

# Trading Buy

Price 1.10 Bt  
Target 50 1.45 Bt

Stock Data	
ชื่อย่อหลักทรัพย์	SYNTEC
กลุ่มอุตสาหกรรม	Property & Construction
หมวดอุตสาหกรรม	Property Development
นโยบายจ่ายเงินปันผล	จ่ายเงินปันผลเมื่อบริษัทมีกำไรและกำไรสะสมเพียงพอ
มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ	1.00 บาท
ทุนจดทะเบียน	1,600 ล้านบาท
ทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้ว	1,600 ล้านบาท
Estimated Free Float	63.28%
Price (52 Week Hi/Lo)	1.52/0.44
Foreign Limit/Actual	40.00%/4.67%
Book Value(Mar 31, 07)	0.93 บาท
Market Capitalization	1,760 ล้านบาท

Major Shareholders (10/04/50)	
1. บริษัท แชนเซอร์ล เวเนเจอร์ส จำกัด	19.95%
2. บริษัท ฟินนชาประกันชีวิต จำกัด	4.98%
3. นาย จิรโมท พหุสูต	4.56%
4. นาย ศิริชัย สุภัณฑิ์	3.55%
5. นาง นิตยลภย์ พหุสูต	3.50%

ที่มา : SET Smart



ที่มา : Reuters

Analyst: โดม คุณประยูรสวัสดิ์

Tel: 0-2648-1129

Email: dome.k@fes.co.th

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ฟาร์อีสต์ จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้นบริษัทหลักทรัพย์ ฟาร์อีสต์ จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน



FAR EAST SECURITIES

# SYNTEC CONSTRUCTION PCL. (SYNTEC)

## Company Update

คาด 2Q50 ยังคงรักษาการเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง

เราคาดว่าผลประกอบการของ SYNTEC ในงวด 2Q50 จะยังสามารถรักษาระดับรายได้ให้สูงกว่า 1,000 ล้านบาท ได้เป็นไตรมาส 3 ติดต่อกัน โดยเราคาดว่าจะมีรายได้ 1,317 ล้านบาท (รวมงานบ้านเอื้ออาทรที่ SYNTEC ทำร่วมกับ ไมวาน เข้ามาด้วย) เพิ่มขึ้น 12.35%QoQ และ 84.52%YoY จากการที่ SYNTEC มี Backlog ณ สิ้น 1Q50 ที่ระดับ 7,000 ล้านบาท ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น เราคาดว่าน่าจะยังทรงตัวจาก 1Q50 ได้ที่ระดับประมาณ 7.45% (ลดลงจาก 2Q49 ที่ 7.80% เนื่องจากการรับรู้รายได้จากโครงการบ้านเอื้ออาทรและโครงการ Energy Complex ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่ค่อนข้างต่ำเพียง 2% และ 5% ตามลำดับ) ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เราคาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นจาก 1Q50 เล็กน้อย เนื่องจากมีการรับพนักงานเพิ่มตาม Backlog ที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น เราจึงคาดว่ากำไรสุทธิของ SYNTEC ใน 2Q50 จะอยู่ที่ 54 ล้านบาท ทรงตัวจาก 1Q50 แต่เพิ่มขึ้นถึง 134.63% YoY

ไม่ตกเทรนด์ ต่างประเทศ เพื่อเพิ่ม Backlog อีกทางหนึ่ง

ปัจจุบันงานในมือทั้งหมดของ SYNTEC เป็นงานในประเทศทั้งหมด โดย ณ สิ้น 1Q50 เราคาดว่า Backlog จะอยู่ที่ประมาณ 6,500 ล้านบาทและ SYNTEC ยังมีงานที่รอเซ็นสัญญาอยู่ในมืออีกกว่า 7 โครงการ มูลค่ารวมประมาณ 2,000 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้ Backlog ของ SYNTEC พุ่งไปถึงระดับ 8,500 ล้านบาท ซึ่งจะรองรับรายได้ของ SYNTEC ต่อเนื่องไปจนถึงปี 51 (ไม่รวม Backlog บ้านเอื้ออาทรที่ทำร่วมกับ ไมวาน อีกประมาณ 4,000 ล้านบาท) ขณะที่ตลาดต่างประเทศเป็นทางเลือกหนึ่งที่ SYNTEC ให้ความสนใจในการรับงานเนื่องจากจะเป็นการเพิ่ม Backlog เพื่อกระจายความเสี่ยงจากงานในประเทศได้ แต่อย่างไรก็ตามเราคาดว่างานในต่างประเทศน่าจะยังไม่มีความคืบหน้าในช่วงนี้ เนื่องจากงานในประเทศยังคงมีอยู่อีกมาก

คาดการณ์รายได้ปี 50 เติบโตแบบก้าวกระโดด แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร"

เราคาดว่ารายได้ของ SYNTEC จะเติบโตขึ้นอย่างมากในปี 50 โดยคาดว่าจะเพิ่มขึ้นถึง 80.62% YoY (รวมงานบ้านเอื้ออาทรที่ SYNTEC ดำเนินการร่วมกับไมวานเข้ามาด้วย) เนื่องจากระดับ Backlog ที่ยังคงอยู่ในระดับสูง (จากการที่ปัจจุบันยังคงมีงานที่รอเซ็นสัญญาใหม่อีกกว่า 2,000) อีกทั้งแนวโน้มของคอนโดมิเนียมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จะทำให้ SYNTEC ที่ถนัดงานก่อสร้างอาคารสูงมีโอกาสรับงานเพิ่มขึ้นได้ ขณะที่โครงการบ้านเอื้ออาทร แม้ว่าภาครัฐจะมีการปรับลดขนาดของโครงการลง แต่คาดว่าส่วนที่ SYNTEC ส่งมอบพื้นที่ให้กับการเคหะฯไปแล้วจะไม่ถูกยกเลิก (Backlog ณ สิ้น 1Q50 คาดว่าอยู่ที่ 4,000 ล้านบาท โดยมีกำหนดก่อสร้างแล้วเสร็จในปี 51) แต่สำหรับส่วนที่ SYNTEC มีการ Presale ไปแล้ว หากทางการเคหะฯ ไม่อนุมัติให้ดำเนินการ ทาง SYNTEC อาจจะเปลี่ยนการใช้ที่ดินดังกล่าวไปใช้ประโยชน์ในทางอื่นแทน ทั้งนี้เราประเมินมูลค่าเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐานปี 50 ที่ 1.45 อิงกับ Prospective PER ที่ระดับ 10 เท่า ซึ่งจากราคาปิดล่าสุด (6 ก.ค.) ที่ 1.10 บาท ยังมี Upside Gain อีกถึง 31.82% แต่เราแนะนำเพียง "ซื้อเก็งกำไร" เนื่องจากกังวลว่าราคาหุ้น SYNTEC มีความเสี่ยงที่จะถูกผู้ถือหุ้นอย่าง N-Park ขายหุ้นออกเพื่อนำเงินไปชำระหนี้ที่มีอยู่ได้

### Profit and Loss Breakdown

(Bt mn)	2547	2548	2549	2550F	2551F
Sales	3,486	2,812	3,360	6,069	6,795
COGS	3,454	2,732	3,034	5,622	6,211
Gross Profit	31	80	325	446	584
SG&A	142	115	125	212	380
EBITDA	(82)	(6)	241	277	424
Norm. Profit	(80)	(33)	195	232	317
Net Profit	(134)	(48)	220	232	317
EPS (Bt)	(0.08)	(0.03)	0.14	0.15	0.20
D/E (X)	1.21	0.92	0.94	1.14	0.99
Net Debt/equity (X)	0.14	0.11	0.10	0.11	0.17
DPS (Bt)	-	-	-	-	-
BVS (Bt)	0.91	0.88	0.93	1.16	1.36

ที่มา : FES

JULY 9, 2007 : 1