

# Fundamental Story

Somboon Advance Tech. (SAT TB) - BUY, Price Bt21.7, TP Bt28.0

Results Comment

Rata Limsuthiwanpoom | Email: rata.lim@thanachartsec.co.th

## 2Q21 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- SAT รายงานกำไรปกติ 235 ลบ. ใน 2Q21 เพิ่มขึ้น 36% จากระดับใน 2Q19 ขณะที่ลดลง 25% q-q จากผลกระทบตามฤดูกาล ผลการดำเนินงานแข็งแกร่งกว่าที่เราและตลาดคาด ปัจจัยสำคัญที่ทำให้กำไรดีกว่าคาด คือ รายได้และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน
- ในขณะที่การผลิตรถยนต์อุตสาหกรรม 2Q21 อยู่ที่ระดับ 75% ของระดับ 2Q19 SAT มีรายได้ 2Q21 สูงขึ้น 6% เนื่องจาก 1) รายได้เพิ่มเติมจากคำสั่งซื้อใหม่เพื่อการส่งออกที่ได้รับตั้งแต่ปลายปี 2020 และ 2) ชิ้นส่วนทางการเกษตร (ประมาณ 20% ของรายได้) ยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่ง สอดคล้องกับการผลิตรถแทรกเตอร์ที่แซงหน้าระดับ 2Q19 ไป 25%
- อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ 224bps เมื่อเทียบกับ 2Q19 เนื่องจากผลประโยชน์จาก operating leverage และประสิทธิภาพของสายการผลิตที่ดีขึ้นตั้งแต่ปีที่แล้ว
- 6M21 กำไรปกติคิดเป็น 62% ของประมาณการของเรา เนื่องจากเราคาดว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้นใน 3Q21 เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่น เราจึงเห็น upside ต่อประมาณการกำไรของเรา คงคำแนะนำ "ซื้อ"
- SAT ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.4 บาท/หุ้น (อัตรากำไรจ่ายปันผลที่ 31%) สำหรับผลการดำเนินงานครึ่งปีแรก XD วันที่ 25 สิงหาคม และจ่ายปันผล 7 กันยายน 2021

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	754	1,529	1,768	2,208	2,041	Revenue	(8)	171	57	7,410	8,304
<b>Gross profit</b>	<b>(41)</b>	<b>230</b>	<b>366</b>	<b>466</b>	<b>396</b>	<b>Gross profit</b>	<b>(15)</b>	<b>na</b>	<b>59</b>	<b>1,467</b>	<b>1,723</b>
SG&A	120	163	172	197	181	SG&A	(8)	51	50	764	819
Operating profit	(161)	67	194	269	215	Operating profit	(20)	na	69	703	904
<b>EBITDA</b>	<b>(6)</b>	<b>221</b>	<b>349</b>	<b>414</b>	<b>362</b>	<b>EBITDA</b>	<b>(13)</b>	<b>na</b>	<b>58</b>	<b>1,330</b>	<b>1,555</b>
Other income	23	48	40	34	30	Other income	(13)	27	36	178	199
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	2	1	2	1	2	Interest expense	35	7	46	7	7
<b>Profit before tax</b>	<b>(139)</b>	<b>113</b>	<b>232</b>	<b>302</b>	<b>243</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>(19)</b>	<b>na</b>	<b>62</b>	<b>874</b>	<b>1,096</b>
Income tax	(11)	14	13	34	27	Income tax	(22)	na	58	105	137
Equity & invest. income	(23)	(12)	27	47	21	Equity & invest. income	(55)	na	59	117	121
Minority interests	5	(5)	(5)	(0)	(2)	Minority interests	na	na	78	(3)	(3)
Extraordinary items	3	(1)	(1)	6	2	Extraordinary items	(68)	(43)	na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(143)</b>	<b>81</b>	<b>240</b>	<b>321</b>	<b>237</b>	<b>Net profit</b>	<b>(26)</b>	<b>na</b>	<b>63</b>	<b>883</b>	<b>1,077</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>(146)</b>	<b>82</b>	<b>241</b>	<b>314</b>	<b>235</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(25)</b>	<b>na</b>	<b>62</b>	<b>883</b>	<b>1,077</b>
EPS (Bt)	(0.34)	0.19	0.57	0.75	0.56	EPS (Bt)	(26)	na	63	2.08	2.53
Normalized EPS (Bt)	(0.34)	0.19	0.57	0.74	0.55	Normalized EPS (Bt)	(25)	na	62	2.08	2.53

  

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21		2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	1,806	2,101	2,331	2,658	3,694	Sales grow th	(60.7)	(23.4)	(6.3)	20.6	170.5
A/C receivable	580	1,042	1,206	1,533	1,451	Operating profit grow th	na	(67.6)	27.9	53.5	na
Inventory	565	525	565	565	652	EBITDA grow th	na	(39.9)	11.6	25.0	na
Other current assets	582	297	305	328	(644)	Norm profit grow th	na	(63.7)	15.7	62.7	na
Investment	892	866	894	962	983	Norm EPS grow th	na	(63.7)	15.7	62.7	na
Fixed assets	3,480	3,444	3,403	3,346	3,263	Gross margin	(5.4)	15.1	20.7	21.1	19.4
Other assets	283	277	252	244	252	Operating margin	(21.3)	4.4	11.0	12.2	10.5
<b>Total assets</b>	<b>8,188</b>	<b>8,553</b>	<b>8,955</b>	<b>9,637</b>	<b>9,651</b>	EBITDA margin	(0.7)	14.5	19.7	18.8	17.7
S-T debt	92	73	71	86	38	Norm net margin	(19.4)	5.4	13.7	14.2	11.5
A/C payable	398	748	974	1,141	1,165	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	441	473	455	626	650	Net D/E (x)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.5)
L-T debt	88	71	59	44	6	Interest coverage (x)	(3.5)	151.5	179.0	327.3	211.3
Other liabilities	348	330	305	312	328	Interest rate	3.4	3.6	5.7	3.9	7.8
Minority interest	38	44	48	49	51	Effective tax rate	8.0	12.0	5.6	11.4	11.0
<b>Shareholders' equity</b>	<b>6,783</b>	<b>6,813</b>	<b>7,042</b>	<b>7,380</b>	<b>7,413</b>	ROA	(6.6)	3.9	11.0	13.5	9.8
Working capital	747	819	797	958	937	ROE	(8.3)	4.8	13.9	17.4	12.7
Total debt	180	144	130	130	44						
<b>Net debt</b>	<b>(1,627)</b>	<b>(1,957)</b>	<b>(2,201)</b>	<b>(2,528)</b>	<b>(3,649)</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขาย หรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

### Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

### Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 87 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ADVA16C2110A, AEON16C2108A, AOT16C2109A, BAM16C2110A, BANP16C2109A, BANP16C2110A, BCH16C2109A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCPG16C2111A, BDMS16C2109A, BGR16C2110A, BH16C2109A, CBG16C2108A, CBG16C2109A, CBG16C2109B, CHG16C2111A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2109A, CPAL16C2111A, CPF16C2108A, CPN16C2109A, DELT16C2108A, DELT16C2109A, DOHO16C2111A, DTAC16C2112A, EA16C2108A, EA16C2110A, EGCO16C2110A, EPG16C2109A, GPSC16C2109A, GPSC16C2110A, GUNK16C2108A, GUNK16C2110A, HANA16C2112A, IRPC16C2108A, IRPC16C2110A, IVL16C2109A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JMART16C2111A, JMT16C2110A, KBAN16C2108A, KBAN16C2109A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KCE16C2109A, KCE16C2110A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, MINT16C2109A, MTC16C2108A, MTC16C2109A, OR16C2108A, OR16C2109A, PRM16C2109A, PTG16C2109A, PTT16C2109A, PTT16C2112A, PTTG16C2108A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RS16C2108A, RS16C2109A, S5016C2109A, S5016C2109B, S5016C2109C, S5016C2109D, S5016C2112A, S5016P2109A, S5016P2109B, S5016P2112A, SAWA16C2112A, SCB16C2111A, SCC16C2112A, SCGP16C2109A, STA16C2112A, STEC16C2110A, STGT16C2111A, TASC16C2109A, TOP16C2112A, TQM16C2108A, TU16C2110A, TU16C2111A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AOT, BAM, BANPU, BCH, BCPG, BDMS, BGRIM, BH, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, EPG, GPSC, GUNKUL, HANA, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, OR, PRM, PTG, PTT, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, STA, STEC, STGT, TASC, TOP, TQM, TU). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมอศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกัน ได้แก่ นางอศวีณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \*\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีอกวิปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีอกวิปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: \*\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ "หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)