29 มิถุนายน 2555

Electronic

คาดว่าไม่มีผลกระทบอียูตัดสิทธิ์ GSP

น้ำหนักการลงทุน	เท่ากับตลาด (NEUTRAL)	นักวิเคราะห์ : มินทรา รัตยาภาส (โทร. 2941)

ประเด็นสำคัญ

- กระทรวงพาณิชย์ระบุ สหภาพยุโรป (EU) ประกาศปรับเปลี่ยนเกณฑ์การให้สิทธิ์พิเศษทางศุลกากร (GSP) ระบบใหม่ หลังผ่านความเห็นชอบรัฐสภา EU เมื่อวันที่ 13 มิ.ย.ที่ผ่านมา ซึ่งมีผลกระทบต่อการส่งออกของไทยไปอียูหลายรายการ
- ผลกระทบจีเอสพีใหม่ต่อการส่งออก ของไทยแบ่งออกเป็น 2 ช่วง คือ ปี 2555-2556 ที่สินค้าไทยประมาณ 57 รายการจะไม่ได้รับสิทธิจีเอสพีต่อไป และในปี 2557 จะถูกตัดสิทธิ์จีเอสพีทั้งหมด ตามเงื่อนไขรายได้ต่อหัว ของประชากรไทยเกิน 3.9 พันดอลลาร์ ติดต่อกันเกิน 3 ปี ซึ่งจัดเป็นประเทศรายได้ปานกลางตามนิยามของธนาคารโลก

ความเห็นนักวิเคราะห์

- **ไม่มีผลกระทบอียูตัดสิทธิ์ GSP** เรามองว่าประเด็นอียูจะตัดสิทธิ์ GSP สินค้าไทย 57 รายการปีหน้า ซึ่งมีสินค้าอิเล็กทรอนิกส์รวมอยู่ด้วย จะไม่ส่งผลกระทบต่อปัจจัยพื้นฐาน 4 บริษัทกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ศึกษา ได้แก่ DELTA, HANA, KCE และ SVI เนื่องจากสินค้าหลักของทั้ง 4 บริษัทที่ผลิตอยู่ไม่ใช่สินค้าในกลุ่มที่ได้รับรับสิทธิ์ GSP ของอียู
- **ปัญหาหนี้ยุโรปยืดเยื้ออาจเป็นความเสี่ยงต่อคำสั่งซื้อระยะยาว** การที่ทั้ง 4 บริษัทมีลูกค้าในตลาดยุโรป โดย DELTA มีสัดส่วนตลาดยุโรปประมาณ 35%, HANA 18%, KCE 20% (เยอรมัน) และ SVI 60% (สแกนดิเนเวีย) ทำให้เรามองว่าการแก้ไขปัญหาหนี้ยุโรปที่ยืดเยื้อ อาจเป็นความเสี่ยงต่อคำส่งซื้อในระยะยาว ขณะที่ระยะสั้นผู้บริหารทั้ง 4 บริษัทระบุยังไม่เห็นสัญญาณการชะลอคำสั่งของลูกค้าจากยุโรปมากนัก ประกอบกับ HANA-KCE-SVI ฟื้นกำลังการผลิตให้กลับสู่ระดับ 70-80% ในครึ่งปีหลัง และคงเป้าหมายการเติบโตของยอดขายในปีนี้
- **ให้น้ำหนัก "เท่าตลาด"** เราคาดว่าผลประกอบการครึ่งปีหลัง 55 ของกลุ่มนี้จะเติบโตดีกว่าครึ่งปีแรก โดยใน 2Q/55 ยังมองว่า DELTA มีปัจจัยบวกจากการเติบโตต่อเนื่องของกำไร 2Q/55 ดีกว่าอีก 3 บริษัท เราแนะนำ "ซื้อ" DELTA มูลค่าเหมาะสม 26 บาท ส่วน SVI คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวใน 3Q/55 ซึ่งจะเป็นไตรมาสดีสุด แนะนำ "ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 3.80 บาท HANA แนะนำ "ถือ" มูลค่าเหมาะสม 20.50 บาท ขณะที่ KCE แนะนำ "ขาย" มูลค่าเหมาะสม 5.40 บาท

Peer Comparison

Stock	Rating	Fair value	Norm Profit (Bt.m)			Growth (%)		DPS (Bt.)		Div yield	PER (X)		PBV (X)	
		2012	2011	2012F	2013F	2012F	2013F	2012F	2013F	2012F	2011	2012F	2011	2012F
DELTA	Buy	26.00	2,527	3,208	3,523	27%	10%	1.30	1.40	6%	9.26	8.29	1.38	1.20
HANA	Hold	20.50	1,597	1,538	1,663	-4%	8%	1.00	1.20	5%	9.79	10.00	1.13	0.86
KCE	Sell	5.40	132	275	368	108%	34%	0.18	0.22	3%	12.10	10.25	1.08	0.78
SVI	Buy	3.80	749	647	690	-14%	7%	0.10	0.12	3%	9.21	10.67	2.42	1.35

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน