

บมจ. ฮั่วฟง รับเบอร์ (ไทยแลนด์) (HFT)
ใหม่ : ทอยยสะสม
เดิม : ซื้อลงทุน
กลุ่มยานยนต์
ผลการดำเนินงานปกติไตรมาสสองทรงตัว
ราคา
16.50 บาท
ราคาเป้าหมาย
32.00 บาท

บมจ.ฮั่วฟง รับเบอร์ (ไทยแลนด์) (HFT) ประกาศผลประกอบการประจำไตรมาสสองมีกำไรสุทธิเท่ากับ 26 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.67 บาท) เพิ่มขึ้น 84% จากไตรมาสก่อน และ 45% จากปีก่อน แต่ถ้าหักกำไรจากจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 8 ล้านบาทออกไปจะมีกำไรจากการดำเนินงาน 18 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.46 บาท) เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนเพียง 8% แต่ลดลงจากปีก่อน 7% โดย HFT ยังสามารถรักษาระดับความสามารถทำได้แม้ว่าราคาวัตถุดิบสำคัญคือ ยางสังเคราะห์ (มีสัดส่วนคิดเป็นประมาณ 43% ของต้นทุนวัตถุดิบ) จะปรับเพิ่มขึ้นมามาก ตามราคาน้ำมันดิบและราคาปิโตรเคมีในตลาดโลก

นักวิเคราะห์: สุรัชชัย

ประมวลเจริญกิจ

โทร : 0-2658-6300 ต่อ 1420

อีเมลล์ :

Surachai.p@kimeng.co.th

สำหรับยอดขายของ HFT ในไตรมาสสอง ก่อนข้างทรงตัวจากไตรมาสก่อน แต่เพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึง 10% เป็นที่น่าสังเกตว่ายอดขายในประเทศขายตัวสูงถึง 17% จากไตรมาสก่อน และ 25% จากปีก่อน ทั้งนี้เนื่องจาก HFT ได้รับการสนับสนุนทางการค้าภายใต้เครื่องหมายการค้า DUNLOP ซึ่งเป็นหนึ่งเดียวในประเทศไทย และ ยังอาศัยความสัมพันธ์จากบริษัท Sumitomo กับบริษัทผู้ผลิตรถจักรยานยนต์ในประเทศชั้นนำ ในการเจาะตลาดขยารถจักรยานยนต์ในประเทศ จากผลดังกล่าวทำให้บริษัทฯมีส่วนแบ่งการตลาดขยรถจักรยานยนต์ในประเทศเพิ่มขึ้นเป็น 40% จากเดิมที่ IRC เคยครองตลาดนี้เกือบ 100%

HFT quarterly earning (Btmn)

	2Q04	1Q04	qoq	2Q03	yoy	1H04	yoy	1H/04F
Sales	412	420	-2%	375	10%	832	8%	49%
Other Income	1	0	3943%	0	46%	1	12%	49%
COGs	331	343	-4%	295	12%	674	9%	50%
Depreciation&amortisation	23	24	-2%	22	5%	47	7%	45%
Gross profit	58	54	9%	59	0%	112	3%	45%
Gross margin (%)	14%	13%	-	16%	-	13%	-	-
SG&A	32	32	0%	31	2%	64	5%	48%
SG&A/Sales (%)	8%	8%	-	8%	-	8%	-	-
EBITDA	50	45	11%	50	1%	95	4%	44%
EBITDA margin (%)	12%	11%	-	13%	-	11%	-	-
Interest expense	1	0	46%	0	75%	1	123%	23%
Net profit before extra item	18	16	8%	19	-7%	34	4%	42%
Extra item	8	(2)	nm	(1)	nm	6	nm	nm
Net profit	26	14	84%	18	45%	40	21%	49%
EPS (Bt) before extra item	0.46	0.43	8%	0.64	-28%	0.88	-20%	42%
EPS (Bt)	0.67	0.36	84%	0.59	12%	1.03	-6%	49%
No. Share (mn)	39	39	-	30	-	39	-	-

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

ยอดขายจำแนกตามตลาดในประเทศและต่างประเทศรายไตรมาส (หน่วยล้านบาท)

	2Q03	3Q03	4Q03	1Q04	2Q04	%qoq	%yoy
Total sales	375	341	393	420	412	-2%	10%
> Domestic Sales	89	90	83	95	111	17%	25%
> Export Sales	287	251	309	326	301	-7%	5%
%Portion							
> Domestic Sales	26%	24%	26%	21%	23%		
> Export Sales	74%	76%	74%	79%	77%		

Market share of IRC in the OEM motorcycle tire market (Jan-Mar 2004)

Motorcycle	IRC (%)	Dunlop (%)	Vee-Rubber (%)
Honda	38%	51%	11%
Suzuki	100%	-	-
Yamaha	41%	16%	43%
Kawasaki	50%	50%	-
Tiger	65%	11%	24%
JDR	100%	-	-
Total	48%	40%	12%

Source : IRC

อัตรากำไรขั้นต้นไตรมาสสองปรับตัวขึ้นเป็น 14% เทียบกับไตรมาสแรก 13% แม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากราคายางสังเคราะห์ เป็นวัตถุดิบที่สำคัญ (มีสัดส่วนคิดเป็นประมาณ 43% ของต้นทุนวัตถุดิบ) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันดิบและราคาปิโตรเคมีในตลาดโลก

บริษัทมีการระดมเบิกจ่ายเพียง 1 ล้านบาท แม้ว่าบริษัทจะยังอยู่ในช่วงการขยายโรงงานแห่งใหม่ประมาณ 400 ล้านบาท ซึ่งจะเริ่มผลิตในไตรมาสสี่นี้ แต่บริษัทยังมีฐานะเป็นเงินสดสุทธิ ซึ่งแสดงฐานะการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัท

แนวโน้มของ HFT ในไตรมาสถัดคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น เนื่องจาก การขยายกำลังการผลิตของโรงงานแห่งใหม่ซึ่งจะเริ่มผลิตได้ในไตรมาสสี่ปี นี้ และเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีกำไรสูง และ จะมีผลต่อเนื่องต่อการขยายตัวของผลประกอบการในปี 2548-2549 ซึ่งจากโรงงานในปัจจุบันมีการผลิตเกือบเต็มกำลังการผลิต โรงงานแห่งใหม่นี้บริษัทเน้นผลิตยางนอกและยางในสำหรับรถที่ใช้ในอุตสาหกรรม ซึ่งจะให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่า ก่อนหน้านี้ผู้บริหารประเมินเป้าหมายยอดขายในปี 2547 สำหรับโรงงานแห่งใหม่เท่ากับ 154 ล้านบาท หรือ มีการใช้กำลังการผลิต 25% ในปี 2548 ประเมินกำลังการผลิตจะเพิ่มขึ้นเป็น 85% ยอดขายจะเพิ่มขึ้นเป็น 514 ล้านบาท และ ในปี 2549 กำลังการผลิตจะเพิ่มขึ้นเป็น 100% ยอดขายจะเพิ่มขึ้นเป็น 642 ล้านบาท

ราคาปัจจุบันที่ 16.5 บาทซื้อขายด้วยราคาที่ต่ำกว่าราคาจองที่ 35 บาท มากถึง 53% และ ปัจจุบันซื้อ P/E ปี 2547 ที่ต่ำเพียง 7.9 เท่า, EV/EBITDA 3.2 เท่า และ ยังซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีที่ 32 บาทอีก ซึ่งเป็นระดับราคาถูก อย่างไรก็ตามเนื่องจากราคาต้นทุนวัตถุดิบสำคัญ คือ ยางสังเคราะห์ คาดหมายว่าจะปรับเพิ่มขึ้นมากตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ซึ่งจะยังเป็นแรงกดดันต่อความสามารถในการทำกำไร ดังนั้น เราจึงลดเกรดคำแนะนำจาก "ซื้อลงทุน" เป็น "ทยอยสะสม" โดยประเมินราคาเหมาะสมเท่ากับ 32 บาท ซึ่งเท่ากับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

HFT earnings Summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	1,157	1,438	1,506	1,690	1,995	2,164
EBITDA (Btmn)	157	185	196	216	260	282
Normalised earnings (Btmn)	64	70	77	81	109	131
Earnings (Btmn)	71	77	66	81	109	131
EPS (Bt)	2.37	2.55	2.17	2.10	2.82	3.38
PER (x)	7.0	6.5	7.6	7.9	5.9	4.9
EV/EBITDA (x)	2.5	2.2	2.1	3.2	2.5	2.0
BVPS (Bt)	32.8	35.4	38.8	32.0	33.9	36.2
P/BV (x)	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
DPS (Bt)	-	8.33	1.00	0.84	1.13	1.35
Dividend yield (%)	0.0%	50.5%	6.1%	5.1%	6.8%	8.2%
Net debt/equity (x)	Cash	Cash	Cash	4.1%	1.6%	Cash
ROA (%)	5.0%	5.4%	4.6%	4.9%	6.0%	7.1%
ROE (%)	7.0%	7.5%	5.9%	6.7%	8.6%	9.6%

Source : HFT and KELIVE Research estimates

อันดับ (Ranking) คำแนะนำต่างๆ ของฝ่ายวิจัยกิมเอ็ง

1. ซื้อ (BUY)
2. ซื้อลงทุน (LONG-TERM BUY)
3. ซื้อเก็งกำไร (SPECULATIVE BUY)
4. ทอยสะสม (ACCUMULATE)
5. ซื้อช่วงอ่อนตัว (BUY ON WEAKNESS)
6. ถือ (HOLD)
7. ขายทำกำไร (TAKE PROFIT)
8. ขาย (SELL)

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

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

สาขาพารุดี

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
 พารุดี 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

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ 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 ถนนจุติอุทิศ 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

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง
 อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000
 โทร (044) 531-600-3
 โทรสาร (044) 519-378

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) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขี้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด