

Key Information

close price (Bt)	2.12
target price (Bt)	2.25
upside (%)	6%
issued shares (m)	300
market cap (Btm)	636

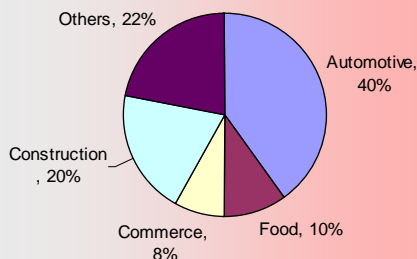
Major Shareholders

ตระกูลพงษ์ศรีรัตนเดชาชัย	70%
อื่นๆ	0.30%
IPO	29.70%

Source: SET

CITY: ผู้แปรรูปโลหะในอุตสาหกรรมที่เติบโตสูง ประกอบธุรกิจผลิต จำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง โลหะโครงสร้าง ผลิตภัณฑ์โลหะที่เกี่ยวข้องกับอุปกรณ์จัดเก็บและลำเลียง ผลิตภัณฑ์โลหะแปรรูป และให้บริการแปรรูปโลหะครบวงจร ซึ่งมีความหลากหลายและครบถ้วนเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า โดยผลิตภัณฑ์ของกลุ่มบริษัท จะเน้นการผลิตในรูปแบบและขนาดให้ตรงกับวัตถุประสงค์การใช้งานตามคำสั่งของ (Made to Order)

Customer Structure



Contributors

Pornchai Pankietikun
0 2207 0038 Ext 520
pornchaipa@unitedsec.com

CITY STEEL: CITY

HOLD : Target Price (Bt) 2.25

ความต้องการสินค้าหดตัว จึงเลื่อนการเปิดโรงงานใหม่

- แนวโน้มในปี 07 ยังไม่สดใส โดยคาดว่าจะมีความเสี่ยงในเรื่องความต้องการสินค้าหดตัวจนต้องแข่งขันกันด้วยราคา
- คาดกำไร 3Q07 ยังไม่ดีขึ้น ยอดขายชะลอตัวตามฤดูกาลและภาวะเศรษฐกิจ
- แนะนำ "ถือ" โดยมีราคาเป้าหมายปี 07 เท่ากับ 2.25 บาท

Investment Theme :

- **เหตุการณ์ :** จากสถานการณ์ด้านการเมืองยังไม่แน่นอนทำให้ผู้ประกอบการเกือบทุกอุตสาหกรรมยังขาดความเชื่อมั่นในการลงทุนขยายกำลังการผลิต และสภาวะเศรษฐกิจยังชะลอตัวส่งผลให้ผลประกอบการของ CITY ใน 2Q07 (ปิดงบปีในเดือน ก.ค.) ลดลง 24%YoY และ 8%QoQ เนื่องจากลูกค้าในกลุ่มยานยนต์ชะลอคำสั่งซื้อสินค้า (อุปกรณ์ลำเลียงและอุปกรณ์จัดเก็บ) แต่ยังสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นที่ 34% โดยคาดว่าจะในปีนี้อย่างไม่มีมีการเปิดโรงงานใหม่ (แม้สร้างอาคารเสร็จแล้วและติดตั้งเครื่องจักรได้ 20%) เพราะคาดว่าจะการใช้กำลังการผลิตที่มีอยู่ (80%) ยังเพียงพอที่จะผลิตเพื่อขายในประเทศได้ และคาดว่าจะมีการนำเข้าเครื่องจักร(ธุรกิจใหม่) มาขาย เพื่อเป็นรายได้นอกเหนือจากการแปรรูป
- **ผลกระทบ :** คาดว่าผลประกอบการใน 3Q07 ยังชะลอตัวตามฤดูกาล(วันหยุดทำงานมาก) และยังคงถูกกดดันจากความต้องการสินค้าชะลอตัว เราจึงคาดว่าทั้งปี 07 จะมีรายได้ทรงตัวจากปี 06 แต่กำไรสุทธิเท่ากับ 111 ล้านบาท ลดลง 12.5%YoY
- **คำแนะนำ :** ในปัจจุบัน CITY ซื้อขายกัน ณ ระดับ P/E เท่ากับ 5.75x ของกำไรต่อหุ้นปี 2549 เราประเมินราคาเป้าหมายโดยอิงจากค่า P/E ที่ระดับ 6x มาจากความสัมพันธ์ระหว่าง ROE และ P/E Ratio ของบริษัทในกลุ่มวัสดุก่อสร้างในปี 07 ซึ่งจะได้อัตราเป้าหมาย 2.25 บาท/หุ้น ซึ่งใกล้เคียงมูลค่าแล้ว เราจึงแนะนำ "ถือ"
- **ความเสี่ยง :** หากสถานการณ์ด้านการเมืองเลวร้ายมากขึ้น ทำให้ลูกค้าขาดความเชื่อมั่นและความต้องการของลูกค้าหดตัว ทาง CITY อาจจะต้องเปลี่ยนกลยุทธ์เป็นการแข่งขันด้านราคา ซึ่งจะส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง แต่คาดหวังให้มีกำไรสุทธิทรงตัวหรือมากขึ้น

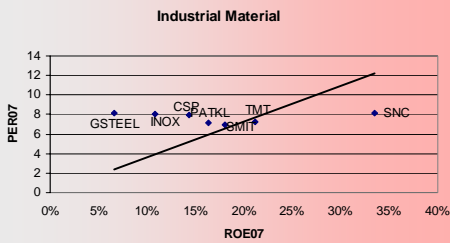
Financial Highlight

	consolidated				
FY ending	07/04A	07/05A	07/06A	07/07F	07/08F
Revenues (Btm)	279	493	490	488	547
EBITDA (Btm)	17	165	147	128	161
Core Earnings (Btm)	5	135	127	111	131
Earnings (Btm)	5	135	127	111	131

Per Share Data & Valuation

Core EPS (Bt)	0.03	0.97	0.42	0.37	0.44
EPS (Bt)	0.03	0.97	0.58	0.37	0.44
DPS (Bt)	-	-	0.17	0.15	0.17
BV (Bt)	1.09	1.94	2.16	2.38	2.64
EV/EBITDA (x)	20.01	1.93	2.94	3.08	2.21
P/E (x)	62.18	2.19	5.01	5.75	4.87
P/B (x)	1.95	1.09	0.98	0.89	0.80
D/P (%)	0.0%	0.0%	8.0%	7.0%	8.2%
ROE (%)	3.1%	49.7%	19.6%	15.5%	16.5%
ROCE (%)	4.1%	44.8%	21.0%	16.1%	17.2%

Source: Company, US estimates



Consolidate Income Statement	2Q06F	2Q05A	%YoY	1Q06A	%QoQ
Sales and service revenue	115	133	-13.7%	128	-10.3%
COGS	74	80	-7.8%	85	-13.7%
Gross profit	41	53	-22.7%	43	-3.5%
SG&A	13	12	11.6%	10	33.3%
EBIT	32	42	-23.7%	37	-13.7%
Net Income	27	39	-30.0%	30	-10.3%

Consolidate Income Statement	07/04A	07/05A	07/06A	07/07F	07/08F
Sales and service revenue	279	493	490	488	547
COGS	251	313	324	343	372
Gross profit	28	180	166	144	175
SG&A	20	30	37	37	39
EBIT	9	150	136	115	136
Interest expenses	1	2	1	-	-
Income taxes	3	13	8	5	5
Net Income	5	135	127	111	131
EPS	0.03	0.97	0.58	0.37	0.44

Consolidate Balance Sheet	07/04A	07/05A	07/06A	07/07F	07/08F
Cash	22	41	205	241	281
Total current asset	115	184	446	485	539
PP&E	150	185	227	256	281
Total fixed asset	153	185	228	256	281
Total Asset	268	369	674	740	820
OD	57	62	-	-	-
Total current liabilities	115	97	26	27	29
Total L-T debts	-	-	-	-	-
Total liabilities	115	97	26	27	29
Paid up capital	140	140	300	300	300
Shareholders' equity	152	272	648	714	793
Total liabilities and shareholders' equi	268	369	678	767	821

Financial Ratio	07/04A	07/05A	07/06A	07/07F	07/08F
Current Ratio	0.99	1.90	17.02	17.76	18.66
Debt to Equity	0.76	0.36	0.04	0.04	0.04
Interest Coverage	12.99	85.92	112.94	n.a.	n.a.
Gross profit margin	10.20%	36.46%	33.87%	29.61%	32.00%
EBITDA margin	5.95%	33.45%	29.93%	26.26%	29.34%
ROA	1.78%	36.65%	18.83%	14.92%	15.89%
ROE	3.14%	49.72%	19.59%	15.49%	16.47%

United Securities Plc

4-6/F Thanapoom Tower
1550 New Petchburi Rd,
Tel. 0 2207 0038
Fax. 0 2207 0505
Rajthevee, Bangkok 10400
website: www.unitedsec.com

Branch Offices :

Asoke	Nakornpathom	Udonthani
Bangna	Nakornsawan	Yala
Konkaen	Rangsit	
Lampoon	Ubonratchathani	

Disclaimer & Disclosure

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุน แต่ไม่ได้มีวัตถุประสงค์จะชี้นำหรือชักชวนให้ซื้อขายหลักทรัพย์ที่ระบุในรายงาน ผู้จัดทำได้ตรวจสอบความน่าเชื่อถือของข้อมูลที่ใช้อย่างระมัดระวังแล้ว แต่ไม่อาจรับประกันถึงความสมบูรณ์หรือความถูกต้องได้ ทั้งนี้ ข้อมูลและความเห็นต่าง ๆ ในรายงานอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณ และโปรดศึกษาข้อมูลของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนตัดสินใจลงทุน ผู้จัดทำจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการตัดสินใจลงทุนดังกล่าว นักวิเคราะห์ที่รับผิดชอบในการจัดทำรายงานนี้ขอรับรองว่า (1) ความเห็นที่ปรากฏเป็นความเห็นของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์และบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ (2) ผู้เขียนไม่ได้รับผลตอบแทนใด ๆ ไม่ว่าจะผ่านทางตรงและทางอ้อมที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำและความเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้