

# COMPANY REPORT

Sector : MAI/Industrial

## BANGKOK SHEET METAL (BM)

5 เมษายน 2559

ราคา IPO ยังไม่กำหนด

**\*\*ไม่จัดอันดับ\*\***

**\*\*Globlex Securities อาจเป็นผู้ร่วมจัดจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้นี้ซึ่งจะได้รับค่าธรรมเนียมในฐานะผู้จัดจำหน่าย**

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
Net profit (Btm)	53	45	68	83	96
EPS (Bt)	0.18	0.15	0.26	0.21	0.24
EPS Growth (%)	-99%	-14%	3%	-23%	15%
PER (x)	20.4	23.6	13.7	17.2	14.9
BV/Share (Bt)	0.6	0.8	1.1	1.0	1.3
P/BV (x)	5.9	4.7	3.3	3.4	2.8
DPS (Bt)	0.05	0.00	0.26	0.20	0.22
Div. Yield (%)	1.4%	0.0%	7.3%	5.6%	6.1%

Source: Prospectus and Globlex Securities Estimates

\*คำนวณจากราคาเหมาะสม 3.57 บาท

PERTINENT INFORMATION		
ที่ปรึกษาทางการเงิน	บริษัท แอสเซท โพร แมเนจเม้นท์ จำกัด	
ผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่าย	บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)	
จำนวนหุ้นสามัญที่เสนอขาย	100 ล้านหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท)	
ราคาเสนอขายหุ้น IPO	ยังไม่กำหนด	
วันจองซื้อ	ยังไม่กำหนด	
วันเริ่มซื้อขายในตลาดฯ	ยังไม่กำหนด	
ทุนจดทะเบียน	200 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 300 ล้านหุ้น	
ทุนที่เรียกชำระแล้วก่อน IPO	150 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 300 ล้านหุ้น	
ทุนที่เรียกชำระแล้วหลัง IPO	200 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 400 ล้านหุ้น	
วัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุน	ขยายกำลังการผลิต สร้างโรงงานใหม่ และสั่งซื้อเครื่องจักร	
โครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่	ก่อน IPO หลัง IPO	
1. กลุ่มครอบครัวสังจะบริบูรณ์	39.42%	29.57%
2. ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ (8ราย)	17.29%	12.97%
3. นายธีรวัฒน์ อมรธาตรี	15.56%	11.67%
4. กลุ่มครอบครัววงศ์สว่างรัศมี	14.39%	10.79%
5. กลุ่มครอบครัวโพธิ์รอบ	13.34%	10.00%
6. ประชาชน (IPO)	-	25.00%

Source: Prospectus

Analyst: Boonyarith Benjathanarak  
02 672-5940  
[Boonyarith@globlex.co.th](mailto:Boonyarith@globlex.co.th)

Corporate Governance Rating : N/A  
Anti-corruption : N/A

ปัจจัยเสี่ยง: 1) ความล่าช้าโครงการต่างๆที่ทำให้ต้องชะลอคำสั่งซื้อสินค้า  
2) แนวโน้มราคาเหล็กที่มีโอกาสปรับตัวขึ้น

### ผู้ผลิตและจำหน่ายสินค้าแปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็ก

บริษัท บางกอกซีทเมทัล จำกัด (มหาชน) (BM) เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายสินค้าแปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็ก ได้แก่ รางเดินสายไฟฟ้า ตู้สื่อสาร ตู้ไฟฟ้า ตู้โลหะ และแผงควบคุมไฟฟ้า รวมถึงผลิตภัณฑ์ขึ้นรูปอื่นๆจากโลหะตามความต้องการของลูกค้า รวมถึงจำหน่ายท่อร้อยสายไฟ การเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในครั้งนี้เพื่อขยายกำลังการผลิต สร้างโรงงานใหม่และสั่งซื้อเครื่องจักร รวมถึงใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนภายในบริษัท ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมอยู่ที่ราว 3.57 บาทสำหรับปี 2559

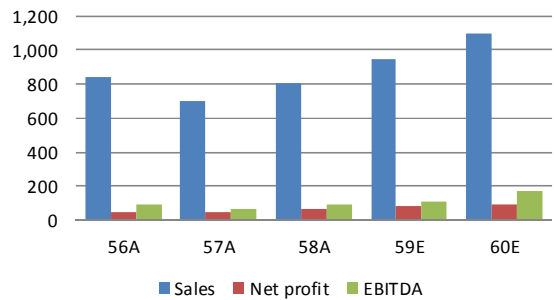
### ประเด็นสำคัญในการลงทุน

- **All-in-one** คือจุดแข็งของบริษัท: บริษัทมีจุดแข็งในการจำหน่ายอุปกรณ์ครบวงจรกล่าวคือลูกค้าของบริษัทสามารถซื้อสินค้าโลหะต่างๆจากบริษัทโดยไม่ต้องไปซื้อชิ้นส่วนจากหลายที่มาประกอบกันเนื่องจากบริษัทมีเครื่องจักรที่หลากหลายทำให้มีสินค้าหลายแบบ รวมถึงบริษัทรับทำสินค้าตามความต้องการของลูกค้า (Customize Manufacturing) ซึ่งลูกค้าสามารถรับสินค้าได้สะดวกและรวดเร็ว จึงทำให้บริษัทมีคำสั่งซื้อจำนวนมากเข้ามาอย่างต่อเนื่องและเป็นที่ยอมรับสำหรับลูกค้าที่ต้องการความครบวงจร
- **ความต้องการใช้เครื่องจักรกลการเกษตรมีแนวโน้มเติบโตสูงผลิตภัณฑ์รายได้เติบโต**: ฝ่ายวิจัยคาดการณ์รายได้ปี 59 ราว 950 ล้านบาทเติบโต 19%YoY จากการเติบโตของยอดขายเครื่องจักรกลการเกษตรหลังจากประเทศเพื่อนบ้าน (CLMV) มีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงมาใช้มากขึ้น เห็นได้จากรถเกี่ยวข้าวที่มียอดขายในปี 58 กว่าหนึ่งหมื่นคัน โดยบริษัทเป็นผู้จำหน่ายชิ้นส่วน อุปกรณ์และอะไหล่สำหรับรถเกี่ยวข้าวให้กับลูกค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่ายรถเกี่ยวข้าว นำไปจำหน่ายในประเทศราว 20% และนอกประเทศราว 80% อย่างไรก็ตามเราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทจะลดลงเล็กน้อยที่ 22% จาก 23% ในปีก่อนเนื่องจากแนวโน้มราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นในปีนี้อาจส่งผลกระทบต่อราคาวัตถุดิบสูงขึ้นไปด้วย
- **คาดการณ์ปี 59-60 เติบโตเฉลี่ย 22% และ 16%** : ฝ่ายวิจัยคาดว่าหลังจากที่บริษัทขยายกำลังการผลิตในการมีโรงงานใหม่และสั่งซื้อเครื่องจักรเพิ่มจะช่วยให้บริษัทมีการประหยัดจากขนาดเนื่องจากเครื่องจักรใหม่สามารถทำงานได้รวดเร็วและมีประสิทธิภาพ อีกทั้งบริษัทจะเน้นระบบอัตโนมัติ (Automated) มากขึ้นซึ่งจะช่วยลดต้นทุนแรงงาน โดยคาดว่าค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อยอดขายของบริษัทมีแนวโน้มลดลงมาเหลือราว 9-10% จากปัจจุบันที่ 11% จึงทำให้ช่วงระยะเวลา 2-3 ปีนี้บริษัทมีโอกาสที่จะเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ฝ่ายวิจัยคาดว่าบริษัทจะมีกำไรสุทธิราว 83 ล้านบาทในปี 59 และ 96 ล้านบาทในปี 60 ซึ่งเติบโต 22% และ 16% ตามลำดับ
- **การประเมินมูลค่าหุ้น**: ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าพื้นฐานด้วยวิธี Prospect PER ที่ระดับ 17 เท่าอิงการเติบโตค่าเฉลี่ยในระยะยาวโดยคาด EPS ปี 59 เท่ากับ 0.21 ได้ราคาเหมาะสมปี 59 เท่ากับ 3.57 บาท

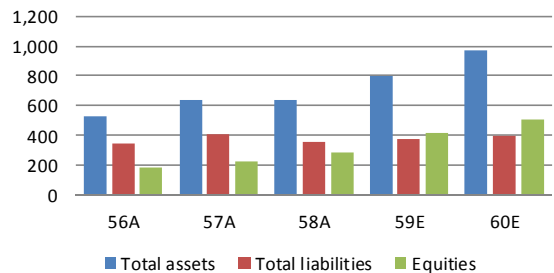
Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	56A	57A	58A	59E	60E
Cash	0.23	0.40	0.70	0.84	0.94
Receivables	188	200	178	195	205
Inventory	36	54	59	71	85
Other current assets	3	2	4	4	5
Current Assets	227	257	241	271	296
Non-current assets	305	379	399	530	677
Total assets	531	636	641	801	973
Current liabilities	304	331	291	309	328
Non-current liabilities	46	79	66	67	71
Total liabilities	350	410	357	375	399
Paid-up, prem share & others	107	107	166	216	216
Retained earnings	74	120	118	200	296
Equity	181	226	283	416	512
P&L (Btm)	56A	57A	58A	59E	60E
Sales	837	696	802	949	1,098
Cost of sales	697	558	624	740	856
Gross profits	140	138	178	209	242
Other Revenues	6	3	4	5	6
Selling & Admin exp.	69	74	85	97	112
EBIT	76	66	97	117	135
Interest exp.	13	11	12	15	18
EBT	63	55	84	102	118
Taxes	11	9	17	19	22
Net profits	53	45	68	83	96
EBITDA	96	66	93	113	168
Fully Diluted EPS (Bt)	0.29	0.25	0.26	0.21	0.24
Cashflow projection (Btm)	56A	57A	58A	59E	60E
EBIT(1-t)	65	57	80	98	113
Dep.&Amortization	20	21	25	30	72
Change in net working capital	-78	-74	-50	-37	-32
Capital expenditure	1,616	62	32	107	147
Firm free cashflow	-1,453	90	123	58	70
Financial Ratios	56A	57A	58A	59E	60E
Gross profit margin	16.7%	19.8%	22.2%	22.0%	22.0%
Net profit margin	6.3%	6.5%	8.4%	8.7%	8.7%
Current ratio (x)	0.8	0.7	0.8	0.8	0.9
Times interest earned (x)	2.8	5.9	5.8	7.8	7.7
Debt to Equity (x)	2.6	1.9	1.8	1.3	0.9
ROA	3.4%	9.9%	7.1%	10.6%	10.5%
ROE	12.5%	29.0%	20.0%	23.9%	19.9%
Trend (%)		57A	58A	59E	60E
Sales growth		-16.9%	15.3%	18.3%	15.7%
Expense growth		-19.9%	11.8%	18.7%	15.7%
EBIT growth		-13.4%	46.8%	20.8%	15.7%
Net Profit		-13.7%	49.3%	22.4%	15.7%
EBITDA		-31.0%	39.5%	21.7%	48.7%
EPS		-13.7%	3.4%	-20.5%	15.7%
Quarterly Performance (Btm)				9M57	9M58
Sales				517	612
Cost of sales				418	486
Selling & Admin exp.				57	60
Interest exp.				9	10
Taxes				5	12
Net profits				30	47

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

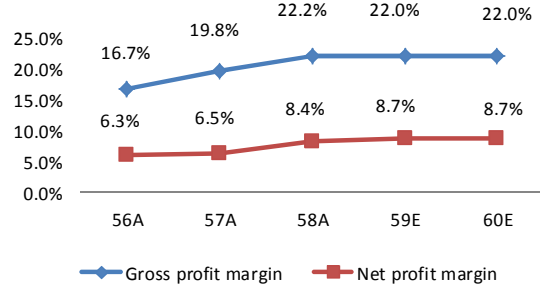
### Yearly Performance



### Assets, Liabilities & Equities



### Financial Ratio



### ROA & ROE

