

## มองบวกจากการปรับตัวสร้างยอดขาย แต่ยังคงติดตาม

ฝ่ายวิจัยร่วมประชุม ILM มุมมองเป็นบวกขึ้นในส่วนเรื่องแผนสร้างยอดขายรูปแบบใหม่ๆ เช่น การหาพันธมิตรธุรกิจใกล้เคียง เพิ่มสินค้าใหม่ แต่ยังคงติดตามพัฒนาการก่อน หากสำเร็จจะเป็น Upside ต่อประมาณการจากการสร้างยอดขายดีขึ้น รวมถึงมูลค่าพื้นฐาน ทั้งนี้ เชื่อว่าราคาหุ้นยัง Outperform ลำบาก จนกว่าจะเริ่มเห็นพัฒนาการที่ชัดเจน Switch ไป CRC

ฝ่ายวิจัยร่วมประชุม ILM ประเด็นหลัก เห็นภาพบวกมากขึ้นในเรื่อง กลยุทธ์ด้านการสร้างรายได้ บริษัทจะหันมาเน้นการเพิ่มพันธมิตรกับธุรกิจใกล้เคียง เพื่อเพิ่มช่องทางขายใหม่ๆ ภายใต้การใช้ต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ เช่น ขายสินค้าผ่าน NocNoc.com เว็บไซต์จำหน่ายสินค้าบ้าน, ร่วมกับ Landy Home ผู้รับเหมารสร้างบ้าน จำหน่ายสินค้าเฟอร์นิเจอร์ รวมถึงเพิ่มสินค้าใหม่ๆ เช่น furinbox เฟอร์นิเจอร์ DIY ขณะที่รายได้อื่นๆจะมาจากกรเพิ่มพื้นที่เช่าใน Index Mall เดิม ซึ่งเริ่มทำแล้วบางแห่ง รวมถึง ในปี 2564 จะมีรายได้ให้เช่าคลังสินค้าที่เหลือ ซึ่งจะสร้างกำไรราวปีละ 10 ล้านบาท รวม 3 ปี ส่วนเรื่องการบริหารอัตรากำไรที่ทำได้ดี ยังดำเนินอย่างต่อเนื่องตามคาด ทั้งในด้าน Gross margin เช่น การแบ่งขายสินค้าแยกจากชุดเฟอร์นิเจอร์เดิม ทำให้ส่วนลดต่อชิ้นน้อยลง, ใช้ระบบผลิตอัตโนมัติ เช่นเดียวกับการบริหารค่าใช้จ่าย

ภาพรวมฝ่ายวิจัยมีมุมมองเป็นบวกต่อแผนธุรกิจใหม่ๆ ทั้งการจับมือพันธมิตรธุรกิจ + จำหน่ายสินค้ารูปแบบใหม่ๆ แต่ปัจจุบันสัดส่วนรายได้ยังไม่มั่นคง จึงประเมินยังต้องติดตามพัฒนาการระยะถัดไปก่อน อย่างไรก็ตาม ในระยะสั้นจะยังเห็นแรงกดดันจากแนวโน้มยอดขายสาขาเดิม (SSSG) งวด 4Q63 QTD ที่คาดยังคงลดลงราว 18%yoy สอดคล้องกับสมมติฐานของฝ่ายวิจัย จึงยังคงคาดการณ์ปี 2563 ลดลง 26.2% ขณะที่ปี 2564 เติบโต 28.8% หลักๆจากผลฐานต่ำ + ประสิทธิภาพกำไรที่ดีขึ้น ทั้งนี้ หากกลยุทธ์สร้างยอดขายช่องทางใหม่ๆ สำเร็จ เชื่อว่ามีโอกาสเปิด Upside ของประมาณการได้

แม้เห็นโอกาสฟื้นตัวได้ในปี 2564 แต่มาจากประสิทธิภาพกำไรเป็นหลัก โดยฝ่ายวิจัยจะยังขอติดตามพัฒนาการกลยุทธ์การสร้างยอดขายก่อน ทั้งนี้ เชื่อว่าหุ้นยัง Outperform ยาก จนกว่าจะเริ่มเห็นพัฒนาการกลยุทธ์ใหม่ คงคำแนะนำ Switch ไป CRC ที่มีความพร้อมฟื้นตัวชัดเจนกว่าในปี 2564 รวมถึงมีฐานธุรกิจออนไลน์หนุนระยะกลาง-ยาว

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด ธ.ค.	2561A	2562A	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	543	596	430	554	590
กำไรปกติ (ล้านบาท)	469	583	420	554	590
Norm EPS (บาท)	0.93	1.15	0.85	1.10	1.17
PER (เท่า)	15.2	12.2	16.6	12.8	12.1
DPS (บาท)	1.3	6.6	0.3	0.4	0.5
Dividend Yield (%)	8.9	46.7	2.4	3.0	3.2
PBV (เท่า)	1.2	1.4	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA (เท่า)	7.6	7.2	6.6	5.9	5.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# ILM

แนะนำ:

Switch

ราคาปัจจุบัน (บาท)

14.1

มูลค่าพื้นฐานปี 2564 (บาท)

13.8

RESEARCH DIVISION  
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

สุวัฒน์ วัฒนอุรพรหม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

กำแพง อัครวรินทร์ชัย

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 115855

พันธมิตรธุรกิจของ ILM

**ILM x NocNoc.com**  
Partnership with NocNoc.com, a leading online market platform for construction materials and home decoration products category to strengthen the Company's online sales

**Younique x Landy Home**  
Partnership with Landy Home, the No. 1 home builder in Thailand to directly reach customers who are building a new house

**Younique x SCG**  
Partnership with SCG, the leader in Innovative House to reach more high-end customers who are renovating houses

**Younique x Boonthavorn**  
Partnership with Boonthavorn, a leading business center for decorative materials, tiles, sanitary ware, bathroom, etc. to expand customer base both end users and contractors

ที่มา: บริษัท, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รูปแบบสินค้าใหม่ๆของบริษัท

**BED in BOX**  
Launch of Innovative Mattress "BED in BOX"

**furiinbox**  
Introduction of a new brand "furiinbox" for online channel

ที่มา: บริษัท, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส