

บางกอกซีทเมทัล - BM

คำแนะนำ

Not Rated

ราคาปิด

4.00 บาท

ราคา Median Consensus

- บาท

หมวดอุตสาหกรรม/ธุรกิจ

MAI/ สีนค่าอุตสาหกรรม

Anti-corruption:

n/a

CG SCORE



เกษ ดวงทอง

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 045626
E-mail: kate@trinitythai.com

สรุปการประชุมนักวิเคราะห์ประจำไตรมาส 2/2564

สรุปการประชุมนักวิเคราะห์ประจำ 2Q64 เมื่อวันที่ 20 ส.ค. 64 มีประเด็นสำคัญ ดังนี้

■ 2Q64 Review

- กำไรสุทธิ 2Q64 เท่ากับ 24 ล้านบาท (+71%QoQ, +711%YoY) เติบโตอย่างมีนัยยะ จาก 2Q63 ที่ขาดทุน 4 ล้านบาท ปัจจัยหนุนจากทั้งรายได้ อัตราค่าไรซ์ขึ้นต้นที่สูงขึ้น และระดับ SG&A ต่อยอดขายที่อยู่ในระดับดีขึ้น
- รายได้ 278 ล้านบาท (-0.4%QoQ, +47%YoY) จากการส่งออกเฟอร์นิเจอร์โลหะไปต่างประเทศสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงงานในหมวดขึ้นชิ้นเครื่องจักรกลการเกษตร และหมวดขึ้นชิ้นโลหะเพิ่มขึ้น ประกอบกับอานิสงส์เงินบาทอ่อนค่า
- อัตราค่าไรซ์ขึ้นต้น 19.4% (13.3% ใน 2Q63, 16.1% ใน 1Q64) เพิ่มขึ้นจากการบริหารจัดการต้นทุนได้ดี เช่น การจองเหล็กไว้ล่วงหน้า ซึ่งบริษัทมีความสามารถใช้เหล็กหลากหลายร่วมกันในการผลิตชิ้นงาน ทำให้สามารถจองเหล็กได้จำนวนมากและผลิตสินค้าได้ในต้นทุนที่ต่ำ เมื่อเทียบกับราคาขายที่สูงขึ้นตามสภาวะตลาด
- SG&A ต่อยอดขาย 11.3% (19.0% ใน 2Q63, 13.1% ใน 1Q64) EBITDA margin 15.1% (5.0% ใน 2Q63, 10.3% ใน 1Q64) จากการควบคุมต้นทุนภายในได้ดี นอกจากนี้บริษัทยังได้ BOI จากการทำ Solar Roof ที่เปิดดำเนินการเมื่อ 1 มี.ค. 64 สามารถประหยัดภาษีได้ราว 2.4 ล้านบาท โดย Effective tax rate อยู่ที่เพียง 8.3%
- โดยสรุป กำไรสุทธิงวด 1H64 เท่ากับ 37 ล้านบาท (+404%YoY) เติบโตอย่างมีนัยยะ จากการเติบโตของรายได้ อัตราค่าไรซ์ที่ขึ้นจากปีก่อนหน้า

■ มุมมองช่วง 2H64

บริษัทคาด 2H64 ผลการดำเนินงานดีกว่าครึ่งแรก เนื่องจากช่วงไตรมาส 3 ปกติเป็นช่วงเก็บเกี่ยวผลผลิตทางการเกษตร และไตรมาส 4 เป็น High Season ที่ส่งออกหนุน เนื่องจาก Cosco ซึ่งเป็นลูกค้าหลักในสหรัฐฯ มีการจัดโปรโมชั่นในช่วงเทศกาล นอกจากนี้ บริษัทมีงานในมือที่ยังไม่ส่งมอบราว 1,200 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะส่งมอบได้ในช่วงครึ่งหลังของปี เมื่อการก่อสร้างกลับมาเป็นปกติ

■ Outlook การเติบโตในระยะ 4-5 ปี

ผู้บริหารตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ราว 10-20% ต่อปี โดยคาดการณ์รายได้ปี 2564 ราว 1,200 ล้านบาท (+21%YoY) จาก Backlog ที่มีในมือ และมี Milestone เป้าหมายรายได้ที่ 2,000 ล้านบาทภายในปี 2568 คิดเป็นอัตราการเติบโตของรายได้ (CAGR) ปี 2563 - 2568 ราว 15% ต่อปี..... (มีต่อหน้า 2)

Financial Summary

Year End:	2018A	2019A	2020A
Sales (Bt mn)	985	908	994
EBITDA(Bt mn)	83	100	120
Net Profit (Bt mn)	25	36	56
EPS (Bt)	0.06	0.08	0.13
EV/EBITDA (x)	22.5	19.2	16.4
PER(x)	69.2	47.6	30.4
PBV (x)	2.5	2.5	2.4
DPS(Bt)	0.10	0.00	0.60
Div Yield (%)	2.6%	0.0%	15.5%
ROE (%)	7.1%	5.2%	8.0%

Source: Company data

■ Outlook การเติบโตในระยะ 4-5 ปี (ต่อจากหน้า 1)

.....โดยมีการสร้างโรงงานใหม่ Phase 1-2 ในปี 2565-2567 เพื่อรองรับยอดคำสั่งซื้อจากการส่งออกที่เพิ่มขึ้นและคาดว่าจะสร้างโรงงาน Phase 3 ในช่วงปี 2568 โดยใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมระยะยาวและเงินสดหมุนเวียนในบริษัท ทั้งนี้ประมาณการเติบโตดังกล่าว ยังไม่รวม Upside จาก แผนการผลิตและจำหน่าย EV Tuk Tuk ซึ่งคาดว่าจะเปิดตัวครั้งแรกในเดือน ต.ค. 64 โดยระยะแรกเป็น Made-to-order สำหรับขายไอศกรีมเนสท์เล่ โดยจะมาแทนรถไอศกรีมพ่วงข้างราว 1,300 คัน ในระยะ 3 ปี และบริษัทสามารถผลิตให้เป็น OEM เพื่อให้ลูกค้านำไปใช้ในยี่ห้อสินค้าตัวเองได้

■ ความคิดเห็น

- ฝ่ายวิเคราะห์ มีความคิดเห็นเชิงบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์ จากแนวโน้มในการเติบโต จากธุรกิจเดิม ธุรกิจใหม่ โอกาสในการส่งออก แต่อย่างไรก็ตามใน 2H64 เรา มองว่ายังมีความเสี่ยงจากการที่ลูกค้าของบริษัทที่เป็นกลุ่มรับเหมาราว 40% ของรายได้ 1H64 ยังได้รับผลกระทบจาก การชะลอการก่อสร้างช่วงโควิด-19 ส่งผลกระทบให้อาจจะรับรู้รายได้จาก Backlog ที่ยังไม่สามารถส่งมอบได้ ช้ากว่าที่คาด
- ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายอยู่ที่ P/E ราว 20 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย P/E ของบริษัทระยะ 2 ปีที่ราว 35 เท่า และ P/E กลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร (SETIMM) เฉลี่ย 2 ปีที่ 32 เท่า (อ้างอิง Bloomberg) เนื่องจากรายได้ราว 48% ของปี 2563 มาจากกลุ่มราง และท่อร้อยสายไฟฟ้า ตู้สื่อสาร ตู้ไฟฟ้าและตู้โลหะ ตู้ควบคุมไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์คล้ายกับ ASEFA จึงเปรียบเทียบกับกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
- ทั้งนี้ ฝ่ายวิเคราะห์รวมถึง ใน Bloomberg Consensus ยังไม่ได้มีการจัดทำประมาณการ ราคาเป้าหมาย

Exhibit 1: BM Earnings Review

Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	%YoY	%QoQ	1H20	1H21	%YoY
Sales Revenue	218	189	266	321	279	278	47.2%	(0.4%)	406	556	37%
Cost of Sales and Services	(181)	(164)	(211)	(256)	(234)	(224)	(36.9%)	4.3%	(344)	(458)	-33%
Gross Profit	37	25	55	65	45	54	115.1%	20.0%	62	99	59%
SG&A	(32)	(36)	(21)	(40)	(37)	(31)	12.7%	14.4%	(68)	(68)	0%
Operating Profit	5	(11)	34	25	8	23	308.3%	171.9%	(6)	31	644%
Other Income (Expenses)	3	(1)	2	1	3	7			2	10	
Associates & JV	6	9	0	(2)	4	(2)			15	2	
EBIT	14	(2)	37	23	15	28	1249.8%	85.5%	11	43	281%
EBITDA	25	9	37	49	29	42	342.0%	46.5%	35	71	104%
Interest Expense	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(2)			(4)	(5)	
Pretax Profit	12	(4)	35	21	12	26	680.0%	110.0%	7	38	418%
Income Tax	(0)	1	(3)	(4)	2	(2)			0	(1)	705%
NPAT	11	(4)	32	17	14	24	711.3%	70.9%	7	37	404%
Minority Interests	0	0	(0)	0	0	(0)			0	0	
Core Profit	11	(4)	32	17	14	24	711.2%	70.9%	7	37	404%
Extraordinary Items	0	0	(1)	1	0	0			0	0	
Reported Net Profit	11	(4)	31	18	14	24	711.2%	70.9%	7	37	404%
Core EPS (Bt)	0.03	(0.01)	0.07	0.04	0.03	0.05	711.2%	70.9%	0.02	0.09	404%
Reported EPS (Bt)	0.03	(0.01)	0.07	0.04	0.03	0.05	711.2%	70.9%	0.02	0.09	404%
Key ratios											
Gross margin	17.0%	13.3%	20.8%	20.2%	16.1%	19.4%			15.3%	17.8%	
SG&A /Sales	14.6%	19.0%	7.9%	12.5%	13.1%	11.3%			16.7%	12.2%	
EBITDA margin	11.5%	5.0%	13.8%	15.3%	10.3%	15.1%			8.5%	12.7%	
EBIT margin	6.4%	(1.3%)	13.8%	7.3%	5.5%	10.2%			2.8%	7.8%	
Net margin	5.2%	(2.0%)	11.5%	5.6%	5.0%	8.5%			1.8%	6.7%	
Net margin - normalized	5.2%	(2.0%)	11.9%	5.3%	5.0%	8.5%			1.8%	6.7%	

Source: Company Data, Trinity Research

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด