

สามารถคอร์ปอเรชั่น (SAMART)

3 กันยายน 2553

กำไรครึ่งปีหลัง ยังโตต่อเนื่อง

- แนวโน้มผลประกอบการในครึ่งปีหลังคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่อง ซึ่งมาจากการเติบโตของรายได้แทบทุกส่วนธุรกิจ ขณะที่ทั้งปี 53 SAMART จะมีรายได้รวมอยู่ที่ประมาณ 1.95 หมื่นลบ. เติบโต 13% จากปีก่อน และมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 585 ลบ. เติบโต 29% จากปีก่อน
- SAMTEL รายได้ในครึ่งปีหลังส่วนใหญ่มักจะเติบโตดีกว่าในครึ่งปีแรก หลังหน่วยงานภาครัฐบาล เริ่มใช้งบประมาณ ก่อนถึงสิ้นปีงบประมาณ ขณะที่บริษัทคาดว่าจะมีการเซ็นสัญญาจ้างงานมูลค่าอีกกว่า 5 พันลบ. ทั้งนี้ เราคาดว่ารายได้ทั้งปีของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 8 พันลบ. เติบโต 31% จากปีก่อน และมีกำไรสุทธิอยู่ที่ระดับ 459 ลบ. เติบโต 52% จากปีก่อน
- SIM คาดรายได้ในครึ่งปีหลังจะเติบโตเช่นเดียวกัน โดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก 1.) ออกโปรโมชั่น Unlimited สำหรับ MVNO 3G 2.) คาดใน Q4/53 บริษัทจะถึงจุดคุ้มทุนสำหรับธุรกิจ 3G MVNO และ 3.) รายได้จากการจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์มือถือจะเติบโตดีขึ้น หลังบริษัทเริ่มออกสินค้าที่มีระดับราคาสูงขึ้น รวมถึงกระแส 3G on 2.1GHz จะช่วยให้บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้นจาก Replacement Market ทั้งนี้ แม้ค่าตัวโทรศัพท์ในปีนี้จะปรับลงเล็กน้อยระดับประมาณ 4.6% จากปีก่อน เหลือ 110 ลบ. อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการจะฟื้นตัวในปีหน้า ตามแรงผลักดันของธุรกิจให้บริการ Content และ MVNO 3G ที่ให้มาร์จิ้นสูง
- ประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี Sum of the part อยู่ที่ 7.90 บาท แนะนำ ซื้อเมื่ออ่อนตัว หลังราคาหุ้นในตลาดใกล้เคียงราคาเหมาะสมของเรา อย่างไรก็ตาม ยังมีมูลค่าส่วนเพิ่มอีก 5 บาท หากโครงการต่าง ๆ เช่น CAT TV และ รถเมล์ NGV มีความชัดเจน และผลประกอบการยังมีทิศทางที่ดี

คาดการณ์กำไรครึ่งปีหลังโตต่อเนื่อง

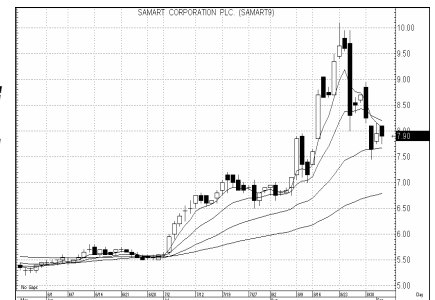
แนวโน้มผลประกอบการในครึ่งปีหลังคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่อง ซึ่งมาจากการเติบโตของรายได้แทบทุกส่วนธุรกิจ โดยในส่วนของ SAMART เอง ธุรกิจในกลุ่ม Tech. Related บริษัทคาดว่าจะให้บริการ Call Center มีงานรอเซ็นสัญญากว่า 800 ลบ. และรายได้ในปีนี้จะเติบโตระดับ 24% จากปีก่อน ขณะที่ SAMTEL และ SIM การเติบโตของรายได้มีทิศทางที่ดี ในมุมมองเรา มีเพียงธุรกิจเดียว คือ Samart Inter Holding (CATS และ KPP) ที่รายได้จะโดนผลกระทบจากการแข็งค่าของเงินบาท ขณะที่รายได้ในรูปสกุลเงินดอลลาร์ ยังอยู่ในระดับปกติ ทั้งนี้ คาดในปี 53 SAMART จะมีรายได้รวมอยู่ที่ประมาณ 1.95 หมื่นลบ. เติบโต 13% จากปีก่อน และมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 585 ลบ. เติบโต 29% จากปีก่อน

คำแนะนำ	ซื้อเมื่ออ่อนตัว
ราคาเป้าหมาย	7.90 บาท
ราคาปัจจุบัน	7.90 บาท

Financial Highlight	Unit : Bmm				
Year Ending Dec	2006A	2007A	2008A	2009A	2010F
Total Revenue	31,002	19,694	16,278	17,305	19,480
Growth%	65%	-36%	-17%	6%	13%
Gross Profit	5,209	3,640	3,404	3,196	4,033
Growth%	44%	-30%	-6%	-6%	26%
Operating Profit	2,924	1,184	853	1,046	1,465
Growth%	124%	-60%	-28%	23%	40%
Net Profit	1,990	574	262	455	585
Growth%	241%	-71%	-54%	74%	29%
EPS (Bt)	2.06	0.59	0.27	0.47	0.60
P/E (X)	3.8	13.4	29.4	17.0	13.2
DPS	0.42	0.36	0.20	0.25	0.32
Dividend Yield	5.3%	4.6%	2.5%	3.2%	4.1%
ROE	43.0%	11.7%	5.7%	9.7%	11.4%

Source : SAMART and estimated by AIRA

Technical view



ระยะกลางยาว

แนวรับ 7.70 และ 7.10 บาท

แนวต้าน 8.40 และ 9.00 บาท

นักวิเคราะห์

เอกภาวิน สุนทรภักชาติ 0-2684-8795

ekpawin@aira.co.th

SAMTEL – ใกล้เคียงงบประมาณ รายได้ยิ่งเข้า

รายได้ในครึ่งปีหลังของ SAMTEL ส่วนใหญ่มักจะเติบโตดีกว่าในครึ่งปีแรก หลังหน่วยงานภาครัฐบาล ซึ่งเป็นลูกค้าส่วนใหญ่ของบริษัท (คิดเป็นสัดส่วน 94% ของทั้งหมด) เริ่มใช้งบประมาณ ก่อนถึงสิ้นปีงบประมาณปี 53 รวมถึงงานใหม่ส่วนหนึ่ง ยังได้ผลพลอยได้จาก การขึ้นปีงบประมาณ 54 ทั้งนี้ ในครึ่งปีหลัง บริษัทคาดว่าจะมีการเซ็นสัญญารับงานมูลค่าอีกกว่า 5 พันลบ. ขณะที่เรายังคงเป้ารายได้ทั้งปีของบริษัทไว้ที่ระดับ 8 พันลบ. เติบโต 31% จากปีก่อน และมีกำไรสุทธิอยู่ที่ระดับ 459 ลบ. เติบโต 52% จากปีก่อน

SIM – 3G ดันผลประกอบการ

ด้าน SIM เราคาดรายได้ในครึ่งปีหลังจะเติบโตเช่นเดียวกัน หลังการออกโปรโมชัน Unlimited สำหรับ MVNO 3G จะช่วยดึงรายได้เฉลี่ยต่อเลขหมาย (ARPU) รวมถึง ผู้ใช้บริการ (Subscriber) ให้สูงขึ้น นอกจากนี้คาดใน Q4/53 บริษัทจะถึงจุดคุ้มทุนสำหรับ ธุรกิจ 3G MVNO ในขณะที่คาดว่ารายได้จากการจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์มือถือจะเติบโตดีขึ้น หลังบริษัทเริ่มออกสินค้าที่มีระดับราคาสูงขึ้น รวมถึงกระแส 3G on 2.1GHz จะช่วยให้ บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้นจาก Replacement Market สำหรับการเปลี่ยนโทรศัพท์จากระบบ 2G เป็น 3G ของผู้บริโภค ด้านรายได้จากการให้บริการด้านข้อมูล คาดว่ายังเติบโตต่อเนื่อง ทั้งนี้ แม้อัดก่าไรในปีนี้จะปรับลงเล็กน้อยระดับประมาณ 4.6% จากปีก่อน เหลือ 110 ลบ. อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการจะฟื้นตัวในปีหน้า ตามแรงผลักดันของธุรกิจให้บริการ Content และ MVNO 3G ที่ให้มาร์จิ้นสูง นอกจากนี้กระแสของ 3G on 2.1 GHz จะช่วย สนับสนุนยอดขายเครื่องโทรศัพท์มือถือของบริษัทในปีหน้าได้เป็นอย่างดี






ยังมีมูลค่าส่วนเพิ่มอีก 5 บาท ที่ยังไม่รวมในประมาณการ

การประมาณการผลประกอบการและราคาเหมาะสมของเรา ยังไม่รวมงานอีกหลายโครงการ คือ CAT TV และ NGV ซึ่งอยู่ในส่วนของ SMART และโครงการวางเครือข่าย 3G ทั่วประเทศของ TOT ซึ่งจะบันทึกรายได้ผ่าน SAMTEL ทั้งนี้ ในส่วนโครงการ CAT TV และ รถเมล์ NGV คาดจะส่งผลให้ราคาเหมาะสมของบริษัท มีมูลค่าส่วนเพิ่มอีกประมาณ 5 บาท ในขณะที่ งาน 3G TOT เรายังไม่ประเมินมูลค่าส่วนเพิ่ม เนื่องจากคาดว่า SAMTEL อาจจะต้องมีการเพิ่มทุน ด้านราคาเหมาะสม ซึ่งยังไม่รวมโครงการต่างๆ ข้างต้น อยู่ที่ 7.90 บาท โดยประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี Sum of the part จาก SAMTEL 4.93 บาท, SIM 0.80 บาท และ Other Business 2.20 บาท แนะนำ ซื้อเมื่ออ่อนตัว หลังราคาหุ้นในตลาด ใกล้เคียงราคาเหมาะสมของเรา อย่างไรก็ตาม ยังมีมูลค่าส่วนเพิ่มอีก 5 บาท หากโครงการต่างๆ ข้างต้น มีความชัดเจน และผลประกอบการยังมีทิศทางที่ดี

CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2008 (IOD)

 Score Range 90-100 : Excellent		 Score Range 80-89 : Very Good			 Score Range 70-79 : Good				
ACL	PTTCH	ADVANC	IRP	SIS	A	GMMM	NNCL	SPG	TYCN
BANPU	PTTEP	AKR	IRPC	SITHAI	AEONTS	GOLD	NOBLE	SPI	TYONG
BCP	RATCH	AMATA	KEST	SPALI	AHC	HMPRO	NSI	SPPT	UEC
BLS	SAMTEL	AOT	KGI	SPSU	AI	HTC	NTV	SSC	UOBKH
EGCO	SAT	AP	KSL	SSEC	AIT	ILINK	NVL	STA	UPF
KBANK	SC	ASIMAR	L&E	SSF	AJ	INET	PAF	STANLY	UPOIC
KK	SCB	BAFS	LANNA	SSI	ALUCON	INOX	PAP	STAR	US
KTB	SE-ED	BAY	LH	STEC	ASCON	IRC	PATKL	STPI	UST
NCH	SNC	BBL	LPN	STEEL	ASK	IRCP	PATO	SUC	UVAN
NKI	TIPCO	BEC	MACO	SVI	ASL	IT	PB	SUSCO	VARO
PTT	TISCO	BECL	MFEC	SWC	ASP	ITD	PDI	SVOA	VIBHA
		BH	MINOR	SYNTEC	BFIT	JAS	PF	SYRUS	VNG
		BIGC	MINT	TASCO	BJC	JTS	PICO	TAF	WG
		BKI	MK	TCAP	BOL	JUTHA	POST	TBSP	
		BMCL	MSC	TCP	BSBM	KASET	PPM	TC	
		BROOK	NMG	TF	BTNC	KC	PR	TEAM	
		BT	OCC	TFD	CAWOW	KCAR	PR124	THANI	
		CCET	OGC	THAI	CENTEL	KCE	PREB	THIP	
		CK	PG	THCOM	CFRESH	KDH	PRECHA	TIES	
		CM	PHATRA	THRE	CHARAN	KH	PRG	TIW	
		CNS	PRANDA	TIC	CITY	KKC	PRIN	TKS	
		CPALL	PS	TICON	CMO	KTC	PTL	TKT	
		CPF	PSAP	TIP	CNT	KWC	RAIMON	TLUXE	
		CPN	PSL	TK	CPI	LALIN	ROJANA	TMD	
		CSL	PYLON	TMB	CPL	LOXLEY	RPC	TMW	
		DELTA	QH	TNITY	CSC	LRH	S&P	TNL	
		DRT	RCI	TOP	CSP	LST	SAPARI	TNPC	
		EASTW	RCL	TPC	CSR	LVT	SAICO	TOG	
		ECL	ROBINS	TRC	CTW	MAJOR	SAUCE	TOPP	
		EIC	RS	TRUE	DCC	MAKRO	SCAN	TPA	
		ERAWAN	S&J	TSTE	DEMCO	MATCH	SCCC	TPAC	
		GBX	SAMART	TSTH	DM	MATI	SCG	TPCORP	
		GC	SAMCO	TTA	DRACO	MBK	SCP	TR	
		GENCO	SCC	UMI	DTC	M-CHAI	SEAFCO	TRT	
		GFPT	SCIB	UMS	DVS	MCOT	SINGHA	TRU	
		GRAMMY	SCSMG	UP	E	MCS	SKR	TSC	
		GSTTEL	SHIN	UV	EASON	MEDIAS	SMC	TT&T	
		HANA	SICCO	VNT	FE	MFC	SMK	TTI	
		HEMRAJ	SIM	WACOAL	FOCUS	MLINK	SOLAR	TUF	
		ICC	SINGER	YUASA	GL	MODERN	SPACK	TVO	
		IFEC	SIRI	ZMICO	GLOW	NC	SPC	TWFP	

Source : THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD)

Score Range	Number of Logo	Description
90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่นแก่ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด