

จ่ายหุ้นปันผล 10 หุ้นเดิม : 1 และเงินปันผล 0.15 บาท

วันจันทร์ที่ 5 มีนาคม พ.ศ. 2555

▶ งวด 4Q54 พลิกเป็นขาดทุน 7.6 ล้านบาท จากผลกระทบน้ำท่วม

งวด 4Q54 ขาดทุนสุทธิ 7.6 ล้านบาท เทียบกับงวด 4Q53 ที่มีกำไร 31.4 ล้านบาท เนื่องจากกลุ่มลูกค้าภาคการผลิตได้รับผลกระทบอย่างหนักจากน้ำท่วม ส่งผลให้รายได้กลุ่มยานยนต์ (สัดส่วนยอดขาย 69% ของยอดขายรวม) ลดลง 29% yoy ขณะที่กลุ่มคอมพิวเตอร์ และเครื่องทำความเย็น (สัดส่วนยอดขาย 22%) มีรายได้ลดลง 9% yoy นอกจากนี้งานชิ้นส่วนกล้องดิจิทัล ก็ชะลอตัวลงแรง 82% yoy มีสัดส่วนเหลือเพียง 6% เนื่องจากโรงงานของลูกค้าหลัก Nikon โดนน้ำท่วม โดยภาพรวมยอดขายเหลือเพียง 147 ล้านบาท ลดลง 36% yoy มี Gross Margin ลดลงเหลือ 15% เทียบกับ 26% ในงวด 4Q53 เป็นเพราะต้องแบกรับต้นทุนค่าใช้จ่ายคงที่และค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้น ทั้งปี 2554 มีกำไรสุทธิ 89 ล้านบาท ลดลง 38% yoy

▶ จะฟื้นตัวมากขึ้นตั้งแต่ 1Q55... ปรับเพิ่มกำไรปี 2555 ขึ้นจากเดิม 36%

แนวโน้มงวด 1Q55 จะฟื้นตัวโดดเด่น และพลิกมีกำไรอีกครั้ง หลังผ่านพ้นปัญหาน้ำท่วม ทำให้ลูกค้าทุกกลุ่มธุรกิจกลับมาผลิตตามปกติอีกครั้ง พิจารณาได้จากภาคอุตสาหกรรมรถยนต์มียอดการผลิตเดือน ม.ค. 2555 เพิ่มขึ้น 41% จากเดือน ธ.ค. ที่ผ่านมา ขณะที่โรงงานของ Nikon ในกลุ่มธุรกิจกล้องดิจิทัล ก็ฟื้นตัวเร็ว โดยจะเริ่มผลิตบางส่วนงวด 1Q55 และมากขึ้นงวด 2Q55 เป็นต้นไป ทำให้ปัจจุบันบริษัทมีออเดอร์เต็มเข้ามาต่อเนื่อง นอกจากนี้ก็ยังได้รับออเดอร์จากลูกค้าใหม่อย่าง Sony ในส่วนกล้องดิจิทัลเข้ามาเพิ่มตั้งแต่เดือน มี.ค. 2555 จากการดำเนินงานที่มีแนวโน้มสดใสและฟื้นตัวเร็วกว่าคาด ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มกำไรปี 2555 ขึ้นจากประมาณการเดิม 36% มาอยู่ที่ 164 ล้านบาท โดยเติบโต 85% yoy

▶ ถือ.....จ่ายหุ้นปันผล 10 หุ้นเดิม : 1 และเงินปันผล 0.15 บาท

บริษัทประกาศเพิ่มขึ้นหุ้นจดทะเบียนเป็น 330 ล้านหุ้น โดยออกหุ้นสามัญใหม่ 30 ล้านหุ้น (พาร์ 1 บาท) รองรับการจ่ายหุ้นปันผล (Stock Dividend) อัตรา 10 หุ้นเดิม ต่อ 1 หุ้นปันผล หรือ คิดเป็นอัตราจ่ายเงินปันผล 0.10 บาท/หุ้น พร้อมจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสด (Cash Dividend) อีกอัตราหุ้นละ 0.15 บาท กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 27 เม.ย. 2555 และจ่ายเงินปันผลวันที่ 18 พ.ค. 2555 ทั้งนี้ผลกระทบจากจำนวนหุ้นปรับเพิ่มขึ้น 10% จากจำนวนหุ้นก่อนประกาศจ่าย ทำให้ Fair Value ใหม่ปี 2555 (ภายใต้ประมาณการใหม่ และ อิง PER 12 เท่า) ก่อน XD เท่ากับ 6.57 บาท และ หลัง XD อยู่ที่ 5.97 บาท ใกล้เคียงราคาปัจจุบัน จึงแนะนำให้ถือ

Key Data (ล้านบาท)	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
FY: ปีที่ 31 ธ.ค.					
ยอดขาย	609	908	873	1,143	1,351
กำไรสุทธิ	66	142	89	164	198
Norm Profit	66	142	89	164	198
EPS (บาท)	0.37	0.63	0.30	0.50	0.60
PER (x)	17.1	9.9	21.1	12.6	10.4
DPS (บาท)	0.30	1.15	0.40	0.20	0.24
Dividend Yield (%)	4.8%	18.4%	6.4%	3.2%	3.8%
BVS (บาท)	3.18	2.17	2.97	2.92	3.32
PBV (x)	1.97	2.87	2.11	2.14	1.88

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP / เงินปันผลปี 2555 อิง Div Payout Ratio ระดับ 40%

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

คำแนะนำการลงทุน

ถือ

ราคาปัจจุบัน : 6.25 บาท

FV ก่อน XD : 6.57 บาท

FV หลัง XD : 5.97 บาท

มูลค่าตลาด : 1,875 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2553

Na.

นवलพรรณ น้อยรัชชุกร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

 nuanpun@asiaplus.co.th

ผลประกอบการงวด 4Q54 และปี 2554

(ล้านบาท)	2Q53	3Q53	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	% YoY	% QoQ	2554	2553	% YoY
ยอดขาย	226	243	230	247	232	248	146	-36.4%	-41.2%	873	908	-3.8%
กำไรขั้นต้น	61	65	60	62	57	65	22	-63.2%	-66.1%	207	241	-14.3%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	26	25	26	24	29	31	27	6.8%	-13.1%	112	97	16.0%
กำไรสุทธิ	35	39	31	38	28	31	(8)	-124.2%	-124.6%	89	142	-37.8%
กำไรจากการดำเนินงาน	35	39	31	38	28	31	(8)	-124.2%	-124.6%	89	142	-37.8%
EPS (บาท)	0.20	0.22	0.14	0.17	0.12	0.10	(0.03)	-118.2%	-124.6%	0.30	0.63	-53.3%
Norm EPS (บาท)	0.20	0.22	0.14	0.17	0.12	0.10	(0.03)	-17.8%	19.6%	0.30	0.63	-53.3%
Gross margin	27.1%	26.8%	26.1%	25.3%	24.8%	26.2%	15.1%			23.7%	26.6%	
SG&A/Sales	11.3%	10.4%	11.1%	9.8%	12.6%	12.7%	18.7%			12.9%	10.7%	
Norm Profit Margin	15.5%	16.2%	13.7%	15.2%	12.0%	12.5%	-5.2%			10.2%	15.7%	

ที่มา : บริษัท

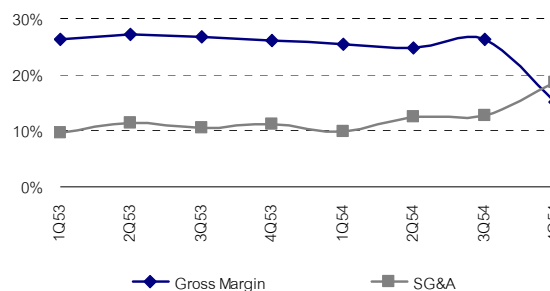
สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ประมาณการ	เดิม		ใหม่	
	55F	56F	55F	56F
กำไรสุทธิ (ลบ.)	121.1	154.7	164.2	197.8
EPS (บาท)	0.40	0.52	0.50	0.60
จำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียน (ล้านหุ้น)	300.00	300.0	330.00	330.00
P/E	12.00	12.00	12.00	12.00
Fair value (บาท)	4.84		5.97	

สมมติฐาน	เดิม		ใหม่	
	55F	55F	55F	55F
ยอดขาย (ลบ)	891	1,040	1,143	1,351
Gross Margin (%)	24.2%	24.5%	25.7%	25.9%
SG&A/Sales (%)	10.0%	10.0%	11.0%	11.0%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

ประสิทธิภาพการทำกำไร



ที่มา : บริษัท

สัดส่วนรายได้แบ่งตามรายธุรกิจ

ธุรกิจ	4Q53	3Q54	4Q54	% YoY	% QoQ	2554	2553	% YoY
ยานยนต์	143	159	101	-29.1%	-36.3%	552	560	-1.3%
คอมเพรสเซอร์ เครื่องทำความเย็น	36	36	33	-8.6%	-9.7%	147	125	17.0%
กล่องดิจิตอล	47	46	8	-82.3%	-82.0%	153	199	-22.8%
อื่น	5	7	5	2.7%	-28.8%	21	24	-14.4%
ยานยนต์	62%	64%	69%			63%	62%	
คอมเพรสเซอร์ เครื่องทำความเย็น	16%	15%	22%			17%	14%	
กล่องดิจิตอล	20%	19%	6%			18%	22%	
อื่น	2%	3%	3%			2%	3%	

ที่มา : บริษัท

สัดส่วนกำไรขั้นต้นแบ่งตามรายธุรกิจ

ธุรกิจ	4Q53	3Q54	4Q54	% YoY	% QoQ	2554	2553	% YoY
ยานยนต์	35	36	12	-66.3%	-67.4%	111	134	-16.8%
คอมเพรสเซอร์ เครื่องทำความเย็น	10	13	8	-20.5%	-39.3%	43	37	16.7%
กล่องดิจิตอล	13	14	3	-80.9%	-82.5%	47	58	-18.6%
อื่น	2	2	0	-106.0%	-107.6%	6	13	-55.6%
ยานยนต์	58%	55%	53%			54%	55%	
คอมเพรสเซอร์ เครื่องทำความเย็น	17%	20%	36%			21%	15%	
กล่องดิจิตอล	22%	22%	11%			23%	24%	
อื่น	4%	3%	-1%			3%	5%	

ที่มา : บริษัท

สรุปตัวเลขสำคัญทางการเงิน

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
ยอดขาย	908	873	1,143	1,351	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(666)	(666)	(849)	(1,000)	กำไรสุทธิ	142	89	164	198
กำไรขั้นต้น	241	207	294	350	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(97)	(112)	(126)	(149)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	85	22	101	107
ดอกเบี้ยจ่าย	(2)	(12)	(9)	(7)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	2	0	2	-
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ	4	3	13	-
รายได้	1	4	7	7	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	11	(34)	(87)	(58)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	143	87	167	202	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	242	26	103	213
ภาษีเงินได้	(1)	(1)	(3)	(4)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	142	86	164	198	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น				
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(29)	(24)	(64)	-
กำไรจากการดำเนินงาน	142	89	164	198	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(159)	(14)	(229)	(200)
กำไรสุทธิ	142	89	164	198	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(188)	(38)	(293)	(200)
Norm EPS	0.63	0.3	0.5	0.6	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	209	15	(111)	81
การเติบโตของยอดขาย	49%	-4%	31%	18%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	54	-	396	30
การเติบโตของกำไรสุทธิ	116%	-38%	85%	20%	ลด จ่ายปันผล	(279)	-	(75)	(120)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27%	24%	26%	26%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(16)	15	210	(9)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	16%	10%	14%	15%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	39	3	20	4
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
ยอดขาย	247	232	248	146	เงินสด & เงินฝาก	57	77	81	89
ต้นทุนขาย	(184)	(174)	(183)	(124)	ลูกหนี้การค้า	131	116	159	188
กำไรขั้นต้น	62	57	65	22	สินค้าคงเหลือ	91	159	200	236
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(24)	(29)	(31)	(27)	สินทรัพย์หมุนเวียน	286	372	459	532
ดอกเบี้ยจ่าย	(2)	(3)	(4)	(2)	สินทรัพย์รวม	966	1,329	1,509	1,572
รายได้	2	2	2	(2)					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	37	27	31	(9)	เจ้าหนี้การค้า	119	116	141	167
ภาษีเงินได้	(0)	(0)	(1)	(0)	หนี้สินหมุนเวียน	342	414	521	451
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	37	27	30	(9)	หนี้สินรวม	477	427	533	463
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-					
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	1	1	1	ทุนที่ชำระแล้ว	225	300	330	330
กำไรสุทธิ	38	28	31	(8)	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	49	370	370	370
กำไรจากการดำเนินงาน	38	28	31	(8)	กำไรสะสม	215	220	264	396
					จัดสรรแล้ว - สারণตามกฎหมาย	40	40	44	44
					ยังไม่จัดสรร	175	180	220	352
ยอดขาย (YoY)	18%	2%	2%	-36%					
กำไรสุทธิ (YoY)	3%	-21%	-21%	-124%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	12	12	12
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	25%	25%	26%	15%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	489	890	964	1,096
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	15%	12%	12%	-5%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	966	1,329	1,509	1,572
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ(ลบ.)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.8	0.9	0.9	1.2	สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจ				
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.9	7.5	7.2	7.2	ธุรกิจยานยนต์	62%	63%	65%	66%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.3	4.2	4.2	4.2	ธุรกิจคอมพิวเตอร์	14%	17%	15%	14%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.6	5.7	6.0	6.0	ธุรกิจกล้องถ่ายภาพดิจิทัล	22%	18%	18%	18%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.6	0.2	0.2	0.1	อื่น	3%	2%	2%	2%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	17%	8%	12%	13%	Gross Margin (%)	26.6%	23.7%	25.7%	25.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	27%	13%	18%	19%	SG&A/Sales (%)	10.7%	12.9%	11.0%	11.0%

ที่มา : งบการเงิน ฝั่งวิจัย ASP