

AH : บมจ.อาปโก้ โฮเทค แนวโน้มยังดีกว่าเพื่อน

สรุปงบ 2Q23 : 2Q23 กำไร 410 ลบ. ทรงตัว y-y แม้ยอดขายเพิ่มขึ้น แต่ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลงมาก

2Q23 กำไรไม่เปลี่ยนแปลง y-y : 2Q23 กำไร 410 ลบ. โดยยอดขาย +16% y-y ที่ 7,354 ลบ. มาจากในไทย 66% ของยอดขาย โต +24.3% y-y จีน สัดส่วน 5% โต +22.7% y-y มาเลเซีย สัดส่วน 14% โต +20.4% y-y และโปรตุเกส สัดส่วน 15% หด -3.1% y-y และหากแยกตามยอดขาย กลุ่มผลิตชิ้นส่วนยานยนต์คิดเป็น 70% ของยอดขาย โต +14% y-y จากได้รับคำสั่งซื้อของลูกค้าเพิ่มขึ้น ส่วนยอดขายธุรกิจตัวแทนจำหน่ายและศูนย์บริการ สัดส่วน 30% โต +23.6% y-y จากการเป็นตัวแทนจำหน่าย Ford ในไทย และโปรตอนในมาเลเซีย

ยอดขายเพิ่มและปรับราคาขายขึ้นตามต้นทุนเพิ่มขึ้นหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเป็น 10.8% จาก 10.1%

รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเหลือ 32 ลบ. เนื่องจากไม่ได้รับส่วนแบ่งกำไรจากฮุนไดเพราะมาทำธุรกิจเอง ส่วนแบ่งกำไร SACL ลดลง และรับรู้ขาดทุนจาก Purem เนื่องจากยังไม่ดำเนินงานทั้งในไทย และมาเลเซีย

แนวโน้มช่วงที่ยังดีต่อเนื่อง : ผบห.คาดเป้ายอดขายปีนี้ +10-15% y-y โดยธุรกิจผลิตชิ้นส่วนฯคาดยอดขายจะโตมากกว่าอุตสาหกรรมในไทย จีน และยุโรป ที่คาดจะเติบโตเพียง 1 หลัก จากศักยภาพการผลิตของบริษัททำให้ยังได้รับคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้นทั้งรถยนต์แบบสันดาป และส่วน EV ได้รับคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้นเช่นกันทั้งจากผู้ประกอบการรถยนต์ในจีน รวมถึง Vinfast ผู้ผลิตรถ EV สัญชาติเวียดนามซึ่งเป็นหนึ่งในลูกค้าของ AH มีสัดส่วน 3% ของยอดขาย และยังคงเป้ายอดขายที่ 700-900 ลบ.

ส่วนธุรกิจตัวแทนจำหน่ายคาดยังเติบโตได้เช่นกัน ส่วนการลงทุนในบริษัทใหม่อย่าง Purem ซึ่งได้ร่วมทุนกับ Purem International GmbH เป็นผู้ผลิตท่อไอเสียที่มีฐานการผลิตทั่วโลกคาดจะเริ่มผลิตที่มาเลเซียในก.ย.นี้ ส่วนไทยจะเริ่ม ธ.ค. นี้ โดยจะรับรู้เป็นส่วนแบ่งเข้ามาเนื่องจาก AH ถือ 49% เรามองธุรกิจนี้จะช่วยเพิ่มกำไรให้กับบริษัทในอนาคตหลังดำเนินการผลิตเต็มที่ในปีหน้า

นารี อภิเสวตกานต์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #17971
naree.a@liberator.co.th

AH

N.R.

TP 23E

n.a.

method

n.a.

Closing price

THB34.50

Upside/Downside

n.a.

CG report
CAC

★★★★
Declared

ESG score by ESG Book
source : settrade

49.99

แนวโน้มยังดี

“แม้ว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ทั่วโลกอาจโดนผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว แต่เราคาดว่า AH ยังเติบโตได้มากกว่าอุตสาหกรรม จากการได้คำสั่งซื้อจากลูกค้าใหม่เข้ามาอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งการย้ายฐานการผลิตของผู้ผลิตหลายๆ รายมาไทยนั้น คาดยังเป็นปัจจัยหนุนต่อคำสั่งซื้อของ AH ขณะที่ความกังวลต่อรถยนต์ EV ว่าอาจส่งผลกระทบต่อคำสั่งซื้อของบริษัทนั้น คาดจะกระทบราว 5% ของยอดขายเท่านั้น

เรายังมองต่อการประชุมครั้งนี้ว่าบริษัทยังเติบโตต่อเนื่อง ประกอบกับบริษัทร่วมทุนใหม่ หากเป็นอย่างที่คาด จะเป็นตัวหนุนต่อกำไรในอนาคต เราประเมินราคาพื้นฐานเบื้องต้นตามที่ ผบห. ให้ข้อมูล ได้ราคาเหมาะสมปี 2023 ที่ราว 43.50 บาท และเพิ่มเป็น 46.00 บาทในปี 2024

โดยความเสี่ยงของธุรกิจ คือราคาวัตถุดิบผันผวน สัดส่วนการผลิตที่เปลี่ยนแปลง จะมีผลต่ออัตรากำไร เนื่องจากเป็นธุรกิจที่มีอัตรากำไรไม่สูงมากจึงจะกระทบมากหากไม่เป็นดังคาด เหมาะกับนักลงทุนระยะกลางสะสมถือข้ามปี”

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิเบอเรเตอร์ ทำหนึ่งทำใด หรือมากกว่าหนึ่งทำ สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิเบอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

