

COMPANY UPDATE

mai / Technology

SKY ICT PUBLIC COMPANY LIMITED (SKY)

04 เมษายน 2563

ราคาปิด 12.30 บาท

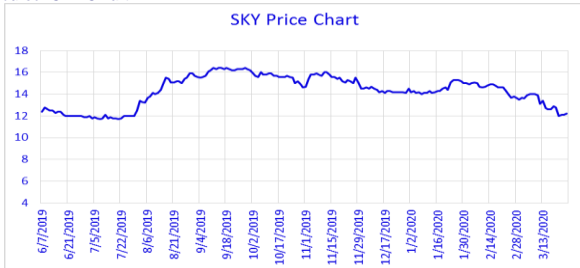
“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 14.70 บาท

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Net Profit (Btm)	4.9	108.5	218.5	272.3	317.9
EPS (Bt)	0.02	0.22	0.41	0.49	0.57
EPS Growth (%)	-55.9	1158.6	81.2	20.2	16.7
P/E (x)	690.1	54.8	30.3	25.2	21.6
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.20	0.23
Yield (%)	0.00	0.00	0.00	1.63	1.87
BV (Bt)	2.31	2.20	2.73	3.22	3.50
P/BV (x)	5.33	5.59	4.51	3.82	3.51

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,210.48
Market Cap.	Bt 6,613.481m
Total Shares	537.68m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of Apr 9, 2019	
1. นาย พิฆาน เดียวรานนท์	12.42%
2. นาย วรพจน์ อำนวยพล	10.41%
3. LGT BANK (SINGAPORE) LTD	6.70%
%Free float	5.07%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Watcharain Jongyanyong

02 672-5936

watcharain@globlex.co.th

Anti-Corruption score : n/a

Coporate Governance Rating :



(MB)	4Q19A	3Q19A	%QoQ	4Q18A	%YoY
Core Revenue (+)	508.2	1,948.1	-73.9%	156.9	223.8%
COGS (-)	436.6	1,714.7	-74.5%	129.0	238.4%
Gross Profit (+)	71.6	233.5	-69.3%	27.9	156.3%
SG&A (-)	90.2	72.0	25.2%	59.1	52.5%
EBITDA (+)	2.1	218.3	-99.0%	-0.9	-330.9%
Interest Expense (-)	21.1	18.9	11.5%	1.0	2046.9%
Norm. Profit (+)	-33.4	170.9	-119.6%	-4.1	719.6%
Net Profit (+)	-33.4	170.9	-119.6%	-4.1	719.6%
EPS (Bt/Share)	(0.06)	0.32	-119.6%	(0.01)	637.4%
Gross Margin (%)	14.1	12.0	17.5%	17.8	-20.8%
EBITDA Margin (%)	0.4	11.2	-96.3%	-0.6	-171.3%
Net Margin (%)	-6.6	8.8	-175.0%	-2.6	153.1%

Source: Company data, Globlex estimates

ความเสี่ยง

- การพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่โดยเฉพาะภาครัฐ
- การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี
- การดำเนินงานโครงการและการส่งมอบงานล่าช้า

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานนี้ได้ การเปิดเผยข้อมูลของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจะเปิดเผยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) มีแหล่งข้อมูลและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่เผยแพร่ไม่ได้รับการรับรองการปฏิบัติตามและไม่ได้เป็นการรับประกันหรือการรับประกันใดๆ คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินครั้งนี้มีความสัมพันธ์กับการป้องกันหรือการหลีกเลี่ยงการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามของบริษัทจดทะเบียนและมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

ปรับลดประมาณการจากผลกระทบไวรัสโควิด-19

- 4Q19 พลิกขาดทุนสุทธิ จากการเพิ่มพนักงานเพื่อรองรับการเติบโต
- ปรับลดประมาณการปี 20 จากผลกระทบของไวรัสโควิด-19
- เพิ่มทุน 20 ล้านหุ้น ขาย PP เพื่อเป็นพันธมิตรเสริมธุรกิจ
- ลงแนะนำ “ซื้อ” ปรับลดราคาเป้าหมายปี 20 เหลือ 14.70 บาท

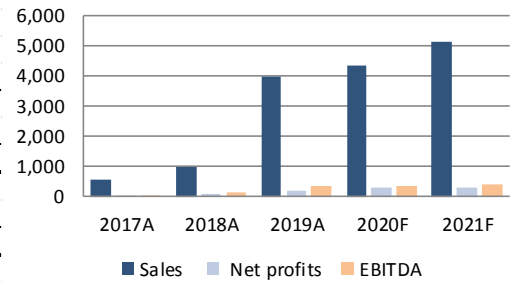
ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- 4Q19 พลิกขาดทุนสุทธิ จากการเพิ่มพนักงานเพื่อรองรับการเติบโต : รายได้จากการดำเนินงานงวด 4Q19 อยู่ที่ระดับ 508.2 ล้านบาท ลดลงเมื่อเทียบกับฐานสูงในไตรมาสก่อน -73.9%QoQ เนื่องจากใน 3Q19 มีการส่งมอบงานโครงการ USO 2 และ CCTV ซึ่งเป็นงานโครงการขนาดใหญ่ แต่หากเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนยังคงเติบโต +223.8%YoY เนื่องจากบริษัทได้เปลี่ยนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจพร้อมปรับโครงสร้างองค์กรใหม่ โดยมุ่งเน้นการจำหน่ายและวางระบบแบบเบ็ดเสร็จเป็นหลัก ในส่วนของอัตรากำไรขั้นต้น 4Q19 เพิ่มขึ้นจาก 12% ในไตรมาสก่อน เป็น 14.1% จากการทยอยยกเลิกสัญญาเช่าเครื่องคอมพิวเตอร์และเครื่องคัดแยกจดหมายกับ ไปรษณีย์ไทย ที่มี Margin ต่ำ แต่ปรับตัวลดลงจากระดับ 17.8% ใน 4Q18 จากการเปลี่ยนนโยบายการบัญชีเกี่ยวกับการรับรู้รายได้ตามมาตรฐานบัญชี TFRS 15 ด้านสัดส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้รวมในไตรมาสนี้อยู่ที่ระดับ 17.7% เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 3.7% ใน 3Q19 ตามสัดส่วนการรับรู้รายได้ที่ลดลง ขณะที่ค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่เป็นค่าจ้างพนักงานเป็นหลัก ประกอบกับบริษัทมีการเพิ่มพนักงานทั้งในระดับผู้บริหาร วิศวกร และพนักงานปฏิบัติงาน โครงการเพื่อรองรับการเติบโตในอนาคต แต่หากเทียบกับ 4Q18 สัดส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้รวมปรับตัวลดลงจากระดับ 37.7% จากการปรับปรุงโครงสร้างองค์กร ส่งผลให้บริษัทพลิกขาดทุนสุทธิ 33.4 ล้านบาท จากกำไรสุทธิ 170.9 ล้านบาทใน 3Q19 และขาดทุนสุทธิ 4.1 ล้านบาท ใน 4Q18 โดยทั้งปีมีกำไรเท่ากับ 218.5 ล้านบาทเติบโต +101.4%YoY (ต่ำกว่าประมาณการทั้งปีของเรา -23.4%)
- ปรับลดประมาณการปี 20 จากผลกระทบของไวรัสโควิด-19: เราปรับลดรายได้จากการดำเนินงานและกำไรสุทธิปี 20 ลง -14.7% และ -12.4% จากประมาณการเดิม ลงสู่ 4,316.17 ล้านบาท และ 272.3 ล้านบาท ยังเติบโต +9.0%YoY และ +24.6%YoY ตามลำดับ เนื่องจากงานประมูลภาครัฐ ได้ถูกเลื่อนออกไป และโครงการ AOT Digital Platform ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 อย่างไรก็ตามบริษัทได้พยายามขยายสัดส่วนรายได้งานภาคเอกชนที่มี Margin ดีกว่างานภาครัฐมากขึ้น จากปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 10% โดยเน้นไปที่ตลาด Smart Security และ Facility Management ในกลุ่มห้างสรรพสินค้า อาคารสำนักงาน โรงแรม โรงพยาบาล โรงงาน สถานศึกษา และที่อยู่อาศัย ซึ่งเป็นลักษณะให้เอกชนเข้าซื้อ และบริษัทจะเข้าไปติดตั้งอุปกรณ์ เก็บค่าบริการรายเดือนเป็น Recurring income ในแก่บริษัท คาดจะเห็นความชัดเจนในช่วง 2H20

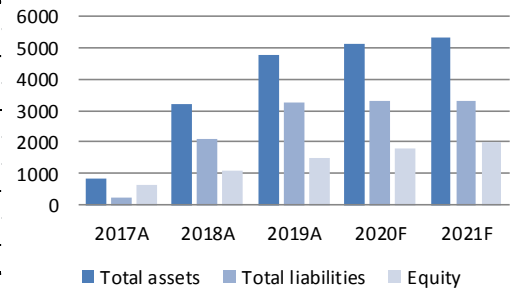
- **เพิ่มทุน 20 ล้านหุ้น ขาย PP เพื่อเป็นพันธมิตรเสริมธุรกิจ:**
 เมื่อวันที่ 17 มิ.ค. ที่ผ่านมา ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ได้มีมติออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน 20 ล้านหุ้น (คิดเป็น 3.7%ของหุ้นสามัญจดทะเบียนเดิม) เพื่อเสนอขายบุคคลในวงจำกัด (PP) จำนวน 3 ราย ได้แก่ นางสาวอรุณรุ่ง ศรีวัฒนประภา นางสาวบุศรา อุไรกุล และบมจ.เมืองไทยประกันภัย (MTI) ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท โดยบริษัทมีความประสงค์เข้าร่วมเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกับบุคคลในวงจำกัดดังกล่าว เพื่อต่อยอดโครงการ AOT Digital Platform ในด้านจำหน่ายสินค้าและบริการ และธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต
- **คำแนะนำ “ซื้อ” ปรับลดราคาเป้าหมายปี 20 เหลือ 14.70 บาท :**
 เราปรับลดราคาเป้าหมายปี 20 จาก 18.30 บาท เหลือ 14.70 บาท ภายใต้สมมติฐานประมาณการใหม่ และใช้ EPS Fully Diluted (รวมหุ้น PP 20 ล้านหุ้น) โดยประเมินราคาเหมาะสมอิงค่าเฉลี่ย PER +1SD ของหุ้นกลุ่ม ICT ย้อนหลัง 3 ปีที่ 30 เท่า ยังมี Upside จากราคาปัจจุบันราว 20.5% จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Cash	246	273	261	629	591
Receivables	258	350	1122	1108	1163
Inventory	0	1486	1258	1504	1596
Other current assets	104	310	517	152	154
Current assets	608	2419	3157	3392	3504
Non-current assets	255	766	1607	1711	1803
Total assets	862	3185	4765	5103	5307
Current liabilities	167	2055	3038	3047	3087
Long-term liabilities	56	55	244	239	242
Total liabilities	222	2110	3282	3286	3328
Paid-up, prem share & others	606	932	1139	1357	1362
Retained earnings	34	143	344	461	617
Equity	640	1075	1483	1817	1979
P&L (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Sales	539	966	3,961	4,316	5,140
Cost of sales	(463)	(788)	(3,509)	(3,826)	(4,560)
Gross profits	77	178	451	491	580
Other Revenues	3	104	140	151	180
Selling & admin exp.	(71)	(156)	(284)	(302)	(360)
EBIT	8	126	307	340	400
Interest exp.	(2)	(7)	(60)	(28)	(41)
EBT	7	120	247	311	359
Taxes	(2)	(12)	(23)	(34)	(36)
Net profits	5	109	219	272	318
EBITDA	12	133	330	351	414
Fully Diluted EPS (Bt)	0.02	0.22	0.41	0.49	0.57
Cashflow projection (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
EBIT(1-t)	10	138	330	374	436
Dep. & Amortization	4	7	22	11	14
Change in net working capital	348	(77)	(245)	226	72
Capital expenditure	(172)	140	(1,767)	58	(135)
Firm free cashflow	190	209	(1,660)	669	387
Key Ratios	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Gross profit margin	14.2%	18.4%	11.4%	11.4%	11.3%
Net profit margin	0.9%	11.2%	5.5%	6.3%	6.2%
Current ratio (x)	3.6	1.2	1.0	1.1	1.1
Times interest earned (x)	5.4	21.0	5.5	13.3	10.7
Debt to Equity (x)	0.3	2.0	2.2	1.8	1.7
ROA	1%	3%	5%	5%	6%
ROE	1%	10%	15%	15%	16%
Trends (%)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Sales growth	73%	79%	310%	9%	19%
Expense growth	63%	119%	82%	6%	19%
EBIT growth	-26%	1407%	143%	11%	18%
Net Profit growth	-47%	2106%	101%	25%	17%
EBITDA Margin	-12%	975%	147%	7%	18%
EPS growth	-56%	1159%	81%	20%	17%

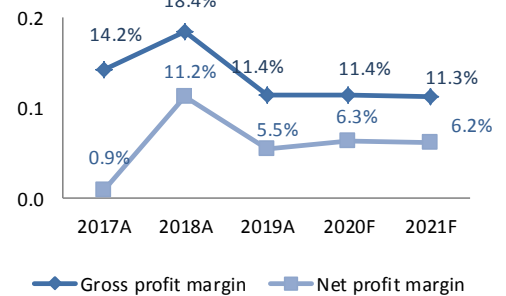
Yearly Performance



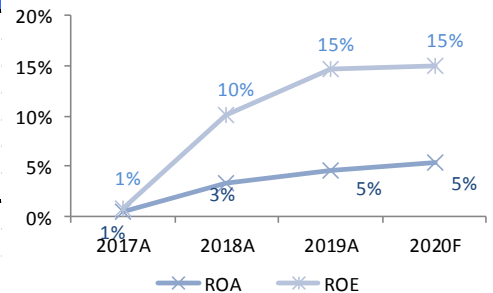
Assets, Liabilities & Equity



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated