



14 กุมภาพันธ์ 2555

STEC	กำไรสุทธิใน Q4/54 ทำได้ดีค่อนข้างมากเมื่อเทียบกับรายไตรมาส		
ราคาเป้าหมาย (12 เดือน)	15.40 บาท	ราคาล่าสุด (13 ก.พ.2555)	13.50 บาท
แนะนำ	"ซื้อ"	นักวิเคราะห์	วิษชุดา ปลั่งมณี (โทร. 2936)

ประเด็นสำคัญ

STEC ประกาศผลประกอบการกำไรสุทธิของ Q4/54 ได้ 239 ล้านบาท -13%QoQ,+103%YoY) สูงกว่าที่เรคาด ทำให้ในปี 2554 มีกำไรสุทธิสูงเป็นประวัติการณ์ 904 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 104% YoY นอกเหนือรายได้ที่เติบโต บริษัทมีรายได้อื่นๆที่เพิ่มขึ้น

ความเห็นนักวิเคราะห์

- **กำไรสุทธิ 4Q/54 STEC ทำได้ดีกว่าที่คาด 8% สูงที่ 239 ล้านบาท ลดลง 13% เทียบกับไตรมาส แต่เพิ่มขึ้น 103%** เทียบกับรายปี โดยบริษัทยังคงกำไรสุทธิที่ดี จากการรักษาระดับอัตรากำไรขั้นต้นไว้ที่ระดับ 8% แม้ว่าจจะรายได้ที่ปรับลดเป็น 3.4 พันล้านบาท ลดลง20%QoQ แต่เพิ่มขึ้น 67 YoY ซึ่งชะลอการก่อสร้างออกไป ส่วนหนึ่งมาจาก โดยมีรายได้ที่ต่อเนื่องจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วง และ งานโรงไฟฟ้า เป็นหลัก ซึ่งงานก่อสร้างมีการระงับออกไปในช่วงเดือน ธ.ค.54 โดยผลประกอบการในปี 2554 ทำกำไรสุทธิได้ 904 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 104% YoY สาเหตุจากรายได้จากก่อสร้าง 1.5 หมื่นล้านบาทเติบโต 60% YoY ในขณะที่เดียวกันสามารถรักษาระดับอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยทั้งปีไว้ได้ที่ระดับ 8.3% โดยมีรายการรายได้อื่นๆ ที่ 170 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 141% ซึ่งเป็นผลจากดอกเบี้ยรับที่บริษัทมีการวางแผนทางการเงิน และได้ประโยชน์สาเหตุสภาพคล่องที่ดี
- **โอกาสได้งานยังคงมีอยู่ต่อเนื่อง** ผ่านกระแสการรับงานที่เกิดการต่อรองราคา รถไฟฟ้าสายสีแดงสัญญาที่ 1 ที่ยังไม่ชัดเจน ต่อผลสรุปที่คาดว่าจะเกิดขึ้น อย่างไรก็ตาม STEC ยังมีโอกาสรับงานและประกวดราคารถไฟฟ้าสายอื่นๆ และโอกาสรับงานจากภาคเอกชนเช่นงาน Module จาก STPI ที่ STEC เคยมีประวัติได้รับงาน รวมถึงงานโรงไฟฟ้า และงานก่อสร้างอื่นๆของภาครัฐ ที่คาดว่าจะเห็นการประมูลที่ชัดเจนขึ้นในQ2/55 ประกอบกับงานในมือรอรับรายได้สูงระดับ 4.8 หมื่นล้านบาท จะช่วยสนับสนุนงานในมือให้เพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจะเห็นความคืบหน้า เช่น สายสีเขียว (หมอชิต-สะพานใหม่) ซึ่งเรามองว่าการไม่ได้นางสายสีแดงสัญญาที่ 1 ไม่น่าเป็นกังวลต่อ งานในมือของ STEC
- **ยังคงคำแนะนำจากซื้อ** เรายังคงชอบผลประกอบการที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง จากรายได้และความสามารถในการทำกำไรที่สม่ำเสมอโดยมีอัตรากำไรสุทธิ(Net Profit Margin) เฉลี่ยต่อไตรมาสที่ 5% และยังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2555 ไว้เดิม 940 ล้านบาท รวมถึงราคาที่เหมาะสมของปี 2555 (อ้างอิง APBV 3.2 เท่า)ที่ 15.40 บาท และเรายังคงคาดการณ์การจ่ายปันผลของปี 2554 ได้ประมาณ 40-45 สตางค์ต่อหุ้น ซึ่งจะให้ผลตอบแทน 3-3.5% และยังคงแนะนำ "ซื้อ"

ตารางแสดงผลประกอบการ

Quarterly Comparison	Q 4/54	Q 3/54	QoQ	3Q 53	YoY	2554	2553	YoY
Bt .mn								
Sale	3,429	4,270	-20 %	2,048	67 %	14,854	9,291	60 %
Cost of sales	3,143	3,921	-20 %	1,841	71 %	13,622	8,431	62 %
Gross Profit	285	349	-18 %	206	38 %	1,232	860	43 %
SG & A	122	115	6%	101	20 %	482	441	9 %
EBIT	164	234	-30 %	105	56 %	750	419	79 %
Depreciation & Amortization	94	101	-7%	105	-10%	375	412	-9%
EBITDA	258	335	-23 %	210	23 %	1,125	831	35 %
Interests Expense	3	5	-40%	2	31 %	12	11	10 %
Income Tax	2	13	-86 %	0	744 %	23	3	828 %
Gain on sale of investment	-	21	-112 %	6	-60%	23	35	165 %
Other Income	69	50	39 %	19	265 %	170	70	141 %
Net profit (loss)	239	276	-13 %	118	103 %	904	444	104 %
EPS (บาทต่อหุ้น)	0.20	0.23	-13 %	0.10	103 %	0.56	0.37	50 %
D/E (X)	1.75	1.79		1.04		1.75	1.23	
Gross Profit Margin %	8.3%	8.2%		10.1%		8.3%	9.3%	
EBIT Margin %	4.8%	5.5%		5.1%		5.0%	4.5%	
EBITDA Margin %	7.5%	7.8%		10.3%		7.6%	8.9%	
Net profit Margin %	7.0%	6.5%		5.8%		6.1%	4.8%	
SG & A/Sale %	3.5%	2.7%		5.0%		3.2%	4.7%	