

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

กำไรงวด 1Q67 พ้น QoQ แต่ยังไม่โต YoY ไม่ได้

บริษัทมีกำไรสุทธิ 1Q67 ที่ 822 ล้านบาท (+23% QoQ, -6% YoY) กำไรที่โตได้ QoQ แม้อยอดขายจะชะลอ เพราะได้แรงหนุนจากมาร์จิ้นที่สูงขึ้น ส่วนกำไรที่ลดลง YoY แม้อยอดขายจะโต แต่ถูกหักล้างจากมาร์จิ้นที่ต่ำลง จากการทำโปรโมชันกระตุ้นยอดขาย iPad รวมทั้งมีค่าใช้จ่ายขายและบริหารซึ่งเพิ่มตามการขยายสาขา

กำไร 1Q67 ที่ออกมา โตได้จากฐานต่ำในไตรมาสก่อน และยังคงต่ำ YoY อีกทั้งแนวโน้ม 2Q67 - 3Q67 กำไรเป็นขาลง เพราะคาดลูกค้าเป้าหมายจะรอดูการเปิดตัวของไอโฟนรุ่นใหม่ ที่คาดว่าจะวางจำหน่ายช่วงปลาย 3Q67 หรือต้น 4Q67 ทำให้เราต้องปรับประมาณการกำไรปี 2567 - 68 ลงจากเดิม 6% และ 3% ทำให้ราคาเป้าหมายปรับลดจาก 28.75 บาท เหลือ 22.70 บาท (อิง PER 19.1 เท่า, -1.5 SD) คงคำแนะนำ "Neutral" เพราะกำไรระยะถัดไปใน 2Q67 ยังดูไม่สดใสนัก

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	62,733	69,559	75,174	81,395	88,545
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	3,038	2,857	2,855	3,176	3,473
EPS (บาท)	1.27	1.19	1.19	1.32	1.45
DPS (บาท)	0.75	0.71	0.71	0.79	0.87
PER (เท่า)	15.4	16.4	16.4	14.7	13.5
Dividend Yield (%)	3.8%	3.7%	3.7%	4.1%	4.5%
PBV (เท่า)	6.5	5.7	5.0	4.3	3.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 17.20 บาท

แนวต้าน : 20.70/22.70 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน- SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 14 พฤษภาคม 2567

COM7

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	19.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	22.70
Upside (%)	16.4
Dividend yield (%)	3.7

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.19	1.30	-8%
2568F	1.32	1.44	-8%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	A
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

EQUITY TALK

กำไร 1Q67 พ้น QoQ จากฐานต่ำ และยังโต YoY ไม่ได้

COM7 มีกำไรสุทธิ 1Q67 ที่ 822 ล้านบาท (+23% QoQ, -6% YoY) และหากไม่รวมรายได้พิเศษ 39 ล้านบาท พบว่ามีกำไรปกติอยู่ที่ 783 ล้านบาท (+24% QoQ, -14% YoY) โดยประเด็นสำคัญในงวดนี้คือ

แม้ยอดขายจะลดลงเหลือ 1.92 หมื่นล้านบาท (-4% QoQ) จากผลของฤดูกาลเมื่อเทียบกับ 4Q66 ซึ่งได้ประโยชน์เต็มที่จากการเปิดตัว iPhone 15 แต่กำไรในงวดนี้ยังโตได้แรง QoQ เป็นเพราะ 1) อัตรากำไรขั้นต้นยวบสูงขึ้นจาก 11.6% ในงวด 4Q66 เป็น 12.7% และ 2) มีรายได้อื่นๆเพิ่มเป็น 44 ล้านบาท (+129% QoQ) ส่วนกำไรที่ชะลอ YoY แม้อยอดขายจะโตขึ้น 12% YoY เพราะถูกหักล้างจาก

- 1) มาร์จิ้นที่ลดลงเหลือ 12.7% เมื่อเทียบกับ 1Q66 ซึ่งอยู่ที่ 13.8% เนื่องจากบริษัทได้เพิ่มรายการส่งเสริมการขาย เพื่อระบายสินค้า iPad ที่ยังไม่มีการเปิดตัวสินค้าใหม่ในงวด 1Q67 ในช่วงที่กำลังซื้ออ่อนแอ
- 2) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เพิ่มขึ้น (+17% YoY) ส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายที่เข้ามาเพิ่มขึ้นตามการขยายสาขา เช่น ค่าเช่า ค่าสาธารณูปโภค และค่าใช้จ่ายพนักงาน โดยสิ้นงวด 1Q67 บริษัทมีสาขา 1,354 แห่ง เพิ่มขึ้นจาก 1,284 แห่งใน 1Q66
- 3) ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นเป็น 71 ล้านบาท (+80% YoY) จากทั้งจำนวนเงินกู้ยืมที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายสาขา และอัตราดอกเบี้ยที่ปรับสูงขึ้น

สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	QoQ%	YoY%
รายได้	17,254	15,990	16,321	19,995	19,236	(3.8)	11.5
-ธุรกิจค้าปลีก	16,802	15,571	15,874	19,438	18,811	(3.2)	12.0
-ธุรกิจอื่นๆ	453	418	447	447	425	(5.0)	(6.1)
ต้นทุนขาย	(14,878)	(13,665)	(14,141)	(17,670)	(16,785)	(5.0)	12.8
กำไรขั้นต้น	2,376	2,325	2,180	2,325	2,451	5.4	3.2
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,284)	(1,378)	(1,343)	(1,478)	(1,498)	1.3	16.6
กำไรจากการดำเนินงาน	1,091	947	837	846	953	12.6	(12.7)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	9	46	8	19	44	128.7	364.9
กำไรปกติ	908	779	653	634	783	23.5	(13.7)
รายการพิเศษ	(34)	(75)	(42)	34	39	14.0	(213.9)
กำไรสุทธิ	874	704	611	668	822	23.0	(5.9)
อัตรากำไรขั้นต้น	13.8%	14.5%	13.4%	11.6%	12.7%		
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ยอดขาย	7.4%	8.6%	8.2%	7.4%	7.8%		

ที่มา: COM7, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ปรับลดประมาณการกำไร คงคำแนะนำ “Neutral”

แม้กำไรสุทธิงวด 1Q67 จะฟื้นตัวได้ QoQ แต่เป็นการฟื้นจากฐานต่ำ ขณะที่ยังชะลอตัวลง YoY ประกอบกับภาพเศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวช้า และแนวโน้มกำไรงวด 2Q67 – 3Q67 จะเป็นขาลง เพราะเชื่อว่าผู้บริโภคจะยังรอดูการเปิดตัวของ “ไอโฟน 16” ทำให้เราต้องปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2567-2568 ลงจากเดิม 6% และ 3% เหลือ 2.9 พันล้านบาท (flat YoY) และ 3.2 พันล้านบาท (+11% YoY) ตามลำดับ

สมมติฐานหลักที่เปลี่ยนแปลง

(ล้านบาท)	2567F		เปลี่ยนแปลง (%)	2568F		เปลี่ยนแปลง (%)
	ก่อน	หลัง		ก่อน	หลัง	
ยอดขาย	76,453	75,174	-1.7%	83,755	81,395	-2.8%
ต้นทุนขาย	(66,514)	(65,552)	-1.4%	(73,118)	(71,058)	-2.8%
อัตรากำไรขั้นต้น	13.0%	12.8%	-0.2%	12.7%	12.7%	0.0%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(6,116)	(6,014)	-1.7%	(6,533)	(6,349)	-2.8%
SG&A/Sales	8.0%	8.0%	0.0%	7.8%	7.8%	0.0%
กำไรสุทธิ	3,027	2,855	-5.7%	3,269	3,176	-2.8%
จำนวนสาขา	1,456	1,431	-1.7%	1,556	1,511	-2.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ภายใต้ประมาณการใหม่ ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2567 ถูกปรับลดจาก 28.75 บาท เหลือ 22.70 บาท (อิง PER ที่ 19.1 เท่า, -1.5 SD) โดยเรคงคำแนะนำ “Neutral” สำหรับหุ้น COM7 ด้วยแนวโน้มกำไรระยะสั้นช่วง 2 ไตรมาสถัดไป (2Q67 – 3Q67) แม้ราคาหุ้นถือว่าถูกกว่าหุ้นในกลุ่ม โดยปัจจุบันราคาหุ้นถูกซื้อขายด้วย PER 16.4 เท่า เมื่อเทียบกับหุ้นในกลุ่มพาณิชย์ที่ฝ่ายวิจัยศึกษาซึ่งซื้อขายด้วย PER เฉลี่ย 23 เท่า

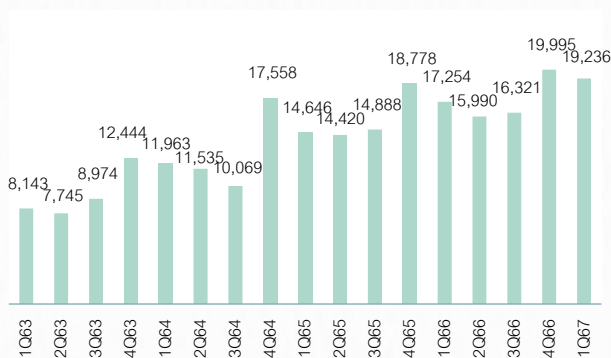
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	QoQ (%)	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	14,646	14,420	14,888	18,778	17,254	15,990	16,321	19,995	19,236	-3.8%	11.5%
ต้นทุนขายและบริการ	(12,644)	(12,517)	(12,813)	(16,325)	(14,878)	(13,665)	(14,141)	(17,670)	(16,785)	-5.0%	12.8%
กำไรขั้นต้น	2,002	1,904	2,075	2,454	2,376	2,325	2,180	2,325	2,451	5.4%	3.2%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(1,043)	(1,153)	(1,131)	(1,268)	(1,284)	(1,378)	(1,343)	(1,478)	(1,498)	1.3%	16.6%
รายได้อื่นๆ	17	23	183	25	9	46	8	19	44	128.7%	364.9%
กำไรปกติ	788	619	899	928	908	779	653	634	783	23.5%	-13.7%
กำไรสุทธิ	783	620	725	910	874	704	611	668	822	23.0%	-5.9%
รายการพิเศษ	(5)	1	(175)	(18)	(34)	(75)	(42)	34	39	14.0%	-213.9%
EPS	0.33	0.26	0.30	0.38	0.36	0.29	0.25	0.28	0.34	23.0%	-5.9%
Gross Profit Margin (%)	13.7%	13.2%	13.9%	13.1%	13.8%	14.5%	13.4%	11.6%	12.7%		
SG&A/Sales (%)	7.1%	8.0%	7.6%	6.8%	7.4%	8.6%	8.2%	7.4%	7.8%		
Net Profit Margin (%)	5.3%	4.3%	4.9%	4.8%	5.1%	4.4%	3.7%	3.3%	4.3%		
Norm Profit Margin (%)	5.4%	4.3%	6.0%	4.9%	5.3%	4.9%	4.0%	3.2%	4.1%		

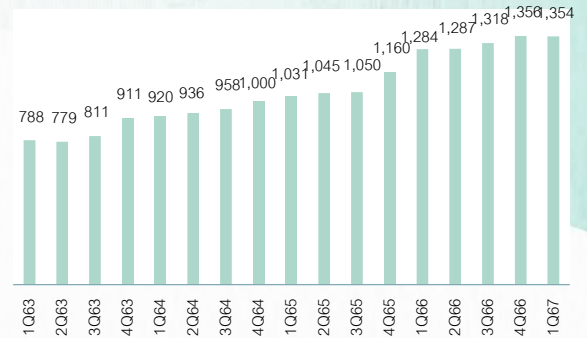
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)



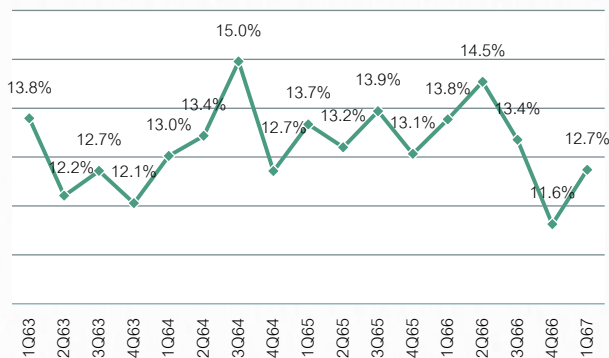
ที่มา: COM7

จำนวนสาขา



ที่มา: COM7

อัตรากำไรขั้นต้น



ที่มา: COM7

ประเด็นความเสี่ยง

- 1) เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกำลังซื้อที่ลดลง
- 2) การแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรม
- 3) การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดบริเวณใกล้เคียงกัน

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ COM7

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	69,559	75,174	81,395	88,545
ต้นทุนขาย	(60,354)	(65,552)	(71,058)	(77,300)
กำไรขั้นต้น	9,205	9,622	10,337	11,245
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(5,484)	(6,014)	(6,349)	(6,907)
กำไรจากการดำเนินงาน	3,721	3,608	3,988	4,339
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	67	108	117	126
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	82	75	75	75
ดอกเบี้ยจ่าย	(232)	(163)	(145)	(128)
กำไรก่อนหักภาษี	3,522	3,628	4,035	4,412
ภาษีเงินได้	(588)	(726)	(807)	(882)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,934	2,902	3,228	3,529
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(77)	(47)	(52)	(57)
กำไรสุทธิ	2,857	2,855	3,176	3,473
กำไรปกติ	2,857	2,855	3,176	3,473
EPS	4.76	4.76	5.29	5.79
Norm EPS	4.76	4.76	5.29	5.79
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	10.9%	8.1%	8.3%	8.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	-3.1%	-3.0%	10.5%	8.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.2%	12.8%	12.7%	12.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	5.3%	4.8%	4.9%	4.9%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	15,990	16,321	19,995	19,236
ต้นทุนขาย	(13,665)	(14,141)	(17,670)	(16,785)
กำไรขั้นต้น	2,325	2,180	2,325	2,451
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,378)	(1,343)	(1,478)	(1,498)
รายได้อื่นๆ	46	8	19	44
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	7	6	9	10
กำไรก่อนหักภาษี	871	740	838	967
ภาษีเงินได้	(149)	(109)	(145)	(136)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	722	630	693	831
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(18)	(19)	(25)	(9)
กำไรสุทธิ	704	611	668	822
รายการพิเศษ	(75)	(42)	34	39
กำไรปกติ	779	653	634	783
ยอดขาย (QoQ%)	-7.3%	2.1%	22.5%	-3.8%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-2.1%	-6.3%	6.7%	5.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-13.2%	-11.6%	1.1%	12.6%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.2	1.3	1.5	1.6
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.5	0.6	0.7	0.6
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	21.5	20.8	20.8	23.3
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.0	7.2	8.3	7.6
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.2	12.9	13.0	13.0
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	1.8	1.2	1.1	0.9
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.9	0.5	0.3	0.3
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	13.8%	13.0%	14.7%	15.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	37.0%	32.5%	31.3%	29.7%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ COM7 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,857	2,855	3,176	3,473
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	300	536	483	434
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	908	339	362	385
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(3,820)	980	(1,524)	(2,605)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	910	5,483	3,356	2,626
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(242)	47	42	38
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(861)	(350)	(300)	(300)
อื่นๆ	(249)	(419)	(500)	(501)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,352)	(722)	(758)	(763)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,662	(3,511)	(585)	(576)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(72)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	53	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,788)	(1,714)	(1,713)	(1,906)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	855	(5,226)	(2,298)	(2,482)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	412	(465)	300	(620)
กระแสเงินสดสุทธิ	1,747	1,283	1,583	963
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	1,754	1,283	1,583	963
ลูกหนี้การค้า				
ลูกหนี้การค้า	3,472	3,759	4,070	3,542
สินค้าคงเหลือ				
สินค้าคงเหลือ	9,922	8,269	8,954	11,511
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,295	1,366	1,469	1,610
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	1,392	1,356	1,316	1,257
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น				
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	5,141	4,965	4,971	5,028
สินทรัพย์รวม	22,976	20,998	22,362	23,910
หนี้สินรวม				
เจ้าหนี้การค้า	4,916	5,262	5,698	6,198
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	117	117	117	117
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	8,980	5,509	4,960	4,416
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	401	361	325	293
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	374	373	373	373
หนี้สินรวม	14,789	11,622	11,472	11,396
ทุนเรียกชำระแล้ว				
ทุนเรียกชำระแล้ว	600	600	600	600
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	899	899	899	899
กำไรสะสม				
กำไรสะสม	5,712	6,853	8,316	9,883
ส่วนของผู้ถือหุ้น	8,188	9,376	10,890	12,514
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	22,976	20,998	22,362	23,910
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)				
ยอดขาย (ล้านบาท)	69,559	75,174	81,395	88,545
อัตรากำไรขั้นต้น				
อัตรากำไรขั้นต้น	13.2%	12.8%	12.7%	12.7%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร/ยอดขาย				
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร/ยอดขาย	7.9%	8.0%	7.8%	7.8%
อัตรากำไรสุทธิ				
อัตรากำไรสุทธิ	4.1%	3.8%	3.9%	3.9%
จำนวนสาขา (แห่ง)				
จำนวนสาขา (แห่ง)	1,356	1,431	1,511	1,611

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส