

Ford Motor Co. (F US EQUITY)

0

Company Update

(Bloomberg)

Ford Motor Co. รายงานกำไรปกติงวด 4Q58 เท่ากับ 58 Cents/หุ้น ซึ่งดีกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ 51 Cents/หุ้น อีกทั้งยังรายงานกำไรก่อนภาษีทั้งปี 2558 สูงสุดเป็นประวัติการณ์ อย่างไรก็ตามภายหลังจากการประกาศผลประกอบการ ราคาหุ้นของบริษัทร่วงลงถึง 5.5% สู่ระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือน ส.ค. 2558 สาเหตุจากนักลงทุนส่วนใหญ่กังวลว่าช่วงเวลาดี ๆ อาจสิ้นสุดลงแล้ว และแนวโน้มกำไรต่อจากนี้จะเป็นขาลง

Comment :

- Ford รายงานกำไรปกติงวด 4Q58 เพิ่มขึ้น 105% yoy เท่ากับ 2.32 พันล้านดอลลาร์ฯ หรือคิดเป็นกำไร 58 cents/หุ้น ซึ่งสูงกว่าคาดการณ์ของ Consensus (อ้างอิง Bloomberg) ที่ 51 cents/หุ้น ขณะที่ด้านยอดขายรถยนต์รวมเติบโตขึ้น 12% yoy สู่ระดับ 37.9 พันล้านดอลลาร์ฯ สูงกว่านักวิเคราะห์คาดไว้ที่ 36.7 พันล้านดอลลาร์ฯ หลักๆมาจากผลการดำเนินงานในอเมริกาเหนือมีกำไรปกติก่อนภาษี 2.03 พันล้านดอลลาร์ฯ (คิดเป็นสัดส่วน 87.5%) เติบโตก้าวกระโดดจาก 1.6 พันล้านดอลลาร์ฯ ในงวดปีก่อน ปัจจัยสนับสนุนจากยอดขายรถยนต์รวมช่วง 4Q58 ในสหรัฐฯขยายตัว 8.02% yoy ผลักดันให้ยอดขายรถยนต์ Ford ในสหรัฐฯเพิ่มขึ้น 7.41% yoy มาอยู่ที่ 6.38 แสนคัน นอกจากนี้ราคา น้ำมันที่ตกต่ำเป็นอีกแรงหนุนให้ผู้บริโภคกลับมานิยมใช้รถ SUV และกระบะขนาดใหญ่อีกครั้ง (ซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูง) โดยเฉพาะรถกระบะกลุ่ม Ford F-Series ที่ได้รับความนิยม สามารถครองตำแหน่งรถยนต์ที่มียอดขายสูงสุดในอเมริกาในรอบ 34 ปี โดยรวมจึงหนุนให้อัตรากำไรก่อนภาษีในอเมริกาเหนือเพิ่มขึ้นเป็น 10.2% สูงกว่าที่ CEO เคยตั้งเป้าไว้ที่ 9.5% ขณะที่ผลการดำเนินงานในภูมิภาคอื่น ๆ เริ่มมีสัญญาณดีขึ้น หลังช่วง 9M58 เผชิญแรงกดดันเรื่องค่าเงินดอลลาร์ฯ แข็งค่า โดยกำไรก่อนภาษีในยุโรปสามารถพลิกกลับมาเป็นบวกได้ ขณะที่กำไรในเอเชียเติบโตขึ้นเกือบ 4 เท่า มีเพียงอเมริกาใต้ที่ยังคงขาดทุนอยู่ โดยภาพรวมทั้งปี 2558 บริษัทมียอดขายเพิ่มขึ้น 3.5% yoy มาอยู่ที่ 140.6 พันล้านดอลลาร์ฯ ขณะที่กำไรปกติก่อนภาษี (Pre-tax Norm Profit) ทั้งปี 2558 เท่ากับ 10.8 พันล้านดอลลาร์ฯ เพิ่มขึ้นจากปี 2557 อยู่ที่ 3.5 พันล้านดอลลาร์ฯ และขึ้นทำจุดสูงสุดนับตั้งแต่ก่อตั้งบริษัท

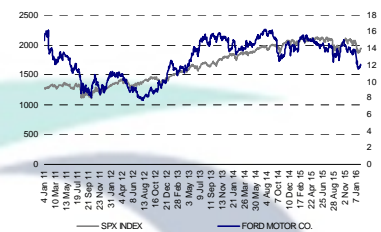
ราคาปิด : 12.07 ดอลลาร์สหรัฐ

Market Cap: 47,901 ล้านดอลลาร์สหรัฐ



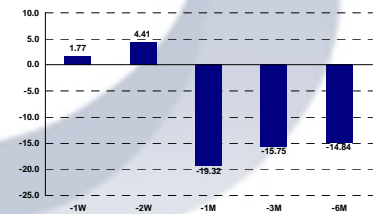
ราคาหุ้น Ford เทียบกับดัชนี S&P500

ย้อนหลัง



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L 16.39 / 10.22

52 Week Beta 1.10

Company Background

ผู้ผลิตรถยนต์สัญชาติอเมริกันรายใหญ่ของโลก

นवलพรรณ น้อยรัชชกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

nuanpun.re@asiaplus.co.th

อรรถวุฒิ พุกประยูร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 069991

attavut@asiaplus.co.th

FORD MOTOR CO	BUY	9 Target (US\$)		16.03			
	HOLD	11 Price (US\$)		12.07			
	SELL	1 Mkt cap (US\$m)		47,901			
(US\$m)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016F	2017F	
Pre-Tax Profit	7,720	7,040	4,342	11,202	11,500	11,776	
Net Income	5,665	7,182	3,187	7,906	8,263	8,116	
EPS	1.31	1.90	1.24	1.98	2.06	1.95	
EPS growth (%)	-30.0%	45.5%	-34.6%	59.7%	4.0%	-5.3%	
PER (x)	9.25	6.36	9.72	6.08	5.85	6.18	
DPS	0.20	0.40	0.50	0.69	0.63	0.63	
Dividend yield (%)	1.7%	3.3%	4.1%	5.7%	5.2%	5.2%	
BPS	4.04	6.60	6.31	8.78	11.61	13.79	
P/BV (x)	2.99	1.83	1.91	1.37	1.04	0.88	
ROE (%)	36.58	34.15	12.52	27.86	22.58	20.36	
ROA (%)	3.06	3.64	1.54	4.96	3.25	2.91	

ที่มา: Bloomberg / รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ควรเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

- อย่างไรก็ตามนักลงทุนส่วนใหญ่กลับไม่ให้น้ำหนักกับผลการดำเนินงานที่เติบโตโดดเด่นดังกล่าว โดยระหว่างการประกาศผลการดำเนินงานเมื่อเช้าวันที่ 28 ม.ค. 2559 ราคาหุ้น F ร่วงลง 5.5% และจุดต่ำสุดระหว่างวันที่ 11.20 USD ก่อนฟื้นตัวขึ้นและปิดตลาดที่ 11.71 USD โดยนักลงทุนยังคงกังวลเกี่ยวกับปัญหาเศรษฐกิจทั่วโลก ประกอบกับกำไรของ Ford ส่วนใหญ่มาจากอเมริกาเหนือ ซึ่งเชื่อว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ของสหรัฐกำลังมาถึงจุด Peak ในปี 2559 (ปี 2558 ยอดขายรถยนต์รวมในสหรัฐฯเติบโต 5.75% yoy มาอยู่ที่ 17.47 ล้านคัน สูงสุดเป็นประวัติการณ์) นอกจากนี้ในแถลงการณ์ทางผู้บริหารได้ให้มุมมองว่าแนวโน้มกำไรปี 2559 น่าจะใกล้เคียงกับปี 2558 หรือสูงกว่าเพียงเล็กน้อย ซึ่งสร้างความผิดหวังให้นักลงทุนพอสมควร เนื่องจากบริษัทต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายในการ Redesign และเปิดตัวรถกระบะ Super Duty โมเดลใหม่ ซึ่งอาจส่งผลให้อัตรากำไรในตลาดอเมริกาเหนือปรับตัวลดลงได้ ขณะที่การเติบโตในภูมิภาคอื่นๆยังมีความเสี่ยง
- นับตั้งแต่ต้นปี 2559 ราคาหุ้น Ford Motor Co. ปรับตัวลดลงถึง 10% มากกว่า ดัชนี S&P500 ที่ปรับตัวลดลง 4.85% ทั้งนี้จากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus หุ้น Ford Motor Co. ได้รับคำแนะนำให้ซื้อ 9 ราย ถือ 11 ราย และขาย 1 ราย โดยกำหนด Fair Value สำหรับ 12 เดือนข้างหน้าเฉลี่ยเท่ากับ 16.03 ยูโร ซึ่งสูงกว่าราคาปัจจุบันที่ 12.07 ยูโร โดยเทียบเท่า Expected PER ปี 2559 ที่ 5.85 เท่า ใกล้เคียงกับบริษัทอื่นในกลุ่มฯ ซึ่งยังถูกกดดันจากความกังวลว่าการเติบโตของอุตสาหกรรมยานยนต์ของสหรัฐฯ อาจชะลอตัวลงในอนาคตอันใกล้

USA

	Bloomberg	Current	Target	PBV		PER		
	Rating	Price (L)	Price (L)	% Upside	2015F	2016F	2015F	2016F
GENERAL MOTORS C	4.14	30.11	40.92	35.9%	1.37	1.18	6.23	5.57
FORD MOTOR CO	3.76	12.07	16.03	32.8%	1.40	1.22	6.08	5.85
FIAT CHRYSLER AU	3.53	7.01	10.39	48.3%	0.64	0.57	5.51	4.08
TESLA MOTORS	3.36	196.94	284.00	44.2%	20.10	18.92	N/A	123.71

EUROPE

	Bloomberg	Current	Target	PBV		PER		
	Rating	Price (L)	Price (L)	% Upside	2015F	2016F	2015F	2016F
DAIMLER AG	4.53	63.65	91.48	43.7%	1.36	1.22	7.63	7.23
RENAULT SA	4.08	77.74	102.85	32.3%	0.80	0.74	7.71	6.49
PEUGEOT SA	3.68	13.55	18.07	33.4%	1.04	0.98	10.07	7.83
BAYER MOTOREN WK	3.53	75.07	98.02	30.6%	1.19	1.08	7.99	7.80
VOLKSWAGEN AG	3.08	118.65	125.14	5.5%	0.66	0.63	8.55	7.52

ที่มา : Bloomberg