

วันศุกร์ที่ 13 พฤศจิกายน พ.ศ. 2552

EQUITY TALKS

3Q52 กำไรสุทธิ 113 ล้านบาท ... สูงสุดเป็นประวัติการณ์ !!!

ชื่อ

- ▶ 3Q52 กำไรจากการดำเนินงาน 167 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 76%YoY
- ▶ พื้นฐานแข็งแกร่ง ราคาหุ้น PER ต่ำเพียง 4 เท่า แนะนำ ซื้อ
- ▶ 3Q52 กำไรจากการดำเนินงาน 167 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 76%YoY

ราคาปัจจุบัน	0.61	บาท
Fair Value	1.02	บาท
มูลค่าตลาด	976	ล้านบาท
การจัดอันดับบริษัทปี 2551	▲▲▲▲	

SYNTEC รายงานผลประกอบการงวด 3Q52 มีกำไรสุทธิ 113 ล้านบาท แต่ถ้าหักรายการพิเศษคือ รายการหนี้สงสัยจะสูญสุทธิ 30 ล้านบาท ประมาณการค่าปรับงานล่าช้าจากโครงการบ้านเอื้ออาทร 41 ล้านบาท การโอนกลับผลขาดทุนจากการด้อยค่าของเงินลงทุน 17.6 ล้านบาท จะทำให้มีกำไรจากการดำเนินงาน 167 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 76%YoY ถือเป็นระดับกำไรที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยงวด 3Q52 SYNTEC มียอดการรับรู้รายได้สูงถึง 1,741 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12%YoY ขณะที่ประสิทธิภาพการทำกำไรฟื้นตัวอย่างชัดเจน โดยมี gross margin เฉลี่ยเพิ่มมาอยู่ที่ 10% จากผลกระทบในโครงการบ้านเอื้ออาทรที่ลดลง หลังจากได้มีการรับรู้ต้นทุนส่วนเพิ่มไปตั้งแต่งวด 2Q52 นอกจากนี้การเร่งรัดคดีความเกี่ยวกับลูกหนี้ล้มละลาย ทำให้ SYNTEC จำหน่ายหนี้สูญออกจากบัญชีลูกหนี้ และสามารถนำผลขาดทุนจากหนี้สูญในอดีต มาใช้เป็นค่าใช้จ่ายในการหักภาษีได้ จึงมีการโอนกลับภาษีเงินได้ที่เคยตั้งสำรองไว้ใน 1H52 คืนกลับมาจำนวน 33 ล้านบาท โดยรวมทำให้งวด 9M52 SYNTEC มีกำไรสุทธิ 146 ล้านบาท ด้านโครงสร้างทางการเงิน ณ สิ้น 3Q52 SYNTEC มี Net Gearing ลดลงเหลือเพียง 0.03 เท่า โดยมีเงินสดต่อหุ้นสูงถึง 0.41 บาท

- ▶ พื้นฐานแข็งแกร่ง ราคาหุ้น PER ต่ำเพียง 4 เท่า แนะนำ ซื้อ

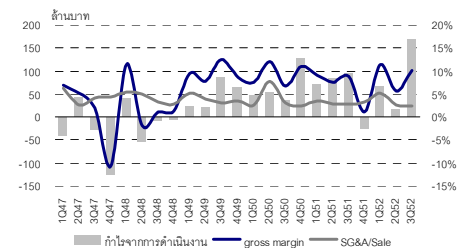
ผลประกอบการงวด 3Q52 ที่ดีกว่าคาดมาก ทำให้ฝ่ายวิจัยมีการปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2552 ขึ้นจากเดิม 74% เป็น 187 ล้านบาท แต่ยังคงประมาณการกำไรปี 2553 ไว้เท่าเดิมที่ 234 ล้านบาท ซึ่งรองรับด้วย Backlog ปัจจุบันที่มีกว่า 6,262 ล้านบาท ขณะที่ความเสี่ยงเรื่องผลขาดทุนจากโครงการบ้านเอื้ออาทรน่าจะเหลืออีกไม่เกิน 60 ล้านบาท โดยฝ่ายวิจัยกำหนด Fair Value อิงที่ PER 7 เท่า จะให้ราคาหุ้นเหมาะสมอยู่ที่ 1.02 บาท มี Upside จากราคาปัจจุบันถึง 68% และมีโอกาสที่ SYNTEC จะมีการจ่ายเงินปันผลได้เป็นครั้งแรกจากฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง โดยคาดการณ์เงินปันผลที่ 8.2% จึงแนะนำ ซื้อ

Key Data (ล้านบาท)	3Q52	2Q52	%QoQ	%YoY	9M52	9M51	%YoY
ยอดขาย	1,741	1,422	22%	13%	4,504	4,445	1%
กำไรขั้นต้น	175	81	116%	28%	409	375	9%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-42	-36	18%	-3%	-148	-134	10%
ดอกเบี้ยจ่าย	-12	-14	-17%	-13%	-38	-35	9%
กำไรจากการดำเนินงาน	167	18	818%	76%	252	250	0%
กำไรสุทธิ	113	-33	-445%	21%	146	165	-11%
รายการพิเศษ	-54	-51	5%	4465%	-105	-86	N/A
EPS	0.07	-0.02	-445%	21%	0.09	0.10	-11%
Gross Margin	10.0%	5.7%			9.1%	8.4%	
SG&A/Sale	2.4%	2.5%			3.3%	3.0%	
Net Gearing	0.03	0.10			0.03	0.43	
Book Value/Share (บาท)	1.26	1.16			1.26	1.08	

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2551	2552F	2553F
ยอดขาย	5,888	5,956	5,757
กำไรสุทธิ	268	187	234
Norm Profit	225	318	234
Norm EPS (บาท)	0.14	0.20	0.15
DPS (บาท)	4.33	3.07	4.17
Norm PER (เท่า)	0.00	0.05	0.06
Dividend Yield	0.00%	8.20%	9.84%
BVS (บาท)	1.08	1.19	1.29
PBV (เท่า)	0.57	0.51	0.47
ROE (%)	15.7%	10.3%	11.8%

ผลประกอบการรายไตรมาส



ที่มา : งบการเงิน SYNTEC

เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2552F	0.20	0.07	186%
2553F	0.15	0.14	4%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

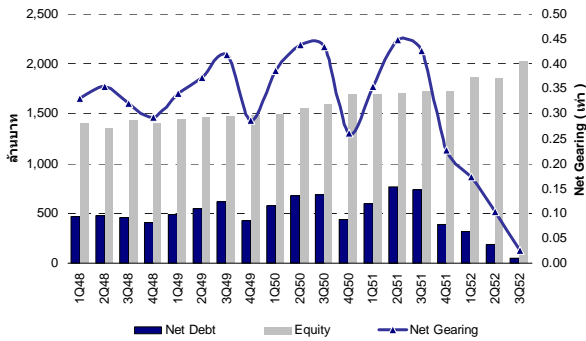
ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 025917

✉ prasit@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

โครงสร้างการเงินของ SYNTEC



ที่มา : งบการเงิน SYNTEC

รายละเอียด Backlog ของ SYNTEC

สถานะ Backlog ของ SYNTEC	มูลค่า (ล้านบาท)
ยกมาจากงวด 2Q52	4,957
งานที่เซ็นเพิ่มในงวด 3Q52 - ต.ค.52	
Le Luk Condominium	966
The Address	103
City Home รัตนาธิเบศน์	391
L&H สุขุมวิท	829
ทีจอตริ รพ.จุฬา	222
City Home รามคำแหง	201
Holiday Inn ไม้ขาว	316
รวม	7,985
หัก การรับรู้รายได้ใน 3Q52	1,723
Backlog ปัจจุบัน	6,262

ที่มา : SYNTEC

สรุปตัวเลขสำคัญทางการเงินรายปี

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2551	2552F	2553F	2554F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
ยอดขาย	5,888	5,956	5,757	5,770
ต้นทุนขาย	5,464	5,414	5,326	5,251
กำไรขั้นต้น	424	543	431	519
ค่าใช้จ่ายในการขาย	179	345	207	208
ดอกเบี้ยจ่าย	50	51	41	34
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	106	84	52	58
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	302	230	234	335
ภาษีเงินได้	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-31	1	0	0
กำไรสุทธิ	268	187	234	335
กำไรจากการดำเนินงาน	225	318	234	335
Norm EPS	0.14	0.20	0.15	0.21
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	431	312	352	444
ลูกหนี้การค้า	1,847	1,608	1,554	1,558
สินค้าคงเหลือ	231	179	173	173
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	393	477	461	462
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	391	471	533	577
สินทรัพย์รวม	3,938	3,605	3,625	3,766
เจ้าหนี้การค้า	560	477	461	462
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	579	417	403	404
หนี้สินรวม	2,214	1,695	1,560	1,462
ทุนที่ชำระแล้ว	1,600	1,600	1,600	1,600
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
กำไรสะสม	550	737	891	1,130
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,724	1,911	2,065	2,304
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,938	3,605	3,625	3,766

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2551	2552F	2553F	2554F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
กำไรสุทธิ	268	187	234	335
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-45	0	0	0
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	82	100	118	136
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	1	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-347	15	47	-3
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	-41	302	399	468
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	4	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	302	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-55	-180	-180	-180
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	250	-180	-180	-180
เพิ่ม/ลด เงินกู้	129	-100	-100	-100
ลด จ่ายปันผล	0	0	-80	-96
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	129	-100	-180	-196
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	338	22	39	92
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.44	1.68	1.82	2.02
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.19	3.70	3.70	3.70
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	25.48	33.33	33.33	33.33
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.52	12.50	12.50	12.50
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.28	0.89	0.76	0.63
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.7%	8.8%	6.5%	8.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	13.1%	16.6%	11.3%	14.6%
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
Backlog ต้นงวด (SYNTEC+SMJV)	7,320	6,364	5,383	4,726
รับงานเพิ่มระหว่างปี	4,900	5,000	5,000	5,200
Backlog ปลายงวด (SYNTEC+SMJV)	6,364	5,430	4,726	4,156
Gross margin	6.69%	8.76%	7.48%	9.00%
SG&A/Sale	3.0%	3.2%	3.6%	3.6%
Effective tax rate	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%