



13 มิถุนายน 2555

<b>TRU</b>	<b>ผลประกอบการแข็งแกร่งขึ้นหลังหันมาโฟกัสธุรกิจผลิตชิ้นส่วนยานยนต์</b>		
ราคาเป้าหมาย (12 เดือน)	N.A.	ราคาล่าสุด (12 มิ.ย. 2555)	9.10 บาท
คำแนะนำ	N.A.	นักวิเคราะห์	ดิษฐนพ วัฒนเวทิน (โทร. 2931)

**ประเด็นสำคัญ**

- **วานนี้ (12มิ.ย.) TRU จัดงานพานักวิเคราะห์เยี่ยมชมโรงงาน** ที่ซอยเพชรเกษม 81 ผู้บริหารเปิดเผยว่าผลประกอบการของบริษัทกลับมามีความแข็งแกร่งมากขึ้นหลังจากได้หันมาโฟกัสในธุรกิจรับจ้างประกอบ, ทำสี และผลิตชิ้นส่วนยานยนต์มากขึ้น ทำให้บริษัทพลิกกลับมามีผลประกอบการเป็นกำไรตั้งแต่ปี 2553 (~186 ล้านบาท) และมีกำไรต่อเนื่องในปี 2554 (~186 ล้านบาท) แม้ว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยจะได้รับผลกระทบจากภัยธรรมชาติครั้งใหญ่ถึง 2 ครั้ง ขณะที่ธุรกิจขายรถและให้บริการในแบรนด์ไทยรุ่งผู้บริหารให้น้ำหนักน้อยลง อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารเปิดเผยว่าจะยังคงนำรถไทยรุ่งเข้าประมูลงานจากโครงการภาครัฐต่อไปในปี 2556
- **Q1/55 มากกว่า 80% ของรายได้มาจากงานประกอบและผลิตชิ้นส่วนยานยนต์** มีกำไร 125 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 67% YoY และมียอดขายเท่ากับ 739 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 32% YoY โดยโครงสร้างรายได้ประกอบด้วย ธุรกิจผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ 55% รับจ้างประกอบและทำสี 31% ขายรถไทยรุ่งและบริการ 4% และอื่นๆ 10% ซึ่งในปี 2555 บริษัทได้งานรับจ้างประกอบ ทำสีและชิ้นส่วนยานยนต์โมเดลใหม่จากลูกค้ารายเดิมเพิ่มขึ้น ซึ่งเริ่มผลิตตั้งแต่ต้นปี 2555 และบางส่วนเริ่มประมาณในงวด Q2/55 ทำให้ผู้บริหารคาดว่าผลประกอบการของบริษัทในปีนี้จะเติบโตดีกว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ที่คาดว่าจะเติบโตราว 30-40% YoY ทั้งนี้ ลูกค้านำหลักของ TRU ประกอบด้วย NISSAN, GM และ ISUZU คิดเป็นสัดส่วนรายได้มากกว่า 50% ของรายได้รวม
- **มีแผนขยายกำลังการผลิตรองรับการขยายตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์** คาดว่าจะใช้เงินลงทุนรวม ~700-800 ล้านบาท เพื่อสั่งซื้อเครื่องจักรและขยายห้องพ่นสี ซึ่งผู้บริหารคาดว่าแผนการขยายกำลังการผลิตจะมีความชัดเจนมากขึ้นภายในงวด Q3/55 นี้ โดย ณ ปัจจุบัน งานรับจ้างประกอบใช้อัตรากำไรการผลิตราว 75-80% งานผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ใช้กำลังการผลิตราว 65-70%

**ความเห็นนักวิเคราะห์**

- **มีมุมมองที่ติดอเนกแนวโน้มผลประกอบการในอนาคตของ TRU** การปรับตัวของบริษัทโดยหันมาโฟกัสที่ธุรกิจรับจ้างประกอบและผลิตชิ้นส่วนยานยนต์มากขึ้นทำให้ผลประกอบการมีความแข็งแกร่งมากขึ้น มีความเป็นไปได้ที่ผลประกอบการของบริษัทจะขยายตัวตามที่ผู้บริหารคาดการณ์ โดย TRU มีจุดเด่นต่างจากผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์รายอื่นๆ คือ ความสามารถในการรับจ้างประกอบรถยนต์โดยใช้ความสามารถที่มีอยู่เดิมจากการผลิตรถยนต์แบรนด์ไทยรุ่ง โดย ณ ปัจจุบันเรายังไม่มีการปรับเงินราคาเหมาะสมของหุ้น TRU ทั้งนี้ ถ้าสุดท้ายหุ้น TRU ซื้อขายกันที่ P/E ~19 เท่า เมื่อเทียบกับ P/E กลุ่ม AUTO อยู่ที่ราว 34 เท่า

