

MCS

เอ็ม.ซี.เอส.สตีล

วันพฤหัสบดีที่ 13 มิถุนายน พ.ศ. 2562

ราคาปัจจุบัน 7.35 บาท

PER 10.00 เท่า

Div. Yield 6.30%

ราคาเป้าหมาย (ASPS) 9.00 บาท

เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม, นักวิเคราะห์ที่ปรึกษาพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 004132

therdsak@asiaplus.co.th

ชาญชัย พันทาทนากิจ, นักวิเคราะห์ที่ปรึกษาทางเทคนิค, ปรึกษาพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์:

เจตจรัส แก้วเกื้อ

จรรยาธรณ์ จึงจิรานนท์



### Business Model

บริษัทผู้ผลิตโครงสร้างเหล็กคุณภาพระดับ S-Grade ซึ่งเป็นมาตรฐานสูงสุดในญี่ปุ่น ด้วยกำลังการผลิตสูงถึง 8 หมื่นตัน/ปี (สูงเป็นอันดับ 3 เทียบกับคู่แข่งชั้นนำรายใหญ่ 10 รายในญี่ปุ่น)



### Highlight

- การกลับมาดำรงตำแหน่ง CEO อีกครั้งของ ดร. ไนยวน ชิ ช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นต่อลูกค้าญี่ปุ่น ทำให้ MCS ได้รับงานเพิ่ม อาทิ Shibuya (2.56 หมื่นตัน), O-NES (1 หมื่นตัน), และงานรับทำทั้งตึก 2 โครงการ (7 หมื่นตัน) หนุน Backlog เพิ่มขึ้นเป็น 1.5 แสนตัน (รองรับรายได้ 3 ปี) จาก 3 หมื่นตัน ณ สิ้น เดือน ธ.ค. 2561 ด้วยตัวเลข Backlog ดังกล่าวที่สูงเป็นประวัติการณ์ ทำให้กำไรช่วง 2 ปีข้างหน้าเติบโตอย่างมีเสถียรภาพ
- แนวโน้มผลประกอบการ 2H62 จะเติบโตโดดเด่น หนุนด้วยงานส่งออก ญี่ปุ่น 2.5 หมื่นตัน ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณฯ ปี 2562 ขึ้น 9.8% เป็น 351 ล้านบาท ส่วนปี 2563 คาด MCS ส่งมอบงานจำนวน 5.3 หมื่นตัน และเพิ่มเป็น 5.4 หมื่นตันปี 2564 จึงปรับประมาณการกำไรปี 2563 เพิ่มขึ้น 37.8% เป็น 473 ล้านบาท (+35%YoY) และปี 2564 เพิ่มขึ้น 42.2% เป็น 515 ล้านบาท (+8.8%YoY)
- กำหนด Fair Value ที่ PER 12.8 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 9 บาท (จากเดิม 7 บาท) ราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยลบและผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว แนะนำซื้อ Upside สูงกว่า 22.4% พร้อมคาดหวัง Dividend Yield กว่า 6% ต่อปี



### วิเคราะห์ทางเทคนิค

- ราคาผ่านกรอบบนของ Falling Wedge ได้สำเร็จ ทั้งนี้ หากผ่านแนวต้าน 7.40 บาท จะเป็นการเปิด Upside ขึ้นไปที่แนวต้าน 7.80 บาท

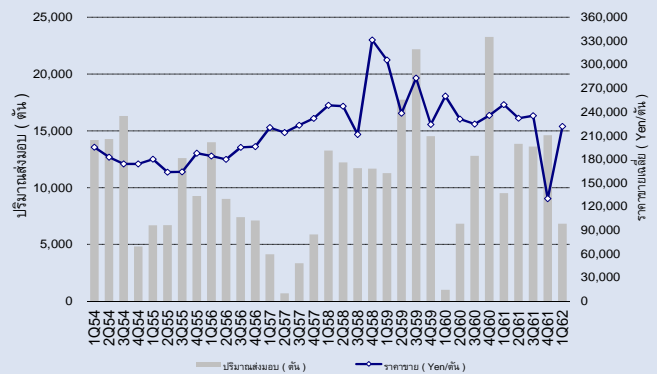
แนวรับ 7.20 บาท / แนวต้าน 7.80 บาท

### ประมาณการกำไร MCS

FY ปีค 31 ธ.ค.	FY60A	FY61A	FY62F	FY63F	FY64F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	499	417	351	473	515
EPS (บาท)	1.00	0.83	0.70	0.95	1.03
PER (เท่า)	7.0	8.4	10.0	7.4	6.8
DPS (เท่า)	0.60	0.50	0.44	0.60	0.65
Dividend Yield (%)	8.6%	7.1%	6.3%	8.5%	9.3%
Book Value Per Share (บาท)	5.10	5.94	6.56	7.12	7.63
PBV (เท่า)	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (เท่า)	4.2	4.5	4.8	3.7	3.2
ROE (%)	18.5%	15.1%	11.2%	13.8%	14.0%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

### ปริมาณ และราคาขายโครงสร้างเหล็กของ MCS



ที่มา : MCS, ฝ่ายวิจัย ASPS

### Technical Chart



## Backlog 10 โครงการ ณ สิ้น ธ.ค. 2561

## โครงการใหม่ที่ได้รับเพิ่มเติม 1.25 แสนตัน จาก Backlog สิ้น ธ.ค. 2561

ลำดับ	โครงการ	สถานที่ตั้ง	น้ำหนัก (ตัน)
1	Hamamatsu Cho	ญี่ปุ่น	9,398
2	Omiya Daimon	ญี่ปุ่น	2,285
3	Heiwanomori	ญี่ปุ่น	667
4	Onahama	ญี่ปุ่น	1,141
5	Yokohama	ญี่ปุ่น	842
6	Ageo Warehouse	ญี่ปุ่น	3,026
7	Nagoya	ญี่ปุ่น	152
8	Funabashi	ญี่ปุ่น	117
9	FF	ญี่ปุ่น	1,378
10	AOT	ไทย	11,000
รวม			30,005

ลำดับ	โครงการ	สถานที่ตั้ง	น้ำหนัก (ตัน)
1	Shibuya	ญี่ปุ่น	25,623
2	O-Nes	ไทย	10,000
3*	รับทำทั้งตึก #1	ญี่ปุ่น	30,000
4*	รับทำทั้งตึก #2	ญี่ปุ่น	40,000
5	โครงการอื่นๆ	ญี่ปุ่น	20,000
รวม			125,623

\* หมายถึง โครงการขนาดใหญ่ที่ MCS

จะประกาศชื่อโครงการตามมาในภายหลัง

ที่มา : MCS, ฝ่ายวิจัย ASPS

ที่มา : MCS, ฝ่ายวิจัย ASPS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)					
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559	2560	2561	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559	2560	2561
รายได้จากการขายและบริการ	3,237.08	5,252.28	3,030.25	3,132.48	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	654.41	1,163.64	539.43	451.12
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	1,967.09	3,123.08	1,723.77	2,142.90	กำไรสุทธิ				
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,269.98</b>	<b>2,129.20</b>	<b>1,306.48</b>	<b>989.58</b>	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	596.94	743.79	638.43	497.20	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	81.32	93.44	113.48	143.83
ดอกเบี้ยจ่าย	5.54	4.74	4.50	4.01	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	14.00	(140.08)	40.21	48.77
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	อื่นๆ	-	-	-	-
รายได้อื่น	67.70	80.05	37.38	40.78	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	806.70	1,330.98	850.28	728.74
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	702.30	1,328.11	637.00	478.35	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	823.60	1,191.56	544.15	321.93
ภาษีเงินได้	42.35	159.74	93.07	23.21	กระแสเงินสดจากการลงทุน	-	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	#N/A	(25.00)	105.00	20.00
รายการพิเศษอื่นๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(98.42)	(221.77)	(242.22)	(85.60)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	654.41	1,163.64	539.43	451.12	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	<b>654.41</b>	<b>1,163.64</b>	<b>539.43</b>	<b>451.12</b>	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(99.65)	(176.82)	(276.64)	(69.75)
<b>EPS</b>	<b>1.31</b>	<b>2.33</b>	<b>1.08</b>	<b>0.90</b>	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขายและบริการ		0.62	(0.42)	0.03	เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน		0.78	(0.54)	(0.16)	ลด จ่ายเงินปันผล	(224.85)	(629.67)	(318.26)	(179.98)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.39	0.41	0.43	0.32	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(474.05)	(678.25)	(677.39)	10.02
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.20	0.22	0.18	0.14	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	249.90	336.49	(409.88)	262.20
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				งบดุล (ล้านบาท)					
	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559	2560	2561
รายได้จากการขายและบริการ	903.80	947.55	632.84	414.88	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	585.19	985.54	490.45	719.87
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	617.29	759.12	445.32	308.12	ลูกหนี้การค้า	480.16	707.36	1,028.31	552.14
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>286.51</b>	<b>188.43</b>	<b>187.51</b>	<b>106.76</b>	สินค้าคงเหลือ	1,239.49	677.01	805.70	1,032.51
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	201.86	139.05	23.47	51.53	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
ดอกเบี้ยจ่าย	1.17	0.49	1.26	0.90	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	641.91	777.45	858.63	817.23
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	สินทรัพย์รวม	<b>3,594.24</b>	<b>3,706.18</b>	<b>3,482.94</b>	<b>3,767.72</b>
รายได้อื่น	6.26	3.20	13.98	19.44					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	85.10	29.62	160.56	68.06	เจ้าหนี้การค้า	1,099.32	699.00	714.83	621.26
ภาษีเงินได้	5.85	(11.95)	9.26	(1.31)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	28.87	86.46	80.12	0.10
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	หนี้สินรวม	1,196.47	872.46	920.95	762.79
รายการพิเศษอื่นๆ (Net Tax)	-	-	-	-	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	78.07	41.07	150.05	68.48	ทุนที่ชำระแล้ว	500.00	500.00	500.00	500.00
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	<b>78.07</b>	<b>41.07</b>	<b>150.05</b>	<b>68.48</b>	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	140.00	140.00	140.00	140.00
<b>EPS</b>	<b>0.16</b>	<b>0.08</b>	<b>0.30</b>	<b>0.14</b>	กำไร (ขาดทุน) สะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	2,244.92	2,733.31	2,599.61	3,218.00
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	<b>2,397.77</b>	<b>2,833.72</b>	<b>2,561.99</b>	<b>3,004.93</b>
การเติบโตของยอดขาย (QoQ)		0.05	(0.33)	(0.34)					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.32	0.20	0.30	0.26					
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.09	0.04	0.24	0.17	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<b>3,594.24</b>	<b>3,706.18</b>	<b>3,482.94</b>	<b>3,767.72</b>

ที่มา : SET