



10 สิงหาคม 2554

SAT

กำไร Q2/54 อ่อนตัวตาม ลดลง 50%YoY และ 59%QoQ เป็น 88 ล้านบาท

ราคาเป้าหมายปี 2554	29.28 บาท	ราคาล่าสุด (9 ส.ค. 2554)	23.40 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	ดิษฐ์เทพ วัฒนเวทิน (โทร. 2931)

ประเด็นสำคัญ

- กำไร Q2/54 อ่อนตัวตามคาด 88 ล้านบาท ลดลง 50% YoY และ 59% QoQ เย็นวานนี้ (9 ส.ค.) SAT ประกาศผลประกอบการ Q2/54 ออกมาอ่อนตัวตามคาดผลจากวิกฤตสินค้าที่เป็นทุนคั่นยอดผลิตรายยนต์ไทยใน Q2/54 ขณะที่บริษัทได้ลงทุนเพิ่มกำลังการผลิตล่วงหน้าแล้วจึงทำให้มีอัตราการทำการกำไรลดลง บริษัทมียอดขายเท่ากับ 1.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 3% YoY แต่ลดลง 16% QoQ อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 15.2% ลดลงจากระดับปกติจะอยู่ที่ ~20% และมีกำไรเท่ากับ 88 ล้านบาท ลดลง 50% YoY และ 59% QoQ รวมเป็นครั้งแรก 54 บริษัทมีกำไร 300 ล้านบาท ลดลง 20% YoY เราคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจำนวน 0.30 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield 1.3%

ความเห็นนักวิเคราะห์

- อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไร 2H54 จะฟื้นตัวจาก 1H54 ถึง 45% เราคาดว่าครึ่งปีหลัง 2554 SAT จะมีกำไร 434 ล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่า 45% จากครึ่งปีแรก ยอดผลิตรถไทยฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่เดือน มิ.ย. มียอดขายเพิ่มขึ้นกว่า 55% จากเดือน พ.ค. และเพิ่มขึ้น 3% YoY และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามการเร่งผลิตรถเพื่อชดเชยยอดที่หายไปของค่ายรถญี่ปุ่น เราคาดว่ายอดผลิตรถไทยครึ่งปีหลัง 2554 จะสูงกว่าครึ่งปีแรก 22% และรวมทั้งปีมียอดผลิตรถ 1.8 ล้านคัน เพิ่มขึ้น 10% จากปีก่อนที่มียอดผลิตรถ 1.65 ล้านคัน
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" คาดหวังปัจจัยบวกการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ไทย เราคาดว่า ณ ปัจจุบันจนถึงสิ้นปีจะมีปัจจัยบวกต่ออุตสาหกรรมยานยนต์ไทยต่อเนื่อง เช่น ยอดผลิตรถฟื้นตัวต่อเนื่อง ค่ารถเปิดตัวรถใหม่และการลงทุนเพิ่มของค่ายรถต่าง ๆ ในประเทศไทย เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ระยะสั้นอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยมีปัจจัยกดดันจากความกังวลต่อผลกระทบจากนโยบายการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำของรัฐบาลใหม่ ส่วนกรณีความเสี่ยงจากวิกฤตการเงินสหรัฐและยุโรปเรายังไม่กังวลมากนักเนื่องจากไทยมีสัดส่วนการส่งออกออกไปภูมิภาคดังกล่าวเพียงประมาณ 20% ของยอดส่งออกทั้งหมดเท่านั้น

Quarterly Comparison (SAT)

	2Q11	2Q10	1Q11	yoy	qoq
Sales	1,495	1,444	1,782	3%	-16%
COGS	1,267	1,158	1,435	9%	-12%
Gross profit	227	287	347	-21%	-34%
SG&A	116	101	137	15%	-15%
Operating Profit	111	185	210	-40%	-47%
Other Income	17	39	48	-57%	-65%
EBIT	128	225	258	-43%	-50%
Interest expenses	25	22	22	18%	14%
EBT	102	203	236	-50%	-57%
Income taxes	15	28	23	-47%	-36%
Net Income	88	175	213	-50%	-59%
EPS	0.26	0.58	0.63	-56%	-59%
% Margin					
Gross profit	15.2%	19.8%	19.5%		
Net Income	5.9%	12.1%	11.9%		

	1H11	1H10	yoy
Sales	3,277	2,955	11%
COGS	2,702	2,347	15%
Gross profit	574	608	-6%
SG&A	253	198	27%
Operating Profit	321	410	-22%
Other Income	65	82	-21%
EBIT	386	492	-22%
Interest expenses	48	53	-10%
EBT	338	439	-23%
Income taxes	38	64	-40%
Net Income	300	375	-20%
EPS	0.88	1.25	-29%

	2Q11	2Q11F
Sales	1,495	1,392
COGS	1,267	1,160
Gross profit	227	232
SG&A	116	130
Operating Profit	111	102
Other Income	17	20
EBIT	128	122
Interest expenses	25	22
EBT	102	100
Income taxes	15	15
Net Income	88	85
EPS	0.26	0.25

	17.5%	20.6%
Gross profit	17.5%	20.6%
Net Income	5.9%	6.1%