

EQUITY TALK

EARNING PREVIEW

ไตรมาส 2 วันหยุดเยอะ + ไม่มีรายการพิเศษช่วย

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q66 30 ล้านบาท (-49%QOQ) สาเหตุจากไตรมาส 2 มีวันหยุดค่อนข้างมากประกอบกับไม่มีรายการพิเศษที่เป็นบวก (ค่าเผื่อนี้สูญโอนกลับ) 19.76 ล้านบาทเหมือน 1Q66 แต่รักษาระดับ GROSS MARGIN ได้ที่ 15% เนื่องจากรับรู้รายได้จากโครงการใหญ่อย่าง CENTRAL NORTH POLE และโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ซึ่งเป็นงานที่รับเฉพาะค่าแรงได้ค่อนข้างมาก

ฝ่ายวิจัยประเมินว่าแนวโน้มกำไร 2H66 จะลดลงจาก 1H66 เนื่องจากงานที่เหลือใน BACKLOG ไม่ใหญ่เท่าโครงการ CENTRAL NORTH POLE และโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ ฝ่ายวิจัยจึงปรับลดประมาณการกำไรปี 2566 จาก 200 ล้านบาท เหลือ 131 ล้านบาท ส่งผลให้ FAIR VALUE ลดลงเหลือ 3.72 บาท และปรับลดคำแนะนำการลงทุนเป็น NEUTRAL

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	-56.6	-129.5	130.6	157.4	176.0
Norm. Profit	-54.8	-133.3	130.6	157.4	176.0
EPS (บาท)	-0.08	-0.18	0.18	0.21	0.24
DPS (บาท)	0.00	0.00	0.09	0.11	0.12
PER (X)	N/A	N/A	17.44	14.48	12.95
Dividend Yield (%)	0.00%	0.00%	2.87%	3.45%	3.86%
Book Value (บาท)	2.10	1.93	2.02	2.13	2.24
P/BV (X)	1.47	1.60	1.53	1.45	1.37

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Downtrend

แนวรับ : 2.96 บาท

แนวต้าน : 3.38/3.74 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



13 กรกฎาคม 2566

SEAFCO

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.08
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.72
Upside (%)	20.79
Dividend yield (%)	2.87

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.18	0.19	-5%
2567F	0.21	0.21	0%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	-
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	-
S&P	-

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ดีเลิศ
n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจนล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

อนุชิต เอื้ออารักษ์

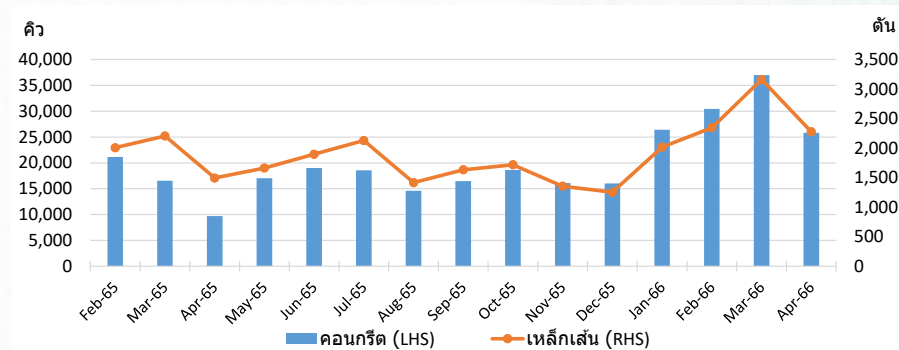
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

EQUITY TALK

ไตรมาส 2 วันหยุดเยอะและไม่มีรายการพิเศษช่วย

ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิงวด 2Q66 ที่ 30 ล้านบาท (-49%QoQ) โดยประเมินรายได้ที่ 400 ล้านบาท (-15%QoQ, 133%YoY) สาเหตุที่รายได้ลดลง เนื่องจากไตรมาส 2 มีวันหยุดค่อนข้างมาก ส่งผลให้วันที่สามารถดำเนินการก่อสร้างลดลง แต่ operation ในวันที่ทำงานได้ ยังคงดำเนินการได้ปกติ ทั้งนี้ SEAFCO สามารถรับรู้รายได้จากโครงการใหญ่อย่าง Central North Pole และโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ได้ค่อนข้างมาก ปัจจัยดังกล่าว ส่งผลให้ gross margin ยังรักษาระดับค่อนข้างสูงที่ 15.0% ใกล้เคียงกับไตรมาส 1 ที่เคยทำได้ 15.6% อย่างไรก็ตาม แม้รายได้ 2Q66 ลดลงเพียง 15%QoQ แต่ 2Q66 ไม่มีรายการพิเศษที่เป็นบวก (ค่าเผื่อนี้สูญโอนกลับ) เหมือน 1Q66 จำนวน 19.76 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรสุทธิงวด 2Q66 ลดลงถึง 49%QoQ

จำนวนการใช้วัสดุก่อสร้างประเภทต่างๆ



ที่มา: SEAFCO

ครึ่งปีหลัง แฝงลาง

ฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มกำไร 2H66 จะลดลงจาก 1H66 โดยคาดว่าจะกำไร 3Q66 จะลดลงจาก 2Q66 ไม่มากนัก เนื่องจากยังคงรับรู้รายได้จากโครงการ Central North Pole ได้บางส่วน และจะรับรู้รายได้จากโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ได้เกือบเต็มไตรมาส ในขณะที่แนวโน้มกำไร 4Q66 จะลดลงจาก 3Q66 ค่อนข้างมาก เนื่องจากงานที่เหลือใน Backlog เป็นโครงการขนาดเล็ก - กลาง ไม่ใหญ่เหมือนโครงการ Central North Pole และโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ แม้ช่วง 2H66 จะมีโครงการคอนโดเปิดตัวค่อนข้างมาก แต่ต้องผ่านอีกหลายขั้นตอนจึงจะเริ่มต้นกระบวนการก่อสร้าง นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนในการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ ส่งผลให้โครงการภาครัฐต่างๆ ยังคงชะลอตัว

EQUITY TALK

ปรับประมาณการลง และปรับคำแนะนำเป็น Neutral

เนื่องจากกำไร 2Q66 ลดลงจาก 1Q66 ค่อนข้างมาก ประกอบกับแนวโน้มกำไร 2H66 น่าจะด้อยกว่าที่เคยทำได้ในช่วง 1H66 ฝ่ายวิจัยจึงพิจารณาปรับลดประมาณการกำไรปี 2566 จากเดิม 173 ล้านบาท เหลือ 131 ล้านบาท และปรับลดประมาณการกำไรปี 2567 จากเดิม 205 ล้านบาท เหลือ 157 ล้านบาท ส่งผลให้ Fair Value ลดลงเหลือ 3.72 บาท แม้ราคาหุ้นปัจจุบันมี upside 20.8% แต่ด้วยความที่กำไร 2Q66 ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลต่อ sentiment ในเชิงลบต่อราคาหุ้น ฝ่ายวิจัยจึงปรับลดคำแนะนำการลงทุนจาก outperform เป็น neutral

การดำเนินการด้าน ESG ของ SEAFCO

ด้านสิ่งแวดล้อม : บริษัทได้กำหนดนโยบาย แนวปฏิบัติการติดตามผล และพัฒนาในเรื่องความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด มีการให้ความรู้และการฝึกอบรมในการปฏิบัติหน้าที่ในทุกกระบวนการให้เป็นไปตามมาตรฐานการทำงานที่เกี่ยวข้องกับความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม

ด้านสังคม : บริษัทให้ความสำคัญต่อการศึกษา โดยมีการทำ MOU กับสถาบันการศึกษาเพื่อส่งนักเรียนในระดับ ปวช. ปวส. เข้ามาฝึกงานกับบริษัทเป็นระยะเวลา 1 ปี เพื่อบริษัทจะได้เป็นแหล่งหาพนักงานทางด้านช่างกลเข้ามาทำงานกับบริษัท

ด้านธรรมาภิบาล: ดำเนินธุรกิจให้ยั่งยืน ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความเป็นกลาง มีความรับผิดชอบและรักษาประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสีย เปิดโอกาสให้ผู้มีส่วนได้เสียมีส่วนในการให้ความเห็นเกี่ยวกับการดำเนินงาน

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	66F	67F	66F	67F	66F	67F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	131	157	173	205	-25%	-23%
EPS (บาท)	0.18	0.21	0.23	0.28	-25%	-23%
Fair value	PER 21X		PER 21X			
Fair value (บาท)	3.72		4.92			
สมมติฐานหลักในการประมาณการ						
รายได้จากงานก่อสร้าง	1,611	1,800	2,470	2,775	-34.8%	-35.1%
Gross Margin	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	0.0%	0.0%
SG&A/Sale	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	0.0%	0.0%
Effective Tax Rate	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	0.0%	0.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

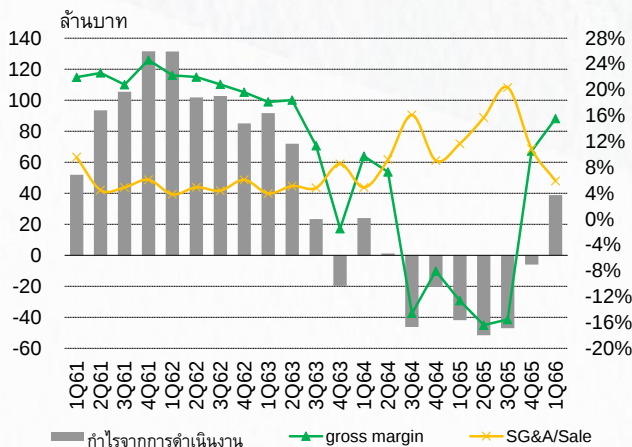
EQUITY TALK

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66F	%QoQ	%YoY	1H66F	1H65	%YoY
ยอดขาย	285	237	172	146	225	473	400	-15%	133%	873	409	114%
กำไรขั้นต้น	(23)	(30)	(28)	(23)	24	74	60	-18%	-313%	134	(58)	N/A
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(26)	(28)	(27)	(30)	(24)	(28)	(26)	-7%	-3%	(54)	(55)	-1%
ดอกเบี้ยจ่าย	(6)	(4)	(3)	(3)	(5)	(4)	(4)	0%	34%	(9)	(7)	21%
กำไรจากการดำเนินงาน	(20)	(42)	(52)	(47)	(6)	39	30	-23%	N/A	69	(94)	N/A
กำไรสุทธิ	(22)	(43)	(57)	(39)	10	59	30	-49%	N/A	88	(100)	N/A
รายการพิเศษ	(1)	(2)	(5)	8	16	20	0			20	(7)	N/A
EPS	(0.03)	(0.06)	(0.08)	(0.05)	0.01	0.08	0.04	-49%	N/A	0.12	(0.14)	N/A
Gross Margin	-8.0%	-12.6%	-16.4%	-15.5%	10.5%	15.6%	15.0%			15.3%	-14.2%	
SG&A/Sale	9.0%	11.7%	15.7%	20.4%	10.8%	5.9%	6.5%			6.2%	13.4%	

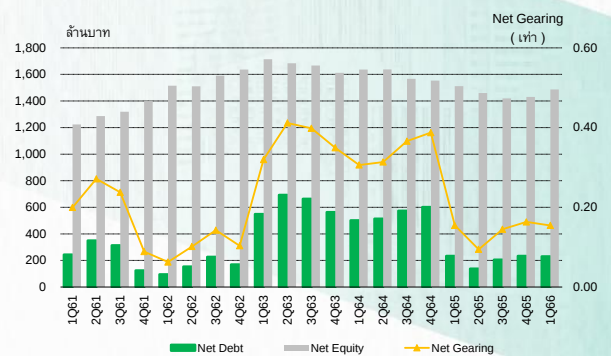
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ผลประกอบการรายไตรมาส



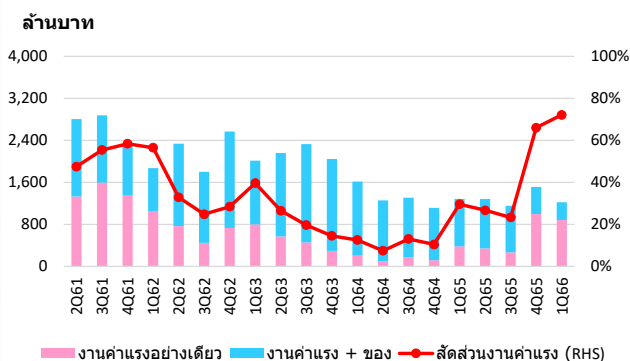
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างทางการเงิน



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปริมาณ BACKLOG ของ SEAFCO



ที่มา: SEAFCO, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- ผลกระทบจากเศรษฐกิจชะลอตัว อาจส่งผลให้ SEAFCO ไม่สามารถหางานใหม่หรือสามารถหางานที่มี GROSS MARGIN ต่ำกว่าที่เคยทำได้ในอดีต อาจส่งผลกระทบต่อประมาณการให้ต่ำกว่าที่คาดไว้
- ความผันผวนของราคาสถภัณฑ์ที่มีโอกาสเกิดขึ้น เนื่องจากงาน 65 – 70% ของ SEAFCO เป็นงานที่รับจากผู้ว่าจ้างภาคเอกชน ซึ่งไม่มีเงินชดเชยค่า K เหมือนงานภาครัฐ จึงต้องแบกรับความเสี่ยงจากราคาสถภัณฑ์ที่เปลี่ยนแปลง

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SEAFCO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	780	1,611	1,800	2,000
ต้นทุนขาย	837	1,370	1,530	1,700
กำไรขั้นต้น	-57	242	270	300
ค่าใช้จ่ายในการขาย	109	105	117	130
ดอกเบี้ยจ่าย	15	18	6	5
ค่าใช้จ่ายอื่น	2	0	0	0
รายได้อื่น	29	44	50	55
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-154	163	197	220
ภาษีเงินได้	-25	33	39	44
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-5	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	4	0	0	0
กำไรสุทธิ	-129	131	157	176
กำไรจากการดำเนินงาน	-133	131	157	176
Norm EPS	(0.18)	0.18	0.21	0.24

การเติบโตของยอดขาย	-45.7%	106.7%	11.7%	11.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	143%	-198%	21%	12%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-7.3%	15.0%	15.0%	15.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-17.1%	8.1%	8.7%	8.8%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
ยอดขาย	172	146	225	473
ต้นทุนขาย	200	168	202	399
กำไรขั้นต้น	-28	-23	24	74
ค่าใช้จ่ายในการขาย	27	30	24	28
ดอกเบี้ยจ่าย	3	3	5	4
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	2	0
รายได้อื่น	15	5	0	7
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-43	-50	-7	49
ภาษีเงินได้	3	-3	-15	10
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-5	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-5	8	16	20
กำไรสุทธิ	-57	-39	10	59
กำไรจากการดำเนินงาน	-52	-47	-6	39
Norm EPS	(0.06)	(0.08)	(0.05)	0.08

ยอดขาย (QoQ)	-27.6%	-15.1%	54.7%	109.9%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	N/A	N/A	N/A	210.0%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	N/A	N/A	N/A

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.20	1.11	1.33	1.52
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.93	0.90	1.13	1.33
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	2.31	3.57	2.94	2.94
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	15.12	33.33	33.33	33.33
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.53	4.55	4.55	4.55
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.51	0.49	0.49	0.49
Net Gearing	0.13	0.05	0.01	(0.09)
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-6.2%	5.9%	6.7%	7.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-8.7%	8.9%	10.3%	10.9%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SEAFCO

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	-129	131	157	176
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-32	0	0	0
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	158	159	160	161
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	158	-112	-156	-63
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	138	178	161	274
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-2	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	18	-15	-15	-15
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	2	-15	-15	-15
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-264	-119	-20	-20
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	0	-65	-79	-88
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-264	-185	-99	-108
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-124	-22	48	151
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	113	92	139	290
ลูกหนี้การค้า	338	451	612	680
สินค้าคงเหลือ	52	48	54	60
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	78	78	78	78
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,104	960	814	668
สินทรัพย์รวม	2,164	2,231	2,350	2,483
เจ้าหนี้การค้า	221	354	396	440
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	179	166	185	206
หนี้สินที่มีการดอกลบหนี้ ระยะสั้น	83	83	83	83
หนี้สินที่มีการดอกลบหนี้ ระยะยาว	210	91	71	51
หนี้สินรวม	734	735	776	820
ทุนที่ชำระแล้ว	370	370	370	370
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	164	164	164	164
กำไรสะสม	903	968	1,047	1,135
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,430	1,496	1,574	1,662
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,164	2,231	2,350	2,483
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	1,892	1,000	2,000	2,000
Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	1,753	900	1,100	1,100
Gross margin	-7.32%	15.00%	15.00%	15.00%
SG&A/Sale	13.9%	6.5%	6.5%	6.5%
Effective tax rate	17.0%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส