

SAMART

บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

เพิ่มความระมัดระวังต่อโครงการภาครัฐอาจล่าช้า

■ ปรับคำแนะนำเป็น “ถือ”

เราปรับมูลค่าเหมาะสม SAMART เป็น 28.10 บาท จาก 25.30 บาท (NAV discount 5%) สะท้อนการปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิ 3 ปีข้างหน้าของ SIM เฉลี่ย 30% และมูลค่าเหมาะสมใหม่ SIM ที่ 4.40 บาท (บทวิเคราะห์ SIM 2 พ.ค.56) แม้มูลค่าเหมาะสมใหม่ของ SAMART สะท้อน PE ปี 2556 ที่ 18.7 เท่า แต่เรามองว่าราคาหุ้น SAMART ที่ปรับขึ้นจากต้นปี 130 % สะท้อนปัจจัยบวกผลการดำเนินงานปีนี้ของ SIM และ SAMTEL พอสมควรแล้ว อีกทั้งราคาปัจจุบันมี downside 3% จากมูลค่าเหมาะสมใหม่ปรับคำแนะนำเป็น “ถือ” จาก “ซื้อเก็งกำไร”

■ กำไรสุทธิ 1Q56 ใกล้เคียงคาด

SAMART มีกำไรปกติ 1Q56 ที่ 306 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 50% YoY และ 13% QoQ ใกล้เคียงคาด หากรวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 42 ล้านบาท และรายรับที่เป็นกำไรเกิดขึ้นครั้งเดียว 6 ล้านบาท ผลประกอบการ 1Q56 มีกำไรสุทธิ 354 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 32% YoY และ 23% QoQ จาก SIM มีกำไรสุทธิ 177 ล้านบาทโตก้าวกระโดด 622% YoY และ 113% QoQ ส่วน SAMTEL มีกำไรสุทธิ 261 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 73% YoY และ 35% QoQ โดย SIM และ SAMTEL มีสัดส่วนกำไรเพิ่มเป็น 30% และ 58% ตามลำดับ

■ แนวโน้ม 2Q56 ดีต่อและตลาดรับรู้แล้ว

กำไรสุทธิ 1Q56 คิดเป็น 24% ของทั้งปีเราคงประมาณการปีนี้ คาดแนวโน้ม 2Q56 SAMART จะมีกำไรดีต่อเนื่องจาก SIM คาดว่าจะเห็นผลบวกจากยอดขายโทรศัพท์มือถือ Smart Phone และราคาเครื่องเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจาก 1Q56 จาก Smart Phone รุ่นใหม่มีราคาสูงขึ้น ส่วน SAMTEL คาดว่าจะรับรู้รายได้โครงการ 3G TOT ที่เหลือราว 1,600 ล้านบาท ทำให้ใน 2Q56 คาดว่า SAMTEL จะมียาได้เติบโตเป็นไตรมาสดีสุดของปี ส่วนครึ่งปีหลังต้องรอโครงการใหม่ต่อยอด Backlog

■ โครงการภาครัฐบางส่วนรวมในประมาณการแล้ว

ช่วงที่เหลือของปีนี้หลายโครงการภาครัฐที่เกี่ยวข้องกับกลุ่ม SAMART รอเซ็นสัญญาเป็นทางการ โดย SIM มีโครงการแท็บเล็ตฯ และ MVNO สัญญาใหม่และเรารวม 2 ประเด็นนี้แล้วในประมาณการ SIM ส่วน SAMTEL มี Blacklog ราว 9,100 ล้านบาท ใน 2Q56 บริษัทคาดว่ามีโอกาสได้งานใหม่ มูลค่ารวม 7,700 ล้านบาท ในจำนวนนี้เป็นโครงการ APPS มูลค่า 5,000 ล้านบาท ซึ่งเรารวมในประมาณการ SAMTEL แล้ว ส่วนโครงการ Smart Thailand และการขยายโครงข่าย 3G TOT เฟส 2 ยังไม่รวมในประมาณการเนื่องจากไม่มีความคืบหน้าของโครงการเหล่านี้

ผลประกอบการ (ล้านบาท)	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556F	ปี 2557F
รายได้รวม	19,767	16,733	27,635	31,223
กำไรขั้นต้น	3,780	3,692	5,075	6,176
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม	2,878	3,096	3,723	4,439
อัตรากำไรสุทธิ (%)	30	8	20	19
กำไรสุทธิ	858	1,071	1,483	1,775
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.87	1.08	1.50	1.79
อัตรากำไรเติบโต (%)	37	24	38	20
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.52	0.60	0.80	0.90
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	7.2	6.5	2.8	3.1
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	8.27	8.60	19.38	16.19
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	1.18	1.34	3.69	3.12

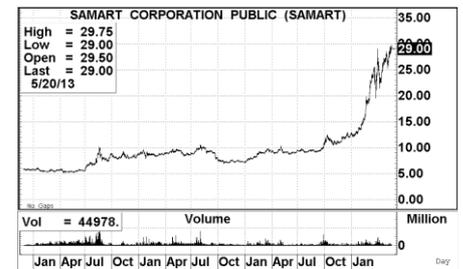
ที่มา : บริษัท / KKS Research

Earning Results / Rating Changes

คำแนะนำ	ถือ
มูลค่าเหมาะสม (เพิ่มขึ้น)	28.10 บาท
วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	NAV เท่า
ราคาปิด 20 พ.ค. 56	29.00 บาท
ส่วนต่างจากราคาตลาด	- 3%
ผลตอบแทนเงินปันผล	2.8%
CG Rating	

มุมมองทางเทคนิค (เฉพาะวันที่ออกบทวิเคราะห์)

แนวรับ	27.00	แนวต้าน	31.00
--------	-------	---------	-------



ธุรกิจของบริษัท

ดำเนินธุรกิจ 3 สายหลัก คือ สายธุรกิจสื่อสารไอทีและโทรคมนาคมครบวงจร (ICT Solutions) สายธุรกิจการสื่อสารข้อมูลและอุปกรณ์สื่อสารไอที (Mobile Multimedia) และสายธุรกิจเทคโนโลยีอื่นๆ (Related Businesses) ดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับด้านเทคโนโลยีอื่นๆ ทั้งในและต่างประเทศ

ข้อมูลของบริษัท

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	990.65
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00
นโยบายปันผล (%)	> 50%ของกำไร
Free Float (%)	51.01
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	5.89
ราคาสูงสุด/ต่ำสุด 12 เดือน (บาท)	29.75 / 8.70

ข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	เทคโนโลยี
น้ำหนักการลงทุน	เท่าตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	30.59
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	11.80

นักวิเคราะห์ : มินตรา รัตยาภาส
 Mintrar@kks.co.th
 02 680 2941

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

หน่วย (ล้านบาท)	1Q56	1Q55	YoY	4Q55	QoQ	2556F	2555	YoY
รายได้จากการขายและบริการ	5,237	4,201	25%	4,932	6%	27,635	16,733	65%
ต้นทุนขายและบริการ	3,969	3,370	18%	3,758	6%	22,560	13,041	73%
กำไรขั้นต้น	1,267	831	53%	1,174	8%	5,075	3,692	37%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	588	434	35%	611	-4%	2,748	1,917	43%
กำไรจากการดำเนินงาน	654	430	52%	547	20%	2,437	1,910	28%
ค่าเสื่อมค่าตัดจำหน่าย	330	287	15%	318	4%	1,286	1,186	8%
EBITDA	985	717	37%	865	14%	3,723	3,096	20%
ดอกเบี้ยจ่าย	125	114	10%	133	-6%	479	486	-1%
รายได้อื่นๆ	-25	33	-174%	-16	54%	110	135	-18%
กำไรก่อนหักภาษี	529	316	67%	414	28%	1,958	1,424	37%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	96	62	55%	57	68%	196	202	-3%
กำไรหลังหักภาษี	433	254	70%	357	21%	1,762	1,223	44%
รายการพิเศษ	6	42	nm	15	nm	0	88	nm
กำไรสุทธิ	354	268	32%	286	23%	1,483	1,071	38%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.36	0.27	31%	0.29	23%	1.50	1.08	38%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	24.2	19.8		23.8		18.4	22.1	
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	12.5	10.2		11.1		8.8	11.4	
อัตรากำไรจาก EBITDA (%)	18.8	17.1		17.5		13.5	18.5	
อัตรากำไรสุทธิ (%)	6.8	6.4		5.8		5.4	6.4	

ที่มา : บริษัท / KKS Research

สำนักงานใหญ่

500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233
Email: customerservices@kks.co.th

สาขาโอโค

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (โอโค)
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จังหวัดกรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995
Email : asoke@kks.co.th

สาขาเชียงใหม่

33 อาคารเกียรตินาถิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-
ลำปาง ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, (053) 220-760
โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765
Email : Chiangmai@kks.co.th

สาขาขอนแก่น

9/2 ถนนประชาสโมสร
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000
โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721
Email : Khonkaen@kks.co.th

สาขาระยอง

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000
โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490
Email : rayong@kks.co.th

สาขางนนทบุรี (สาขางามวงศ์วานเดิม)

ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบลบางกระ
สอบ อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634
Email : ngamwongwan@kks.co.th

สาขาสมาทรศาสตร์

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000
โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5
โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255
Email : smutsakorn@kks.co.th

สาขาชลบุรี

7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท
ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130
โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794
Email : chonburi@kks.co.th

สาขาพิษณุโลก

169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนารถ
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000
โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455
Email : pitsanulok@kks.co.th

สาขางานา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซีดีบางนา บางนา-ตราด
กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260
โทรศัพท์ 0-2745-6458-66 โทรสาร 0-2745-6467
Email: bangna@kks.co.th

สาขาหาดใหญ่

200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า
ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515
Email : haadyai@kks.co.th

สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch)

20/1 ถนนราษฎร์ยินดี
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 209-837-40 โทรสาร (074) 209-841
Email : haadyai@kks.co.th

คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน

คำอธิบาย และ หลักเกณฑ์

ซื้อ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 10% ขึ้นไป
ถือ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดไม่ถึง 10% หรือ ต่ำกว่า ราคาตลาดไม่เกิน 5%
ขาย	มูลค่าเหมาะสม ต่ำกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 5% ขึ้นไป
ซื้อเก็งกำไร	มูลค่าเหมาะสม เท่ากับ / ต่ำกว่า / สูงกว่า ราคาตลาด แต่นักวิเคราะห์ประเมินว่า หลักทรัพย์จะมีประเด็นบวกที่อาจจะสนับสนุนราคาหุ้นระยะสั้น

คำชี้แจง : คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาถิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วมีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมีอายุยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ เป็น หรือ จะเป็น ผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตรที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ ที่บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาถิน จำกัด (มหาชน) มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล. ภัทร เป็นผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตร บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับไปสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD
	90 – 100	ดีเลิศ	ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ”หนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมีได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	80 – 89	ดีมาก	
	70 – 79	ดี	
	60 – 69	ดีพอใช้	
	50 – 59	ผ่าน	
ไม่มีตราสัญลักษณ์	ต่ำกว่า 50	N/A	

นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน

ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintrar@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวิชิต	benjaphol_s@kks.co.th
ดิษรณพ วัชรเวทิน	dithanod_v@kks.co.th
วิษชุดา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
เจตอาทร สองเมือง	chetathorn.son@kks.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค

อภิสิทธิ์ ลิ้มปรีชากรกุล	apisit_l@kks.co.th
ณาศิส ประเสริฐสกุล	nasis.p@kks.co.th

ส่วนสนับสนุนข้อมูล

สมจิต วิรุฬห์ธานี	research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ้มวงศ์	angsumalin_k@kks.co.th
พิมพ์สุดา กุลศิริ	pimsudaK@kks.co.th

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯก่อน