

Today Focus

WWW.CNS.co.th

บมจ.คอมพาสส์ อีสต์ อินดัสตรี (ประเทศไทย)

BUY

Consolidated Financial Summary

ราคาปิด (03/07/46) 24.30 บาท

Year	NP	EPS	P/BV	PER	EBITDA	EBITDA Growth	EV/EBITDA	DPS	Yield
Dec. 31	(Btmn)	(Bt)	(X)	(X)	(Btmn)	(%)	(X)	(Bt)	(%)
2543-44	564	3.0	2.9	8.1	649	36.9%	9.9	2.9	11.9%
2544-45	753	4.0	3.2	6.1	835	28.6%	7.6	3.6	14.8%
2545-46	749	4.0	2.5	6.1	874	4.8%	7.2	3.5	14.4%
2546-47F	742	3.9	2.4	6.2	914	4.6%	6.9	3.6	14.9%
2547-48F	845	4.5	2.2	5.4	1,039	13.7%	6.1	3.8	15.7%

หมายเหตุ: รอบระยะเวลาบัญชี 1 ส.ค. - 30 ก.ค.

ประเด็นสำคัญ Conference Call

- CEI เริ่มทยอยส่งพัสดุให้แก่ Hunter Fan ในเดือนสุดท้ายของ Q2/45-46 และคำสั่งซื้อใน Q3/45-46 มากกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งมาชดเชยคำสั่งซื้อที่หายไป 5 เดือนแรกของปี 2546-47
- CNS ประมาณการรายได้ใน Q2/45-46 เพิ่มขึ้น 125% QoQ เป็น 434.9 ล้านบาท แต่ GPM ชัยชนะเล็กน้อยเป็น 26.4% เนื่องจากราคาวัตถุดิบรวมทั้งมอเตอร์ที่นำเข้ามาราคาเพิ่มขึ้น
- และกำไรสุทธิ Q2/45-46 เพิ่มขึ้น 434% QoQ เป็น 81.7 ล้านบาท
- คาด DPS สำหรับ 1H/45-46 อยู่ที่ 0.04 บาทต่อหุ้น
- Honeywell ปัจจุบันยังไม่สรุปว่าจะแต่งตั้งให้ CEI เป็นผู้ผลิตเครื่องฟอกอากาศหรือไม่ คาดใช้เวลาอีก 3 เดือนถึงจะได้ข้อสรุป ส่วนพัสดุที่ CEI แต่งตั้งให้ Honeywell จะเป็นตัวแทนจำหน่ายขณะนี้เริ่มทดลองจำหน่ายในประเทศออสเตรเลียแล้ว
- CNS คงคำแนะนำ ซื้อ และคงราคาตามปัจจัยพื้นฐานที่ 36.62 บาท ด้วยวิธี DDM กอปรกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงถึง 14.9%

รายละเอียดของประเด็นสำคัญมีดังต่อไปนี้

1) CEI รายงานยอดขายคำสั่งซื้อพัสดุจาก Hunter Fan ซึ่งเป็นลูกค้าหลักของ CEI สามารถทยอยส่งสินค้าได้ตั้งแต่เดือนม.ค. 2546 ที่ผ่านมา ซึ่งเป็นเดือนสุดท้ายของ Q2/45-46 และ ณ ปัจจุบันยอดขายคำสั่งซื้อจาก Hunter Fan นั้นเข้ามามากกว่าภาวะปกติค่อนข้างมาก ซึ่งเป็นคำสั่งซื้อที่ชดเชยคำสั่งซื้อที่หายไปในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2545-46 (ส.ค.-ธ.ค.2545) เนื่องจากเป็นช่วงที่ต่อสัญญาการซื้อขายระหว่าง Hunter Fan และ CEI กอปรกับ Hunter Fan ได้เปลี่ยนวิธีการชვენพัสดุ ทำให้ CEI ต้องใช้เวลา 1-2 เดือนในการปรับสายการผลิตเพื่อรองรับวิธีชვენแบบใหม่

CNS เชื่อว่าคำสั่งซื้อจาก Hunter Fan ในช่วง 2H/46-47 นั้นจะมากกว่าปีก่อน เพื่อเป็นการชดเชยคำสั่งซื้อที่ล่าช้าไป 5 เดือนแรก แต่หากพิจารณาภาพรวมทั้งปี 2545-46 คำสั่งซื้อจาก Hunter Fan จะเท่ากับปีที่ผ่านมา

2) CEI ประมาณการ Q2/45-46 มีรายได้ที่ปรับตัวดีขึ้นจาก Q1/45-46 อย่างมาก โดยคาดว่าจะมีรายได้รวม 434.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 125.0% QoQ แต่หากเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน รายได้จะยังต่ำกว่า 49.1% YoY เนื่องจากปี 2545-46 เป็นปียกเว้นเนื่องด้วย 2 สาเหตุหลักคือ ช่วงของการคาบเกี่ยวการต่อสัญญาซื้อ-ขายระหว่าง Hunter Fan และ CEI ที่ใช้เวลากว่า 3 เดือน กอปรกับ Hunter Fan ได้เปลี่ยนระบบการชვენพัสดุใหม่ ทำให้ผลประกอบการช่วงครึ่งปีแรกของปี 2545-46 นั้นมีอัตราการเติบโตที่ลดลงจากปี 2544-45 ค่อนข้างมาก ขณะที่ GPM ใน Q2/45-46 คาดว่าจะปรับปรับตัวขึ้นเล็กน้อยจาก 26.2% ใน Q1/45-46 เป็น 26.4% เนื่องจากราคาวัตถุดิบ โดยเฉพาะอย่างยิ่งวัตถุดิบที่ต้องนำเข้า

อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่าย SG&A ใน Q2/45-46 เชื่อว่าจะลดลงเหลือ 7.6% ของรายได้ จาก 7.9% ใน Q2/44-45 และ 13.9% ใน Q1/45-46 เนื่องจากค่าใช้จ่ายหลักๆ จะเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ที่ไม่สัมพันธ์กับรายได้ของ CEI ซึ่งรายได้ที่เพิ่มขึ้น GPM ที่ชัยชนะเล็กน้อย ขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A ทรงตัว CNS คาดว่ากำไรสุทธิใน Q2/45-46 นั้นจะอยู่ที่ 81.7 ล้านบาท เทียบกับ 15.3 ล้านบาทใน Q1/45-46 แต่หากเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนยังมีภาพของอัตราการขยายตัวที่ติดลบ 53.7% YoY

3) CNS คาดการณ์เงินปันผลสำหรับงวดครึ่งปีแรกของปี 2545-46 อยู่ที่ 0.04 บาทต่อหุ้น คิดเป็น 7.0% ของ EPS ในครึ่งปีแรก ปกติการจ่ายเงินปันผลของ CEI จะจ่ายค่อนข้างต่ำในงวดครึ่งปีแรก ซึ่งสอดคล้องกับผลการดำเนินงานของ CEI ที่ผลประกอบการจะ Peak ในงวดครึ่งปีหลัง หมายความว่าเงินปันผลในช่วงครึ่งปีหลังปี 2545-46 จะอยู่ที่ 3.58 บาท หรือเงินปันผลทั้งปี 2545-46 อยู่ที่ 3.62 บาท

- 4) CEI รายงานความคืบหน้าถึงโครงการ Honeywell ณ ปัจจุบันยังไม่ได้ข้อสรุป คาดว่าจะใช้เวลาอีกราว 3 เดือนถึงจะสรุปผลได้ สำหรับโครงการพัฒลมที่ CEI แต่งตั้งให้ Honeywell เป็นตัวแทนจำหน่ายในภาคพื้นยุโรปและออสเตรเลีย ได้เริ่มทดลองจำหน่ายในออสเตรเลียแล้ว คาดว่าจะต้องใช้เวลาอีกราว 6-12 เดือนถึงจะเห็นผลที่ชัด
- 5) **CNS คงคำแนะนำ “ซื้อ” หุ้น CEI และคงราคาตามปัจจัยพื้นฐานที่ 36.32 บาท** ด้วยวิธี DDM เนื่องจาก CEI เป็นหุ้น Dividend Stock ซึ่งนอกจากราคาปัจจุบันที่ต่ำกว่าราคาที่เหมาะสมถึง 32.9% แล้ว อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงถึง 14.9% CEI มี Upside Gain ถึง 47.8%

นักวิเคราะห์ : มยุรี โชวิกิรานต์ (Ext. 3515)

Profit & Loss (Bt.mn)	Q2/01-02	Q1/02-03	Q2/02-03F	YoY	QoQ
Sales	855.0	193.3	434.9	-49.1%	125.0%
Costs of Sales	(623.9)	(142.6)	(320.1)	-48.7%	124.4%
Gross Profit	231.1	50.7	114.8	-50.3%	126.7%
EBITDA	198.1	62.5	112.8	-43.1%	80.4%
SG&A Expense	(67.1)	(26.8)	(33.1)	-50.7%	23.8%
EBIT	164.0	23.9	81.7	-50.2%	242.1%
Interest Expense	(0.0)	0.0	(0.2)	NM	NM
Other Income (Exp.)	2.6	8.7	8.4	220.0%	-3.4%
Pre-tax Profit	166.6	32.6	89.9	-46.1%	175.8%
Corporate Tax	(1.9)	(1.7)	(8.2)	328.2%	366.9%
Pre-exceptional Profit	164.7	30.8	81.7	-50.4%	164.9%
Forex Gain (Loss)	11.8	(15.5)	0.0	NM	NM
Net Profit	176.4	15.3	81.7	-53.7%	433.6%
Normalized Profit (excl. forex and extra. items)	164.7	30.8	81.7	-50.4%	164.9%
EPS (Bt)	0.94	0.08	0.43		

Financial Ratios	Q2/01-02	Q1/02-03	Q2/02-03F
Gross Margin (%)	27.0%	26.2%	26.4%
EBITDA Margin (%)	23.2%	32.3%	25.9%
EBIT Margin (%)	19.2%	12.4%	18.8%
Net Margin (%), excl. fx	19.3%	16.0%	18.8%

ที่มา: CEI และ CNS

Strong Buy หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ 15% หรือมากกว่า ภายในระยะเวลา 6 เดือน

Buy หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ 5% ถึง 15% ภายในระยะเวลา 6 เดือน

Hold หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ ไม่เกิน 5% หรือปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ ไม่เกิน 5% ภายในระยะเวลา 6 เดือน

Reduce หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ 5% ถึง 15% ภายในระยะเวลา 6 เดือน

Sell หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ 15% หรือมากกว่า ภายในระยะเวลา 6 เดือน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่รับประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ตัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏ หรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอันใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความไม่แน่นอนของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง

การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนถึงลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์