

16 สิงหาคม 2547

บมจ. สยามสหบริการ (SUSCO)

 ใหม่ : ชื่อ гэงก่าไร
 เดิม : ชื่อ гэงก่าไร

กลุ่มพลังงาน
ไตรมาส 2/47 ก่าไรต่ำกว่าคาดเล็กน้อย
ราคา
1.04 บาท
ราคาเป้าหมาย
1.51 บาท

บมจ. สยามสหบริการ (SUSCO) รายงานผลประกอบการไตรมาส 2/47 ออกมามีก่าไรสุทธิ 16 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 310% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีก่าไรสุทธิเพียง 4 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อยซึ่งเป็นผลมาจากก่าไรจ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้น จากค่าขนส่งและค่าธรรมเนียมธนาคารที่เพิ่มขึ้นตามปริมาณการขายที่สูงขึ้น ค่าการตลาดที่ดีขึ้น, ปริมาณการจำหน่ายที่เพิ่มสูงขึ้นและการบันทึกผลก่าไรจากสต็อกน้ำมันเป็นปัจจัยหลักช่วยหนุนผลประกอบการของบริษัทในไตรมาสนี้ โดยค่าการตลาดของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจากประมาณ 1 บาท/ลิตรในไตรมาส 2/46 มาอยู่ที่ประมาณ 1.09 บาท/ลิตรในไตรมาส 2/47 ซึ่งเป็นระดับค่าการตลาดที่รัฐบาลได้มีการตรึงราคาน้ำมันหน้าสถานีบริการน้ำมันไว้ตั้งแต่เดือนมกราคมที่ผ่านมา

รายได้เพิ่มขึ้น 55% yoy ซึ่งเป็นผลมาจากปริมาณการจำหน่ายน้ำมันที่เพิ่มขึ้นประมาณ 29% yoy เป็น 113 ล้านลิตร ในขณะที่ราคาขายปลีกเฉลี่ยก็ปรับเพิ่มขึ้นประมาณ 15% yoy เป็น 15.32 บาท/ลิตร ในไตรมาส 2/47 ในด้านของต้นทุนขายก็เพิ่มขึ้น 55% yoy ตามปริมาณการจำหน่ายน้ำมันที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นอัตราก่าไรขั้นต้นของบริษัทจึงลดลงเล็กน้อยจาก 4% ในไตรมาส 2/46 เป็น 3% ในไตรมาสนี้

นักวิเคราะห์: กิติชานู สิริสุขอาษา
 Tel : 0-2658-6300 Ext. 1570
 Kitichan.s@kimeng.co.th

SUSCO income statement

Income statement (Bt mn)	2Q04	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04	FY04F	%
Sales	1,806	2,041	(12%)	1,166	55%	3,848	6,424	60%
COGS	1,744	1,971	(11%)	1,124	55%	3,715	6,174	60%
Gross profit	62	71	(13%)	42	48%	133	250	53%
Gross margin (%)	3%	3%	N.A.	4%	N.A.	3%	4%	N.A.
SG&A	59	58	2%	54	9%	116	206	56%
EBITDA	32	35	(7%)	14	135%	67	148	45%
EBITDA margin (%)	2%	2%	N.A.	1%	N.A.	2%	2%	N.A.
Interest expense	3	3	4%	4	(10%)	7	14	47%
Net profit before extra items	16	21	(22%)	2	959%	37	95	39%
Extraordinary gain (loss)								
- Forex gain (loss)	0	0	N.A.	0	N.A.	0	0	N.A.
- Other (loss)	0	0	N.A.	2	N.A.	0	0	N.A.
Net profit	16	21	(22%)	4	310%	37	95	39%
EPS (Bt) before extra items	0.01	0.02	(23%)	0.00	954%	0.03	0.08	39%
EPS (Bt)	0.01	0.02	(23%)	0.00	308%	0.03	0.08	39%

อย่างไรก็ตาม จากการที่รัฐบาลได้มีการปรับเพดานราคาน้ำมันเบนซินขึ้น 0.60 บาท/ลิตร 2 ครั้งในเดือนมิถุนายนที่ผ่านมาและอีก 2 ครั้งในไตรมาส 3/47 ก็ช่วยทำให้บริษัทจะมีก่าไรจากสต็อกน้ำมันเบนซินที่บริษัทมีการเก็บสต็อกไว้จำนวน 10 ล้านลิตร เป็นเงินจำนวนประมาณ 10-20 ล้านบาท โดยจะทยอยบันทึกในไตรมาส 2/47 และไตรมาส 3/47 เราคาดว่าบริษัทจะมีการบันทึกก่าไรจากสต็อกน้ำมันในไตรมาส 2/47 เป็นจำนวน 3-4 ล้านบาท และส่วนที่เหลือประมาณ 10-15 ล้านบาทจะบันทึกในไตรมาส 3/47

Normalised earnings revision

	Previous	New	%
2004F	113	95	-16%
2005F	149	121	-19%

Source : KELIVE Research estimate

จากการที่ผลกำไรในช่วงครึ่งปีแรกของบริษัทคิดเป็นเพียง 33% ของประมาณการเดิมของเรา ดังนั้นเราจึงได้มีการปรับประมาณการผลกำไรปกติทั้งปีของบริษัทในปี 2547 และ 2548 ลดลง 16% และ 19% ตามลำดับ จากผลดังกล่าวทำให้ราคาที่เหมาะสมของบริษัทตามวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ลดลงจาก 1.96 บาท เป็น 1.51 บาท

ราคาในปัจจุบัน ซื้อขายอยู่ที่ PER 12.9 เท่า, P/BV 0.9 เท่า และมี Upside สูงถึง 47% จากราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐานใหม่ของที่ 1.51 บาท ด้วยผลประกอบการไตรมาส 2 ที่มีการฟื้นตัวอย่างโดดเด่น, อัตราเงินปันผลในระดับสูงประมาณ 4.8% และราคาหุ้นที่ยังอยู่ในระดับที่ถูกลงเมื่อเทียบกับราคาตามปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นเรายังยืนยันคำแนะนำ **ซื้อ** ถึงกำไร

Earnings summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	3,012	2,967	4,900	6,424	6,829
EBITDA (Btmn)	37	154	117	148	171
Normalised earnings (Btmn)	(56)	50	57	95	121
Earnings (Btmn)	(63)	138	92	95	121
EPS (Bt)	(0.07)	0.39	0.10	0.08	0.10
PER (x)	N.A.	2.7	10.8	12.9	10.2
EV/EBITDA (x)	38.9	5.2	11.8	10.4	8.9
Free cash flow (Btmn)	158	159	(214)	85	156
CF/share (Bt)	0.1	0.2	(0.2)	0.1	0.1
BVPS (Bt)	0.9	2.6	1.4	1.2	1.2
P/BV (x)	1.2	0.4	0.7	0.9	0.9
DPS (Bt)	-	-	0.05	0.05	0.05
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	4.8%	4.8%	4.8%
Net debt/equity (x)	0.6	0.4	0.2	0.2	0.1
ROA (%)	-3%	8%	5%	5%	6%
ROE (%)	-8%	16%	8%	7%	9%

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

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

สาขาพารุท

125 อาคารดิเอสเคอิมพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พารุท 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

สาขาทวนอินทรา

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 ถนนมนัส อำเภอเมือง
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

สาขาสุมทรวงกรม

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 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาทีวีเจอร์ทาร์ค ริงลิต

ศูนย์การค้า ทีวีเจอร์ทาร์ค ริงลิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
ธัญบุรี อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ 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

สาขาอุไรประเทศ

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

สาขาญาติ

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 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 ถนนพหลโยธิน 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 ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี
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

สาขางาเกรา

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 ตำบลสุไหง อำเภอมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาสุราษฎร์ธานี

187-189 ถนนอุปราชม ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 34000
โทร (045) 265-633
โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงกรม

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

สาขาสุราษฎร์ธานี

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

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบด้วยทัศนคติของนักวิเคราะห์ ซึ่งไม่ได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักวิเคราะห์ในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด