

งวด 1Q55/56 ไกล่เคียงคาด มีกำไรสุทธิเติบโต 41% yoy

▶ 1Q55/56 กำไรสุทธิใกล้เคียงคาด 328 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 41% yoy

งวด 1Q55/56 (เม.ย. - มิ.ย. 2555) กำไรสุทธิใกล้เคียงคาด 328 ล้านบาท เติบโต 41.4% จากงวด 1Q54/55 ซึ่งได้รับผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหวญี่ปุ่น แต่ลดลง 21.4% qoq เป็นเพราะไตรมาสที่ผ่านมาบันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 28 ล้านบาท และเงินชดเชยจากประกันภัย 184 ล้านบาท ขณะที่งวด 1Q55/56 บันทึกค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมเกี่ยวกับการซ่อมแซมและฟื้นฟูโรงงาน 35.3 ล้านบาท แต่หากพิจารณาเฉพาะการดำเนินงาน พบว่า ยอดขายงวด 1Q55/56 อยู่ที่ 2.54 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 30.3% yoy และ 15% qoq ตามการฟื้นตัวแข็งแกร่งของการผลิตรถยนต์ หลังฮอนด้า (สัดส่วนรายได้ 25% ของกลุ่มยานยนต์ของ STANLY) กลับมาผลิตเหมือนเดิมตั้งแต่ปลาย มี.ค. ที่ผ่านมา ด้านประสิทธิภาพการดำเนินงาน จากการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นเกิน 95% หนุนให้ Gross Margin เพิ่มขึ้นเป็น 22.3% เทียบกับ 20.2% ในงวดก่อน และ 21% ในงวด 1Q54/55 สัดส่วน SG&A/Sales (ไม่รวมค่าใช้จ่ายพิเศษ) ลดลงอยู่ที่ 7% โครงสร้างทางการเงินสิ้นงวด 1Q55/56 มั่นคง ปรากฏจากหนี้สถานะเป็น Net Cash 1.44 พันล้านบาท

▶ แนวโน้ม 2Q55/56 เติบโตมากขึ้นจากออเดอร์เพิ่มและเงินปันผลบริษัทร่วม

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการเดิม โดยแนวโน้มการดำเนินงานในช่วงที่เหลือของปี ยังสดใสตามภาวะอุตสาหกรรมยานยนต์ ซึ่งเติบโตแข็งแกร่งจากความต้องการรถยนต์ที่มีจำนวนมาก ทั้งจากออเดอร์ค้างตั้งแต่ปลายปีที่ผ่านมา และออเดอร์ใหม่ที่จะเข้ามาเพิ่มจากแรงกระตุ้นของการเปิดตัวรถยนต์รุ่นใหม่ และนโยบายรถยนต์คันแรกของภาครัฐ ซึ่งจะหนุนต่อยอดขายของบริษัทเพิ่มมากขึ้น เมื่อรวมกับกำลังการผลิตเพิ่มจากโรงงานใหม่ที่จะเริ่มทยอยผลิตตั้งแต่เดือน ก.ค. 2555 เบื้องต้นคาดว่าจะผลักดันให้ยอดขายงวด 2Q55/56 ไม่ต่ำกว่า 2.5 พันล้านบาท และ Gross Margin อย่างน้อย 22% เมื่อบวกกับตัวเสริมจากเงินปันผลของบริษัทร่วมอีก 60-70 ล้านบาท น่าจะทำให้กำไร 2Q55/56 มีโอกาสแตะระดับ 400 ล้านบาท และทั้งปี 2555 คาดกำไรสุทธิปี 2555/56 เท่ากับ 1,582 ล้านบาท เติบโตเท่าตัวจากปี 2554/55 ทั้งนี้ในประมาณการยังไม่ได้รวมเงินชดเชยประกันภัยส่วนที่เหลือ 300-400 ล้านบาท

▶ ชื้อ... มี upside 30% มูลค่าพื้นฐานปี 2555/56 เท่ากับ 268.34 บาท

คงแนะนำซื้อ มูลค่าพื้นฐานสิ้นรอบบัญชีปี 2555/56 (สิ้นเดือน มี.ค. 2556) ภายใต้อ PER 13 เท่า อยู่ที่ 268.34 บาท มี upside 30%

Key Data (ล้านบาท)	FY52/53A	FY53/54A	FY54/55A	FY55/56F	FY56/57F
FY: ปีที่ 31 มี.ค.					
ยอดขาย	7,286	8,940	7,801	10,384	11,765
กำไรสุทธิ	957	1,428	727	1,582	1,861
Norm Profit	950	1,426	708	1,582	1,861
Norm EPS (บาท)	12.4	18.6	9.2	20.6	24.3
PER (x)	16.6	11.1	22.3	10.0	8.5
DPS (บาท)	5.00	6.50	3.00	6.60	7.50
Dividend Yield (%)	2.4%	3.2%	1.5%	3.2%	3.6%
BV (บาท)	94.8	107.5	110.9	128.0	145.2
PBV (x)	2.17	1.92	1.86	1.61	1.42

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

วันอังคารที่ 7 สิงหาคม พ.ศ. 2555

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 206.00 บาท

Fair Value : 268.34 บาท

มูลค่าตลาด : 15,785 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2554



เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2555F	20.64	18.32	13%
2556F	24.29	22.43	8%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

นวนพลพรณ น้อยรัชชุกร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

nuanpun@asiaplus.co.th

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

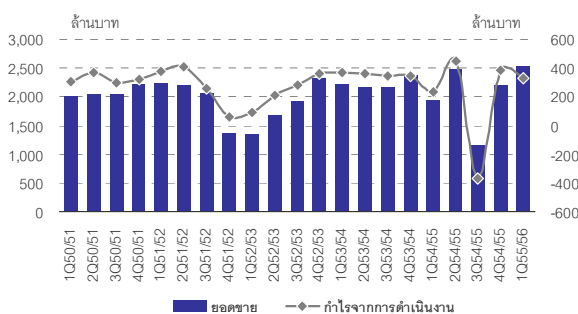
ผลประกอบการงวด 1Q55/56

สิ้นงวดปีเดือน มี.ค.

(ล้านบาท)	3Q53/54	4Q53/54	1Q54/55	2Q54/55	3Q54/55	4Q54/55	1Q55/56	% yoy	% qoq
ยอดขาย	2,166	2,377	1,950	2,489	1,151	2,212	2,540	30.3%	14.8%
กำไรขั้นต้น	567	606	411	620	(154)	447	568	38.2%	27.0%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	159	191	153	172	129	178	179	17.2%	1.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	346	344	234	451	(367)	389	329	40.4%	-15.6%
กำไรสุทธิ	342	353	232	444	(367)	418	328	41.4%	-21.4%
EPS (บาท)	4.46	4.61	3.03	5.79	(4.8)	5.5	4.3	41.4%	-21.4%
Norm EPS (บาท)	4.52	4.49	3.06	5.89	(4.8)	5.1	4.3	40.4%	-15.6%
Gross margin (%)	26.2%	25.5%	21.1%	24.9%	-13.4%	20.2%	22.3%		
SG&A/Sales (%)	7.4%	8.0%	7.9%	6.9%	11.2%	8.0%	7.1%		
Effective Tax Rate (%)	28.0%	29.0%	33.0%	25.6%	20.7%	15.8%	24.7%		
Net Profit Margin (%)	15.8%	14.9%	11.9%	17.8%	-31.9%	18.9%	12.9%		
Norm Net margin (%)	16.0%	14.5%	12.0%	18.1%	-31.9%	17.6%	12.9%		

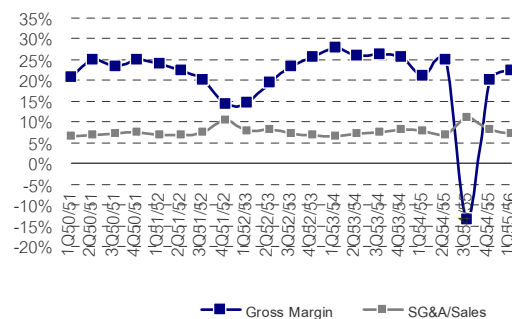
ที่มา : บริษัท

แนวโน้มผลประกอบการรายไตรมาส



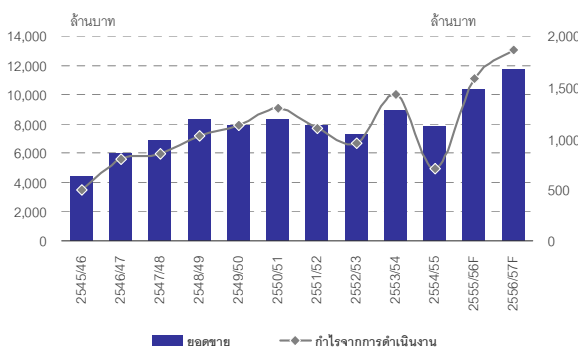
ที่มา : บริษัท

ประสิทธิภาพการทำกำไร



ที่มา : บริษัท

ทิศทางการดำเนินงานรายปี



ที่มา : บริษัท และ ฝ่ายวิจัย ASP

Technical Graph



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

สรุปตัวเลขสำคัญทางการเงิน

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 มี.ค.	2553/54A	2554/55A	2555/56F	2556/57F	สิ้นสุด 31 มี.ค.	2553/54A	2554/55A	2555/56F	2556/57F
ยอดขาย	8,940	7,801	10,384	11,765	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(6,581)	(6,478)	(7,995)	(9,012)	กำไรสุทธิ	2,012	974	1,582	1,861
กำไรขั้นต้น	2,358	1,323	2,388	2,753	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(656)	(632)	(781)	(887)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	786	746	846	896
ดอกเบี้ยจ่าย	-	-	-	-	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(0)	0	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	(162)	-	-	อื่นๆ	(102)	(162)	-	-
รายได้อื่น	224	286	300	309	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	15	(267)	81	(241)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,010	955	2,054	2,326	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,155	787	2,744	2,512
ภาษีเงินได้	(584)	(247)	(472)	(465)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	1,426	708	1,582	1,861	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	2	19	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	365	251	-	-
กำไรสุทธิ	1,428	727	1,582	1,861	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(863)	(1,966)	(2,000)	(1,000)
Norm EPS	18.60	9.23	20.64	24.29	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(497)	(1,715)	(2,000)	(1,000)
EPS	18.63	9.48	20.64	24.29	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย (%)	23%	-13%	33%	13%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	50%	-50%	124%	18%	ลด จ่ายปันผล	(383)	(498)	(268)	(544)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	26.4%	17.0%	23.0%	23.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(383)	(498)	(268)	(544)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	15.9%	9.1%	15.2%	15.8%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,275	(1,425)	476	968
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q54/55	3Q54/55	4Q54/55	1Q55/56	สิ้นสุด 31 มี.ค.	2553/54A	2554/55A	2555/56F	2556/57F
ยอดขาย	2,489	1,151	2,212	2,540	เงินสด & เงินฝาก	3,695	1,907	2,383	3,351
ต้นทุนขาย	(1,869)	(1,305)	(1,765)	(1,972)	ลูกหนี้การค้า	1,462	1,546	1,707	1,934
กำไรขั้นต้น	620	(154)	447	568	สินค้าคงเหลือ	584	848	767	864
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(172)	(129)	(178)	(179)	สินทรัพย์หมุนเวียน	5,746	4,349	4,904	6,196
ดอกเบี้ยจ่าย	-	-	-	-	สินทรัพย์รวม	9,865	10,025	11,734	13,131
รายได้อื่น	125	52	47	56	เจ้าหนี้การค้า	502	497	657	741
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	606	(463)	462	437	หนี้สินหมุนเวียน	1,533	1,416	1,812	1,892
ภาษีเงินได้	(155)	96	(73)	(108)	หนี้สินรวม	1,625	1,528	1,924	2,004
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0	ทุนที่ชำระแล้ว	383	383	383	383
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	451	(367)	389	329	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	504	504	504	504
รายการพิเศษอื่น ๆ	(7)	-	28	(0)	กำไรสะสม				
กำไรสุทธิ	444	(367)	418	328	จัดสรรแล้ว - สারণตามกฎหมาย	38	38	38	38
Norm EPS	5.89	(4.79)	5.08	4.29	ยังไม่ได้จัดสรร	7,450	7,678	8,992	10,308
EPS	5.79	(4.79)	5.45	4.28	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
					ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	8,240	8,497	9,810	11,127
การเติบโตของยอดขาย (%)	27.7%	-53.8%	92.2%	14.8%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	9,865	10,025	11,734	13,131
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	92.7%	-181.3%	-206.1%	-15.6%	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.9%	-13.4%	20.2%	22.3%	สิ้นสุด 31 มี.ค.	2553/54A	2554/55A	2555/56F	2556/57F
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	18.1%	-31.9%	17.6%	12.9%	สัดส่วนรายได้แบ่งตามผลิตภัณฑ์ (%)				
อัตราส่วนทางการเงิน					สัดส่วนรายได้แบ่งตามผลิตภัณฑ์ (%)				
สิ้นสุด 31 มี.ค.	2553/54A	2554/55A	2555/56F	2556/57F	- หลอดไฟ	8.2%	7.5%	8.0%	8.0%
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.75	3.07	2.71	3.27	- โคมไฟ	86.0%	87.7%	88.0%	88.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.74	5.19	6.08	6.08	- แม่พิมพ์	5.8%	4.8%	4.0%	4.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	13.11	9.04	10.43	10.43	Gross Margin (%)	26.4%	17.0%	23.0%	23.4%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	14.05	12.97	12.17	12.17	Operating Profit Margin (%)	19.0%	8.9%	15.5%	15.9%
Net Gearing	Cash	Cash	Cash	Cash	SG&A/Sales (%)	7.3%	8.1%	7.5%	7.5%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	15.6%	7.1%	14.5%	15.0%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	18.4%	8.5%	17.3%	17.8%					

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP