

FY1Q25 ถ้าดูกำไรปกติจะเติบโต

STANLY เริ่มเห็นผลดีจากการรวมกับกลุ่ม STANLY ประเทศญี่ปุ่นแล้ว โดยล่าสุดมีการรับคำสั่งซื้อชิ้นส่วนแม่พิมพ์เข้ามาเพิ่ม ขณะที่การควบคุมต้นทุนมีแผนจะควบคุมรวมสายการผลิต โดยมีเป้าหมายระยะยาวลดต้นทุนลงอีก 30% เพื่อให้แข่งขันกับคู่แข่งจากประเทศจีนได้ โดยการควบคุมต้นทุนที่เริ่มมาตั้งแต่ต้นไตรมาสเริ่มเห็นผลดีบ้างแล้ว จากผลประกอบการงวดงวด FY1Q25 ที่มีกำไรสุทธิ 308 ล้านบาท (-2%YoY,-39%QoQ) แต่ถ้าไม่รวมรายการขาดทุนจากการตัดจำหน่ายเครื่องจักรประมาณ 28 ล้านบาท กำไรปกติจะเติบโตได้ 9%YoY ส่วนทางกับภาพรวมอุตสาหกรรมที่ยอดผลิตในช่วงดังกล่าวลดลงกว่า 16%YoY ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ "ถือ" STANLY ด้วยปัจจัยเรื่องเงินปันผลที่คาดว่าจะยังอยู่ในระดับสูงได้

FY1Q25 กำไรสุทธิ 308 ล้านบาท (-2%YoY,-39%QoQ)

- STANLY มีกำไรสุทธิงวด FY1Q25 (เม.ย.-มิ.ย. 24) ที่ 308 ล้านบาท (-2%YoY,-39%QoQ) แต่ถ้าไม่รวมผลขาดทุนจากการตัดจำหน่ายเครื่องจักรที่เหลือจากการควบคุมรวมสายการผลิตประมาณ 28 ล้านบาท และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 4 ล้านบาทจะมีกำไรปกติที่ 332 ล้านบาท (+9%YoY) เกิดจากผลดีของการควบคุมต้นทุนที่เริ่มมาตั้งแต่ต้นไตรมาส ทำให้กำไรขั้นต้นยังสูงได้ถึง 18%แม้ว่าการผลิตรถยนต์รวมจะลดลงถึง 16%YoY,16%QoQ จากการเป็นช่วง Low Seasons ของอุตสาหกรรม
- รายได้ 2,996 ล้านบาท (-9%YoY,-20%QoQ) ได้รับผลกระทบตามอุตสาหกรรมที่ชะลอตัวลง รวมถึงในไตรมาสที่ผ่านมาที่มีการเร่งส่งมอบสินค้าที่มีการค้างส่งให้กับลูกค้า ทำให้ยอดขายได้เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าลดลงมากกว่าอุตสาหกรรม
- กำไรขั้นต้นที่ 18.4% ดีขึ้นจาก 15.3% ใน FY1Q24 ได้รับผลดีจากการควบคุมต้นทุนข้างต้น แต่ลดลงจาก 19.9% ใน FY4Q24 ตามปริมาณขายที่ลดลง ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ 308 ล้านบาท (+15%YoY,+5%QoQ) เพราะมีค่าใช้จ่ายจากการตัดจำหน่ายเครื่องจักรเข้ามา
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ 94 ล้านบาทใกล้เคียงกับ FY4Q24 แต่ลดลง-2%YoY รายได้อื่นที่ 44 ล้านบาท (-5%YoY,-36%QoQ)

ปี 25 เริ่มขยายสินค้าไปกลุ่มใหม่ๆ มากขึ้น

ภาพรวมปีงบประมาณ 25 (เม.ย.24-มี.ค.25) ทาง STANLY ยังคงมองว่าอุตสาหกรรมจะยังอยู่ในภาวะซบเซา โดยเป้าการผลิตที่ 1.7 ล้านคันที่ปีนี้ยังมีความเสี่ยงว่าจะไปถึงหรือไม่ ทำให้ทางผู้บริหารยังคงมองหาช่องทางในการลดต้นทุนอีกทั้งการใช้ Robot เข้ามาเพิ่มหรือการควบคุมรวมสายการผลิตอย่างที่เคยทำมาตอนต้นปีมาแล้ว โดยมีเป้าหมายระยะยาวในการลดต้นทุนลงอีก 30% จากระดับปัจจุบันเพื่อให้แข่งขันกับสินค้าจากประเทศจีนได้ ขณะที่ผลดีจากการรวมกับบริษัทแม่อย่าง STANLY ประเทศญี่ปุ่น ทำให้เริ่มมีคำสั่งซื้อในชิ้นส่วนงานแม่พิมพ์เข้ามาเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังมีแผนขยายไปยังตลาดกลุ่มหลอดไฟเพิ่มอีกทาง

ระยะกลาง แนะนำ "ถือ" รับปันผล

แม้กำไรปกติช่วง FY1Q25 จะเติบโต แต่ด้วยความเสี่ยงที่ยังมีอยู่มาก เราจึงยังคงประมาณการกำไรทั้งปีที่ 1,444 ล้านบาท (-18%YoY) ไว้เท่าเดิม ด้านคำแนะนำการลงทุนเรายังคงคำแนะนำ "ถือ" โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมได้ที่ 198 บาท (10.5XPER'25E) เพราะมองว่า STANLY ยังจ่ายปันผลในระดับสูงได้ต่ออีกปีหลังจากความต้องการเงินลงทุนยังมีไม่มากนัก

HOLD

Fair price: Bt 198

Upside (Downside): -4%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	STANLY TB
Current price (Bt)	207
Market Cap. (Bt m)	15,861
Shares issued (mn)	77
Par value (Bt)	5.00
52 Week high/low (Bt)	233.0/171.5
Foreign limit/ actual (%)	49.0/42.72
NVDR Shareholders (%)	4.1
Free float (%)	34.2
Number of retail holders	3,020
Dividend policy (%)	30
Industry	Industrials
Sector	Automotive
First Trade Date	10 May 1991
CG Rate	▲▲▲▲
Thai CAC	
SET ESG Ratings	

Major Shareholders

12 July 24

STANLEY Electric Holding Asia-Pacific PTE,Ltd	35.7
Mr. Apichart Leeissaranukul	7.2
Mrs. Porndee Leeissaranukul	5.9
Mr.Thanong Leeissaranukul	5.4
THPI co.ltd	5.0

Key Financial Summary

Year End (Mar)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	14,448	14,380	12,942	14,354
Net Profit (Bt m)	1,746	1,757	1,444	1,644
NP Growth (%)	15%	1%	-18%	14%
EPS (Bt)	22.8	22.9	18.8	21.5
PER (x)	7.8	9.0	11.0	9.6
BPS (Bt)	277.8	283.2	282.1	288.4
PBV (x)	0.6	0.7	0.7	0.7
DPS (Bt)	20.0	20.0	15.1	17.2
Div. Yield (%)	11.2%	9.7%	7.3%	8.3%
ROA (%)	7.2%	7.1%	5.9%	6.5%
ROE (%)	8.2%	8.1%	6.7%	7.4%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Stock Update

pi

2 AUG 2024

STANLY Thai Stanley Electric PCL

Earnings Review

(Bt m)	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24	FY4Q24	FY1Q25	%QoQ	%YoY
Revenue	3,306	3,745	3,607	3,722	2,996	(19.5)	(9.4)
Cost of sales	(2,799)	(3,135)	(2,915)	(2,980)	(2,444)	(18.0)	(12.7)
Gross profit	507	610	692	742	552	(25.6)	8.8
SG&A	(268)	(281)	(286)	(294)	(308)	4.6	14.9
Other (exp)/inc							
EBIT	239	328	406	448	244	(45.5)	2.0
Finance cost	-						
Other inc/(exp)	46	177	56	69	44	(36.2)	(5.0)
Earnings before taxes	286	505	462	517	288	(44.2)	0.9
Income tax	(78)	(108)	(111)	(125)	(78)	(37.5)	(0.2)
Earnings after taxes	207	398	351	392	210	(46.4)	1.2
Equity income	96	87	102	93	94	0.7	(2.3)
Minority interest	-	-	-	-	-		
Earnings from cont. operations	303	485	453	485	332	(31.6)	9.4
Forex gain/(loss) & unusual items	12	11	(10)	19	(24)	(226.9)	(304.8)
Net profit	315	495	443	503	308	(38.9)	(2.3)
EBITDA	638	721	797	823	608	(26.1)	(4.7)
Recurring EPS (Bt)	3.96	6.33	5.92	6.33	4.33	(31.6)	9.4
Reported EPS (Bt)	4.11	6.47	5.78	6.57	4.02	(38.9)	(2.3)
Profits (%)	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24	FY4Q24	FY1Q25	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	15.3	16.3	19.2	19.9	18.4	(1.5)	3.1
Operating margin	7.2	8.8	11.3	12.0	8.2	(3.9)	0.9
Net margin	9.5	13.2	12.3	13.5	10.3	(3.3)	0.7

Source : Company Data, Pi Research

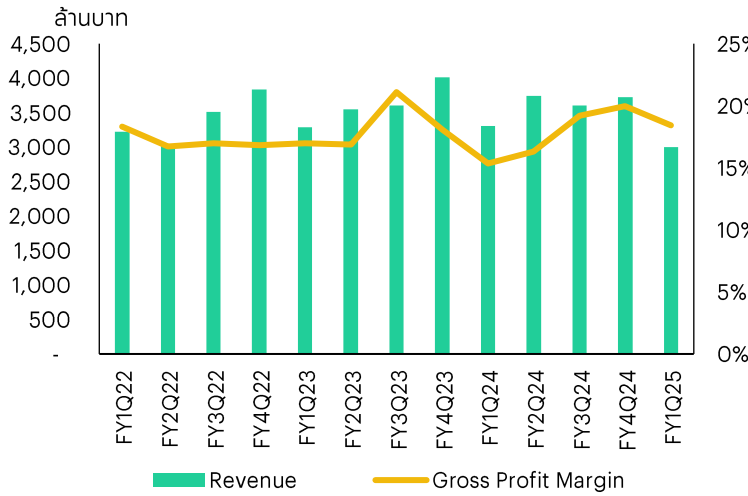
Stock Update



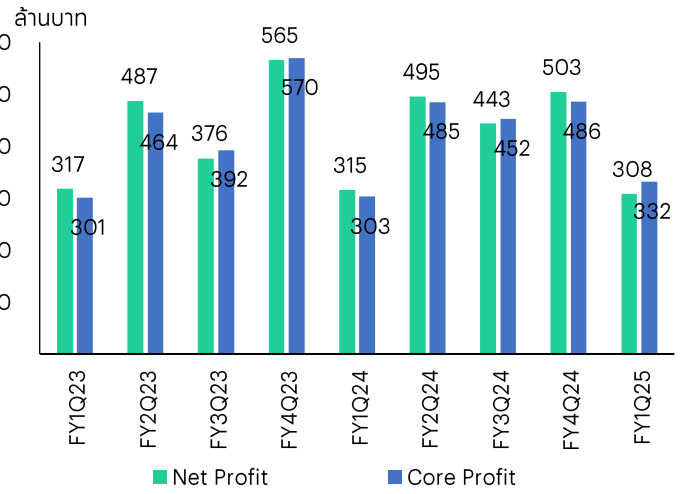
2 AUG 2024

STANLY Thai Stanley Electric PCL

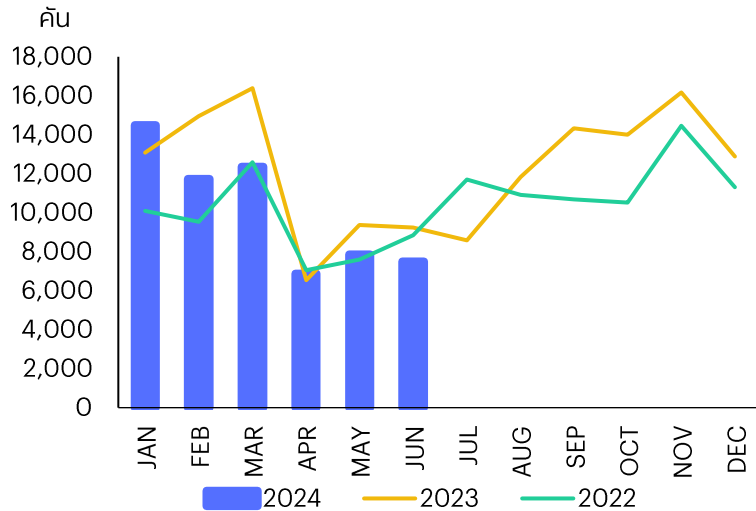
รายได้และอัตรากำไรขั้นต้นรายไตรมาส



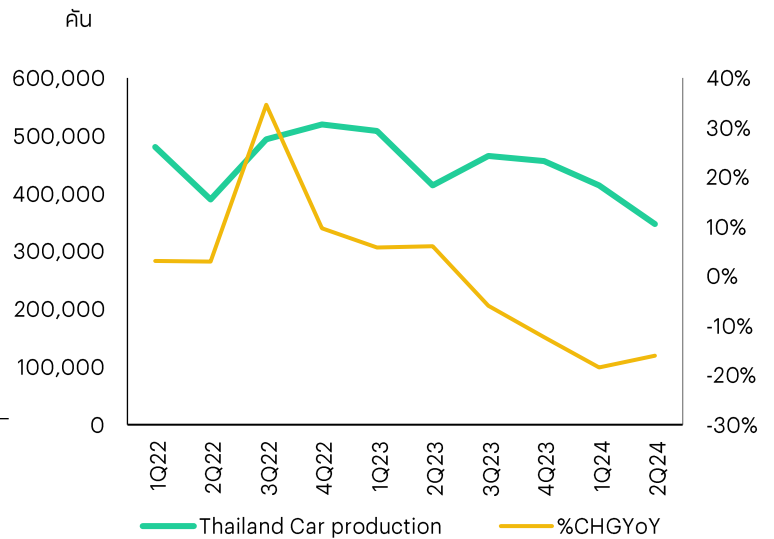
กำไรสุทธิรายไตรมาส



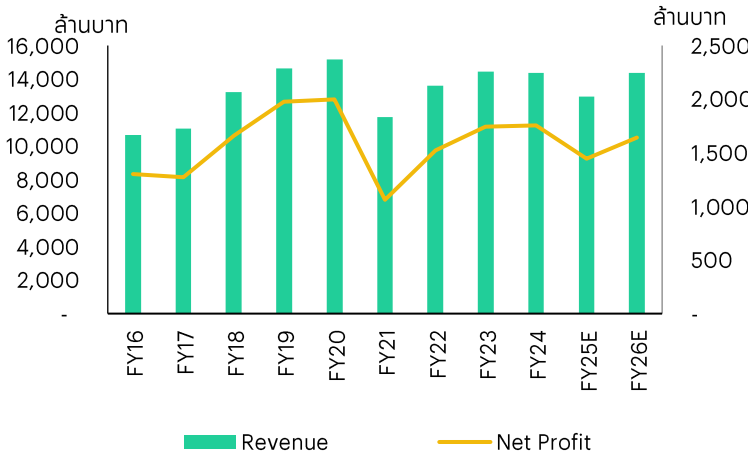
ยอดผลิตรถยนต์ HONDA รายเดือน



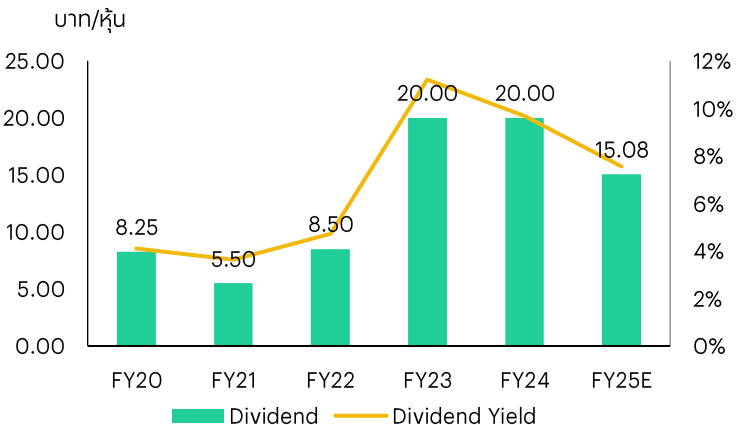
ปริมาณการผลิตรถยนต์ในประเทศรายไตรมาส



รายได้และกำไรสุทธิรายปี



คาดเงินปันผลยังอยู่ในระดับสูง



Source: Pi research, company data

Stock Update

pi

2 AUG 2024

STANLY Thai Stanley Electric PCL

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	7,976	8,841	9,543	10,711
Accounts receivable	2,553	2,390	2,330	2,526
Inventories	591	504	453	502
Other current assets	46	93	89	92
Total current assets	11,165	11,829	12,414	13,831
Invest. in subs & others	3,725	4,103	4,103	4,103
Fixed assets - net	9,409	8,771	7,976	7,157
Other assets	25	75	73	74
Total assets	24,325	24,778	24,565	25,166
Short-term debt	-	-	-	-
Accounts payable	1,431	1,321	1,294	1,349
Other current liabilities	562	615	518	574
Total current liabilities	1,992	1,936	1,812	1,924
Long-term debt	-	-	-	-
Other liabilities	1,046	1,140	1,140	1,140
Total liabilities	3,039	3,076	2,952	3,063
Paid-up capital	383	383	383	383
Premium-on-share	504	504	504	504
Others	1,142	1,333	1,333	1,333
Retained earnings	19,257	19,481	19,393	19,881
Non-controlling interests	-	-	-	-
Total equity	21,287	21,702	21,614	22,102
Total liabilities & equity	24,325	24,778	24,565	25,166
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	14,448	14,380	12,942	14,354
Cost of goods sold	(11,839)	(11,829)	(10,708)	(11,773)
Gross profit	2,609	2,551	2,234	2,581
SG&A	(1,093)	(1,129)	(1,165)	(1,292)
Other income / (expense)	-	-	-	-
EBIT	1,515	1,422	1,069	1,289
Depreciation	1,548	1,558	1,573	1,596
EBITDA	3,701	3,706	3,378	3,651
Finance costs	-	-	-	-
Other income / (expense)	250	349	339	349
Earnings before taxes (EBT)	1,766	1,770	1,408	1,638
Income taxes	(408)	(422)	(361)	(411)
Earnings after taxes (EAT)	1,358	1,348	1,047	1,227
Equity income	387	378	397	417
Non-controlling interests	-	-	-	-
Core Profit	1,745	1,726	1,444	1,644
FX Gain/Loss & Extraordinary	1	31	-	-
Net profit	1,746	1,757	1,444	1,644
EPS (Bt)	22.78	22.93	18.84	21.45

Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
CF from operation	2,995	3,016	3,012	3,101
CF from investing	(2,911)	(1,572)	(700)	(700)
CF from financing	(656)	(1,529)	(1,611)	(1,233)
Net change in cash	(572)	(84)	702	1,168

Valuation	2023	2024	2025E	2026E
EPS (Bt)	22.78	22.93	18.84	21.45
Core EPS (Bt)	22.77	22.53	18.84	21.45
DPS (Bt)	20.00	20.00	15.08	17.16
BVPS (Bt)	277.8	283.2	282.1	288.4
EV per share (Bt)	74.3	91.5	82.5	67.2
PER (x)	7.8	9.0	11.0	9.6
Core PER (x)	7.8	9.2	11.0	9.6
PBV (x)	0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	1.5	1.9	1.9	1.4
Dividend Yield (%)	11.2	9.7	7.3	8.3

Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	18.1	17.7	17.3	18.0
EBITDA margin	25.6	25.8	26.1	25.4
EBIT margin	10.5	9.9	8.3	9.0
Net profit margin	12.1	12.2	11.2	11.5
ROA	7.2	7.1	5.9	6.5
ROE	8.2	8.1	6.7	7.4

Financial Strength Ratios	2023	2024	2025E	2026E
Current ratio (x)	5.6	6.1	6.9	7.2
Quick ratio (x)	5.3	5.9	6.6	6.9
Int.-bearing Debt/Equity (x)	-	-	-	-
Net Debt/Equity (x)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)
Interest coverage (x)	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
Inventory day (days)	18	16	34	34
Receivable day (days)	64	61	53	53
Payable day (days)	44	41	59	59
Cash conversion cycle	39	35	28	28

Growth (% YoY)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	6.4	(0.5)	(10.0)	10.9
EBITDA	7.5	0.2	(8.8)	8.1
EBIT	3.4	(6.2)	(24.8)	20.6
Core profit	16.3	(1.1)	(16.4)	13.8
Net profit	14.8	0.6	(17.8)	13.8
EPS	14.8	0.6	(17.8)	13.8

Source : Company Data, Pi Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ภัย 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 : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น 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 นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย