



Power Line Engineering : PLE

6 September 2006

Event - Analyst Meeting

- ผู้บริหารเปิดเผยว่าผลการดำเนินงานใน 2H/49 จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเปรียบเทียบกับใน 1H/49 ที่มีกำไรสุทธิรวมเพียง 26 ล้านบาท เนื่องจากการเริ่มรับงานในโครงการ Chula Hi-tech มูลค่า 2,568 ล้านบาท และรายได้ส่วนเพิ่มจากโครงการจิงซีลอนและโครงการบีบีเซ็นเตอร์ มูลค่ารวมกว่า 1,060 ล้านบาท จากปัจจัยดังกล่าว สร้างความมั่นใจได้ว่ากำไรสุทธิในปี 2549 จะยังขยายตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 238 ล้านบาทในปี 2548

Comment

- ไม่ได้ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของงานในประเทศ : โครงสร้างมูลค่างานในมือ (Backlog) ของ PLE จะมีสัดส่วนของงานเอกชนต่อรัฐบาลเท่ากับ 70:30 ทำให้บริษัทได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของงานจากภาครัฐบาลในระดับต่ำ โดยล่าสุด PLE ได้รับงานเพิ่มเติมทั้งในส่วนของการโยธาและระบบในการก่อสร้างอาคารสำนักงาน "วรรณสรณ์" มูลค่า 700 ล้านบาท ส่งผลให้ Backlog ในปัจจุบันเพิ่มขึ้น 6% จาก 21,000 ล้านบาทใน Q2/49 เป็น 22,300 ล้านบาท (หมายเหตุ: SCIBS ไม่รวมรายได้จากโครงการบ้านเอื้ออาทรมูลค่า 16,800 ล้านบาท เนื่องจากยังไม่แน่นอนทางการเมืองในปัจจุบัน ซึ่งอาจทำให้การเรียกเก็บจากการเคหะมีความล่าช้ากว่าที่คาดไว้ได้)
- ความชำนาญทั้งงานโยธาและระบบทำให้สามารถประมูลงานทั้งในและต่างประเทศเพิ่มขึ้น : PLE เป็นผู้รับเหมาที่มีความเชี่ยวชาญในการก่อสร้างทั้งงานโยธาและระบบ ดังเห็นได้จากงานก่อสร้างในโครงการ Chula Hi-tech และอาคารวรรณสรณ์ นอกจากนี้การตั้งบริษัทย่อยในต่างประเทศทำให้บริษัทมีเครือข่ายในการประมูลงานเพิ่มขึ้น โดยปัจจุบัน PLE อยู่ระหว่างการเจรจาการรับงานใน คูโบ ประเทศสหรัฐอเมริกาหรือบริษัทมูลค่ารวม 12,000 ล้านบาท โดยเป็นงานติดตั้ง Low Rise มูลค่า 10,000 ล้านบาท และงานคอนกรีตเสริมเหล็ก 2 แห่ง แห่งละ 1,000 ล้านบาท โดยคาดว่าจะเริ่มการเจรจาในอีก 1 เดือน ซึ่งบริษัทมีแนวโน้มที่จะได้รับการคัดเลือกสูง
- กำไรใน 2H/49 จะเติบโตอย่างโดดเด่น สูงถึง 1,126% : การเริ่มรับรู้รายได้ในโครงการ Chula Hi-tech ภายหลังจากได้บันทึกต้นทุนการก่อสร้างในโครงการดังกล่าวส่วนใหญ่ไปตั้งแต่ใน 2Q/49 แล้ว จะทำให้อัตรากำไรขั้นต้นกลับมาสู่ระดับปกติที่ 12-13% นอกจากนี้การรับรู้รายได้ส่วนเพิ่มจากโครงการจิงซีลอนจำนวน 560 ล้านบาท และจากโครงการบีบีเซ็นเตอร์อย่างต่ำเท่ากับ 500 ล้านบาท จะทำให้อัตรากำไรในช่วง 2H/49 เพิ่มขึ้นถึง 1,126% qoq เป็น 324 ล้านบาท
- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2549 : ลักษณะของงานในมือที่มีอายุประมาณ 1-2 ปี และมีอัตรากำไรขั้นต้นในระดับสูงที่ 12-15% ส่งผลให้บริษัทสามารถรักษาระดับอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2549 ที่ 13.51% ได้ และทำให้อัตรากำไรปี 2549 ของ PLE ยังขยายตัวเพิ่มขึ้น 45% yoy เป็น 350 ล้านบาท

Recommend

- PLE เป็นหุ้นในกลุ่มรับเหมาก่อสร้างที่มีจุดเด่นในด้านการรับงานที่มีอัตรากำไรขั้นต้นในระดับสูงที่ระดับ 12-14% เปรียบเทียบกับกลุ่มผู้รับเหมาในประเทศที่มีอัตรากำไรขั้นต้นเพียง 5-7% นอกจากนี้ผลการดำเนินงานที่จะประกาศอย่างโดดเด่นในช่วง 2H/49 จะช่วยเสริมให้ผลการดำเนินงานปี 2549 ยังคงขยายตัวเพิ่มขึ้น ดังนั้น SCIBS คงคำแนะนำ "ซื้อ" ภายใต้วัด DCF, WACC 19.8%, Growth 5.5% โดยมีราคาที่เหมาะสมปี 2549 เท่ากับ 8.55 บาท/หุ้น

Year-end 31 Dec	2004	2005	2006F	2007F	2008F
Sales (Bt m)	4,215	5,249	5,933	6,702	7,456
Gross Profit (Bt m)	529	708	802	922	1,033
EBITDA (Bt m)	387	497	484	567	641
EBITDA (%chg)	133.81	28.34	(2.54)	17.07	13.18
Normalized Profit (Bt m)	276	236	350	371	421
Net Profit (Bt m)	276	242	350	371	421
EPS (Bt)	1.01	0.56	0.65	0.69	0.78
EPS (%chg)	109.61	(43.94)	14.98	5.97	13.36
DPS (Bt)	0.55	0.30	0.32	0.34	0.39
Dividend Yield (%)	7.86	4.29	4.63	4.91	5.56
BVPS (Bt)	4.64	6.25	6.51	6.87	7.30
P/E (x)	6.96	12.41	10.79	10.19	8.99
P/BV (x)	1.51	1.12	1.08	1.02	0.96

Source: Company Data, SCIS Research

Report No. : PLE 06/002

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์นครหลวงไทย จำกัด มีอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความ ที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯ จึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมความคิดเห็นหรือประมาณการต่างๆ ในเอกสารฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน

Fair value (FY2006) Bt8.55

Market price(05/09/06) Bt7.00

Industry/Sector
Property & Construction /
Property DevelopmentSector Rating
Bearish

Stock Rating

Speculative Stock

Previous BUY
Current BUY

Market data

Par Value (Bt)	1.00
Paid-up (m shares)	546.15
Market Cap (Bt m)	3,823
% Weight in the Index	0.07
Turnover Ratio (%)	255.79
52W High/Low (Bt)	10.00/6.20
P/E Sector (x)	10.72
Foreign Limit (%)	49.00
Foreign Available (%)	38.45
Free Float (%)	66.47
Thai NVDR (%)	4.29
Dividend Payout (%)	62.40
Last XD Date	07/04/2006

Major shareholders (%) (as of 12/04/06)

นายเสก ศรีสุชาติ	8.04
นายอำนาจ กาญจโนภาค	6.99
HSBC (SINGAPORE) NOMINEES	5.83

Analyst :

Nat Panassutrakorn

Analyst Registration No. 17840

Tel: (662) 624-8914

Email : natp@scis.co.th

ตารางแสดงประมาณการผลประกอบการปี 2546 – 2550

Profit & Loss (Bt m)					
FY Ended December	2004	2005	2006F	2007F	2008F
Sales	4,215	5,249	5,933	6,702	7,456
Costs of Sales	(3,686)	(4,540)	(5,131)	(5,780)	(6,423)
Gross Profit	529	708	802	922	1,033
SG&A Expense	(164)	(243)	(356)	(402)	(447)
EBIT	365	466	446	519	585
Depreciation Expense	21	30	38	47	56
EBITDA	387	497	484	567	641
Interest Expense	(5)	(35)	(37)	(35)	(35)
Other Income (Expense)	11	-71	61	50	55
Pre-tax Profit	372	360	470	534	605
Corporate Tax	(95)	(122)	(118)	(160)	(182)
Pre-exceptional Profit	276	238	353	374	424
Forex Gain (Loss)	0	6	0	0	0
Gn (Ls) from Affiliate	0.10	-1.59	-1.67	-1.83	-2.02
Minority Interest	0.00	-0.71	-0.75	-0.82	-0.90
Net Profit	276	242	350	371	421
Normalized Profit	276	236	350	371	421

Balance Sheet (Bt m)					
FY Ended December	2004	2005	2006F	2007F	2008F
Cash & S-T Investments	254	563	309	227	241
Current Assets	2,445	4,856	5,275	5,597	6,168
Fixed Assets	165	259	322	376	421
Total Assets	2,803	5,427	5,914	6,331	6,905
Short-term Loan and Current Portion of Debt	221	551	520	500	500
Current Liabilities	1,555	2,269	2,383	2,605	2,945
LT Debt	0	1	5	4	3
Total Liabilities	1,555	2,270	2,388	2,609	2,948
Paid-up Capital	269	503	540	540	540
Retained Earnings	558	649	870	1,066	1,301
Minority	2	13	13	13	13
Total Equity	1,246	3,143	3,512	3,708	3,943

Cash Flow Statement (Bt)					
FY Ended December	2004	2005	2006F	2007F	2008F
Net Profit	276	242	350	371	421
Depreciation/amort'n	22	31	38	47	56
Change in work's cap	(21)	(2,009)	1,146	(1,553)	1,068
Other non-cash items	(685)	437	(1,485)	1,710	(821)
Operating Cash Flow	(408)	(1,306)	49	575	724
Capex	(83)	(120)	(101)	(101)	(101)
Free cash flows	(491)	(1,426)	(52)	474	622
New shares issued	203	1,807	147	0	0
Net financing cash flows	308	1,983	(9)	(196)	(187)
Net cash flows	(189)	(24)	(226)	(60)	17

Source : SCIS Research

คำนิยามของ Stock Rating (การจัดประเภทของหุ้น)

Value Stock คือ หุ้นที่มีมูลค่าที่เหมาะสมสูงกว่าราคาปัจจุบันมาก เหมาะสำหรับการลงทุนในระยะยาว

Dividend Stock คือ หุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลต่อเนื่องและมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูง

Growth Stock คือ หุ้นที่มีอัตราการเติบโตของกำไรจากธุรกิจปกติสูง และ ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย

Defensive Stock คือ หุ้นที่มีความเสี่ยงต่ำ และมีรายได้ที่แน่นอน ปัจจุบันภายนอกมีผลกระทบต่อผลประกอบการในระดับต่ำ

Speculative Stock คือ หุ้นที่มีความผันผวนของราคาตลาดสูง และมีอัตราความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจหลัก

คำนิยามของ Recommendation (คำแนะนำการลงทุน)

BUY แนะนำ "ซื้อ" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาดข "ต่ำ" กว่ามูลค่าที่เหมาะสมเกินกว่า 10%

HOLD แนะนำ "ถือ" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาดข "เท่ากับ" หรือ "ใกล้เคียง" กับมูลค่าที่เหมาะสมประมาณ 5% - 10%

SELL แนะนำ "ขาย" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาดข "สูง" กว่ามูลค่าที่เหมาะสมเกินกว่า 10%

หมายเหตุ : คำแนะนำการลงทุนของบางบริษัทในบางกลุ่มอุตสาหกรรมขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักวิเคราะห์ ซึ่งจะประเมินสถานการณ์ของธุรกิจในระยะสั้นมาประกอบการแนะนำการลงทุน

Financial Ratios					
FY Ended December	2004	2005	2006F	2007F	2008F
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	12.56	13.50	13.51	13.75	13.85
EBITDA Margin	9.18	9.46	8.16	8.46	8.60
EBIT Margin	8.66	8.88	7.51	7.75	7.85
ROE	26.42	11.02	9.93	9.97	10.63
ROA	12.60	6.34	6.70	6.51	6.77
ROCE	31.00	12.60	13.60	14.29	15.23

Asset Utilization (X)

Collection Days	39.6	97.3	108.5	111.1	115.1
Inventory Days	12.1	17.2	17.2	17.6	17.7
Payment Days	57.6	53.1	53.7	54.6	54.8
Net Cash Cycle Days	-5.8	61.4	72.1	74.2	78.0

Liquidity Ratios (X)

Current Ratio	1.57	2.14	2.21	2.15	2.09
Quick Ratio	1.19	1.70	1.21	1.64	1.27

Leverage Ratios (X)

Liabilities/Equity	1.25	0.72	0.68	0.70	0.75
Interest-bearing Debt/Equity	0.18	0.18	0.15	0.14	0.13
Interest Coverage	79.63	13.47	12.12	14.69	16.56
Debt Service Coverage	1.71	0.84	0.87	1.05	1.20

Percentage Growth (%)

Sales Growth	174.21	24.53	13.04	12.96	11.25
EBITDA Growth	133.81	28.34	-2.54	17.07	13.18
Normalized Profit Growth	123.36	-14.69	48.59	5.97	13.36
Net Profit Growth	123.49	-12.39	44.77	5.97	13.36
EPS Growth	109.61	-43.94	14.98	5.97	13.36

Per/Share Data (Bt)

EPS	1.01	0.56	0.65	0.69	0.78
DPS	0.55	0.30	0.32	0.34	0.39
BV	4.64	6.25	6.51	6.87	7.30
EV	6.88	6.98	7.40	7.51	7.48

Multiplier (X)

PE	6.96	12.41	10.79	10.19	8.99
P/BV	1.51	1.12	1.08	1.02	0.96
EV/EBITDA	4.88	6.02	8.25	7.16	6.30
Dividend yield (%)	7.86	4.29	4.63	4.91	5.56





Siam City Securities

สาขา	ที่อยู่	เบอร์ติดต่อ
สำนักงานใหญ่	999/9 อาคาร ดิ ออฟฟิศเตส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 9 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	โทรศัพท์ 0-2624-8888 โทรศัพท์ 0-2207-2888 โทรสาร 0-2624-8899
สินธร	130 – 132 ชั้น 4 อาคาร สินธรทาวเวอร์ 1 ถนน วิทยู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	โทรศัพท์ 0-2689-6300 โทรสาร 0-2689-6329
วงศ์สว่าง	888/29 ชั้น 2 ศูนย์การค้าบีคี่ วงศ์สว่าง ถนน วงศ์สว่าง แขวงบางซื่อ กรุงเทพฯ 10800	โทรศัพท์ 0-2831-7999 โทรสาร 0-2831-7900
ชาญอิสสระทาวเวอร์ 2	2922/97 ชั้น 2 อาคาร ชาญอิสสระทาวเวอร์ 2 ถนนเพชรบุรีตัดใหม่ บางกะปิ ห้วยขวาง กรุงเทพฯ 10320	โทรศัพท์ 0-2715-9333 โทรสาร 0-2715-9300
สมุทรสาคร	1400/37 ชั้น 3 ถนนเอกชัย ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง จังหวัดสมุทรสาคร 74000	โทรศัพท์ 0-3442-5595 โทรสาร 0-3442-5596
ขอนแก่น	48/1 ชั้น 3 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมืองขอนแก่น จังหวัดขอนแก่น 40000	โทรศัพท์ 0-4327-1595 โทรสาร 0-4327-1596

ทีมฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

รายชื่อ	โทรศัพท์	อีเมล	กลุ่มอุตสาหกรรม
ANALYSTS			
ชริศา ชัยสุนทรโยธิน	0-2624-8910	tarisac@scis.co.th	Head of Research (สื่อและสิ่งพิมพ์)
มยุรี ไชวิกานต์	0-2624-8913	mayurec@scis.co.th	สื่อสาร / ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
ณัฐ พันธ์สุทธากร	0-2624-8914	natp@scis.co.th	วัสดุก่อสร้าง / รับเหมาก่อสร้าง
สุทธิชัย คุ่มวรชัย	0-2624-8919	sutthichaik@scis.co.th	พลังงาน / ปิโตรเคมี
สุกัญญา อุดมวรรณันท์	0-2624-8918	sukanyau@scis.co.th	ธนาคาร / เงินทุนและหลักทรัพย์
ศิริวรรณ นภวารานนท์	0-2624-8912	siriwann@scis.co.th	ขนส่ง / นิคมอุตสาหกรรม
เต็มพร ตันติวิวัฒน์	0-2624-8915	termpont@scis.co.th	อสังหาริมทรัพย์ (ที่อยู่อาศัย) / ท่องเที่ยว
อังกิษิตตะ อนันทราวัน	0-2624-8921	engchittaa@scis.co.th	ธุรกิจการเกษตร / ยานยนต์ / การแพทย์
STRATEGIST			
แองเจียล ปาเทลา	0-2624-8916	anchalp@scis.co.th	
TECHNICAL			
อภิศักดิ์ ลิ้มปรีธารกุล	0-2624-8917	apisakl@scis.co.th	
DATABASE			
สุดา ทาระวรรณ	0-2624-8821	sudat@scis.co.th	
เสาวนีย์ ชัดศรี	0-2624-8822	saowaneek@scis.co.th	
อนุชิต วงศ์ป่าขาม	0-2624-8823	anuchitw@scis.co.th	
SUPPORT			
สุกัญญา สมิตินันท์	0-2624-8820	sukanya@scis.co.th	
ธมน เสริญสุขสกุล	0-2624-8924	thamons@scis.co.th	