

COMPANY NOTE

Sector : Industrials/Automotive

INTERHIDES PUBLIC COMPANY LIMITED (IHL)

22 สิงหาคม 2555

ราคาปิด 8.70 บาท

ซื้อ ราคาเหมาะสม 10 บาท

คาดกำไรสุทธิปีนี้ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Net profit (Btm)	109	273	148	291	331
EPS (Bt)	0.31	0.78	0.42	0.83	0.95
Growth %	-370%	150%	-46%	96%	14%
PER Basic	27.9	11.2	20.5	10.5	9.2
BV (x)	2.5	2.4	2.4	2.9	3.6
P/BV (x)	3.5	3.6	3.7	3.0	2.4
DPS (Bt)	0.70	0.65	0.18	0.33	0.38
Yield (%)*	8.0%	7.5%	2.1%	3.8%	4.3%
EBITDA	258	451	305	462	515

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERT NENT INFORMATION	
SET Index	1,232.29
Market Cap.	Bt3.045bn
Total Shares	350m common share Par Bt.1
Major Shareholders (As of 16 March 12)	
นายองอาจ ดำรงสกุลวงษ์	38.33%
น.ส.ชุติมา บุษยโกกะ	25.33%
น.ส.วรรณวิสา ดำรงสกุลวงษ์	3.80%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Artit Jansawang

02 672-5999 ext. 5946

artit@globlex.co.th

CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating (2011)

เราคาดว่าผลประกอบการของ IHL ในปีนี้จะทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์หลังจากที่ครึ่งปีแรกทำกำไรสุทธิรวมแล้วกว่า 146 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 66%yoy คิดเป็น 50%ของประมาณการทั้งปีและใกล้เคียงกับกำไรทั้งปีของปีที่ผ่านมาที่มีกำไรสุทธิเพียง 148 ล้านบาท และครึ่งปีหลังคาดผลประกอบการของ IHL ใน 3Q55 จะยังเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 2Q55 และคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องไปยัง 4Q55 โดยได้ปัจจัยบวกจากภาพอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ยังสดใสซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากการขยายเวลาใช้สิทธิในการจองซื้อรถยนต์คันแรกออกไปจนถึงสิ้นปี และได้แรงหนุนจากปริมาณการผลิตของ IHL ที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากไม่มีวันหยุดยาวเหมือน 2Q55 ที่มีวันหยุดในช่วงเทศกาลสงกรานต์ โดยปีนี้เรายังคงประมาณการณั้กำไรสุทธิตามเดิม โดยคาดกำไรสุทธิปีนี้ประมาณ 291 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 96%yoy นอกจากนี้ IHL ยังประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลอีก 0.15 บาทให้อัตรากลับมาที่ 1.7% XD 24 ส.ค.55 และจ่ายปันผล 10 ก.ย. 55 คงค้างแนะนำ “ซื้อ” โดยมีราคาเป้าหมายปี 55 ที่ 10 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- ยอดผลิตรถยนต์ยังทำสถิติสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง : สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย(ส.อ.ท.)รายงานยอดผลิตรถยนต์ในเดือน ก.ค.55 ยังปรับตัวขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง โดยมียอดการผลิตทั้งสิ้น 212,727 คัน เพิ่มขึ้น 44.48% yoy และ 3.47% mom และเมื่อรวม 7 เดือน มียอดการผลิตรวมแล้ว 1.27 ล้านคันคิดเป็น 57.7% ของเป้าหมายการผลิตทั้งปีที่ 2.2 ล้านคัน โดยยอดการผลิตแบ่งเป็นการผลิตเพื่อขายในประเทศ 122,342 คัน เพิ่มขึ้น 79.63% yoy ส่วนการผลิตเพื่อการส่งออกมียอดการผลิต 90,385 คัน เพิ่มขึ้น 14.22%yoyยอดการผลิตที่ปรับตัวสูงขึ้นเป็นผลจากการเร่งผลิตของผู้ประกอบการเพื่อส่งมอบรถยนต์ให้กับลูกค้าที่มียอดจองไว้ตั้งแต่ช่วงน้ำท่วมและได้แรงหนุนจากยอดจองที่เพิ่มขึ้นจากนโยบายรถยนต์คันแรกของภาครัฐ
- IH55 มีกำไรสุทธิแล้ว 146 ล้านบาทใกล้เคียงกับทั้งปีของปี 54 ที่ 148 ล้านบาท : IHL แจกกำไรสุทธิ 2Q55 ออกมาที่ 62.36 ล้านบาทลดลง 25%qoq แต่เพิ่มขึ้น 114%yoy กำไรสุทธิที่ลดลงเป็นผลจากการหดตัวของความสามารถในการทำกำไรซึ่งได้รับผลกระทบจากการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำและมีวันหยุดยาวในช่วงเทศกาลสงกรานต์ทำให้การผลิตไม่ได้ Economic of Scale โดย 2Q55 มี GPm ที่ 25% ลดลงจาก 28.6% ใน 1Q55 อย่างไรก็ตามเมื่อรวมกำไรสุทธิในช่วงครึ่งปีแรก IHL มีกำไรสุทธิรวมแล้วกว่า 146 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 66%yoy และใกล้เคียงกับกำไรทั้งปีของปีที่ผ่านมาที่มีกำไรสุทธิเพียง 148 ล้านบาท
- คาดกำไรสุทธิในปีนี้จะเพิ่มขึ้นทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ : เราคาดผลประกอบการของ IHL ใน 3Q55 จะกลับมาเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 2Q55 และคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องไปยัง 4Q55 โดยได้ปัจจัยบวกจากภาพอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ยังสดใสซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากการขยายเวลาใช้สิทธิในการจองซื้อรถยนต์คันแรกออกไปจนถึงสิ้นปี และได้แรงหนุนจากปริมาณการผลิตของ IHL ที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากไม่มีวันหยุดยาวเหมือน 2Q55 ที่มีวันหยุดในช่วงเทศกาลสงกรานต์ ด้วยเหตุนี้จึงมีความเป็นไปได้สูงที่ผลประกอบการในปีนี้จะขึ้นไปตามที่เราคาดไว้และถือเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ของบริษัท โดยเบื้องต้นเราคาดกำไรสุทธิปีนี้ประมาณ 291 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 96.6%yoy
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมีราคาเป้าหมายปี 55 ที่ 10 บาท : ผลประกอบการที่มีแนวโน้มจะกลับมาเติบโตในครึ่งปีหลังจะเป็นปัจจัยผลักดันให้ราคาหุ้นกลับมาสูงขึ้นอีกครั้งเรากำหนดคำแนะนำ “ซื้อ” โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี P/E Ratio อิง Prospective P/E ที่ 12 เท่าจะได้ราคาเหมาะสมในปีนี้ที่ 10 บาท มี Upside Gain 15%