

Automotive Sector

ยอดผลิตรถ ก.พ เติบโต 2.8% ได้ส่งออกช่วยหนุน

- ส.อ.ท. รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน ก.พ. 58 เติบโต 2.8%YoY ได้ยอดส่งออกอีโค่คาร์ช่วยหนุน ตลาดในประเทศยังติดลบ รองานมอเตอร์ไซค์
- คาดอุตสาหกรรมผ่านจุดต่ำสุดแล้ว โดยคาดผลประกอบการจะกลับมาเติบโตในปี 58
- คมน้ำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด” เลือก SAT (FV 21.40บาท) เป็น Top Pick
- ปัจจัยเสี่ยง: เศรษฐกิจฟื้นตัวอ่อนแอ อาจทำให้ยอดผลิตรถยนต์ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์

ยอดผลิตรถยนต์ ก.พ. เติบโต 2.8%YoY

สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (ส.อ.ท.) รายงานตัวเลขยอดผลิตในเดือน ก.พ. ที่ 1.75 แสนคัน เติบโต 2.8% YoY หลักๆมาจากการเติบโตของตลาดส่งออก โดย 1) ตลาดส่งออกรถยนต์เติบโต 11%YoY เป็น 108,731 คัน โดยเติบโตดีจากการส่งออกรถยนต์ประเภทยุโรป Eco-car เนื่องจากมีการขยายตลาดส่งออกรถยนต์ไปยังตลาดใหม่ๆ ซึ่งแม้ว่าประเทศไทยจะโดยยุโรป ตัดจีเอสพี (รถยนต์นั่ง/รถแวน/ปิกอัพ อัตราภาษี GSP ร้อยละ 6.5 เป็นลียอัตราปกติ 10%) แต่กลับพบว่ามีการเพิ่มยอดส่งออกอีโค่คาร์ไปยังกลุ่มประเทศยุโรปมากขึ้น ส่งผลให้ยอดรถยนต์นั่งไปยังตลาดยุโรปในเดือน ก.พ. เติบโต 517%YoY รองลงมาเป็นตลาดอเมริกาเหนือ เดือน ก.พ เติบโต 42% YoY โดยส่งผลให้สัดส่วนการส่งออกรถยนต์นั่งเพิ่มจากปีก่อนที่ 20% เป็น 36% 2) ยอดขายรถยนต์ในประเทศลดลง 10.8%YoY เหลือ 6.4 หมื่นคัน ซึ่งยังคงเป็นผลสืบเนื่องจากการอุปสงค์การบริโภครถยนต์ถูกดึงไปจากมาตรการรถคันแรกในช่วง 2 ปีก่อน

คาดผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดแล้ว ปี 58 กำไรฟื้นตัว 16%YoY

เรคาดยอดขายรถยนต์ในประเทศในเดือนมี.ค จะปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากมีงานมอเตอร์ไซค์ ซึ่งการที่รัฐเตรียมปรับโครงสร้างภาษีรถยนต์ใหม่ในปี 59 เรามองว่าจะเป็นปัจจัยที่กระตุ้นให้ผู้บริโภคตัดสินใจซื้อเร็วขึ้น ในขณะที่แนวโน้มการส่งออกในช่วงที่เหลือของปีคาดว่าจะยังคงเติบโตต่อเนื่อง ภาพรวมในปี 58 เรคาดกำไรสุทธิหุ้นกลุ่มยานยนต์ภายใต้ KSS Coverage 6 บริษัท ที่ 3,061 ล้านบาทเติบโต 16%YoY โดยคาดการณ์ยอดผลิตรถยนต์ปรับเพิ่มขึ้นราว 7% เป็น 2.01 ล้านคัน (ต่ำกว่าเป้าหมายใหม่ที่สภาอุตสาหกรรมปรับลดลงมาเหลือ 2.15 ล้านคัน จากเดิมที่ 2.2 ล้านคัน) คาดผลิตเพื่อส่งออกราว 55% และขายในประเทศ 45% ซึ่งเป็นการเติบโตจากฐานการผลิตที่เริ่มกลับสู่ภาวะปกติและกำลังซื้อของผู้บริโภคที่เริ่มฟื้นตัว และผู้ผลิตรถยนต์ที่มีแผนขยายกำลังการผลิตเพื่อส่งออกมากขึ้น

เรคมน้ำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด”

เรมองว่าผลประกอบการหุ้นกลุ่มยานยนต์ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว คาดการณ์กำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 58 ตามภาวะอุตสาหกรรมที่ฟื้นตัว และในช่วง 1 - 2 ปีข้างหน้าคาดรับผลบวกจากประเด็นที่ BOI อนุมัติโครงการลงทุน อีโค่คาร์เฟส 2 ที่มีผู้ผลิตเข้าร่วม 9 ราย (หลัง GM ถอนตัว) มูลค่าเงินลงทุน 8 หมื่นล้านบาท โดยมีแผนใช้ประเทศไทยเป็นฐานการส่งออกในภูมิภาค ซึ่งมีกำลังการผลิตรวมราว 1.1 ล้านคัน เพิ่มขึ้นเท่าตัวจากโครงการแรก สำหรับปัจจัยเสี่ยงของอุตสาหกรรมคือเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาดทำให้ยอดผลิตอุตสาหกรรมอาจเติบโตน้อยกว่าที่เราคาดการณ์ โดยเรคเลือก SAT เป็น Top pick ของกลุ่ม (มูลค่าพื้นฐาน 21.40 บาท) ตามอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์ของประเทศ ซึ่งจะเริ่มกลับมาเติบโตจากฐานการผลิตที่เป็นปกติ และการเติบโตเนื่องจากการลูกค้าโอบต่าที่มีแผนเพิ่มกำลังการผลิตอีกราว 18% ในช่วงปี 58 - 59

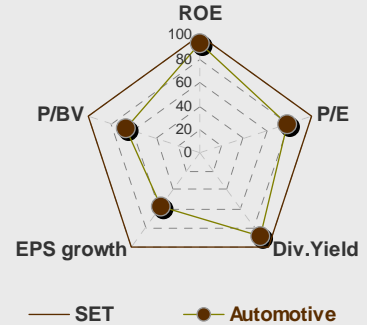
Automotive	Rating	Fair Value	Net Profit		EPS Growth		P/E (x)		Yield	
			14	15E	14	15E	14	15E	14	15E
AH	Buy	16.00	367.0	467.5	(42)	27	12.5	9.8	2.1	2.6
IHL	Trading	7.10	177.4	228.2	(15)	29	16.7	13.0	4.3	4.2
IRC	Buy	19.30	317.0	350.7	(22)	11	10.1	9.1	4.0	4.4
SAT	Buy	21.40	649.4	763.6	(37)	18	12.6	10.7	3.8	3.9
STANLY	Sell	196.00	1,190.4	1,251.1	(20)	5	13.1	12.4	2.4	2.6
Total/ Average			2,701	3,061	-29	16	14.8	12.7	3.3	3.6

Rating

NEUTRAL

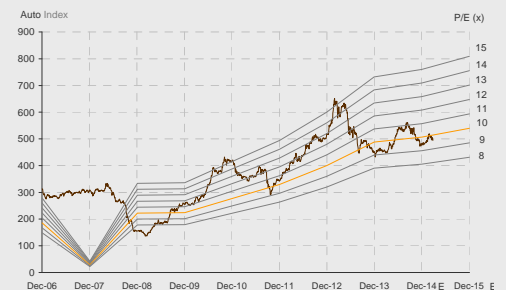
Previous Rating	NEUTRAL
Index Closed	494.32
Market Cap. (Bt mn)	76,469.43
% of SET Market Cap.	0.54

Sector Benchmark Matrix – SBM (FY2015)

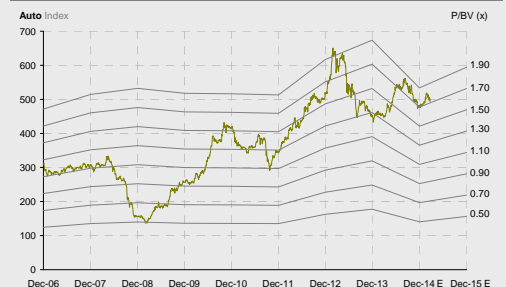


SBM ประกอบด้วย 5 ปัจจัยข้างต้นเพื่อใช้ในการวิเคราะห์และจัดอันดับคำแนะนำการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม (คำแนะนำ Underweight, Overweight, Neutral) โดยยึด SET (rebased SET = 100) เป็นพื้นฐานสำหรับการเปรียบเทียบระดับความน่าสนใจในการลงทุน

Sector P/E Band



Sector P/BV Band



หมายเหตุ: KSS เป็นบริษัทหลักทรัพย์ในเครือของบมจ. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จึงไม่สามารถออกบทวิเคราะห์หรือแสดงความเห็นต่อหลักทรัพย์ดังกล่าวได้

Thakol Banjongruck Registration No. 004927
Thakol.banjongruck@krungsrisecurities.com

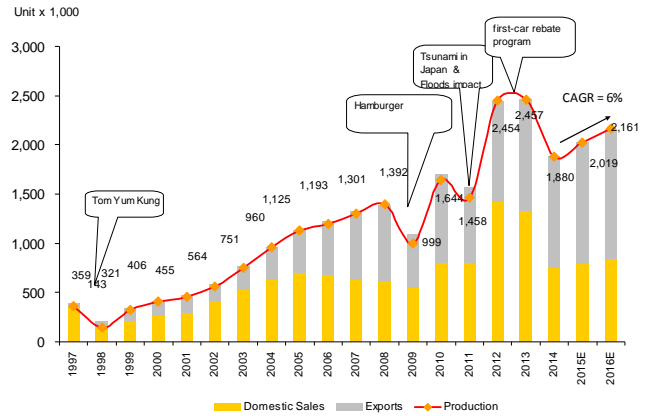
ยอดผลิตรถยนต์ 2 เดือนแรก เติบโต 2.56%YoY

Thailand Vehicle Production

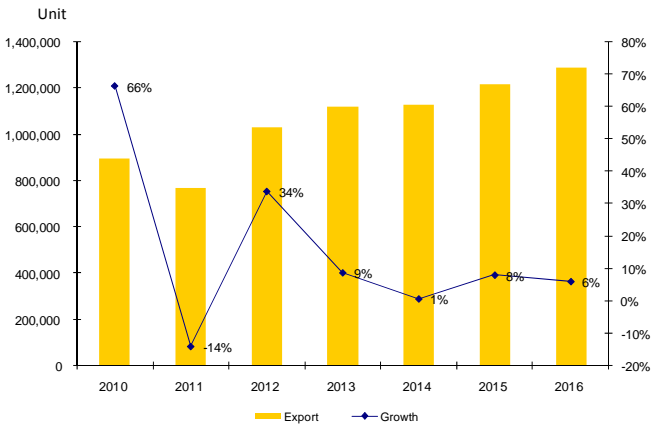
Unit	2013	2014	2015	%YoY	%MoM
Jan	236,025	162,652	166,260	2.2%	8.2%
Feb	229,204	173,505	178,351	2.8%	7.3%
Mar	256,231	181,334			
Apr	170,438	126,730			
May	231,070	148,201			
Jun	217,110	160,542			
Jul	201,418	151,339			
Aug	193,074	140,797			
Sep	194,737	164,299			
Oct	185,117	159,760			
Nov	182,818	158,038			
DEC	158,893	153,669			
Total	2,457,086	1,880,866	2,012,527	7%	

คาดอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว และเริ่มฟื้นตัวในปี 58

Thailand Automotive Outlook



คาดตลาดส่งออกไทยกลับมาเติบโตปี 58

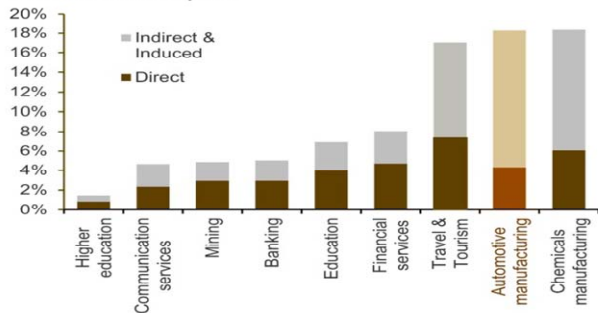


Source: BOT , KSS Research

อุตสาหกรรมยานยนต์เป็นอุตสาหกรรมหลักที่มีผลกระทบต่อ GDP ซึ่งคาดว่าอุตสาหกรรมยานยนต์จะเป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมที่รัฐให้การสนับสนุน

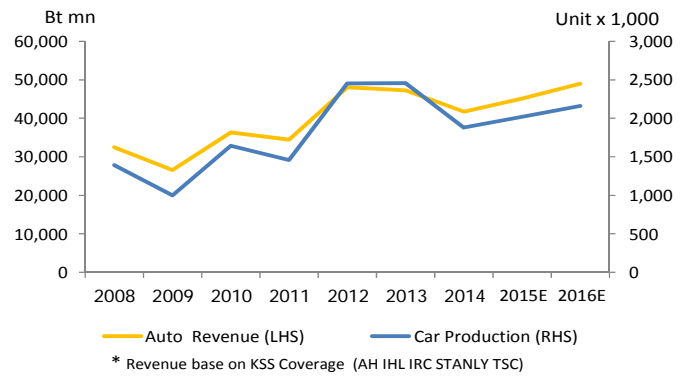
Thailand GDP Impact by Industry

share of total economy GDP



Source: BOT , KSS Research

ยอดผลิตรถยนต์มี correlation ถึง 97% กับยอดขายหุ้นชิ้นส่วนรถ



* Revenue base on KSS Coverage (AH IHL IRC STANLY TSC)

Source: KSS

โครงการอีโคคาร์เฟส 2

	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: BOI



BAFS	BCP	BTS	CPN	EGCO	GRAMMY	HANA	INTUCH	IRPC	IVL
KBANK	KKP	KTB	MINT	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	SAMART	SAMTEL
SAT	SC	SCB	SE-ED	SIM	SPALI	TISCO	TMB	TOP	






จะทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่ม คือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ"
โดยประกาศรายชื่อบริษัทในแต่ละกลุ่ม เรียงตามลำดับตัวอักษรชื่อย่อบริษัทในภาษาอังกฤษ (ช่วงวันที่ 1 มกราคม 2556 ถึง 22 ตุลาคม 2557)



AAV	ACAP	ADVANC	ANAN	AOT	ASIMAR	ASK	ASP	BANPU	BAY
BBL	BECL	BIGC	BKI	BLA	BMCL	BROOK	CENDEL	CFRESH	CIMBT
CK	CNT	CPF	CSL	DELTA	DRT	DTAC	DTC	EASTW	EE
ERW	GBX	GC	GFPT	GUNKUL	HEMRAJ	HMPRO	ICC	KCE	KSL
LANNA	LH	LHBANK	LOXLEY	LPN	MACO	MC	MCOT	NBC	NCH
NINE	NKI	NMG	NSI	OCC	OFM	PAP	PE	PG	PHOL
PJW	PM	PPS	PR	PRANDA	PS	PT	QH	RATCH	ROBINS
RS	S&J	SAMCO	SCC	SINGER	SIS	SITHAI	SNC	SNP	SPI
SSF	SSI	SSSC	STA	SVI	TCAP	TF	THAI	THANI	THCOM
TIP	TIPCO	TK	TKT	TNITY	TNL	TOG	TRC	TRUE	TSTE
TSTH	TTA	TTW	TVO	UAC	VGI	VNT	WACOAL		



2S	AF	AH	AHC	AIT	AJ	AKP	AKR	AMANAH	AMARIN
AMATA	AP	APCO	APCS	AQUA	ARIP	AS	ASIA	AYUD	BEAUTY
BEC	BFIT	BH	BJC	BJCHI	BOL	BTNC	BWG	CCET	CGD
CGS	CHOW	CI	CKP	CM	CMR	CSC	CSP	CSS	DCC
DEMCO	DNA	EA	ESSO	FE	FORTH	FPI	GENCO	GL	GLOBAL
GLOW	GOLD	HOTPOT	HTC	HTECH	HYDRO	IFS	IHL	INET	IRC
IRCP	ITD	KBS	KGI	KKC	KTC	L&E	LRH	LST	MAJOR
MAKRO	MATCH	MBK	MBKET	MEGA	MFC	MFEC	MJD	MODERN	MONO
MOONG	MPG	MTI	NC	NTV	NUSA	NWR	NYT	OGC	OISHI
PACE	PATO	PB	PDI	PICO	PPM	PPP	PREB	PRG	PRIN
PTG	QLT	QTC	RCL	SABINA	SALEE	SCBLIF	SCCC	SCG	SEAFCO
SEOIL	SFP	SIAM	SIRI	SKR	SMG	SMK	SMPC	SMT	SOLAR
SPC	SPCG	SPPT	SST	STANLY	STEC	STPI	SUC	SWC	SYMC
SYNEX	SYNTEC	TASCO	TBSP	TEAM	TFD	TFI	THANA	THIP	THREL
TIC	TICON	TIW	TKS	TLUXE	TMI	TMT	TNDT	TPC	TPCORP
TRT	TRU	TSC	TTCL	TUF	TVD	TWFP	UMI	UP	UPF
UPOIC	UT	UV	UWC	VIH	WAVE	WHA	WIN	WINNER	YUASA
ZMICO									

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	N/A

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

สำนักงานใหญ่

เลขที่ 898 อาคารเพลินจิตทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2658-5699
Internet Trading: 0-2659-7777

สาขา

สาขาเอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24
แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

สาขาเซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลชิดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27
ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

สาขาพระราม 2

111/917-919 ถนนพระราม 2
แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150
โทร. 0-2895-9575 โทรสาร 0-2895-9557

สาขานนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขานนวิภาวดีรังสิต (ชั้นทาวเวอร์ส)
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร
กรุงเทพฯ 10900
โทร. 0-2273-8388 โทรสาร 0-2273-8399

สาขาชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง
จ.ชลบุรี 20000
โทร. 0-3879-0430 โทรสาร 0-3879-0425

สาขาหาดใหญ่

90-92-94 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบล
หาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร. 074- 221-229 โทรสาร 074-221-411

สาขานครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง
จ.นครปฐม 73000
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

สาขาสุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ตำบลท่าระหัด
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000
โทร. 0-3550-1234 โทรสาร 0-3552-2449

สาขานครราชสีมา

168 ถนนจอมพล ตำบลในเมือง อำเภอเมืองนครราชสีมา
จ.นครราชสีมา 30000
โทร. 0-4425-1211-4 โทรสาร 0-4425-1215

สาขาขอนแก่น

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาขอนแก่น
114 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.ขอนแก่น 40000
โทร. 0-4322-6120 โทรสาร 0-4322-6180

สาขาเชียงใหม่

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาประตูช้างเผือก
70 ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ อำเภอเมือง จ.เชียงใหม่ 50200
โทร. 0-5321-9234 โทรสาร 0-5321-9247

สาขาเชียงราย

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาเชียงราย
231-232 ถนนธนาสัย ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000
โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

สาขาพิษณุโลก

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก
275/1 ถนนพิษณุสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000
โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580

Analyst Team	Name	Sector Coverage	E-mail
Central line:	กษมพนธ์ เหมนิลรัตน์	Strategy	kasamapon.hamnilrat@krungsrisecurities.com
66.2659.7000	ชาตรี ศรีสมัยเจริญ	Contractor, Construction Materials,	chatree.srismaicharoen@krungsrisecurities.com
ext.5017, 5018	ชาญวุธ เตชอมรธนกิจ	Big cap Energy, Petrochemical	chamvut.taechaamorntanakit@krungsrisecurities.com
Fax:	กวีวิทย์ ถวิลวิทยานนท์	Small cap Energy, Petrochemical	kaweewit.thawilwithayanon@krungsrisecurities.com
66.2658.5643	ธนเดช รังษิธานนท์	Big cap Banking, Finance & Securities	tanadech.rungsriathananon@krungsrisecurities.com
	ชาญยุทธ ศรีสวัสดิ์สกุล	Small cap, Food & Beverage	chanyut.srisawatsakun@krungsrisecurities.com
	ถกล บรรจงรักษ์	Automotive, Healthcare, ICT, Media	thakol.banjongruck@krungsrisecurities.com
	วัชรุตม์ วัชรวงศ์สิทธิ์	Electronics, Commerce, Hotel, Property	vacharut.vacharawongsith@krungsrisecurities.com
	ปิยะภัทร์ ภัทรภูวดล	Strategy / Small cap	piyapat.patarapuvadol@krungsrisecurities.com
	อภิศักดิ์ ลิ้มปรีธารกุล	Technical	apisak.limthumrongkul@krungsrisecurities.com
	รัฐศักดิ์ พิริยะอนนท์	Assistant Analyst	

คำแนะนำในการลงทุน

- ซื้อ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ถือ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง 5-10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ขาย** - หุ้นที่มีราคาสูงกว่ามูลค่าพื้นฐาน หรือมีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ
- เก็งกำไร** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ แต่มีประเด็นที่สามารถเก็งกำไรได้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง