

# Analyse This...

Teerawut Kanniphakul +66 657-9233 – Teerawut.ka@cimb.com

## LOHAKIT Metal PCL. (LHK)

กำไรยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง

แนวรับ 3.28 / 3.40

แนวต้าน 3.52 / 3.80


**BUY**

Price @ 18/09/12 : THB 3.48

Target price: THB 4.30

- ยังแนะนำซื้อ ประเมินราคาเหมาะสมปีนี้ที่ **4.30** บาท อิง **PE 12** ที่ **10** : เราคาดว่าผลการดำเนินงานของ LHK ยังขยายตัวต่อเนื่องในช่วง 2H/12 โดยเฉพาะจากลูกค้ากลุ่มยานยนต์งานท่อไอเสีย ซึ่งลูกค้าหลักอย่างฮอนด้าจะเริ่มเดินการผลิตรถยนต์ได้เต็มการผลิต เราแนะนำซื้อ มองว่าราคาหุ้นยัง Under value อยู่มาก ประเมินราคาเหมาะสมที่ 4.30 บาท และราคาหุ้นปัจจุบันยังให้ผลตอบแทนเงินปันผลสูงถึง 5.7%
- คาดการณ์การดำเนินงานตั้งแต่ **Q2/12 (ก.ค. - ก.ย.)** เป็นต้นไป จะขยายตัวต่อเนื่อง : ผลการดำเนินงาน Q1/12 (เม.ษ. - มิ.ย.) LHK มีกำไรสุทธิ 30.5 ล้านบาท (EPS 0.10 บาท) เติบโต 6.3% yoy แต่เราคาดว่าผลการดำเนินงานในช่วงที่เหลือของปีจะเติบโตอย่างโดดเด่นจากการเติบโตของลูกค้าในกลุ่มยานยนต์ โดยใน Q1/12 ที่ผ่านมา ยังมีลูกค้าบางส่วนของบริษัทที่ยังไม่สามารถผลิตรถยนต์ได้เต็มกำลังการผลิต เพราะยังมีปัญหาเรื่องชิ้นส่วนรถยนต์ที่ยังขาดแคลน แต่คาดว่าตั้งแต่ Q2/12 จะเริ่มการเติบโตในส่วนของลูกค้ากลุ่มยานยนต์อย่างชัดเจน (ลูกค้าในกลุ่มยานยนต์มีสัดส่วนรายได้ 40% ของรายได้รวม และถือเป็นกลุ่มที่มีอัตรากำไรที่ดีที่สุดของบริษัท)
- ลูกค้าในกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า (สัดส่วนรายได้ 22%) จะเข้ามาหนุนผลการดำเนินงานตั้งแต่ **Q4/12** : ลูกค้าในกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้ายังสั่งสินค้ากลับมาไม่มาก โดยเฉพาะโตชิบายังได้รับผลกระทบจากปัญหาน้ำท่วม โดยคาดว่าจะเริ่มกลับมาผลิตได้เต็มที่ในช่วงปลายปี 13 ซึ่งทำให้คาดว่าจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวของลูกค้ากลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าอย่างโดดเด่นในช่วงปลายปี 13
- คาดการณ์การดำเนินงานปี 12 เติบโต **30%** : เราคาดว่า LHK น่าจะมีกำไรสุทธิปีนี้ที่ 139 ล้านบาท (EPS 0.43 บาท) เพิ่มขึ้น 30% จากปี 11 ที่มีกำไรเพียง 96.72 ล้านบาท โดยมีปัจจัยหลักมาจากการเติบโตของลูกค้าในกลุ่มยานยนต์ และคาดว่าในปี 13 กำไรสุทธิ น่าจะเติบโตขึ้นอย่างน้อย 20% มาที่ระดับ 166.8 ล้านบาท (EPS 0.51 บาท) จากยอดการผลิตรถยนต์ที่ยังล้นต่อเนื่องไปจนถึงปี 13 หลังรัฐบาลผ่อนเรื่องมาตรการใช้สิทธิรถยนต์คันแรกโดยให้สามารถใช้สิทธิได้แม้ว่าจะรับรถในปี 13 เพียงแต่ต้องจองรถยนต์ในปี 12 และคาดว่าในช่วงปลายปี ลูกค้าในกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าน่าจะเริ่มกลับมาผลิตได้เต็มกำลังการผลิต นอกจากนี้บริษัทยังมีฐานทางการเงินที่แข็งแกร่ง โดยมีอัตราส่วน D/E อยู่ที่ 0.6 เท่า ไม่มีหนี้เงินกู้ โดยเราคาดว่าบริษัทน่าจะจ่ายปันผลได้ 0.2 บาท ในปี 12 คิดเป็น Dividend yield 5.7% ณ ราคาปัจจุบันที่ 3.48 บาท LHK ซื้อขายกันที่ระดับ PE 12 ที่ 8 เท่า ซึ่งว่ายังมี Upside อีก 23%
- LHK ดำเนินธุรกิจให้บริการ จัดหา แปรรูป และจำหน่ายสแตนเลสรีดเย็นชนิดม้วนและแผ่น ผลิตและจำหน่ายท่อสแตนเลส ได้แก่ ท่อสแตนเลสสำหรับงานตกแต่ง ท่อสแตนเลสสำหรับอุตสาหกรรมยานยนต์ แปรรูปและจำหน่ายเหล็กชุบสังกะสี และเหล็กเคลือบสังกะสีชนิดม้วนและแผ่น ให้บริการด้านการตัด เจาะ และขัดผิวสแตนเลส ตามความต้องการของลูกค้า และถือเป็นผู้ผลิตท่อไปเสียรถยนต์และรถจักรยานยนต์รายใหญ่ในประเทศ โดยมีส่วนแบ่งการตลาด 35% ในรถยนต์ และ 80% ในรถจักรยานยนต์

## DISCLAIMER

การเสนอคำแนะนำ ข้อมูลบทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ รวมทั้งการแสดงความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมา และพิจารณาเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ทางบริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี(ประเทศไทย) จำกัดไม่อาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าการเสนอแนะหรือการชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ทางบริษัทฯ ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นจากการใช้เนื้อหาใด ๆ ในรายงานนี้ การนำไปใช้ซึ่งข้อมูล บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยให้ผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

## คำนิยามของ RECOMMENDATION (คำแนะนำการลงทุน)

### คำแนะนำในหุ้น

**BUY:** ในกรณีที่ผลตอบแทนของหุ้นที่คาดการณ์ เท่ากับหรือมากกว่า 15% ในช่วงเวลา 3 เดือนข้างหน้า

**HOLD:** ในกรณีที่ผลตอบแทนของหุ้นที่คาดการณ์ อยู่ในช่วง +/- 15% ในช่วงเวลา 3 เดือนข้างหน้า

**SELL:** ในกรณีที่ผลตอบแทนของหุ้นที่คาดการณ์ เท่ากับหรือน้อยกว่า -15% ในช่วงเวลา 3 เดือนข้างหน้า

### คำแนะนำในภาคอุตสาหกรรม

**OVERWEIGHT:** ในกรณีที่บริษัทจำนวนมากในอุตสาหกรรมที่คาดการณ์ว่ามีผลตอบแทนเท่ากับหรือมากกว่า 15% ในช่วงเวลา 3 เดือน ข้างหน้า

**NEUTRAL:** ในกรณีที่ใดกรณีหนึ่งดังต่อไปนี้

- (1) มีบริษัทจำนวนเท่ากันในอุตสาหกรรมที่คาดการณ์ว่ามีผลตอบแทนเท่ากับหรือมากกว่า 15% และมีผลตอบแทนเท่ากับหรือน้อยกว่า -15%
- (2) มีบริษัทจำนวนมากที่คาดการณ์ว่ามีผลตอบแทนอยู่ในช่วงระหว่าง 15% ถึง -15%

ทั้งสองกรณีพิจารณาในช่วงระยะเวลา 3 เดือนข้างหน้า

**UNDERWEIGHT:** ในกรณีที่บริษัทจำนวนมากในอุตสาหกรรมที่คาดการณ์ว่ามีผลตอบแทนเท่ากับหรือน้อยกว่า -15% ในช่วงเวลา 3 เดือน ข้างหน้า

## รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ช่วงคะแนน	ความหมาย
90 - 100	ดีเลิศ Excellent
80 - 89	ดีมาก Very Good
70 - 79	ดี Good
ต่ำกว่า 70หรือ ยังไม่มีผลคะแนน	N/A

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย 2554  
Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR). CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (IOD) in 2011.

AAV	N/A	HANA	ดีมาก	RATCH	ดีเลิศ
ADVANC	ดีเลิศ	HEMRAJ	ดีเลิศ	RCL	ดี
AH	ดี	HMPRO	ดีมาก	ROBINS	ดีเลิศ
AIT	ดี	IRPC	ดีเลิศ	ROJNA	ดี
AMATA	ดีมาก	ITD	ดี	SAMART	N/A
AOT	ดีเลิศ	JUTHA	ดี	SAMTEL	N/A
AP	ดีมาก	IHL	N/A	SAT	ดีเลิศ
AS	ดี	INTUCH	ดีมาก	SCB	ดีเลิศ
ASP	ดีมาก	IVL	ดีมาก	SCC	ดีเลิศ
BANPU	ดีเลิศ	KBANK	ดีเลิศ	SCCC	ดีมาก
BAY	ดีเลิศ	KCE	ดีมาก	SCIB	N/A
BBL	ดีเลิศ	KEST	ดีมาก	SENA	ดี
BCP	ดีเลิศ	KGI	ดีมาก	SE-ED	ดีเลิศ
BEC	ดีมาก	KK	ดีเลิศ	SGP	N/A
BECL	ดีมาก	KTB	ดีเลิศ	SIRI	ดีมาก
BGH	N/A	KSL	ดีมาก	SMT	ดีมาก
BH	ดีมาก	LANNA	ดีมาก	SPALI	ดีมาก
BIGC	ดีมาก	LH	ดีมาก	SRICHA	N/A
BLS	N/A	LPN	ดีเลิศ	SSI	N/A
BTS	ดีมาก	MAJOR	ดีมาก	STA	ดีมาก
CCET	ดี	MCOT	ดีเลิศ	STANLY	ดีมาก
CENDEL	ดีมาก	MILL	ดีมาก	STEC	ดีมาก
CK	ดีมาก	MINT	ดีมาก	SVI	ดีมาก
CNS	ดี	MJD	ดี	TASCO	ดีมาก
CPALL	ดีมาก	MK	ดีมาก	TISCO	ดีเลิศ
CPF	ดีมาก	MODERN	N/A	THAI	ดีมาก
CPN	ดีเลิศ	NOBLE	ดีมาก	TK	ดีมาก
CSP	ดี	PJW	N/A	TMB	ดีเลิศ
DCC	ดี	PHATRA	ดีมาก	TOP	ดีเลิศ
DELTA	ดีมาก	PRANDA	ดีมาก	TPC	ดีมาก
DRT	ดีมาก	PRIN	ดี	TRU	ดีมาก
DSGT	N/A	PS	ดีเลิศ	TRUE	ดีมาก
DTAC	ดีมาก	PSL	ดีเลิศ	TSC	ดีมาก
EASTW	ดีเลิศ	PTT	ดีเลิศ	TTA	ดีมาก
ERW	ดีเลิศ	PTTAR	ดีเลิศ	TTW	ดีมาก
ESSO	ดี	PTTCH	ดีเลิศ	TUF	ดีมาก
FUTUREPF	N/A	PTTEP	ดีเลิศ	TVD	N/A
GLOBAL	N/A	QH	ดีมาก	TVO	ดีมาก
GLOW	ดีมาก	QTC	N/A		
GRAMMY	ดีเลิศ	QLT	ดี		
GUNKUL	ดี	QTC	N/A		