

คาด FY1Q25 เป็นจุดต่ำสุดของปี

เราคาดว่า STANLY จะมีกำไรสุทธิงวด FY1Q25 อยู่ที่ 301 ล้านบาท (-3%YoY,-39%QoQ) ได้รับแรงกดดันจากเป็นช่วง Low Seasons ของอุตสาหกรรม ที่มีวันหยุดมากในเดือน เม.ย.-พ.ค. ขณะที่การปรับโครงสร้างบริษัทในการรวมกับกลุ่ม STANLY ประเทศญี่ปุ่นช่วงแรก ยังคงเป็นช่วงปรับโครงสร้างในบริษัท จึงยังไม่เห็นผลดีในระยะสั้นนี้ ทั้งนี้คาดว่า จะเริ่มเห็นได้ในช่วงปลายปีเป็นต้นไป และจากภาพรวมอุตสาหกรรมที่ยอดการผลิตรถยนต์ในช่วง 5M24 ลดลงถึง 17%YoY ทำให้เราปรับประมาณการใหม่โดยปรับลดกำไรทั้งปีลงจากเดิม 12% มาเหลือเพียง 1,444 ล้านบาท (-18%YoY) ภายใต้สมมติฐานการผลิตรถยนต์ลดลง 10%YoY จากเดิมที่คาดว่าจะลดลง 5%YoY และทำให้ได้มูลค่าเหมาะสมใหม่ที่ 198 บาท (10.5XPER'25E)

คาด FY1Q25 กำไรสุทธิ 301 ล้านบาท (-4%YoY,-40%QoQ)

- เราคาดว่า STANLY มีกำไรสุทธิงวด FY1Q25 (เม.ย.-มิ.ย. 24) ที่ 301 ล้านบาท (-4%YoY,-40%QoQ) ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของอุตสาหกรรมที่ลดลง หลังจากไตรมาสก่อนหน้ายังได้รับผลกระทบไม่มากนัก รวมถึงการเป็นช่วง Low Seasons ของอุตสาหกรรมที่มีวันหยุดค่อนข้างในเดือน เม.ย.-พ.ค.
- รายได้ที่คาดที่ 2,955 ล้านบาท (-11%YoY,-21%QoQ) เทียบกับปีก่อน ได้รับแรงกดดันจากภาพรวมอุตสาหกรรมที่ยอดการผลิตในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสลดลงกว่า 16%YoY แต่สาเหตุที่รายได้ของ STANLY ลดลงน้อยกว่าอุตสาหกรรมเพราะปริมาณการผลิตของลูกค้ายี่ห้อ HONDA ลดลงเพียง 7%YoY ส่วนเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า เพราะเป็นช่วง Low Seasons ตามที่กล่าวไปข้างต้น
- กำไรขั้นต้นที่ 17.5% ดีขึ้นจาก 15.3% ใน FY1Q24 เพราะมีการควบคุมภายในบริษัทอย่างเช่นการควบคุมสายการผลิตเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตให้ดีขึ้น และราคาวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตลดลง แต่ลดลงจาก 19.9% ใน FY4Q24 ตามปริมาณขายที่ลดลง ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ 294 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10%YoY ส่วนหนึ่งมาจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่มีการย้ายจากโรงงานมาอยู่ในส่วนกลางหลังมีการควบรวมสายการผลิต
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนคาดว่าจะได้ที่ 84 ล้านบาท (-12%YoY,-9%QoQ) ขณะที่รายได้อื่นคาดว่าจะได้ที่ 69 ล้านบาท (+49%YoY) ส่วนใหญ่มาจากรายได้ดอกเบี้ย

ปี 25 เป็นจุดต่ำสุดของปี เพื่อปรับสภาพผลกระทบจากอุตสาหกรรม

ภาพรวมปีงบประมาณ 25 (เม.ย.24-มี.ค.25) ด้วยแนวโน้มอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะชะลอตัวอย่างมาก (ยอดการผลิต 5M24 ลดลง 17%YoY) ทำให้ทาง STANLY ต้องปรับปรุงภายในเป็นอย่างมาก ทั้งการควบรวมสายการผลิตในบางประเทศสินค้า หรือการร่วมมือกับบริษัทแม่ที่ญี่ปุ่นที่จะช่วยในการจัดหาชิ้นส่วน หรือการผลิตสินค้าประเภทใหม่ๆ โดยคาดว่าจะเริ่มเห็นผลดีตั้งแต่ปลายปี 24 นี้

ระยะกลาง แนะนำ "ถือ" รับปันผล

เราปรับกำไรสุทธิในปี 25 ลงอีก 12% มาอยู่ที่ 1,444 ล้านบาท (-18%YoY) โดยปรับลดสมมติฐานการผลิตรถยนต์ไทยลดลง 10%YoY จากเดิมคาดว่าจะลดลง 5%YoY ทั้งนี้เราคาดว่าผลประกอบการงวด FY1Q25 จะเป็นช่วงที่ต่ำสุดของปีก่อนจะค่อยๆดีขึ้นในช่วงที่เหลือ รวมถึงการจ่ายเงินปันผลที่คาดว่าจะผลตอบแทนในปีนี้จะยังสูงที่ระดับ 7-8% ต่อปี เราจึงยังคงคำแนะนำ "ถือ" โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมได้ใหม่ที่ 198 บาท (10.5XPER'25E)

HOLD

Fair price: Bt 198

Upside (Downside): -1%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	STANLY TB
Current price (Bt)	200
Market Cap. (Bt m)	15,325
Shares issued (mn)	77
Par value (Bt)	5.00
52 Week high/low (Bt)	233.0/171.5
Foreign limit/ actual (%)	49.0/42.80
NVDR Shareholders (%)	4.4
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	10.6	9.3
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%	7.5%	8.6%
ROA (%)	7.2%	7.1%	5.9%	6.5%
ROE (%)	8.2%	8.1%	6.7%	7.4%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoosawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Stock Update

18 JULY 2024

STANLY Thai Stanley Electric PCL

pi

Earnings Preview

(Bt m)	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24	FY4Q24	FY1Q25E	%QoQ	%YoY
Revenue	3,306	3,745	3,607	3,722	2,955	(20.6)	(10.6)
Cost of sales	(2,799)	(3,135)	(2,915)	(2,980)	(2,438)	(18.2)	(12.9)
Gross profit	507	610	692	742	517	(30.3)	1.9
SG&A	(268)	(281)	(286)	(294)	(294)	-	9.8
Other (exp)/inc							
EBIT	239	328	406	448	223	(50.2)	(6.9)
Finance cost	-						
Other inc/(exp)	46	177	56	69	69	(0.2)	48.7
Earnings before taxes	286	505	462	517	292	(43.5)	2.1
Income tax	(78)	(108)	(111)	(125)	(75)	(40.0)	(4.1)
Earnings after taxes	207	398	351	392	217	(44.7)	4.5
Equity income	96	87	102	93	84	(9.3)	(12.0)
Minority interest	-	-	-	-	-		
Earnings from cont. operations	303	485	453	485	301	(37.9)	(0.7)
Forex gain/(loss) & unusual items	12	11	(10)	19	-	(100.0)	(100.0)
Net profit	315	495	443	503	301	(40.2)	(4.4)
EBITDA	638	721	797	823	598	(27.3)	(6.3)
Recurring EPS (Bt)	3.96	6.33	5.92	6.33	3.93	(37.9)	(0.7)
Reported EPS (Bt)	4.11	6.47	5.78	6.57	3.93	(40.2)	(4.4)
Profits (%)	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24	FY4Q24	FY1Q25E	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	15.3	16.3	19.2	19.9	17.5	(2.4)	2.2
Operating margin	7.2	8.8	11.3	12.0	7.5	(4.5)	0.3
Net margin	9.5	13.2	12.3	13.5	10.2	(3.3)	0.7

Source : Company Data, Pi Research

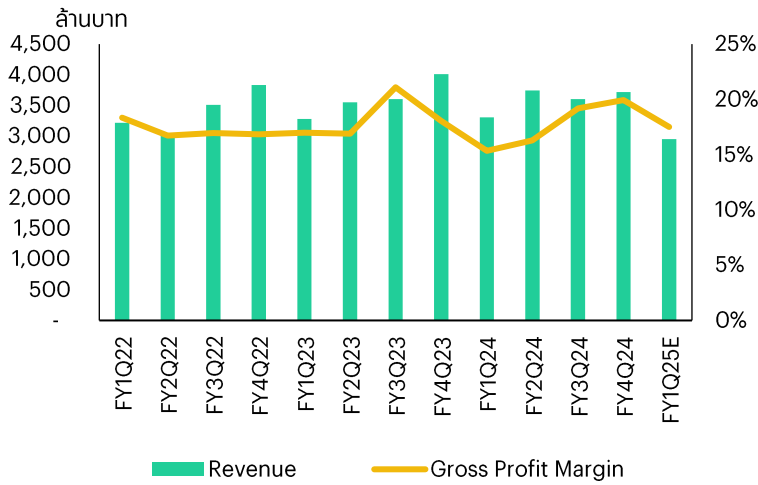
Stock Update



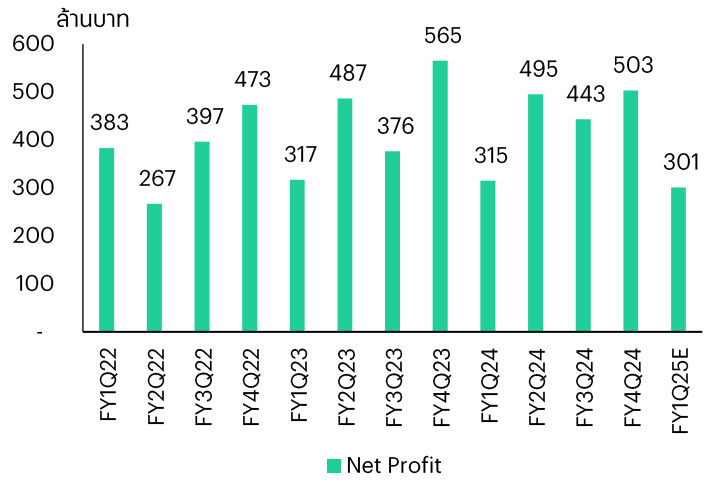
18 JULY 2024

STANLY Thai Stanley Electric PCL

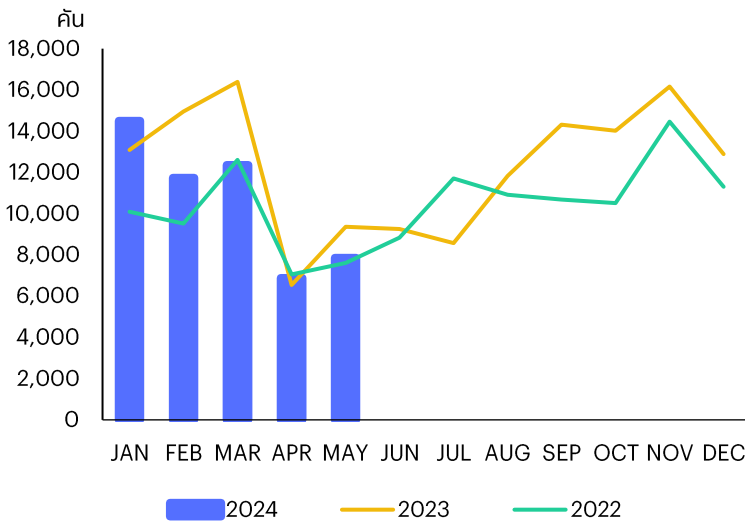
รายได้และอัตรากำไรขั้นต้นรายไตรมาส



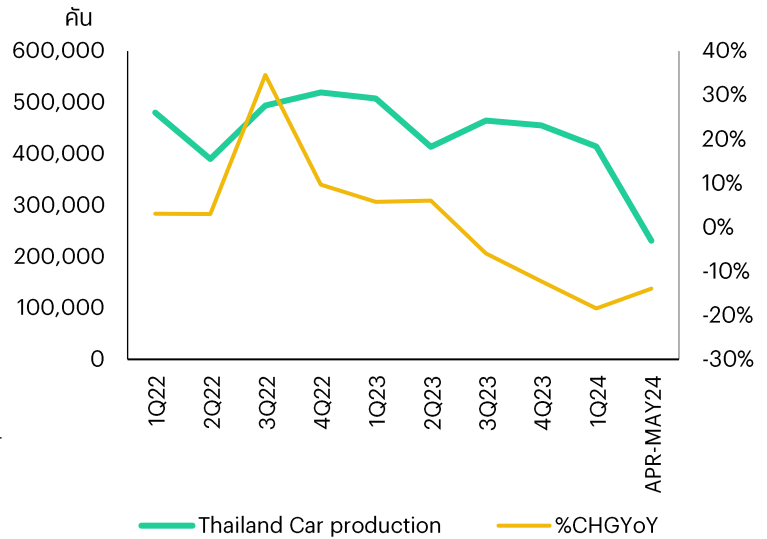
กำไรสุทธิรายไตรมาส



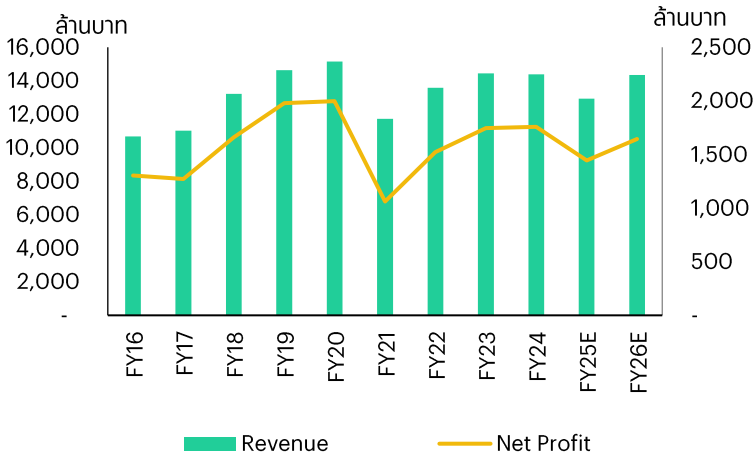
ยอดผลิตรถยนต์ HONDA รายเดือน



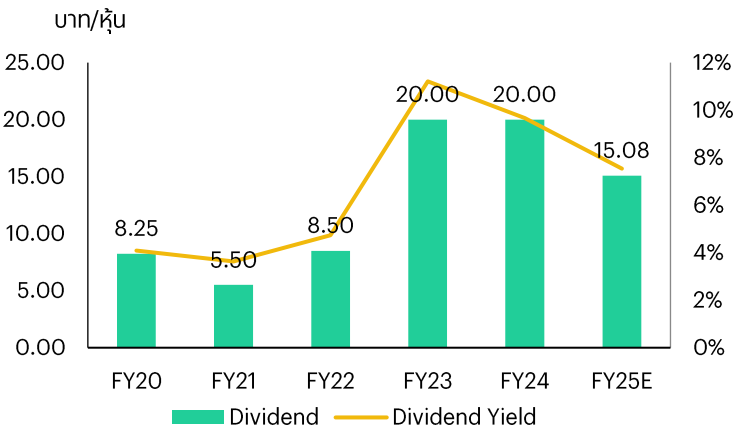
ปริมาณการผลิตรถยนต์ในประเทศไทยรายไตรมาส



รายได้และกำไรสุทธิรายปี



คาดเงินปันผลยังอยู่ในระดับสูง



Source: Pi research, company data

Stock Update

18 JULY 2024

STANLY Thai Stanley Electric PCL

pi

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	75.5	60.2
PER (x)	7.8	9.0	10.6	9.3
Core PER (x)	7.8	9.2	10.6	9.3
PBV (x)	0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	1.5	1.9	1.7	1.3
Dividend Yield (%)	11.2	9.7	7.5	8.6

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

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ 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 : 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 จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นนำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย