

23 พฤษภาคม 2562

**อุตสาหกรรมเริ่มมีความกังวล แต่อยู่ในการคาดการณ์ของเรา**

**หลายปัจจัยยังมีความน่ากังวล**

ภายหลังการประชุมนักวิเคราะห์ โดยผู้บริหารจาก SAT ได้มีการส่งสัญญาณความกังวลต่ออุตสาหกรรม ซึ่งเริ่มมีการปรับเป้าหมายผลิตรถยนต์ในปีนี้ลงเหลือ 2.1 ล้านคัน จากเดิม 2.2 ล้านคัน และคาดว่าจะลดผลิตรถยนต์จะเริ่มชะลอตัวตั้งแต่วันที่ 2 เป็นต้นไป โดยมีผลมาจากหลายปัจจัยเช่น

1. ความยืดเยื้อของปัญหาสงครามการค้าที่นานกว่าคาด
2. ความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจในประเทศ รวมไปถึงความไม่แน่นอนทางการเมือง
3. ปัญหาภัยแล้ง

นอกจากนี้บริษัทยังคาดว่า ในช่วงไตรมาส 2 นี้ ยอดผลิตรถยนต์จะเริ่มลดลงอย่างเห็นได้ชัดจากการที่บริษัทเริ่มเห็นคำสั่งซื้อจากผู้ผลิตรถยนต์ที่เริ่มชะลอตัวอีกด้วย

**ตลาดเริ่มมีความกังวล แต่อยู่ในการคาดการณ์ของเรา**

ถึงแม้ว่าจะเริ่มมีสัญญาณการปรับเป้าหมายผลิตรถยนต์จากบริษัทผลิตรถยนต์ขึ้นส่วนยานยนต์ในปีนี้ก็ตาม แต่เราไม่ได้มีความกังวลต่อประเด็นยอดผลิตรถยนต์ที่น่าจะมีการปรับลดลงจากตลาด เนื่องจากเราได้ประมาณการตัวเลขยอดผลิตรถยนต์ที่ต่ำไว้ตั้งแต่ช่วงต้นปีที่ผ่านมา โดยคาดไว้ที่เพียง 2.13 ล้านคัน (-2.4% YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดและสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (ส.อ.ท.) คาดไว้ที่ราว 2.15 ล้านคัน (-0.8% YoY) ดังนั้นการปรับเป้าหมายผลิตรถยนต์ของตลาดจะไม่ส่งผลกระทบต่อประมาณการกำไรของบริษัทในกลุ่มยานยนต์ที่เราคาดไว้แต่อย่างใด แต่อย่างไรก็ตามอุตสาหกรรมยานยนต์อาจจะได้รับแรงกดดันระยะสั้นเนื่องจากตลาดคาดการณ์ยอดผลิตรถยนต์ไว้สูงเกินจริง

**ภัยแล้งอาจจะไม่รุนแรง แต่อาจจะลากยาว**

ในปัจจุบัน เราอาจจะยังไม่ได้เห็นผลกระทบด้านภัยแล้งอย่างรุนแรงตามที่เรากังวล แต่หลายฝ่ายยังคงประเมินว่าภัยแล้งปีนี้ อาจจะยาวนานถึงเดือนกรกฎาคม ซึ่งจากเดิมคาดว่าจะสิ้นสุดเดือนพฤษภาคม โดยปริมาณน้ำในเขื่อนยังอยู่ในระดับต่ำ รวมถึงแนวโน้มภาวะฝนทิ้งช่วงในเดือนมิถุนายน-กรกฎาคม นานขึ้นอีก 2 เดือน เราจึงยังคงไม่วางใจในผลกระทบดังกล่าว และยังเชื่อว่าจะต้องคอยติดตามเนื่องจากปัญหาภัยแล้งต่อไป ซึ่งมีโอกาสที่จะกระทบต่อความต้องการซื้อรถใหม่ในอนาคตได้

**ยอดผลิตรถยนต์เดือนเมษายนยังคงเติบโต**

วานนี้ ส.อ.ท. ได้เปิดเผยจำนวนการผลิตรถยนต์ในประเทศประจำเดือน เม.ย. โดยยอดผลิตรถยนต์รวมของประเทศอยู่ที่ 150,242 คัน (+11.5% YoY) ซึ่งมีปัจจัยบวกมาจากการเติบโตของยอดขายในประเทศที่ 8.7% เพิ่มขึ้นจากรถยนต์รุ่นใหม่ที่เปิดตัวในช่วงต้นปีที่ผ่านมา ในขณะที่การส่งออกกลับลดลงถึง 7.5% เป็นการส่งออกที่ต่ำที่สุดในรอบ 24 เดือน โดยส่งออกลดลงเกือบทุกตลาด ยกเว้นตลาดออสเตรเลียที่กลับมาเพิ่มขึ้นเป็นเดือนแรกของปีนี้ และตลาดตะวันออกกลาง ที่ยังคงเติบโตขึ้นจากราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้น

**คงน้ำหนัก “เท่ากับตลาด” โดยยกให้ SAT เป็น TOPPICK**

ประเด็นต่างๆที่เราเคยมีความกังวลตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมาเริ่มส่งผลกระทบที่ชัดเจนขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเรายังคงมีปัจจัยลบต่างๆที่กดดันอุตสาหกรรมต่อไป เราจึงยังคงมุมมองเดิมต่ออุตสาหกรรมยานยนต์และคงน้ำหนัก “เท่ากับตลาด” โดยเราเชื่อว่ายอดผลิตรถยนต์มีโอกาสนี้จะหดตัวเล็กน้อย แต่อย่างไรก็ตาม ผู้ผลิตรถยนต์ขึ้นส่วนยานยนต์หลายบริษัทก็ยังมีแนวโน้มการเติบโตของกำไรได้อย่างต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยสำคัญมาจากออเดอร์ใหม่ๆ ที่เตรียมทำการผลิตในปี 2019 นี้ เราเลือก SAT เป็น TOPPICK แนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 25.30 บาท เนื่องจากเราคาดว่าบริษัทจะมีการเติบโตของรายได้และกำไรได้อย่างชัดเจนที่สุดในอุตสาหกรรม

**ความเสี่ยง** ภัยแล้ง การชะลอตัวของเศรษฐกิจ ความไม่ชัดเจนทางการเมือง สงครามการค้าและการเข้ามาแทนที่ของรถยนต์ไฟฟ้าในอนาคต

หมวด

ยานยนต์



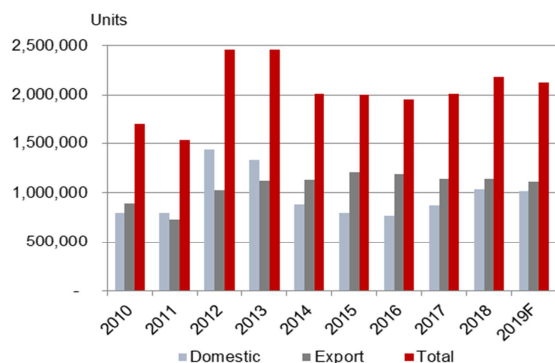
นักวิเคราะห์

นฤดม มุจจินทร์กุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 050890

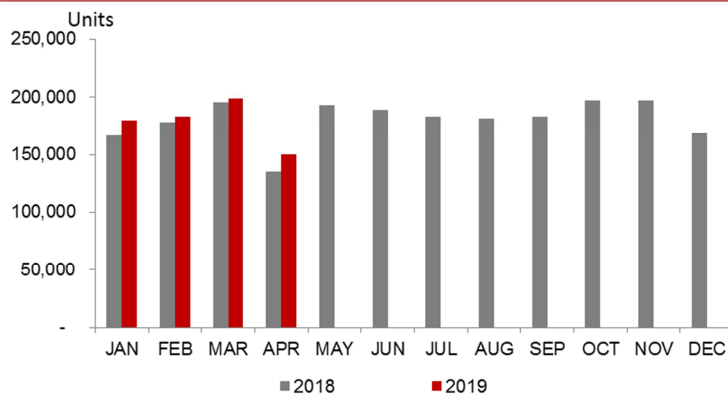
naruedom@trinitythai.com

Figure 1: Outlook for Thailand's car market



Source: Thai Automotive Industry Association, Trinity Research

Figure 2: Thailand's monthly car sales (2018 VS 2019)



Source: Thai Automotive Industry Association

**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน