

COMPANY UPDATE

SET / Industrials / INDUSTRIAL MATERIALS & MACHINERY
ALLA PCL. (ALLA)

10 เมษายน 2561

ราคาปิด 1.81 บาท

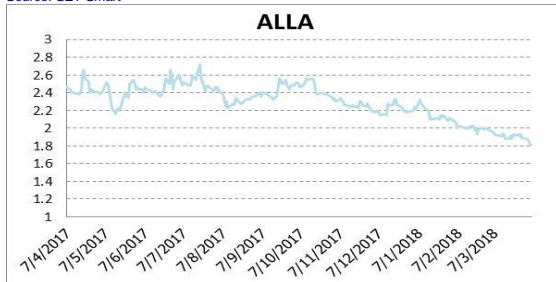
****Non – Rated****

EARNINGS RESULT					
Year to Dec	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
Net profit (Btm)	130.9	139.5	100.6	59.0	57.5
EPS (Bt)	2.18	0.31	0.22	0.10	0.10
EPS Growth (%)	N/A	-86%	-28%	-56%	-2.5%
P/E (x)	0.83	5.84	8.09	18.40	18.87
BV (Bt)	7.51	0.81	0.77	1.21	1.29
PBV (x)	0.24	2.23	2.36	1.49	1.40
DPS (Bt)	N/A	N/A	N/A	0.02	0.07
Yield (%)	N/A	N/A	N/A	1.1%	3.9%

Source : Financial Statement and Bloomberg Consensus **

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,751.27
Market Cap.	Bt1,086m
Total Shares	600m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of March 13, 2017	
นายอองอาจ ปิ่นชูพยากร	33.84%
นางวัลลยา ปิ่นชูพยากร	22.50%
นายธราธร รันตศรีทอง	11.25%
% Free Float	24.98%

Source : SET Smart



Analyst Coverage

Tanawin Pichatsiripohn

02 672-5940

tanawin@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

CORPORATE GOVERNANCE Rating : N/A

(MB)	4Q59	3Q60	%QoQ	4Q60	%YoY
Sales	174	183	-2.8%	178	2.3%
COGS	119	137	-7.6%	127	6.5%
Gross Profit	55	46	11.4%	51	-6.7%
SG&A	35	30	-2.6%	29	-15.4%
Net Profits	19	13	47.8%	20	4.4%
EPS(Bt)	0.29	0.31	-2.8%	0.30	2.3%

Source : Financial Statement

โอกาสผ่านจุดต่ำสุดหลัง 1Q61 เป็นต้นไป

- ผู้รับเหมาครนโรงงาน ด้วย Brand ระดับ Top และเป็นผู้รับเหมาประตูอุตสาหกรรม
- ผลประกอบการเริ่มมีสัญญาณทยอยผ่านจุดต่ำสุด

ประเด็นสำคัญ:

- ผู้รับเหมาครนโรงงาน ด้วย Brand ระดับ Top และเป็นผู้รับเหมาประตูอุตสาหกรรม : เป็นผู้รับจ้างผลิตและติดตั้งครน ให้แก่ลูกค้าในกลุ่ม โรงงานผลิตรถยนต์ โรงไฟฟ้า หรือโรงงานเหล็ก (สัดส่วนรายได้ 60%) ภายใต้แบรนด์ STAHL (แบรนด์ Top 3 ของโลกจากประเทศเยอรมัน) โดยเป็นผู้แทนจำหน่ายแต่เพียงผู้เดียวในประเทศไทย และ ABUS (แบรนด์อันดับ 1 ในยุโรป) ตลอดจนประตูอุตสาหกรรมให้แก่ Warehouse ในกลุ่ม Modern Trade อันดับ 1 ในประเทศไทย (สัดส่วนรายได้ 20%) ส่วนที่เหลือคืองานบริการซ่อมบำรุงครนและประตูอุตสาหกรรม (สัดส่วนรายได้ 20%) ทั้งนี้ ผลประกอบการปี 60 ยังค่อนข้างทรงตัว YoY ตั้งแต่ Top Line จนถึง Bottom Line เนื่องจากเผชิญกับภาวะการแข่งขันและการชะลอการลงทุนของกลุ่มลูกค้าเดิม โดยปี 60 มีรายได้จากการดำเนินงานอยู่ที่ 621 ล้านบาท เติบโต 2.3%YoY ส่วนกำไรสุทธิอยู่ที่ 57.5 ล้านบาท อ่อนตัว 2.5%YoY แต่กำไรปกติทรงตัว YoY (หักค่าใช้จ่ายพิเศษจากการปรับปรุงตามหลักเศรษฐศาสตร์ประกันภัย)
- ผลประกอบการเริ่มมีสัญญาณทยอยผ่านจุดต่ำสุด : ในระยะสั้นเริ่มมีหลายสัญญาณที่บ่งชี้โอกาสในการผ่านจุดต่ำสุดของผลประกอบการไปแล้วจากทั้ง 1) Backlog ปัจจุบัน ณ สิ้นปี 60 เติบโตจากสิ้นปี 59 ถึงกว่า 34%YoY มาอยู่ที่ 301 ล้านบาท โดยเบื้องต้นคาดว่าจะสามารถรับรู้ภายในปี 61 แทบทั้งหมด 2) แนวโน้มการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐ โดยเฉพาะรถไฟ (ทั้งจาก MRT และ BTS) หนุนให้มีความต้องการโรงซ่อมรถไฟ โรงสร้างอุโมงค์ใต้ดิน และโรงงาน Precast (คอนกรีตสำเร็จรูปขนาดใหญ่) ซึ่งล้วนมีความต้องการใช้ครนซึ่งเป็นรายได้หลักของบริษัท นอกจากนี้ภาวะชะงักงัน บริษัทยังมีแผนขยายความสามารถในการรับงานต่อจากประตูอุตสาหกรรม ไปเป็น AS/RS (ระบบการจัดเก็บสินค้าและเรียกคืนสินค้าอัตโนมัติ) โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างการทยอยรวบรวม Supplier ทั้งในและต่างประเทศเพื่อสร้างเป็น Full Solution Provider เจ้าแรกในอนาคต ส่วนปี 61 ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้เติบโตราว 10%YoY
- ความเห็น : แม้ Backlog ทำ New High ตั้งแต่สิ้นปี 59 แต่ด้วยลักษณะการรับรู้รายได้ของธุรกิจที่มีระยะเวลาในการส่งมอบที่ค่อนข้างผันผวน (45 วัน จนถึง 1 ปี) เป็นผลให้เบื้องต้นคาดว่าผลประกอบการในงวด 1Q61 อาจจะยังไม่เห็นการเติบโตโดดเด่น โดยคาดหวังจะเห็นตั้งแต่ 2Q61 เป็นต้นไป แต่ทั้งนี้ ALLA นับเป็น 1 ในบริษัทที่มีฐานะทางการเงินดีเยี่ยมด้วย D/E เพียง 0.23 เท่า และมี Net Cash กว่า 370 ล้านบาท จึงแนะนำให้ติดตามผลประกอบการอย่างใกล้ชิดก่อนตัดสินใจลงทุน ด้วยราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายด้วย Current PER ที่ระดับ 18.87 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยกลุ่มฯที่ 16.31 เท่า