

บมจ. แชนิฟิกไฟฟ์ – PAP

PAP: สัญญาณ Turn Around รุนแรง

- ◆ ผลประกอบการปี 58 ที่ผ่านมาขาดทุนครั้งแรกในรอบหลายปี
 - PAP รายงานผลการดำเนินงานปี 58 ขาดทุนครั้งแรกในรอบหลายปี โดยมีการขาดทุนสุทธิที่ -43 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนที่มีกำไร 181 ล้านบาท โดยได้รับแรงกดดันจากราคาเหล็กที่ปรับตัวลดลง ส่งผลให้เกิดการตั้งสำรองต่อมูลค่าสินค้ามูลค่า 42 ล้านบาท
 - ปริมาณการขายในปี 58 ที่ผ่านมา สามารถขยายตัวได้ 15%YoY จาก 2.6 แสนตัน สุระดับ 3 แสนตัน มากกว่าเป้าที่ 2.7 แสนตันจากการขยายตลาดที่ทำได้น่าประทับใจ แต่ด้วยระดับราคาขายที่ลดลง -18%YoY ทำให้ รายได้จากการขายลดลง -5%YoY
 - จากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนส่งผลให้บริษัทงดจ่ายปันผลในปี 58
- ◆ ได้รับผลดีจากราคาเหล็กที่ฟื้นตัวขึ้น
 - ปัจจุบันแนวโน้มราคาเหล็กโลกเริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 2 ปัจจัยหลัก 1) การปรับตัวเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันซึ่งเป็นต้นทุนทางด้านการผลิต 2) การปรับโครงสร้างของอุตสาหกรรมเหล็กในประเทศจีนซึ่งเป็นผู้ผลิตรายใหญ่ของโลก หลังในช่วงที่ผ่านมาราคาเหล็กทรงตัวในระดับต่ำ ส่งผลให้มีผู้ประกอบการทยอยลดกำลังการผลิตลง รวมไปถึงการเข้าแทรกแซงในเรื่องของปริมาณการส่งออกของรัฐบาล
 - ด้านในประเทศ แนวโน้มราคา HRC ก็มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกับ จากปัญหาทาง Supply Shortage หลังผู้ประกอบการรายใหญ่ 1 รายประสบปัญหาด้านการเงิน ทำให้ปริมาณการผลิตขาดความสม่ำเสมอ
- ◆ มีสัญญาณการฟื้นตัวในรุนแรงในไตรมาส 1 เข้าใกล้ระดับสูงสุดในช่วง 8 ไตรมาสที่ผ่านมา
 - คาดหมายกำไรในไตรมาส 1 ที่ 104 ล้านบาทพลิกกลับมามีกำไรจากปีก่อนที่ขาดทุน 106 ล้านบาท และเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น + 247%QoQ โดยได้รับผลดีจากแนวโน้มราคาเหล็กที่ฟื้นตัวขึ้นส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรฟื้นตัวเช่นกัน รวมไปถึงปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นทำให้เกิดจากประหยัดต่อขนาด
 - ประเมินแนวโน้มปริมาณการขายในไตรมาส 1 มีแนวโน้มขยายตัวขึ้นราว 17%YoY และ 15%QoQ สุ 8.7 หมื่นตัน โดยได้รับผลดีจาก 1) แนวโน้มภาพรวมเศรษฐกิจในประเทศที่ฟื้นตัวขึ้น 2) ความสามารถในการขยายตลาดของบริษัทช่วยสร้างการขยายตัวของ Market Share 3) แนวโน้มราคาเหล็กโลกที่เริ่มดีดตัวขึ้น ทำให้ผู้ประกอบการตัวแทนจำหน่ายรีบสต็อกสินค้ามากขึ้น
- ◆ คาดแนวโน้มผลประกอบการปี 59 กลับมามีกำไร ประเมินราคาเหมาะสมที่ 4.75 บาท
 - บริษัทตั้งเป้าปริมาณการขายที่ 3.5 แสนตันในปีนี้ เพิ่มขึ้น +17%YoY คิดเป็นอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ 78% จากกำลังการผลิตรวมที่ 4.5 แสนตัน โดยได้รับผลดีจาก 1) ภาพรวมเศรษฐกิจในประเทศที่ฟื้นตัว 2) จุดเด่นในเรื่องของคุณภาพสินค้าและการให้บริการ สร้างการขยายตัวของ Market Share 3) การขยายการลงทุนของภาครัฐในส่วนของการก่อสร้างพื้นฐานต่างๆ อย่างรถไฟฟ้ามหานคร สายเฉลิมรัชมงคล และสนามบิน
 - แนวโน้มราคาเหล็กที่เพิ่มขึ้น และ อัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น สร้างการฟื้นตัวของความสามารถในการทำกำไรให้กลับมามีกำไรอีกครั้ง
 - คาดหมายกำไรปี 59 ที่ 261 ล้านบาท turn around จากขาดทุนในปีก่อน โดยมาจากกำไรในไตรมาส 1 คิดเป็นสัดส่วน 40% ของประมาณการทั้งปี ประเมินราคาเหมาะสมถึง PER ที่ 12 เท่า ได้ราคาเหมาะสมของ PAP ที่ 4.75 บาท มี Upside ที่น่าพอใจ พร้อมโอกาสกลับมามีกำไรในปีให้ Dividend Yield ราว 6% โดยมี Upside ในส่วนของ แผนการขยายการลงทุนเพิ่มเติม และการปรับโครงสร้าง AD ในส่วนของท่อเหล็ก

Historical Ratings and Forecasts based on Current Price						
	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	BV (Bt)	PER (x)	P/BV (x)	DPS (Bt)
2016F	261	0.40	3.44	9	1.00	0.20
2015	(43)	(0.07)	3.05	(70)	1.49	0.00
2014	181	0.27	3.28	19	1.62	0.16
2013	407	0.62	0.00	0	#DIV/0!	0.40

Source: CGS estimates

นักวิเคราะห์: วราญ วัฒนศิริ