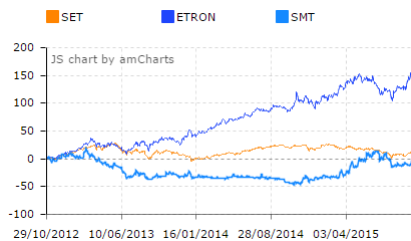


ราคาปัจจุบัน	10.50 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	12.20 บาท
--------------	-----------	---------	------	--------------	-----------

“ข้อจำกัดต่าง ๆ ทางการตลาดเริ่มหมดไป จากเดิมพึ่งพิงลูกค้า Low Margin อยู่ 5-6 ราย ล่าสุดเข้าถึงลูกค้า High Margin ได้มากขึ้น สินค้าใหม่เริ่มผลิต 2H58 แล้ว 3 ราย มีแผนผลิตเพิ่มในปี 59 อีก 7 ราย อยู่ระหว่างเสนอราคาอีก 8 ราย คาดปี 59 รายได้สินค้าใหม่ High Margin ขยับสัดส่วนเป็น 16% จากเดิม 2% ภาพการเปลี่ยนจาก OEM เป็น Turnkey ชัดขึ้น ด้าน Earnings มาช้ากว่าคาดเล็กน้อย แต่เรื่องราว การ Turnaround ยังน่าสนใจ ยังแนะ “ซื้อ” มูลค่าเหมาะสมที่ 12.20 บาท”

จำนวนหุ้น	418 ล้านหุ้น
ราคา Par	2 บาท
มูลค่าตลาด	4,391 ล้านบาท
Free Float	63%
Foreign Limit	100%
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (27/03/58) :	
1) MORGAN STANLEY & CO.	8.28%
2) เพชร วัลลขิต	8.11%
3) ซีกซ์ อีเอ็มเอส (ประเทศไทย)	4.96%
กลุ่มอุตสาหกรรม	Technology
หมวดธุรกิจ	Electronic Components
ราคาสูงสุด-ต่ำสุด (52-สัปดาห์)	5.75 – 12.00 บาท

3 Year Price Performance (adjusted price)



นักวิเคราะห์  
ประวิทย์ เจียวกัก 02-684-8797  
[phonthepp@aira.co.th](mailto:phonthepp@aira.co.th)

**Position** และเครือข่ายทางการตลาดดีขึ้น มีแนวโน้มได้ลูกค้าใหม่มากขึ้น... SMT มีความสามารถในการเข้าถึงตลาดมากขึ้นหลังจากเข้าเป็นพันธมิตรกับ บ. Design House และ Global Sourcing รวม 5 รายในช่วงที่ผ่านมา และเริ่มชัดเจนว่าฐานทางการตลาดกว้างขึ้น จากเดิมมีลูกค้าเพียง 6 ราย (ส่วนใหญ่เป็น Hard Disk และ Gross Margin ไม่เกิน 5%) ล่าสุดตั้งแต่ปลาย 3Q58-4Q58 เริ่มผลิตสินค้า Value Add มี Margin สูงให้ลูกค้า 3 ราย คิดเป็นรายได้ที่เข้ามาในปีนี้ราว 200 ลบ. โดยมี Highlight ที่เป็น Exclusive Turnkey Services คือ 360 Camera ที่ติดขัดเรื่องขึ้นส่วนจากต่างประเทศทำให้ส่งมอบได้น้อยกว่าคาด แต่ถือเป็นจุดเริ่มต้นที่ดีพิสูจน์ได้ว่า SMT ทำงานระดับ System Assembly และ Box Build ได้ ขณะที่ลูกค้าใหม่ในมือที่ผ่านการเสนอราคาแล้วและมีแผนผลิตในปี 59 มีอีก 7 ราย และอยู่ระหว่างเจรจาเสนอราคาอยู่อีก 8 ราย (ดูหน้า 2) กำลังเปลี่ยนผ่านจากผู้ผลิต OEM เป็น Turnkey Services... ในอดีต SMT มีข้อจำกัดทั้งในแง่การตลาดที่เดิมทำตลาดผ่านตัวแทนแห่งเดียวในสหรัฐฯ พึ่งพิงลูกค้าราย ความสามารถในการต่อรองต่ำ มี Margin น้อย และไม่สามารถเข้าถึงบางตลาด เช่น Medical Device ที่ Require มาตรฐาน ISO 13485 ทั้งนี้ SMT กำลังทาลายข้อจำกัดเหล่านี้ เพื่อเข้าถึงตลาด Value Add ที่มีกำไรสูง (Gross Margin 10-30%) โดย SMT สามารถเข้าถึงต้นทางของ Value Chain/Supply Chain ผ่าน Design House ต่างๆ และ SMT กำลังจะได้ ISO 13485 ใน พ.ย. นี้ ซึ่งเบื้องต้นทำให้ SMT สามารถเข้าถึงลูกค้า Medical 2 ราย (ดูหน้า 2) ขณะที่การเข้าถึงพันธมิตรที่เป็น Global Sourcing จะทำให้ SMT สามารถเข้าถึง Parts ต่างๆ และขยับขึ้นให้บริการระดับ Turnkey ได้ ความสามารถในการแข่งขันดีขึ้นชัดเจน แต่ Earnings มาช้ากว่าคาดราว 1 ไตรมาส ยังแนะ “ซื้อ” มูลค่าเหมาะสมที่ 12.20 บาท ... แม้การดำเนินกลยุทธ์ต่างๆ เพื่อ Turnaround ของ SMT จะเป็นไปอย่างรวดเร็ว หลังเปลี่ยนทีมผู้บริหารมาราว 1 ปี แต่ Earnings ที่เราคาดหวังไว้มาช้ากว่าที่ประเมินราว 1 ไตรมาส ครั้งนี้เราจึงปรับประมาณการในปี 59 ลง 7% แต่โดยรวมเรื่องราวการ Turnaround ของ SMT ยังน่าสนใจ โดยยังไม่รวม Project พิเศษ การผลิต Solar Panel (สรุปใน 4Q58) ผลประกอบการปี 59 ของ SMT จะมีกำไรปกติได้ในรอบ 5 ปี ที่ 381 ลบ. หนุนโดยรายได้จากผลิตภัณฑ์ใหม่ที่ราว 1,500 ลบ. ยังคงแนะ “ซื้อ” มูลค่าเหมาะสมที่ 12.20 บ. (เดิม 13.20 บ.)

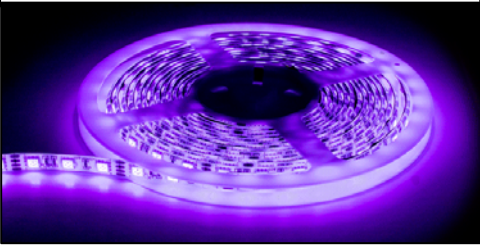
**Financial Summary**

Unit: MB.	FY12A	FY13A	FY14A	FY15F	FY16F
Revenue	3,551	7,685	9,018	8,247	9,467
Growth (%)	-53.3%	116.2%	17.5%	-8.6%	14.8%
Core Profit	(559)	(301)	(252)	(26)	381
Growth (%)	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
Core EPS	-1.33	-0.72	-0.60	-0.06	0.91
BVPS	4.22	4.58	4.30	4.24	5.15
DPS	-	-	-	-	0.55
PE	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	11.55
PBV	1.95	1.56	1.63	2.48	2.04
EV/EBITDA	N.M.	125.28	33.21	14.56	6.03
Dividend Yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.2%

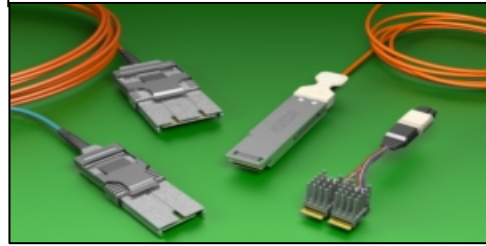
ที่มา : SMT และประมาณการโดย AIRA

ผลิตภัณฑ์ใหม่ที่คาดว่าจะเข้าสู่สายการผลิตในปี 2559 และที่อยู่ระหว่างการเจรจา

Black Light LED: เริ่มผลิต 3Q59



Optical Micro Flyover Cable: เริ่มผลิต 3Q59



Electronic Padlock: เริ่มผลิต 3Q59



Throat Microphone: เริ่มผลิต 3Q59



Muscle Stimulator: เริ่มผลิต 2Q59



Dental Implant: เริ่มผลิต 2Q59



GPS Tracker: เริ่มผลิต 1Q59



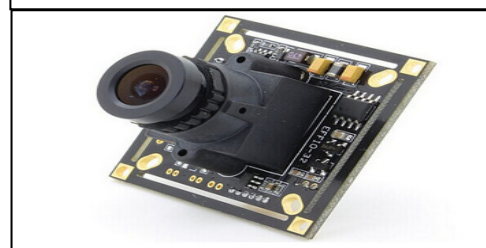
Solid State Laser: อยู่ระหว่างการเจรจา



Optical Devices: อยู่ระหว่างการเจรจา



Lens Assembly: อยู่ระหว่างการเจรจา



ที่มา : SMT และประมาณการโดย AIRA

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางคำปรึกษาทางการเงิน และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า นักสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

<b>Income Statement (MB.)</b>	<b>FY12A</b>	<b>FY13A</b>	<b>FY14A</b>	<b>FY15F</b>	<b>FY16F</b>
Total Revenue	3,551	7,685	9,018	8,247	9,467
Cost of Sale	3,897	7,741	9,053	8,060	8,833
Gross Profit	(358)	(89)	(61)	164	608
SG&A	194	229	200	197	222
Interest Expense	22	33	21	16	12
EBITDA	(320)	31	106	341	751
Core Profit	(559)	(301)	(252)	(26)	381
Net Profit	734	144	(111)	(26)	381
<b>Balance Sheet (MB.)</b>	<b>FY12A</b>	<b>FY13A</b>	<b>FY14A</b>	<b>FY15F</b>	<b>FY16F</b>
Cash & Short-Term Investment	2	40	84	92	173
A/R	1,035	549	643	588	675
Inventory	395	474	570	521	598
Other Current Assets	25	19	27	27	27
PP&E	2,444	2,423	2,176	2,029	1,894
Total Non-current Assets	2,445	2,436	2,189	2,041	1,907
<b>Total Assets</b>	<b>3,902</b>	<b>3,517</b>	<b>3,513</b>	<b>3,270</b>	<b>3,379</b>
S-T Borrowings	924	863	664	651	300
A/P	1,045	593	1,012	806	883
Other Current Liabilities	7	9	7	7	7
Current Liabilities	1,975	1,465	1,683	1,464	1,191
L-T Borrowings	150	108	2	2	1
<b>Total Liabilities</b>	<b>2,142</b>	<b>1,602</b>	<b>1,714</b>	<b>1,497</b>	<b>1,226</b>
Paid-up Capital & Premium	1,759	1,764	1,764	1,764	1,764
Retain Earnings	(11)	124	13	(13)	369
Others	12	26	21	21	21
<b>Total Equity</b>	<b>1,760</b>	<b>1,915</b>	<b>1,799</b>	<b>1,773</b>	<b>2,154</b>
<b>Cash Flow (MB.)</b>	<b>FY12A</b>	<b>FY13A</b>	<b>FY14A</b>	<b>FY15F</b>	<b>FY16F</b>
Operating Cashflow	(7)	813	513	225	635
Investing Cashflow	(924)	(672)	(157)	(204)	(204)
Financing Cashflow	870	(103)	(311)	(14)	(351)
Cash Change	(61)	38	44	8	80
<b>Key Financial Ratio</b>	<b>FY12A</b>	<b>FY13A</b>	<b>FY14A</b>	<b>FY15F</b>	<b>FY16F</b>
Gross Profit Margin (%)	-10.1%	-1.2%	-0.7%	2.0%	6.4%
EBITDA Margin (%)	-9.0%	0.4%	1.2%	4.1%	7.9%
Interest Coverage Ratio (x)	-25.1	-8.6	-11.3	-0.7	34.6
Core Profit Margin (%)	-15.7%	-3.9%	-2.8%	-0.3%	4.0%
Net Debt to Equity (x)	0.6	0.5	0.3	0.3	0.1
ROE (%)	-31.8%	-15.7%	-14.0%	-1.5%	17.7%
ROA (%)	-14.3%	-8.6%	-7.2%	-0.8%	11.3%
<b>Growth (%)</b>	<b>FY12A</b>	<b>FY13A</b>	<b>FY14A</b>	<b>FY15F</b>	<b>FY16F</b>
Sale	-53.3%	116.2%	17.5%	-8.6%	14.8%
Cost of Sale	-46.4%	98.7%	17.0%	-11.0%	9.6%
SG&A	-2.2%	17.9%	-12.7%	-1.3%	12.4%
EBITDA	N.M.	N.M.	239.2%	221.2%	120.4%
Core Profit	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
Net Profit	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
<b>Per Share (Bt.)</b>	<b>FY12A</b>	<b>FY13A</b>	<b>FY14A</b>	<b>FY15F</b>	<b>FY16F</b>
EPS	1.76	0.34	(0.27)	(0.06)	0.91
BV	4.22	4.58	4.30	4.24	5.15
Dividend	-	-	-	-	0.55






ที่มา : SMT และประมาณการโดย AIRA

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพซอกกิ้ง และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์หรือสื่ออื่นใดๆ แต่อย่างใด

**CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2014 (IOD)**

 Score Range 90-100 : Excellent	 Score Range 80-89 : Very Good	 Score Range 70-79 : Good							
BAFS	AAV	EE	PAP	STA	2S	CKP	L&E	PRIN	TASCO
BTS	ACAP	ERW	PE	SVI	AF	CM	LRH	PTG	TBSP
BCP	ADVANCE	GBX	PG	T CAP	AH	CMR	LST	QLT	TEAM
CPN	ANAN	GC	PHOL	TF	AHC	CSC	MAJOR	QTC	TFD
EGCO	AOT	GFPT	PJW	THAI	AIT	CSP	MAKRO	RCL	TFI
GRAMMY	ASIMAR	GUNKUL	PM	THANI	AJ	CSS	MATCH	SABINA	THANA
HANA	ASK	HEMRAJ	PPS	THCOM	AKP	DCC	MBK	SALEE	THIP
INTUCH	ASP	HMPRO	PR	TIP	AKR	DEMCO	MBKET	SCBLIF	THREL
IRPC	BANPU	ICC	PRANDA	TIPCO	AMANAH	DNA	MEGA	SCCC	TIC
IVL	BAY	KCE	PS	TK	AMARIN	EA	MFC	SCG	TICON
KBANK	BBL	KSL	PT	TKT	AMATA	ESSO	MFEC	SEAFCO	TIW
KKP	BIGC	LANNA	QH	TNITY	AP	FE	MJD	SEAOIL	TKS
KTB	BKI	LH	RATCH	TNL	APCO	FORTH	MODERN	SFP	TLUXE
MINT	BLA	LHBANK	ROBINS	TOG	APCS	FPI	MONO	SIAM	TMI
PSL	BMCL	LOXLEY	RS	TRC	AQUA	GENCO	MOONG	SIRI	TMT
PTT	BROOK	LPN	S & J	TRUE	ARIP	GL	MPG	SKR	TNDT
PTTEP	CENTEL	MACO	SAMCO	TSTE	AS	GLOBAL	MTI	SMG	TPC
PTTGC	CFRESH	MC	SCC	TSTH	ASIA	GLOW	NC	SMK	TPCORP
SAMART	CIMBT	MCOT	SINGER	TTA	AYUD	GOLD	NTV	SMPC	TRT
SAMTEL	CK	NBC	SIS	TTW	BEAUTY	HOTPOT	NUSA	SMT	TRU
SAT	CNT	NCH	SITHAI	TVO	BEC	HTC	NWR	SOLAR	TSC
SC	CPF	NINE	SNC	UAC	BFIT	HTECH	NYT	SPC	TTCL
SCB	CSL	NKI	SNP	VGI	BH	HYDRO	OGC	SPCG	TUF
SE-ED	DELTA	NMG	SPI	VNT	BJC	IFS	OISHI	SPPT	TVD
SIM	DRT	NSI	SSF	WACOAL	BJCHI	IHL	PACE	SST	TWFP
SPALI	DTAC	OCC	SSI		BOL	INET	PATO	STANLY	UMI
TISCO	EAST W	OFM	SSSC		BTNC	IRC	PB	STEC	UP
TMB					BWG	IRCP	PDI	STPI	UPF
TOP					CCET	ITD	PICO	SUC	UPOIC
					CGD	KBS	PPM	SWC	UV
					CGS	KGI	PPP	SYMC	UWC
					CHOW	KKC	PREB	SYNEX	VIH
					CI	KTC	PRG	SYNTEC	WAVE
					WHA	WIN	WINNER	YUASA	ZMICO

Source : THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD)

Score Range	Number of Logo	Description
90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางคำปรึกษาทางการเงิน และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด