

กำไร 2Q54/55 ทดหนัก จากประสิทธิภาพการทำให้กำไรที่ลดลงมาก

วันพุธที่ 15 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2555

▶ 2Q54/55 กำไรจากการดำเนินงาน 43.6 ล้านบาท ลดลง 74%QoQ

SIAM รายงานผลประกอบการงวด 2Q54/55 (ต.ค.-ธ.ค. 54) มีกำไรสุทธิ 44.5 ล้านบาท แต่หักกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 0.9 ล้านบาท จะมีกำไรจากการดำเนินงาน 43.6 ล้านบาท ลดลง 74%QoQ ถือเป็นผลประกอบการที่ค่อนข้างต่ำ แม้ว่า SIAM จะมียอดขายรับรู้รายได้สูงถึง 1,141 ล้านบาท เนื่องจากงานอาคารเอนกประสงค์ที่ส่งมอบไปออสเตรเลียรอบนี้ มี gross margin ต่ำกว่าโครงการก่อนหน้านี้ คือ โครงการ Gorgon ค่อนข้างมาก นอกจากนี้ SIAM ยังมีรายได้อื่น ๆ รวมถึง ส่วนแบ่งกำไรตามวิธีส่วนได้เสีย ลดลงอย่างมาก โดยเฉพาะส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทศูนย์บริหารเหล็กสยาม (SSSC) ที่รับเข้ามาเพียง 2 ล้านบาท จากปกติที่มีเข้ามา 15-20 ล้านบาท/ไตรมาส เนื่องจากลูกค้าหลักของ SSSC อยู่ในกลุ่มยานยนต์ ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วม ส่วน SG&A ที่เพิ่มขึ้นมากในงวดนี้ เกิดจากการบันทึกค่าขนส่งสินค้าไปออสเตรเลีย ตามเงื่อนไขการขายสินค้าแบบ CIF อย่างไรก็ตาม ฐานะการเงินของ SIAM ถือว่ายังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยสิ้น ฐ.ค. 54 ดำรงสถานะเป็น Net Cash มีเงินสดในมือ 715 ล้านบาท โดยไม่มีภาระหนี้สินทางการเงินเลย และมีมูลค่าหุ้นตามบัญชีที่ 4.27 บาท

▶ งานโครงการขนาดใหญ่ใกล้หมด ฐานกำไรปกติลดลงสู่ระดับ 40-70 ล้านบาท

การรับงานโครงการขนาดใหญ่ที่ขาดช่วงไป ทำให้ปัจจุบัน SIAM มี Backlog คงเหลืออีกเพียง 330 ล้านบาท โดยเป็นงานส่งมอบอาคารเอนกประสงค์ไปออสเตรเลีย 285 ล้านบาท ส่งมอบถึง มี.ค. 55 และงานก่อสร้างโรงผลิตนมอีก 45 ล้านบาท ทั้งนี้หาก SIAM ยังไม่สามารถหางานโครงการขนาดใหญ่เข้ามาเพิ่มเติมได้ ก็จะทำให้ฐานรายได้ของ SIAM กลับไปสู่ระดับ 500-700 ล้านบาท/ไตรมาส โดยหากประเมิน Net Profit margin เฉลี่ยที่ระดับ 8-10% ก็น่าจะทำให้กำไรสุทธิของ SIAM ในช่วง 1-2 ไตรมาสข้างหน้า อยู่ที่ 40-70 ล้านบาท ทั้งนี้อยู่บนสมมุติฐานว่า SIAM จะได้รับส่วนแบ่งกำไรจาก SSSC เข้ามาตามปกติที่ 15-20 ล้านบาท/ไตรมาส

▶ พื้นฐานแกร่ง แต่ยังขาดปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น แนะนำเพียง ถือ

SIAM ถือเป็นบริษัทที่มีความแข็งแกร่งด้านการเงินเป็นอย่างมาก อีกทั้งยังมีศักยภาพในการทำงานโครงการขนาดใหญ่ แต่ระดับ Backlog ปัจจุบันที่มีค่อนข้างต่ำ และยังไม่มีความไม่แน่นอนสูงเกี่ยวกับการรับงานในอนาคต ทำให้ผลประกอบการในช่วง 1-2 ไตรมาสข้างหน้ายังไม่โดดเด่น โดยฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานปี 2555 ไว้ที่ 344 ล้านบาท และกำหนด Fair Value อิงกับ Historical PBV Band ในอดีตที่ระดับ 0.8 เท่า จะให้ราคาเหมาะสมที่ 3.65 บาท มี Upside จากราคาปัจจุบัน 12% แนะนำ ถือ

Key Data (ล้านบาท)	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
FY: ปีที่ 30 มิ.ย..					
ยอดขาย	2,804	2,080	4,068	3,392	3,400
กำไรสุทธิ	50	77	308	369	282
Norm Profit	171	27	261	344	282
Norm EPS (บาท)	0.08	0.13	0.52	0.62	0.47
DPS (บาท)	0.04	0.02	0.16	0.20	0.15
Norm PER (เท่า)	38.88	25.04	6.28	5.24	6.87
Dividend Yield (%)	1.23%	0.61%	4.91%	6.11%	4.66%
BVS (บาท)	3.78	3.61	4.11	4.57	4.84
PBV (เท่า)	0.86	0.90	0.79	0.71	0.67

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

คำแนะนำการลงทุน

ถือ

ราคาปัจจุบัน : 3.26 บาท

Fair Value : 3.65 บาท

มูลค่าตลาด : 1,934 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2553



สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล, CISA, CFA

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

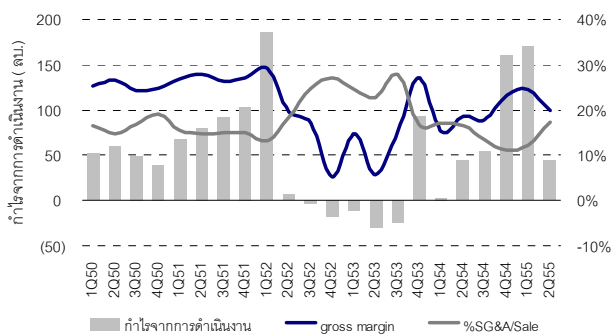
 prasiat@asiaplus.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q54/55 และปี 2554 ของ SIAM

Key Data (ล้านบาท)	4Q52/53	1Q53/54	2Q53/54	3Q53/54	4Q53/54	1Q54/55	2Q54/55	%QoQ	%YoY	1H54/55	1H53/54	%YoY
ยอดขาย	722	2,080	741	986	1,227	1,364	1,141	-16%	54%	2,505	1,727	45%
กำไรขั้นต้น	195	355	112	184	287	333	228	-32%	103%	561	297	89%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	117	402	122	154	133	155	180	16%	48%	336	276	22%
ดอกเบี้ยจ่าย	2	3	4	5	2	1	1	1%	-72%	2	9	-77%
กำไรจากการดำเนินงาน	93	27	3	44	160	170	44	-74%	1470%	214	47	356%
กำไรสุทธิ	116	77	35	50	136	195	45	-77%	25%	240	86	180%
รายการพิเศษ	23	50	33	6	-24	25	1	-96%	-97%	26	39	-33%
Norm EPS (บาท)	0.16	0.04	0.00	0.07	0.27	0.29	0.07	-74%	1478%	0.36	0.08	356%
Gross Margin	27.0%	17.1%	15.2%	18.7%	23.4%	24.4%	20.0%			22.4%	17.2%	
SG&A/Sales	16.2%	19.3%	16.4%	15.6%	10.9%	11.4%	15.8%			13.4%	16.0%	
Book Value	3.61	3.61	4.64	4.71	4.11	4.35	4.27			4.27	4.64	
Net Gearing		Net cash	Net cash	0.01	Net cash	Net cash	Net cash			Net cash	0.01	

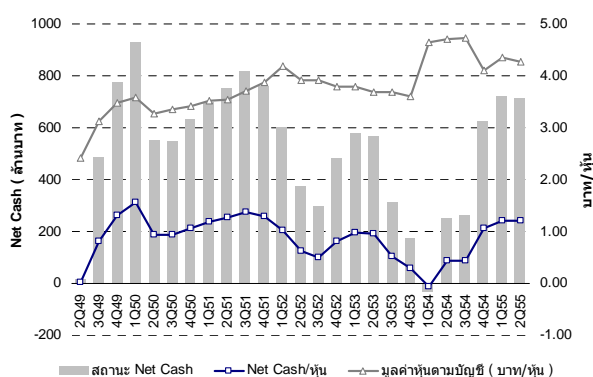
ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

ประสิทธิภาพการทำกำไรรายไตรมาส



ที่มา : ASP

โครงสร้างทางการเงินของ SIAM



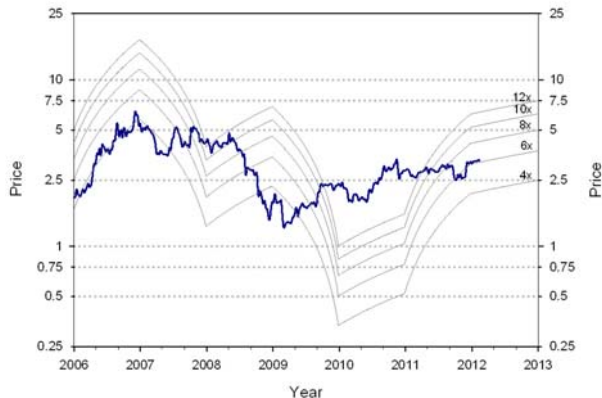
ที่มา : ASP

PBV Band

SIAM
PBV Bands (x)

ที่มา : ASP

PER Band

SIAM
PER Bands (x)

ที่มา : ASP

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2555-56 ของ SIAM

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 30 มิ.ย.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 30 มิ.ย.	2553	2554	2555F	2556F
ยอดขาย	2,080	4,068	3,392	3,400	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	1,725	3,285	2,611	2,686	กำไรสุทธิ	77	308	369	282
กำไรขั้นต้น	355	783	781	714	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(99)	(125)	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขาย	402	558	461	486	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	86	77	108	114
ดอกเบี้ยจ่าย	3.3	14.8	7.0	10.0	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(11)	17	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ				
รายได้อื่น	94	142	189	146	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(154)	196	(93)	(1)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	43	353	503	364	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(109)	541	405	398
ภาษีเงินได้	16	72	139	78	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย					เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(36)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	50	47	25	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	5	(56)	-	-
กำไรสุทธิ	77	308	369	282	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(193)	(13)	(80)	(80)
กำไรจากการดำเนินงาน	27	261	344	282	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(178)	(70)	(80)	(80)
Norm EPS	0.05	0.44	0.58	0.47	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	207	(146)	-	-
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	-26%	96%	-17%	0%	เพิ่ม/ลด วอร์เรนท์	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-84%	878%	32%	-18%	ลด จ่ายปันผล	(24)	(12)	(95)	(118)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	17%	19%	23%	21%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	183	(158)	(95)	(118)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1%	6%	10%	8%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(104)	309	230	200
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q53/54	Q53/54	Q54/55	Q54/55	สิ้นสุด 30 มิ.ย.	2553	2554	2555F	2556F
ยอดขาย	1,103	1,198	1,282	1,045	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	381	690	920	1,121
ต้นทุนขาย	904	915	957	826	ลูกหนี้การค้า	443	451	475	476
กำไรขั้นต้น	199	283	325	219	สินค้าคงเหลือ	1,124	936	848	850
ค่าใช้จ่ายในการขาย	149	133	155	180	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	231	320	119	119
ดอกเบี้ยจ่าย	4	2	1	1	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	710	653	625	591
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	สินทรัพย์รวม	3,560	3,909	3,777	3,947
รายได้อื่น	35	40	74	22					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	113	168	276	70	เจ้าหนี้การค้า	334	309	276	278
ภาษีเงินได้	20	23	76	18	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	709	902	511	513
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	7	9	5	7	หนี้สินรวม	1,323	1,359	932	935
รายการพิเศษอื่น ๆ	(15)	(17)	25	1					
กำไรสุทธิ	86.0	136.4	195.2	44.5	ทุนที่ชำระแล้ว	593	593	593	593
กำไรจากการดำเนินงาน	54.6	160.0	170.2	43.6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	72	72	72	72
Norm EPS	0.14	0.23	0.33	0.08	กำไรสะสม	1,474	1,770	2,044	2,207
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	2,237	2,550	2,845	3,012
ยอดขาย (QoQ)	19%	9%	7%	-19%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	14%	42%	15%	-33%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,560	3,909	3,777	3,947
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	24%	193%	6%	-74%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 30 มิ.ย.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 30 มิ.ย.	2553	2554	2555F	2556F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.66	1.78	2.57	2.78	gross margin	17.1%	19.2%	23.0%	21.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	4.70	9.02	7.14	7.14	SG&A/Sale	19.0%	13.5%	13.3%	14.3%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	1.85	4.34	4.00	4.00	effective tax rate	25.9%	20.1%	26.2%	21.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.23	13.16	12.27	12.25					
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.59	0.53	0.33	0.31					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	0.8%	6.7%	9.1%	7.1%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	1.2%	10.3%	12.1%	9.3%					

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP