

DELTA

Underperform

ข่าว “ต้องจ่ายเงินคืนสรรพสามิต 2 พันลบ.” ไม่เป็นจริง

Flash Points

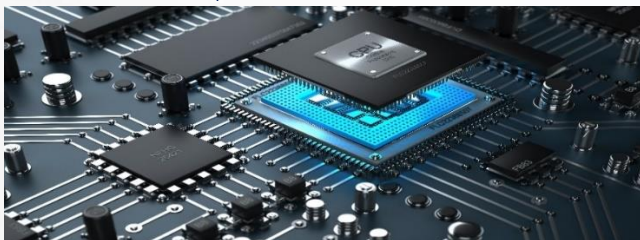
- หลังจากที่มีสื่อหนังสือพิมพ์บางฉบับได้ลงข่าววานนี้ (12 มิ.ย. 68) โดยพาดหัว “DELTA เสียเงินจ่ายคืน 2 พันล้านบาท หากผลิตภัณฑ์ไม่เข้าเงื่อนไขกรมสรรพสามิต” และได้รับรายละเอียดเพิ่มเติมว่า DELTA ได้ขอรับการส่งเสริมการลงทุนเกี่ยวกับยานยนต์ไฟฟ้า (EV) จากกรมสรรพสามิต โดยได้รับเงินอุดหนุนตามเป็นเงินสดเฉลี่ย 1 แสนบาท/คัน เพื่อสร้างโรงงานและวัตถุดิบ เป็นเงินประมาณ 2 พันล้านบาท แต่ยังไม่มีความคืบหน้า
- ล่าสุดในวันนี้ (13 มิ.ย. 68) หนังสือพิมพ์ดังกล่าว ได้ลงข่าวแก้ไขแล้วว่าข่าวดังกล่าวไม่เป็นความจริง

Impact Insight

- ฝ่ายวิจัยมองว่าข่าวที่ผิดพลาดก่อนหน้านี้เป็นเชิงลบระยะสั้น ซึ่งไม่กระทบต่อการดำเนินงานของ DELTA นอกจากนี้ข่าวเชิงลบได้รับการแก้ไขแล้ว บวกกับ DELTA เองได้ยืนยันว่าข้อมูลตามข่าวนั้นไม่ถูกต้อง โดยทางบริษัทไม่มีความเกี่ยวข้องที่จะต้องจ่ายคืน 2 พันล้านบาทดังกล่าว เพราะที่ผ่านมา DELTA ไม่ได้ผลิตภัณฑ์ EV มีเพียงการผลิตเครื่องชาร์จแบตเตอรี่สำหรับรถ EV เท่านั้น

Execution

- แม้ความกังวลเรื่องความเสี่ยงที่ DELTA อาจจะมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นได้จากค่าปรับของกรมสรรพสามิต น่าจะผ่อนคลายลง ขณะที่ยอดขายใน 2Q68 จะยังมีแนวโน้มสดใสเนื่องจากคาดว่าลูกค้าในสหรัฐฯจะเร่งสั่งซื้อสินค้าก่อนที่จะครบช่วงผ่อนผันการเรียกเก็บภาษีตอบโต้จากสหรัฐฯใน ก.ค. 68 แต่ในระยะสั้นยังมีปัจจัยลบอื่นๆที่กดดันราคาหุ้น โดยเฉพาะความไม่แน่นอนของภาษีตอบโต้จากสหรัฐฯ ซึ่งใกล้จะครบกำหนดช่วงเวลาผ่อนผัน อีกทั้งเงินบาทยังแข็งค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ จะกดดันอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin) ลงอีก บวกกับราคาหุ้นปัจจุบันสูงกว่าราคาเป้าหมายแล้ว ฝ่ายวิจัยจึงปรับลดคำแนะนำสำหรับหุ้น DELTA จากเดิม “Neutral” เป็น “Underperform”



Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways down

แนวรับ : 79.25/60.00 บาท

แนวต้าน : 108.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

97.25

Upside (%)

-10.5

ราคาเป้าหมาย (บาท)

87.00

Dividend yield (%)

0.5

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.67	1.54	9%
2569F	1.98	1.76	13%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	P/E		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
SHENZHEN MEGME-A	34.0	25.4	4.1	3.5
GONEO GROUP CO-A	14.0	12.7	3.7	3.4
SICHUAN HUAFEN-A	88.1	63.2	13.3	11.4
VOLTRONIC POWER	28.5	24.9	11.6	10.7
MURATA MFG CO	15.7	18.9	1.4	1.4
HUBBELL INC	22.4	20.6	5.7	5.0
LEM HOLDING-REG	63.1	30.1	7.1	6.2

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย (ล้านบาท)	146,371	164,733	185,445	214,435	244,458
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	18,423	18,939	20,868	24,744	29,869
กำไรปกติ (ล้านบาท)	17,201	21,475	20,868	24,744	29,869
Norm EPS (บาท)	1.38	1.72	1.67	1.98	2.39
DPS (บาท)	0.45	0.46	0.50	0.60	0.72
PER (เท่า)	70.5	56.5	58.1	49.0	40.6
Dividend Yield (%)	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.7%
BVS (บาท)	5.4	6.4	7.6	9.1	10.9
PBV (เท่า)	18.0	15.2	12.8	10.7	8.9

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

A

ดีเลิศ

Yes

การดำเนินการด้าน ESG ของ DELTA

Environment (E):

บริษัทมุ่งมั่นสร้างสรรค์นวัตกรรมการใช้พลังงานสะอาด และเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานเพื่ออนาคตที่ดีกว่า โดยมีแผนจะใช้ไฟฟ้าจากพลังงานไฟฟ้าทดแทน 100% ภายในปี 2573 และกำหนดเป้าหมายปริมาณการใช้พลังงานต่อหน่วยผลผลิต(EI) ให้ลดลงในทุกปี โดยในปี 2566 มีการใช้พลังงานไฟฟ้าทดแทนที่ 21 %(ปี 2565 ที่ 10%) และมี EI ที่ลดลง 27% เมื่อเทียบกับเป้าหมายที่ 16% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563 ซึ่งเป็นผลจากการใช้พลังงานไฟฟ้าที่ลดลง 1.09 ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง/ปี เทียบเท่ากับการลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์ 546 ตัน/ปี

Social (S):

บริษัทตระหนักถึงความสำคัญในการดำเนินกิจการโดยยึดถือหลักสิทธิมนุษยชนตามหลักจรรยาบรรณแห่งแนวร่วมประชาคมอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์(RBA) และมาตรฐานแรงงานระหว่างประเทศว่าด้วยสิทธิแรงงานข้ามชาติ (ILO) บริษัทยึดมั่นในการปกป้อง เคารพ และเยียวยาบุคคลและผู้มีส่วนได้เสียทุกคนที่เกี่ยวข้องกับบริษัท โดยบริษัทปฏิบัติตามพนักงานอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม รวมถึงมีอัตราการรักษาลูกค้าประจำปีของลูกค้ำ 20 อันดับแรก ตั้งแต่ปี 2557 พบอัตราการรักษาลูกค้าอยู่ที่ 85% ซึ่งเป็นที่น่าพอใจ

Governance (G):

บริษัทให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยได้จัดทำและอนุมัตินโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาตั้งแต่ปี 2550 จนถึงปัจจุบัน และมีการทบทวนนโยบาย แนวปฏิบัติ และระบบกำกับดูแลกิจการอยู่เสมอเพื่อให้เป็นไปตาม CG Code โดยบริษัทได้รับคะแนนการประเมินกำกับดูแลกิจการในระดับ 5 ดาว จากสมาคมส่งเสริมการลงทุนไทย (IOD) ซึ่งสะท้อนถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อสร้างการเติบโตที่ยั่งยืนให้กับองค์กร

ESG Comment: การดำเนินการด้าน ESG ที่ผ่านมา บริษัทถือว่าทำได้ตามเป้าหมาย โดยเฉพาะด้านสิ่งแวดล้อม นอกจากนี้การที่ DELTA เริ่มได้รับการจัด ESG rating ที่ A แล้ว ย่อมส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร ส่งเสริมการยอมรับของลูกค้ำเป้าหมาย ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในอเมริกาและยุโรป ที่เน้นการดำเนินธุรกิจกับบริษัทที่ให้ความสำคัญกับแนวคิด Go Green ผนวกไปกับความเจริญเติบโตด้านเทคโนโลยี ซึ่งจะช่วยหนุนการเติบโตของบริษัทได้อย่างยั่งยืน

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

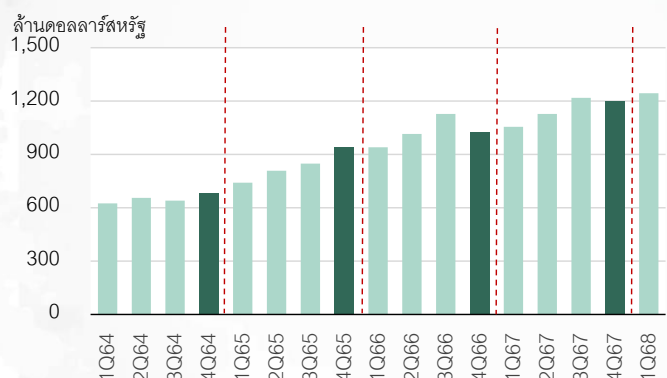
- 2 -

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพินิจพิเคราะห์กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	%qoq	%yoy
รายได้จากการขายและบริการ (ล้านบาท)	32,294	35,840	40,478	37,759	37,989	41,772	43,225	41,747	42,736	2.4%	12.5%
ต้นทุนขายและบริการ (ล้านบาท)	(25,581)	(27,472)	(31,333)	(28,495)	(30,017)	(30,550)	(31,298)	(32,371)	(31,809)	-1.7%	6.0%
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	6,713	8,369	9,145	9,264	7,972	11,222	11,927	9,376	10,927	16.5%	37.1%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร (ล้านบาท)	(3,236)	(3,796)	(4,098)	(4,353)	(4,252)	(5,403)	(5,938)	(7,044)	(5,227)	-25.8%	22.9%
กำไรจากการดำเนินงาน	3,477	4,573	5,047	4,911	3,720	5,819	5,989	2,332	5,700	144.4%	53.2%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	3,448	4,371	4,813	4,569	4,514	5,934	6,196	4,831	4,985	3.2%	10.4%
รายการพิเศษ (ล้านบาท)	166	297	616	142	(207)	631	(285)	(2,676)	503	-118.8%	-343.1%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	3,614	4,668	5,429	4,711	4,308	6,565	5,911	2,155	5,488	154.7%	27.4%
EPS	0.29	0.37	0.44	0.38	0.35	0.53	0.47	0.17	0.44	154.7%	27.4%
Gross Profit Margin (%)	20.8%	23.4%	22.6%	24.5%	21.0%	26.9%	27.6%	22.5%	25.6%		
SG&A/Sales (%)	10.0%	10.6%	10.1%	11.5%	11.2%	12.9%	13.7%	16.9%	12.2%		
Net Profit Margin (%)	11.2%	13.0%	13.4%	12.5%	11.3%	15.7%	13.7%	5.2%	12.8%		
Norm Profit Margin (%)	10.7%	12.2%	11.9%	12.1%	11.9%	14.2%	14.3%	11.6%	11.7%		

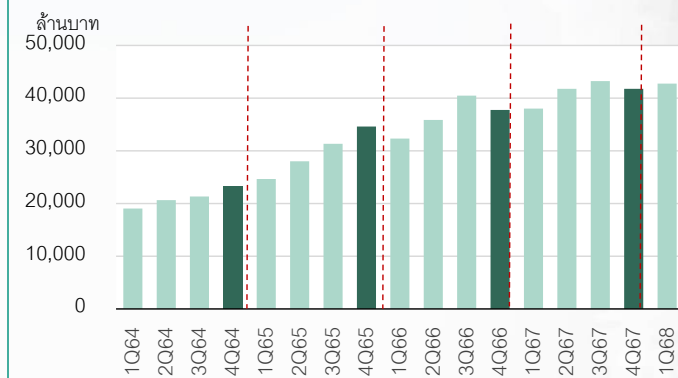
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้ขายและบริการ (ดอลลาร์สหรัฐ)



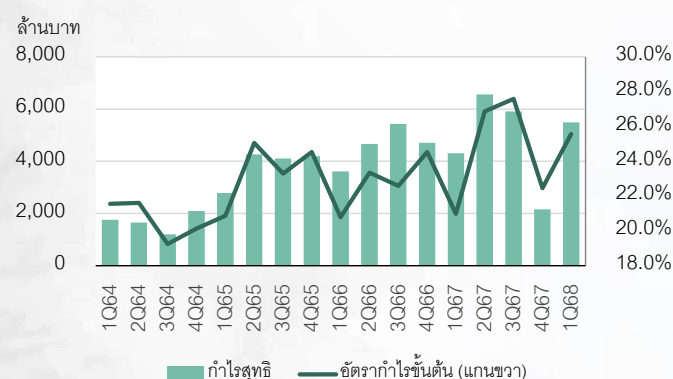
ที่มา : DELTA

รายได้ขายและบริการ (แปลงเป็นสกุลบาท)



ที่มา : DELTA

อัตรากำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิ (สกุลเงินบาท)



ที่มา : DELTA

ปัจจัยเสี่ยง

- อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอด ต้องมีการปรับตัวให้ทันกับเทคโนโลยีและความต้องการที่เปลี่ยนแปลงไป
- ยอดขายส่วนใหญ่เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ทำให้มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ DELTA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	164,733	185,445	214,435	244,458
ต้นทุนขาย	(124,236)	(138,722)	(160,254)	(180,743)
กำไรขั้นต้น	40,497	46,723	54,181	63,715
กำไรจ่ายในการขาย	(21,608)	(23,831)	(26,903)	(30,593)
กำไรจากการดำเนินงาน	18,889	22,892	27,278	33,122
รวมแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(0)	-	-	-
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	1,260	1,050	1,050	1,050
ดอกเบี้ยจ่าย	(167)	(67)	(25)	(11)
กำไรก่อนหักภาษี	19,749	23,849	28,279	34,136
ภาษีเงินได้	(810)	(2,981)	(3,535)	(4,267)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	18,939	20,868	24,744	29,869
รวมของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	18,939	20,868	24,744	29,869
กำไรปกติ	21,475	20,868	24,744	29,869
PS	1.52	1.67	1.98	2.39
form EPS	1.72	1.67	1.98	2.39
วเติบโตของยอดขาย (YoY%)	12.5%	12.6%	15.6%	14.0%
วเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	1.8%	21.2%	19.2%	21.4%
ตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.6%	25.2%	25.3%	26.1%
ตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	11.5%	12.3%	12.7%	13.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68
ยอดขาย	41,772	43,225	41,747	42,736
ต้นทุนขาย	(30,550)	(31,298)	(32,371)	(31,809)
กำไรขั้นต้น	11,222	11,927	9,376	10,927
กำไรจ่ายในการขาย	(5,403)	(5,938)	(7,044)	(5,227)
ดอกเบี้ยจ่าย	(22)	(29)	(81)	(18)
รวมแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	(0)	-	0
กำไรก่อนหักภาษี	6,718	6,050	2,560	6,273
ภาษีเงินได้	(153)	(139)	(405)	(784)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	6,565	5,911	2,155	5,488
ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	6,565	5,911	2,155	5,488
รายการพิเศษ	631	(285)	(2,676)	503
กำไรปกติ	5,934	6,196	4,831	4,985
ยอดขาย (QoQ%)	10.0%	3.5%	-3.4%	2.4%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	40.8%	6.3%	-21.4%	16.5%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	56.4%	2.9%	-61.1%	144.4%
ตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.16	2.49	3.18	4.31
ตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	1.33	1.53	1.94	2.70
ตราส่วนหนี้หมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	4.98	5.60	5.96	5.92
ตราส่วนหนี้หมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.86	4.26	4.45	4.38
ตราส่วนหนี้หมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.66	4.01	5.06	6.35
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.54	0.41	0.31	0.22
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	16.4%	16.2%	17.5%	19.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	25.7%	23.9%	23.8%	24.0%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	19,749	23,849	28,279	34,136
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	814	54	81	91
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	6,671	7,792	8,575	9,192
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	4,015	(9,740)	(17,737)	(18,593)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	31,248	21,955	19,198	24,826
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	2	1	1	1
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(13,695)	(15,000)	(10,050)	(8,050)
อื่นๆ	(1,069)	(136)	(153)	(176)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(14,762)	(15,135)	(10,203)	(8,226)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,489)	268	(420)	(981)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	-	(58)	(54)	(51)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	(647)	(103)	(106)	(109)
ลด จ่ายปันผล	(5,613)	(5,738)	(6,260)	(7,423)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(8,749)	(5,631)	(6,840)	(8,564)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	7,738	1,190	2,155	8,036
กระแสเงินสดสุทธิ	15,355	16,545	18,701	26,736

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	15,701	16,891	19,046	27,082
ลูกหนี้การค้า	32,906	33,380	38,598	44,003
สินค้าคงเหลือ	31,697	33,380	38,598	44,003
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,227	2,404	2,594	2,800
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	37,721	44,929	46,404	45,262
สินทรัพย์ระยะยาวอื่น	-	-	-	-
สินทรัพย์รวม	123,097	133,851	148,145	166,106
เจ้าหนี้การค้า	35,793	33,380	30,021	26,890
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,472	2,089	301	271
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	85	320	426	-
ใบอนุญาตค้ำประกันระยะยาว	1,559	1,497	1,437	1,380
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	1,088	781	355	-
หนี้สินรวม	43,155	38,901	34,818	30,442

ทุนเรียกชำระแล้ว	1,247	1,247	1,247	1,247
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,492	1,492	1,492	1,492
กำไรสะสม	81,961	97,071	115,554	138,000
ส่วนของผู้ถือหุ้น	79,942	94,950	113,327	135,664
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	123,097	133,851	148,145	166,106

สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย				
- สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ	4,604	5,288	6,129	7,102
- แปลงเป็นสกุลเงินบาท	164,733	185,445	214,435	244,458
อัตราแลกเปลี่ยนบาท/ดอลลาร์สหรัฐ	34.50	34.50	34.50	34.00
อัตรากำไรขั้นต้น	24.6%	25.2%	25.3%	26.1%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส