

บมจ. สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี (SAT)

ไตรมาส 2/59: กำไรหลักพุ่งขึ้น 81% yoy จากฐานที่ต่ำ

SAT รายงานกำไรหลักที่ 120 ล้านบาท (+81% yoy, -17% qoq) ในไตรมาส 2/59 ซึ่งใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ปัจจัยหนุนหลักที่ทำให้กำไรหลักพุ่งขึ้น yoy มาจากฐานที่ต่ำขณะที่สาเหตุหลักที่ทำให้กำไรหลักลดลง qoq มาจากช่วงโลว์ซีซั่น เรามองว่าผลประกอบการที่ออกมาในช่วง 1H59 ไม่ได้โดดเด่นเนื่องจากคิดเป็น 44% ของประมาณการรวมทั้งปีของตลาด คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 14.20 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ต่ำกว่า 12.00 บาท

2Q16 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	2Q16	1Q16	2Q15	qoq chg (%)	yoy chg (%)
Net turnover	1,970	2,194	1,820	-10.2	8.3
Gross profit	281	304	215	-7.8	30.6
EBIT	138	157	89	-11.9	55.8
Core profit	120	145	66	-17.3	81.4
EPS	0.28	0.34	0.16	-17.3	81.4
Ratio (%)			qoq ppt chg		yoy ppt chg
Gross margin	14.2	13.9	11.8	0.4	2.4
SG&A % of sales	8.4	8.1	9.3	0.3	-0.9
Net margin	6.0	6.9	3.6	-0.9	2.4

Source: Somboon Advance Technology, UOB Kay Hian

ผลประกอบการ

- ยอดขายโตขึ้น 8% yoy ในไตรมาส 2/59 ยอดขายของ SAT ในไตรมาส 2/59 อยู่ที่ 1,970 ล้านบาท (+8% yoy, -10% qoq) สาเหตุหลักที่ทำให้กำไรหลักลดลง qoq มาจากช่วงโลว์ซีซั่น ขณะที่ปัจจัยหนุนหลักที่ทำให้กำไรหลักพุ่งขึ้น yoy มาจากฐานที่ต่ำเนื่องจากเป็นช่วงการเปลี่ยนรุ่นของรถปิกอัพของโตโยต้าในไตรมาส 2/58 (ยอดสั่งผลิตของโตโยต้าส่งผลกระทบต่ออย่างมากกับยอดขายของ SAT เนื่องจากเป็นลูกค้ารายใหญ่) ด้าน gross margin เพิ่มขึ้น 240bp yoy อยู่ที่ 14.2% จาก utilization rate ที่เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 54% จากการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	8,084	8,644	8,503	8,803	9,202
EBITDA	1,647	1,601	1,567	1,604	1,659
Operating profit	796	743	695	731	778
Net profit (rep./act.)	650	642	618	669	728
Net profit (adj.)	650	641	618	669	728
EPS (Bt)	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7
PE (x)	9.4	9.6	9.9	9.2	8.4
P/B (x)	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	4.0	4.1	4.2	4.1	4.0
Dividend yield (%)	5.0	4.0	3.5	3.8	4.2
Net margin (%)	8.0	7.4	7.3	7.6	7.9
Net debt/(cash) to equity (%)	37.1	22.5	8.4	(7.1)	(17.8)
Interest cover (x)	11.2	13.8	15.8	19.3	23.6
ROE (%)	12.9	11.9	10.8	10.9	11.0
Consensus net profit	-	-	600	678	767
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.03	0.99	0.95

Source: Somboon Advance Technology, Bloomberg, UOB Kay Hian

ถือ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	14.40 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	14.20 บาท
Upside	-1.4%

รายละเอียดบริษัท

ผลิตและขายชิ้นส่วนยานยนต์ให้แก่บริษัทผลิตรถยนต์สินค้าของบริษัท 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):	6,122.8
Market cap (US\$m):	175.2
3-mth avg daily t'over (US\$m):	0.4

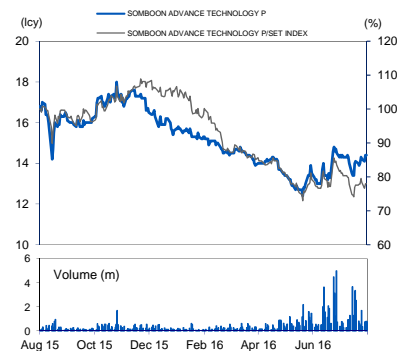
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt18.00/Bt12.40			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
0.7	6.7	5.3	14.8	11.1

Major Shareholders

Somboon Holding	25.5%
Kitaphanich family	24.4%
FY16 NAV/Share (Bt)	13.95
FY16 Net Debt/Share (Bt)	1.18

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ณภัทร วรจรรยาวงศ์

02-659-8033

napat@uobkayhian.co.th

Company Update

Wednesday, 10 August 2016

- กำไรหลักในไตรมาส 2/59 พุ่งขึ้น 81% yoy แต่ลดลง 17% qoq หากไม่รวมรายการพิเศษ ได้แก่ forex loss ที่ 2 ล้านบาท กำไรหลักของ SAT ในไตรมาส 2/59 อยู่ที่ 120 ล้านบาท (+ 81% yoy และ -17% qoq) เรามองว่าผลประกอบการในไตรมาส 2/59 ยังไม่ได้ถูกกดดันจาก 1) ยอดส่งผลิตที่น้อยลงจาก Mitsubishi และ 2) ยอดขายของกลุ่มเครื่องยนต์สำหรับการเกษตรที่โตช้าซึ่งคิดเป็น 1.4% ของยอดขายรวม ทั้งนี้ กำไรหลักในช่วง 1H59 ไม่ได้น่าประหลาดใจเนื่องจากคิดเป็น 44% ของประมาณการรวมทั้งปีของตลาด

ผลกระทบในอนาคต

- ดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคยังอยู่ในระดับต่ำในเดือน ก.ค.59 ที่ 72.5 (เทียบกับที่ 73.4 ในเดือน มิ.ย.58) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าประชาชนยังมีมุมมองระมัดระวังกับการฟื้นตัวของสถานะเศรษฐกิจในประเทศ ทั้งนี้ ดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคเป็นหนึ่งในตัวชี้วัดหลักในการตรวจสอบสัญญาณการฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศเนื่องจากมีค่าสหสัมพันธ์กับยอดขายรถยนต์ในประเทศถึง 50% ดังนั้น เราจึงไม่คิดว่ายอดขายรถยนต์ในประเทศจะฟื้นตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- คาดแนวโน้มกำไรสุทธิไม่สดใสในไตรมาส 3/59 จาก channel checks ของเราคาดว่ายอดขายของ SAT จะปรับตัวลดลง 5% yoy อยู่ที่ 2,150 ล้านบาทในไตรมาส 2/59 ด้วยสาเหตุหลักจากยอดส่งผลิตที่ลดลงของรถบรรทุกขนาดใหญ่และชิ้นส่วนเครื่องยนต์สำหรับเกษตรกรรม
- ปี 59 จะยังเป็นปีที่ยากลำบาก ผู้บริหารยังมีมุมมองลบกับระดับของการผลิตรถยนต์ในประเทศในปีนี้และไม่คิดว่ายอดการผลิตจะฟื้นตัวขึ้นในระยะใกล้จากสถานะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าประกอบการราคาสินค้าเกษตรที่อยู่ในระดับต่ำ
- จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 1% SAT ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.19 บาท/หุ้น หรือมี dividend yield ที่ 1.3% ต่อราคาหุ้นในขณะนี้โดยจะขึ้น XD ในวันที่ 22 ส.ค.59

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มี

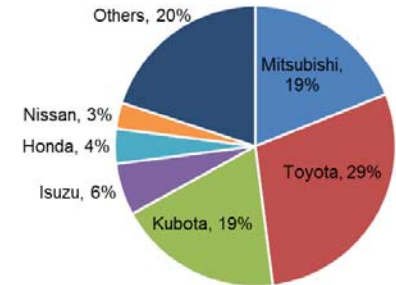
คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ ถือ เรายังคงมุมมองเฝ้าระวังเนื่องจากอุตสาหกรรมกำลังประสบปัญหาความไม่แน่นอนสูงและยังไม่มีปัจจัยบวกที่จะช่วยหนุนราคาหุ้นในระยะใกล้ถึงกลาง คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 14.20 บาทอิงด้วย 2016F PE ที่ 9.8 เท่า หรือ -1SD ต่อค่าเฉลี่ย 5 ปี ขณะที่จุดซื้อที่ต่ำกว่า 12.00 บาท

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

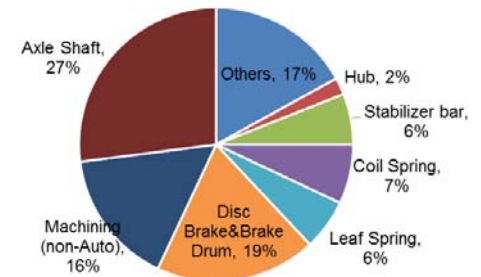
- ไม่มี

SALES BY CUSTOMER (2015)



Source: SAT, UOB Kay Hian

SALES BY PRODUCT (2015)



Source: SAT, UOB Kay Hian

UTILISATION RATE

Product line	2Q16 Utilization	2Q15 Utilization
Axle Shaft	70%	64%
Machining (Auto)	50%	45%
Machining (non-Auto)	58%	73%
Coil Spring	30%	29%
Stabilizer Bar	49%	48%
Leaf Spring	52%	51%
General Forging	37%	31%
Average/Total	54%	53%

Source: SAT, UOB Kay Hian