COMPANY UPDATE

SET / Industrials / Steel

Sahamit Machinery PCL. (SMIT)

7 มิถุนายน 2564

ราคาปิด 4.60 บาท

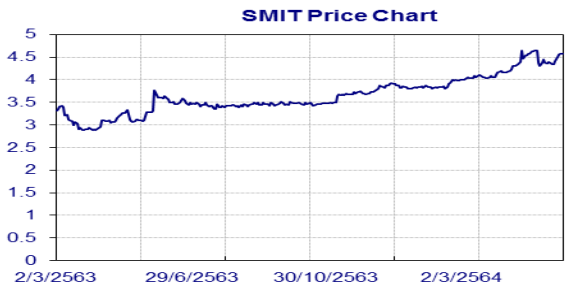
"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 5.20 บาท

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Net Profit (Btm)	263.5	182.2	147.3	222.2	234.2
EPS (Bt)	0.50	0.34	0.28	0.42	0.44
EPS Growth (%)	8.7	-30.8	-19.2	50.8	5.4
P/E (x)	8.21	11.87	16.48	10.93	10.37
DPS (Bt)	0.36	0.32	0.26	0.39	0.41
Yield (%)	8.82	7.84	5.68	8.52	8.95
BV (Bt)	4.27	4.26	4.37	4.46	4.55
P/BV (x)	0.96	0.96	1.05	1.03	1.01

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,611.53
Market Cap.	Bt 2,427.40m
Total Shares	530.00m common share Par Bt 1.00
Major Shareholders as of May 13, 2021	
1.นาย ชัยศิลป์ แต้มศิริชัย	8.20%
2.นาย ประสงค์ ศรีธรรัตน์กุล	8.09%
3.น.ส. ปรางทิพย์ ศิวรักษ์	6.54%
%Free float	36.73%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Watcharain Jongyanyong
02 672-5936
watcharain@globlex.co.th

Anti-Corruption score : ได้รับการรับรอง

Coporate Governance Rating :

(MB)	1Q21A	4Q20A	%QoQ	1Q20A	%YoY
Core Revenue (+)	469.3	399.0	17.6%	465.6	0.8%
COGS (-)	303.4	263.0	15.3%	317.1	-4.3%
Gross Profit (+)	165.9	136.0	22.0%	148.5	11.7%
SG&A (-)	95.6	103.4	-7.6%	100.0	-4.4%
EBITDA (+)	76.2	106.2	-28.3%	53.3	42.9%
Interest Expense (-)	0.4	0.3	14.0%	0.3	13.8%
Norm. Profit (+)	62.1	32.7	89.8%	43.4	43.0%
Net Profit (+)	66.0	28.4	132.2%	43.4	52.1%
EPS (Bt/Share)	0.12	0.05	132.2%	0.08	52.1%
Gross Margin (%)	35.4	34.1	3.7%	31.9	10.8%
EBITDA Margin (%)	16.2	26.6	-39.0%	11.4	41.8%
Net Margin (%)	14.1	7.1	97.4%	9.3	51.0%

ปัจจัยเสี่ยง

i) เศรษฐกิจชะลอตัว

ii) การส่งสินค้าล่าช้า

iii) ราคาสินค้าและวัตถุดิบผันผวน

ได้รับอานิสงส์จากราคาเหล็กที่ปรับตัวขึ้น

- **แจ้งกำไรสุทธิ 1Q21 เพิ่มขึ้น +132.2%QoQ และ +52.1%YoY**
- **ปรับประมาณการกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 20.1% เพื่อสะท้อนอัตรากำไรขั้นต้นที่ดี**
- **ปรับราคาเหมาะสมเป็น 5.20 บาท พร้อมปรับคำแนะนำ เป็น "ซื้อ"**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **แจ้งกำไรสุทธิ 1Q21 เพิ่มขึ้น +132.2%QoQ และ +52.1%YoY**

ผลประกอบการ 1Q21 มีรายได้จากการดำเนินงานเท่ากับ 469.3 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +17.6%QoQ ได้แรงหนุนจากยอดขายกลุ่มผลิตภัณฑ์เหล็กและโรงชุบเหล็ก ที่เติบโตตามความต้องการใช้เหล็กที่เพิ่มขึ้น หากเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนยังทรงตัว +0.8%YoY โดยคำสั่งซื้อกลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องมือเครื่องจักรที่ลดลง ถูกชดเชยด้วยยอดขายเหล็กที่เพิ่มขึ้น ในส่วนของอัตรากำไรขั้นต้นทำได้ที่ระดับ 35.5% สูงขึ้นจาก 34.1% ใน 4Q20 และ 31.9% ใน 1Q20 จากการปรับราคาขายตามราคาเหล็กโลกที่ปรับตัวสูงขึ้น ประกอบกับบริษัทสามารถบริหารจัดการสินค้าคงเหลือได้อย่างเหมาะสม ด้านอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/Sales อยู่ที่ 20.4% ดีขึ้นจาก 25.9% ใน 4Q20 และ 21.5% ใน 1Q20 จากการควบคุมค่าใช้จ่ายต่าง ๆ อย่างมีประสิทธิภาพ ประกอบกับใน 4Q20 มีการตั้งค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานเพิ่มเข้ามา นอกจากนั้นยังมีรายการพิเศษกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการวัดมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ทางการเงินอีก 3.95 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 66 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +132.2%QoQ และ +52.1%YoY โดยกำไร 1Q21 คิดเป็น 36.9% ของประมาณการทั้งปีของเรา

- **ปรับประมาณการกำไรสุทธิขึ้น 20.1% สะท้อนอัตรากำไรขั้นต้นที่ดี**

เราคงประมาณการรายได้ปี 21 ที่ระดับ 1,922.9 ล้านบาท เติบโต +15.1%YoY ตามความต้องการเครื่องจักรที่เริ่มกลับมา โดยเฉพาะลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (คิดเป็นสัดส่วนราว 53.8% ของยอดขาย) และปรับอัตรากำไรขั้นต้นขึ้นเป็น 33% จากเดิม 30% เนื่องจากมีการปรับราคาสินค้าบางรายการขึ้นสะท้อนต้นทุนที่แท้จริง ส่งผลให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 20.1% สู่ระดับ 222.2 ล้านบาท เติบโต +50.8%YoY

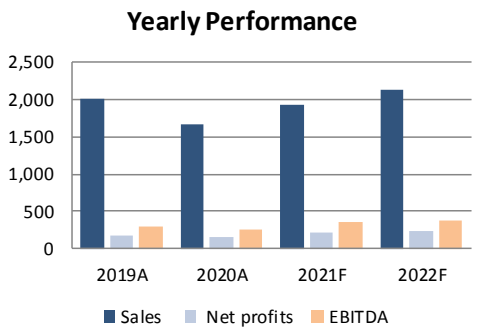
- **ปรับราคาเหมาะสมเป็น 5.20 บาท พร้อมปรับคำแนะนำ เป็น "ซื้อ"**

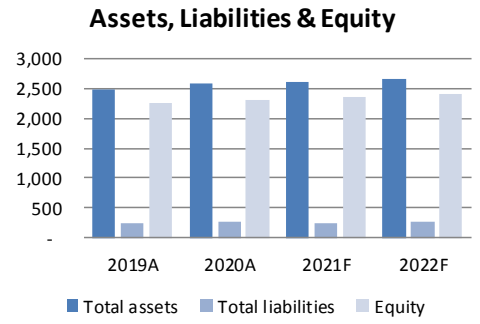
เราประเมินมูลค่าอิงค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 5 ปี ที่ 12.4 เท่า ภายใต้สมมติฐานประมาณการใหม่ ได้ราคาเหมาะสมปี 21 เท่ากับ 5.20 บาท (จากเดิม 4.34 บาท) มี Upside จากปัจจุบันราว 13.5% เราจึงปรับคำแนะนำจาก "ถือ" เป็น "ซื้อ" พร้อมคาด Dividend Yield 8.5% ต่อปี

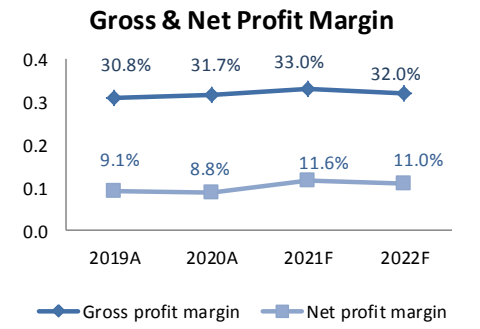
Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้อง/หรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เร่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่ต้องนำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

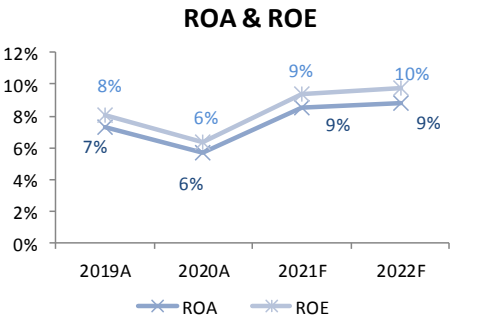
Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	**2018A**	**2019A**	**2020A**	**2021F**	**2022F**
Cash	31	31	36	79	77
Receivables	465	376	381	361	391
Inventory	1099	976	839	859	905
Other current assets	187	223	407	401	343
Current assets	1,783	1,606	1,663	1,700	1,717
Non-current assets	828	886	926	908	952
Total assets	2,611	2,492	2,590	2,608	2,669
Current liabilities	301	158	172	170	177
Long-term liabilities	48	76	99	75	82
Total liabilities	349	233	271	245	259
Paid-up, prem share & others	985	985	1,061	1,061	1,061
Retained earnings	1,277	1,273	1,257	1,302	1,349
Equity	2,262	2,259	2,318	2,363	2,410
P&L (Btm)	**2018A**	**2019A**	**2020A**	**2021F**	**2022F**
Sales	2,312	2,012	1,671	1,923	2,130
Cost of sales	-1,606	-1,393	-1,141	-1,288	-1,448
Gross profits	706	619	530	635	682
Other Revenues	34	32	19	29	32
Selling & admin exp.	-415	-424	-370	-385	-420
EBIT	325	227	180	279	294
Interest exp.	-1.01	-1.23	-1.39	-1.10	-1.20
EBT	324	226	178	278	293
Taxes	-61	-44	-27	-56	-59
Net profits	263	182	147	222	234
EBITDA	390	294	249	354	373
Fully Diluted EPS (Bt)	0.50	0.34	0.28	0.42	0.44
Cashflow projection (Btm)	**2018A**	**2019A**	**2020A**	**2021F**	**2022F**
EBIT(1-t)	386	271	206	334	352
Dep. & Amortization	65	67	70	75	79
Change in net working capital	63	(33)	43	39	10
Capital expenditure	(69)	84	141	455	(72)
Firm free cashflow	444	389	460	903	369
Key Ratios	**2018A**	**2019A**	**2020A**	**2021F**	**2022F**
Gross profit margin	30.6%	30.8%	31.7%	33.0%	32.0%
Net profit margin	11.4%	9.1%	8.8%	11.6%	11.0%
Current ratio (x)	5.9	10.2	9.7	10.0	9.7
Times interest earned (x)	381	221	148	304	295
Debt to Equity (x)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
ROA	10%	7%	6%	9%	9%
ROE	12%	8%	6%	9%	10%
Trends (%)	**2018A**	**2019A**	**2020A**	**2021F**	**2022F**
Sales growth	7%	-13%	-17%	15%	11%
Expense growth	2%	2%	-13%	4%	9%
EBIT growth	9%	-30%	-21%	55%	5%
Net Profit growth	9%	-31%	-19%	51%	5%
EBITDA Margin	6%	-25%	-15%	42%	5%
EPS growth	9%	-31%	-19%	51%	5%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated









Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org