

# GLOBAL (GLOBAL TB)

บมจ. สยามโกลบอลเฮ้าส์

<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
<b>BUY</b>	BUY	18.6	22.0	+ 18.3%	N/A	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	1,604	2,014	2,465	2,896
Net profit	1,609	2,003	2,465	2,896
Normalized EPS (Bt)	0.40	0.50	0.62	0.72
EPS (Bt)	0.40	0.50	0.62	0.72
% growth	-4.0	24.5	23.1	17.5
Dividend (Bt)	0.23	0.28	0.34	0.40
BV/share (Bt)	3.38	3.62	3.92	4.26
EV/EBITDA (x)	30.77	25.50	21.36	18.45
Normalized PER (x)	46.4	37.0	30.2	25.7
PER (x)	46.3	37.2	30.2	25.7
PBV (x)	5.5	5.1	4.7	4.4
Dividend yield (%)	1.2	1.4	1.7	2.0
ROE (%)	11.9	13.9	15.7	17.0
YE No. of shares (million)	4,001	4,001	4,001	4,001
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @fnsyrus

 @fnsyrus

## กำไร 4Q18 ใกล้เคียงคาด และจะโตต่อเนื่องในปี 2019

### กำไร 4Q18 ใกล้เคียงคาด

กำไรสุทธิ 4Q18 เท่ากับ 414 ล้านบาท (-6.5% Q-Q, +18.6% Y-Y) หากไม่รวมการตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงาน (ชดเชยเพิ่มเป็น 400 วัน) ที่ตั้งเพิ่มขึ้น 11 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 425 ล้านบาท (-4% Q-Q, +26.5% Y-Y) ใกล้เคียงคาด (เรคาดไว้ 438 ล้านบาท) สาเหตุที่กำไรอ่อนตัวลง Q-Q มาจากช่วง Low Season ของธุรกิจ ส่วนกำไรที่เติบโต Y-Y มาจาก SSSG ที่ยังคงต่อเนื่องราว 10% Y-Y ซึ่งเป็นผลมาจากฐานที่ต่ำในปีก่อน และการฟื้นตัวของราคาข้าว รวมถึงมีการเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่องอีก 4 แห่งในไตรมาสนี้ (3 ไทย 1 กัมพูชา) ส่งผลให้รายได้รวมเติบโต 6.5% Q-Q และ 20.7% Y-Y ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นยังทำได้ดีอยู่ที่ 20.8% เพิ่มขึ้นจาก 20.6% ใน 3Q18 และ 19.9% ใน 4Q17 แม้ราคาเหล็กเริ่มปรับลดลง แต่การปรับ Product Mix และการ Sourcing สินค้าทำได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ในขณะที่ค่าใช้จ่ายปรับตัวสูงขึ้น ตามการขยายสาขาใหม่ แต่ด้วยรายได้ที่เติบโตได้ดีกว่า ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ปรับลดลงมาอยู่ที่ 14.3% จาก 14.7% ใน 4Q17 แต่ปรับขึ้นเล็กน้อยจาก 14.1% ใน 3Q18

### คาดกำไรจะโตต่อเนื่องในปี 2019 และประกาศจ่ายปันผลเป็นหุ้น

บริษัทมีกำไรสุทธิปี 2018 เท่ากับ 2,003 ล้านบาท (+24.5% Y-Y) ถือเป็นกำไรเติบโตที่ดีด้วย ที่กำลังซื้อยังไม่สดใส แต่ด้วยการปรับกลยุทธ์ภายในและได้อานิสงส์จากราคาเหล็กปรับตัวสูงขึ้น (รายได้จากสินค้าเหล็กคิดเป็นสัดส่วน 15% ของรายได้รวม) กอปรกับการเพิ่มสัดส่วนสินค้า House Brand ทำให้เห็นการเติบโตทั้งรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น สำหรับปัจจัยหนุนการเติบโตในปีนี้จะมาจาก SSSG คาดยังเติบโตได้ราว 4% Y-Y, การเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่อง และบริษัทตั้งเป้าสาขาที่กัมพูชาจะถึงจุดคุ้มทุนได้ภายใน 4Q19 หลังจากนั้นน่าจะได้เห็นสาขาที่ 2 ในกัมพูชาในปี 2020 ทั้งนี้ระยะสั้นแนวโน้มกำไรจะกลับมาสดใสในช่วง 1H19 เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2019 ไว้ที่ 2,465 ล้านบาท (+23.1% Y-Y) ทั้งนี้บริษัทแจ้งจ่ายปันผลเป็นหุ้นในอัตรา 20 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นเดิมผล (คิดเป็น EPS Dilution 4.8%) และจ่ายเป็นเงินอีกหุ้นละ 0.20555 บาท รวมทั้งหุ้นและเงินจะคิดเป็น Yield 1.4% กำหนดขึ้น XD 7 มี.ค. และจ่ายปันผล 23 พ.ค. ยังคงราคาเป้าหมายปี 2019 ก่อน XD ที่ 22 บาท และหลัง XD จะอยู่ที่ 21 บาท ยังแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง - เศรษฐกิจและกำลังซื้อในต่างจังหวัดฟื้นตัวช้ากว่าคาด, เปิดสาขาใหม่น้อยกว่าเป้าหมาย, ราคาเหล็กปรับลดลง, ราคาสินค้าเกษตรตกต่ำ

## 4Q18 Earnings Results

(Bt mn)	4Q18	3Q18	%Q-Q	4Q17	%Y-Y	Comment
Revenues	6,484	6,088	6.5	5,374	20.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>SSSG 4Q18 ยังโตต่อเนื่อง และมีการเปิดสาขาใหม่เพิ่มขึ้นทั้งในประเทศและกัมพูชา ทำให้รายได้ยังโตได้ดี</li> </ul>
Cost of services	5,137	4,836	6.2	4,305	19.3	
Gross profit	1,347	1,252	7.6	1,069	26.0	
SG&A	930	859	8.3	788	18.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>อัตรากำไรขั้นต้นยังทำได้ดีเพิ่มขึ้นทั้ง Q-Q, Y-Y จากการเพิ่มสัดส่วนสินค้า House Brand</li> </ul>
Interest expense	66	70	-5.7	52	26.9	
Normalized earnings	425	443	-4.0	336	26.5	<ul style="list-style-type: none"> <li>ค่าใช้จ่ายสูงขึ้นจากการเปิดสาขาใหม่เพิ่มขึ้น แต่ด้วยรายได้ที่เติบโตได้ดีกว่า ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ปรับลดลงมาอยู่ที่ 14.3% จาก 14.7% ใน 4Q17</li> </ul>
Net profit	414	443	-6.5	349	18.6	
EPS	0.103	0.111	-6.5	0.087	18.6	
Gross margin (%)	20.8	20.6	0.2	19.9	0.9	
Norm earnings margin (%)	6.6	7.3	-0.7	6.3	0.3	
Net profit margin (%)	6.4	7.3	-0.9	6.5	-0.1	

Source: Company and FSS Research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธ 1</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหวน (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธ 3</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	<b>สาขา อัมคูลราอิม</b> 990 อาคารอัมคูลราอิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ๓. หนักแข่ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี	

## คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2018

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

**IOD (IOD Disclaimer)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)