

CG Rating :

คำแนะนำ :
ถือ (ไม่เปลี่ยนแปลง)

ราคาปิด (บาท) :
177
ราคาเป้าหมาย (บาท) :
185 (จากเดิม 195)

Financial Summary

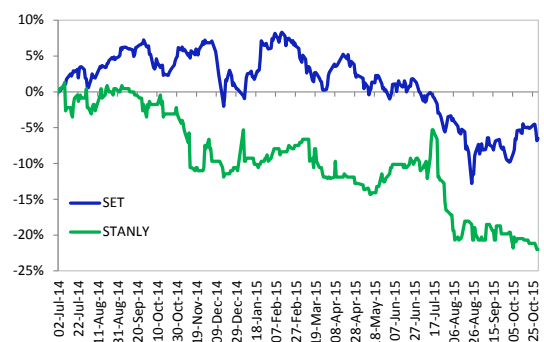
(Btm) – Ended Mar	2557	2558	2559E	2560E
Core profit	1,370	1,061	1,091	1,270
Net profit	1,488	1,158	1,317	1,270
EBITDA	2,878	2,591	2,796	2,842
Core EPS (Bt)	17.88	13.85	14.23	16.57
EPS (Bt)	19.41	15.11	17.19	16.57
% EPS growth	-7.4	-22.2	13.8	-3.6
DPS (Bt)	6.00	4.80	5.50	5.50
EV/EBITDA (x)	3.7	4.0	3.7	3.7
PER (x)	9.1	11.7	10.3	10.7
Core PER (x)	9.9	12.8	12.4	10.7
PBV (x)	1.3	1.2	1.1	1.0
Div. yield (%)	3.4	2.7	3.1	3.1

Source: Company data, KTBST estimates
Stock data

SET Index (30/10/2558)	1,394.94
Market cap (Bt mn)	13,562.63
Paid-up shares (million)	76.63
Free float (%)	39.50
Par (Bt)	10.00

Source: Setsmart
Major shareholders (15/07/2558)

1. STANLEY ELECTRIC HOLDING ASIA-PACIFIC PTE, LTD.	29.95%
2. นาง พรดี ลีอิสสระนุกุล	10.04%
3. นาย อภิชาติ ลีอิสสระนุกุล	5.87%

Source: Setsmart

Source: Setsmarts
Analyst: Amnart Ngosawang

Fundamental Analyst

Register No : 029734

Tel.: +662 648 1125

email: amnart.n@ktbst.co.th

Disclaimer

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนตัดสินใจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

กำไรปกติ 2Q59 (ก.ค.-ก.ย.2558) ดีขึ้น QoQ แต่ทรงตัว YoY
2Q59 (ก.ค.-ก.ย.58) Earnings result

(Bt m)	2Q59	1Q59	%Q-Q	2Q58	%Y-Y
Sales	2,516	2,416	4	2,384	6
Expense	2,122	2,085	2	2,020	5
Gross profit	394	330	19	364	8
SG&A	197	192	3	180	9
EBITDA	866	526	65	506	71
Norm profit	225	171	31	226	-1
Net profit	446	176	153	235	90
EPS (Bt)	5.82	2.30	153	3.07	90
Gross margin (%)	15.7	13.7	2.0	15.3	0.4
EBITDA margin (%)	34.4	21.8	12.6	21.2	13.2
Net profit margin (%)	17.7	7.3	10.4	9.9	7.9

Source: Company data
กำไรปกติ 2Q59 (ก.ค.-ก.ย.2558) ยังไม่เด่น เพิ่มขึ้น 31% QoQ แต่ทรงตัว YoY

STANLY รายงานกำไรสุทธิ 2Q59 (ก.ค.-ก.ย.2558) ที่ 446 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 153% QoQ และ 90% YoY อย่างไรก็ตามในงวด 2Q59 (ก.ค.-ก.ย.2558) มีการบันทึกรายการพิเศษจากกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนระยะยาว (เป็นการขายหุ้นในบริษัท ซัมไฮเทคส์ จำกัด) จำนวน 262 ล้านบาท หรือคิดเป็นกำไรหลังภาษีราว 209 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม หากไม่รวมรายการพิเศษดังกล่าวและรายการกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จะทำให้ผลการดำเนินงานปกติใน 2Q59 (ก.ค.-ก.ย.2558) มีกำไร 225 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 31% QoQ แต่ทรงตัว YoY โดยเป็นผลมาจากรายได้ใน 2Q59 (ก.ค.-ก.ย.2558) อยู่ที่ 2,516 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4% QoQ และ 6% YoY ซึ่งได้ผลบวกจากยอดการผลิตรถยนต์ในงวดเดือน ก.ค.-ก.ย.2558 ที่เพิ่มขึ้น 21% QoQ และ 9% YoY แต่ยอดผลิตรถจักรยานยนต์ในงวดเดือน ก.ค.-ก.ย.2558 ลดลง 6% QoQ และ 5% YoY ทั้งนี้ โดยปกติรายได้ของ STANLY จะมาจากกลุ่มรถยนต์ 70% และรถจักรยานยนต์ 30% ด้านอัตรากำไรขั้นต้น 2Q59 (ก.ค.-ก.ย.2558) เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่อยู่ 13.7% และช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 15.3% ตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น ดังนั้น รวมงวด 1H59 (เม.ย.-ก.ย.2558) มีกำไรสุทธิ 622 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 42% YoY แต่ผลการดำเนินงานปกติมีกำไร 396 ล้านบาท ลดลง 7% YoY

แนวโน้มกำไรปกติ 3Q59 (ต.ค.-ธ.ค.2558) จะปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตาม ยังฟื้นตัวช้ากว่าคาด ปรับลดคาดการณ์กำไรปกติลง

เราคาดว่าผลการดำเนินงานหลัก 3Q59 (ต.ค.-ธ.ค.2558) มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น ตามทิศทางยอดการผลิตรถยนต์ที่ดีขึ้น โดยในช่วงปลายปี 2558 คาดว่ายอดขายรถยนต์ในประเทศจะกระเตื้องขึ้น จากการเร่งซื้อรถยนต์ของผู้บริโภคก่อนการปรับโครงสร้างภาษีสรรพสามติรถยนต์ที่จะเริ่มในวันที่ 1 ม.ค.2559 อย่างไรก็ตาม แนวโน้มผลการดำเนินงานหลักยังฟื้นตัวช้ากว่าคาด จากอัตรากำไรขั้นต้นที่มีโอกาสต่ำกว่าคาดเดิม เรามีการปรับลดคาดการณ์กำไรปกติลงจากเดิมราว 5% เป็น 1,091 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3% YoY และคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 1,317 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14%

ปรับลดราคาเป้าหมายเหลือ 185 บาท แนะนำ ถือ

เราปรับลดราคาเป้าหมายสำหรับงบการเงินของ STANLY งวดปี 2559 (เม.ย.2558-มี.ค.2559) เป็น 185 บาท จากเดิม 195 บาท เนื่องจากเราปรับลดคาดการณ์กำไรลง โดยยังคงประเมินราคาเป้าหมายเทียบกับกำไรปกติด้วย PER ราว 13 เท่า แนะนำ ถือ

ความเสี่ยง: 1) ผลการดำเนินงานอิงกับอุตสาหกรรมยานยนต์ ทั้งยอดขายรถยนต์ในประเทศที่อาจได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อในประเทศที่ชะลอลง รวมถึงการชะลอลงตัวของเศรษฐกิจในต่างประเทศจะมีผลกระทบต่อคำสั่งออกรถยนต์, 2) การประมูลผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ในรุ่นใหม่ๆ, 3) การต่อรองราคาสินค้าจากค่ายรถยนต์

Balance Sheet					
Year End Mar (Btm)	2556	2557	2558	2559E	2560E
Cash & bank deposits	1,707	2,667	2,350	2,306	2,288
Accounts receivable	2,034	1,663	1,884	2,155	2,519
Inventories	844	729	939	1,092	1,329
Other current assets	153	202	773	835	855
Total current assets	4,738	5,262	5,947	6,388	6,990
Investments	616	740	866	1,058	1,089
PP&E	5,905	5,975	5,823	6,086	6,568
Other assets	485	529	657	658	635
Total assets	11,744	12,506	13,294	14,190	15,283
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	1,231	1,088	1,174	1,230	1,321
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	519	396	377	304	399
Total current liabilities	1,750	1,484	1,551	1,535	1,720
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	132	190	203	171	192
Total LT liabilities	132	190	203	171	192
Total liabilities	1,882	1,674	1,755	1,706	1,912
Registered capital	383	383	383	383	383
Paid-up capital	383	383	383	383	383
Share premium	504	504	504	504	504
Legal reserve	38	38	38	38	38
Retained earnings	9,071	9,991	10,689	11,638	12,525
Others	-135	-85	-76	-80	-80
Minority interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	9,862	10,832	11,539	12,484	13,371

Cash Flow Statement					
Year End Mar (Btm)	2556	2557	2558	2559E	2560E
Net profit	1,607	1,488	1,158	1,317	1,270
Depreciation	862	1,031	1,146	1,171	1,274
Chg in working capital	55	790	618	458	417
Other adjustments	-285	-806	-1,185	-1,616	-1,058
CF from operations	2,239	2,503	1,737	1,329	1,902
Capital expenditure	-2,171	-899	-806	-1,250	-1,550
Others	161	-127	-789	244	51
CF from investing	-2,010	-1,025	-1,596	-1,006	-1,499
Free cash flow	229	1,477	142	323	403
Net borrowings	0	0	0	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-230	-517	-459	-368	-421
Others	0	0	0	0	0
CF from financing	-230	-517	-459	-368	-421
Net change in cash	-1	960	-317	-45	-18

Source: Company data, KTBST research

Income Statement					
Year End Mar (Btm)	2556	2557	2558	2559E	2560E
Sales	11,335	10,269	9,524	10,417	11,303
Cost of sales	8,797	8,080	7,809	8,646	9,268
Gross profit	2,538	2,188	1,715	1,771	2,034
SG&A	803	831	728	778	831
EBITDA	2,943	2,878	2,591	2,796	2,842
Depre. & amortization	862	1,031	1,146	1,171	1,274
Equity income	134	131	169	186	188
Other income	202	175	164	168	176
EBIT	2,096	1,705	1,331	1,347	1,568
Financial costs	0	0	0	0	0
Income taxes	474	360	287	309	298
Net profit before minority	1,622	1,346	1,044	1,038	1,270
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	1,622	1,370	1,061	1,091	1,270
Extraordinary items	-15	142	114	279	0
Net profit	1,607	1,488	1,158	1,317	1,270

Key Ratios					
Year End Mar (Btm)	2556	2557	2558	2559E	2560E
Growth (%)					
Revenue	45.3	-9.4	-7.3	9.4	8.5
EBITDA	71.1	-2.2	-10.0	7.9	1.6
Net profit	121.2	-7.4	-22.2	13.8	-3.6
Normalized earnings	86.5	-15.5	-22.6	2.8	16.4
Profitability Ratio (%)					
Gross profit margin	22.4	21.3	18.0	17.0	18.0
EBITDA margin	26.0	28.0	27.2	26.8	25.1
Normalized profit margin	14.3	13.3	11.1	10.5	11.2
Net profit margin	14.2	14.5	12.2	12.6	11.2
ROA	13.8	11.0	8.0	7.7	8.3
ROE	16.4	12.7	9.20	8.74	9.50
Stability					
D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Net D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest Coverage Ratio	nm	nm	nm	nm	nm
Current ratio (x)	2.7	3.5	3.8	4.2	4.1
Quick ratio (x)	2.2	3.1	3.2	3.5	3.3
Per Share (Bt)					
Reported EPS	20.97	19.41	15.11	17.19	16.57
Normalized EPS	20.97	19.41	15.11	17.19	16.57
Book value	128.70	141.36	150.59	162.92	174.49
Dividend	6.75	6.00	4.80	5.50	5.50
Valuation (x)					
PER	8.44	9.12	11.72	10.30	10.68
Normalized PER	8.36	9.90	12.78	12.44	10.68
P/BV	1.38	1.25	1.18	1.09	1.01
EV/EBTDA	3.99	3.73	4.05	3.75	3.69
Dividend yield (%)	3.81	3.39	2.71	3.11	3.11

Disclaimer

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด: KTBST

สำนักงานใหญ่

87/2 อาคารซีอาร์ซี ทาวเวอร์ ชั้น 18, 39 ออลซีเอ็นเอสเพลส ถนนวิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 66 (0) 2648 1111 โทรสาร 66 (0) 2648 1000

สาขาอุดรธานี

59 ถนนบริเวณตลาดธนารักษ์ ต.หมากแข้ง อ.เมือง จ.อุดรธานี 41000 โทร. 66 (0) 4224 1149 โทรสาร 66 (0) 4224 5567

สาขาเบง

42 ถนนสุขยางค์ ต.เบง อําเภอเบง จังหวัดยะลา 95110 โทร. 66 (0) 7324 5309 โทรสาร 66 (0) 7324 5306

สาขาหาดใหญ่

เลขที่ 200/315, 200/321, 200/323, 200/325, 200/327 อาคารจุล็ดตหาดใหญ่พลาซ่า ชั้นที่ 3 ถนนนิตพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทร. 66 (0) 7422 1100 โทรสาร 66 (0) 7422 1309

สาขาเยาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 7 ถนนเยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์ เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100 โทร. 66 (0) 2687 7600 โทรสาร 66 (0) 2687 7601

สาขาอุบลราชธานี

30/3 ถนนนครบาล ต.ในเมือง อ.เมือง จ.อุบลราชธานี 34000 โทร. 66 (0) 4525 5120 โทรสาร 66 (0) 4525 6318

สาขาเชียงใหม่

เลขที่ 45/4-5 ศรีรัตนคอนโดมิเนียม 2 ห้องเลขที่ 105-106 ถนนห้วยแก้ว ต.สุเทพ อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50200 โทร. 66 (0) 5322 5133 โทรสาร 66 (0) 5322 5813

สาขาออนไลน์ สาขาลาดพร้าว 124

เลขที่ 23 อาคาร ชาร์เตอร์เฮาส์ ชั้น 3 ห้อง 3A ลาดพร้าว 124 แขวงพลับพลา เขตวังทองหลาง กรุงเทพมหานคร 10310 โทร. 66 (0) 2934 1401 โทรสาร 66 (0) 2934 1676

สาขาขอนแก่น

เลขที่ 381 อาคาร เดอะเรสซิเดนซ์ ชั้น 1 ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000 โทร. 66 (0) 4346 8468 โทรสาร 66 (0) 4346 8474

สาขายะลา

27/7-9 ถนนพิศาลอุทิศ ต.สะเดา อ.เมืองยะลา จ.ยะลา 95000 โทร. 66 (0) 7325 5538 โทรสาร 66 (0) 7325 5549

สาขาชลบุรี

894 ชั้น 1 อาคารศูนย์การค้าโอเชียน เซ็นเตอร์พอยท์ ถนนสุขุมวิท ต.บางปลาสร้อย อ.เมือง จ.ชลบุรี 20000 โทร. 66 (0) 3828 6010 โทรสาร 66 (0) 3828 6026

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2013

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Definition of Rating

- BUY "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 - HOLD "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 - SELL "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **สูงกว่า** มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)
- หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน