



10 สิงหาคม 2555

SAT

กำไรงวด Q2/55 ต่ำกว่าคาด 14% เพิ่มขึ้น 84% YoY แต่ลดลง 22% QoQ

มูลค่าเหมาะสม	36.60 บาท	ราคาล่าสุด (9 ส.ค. 2555)	29.00 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	ดิษรณพ วัฒนเวคิน (โทร. 2931)

ประเด็นสำคัญ

- กำไรงวด Q2/55 เท่ากับ 161 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 84% YoY แต่ลดลง 22% QoQ ต่ำกว่าที่เราคาด 14% เนื่องจากบริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าคาด 2% และมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงกว่าคาด 7% โดยบริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 49% YoY และ 2% QoQ เป็น 2,234 ล้านบาทใกล้เคียงกับที่คาด ซึ่งการเติบโตเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยที่มียอดผลิตรถยนต์เพิ่มขึ้น 61% YoY และ 10% QoQ รวมงวด 1H55 บริษัทมีกำไรเท่ากับ 368 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 23% YoY ทั้งนี้ สาเหตุหลักที่ทำให้บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นลดลงคาดว่าเกิดจากการดำเนินงานโรงหล่อเหล็กใหม่ยังไม่มีประสิทธิภาพเท่าที่ควร
- จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลงวด 1H55 จำนวน 0.30 บาท/หุ้น ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ที่ 0.40 บาท/หุ้น โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 21 ส.ค. 55 และกำหนดจ่ายในวันที่ 6 ก.ย. 55

ความเห็นนักวิเคราะห์

- คาดว่าเราจะฟื้นตัวดีขึ้นในงวด 2H55 คงคำแนะนำ "ซื้อ" แม้ว่ากำไรที่กำไรงวด Q2/55 ออกมาต่ำกว่าคาด อาจเป็นปัจจัยกดดันต่อระดับราคาหุ้น SAT ในระยะสั้น และทำให้กำไรงวด 1 H55 คิดเป็นเพียง 43% ของประมาณการกำไรทั้งปี 55 ที่เราคาดเท่ากับ 864 ล้านบาท แต่อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรของบริษัทจะฟื้นตัวดีขึ้นในงวด 2H55 เนื่องจากบริษัทมีการขยายกำลังการผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ในกลุ่มที่มีอัตราการทำกำไรสูงเพิ่มขึ้นในครึ่งปีหลัง และคาดว่ากำไรดำเนินงานโรงหล่อเหล็กใหม่ในงวด 2H55 น่าจะมีประสิทธิภาพดีขึ้นจากงวด 1H55 โดยเรายังคงมองว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยงวด 2H55 มีแนวโน้มขยายตัวแข็งแกร่งต่อเนื่องจากงวด 1H55 เราจึงยังคงคาดการณ์กำไรปี 55 ของบริษัทเท่ากับ 864 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 112% YoY

Quarterly Comparison (SAT)

(Mil. THB)	2Q11	1Q12	2Q12	yoy	qoq	1H11	1H12	yoy	2Q12	2Q12F	diff
Sales	1,495	2,199	2,234	49%	2%	3,277	4,433	35%	2,234	2,242	0%
COGS	1,267	1,846	1,912	51%	4%	2,702	3,758	39%	1,912	1,873	2%
Gross profit	227	353	322	42%	-9%	574	675	18%	322	369	-13%
SG&A	116	143	156	34%	9%	253	298	18%	156	145	7%
Operating Profit	111	210	166	49%	-21%	321	376	17%	166	224	-26%
Other Income	31	57	53	73%	-7%	79	110	41%	53	45	18%
EBIT	128	268	219	71%	-18%	386	487	26%	219	263	-17%
Interest expenses	25	39	41	62%	4%	48	81	69%	41	40	3%
EBT	102	228	178	74%	-22%	338	406	20%	178	223	-20%
Income taxes	15	21	17	13%	-21%	38	38	0%	17	36	-53%
Net Income	88	207	161	84%	-22%	300	368	23%	161	188	-14%
EPS	0.26	0.61	0.47	84%	-22%	0.88	1.08	23%	0.47	0.55	-14%
% Margin											
Gross profit	15.2%	16.1%	14.4%			17.5%	15.2%		14.4%	16.5%	
Net Income	5.9%	9.4%	7.2%			9.2%	8.3%		7.2%	8.4%	

KKS Research Department