

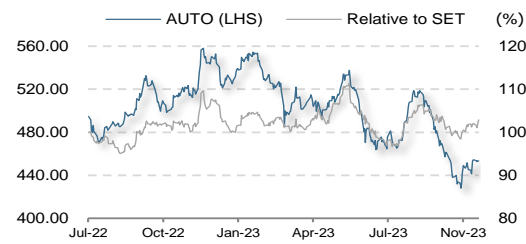
24 November 2023

# Automotive

## ยอดผลิตรถยนต์ ต.ค.23 ชะลอตามคาด, ส่งออกยังเติบโตดี

Automotive Neutral (maintained)

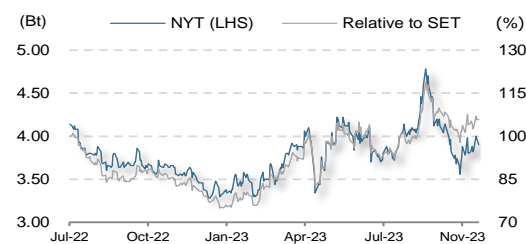
Auto Sector - Price performance



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.7%	-9.7%	-11.9%	-15.3%
Relative to SET	3.2%	-0.5%	-3.5%	-1.9%

NYT - Price performance



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	2.6%	-3.4%	1.6%	10.7%
Relative to SET	2.1%	5.7%	9.9%	24.1%

SJWD - Price performance



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	30.1%	3.5%	-19.7%	-27.6%
Relative to SET	29.6%	12.7%	-11.3%	-14.2%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

### News Flash

❑ ยอดผลิตรถยนต์เดือน ต.ค.23 ลดลงตามยอดขายในประเทศ ส่วนส่งออกยังเติบโตดี ส.อ.ท.รายงานยอดผลิตรถยนต์เดือน ต.ค.23 อยู่ที่ 1.6 แสนคัน (-7% YoY, -3% MoM) โดยลดลง YoY จากฐานสูง เพราะมีการเร่งผลิตหลังได้รับการส่งมอบเชมิคอนดักเตอร์ รวมถึงยอดขายในประเทศยังลดลงจากการเข้มงวดเรื่องการปล่อยสินเชื่อ และมีการนำเข้ารถ EV มาขายมากขึ้น โดยแบ่งเป็นยอดขายรถยนต์ในประเทศ -9% YoY, -5% MoM โดยยอดรถกระบะลดลง -38% YoY, รถบรรทุกลดลง -14% YoY ส่วนยอดส่งออกยังเติบโตดี +12% YoY, +8% MoM จากการส่งออกรถกระบะและรถ PPV ที่เพิ่มขึ้นตามยอดขายรถยนต์ในประเทศคู่ค้าที่เติบโตทั้งตลาดออสเตรเลีย ตะวันออกกลาง ยุโรป อเมริกาเหนือ อเมริกากลาง และอเมริกาใต้ ทั้งนี้ รวม 10M23 ยอดผลิตรถยนต์อยู่ที่ 1.5 ล้านคัน +1% YoY

❑ รถยนต์นั่ง (ไม่เกิน 7 คน) BEV มียอดจดทะเบียนใหม่เดือน ต.ค.23 เพิ่มขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ อยู่ที่ 7.6 พันคัน +527% YoY, +12% MoM โดยค่ายรถยนต์ BYD ครองสัดส่วนมากที่สุดที่ 50% อันดับ 2 เป็น MG 18% ตามมาด้วย NETA 12% และ ORA 8% (Fig.5,6) รวม 10M23 รถยนต์นั่ง (ไม่เกิน 7 คน) BEV มียอดจดทะเบียนใหม่จำนวน 5.8 หมื่นคัน +718% YoY

(ที่มา: อินโฟเควสท์, <https://web.dlt.go.th/statistics/index.php>)

### สถิติอุตสาหกรรมรถยนต์ไทยเดือน ต.ค.2023

(Units)	Oct-23	%YoY	%MoM	10M23	%YoY
Production	158,734	-7.0%	-3.3%	1,544,705	0.7%
Domestic sales	58,963	-8.8%	-5.0%	645,833	-7.5%
Exports	105,726	12.2%	8.5%	927,625	15.9%

Source: The Federation of Thai Industries

### Implication

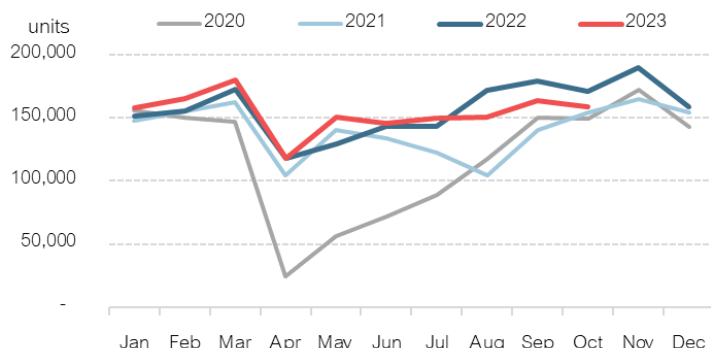
❑ เรามองเป็นกลางจากยอดผลิตรถยนต์ที่ชะลอลงตามคาด ขณะที่จะเป็นบวกต่อธุรกิจส่งออก-นำเข้ารถยนต์ ยอดผลิตรถยนต์ 10M23 จะคิดเป็น 84% จากเป้าที่ปี 2023E ที่ 1.85 ล้านคัน -2% YoY โดยแนวโน้มยอดผลิตรถยนต์เดือน พ.ย.-ธ.ค.23 จะยังชะลอลง YoY จากฐานสูงในปีก่อน และยอดขายในประเทศยังชะลอลงตามกำลังซื้อ รวมถึงยอดขายรถ EV ที่เพิ่มขึ้นจะกระทบยอดผลิตรถยนต์ในประเทศ ขณะที่ยังมีแรงหนุนจากยอดส่งออกที่ยังเติบโต โดยเราประเมินทั้งปี 2023E จะมียอดส่งออกรถยนต์ที่ 1.05-1.10 ล้านคัน เพิ่มขึ้น +5%-10% YoY ส่วนยอดขายรถยนต์ในประเทศจะอยู่ที่ 0.75-0.80 ล้านคัน ลดลง -10%-5% YoY

❑ หน้าที่เกี่ยวข้องกับการส่งออก-นำเข้ารถยนต์ ได้แก่ NYT, SJWD จะยัง outperform SET ได้ดี โดย NYT แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 5.30 บาท ถึง 2023E PER ที่ 15.0 เท่า (-1.0SD below 5-yr avg. PER) จะได้ประโยชน์มากที่สุดจากการส่งออกรถยนต์ที่เติบโต รวมถึงการนำเข้ารถยนต์ที่เพิ่มขึ้นตามยอดจดทะเบียนรถ EV ใหม่ ซึ่งส่วนใหญ่ยังเป็นการนำเข้าจากต่างประเทศ และ SJWD แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 18.00 บาท ถึง 2024E core PER เป็น 30 เท่า (-0.25SD below 5-yr average PER) โดย SJWD มีสัดส่วนกำไรราว 13% มาจากการส่งออก-นำเข้ารถยนต์ ซึ่ง SJWD มีการรับงานให้บริการด้านโลจิสติกส์สำหรับรถ EV เพิ่มขึ้น จากทุกค่ายรถ EV จากจีน โดยเฉพาะ BYD ที่จะเติบโตโดดเด่นที่สุด จากการเปิดขายรถรุ่นใหม่ SEAL รวมถึงจะมีการเร่งรับรถ EV ก่อสิ้นสุดมาตรการ EV3.0 ในสิ้นปี 2023E

❑ กลุ่ม Automotive ให้น้ำหนักการลงทุนเป็น "Neutral" โดยหุ้นที่เราชื่นชอบ ได้แก่ NEX แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 12.00 บาท ถึง PEG 1 เท่า (เทียบเท่า 2023E PER ที่ 28 เท่า, ปี 2023E-25E กำไรโตเฉลี่ย +28% CAGR) โดยแนวโน้มกำไร 4Q23E จะกลับมาดีจากการส่งมอบรถส่งมอบรถมอเตอร์ไซค์เพิ่มขึ้นตาม backlog ที่สูง และ SAT แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 20.50 บาท ถึง PER ที่ 8 เท่า (-1.0SD below 5yr-average PER) โดยกำไร 4Q23E จะเติบโต YoY โดดเด่น จากการรับรู้รายได้คำสั่งซื้อใหม่เต็มไตรมาส และต้นทุนที่ลดลงจากฐานสูงในปีก่อน ขณะที่ระยะยาวยังน่าสนใจจากการขยายเข้าสู่ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า (E Tuk, E Bus) ที่จะเห็นความชัดเจนมากขึ้นในปี 2024E

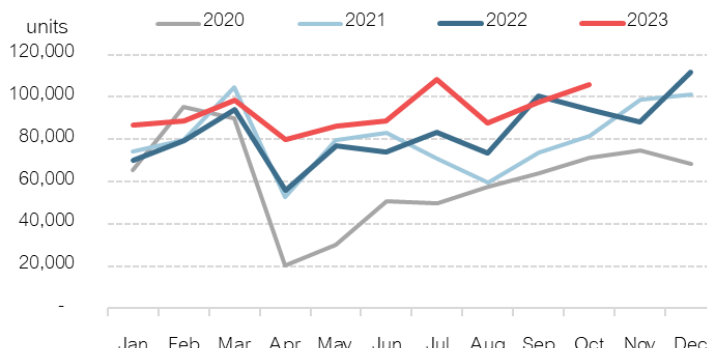
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 this 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: Thailand auto production – Oct23; -7% YoY, -3% MoM



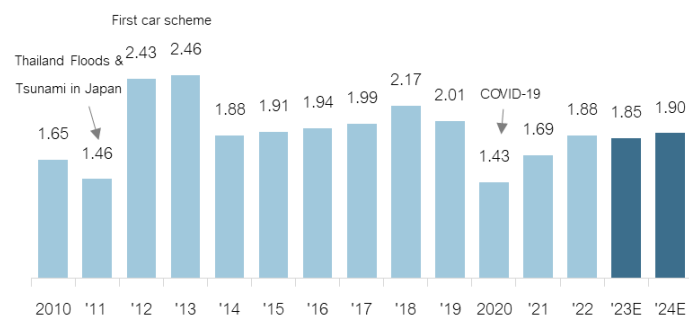
Source: The Federation of Thai Industries

Fig 2: Export car sales – Oct23; +12% YoY, +8% MoM



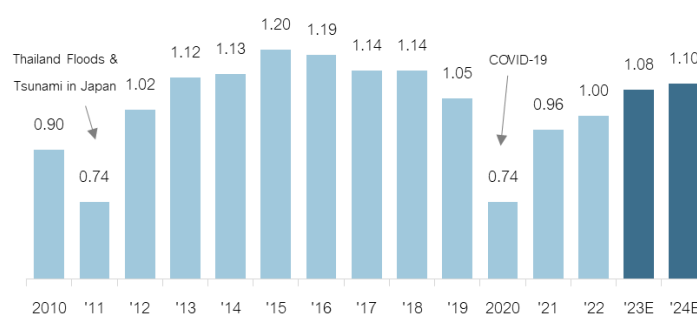
Source: The Federation of Thai Industries

Fig 3: Thai auto production, 2023E-24E (million units)



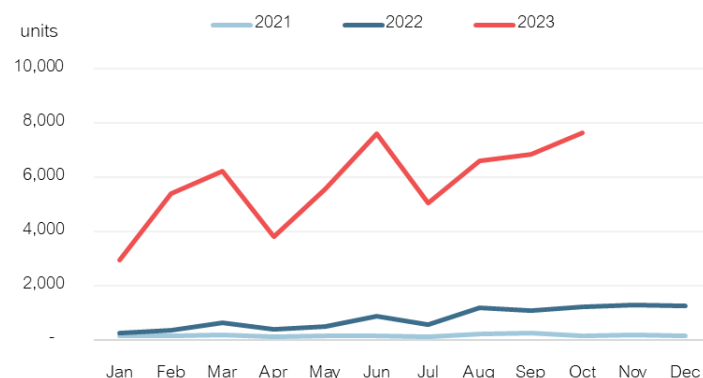
Source: The Federation of Thai Industries, DAOL

Fig 4: Export car sales, 2023E-24E (million units)



Source: The Federation of Thai Industries, DAOL

Fig 5: รถยนต์นั่ง (ไม่เกิน 7 คน) BEV จดทะเบียนใหม่ในประเทศไทย



Source: <https://web.dlt.go.th/statistics/index.php>

Fig 6: รถยนต์นั่ง BEV จดทะเบียนใหม่ในประเทศไทยแยกตาม Brand

Brand	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23
BYD	1,743	2,025	1,858	1,376	2,256	3,235	3,843
MG	654	1,017	933	1,064	1,127	1,214	1,388
NETA	564	686	2,203	1,234	1,251	854	951
ORA	92	430	959	643	598	650	641
TESLA	534	1,072	1,225	272	855	375	289
Others	233	327	424	466	502	511	514
<b>Total</b>	<b>3,820</b>	<b>5,557</b>	<b>7,602</b>	<b>5,055</b>	<b>6,589</b>	<b>6,839</b>	<b>7,626</b>

Source: <https://web.dlt.go.th/statistics/index.php>

## Corporate governance report of Thai listed companies 2023

## 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส 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