

1Q24 โดนกดดันจากอุตสาหกรรม

ภาพรวมของ SAT ในปี 24 ดูไม่สดใสนักเพราะได้รับผลกระทบจากปัญหาการชะลอตัวของการผลิตรถยนต์ในประเทศ จากปัญหาความเข้มงวดของสถาบันการเงินที่ทำให้ยอดขายรถยนต์ในประเทศลดลงมาก แม้ว่าจะเป็นปีที่รับรู้คำสั่งซื้อใหม่เข้ามาเต็มปีมาช่วยก็ตาม ขณะที่ผลประกอบการงวด 1Q24 มีกำไรสุทธิเหลือเพียง 187 ล้านบาท ได้รับแรงกดดันจากการผลิตรถยนต์ที่ลดลงถึง 18%YoY ทั้งนี้จากกำไรที่ออกมาลดลงมาก รวมถึงเป้าการผลิตรถยนต์ทั้งปีที่เบื้องต้นทางผู้บริหารคาดว่าจะการผลิตรถยนต์รวมทั้งปีจะลดลงประมาณ 5-8%YoY ทำให้เราปรับกำไรทั้งปีลงจากเดิม 16% มาอยู่ที่ 823 ล้านบาท (-16%YoY) โดยคำแนะนำยังเป็นรูปแบบเดิมคือซื้อเพื่อรับเงินปันผล

1Q24 กำไรสุทธิ 187 ล้านบาท (-32%YoY, -14%QoQ)

- SAT มีกำไรสุทธิงวด 1Q24 เพียง 187 ล้านบาท (-32%YoY, -14%QoQ) มากกว่าที่เราคาดเล็กน้อย ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของยอดขายการผลิตรถยนต์ในประเทศที่ลดลงกว่า 18%YoY, 9%QoQ ขณะที่กลุ่มเครื่องจักรกลการเกษตรมีปริมาณการผลิตลดลง 27%YoY แต่เพิ่มขึ้น 25%QoQ
- รายได้ที่ 2,044 ล้านบาท (-19%YoY, -2%QoQ) ลดลงตามภาวะอุตสาหกรรม
- อัตรากำไรขั้นต้นเหลือเพียง 16.3% ลดลงจาก 17.2% ใน 1Q23 และ 18.7% ใน 4Q23 เป็นผลจากปริมาณการผลิตที่ลดลงทำให้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ 161 ล้านบาท ทรงตัวจากปีก่อนแต่ลดลง 13%QoQ รวมแล้ว SAT มีกำไรจากการดำเนินงาน 173 ล้านบาท (-37%YoY, -15%QoQ)
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ 18 ล้านบาท ใกล้เคียงปีก่อนแต่ลดลง 28% QoQ ตามภาวะอุตสาหกรรม

ยอดขายการผลิตทั้งอุตสาหกรรมเบื้องต้นคาดว่าจะลดลง 5-8%YoY

ภาพรวมในช่วงที่เหลือของปี ต้องมาลุ้นว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ในช่วง 2H24 จะฟื้นตัวขึ้นมาได้มากน้อยเพียงใด หลังรัฐบาลมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจออกมา ขณะที่เป้าการผลิตรถยนต์ทั้งปีที่ระดับ 1.9 ล้านคันที่ทางสภาอุตสาหกรรมคาดไว้ ทางผู้บริหาร SAT ประเมินว่าน่าจะไปไม่ถึง เพราะตลาดสำคัญอย่างรถกระบะลดลงค่อนข้างมากในช่วง 1Q24 ที่ผ่านมา (-9%YoY) ซึ่งเบื้องต้นผู้บริหารคาดว่าจะปริมาณการผลิต รวมจะลดลงประมาณ 5-8%

สำหรับธุรกิจใหม่ที่เกี่ยวข้องกับรถไฟฟ้าอย่าง STRON (ทำ 3 ล้อไฟฟ้า) คาดว่าจะต่ำกว่าที่เคยคาดไว้เพราะลูกค้าทางยุโรปประสบกับปัญหาเศรษฐกิจ โดยคาดว่าจะมีเข้ามาประมาณ 30-40 ล้านบาท ยังต่ำกว่าจุดคุ้มทุนที่ต้องมีรายได้ประมาณ 80 ล้านบาท

แนะนำ "ซื้อ" เพื่อรับปันผลเป็นหลัก

จากกำไรในช่วง 1Q24 ที่ออกมาเพียง 187 ล้านบาท ขณะที่แนวโน้มในช่วง 2Q24 คาดว่าจะลดลงเพราะเป็นช่วง Low Seasons ของอุตสาหกรรม เราจึงปรับกำไรทั้งปีลงจากเดิม 16% มาอยู่ที่ 823 ล้านบาท (-16%YoY) สำหรับคำแนะนำการลงทุนเรายังมองว่า SAT จะยังจ่ายเงินปันผลในแต่ละปีไม่ต่ำกว่า 1 บาท ซึ่งคิดเป็นเงินปันผลประมาณ 6-7% ต่อปี ดังนั้นเราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" เช่นเดิม โดยประเมินมูลค่าพื้นฐานได้ใหม่ที่ 20.3 บาท (10.5XPER'24E)

BUY

Fair price: Bt 20.3

Upside (Downside): +33%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	SAT TB
Current Price (Bt)	15.3
Market Cap. (Bt m)	6,505
Shares issued (mn)	425
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	20.8/15.1
Foreign limit/ actual (%)	49.0/3.67
NVDR Shareholders (%)	6.4
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	8,555	8,902
Net Profit (Bt m)	940	979	823	958
NP Growth (%)	-1.3%	4%	-16%	16%
EPS (Bt)	2.21	2.30	1.94	2.25
PER (x)	9.3	8.4	7.9	6.8
BPS (Bt)	18.7	19.5	19.8	20.7
PBV (x)	1.1	1.0	0.8	0.7
DPS (Bt)	1.5	1.6	1.4	1.6
Div. Yield (%)	7.3%	8.3%	8.9%	10.3%
ROA (%)	9.1%	9.4%	7.8%	8.8%
ROE (%)	11.8%	11.8%	9.8%	10.9%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoosawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Earnings Review

(Bt m)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%QoQ	%YoY
Revenue	2,519	2,153	2,333	2,084	2,044	(1.9)	(18.8)
Cost of sales	(2,086)	(1,766)	(1,890)	(1,695)	(1,711)	0.9	(18.0)
Gross profit	433	388	443	389	333	(14.3)	(23.1)
SG&A	(159)	(168)	(174)	(185)	(161)	(13.2)	1.2
Other (exp)/inc							
EBIT	275	220	269	204	173	(15.3)	(37.2)
Finance cost	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	35.0	23.8
Other inc/(exp)	19	35	24	29	20	(30.0)	3.9
Earnings before taxes	293.4	254.0	292.5	231.9	192.0	(17.2)	(34.5)
Income tax	(41)	(41)	(43)	(42)	(29)	(31.4)	(29.7)
Earnings after taxes	252.5	212.8	249.4	190.0	163.3	(14.1)	(35.3)
Equity income	18	1	12	25	18	(27.9)	(1.6)
Minority interest	2.8	3.1	3.3	3.1	2.5	(20.5)	4.0
Earnings from cont. operations	273	217	265	218	184	(15.7)	(32.8)
Forex gain/(loss) & unusual items	0.9	6.5	(1.4)	(0.4)	3.4	N.M.	275.9
Net profit	274	223	263	218	187	(14.0)	(31.8)
EBITDA	399	345	395	332	304	(8.3)	(23.9)
Recurring EPS (Bt)	0.64	0.51	0.62	0.51	0.43	(16.1)	(33.4)
Reported EPS (Bt)	0.65	0.52	0.62	0.51	0.44	(14.4)	(32.4)
Profits (%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	17.2	18.0	19.0	18.7	16.3	(2.3)	(0.9)
Operating margin	10.9	10.2	11.5	9.8	8.4	(1.3)	(2.5)
Net margin	10.9	10.4	11.3	10.4	9.2	(1.3)	(1.7)

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

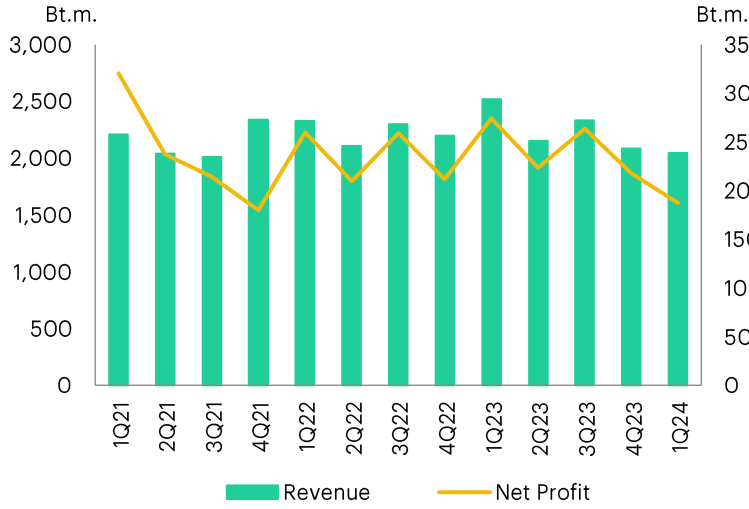


16 MAY 2024

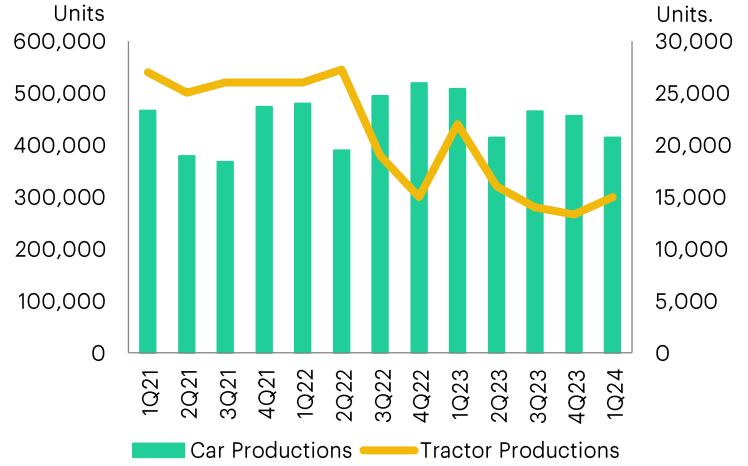
SAT

Somboon Advance Technology PCL.

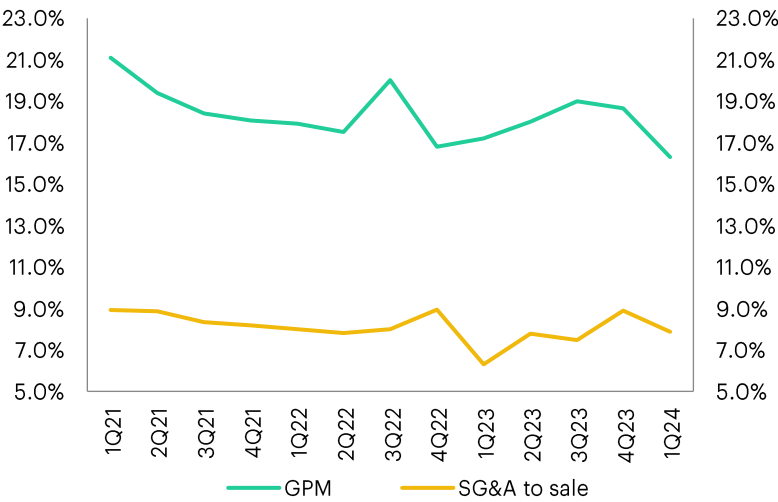
รายได้และกำไรไตรมาส



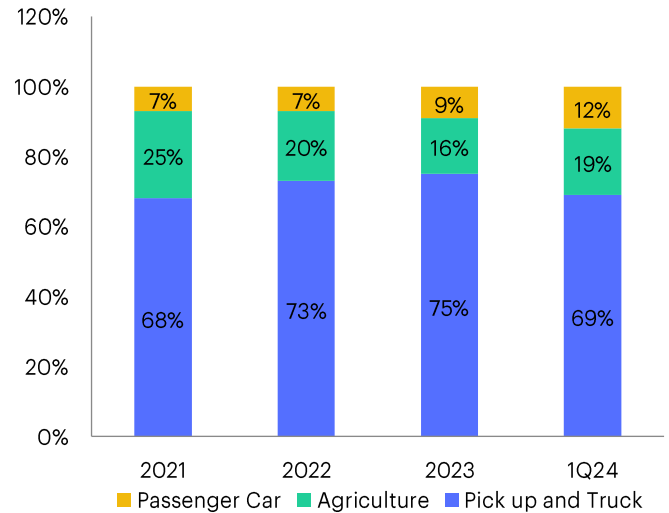
ปริมาณการผลิตรถยนต์และเครื่องจักรกลการเกษตรรายไตรมาส



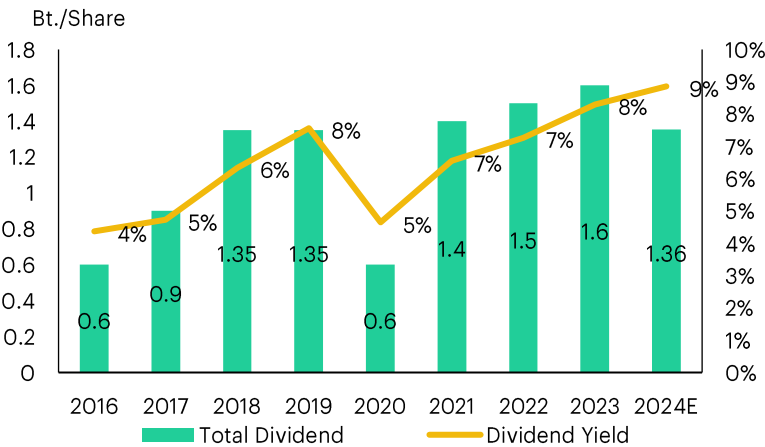
อัตรากำไรขั้นต้นและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร



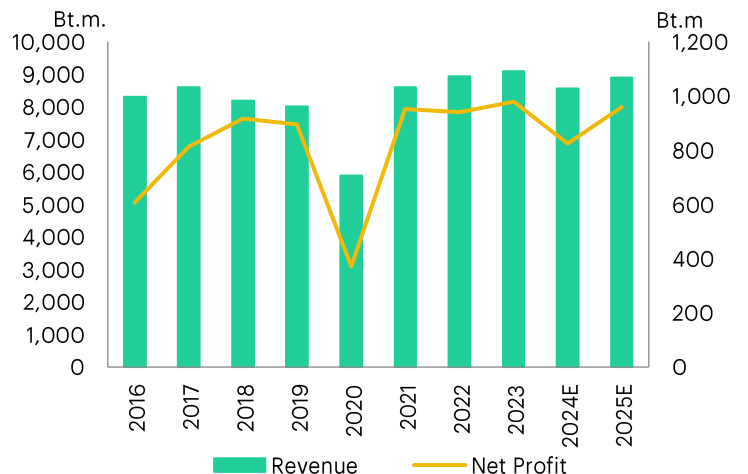
สัดส่วนลูกค้ายานกลุ่ม



เงินปันผลและอัตราผลตอบแทนเงินปันผล



รายได้และกำไรสุทธิรายปี



Source: Pi research, company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E
Cash & equivalents	3,136	3,314	3,623	3,951
Accounts receivable	1,869	1,562	1,471	1,531
Inventories	776	822	770	801
Other current assets	50	-	-	-
Total current assets	5,830	5,698	5,864	6,283
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	172	178
Total assets	10,351	10,401	10,536	10,923
Short-term debt	13	14	14	14
Accounts payable	1,961	1,680	1,670	1,672
Other current liabilities	80	75	77	80
Total current liabilities	2,054	1,769	1,761	1,766
Long-term debt	23	19	19	19
Other liabilities	307	320	320	320
Total liabilities	2,385	2,108	2,100	2,105
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	7,269	7,651
Non-controlling interests	16	3	3	3
Total equity	7,966	8,293	8,436	8,817
Total liabilities & equity	10,351	10,401	10,536	10,923
Income Statement (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	8,931	9,089	8,555	8,902
Cost of goods sold	(7,316)	(7,436)	(7,106)	(7,268)
Gross profit	1,616	1,653	1,449	1,634
SG&A	(731)	(686)	(646)	(672)
Other income / (expense)				
EBIT	885	967	803	962
Depreciation	515	504	518	539
EBITDA	1,600	1,633	1,474	1,656
Finance costs	(2)	(2)	(2)	(2)
Other income / (expense)	162	106	97	100
Earnings before taxes (EBT)	1,045	1,072	898	1,060
Income taxes	(140)	(167)	(143)	(167)
Earnings after taxes (EAT)	905	905	755	893
Equity income	38	56	56	56
Non-controlling interests	4	12	12	9
Core Profit	948	973	823	958
FX Gain/Loss & Extraordinary	(8)	6	-	-
Net profit	940	979	823	958
EPS (Bt)	2.21	2.30	1.94	2.25

Cashflow Statement (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E
CF from operation	1,218	1,409	1,466	1,424
CF from investing	(174)	(680)	(381)	(381)
CF from financing	(648)	(655)	(783)	(718)
Net change in cash	396	75	303	325

Valuation	2022	2023	2024E	2025E
EPS (Bt)	2.21	2.30	1.94	2.25
Core EPS (Bt)	2.23	2.29	1.94	2.25
DPS (Bt)	1.50	1.60	1.36	1.58
BVPS (Bt)	18.7	19.5	19.8	20.7
EV per share (Bt)	13.4	11.6	6.9	6.1
PER (x)	9.3	8.4	7.9	6.8
Core PER (x)	9.3	8.4	7.9	6.8
PBV (x)	1.1	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	3.5	3.0	2.0	1.6
Dividend Yield (%)	7.3	8.3	8.9	10.3

Profitability Ratios (%)	2022	2023	2024E	2025E
Gross profit margin	18.1	18.2	16.9	18.4
EBITDA margin	17.9	18.0	17.2	18.6
EBIT margin	9.9	10.6	9.4	10.8
Net profit margin	10.5	10.8	9.6	10.8
ROA	9.1	9.4	7.8	8.8
ROE	11.8	11.8	9.8	10.9

Financial Strength Ratios	2022	2023	2024E	2025E
Current ratio (x)	2.8	3.2	3.3	3.6
Quick ratio (x)	2.5	2.8	2.9	3.1
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	507	607
Inventory day (days)	39	40	40	40
Receivable day (days)	76	63	63	63
Payable day (days)	98	82	86	84
Cash conversion cycle	17	21	17	19

Growth (% YoY)	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	3.9	1.8	(5.9)	4.1
EBITDA	(5.6)	2.1	(9.7)	12.4
EBIT	(3.6)	9.3	(16.9)	19.7
Core profit	(0.7)	2.7	(15.4)	16.3
Net profit	(1.3)	4.1	(15.9)	16.3
EPS	(1.3)	4.1	(15.8)	16.1

Source : Company Data, Pi Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

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 จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบ ด้วย