

วันจันทร์ที่ 17 มิถุนายน พ.ศ. 2556

## ASP Fundamental Update

- GUNKUL (ซื้อ): ทயอยประกาศโครงการลงทุนใหม่ เพื่อต่อ ยอดกำไรระยะยาว
- PTG (ซื้อ): เดินหน้าเพิ่มจำนวนสถานีบริการน้ำมันตามแผน...หนุนกำไรเติบโตต่อเนื่อง
- ยานยนต์ (น้อยกว่าตลาด): ปรับลดเหลือน้อยกว่าตลาด หลังยอดผลิต 2H56 มีแนวโน้มหดตัวลง

## ASP Model Portfolio

Stock	Weight	Fair Value
CPALL	22%	60.00
BECL	17%	52.00
CK	31%	30.50
CPF	20%	35.23
TOP	11%	77.83

**บริษัท กะเป็ยม**  
พบนักลงทุน








**GFPT**  
บมจ.จีเอฟพีที




**หุ้นเด่น Turnaround ในกลุ่มเกษตร-อาหาร**  
GFPT ดำเนินธุรกิจอุตสาหกรรมการเกษตรครบวงจร  
ชั้นนำของประเทศไทย ได้แก่ ธุรกิจอาหารสัตว์ ฟาร์ม  
เลี้ยงไก่ ธุรกิจฆ่าและแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่  
โดยแนวโน้มธุรกิจมองเห็นสัญญาณฟื้นตัวชัดเจน  
หลังจากสิ้นสุดปัญหา Oversupply บวกราคาไก่ที่เริ่ม  
ฟื้นตัว หนุนให้ผลการดำเนินงานปรับสูงขึ้นในช่วงที่  
เหลือของปี 2556 และต่อเนื่องไปถึงปี 2557

ขอเชิญท่านผู้สนใจ พึ่งการบรรยาย ภาพรวมและแนวโน้มธุรกิจ แผนการลงทุน  
ในธุรกิจหลัก และที่เกี่ยวข้อง แนวโน้มผลการดำเนินงาน พร้อมซักถามข้อมูลต่างๆ  
จากผู้บริหารของ บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)

**วิทยากร**  
คุณจุฑามาส อังโพธิ์ชัย รองกรรมการผู้จัดการ ฝ่ายนักลงทุนสัมพันธ์  
ณ ห้องอบรม(Training) ชั้น 3 บมจ.หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส อาคารสาร  
คดี ทาวเวอร์ ถ.สาทรใต้

**วันที่ 18 มิถุนายน 2556 เวลา 13.15 - 14.30 น.**

หากลูกค้าท่านใดสนใจจะเข้าร่วมสามารถสำรองที่นั่งได้โดยตรงทางเว็บไซต์ หรือ  
สอบถาม ข้อมูลเพิ่มเติมได้จากเจ้าหน้าที่การตลาดของท่าน  
สำนักงานสาขาสามารถติดตามได้ทาง VDO CONFERENCE



**บริการใหม่ สายงานวิจัย ASP**  
"ASP Exclusive Portfolio Clinic"  
เป็นการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหาร  
และจัดการพอร์ตลงทุน โดยจะเปิด  
โอกาสให้ผู้สนใจทุกรายสามารถ ส่ง  
รายละเอียดพอร์ต พร้อมรับ  
คำแนะนำ โดยไม่คิดค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่  
Tel:  
02-680-1334 ประกิจ สิริวัฒนเกตุ  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 031178  
และ research@asiplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

## ปรับลดเหลือน้อยกว่าตลาด หลังยอดผลิต 2H56 มีแนวโน้มหดตัวลง

วันจันทร์ที่ 17 มิถุนายน พ.ศ. 2556

### ▶ เดือน พ.ค. 2556 ผลิตรถ 2.31 แสนคัน เติบโตชะลอลงเหลือ 11% yoy

กลุ่มยานยนต์ สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน พ.ค. 2556 จำนวน 231,070 คัน เพิ่มขึ้น 11.09% yoy แต่เป็นอัตราการเติบโตที่น้อยที่สุดในรอบ 13 เดือน โดยตลาดส่งออกรถยนต์สำเร็จรูปเดือนดังกล่าวมีจำนวน 85,577 คัน เพิ่มขึ้น 0.68% yoy ขณะที่ตลาดรถยนต์ในประเทศมียอดขายรวม 111,692 คัน ลดลง 3.7% yoy ซึ่งนับเป็นเดือนแรกที่หดตัว หลังจากมีอัตราเติบโตเพิ่มขึ้นต่อเนื่องมาตลอด 16 เดือนที่ผ่านมา สาเหตุเนื่องจากที่ผ่านมา มีโครงการรถยนต์คันแรกของภาครัฐบาลที่สิ้นสุดเมื่อเดือน ธ.ค. 2556 มาช่วยกระตุ้นตลาด ทำให้ยังมียอดคำสั่งซื้อมอปรอรถยนต์มาผลักดันยอดขายตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา

### ▶ แนวโน้มยอดผลิต 2H56 จะหดตัว...หนุ่่นทั้งปี 2556 เติบโตเพียง 6% yoy

แรงหนุนจากการผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศรองรับการส่งมอปรอรถยนต์ในโครงการรถยนต์คันแรกตั้งแต่ปีที่ผ่านมา คงหนุนให้ยอดผลิตรถยนต์ช่วง 5M56 เพิ่มขึ้น 31.73% yoy มีจำนวน 1,123,030 คัน yoy (แบ่งเป็นสัดส่วนการผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศ 60% และ 40% เป็นการผลิตเพื่อส่งออก) หรือเฉลี่ย 2.25 แสนคันต่อเดือน อย่างไรก็ตามคาดการณ์ยอดขายรถยนต์นับตั้งแต่เดือน มิ.ย. 2556 จะมีแนวโน้มชะลอตัวลง หลังส่งมอปรอรถยนต์คันแรกในประเทศครบหมด ขณะที่ยอดจองปัจจุบันหายไป เนื่องจากกำลังซื้อส่วนหนึ่งถูกดึงไปใช้ในโครงการรถยนต์คันแรก ทำให้คาดการณ์รถยนต์ในประเทศช่วง 2H56 จะชะงัก โดยมียอดขายเฉลี่ยแต่ละเดือนกลับสู่ภาวะปกติระดับ 8-9 หมื่นคัน (เทียบกับงวด 2H55 ซึ่งมียอดขายเฉลี่ยสูง 1.3-1.4 แสนคันต่อเดือน) ดังนั้นเพื่อรักษาฐานการผลิต เชื่อว่าค่ายผู้ผลิตต้องปรับแผนการผลิตโดยเพิ่มสัดส่วนการผลิตเพื่อรองรับตลาดส่งออกมากขึ้น บวกกับการเข้าสู่ช่วงฤดูกาลส่งออกตั้งแต่ 3Q56 และอานิสงค์จากสภาพเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มฟื้นตัว ทำให้คาดยอดขายส่งออกรถยนต์ในงวด 2H56 ยืนเฉลี่ย 1 แสนคันต่อเดือน ทั้งนี้เบื้องต้นกลุ่มยานยนต์ สภาอุตสาหกรรมฯ ประเมินยอดผลิตรถยนต์ 3 เดือนล่วงหน้า (มิ.ย. - ส.ค. 2556) จำนวน 6.25 แสนคัน ลดลง 2.07% yoy และ 5% เมื่อเทียบช่วง 3 เดือนก่อนหน้า ขณะที่ทั้งปี 2556 ประเมินยอดผลิตรถยนต์ไว้ที่ 2.6 ล้านคัน เพิ่มขึ้นเพียง 6% yoy (คาด 1H56 ผลิตรถยนต์ 1.3 ล้านคัน เติบโต 26% yoy แต่จะหดตัว 6% yoy ใน 2H56)

### ▶ ปรับลดเป็นน้อยกว่าตลาดฯ ...เลือกซื้อ AH และ SAT เป็นหุ้นเด่น

Sentiment การลงทุนที่หมดความร้อแรง หลังส่งมอปรอรถยนต์ในโครงการรถยนต์คันแรกครบหมด ประกอบกับผลประกอบการของกลุ่มบริษัทชิ้นส่วนงวด 2H56 คาดเติบโตชะลอตัวตามภาคการผลิตรถยนต์ และส่งผลให้กำไรสุทธิทั้งปี 2556 ของกลุ่มยานยนต์อยู่ที่ 4,525 ล้านบาท เติบโต 18.8% yoy ซึ่งเป็นอัตราการขยายตัวต่ำกว่าภาพรวมตลาดฯ จึงปรับลดคำแนะนำเป็นน้อยกว่าตลาด จากเดิมเท่ากับตลาด โดยเลือก AH (FV@B32.24) และ SAT (FV@B29.50) เป็นหุ้นเด่น เนื่องจากที่มี upside สูงสุด และ PER ต่ำสุดระดับ 7.7 เท่า และ 8.6 เท่าตามลำดับ

Key Data (ล้านบาท)	FY53A	FY54A	FY55A	FY56F	FY57F
ยอดขาย	34,632	33,062	46,327	51,674	56,123
กำไรขั้นต้น	5,702	4,007	6,138	7,414	8,035
กำไรสุทธิ	3,267	1,134	3,810	4,525	4,882
กำไรจากการดำเนินงาน	3,225	1,486	3,611	4,525	4,882
Gross Margin	16.5%	12.1%	13.2%	14.3%	14.3%
PER (X)	13.60	39.18	11.66	9.82	9.10
PBV (X)	3.65	3.64	3.19	2.74	2.45
ROAA	10.1%	3.1%	9.4%	10.0%	10.2%
ROAE	28.7%	9.3%	29.2%	30.0%	28.4%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

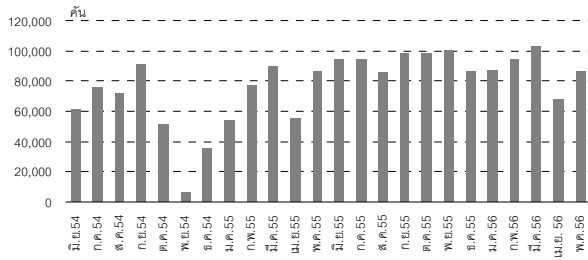
นवलพรรณ น้อยรัชชกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

Nuanpun.re@asiaplus.co.th

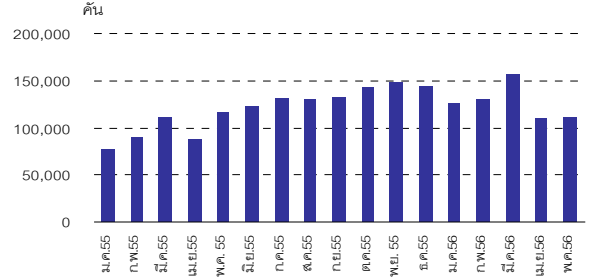
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด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

ยอดส่งออกรถยนต์รายเดือน



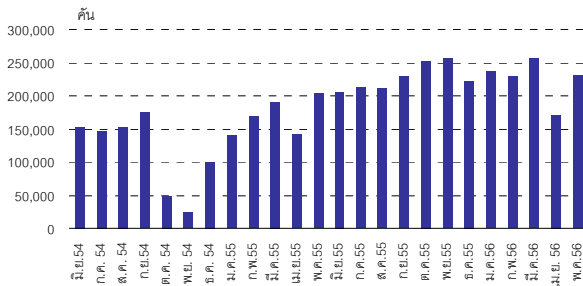
ที่มา : สถาบันยานยนต์ / สมาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

ยอดขายรถยนต์ในประเทศรายเดือน



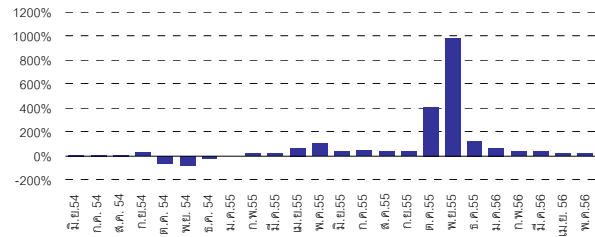
ที่มา : สถาบันยานยนต์ และ บริษัท โตโยต้า มอเตอร์ส ประเทศไทย

ยอดผลิตรถยนต์ในประเทศรายเดือน



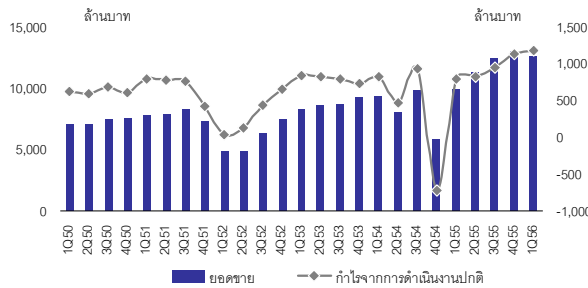
ที่มา : สถาบันยานยนต์ / สมาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

การเติบโตของยอดผลิตรถยนต์รายเดือน

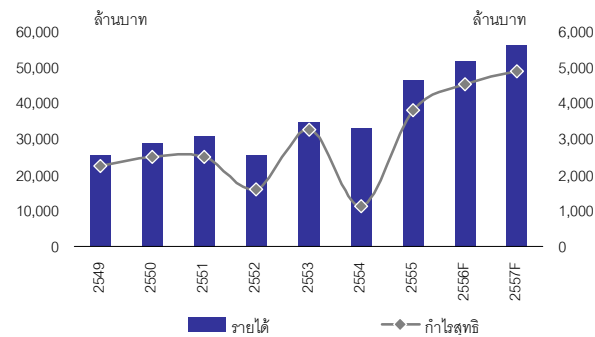


ที่มา : สถาบันยานยนต์ / สมาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

ทิศทางราคาเติบโตของกลุ่มยานยนต์ภายใต้การดูแล 6 บริษัท

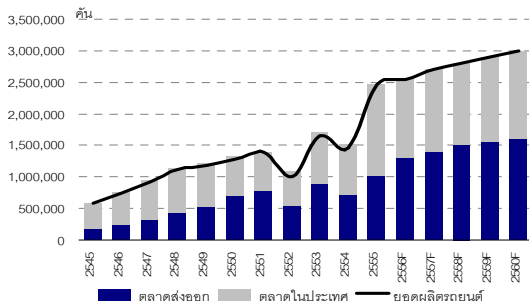


ที่มา : บริษัท



ที่มา : บริษัท / ฝ่ายวิจัย ASP

เป้าหมายยอดผลิตรถยนต์ของไทย



ที่มา : สถาบันยานยนต์และฝ่ายวิจัย ASP

สรุปคำแนะนำการลงทุนหุ้นในกลุ่มยานยนต์ปี 2556

คำแนะนำ	ราคาปิด (บาท)	Fair Value ปี 2556 (บาท)	Upside (%)	2556F						
				กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	EPS (บาท)	PER (เท่า)	PBV (เท่า)	Div.Yield (%)	ROE (%)	
AH	ซื้อ	20.70	32.24	55.7%	867	2.69	7.7	1.2	4.5	16.65%
APCS	ขาย	4.04	3.16	-21.9%	87	0.26	15.4	1.4	2.6	9.02%
IHL	ถือ	6.50	7.85	20.8%	275	0.65	9.9	2.3	4.0	26.34%
IRC	ถือ	19.40	27.34	40.9%	456	2.28	8.5	1.6	3.9	20.38%
STANLY	ซื้อ	256.00	318.41	24.4%	1,877	24.49	10.5	1.8	2.9	17.84%
SAT	ซื้อ	19.60	29.50	50.5%	964	2.27	8.6	1.5	4.1	18.43%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP