

## ธุรกิจใหม่เริ่มสร้างรายได้... แต่ยังไม่สร้างกำไร

- ▶ 1Q51 กำไรจากการดำเนินงาน 28.4 ล้านบาท ลดลง 16%YoY
- ▶ ฐานะการเงินแข็งแกร่ง บັນผลลงใจ แนะนำ ชื้อ

## ▶ 1Q51 กำไรจากการดำเนินงาน 28.4 ล้านบาท ลดลง 16%YoY

CITY รายงานผลประกอบการงวด 1Q51 ( ส.ค.-ต.ค. 50 ) มีกำไรสุทธิและกำไรจากการดำเนินงาน 28.4 ล้านบาท ลดลง 16%YoY ขณะที่มียอดขายเติบโต 9.6%YoY เป็น 143.3 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากรายได้ของธุรกิจใหม่คือธุรกิจนำเข้าเครื่องจักรอุตสาหกรรมมาเพื่อจำหน่าย รวมถึงรายได้จาก บ.ย่อย แห่งใหม่คือ มาร์คเวสต์ไวด์ ที่เริ่มเปิดดำเนินงานในเดือน ส.ค. ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม การเริ่มคิดค่าเสื่อมราคาจาก มาร์คเวสต์ไวด์ ประมาณ 15 ล้านบาทต่อปี และ gross margin ของธุรกิจ Trading ที่ค่อนข้างต่ำในช่วงตลาดตกต่ำ ทำให้ CITY มี gross margin เหลือในงวด 1Q50/51 ปรับตัวลดลงเหลือเพียง 31.1% นอกจากนี้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก บ.ย่อย อีกแห่งคือ บ.ไฮโซโปร ที่หมดลงตั้งแต่สิ้นงวด 4Q49/50 ทำให้ Effective Tax rate ในงวด 1Q50/51 ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 15.2% ด้านโครงสร้างการเงิน ณ สิ้น 1Q50/51 CITY ดำรงสถานะเป็น Net Cash มีเงินสดในมือโดยไม่มีภาระหนี้สินทางการเงินเลยจำนวน 295 ล้านบาท

## ▶ ฐานะการเงินแข็งแกร่ง บันผลลงใจ แนะนำ ชื้อ

นโยบายการดำเนินธุรกิจของบริษัทที่ค่อนข้างอนุรักษ์นิยม โดยการไม่ก่อหนี้เลย ทำให้ CITY มีความเสี่ยงทางการเงินที่ต่ำมาก ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในโรงงานแห่งใหม่คือ มาร์คเวสต์ไวด์ รวมถึงธุรกิจ Trading ที่น่าจะเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ แม้ว่าจะยังไม่สามารถชดเชย ค่าเสื่อมราคา และ Effective tax rate ที่เพิ่มขึ้นในปี 2551 ได้ แต่เชื่อว่าการเกิดขึ้นของโครงการ อีโคคาร์ น่าจะมีส่วนสำคัญต่อการฟื้นตัวของ CITY ในอนาคต เนื่องจากมีสัดส่วนลูกค้าหลักอยู่ในกลุ่มยานยนต์ สูงถึง 40% โดยความสามารถในการสร้างกำไรที่ต่อเนื่องไปในอนาคต น่าจะทำให้ราคาหุ้นที่เหมาะสมอยู่ในระดับที่ไม่ต่ำกว่า Book Value ฝ่ายวิจัยจึงกำหนด Fair Value ที่ระดับ P/BV 1 เท่า จะให้ราคาหุ้นเหมาะสม ณ สิ้น ก.ค. 51 อยู่ที่ 2.60 บาท มี Upside 16% รวมกับ Dividend Yield อีกประมาณ 6-7% ต่อปี ถือเป็นผลตอบแทนโดยรวมที่อยู่ในเกณฑ์ดี จึงแนะนำ ชื้อ

Key Data (ล้านบาท)	1Q51	4Q50	%QoQ	%YoY	2550	2549	%YoY
ยอดขาย	143.3	127.2	12.6%	9.6%	489.0	489.8	-0.2%
กำไรขั้นต้น	44.6	37.7	18.5%	4.1%	161.7	165.9	-2.6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-12.2	-14.5	-15.9%	22.2%	-50.9	-37.6	35.3%
ดอกเบี้ยจ่าย	0.0	0.0	N/A	N/A	0.0	-1.2	N/A
กำไรจากการดำเนินงาน	28.4	25.7	10.4%	-16.2%	116.9	126.9	-7.9%
กำไรสุทธิ	28.4	25.7	10.4%	-16.2%	116.9	126.9	-7.9%
รายการพิเศษ	0.0	0.0	N/A	N/A	0.0	0.0	N/A
EPS	0.09	0.09	10.4%	-16.2%	0.39	0.42	-7.9%
Gross Margin	31.1%	29.6%			33.1%	33.9%	
SG&A/Sale	8.5%	11.4%			10.4%	7.7%	
Net Gearing	Net Cash	Net Cash			Net Cash	Net Cash	
Book Value/Share (บาท)	2.34	2.39			2.39	2.12	

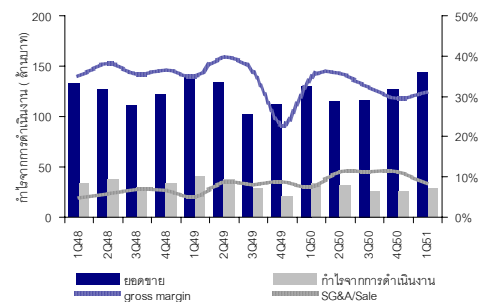
## ซื้อ

ราคาปัจจุบัน	2.24	บาท
Fair Value	2.60	บาท
มูลค่าตลาด	672	ล้านบาท

## ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ก.ค.	2550	2551E	2552E
ยอดขาย	489.0	565.6	638.9
กำไรสุทธิ	116.9	108.1	120.9
Norm Profit	116.9	108.1	120.9
Norm EPS (บาท)	0.39	0.36	0.40
DPS (บาท)	0.14	0.14	0.16
Norm PER (X)	5.75	6.22	5.56
Dividend Yield	6.45%	6.45%	7.20%
BV (บาท)	2.39	2.60	2.85
PBV (เท่า)	0.94	0.86	0.79
Norm ROE (%)	17.1%	14.4%	14.7%

## ความสามารถในการทำกำไรรายไตรมาส



ที่มา : งบการเงินบริษัท

## สมมุติฐานการประมาณการ

	51F	52F
กำไรจากการดำเนินงาน ( ล้านบาท )	108.1	120.9
EPS (บาท)	0.36	0.40
Fair value	P/BV 1X	
Fair value (บาท)	2.60	
สมมุติฐานหลักในการประมาณการ		
ยอดขาย ( ล้านบาท )	566	639
Gross Margin	30.42%	29.91%
SG&A/Sale	10.00%	10.00%
Effective Tax Rate	24.22%	23.45%

ประสิทธิ์ รัตนกิจกมล

prasiat@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้พันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด