

PCSGH (PCSGH TB)

บมจ. พี.ซี.เอส. แมชีน กรู๊ปโฮลดิ้ง

| | | | | | | |
|----------------|----------|-------|---------|------------|----------|---------|
| Current | Previous | Close | 2018 TP | Exp Return | THAI CAC | CG 2017 |
| BUY | BUY | 8.05 | 13.00 | +61.49% | Declared | 4 |

| Consolidated earnings | | | | |
|----------------------------|--------|-------|-------|-------|
| BT (mn) | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E |
| Normalized earnings | 382 | 641 | 790 | 908 |
| Net profit | 382 | 641 | 790 | 908 |
| Normalized EPS (Bt) | 0.25 | 0.42 | 0.51 | 0.59 |
| EPS (Bt) | 0.25 | 0.42 | 0.51 | 0.59 |
| % growth | -29.47 | 67.89 | 23.11 | 15.00 |
| Dividend (Bt) | 0.24 | 0.33 | 0.41 | 0.47 |
| BV/share (Bt) | 3.16 | 3.30 | 3.42 | 3.54 |
| EV/EBITDA (x) | 12.11 | 9.23 | 7.63 | 7.46 |
| Normalized PER (x) | 32.55 | 19.39 | 15.75 | 13.70 |
| PER (x) | 32.55 | 19.39 | 15.75 | 13.70 |
| PBV (x) | 2.55 | 2.44 | 2.35 | 2.27 |
| Dividend yield (%) | 2.98 | 4.10 | 5.08 | 5.84 |
| ROE (%) | 7.83 | 12.85 | 15.20 | 16.87 |
| YE No. of shares (million) | 1,545 | 1,545 | 1,545 | 1,545 |
| Par (Bt) | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Natapon Khamthakrue
 Register No.: 026637
 Tel.: +662 646 9820
 email: natapon.k@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



กำไร 1Q18 ดีกว่าคาด จากรายได้ที่โตและอัตรากำไรที่ขยายตัว

กำไรสุทธิ 1Q18 อยู่ที่ 200 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 26% Q-Q และ 33% Y-Y

รายได้รวมเพิ่มขึ้น 18% Q-Q และ 16% Y-Y อยู่ที่ 1,147 ล้านบาท จากยอดผลิตรถยนต์ในประเทศที่เพิ่มขึ้น 6% Q-Q และ 11% Y-Y อยู่ที่ 539,690 คัน และการผลิตสินค้ากลุ่ม Non-Auto ที่กลับมาขยายตัวอีกครั้ง ขณะที่ อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 21.99% จาก 19.78% ใน 4Q17 และ 18.99% ใน 1Q17 ตามการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น, แผนการลดปริมาณการใช้วัสดุการผลิต, และสัดส่วนสินค้าที่ใหม่เอี่ยมมาทางกลุ่มอัตรากำไรสูงมากขึ้น ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารอยู่ที่ 4.35% ของรายได้รวม ลดลงจาก 4.48% ใน 4Q17 และใกล้เคียงกับ 1Q17 โดยรวมจึงทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นถึง 26% Q-Q และ 33% Y-Y อยู่ที่ 200 ล้านบาท ซึ่งถือว่าโตแรงกว่าอุตสาหกรรมยานยนต์

กำไรสุทธิ 1Q18 คิดเป็น 25% ของคาดการณ์กำไรทั้งปีที่ 790 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 23% Y-Y ซึ่งใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีตที่กำไรไตรมาส 1 จะคิดเป็น 23-25% ของกำไรทั้งปี เรายังคงประมาณการเดิมไว้ก่อน

คำสั่งผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ไฟฟ้าเพิ่มอีก 4 พันล้านบาท หนุนการเติบโตระยะยาว

หลังจากปลายปีก่อนที่ PCSGH มีพัฒนาการเชิงบวกใน 2 ประเด็น คือ ได้รับคำสั่งผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ไฟฟ้า 2 พันล้านบาท และเข้าซื้อสินทรัพย์ในโรงงานของเยอรมันและอิตาลี ล่าสุดเพิ่งประกาศได้รับคำสั่งผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ไฟฟ้าเพิ่มอีก 4 พันล้านบาท รวมเป็น 6 พันล้านบาท ทั้งหมดเริ่มปี 2020 อายุโครงการ 5 ปี โดยระหว่างนี้ PCSGH จะเตรียมกำลังการผลิตโดยไม่ต้องลงทุนเพิ่ม เพราะสายการผลิตเดิมที่เป็นแบบอัตโนมัติสามารถรองรับชิ้นส่วนใหม่ได้ทันที ส่วนความคืบหน้าของโรงงานในยุโรป กำลังอยู่ในช่วงปรับสายการผลิตให้เป็นหุ่นยนต์มากขึ้น ซึ่งเราประเมินว่าจะยังไม่กระทบกำไรของธุรกิจไทยทั้งด้านบวกและลบในช่วง 2Q-3Q18 ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมโครงการล่าสุดไว้ในประมาณการ ซึ่งคาดว่าจะเพิ่มมูลค่าระยะยาวได้อีก 2-3 บาท/หุ้น ยังคงแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2018 เท่า 13 บาท (DCF, WACC 9%)

ความเสี่ยง การชะลอตัวของเศรษฐกิจ และความผันผวนของราคาวัตถุดิบ+ค่าเงิน

| 1Q18 Earnings Results | | | | | | |
|-----------------------|-------|------|------|------|------|---|
| (Bt mn) | 1Q18 | 4Q17 | %Q-Q | 1Q17 | %Y-Y | Comment |
| Revenues | 1,147 | 971 | 18.1 | 987 | 16.2 | <ul style="list-style-type: none"> รายได้รวมเพิ่มขึ้นทั้ง Q-Q และ Y-Y ตามอุตสาหกรรมยานยนต์ที่กลับมาขยายตัวต่อเนื่อง อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นทั้ง Q-Q และ Y-Y จากแผนการลดต้นทุนและการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น การบริหารค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารยังทำได้ต่อเนื่อง |
| Cost of services | 895 | 779 | 14.9 | 799 | 11.9 | |
| Gross profit | 252 | 192 | 31.3 | 187 | 34.6 | |
| SG&A | 50 | 44 | 14.5 | 43 | 16.0 | |
| Interest expense | 0 | 0 | 0.0 | 0 | 0.0 | |
| Normalized earnings | 200 | 159 | 25.9 | 151 | 33.1 | |
| Net profit | 200 | 159 | 25.9 | 151 | 33.1 | |
| EPS | 0.13 | 0.10 | 26.1 | 0.10 | 30.0 | |
| Gross margin (%) | 22.0 | 19.8 | 2.2 | 19.0 | 3.0 | |
| SG&A of Sales (%) | 4.3 | 4.5 | -0.1 | 4.4 | 0.0 | |
| Net profit margin (%) | 17.5 | 16.4 | 1.1 | 15.3 | 2.2 | |

Source: Company and FSS Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

| | | | | |
|---|---|--|---|--|
| สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร |
| สาขา บางกะปิ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา เคียนหვნง (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร |
| สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี | สาขา อัมคูลราฮิม 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร | สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี |
| สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี | สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น | สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น | สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น | สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี |
| สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ | สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ | สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่ | สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย | สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย |
| สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา | สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร | สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดลอด ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต | สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา | สาขา หาดใหญ่ 2 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา |
| สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา | สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง | สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี | สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี | |

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

| | |
|-------------|--|
| BUY | "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10% |
| HOLD | "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10% |
| SELL | "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน |
| TRADING BUY | "ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน |
| OVERWEIGHT | "ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด |
| NEUTRAL | "ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด |
| UNDERWEIGHT | "ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด |

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

| ช่วงคะแนน | สัญลักษณ์ | ความหมาย |
|-----------|---|----------|
| 100-90 |  | ดีเลิศ |
| 80-89 |  | ดีมาก |
| 70-79 |  | ดี |
| 60-69 |  | ดีพอใช้ |
| 50-59 |  | ผ่าน |
| <50 | no logo given | n/a |

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)