

17 สิงหาคม 2547

## บมจ. ไทยสโตร์จแบตเตอร์ (BAT-3K)

 ใหม่ : ซื้อลงทุน  
เดิม : ซื้อลงทุน

### กลุ่มยานยนต์

ผลประกอบการไตรมาสสองยังอยู่ในเกณฑ์ดี แม้ว่าจะถูกระทบจากราคาตะกั่วสูง ปรับประมาณการกำไรปีขึ้น

ราคา 53.50 บาท

ราคาเป้าหมาย 78.00 บาท บมจ.ไทยสโตร์จแบตเตอร์ (BAT-3K) ประกาศผลประกอบการไตรมาสสองที่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยมีกำไรสุทธิเท่ากับ 40 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 2.01 บาท) เพิ่มขึ้น 2% จากไตรมาสก่อน และ 26% จากปีก่อน หากไม่รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจะมีกำไรจากการดำเนินงานปกติเท่ากับ 42 ล้านบาท ขยายตัวถึง 8% จากไตรมาสก่อน และ 32% จากปีก่อน แม้ว่าในไตรมาสสองจะได้รับผลกระทบจากราคาวัตถุดิบที่สำคัญคือ ตะกั่วบริสุทธิ์ได้พุ่งขึ้นมาก และ ปกติไตรมาสสองจะเป็นช่วงไม่ใช่ฤดูขาย (Low season) ของ BAT-3K แต่ราคาที่ปรับตัวสูงขึ้น และการขยายตัวของตลาดรถยนต์ในอดีตช่วยหนุนการเติบโตของยอดขาย

ยอดขายของ BAT-3K ในไตรมาสสองเท่ากับ 541 ล้านบาท ทรงตัวจากไตรมาสก่อน แต่เพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึง 28% ปกติแล้วในไตรมาสสองจะเป็นช่วงที่ไม่ใช่ฤดูขายของ BAT-3K แต่การขยายตัวของรถยนต์ในอดีตได้ส่งผลบวกต่อ BAT-3K ในปัจจุบันที่เน้นตลาดทดแทน ซึ่งยอดขายแบตเตอร์ในประเทศของ BAT-3K ขยายตัวโดดเด่นมากในไตรมาสสอง คือ โต 11% จากไตรมาสก่อน และ 28% จากปีก่อน

นักวิเคราะห์: สุรัชชัย

ประมวลเจริญกิจ

โทร : 0-2658-6300 ต่อ 1420

อีเมล :

Surachai.p@kimeng.co.th

อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นเป็น 27.9% จาก 26.4% ในไตรมาสก่อน และ 26.7% ในปีก่อน แม้ว่าในไตรมาสสองราคาตะกั่วบริสุทธิ์ซึ่งเป็นวัตถุดิบสำคัญจะปรับขึ้นมาก แต่ทาง BAT-3K ได้ประกาศปรับเพิ่มราคาขาย 2 ครั้ง คือ ในช่วงต้นปี 6% และ ในเดือน พ.ค. อีก 6% รวมเป็นปรับเพิ่ม 12%

### BAT-3K quarterly earning

	2Q04	1Q04	qoq	2Q03	yoy	1H04	yoy	1H/04F
Sales	541	544	-1%	421	28%	1,084	30%	50%
Other Income	3	6	-47%	5	-40%	9	-16%	48%
COGs	366	376	-3%	284	29%	742	35%	49%
Depreciation&amortisation	24	24	0%	24	0%	49	2%	49%
Gross profit	151	144	5%	112	34%	294	24%	51%
Gross margin (%)	27.9%	26.4%	-	26.7%	-	27.1%	-	-
SG&A	88	94	-6%	71	24%	182	17%	50%
SG&A/Sales (%)	16.3%	17.2%	-	17%	-	16.7%	-	-
EBITDA	88	80	10%	70	25%	167	22%	51%
EBITDA margin (%)	16.2%	14.7%	-	16.7%	-	15.4%	-	-
Interest expense	3	2	62%	2	44%	5	17%	52%
Net profit before extra item	42	39	8%	32.2	32%	82	33%	51%
Extra item	(2)	0	nm	(0.2)	nm	(2)	nm	nm
Net profit	40	40	2%	32.0	26%	80	29%	50%
EPS (Bt) before extra item	2.12	1.97	8%	1.61	32%	4.09	33%	51%
EPS (Bt)	2.01	1.98	2%	1.60	26%	3.99	29%	50%

Source : BAT-3K / Note: COGS does not include depreciation and amortisation

ยอดจำหน่ายจำแนกตามตลาดในประเทศและต่างประเทศรายไตรมาส

	2Q03	3Q03	4Q03	1Q04	2Q04	%qoq	%yoy
Sales	421	452	480	544	541	-1%	28%
> Domestic Sales	239	250	259	274	306	11%	28%
> Export Sales	182	202	221	269	235	-13%	29%
%Portion							
> Domestic Sales	57%	55%	54%	50%	57%		
> Export Sales	43%	45%	46%	50%	43%		

Source : BAT-3K / Note: COGS does not include depreciation and amortisation

เนื่องจากยอดขายและกำไรสุทธิงวดครึ่งปีแรกคิดเป็น 54% และ 61% ของประมาณการทั้งปีเดิมของเรา แต่โดยปกติแล้วยอดขายของ BAT-3K ในครึ่งปีหลังจะสูงกว่าครึ่งปีแรกมาก บวกกับ BAT-3K ได้ประโยชน์จากอุตสาหกรรมยานยนต์ที่โตสูงในอดีตที่ผ่านมา ดังนั้น เราจึงปรับเพิ่มประมาณการยอดขาย และ กำไรปีนี้เป็น 2,181 ล้านบาท และ 159 ล้านบาท จากประมาณการเดิม 2,004 ล้านบาท และ 131 ล้านบาท ตามลำดับ

เมื่อเร็วๆ นี้ทาง BAT-3K ได้ออกแถลงข่าวถึงการขยายกำลังการผลิตเบตเตอร์เพิ่มขึ้นจาก 2 แสนลูก/เดือน เพิ่มขึ้นเป็น 2.5 แสนลูก/เดือน เริ่มในไตรมาสสาม และ จะเพิ่มขึ้นเป็น 3 แสนลูก/เดือน ภายในสิ้นปีนี้ หรือ คิดเป็นเพิ่มขึ้น 50% เพื่อรองรับความต้องการของตลาดที่เพิ่มขึ้น จากปัจจุบัน BAT-3K เน้นตลาดทดแทนซึ่งมีกำไรดีกว่าตลาดแรก ดังนั้น เราจึงคาดหมายว่า BAT-3K จะได้ประโยชน์สูงจากภาวะที่ตลาดรถยนต์มีการขยายตัวสูงในอดีต ซึ่งในรอบ 5 ปีที่ผ่านมาตลาดรถยนต์ขยายตัวเฉลี่ยถึง 29% ต่อปี เพราะ เบตเตอร์จะมีอายุประมาณ 2-3 ปี ก็จะจึงกำหนดที่จะต้องมีการเปลี่ยนลูกใหม่ทดแทน

สำหรับ โครงการเร่งรัดขยายบริการไฟฟ้า โดยระบบผลิตกระแสไฟฟ้าด้วยพลังงานแสงอาทิตย์ (solar home system) หรือโครงการไฟฟ้าเอื้ออาทร ปรากฏว่า BAT-3K เป็นหนึ่งในบริษัทที่ชนะการประมูล โดยจะผลิตทั้งหมด 77,669 ลูก จากจำนวนทั้งหมด 153,000 ลูก กำหนดส่งมอบ สินค้าทั้งหมดได้ภายในสิ้นเดือนพฤษภาคม 2548 ซึ่งโครงการดังกล่าวจะสร้างรายได้ต่อ BAT-3K ประมาณ 200 ล้านบาท

ราคา BAT-3K ปัจจุบันที่ 53.5 บาท ซื้อขายที่ P/E ปี 2547 ที่ต่ำเพียง 6.7 เท่า, EV/EBITDA 3.7 เท่า และ ซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชีซึ่งอยู่ที่ 66 บาท รวมถึง BAT-3K ยังเป็นหุ้นที่มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง คือ มีภาระหนี้สินสุทธิต่อทุน (Gearing) ที่เกือบเท่าศูนย์ เรายังประเมินราคาเหมาะสมที่ 78 บาท หรือ ซื้อขายที่ P/E ประมาณ 10 เท่า ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน"

**BAT-3K earnings summary**

	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	1,591	1,768	1,766	2,181	2,345	2,521
EBITDA (Btmn)	281	343	274	325	350	381
Normalised earnings (Btmn)	102	170	125	159	183	211
Earnings (Btmn)	101	155	125	159	183	211
EPS (Bt)	5.07	7.76	6.24	7.97	9.14	10.54
PER (x)	10.5	6.9	8.6	6.7	5.9	5.1
EV/EBITDA (x)	5.0	3.2	4.7	3.7	3.0	2.5
BVPS (Bt)	50.2	56.5	60.5	66.2	72.9	80.7
P/BV (x)	1.1	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7
DPS (Bt)	1.50	2.25	2.25	2.4	2.7	3.2
Dividend yield (%)	2.8%	4.2%	4.2%	4.5%	5.1%	5.9%
Net debt/equity (x)	0.3	0.0	0.2	0.1	Cash	Cash
ROA (%)	5.7%	8.8%	7.1%	8.2%	9.2%	10.4%
ROE (%)	10.5%	14.5%	10.7%	12.6%	13.1%	13.7%

Source : BAT-3K 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 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า 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

#### สาขาทวนอินทนิล

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ป่ามิตร)  
 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

#### สาขาสมุทรสงคราม

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 อาคารราชนิคมพลาซ่า  
 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 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์ 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 อาคารสามพันสี่ 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

#### สาขาอุไรประเทศ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์  
 ตำบลอุไรประเทศ อำเภออุไรประเทศ  
 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 ถนนศิริรัฐ 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 ถนนมนตรี ตำบลสตึก อำเภอเมือง  
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
 โทร (054) 319-211  
 โทรสาร (054) 319-216

#### สาขาอุบลราชธานี

187-189 ถนนอุปราชม ตำบลในเมือง อำเภอ  
 เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
 โทร (045) 265-633  
 โทรสาร (045) 265-639

#### สาขาสมุทรสาคร

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

#### สาขาสุราษฎร์ธานี

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

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับที่ตนเองมีส่วนเป็นเจ้าของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อหาหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด