

24 MAR 2022

Volkswagen (VOW GY)

3 เหตุผล.. ทำไม Volkswagen ถึงน่าสนใจ

- 1) มุ่งก้าวขึ้นเป็นเบอร์ 1 รถยนต์ไฟฟ้า
- 2) ลงทุนเสริมสร้าง Ecosystem รอบด้าน
- 3) เตรียม IPO Porsche เพิ่มมูลค่าธุรกิจ

Company Profile

บริษัทสัญชาติเยอรมันผู้ออกแบบ ผลิตและจัดจำหน่ายรถยนต์รายใหญ่ที่สุดในทวีปยุโรป ครองส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ราว 26% และมียอดขายรถยนต์ทั่วโลกสูงถึง 8.9 ล้านคันในปี 2021 มากเป็นอันดับ 2 ของโลกรองจาก Toyota เท่านั้น โดยบริษัทมีแบรนด์ในเครือจำนวน 10 แบรินต์ อาทิ Volkswagen Cupra Audi Bentley Ducati Lamborghini และ Porsche เป็นต้น ซึ่งตอบโจทย์กลุ่มผู้บริโภคตั้งแต่กลุ่ม Mass ไปจนถึงกลุ่ม Luxury

ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการเปลี่ยนแปลงองค์การ ภายใต้ "New Auto Strategy" ที่มุ่งเปลี่ยนจากการผลิตรถยนต์สันดาปสู่รถยนต์พลังงานสะอาด และเปลี่ยนจุดยืนบริษัทจากการเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายรถยนต์สู่ผู้ให้บริการด้าน Software และ Mobility Service

มุ่งก้าวขึ้นเป็นเบอร์ 1 รถยนต์ไฟฟ้า

นอกจากจะเป็นผู้นำการผลิตรถยนต์สันดาปแล้ว บริษัทยังเป็นผู้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้าอันดับ 2 ของโลก ครองส่วนแบ่งทางการตลาดที่ 12% ตามหลังค่ายรถยนต์ไฟฟ้ายักษ์ใหญ่อย่าง Tesla เพียง 2% เท่านั้น และมุ่งขึ้นเป็นอันดับ 1 ให้ได้ภายในปี 2025 แต่ในฝั่งตลาดยุโรปบริษัทได้แซงหน้า Tesla ขึ้นอันดับ 1 ไปแล้ว หนุนโดยรถยนต์ไฟฟ้ารุ่น VOW ID.3 และ VOW ID.4 ที่ราคาราว \$40,000 เข้าถึงผู้บริโภคง่ายกว่า Tesla โดยยอดส่งมอบรถยนต์ไฟฟ้าทั่วโลกในปี 2021 เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวที่ 762,400 คัน คิดเป็นราว 8% ของยอดขายซึ่งกระแสดังกล่าวยังคงดีต่อเนื่อง โดยรถยนต์ไฟฟ้าบางรุ่น อาทิ Porsche Taycan มียอดจองเกินกำลังการผลิตที่รองรับได้ในขณะนี้แล้ว และยังได้รับแรงหนุนจากการที่คู่แข่งอย่าง Ford ใช้แพลตฟอร์มของบริษัทในการผลิตรถยนต์เพื่อลูกค้ารถยนต์ยุโรป ด้วยเหตุนี้บริษัทคาดว่าธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้าจะสามารถสร้างกำไรเทียบเท่ารถยนต์สันดาปได้เร็วกว่าเดิม จากที่คาดว่าจะทำได้ในปี 2025

บริษัทมีเป้าหมายการรุกเข้าสู่ตลาดรถยนต์ไฟฟ้าที่ชัดเจน โดยจะออกรถยนต์ไฟฟ้าจำนวน 70 รุ่น ภายในปี 2030 และจะก้าวเข้าสู่การเป็น Fully-Electric ในทวีปยุโรปและทั่วโลกภายในปี 2035 และ 2040 ตามลำดับ

ลงทุนเสริมสร้าง Ecosystem รอบด้าน

ตั้งงบลงทุนในการขยายธุรกิจมากที่สุดในอุตสาหกรรมรถยนต์ โดยในระยะเวลา 5 ปีต่อจากนี้ จะลงทุน €60bn ในการพัฒนารถยนต์ไฟฟ้าและรถยนต์ Hybrid และอีก €30bn ในการพัฒนา Software และได้มีการขยายสู่ธุรกิจแท็กซี่รถยนต์ไฟฟ้าด้วย ทั้งในยุโรป อเมริกา และจีน โดยตั้งเป้าในปี 2025 จะมีจุดชาร์จรวม 45,000 จุด นอกจากนี้ บริษัทได้พัฒนามิพแลนจัดตั้ง Gigafactory เพื่อผลิตแบตเตอรี่ของตัวเอง จำนวน 6 แห่ง กำลังการผลิตรวม 240 GWh ภายในปี 2030 โดยได้เริ่มสร้าง Gigafactory แห่งแรกในเยอรมันแล้วคาดว่าจะเริ่มผลิตได้ในปี 2025

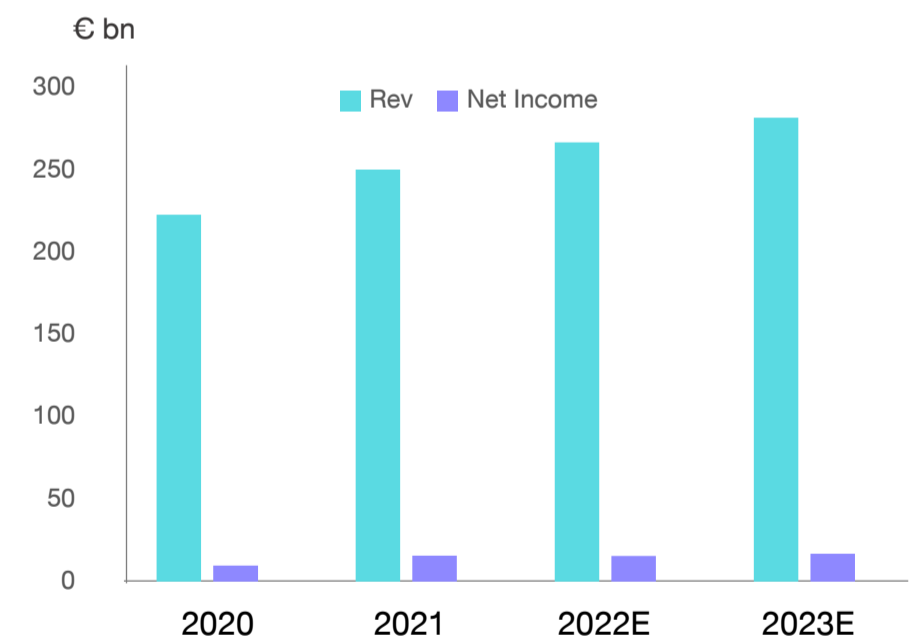
นอกจากนี้ ในปีที่ผ่านมาได้เข้าซื้อกิจการเช่ารถขนาดใหญ่ในยุโรปอย่าง Europcar โดยคาดว่าจะเสร็จสิ้นใน 2Q22 เพื่อต่อยอดสู่ธุรกิจ Mobility Solutions ที่รวมการให้บริการ Autonomous- ride pooling ซึ่งวางแผนจะเริ่มให้บริการในปี 2025



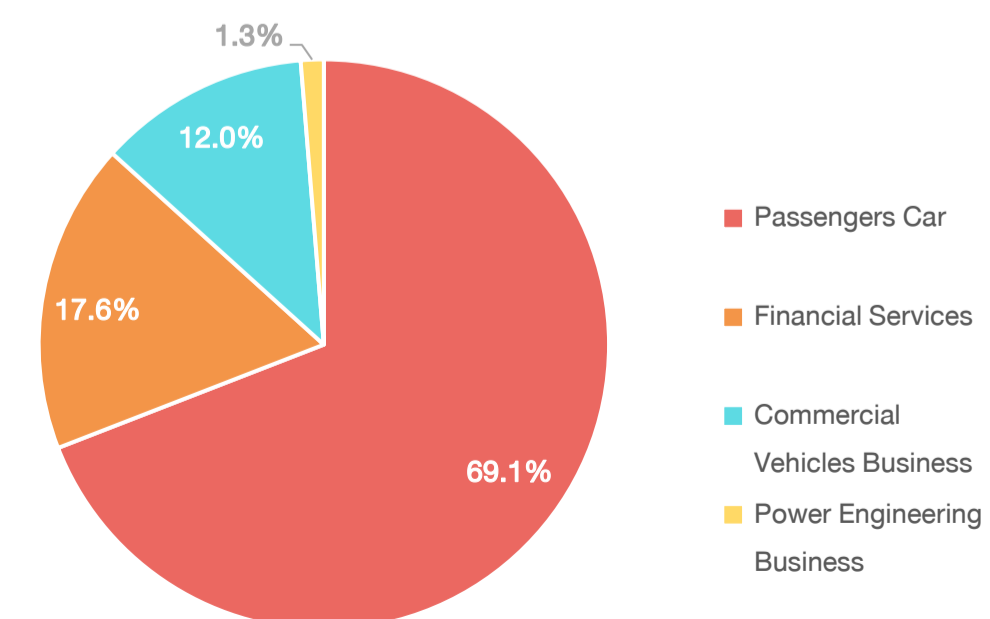
Last Price : €219.60
 Cons. Target Price: €241.50 (+10%)
 Cons. Rating: **BUY**
 Market Cap: €98.16bn
 Stock Exchange: FRA

Key Information	21A	22E	23E
PE:	7.6x	7.2x	6.6x
EPS Growth:	70.0%	4.7%	8.7%
ROE:	12.3%	11.0%	11.2%
Dividend Yield :	-	3.62	4.14

Financials



Revenue Breakdown



Source: Company Data, Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research, Statista, Yahoo Finance as of 24/3/22

24 MAR 2022

เตรียม IPO Porsche เพิ่มมูลค่าธุรกิจ

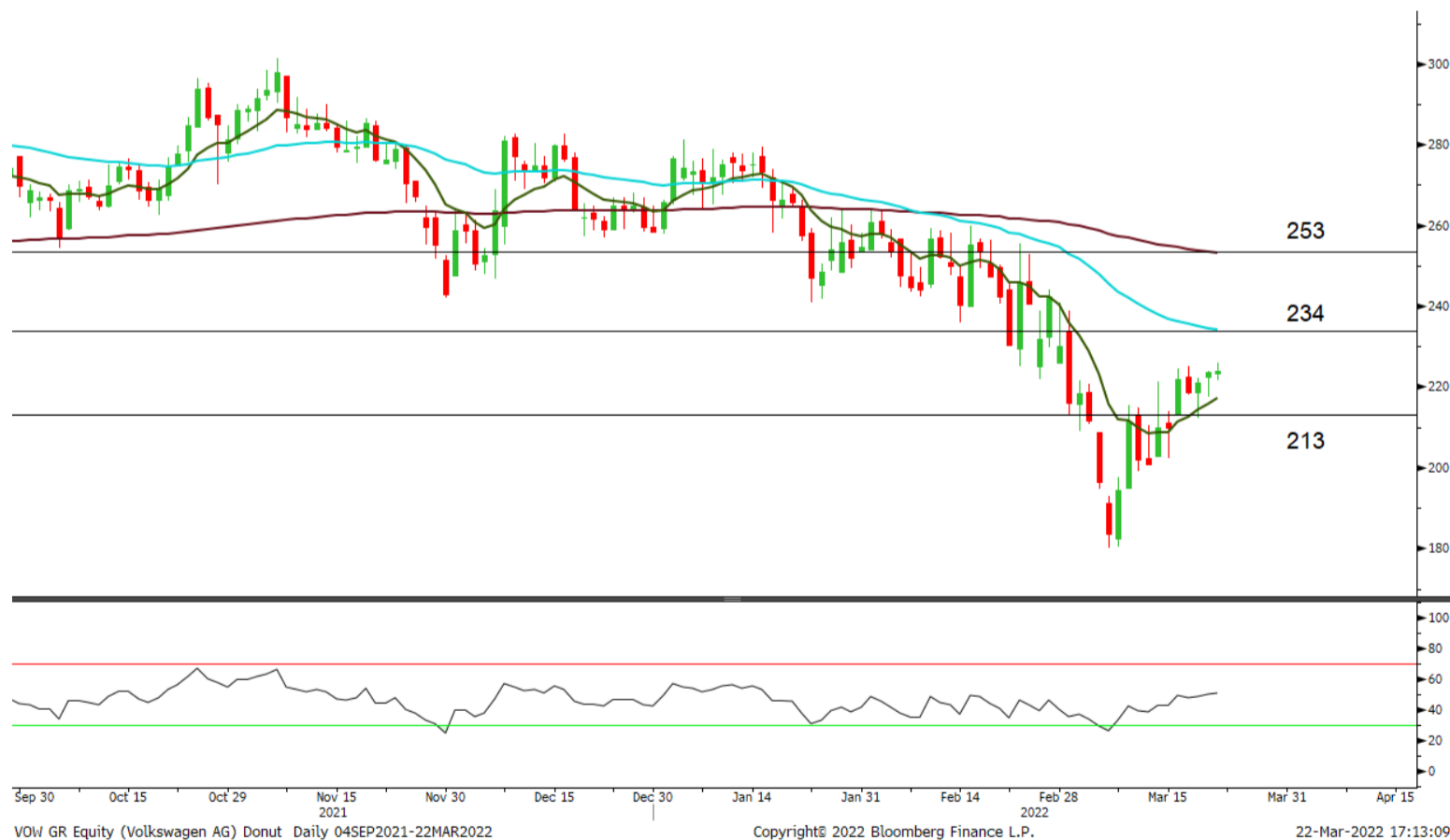
วางแผนนำแบรนด์หรูในเครืออย่าง Porsche AG เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งอาจเป็นการจดทะเบียนที่มูลค่ามากที่สุดในโลกเลยทีเดียว ซึ่งนักวิเคราะห์บางส่วนได้ประเมินมูลค่าของ Porsche AG ไว้มหาศาลราว \$102bn โดยจุดเด่นของแบรนด์รถยนต์นี้คือสามารถสร้าง Margin ที่สูงระดับ Double-digit ต่อเนื่องเป็นระยะเวลากว่า 7 ปีแล้ว โดยในปี 2021 อัตรากำไรจากการดำเนินงานสูงถึง 16.5% ในขณะที่กลุ่มบริษัททำได้ราว 7.4% อีกทั้งกำไรยังมีสัดส่วนราว 1 ใน 3 ของกำไรสุทธิกลุ่มบริษัทด้วย ด้านธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้าเติบโตโดดเด่นและมีเป้าหมายที่ชัดเจนโดยตั้งเป้าให้ยอดขายรถยนต์ Porsche อย่างน้อย 1 ใน 3 เป็น Fully-Electric ซึ่งล่าสุด ยอดขายรถยนต์ไฟฟ้า Porsche Taycan ได้แซงหน้ารถยนต์รุ่นโด่งดังอย่าง Porsche 911 ไปแล้ว

ทั้งนี้ คาดว่า Porsche จะเข้าจดทะเบียนเร็วที่สุดในช่วง 4Q22 โดยวางแผนแบ่งหุ้นของ Porsche เป็นหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิในสัดส่วนที่เท่ากัน ซึ่งหุ้นสามัญจะถือครองโดย Volkswagen และ Porsche เท่านั้น และจะนำเพียงหุ้นบุริมสิทธิเข้าจดทะเบียนให้นักลงทุนทั่วไปซื้อขาย ซึ่งคาดว่าปริมาณการถือครองหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยจะอยู่ราว 12.5% เท่านั้น อย่างไรก็ตามก็ดียังต้องติดตามความคืบหน้าการ IPO ของ Porsche ต่อไปว่าจะมีรายละเอียดเพิ่มเติมหรือไม่

3 ความเสี่ยงที่ต้องจับตา

1. การขาดแคลนชิปประมวลผล
2. ราคาต้นทุนการผลิตและค่าใช้จ่ายในการขยายธุรกิจที่สูงขึ้น
3. การแข่งขันที่รุนแรงของตลาดรถยนต์

Technical View by ASP Research



Technical Comment: จังหวะฟื้นตัวขึ้นเหนือ EMA 10 วัน ส่งสัญญาณเปิด Upside เบื้องต้น คาดแกว่ง Sideway กรอบ €213- €234 โดยมีแนวต้านถัดไปที่ €253



Source: Company Data, Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research, Statista, Yahoo Finance as of 24/3/22

24 FEB 2022

Disclaimer

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