



COMPANY UPDATE

mai / Technology

SKY ICT PUBLIC COMPANY LIMITED (SKY)

3 กรกฎาคม 2563

ราคาปิด 14.60 บาท

“ซื้อเมื่ออ่อนตัว” 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) | 819.2 | 65.1 | 35.9 | 29.9 | 25.6 |
| DPS (Bt) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.20 | 0.23 |
| Yield (%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.4 | 1.6 |
| BV (Bt) | 2.3 | 2.2 | 2.7 | 3.2 | 3.5 |
| P/BV (x) | 6.3 | 6.6 | 5.4 | 4.5 | 4.2 |

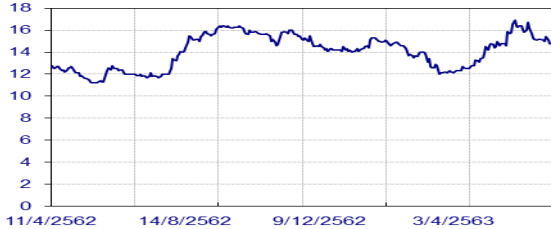
Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION

| | |
|--|----------------------------------|
| SET Index | 1,374.13 |
| Market Cap. | Bt 8,142.15m |
| Total Shares | 557.68m common share Par Bt 0.50 |
| Major Shareholders as of Apr 10, 2020 | |
| 1. นาย พิมาณ เดียววานนท์ | 10.17% |
| 2. นาย วรพจน์ อำนวยพล | 8.41% |
| 3. นาย รวิวัน เพทายบรรลือ | 6.70% |
| %Free float | 63.34% |

Source: SET Smart

SKY Price Chart



Analyst Coverage

Watcharain Jongyanyong

02 672-5936

watcharain@globlex.co.th

Anti-Corruption score : n/a

Coporate Governance Rating :



| (MB) | 1Q20A | 4Q19A | %QoQ | 1Q19A | %YoY |
|----------------------|-------|-------|---------|-------|--------|
| Core Revenue (+) | 719.1 | 508.2 | 41.5% | 699.3 | 2.8% |
| COGS (-) | 584.8 | 436.6 | 34.0% | 653.9 | -10.6% |
| Gross Profit (+) | 134.3 | 71.6 | 87.6% | 45.4 | 195.9% |
| SG&A (-) | 79.4 | 90.2 | -12.0% | 60.6 | 31.0% |
| EBITDA (+) | 79.0 | 2.1 | 3665.8% | 44.1 | 79.3% |
| Interest Expense (-) | 23.2 | 21.1 | 9.9% | 9.2 | 152.8% |
| Norm. Profit (+) | 19.3 | -33.4 | -157.9% | 30.1 | -35.7% |
| Net Profit (+) | 19.3 | -33.4 | -157.9% | 30.1 | -35.7% |
| EPS (Bt/Share) | 0.04 | -0.06 | -157.9% | 0.06 | -42.1% |
| Gross Margin (%) | 18.7 | 14.1 | 32.6% | 6.5 | 187.7% |
| EBITDA Margin (%) | 11.0 | 0.4 | 2561.2% | 6.3 | 74.3% |
| Net Margin (%) | 2.7 | -6.6 | -140.9% | 4.3 | -37.4% |

Source: Company data, Globlex estimates

*หมายเหตุ : การจัดทမ်းวิเคราะห์ฉบับนี้มีข้อจำกัดในการสัมภาษณ์ผู้บริหาร เราจึงใช้ Mosaic Theory (การรวบรวมข้อมูลสาธารณะเพื่อใช้ในการจัดทမ်းวิเคราะห์)

ราคาหุ้นสูงกว่ามูลค่าพื้นฐาน แนะนำ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว”

- กำไรสุทธิงวด 1Q20 ลดลง -35.7%YoY แต่พลิกจากขาดทุนสุทธิใน 4Q19
- ผลประกอบการมีโอกาสดำเนินดีขึ้นหลังโควิด-19 คลี่คลาย
- ปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อเมื่ออ่อนตัว” ราคาเป้าหมายปี 20 เท่ากับ 14.70 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไรสุทธิงวด 1Q20 ลดลง -35.7%YoY แต่พลิกจากขาดทุนสุทธิใน 4Q19: 1Q20 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงาน เท่ากับ 719.1 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +41.5%QoQ และ +2.8%YoY แม้รายได้จากธุรกิจจำหน่าย และวางระบบเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (SI) ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ส่งผลให้การส่งมอบงานงานโครงการบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงในพื้นที่ห่างไกลระยะที่ 2 (USO 2) ล่าช้ากว่าแผน แต่รายได้จากการขายที่เพิ่มขึ้นสามารถชดเชยได้ หลังขยายตลาดสู่ภาคเอกชนมากขึ้น โดยเฉพาะอุปกรณ์สำหรับ ระบบควบคุมการเข้าออก (CASS) และ ระบบโทรทัศน์วงจรปิด (CCTV) ที่ได้รับการตอบรับเป็นอย่างดี ด้านอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นเป็น 18.7% จาก 6.5% ใน 1Q19 หลังการเปลี่ยนนโยบายการบัญชีเกี่ยวกับการรับรู้รายได้ตามมาตรฐานบัญชี TFRS 15 เรื่องการรับรู้รายได้ ตั้งแต่ 1 ม.ค.19 และปรับตัดดีขึ้นจาก 14.1% ในไตรมาสก่อน จากการบันทึกกำไรหลังตัดตั้งและส่งมอบงานเสร็จสมบูรณ์ ขณะที่สัดส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้อยู่ที่ระดับ 11.0% เพิ่มขึ้นจาก 8.7% ใน 1Q19 จากการควมรวมพนักงานบริษัท เรย์เทค จำกัด ส่งผลให้มีค่าใช้จ่ายพนักงานเพิ่มขึ้นเป็นหลัก แต่หากเทียบกับไตรมาสก่อนสัดส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้รวมปรับตัวลดลงจากระดับ 17.7% ตามสัดส่วนการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายพนักงานเป็นต้นทุนลงที่ส่งผลให้บริษัทรายงานกำไรสุทธิงวด 1Q20 เท่ากับ 19.3 ล้านบาท ลดลง -35.7%YoY แต่พลิกจากขาดทุนสุทธิ 33.4 ล้านบาทในไตรมาสก่อน โดยคิดเป็น 7.1% ของประมาณการทั้งปีของเรา เนื่องจากบริษัทมีการรับรู้รายได้เป็นลักษณะงานโครงการ

➢ ผลประกอบการมีโอกาสดำเนินดีขึ้นหลังโควิด-19 คลี่คลาย :

คาดการณ์ผลประกอบการจะฟื้นตัวดีขึ้นในช่วง 3Q20 หลังสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลาย ซึ่งจะช่วยให้การส่งมอบงานเป็นไปตามแผนงานที่วางไว้ ประกอบกับคาดว่า การลงทุนของภาครัฐและเอกชนจะเริ่มทยอยกลับมา โดยบริษัทมียอด Backlog ณ ปัจจุบันที่ระดับ 3.5 พันล้านบาท ที่จะรับทยอยรายได้ในปี 20-21 และอยู่ระหว่างเข้าร่วมประมูลงานภาครัฐหลายโครงการมูลค่ารวมไม่ต่ำกว่า 3 พันล้านบาท โดยล่าสุดบริษัท ได้เซ็นสัญญาจ้างงานให้บริการระบบบริการผู้โดยสารขึ้นเครื่องของ AOT มูลค่า 8.62 พันล้านบาท มีระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2563 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2573 (ยังไม่รวมในประมาณการ) นอกจากนี้บริษัทมีแผนที่จะขยายตลาดภาคเอกชน

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทางที่ผิด บริษัทไม่รับประกันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลหรือการตีความใด ๆ ที่ปรากฏในรายงานนี้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทแก่สาธารณะอาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทแก่สาธารณะอาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้ โดยการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยแก่สาธารณะและตลาดหลักทรัพย์อื่น (MAI) มีแหล่งสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจากรายงานควรพิจารณาในภาวะที่และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กลอบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความมั่นคงทางการเงินของบริษัทที่ออกจากรายงาน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจะขึ้นอยู่กับข้อมูลที่เปิดเผยโดยบริษัทที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทและไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กลอบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

ความเสี่ยง

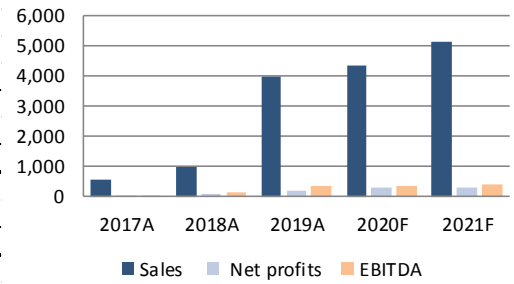
- i) การพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่โดยเฉพาะภาครัฐ
- ii) การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี
- iii) การดำเนินงานโครงการและการส่งมอบงานล่าช้า

โดยเน้นไปที่ Smart Security Platform และ Facility Management ในกลุ่มอาคารที่อยู่อาศัย อาคารสำนักงาน โรงเรียน โรงแรม และ โรงพยาบาล คาดว่า จะสามารถเปิดให้บริการได้ใน 3Q20 และมีแผนขยายธุรกิจ Smart Security ไปในต่างประเทศในช่วงกลางปี เช่น ประเทศมาเลเซีย ใต้หวัน สิงคโปร์ และอินโดนีเซีย เราคงรายได้จากการดำเนินงานและกำไรสุทธิปี 20 ไว้ที่ 4,316.2 ล้านบาท และ 272.3 ล้านบาท เติบโต +9.0%YoY และ +24.6%YoY ตามลำดับ

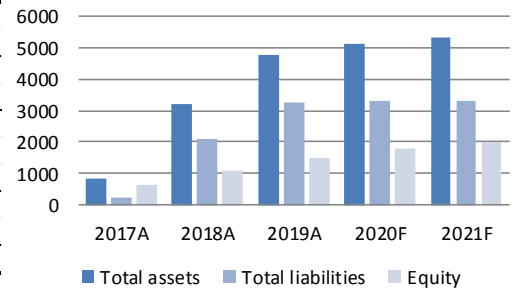
- **ปรับคำแนะนำเป็น“ซื้อเมื่ออ่อนตัว”ราคาเป้าหมายปี 20 เท่ากับ 14.70 บาท :**
 เราประเมินราคาเหมาะสมอิงค่าเฉลี่ย PER +1SD ของหุ้นกลุ่ม ICT ย้อนหลัง 3 ปีที่ 30 เท่า โดยใช้ EPS Fully Diluted (รวมหุ้น PP 20 ล้านหุ้น) ได้ราคาเป้าหมายเท่ากับ 14.70 บาท โดยราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจนใกล้เคียงมูลค่าพื้นฐานของเรา จึงปรับคำแนะนำจาก “ซื้อ” เป็น “ซื้อเมื่ออ่อนตัว”

| 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% |

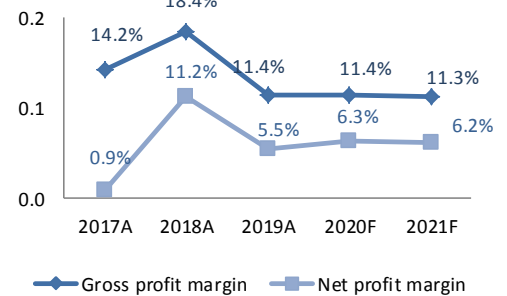
Yearly Performance



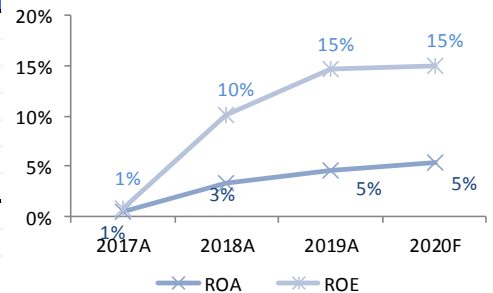
Assets, Liabilities & Equity



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated