

พ.ค.ส่งออกสะดุด รถพี้นครึ่งปีหลัง

เดือน พ.ค. ตลาดหดตัวทั้งในประเทศและส่งออก

สภาอุตสาหกรรมรถยนต์และชิ้นส่วนรถยนต์ในเดือน พ.ค. ที่นำผลิตหวัง โดยยอดผลิตรถยนต์อยู่ที่ 1.37 แสนคันลดลง 8%YoY ซึ่งเป็นการปรับลดลงทั้งจากตลาดในประเทศและตลาดส่งออก โดยยอดขายรถเดือน พ.ค. ที่ 5.7 หมื่นคัน ติดลบ 18% ซึ่งเป็นการปรับลด YoY เป็นเดือนที่ 25 ติดต่อกัน โดยสาเหตุหลักนอกจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ทำให้อำนาจซื้อผู้บริโภคลดลง พบว่าอุปสงค์การบริโภครถยนต์ถูกดึงไปล่วงหน้าจากมาตรการรถคันแรกในช่วง 2 ปีก่อน ในขณะที่ตลาดส่งออกอยู่ที่ 8.9 หมื่นคันปรับลดลง 6%YoY ซึ่งถือว่าติดลบครั้งแรกในรอบปี เนื่องจากเป็นช่วงการเปลี่ยนโมเดลใหม่สำหรับโมเดลกระบะของค่ายรถโตโยต้าที่เตรียมจะออกโมเดลใหม่ในช่วงครึ่งปีหลัง

คาดผลประกอบการ 2Q58 ต่ำสุดของปี รอพี้น 2H58

เรคาดผลประกอบการงวด 2Q58 ของหุ้นกลุ่มชิ้นส่วนรถยนต์จะชะลอตัว QoQ นอกจากรับผลกระทบจากฤดูกาล ยังเป็นช่วงเปลี่ยนโมเดลใหม่ของผู้ประกอบการ ส่งผลให้อัตราการใช้กำลังการผลิตของอุตสาหกรรมลดลงมาต่ำกว่าไตรมาสก่อนราว 10% อย่างไรก็ตามเรคาดว่าผลประกอบการจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในช่วง 2H58 จากการเปิดตัวโมเดลใหม่หลายรุ่นในช่วง 2H58 ส่งผลให้การผลิตรถยนต์จะกลับสู่ภาวะปกติ และการปรับโครงสร้างภาครถยนต์ใหม่ในต้นปี 59 เป็นปัจจัยเร่งให้ผู้บริโภครอคิวซื้อเพิ่มขึ้น ภาพรวมผลประกอบการ ในปี 58 เรคาดกลุ่มยานยนต์ที่เราศึกษา 5 บริษัท (AH , IHL , IRC , SAT และ STANLY) มีกำไรสุทธิเติบโต 11% YoY เป็น 3 พันล้านบาท โดยอิงสมมติฐานยอดผลิตรถยนต์ในปีที่ 2 ล้านคัน เป็นการผลิตเพื่อส่งออก 1.2 ล้านคัน และผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศ 8 แสนคัน

ให้น้ำหนัก “เท่าตลาด” ฟื้นตัวช้าๆ เลือก SAT และ IRC เป็นหุ้นเด่น

เราให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นกลุ่มยานยนต์ “เท่ากับตลาด” เรามองว่าผลประกอบการหุ้นกลุ่มยานยนต์ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว แต่ผลประกอบการจะค่อยๆฟื้นตัว เนื่องจากเศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ ในระยะยาวเรามีมุมมองเป็นบวกจากโครงการลงทุน อิโคคาร์เฟส 2 ที่มีผู้ผลิตเข้าร่วม 9 ราย ในขณะที่ปัจจัยเสี่ยงของอุตสาหกรรมได้แก่การลงทุนภาครัฐที่ล่าช้า และปัญหาภัยแล้งที่อาจกระทบต่อกำลังซื้อเกษตรกร ที่อาจทำให้อุปสงค์การบริโภครถยนต์ไม่ฟื้น และยอดผลิตรถยนต์ไม่ฟื้นเป็นไปตามเป้า

เราเลือก SAT (มูลค่าพื้นฐาน 22 บาท) และ IRC (มูลค่าพื้นฐาน 23 บาท) เป็น Top pick ของกลุ่ม โดยทั้งสองบริษัทมีผลประกอบการที่เติบโตดีกว่ากลุ่ม ในขณะที่ราคาหุ้นยัง Underperform ซึ่ง SAT เรคาดผลประกอบการฟื้นตัว ตามอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์ของประเทศ ซึ่งจะเริ่มกลับมาเติบโตจากฐานการผลิตที่เป็นปกติ และการเติบโตเนื่องจากลูกค้าคู่โบต้าที่มีแผนเพิ่มกำลังการผลิตอีกราว 11% ต่อปี ในช่วงปี 2558 – 2560 ส่วน IRC คาดกำไรสุทธิเติบโตราว 22% YoY โดยประสิทธิภาพในการทำกำไรที่ดีขึ้น จากผลของขนาดยอดขายที่เพิ่มขึ้นทำให้เกิดการประหยัดขนาด และต้นทุนยางซึ่งคิดเป็นวัตถุดิบหลัก คาดราคาปรับลดลงเฉลี่ย 16%YoY จากภาวะราคายางในตลาดซึ่งมีอุปทานส่วนเกินอยู่ สำหรับราคาหุ้นปัจจุบัน SAT และ IRC ซื้อขายที่ P/E 10.3 เท่า และ 9.1 เท่า ตามลำดับ ซึ่งถือว่ายังถูกเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 12 เท่า นอกจากนี้คาด SAT และ IRC ยังให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลราว 4% จากราคาปัจจุบัน

ถก บรจจรรักษ์ 662 680 2931
นักวิเคราะห์การลงทุน
บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด
thakol@kktrade.co.th

Sector Update

Industry Overview

Neutral

หุ้นในกลุ่มที่ศึกษา

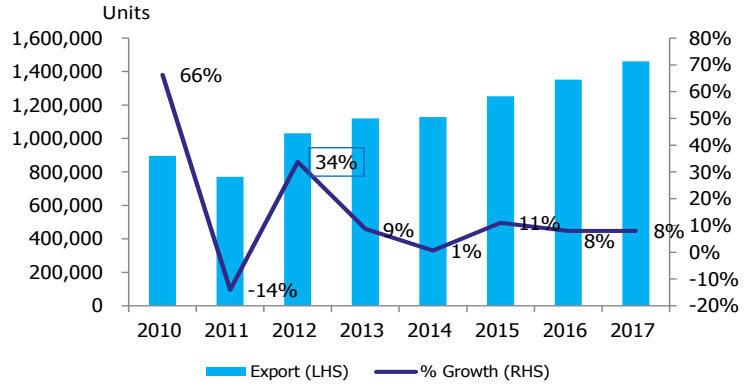
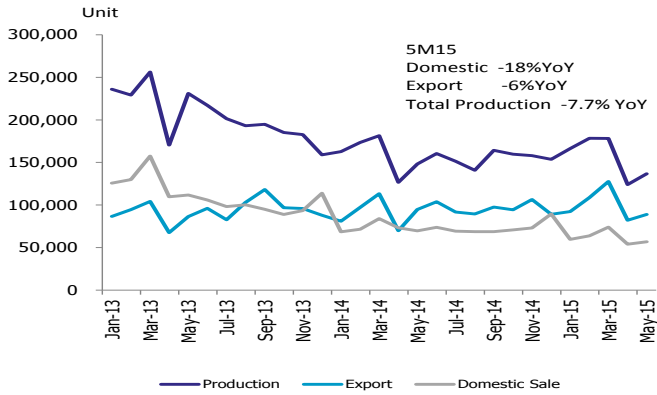
หุ้น	คำแนะนำ	มูลค่าเหมาะสม
AH	Trading	14.20
IHL	Trading	7.20
IRC	Buy	23.00
SAT	Buy	22.00
STANLY	Trading	212.00

Chart 1 : Sector P/E band



ตัวเลขยอดขาย ส่งออก และผลิตรถยนต์ ของประเทศไทย

คาดการณ์ส่งออกช่วง 3 ปีข้างหน้ามีแนวโน้มเติบโตดีจากตลาดอีโคคาร์

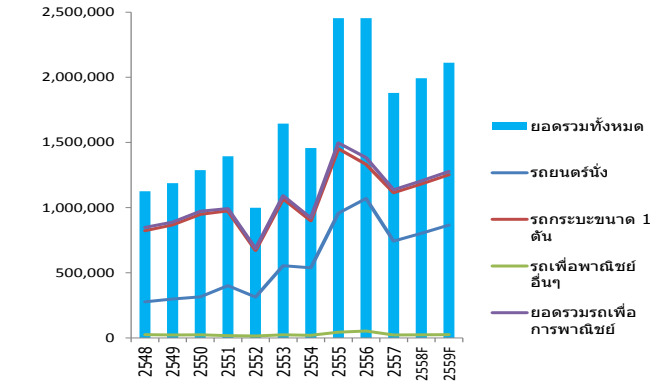
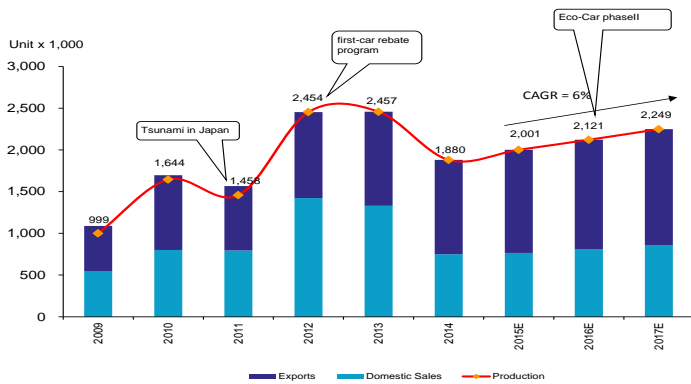


Source : The Federation of Thai Industries , KKTRADE

Source : The Federation of Thai Industries , KKTRADE

แนวโน้มการเติบโตอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์ของประเทศไทย

แนวโน้มอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์แบ่งตามประเภท



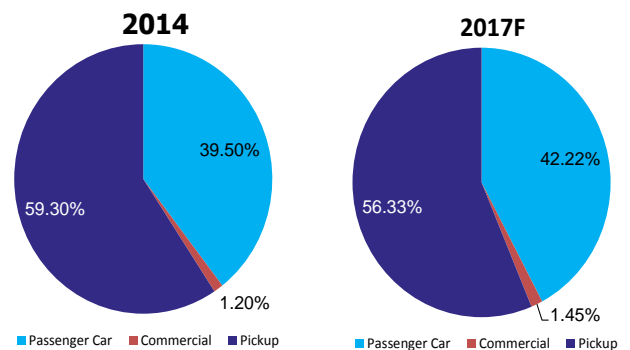
Source : สภาอุตสาหกรรม , kktrade

Source : สภาอุตสาหกรรม , kktrade

แผนขยายการผลิตอีโคคาร์เฟส 2 ของค่ายรถยนต์

คาดสัดส่วนการผลิตรถนั่งมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากการผลิตอีโคคาร์

	Investment (mn Bt)	Volume (Unit)	Model	SOP
AAT (MAZDA)	12,000	158,000	Mazda2	2014
FORD	18,180	180,000	Fiesta	2017
HONDA	8,160	100,000		2020
MITSUBISHI	4,900	233,000	Mirage/Atrage	2018
NISSAN	6,860	123,000	Aimera , Kixks	2017
SAIC	7,610	110,000	MG3	2018
SUZUKI	8,440	100,000		2018
TOYOTA	10,410	100,000	Yaris	2017
TOTAL	76,560	1,104,000		



Source : สภาอุตสาหกรรม , kktrade รวบรวม

Source : สภาอุตสาหกรรม , kktrade รวบรวม

การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุนนี้อาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯ จึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ “เป็น หรือ จะเป็น” ผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างอิงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล. ภัทร เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

Opinion Key - บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 3 ระดับ คือ (1) ซื้อ (BUY) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล มากกว่า 15% (2) เก่งกำไร (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15% (3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดติดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

Corporate Governance Report - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ

 บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีเลิศ” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

BCP	EGCO	GRAMMY	INTUCH	IRPC	IVL	KBANK	KTB	PTT	PTTEP
PTTGC	SAMART	SAT	SCB	SPALI	TISCO	TMB	TOP	THCOM	SIM
SAMTEL	HANA								

 บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีมาก” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

ADVANC	AOT	BANPU	BAY	BBL	CK	CPF	DTAC	HEMRAJ	LPN
MCOT	PS	QH	RATCH	RS	SNC	SVI	TCAP	THAI	MC
TKT	TRUE	TVO	HMPRO	LH	NBC	TOG	KCE		

 บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดี” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

AMATA	AH	AP	BEC	GLOW	GLOBAL	ITD	MAJOR	MFEC	SEAFCO
SIRI	STANLY	STEC	SYMC	TUF	SMPC	BEAUTY	SST	CKP	TVD
OISHI	MODERN								

N/A บริษัทที่ไม่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

BCH	BDMS	CHG	CPALL	JAS	EFORL	ICHI	WORK	LIVE	M
RML	ROJNA	SAPPE	SF	VGI	KAMART	CBG	PLANB	KTIS	SRICHA
HOTPOT	AJD	PCA							

สำนักงานใหญ่

500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233

สาขาโอโต

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (โอโต)
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995

สาขางานนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซิตีบางนา บางนา-ตราด กม.3
แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260
โทรศัพท์ 0-2745-6458-66 โทรสาร 0-2745-6467

สาขานนทบุรี

ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบล บางกระสอ
อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634

สาขาสุมทราคร

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000
โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5
โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255

สาขาขอนแก่น

9/2 ถนนประชาสโมสร
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000
โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721

สาขาระยอง

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000
โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490

สาขาชลบุรี

7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท
ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130
โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794

สาขาพิษณุโลก

169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนารถ
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000
โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455

สาขาหาดใหญ่

200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 4 ห้อง 414-424
ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515

สาขานครศรีธรรมราช

ชั้น 2 ธนาคารเกียรตินาคิน เลขที่ 111, 111/1-4
ถนนพัฒนาการคูขวาง ตำบลคลัง อำเภอเมือง
จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000
โทรศัพท์ (075) 432-111 โทรสาร (075) 432-359

สาขาเชียงใหม่

33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง
ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765

ชื่อ / นามสกุล		Email Address	เบอร์โทรศัพท์
จริศา ชัยสุนทรโยธิน	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน	tarisa@kktrade.co.th	0-2680-2939
เบญจพล สุทธิวินิช	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	benjaphol@kktrade.co.th	0-2680-2935
วิชชุดา ปลั่งมณี	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	wichuda@kktrade.co.th	0-2680-2936
เจตอาทร สองเมือง	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	chetathorn@kktrade.co.th	0-2680-2937
ปิยะธิดา สนธิสมบัติ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	piyathida@kktrade.co.th	0-2680-2941
ถกล บรรจงรักษ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	thakol@kktrade.co.th	0-2680-2931
บุญเมธา แน่นหนา	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	boonmaytar@kktrade.co.th	0-2680-2825
ปิยะภัทร ภัทรภูวดล	นักกลยุทธ์การลงทุน	piyapat@kktrade.co.th	0-2680-2944
อภิสิทธิ์ ลิ้มป้อารังกุล	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค	apisit@kktrade.co.th	0-2680-2932
สันต์ฤทัย วิริยะทวีชัย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
พิทยา คุณวัฒน์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
วิษณุศรุต ชูอ่องสกุล	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
สมจิต วิรุฬห์ธานี	ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน		
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน		