

บมจ. ซิโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น

ใหม่ : ถือ

เดิม : ถือ

ก่อสร้าง

ประมาณการกำไรต่อหุ้นปี 2548 ลดลง 12% จากการออกไปสำคัญแสดงสิทธิใหม่

STECON ประกาศการออกไปสำคัญแสดงสิทธิใหม่ 170 ล้านหน่วย (STECON-W2) โดยมีรายละเอียดและเงื่อนไขของวอร์เรนดังนี้ :

ราคา 11.30 บาท
ราคาเป้าหมาย 11.10 บาท

- ผู้ถือหุ้นมีสิทธิที่จะซื้อวอร์เรนใหม่ในอัตราส่วน 6 หุ้นเดิมต่อ 1 วอร์เรนใหม่
- ราคาเสนอขายวอร์เรนที่หน่วยละ 3 บาท
- วันที่ XW ยังไม่ประกาศ
- อัตราการใช้สิทธิวอร์เรนที่ 1 หน่วยมีสิทธิซื้อหุ้นสามัญได้ 1 หุ้น โดยมีราคาใช้สิทธิ 8.50 บาท
- ระยะเวลาการใช้สิทธิ 3 ปีนับจากวันที่ออกวอร์เรน โดยสามารถใช้สิทธิได้ทุกไตรมาสในวันทำการสุดท้ายของไตรมาส

STECON จะได้รับเงิน 510 ล้านบาททันทีที่ขายวอร์เรนทั้งหมด และจะได้รับอีก 1,450 ล้านบาทถ้าวอร์เรนทั้งหมดถูกแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญในอีก 3 ปีข้างหน้า จะทำให้ STECON ได้เงินทั้งหมดจากการออกวอร์เรนครั้งนี้ 1,960 ล้านบาท

สมมุติว่าวอร์เรนทั้งหมดถูกใช้สิทธิ จำนวนหุ้นทั้งหมดของ STECON จะเพิ่มเป็น 1,186 ล้านหุ้น หรือเพิ่มขึ้น 16.7% จากจำนวนหุ้นปัจจุบันที่ 1,011.7 ล้านหุ้นและวอร์เรนที่ยังไม่แปลงสภาพ (STECON-W) อีก 4.35 ล้านหน่วย

เงินที่ได้จะช่วยให้บริษัทไม่ต้องกู้เงินมากและสามารถรักษาสัดส่วนหนี้สินต่อทุนในระดับต่ำได้ในช่วงที่ธุรกิจยังเติบโตสูงเช่นนี้ บริษัทได้งานใหม่มูลค่าประมาณ 6,830 ล้านบาทในปีนี้ ทำให้งานในมือทั้งหมดเพิ่มเป็น 21,720 ล้านบาท

STECON จะนำเงินที่ได้ไปเป็นเงินทุนหมุนเวียนและจ่ายคืนหนี้ ซึ่งในขณะนี้บริษัทยังมีเงินสดมากกว่าหนี้สิน เราคาดว่าหนี้สินจะลดลงเป็น 210 ล้านบาทในปี 2548 เราได้ปรับเพิ่มประมาณการกำไรของ STECON เป็น 868 ล้านบาท โดยผลกระทบจากจำนวนหุ้นที่เพิ่มจากการแปลงสภาพจะทำให้กำไรต่อหุ้นปี 2548 ลดลง 12% เหลือ 0.74 บาท

สุรศักดิ์ อนุสร โสคติ
โทร : (02) 658-6300 ต่อ 1520
surasak.a@kimeng.co.th

ปรับประมาณการกำไรต่อหุ้น

| กำไรต่อหุ้น | เดิม | ใหม่ | % เปลี่ยนแปลง |
|-------------|------|------|----------------|
| 2004F | 0.40 | 0.40 | ไม่เปลี่ยนแปลง |
| 2005F | 0.84 | 0.74 | 12% |

เราไม่ปรับลดประมาณการกำไรต่อหุ้นปี 2547 ที่ 0.40 บาทเนื่องจากเราคาดว่าจะไม่มียอร์เรนธ์แปลงสภาพในปีนี้

เราคิดราคาที่เหมาะสมของ STECON บนสมมุติฐานว่าออร์เรนธ์จะถูกแปลงสภาพหมด จากประมาณการใหม่ราคาที่เหมาะสมของ STECON ถูกปรับลดจาก 12.60 บาทเป็น 11.10 บาทต่อหุ้นโดยคิดจาก PER 15 เท่า ปี 2548

ราคาหุ้น STECON น่าจะลดลงเล็กน้อยเมื่อ XW คิดจาก Black and Scholes model โดยใช้ราคาหุ้น ณ ปัจจุบันที่ 11.30 บาท และความผันผวน 70% เราจะได้มูลค่าออร์เรนธ์ประมาณ 5 บาทต่อหน่วย เมื่อหักด้วยราคาออร์เรนธ์ 3 บาทผู้ใช้สิทธิจะได้มูลค่าเพิ่มประมาณ 2 บาทต่อ 1 ออร์เรนธ์หรือประมาณ 0.3-0.35 บาทต่อหุ้นเนื่องจาก 6 หุ้นสามัญจะสามารถซื้อได้ 1 ออร์เรนธ์ ดังนั้นเราจึงเมื่อ XW แล้วคาดว่าราคาหุ้นจะอ่อนตัวลงประมาณ 0.3-0.35 บาทเหลือ 11 บาทต่อหุ้น ในทางทฤษฎีแล้วราคาหุ้นก็จะใกล้เคียงกับราคาที่เหมาะสมที่เราปรับใหม่

ราคาตามทฤษฎีของ STECON-W2

| ราคาหุ้น STECON (บาท) | STECON-W2 ราคาตามทฤษฎี (บาท) |
|-----------------------|---------------------------------|
| 9.00 | 3.53 |
| 10.00 | 4.15 |
| 10.50 | 4.47 |
| 11.00 | 4.79 |
| 11.50 | 5.11 |
| 12.00 | 5.44 |
| 12.50 | 5.77 |
| 13.00 | 6.10 |
| 14.00 | 6.78 |

เราชอบ STECON ตรงที่มีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้นและมีแนวโน้มเติบโตในระยะยาว ด้วยเหตุผลนี้เราจึงยังคงคำแนะนำ "ถือ" สำหรับการลงทุนระยะยาว สำหรับผู้ที่ถือหุ้น STECON อยู่ เราแนะนำให้ใช้สิทธิซื้อออร์เรนธ์

สรุปผลประกอบการ STECON (ล้านบาท)

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004F | 2005F |
|----------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Sales (Btmn) | 3,495 | 3,931 | 5,316 | 9,101 | 11,795 |
| EBITDA (Btmn) | 354 | 378 | 590 | 549 | 1,101 |
| Normalised earnings (Btmn) | 299 | 355 | 470 | 409 | 868 |
| Earnings (Btmn) | 354 | 504 | 604 | 412 | 868 |
| EPS (Bt) | 4.17 | 0.59 | 0.60 | 0.40 | 0.74 |
| PER (x) | 2.7 | 19.1 | 18.9 | 32.5 | 15.4 |
| EV/EBITDA (x) | 2.3 | 24.7 | 17.9 | 23.2 | 11.2 |
| Free cash flow (Btmn) | (1,007) | 599 | 527 | (132) | 618 |
| CF/share (Bt) | 1.12 | 0.43 | 0.36 | 0.07 | 0.71 |
| BVPS (Bt) | 22.3 | 2.8 | 3.1 | 2.9 | 3.5 |
| P/BV (x) | 0.5 | 4.1 | 3.7 | 3.9 | 3.3 |
| DPS (Bt) | - | - | 0.30 | 0.14 | 0.29 |
| Dividend yield (%) | 0.0% | 0.0% | 2.7% | 1.23% | 2.6% |
| Net debt/equity (x) | Net cash | Net cash | Net cash | Net cash | Net cash |
| ROA (%) | 9.4% | 11.9% | 11.3% | 6.0% | 10.6% |
| ROE (%) | 21.9% | 23.7% | 22.1% | 12.6% | 23.1% |

ที่มา : KELIVE Research estimates.

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

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

สาขาพาหุรัด

125 อาคารดิโอลด์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พาหุรัด 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

สาขาทาวนิออนทาวน์

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

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง
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

สาขาสุมทรวงคราม

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

สาขาภูเก็ต

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

สาขาโตก

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

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์ 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.ประซา
ธิปัตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารธนนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาต่างจังหวัด

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 อาคารสมาพันธ์ ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

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

สาขาอรัญประเทศ

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

สาขามหาสารคาม

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ 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 แขวงมุกดาโล เขต
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขารัตนาธิเบศร์

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

สาขาเชียงใหม่ 2

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

สาขาสุรินทร์

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

สาขาจันทบุรี

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

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารถิการ์เดินพลาซ่า
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

สาขางาแฟ

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 ถนนมนตรี ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาลอบราชธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทร (045) 265-633
โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงคราม

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

สาขาสราญร์ธานี

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

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบด้วยข้อมูลจากผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของความเห็นในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด