

Sriracha Construction

ผู้ประกอบการรายเล็กที่เน้นงานก่อสร้างโลหะ

SRICHA เป็นผู้ประกอบการขนาดเล็กที่มีข้อดีในความเชี่ยวชาญในงานก่อสร้างที่เกี่ยวข้องกับโลหะซึ่งทำให้บริษัทสามารถเลือกงานก่อสร้างที่ให้อัตรากำไรขั้นต้นที่สูง แต่ข้อด้อยหลักของบริษัท คือ การกระจุกตัวของรายได้จากโครงการขนาดใหญ่ซึ่งใกล้จะสิ้นสุดงานก่อสร้างภายในปี นี้ ประกอบกับงานในมือปัจจุบันที่น้อยจนทำให้แนวโน้มอัตรากำไรขั้นต้นของผลประกอบการรวมถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคตดูดีกว่าอดีต หากราคาค่าหุ้นในวันแรกที่ทำการซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐานของเราที่ 18.30 บาท เราแนะนำเพียง “เก็งกำไร” โดยคาดหวังการประกาศงานประมูลใหม่ในอนาคตเป็นปัจจัยบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการ

รายเล็กในงานก่อสร้างที่เกี่ยวข้องกับโลหะ

SRICHA เป็นผู้ประกอบการรับเหมาก่อสร้างรายเล็กที่มีแนวทางการดำเนินธุรกิจที่ไม่ซับซ้อน (ปัจจุบันมีกำลังการผลิตงานโครงสร้างโลหะและระบบท่อ 2 หมั่นตันต่อปีและงานเชื่อมท่อโลหะ 1 ล้าน Diameter bore ต่อปี) โดยเลือกเฉพาะงานที่อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงและเน้นงานก่อสร้างโลหะในโรงงานอุตสาหกรรมหนัก ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน โรงไฟฟ้า โรงกลั่นน้ำมัน และ เกษตรและอาหารแปรรูป ส่งผลให้ผลประกอบการเติบโตสูง 67%YoY ในปี 53 เกิดจากรับงานก่อสร้างขนาดใหญ่ 2 รายการ ได้แก่ โครงการ Ambatovy ซึ่งเป็นโครงการถลุงแร่ในมาดากัสการ์ (มูลค่า 7.5 พันล้านบาท) ครบกำหนดส่งมอบงานภายในปีนี้ และ โครงการ Exxon Mobil Parallel Train ในสิงคโปร์ (มูลค่า 900 ล้านบาท) เป็นโรงกลั่นและโรงงานปิโตรเคมีซึ่งบริษัทส่งมอบงานทั้งหมดไปแล้วในปี 54

ความเสี่ยงหลักอยู่ที่แนวโน้มผลประกอบการที่ลดลงภายหลังสิ้นสุดโครงการ Ambatovy

แม้ว่าบริษัทมีสถานะ Net Cash ณ สิ้น 1Q55 ประกอบกับการ IPO ในครั้งนี้จะยิ่งช่วยเพิ่มฐานทุนของบริษัทและยังช่วยให้บริษัทรักษาสถานะ Net Cash ต่อไปในอนาคต แสดงถึงความพร้อมในการเข้าประมูลงานเพิ่มเติมในอนาคต แต่ในปัจจุบันที่บริษัทมีฐาน Backlog อยู่ในมือ 710 ล้านบาท ณ สิ้น 1Q55 ประกอบกับงานก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่ Ambatovy ที่สร้างรายได้หลักให้แก่บริษัทมาตั้งแต่ปี 52 จะสิ้นสุดการรับรายได้ใน 4Q55 ดังนั้นเราประเมินว่า ความเสี่ยงหลักในระยะสั้นของบริษัทอยู่ที่แนวโน้มรายได้ที่ลดลงอย่างชัดเจนซึ่งจะเริ่มตั้งแต่ 3Q55 เป็นต้นไปเนื่องจากปัจจุบันบริษัทยังไม่ได้รับงานขนาดใหญ่เพิ่มเติมเข้ามาชดเชยโครงการ Ambatovy ได้

IPO เพื่อลงทุนขยายสถานที่รองรับการขยายตัวของธุรกิจประกอบโครงสร้างเหล็กขนาดใหญ่

ภายหลังที่ได้รับกระแสเงินสดจาก IPO ประมาณ 1.14 พันล้านบาท บริษัทจะใช้เงินลงทุนส่วนใหญ่ประมาณ 56% ของเงินสดที่ได้รับจาก IPO สำหรับเป็นเงินทุนหมุนเวียนในธุรกิจหลัก และประมาณ 30% สำหรับขยายธุรกิจประกอบโครงสร้างเหล็กขนาดใหญ่ (Modular) เน้นไปยังกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่ต้องการขยายการลงทุนโรงงานเพิ่มเติม โดยลงทุนซื้อที่ดินใกล้ท่าเรือเพื่อความสะดวกในการขนส่งสินค้าให้แก่ลูกค้าและก่อสร้างโรงงานเอง แม้ว่าการลงทุนครั้งนี้เป็นการขยายศักยภาพในการทำธุรกิจหลักของบริษัทเพื่อให้ขึ้นมาเทียบเคียงกับคู่แข่งสำคัญ STPI และ TTCL แต่ปัจจุบันบริษัทยังขาดงานประเภทนี้เพื่อเข้ามาสนับสนุนการลงทุนและต้องหวังพึ่งการได้รับงานที่อยู่ระหว่างเจรจากับเจ้าของโครงการซึ่งในปัจจุบันมีอยู่ทั้งสิ้น 4 รายการ (มูลค่ารวม 4.9 พันล้านบาท)

แนวโน้มผลประกอบการปี 55 ลดลง

เราคาดการณ์ว่า ผลประกอบการปี 55 จะลดลงจากปี 54 เนื่องจากงานในมือปัจจุบันที่อยู่ในระดับต่ำและการรับงานใหม่ในปีที่ยังต่ำเช่นเดียวกัน ดังนั้น Adjusted EPS Growth ในปี 55 จะอยู่ที่ -50.5%YoY และ Adjusted EPS Growth ในปี 56 เท่ากับ +3.6%YoY ซึ่งเป็นอัตราเติบโตที่ต่ำกว่าในอดีตและด้อยกว่าผู้ประกอบการเทียบเคียงทั้ง STPI (+89%YoY), TTCL (+29%YoY), STEC (+14%YoY)

ประเมินมูลค่าพื้นฐาน 18.30 บาท

เราเลือกใช้วิธี P/E Multiple ในการประเมินมูลค่า โดยอิง P/E ที่ 7.50 เท่า ซึ่งเป็นส่วนลดจากผู้ประกอบการรายใหญ่ที่มีธุรกิจใกล้เคียงกัน เนื่องจากความไม่แน่นอนของผลประกอบการปี 56 ที่สูงกว่ากลุ่มประกอบกับ Market Cap และขนาดสินทรัพย์ที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม ประเมินมูลค่าพื้นฐานหุ้น SRICHA เท่ากับ 18.30 บาท สูงกว่าราคา IPO ประมาณ 22% แต่เนื่องจากผลประกอบการในปีที่มีแนวโน้มลดลงสวนทางกับคู่แข่งในอุตสาหกรรมประกอบกับแนวโน้มผลประกอบการในระยะยาวที่ไม่แน่นอนและต้องพึ่งพิงความสำเร็จในการประมูลงานก่อสร้างในปัจจุบัน แต่ด้วย P/E (ที่ราคา IPO) ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง เราจึงแนะนำ เก็งกำไร

Disclaimer: เอกสาร/รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ.หลักทรัพย์กรุงศรี มิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในเอกสาร/รายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ดังนั้นนักลงทุนโปรดใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน

Stock Rating TRADING

Fair Value	Bt18.30
IPO Price	Bt15.00
Upside/(Downside)	22.00%
Consensus (median)	N.A.
Sector	Property Development
Sector Rating	NEUTRAL

Financial Summary

YE Dec (Bt mn)	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	1,190	1,108	643	768
Net profit growth (%)	67.06	-6.89	-41.97	19.51
Adj. EPS (Bt)	8.58	4.92	2.44	2.52
EPS growth (%)	-39.78	-42.60	-50.53	3.55
BV (Bt)	8.95	4.89	9.49	9.82
DPS (Bt)	N.M.	N.M.	1.03	1.22
P/E (x)	N.M.	N.M.	6.16	5.95
P/BV (x)	N.M.	N.M.	1.58	1.53
Yield (%)	N.M.	N.M.	6.87	8.15
ROE (%)	95.80	100.77	25.67	25.68

ข้อมูลพื้นฐาน

บริษัทที่ออกหลักทรัพย์	บมจ.ศรีราชาคอนสตรัคชั่น
มูลค่าที่ตราไว้ (Par)	1 บาท
ทุนเรียกชำระแล้ว (ก่อน IPO)	225 ล้านบาท
ทุนเรียกชำระแล้ว (หลัง IPO)	303.25 ล้านบาท
นโยบายการจ่ายเงินปันผล	>50% ของกำไรสุทธิ
ผู้จัดการจัดจำหน่ายและรับประกัน	KSEC

ข้อมูลการเสนอขายหุ้น

จำนวนหุ้น IPO เสนอขาย	78.25 ล้านหุ้น
ราคาเสนอขาย IPO	15.00 บาท
กำหนดการจองซื้อ	22, 25-26 มิ.ย. 55
กำหนดการเข้าซื้อขายในตลาดฯ	2 ก.ค. 55
ประมาณการมูลค่าพื้นฐานปี 55	18.30 บาท

โครงสร้างผู้ถือหุ้น

	ก่อน	หลัง IPO
บจ.ศรีราชา โฮลดิ้ง	64.6%	46.9%
กลุ่มนายบุญเครือ เขมาภิรัตน์	20.6%	15.0%
ประชาชนทั่วไป	-	25.2%

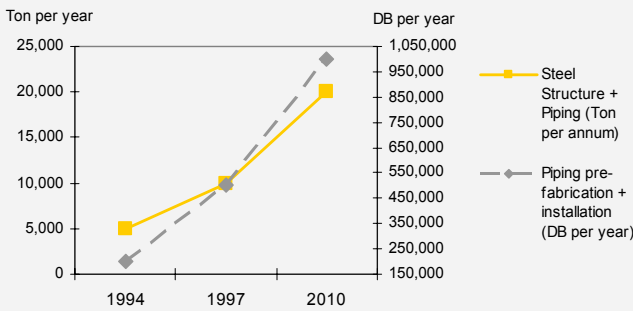
Chatree Srismacharoen Registration No. 18092
Chatree.Srismacharoen@krungsrisecurities.com

เชี่ยวชาญในงานก่อสร้างที่เกี่ยวข้องกับโลหะเป็นหลัก

บริษัทดำเนินธุรกิจรับเหมาก่อสร้างงานโลหะในโรงงานอุตสาหกรรมหนักแบบครบวงจรให้กับลูกค้าในประเทศและต่างประเทศตลอดระยะเวลา 17 ปีที่ผ่านมาซึ่งบริษัทประสบความสำเร็จมาแล้วกว่า 50 โครงการ การให้บริการทางวิศวกรรมของบริษัทแบ่งออกได้เป็น 4 ประเภท ดังนี้

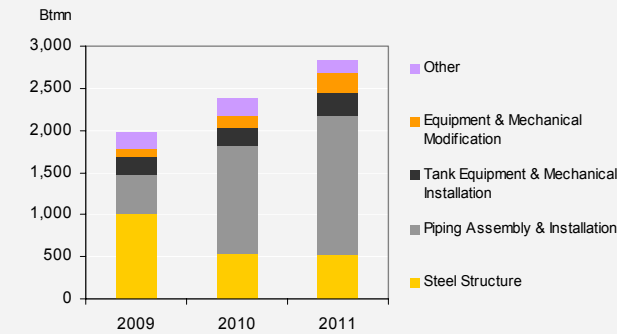
- 1) งานโครงสร้างเหล็ก (Steel Structure) ซึ่งเป็นการจัดหาวัสดุและติดตั้งโครงสร้างเหล็กสำหรับรองรับเครื่องจักรที่ใช้ในอุตสาหกรรมต่างๆ และงานโครงสร้างเหล็กสำหรับรองรับระบบท่อเพื่อใช้สำหรับเป็นทางเดินของเหลวและก๊าซต่างๆในอุตสาหกรรมพลังงานทั้งน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ
- 2) งานประกอบและติดตั้งระบบท่อ (Piping) เช่น ระบบท่อก๊าซ ระบบท่อลำเลียงของเหลวในโรงไฟฟ้า โรงกลั่นน้ำมัน และ โรงงานปิโตรเคมี ซึ่งต้องมีความทนทานต่อสภาวะแวดล้อมที่รุนแรงและสารเคมีต่างๆ และรองรับสภาวะแรงดันสูง
- 3) งานประกอบและติดตั้งถังบรรจุ เครื่องจักร และอุปกรณ์ (Tanks, Equipment & Mechanical Installation and Modification)
- 4) งานซ่อมบำรุงเครื่องจักรและอุปกรณ์ในโรงงานอุตสาหกรรม ซึ่งเป็นการให้บริการแก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมที่จำเป็นต้องดำเนินการผลิตอย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะในสถานที่ที่มีเครื่องจักรเดินเครื่องกำลังปฏิบัติงานอยู่

ในด้านกำลังการผลิต หลังจากบริษัทเพิ่มทุนจดทะเบียนมาที่ 225 ล้านบาทในปี 53 บริษัทได้เพิ่มกำลังการผลิตรวมด้านงานโครงสร้างโลหะและระบบท่อจาก 1 หมื่นตันต่อปีมาเป็น 2 หมื่นตันต่อปีและดำเนินงานเชื่อมต่อโลหะจาก 5 แส่น DB ต่อปีมาเป็น 1 ล้าน DB ต่อปี



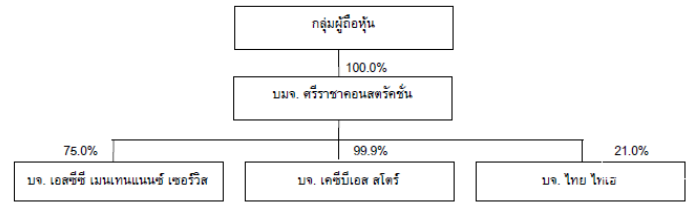
ที่มา : หนังสือนิวส์ชว่น

รายได้ในปี 52-54 ส่วนใหญ่เกิน 60% ของรายได้รวมเป็นรายได้จากงานประกอบโครงสร้างเหล็กและงานติดตั้งระบบท่อซึ่งเป็นงานที่มีความต้องการสูงในโซนทวีปออสเตรเลียและทวีปแอฟริกาและให้อัตรากำไรขั้นต้นประมาณ 50% ขึ้นไปเป็นอัตราที่สูงกว่างานก่อสร้างทั่วไปทั้งในประเทศและต่างประเทศ



ที่มา : หนังสือนิวส์ชว่น

โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทในกลุ่ม



ที่มา : หนังสือนิวส์ชว่น

บริษัท เอสซีซี เมินแทนแนนซ์ เซอร์วิส จำกัด

จัดตั้งขึ้นในปี 41 ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียน 1 ล้านบาทเพื่อดำเนินธุรกิจให้บริการงานปรับปรุงซ่อมบำรุงเพื่อให้เครื่องจักรสามารถทำงานได้ตามปกติ ซ่อมบำรุงใหญ่ประจำปี หรือปรับปรุงหน่วยผลิตในเขตพื้นที่ชายฝั่งทะเลภาคตะวันออก (Eastern Seaboard) รวมถึงงานก่อสร้างที่มีขนาดเล็กกว่า 100 ล้านบาทในระยะยาว โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี โรงงานผลิตเครื่องดื่ม โรงงานผลิตอาหาร เป็นต้น

บริษัท เคซีบีเอส สโตร์ จำกัด

จัดตั้งขึ้นในปี 53 ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียน 1 ล้านบาท เพื่อจัดซื้อ จัดหา และจัดจ้าง วัสดุอุปกรณ์ที่ใช้ในการก่อสร้าง เช่น ท่อเหล็กกล้า ท่อเหล็กไร้สนิม เหล็ก I-beam เหล็ก H-beam และวัสดุอื่น ๆ ให้แก่ SRICHA

บริษัท ไทย ไทย จำกัด

จัดตั้งขึ้นในปี 33 ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียน 6 ล้านบาท เพื่อดำเนินธุรกิจรับเหมาก่อสร้างโรงไฟฟ้า โดย SRICHA ในฐานะหนึ่งในผู้ถือหุ้นมีหน้าที่จัดหาโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้า โครงการในอดีต ได้แก่ โครงการ COCO เฟส 3 ของ บจ. โคเจนเออร์ชั่น (ปัจจุบัน คือ GLOW) เป็นต้น

เปรียบเทียบโครงสร้างการถือหุ้นก่อนและหลัง IPO

ผู้ถือหุ้น	ก่อนการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน		หลังการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน	
	จำนวนหุ้นที่ถือ	สัดส่วน (ร้อยละ)	จำนวนหุ้นที่ถือ	สัดส่วน (ร้อยละ)
บริษัท ศรีราชา คอนสตรัคชั่น จำกัด ⁽¹⁾	145,300,000	64.6	145,300,000	46.9
กลุ่มนายบุญเครือ เขมาภิรัตน์ ⁽²⁾	46,385,400	20.6	46,385,400	15.0
นายภุชญา โพธิ์สมภรณ์	9,962,500	4.4	9,962,500	3.2
นายกำธร ยี่รงค์	3,905,300	1.7	3,905,300	1.3
นายสมพงษ์ ชัยพงษ์	3,347,400	1.5	3,347,400	1.1
นายสมบุรณ์ อึ้งย้งกึ่งมงคล	2,630,100	1.2	2,630,100	0.8
นายสมภาค วิริยสุนทร	2,630,100	1.2	2,630,100	0.8
นายศุภศักดิ์ ชูสวัสดิ์	2,072,200	0.9	2,072,200	0.7
นายธีรภัทร์ สว่างแจ้ง	1,594,000	0.7	1,594,000	0.5
นายชัยพร ศิริจันทร์	1,594,000	0.7	1,594,000	0.5
นายศักดิ์เดช ศรีอำมา	1,594,000	0.7	1,594,000	0.5
นางสาวชญ์ ธนอมวิรัตน์	1,514,300	0.7	1,514,300	0.5
นายศรชา เรืองราวาศกุล	1,434,600	0.6	1,434,600	0.5
นายสมชัย ยะห์ทัศ	1,036,100	0.5	1,036,100	0.3
พนักงานของบริษัทที่ซื้อไปสำคัญ	0	0.0	6,750,000	2.2
แสดงถึงการกระจายหุ้น				
หลักทรัพย์แม่ข่าย (ESOP)				
นักลงทุนทั่วไป	0	0.0	78,250,000	25.2
รวม	225,000,000	100.0	310,000,000	100.0

หมายเหตุ: ผู้ถือหุ้นของบริษัท และบริษัท ศรีราชา คอนสตรัคชั่น จำกัด ทั้งหมดเป็นกรรมการ และหรือ ผู้บริหาร และหรือ พนักงานของบริษัททั้งหมด

⁽¹⁾ บริษัท ศรีราชา คอนสตรัคชั่น จำกัด เป็นบริษัทเพื่อการลงทุน (Holding company) มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 กันยายน มีดังต่อไปนี้

ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้นที่ถือ	สัดส่วน (ร้อยละ)
กลุ่มนายบุญเครือ เขมาภิรัตน์ ⁽²⁾	845,646	58.2
นายภุชญา โพธิ์สมภรณ์	181,625	12.5
นายกำธร ยี่รงค์	71,197	4.9
นายสมพงษ์ ชัยพงษ์	61,026	4.2
นายสมบุรณ์ อึ้งย้งกึ่งมงคล	47,949	3.3
นายสมภาค วิริยสุนทร	47,949	3.3
นายศุภศักดิ์ ชูสวัสดิ์	37,778	2.6
นายธีรภัทร์ สว่างแจ้ง	29,060	2.0
นายชัยพร ศิริจันทร์	29,060	2.0
นายศักดิ์เดช ศรีอำมา	29,060	2.0
นายสำราญ ธนอมวิรัตน์	27,607	1.9
นายศรชา เรืองราวาศกุล	26,154	1.8
นายสมชัย ยะห์ทัศ	18,889	1.3
รวม	1,453,000	100.0

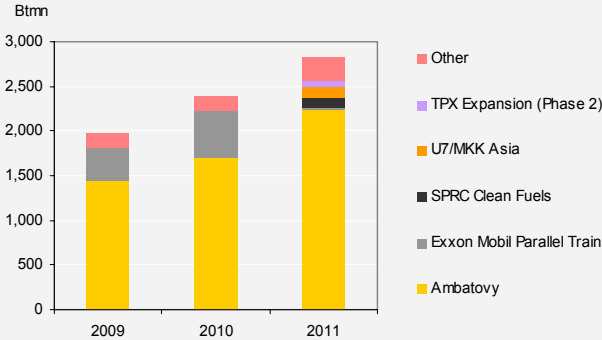
⁽²⁾ กลุ่มนายบุญเครือ เขมาภิรัตน์ ประกอบด้วย นายบุญเครือ เขมาภิรัตน์ และนายฉัตรมงคล เขมาภิรัตน์

ที่มา : หนังสือนิวส์ชว่น

ผลประกอบการเติบโตต่อเนื่องย้อนหลัง 3 ปี

แม้ว่ารายได้ย้อนหลัง 3 ปีที่ผ่านมากระจุกตัวอยู่ในโครงการขนาดใหญ่ ได้แก่ Ambatovy และ Exxon Mobil Parallel Train ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 80-95% ของรายได้รวม ซึ่งถือว่าเป็นความเสี่ยงหลักของผลประกอบการในอดีต แต่บริษัทสามารถแสดงผลประกอบการเติบโตได้โดดเด่นในปี 53 โดยที่กำไรสุทธิปี 53 เติบโต +67%YoY และเริ่มลดลงเล็กน้อย -6% ในปี 54 รายได้หลักที่เติบโตสอดคล้องกับความคืบหน้าที่ยากขึ้นของโครงการ Ambatovy ซึ่งรายได้เติบโตสูง +21% ในปี 53 และ +19% ในปี 54 ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นยังอยู่ในระดับสูงเกิน 50% มาโดยตลอด เท่ากับ 59% ในปี 53 และลดลงเป็น 54% ในปี 54 เนื่องจากงาน Exxon Mobil Parallel Train ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าโครงการอื่นๆ ได้สิ้นสุดงานให้บริการในช่วงต้นปี 54 และการลดลงของอัตรากำไรขั้นต้นเป็นสาเหตุหลักที่ทำให้กำไรสุทธิในปี 54 ลดลง YoY สวนทางกับรายได้ที่เติบโต อย่างไรก็ตามอัตรากำไรสุทธิ (Net Margin) ยังอยู่ในระดับสูงโดยเฉพาะเทียบกับผู้ประกอบการในกลุ่มเดียวกัน โดยที่ Net Margin ในปี 53 และปี 54 เท่ากับ 50% และ 39% ตามลำดับ

โครงสร้างรายได้แบ่งตามแต่ละโครงการ



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

- นอกเหนือจากอัตราเติบโตของรายได้ที่ต่อเนื่องและอัตรากำไรขั้นต้นในระดับสูงแล้ว สถานะ Net Cash ของบริษัทช่วยให้ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยต่ำมีเพียงภาระดอกเบี้ยจากสัญญาเช่าทางการเงิน
- แม้ว่าการระดมเงินสดจากการ IPO ครั้งนี้ แต่สถานะทางการเงินของบริษัทถือว่าแข็งแกร่งโดยที่อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพียง 1.17 เท่า ซึ่งหนี้สินส่วนใหญ่เป็นเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าโครงการ นอกจากนี้หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายอยู่ในระดับต่ำมีเพียงสัญญาเช่าทางการเงินเท่านั้น สถานะทางการเงินจึงเป็น Net Cash
- ROE ของบริษัทอยู่ในระดับที่สูงเกิน 100% ในช่วงปี 53-54 ส่วนหนึ่งเกิดจากความสามารถในการทำกำไรที่ดีของโครงการที่สร้างรายได้ให้แก่บริษัทและที่สำคัญคือ การจ่ายเงินปันผลคืนให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งส่วนใหญ่เป็นผู้บริหารในระดับที่สูงกว่ากำไรสุทธิในแต่ละปี (Dividend Payout Ratio สูงเกิน 100% ของกำไรสุทธิ) ดังนั้น ROE ที่สูงในอดีตของบริษัทไม่สามารถชี้แนะแนวโน้ม ROE ในอนาคตได้โดยเฉพาะภายหลังบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเราคาดว่า ROE จะลดลงจากอดีตเนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นจากการ IPO และ Dividend Payout Ratio ที่ลดลงจากก่อน IPO เพื่อรักษากระแสเงินสดไว้สำหรับการลงทุนในอนาคต

แนวโน้มผลประกอบการหดตัวในปี 55

- แม้ว่าผลประกอบการ 1Q55 เติบโตสูง YoY โดยที่กำไรสุทธิ 1Q55 เพิ่มขึ้น 83%YoY มาที่ 349 ล้านบาท ด้วยสาเหตุเดิม คือ การรับรู้รายได้จากโครงการ Ambatovy ประกอบกับโครงการนี้ให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าปกติใน 1Q55 จนทำให้ภาพรวมอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 70% เนื่องจากบริษัทได้ปรับลดงบประมาณต้นทุนโครงการนี้ภายหลังพบว่าประมาณการต้นทุนเดิมสูงเกินไป แต่เราคาดว่าผลประกอบการทั้งปี 55 จะลดลงจากปี 54 ทั้งในแง่ของรายได้รับรู้และกำไรสุทธิ เนื่องจากโครงการ Ambatovy ส่วนใหญ่ถูกรับรู้เป็นรายได้ไปแล้วในปี 52-54 ซึ่งส่วนที่เหลือจะถูกบันทึกเป็นรายได้ในไตรมาส 2Q55 จนถึง 4Q55 และก็ยังเป็นโครงการหลักสำหรับรายได้ในปีนั้นเช่นเดิม ดังนั้นรายได้หลักในปี 55 จะลดลง 46%YoY มาที่ 1.55 พันล้านบาท และกำไรสุทธิจะลดลง 42%YoY มาที่ 643 ล้านบาท ในขณะที่ Adjusted EPS ในปี 55 หลังจากได้รับผลกระทบ Dilution จาก IPO จะลดลง 50%YoY มาที่ 2.44 บาทต่อหุ้น
- ภายใต้สมมติฐานการรับงานใหม่ในปี 55 ที่ 2 พันล้านบาทและปี 56 ที่ 2.5 พันล้านบาท ซึ่งเราประเมินว่า งานใหม่เหล่านี้มีโอกาสที่จะให้อัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าโครงการขนาดใหญ่ในอดีตทั้ง Ambatovy และ Exxon Mobil Parallel Train เราคาดการณ์ว่า อัตรากำไรขั้นต้นรวมในปี 56 จะลดลงมาที่ 53% เทียบกับปี 55 ที่ 61% อย่างไรก็ตามด้วยสมมติฐานการรับงานที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่า รายได้ในปี 56 จะกลับมาเติบโต 34%YoY มาอยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท และกำไรสุทธิจะเติบโตเช่นกัน 19.5%YoY มาอยู่ที่ 768 ล้านบาท
- ผลประกอบการในปี 56 มีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากฐาน Backlog ในมือปัจจุบันที่ต่ำสำหรับการรับรู้เป็นรายได้ในปี 56 และต้องหวังพึ่งงานประมูลใหม่ที่ได้รับนับตั้งแต่ปัจจุบันเพื่อสร้างอัตราเติบโตของรายได้ในปี 56
- ภายหลังจากได้รับกระแสเงินสดจาก IPO สถานะทางการเงินของบริษัทยังคงแข็งแกร่งเช่นเดิมด้วยสถานะ Net Cash เช่นเดียวกับก่อน IPO ซึ่งจะช่วยเพิ่มศักยภาพการประมูลโครงการใหม่ๆในอนาคตและการลงทุน โดยเฉพาะการเพิ่มธุรกิจประกอบโครงสร้างเหล็กขนาดใหญ่ (Modular)

ประเมินมูลค่าหุ้น SRICHA

ด้วยความเป็นผู้ประกอบการขนาดเล็กที่หุ้นมีมูลค่าทางตลาดประมาณ 4.65 พันล้านบาท (อิงราคา IPO ที่ 15.00 บาท) และเน้นอัตราเติบโตของผลประกอบการเป็นจุดเด่นหลักของผู้ประกอบการรายนี้ เราจึงเลือกใช้วิธี P/E Multiple ในการประเมินมูลค่า โดยอิง P/E ที่ 7.5 เท่า ซึ่งเป็นส่วนลดจากผู้ประกอบการที่ใกล้เคียงกัน ได้แก่ STPI และ TTCL โดยพิจารณาจากมูลค่าทางตลาดของหุ้นและขนาดสินทรัพย์ที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มประกอบกับความไม่แน่นอนของผลประกอบการปี 56 ของ SRICHA ที่สูงกว่าทั้ง STPI และ TTCL ได้มูลค่าพื้นฐานหุ้น SRICHA เท่ากับ 18.30 บาท สูงกว่าราคา IPO ประมาณ 22% แต่ด้วย P/E (ณ ราคา IPO) เพียง 6.2 เท่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม 12.4 เท่า และฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งทั้งก่อนและหลัง IPO เราจึงแนะนำเก็งกำไร

	EPS		BV		Dividend	
	2012E	2013E	2012E	2013E	2012E	2013E
STPI	2.12	4.00	10.32	12.54	1.77	3.22
TTCL	1.22	1.57	4.17	5.06	0.59	0.69

	P/E (x)		P/BV (x)		Dividend Yield (%)	
	2012E	2013E	2012E	2013E	2012E	2013E
STPI	12.97	6.88	2.66	2.19	6.44	11.71
TTCL	11.77	9.09	3.43	2.83	4.15	4.83
Average	12.37	7.98	3.05	2.51	5.29	8.27

ที่มา : Bloomberg

จุดเด่นของบริษัท

- 1) การรับงานที่ตนเองถนัดและมุ่งไปยังกลุ่มลูกค้าในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วที่มีความเสียเปรียบเทียบกับผู้ประกอบการไทยในด้านค่าแรงงานและลูกค้าในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาโดยเฉพาะในทวีปแอฟริกาที่ยังมีความเสียเปรียบในด้านความเชี่ยวชาญของแรงงานบริษัทเลือกใช้บุคลากรไทยที่มีค่าแรงงานเหมาะสมกับความเชี่ยวชาญเข้าไปเติมช่องว่างดังกล่าวและประสบความสำเร็จในการสร้างอัตราเติบโตของผลประกอบการที่ผ่านมา งานในกลุ่มนี้ได้แก่โครงการ Ambatovy ในมาดากัสการ์ซึ่งเป็นงานก่อสร้างโครงสร้างและติดตั้งระบบท่อก๊าซ ถังบรรจุ และ เครื่องจักร อุปกรณ์ของโรงถลุงแร่ निकเกิล ซึ่งเป็นสัญญาเปิดที่สามารถปรับเพิ่มมูลค่างานได้ในภายหลังตามปริมาณงานที่บริษัทได้รับเพิ่มขึ้น โดยมีมูลค่าเริ่มต้นที่ 3 พันล้านบาทและได้รับงานเพิ่มเติมจากลูกค้าจนถึงปัจจุบันมูลค่างานทั้งหมดเพิ่มขึ้นเป็น 7.5 พันล้านบาท และ โครงการ Exxon Mobil Parallel Train ในสิงคโปร์ (มูลค่างาน 900 ล้านบาท) ให้อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงเกิน 50% ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นรวมถึงอัตรากำไรสุทธิของบริษัทสูงโดดเด่นกว่าคู่แข่งรายสำคัญทั้ง STPI และ TTCL
- 2) หนึ่งในผู้ประกอบการที่อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีผู้แข่งขันน้อยรายและความต้องการงานก่อสร้างโครงสร้างเหล็กที่มีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและพลังงาน
- 3) สถานะทางการเงินของบริษัทแข็งแกร่งเป็น Net Cash แทบไม่มีหนี้สินทางการเงิน ประกอบกับเงินทุนที่ได้รับจาก IPO จะเข้ามาช่วยเสริมศักยภาพการประมูลงานและการรับงานขนาดใหญ่ทั้งในประเทศและต่างประเทศได้ในอนาคต รวมถึงการขยายธุรกิจไปยังโรงงาน Modular ซึ่งจะเป็นอีกหนึ่งธุรกิจที่ได้รับประโยชน์จากการขยายการลงทุนของกลุ่มปิโตรเคมี

จุดด้อยของบริษัท

- 1) รายได้ย้อนหลัง 3 ปีที่ผ่านมากระจุกตัวอยู่ในโครงการขนาดใหญ่ในต่างประเทศทั้ง Ambatovy และ Exxon Mobil Parallel Train ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 80-95% ของรายได้รวม แสดงถึงความเสี่ยงของผลประกอบการเมื่อเทียบกับผู้ประกอบการรายอื่น ๆ ที่มีการกระจายตัวของรายได้จากโครงการได้หลากหลายกว่าทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยเฉพาะบริษัทเน้นงานก่อสร้างเฉพาะด้านอาจจะส่งผลเสียต่อแนวโน้มผลประกอบการในอนาคตหากภาพรวมอุปสงค์ของงานประเภทนี้ลดลง โดยเฉพาะในช่วงวัฏจักรขาลงของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีทั่วโลก
- 2) Backlog ในมือปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำเพียง 710 ล้านบาทจากทั้งหมด 3 โครงการซึ่งทั้งหมดครบกำหนดก่อสร้างแล้วเสร็จภายในปีนับจากงานก่อสร้างโครงสร้างหลักและติดตั้งระบบท่อที่ได้รับใหม่ในช่วง 2Q55 มูลค่าเพียง 150 ล้านบาท สัดส่วนประมาณ 96% ของ Backlog ปัจจุบันยังเป็นโครงการ Ambatovy ซึ่งกำหนดก่อสร้างเสร็จภายในปี 55 ส่งผลให้แนวโน้มผลประกอบการในปี 56 มีโอกาสที่จะลดลงต่อเนื่องจากปี 55 หากบริษัทไม่สามารถประมูลงานใหม่เข้ามาชดเชยการรั่วรายได้ที่สิ้นสุดลงของโครงการ Ambatovy

ปัจจัยเสี่ยงของบริษัท

โดยทั่วไป หลังจากเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ผู้ประกอบการรับเหมาก่อสร้างส่วนใหญ่มักจะสร้างอัตราเติบโตของผลประกอบการด้วยการเร่งประมูลงานใหม่และเริ่มต้นรับงานก่อสร้างที่ไม่ใช่จุดแข็งของบริษัท ในกรณีที่ SRICHA เป็นผู้ประกอบการเฉพาะด้านและที่ผ่านมารับจำนวนโครงการในทุกขณะไม่มาก การเร่งรับงานโดยเฉพาะงานที่ไม่ใช่จุดแข็งอาจจะกระทบต่อความสามารถในการทำระยะยาวของบริษัทได้

วัตถุประสงค์ของ IPO

หลังจากได้รับกระแสเงินสดจาก IPO ประมาณ 1.14 พันล้านบาท บริษัทมีวัตถุประสงค์ในการใช้เงินเพื่อไปลงทุนดังนี้

- ลงทุนในเครื่องมือเครื่องจักร = 150 ล้านบาท
- ลงทุนเพื่อพัฒนาโรงงานสำหรับการประกอบงานโครงสร้างขนาดใหญ่ (Modular) หรือร่วมลงทุนในบริษัทที่มีสถานที่ที่เหมาะสมในการพัฒนาสำหรับการประกอบงานโครงสร้างขนาดใหญ่ = 350 ล้านบาท
- ใช้เป็นเงินลงทุนหมุนเวียน = 640 ล้านบาท

Consolidated Profit and Loss (Bt mn)

Year to Dec	2010	2011	2012E	2013E
Revenue	2,383	2,832	1,545	2,064
Cost of Construction Service	(969)	(1,292)	(597)	(963)
Gross profit	1,415	1,541	948	1,101
Depreciation and amortization	(36)	(42)	(50)	(55)
EBITDA	1,373	1,427	809	952
SG&A expense	(111)	(212)	(261)	(289)
EBIT	1,336	1,385	759	897
Interest expense	0	(0)	(0)	(0)
Net other income	33	57	72	85
EBT	1,336	1,385	759	897
Tax	(142)	(267)	(101)	(111)
Net equity earnings	0	0	0	0
Minority interest	(5)	(10)	(15)	(18)
Core profit	1,190	1,108	643	768
Forex gain (loss)	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0
Reported net profit	1,190	1,108	643	768
EPS (Bt)	8.58	4.92	2.44	2.52

Consolidated Balance Sheet (Bt mn)

Year to Dec	2010	2011	2012E	2013E
Cash & cash equivalents	1,172	706	1,881	2,379
Accounts receivable	314	507	461	555
Inventories	23	12	18	20
Total current assets	1,908	1,640	2,644	3,295
Investments	0	0	0	0
Fixed assets	354	362	450	510
Total assets	2,594	2,163	3,260	3,973
Short-term debt	0	0	0	0
Accounts payable	123	163	100	160
Total current liabilities	1,352	1,018	702	921
Long-term debt	0	0	0	0
Total liabilities	1,352	1,064	756	982
Paid-up capital	225	225	310	312
Share premium	0	0	1,062	1,083
Retained earnings	990	848	1,090	1,537
Minority interest	26	26	42	60
Total shareholders' equity	1,242	1,099	2,504	2,992
Shares (mn)	225	225	310	312

Consolidated Cash Flow Statement (Bt mn)

Year to Dec	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	1,190	1,108	643	768
Depreciation and amortization	36	42	50	55
Change in working capital	(262)	(443)	(138)	116
Operating cash flow	904	748	570	958
Net capital expenditure	(265)	(48)	(139)	(115)
Free cash flow	639	700	431	843
Investing cash flow	(371)	47	(141)	(161)
Short-term debt financing	0	0	0	0
Long-term debt financing	1	(0)	(0)	(0)
Dividend paid	(1,220)	(1,250)	(401)	(321)
Equity issued	175	0	1,147	23
Financing cash flow	(1,045)	(1,261)	746	(299)
Net cash	(512)	(466)	1,175	498

Key Assumptions

Year to Dec	2010	2011	2012E	2013E
Contract value awarded (Btmn)	75	156	2,000	2,500
Backlog (Btmn)	1,500	1,191	1,646	2,082

Ratio Analysis

Year to Dec	2010	2011	2012E	2013E
Growth (%)				
Sales growth	20.69	18.84	(45.45)	33.58
EBITDA growth	29.11	3.96	(43.28)	17.66
Core profit growth	65.89	(6.44)	(41.14)	19.50
Profitability ratios (%)				
Gross margin	59.36	54.40	61.38	53.36
EBITDA margin	57.59	50.38	52.39	46.14
Core profit margin	49.92	39.11	41.61	37.23
Effective tax rate	10.59	19.29	13.32	12.32
SG&A/net sales	4.65	7.49	16.92	14.02
Leverage ratios (x)				
Total debt/equity	1.09	0.97	0.30	0.33
Net debt/equity	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	(0.85)	(0.49)	(2.32)	(2.50)
Interest coverage	-	N.M.	N.M.	N.M.
Per share data (x)				
Price/sales	1.42	1.19	3.01	2.27
Price/OCF	3.73	4.51	8.16	4.89
Price/FCF	5.28	4.82	10.78	5.56



ADVANC	AOT	BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCP	BKI	BMCL	CPN
CSL	EASTW	EGCO	ERW	GRAMMY	HEMRAJ	ICC	IRPC	KBANK	KK
KTB	LPN	MCOT	NMG	PS	PSL	PTT	PTTAR***	PTTCH***	PTTEP
QH	RATCH	ROBINS	RS	SAT	SC	SCB	SCC	SE-ED	SIS
THRE	TIP	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TOP			

***วันที่ 18 ตุลาคม 2554 PTTAR กับ PTTCH ควบรวมกิจการเป็น PTTGC








ACAP	AF	AMANAH	AMATA	AP	ASIMAR	ASP	AYUD	BEC	BECL
BFIT	BH	BIGC	BJC	BLA	BROOK	BTS	BWG	CENDEL	CGS
CIMBT	CK	CM	BPALL	CPF	CSC	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	ECL	FORTH	GBX	GC	GFPT	GLOW	HANA	HMPRO	HTC
IFEC	INET	INTUCH	IVL	JAS	KCE	KEST	KGI	KSL	KWC
L&E	LANNA	LH	LOXLEY	LRH	LST	MACO	MAJOR	MAKRO	MBK
MFC	MFEC	MILL	MINT	MK	MTI	NBC	NCH	NINE	NKI
NOBLE	OCC	OGC	OISHI	PB	PG	PHATRA	PM	PR	PRANDA
PRG	PT	PYLON	S & J	S&P	SABINA	SAMCO	SCCC	SCG	SCSMG
SEAFCO	SFP	SICCO***	SINGER	SIRI	SITHAI	SMT	SNC	SPALI	SPI
SPPT	SSF	SSSC	STA	STANLY	STEC	SUSCO	SVI	SYMC	SYNTEC
TASCO	TCAP	TFD	TFI	THAI	THCOM	THIP	TIC	TK	TMT
TNITY	TNL	TOG	TPC	TRC	TRT	TRUE	TSC	TSTE	TSTH
TTA	TTW	TUF	TVO	TYM	UAC	UMI	UP	UPOIC	UV
VNT	WACOAL	WAVE	ZMICO						

***SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ในวันที่ 7 ตุลาคม 2554



2S	A	AEONTS	AFC	AGE	AH	AHC	AI	AIT	AJ
AKR	APRINT	APURE	AS	ASK	BAT-3K	BGT	BLAND	BNC	BOL
BROCK	BSBM	BTNC	CCET	CFRESH	CHARAN	CI	CITY	CMO	CMR
CNS	CNT	CPI	CPL	CRANE	CSP	CSR	CTW	DCC	DRACO
EASON	EIC	ESSO	FE	FOCUS	FSS	GENCO	GFM	GL	GLAND
GOLD	GUNKUL	GYT	HFT	HTECH	IFS	ILINK	IRC	IRCP	IT
ITD	JTS	JUTHA	KASET	KDH	KH	KKC	KMC	KTC	KWH
KYE	LALIN	LEE	LHK	MATCH	MATI	MBAX	M-CHAI	MCS	MDX
MJD	MOONG	MPIC	MSC	NC	NEP	NNCL	NSI	NTV	NWR
OFM	PAF	PAP	PATO	PDI	PHOL	PICO	PL	POST	PPM
PREB	PRECHA	PRIN	PTL	Q-CON	QLT	RASA	RCI	RCL	ROJNA
RPC	SAUCE	SCBLIF	SCP	SENA	SHANG	SIAM	SIMAT	SKR	SMIT
SMK	SMM	SPC	SPG	SST	STAR	SUC	SVOA	SWC	SYNEX
TBSP	TCB	TCC	TCP	TEAM	TF	TGCI	THANA	THANI	TICON
TIW	TKS	TLUXE	TMD	TNH	TNPC	TOPP	TPA	TPAC	TPCORP
TPIPL	TPP	TR	TTCL	TTI	TWFP	TWZ	TYCN	UBIS	UEC
UOBKH	UPF	US	UT	UVAN	VARO	VIBHA	VNG	WG	WORK
YUASA									

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด



บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

550 อาคาร ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สำนักเพลินิจิต ชั้น 5
ถนนเพลินิจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2646-1111
Internet Trading: 0-2659-7777

สาขา

สาขาเอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24
แขวงคลองตัน เขตคลองตัน กรุงเทพฯ 10110
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

สาขาเซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซีทีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27
ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

สาขาพระราม 2

111/917-919 ถนนพระราม 2
แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150
โทร. 0-2895-9575 โทรสาร 0-2895-9557

สาขานนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขานนวิภาวดีรังสิต (ชั้นทาวเวอร์ส)
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร
กรุงเทพฯ 10900
โทร. 0-2273-8388 โทรสาร 0-2273-8399

สาขาชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง
จ.ชลบุรี 20000
โทร. 0-3879-0430 โทรสาร 0-3879-0425

สาขาหาดใหญ่

90-92-94 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบล
หาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร. 074- 221-229 โทรสาร 074-221-411

สาขานครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง
จ.นครปฐม 73000
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

สาขาสุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ตำบลท่าระหัด
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000
โทร. 0-3550-1234 โทรสาร 0-3552-2449

สาขานครราชสีมา

168 ถนนจอมพล ตำบลในเมือง อำเภอเมืองนครราชสีมา
จ.นครราชสีมา 30000
โทร. 0-4425-1211-4 โทรสาร 0-4425-1215

สาขาขอนแก่น

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาขอนแก่น
114 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.ขอนแก่น 40000
โทร. 0-4322-6120 โทรสาร 0-4322-6180

สาขาเชียงใหม่

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาประตูช้างเผือก
70 ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ อำเภอเมือง จ.เชียงใหม่ 50200
โทร. 0-5321-9234 โทรสาร 0-5321-9247

สาขาเชียงราย

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาเชียงราย
231-232 ถนนธนาลัย ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000
โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

สาขาพิษณุโลก

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก
275/1 ถนนพิชัยสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000
โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580

Analyst Team	Name	Sector Coverage	E-mail
Central line: 66.2659.7000 ext.5017, 5018 Fax:66.2646.1103	กษมพันธ์ เหมนิลรัตน์	Small Cap	kasamapon.hamnilrat@krungsrisecurities.com
	สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง	Transportation, Agribusiness	sittidath.prasertrunguang@krungsrisecurities.com
	ชาตรี ศรีสมัยเจริญ	Contractor, Construction Materials, Property	chatree.srismaicharoen@krungsrisecurities.com
	ชาญวุธ เตชอมรธนกิจ	Energy, Petrochemical	charnvut.taechaamorntanakit@krungsrisecurities.com
	ธนเดช รังษิธนานนท์	Banking, Finance & Securities	tanadech.rungsriathananon@krungsrisecurities.com
	ถกล บรรจงรักษ์	Automotive, Healthcare, ICT	thakol.banjongruck@krungsrisecurities.com
	วัชรุตม์ วัชรวงศ์สิทธิ์	Electronics, Commerce, Hotel, Property	vacharut.vacharawongsith@krungsrisecurities.com
	อมเรศ สิงห์ณรงค์	Institutional Research	amarej.singnarong@krungsrisecurities.com
	อภิศักดิ์ ลิ้มป้อารงกุล	Technical	apisak.limthumrongkul@krungsrisecurities.com

คำแนะนำในการลงทุน

- ซื้อ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ถือ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง 5-10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ขาย** - หุ้นที่มีราคาสูงเกินกว่ามูลค่าพื้นฐาน หรือมีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ
- เก็งกำไร** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ แต่มีประเด็นที่สามารถเก็งกำไรได้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง