



14 กันยายน 2554

SYNTEC

โอกาสรับงานจากภาคเอกชนมีสูงแต่ผลประกอบการมีผลกระทบจากการตั้งสำรอง.

ราคาเป้าหมายปี 2554	(ไม่มี)	ราคาล่าสุด (13 ก.ย.2554)	0.90 บาท
คำแนะนำ	(ไม่มี)	นักวิเคราะห์	วิษชุดา ปลั่งมณี (โทร. 2936)

ประเด็นสำคัญ

เมื่อวานนี้ เราไปร่วมฟังการให้ข้อมูลของ SYNTEC โดยภาพรวมบริษัทมีโอกาสรับงานต่อเนื่อง ภายใต้จุดเด่นจากงานก่อสร้างที่อยู่อาศัยของ Developer รายใหญ่ในตลาดฯ เช่น SPALI AP LH NOBLE รวมถึงกลุ่มลูกค้านอกตลาดฯ ปัจจุบันมีงานในมือ 8,000 ล้านบาท ถือว่ามากที่สุดเป็นประวัติการณ์ อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการกลับไม่โดดเด่น เนื่องจากมีการตั้งสำรองนี้จากงานในอดีต

ความเห็นนักวิเคราะห์

- **Backlog ในมือระดับ 8,000 ล้านบาท มากสุดเทียบจากอดีต** เป็นผลจากงานในกลุ่มผู้ประกอบการที่อยู่อาศัย โดย SYNTEC เป็นบริษัทรับเหมาก่อสร้างขนาดกลางเป็นที่ยอมรับในตลาด โดยเฉพาะกลุ่มที่จัดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เช่น SPALI NOBLE LH AP ฯลฯ ที่ให้ความเชื่อมั่นในประสิทธิภาพงานของ SYNTEC โดยมีการว่าจ้างอย่างต่อเนื่องล่าสุดในงานจาก SPALI 3 โครงการมูลค่ากว่า 950 ล้านบาท ในขณะที่เดียวกันยังมีผู้ประกอบการนอกตลาดยังให้ความสนใจเช่นเดียวกัน เช่น โครงการ Whizdom The Parkland โดยสัดส่วนงานในมือหลัก 80% เป็น Residential โดยรับงานล่าสุดมูลค่าสูง 1,550 ล้านบาท โครงการ UBC-II & EM-2 เป็นสินค้า Commercial
- **ขยายฐานลูกค้ารับงานต่างจังหวัดที่มีศักยภาพ** เราคาดว่าความเจริญของกลุ่มที่อยู่อาศัย โรงแรม และ office ในจังหวัดที่อยู่ระยะการเติบโต เช่น แหล่งการท่องเที่ยว พัทยา ภูเก็ต หัวหิน ทำให้มีการพัฒนาและก่อสร้างโครงการต่างๆมากมาย ทำให้ Syntec มีโอกาสได้งานโดยปัจจุบันมีโครงการระหว่างก่อสร้างเช่น G Hua Hin Tune Hotel Pattaya และมีงานที่อยู่ระหว่างประมูล 3-4 แห่งที่ จังหวัดภูเก็ต ซึ่งเป็นโอกาสให้กับ SYNTEC ที่ในการรับงานเพิ่มขึ้น
- **ผลประกอบการปี 2554 รับผลกระทบจากการตั้งสำรอง** จากโครงการบ้านเอื้ออาทรที่ SYNTEC ได้รับผลกระทบจากการก่อสร้าง ร่วมกับบริษัท ไมล์วาน ทำให้ SYNTEC มีภาระการตั้งสำรองหนี้ ส่งผลทำให้ผลประกอบการไม่เติบโตเท่าที่ควร หลังจากใน Q2/54 บริษัทได้มีการตั้งสำรองไปแล้ว 58 ล้านบาท ยังคงมีส่วนที่เหลืออีกราว 40 ล้านบาท ที่คาดว่าจะบันทึกเข้ามาใน Q3/54 หรือ Q4/54 ทั้งหมดที่อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทเฉลี่ยใน 1H/54 ทำได้ระดับ 9% แต่กำไรสุทธิกลับถูกบั่นทอนจากการตั้งสำรองต่อเนื่อง ทำให้มีกำไรสุทธิใน 1H/54 มีเพียง 44 ล้านบาท ลดลง 58% เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน
- **ผลประกอบการปี 2555 มีโอกาสพลิกฟื้น** เราคาดว่าหาก SYNTEC มีการตั้งสำรองงานดังกล่าวเสร็จสิ้นในปี 2554 จะทำให้มีกำไรสุทธิเป็นปกติในปี 2555 จากงานในมือที่ระดับ 8 พันล้านบาท ช่วยสะสมรายได้ในปี 2555 ได้ดี โดย SYNTEC มี Tax-shield ที่เหลือประมาณ 400 ล้านบาท ทำให้ไม่ต้องเสียภาษีไปอีก 2-3 ปี เรายังไม่ได้ทำการศึกษาหุ้น SYNTEC แม้ว่าปัจจุบันหุ้นจะซื้อขายที่ระดับ P/BV ที่ 0.6 เท่า (มูลค่าทางบัญชี 1.40 บาท/หุ้น) แต่เรามองว่าแนวโน้มผลประกอบการที่จะลดต่ำลงจากการตั้งสำรอง ยังไม่น่าจะส่งผลดันราคาหุ้นได้ ดังนั้นในมุมมองของเราจึงเห็นว่า SYNTEC ยังไม่น่าสนใจลงทุนในระยะนี้