

FINANZIA

MOMENTUM

Vol.06_19

June 2019

กลยุทธ์การลงทุนเดือนมิถุนายน 2019

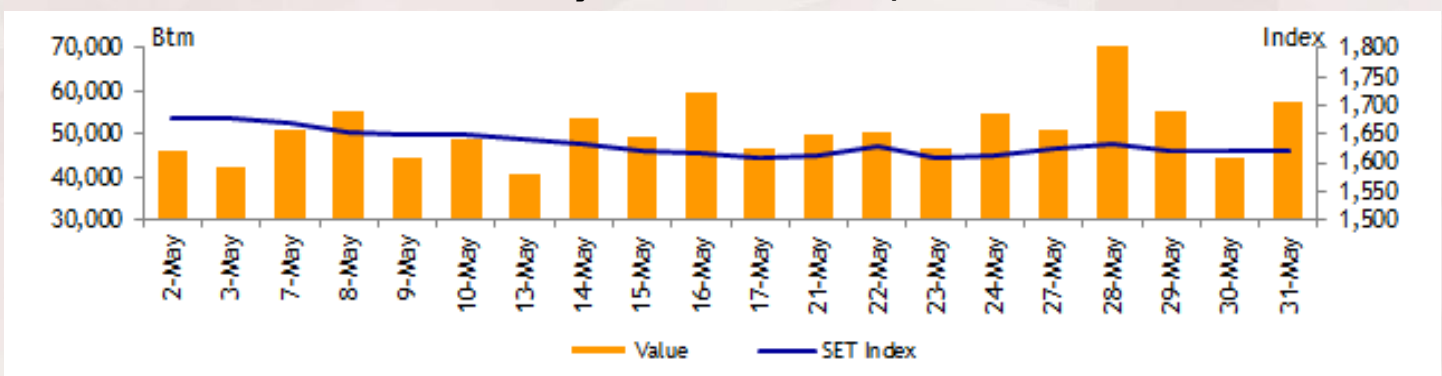
ปรับเป้าดัชนีลงเหลือ 1,720 จุด สงครามการค้าวันนี้ยืดเยื้อบานปลายกว่าที่คาด แนวโน้มอาจยืดเยื้อไปถึงการเลือกตั้งปธน.สหรัฐฯปลายปีหน้า ทำให้ความเปราะบางในหลายธุรกิจไตรมาสแรก มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นในอนาคตเพราะกำลังซื้อของจีนมีผลต่อราคาสินค้าโภคภัณฑ์ (กลุ่มพลังงาน ปิโตรเคมี เกษตร) การส่งออกสินค้า อุตสาหกรรมการท่องเที่ยว (จับตาด้วยความหวัง) การค้าขาย ผลกระทบบานปลายไปหลายกลุ่มธุรกิจอย่างหลีกเลี่ยงได้ยาก เราปรับลดประมาณกำไรของ บจ. ใน FSS coverage ในปีนี้ลงจากเดิมโต 10.7% เหลือโต 6.5% เป็น EPS 104.79 บาท เมื่ออิง PE 16.4x (ถ่วงน้ำหนักแต่ละกลุ่ม) ได้ดัชนีที่เหมาะสม 1,720 จุด ลดลงจากเป้าเดิมที่ 1,800 จุด SET Target ใหม่อยู่บนสมมติฐานสงครามการค้าที่ยืดเยื้อ ซึ่งเราให้น้ำหนักมากกว่าการเมืองในประเทศ แนะนำให้โฟกัสธุรกิจที่มีรายได้ในประเทศ ฐานะการเงินมั่นคง ไม่มีหนี้เกินตัว ทนทานต่อเศรษฐกิจที่ผันผวน หุ้นที่เลือกในเดือนนี้จึงยังคงเน้น Domestic plays

เดือนมิถุนายน 2019 แนะนำ : **CPALL, GUNKUL, ICHI, SYNEX, TACC**

มุมมองทางเทคนิค เดือนมิถุนายน 2019

SET ปรับตัวขึ้นทดสอบแนวต้าน 1,680 จุดได้ตั้งแต่ต้นเดือน พ.ค. ซึ่งเร็วกว่าที่เราคาดก่อนที่จะมีแรงขายหนาแน่นกดดันให้ดัชนีอ่อนลลงอย่างรุนแรงและทดสอบแนวรับบริเวณ 1,600 จุดอีกครั้ง อย่างไรก็ตามดัชนียังสามารถยืนเหนือแนวรับสำคัญได้ ทำให้เราคาดว่าแนวโน้มเดือน มิ.ย. จะแกว่งตัวพักฐานออกด้านข้างโดยประเมินกรอบการเคลื่อนไหวที่ 1,600-1,650 จุด

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย เดือนพฤษภาคม 2019



Source: SET



Content

	page
กลยุทธ์การลงทุนเดือนมิถุนายน 2019	4
Top 5 Favorite Stocks :	
> CPALL	5
> GUNKUL	7
> ICHI	9
> SYNEX	11
> TACC	13
FSS Universe	15

Contact us

Thai Institute of Directors Association (IOD)

Thailand's Private Sector Collective Action
Coalition Against Corruption programme
(THAI CAC)

www.fnsyrus.com

กลยุทธ์การลงทุนเดือนมิถุนายน 2019

ปรับเป้าดัชนีลงเหลือ 1,720 จุด

สงครามการค้าวันนี้ยืดเยื้อบานปลายกว่าที่คาด แนวโน้มอาจยืดเยื้อไปถึงการเลือกตั้งปธน. สหรัฐปลายปีหน้า ทำให้ความเปราะบางในหลายธุรกิจ ในไตรมาสแรก มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นในอนาคตเพราะกำลังซื้อของจีนมีผลต่อราคาสินค้าโภคภัณฑ์ (กลุ่มพลังงาน ปิโตรเคมี เกษตร) การส่งออกสินค้า อุตสาหกรรมการท่องเที่ยว (จับตาด้วยความหวัง) การค้าขายผลกระทบบานปลายไปหลายกลุ่มธุรกิจอย่างหลีกเลี่ยงได้ยาก เราปรับลดประมาณการกำไรของ บจ. ใน FSS coverage ในปีนี้ลงจากเดิมโต 10.7% เหลือโต 6.5% เป็น EPS 104.79 บาท เมื่ออิง PE 16.4x (ถ่วงน้ำหนักแต่ละกลุ่ม) ได้ดัชนีที่เหมาะสม 1,720 จุด ลดลงจากเป้าเดิมที่ 1,800 จุด SET Target ใหม่อยู่บนสมมติฐานสงครามการค้าที่ยืดเยื้อ ซึ่งเราให้น้ำหนักมากกว่าการเมืองในประเทศ และนำไปพักธุรกิจที่มีรายได้ในประเทศ ฐานะการเงินมั่นคง ไม่มีหนี้เกินตัว ทนทานต่อเศรษฐกิจที่ผันผวน หุ่นที่เลือกในเดือนนี้จึงยังคงเน้น Domestic plays ได้แก่ **CPALL, GUNKUL, ICHI, TACC, SYNEX**

สงครามการค้าอาจยืดเยื้อถึงปีหน้า

การเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐ-จีนที่คืบหน้าในช่วงต้นปีก่อนที่ปธน. ทรัมป์จะประกาศเมื่อวันที่ 5 พ.ค. ว่าจะปรับขึ้นกำแพงภาษีสินค้านำเข้าจากจีนมูลค่า US\$2 แสนล้าน จากที่เก็บอยู่ 10% เป็น 25% มีผล 10 พ.ค. และพร้อมจะเก็บภาษี 25% สำหรับสินค้าที่เหลือ US\$3.25 แสนล้าน เพื่อเพิ่มแรงกดดันให้จีนเร่งบรรลุลดลง ทำให้ตลาดหุ้นโลกในช่วง 4 เดือนแรกปรับตัวขึ้น 16% ตลาดหุ้นสหรัฐ +14% ตลาดหุ้นเอเชียไม่รวมญี่ปุ่น +13% ส่วน SET +7% ปรากฏว่าเดือน พ.ค. เดือนเดียว หุ้นโลก -5% หุ้นสหรัฐ -5.5% ตลาดเอเชียร่วงแรงกว่า -9% ส่วน SET -3% สงครามการค้าทวีความตึงเครียดขึ้นอีกเมื่อวันที่ 15 พ.ค. ที่ปธน. ทรัมป์สั่งแบนหัวเหว่ยในฐานะที่เป็นภัยคุกคามความมั่นคงของสหรัฐ ตามมาด้วย Google, ARM (ผู้ออกแบบชิปสมาร์ตโฟนทั่วโลก) และ Panasonic ประกาศตัดความสัมพันธ์กับหัวเหว่ย ปธน. สีจิ้นผิงไม่ได้แสดงท่าทีใดๆ แต่การปรากฏตัวที่โรงงานแร่ Rare earth (จีนมีสำรองราว 35% ของปริมาณสำรองทั่วโลก) ซึ่งเป็นส่วนประกอบสำคัญในการผลิตชิป คอมพิวเตอร์ อุปกรณ์เครื่องใช้ไฟฟ้า และอาวุธ ซึ่งสหรัฐนำเข้าจากจีนสูงถึง 80% ของการนำเข้าทั้งหมด ในวันที่หัวเหว่ยถูกแบน และการที่กระทรวงพาณิชย์จีนประกาศเตรียมขึ้นบัญชีดำบริษัทต่างชาติที่มีลักษณะเป็นภัยคุกคามต่อจีน ซึ่ง FedEx เป็นบริษัทสัญชาติอเมริกันรายแรกที่ถูกตรวจสอบ เป็นการแสดงท่าทีตอบโต้ที่แข็งแกร่งที่สุดเมื่อเทียบกับช่วงที่ผ่านมา

สงครามการค้าวันนี้ยืดเยื้อบานปลายกว่าที่เราคาด แนวโน้มอาจยืดเยื้อไปอีก 18 เดือนจนถึงการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐเดือน พ.ย. 2020 หรืออย่างน้อยจนกว่าเศรษฐกิจสหรัฐจะบอบช้ำตัวนั้นยังไม่มีสัญญาณ ขณะที่ตัวเลขสำคัญทางเศรษฐกิจของประเทศอื่นๆ หดตัวต่อเนื่องและต่ำกว่าตลาดคาดการณ์

สงครามการค้าส่งผลให้ส่งออกชบเซาทั่วโลก ยกเว้นสหรัฐ

สหรัฐเป็นประเทศหลักประเทศเดียวที่ GDP เศรษฐกิจยังมีโมเมนตัมดี +3.1% Q-Q annualized ใน 1Q19 ขณะที่ประเทศต่างๆในเอเชียโตชะลอลงอย่างมากในไตรมาสแรก โดยเฉพาะประเทศที่พึ่งพาการส่งออกสูงเช่น ไทย เกาหลีใต้ ไต้หวัน สิงคโปร์ และจีน และตัวเลขส่งออกของเกาหลีใต้ในรอบ 20 วันแรกของเดือน พ.ค. ยังทรุดต่อ -11.7% Y-Y แล้งจากเดือนก่อนที่ -8.7% Y-Y ส่วน GDP 1Q19 ของยูโรโซน +1.2% Y-Y ต่ำสุดในรอบ 6 ไตรมาส นอกจากนี้ ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจอย่าง PMI ภาคการผลิตของหลายประเทศทั่วโลกยังมีทิศทางลดลง ประเทศที่ Manufacturing PMI ต่ำกว่า 50 ไปแล้วเช่น กลุ่มยูโรโซน จีน ญี่ปุ่น

อันที่จริง GDP 1Q19 ของสหรัฐที่ออกมาดี ได้แรงหนุนจากการส่งออกและสินค้าคงคลัง แต่มีภาพของความเปราะบางคือการบริโภคซึ่งเป็นสัดส่วนหลักของเศรษฐกิจ ขยายตัวเพียง 1.3% การลงทุนด้านที่อยู่อาศัยหดตัวแรง -3.5% การซื้อสินค้า (Final sales to domestic purchases) ซึ่งวัดกำลังซื้อได้เป็นอย่างดี ชะลอติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 2 ส่วนกำไรก่อนภาษีของภาคธุรกิจแม้ว่าจะยังเพิ่มขึ้นจากปีก่อน +3.2% Y-Y ซึ่งทำให้ภาคธุรกิจเอกชนยังคงลงทุนและจ้างงาน แต่ -2.8% Q-Q หดตัวแรงขึ้นจากไตรมาสก่อนและติดลบมากที่สุดนับตั้งแต่ 4Q15

ปรับกำไรปีนี้ลงเหลือโต 6.5% ลดเป้าดัชนีเหลือ 1,720 จุด

ภาพความเปราะบางในหลายธุรกิจไตรมาสแรก และความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นในอนาคตจากผลของสงครามการค้าที่ยืดเยื้อซึ่งส่งผลต่อกำลังซื้อของจีนและมีผลต่อไปถึงราคาสินค้าโภคภัณฑ์ (กลุ่มพลังงาน ปิโตรเคมี เกษตร) การส่งออกสินค้า อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวซึ่งยังต้องจับตาด้วยความหวัง การค้าขาย ผลกระทบบานปลายไปหลายกลุ่มธุรกิจอย่างหลีกเลี่ยงได้ยาก เราจึงปรับลดประมาณการกำไรของ บจ. ใน FSS coverage ในปีนี้ลง x% จากเดิมโต 10.7% เหลือโต 6.5% เป็น EPS 104.79 บาท เมื่ออิง PE 16.4 เท่าซึ่งถ่วงน้ำหนักแต่ละกลุ่ม จะได้ดัชนีที่เหมาะสม 1,720 จุด ลดลงจากเป้าเดิมที่ 1,800 จุด ทั้งนี้ SET Target ใหม่อยู่บนสมมติฐานสงครามการค้าที่ยืดเยื้อ ซึ่งเราให้น้ำหนักมากกว่าการเมืองในประเทศ ทิศทางตลาดในช่วงที่เหลือของปีจึงเป็นตลาด sideway ไม่ใช่ตลาดขาขึ้นเหมือนที่เราเคยมอง หากให้ส่วนลด 10% จากเป้าดังกล่าว จุดซื้อลงทุนที่เหมาะสมจะอยู่ระดับ 1,500+/- เราแนะนำให้พักธุรกิจที่มีรายได้ในประเทศ ฐานะทางการเงินมั่นคง ไม่มีหนี้เกินตัว มีความทนทานต่อเศรษฐกิจที่ผันผวนได้

บมจ. ซีพี ออลล์

ระยะสั้น ได้รับอานิสงส์จากอากาศที่ร้อนมากกว่าปกติ ช่วยหนุนรายได้เครื่องดื่ม ซึ่งเป็นสินค้าที่มีอัตรากำไรดี คาด SSSG 2Q19 จะยังบวกต่อเนื่องได้ที่ระดับ 4-5% Y-Y ถือว่าค่อนข้างดีมาก และในช่วง 2H19 ยังมีปัจจัยหนุนจากการจัด Stamp Promotion และยังมีแผนเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่อง รวมถึงคาดเห็นความชัดเจนของสาขาใหม่ในต่างประเทศทั้งลาวและกัมพูชาในช่วงครึ่งปีหลัง ทั้งนี้ MAKRO จะไม่ใช่ปัจจัยที่กดดันผลประกอบการในปีนี้นัก เพราะมีการเลื่อนแผนเปิดสาขาใหม่ในต่างประเทศออกไปบางส่วน นอกจากนี้ยังมี Upside หากสถานการณ์กำลังซื้อฟื้นตัวได้เร็วกว่าคาดในช่วงที่เหลือของปีนี้ ภายใต้ต้นนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ เราคาดกำไรปกติปีนี้จะโต 14.7% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 90 บาท (DCF) แนะนำซื้อ

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q19 จะโตต่อเนื่อง

แนวโน้มกำไรปกติ 2Q19 น่าจะฟื้นตัวต่อเนื่องทั้ง Q-Q และ Y-Y ส่วนหนึ่งมาจากฐานที่ต่ำของทั้ง MAKRO และ 7-11 ในปีก่อน และปีนี้มีอากาศที่ร้อนกว่าปกติ ช่วยหนุนการเติบโตของรายได้เครื่องดื่ม และรายได้จาก Personal Care โดยเฉพาะครีมกันแดด ซึ่งเป็นสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นดี คาด SSSG 2Q19 จะเป็นบวกต่อเนื่องที่ราว +4% - 5% Y-Y เพิ่มขึ้นจาก +3.1% Y-Y ในไตรมาสก่อน และคาดมีการเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่อง แต่ในแง่กำไรสุทธิจะลดลงทั้ง Q-Q และ Y-Y เพราะจะต้องปรับค่าใช้จ่ายตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงาน 809 ล้านบาท

คาดการณ์กำไรโตปี 2H19 และคงประมาณการกำไรปกติปีนี้โต 14.7%

สำหรับปัจจัยหนุนการเติบโตในช่วง 2H19 จะมาจากทั้งการเปิดสาขาใหม่, การจัด Stamp Promotion ซึ่งเราเชื่อว่าน่าจะมีผลงานดีขึ้นจากปีก่อน เพราะปีก่อนมีฐานที่ไม่สูงนัก เนื่องจากเริ่มในช่วงแรกได้รับการตอบรับต่ำกว่าเป้าหมาย และยังมี Upside หากรัฐบาลใหม่สามารถเสนอมาตรการกระตุ้นการจับจ่ายใช้สอย หรือช่วยหนุนการฟื้นตัวของกำลังซื้อของลูกค้าระดับกลางล่างได้ นอกจากนี้ยังมีแผนชำระหนี้ที่ครบกำหนดในเดือน ต.ค. จำนวน 1.2 หมื่นล้านบาท ซึ่งจะช่วยให้ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2019 ไว้ที่ 24,146 ล้านบาท (+14.7% Y-Y) และคาดเห็นข้อสรุปและแผนการเปิดสาขา 7-11 ในลาวและกัมพูชาชัดเจนมากขึ้นในช่วง 2H19 แม้ธุรกิจ Counter Service จะมีผลประกอบการที่อ่อนตัวลงตามการเปลี่ยนแปลงของเทรนด์ธุรกิจ แต่บริษัทได้ปรับตัวและหันมาเน้นรายได้จาก Non-Payment มากขึ้นและเน้นการเป็น Service Solution อาทิ การให้บริการรับส่งพัสดุ ภายใต้แบรนด์ SPEED-D ที่ปัจจุบันให้บริการทุกสาขาทั่วประเทศแล้ว และการเป็น Banking Agent แม้ระยะสั้นจะยังไม่สามารถทดแทนของเดิมได้ทันที แต่มองเป็นบวกระยะยาว ภายใต้เทรนด์ธุรกิจที่ค่อยๆเปลี่ยนแปลง ซึ่งเราเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปรับตัวได้และทำธุรกิจได้อย่างยั่งยืนต่อไป เรายังคงราคาเป้าหมายปีนี้ที่ 90 บาท (DCF) มี Upside 13.9% แนะนำซื้อ

Consolidated earnings

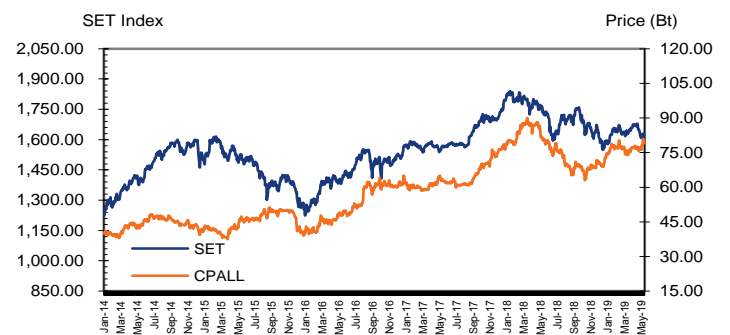
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	19,908	21,050	24,146	26,826
Net profit	19,908	20,929	23,337	26,826
Normalized EPS (Bt)	2.22	2.34	2.69	2.99
EPS (Bt)	2.22	2.33	2.60	2.99
% growth	19.4	5.1	11.5	14.9
Dividend (Bt)	1.10	1.20	1.30	1.49
BV/share (Bt)	8.39	9.44	10.74	12.23
EV/EBITDA (x)	23.5	22.4	20.0	18.3
Normalized PER (x)	35.7	33.7	29.4	26.5
PER (x)	35.7	33.9	30.4	26.5
PBV (x)	9.4	8.4	7.4	6.5
Dividend yield (%)	1.4	1.5	1.6	1.9
ROE (%)	26.4	24.8	25.0	24.4
YE No. of shares (million)	8,986	8,986	8,986	8,986
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2019)	79.00
SET Index	1,621.57
Foreign limit/actual (%)	49.00/33.87
Paid up shares (million)	8,983.10
Free float (%)	55.87
Market cap (Bt mn)	709,665.01
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	1,983.11
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	81.00, 68.75, 76.35

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Revenue	434,712	471,069	508,552	544,368	577,030
Cost of sales	339,688	366,002	395,317	422,429	447,198
Gross profit	95,024	105,067	113,235	121,938	129,832
SG&A	83,666	91,902	100,195	106,152	112,521
Operating profit	11,358	13,165	13,040	15,787	17,311
Other income	16,920	18,096	18,988	20,142	21,927
EBIT	28,278	31,261	32,028	35,928	39,238
EBITDA	36,592	40,819	42,472	46,972	50,882
Interest charge	8,442	7,993	7,196	7,085	6,985
Tax on income	3,323	3,487	3,969	4,847	5,543
Earnings after tax	16,512	19,781	20,863	23,996	26,711
Minority interest	143	111	253	207	235
Normalized earnings	16,599	19,908	21,050	24,146	26,826
Extraordinary items	77	-1	-120	-809	0
Net profit	16,677	19,908	20,929	23,337	26,826

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Cash	34,819	30,264	35,490	39,931	44,612
Accounts receivable	3,322	8,313	9,446	8,949	9,485
Inventory	26,705	27,376	29,570	33,563	36,756
Other current assets	5,054	621	487	544	577
Total current assets	69,899	66,573	74,994	82,987	91,431
Investments	367	367	368	457	457
Plant, property & equipment	99,127	106,394	111,287	112,243	112,599
Other assets	182,874	186,964	187,093	182,562	182,758
Total assets	352,268	360,299	373,742	378,249	387,244
Short-term loans	3,516	4,326	3,583	3,195	1,856
Accounts payable	66,959	74,742	78,790	83,329	85,764
Current maturities	28,038	16,897	23,195	17,350	17,930
Other current liabilities	15,305	16,142	18,184	18,508	17,311
Total current liabilities	113,818	112,107	123,752	122,382	122,861
Long-term debt	157,552	145,816	127,486	125,350	122,196
Other non-current liab.	21,295	22,147	22,686	19,053	17,311
Total non-current liab.	178,847	167,963	150,171	144,403	139,507
Total liabilities	292,665	280,070	273,923	266,785	262,368
Registered capital	8,986	8,986	8,986	8,986	8,986
Paid up capital	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Share premium	1,684	1,684	1,684	1,684	1,684
Legal reserve	900	900	900	900	900
Retained earnings	43,629	63,765	73,263	84,909	98,321
Minority Interests	4,407	4,896	14,988	14,988	14,988
Shareholders' equity	59,603	80,229	99,819	111,464	124,877

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Net profit	16,677	19,908	20,929	23,337	26,826
Deprec. & amortization	8,314	9,558	10,444	11,044	11,644
Change in working capital	3,908	7,391	2,896	1,311	-2,525
Other adjustments	4	489	10,052	809	0
Cash flow from operations	28,902	37,346	44,322	36,501	35,945
Capital expenditure	-17,994	-16,825	-15,338	-12,000	-12,000
Others	-423	-96	-142	188	-196
Cash flow from investing	-18,417	-16,921	-15,480	-11,812	-12,196
Free cash flow	10,485	20,425	28,842	24,688	23,749
Net borrowings	-16,420	-10,927	-19,033	-3,332	-4,493
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-8,227	-9,523	-10,926	-11,692	-13,413
Others	26,216	-536	6,331	-9,478	-1,162
Cash flow from financing	1,569	-20,987	-23,628	-24,502	-19,068
Net change in cash	12,054	-562	5,214	187	4,681

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	10.9	8.4	8.0	7.0	6.0
EBITDA	12.2	11.6	4.1	10.6	8.3
Net profit	21.9	19.4	5.1	11.5	14.9
Normalized earnings	21.3	19.9	5.7	14.7	11.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	21.9	22.3	22.3	22.4	22.5
EBITDA margin	8.4	8.7	8.4	8.6	8.8
EBIT margin	6.5	6.6	6.3	6.6	6.8
Normalized profit margin	3.8	4.2	4.1	4.4	4.6
Net profit margin	3.8	4.2	4.1	4.3	4.6
Normalized ROA	4.7	5.5	5.6	6.4	6.9
Normalize ROE	30.1	26.4	24.8	25.0	24.4
Normalized ROCE	11.9	12.6	12.8	14.0	14.8
Risk (x)					
D/E	5.3	3.7	3.2	2.8	2.4
Net D/E	4.7	3.3	2.8	2.4	2.0
Net debt/EBITDA	7.1	6.2	5.6	4.9	4.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.86	2.22	2.33	2.60	2.99
Normalized EPS	1.85	2.22	2.34	2.69	2.99
EBITDA	4.07	4.54	4.73	5.23	5.66
Book value	6.14	8.39	9.44	10.74	12.23
Dividend	1.00	1.10	1.20	1.30	1.49
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	42.6	35.7	33.9	30.4	26.5
Norm P/E	42.8	35.7	33.7	29.4	26.5
P/BV	12.9	9.4	8.4	7.4	6.5
EV/EBITDA	26.5	23.5	22.4	20.0	18.3
Dividend yield (%)	1.3	1.4	1.5	1.6	1.9

Source: Company data, FSS research

บมจ. กันกุลเอ็นจิเนียริง

เราคงมุมมองเชิงบวกต่อผลประกอบการใน 3 ไตรมาสที่เหลือของปีนี้ โดยคาดการณ์กำไรปี 2Q19 เพิ่ม Q-Q, Y-Y จากโรงไฟฟ้าโซลาร์ใหม่ในญี่ปุ่นเริ่ม COD และโรงไฟฟ้าดำเนินการมากขึ้น ผลประกอบการจะเร่งตัวขึ้นอีกใน 2H19 จากรายได้โรงไฟฟ้าลมในไทยและโรงไฟฟ้าโซลาร์ในญี่ปุ่นมากขึ้นตามฤดูกาล รวมทั้งรับรู้รายได้จากงาน EPC มากกว่า 1H19 โดยมี Backlog รองรับสูง แม้ทั้งปีคาดการณ์กำไรโตไม่มากจากฐานสูง แต่กำไรสุทธิโตแรงจากปีก่อนที่มีค่าใช้จ่ายพิเศษราคาหุ้นยังมี Upside 21% จากเป้าหมายปี 2019 ที่ 3.60 บาท ยังไม่รวมโครงการที่อยู่ระหว่างศึกษาในต่างประเทศ เช่น ที่เวียดนาม มาเลเซีย และไต้หวัน คงคำแนะนำซื้อ

แนวโน้มกำไรปี 2Q19 เพิ่ม Q-Q, Y-Y และเร่งตัวขึ้นอีกในครึ่งปีหลัง

คาดการณ์กำไรปี 2Q19 ดีขึ้น Q-Q, Y-Y จากโรงไฟฟ้าโซลาร์ในญี่ปุ่น "GK Kimitsu" (34 MW) COD ตั้งแต่ 1 เม.ย. ที่ผ่านมา และโรงไฟฟ้าดำเนินการเพิ่มขึ้น โดยโครงการ GK Sendai" (32 MW) เริ่ม COD กลาง 4Q18 และโรงไฟฟ้าลมในไทย 3 โรงได้ทยอย COD ตั้งแต่ 1Q18, 2Q18, 3Q18 ตามลำดับ และคาดการณ์ผลประกอบการจะเร่งตัวขึ้นอีกใน 2H19 จากรายได้โรงไฟฟ้าลมในไทย 3 โรง และโซลาร์ในญี่ปุ่นเพิ่มมากขึ้นตามฤดูกาล (ในไทย-ลมแรงขึ้น, ในญี่ปุ่น-แดดแรงขึ้น) และรับรู้รายได้จากงานก่อสร้างติดตั้งระบบ (EPC) มากขึ้นกว่า 1H19 โดยปัจจุบัน มี Backlog สูงถึงราว 7 พันล้านบาท (ส่วนใหญ่จากงานภาครัฐ เช่น งานติดตั้งสายไฟลงดิน งานก่อสร้างสถานีไฟฟ้าย่อย) คาดรับรู้เป็นรายได้ EPC ปีนี้ 2-2.5 พันล้านบาท (1Q19 รับรู้อีก 250 ล้านบาท)

คงคาดการณ์ปี 2019 โตไม่มากจากฐานสูง แต่กำไรสุทธิโตแรง แม้คาดการณ์กำไรปี 3 ไตรมาสที่เหลือของปีดีขึ้นจาก 1Q19 ที่ทำกำไรคิดเป็นสัดส่วนเพียง 12% แต่ทั้งปีโตไม่มาก จากฐานสูงพิเศษปีก่อน โดยเฉพาะในช่วง 1Q18 และ 3Q18) อย่างไรก็ตาม คาดกำไรสุทธิโตสูงกว่า 70% จากค่าใช้จ่ายพิเศษสูงปีก่อน (รวมผลของค่าใช้จ่ายพิเศษค่าธรรมเนียมบอกเลิกสัญญาสิทธิการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ 645 ล้านบาท)

ราคาหุ้นปรับขึ้นมา แต่ยังมี Upside 21% จากเป้าหมายปี 2019 ที่ 3.60 บาท (หลังปรับผลเป็นหุ้น) คงคำแนะนำซื้อ

แม้ราคาหุ้นปรับขึ้นมาแล้วแต่ยังมี Upside 21% จากเป้าหมายปี 2019 ที่ 3.60 บาท (SOTP) (รวม Dilution จากการจ่ายปันผลเป็นหุ้นสัดส่วน 5:1 แล้ว) ยังไม่รวมโครงการ Solar Rooftop ในรูปแบบ Private PPA ซึ่งมีแนวโน้มภาครัฐสนับสนุนในแผน PDP ฉบับใหม่ และ Potential Projects ในต่างประเทศ ที่เวียดนาม มาเลเซีย และไต้หวัน โดยบริษัทคงเป้าเพิ่มกำลังผลิตไฟฟ้าเป็น 1,000 MW ภายในปี 2020-2021 จากในมือปัจจุบันที่ 546 MW

ความเสี่ยง: ความล่าช้าการก่อสร้างและการเริ่มผลิตของโรงไฟฟ้าใหม่, ความล่าช้าในการรับรู้รายได้ EPC, เศรษฐกิจและการลงทุนชะลอตัว ฟังฟังการกู่มีมาใช้ในโครงการ

Consolidated earnings

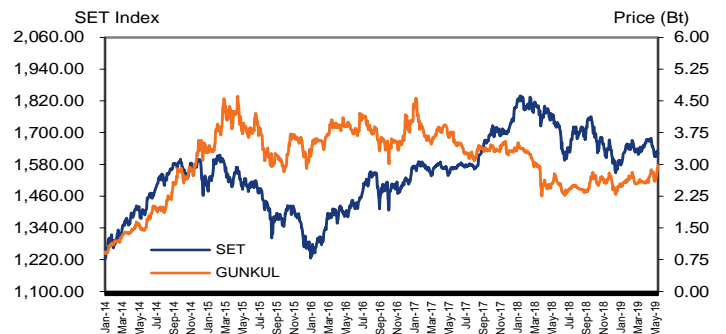
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	726	1,825	1,919	2,068
Net profit	638	1,090	1,919	2,068
Normalized EPS (Bt)	0.10	0.25	0.22	0.23
Reported EPS (Bt)	0.09	0.15	0.22	0.23
% EPS growth	1.7	70.8	47.0	7.8
Dividend (Bt)	0.05	0.06	0.09	0.09
BV/share (Bt)	1.29	1.20	1.17	1.31
EV/EBITDA (x)	24.0	13.7	12.7	11.6
PER (x)	34.8	20.3	13.8	12.8
PER (x) - normalized	30.4	12.1	13.8	12.8
PBV (x)	2.3	2.5	2.5	2.3
Dividend yield (%)	1.5	2.0	2.9	3.1
ROE (%)	7.8	20.5	18.4	17.7
No.of shares- full dilution	7,419	7,419	8,883	8,883
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2019)	2.98
SET Index	1,621.57
Foreign limit/actual (%)	49.00/8.34
Paid up shares (million)	8,882.53
Free float (%)	43.01
Market cap (Bt mn)	26,469.94
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	56.41
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	3.00, 2.32, 2.68

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	3,209	4,809	6,230	7,894	8,470
Cost of sales	2094	3,061	3,170	4,482	4,895
Gross profit	1,115	1,747	3,060	3,412	3,574
SG&A	534	650	743	787	828
Operating profit	581	1,097	2,317	2,625	2,746
Other income	158	97	230	230	235
EBIT	739	1,195	2,548	2,856	2,981
EBITDA	1,004	1,665	3,311	4,027	4,452
Interest charge	330	570	800	943	903
Norm profit	562	726	1,825	1,919	2,068
Extraordinary items	-24	-88	-735	0	0
Net profit	538	638	1,090	1,919	2,068

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	538	638	1,090	1,919	2,068
Depreciation etc.	265	470	763	1,171	1,471
Change in working capital	-39	618	-664	1,004	156
Other adjustments	-247	-181	466	-269	-269
Cashflow from operation	516	1,545	1,654	3,825	3,426
Capital expenditures	-6,223	-4,938	-5,708	-3,284	-3,000
Others	-425	-1,252	-396	-196	-58
Cash flow from investing	-6,648	-6,191	-6,104	-3,480	-3,058
Net borrowings	5,591	3,599	6,457	546	1,338
Equity capital raised	906	-93	0	0	0
Cash flow from financing	6,212	3,395	4,683	232	613
Net Change in cash	80	-1,250	233	577	981

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	4,018	2,767	3,000	3,577	4,558
Accounts receivable	944	1,154	1,069	1,514	1,624
Inventory	402	409	540	737	671
Other current asset	1,274	1,652	930	1,184	1,270
Total current assets	6,638	5,982	5,539	7,012	8,124
PPE	13,605	18,073	23,018	25,131	26,660
Other assets	3,808	5,244	4,970	5,166	5,224
Total Assets	25,662	30,726	35,625	39,407	42,105
Short-term loans	3,981	2,272	2,307	2,307	2,307
Account payable	715	771	341	614	671
Other current liab.	1,284	2,441	1,531	3,158	3,388
Total current liab.	6,821	6,431	8,505	10,405	10,692
Long-term debt	8,591	13,516	16,949	16,949	17,949
Other LT liabilities	500	595	671	947	1,016
Total non-cur li.	9,091	14,111	17,620	17,896	18,965
Total liabilities	15,913	20,543	26,125	28,301	29,657
Paid-up capital	1,590	1,855	1,855	2,221	2,221
Share Premium	5,273	5,179	5,179	5,179	5,179
Legal reserve	159	198	198	198	198
Retained earnings	2,086	2,353	1/678	2,829	4,070
Shareholders' equity	9,749	10,184	9,500	11,106	12,448

Net Change in cash

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Sales	-28.1	49.9	29.6	26.7	7.3
EBITDA	47.1	65.9	98.8	21.6	10.6
Net profit	-21.5	18.7	70.8	76.0	7.8
Norm profit	-16.3	29.2	151.3	5.1	7.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	34.7	36.3	49.1	43.2	42.2
EBITDA margin	31.3	34.6	53.1	51.0	52.6
EBIT margin	23.0	24.8	40.9	36.2	35.2
Norm profit margin	17.5	15.1	29.3	24.3	24.4
Net profit margin	16.8	13.3	17.5	24.3	24.4
Normalized ROA	2.2	2.4	5.1	4.9	4.9
Normalized ROE	6.2	7.6	20.5	18.4	17.7
Normalized ROCE	3.9	4.9	9.4	9.8	9.5
Risk (x)					
D/E	1.7	2.1	2.9	2.7	2.5
Net D/E	1.3	1.9	2.6	2.4	2.2
Net debt/EBITDA	11.9	10.7	7.0	6.1	5.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.09	0.09	0.15	0.22	0.23
Norm EPS	0.09	0.09	0.25	0.22	0.23
EBITDA	1.16	0.22	0.45	0.45	0.50
Book value	1.43	1.29	1.20	1.17	1.31
Dividend	0.04	0.05	0.06	0.09	0.09
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	35.2	34.6	20.3	13.8	12.8
Norm P/E	33.7	30.4	12.1	13.8	12.8
P/BV	2.1	2.3	2.5	2.5	2.3
EV/EBITDA	30.7	24.0	13.7	12.7	11.6
Dividend Yield	1.3	1.5	2.0	2.9	3.1

Source: Company data, FSS research

บมจ. อิชิตัน กรุ๊ป

ถือเป็นบริษัทที่จะมีกำไร Turnaround ในปีนี้ โดยเราได้เห็นพัฒนาการที่ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 1) รายได้ในประเทศกลับมาโตได้อีกครั้ง เพราะสินค้าใหม่ในกลุ่มชาพรีเมียมได้รับการตอบรับที่ดี ซึ่งเป็นสินค้าที่มารีจินต์ด้วย 2) รายได้ส่งออกยังโตต่อเนื่อง จากฐานต่ำและประสบความสำเร็จในการทำตลาด 3) ไม่ทำโปรโมชันครั้งใหญ่เหมือนทุกปี ช่วยลดค่าใช้จ่ายไปได้มาก ถือว่ามาถูกทาง เพราะยังมีรายได้เติบโต 4) บริษัทร่วมกับอินโดนีเซียมีผลขาดทุนลดลงอย่างมาก เพราะเจอ Product Champion แล้ว จากกำไร 1Q19 ที่ฟื้นได้ดีแล้ว เราคาดกำไรจะดีต่อเนื่องใน 2Q19 ซึ่งจะพลิกจากที่ขาดทุนในปีก่อน หากเป็นไปได้ตามที่เรคาด มีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณกำไรปีนี้จากปัจจุบันที่คาดไว้ 317 ล้านบาท โตสูงจากฐานที่ต่ำมากเพียง 48 ล้านบาทในปีก่อน และมีแนวโน้มปรับเพิ่มราคาเป้าหมายจากปัจจุบันที่ให้ไว้ 5.2 บาท (อิง PE 22 เท่า) และนำซื้อเก็งกำไร

คาด 2Q19 จะพลิกกลับมามีกำไร หลังจากขาดทุนในปีก่อน

จากกำไรสุทธิ 1Q19 ที่ฟื้นตัวกลับมาได้ดีอยู่ที่ 114 ล้านบาท (+470% Q-Q, +245.5% Y-Y) แนวโน้มกำไร 2Q19 จะฟื้นตัวต่อเนื่อง Q-Q และพลิกจากที่ขาดทุน -30 ล้านบาทใน 2Q18 โดยคาดเห็นรายได้ในประเทศกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง ตามการฟื้นตัวของมูลค่าตลาดชาเขียว ภายหลังลดลง 5 ปีติดต่อกัน (2013 - 2018) แม้ปีนี้บริษัทจะไม่ทำ Nationwide Campaign แต่ได้มีการออกสินค้าใหม่ในกลุ่มชาพรีเมียมต่อจาก “ชิชิโอเกะ” ที่ประสบความสำเร็จอย่างมากในช่วงที่ผ่านมา (มีสัดส่วนรายได้ที่ 8% ของรายได้ ถือว่าปรับขึ้นมาได้ค่อนข้างเร็ว) โดยชาพรีเมียมตัวที่ 2 คือ “ชิชิโอเกะ โฮจิฉะ” ซึ่งได้รับการตอบรับที่ดีเช่นเดียวกัน และเป็นกลุ่มที่มีอัตรากำไรขั้นต้นค่อนข้างดี กอปรกับรายได้ส่งออกยังเติบโตต่อเนื่อง โดยยังมาจากตลาด CLMV เป็นหลัก และบริษัทได้เริ่มผลิตสินค้า OEM ให้กับลูกค้าภายนอกแล้ว โดยอยู่ในกลุ่มนมมะพร้าว ซึ่งเป็นการช่วยเพิ่มการใช้กำลังการผลิตเครื่องจักร จึงคาดช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสนี้ขยับขึ้นสู่ระดับ 20% กว่าได้เป็นครั้งแรกในรอบ 6 ไตรมาส ส่วนค่าใช้จ่ายคาดยังอยู่ในระดับต่ำและลดลงจากปีก่อน จากการลดการทำโปรโมชันลง และคาดส่วนแบ่งจากบริษัทร่วมจะขาดทุนน้อยลงเหลือต่ำกว่า -10 ล้านบาท จาก -55 ล้านบาทในปีก่อน ภายหลังหา Product Champion ในอินโดนีเซียเจอแล้ว คือ Thai Milk Tea

คาดกำไรปกติปีนี้จะกลับมาโตครั้งแรกในรอบ 5 ปี

เราเริ่มเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้นของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งการหา Product Champion เจอทั้งในประเทศและในอินโดนีเซีย, การมองหาลูกค้า OEM เพื่อเติมการใช้กำลังการผลิต ล่าสุด 2Q19 อัตรากำไรขั้นต้นการผลิตขยับขึ้นมาอยู่ที่ 55% จากที่ต่ำกว่าระดับ 50% ในปี 2018 และมีแผนเลิกแบรนด์ที่ไม่ทำกำไรออกไป อย่าง ไบเล่ ซึ่งอาจต้องรับรู้ด้วยค่าอีกเพียง 9 ล้านบาทในช่วง 2H19 แต่เป็นตัวเลขที่ไม่สูงนัก และ T247 ที่ประสบความสำเร็จและขาดทุนอยู่ รวมถึงคาดเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่องของบริษัทร่วมกับอินโดนีเซีย และอาจพลิกเป็นคุ้มทุนได้ในช่วง 2H19 จึงคาดภาพรวมผลการดำเนินงานในปีนี้จะกลับมา Turnaround ครั้งแรกในรอบ 5 ปี ซึ่งหากกำไร 2Q19 ออกมาดีตามคาด และระดับ 120 ล้านบาทได้ เรามีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2019 ขึ้นจากปัจจุบันที่คาดไว้ 317 ล้านบาท โตสูงจากฐานที่ต่ำมากเพียง 48 ล้านบาทในปีก่อน และมีแนวโน้มปรับเพิ่มราคาเป้าหมายจากปัจจุบันที่ให้ไว้ 5.2 บาท (อิง PE 22 เท่า) และนำซื้อเก็งกำไร

ความเสี่ยง - เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าคาด, การแข่งขัน, ตลาดต่างประเทศไม่ประสบความสำเร็จ

Consolidated earnings

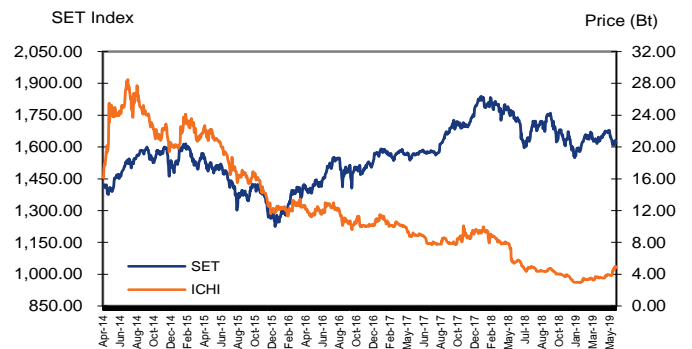
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	339	48	317	435
Net profit	315	44	317	435
Normalized EPS (Bt)	0.26	0.04	0.24	0.33
EPS (Bt)	0.24	0.03	0.24	0.33
% growth	-14.5	-86.1	623.1	37.3
Dividend (Bt)	0.15	0.05	0.15	0.20
BV/share (Bt)	4.66	4.53	4.61	4.74
EV/EBITDA (x)	8.5	12.0	7.8	6.7
Normalized PER (x)	18.4	129.6	19.7	14.3
PER (x)	19.8	142.3	19.7	14.3
PBV (x)	1.0	1.1	1.0	1.0
Dividend yield (%)	3.1	1.0	3.2	4.2
ROE (%)	5.6	0.8	5.3	7.1
YE No. of shares (million)	1,300	1,300	1,300	1,300
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2019)	4.80
SET Index	1,621.57
Foreign limit/actual (%)	49.00/4.95
Paid up shares (million)	1,300.00
Free float (%)	41.59
Market cap (Bt mn)	6,240.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	14.08
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	5.15, 2.90, 4.00

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	5,338	5,688	5,204	5,464	5,847
Cost of sales	3,944	4,335	4,431	4,371	4,619
Gross profit	1,394	1,353	773	1,093	1,228
SG&A costs	918	886	654	688	731
Operating profit	477	467	119	404	497
Other income	24	32	12	22	23
EBIT	500	498	131	426	520
EBITDA	1,014	1,022	701	1,003	1,105
Interest charge	75	64	59	56	52
Tax on income	-39	-25	-82	13	18
Earnings after tax	464	459	154	357	450
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	408	339	48	317	435
Extraordinary items	-40	-24	-4	0	0
Net profit	368	315	44	317	435

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net Profit	368	315	44	317	435
Depreciation etc.	513	523	570	577	585
Change in working capital	160	305	-63	-10	-40
Other adjustments	96	144	110	40	15
Cash flow from operations	1,137	1,288	661	924	995
Capital expenditure	-272	-843	-48	-161	-150
Others	-601	257	-217	-28	-60
Cash flow from investing	-872	-586	-265	-189	-210
Free cash flow	265	701	396	735	785
Net borrowings	145	-749	-7	-271	-327
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-650	0	-192	-200	-261
Others	71	127	-204	-190	-96
Cash flow from financing	-434	-622	-402	-661	-684
Net change in cash	-169	80	-7	75	100

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	34	110	115	204	304
Accounts receivable	875	671	748	749	801
Inventory	514	737	654	659	696
Other current assets	38	56	49	30	30
Total current assets	1,460	1,573	1,566	1,641	1,831
Investments	95	61	87	95	125
Plant, property & equipment	6,500	6,809	6,264	5,837	5,402
Other assets	572	183	260	245	260
Total assets	8,627	8,626	8,177	7,817	7,618
Short-term loans	714	240	460	325	198
Accounts payable	313	426	550	539	569
Current maturities	524	648	444	256	158
Other current liabilities	256	459	268	273	292
Total current liabilities	1,807	1,773	1,721	1,393	1,218
Long-term debt	1,043	767	541	405	205
Other non-current liab.	26	30	29	27	29
Total non-current liab.	1,069	797	570	432	234
Total liabilities	2,876	2,570	2,291	1,825	1,452
Registered capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Paid up capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Share premium	3,515	3,515	3,515	3,515	3,515
Legal reserve	130	130	130	130	130
Retained earnings	806	1,111	940	1,047	1,221
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	5,751	6,056	5,885	5,992	6,166

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Sales	-15.8	6.5	-8.5	5.0	7.0
EBITDA	-31.5	0.8	-31.4	43.2	10.1
Net profit	-54.7	-14.5	-86.1	623.1	37.3
Normalized earnings	-49.7	-17.0	-85.8	558.5	37.3
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	26.1	23.8	14.8	20.0	21.0
EBITDA margin	19.0	18.0	13.5	18.4	18.9
EBIT margin	9.4	8.8	2.5	7.8	8.9
Normalized profit margin	7.7	6.0	0.9	5.8	7.4
Net profit margin	6.9	5.5	0.8	5.8	7.4
Normalized ROA	4.7	3.9	0.6	4.1	5.7
Normalize ROE	7.1	5.6	0.8	5.3	7.1
Normalized ROCE	7.3	7.3	2.0	6.6	8.1
Risk (x)					
D/E	0.5	0.4	0.4	0.3	0.2
Net D/E	0.49	0.41	0.37	0.27	0.19
Net debt/EBITDA	2.80	2.41	3.11	1.62	1.04
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.28	0.24	0.03	0.24	0.33
EPS - Normalized	0.31	0.26	0.04	0.24	0.33
EBITDA	0.78	0.79	0.54	0.77	0.85
Book value	4.42	4.66	4.53	4.61	4.74
Dividend	0.25	0.15	0.05	0.15	0.20
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	16.9	19.8	142.3	19.7	14.3
P/E - Normalized	15.3	18.4	129.6	19.7	14.3
P/BV	1.1	1.0	1.1	1.0	1.0
EV/EBTDA	9.0	8.5	12.0	7.8	6.7
Dividend yield (%)	5.2	3.1	1.0	3.2	4.2

Source: Company data, FSS research

บมจ. ซินเน็ค (ประเทศไทย)

การปรับลงของราคาหุ้น 11% หลังมีข่าว Huawei ถูกสหรัฐแบน สะท้อนข่าวร้ายมากเกินไป แม้ว่าสถานการณ์ปัจจุบันบริษัททำอะไรไม่ได้มากในฐานะตัวแทนจำหน่าย แต่สิ่งที่ทำได้และทำให้เราหมดกังวลคือการบริหารจัดการสต็อก ปัจจุบันสต็อก Huawei P30 เหลือไม่ถึง 10% อย่างไรก็ตาม เราปรับลดกำไรปีนี้ลง 7% จากกำไร 1Q19 ที่ทำได้น้อยกว่าคาด และจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นจากการจ่ายปันผลเป็นหุ้น กำไรสุทธิที่ประเมินใหม่ในปีนี้เป็น 772 ล้านบาท +7% Y-Y (กำไร 1Q19 คิดเป็น 24% ของประมาณการทั้งปี) อิง PE 15 เท่าซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยในอดีต ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 12 บาท ลดลงจากเดิมที่ 14.50 บาท ยังคงแนะนำซื้อ

ราคาหุ้นสะท้อนข่าวร้ายมากเกินไป

การปรับลงของราคาหุ้นวันนี้ 11% หลังมีข่าว Huawei ถูกสหรัฐแบน สะท้อนข่าวร้ายมากเกินไป ปกติยอดขายของโทรศัพท์มือถือหัวเหว่ยคิดเป็นประมาณ 15-18% ของรายได้รวม เฉพาะบางรุ่นที่ได้รับความนิยมสูง เช่น P30 สัดส่วนยอดขายมือถือหัวเหว่ยขยับขึ้นไปเป็น 25% ของรายได้ ราคาหุ้นที่ปรับลง 1.20 บาทวันนี้ ถ้าอิง PE 15 เท่าเท่ากับตลาดมองว่ากำไรจะหายไปราว 70 ล้านบาท หรือเท่ากับไม่มีการขายมือถือแบรนด์หัวเหว่ยเลยถึง 1 ไตรมาสครึ่ง ซึ่งไม่น่าเป็นไปได้ หรือหากอิงกำไรปกติ 1Q19 ที่ 143 ล้านบาท และสมมติอีก 3 ไตรมาสที่เหลือทำกำไรได้เท่านี้โดยไม่มี การเติบโต ซึ่งเป็นไปได้น้อยเพราะธรรมชาติของธุรกิจครึ่งปีหลังจะดีกว่าครึ่งปีแรก แล้วหัก 70 ล้านบาทออก จะเหลือกำไรทั้งปีเพียง 500 ล้านบาท อิง PE 15 เท่า มูลค่าหุ้นยังได้ 9 บาท ราคาตลาดปัจจุบันต่ำกว่าศักยภาพของบริษัทไปมาก

บริษัทจัดหลังบ้านเรียบร้อย ไม่ได้แบกสต็อกหัวเหว่ยจนน่าเป็นห่วง

สถานการณ์ปัจจุบันบริษัททำอะไรไม่ได้มากในฐานะตัวแทนจำหน่าย แต่สิ่งที่ทำได้และทำให้เราหมดกังวลคือการบริหารจัดการสต็อก สินค้าคงเหลือ 3.8 พันล้านบาทอยู่ในสินทรัพย์ ณ สิ้น 1Q19 เป็นการสต็อก Huawei รุ่น P30 เพื่อรองรับการขายในช่วงเดือน เม.ย. ปัจจุบันสต็อก Huawei P30 เหลือไม่ถึง 10% ที่เหลือเป็นเวอร์ชันก่อนหน้ารุ่น N- ซึ่งสต็อกเพียงขั้นต่ำของ Requirement ของแบรนด์ และเป็นสต็อกของ Non-Mobile (Computer, Notebook, จอ, อุปกรณ์ e-Gaming เป็นต้น)

ปรับประมาณการลงสะท้อนกำไร 1Q19 ที่ต่ำกว่าคาด ยังแนะนำซื้อ

อย่างไรก็ตาม เราปรับลดกำไรปีนี้ลง 7% จากกำไร 1Q19 ที่ทำได้น้อยกว่าคาด และจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นจากการจ่ายปันผลเป็นหุ้น โดยเราปรับลดคาดการณ์รายได้จากเดิมคาดโต 12% เหลือโต 10% อัตรากำไรสุทธิยังคงเดิม 1.85% ได้กำไรสุทธิ 772 ล้านบาท +7% Y-Y (กำไร 1Q19 คิดเป็น 24% ของประมาณการทั้งปี) อิง PE 15 เท่าซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยในอดีต ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 12 บาท ลดลงจากเดิมที่ 14.50 บาท ยังคงแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง การชะลอตัวของกำลังซื้อในประเทศ และการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี

Consolidated earnings

BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	624	721	772	832
Net profit	624	721	772	832
Normalized EPS (Bt)	0.81	0.94	0.91	0.98
EPS (Bt)	0.81	0.94	0.91	0.98
% growth	53.30	15.65	-2.73	7.76
Dividend (Bt)	0.35	0.34	0.36	0.39
BV/share (Bt)	3.60	4.00	4.28	4.87
EV/EBITDA (x)	18.12	18.35	15.33	14.37
Normalized PER (x)	11.85	10.25	10.54	9.78
PER (x)	11.85	10.25	10.54	9.78
PBV (x)	2.67	2.40	2.24	1.97
Dividend yield (%)	3.65	3.54	3.80	4.09
ROE (%)	18.93	20.16	20.62	19.40
YE No. of shares (million)	770	770	847	847
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2019)	9.60
SET Index	1,621.57
Foreign limit/actual (%)	49.00/41.07
Paid up shares (million)	847.36
Free float (%)	25.43
Market cap (Bt mn)	8,049.93
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	10.44
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	12.82, 8.90, 11.45

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	23,823	32,426	38,196	41,993	45,353
Cost of sales	22,710	30,991	36,578	40,187	43,396
Gross profit	1,113	1,435	1,618	1,806	1,957
SG&A	707	809	871	945	1,020
Operating profit	407	627	748	861	937
Other income	42	57	57	59	59
EBIT	448	683	804	920	996
EBITDA	485	724	848	957	1,032
Interest charge	25	57	56	60	62
Tax on income	101	145	172	201	218
Earnings after tax	322	482	576	658	716
Minority interest	0	16	14	34	36
Normalized earnings	407	624	721	772	832
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	407	624	721	772	832

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	407	624	721	772	832
Deprec. & amortization	36	41	43	37	36
Change in working capital	-910	-1,525	-922	842	-339
Other adjustments	-199	225	86	105	-50
Cash flow from operations	-665	-636	-71	1,756	479
Capital expenditure	-138	2	-123	-83	7
Others	8	-309	-76	22	-21
Cash flow from investing	-131	-307	-200	-62	-14
Free cash flow	-796	-943	-271	1,694	464
Net borrowings	1,164	1,281	747	-1,321	-36
Equity capital raised	8	0	0	77	0
Dividends paid	-248	-339	-424	-309	-333
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	924	942	323	-1,552	-369
Net change in cash	128	-1	53	141	95

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash & equivalents	206	205	257	398	493
Account receivable	4,117	4,405	5,901	4,940	5,336
Inventory	2,092	2,546	3,498	3,206	3,359
Other current asset	628	922	1,089	1,092	1,179
Total current asset	7,043	8,078	10,745	9,636	10,368
Investment	0	293	366	293	293
PPE	406	403	378	424	381
Other asset	130	235	211	263	284
Total assets	7,578	9,008	11,701	10,616	11,326
Short term loan loans	2,080	3,276	4,292	3,359	3,401
Accounts payable	2,018	1,649	3,037	2,625	2,835
Current maturities	194	490	698	379	392
Other current liabilities	395	372	354	462	499
Total current liabilities	4,687	5,788	8,380	6,825	7,127
Long-term debt	333	372	161	61	-39
Other LT liabilities	74	75	75	105	113
Total LT liabilities	408	448	236	166	75
Total liabilities	5,094	6,235	8,616	6,991	7,202
Registered capital	800	800	800	880	880
Paid up capital	770	770	770	847	847
Share premium	351	351	351	351	351
Legal reserve	80	80	80	80	80
Retained earnings	1,218	1,503	1,809	2,272	2,771
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	2,483	2,773	3,085	3,625	4,124

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	10.7	36.1	17.8	9.9	8.0
Net profit	13.5	53.3	15.7	7.0	7.8
Normalized earnings	13.5	53.3	15.7	7.0	7.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	4.7	4.4	4.2	4.3	4.3
EBIT margin	1.9	2.1	2.1	2.2	2.2
Normalized profit margin	1.4	1.5	1.5	1.6	1.7
Net profit margin	1.7	1.9	1.9	1.8	1.8
Normalized ROA	4.5	5.3	5.2	5.7	6.3
Normalize ROE	13.4	18.9	20.2	20.6	19.4
Risk (x)					
D/E	2.05	2.25	2.79	1.93	1.75
Net D/E	1.00	1.45	1.61	0.97	0.82
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.53	0.81	0.94	0.91	0.98
Normalized EPS	0.42	0.65	0.77	0.82	0.89
FCF	-59.29	-49.79	-13.43	82.12	23.93
Book value	3.22	3.60	4.00	4.28	4.87
Dividend	0.36	0.35	0.34	0.36	0.39
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	18.17	11.85	10.25	10.54	9.78
Norm P/E	18.17	11.85	10.25	10.54	9.78
P/BV	2.98	2.67	2.40	2.24	1.97
EV/EBITDA	25.08	18.12	18.35	15.33	14.37
Dividend yield (%)	3.75	3.65	3.54	3.80	4.09

Source: Company data, FSS research

บมจ. ที.เอ.ซี. คอหชูเมออร์

สถานการณ์ในช่วงที่เหลือของปีนี้ยังคงสดใสมาก จากทั้งอากาศที่ร้อนกว่าปกติช่วยหนุนรายได้เครื่องดื่มเติบโตได้ทุกช่องทางใน 2Q19 และในช่วงครึ่งปีหลังยังสามารถเติบโตต่อเนื่องตามการขยายสาขาของ 7-11 และ All Café รวมถึงคาดการณ์ได้จาก Character Business จะสามารถเติบโตเท่าตัวได้ในปีนี้ แม้สัดส่วนรายได้ยังไม่มาก แต่มีอัตรากำไรสูงกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทมาก ส่วนการกลับไปบุกตลาดที่กัมพูชา เป็นการกลับไปหาฐานลูกค้าเดิมของบริษัท แต่มีการเปลี่ยน Distributor และเปลี่ยนนโยบายการขายเป็นชำระเงินก่อนส่งสินค้าเพื่อปิดความเสี่ยงจากหนี้สูญอย่างที่เคยเกิดขึ้นเมื่อปีก่อน และยังมี Upside หาก CPALL ได้เปิดสาขาในลาวและกัมพูชา เชื่อว่าบริษัทจะได้รับผลบวกจากการได้เป็น Supplier ของสาขาในต่างประเทศด้วย เราคาดการณ์ปี 2019 จะกลับมาโตอีกครั้งราว 29% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 5 บาท (อิง PE 25 เท่า) แนะนำซื้อ

คาดการณ์ 2Q19 จะโตต่อเนื่องและอาจทำจุดสูงสุดใหม่

แนวโน้มกำไร 2Q19 จะโตต่อเนื่องทั้ง Q-Q และ Y-Y ได้รับปัจจัยหนุนจากอากาศร้อน ทำให้เครื่องดื่มของบริษัทขายดีแทบทุกช่องทางทั้ง โถกต เครื่องดื่มเย็นในร้าน 7-11, เครื่องดื่ม Non-Coffee ใน All Café, ร้านกาแฟ มวลชน (ของ CP Ram) และเริ่มกลับเข้าไปขายเครื่องดื่มเซ่นยาในกัมพูชา ตั้งแต่เดือน ก.พ. ที่ผ่านมา ซึ่งมียอดขายเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ รวมถึงรายได้จาก Character Business ที่ได้รับการตอบรับที่ดีมาก และมีลูกค้ารายใหม่ทยอยเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ล่าสุด ลูกค้านำแร่ Aura ได้นำตัวการ์ตูน Rilakkuma ไปใช้ติดขวดน้ำแร่ Aura ด้วย ในขณะที่บริษัทได้ปรับสูตรเครื่องดื่มเรียบร้อยแล้ว และรองรับการปรับขึ้นภาชนะน้ำตาลครั้งที่ 2 ในปีนี้ไปแล้ว

คาดการณ์ปี 2019 จะกลับมาโตอีกครั้งราว 29%

ส่วนปัจจัยหนุนการเติบโตในช่วง 2H19 จะเติบโตตามการเปิดร้านสาขา 7-11 และ All café อย่างต่อเนื่อง รวมถึงมักได้อานิสงส์จากการจัด Stamp Promotion ของ 7-11 อีกทางหนึ่ง ในขณะที่ Character Business ยังมีอีกหลายโปรเจกต์รออยู่ ทั้งลูกค้ารายใหญ่สัญชาติสิงคโปร์ และงาน Event ครั้งใหญ่ของปี คาดรายได้จากธุรกิจนี้จะโตเท่าตัวในปี 2019 แม้สัดส่วนรายได้ยังไม่มากนัก แต่มีอัตรากำไรที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยมาก นอกจากนี้บริษัทยังเตรียมขายหุ้นที่ถืออยู่ 51% ในบจ.สยามเกตเวย์ คืนให้กับ NPPG คาดจะแล้วเสร็จใน 3Q19 ซึ่งจะทำให้บริษัทไม่ต้องรับรู้อัตราดอกเบี้ย 2 ล้านบาทจากบริษัทดังกล่าวอีกต่อไป เราคาดการณ์ปี 2019 จะกลับมาเติบโต 29% Y-Y เป็น 119 ล้านบาท และคงราคาเป้าหมายที่ 5 บาท

ความเสี่ยง – สินค้าใหม่ไม่ประสบความสำเร็จ, ไม่สามารถต่อสัญญาการเป็น Key Strategic Partner กับ 7-11, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าคาด

Consolidated earnings

BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	112	92	119	139
Net profit	112	68	119	139
Normalized EPS (Bt)	0.18	0.15	0.20	0.23
EPS (Bt)	0.18	0.11	0.20	0.23
% growth	10.5	-39.2	74.6	16.6
Dividend (Bt)	0.18	0.13	0.18	0.21
BV/share (Bt)	1.09	1.08	1.10	1.12
EV/EBITDA (x)	17.4	24.2	13.6	11.6
Normalized PER (x)	22.7	27.7	21.4	18.3
PER (x)	22.7	37.3	21.4	18.3
PBV (x)	3.8	3.9	3.8	3.8
Dividend yield (%)	4.3	3.1	4.2	5.0
ROE (%)	16.9	14.0	17.8	20.5
YE No. of shares (million)	608	608	608	608
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2019)	4.20
SET Index	1,621.57
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.25
Paid up shares (million)	608.00
Free float (%)	57.88
Market cap (Bt mn)	2,553.60
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	10.28
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	4.46, 1.77, 3.72

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	1,177	1,282	1,290	1,483	1,631
Cost of sales	820	894	919	1,038	1,134
Gross profit	357	387	371	445	498
SG&A	237	255	281	304	334
Operating profit	121	133	90	141	163
Other income	7	8	6	9	11
EBIT	128	140	96	150	175
EBITDA	140	158	115	177	210
Interest charge	1	0	0	1	1
Tax on income	25	28	24	30	35
Earnings after tax	102	112	71	119	139
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	102	112	92	119	139
Extraordinary items	0	0	-24	0	0
Net profit	102	112	68	119	139

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	102	112	68	119	139
Deprec. & amortization	12	18	19	27	35
Change in working capital	39	-156	57	0	-12
Other adjustments	0	0	3	0	0
Cash flow from operations	153	-26	148	147	163
Capital expenditure	-48	-33	-5	-40	-40
Others	-1	-4	19	2	-1
Cash flow from investing	-49	-37	13	-38	-41
Free cash flow	104	-63	161	109	122
Net borrowings	-3	2	-1	0	-3
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-61	-103	-76	-107	-128
Others	1	4	-1	1	-1
Cash flow from financing	-63	-98	-78	-106	-132
Net change in cash	41	-161	83	3	-10

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	548	388	472	475	465
Accounts receivable	223	361	318	325	358
Inventory	39	55	63	71	78
Other current assets	1	3	4	4	5
Total current assets	811	806	857	875	905
Investments	27	27	3	3	3
Plant, property & equipment	89	104	90	103	108
Other assets	8	11	12	10	11
Total assets	934	948	962	991	1,027
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	245	243	270	284	311
Current maturities	2	2	2	2	0
Other current liabilities	18	19	17	18	20
Total current liabilities	265	265	288	304	330
Long-term debt	2	4	3	3	0
Other non-current liab.	11	14	13	15	16
Total non-current liab.	13	18	16	18	16
Total liabilities	278	283	304	322	347
Registered capital	152	152	152	152	152
Paid up capital	152	152	152	152	152
Share premium	427	427	427	427	427
Legal reserve	13	15	15	15	15
Retained earnings	64	71	63	75	86
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	656	665	657	669	680

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	17.2	8.9	0.6	15.0	10.0
EBITDA	46.5	13.0	-27.4	54.3	18.5
Net profit	49.9	10.5	-39.2	74.6	16.6
Normalized earnings	49.9	10.5	-18.0	29.5	16.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	30.4	30.2	28.8	30.0	30.5
EBITDA margin	11.9	12.3	8.9	11.9	12.8
EBIT margin	10.8	10.9	7.4	10.1	10.7
Normalized profit margin	8.7	8.8	7.1	8.1	8.5
Net profit margin	8.7	8.8	5.3	8.1	8.5
Normalized ROA	10.9	11.9	9.6	12.0	13.6
Normalize ROE	15.5	16.9	14.0	17.8	20.5
Normalized ROCE	19.1	20.5	14.2	21.8	25.1
Risk (x)					
D/E	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
Net D/E	-0.4	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2
Net debt/EBITDA	0.9	1.2	2.0	-0.9	-0.6
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.17	0.18	0.11	0.20	0.23
Normalized EPS	0.17	0.18	0.15	0.20	0.23
EBITDA	0.23	0.26	0.19	0.29	0.34
Book value	1.08	1.09	1.08	1.10	1.12
Dividend	0.14	0.18	0.13	0.18	0.21
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	25.1	22.7	37.3	21.4	18.3
Norm P/E	25.1	22.7	27.7	21.4	18.3
P/BV	3.9	3.8	3.9	3.8	3.8
EV/EBITDA	19.2	17.4	24.2	13.6	11.6
Dividend yield (%)	3.3	4.3	3.1	4.2	5.0

Source: Company data, FSS research

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาดูตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

	Rec	Price (Bt/sh)			Upside			Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
		31-May-19	2019 TP	(%)	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F
Banks																						
BAY	BUY	36.75	44.60	21.4%	8.4	6.9	0.8	8.6	6.6	0.9	30.42	32.79	35.18	11.6	10.9	10.8	2.4	2.7	2.7			
BBL	BUY	194.50	245.00	26.0%	3.8	7.0	8.7	3.7	7.1	8.6	210.45	216.26	230.22	11.2	10.5	9.7	3.6	3.3	4.1			
KBANK	BUY	184.50	212.00	14.9%	-14.5	17.6	3.1	-14.5	17.6	3.1	145.67	157.94	170.66	12.9	10.9	10.6	2.2	2.3	2.4			
KKP	HOLD	66.00	72.00	9.1%	3.4	5.3	-2.2	3.5	5.3	-1.7	48.85	49.85	52.23	9.7	9.2	9.4	7.6	7.6	7.6			
KTB	BUY	19.00	23.00	21.1%	-30.5	27.0	-3.5	-30.3	26.7	-3.6	21.05	22.48	23.16	11.8	9.3	9.7	3.4	4.2	4.2			
SCB	HOLD	128.50	137.00	6.6%	-9.4	-7.1	3.3	-9.4	-7.1	3.3	106.93	111.80	118.27	10.1	10.9	10.6	4.3	4.3	4.3			
TCAP	BUY	52.75	60.00	13.7%	16.4	12.0	-10.2	16.1	18.8	-10.4	53.24	56.52	60.02	9.3	7.8	8.7	4.2	4.5	4.5			
TISCO	HOLD	86.25	92.00	6.7%	21.7	15.2	-2.0	21.8	0.0	12.8	43.36	47.23	50.81	11.3	11.3	10.0	5.8	5.8	5.8			
TMB	BUY	1.89	2.58	36.5%	5.6	33.6	-26.1	5.5	33.5	-26.1	2.05	2.25	2.39	9.5	7.1	9.7	3.2	3.2	3.7			
Sector				17.3%	-7.3	9.8	0.4	-1.7	7.2	3.4				11.2	10.2	10.2	4.1	4.2	4.4			
Finance																						
ASAP	SELL	2.42	2.05	-15.3%	115.9	-40.6	-39.8	29.8	-40.6	-39.8	2.13	2.04	1.95	11.7	19.6	32.5	2.3	4.1	4.5			
ASP	BUY	2.60	4.00	53.8%	-1.9	-41.4	81.8	-1.9	-41.4	81.8	2.29	2.20	2.33	7.4	12.6	6.9	11.5	11.3	12.3			
ASK	BUY	23.60	28.60	21.2%	5.4	8.9	10.7	5.5	9.0	10.5	13.73	14.55	14.61	11.1	10.2	9.2	6.3	6.3	7.6			
KGI	BUY	4.42	5.00	13.1%	-13.3	8.2	3.2	-11.8	6.9	3.2	2.68	2.82	2.94	9.8	9.2	8.9	7.2	8.1	8.6			
KTC	SELL	40.75	38.00	-6.7%	32.5	55.5	19.7	32.4	55.2	19.8	4.87	6.34	7.78	31.8	20.5	17.1	1.3	2.0	2.5			
LIT	BUY	5.00	6.20	24.0%	44.5	2.3	5.0	15.2	7.5	5.5	4.63	5.00	4.84	9.4	8.8	8.3	6.4	8.1	7.8			
MBKET	BUY	8.25	11.00	33.3%	-34.5	-38.7	-11.9	-34.5	-38.8	-12.2	8.16	6.95	6.93	7.4	12.0	13.7	13.3	7.5	7.0			
MTC	HOLD	53.50	55.00	2.8%	70.8	48.5	25.1	70.8	48.3	25.3	4.22	5.80	7.82	45.3	30.6	24.4	0.3	0.3	0.6			
SAWAD	HOLD	49.75	53.00	6.5%	33.0	3.8	22.9	26.1	3.9	7.6	9.24	11.63	13.69	21.4	20.6	19.2	0.1	0.2	2.7			
THANI	BUY	5.80	8.10	39.7%	27.8	45.7	10.9	30.6	14.9	11.6	2.33	2.38	2.72	12.3	10.7	9.6	4.3	4.8	5.4			
TK	SELL	10.40	9.50	-8.7%	8.7	-12.8	13.6	8.7	-12.7	13.6	9.57	9.86	10.34	11.1	12.8	11.2	5.0	4.3	4.7			
Sector				14.9%	22.6	23.4	19.5	10.5	8.3	12.8				25.5	20.7	17.3	5.6	5.3	5.9			
Insurance																						
BLA	BUY	27.25	36.00	32.1%	-28.9	36.7	-1.5	-29.0	36.7	-1.0	22.83	23.21	23.10	12.8	9.4	9.5	2.0	2.0	2.6			
Sector				32.1%	-28.9	36.7	-1.5	-29.0	36.7	-1.0				12.8	9.4	9.5	2.0	2.0	2.6			
Energy																						
BAFS	BUY	34.75	40.00	15.1%	-11.5	8.2	-7.9	-11.6	8.4	-7.9	11.56	11.87	12.45	22.9	21.1	22.9	3.6	3.8	3.5			
BANPU	HOLD	15.00	15.00	0.0%	371.1	-15.3	34.9	371.1	-15.3	34.9	17.00	17.74	18.05	9.8	11.6	8.6	4.3	4.0	4.3			
BCP	BUY	29.50	35.00	18.6%	17.5	-56.1	76.0	17.5	-56.1	76.0	33.03	31.02	31.89	7.2	16.5	9.4	6.1	4.6	4.7			
IRPC	BUY	4.68	6.20	32.5%	16.8	-31.9	15.3	16.8	-31.9	15.3	4.28	4.27	4.56	8.4	12.4	10.7	6.2	7.1	7.9			
PTT	BUY	46.25	57.00	23.2%	42.9	-11.5	1.9	42.9	-11.5	1.9	28.90	32.10	33.50	9.8	11.0	10.8	4.3	4.3	4.3			
PTTEP	BUY	126.50	160.00	26.5%	60.0	75.9	14.7	60.0	75.9	14.7	94.81	98.25	104.06	24.4	13.9	12.1	3.4	4.0	3.8			
SPRC	BUY	9.45	12.00	27.0%	2.4	-74.6	-45.1	2.4	-74.6	-45.1	9.71	8.89	9.12	4.6	18.1	33.0	12.1	6.2	6.3			
TOP	BUY	59.50	78.00	31.1%	17.1	-59.2	14.5	17.1	-59.2	14.5	62.33	62.00	65.37	4.9	12.0	10.4	7.6	4.5	5.8			
Sector				22.7%	39.2	-13.5	7.2	27.6	-24.9	15.3				10.2	11.8	11.0	5.9	4.8	5.1			
Chemicals																						
GGC	BUY	10.80	12.00	11.1%	-45.8	-322.8	-150.4	-60.9	-322.8	-150.4	10.82	11.75	12.20	21.2	nm	18.9	3.2	4.6	5.4			
IVL	BUY	46.50	60.00	29.0%	28.9	26.7	-3.6	28.9	26.7	-3.6	20.71	26.88	31.12	10.7	8.5	8.8	2.2	3.0	3.0			
PTTGC	BUY	61.25	78.00	27.3%	53.5	2.0	-23.0	53.5	2.0	-23.0	60.96	65.66	68.80	7.0	6.9	8.9	6.9	6.9	4.9			
Sector				22.5%	42.0	7.7	-12.9	31.1	-2.3	-4.0				9.0	8.4	9.6	4.1	4.9	4.4			
Utilities																						
EA	BUY	53.50	62.00	15.9%	17.4	30.3	20.9	17.4	30.3	20.9	3.93	4.86	5.25	52.3	40.1	33.2	0.4	0.5	0.5			
BCPG	SELL	17.40	17.00	-2.3%	30.8	10.1	-21.0	30.8	10.1	-21.0	7.42	8.25	8.25	17.2	15.6	19.8	3.5	3.7	3.7			
BGRIM	HOLD	33.25	34.00	2.3%	54.1	-12.4	56.4	43.8	-31.9	56.4	7.16	7.39	8.06	31.7	46.5	29.8	0.9	1.0	1.4			
GPSC	HOLD	55.75	68.00	22.0%	17.6	5.8	33.9	17.6	5.8	33.9	25.73	26.69	26.96	26.3	24.9	18.6	1.4	1.4	1.8			
GUNKUL	BUY	2.98	3.60	20.8%	18.1	71.6	70.7	18.1	71.6	70.7	1.20	1.35	1.51	34.8	20.3	11.9	1.5	2.0	3.4			
TPCH	BUY	9.65	13.00	34.7%	3.4	70.1	18.6	3.4	70.1	18.6	5.41	6.24	7.02	18.6	10.9	9.2	0.6	0.6	2.7			
TTW	HOLD	13.20	14.00	6.1%	7.6	6.7	6.3	7.6	6.7	6.3	2.93	2.96	3.10	19.8	18.5	17.4	4.5	4.5	4.5			
Sector				14.2%	21.1	14.1	22.6	20.6	10.3	21.3				33.3	29.2	23.8	1.8	2.0	2.6			
Property																						
AP	HOLD	7.70	8.20	6.5%	16.8	22.4	-11.7	16.8	22.4	-11.7	6.88	7.75	8.44	7.7	6.3	7.1	4.5	5.2	4.7			
CPN	BUY	73.00	93.00	27.4%	46.8	-17.3	7.1	46.8	-17.3	7.1	14.23	16.53	17.66	24.1	29.2	27.3	1.9	1.5	1.6			
LH	BUY	10.50	13.00	23.8%	21.4	0.1	-4.3	19.4	0.1	-4.3	4.15	4.18	4.59	12.0	12.0	12.5	7.1	7.1	7.1			
LPN	SELL	7.00	6.95	-0.7%	-51.2	28.7	0.9	-51.2	28.7	0.9	8.39	8.74	9.22	9.7	7.6	7.5	7.1	8.6	8.1			
ORI	BUY	7.10	10.10	42.3%	217.0	65.2	-2.8	113.8	9.7	-2.9	3.15	3.04	3.88	5.7	5.2	5.4	8.5	9.2	7.3			
PSH	SELL	20.20	19.00	-5.9%	-8.1	10.4	-2.3	-8.1	10.4	-2.3	17.34	19.42	18.78	8.3	7.5	7.7	3.6	5.0	3.7			
QH	BUY	3.00	3.70	23.3%	12.2	9.8	5.5	12.2	9.8	5.5	2.46	2.52	2.88	9.3	8.5	8.0	6.7	7.3	6.7			
SC	BUY	2.78	3.70	33.1%	-36.1	41.6	11.2	-36.1	41.6	11.2	3.57	3.88	4.16	9.2	6.5	5.9	4.3	5.8	6.5			
SIRI	HOLD	1.39	1.50	7.9%	-16.4	-27.6	12.4	-16.4	-27.6	12.4	2.13	2.16	2.18	7.3	10.1	9.0	7.2	5.8	7.2			
SPALI	HOLD	22.50	24.00	6.7%	19.0	-0.7	9.0	19.0	-0.6	9.0	16.13	15.37	17.68	6.6	8.4	7.7	0.0	4.4	4.8			
Sector				16.4%	15.																	

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

		Price (Bt/sh)		Upside			Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)			
	Rec	31-May-19	2019 TP	(%)	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F
Telecom																						
ADVANC	HOLD	192.00	200.00	4.2%	-1.9	-1.3	1.9	-1.9	-1.3	1.9	17.00	19.40	22.50	19.0	19.2	18.9	3.7	3.7	3.7			
AIT	BUY	21.30	24.00	12.7%	0.4	-45.1	9.8	0.4	-45.1	9.8	13.90	13.70	14.20	10.2	18.6	16.9	9.6	8.0	8.5			
INTUCH	HOLD	57.25	61.00	6.6%	-34.9	7.7	14.9	-34.9	7.7	14.9	9.00	10.10	11.40	17.2	16.0	13.9	4.4	4.7	4.9			
ITEL	BUY	3.08	5.50	78.6%	52.8	29.9	39.1	52.8	29.9	39.1	1.51	1.69	1.95	30.1	23.2	16.6	1.3	1.6	2.3			
DTAC	BUY	48.00	54.00	12.5%	1.4	nm	nm	1.4	-306.6	-230.2	12.30	9.30	11.70	53.7	nm	20.0	0.5	2.1	2.5			
MFEC	BUY	3.38	4.20	24.3%	-30.6	nm	-186.1	-30.2	-207.9	-186.1	4.50	4.56	4.61	9.7	nm	10.4	7.4	6.5	7.4			
PT	BUY	5.70	8.00	40.4%	17.6	-18.3	12.8	-41.2	-18.3	12.8	2.70	2.48	2.59	8.4	10.3	9.1	7.0	8.8	8.8			
SAMART	SELL	7.10	6.00	-15.5%	nm	nm	nm	nm	nm	-81.4	5.35	3.30	3.25	nm	nm	nm	1.4	0.0	0.0			
SAMTEL	SELL	8.80	7.50	-14.8%	19.9	59.4	9.3	19.9	59.4	9.3	5.76	6.09	6.40	24.7	15.5	14.2	3.8	4.0	4.0			
SDC	SELL	0.32	0.10	-68.8%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.40	0.080	0.07	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0			
SVOA	BUY	1.12	2.00	78.6%	159.5	-39.3	6.6	150.0	-39.6	6.6	2.23	2.34	2.35	5.6	9.3	8.7	4.5	6.3	6.3			
SYNEX	BUY	9.50	12.00	26.3%	53.3	15.7	7.0	53.3	15.7	7.0	3.60	4.14	4.28	13.4	11.6	10.8	3.7	3.6	3.8			
THCOM	HOLD	5.30	7.00	32.1%	-264.4	-108.7	-39.0	-264.4	-108.7	-39.0	13.90	14.30	14.01	nm	25.3	41.5	25.7	5.1	0.0			
TRUE	BUY	4.88	5.70	16.8%	nm	#####	-88.0	nm	nm	-88.0	4.02	4.01	3.71	295.4	23.1	192.9	0.0	1.8	0.2			
Sector				16.7%	-18.5	7.9	19.1	-32.4	-9.1	49.7				26.9	25.0	21.0	5.2	4.0	3.7			
Media																						
BEC	SELL	9.70	8.00	-17.5%	-95.0	-641.2	-194.3	-95.1	-650.3	-194.3	3.12	2.97	2.99	323.3	nm	62.3	1.0	0.0	1.2			
JKN	BUY	7.90	9.00	13.9%	14.6	21.3	17.5	-14.6	20.0	19.0	3.38	3.80	4.15	22.6	18.8	15.8	0.0	2.2	2.5			
MAJOR	BUY	29.00	33.00	13.8%	0.4	7.6	8.4	0.4	-12.3	28.5	7.26	7.41	7.43	21.0	24.0	18.6	4.3	4.5	4.8			
MCOT	SELL	11.00	8.00	-27.3%	nm	nm	nm	nm	nm	-21.8	8.86	8.31	8.31	nm	nm	0.0	0.0	0.0				
PLANB	BUY	6.80	8.00	17.6%	31.0	39.4	23.2	31.0	39.4	11.3	1.01	1.15	1.75	51.7	37.1	33.3	0.7	1.3	1.8			
WORK	BUY	20.30	26.00	28.1%	355.2	-61.8	34.1	339.0	-61.7	31.3	8.18	10.26	10.67	9.7	25.4	19.3	6.8	2.2	3.1			
RS	BUY	16.40	19.50	18.9%	nm	55.0	12.8	nm	55.0	12.1	1.38	1.65	1.81	49.8	32.1	28.6	0.0	2.7	2.7			
VGI	SELL	9.05	9.00	-0.6%	-1.1	38.7	33.5	-5.6	10.7	35.6	0.61	1.96	2.06	79.9	72.2	53.2	0.8	0.8	1.1			
Sector				5.9%	-54.5	143.3	48.7	66.2	-30.6	49.0				131.9	54.2	36.5	1.7	1.7	2.2			
Commerce																						
BEAUTY	BUY	4.10	5.00	22.0%	87.4	-19.3	-19.1	87.0	-19.3	-19.1	0.57	0.45	0.53	10.0	12.4	15.4	6.3	7.3	4.6			
BIG	BUY	1.01	1.30	28.7%	-8.5	-29.1	7.2	-8.5	-29.1	7.2	0.51	0.54	0.61	4.6	6.5	6.1	12.9	7.9	12.9			
BJC	BUY	46.00	58.00	26.1%	30.2	27.6	-1.1	30.7	27.2	-1.1	26.70	27.61	28.48	35.2	27.7	28.0	1.2	1.6	1.7			
CPALL	BUY	79.00	90.00	13.9%	19.4	5.1	15.4	19.4	5.1	15.4	8.39	9.44	10.78	35.6	33.9	29.4	1.4	1.5	1.7			
CSS	BUY	1.50	1.70	13.3%	20.2	-16.5	-32.6	20.2	-16.5	-32.6	1.41	1.39	1.43	8.6	10.4	15.4	12.0	8.0	6.7			
FN	AVOID	1.58	U.R.	na	-41.1	-66.1	173.8	-41.1	-66.1	173.8	1.49	1.50	1.54	18.3	54.1	19.8	2.2	0.8	2.5			
FSMART	HOLD	7.05	7.20	2.1%	29.3	7.4	2.1	29.3	7.4	2.1	1.66	1.81	1.97	10.4	9.7	9.5	7.8	8.8	8.4			
FTE	BUY	2.18	3.50	60.6%	54.9	-0.6	9.1	14.9	-0.6	9.1	1.24	1.24	1.28	10.0	10.0	9.2	9.0	9.6	10.6			
GLOBAL	BUY	15.90	21.00	32.1%	-4.0	24.5	23.1	-4.0	24.5	23.1	3.48	3.62	3.92	38.0	30.5	24.8	1.4	1.8	2.1			
HMPRO	HOLD	16.80	17.00	1.2%	18.5	14.9	16.0	18.5	14.9	16.0	1.42	1.51	1.62	45.2	39.4	33.9	1.8	2.1	2.4			
IT	BUY	2.32	3.20	37.9%	322.7	-33.5	17.5	403.1	-33.5	17.5	2.93	2.90	2.97	10.5	15.8	13.4	7.8	3.0	4.5			
MAKRO	HOLD	32.75	34.00	3.8%	14.2	-3.8	2.6	14.2	-3.8	2.6	3.66	3.95	4.26	25.4	26.5	25.8	2.9	2.9	2.9			
ROBINS	BUY	54.75	74.00	35.2%	-2.6	7.1	10.7	-2.6	7.1	10.7	14.84	16.22	17.71	22.2	20.7	18.7	2.3	2.5	2.7			
RSP	BUY	3.36	4.70	nm	-24.3	-30.2	22.3	-24.3	-30.2	22.3	2.43	2.39	2.44	11.4	16.4	13.4	9.8	3.0	3.9			
Sector				23.1%	17.3	6.7	10.4	13.1	4.0	8.4				32.6	30.6	27.7	5.6	4.3	4.8			
Electronics																						
DELTA	BUY	61.00	77.00	26.2%	-10.6	7.1	4.3	-10.6	7.1	4.3	26.02	28.23	29.99	15.4	14.4	13.8	3.6	3.8	3.9			
HANA	BUY	25.50	41.00	60.8%	37.2	-17.7	-0.7	37.2	-17.7	-0.7	25.71	26.19	27.30	7.1	8.6	8.7	7.8	7.8	7.8			
KCE	AVOID	17.20	17.80	3.5%	-16.3	-20.8	-33.5	-16.3	-20.8	-33.5	9.57	10.19	10.53	7.9	10.0	15.1	6.4	6.4	4.7			
SVI	BUY	4.26	5.00	17.4%	-69.3	63.4	-20.2	-69.3	63.4	-20.2	3.20	3.37	3.53	19.6	12.0	15.1	1.9	2.6	2.6			
Sector				27.0%	-11.5	-3.5	-6.0	-4.0	-6.7	-5.3				11.6	12.1	12.8	4.9	5.1	4.8			
Agri&Food																						
CPF	BUY	27.00	30.00	11.1%	3.8	1.8	-1.4	-6.8	1.7	-1.1	19.51	19.22	20.25	15.3	15.0	15.2	2.8	2.4	2.8			
GFPT	HOLD	15.60	15.60	0.0%	6.4	-40.6	34.1	6.4	-40.6	34.1	8.59	9.00	9.72	11.2	18.8	14.1	1.9	1.6	1.9			
ICHI	SELL	4.80	4.60	-4.2%	-14.5	-86.0	520.5	-14.5	-86.0	520.5	4.66	4.53	4.58	19.8	141.8	22.9	3.1	1.0	3.1			
KSL	BUY	2.82	3.50	24.1%	38.1	-57.0	17.7	38.1	-57.0	17.7	4.00	4.13	4.30	6.3	14.7	12.5	1.8	1.8	2.5			
OSP	SELL	33.25	32.50	-2.3%	0.8	6.1	17.3	1,210.8	-91.8	17.3	0.97	6.02	6.37	2.7	33.2	28.3	53.5	4.8	2.5			
M	BUY	71.75	79.00	10.1%	15.5	6.1	12.7	15.5	6.1	12.7	14.94	15.39	15.77	26.9	25.4	22.5	3.2	3.5	3.9			
MALEE	SELL	7.30	U.R.	na	-46.1	nm	nm	-46.1	-195.5	-123.5	5.76	4.09	4.25	7.2	nm	31.9	7.5	0.0	1.5			
SAPPE	BUY	18.30	22.00	20.2%	-2.2	-12.4	8.1	-2.2	-12.4	8.1	7.41	7.97	8.54	13.8	15.7	14.5	3.3	3.3	3.6			
STA	HOLD	11.80	12.00	1.7%	89.6	-243.7	-22.1	89.6	-219.4	-21.6	14.91	16.08	17.01	nm	8.8	11.2	0.0	3.8	3.1			
TACC	BUY	4.20	5.00	19.0%	10.3	-39.2	74.0	10.3	-39.2	74.0	1.09	1.08	1.10	22.7	37.3	21.5	4.3	3.1	4.3			
TKN	SELL	8.40	8.00	-4.8%	-22.2	-24.5	19.8	-22.2	-24.5	19.8	1.58	1.57	1.65	19.1	25.2	21.1	4.0	4.0	3.8			
TU	BUY	17.90	20.00	11.7%	14.0	-45.6																

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดิ ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิ้งค์

25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธอร์ 1

130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหวนง (ลินธอร์ 2)

140/1 อาคารเคียนหวนง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี

สาขา อับดุลราฮิม

990 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนวิเบศร์

576 ถ.รัตนวิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3

311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุตรธานี

197/29, 213/3 ถ.อุดรสุข ๓. หมากแข้ง อ.เมืองอุตรธานี จ.อุตรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1

308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 2

310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา นครราชสีมา

1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร

813/30 ถ.นรสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร

สาขา อนุโลนภูเก็ต

22/18 ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รยะมิมเลอ อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุนลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2018

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- 1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- 2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)

Notes

FACEBOOK ; FINANSIA SYRUS SECURITIES

LINE OFFICIAL ; @finansia

TWITTER ; @fnsyrus

