



15 พฤษภาคม 2555

TSC

กำไร Q1/55 ต่ำกว่าคาด ยอดขายฟื้นดีแต่อัตราการทำกำไรฟื้นไม่มาก

ราคาเป้าหมาย (12 เดือน)	อยู่ระหว่างทบทวน	ราคาล่าสุด (14 พ.ค. 2555)	11.30 บาท
คำแนะนำ	อยู่ระหว่างทบทวน	นักวิเคราะห์	ดิษฐนพ วัฒนเวคิน (โทร. 2931)

ประเด็นสำคัญ

- TSC รายงานผลประกอบการงวด Q1/55 มีกำไร 38 ล้านบาท ต่ำกว่าคาด 23% และต่ำกว่าปีก่อน 63% YoY อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานพลิกจากขาดทุน 17 ล้านบาท ใน Q4/54 แม้ยอดขายฟื้นตัวตามภาวะอุปสงค์ ขยายขึ้น 108% QoQ (แต่ยังต่ำกว่าปีก่อน 14% YoY) มาอยู่ที่ 627 ล้านบาท แต่อย่างไรก็ตาม อัตราการทำกำไรของบริษัทยังไม่ฟื้นตัวมากนัก อัตรากำไรขั้นต้นยังคงต่ำเพียง 15% เมื่อเทียบกับระดับปกติที่ประมาณ 20% และต่ำกว่าปีก่อนที่อยู่ 24% เราอยู่ระหว่างติดตามข้อมูลเพิ่มเติมจากทางบริษัทว่าเกิดจากสาเหตุใดและมีแนวทางการแก้ไขอย่างไร เนื่องจากเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อผลงานในอนาคตของบริษัท
- แนวโน้มยอดขายงวด Q2/55 เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แต่แนวโน้มอัตราการทำกำไรต้องติดตามข้อมูลจากทางบริษัทต่อไป เราคาดยอดผลิตรถยนต์งวด Q2/55 จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องหลังจาก HONDA (กำลังการผลิต 2.4 แสนคัน/ปี) เริ่มกลับมาเดินสายการผลิตอีกครั้งตั้งแต่ปลายเดือน มี.ค. 55 และเริ่มใช้กำลังการผลิตได้ 100% ในเดือน พ.ค. 55 ซึ่ง TSC น่าจะได้ประโยชน์มากเนื่องจากมี HONDA เป็นลูกค้าหลัก (~30% ของยอดขาย) อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรที่ยังฟื้นตัวไม่มากเป็นประเด็นสำคัญที่ต้องติดตามต่อไป

ความเห็นนักวิเคราะห์

- อยู่ระหว่างทบทวนประมาณการและราคาเหมาะสม หลังจากผลประกอบการงวด Q1/55 ออกมาต่ำกว่าคาด และเรายังไม่ทราบถึงสาเหตุที่ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด ซึ่งเมื่อทราบถึงสาเหตุและแนวทางการแก้ไขของบริษัทแล้วเราจะออกบทวิเคราะห์ใหม่อีกครั้ง

Quarterly Comparison (TSC)

(Mil. THB)	1Q12	1Q11	4Q11	yoy	qoq	1Q12	1Q12F	diff
Sales	627	726	301	-14%	108%	627	638	-2%
COGS	533	549	264	-3%	102%	533	511	4%
<b>Gross profit</b>	<b>94</b>	<b>177</b>	<b>37</b>	<b>-47%</b>	<b>151%</b>	<b>94</b>	<b>127</b>	<b>-26%</b>
SG&A	67	83	69	-19%	-3%	67	84	-21%
Operating Profit	27	94	(31)	-71%	n.m.	27	42	-35%
Other Income	14	12	14	18%	-1%	14	10	42%
EBIT	42	106	(17)	-61%	n.m.	42	52	-21%
Interest expenses	0	0	0	35%	20%	0	0	20%
EBT	41	106	(17)	-61%	n.m.	41	52	-21%
Income taxes	3	5	(0)	-32%	n.m.	3	3	21%
<b>Net Income</b>	<b>38</b>	<b>102</b>	<b>(17)</b>	<b>-63%</b>	<b>n.m.</b>	<b>38</b>	<b>49</b>	<b>-23%</b>
EPS	0.15	0.39	(0.06)	-63%	n.m.	0.15	0.19	-23%
<b>% Margin</b>								
Gross profit	15.0%	24.4%	12.5%			15.0%	19.9%	
Net Income	6.1%	14.0%	-5.6%			6.1%	7.7%	

KKS Research Department