

Thai Stanley Electric Public Co., Ltd. : STANLY

Vehicles Sector

ราคาปิด (19/12/45) : 129 บาท

ประเด็นสำคัญการลงทุน

- **STANLY** จัดเป็นผู้นำตลาดในอุตสาหกรรมผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ ประเภทอุปกรณ์ส่องสว่างรถยนต์ โดยบริษัทมีส่วนแบ่งตลาดอันดับหนึ่งที่สูงถึง 90% ในตลาดรถจักรยานยนต์ และ 80% ในตลาดรถยนต์
- **คาด STANLY** จะเป็นบริษัทที่ได้รับผลบวกในระดับสูงจากการเติบโตของอุตสาหกรรมยานยนต์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากการย้ายฐานการผลิตของผู้ผลิตรถยนต์มาในประเทศไทยเพื่อใช้ไทยเป็นฐานการผลิตเพื่อส่งออก เนื่องจากความเป็นผู้นำตลาดในธุรกิจผู้ผลิตอุปกรณ์ส่องสว่างรถยนต์ อาทิ การย้ายฐานการผลิตของรถจักรยานยนต์โดยเข้ามาผลิตที่ประเทศไทย ซึ่งคาดว่าจะส่งผลให้สัดส่วนรายได้จากไทยจะเพิ่มขึ้นจาก 15%-20% ของยอดขายในปัจจุบันเป็น 30%-40% หลังจากการย้ายฐานการผลิตรถยนต์ของผู้ประกอบการรายใหญ่จากญี่ปุ่น สหรัฐอเมริกา และยุโรป
- **การแข่งขันในธุรกิจอุปกรณ์ส่องสว่างรถยนต์ในไทยมีการแข่งขันที่ไม่สูง** เนื่องจากมีผู้ประกอบการที่ผลิตอุปกรณ์ส่องสว่างรถยนต์ที่มีประสิทธิภาพและผ่านมาตรฐานของผู้ผลิตรถยนต์ (OEM Standard) เพียง 2 ราย โดยอันดับ 1 ได้แก่ STANLY ที่เป็นผู้ผลิตอุปกรณ์ส่องสว่างให้แก่รถยนต์ญี่ปุ่นทุกค่ายโดยมีการผลิตให้ในสัดส่วนเกือบ 100% อาทิ ยอนด้า ฮีซุซุ มิตซูบิชิ และ นิสสัน ยกเว้นยี่ห้อ โตโยต้า ที่ STANLY มีการผลิตให้ในสัดส่วนประมาณ 15%-20% ของยอดขายของบริษัท และอันดับ 2 คือ Thai Koito ซึ่งเป็นบริษัทในเครือโตโยต้าที่ผลิตป้อนให้แก่ยี่ห้อโตโยต้าเท่านั้น
- **ความสามารถในการทำกำไรคาดว่าจะเติบโตในระดับสูง** โดยคาดว่าจะกำไรสุทธิจะเติบโตในอัตรา 63% ในปีบัญชี 45 สิ้นสุด ม.ค. 46 และเติบโต 54% ในปีบัญชี 46 ปัจจัยหลักเป็นผลจากยอดขายที่คาดว่าจะเติบโต 25% ในปี 45 และ 41% ในปี 46 จากการเติบโตของยอดขายจำหน่ายรถยนต์ในประเทศ เนื่องจากในปี 45-46 มีการออกรถยนต์รุ่นใหม่หลายรุ่นที่เป็นปัจจัยกระตุ้นยอดขาย โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปี 46 รถยนต์หลายรุ่นจะมีการผลิตในประเทศไทยเพื่อตลาดส่งออก อาทิ Isuzu D-Max, Toyota Vios และ Honda City นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้นที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นตามลำดับ จากการนำระบบ SNAP (Stanley New Access For Higher Productivity) มาใช้เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตและลดต้นทุนการผลิต และจากการใช้วัตถุดิบภายในประเทศมากขึ้นเพื่อลดต้นทุนการผลิต
- **บริษัทมีแผนที่จะเพิ่มนโยบายการจ่ายเงินปันผล** จากเดิมที่อยู่ในอัตราไม่ต่ำกว่า 30% ของกำไรสุทธิ โดยอาจจะมีผลตั้งแต่วินิจฉัยปีบัญชี 45 หรือปี 46 ขึ้นอยู่กับการพิจารณาของบอร์ด โดย CNS คาดว่า STANLY จะจ่ายเงินปันผลสำหรับงวดปีบัญชี 45 จำนวน 5.03 บาท/หุ้น จากนโยบายปันผลที่ 35% ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทนต่อเงินปันผลที่ 3.90%
- **การลงทุนในต่างประเทศให้ผลตอบแทนในระดับที่ดี** โดยบริษัทมีการลงทุนร่วมกับ Stanley Japan เพื่อลงทุนในบริษัทที่ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ในต่างประเทศ อาทิ การลงทุนในเวียดนาม อินโดนีเซีย อินเดีย ลาว
- **คำแนะนำ "ซื้อ" โดยมีมูลค่าที่เหมาะสมปีบัญชี 2546 อยู่ที่ 154 บาท ที่ระดับ PEG 6 เท่า** STANLY จัดเป็นหนึ่งในตัวจูงการเติบโตในช่วงของการเติบโต (Growth Stock) จากความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่คาดว่าจะเติบโตในระดับสูงและต่อเนื่อง จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์และข้อได้เปรียบจากการเป็นผู้นำตลาด ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเฉลี่ยอยู่ในระดับสูงถึง 33% ขณะที่ฐานะทางการเงินอยู่ในระดับที่ดี

Stock Nature :	Growth Stock		
Sector Rating :	Overweight		
Stock Rating :	BUY		
Consensus Rating :	BUY		
Outlook :	Positive		
Valuation Approach :	PEG (Present Value)		
Target Price :	Bt154		
Price Performance	1 Month	6 Month	12 Month
STANLY	44.94%	50.88%	171.58%
Relative to SET	45.81%	75.10%	129.00%

ผู้ถือหุ้นใหญ่ :	% ถือหุ้น
Stanley Electric Co., Ltd.	29.95
นายอภิชาติ ลีอิสสระนุกูล	5.87
นางพรดี ลีอิสสระนุกูล	5.86

รายละเอียดการเพิ่มทุน	วันที่	ทุนเดิม (ลบ.)	ทุนใหม่ (ลบ.)	อัตราส่วน (เก่า:ใหม่)
11/38	343.12	383.12	P.O. @62	
08/38	274.50	343.12	4:1 @30	
12/36	273.59	274.50	บุคคลเฉพาะ @10	
12/36	261.59	273.59	P.O. @60	
09/36	175.00	261.59	2:1 @10	

รายละเอียดการจ่ายเงินปันผล	ระหว่างงวด/ปี	จำนวน (บาท)	XD Date	วันที่จ่าย
2544	2.9	4 มิ.ย. 45	21 มิ.ย. 45	
2543	2.0	5 มิ.ย. 44	22 มิ.ย. 44	
2542	1.1	6 มิ.ย. 43	26 มิ.ย. 43	

Share Summary	
Price Target (12-Mo)	Bt154
12-Mo High	Bt132
12-Mo Low	Bt46
Avg. Daily Turnover	3.78Btmn
Issued Shares	38.31mn
Par Value	Bt10
Mkt. Capitalization	4,559.19Btmn
Foreign Limit/Actual	49%/46.43%
Free Float	18.36%
NVDR	2.53%
Dividend Policy	>=30%

แนวโน้มอุตสาหกรรม

อุตสาหกรรมผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ในไทย คาดว่าจะมีอัตราการเติบโตในระดับที่ดีต่อเนื่องในระยะยาว ในทิศทางเดียวกันกับการเติบโตของอุตสาหกรรมยานยนต์ที่คาดว่าจะมีอัตราการเติบโตสูงต่อเนื่องในอนาคต โดยยอดขายจำหน่ายรถยนต์ภายในประเทศในปี 45 คาดว่าจะมีอัตราการเติบโตที่สูงถึง 35% และปี 46-47 คาดว่าจะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 15% ขณะที่ปริมาณการผลิตรถยนต์คาดว่าจะขยายตัวสู่ระดับก่อนวิกฤติเศรษฐกิจในปี 45 และคาดว่าปี 46-47 จะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 15% โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้นจากเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัว อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินที่ทรงตัวในระดับต่ำ การส่งเสริมการขายของผู้ผลิตรถยนต์และการเปลี่ยนรถยนต์รุ่นใหม่ (Model Change) เนื่องจากช่วงปัจจุบันถึงปี 47 เป็นรอบเวลาของการเปลี่ยนรถยนต์ใหม่หลังจากวิกฤติเศรษฐกิจปี 2540 เป็นต้นมา ประกอบกับการย้ายฐานการผลิตของผู้ผลิตรถยนต์ในอนาคตมาสู่ประเทศไทยเพื่อใช้ไทยเป็นฐานการผลิตเพื่อส่งออก

กลยุทธ์การดำเนินงานและโครงการอนาคต

- บริษัทมีแผนขยายกำลังการผลิตเพื่อรองรับการเติบโตของยอดขายจำหน่ายรถยนต์ในประเทศ และการผลิตเพื่อส่งออก โดยในเดือนพฤศจิกายน ปี 2545 บริษัทได้ซื้อที่ดินเพิ่ม 6 ไร่ เป็นเงิน 31 ล้านบาทเพื่อรองรับการขยายกิจการ
- มีนโยบายลดต้นทุนการผลิตและเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตอย่างต่อเนื่อง อาทิ การลดอัตราการสูญเสียในการผลิต (Defect Rate) การลดกำลังคนในการผลิต การลดระดับสินค้าคงคลังให้อยู่ในระดับต่ำ การใช้ระบบ Just in time (JIT) และอื่นๆ เพื่อเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิ และเพื่อรองรับแรงกดดันด้านราคาที่จะเกิดขึ้นในอนาคต
- บริษัทมีแผนที่จะใช้วัตถุดิบภายในประเทศ (Local Content) ในการผลิตให้เป็นสัดส่วน 100% จากปัจจุบันที่อยู่ประมาณ 70% สำหรับรถยนต์ เพื่อลดต้นทุนการผลิต

ข้อมูลพื้นฐาน

- บริษัท ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายอุปกรณ์ส่องสว่างสำหรับอุตสาหกรรมยานยนต์ อาทิ โคมไฟ หลอดไฟ และแม่พิมพ์ โดยมีสัดส่วนยอดขายแบ่งตลาดผลิตภัณฑ์ที่ 80% 10% และ 10% ตามลำดับ
- บริษัทมีการผลิตเพื่อรองรับตลาดในประเทศและต่างประเทศในสัดส่วนร้อยละ 80 : 20 และแบ่งเป็นการผลิตเพื่อตลาดรถยนต์ในสัดส่วน 70% และตลาดรถจักรยานยนต์ 30% ปัจจุบันบริษัทมีการใช้วัตถุดิบในประเทศในสัดส่วน 100% สำหรับรถจักรยานยนต์และ 70% สำหรับรถยนต์
- ฐานลูกค้ารายใหญ่ของบริษัทเป็นบริษัทผู้ผลิตรถยนต์ญี่ปุ่นเป็นหลัก โดยมีลูกค้ารายใหญ่คือ Honda, Isuzu และ Mitsubishi รวมกันในส่วนเกินกว่า 50% รองลงมาได้แก่ Ford-Mazda, Nissan, Toyota และ Chrysler
- บริษัทมีกำลังการผลิตในผลิตภัณฑ์โคมไฟ 28-30 ล้านชุด/ปี หลอดไฟ 70 ล้านหลอด/ปี และแม่พิมพ์ 400-500 ชุด/ปี โดยปัจจุบันมีอัตราการใช้จ่ายการผลิตเกือบ 100% และอยู่ระหว่างการขยายกำลังการผลิตเพิ่ม

