

Siam Syntech Construction

คาด Q3/47 รายงานกำไรสุทธิ 48 ล้านบาท

CNS ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 47 ของ SYNTEC ลง 31% จากเดิม 174 ล้านบาท เป็น 120 ล้านบาท และในปี 48 ลง 8% จาก 201 ล้านบาท เป็น 185 ล้านบาท จากการรับรู้รายได้รับเหมาก่อสร้างอาคารที่อยู่อาศัยบางโครงการมีแนวโน้มชะลอตัวและล่าช้าออกไป และผลกระทบจากราคาวัสดุก่อสร้างที่ปรับตัวสูงขึ้น คาด GROSS MARGIN ปี 47 เฉลี่ยอยู่ที่ 5.45% ปัจจุบัน SYNTEC มี BACKLOG ON HAND รวม 7,465 ล้านบาท โดย 70% เป็นงานภาคเอกชน และกว่า 50% เป็นงานจากพันธมิตรเช่น SIRI, PLUS, และ N-Park สำหรับ Q3/47 คาดกำไรสุทธิเพิ่ม 650% y-y และ 11% q-q เป็น 48 ล้านบาท จากรายได้ที่เพียงพอรับรู้ตั้งแต่ต้นปี 47 แต่ GROSS MARGIN ปรับตัวลดเหลือเพียง 5.0% จากการเริ่มก่อสร้าง 4-5 โครงการใหม่และต้นทุนที่สูงขึ้น CNS ปรับราคาพื้นฐานปี 48 ลง 26% เป็น 1.85 บาท/หุ้น คำแนะนำ 'Neutral'

- **คาดรายได้ใน Q3/47 เพิ่มขึ้น 201% y-y และ 5% q-q เป็น 1,114 ล้านบาท :** เนื่องจากในปี 46 ยังเป็นช่วงที่ SYNTEC มีปริมาณงานในมือไม่มากเพราะยังอยู่ระหว่างช่วงปรับโครงสร้างหนี้ ดังนั้น เมื่อเทียบยอดรายได้ระหว่างปี จึงส่งผลให้รายได้ของบริษัทใน Q3/47 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 201% y-y และ 5% q-q เป็น 1,114 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ยอดรับรู้รายได้ในไตรมาสนี้ ยังถือว่าเป็นยอดต่ำกว่าเป้าหมายเดิมที่คาดไว้เดิม ซึ่งเป็นผลมาจากความล่าช้าของการก่อสร้างโครงการอาคารและที่อยู่อาศัยบางโครงการ
- **GROSS MARGIN ปรับตัวลงเหลือเพียง 5.0% ใน Q3/47:** จากการก่อสร้างที่ใช้เวลานานกว่ากำหนดเดิมในบางโครงการ เช่น การก่อสร้างอาคารสำนักงานเขต 8 อาคารของกทม. ส่งผลให้ต้นทุนการก่อสร้างจริงสูงกว่างบประมาณที่ตั้งไว้ตั้งแต่แรก (Cost Overrun) นอกจากนี้ SYNTEC มีการเริ่มก่อสร้างโครงการคอนโดของ SIRI และ PLUS อีก 4-5 โครงการในไตรมาสนี้ ทำให้ต้องบันทึกค่าใช้จ่ายเพิ่มบางส่วนในช่วงเริ่มต้นของการก่อสร้าง ในขณะที่ราคาวัสดุก่อสร้างโดยเฉพาะเหล็กกลับมาปรับตัวสูงขึ้นอีกครั้ง ส่งผลให้ Gross Margin ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจาก 7.5% ใน Q3/46 เป็น 5.0% ใน Q3/47
- **คาดกำไรสุทธิใน Q3/47 เพิ่มขึ้น 650% y-y และ 11% q-q เป็น 48 ล้านบาท:** คาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายและบริหารต้นทุนจาก 28 ล้านบาทใน Q2/47 เป็น 31 ล้านบาทใน Q3/47 มีค่าใช้จ่ายต่อคนเบย์ที่ 2 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิใน Q3/47 จำนวน 48 ล้านบาท
- **CNS ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 47 และปี 48 ลง 31% และ 8% ตามลำดับ :** จากแนวโน้มการชะลอตัวของ การรับรู้รายได้จากบางโครงการที่ประสบปัญหาความล่าช้าในการก่อสร้าง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นโครงการก่อสร้างอาคารและที่พักอาศัย ซึ่งได้รับผลกระทบจากภาวะชะลอตัวของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์โดยรวม ทำให้ผู้ประกอบการบางรายต้องเลื่อนการเปิดโครงการหรือเฟสใหม่ออกไป CNS คาดรายได้ในปี 47 และปี 48 อยู่ที่ 4,009 ล้านบาท และ 5,071 ล้านบาท และคาดต้นทุนโครงการจะถูกกระทบจากปัญหา Cost Overrun ทั้งจากการก่อสร้างล่าช้าและราคาวัสดุก่อสร้างที่สูงขึ้น CNS ปรับประมาณการ GROSS MARGIN ลดจาก 6.8% เป็น 5.5% ในปี 47 และปรับลงจาก 6.5% เป็น 5.6% ในปี 48 และปรับกำไรสุทธิปี 47 ลง 31% เป็น 120 ล้านบาท และปี 48 ปรับลง 8% เป็น 185 ล้านบาท ตามลำดับ
- **BACKLOG ON HAND มูลค่ารวม 7,465 ล้านบาท โดยกว่า 50% มาจากงานบริษัทในเครือ:** ปัจจุบัน SYNTEC มี BACKLOG ON HAND อยู่รวม 7,465 ล้านบาท โดย 70% เป็นงานภาคเอกชน และกว่า 50% ของงานในมือจะเป็นงานบริษัทในเครือ เช่น SIRI PLUS และ N-PARK ซึ่งเป็นงานด้านก่อสร้างอาคารสูง คอนโด และที่อยู่อาศัยเป็นหลัก โดย SYNTEC มีการสต็อกเหล็กหรือซื้อล่วงหน้าโดยการจ่ายเงินสดจำนวน 1,000 ตัน เพื่อล็อกราคาต้นทุนเฉลี่ยที่ 19-20 บาท/กก. แต่หากราคาเหล็กและวัสดุก่อสร้างอื่นยังคงผันผวนต่อเนื่อง ก็จะเป็นอีกปัจจัยหนึ่งซึ่งจำกัดขีดความสามารถการทำการค้าให้สูงขึ้นของบริษัทในอนาคต
- **CNS ปรับราคาพื้นฐานปี 48 ลง 26% เป็น 1.85 บาท/หุ้น** จากแนวโน้มรายได้ชะลอตัวและความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำลง โดย SYNTEC ยังไม่มีนโยบายจ่ายเงินปันผลสำหรับงวดการดำเนินงานในปี 47 CNS ใช้วิธี P/E Multiple ที่ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 16 เท่า และปรับราคาพื้นฐานปี 48 ลง 26% จาก 2.51 บาท/หุ้น เป็น 1.85 บาท/หุ้น คำแนะนำ 'Neutral'

Today Focus

Sector

Property (Contractor)

Sector Rating

Bullish

SYNTEC

Fair Price

Bt1.85

Market Price

Bt1.70

Stock Rating

Current

NEUTRAL

Previous

NEUTRAL

Published date

11 October 2004

Key data

Shares in Issue (mn)	1,600
Market Capitalization (Btmn)	2,752
12-mth High/Low (Bt)	11.6/1.0
3-mth Avg.Daily T/O (Btmn)	105.33
Foreign Limit/Actual	40%/4.6%
Free Float	64.06
NVDR	0.50%
Dividend Policy	>=50%
Par Value (Bt)	1

Major Shareholders

1. Richee Venture Holding	14.32%
2. Richee Venture Holding	12.50%
3. Jiramot pahusutr	4.56%

Analyst

Patti Tomaitrichitr, CFA

Analyst Registration No. 1287

662-285-0060 Ext. 3508

Patti.Tomaitrichitr@th.nomura.com

Consolidated Financial Summary

Year	NP	EPS	EPS Growth	PER	P/BV	EBITDA	EBITDA Growth	EV/EBITDA	DPS	Yield
Dec. 31	(Btmn)	(Bt)	(%)	(X)	(X)	(Btmn)	(%)	(X)	(Bt)	(%)
2544*	(1,198)	-301.86	69.97	0.0	0.00	36	-108%	163.80	0.00	0%
2545*	8,439	24.08	-1.08	0.1	6.86	132	270%	5.43	0.00	0%
2546	206	0.88	-0.96	1.9	3.00	(50)	-138%	-13.00	0.00	0%
2547F	120	0.07	-0.91	22.7	1.83	153	-406%	19.21	0.00	0%
2548F	185	0.12	0.54	14.7	1.63	137	-11%	22.18	0.00	0%

*ปี 2545 มีกำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้ 7.67 พันล้านบาท และปี 2544-2545 ปรับราคาพาร์เป็น 1 บาท

Serial No. SYNTEC 04-006

www.cns.co.th

ตารางที่ 1: ประมาณการผลประกอบการ Q3/47

	3Q47	3Q46	%y-y	2Q47	%q-q	1Q47	4Q46
Sales	1,114	371	201%	1,061	5%	609	425
Cost of sales	1,058	343	209%	1,006	5%	566	403
Gross profit	56	28	101%	55	1%	43	23
SG&A	31	18	72%	28	8%	38	21
Operating profit (EBIT)	25	10	154%	27	-6%	5	2
EBITDA	33	17	95%	33	-3%	13	9
Interest expenses	2	5	-61%	2	0%	1	5
Income tax	-	-	-	-	-	-	-
Extra gain/loss	-	-	-	(6)	-100%	(54)	(27)
NET INCOME	47.8	6.4	650%	42.9	11%	(26.1)	(29.8)
EPS	0.03	0.02	69%	0.03	11%	(0.02)	(0.08)
Gross margin (%)	5.00%	7.5%		5.20%		7.00%	5.4%
EBIT margin (%)	2.25%	2.7%		2.51%		0.84%	0.5%
EBITDA margin (%)	2.92%	4.5%		3.15%		2.07%	2.1%
Net margin (%)	4.3%	1.7%		4.0%		-4.3%	-7.0%

ที่มา: SYNTEC & CNS

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์พัฒนา จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลทั้งหมดมาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีข้อมูล และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่รับประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนี้ได้ บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือข้อสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใด ๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกจ้าง ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่าง ๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีผลตั้งแต่วันที่ออกสู่สาธารณะ ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ คัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏ หรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความไม่แน่นอนของข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

Strong Buy หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ 15% หรือมากกว่า ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Buy หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ 5% ถึง 15% ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Neutral หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ ไม่เกิน 5% หรือปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ ไม่เกิน 5% ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Reduce หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ 5% ถึง 15% ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Sell หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ 15% หรือมากกว่า ภายในระยะเวลา 6 เดือน

Sector	หมายถึง	กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทจัดอยู่	Net Profit	หมายถึง	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)
Sector Rating	หมายถึง	การให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 3 ระดับ	EPS	หมายถึง	กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)
Overweight	หมายถึง	ให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม	EPS Growth	หมายถึง	อัตราการขยายตัวของกำไรต่อหุ้น (%)
Neutral	หมายถึง	ให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมระดับเท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่ม	PER	หมายถึง	ราคาหุ้นปัจจุบัน / กำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)
Underweight	หมายถึง	ให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม	P/BV	หมายถึง	ราคาหุ้นปัจจุบัน / มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (เท่า)
Stock Rating	หมายถึง	การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 5 ระดับ	EBITDA	หมายถึง	กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (บาท)
Current	หมายถึง	การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน	EBITDA Growth	หมายถึง	อัตราการขยายตัวของ กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (%)
Previous	หมายถึง	การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้า	EV / EBITDA	หมายถึง	มูลค่ากิจการ / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (เท่า)
Market Price	หมายถึง	ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน	DPS	หมายถึง	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)
Fair Price	หมายถึง	ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน	Dividend Yield	หมายถึง	อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (%)