สหมิตรเครื่องกล (SMIT)

Equity Talk

ทิศทางธุรกิจยังสดใส แม้กำไร 2Q55 จะชะลอตัวลง 11%QoQ

วันศุกร์ที่ 10 สิงหาคม พ.ศ. 2555

2Q54 กำไรจากการดำเนินงาน 69.4 ล้านบาท ลดลง 11%QoQ

SMIT รายงานผลประกอบการงวด 2Q55 มีกำไรสุทธิ 61.8 ล้านบาท แต่ถ้าหักผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 7.6 ล้านบาท จะมีกำไรจากการดำเนินงาน 69.4 ล้านบาท ลดลง 11%QoQ ใกล้เคียงกับที่คาดไว้ โดยงวด 2Q55 SMIT สร้างยอดขายได้ 705 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14%YoY จากแรงหนุนของธุรกิจนำเข้าเครื่องจักร ที่เติบโตขึ้นมากตามการฟื้นตัวของภาคอุตสาหกรรม เช่นเดียวกับธุรกิจเหล็กชนิดพิเศษสำหรับทำแม่พิมพ์ ที่ขยายตัวตามภาคผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ อย่างไรก็ตาม การแข่งขันในตลาดที่เพิ่มขึ้น รวมถึงผลกระทบจากการนำเข้าวัตถุดิบจากยุโรปช่วงต้นปี ซึ่งเป็นช่วงที่ค่าเงินยูโรแข็งค่า ทำให้ SMIT มี gross margin ลดลงเหลือ 25.2% ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย ปรับขึ้นเล็กน้อย จากการปรับฐานเงินเดือนพนักงานขึ้นในเดือน เม.ย. ที่ผ่านมา ส่วนรายการอื่นๆไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยรวมทำให้งวด 1H55 SMIT มีกำไรสุทธิ 150 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 32%YoY และได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่อัตราหุ้นละ 0.14 บาท กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 21 ส.ค. 55

แนวโน้มกำไร 2H55 สดใส นำโดยธุรกิจนำเข้าเครื่องจักร และเหล็กชนิดพิเศษ

แนวโน้มธุรกิจนำเข้าเครื่องจักรในช่วง 2H55 ของ SMIT ยังคงสดใสเป็นอย่างมาก จากการขยายสายการผลิตของลูกค้าในกลุ่มยานยนต์ ทำให้ SMIT ได้รับคำสั่งซื้อเครื่องจักรกว่า 100 ล้านบาท เพื่อส่งมอบในช่วง 2H55 ขณะที่ SMIT เตรียมรับรู้รายได้ค่าคอมมิชชั่นในอัตรา 5-10% จากลูกค้าในกลุ่มโรงน้ำตาล ซึ่งมีการสั่งซื้อเครื่องจักรเข้ามามูลค่ากว่า 200 ล้านบาท ส่วนธุรกิจเหล็กชนิดพิเศษสำหรับทำแม่พิมพ์ยังมีอัตราการเติบโตได้ดี และน่าจะมีรายได้เพิ่มขึ้นในส่วนของโรงงานชุบแข็งเหล็ก หลังจากที่ SMIT ติดตั้งเครื่องชุบแข็งเหล็กใหม่อีก 1 เตา จากเดิมที่มีอยู่แล้ว 6 เตา ในช่วงต้น 4Q55 สำหรับธุรกิจไฟฟ้า คาดว่าจะมีการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน จากการส่งมอบงานที่ทำร่วมกับ Loxley อีกประมาณ 40 ล้านบาท

ราคาหุ้นใกล้เต็มมูลค่า แต่ปันผลยังน่าจูงใจ แนะนำ ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว

ผลประกอบการ 1H55 คิดเป็นสัดส่วน 52% จากประมาณการทั้งปีที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ที่ 288 ล้านบาท จึงยังคงประมาณการเดิมไว้ และกำหนด Fair value อิงที่ระดับ PER 9 เท่า จะให้ราคาหุ้นเหมาะสมอยู่ที่ 4.70 บาท แม้จะมี Upside จากราคาปัจจุบันไม่มาก แต่ผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงถึง 6% ต่อปี บวกกับแนวโน้มธุรกิจที่ยังคงสดใส จึงคงคำแนะนำ ซื้อ โดยเป็นการซื้อสะสมเมื่อราคาอ่อนตัว

Key Data (ล้านบาท) *FY: ปีด 31 ธ.ค.*	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
ยอดขาย	1,425	2,121	2,335	2,748	2,879
กำไรสุทธิ	40	200	222	288	282
Norm Profit	35	170	234	277	282
Norm EPS (บาท)	0.07	0.32	0.44	0.52	0.53
DPS (บาท)	0.10	0.24	0.22	0.27	0.27
Norm PER (เท่า)	68.54	13.94	10.14	8.58	8.43
Dividend Yield (%)	2.23%	5.25%	4.91%	6.06%	5.93%
BVS (บาท)	2.59	2.89	3.00	3.31	3.57
PBV (เท่า)	1.73	1.55	1.50	1.35	1.26

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 4.48 บาท

Fair Value : 4.70 บาท

มูลค่าตลาด : 2,374 ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาลปี 2554

▲▲▲

เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2555F	0.52	0.55	-5%
2556F	0.53	0.57	-7%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

ประสิทธิ์ รัตนกิจกมล,CISA,CFA

ทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

prasit@asiaplus.co.th

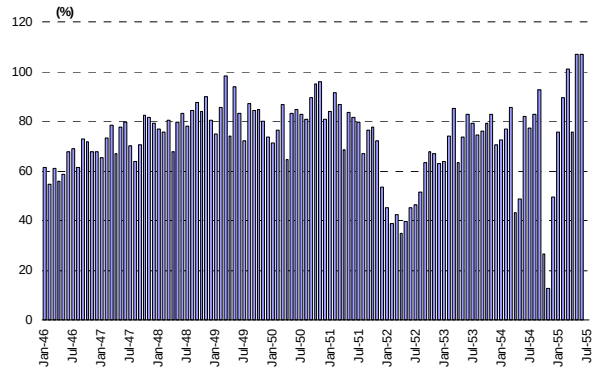
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

ผลการดำเนินงาน 2Q55 และ 1H55 ของ SMIT

Key Data (ล้านบาท)	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55	%QoQ	%YoY	1H55	1H54	%YoY
ยอดขาย	555	550	619	628	538	736	705	-4%	14%	1,441	1,169	23%
กำไรขั้นต้น	145	150	171	167	148	194	178	-8%	4%	371	321	16%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-83	-80	-80	-84	-81	-92	-91	-1%	14%	-183	-160	14%
ดอกเบี้ยจ่าย	-2	-2	-3	-3	-3	-3	-3	-1%	17%	-6	-4	39%
กำไรจากการดำเนินงาน	47.4	52.7	67.8	61.0	52.6	77.6	69.4	-11%	2%	147	121	22%
กำไรสุทธิ	66.7	50.4	63.1	60.2	48.2	88.4	61.8	-30%	-2%	150	114	32%
รายการพิเศษ	19.3	-2	-5	-1	-4	11	-8	-171%	62%	3	-7	N/A
EPS (บาท/หุ้น)	0.09	0.10	0.12	0.11	0.09	0.17	0.12	-30%	-2%	0.28	0.21	32%
Gross Margin	26.2%	27.3%	27.7%	26.6%	27.4%	26.3%	25.2%			25.8%	27.5%	
SG&A/Sale	15.0%	14.5%	12.9%	13.4%	15.1%	12.5%	12.9%			12.7%	13.7%	
Book Value/Share (บาท)	2.89	2.98	2.94	2.90	3.00	3.18	3.24			3.24	2.94	
Net Gearing (เท่า)	0.21	0.18	0.27	0.27	0.27	0.23	0.22			0.22	0.27	

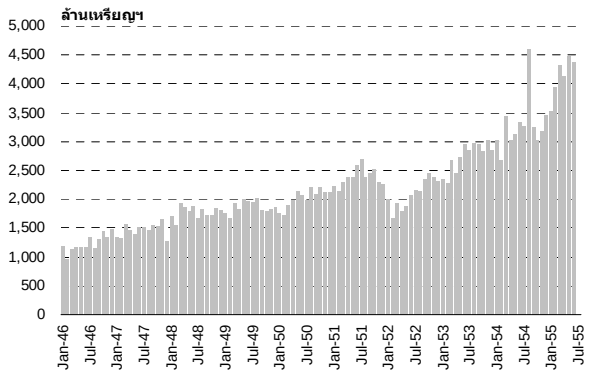
ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

อัตราการใช้กำลังการผลิตยานยนต์



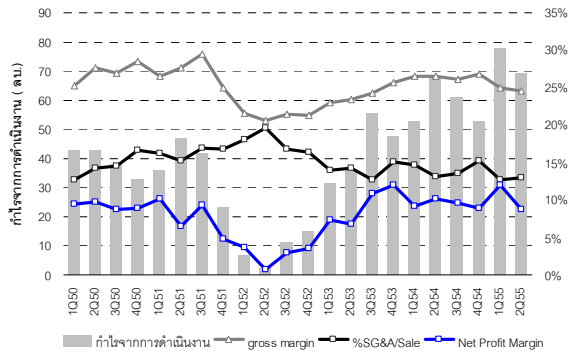
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

มูลค่าการนำเข้าเครื่องจักรอุตสาหกรรมของไทย



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ประสิทธิภาพการทำกำไรรายไตรมาส



ที่มา : ASP

Technical Graph

ที่มา : ASP

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2555-56 ของ SMIT

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)* *สิ้นสุด 31 ธ.ค.*	2553	2554	2555F	2556F
รายได้รวม	2,128	2,348	2,761	2,889
ต้นทุนขาย	1,599	1,699	2,014	2,124
กำไรขั้นต้น	**529**	**649**	**746**	**765**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	294	326	371	391
ดอกเบี้ยจ่าย	10.3	10.5	15.1	22.0
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	7	13	12	10
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	254	300	372	352
ภาษีเงินได้	54	79	84	70
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	30	(12)	11	-
กำไรสุทธิ	200	222	288	282
กำไรจากการดำเนินงาน	**170**	**234**	**277**	**282**
Norm EPS	**0.32**	**0.44**	**0.52**	**0.53**
การเติบโตของยอดขาย	49.0%	10.3%	17.6%	4.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	391.8%	37.4%	18.2%	1.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.8%	27.6%	27.0%	26.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	8.0%	10.0%	10.0%	9.8%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54
ยอดขาย	544	609	624	534
ต้นทุนขาย	400	448	461	390
กำไรขั้นต้น	**145**	**162**	**163**	**143**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	80	80	84	81
ดอกเบี้ยจ่าย	1.8	2.6	2.9	3.1
ค่าใช้จ่ายอื่น				
รายได้อื่น	3	3	3	4
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	69	87	82	63
ภาษีเงินได้	18.6	23.6	22.0	14.4
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	50	63	60	48
กำไรจากการดำเนินงาน	53	68	61	53
Norm EPS	**0.10**	**0.13**	**0.12**	**0.10**
ยอดขาย (QoQ)	-1.3%	12.0%	2.4%	-14.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	2.1%	11.8%	0.8%	-12.2%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	11.3%	28.6%	-10.1%	-13.8%

อัตราส่วนทางการเงิน *สิ้นสุด 31 ธ.ค.*	2553	2554	2555F	2556F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.40	2.23	2.40	2.56
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	4.26	5.01	4.42	4.42
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.12	1.95	2.16	2.12
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.40	11.46	10.00	10.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.42	0.50	0.47	0.45
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.8%	9.9%	10.7%	10.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.1%	14.7%	15.7%	14.9%

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)* *สิ้นสุด 31 ธ.ค.*	2553	2554	2555F	2556F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	200	222	288	282
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	354	462	549	534
ค่าเสื่มราคาและตัดจำหน่าย	58	60	64	67
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(1)	10	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(21)	(154)	(194)	(105)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**254**	**147**	**172**	**266**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(54)	(96)	(50)	(50)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(54)**	**(96)**	**(50)**	**(50)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(125)	101	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(10)	(18)	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(53)	(125)	(117)	(144)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**(198)**	**(52)**	**(132)**	**(166)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**2**	**(1)**	**(9)**	**50**

งบดุล *(ล้านบาท)* *สิ้นสุด 31 ธ.ค.*	2553	2554	2555F	2556F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	14	13	3	54
ลูกหนี้การค้า	499	468	624	654
สินค้าคงเหลือ	1,002	1,205	1,275	1,365
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	26	20	27	28
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	594	657	644	627
สินทรัพย์รวม	**2,173**	**2,377**	**2,588**	**2,743**
เจ้าหนี้การค้า	205	205	276	289
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	436	559	528	532
หนี้สินรวม	641	789	829	846
ทุนที่ชำระแล้ว	530	530	530	530
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	262	262	262	262
กำไรสะสม	455	592	655	826
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**1,531**	**1,588**	**1,759**	**1,897**
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**2,173**	**2,377**	**2,588**	**2,743**

สมมติฐานในการทำประมาณการ *สิ้นสุด 31 ธ.ค.*	2553	2554	2555F	2556F
gross margin	24.2%	26.5%	25.8%	25.3%
SG&A/Sale	13.8%	13.9%	13.4%	13.8%
effective tax rate	21.2%	26.2%	22.6%	20.0%

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP