

3 สิงหาคม 2547

บมจ. ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า (STANLY)

 ใหม่ : ช้อลงทุน
เดิม : ช้อลงทุน

กลุ่มยานยนต์

ผลประกอบการไตรมาสแรก (เม.ย. – มิ.ย. 47) ยังไม่โดดเด่นมากนัก

ราคา **160 บาท** บมจ.ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า (STANLY) ประกาศผลประกอบการไตรมาสแรกปี 2548 (เม.ย. - มิ.ย. 47) ที่
ราคาเป้าหมาย **188 บาท** ไม่โดดเด่นมากนัก โดยมีกำไรสุทธิ 201 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 2.62 บาท) ปรับลดลงจากปีก่อน 10%

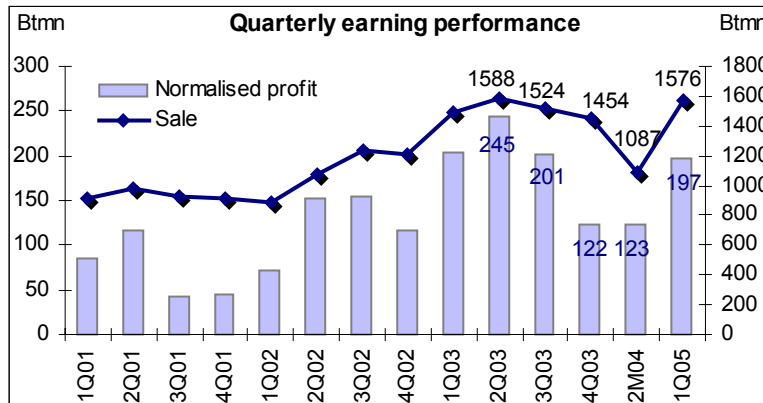
นักวิเคราะห์: สุรัชย์
ประมวลเจริญกิจ
โทร : 0-2658-6300 ต่อ 1420
อีเมล :
Surachai.p@kimeng.co.th

โดยอัตรากำไรขั้นต้นในงวดไตรมาสแรก (เม.ย. – มิ.ย. 47) ปรับลดลงเหลือ 20% จากปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 22% อย่างไรก็ตามเมื่อเทียบกับงวดเดือน พ.ย. 46 – ม.ค. 47 และ งวดเดือน ก.พ. – มี.ค. 47 ก็นับว่าเริ่มกระเตื้องขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับลดลงจากปีก่อนเรามองว่าเป็นผลจาก (1) การตัดค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นถึง 28% จากปีก่อน , (2) การต่อรองของผู้ผลิตรถยนต์ที่จะให้ STANLY ปรับลดราคาลง โดยปกติแล้วบริษัทฯจะปรับลดราคาลงปีละประมาณ 5% และ (3) ราคาพลาสติก ซึ่งคิดเป็นประมาณ 60% ของต้นทุนวัตถุดิบ คาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นตามราคาลาดโลก

STANLY quarterly earnings (Btmn)

	1Q05	1Q04	yoy	2003	2M04	2005F
Sales	1,576	1,571	0%	6,053	1,087	6,826
Other income	38	42	-8%	126	23	145
COGS	1,117	1,116	0%	4,325	794	4,819
Depreciation&amortisation	143	111	28%	467	94	555
Gross profit	316	344	-8%	1,261	200	1,452
Gross margin (%)	20%	22%	-	21%	18%	21%
SG&A	105	107	-2%	411	72	450
SG&A/Sales (%)	6.6%	6.8%	-	6.8%	6.6%	6.6%
EBITDA	393	390	1%	1,441	245	1,701
EBITDA margin (%)	25%	25%	-	24%	22%	25%
Interest expense	1	1	-44%	5	1	-
Net profit before extra item	197	222	-11%	771	123	900
Extraordinary gain (loss)	4	2	85%	(7)	1	-
Net profit	201	224	-10%	764	124	900
EPS (Bt) before extra item	2.57	2.89	-11%	10.06	1.61	11.75
EPS (Bt)	2.62	2.92	-10%	9.97	1.62	11.75

Source : STANLY / Note: COGS does not include Depreciation and Amortisation



Source : STANLY

ทางด้านยอดขายในไตรมาสแรก (เม.ย. – มิ.ย. 47) เท่ากับ 1,576 ล้านบาท ซึ่งค่อนข้างทรงตัวจากปีก่อน นับว่าค่อนข้างน่าผิดหวัง เพราะหากเทียบกับยอดผลิตรถยนต์รวมในช่วงเดือน เม.ย. – มิ.ย. 47 เท่ากับ 227,619 คัน เพิ่มขึ้น 31% จากปีก่อน เช่นเดียวกับยอดผลิตรถจักรยานยนต์ เพิ่มขึ้น 18% จากปีก่อน สู่ระดับ 5.57 แสนคัน

แนวโน้ม STANLY ในระยะยาว เรายังคาดหมายว่าจะปรับตัวดีขึ้น ซึ่งจะได้ประโยชน์โดยตรงจากภาวะเติบโตสูงของอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ยังต่อเนื่อง ซึ่งอุตสาหกรรมยานยนต์ นับว่าเป็นอุตสาหกรรมเป้าหมายหลักที่รัฐบาลชุดปัจจุบันเน้น โดยต้องการที่จะผลักดันให้ไทยเป็น "ดีทรอยต์แห่งเอเชีย" ในเดือน ก.ค. ที่ผ่านมาขายรถยนต์หลายค่ายได้ประกาศแผนการลงทุนในไทยมากขึ้น เช่น (1.) นิสสัน มอเตอร์ ได้กำหนดแผนการลงทุนเพิ่มเติมมูลค่ากว่า 10,000 ล้านบาท หรือ 250 ล้านดอลลาร์ เพื่อยกระดับเป็นฐานการผลิตระดับโลก และ ศูนย์กลางผลิตรถกระบะ ขยายกำลัง การผลิตโรงงานสมุทรปราการจากปีละ 1.3 แสนคัน เป็น 2 แสนคัน, (2.) ภายใต้งานโครงการ IMV รถกระบะโตโยต้าตัวใหม่ จะใช้ชื่อรุ่นว่า วิโก้ (VIGO) เพื่อมาทดแทนโตโยต้าไฮลักซ์ ไทเกอร์ โดยมีกำหนดเปิดตัวในเดือน ส.ค. - ก.ย. ตั้งเป้าหมายส่งออกไปจำหน่ายทั่วโลกกว่า 90 ประเทศ ถึงปีละ 100,000 คัน ซึ่งจะทำให้โตโยต้า มียอดส่งออกเป็นอันดับหนึ่งของไทย, (3.) โรงงานออโตโอลาเยแอนซ์ (ประเทศไทย) (AAT) ซึ่งมีกำลังการผลิต เต็มที่แล้ว คือ 1.3 แสนคันต่อปี (ฟอร์ด และ มาสด้า รวมกัน) เตรียมทุ่มงบลงทุนในไทยเพิ่มอีก 2.1 หมื่นล้านบาท (ประมาณ 500 ล้านดอลลาร์) เพื่อขยายกำลังการผลิตจาก 1.35 แสนคัน เป็น 2 แสนคัน และ STANLY นับว่าเป็นผู้นำในการผลิตไฟหน้าและไฟท้าย ด้วยส่งแบ่งตลาดรถยนต์ 70-80% รถจักรยานยนต์ 95% จึงคาดจะได้ประโยชน์จากการขยายตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์

สำหรับสถิติการขายรถยนต์ประจำเดือน มิ.ย. ยังเติบโตต่อเนื่องอีก 16.6% สู่ระดับ 50,484 คัน รวมแล้วครึ่งปีแรก ยอดขายรวม 298,660 คัน มีอัตราการเติบโต 21% โดยปกติแล้วยอดขายในครึ่งปีหลังจะสูงกว่าครึ่งปีแรกโดยเฉพาะในช่วงปลายปี ซึ่งมีโปรโมชันจากรถต่าง ๆ ออกมามาก ทำให้ค่ายรถโตโยต้า ปรับประมาณการยอดขายรถปีนี้เพิ่มขึ้นเป็น 620,000 คัน หรือ ขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึง 16% เทียบกับประมาณการเดิม 600,000 คัน

เนื่องจากยอดขายในไตรมาสแรก (เม.ย. – มิ.ย. 47) ค่อนข้างน่าผิดหวัง คือ ไม่ปรับเพิ่มตามภาวะตลาด ดังนั้น เราจึงปรับลดประมาณการลงตามตารางข้างล่าง และ ภายใต้อาณาเขตที่เราใช้คือ P/E 16 เท่า ดังนั้นจะได้ราคาเหมาะสมใหม่ที่ปรับลดลงเหลือ 188 บาท จาก ราคาเหมาะสมเดิม 194 บาท

Revised profit forecasts

	Original		Revision		%Change	
	2005F	2006F	2005F	2006F	2005F	2006F
Sales	7,264	8,571	6,826	7,645	-6%	-11%
Net profits	928	1,172	900	1,127	-3%	-4%
EPS	12.11	15.30	11.75	14.71	-3%	-4%

ราคาหุ้น STANLY เพียงเดือนเศษๆ ได้ปรับเพิ่มขึ้นจากจุดต่ำสุดรอบนี้ที่ 114 บาท ขึ้นมาปิดเมื่อวันศุกร์ที่ 160 บาท ในขณะที่ผลประกอบการในไตรมาส 1/48 ไม่โดดเด่น อาจจะทำให้เกิดแรงขายทำกำไรระยะสั้น อย่างไรก็ตามเรายังคาดหวังศักยภาพระยะยาวของ STANLY ที่ยังเติบโตโดดเด่นในอนาคต ดังนั้น เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน" โดยมีราคาเหมาะสมเท่ากับ 188 บาท หรือ ซื้อขายที่ P/E ปีนี้ ประมาณ 16 เท่า

STANLY earnings summary

	2001	2002	2003	2M04	2005F	2006F
Sales (Btmn)	3,732	4,404	6,053	1,087	6,826	7,645
EBITDA (Btmn)	726	1,031	1,441	245	1,701	1,906
Normalised earnings (Btmn)	291	494	771	123	900	1,127
Earnings (Btmn)	338	483	764	124	900	1,127
EPS (Bt)	4.41	6.31	9.97	1.62	11.75	14.71
PER (x)	36.2	25.4	16.0	99.1	13.6	10.9
EV/EBITDA (x)	17.1	12.2	8.7	50.9	6.9	5.6
BVPS (Bt)	24.4	29.3	37.2	38.8	46.8	57.7
P/BV (x)	6.5	5.5	4.3	4.1	3.4	2.8
DPS (Bt)	1.4	2.1	3.3	0.5	3.9	4.9
Dividend yield (%)	0.9%	1.3%	2.0%	0.3%	2.4%	3.0%
Net debt/equity (x)	0.1	0.2	0.1	0.1	Cash	Cash
ROA (%)	12.9%	15.5%	20.5%	3.0%	20.7%	22.8%
ROE (%)	19.4%	23.5%	30.0%	4.2%	27.4%	28.2%

Source : STANLY / KELIVE research estimates

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

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

สาขาพาหุรัด

125 อาคารดิโอลด์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พาหุรัด แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม 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

สาขาพวนอินทรา

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 ถนนมนัส อำเภอเมือง
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

สาขาสุมทระนคร

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
ถนนหลวงพ่อดำ วัลลภ 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

สาขาพิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

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

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ 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 ถนนพหลโยธิน 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 ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี
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

สาขางาแฟ

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 ตำบลสุไหง อำเภอมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาสุราษฎร์ธานี

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

สาขาสุมทระนคร

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

สาขาสุราษฎร์ธานี

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

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาความเสี่ยงในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด