



SYNTEC

คำแนะนำ:
ซื้อ

ราคาที่เหมาะสม

1.48 บาท

ราคาปิด

(6 มี.ค. 50)

1.04 บาท

ประเด็นที่น่าสนใจ

- ผลประกอบการเริ่มฟื้นตัวพลิกเป็นกำไรสุทธิ 2 ไตรมาสติดต่อกัน โดยมี กำไรสุทธิปี 49 อยู่ที่ 221 ล้านบาท พลิกเป็นบวกเมื่อเทียบกับปี 48 ที่ขาดทุนมาจากยอดขายและความสามารถในการทำกำไรปรับดีขึ้นจาก
- มีงานในมือ Backlog ต่อเนื่องจากการเติบโตของการก่อสร้างคอนโดมิเนียม โรงพยาบาล และโรงแรม รวมถึงมีงาน บ้านเอื้ออาทร
- ราคาที่เหมาะสม 1.48 บาท เริ่มมีกำไรสะสม คาดมีโอกาสจ่ายปันผลของผลประกอบการปี 50 ได้ แนะนำ "ซื้อ"

Company Update

ผลประกอบการ 4Q49 กำไรสุทธิ 73 ล้านบาท ลดลง 15%QoQ แต่เพิ่มขึ้นมาก YoY:

รายได้จากการขาย 1,032 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6%QoQ และ เพิ่มขึ้น 39%YoY โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ 8.4% ลดลงเมื่อเทียบกับ 3Q49 ที่ 12.5% แต่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 4Q48 ที่ 1.2% เนื่องจากมีการรับรู้รายได้จาก งานบ้านเอื้ออาทรที่มีอัตรากำไรขั้นต้นค่อนข้างต่ำเข้ามา

ผลประกอบการ 2549 บริษัทมีกำไรสุทธิ 221 ล้านบาท พลิกเป็นบวกเมื่อเทียบกับ%YoY มาจากรายได้ที่เติบโตและอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับเพิ่ม

- รายได้จากการขาย 3,360 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 19%YoY โดยมีรายได้จากบ้านเอื้ออาทร 528 ล้านบาทหรือสัดส่วน 16% (มาจาก JV) และ อีก 2,832 ล้านบาทมาจากโครงการอื่นๆในมือของบริษัท

- อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ปรับเพิ่มอยู่ที่ 9.7% เมื่อเทียบกับ ปี48 อยู่ที่ 2.8% เนื่องจากในปี 48 บริษัท มีการรับรู้รายได้โครงการที่ขาดทุนและมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำ แต่ในปี 49 บริษัทเข้าสู่ภาวะปกติโดยมีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยของโครงการปกติที่ 13%

- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร 116 ล้านบาท ลดลง 8%YoY แต่เมื่อเทียบกับยอดขาย (SG&A/Sale) อยู่ที่ 3.4% ลดลงเมื่อเทียบกับ ปี 48 ที่ 4.5% เนื่องจากบริษัทควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น ประกอบกับยอดขายที่เติบโต

- ดอกเบี้ยจ่าย 32 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 61%YoY สัดส่วน D/E ที่เพิ่มขึ้นเป็น 0.94 เท่า จากในปี48 ที่มี D/E อยู่ที่ 0.92 เท่า

ผลประกอบการ 4Q49 และ ปี 2549

หน่วย : ล้านบาท	4Q49	3Q49	QoQ	4Q48	YoY	2549	2548	YoY
Sale	1,032	975	6%	744	39%	3,360	2,812	19%
Cost of sales	945	852	11%	735	29%	3,034	2,732	11%
Gross Profit	87	122	-29%	9	847%	326	80	308%
SG&A	27	29	-8%	34	-21%	116	126	-8%
Interest Expense	9	10	-2%	5	107%	32	20	61%
Income Tax	-	4	6	na.	-	3	0	na.
Net profit(loss)	73	86	-15%	32	327%	221	49	551%
EPS(บาท/หุ้น)	0.05	0.05	-15%	-0.02	327%	0.14	-0.03	561%
D/E						0.94	0.92	
Gross Profit Margin%	8.4%	12.5%		1.2%		9.7%	2.8%	
Net profit Margin %	7.0%	8.8%		-4.3%		6.6%	-1.7%	
SG&A/Sale%	2.6%	3.0%		4.6%		3.4%	4.5%	

วิษชุดา ปลั่งมณี

0-2680-2222 Ext. 2036

Wichuda_P@kks.co.th

บริษัทมีงาน Backlog ในมือปัจจุบัน 7,003 ล้านบาท งานหลักมาจาก Energy Complex มูลค่า 2,751 ล้านบาท
งานในมือ (Backlog) เติบโตต่อเนื่องโดย ในปี 49 บริษัทสามารถรับงานประมูลได้ 5,312 ล้านบาท สัดส่วน 52% มาจากงาน Energy Complex มูลค่าโครงการ 2,751 ล้านบาท โดยมี Backlog ในมือปัจจุบันอยู่ที่ 7,003 ล้านบาท จากมูลค่างานทั้งหมด 9,978 ล้านบาทซึ่งรับรู้รายได้ไปแล้ว 29.8% นอกจากนั้นยังมีงาน บ้านเอื้ออาทรซึ่งบริษัทเป็น Joint venture ถือหุ้นในสัดส่วน 60% ที่คาดว่าจะรับรู้รายได้ในปีนี้ ประมาณ 1,680 ล้านบาท

คาดหวังงานเติบโตจากคอนโดมิเนียมใกล้ Mass Transis และงานจากโรงพยาบาลและโรงแรมที่กำลังขยายตัว
จากในอดีตที่ผ่านมาบริษัทเป็นที่ยอมรับและมีความสัมพันธ์ที่ดีกับ Developer รายใหญ่ เช่น SIRI และ SPALI ทำให้ได้รับงานอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะความถนัดในการก่อสร้าง คอนโดมิเนียม ทั้ง Low-Rise และ High-Rise รวมถึงงานภาคเอกชนอื่นๆ เช่นงานโรงพยาบาล และงานโรงแรมที่ได้รับงานอย่างต่อเนื่อง คาดว่าในอนาคตยังมีการรับงานได้อย่างต่อเนื่องโดยมีงานใหม่ที่อยู่ระหว่างการ เสนอราคาที่บริษัทเข้าร่วมประมูลถึง 25 งานโดยคาดหมายความสำเร็จ (Success Ratio) 30-40%

โครงการในมือ as of 31 Dec. 06

Current Projects as of 31 Dec 06						
No.	Project Title	Project Type	Project Owner	End of Project	Project Value(Milbt.)	% Progress
1	Softel Sukhumvit	Leisure	Natural Hotel Sukhumvit	2Q50	1,304	43%
2	Demonstration School of Bangkok	Institutional	Sansiri Pcl	1Q50	72	96%
3	Bangkok Pattaya hospital	Institutional	Bangkok Pattaya Hospital	1Q50	353	99%
4	East Water	Commercial	Eastern Water Resources Development and Management	2Q50	370	58%
5	Manhattan Chidlom	Residential	Major Development LTD.	3Q50	413	62%
6	Supalai Casa Riva	Residential	Spali Pcl	4Q50	575	64%
7	340 Keys Hotel	Leisure	K.S and Sun Ltd.	1Q51	568	31%
8	City Home,Ratchadapisek Road	Residential	Supalai Pcl	1Q50	346	90%
9	Regent Hotel& Residence	Residential	Grand Asset Development pcl	2Q51	831	51%
10	Capsugel .LICAPS	Industrial	Capsugel(Thailand) Co.,Ltd	1Q50	58	90%
11	Ideals 24	Residential	Benja Garden Co.,Ltd	2Q51	334	16%
12	The Sails	Residential	Grand Equity Development pcl	2Q51	580	14%
13	Condo One Siam Rama1	Residential	Plus Property Partner Co.,Ltd	1Q51	138	6%
14	Condo One X-Sathorn Narativas	Residential	Plus Property Partner Co.,Ltd	3Q51	430	1%
15	Bangkok hospital A1 Building	Institutional	Bangkok Dusit Medical Services Pcl.	4Q50	117	16%
16	Prasammitr Residence	Residential	Prasammit Residence Co.,Ltd	2Q51	503	0.04%
17	Energy Complex	Commercial	Energy Complex Co.,Ltd.	4Q52	2,751	1%
18	Nurse Dormitory	Institutional	Dusit Medical Services Pcl.	1Q51	128	0.47%
19	Showroom Chevrolet-Krab	Commercial	Vst Autosales (2002) Co.,Ltd	1Q50	34	0.08%
20	Silom Lofts	Residential	Ruenlada Co.,Ltd.	1Q51	74	0.04%
TOTAL					9,978	
Baan Eur-arthon		Residential	National housing Authority (SMJV) Hold 65%	4Q51	3,335	16%

ที่มา : SYNTEC

ปัจจัยเสี่ยง

รับผลกระทบบางส่วนจากบ้านเอื้ออาทร ที่อยู่ระหว่างการดำเนินงานที่ถูกระงับงานตามเงื่อนไขที่ภาครัฐกำหนด ทำให้มีค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการดำเนินงานบางส่วนที่ทางบริษัทอาจต้องรับผิดชอบทั้งจำนวน เช่นค่ามัดจำที่ดินประมาณ 10-20 ล้านบาท ที่คาดว่าจะบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายใน 1Q50 และ ค่าดำเนินงานบางส่วน ซึ่งบริษัทได้มีการรับรู้ค่าใช้จ่ายดังกล่าวไปแล้วบางส่วน

ราคาที่เหมาะสมปี 50 1.48 บาท แนะนำ "ซื้อ"

บริษัทเริ่มมีผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้นโดยเริ่มมีกำไรสะสม 33 ล้านบาท แต่คาดว่าจะยังไม่จ่ายปันผลในปี 49 สำหรับประมาณการในปี 50 คาดว่าจะมีรายได้จากการให้บริการ 5,028 ล้านบาท กำไรสุทธิ 236.7 ล้านบาท EPS 0.148 บาท ต่อหุ้น ราคาที่เหมาะสมอ้างอิง ปรับจาก APER ที่ 10 เท่า อยู่ที่ 1.48 บาท Upside gain 42% แนะนำ "ซื้อ"