



29 กุมภาพันธ์ 2555

TSC

ภาวะน้ำท่วมกดดันผลงาน Q4/54 มากกว่าคาด ขาดทุน 17 ล้านบาท

ราคาเป้าหมาย (12 เดือน)	13.60 บาท	ราคาล่าสุด (28 ก.พ. 2555)	11.50 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	ดิษฐานพ วัฒนเวทิน (โทร. 2931)

ประเด็นสำคัญ

- รายงานผลประกอบการงวด 2554 กำไร 200 ล้านบาท ลดลง 31% YoY เนื่องจากในงวดปี 2554 อุทกภัยในประเทศไทยได้รับผลกระทบจากภัยธรรมชาติครั้งใหญ่ถึง 2 ครั้ง ทำให้ยอดผลิตรถยนต์ลดลงราว 11% YoY ส่งผลทำให้บริษัทมียอดขายชิ้นส่วนยานยนต์ลดลง 14% YoY มาอยู่ที่ราว 2.25 พันล้านบาท แต่อย่างไรก็ตามบริษัทยังสามารถรักษาระดับอัตรากำไรขั้นต้นได้ใกล้เคียงกับปีก่อนที่ราว 21% เนื่องจากในงวด 9M54 บริษัทมีความสามารถในการบริหารต้นทุนขายได้ดี มีอัตรากำไรขั้นต้นราว 22% เพิ่มขึ้น 2% จากปีก่อน ทั้งนี้ หากพิจารณาเฉพาะผลงานในงวด Q4/54 พบว่าบริษัทได้รับผลกระทบจากภาวะน้ำท่วมมากกว่าที่เราคาด ยอดขายลดลง 54% YoY และ 57% QoQ อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือเพียง 12.5% และมีผลการดำเนินงานเป็นขาดทุนสุทธิ 17 ล้านบาท จากที่เราคาดว่าจะมีกำไรได้ราว 21 ล้านบาท
- คาดจ่ายเงินปันผลงวด 2H54 ~0.05 บาท/หุ้น แม้ว่าบริษัทจะมีผลขาดทุนในงวด Q4/54 เนื่องจากสถานการณ์น้ำท่วม แต่อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการในงวด 2H54 บริษัทยังมีกำไรสุทธิ/หุ้น จำนวน 0.22 บาท/หุ้น เราจึงคาดว่า TSC จะจ่ายเงินปันผลในงวด 2H54 จำนวน 0.05 บาท/หุ้น (Div Pay-out 25%)

ความเห็นนักวิเคราะห์

- TSC จะได้ประโยชน์มากจากการฟื้นตัวของ HONDA ในเดือน มี.ค. แม้ว่าผลประกอบการงวด Q4/54 จะออกมาแย่กว่าที่เราคาด แต่อย่างไรก็ตาม เรามองว่า TSC เป็นอีก 1 บริษัท ที่ได้ประโยชน์มากจากการกลับมาเดินเครื่องการผลิตของโรงงาน HONDA ที่นิคมอุตสาหกรรมโรจนะ เนื่องจาก HONDA เป็นลูกค้าหลักของบริษัทคิดเป็นสัดส่วนเกือบ 30% ของยอดขาย เราคาดผลประกอบการของ TSC จะเริ่มฟื้นตัวในงวด Q1/55 ตามการทยอยกลับมาเดินเครื่องการผลิตของค่ายรถต่างๆ และจะเห็นการฟื้นตัวอย่างโดดเด่นในงวด Q2/55 หลังจากที่ลูกค้าหลัก (HONDA) กลับมาเริ่มเดินเครื่องการผลิตอีกครั้ง เราจึงยังแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเหมาะสม (12 เดือน) เท่ากับ 13.60 บาท (DCF, WACC ~11%)

Quarterly Comparison (TSC)											
	4Q11	4Q10	3Q11	yoy	qoq	2011	2010	yoy	4Q11	4Q11F	diff
Sales	301	661	699	-54%	-57%	2,253	2,618	-14%	301	470	-36%
COGS	264	504	550	-48%	-52%	1,778	2,061	-14%	264	355	-26%
Gross profit	37	157	149	-76%	-75%	475	557	-15%	37	115	-67%
SG&A	69	97	76	-29%	-10%	303	297	2%	69	102	-33%
Operating Profit	(31)	60	73	-152%	-143%	172	260	-34%	(31)	13	-342%
Other Income	14	12	9	16%	67%	43	47	-7%	14	6	121%
EBIT	(17)	73	81	-123%	-121%	215	307	-30%	(17)	19	-187%
Interest expenses	0	0	0	483%	-8%	1	0	585%	0	0	59%
EBT	(17)	73	81	-124%	-121%	214	307	-30%	(17)	19	-190%
Income taxes	(0)	5	7	-110%	-107%	14	16	-12%	(0)	(2)	71%
Net Income	(17)	67	74	-125%	-123%	200	291	-31%	(17)	21	-181%
EPS	(0.06)	0.26	0.29	-125%	-123%	0.77	1.12	-31%	(0.06)	0.08	-181%
% Margin											
Gross profit	12.5%	23.8%	21.3%			21.1%	21.3%		12.5%	24.5%	
Net Income	-5.6%	10.2%	10.6%			8.9%	11.1%		-5.6%	4.4%	

KKS Research Department