

EQUITY TALK

4Q63 Result Note/Analyst Meeting

1 มีนาคม 2564 |



กำไรทยอยฟื้นตัวได้ดี

กำไร 4Q63 โต 4.6%QoQ หนุนด้วยธุรกิจโลจิสติกส์และซัพพลายเชน โดยเติบโตสูงในพื้นที่จัดเก็บรถยนต์, คลังสินค้าอันตราย, และงานขนส่ง แม้ 1H63 จะลดตัวสูงแต่ 2H63 กลับมาฟื้นตัวเด่น ระยะต่อไปคาด Demand งานโลจิสติกส์ฟื้นตัว หลังเริ่มฉีดวัคซีน หนุนกำไรปี 2564 เติบโต 19%YoY

กำไร 4Q63 เติบโต 4.6%QoQ

กำไร 4Q63 อยู่ที่ 76 ล้านบาท เติบโต 4.6%QoQ หนุนด้วยธุรกิจโลจิสติกส์และซัพพลายเชนที่เติบโต 6%QoQ นำโดยธุรกิจรับฝากรถยนต์เติบโต 16%QoQ คลังสินค้าอันตรายเติบโต 12%QoQ บริการขนส่งสินค้าเติบโต 10% QoQ รวมถึงงานขนส่งท่าเรือแม่น้ำ Barge Terminal เติบโต 16%QoQ ธุรกิจห้องเก็บของส่วนตัว (Self - Art Storage, Safe Deposit) เติบโต 48%QoQ รวมแล้วจึงทำให้รายได้ 4Q63 อยู่ที่ 1 พันล้านบาท (+8%QoQ) ทำให้ภาพรวมปี 2563 JWD ทำกำไรได้ที่ 290 ล้านบาท (-20%YoY) จ่ายเงินปันผล 0.22 บาท XD 10 พ.ค. 2564

ตั้งเป้ารายได้ปี 2564 เติบโต 15%YoY

JWD วางงบลงทุนปี 2564 เอาไว้ที่ 1 พันล้านบาท กำลังศึกษาดีลซื้อกิจการกับธุรกิจที่บริการขายสินค้า Platform Online, ขนส่ง, และท่าเรือ ขณะที่ดีลก่อนหน้าร่วมลงทุนกับ ORI พัฒนาศูนย์กระจายสินค้า Fulfillment Center รองรับบริการขายตัวของลูกค้าออนไลน์ที่ไม่ต้องการสต็อกสินค้า นอกจากนี้ JWD ได้รุกตลาด Wine Bank หรือห้องเก็บไวน์ ความจุ 36,000 ขวด ปัจจุบันมีอัตราการใช้แล้ว 20% ทำให้ปี 2564 JWD ตั้งเป้าหมายรายได้เติบโต 15% YoY

พื้นฐานแกร่ง ยืนยันซื้อ

กำไร 1Q64 จะโตต่อเนื่อง เชื่อวัชชีน Covid-19 กระตุ้นการใช้งานโลจิสติกส์ หนุนกำไรปี 2564 เติบโต 19%YoY กำหนด FV'64 อิง DCF ที่ 11 บาท เหลือ Upside สูง แนะนำซื้อ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2562 | 2563 | 2564F | 2565F | 2566F |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | 363 | 290 | 345 | 382 | 485 |
| EPS (บาท) | 0.36 | 0.28 | 0.34 | 0.37 | 0.48 |
| PER (เท่า) | 23.1 | 28.8 | 24.3 | 21.9 | 17.2 |
| DPS (บาท) | 0.25 | 0.22 | 0.23 | 0.25 | 0.32 |
| Dividend Yield (%) | 3.05% | 2.68% | 2.80% | 3.11% | 3.95% |
| BV (บาท) | 3.09 | 3.06 | 3.16 | 3.28 | 3.43 |
| PBV (เท่า) | 2.7 | 2.7 | 2.6 | 2.5 | 2.4 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นกรณีๆ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความหรือข้อมูลในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบุคคลใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

JWD

แนะนำ:

ซื้อ

JWD GROUP

| | |
|----------------------|-------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 8.20 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 11.00 |
| Upside (%) | 34.15 |
| Dividend Yield (%) | 2.94 |
| Total Return (%) | 37.09 |
| มูลค่าตลาด (ล้านบาท) | 8,360 |

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2564F | 0.34 | 0.38 | -11% |
| 2565F | 0.37 | 0.42 | -12% |

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = na.

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ชัชกร กัณฺธนนท์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110507

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

| Key Data (ล้านบาท) | 3Q61 | 4Q61 | 1Q62 | 2Q62 | 3Q62 | 4Q62 | 1Q63 | 2Q63 | 3Q63 | 4Q63 | % QoQ | % YoY | 2563 | 2562 | % YoY |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
| รายได้ค่าเช่าและบริการ | 849 | 945 | 879 | 830 | 884 | 970 | 943 | 874 | 981 | 1,060 | 8.0% | 9.3% | 3,858 | 3,562 | 8.3% |
| ต้นทุนขาย | 627 | 697 | 632 | 598 | 646 | 690 | 683 | 660 | 747 | 808 | 8.2% | 17.0% | 2,898 | 2,566 | 12.9% |
| กำไรขั้นต้น | 222 | 248 | 247 | 233 | 237 | 280 | 260 | 214 | 235 | 252 | 7.5% | -9.8% | 960 | 996 | -3.6% |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร | 148 | 160 | 173 | 181 | 160 | 184 | 150 | 164 | 160 | 170 | 5.7% | -7.7% | 644 | 698 | -7.7% |
| ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม | 11 | (13) | 43 | 19 | 12 | 41 | 25 | 31 | 31 | 30 | -3.8% | -27.5% | 117 | 115 | 1.9% |
| EBIT | 107 | 106 | 135 | 109 | 104 | 157 | 157 | 95 | 117 | 128 | 8.6% | -18.9% | 498 | 506 | -1.6% |
| กำไรสุทธิ | 70 | 64 | 89 | 80 | 75 | 119 | 93 | 48 | 73 | 76 | 4.6% | -36.1% | 290 | 363 | -20.1% |
| Norm Profit | 71 | 49 | 89 | 80 | 82 | 117 | 98 | 48 | 73 | 76 | 4.6% | -35.0% | 294 | 368 | -20.0% |
| Gross Margin (%) | 26.1% | 26.2% | 28.1% | 28.0% | 26.9% | 28.8% | 27.5% | 24.5% | 23.9% | 23.8% | | | 24.9% | 28.0% | |
| SG&A/Sales | 17.4% | 17.0% | 19.6% | 21.8% | 18.1% | 19.0% | 15.9% | 18.7% | 16.3% | 16.0% | | | 16.7% | 19.6% | |
| Norm Profit Margin (%) | 8.4% | 5.2% | 10.2% | 9.6% | 9.3% | 12.0% | 10.3% | 5.5% | 7.4% | 7.2% | | | 7.6% | 10.3% | |
| Net Gearing | 0.56 | 0.54 | 0.57 | 0.77 | 0.90 | 0.81 | 1.32 | 1.47 | 1.42 | 1.40 | | | 1.40 | 0.81 | |

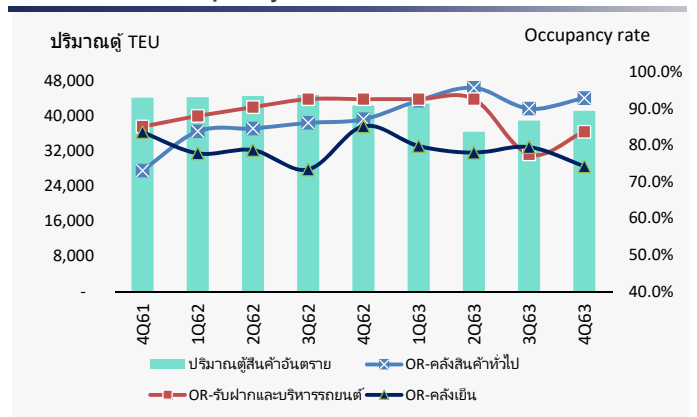
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ของ JWD แบ่งตามประเภทธุรกิจ

| | 1Q62 | 2Q62 | 3Q62 | 4Q62 | 1Q63 | 2Q63 | 3Q63 | 4Q63 | %QoQ | %YoY |
|---|------|------|------|------|------|------|------|-------|------|------|
| 1. ธุรกิจโลจิสติกส์และซัพพลายเชน : | 720 | 707 | 745 | 749 | 738 | 643 | 707 | 752 | 6% | 0% |
| 1.1 สินค้าทั่วไป | 83 | 87 | 80 | 94 | 104 | 107 | 90 | 90 | 0% | -4% |
| 2. สินค้าอันตราย (DG) | 139 | 145 | 148 | 124 | 122 | 99 | 109 | 122 | 12% | -1% |
| 3. รถยนต์ | 116 | 114 | 115 | 120 | 125 | 60 | 94 | 109 | 16% | -9% |
| 4. ห้องเย็น | 156 | 148 | 155 | 189 | 188 | 199 | 194 | 184 | -5% | -2% |
| 5. จัดเก็บเอกสารและข้อมูล | 28 | 27 | 28 | 29 | 29 | 28 | 31 | 29 | -6% | 1% |
| 6. ธุรกิจขนส่งสินค้า | 116 | 111 | 121 | 120 | 107 | 95 | 111 | 122 | 10% | 2% |
| 7. ขนย้ายในประเทศ และต่างประเทศ | 65 | 60 | 85 | 65 | 44 | 34 | 47 | 56 | 19% | -14% |
| 8. โครงสร้างพื้นฐานโลจิสติกส์ | 14 | 11 | 14 | 9 | 13 | 12 | 24 | 28 | 16% | 204% |
| 9. ห้องเก็บของส่วนตัว, ของมีค่า, งานศิลปะ | 3 | 3 | - | - | 6 | 7 | 8 | 12 | 48% | NA |
| 2. ธุรกิจอาหาร | 152 | 116 | 142 | 218 | 200 | 228 | 270 | 303 | 12% | 39% |
| 3. ธุรกิจอื่นๆ | 7 | 7 | - | - | 6 | 3 | 4 | 4 | 19% | NA |
| รายได้หลักจากค่าเช่าและบริการทั้งหมด | 879 | 830 | 887 | 967 | 943 | 874 | 981 | 1,060 | 8% | 10% |

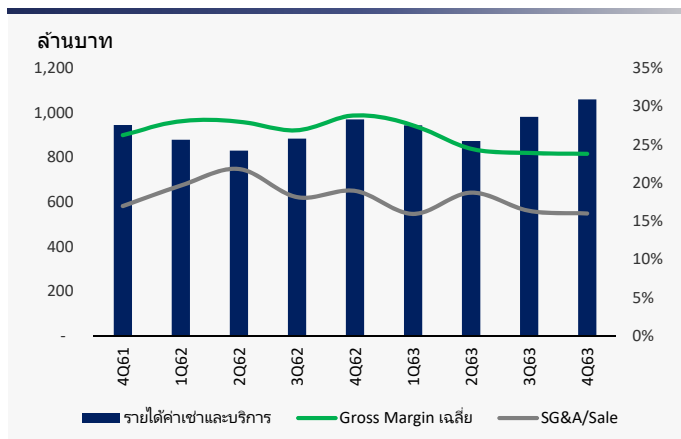
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Occupancy Rate คลังสินค้าแต่ละชนิด



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประสิทธิภาพการกำกับไรรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- เชื้อไวรัส Covid-19 กัดดันเศรษฐกิจโลก หากไทยต้องกลับไป Lockdown อีกครั้งจะทำให้ภาคการผลิตปิดโรงงาน จะกระทบต่อการรับฝากสินค้า 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 2564-66 ของ JWD

| งบกำไรขาดทุน (ส่วนมาก) | | | | |
|---|-------------|--------------|--------------|--------------|
| <i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i> | | | | |
| | 2563 | 2564F | 2565F | 2566F |
| รายได้ค่าเช่าและบริการ | 3,858 | 3,687 | 4,192 | 4,413 |
| ต้นทุนค่าเช่าและบริการ | 2,898 | 2,659 | 2,990 | 3,091 |
| กำไรขั้นต้น | 960 | 1,028 | 1,202 | 1,322 |
| กำไรจากการขายสินทรัพย์เช่า REIT | - | - | - | - |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร | 644 | 664 | 755 | 794 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 191 | 193 | 227 | 233 |
| ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม | 117 | 137 | 142 | 188 |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | 307 | 394 | 447 | 568 |
| ภาษีเงินได้ | 25 | 59 | 76 | 97 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย | 8 | 10 | 11 | 14 |
| รายการพิเศษอื่น ๆ | (4) | - | - | - |
| กำไรสุทธิ | 290 | 345 | 382 | 485 |
| EPS | 0.28 | 0.34 | 0.37 | 0.48 |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ | 294 | 345 | 382 | 485 |
| Norm EPS | 0.29 | 0.34 | 0.37 | 0.48 |
| การเติบโตของยอดขาย | 8.3% | -4.4% | 13.7% | 5.3% |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ | -20.0% | 17.2% | 10.9% | 27.1% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 24.9% | 27.9% | 28.7% | 30.0% |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ | 7.6% | 9.3% | 9.1% | 11.0% |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ส่วนมาก) | | | | |
| | 1Q63 | 2Q63 | 3Q63 | 4Q63 |
| รายได้ค่าเช่าและบริการ | 943 | 874 | 981 | 1,060 |
| ต้นทุนค่าเช่าและบริการ | 683 | 660 | 747 | 808 |
| กำไรขั้นต้น | 260 | 214 | 235 | 252 |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร | 150 | 164 | 160 | 170 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 47 | 48 | 43 | 48 |
| ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม | 25 | 31 | 31 | 30 |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | 106 | 47 | 74 | 80 |
| ภาษีเงินได้ | 16 | 2 | 4 | 4 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย | 3 | 3 | 2 | 0 |
| รายการพิเศษอื่น ๆ | (4) | - | - | (0) |
| กำไรสุทธิ | 93 | 48 | 73 | 76 |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ | 98 | 48 | 73 | 76 |
| ยอดขาย (QoQ) | -2.8% | -7.4% | 12.3% | 8.0% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 27.5% | 24.5% | 23.9% | 23.8% |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ) | -16% | -51% | 51% | 5% |
| อัตราส่วนทางการเงิน | | | | |
| <i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i> | | | | |
| | 2563 | 2564F | 2565F | 2566F |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า) | 0.7 | 1.2 | 1.3 | 1.4 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า) | 5.8 | 6.3 | 6.8 | 6.5 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า) | N/A | N/A | N/A | N/A |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 7.9 | 6.2 | 6.4 | 6.1 |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น | 1.91 | 2.27 | 2.36 | 2.25 |
| Net Gearing Ratio | 1.40 | 1.31 | 1.25 | 1.18 |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย | 3.4% | 3.4% | 3.4% | 4.2% |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย | 9.3% | 10.9% | 11.6% | 14.2% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

| งบกระแสเงินสด (ส่วนบาท) | | | | |
|---|--------------|---------------|---------------|---------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2563 | 2564F | 2565F | 2566F |
| กำไรสุทธิ | 290 | 345 | 382 | 485 |
| ค่าเสื่อมราคา และตัดจำหน่าย | 663 | 717 | 770 | 830 |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสดอื่นๆ | (142) | - | - | - |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ | - | - | - | - |
| รายการอื่นๆที่กระทบกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน | - | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน | 169 | 77 | (13) | (23) |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ | 1,188 | 1,138 | 1,139 | 1,292 |
| เพิ่ม/ลด ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ | (761) | (400) | (300) | (400) |
| เพิ่ม/ลด อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน | (180) | (400) | (500) | (500) |
| อื่นๆ | 206 | (0) | (0) | (0) |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ | (710) | (800) | (800) | (900) |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้ระยะสั้น | (588) | 130 | 120 | (100) |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้ระยะยาว | 589 | 0 | 0 | 0 |
| เงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน | - | - | - | - |
| จ่ายปันผล | (255) | (234) | (260) | (330) |
| อื่นๆ | (300) | 1,186 | 300 | - |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ | (553) | 1,082 | 160 | (430) |
| เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ | (71) | 1,420 | 499 | (38) |
| งบดุล (ส่วนบาท) | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2563 | 2564F | 2565F | 2566F |
| เงินสดและเทียบเท่าเงินสด | 815 | 2,292 | 2,791 | 2,753 |
| ลูกหนี้การค้า | 610 | 590 | 671 | 706 |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นๆ | 357 | 301 | 317 | 323 |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน | 7,691 | 7,761 | 7,840 | 7,923 |
| สินทรัพย์รวม | 9,474 | 10,944 | 11,618 | 11,706 |
| เจ้าหนี้การค้า | 589 | 627 | 713 | 750 |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น | 1,238 | 1,368 | 1,488 | 1,388 |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว | 3,616 | 4,802 | 5,102 | 5,102 |
| หนี้สินรวม | 6,222 | 7,600 | 8,163 | 8,109 |
| ทุนที่ชำระแล้ว | 510 | 510 | 510 | 510 |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น | 1,336 | 1,336 | 1,336 | 1,336 |
| กำไรสะสม | 455 | 565 | 688 | 843 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น | 3,118 | 3,221 | 3,343 | 3,499 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 133 | 123 | 112 | 98 |
| หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | 9,474 | 10,944 | 11,618 | 11,706 |
| สมมติฐานในการทำประมาณการ (ส่วนบาท) | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2563 | 2564F | 2565F | 2566F |
| Gross Margin เฉลี่ยทั้งกลุ่มบริษัท | 24.9% | 27.9% | 28.7% | 30.0% |
| Net Profit Margin | 7.4% | 9.1% | 8.9% | 10.8% |
| SG&A / Sales | 16.7% | 18.0% | 18.0% | 18.0% |
| Effective Tax Rate | 8.2% | 15.0% | 17.0% | 17.0% |
| ส่วนแบ่งกำไร 5 บริษัทรวม/เงินลงทุน | 117 | 137 | 142 | 188 |
| 1. Transimex (TMS) | | 95 | 104 | 138 |
| 2. Phnom penh Industrial Estate (PPSP) | | 20 | 14 | 17 |
| 3. CJL JWD Logistics (B2B-B2C-C2C) | | 12 | 13 | 22 |
| 4. Bokseng Dry Port | | 6 | 6 | 6 |
| 5. Adib Cold Chain | | 4 | 5 | 5 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส