



## บมจ. สหมิตรเครื่องกล (SMIT)

21 มีนาคม 2556

คำแนะนำ

ถือ

ราคาปิด /ราคาเป้าหมาย

6.45 บาท/ 6.40 บาท

Median Consensus

5.70 บาท

หมวดอุตสาหกรรม

เหล็ก

นักวิเคราะห์

ณัฐวริน ไตรภพสกุล  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445  
natwarin@trinitythai.com  
(66) 2801 9344

วีระชัย ตั้งวิจิตรสกุล  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
weerachai@trinitythai.com  
(66) 2801 9349

### Key Takeaway SMIT :

**Background :** ประกอบธุรกิจในการนำเข้าและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ แบ่งเป็น 3 ธุรกิจหลัก ได้แก่ 1) จำหน่ายเหล็กแข็งและบริการชุบเหล็ก (50% ของรายได้รวม), 2) จำหน่ายเครื่องมือเครื่องจักร (25% ของรายได้รวม) และ 3) ธุรกิจอื่น ๆ (25% ของรายได้รวม) ได้แก่ กลุ่มกระดาษ วิศวกรรมไฟฟ้า และเครื่องจักรและอุปกรณ์สำหรับอุตสาหกรรมไม้

**ผลสรุปจากการไปเยี่ยมชมโรงงาน และพบผู้บริหาร**

- ในปี 2555 บริษัทได้รับปัจจัยบวกจาก 1) รายได้ธุรกิจเครื่องมือเครื่องจักรเติบโตก้าวกระโดด 42% YoY หลังผู้ประกอบการโรงงานประสบปัญหาหน้าท่วมช่วงปลายปี 2554 ส่วนธุรกิจเหล็กและโรงชุบเหล็กมีรายได้เพิ่มขึ้น 12% จากอานิสงค์ของภาคอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ขยายกำลังการผลิตต่อเนื่อง 2) SG&A/Sales ลดลงจาก 13.2% เป็น 12.8% ในปี 2555 จากการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ และ 3) รายได้เสริมเพิ่มขึ้น 29 ล้านบาท ส่งผลให้ SMIT มีกำไรสุทธิทั้งปี 2555 อยู่ที่ 303 ล้านบาท เติบโต 37% YoY
- ส่วนแนวโน้มผลประกอบการในปี 2556 ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้รวมปี 2556 จะยังคงเติบโตที่ 9.5% YoY น้อยกว่าปี 2555 ที่โต 19% YoY เป็นผลจากรายได้จากการขายเครื่องมือเครื่องจักรจะเติบโตเล็กน้อยหลังไม่มีแรงกระตุ้นยอดสั่งซื้อจากเหตุการณ์น้ำท่วมเหมือนปี 2555 ขณะที่รายได้จากธุรกิจเหล็กและโรงชุบเหล็กยังเติบโตได้ดีจากการขยายกำลังการผลิต ส่วนต้นทุนค่าใช้จ่าย เราคาดว่า SG&A/Sales มีแนวโน้มลดลงจาก 12.8% มาอยู่ที่ 12.6% จากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีและมี Economy of Scales นอกจากนี้บริษัทยังมีอัตราภาษีนิติบุคคลที่ลดลงจาก 23% เหลือ 20% ส่งผลให้ค่ากำไรสุทธิทั้งปี 2556 อยู่ที่ 337 ล้านบาท เติบโต 11% YoY
- ในปี 2556 บริษัทตั้งงบลงทุนกว่า 100 ล้านบาท เพื่อซื้อที่ดินและเครื่องจักรในการขยายกำลังการผลิตของธุรกิจเหล็กและโรงชุบเหล็กเป็นหลัก โดยแหล่งเงินทุนจะมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่มีเฉลี่ยปีละ 441 ล้านบาท
- บริษัทอยู่ระหว่างศึกษาธุรกิจแผง Solar Cell โดยในเฟสแรก จะติดตั้งอุปกรณ์ในโรงงานที่มีอยู่ในปัจจุบัน เพื่อลดค่าใช้จ่ายด้านไฟฟ้า และในเฟสหลังจะทำการขายและบริการติดตั้งอุปกรณ์ดังกล่าว (โดยเฉพาะภาคที่อยู่อาศัย เช่น คอนโดฯ) เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มแก่บริษัทในอนาคต
- เราประเมินมูลค่าพื้นฐานอิงวิธี P/E 10 เท่า ได้ราคาเป้าหมายที่ 6.4 บาท ซึ่งใกล้เคียงกับราคาปัจจุบัน จึงแนะนำ ถือ เพื่อรอรับเงินปันผลจากการกำไรช่วง 2H55 0.18 บาท คิดเป็น Div Yield 2.8% (ขึ้น XD วันที่ 3 พ.ค.) และรอปัจจัยบวกใหม่เพิ่มเติม

Table 1	ข้อมูลทางการเงินของ SMIT								
Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	EBIT (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2009A	1,413	126	67	40	0.08	85.2	0.05	0.8%	6%
2010A	2,109	292	234	200	0.38	17.1	0.19	2.9%	14%
2011A	2,311	384	323	222	0.42	15.4	0.22	3.4%	14%
2012A	2,747	453	386	303	0.57	11.3	0.32	5.0%	18%
2013F	3,009	505	433	337	0.64	10.2	0.38	5.9%	18%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร: 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ ทำการซื้อขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2012

ADVANC	BMCL	ICC	PS	SAMTEL	THAI						
AOT	BTS	IRPC	PSL	SAT	TIP						
ASIMAR	CPN	KBANK	PTT	SC	TIPCO						
BAFS	CSL	KK	PTTEP	SCB	TISCO						
BANPU	DRT	KTB	PTTGC	SCC	TKT						
BAY	EASTW	LPN	QH	SE-ED	TMB						
BBL	EGCO	MCOT	RATCH	SIM	TOP						
BCP	ERW	NKI	ROBINS	SIS	TSTE						
BECL	GRAMMY	NOBLE	RS	SNC	TTA						
BKI	HEMRAJ	PHOL	SAMART	SYMC							

  

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
Score Range	Number of Logo	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

  

2S	BJC	DELTA	GLOW	LANNA	NCH	PM	SITHAI	TASCO	TMT	UAC	
ACAP	BROOK	DEMCO	GUNKUL	LH	NINE	PR	SMT	TCAP	TNITY	UMI	
AF	BWG	DTAC	HANA	LRH	NMG	PRANDA	SPALI	TCP	TNL	UP	
AIT	CENTEL	DTC	HMPRO	LST	NSI	PRG	SPCG	TFD	TOG	UPOIC	
AKR	CFRESH	ECL	HTC	MACO	OCC	PT	SPI	TFI	TPC	UV	
AMATA	CGS	EE	IFEC	MAKRO	OFM	PYLON	SPPT	THANA	TRC	VIBHA	
AP	CHOW	EIC	INTUCH	MBK	OGC	S & J	SSF	THCOM	TRT	VNT	
ASK	CIMBT	ESSO	ITD	MBKET	OISHI	S&P	SSSC	THIP	TRU	WACOAL	
ASP	CK	FE	IVL	MFC	PAP	SABINA	STANLY	THRE	TRUE	YUASA	
AYUD	CM	FORTH	JAS	MFEC	PDI	SAMCO	STEC	TIC	TSC	ZMICO	
BEC	CPALL	GBX	KCE	MINT	PE	SCCC	SUC	TICON	TSTH		
BFIT	CPF	GC	KGI	MODERN	PG	SCG	SUSCO	TIW	TTW		
BH	CSC	GFPT	KSL	MTI	PHATRA	SCSMG	SVI	TK	TUF		
BIGC	DCC	GL	L&E	NBC	PJW	SFP	SYNTEC	TLUXE	TVO		

  

AEONTS	ASIA	CIMBI	FNS	IRC	KWC	MDX	PL	ROJNA	SMIT	TF	TR	WG
AFC	BGT	CITY	FOCUS	IRCP	KWH	MJD	POST	RPC	SMK	TGCI	TTCL	WIN
AGE	BLA	CMO	FSS	IT	KYE	MK	PPM	SAM	SOLAR	THANI	TWFP	WORK
AH	BNC	CNS	GENCO	JMART	LALIN	MOONG	PREB	SCBLIF	SPC	TKS	TYCN	
AHC	BOL	CNT	GFM	JTS	LEE	MPIC	PRECHA	SCP	SPG	TMD	UBIS	
AI	BROCK	CPL	GLOBAL	JUBILE	LHBANK	MSC	PRIN	SEAFCO	SSC	TMI	UEC	
AJ	BSBM	CRANE	GOLD	JUTHA	LHK	NC	PSAAP	SENA	SST	TNH	UIC	
ALUCON	BTNC	CSP	HFT	KASET	LIVE	NNCL	PTL	SF	STA	TNPC	UMS	
AMANAHA	BUI	CSR	HTECH	KBS	LOXLEY	NTV	Q-CON	SGP	SVOA	TOPP	UOBKH	
APCO	CCET	CTW	HYDRO	KC	MAJOR	OSK	QLT	SIAM	SWC	TPA	UPF	
APCS	CEN	DRACO	IFS	KDH	MATCH	PAE	QTC	SIMAT	SYNEX	TPAC	US	
APRINT	CHUO	EASON	IHL	KIAT	MATI	PATO	RASA	SINGER	TBSP	TPCORP	UT	
ARIP	CI	EMC	ILINK	KKC	KBAX	PB	RCL	SIRI	TCB	TPIPL	VARO	
AS	CIG	EPCO	INET	KTC	M-CHAI	PICO	RICH	SKR	TEAM	TPP	WAVE	

### Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการ เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน