

2Q24 คาดกำไรลด 37%YoY

เราว่าผลประกอบการงวด 2Q24 อยู่ที่ 141 ล้านบาท (-37%YoY, -24%QoQ) เราคาดว่าจะเป็ไตรมาสต่ำสุดของปีนี้ โดยได้รับแรงกดดันจากการลดลงทั้งในกลุ่มยานยนต์ที่ยอดผลิตลดลง 16%YoY และเครื่องจักรกลการเกษตรที่ลดลง 17%YoY และทำให้มีรายได้เหลือเพียง 1,731 ล้านบาท (-20%YoY, -15%QoQ) สำหรับแนวโน้มในช่วง 2H24 คาดว่าการผลิตมีโอกาสเพิ่มขึ้นได้ทั้งในกลุ่มยานยนต์และเครื่องจักรกลการเกษตร จากผลดีของนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ และการเข้าสู่ช่วงลาญญา ที่มีโอกาสทำให้ผลผลิตทางการเกษตรออกมากขึ้น ทั้งนี้เราปรับกำไรปี 24 ลง 15% เหลือ 701 ล้านบาท (-28%YoY) เพื่อสะท้อนการปรับเป้าการผลิตทั้งปีลงเหลือ 1.7 ล้านคัน

1Q24 คาดกำไรสุทธิ 141 ล้านบาท (-37%YoY, -24%QoQ)

- เราคาดว่า SAT จะมีกำไรสุทธิงวด 2Q24 เพียง 141 ล้านบาท (-37%YoY, -24%QoQ) เนื่องจากจากการลดลงของยอดการผลิตรถยนต์ในประเทศที่ 16%YoY, 16%QoQ และกลุ่มเครื่องจักรกลการเกษตรที่มีการผลิตลดลง 17%YoY, 17%QoQ
- รายได้คาดว่า 1,731 ล้านบาท (-20%YoY, -15%QoQ) จากปัจจัยลบข้างต้น
- อัตรากำไรขั้นต้นเหลือเพียง 15.6% ลดลงจาก 18% ใน 2Q23 และ 16.3% ใน 1Q24 สะท้อนจากปริมาณการผลิตที่ลดลง ด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคาดว่า 158 ล้านบาท (-6%YoY, -2%QoQ) โดยเริ่มมีการปรับลดการผลิตลง ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเริ่มลดลงได้
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนคาดว่า 12 ล้านบาท (+1,342%YoY, -33%QoQ) เพิ่มจากปีก่อนเพราะบริษัทเริ่มมีรายได้เข้ามาตอน 3Q23 ส่วนลดลงจากไตรมาสก่อนเป็นไปตามภาวะอุตสาหกรรม
- รวมแล้วในช่วง 1H24 SAT มีรายได้ 3,775 ล้านบาท (-19%YoY) และมีกำไรสุทธิเพียง 324 ล้านบาท (-35%YoY) คิดเป็นสัดส่วน 34% ของกำไรสุทธิทั้งปีที่เราประเมินไว้

คาด 2H24 ดีขึ้น แต่จะถึง 1.7 ล้านคันหรือไม่ต้องรอดู

แนวโน้มช่วง 2H24 คาดว่าการผลิตรถยนต์มีโอกาสปรับตัวดีขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐที่จะออกมา แต่จะไปถึงระดับ 1.7 ล้านคันที่สภาอุตสาหกรรมคาดไว้หรือไม่ยังเป็นสิ่งที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด ขณะที่กลุ่มเครื่องจักรกลการเกษตร มีโอกาสที่จะปรับขึ้นเช่นกัน หลังจากเริ่มเข้าสู่ช่วงลาญญา ที่จะทำให้มีปริมาณฝนเพิ่มขึ้น ด้านคำสั่งซื้อใหม่ เบื้องต้นทาง SAT แจ้งว่ายังมีอยู่ทั้งในกลุ่มเครื่องจักรกลการเกษตร และกลุ่มยานยนต์ แต่ในเชิงมูลค่าที่จะรับรู้ในปี 24 อาจจะไม่มากนัก ส่วนคำสั่งซื้อจากค่ายรถยนต์จีนที่เริ่มเดินเครื่องจักรในประเทศไทย ทาง SAT แจ้งว่ายังมีคำสั่งซื้อใหม่เข้ามาแต่อย่างไรก็ตาม

แนะนำ “ซื้อ” เพื่อรับปันผลเป็นหลัก

จากกำไรสุทธิในช่วง 1H24 ที่คิดเป็นสัดส่วนเพียง 34% รวมถึงการปรับเป้าการผลิตของสภาอุตสาหกรรมจาก 1.9 ล้านคันเหลือ 1.7 ล้านคัน ทำให้เราปรับประมาณการปี 24 ลงจากเดิม โดยคาดกำไรลง 15% เหลือ 701 ล้านบาท (-28%YoY) อย่างไรก็ตามเรามองว่าผลประกอบการงวด 2Q24 น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปีแล้ว ขณะที่เงินปันผลจ่ายที่ปียังคาดได้ว่าจ่ายเกิน 1 บาท/หุ้น ซึ่งคิดเป็นผลตอบแทนกว่า 10% ดังนั้นเราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” เพื่อรับเงินปันผลเช่นเดิม โดยประเมินมูลค่าพื้นฐานได้ใหม่ที่ 16.9 บาท (10.25XPER'24E)

BUY

Fair price: Bt 16.9

Upside (Downside): +42%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	SAT TB
Current Price (Bt)	11.9
Market Cap. (Bt m)	5,060
Shares issued (mn)	425
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	19.5/11.1
Foreign limit/ actual (%)	49.0/3.27
NVDR Shareholders (%)	6.9
Free float (%)	63.1
Number of retail holders	12,491
Dividend policy (%)	30
Industry	Industrials
Sector	Automotive
First Trade Date	31 Jan 2005
CG Report	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AA

Major Shareholders

7 Mar 2024

Somboon Holding Co.,Ltd	29.9
Thai NVDR Company Limited	7.8
KFSDIV	2.1
KKP LTFD	1.5
Miss Nitaya Kitaphanich	1.4

Key Financial Summary

Year End (Dec.)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue (Bt m)	8,931	9,089	7,968	8,516
Net Profit (Bt m)	940	979	701	874
NP Growth (%)	-1.3%	4%	-28%	25%
EPS (Bt)	2.21	2.30	1.65	2.06
PER (x)	9.3	8.4	7.2	5.8
BPS (Bt)	18.7	19.5	19.6	20.5
PBV (x)	1.1	1.0	0.6	0.6
DPS (Bt)	1.5	1.6	1.1	1.4
Div. Yield (%)	7.3%	8.3%	9.3%	11.6%
ROA (%)	9.1%	9.4%	6.8%	8.1%
ROE (%)	11.8%	11.8%	8.4%	10.0%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Earnings Preview

(Bt m)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	%QoQ	%YoY
Revenue	2,153	2,333	2,084	2,044	1,731	(15.3)	(19.6)
Cost of sales	(1,766)	(1,890)	(1,695)	(1,711)	(1,461)	(14.6)	(17.3)
Gross profit	388	443	389	333	270	(19.0)	(30.3)
SG&A	(168)	(174)	(185)	(161)	(158)	(2.0)	(6.0)
Other (exp)/inc							
EBIT	220	269	204	173	112	(34.8)	(48.9)
Finance cost	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)	-	37.4
Other inc/(exp)	35	24	29	20	35	72.4	-
Earnings before taxes	254.0	292.5	231.9	192.0	146.4	(23.7)	(42.4)
Income tax	(41)	(43)	(42)	(29)	(21)	(28.4)	(50.0)
Earnings after taxes	212.8	249.4	190.0	163.3	125.8	(22.9)	(40.9)
Equity income	1	12	25	18	12	(32.6)	1,342.0
Minority interest	3.1	3.3	3.1	2.5	3.5	40.2	5.0
Earnings from cont. operations	217	265	218	184	141	(23.0)	(34.8)
Forex gain/(loss) & unusual items	6.5	(1.4)	(0.4)	3.4	-	(100.0)	(100.0)
Net profit	223	263	218	187	141	(24.4)	(36.7)
EBITDA	345	395	332	304	244	(19.8)	(29.2)
Recurring EPS (Bt)	0.51	0.62	0.51	0.43	0.33	(23.2)	(35.5)
Reported EPS (Bt)	0.52	0.62	0.51	0.44	0.33	(24.6)	(37.4)
Profits (%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	18.0	19.0	18.7	16.3	15.6	(0.7)	(2.4)
Operating margin	10.2	11.5	9.8	8.4	6.5	(1.9)	(3.7)
Net margin	10.4	11.3	10.4	9.2	8.2	(1.0)	(2.2)

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

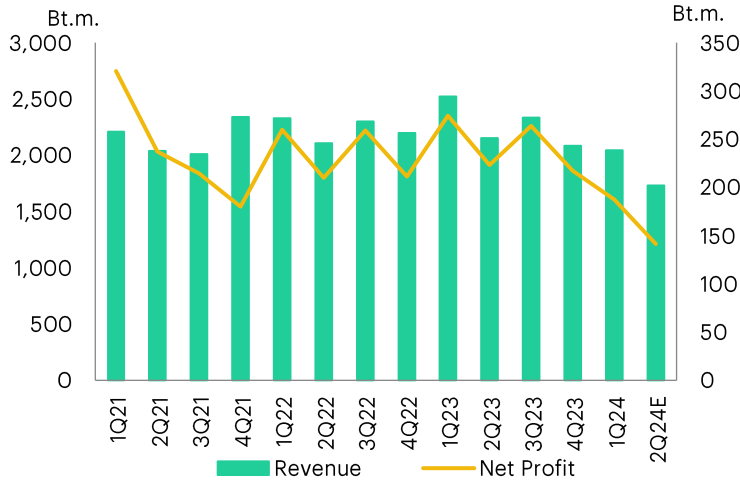


2 AUG 2024

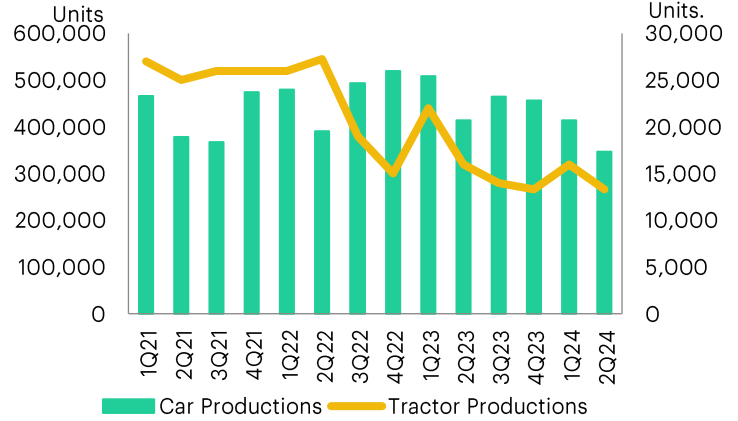
SAT

Somboon Advance Technology PCL.

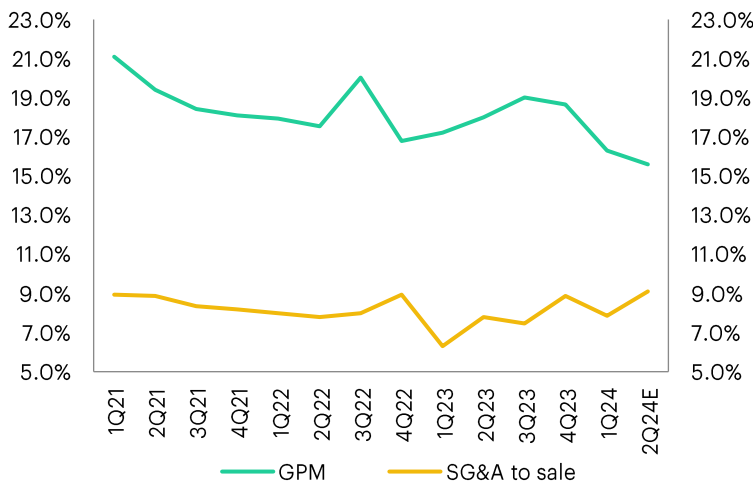
รายได้และกำไรรายไตรมาส



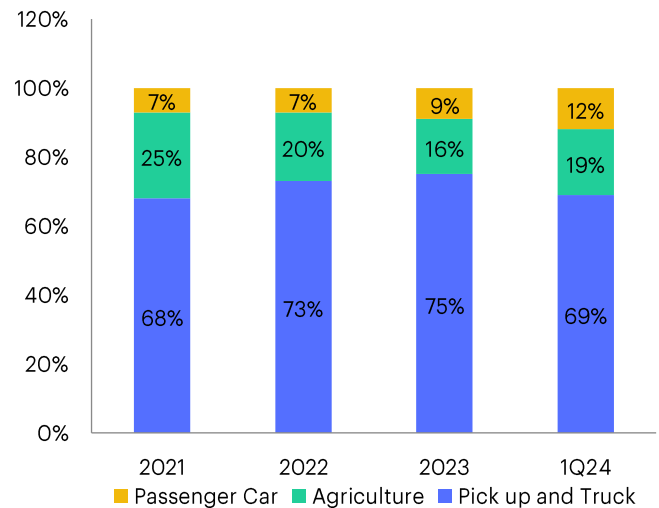
ปริมาณการผลิตรถยนต์และเครื่องจักรกลการเกษตรรายไตรมาส



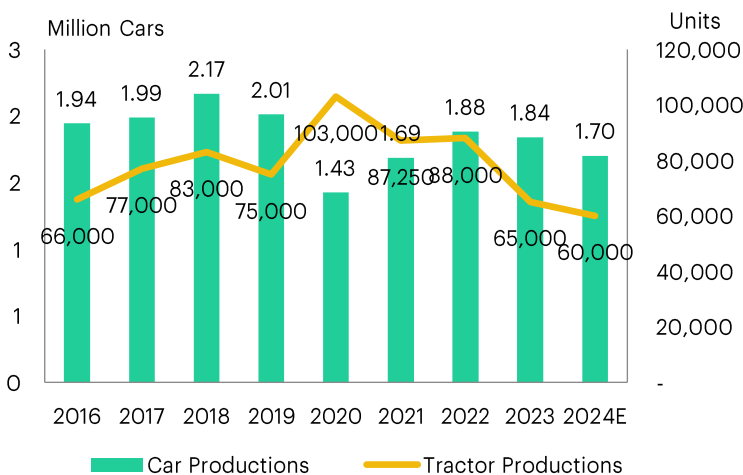
อัตรากำไรขั้นต้นและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร



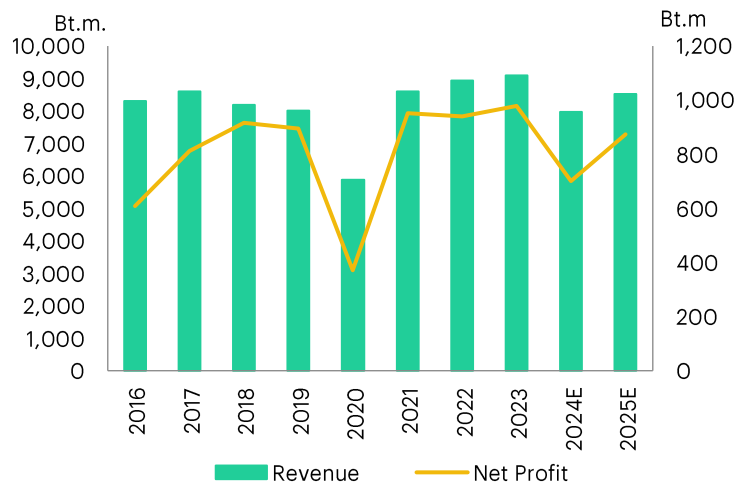
สัดส่วนลูกค้ารายกลุ่ม



ปริมาณการผลิตรถยนต์และเครื่องจักรกลการเกษตรรายปี



รายได้และกำไรสุทธิรายปี



Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E
Cash & equivalents	3,136	3,314	3,554	3,892
Accounts receivable	1,869	1,562	1,371	1,465
Inventories	776	822	717	766
Other current assets	50	-	-	-
Total current assets	5,830	5,698	5,641	6,124
Invest. in subs & others	1,055	1,170	1,170	1,170
Fixed assets - net	3,298	3,348	3,330	3,291
Other assets	167	185	161	171
Total assets	10,351	10,401	10,303	10,756
Short-term debt	13	14	14	14
Accounts payable	1,961	1,680	1,564	1,608
Other current liabilities	80	75	72	77
Total current liabilities	2,054	1,769	1,650	1,699
Long-term debt	23	19	19	19
Other liabilities	307	320	320	320
Total liabilities	2,385	2,108	1,989	2,038
Paid-up capital	425	425	425	425
Premium-on-share	716	716	716	716
Others	21	22	22	22
Retained earnings	6,787	7,126	7,147	7,552
Non-controlling interests	16	3	3	3
Total equity	7,966	8,293	8,314	8,718
Total liabilities & equity	10,351	10,401	10,303	10,756
Income Statement (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	8,931	9,089	7,968	8,516
Cost of goods sold	(7,316)	(7,436)	(6,654)	(6,990)
Gross profit	1,616	1,653	1,314	1,526
SG&A	(731)	(686)	(661)	(681)
Other income / (expense)				
EBIT	885	967	653	845
Depreciation	515	504	518	539
EBITDA	1,600	1,633	1,318	1,535
Finance costs	(2)	(2)	(2)	(2)
Other income / (expense)	162	106	91	96
Earnings before taxes (EBT)	1,045	1,072	742	939
Income taxes	(140)	(167)	(108)	(129)
Earnings after taxes (EAT)	905	905	634	810
Equity income	38	56	56	56
Non-controlling interests	4	12	11	9
Core Profit	948	973	701	874
FX Gain/Loss & Extraordinary	(8)	6	-	-
Net profit	940	979	701	874
EPS (Bt)	2.21	2.30	1.65	2.05

Cashflow Statement (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E
CF from operation	1,218	1,409	1,358	1,298
CF from investing	(174)	(680)	(381)	(381)
CF from financing	(648)	(655)	(738)	(579)
Net change in cash	396	75	240	339

Valuation	2022	2023	2024E	2025E
EPS (Bt)	2.21	2.30	1.65	2.05
Core EPS (Bt)	2.23	2.29	1.65	2.05
DPS (Bt)	1.50	1.60	1.11	1.38
BVPS (Bt)	18.7	19.5	19.6	20.5
EV per share (Bt)	13.4	11.6	3.6	2.8
PER (x)	9.3	8.4	7.2	5.8
Core PER (x)	9.3	8.4	7.2	5.8
PBV (x)	1.1	1.0	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	3.5	3.0	1.2	0.8
Dividend Yield (%)	7.3	8.3	9.3	11.6

Profitability Ratios (%)	2022	2023	2024E	2025E
Gross profit margin	18.1	18.2	16.5	17.9
EBITDA margin	17.9	18.0	16.5	18.0
EBIT margin	9.9	10.6	8.2	9.9
Net profit margin	10.5	10.8	8.8	10.3
ROA	9.1	9.4	6.8	8.1
ROE	11.8	11.8	8.4	10.0

Financial Strength Ratios	2022	2023	2024E	2025E
Current ratio (x)	2.8	3.2	3.4	3.6
Quick ratio (x)	2.5	2.8	3.0	3.2
Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.0	0.0	0.0	0.0
Net Debt/Equity (x)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage (x)	447	601	412	533
Inventory day (days)	39	40	39	40
Receivable day (days)	76	63	63	63
Payable day (days)	98	82	86	84
Cash conversion cycle	17	21	16	19

Growth (% YoY)	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	3.9	1.8	(12.3)	6.9
EBITDA	(5.6)	2.1	(19.3)	16.5
EBIT	(3.6)	9.3	(32.5)	29.4
Core profit	(0.7)	2.7	(27.9)	24.6
Net profit	(1.3)	4.1	(28.3)	24.6
EPS	(1.3)	4.1	(28.3)	24.4

Source : Company Data, Pi Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฝาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่ม ขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

BUY The stock’s total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.

HOLD The stock’s total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.

SELL The stock’s total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock’s expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นทศรูปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบ ด้วย