

Fundamental Story

Utilities Sector – Overweight

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

News update

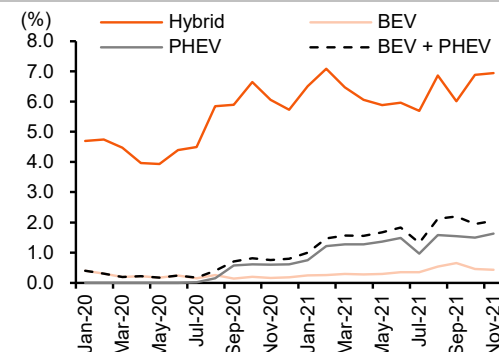
ตลาดยานยนต์ไฟฟ้าไทย ณ สิ้นปี 2021

- สัดส่วน EV เพิ่มขึ้นเป็น 2.1% ของรถใหม่ในช่วงปลายปี 2021
- แต่จำนวน EV รวมยังเป็นเพียง 0.2% ของตลาดรถยนต์ส่วนบุคคล
- ราคาการลดภาษีหลายรูปแบบจะเร่งยอดขาย EV ในปีหน้า
- เราชอบ EA, NEX และ GPSC บนการเติบโตของ EV

สัดส่วนยานยนต์ไฟฟ้า (EV) เมื่อรวมรถที่ใช้แบตเตอรี่อย่างเดียว (BEV) และรถไฮบริดเสียบปลั๊ก (PHEV) เพิ่มขึ้นเป็น 2.1% ของจำนวนรถยนต์ส่วนบุคคลจดทะเบียนใหม่ในเดือนพฤศจิกายนที่ผ่านมา (Ex1) บนแนวโน้มการเติบโตนี้ จำนวน EV รวมในตลาดรถยนต์ส่วนบุคคลจะอยู่ที่ 3.5 หมื่นคัน ณ สิ้นปี 2021 ซึ่งยังเล็กมากที่เพียง 0.2% ของตลาดรวม เราคาดยอดขาย EV ส่วนบุคคลจะดีขึ้นในปี 2022 จากนโยบายลดภาษีนำเข้าและสรรพสามิตจากรัฐบาล ส่วนยอดขาย EV เชิงพาณิชย์จะได้ประโยชน์ทางอ้อมจากความมั่นใจจากผู้ซื้อที่เพิ่มขึ้น และโอกาสได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากภาครัฐแก่บริษัทเอกชนที่ซื้อ EV มาใช้ในธุรกิจ

- จากตัวเลขสถิติข้างต้น เรายังมองว่ามีโอกาสเติบโตอีกมากสำหรับอุตสาหกรรม EV ในไทย รวมไปถึงความต้องการใช้แบตเตอรี่ลิเทียมไอออนเพื่อรองรับการผลิต EV เราประเมินว่าจะต้องใช้แบตเตอรี่รวม 100GWh ต่อปีเพื่อรองรับการผลิต EV เพื่อตลาดในประเทศ และหากประเทศไทยสามารถรักษาการเป็นแหล่งผลิตยานยนต์ของภูมิภาคอาเซียนไว้ได้ในช่วงการเปลี่ยนถ่ายอุตสาหกรรมไปสู่ EV จะทำให้มีความต้องการแบตเตอรี่สูงถึงปีละ 250GWh เพื่อรองรับการผลิต EV สองล้านคันต่อปีเท่ากับการผลิตรถยนต์รวมในปัจจุบัน
- รัฐบาลไทยมีแผนจะลดอัตราภาษีนำเข้า EV จากญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และภูมิภาคยุโรป ลงเหลือ 0%, 0%, และ 40% ตามลำดับ (จากเดิมที่ 20%, 40%, และ 80%) รวมทั้งจะลดอัตราภาษีสรรพสามิตลงเหลือ 2% (จาก 8%) เพื่อกระตุ้นการซื้อ EV จากประชาชนในประเทศโดยการทำให้ราคาของ EV ลงมาใกล้เคียงกับราคาของรถยนต์น้ำมัน (หรือก๊าซ) ในปัจจุบัน ซึ่งการสนับสนุนการใช้ EV นั้นเป็นส่วนหนึ่งของนโยบายจากรัฐบาลที่จะผลักดันให้ประเทศไทยกลายเป็นฐานการผลิต EV หลักของอาเซียน โดยการสร้างอุปสงค์ในประเทศเพื่อรองรับผลผลิตในช่วงต้นจากบริษัทต่างชาติที่จะเข้ามาลงทุนผลิต EV นโยบายดังกล่าวกำลังรอการอนุมัติจากคณะรัฐมนตรี ซึ่งปัจจุบันถูกเลื่อนไปเป็นวาระของปีหน้า
- เรายังมองว่ามีโอกาสที่ภาครัฐจะให้ประโยชน์ทางภาษีแก่เอกชนที่จะลงทุนซื้อ EV มาใช้ประกอบธุรกิจการให้บริการต่างๆ หรือเพื่อการใช้งานเองในบริษัท เพื่อกระตุ้นการใช้งาน EV อีกทางหนึ่ง แต่หากไม่มีสิทธิประโยชน์ต่างๆ เข้ามาช่วยเหลือ เราก็ประเมินว่าต้นทุนของ EV ในการใช้งานเชิงพาณิชย์นั้น ปัจจุบันถูกกว่าการใช้งานรถน้ำมัน (หรือก๊าซ) อยู่แล้วราว 30%

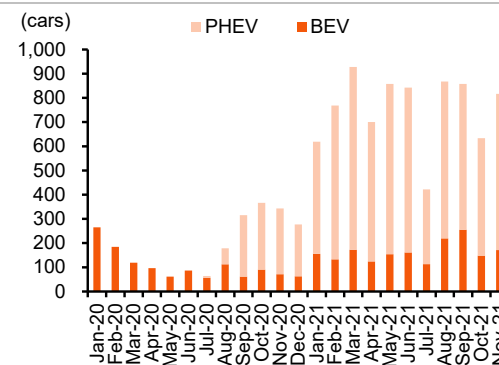
Ex 1: Penetration In Passenger Car Market



Source: Department of Land Transport

Note: PHEV is reported separately from electric motor/ combustion engine hybrid vehicles from July 2020

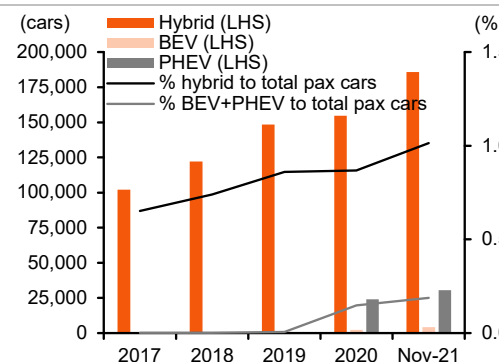
Ex 2: Monthly Core EV Sales In Units



Source: Department of Land Transport

Note: PHEV is reported separately from electric motor/ combustion engine hybrid vehicles from July 2020

Ex 3: Accumulated Non-ICE Pax Cars



Source: Department of Land Transport

Note: PHEV is reported separately from electric motor/ combustion engine hybrid vehicles from July 2020

Fundamental Story

- เราชอบ EA มากที่สุดในการลงทุนในแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจแบตเตอรี่และ EV เนื่องจากเป็นผู้ผลิตแบบครบวงจรตั้งแต่ตัวเซลล์แบตเตอรี่ถึงตัวรถยนต์ไฟฟ้า โดยมีทั้งเทคโนโลยีเป็นของตัวเองและมีโรงงานผลิตที่เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์แล้ว เรายังเชื่อว่ายอดขายผ่านทาง NEX จะเติบโตอย่างก้าวกระโดดในปีหน้า เนื่องจาก EV เชิงพาณิชย์ (ทั้งรถเมล์และรถบรรทุก) นั้นมีต้นทุนที่ถูกกว่ารถน้ำมันแล้วโดยไม่ต้องมีนโยบายสนับสนุนเพิ่มจากภาครัฐ
- GPSC เป็นอีกหนึ่งหุ้นที่น่าสนใจในธีมนี้ โดยเป็นผู้ผลิตแบตเตอรี่อีกรายหนึ่งของไทย โดยแม้แผนการสร้างและขยายโรงงานจะช้ากว่า EA อยู่ราวสองปี แต่มูลค่าที่อาจเกิดขึ้นจากธุรกิจแบตเตอรี่นั้นจะถูกรวมเข้าไปในราคาหุ้นเพียงเล็กน้อยเนื่องจากความมั่นใจของตลาดที่ยังต่ำ แต่เราเชื่อว่า GPSC ก็มีข้อได้เปรียบในการขาย EV ให้แก่ และผ่านทางช่องทางจัดจำหน่ายของกลุ่ม ปตท. ได้ ซึ่งจะหนุนให้ธุรกิจนี้สำเร็จขึ้นได้เช่นกัน

Ex 4: Tax Reductions Significantly Lower Passenger EV Prices

	Current retail price (Bt m)	New import tax (old)	New excise tax (old)	Post tax reduction retail price* (Bt m)	Change* (%)	Battery size (kWh)	Range (km)
BYD E6	1.40	0% (0%)	2% (8%)	1.32	(5.6)	80	400
BYD M3	1.09	0% (0%)	2% (8%)	1.03	(5.6)	50	300
MG EP Wagon EV	0.99	0% (0%)	2% (8%)	0.93	(5.6)	50	380
MG ZS EV	1.19	0% (0%)	2% (8%)	1.12	(5.6)	45	337
Volvo XC40 Recharge	2.59	0% (0%)	2% (8%)	2.45	(5.6)	78	418
Nissan Leaf	1.49	0% (20%)	2% (8%)	1.17	(21.3)	40	311
Lexus UX 300e	3.49	0% (20%)	2% (8%)	2.75	(21.3)	54	360
Hyundai KONA Electric	2.26	0% (40%)	2% (8%)	1.52	(32.5)	64	482
Hyundai IONIQ Electric	1.75	0% (40%)	2% (8%)	1.18	(32.5)	28	280
KIA Soul EV	2.39	0% (40%)	2% (8%)	1.61	(32.5)	64	452
MINI Cooper Electric	2.29	40% (80%)	2% (8%)	1.68	(26.5)	33	217
Tesla Model 3	2.99	40% (80%)	2% (8%)	2.20	(26.5)	62	386
BMW i3s	3.73	40% (80%)	2% (8%)	2.74	(26.5)	33	280
Audi e-tron 55	5.10	40% (80%)	2% (8%)	3.75	(26.5)	95	417
Jaguar I-PACE	7.00	40% (80%)	2% (8%)	5.14	(26.5)	90	470
Porsche Taycan	9.90	40% (80%)	2% (8%)	7.27	(26.5)	93	447

Sources: Electric Vehicle Association of Thailand (EVAT), Thanachart estimates*

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 133 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2204A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2204A, BAM16C2112A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2204A, BBL16C2201A, BBL16C2203A, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BEC16C2202A, BGRI16C2112A, CBG16C2204A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2112A, CHG16C2202A, COM716C2112A, COM716C2203A, CPAL16C2204A, CPAL16C2112A, CPAL16C2203A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, CRC16C2204A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2112A, DOHO16C2202A, DTAC16C2112A, EA16C2201A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GPSC16C2203A, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, GUNK16C2203A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2112A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2201A, JMT16C2203A, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2201A, KTC16C2112A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2204A, MINT16C2112A, MINT16C2203A, MTC16C2204A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, OR16C2203A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTT16C2203A, PTTE16C2112A, PTTE16C2203A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016C2112D, S5016C2203A, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016P2112C, S5016P2112D, S5016P2203A, SAWA16C2204A, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCC16C2112A, SCGP16C2201A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2203A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2201A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2201A, TRUE16C2203A, TU16C2204A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRI, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASCO, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หนูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัคริณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิปเมเนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมเนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)