

ASEFA (ASEFA TB)

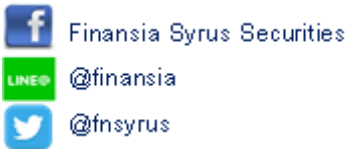
3/4 EY I"

Current SELL	Previous SELL	Close 3.84	2020 TP 3.50	Exp Return -8%	THAI CAC N/A	CG 2018 3
-----------------	------------------	---------------	-----------------	-------------------	-----------------	--------------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	253	285	188	194
Net profit	253	285	183	194
Normalized EPS (Bt)	0.46	0.52	0.34	0.35
Reported EPS (Bt)	0.46	0.52	0.33	0.35
% EPS growth	-12.1	12.5	-35.8	5.8
Dividend (Bt)	0.32	0.33	0.18	0.19
BV/share (Bt)	2.74	2.93	3.08	3.24
EV/EBITDA (x)	7.6	7.5	9.6	9.0
PER (x)	8.3	7.4	11.5	10.9
PER (x) normalized	8.3	7.4	11.2	10.9
PBV (x)	1.4	1.3	1.2	1.2
Dividend yield (%)	8.4	8.6	4.8	5.1
ROE (%)	16.8	17.7	11.1	10.9
YE No. of shares (million)	550	550	550	550
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

Analyst: Pornsook Amonvadekul
Register No.: 04973
Tel.: +662 646 099
email: pornsooka@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com



3Q 19 A± 2E90, A I 4I ° A E I O A; j A I
 è DB A "A. 2% A; 7.5% Y"
 è Ç I O B Au N U Q 19, Ç e a I U B A O Ç, è N A B ± A A Ç " Ç, Ç, 67.5% Y (2Q 3/4 0 2 I ä Ç è I A E ± 1 A, A
 · I) æ ° I A O A ± 3 A 8% Ç, 7.5% Y Y I > A I Ç B % Q
 Q (> Ç, N A O, ä ¶ §) € 24% A Y I Ç, B ± I, A Ç S O A E 2
 È Ö 2 Ç I È > Gross margin A ± 0% Y A O Ç, 2 E A ± 34%
 Ü A Q 18 Ö % Ü ¶ Ö ä È ± Y I > Ç I ± P S, > è I /
 . A I ., A I 3/4 I % > I A ' I ä ±, Ö A ±
 ¥ b è I > Ç A O Ö ä 2 Ç A I I M A T E O A E, I I ± ¶ · % I Y Ü A
 Ü A I Ü, ä ¶ Ç è È Ç € A ¶ Ç I B' Ç U A P A E, A I ä ±
 A È Ö % Ü, ä ¶ A 2 E M B Y I > Ö > € Ç I P O Y a ± Ç I
 Ü S æ ¶ Ç > I A O, A I Ç B ±, 3/4 I > > A E I j A
 j ¶ Ç ¶ I Ç e A A I P S Ü, ' I Ç 3/4 I Ç : Ö
 ¥ I > > I A, A Ü A I A I ¶ I U P S I I A E A 3/4 O ç a I' (O
 P E ' Ü) Ç A j I è I Ç U e I Y Ç è I A È Ç I a a I ¶ > I
 Y ± Ç A A 3/4
 . I ¥ ¥ I I Ç A U S Ç I O A ä È 2 ± I A æ È 1/2 I U A A I A > A I - A I A O ç
 ¥ è I È ¶ € I, Ç A Ç I N 3/4 I I, ¶ I A A, ¶ I Ç È B ± O Y A ± A I A

3Q19 Earnings Results						
(Bt mn)	3Q19	2Q19	%Q-Q	3Q18	%Y-Y	Comment
Revenues	583	606	-3.8	769	-24.2	§ A I Ç B > è A I A I Ç O ± N Y ± I > , Q 4 Ç U N ' a Ç High season
Cost of services	466	473	-1.4	566	-% \$	
Gross profit	116	133	-12.3	201	-14.9	§ Gross margin è ä I Ç Ö ± P ¶ § € A ± · % (Q 18 Ö ± Ü, ä 2) > N U " A E
SG&A	88	86	2.1	99	-10.6	
Interest expense	1	0	22.9	1	-("+	
Normalized earnings	28	43	-') "&	85	-67.5	
Net profit	28	38	-26.5	85	-67.5	
Gross margin (%)	20.0	21.9	-2.0	26.1	-6.1	
Norm earnings margin (%)	4.8	7.1	-2.3	11.1	-6.3	
Net profit margin (%)	4.8	6.2	-1.5	11.1	-6.3	

Source: Company and FSS Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ ---# %, 25 G,n %	สาขา อัลมาลิกด์ & - Z%(Z%)	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ (- *#) \$& &\$ "	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 16 2160/1	สาขา บางกระบือ '%\$) A3R02
สาขา บางนา) , - '%& '%) , - #/%\$) fl '%\$- '#/%\$) % " - fl "' %	สาขา ลินธ 1 '% \$-% & '% '& "	สาขา เคียนหงวน (ลินธ 2) '%(\$ #/% '& "'% " "	สาขา ลาดพร้าว))) '%&\$* "'%& " " "	สาขา ประชาชื่น '%\$) #/% '(" " "
สาขา รังสิต '%# , '& '&Z' &)' Z' "'%+ " "	สาขา อิมดราฮิม -- \$' '%& %\$& " (' " "	สาขา รัตนาธิเบศร์) +* " " "	สาขา แจ้งวัฒนะ -- Z' - #' '&&\$' Z' '&& '& " Z' Z' "	
สาขา ขอนแก่น 1 '%&#/%& '& " " "	สาขา ขอนแก่น 3 '%&#/% " fl % " "	สาขา อุดรธานี '% +#&- Z' &# % " "	สาขา เชียงใหม่ 1 308 " "	สาขา เชียงใหม่ 2 310 " "
สาขา เชียงใหม่ 3 '%#(' '& "'% B1-1, B1-2 " "	สาขา เชียงราย '%#%) (' " " "	สาขา แม่สาย '%&- '%\$ " " "	สาขา นครราชสีมา '% , #/% " "	สาขา สมุทรสาคร '% # \$ " " "
สาขา ออนไลน์ภูเก็ต '%&#/% " "	สาขา หาดใหญ่ '%\$ " " "	สาขา ตรัง) - #& " " "	สาขา สุราษฎร์ธานี '%+ # , - , (' "% " " "	สาขา ปัตตานี '%\$# - - + \$ ' (' " " "

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	" "	ต่ำกว่า	%0%
HOLD	" "	ต่ำกว่า	0% - 10%
SELL	" "	สูงกว่า	
TRADING BUY	" "		
OVERWEIGHT	" "	สูงกว่า ตลาด	
NEUTRAL	" "	เท่ากับ ตลาด	
UNDERWEIGHT	" "	ต่ำกว่า ตลาด	

DISCLAIMER:

fMarket Maker) fDerivative Warrants)
AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA SET50 Future

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 7 ; F I

IOD (IOD Disclaimer)

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

CG Score	61
Thai CAC	
CAC (Declared)	
CAC (Certified)	