

บมจ. สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี – SAT

SAT: มองอุตสาหกรรมปี 58 ค่อยๆ ฟิ้น

ทางผู้บริหาร SAT คาดว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ในปี 58 จะมีการฟื้นตัวในลักษณะที่ค่อยเป็นค่อยไป โดยมีปัจจัยหนุนอย่างนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ รวมถึงการเปิดตัวรถยนต์รุ่นใหม่ที่มีอย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะเจ้าตลาดอย่างโตโยต้าที่เตรียมเปิดตัวกระบะรุ่นใหม่ นอกจากนี้ในแง่ตลาดส่งออกคาดว่าด้วยเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเพื่อนบ้านที่ขยายตัวอย่างมากจะช่วยหนุนการส่งออกให้ขยายตัวเพิ่มขึ้นชัดเจนการชะลอตัวของตลาดตะวันออกกลางหากภาวะความไม่สงบยังคงยืดเยื้อต่อไป ซึ่งทางผู้บริหารคาดว่าผลิตรถยนต์จะอยู่ที่ระดับ 2.2 ล้านคันเพิ่มขึ้นจาก 1.9 ล้านคันในปี 57 นอกจากนี้ตลาดรถยนต์แล้วทาง SAT ยังมีลูกค้าในกลุ่มเครื่องจักรกลการเกษตรอีกทางหนึ่งซึ่งลูกค้าหลักคือคูโบต้า ที่มีแผนผลิตเพื่อการส่งออกเพิ่มขึ้นทุกปีอันจะเป็นอีกทางที่หนุนผลประกอบการให้ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้

3Q57 ผลประกอบการดีขึ้น คาด 4Q57 ยังเติบโตได้อีกจากแรงผลักดันของงาน Motor Expo

สำหรับผลประกอบการในงวด 3Q57 ที่ออกมาถือว่าดีกว่าที่คาดไว้ที่ฟื้นตัวจาก 2Q57 ได้ตามคาด โดยในงบรายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 6%QoQ และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 11%QoQ (แต่หากเทียบกับ 3Q56 จะยังเห็นการปรับตัวลดลงเช่นเดิมจากผลของอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ชะลอตัว) ส่วนแนวโน้มไตรมาส 4 คาดยังเห็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้จาก 3Q57 จากแรงหนุนของการจัดงาน Motor Expo รวมถึงคำสั่งซื้อจากทางคูโบต้าที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก (เบื้องต้นทางผู้บริหารคาดการณ์ในช่วง 4Q57 จะเพิ่มขึ้นประมาณ 5%QoQ)

การลงทุนต่างประเทศอย่างรวดเร็วสรุปได้ 1 ที่ในช่วงต้นปี 58

ด้านการลงทุนในต่างประเทศความคืบหน้าล่าสุดคือคาดว่าจะสรุปผลได้ในช่วงต้นปี 58 โดยจะเป็นการลงทุนในรูปแบบร่วมลงทุนกับพันธมิตรในประเทศนั้นๆ ซึ่งเราคาดว่าผลดีของการลงทุนดังกล่าวจะยังต้องใช้เวลาก่อนอย่างน้อย 6-12 เดือนถึงจะเริ่มรับรู้รายได้เข้ามา

คาดปี 58 กำไรฟื้น 23%YoY และยังคงคำแนะนำ "เก็งกำไร" เช่นเดิม

เราคาดว่าด้วยการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ในปี 58 รวมถึงการเติบโตของลูกค้ารายคูโบต้า ซึ่งจะช่วยให้รายได้กลับมาเติบโตอีกครั้ง ด้านกำไรขั้นต้นคาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาแตะระดับ 17% ได้หลังจากปี 57 คาดว่าจะเหลือ 16.7% หลังจากโรงงานใหม่อย่าง SFT มีอัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากโมเดลใหม่ของลูกค้ารายใหญ่ที่จะเปิดตัวอีกอย่างน้อย 2 รุ่น โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 58 อยู่ที่ 717 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 23%YoY

สำหรับคำแนะนำการลงทุนเรามองว่าจุดต่ำสุดของ SAT ได้ผ่านไปแล้วในงวด 2Q57 ที่ผ่านมาหลังจากนี้คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการได้ แต่อาจจะไม่มากนักรวมถึงยังต้องติดตามตลาดรถยนต์ในประเทศอย่างใกล้ชิดว่าจะกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นได้หรือไม่ ดังนั้นเราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" เช่นเดิมโดยประเมินมูลค่าเหมาะสมอยู่ที่ 20 บาท (PER 12X)

Forecasts and Rating						
	Net Profit (Btm)	ESP (Bt)	BV (Bt)	PER (x)	P/BV (x)	DPS (Bt)
2015(F)	717	1.68	13	10.24	1.29	0.50
2014(F)	581	1.36	12	12.62	1.43	0.41
2013	966	2.27	11	7.57	1.50	0.75
2012	804	2.36	12	7.28	1.41	0.67

CGS Estimate