

24 May 2024

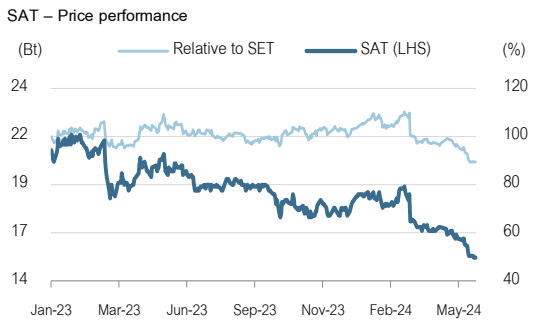
Automotive

ยอดผลิตรถยนต์ เม.ย.24 ลดลง YoY ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 9

Automotive Underweight (maintained)



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-13.6%	-21.0%	-20.2%	-29.5%
Relative to SET	-15.0%	-18.5%	-17.0%	-18.9%



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.0%	-19.7%	-16.1%	-24.1%
Relative to SET	-10.4%	-17.2%	-12.8%	-13.6%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

News Flash

❑ ยอดผลิตรถยนต์ เม.ย.24 ลดลง YoY ต่อเนื่อง จากทั้งยอดขายในประเทศและส่งออกที่ลดลง ส.อ.ท. รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน เม.ย.24 อยู่ที่ 1.05 แสนคัน -11% YoY, -24% MoM ยังคงปรับตัวลดลง YoY ตามยอดการจำหน่ายรถยนต์ในประเทศที่ลดลง ทั้งรถกระบะและรถยนต์นั่ง รวมถึงมีการนำเข้ารถยนต์ไฟฟ้ามาจำหน่าย อีกทั้งยอดส่งออกรถยนต์ปรับตัวลดลงมากขึ้นจากฐานสูงปีก่อน ขณะที่ลดลง MoM มาก ยังเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลที่ในเดือน เม.ย. มีวันหยุดยาวทั้งนี้ 4M24 มียอดผลิตรถยนต์รวม 5.2 แสนคัน -17% YoY

- ยอดขายในประเทศ -21% YoY, -17% MoM ยังมีทิศทางชะลอตัว จากความเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อของสถาบันการเงินจากหนี้ครัวเรือนที่สูงมากและเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ทั้งนี้ รวม 4M24 ยอดขายรถยนต์ในประเทศ -24% YoY

- ยอดส่งออก -12% YoY, -26% MoM ปรับตัวลดลง YoY จากฐานสูงในปีก่อน และมีวันทำงานน้อยในเดือน เม.ย. ทั้งนี้ รวม 4M24 ยอดส่งออก -4% YoY

❑ ยอดจดทะเบียนใหม่รถยนต์นั่ง BEV (ไม่เกิน 7 คน) เดือน เม.ย.24 กลับมาโต YoY ได้เล็กน้อย อยู่ที่ 4.0 พันคัน +5% YoY, -15% MoM โดยแบรนด์ BYD ยังคงครองสัดส่วนมากที่สุดที่ 22% อันดับ 2 เป็น Deepal 20% ตามมาด้วย MG 16%, NETA 10%, ORA 7% (Fig.5, 6) รวม 4M24 มียอดจดทะเบียนใหม่จำนวน 2.6 หมื่นคัน +39% YoY

(ที่มา: อินโฟเควสท์, <https://web.dlt.go.th/statistics/index.php>)

สถิติอุตสาหกรรมรถยนต์ไทยเดือน เม.ย.2024

(Units)	Apr-24	%YoY	%MoM	4Q24	%YoY
Production	104,667	-11.0%	-24.3%	518,790	-17.1%
Domestic sales	46,738	-21.5%	-16.7%	210,494	-23.9%
Exports	70,160	-12.2%	-26.2%	340,685	-3.7%

Source: The Federation of Thai Industries

Implication

❑ มองเป็นลบต่อบริษัทผลิตรถยนต์ จากยอดผลิตรถยนต์ที่ปรับตัวลดลง YoY ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 9 ทั้งนี้ เรายังคงประเมินยอดผลิตรถยนต์ปี 2024E ลดลงเป็น 1.6 ล้านคัน -13% YoY (ปี 2023 ผลิตได้ 1.84 ล้านคัน) และต่ำกว่าประมาณการของ ส.อ.ท. ที่ 1.9 ล้านคัน โดยยอดผลิตรถยนต์ 4M24 คิดเป็น 32% จากทั้งปี และยังมีแนวโน้มลดลง YoY อย่างต่อเนื่อง สำหรับในช่วง 2H24E อาจเริ่มได้ผลบวกบ้างจากการเริ่มผลิตรถ BEV เพื่อนำมาจำหน่ายมาทดแทนการนำเข้ามากขึ้น โดยประเมินว่าค่ายรถยนต์ BYD และ GAC AION จะเริ่มผลิตและจำหน่ายได้ ทั้งนี้

❑ เราไม่มีหุ้น top pick โดย SAT (ขาย/เป้า 15.50 บาท) เราประเมินกำไรปี 2024E จะลดลง -19% YoY ตามทิศทางยอดผลิตรถยนต์ที่ปรับตัวลดลง และ outlook ยังดูไม่สดใส โดยแนวโน้มในอนาคตที่จะมีการผลิตรถกระบะ EV เพิ่มขึ้น อาจทำให้ SAT เสียประโยชน์ เนื่องจากส่วนใหญ่อผลิตรถยนต์สำหรับกระบะ ICE เป็นหลัก

❑ มองเป็นลบต่อหุ้นส่งออก-นำเข้ารถยนต์ จากยอดส่งออกรถยนต์ที่มีทิศทางชะลอตัวมากขึ้น ขณะที่ยอดจดทะเบียน BEV ใหม่ ยังฟื้นตัวช้าจากการสิ้นสุดมาตรการสนับสนุน EV3.0 ที่ต้องจดทะเบียนภายใน 31 ม.ค.24 สำหรับหุ้นที่เกี่ยวข้อง ได้แก่

❑ NYT (ถือ/เป้า 4.90 บาท) กำไรปี 2024E-25E จะเติบโตลดลงจากฐานสูง และมีปัจจัย overhang จากท่าเทียบเรือ A5 ที่เป็นธุรกิจหลัก จะใกล้สิ้นสุดสัมปทานในอีก 2 ปีข้างหน้า

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

□ มองเป็นลบต่อหุ้นปล่อยสินเชื่อรถยนต์และจำนำทะเบียนรถ จากยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ลดลง สะท้อนถึงความต้องการรถยนต์ที่ชะลอตัว ซึ่งกดดันต่อยอดขายสินเชื่อใหม่ของผู้ประกอบการเช่าซื้อที่น้อยลง นอกจากนี้เราประเมินว่าผู้ประกอบการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อยังคงกดดันจากราคารถมือสองที่ยังต่ำ จากความต้องการที่ยังไม่ดีขึ้นอย่างเด่นชัดในช่วงเศรษฐกิจชะลอ ทำให้มีโอกาสรับรู้ขาดทุนรายปีที่สูง คาดสูงสุดประมาณ -20% (อิง used car index ปี 2023 ที่ลดลงสูงสุด -20% YoY)

□ กลุ่มธนาคาร เราประเมินผลกระทบจากมากไปน้อย ได้แก่ KKP (ถือ/เป้า 52.00 บาท) เนื่องจากมีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อที่ 48%, TISCO (ถือ/เป้า 100.00 บาท) มีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อที่ 46% และ TTB (ถือ/เป้า 2.10 บาท) มีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อที่ 31%

□ กลุ่ม Finance จะกระทบสินเชื่อที่อ่อนตัวลง โดยเฉพาะกลุ่มสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกที่พึ่งพิงเศรษฐกิจ ได้แก่ THANI (ถือ/เป้า 2.50 บาท), ASK, MICRO ขณะที่กลุ่มสินเชื่อจำนำทะเบียน TIDLOR (ถือ/เป้า 23.00 บาท), SAWAD (ถือ/เป้า 39.00 บาท) และ MTC (ถือ/เป้า 52.00 บาท) จะได้ผลกระทบทางอ้อมจากปริมาณรถในอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง และกดดันต่อโอกาสในการขายสินเชื่อจำนำทะเบียน

Fig 1: Thailand auto production – Apr24; -11% YoY, -24% MoM



Source: The Federation of Thai Industries

Fig 2: Domestic car sales – Apr24; -21% YoY, 17% MoM



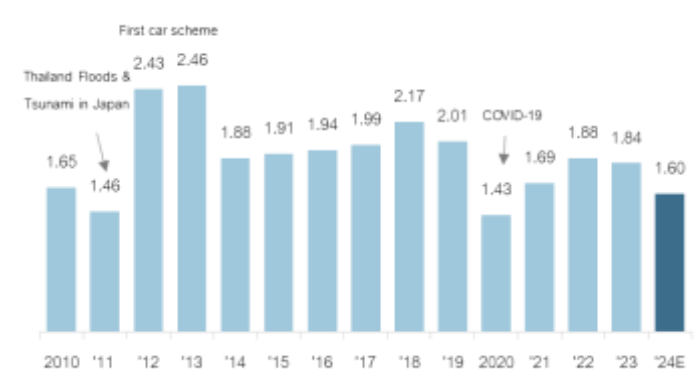
Source: The Federation of Thai Industries

Fig 3: Export car sales – Apr24; -12% YoY, -26% MoM



Source: The Federation of Thai Industries, DAOL

Fig 4: Thai auto production, 2024E (million units)



Source: The Federation of Thai Industries, DAOL

Fig 5: รถยนต์นั่ง (ไม่เกิน 7 คน) BEV จดทะเบียนใหม่

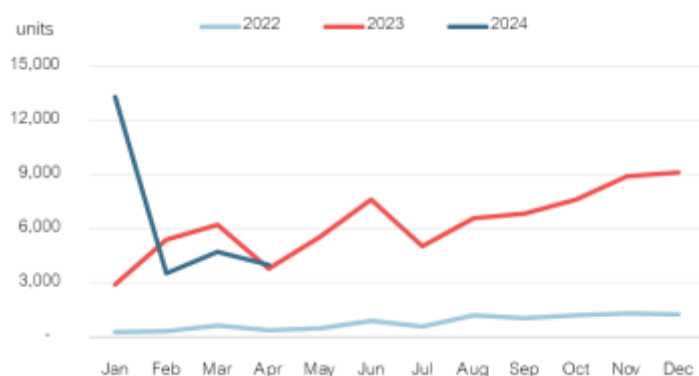
Source: <https://web.dlt.go.th/statistics/index.php>

Fig 6: รถยนต์นั่ง BEV จดทะเบียนใหม่ แยกตาม Brand

Brand	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24
BYD	3,843	4,524	4,062	7,806	1,068	1,132	897
DEEPAL	0	0	0	207	236	427	801
MG	1,388	1,494	1,180	1,826	400	695	623
NETA	951	1,134	1,398	2,013	216	576	381
ORA	641	790	953	333	87	289	298
Others	803	992	1,540	1,129	1,522	1,601	1,007
Total	7,626	8,934	9,133	13,314	3,529	4,720	4,007

Source: <https://web.dlt.go.th/statistics/index.php>

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- ❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- ❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.