

### Report type: Trade Flash

#### ลักษณะธุรกิจ

KCAR ประกอบธุรกิจให้เช่ารถยนต์ และจำหน่ายรถยนต์ที่ใช้งานแล้ว รวมถึงการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับรถยนต์ดังกล่าวทั้งสองประเภท

- กำไรสุทธิประจำปี 2555 มีจำนวน 394.56 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22.0% y-y กำไรดังกล่าวต่ำกว่าที่ทางฝ่ายคาดไว้ราว 5.2% แต่ยังเป็น New High
- ผลประกอบการ 4Q55 มีกำไรอยู่ที่ 83.23 ล้านบาท ต่ำกว่าคาดราว 20.7% จาก Gross Profit Margin ของธุรกิจเช่าและการขายรถยนต์มือสองที่อ่อนตัวลงขณะอัตรา SG&A ขยับสูงขึ้น
- บริษัทประกาศจ่ายปันผลสำหรับ 2H55 อีก 0.39 บาท/หุ้น เทียบเท่า Payout Ratio ที่ 53% กำหนด XD และวันจ่ายคือ 22 มี.ค. และ 22 พ.ค. 2556 ตามลำดับ
- ทางฝ่ายคงคำแนะนำ "ซื้อ" หากปรับราคาพื้นฐานลงมาจาก 19.60 บาท/หุ้นเพื่อสะท้อน Gross Profit Margin ที่อ่อนตัวลง

#### ประเด็นข่าว ?

กำไรสุทธิประจำปี 2555 มีจำนวน 394.56 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22.0% y-y สนับสนุนโดยรายได้ที่ขยายตัว 8.3% y-y โดยเฉพาะจากรายได้จากการขายรถยนต์ที่เติบโต 12.6% และกำไรจากการขายสินทรัพย์เพื่อให้เช่าที่พุ่งขึ้น 31.3% โดยได้รับประโยชน์จากเหตุการณ์น้ำท่วมที่ทำให้รถยนต์ขาดแคลนในครึ่งแรกของปี ด้านอัตรา SG&A แม้ขยับขึ้นแต่ยังนับว่าคุณได้อยู่ ขณะที่ได้รับประโยชน์จากอัตราภาษีจ่ายที่ลดลงจาก 30% สู่ 23% จึงช่วยให้ Net Profit Margin ปรับตัวขึ้นจาก 16.9% y-y มาที่ 19.1%

บริษัทประกาศจ่ายปันผลสำหรับ 2H55 อีก 0.39 บาท/หุ้น เทียบเท่า Payout Ratio ที่ 53% ซึ่งเมื่อรวมกับที่จ่าย 0.43 บาท/หุ้นใน 1H55 ทำให้ Dividend Yield ยังอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจที่ราว 5.0% กำหนด XD และวันจ่ายคือ 22 มี.ค. และ 22 พ.ค. 2556 ตามลำดับ

#### ความเห็น ?

ผลประกอบการ 4Q55 มีกำไรอยู่ที่ 83.23 ล้านบาท ต่ำกว่าคาดไว้ที่ 104.95 ล้านบาท ราว 20.7% โดยเป็นผลจาก Gross Profit Margin ของธุรกิจเช่าและการขายรถยนต์มือสองที่อ่อนตัวลง ขณะอัตรา SG&A ขยับสูงขึ้นสู่ 12.6% ซึ่งกระทบต่อ Net Profit Margin ให้ปรับตัวลงมาจาก 17.8% เทียบ 19.1% q-q

ผลประกอบการที่ต่ำกว่าคาดใน 4Q55 ทำให้กำไรทั้งปี 2555 ต่ำกว่าคาดไปราว 5.2% หากแต่ยังเป็น New High ของการประกอบธุรกิจ

ขณะที่ปันผล 2H55 ต่ำกว่าคาดไว้ที่ 0.50 บาท/หุ้น ถึง Payout Ratio 59% โดยอยู่ที่ 0.39 บาท/หุ้น เทียบเท่า Payout Ratio ที่ 53%

ทางฝ่ายปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2556 จากเดิม 470 ล้านบาท มาที่ 441.72 ล้านบาท หรือลดลง 6.0% จากคาดหมาย Gross Profit Margin อ่อนตัวลงจากผลของ Supply รถยนต์มือสองที่เข้าสู่ตลาด อย่างไรก็ตามรายได้คาดยังโตได้ดีที่ 7.8% จากการขยายฐานลูกค้ารถเช่าและการเปิดสาขา Toyota Sure แห่งที่ 3 ที่ถนนพหลโยธินในเดือนธ.ค. 2555 ซึ่งเมื่อรวมกับอัตราภาษีที่ลดลงสู่ 20% จะยังช่วยสนับสนุนกำไรให้เติบโตได้ 12.0% y-y

#### คำแนะนำการลงทุน ?

ประเมินราคาพื้นฐานปี 2556 อยู่ที่ 19.60 บาท/หุ้น ลดลงจาก 22.40 บาท/หุ้น จากการปรับฐานกำไรสุทธิปี 2556 ลงรวมถึงอัตรา Dividend Payout จาก 59% สู่ 55% อย่างไรก็ตามหุ้น KCAR ยังคงมี Upside และผลตอบแทนปันผลในเกณฑ์ดี ทำให้ทางฝ่ายคงคำแนะนำ "ซื้อ"

CG: การจัดอันดับบริษัท - 2555  
N/A (ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR)

#### วิธีประเมินมูลค่าหุ้น

DDM (Payout=55%, g=7.3%, COE=12.2%)

#### นักวิเคราะห์

ศศิกร เจริญสุวรรณ, CFA, CAIA

นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744

โทร 662 635 1700 ต่อ 480

**ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์**

**ปัจจัยพื้นฐาน:**

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744	66 2 635 1700#480	หลักทรัพย์และพาณิชย์
รัชดา ทวีแสงสกุลไทย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972	66 2 635 1700#482	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตุลยาพิศิษฐ์ชัย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	66 2 635 1700#481	วัสดุก่อสร้าง พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเสวกานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	66 2 635 1700#484	เกษตรและอาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
สยาม ตียนานท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	66 2 635 1700#483	ขนส่งและโลจิสติกส์ สื่อและสิ่งพิมพ์ การท่องเที่ยว และสินค้าการ
อรมงคล ต้นดิธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #34100	66 2 635 1700#491	เงินทุนและหลักทรัพย์ ยานยนต์ วัสดุก่อสร้างปิโตรเคมี เคมีภัณฑ์ และพลังงาน
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #18577	66 2 635 1700#497	ธนาคาร เงินทุน หลักทรัพย์ และประกันภัย

**กลยุทธ์การลงทุน:**

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์
ธีรดา ชาญยิ่งยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	66 2 635 1700#487
ชุติกาญจน์ สันติเมธีวิรุฬ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928	66 2 635 1700#494
วีรจักร จีงเกียรติขจร *		

**วิเคราะห์ทางเทคนิค:**

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์
ศศิมา หัตถกิจนิกร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #18328	66 2 635 1700#490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธุ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #32423	66 2 635 1700#485

**ฐานข้อมูลและการผลิต:**

ชื่อ
มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนากร
สุธิพร อุปแก้ว






**เรียบเรียงและแปลภาษา:**

ชื่อ
ไชยยศ อิงคสรรัตน์
เนาวรัตน์ อังกรสุชน

\* ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

**สำนักงานในประเทศ**

<b>สำนักงานใหญ่</b>	ชั้น 11 ห้อง 1102, ชั้น 14 ห้อง 1404 และชั้น 15 อาคารวรวัดน์ 849 ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0 2635 1700 , 0 2268 0999 โทรสาร. 0 2635 1615
<b>ศรีนครินทร์</b>	ชั้น 17 อาคารโมเดิร์นฟอรัมทาวเวอร์ 699 ถนนศรีนครินทร์ แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง กรุงเทพฯ 10250 โทร. 0 2722 8344-53 โทรสาร. 0 2722 8343
<b>วิภาวดี</b>	ชั้น 15 อาคารเก้าเบิ่งง้วน 1 333 ซอยเฉยพ่วง ถนนวิภาวดี-รังสิต แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทร. 0 2618 8400 โทรสาร. 0 2618 8344 , 0 2618 8381
<b>เยาวราช</b>	ชั้น 19 อาคารกาญจนาตัด 308 ถนนเยาวราช แขวงจักรวรรดิ เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100 โทร. 0 2622 7833 , 0 2226 2777 โทรสาร. 0 2622 7844
<b>บางกะปิ 1</b>	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ 3522 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทร. 0 2363 3263 โทรสาร. 0 2363 3275
<b>บางกะปิ 2</b>	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ 3522 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทร. 0 2363 3469 โทรสาร. 0 2363 3464
<b>หัวลำโพง</b>	ชั้น 4 อาคารตั้งฮั่วบ๊วก เลขที่ 320 ถนนพระราม 4 แขวงมหาพฤฒาราม 320 เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0 2639 1200 โทรสาร. 0 2639 1340-1
<b>รังสิต</b>	ชั้น G ห้อง PLZ.G.SHP065A ศูนย์การค้าฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต 94 ถนนพหลโยธิน แขวงประชาธิปไตย ต.ธัญบุรี ปทุมธานี 12130 โทร. 0 2958 5040 โทรสาร. 0 2567 3311
<b>สินธร</b>	130-132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0 2650 9717 โทรสาร. 0 2657 9722
<b>สยามดิסקัฟเวอร์รี่</b>	อาคารสยามทาวเวอร์ ชั้นที่ 11 ยูนิต A2 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0 2658 0776 โทรสาร. 0 2658 0773
<b>สาขาต่างจังหวัด</b>	
<b>ขอนแก่น</b>	ชั้น 4 อาคารไคว้ยู่สะ 359/2 ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000 โทร. 0 4332 5044-8 โทรสาร. 0 4322 5687
<b>ขอนแก่น - ริมบึง</b>	ชั้น 3 อาคารอโรคยา 52 ถ.รอบบึง ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000 โทร. 0 4322 6026 โทรสาร. 0 4322 6796
<b>พิษณุโลก</b>	ชั้น 2 อาคารไทยศิวาร์ตน์ 59/15 ถนนบรมไตรโลกนารถ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000 โทร. 0 5524 3646 โทรสาร. 0 5524 5082
<b>หาดใหญ่</b>	ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์ริบเบอร์ 55 ถนนราษฎร์ยินดี ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทร. 0 7423 4095-99, 0 7423 0537-8 โทรสาร. 0 7422 0908
<b>หาดใหญ่ - เพชรเกษม</b>	ชั้น 3 ยูนิต 3D อาคารเรดาร์กรุ๊ป 607 ถนนเพชรเกษม ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทร. 0 7422 3044 โทรสาร. 0 7422 3620
<b>สุราษฎร์ธานี</b>	62/9 ถนนคอนนง ตำบลตลาด อำเภอเมือง จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000 โทร. 077 206 131 โทรสาร. 077 206 151
<b>แหลมฉบัง</b>	53/112, 114 หมู่ที่ 9 ต.ทุ่งสุขลา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110 โทร. 0 3849 0669 โทรสาร. 0 3849 3125
<b>ชุมพร อินเวสเตอร์</b>	25/45 ถนนกรมหลวงชุมพร ต.ท่าตะเภา อ.เมือง จ.ชุมพร 86000 โทร. 0 7757 0652-3 โทรสาร. 0 7757 0441
<b>เซ็นเตอร์</b>	
<b>เชียงใหม่</b>	313/15 ม.6 ถนนเชียงใหม่ลำพูน ต.หนองหอย อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50000 โทร. 0 5314 1969 โทรสาร. 0 5314 1966

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัทมหาชน	สัญลักษณ์	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดักและการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็น ข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผล สำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมอง ของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน
ระดับคะแนน		
ต่ำกว่า 50%	ไม่มีสัญลักษณ์ใด ๆ	
50-59%		อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด
60-69%		
70-79%		
80-89%		
90-100%		

## Overseas Offices

<b>SINGAPORE</b>	<b>Phillip Securities Pte Ltd</b> Raffles City Tower 250, North Bridge Road #06-00, Singapore 179101 <b>Tel :</b> (65) 6533 6001 <b>Fax :</b> (65) 6535 6631 <b>Website:</b> <a href="http://www.poems.com.sg">www.poems.com.sg</a>
<b>HONG KONG</b>	<b>Phillip Securities (HK) Ltd</b> Exchange Participant of the Stock Exchange of Hong Kong 11/F United Centre 95 Queensway, Hong Kong <b>Tel</b> (852) 22776600 <b>Fax</b> (852) 28685307 <b>Website:</b> <a href="http://www.phillip.com.hk">www.phillip.com.hk</a>
<b>MALAYSIA</b>	<b>Phillip Capital Management Sdn Bhd</b> B-3-6 Block B Level 3 Megan Avenue II, No. 12, Jalan Yap Kwan Seng, 50450 Kuala Lumpur <b>Tel</b> (603) 21628841 <b>Fax</b> (603) 21665099 <b>Website:</b> <a href="http://www.poems.com.my">www.poems.com.my</a>
<b>JAPAN</b>	<b>PhillipCapital Japan K.K.</b> Nagata-cho Bldg., 8F, 2-4-3 Nagata-cho, Chiyoda-ku, Tokyo 100-0014 <b>Tel</b> (81-3) 35953631 <b>Fax</b> (81-3) 35953630 <b>Website:</b> <a href="http://www.phillip.co.jp">www.phillip.co.jp</a>
<b>INDONESIA</b>	<b>PT Phillip Securities Indonesia</b> ANZ Tower Level 23B, Jl Jend Sudirman Kav 33A Jakarta 10220 – Indonesia <b>Tel</b> (62-21) 57900800 <b>Fax</b> (62-21) 57900809 <b>Website:</b> <a href="http://www.phillip.co.id">www.phillip.co.id</a>
<b>THAILAND</b>	<b>Phillip Securities (Thailand) Public Co. Ltd</b> 15th Floor, Vorawat Building, 849 Silom Road, Silom, Bangrak, Bangkok 10500 Thailand <b>Tel</b> (66-2) 6351700 / 22680999 <b>Fax</b> (66-2) 22680921 <b>Website</b> <a href="http://www.phillip.co.th">www.phillip.co.th</a>
<b>CHINA</b>	<b>Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd</b> No 550 Yan An East Road, Ocean Tower Unit 2318, Postal code 200001 <b>Tel</b> (86-21) 51699200 <b>Fax</b> (86-21) 63512940 <b>Website:</b> <a href="http://www.phillip.com.cn">www.phillip.com.cn</a>
<b>FRANCE</b>	<b>King &amp; Shaxson Capital Limited</b> 3rd Floor, 35 Rue de la Bienfaisance 75008 Paris France <b>Tel</b> (33-1) 45633100 <b>Fax</b> (33-1) 45636017 <b>Website:</b> <a href="http://www.kingandshaxson.com">www.kingandshaxson.com</a>
<b>UNITED KINGDOM</b>	<b>King &amp; Shaxson Capital Limited</b> 6th Floor, Candlewick House, 120 Cannon Street, London, EC4N 6AS <b>Tel</b> (44-20) 7426 5950 <b>Fax</b> (44-20) 7626 1757 <b>Website:</b> <a href="http://www.kingandshaxson.com">www.kingandshaxson.com</a>
<b>UNITED STATES</b>	<b>Phillip Futures Inc</b> 141 W Jackson Blvd Ste 3050 The Chicago Board of Trade Building, Chicago, IL 60604 USA <b>Tel</b> +1.312.356.9000 <b>Fax</b> +1.312.356.9005
<b>AUSTRALIA</b>	<b>PhillipCapital Australia</b> Level 37, 530 Collins Street, Melbourne, Victoria 3000, Australia <b>Tel</b> (613) 96298380 <b>Fax</b> (613) 96148309 <b>Website:</b> <a href="http://www.phillipcapital.com.au">www.phillipcapital.com.au</a>
<b>SRI LANKA</b>	<b>Asha Phillip Securities Ltd</b> Level 4, Millennium House, 46/58, Navam Mawatha, Colombo 2, Sri Lanka <b>Tel:</b> (+94) 11 2429 100 <b>Fax:</b> (+94) 11 2429 199 <b>Email:</b> <a href="mailto:apsl@ashaphillip.net">apsl@ashaphillip.net</a>
<b>TURKEY</b>	<b>Hak Menkul Kiyemetler A.Ş</b> Dr.Cemil Bengü Cad. HAK Is Merkezi No:2 Floor :6A 34403 Çaglayan-ISTANBUL <b>Tel:</b> (+90) (212) 296 84 84 (pbx) <b>Fax:</b> (+90) (212) 233 69 29 - (+90) (212) 232 98 23 <b>Emails:</b> <a href="mailto:hakmenkul@hakmenkul.com.tr">hakmenkul@hakmenkul.com.tr</a> ; <a href="mailto:hakbilgi@hakmenkul.com.tr">hakbilgi@hakmenkul.com.tr</a>

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ซึ่งผู้จัดทำได้แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตามผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับวิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ