

### บมจ. เอสวีไอ (SVI)

#### ไตรมาส 1/60: มีโอกาสสูงที่ตลาดจะออกมาปรับประมาณการลง

กำไรปกติของ SVI ในไตรมาส 1/60 อยู่ที่ 125 ล้านบาท (+34% yoy แต่ -20% qoq) กำไรที่ปรับตัวดีขึ้นเยอะ yoy ส่วนหนึ่งมาจากฐานกำไรที่ต่ำผิดปกติในปีที่แล้ว ขณะที่ผลประกอบการอ่อนตัว qoq เกิดจากผลประกอบการของ SVI ยังฟื้นตัวไม่เด่นและการ Ramp up ลูกค้าใหม่ช้ากว่าคาด เนื่องจากผลประกอบการไตรมาส 1/60 ออกมาคิดเป็นเพียง 15% ของประมาณการทั้งปีของตลาด เราจึงมองว่าตลาดมีโอกาสสูงที่ตลาดจะปรับลดประมาณการหากลง คงค่านำหน้า ที่ 5.40 บาท

#### 1Q17 Results

Year to 31 Dec (Btm)	1Q17	4Q16	1Q16	yoy chg (%)	qoq chg (%)
Net turnover	2,882	3,104	2,104	37.0	-7.2
Gross profit	266	272	178	49.8	-2.3
EBIT	149	159	99	50.1	-6.0
EBITDA	223	245	163	36.7	-8.9
Net profit	174	207	27	553.4	-16.0
EPS	0.08	0.09	0.01	553.4	-16.0
Core profit	125	156	93	34.3	-19.8
Ratio (%)				yoy ppt chg	qoq ppt chg
Gross margin	9.2	8.8	8.4	0.8	0.5
SG&A % of sales	5.2	5.0	6.7	-1.5	0.2
Core profit margin	4.3	5.0	4.4	-0.1	-0.7

Source: SVI, UOB Kay Hian

#### ผลประกอบการ

- ยอดขายเพิ่มขึ้น 37% yoy แต่ลดลง 7% qoq ยอดขายในไตรมาส 1/60 อยู่ที่ 2,882 ล้านบาท (+37% yoy และ -7% qoq) ปัจจัยสนับสนุนยอดขายมาจากการทยอยฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปหลังไฟไหม้โรงงานหลักไปเมื่อไตรมาส 4/59 และ 2) การควบรวมกิจการกับ Seidel Electronics เมื่อกลางไตรมาส 1/59 อย่างไรก็ตามเรามองว่าการ Ramp up ลูกค้าใหม่ยังคงมาช้ากว่าตลาดคาดและเป้ายอดขายอาจไม่เป็นไปตามที่ผู้บริหารตั้งไว้ หากไม่รวมผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยน รายได้รวมอยู่ที่ 82 ล้านเหรียญสหรัฐฯ แบ่งเป็น 61 ล้านเหรียญสหรัฐฯ ของงบเฉพาะ SVI และ 21 ล้านเหรียญสหรัฐฯ ของ Seidel Electronics

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Net turnover	8,119	10,948	13,302	14,770	15,602
EBITDA	866	895	1,064	1,182	1,279
Operating profit	688	595	776	879	939
Net profit (rep./act.)	2,029	1,603	756	860	923
Net profit (adj.)	697	571	756	860	923
EPS (Bt)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
PE (x)	17.2	21.0	15.9	14.0	13.0
P/B (x)	2.1	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA (x)	9.4	9.1	7.7	6.9	6.4
Dividend yield (%)	0.0	1.5	1.9	2.1	2.3
Net margin (%)	25.0	14.6	5.7	5.8	5.9
Net debt/(cash) to equity (%)	(31.1)	(4.9)	(48.6)	(53.4)	(54.8)
Interest cover (x)	144.3	44.7	83.5	121.2	189.5
ROE (%)	43.5	25.1	10.1	10.5	10.5
Consensus net profit	-	-	840	969	1,066
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.90	0.89	0.87

Source: SVI, Bloomberg, UOB Kay Hian

### ซื้อ

#### (Maintained)

ราคาปัจจุบัน	5.30 บาท
ราคาเป้าหมายปี'60	5.40 บาท
Upside	+1.9%

#### รายละเอียดบริษัท

บริษัทด้าน EMS โดยดำเนินธุรกิจหลัก 3 ชนิด ได้แก่ PCB, turnkey build box และ system Build กลุ่มลูกค้า

หลักของบริษัทฯ อยู่ในสแกนดิเนเวีย ยุโรปเหนือ และอเมริกา

#### Stock Data

GICS sector	Information Technology
Bloomberg ticker:	SVI TB
Shares issued (m):	2,265.7
Market cap (Btm):	12,008.5
Market cap (US\$m):	347.8
3-mth avg daily t'over (US\$m):	0.9

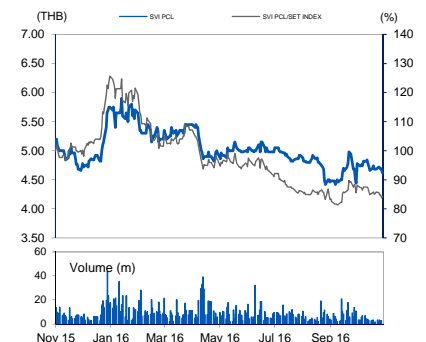
#### Price Performance (%)

52-week high/low				Bt6.20/Bt4.42
1mth	3mth	1mth	3mth	1mth
(6.2)	(12.4)	(6.2)	(12.4)	(6.2)

#### Major Shareholders

Pongsak Lothongkam	43.4
EAGLE MOUNT ASIA EQUITIES LIMITED	7.9
-	-
FY17 NAV/Share (Bt)	3.49

#### Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ณภัทร วรจรรยาวงศ์

02-659-8033

napat@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอชไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนี้ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Update

Thursday, 18 May 2017

- **กำไรสุทธิผันผวนจากรายการพิเศษ** SVI รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 1/60 ที่ 174 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 553% yoy แต่ลดลง 16% qoq สาเหตุที่กำไรสุทธิผันผวนมากเกิดจากการรับรู้กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน เงินเคลมประกัน และ Corporate income tax พิเศษ
- **กำไรหลักกำลังฟื้นตัวขึ้นจากฐานที่ต่ำ** หากไม่รวมรายการพิเศษ ด้านกำไรหลักในไตรมาส 1/60 เพิ่มขึ้น 34% yoy แต่ลดลง 20% qoq อยู่ที่ 125 ล้านบาท เรายังคงมีมุมมองเชิงระมัดระวังจากการฟื้นตัวที่ช้ากว่าคาด และอัตรากำไรขั้นต้นยังอยู่ในระดับต่ำที่ 9.2%

### ผลกระทบต่อในอนาคต

- **ตลาดมีแนวโน้มที่จะออกมาปรับประมาณการลง** เนื่องจากกำไรปกติคิดเป็นเพียง 15 ของประมาณการของ Consensus ทั้งปี เรายังคงมองว่าอาจมี Downside risk หากผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปีออกมาต่ำกว่าเป้าที่ผู้บริหารวางไว้สูง เราเชื่อว่า Synergy ระหว่าง SVI และ Seidel จะยังไม่เกิดขึ้นในระยะสั้นเนื่องจากต้องใช้เวลาในการปรับเปลี่ยนฐานลูกค้าและสายการผลิต

### การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มี

### คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ ถือ** เรายังคงมุมมองเป็นกลางกับ SVI เนื่องจากคาดว่าผลประกอบการมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าตลาดคาด และ SVI อยู่ระหว่างการหาลูกค้าใหม่มาเติมโรงงานและการปรับเปลี่ยนเครื่องจักรในการผลิตหลังเข้าซื้อกิจการ Seidel คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 5.50 บาทอิงด้วย 2017FPE ที่ 15.1 เท่า หรือ +0.5SD มากกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี

### เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- ปัจจัยหนุนราคาหุ้นมาจากเงินบาทที่อ่อนค่าลง และยอดสั่งผลิตใหม่

## 3Q16 RESULTS

(Btm)	Sales	Core profit
SVI	2,155	111
Seidel	728	14
<b>Total</b>	<b>2,882</b>	<b>125</b>

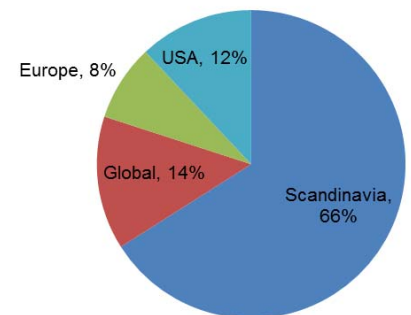
Source: SVI, UOB Kay Hian

## PRODUCT DETAILS

Products	Examples	Type of product
Niche product	IP camera	Turnkey box-build
Industrial product	AC/DC conversion	Turnkey box-build and PCBA
Medical product	Hearing aids	PCBA
CCP	Sensors	PCBA

Source: SVI, UOB Kay Hian,

## EXPORT DESTINATION



Source: SVI, UOB Kay Hian

## PE BAND



Source: SVI, UOB Kay Hian