



บมจ. ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า (STANLY)

5 พฤศจิกายน 2556

คำแนะนำ

NA.

ราคาปิด

221

Median Consensus

250

หมวดอุตสาหกรรม

ยานยนต์

นักวิเคราะห์

ดุลเดช บิด , CFA, FRM, CAIA
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 29932
duladeth@trinitythai.com

เอกรินทร์ วงษ์ศิริ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ekkarin@trinitythai.com

สรุปผลการดำเนินงาน 2Q57

- บริษัทประกาศผลการดำเนินงาน 2Q57 (ก.ค.-ก.ย. 56) รายได้อยู่ที่ 2,585 ล้านบาท -9% qoq, -10% yoy กำไรสุทธิอยู่ที่ 359 ล้านบาท -8% qoq, -2% yoy โดย Gross Margin อ่อนตัวลงเล็กน้อยจาก 21.5% ใน 1Q57 มาอยู่ที่ 20.3% เนื่องมาจากมีต้นทุนค่าเสื่อมจากโรงงานแห่งใหม่ ซึ่งกำลังการผลิตยังต่ำประมาณ 60% เนื่องมาจากยอด order ยังไม่เยอะตามที่คาดการณ์ จากยอดการผลิตรถยนต์ที่ยังไม่ฟื้นตัว แต่อย่างไรก็ดี บริษัทเองได้มีการพยายามที่จะลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ เพื่อพยายามรักษาระดับกำไร
- อุตสาหกรรมยังถูกกดดัน ทางผู้บริหารมองว่ายอดการผลิตรถยนต์ในช่วง 2 เดือนสุดท้ายของปี ยังไม่เห็นสัญญาณฟื้นตัวที่ชัดเจน แม้ว่ายอดส่งออกจะเริ่มเพิ่มสูงขึ้น แต่ยังไม่เพียงพอที่จะชดเชยในส่วนของยอดขายในประเทศที่หายไปได้ ทั้งนี้มองว่ายอดการผลิตรถยนต์ในปีนี้จะใกล้เคียงกับปีที่แล้วหรือต่ำกว่า โดยตัวเลขคาดการณ์ของ ส.อ.ท. ในไตรมาสสุดท้ายของปีอยู่ที่ 6 แสนคัน ลดลง 1.25 แสนคัน หรือ 17% yoy ในส่วนของรถจักรยานยนต์เองก็ถูกกดดันจากกำลังซื้อที่ชะลอตัวเช่นเดียวกัน แต่ยังคงตลาดส่งออกที่กัมพูชากลับมาชดเชยบางส่วน หลังจากช่วงไตรมาสที่ผ่านมา มีสถานการณ์การเมืองในประเทศกัมพูชาทำให้ยอดส่งออกจักรยานยนต์ตกลง

การประเมินมูลค่าเหมาะสมของหุ้น

ราคาเหมาะสมของ STANLY ตาม Median consensus เท่ากับ 250 บาท

Chart 1		Consensus คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2555-56 และคำแนะนำลงทุนของ STANLY										
No.	Broker	EPS (Baht)				P/E	P/BV	DIV (%)	Target Price	Rec	Last Update	
		2013F	%Change	2014F	%Change							
1	KSMACQ	21.18	103.1	23.84	12.6	10.4	1.7	3.0	283	Outperform Market	05/11/13	-
2	SCBS	19.57	-3.9	23.51	20.1	11.3	1.6	2.8	250	Neutral	04/11/13	-
3	KKTRADE	18.41	-5.0	19.78	7.4	12.0	1.6	2.9	221	Hold	04/11/13	📉
4	MBKET	21.18	-4.2	20.32	-4.1	10.4	1.7	3.0	280	Buy	29/10/13	-
5	UOBKHST	21.00	121.0	21.90	4.3	10.5	-	3.2	199.0	Hold	14/10/13	📉
6	CGS	21.79	4.9	-	-	10.1	1.5	3.4	261	Long-Term Buy	07/10/13	-
7	DBSV	21.55	127.3	24.25	12.5	10.3	1.5	3.4	215	Hold	30/09/13	-
Average		20.67	49.0	22.27	8.8	10.7	1.9	3.1	244			
High		21.79	127.3	24.25	20.1	12.0	1.7	3.4	283			
Low		18.41	-5.0	19.78	-4.1	10.1	1.5	2.8	199.0			
Median		21.18	4.9	22.70	10.0	10.4	1.6	3.0	250			

ที่มา : settrade.com



Table 3 STANLY - ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

THAI STANLEY ELECTRIC PUBLIC COMPANY LIMITED (STANLY)
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Bt mn)	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	%QoQ	%YoY	6M13	6M14	%YoY
Revenues											
Sales	2,540	2,868	2,942	2,985	2,831	2,585	-9%	-10%	5,408	5,416	0%
COGS	(1,808)	(2,079)	(2,092)	(1,956)	(1,974)	(1,799)			(3,887)	(3,773)	
Gross Profit	732	789	850	1,029	858	786	-8%	0%	1,520	1,643	8%
SG&A	(179)	(216)	(201)	(206)	(207)	(194)			(396)	(401)	
EBITDA	552	572	650	823	650	592	-9%	4%	1,124	1,243	10%
Depreciation & Amortization	(164)	(198)	(197)	(302)	(249)	(260)			(362)	(509)	
EBIT	388	374	453	521	401	332	-17%	-11%	762	733	-4%
Interest expense	0	0	0	0	0	0			0	0	
Share of gain (loss) of associates	27	23	40	44	32	22			51	54	
Other income (expenses)	56	78	51	61	58	89			135	146	
Pretax profit	472	476	543	625	490	443	-10%	-7%	948	934	-2%
Tax	(108)	(111)	(111)	(129)	(99)	(84)			(219)	(183)	
Net Profit after Tax	364	365	432	497	392	359	-8%	-2%	729	751	3%
Minority Interest	0	0	0	0	0	0			0	0	
Net Profit before Extra	364	365	432	497	392	359	-8%	-2%	729	751	3%
Forex Gain (Loss)	(0)	2	10	(47)	0	0			1	0	
Extra. Items	(35)	0	0	35	0	0			(35)	0	
Net Profit	328	367	442	485	392	359	-8%	-2%	695	751	8%
EPS	4.28	4.79	5.77	6.34	5.11	4.69	-8%	-2%	4.03	14.84	
Profitability Ratios (%)											
Gross margin	22.3%	20.6%	22.2%	24.4%	21.5%	20.3%			21.4%	20.9%	
EBITDA margin	21.7%	20.0%	22.1%	27.6%	23.0%	22.9%			20.8%	22.9%	
EBIT margin	15.3%	13.0%	15.4%	17.4%	14.2%	12.9%			14.1%	13.5%	
Pretax profit margin	18.6%	16.6%	18.5%	21.0%	17.3%	17.1%			17.5%	17.2%	
Profit margin before extra Item	14.3%	12.7%	14.7%	16.6%	13.8%	13.9%			13.5%	13.9%	
Net profit margin	12.9%	12.8%	15.0%	16.3%	13.8%	13.9%			12.9%	13.9%	

Source : Company reports and Trinity Research estimates

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้จากแหล่งที่มาที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2012

ADVANC	BMCL	ICC	PS	SAMTEL	THAI						
AOT	BTS	IRPC	PSL	SAT	TIP						
ASIMAR	CPN	KBANK	PTT	SC	TIPCO						
BAFS	CSL	KK	PTTEP	SCB	TISCO						
BANPU	DRT	KTB	PTTGC	SCC	TKT						
BAY	EASTW	LPN	QH	SE-ED	TMB						
BBL	EGCO	MCOT	RATCH	SIM	TOP						
BCP	ERW	NKI	ROBINS	SIS	TSTE						
BECL	GRAMMY	NOBLE	RS	SNC	TTA						
BKI	HEMRAJ	PHOL	SAMART	SYMC							

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
Score Range	Number of Logo	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

2S	BJC	DELTA	GLOW	LANNA	NCH	PM	SITHAI	TASCO	TMT	UAC	
ACAP	BROOK	DEMCO	GUNKUL	LH	NINE	PR	SMT	TCAP	TNITY	UMI	
AF	BWG	DTAC	HANA	LRH	NMG	PRANDA	SPALI	TCP	TNL	UP	
AIT	CENTEL	DTC	HMPRO	LST	NSI	PRG	SPCG	TFD	TOG	UPOIC	
AKR	CFRESH	ECL	HTC	MACO	OCC	PT	SPI	TFI	TPC	UV	
AMATA	CGS	EE	IFEC	MAKRO	OFM	PYLON	SPPT	THANA	TRC	VIBHA	
AP	CHOW	EIC	INTUCH	MBK	OGC	S & J	SSF	THCOM	TRT	VNT	
ASK	CIMBT	ESSO	ITD	MBKET	OISHI	S&P	SSSC	THIP	TRU	WACOAL	
ASP	CK	FE	IVL	MFC	PAP	SABINA	STANLY	THRE	TRUE	YUASA	
AYUD	CM	FORTH	JAS	MFEC	PDI	SAMCO	STEC	TIC	TSC	ZMICO	
BEC	CPALL	GBX	KCE	MINT	PE	SCCC	SUC	TICON	TSTH		
BFIT	CPF	GC	KGI	MODERN	PG	SCG	SUSCO	TIW	TTW		
BH	CSC	GFPT	KSL	MTI	PHATRA	SCSMG	SVI	TK	TUF		
BIGC	DCC	GL	L&E	NBC	PJW	SFP	SYNTEC	TLUXE	TVO		

AEONTS	ASIA	CIMBI	FNS	IRC	KWC	MDX	PL	ROJNA	SMIT	TF	TR	WG
AFC	BGT	CITY	FOCUS	IRCP	KWH	MJD	POST	RPC	SMK	TGCI	TTCL	WIN
AGE	BLA	CMO	FSS	IT	KYE	MK	PPM	SAM	SOLAR	THANI	TWFP	WORK
AH	BNC	CNS	GENCO	JMART	LALIN	MOONG	PREB	SCBLIF	SPC	TKS	TYCN	
AHC	BOL	CNT	GFM	JTS	LEE	MPIC	PRECHA	SCP	SPG	TMD	UBIS	
AI	BROCK	CPL	GLOBAL	JUBILE	LHBANK	MSC	PRIN	SEAFCO	SSC	TMI	UEC	
AJ	BSBM	CRANE	GOLD	JUTHA	LHK	NC	PSAAP	SENA	SST	TNH	UIC	
ALUCON	BTNC	CSP	HFT	KASET	LIVE	NNCL	PTL	SF	STA	TNPC	UMS	
AMANAHA	BUI	CSR	HTECH	KBS	LOXLEY	NTV	Q-CON	SGP	SVOA	TOPP	UOBKH	
APCO	CCET	CTW	HYDRO	KC	MAJOR	OSK	QLT	SIAM	SWC	TPA	UPF	
APCS	CEN	DRACO	IFS	KDH	MATCH	PAE	QTC	SIMAT	SYNEX	TPAC	US	
APRINT	CHUO	EASON	IHL	KIAT	MATI	PATO	RASA	SINGER	TBSP	TPCORP	UT	
ARIP	CI	EMC	ILINK	KKC	KBAX	PB	RCL	SIRI	TCB	TPIPL	VARO	
AS	CIG	EPCO	INET	KTC	M-CHAI	PICO	RICH	SKR	TEAM	TPP	WAVE	

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการ เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน