

19 June 2007

CITY

แนะนำเพียง “ถือ” ราคาเหมาะสม 2.33 บาท

Sector: Industrial Materials & Machinery
 Price: Bt 2.28
 Fair Value: Bt 2.33
 Rating: HOLD

- แนะนำเพียง “ถือ” ราคาเหมาะสม 2.33 บาท : SSEC ปรับค่าแนะนำจากเดิม “ซื้อ” เป็นเพียง “ถือ” สำหรับ CITY เนื่องจาก ณ ระดับราคาปัจจุบันมี Upside gain เหลือเพียง 2.2% เท่านั้น จากราคาเหมาะสมที่ 2.33 บาท (อิง Prospective PER ที่ 6 เท่า) ขณะที่เราคาดการณ์ผลประกอบการใน FY07E (สิ้นสุดเดือน ก.ค. 50) ของบริษัทมีกำไรลดลง 8.4% YoY เพราะความต้องการผลิตภัณฑ์ในตลาดมีการชะลอตัวลงตามภาวะเศรษฐกิจ รวมถึงการที่บริษัทมีการเลื่อนเปิดดำเนินการโรงงานใหม่ออกไปจากเดิม ทำให้การเติบโตของรายได้และกำไรมีจำกัด
- 3Q07A กำไรสุทธิ 26 ลบ. ลดลง 7.1% YoY : บริษัทประกาศผลการดำเนินงานใน 3Q07A (สิ้นสุดเดือน เม.ย. 50) มี รายได้จาก การขายและบริการที่ 116 ลบ. เพิ่มขึ้น 13.7% YoY และ 0.9% QoQ แต่จากการที่ความต้องการผลิตภัณฑ์ในตลาดชะลอตัวตามภาวะเศรษฐกิจ ส่งผลให้บริษัทต้องมีการปรับราคาลงเพื่อกระตุ้นให้ลูกค้ามีการตัดสินใจซื้อที่รวดเร็วขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นใน 3Q07A ลดลง มาอยู่ที่ระดับ 31.9% ลดลงจาก 35.3% ใน 3Q06A และ 35.7% ใน 2Q07A และมีกำไรสุทธิที่ 26 ลบ. ลดลง 7.1% YoY และ 16.1% QoQ
- เลื่อนเปิดโรงงาน... ทำกำไรปีนี้ลด 8.4% YoY : การเลื่อนเปิดดำเนินการโรงงานใหม่ของบริษัทที่มีกำลังการผลิต 9,000 ตัน/ปี ซึ่งเดิมมีกำหนดการเปิดดำเนินการในเดือนเม.ย. 50 โดยมีสาเหตุหลักจากภาวะเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัว จะทำให้การเติบโตของรายได้ในปีนี้มีจำกัด โดยเราคาดการณ์รายได้ของบริษัทเติบโตเพียง 1.5% YoY มาอยู่ที่ 497 ลบ. ขณะที่บริษัทจำเป็นต้องลดราคาขายลงเพื่อกระตุ้นให้ลูกค้าสั่งซื้อสินค้าเร็วขึ้น ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิลดลง 8.4% YoY มาอยู่ที่ 116 ลบ. อย่างไรก็ตาม เรามองว่าการเลื่อนการเปิดดำเนินการโรงงานดังกล่าวถือเป็นทางเลือกที่ดีที่สุดสำหรับบริษัท เพราะหากบริษัทเริ่มการผลิตดังกล่าวในช่วงที่คำสั่งซื้อสินค้ายังชะลอตัว จะทำให้บริษัทไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีอย่างเต็มที่ เนื่องจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีมีอายุ 3 ปี โดยจะเริ่มนับตั้งแต่วันที่บริษัทเริ่มทำการผลิต

Financial Highlights

(Btm)	FY06A	FY07E	FY08E
Sales	490	497	606
EBITDA	154	150	165
Net Profit	127	116	107
EPS (Bt)	0.42	0.39	0.36
EPS Growth (%)	-78.0%	-8.4%	-7.6%
PER (x)	5.4	5.9	6.4
EV/EBITDA (x)	3.3	3.9	3.2
BVS (Bt)	2.16	2.41	2.62
P/BV (x)	1.1	0.9	0.9
D/E (x)	0.04	0.04	0.04
ROE (%)	19.6%	16.1%	13.7%
DPS (Bt)	0.16	0.15	0.14
Dividend Yield(%)	7.0%	6.5%	6.0%

หมายเหตุ: งบการเงินเริ่ม 1 ส.ค. สิ้นสุด 31 ก.ค.

Market and Stock Information

Market Cap. (Btm)	684
Free Float (%)	29.70
Highest/Lowest Price 12M	2.72/1.94
Beta	0.5971
SET INDEX	766.20
Volume (000)	297.5

Major Shareholders (%)

นายวิบูลย์ พงศ์รัตน์เดชาชัย	16.55
นางเค็ง พงศ์รัตน์เดชาชัย	16.55
นายคมกริช พงศ์รัตน์เดชาชัย	12.60

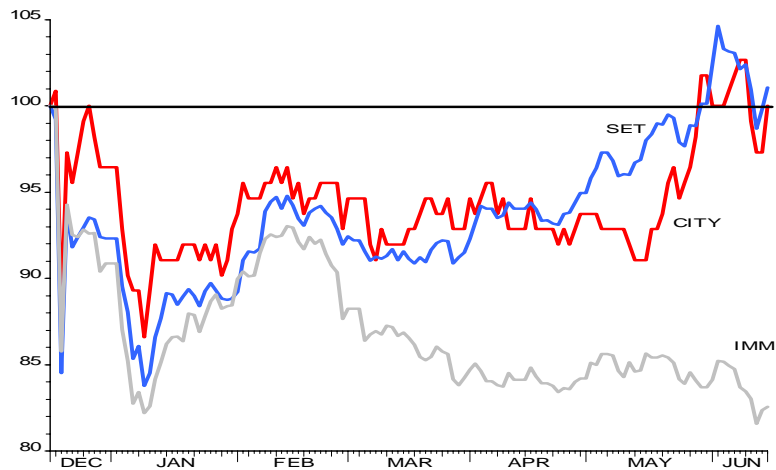
Relative Performance (% Change)

(%)	1 month	3 months	12 months
Price	7.7	7.7	-1.8
Relative to SET	5.5	-2.9	-12.2

เจนจิรา รุจิรนนท์
 โทร. 0-2627-3100 ต่อ 1181
 E-mail: janejira.ru@ssec-online.com

Quarterly Result (Btm)	3Q07A	% YoY	% QoQ	9M07A	% YoY
Total Revenue	116	13.7%	0.9%	361	-4.5%
COGS	(79)	19.7%	6.8%	(238)	-
Gross Profit	37	2.8%	-9.8%	123	-12.1%
Other Incomes	4	N/M	-	10	900.0%
SGA & Others	(13)	62.5%	-	(36)	33.3%
EBIT	28	-	-12.5%	97	-14.9%
EBITDA	33	-	-10.8%	112	-11.8%
Interest Expense	-	-	-	-	-100.0%
EBT	28	-	-12.5%	97	-14.2%
Income Tax	(2)	N/M	100.0%	(6)	-
Normalized Profit	26	-7.1%	-16.1%	91	-15.0%
Net Profit	26	-7.1%	-16.1%	91	-15.0%
Norm. EPS (Bt)	0.09	-7.1%	-16.1%	0.30	-15.0%
EPS (Bt)	0.09	-7.1%	-16.1%	0.30	-15.0%
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (%)	31.9%			34.1%	
SGA/Total Revenue (%)	11.2%			10.0%	
EBIT Margin (%)	24.1%			26.9%	
EBITDA Margin (%)	28.4%			31.0%	
Norm. Profit Margin (%)	22.4%			25.2%	
Net Margin (%)	22.4%			25.2%	

Source: CITY



Source: DATASTREAM

สรุปคำแนะนำในการลงทุน:

- BUY (ซื้อ) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 15% ขึ้นไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรต่ำ
- HOLD (ถือ) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ -5% ถึง 15% และมีความผันผวนของประมาณการกำไรต่ำ
- SELL (ขาย) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ -5% ลงไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรต่ำ
- TRADING BUY (ซื้อเก็งกำไร) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 15% ขึ้นไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรสูง
- REDUCE (ลดการลงทุน) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 0% ถึง 15% และมีความผันผวนของประมาณการกำไรสูง
- AVOID (หลีกเลี่ยงการลงทุน) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 0% ลงไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรสูง

หมายเหตุ : 1. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนคำนวณจากส่วนต่างมูลค่าที่เหมาะสมของทาง SSEC กับราคาตลาดขณะนั้น รวมทั้งผลตอบแทนจากเงินปันผล
 2. ความผันผวนของประมาณการกำไรในขนาดประเมินจากทาง SSEC

รายงานนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ซิกโก้ จำกัด (มหาชน) เพื่อใช้ภายในบริษัทเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ข้อมูลที่อ้างอิงในรายงานนี้ได้มาจากส่วนวิจัยพื้นฐานที่ผู้จัดทำได้พิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ซึ่งแต่ละส่วนต่าง ๆ ในรายงานนี้อาจอยู่บนพื้นฐานและการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่อาจยืนยันถึงข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้ในแต่ละส่วนต่าง ๆ อาจเปลี่ยนแปลงไปโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมไปถึงอาจไม่มีความสอดคล้องกับข้อมูลของทางส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณา ความคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์