

IRC (IRC TB)

BUY

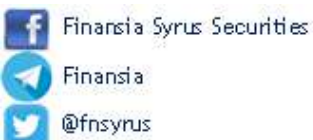
บมจ. อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย)

Previous	BUY
2022 Target Price (Bt)	18.50
Price (16/12/2021)	17.50
up/downside (%)	+5.7
SET Index	1,645.32
Sector	Auto
Foreign limit/actual (%)	49.00/36.17
Free float (%)	23.63
Market cap (Bt m)	3,500.00
Avg daily T/O (Bt m) (2021 YTD)	1.40
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	19.90, 14.00, 17.47
IOD 2020	4
THAI CAC	Declared

Consolidated earnings				
BT (mn) - Ended Sep	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	4,364	5,297	5,776	6,306
Normalized profit	219	340	304	382
Net profit	219	340	304	382
EPS (Bt) - norm	1.10	1.70	1.52	1.91
EPS (Bt)- reported	1.12	1.77	1.52	1.91
% growth y-y	34.9	58.0	-14.1	25.5
Dividend/share (Bt)	0.57	0.88	0.76	0.95
BV/share (Bt)	17.74	19.47	19.90	20.86
EV/EBITDA (x)	4.2	3.2	3.5	3.1
PER (x) - norm	16.0	10.3	11.5	9.2
PER (x)	15.6	9.9	11.5	9.2
PBV (x)	1.0	0.9	0.9	0.8
Dividend yield (%)	3.3	5.1	4.3	5.5
Norm ROE (%)	6.2	8.7	7.6	9.2
YE No. of shares (million)	200	200	200	200
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, Finansia estimates

Analyst: Jitra Amorntum
 Register No.: 014530
 Tel.: +662 646 9966
 email: jitra.a@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



พร้อมเติบโตตามอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้า

ด้วยประสบการณ์กว่า 50 ปีทำให้ IRC เป็นผู้จำหน่ายในตลาด OEM ครองส่วนแบ่งตลาดสูงสุดอันดับ 1 และเป็นผู้นำในตลาดทดแทน รวมถึงมีการพัฒนาผลิตภัณฑ์นวัตกรรมใหม่ๆ ออกสู่ตลาดเสมอ และมีการจำหน่ายชิ้นส่วนยางที่ใช้สำหรับรถ EV ให้กับลูกค้าอยู่แล้ว การขยายตัวของยานยนต์ไฟฟ้านอกจากจะไม่เป็นอุปสรรคกับการเติบโตของ IRC ยังเป็นบวกต่ออัตรากำไรของบริษัท อย่างไรก็ตาม ผลกำไรใน 1Q22 (ต.ค.-ธ.ค. 2021) น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปี เพราะถูกกระทบต่อเนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูง กำไรปี 2022 (สิ้นสุด ก.ย. 2022) คาดลดลงชั่วคราวจากฐานสูงปีก่อนแต่จะฟื้นแรงในปี 2023 (สิ้นสุด ก.ย. 2023) บริษัทมีฐานะการเงินแข็งแกร่งมาก ปลอดภัยเงินกู้ เราคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 18.50 บาท (PE 12 เท่า) ยังคงแนะนำซื้อ

อุตสาหกรรมยานยนต์มีชีวิตชีวาขึ้นมาอีกครั้งหลังคลาย Lockdown

อุตสาหกรรมยานยนต์ในประเทศไทยฟื้นตัวขึ้นเป็นลำดับหลังจากยอดขายทรุดลงต่ำที่สุดในรอบ 15 เดือนในเดือน ส.ค. 2021 จากการ Lockdown ตั้งแต่กลางเดือน ก.ค. จนถึง ส.ค. หลังจากที่รัฐบาลคลาย Lockdown ในช่วงต้นเดือน ก.ย. ทำให้ผู้บริโภคเริ่มออกมาใช้จ่าย บริการตรวจเช็ครถ และซ่อมรถมากขึ้น ประกอบกับการคลาย Lockdown ของประเทศคู่ค้า ทำให้มีชิ้นส่วนยานยนต์ส่งเข้ามาในประเทศไทยมากขึ้น ภาพรวมของการผลิตรถยนต์ในงวด 10M21 อยู่ที่ 1,365,984 คัน +22.9% Y-Y ส่วนใหญ่ยังเป็นการผลิตเพื่อส่งออกซึ่งขยายตัว 28.0% Y-Y ขณะที่ยอดขายรถจักรยานยนต์ในประเทศยังหดตัว 4.7% Y-Y เพราะต้องอาศัยกำลังซื้อในประเทศ

IRC พร้อมสู่การเติบโตไปกับอุตสาหกรรม EV ด้วยประสบการณ์กว่า 50 ปี

การฟื้นตัวของความต้องการยานยนต์ของโลกส่งผลบวกต่อประเทศไทยซึ่งเป็นการผลิตรถยนต์ที่สำคัญของโลกโดยเป็นอันดับที่ 11 ของโลก มูลค่าการส่งออกยานยนต์และส่วนประกอบคิดเป็นมูลค่าประมาณ US\$35,000 ล้านดอลลาร์ต่อปี เป็นสินค้าส่งออกอันดับ 1 ของประเทศ มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจโดยคิดเป็น 5.9% ของ GDP แต่การเติบโตในอนาคตจะถูกขับเคลื่อนด้วยยานยนต์ไฟฟ้าเพื่อเข้าสู่สังคมไร้คาร์บอน IEA คาดการณ์ว่าในปี 2030 ทั่วโลกจะมีรถยนต์ไฟฟ้ามากถึง 145 ล้านคัน สำหรับประเทศไทย รัฐบาลตั้งเป้าว่าภายในปี 2030 การผลิตยานยนต์ไฟฟ้าจะมีสัดส่วน 30% ของปริมาณการผลิตรถยนต์ทั้งหมด 2.5 ล้านคัน และภายในปี 2040 ยอดขายรถไฟฟ้าจะมากกว่ารถสันดาบ

คาดการณ์กำไรปี 2022 สะดุดชั่วคราวโดยเฉพาะในครึ่งปีแรกก่อนฟื้นแรงในปี 2023

IRC อยู่ในธุรกิจยานยนต์มายาวนานกว่า 50 ปี มีประสบการณ์และความชำนาญในธุรกิจเป็นอย่างดี เป็นแบรนด์ผู้นำทั้งในตลาด OEM มีส่วนแบ่งตลาดเป็นอันดับ 1 และเป็นผู้นำในตลาดทดแทน อีกทั้งเป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างไทยและญี่ปุ่นทำให้บริษัทมีเทคโนโลยีและนวัตกรรมการผลิตใหม่ๆ การเปลี่ยนผ่านจากรถสันดาบเป็นยานยนต์ไฟฟ้าไม่เป็นอุปสรรคต่อการเติบโต แต่ผลประกอบการในระยะใกล้ใน 1Q22 (ต.ค.-ธ.ค. 2021) ยังถูกกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่เกี่ยวข้องกับราคาน้ำมันที่สูงขึ้น คาดกำไร 1Q22 เป็นจุดต่ำสุดของปีแต่ก็ทำให้กำไรทั้งปี 2022 (สิ้นสุด ก.ย. 2022) ลดลง 10.5% ก่อนจะฟื้นตัว 25.5% Y-Y ในปี 2023 (สิ้นสุด ก.ย. 2023)

คงราคาเป้าหมาย 18.50 บาท แนะนำซื้อเพราะ Valuation ถูกและปันผลดี

เราคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 18.50 บาท อิง PE 12 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี แม้ว่าราคาหุ้นจะมี Upside ต่ำกว่า 10% แต่ผลประกอบการที่ใกล้จะผ่านจุดต่ำสุด และราคาหุ้นปัจจุบันยังต่ำกว่ามูลค่าหุ้นตามบัญชี โดยซื้อขายที่ PBV 0.9 เท่า และ Dividend yield ที่อยู่ในเกณฑ์ดีราว 5.0% ต่อปี จึงคงคำแนะนำซื้อ ทั้งนี้ IRC ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลการดำเนินงานงวดปี 2021 (สิ้นสุด ก.ย. 2021) หุ้นละ 0.8845 บาท คิดเป็น Dividend yield 5.0% XD วันที่ 8 ก.พ. 2022

Company Overview

IRC เป็นบริษัทร่วมทุนไทย-ญี่ปุ่น โดยกลุ่มครอบครัวลีสสระนุกูล ได้ร่วมลงทุนกับบริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศญี่ปุ่น) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 15 ธ.ค. 1969 เพื่อประกอบธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์ยางอีลาสโตเมอร์ เพื่อใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์และอุตสาหกรรมอื่นๆ และธุรกิจผลิตยางนอกยางในของรถจักรยานยนต์ที่มีคุณภาพสูงตามมาตรฐานโลก ปัจจุบัน (ก.พ. 2020) กลุ่มครอบครัวลีสสระนุกูลถือหุ้น 38.07% และบริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศญี่ปุ่น) ถือหุ้น 34.30%



IRC มีโรงงาน 2 แห่งตั้งอยู่ที่รังสิต จ.ปทุมธานี และอ.วังน้อย จ.พระนครศรีอยุธยา

IRC มีวิสัยทัศน์มุ่งสู่การเป็นบริษัทชั้นนำที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรมของผลิตภัณฑ์ยางอีลาสโตเมอร์และยางล้อที่มีคุณภาพ ใช้เทคโนโลยีเข้ามาช่วยในด้านการผลิต เช่น การใช้ระบบอัตโนมัติในการผลิตสายยางนอก การใช้หุ่นยนต์ในสายการผลิตยางใน นำมาซึ่งการลดการสูญเสียและเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต

บริษัทให้ความสำคัญกับการวิจัยพัฒนาคุณภาพของผลิตภัณฑ์ จึงจัดตั้งบริษัทย่อยและบริษัทร่วม 3 บริษัท เพื่อตอบโจทย์ลูกค้าให้ได้มีประสิทธิภาพ ได้แก่

1. บริษัท ไออาร์ซี (เอเซีย) รีเสิร์ช จำกัด
2. บริษัท คีนโนะ โซชิ เอ็นจิเนียริง จำกัด
3. บริษัท อีโนเว รับเบอร์ เวียดนาม จำกัด

Valuation Methodology

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 18.50 บาท อิง Target PE 12 เท่า เท่ากับค่า PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ราคาเป้าหมายดังกล่าวคิดเป็น 2022 Implied PBV 0.9 เท่า และ Implied EV/EBITDA เพียง 3.3 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของกลุ่มยานยนต์ที่ 6.0 เท่า

ESG



- IRC อยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ประจำปี 2020 ต่อเนื่องเป็นปีที่ 5 สะท้อนความโดดเด่นในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลอย่างยั่งยืน ในด้านสิ่งแวดล้อม บริษัทใช้ทรัพยากรอย่างรู้คุณค่า ส่งเสริมวัฒนธรรมสีเขียวให้อยู่ในทุกกระบวนการผลิต เช่น Zero waste หรือการจัดการของเสียให้เป็นศูนย์ ผ่านกระบวนการ 3Rs คือ Reduce, Reuse และ Recycle
- บริษัทมีการจัดการน้ำ ไฟฟ้า และของเสียที่ใช้ในองค์กร ลดฝุ่น ลดกลิ่น และความร้อนในบริเวณทำงาน โดยการติดตั้งแผงโซลาร์ ช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่ชั้นบรรยากาศ



- IRC ดำเนินโครงการเพื่อสังคมต่างๆ อย่างต่อเนื่อง เช่น “โครงการให้อาชีพ ให้ชีวิต” ที่มุ่งมั่นสร้างคนดีคืนสู่สังคม โดยตลอดระยะเวลา 7 ปี บริษัทได้เข้าไปฝึกอบรมด้านจริยธรรม ทักษะที่ดีในการใช้ชีวิต และการฝึกอาชีพให้แก่ผู้ต้องขังหญิงในทัณฑสถาน และมี “โครงการสหกรณ์กองทุนสวนยางคลองปาง จ.ตลิ่งชัน” ที่บริษัทเข้าไปช่วยเพิ่มมูลค่าให้แก่เกษตรกร ช่วยเหลือเกษตรกรให้มีความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น และมี “โครงการพัฒนาห่วงโซ่อุปทาน” เพื่อสนับสนุนนโยบาย Thailand 4.0 มุ่งพัฒนาคุณค่าของบริษัทให้เข้าใจแนวคิดวิธีการใหม่ๆ เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพกระบวนการทำงาน
- นอกจากนี้ ยังรณรงค์ด้านการขับเคลื่อนอย่างปลอดภัยตลอดทั้งปีผ่าน “โครงการขับเคลื่อนความปลอดภัย ไออาร์ซีแคร์” และ “โครงการขับเคลื่อนความปลอดภัย ช่วงเทศกาล” เพื่อสร้างความตระหนักเรื่องความปลอดภัยให้ผู้ขับขี่



- โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการไม่น้อยกว่า 5 ท่าน โดยกรรมการไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด ต้องมีถิ่นที่อยู่ในราชอาณาจักร และมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดและอย่างน้อย 3 ท่าน การสรรหาและคัดเลือกกรรมการบริษัท เน้นคุณสมบัติหลากหลายทั้งในด้านทักษะประสบการณ์ และความสามารถเฉพาะด้านที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท
- IRC มุ่งมั่นประกอบธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์ สุจริต โปร่งใส และเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และส่งเสริมให้บุคลากรทุกระดับมีจิตสำนึกในการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- บริษัทให้ความสำคัญเรื่องการใช้ข้อมูลภายในโดยกำหนดแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลภายในและติดตามผลอย่างสม่ำเสมอ โดยรวบรวมอยู่ในคู่มือจรรยาบรรณธุรกิจ/จรรยาบรรณกรรมการและพนักงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

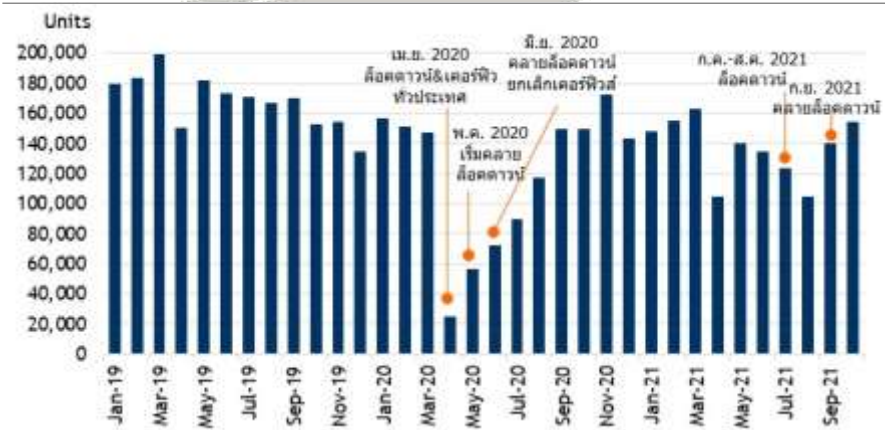
อุตสาหกรรมยานยนต์ของประเทศมีชีวิตชีวาขึ้นมาอีกครั้งหลังคลาย Lockdown

สถานการณ์อุตสาหกรรมยานยนต์ในประเทศทยอยฟื้นตัวดีขึ้นเป็นลำดับหลังจากยอดขายทรุดลงต่ำที่สุดในรอบ 15 เดือนในเดือน ส.ค. 2021 อันเป็นผลมาจากการ Lockdown ตั้งแต่กลางเดือน ก.ค. จนถึงเดือน ส.ค. และหลังจากที่รัฐบาลคลาย Lockdown ในช่วงต้นเดือน ก.ย. ทำให้ผู้บริโภคเริ่มออกมาใช้จ่าย บริการตรวจเช็ครถ และซ่อมรถมากขึ้น ประกอบกับการคลาย Lockdown ของประเทศคู่ค้า ทำให้มีชิ้นส่วนยานยนต์ส่งเข้ามาในประเทศไทยให้ประกอบมากขึ้น สถิติล่าสุดของสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (ส.อ.ท.) ในเดือน ต.ค. 2021 พบว่ายอดผลิตรถยนต์อยู่ที่ 154,038 คัน เพิ่มขึ้น 10.0% M-M และ 3.3% Y-Y โดยมียอดขายในประเทศที่ 64,462 คัน แม้ว่าจะยังต่ำกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนอยู่ 13.0% แต่มีสัญญาณฟื้นตัวโดย +13.3% M-M ส่วนยอดส่งออกอยู่ที่ 81,577 คัน เพิ่มขึ้น 10.5% M-M และ 14.3% Y-Y เป็นการฟื้นตัวเกือบทุกตลาด ยกเว้นตลาดออสเตรเลียที่ลดลง 24.0% Y-Y และตลาดแอฟริกาลดลง 13.0% Y-Y

ภาพรวมของการผลิตรถยนต์ในงวด 10M21 อยู่ที่ 1,365,984 คัน +22.9% Y-Y ส่วนใหญ่ยังเป็นการผลิตเพื่อส่งออกซึ่งมีจำนวน 759,058 คัน +28.0% Y-Y ฟื้นตัวสูงตามความต้องการของตลาดต่างประเทศ ขณะที่ยอดขายในประเทศมีจำนวน 580,252 คัน -4.7% Y-Y หดตัวเนื่องจากการระมัดระวังการใช้จ่าย กำลังซื้อบางส่วนเริ่มชะลอและธนาคารพาณิชย์เข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของ COVID-19 และมาตรการคุมเข้มของภาครัฐ

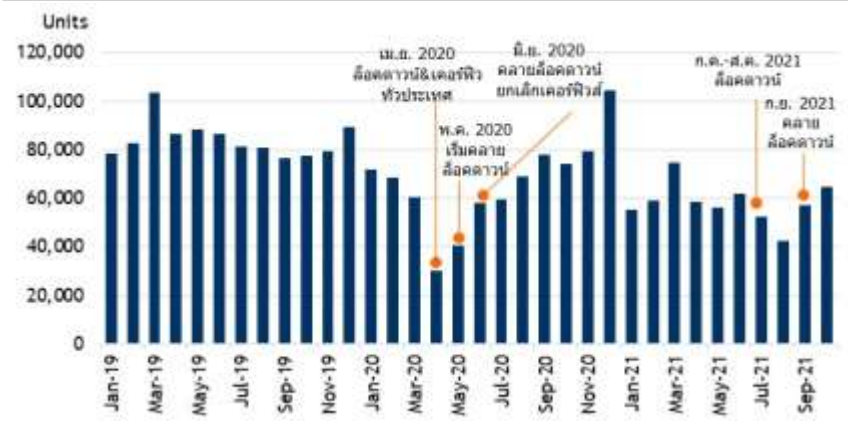
จากตัวเลขสถิติดังกล่าว เราคาดว่ายอดขายและยอดส่งออกรถยนต์ทั้งปี 2021 มีโอกาสเกินเป้าที่ ส.อ.ท. ตั้งไว้ที่ 1.55-1.60 ล้านคัน และ 8.0-8.5 แสนคัน ตามลำดับ เล็กน้อย โดยเราคาดว่ายอดขายอาจทำได้ 1.65 ล้านคัน +15.7% Y-Y ขณะที่การส่งออกอาจทำได้ 9.1 แสนคัน +23.2% Y-Y แต่ยอดขายในประเทศน่าจะพลาดเป้าจากผลกระทบของ COVID-19 หลายรอบ คาดว่ายอดขายรถยนต์ในประเทศมีโอกาสหดตัว 12.6% Y-Y เหลือเพียง 6.9 แสนคัน

ปริมาณการผลิตรายเดือน ปี 2019 ถึงเดือน ต.ค. 2021



ที่มา: The Federation of Thailand Industries

ปริมาณการขายรถยนต์รายเดือน ปี 2019 ถึงเดือน ต.ค. 2021



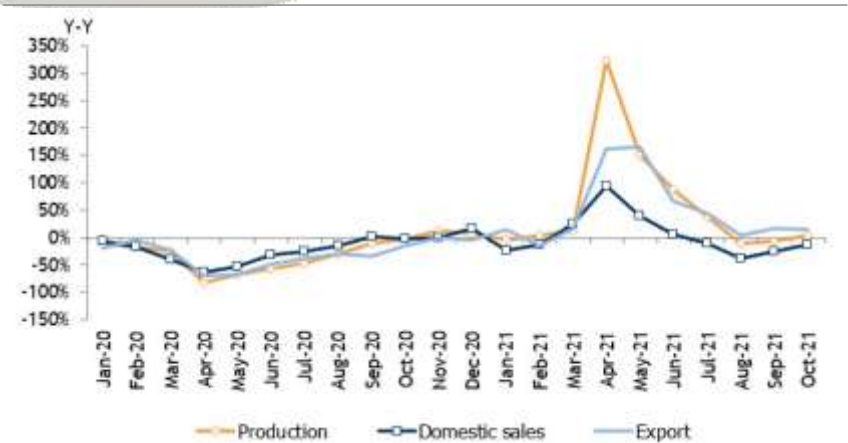
ที่มา: The Federation of Thailand Industries

ปริมาณการส่งออกรถยนต์รายเดือน ปี 2019 ถึงเดือน ต.ค. 2021



ที่มา: The Federation of Thailand Industries

อัตราการเติบโตของการผลิต จำหน่าย และส่งออกรถยนต์รายเดือน ปี 2019 ถึงเดือน ต.ค. 2021

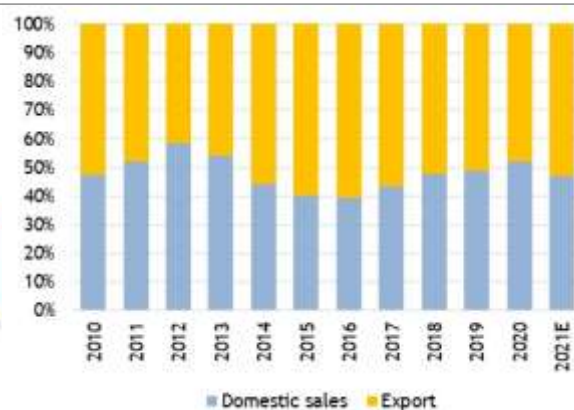


ที่มา: The Federation of Thailand Industries, Finansia Research

ยอดผลิต-ขายในประเทศ-ส่งออกทยนดับปี 2010-2021E



สัดส่วนการขายในประเทศและส่งออกปี 2010-2021E



ที่มา: The Federation of Thailand Industries

ตลาดส่งออกที่สำคัญของยานพาหนะและส่วนประกอบของไทย

(หน่วย: US\$m)	2018	2019	2020	10M21	% Y-Y
ออสเตรเลีย	6,213	5,109	4,092	4,599	36.5%
ญี่ปุ่น	2,622	2,362	2,866	2,647	20.4%
สหรัฐ	1,455	1,612	2,712	1,962	-17.1%
เวียดนาม	1,720	2,115	1,626	1,811	47.3%
จีน	1,397	1,849	2,179	1,695	-9.1%
ฟิลิปปินส์	3,002	2,562	1,378	1,590	40.0%
อินโดนีเซีย	2,287	1,983	1,050	1,496	73.6%
แอฟริกาใต้	1,443	1,320	970	1,278	67.4%
มาเลเซีย	1,673	1,548	1,041	1,242	65.3%
เม็กซิโก	1,091	1,013	741	828	35.3%
อื่น	14,696	13,928	11,103	12,115	33.1%
รวม	35,578	35,402	29,757	31,264	28.9%

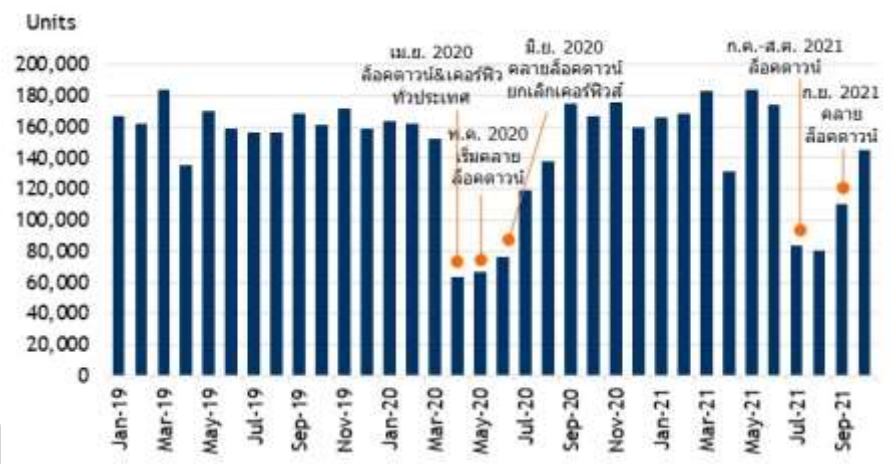
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์

ยอดขายรถจักรยานยนต์ขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปเพราะอาศัยกำลังซื้อในประเทศ

ตลาดจักรยานยนต์อยู่ในประเทศมากกว่าการส่งออก การผลิตส่วนใหญ่ราว 80-90% เป็นการผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศ ตรงข้ามกับตลาดรถยนต์ที่เป็นการผลิตเพื่อส่งออกราว 60% การฟื้นตัวของอุตสาหกรรมรถจักรยานยนต์จึงช้ากว่ารถยนต์เพราะต้องอาศัยกำลังซื้อในประเทศซึ่งถูกกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 มากกว่า แต่การฟื้นตัวเป็นไปในทิศทางเดียวกันคือมีตลาดส่งออกเป็นปัจจัยผลักดันการเติบโต โดยการผลิตรถจักรยานยนต์เดือน ต.ค. 2021 อยู่ที่ 144,844 คัน เพิ่มขึ้น 31.7% M-M แต่ยังคงลดลง 13.1% Y-Y มาจากการส่งออกที่ขยายตัวอย่างรวดเร็วโดยเพิ่มขึ้น 27.4% M-M และ 22.2% Y-Y เป็น 30,989 คัน คิดเป็นสัดส่วน 21.4% ของการผลิตทั้งหมด ในขณะที่ยอดขายในประเทศอยู่ที่ 114,285 คัน เพิ่มขึ้นเพียง 4.0% M-M และยังคงลดลง 9.5% Y-Y

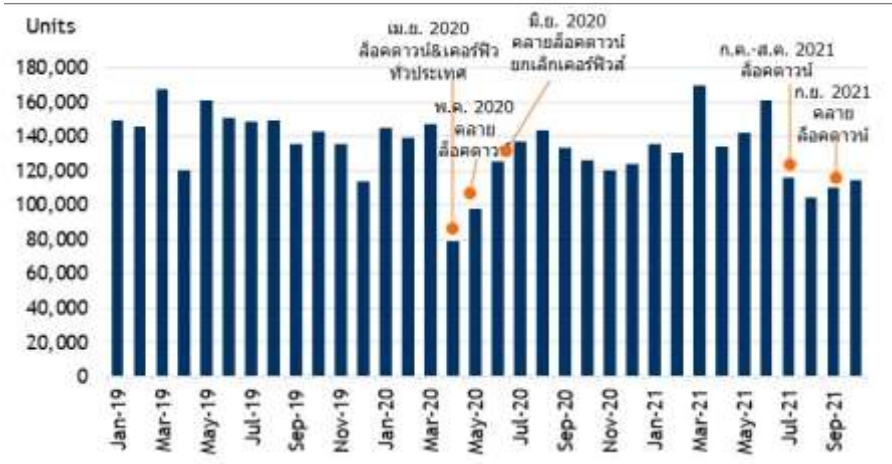
ภาพรวมในงวด 10M21 ยอดผลิตรถจักรยานยนต์ของประเทศไทยอยู่ที่ 1,424,338 คัน +11.2% Y-Y เติบโตจากการส่งออกที่เพิ่มขึ้นถึง 41.2% Y-Y ขณะที่ยอดขายในประเทศยังหดตัว 4.7% Y-Y เป็น 1,316,490 คัน เราคาดว่ายอดขายรถจักรยานยนต์ทั้งปี 2021 น่าจะจบที่ 1.53 ล้านคัน เพิ่มขึ้นจากปี 2020 เพียง 1.3%

ปริมาณการผลิตรถจักรยานยนต์รายเดือน ปี 2019 ถึงเดือน ต.ค. 2021



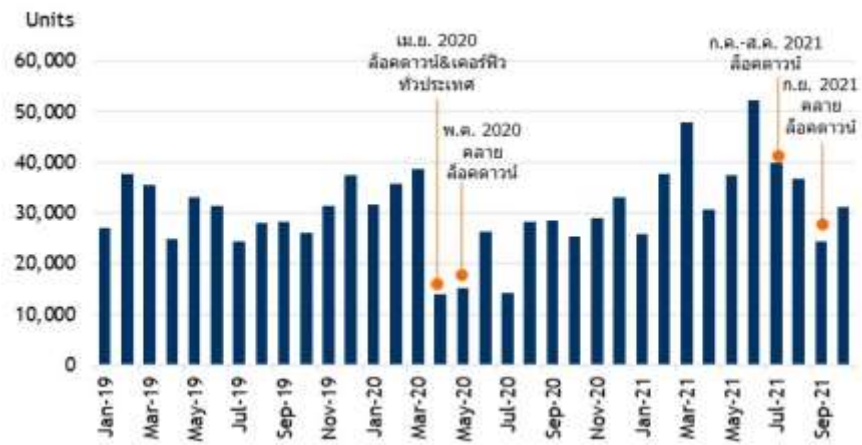
ที่มา: The Federation of Thailand Industries

ปริมาณการขายรถจักรยานยนต์รายเดือน ปี 2019 ถึงเดือน ต.ค. 2021



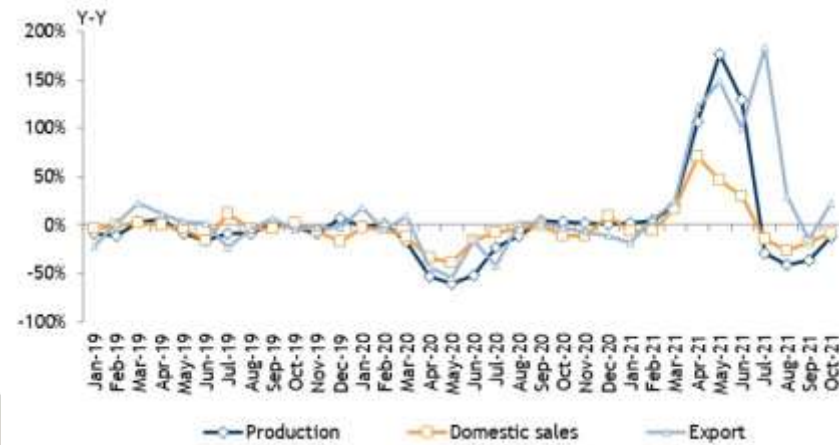
ที่มา: The Federation of Thailand Industries

ปริมาณการส่งออกรถจักรยานยนต์รายเดือน ปี 2019 ถึงเดือน ต.ค. 2021



ที่มา: The Federation of Thailand Industries

อัตราการเติบโตของการผลิต จำหน่าย และส่งออกรถจักรยานยนต์ ปี 2019 ถึงเดือน ต.ค. 2021



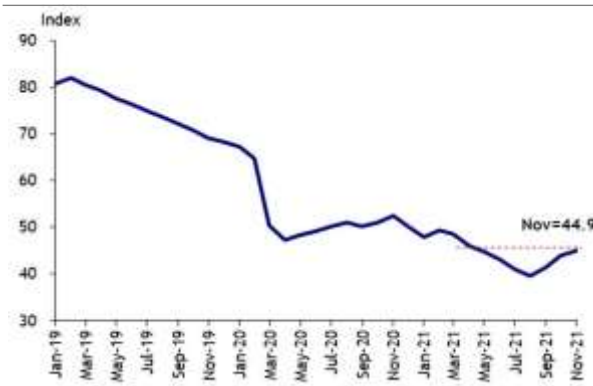
ที่มา: The Federation of Thailand Industries, Finansia Research

ส.อ.ท. มองตลาดยานยนต์พื้นหลังเปิดประเทศ

ส.อ.ท. ตั้งเป้ายอดการผลิตรถยนต์ในปี 2022 สูงขึ้นแตะ 1.7-1.8 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2021 ที่ตั้งเป้าผลิต 1.6 ล้านคัน จากความเชื่อมั่นของประชาชนที่มีมากขึ้นต่อเศรษฐกิจ ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน พ.ย. 2021 ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 44.9 เป็นปรับการขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 และสูงที่สุดในรอบ 7 เดือน และปรับสูงขึ้นในทุกรายการทั้งความเชื่อมั่นต่อรายได้ในอนาคต ความเชื่อมั่นต่อโอกาสในการหางานทำ และความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจโดยรวม จากมาตรการเปิดประเทศตั้งแต่ 1 พ.ย. 2021 จำนวนผู้ฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้น ราคาพืชผลทางการเกษตรหลายรายการปรับตัวขึ้นทำให้กำลังซื้อโดยเฉพาะในต่างจังหวัดเริ่มปรับตัวดีขึ้น รวมถึงงาน Motor Expo 2021 ระหว่างวันที่ 30 พ.ย.-12 ธ.ค. 2021 ที่มียอดจองรถยนต์รวม 31,583 คัน เกินเป้าที่ผู้จัดตั้งไว้

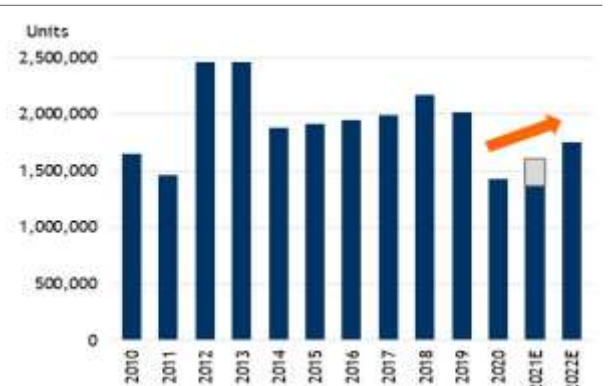
อย่างไรก็ดี ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามยังเป็นปัญหาเดิม คือการขาดแคลนชิปทั่วโลกและการแพร่ระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ใหม่ๆ

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคมีทิศทางฟื้นตัว



ที่มา: ศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจและธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

เป้าหมายการผลิตของสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย



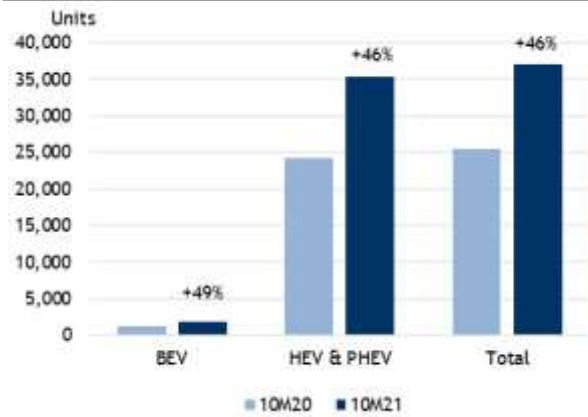
ที่มา: สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

ยานยนต์ไฟฟ้าเป็น New S-Curve ของอุตสาหกรรม ภาครัฐส่งเสริม

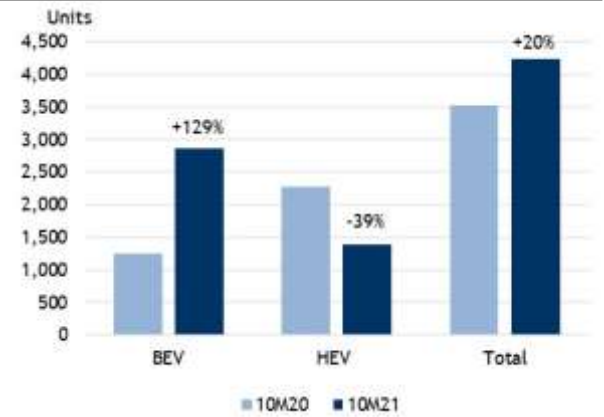
การฟื้นตัวของความต้องการยานยนต์ของโลกส่งผลบวกต่อประเทศไทยซึ่งเป็นฐานการผลิตรถยนต์ที่สำคัญของโลก โดยเป็นอันดับที่ 11 ของโลก ในปีหนึ่งๆ ประเทศไทยส่งออกยานยนต์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบคิดเป็นมูลค่าประมาณ US\$35,000 ล้านเหรียญ เป็นสินค้าส่งออกอันดับ 1 ของประเทศ มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจโดยคิดเป็น 5.9% ของ GDP หรือประมาณ 11% ของ GDP ภาคอุตสาหกรรม ในอุตสาหกรรมยานยนต์ของประเทศประกอบด้วยผู้ผลิตรถยนต์ 19 ราย ผู้ผลิตรถจักรยานยนต์ 10 ราย ผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์กว่า 2,300 ราย สร้างการจ้างงานในอุตสาหกรรมราว 750,000 คน

การเติบโตต่อไปในระยะข้างหน้า รัฐบาลของประเทศต่างเร่งผลักดันการใช้ยานยนต์ไฟฟ้าเพื่อเข้าสู่สังคมไร้คาร์บอนตามกระแสโลก International Energy Agency (IEA) คาดการณ์ว่าในปี 2030 ทั่วโลกจะมีรถยนต์ไฟฟ้ามากถึง 145 ล้านคันโดย 40% จะอยู่ในจีน สำหรับประเทศไทย รัฐบาลตั้งเป้าว่าภายในปี 2030 การผลิตยานยนต์ไฟฟ้าจะมีสัดส่วน 30% ของปริมาณการผลิตทั้งหมด 2.5 ล้านคัน และภายในปี 2040 ยอดขายรถไฟฟ้าจะมากกว่ารถสันดาบ ทั้งนี้ ในช่วง 10M21 ตัวเลขยอดจดทะเบียนรถยนต์ EV 36,950 คัน ยังมีสัดส่วนเพียง 3.9% ของยอดขายรถยนต์รวมทั้งประเทศ แต่หากมองการเติบโต โตสูงถึง 45.7% Y-Y ขณะที่ยอดจดทะเบียนรถยนต์ไฟฟ้ามีจำนวน 4,240 คัน ขยายตัวเพิ่มขึ้น 20.4% Y-Y

ปริมาณจดทะเบียนรถยนต์ไฟฟ้างวด 10M21

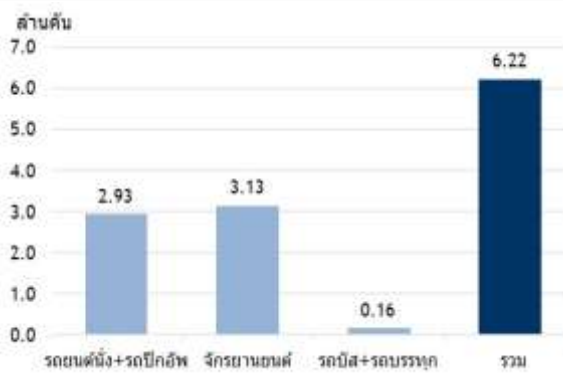


ปริมาณจดทะเบียนรถจักรยานยนต์ไฟฟ้างวด 10M21

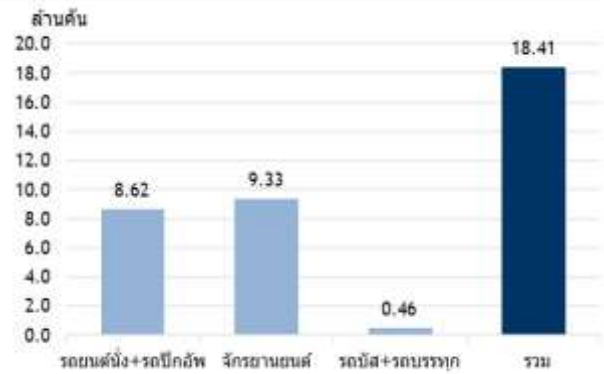


ที่มา: สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

เป้าหมายการผลิตไฟฟ้าปี 2030



เป้าหมายการผลิตไฟฟ้าปี 2035



ที่มา: กระทรวงพลังงาน

การเติบโตให้ได้ตามเป้า รัฐบาลได้เตรียมมาตรการส่งเสริมการใช้รถ EV ซึ่งจะครอบคลุมทั้ง Supply chain คาดว่า จะมีการเสนอ ครม. พิจารณากภายในเดือน ธ.ค. นี้เพื่อให้มีผลใน 1Q22 มาตรการดังกล่าว ได้แก่ การลดภาษีสรรพสามิตรถยนต์ EV ที่ปัจจุบันเก็บในอัตรา 8% เหลือ 2% สำหรับค่ายรถที่นำเข้ารถ EV จะต้องมีการผลิตเพื่อชดเชยการนำเข้าภายใน 2 ปีโดยมีสัดส่วน นำเข้ารถ EV 1 คัน ต้องผลิตรถ EV ในประเทศ 1.5 คันภายในปี 2023 รวมทั้งต้องใช้แบตเตอรี่รถยนต์และชิ้นส่วนสำคัญที่ผลิตในไทยตามระยะเวลาที่กำหนด

มาตรการส่งเสริมตลาดรถ EV

ปีงบประมาณ 1 ปี 2566

- ส่งเสริมการผลิต EV ชิ้นส่วนและแบตเตอรี่
- ส่งเสริมการลงทุนสถานีอัดประจุไฟฟ้า
- ส่งเสริมการเช่ารถ EV
- ลดภาษีสรรพสามิต 20%
- ลดภาษีศุลกากร มูลค่า 0%
- ขอยุทธศาสตร์
- ยกเลิกภาษีไม่บริโภค

ตั้งให้ราคาสถิติด้วย ลดภาษีสรรพสามิต กรณีนำเข้ายานยนต์และชิ้นส่วน รถยนต์ไฟฟ้าในกลุ่มยานยนต์ส่วนบุคคล

กลุ่มราคา 2 ล้านบาท ขึ้นไป

- ลดภาษีสรรพสามิต
- กระตุ้นกลุ่มที่มีกำลังซื้อ
- ลดภาษีศุลกากร

ส่งเสริมการลงทุนสถานีอัดประจุไฟฟ้า

- ต้องเป็นชนิดรถยนต์ไฟฟ้าในประเทศภายใน 3 ปี
- EV นำเข้าจะกระตุ้นตลาดในประเทศและส่งออก

BOI อนุมัติส่งเสริมการลงทุนอุตสาหกรรม EV แล้ว รวม 32 โครงการ

- มูลค่าการลงทุน 63,273 ล้านบาท
- ไม่รวมมูลค่าการผลิตแบตเตอรี่

มูลค่าการลงทุน (ล้านบาท)	จำนวนโครงการ	จำนวนรถ (คัน)	
BEV	37,847	6	347,500
PHEV	7,192	8	101,240
BEV	14,904	15	132,140
Battery Electric Bus	3	3	4,600

ที่มา: กรุงเทพมหานคร, 16 ธ.ค. 2021

IRC พร้อมสู่การเติบโตไปกับอุตสาหกรรม EV ด้วยประสบการณ์กว่า 50 ปี

IRC อยู่ในธุรกิจยานยนต์มายาวนานกว่า 50 ปี มีประสบการณ์และความชำนาญในธุรกิจเป็นอย่างดี อีกทั้งเป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างไทยและญี่ปุ่นทำให้บริษัทมีเทคโนโลยีและนวัตกรรมการผลิตใหม่ๆ ที่ทำให้เติบโตไปพร้อมกับอุตสาหกรรมในระดับแนวหน้า การเปลี่ยนผ่านจากรถสันดาบเป็นยานยนต์ไฟฟ้าไม่เป็นอุปสรรคต่อการเติบโตของ IRC โดยผลิตภัณฑ์ของ IRC แบ่งเป็น 2 สายธุรกิจ ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ชิ้นส่วนยางอุตสาหกรรม (Industrial Elastomer Parts) และผลิตภัณฑ์ยางนอก-ยางในรถจักรยานยนต์ (Motorcycle Tires and Tubes) ตลอดช่วง 5 ปีที่ผ่านมาผลิตภัณฑ์ทั้งสองสายธุรกิจมีสัดส่วนรายได้ใกล้เคียงกัน หากแบ่งรายได้ตามภูมิศาสตร์ ตลาดหลักกว่า 70% อยู่ในประเทศ โดยในปี 2021 (สิ้นสุด ก.ย. 2021) IRC มีสัดส่วนการขายในประเทศ 73.4% และส่งออก 26.6%

1. ผลิตภัณฑ์ชิ้นส่วนยางอุตสาหกรรม (Industrial Elastomer Parts) ยังสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 กลุ่มหลักคือชิ้นส่วนยางเพื่อใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนยางที่ใช้ในอุตสาหกรรมอื่นๆ ดังนี้

ชิ้นส่วนยางเพื่อใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์

กลุ่มที่ 1. ผลิตภัณฑ์ชิ้นส่วนยางเพื่อใช้อุตสาหกรรมยานยนต์

ผลิตภัณฑ์ยางที่ใช้ในรถยนต์



1. กลุ่มชิ้นส่วนยางในห้องเครื่อง
 - ก้านวัดระดับน้ำมันเครื่อง
 - ยางท่อไอเสีย
 - ประเก็นยางฝาสูบ

3. กลุ่มยางกันกระแทก
 - ยางกันกระแทกฝากระโปรงหน้า
 - ยางหุ้มท่อน้ำมันเชื้อเพลิง
 - ยางกันกระแทก
 - ยางหัวท่อไอเสีย
 - แคลมป์ปิดท่อน้ำมันเชื้อเพลิง
 - ยางรองตัวถังรถกระบะ
 - ยางรองสปริงค้ำโช๊ค
 - ยางรองหม้อน้ำ
 - ยางรัดถังน้ำมัน
 - ยางรองสปริงค้ำ

2. กลุ่มชิ้นส่วนยางในระบบส่งกำลัง
 - ยางหุ้มแกนคอปวงมาลัย
 - ยางหุ้มเพลาดเกียร์

4. กลุ่มยางชิ้นส่วนภายในห้องโดยสารและยางซีล
 - ยางขอบประตู
 - ยางขอบกระจก (ยางหูช้าง)
 - ยางโคมไฟหน้า
 - ยางซีลกระจก
 - ยางร้อยสายไฟข้างประตู
 - ยางแผ่นกั้นโคลนจุ่มล้อ
 - ยางคอดังน้ำมัน
 - ยางกันสั่นบันไดข้าง
 - ยางรองไฟหลัง
 - ยางหุ้มสายเบรค
 - ยางขอบกระจกหน้า
 - ยางกันฝุ่นคลัตช์

ผลิตภัณฑ์ยางที่ใช้ในรถจักรยานยนต์



1. กลุ่มชิ้นส่วนยางตัวถังรถ
 - ยางจุกข้อต่อ
 - ยางลูกลอยคาร์บู
 - สายรัดแบตเตอรี่
 - ยางกันสั่นข้างตัวรถ
3. กลุ่มยางกันกระแทก
 - ยางรองคานล้อ
 - ยางกันกระชาก
 - ตัวล็อกแผงรองหม้อน้ำ

2. กลุ่มชิ้นส่วนยางในระบบส่งกำลัง
 - สะพานโซ่ราวลิ้น
 - ยางกันโซ่
 - ลูกกลิ้งยางโซ่ราวลิ้น
 - สเตอร์หน้า

4. กลุ่มยางชิ้นส่วนภายในห้องโดยสารและยางซีล
 - ยางกันฝุ่น/กันน้ำ
 - ยางหุ้มสายไฟ
 - ยางหุ้มขอบเบาะ
 - ยางโอรัง
 - ยางรองฝาถังน้ำมัน
 - ยางกันน้ำหลอดไฟ
 - ยางครอบไฟ

ผลิตภัณฑ์ชิ้นส่วนยางเพื่ออุตสาหกรรมอื่น เป็นผลิตภัณฑ์ที่บริษัทวิจัยและพัฒนาเพื่อใช้ในงานที่หลากหลายมากขึ้น เช่น ชิ้นส่วนยางที่ใช้ในระบบโครงสร้างพื้นฐาน เครื่องจักรการเกษตร เครื่องจักรเพื่อการก่อสร้าง เครื่องทำความเย็น อุปกรณ์ไฟฟ้า วัสดุก่อสร้าง ยางขอบกระจก ซีลยางขอบตู้คอนเทนเนอร์ ยางแท่นเครื่อง ยางหุ้มวาล์ว เปิดปิดน้ำของการประปา ยางปูพื้น Vi-Pafe และผลิตภัณฑ์อื่นๆ ตามความต้องการของลูกค้า

ชิ้นส่วนยางเพื่อใช้ในอุตสาหกรรมอื่น

- ผลิตภัณฑ์ชิ้นส่วนยางในเครื่องใช้ไฟฟ้าและเครื่องทำความเย็น (Thermal System)



ยางรอง (Grommet Cushion)

- ผลิตภัณฑ์ชิ้นส่วนยางในเครื่องจักรกล (Agro-based)



ท่อน้ำมัน (Fuel Tube)

ยางฝากระโปรงเครื่องยนต์ (Bonnet)

- ผลิตภัณฑ์ชิ้นส่วนยางในอุตสาหกรรมก่อสร้าง (Construction)



ซีลผนังบ้าน



ยางหุ้มอะลูมิเนียม (Setting Box)



ปะเก็นยางกันรั่วซึม (Rubber Gasket)



ยางหุ้มแผงหลอดไฟถนน
(Street Light Seal)



ยางรองรอยต่อพื้นคอนกรีต
(Expansion Joint)



- ผลิตภัณฑ์ชิ้นส่วนยางในระบบโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure)



ยางกันฝุ่น (Dust Seal)



ยางหุ้มวาล์วน้ำ (Butterfly Valve)

- ผลิตภัณฑ์ชิ้นส่วนยางในระบบราง (Rail System)



Maintenance Parts



แผ่นยางรองชุดยึดเหนี่ยวราง
(Rail Pad)

- ผลิตภัณฑ์ Vi-pafe®



พื้นสนามกีฬาชนิดเทนนิส



พื้นสนามเด็กเล่น



บล็อกยางปูพื้นสำเร็จรูป

ที่มา: IRC

2. ผลิตภัณฑ์ยางนอก-ยางในรถจักรยานยนต์ (Motorcycle Tires and Tubes) IRC เป็นผู้นำในตลาดยางนอก-ยางในรถจักรยานยนต์ในประเทศ มีประสบการณ์ยาวนานกว่า 50 ปี ได้รับความไว้วางใจจากลูกค้าชั้นนำ ไม่ว่าจะเป็น Honda, Yamaha, Kawasaki, Suzuki และอื่นๆ

ยางนอกรถจักรยานยนต์



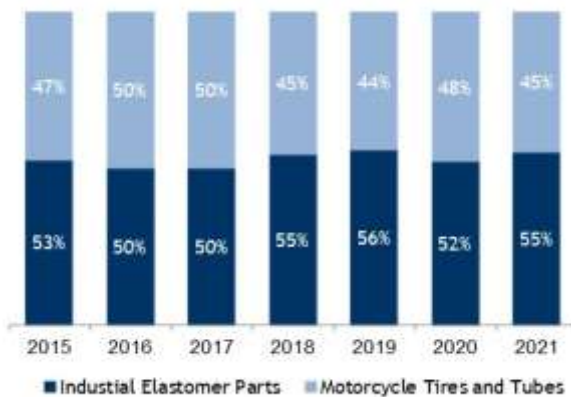
ชิ้นส่วนยางในรถจักรยานยนต์



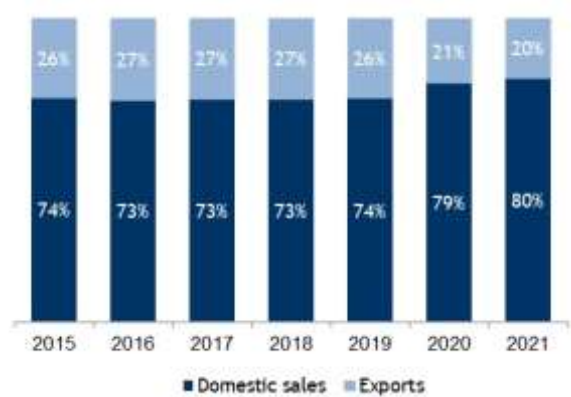
ยาง Vi-Pafe ปูพื้นสนามเด็กเล่น ทางเดินในสวน ปูพื้นโรงยิม สนามหญ้าเทียม

ที่มา: IRC

โครงสร้างรายได้ตามประเภทผลิตภัณฑ์ปี 2015-2021



โครงสร้างรายได้ตามภูมิศาสตร์ปี 2015-2021



ที่มา: IRC

ขับเคลื่อนองค์กรด้วยนวัตกรรม

IRC ให้ความสำคัญกับการวิจัยและพัฒนา มีการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ เพื่อตอบสนองตลาดที่หลากหลาย เช่น ยางนอกรถจักรยานยนต์สำหรับสกูตเตอร์ให้ความยืดเกาะถนนสูง ยางรุ่นใหม่สำหรับรถ For Fun และยางวิบาก ผลิตภัณฑ์ Vi-Pafe ยางปูพื้นนอกประมง (อยู่ในบัญชีนวัตกรรม) ใช้ได้กับสนามกีฬา ปูพื้นโรงยิม สนามเด็กเล่น ทางเดินสวนสาธารณะ สนามหญ้าเทียม เจาะตลาดที่อยู่อาศัยและโรงเรียน เป็นต้น นอกจากนี้ IRC ยังพัฒนา “แผ่นยางรองรางรถไฟ” ที่พัฒนามาจากส่วนผสมของยางธรรมชาติและยางสังเคราะห์ที่ผลิตในประเทศ ใช้ได้กับระบบรางของโครงการรถไฟทางคู่ รถไฟความเร็วสูง มอเตอร์เวย์ สนามบิน ท่าเรือ เป็นต้น สนองนโยบายภาครัฐ ให้เพิ่มการใช้ยางพาราในประเทศ

การมาของยานยนต์ไฟฟ้าไม่ใช่ความเสี่ยงของ IRC เพราะบริษัทได้คิดค้นสูตรและพัฒนาผลิตภัณฑ์สำหรับยานยนต์ไฟฟ้า เช่น ชิ้นส่วนยางและยางรถจักรยานยนต์รองรับรถ EV ซึ่งได้มีการจำหน่ายให้แก่ลูกค้าในปัจจุบันอยู่แล้วทั้งที่เป็นชิ้นส่วนในรถยนต์และ Big bike ตามแต่โมเดลที่ลูกค้าต้องการ การขับเคลื่อนองค์กรด้วยนวัตกรรม นอกจากจะทำให้การเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่ ยากขึ้นแล้ว ยังทำให้การเติบโตของบริษัทมีความยั่งยืน



แผ่นยางรองรางรถไฟ

COVID-19 กัดฉีกผลการดำเนินงานปี 2020 (สิ้นสุด ก.ย. 2020) แต่หดตัวน้อยกว่าอุตสาหกรรม

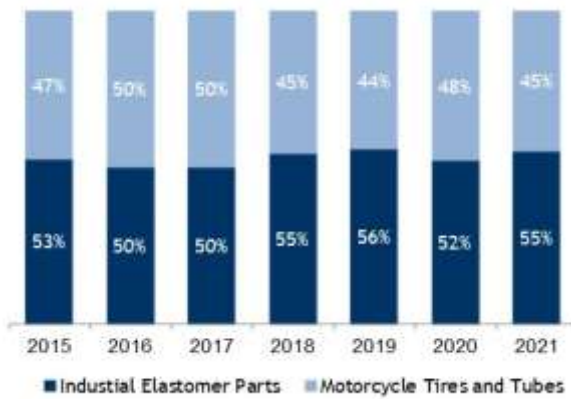
การ Lockdown ของค่ายรถยนต์ทั่วโลกในช่วงของการแพร่ระบาดของ COVID-19 อย่างรุนแรงในช่วงเดือน เม.ย. 2020 กระทบผลประกอบการของ IRC ใน 3Q20 (เม.ย.-มิ.ย. 2020) ส่งผลให้รายได้ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 725.9 ล้านบาท จากระดับปกติที่มีรายได้กว่า 1.2 พันล้านบาทต่อไตรมาส และประสบผลขาดทุน 21.7 ล้านบาท และทำให้จบปี 2020 (สิ้นสุด ก.ย. 2020) บริษัทมีกำไรปกติ 219.1 ล้านบาท หดตัว 7.4% Y-Y

สำหรับปี 2021 (สิ้นสุด ก.ย. 2021) IRC มีรายได้รวม 5,297.4 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +21.4% Y-Y โดยมีสัดส่วนรายได้จากชิ้นส่วนยางอุตสาหกรรม : ยางนอก-ยางในรถจักรยานยนต์ เท่ากับ 55:45 โดยรายได้จากชิ้นส่วนยางอุตสาหกรรมซึ่งเป็นรายได้หลักมีจำนวน 2,926.9 ล้านบาท เติบโตสูง 28.2% Y-Y ตามความต้องการของลูกค้าทั้งชิ้นส่วนยางที่ใช้ในระบบโครงสร้างพื้นฐาน เครื่องจักรเพื่อการเกษตร อุปกรณ์ไฟฟ้า วัสดุก่อสร้าง และลูกค้าที่อยู่ในกลุ่มชิ้นส่วนยางรถยนต์และรถจักรยานยนต์

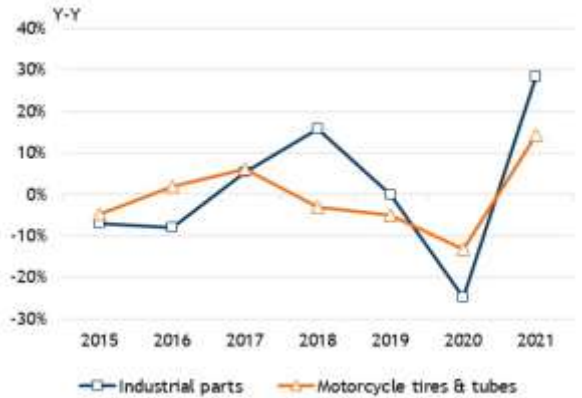
รายได้ดังกล่าวส่วนใหญ่ 59.0% มาจากการขาย OEM ซึ่งเป็นโรงงานประกอบชั้นนำ ได้แก่ Mitsubishi, Toyota, Isuzu, Honda, Nissan, Mazda, Suzuki, Ford, Chevrolet และอีก 41.0% ของรายได้มาจากการขายให้แก่ลูกค้าในหลากหลายอุตสาหกรรม เช่น กลุ่มเครื่องทำความเย็น เครื่องจักรกลการเกษตร (คูโบต้าและโคเบลโค) ลูกค้าที่นำไปใช้เป็นยางปูพื้น สนามฟุตบอล เป็นต้น

สำหรับผลิตภัณฑ์ยางนอก-ยางใน IRC เป็นผู้ผลิตยางนอก-ยางในรถจักรยานยนต์เป็นรายแรกของประเทศไทย ภายใต้แบรนด์ “IRC” มีส่วนแบ่งในตลาดยางล้อเป็นอันดับ 1 ในปี 2021 (สิ้นสุด ก.ย. 2021) บริษัทมีรายได้จากผลิตภัณฑ์ยางนอก-ยางในรถจักรยานยนต์ 2,368.7 ล้านบาท +14.1% Y-Y รายได้ส่วนใหญ่ 42.7% มาจากการส่งออกซึ่งลูกค้าส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน เช่น จีน เวียดนาม กัมพูชา (จำหน่ายผ่านตัวแทน) อีก 29.3% ของรายได้มาจากการขายให้แก่ลูกค้า OEM (Honda, Yamaha, Kawasaki, Suzuki เป็นต้น) และส่วนที่เหลือ 28.0% มาจากตลาด REP (IRC จำหน่ายให้บริษัท สิทธิผล 1919 จำกัด ไปจำหน่ายต่อ)

โครงสร้างรายได้ตามประเภทผลิตภัณฑ์



อัตราการเติบโตแยกรายประเภทผลิตภัณฑ์



ที่มา: IRC

รายได้เติบโตล้อไปกับอุตสาหกรรม

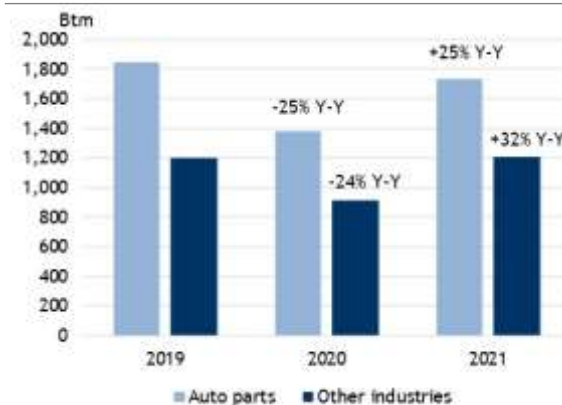


รายได้ยางนอก-ยางในรถจักรยานยนต์โตตามอุตสาหกรรม

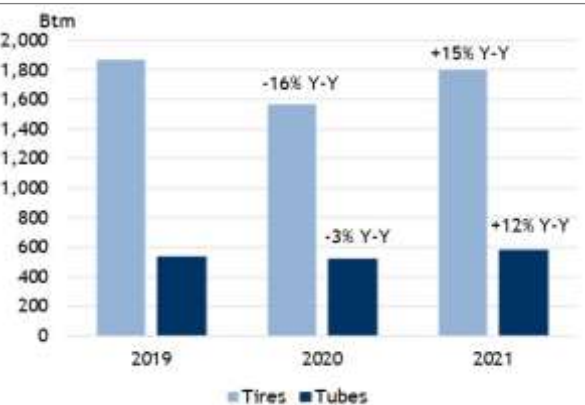


ที่มา: IRC

รายได้จากสินค้าชิ้นส่วนยางอุตสาหกรรม



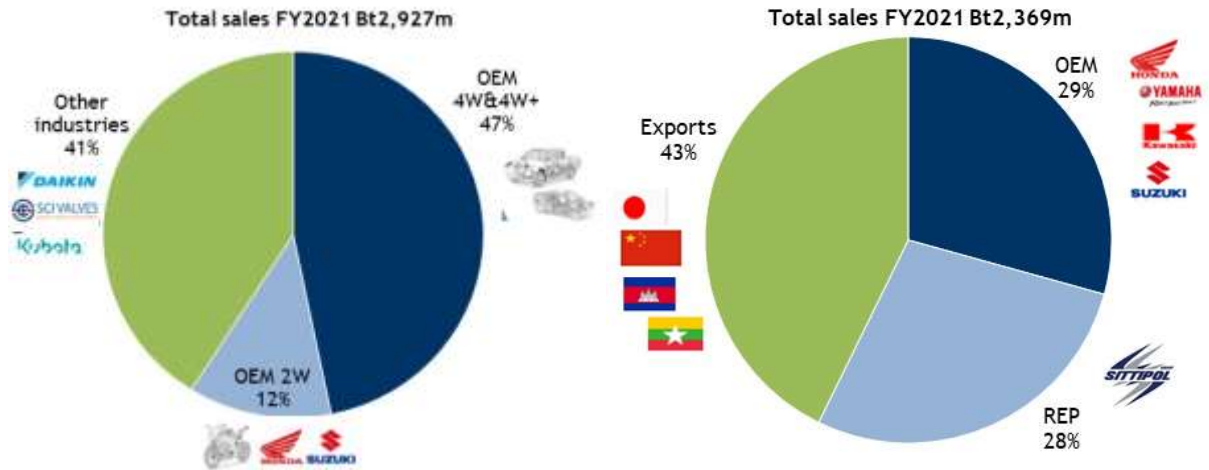
รายได้จากผลิตภัณฑ์ยางนอก-ยางในรถจักรยานยนต์



ที่มา: IRC

ช่องทางจำหน่ายสินค้าชิ้นส่วนยางอุตสาหกรรม

ช่องทางจำหน่ายยางนอก-ยางในรถจักรยานยนต์



ที่มา: IRC

ต้นทุนวัตถุดิบสูงกดดันกำไรใน 2H21 (เม.ย.-ก.ย. 2021)

กำไรสุทธิปี 2021 (สิ้นสุด ก.ย. 2021) ฟื้นตัวแรงกว่ารายได้โดยอยู่ที่ 340.0 ล้านบาท โตก้าวกระโดด 55.2% Y-Y และเป็นเม็ดเงินที่สูงที่สุดในรอบ 3 ปี โดยที่ 74.4% ของกำไรทั้งปีอยู่ในช่วง 1H21 (ต.ค. 2020-มี.ค. 2021) เนื่องจากเป็นช่วงที่ยอดขายจักรยานยนต์ในประเทศแข็งแกร่งมาก ส่วนหนึ่งมาจากพฤติกรรมที่เปลี่ยนไปของคนไทยจำนวนหนึ่งที่หันมาประกอบอาชีพอิสระขับขี่จักรยานยนต์รับส่งอาหารหรือพัสดุ และเป็นช่วงเวลาที่สถานการณ์ COVID-19 ยังไม่รุนแรงมากถึงขั้นล็อกดาวน์ การใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นทำให้เกิด Economy of scales ในขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบยังไม่ปรับขึ้นมากนัก อัตรากำไรขั้นต้นในช่วง 1H21 (ต.ค. 2020-มี.ค. 2021) จึงอยู่ในระดับสูงกว่าปกติที่ 16-18% เทียบกับในช่วงเวลาปกติที่ 12-13%

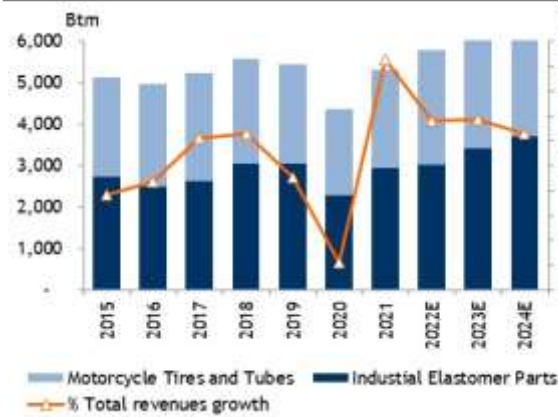
อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการในช่วง 2H21 (เม.ย.-ก.ย. 2021) กลับถูกกระทบทั้งจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่รุนแรงมากขึ้น มีการ Lockdown ในช่วงเดือน ก.ค.-ส.ค. มีปัญหาการขาดแคลนชิพทำให้ค่ายรถหลายแห่งต้องหยุดสายการผลิตชั่วคราว ขณะเดียวกันต้นทุนวัตถุดิบซึ่งส่วนใหญ่ราว 1 ใน 3 เป็นโพลีเมอร์ส รวมถึงต้นทุนเคมีคอลและราคาขายปรับสูงขึ้นอย่างรวดเร็วตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ประกอบกับค่าขนส่งสูงขึ้นจากการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ โดยไม่สามารถปรับราคากับลูกค้าได้ทันที ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นในช่วง 2H21 (เม.ย.-ก.ย. 2021) ลดลงเร็วโดยเฉพาะใน 4Q21 (ก.ค.-ก.ย. 2021) ที่ลดลงเหลือเพียง 8.5% และเป็นสาเหตุให้กำไรใน 4Q21 เป็นระดับต่ำสุดของปีที่ 29.3 ล้านบาท -49.3% Q-Q, -64.1% Y-Y

สถานการณ์ในช่วงเดือน ต.ค.-ธ.ค. 2021 ยังไม่ดีขึ้น แนวโน้มกำไร 1Q22 (ต.ค.-ธ.ค. 2021) ชะลอ

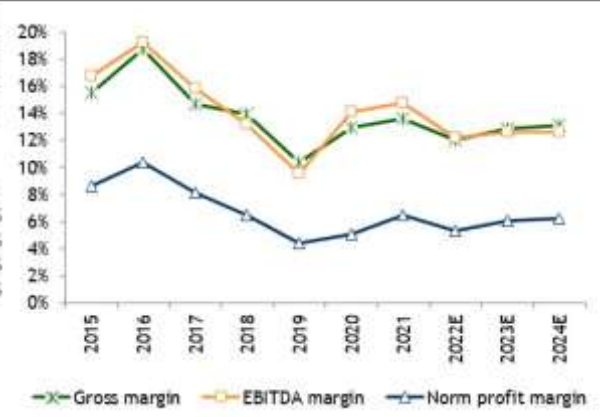
แนวโน้มผลประกอบการ 1Q22 (ต.ค.-ธ.ค. 2021) ยังไม่ดีนัก เราคาดเบื้องต้นว่ากำไรจะลดลงเหลือ 20.4 ล้านบาท -30.3% Q-Q, -83.2% Y-Y จากปัญหาที่ต่อเนื่องมาจากไตรมาสก่อนได้แก่ต้นทุนวัตถุดิบทั้งโพลีเมอร์ส ไนลอน และเคมีคอลอื่นๆ

ยังสูงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบและยางพาราโดยไม่สามารถผลักภาระต้นทุนให้แก่ลูกค้าได้ทั้งหมด ขณะเดียวกันการขาดแคลนเรือตู้คอนเทนเนอร์ยังมีอยู่ นอกจากทำให้ค่าขนส่งอยู่ในระดับสูงแล้ว ยังไม่สามารถส่งออกสินค้าให้ลูกค้าได้ทั้งที่มีมอเตอร์แข่งแกร่ง ทั้งนี้ ตลาดส่งออกมีสัดส่วนประมาณ 20% ของรายได้ทั้งหมด เป็นตลาดที่เติบโตสูง ช่วยประคองรายได้ของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา และเป็นตลาดที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าตลาดในประเทศ เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นใน 1Q22 (ต.ค.-ธ.ค. 2021) จะลดลงเหลือ 7.9% จาก 8.5% ใน 4Q21 (ก.ค.-ก.ย. 2021) ต่ำสุดในรอบ 6 ไตรมาส และ Net profit margin ลดลงเหลือ 1.7% จาก 2.3% ในไตรมาสก่อนและ 9.1% ในไตรมาสเดียวกันปีก่อน

คาดการณ์รายได้รวม

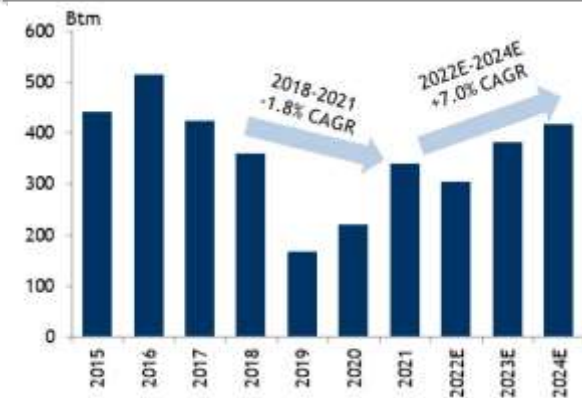


อัตรากำไร

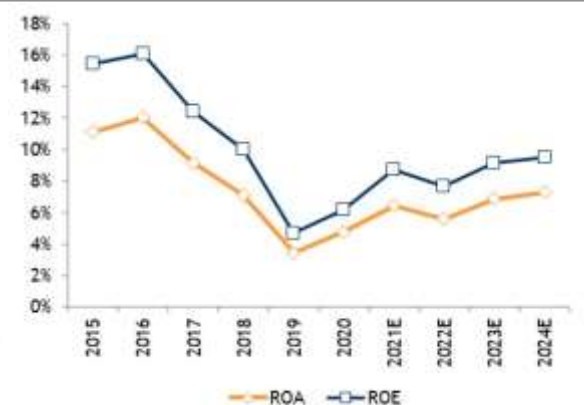


ที่มา: IRC, Finansia estimates

คาดการณ์กำไรสุทธิ



ROA และ ROE



ที่มา: IRC, Finansia estimates

คาดการณ์กำไรปี 2022-2024 เติบโตเฉลี่ย 7.0% CAGR อาจสะดุดชั่วคราวในปี 2022 ก่อนโตแรงปี 2023

เราคาดว่าผลประกอบการ 1Q22 (ต.ค.-ธ.ค. 2021) จะเป็นจุดต่ำสุดของปีและค่อยๆ ทอยยฟื้นหลังวัตถุดิบราคาแพงใช้หมดไปในช่วง 2H22 เชื่อว่าราคาวัตถุดิบที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันจะชะลอลงในปีหน้าหลัง Supply น้ำมันดิบในตลาดโลกเพิ่มสูงขึ้นจากหลายแหล่ง ประกอบกับบริษัทขายขึ้นสะท้อนต้นทุนที่สูงได้บ้าง การเติบโตของรายได้ของ IRC ยังคงไปในทิศทางเดียวกับอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ฟื้นตัวต่อเนื่องทั้งในและต่างประเทศ ความต้องการชิ้นส่วนยานยนต์ไฟฟ้าที่สูงขึ้นจะยังเป็นผลดีต่ออัตรากำไรของบริษัท เราคาดการณ์ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า (ปี 2022-2024) จะเติบโตเฉลี่ย 8.2% CAGR สูงกว่าในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (ปี 2018-2021) ที่ -1.6% CAGR จากผลกระทบของการแพร่ระบาดของ COVID-19 และการ Lockdown อย่างไรก็ตาม ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงยังกระทบผลประกอบการในไตรมาสแรก เราจึงคาดว่าอัตรากำไรขึ้นต้นทั้งปี 2022 (สิ้นสุด ก.ย. 2022) ที่ 12.0% ต่ำกว่าปี 2021 (สิ้นสุด ก.ย. 2021) ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2022 (สิ้นสุด ก.ย. 2022) ลดลง 10.5% Y-Y เป็น 304.2 ล้านบาท โดยโมเมนตัมของกำไรรายไตรมาสจะค่อยๆ ฟื้นตัวเป็นลำดับ ขณะที่กำไรสุทธิปี 2023-2024 คาดว่าจะกลับมาเติบโตในอัตรา 25.5% Y-Y และ 9.1% Y-Y ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย 7.0% CAGR ในช่วง 3 ปีข้างหน้า (ปี 2022-2024) สูงกว่าในช่วง 3 ปีก่อน (ปี 2018-2021) ที่หดตัวเฉลี่ย 1.8% CAGR

Key assumptions

(Btm) - Ended September	2021A	2022E	2023E	2024E
Total revenue	5,297	5,776	6,306	6,712
% Growth	21.4	9.0	9.2	6.4
Breakdown by geography				
Domestic sales	4,251	4,245	4,629	4,926
Exports	1,046	1,531	1,677	1,785
Domestic : Export	73 : 27	74 : 26	73 : 27	73 : 27
Breakdown by product group				
Industrial elastomer parts	2,369	2,757	2,894	3,010
Motorcycle tires and tubes	2,927	3,019	3,411	3,701
Gross margin (%)	13.59	11.99	12.88	13.10
SG&A to sales (%)	7.03	6.75	6.56	6.48
Net profit margin (%)	6.42	5.27	6.06	6.28

ที่มา: Finansia estimates

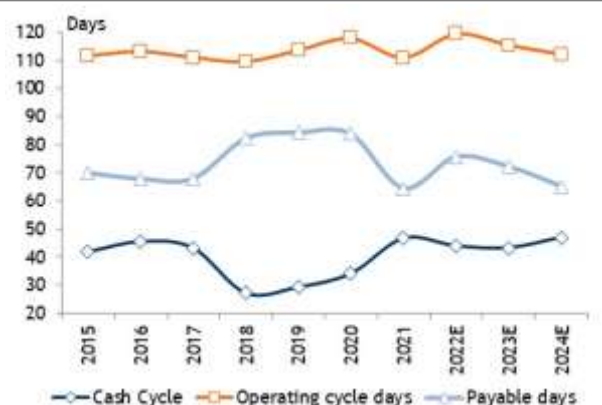
ฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง ปลอดภัย

IRC เป็นบริษัทที่ปลอดภัยเงินกู้ หนี้สินหลักราว 80% เป็นเจ้าหนี้การค้า ส่วนที่เหลือเป็นค่าใช้จ่ายค้างจ่ายและผลประโยชน์พนักงาน (มีพนักงานประมาณ 1.7 พันคน) อัตราส่วน D/E จึงอยู่ในระดับต่ำมาก โดยสิ้นปี 2021 (สิ้นสุดเดือน ก.ย. 2021) อยู่ที่ 0.36 เท่า และไม่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย ในขณะที่สินทรัพย์มีจำนวน 5,295.4 ล้านบาท สินทรัพย์หลัก 32.0% เป็นที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ นอกนั้นเป็นลูกหนี้การค้า (16.7%) และสินค้าคงเหลือ (14.9%) และมีเงินสดในมือถึง 1,003.3 ล้านบาท (คิดเป็น 5.22 บาทต่อหุ้น) บริษัทสภาพคล่องทางการเงินสูงมาก วงจรเงินสดเฉลี่ยสั้นเพียง 46 วัน จากทั้งการเก็บหนี้ที่ 61 วัน ระยะเวลาขายสินค้า 45 วัน และระยะเวลาจ่ายหนี้การค้าเฉลี่ย 64 วัน

D/E และ Net D/E Ratio



อัตราส่วนสภาพคล่อง



ที่มา: IRC, , Finansia estimates

คงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 18.50 บาท แนะนำซื้อเพราะ Valuation ที่ถูกและกำลังจะผ่านจุดต่ำสุด

เราคงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 18.50 บาท อิง PE 12 เท่าเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี แม้ว่าราคาหุ้นจะมี Upside ต่ำกว่า 10% จากราคาเป้าหมาย แต่ผลประกอบการที่ใกล้จะผ่านจุดต่ำสุด และราคาหุ้นปัจจุบันยังต่ำกว่ามูลค่าหุ้นตามบัญชี ณ สิ้นปี 2021 (สิ้นสุด ก.ย. 2021) ที่ 19.50 บาทหรือ PBV 0.9 เท่า และอัตราเงินปันผลตอบแทนที่อยู่ในเกณฑ์ดีราว 5.0% ต่อปี จึงคงคำแนะนำซื้อ ทั้งนี้ IRC ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลการดำเนินงานงวดปี 2021 (สิ้นสุด ก.ย. 2021) ในอัตรา 0.8845 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend yield 5.0% XD วันที่ 8 ก.พ. 2022

Peers comparison

	Market cap (Btm)	NPAT growth (%)		ROE (%)	PER (x)		EV/EBITDA(x)		PBV (x)	
		22E	23E	22E	21E	22E	21E	22E	21E	22E
SAT*	9,737	15.9	9.0	14.0	8.3	7.7	3.9	3.5	1.1	1.0
AH*	8,729	25.6	8.5	13.5	7.8	7.2	8.2	7.8	1.1	1.0
Average		20.6	8.8	13.7	8.1	7.4	6.1	5.6	1.1	1.0
IRC	3,500	-10.5	25.5	7.6	11.6	9.3	3.6	3.1	0.9	0.8

Note: * Projections from FSSIA

ที่มา: Finansia estimates

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ

การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีอย่างรวดเร็ว หากบริษัทปรับตัวตามไม่ทัน อาจมีความเสี่ยงด้าน Operational risk อย่างไรก็ดี บริษัทได้ปรับปรุงกระบวนการผลิตให้เป็น Smart factory และระบบ Business Intelligence (BI) รวมถึง Total Productive Management (TPM) เข้ามาพัฒนาเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ ลดต้นทุน และลดส่วนสูญเสียในกระบวนการผลิต รักษามาตรฐานด้านคุณภาพในการผลิต ตลอดจนป้องกันปัญหาจากการผลิตที่จะไปกระทบสิ่งแวดล้อม

ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

รถจักรยานยนต์เป็นตลาดหลักของบริษัทและมีความอ่อนไหวต่อเศรษฐกิจในประเทศสูง เพราะต้องพึ่งพากำลังซื้อของผู้บริโภคที่มีรายได้กลางถึงน้อย ในปี 2020 จนถึงปัจจุบันที่เกิดการแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้เศรษฐกิจในประเทศทรุดลง ประชาชนมีความระมัดระวังในการใช้จ่าย สถาบันการเงินเพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ ทั้งนี้เพื่อลดผลกระทบและกระจายความเสี่ยง บริษัทแบ่งกลุ่มตลาดเป็น 3 ส่วนหลักคือ กลุ่มโรงงานผู้ผลิตรถจักรยานยนต์ (OEM) ตลาดทดแทน (Replacement market) และตลาดต่างประเทศ

ความเสี่ยงจากอุตสาหกรรมที่อาจถูก Disrupt จากยานยนต์ไฟฟ้า (EV)

สถาบันยานยนต์ (Thailand Automotive Institute - TAI) ได้คาดการณ์ว่ารถยนต์ไฟฟ้าจะครองตลาดรถยนต์หนึ่งส่วนบุคคลภายใน 15-20 ปีข้างหน้า ขณะที่ยอดขายรถยนต์หนึ่งส่วนบุคคลแบบดั้งเดิมจะลดลง ทั้งนี้ บริษัทได้เร่งพัฒนาผลิตภัณฑ์ สร้างมูลค่าเพิ่ม คิดค้นผลิตภัณฑ์ใหม่ รวมถึงขึ้นส่วนยานยนต์ไฟฟ้า เช่น ยางสำหรับ seal ร่องกระจก รวมถึงผลิตภัณฑ์อื่น เช่น พื้นในอาคารหรือตึกสูง และขึ้นส่วนยางที่ใช้ในอุตสาหกรรมก่อสร้าง เป็นต้น

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn) - End Sep	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	4,364	5,297	5,776	6,306	6,712
Cost of sales	3,799	4,577	5,083	5,494	5,832
Gross profit	565	720	692	812	879
SG&A	371	373	390	414	441
Operating profit	195	347	302	399	438
Other income	48	52	55	55	59
EBIT	264	421	380	477	521
EBITDA	615	782	704	796	843
Interest charge	0	0	0	0	0
Tax on income	0	0	0	0	0
Earnings after tax	45	81	76	95	104
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	219	340	304	382	417
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	219	340	304	382	417

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn) - End Sep	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Profit before tax	264	421	380	477	521
Deprec. & amortization	351	361	324	319	322
Change in working capital	-31	-171	-166	-127	-150
Other adjustments	-4	-1	-87	-138	-162
Cash flow from operations	580	610	451	531	531
Capital expenditure	-410	-424	-300	-285	-285
Others	332	22	0	0	0
Cash flow from investing	-77	-402	-300	-285	-285
Free cash flow	503	208	151	246	246
Net borrowings	0	0	0	0	0
Equity capital raised	-114	0	0	0	0
Dividends paid	-83	-110	-152	-191	-208
Others	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	-197	-110	-152	-191	-207
Net change in cash	306	98	-1	55	39

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn) - End Sep	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	905	1,003	1,003	1,058	1,098
Accounts receivable	817	884	965	1,037	1,085
Inventory	459	790	836	828	863
Other current assets	6	12	13	14	15
Total current assets	2,501	2,906	3,034	3,153	3,278
Investments	110	550	550	550	550
PPE	1,818	1,693	1,705	1,700	1,718
Other assets	34	48	53	58	67
Total assets	4,589	5,295	5,439	5,558	5,713
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	702	1,026	1,097	1,069	1,023
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	11	24	14	15	14
Total current liabilities	712	1,050	1,112	1,084	1,037
Long-term debt	0	1	1	1	1
Other non-current liab.	327	350	347	303	295
Total non-current liab.	327	351	347	303	296
Total liabilities	1,040	1,401	1,459	1,387	1,333
Registered capital	200	200	200	200	200
Paid up capital	200	200	200	200	200
Share premium	298	298	298	298	298
Legal reserve	20	20	20	20	20
Retained earnings	3,212	3,441	3,527	3,718	3,927
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	3,549	3,894	3,980	4,171	4,380

Important Ratios (Consolidated)

- End Sep	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-19.6	21.4	9.0	9.2	6.4
EBITDA	19.4	27.1	-9.9	13.1	5.8
Net profit	31.5	55.2	-10.5	25.5	9.1
Normalized earnings	-7.4	55.2	-10.5	25.5	9.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	12.9	13.6	12.0	12.9	13.1
EBITDA margin	14.1	14.8	12.2	12.6	12.6
EBIT margin	6.1	7.9	6.6	7.6	7.8
Normalized profit margin	5.0	6.4	5.3	6.1	6.2
Net profit margin	5.0	6.4	5.3	6.1	6.2
Normalized ROA	4.8	6.4	5.6	6.9	7.3
Normalized ROE	6.2	8.7	7.6	9.2	9.5
Normalized ROCE	6.8	9.9	8.8	10.7	11.1
Risk (x)					
D/E	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
Net D/E	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Net debt/EBITDA	-1.5	-1.3	-1.4	-1.3	-1.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.12	1.77	1.52	1.91	2.08
Normalized EPS	1.10	1.70	1.52	1.91	2.08
EBITDA	3.08	3.91	3.52	3.98	4.21
Book value	17.74	19.47	19.90	20.86	21.90
Dividend	0.57	0.88	0.76	0.95	1.04
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	16.2	10.4	11.6	9.3	8.5
Norm P/E	16.2	10.4	11.6	9.3	8.5
P/BV	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	4.3	3.2	3.6	3.1	2.9
Dividend yield (%)	3.2	5.0	4.3	5.4	5.9

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p>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 02-740-7100</p>	<p>สาขา มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมราชตัดทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>
<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ชอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนนเรศวร ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา ดรง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</p>			

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASC, TCGP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2020

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC