

# กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ - ETRON

คาดการณ์ดำเนินงานปกติปี 2556 ขยายตัว 21% y-y

## Report type: Sector Update

### ภาพรวมอุตสาหกรรม

กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ PSR วิเคราะห์มีทั้งหมด 5 บริษัท ได้แก่ DELTA, HANA, KCE, SMT และ SVI

- ราคาหุ้นกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ปรับลงจากความกังวลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกว่าจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน
- คาดการณ์ดำเนินงานปกติปี 2556 ในกลุ่มดังกล่าวจะขยายตัว 21% y-y จากการกลับมาผลิตได้ตามปกติ แม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้น
- แนะนำ “ลงทุนปกติ” ในกลุ่มดังกล่าว Top picks ในกลุ่มนี้คือ DELTA และ KCE ราคาพื้นฐาน 46 และ 18.70 บาท

### ประเด็นข่าว ?

ราคาหุ้นกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ 1 เดือนที่ผ่านมาปรับลดลง 10% น้อยกว่าตลาดที่ปรับลง 13.86% โดย KCE เป็นหุ้นที่ราคาปรับลงน้อยสุดหากเทียบกับหุ้นในกลุ่มเดียวกันจากผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะขยายตัวสูงสุดในกลุ่ม อีกทั้งยังเป็นหุ้นที่ซื้อขายบน P/E ต่ำสุดในกลุ่ม ขณะที่ราคาหุ้น SMT ปรับลงมากที่สุดในกลุ่มสะท้อนการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าหลักทรัพย์อื่นในกลุ่มเดียวกัน

### ความเห็น ?

แม้การชะลอตัวของเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานบ้างก็ตาม แต่ทางฝ่ายคาดการณ์หาถูกค่าใหม่ ๆ เพิ่มเติมทำให้ผลการดำเนินงานในกลุ่มดังกล่าวจะยังดีต่อเนื่อง คาดว่าปี 2556 KCE จะมีผลการดำเนินงานจากการดำเนินงานปกติขยายตัวสูงสุดในกลุ่ม ขณะที่ HANA คาดว่าการดำเนินงานปกติจะลดลงมากที่สุด

### คำแนะนำการลงทุน ?

“ลงทุนปกติ” ในกลุ่มนี้ Top picks คือ DELTA และ KCE ราคาพื้นฐาน 46 และ 18.70 บาท

### กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

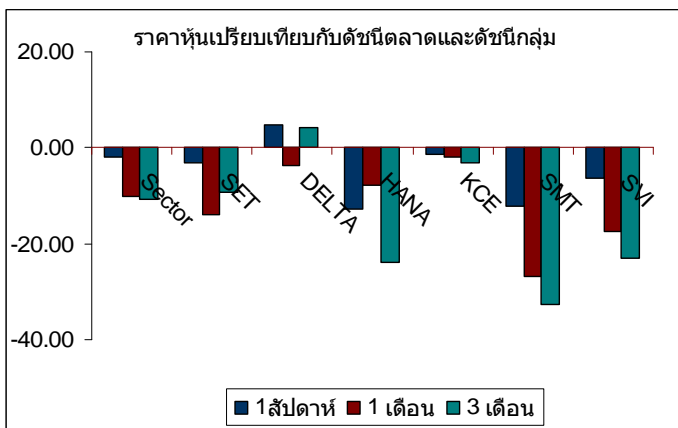
บริษัท	Rating	ราคา (บาท)	TP (บาท)	Upside (%)	มูลค่าตลาด (ล้านบาท)
DELTA	ซื้อ	38.00	46.00	21.1%	47,400.50
HANA	ทยอยซื้อ	19.00	21.90	15.3%	15,292.70
KCE	ซื้อ	14.60	18.70	28.1%	6,730.54
SMT	ซื้อ	6.80	8.50	25.0%	2,843.61
SVI	ทยอยซื้อ	3.32	3.84	15.7%	7,452.08

ที่มา: Bloomberg, PSR

**ราคาหุ้นกลุ่มหุ้นส่วนฯ ปรับลง 12.4% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา**

ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มหุ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ 1 เดือนที่ผ่านมาปรับลดลง 10% ขณะที่ดัชนีตลาดฯ ปรับลดลง 13.86% จะเห็นว่าดัชนีกลุ่มหุ้นส่วนฯ ปรับลงน้อยกว่าตลาด ราคาหุ้นที่ปรับลงคาดว่ามาจาก 2 ปัจจัยหลักคือ 1) ความกังวลต่อภาพเศรษฐกิจโลกที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในกลุ่มดังกล่าวให้อ่อนลงกว่าที่เคยคาดไว้ และ 2) การปรับลดพอร์ตของนักลงทุนต่างชาติ แต่หากพิจารณาราคาหุ้นรายตัวในกลุ่มดังกล่าวที่บริษัทวิเคราะห์ทั้งสิ้น 5 บริษัทพบว่า ราคาหุ้น KCE ปรับลงน้อยสุดในกลุ่มลดลง 1.98% ขณะที่ราคาหุ้น SMT ปรับลงมากสุดในกลุ่มลดลง 26.88%

**รูปที่ 1**



**คาดการณ์ดำเนินงานปกติปี 2556 กลุ่มดังกล่าวขยายตัว 21% y-y**

ทางฝ่ายคาดการณ์การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก รวมถึงมีการปรับลดคาดการณ์การเติบโตเศรษฐกิจโลกให้ลดลงจากเดิมอาจส่งผลกระทบต่อความกังวลของนักลงทุนต่อแนวโน้มผลการดำเนินงานในกลุ่มดังกล่าวว่าจะอ่อนตัวลงกว่าที่เคยคาดไว้ทำให้ราคาหุ้นในกลุ่มนี้ส่วนใหญ่ปรับลงสะท้อนปัจจัยดังกล่าวซึ่งสอดคล้องกับราคาหุ้นในกลุ่มนี้ที่ปรับลงในทิศทางเดียวกับผลการดำเนินงาน ทางฝ่ายคาดการณ์ดำเนินงานปกติในปี 2556 ของกลุ่มดังกล่าวจะขยายตัว 21% y-y คาดว่า KCE จะมีผลการดำเนินงานขยายตัวสูงสุดในกลุ่ม 296% y-y จาก 1) การเปลี่ยนเครื่องจักรใหม่ของเคซีไอเทคโนโลยีส่งผลให้ประสิทธิภาพการผลิตดีขึ้น และ 2) การใช้กำลังการผลิตมากขึ้นซึ่งทำให้เห็นการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่วน HANA คาดว่าผลการดำเนินงานจะลดลงมากสุดในกลุ่ม 19% y-y จาก 1) ผลกระทบจากค่าแรงที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น และ 2) การชะลอตัวของธุรกิจ IC และกลุ่ม notebook ส่งผลให้ลูกค้ามีการชะลอคำสั่งซื้อออกไป แต่คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวในครึ่งปีหลังอีกครั้ง ขณะที่ราคาหุ้น SMT ปรับลงมากที่สุด คาดว่าเป็นผลจากการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานล่าสุดในกลุ่มจาก 1) การหายไปของลูกค้ากลุ่มโทรศัพท์จอสัมผัสจากความนิยมในตัวสินค้าอย่าง blackberry ที่หายไป และ 2) การหายไปของลูกค้ารายอื่นจากน้ำ

ท่วมที่เกิดขึ้นและยังไม่กลับมาส่งคำสั่งซื้อกับบริษัทดั้งเดิมทำให้การใช้กำลังการผลิตต่ำและยังไม่ถึงจุดคุ้มทุน

**แนะนำ “ลงทุนปกติ” ในกลุ่มดังกล่าว**

ทางฝ่ายยังมีมุมมองเป็นบวกต่อการหาลูกค้าใหม่เพื่อขยายฐานลูกค้าให้กว้างขึ้น ประกอบกับการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้นช่วยให้ผลการดำเนินงานขยายตัวได้ต่อเนื่อง อีกทั้งหากพิจารณาราคาซื้อขายปัจจุบันของกลุ่มดังกล่าว พบว่า KCE เป็นหุ้นที่ซื้อขายบน P/E ต่ำสุดในกลุ่มเพียง 8 เท่าในปี 2556 และให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลราว 5% ส่วน DELTA เป็นหลักทรัพย์อีกตัวที่ทางฝ่ายชอบจากการเติบโตในการขยายฐานลูกค้าและสินค้าใหม่อย่างต่อเนื่อง อีกทั้งราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน P/E เพียง 10.4 เท่าและยังให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลราว 6.5% โดย KCE และ DELTA เป็น Top picks ในกลุ่มหุ้นส่วนฯ แนะนำ “ซื้อ” ราคาพื้นฐาน 18.70 และ 46 บาท

**ตารางที่ 1 ผลการดำเนินงานก่อนรายการพิเศษ ปี 2556**

2556F	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	กำไรต่อหุ้น (บาท)	P/E (X)	P/BV (X)	Div. Yield (%)	ราคาพื้นฐาน (บาท)	คำแนะนำ
DELTA	4,423.89	3.35	10.71	1.98	6.30	46.00	ซื้อ
HANA	1,016.30	1.26	15.05	0.95	6.60	21.90	ทยอยซื้อ
KCE	852.58	1.80	8.09	1.90	4.80	18.70	ซื้อ
SMT	74.39	0.18	38.12	1.27	1.50	8.50	ซื้อ
SVI	668.07	0.29	11.26	1.88	2.70	3.84	ทยอยซื้อ

**ปัจจัยพื้นฐาน:**

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ, CFA, CAIA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744	66 2 635 1700#480	เงินทุนหลักทรัพย์ พาณิชย
รัชดา ทวีแสงสกุลไทย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972	66 2 635 1700#482	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตูดยาพิศิษฐ์ชัย, CFA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	66 2 635 1700#481	วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเสวตกานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	66 2 635 1700#484	เกษตรและอาหาร
สยาม ตียนานท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	66 2 635 1700#483	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
อรรมงคล ตันติธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #34100	66 2 635 1700#491	ขนส่งและโลจิสติกส์
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18577	66 2 635 1700#497	สื่อและสิ่งพิมพ์ การท่องเที่ยว
จันทรมณี ทวีวรเกียรติ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		ยานยนต์ พลังงาน ปิโตรเคมี
วิชุดา ศิริพลอยประกาย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		ธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์
			ประกันภัย

**กลยุทธ์การลงทุน:**

ธีรดา ชาญยังยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	66 2 635 1700#487
ชุติกาญจน์ สันติเมธวิรุฬ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928	66 2 635 1700#494
วิรัชกร จิ่งเกียรติขจร	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	
ชลดา เลิศสงวนสินชัย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	
ฤทธิพร ส่งเสริมสวัสดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	

**วิเคราะห์ทางเทคนิค:**






ศศิมา หัตถกิจนิกร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18328	66 2 635 1700#490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธุ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #32423	66 2 635 1700#485

**ฐานข้อมูลและการผลิต:**

มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนการ  
สุธิพร อูปแก้ว  
มธุริน การสมพอด

**เรียบเรียงและแปลภาษา:**

ไชยยศ อิงศรรัตน์  
เนาวรัตน์ อังกุลสุชน

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัทภิบาล	สัญลักษณ์
ระดับคะแนน	
ต่ำกว่า 50%	ไม่มีสัญลักษณ์ใด ๆ
50-59%	
60-69%	
70-79%	
80-89%	
90-100%	

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะชน และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**กรุงเทพ**

สำนักงานใหญ่	ชั้น 15 อาคารรวิวัฒน์ ถ.สีลม โทร. 0 2635 1700 , 0 2268 0999
ศรีนครินทร์	ชั้น 17 อาคารโมเดิร์นฟอรัมทาวเวอร์ ถ.ศรีนครินทร์ โทร. 0 2722 8344-53
วิภาวดี	ชั้น 15 อาคารเล่าเป้งจันทน์ 1 ถ.วิภาวดี-รังสิต โทร. 0 2618 8400
เยาวราช	ชั้น 19 อาคารกาญจนาพิทักษ์ ถ.เยาวราช โทร. 0 2622 7833 , 0 2226 2777
บางกะปิ 1	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร. 0 2363 3263
บางกะปิ 2	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร. 0 2363 3469
หัวลำโพง	ชั้น 4 อาคารตั้งฮั่วเป็ก ถ.พระราม 4 โทร. 0 2639 1200
รังสิต	ชั้น G ศูนย์การค้าฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ปทุมธานี 12130 โทร. 0 2958 5040
สินธร	ชั้น 19 อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ถ.วิฑู โทร. 0 2650 9717
สยามดิสคัฟเวอร์	ชั้น 11 อาคารสยามทาวเวอร์ ถ.พระราม โทร. 0 2658 0776

**ต่างจังหวัด**

ขอนแก่น	ชั้น 4 อาคารไคว้ยู่อะ ถ.มิตรภาพ โทร 0 4332 5044-8
ขอนแก่น - ริมบึง	ชั้น 3 อาคารอโรคยา 52 ถ.รอบบึง โทร. 0 4322 6026
เชียงใหม่	313/15 ม.6 ถนนเชียงใหม่ลำพูน โทร. 0 5314 1969
พิษณุโลก	ชั้น 2 อาคารไทยศิวาร์ตน์ ถ.บรมไตรโลกนารถ โทร. 0 5524 3646
หาดใหญ่	ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์รีบเบอส์ ถ.ราษฎร์ยินดี โทร. 0 7423 4095-99
หาดใหญ่-เพชรเกษม	ชั้น 3 อาคารเรดาร์กรุ๊ป 607ถ.เพชรเกษม โทร. 0 7422 3044
สุราษฎร์ธานี	62/9 ถ.ดอนนาก โทร 077 206 131
แหลมฉบัง	53/112, 114 หมู่ที่ 9 ต. พังสุขลา โทร. 0 3849 0669
ชุมพร อินเวสเตอร์ เซ็นเตอร์	25/45 ถ.กรมหลวงชุมพร โทร. 0 7757 0652-3

**ต่างประเทศ**

SINGAPORE	Phillip Securities Pte Ltd Raffles City Tower Tel : (65) 6533 6001 www.poems.com.sg
HONG KONG	Phillip Securities (HK) Ltd 11/F United Centre 95 Queensway, Tel (852) 22776600 www.phillip.com.hk
MALAYSIA	Phillip Capital Management Sdn Bhd, Block B Level 3 Megan Avenue II Tel (603) 21628841 www.poems.com.my
JAPAN	PhillipCapital Japan K.K. Nagata-cho Bldg., 8F, Tokyo Tel (81-3) 35953631 www.phillip.co.jp
INDONESIA	PT Phillip Securities Indonesia ANZ Tower Level 23B, Tel (62-21) 57900800 www.phillip.co.id
CHINA	Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd Ocean Tower Unit 2318 Tel (86-21) 51699200 www.phillip.com.cn
FRANCE	King & Shaxson Capital Limited 3rd Flr, 35 Rue de la Bienfaisance Tel (33-1) 45633100 www.kingandshaxson.com
UNITED KINGDOM	King & Shaxson Capital Limited 6th Flr, Candlewick House, Tel (44-20) 7426 5950 www.kingandshaxson.com
UNITED STATES	Phillip Futures Inc The Chicago Board of Trade Building Tel +1.312.356.9000
AUSTRALIA	PhillipCapital Australia Level 37, Collins Street, Melbourne, Tel (613) 96298380 Fwww.phillipcapital.com.au
SRI LANKA	Asha Phillip Securities Ltd Level 4, Millennium House, Tel: (+94) 11 2429 100 apsl@ashaphillip.net
TURKEY	Hak Menkul Kiyemetler A.Ş Dr.Cemil Bengü Cad. Tel: (+90) (212) 296 84 84 (pbx) hakmenkul@hakmenkul.com.tr

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ซึ่งผู้จัดทำได้ แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่ง อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อ ความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับ วิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ