

## Volkswagen AG

Volkswagen รายงานกำไรสุทธิปี 2561 เท่ากับ 11,827 ล้านยูโร (+6% yoy) หากไม่รวมรายการค่าใช้จ่ายพิเศษประมาณ 2,914 ล้านยูโร มีกำไรปกติ 14,741 ล้านยูโร เติบโต 3.4% yoy เป็นไปในทิศทางเดียวกับยอดขายที่ขยายตัว 3% yoy ด้าน Operating Profit Margin ใกล้เคียงปีก่อนที่ 7.6% (ที่มา Volkswagen และ Bloomberg)

**ข้อมูลเบื้องต้น :** Volkswagen AG (เยอรมัน) ประกอบธุรกิจผลิตรถยนต์นั่งและรถยนต์เพื่อการพาณิชย์ รวม 12 แอซุสได้แก่ Volkswagen, Audi, SEAT, SKODA, BENTLY, BUGATI, LAMBORGHINI, PORSCHE, DUCATI, Volkswagen Commercial Vehicles, SCANIA และ MAN รวมถึงให้บริการธุรกิจทางการเงิน อาทิ Leasing และ Insurance โดยหุ้น Volkswagen AG มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วแบ่งเป็น หุ้นบุริมสิทธิ์ (Preferred Shares) และหุ้นสามัญ (Ordinary Shares) จำนวน 206 ล้านหุ้น และ 295 ล้านหุ้น ตามลำดับ รวมมูลค่า 1,283 ล้านยูโร

### Comment :

**งวดปี 2561 :** กำไรสุทธิ 11,827 ล้านยูโร หากไม่รวมรายการค่าใช้จ่ายพิเศษประมาณ 2,914 ล้านยูโร มีกำไรปกติ 14,741 ล้านยูโร เติบโต 3.4% yoy เป็นไปในทิศทางเดียวกับยอดขายที่ขยายตัว 3% yoy อยู่ที่ 235,849 ล้านยูโร แบ่งเป็นยอดขายและค่าบริการ (สัดส่วนรวม 92% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 1.6% yoy หนุนด้วยยอดส่งมอบรถยนต์ (Deliveries to customer) อยู่ที่ 10.8 ล้านคัน เพิ่มขึ้น 0.9% yoy โดยตลาดหลักอย่าง ยุโรป (สัดส่วนรวม 41% ของยอดส่งมอบรถยนต์) จำนวน 4.4 ล้านคัน และจีน (สัดส่วน 38%) จำนวน 4.2 ล้านคัน สูงขึ้น 1.2% และ 0.5% ตามลำดับ ขณะที่ธุรกิจให้บริการทางการเงิน (สัดส่วน 3% ของรายได้) เติบโต 3% yoy ด้าน Operating Profit Margin ใกล้เคียงปีก่อนที่ 7.6%

**เป้าหมายบริษัท ปี 2562 :** คาดหวังรายได้เติบโต 5% yoy ขับเคลื่อนตลาดจีนมีแรงหนุนจากการเปิดตัวรถยนต์รุ่นใหม่ ขณะที่ตลาดยุโรปแม้มีมาตรฐานรถยนต์ใหม่ในยุโรป (WLTP : Worldwide Harmonized Light-Duty Vehicles Test Procedure) ที่มีผลตั้งแต่ 1 ก.ย. 2561 กดดันต่อยอดขายรถยนต์ในยุโรป แต่คาดมีผลกระทบน้อยลงจากปี 2561 ขณะที่ Operating Profit Margin ตั้งเป้าประมาณ 6.5% - 7.5% ส่วนเป้าหมายระยะยาวปี 2568 อยู่ที่ 7 - 8%

นอกจากนี้บริษัทฯ ตั้งเป้าเปิดตัวรถยนต์ไฟฟ้ารุ่นใหม่ราว 70 รุ่น ภายในปี 2568 (แผนเดิมที่ 50 รุ่น) และคาดยอดขายรถยนต์ไฟฟ้าในยุโรปและจีน อย่างน้อย 40% ของยอดขายรถยนต์ในปี 2573

**Bloomberg Consensus :** ประเมินกำไรสุทธิปี 2562 เติบโต 16% yoy อยู่ที่ 13,728 ล้านยูโร (กำไรปกติลดลง 4% yoy อยู่ที่ 14,110 ล้านยูโร) แรงขับเคลื่อนจากรายได้เพิ่มขึ้น 4% yoy ใกล้เคียงเป้าหมายของบริษัท ที่ได้กล่าวข้างต้น ขณะที่คาดการณ์ Operating Profit margin ที่ 7.3%

จากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus หุ้น Volkswagen AG มีนักวิเคราะห์ Cover ทั้งหมด 29 ราย แนะนำให้ซื้อ 23 ราย ถือ 3 ราย และขาย 3 ราย โดยกำหนด FV ปี 2562 ที่ 194.96 ยูโร มี Upside 34% อีกทั้ง Valuation น่าสนใจมี PER ซื้อขาย 5.3 เท่า พร้อมคาด Div Yield เกือบ 4%

Volkswagen AG (Bloomberg Consensus)	BUY	23 Target (€)	194.96			
	HOLD	3 Price (€)	145.54			
	SELL	3 Mkt cap (€m)	74,275			
(€m)	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F
Pre-Tax Profit	7,292	13,673	15,643	18,747	19,852	20,476
Net Income Adjust	11,349	14,251	14,741	14,110	14,700	14,223
EPS	22.64	28.43	29.41	27.60	28.72	27.48
EPS growth (%)		26%	3%	-6%	4%	-4%
PER (x)	6.4	5.1	4.9	5.3	5.1	5.3
DPS	2.06	3.96	4.86	5.56	6.06	7.06
Dividend yield (%)	1.4%	2.7%	3.3%	3.8%	4.2%	4.9%
BPS	169.80	195.01	208.50	256.06	274.79	295.91
P/BV (x)	0.86	0.75	0.70	0.57	0.53	0.49
ROE (%)	6.2	12.2	11.7	11.7	11.3	9.4
ROA (%)	1.4	2.8	2.8	5.4	5.5	5.4

ที่มา : Bloomberg

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

วันพฤหัสบดีที่ 14 มีนาคม พ.ศ. 2562

## VOW3 GY EQUITY

BUY/HOLD/SELL : 23/3/3



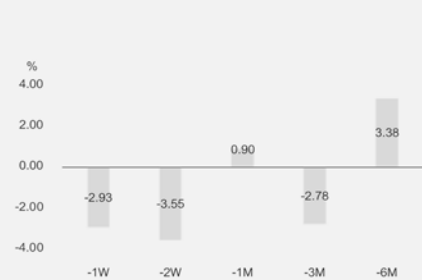
Volkswagen

ราคาปิด (ยูโร):	145.54
ราคาเป้าหมาย (ยูโร):	194.96
52 Week H/L	131.44/179.6
52 Week Beta	1.24
มูลค่าตลาด (ล้านยูโร)	74,275

### ราคาหุ้นเทียบดัชนี DAX



### การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



นवलพรรณ น้อยรับบุกร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

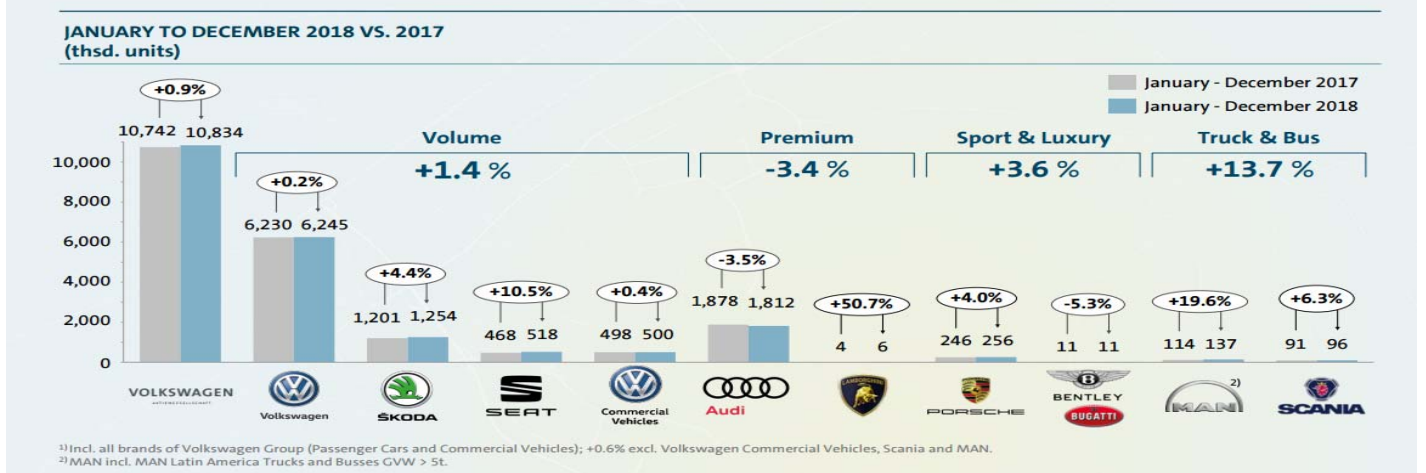
[nuanpun@asiaplus.co.th](mailto:nuanpun@asiaplus.co.th)

ภาสกร หวังวิวัฒน์อักษร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

[pasakorn@asiaplus.co.th](mailto:pasakorn@asiaplus.co.th)

## ยอดส่งมอบรถยนต์ไฮกรายแบรนด์



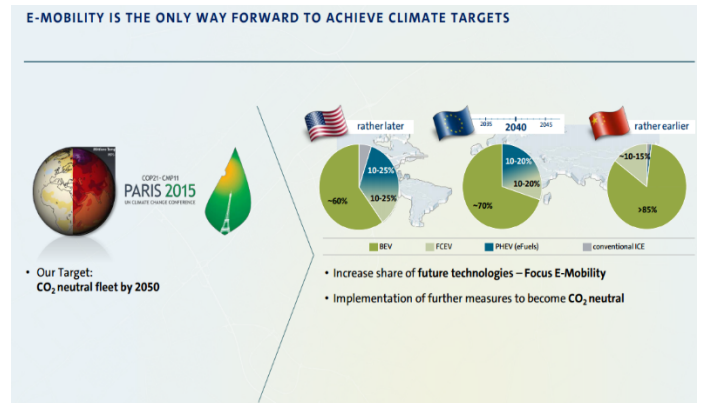
ที่มา : Volkswagen AG

## แนวโน้มตลาดรถยนต์นั่งทั่วโลก



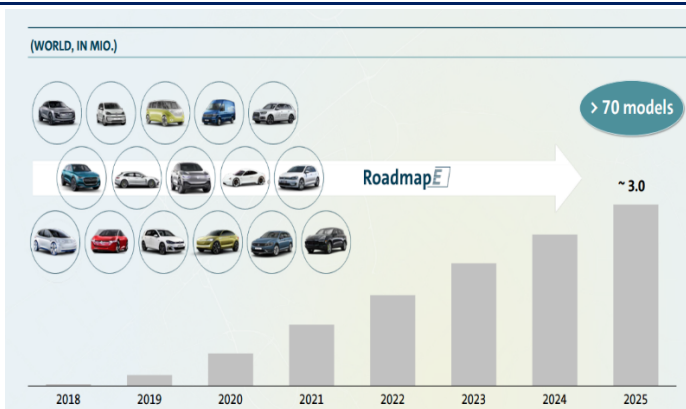
ที่มา : Volkswagen AG

## เป้าหมายรถยนต์ไฟฟ้าทั่วโลก



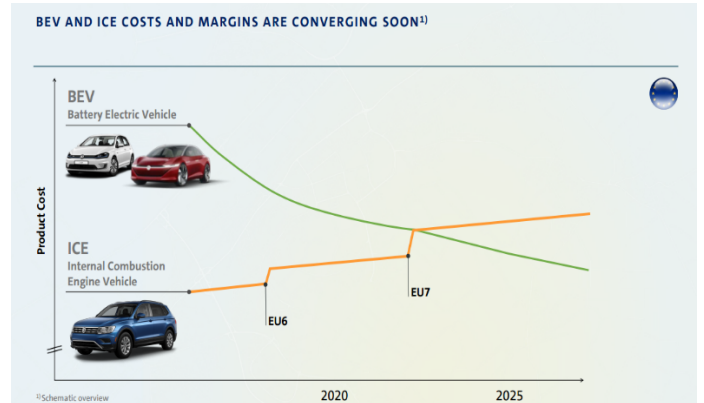
ที่มา : Volkswagen AG

## เป้าหมายรถยนต์ไฟฟ้าบริษัท



ที่มา : Volkswagen AG

## ภาพแสดงการเปรียบเทียบต้นทุนการผลิตรถยนต์ไฟฟ้า (BEV) กับรถยนต์เครื่องยนต์สันดาปภายใน (ICE)



ที่มา : Volkswagen AG