

ราคาปัจจุบัน	23.20 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	27.0 บาท
---------------------	------------------	----------------	-------------	---------------------	-----------------

Highlight Issue:

- คำสั่งซื้อที่ถูกเลื่อนส่งจาก 1Q55 & การฟื้นตัวของสินค้ากลุ่ม Solar...ผลักดันคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q55 ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง 23%QoQ
- แนวโน้ม 3Q55 เข้าสู่ High seasonของอุตสาหกรรม...เผยคำสั่งซื้อล่วงหน้าของ 3Q55 ยังโตต่อหรือทรงตัวสูงใกล้เคียง 2Q55 ได้
- ปี 56 เพื่อรับมือสถานะเศรษฐกิจโลกที่ยังไม่ส่งสัญญาณฟื้นตัวชัดเจน...จึงมองกลยุทธ์ดำเนินงานหลักหันเหลงทุนดำเนินงานเพิ่ม
- เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 55-56 ที่ 3,049 ล้านบาทและ 3,218 ล้านบาท ซึ่งขยายตัวได้เฉลี่ย 6%ต่อปี
- กำไร 2Q55 ที่จะฟื้นตัวโดดเด่นแถมเป็นหุ้นจ่ายปันผลสม่ำเสมอ 6%ต่อปี...คงคำแนะนำ“ซื้อ” โดยมีราคาเป้าหมายปี 55 ที่ 27 บาท

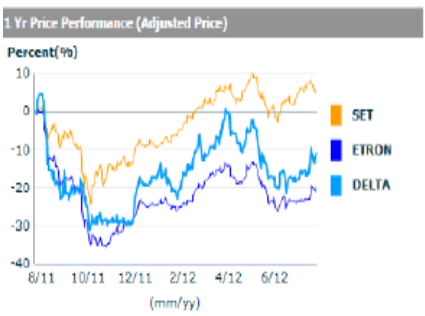
จำนวนหุ้น	1,247.38	ล้านหุ้น
ราคา Par	1	บาท
มูลค่าตลาด	28,939	ล้านบาท
Free Float	29.6%	
Foreign Limit	100.0%	

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :

- 1) CITIBANK NOMINEES SINGAPORE
- 2) STATE STREET BANK EUROPE Ltd

การดำเนินธุรกิจ :

ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ด้านการจัดการระบบกำลังไฟฟ้า (Power management solutions) รวมถึงชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์บางประเภท ได้แก่ พัดลมระบายความร้อน อีเอ็มไอ ฟิลเตอร์ (EMI) และโซลินอยด์



คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q55 ยังคงฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง 23%QoQ ที่ 879 ล้านบาท โดยปัจจัยสนับสนุนหลักมาจาก 1) รายได้ 2Q55 ที่คาดปรับตัวดีขึ้นจากการเลื่อนการส่งมอบลูกค้าบางส่วนใน 1Q55 โดยเฉพาะในกลุ่มโทรคมนาคม รวมถึง การฟื้นตัวของคำสั่งซื้อในกลุ่มสินค้าที่มีอัตราทำกำไรค่อนข้างสูงอย่างเช่นกลุ่ม Solar หลังช่วงระหว่างไตรมาส บริษัทเริ่มออกรุ่นใหม่ที่เหมาะสมกับภาคการเกษตร ทำให้ขยายฐานลูกค้าได้เพิ่มขึ้น ผลักดันขยายยอดขายในกลุ่ม Solar ช่วง 2Q55 ดีดตัวขึ้นจาก 1Q55 ที่ราว 10 ล้านดอลลาร์เป็น 27 ล้านดอลลาร์และส่งผลกระทบต่อยอดขายในรูปดอลลาร์สหรัฐพุ่งสูงขึ้นถึง 17%QoQ มาใกล้เคียงกับ 2Q54 ที่ 328 ล้านดอลลาร์หรือเทียบเท่ารายได้ในรูปเงินบาทราว 10,266 ล้านบาท (+18%QoQ และ +3%YoY) ประกอบกับ 2) อัตราทำกำไรจะทรงตัวสูงใกล้เคียงกับ 1Q55 ต่อได้ โดยแม้ 2Q55 จะมีผลกระทบจากการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำขึ้น (เรคาดกระทบในสัดส่วนราว 1.5%ของต้นทุนขาย) อย่างไรก็ตาม ด้วยอานิสงส์ของยอดขายในกลุ่ม Data Center และ Solar ที่ขยายตัวโดดเด่น รวมถึง ค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลง ก็ทำให้เรามองอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT Margin) ใน 2Q55 ยังทรงตัวสูงใกล้เคียงกับ 1Q55 และ 2Q54 ได้ที่ระดับ 8.8% จึงผลักดันได้ตัวเลขประมาณการกำไรสุทธิ 2Q55 ที่ 879 ล้านบาท ซึ่งเติบโตกว่า 23%QoQ อย่างไรก็ตาม ด้วยใน 2Q55 จะไม่มีบันทึกเงินปันผลพิเศษจากลูกค้าในเครือที่มีมูลค่าสูงถึง 65 ล้านบาทดังเช่นช่วง 2Q54 แล้ว ดังนั้น จึงทำให้เมื่อเทียบกำไรสุทธิกับ 2Q54 จะลดลงเล็กน้อย -4%YoY

ยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 55-56 ขยายตัวได้เฉลี่ย 6%ต่อปี

...สำหรับแนวโน้มใน 3Q55 เบื้องต้น ก็ยังคงมีทิศทางที่ดีต่อเนื่องตามผลบวกของ High season ทางธุรกิจ โดยเผยภาพรวมคำสั่งล่วงหน้าของ 3Q55 ยังคงใกล้เคียงกับ 2Q55 ได้ ในขณะที่เดียวกันด้วยเราประเมินกลุ่มสินค้า Data Center และ Solar จะยังเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญในช่วง 2H55 ดังนั้น เราจึงยังคงกำไรสุทธิทั้งปี 55 ที่ 3,049 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นได้ 6%YoY

...ส่วนปี 56 แม้มองกลุ่มผลิตภัณฑ์ประเภท OEM&ODM (~60-70% ของยอดขายทั้งหมด) จะยังเป็นกลุ่มหลักในการขับเคลื่อนยอดขายตามอัตราการเติบโตที่ยังค่อนข้างสูงของกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ที่ใช้ในอุตสาหกรรมบริการด้านข้อมูล, โทรคมนาคมและชิ้นส่วนยานยนต์ อย่างไรก็ตาม ด้วยแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ยังไม่ส่งสัญญาณฟื้นตัวชัดเจน ดังนั้น บริษัทจึงมองกลยุทธ์ดำเนินงานหลักที่ใช้เพิ่มในปี 56 จะหันเหลงทุนการดำเนินงานเพิ่มขึ้น เพื่อขับเคลื่อนความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานให้โตต่อได้ ดังนั้น เราจึงคงประมาณการกำไรปี 56 ขยายตัวขึ้นอีก 6%YoY

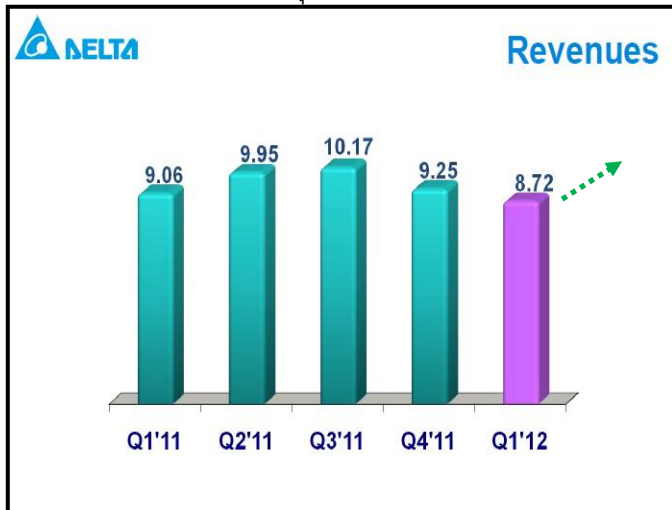
Financial Summary	FY10A	FY11A	FY12F	FY13F	FY14F
Revenue	35,730	38,434	42,056	44,159	46,367
Growth (%)	32.4%	7.6%	9.4%	5.0%	5.0%
Net Profit	4,153	2,864	3,049	3,218	3,395
Growth (%)	89.7%	-31.0%	6.4%	5.6%	5.5%
EPS	3.33	2.30	2.44	2.58	2.72
BV	15.47	15.92	17.09	18.32	19.62
Dividend	1.70	1.20	1.28	1.35	1.42
PE	6.97	10.10	9.49	8.99	8.52
PBV	1.50	1.46	1.36	1.27	1.18
Dividend Yield	7%	5%	6%	6%	6%

Source : Company and AIRA estimates

นักวิเคราะห์
ณัฐพล คำนวนผล 02-684-8796
nuttapon@aira.co.th

- คงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมีราคาเป้าหมายปี 55-56 ที่ 27 บาทและ 28.5 บาท อิงตามวิธี PER ที่ 11 เท่า

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” เพราะ 1) แนวโน้ม 2Q55 จะฟื้นตัวโดดเด่นและคาดยังคงดีต่อเนื่องใน 3Q55 ผนวกกับ 2) จัดเป็นหุ้นที่มีการจ่ายปันผลสม่ำเสมอเฉลี่ยราว 6%ต่อปี (คาด DPS ปี 55 ที่ 1.3 บาท/หุ้น) โดยมีราคาเป้าหมายปี 55-56 ที่ 27.0 บาทและ 28.5 บาทอิงวิธี PER ที่ 11 เท่าตามค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม




ที่มา : ข้อมูลบริษัท

Income Statement (MBt.)	2Q12E	1Q12	2Q11	%qoq	%yoy	Y2012E	Y2011	%
Sale	10,266	8,721	9,951	17.7%	3.2%	42,056	38,434	9.4%
Other Income	121	109	146	11.0%	-16.8%	485	511	-5.0%
Total Revenue	10,388	8,830	10,097	17.6%	2.9%	42,541	38,944	9.2%
Cost of Sale	7,613	6,479	7,535	17.5%	1.0%	31,996	29,392	8.9%
Gross Profit	2,653	2,243	2,416	18.3%	9.8%	10,060	9,041	11.3%
SG&A	1,871	1,642	1,690	13.9%	10.7%	7,347	6,758	8.7%
EBIT	904	710	872	27.3%	3.7%	3,198	2,794	14.5%
Interest Expense	23	25	24	-10.2%	-6.6%	91	98	-6.7%
Normalise Profit	879	683	892	28.6%	-1.4%	3,049	2,642	15.4%
Net Profit	879	713	912	23.2%	-3.6%	3,049	2,864	6.4%
Gross Profit Margin (%)	25.8%	25.7%	24.3%			23.9%	23.5%	
EBIT Margin(%)	8.8%	8.1%	8.8%			7.6%	7.3%	
Net Profit Margin (%)	8.6%	8.2%	9.2%			7.2%	7.5%	
Sales in USD Term (Mils)	328	281	328	16.7%	-0.1%	1,335	1,261	5.9%
Exchange Rate (Baht/USD)	31.30	31.04	30.32	0.9%	3.2%	31.50	30.48	3.3%

ที่มา : Company และประมาณการโดย AIRA






CORPORATE GOVERNANCE REPORT 2011 (IOD)

 Score Range 90-100: Excellent		 Score Range 80-89: Very Good				 Score Range 70-79: Good			
ADVANC	PS	ACAP	HANA	PB	TCAP	2S	FE	NNCL	SYNEX
AOT	PSL	AF	HMPRO	PG	TFD	A	FOCUS	NSI	TBSP
BAFS	PTT	AMANA	HTC	PHATRA	TFI	AEONTS	FSS	NTV	TCB
BANPU	PTTAR***	AMATA	IFEC	PM	THAI	AFC	GENCO	NWR	TCC
BAY	PTTCH***	AP	INET	PR	THCOM	AGE	GFM	OFM	TCP
BBL	PTTEP	ASIMAR	INTUCH	PRANDA	THIP	AH	GL	PAF	TEAM
BCP	QH	ASP	IVL	PRG	TIC	AHC	GLAND	PAP	TF
BKI	RATCH	AYUD	JAS	PT	TK	AI	GOLD	PATO	TGCI
BMCL	ROBINS	BEC	KCE	PYLON	TMT	AIT	GUNKUL	PDI	THANA
CPN	RS	BECL	KEST	S & J	TNITY	AJ	GYT	PHOL	THANI
CSL	SAT	BFIT	KGI	S&P	TNL	AKR	HFT	PICO	TICON
EASTW	SC	BH	KSL	SABINA	TOG	APRINT	HTECH	PL	TIW
EGCO	SCB	BIGC	KWC	SAMCO	TPC	APURE	IFS	POST	TKS
ERW	SCC	BJC	L&E	SCCC	TRC	AS	ILINK	PPM	TLUXE
GRAMMY	SE-ED	BLA	LANNA	SCG	TRT	ASK	IRC	PREB	TMD
HEMRAJ	SIS	BROOK	LH	SCSMG	TRU	BAT-3K	IRCP	PRECHA	TNH
ICC	THRE	BTS	LOXLEY	SEAFCO	TRUE	BGT	IT	PRIN	TNPC
IRPC	TIP	BWG	LRH	SFP	TSC	BLAND	ITD	PTL	TOPP
KBANK	TIPCO	CENTEL	LST	SICCO***	TSTE	BNC	JTS	Q-CON	TPA
KK	TISCO	CGS	MACO	SINGER	TSTH	BOL	JUTHA	QLT	TPAC
KTB	TKT	CIMBT	MAJOR	SIRI	TTA	BROCK	KASET	RASA	TPCORP
LPN	TMB	CK	MAKRO	SITHAI	TTW	BSBM	KDH	RCI	TPIPL
MCOT	TOP	CM	MBK	SMT	TUF	BTNC	KH	RCL	TPP
NMG		CPALL	MFC	SNC	TVO	CCET	KKC	ROJNA	TR
		CPF	MFEC	SPALI	TYM	CFRESH	KMC	RPC	TTCL
		CSC	MILL	SPI	UAC	CHARAN	KTC	SAUCE	TTI
		DELTA	MINT	SPPT	UMI	CI	KWH	SCBLIF	TWFP
		DEMCO	MK	SSF	UP	CITY	KYE	SCP	TWZ
		DRT	MTI	SSSC	UPOIC	CMO	LALIN	SENA	TYCN
		DTAC	NBC	STA	UV	CMR	LEE	SHANG	UBIS
		DTC	NCH	STANLY	VNT	CNS	LHK	SIAM	UEC
		ECL	NINE	STEC	WACOAL	CNT	MATCH	SIMAT	UOBKH
		FORTH	NKI	SUSCO	WAVE	CPI	MATI	SKR	UPF
		GBX	NOBLE	SVI	ZMICO	CPL	MBAX	SMIT	US
		GC	OCC	SYMC		CRANE	M-CHAI	SMK	UT
		GFPT	OGC	SYNTEC		CSP	MCS	SMM	UVAN
		GLOW	OISHI	TASCO		CSR	MDX	SPC	VARO
						CTW	MJD	SPG	VIBHA
						DCC	MOONG	SST	VNG
						DRACO	MPIC	STAR	WG
						EASON	MSC	SUC	WORK
						EIC	NC	SVOA	YUASA
						ESSO	NEP	SWC	

*** วันที่ 18 ตุลาคม 2554
 PTTAR และ PTTCH
 ควบรวมกิจการเป็น PTTGC

***SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็น
 หลักทรัพย์จดทะเบียนในวันที่ 7 ตุลาคม 2554

Source: Thai Institute of Directors Association (IOD)

Score Range	Number of Logo	Description
90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางคำแนะนำซื้องาน และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า นักสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด