

DELTA (DELTA TB)

บมจ. เดลต้า อิเล็กทรอนิกส์

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	41.5	47.0	+13.3%	Declared	5

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	4,984	3,029	3,432	4,344
Net profit	5,137	2,960	3,432	4,344
Normalized EPS (Bt)	4.00	2.43	2.75	3.48
EPS (Bt)	4.12	2.37	2.75	3.48
% growth	4.2	-42.4	15.9	26.6
Dividend (Bt)	2.30	1.80	1.82	1.90
BV/share (Bt)	27.21	26.46	28.37	29.96
EV/EBITDA (x)	8.29	12.99	11.30	9.52
Normalized PER (x)	10.4	17.1	15.1	11.9
PER (x)	10.1	17.5	15.1	11.9
PBV (x)	1.5	1.6	1.5	1.4
Dividend yield (%)	5.5	4.3	4.4	4.6
ROE (%)	14.7	9.2	9.7	11.6
YE No. of shares (million)	1,247	1,247	1,247	1,247
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

กำไร 1Q20 ดีกว่าคาด และน่าจะฟื้นตัวต่อในช่วงที่เหลือของปี

กำไร 1Q20 ฟื้นตัวดีกว่าคาดถึง 20%

กำไรสุทธิ 1Q20 เท่ากับ 856 ล้านบาท (+123.5% Q-Q, -21.2% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 219 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 638 ล้านบาท (+76.7% Q-Q, -42.4% Y-Y) ดีกว่าทั้งเราและ Consensus คาด (เรคาดไว้ 529 ล้านบาท) สาเหตุที่กำไรฟื้น Q-Q มาจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลง ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นกว่าคาดมาอยู่ที่ 20.4% (เรคาดไว้ 20%) จาก 19.8% ใน 4Q19 ส่วนกำไรที่ลดลง Y-Y แม้รายได้ยังทรงตัวอยู่ที่ US\$404 ล้าน แต่อัตรากำไรขั้นต้นยังลดลงจากปีก่อนซึ่งอยู่ที่ 23% เพราะได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ในจีน ทำให้เกิดความล่าช้าในการขนส่ง Raw Material และกระทบต่อไปยังต้นทุนค่าขนส่งปรับขึ้นเล็กน้อย ในขณะที่ค่าใช้จ่ายยังทรงตัวสูง มาจากโครงสร้างค่าใช้จ่ายของบริษัทที่เปลี่ยนไปหลังจากมี Delta Taiwan เข้ามาเป็นคู่ถือหุ้นใหญ่ และมีการส่งคำสั่งซื้อขายมายัง Delta Thailand ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้อยู่ที่ 16.1% เพิ่มขึ้นจาก 15.4% ใน 1Q19 และส่วนแบ่งจากบริษัทร่วมที่สวิตเซอร์แลนด์ (Delta Electronics) พลิกเป็นขาดทุน -49 ล้านบาท จากที่กำไร 18 ล้านบาทในปีก่อน ส่วนที่ตุรกี (Delta Greentech Electronics Industry) ขาดทุนลดลงเล็กน้อย ทำให้ส่วนแบ่งรวมในไตรมาสนี้ขาดทุน -54 ล้านบาท จากกำไร 6 ล้านบาทในปีก่อน

คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย และนำซื้อ

กำไรปกติ 1Q20 คิดเป็น 19% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไร 2Q20 อาจทรงตัวถึงปรับตัวขึ้น ขึ้นอยู่กับสถานการณ์ COVID-19 เป็นหลัก หากไม่คลี่คลายภายในช่วงที่เหลือของ 2Q20 คาดกำไรอาจยังไม่ฟื้น แต่หากสามารถคลี่คลายได้ และลูกค้ากลับมาดำเนินการผลิตได้อีกครั้ง แนวโน้มกำไร 2Q20 คาดฟื้นตัวต่อเนื่อง ล่าสุดบริษัทได้เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของคำสั่งซื้อของลูกค้าในกลุ่ม EV Car ที่เริ่มส่งคำสั่งซื้อสำหรับส่งมอบในเดือน พ.ค.- มิ.ย. โดยมองว่ามาจากระดับ Inventory ทั่วโลกที่อยู่ในระดับที่ต่ำมาก และเชื่อว่าการฟื้นตัวของคำสั่งซื้อชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ต้นน้ำ - กลางน้ำ จะฟื้นตัวในอัตราเร่งในช่วง 2H20 โดยเฉพาะสำหรับสินค้า Consumer Electronic และจะหนุนการฟื้นตัวของกำไรในช่วง 2H20 ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2020 ไว้ที่ 3,432 ล้านบาท (+13.3% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายปีนี้ที่ 47 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) คงคำแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง - เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า, ค่าเงินบาทแข็งค่า, สินค้าใหม่ไม่ประสบความสำเร็จ, Product Mix เปลี่ยนแปลงไปในทางที่แยลง

1Q20 Earnings Results

(Bt mn)	1Q20	4Q19	%Q-Q	1Q19	%Y-Y	Comment
Revenues	12,680	11,903	6.5	12,949	-2.1	- รายได้สกุล USD ทรงตัว Y-Y แต่ในแง่สกุลบาทลดลง Y-Y จากบาทที่แข็งค่าอยู่เล็กน้อย ถือว่าได้รับผลกระทบ COVID-19 จำกัด - ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นลดลง Y-Y เพราะ COVID-19 ทำให้การขนส่ง Raw Material ล่าช้า และมีต้นทุนขนส่งสูงขึ้น กอปรกับมาจาก Product Mix ที่เปลี่ยนไป - โครงสร้างค่าใช้จ่ายเปลี่ยนแปลงไปหลังจากมี Delta Taiwan เป็นบริษัทแม่ ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ยังสูงขึ้น Y-Y
Cost of services	10,094	9,552	5.7	9,972	1.2	
Gross profit	2,586	2,352	9.9	2,978	-13.2	
SG&A	2,037	2,104	-3.2	1,999	1.9	
Interest expense	0.25	0.48	-47.9	0.40	-37.5	
Normalized earnings	638	361	76.7	1,107	-42.4	
Net profit	856	383	123.5	1,086	-21.2	
EPS	0.687	0.307	123.5	0.871	-21.2	
Gross margin (%)	20.4	19.8	0.6	23.0	-2.6	
SG&A (%)	16.1	17.7	-1.6	15.4	0.7	
Net profit margin (%)	6.8	3.2	3.6	8.4	-1.6	

Source: Company and FSS Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สำนักงานเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารเอ็มรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณารินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร 02-740-7100	สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนทรวง (ลินธ 2) 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193
สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130	สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300		
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-224-504	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรคชฎี ต. หมากร้าง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-204-711	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909
สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-805-388	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	สาขา นครราชสีมา 198/1 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499
สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสมะแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4	

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

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

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC