



บทวิเคราะห์

วันที่ 6 มีนาคม 2567

**NER 7 โบรกคองแนะนำ “ซื้อ”
 มุมมองเชิงบวกต่อราคาที่ยังเพิ่มขึ้น หนุนกำไรแข็งแกร่ง**

บล.หยวนต้า (ประเทศไทย)

ต่ำกว่าเรคาดจาก SG&A แต่ดีกว่าตลาดคาด

- รายงานกำไรปกติ 4Q66 ที่ 430 ลบ. (+26.2% QoQ, +25.0 YoY) ต่ำกว่าคาด 12% จากSG&A ที่สูงกว่าคาด ทั้งจากค่าใช้จ่ายในการขายที่สูงกว่าคาด 25% เป็นผลจากสัดส่วนรายได้จากการส่งออกที่เพิ่มขึ้นเป็น 35% จาก 28% ใน 3Q66 โดยรายได้จากการส่งออกเติบโต 44.2% QoQ ขณะที่รายได้ในประเทศเติบโต 6.7% YoY และค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นตามปริมาณการผลิตเพิ่มขึ้น และมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมช่วงปลายปีกำไรสุทธิอยู่ที่ 462 ลบ. ดีกว่าตลาดคาดที่ 420 – 430 ลบ.
- รายได้ใกล้เคียงกับที่คาด โดยปริมาณขาย และราคาขายเฉลี่ยใกล้เคียงกับที่คาด รวมถึง GPM ใกล้เคียงกับที่คาดเช่นกัน
- ปริมาณขายอยู่ที่ 127,574 ตัน (+13.5% QoQ, -7.2% YoY) ราคาขายเฉลี่ยอยู่ที่ 51.8 บาท/ก.ก. (+3.4% QoQ, +0.5% YoY) และ GPM อยู่ที่ 11.3%
- กำไรปกติทั้งปี 2566 อยู่ที่ 1,582 ลบ. (-14.2% YoY)
- ประกาศจ่ายปันผลงวด 2H66 เท่ากับที่คาดที่ 0.29 บาท ขึ้น XD วันที่ 22 เม.ย. ให้ผลตอบแทน 5.0%

บล.ดาโอ (ประเทศไทย)

เรากลั่นมาจัดทำบทวิเคราะห์หุ้น NER ด้วยคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 6.80 บาท อิง 2024E PER7x (+0.5SD above 5-yr average PER) จาก 3 ปัจจัยหลักคือ 1) ราคาที่ยังกลับมาเป็นขาขึ้นตั้งแต่ 4Q23 และจะทรงตัวสูงในปี 2024E หนุนโดย a) El Nino ทำให้ผู้ผลิตเร่งสต็อกยาง จากความกังวลปริมาณวัตถุดิบลดลง, b) Global EVs trend ทำให้เงินนำเข้ียงสูงขึ้น(21% ของรายได้รวมของบริษัทมาจากจีน) ในขณะที่บริษัท Goodyear ผู้ผลิตยางรถยนต์รายใหญ่โลกชี้ว่ายางรถ EVs จะเสื่อมสภาพเร็วกว่ารถสันดาปถึง 30% เนื่องจากน้ำหนักแบตเตอรี่ EVs และระบบแรงและเบรกที่เร็วกว่า, 2) แผนสร้างโรงงานแห่งใหม่จะช่วยหนุนการเติบโตระยะยาว โดยจะเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ปี 2025E ซึ่งเฟสแรกจะช่วยเพิ่มกำลังการผลิตรวม +34% และ 3) แนวโน้มผลการดำเนินงาน 1H24E จะโต YoY/HoH หลังบริษัทสามารถ secure คำสั่งซื้อไว้เกือบทั้งหมดแล้ว

เราประเมินกำไรปกติปี 2024E ที่ 1.8 พันล้านบาท (+12% YoY) กลับมาฟื้นตัวในรอบ 3 ปี ได้อานิสงส์หลักจากราคาขายที่ปรับตัวขึ้นตามทิศทางราคายางธรรมชาติ ส่งออกโดยรวมฟื้นตัวโดยเฉพาะจีนและการขยายลูกค้ารายใหม่ ขณะที่แนวโน้มกำไรปกติ 1Q24E จะโตต่อเนื่อง YoY, QoQ

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ outperform SET +37% ใน 6 เดือน อานิสงส์ราคาขายปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งโดยปกติราคาหุ้น NER และราคาขายมี correlation ค่อนข้างสูงราว 0.6x ทั้งนี้เรามองว่าราคาขายที่ปรับตัวสูงขึ้นปัจจุบัน +40-50% YoY จะเป็นปัจจัยหนุนต่อผลการดำเนินงานมากขึ้นใน 2H24E หากบริษัทสามารถจัดหาวัตถุดิบได้ตามแผน นอกเหนือจากนี้บริษัทประกาศจ่ายปันผลงวด 2H23 ที่อัตรา 0.29 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield ที่ 5% กำหนดขึ้น XD วันที่ 22 เม.ย. 2024



บล.ฟิลลิป(ประเทศไทย)

NER แนะนำซื้อ ราคาพื้นฐาน 6.15 บาท

4Q66 กำไรมากกว่าคาด : 4Q66 ปริมาณขาย 1.27 แสนตัน เพิ่มขึ้น q-q แต่ลดลง y-y ราคาขายเฉลี่ยมีแนวโน้มปรับตัวขึ้น ทำให้มีรายได้รวม 6,605.3 ลบ. -6.8%y-y +17.4%q-q ทำอัตรากำไรขั้นต้นที่ 11.3%+133bps y-y +35bps q-q เป็นผลทำให้มีกำไรขั้นต้นเติบโต y-y และ q-q และมีกำไรพิเศษจากการวัดมูลค่ายุติธรรมของตราสารอนุพันธ์ราว 60 ลบ. ทำให้มีกำไรสุทธิ 461.7 ลบ. +25.5%y-y +47.9%q-q สูงกว่าที่ฝ่ายคาดไว้รวมทั้งปี 66 มีปริมาณขาย 4.97 แสนตัน +11.4%y-y รายได้รวม 25,045.2 ลบ. -0.5%y-y ทำอัตรากำไรขั้นต้น 11.2% -91bps y-y สถานการณ์ราคาขายที่ปรับตัวลงในปีนี้ส่งผลกระทบต่อรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลดลง แต่ข้อดีของ NER คือ การซื้อขายแบบ Matching ซึ่งจะรักษาอัตรากำไรขั้นต้นได้ เสถียรกว่าในภาวะราคาขายผันผวนเมื่อเทียบกับ STA ทำให้มีกำไรสุทธิ 1,545.6 ลบ. -11.6%y-y ยังคงรักษาระดับกำไรได้ดีขณะที่ STA มีขาดทุนสุทธิในปีนี้ ประกาศจ่ายปันผลในช่วง 2H66 เพิ่มอีก 0.29 บาท XD 22 เม.ย. 67จ่าย 9 พ.ค. 67

ปีนี้จะได้ประโยชน์จากราคาขายที่สูงขึ้น : คาดว่าแนวโน้มราคาขายเฉลี่ยยังปรับตัวขึ้นใน 1Q67 และ 2Q67 ขณะที่ปีนี้ผู้บริหารตั้งเป้าปริมาณขายที่ 5.1 แสนตัน ปีนี้จะได้ประโยชน์จากราคาขายที่ปรับตัวสูงเป็นหลัก ราคาพื้นฐาน 6.15 บาท คงคำแนะนำ "ซื้อ"

บล.ลิเบอเรเตอร์

ปรับประมาณการขึ้น

- 4Q23 กำไรดีกว่าคาด 8% จากปริมาณและราคาขายเพิ่มขึ้นแม้ค่าใช้จ่ายเพิ่มก็ตาม
- ปี 2024 คาดปริมาณขาย 5-5.1 แสนตัน +2 % y-y ราคาขายคาดเพิ่มขึ้นจากอุปทานตึงตัว
- ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.29 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend yield 4.9%

บล.ทีรียู

ยังคงมุมมองเชิงบวกมากขึ้นจากความต้องการยางจากประเทศจีน

- เรามีมุมมองเชิงบวก ผู้บริหารดูมีความมั่นใจต่อราคาขายในปี 2024 ที่จะเป็นขาขึ้นทั้งปี จาก Supply ที่อาจจะขาดแคลนจากภัยแล้ง ในขณะที่ความต้องการของลูกค้ายังมีเข้ามาอย่างต่อเนื่อง แนวโน้มกำไร 1H24 จะโดดเด่นอย่างมากจากราคาขายที่ปรับเพิ่มขึ้น และในปี 2025 จะมีโรงงานใหม่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ยอดขายน่าจะเพิ่มขึ้นอีกกว่า 20%
- ที่ผ่านมา NER เป็นหุ้นที่จ่ายปันผลค่อนข้างดี Dividend Yield 5-6% โดยปีนี้ผู้บริหารยังคงอัตราการจ่ายปันผลที่ 40% ของกำไร
- Bloomberg Consensus ให้ราคาเป้าหมาย 6.53บาท

บล.เอสบีไอ ไทย ออนไลน์

แม้ผลประกอบการปี 66 จะหดตัวกว่า 11.58% YoY จากราคาขายที่ลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน แต่แนวโน้มผลประกอบการปี 67 จะยังมีโอกาสฟื้นตัวจากความต้องการยางที่ยังอยู่ในระดับสูงบวกกับราคาขายที่มีแนวโน้มปรับตัวขึ้น ราคาขายแนวโน้มเชิงบวกฟื้นตัวผ่านแนวต้านสำคัญ 5.80 บริเวณ Fibonacci 61.8% พร้อมสัญญาณบวกจาก MACD ระยะสั้นอาจมีการพักฐาน แต่หากยังไม่หลุด 5.80 ราคามีโอกาสฟื้นตัวทดสอบแนวต้านที่ 6.10 Cut loss เมื่อหลุดแนวรับที่ 5.80



บล.กรุงไทย เอ็กซ์สปริง

มีมุมมองเชิงบวกต่อราคาอย่างมากขึ้น หนุนกำไรแข็งแกร่ง

NER เป็นหุ้น China-played (สัดส่วนลูกค้าหลัก 60-65% เป็นผู้ผลิตยางรถยนต์ของจีน ซึ่งรวมถึงลูกค้าจีนที่มีฐานการผลิตในไทยด้วย) และเป็นหุ้น cyclical-played ที่ราคาอย่างขยับตัวสูงขึ้นใน 4Q23 และปรับตัวขึ้นแรงในช่วง 2M24 จากอุปทานยางที่ตึงตัวขึ้น สะท้อนโมเมนตัมกำไรที่แข็งแกร่งของบริษัทในปี 2024E (โดยเฉพาะใน2Q24E) และหนุนให้ราคาหุ้น NER YTD ปรับขึ้นราว 15%

เราประเมิน 12M FV ที่ 6.52 บาท บน required return ที่ 17.5% และปรับคำแนะนำขึ้นเป็น Outperform (จากเดิม Neutral) โดย Valuation Metrics ของเราบ่งชี้มูลค่าประเมินปัจจุบันน่าสนใจ และการเติบโตระยะยาวแข็งแกร่ง (คาด EPS growth 2024-26E โต 10% CAGR) ขณะที่ความเสี่ยงเชิงบวกจำกัดในทางเทคนิค จากราคาหุ้นที่ปรับขึ้นสะท้อนปัจจัยบวกไประดับหนึ่งแล้ว

เผยแพร่ข่าวสารโดย บริษัท ธารมดี พลัส จำกัด ในนาม บริษัท นอร์ทอีสท์ รับเบอร์ จำกัด (มหาชน) “NER”
 สื่อมวลชนต้องการรายละเอียดเพิ่มเติมติดต่อ : โทร 02-512-4305 EMAIL: Thymedplus@gmail.com
 ทศพล กระสายเงิน (หนุ่ม) : โทร. 089-474-0787 Email: Totsapon.thymedplus@gmail.com