

13 พฤษภาคม 2559

หมวดธุรกิจ: เหล็ก

CG Rating :



Anti-Corruption

ระดับ 3B

คำแนะนำ :

ซื้อ (ไม่เปลี่ยนแปลง)

ราคาปิด (บาท) :

4.30

ราคาเป้าหมาย (บาท) :

5.30 (จากเดิม 4.80)

Financial Summary

(Btm) – Ended Dec	2014	2015	2016E	2017E
Core profit	181	-50	351	300
Net profit	181	-43	351	300
EBITDA	378	156	573	545
Core EPS (Bt)	0.27	-0.08	0.53	0.46
EPS (Bt)	0.27	-0.07	0.53	0.46
% EPS growth	-55.5	nm.	nm.	-14.3
DPS (Bt)	0.16	0.00	0.33	0.28
BVS(Bt)	3.3	3.0	3.6	3.7
PER (x)	15.7	-66.0	8.1	9.4
Core PER (x)	15.7	-57.3	8.1	9.4
PBV (x)	1.3	1.4	1.2	1.2
Div. yield (%)	3.7	0.0	7.7	6.5

Source: Company data, KTBST estimates

Stock data

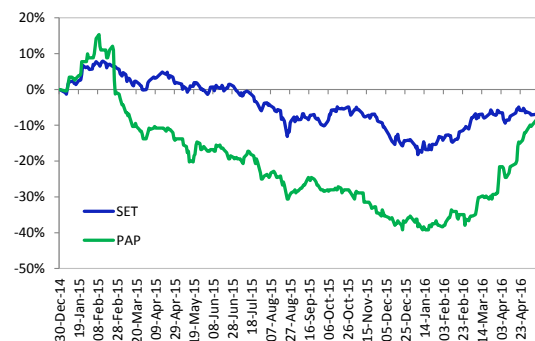
SET Index (12/05/2016)	1,399.31
Market cap (Bt mn)	2,838.00
Paid-up shares (million)	660.00
Free float (%)	27.18
Par (Bt)	1.00

Source: Setsmart

Major shareholders (11/03/2016)

1. บริษัท ดั่งหมงเส็ง โสลดิง จำกัด	39.05%
2. น.ส. สิริ คุณฉายกร	3.86%
3. นาย ศกดิ์ธร์ เลขาพจนพานิช	3.79%

Source: Setsmart



Source: Setsmart

Analyst: Amnart Ngosawang

Fundamental Analyst

Register No : 029734

Tel.: +662 648 1125

email: amnart.n@ktbst.co.th

Disclaimer

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีเจตนาให้ข้อมูลหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

กำไร 1Q16 ดีกว่าคาดมาก ทำสถิติสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์

1Q16 (Jan-Mar2016) Earning result

(Bt m)	1Q16	4Q15	%QoQ	1Q15	%YoY
Sales	1,790	1,425	26	1,741	3
Expense	1,466	1,310	12	1,779	-18
Gross profit	324	115	181	-37	nm.
SG&A	94	87	8	94	1
Interest charge	10	11	-14	14	-31
Norm profit	237	29	712	-112	nm.
Net profit	237	30	692	-106	nm.
EPS	0.36	0.05	692	-0.16	nm.
Gross margin (%)	18.1	8.1	10.0	-2.1	20.2
Net profit margin (%)	13.2	2.1	11.1	-6.1	19.3

Source: Company data

กำไร 1Q16 พุ่งแรง ดีกว่าคาดมาก และทำสถิติสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์

PAP รายงานกำไรสุทธิ 1Q16 ทำสถิติสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์ที่ 237 ล้านบาท ดีกว่าที่เราคาดไว้ว่าจะมีกำไรสุทธิ 106 ล้านบาท อย่างมาก โดยปรับตัวเพิ่มขึ้น 692% QoQ และดีกว่า 1Q15 ที่ขาดทุนสุทธิ 106 ล้านบาท ปัจจัยหลักเป็นผลจากราคาเหล็กที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมาก ตามทิศทางราคาเหล็กในตลาดโลกที่ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งเป็นผลจากการที่ทางการจีนมีการประกาศลดกำลังการผลิตเหล็กในประเทศ ทำให้อุปทานเหล็กในตลาดโลกปรับตัวลดลง ประกอบกับอุปทานเหล็กในประเทศค่อนข้างตึงตัว หลังจากที่ก่อนหน้านี้ที่ราคาเหล็กอยู่ในช่วงขาลง ส่งผลให้ Dealer มีการสต็อกเหล็กไว้ค่อนข้างน้อย และเมื่อทิศทางราคาเหล็กเริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ Dealer กลับมาเร่งสต็อกสินค้า ดังนั้น จึงเป็นผลให้ spread margin ในช่วง 1Q16 สูงขึ้นอย่างมาก ซึ่งทำให้อัตรากำไรขั้นต้นใน 1Q16 พุ่งขึ้นมาเป็น 18.1% ดีกว่าที่เราคาดไว้ว่าจะอยู่ที่ 11.3% อย่างมาก และเพิ่มขึ้นจาก 4Q15 ที่ 8.1% และ 1Q15 ที่ -2.1% ขณะที่ปริมาณขายเหล็กในงวด 1Q16 เพิ่มขึ้น 13% QoQ และ 15% YoY ส่วนราคาขายเฉลี่ยใน 1Q16 แม้จะปรับตัวขึ้นจาก 4Q15 แต่ยังคงต่ำกว่า 1Q15 เนื่องจากฐานที่สูงในปีก่อน ส่งผลให้รายได้ใน 1Q16 เพิ่มขึ้น 26% QoQ และ 3% YoY

ไม่เมินต์กำไรใน 2Q16 คาดยังดีต่อ แต่กำไร 1Q16 น่าจะเป็นจุดพีคของปีนี้แล้ว

เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิในงวด 2Q16 จะยังคงมีทิศทางที่ดีต่อ เนื่องจากราคาเหล็กในตลาดโลกในช่วงเดือน เม.ย.2016-ต้นเดือน พ.ค.2016 ยังปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยราคาเหล็ก HRC ในตลาดโลกมีการปรับตัวขึ้นแล้วราว 30% QTD อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าทิศทางราคาเหล็กนับจากนี้ น่าจะเริ่มชะลอการปรับตัวเพิ่มขึ้น หลังจากที่ก่อนหน้านี้ราคาเหล็กปรับตัวขึ้นค่อนข้างมาก (เทียบต้นปีราคา HRC เพิ่มขึ้นราว 90% YTD) ใกล้เคียงกับราคาเหล็กในช่วงต้นปี 2015 แล้ว ซึ่งการที่ราคาเหล็กที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก ส่งผลให้อาจเกิดแรงจูงใจให้ผู้ผลิตเหล็กในตลาดโลกที่เคยหยุดการผลิตก่อนหน้านี้ก็กลับมาผลิตอีกครั้ง ซึ่งจะทำให้อุปทานเหล็กในตลาดโลกเพิ่มขึ้น ประกอบกับ Dealer เริ่มมีสต็อกเหล็กเต็มที อาจส่งผลให้ความต้องการเหล็กเริ่มชะลอตัวได้ ดังนั้น เราคาดว่ากำไรสุทธิในงวด 2Q16 จะยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อ YoY ได้ต่อเนื่อง แต่อาจชะลอตัวลงเมื่อเทียบ QoQ

ทั้งนี้ เรามีการปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016 ขึ้นจากเดิม 30% เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นใน 1Q16 สูงกว่าที่เราคาดอย่างมาก โดยเราจึงปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นทั้งปี 2016 ขึ้นจากเดิมที่เราคาด 8.3% เป็น 10% ได้กำไรสุทธิปี 2016 ที่ 351 ล้านบาท ดีกว่าปี 2015 ที่ขาดทุน 43 ล้านบาท

กำไรปีนี้กลับมา Turnaround คาดปันผลสูงราว 7.7% แนะนำ ซื้อ เป้าหมาย 5.30 บาท

เราปรับราคาเป้าหมายปี 2016 ขึ้นเป็น 5.30 บาท จากเดิม 4.80 บาท เนื่องจากเรามีการปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรสุทธิปีนี้นั้น ทั้งนี้ เราประเมินราคาเป้าหมายด้วย PER 10 เท่า ลดลงจากเดิมที่ 12 เท่า เนื่องจากกำไรงวด 2Q16 อาจเริ่มชะลอตัวลง อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในปี 2016 คาดว่ายังน่าสนใจ สูงราว 7.7% ยังแนะนำ ซื้อ

บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด: KTBST

สำนักงานใหญ่

87/2 อาคารซีอาร์ซี ทาวเวอร์ ชั้น 18, 39 ออลซีเอ็นเอสเพลส ถนนวิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 66 (0) 2648 1111 โทรสาร 66 (0) 2648 1000

สาขาอุดรธานี

59 ถนนบริเวณตลาดธนารักษ์ ต.หมากแข้ง อ.เมือง จ.อุดรธานี 41000 โทร. 66 (0) 4224 1149 โทรสาร 66 (0) 4224 5567

สาขาเบง

42 ถนนสุขยางค์ ต.เบง อําเภอบาง จังหวัดยะลา 95110 โทร. 66 (0) 7324 5309 โทรสาร 66 (0) 7324 5306

สาขาหาดใหญ่

เลขที่ 200/315, 200/321, 200/323, 200/325, 200/327 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้นที่ 3 ถนนนันทพัทธ์ทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทร. 66 (0) 7422 1100 โทรสาร 66 (0) 7422 1309

สาขาเยาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 7 ถนนเยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์ เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100 โทร. 66 (0) 2687 7600 โทรสาร 66 (0) 2687 7601

สาขาอุบลราชธานี

30/3 ถนนนครบาล ต.ในเมือง อ.เมือง จ.อุบลราชธานี 34000 โทร. 66 (0) 4525 5120 โทรสาร 66 (0) 4525 6318

สาขาเชียงใหม่

เลขที่ 45/4-5 ศรีรัตนคอนโดมิเนียม 2 ห้องเลขที่ 105-106 ถนนห้วยแก้ว ต.สุเทพ อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50200 โทร. 66 (0) 5322 5133 โทรสาร 66 (0) 5322 5813

สาขาออนไลน์ สาขาลาดพร้าว 124

เลขที่ 23 อาคาร ชาร์เตอร์เฮาส์ ชั้น 3 ห้อง 3A ลาดพร้าว 124 แขวงพลับพลา เขตวังทองหลาง กรุงเทพมหานคร 10310 โทร. 66 (0) 2934 1401 โทรสาร 66 (0) 2934 1676

สาขาขอนแก่น

เลขที่ 381 อาคาร เดอะเรสซิเดนซ์ ชั้น 1 ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000 โทร. 66 (0) 4346 8468 โทรสาร 66 (0) 4346 8474

สาขายะลา

27/7-9 ถนนพิศาลทิศ ต.สะเดา อ.เมืองยะลา จ.ยะลา 95000 โทร. 66 (0) 7325 5538 โทรสาร 66 (0) 7325 5549

สาขาชลบุรี

894 ชั้น 1 อาคารศูนย์การค้าโอเชียน เซ็นเตอร์พอยท์ ถนนสุขุมวิท ต.บางปลาสร้อย อ.เมือง จ.ชลบุรี 20000 โทร. 66 (0) 3828 6010 โทรสาร 66 (0) 3828 6026

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2013

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator ประจำปี 2558 จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558) มี 5 ระดับ ได้แก่ ระดับ 1: มีนโยบาย ระดับ 2: ประกาศเจตนารมณ์ ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน (3A: บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี, 3B: บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี ซึ่งทั้ง 2 กรณีถือเป็นผลการประเมินในระดับเดียวกัน) ระดับ 4: ได้รับการรับรอง และระดับ 5: ขยายผลสู่ผู้เกี่ยวข้อง

Definition of Rating

BUY "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 HOLD "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 SELL "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนัก

Disclaimer

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

ลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้หลักทรัพย์ฉบับนี้ทั้งทางทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน