

Fundamental Story

Somboon Advance Tech. (SAT TB) - BUY, Price Bt17.6, TP Bt27.0

Results Comment

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

1Q22 ดีกว่าคาดจากรายการภาษี

- SAT รายงานกำไรปกติ 259 ลบ. ลดลง 18% y-y แต่เพิ่มขึ้น 18% q-q ซึ่งแข็งแกร่งกว่าที่เราและตลาดคาด 16% และ 21% ตามลำดับ
- รายการที่ทำให้กำไรออกมาดีกว่าประมาณการกำไรของเรา คือ รายได้อื่นที่สูงขึ้นจากการขายเศษเหล็กในราคาที่ดี และอัตราภาษีที่ลดลง ซึ่งเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลักสำหรับการเติบโต q-q
- หากพิจารณาที่ระดับกำไรจากการดำเนินงาน SAT รายงานกำไรลดลง 14% y-y และ 1% q-q ใน 1Q22 เนื่องจากต้นทุนที่สูงขึ้น และยอดขายที่ลดลงจากข้อจำกัดด้านซัพพลายเชน ซึ่งเป็นไปตามคาด
- ยอดขายเพิ่มขึ้น 6% y-y และทรงตัว q-q และการเติบโตส่วนใหญ่มาจากผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรต่ำ นอกจากนี้ยังมีผลกระทบจากฐานที่สูงจาก 1Q21 ซึ่งเป็นช่วงที่มีมาร์จินสูง เนื่องจากราคาเหล็กที่ตกต่ำ อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 17.9% ใน 1Q22 จาก 22.1% ใน 1Q21 และ 18.1% ใน 4Q21
- 1Q22 คิดเป็น 25% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรของ SAT จะพลิกฟื้นใน 2H22 ด้วยได้แรงหนุนจากคำสั่งซื้อชิ้นส่วนรถยนต์ที่แข็งแกร่งขึ้น และอัตรากำไรที่ดีขึ้นหลังจากการปรับราคาสะท้อนต้นทุนที่สูงขึ้น เราคงประมาณการกำไรของเรา และคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Income Statement				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Revenue	2,208	2,041	2,012	2,338	2,329
Gross profit	466	396	371	423	418
SG&A	197	181	168	188	186
Operating profit	269	215	203	235	231
EBITDA	414	362	348	369	359
Other income	34	30	28	27	43
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1	2	2	1	1
Profit before tax	302	243	229	261	273
Income tax	34	27	24	49	26
Equity & invest. income	47	21	8	8	11
Minority interests	(0)	(2)	1	(1)	0
Extraordinary items	6	2	1	(39)	0
Net profit	321	237	215	180	259
Normalized profit	314	235	214	219	259
EPS (Bt)	0.75	0.56	0.50	0.42	0.61
Normalized EPS (Bt)	0.74	0.55	0.50	0.52	0.61

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	2,658	2,511	2,752	2,999	3,547
A/C receivable	1,533	1,451	1,403	1,531	1,578
Inventory	565	652	759	594	650
Other current assets	328	539	375	420	319
Investment	962	983	1,024	1,031	1,049
Fixed assets	3,346	3,263	3,199	3,069	3,045
Other assets	244	252	262	187	208
Total assets	9,637	9,651	9,774	9,830	10,395
S-T debt	86	38	34	0	0
A/C payable	1,141	1,165	1,161	1,228	1,441
Other current liabilities	626	650	730	664	744
L-T debt	44	6	5	0	0
Other liabilities	312	328	335	296	303
Minority interest	49	51	51	0	0
Shareholders' equity	7,380	7,413	7,458	7,642	7,907
Working capital	958	937	1,001	897	786
Total debt	130	44	39	0	0
Net debt	(2,528)	(2,467)	(2,713)	(2,999)	(3,547)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		3M as			
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(0)	6	25	9,286	10,767
Gross profit	(1)	(10)	24	1,761	2,150
SG&A	(1)	(6)	24	778	832
Operating profit	(1)	(14)	24	983	1,318
EBITDA	(3)	(13)	23	1,576	1,930
Other income	58	25	33	129	140
Other expense					
Interest expense	(33)	(51)	69	1	2
Profit before tax	5	(9)	25	1,111	1,456
Income tax	(47)	(25)	16	167	233
Equity & invest. income	49	(76)	11	100	120
Minority interests			-	(3)	(3)
Extraordinary items	na	(93)	na	0	0
Net profit	44	(19)	25	1,042	1,340
Normalized profit	18	(18)	25	1,042	1,340
EPS (Bt)	44	(19)	25	2.45	3.15
Normalized EPS (Bt)	18	(18)	25	2.45	3.15

Financial Ratios					
(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales grow th	20.6	170.5	31.6	32.2	5.5
Operating profit grow th	53.5	na	201.5	20.9	(13.9)
EBITDA grow th	25.0	na	57.6	5.8	(13.3)
Norm profit grow th	62.7	na	160.2	(9.2)	(17.6)
Norm EPS grow th	62.7	na	160.2	(9.2)	(17.6)
Gross margin	21.1	19.4	18.4	18.1	17.9
Operating margin	12.2	10.5	10.1	10.0	9.9
EBITDA margin	18.8	17.7	17.3	15.8	15.4
Norm net margin	14.2	11.5	10.6	9.4	11.1
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	-	-
Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage (x)	327.3	211.3	183.1	404.9	584.8
Interest rate	3.9	7.8	18.3	18.8	na
Effective tax rate	11.4	11.0	10.5	18.7	9.5
ROA	13.5	9.8	8.8	8.9	10.2
ROE	17.4	12.7	11.5	11.6	13.3

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRI, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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