



รอลงกลับมาผงาดอีกครั้ง

SEAFCO ติดตามงานประมูลกว่า 5 พันล้านบาท (ไม่รวม Mega Project) จะช่วยเสริมแกร่งให้ Backlog ปี 2564 คาดหวังรายได้ 2 พันล้านบาท แต่ถ้า Mega Project ออกมาเร็ว เช่น รถไฟฟ้าสายสีชมพู จะจัดหาแรงงานเพิ่มเติม ทิศทางธุรกิจ 1Q64 มีสัญญาณดีขึ้น แนะนำซื้อเมื่อราคาย่อตัว

กำลังรอประมูลงาน 5 พันล้านบาท

SEAFCO กำลังติดตามงานประมูลรวมมูลค่า 5,037 ล้านบาท แบ่งเป็นงานภาครัฐ 1,997 ล้านบาท (ไม่รวม Mega Project) และภาคเอกชน 3,040 ล้านบาท ขณะที่ช่วงต้นปี 2564 SEAFCO คว่างานเพิ่มได้บางส่วน บวกกับ Backlog ที่ยกมา 2,043 ล้านบาท น่าจะทำให้รายได้ในปีไม่ต่ำกว่า 2 พันล้านบาท แต่ถ้างานจากภาครัฐออกมาได้เร็ว SEAFCO จะมีการสรรหาแรงงานต่างด้าวเพิ่มจากปัจจุบันที่มี 300 คน ซึ่งเป็นปริมาณที่เหมาะสมกับงานในมือในปัจจุบัน ส่วนประเด็นราคาเหล็กเพิ่มสูงขึ้นจะกระทบไม่มาก เพราะได้ล็อคราคาไว้แล้ว และงานใหม่ที่จะรับเพิ่มจะอ้างอิงด้วยราคาเหล็กปัจจุบัน

ทิศทางธุรกิจ 1Q64 น่าจะดีขึ้นจากขาดทุนใน 4Q63

เชื่อว่างานเสาเข็มภาครัฐจะเป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญ คาด Mega Project ที่จะออกมาได้เร็วสุด คือ โครงการรถไฟฟ้าสีชมพู (ต่อขยาย) ตามด้วยรถไฟฟ้าสายสีส้ม และรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน เพราะปัจจุบันเริ่มมีผู้รับเหมาส่งแบบงานฐานรากเข้ามาให้ SEAFCO เสนอราคาแล้ว ประเมิน 1Q64 ผลประกอบการน่าจะกลับมาดีขึ้น เทียบกับ 4Q63 มีผลขาดทุน 35 ล้านบาท หนุนด้วยโครงการ The Forestias ที่เริ่มงานไปเมื่อเดือนม.ค. 2564 ช่วยทำให้อัตรากำไรใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 4Q63 ที่ 65%

ผ่านจุดต่ำสุดของธุรกิจ รอลงปรับตัว หาจังหวะซื้อเมื่อราคาย่อตัว

แม้เหลือ Upside ไม่มาก แต่ Outlook ธุรกิจเสาเข็มยังมีทิศทางที่ดีในระยะยาว หนุนด้วยงาน Mega Project ที่จะเดินหน้าก่อสร้าง ขณะที่ SEAFCO เป็นผู้รับเหมาเสาเข็มอันดับหนึ่งจะมีโอกาสคว่างาน และได้รับประโยชน์เป็นลำดับต้นๆ คงคำแนะนำซื้อ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ลบ)	410	154	246	350	379
Norm. Profit	421	167	246	350	379
EPS (บาท)	0.55	0.21	0.33	0.47	0.51
DPS (บาท)	0.26	0.10	0.20	0.23	0.25
PER (เท่า)	8.78	23.28	14.63	10.27	9.48
Dividend Yield	5.35%	2.06%	4.12%	4.63%	5.14%
BV (บาท)	2.19	2.17	2.31	2.56	2.82

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SEAFCO

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	4.86
ราคาเป้าหมาย (บาท)	5.30
Upside (%)	9.05
Dividend Yield (%)	4.12
Total Return (%)	13.17
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	3,595

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	0.33	0.30	11%
2565F	0.47	0.40	18%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = na.

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจนภล CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

ชัชกร กัทสนันท์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

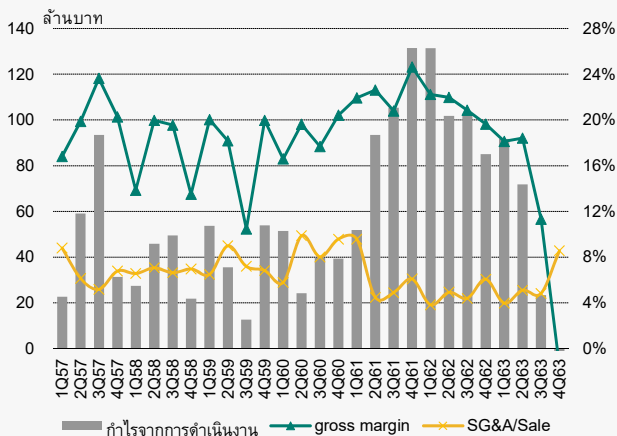
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110507

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	%QoQ	%YoY	2563	2562	%YoY
ยอดขาย	851	775	759	646	869	732	525	433	-18%	-33%	2,560	3,032	-16%
กำไรขั้นต้น	189	170	158	127	158	135	60	-6	-111%	-105%	345	645	-46%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-33	-38	-33	-39	-34	-37	-25	-37	46%	-6%	-134	-143	-6%
ดอกเบี้ยจ่าย	-6	-5	-6	-7	-7	-6	-9	-2	-77%	-67%	-24	-23	2%
กำไรจากการดำเนินงาน	131	102	103	85	92	72	23	-20	N/A	N/A	167	421	-60%
กำไรสุทธิ	120	102	103	85	94	72	23	-35	N/A	N/A	154	410	-62%
รายการพิเศษ	-11	0	0	0	3	0	0	-15			-13	-11	
EPS	0.16	0.14	0.14	0.11	0.13	0.10	0.03	-0.05	N/A	N/A	0.21	0.55	-62%
Gross Margin	22.2%	22.0%	20.8%	19.6%	18.1%	18.4%	11.3%	-1.5%			13.5%	21.3%	
SG&A/Sale	3.8%	4.9%	4.4%	6.1%	4.0%	5.1%	4.8%	8.6%			5.2%	4.7%	
Net Gearing	0.06	0.10	0.14	0.33	0.32	0.41	0.40	0.35			0.35	0.33	
Book Value/Share (บาท)	2.05	2.04	2.15	2.21	2.32	2.28	2.25	2.18			2.18	2.21	

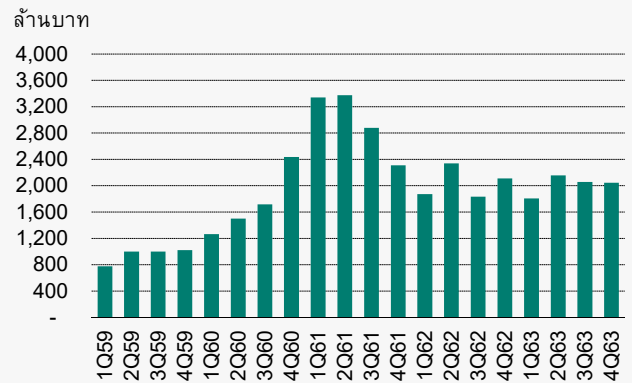
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



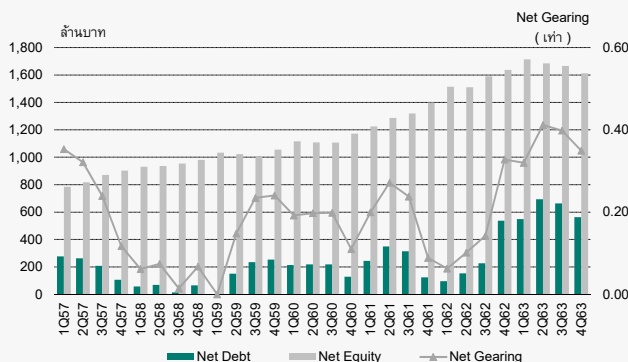
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สถานะ Backlog ของ SEAFCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างทางการเงิน



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- ผลกระทบจาก Covid-19 กัดดันเศรษฐกิจชะลอตัว ถ้า SEAFCO ไม่สามารถหางานใหม่ในระหว่างปีตามสมมติฐานที่ 2.5 พันล้านบาท อาจส่งผลกระทบต่อประมาณการ
- ความเสี่ยงจากต้นทุนการก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมาจากทั้งราคาวัสดุก่อสร้างและการขาดแคลนบุคลากรในอุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้าง
- การขยายฐานรายได้ไปสู่ตลาดเมียนมาร์ที่เกิดการรัฐประหาร ทำให้งานก่อสร้างหยุดชั่วคราว ขณะที่สัดส่วนรายได้ที่เมียนมาร์ต่ำเพียง 3% ไม่ได้เป็นประเด็นที่กระทบกำไรอย่างมีนัยสำคัญ

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ SEAFCO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ม.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	2,560	2,865	2,950	2,970
ต้นทุนขาย	2,214	2,407	2,360	2,346
กำไรขั้นต้น	345	458	590	624
ค่าใช้จ่ายในการขาย	150	143	148	149
ดอกเบี้ยจ่าย	24	26	25	25
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	23	23	24	24
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	194	312	441	474
ภาษีเงินได้	48	62	88	95
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	5	-4	-3	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-13	0	0	0
กำไรสุทธิ	154	246	350	379
กำไรจากการดำเนินงาน	167	246	350	379
Norm EPS	0.23	0.33	0.47	0.51
การเติบโตของยอดขาย	-15.6%	11.9%	3.0%	0.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-60%	47%	42%	8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.5%	16.0%	20.0%	21.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	6.5%	8.6%	11.9%	12.8%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
ยอดขาย	869	732	525	433
ต้นทุนขาย	711	598	466	440
กำไรขั้นต้น	158	135	60	-6
ค่าใช้จ่ายในการขาย	34	37	25	37
ดอกเบี้ยจ่าย	7	6	9	2
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	4	7	8	3
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	121	99	33	-42
ภาษีเงินได้	28	25	8	-14
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-1	-1	-1	9
รายการพิเศษอื่น ๆ	3	0	0	-15
กำไรสุทธิ	94	72	23	-35
กำไรจากการดำเนินงาน	92	72	23	-20
Norm EPS	0.13	0.10	0.03	(0.05)
ยอดขาย (QoQ)	34.5%	-15.7%	-28.3%	-17.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	24.1%	-14.4%	-55.9%	N/A
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	7.8%	-21.6%	-67.5%	N/A
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ม.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.97	1.55	1.79	2.26
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.87	1.45	1.68	2.13
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.38	3.13	3.13	3.13
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	31.38	33.33	33.33	33.33
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.32	4.00	4.00	4.76
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.91	0.85	0.75	0.60
Net Gearing	0.26	0.01	(0.11)	(0.16)
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.4%	7.8%	10.6%	11.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.5%	14.8%	19.4%	19.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ม.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	154	246	350	379
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	54	9	0	0
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	213	220	229	238
กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	55	74	-16	-123
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	442	553	566	495
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	133	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-102	-150	-180	-180
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	21	-17	-180	-180
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-257	0	-60	-50
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-155	-148	-166	-185
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-412	-148	-226	-235
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	51	388	159	80
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ม.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
	111	519	675	754
ลูกหนี้การค้า				
	758	917	944	950
สินค้าคงเหลือ				
	82	86	89	89
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
	24	0	0	0
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ				
	1,286	1,216	1,167	1,109
สินทรัพย์รวม				
	3,078	3,166	3,314	3,346
เจ้าหนี้การค้า				
	593	716	738	624
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
	252	115	118	119
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น				
	158	158	108	58
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว				
	376	376	366	366
หนี้สินรวม				
	1,466	1,452	1,416	1,253
ทุนที่ชำระแล้ว				
	370	370	370	370
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
	164	164	164	164
กำไรสะสม				
	1,076	1,174	1,358	1,552
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
	1,612	1,715	1,898	2,092
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
	3,078	3,166	3,314	3,346
เมบติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ม.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)				
	2,221	2,500	3,000	3,000
Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)				
	1,815	1,450	1,500	1,530
Gross margin				
	15.30%	16.00%	20.00%	21.00%
SG&A/Sale				
	5.2%	5.0%	5.0%	5.0%
Effective tax rate				
	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส