

วันพุธที่ 27 มิถุนายน พ.ศ. 2555

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 24.10 บาท

Fair Value 55 : 30.95 บาท

มูลค่าตลาด : 6,935 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2554



ลดทุนหุ้นซื้อคืนเพิ่ม EPS และ FV ปี 2555 ...ปรับจาก ถือ เป็น ซื้อ

▶ ลดทุนหุ้นซื้อคืน เพิ่ม Fair Value ปี 2555 เป็น 30.95 บาท...ปรับเพิ่มเป็น ซื้อ

แจ้งตลาดฯ ถึงการลดทุนจดทะเบียนจำนวน 13.6259 ล้านหุ้น (พาร์ 1 บาท) จากเดิม 301.403 ล้านหุ้น เป็น 287.7774 ล้านหุ้น โดยหุ้นจดทะเบียนในส่วนที่ลดลงดังกล่าวเป็นหุ้นที่บริษัทได้ซื้อคืน (Treasury Stock) ในช่วงตั้งแต่วันที่ 29 ธ.ค. 2551 – 28 มิ.ย. 2552 แต่เมื่อโครงการซื้อหุ้นดังกล่าวได้ครบกำหนดเวลา 3 ปี และบริษัทไม่สามารถจำหน่ายหุ้นซื้อคืน ทำให้บริษัทดำเนินการลดทุนจดทะเบียนที่ซื้อคืนและไม่ได้ขายจำนวนดังกล่าวออกไป ภายใต้กระบวนการดังกล่าว ส่งผลดีต่อการดำเนินการทำกำไรต่อหุ้น (EPS) จากจำนวนหุ้นที่ลดลง ทำให้ EPS ปี 2555 เพิ่มขึ้นเป็น 2.21 บาท/หุ้น (เดิม 2.11 บาท/หุ้น) และหากอิง PER 14 เท่า ได้ Fair Value ปี 2555 เพิ่มขึ้นเป็น 30.95 บาท (เดิม 29.55 บาท) มี upside จากราคาปัจจุบัน 28% จึงปรับเพิ่มคำแนะนำจาก ถือ เป็น ซื้อ

▶ แนวโน้ม 2Q55 ดีขึ้นจาก 1Q55 และทั้งปี 2555 คาด EPS Growth 28%

การดำเนินงานงวด 2Q55 มีแนวโน้มเติบโตดีขึ้นจาก 1Q55 เนื่องจากธุรกิจชิ้นส่วนแอร์บ้านและเครื่องทำความเย็น ได้อานิสงส์จากช่วง High Season และความต้องการเครื่องปรับอากาศที่มีจำนวนมากจากอากาศร้อน นอกจากนี้บริษัทได้เริ่มผลิตและประกอบเครื่องทำน้ำร้อน เพื่อส่งออกไปยังตลาดยุโรปเดือน เม.ย. 2555 เบื้องต้นประเมินงานผลิตในช่วงแรก 200 เครื่อง (มูลค่าเครื่องละ 1 หมื่นบาท) รวมถึงได้เริ่มงานผลิตและประกอบแอร์รุ่นใหม่ให้กับ Fujitsu ในกลางเดือน พ.ค. 2555 ทำให้การผลิตชิ้นส่วนและประกอบแอร์ (OEM) คาดจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.2 แสนเครื่อง เทียบกับ 7.7 หมื่นเครื่องในงวด 1Q55 ขณะที่ธุรกิจชิ้นส่วนแอร์รถยนต์ ก็มีออเดอร์เข้ามาเพิ่มตามภาคการผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัวสู่ภาวะปกติ ทำให้เบื้องต้นคาดยอดขายงวด 2Q55 ไม่น่าจะต่ำกว่า 2.1 พันล้านบาท และกำไรไม่ต่ำกว่า 160 ล้านบาท โดยทั้งปี 2555 ประเมินกำไรสุทธิ 636 ล้านบาท เติบโต 22% yoy โดยมี EPS Growth ระดับ 28% yoy

▶ Div Yield ปี 2555 สูงเฉลี่ย 8% และรอสรุปดีลร่วมทุนพันธมิตรใน 2H55

โครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่ง ปรากฏจากหนี้สิน ลีนงวด 1Q55 มีเงินสดในมือ 932 พันล้านบาท ทำให้มีความพร้อมในการลงทุนใหม่ในอนาคต โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างการหาพันธมิตรร่วมทุน 2-3 ราย คาดจะสรุปความชัดเจนใน 2H55 รวมถึงสามารถจ่ายเงินปันผลอย่างต่อเนื่องปีละ 2 ครั้ง โดยคาดเงินปันผลงวด 1H55 อย่างน้อยหุ้นละ 1 บาท รวมทั้งปี 2555 คาดเงินปันผลรวม 2 บาท/หุ้น เทียบเท่า Div Yield เฉลี่ย 8% ต่อปี ทำให้ SNC ยังเป็นหุ้นที่น่าสนใจลงทุน

Key Data (ล้านบาท)	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
ยอดขาย	4,901	8,248	8,324	8,021	8,611
กำไรสุทธิ	139	381	520	636	699
Norm Profit	107	381	526	636	699
EPS (บาท)	0.46	1.27	1.72	2.21	2.43
BVS (บาท)	5.64	6.00	6.43	7.23	7.65
DPS (บาท)	0.70	1.00	1.60	2.00	2.10
PER (x)	52.4	19.0	14.0	10.9	9.9
PBV (x)	4.3	4.0	3.7	3.3	3.1
Dividend Yield (%)	2.9%	4.1%	6.6%	8.3%	8.7%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

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

นวนพลพรณ น้อยรัชชุกร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

 nuanpun@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่าจะกรณีใด

ผลประกอบการ 1Q55

(ล้านบาท)	3Q53	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55	%YoY	%QoQ	2554	2553	%YoY
ยอดขาย	2,072	1,824	2,714	3,105	1,434	1,070	1,800	-33.7%	68.2%	8,324	8,248	0.9%
กำไรขั้นต้น	186	176	290	326	159	80	208	-28.4%	158.5%	855	738	16.0%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	85	67	88	102	59	53	81	-8.9%	52.9%	302	282	7.0%
กำไรสุทธิ	92	87	177	209	111	23	134	-24.2%	487.5%	520	381	36.3%
กำไรจากการดำเนินงาน	92	87	177	209	111	30	134	-24.2%	353.9%	526	381	38.1%
EPS (บาท)	0.30	0.29	0.59	0.69	0.37	0.08	0.45	-24.2%	487.5%	1.72	1.27	36.3%
Norm EPS (บาท)	0.30	0.29	0.59	0.69	0.37	0.10	0.45	-24.2%	353.9%	1.75	1.27	38.1%
Gross margin	9.0%	9.7%	10.7%	10.5%	11.1%	7.5%	11.5%			10.3%	8.9%	
SG&A/Sales	4.1%	3.7%	3.3%	3.3%	4.1%	4.9%	4.5%			3.6%	3.4%	
Net profit margin	4.4%	4.8%	6.5%	6.7%	7.7%	2.8%	7.5%			6.3%	4.6%	

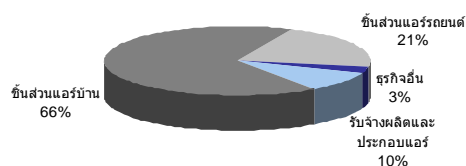
ที่มา : บริษัท

สัดส่วนรายได้แบ่งตามรายการธุรกิจ

	1Q54	4Q54	1Q55	% QoQ	% YoY
รายได้ (ลบ):					
ชิ้นส่วนแอร์รอด	184	119	215	80%	17%
ชิ้นส่วนแอร์บ้าน	805	447	869	94%	8%
รับจ้างผลิตและประกอบแอร์	1,653	428	649	52%	-61%
อื่น	72	76	68	-11%	-6%
สัดส่วนรายได้(%)					
ชิ้นส่วนแอร์รอด	7%	11%	12%		
ชิ้นส่วนแอร์บ้าน	30%	42%	48%		
รับจ้างผลิตและประกอบแอร์	61%	40%	36%		
อื่น	3%	7%	4%		

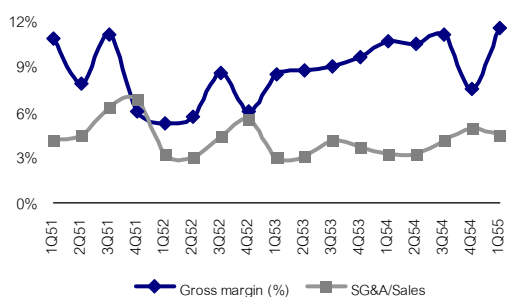
ที่มา : บริษัท

สัดส่วนกำไรแบ่งตามรายการธุรกิจงวด 1Q55



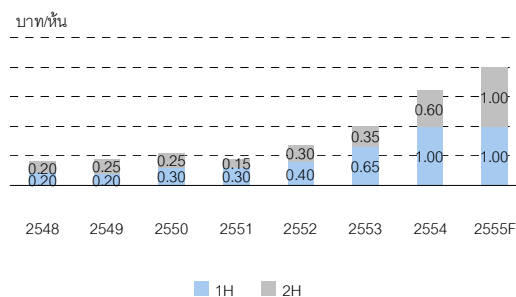
ที่มา : บริษัท

ประสิทธิภาพการทำกำไร



ที่มา : บริษัท

การจ่ายเงินปันผล



ที่มา : บริษัท และ ฝ่ายวิจัย ASP

สรุปตัวเลขสำคัญทางการเงิน

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
ยอดขาย	8,248	8,324	8,021	8,611	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(7,510)	(7,469)	(7,074)	(7,595)	กำไรสุทธิ	404	493	631	696
กำไรขั้นต้น	738	855	946	1,016	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(282)	(302)	(321)	(344)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	161	157	221	241
ดอกเบี้ยจ่าย	-	-	-	-	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ	(1)	11	8	3
รายได้อื่น	14	18	24	25	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	98	(96)	(38)	(7)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	475	585	664	732	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	655	559	823	933
ภาษีเงินได้	(94)	(62)	(33)	(37)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	381	526	636	699	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	8	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	(7)	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	1	(52)	-	-
กำไรสุทธิ	381	520	636	699	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(216)	(232)	(300)	(200)
Norm EPS	1.27	1.75	2.21	2.43	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	112	(664)	(300)	(200)
EPS	1.27	1.72	2.21	2.43	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	(0)	-	-
การเติบโตของยอดขาย (%)	68%	1%	-4%	7%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	(14)	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	258%	38%	21%	10%	ลด จ่ายปันผล	(273)	(388)	(482)	(576)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	8.9%	10.3%	11.8%	11.8%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(273)	(388)	(496)	(576)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	4.6%	6.3%	7.9%	8.1%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	494	(493)	27	158
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
ยอดขาย	3,105	1,434	1,070	1,800	เงินสด & เงินฝาก	885	786	813	971
ต้นทุนขาย	(2,779)	(1,275)	(990)	(1,593)	ลูกหนี้การค้า	1,124	722	780	837
กำไรขั้นต้น	326	159	80	208	สินค้าคงเหลือ	265	216	197	211
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(102)	(59)	(53)	(81)	สินทรัพย์หมุนเวียน	2,300	1,754	1,819	2,048
ดอกเบี้ยจ่าย	-	-	-	-	สินทรัพย์รวม	3,477	3,087	3,231	3,419
รายได้อื่น	8	9	(4)	12					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	235	114	28	142	เจ้าหนี้การค้า	1,293	884	884	949
ภาษีเงินได้	(27)	(3)	(1)	(7)	หนี้สินหมุนเวียน	1,505	1,084	1,084	1,149
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	3	1	หนี้สินรวม	1,669	1,152	1,152	1,217
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	209	111	30	134					
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	ทุนที่ชำระแล้ว	301	301	288	288
กำไรสุทธิ	209	111	23	134	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,257	1,257	1,257	1,257
Norm EPS	0.69	0.37	0.10	0.45	กำไรสะสม	242	357	511	634
EPS	0.69	0.37	0.08	0.45	จัดสรรแล้ว - สারণตามกฎหมาย	30	30	29	29
					ยังไม่ได้จัดสรร	211	327	482	605
การเติบโตของยอดขาย (%)	14.4%	-53.8%	-25.4%	68.2%					
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	17.9%	-46.8%	-73.4%	353.9%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	(3)	0	0
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	10.5%	11.1%	7.5%	11.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	1,808	1,939	2,079	2,202
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	6.7%	7.7%	2.8%	7.5%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,477	3,087	3,231	3,419
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.53	1.62	1.68	1.78	สัดส่วนรายได้ (%)				
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.34	11.53	10.29	10.29	- ธุรกิจชิ้นส่วนแอร์รถยนต์	7%	8%	12%	12%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	28.30	34.52	36.00	36.00	- ธุรกิจผลิตชิ้นส่วนแอร์รถ	30%	32%	41%	42%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.81	8.45	8.00	8.00	- ธุรกิจรับจ้างและประกอบแอร์	61%	56%	41%	39%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.03	0.10	0.09	0.08	- ธุรกิจอื่น	3%	4%	6%	6%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	12.7%	16.0%	20.1%	21.0%	Gross Margin (%)	8.9%	10.3%	11.8%	11.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	21.7%	28.1%	31.7%	32.6%	SG&A/Sales(%)	3.4%	3.6%	4.0%	4.0%

ที่มา : งบการเงิน/ฝ่ายวิจัย ASP