

กำไรงวด 2Q55 รับผลจากค่าแรงตามคาด แต่ยังเพิ่มขึ้น 20% YoY

วันที่ 8 สิงหาคม พ.ศ. 2555

▶ ผลของค่าแรง กดกำไรงวด 2Q55 ลดลง 6% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 20% YoY ตามคาด

แม้ยอดขายงวด 2Q55 จะเพิ่มขึ้น 6% QoQ แต่กำไรกลับลดลง 6% QoQ ตามคาด อันเป็นผลจากการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำในงวด 2Q55 เป็นไตรมาสแรก ขณะที่เปรียบเทียบ YoY กำไรงยังคงเพิ่มขึ้น 20% จากยอดขายสาขาเดิมที่โตโดดเด่นถึง 10.5% จากผลบวกของสภาพอากาศที่ร้อนในช่วงเดือน เม.ย. และ พ.ค. และการแข่งขันฟุตบอลยูโรเดือน มิ.ย. และผลจากการเปิดสาขาใหม่อีกราว 574 แห่ง ตั้งแต่ 3Q54-2Q55 ทำให้ยอดขายเติบโตราว 17% ขณะที่ Gross margin ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 24.8% งวด 2Q54 เป็น 26.1% ตามการเติบโตของสินค้ากลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่มี Margin สูงกว่าสินค้าทั่วไป อย่างไรก็ตาม ผลจากค่าแรงขั้นต่ำที่ปรับเพิ่มขึ้น โดยเฉลี่ย 9 คน/สาขา และมีจำนวนสาขาที่บริษัทต้องรับผิดชอบต่อค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยตรงทั้งสิ้น 3,078 แห่ง คิดเป็น 46% ของสาขาทั้งหมด (ขณะที่สาขาแบบแฟรนไชส์ บริษัทไม่ต้องรับภาระดังกล่าว) ทำให้ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเพิ่มขึ้นในงวดนี้ราว 350 ล้านบาท เป็นผลให้ SG&A/Sales เพิ่มขึ้นจาก 21.6% งวด 2Q54 เป็น 23.4% อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายดังกล่าวสามารถหักล้างได้กับการลดอัตราภาษีนิติบุคคล และทำให้ภาพรวม Net margin ยังใกล้เคียงกับงวด 2Q54 ที่ราว 5.6%

▶ แนวโน้ม 3Q55 จะดีขึ้นจากการใช้โปรโมชั่น “แสดมปี”

ผลบวกจากการเลื่อนจัดรายการโปรโมชั่นแสดมปีซึ่งเป็นกิจกรรมการตลาดที่ใหญ่สุดมาเป็นช่วง 26 ก.ค.55-25 พ.ย.55 จากเดิมใช้ช่วง พ.ย.- ก.พ. คาดจะทำให้ยอดขายสาขาเดิมงวด 3Q55 เติบโตโดดเด่นอย่างต่ำ 8-9% และจะสามารถชดเชยค่าใช้จ่ายการตลาดและการขาย (Selling expense) ที่เพิ่มสูงขึ้น โดยยังเชื่อว่ากำไรงวด 3Q55 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากงวด 2Q55 ขณะที่เชื่อว่าค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่ (SG&A) มีแนวโน้มที่จะบันทึกมากที่สุดในช่วง 4Q55 เช่นเดิม จากการปรับปรุงรายการค่าใช้จ่ายต่างๆ ตามปกติ และทำให้กำไรงวด 4Q55 อ่อนตัวจาก 3Q55 อย่างไรก็ตาม หากเปรียบเทียบ YoY ยังเชื่อว่ากำไรงวด 3Q55 และ 4Q55 ยังเติบโตในระดับสูง และยังได้ผลบวกจากการเปิดสาขาใหม่ ซึ่งเปิดไปแล้ว 384 แห่ง งวด 1H55 และคาดว่าจะทำได้ตามเป้าหมายของฝ่ายวิจัยที่ 530 แห่ง ในปี 2555 และช่วยให้กำไรปี 2555 อยู่ที่ 10,748 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 34% YoY

▶ Upside ยังจำกัด ยังแนะนำ “ถือ” ภายใต้มูลค่าพื้นฐานที่ 36 บาท

ด้วย Upside 8% ที่จำกัด จากมูลค่าพื้นฐาน (FV@B36) อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยจะใช้มูลค่าพื้นฐานใหม่ หลังประกาศงบ 3Q55 ที่ 42.6 โดยในช่วงสั้น ยังแนะนำ “ถือ” เพื่อรอมูลค่าพื้นฐานที่จะปรับขึ้นต่อไป

Key Data (ล้านบาท)	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
FY: ปีที่ 30 ธ.ค.					
รายได้จากการขายและบริการ	112,377	134,954	155,360	180,472	203,968
กำไรสุทธิ	4,992	6,663	8,008	10,748	12,755
Norm EPS (บาท)	1.11	1.48	1.78	1.20	1.42
PER (เท่า)	30.4	22.8	18.9	28.2	23.8
DPS (บาท)	0.80	1.40	1.25	0.90	1.06
Dividend Yield (%)	2.4	4.1	3.7	2.7	3.2
BVS (บาท)	4.17	3.95	4.78	2.96	2.92
PBV (เท่า)	8.1	8.5	7.1	11.4	11.5
ROE (%)	28.1	36.5	40.8	44.7	48.2

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่นำเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

คำแนะนำการลงทุน

ถือ

ราคาปัจจุบัน : 33.75 บาท

Fair Value : 36 บาท

มูลค่าตลาด : 303,180 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2554



เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2555F	1.20	1.20	0%
2556F	1.42	1.42	0%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

กวี มานิตสุภวงษ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 03974

✉ kawe@asiaplus.co.th

อนุวัฒน์ ศรีขจรรัตน์กุล

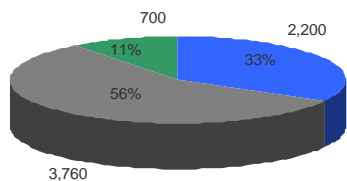
✉ anuwat@asiaplus.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q55

Key Data (ล้านบาท)	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55	%QoQ	%YoY	1H54	1H55	% YoY
รายได้จากการขายและบริการ	36,498	37,170	38,983	40,046	39,160	43,014	45,615	6.0%	17.0%	76,153	88,630	16%
ต้นทุนขายและบริการ	27,527	27,959	29,317	29,934	29,653	31,966	33,725	5.5%	15.0%	57,276	65,691	15%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	8,360	8,000	8,423	8,916	8,694	9,167	10,652	16.2%	26.5%	16,423	19,819	21%
ดอกเบี้ยจ่าย	0	0	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,548	2,084	2,170	2,173	1,581	2,758	2,600	-5.7%	19.8%	4,254	5,359	26%
กำไรต่อหุ้น	0.34	0.46	0.48	0.48	0.35	0.31	0.29	-6.5%	-39.6%	0.94	0.60	-36%
อัตรากำไรขั้นต้น	24.6%	24.8%	24.8%	25.3%	24.3%	25.7%	26.1%			24.8%	25.9%	
SG&A/Sales	22.9%	21.5%	21.6%	22.3%	22.2%	21.3%	23.4%			21.6%	22.4%	
อัตรากำไรสุทธิ	4.2%	5.6%	5.6%	5.4%	4.0%	6.4%	5.7%			5.6%	6.0%	

ที่มา :งบการเงินและฝ่ายวิจัย ASP

จำนวนสาขาที่จำหน่ายสินค้าแช่เย็นสำเร็จรูป



■ สาขาที่จำหน่าย Chilled food งวด 1Q55
■ สาขาที่จำหน่าย Chilled food
■ สาขาที่เตรียมจำหน่าย Chilled food เพิ่ม

ที่มา : บริษัท และฝ่ายวิจัย ASP

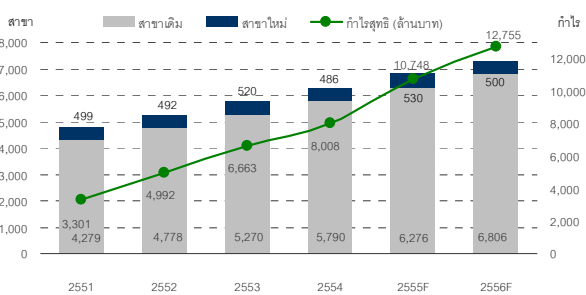
จำนวนร้าน 7-11 ทั่วโลก ณ สิ้น 30 มิ.ย. 2555

The number of stores

Japan	14,231	Australia	588
USA	7,503	Singapore	570
Thailand	6,660	Phillipines	746
Taiwan	4,852	Norway	162
South Korea	6,442	Sweden	186
China	1,848	Indonesia	76
Malaysia	1,364	Denmark	198
Mexico	1,395		

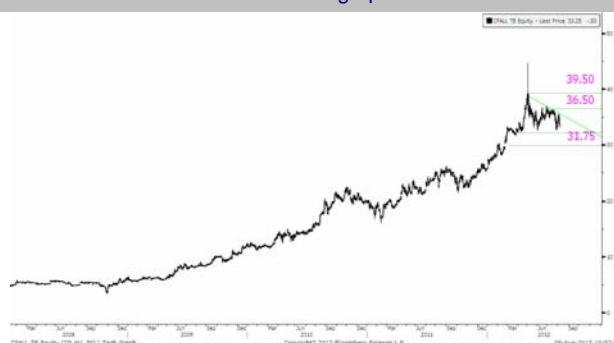
ที่มา : Seven-eleven Japan Co.,Ltd

จำนวนสาขาและกำไร



ที่มา : บริษัท และฝ่ายวิจัย ASP

Technical graph



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2555-56 CPALL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
รายได้จากการขายและบริการ	134,954	155,360	180,472	203,968	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายและบริการ	(101,396)	(116,863)	(134,181)	(151,548)	กำไรสุทธิ	6,663	8,008	10,748	12,755
กำไรขั้นต้น	33,558	38,497	46,291	52,420	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(29,790)	(33,727)	(39,523)	(44,261)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,093	3,156	3,751	4,021
ดอกเบี้ยจ่าย	(0)	(0)	(0)	(0)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	(396)	(306)	-	-	อื่นๆ				
รายได้อื่น	5,785	6,530	6,846	7,405	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	2,583	1,426	3,873	3,007
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	9,157	10,995	13,613	15,563	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	12,340	12,590	18,372	19,783
ภาษีเงินได้	(2,487)	(2,981)	(2,859)	(2,801)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(6)	(6)	(6)	(7)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(5,053)	(989)	(1,088)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	157	(1,068)	-	-
กำไรสุทธิ	6,663	8,008	10,748	12,755	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,869)	(3,688)	(6,863)	(5,405)
กำไรจากการดำเนินงาน	6,663	8,008	10,748	12,755	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(3,872)	(9,638)	(7,852)	(6,494)
Norm EPS	1.48	1.78	1.20	1.42	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(10)	-	-	-
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(0)	4,493	-
การเติบโตของยอดขายและบริการ	20.1%	15.1%	16.2%	13.0%	เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	33.5%	20.2%	34.2%	18.7%	ลด จ่ายปันผล	(5,392)	(4,493)	(5,616)	(12,671)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.9%	24.8%	25.7%	25.7%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(5,402)	(4,491)	(1,123)	(12,671)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	4.9%	5.2%	6.0%	6.3%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	3,065	(1,539)	9,397	619
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
รายได้จากการขายและบริการ	40,046	39,160	43,014	45,610	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	15,716	14,202	19,104	19,275
ต้นทุนขายและบริการ	(29,934)	(29,653)	(31,966)	(33,891)	ลูกหนี้การค้า	474	477	554	626
กำไรขั้นต้น	10,112	9,508	11,048	11,719	สินค้าคงเหลือ	6,518	8,642	7,352	8,304
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(8,916)	(8,694)	(9,167)	(10,005)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,818	2,690	2,690	2,690
ดอกเบี้ยจ่าย	(0)	(0)	(0)	(0)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	14,525	14,994	17,993	19,252
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	สินทรัพย์รวม	47,904	55,341	63,184	66,906
รายได้อื่น	1,770	1,272	1,660	1,710					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,966	2,086	3,541	3,424	เจ้าหนี้การค้า	21,613	24,393	26,469	29,894
ภาษีเงินได้	(792)	(506)	(782)	(756)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,666	4,946	5,292	5,662
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(2)	1	(1)	-	หนี้สินรวม	29,946	33,642	36,347	40,425
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	203	208	215	222
กำไรสุทธิ	2,173	1,581	2,758	2,669	ทุนที่ชำระแล้ว	4,493	4,493	8,986	8,986
กำไรจากการดำเนินงาน	2,173	1,581	2,758	2,669	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,684	1,684	1,684	1,684
					กำไรสะสม	12,160	15,675	16,313	15,950
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,756	21,491	26,622	26,259
ยอดขาย (QoQ)	2.7%	-2.2%	9.8%	6.0%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	4.6%	-6.0%	16.2%	6.1%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	47,904	55,341	63,184	66,906
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	0.1%	-27.3%	74.5%	-3.3%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.12	1.19	1.25	1.18	จำนวนสาขา 7-11	5,790	6,290	6,790	7,290
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	295.84	327.02	350.29	345.81	การเติบโตโดยยอดขายสาขาเดิม	9.9%	4.8%	7.0%	6.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	16.33	15.42	16.78	19.36	การเติบโตของยอดขาย	20%	15%	16%	13%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.97	5.08	5.28	5.38					
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	-	0.00	0.00	0.00					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น	36.5%	40.8%	44.7%	48.2%					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์	14.4%	15.5%	18.1%	19.6%					

ที่มา : งบการเงิน/ฝ่ายวิจัย ASP