

17 สิงหาคม 2547

บมจ. ช.การช่าง (CK)

ใหม่ : ช้อเมื่ออ่อนตัว

เดิม : ช้อเมื่ออ่อนตัว

ก่อสร้าง

อัตรากำไรที่สูงขึ้นผลักดันให้กำไรไตรมาส 2/47 เพิ่มขึ้นเป็น 117 ล้านบาท

ราคา 7.70 บาท CK รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 2/47 ออกมามีประทับใจที่ 117 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 81% เทียบกับปีก่อนและ
ราคาเป้าหมาย 13.80 บาท 289% เทียบกับไตรมาสก่อน กำไรปกติพลิกกลับจากขาดทุน 89 ล้านบาทในไตรมาส 1/47 เป็นกำไร 200
 ล้านบาท ผลการดำเนินงานที่ออกมาดีเนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นที่เติบโตสูงจาก 8.0% ในไตรมาสก่อนเป็น
 29.1% และรายได้เงินปันผล 164 ล้านบาทจาก BECL

รายได้ลดลง 20% เทียบกับปีก่อนและ 13% เทียบกับ ไตรมาสก่อนเป็น 1.24 พันล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาด
 27% เหตุผลหลักๆ ที่ทำให้รายได้ต่ำคือการล่าช้าของโครงการวงแหวนด้านใต้ ดังนั้นเราจึงปรับลดประมาณ
 การรายได้ทั้งปีลงเป็น 8,096 ล้านบาทในปี 2547 เนื่องจากรายได้ในครึ่งปีแรกต่ำเพียง 2,659 ล้านบาท แม้ว่า
 กำไรจากการประกอบกิจการจะเพิ่มขึ้น 10.8% แต่ค่าใช้จ่ายขายและบริหารเพิ่มขึ้น 47% เทียบกับปีก่อนและ
 43% เทียบกับ ไตรมาสก่อนเป็น 225 ล้านบาท

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2547 ลงเหลือ 276 ล้านบาท ในขณะที่เรายังคงประมาณการรายได้ปีหน้า
 ที่ 13.08 พันล้านบาทและประมาณการกำไรที่ 756 ล้านบาทจากการเติบโตของงานในมือปีนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง
 จากโครงการวงแหวนด้านใต้

เรายังคงราคาที่เหมาะสมของ CK ที่ 13.8 บาทต่อหุ้นจากประมาณการกำไรปี 2548 ที่ยังไม่เปลี่ยนแปลง เรา
 คิดราคาที่เหมาะสมจาก PER 15 เท่าของกำไรจากการก่อสร้างปี 2548 แม้ว่ากำไรของบริษัทจะยังไม่คืนใน
 ระยะใกล้ๆ เนื่องจากการรับรู้รายได้ต่ำ แต่แนวโน้มการเติบโตของ CK ยังคงแข็งแกร่งจากงานในมือที่เพิ่มขึ้น
 อย่างต่อเนื่องจากการลงทุนของภาครัฐในอีก 5-6 ปีข้างหน้า เรายังคงแนะนำ “ช้อเมื่ออ่อนตัว” สำหรับ CK

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

CK 2Q04 earnings summary (Btmn)

	2Q04	2Q03	% Chg	1Q04	% Chg	1H04	1H03	% Chg
Sales	1,235	1,543	(20.0%)	1,425	(13.3%)	2,659	2,783	(4.4%)
COGS	876	1,210	(27.6%)	1,311	(33.2%)	2,187	2,211	(1.1%)
Gross profit	359	333	7.9%	113	216.2%	472	571	(17.3%)
SG& A	225	153	47.3%	158	42.8%	383	297	29.1%
Operating profit	133	180	(25.7%)	(44)	400.7%	89	274	(67.6%)
Interest expenses	79	105	(24.8%)	74	6.3%	153	206	(25.6%)
Non-operating income	214	212	0.7%	57	278.0%	270	266	1.4%
Pre-tax income	268	287	(6.5%)	(62)	531.1%	206	335	(38.5%)
Normalised profit	200	160	24.8%	(89)	325.7%	111	135	(17.2%)
Net profit	117	65	80.5%	30	289.2%	147	59	150.0%
EPS	0.11	0.06	80.5%	0.03	289.2%	0.14	0.06	150.0%
Gross margin (%)	29.1	21.6		8.0		17.8	20.5	
Operating margin (%)	10.8	11.6		(3.1)		3.3	9.9	

Source: Company reports and KELIVE estimates

หนี้สินต่อทุนลดลงเหลือ 1.03 เท่า

หนี้ของ CK ลดลงเหลือ 4.30 พันล้านบาทจาก 4.44 พันล้านบาทไตรมาสที่แล้ว ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงเป็น 1.03 เท่า เราคาดว่า CK จะกู้เพิ่มอีกในครึ่งปีหลังเพื่อใช้ขยายงานที่เพิ่มขึ้น สำหรับโครงการวงแหวนด้านใต้นั้น CK จะได้รับรายได้ค่าก่อสร้างทั้งหมดรวมทั้งดอกเบี้ยหลังจากที่งานเสร็จแล้ว นอกจากนี้ CK ยังวางแผนจะออกหุ้นกู้มูลค่า 3.0 พันล้านบาทโดยมีอายุ 10 ปีเพื่อจ่ายคืนหนี้บางส่วนและใช้ในการขยายงานที่เพิ่มขึ้นด้วย

Financial ratios

	Q2/03	Q3/03	Q4/03	Q1/04	Q2/04
Gearing	1.37	1.30	0.75	1.17	1.03
Interest coverage	0.2	1.2	0.4	(1.6)	1.0
Inventory days	33	40	55	52	44
Collection days	222	232	85	90	95
Payment days	113	122	152	96	102
Net debt (Btmn)	3,501	4,115	2,180	3,488	3,103
Working capital (Btmn)	2,753	3,017	157	1,134	950

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

ปรับลดประมาณการกำไรลงจากรายได้ครึ่งปีแรกที่ต่ำกว่าคาด

เราปรับลดประมาณการยอดขายทั้งปีของปี 2547 ลงเหลือ 8,096 ล้านบาทเนื่องจากรายได้ครึ่งปีแรกที่ต่ำกว่าคาดโดยเท่ากับ 2,659 ล้านบาทคิดเป็น 33% ของประมาณการยอดขายทั้งปี เราได้ปรับลดประมาณการกำไรปี 2547 ลงเหลือ 276 ล้านบาท ในขณะที่เรายังคงประมาณการรายได้ของปีหน้าไว้ที่ 13.08 พันล้านบาทจากการเติบโตของงานในมือที่แข็งแกร่งในปีนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากโครงการวงแหวนด้านใต้ กำไรสุทธิปี 2548 คาดว่าจะเท่ากับ 756 ล้านบาท

CK earnings summary (Btmn)

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	6,690	6,915	7,407	8,096	13,083
EBITDA (Btmn)	315	523	881	421	1,201
Normalised earnings (Btmn)	(104)	(586)	(245)	276	756
Earnings (Btmn)	2,619	(179)	285	276	756
EPS (Bt)	24.94	(1.70)	0.27	0.26	0.72
PER (x)	0.2	(3.0)	19.1	19.7	7.2
EV/EBITDA (x)	27.9	19.5	11.7	23.5	9.9
Free cash flow (Btmn)	685	650	(100)	337	(1,766)
CF/share (Bt)	25.22	3.01	0.72	0.45	0.93
BVPS (Bt)	22.9	26.4	3.9	4.2	4.9
P/BV (x)	0.3	0.3	2.0	1.8	1.6
DPS (Bt)	-	-	-	-	0.29
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.7%
Net debt/equity (x)	0.3	0.8	0.5	0.4	0.7
ROA (%)	10.1%	16.4%	2.4%	3.2%	5.7%
ROE (%)	-21.0%	-7.8%	6.1%	7.5%	17.3%

Source : Company reports and KELIVE estimates

สาขากรุงเทพฯ
สำนักงานใหญ่

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

สาขาพารุค

125 อาคารดิโอลด์สยามพลาซ่า 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

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 ถนนมณีส อำเภอเมือง
 จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 269-400
 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

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

สาขาสุมทรวงคราม

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 อาคารราชนาฬิกา
 ถนนหลวงพ่อดำ ตำบลตลาดใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาโตก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก 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.ปะราชา
 อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารธนียพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
 ยงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาต่างจังหวัด
สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
 ถนนวิภา 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 ถนนจตุรทิศ 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 อาคารยูดา ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงษ์ 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

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 ถนนมทิลล ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง
 อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000
 โทร (044) 531-600-3
 โทรสาร (044) 519-378

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 ตำบลสะเดา
 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 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
 ตำบลมาหาชัย 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) เห็นว่าน่าเชื่อถือหรือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความคิดเห็นอื่น ๆ และพิจารณาความเหมาะสมของการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด