



## COMPANY NOTE

3 พฤษภาคม 2562

## MAI / Agro &amp; Food Industry

ราคาปิด 8.95 บาท

## AFTER YOU PLC. (AU)

“ซื้อเมื่ออ่อนตัว” ราคาเหมาะสม 8.50 บาท

## EARNING FORECAST

Year to Dec	2559A	2560A	2561A	2562E	2563E
Net Profit (Btm)	98.8	128.9	147.4	180.2	216.0
EPS (Bt)	0.18	0.16	0.18	0.22	0.26
EPS Growth(%)	NA	-10.3	14.2	22.4	19.9
PER (x)	46.5	51.9	45.5	37.1	31.0
BV (Bt)	0.99	1.14	1.17	1.22	1.27
PBV (x)	8.3	7.2	7.0	6.7	6.5
DPS (Bt)	0.09	0.08	0.15	0.18	0.21
Yield (%)	1.1	1.0	1.8	2.1	2.6

Source: Financial Statement and Gloplex securities

## PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,679.17
Market Cap.	Bt 7,299.83m
Total Shares	815.62m common share Par Bt 0.1
<b>Major Shareholders as of Mar 18, 2019</b>	
น.ส. กุลพัชร กนกวัฒนาวรรณ	31.84%
นาย แม่ทัพ ต.สุวรรณ	29.40%
UBS AG SINGAPORE BRANCH	3.90%
นาย พิรัชต์ ภัทรกิตต์เกษม	3.87%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	3.07%
% Free Float	33.55%

Source: SET Smart



Wilasinee Boonmasungsong  
02 672 5937  
wilasinee@gloplex.co.th

Analys

Assistant analyst Salakbun Wongakaradeth

Anti-Corruption score : N/A

CORPORATE GOVERNANCE Rating :

## Quarterly Performance

	4Q61	3Q61	%QoQ	4Q60	%YoY	2561	2560	%YoY
Sales	251	215	16%	199	26%	871	724	20%
COGS	89	68	32%	68	31%	289	244	18%
SG&A	104	102	2%	94	10%	411	334	23%
Int. exp.	0	0	5%	0	30%	0	1	-64%
Taxes	12	8	38%	8	52%	33	28	17%
Net profits	49	38	27%	34	44%	147	129	14%

Source: Financial Statement

## ความเสี่ยง

- i) ธุรกิจมีการแข่งขันสูงและรุนแรง ii) ธุรกิจแฟรนไชส์ไม่ประสบความสำเร็จ  
iii) ผลิตภัณฑ์ใหม่ไม่ประสบความสำเร็จ

## คาดการณ์กำไร 1Q62 รว 50.3 ลบ. +61%YoY +3%QoQ

- คาดการณ์กำไร 1Q62 รว 50.3 ลบ. +61%YoY +3%QoQ
- แผนงานปี 62 ขยายโรงงานเพิ่มกำลังผลิต พร้อมกับเร่งเปิดสาขาแฟรนไชส์ที่ฮ่องกง
- คงประมาณการกำไรปี 62 รว 180.2 ลบ. +22.4%YoY
- คงคำแนะนำ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว” ราคาเหมาะสม 8.50 บาท

## ประเด็นสำคัญ :

- คาดการณ์กำไร 1Q62 รว 50.3 ลบ. +61%YoY +3%QoQ: ราคาคาดการณ์รายได้หลักงวด 1Q62 รว 256.7 ลบ. +28.7%YoY +2.5%QoQ มีปัจจัยสนับสนุนจากการเพิ่ม 7 สาขา YoY และ 4 สาขา QoQ โดยสาขาที่เปิดเพิ่มขึ้น ได้แก่ 1) Iconsiam 2) 101 The Third Place 3) Central ภูเก็ต และ 4) The Market ทำให้มีสาขาทั้งหมดใน 1Q62 เท่ากับ 35 สาขา เราประเมินอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) และอัตรากำไรสุทธิ (%NP) โดยการขายและบริหารต่อรายได้รวม (%SG&A) ณ ระดับค่าเฉลี่ยที่ราว 66% และ 45% ตามลำดับ ส่งผลให้คาดการณ์กำไร 1Q62 รว 50.3 ลบ. +61%YoY +3%QoQ ซึ่งมีอัตรากำไรสุทธิ (%NP) ราว 19.3% และคิดเป็น 24% ของประมาณการกำไรทั้งปี 62
- แผนงานปี 62 ขยายโรงงานเพิ่มกำลังผลิต พร้อมกับเร่งเปิดสาขาแฟรนไชส์ที่ฮ่องกง : บริษัทฯ ตั้งงบลงทุนปี 62 ราว 200 ลบ. แบ่งเป็น 1) เพื่อขยายกำลังผลิตราว 130 ลบ. ได้แก่ Cold Storage, Solar Energy Rooftop และ Machineries and Equipment และ 2) เพื่อขยายสาขาราว 70 ลบ. (พบ.ตั้งเป้าเปิดเพิ่ม 10 สาขา) นอกจากนี้ บริษัทฯ มีแผนเปิดสาขาแรกในรูปแบบของแฟรนไชส์ที่ประเทศฮ่องกง และคาดว่าจะเร่งเปิดให้ทันก่อนช่วงเทศกาลคริสต์มาส หรือช่วง Q3-Q4/62 โดยบริษัทฯ จะมีรายได้จาก 1) Initial Fee 2) Royalty Fee และ 3) การส่งซื้อวัตถุดิบจากบริษัท โดยบริษัทคาดการณ์ยอดขายราว 4-5 ลบ.ต่อสาขา/เดือน และในระยะยาวคาดว่าจะมีแผนการขยายสาขาในประเทศฮ่องกงทั้งหมด 5-6 สาขา
- คงประมาณการกำไรปี 62 รว 180.2 ลบ. +22.4%YoY : เราคงประมาณการรายได้ปี 62 ราว 1,073 ลบ. +23.2%YoY โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากแผนการเปิดสาขาเพิ่มทั้งหมดในปีนี้ราว 10 สาขา โดยงวด 1Q62 ที่ผ่านมาเปิดเพิ่มแล้ว 4 สาขา และมีสาขาที่ยังอยู่ในระหว่างการก่อสร้าง ได้แก่ สุขุมวิท 11 และ หาดใหญ่ ขณะที่เราคาดว่าบริษัทฯ จะรักษาระดับ %GPM และ %SG&A ใกล้เคียงกับปี 61 ที่ราว 67% และ 46.7% ตามลำดับ ส่งผลให้กำไรปี 62 อยู่ที่ราว 180.2 ลบ. +22.4%YoY \*หมายเหตุ : ประมาณการรายได้และกำไรของปี 62 ยังไม่รวมรายได้จากธุรกิจแฟรนไชส์ที่ประเทศฮ่องกงซึ่งจะเป็นอ็อปไซค์ของผลการดำเนินงานในอนาคต
- คงคำแนะนำ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว” ราคาเหมาะสม 8.50 บาท: เราประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี DCF โดยใช้สมมติฐาน WACC = 7.7% และ Terminal Growth = 4% ได้ราคาเหมาะสม 8.5 บาท ราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นกว่า 12% ในช่วงไตรมาสแรก ทำให้มีอ็อปไซค์จากราคาปิดล่าสุด จึงคงคำแนะนำ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว”

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) มีผลสอดคล้องและเชื่อมโยงข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบลิค จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความทับซ้อนการป้องกันกันในส่วนที่เกี่ยวกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมิน โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบลิค จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org