

19 กรกฎาคม 2547

**บมจ. อ่าปีโก ไฮเทค (AH)**

ใหม่ : ซื้อลงทุน

เดิม : ซื้อลงทุน

**กลุ่มยานยนต์**
**คาดผลประกอบการไตรมาสสองจะยังได้แรงหนุนสำคัญจากโครงช่วงล่างรถกระบะอีซูซุ**
**ราคา 30.25 บาท**
**ราคาเป้าหมาย 35.00 บาท**

เรคาดหมายว่า บมจ. อ่าปีโก ไฮเทค (AH) จะประกาศผลประกอบการไตรมาสสองที่ยังโดดเด่น โดยเราประเมินว่าจะมีกำไรสุทธิเท่ากับ 163 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.68 บาท) เพิ่มขึ้น 3% จากไตรมาสก่อน และ 236% จากปีก่อน โดยได้แรงหนุนสำคัญจากการรวมรายได้และกำไรจากการเข้าซื้อบริษัท อ่าปีโก อมตะ ซึ่งเป็นบริษัทที่ผลิต โครงช่วงล่าง (Frame Set) สำหรับรถกระบะอีซูซุ ดีแมคซ์ แต่เพียงรายเดียวตั้งแต่ช่วงครึ่งปีหลังของปีก่อน สามารถบรรลุผลการดำเนินงานเกินเป้าหมายที่ตั้งไว้ และ สร้างรายได้สูงให้แก่บริษัทฯ

ยอดขายในไตรมาสสองเราประเมินว่าเท่ากับ 1,520 ล้านบาท ขยายตัว 4% จากไตรมาสก่อน และ 145% จากปีก่อน โดยโครงสร้างรายได้หลักยังเป็น โครงช่วงล่างสำหรับรถกระบะอีซูซุ ดีแมคซ์คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 45-48% ของยอดขาย ซึ่งปรากฏว่าในไตรมาสสองยอดขายรถกระบะอีซูซุเท่ากับ 36,601 คัน เพิ่มขึ้น 6% จากไตรมาสแรก สำหรับยอดขายชิ้นส่วนประกอบรถยนต์เราประเมินว่าจะค่อนข้างทรงตัวเพราะปัจจุบันผลิตเต็มกำลังการผลิต

นักวิเคราะห์: สุรัชชัย

ประมวลจริยกิจ

โทร : 0-2658-6300 ต่อ

1420

อีเมล :

[Surachai.p@kimeng.co.th](mailto:Surachai.p@kimeng.co.th)

สำหรับโครงช่วงล่าง ปัจจุบันทาง AH ผลิตให้กับ อีซูซุ ดีแมคซ์ และ โคโลราโด รวมส่งออก จำนวนประมาณ 20,000 ชุด ต่อเดือน หรือ 2.4 แสนต่อปี จากเดิม 16,000 ชุดต่อเดือน และ ในปีหน้า จะขยายกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 2.8 แสนชุดต่อปี

**AH quarterly earning (Btmn)**

	2Q04F	1Q04	qoq	2Q03	yoy	1H04F	1H03	yoy
Sales	1,520	1,462	4%	620	145%	2,982	1,188	151%
Gross profit	197	186	6%	45	333%	383	89	332%
Gross margin (%)	13%	13%	-	7%	-	13%	8%	-
SG&A	62	59	4%	33	89%	121	59	104%
SG&A/Sales (%)	4%	4%	-	5%	-	4%	5%	-
EBITDA	241	236	2%	48	400%	477	87	451%
EBITDA margin (%)	16%	16%	-	8%	-	16%	7%	-
Net profit	163	158	3%	48.5	236%	321	75	326%
EPS (Bt)	0.68	0.66	3%	0.23	194%	1.34	0.36	273%

Source : AH / Note: COGS does not include depreciation and amortisation

แนวโน้มรวมในปี 2547 เราคาดหมายว่าจะเติบโตอย่างโดดเด่นเนื่อง (1) ปีนี้จะมีรายได้เพิ่มขึ้นจากการผลิต โครงช่วงล่างของรถกระบะอีซูซุ ดีแมคซ์ เทียบกับปีก่อนที่รับรู้รายได้เพียงครึ่งปีหลัง และ ปัจจุบันรถกระบะอีซูซุ ดีแมคซ์ นับว่ามีศักยภาพการเติบโตสูง รวมถึงขยายตลาดส่งออก (2) ยอดขายในชิ้นส่วนสำหรับประกอบรถยนต์ จะได้แรงหนุนจากภาวะอุตสาหกรรมการผลิตรถยนต์ของประเทศ, โครงการ IMV ของโตโยต้า และ รถอีซูซุ ดีแมคซ์ส่งออก (3) ทางบริษัทฯ ได้รับคำสั่งประกอบ Jigs (อุปกรณ์จับยึดรถยนต์) เป็นมูลค่ารวม 360 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีกำไรสูง ดังนั้น เราจึงประเมินว่าในปีนี้มียอดขายรวมเท่ากับ 5,892 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 50% มีกำไรสุทธิเท่ากับ 623 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 2.6 บาท) ขยายตัวเพิ่มขึ้น 101%

ราคาหุ้น AH ปัจจุบันที่ 30.25 บาท ราคาหุ้นได้พุ่งขึ้นจากจุดต่ำสุดในช่วงกลางเดือน พ.ค. ถึง 48% แต่ยังคงต่ำกว่าราคาเหมาะสมที่ 35 บาท ซึ่งประเมินด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสด (DCF) หรือ จะเท่ากับซื้อขายที่ P/E ปี 2547 เท่ากับ 13.5 เท่า ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน"

#### AH earnings Summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	1,200	1,674	3,933	5,892	6,187	6,496
EBITDA (Btmn)	89	197	508	965	984	994
Normalised earnings (Btmn)	25	128	309	623	651	720
Earnings (Btmn)	19	132	310	623	651	720
EPS (Bt)	0.15	0.89	1.45	2.60	2.71	3.00
PER (x)	202.0	34.0	20.9	11.7	11.1	10.1
EV/EBITDA (x)	47.6	22.6	15.5	8.6	7.9	7.1
BVPS (Bt)	1.3	3.9	6.8	8.5	10.5	12.4
P/BV (x)	22.7	7.8	4.4	3.6	2.9	2.4
DPS (Bt)	-	0.09	0.26	0.65	1.09	1.20
Dividend yield (%)	0.0%	0.3%	0.9%	2.1%	3.6%	4.0%
Net debt/equity (x)	1.6	Cash	0.9	0.5	0.2	Cash
ROA (%)	3.0%	14.9%	12.2%	15.4%	16.0%	18.2%
ROE (%)	11.9%	35.3%	30.5%	35.7%	28.6%	26.1%
No. Share (mn)	130.0	148.6	214.5	240.0	240.0	240.0

Source : AH and KELIVE Research estimates

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10  
 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี  
 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
 โทร 0-2658-6300  
 โทรสาร 0-2658-6301

#### สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน  
 พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร  
 กรุงเทพฯ 10200  
 โทร 0-2225-0242  
 โทรสาร 0-2225-0523

#### สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14  
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย  
 กรุงเทพฯ 10110  
 โทร 0-2664-9800  
 โทรสาร 0-2664-9811

#### สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4  
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์  
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
 โทร 0-2622-9412  
 โทรสาร 0-2622-9383

#### สาขาพวนอินทร์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิ่นมิตร)  
 ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง  
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310  
 โทร 0-2935-6111  
 โทรสาร 0-2935-6070

#### สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3  
 ห้อง 3B ถนนมณีนี้อำเภอเมือง  
 จังหวัดนครราชสีมา 30000  
 โทร (044) 269-400  
 โทรสาร (044) 269-410

#### สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์  
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี  
 จังหวัดชลบุรี 20000  
 โทร (038) 792-479  
 โทรสาร (038) 792-493

#### สาขาสุมทรวงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.  
 แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000  
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67  
 โทรสาร (034)-724-068

#### สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า  
 ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่  
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
 โทร (076) 355-730-6  
 โทรสาร (076) 355-737

#### สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25  
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย  
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110  
 โทร 0-2665-7000  
 โทรสาร 0-2665-7050

#### สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3  
 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ  
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ  
 จังหวัดสมุทรปราการ 10270  
 โทร 0-2758-7003  
 โทรสาร 0-2758-7248

#### สาขาทีวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ทีวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118  
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา  
 อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
 โทร 0-2958-0591  
 โทรสาร 0-2958-0590

#### สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ  
 ยงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500  
 โทร 0-2231-2700  
 โทรสาร 0-2231-2349-50

#### สาขาค้างจังหวัด

##### สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3  
 ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่  
 จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
 โทร (053) 284-000  
 โทรสาร (053) 284-019

##### สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา  
 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ  
 เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000  
 โทร (044) 288-455  
 โทรสาร (044) 288-466

#### สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามัคคี ชั้น 2  
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน  
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110  
 โทร (038) 862-022-9  
 โทรสาร (038) 862-043

#### สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุฬาลักษณ์ 3  
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
 จังหวัดสงขลา 90110  
 โทร (074) 346-400  
 โทรสาร (074) 239-509

#### สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์  
 ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ  
 จังหวัดสระแก้ว 27120  
 โทร (037) 226-347-8  
 โทรสาร (037) 226-346

#### สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1  
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก  
 กรุงเทพฯ 10500  
 โทร 0-2231-2700  
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

#### สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์  
 วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน  
 อำเภอเมืองนนทบุรี  
 จังหวัดนนทบุรี 11000  
 โทร 0-2550-0577  
 โทรสาร 0-2550-0566

#### สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น  
 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต  
 ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600  
 โทร 0-2876-6500  
 โทรสาร 0-2876-6531

#### สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302  
 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์  
 เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700  
 โทร 0-2884-9847  
 โทรสาร 0-2884-6920

#### สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมทิลด ตำบลหายยา  
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
 โทร (053) 284-138  
 โทรสาร (053) 284-138

#### สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศรีรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง  
 สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000  
 โทร (044) 519-370  
 โทรสาร (044) 519-476

#### สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย  
 ถนนขวาง ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี  
 จังหวัดจันทบุรี 22000  
 โทร (039) 346-626-30  
 โทรสาร (039) 346-631

#### สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า  
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่  
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110  
 โทร (074) 247-199  
 โทรสาร (074) 247-701

#### สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง  
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000  
 โทร (073) 255-493-7  
 โทรสาร (073) 255-498

#### สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008  
 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต  
 ประเวศ กรุงเทพฯ 10260  
 โทร 0-2721-9949  
 โทรสาร 0-2721-8320

#### สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น  
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-  
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต  
 จตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
 โทร 0-2541-1411  
 โทรสาร 0-2541-1108

#### สาขางาเคว

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน  
 เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค  
 กรุงเทพฯ 10160  
 โทร 0-2804-4235  
 โทรสาร 0-2804-4251

#### สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C  
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก  
 กรุงเทพฯ 10500  
 โทร 0-2636-7550-6  
 โทรสาร 0-2636-7565

#### สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนพหลโยธิน ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง  
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
 โทร (054) 319-211  
 โทรสาร (054) 319-216

#### สาขาสุราษฎร์ธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ  
 เมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 34000  
 โทร (045) 265-633  
 โทรสาร (045) 265-639

#### สาขาสุมทรวงคราม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1  
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร  
 จังหวัดสมุทรสาคร 74000  
 โทร (034) 811-377  
 โทรสาร (034) 811-383

#### สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม  
 ตำบลชะเมาเขต อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี  
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000  
 โทร (077) 205-460  
 โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขี้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาพัฒนาของตนเองในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด