

**SYNTEC**

(Syntec Construction PCL.)

Sector : Property

คำแนะนำ : **ซื้อ**Fair Value (Bt) : **1.48**Closed Price (Bt) : **1.05**Up-side Gain : **41%**Dividend Yield 50F : **3.8%**

วิฑูดา ปลั่งมณี Tel. 02-680-2222 Ext. 2036 wichuda_p@kks.co.th

**Business Description**

Source: Reuters

บริษัทประกอบธุรกิจหลักคือ การรับเหมาก่อสร้าง ให้บริการรับงานทั้งจากหน่วยงานทางราชการ และเอกชน โดยให้บริการตั้งแต่งานวางรากฐานจนกระทั่งก่อสร้างอาคารเสร็จสมบูรณ์ในลักษณะที่เรียกว่า One-Stop Shopping ซึ่งรวมถึงงานด้านโครงสร้าง (Structural) งานติดตั้งระบบไฟฟ้า ระบบเครื่องจักรกล (Electrical and Mechanical) งานสถาปัตยกรรม (Architectural) งานสุขาภิบาลและงานระบบอัตโนมัติในอาคาร

Stock Information

ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	1,600.00
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	1,600.00
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00
นโยบายจ่ายเงินปันผล	จากกำไรของงบการเงินเฉพาะกิจการ
PE (X)	8.21
P/BV (X)	2.03
Book Value (บาท)	0.93
Market Cap. (ล้านบาท)	1,680
Free Float (%)	63.28
SAA Consensus (บาท)	1.38

Sector Information

P/E (X)	7.23
P/BV (X)	1.13

www.kks.co.th**ประเด็นที่น่าสนใจ**

-คาดผลประกอบการฟื้นตัวต่อเนื่องโดยมองใน 2Q50 กำไรสุทธิ 57 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12%QoQ และปรับเพิ่ม 117%YoY โดยมีการรับรู้รายได้ที่ต่อเนื่องจากงาน Backlog ในมือยังปัจจุบันที่ประมาณ 8,555 ล้านบาท

-แนะนำ "ซื้อ" โดยราคาปัจจุบัน เมื่อเทียบกับราคาที่เหมาะสมที่ 50 ที่ 1.48บาทมี Upside gain 41% โดยมองแนวโน้มการรับงานมีโอกาสเติบโตจากงานคอนโดมิเนียมใกล้ตึกสูงและงานโรงพยาบาล และงานโรงแรม รวมถึงอยู่ระหว่างศึกษาโครงการ ในต่างประเทศช่วยเสริม Backlog ในมือ

บริษัทงานในมือ Backlog ประมาณ 8,555 ล้านบาท สร้างรายได้เติบโตต่อเนื่อง คาดหวังงานในมือเพิ่มจากงานคอนโดมิเนียมใกล้ Mass Transit รวมถึงงานจากโรงพยาบาลและโรงแรมที่กำลังขยายตัว

งานในมือ (Backlog) เติบโตต่อเนื่อง โดยปัจจุบันบริษัทมี Backlog ในมือ 8,555 ล้านบาท (ในช่วง 2Q50 บริษัทมีงานในมือเพิ่มขึ้นประมาณ 965 ล้านบาท) งานหลักมาจาก Energy Complex มูลค่าโครงการ 2,751 ล้านบาท รวมถึงมีงานบ้านเอื้ออาทรซึ่งบริษัทเป็น JV ถือหุ้นในสัดส่วน 65% (จากมูลค่าโครงการรวมประมาณ 9,500 ล้านบาท) คาดว่าจะรับรู้รายได้ในปีนี้ ประมาณ 1,680 ล้านบาท บริษัทคาดหวังการเติบโตจากงานคอนโดมิเนียม ทั้ง Low- High Rise รวมถึงงานภาคเอกชนอื่นๆ เช่น งานโรงพยาบาล และงานโรงแรม โดยในปี 50 บริษัทมีงานที่อยู่ระหว่างเสนอราคาประมาณ 25 งานมูลค่าโดยรวม 5,000 - 7,000 ล้านบาทโดยคาดหวังความสำเร็จ (Success Ratio) 30-40% หรือประมาณ 1,500 - 2,800 ล้านบาท

คาดผลประกอบการ 2Q50 มีกำไรสุทธิ 57ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12%QoQและเพิ่มขึ้น 117% YoY

รายได้จากการขายและให้บริการ 1,240 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6%QoQ และ 74%YoYโดยยังคงรับรู้รายได้จากโครงการบ้านเอื้ออาทรต่อเนื่อง และมองอัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวที่ระดับ 7.4% ผลประกอบการมีรายได้และกำไรสุทธิปรับเพิ่ม

Quarterly Comparison

Bt.mn	2Q50F	1Q50	QoQ	2Q49	YoY	1H50F	1H49	YoY
Sale	1,240	1,173	6%	714	74%	2,413	1,352	78%
Cost of sales	1,149	1,086	6%	659	65%	2,234	1,235	81%
Gross Profit	91	88	4%	56	57%	179	117	53%
SG&A	29	32	-10%	27	18%	60	59	2%
Interest Expense	8	8	-1%	8	6%	16	13	20%
Net profit(loss)	57	51	12%	23	117%	107	62	551%
EPS(บาท/หุ้น)	0.04	0.03	12%	0.01	117%	0.07	0.04	561%
D/E		1.15					0.88	
Gross Profit Margin%	7.4%	7.5%		7.8%		7.4%	8.6%	
Net profit Margin %	4.6%	4.3%		3.3%		4.4%	4.6%	
SG&A/Sale%	2.3%	2.7%		3.8%		2.5%	4.4%	

**ปัจจัยเสี่ยง**

จากค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการดำเนินงานบางส่วนที่ทางบริษัทอาจต้องรับผิดชอบจากการยกเลิกโครงการบ้านเอื้ออาทร เช่นค่ามัดจำที่ดินประมาณ 10-20 ล้านบาท ที่คาดว่าจะบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนแต่ละไตรมาส

ราคาที่เหมาะสมปี 50 1.48 บาท แนะนำ “ซื้อ”

บริษัทเริ่มมีผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้นมีกำไรสะสม 83.6 ล้านบาท โดยคาดว่าจะมีโอกาสจ่ายปันผลในปี 50 เป็นครั้งแรกประมาณ 0.04 บาทต่อหุ้นซึ่งให้ผลตอบแทน Div.Yield 3.8%โดยมองว่าบริษัทยังคงไม่สามารถจ่ายปันผลได้มากนักเนื่องจากยังต้องใช้เงินในการลงทุน โดยคาดว่าจะในปี 50 บริษัทจะมีรายได้จากการให้บริการ 5,028 ล้านบาท กำไรสุทธิ 236.7 ล้านบาท EPS 0.148 บาทต่อหุ้น ราคาที่เหมาะสมอ้างอิง APER 10 เท่า อยู่ที่ 1.48 บาท

Summary of Financial Statements	2547	2548	2549	2550F	2551F
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(X)	1.70	1.21	1.10	1.26	1.30
Debt/Equity(X)	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
BV	0.85	0.88	0.93	1.02	1.13
P/BV	1.23	1.20	1.13	1.03	0.93
P/E	-12.5	19.5	7.6	7.1	5.9

ที่มา : Syntec และประมาณการโดย KKS