

คาด 1Q25 กำไรโตได้จากปีก่อนเล็กน้อย

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” แต่ยังคงเน้นรูปแบบการลงทุนเพื่อรับเงินปันผลเป็นหลัก โดยคาดว่าในปี 25 SAT จะจ่ายปันผลทั้งปีรวมประมาณ 1.2 บาท/หุ้น คิดเป็นผลตอบแทนกว่า 10% ขณะที่แนวโน้มผลประกอบการงวด 1Q25 แม้จะยังถูกกดดันจากภาพรวมอุตสาหกรรมที่ยอดการผลิตทยอยลดลงกว่า 15%YoY) แต่ด้วยการควบคุมต้นทุนอย่างดีตั้งแต่ปี 24 ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นได้ และส่งผลให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากปีก่อนได้เล็กน้อยมาอยู่ที่ 194 ล้านบาท (+3 %YoY) ส่วนแนวโน้มช่วงที่เหลือของปี SAT ยังคงมีงานใหม่เข้ามาอยู่ ทำให้เรายังคงกำไรทั้งปีไว้เท่าเดิมก่อนที่ระดับ 709 ล้านบาท แม้แนวโน้มการผลิตจะต่อไปไม่ถึงเป้าหมายที่เคยคาดไว้ก่อนหน้านี้

คาด 1Q25 กำไรสุทธิ 194 ล้านบาท (+3%YoY,-10%QoQ)

- เราคาดว่า SAT มีกำไรสุทธิงวด 1Q25 ที่ 194 ล้านบาท (+3%YoY,-10%QoQ) เทียบกับปีก่อนได้รับผลดีจากการควบคุมต้นทุนที่เริ่มมาตั้งแต่ปี 24 ทำให้มีกำไรขั้นต้นสูงถึง 19% ส่วนเทียบกับ 4Q25 ลดลงเพราะรายได้อื่นที่ต่ำกว่าและกำไรขั้นต้นที่ลดลง
- รายได้คาดที่ 1,835 ล้านบาท (-10%YoY,+1%QoQ) เทียบกับปีก่อนลดลงตามอุตสาหกรรมที่มีปริมาณการผลิตลดลง 15%YoY (แต่มีปริมาณผลิตรถแทรกเตอร์ที่เพิ่มขึ้น 17%YoY มาชดเชย) ส่วนการเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 4Q24 ได้รับผลดีจากปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้น 3%QoQ
- อัตรากำไรขั้นต้นคาดที่ 19% ดีขึ้นจาก 16% ใน 1Q24 เพราะมีการควบคุมต้นทุนภายในอย่างมากตั้งแต่ 2Q24 เป็นต้นมา แต่ลดลงจาก 20% ใน 4Q24 ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคาดที่ 166 ล้านบาท (+3%YoY,-9%QoQ) ลดลงจาก 4Q24 เพราะไตรมาสก่อนหน้ามีการบันทึกค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานเข้าไป
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนคาดที่ 20 ล้านบาท ทรงตัวจาก 4Q24 และ +11%YoY

ปี 25 ปริมาณผลิตทั้งปีอาจจะไม่ถึง 1.5 ล้านคัน

แนวโน้มการผลิตรถยนต์ในประเทศปี 25 คาดว่ามีโอกาสไม่ถึงเป้าที่สภาอุตสาหกรรมคาดไว้ที่ระดับ 1.5 ล้านคัน หลังจากในช่วง 1Q25 ทำได้เพียง 0.35 ล้านคัน คิดเป็นสัดส่วน 23% ของเป้าหมายนั้น โดยทาง SAT มองว่าปริมาณการผลิตมีโอกาสสูงสุดเพียงเท่ากับปี 24 ที่ระดับ 1.47 ล้านคันเท่านั้น

สำหรับคำสั่งซื้อใหม่ที่ได้รับเข้ามาในปี 25 เรายังคงอิงกับรายงานฉบับก่อนที่ว่ามีสัญญาตาม LOI แล้วประมาณ 100-200 ล้านบาท โดยมีการ Confirm แนนอนแล้วประมาณ 50-70 ล้านบาท ซึ่งหลังจากประกาศผลประกอบการจะมีการสอบถามเพิ่มเติมกับทางบริษัทอีกครั้ง

แนะนำ “ซื้อ” เพื่อรับปันผลเป็นหลัก

แม้แนวโน้มอุตสาหกรรมยานยนต์จะไม่สดใสนัก แต่ด้วยการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้ผลประกอบการงวด 1Q25 มีโอกาสเห็นการเพิ่มขึ้นจากปีก่อนได้ นอกจากนี้จากการที่บริษัทมีเงินสด ในมือกว่า 3,000 ล้านบาท ขณะที่งบลงทุนขนาดใหญ่ยังไม่มากนัก เราจึงคาดว่า SAT จะยังจ่ายเงินปันผลมากกว่า 1 บาท/ปี ได้ โดยคาดปี 25 จ่ายปันผลประมาณ 1.2 บาท/หุ้น คิดเป็นผลตอบแทนกว่า 10% ดังนั้นเราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” เพื่อรับเงินปันผลเช่นเดิม โดยประเมินมูลค่าพื้นฐานที่ 16.7 บาท (10XPER'25E)

BUY

Fair price: Bt 16.7

Upside (Downside): +48%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	SAT TB
Current Price (Bt)	11.3
Market Cap. (Bt m)	4,805
Shares issued (mn)	425
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	16.3/9.95
Foreign limit/ actual (%)	49.0/4.21
NVDR Shareholders (%)	7.16
Free float (%)	63.06
Number of retail holders	12,491
Dividend policy (%)	30
Industry	Industrials
Sector	Automotive
First Trade Date	31 Jan 2005
CG Report	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AA

Major Shareholders

6 MAR 2025

Somboon Holding Co.,Ltd	29.9
Thai NVDR Company Limited	7.1
MRS. Suphaporn Jansereewitthaya	2.0
Miss Nitaya Kitaphanich	1.4
Miss Punika Kitaphanich	1.3

Key Financial Summary

Year End (Dec.)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	9,089	7,429	7,510	7,870
Net Profit (Bt m)	979	701	709	768
NP Growth (%)	4%	-28%	1%	8%
EPS (Bt)	2.30	1.65	1.67	1.81
PER (x)	8.4	8.8	6.8	6.3
BPS (Bt)	19.5	19.6	19.8	20.4
PBV (x)	1.0	0.7	0.6	0.6
DPS (Bt)	1.6	1.5	1.2	1.2
Div. Yield (%)	8.3%	10.4%	10.2%	11.0%
ROA (%)	9.4%	7.0%	7.0%	7.3%
ROE (%)	11.8%	8.4%	8.4%	8.8%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoosawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Earnings Preview

(Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	%QoQ	%YoY
Revenue	2,044	1,712	1,853	1,819	1,835	0.8	(10.2)
Cost of sales	(1,711)	(1,445)	(1,535)	(1,456)	(1,490)	2.3	(12.9)
Gross profit	333	267	318	363	345	(5.0)	3.5
SG&A	(161)	(163)	(174)	(182)	(166)	(9.0)	3.3
Other (exp)/inc							
EBIT	173	103	144	181	179	(1.0)	3.8
Finance cost	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	-	47.4
Other inc/(exp)	20	40	33	44	20	(54.7)	(0.3)
Earnings before taxes	192.0	142.8	175.9	224.1	198.3	(11.5)	3.2
Income tax	(29)	(18)	(30)	(34)	(28)	(16.1)	(1.4)
Earnings after taxes	163.3	125.2	146.0	190.4	169.9	(10.7)	4.1
Equity income	18	13	10	20	20	-	11.3
Minority interest	2.5	1.6	4.6	2.3	3.7	59.3	8.0
Earnings from cont. operations	184	140	160	213	194	(9.0)	5.4
Forex gain/(loss) & unusual items	3.4	0.7	(1.6)	2.1	-	(100.0)	(100.0)
Net profit	187	140	159	215	194	(9.9)	3.4
EBITDA	304	228	272	310	308	(0.6)	1.2
Recurring EPS (Bt)	0.43	0.33	0.38	0.50	0.46	(8.9)	5.4
Reported EPS (Bt)	0.44	0.33	0.37	0.50	0.46	(9.8)	3.5
Profits (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	16.3	15.6	17.2	20.0	18.8	(1.2)	2.5
Operating margin	8.4	6.0	7.7	9.9	9.8	(0.2)	1.3
Net margin	9.2	8.2	8.6	11.8	10.5	(1.3)	1.4

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

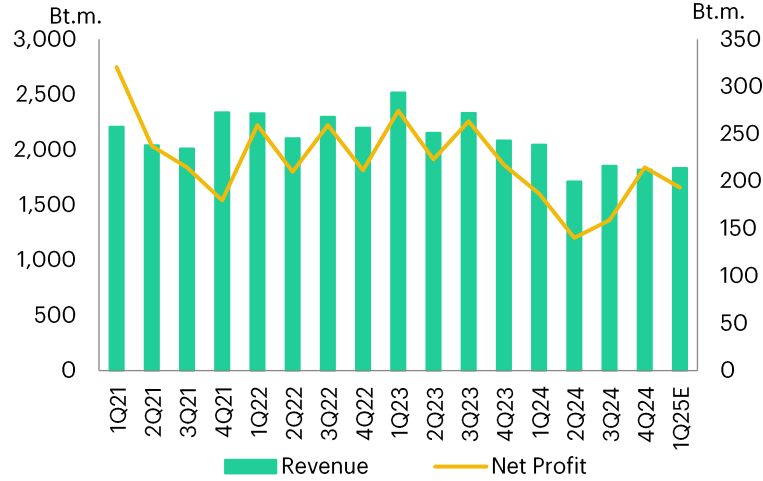
pi

6 MAY 2025

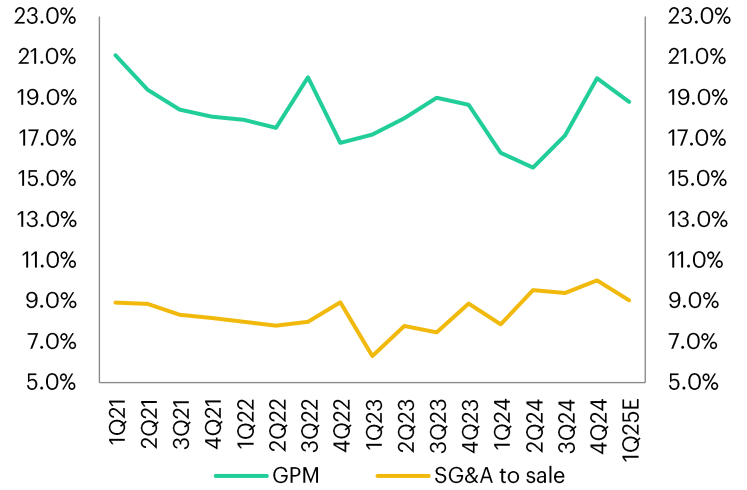
SAT

Somboon Advance Technology PCL.

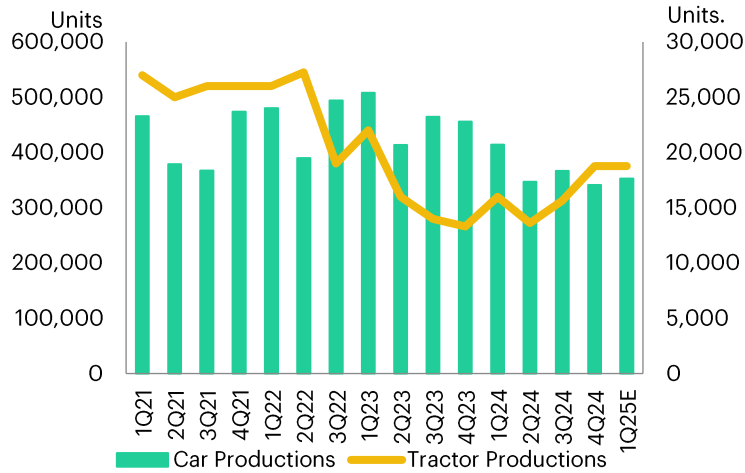
รายได้และกำไรไตรมาส



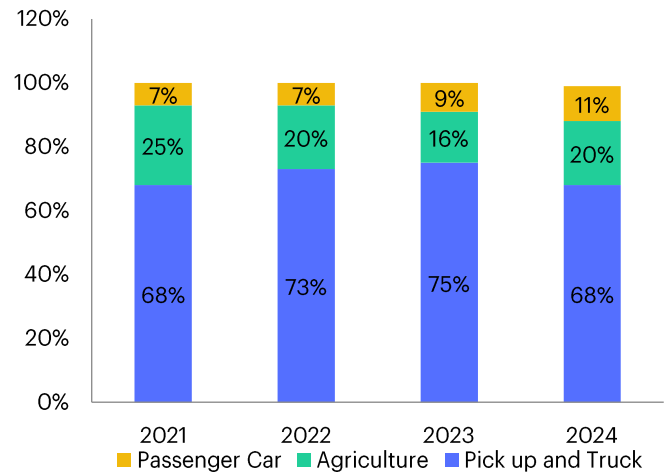
อัตรากำไรขั้นต้นและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร



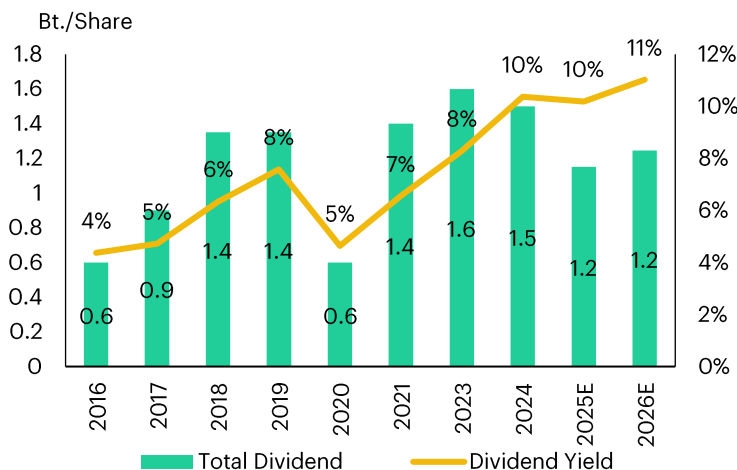
ปริมาณการผลิตรถยนต์และเครื่องจักรกลการเกษตร รายไตรมาส



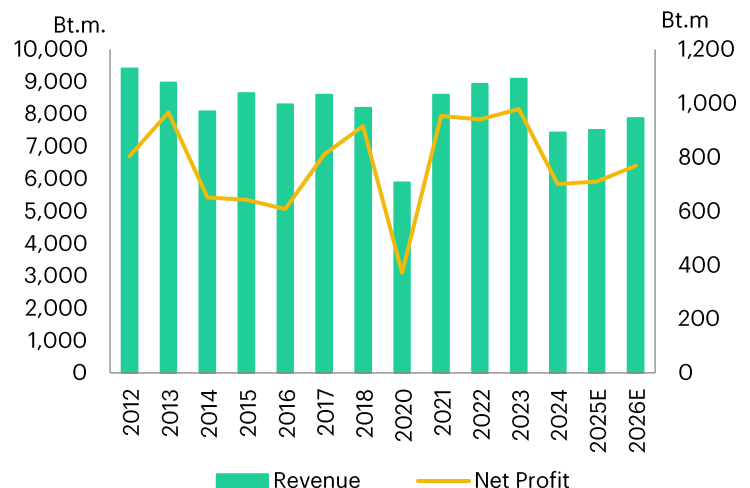
สัดส่วนรายได้ตามประเภท



การจ่ายเงินปันผล



รายได้และกำไรสุทธิรายปี



Source: Pi research, company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	3,314	3,386	3,582	3,854
Accounts receivable	1,562	1,345	1,374	1,440
Inventories	822	747	751	787
Other current assets	-	7	7	7
Total current assets	5,698	5,485	5,715	6,088
Invest. in subs & others	1,170	1,132	1,132	1,132
Fixed assets - net	3,348	3,252	3,129	3,086
Other assets	185	188	168	175
Total assets	10,401	10,057	10,144	10,482
Short-term debt	14	33	15	15
Accounts payable	1,680	1,263	1,296	1,353
Other current liabilities	75	52	53	55
Total current liabilities	1,769	1,348	1,363	1,422
Long-term debt	19	26	26	26
Other liabilities	320	355	355	355
Total liabilities	2,108	1,728	1,743	1,803
Paid-up capital	425	425	425	425
Premium-on-share	716	716	716	716
Others	22	18	18	18
Retained earnings	7,126	7,177	7,249	7,527
Non-controlling interests	3	(8)	(8)	(8)
Total equity	8,293	8,329	8,401	8,679
Total liabilities & equity	10,401	10,057	10,144	10,482
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	9,089	7,429	7,510	7,870
Cost of goods sold	(7,436)	(6,148)	(6,171)	(6,442)
Gross profit	1,653	1,281	1,339	1,428
SG&A	(686)	(681)	(683)	(708)
Other income / (expense)				
EBIT	967	600	655	720
Depreciation	504	514	539	540
EBITDA	1,633	1,312	1,356	1,425
Finance costs	(2)	(3)	(3)	(4)
Other income / (expense)	106	138	101	105
Earnings before taxes (EBT)	1,072	735	754	821
Income taxes	(167)	(110)	(112)	(122)
Earnings after taxes (EAT)	905	625	641	699
Equity income	56	60	60	60
Non-controlling interests	12	11	8	8
Core Profit	973	696	709	768
FX Gain/Loss & Extraordinary	6	5	-	-
Net profit	979	701	709	768
EPS (Bt)	2.30	1.65	1.67	1.81

Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
CF from operation	1,409	983	1,203	1,224
CF from investing	(680)	(972)	(500)	(600)
CF from financing	(655)	(631)	(507)	(353)
Net change in cash	75	(619)	196	271

Valuation	2023	2024	2025E	2026E
EPS (Bt)	2.30	1.65	1.67	1.81
Core EPS (Bt)	2.29	1.64	1.67	1.81
DPS (Bt)	1.60	1.50	1.15	1.25
BVPS (Bt)	19.5	19.6	19.8	20.4
EV per share (Bt)	11.6	6.6	3.0	2.3
PER (x)	8.4	8.8	6.8	6.3
Core PER (x)	8.4	8.8	6.8	6.3
PBV (x)	1.0	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	3.0	2.2	0.9	0.7
Dividend Yield (%)	8.3	10.4	10.2	11.0

Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	18.2	17.2	17.8	18.1
EBITDA margin	18.0	17.7	18.0	18.1
EBIT margin	10.6	8.1	8.7	9.1
Net profit margin	10.8	9.4	9.4	9.8
ROA	9.4	7.0	7.0	7.3
ROE	11.8	8.4	8.4	8.8

Financial Strength Ratios	2023	2024	2025E	2026E
Current ratio (x)	3.2	4.1	4.2	4.3
Quick ratio (x)	2.8	3.5	3.6	3.7
Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.0	0.0	0.0	0.0
Net Debt/Equity (x)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage (x)	601	218	239	192
Inventory day (days)	40	44	44	45
Receivable day (days)	63	66	67	67
Payable day (days)	82	75	77	77
Cash conversion cycle	21	35	35	35

Growth (% YoY)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	1.8	(18.3)	1.1	4.8
EBITDA	2.1	(19.7)	3.3	5.1
EBIT	9.3	(38.0)	9.2	9.8
Core profit	2.7	(28.4)	1.9	8.2
Net profit	4.1	(28.4)	1.2	8.2
EPS	4.1	(28.4)	1.2	8.3

Source : Company Data, Pi Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

pi

6 MAY 2025

SAT

Somboon Advance Technology PCL.

SET ESG RATING 2024 (As of 14 January 2025)

Ratings : AAA

ACE AJ AMATA BANPU BAY BBL BCPG BEM BGC BGRIM BKIH
BPP BTG CENTEL CKP CPALL CPF CPN DITTO GPSC GULF IVL
KBANK KTB KTC MC M-CHAI MFEC MTC NOBLE OR ORI PB
PR9 PTT PTTGC RATCH SABINA SCC SCGP SIRI SJWD STA STGT
TEGH TFMAMA THCOM TISCO TMT TOP TPBI TPIPP TTB TVO WHA
WHAUP

Ratings : AA

ADB ADVANC AKP AMATAV AP ASW AWC BAM BBGI BCH BJC
BLA BRI BTS CBG CK COM7 CPAXT CRC DMT DRT EASTW
EGCO EPG ETC FPI FPT GLOBAL GUNKUL HANA HENG HMPRO HTC
III ILM INTUCH KKP LH MAJOR MINT MTI NRF NYT OSP
PLANB PPS PSH PSL PTTEP** QTC S S&J SAT SAWAD SC
SCB SCCC SCG SGP SHR SMPC SNP SSP STECON SUTHA SVOA
SYNEX TASCO TCAP TFG TGH THANI TPAC PTPIPL TRUBB TTA TTW
VGI WICE ZEN

Ratings : A

AH ALLA AOT ASK BDMS CFRESH CHASE CM CLOLOR DELTA GCAP
HARN ICHI ILINK IRC IT ITEL JMART JTS KCE KCG KUMWEL
LHFG LOXLEY MBK MEGA MFC MODERN MOONG MOSHI MSC NER NVD
PCC PCSGH PHOL PM RBF RS SAK SAPPE SCGD SELIC SFLEX
SGC SICT SITHAI SNC SNNP SPALI SPI SSSC TGE THIP THREL
UAC UBE VIH WACOAL XO

Ratings : BBB

AKR BA BLC DEMCO GABLE INSET JMT MICRO PDJ PRIME Q-CON
QLT SENA SKR SO SUN SYMC THANA UPF UPOIC VIBHA

ระดับคะแนน	SET ESG Ratings
90 - 100	AAA
80 - 89	AA
65 - 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของงานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้อ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.