

DELTA

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)

63.00

ราคาเป้าหมาย (บาท)

63.00

Upside (%)

-

Dividend yield (%)

0.7

ระยะสั้นกำไรยังดี ระยะถัดไปมีแรงกระแทกจากภาษีสหรัฐ

Flash Points

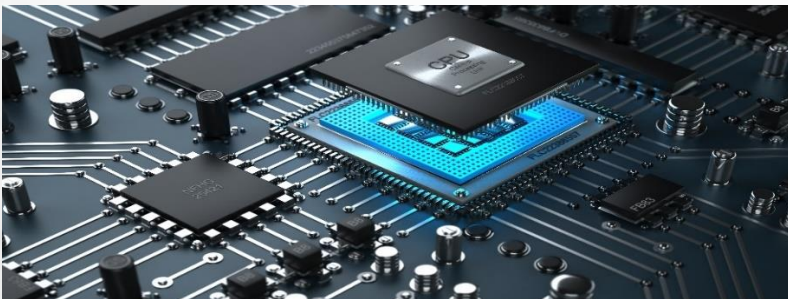
- คาดในงวด 1Q68 บริษัทจะมีกำไรสุทธิที่ราว 4.6 พันล้านบาท (+115% QoQ, +8%YoY) โดยกำไรโตแรง QoQ เพราะ 4Q67 มีค่าใช้จ่ายพิเศษราว 2.8 พันล้านบาท ส่วนกำไรที่โต YoY เพราะคาดยอดขายจะยังโตได้ราว 9% YoY เป็น 4.2 หมื่นล้านบาท หนุนโดยสินค้าเพาเวอร์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับ AI และดาต้าเซ็นเตอร์ ซึ่งสร้างมาร์จิ้นสูง จึงช่วยให้มีอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) โดยรวมที่สูงขึ้นด้วย

Impact Insight

- แม้แนวโน้มในช่วง 2Q68 คาดกำไรทยอยปรับตัวสูงขึ้น ตามยอดขายสินค้าสำหรับ AI และดาต้าเซ็นเตอร์ ที่ยังมีแนวโน้มเติบโต จากการสั่งซื้อล่วงหน้าของลูกค้า อย่างไรก็ดี ตามคาดว่ามาตรการของกรมปศุสัตว์ที่จะเก็บภาษีตอบโต้ (36%) สำหรับสินค้าจากไทยเริ่มตั้งแต่ 9 เม.ย. 68 จะกระทบ DELTA ในระยะถัดไป เนื่องจากบริษัทมีการส่งออกไปอเมริการาว 26% ของยอดขาย และบริษัทเองยังไม่ประกาศแผนรับมือในเรื่องนี้

Execution

- คาดกำไร 1Q68 จะมีสัดส่วนราว 23.4% ของคาดการณ์กำไรทั้งปี แต่ประมาณการปี 2568-69 ที่ 2.0 หมื่นล้านบาท (+5% YoY) และ 2.4 หมื่นล้านบาท (+22% YoY) อาจมี downside จากยอดขายในช่วง 2H68
- ภายใต้ประมาณการเดิม แต่ได้ปรับลดการอิง PER ลงจากเดิม 56.5 เท่า (-0.25 S.D) เหลือ 39.7 เท่า (-2.0 S.D) เพื่อสะท้อนความเสี่ยงจากผลกระทบของภาษีตอบโต้จากสหรัฐ ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ปรับลดจาก 90 บาท เหลือ 63 บาท ปรับคำแนะนำจากเดิม "Neutral" เป็น "Underperform"



Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 59.50 บาท

แนวต้าน : 79.25/88.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.59	1.54	3%
2569F	1.93	1.76	10%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	P/E		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
SHENZHEN MEGME-A	36.2	28.0	5.4	4.6
GONEO GROUP CO-A	19.2	17.3	5.2	4.7
SICHUAN HUAFEN-A	103.1	70.5	13.2	11.1
VOLTRONIC POWER	27.7	24.4	12.7	11.4
MURATA MFG CO	17.0	15.1	1.6	1.5
HUBBELL INC	19.3	18.2	4.9	4.3
LEM HOLDING-REG	52.4	24.8	5.8	5.1

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	118,558	146,371	164,733	183,229	210,606
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	15,345	18,423	18,939	19,805	24,136
กำไรปกติ (ล้านบาท)	14,495	17,201	21,475	19,805	24,136
Norm EPS (บาท)	1.16	1.38	1.72	1.59	1.93
DPS (บาท)	4.00	0.45	0.46	0.48	0.58
PER (เท่า)	57.7	48.6	38.9	42.2	34.6
Dividend Yield (%)	6.0%	0.7%	0.7%	0.7%	0.9%
BVS (บาท)	4.4	5.4	6.4	7.5	9.0
PBV (เท่า)	15.3	12.4	10.5	8.9	7.5

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

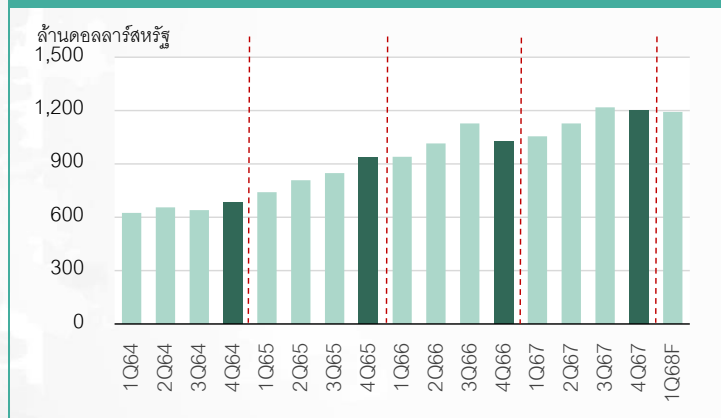
ESG Comment: การดำเนินการด้าน ESG ที่ผ่านมา บริษัทถือว่าทำได้ตามเป้าหมาย โดยเฉพาะด้านสิ่งแวดล้อม นอกจากนี้การที่ DELTA เริ่มได้รับการจัด ESG rating ที่ A แล้ว ย่อมส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร ส่งเสริมการยอมรับของลูกค้าเป้าหมาย ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในอเมริกาและยุโรป ที่เน้นการดำเนินธุรกิจกับบริษัทที่ให้ความสำคัญกับแนวคิด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

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68F	%qoq	%yoy
รายได้จากการขายและบริการ (ล้านบาท)	32,294	35,840	40,478	37,759	37,989	41,772	43,225	41,747	41,501	-0.6%	9.2%
ต้นทุนขายและบริการ (ล้านบาท)	(25,581)	(27,472)	(31,333)	(28,495)	(30,017)	(30,550)	(31,298)	(32,371)	(30,503)	-5.8%	1.6%
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	6,713	8,369	9,145	9,264	7,972	11,222	11,927	9,376	10,998	17.3%	38.0%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร (ล้านบาท)	(3,236)	(3,796)	(4,098)	(4,353)	(4,252)	(5,403)	(5,938)	(7,044)	(6,066)	-13.9%	42.7%
กำไรจากการดำเนินงาน	3,477	4,573	5,047	4,911	3,720	5,819	5,989	2,332	4,932	111.5%	32.6%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	3,448	4,371	4,813	4,569	4,514	5,934	6,196	4,831	4,885	1.1%	8.2%
รายการพิเศษ (ล้านบาท)	166	297	616	142	(207)	631	(285)	(2,676)	(250)	-90.7%	20.8%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	3,614	4,668	5,429	4,711	4,308	6,565	5,911	2,155	4,635	115.1%	7.6%
EPS	0.29	0.37	0.44	0.38	0.35	0.53	0.47	0.17	0.37	115.1%	7.6%
Gross Profit Margin (%)	20.8%	23.4%	22.6%	24.5%	21.0%	26.9%	27.6%	22.5%	26.5%		
SG&A/Sales (%)	10.0%	10.6%	10.1%	11.5%	11.2%	12.9%	13.7%	16.9%	14.6%		
Net Profit Margin (%)	11.2%	13.0%	13.4%	12.5%	11.3%	15.7%	13.7%	5.2%	11.2%		
Norm Profit Margin (%)	10.7%	12.2%	11.9%	12.1%	11.9%	14.2%	14.3%	11.6%	11.8%		

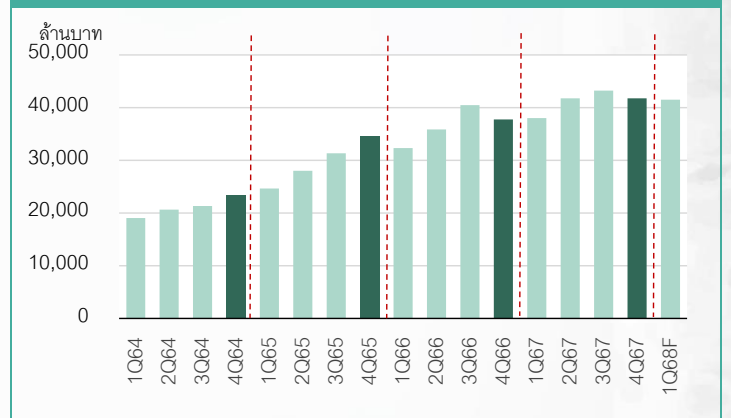
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขาย (ดอลลาร์สหรัฐ)



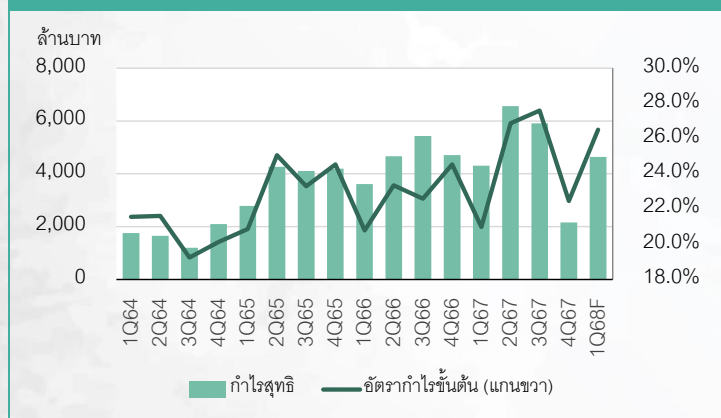
ที่มา : DELTA, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขาย (สกุลเงินบาท)



ที่มา : DELTA, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประสิทธิภาพในการทำกำไร



ที่มา : DELTA

ปัจจัยเสี่ยง

- อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอด ต้องมีการปรับตัวให้กับกับเทคโนโลยีและความต้องการที่เปลี่ยนแปลงไป
- ยอดขายส่วนใหญ่เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ทำให้มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ DELTA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย	146,371	164,733	183,229	210,606
ต้นทุนขาย	(112,881)	(124,236)	(137,981)	(157,733)
กำไรขั้นต้น	33,491	40,497	45,248	52,873
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(14,937)	(21,608)	(22,907)	(26,445)
กำไรจากการดำเนินงาน	18,554	18,889	22,342	26,427
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	(0)	-	-
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	758	1,260	1,050	1,050
ดอกเบี้ยจ่าย	(109)	(167)	(67)	(25)
กำไรก่อนหักภาษี	19,496	19,749	23,300	27,428
ภาษีเงินได้	(1,073)	(810)	(3,495)	(3,291)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	18,423	18,939	19,805	24,136
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	18,423	18,939	19,805	24,136
กำไรปกติ	17,201	21,475	19,805	24,136
EPS	1.48	1.52	1.59	1.93
Norm EPS	1.38	1.72	1.59	1.93
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	23.5%	12.5%	11.2%	14.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	24.6%	1.8%	18.3%	18.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	22.9%	24.6%	24.7%	25.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	12.7%	11.5%	12.2%	12.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68F
ยอดขาย	41,772	43,225	41,747	41,501
ต้นทุนขาย	(30,550)	(31,298)	(32,371)	(30,503)
กำไรขั้นต้น	11,222	11,927	9,376	10,998
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(5,403)	(5,938)	(7,044)	(6,066)
ดอกเบี้ยจ่าย	(22)	(29)	(81)	(80)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	(0)	-	-
กำไรก่อนหักภาษี	6,718	6,050	2,560	5,453
ภาษีเงินได้	(153)	(139)	(405)	(818)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	6,565	5,911	2,155	4,635
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	6,565	5,911	2,155	4,635
รายการพิเศษ	631	(285)	(2,676)	(250)
กำไรปกติ	5,934	6,196	4,831	4,885
ยอดขาย (QoQ%)	10.0%	3.5%	-3.4%	-0.6%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	40.8%	6.3%	-21.4%	17.3%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	56.4%	2.9%	-61.1%	111.5%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.09	2.16	2.48	3.17
อัตราส่วนเงินหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	1.18	1.33	1.51	1.93
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	4.77	4.98	5.56	5.94
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.91	3.86	4.27	4.45
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.62	3.66	4.01	5.05
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.60	0.54	0.41	0.31
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	18.5%	16.4%	15.5%	17.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	30.1%	25.7%	22.8%	23.4%
งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	19,496	19,749	23,300	27,428
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	3,431	814	54	81
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	4,521	6,671	7,792	8,575
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(14,135)	4,015	(9,855)	(17,050)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	13,313	31,248	21,291	19,034
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(1)	2	1	1
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(10,492)	(13,695)	(15,000)	(10,050)
อื่นๆ	(1,511)	(1,069)	(136)	(153)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(12,003)	(14,762)	(15,135)	(10,203)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,488	(2,489)	268	(420)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	-	-	(58)	(54)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	(332)	(647)	(103)	(106)
ลด จ่ายปันผล	(4,990)	(5,613)	(5,738)	(5,941)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,834)	(8,749)	(5,631)	(6,521)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(2,525)	7,738	525	2,311
กระแสเงินสดสุทธิ	7,617	15,355	15,880	18,191
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	7,617	15,701	16,226	18,537
ลูกหนี้การค้า	33,237	32,906	32,981	37,909
สินค้าคงเหลือ	32,747	31,697	32,981	37,909
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,965	2,227	2,404	2,594
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	29,681	37,721	44,929	46,404
สินทรัพย์ระยะยาวอื่น				
สินทรัพย์รวม	108,145	123,097	132,388	146,257
เจ้าหนี้การค้า	32,096	35,793	32,981	29,485
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,457	1,472	2,089	301
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	110	85	320	426
ใบอนุญาตค้ำประกันระยะยาว	1,579	1,559	1,497	1,437
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	825	1,088	781	355
หนี้สินรวม	40,606	43,155	38,502	34,282
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,247	1,247	1,247	1,247
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,492	1,492	1,492	1,492
กำไรสะสม	68,626	81,961	96,008	114,203
ส่วนของผู้ถือหุ้น	67,539	79,942	93,886	111,975
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	108,145	123,097	132,388	146,257
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย				
- สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ	4,110	4,604	5,224	6,018
- แปลงเป็นสกุลเงินบาท	146,371	164,733	183,229	210,606
อัตราแลกเปลี่ยนบาท/ดอลลาร์สหรัฐ	34.81	34.50	34.50	34.50
อัตรากำไรขั้นต้น	22.9%	24.6%	24.7%	25.1%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส