

บมจ. ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี (CCP)

ใหม่ : ช้อลงทุน

เดิม : ช้อลงทุน

กลุ่มวัสดุก่อสร้าง

ผลประกอบการไตรมาสสองเริ่มฟื้นตัวจากไตรมาสแรก แต่ยังไม่น่าประทับใจ ปรับลด
 ประมาณการ และ ราคาเหมาะสมลง

ราคา 6.40 บาท
 ราคาเป้าหมาย 8.00 บาท

บมจ. ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี (CCP) ประกาศผลประกอบการไตรมาสสองเริ่มฟื้นตัวจากไตรมาสแรก มี
 กำไรสุทธิเท่ากับ 31 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.10 บาท) เพิ่มขึ้น 76% จากไตรมาสแรก แต่ปรับลดลงจากปี
 ก่อน 37% และ ต่ำกว่าประมาณการของเราที่ประเมินว่าจะมีกำไรสุทธิเท่ากับ 50 ล้านบาท ซึ่งตัวเลขกำไร
 สุทธิ 31 ล้านบาท นับว่าไม่น่าประทับใจนักเพราะเป็นตัวเลขกำไรที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับประมาณการ
 ทั้งปี 2547 เดิมของเราที่ประเมินว่าจะมีกำไรสุทธิเท่ากับ 171 ล้านบาท ซึ่งเราได้ปรับลดประมาณการกำไร
 ปีนี้ลดลงเหลือ 126 ล้านบาท ทั้งนี้เป็นผลจากความสามารถในการทำกำไรยังอยู่ในระดับต่ำ

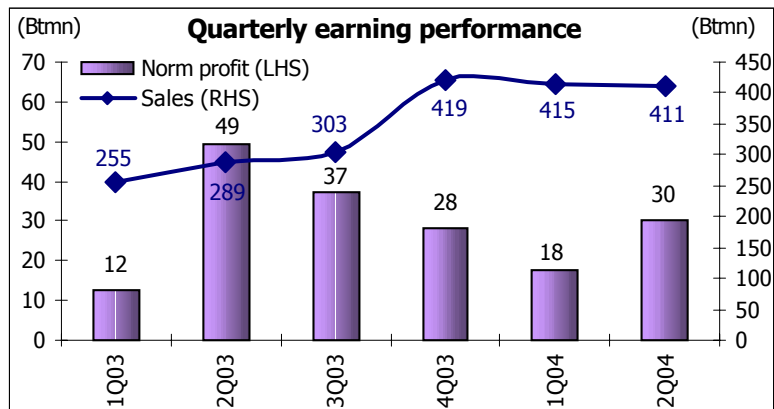
นักวิเคราะห์: สุรัชชัย
 ประมวลเจริญกิจ
 โทร : 0-2658-6300 ต่อ 1420
 อีเมล :
 Surachai.p@kimeng.co.th

สำหรับยอดขายในไตรมาสสองเท่ากับ 407 ล้านบาท อ่อนตัวจากไตรมาสก่อนเล็กน้อย 2% แต่เพิ่มขึ้นจาก
 ปีก่อนมากถึง 42% โดยยอดขายอยู่ในระดับสูงมาตั้งแต่ไตรมาสสี่ ทั้งนี้เนื่องจาก บริษัทฯ ได้งานในโครง
 การสนามบินสุวรรณภูมิ, ทางด่วน S-1, การขยายการคลังของภาครัฐบาลและเอกชนในแถบตะวันออก
 และ การรวมบริษัทย่อยชลบุรีกันยง ซึ่งจำหน่ายวัสดุก่อสร้าง ตั้งแต่ไตรมาสสี่ปีก่อน

CCP quarterly earning (Btmn)

	2Q04	1Q04	qoq	2Q03	yoy	1H04	yoy	1H/04F
Sales	407	414	-2%	287	42%	821	52%	48%
Other Income	4	1	285%	1	174%	5	152%	75%
COGs	335	354	-5%	210	59%	688	64%	49%
Depreciation&amortisation	19	16	18%	12	59%	34	76%	48%
Gross profit	54	45	20%	65	-18%	98	-4%	43%
Gross margin (%)	13%	11%	-	23%	-	12%	-	-
R&A	21	23	-9%	7	195%	44	76%	50%
R&A/Sales (%)	5%	6%	-	2%	-	5%	-	-
BITDA	55	38	44%	71	-22%	94	-5%	42%
BITDA margin (%)	14%	9%	-	25%	-	11%	-	-
Interest expense	6	5	31%	10	-37%	11	-35%	47%
Net profit	31	18	76%	50	-37%	49	-21%	39%
EPS (Bt)	0.10	0.06	76%	0.25	-59%	0.16	-49%	39%
Op. Share (mn)	310	310	-	200	-	310	-	-

Source : CCP / KELIVE research estimates



Source : CCP

อัตรากำไรขั้นต้นไตรมาสสองเท่ากับ 13% กระจ่ิ่งขึ้นจากไตรมาสแรกเล็กน้อย ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 11% แต่ปรับลดลงจากปีก่อนมากที่มีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 23% อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับในระดับต่ำเพียง 13% เนื่องจากค่าเสื่อมที่เพิ่มขึ้นจากการขยายการลงทุน และ ต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่เพิ่มสูงขึ้น

แนวโน้มยอดขายในปี 2547 และ 2548 คาดหมายว่าจะเติบโต ด้วยการก่อสร้างของภาครัฐบาลและเอกชน ที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง จากโครงการต่างๆที่ยังมีความต่อเนื่องอยู่ ซึ่งโครงการที่ CCP ได้งานของภาครัฐบาล เช่น โครงการสนามบินสุวรรณภูมิ, ทางด่วน S-1, โครงการที่ กทม. 2 ดินแดง สำหรับ บริษัทย่อยชลบุรีกันยก็จะเปิดสาขาแห่งใหม่ที่พัทยา ประมาณเดือน พ.ย. มีเป็ยอดขายประมาณเดือนละ 30 ล้านบาท ดังนั้นในปี 2547 เราประเมินว่าจะมียอดขายรวมเท่ากับ 1,701 ล้านบาท ขายตัว 35% แต่มีกำไรจากการดำเนินงานปกติเท่ากับ 126 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.41 บาท) ซึ่งไม่ขายตัวจากปีก่อน เนื่องจากปีนี้ได้รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตามประเมินว่าแนวโน้มปี 2548 จะได้รับผลบวกจากโครงการคอนกรีตมวลเบาซึ่ง CCP ถือหุ้นอยู่ 49%, การขยายสาขาของกันยงโฮมสโตร์ ซึ่งจำหน่ายวัสดุก่อสร้าง และ การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่างๆของรัฐบาล ซึ่งเราประเมินว่ายอดขายจะปรับเพิ่มขึ้นเป็น 2,041 ล้านบาท ขายตัว 20% และมีกำไรสุทธิเท่ากับ 225 ล้านบาท ขายตัว 78%

อย่างไรก็ตามเพื่อสะท้อนผลกระทบจากต้นทุนเหล็กที่สูงขึ้นอีก และ ผลประกอบการในงวดครึ่งปีแรกที่นำมิดหวัง เราจึงปรับลดประมาณการกำไรในปีนี้นี้อีกเหลือ 126 ล้านบาท จากเดิม 171 ล้านบาท และ จะมีผลทำให้ราคาเหมาะสมตามวิธีส่วนลดกระแสเงินสดปรับลดลงเหลือ 8 บาท จากราคาเหมาะสมเดิม 8.5 บาท หรือ ซื้อขายที่ P/E ปี 2548 ประมาณ 11 เท่า

ที่ราคาหุ้นปัจจุบัน 6.40 บาท CCP ซื้อขายอยู่ที่ P/E ปี 2547 ที่ 15.7 เท่า และจะลดลงเหลือ 8.8 เท่า ในปีหน้า, EV/EBITDA ปี 2547 เท่ากับ 12.2 เท่า และจะลดลงเหลือ 7.9 เท่าในปี 2548 รวมแล้วเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน" เพื่อหวังแนวโน้มการเติบโตในปีหน้า แม้ว่าผลประกอบการในปีนี้จะค่อนข้างนำมิดหวัง

CCP earning summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	485	507	1,261	1,701	2,041	2,409
EBITDA (Btmn)	46	(100)	203	221	325	383
Normalised earnings (Btmn)	(36)	(148)	127	126	225	279
Earnings (Btmn)	38	(142)	151	127	225	279
EPS (Bt)	1.47	(0.71)	0.73	0.41	0.73	0.90
PER (x)	4.4	N.A.	8.8	15.7	8.8	7.1
EV/EBITDA (x)	10.5	(18.3)	8.5	12.2	7.9	6.7
BVPS (Bt)	0.6	0.2	3.6	2.6	3.2	3.8
P/BV (x)	10.6	26.7	1.8	2.4	2.0	1.7
DPS (Bt)	-	-	0.20	0.16	0.29	0.36
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	3.1%	2.6%	4.5%	5.6%
Net debt/equity (x)	20.4	11.5	0.6	0.9	0.6	0.5
ROA (%)	16.9%	-19.2%	11.8%	7.2%	10.9%	12.4%
ROE (%)	485.7%	-446.0%	38.5%	16.3%	24.8%	25.6%
No. Share (mn)	26	200	207	310	310	310

Source : CCP / KELIVE research estimates

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เออีซีวีวี 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 อาคารดิเอ็มโพเรียม 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

สาขาทาวเวอร์อินทาวน์

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

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีห์เซ็นเตอร์ 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

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 อาคารวานิชพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาอโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก 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 อ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ
ราช 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

สาขาต่างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิลาชัย 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 ถนนจตุทิศ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาอุบลราชธานี

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

สาขาญาคู

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

สาขามงจิว

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์มงจิว
วาน ชั้น 14 ถนนมงจิว 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

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

137/5-6 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 อาคารสิริการ์ดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเดง
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

สาขาสารนคร

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

สาขาลำปาง

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

สาขาอุบลราชธานี

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

สาขาสมุทรสาคร

930/13k 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) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด