

## ตลาดส่งออกช่วยหนุนยอดผลิตรถเดือน ต.ค.โต 4%

### ยอดผลิตรถ ต.ค. โต 4%YoY ส่งออกโต 4% ส่วนตลาดในประเทศยังไม่ฟื้น

สภาอุตสาหกรรมรถยนต์เดือน ต.ค. ที่ 1.65 แสนคัน (+4% YoY , -4% MoM) โดยสาเหตุที่ยอดผลิตรถโต YoY หลักๆยังคงมาจากการเติบโตของตลาดส่งออกซึ่งอยู่ที่ 1.1 แสนคัน เพิ่มขึ้น 19%YoY เนื่องจากมีการผลิตเพื่อส่งออกไปยังตลาดเอเชีย ออสเตรเลีย และตะวันออกกลางดีขึ้น อีกทั้งการส่งออกเรืออีโคคาร์ยังเติบโตได้ดีในตลาดยุโรป และอเมริกาเหนือ โดยกลุ่มตลาดดังกล่าวมีมูลค่าส่งออกเพิ่มขึ้นถึง 36% ส่วนตลาดในประเทศยังคงปรับลดลงต่อเนื่อง YoY โดยมียอดขายอยู่ที่ 6.8 หมื่นคัน ลดลง YoY เป็นเดือนที่ 30 ติดต่อกัน อันเนื่องมาจากกำลังซื้อผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัว โดยภาพรวมอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์ 10 เดือนแรกของผลิตรถยนต์อยู่ที่ 1.6 ล้านคัน เพิ่มขึ้น 1.8% จากปีก่อน โดยแบ่งเป็นการผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศ และ ผลิตเพื่อส่งออก ที่ 6 แสนคัน และ 1 ล้านคัน คิดเป็นสัดส่วน 36% และ 64% ตามลำดับ

### 4Q58 คาดยอดขายในประเทศกระเตื้อง ทั้งปีคาด 1.95 ล้านคัน

เรามองประเด็นการปรับโครงสร้างภาษีรถยนต์ใหม่ ซึ่งเปลี่ยนจากการจัดเก็บตามกระบอกสูบเป็นการปล่อยมลพิษ มีผลให้ราคารถในปี 59 จะสูงขึ้นเฉลี่ย 5-10% ซึ่งถือเป็นปัจจัยระยะสั้นที่กระตุ้นยอดขายรถยนต์ในประเทศ โดยเฉพาะในเดือน ธ.ค. นี้ ที่จะมีการจัดงานมอเตอร์เอ็กซ์โป คาดว่าผู้บริโภคจะเร่งตัดสินใจซื้อเร็วขึ้น โดยเราประมาณการยอดขายรถยนต์ใน 4Q58 ที่ 5.15 แสนคัน +4% จากไตรมาสก่อน และ +9%YoY อิงสมมติฐานยอดขายรถยนต์ทั้งปี ที่ 1.95 ล้านคัน +4% YoY เท่ากับที่สภาอุตสาหกรรมคาดการณ์ (แบ่งเป็นยอดผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศ 7.5 แสนคัน และผลิตเพื่อส่งออก 1.2 ล้านคัน)

### คงประมาณการกำไรปี 58 คาดกำไรทรงตัว

ภาพรวมผลประกอบการใน 9 เดือนแรก กลุ่มยานยนต์มีกำไรสุทธิ 3.5 พันล้านบาท (-3YoY) แต่หากนับเฉพาะหุ้นที่เราศึกษา 5 บริษัท (AH , IHL , IRC , SAT และ STANLY) มีกำไรสุทธิรวมอยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท (+5%YoY) หากไม่นับรวมรายการพิเศษกำไรจากการของเงินลงทุนของ STANLY จำนวน 261 ล้านบาท จะมีกำไรจากการดำเนินงานที่ 1.89 พันล้านบาท -5% YoY โดยมีเพียง IRC บริษัทเดียว ที่มีกำไรเติบโต YoY เนื่องจากได้รับผลบวกจากต้นทุนวัตถุดิบ อาทิ ยางธรรมชาติ ยางสังเคราะห์ และน้ำมัน มีราคาปรับลดลงเฉลี่ย 20% เทียบกับปีก่อน ภาพรวมปี 58 เราคงประมาณกำไรจากการดำเนินงานของกลุ่มยานยนต์ที่ 2,685 ล้านบาท ทรงตัวเทียบปีก่อน

### ให้นำหนัก “เท่าตลาด” รอฟื้นปีหน้า เลือกลงทุนหุ้นเด่น IRC

เรายังคงให้นำหนักการลงทุนหุ้นกลุ่มยานยนต์ “เท่ากับตลาด” เราคิดว่าผลประกอบการหุ้นกลุ่มยานยนต์ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และคาดว่าจะกลับมาเติบโตได้ดีขึ้นในปีหน้า เรายังคงเลือก IRC (มูลค่าพื้นฐาน 26.40 บาท) เป็น Top pick ของกลุ่ม จากแนวโน้มผลประกอบการที่เติบโตโดดเด่นกว่ากลุ่มยานยนต์ (ประกาศกำไรงวดปี 58 โต 39%YoY และคาดโตต่อเนื่องปี 59 อีก 10% YoY) อีกทั้ง IRC ยังมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ซึ่งมีสถานะเป็น Net cash ไม่มีหนี้สิน และมีนโยบายจ่ายปันผลสม่ำเสมอ โดย IRC ประกาศจ่ายปันผลสำหรับงวดปี 58 (สิ้นสุดเดือน ก.ย. 58) ในอัตราหุ้นละ 88 สตางค์ คิดเป็นผลตอบแทนเงินปันผล 4.1% โดยขึ้นเครื่องหมาย XD 3 ธ.ค. 59 นี้ ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ P/E เพียง 8.9 เท่า ซึ่งถือว่ายังถูกเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 14 เท่า

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

## Sector Update

### Industry Overview

### Neutral

#### หุ้นในกลุ่มที่ศึกษา

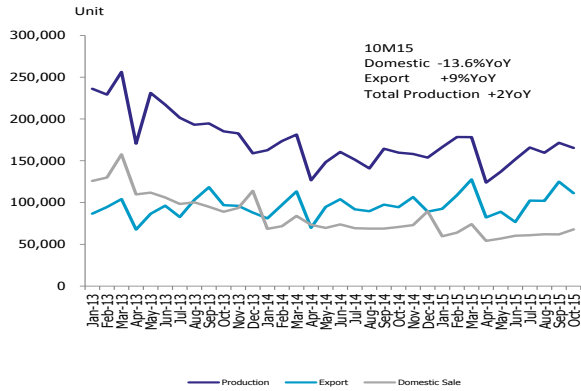
หุ้น	คำแนะนำ	มูลค่าเหมาะสม
AH	Trading	13.00
IHL	Sell	6.30
IRC	Buy	26.40
SAT	Buy	19.50
STANLY	Trading	184.00

Chart 1 : Sector P/E band



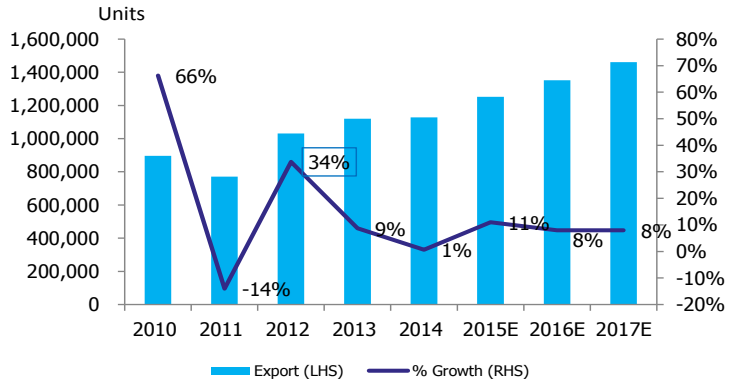
Source : Bisnews

ตัวเลขยอดขาย ส่งออก และผลิตรถยนต์ ของประเทศไทย ม.ค.- ธ.ค. 58



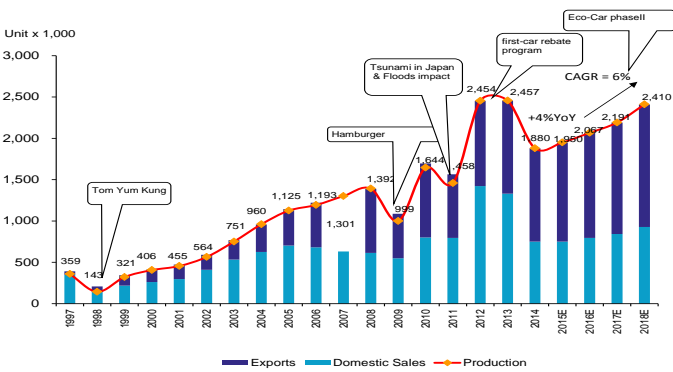
Source : The Federation of Thai Industries , KKTRADE

คาดการณ์ส่งออกช่วง 3 ปีข้างหน้ามีแนวโน้มเติบโตจากตลาดอีโคคาร์



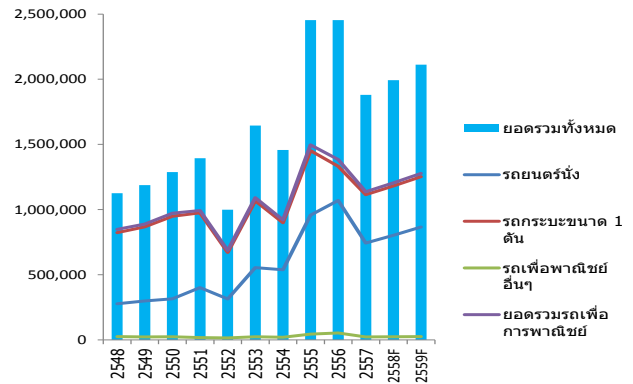
Source : The Federation of Thai Industries , KKTRADE

แนวโน้มการเติบโตอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์ของประเทศไทย



Source : สภาอุตสาหกรรม , kktrade

แนวโน้มอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์แบ่งตามประเภท



Source : สภาอุตสาหกรรม , kktrade

โครงสร้างภาษีรถยนต์ใหม่เริ่มใช้ 1 ม.ค ปี 59

ประเภทรถยนต์	โครงสร้างภาษีปัจจุบัน			CO2	โครงสร้างภาษีใหม่			
	ขนาดเครื่องยนต์ (แรงม้า HP)	อัตราภาษี (%)			อัตราภาษี (%)			
รถยนต์นั่ง *รถยนต์นั่งรถยนต์โดยสาร ที่มีที่นั่งไม่เกิน 10 คน	≤ 2,000 CC	30	25	22	≤ 100g/km	30	25	10
	2,000 - 2,500 CC	35	30	27	101-150g/km	30	25	20
	2,501 - 3,000 CC	40	35	32	151-200g/km	35	30	25
	> 3,000 CC เกิน 220 HP	50	50	50	> 200 g/km	40	35	30
PPV/ DC / Space Cab / Pick Up	≤ 3,250 CC	20/12/ - /3.18			≤ 200 g/km	25/12/5/ 3.18		
	> 3,250 CC	50			> 200 g/km	30/15/7/5.18		
Eco Car (Benzine/Diesel) E85	1,300/1,400 CC	17			≤ 100g/km	12/14		
					101-120g/km	17/17		
Electric Vehicle / Fuel Cell Hybrid	≤ 3,000 CC	10			> 3,000 CC	**		
	> 3,000 CC	50				50		
NGV-OEM	≤ 3,000 CC	20				**		
	> 3,000 CC	50			> 3,000 CC	50		

Source : สภาอุตสาหกรรม , kktrade รวบรวม

คาดการณ์ราคารถยนต์ภายใต้โครงสร้างภาษีใหม่เพิ่มขึ้น 5-10%

ภาษีสรรพสามิตรถยนต์ใหม่ ปี 59	ปัจจุบัน	ใหม่	ราคา +/- (บาท)
ขนาดเครื่องยนต์	17%	14%	-12,576
1,200 CC			
มารช มิวราจ สวิฟท์ บริโอ	25%	30%	+29,854
1,400 CC			
โซนิค , อารีโอ , เฟิสต้า	25%	35%	+84,553
1,500 CC			
วอลส แจส ยาริส เฟิสต้า ซิตี	25%	35%	+94,402
1,600 CC			
เฟิสต้า มาสด้า3 โคโรลา	25%	35%	+110,947
1,800 CC			
ซีริค โคโรลา	25%	35%	+159,547
2,000 CC			
ซีริค โคโรลา แอคคอร์ด คัมรี่	30%	40%	+223,640
2,001 - 2,500 CC			
แอคคอร์ด คัมรี่ ซีอาร์วี แคปดิวา	3%	5%	+10,038
ซิงเกิ้ลแคป	12%	15%	+21,270
ดับเบิลแคป	20%	30%	+66,224
รถกระบะตัดแปลง (PPV)			

Source : kktrade

## การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุนมีอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ กัทธ จำกัด (มหาชน) (บล. กัทธ) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ “เป็น หรือ จะเป็น” ผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีที่ บล. กัทธ เป็นผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ บล. กัทธ อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

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

คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

**Corporate Governance Report** - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด (kktrade) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีเลิศ” (เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล)

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



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีมาก” (เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล)

AAV	ADVANC	AOT	TVO	BANPU	BBL	CK	DTAC	GUNKUL	TRUE
KCE	LH	LPN	MC	PS	QH	RATCH	RS	SCC	SVI
TCAP	THAI								



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดี” (เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล)

AH	AMATA	AP	BEAUTY	BH	CKP	GLOW	IHL	IRC	ITD
SEAFCO	SIRI	SMPC	SST	STANLY	STEC	SYMC	SYNTEC	TUF	HOTPOT

**N/A** บริษัทที่ไม่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล)

BDMS	CBG	GPSC	ATP30	ICHI	JAS	JUBILE	KAMART	KTIS	BR
NOK	PLANB	ROJNA	SAWAD	SCN	TPCH	WORK	SAPPE	ASEFA	ATP30

## สำนักงานใหญ่

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

## สาขาอโศก

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

## สาขาบางนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซิตี้บางนา 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 บางกระสอบ  
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
วิชชดา 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
ปิยะภัทร์ 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		
สมจิต วิรุฬห์ธานี	ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน		
อังศุมาลิน คุ้มวงศ์	ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน		