



COMPANY UPDATE

SET / Property & Construction / Construction Services

SAHAKOL EQUIPMENT PCL. (SQ)

14 ธันวาคม 2560

ราคาปิด 5.40 บาท

Non – Rated

ผลดำเนินงานใหญ่ ลดเสี่ยงเพิ่มทุน ปี 61 ยังมีงานรอทั้งปี

EARNINGS RESULT					
Year to Dec	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
Net profit (Btm)	49	89	323	403	542
EPS (Bt)	N/A	N/A	0.29	0.36	0.48
EPS Growth (%)	N/A	N/A	N/A	25%	34%
P/E (x)	N/A	N/A	18.9	15.1	11.3
BV (Bt)	N/A	N/A	1.99	2.27	2.59
PBV (x)	N/A	N/A	2.7	2.4	2.1
DPS (Bt)	N/A	N/A	0.1	0.105	0.12
Yield (%)	N/A	N/A	0.9%	1.9%	2.2%

Source: Financial Statement and Bloomberg Consensus **

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,706.93
Market Cap.	Bt6,102m
Total Shares	1,130m common share Par Bt.1.00
Major Shareholders as of May 5, 2017	
บริษัท เอสวีพีเค จำกัด	20.24%
นายสุชาติ อารีกุล	7.52%
นายอัครวิทย์ อารีกุล	6.73%
% Free Float	48.27%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Tanawin Pichatsiripohn

02 672-5940

tanawin@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

CORPORATE GOVERNANCE Rating : N/A

ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

(M฿)	3Q59	2Q60	%QoQ	3Q60	%YoY
Sales	645	913	-39.3%	554	-14.1%
COGS	536	593	-9.8%	535	-0.2%
Gross Profit	109	320	-93.9%	19	-82.2%
SG&A	66	79	-38.6%	48	-26.5%
Net Profits	12	166	-125.6%	42	-448.7%
EPS(Bt)	0.01	0.15	-125.6%	0.04	-448.7%

Source: Financial Statement

➤ ผลผลผู้ชนะอย่างเป็นทางการ 1Q61 เบื้องต้นลดความเสี่ยงต้องเพิ่มทุน

➤ แม้อผลดำเนินงานใหญ่ Potential project ปี 61 ยังมีให้ลุ้นตลอดปี

➤ 4Q60 น่าจะพลิกเป็นกำไร QoQ แต่ยังไม่ฟื้นตัว YoY

➤ ผลผลผู้ชนะอย่างเป็นทางการ 1Q61 เบื้องต้นลดความเสี่ยงต้องเพิ่มทุน : ภายหลังจากงานประมูลเหมืองแม่เมาะ Phase 9 ซึ่งยังมีราคากลางอยู่ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท ได้ประกาศผล (อย่างไม่เป็นทางการ) ผู้ที่ขึ้นเสนอราคาต่ำสุด คือ ITD โดยต่ำกว่าราคากลาง 10.25% เทียบกับ SQ ที่เสนอต่ำกว่าราคากลางราว 8% ต่อจากนี้ จะเข้าสู่กระบวนการตรวจสอบรายละเอียดจาก EGAT ในด้านของโครงสร้างต้นทุนและรายละเอียดทางเทคนิค โดยจะประกาศผู้ชนะอย่างเป็นทางการราวต้นงวด 1Q61 ทั้งนี้ ผลที่มีต่อ SQ จะมี 1) เลื่อนเป้าหมายการประมูลในเหมืองแม่เมาะไปที่ Phase 10 และ 11 ซึ่งส่งผลให้ความกังวลจากการต้องเพิ่มทุนจดทะเบียนในระยะสั้นถึงกลางเบาบางลง เนื่องจากคาดการณ์ว่า Phase 10 จะเริ่มมีการเปิดประมูลในช่วงใกล้หมดอายุสัมปทานของ Phase 8 อีกราว 4 – 5 ปี และ 2) อาจมีการปรับที่ค่าใช้จ่ายในการยื่นประมูลอีกเล็กน้อยราว 10 ล้านบาท ภายหลังจาก EGAT ประกาศผลการประมูลอย่างเป็นทางการ

➤ แม้อผลดำเนินงานใหญ่ Potential project ปี 61 ยังมีให้ลุ้นตลอดปี : แม้อผลดำเนินงานดังกล่าวจากการแข่งขันราคาที่ย่ำแย่สูงมาก แต่ SQ ยังมี Potential project อีกราว 3 – 4 Project ที่แม้ขนาดของโครงการอาจไม่ได้ใหญ่มากเท่ากับ แม่เมาะ Phase 9 แต่น่าจะเป็น Upside ส่วนเพิ่มให้กับ Backlog ของบริษัทได้ในช่วงปี 61 – 62 โดยหากเรียงลำดับตาม Timeline จะได้ดังนี้ คือ 1) เหมืองดีบุกที่เมืองทวาย ประเทศเมียนมาร์ ที่ต้องการขยายกำลังการผลิต จากเดิมที่ราว 200 ตันต่อปี เป็น 2,000 ตันต่อปี ที่ปัจจุบันเจ้าของสัมปทานเหมืองกำลังอยู่ระหว่างการขออนุญาต สัญญาจากปัจจุบันที่เหลืออีก 3 ปี เป็น 30 ปี จาก MIC ในช่วงนี้ โดยหากได้รับอนุญาต จะส่งผลให้ SQ เข้ารับงานได้ตั้งแต่ช่วงกลางไตรมาส 1Q61 เป็นต้นไป 2) การเป็น EPC Contractor ให้กับเหมืองที่เมืองหงสาวดีมูลค่าโครงการราว 1 พันล้านบาท โดยมีเปิดประมูลในปี 61 และ 3) การเข้าประมูลงานเหมืองเมืองหงสาวดี Phase G ราวปลายปี 61 เนื่องจาก Phase ก่อนหน้าคือ E และ F กำลังจะหมดอายุสัมปทานราวปี 62

➤ 4Q60 น่าจะพลิกเป็นกำไร QoQ แต่ยังไม่ฟื้นตัว YoY หลังค่าจ้างชุดต่ำลง / M&A : Outlook ของผลประกอบการ 4Q60 น่าจะพลิกเป็นกำไรจาก 3Q60 แต่ยังคงขาดตัว YoY หลังค่าจ้างชุดต่อ ถูกบาทศึกเมตรแน่น ปรับตัวลดลงจาก 102 บาท เหลือราว 54 บาท แต่ทั้งนี้ในดั้น QoQ ได้รับแรงหนุนจากการผ่านช่วง Low season จากฤดูมรสุมงวด 3Q60 และยังได้รับงานชุดจาก Backlog ในปี 61 ในงวด 4Q60 หนุนให้คาดปริมาณชุดจะเติบโตราว 30%QoQ

➤ ความเห็น : ราคาหุ้น SQ ปรับตัวลงตั้งแต่ต้นเดือนที่ผ่านมาอย่างรุนแรงกว่า 28% ซึ่งกลับมามีมูลค่าต่ำกว่าช่วงก่อนที่จะขึ้นซองประมูล (ต้นงวด 2H60) คาดว่าน่าจะเป็นการสะท้อนประเด็นการประมูลไปมากแล้ว โดยปัจจุบันมีการซื้อขายที่ PER ระดับ 11.6 เท่า อีกทั้งจาก Bloomberg Consensus ยังคาดการณ์การเติบโตของกำไรปี 61 เติบโตอีก 34%YoY ด้วยราคาเหมาะสมเฉลี่ยที่ 7.05 บาท จึงน่าติดตามการรับงานเพิ่มเติมตลอดทั้งปี 61 เพื่อเป็นประเด็นในการเข้าซื้อเก็งกำไร

.Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทางที่ผิด ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และหรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ทับซ้อนกับบริษัทที่ปรากฏในรายงานนี้ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MAI) เป็นผลสำรวจและเป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น ผลสำรวจที่แสดงไว้ไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและ ไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้วิจัยข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มีนโยบายรับรองหรือยืนยันความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวเบื้องต้น การเปิดเผยผลการประเมินดังกล่าวเป็นการเปิดเผยข้อมูลเบื้องต้นซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มีนโยบายตรวจสอบหรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวเบื้องต้นเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มีนโยบายตรวจสอบหรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวเบื้องต้นเท่านั้น www.cgthailand.org