



SYNTEC

คำแนะนำ:
ซื้อเก็งกำไร

ราคาที่เหมาะสม

1.48 บาท

ราคาปิด

(17 พ.ค. 50)

1.01 บาท

ประเด็นที่น่าสนใจ

- ผลประกอบการ 1Q50 มีกำไรสุทธิ 51 ล้านบาท ลดลง 30%QoQ แต่เพิ่มขึ้น 30%YoY
- มีงานในมือ Backlog รอรับรู้รายได้ประมาณ 5,830ล้านบาท จากงาน Energy Complex คาดหวังงานในมือเพิ่มจากการก่อสร้างคอนโดมิเนียม โรงพยาบาล และโรงแรม ซึ่งอยู่ระหว่างเสนอราคา 25 โครงการ มูลค่ารวมประมาณ 5,000-7,000ล้านบาท คาดหวังความสำเร็จจากการประมูล 30-40%
- ราคาที่เหมาะสม 1.48 บาท มี Upside gain 46% แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร"

Earning Result 1Q50

ผลประกอบการ 1Q50 มีกำไรสุทธิ 51 ล้านบาท ลดลง 30%QoQ แต่เพิ่มขึ้น 30% YoY มาจาก

- รายได้จากการขายและให้บริการ 1,173 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14%QoQ และ 58%YoY
- อัตรากำไรขั้นต้นปรับลดเป็น 7.5% เมื่อเทียบกับ 4Q49 ที่ 8.4% แต่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 1Q49 ที่ 1.2% เนื่องจากมีการรับรู้รายได้จากงานบ้านเอื้ออาทรที่มีอัตรากำไรขั้นต้นค่อนข้างต่ำเข้ามาทำให้ปรับลดเมื่อเทียบกับQoQ
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร 32ล้านบาทเพิ่มขึ้น 18%QoQ แต่ลดลง 7%YoY ซึ่งเมื่อเทียบกับยอดขายค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้นที่ระดับ 2.7%ใกล้เคียงกับ4Q49 ที่ 2.6%แต่ปรับลดลงเมื่อเทียบกับ1Q49 ที่ 4.6% คาดว่ามาจากบริษัทมีการบันทึกการขายค่าที่ดินที่เกิดจากการยกเลิกมัดจำจากการยกเลิกโครงการบ้านเอื้ออาทรประมาณ 10 ล้านบาท

ผลประกอบการมีรายได้ที่ปรับเพิ่ม แต่มีกำไรสุทธิที่ปรับลดลงเมื่อเทียบกับ 4Q49 มาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง โดยมีสัดส่วนหนี้สิน/ทุนที่เพิ่มขึ้นเป็น 1.15 เท่าเมื่อเทียบกับปลายปี 9 ที่ 0.94 เท่า

บริษัทมีงาน Backlog ประมาณ 5,830ล้านบาท งานหลักมาจาก Energy Complex คาดหวังงานในมือเพิ่มจากงานคอนโดมิเนียมใกล้ Mass Transit รวมถึงงานจากโรงพยาบาลและโรงแรมที่กำลังขยายตัว

งานในมือ (Backlog) เติบโตต่อเนื่องหลักๆมาจากงาน Energy Complex มูลค่าโครงการ 2,751 ล้านบาท โดยมี Backlog ในมือปัจจุบันอยู่ที่ 5,842 ล้านบาท นอกจากนั้นยังมีงาน บ้านเอื้ออาทรซึ่งบริษัทเป็น Joint venture ถือหุ้นในสัดส่วน 65% (จากมูลค่าโครงการรวมประมาณ 9,500 ล้านบาท) ที่คาดว่าจะรับรู้รายได้ในปีนี้ ประมาณ 1,680 ล้านบาท บริษัทมีความคาดหวังงานจากงานคอนโดมิเนียม ทั้ง Low-Rise และ High-Rise รวมถึงงานภาคเอกชนอื่นๆ เช่นงานโรงพยาบาล และงานโรงแรม บริษัทมีงานที่อยู่ระหว่างเสนอราคาประมาณ 25 งานมูลค่าโดยรวม 5,000 - 7,000 ล้านบาทโดยคาดหวังความสำเร็จ (Success Ratio) 30-40% หรือประมาณ 1,500-2,800 ล้านบาท

ผลประกอบการ 1Q50

หน่วย : ล้านบาท	4Q49	1Q50	QoQ	1Q49	YoY	2549	2548	YoY
Sale	1,032	1,173	14%	744	58%	3,360	2,812	19%
Cost of sales	945	1,086	15%	735	48%	3,034	2,732	11%
Gross Profit	87	88	1%	9	854%	326	80	308%
SG&A	27	32	18%	34	-7%	116	126	-8%
Interest Expense	9	8	-14%	5	78%	32	20	61%
Income Tax	-	4	-	-	na.	3	0	na.
Net profit (loss)		73	51	-30%	39	221	49	551%
EPS (บาท/หุ้น)	0.05	0.03	-30%	0.02	30%	0.14	-0.03	561%
D/E		1.15				0.94	0.92	
Gross Profit Margin %	8.4%	7.5%		1.2%		9.7%	2.8%	
Net profit Margin %	7.0%	4.3%		5.2%		6.6%	-1.7%	
SG&A/Sale%	2.6%	2.7%		4.6%		3.4%	4.5%	

วิชชуда ปลั่งมณี

0-2680-2222 Ext. 2036

Wichuda_P@kks.co.th

ปัจจัยเสี่ยง

รับผลกระทบบางส่วนจากบ้านเช่าอัตร ที่อยู่ระหว่างการดำเนินงานที่ถูกระงับงานตามเงื่อนไขที่ภาครัฐกำหนด ทำให้มีค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการดำเนินงานบางส่วนที่ทางบริษัทอาจต้องรับผิดชอบทั้งจำนวน เช่นค่ามัดจำที่ดินประมาณ 10-20 ล้านบาท ที่คาดว่าจะบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายใน 2Q50 และ ค่าดำเนินงานบางส่วน ซึ่งบริษัทได้มีการรับรู้ค่าใช้จ่ายดังกล่าวไปแล้วบางส่วน

ราคาที่เหมาะสมปี 50 1.48 บาท แนะนำ “ซื้อ”

บริษัทเริ่มมีผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้นมีกำไรสะสม 83.6 ล้านบาท แต่ยังไม่จ่ายปันผลในปี 49 เนื่องจากต้องการสำรองเงินไว้เพื่อลงทุนในอนาคต ประมาณการในปี 50 เราคาดว่าบริษัทจะมีรายได้จากการให้บริการ 5,028 ล้านบาท กำไรสุทธิ 236.7 ล้านบาท EPS 0.148 บาทต่อหุ้น ราคาที่เหมาะสมอ้างอิง APER 10 เท่า อยู่ที่ 1.48 บาท บริษัทมี Upside gain 46% แนะนำ “ซื้อถึงกำไร”

ประมาณการผลประกอบการ

Financial Highlight (Unit : Milbt.)	2547	2548	2549	2550 F	2551 F
Balance Sheet					
Assets					
Total Current Assets	2,323	1,192	1,395	2,518	2,835
Total Fixed Assets	884	1,491	1,474	1,233	1,280
Total Assets	3,207	2,683	2,869	3,751	4,115
Liabilities					
Total Current Liabilities	1,363	984	1,263	1,993	2,177
Total Non -Current Liabilities	480	298	125	125	125
Total Liabilities	1,843	1,282	1,388	2,119	2,302
Shareholders' Equity					
Retained Earnings (Unappropriated)	-289	-186	33	184	366
Total Shareholders' Equity	1,364	1,401	1,480	1,632	1,813
Total Liabilities & Shareholders' Equity	3,207	2,683	2,869	3,751	4,115
Profit and Loss					
Total Revenue	3,487	3,480	3,360	5,028	5,631
Total COGS	3,455	3,337	3,034	4,570	5,124
SG&A	143	129	126	186	208
EBIT	-111	14	200	272	298
EBITDA	567	760	1,021	1,174	1,291
Net Profit	-135	86	221	237	283
Eps	-0.08	0.05	0.14	0.15	0.18
Ratio Analysis					
Current Ratio	1.70	1.21	1.10	1.26	1.30
Debt /Equity	1.35	0.92	0.94	1.30	1.27
Interest Coverage (x)	-9.14	1.25	6.18	9.52	11.90
Gross Margin (%)	0.92	4.10	9.70	9.10	9.00
EBIT Margin (%)	-3.17	0.40	5.96	5.40	5.30
EBITDA Margin (%)	16.28	21.84	30.38	23.35	22.93
Net Profit Margin (%)	-3.86	2.47	6.58	4.71	5.03
ROA (%)	-4.52	2.92	7.96	7.15	7.20
ROE (%)	-1.51	6.22	15.34	15.21	16.45

ที่มา : SYNTEC และประมาณการโดย KKS