

CPW (CPW TB)

บมจ. คอปเปอร์ไวร์ด

HOLD

Previous	HOLD
2021 Target Price (Bt)	4.00
Price (14/05/2021)	4.26
Up/downside (%)	-6.1
SET Index	1,549.48
Sector	Commerce
IOD 2020	3
THAI CAC	N/A

Analyst: Sureeporn Teewasuwet
 Register No.: 040694
 Tel.: +662 646 9972
 email: sureeporn.t@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

Assistant Analyst: Nanpicha Chungsirawat

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

กำไร 1Q21 เป็นไปตามคาด

กำไรออกมาดี จากเทรนด์ 5G และ Work from Home

กำไร 1Q21 ที่ 25 ลบ. -35.5% Q-Q, +115.3% Y-Y ตามคาด (คาดไว้ที่ 25.3 ลบ.) จากคำสั่งซื้อของ iPhone12 ที่เลื่อนมาจากปลายปีก่อน ผ่นกว่าขยอขาย iPad, MacBook ที่เพิ่มขึ้น จากเทรนด์ Work from Home, Learn from Home ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 13.8% ใน 1Q21 จาก 14.8% ใน 1Q20 จากสัดส่วนรายได้กลุ่มที่มีมาร์จิ้นสูงอย่างกลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์ ลดลงเหลือ 33.7% ใน 1Q21 จาก 47.9% ใน 1Q20 เพราะกำลังซื้อถูกกระทบจาก COVID-19 ทำให้ Product Mix เปลี่ยน ส่วน SG&A to sales ยังทำได้ดีในระดับต่ำกว่า 12%

คาดกำไรทั้งปี 2021 ดี หนุนด้วยเทรนด์ 5G และ WFH

เรคาดกำไรปี 2021 ที่ 108 ลบ. +97% Y-Y จากฐานต่ำในปีก่อน กอปรกับเทรนด์ 5G ที่ทำให้ iPhone12 และรุ่นที่จะออกปลายปี มีแนวโน้มดีต่อเนื่อง ส่วน iPad และ iPhone ได้รับแรงหนุนทั้งเทรนด์ WFH และการใช้ชิพ Apple Silicon เข้าไปเพื่อสร้างความแตกต่างให้กับผลิตภัณฑ์ Apple ส่วนใน 2H21 คาดว่าการจับจ่ายใช้สอยจะกลับมาฟื้นตัว หนุนรายได้กลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์ ซึ่งจะมาช่วยเพิ่มมาร์จิ้นโดยรวม ใน 1Q21 CPW บริหารร้านค้าทั้งหมด 45 สาขาและมีแผนขยายสาขาในปีนี้อีก 7 สาขา แบ่งเป็น U-Store 4 สาขา, iStudio 1 สาขา และ .life อีก 2 สาขา

พื้นฐานดี แต่ Valuation ตึงตัว คงราคาเป้าหมาย 4 บาท แนะนำถือ

เรคาดกำไรมีอัตรการเติบโตเฉลี่ย 16% CAGR ในช่วงปี 2021-2024 จากทั้งรายได้ที่เติบโตดี เกาะกระแส Megatrends และจากยอดขายสินค้า Apple ในร้าน .life ที่จะเริ่มเห็นผลชัดเจนในปีนี้อ้างอิง 2-Year PE ของกลุ่มสินค้า IT (COM7, SYNEX, SPVI, IT) ที่ 22x คงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 4 บาท (2021PE 22x, 2021PEG 1.4x) แนะนำ "ถือ"

1Q21 Earnings Results

(Bt mn)	1Q21	4Q20	%Q-Q	1Q20	%Y-Y	Comment
Revenues	1,031	1314	-21.5	778	32.5	▪ รายได้อยู่ในระดับสูง แม้เป็นไตรมาสที่ไม่ใช่ High Season
Cost of services	889	1145	-22.3	663	34.0	
Gross profit	142	169	-16.0	115	23.7	▪ อัตรากำไรขั้นต้นลดลง Y-Y เพราะสัดส่วนกลุ่มดิจิทัลไลฟ์สไตล์ ลดลง
SG&A	116	130	-11.1	105	10.3	
Equity Income	0	0	0	0	0	▪ SG&A to sales อยู่ที่ 11.2% ใน 1Q21 สามารถควบคุมต้นทุนได้ดี
Normalized earning	25	39	-35.5	12	115.3	
Net profit	25	39	-35.5	12	115.3	
Gross margin (%)	13.8	12.9	0.9	14.8	-1.0	
Norm profit margin (%)	2.4	2.9	-0.5	1.5	0.9	
Net profit margin (%)	2.4	2.9	-0.5	1.5	0.9	

Source: Company and FSS Research

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E	(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenues	3,587	3,315	4,925	5,543	6,158	Net profit	78	55	108	128	148
Cost of sales	3,057	2,845	4,235	4,763	5,290	Depre & amortization	30	34	30	37	43
Gross profit	530	471	691	780	868	Chg. in working capital	-32	-241	5	-41	-41
SG&A	453	419	577	641	704	Other adjustments	0	0	0	1	1
Operating profit	77	51	114	139	164	Cash flow from operation	75	-152	143	126	151
Other income	21	23	23	23	23	Capital expenditures	-25	-273	-45	-27	-27
EBIT	98	74	137	162	187	Others	-6	-8	0	0	0
EBITDA	128	108	167	200	229	Cash flow from investing	-32	-282	-45	-27	-27
Interest charge	2	7	2	2	2	Net borrowings	0	253	0	0	0
Tax on income	18	12	27	32	37	Equity capital raised	380	0	0	0	0
Minority Interests	0	0	0	0	0	Dividend paid	-139	-37	-51	-61	-70
Net profit to owners	78	55	108	128	148	Others	1	5	5	2	2
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Cash flow from financing	243	221	-46	-59	-68
Net profit	78	55	108	128	148	Net Change in cash	286	-213	53	40	56

Balance Sheet (Consolidated)						Key Ratios					
(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash and equivalent	390	174	226	265	321	Growth (%)					
Accounts receivable	85	129	159	179	199	Revenue	12.3	-7.6	48.6	12.5	11.1
Inventory	476	449	688	774	860	EBITDA	-0.5	-15.3	54.4	19.6	14.8
Other current asset	8	10	10	10	10	Net profit	-5.9	-29.4	97.0	18.9	15.1
Total current assets	959	762	1,083	1,229	1,389	Norm. earnings	-5.9	-29.4	97.0	18.9	15.1
Cash pledged	11	2	2	2	2	Profitability (%)					
PPE	92	94	108	98	82	Gross profit margin	14.8	14.2	14.0	14.1	14.1
Leasehold rights	13	259	259	259	259	EBITDA margin	3.6	3.3	3.4	3.6	3.7
Intangible Asset	17	18	18	18	18	EBIT margin	2.7	2.2	2.8	2.9	3.0
Other assets	56	65	65	65	65	Norm. profit margin	2.2	1.7	2.2	2.3	2.4
Total non-current assets	206	457	472	461	446	Net profit margin	2.2	1.7	2.2	2.3	2.4
Total Assets	1,165	1,219	1,555	1,690	1,835	Norm. ROA	6.7	4.5	6.9	7.6	8.1
Short term loan	0	0	0	0	0	Norm. ROE	15.0	8.0	14.9	16.3	17.2
Account payable	460	235	518	582	647	Risk (x)					
Current maturities	0	113	113	27	0	DE	0.72	0.76	1.07	1.06	1.05
Other current liabilities	9	12	3	4	4	Net D/E	0.15	0.51	0.77	0.74	0.69
Total current liabilities	469	359	633	698	763	IBD/E	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Long term debt	0	140	27	0	0	Per share data (Bt)					
Other LT liabilities	21	25	31	33	35	Reported EPS	0.13	0.09	0.18	0.21	0.25
Total non-current liab.	10	11	16	18	20	Normalized EPS	0.13	0.09	0.18	0.21	0.25
Total liabilities	489	525	804	871	938	EBITDA	0.21	0.18	0.28	0.33	0.38
Registered capital	300	300	300	300	300	Book value	1.13	1.16	1.25	1.36	1.49
Paid-up capital	300	300	300	300	300	Dividend	0.06	0.08	0.08	0.10	0.12
Share Premium	332	332	332	332	332	Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Legal reserve	4	7	12	18	26	Valuations (x)					
Retained earnings	38	53	105	166	237	P/E	31.88	45.12	22.91	19.26	16.73
Others	2	2	2	2	2	Norm P/E	31.88	45.12	22.91	19.26	16.73
Minority Interest	0	0	0	0	0	P/Bv	3.66	3.56	3.29	3.02	2.76
Total Equity	676	694	751	819	897	EV/EBITDA	20.14	26.09	18.26	15.40	13.46
						Dividend yield (%)	1.40	1.90	2.10	2.50	2.80

Source: Company data, FINANSIA research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พินเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>สาขา ประชาชีวะ 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p>สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร 02-740-7100</p>	<p>สาขา มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม 1 ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิญญู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>
<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ชอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระกอบสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.หาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</p>			

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ 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, TASC, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2020

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 **NR** หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC