

18 สิงหาคม 2547

บมจ. ไทยรุ่ง ยูเนียนคาร์ (TRU)

 ใหม่ : ช้อลงทุน
 เดิม : ช้อลงทุน

กลุ่มยานยนต์

ผลประกอบการไตรมาสสองนำผิดหวัง จากยอดขายรถ TR Adventure Master ลดลงมาก

ราคา 12.40 บาท บมจ. ไทยรุ่งยูเนียนคาร์ (TRU) ประกาศผลประกอบการไตรมาสสองที่น่าผิดหวัง โดยมีกำไรสุทธิเท่ากับ 117 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.23 บาท) ลดลงจากไตรมาสก่อนถึง 44% ในขณะที่ดีขึ้นกว่าปีก่อนที่ขาดทุนเท่ากับ 17 ล้านบาท โดยผลประกอบการในปีก่อนที่ขาดทุนเนื่องจาก ยังอยู่ในช่วงการพัฒนาารถรุ่น TR Adventure Master ในขณะที่ผลประกอบการในไตรมาสสองที่ตกต่ำลงมากเมื่อเทียบกับไตรมาสแรกเป็นผลจาก รถรุ่น TR Adventure Master ขายได้น้อยลงมาก

ยอดขายในไตรมาสสองเท่ากับ 926 ล้านบาท ปรับลดลง 8% จากไตรมาสก่อน เนื่องจากผลิตภัณฑ์ที่สำคัญคือรถดัดแปลงรุ่น TR Adventure Master มียอดขายลดลงมาก ทำให้ยอดขายรถดัดแปลงในไตรมาสสองลดลงถึง 28% จากไตรมาสแรกเหลือ 400 ล้านบาท เนื่องจากตลาดรอความชัดเจนเรื่องภาษีสรสามิตใหม่ และ ในตลาดรถประเภท PPV, SUV และ MPV มีคู่แข่งมากขึ้น เช่น การเปิดตัวของโตโยต้า WISH ที่ประสบความสำเร็จอย่างมาก อย่างไรก็ตามเมื่อเทียบกับปีก่อนยอดขายปรับเพิ่มขึ้นมากถึง 48% เนื่องจากปีก่อนกำลังอยู่ในช่วงการพัฒนาารถรุ่น TR Adventure Master

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

อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสสองปรับลดลงเหลือ 30% จาก 40% ในไตรมาสก่อน แต่ดีขึ้นจากปีก่อนมาก ซึ่งอยู่ที่ 18% โดยขึ้นกับสัดส่วนของยอดขายรถดัดแปลง โดยในไตรมาส 2/47 มีสัดส่วนยอดขายรถดัดแปลงเท่ากับ 43% เทียบกับ 55% ในไตรมาสก่อน และ 14% ในปีก่อน

TRU quarterly earning (Btmn)

	2Q04	1Q04	qoq	2Q03	yoy	1H04	yoy	1H/04F
Sales	926	1,011	-8%	624	48%	1,938	71%	49%
Other Income	21	38	-43%	16	34%	59	84%	74%
COGs	604	565	7%	477	27%	1,169	36%	48%
Depreciation&amortisation	48	45	6%	36	33%	93	26%	52%
Gross profit	274	401	-32%	111	147%	676	235%	50%
Gross margin (%)	30%	40%	-	18%	-	35%	-	-
SG&A	129	137	-6%	132	-3%	266	13%	49%
SG&A/Sales (%)	14%	14%	-	21%	-	14%	-	-
EBITDA	212	345	-39%	25	743%	557	807%	53%
EBITDA margin (%)	23%	34%	-	4%	-	29%	-	-
Interest expense	1	1	-38%	2	-57%	2	-27%	40%
Net profit	117	210	-44%	(17.0)	nm	328	nm	51%
EPS (Bt)	0.23	0.42	-44%	(0.03)	nm	0.66	nm	51%

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

TRU's quarterly revenues breakdown and forecast

	2Q03	3Q03	4Q03	1Q04	2Q04	%qoq	%yoy
Sales	624	953	1,140	1,011	926	-8%	48%
>Modified Vehicle	90	416	620	559	400	-28%	344%
>Parts & SKD	182	200	181	149	205	38%	13%
Parts (Local)	75	84	94	99	112	13%	48%
SKD (Export)	106	116	87	50	94	86%	-12%
>Dies & Jigs	13	8	5	28	9	-69%	-33%
>Car Sales + Service	340	329	334	275	312	13%	-8%
(%Portion of Sales)							
Sales	100%	100%	100%	100%	100%		
>Modified Vehicle	14%	44%	54%	55%	43%		
>Total Parts & SKD	29%	21%	16%	15%	22%		
Parts (Local)	12%	9%	8%	10%	12%		
SKD (Export)	17%	12%	8%	5%	10%		
>Dies & Jigs	2%	1%	0%	3%	1%		
>Car Sales + Service	54%	35%	29%	27%	34%		

Source : TRU

แนวโน้มของ TRU ในระยะยาว ในส่วนของรถดัดแปลง คาดหมายว่าจะได้ผลบวกจากคณะรัฐมนตรีได้มีมติเห็นชอบอนุมัติการปรับโครงสร้างภาษีสรรพสามิตของรถยนต์ทั้งระบบ โดยรถกระบะดัดแปลง (Pickup passenger vehicle - PPV) ของไทยรุ่นๆจะเสียภาษีจาก 20% ของมูลค่าดัดแปลง เป็น 3% ของมูลค่ารถ ซึ่งจะทำให้เสียภาษียลดลงประมาณ 36,000 - 42,000 บาท ต่อคัน ในขณะที่รถ PPV ค่าอื่นๆเสียภาษีเพิ่มขึ้นจาก 18% เป็น 20% ซึ่งจะทำให้รถกระบะดัดแปลงของไทยรุ่นๆมีความได้เปรียบรถ PPV ค่าอื่นๆมากขึ้น ซึ่งจากผลดังกล่าวทาง TRU ได้ปรับลดราคาดัดแปลงรุ่นต่างๆลง 10,000 บาทต่อคัน ในปัจจุบัน และ ในไตรมาสสามนี้ TRU จะรับรู้รายได้เต็มไตรมาสจากงานพ่นสี และ ทำชิ้นส่วนประกอบรถยนต์ให้กับค่าย GM

สำหรับรถที่กึ่งดัดแปลงจากรถกระบะดีเซล ปัจจุบันกำลังรออนุมัติอย่างเป็นทางการ โดยมียอดสั่งจองเข้ามาแล้วจำนวน 1,000 คัน ที่จะส่งมอบในปีนี้ หรือ คาดว่าจะสร้างรายได้ต่อ TRU ในปีนี้เพิ่มขึ้น ประมาณ 300-350 ล้านบาท ซึ่งรายได้ส่วนนี้เรายังไม่รวมเข้าไปในประมาณการ

เนื่องจากยอดขายในไตรมาสสองที่น่าผิดหวัง เราจึงปรับลดประมาณการปีนี้ลง โดยประเมินยอดขายรถดัดแปลงจะลดลงเหลือ 5,700 คัน จากประมาณการเดิม 7,000 คัน และ จะมีผลทำให้ยอดขายลดลงจาก 4,526 ล้านบาท เหลือ 3,935 ล้านบาท และ กำไรสุทธิลดลงจาก 774 ล้านบาท เหลือ 640 ล้านบาท

ราคาหุ้น TRU ที่ปัจจุบัน 12.4 บาท ซื้อขายที่ P/E ปี 2547 เพียง 9.7 เท่า, EV/EBITDA 4.9 เท่า, P/BV 2.2 เท่า ภายใต้ง่อนไข P/E ปี 2547 เท่ากับ 13 เท่า จะได้ราคาเหมาะสมใหม่เท่ากับ 17 บาท จากราคาเหมาะสมเดิม 20 บาท รวมแล้วเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน"

TRU earnings summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	2,889	2,907	3,222	3,935	4,329	4,762
EBITDA (Btmn)	851	665	637	1,055	1,218	1,327
Normalised earnings (Btmn)	563	403	335	640	770	855
Earnings (Btmn)	563	403	335	640	770	855
EPS (Bt)	1.13	0.81	0.67	1.28	1.54	1.71
PER (x)	11.0	15.4	18.5	9.7	8.1	7.3
EV/EBITDA (x)	6.3	8.4	8.7	4.9	3.8	3.2
BVPS (Bt)	4.4	4.6	4.6	5.5	6.4	7.4
P/BV (x)	2.8	2.7	2.7	2.2	1.9	1.7
DPS (Bt)	0.85	0.60	0.40	0.64	0.77	0.86
Dividend yield (%)	5.5%	4.8%	3.2%	5.2%	6.2%	6.9%
Net debt/equity (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	21.3%	13.7%	10.9%	19.2%	21.2%	21.2%
ROE (%)	27.5%	17.9%	14.6%	25.2%	25.8%	24.8%

Source : TRU 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

สาขาพาหุรัด

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พาหุรัด 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 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

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
ถนนหลวงพ่อดำ วัลลภ ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสรมมิตร 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
ธัญบุรี 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 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

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
อำเภอมือง 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 ถนนพนมศรี ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง
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

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
ตำบลมะขามเตี้ย 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