

5 กรกฎาคม 2547

บมจ. ควอลิตี้คอนสตรัคชันโปรดักส์ (Q-CON)

 ใหม่ : ซื้อลงทุน
เดิม : ซื้อลงทุน

กลุ่มวัสดุก่อสร้าง

แนวโน้มครึ่งปีหลัง และ ปีหน้าจะขยายตัวอย่างโดดเด่น ด้วยกำลังการผลิตใหม่
ราคา
14.40 บาท
ราคาเป้าหมาย
18.20 บาท

บมจ. ควอลิตี้คอนสตรัคชันโปรดักส์ (Q-CON) เมื่อวันศุกร์ได้จัดประชุมนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทได้ชี้แจงแผนการขยายกำลังการผลิตจาก 3 ล้านตรม./ปี เป็น 12 ล้านตรม./ปี โดยสร้างโรงงานใหม่เพิ่มขึ้นอีก 3 แห่ง ทั้งนี้เนื่องจาก คุณลักษณะเด่นของคอนกรีตมวลเบาทำให้เป็นที่ต้องการของตลาดมาก ซึ่งปัจจุบันปริมาณผลิตไม่เพียงพอกับความต้องการ ซึ่งในต้นเดือน ก.ค. ที่ผ่านมามีบริษัทฯมีการขยายกำลังการผลิตสร้างโรงงานแห่งที่ 2 เพิ่มขึ้นอีกเท่าตัวเป็น 6 ล้านตรม./ปี และ ภายในไตรมาสแรกปี 2548 โรงงานที่ 3 จะเสร็จ สามารถขยายกำลังการผลิตเพิ่มอีกเป็น 9 ล้าน ตรม./ปี นอกจากนี้ บริษัทฯเพิ่มโรงงานที่ 4 อีก 3 ล้านตรม./ปี โดยคาดว่าจะเสร็จและผลิตได้ในไตรมาสสามปี 2548 ซึ่งจะทำให้กำลังการผลิตของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 12 ล้านตรม./ปี ดังนั้น แนวโน้มในปี 2547 และ ปี 2548 คาดหมายว่าเติบโตสูง และ โดดเด่น

นักวิเคราะห์: สุรัชชัย

ประมวลเจริญกิจ

โทร : 0-2658-6300 ต่อ 1420

อีเมลล์ :

Surachai.p@kimeng.co.th

ราคาหุ้น Q-CON ปัจจุบันที่ 14.4 ก่อนข้าน่าสนใจ คือ ซื้อขาย P/E ปี 2547 เท่ากับ 14.6 เท่า และ จะลดลงเหลือ 9.3 เท่า ในปีหน้า, มีค่า EV/EBITDA 11.5 เท่า และ จะลดลงเหลือ 7.0 เท่าในปีหน้า เราประเมินราคาเหมาะสมภายใต้วิธีส่วนลดกระแสเงินสด (DCF) ที่อัตราส่วนลดที่ 10.2% จะได้ราคาเหมาะสมที่ 18.2 บาท ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน"

Q-CON earnings summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	329	524	733	1,156	2,022	2,527
EBITDA (Btmn)	118	203	329	521	891	1,089
Normalised earnings (Btmn)	0	103	258	394	622	661
Earnings (Btmn)	(11)	548	260	394	622	661
EPS (Bt)	(0.61)	8.75	1.10	0.99	1.56	1.65
PER (x)	N.A.	1.6	13.0	14.6	9.3	8.7
EV/EBITDA (x)	11.6	6.1	9.5	11.5	7.0	5.3
BVPS (Bt)	(28.0)	4.1	5.6	4.1	5.1	6.0
P/BV (x)	N.A.	3.5	2.6	3.5	2.8	2.4
DPS (Bt)	-	-	0.33	0.49	0.78	0.83
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	2.3%	3.4%	5.4%	5.7%
Net debt/equity (x)	(2.1)	1.3	Cash	0.1	0.2	Cash
ROA (%)	-1.7%	73.7%	23.4%	22.5%	25.7%	24.3%
ROE (%)	N.A.	N.A.	33.0%	26.7%	33.7%	29.6%
No. Share (mn)	18.8	62.6	235.5	400.0	400.0	400.0

Source : Q-CON and KELIVE research estimates.

- ขยายกำลังการผลิตจาก 3 ล้านตรม. เป็น 12 ล้านตรม. เพื่อรองรับความต้องการตลาดที่สูง

เนื่องจากคุณลักษณะเด่นของผลิตภัณฑ์คอนกรีตมวลเบา เช่น มีน้ำหนักเบาแต่มีความแข็งแรงและทนทาน, ใช้งานง่าย-รวดเร็ว, กันไฟ-ทนไฟ, กันเสียง และ ประหยัดพลังงานช่วยลดขนาดเครื่องปรับอากาศ จึงทำให้กำลังเป็นที่นิยมของตลาดจนทำให้เกิดความต้องการสินค้า และ มีการสั่งซื้อจองล่วงหน้าหลายเดือน ซึ่งปัจจุบันขายให้เฉพาะบริษัทผู้ถือหุ้น คือ บริษัทในเครือ แลนด์แอนด์เฮาส์ ก็คิดเป็น 41% ของยอดขาย และ ภาวะความต้องการสูงดังกล่าวทำให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงถึง 45-50%

จากผลดังกล่าวทำให้ทาง Q-CON มีการขยายกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นจาก 3 ล้านตรม. เป็น 12 ล้านตรม. หรือ เพิ่มขึ้น 4 เท่าตัว ดังมีรายละเอียดดังนี้

- 1.) โรงงานที่ 2 ดำเนินการโดยบริษัทฯ ตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมบางปะอิน จ.พระนครศรีอยุธยา ใช้เงินลงทุนประมาณ 650 ล้านบาท กำลังการผลิตสูงสุด 3 ล้าน ตรม./ปี ปัจจุบันเริ่มผลิตในเชิงพาณิชย์ตั้งแต่ต้นเดือน ก.ค. 2547 นี้
- 2.) โรงงานที่ 3 ดำเนินการโดยบริษัทฯ ตั้งอยู่บริเวณโรงงานที่ 1 และ 2 ใช้เงินลงทุนประมาณ 650 ล้านบาท กำลังการผลิตสูงสุด 3 ล้าน ตรม./ปี ปัจจุบันกำลังอยู่ระหว่างก่อสร้างและติดตั้งเครื่องจักร คาดจะเริ่มดำเนินการผลิตในไตรมาส 1 ปี 2548
- 3.) โรงงานที่ 4 ดำเนินการโดยบริษัทย่อยที่ Q-CON ถือ 99.99% ตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมในจังหวัดระยอง ใช้เงินลงทุนประมาณ 800 ล้านบาท กำลังการผลิตสูงสุด 3 ล้าน ตรม./ปี ปัจจุบันกำลังก่อสร้าง คาดว่าจะเริ่มดำเนินการผลิตในไตรมาส 3 ปี 2548 โดยโรงงานที่ 4 นี้จะได้รับการส่งเสริมจาก BOT ซึ่งจะได้รับสิทธิลดหย่อนทางภาษี

Q-CON capacity expansion and sales forecast

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Capacity (sqm,m / year)	1.95	3.00	3.00	6.00	12.00
Capacity increase (sqm,m / year)	0.00	1.05	0.00	3.00	3+3
Start operating	-	-	-	Jul 04	1,3Q05
Production	1.70	2.65	3.00	4.50	8.00
Sales (Btmn)	573	731	733	1,156	2,022
%Growth	43%	59%	40%	58%	75%

- คาดผลประกอบการในช่วงสองปีนี้จะขยายตัวอย่างโดดเด่น

ด้วยกำลังการผลิตใหม่จำนวน 3 ล้าน ตรม./ปี เป็น 6 ล้าน ตรม./ปี ที่เพิ่มขึ้นในครึ่งปีหลัง และ อีก 6 ล้าน ตรม./ปี ในปีหน้า เราคาดหมายว่ายอดขายและกำไร ในช่วงสองปีนี้จะเติบโตอย่างโดดเด่น โดยเราคาดหมายว่า ในปี 2547 ยอดขายจะเท่ากับ 1,156 ล้านบาท ขยายตัว 58% มีกำไรจากการดำเนินงานปกติ 394 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.99 บาท) ขยายตัว 52% และ ในปี 2548 ยอดขายจะเท่ากับ 2,022 ล้านบาท ขยายตัว 75% มีกำไรเท่ากับ 622 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 1.56 บาท) ขยายตัว 58%

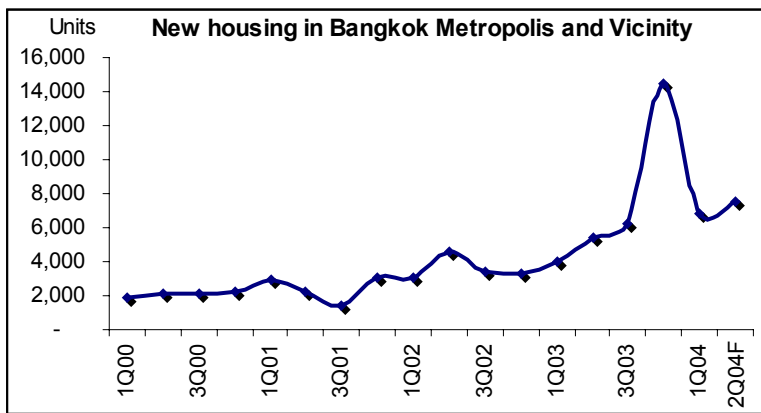
- ต้นทุนพลังงานคิดเป็น 14% ของต้นทุนรวม

ผู้บริหารระบุว่าต้นทุนในการผลิตคอนกรีตมวลเบา แบ่งเป็น ต้นทุนผันแปรเท่ากับ 70-75% ที่เหลือประมาณ 25-30% เป็น ต้นทุนคงที่ โดยพลังงานหลักในการผลิตคอนกรีตมวลเบาคือน้ำมันเตาคิดเป็น 20% ของต้นทุนผันแปร หรือ คิดเป็น 14% ของต้นทุนรวม ในขณะที่ปูนซีเมนต์คิดเป็น 40% ของต้นทุนผันแปร ดังนั้น ประเด็นการปรับเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันจึงส่งผลกระทบต่อไม่มากนัก

- ผลประกอบการไตรมาสสองคาดว่าจะค่อนข้างทรงตัว

ยอดขายในไตรมาสสองคาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสแรก โดยยอดขายในไตรมาสแรกเท่ากับ 184 ล้านบาท ปรับลดลงเล็กน้อยจากไตรมาส 3-4 เรามองว่าเป็นผลจากในช่วงไตรมาส 3-4 มีการเร่งสร้างโครงการบ้านจัดสรรต่างๆให้ทันก่อนหมดมาตรการลดหย่อนทางภาษีในช่วงสิ้นปีที่ผ่านมา

สำหรับกำไรในไตรมาสสอง คาดหมายว่าจะค่อนข้างทรงตัวจากไตรมาสแรก และ ช่วงเดียวกันของปีก่อน คือ มีกำไรในไตรมาสสองเท่ากับ 62 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.16 บาท) ลดลง 2% จากไตรมาสแรก แต่ปรับเพิ่มขึ้น 2% จากปีก่อน



Source : BOT

Q-CON quarterly earning

	2Q04F	1Q04	qoq	2Q03	yoy	1H04 F	1H03	yoy
Sales	190	184	3%	174	9%	374	348	7%
Gross profit	87	84	3%	83	5%	171	166	3%
Gross margin (%)	46%	46%	-	48%	-	46%	48%	-
SG&A	25	24	2%	18	41%	49	35	39%
SG&A/Sales (%)	13%	13%	-	10%	-	13%	10%	-
EBITDA	78	76	2%	80	-3%	154	159	-3%
EBITDA margin (%)	41%	41%	-	46%	-	41%	46%	-
Net profit	62	63	-2%	60.8	2%	125.7	121.6	3%
EPS (Bt)	0.16	0.16	-2%	0.39	-60%	0.31	0.79	-60%
No. Share (mn)	400	400	-	154	-	808	154	-

Source : Q-CON / Note: COGS does not include depreciation and amortisation

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
 โทร 0-2658-6300
 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
 พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
 กรุงเทพฯ 10200
 โทร 0-2225-0242
 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
 กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2664-9800
 โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
 โทร 0-2622-9412
 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาพวนอินทร์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิ่นมิตร)
 ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
 โทร 0-2935-6111
 โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
 ห้อง 3B ถนนมณีนี้อำเภอเมือง
 จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 269-400
 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
 จังหวัดชลบุรี 20000
 โทร (038) 792-479
 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสมุทรสงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
 แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67
 โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
 ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2665-7000
 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3
 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ
 จังหวัดสมุทรปราการ 10270
 โทร 0-2758-7003
 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ
 ราช อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
 ยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
 ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
 จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-000
 โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 288-455
 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามัคคี ชั้น 2
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
 โทร (038) 862-022-9
 โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนคูคูทิส 3
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
 จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 346-400
 โทรสาร (074) 239-509

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
 ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
 จังหวัดสระแก้ว 27120
 โทร (037) 226-347-8
 โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
 วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
 อำเภอเมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี 11000
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
 ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
 โทร 0-2876-6500
 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
 เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
 โทร 0-2884-9847
 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมทิลด ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศรีรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
 สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000
 โทร (044) 519-370
 โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
 ถนนขวาง ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี
 จังหวัดจันทบุรี 22000
 โทร (039) 346-626-30
 โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 247-199
 โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
 โทร (073) 255-493-7
 โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
 ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
 โทร 0-2721-9949
 โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
 จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
 โทร 0-2541-1411
 โทรสาร 0-2541-1108

สาขาบางแค

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
 เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
 กรุงเทพฯ 10160
 โทร 0-2804-4235
 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2636-7550-6
 โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนพหลโยธิน ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาอุบลราชธานี

187-189 ถนนอุปราช ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000
 โทร (045) 265-631
 โทรสาร (045) 265-631

สาขาสมุทรสาคร

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
 จังหวัดสมุทรสาคร 74000
 โทร (034) 811-377
 โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
 ตำบลชะเมาเขต อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
 โทร (077) 205-460
 โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนะมีส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขี้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของคณในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด