

4 ตุลาคม 2547

บมจ. ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี (CCP)

 ใหม่ : ช้อลงทุน
 เดิม : ช้อลงทุน

กลุ่มวัสดุก่อสร้าง

แนวโน้มครึ่งปีหลังจะปรับตัวดีขึ้น แต่จะยังได้รับผลด้านลบจากราคาวัสดุก่อสร้าง และ น้ำมันแพง

ราคา 5.55 บาท
 ราคาเป้าหมาย 8.00 บาท

บมจ. ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี (CCP) เราได้มีโอกาสได้พบทีมผู้บริหารของบริษัทฯ ในสัปดาห์ก่อน จากข้อมูลที่ได้เราประเมินว่าครึ่งปีหลังจะปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับครึ่งปีแรก อย่างไรก็ตามรวมแล้วผลประกอบการในนี้ก็ยังค่อนข้างน่าผิดหวัง เพราะได้รับผลกระทบจากปัญหาต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่มีราคาแพง และ ต้นทุนน้ำมันที่สูงขึ้น ซึ่งเราประเมินว่ายอดขายในปีนี้จะขยายตัวสูงถึง 35% สุระดับ 1,701 ล้านบาท แต่กำไรจากการดำเนินงานปกติในปีนี้อ่อนแอและ น่าผิดหวัง เพียง 126 ล้านบาท ทรงตัวจากปีก่อน

อย่างไรก็ตามในปี 2548 เราประเมินว่าจะได้รับผลบวกจากโครงการคอนกรีตมวลเบาซึ่ง CCP ถือหุ้นอยู่ 49%, การขยายสาขาของกันยงโฮมสโตร์ ซึ่งจำหน่ายวัสดุก่อสร้าง และการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่างๆของรัฐบาลที่ยังต่อเนื่องอยู่ ได้แก่ โครงการสนามบินสุวรรณภูมิ, ทางด่วน S-1 และ กทม. 2 ที่ดินแดง ซึ่ง CCP ได้งานดังกล่าว ดังนั้น เราประเมินว่ายอดขายปี 2548 จะปรับเพิ่มขึ้นเป็น 2,041 ล้านบาท ขยายตัว 20% และมีกำไรสุทธิเท่ากับ 225 ล้านบาท ขยายตัว 78%

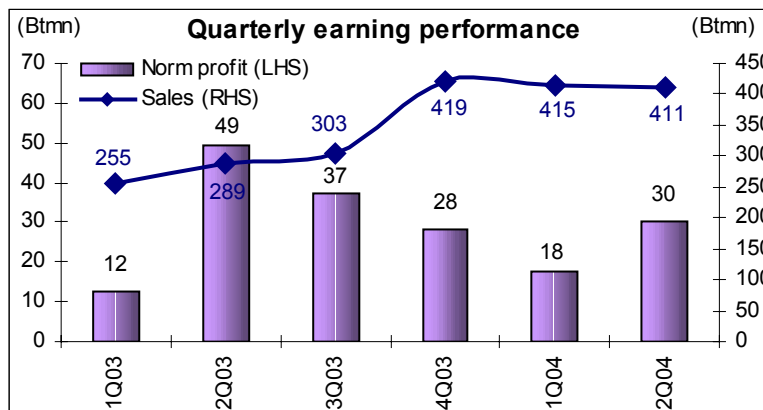
นักวิเคราะห์: สุรชัย
 ประมวลเจริญกิจ
 โทร : 0-2658-6300 ต่อ 1420
 อีเมลล์ :
 Surachai.p@kimeng.co.th

จากผลประกอบการในปีที่ไม่โดดเด่น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น แต่เรายังคงคาดหวังศักยภาพของบริษัทในระยะยาว ราคาหุ้นปัจจุบัน 5.55 บาท จะซื้อขายอยู่ที่ P/E ปี 2547 ที่ 13.6 เท่า และจะลดลงเหลือ 7.7 เท่า ในปีหน้า, EV/EBITDA ปี 2547 เท่ากับ 11 เท่า และจะลดลงเหลือ 7.1 เท่าในปี 2548 รวมแล้วเรายังคงคำแนะนำ "ช้อลงทุน" เพื่อหวังผลในปีหน้า โดยมีราคาเหมาะสมตามวิธีส่วนลดกระแสเงินสดเท่ากับ 8 บาท

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)	3.8	N.A.	7.6	13.6	7.7	6.2
EV/EBITDA (x)	10.1	(16.6)	7.7	11.0	7.1	6.0
BVPS (Bt)	0.6	0.2	3.6	2.6	3.2	3.8
P/BV (x)	9.2	23.2	1.6	2.1	1.7	1.5
DPS (Bt)	-	-	0.20	0.16	0.29	0.36
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	3.6%	2.9%	5.2%	6.5%
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



Source : CCP

ขยายการลงทุนเพิ่มในปีนี้และปีหน้า แต่คาดยังไม่จำเป็นต้นเพิ่มทุน

ในงวดครึ่งแรกของปี 2547 ทาง CCP มีการลงทุนขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง คือ (1) ลงทุนในชลบุรีกันยง สาขาพัทธา จำนวน 150-160 ล้านบาท, (2) ซ็อรตโม้ปุ่น รถขนส่ง 50-60 ล้านบาท, (3) สร้างเพี้ยนคอนกรีตผสมเสร็จ 4 เพี้ยน 60-70 ล้านบาท และ (5) ลงทุนในโครงการอิฐมวลเบา 175 ล้านบาท รวมแล้วเป็นเงินลงทุน 435-465 ล้านบาท

ซึ่ง ณ สิ้นไตรมาส 2 CCP มีภาระหนี้รวมเท่ากับ 697 ล้านบาท คิดเป็น หนี้สินสุทธิต่อทุนเท่ากับ 0.93 เท่า โดยเมื่อเร็ว ๆ นี้ ทาง CCP ได้ประกาศลงทุนเพิ่มในโครงการ กันยงโฮมสโตร์ สาขาคลองหลวง ใช้เงินลงทุนรวมประมาณ 400 ล้านบาท ซึ่งจะประกอบด้วย เพี้ยนคอนกรีตผสมเสร็จ และ กันยงโฮมสโตร์ โดยเพี้ยนคอนกรีตผสมเสร็จจากจะเริ่มสร้างรายได้ในเดือน ม.ค. ปี 2548 ส่วน กันยงโฮมสโตร์ สาขาคลองหลวงจากจะเริ่มสร้างรายได้ในไตรมาสสามปี 2548

เมื่อพิจารณารวมกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ที่ทาง CCP จะทำได้ในปีนี้เท่ากับ 227 ล้านบาท และ ปีหน้า 323 ล้านบาท จะทำให้ สัดส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเท่ากับ 1 เท่าในปีนี้ และ เหลือ 0.9 เท่าในปีหน้า โดยผู้บริหารระบุว่าทางบริษัท จะพยายามรักษายัตราส่วนหนี้สินต่อทุนไว้ไม่ให้เกินระดับ 1.5 เท่า ดังนั้น จากอัตราหนี้สินสุทธิต่อทุนที่อยู่เพียงประมาณ 0.9 – 1 เท่า เราประเมินว่าทาง CCP จะยังไม่จำเป็นต้องเพิ่มทุนแม้ว่าจะมีการลงทุนเพิ่ม

แนวโน้มในครึ่งหลังปี 2547 คาดจะปรับตัวดีขึ้นจากครึ่งปีแรก แต่ความสามารถทำกำไรจะถูกกดดันจากราคาวัสดุก่อสร้างแพง

แนวโน้มยอดขายในงวดครึ่งหลังปี 2547 คาดหมายว่าจะเติบโต ด้วยการก่อสร้างของภาครัฐบาลและเอกชน ที่ขยายตัวจากโครงการต่างๆที่ยังมีความต่อเนื่องอยู่ ซึ่งโครงการที่ CCP ได้งานของภาครัฐบาล เช่น โครงการสนามบินสุวรรณภูมิ, ทางด่วน S-1, โครงการที่ กทม. 2 ดินแดง ยังมีการดำเนินการต่อเนื่องอยู่ สำหรับ บริษัทย่อยชลบุรีกันยงก็จะเปิดสาขาแห่งใหม่ที่พัทธาประมาณปลายเดือน พ.ย. มีเป้าหมายยอดขายประมาณเดือนละ 30 ล้านบาท ดังนั้น ในครึ่งปีหลังเราประเมินว่า CCP จะมียอดขายเท่ากับ 880 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากครึ่งปีแรก 7% มีกำไรสุทธิเท่ากับ 78 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 58% จากครึ่งปีแรก

รวมแล้วในปี 2547 เราประเมินว่าจะมียอดขายรวมเท่ากับ 1,701 ล้านบาท ขยายตัว 35% แต่มีกำไรจากการดำเนินงานปกติเท่ากับ 126 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.41 บาท) ซึ่งไม่ขยายตัวจากปีก่อน เนื่องจากปีนี้ได้รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มสูงขึ้น

โครงการคอนกรีตมวลเบา การขยายสาขาของกันยงโฮมสโตร์ โครงการของรัฐฯจะช่วยหนุนผลประกอบการปีหน้า

โครงการคอนกรีตมวลเบา ซึ่งใช้เงินลงทุนประมาณ 550 ล้านบาท เป็นสัดส่วนของ CCP เท่ากับ 49% มีความคืบหน้าเป็นลำดับ ปัจจุบันกำลังอยู่ในขั้นตอนการติดตั้งเครื่องจักร มีกำลังการผลิต 3 ล้านตารางเมตร ซึ่งเป็นอันดับสองของประเทศ โดยคาดว่าจะทดสอบการผลิตในครั้งแรกของปี 2548 และ จะมีการผลิตเชิงพาณิชย์ในครึ่งหลังของปี 2548 ซึ่งทาง CCP ประเมินอัตรากำไรขั้นต้นจะเท่ากับ 40%

สำหรับโครงการลงทุนในกันยงโฮมสโตร์ ที่คลองหลวง ที่ใช้เงินลงทุนรวม 400 ล้านบาท จะเริ่มมีการตั้งเพดานคอนกรีตผสมเสร็จจากในเดือน ม.ค. จะเริ่มรับรู้รายได้ ส่วนกันยงโฮมสโตร์ คาดว่าจะสามารถสร้างรายได้ในครึ่งปีหลัง ซึ่งจะทำให้ทาง CCP มีร้านขายวัสดุก่อสร้างในรูปแบบโฮมสโตร์จำนวน 3 สาขา คือ ชลบุรี, พัทยา และ คลองหลวง โดยประเมินยอดขายสาขาละ 350-400 ล้านบาท/ปี และมีอัตรากำไรขั้นต้นประมาณ 15-20%

ดังนั้น แนวโน้มรวมปี 2548 เราประเมินว่า CCP จะได้รับผลบวกจากโครงการคอนกรีตมวลเบาซึ่ง CCP ถือหุ้นอยู่ 49%, การขยายสาขาของกันยงโฮมสโตร์ ซึ่งจำหน่ายวัสดุก่อสร้าง และการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่างๆของรัฐบาลที่ยังต่อเนื่องอยู่ ได้แก่ โครงการสนามบินสุวรรณภูมิ, ทางด่วน S-1 และ กทม. 2 ที่ดินแดง ซึ่งเราประเมินว่ายอดขายปี 2548 จะปรับเพิ่มขึ้นเป็น 2,041 ล้านบาท ขยายตัว 20% และมีกำไรสุทธิเท่ากับ 225 ล้านบาท ขยายตัว 78%

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

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

สาขาพาหุรัด

125 อาคารดิโกลด์สยามพลาซ่า 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 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

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

สาขาโอโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโอโศก 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

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

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

สาขานิยะ

52 อาคารธนียะพลาซ่า 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 ถนนจตุทิศ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาอุบลราชธานี

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

สาขาญาดดา

56 อาคารญาดดา 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

137/5-6 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 อาคารสิการ์ตันพลาซ่า
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

สาขางาแล

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 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) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบด้วยทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใด โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาความชอบของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด"