

เจดับเบิลยูดี อินโฟลิสติกส์

เห็นโอกาสลงทุนหุ้นด้านพืช Covid-19

แนวโน้มกำไร 1Q63 จะเติบโต 7.1%YoY หนุนด้วยธุรกิจหลังเย็น, คลังถั่ว, และอาหาร CSLF ที่ได้รับผลกระทบจากการกักตุนอาหารช่วงไวรัส Covid-19 แม้จะขาดอีกทั้งพลิกวิกฤตเป็นโอกาสเปิดบริการใหม่ Food Delivery และทิศทางราคาน้ำมันยังเอื้อประโยชน์ หนุนกำไรเติบโตต่อเนื่อง แนะนำซื้อ

คาดการณ์กำไร 1Q63 ต่อเนื่อง 7.1%YoY

คาดการณ์กำไร 1Q63 ไว้ที่ 95 ล้านบาท ลดลง 19.6% QoQ จาก 4Q62 ซึ่งเป็นไตรมาสที่มีกำไร New High แต่เติบโตจากช่วงปีก่อน 7.1% YoY เกิดจากธุรกิจคลังเย็นขยายตัวสูง 22%YoY รับผลบวกจากความต้องการอาหารเพิ่มขึ้นจากผลกระทบของ Covid-19 ขณะที่ธุรกิจอาหาร CSLF โต 28%YoY หนุนด้วยการเร่งกักตุนอาหารของชาวไต้หวันซึ่งเป็นลำดับต้นๆที่ซื้อไวรัสแพร่ระบาด ประกอบกับธุรกิจรับฝากสินค้าทั่วไปโต 22% จากอัตรารับฝากสินค้าที่แหลมจะยังสูงขึ้นแตะ 90% รวมถึงธุรกิจรับฝากรถยนต์ขยายตัว 7%YoY เพราะมีงาน On-site ต่อเนื่อง และงานใหม่ ISUZU เข้ามาตั้งแต่ช่วงต้นปี โดยภาพรวมช่วง 1Q63 JWD ยังมียาได้ขยายตัว 6%YoY ได้ที่ 932 ล้านบาท ด้วยจุดแข็งที่มีโลจิสติกส์กระจายตัว ช่วยลดความผันผวนของรายได้ ประเมิน Gross Margin 1Q63 อยู่ในเกณฑ์ที่ดีที่ 27.2% และ SG&A/Sale ปรับตัวลดลง 17.5% จากช่วงปีก่อน 19.6%

ธุรกิจขนส่ง ได้รับประโยชน์จากทิศทางราคาน้ำมันดิบปรับฐานลดลง

หลังจาก JWD ได้รับงานขนยก/ขนย้ายสินค้าขึ้น/ลงจากท่าเรือ (Barge Terminal) เดือนม.ค. 63 ยกกระดานให้ JWD กลายเป็น Player ที่มีบริการขนส่งทุกระบบ ทั้งทางบก(รถบรรทุก), ทางราง (รถไฟ), และทางน้ำ(เรือ) อีกทั้งเดือนเม.ย. 63 ก็ได้ถูกเข้าสู่ตลาด Food Delivery ภายใต้ JWD Express รับขนส่งให้กับร้านอาหารชื่อดัง และร้านผลไม้ที่ได้รับผลกระทบจาก พрк. อุณหภูมิร้อนไม่ให้อาหารบริการที่รับประทานครบอาหาร ขณะที่ราคาน้ำมันดิบโลกปัจจุบันทำจุดต่ำสุดในรอบ 18 ปี สะท้อนจากราคาน้ำมัน Brent ลดลง 71%YTD หนุนให้ธุรกิจขนส่ง JWD (13.8% ของรายได้) ได้รับอานิสงส์บวก

โลจิสติกส์ได้รับผลกระทบจำกัดจาก Covid-19

ภายใต้จากสถานการณ์ Covid-19 ส่งผลให้ธุรกิจท่องเที่ยว, โรงแรม, ห้างสรรพสินค้า, สายการบินได้รับผลกระทบ แต่ธุรกิจโลจิสติกส์ภายในประเทศยังเปิดให้บริการได้ โดยเฉพาะบริการคลังเย็นมีสินค้าหมุนเวียนบ่อยขึ้น นอกจากนี้การขนส่งระหว่างประเทศแม้การทำงานจะล่าช้าจากการตรวจคัดกรองสินค้าที่ท่าเรือและชายแดน แต่ภาพรวมยังดำเนินการได้ โดยรายงานตัวเลขส่งออกเดือนมีนาคมที่ขยายตัว 8.5%MoM บ่งชี้ว่ากิจกรรมขนส่งระหว่างประเทศได้รับผลกระทบจำกัดจากสถานการณ์ Covid-19 ส่วน JWD ยังไม่มีการลดเป้ารายได้ปี 2563 ที่คาดว่าจะโต 10-15%YoY ขณะที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้เชิงกึ่งอนุรักษ์ที่โตเพียง 8%YoY คงประมาณการกำไรเติบโต 6%YoY ตามเดิมที่ 383 ล้านบาท

ราคาหุ้นร่วงแรง จน Div. Yield เพิ่มขึ้น 4.6%

ราคาหุ้นปรับฐานลงแรง 11%YTD ส่วนทางกำไรที่เติบโตต่อเนื่อง ขณะที่ยังเหลือ Upside เปิดกว้างจาก FV'63 ที่ 10.60 บาท (WACC 7.47%, LT Growth 2%) คาดหวัง Div.Yield 4.6% แนะนำซื้อ

FY: ปีที่ 31 ธ.ค.	FY61A	FY62A	FY63F	FY64F	FY65F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	225	363	383	400	425
EPS (บาท)	0.22	0.36	0.38	0.39	0.42
PER (เท่า)	29.5	18.3	17.3	16.6	15.6
DPS (บาท)	0.21	0.25	0.30	0.31	0.33
Dividend Yield (%)	3.2%	3.8%	4.6%	4.8%	5.1%
Book Value (บาท)	2.99	3.09	3.16	3.23	3.32
PBV (เท่า)	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0
EV/EBITDA (เท่า)	11.93	11.70	9.71	9.22	14.67

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

วันพฤหัสบดีที่ 23 เมษายน พ.ศ. 2563

JWD

แนะนำ : ซื้อ

JWD GROUP

ราคาปัจจุบัน (บาท):	6.50
ราคาเป้าหมาย (บาท):	10.60
Upside	63.1%
Dividend Yield	4.6%
Total Return	67.7%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	6,630

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	0.38	0.33	14%
2564F	0.39	0.37	6%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

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

เกิดศักดิ์ ทวีธรรณ,
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
therdsak@asiaplus.co.th

ชัชกร ทักธนันท์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110507
chatchapon@asiaplus.co.th

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ JWD

Key Data (ล้านบาท)	1Q61	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63F	% QoQ	% YoY	2562	2561	% YoY
รายได้ค่าเช่าและบริการ	655	760	849	945	879	830	884	970	932	-4.0%	6.0%	3,562	3,208	11.0%
ต้นทุนขาย	469	567	627	697	632	598	646	690	678	-1.7%	7.3%	2,566	2,360	8.7%
กำไรขั้นต้น	186	193	222	248	247	233	237	280	253	-9.4%	2.7%	996	848	17.4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	125	134	148	160	173	181	160	184	163	-11.3%	-5.5%	698	568	22.8%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม	(2)	(2)	11	(13)	43	19	12	41	30	-26.5%	-29.5%	115	(6)	N/A
EBIT	69	77	107	106	135	109	104	157	139	-12.0%	2.7%	506	359	40.7%
กำไรสุทธิ	42	49	70	64	89	80	75	119	95	-19.6%	7.1%	363	225	61.6%
Norm Profit	42	49	71	49	89	80	82	117	95	-18.2%	7.1%	368	211	74.5%
Gross Margin (%)	28.4%	25.3%	26.1%	26.2%	28.1%	28.0%	26.9%	28.8%	27.2%			28.0%	26.4%	
SG&A/Sales	19.1%	17.7%	17.4%	17.0%	19.6%	21.8%	18.1%	19.0%	17.5%			19.6%	17.7%	

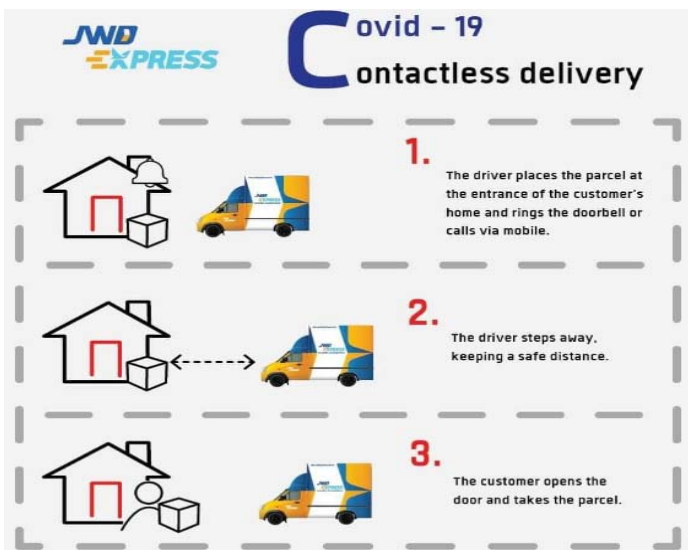
ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASPS

สัดส่วนรายได้ของ JWD แบ่งตามประเภทธุรกิจ

	1Q61	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63F	%QoQ	%YoY
บริการจัดเก็บ และบริการสินค้า	447	456	460	494	494	495	497	527	534	2%	8%
1. สินค้าทั่วไป	87	75	69	88	83	87	80	94	101	8%	22%
2. สินค้าอันตราย (DG)	123	126	126	123	139	145	148	124	120	-3%	-14%
3. รถยนต์	106	104	107	121	116	114	115	120	124	3%	7%
4. พ้องอื่น	132	151	159	162	156	148	155	189	190	1%	22%
บริการขนส่งสินค้า	110	122	127	138	129	120	121	120	118	-1%	-9%
บริการขนถ่ายในประเทศ และต่างประเทศ	67	81	89	87	66	62	85	65	48	-26%	-27%
จัดเก็บเอกสารและข้อมูล	27	25	28	27	28	27	28	29	31	9%	12%
ธุรกิจอาหาร	72	137	191	152	116	142	218	195	11%	-11%	28%
ธุรกิจอื่นๆ	4	4	8	8	9	10	9	12	4	-62%	-54%
รวมรายได้ค่าเช่าและบริการ	655	760	849	945	878	830	883	970	932	-4%	6%

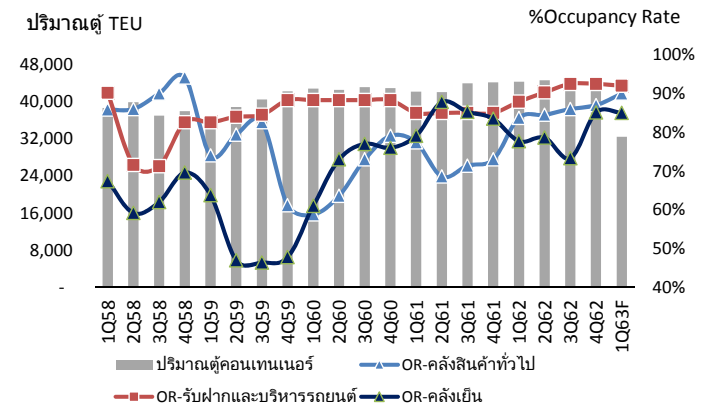
ที่มา : JWD, ฝ่ายวิจัย ASPS

JWD Express



ที่มา : JWD Express Facebook

Occupancy Rate คลังสินค้าแต่ละชนิด



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- เชื้อไวรัส Covid-19 ก่อให้เกิดเศรษฐกิจโลก รวมถึงไทย หากไม่สามารถควบคุมการระบาดแพร่ได้ จะกระทบต่ออัตรารับฝากสินค้า จำกัดการเติบโตของรายได้ของ JWD
- เนื่องจากธุรกิจอาหาร CSLF ที่ได้หวั่น มี Gross Margin ค่อนข้างต่ำอยู่ที่ 7-10% เทียบกับ Gross Margin เฉลี่ย 26-28% หากพัฒนาการเชิงบวกล่าช้า อาจเป็นตัวจุดกำไร และ โดย JWD กำลังประเมินผลกระทบประกอบการพิจารณาขายหน่วยธุรกิจนี้

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ค่าเช่าและบริการ	3,562	3,836	4,193	4,644
ต้นทุนค่าเช่าและบริการ	2,566	2,796	3,032	3,350
กำไรขั้นต้น	996	1,041	1,161	1,294
กำไรจากการขายสินทรัพย์เข้า REIT	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	698	652	755	836
ดอกเบี้ยจ่าย	107	129	140	173
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	115	125	137	142
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	399	466	487	517
ภาษีเงินได้	47	79	83	88
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	10	(4)	(4)	(4)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(5)	-	-	-
กำไรสุทธิ	363	383	400	425
EPS	0.36	0.38	0.39	0.42
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	368	383	400	425
Norm EPS	0.36	0.38	0.39	0.42

การเติบโตของยอดขาย	11.0%	7.7%	9.3%	10.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	74.5%	4.2%	4.5%	6.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.0%	27.1%	27.7%	27.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	10.3%	10.0%	9.6%	9.2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63F
รายได้ค่าเช่าและบริการ	830	884	970	932
ต้นทุนค่าเช่าและบริการ	598	646	690	678
กำไรขั้นต้น	233	237	280	253
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	181	160	184	163
ดอกเบี้ยจ่าย	26	28	27	26
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	19	12	41	30
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	83	77	130	113
ภาษีเงินได้	7	9	11	17
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	3	7	0	(0)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	(7)	2	-
กำไรสุทธิ	80	75	119	95
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	80	82	117	95

ยอดขาย (QoQ)	-5.5%	6.4%	9.8%	-4.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.0%	26.9%	28.8%	27.2%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-11%	3%	42%	-18%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.9	1.0	0.9	0.9
อัตราส่วนหนี้เงินกู้หนี้การค้า (เท่า)	5.3	5.2	5.3	5.4
อัตราส่วนหนี้เงินสินค้างเหลือ (เท่า)	N/A	N/A	N/A	N/A
อัตราส่วนหนี้เงินเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.5	9.0	8.9	8.9
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.39	1.56	1.56	1.58
Net Gearing Ratio	0.84	0.88	0.93	1.00
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.1%	4.7%	4.6%	4.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.7%	12.0%	12.3%	12.7%

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	363	383	400	425
ค่าเสื่อมราคา และตัดจำหน่าย	294	390	437	490
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสดอื่นๆ	40	-	-	-
กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
รายการอื่นๆที่กระทบกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(272)	(7)	(29)	(101)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	452	767	809	815

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)	(307)	(320)	(340)
อื่นๆ	502	448	(46)	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	990	261	(268)	(220)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	429	363	(169)	(205)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	886	1,249	1,080	874
ลูกหนี้การค้า	737	767	839	929
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นๆ	648	673	710	744
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	5,548	5,872	6,155	6,512
สินทรัพย์รวม	7,819	8,561	8,783	9,059

เจ้าหนี้การค้า	410	460	503	557
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	1,321	1,441	1,539	1,659
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	1,915	2,362	2,348	2,348
หนี้สินรวม	4,549	5,218	5,356	5,543

ทุนที่ชำระแล้ว	510	510	510	510
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,336	1,336	1,336	1,336
กำไรสะสม	490	566	646	732
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,150	3,219	3,299	3,384
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	120	124	128	132
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	7,819	8,561	8,783	9,059

สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Gross Margin เฉลี่ยทั้งกลุ่มบริษัท	28.0%	27.1%	27.7%	27.9%
Net Profit Margin	9.9%	9.8%	9.4%	9.0%
SG&A / Sales	19.6%	17.0%	18.0%	18.0%
Effective Tax Rate	11.7%	17.0%	17.0%	17.0%
ส่วนแบ่งกำไร 5 บริษัทร่วม/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