



25 กุมภาพันธ์ 2554

TSC

กำไรปี 53 เติบโตก้าวกระโดดตามคาด และปี 54 ยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง ขณะที่ราคาหุ้นมี Up-side Gain กว่า 31%

ราคาเป้าหมายปี 2554	14.62 บาท	ราคาล่าสุด (24 ม.ค. 2554)	11.20 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	ดิษฐนพ วัฒนเวทิน (โทร. 2931)

ประเด็นสำคัญ

- วานนี้ (24 ก.พ.) TSC ประกาศผลประกอบการปี 2553 ออกมามีกำไร 298 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 102% yoy รายได้รวมเท่ากับ 2,618 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 49% yoy
- โดยชี้แจงสาเหตุของการเติบโตในปี 53 ว่าเป็นไปตามการเติบโตของอุตสาหกรรมยานยนต์และจักรยานยนต์ไทยในปี 53 ที่มียอดผลิตเติบโต 64% และ 24% ตามลำดับ ขณะที่บริษัทควบคุมค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพจึงทำให้มีความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้น

ความเห็นนักวิเคราะห์

- ประกาศจ่ายเงินปันผลครึ่งปีหลังอีก 0.50 บาท/หุ้น XD 10 มี.ค. 54 และจ่าย 27 พ.ค. 54
- ผลประกอบการปี 53 เติบโตก้าวกระโดดตามคาด ยอดขายเพิ่มขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของยอดผลิตยานยนต์ไทยในปี 53 นอกจากนี้ การขยายตัวของยอดขายทำให้เกิดการประหยัดจากขนาดส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้น (Gross Margin '53 (21%) '52 (18%))
- อุตสาหกรรมไทยยังมีแนวโน้มเติบโตเนื่องจากแนวโน้มการเติบโตของยอดผลิตยานยนต์ตามการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจโลก โอกาสการเติบโตจากโครงการ "อีโคคาร์" รวมถึงโอกาสการเติบโตของตลาดรถยนต์ในภูมิภาคอาเซียนหลังจากเกิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี 58 ส.อ.ท. คาดยอดผลิตยานยนต์ไทยปี 54 ที่ 1.8 ล้านคัน เพิ่มขึ้น 9% จากปี 53 อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมไทยในปี 54 ยังมีความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าเงินบาท, แนวโน้มการเพิ่มขึ้นราคาวัตถุดิบและราคาน้ำมันและเสถียรภาพทางการเมืองภายในประเทศ
- คาดผลประกอบการปี 54 ของ TSC จะเติบโตต่อเนื่องตามแนวโน้มของอุตสาหกรรมยานยนต์ไทย โดย TSC มีส่วนแบ่งตลาดสายเคเบิลในรถยนต์ 76% และสายเคเบิลในจักรยานยนต์ 99% คาดปี 54 จะมียอดขายเพิ่มขึ้น 11% เป็น 2,900 ล้านบาท และกำไรเพิ่มขึ้น 7% เป็น 319 ล้านบาท คาดจากผลการดำเนินงานปี 54 TSC จะจ่ายเงินปันผล 0.80 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield 7.1%
- ขณะที่ระดับราคาหุ้นมี Up-side Gain กว่า 31% และเราเชื่อว่าความกังวลต่อปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ ของอุตสาหกรรมไทยซึ่งเป็นปัจจัยลบกดดันระดับราคาหุ้นในกลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์จะเริ่มเบาบางลงเมื่อตัวเลขอุตสาหกรรมไทยออกมาเติบโตในทิศทางเดียวกันกับที่ทาง ส.อ.ท. คาดการณ์ (ซึ่งเราเชื่อว่ามีความเป็นไปได้สูง) เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"



Quarterly Comparison (TSC)

	4Q10	4Q09	3Q10	yoy	qoq	2010	2009	yoy	2010	2010F	diff
Sales	661	555	672	19%	-2%	2,618	1,751	49%	2,618	2,636	-1%
COGS	504	430	537	17%	-6%	2,061	1,431	44%	2,061	2,097	-2%
Gross profit	157	124	135	26%	16%	557	320	74%	557	539	3%
SG&A	92	73	67	27%	39%	288	206	39%	288	272	6%
Operating Profit	65	52	69	25%	-6%	269	114	137%	269	268	1%
Other Income	11	14	11	-20%	4%	45	41	8%	45	43	3%
EBIT	76	66	80	15%	-5%	314	155	103%	314	311	1%
Interest expenses	0	0	0	n.m.	n.m.	0	0	n.m.	0	0	n.m.
EBT	76	66	80	15%	-5%	314	155	103%	314	311	1%
Income taxes	5	(2)	4	n.m.	34%	16	7	120%	16	14	10%
Net Income	71	68	76	4%	-7%	298	148	102%	298	296	1%
EPS	0.27	0.26	0.29	4%	-7%	1.15	0.57	102%	1.15	1.14	1%
% Margin											
Gross profit	23.8%	22.4%	20.1%			21.3%	18.3%		21.3%	20.5%	
Net Income	10.7%	12.3%	11.3%			11.4%	8.4%		11.4%	11.2%	

KKS Research Department