บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด
KIATNAKIN SECURITIES COMPANY LIMITED

Analyst Comment

For Internal Used Only

14 สิงหาคม 2555

TSC	**กำไรงวด Q2/55 ฟื้นตัวต่ำกว่าคาด 28% เพิ่มขึ้น 22% YoY และ 32% QoQ**		
มูลค่าเหมาะสม	อยู่ระหว่างทบทวน	ราคาล่าสุด (10 ส.ค. 2555)	11.80 บาท
คำแนะนำ	อยู่ระหว่างทบทวน	นักวิเคราะห์	ดิษฐนพ วัธนเวคิน (โทร. 2931)

ประเด็นสำคัญ

- **กำไรงวด Q2/55 เท่ากับ 50 ล้านบาท เพิ่ม 22% YoY และ 32% QoQ** แต่ต่ำกว่าที่เราคาด 28% เนื่องจากบริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงกว่าคาด 8% และรายได้อื่นๆ ต่ำกว่าคาด 87% อย่างไรก็ตาม บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 54% YoY และ 29% QoQ เป็น 811 ล้านบาท ใกล้เคียงกับที่เราคาด ซึ่งเป็นการฟื้นตัวตามภาวะอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยที่มียอดผลิตรถยนต์เพิ่มขึ้น 61% YoY และ 10% QoQ และบริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวต่อเนื่องจาก 15% ในงวด Q1/55 เพิ่มขึ้นเป็น 17% ในงวด Q2/55 นี้ รวมงวด 1H55 บริษัทมีกำไรเท่ากับ 88 ล้านบาท ลดลง 38% YoY เนื่องจากการหดตัวของผลประกอบการในงวด Q1/55 ที่ได้รับผลกระทบต่อเนื่องมาจากมหาอุทกภัยเมื่อปลายปีที่แล้ว

ความเห็นนักวิเคราะห์

- **เรามีแนวโน้มปรับลดประมาณการกำไรปี 55 และมูลค่าเหมาะสมของบริษัทลง** แม้เราจะคาดว่าผลประกอบการของบริษัทในงวด 2H55 จะฟื้นตัวต่อเนื่องตามภาวะอุตสาหกรรมยานยนต์ไทย แต่อย่างไรก็ตาม จากที่ผลประกอบการงวด 1H55 บริษัทมีกำไรคิดเป็นสัดส่วนเพียง 35% ของประมาณการกำไรที่เราคาดเท่ากับ 251 ล้านบาท ในขณะที่การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและการหดตัวของรายได้อื่นๆ ในงวด Q2/55 เป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อไป เราจึง มีแนวโน้มปรับลดประมาณการกำไรปี 55 และมูลค่าเหมาะสมของบริษัทลง (จากเดิมประเมินเท่ากับ 13.10 บาท DCF, WACC ~11%) และมีแนวโน้มปรับลดน้ำหนักคำแนะนำลงจากเดิมที่แนะนำ "ซื้อ"

Quarterly Comparison (TSC)

(Mil. THB)	2Q11	1Q12	2Q12	yoy	qoq	1H11	1H12	yoy	2Q12	2Q12F	diff
Sales	526	627	811	54%	29%	1,252	1,438	15%	811	822	-1%
COGS	415	533	672	62%	26%	964	1,205	25%	672	680	-1%
Gross profit	**111**	**94**	**139**	**25%**	**47%**	**288**	**233**	**-19%**	**139**	**142**	**-2%**
SG&A	76	67	87	16%	31%	158	154	-3%	87	81	8%
Operating Profit	36	27	52	44%	88%	130	79	-39%	52	61	-16%
Other Income	9	14	2	-77%	-86%	21	16	-22%	2	15	-87%
EBIT	44	42	54	21%	29%	151	95	-37%	54	76	-30%
Interest expenses	0	0	0	3%	-19%	1	1	19%	0	1	-32%
EBT	44	41	53	21%	29%	150	94	-37%	53	76	-30%
Income taxes	3	3	3	10%	4%	8	6	-15%	3	6	-46%
Net Income	**41**	**38**	**50**	**22%**	**32%**	**143**	**88**	**-38%**	**50**	**70**	**-28%**
EPS	0.16	0.15	0.19	22%	32%	0.55	0.34	-38%	0.19	0.27	-28%
% Margin											
Gross profit	21.2%	15.0%	17.1%			23.0%	16.2%		17.1%	17.3%	
Net Income	7.8%	6.1%	6.2%			11.4%	6.1%		6.2%	8.5%	

KKS Research Department

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน