

บมจ. สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี (SAT)

ไตรมาส 1/59: ผลประกอบการตามคาด

SAT รายงานกำไรหลักในไตรมาส 1/59 ที่ 145 ล้านบาท (-24% yoy, -28% qoq) ซึ่งใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ เราคาดว่าผลประกอบการในระยะใกล้ของ SAT จะยังถูกกดดันจาก 1) อุตสาหกรรมยานยนต์ที่ฟื้นตัวช้าและ 2) margins ที่อ่อนแอจาก utilization rate ที่อยู่ในระดับต่ำ เราแนะนำให้หลีกเลี่ยงหุ้นรอบปัจจัยบวกใหม่และสัญญาการฟื้นตัวที่ชัดเจนก่อนที่จะลงทุนในหุ้นกลุ่มยานยนต์ คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 14.60 บาทขณะที่จุดซื้อที่ต่ำกว่า 12.00 บาท

1Q16 Results

Year to 31 Dec (Btm)	1Q16	4Q15	1Q15	qoq chg (%)	yoy chg (%)
Net turnover	2,194	2,133	2,429	2.9	-9.7
Gross profit	304	309	377	-1.6	-19.3
EBIT	157	226	225	-30.6	-30.3
Core profit	145	202	192	-28.1	-24.4
EPS	0.34	0.48	0.45	-28.1	-24.4
Ratio (%)			qoq ppt chg		yoy ppt chg
Gross margin	13.9	14.5	15.5	-0.6	-1.7
SG&A % of sales	8.1	7.7	7.3	0.4	0.8
Net margin	6.9	9.5	8.0	-2.6	-1.1

Source: Somboon Advance Technology, UOB Kay Hian

ผลประกอบการ

- ยอดขายไตรมาส 1/59 ลดลง 10% yoy** ยอดขายของ SAT ในไตรมาส 1/59 อยู่ที่ 2,194 ล้านบาท (-10% yoy, +3% qoq) และ top-line ยังอ่อนแอและอ่อนตัวลงมากกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมด้วยสาเหตุหลักจาก 1) ยอดสั่งผลิตที่ลดลงจาก Mitsubishi สำหรับรถกระบะรุ่นใหม่ (SAT ได้รับผลกระทบจากยอดสั่งผลิตของ Mitsubishi ที่หายไปตั้งแต่ไตรมาส 1/58) และ 2) ยอดขายของกลุ่มเครื่องยนตร์เกษตรกรรม (คิดเป็น 15% ของยอดขายรวม) ที่ลดลง 9% yoy และ 14% qoq ในไตรมาส 1/59 จากปัญหาภัยแล้ง
- Margin ยังถูกกดดัน** Gross margin ในไตรมาส 1/59 ยังอ่อนแอโดยหดตัวลง 170bp yoy อยู่ที่ 13.9% จาก utilization rate ที่อยู่ที่ 60% ในไตรมาส 1/59 ทำให้ SAT อาจไม่ได้ประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาดมากนัก

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	8,084	8,644	8,750	9,334	9,584
EBITDA	1,647	1,601	1,579	1,666	1,720
Operating profit	796	743	708	779	820
Net profit (rep./act.)	650	642	631	715	765
Net profit (adj.)	650	641	631	715	765
EPS (Bt)	1.5	1.5	1.5	1.7	1.8
PE (x)	8.8	8.9	9.0	8.0	7.4
P/B (x)	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	3.8	3.9	3.9	3.7	3.6
Dividend yield (%)	5.4	4.3	3.9	4.4	4.7
Net margin (%)	8.0	7.4	7.2	7.7	8.0
Net debt/(cash) to equity (%)	37.1	22.5	8.6	(4.0)	(14.1)
Interest cover (x)	11.2	13.8	15.9	19.3	22.9
ROE (%)	12.9	11.9	11.0	11.6	11.9
Consensus net profit	-	-	652	717	779
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.97	1.00	0.98

Source: Somboon Advance Technology, Bloomberg, UOB Kay Hian
n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

ถือ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	13.40 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	14.60 บาท
Upside	+9.0%

รายละเอียดบริษัท

ผลิตและขายชิ้นส่วนยานยนต์ให้แก่บริษัทผลิตรถยนต์สินค้าของบริษัทฯ ได้แก่ เพลาท้าย, แหนบ, ดิส, และดรัมเบรก, exhaust manifold, ล้อช่วยแรง, เหล็กกันโคลง และ สปริงชดลวด

Stock Data

GICS sector	Consumer Discretionary
Bloomberg ticker:	SAT TB
Shares issued (m):	425.2
Market cap (Btm):	5,697.6
Market cap (US\$m):	160.9
3-mth avg daily t'over (US\$m):	0.1

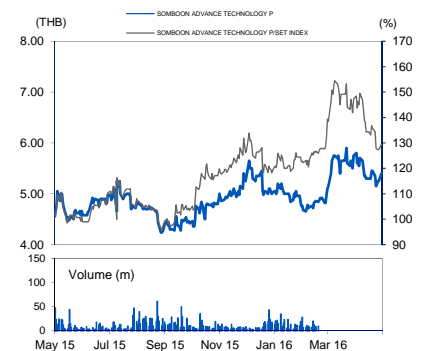
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt19.30/Bt13.40			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
4.3	11.8	20.2	28.3	17.3

Major Shareholders

Somboon Holding	25.5%
Kitaphanich family	24.4%
FY16 NAV/Share (Bt)	13.97
FY16 Net Debt/Share (Bt)	1.20

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ณภัทร วรจรรยาวงศ์

02-659-8033

napat@uobkayhian.co.th

Company Update

Monday, 16 May 2016

- กำไรหลักในไตรมาส 1/59 ลดลง 24% yoy และ 28% qoq หากไม่รวมรายการพิเศษได้แก่ forex gain ที่ 5.6 ล้านบาท SAT จะรายงานกำไรหลักในไตรมาส 1/59 ที่ 145 ล้านบาท (-24% yoy และ -28% qoq) ด้วยสาเหตุหลักจากผลประกอบการโดยรวมของ SAT ที่อ่อนตัวลงในไตรมาส 1/59 รวมทั้ง 1) อุตสาหกรรมยานยนต์ที่ฟื้นตัวช้าเห็นได้จากยอดการผลิตรถยนต์รวมของประเทศไทยในไตรมาส 1/59 ที่ลดลง 3% yoy อยู่ที่ 506,874 คัน 2) margin ที่ถูกกดดันจาก utilization rate ในระดับต่ำ ทั้งนี้ กำไรหลักในไตรมาส 1/59 คิดเป็น 23% ของประมาณการรวมทั้งปีของเรา

ผลกระทบในอนาคต

- ปี 59 เป็นปีที่ยากลำบาก ผู้บริหารยังมีมุมมองลบกับระดับการผลิตรถยนต์ของประเทศไทยในปีนี้ และคาดว่าจะไม่ฟื้นตัวขึ้นในระยะใกล้จากปัญหาภัยแล้งและสถานะเศรษฐกิจที่อ่อนตัวลง ผู้บริหารคาดว่า top-line ในปีนี้จะไม่เติบโตขึ้นมากนักและใกล้เคียงกับประมาณการการเติบโตของเราที่ 1% yoy

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มี

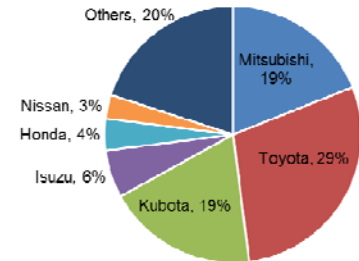
คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ ถือ แม้ราคาหุ้นปรับตัวลดลง 17% ytd ซึ่งรับรู้ปัจจัยลบที่เกิดขึ้นเกือบหมดแล้ว แต่เรายังคงมุมมองเฝ้าระวังเนื่องจากอุตสาหกรรมไม่มีสัญญาณการฟื้นตัวขึ้นที่ชัดเจนในขณะนี้ และขาดปัจจัยหนุนที่จะช่วยเพิ่มราคาหุ้นในระยะใกล้ คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 14.60 บาท อิงด้วย 2016 PE ที่ 9.8 เท่า หรือ -1SD ต่อค่าเฉลี่ย 5 ปี ขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ต่ำกว่า 12.00 บาท

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

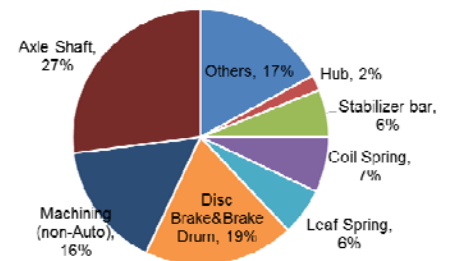
- ไม่มี

SALES BY CUSTOMER (2015)



Source: SAT, UOB Kay Hian

SALES BY PRODUCT (2015)



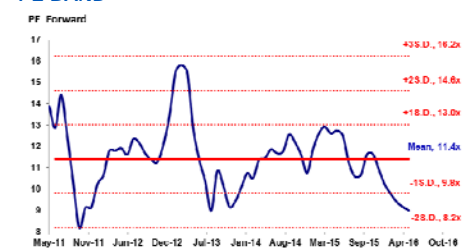
Source: SAT, UOB Kay Hian

UTILISATION RATE

Product line	1Q16 Utilization	1Q15 Utilization
Axle Shaft	73%	96%
Machining (Auto)	54%	70%
Machining (non-Auto)	73%	82%
Coil Spring	34%	41%
Stabilizer Bar	56%	57%
Leaf Spring	59%	82%
General Forging	48%	16%
Average/Total	60%	71%

Source: SAT, UOB Kay Hian

PE BAND



Source: UOB Kay Hian