

19 กรกฎาคม 2562

เริ่มมีสัญญาณชะลอตัวตามที่เราคาด ปรับน้ำหนักเป็นน้อยกว่าตลาด

หมวด

ยานยนต์



นฤดม นารูเอโดม
เลขหมายมือถือ : 050890
E-mail: Naruedom@trinitythai.com

ยอดผลิตรถยนต์ 2Q19 ลดลงเป็นครั้งแรกในรอบ 7 ไตรมาส

ภายหลังการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ดีขึ้นอย่างเป็นลำดับตั้งแต่ช่วงปลายปี 2017 ที่ผ่านมา ด้วยอานิสงส์ผลกระทบจากนโยบายรถยนต์คันแรกที่จำเป็นต้องถือครองอย่างน้อย 5 ปี ปัจจุบันอุตสาหกรรมยานยนต์เริ่มชะลอตัวอีกครั้งและเริ่มมียอดผลิตรถยนต์ลดลงเป็นครั้งแรกในรอบ 7 ไตรมาสในช่วง 2Q19 นี้ โดยยอดผลิตรถยนต์รวมลดลง 2.4% สาเหตุหลักมาจากการส่งออกรถยนต์ที่น้อยลงไป 2.5% ในขณะที่ยอดขายในประเทศยังเติบโตได้เพียงเล็กน้อยที่ 3.3%

คาดการณ์ดำเนินงานบริษัทยานยนต์จะชะลอตัวตามอุตสาหกรรม

เราเชื่อว่าผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์จะได้รับผลกระทบเดียวกันตามสภาวะอุตสาหกรรมที่เริ่มชะลอตัวในไตรมาสนี้ ทำให้เราคาดว่าบริษัทผลิตชิ้นส่วนยานยนต์จะมีรายได้และกำไรชะลอตัวตามอุตสาหกรรม แต่อย่างไรก็ตามแต่ละบริษัทก็มีข้อแตกต่างกันไปตามธุรกิจ โดยเราคาดว่า PCSGH จะมีผลการดำเนินงานใน 2Q19 ที่แย่กว่าอุตสาหกรรมจากการดำเนินงานที่อ่อนแอจากทั้งในประเทศและโรงงานที่ยุโรป ส่วน SAT จะยังคงมีกำไรเติบโตได้เล็กน้อยจากยอดคำสั่งซื้อใหม่ที่รับรู้เต็มไตรมาส ครอบคลุมยอดผลิตรถแทรกเตอร์ยุโรปที่ตัวยังคงเติบโต

คงเป้ายอดผลิตรถยนต์ปีนี้ลดลง 2.4%

ถึงแม้ว่าอุตสาหกรรมยานยนต์เริ่มมีสัญญาณชะลอตัว มียอดผลิตรถยนต์ 6 เดือนแรกของปีเติบโตเพียง 0.9% และมีโอกาสที่จะชะลอตัวต่อเนื่องไปจนถึงช่วงครึ่งปีหลังนี้ แต่ประเด็นดังกล่าวยังอยู่ใน การคาดการณ์ของเรา โดยเรายังคงเป้ายอดอุตสาหกรรมยานยนต์ในปี 2019 นี้ว่าจะหดตัวเล็กน้อย โดยมี ยอดขายรถยนต์รวมอยู่ที่ 2.13 ล้านคัน (-2.4%) จากการชะลอตัวทั้งในด้านยอดขายในประเทศที่ 1.02 ล้านคัน (-2.1%) และส่งออกที่ 1.11 ล้านคัน (-2.7%) ซึ่งเป็นเป้ายอดผลิตรถยนต์ที่เราคาดการณ์ไว้ ตั้งแต่ต้นปี

ยอดผลิตรถยนต์เดือนมิถุนายนเริ่มชะลอตัวต่อเนื่อง

วานนี้ สมาคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (ส.อ.ท.) ได้เปิดเผยจำนวนการผลิตรถยนต์ในประเทศ ประจำเดือน มิ.ย. โดยยอดผลิตรถยนต์รวมของประเทศอยู่ที่ 172,878 คัน (-8.52% YoY) ซึ่งมีปัจจัย บวกมาจากการเติบโตของ

1. ยอดขายในประเทศที่ -2.1% อยู่ที่ 86,048 คัน จากการเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อของสถาบันการเงิน และจากฐานที่สูงมากของปีก่อน
2. การส่งออกเพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ 2.4% เป็น 97,575 คัน ตามตลาดเอเชีย ยุโรป ที่เพิ่มขึ้น

ปรับลดน้ำหนักของอุตสาหกรรมเป็น "น้อยกว่าตลาด"

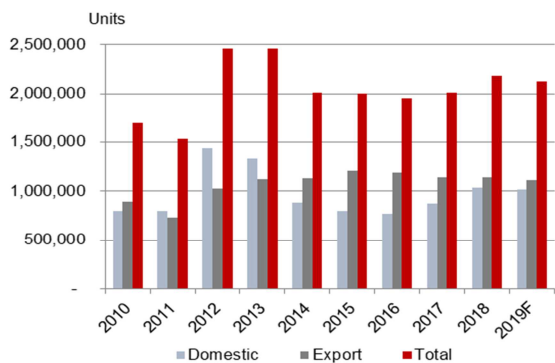
สิ่งที่เราแสดงความกังวลไว้ตั้งแต่ต้นปีเริ่มส่งผลให้เห็นชัดเจนมากขึ้นตั้งแต่เดือน พ.ค. เป็นต้นมา สะท้อนผ่านการปรับตัวลดลงของยอดผลิตรถยนต์รวมในประเทศ ทำให้เราปรับลดน้ำหนักของอุตสาหกรรมเป็น "น้อยกว่าตลาด" เนื่องจากอุตสาหกรรมยานยนต์ต่อจากนี้ไปจะเข้าสู่ช่วงการชะลอตัวของยอดผลิตรถยนต์อย่างชัดเจนใน 3Q19 นี้เป็นต้นไป และส่งผลให้ยอดผลิตรถยนต์เริ่มชะลอตัวอย่างชัดเจนทำให้ทั้งปีมียอดผลิตรถยนต์ลดลง 2.4% ตามการคาดการณ์ของเรา ซึ่งอาจจะเป็นปัจจัยกดดันด้านผลการดำเนินงานของบริษัทต่างๆ ในอนาคตได้

ยังคงยกให้ SAT เป็น TOPPICK

อย่างไรก็ตามเรายังเชื่อว่าบริษัทอย่าง SAT จะยังมีผลการดำเนินงานในปีใหม่ที่เหนือกว่าตลาดจากยอดผลิตรถแทรกเตอร์ยุโรปและคำสั่งซื้อใหม่ที่เข้ามาตั้งแต่ปลายปีก่อนและเริ่มรับรู้เต็มปีในปี นี้ ทำให้เราเชื่อว่า SAT จะยังคงมีกำไรเติบโตได้ 4.9% นอกจากนี้บริษัทยังมีโอกาสที่จะจ่ายปันผลในปีใหม่ที่ระดับสูงเช่นเดียวกับปีก่อน โดยคิดเป็นอัตราส่วนเงินปันผลที่สูงถึง 7.6% ต่อปี เติบโตที่สุดในอุตสาหกรรม อีกทั้งยังมีค่า PE ในปัจจุบันที่เพียง 8.3 เท่า เท่านั้น ซึ่งถือว่าต่ำกว่าอุตสาหกรรมที่ 11 เท่าอยู่มาก เราจึงยังยก SAT ให้เป็น TOPPICK ของกลุ่มต่อไป

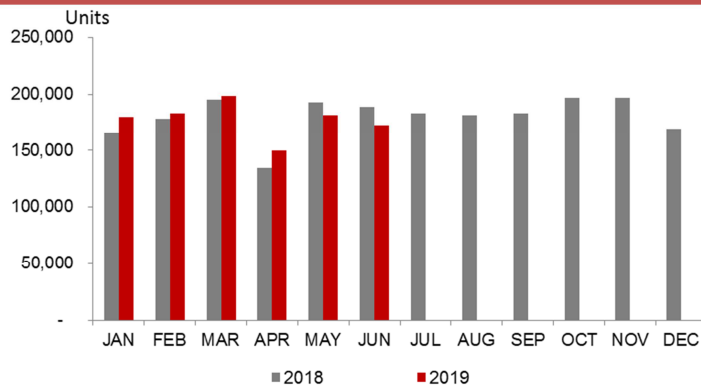
ความเสี่ยง ภัยแล้ง การชะลอตัวของเศรษฐกิจ ความไม่ชัดเจนทางการเมือง สงครามการค้าและการเข้ามาแทนที่ของรถยนต์ไฟฟ้าในอนาคต

Figure 1: Outlook for Thailand's car market



Source: Thai Automotive Industry Association, Trinity Research

Figure 2: Thailand's monthly car sales (2018 VS 2019)



Source: Thai Automotive Industry Association

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน