



ล้างอารมณ์รพีสำเร็จ

กำไร 3Q63 เท่ากับ 17 ล้านบาท พลิกจากขาดทุน 266 ล้านบาทในปีก่อน แต่ลดลง 67% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล คาดว่ากำไร 4Q63 จะดีต่อเนื่อง หลังผ่านฤดูฝน เราคงคำแนะนำ ชื้อ กำไรปี 63 พื้นตัวจากปีก่อนอย่างโดดเด่น สามารถกลับมาจ่ายปันผล และมีแนวโน้มกำไรที่มั่นคงในอนาคต

ล้างอารมณ์รพีหน้าฝนสำเร็จ พลิกกำไร 17 ล้านบาท

กำไร 3Q63 เท่ากับ 17 ล้านบาท ดีกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีผลขาดทุนถึง 266 ล้านบาท แต่ลดลง 66.7% QoQ สาเหตุหลักจากปัจจัยด้านฤดูกาลในช่วงฤดูฝนที่เป็นอุปสรรคต่อการขุดดิน อย่างไรก็ดีตามงวดนี้ SQ สามารถกลับมามีกำไรได้ เนื่องจากการเตรียมความพร้อมรับมือไว้ล่วงหน้าตั้งแต่ครึ่งปีแรก ทำให้รายได้จากการขุดดินไม่ได้ลดลงหนักอย่างปีก่อนๆ โดยรายได้จากโครงการเหมืองแม่เมาะ 8 ลดลงเพียง 3% QoQ และเพิ่มขึ้น 70% YoY ส่วนรายได้โครงการเหมืองหงสา ลดลง 6% QoQ และเพิ่มขึ้น 13% YoY ด้านอัตรากำไรขั้นต้นทำได้ 18.3% ดีกว่าไตรมาสก่อนเล็กน้อย

แนวโน้ม 4Q63 คาดดีต่อเนื่อง

แนวโน้ม 4Q63 ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจะเป็นไตรมาสที่ดีหลังผ่านพ้นช่วงฤดูฝนและเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่น ทำให้การทำงานของเหมืองแม่เมาะและหงสากลับมาปกติ หนุนปริมาณการขุดดินกลับมาเติบโต QoQ และ YoY ประเมินกำไรปี 63 เท่ากับ 260 ล้านบาท

ราคาลงมาในจุดที่น่าสะสม คงคำแนะนำ ชื้อ

ประเมิน FV เท่ากับ 2.50 บาท ผลประกอบการ 3Q63 ที่ออกมาเป็นเครื่องพิสูจน์ได้ว่าฤดูฝนไม่ได้เลวร้ายอย่างในอดีตอีกแล้ว ดังนั้นกำไรระหว่างปีจะมีความผันผวนลดลง และสามารถกลับมาจ่ายปันผลสม่ำเสมอได้ ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันปรับตัวลงมากค่อนข้างมาก เป็นโอกาสในการเข้าลงทุนหุ้น

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	-285	1	260	320	359
EPS (บาท)	-0.25	0.00	0.23	0.28	0.32
DPS (บาท)	0.00	0.00	0.09	0.11	0.13
PER (X)	n.a.	1,584	6.78	5.52	4.92
Dividend Yield (%)	0.00%	0.00%	5.90%	7.25%	8.13%
Book Value (บาท)	1.91	1.90	2.05	2.22	2.41
P/BV (X)	0.81	0.82	0.76	0.70	0.64
EV/EBITDA (X)	10.40	5.93	5.36	4.42	3.85
ROE (%)	-12.0%	0.1%	11.6%	13.2%	13.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

SQ

แนะนำ:

ซื้อ


SAHAKOL

ราคาปัจจุบัน (บาท)	1.55
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.50
Upside (%)	61.3%
Dividend Yield (%)	5.9%
Total Return (%)	67.2%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	1,765

Technical Chart



CG Score : 3 = ดี
Anti-corruption Indic. = na.

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจจมา, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

ศุภณัฐ จตุรภัทรไพบุลย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

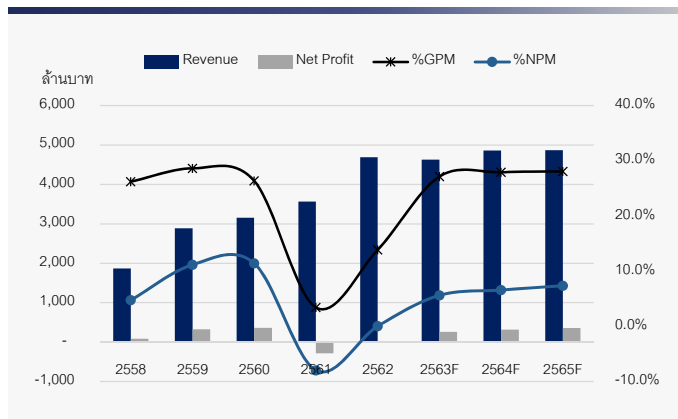
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110505

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ SQ

สิ้นสุด ร.ก.	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	%QoQ	% YoY	9M62	9M63	% YoY
ยอดขาย	1,185	868	1,396	1,297	1,117	1,078	-3.5%	24.1%	3,293	3,492	-6%
กำไร(ขาดทุน)ขั้นต้น	239	-129	276	275	186	198	6.4%	NA	374	658	-43%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	83	96	81	109	76	108	42.6%	13.4%	261	293	-11%
ดอกเบี้ยจ่าย	98	94	95	86	77	79	2.6%	-15.9%	294	242	22%
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน	66	-266	117	102	51	17	-66.7%	NA	-108	169	NA
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	58	-266	117	102	51	17	-66.7%	NA	-116	169	NA
รายการพิเศษ	-8	0	0	0	0	0			-8	0	NA
EPS (บาท)	0.05	-0.23	0.10	0.09	0.04	0.01	-50.3%	NA	-0.10	0.15	NA
Gross Margin	20.2%	-14.8%	19.7%	21.2%	16.6%	18.3%			11.4%	18.8%	
SG&A/Sales	7.0%	11.0%	5.8%	8.4%	6.8%	10.1%			-7.9%	-8.4%	
Net Profit Margin	4.9%	-30.7%	8.4%	7.9%	4.5%	1.6%			-3.5%	4.9%	
Net Gearing	3.43	3.74	3.47	3.32	3.32	3.32			3.74	3.53	
Book Value	2.03	1.80	1.90	1.90	1.90	1.90			1.80	1.89	

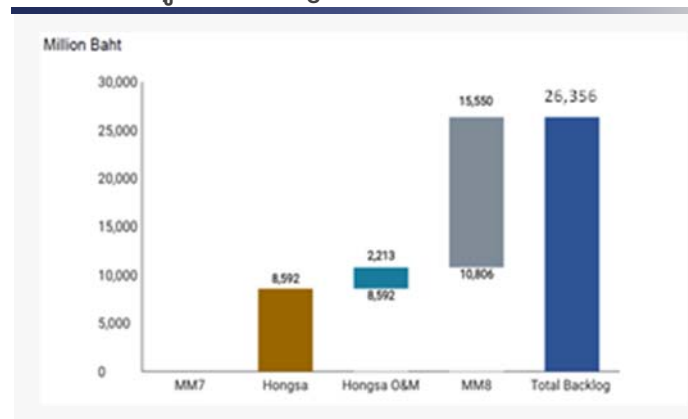
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

คาดการณ์รายได้และอัตรากำไร



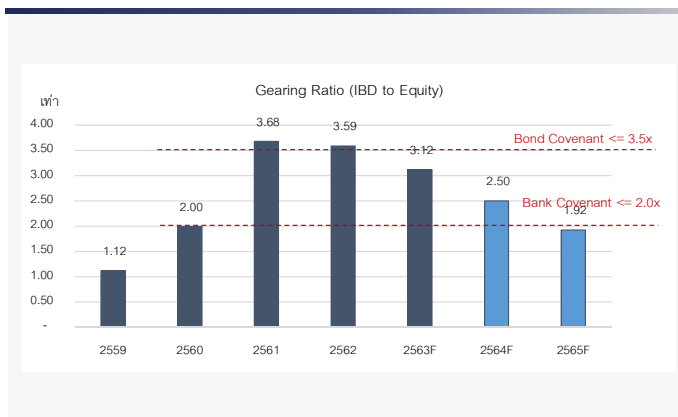
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

มูลค่า Backlog คงเหลือ ณ สิ้น 1Q63



ที่มา: SQ

คาดการณ์ IBD/E



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้าหลักเพียงไม่กี่ราย
2. ความเสี่ยงจากความผันผวนของต้นทุน
3. ความเสี่ยงจากปริมาณงานต่ำกว่าเป้าหมายตามสัญญา เนื่องจากปัญหาสภาพหน้างาน และการบริหารการทำงาน ของเครื่องจักร
4. ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องและการผิดเงื่อนไขทางการเงิน

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ SQ

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	4,690	4,629	4,863	4,869
ต้นทุนขาย	4,040	3,656	3,742	3,737
กำไรขั้นต้น	650	973	1,120	1,131
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	341	403	438	438
ดอกเบี้ยจ่าย	389	341	313	275
ค่าใช้จ่ายอื่น	8	-	-	-
รายได้อื่น	83	77	82	83
กำไร(ขาดทุน)สุทธิก่อนหักภาษี	(5)	306	452	501
(รายได้)ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(6)	46	90	100
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(1)	-	42	42
รายการพิเศษอื่น ๆ	(8)	-	-	-
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	1	260	320	359
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน (Norm Profit)	9	260	320	359
EPS	0.01	0.23	0.28	0.32
การเติบโตของยอดขาย (YoY)				
	31.5%	-1.3%	5.0%	0.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)				
	Turn-around	23270.3%	22.9%	12.1%
อัตรากำไรขั้นต้น				
	13.9%	21.0%	23.0%	23.2%
อัตรากำไรสุทธิ				
	0.0%	5.6%	6.6%	7.4%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
ยอดขาย	1,396	1,297	1,117	1,078
ต้นทุนขาย	1,121	1,023	931	880
กำไร(ขาดทุน)ขั้นต้น	276	275	186	198
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	81	109	76	108
ดอกเบี้ยจ่าย	95	86	77	79
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	8	-	-
รายได้อื่น	37	9	16	11
กำไร(ขาดทุน)สุทธิก่อนหักภาษี	136	89	48	21
(รายได้)ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	20	(11)	(2)	4
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(1)	1	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	117	102	51	17
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน (Norm Profit)	117	102	51	17
EPS	0.10	0.09	0.04	0.01
การเติบโตของยอดขาย (QoQ)				
	60.9%	-7.1%	-13.9%	-3.5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (QoQ)				
	-143.9%	-12.7%	-50.3%	-66.7%
อัตรากำไรขั้นต้น				
	19.7%	21.2%	16.6%	18.3%
อัตรากำไรสุทธิ				
	8.4%	7.9%	4.5%	1.6%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.58	0.54	0.47	0.54
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมต่อการดำเนินงาน (เท่า)	4.73	4.44	4.44	4.44
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมต่อการดำเนินงาน (เท่า)	8.73	7.45	7.26	7.24
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า)	4.13	3.63	3.01	2.41
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	0.0%	2.4%	3.2%	3.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	0.1%	11.1%	12.7%	13.1%
Net Gearing (เท่า)	3.46	3.05	2.45	1.90

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(5)	306	452	501
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,178	1,009	1,035	1,035
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	551	10	3	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	(74)	8	(46)	(1)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,160	1,288	1,354	1,435
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	2	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวรสุทธิ	(463)	(800)	(300)	(300)
อื่นๆ	38	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(424)	(800)	(300)	(300)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(196)	(481)	(973)	(1,045)
อื่นๆ	(599)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	-	(104)	(128)	(143)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(795)	(585)	(1,101)	(1,188)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(59)	(97)	(47)	(54)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเงินลงทุนชั่วคราว	264	173	126	72
ลูกหนี้การค้า	990	1,042	1,094	1,095
สินค้าคงเหลือ	222	231	243	243
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	589	557	595	596
สินทรัพย์ถาวร	8,817	8,608	7,873	7,138
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	224	199	208	208
สินทรัพย์รวม	11,106	10,810	10,139	9,353
เจ้าหนี้การค้า	463	491	515	516
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	624	608	648	649
เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะสั้น	2,463	2,631	3,214	2,520
เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะยาว	5,307	4,658	3,102	2,752
หนี้สินรวม	8,941	8,475	7,612	6,611
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,139	1,139	1,139	1,139
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	859	859	859	859
กำไรสะสม	169	338	530	745
ส่วนของผู้ถือหุ้น	2,165	2,335	2,527	2,742
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	11,106	10,810	10,139	9,353
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	27,318	23,031	18,921	14,802
%Gross Profit Margin	13.9%	21.0%	23.0%	23.2%
%SG&A/Sales	7.3%	8.7%	9.0%	9.0%
%Effective Interest Rate	4.9%	4.5%	4.5%	4.5%
%Effective tax Rate	108.6%	15.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส