

บมจ. แปซิฟิกไพพ์ – PAP

PAP: คาดกำไรไตรมาส 2 ที่ 98 ล้านบาท +68%YoY

- ◆ คาดกำไรไตรมาส 2 ที่ 98 ล้านบาท +68%YoY
 - คาดหมายกำไรไตรมาส 2 ของ PAP ที่ 98 ล้านบาทเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น +68%YoY จากความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น แต่ลดลง -59%QoQ ตามผลกระทบของ Seasonal, ความผันผวนของราคาเหล็กที่เพิ่มขึ้น รวมไปถึงการอ่อนตัวลงของราคาเหล็ก สร้างการขาดทุนจากการสต็อกสินค้า
 - ประเมินรายได้ไตรมาส 2 ที่ 1,685 ล้านบาท ทรงตัวจากปีก่อน แต่ลดลง -5%QoQ จากปริมาณการขายที่ลดลงจากผลกระทบของ Seasonal ขณะที่ราคาขายเฉลี่ยทรงตัว ดีกว่าอุตสาหกรรม จากจุดเด่นในเรื่องของการบริการ ส่งผลให้ไตรมาส 2 Market share ของบริษัทขยายตัวเพิ่มขึ้น
 - คาดกำไร 1H รวมที่ 335 ล้านบาท กลับมามีกำไร จากการขาดทุน 48 ล้านบาทในงวดเดียวกันของปีก่อน คิดเป็น EPS ที่ 0.36 บาทต่อหุ้น และด้วยการงดการจ่ายปันผลในปีก่อน พร้อมการฟื้นตัวของกำไรในระดับดี ทำให้มีโอกาสที่ PAP จะมีการจ่ายปันผลใน 1H ชดเชยให้ผู้ถือหุ้น
- ◆ คงเป้าหมายการขายปี 59 ที่ระดับ 3.5 แสนตัน
 - บริษัทยังคงตั้งเป้าปริมาณการขายที่ 3.5 แสนตันในปีนี้ เพิ่มขึ้น +17%YoY คาดไตรมาส 3 จะเป็นไตรมาสที่มีปริมาณการขายดีที่สุดของปี โดยได้รับผลดีจาก 1) ภาพรวมเศรษฐกิจในประเทศที่ฟื้นตัว 2) จุดเด่นในเรื่องของคุณภาพสินค้าและการให้บริการ สร้างการขยายตัวของ Market Share 3) การขยายการลงทุนของภาครัฐในส่วนของโครงการโครงสร้างพื้นฐานต่างๆ อย่างรถไฟฟ้ามหานคร สายเฉลิมรัชมงคล และสนามบิน
 - สภาพภาพรวมราคาเหล็กในช่วง 1H ราคามีการปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วง 5 เดือนแรก ก่อนอ่อนตัวลงรุนแรงในช่วงมิ.ย. ตามราคาเหล็กโลก ปัจจุบันแนวโน้มราคาเหล็กเริ่มมีการฟื้นตัวขึ้นอีกครั้ง
- ◆ เตรียมวางแผนขยายกำลังการผลิตในระยะยาว
 - จากเป้าหมายการผลิตที่ 3.5 แสนตันในปีนี้ และการขยายตัวสู่ 4 แสนตันในปีหน้า เข้าสู่ระดับเต็มกำลังการผลิตที่ 4.5 แสนตันต่อปี ทำให้ PAP ต้องเร่งศึกษาการขยายกำลังใหม่เพิ่มเติม
 - จากแนวโน้มผลประกอบการไตรมาส 2 ที่ดีกว่าคาด ทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 59 ขึ้นมาที่ 435 ล้านบาท turn around จากขาดทุนในปีก่อน โดยได้รับผลดีจากราคาเหล็กที่ฟื้นตัวขึ้นส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรอยู่ในระดับที่มากกว่าค่าเฉลี่ย เราประเมินราคาเหมาะสมที่ PER ที่ 12 เท่า จากค่าเฉลี่ยของกำไรในปี 59 และ 60 ได้ราคาเหมาะสมของ PAP ที่ 5.8 บาท ยังคงมี Upside ที่น่าพอใจ พร้อมอัตราปันผลที่โดดเด่น โดยมี Upside จากการปรับโครงสร้าง AD ในส่วนของท่อเหล็กที่คาดว่าจะมีความชัดเจนขึ้นในอนาคต

Historical Ratings and Forecasts based on Current Price						
	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	BV (Bt)	PER (x)	P/BV (x)	DPS (Bt)
2017F	204	0.31	3.68	11	0.93	0.15
2016F	435	0.66	3.71	5	0.93	0.33
2015	(43)	(0.07)	3.05	(70)	1.49	0.00
2014	181	0.27	3.28	19	1.62	0.16

Source: CGS estimates

นักวิเคราะห์: วราญ วัฒนศิริ