

# Fundamental Story

## Delta Electronics (Thailand) Pci (DELTA TB) - BUY

News Update

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@ttbwealth.co.th

### แนวโน้มแข็งแกร่ง

- คำสั่งซื้อมีแนวโน้มแข็งแกร่ง
  - อัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นสามารถชดเชยค่าสิทธิ (Royalty Fee) ได้
  - ผลกระทบจากสงครามมีจำกัด
  - คงคำแนะนำ “ซื้อ”
- หลังจากผลการดำเนินงาน 1Q26 ที่แข็งแกร่งมาก เราคาดว่าแนวโน้มคำสั่งซื้อจะยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่อง โดยได้แรงหนุนจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นอย่างมากจากกระแส AI สำหรับผลิตภัณฑ์ด้านการจัดการพลังงานเดิม รวมถึงผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ นอกจากนี้ เรายังคาดว่า DELTA จะยังคงสามารถสร้าง EBIT margin ที่ดีต่อเนื่อง เนื่องจากผลิตภัณฑ์ที่มีการเติบโตสูงเหล่านี้โดยธรรมชาติแล้วให้ระดับอัตรากำไรที่สูงกว่า
- ยอดขายของ DELTA ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (US\$) เติบโต 54% y-y และ 8% q-q ใน 1Q26 โดยได้แรงหนุนจากความต้องการด้าน AI ที่แข็งแกร่งสำหรับผลิตภัณฑ์ระบบจัดการพลังงาน (power management) เดิมของบริษัท และการผลิตล็อตแรกของผลิตภัณฑ์ระบายความร้อนด้วยของเหลวแบบ L2L (liquid-to-liquid) รุ่นใหม่ คาดว่าการเติบโตที่ดีจะยังคงดำเนินต่อไปทั้งจากผลิตภัณฑ์การจัดการพลังงานที่มีอยู่เดิมและผลิตภัณฑ์ใหม่สำหรับดาต้าเซนเตอร์ที่ใช้ AI
- ในส่วนของอัตรากำไร เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะแข็งแกร่ง (31.7% ใน 1Q26 เทียบกับ 25.6% ใน 1Q25) ต่อเนื่อง เนื่องจากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ AI มีอัตรากำไรที่สูงกว่าโดยธรรมชาติ DELTA คาดว่าค่าสิทธิที่จ่ายให้กับ Delta Taiwan สำหรับงานที่ย้ายไปจะเพิ่มขึ้นจาก 6.3% ใน 1Q26 แต่เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งขึ้นจะชดเชยส่วนนี้ได้ EBIT margin อยู่ที่ 15.8% ใน 1Q26 และเราเห็น upside ต่อสมมติฐานปัจจุบันของเราที่ 14.8% สำหรับปีนี้
- ในส่วนของผลกระทบจากสงคราม ความเสี่ยงของ DELTA อยู่ในระดับจำกัด ต้นทุนที่เกี่ยวข้อง เช่น วัตถุดิบที่ทำจากโลหะ และต้นทุนการขนส่งบางส่วน อยู่ในระดับต่ำมากคือต่ำกว่า 1% ของต้นทุนขาย ตามการประมาณการของเรา แม้ว่าต้นทุนเหล่านี้อาจเพิ่มขึ้นตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์โลก แต่ผลกระทบโดยรวมน่าจะยังคงอยู่ในระดับน้อย
- หลังจากที่กำลังเติบโต 82% y-y ใน 1Q26 เราเห็น upside ต่อคาดการณ์กำไรของเราที่คาดว่าจะเติบโต 60% สำหรับทั้งปี รวมถึง upside ต่อประมาณการของนักวิเคราะห์ในตลาดที่ 35% ด้วย

### Key Valuations

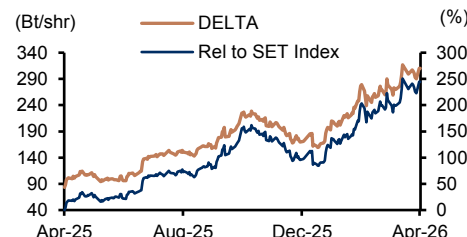
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	198,153	297,113	431,426	610,738
Net profit	24,814	39,269	62,402	92,858
Norm net profit	24,499	39,269	62,402	92,858
Norm EPS (Bt)	1.9	3.1	5.0	7.4
Norm EPS gr (%)	28.9	60.3	58.9	48.8
Norm PE (x)	159.1	99.2	62.5	42.0
EV/EBITDA (x)	112.4	71.9	45.8	31.1
P/BV (x)	40.3	30.9	22.7	16.6
Div. yield (%)	0.2	0.3	0.6	1.0
ROE (%)	27.7	35.2	41.9	45.6
Net D/E (%)	(18.2)	(17.5)	(17.6)	(15.7)

Source: ttb wealth estimates

### Stock Data

Closing price (Bt)	310.00
Target price (Bt)	350.00
Market cap (US\$ m)	118,926
Avg daily turnover (US\$ m)	108.7
12M H/L price (Bt)	317.00/83.25

### Price Performance



Source: Bloomberg

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

**คำเตือน:** DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลการรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

**WARNING:** DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

### 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)