



bangkokbiznews.com

Mae Fah Luang University

1-2 JUN 2019

กรุงเทพธุรกิจ

วันอังคารที่ 2 มิถุนายน พ.ศ.2558 ปีที่ 28 ฉบับที่ 9749

CK : ยังคงมุมมองเชิงบวก

StockFocus

● บอ.กสิกรไทย

ภาพรวมจากการประชุมนักวิเคราะห์ของ CK เมื่อวันศุกร์ที่ 22 พ.ค.2558 ที่ผ่านมาเป็นกลางในมุมมองของเรา โดยผู้บริหารไม่มีแสดงความกังวลต่อการดำเนินงานของบริษัทในปีนี้ แต่ดูเหมือนว่าจะมีประเด็นข้อกังวลบ้างเกี่ยวกับความล่าช้าของโครงการภาครัฐ อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงคาดว่าจะเห็นถึงความคิดริเริ่มในบางส่วนในช่วงครึ่งหลังของปี 2558 ซึ่งคาดว่าจะประเมินการลงทุนของภาครัฐจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนสำคัญต่อเศรษฐกิจ ในช่วงที่เหลือของปี โดยเราเชื่อว่า CK ซึ่งเป็นบริษัทรับเหมาก่อสร้างจะเป็นบริษัทหลักที่ได้ประโยชน์จากประเด็นนี้ ทั้งนี้เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CK ด้วยราคาเป้าหมายที่ 34.40 บาท

● ยืนยันเป้าหมายรายได้อย่างน้อย 32.0 พันลบ. ในปี 2558 บริษัทได้ยืนยันเป้าหมายรายได้ของบริษัทอย่างน้อยที่ 32.0 พันลบ. ทรงตัวจากปีก่อน โดยมีแรงหนุนมาจาก backlog ที่แข็งแกร่ง โดย ณ สิ้นไตรมาส 1/58 มูลค่า backlog ของ CK อยู่ที่ 86.9 พันลบ. หรือ 2.7 เท่าต่อเป้าหมายรายได้ปี 2558 อย่างไรก็ตามตัวเลขดังกล่าวนั้นลดลง 7.7% จาก 93.6 พันลบ. ณ ช่วงสิ้นปี 2557 เนื่องจากการเซ็นสัญญาโครงการใหม่จำนวนน้อยในช่วงดังกล่าว อย่างไรก็ตาม CK มีสัญญางานใหม่ 2 สัญญาที่กำหนดเซ็นในช่วงไตรมาส 2/58 รวมถึงโครงการอาคารทางการแพทย์มูลค่า 1.2 พันลบ. (เฟส 2) ที่มหาวิทยาลัยแม่ฟ้าหลวง และโครงการย้ายสายไฟจากการไฟฟ้านครหลวง (กฟน.)

● คาดถึงการปรับตัวดีขึ้นด้านอัตรากำไรในไตรมาส 2/58 ผู้บริหารใหม่ให้แนวทางว่าอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ของ CK น่าจะผ่านจุดต่ำไปในช่วงไตรมาส 1/58 จากส่วนแบ่งด้านโครงการที่ใกล้จะแล้วเสร็จ อย่างไรก็ตามโครงการไฟฟ้าสายลี้มวงสัญญา 1 ซึ่งมีอัตรากำไรที่ต่ำในไตรมาส 1/58 ทั้งนี้โครงการดังกล่าวจะแล้วเสร็จในไตรมาส 2/58 จึงคาดว่าจะเห็น GPM ที่ดีขึ้นตั้งแต่ไตรมาส 2/58 ประเมิน GPM ทั้งปีที่ 10%

● การควบรวมกิจการ (amalgamation) ของบริษัทลูกเป็นไปตามกำหนดการ CK ในฐานะที่เป็นบริษัทแม่ของ BECL และ BMCL ได้เข้าซื้อหุ้นราวๆ 100 ล้านหุ้นจากผู้ถือหุ้นของ BMCL ที่ไม่เห็นด้วยกับการควบรวมกิจการ และไม่ได้ซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นของ BECL ที่ไม่เห็นด้วยกับข้อตกลงดังกล่าว และได้ขายสัดส่วนการถือครองเข้าตลาดหุ้นไปแล้ว ในไตรมาส 1/58 ด้วยกำไร 37 ลบ. โดยเมื่ออิงจากสัดส่วนในปัจจุบันของ CK ใน BMCL (25.19%) และ BECL (17.17%) เราคาดว่าบริษัทจะถือครองสัดส่วนราวๆ 28% ในบริษัทใหม่จากการควบรวมกิจการ ทั้งนี้ผู้บริหาร กล่าวว่าการควบรวมกิจการ BECL และ BMCL นั้นเป็นไปตามแผนการและคาดว่าจะแล้วเสร็จตามกำหนดการในช่วงเดือน ส.ค.

● คาดรับรู้กำไรราวๆ 1.6 พันลบ. จากการขายหุ้นบริษัท ไชยะบุรีในไตรมาส 2/58 CK รายงานต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ถึงการขายหุ้นในสัดส่วน 30% ในบริษัทไชยะบุรีให้กับ CKP ซึ่งทำให้ CK น่าจะสามารถบันทึกกำไรจากรายการนี้ราวๆ 1.6 พันลบ. ก่อนหักภาษี โดยเงินสดจากรายการขายหุ้นนี้จะใช้ชำระเงินกู้ธนาคารเพื่อยกระดับอัตราเงินทุนต่อหนี้สิน (gearing) ของบริษัทและลดดอกเบี้ยจ่ายลง

● ความล่าช้าบางโครงการจากภาครัฐ อิงจากข้อมูลล่าสุด กำหนดการประมูลสำหรับโครงการภาครัฐหลายโครงการดูเหมือนว่าจะล่าช้า เล็กน้อย 1-2 เดือนจากกำหนดการก่อนหน้านี้ที่มีการจัดประมูลในช่วงครึ่งแรกของปี 2558 อย่างไรก็ตาม CK ยังหวังว่าโครงการเหล่านี้จะจัดประมูลในที่สุดภายในสิ้นปีนี้ สำหรับโครงการที่จะจัดประมูลเร็วที่สุดนั้นจะเกิดขึ้นในเดือน มิ.ย. คือโครงการท่อระบายน้ำจากอ่างเก็บน้ำหนองบอนด้วยมูลค่า 5.9 พันลบ.

● คงคำแนะนำ "ซื้อ" เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CK ด้วยมูลค่าพื้นฐานที่ 34.40 บาทอิงวิธีรวมส่วนธุรกิจ (SOTP) ราคาปัจจุบันซื้อขายที่ PBV ปี 2558 ที่ 2.2 เท่าใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยระยะยาวของบริษัทที่ 2.3 เท่า ขณะที่ภาพรวมธุรกิจก่อสร้างยังเป็นบวก แม้จะมีความล่าช้าบางในบางส่วน

หน้า 23