

2 November 2023

Industrial Estate

บอร์คิตวี เคาะมาตรการอุดหนุน EV3.5 ตามคาด

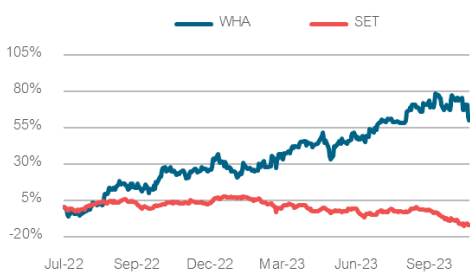
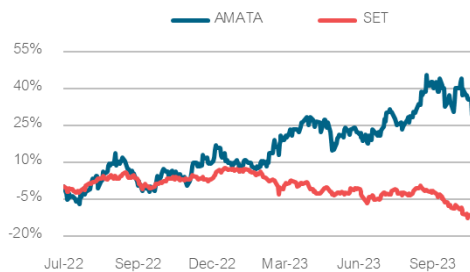
Industrial Estate

Overweight (maintained)

News Flash

บอร์คิตวี ไฟเขียวมาตรการสนับสนุนการใช้จ่ายยานยนต์ไฟฟ้า ระยะที่ 2 (EV3.5) ในช่วง 4 ปี (2024-27) นายณัฐวุฒิ เทอดสถิรศักดิ์ เลขาธิการคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (บีโอไอ) ในฐานะกรรมการและเลขาธิการคณะกรรมการนโยบายยานยนต์ไฟฟ้าแห่งชาติ (บอร์คิตวี) เปิดเผยว่า บอร์คิตวี ได้เห็นชอบมาตรการสนับสนุนการใช้จ่ายยานยนต์ไฟฟ้า ระยะที่ 2 หรือ EV 3.5 ในช่วงระยะเวลา 4 ปี (2024-27) โดยให้ผู้ประกอบการที่เข้าร่วมมาตรการ EV3.0 สามารถยื่นขอรับสิทธิประโยชน์ตามมาตรการใหม่นี้เพิ่มเติมได้ และต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขของแต่ละมาตรการด้วย โดยมาตรการ EV3.5 รัฐจะให้เงินอุดหนุนรถยนต์ไฟฟ้า รถกระบะไฟฟ้า และรถจักรยานยนต์ไฟฟ้า ตามประเภทของรถ และขนาดของแบตเตอรี่ไม่เกิน 100,000 บาท/คัน, ลดอากรนำเข้าไม่เกิน 40% สำหรับการนำเข้ารถยนต์ไฟฟ้าสำเร็จรูป ในช่วงปี 2024-2025, ลดอัตราภาษีสรรพสามิตจาก 8% เหลือ 2% และต้องผลิตชุดเขยการนำเข้า 2-3 เท่า (Fig.1-2) (ที่มา: อินโฟเควสท์)

Price performance



Implication

มองเป็นกลางต่อการออกมาตรการ EV3.5 ของบอร์คิตวี เนื่องจากเป็นไปตามที่เรา และตลาดคาดว่าบอร์คิตวี จะอนุมัติมาตรการ EV3.5 เพื่อเข้า ครม. ต่อไป และให้หันต่อการใช้สิทธิประโยชน์รถอีวีต่อเนื่องจาก EV3.0 ที่จะหมดอายุในปี 2023 โดยมาตรการ EV3.5 ที่ออกมานั้นสอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์ ทั้งเงินอุดหนุนสำหรับรถยนต์ที่ 20,000 – 100,000 บาท/คัน (EV3.0 = 70,000-150,000 บาท/คัน) โดยต้องมีขนาดแบตเตอรี่เพิ่มขึ้นเป็น 50 kWh (EV3.0 = 30 kWh) รวมทั้งอัตราการผลิตชุดเขยการนำเข้าเพิ่มขึ้นเป็น 2-3 เท่า (EV3.0 = 1.0-1.5 เท่า) ขณะที่ EV3.5 ได้ให้เงินอุดหนุนสำหรับรถจักรยานยนต์ไฟฟ้าที่ 10,000 บาท/คัน (เดิมคาดไม่มี, EV3.0 = 18,000 บาท/คัน)

ประเมินผู้ประกอบการนิคมได้ผลประโยชน์ presale ที่เพิ่มขึ้น จาก 1) การเข้ามาลงทุนของผู้ผลิต EV มากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มประเทศตะวันตก และเอเชีย ที่ยังไม่ได้เข้ามาลงทุนในไทย โดยปัจจุบันมีผู้ผลิต EV ที่สนใจ และอยู่ระหว่างการศึกษารลงทุนในไทย ได้แก่ GAC, Geely, Hyundai/Kia เพิ่มเติมจากปัจจุบันที่มีการลงทุนของ MG, GWM, BYD, Changan, Neta, 2) การขยายธุรกิจของผู้ประกอบการเดิม หรือการเข้ามาลงทุนของผู้ประกอบการใหม่สำหรับ supply chain ต่างๆ โดยเฉพาะโรงงานแบตเตอรี่ และ 3) รั้งรายได้จากการขายน้ำ และส่วนแบ่งจากรถไฟฟ้าเพิ่มขึ้น ตามการขยายกำลังการผลิตของผู้ประกอบการที่เพิ่มขึ้น

สำหรับกลุ่มนิคมให้น้ำหนัก "มากกว่าตลาด" และ Top pick เป็น WHA (ซื้อ/เป้า 6.30 บาท) จากการเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมนิคม และมีฐานลูกค้าที่อยู่ระหว่างการเจรจาที่สูง ซึ่งบวกต่อยอด presale และ transfer ที่จะเพิ่มขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า และมีโอกาสที่จะรั้ง presale ให้ผู้ประกอบการรถ EV รายใหญ่มากกว่า 600 ไร่ได้อีกภายในต้นปี 2024E

ขณะที่กลุ่มยานยนต์ จะมีผลกระทบต่อผู้ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์สำหรับรถสันดาป (SAT, AH) จากยอดขายผลิตรถ EV ที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ยอดขายรถยนต์ประเภทสันดาปมีแนวโน้มลดลง โดยปัจจุบันยอดขายรถยนต์ในไทยมีสัดส่วนที่เป็นรถ EV เพิ่มขึ้นเป็นเกือบ 10% ของยอดขายในประเทศรวมแล้ว และคิดเป็นสัดส่วนราว 4% ของยอดผลิตรถยนต์ ซึ่งแนวโน้มในอนาคตสัดส่วนรถ EV จะยิ่งเพิ่มขึ้น

กลุ่มยานยนต์ให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "Neutral" โดย SAT แนะนำ ถือ ราคาเป้าหมาย 19.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 8.5 เท่า (-0.75SD below 5-yr average PER) ส่วน top pick ยังเป็น NEX แนะนำ ถือ ราคาเป้าหมาย 14.00 บาท ถึง PEG 1 เท่า (เทียบเท่า 2023E PER ที่ 31 เท่า, ปี 2023E-25E กำไรโตเฉลี่ย +31% CAGR) คาดว่าจะมีการส่งมอบรถ E Bus และ E Truck รวมถึงในอนาคตยังมีแผนผลิตรถกระบะไฟฟ้า

ขณะที่ผู้ประกอบการผลิตแบตเตอรี่จะไม่ได้รับผลกระทบ เนื่องจากเงื่อนไข EV3.5 ยังคงเหมือน EV3.0

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. No. 099971)

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Fig 1: EV Package 3.5



Source: The Board of Investment of Thailand

Fig 2: EV Package 3.0

EV Subsidy Package (EV3.0) and Tax Incentives by Ministry of Finance

	Passenger Cars	Motorcycles	Pick-up Trucks (Local production only)
Cash Subsidy	70,000 THB/ unit	150,000 THB/ unit	18,000 THB/ unit
Spec.	SRP: ≤ 2 mil. THB Bat. capacity : 10-30kWh	SRP: ≤ 2 mil. THB Battery capacity: ≥ 30 kWh	SRP: ≤ 150,000THB Battery capacity: ≥ 30 kWh
Excise Tax	2% (reduced from 8%)	1%	0% (reduced from 10%)
CBU Import Tariff	Up to 40% Reduction	Up to 20% Reduction	No Reduction
Spec.	SRP: ≤ 2 mil. THB Bat. capacity : ≥ 10 kWh	SRP: > 2 - 7 mil. THB Battery capacity: ≥ 30 kWh	

Eligibility Conditions:

- CBU is allowed to import during 2022-2023 and offset for CBU imported is required according to following conditions;
 - Must produce offset production domestically for CBU imported at 1:1 ratio by 2024, or 1:1.5 by 2025. (Passenger cars with SRP of not over 2 mil. THB, the offset production can be any vehicle models. Passenger cars with SRP of over 2 mil. THB but not exceeding 7 mil. THB, the offset production must be the same models as imported.)
 - Must use locally produced battery by 2026. (Further requirement as specified in Excise Department Announcement.)
 - Must sign an MOU agreement and obtain approval letter for tax incentives from Excise Department.
 - Must place bank guarantee.

Source: The Board of Investment of Thailand

Fig 3: Peer Comparison

Stock	Rec	Price 01-Nov-23	Targe price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)	
					23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E
AMATA	BUY	23.90	30.00	25.5	-15.8	41.3	117.8	41.3	13.9	9.9	1.3	1.2	2.4	3.3
WHA	BUY	4.92	6.30	28.0	7.3	24.3	18.6	24.3	16.7	13.4	2.2	2.1	4.0	5.1
Sector					-1.2	29.6	38.3	29.6	15.3	11.6	1.7	1.6	3.2	4.2

Source: Company, DAOL

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 2

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยมต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.

❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.

❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 4