FINANSIA

MOMENTUM

Vol.04_19

APRIL 2019

กลยุทย์การลงทุนเดือนเมษายน 2019

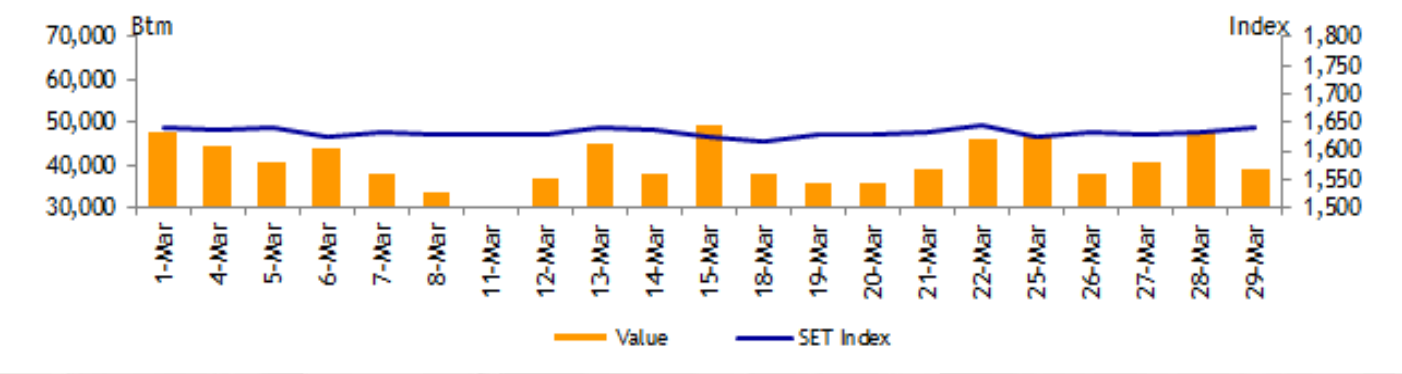
ทรงตัวรอการปรับขึ้น การเมืองที่ยังไม่แน่นอนและเศรษฐกิจโลกที่ส่งสัญญาณชะลอตัวมากกว่าคาดยังเป็นประเด็นกดดันตลาดในเดือนนี้ ประกอบกับเป็นเดือนที่มีวันหยุดยาว ปริมาณการซื้อขายเบาบาง คาดว่า **SET Index** จะแกว่งออกด้านข้าง รอข่าวบวกจากการเมืองซึ่งจะมีความชัดเจน 9 พ.ค. ซึ่งเราเชื่อว่าในที่สุดแล้วพรรคการเมืองจะหาทางออกที่ดี สามารถจัดตั้งรัฐบาลที่มีเสถียรภาพได้ ประกอบกับการเพิ่มน้ำหนักหุ้นไทยของ **MSCI** จะหนุนกระแสเงินทุนให้ไหลเข้าตั้งแต่เดือนหน้าเป็นต้นไป ระหว่างนี้หุ้นปลอดภัยเช่นโรงไฟฟ้า โรงพยาบาล และสื่อสาร จะ **outperform** ตลาดไปก่อน หุ้นที่เลือกในเดือนนี้จึงยังคงเน้น **Domestic plays**

เดือนเมษายน **2019** แนะนำ **: BDMS, EA, GLOBAL, KTC, STEC**

มุมมองทางเทคนิค เดือนเมษายน 2019

SET แกว่งตัว Sideways Down ตลอดเดือน มี.ค. ซึ่งอ่อนแอกว่าที่เราคาดว่าจะสามารถปรับตัวขึ้นได้ในช่วงปลายเดือน แนวโน้มการเคลื่อนไหวเดือน เม.ย. คาดว่าจะยังอยู่ในลักษณะ Sideways ในกรอบกว้าง แต่เรามอง Downside ของดัชนีเริ่มจำกัดบริเวณ 1,610-1,615 จุด ซึ่งหากยังไม่หลุดต่ำกว่า คาดว่าดัชนีจะค่อยๆไต่ระดับขึ้นได้ในระยะถัดไป เรามองกรอบการเคลื่อนไหวที่ 1,610-1,655 จุด

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย เดือนมีนาคม 2019



Source: SET

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

Content

	page
กลยุทธ์การลงทุนเดือนเมษายน 2019	4
Top 5 Favorite Stocks :	
> BDMS	5
> EA	7
> GLOBAL	9
> KTC	11
> STEC	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

กลยุทธ์การลงทุนเดือนเมษายน 2019

ทรงตัวรอการปรับขึ้น

การเมืองที่ยังไม่แน่นอนและเศรษฐกิจโลกที่ส่งสัญญาณชะลอตัวมากกว่าคาดยังเป็นประเด็นกดดันตลาดในเดือนนี้ ประกอบกับเป็นเดือนที่มีวันหยุดยาว ปริมาณการซื้อขายเบาบาง คาดว่า SET Index จะแกว่งออกด้านข้าง รอข่าวบวกจากการเมืองซึ่งจะมีความชัดเจน 9 พ.ค. ซึ่งเราเชื่อว่าในที่สุดแล้วพรรคการเมืองจะหาทางออกที่ดี สามารถจัดตั้งรัฐบาลที่มีเสถียรภาพได้ ประกอบกับการเพิ่มน้ำหนักหุ้นไทยของ MSCI จะหนุนกระแสเงินทุนให้ไหลเข้าตั้งแต่เดือนหน้าเป็นต้นไป ระหว่างนี้หุ้นปลอดภัย เช่นโรงไฟฟ้า โรงพยาบาล และสื่อสาร จะ outperform ตลาดไปก่อน หุ้นที่เลือกในเดือนนี้จึงยังคงเน้น Domestic plays ได้แก่ **BDMS, EA, GLOBAL, KTC, STEC**

การเมืองเป็นเงื่อนไขหลักชี้ทิศทางตลาดหุ้นในระยะสั้น

ตามสถิติในอดีต SET Index เดือน เม.ย. ปรับขึ้นเฉลี่ย 1% M-M ท่ามกลางปริมาณซื้อขายที่เบาบาง แต่เดือนนี้นักลงทุนต้องติดตามพัฒนาการทางการเมืองในประเทศเพราะทำให้ตลาดแกว่งไปตามข่าวการจับขั้วของพรรคการเมือง แต่เนื่องจาก กกต. ยืนยันประกาศผลเลือกตั้งอย่างเป็นทางการในวันที่ 9 พ.ค. เราเชื่อว่ากระแส Fund flow จะยังไม่เข้าในเดือนนี้จนกว่าภาพการเมืองจะชัดเจน ทั้งนี้ เราเชื่อว่าในที่สุดแล้วพรรคการเมืองจะหาทางออกที่ดี ทำให้สามารถจัดตั้งรัฐบาลได้อย่างมีเสถียรภาพ มีความต่อเนื่องของนโยบาย หากเป็นเช่นนี้ จะหนุนกระแสเงินทุนไหลเข้า และควรระวังแรงขายทำกำไรในหุ้นกลุ่มที่ Outperform ที่เป็นหลุมหลบภัยในช่วงก่อนหน้านี้ (Defensive plays) ในช่วงที่การเมืองไม่ชัดเจน เช่นกลุ่มโรงไฟฟ้า โรงพยาบาล สื่อสาร เพื่อย้ายเข้ากลุ่มที่ถูกกดดันเพราะการเมือง เช่นกลุ่มค้าปลีก รับเหมาก่อสร้าง นิคมอุตสาหกรรม และสื่อโฆษณานอกบ้าน

นโยบายการเงินโลกมีแนวโน้มผ่อนคลายมากกว่าเดิม

เศรษฐกิจของประเทศหลักในโลกชะลอกว่าที่หลายฝ่ายคาดการณ์ GDP ของสหรัฐปี 2018 ขยายตัวได้ 2.9% ต่ำกว่านักวิเคราะห์คาดการณ์และต่ำกว่าเป้าของ ปธน.ทรัมป์ ในขณะที่ 1Q19 เศรษฐกิจถูกกระทบจากการ Shutdown กว่า 1 เดือน อาจเห็น GDP โตต่ำกว่า 2% ในขณะที่ฝั่งยุโรป เศรษฐกิจเปราะบางกว่ามาก นอกจากจะได้รับผลกระทบจากสงครามการค้าแล้ว ยังถูกกระทบจากปัญหา Brexit ที่ยืดเยื้อ ทั้ง ECB และ S&P ต่างปรับลดประมาณการ GDP ในปีนี้ลงเหลือ 1.1% ลดลงจากปีก่อนที่ขยายตัว 1.8% สำหรับ GDP ของจีนปี 2018 ขยายตัวต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 6.4%

สำหรับเศรษฐกิจโลกปี 2019 IMF คาดการณ์ GDP ขยายตัว 3.65% ชะลอลงจากปีก่อนที่ 3.73% เป็นการชะลอต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 และในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมา ตัวเลขเศรษฐกิจของหลายประเทศไม่ว่าจะเป็น PMI, ส่งออก, ดัชนีภาคการผลิตอุตสาหกรรมปรับลงเร็ว ประกอบกับเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ ในสถานการณ์เช่นนี้ทำให้ยุคดอกเบี้ยขาขึ้นได้จบลงแล้ว และมีโอกาสที่ธนาคารกลางในประเทศหลักของโลกจะผ่อนคลายทางการเงินมากกว่าเดิม เห็นได้จากผลการประชุม Fed เมื่อ 19-20 มี.ค. ที่ผ่านมาที่ surprise ตลาดด้วยการส่งสัญญาณไม่ปรับขึ้นดอกเบี้ย และจะยุติการปรับลดขนาดงบดุลในเดือน ก.ย. นี้ พร้อมปรับลดคาดการณ์ GDP ปีนี้เหลือ 2.1% จากเดิม 2.3% ส่วนปีหน้าเหลือ 1.9% จากเดิม 2.0% ขณะที่ ปธน.ทรัมป์เตรียมเสนอชื่อนาย Steve Moore เป็นหนึ่งในคณะผู้ว่าการ Fed ซึ่งนาย Moore เป็นผู้สนับสนุนให้มีการปรับลดดอกเบี้ย ส่วนประธาน ECB ก็ระบุว่าพร้อมจะชะลอการขึ้นดอกเบี้ย พร้อมมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหากจำเป็น แม้ภาพเป็นลบต่อเศรษฐกิจ แต่กลายเป็นบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยง รวมถึงตลาดหุ้น

ติดตามการเจรจาการค้าสหรัฐ-จีนและ Brexit ต่อไป

แม้ว่าการเจรจาด้านการค้าระหว่างสหรัฐ-จีนจะยืดเยื้อ แต่ก็มีสัญญาณที่ดีถึงความพยายามของทั้งสองฝ่ายในการบรรลุข้อตกลง อย่างไรก็ตาม ล่าสุด นาย Larry Cudlow ที่ปรึกษาด้านเศรษฐกิจของปธน.ทรัมป์ได้เปิดเผยว่าการเจรจาการค้าอาจใช้เวลาเป็นเดือนๆ แม้ว่าด้านการค้าจะมีผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจและเป็นความเสี่ยงของตลาด แต่ก็ได้ priced in ไปในราคาหุ้นพอสมควรแล้ว หากทั้งสองฝ่ายบรรลุข้อตกลงได้ด้วยดี จะปลดล็อกตลาดหุ้นโดยเฉพาะในเอเชียที่ได้รับผลกระทบให้กลับสู่พื้นฐานที่ควรจะเป็น

Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530

BDMS

BDMS TB | CG 2018 4 | THAI CAC N/A

Close 28 March 2019 : 24.60
End 2019 Target : 30.00
+22%

บมจ. กรุงเทพดุสิตเวชการ

กำไรสุทธิ 4Q18 ต่ำกว่าคาดมากจากรายการ Deferred Tax

BDMS ประกาศกำไรสุทธิ 4Q18 ออกมาที่ 1,350 ลบ. -53.1% Q-Q, -33.7% Y-Y ต่ำกว่าคาดมากเนื่องจากต้องบันทึกหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชีจำนวน 727 ลบ.จากรายการขายหุ้น RAM แต่หากตัดรายการดังกล่าวออก กำไรปกติ 4Q18 จะอยู่ที่ 2,077 ลบ. -27.9% Q-Q, +2.1% Y-Y ต่ำกว่าคาดราว 8% โดยการเติบโตของรายได้และ Gross Margin เป็นไปตามคาด แต่สาเหตุที่ทำให้กำไรต่ำกว่าคาดเกิดจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เร่งตัวขึ้นแรงเป็นสัดส่วน 23.5% ของรายได้จาก 20.4-20.5% ใน 3Q18 และ 4Q17 โดยหลักๆเกิดจากส่วนของค่าใช้จ่ายพนักงานและการตลาด อย่างไรก็ตามหลายรายการคาดว่าเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว โดยรวมถือว่ายังไม่ได้น่ากังวล ส่งผลให้ทั้งปี 2018 BDMS มีกำไรปกติที่ 9,918 ลบ. +23.7% Y-Y ทำ New High ต่อเนื่อง

กำไร 1Q19 ได้แรงหนุนจากการกำไรพิเศษขาย RAM ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

แนวโน้มกำไร 1Q19 ของ BDMS คาดว่าจะได้ Catalyst เชิงบวกจากการบันทึกกำไรพิเศษจากการขายหุ้น RAM จำนวน 5,369 ลบ. ซึ่งจะทำให้เห็นการเติบโตอย่างก้าวกระโดดทั้ง Q-Q และ Y-Y อย่างไรก็ตามประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2019 ที่ 10,902 ลบ. +9.9% Y-Y คาดว่าอาจมีการเปลี่ยนแปลงเล็กน้อยจาก 1) ส่วนแบ่งกำไรจาก RAM ที่ลดลงหลังขายหุ้น แต่ชดเชยได้บางส่วนจากการลงทุนเพิ่มใน BH 2) การบันทึกค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานเพิ่มขึ้นราว 590 ลบ. โดยเราจะเข้ารับฟังข้อมูลเพิ่มเติมจากผู้บริหารในการประชุมนักวิเคราะห์วันนี้ อย่างไรก็ตามเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตในระยะยาวและจุดแข็งจากการมีเครือข่ายโรงพยาบาลคลอบคลุมมากที่สุดในประเทศ รวมถึงมีการขยายธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องในแนวดิ่งทั้งยาและเวชภัณฑ์ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม 30 บาท (DCF WACC 6.77% Terminal Growth 3%)

ความเสี่ยง คือ เศรษฐกิจและกำลังซื้อในประเทศที่ชะลอ โครงการ Wellness Clinic ที่อาจไม่ประสบความสำเร็จอย่างที่คาด การเมืองและภัยธรรมชาติ

Consolidated earnings

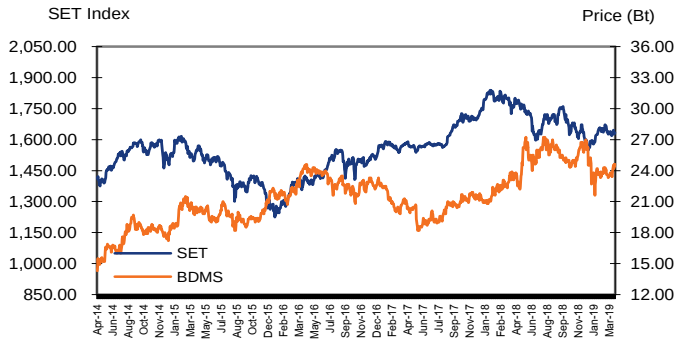
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	8,018	9,918	10,902	16,863
Net profit	10,216	9,191	16,271	16,863
Normalized EPS (Bt)	0.52	0.63	0.69	1.06
EPS (Bt)	0.66	0.59	1.03	1.06
% growth	21.8	-11.0	74.8	3.6
Dividend (Bt)	0.36	0.32	0.56	0.58
BV/share (Bt)	4.25	4.69	5.58	6.1
EV/EBITDA (x)	21.8	23.3	16.7	15.3
Normalized PER (x)	47.5	38.9	35.8	23.2
PER (x)	37.3	41.9	24.0	23.2
PBV (x)	5.8	5.2	4.4	4.1
Dividend yield (%)	1.5	1.3	2.3	2.4
ROE (%)	12.9	14.2	13.5	18.3
YE No. of shares (million)	15,491.0	15,669.0	15,869.5	15,869.5
Par (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/03/2019)	24.60
SET Index	1,634.25
Foreign limit/actual (%)	25.00/16.18
Paid up shares (million)	15,668.96
Free float (%)	53.48
Market cap (Bt mn)	385,456.32
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	1,474.85
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	25.50, 21.50, 23.43

Source: Setsmart



Analyst: Veeravat Virochpoka
Register No.: 047077

BDMS FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	65,237	69,123	75,331	81,746	88,249
Cost of sales	45,277	47,975	51,546	56,145	60,153
Gross profit	19,960	21,148	23,784	25,601	28,097
SG&A	13,644	14,488	15,998	16,513	17,562
Operating profit	6,316	6,660	7,786	9,088	10,535
Other income	5,260	8,014	5,766	11,124	11,467
EBIT	11,575	14,674	13,552	20,212	22,002
EBITDA	16,378	19,841	18,939	25,714	27,612
Interest charge	881	1,535	1,165	1,082	953
Tax on income	1,922	2,564	2,740	2,477	3,789
Earnings after tax	8,772	10,575	9,647	16,654	17,260
Minority interest	385	359	456	383	397
Normalized earnings	8,178	8,018	9,918	10,902	16,863
Extraordinary items	209	2,198	-727	5,369	0
Net profit	8,386	10,216	9,191	16,271	16,863

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	8,386	10,216	9,191	16,271	16,863
Deprec. & amortization	4,803	5,168	5,386	5,502	5,610
Change in working capital	-1,650	864	1,708	-225	-126
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	11,540	16,248	16,286	21,547	22,347
Capital expenditure	-8,336	-20,267	-8,332	-3,412	-6,177
Others	-1,433	105	-7,001	0	0
Cash flow from investing	-9,769	-20,162	-15,333	-3,412	-6,177
Free cash flow	1,771	-3,915	953	18,135	16,169
Net borrowings	1,996	7,438	614	-11,711	-2,000
Equity capital raised	0	91	4,186	4,220	0
Dividends paid	-5,515	-4,970	-5,849	-5,014	-8,949
Others	437	2,230	38	-383	-397
Cash flow from financing	-3,082	4,789	-1,011	-12,888	-11,346
Net change in cash	-1,312	874	-58	5,247	4,823

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	4,217	5,091	5,034	10,281	15,104
Current investment	548	572	817	817	817
Accounts receivable	6,257	6,940	7,545	7,804	8,425
Inventory	1,516	1,735	1,786	1,902	2,038
Other current asset	57	21	17	17	17
Total current assets	12,595	14,359	15,198	20,820	26,400
Investment	17,237	16,453	23,174	23,174	23,174
PPE	56,768	71,867	74,813	72,723	73,290
Other assets	20,414	19,947	20,314	20,314	20,314
Total Assets	107,015	122,627	133,499	137,031	143,178
Short-term loans	1,579	72	5,878	72	72
Account payable	4,400	4,750	5,192	5,046	5,242
Current maturities	4,385	1,552	9,319	2,000	2,000
Other current liabilities	7,514	7,043	8,111	8,406	8,841
Total current liabilities	17,877	13,417	28,499	15,525	16,155
Long-term debt	25,933	37,711	24,753	26,166	24,166
Other LT liabilities	4,899	5,628	6,809	6,809	6,809
Total non-cu	30,832	43,338	31,562	32,975	30,975
Total liabilities	48,710	56,756	60,061	48,500	47,130
Registered capital	1,650	1,758	1,758	1,758	1,758
Paid-up capital	1,549	1,549	1,567	1,587	1,587
Share Premium	20,482	20,573	24,741	28,941	28,941
Legal reserve	170	176	176	176	176
Retained earnings	29,069	34,315	37,657	48,914	56,828
Others	4,449	6,459	6,179	6,179	6,179
Minority Interest	2,586	2,800	3,118	2,735	2,338
Shareholders' equity	58,305	65,871	73,438	88,532	96,048

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	8.3	6.0	9.0	8.5	8.0
EBITDA	4.0	21.1	-4.5	35.8	7.4
Net profit	4.6	21.8	-10.0	77.0	3.6
Normalized earnings	4.7	-2.0	23.7	9.9	54.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	30.6	30.6	31.6	31.3	31.8
EBITDA margin	23.2	23.0	23.4	27.7	27.7
EBIT margin	16.4	19.0	16.7	21.8	22.1
Normalized profit margin	11.6	10.4	12.2	11.7	16.9
Net profit margin	11.9	13.2	11.3	17.5	16.9
Normalized ROA	7.8	7.0	7.7	8.1	12.0
Normalize ROE	14.4	12.9	14.2	13.5	18.3
Normalized ROCE	13.0	13.4	12.9	16.6	17.3
Risk (x)					
D/E	0.8	0.9	0.8	0.5	0.5
Net D/E	0.8	0.8	0.7	0.4	0.3
Net debt/EBITDA	2.7	2.6	2.9	1.5	1.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.54	0.66	0.59	1.03	1.06
Normalized EPS	0.53	0.52	0.63	0.69	1.06
EBITDA	1.06	1.28	1.21	1.62	1.74
Book value	3.76	4.25	4.69	5.58	6.05
Dividend	0.29	0.36	0.32	0.56	0.58
Par	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Valuations (x)					
P/E	45.4	37.3	41.9	24.0	23.2
Norm P/E	46.6	47.5	38.9	35.8	23.2
P/BV	6.5	5.8	5.2	4.4	4.1
EV/EBITDA	26.0	21.8	23.3	16.7	15.3
Dividend yield (%)	1.2	1.5	1.3	2.3	2.4

EA

EA TB | CG 2018 5 | THAI CAC N/A

Close 28 March 2019 : 48.25

End 2019 Target : 62.00

+28.5%

บมจ. พลังงานบริสุทธิ์

กำไรปกติปี 2018 โตเพียง 4.2% Y-Y ชะลอชั่คราว

กำไรสุทธิ 4Q18 ที่ต่ำกว่าคาดมากเพราะโรงไฟฟ้าพลังงานลมใช้กำลังการผลิตต่ำเพราะกระแสลมมีความเร็วลดลง (ไม่มีมรสุมตามฤดูกาล) ทำให้กำไรปกติทั้งปี 2018 ทำได้ 3,914.6 ล้านบาท เติบโตเพียง 4.2% Y-Y ส่วนกำไรสุทธิทำได้ 4,975.2 ล้านบาท +30.3% Y-Y โดยมีรายการทางบัญชี 895 ล้านบาทใน 1Q18 จากการเปลี่ยนสถานะของ Amita จากบ.ร่วมเป็นบ.ย่อย

Story การเติบโตในอนาคตยังอยู่

แม้จะต่ำกว่าคาดแต่ EA ยังมี story การเติบโตจากธุรกิจใหม่คือ Battery storage และรถยนต์ EV ที่จะเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ปลายปี 2019 นอกจากนี้ยังมีโครงการโรงไฟฟ้าโซลาร์ที่เวียดนามซึ่งมีกำหนด COD ราวครึ่งปีแรกของปี 2020 และที่พม่า รวมถึงมีโครงการ Green biodiesel และ PCM (เป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้จากผลปาล์ม) ที่จะช่วยสร้างเสถียรภาพกับธุรกิจไบโอดีเซลที่ผันผวน และสร้าง margin ให้สูงขึ้น

คงราคาเป้าหมาย 62 บาท แนะนำซื้อ

สำหรับการเติบโตของกำไรในปี 2019 จะมาจากโรงไฟฟ้าไฟฟ้าพลังงานลมชุดสุดท้าย 260MW (รวมเป็นกำลังผลิตทั้งสิ้น 664MW สิ้นปีนี้) ที่เริ่มทยอย COD ตั้งแต่ปลายเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา ซึ่งจะทำให้กำไรเติบโตสูงตั้งแต่ 1Q19 เราคาดกำไรปกติปี 2019-20 โต 53.7% Y-Y และโตต่อเนื่อง +21.7% Y-Y ในปีหน้า คงราคาเป้าหมาย 62 บาท (DCF) ยังคงแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง – การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี, การแข่งขันที่รุนแรง

Consolidated earnings

BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	3,757	3,915	6,016	7,322
Net profit	3,817	4,975	6,016	7,322
Normalized EPS (Bt)	1.01	1.05	1.61	1.96
E¤S (Bt)	1.02	1.33	1.61	1.96
% growth	17.2	30.8	20.9	21.7
Dividend (Bt)	0.20	0.20	0.24	0.29
BV/share (Bt)	3.93	4.86	5.55	5.95
EV/EBITDA (x)	30.5	28.8	19.0	16.2
Normalized PER (x)	48.5	46.5	30.2	24.8
PER (x)	47.8	36.5	30.2	24.8
PBV (x)	12.4	10.0	8.8	8.2
Dividend yield (%)	0.4	0.4	0.5	0.6
ROE (%)	26.0	27.5	29.1	33.0
YE No. of shares (million)	3,737	3,737	3,737	3,737
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/03/2019)	48.25
SET Index	1,634.25
Foreign limit/actual (%)	49.00/35.39
Paid up shares (million)	3,730.00
Free float (%)	39.87
Market cap (Bt mn)	179,972.50
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	830.58
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	51.25, 42.50, 47.62

Source: Setsmart

Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530

EA FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Revenues	10,392	11,580	11,905	16,805	20,166
Cost of sales	5,637	6,046	5,644	7,932	9,881
Gross profit	4,755	5,534	6,261	8,873	10,285
SG&A	458	667	844	1,160	1,492
Operating profit	4,297	4,867	5,417	7,713	8,792
Other income	47	94	30	17	20
EBIT	4,344	4,961	5,447	7,730	8,813
EBITDA	5,413	6,395	7,251	9,882	11,124
Interest expense	995	1,184	1,167	1,227	1,474
Tax	-6	-42	9	29	26
Earning after tax	3,355	3,819	4,271	6,474	7,313
Minority interest	-1	0	64	0	0
Norm profit	3,354	3,757	4,327	6,466	7,304
Extra ordinary	-102	61	1,060	0	0
Net profit	3,252	3,817	5,387	6,466	7,304

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Profit before tax	3,252	3,775	5,395	6,495	7,330
Depre. & amort.	1,116	1,528	1,834	2,168	2,332
Change in working capital	-422	-349	-385	-275	-374
Other adjustments	1,006	1,267	-315	-1,131	-82
Cash flow from operation	4,951	6,221	6,529	7,257	9,206
Capital expenditure	-8,208	-3,831	-12,595	-12,595	-10,595
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-7,835	-2,123	-12,595	-12,595	-10,595
Free cash flow	4,573	-1,707	-6,066	-5,338	-1,389
Net borrowings	0	0	6,714	3,314	2,014
Capital raised	373	-559	0	0	0
Paid Dividends	4,946	-2,266	-746	-970	-1,096
Others	2,062	1,833	0	0	0
Cash flow from financing	3,252	3,775	5,968	2,344	918
Net change in cash	1,116	1,528	-98	-2,994	-471

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Cash & bank deposit	4,039	4,506	4,408	1,414	944
Trade receivable	1,904	2,386	2,446	3,453	3,978
Inventory	187	128	155	217	271
Other current assets	0	0	0	0	0
Total current assets	6,132	7,022	7,011	5,087	5,194
L-T investment	0	920	920	920	920
Property&equipment	33,485	35,220	38,526	42,000	46,800
Other assets	1,890	1,369	1,198	1,370	1,489
Total assets	41,507	44,530	47,655	49,377	54,403
Short-term loans	946	882	700	700	700
Trade account payable	420	583	541	761	920
Current maturity	1,651	431	440	450	1,017
Other current liabilities	521	691	619	826	948
Total current liabilities	3,538	2,587	2,300	2,736	3,585
Long-term loan	25,779	26,383	26,484	24,785	27,565
Other LTD	800	817	258	254	148
Total LTD	26,580	27,200	26,742	25,039	27,713
Total liabilities	30,118	29,787	29,041	27,775	31,298
Registered capital	373	373	373	373	373
Paid-up capital	373	373	373	373	373
Share premium	3,681	3,681	3,681	3,681	3,681
Legal reserve	37	37	75	75	75
Retained earnings	7,339	10,597	14,418	17,394	18,882
MI	6	76	87	101	116
Total equity	11,383	14,668	18,526	21,501	22,990

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenues	13.0	11.4	2.8	41.2	20.0
EBITDA	32.6	18.1	13.4	36.3	12.6
Net profit	21.0	17.4	41.1	20.0	13.0
Norm profit	24.8	12.0	15.2	49.4	13.0
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	45.8	47.8	52.6	52.8	51.0
EBITDA margin	52.1	55.2	60.9	58.8	55.2
EBIT margin	41.3	42.0	45.5	45.9	43.6
Operating Margin	32.3	32.4	36.3	38.5	36.2
Net profit margin	31.3	33.0	45.2	38.5	36.2
Norm ROA	7.8	8.6	11.3	13.1	13.4
Norm ROE	28.6	26.0	29.1	30.1	31.8
Norm ROCE	8.6	9.1	11.9	13.9	14.4
Risk (x)					
D/E	2.6	2.0	1.6	1.3	1.4
Net D/E	2.3	1.7	1.3	1.2	1.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.87	1.02	1.44	1.73	1.96
Norm EPS	0.90	1.01	1.16	1.73	1.96
EBITDA	1.45	1.71	1.94	2.65	2.98
FCF	-0.77	1.10	-1.63	-1.43	-0.37
Book value	3.05	3.93	4.97	5.76	6.16
Dividend	0.13	0.20	0.20	0.26	0.29
Par	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Valuations (x)					
P/E	54.6	46.6	32.9	27.4	24.3
Norm P/E	52.9	47.3	40.9	27.4	24.3
P/BV	15.6	12.1	9.6	8.2	7.7
EV/EBTDA	35.6	29.8	26.8	17.8	15.9
Dividend yield (%)	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6

Source: Company data, FSS research

GLOBAL

GLOBAL TB | CG 2018 4 | THAI CAC N/A

Close 28 March 2019 : 17.50

End 2019 Target : 21.00

+20.0%

บมจ. สยามโกลบอลเฮ้าส์

เริ่มเข้าสู่ช่วง High Season ของธุรกิจใน 1H โดยคาด SSSG 1Q19 ยังเป็นบวกได้ต่อเนื่องราว 5% - 6% Y-Y คาดเห็นการกลับมาฟื้นตัวของกำไรใร 1Q19 และจะดีต่อเนื่องใน 2Q19 นอกจากจะเป็นฤดูกาลที่ดีแล้ว ปีนี้ยังเป็นปีที่มีแนวโน้มว่าอากาศจะร้อนมากกว่าปกติ เอื้อต่อการซ่อมแซมบ้านเรือน และหากผลการเลือกตั้งมีความชัดเจน และการจัดตั้งรัฐบาลมีเสถียรภาพ เรามองว่า GLOBAL จะเป็นบริษัทที่ได้รับประโยชน์หากกำลังซื้อกลับมาฟื้นตัว โดยเฉพาะในกลุ่มฐานล่างที่น่าจะถูกกระตุ้นเป็นลำดับแรก ทั้งนี้บริษัทมีแผนเปิดสาขาใหม่ในปีนี้ 6-7 แห่ง และตั้งเป้าสาขาแรกในกัมพูชา (เปิดช่วงปลายปี 2018) จะสามารถถึงจุดคุ้มทุนได้ภายในปีนี้ เราคาดกำไรสุทธิปี 2019 จะเติบโต 23.1% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 21 บาท ยังมี Upside 21% จึงแนะนำซื้อ

แนวโน้มกำไร 1H19 ดูสดใส สอดคล้องกับช่วง High Season

ระยะสั้น แนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q19 น่าจะทำได้ดี เติบโต Q-Q และ Y-Y โดยคาด SSSG ยังเป็นบวกต่อเนื่องราว 5% - 6% Y-Y แม้จะแผ่วลงจากไตรมาสก่อนๆที่ทำได้สูงเป็นระดับสองหลัก เพราะส่วนหนึ่งเผชิญกับการลดลงของราคาเหล็ก และฐานสูงในปีก่อน (SSSG 1Q18 = 6.8% Y-Y) แต่ยังถือเป็นระดับที่ดี และคาดกำไรจะดีต่อเนื่องใน 2Q19 เพราะปกติช่วง High Season ของธุรกิจอยู่ใน 1H และปีนี้น่าจะได้อานิสงส์เชิงบวกจากอากาศที่จะร้อนมากกว่าปกติ เอื้อต่อการซ่อมแซมบ้านเรือน

คาดกำไรจะโตต่อเนื่องในปี 2019 และอาจเห็นกัมพูชาคุ้มทุนได้

บริษัทมีกำไรสุทธิปี 2018 เท่ากับ 2,003 ล้านบาท (+24.5% Y-Y) ถือเป็นการเติบโตที่ดีด้วย ที่กำลังซื้อยังไม่สดใสนัก แต่ด้วยการปรับกลยุทธ์ภายในและได้อานิสงส์จากราคาเหล็กปรับตัวสูงขึ้น (รายได้จากสินค้าเหล็กคิดเป็นสัดส่วน 15% ของรายได้รวม) กอปรกับการเพิ่มสัดส่วนสินค้า House Brand ทำให้เห็นการเติบโตทั้งรายและอัตรากำไรขั้นต้น สำหรับปัจจัยหนุนการเติบโตในปีนี้จะมาจาก SSSG คาดยังเติบโตได้ราว 4% Y-Y, การเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่ในประเทศราว 6 - 7 แห่ง และบริษัทตั้งเป้าสาขาที่กัมพูชาจะถึงจุดคุ้มทุนได้ภายใน 4Q19 หลังจากนั้นน่าจะได้เห็นสาขาที่ 2 ในกัมพูชาในปี 2020 เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2019 ไว้ที่ 2,465 ล้านบาท (+23.1% Y-Y) ยังคงราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 21 บาท แนะนำซื้อ

ความเสี่ยง - เศรษฐกิจและกำลังซื้อในต่างจังหวัดฟื้นตัวช้ากว่าคาด, เปิดสาขาใหม่น้อยกว่าเป้าหมาย, ราคาเหล็กปรับลดลง, ราคาสินค้าเกษตรตกต่ำ

Consolidated earnings

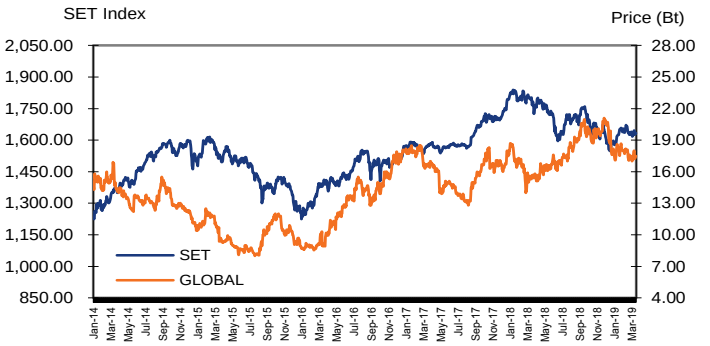
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	1,604	2,014	2,465	2,896
Net profit	1,609	2,003	2,465	2,896
Normalized EPS (Bt)	0.40	0.50	0.62	0.72
EPS (Bt)	0.40	0.50	0.62	0.72
% growth	-4.0	24.5	23.1	17.5
Dividend (Bt)	0.23	0.26	0.32	0.38
BV/share (Bt)	3.38	3.62	3.92	4.26
EV/EBITDA (x)	29.24	24.24	20.32	17.55
Normalized PER (x)	43.7	34.8	28.4	24.2
PER (x)	43.5	35.0	28.4	24.2
PBV (x)	5.2	4.8	4.5	4.1
Dividend yield (%)	1.3	1.5	1.8	2.2
ROE (%)	11.9	13.9	15.7	17.0
YE No. of shares (million)	4,001	4,001	4,001	4,001
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/03/2019)	17.50
SET Index	1,634.25
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.46
Paid up shares (million)	4,001.47
Free float (%)	32.40
Market cap (Bt mn)	70,025.72
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	181.09
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	18.95, 15.81, 17.37

Source: Setsmart



Analyst: Sureeporn Teewasuwet
Register No.: 040694

GLOBAL FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	18,857	20,831	25,402	28,958	33,302
Cost of sales	14,980	16,544	20,096	22,877	26,242
Gross profit	3,877	4,287	5,306	6,081	7,060
SG&A	2,245	2,865	3,467	3,909	4,429
Operating profit	1,632	1,422	1,839	2,172	2,631
Other income	607	717	860	1,100	1,232
EBIT	2,239	2,139	2,699	3,272	3,863
EBITDA	2,822	2,891	3,510	4,224	4,915
Interest charge	169	184	261	272	255
Tax on income	409	361	462	567	722
Earnings after tax	1,661	1,594	1,976	2,433	2,886
Minority interest	0.0	6.5	12.4	17.0	10.0
Normalized earnings	1,667	1,604	2,014	2,465	2,896
Extraordinary items	9	5	-11	0	0
Net profit	1,676	1,609	2,003	2,465	2,896

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	1,676	1,609	2,003	2,465	2,896
Deprec. & amortization	582	752	811	952	1,052
Change in working capital	422	-2,808	-1,500	1,400	-378
Other adjustments	-15	-8	-14	-15	0
Cash flow from operations	2,665	-456	1,299	4,802	3,570
Capital expenditure	2,248	-2,896	-1,959	-2,000	-2,000
Others	-95	-255	-52	-50	-61
Cash flow from investing	2,152	-3,152	-2,011	-2,050	-2,061
Free cash flow	4,817	-3,607	-711	2,752	1,509
Net borrowings	-898	4,360	196	60	151
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-331	-786	-1,022	-1,282	-1,506
Others	-4,092	30	0	1	-1
Cash flow from financing	-5,321	3,603	-827	-1,221	-1,356
Net change in cash	-504	-4	-1,538	1,531	153

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	169	347	662	501	654
Accounts receivable	93	19	1,421	24	27
Inventory	10,250	12,604	13,489	14,416	15,098
Other current assets	1,052	1,356	1,270	869	999
Total current assets	11,564	14,326	16,842	15,809	16,779
Investments	385	607	607	607	607
Plant, property & equipment	10,848	12,992	14,140	15,189	16,137
Other assets	271	304	356	405	466
Total assets	23,067	28,230	31,945	32,010	33,989
Short-term loans	4,819	8,031	8,098	8,105	8,219
Accounts payable	2,658	2,970	3,579	4,074	4,673
Current maturities	3,007	2,500	2,500	2,500	2,300
Other current liabilities	164	136	229	261	300
Total current liabilities	10,649	13,637	14,405	14,940	15,492
Long-term debt	0	1,105	1,200	1,220	1,235
Other non-current liab.	73	108	127	145	167
Total non-current liab.	73	1,213	1,327	1,365	1,402
Total liabilities	10,722	14,849	15,732	16,304	16,893
Registered capital	4,001	4,001	4,001	4,001	4,001
Paid up capital	4,001	4,001	4,001	4,001	4,001
Share premium	4,739	4,739	4,739	4,739	4,739
Legal reserve	303	384	384	384	384
Retained earnings	3,644	4,385	5,366	6,550	7,941
Minority Interests	0	30	30	30	30
Shareholders' equity	12,688	13,540	14,521	15,706	17,095

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	11.8	10.5	21.9	14.0	15.0
EBITDA	46.7	2.4	21.4	20.3	16.4
Net profit	90.3	-4.0	24.5	23.1	17.5
Normalized earnings	97.8	-3.8	25.6	22.4	17.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	20.6	20.6	20.9	21.0	21.2
EBITDA margin	15.0	13.9	13.8	14.6	14.8
EBIT margin	11.9	10.3	10.6	11.3	11.6
Normalized profit margin	8.8	7.7	7.9	8.5	8.7
Net profit margin	8.9	7.7	7.9	8.5	8.7
Normalized ROA	7.2	5.7	6.3	7.7	8.5
Normalize ROE	13.1	11.9	13.9	15.7	17.0
Normalized ROCE	18.0	14.7	15.4	19.2	20.9
Risk (x)					
D/E	0.8	1.1	1.1	1.0	1.0
Net D/E	0.8	1.1	1.0	1.0	1.0
Net debt/EBITDA	3.7	5.0	4.3	3.7	3.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.42	0.40	0.50	0.62	0.72
Normalized EPS	0.42	0.40	0.50	0.62	0.72
EBITDA	0.71	0.72	0.88	1.06	1.23
Book value	3.17	3.38	3.62	3.92	4.26
Dividend	0.22	0.23	0.26	0.32	0.38
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	41.8	43.5	35.0	28.4	24.2
Norm P/E	42.0	43.7	34.8	28.4	24.2
P/BV	5.5	5.2	4.8	4.5	4.1
EV/EBITDA	28.6	29.2	24.2	20.3	17.6
Dividend yield (%)	1.2	1.3	1.5	1.8	2.2

Source: Company data, FSS research

KTC

KTC TB | CG 2018 5 | THAI CAC Certified

Close 28 March 2019 : 34.50

End 2019 Target : 38.00

+10%

บมจ. บัตรกรุงไทย

ปรับลดประมาณการกำไรปี 2019 ลง 7% เป็น 6.15 พันลบ. แต่ยังเห็นการขยายตัวราว 20%Y-Y หลังจากผู้บริหารเปิดเผยแนวทางการตั้งสำรองฯที่ สูงกว่าที่เราคาดไว้ และ Guidance ค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูงกว่าที่เราคาดการณ์จากแผนธุรกิจบัตรเครดิตและสินเชื่อบุคคลที่เป็นเชิงรุกมากขึ้น ทั้งนี้ปัจจัยที่อยู่ในความกังวลของตลาดคือการต่ออายุของ CEO คุณระเทียร ซึ่งจะครบอายุในเดือนพ.ย. คุณระเทียรระบุว่าขึ้นอยู่กับคณะกรรมการบริษัท (ต้องติดตามต่อไป) อย่างไรก็ตามคุณระเทียรได้รับการต่ออายุกรรมการบริษัทแล้ว ประเด็นนี้เป็น Sentiment เชิงลบแต่สุดท้ายเราเชื่อว่าบริษัทจะเดินต่อได้ด้วยระบบไม่ใช่บุคคล ปรับลดราคาเหมาะสมลงเป็น 38 บาท แต่คงคำแนะนำ ซื้อ (ประกาศเงินปันผลจากกำไรปี 2018 หุ้นละ 0.82 บาท Yield 2.7%

แผนการตลาดเป็นเชิงรุกขึ้น และน่าจะเริ่มธุรกิจใหม่ใน 2Q19

การประชุม Opportunity day ผู้บริหารแผนธุรกิจยังเป็นเชิงบวกและมีเป้าหมายที่จะเติบโตกว่าปี 2018 ทั้งธุรกิจบัตรเครดิตและสินเชื่อบุคคลมีแผนทางการตลาดที่เข้มข้นขึ้น ส่วนธุรกิจใหม่ได้แก่ธุรกิจนาโนไฟแนนซ์, พิโกไฟแนนซ์และสินเชื่อที่มีหลักประกัน น่าจะเปิดดำเนินการได้ใน 2Q19 ขณะนี้ Business plan เสร็จแล้วแต่อยู่ในระหว่างการขออนุญาตจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง บริษัทคาดว่าทั้งนาโนไฟแนนซ์และพิโกไฟแนนซ์ในเบื้องต้นจะเน้นกรุงเทพ ก่อนไปยังปริมณฑลและจังหวัดอื่นๆ

ปัจจัยที่อยู่ในความกังวลของตลาดคือการต่ออายุของ CEO คุณระเทียร ซึ่งจะครบอายุในเดือนพ.ย. คุณระเทียรระบุว่าขึ้นอยู่กับคณะกรรมการบริษัท (ต้องติดตามต่อไป) อย่างไรก็ตามคุณระเทียรเป็นกรรมการบริษัทด้วย ซึ่งได้รับการเสนอให้ต่ออายุแล้ว ประเด็นนี้เป็น Sentiment เชิงลบแต่สุดท้ายเราเชื่อว่าบริษัทจะเดินต่อได้ด้วยระบบไม่ใช่บุคคล อีกประการคือความกังวลต่อผลประกอบการ 4Q18 ซึ่งออกมาน้อยกว่าคาดเนื่องจากสำรองเกษียณอายุพนักงานและการตั้งสำรองฯที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับ IFRS 9

ปรับประมาณการกำไรปี 2019 ลง แต่ยังเห็นกำไรที่เติบโตราว 20% Y-Y

แนวโน้มสินเชื่อสำหรับ 1Q19 ชะลอตัวจาก 4Q18 เนื่องจากผลของฤดูกาล ซึ่ง 4Q เป็นฤดูกาลจับจ่ายใช้สอยที่ดีกว่าต้นปี คาดว่าการจับจ่ายจะดีอีกครั้งใน 2Q19 เนื่องจากมีวันหยุดยาวหลายวัน, เปิดเทอมใหม่และงานพระราชพิธี อย่างไรก็ตามเราคาดว่ากำไร 1Q19 น่าจะฟื้นตัวขึ้น 6.5%Q-Q, 8%Y-Y มาอยู่ที่ราว 1.3 พันลบ. เนื่องจากค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่ลดลงและใน 4Q18 มีค่าใช้จ่ายสำหรับการเกษียณอายุพนักงานเข้ามาเป็น One-time ราว 80 ลบ.

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2019 ลง 7% เป็น 6.15 พันลบ. แต่ยังเห็นการขยายตัวราว 20%Y-Y การปรับลดประมาณการกำไรลงหลังจากผู้บริหารเปิดเผยแนวทางการตั้งสำรองฯที่ > 6% เทียบกับ 7.5% ในปี 2018 ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดไว้ และ Guidance ค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูงกว่าที่เราคาดการณ์ ทำให้เราปรับเพิ่ม Credit cost เป็น 6.2% จากเดิม 6% และค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 4-5%Y-Y ซึ่งทำให้ Cost to income ratio น่าจะอยู่ที่ราว 35%

ปรับลดราคาเหมาะสมลงเป็น 38 บาท แต่คงคำแนะนำ ซื้อ

ปรับลดราคาเหมาะสมลงเป็น 38 บาท (เดิม 46 บาท) อิง Justified PER 16 เท่า (Ke9.2%) และ 2019 Prospective EPS ที่ 2.38 บาท KTC ประกาศจ่ายเงินปันผลจากกำไรปี 2018 หุ้นละ 0.82 บาท (payout 41%) คิดเป็น Dividend Yield 2.7% XD 12 เมย. 2019

ความเสี่ยง: คุณภาพหนี้ที่แย่ลง, อัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมที่สูงขึ้น

Consolidated earnings

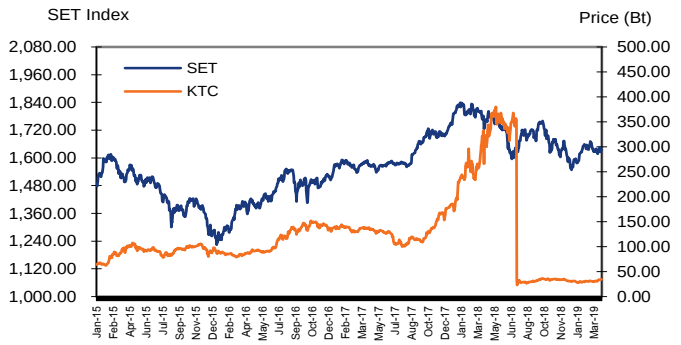
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Loans (Bt bn)	73,488	78,202	83,838	90,042
Growth (%)	7	6	7	7
PPOP (Bt m)	7,760	8,634	9,173	9,817
Growth (%)	16	11	6	7
Net profit (Bt m)	3,304	5,140	6,151	6,860
EPS (Bt)	1.28	1.99	2.38	2.66
EPS (Bt) - Fully diluted	1.28	1.99	2.38	2.66
Growth (%)	32	55	20	12
PE (x)	26.9	17.3	14.5	13.0
PE (x) - Fully diluted	26.9	17.3	14.5	13.0
DPS (Bt)	0.53	0.82	1.00	1.09
Yield (%)	1.5	2.4	2.9	3.2
BVPS (Bt)	4.87	6.34	7.78	9.31
P/BV (x)	7.1	5.4	4.4	3.7
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/03/2019)	34.50
SET Index	1,634.25
Foreign limit/actual (%)	49.00/4.63
Paid up shares (million)	2,578.33
Free float (%)	33.72
Market cap (Bt mn)	88,952.53
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	311.11
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	35.25, 26.75, 30.85

Source: Setsmart



Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA
Register No.: 019459

KTC FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Interest and dividends	7,248	8,093	8,796	9,236	9,955
Interest costs	1,482	1,629	1,555	1,595	1,620
Net interest income	5,766	6,464	7,240	7,641	8,335
Non-interest income	7,815	8,439	8,918	9,331	9,672
Operating Income	13,581	14,903	16,158	16,973	18,007
Operating costs	6,902	7,143	7,524	7,800	8,190
PPOP	6,679	7,760	8,634	9,173	9,817
Provisions	3,672	3,772	2,360	1,623	1,382
Optg. Profit after Provns.	3,007	3,988	6,274	7,549	8,435
Net non-operating items					
Pre-tax profit	3,126	4,127	6,416	7,689	8,575
Tax charge	631	822	1,277	1,538	1,715
Profit after tax	2,495	3,304	5,140	6,151	6,860
Minority interests					
Net profit	2,495	3,304	5,140	6,151	6,860

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Gross loans	68,697	73,488	78,202	83,838	90,042
Accrued interest	0	0	1	0	1
LLR	5,394	5,699	0	6,000	6,200
Net loans & accrued	63,303	67,788	72,713	77,838	83,842
Cash	1,165	1,701	2,722	2,500	2,500
Interbank assets	0	1	2	3	4
Investments	10	12	9	10	10
Foreclosed properties	0	1	2	3	4
Fixed assets	465	516	529	556	583
Other assets	2,854	3,109	3,169	2,961	3,050
Total assets	68,297	73,636	79,648	84,265	90,386
Customer deposits	0	0	0	0	0
Interbank liabilities	0	0	0	0	0
Short-term borrowings	9,665	10,068	8,787	8,000	8,000
Long-term borrowings	60,656	60,693	59,407	60,000	60,000
Other liabilities	4,400	5,077	6,838	1,500	1,500
Total liabilities	57,976	61,059	63,296	57,976	58,116
Paid up Capital	2,578	2,578	2,578	2,578	2,578
Share premium	1,892	1,892	1,892	1,892	1,892
Appropriated reserves	258	258	258	258	258
Unappropriated reserves	5,594	7,849	11,624	15,353	19,291
Minority interests	0	0	1	0	1
Shareholders' funds	10,322	12,577	16,352	20,081	24,019

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Gross loans	13.2	7.0	6.4	7.2	7.4
Total assets	13.5	7.8	8.2	5.8	7.3
Net interest income	17.8	12.1	12.0	5.5	9.1
Non-interest income	12.8	8.0	5.7	4.6	3.7
Operating costs	12.4	3.5	5.3	3.7	5.0
Provision costs	16.7	2.7	-37.4	-31.2	-14.9
Pre-Provision profit	17.5	16.2	11.3	6.2	7.0
Net profit	20.4	32.5	55.5	19.7	11.5
Profitability (%)					
Operating cost/income	28.4	32.1			
Gross loans/Total Borrowing	134.5	137.6	144.5	155.3	166.7
Average earnings yield	18.9	18.2	18.8	18.4	18.4
Average funding cost	-3.1	-3.1	-2.9	-3.0	-3.0
Net interest margin	16.4	15.8	16.6	16.3	16.4
Fee income/Revenue	42.2	41.6	40.8	40.8	40.4
Non-interest inc./Income	58.8	58.6	58.5	58.2	57.0
Optg. income/Total Assets	19.9	20.2	20.3	20.1	19.9
Optg. costs/Total Assets	2.2	2.2	2.0	1.9	1.8
ROA	3.9	4.7	6.7	7.3	7.6
ROE	26.2	28.9	35.5	33.8	31.1
Asset quality (%)					
Delinquency rate - credit card	2.3	2.3			
Delinquency rate - personal loan	3.2	3.2			
Provision expenses / Loans	9.4	9.3	7.5	6.2	5.5
Capitalization (%)					
D/E ratio (x)	5.6	4.9	3.9	2.9	2.4
ST borrowing / Total borrowing (%)	37.6	32.5	26.0	25.9	25.9
Per share data (Bt/share)					
Shares in issue (million)	2,580	2,580	2,578	2,580	2,580
Reported EPS (Bt)	0.97	1.28	1.99	2.38	2.66
Pre-Provision EPS (Bt)	2.6	3.0	3.3	3.6	3.8
BVPS (Bt)	4.00	4.87	6.34	7.78	9.31
DPS (Bt)	0.40	0.53	0.82	1.00	1.09
DPS/EPS (%)	0.41	0.41	0.41	0.42	0.41
Valuations (x)					
P/E	35.6	26.9	17.3	14.5	13.0
Normalized P/E	13.3	11.5	10.3	9.7	9.1
P/BV	8.6	7.1	5.4	4.4	3.7
Dividend yield (%)	1.2	1.5	2.4	2.9	3.2

STEC

STEC TB | CG 2018 5 | THAI CAC N/A

Close 28 March 2019 : 24.40

End 2019 Target : 28.50

+16.8%

บมจ. ซิโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น

ปี 2018 พลิกเป็นบวก ...ปี 2019 ขยายตัวเด่น

ภาพปี 2018 กำไรสุทธิอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท พลิกเป็นบวกจากปี 2017 ขาดทุน 611 ล้านบาท หลังตั้งสำรองขาดทุนโครงการรัฐสภาใหม่ และสนามบินภูเก็ต หากพิจารณากำไรปกติจะเท่ากับ 1.3 พันล้านบาท สำหรับปี 2019 เราคงประมาณการกำไรปกติที่ 1.6 พันล้านบาท (+22% Y-Y) ด้วยมุมมองบวกดังนี้ 1) คาดรายได้งานก่อสร้างเร่งขึ้น 13% Y-Y เป็น 3.1 หมื่นล้านบาท จากการทยอยรับรู้ Backlog 2) งานรถไฟฟ้าเป็นสัดส่วนหลักของงานในมือ ซึ่งรถไฟฟ้าสีส้ม ชมพู และเหลืองทำได้เร็วกว่าแผนเล็กน้อย อ้างอิงข้อมูลจากรฟม.พบว่าความคืบหน้า ณ สิ้นเดือนก.พ. 2019 อยู่ที่ 29.3%, 28% และ 21.6% ตามลำดับ 3) คาดรักษาอัตรากำไรขั้นต้นในระดับ 8% ได้ แม้มีรายได้จากงานรัฐสภาใหม่ที่ไม่มีกำไรเข้ามาฉุด แต่ถูกชดเชยด้วยงานในมือที่มีมาร์จิ้นดี อย่างรถไฟฟ้า และโรงไฟฟ้า ทั้งนี้คาด 2Q19 มีการบันทึกค่าใช้จ่ายพนักงานกรณีเลิกจ้างหรือเกษียณอายุจากเดิม 300 วัน เป็น 400 วันตามกฎหมายแรงงานฉบับใหม่ราว 58 ล้านบาท

สัญญาณบวกจากงานประมูลที่ชัดเจนขึ้น

ปัจจุบัน STEC มีงานในมือแข็งแกร่งที่ 1.05 แสนล้านบาท รองรับรายได้อย่างน้อย 2 ปีข้างหน้า ขณะที่บริษัทคาดหวังรับงานเพิ่มในปีนี้ราว 3-4 หมื่นล้านบาท มากกว่าปี 2018 ที่ 2.7 หมื่นล้านบาท โดย STEC ได้เข้าซื้อซอง TOR แล้ว ดังนี้ 1) โครงการ O&M มอเตอร์เวย์บางปะอิน-โคราช มูลค่า 7 พันล้านบาท และบางใหญ่-กาญจนบุรี มูลค่า 6 พันล้านบาท ยื่นซอง 27 มิ.ย. 2) ทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนอง มูลค่า 3 หมื่นล้านบาท ยื่นซอง 24 เม.ย. 3) โครงการพัฒนาสนามบินอู่ตะเภา และเมืองการบินภาคตะวันออก มูลค่า 2.9 แสนล้านบาท ในนามกลุ่ม BBS โดย STEC ถือ 20% คาดรู้ผลภายในเดือนเม.ย. นอกจากนี้ ยังมีงานประมูลภาครัฐที่จะขายซองใน 1H19 อาทิ รถไฟความเร็วสูงไทย-จีน กรุงเทพฯ-โคราช 3 สัญญา มูลค่า 3.3 หมื่นล้านบาท ขายซอง 28 มี.ค.-13 พ.ค., รถไฟฟ้าสีส้มตะวันตก (PPP) มูลค่า 1 แสนล้านบาท คาดเปิดประมูล 2Q19 รวมถึงงานภาคเอกชนที่ขยายตัวต่อเนื่อง

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมที่ 28.50 บาท และเป็น Top Pick

เรายังแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 28.50 บาท (อิง PER 27.5x) และเลือกเป็น Top Pick ของกลุ่ม จาก Backlog ที่อยู่ในระดับสูง รับรู้รายได้ในลักษณะ S-curve หนุนผลประกอบการโดดเด่นต่อเนื่อง พร้อมมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งจากการเป็น Net Cash Company โดยปัจจุบันมีเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น ณ สิ้นปี 2018 ราว 1 หมื่นล้านบาท และไม่มีหนี้นอกจากนี้ แนวโน้มกำไร 1Q19 คาดโตเด่น Y-Y และได้รับประโยชน์จากอุตสาหกรรมก่อสร้างที่อยู่ในช่วงขาขึ้นรอบใหม่ ระยะสั้นแนะนักลงทุนจับตาการเจรจาผลสรุปของรถไฟความเร็วสูงกับกลุ่ม CP ในวันที่ 4 เม.ย.นี้ หากกลุ่ม CP ไม่ยอมรับข้อเสนอของคณะกรรมการคัดเลือก และยุติการเจรจา จะเป็นบวกต่อ STEC ทันที เนื่องจากรฟท.จะเรียกกลุ่ม BSR (BTS 60%, STEC 20%, RATCH 20%) เข้ามาเจรจาเป็นลำดับถัดไป อย่างไรก็ตาม เราไม่กังวลหาก STEC พลาดงานนี้ไป เนื่องจาก Backlog เพียงพอต่อรายได้ 2-3 ปี

ความเสี่ยง – ความล่าช้าในการประมูล และก่อสร้าง, ความผันผวนของเศรษฐกิจและการเมือง, โครงการรัฐสภาใหม่เสร็จไม่ทันกำหนด

Consolidated earnings

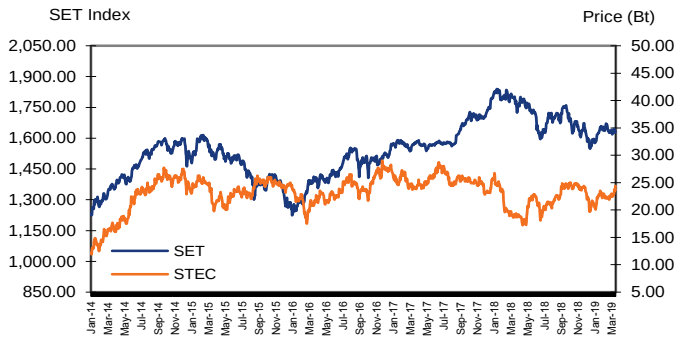
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings¤	-1,584	1,298	1,579	1,783
Net profit	-611	1,617	1,579	1,783
Normalized EPS (Bt)	-1.04	0.85	1.04	1.17
EPS (Bt)	-0.40	1.06	1.04	1.17
% growth	-144.2	nm	-2.4	13.0
Dividend (Bt)	0.0	0.5	0.4	0.5
BV/share (Bt)	6.2	7.4	8.0	8.7
EV/EBITDA (x)	-48.3	28.0	22.5	20.9
Normalized PER (x)	-23.5	28.7	23.6	20.9
PER (x)	-60.9	23.0	23.6	20.9
PBV (x)	3.9	3.3	3.1	2.8
Dividend yield (%)	0	2.0	1.7	1.9
ROE (%)	-6.5	14.4	13.0	13.4
YE No. of shares (million)	1,525	1,525	1,525	1,525
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/03/2019)	24.40
SET Index	1,634.25
Foreign limit/actual (%)	49.00/17.16
Paid up shares (million)	1,525.11
Free float (%)	70.15
Market cap (Bt mn)	37,212.60
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	382.58
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	24.50, 19.90, 22.68

Source: Setsmart



Analyst: Jitra Amornthum Register No.: 014530

Assistant Analyst: Thanyatorn Songwutti

STEC FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	17,953	20,075	27,537	30,993	33,701
Cost of sales	16,349	21,546	25,421	28,483	30,836
Gross profit	1,604	-1,471	2,117	2,510	2,865
SG&A	554	419	517	635	741
Operating profit	1,050	-1,890	1,600	1,875	2,123
Other income	75	110	120	124	125
EBIT	1,151	-1,748	1,744	2,029	2,288
EBITDA	1,671	-1,212	2,300	2,605	2,883
Interest charge	13	23	29	34	36
Tax on income	337	-194	397	399	450
Earnings after tax	800	-1,577	1,318	1,596	1,802
Minority Interests	15	7	20	18	19
Norm profit	785	-1,584	1,298	1,579	1,783
Extraordinary items	596	974	319	0	0
Net profit	1,381	-611	1,617	1,579	1,783

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	1,381	-611	1,617	1,579	1,783
Depreciation etc.	520	535	555	575	595
Change in working capital	570	4,168	8,475	-9,308	-17
Other adjustments	0	0	0	0	1
Cash flow from operation	2,471	4,092	10,647	-7,154	2,362
Capital expenditures	-210	-1,076	-1,575	522	-745
Others	-2,573	-849	-5,092	2,709	-863
Cash flow from investing	-2,784	-1,925	-6,667	3,231	-1,609
Free cash flow	-313	2,167	3,980	-3,923	753
Net borrowings	212	81	730	-483	59
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-503	-	-582	-631	-713
Others	183	-171	132	0	0
Cash flow from financing	-92	-437	879	-1,097	-636
Net Change in cash	-405	1,730	4,859	-5,020	117

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash and equivalent	1,890	6,695	9,997	4,062	4,342
Accounts receivable	8,791	11,864	12,131	11,467	12,469
Inventory	3,088	1,822	1,633	4,339	4,718
Other current asset	1,879	2,037	4,959	2,789	3,033
Total current assets	15,647	22,417	28,721	22,658	24,562
Investment	6,087	6,959	12,032	9,298	10,110
PPE	2,886	3,427	4,447	3,350	3,500
Other assets	380	356	376	400	451
Total Assets	25,000	33,160	45,575	35,706	38,623
Short term loan	647	816	462	830	840
Account payable	12,310	19,919	30,456	20,145	21,905
Current maturities	742	2,172	1,908	1,500	1,500
Other current liabilities	13,699	22,907	32,827	22,475	24,245
Total current liabilities	101	408	774	425	430
Long term debt	615	389	754	620	674
Other LT liabilities	716	798	1,528	1,045	1,104
Total liabilities	14,415	23,705	34,355	23,520	25,349
Registered capital	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Paid-up capital	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Share Premium	2,097	2,097	2,097	2,097	2,097
Legal reserve	153	153	153	153	153
Retained earnings	6,396	5,430	7,043	7,991	9,061
Others	182	11	143	143	143
Minority Interest	232	239	260	277	296
Shareholders' equity	10,585	9,455	11,221	12,186	13,274

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	-2.1	12.0	24.8	12.5	8.7
EBITDA	-13.2	-172.5	nm	13.3	10.7
Net profit	-9.6	-144.2	nm	-2.4	13.0
Normalized earnings	-27.3	-301.9	nm	21.6	13.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	8.9	8.5	8.5	8.1	8.5
EBITDA margin	9.3	-6.0	8.4	8.4	8.6
EBIT margin	6.4	-8.7	6.3	6.5	6.8
Normalized profit margin	4.4	-7.9	4.7	5.1	5.3
Net profit margin	7.7	-3.0	5.9	5.1	5.3
Normalized ROA	3.1	-4.8	2.8	4.4	4.6
Normalize ROE	7.4	-16.8	11.6	13.0	13.4
Normalized ROCE	10.2	-17.0	13.7	15.3	15.9
Risk (x)					
D/E	1.36	2.51	3.06	1.93	1.91
Net D/E	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Net debt/EBITDA	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.91	-0.40	1.06	1.04	1.17
Normalized EPS	0.51	-1.04	0.85	1.04	1.17
EBITDA	1.10	-0.79	1.51	1.71	1.89
Book value	6.94	6.20	7.36	7.99	8.70
Dividend	0.22	0	0.50	0.41	0.47
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	27.0	-60.9	23.0	23.6	20.9
Norm P/E	47.4	-23.5	28.7	23.6	20.9
P/BV	3.5	3.9	3.3	3.1	2.8
EV/EBITDA	30.5	-48.3	28.0	22.5	20.9
Dividend yield (%)	0.9	0	2.0	1.7	1.9

Source: Company data, FSS research

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
	Rec	29-Mar-19	2019 TP	(%)	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F
Banks																			
BAY	BUY	37.00	44.60	20.5%	8.4	6.9	0.8	8.6	6.6	0.9	30.42	32.79	35.18	11.7	11.0	10.9	2.4	2.7	2.7
BBL	BUY	207.00	245.00	18.4%	3.8	7.0	8.7	3.7	7.1	8.6	210.45	216.26	230.22	12.0	11.2	10.3	3.4	3.1	3.9
KBANK	BUY	188.00	212.00	12.8%	-14.5	17.6	3.1	-14.5	17.6	3.1	145.67	157.94	170.66	13.1	11.1	10.8	2.1	2.3	2.3
KKP	HOLD	69.75	76.00	9.0%	3.4	5.3	-2.2	3.5	5.3	-1.7	48.85	49.85	52.23	10.3	9.8	9.9	7.2	7.2	7.2
KTB	BUY	19.10	23.00	20.4%	-30.5	27.0	-3.5	-30.3	26.7	-3.6	21.05	22.48	23.16	11.9	9.4	9.7	3.4	4.2	4.2
SCB	HOLD	133.00	137.00	3.0%	-9.4	-7.1	3.3	-9.4	-7.1	3.3	106.93	111.80	118.27	10.5	11.3	10.9	4.1	4.1	4.1
TCAP	BUY	54.50	60.00	10.1%	16.4	12.0	-10.2	16.1	18.8	-10.4	53.24	56.52	60.02	9.6	8.1	9.0	4.0	4.4	4.4
TISCO	HOLD	88.00	92.00	4.5%	21.7	15.2	-2.0	21.8	0.0	12.8	43.36	47.23	50.81	11.6	11.6	10.3	5.7	5.7	5.7
TMB	BUY	2.04	2.58	26.5%	5.6	33.6	-26.1	5.5	33.5	-26.1	2.05	2.25	2.39	10.3	7.7	10.4	2.9	2.9	3.4
Sector				**13.9%**	**-7.3**	**9.8**	**0.4**	**-1.7**	**7.2**	**3.4**				**11.5**	**10.5**	**10.5**	**3.9**	**4.1**	**4.2**
Finance																			
ASAP	SELL	3.10	2.05	-33.9%	115.9	-40.6	-39.8	29.8	-40.6	-39.8	2.13	2.04	1.95	14.9	25.1	41.7	1.8	3.2	3.5
ASP	BUY	3.08	4.00	29.9%	-1.9	-41.4	81.8	-1.9	-41.4	81.8	2.29	2.20	2.33	8.7	14.9	8.2	9.7	9.5	10.3
ASK	BUY	23.00	28.60	24.3%	5.4	8.9	10.7	5.5	9.0	10.5	13.73	14.55	14.61	10.8	10.0	9.0	6.4	6.4	7.8
KGI	HOLD	4.82	5.00	3.7%	-13.3	8.2	3.2	-11.8	6.9	3.2	2.68	2.82	2.94	10.7	10.0	9.7	6.6	7.5	7.9
KTC	BUY	34.50	38.00	10.1%	32.5	55.5	19.7	32.4	55.2	19.8	4.87	6.34	7.78	26.9	17.3	14.5	1.5	2.4	2.9
LIT	HOLD	6.00	6.20	3.3%	44.5	2.3	5.0	15.2	7.5	5.5	4.63	5.00	4.84	11.3	10.5	10.0	5.3	6.8	6.5
MBKET	HOLD	10.10	11.00	8.9%	-34.5	-38.7	-11.9	-34.5	-38.8	-12.2	8.16	6.95	6.93	9.0	14.7	16.8	10.9	6.1	5.7
MTC	BUY	44.50	55.00	23.6%	70.8	48.5	25.1	70.8	48.3	25.3	4.22	5.80	7.82	37.7	25.4	20.3	0.4	0.4	0.7
SAWAD	HOLD	53.00	56.00	5.7%	33.0	3.8	22.9	26.1	3.9	7.6	9.24	11.63	13.69	22.8	22.0	20.4	0.1	0.2	2.5
THANI	BUY	5.50	8.10	47.3%	27.8	45.7	10.9	30.6	14.9	11.6	2.33	2.38	2.72	11.7	10.2	9.1	4.5	5.1	5.7
TK	SELL	9.55	8.50	-11.0%	8.7	37.3	7.1	8.7	37.3	7.1	9.57	10.41	11.18	10.2	7.4	7.0	4.7	6.4	6.8
Sector				**10.2%**	**22.6**	**25.2**	**19.1**	**10.5**	**12.6**	**12.1**				**22.6**	**18.0**	**15.1**	**5.0**	**5.1**	**5.7**
Insurance																			
BLA	BUY	27.75	36.00	29.7%	-28.9	36.7	-1.5	-29.0	36.7	-1.0	22.83	23.21	23.10	13.0	9.5	9.6	1.9	1.9	2.6
Sector				**29.7%**	**-28.9**	**36.7**	**-1.5**	**-29.0**	**36.7**	**-1.0**				**13.0**	**9.5**	**9.7**	**1.9**	**1.9**	**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	BUY	16.10	20.00	24.2%	371.1	-15.3	21.4	371.1	-15.3	21.4	17.00	17.74	18.05	10.5	12.4	10.2	4.0	3.7	4.0
BCP	BUY	32.25	38.00	17.8%	21.1	-57.4	76.0	21.1	-57.4	76.0	33.03	31.02	31.89	7.7	18.0	10.2	5.6	4.2	4.3
IRPC	BUY	5.75	7.50	30.4%	16.8	-31.9	25.7	16.8	-31.9	25.7	4.28	4.27	4.56	10.3	15.2	12.1	5.0	5.7	6.4
PTT	BUY	47.50	58.00	22.1%	42.9	-11.5	6.1	42.9	-11.5	6.1	28.90	32.10	33.50	10.0	11.3	10.7	4.2	4.0	4.1
PTTEP	BUY	125.50	160.00	27.5%	60.0	75.9	15.9	60.0	75.9	15.9	94.81	98.25	104.06	24.2	13.8	11.9	3.4	4.0	3.8
SPRC	BUY	10.90	13.00	19.3%	2.4	-74.6	137.5	2.4	-74.6	137.5	9.71	8.89	9.23	5.3	20.9	8.8	10.5	5.4	7.5
TOP	BUY	70.00	81.00	15.7%	17.1	-59.2	34.2	17.1	-59.2	34.2	62.33	62.00	65.37	5.7	14.1	10.5	6.4	3.8	5.0
Sector				**22.4%**	**39.4**	**-13.6**	**13.3**	**28.1**	**-25.1**	**23.9**				**10.6**	**12.3**	**10.9**	**5.3**	**4.3**	**4.8**
Chemicals																			
GGC	BUY	10.40	13.00	25.0%	-45.8	-322.8	-150.4	-60.9	-322.8	-150.4	10.82	11.75	12.20	20.4	nm	18.2	3.4	4.8	5.6
IVL	BUY	49.25	70.00	42.1%	28.9	26.7	3.9	28.9	26.7	3.9	20.71	26.88	31.12	11.4	9.0	8.6	2.0	2.1	2.0
PTTGC	BUY	67.25	100.00	48.7%	53.5	2.0	-3.8	53.5	2.0	-3.8	60.96	65.66	70.36	7.7	7.6	7.9	6.3	6.3	5.7
Sector				**38.6%**	**42.0**	**7.7**	**1.9**	**31.1**	**-2.3**	**12.0**				**9.7**	**9.0**	**8.9**	**3.9**	**4.4**	**4.4**
Utilities																			
EA	BUY	48.25	62.00	28.5%	17.4	30.3	20.9	17.4	30.3	20.9	3.93	4.86	5.25	47.1	36.2	29.9	0.4	0.5	0.6
BCPG	BUY	16.40	20.00	22.0%	30.8	10.1	-21.0	30.8	10.1	-21.0	7.42	8.25	8.25	16.2	14.7	18.6	3.7	3.9	3.9
BGRIM	BUY	30.50	34.00	11.5%	54.1	-12.4	56.4	43.8	-31.9	56.4	7.16	7.39	8.06	29.0	42.7	27.3	1.0	1.0	1.5
GPSC	HOLD	57.00	68.00	19.3%	17.6	5.8	33.9	17.6	5.8	33.9	25.73	26.69	26.96	26.9	25.4	19.0	1.4	1.4	1.8
GLOW	SELL	91.00	90.00	-1.1%	1.4	-9.5	-2.8	1.4	-9.5	-2.8	33.82	34.02	34.50	14.7	16.2	16.7	6.0	6.0	6.1
GUNKUL	BUY	3.12	4.00	28.2%	18.1	71.6	70.7	18.1	71.6	70.7	1.20	1.35	1.51	36.4	21.2	12.4	1.4	1.9	3.2
TPCH	BUY	10.10	13.50	33.7%	3.4	70.1	18.6	3.4	70.1	18.6	5.41	6.24	7.02	19.5	11.4	9.7	0.6	0.6	2.6
TTW	BUY	12.20	14.00	14.8%	7.6	6.7	6.3	7.6	6.7	6.3	2.93	2.96	3.10	18.3	17.1	16.1	4.9	4.9	4.9
Sector				**19.6%**	**12.7**	**5.0**	**14.2**	**10.3**	**0.6**	**10.7**				**24.7**	**23.5**	**20.6**	**2.4**	**2.5**	**3.1**
Property																			
AP	BUY	6.90	8.20	18.8%	16.8	22.4	-11.7	16.8	22.4	-11.7	6.88	7.75	8.44	6.9	5.6	6.4	5.1	5.8	5.2
CPN	BUY	72.75	93.00	27.8%	46.8	-17.3	7.1	46.8	-17.3	7.1	14.23	16.53	17.66	24.1	29.1	27.2	1.9	1.6	1.6
LH	BUY	10.60	13.00	22.6%	21.4	0.1	-4.3	19.4	0.1	-4.3	4.15	4.18	4.59	12.1	12.1	12.6	7.1	7.1	7.1
LPN	BUY	6.70	8.00	19.4%	-51.2	28.7	9.0	-51.2	28.7	9.0	8.39	8.74	9.22	9.3	7.2	6.6	7.5	9.0	8.5
ORI	BUY	6.85	10.10	47.4%	217.0	65.2	-2.8	115.1	-24.2	30.9	3.15	3.04	3.88	5.5	7.3	5.6	8.8	9.5	7.6
PSH	HOLD	18.00	19.00	5.6%	-8.1	10.4	-2.3	-8.1	10.4	-2.3	17.34	19.42	18.78	7.4	6.7	6.8	4.0	5.6	4.2
QH	BUY	2.92	3.70	26.7%	12.2	9.8	3.1	12.2	9.8	3.1	2.46	2.52	2.88	9.0	8.2	8.0	6.8	7.5	6.8
SC	BUY	3.00	3.70	23.3%	-36.1	41.6	11.2	-36.1	41.6	11.2	3.57	3.88	4.16	10.0	7.0	6.3	4.0	5.3	6.0
SIRI	BUY	1.30	1.50	15.4%	-16.4	-27.6	27.1	-16.4	-27.6	27.1	2.13	2.16	2.18	6.6	9.1	7.1	7.7	6.2	7.7
SPALI	BUY	18.60	22.50	21.0%	19.0	-0.7	1.6	19.0	-20.6	1.6	16.13	15.37	17.07	5.5	6.9	6.8	0.0	5.4	5.5
Sector				**22.8%**	**15.1**	**1.2**	**1.5**	**10.7**	**-5.4**	**3.5**				**13.1**	**13.0**	**12.8**	**5.3**	**6.3**	**6.0**
Contractor																			
ARROW	BUY	8.60	9.90	15.1%	-26.2	-20.8	22.9	-26.2	-20.8	22.9	4.32	12.73	13.85	11.2	14.1	11.5	3.8	4.1	4.9
CK	BUY	25.00	32.00	28.0%	-9.6	37.8	-26.4	-9.6	37.8	-26.4	13.87	14.84	15.61	23.4	17.0	23.1	2.0	2.0	2.0
PYLON	BUY	6.25	8.00	28.0%	-41.2	115.1	19.7	-41.3	7.6	19.7	1.18	1.99	2.15	23.1	21.5	18.0	3.2	5.0	5.6
SEAFCO	BUY	7.85	10.20	29.9%	35.1	74.6	1.8	35.1	58.7	1.8	1.96	2.09	2.37	22.8	14.3	14.1	2.3	3.9	3.3
STEC	BUY	24.40	28.50	16.8%	nm	nm	-2.3	-144.2	-364.7	-2.3	6.20	7.40	8.00	nm	23.0	23.6	0.0	1.2	1.2
Sector				**23.6%**	**-57.1**	**184.5**	**-12.6**	**-54.2**	**162.7**	**-10.3**				**53.8**	**18.9**	**21.6**	**1.9**	**3.0**	**3.0**
Real estate																			
AMATA	BUY	20.90	28.00	34.0%	17.6	-27.8	65.4	17.6	-27.8	65.4	11.77	12.15	13.52	15.8	21.9	13.2	1.6	1.1	1.9
Sector				**34.0%**	**17.6**	**-27.8**	**65.4**	**17.6**	**-27.8**	**65.4**				**15.8**	**21.9**	**13.2**	**1.6**	**1.1**	**1.9**
Materials																			
DCC	BUY	2.18	2.60	19.3%	-21.4	-12.4	13.3	-21.4	-12.4	13.3	0.57	0.57	0.58	12.7	14.5	12.8	7.3	5.5	6.0
DRT	BUY	5.35	6.20	15.9%	5.0	2.7	8.8	5.0	2.7	8.8	1.90	1.98	2.06	13.6	13.3	12.2	6.7	7.1	7.5
EPG	BUY	6.45	12.00	86.0%	-28.2	10.9	23.1	-28.2	10.9	23.1	3.54	3.61	3.62	18.2	16.4	13.4	2.3	2.3	2.3
SCC	SELL	486.00	480.00	-1.2%	-1.9	-18.7	4.6	-1.9	-18.7	4.6	217.58	219.48	222.48	10.6	13.0	12.5	3.9	3.9	3.9
VNG	SELL	5.60	5.50	-1.8%	-36.6	nm	nm	-36.6	nm	nm	5.50	5.32	5.33	8.7	nm	43.9	8.0	5.4	4.5
Sector				**30.0%**	**-3.8**	**-20.0**	**6.5**	**-2.9**	**-19.9**	**5.8**				**10.7**	**13.4**	**12.6**	**5.7**	**4.8**	**4.8**
Steel																			
BSBM	HOLD	0.89	0.90	1.1%	-50.8	-74.9	232.2	-50.8	-74.9	232.2	1.69	1.71	1.70	7.6	30.4	9.2	12.4	3.4	5.6
TMT	SELL	6.40	6.00	-6.3%	-29.5	-36.7	-10.1	-29.5	-36.7	-10.1	6.15	6.74	6.81	4.3	6.9	7.6	18.8	12.5	11.7
TSTH	SELL	0.74	0.70	-5.4%	39.1	111.9	-25.2	nm	nm	-25.2	1.06	1.10	1.08	29.1	13.7	18.3	0.0	0.0	0.0
Sector				**-3.5%**	**-25.8**	**-9.5**	**-8.8**	**-31.1**	**-37.1**	**-3.9**				**637.4**	**704.3**	**772.2**	**10.4**	**5.3**	**5.8**

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) *ต่อ*

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
	Rec	29-Mar-19	2019 TP	(%)	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F	17	18	19F
Telecom																			
ADVANC	HOLD	184.50	200.00	8.4%	-1.9	-1.3	1.9	-1.9	-1.3	1.9	17.00	19.40	22.50	18.2	18.5	18.1	3.8	3.8	3.8
AIT	BUY	21.60	24.00	11.1%	0.4	-45.1	9.8	0.4	-45.1	9.8	13.90	13.70	14.20	10.3	18.8	17.1	9.5	7.9	8.3
INTUCH	HOLD	57.75	61.00	5.6%	-34.9	7.7	14.9	-34.9	7.7	14.9	9.00	10.10	11.40	17.3	16.1	14.0	4.4	5.2	4.8
ITEL	BUY	3.28	5.50	67.7%	52.8	29.9	39.1	52.8	29.9	39.1	1.51	1.69	1.95	32.0	24.7	17.7	1.2	1.5	2.1
DTAC	HOLD	53.50	54.00	0.9%	1.4	nm	nm	1.4	-306.6	-230.2	12.30	9.30	11.70	59.9	nm	22.3	0.4	1.9	2.2
MFEC	BUY	3.50	4.20	20.0%	-30.6	nm	-186.1	-30.2	-207.9	-186.1	4.50	4.56	4.61	10.0	nm	10.8	7.1	6.3	7.1
PT	BUY	5.80	8.00	37.9%	17.6	-18.3	12.8	-41.2	-18.3	12.8	2.70	2.48	2.59	8.5	10.4	9.3	6.9	8.6	8.6
SAMART	SELL	7.40	6.00	-18.9%	nm	nm	nm	nm	nm	-81.4	5.35	3.30	3.25	nm	nm	nm	1.4	0.0	0.0
SAMTEL	SELL	7.90	7.50	-5.1%	19.9	59.4	9.3	19.9	59.4	9.3	5.76	6.09	6.40	22.1	13.9	12.7	4.2	4.4	4.4
SDC	SELL	0.35	0.10	-71.4%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.40	0.080	0.07	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
SVOA	BUY	1.18	2.00	69.5%	159.5	-39.3	6.6	150.0	-39.6	6.6	2.23	2.34	2.35	5.9	9.8	9.2	4.2	5.9	5.9
SYNEX	BUY	12.00	14.50	20.8%	53.3	15.7	15.7	53.3	15.7	15.7	3.60	4.14	4.79	16.9	14.6	12.6	2.9	2.8	3.6
THCOM	HOLD	7.20	7.00	-2.8%	-264.4	-108.7	-39.0	-264.4	-108.7	-39.0	13.90	14.30	14.01	nm	34.4	56.4	18.9	3.8	0.0
TRUE	BUY	4.74	5.70	20.3%	nm	1,176.0	-88.0	nm	nm	-88.0	4.02	4.01	3.71	286.9	22.5	187.4	0.0	1.9	0.2
Sector				**11.7%**	**-18.5**	**7.9**	**19.3**	**-32.4**	**-9.1**	**50.3**				**26.7**	**24.8**	**20.8**	**4.6**	**3.9**	**3.7**
Media																			
BEC	SELL	6.85	5.50	-19.7%	-95.0	-641.2	-194.3	-95.1	-650.3	-194.3	3.12	2.97	2.99	228.3	nm	44.0	1.5	0.0	1.8
JKN	BUY	7.80	9.00	15.4%	14.6	21.3	17.5	-14.6	20.0	19.0	3.38	3.80	4.15	22.3	18.6	15.6	0.0	2.2	2.6
MAJOR	SELL	27.25	27.00	-0.9%	0.4	7.6	-15.5	0.4	-9.3	0.0	7.26	7.41	7.49	20.4	22.5	22.5	4.6	4.8	4.1
MCOT	SELL	10.20	6.50	-36.3%	nm	nm	nm	nm	nm	-21.8	8.86	8.31	8.31	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
PLANB	BUY	6.35	8.20	29.1%	31.0	39.4	17.9	31.0	39.4	17.9	1.01	1.15	1.27	48.3	34.6	29.4	0.7	1.4	1.7
WORK	BUY	22.50	26.00	15.6%	355.2	-61.8	34.1	339.0	-61.7	31.3	8.18	10.26	10.67	10.8	28.1	21.4	6.2	2.0	2.8
RS	HOLD	18.70	20.00	7.0%	nm	55.0	22.5	nm	55.0	22.5	1.38	1.65	1.81	56.7	36.6	29.9	0.0	2.4	2.5
VGI	SELL	8.80	8.50	-3.4%	-1.1	38.7	33.5	-5.6	10.7	35.6	0.61	1.96	2.06	77.7	70.2	51.8	0.8	0.9	1.1
Sector				**0.8%**	**-54.5**	**143.3**	**40.3**	**67.6**	**-29.8**	**38.0**				**124.3**	**51.1**	**36.4**	**1.7**	**1.7**	**2.1**
Commerce																			
BEAUTY	SELL	6.60	5.30	-19.7%	87.4	-19.3	-10.7	87.4	-19.3	-10.7	0.57	0.45	0.56	16.1	20.0	22.4	3.9	4.5	3.2
BIG	BUY	1.27	1.70	33.9%	-8.5	-29.1	7.2	-8.5	-29.1	7.2	0.51	0.54	0.61	5.8	8.2	7.6	10.2	6.3	10.2
BJC	BUY	49.50	66.00	33.3%	30.2	27.6	10.0	30.2	27.6	10.0	26.70	27.61	28.61	37.9	29.7	27.0	1.2	1.5	1.7
CPALL	BUY	74.25	90.00	21.2%	19.4	5.1	15.4	19.4	5.1	15.4	8.39	9.44	10.78	33.5	31.9	27.6	1.5	1.6	1.8
CSS	SELL	2.04	1.70	-16.7%	20.2	-16.5	-32.6	20.2	-16.5	-32.6	1.41	1.39	1.43	11.8	14.1	20.9	8.8	5.9	4.9
FN	AVOID	2.06	U.R.	na	-41.1	-66.1	173.8	-41.1	-66.1	173.8	1.49	1.50	1.54	23.9	70.5	25.8	1.7	0.6	1.9
FSMART	HOLD	7.10	7.20	1.4%	29.3	7.4	2.1	29.3	7.4	2.1	1.66	1.81	1.97	10.5	9.7	9.5	7.7	8.7	8.4
FTE	BUY	2.28	3.50	53.5%	54.9	-0.6	9.1	14.9	-0.6	9.1	1.24	1.24	1.28	10.4	10.5	9.6	8.6	9.2	10.1
GLOBAL	BUY	17.50	22.00	25.7%	-4.0	24.5	23.1	-4.0	24.5	23.1	3.48	3.62	3.92	41.8	33.6	27.3	1.3	1.6	1.9
HMPRO	BUY	15.20	17.00	11.8%	18.5	14.9	16.0	18.5	14.9	16.0	1.42	1.51	1.62	40.9	35.6	30.7	2.0	2.3	2.6
IT	BUY	2.60	3.50	34.6%	322.7	-33.5	44.7	403.1	-33.5	44.7	2.93	2.99	3.07	11.7	17.7	12.2	6.9	2.7	4.2
MAKRO	SELL	34.50	34.00	-1.4%	14.2	-3.8	2.6	14.2	-3.8	2.6	3.66	3.95	4.26	26.8	27.9	27.2	2.5	2.8	2.8
ROBINS	BUY	58.25	74.00	27.0%	-2.6	7.1	10.7	-2.6	7.1	10.7	14.84	16.22	17.71	23.6	22.0	19.9	2.1	2.3	2.5
RSP	BUY	3.60	4.70	nm	-24.3	-30.2	22.3	-24.3	-30.2	22.3	2.43	2.39	2.44	12.3	17.6	14.4	9.2	2.8	3.6
Sector				**17.1%**	**17.3**	**6.7**	**12.2**	**13.1**	**4.0**	**10.7**				**32.1**	**30.1**	**26.8**	**4.8**	**3.8**	**4.3**
Electronics																			
DELTA	HOLD	71.25	77.00	8.1%	-10.6	7.1	10.0	-10.6	7.1	10.0	26.02	28.23	30.07	18.0	16.8	15.3	3.1	3.3	3.5
HANA	BUY	31.00	41.00	32.3%	37.2	-17.7	-0.7	37.2	-17.7	-0.7	25.71	26.19	27.30	8.6	10.5	10.6	6.5	6.5	6.5
KCE	BUY	24.10	32.00	32.8%	-16.3	-20.8	10.5	-16.3	-20.8	10.5	9.57	10.19	11.09	11.1	14.0	12.7	4.6	3.7	4.1
SVI	BUY	4.76	6.20	30.3%	-69.3	63.4	3.3	-69.3	63.4	3.3	3.20	3.37	3.58	22.0	13.4	13.0	1.7	2.3	2.9
Sector				**25.8%**	**-11.5**	**-3.5**	**7.2**	**-4.0**	**-6.7**	**6.4**				**14.1**	**14.6**	**13.6**	**3.9**	**3.9**	**4.3**
Agri&Food																			
CPF	BUY	25.75	30.00	16.5%	3.8	1.8	-1.4	-6.8	1.7	-1.1	19.51	19.22	20.25	14.5	14.3	14.5	2.9	2.5	2.9
GFPT	BUY	13.70	15.60	13.9%	6.4	-40.6	34.1	6.4	-40.6	34.1	8.59	9.00	9.72	9.8	16.5	12.3	2.2	1.8	2.2
ICHI	SELL	3.56	U.R.	na	-14.5	-85.2	120.2	-14.5	-85.2	120.2	4.66	4.53	4.57	14.7	99.5	45.2	4.2	1.4	1.7
KSL	BUY	3.02	3.50	15.9%	38.1	-57.0	17.7	38.1	-57.0	17.7	4.00	4.13	4.30	6.8	15.7	13.3	1.7	1.7	2.3
OSP	HOLD	27.25	28.00	2.8%	0.8	6.1	3.5	1,210.8	-91.8	3.5	0.97	6.02	6.33	2.2	27.2	26.3	65.3	5.9	2.6
M	HOLD	72.50	79.00	9.0%	15.5	6.1	12.7	15.5	6.1	12.7	14.94	15.39	15.77	27.2	25.6	22.8	3.2	3.4	3.8
MALEE	SELL	7.85	U.R.	na	-46.1	nm	nm	-46.1	-195.5	-123.5	5.76	4.09	4.25	7.7	nm	34.3	7.0	0.0	1.4
SAPPE	BUY	18.80	22.00	17.0%	-2.2	-12.4	8.1	-2.2	-12.4	8.1	7.41	7.97	8.54	14.1	16.1	14.9	3.2	3.2	3.5
STA	SELL	12.50	12.00	-4.0%	89.6	-243.7	-22.1	89.6	-219.4	-21.6	14.91	16.08	17.01	nm	9.3	11.9	0.0	3.6	3.0
TACC	BUY	3.82	4.50	17.8%	10.3	-39.2	56.4	10.3	-39.2	56.4	1.09	1.08	1.10	20.7	34.0	21.7	4.7	3.4	4.2
TKN	BUY	9.30	12.50	34.4%	-22.2	-24.5	51.6	-22.2	-24.5	51.6	1.58	1.57	1.67	21.1	27.9	18.4	3.7	3.7	4.3
TU	HOLD	19.10	20.00	4.7%	14.0	-45.6	66.4	14.0	-45.6	66.4	9.25	8.99	9.89	15.2	28.0	16.8	3.5	2.1	3.0
TVO	SELL	26.75	32.00	19.6%	-51.8	40.8	-2.0	-51.8	40.8	-2.0	10.13	10.47	10.81	16.3	11.6	11.8	5.3	7.1	7.9
XO	BUY	10.10	14.60	44.6%	-23.4	276.1	15.8	-17.2	248.2	15.8	1.34	1.58	1.70	59.4	17.1	14.7	0.8	8.6	2.6
ZEN	BUY	14.90	16.50	10.7%	-8.7	71.4	39.1	94.2	6.9	4.8	2.60	1.56	4.39	25.7	24.0	22.9	14.5	5.8	2.4
Sector				**15.6%**	**-1.0**	**-2.4**	**10.2**	**57.0**	**-47.0**	**19.5**				**17.8**	**18.2**	**16.5**	**8.1**	**3.6**	**3.2**
Transportation & Logistics																			
AAV	BUY	4.08	5.00	22.5%	-20.9	-95.3	1,210.7	-20.9	-95.3	1,210.7	5.80	6.40	6.60	13.4	282.8	21.6	3.7	0.0	2.5
AOT	HOLD	67.75	73.00	7.7%	7.9	19.2	7.8	7.9	19.2	7.8	9.22	10.10	10.89	45.9	38.5	35.7	1.3	1.5	1.7
BEM	BUY	10.10	11.70	15.8%	19.8	70.2	-31.2	19.8	70.2	-31.2	2.04	2.33	2.40	49.4	29.0	42.2	1.3	1.5	1.4
BTS	SELL	11.00	10.60	-3.6%	-51.6	120.5	-48.4	-51.6	120.5	-48.4	3.48	3.43	3.29	65.1	29.5	57.1	3.5	3.1	3.2
THAI	HOLD	12.40	13.00	4.8%	-14,019.1	451.7	-89.5	nm	nm	-89.5	15.45	16.12	16.05	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
PRM	BUY	6.65	8.00	20.3%	-40.3	-0.9	19.4	-99.5	-1.8	19.4	2.50	2.61	2.75	22.9	23.4	19.6	5.6	2.1	3.9
PSL	BUY	8.15	10.00	22.7%	nm	nm	nm	nm	nm	53.4	7.91	8.23	8.67	nm	27.9	18.2	0.0	0.0	2.5
TTA	BUY	5.10	7.00	37.3%	21.8	-64.3	257.1	21.8	-64.3	257.1	11.61	11.70	11.72	15.8	44.3	12.4	1.0	1.5	1.5
Sector				**15.9%**	**-1.6**	**-7.7**	**41.8**	**-97.2**	**-224.2**	**-247.9**				**50.0**	**54.1**	**38.2**	**1.8**	**1.4**	**2.0**
Health care																			
BDMS	BUY	24.60	30.00	22.0%	21.8	-10.0	77.0	22.1	-11.2	77.0	4.25	4.69	5.58	37.3	42.0	23.7	1.5	1.3	2.3
BH	BUY	178.00	210.00	18.0%	8.8	5.3	6.1	8.8	5.3	6.1	23.10	25.72	28.92	32.9	31.2	29.5	1.5	1.6	1.7
BCH	BUY	17.00	21.00	23.5%	21.8	18.8	13.8	21.8	18.8	13.8	2.48	2.57	2.96	46.2	38.9	34.2	1.2	1.4	1.6
CHG	BUY	1.90	2.20	15.8%	0.2	12.1	3.6	0.2	12.1	3.6	0.30	0.32	0.33	37.0	33.0	31.8	2.1	2.6	2.6
EKH	BUY	5.45	7.60	39.4%	11.4	39.8	-0.2	11.4	39.8	-0.2	1.35	1.40	1.50	39.0	27.9	27.9	1.8	3.1	2.9
LPH	BUY	5.35	7.00	30.8%	24.4	-19.1	5.8	12.5	-19.1	5.8	2.17	2.08	2.14	20.7	25.6	24.2	3.7	3.0	3.4
VIBHA	BUY	1.95	2.50	28.2%	28.0	-16.7	6.4	22.3	-16.7	6.4	0.55	0.57	0.60	29.6	35.6	33.4	2.1	2.1	2.2
Sector				**25.4%**	**17.9**	**-4.3**	**47.1**	**10.8**	**4.1**	**12.1**				**36.4**	**38.1**	**25.9**	**1.4**	**1.4**	**1.9**
Hotel																			
CENTEL	HOLD	43.75	46.00	5.1%	7.7	9.4	3.9	7.7	9.4	3.9	8.93	9.94	10.96	29.7	27.1	26.1	1.4	1.5	1.6
ERW	BUY	7.05	8.00	13.5%	43.9	1.6	13.6	61.7	1.6	13.6	2.09	2.21	2.36	33.5	33.0	29.1	1.3	1.3	1.6
MINT	BUY	38.25	48.00	25.5%	-17.8	0.5	28.1	-30.6	0.5	28.1	10.25	15.60	16.70	32.6	32.4	25.3	1.0	1.0	1.4
Sector				**44.1%**	**-9.9**	**2.8**	**20.7**	**-10.4**	**5.2**	**14.1**				**31.9**	**31.1**	**25.7**	**3.7**	**3.8**	**4.5**
Auto																			
AH	BUY	19.20	29.00	51.0%	113.2	12.2	-22.3	113.2	12.2	-22.3	22.27	25.06	27.95	5.4	4.8	6.1	6.3	6.2	6.5
PCSGH	BUY	6.80	8.00	17.6%	67.9	-46.9	140.6	67.9	-46.9	140.6	3.30	3.42	3.54	16.2	30.4	12.6	4.9	6.0	6.8
SAT	BUY	17.80	20.70	16.3%	33.5	12.9	0.5	33.5	12.9	0.5	15.01	16.20	17.97	9.3	8.3	8.2	3.4	3.9	3.7
STANLY	BUY	227.00	260.00	14.5%	-2.5	19.5	8.0	-2.5	19.5	8.0	178.06	189.52	195.05	13.7	11.5	10.6	2.2	2.4	2.6
Sector				**24.9%**	**36.8**	**5.0**	**7.8**	**10.4**	**16.5**	**3.9**				**10.7**	**10.2**	**9.5**	**4.2**	**4.6**	**4.9**
Others																			
ASEFA	HOLD	5.45	5.60	2.8%	-12.2	12.7	2.2	-12.2	12.7	2.2	2.74	2.93	3.12	11.8	10.5	10.3	5.9	6.1	6.3
ATP30	BUY	1.49	2.30	54.4%	19.7	55.8	14.9	6.1	55.8	14.9	0.58	0.51	0.62	28.1	18.0	15.7	2.0	2.7	2.7
BKD	BUY	3.00	3.50	16.7%	321.1	-48.7	26.2	321.1	-48.7	26.2	1.16	1.50	1.53	8.9	17.4	13.8	9.0	5.0	5.7
CMO	BUY	1.33	1.50	12.8%	nm	-19.9	3.4	nm	-19.9	3.4	1.86	1.85	1.84	9.4	11.7	11.3	13.5	9.0	9.0
COMAN	BUY	4.30	5.00	16.3%	-9.6	8.8	-2.4	-51.1	11.2	-2.4	3.31	3.28	3.36	19.5	17.6	18.0	1.4	3.5	3.5
K	BUY	2.40	3.00	25.0%	nm	nm	nm	nm	nm	7.7	1.95	1.95	2.09	nm	8.5	7.9	0.0	4.2	5.8
MBAX	BUY	4.26	5.00	17.4%	5.8	34.9	-7.1	-17.9	34.9	-7.1	2.93	2.63	2.65	13.3	9.9	10.6	7.5	8.9	9.4
MGT	BUY	1.84	2.30	25.0%	45.3	3.9	7.8	8.9	3.9	7.8	0.93	0.99	1.03	15.6	15.0	13.9	5.4	6.5	7.6
MODERN	BUY	3.68	4.20	14.1%	24.6	-36.4	16.7	25.0	-36.4	16.7	3.17	3.27	3.28	12.8	20.1	17.3	9.2	7.9	8.4
PDG	BUY	2.84	3.50	23.2%	-20.0	-23.7	21.5	-20.0	-23.7	21.5	2.10	2.15	2.20	10.3	13.5	11.1	5.6	5.9	6.9
PIMO	SELL	3.10	2.40	-22.6%	-41.8	-29.7	21.2	-43.6	-29.7	21.2	0.57	0.60	0.61	68.7	97.7	80.6	1.3	1.3	0.6
SISB	BUY	7.15	8.84	23.6%	-74.3	477.8	69.1	-81.2	-85.9	69.1	0.37	1.70	1.93	9.2	64.9	38.4	0.6	0.0	1.0
SNC	BUY	13.50	15.00	11.1%	-0.1	7.3	4.5	-9.4	7.3	4.5	9.21	9.56	9.61	9.7	9.0	8.6	6.7	3.7	3.7
SWC	HOLD	8.10	8.75	8.0%	14.2	4.9	4.5	14.2	4.9	4.5	5.53	5.96	6.00	13.7	13.1	12.5	9.3	9.9	10.4
THMUI	BUY	1.29	1.50	16.3%	12.8	46.4	5.6	-25.0	53.1	5.6	1.16	1.29	1.30	21.5	14.0	13.3	0.0	7.0	7.0
Sector				**16.3%**	**14.8**	**0.7**	**11.6**	**-42.7**	**-6.7**	**7.0**				**16.9**	**16.7**	**15.0**	**5.2**	**5.4**	**5.9**

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

CONTACT US

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์
(สายงานสนับสนุน) 1768
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ 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 เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1
7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกะปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
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 สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคี่ยนหงวน (สินธร 2)
140/1 อาคารเคี่ยนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว
555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 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 รัตนาธิเบศร์
576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ศรีราชา
135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา
จ.ชลบุรี

สาขา ขอนแก่น 1
311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 2
เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2
ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3
311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี
197/29, 213/3
ถ.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1
308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขาเชียงใหม่ 2
310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

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

สาขา หาดใหญ่ 1
200/221, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2
106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปัตย์
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 3
200/222, 200/224, 200/226
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

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

สาขา สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี

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

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **สูงกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุนลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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