

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

กำไร 4Q66 ชะลอแรงทั้ง QoQ และ YoY

ADVANCE มีกำไรสุทธิงวด 4Q66 ที่ 34 ล้านบาท (-34% QoQ, -48% YoY) โดยกำไรที่ลดลง QoQ เพราะมีรายได้ลดลงทั้งช่องทางขายส่ง และขายปลีก ส่วนกำไรที่ชะลอตัว YoY เนื่องจากอัตรามาร์จิ้นลดลง แต่ค่าใช้จ่ายขายและบริหารเพิ่มขึ้น โดยรายได้โตตามไม่ทัน โดยรวมทั้งปี 2566 บริษัทมีกำไร 170 ล้านบาท (-17% YoY)

เพื่อสะท้อนกำไร 4Q66 ที่อ่อนแอ เราจึงปรับลดคาดการณ์กำไรปี 2567 - 68 ลงจากเดิม 6% - 7% เหลือ 250 - 329 ล้านบาท ตามลำดับ ทำให้ราคาเป้าหมายปรับลงจาก 7.05 บาท เหลือ 6.60 บาท (อิง PER ที่ 16.4 เท่า) เราให้แนะนำ "Outperform" สำหรับหุ้น ADVANCE เพราะ 1) เชื่อว่าระยะถัดไป (1Q67) กำไรจะสดใสขึ้น โดยเฉพาะยอดขายปลีก ที่จะได้แรงหนุนมาตรการ Easy E-receipt และ 2) ราคาหุ้นซื้อขายด้วย PER 14.5 เท่า (ต่ำกว่าค่ากลุ่มพาณิชย์ซึ่งซื้อขายที่ 28.1 เท่า)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	14,388	13,519	15,012	17,184	19,797
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	206	170	250	329	393
EPS (บาท)	0.46	0.38	0.40	0.53	0.63
DPS (บาท)	0.64	0.07	0.08	0.11	0.13
PER (เท่า)	NA	NA	11.7	8.9	7.4
Dividend Yield (%)	NA	NA	1.7%	2.3%	2.7%
PBV (เท่า)	NA	NA	2.2	1.9	1.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 4.52 บาท

แนวต้าน : 5.20 บาท

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

🕒 27 กุมภาพันธ์ 2567

ADVANCE

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	4.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	6.60
Upside (%)	39.8
Dividend yield (%)	1.7

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.40	0.37	8%
2568F	0.53	0.45	18%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
ESG Book	-
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	-
S&P	-
ที่มา: Settrade	-
CG Score	n/a
Anti-corruption	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

EQUITY TALK

กำไร 4Q66 ชะลอลงแรง

ADVICE มีกำไรสุทธิงวด 4Q66 ที่ 34 ล้านบาท (-34% QoQ, -48% YoY) โดยประเด็นสำคัญที่กดดันกำไร QoQ คือ

- 1) รายได้ขายและบริการลดเหลือ 3.2 พันล้านบาท (-11% QoQ) จากยอดขายที่ลดลงทั้งช่องทางค้าส่ง (-17% QoQ) และค้าปลีก (-8% YoY) โดยเรามองว่ายอดขายจากค้าปลีกที่เป็นช่องทางหลักที่มีสัดส่วนราว 67% ของรายได้ขายและบริการใน 4Q66 ถูกกดดันจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ และเชื่อว่าลูกค้าเป้าหมายบางส่วนอาจเลื่อนการซื้อในช่วงปลายปี 2566 ไปเป็นช่วงต้น 1 Q67 แทน เพื่อให้ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากมาตรการ Easy E-receipt
- 2) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ยอดขาย เพิ่มขึ้นจาก 6.9% ในไตรมาสก่อน เป็น 7.9% จากค่าใช้จ่ายในการบริหารที่สูงขึ้น เชื่อว่าส่วนใหญ่มาจากค่าเช่าพื้นที่ ค่าสาธารณูปโภค และค่าธรรมเนียมธนาคารที่เพิ่มขึ้น

ส่วนปัจจัยที่ทำให้กำไรชะลอตัวแรง YoY แม้จะมีรายได้ขายและบริการที่สูงขึ้น 2% YoY คือ อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ที่ต่ำลงจาก 9.9% ในงวด 4Q65 เหลือ 9.4% ซึ่งน่าจะเกิดจากการทำโปรโมชันเพื่อกระตุ้นยอดขาย บวกกับมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ยอดขาย ที่สูงขึ้นจาก 7.3% เป็น 7.9%

โดยรวมแล้วทำให้กำไรทั้งปี 2566 อยู่ที่ 170 ล้านบาท (-17% YoY) ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ 12% จากยอดขายที่ออกมาอ่อนกว่าคาด

ผลประกอบการรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	QoQ%	YoY%	2565	2566	YoY%
รายได้	3,831	3,841	3,587	3,129	3,455	3,295	3,586	3,182	(11.3)	1.7	14,388	13,519	-6.0%
-ค้าปลีก	2,417	2,468	2,253	1,977	2,176	2,089	2,328	2,133	(8.4)	7.9	9,116	8,725	-4.3%
-ค้าส่ง	1,387	1,346	1,306	1,125	1,251	1,178	1,229	1,021	(16.9)	(9.2)	5,165	4,679	-9.4%
-ค่าบริการ	26	27	28	27	28	29	29	28	(3.3)	6.2	108	115	6.1%
ต้นทุนขาย	(3,515)	(3,535)	(3,289)	(2,820)	(3,163)	(3,020)	(3,272)	(2,882)	(11.9)	2.2	(13,159)	(12,337)	-6.2%
กำไรขั้นต้น	316	306	298	309	292	275	315	300	(4.7)	(2.9)	1,229	1,181	-3.9%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(224)	(236)	(275)	(229)	(229)	(222)	(247)	(251)	1.3	9.4	(964)	(949)	-1.6%
กำไรจากการดำเนินงาน	92	70	23	80	63	53	67	49	(26.9)	(38.4)	265	232	-12.3%
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	2	2	5	3	4	2	1	2	72.6	(24.0)	13	10	-23.7%
กำไรปกติ	73	54	14	64	47	38	51	34	(34.2)	(47.6)	206	170	-17.2%
กำไรสุทธิ	73	54	14	64	47	38	51	34	(34.2)	(47.6)	206	170	-17.2%
อัตรากำไรขั้นต้น	8.3%	8.0%	8.3%	9.9%	8.4%	8.4%	8.8%	9.4%			8.5%	8.7%	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ยอดขาย	5.8%	6.1%	7.7%	7.3%	6.6%	6.7%	6.9%	7.9%			6.7%	7.0%	

ที่มา: งบการเงิน, สายงานวิจัยเอเชียพลัส

EQUITY TALK

ปรับลดประมาณการกำไรที่อ่อนแอใน 4Q66

เพื่อสะท้อนต่อยอดขายและกำไรปี 2566 ที่ต่ำกว่าคาด บวกกับการกำลังซื้อในปี 2567 ที่ยังอ่อนแอ จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า ทำให้ฝ่ายวิจัยต้องปรับลดประมาณการกำไรปี 2567 – 2568 ลงจากเดิมราว 6% - 7% เหลือ 250 ล้านบาท (+47% YoY) และ 329 ล้านบาท (+32% YoY) ตามลำดับ

สมมติฐานหลักที่เปลี่ยนแปลง

(ล้านบาท)	2567F		เปลี่ยนแปลง (%)	2568F		เปลี่ยนแปลง (%)
	ก่อน	หลัง		ก่อน	หลัง	
ยอดขาย	16,325	15,012	-8.0%	18,734	17,184	-8.3%
ต้นทุนขาย	(14,898)	(13,679)	-8.2%	(17,057)	(15,642)	-8.3%
อัตรากำไรขั้นต้น	8.7%	8.9%	0.1%	8.9%	9.0%	0.3%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,102)	(1,028)	-6.7%	(1,255)	(1,151)	-8.3%
SG&A/Sales	6.8%	6.9%	0.1%	6.7%	6.7%	0.0%
กำไรสุทธิ	266	250	-6.3%	354	329	-6.8%

ที่มา: งบการเงิน, รายงานวิจัยเอเชียพลัส

คาดหวังกำไรสดใสขึ้นใน 1Q67 แนะนำ “Outperform”

ภายใต้ประมาณการใหม่ ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2567 ปรับลดจาก 7.05 บาท เหลือ 6.60 บาท (คงการอิง PER 16.4 เท่า) โดยเราให้คำแนะนำ “Outperform” สำหรับ ADVICE เนื่องจาก 1) กำไรระยะถัดไปใน 1Q67 น่าจะสดใสขึ้นได้ ตามยอดขายจากช่องทางค้าปลีก ที่เป็นช่องทางหลักของบริษัท จะได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย อย่าง Easy E-receipt, 2) คาดปี 2567 กำไร turnaround กลับมาเติบโตอีกครั้ง และ 3) ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายด้วย PER ปี 2567 ที่ราว 14.5 เท่า ซึ่งยังต่ำกว่ากลุ่มพาณิชย์ที่ซื้อขายราว 28.1 เท่า

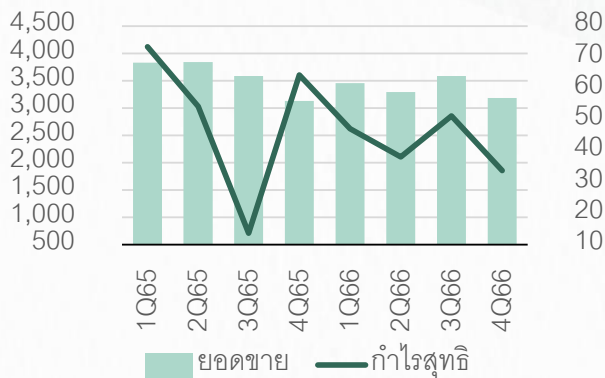
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	QoQ (%)	YoY (%)	2565	2566	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	3,831	3,841	3,587	3,129	3,455	3,295	3,586	3,182	-11.3%	1.7%	14,388	13,519	-6%
ต้นทุนขายและบริการ	(3,515)	(3,535)	(3,289)	(2,820)	(3,163)	(3,020)	(3,272)	(2,882)	-11.9%	2.2%	(13,159)	(12,337)	-6%
กำไรขั้นต้น	316	306	298	309	292	275	315	300	-4.7%	-2.9%	1,229	1,181	-4%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(224)	(236)	(275)	(229)	(229)	(222)	(247)	(251)	1.3%	9.4%	(964)	(949)	-2%
รายได้อื่นๆ	2	2	5	3	4	2	1	2	72.6%	-24.0%	13	10	-24%
กำไรปกติ	73	54	14	64	47	38	51	34	-34.2%	-47.6%	206	170	-17%
กำไรสุทธิ	73	54	14	64	47	38	51	34	-34.2%	-47.6%	206	170	-17%
รายการพิเศษ	-	-	-	-	-	-	-	-	NM	NM	-	-	NM
EPS	0.24	0.18	0.04	0.14	0.10	0.08	0.11	0.07	-34.2%	-47.6%	0.62	0.38	-39%
Gross Profit Margin (%)	8.3%	8.0%	8.3%	9.9%	8.4%	8.4%	8.8%	9.4%			8.5%	8.7%	
SG&A/Sales (%)	5.8%	6.1%	7.7%	7.3%	6.6%	6.7%	6.9%	7.9%			6.7%	7.0%	
Net Profit Margin (%)	1.9%	1.4%	0.4%	2.1%	1.4%	1.2%	1.4%	1.1%			1.4%	1.3%	
Norm Profit Margin (%)	1.9%	1.4%	0.4%	2.1%	1.4%	1.2%	1.4%	1.1%			1.4%	1.3%	

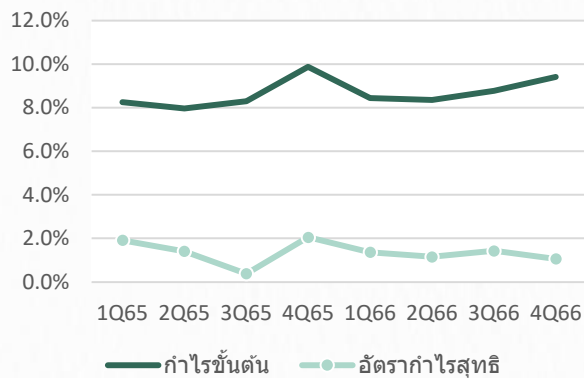
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายได้และกำไรสุทธิ (ล้านบาท)



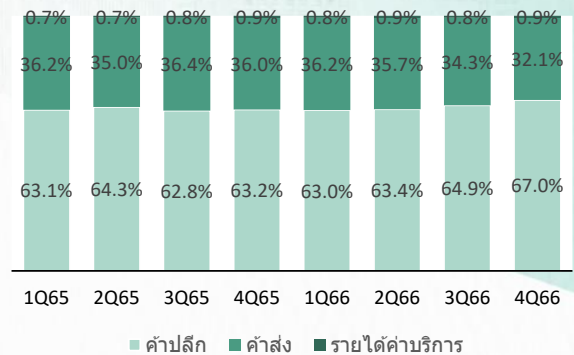
ที่มา: ADVICE

อัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิ



ที่มา: ADVICE

ยอดขายแบ่งตามช่องทาง



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกำลังซื้อที่ลดลง
2. ธุรกิจหลัก (ค้าปลีก) มีการแข่งขันในอุตสาหกรรมสูง
3. การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดใกล้เคียงกัน

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ADVICE

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	13,519	15,012	17,184	19,797
ต้นทุนขาย	(12,337)	(13,679)	(15,642)	(18,001)
กำไรขั้นต้น	1,181	1,333	1,543	1,796
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(949)	(1,028)	(1,151)	(1,326)
กำไรจากการดำเนินงาน	232	305	391	469
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	10	22	25	25
ดอกเบี้ยจ่าย	(26)	(15)	(5)	(3)
กำไรก่อนหักภาษี	216	312	412	491
ภาษีเงินได้	(46)	(62)	(82)	(98)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	170	250	329	393
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	170	250	329	393
กำไรปกติ	170	250	329	393
EPS	0.76	0.81	1.06	1.27
Norm EPS	0.76	0.81	1.06	1.27
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-6.0%	11.0%	14.5%	15.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-12.4%	31.1%	28.5%	19.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	8.7%	8.9%	9.0%	9.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.7%	2.0%	2.3%	2.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	3,455	3,295	3,586	3,182
ต้นทุนขาย	-3,163	-3,020	-3,272	-2,882
กำไรขั้นต้น	292	275	315	300
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-229	-222	-247	-251
รายได้อื่นๆ	4	2	1	2
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	0	0	0	0
กำไรก่อนหักภาษี	59	48	64	45
ภาษีเงินได้	-12	-10	-13	-12
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	47	38	51	34
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	47	38	51	34
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไรปกติ	47	38	51	34
ยอดขาย (YoY%)	-9.8%	-14.2%	0.0%	1.7%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	-7.8%	-10.1%	5.6%	-2.9%
กำไรสุทธิ (YoY%)	-35.7%	-29.7%	274.5%	-47.6%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.8	1.3	1.4	1.5
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.2	0.5	0.5	0.5
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	48.5	52.4	53.4	53.5
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.5	9.5	9.7	9.7
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.4	8.2	9.3	9.7
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	7.5	1.4	1.3	1.2
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	1.4	Net cash	Net cash	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.5%	8.5%	9.8%	10.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	54.8%	30.7%	23.1%	23.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ADVICE (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	170	250	329	393
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	23	85	94	103
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	125	48	50	53
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(86)	(276)	(275)	(150)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	277	169	281	497
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(2)	(2)	(2)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(42)	(30)	(30)	(30)
อื่นๆ	55	(101)	(101)	(101)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	13	(133)	(133)	(133)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(110)	(378)	(26)	(13)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(20)	765	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	85	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(183)	(93)	(116)	(144)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(313)	379	(142)	(157)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(23)	415	6	207
กระแสเงินสดสุทธิ	100	515	521	728

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
สินทรัพย์รวม				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	100	515	521	728
ลูกหนี้การค้า	273	300	344	396
สินค้าคงเหลือ	1,367	1,501	1,718	1,980
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0	0	0	0
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	454	437	417	396
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	450	465	471	469
สินทรัพย์รวม	2,643	3,218	3,472	3,969
หนี้สินรวม				
เจ้าหนี้การค้า	1,704	1,651	1,718	1,980
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	21	22	22	23
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	432	77	58	53
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	98	75	67	60
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	78	77	75	73
หนี้สินรวม	2,333	1,901	1,941	2,190
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ทุนเรียกชำระแล้ว	225	310	310	310
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	765	765	765
กำไรสะสม	98	254	468	716
ส่วนของผู้ถือหุ้น	311	1,317	1,531	1,779
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,643	3,218	3,472	3,969
สมบัติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขายและบริการ (ล้านบาท)	13,519	15,012	17,184	19,797
-ขายปลีกรายย่อย	0	9,554	11,296	13,362
-ขายปลีกองค์กร	0	702	983	1,377
-ขายส่ง	4,679	4,632	4,771	4,914
-รายได้ค่าบริการ	115	124	134	145
อัตรากำไรขั้นต้น	8.7%	8.9%	9.0%	9.1%

ที่มา: สายงานวิจัย นล. เอเชีย พลัส