

พื้นฐานมั่นคงจาก Backlog ที่มีมากกว่า 6.2 พันล้านบาท

ชื่อ

- ▶ Backlog สิ้นปี 2551 มี 6.2 พันล้านบาท รับรู้ถึง 2Q54
- ▶ ฐานะการเงินที่เข้มแข็ง ช่วยสร้างอำนาจการต่อรองทางธุรกิจ
- ▶ แม้ปรับลด Fair Value ลง แต่ยังให้ Upside ที่น่าสนใจ

▶ FACT: Backlog สิ้นปี 2551 มี 6.2 พันล้านบาท รับรู้ถึง 2Q54

สิ้นปี 2551 SYNTEC มี Backlog รวม 6,228 ล้านบาท โดยงานส่วนใหญ่กว่า 60% เป็นงานก่อสร้างอาคารสูง ประเภทคอนโดมิเนียม และ โรงแรม ซึ่ง Backlog ปัจจุบันจะถูกรับรู้เป็นรายได้ในปี 2552 ประมาณ 5,000 ล้านบาท ขณะที่ส่วนที่เหลือจะถูกรับรู้ภายใน 2Q54 สำหรับเดือน ม.ค. และ ก.พ. ที่ผ่านมา SYNTEC มีการเซ็นรับงานเพิ่ม 2 โครงการ มูลค่ารวม 421 ล้านบาท และมีงานที่อยู่ระหว่างการเข้าประมูลอีกกว่า 13,800 ล้านบาท โดย SYNTEC ตั้งเป้าจะเซ็นงานใหม่ในปี 2552 ประมาณ 5,300 ล้านบาท ใกล้เคียงกับเป้าหมายในการรับรู้รายได้ในปี 2552 สำหรับงานในต่างประเทศนั้นล่าสุด Syntec Construction PCL ที่ SYNTEC มีสัดส่วนการถือหุ้นอยู่ 46% ได้รับงานในดูไบ 2 โครงการ มูลค่ารวม 1,029 ล้านบาท โดย SYNTEC จะรับรู้กำไรตามวิธีส่วนได้เสีย สำหรับงานก่อสร้างบ้านเอื้ออาทรที่ทำในนาม SMJV ปัจจุบันยังเหลือมูลค่างานอีกประมาณ 200 ล้านบาท คาดว่าจะแล้วเสร็จภายใน 2Q52 โดยการก่อสร้างที่ล่าช้า ทำให้มีความเสี่ยงที่ SMJV อาจต้องเสียเงินค่าปรับเดือนละ 10 ล้านบาทให้แก่การเคหะ หลังงวด 4Q51 SMJV ต้องสำรองเงินค่าปรับไปแล้วประมาณ 60 ล้านบาท

▶ IMPACT: ฐานะการเงินที่เข้มแข็ง ช่วยสร้างอำนาจต่อรองทางธุรกิจ

ภายหลังการขายเงินลงทุนใน บจ. แนนเซอร์ โฮเทล สยาม จำนวน 385 ล้านบาท และการได้รับเงินจากลูกหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 133 ล้านบาท ใน 4Q51 ทำให้ ณ สิ้นปี 2551 SYNTEC มีเงินสดในมือสูงถึง 430 ล้านบาท ถือเป็นจุดแข็งสำคัญที่ทำให้ SYNTEC สามารถต่อรองราคากับ Supplier ในการซื้อวัสดุก่อสร้างได้นอกจากนี้การเป็นผู้เชี่ยวชาญในการก่อสร้างอาคารสูง ทำให้ SYNTEC ได้รับความไว้วางใจจากเจ้าของโครงการและได้รับงานใหม่เข้ามาได้อย่างต่อเนื่อง แม้ว่าอุตสาหกรรมการก่อสร้างโดยรวมจะชะลอตัวลง ส่งผลให้อำนาจการต่อรองที่มีต่อผู้รับเหมาช่วงของ SYNTEC มีเพิ่มขึ้นด้วย

▶ ACTION: แม้ปรับลด Fair Value ลง แต่ยังให้ Upside ที่น่าสนใจ

พื้นฐานของบริษัทที่ยังคงอยู่ในเกณฑ์ดี คาดว่าปี 2552 SYNTEC จะมีกำไรจากการดำเนินงาน 227 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.7%YoY อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากการรับรู้ผลขาดทุนจากโครงการบ้านเอื้ออาทรที่อาจมากกว่าที่คาดไว้ ซึ่งเกิดจากเงินค่าปรับจากการก่อสร้างล่าช้า รวมถึงต้นทุนส่วนเพิ่มที่อาจเกิดขึ้นเมื่อมีการสรุปตัวเลขหลังจบโครงการ ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับลด Fair value ลงจากเดิมที่กำหนดที่ P/E 6 เท่า เหลือ P/E 4 เท่า เพื่อความอนุรักษ์นิยม ซึ่งจะให้ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 0.57 บาท แต่ก็ยังให้ Upside สูงถึง 46% จึงคงคำแนะนำ ชื้อ สำหรับประเด็นเรื่องเงินปันผลนั้น ยังไม่มีข้อสรุปในขั้นของคณะกรรมการบริษัท โดย SYNTEC จะมีการจัดประชุมบอร์ดเพื่อสรุปประเด็นดังกล่าวในช่วงปลายเดือน เม.ย.52 นี้

ราคาปัจจุบัน	0.39	บาท
Fair Value	0.57	บาท
มูลค่าตลาด	624	ล้านบาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2551	2552F	2553F
ยอดขาย	5,888	5,280	5,334
กำไรสุทธิ	268	227	233
Norm Profit	225	227	233
Norm EPS (บาท)	0.14	0.14	0.15
Norm PER (X)	2.77	2.75	2.68
DPS (บาท)	0.028*	0.028	0.029
Dividend Yield	7.23%	7.28%	7.47%
BV (บาท)	1.08	1.19	1.31
PBV (เท่า)	0.36	0.33	0.30
Norm ROE (%)	15.7%	12.5%	11.6%

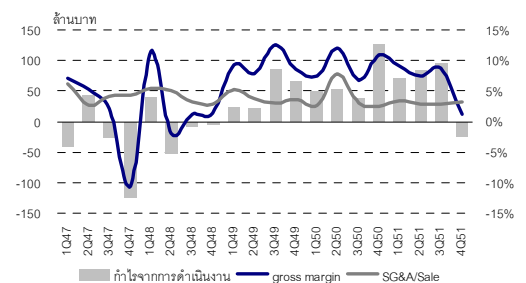
หมายเหตุ * ตัวเลขเงินปันผลคาดการณ์โดย ASP

โครงสร้าง Backlog สิ้นปี 2551 ของ SYNTEC

เจ้าของโครงการ	จำนวนโครงการ	มูลค่าคงเหลือ (ล้านบาท)	%
ศุภาสัย	8	1,596	25.6%
PTT	2	1,489	23.9%
จุฬา	1	617	9.9%
Major	1	290	4.7%
N-Park	1	60	1.0%
Boutique Boulevard	1	80	1.3%
CP land	1	289	4.6%
Erawan	1	16	0.2%
อื่นๆ	12	1,793	28.8%
รวม	28	6,228	100.0%

ที่มา : SYNTEC

ประสิทธิภาพการทำกำไรรายไตรมาส



ที่มา : งบการเงิน SYNTEC

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล

prasiat@asiaplus.co.th