

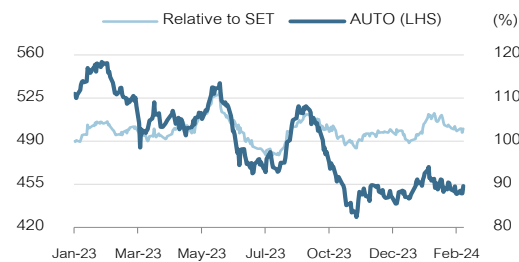
23 February 2024

Automotive

ยอดขายรถยนต์ ม.ค.24 ลดลง YoY จากยอดขายในประเทศที่ชะลอตัว

Automotive Neutral (maintained)

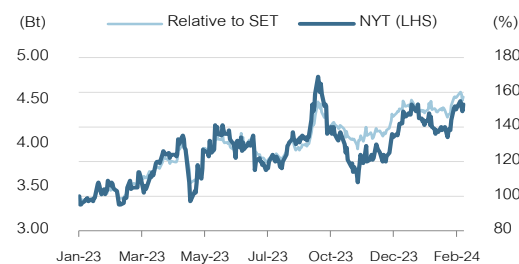
Auto Sector - Price performance



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.4%	0.9%	-7.9%	-14.2%
Relative to SET	-2.8%	1.8%	1.4%	1.3%

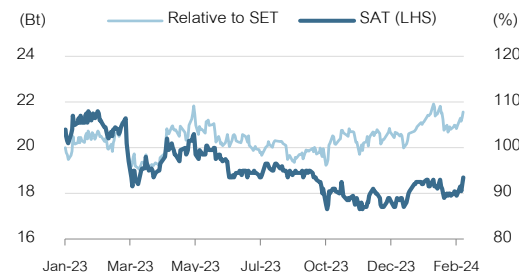
NYT - Price performance



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	6.7%	13.2%	7.7%	32.0%
Relative to SET	4.3%	14.0%	17.0%	47.4%

SAT - Price performance



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.5%	3.3%	-1.1%	-10.1%
Relative to SET	-1.8%	4.1%	8.2%	5.4%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

News Flash

□ ยอดผลิตรถยนต์ ม.ค.24 ลดลง YoY จากยอดขายในประเทศที่ชะลอตัว ส.อ.ท. รายงาน ยอดผลิตรถยนต์เดือน ม.ค.24 อยู่ที่ 1.4 แสนคัน -12% YoY, +6% QoQ ปรับตัวลดลง YoY เป็นผลจากการผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศลดลงมาก โดยเฉพาะรถกระบะ รวมถึงมีการนำเข้ารถยนต์ไฟฟ้ามาจำหน่ายมากขึ้น ขณะที่มีการผลิตรถยนต์นั่ง BEV ในเดือน ม.ค.24 อยู่ที่ 652 คัน

- ยอดขายในประเทศ -16% YoY, -20% MoM จากยอดขายรถกระบะที่ลดลงมาก -43% YoY จากความเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อของสถาบันการเงิน รวมถึงยอดขายรถบรรทุก -32% YoY

- ยอดส่งออก -0.1% YoY, -4% MoM เนื่องจากเรือมีพื้นที่ไม่เพียงพอ จึงส่งออกลดลงในตลาดเอเชีย แอฟริกา และอเมริกาเหนือ

□ ยอดจดทะเบียนใหม่รถยนต์นั่ง BEV เดือน ม.ค.24 ยังทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง อยู่ที่ 1.33 หมื่นคัน +355% YoY, +46% MoM โดยแบรนด์ BYD เพิ่มขึ้นมากที่สุด และมีสัดส่วนสูงถึง 59% อันดับ 2 เป็น NETA 15% ตามมาด้วย MG 14% และ ORA 3% (Fig.5, 6) โดยมีแบรนด์ WULING ขึ้นติดอันดับ 5 ติด top 5 ครั้งแรก สัดส่วน 2%

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

สถิติอุตสาหกรรมรถยนต์ไทยเดือน ม.ค.2024

(Units)	Jan-23	%YoY	%MoM
Production	142,102	-12.5%	6.3%
Domestic sales	54,814	-16.4%	-19.8%
Exports	86,716	-0.1%	-4.0%

Source: The Federation of Thai Industries

Implication

□ มองเป็นลบต่อบริษัทผลิตรถยนต์จีนส่วนรถยนต์ จากยอดขายรถยนต์ที่ลดลง YoY มาก โดยยอดขายรถยนต์ ม.ค.24 คิดเป็น 7.5% จากทั้งปี 2024E ที่เราประเมินที่ 1.9 ล้านคัน +3% YoY ซึ่งจากยอดขายรถยนต์เดือน ม.ค.24 ที่ลดลง อาจมีความเสี่ยงที่ยอดผลิตรถยนต์ทั้งปีมีโอกาสต่ำกว่าเป้าได้ ทั้งนี้ เราไม่มีหุ้น top pick โดย NEX (ซื้อ/เป้า 12.00 บาท) จากอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่ยังสดใส แต่ระยะสั้นยังมีความเสี่ยงจากผลการดำเนินงาน 4Q23E ที่อาจชะลอตัวกว่าคาดจากการยดส่งมอบรถแม่เหล็กไฟฟ้าที่ยังทำได้น้อย ส่วน SAT (ถือ/เป้า 19.00 บาท) โดยประเมินกำไรปกติปี 2024E จะเติบโตเล็กน้อย +5% YoY ตามยอดขายรถยนต์ที่เติบโตไม่มาก ขณะที่ธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตรยังทรงตัว ทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst

□ มองเป็นกลางต่อหุ้นส่งออก-นำเข้ารถยนต์ จากยอดส่งออกรถยนต์ที่ชะลอตัวเล็กน้อย แต่ได้ชดเชยจากการนำเข้า EV เพิ่มขึ้น ตามยอดจดทะเบียนใหม่ สำหรับหุ้นที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ NYT (ถือ/เป้า 4.90 บาท) กำไรปี 2024E-25E จะเติบโตลดลงจากฐานสูง และมีปัจจัย overhang จากท่าเทียบเรือ A5 ที่เป็นธุรกิจหลัก จะใกล้สิ้นสุดสัมปทานในอีก 2 ปีข้างหน้า ส่วน SJWD (ซื้อ/เป้า 21.00 บาท) มีสัดส่วนกำไรขั้นต้นราว 10% มาจากบริการโลจิสติกส์ขนส่งรถยนต์ โดย SJWD มีการรับงานให้บริการด้านโลจิสติกส์สำหรับรถ EV เพิ่มขึ้น จากทุกค่ายรถ EV จากจีน

□ มองเป็นลบต่อหุ้นปล่อยสินเชื่อรถยนต์และจำนำทะเบียนรถ โดย 1) กลุ่ม Finance จะกระทบโดยตรงต่อผู้ปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ และรถบรรทุก ได้แก่ THANU (ขาย/เป้า 2.40 บาท), ASK, MICRO จากยอดขายรถในประเทศที่ลดลง โดยเฉพาะรถบรรทุกที่พึ่งพิงเศรษฐกิจ ขณะที่ผู้ประกอบการสินเชื่อจำนำทะเบียนจะได้รับผลกระทบทางอ้อมจากปริมาณรถที่มีโอกาสมาขอสินเชื่อจำนำทะเบียนน้อยลง โดยเรียงจากมากไปน้อยคือสัดส่วนประเภทรถจักรยานยนต์ 4 ล้อ ได้แก่ TIDLO (ซื้อ/เป้า 28.00 บาท), SAWAD (ถือ/เป้า 46.00 บาท), MTC (ซื้อ/เป้า 52.00 บาท), 2) กลุ่มธนาคาร จะส่งผลกระทบต่อ KKP (ถือ/เป้า 48.00 บาท) มีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อที่ 48% ของสินเชื่อรวม, TISCO (ถือ/เป้า 100.00 บาท) มีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อที่ 46% ของสินเชื่อรวม และ TTB (ซื้อ/เป้า 2.10 บาท) มีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อที่ 31%

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.

Fig 1: Thailand auto production – Jan24; -12% YoY, +6% MoM



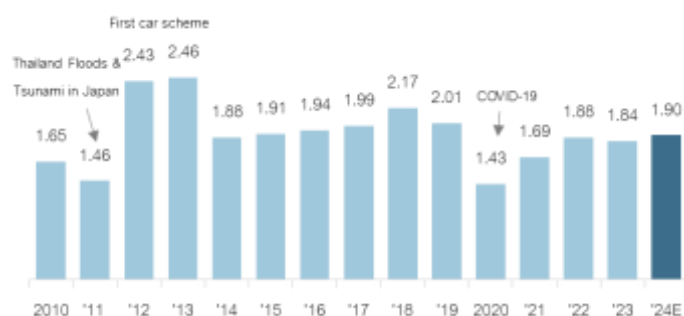
Source: The Federation of Thai Industries

Fig 2: Export car sales – Jan24; -0.1% YoY, -4% MoM



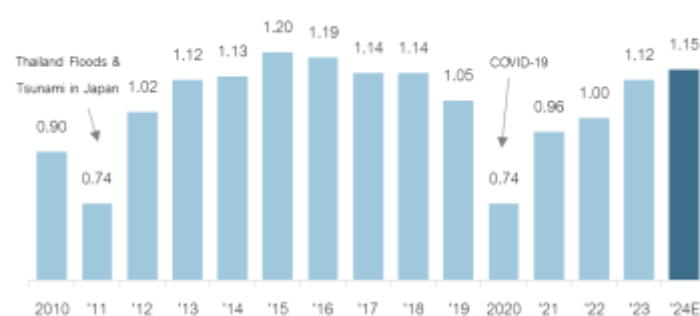
Source: The Federation of Thai Industries

Fig 3: Thai auto production, 2023E-24E (million units)



Source: The Federation of Thai Industries, DAOL

Fig 4: Export car sales, 2023E-24E (million units)



Source: The Federation of Thai Industries, DAOL

Fig 5: รถยนต์นั่ง (ไม่เกิน 7 คน) BEV จดทะเบียนใหม่

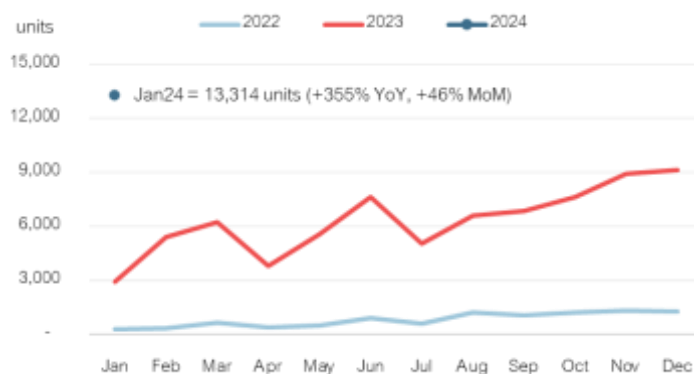
Source: <https://web.dlt.go.th/statistics/index.php>

Fig 6: รถยนต์นั่ง BEV จดทะเบียนใหม่ แยกตาม Brand

Brand	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24
BYD	1,376	2,256	3,235	3,843	4,524	4,062	7,806
NETA	1,234	1,251	854	951	1,134	1,398	2,013
MG	1,064	1,127	1,214	1,388	1,494	1,180	1,826
ORA	643	598	650	641	790	953	333
WULING	0	0	0	90	219	182	250
Others	738	1,357	886	713	773	1,358	1,086
Total	5,055	6,589	6,839	7,626	8,934	9,133	13,314

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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน 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.