

**NWR**

**บริษัทเนวรัตน์พัฒนาการ**

วันอังคารที่ 2 เมษายน พ.ศ. 2562

ราคาปัจจุบัน 0.91 บาท

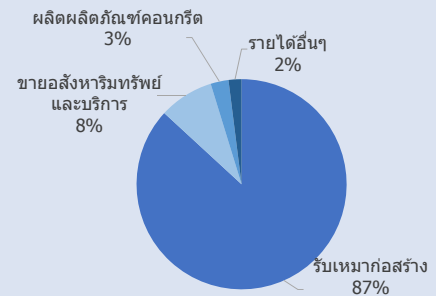
PER 5.63 เท่า

P/BV 0.60 เท่า

ราคาเป้าหมาย (Consensus) 1.13 บาท

เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 004132)  
ชาญชัย พันทาธนาภิก (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045)  
เจ็ดจรัส แก้วเกื้อ (ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)  
จรรยาธรณ์ จิงจิรานนท์ (ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)

รายได้รวมปี 2561 เท่ากับ 9.9 พันล้านบาท โดยแบ่งตามเป็นธุรกิจดังนี้



ที่มา : NWR

**Business Model**

เป็นผู้รับเหมาฯ ขนาดกลาง โดยรับงานจากหน่วยงานราชการ รัฐวิสาหกิจ และเอกชน ซึ่งมีทั้งงานที่เป็นผู้รับเหมาโดยตรง (Main Contractor) และผู้รับเหมาช่วง (Sub-Contractor) นอกจากนี้ยังประกอบธุรกิจพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัย รวมถึงธุรกิจผลิตเสาเข็มคอนกรีตอัดแรงและผลิตภัณฑ์คอนกรีต (APF)

**Highlight**

- คาดกำไร 1Q62 ไม่ได้โดดเด่นมากนัก แต่งวด 2Q62 เป็นต้นไปจะเริ่มรับรู้รายได้ใน Backlog ที่มีราว 1.5 หมื่นล้านบาท โดยเฉพาะงานสถานีรถไฟฟ้ายาสายสีชมพูและเหลืองเข้ามามากขึ้น (งานดังกล่าวจะมี Gross Margin ที่ดีกว่างานก่อนๆ) ทั้งนี้ บริษัทยังมีเป้าหมายรับงานเพิ่มอีกราว 1.4 หมื่นล้านบาท จึงหนุนรายได้ธุรกิจรับเหมาฯ เติบโตสูง
- นอกจากนี้ ธุรกิจผลิตคอนกรีตสำเร็จรูปยังได้รับผลบวกจากการรับงานร่วมกับ NWR ไปด้วย จนทำให้มี Backlog เพิ่มเป็น 3 พันล้านบาท และคาดว่าจะส่งมอบในปี 62 นี้
- สำหรับแนวโน้มอุตสาหกรรมเชื่อจะมีทิศทางที่ดีขึ้น จากรัฐบาลใหม่ที่เข้ามาน่าจะเร่งงานประมูลที่ค้างท่ออยู่จำนวนมาก ซึ่งจะหนุนทิศทางกำไรของ NWR ปี 2562 ให้เติบโตชัดเจนมากขึ้น แม้ยอดโอนอสังหาฯ ปีนี้จะไม่มากนัก รวมถึงมีค่าใช้จ่ายพิเศษตาม พรบ. คุ้มครองแรงงานใหม่ก็ตาม ยังคงคำแนะนำซื้อ มูลค่าพื้นฐาน 1.13 บาท มี Upside ราว 24.2%

**ประเภทการกำไร ของ NWR**

FY: ปีค 31 ธ.ค.	FY60A	FY61A	FY62F	FY63F	FY64F
กำไรสุทธิ	(203)	418	115	223	316
Norm Profit	(164)	133	165	223	316
EPS (บาท)	(0.08)	0.16	0.04	0.09	0.12
DPS (บาท/หุ้น)	-	0.04	0.01	0.02	0.03
PER (เท่า)	(10.45)	5.07	18.50	9.51	6.71
Dividend Yield (%)	0.00%	4.88%	1.22%	2.44%	3.66%
BVS(บาท)	1.34	1.51	1.51	1.59	1.69
PBV (เท่า)	0.61	0.54	0.54	0.52	0.49
EV/EBITDA (X)	15.38	5.25	7.36	5.97	5.15

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

**Technical Chart**



**วิเคราะห์ทางเทคนิค**

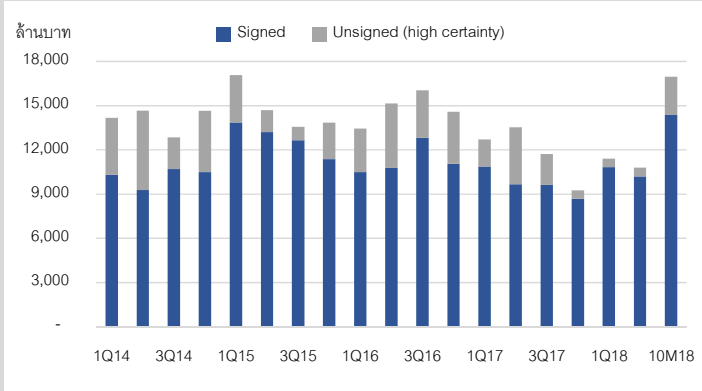
- NWR ราคาเปลี่ยนแนวโน้มมาเป็นขาขึ้นหลังเกิดสัญญาณ Bullish Breakout ผ่านแนวต้าน Downtrend Line ขึ้นมา โดยมี MACD พื้นตัวขึ้นเหนือแกนศูนย์ ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 0.97 และ 1.06 บาท ตามลำดับ

แนวรับ 0.91 บาท / แนวต้าน 1.06 บาท

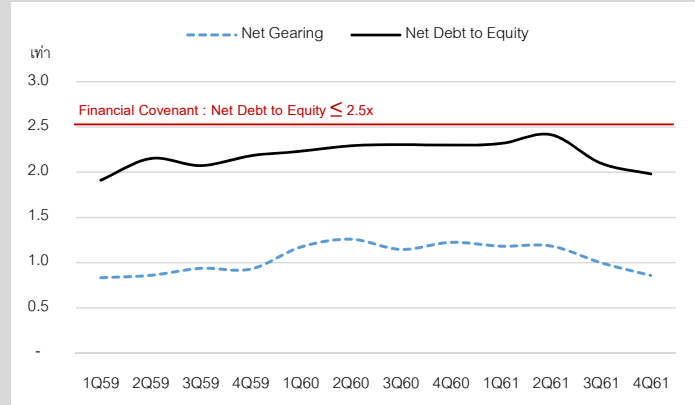
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

## มูลค่า Backlogs ของ NWR

## ฐานะทางการเงินของ NWR



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท) สิ้นสุด 31 ธ.ค.					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท) สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2558	2559	2560	2561		2558	2559	2560	2561
รายได้จากการขายและบริการ	7,586.39	8,311.81	9,275.50	9,935.52	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	7,166.83	7,657.01	8,661.01	9,118.66	กำไรสุทธิ	(173.84)	52.02	(202.81)	418.04
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>419.55</b>	<b>654.80</b>	<b>614.49</b>	<b>816.86</b>	<b>รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด</b>				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	377.72	462.89	600.95	649.64	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	274.52	324.28	389.14	393.93
ดอกเบี้ยจ่าย	164.79	196.43	224.38	215.23	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(8.58)	(0.69)	5.00	0.52
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	อื่นๆ	-	-	-	-
รายได้อื่น	86.42	64.26	69.82	422.30	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	399.32	580.43	492.89	687.61
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2.99	279.51	36.08	665.06	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(896.87)	631.95	(444.33)	902.97
ภาษีเงินได้	10.17	24.16	6.23	24.36	กระแสเงินสดจากการลงทุน	-	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	102.50	162.15	440.64	(0.22)
รายการพิเศษอื่นๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(647.33)	(693.11)	(287.10)	(70.49)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(171.97)	58.92	(194.53)	425.48	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	(173.84)	52.02	(202.81)	418.04	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(570.87)	(633.87)	172.58	14.54
<b>EPS</b>	<b>(0.07)</b>	<b>0.02</b>	<b>(0.08)</b>	<b>0.16</b>	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(127.68)	(247.19)	257.79	1,278.40
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขายและบริการ		0.10	0.12	0.07	เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน		(1.30)	(4.90)	(3.06)	ลด จ่ายเงินปันผล	-	-	-	-
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.06	0.08	0.07	0.08	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,453.08	17.22	211.31	(270.32)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	(0.02)	0.01	(0.02)	0.04	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(14.66)	15.31	(60.44)	647.19
<b>งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)</b>					<b>งบดุล (ล้านบาท) สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>				
	1Q61	2Q61	3Q61	4Q61		2558	2559	2560	2561
รายได้จากการขายและบริการ	2,389.45	2,627.38	2,413.82	2,504.88	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	641.32	656.54	598.78	1,247.17
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	2,226.73	2,468.54	2,119.45	2,303.94	ลูกหนี้การค้า	1,552.77	1,354.39	1,182.57	1,195.44
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>162.72</b>	<b>158.84</b>	<b>294.37</b>	<b>200.94</b>	สินค้าคงเหลือ	2,111.35	2,490.97	2,350.50	2,455.90
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	133.08	163.63	166.19	186.75	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,465.86	1,341.29	1,442.50	1,117.29
ดอกเบี้ยจ่าย	51.93	51.46	56.34	55.50	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	2,146.67	2,729.58	2,718.48	2,430.13
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>11,434.84</b>	<b>12,576.77</b>	<b>12,251.44</b>	<b>13,043.05</b>
รายได้อื่น	16.06	328.93	63.53	13.78					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	55.16	378.57	131.67	99.66	เจ้าหนี้การค้า	1,403.35	1,700.43	1,811.02	1,692.73
ภาษีเงินได้	8.56	10.83	2.98	1.99	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	194.31	233.72	180.38	842.92
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	หนี้สินรวม	7,752.11	8,831.12	8,720.34	9,086.40
รายการพิเศษอื่นๆ (Net Tax)	-	-	-	-	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(5.33)	316.29	72.35	42.17	ทุนที่ชำระแล้ว	2,585.48	2,585.48	2,585.48	2,585.48
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	(5.21)	313.38	68.71	41.16	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	968.94	968.94	968.94	968.94
<b>EPS</b>	<b>(0.00)</b>	<b>0.12</b>	<b>0.03</b>	<b>0.02</b>	กำไร (ขาดทุน) สะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	56.92	108.94	(109.01)	309.03
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	<b>3,682.73</b>	<b>3,745.65</b>	<b>3,531.10</b>	<b>3,956.64</b>
การเติบโตของยอดขาย (QoQ)		0.10	(0.08)	0.04					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.07	0.06	0.12	0.08					
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	(0.00)	0.12	0.03	0.02	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<b>11,434.84</b>	<b>12,576.77</b>	<b>12,251.44</b>	<b>13,043.05</b>

ที่มา : SET