385.28	(14.66)	15.31	(60.44)	
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	4Q60	1Q61	2Q61	3Q61	งบดุล (ล้านบาท)	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2557	2558	2559	2560
รายได้จากการขายและบริการ	2482.22	2504.88	2389.45	2627.38	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	683.86	641.32	656.54	598.78	
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	2339.56	2303.94	2226.73	2468.54	ลูกหนี้การค้า	1171.90	1552.77	1354.39	1182.57	
กำไรขั้นต้น	142.66	200.94	162.72	158.84	สินค้าคงเหลือ	1810.05	2111.35	2490.97	2350.50	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	188.51	186.75	133.08	163.63	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1138.19	1465.86	1341.29	1442.50	
ดอกเบี้ยจ่าย	51.60	55.50	51.93	51.46	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	2957.48	2146.67	2729.58	2718.48	
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	สินทรัพย์รวม	11257.03	11434.84	12576.77	12251.44	
รายได้อื่น	1.92	13.78	16.06	328.93	เจ้าหนี้การค้า	2321.97	1403.35	1700.43	1811.02	
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(93.52)	99.66	55.16	378.57	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	167.05	194.31	233.72	180.38	
ภาษีเงินได้	(9.84)	1.99	8.56	10.83	หนี้สินรวม	7383.37	7752.11	8831.12	8720.34	
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-	
รายการพิเศษอื่นๆ (Net Tax)	(49.00)	23.00	18.00	252.00	ส่วนที่ชำระแล้ว	2585.48	2585.48	2585.48	2585.48	
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(135.27)	42.17	(5.33)	316.29	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	968.94	968.94	968.94	968.94	
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	(136.63)	41.16	(5.21)	313.38	กำไร (ขาดทุน) สะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	266.61	56.92	108.94	(109.01)	
EPS	(0.05)	0.02	(0.00)	0.12	ส่วนของผู้ถือหุ้น	3873.67	3682.73	3745.65	3531.10	
การเติบโตของยอดขาย (QoQ)	(0.82)	0.01	(0.05)	0.10	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	11257.03	11434.84	12576.77	12251.44	
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.06	0.08	0.07	0.06						
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	(0.05)	0.02	(0.00)	0.12						

ที่มา : SET