



20 พฤษภาคม 2554

TSC

กำไรไตรมาส 1/54 โตตามคาด แต่ไตรมาส 2/54 มีแนวโน้มชะลอลดตัว

ราคาเป้าหมายปี 2554	10.25 บาท	ราคาล่าสุด (19 พ.ค. 2554)	10.80 บาท
คำแนะนำ	ถือ	นักวิเคราะห์	ดิษฐ์นพ วัฒนเวคิน (โทร. 2931)

ประเด็นสำคัญ

- ไตรมาส 1/54 มีกำไร 102 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 33% yoy ใกล้เคียงกับที่เราคาด เนื่องจากการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยตั้งแต่ปี 53 ยอดผลิตมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ไตรมาส 1/54 มียอดผลิตที่ 468,981 คัน เพิ่มขึ้น 23% yoy ขณะที่ TSC มียอดขายเพิ่มขึ้น 18% yoy เป็น 726 ล้านบาท และมีความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้นมีอัตรากำไรสุทธิที่ 14% เพิ่มขึ้น 4% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน
- อย่างไรก็ตาม ไตรมาส 2/54 น่าเป็นห่วง เนื่องจากยอดผลิตยานยนต์ไทยมีแนวโน้มชะลอลดตัว 25-30% yoy ผลกระทบจากวิกฤติที่ญี่ปุ่น
- ขณะที่วิกฤติที่มีแนวโน้มเริ่มคลี่คลาย TOYOTA เป็นค่ายรถญี่ปุ่นค่ายแรกที่ส่งสัญญาณว่าสามารถกลับมาดำเนินการผลิตได้ตามปกติได้ตั้งแต่วันที่ 23 พ.ค. 54 ซึ่งเร็วกว่าคาดเดิมที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงหลังเดือน มิ.ย. 54 ทำให้มีความเชื่อมั่นว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งในไม่ช้า
- วิกฤติที่ญี่ปุ่นเริ่มคลี่คลายเราเตรียมทบทวนประมาณการกลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์ ใหม่ หลังจาก TOYOTA ฟื้นเร็วกว่าคาด ในเบื้องต้นเราปรับประมาณการยอดผลิตยานยนต์ไทยปี 54 เพิ่มขึ้นเป็นหดตัวเพียง 1% yoy จากก่อนหน้านี้เราคาดว่ายอดผลิตยานยนต์ไทยจะหดตัว 5% yoy เนื่องจากปัญหาขาดแคลนชิ้นส่วนผลกระทบจากวิกฤติที่ญี่ปุ่น
- เบื้องต้นยังคงแนะนำเพียง "ถือ" กังวลแนวโน้มผลประกอบการไตรมาส 2/54 มีความเสี่ยงจากการชะลอลดตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ไทย ขณะที่คาดว่า TSC จะได้รับประโยชน์มากพอสมควรจากการฟื้นตัวของ TOYOTA ที่เร็วกว่าคาดเนื่องจาก TSC มีสัดส่วนขายให้ TOYOTA คิดเป็นประมาณ 15-20% ของยอดขาย

ความเห็นนักวิเคราะห์

Quarterly Comparison (TSC)								
	1Q11	1Q10	4Q10	yoy	qoq	1Q11	1Q11F	diff
Sales	726	615	661	18%	10%	726	782	-7%
COGS	549	493	504	11%	9%	549	618	-11%
Gross profit	177	122	157	45%	13%	177	164	8%
SG&A	83	58	92	43%	-11%	83	65	26%
Operating Profit	94	64	65	47%	46%	94	98	-4%
Other Income	12	15	11	-22%	5%	12	5	140%
EBIT	106	80	76	33%	40%	106	103	3%
Interest expenses	0	0	0	n.m.	n.m.	0	0	n.m.
EBT	106	80	76	33%	40%	106	103	3%
Income taxes	5	3	5	n.m.	-9%	5	5	-10%
Net Income	102	76	71	33%	43%	102	98	3%
EPS	0.39	0.29	0.27	33%	43%	0.39	0.38	3%
% Margin								
Gross profit	24.4%	19.9%	23.8%			24.4%	20.9%	
Net Income	14.0%	12.4%	10.7%			14.0%	12.5%	

KKS Research Department