

FINANZIA

MOMENTUM

Vol.8

AUGUST 2018

กลยุทธ์การลงทุนเดือนสิงหาคม 2018

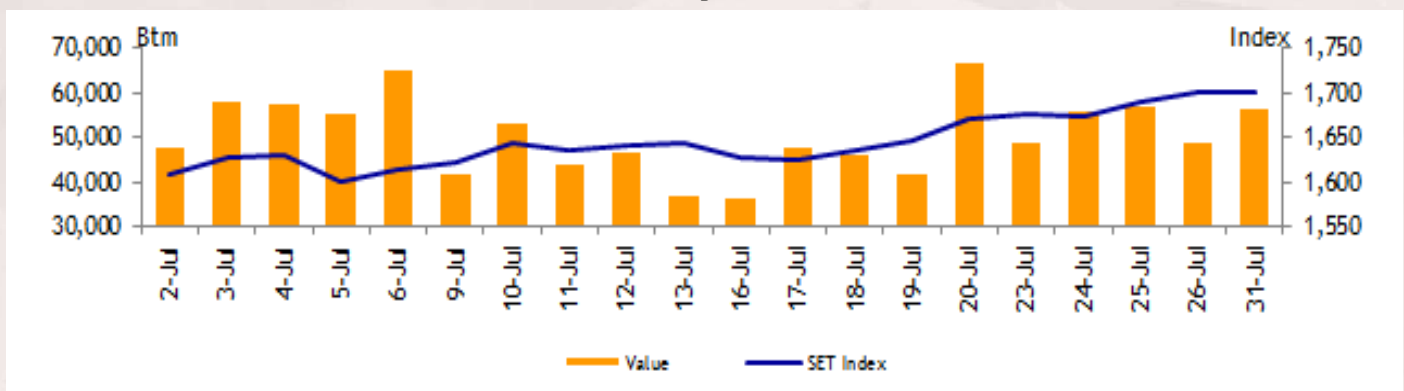
พักฐาน เราเชื่อว่า SET Index ผ่านทั้งจุดสูงสุดและจุดต่ำสุดของปีนี้ไปแล้ว ดัชนีในเดือนนี้และอาจจะตลอดทั้ง 3Q18 น่าจะแกว่งออกข้าง การเก็งกำไรเป็นรายตัวที่คาดว่าจะกำไรจะออกมาดียังมีโอกาสเกิดขึ้นถึงกลางเดือนนี้ ขณะที่นักลงทุนต่างชาติจะชะลอการขายหลังจากขายหนักติดต่อกัน 10 เดือนเพื่อรอดูตัวเลขเศรษฐกิจของประเทศหลักๆในโลกโดยเฉพาะสหรัฐ-จีนว่าถูกระทบจากกำแพงภาษีที่เริ่มมีผล 6 ก.ค. หรือไม่ นอกจากนี้ ความกังวลของตลาดต่อการขึ้นดอกเบี้ยเฟดในเดือนหน้า และกังวลต่อสภาพคล่องในตลาดโลกที่มีแนวโน้มลดลง จะกลับมารบกวนบรรยากาศการลงทุนอีกครั้ง การเลือกหุ้นในเดือนนี้จึงเน้นหุ้นที่ราคากำลังพักฐาน หรือพึ่งพากำลังซื้อในประเทศ หรือ laggard

เดือนสิงหาคมแนะนำ **BJC, BKD, INTUCH, RS, SC**

มุมมองทางเทคนิคเดือนสิงหาคม 2018

SET ปรับตัวขึ้นมาได้แรงและเร็วกว่าที่เราคาดมากในเดือน ก.ค. และสามารถทะลุระดับ 1,700 จุดซึ่งเป็นแนวต้านทางจิตวิทยาขึ้นมาได้ อย่างไรก็ตามด้วยความที่ดัชนีปรับตัวกว่า 100 จุดในช่วง 1 เดือนซึ่งเรามองว่าค่อนข้างเร็ว ทำให้ Upside ในระยะนี้คาดว่าจะจำกัดมากขึ้น เราจึงมองว่ามีโอกาสที่ SET จะแกว่งตัว Sideways พักฐานในเดือน ส.ค. โดยประเมินกรอบการเคลื่อนไหวในช่วง 1,680-1,720 จุด

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: SET



Content

	page
กลยุทธ์การลงทุนเดือนสิงหาคม 2018	4
Top 5 Favorite Stocks :	
> BJC	5
> BKD	7
> INTUCH	9
> RS	11
> SC	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

กลยุทธ์การลงทุนเดือนสิงหาคม

พื้นฐาน

เราเชื่อว่า SET Index ผ่านทั้งจุดสูงสุดและจุดต่ำสุดของปีนี้ไปแล้ว ดัชนีในเดือนนี้และอาจจะตลอดทั้ง 3Q18 น่าจะแกว่งออกข้าง การเก็งกำไรเป็นรายตัวที่คาดว่าจะมีโอกาสดังนี้มาถึงกลางเดือนนี้ ขณะที่นักลงทุนต่างชาติจะชะลอการขายหลังจากขายหนักติดต่อกัน 10 เดือนเพื่อรอตัวเลขเศรษฐกิจของประเทศหลักๆ ในโลกโดยเฉพาะสหรัฐฯ-จีนว่าถูกกระทบจากกำแพงภาษีที่เริ่มมีผล 6 ก.ค. หรือไม่ นอกจากนี้ ความกังวลของตลาดต่อการขึ้นดอกเบี้ยเฟดในเดือนหน้า และกังวลต่อสภาพคล่องในตลาดโลกที่มีแนวโน้มลดลง จะกลับมารบกวนบรรยากาศการลงทุนอีกครั้ง การเลือกหุ้นในเดือนนี้จึงเน้นหุ้นที่ราคากำลังพักฐาน หรือพึ่งพากำลังซื้อในประเทศ หรือ laggard ซึ่งได้แก่ **BJC, BKD, INTUCH, RS, SC**

SET ผ่าน peak และ bottom ไปแล้ว

เราคิดว่า SET Index ในปีนี้ผ่านทั้งจุดสูงสุดที่ 1,852 จุดในเดือน ก.พ. และจุดต่ำสุดที่ 1,584 จุดเดือน มิ.ย. แล้ว ดัชนีในเดือนนี้และอาจจะตลอดทั้ง 3Q18 น่าจะพักฐานแกว่งออกข้าง การเก็งกำไรเป็นรายตัวที่คาดว่าจะประกอบประกอบจะออกมาดี มีโอกาสดังนี้มาถึงกลางเดือน ส.ค. แต่หลังจากหมดเทศกาลผลประกอบการ 2Q18 ในช่วงกลางเดือนแล้ว นักลงทุนจะหันกลับมาโฟกัสที่ภาพใหญ่เหมือนเดิม คือประเด็นการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯและประเทศคู่ค้า และผลของการประชุมธนาคารกลางหลักๆ ของโลกที่แม้จะคงนโยบายเดิมไม่เปลี่ยนแปลง แต่ไม่ช้าก็เร็วที่สภาพคล่องพิเศษ (QE) จะต้องหายไป ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อหุ้นโดยเฉพาะตลาดเกิดใหม่

ต่างชาติชะลอการขายหุ้น

ตลาดหุ้นไทยในเดือน ก.ค. ปรับขึ้นมา 6.7% M-M พร้อมกับแรงขายของนักลงทุนต่างชาติที่เริ่มบรรเทาลงเป็นขายสุทธิ 1 หมื่นล้านบาท เทียบกับในช่วง 5 เดือนก่อนหน้านี้ที่ขายเฉลี่ยเดือนละ 4 – 5 หมื่นล้านบาท เพราะเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าต่อเนื่องกว่า 5 เดือนเริ่มกลับมาอ่อนค่าบ้าง ประกอบกับเป็นช่วงทยอยประกาศผลประกอบการ และสัดส่วนการถือครองหุ้นไทยของต่างชาติก็ลดลงต่ำเป็นประวัติการณ์เหลือประมาณ 23-24% จากปกติ 30-31% ส่งผลให้มีเม็ดเงินไหลกลับเข้าตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตรบ้าง เราเชื่อว่าจากนี้ไปนักลงทุนต่างชาติจะชะลอการขายหุ้นไทยหรือซื้อกลับบ้าง แต่ไม่ใช้การเปลี่ยนท่าทีถือสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่ม จนกว่าจะได้เห็นตัวเลขเศรษฐกิจโลก (ส่งออก-นำเข้า, การบริโภค, GDP, PMI, Industrial Production เป็นต้น) ว่าทนทานต่อกำแพงภาษีที่ปรับขึ้นได้

เริ่มเห็นผลกระทบจากสงครามการค้า

ดัชนี PMI ของสหรัฐฯ ยูโรโซน จีน และญี่ปุ่น เบื้องต้น (Preliminary) ในเดือน ก.ค. ปรับลงโดยเฉพาะคำสั่งซื้อสินค้าใหม่ ส่งสัญญาณว่าสงครามการค้าอาจเริ่มมีผลกระทบ ขณะที่ราคาสินค้านำเข้า (Input prices) ปรับขึ้น ปัจจัยนี้อาจกดดันอัตราเงินเฟ้อในระยะถัดไป นอกจากนี้ การขยายตัวทางเศรษฐกิจของยูโรโซนใน 2Q18 เริ่มเติบโตชะลอกว่าตลาดคาด โดย +2.1% Y-Y และ +0.3% Q-Q เทียบกับที่ตลาดคาด +2.2% Y-Y และ +0.4% Q-Q สำหรับเศรษฐกิจสหรัฐใน 2Q18 ยังดูแข็งแกร่ง +4.1% เติบโตสูงที่สุดในรอบ 4 ปี โดยเป็นการเติบโตจากการบริโภคในประเทศ (ซึ่งเป็นองค์ประกอบหลักของเศรษฐกิจ) และการลงทุนของภาคเอกชนหลังได้รับผลบวกจากอัตราภาษีที่ลดลง แต่ในช่วง 2H18 มีโอกาสถูกกระทบจากสงครามการค้าด้วยเช่นกัน เพราะการส่งออกที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วง 2Q18 นี้เป็นเพราะผู้ประกอบการต่างเร่งนำเข้าสินค้าก่อนที่จะกำแพงภาษีจะเริ่มใช้ 6 ก.ค. 2018

เศรษฐกิจไทยเดือน มิ.ย. ขยายตัวต่อเนื่องแต่หลังจากนี้ต้องดูส่งออก

เศรษฐกิจไทยเดือน มิ.ย. ยังคงขยายตัวต่อเนื่องจากการบริโภคของเอกชนที่เพิ่มขึ้นในเกือบทุกหมวดสินค้า รายได้ครัวเรือนดีขึ้นทั้งในภาคเกษตรกรรมและนอกภาคเกษตร การลงทุนของภาคเอกชนดีขึ้น มีการเร่งนำเข้าสินค้าทุนเข้ามาผลิตมากขึ้นเพื่อรองรับการบริโภคในประเทศ จำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มดีต่อเนื่องจากนักท่องเที่ยวชาวจีนและฮ่องกง และชาวมาเลเซียที่กลับมาขยายตัวจากผลของเทศกาลฮารีรายอที่เริ่มเร็วกว่าปีก่อนหน้า สำหรับการส่งออกสินค้ายังเพิ่มขึ้นได้ดี +8.2% Y-Y เพิ่มติดต่อกันเป็นเดือนที่ 16 แต่หากดูเป็นรายเดือน จะเห็นว่า -2.1% M-M การส่งออกไปยังตลาดจีน -8% M-M สอดคล้องกับการส่งออกของจีนเดือน มิ.ย. ที่ +11.2% Y-Y โตชะลอจาก 2 เดือนก่อนหน้านี้

สำหรับยอดส่งออกของไทย 1H18 เพิ่มขึ้น 11% Y-Y ไม่นานมานี้กระทรวงพาณิชย์ปรับเพิ่มเป้าส่งออกปีนี้เป็น 9% จากเดิม 8% เราคิดว่าเพราะค่าเงินบาทที่อ่อนค่าเป็นปัจจัยหนุน ส่วนประเด็นการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ-จีนที่เริ่มตั้งกำแพงภาษีสินค้านำเข้าครั้งแรก US\$3.4 หมื่นล้านตั้งแต่ 6 ก.ค. ที่ผ่านมา แม้จะกระทบไทยจำกัดมากในปีนี้นี้แต่ก็เริ่มแสดงผลกระทบให้เห็นบ้างแล้ว จึงเป็นประเด็นที่ต้องจับตามอง

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q18 จะเติบโตดี 38% Y-Y และอาจแผ่วลงเล็กน้อย -4.9% Q-Q แต่ถ้าไม่รวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนและกำไรขายเงินลงทุนใน 1Q18 เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q18 จะกลายเป็นเติบโต 4.7% Q-Q ทำได้ดีสวนทางบริษัทอื่นในกลุ่มค้าปลีก (คาดมีเพียง BJC และ HMPRO ที่จะมีการเติบโต 2Q18 เพิ่มขึ้น Q-Q) โดยคาดการณ์การเติบโตของทั้ง 4 ธุรกิจหลัก ช่วยหนุนการเติบโตของรายได้ และยังรักษาระดับความสามารถทำกำไรได้ดีต่อเนื่อง รวมถึงการลดลงของอัตราภาษีจ่าย โดยคาดว่าจะเห็นการลดลงมากขึ้นในช่วง 2H18 ซึ่งอาจทำให้แนวโน้มกำไร 3Q18 ไม่แผ่วลงตามฤดูกาลก็เป็นได้ และคาดว่าจะโตต่อเนื่องและทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q18 เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ เราจึงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2018 เติบโต 26% Y-Y และคงราคาเป้าหมายปีที่ 61 บาท (DCF) แนะนำซื้อ

คาดการณ์ 2Q18 ทำได้ดีเติบโตในทุกธุรกิจ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q18 อยู่ที่ 1,374 ล้านบาท (-4.9% Q-Q, +38% Y-Y) หากไม่รวมกำไรขายเงินลงทุนและขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสก่อน คาดกำไรในไตรมาสนี้จะเติบโตราว 4.7% Q-Q และ 38% Y-Y ถือว่าทำได้ดีสามารถเติบโต Q-Q สวนทางบริษัทอื่นในกลุ่มค้าปลีก ในขณะที่คาดการณ์ธุรกิจจะมีการเติบโต Y-Y 1) ทั้งที่มีฝนตกค่อนข้างเยอะในช่วงเดือน เม.ย. แต่สามารถกลับมาฟื้นตัวได้ในเดือน พ.ค. และ มิ.ย. จึงคาด SSSG ของ BIGC จะทำได้ทรงตัว Y-Y แต่ด้วยการรับรู้รายได้สาขาใหม่ที่เปิดในปีก่อนและเปิดเพิ่ม 1 แห่งใน 2Q18 ที่สัทธิบ คาดรายได้ธุรกิจ Retail จะเติบโตราว 5% Y-Y 2) ธุรกิจ Packaging คาดรายได้เติบโตราว 6% Y-Y จากทั้งธุรกิจแล้วที่มีการใช้กำลังการผลิตโรงงานใหม่แห่งที่ 4 เพิ่มขึ้น 3) ธุรกิจ Consumer คาดรายได้เติบโตราว 7% Y-Y ทั้งในส่วน Food และ Non-Food ส่วนหนึ่งได้รับอานิสงส์จากเทศกาลบอลโลก 4) ธุรกิจ Healthcare and Technical คาดรายได้จะโตราว 15% Y-Y กลับมาฟื้นตัวได้ดีหลังจากทรงตัวในไตรมาสก่อน รวมทั้ง 4 ธุรกิจคาดการณ์รายได้เติบโตราว 5% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นขยับขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 18.5% จาก 18.3% ในปีก่อน และคาดการณ์ภาษีจ่ายจะลดลงต่อเนื่องมาอยู่ที่ราว 23.5% จาก 25.6% ใน 1Q18

แนวโน้มกำไร 3Q18 อาจไม่แผ่ว และคาดว่าจะทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q18

หากกำไรสุทธิ 2Q18 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 1H18 อยู่ที่ 2,819 ล้านบาท (+43.7% Y-Y) แม้ปกติช่วง 3Q จะเป็น Low Season ของธุรกิจ แต่อาจเห็นกำไรสุทธิ 3Q18 ของ BJC เติบโตได้ จากการทยอยปรับโครงสร้างภาษีต่อเนื่อง น่าจะเห็นการลดลงของอัตราภาษีมากขึ้นในช่วง 2H18 และคาดการณ์รายได้สูงสุดของปีใน 4Q18 ซึ่งเป็น High Season ของธุรกิจ กอปรกับจะเริ่มใช้กำลังการผลิตโรงงานแห่งที่ 5 เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ไว้ที่ 6,567 ล้านบาท (+26% Y-Y) และคงราคาเป้าหมายที่ 61 บาท

ความเสี่ยง - ภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ต้นทุนการผลิตปรับตัวสูงขึ้น, การแข่งขันรุนแรงขึ้น และเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงของกฎหมายหรือกฎระเบียบในต่างประเทศ

Consolidated earnings

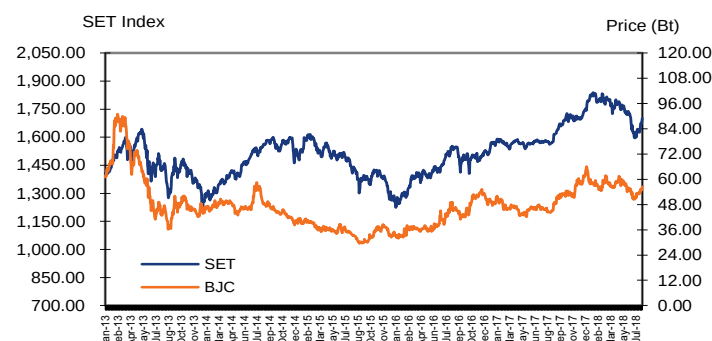
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	2,243	5,122	6,567	7,953
Net profit	3,307	5,211	6,567	7,953
Normalized EPS (Bt)	0.56	1.28	1.65	1.99
EPS (Bt)	0.83	1.31	1.65	1.99
% growth	-52.7	57.6	26.0	21.1
Dividend (Bt)	0.50	0.57	0.82	1.00
BV/share (Bt)	25.75	26.70	27.49	28.49
EV/EBITDA (x)	27.01	21.06	19.61	18.10
Normalized PER (x)	100.5	44.0	34.3	28.3
PER (x)	68.2	43.3	34.3	28.3
PBV (x)	2.2	2.1	2.1	2.0
Dividend yield (%)	0.9	1.0	1.5	1.8
ROE (%)	2.2	4.8	6.0	7.0
YE No. of shares (million)	3,990	3,990	3,990	3,990
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0
Normalized earnings	2,243	5,122	6,567	7,953

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (26/07/2018)	56.50
SET Index	1,701.87
Foreign limit/actual (%)	49.00/12.18
Paid up shares (million)	4,000.71
Free float (%)	25.22
Market cap (Bt mn)	226,040.30
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	463.05
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	66.00, 49.25, 57.42

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	42,893	125,330	149,158	164,074	177,200
Cost of sales	33,071	102,735	120,706	132,408	142,823
Gross profit	9,822	22,595	28,452	31,666	34,377
SG&A	7,179	24,324	30,686	33,471	36,149
Operating profit	2,642	-1,729	-2,234	-1,805	-1,772
Other income	1,479	11,166	15,022	15,587	16,834
EBIT	4,121	9,437	12,787	13,782	15,062
EBITDA	6,262	15,533	20,177	21,672	23,451
Interest charge	493	5,203	4,528	4,358	4,277
Tax on income	400	1,196	2,260	2,172	2,161
Earnings after tax	3,228	3,038	5,999	7,252	8,624
Minority interest	-661	-1,015	-764	-736	-728
Normalized earnings	1,989	2,243	5,122	6,567	7,953
Extraordinary items	803	1,064	88	0	0
Net profit	2,792	3,307	5,211	6,567	7,953

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	1,130	3,491	4,368	3,886	3,838
Accounts receivable	9,771	12,548	13,831	15,733	16,992
Inventory	7,244	19,882	19,132	21,766	23,478
Other current assets	236	72	1,212	1,313	1,418
Total current assets	18,380	35,993	38,542	42,697	45,725
Investments	3,420	34,537	35,198	35,198	32,885
Plant, property & equipment	18,702	62,399	66,354	68,465	70,075
Other assets	4,198	175,772	174,965	175,107	176,288
Total assets	44,701	308,701	315,059	321,467	324,974
Short-term loans	3,668	15,966	14,662	15,172	14,036
Accounts payable	7,554	30,487	31,388	36,276	39,130
Current maturities	3,853	4,728	2,566	3,500	3,500
Other current liabilities	238	670	1,638	1,641	1,772
Total current liabilities	15,313	51,851	50,254	56,589	58,438
Long-term debt	7,918	131,576	139,728	132,015	128,515
Other non-current liab.	719	14,125	13,900	14,767	15,948
Total non-current liab.	8,637	145,701	153,628	146,782	144,463
Total liabilities	23,950	197,553	203,883	203,370	202,901
Registered capital	2,014	4,054	4,054	4,054	4,054
Paid up capital	1,592	3,990	3,996	3,996	3,996
Share premium	3,952	85,045	85,353	85,353	85,353
Legal reserve	289	493	493	493	493
Retained earnings	11,229	13,209	16,675	19,829	23,806
Minority Interests	3,688	8,412	4,659	8,426	8,426
Shareholders' equity	20,750	111,148	111,176	118,097	122,073

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	2,792	3,307	5,211	6,567	7,953
Deprec. & amortization	2,141	6,096	7,389	7,889	8,389
Change in working capital	-1,640	8,987	-1,964	1,187	-91
Other adjustments	-203	-1,245	42	-33	-35
Cash flow from operations	3,090	17,145	10,679	15,611	16,216
Capital expenditure	-2,679	-49,793	-11,345	-10,000	-10,000
Others	-117	-202,691	147	-142	1,132
Cash flow from investing	-2,796	-252,484	-11,198	-10,142	-8,868
Free cash flow	294	-235,339	-520	5,469	7,348
Net borrowings	-229	150,608	6,580	-6,304	-3,419
Equity capital raised	0	83,490	314	0	0
Dividends paid	-955	-1,387	-1,957	-3,284	-3,977
Others	897	4,989	-3,539	3,637	0
Cash flow from financing	-287	237,699	1,397	-5,950	-7,396
Net change in cash	7	2,360	877	-482	-48

Important Ratios (Consolidated)					
	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	2.9	192.2	19.0	10.0	8.0
EBITDA	25.2	148.0	29.9	7.4	8.2
Net profit	66.2	18.4	57.6	26.0	23.5
Normalized earnings	12.3	12.8	128.4	28.2	21.1
Profitability (%)					
Gross profit margin	22.9	18.0	19.1	19.3	19.4
EBITDA margin	14.6	12.4	13.5	13.2	13.2
EBIT margin	9.6	7.5	8.6	8.4	8.5
Normalized profit margin	4.6	1.8	3.4	4.0	4.5
Net profit margin	6.5	2.6	3.5	4.0	4.5
Normalized ROA	4.4	0.7	1.6	2.0	2.4
Normalize ROE	11.7	2.2	4.8	6.0	7.0
Normalized ROCE	14.0	3.7	4.8	5.2	5.7
Risk (x)					
D/E	1.4	1.8	1.9	1.9	1.8
Net D/E	1.3	1.9	1.9	1.8	1.8
Net debt/EBITDA	3.6	12.5	9.9	9.2	8.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.75	0.83	1.31	1.65	1.99
Normalized EPS	1.25	0.56	1.28	1.65	1.99
EBITDA	3.93	3.89	5.06	5.43	5.88
Book value	10.72	25.75	26.70	27.49	28.49
Dividend	0.84	0.50	0.57	0.82	1.00
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	32.2	68.2	43.3	34.3	28.3
Norm P/E	45.2	100.5	44.0	34.3	28.3
P/BV	5.3	2.2	2.1	2.1	2.0
EV/EBITDA	18.0	27.0	21.1	19.6	18.1
Dividend yield (%)	1.5	0.9	1.0	1.5	1.8

Source: Company data, FSS research

เรากลับมาแนะนำชื่อ **BKD** ในฐานะหุ้น Turnaround โดยคาดว่าจะเริ่มทำสถิติสูงสุดใหม่ตั้งแต่บัดนี้ (2) Downside จำกัดด้วยสินทรัพย์ที่ถือครองอยู่ทั้งที่ดินและธุรกิจบริหารจัดการน้ำ ซึ่งมีมูลค่ารวมกันราว 1.80 บาทต่อหุ้น (3) มีปันผลสม่ำเสมอเฉลี่ย 4-5% ต่อปี

ความเสี่ยง การชะลอตัวทางเศรษฐกิจ และการแข่งขันในธุรกิจตกแต่งภายในที่สูง

เราประเมินมูลค่าหุ้น **BKD** ในฐานหุ้น Turnaround โดยคาดว่าจะเริ่มทำสถิติสูงสุดใหม่ตั้งแต่บัดนี้ (2) Downside จำกัดด้วยสินทรัพย์ที่ถือครองอยู่ทั้งที่ดินและธุรกิจบริหารจัดการน้ำ ซึ่งมีมูลค่ารวมกันราว 1.80 บาทต่อหุ้น (3) มีปันผลสม่ำเสมอเฉลี่ย 4-5% ต่อปี

เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมด้วยวิธี SOTP ได้เท่ากับ 4.50 บาท แบ่งเป็นธุรกิจตกแต่งภายใน 3.70 บาท และธุรกิจบริหารจัดการน้ำ 0.80 บาท

ทำไมเราถึงกลับมาสนใจ BKD

ก่อนหน้านี้เรามองว่า BKD มีความผันผวนเชิงธุรกิจมากเกินไป จากการผันตัวเองไปรับงานก่อสร้างที่ไม่มีความชำนาญ แต่หลังจากปรับกลยุทธ์มารับงานตกแต่งภายในที่ตัวเองถนัด ควบคู่ไปกับแผนควบคุมต้นทุนอย่างเข้มงวด ทำให้เราเชื่อมั่นในธุรกิจหลักอีกครั้ง ขณะที่ การเข้าลงทุนในธุรกิจบริหารจัดการน้ำ จะช่วยหนุนการเติบโตและลดความผันผวนให้กับผลประกอบการในคราวเดียวกัน ซึ่งเมื่อรวมกับการเข้ามาถือหุ้น 6.3% ของกลุ่ม BTS ที่จะทำให้เกิด Synergy ต่อไปในอนาคต โอกาสที่กำไรจะกลับไปหลุดตัวแรงเหมือนปี 2016-2017 จึงไม่ควรเกิดขึ้น

มูลค่าตลาดตกต่ำภายในแรงตัว หนุนงานในมือทำสถิติสูงสุดใหม่

งานในมือของ BKD สอดคล้องกับแนวโน้มการฟื้นตัวของอุตสาหกรรม ซึ่งวัดจากดัชนีการลงทุนภาคเอกชน และยอดจดทะเบียนอาคารชุด+ที่อยู่อาศัยที่เติบโตสูง Y-Y โดยปัจจุบันทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 2 พันล้านบาท ส่วนงานที่รอประมูลทั้งในและต่างประเทศ อยู่ที่ 5 พันล้านบาท ถ้าอิงโอกาสความสำเร็จในอดีตที่ 20-30% จะหนุนงานในมือช่วงที่เหลือของปีเพิ่มขึ้นได้อีกราว 1 พันล้านบาท

ธุรกิจน้ำจะช่วยเพิ่มมูลค่าให้ BKD และทำให้ Risk Premium ลดลงในระยะยาว

เรามองการก้าวเข้าสู่ธุรกิจบริหารจัดการน้ำ จะเป็นกุญแจสำคัญที่จะหนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนให้กับ BKD เพราะพื้นที่จังหวัดภูเก็ตมีความต้องการน้ำสูง และกำลังการผลิตน้ำของหน่วยงานภาครัฐ คิดเป็นเพียง 50% ของความต้องการ ความเสี่ยงในการเข้าลงทุน 40% ในบริษัท โกลด์ ซอร์ส จำกัด จึงค่อนข้างต่ำ โดยคาดว่า BKD จะสามารถเข้าลงทุนใน GS และเริ่ม COD โครงการน้ำได้ตั้งแต่ ต.ค. 18 มีอายุสัญญาคงเหลือ 25 ปี และคาดว่า มี NPV ที่ 827 ล้านบาท และ Equity IRR ที่ 16% ซึ่งเมื่อคิดเป็นส่วนเพิ่มมูลค่าให้กับ BKD จะอยู่ที่ 0.80 บาทต่อหุ้น

ประเมินราคาเป้าหมายปี 2018 ที่ 4.50 บาท แนะนำซื้อ

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2018 ของ BKD ได้เท่ากับ 4.50 บาท ด้วยวิธี Sum-of-the-part โดยในส่วนของธุรกิจตกแต่งภายใน อิง PE Multiplier เฉลี่ยตั้งแต่เข้าตลาดที่ 25 เท่า ได้เท่ากับ 3.70 บาทต่อหุ้น และธุรกิจบริหารจัดการน้ำประเมินด้วยวิธี DCF อิง WACC 7% และ Terminal growth 2% ตามอายุสัมปทานคงเหลือ 25 ปี ได้เท่ากับ 0.80 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้เราสมมติให้จำนวนหุ้นเพิ่มขึ้นตามการดำเนินการแปลง BKD-W1 ที่ปีละ 20% ของจำนวน warrant ที่ออกมาทั้งหมด แนะนำซื้อ เพราะ

(1) ผลประกอบการที่จะกลับมา Turnaround โดยคาดว่าจะเริ่มทำสถิติสูงสุดใหม่ตั้งแต่บัดนี้ (2) Downside จำกัดด้วยสินทรัพย์ที่ถือครองอยู่ทั้งที่ดินและธุรกิจบริหารจัดการน้ำ ซึ่งมีมูลค่ารวมกันราว 1.80 บาทต่อหุ้น (3) มีปันผลสม่ำเสมอเฉลี่ย 4-5% ต่อปี

ความเสี่ยง การชะลอตัวทางเศรษฐกิจ และการแข่งขันในธุรกิจตกแต่งภายในที่สูง

Consolidated earnings

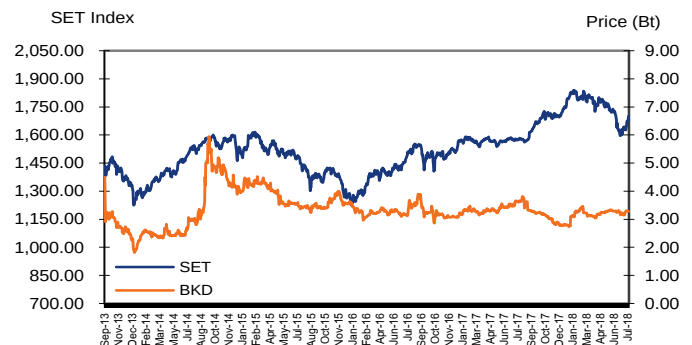
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	79	41	172	228
Net profit	79	331	172	228
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.04	0.15	0.19
EPS (Bt)	0.08	0.34	0.15	0.19
% growth	-57.73	319.10	-55.21	24.51
Dividend (Bt)	0.13	0.27	0.12	0.15
BV/share (Bt)	1.16	1.16	1.54	1.72
EV/EBITDA (x)	25.5	64.2	17.2	18.9
Normalized PER (x)	39.5	76.4	21.0	16.9
PER (x)	39.5	9.4	21.0	16.9
PBV (x)	2.7	2.7	2.1	1.8
Dividend yield (%)	4.2	8.5	3.8	4.7
ROE (%)	8.2	28.8	11.9	11.8
YE No. of shares (million)	986	986	1,148	1,220
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (26/07/2018)	3.28
SET Index	1,701.87
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.01
Paid up shares (million)	1,076.21
Free float (%)	38.68
Market cap (Bt mn)	3,529.97
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	7.42
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	3.52, 2.72, 3.24

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	1,146	1,357	1,447	1,844	1,930
Cost of sales	874	1,119	1,401	1,521	1,592
Gross profit	272	238	46	323	338
SG&A	77	147	8	129	135
Operating profit	195	90	38	194	203
Other income	7	11	7	9	10
EBIT	202	101	45	203	212
EBITDA	213	113	58	216	226
Interest charge	1	0	0	7	0
Tax on income	42	22	82	37	41
Earnings after tax	159	79	-36	159	172
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	159	79	41	172	228
Extraordinary items	0	0	367	0	0
Net profit	159	79	331	172	228

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	159	79	331	172	228
Deprec. & amortization	11	12	12	13	14
Change in working capital	98	-75	-93	-96	-25
Other adjustments	-270	436	-162	17	3
Cash flow from operations	-1	452	88	106	220
Capital expenditure	-4	-640	64	-616	-172
Others	11	-65	-6	-11	-5
Cash flow from investing	8	-705	58	-628	-177
Free cash flow	6	-253	146	-521	43
Net borrowings	6	34	126	73	-85
Equity capital raised	70	425	0	584	287
Dividends paid	-78	-131	-334	-138	-183
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-2	329	-208	519	20
Net change in cash	4	76	-62	-3	63

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash& equivalents	12	88	26	24	87
Account receivable	127	157	324	410	429
Inventory	22	31	37	46	48
Other current asset	677	514	471	567	588
Total current asset	838	790	858	1,046	1,151
Investment	95	709	623	1,223	1,383
PPE	100	114	122	126	124
Other asset	25	90	98	109	114
Total assets	1,058	1,703	1,701	2,504	2,772
Short term loan loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	181	309	276	369	386
Current maturities	24	34	157	175	135
Other current liabilities	45	155	62	81	85
Total current liabilities	250	497	495	625	606
Long-term debt	3	1	1	48	0
Other LT liabilities	29	56	59	66	69
Total LT liabilities	32	57	60	114	69
Total liabilities	283	554	555	739	675
Registered capital	526	526	526	762	762
Paid up capital	420	493	493	574	610
Share premium	173	525	525	1,028	1,279
Legal reserve	24	28	45	54	55
Retained earnings	158	102	82	108	153
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	775	1,149	1,146	1,764	2,097

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	30.7	18.4	6.7	27.4	4.7
Net profit	68.5	-50.4	319.1	-47.9	32.3
Normalized earnings	68.5	-50.4	-48.3	322.8	32.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	23.7	17.5	3.2	17.5	17.5
EBIT margin	17.0	6.7	2.7	10.5	10.5
Normalized profit margin	13.9	5.8	2.8	9.4	11.8
Net profit margin	13.9	5.8	22.9	9.4	11.8
Normalized ROA	17.1	5.8	19.4	8.5	8.6
Normalize ROE	22.7	8.2	28.8	11.9	11.8
Risk (x)					
D/E	0.36	0.48	0.48	0.42	0.32
Net D/E	0.35	0.41	0.46	0.41	0.28
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.19	0.08	0.34	0.15	0.19
Normalized EPS	0.19	0.08	0.04	0.15	0.19
FCF	0.27	-30.86	5.05	-43.97	3.66
Book value	0.92	1.16	1.16	1.54	1.72
Dividend	0.13	0.13	0.27	0.12	0.15
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	17.43	41.23	9.84	21.97	17.64
Norm P/E	17.43	41.23	79.79	21.97	17.64
P/BV	3.58	2.83	2.84	2.15	1.92
EV/EBITDA	14.29	26.67	66.59	17.97	19.65
Dividend yield (%)	3.94	4.01	8.18	3.64	4.53

Source: Company data, FSS research

กำไร 1Q18 ออกมาตามคาด

INTUCH ประกาศกำไรสุทธิ 1Q18 ที่ 3,640 ลบ. +107.5% Q-Q, +16.7% Y-Y แต่หากตัดรายการพิเศษจากการขายหุ้น CSL ของ THCOM ออก กำไรปกติจะอยู่ที่ 3,177 ลบ. +2% Q-Q, +2.9% Y-Y ซึ่งเป็นไปตามที่เรา คาด การเติบโตหลักๆยังคงขับเคลื่อนจากส่วนแบ่งกำไรของ ADVANC ที่ เพิ่มขึ้นจากพัฒนาการด้านความสามารถในการแข่งขันที่สูงขึ้น สังเกตได้ จากการอุดหนุนราคาเครื่องที่ลดลงแต่ Net Add ติดลบน้อยลงอย่างมีนัยยะ ส่วน THCOM ยังคงเป็นตัวถ่วงโดยไตรมาสล่าสุดพลิกมาขาดทุนปกติ เล็กน้อย และภาวะอุตสาหกรรมและธุรกิจยังอยู่ในช่วงที่ท้าทายและต้อง ปรับตัว

ความน่าสนใจยังเป็นเรื่องของ Valuation

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2018 ของ INTUCH ที่ 12,633 ลบ. +5.4% Y-Y พลิกมาโตครั้งแรกในรอบ 3 ปีตามผลการดำเนินงานของ ADVANC ขณะที่ความน่าสนใจของ INTUCH ยังเป็นเรื่องของ Valuation ที่ Laggard บริษัทลูก โดยปัจจุบัน Discount มากถึง 32% เมื่อเทียบกับ NAV ของ ADVANC ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ย 1 ปีที่ผ่านมา (ช่วงที่ THCOM ย่ำแย่) ซึ่งอยู่ที่เพียง 18% ซึ่งเรามองว่าราคาหุ้นยังไม่สะท้อนพื้นฐานที่ แท้จริง ขณะที่ Dividend Yield คาดยังอยู่ในระดับที่ต่ำราว 5% ต่อปี จึง ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมที่ 67.50 บาท (Discount Rate 20% จาก NAV ของ ADVANC และ THCOM)

ความเสี่ยง คือ ธุรกิจดาวเทียมที่ผ่านช่วงการเติบโตไปแล้ว และการแข่งขัน ของธุรกิจให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่อาจรุนแรงต่อเนื่อง

Consolidated earnings

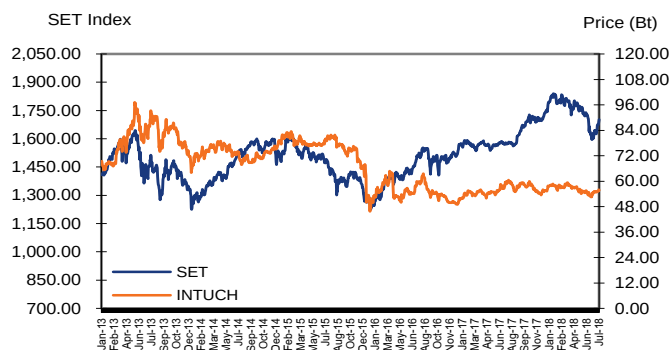
BT=(mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	12,757	11,981	12,633	13,199
Net profit	16,398	10,673	13,316	13,199
Normalized EPS (Bt)	3.98	3.74	3.94	4.12
EPS (Bt)	5.11	3.33	4.15	4.12
% growth	2.0	-34.9	24.8	-0.9
Dividend (Bt)	3.74	2.52	3.02	2.80
BV/share (Bt)	8.5	9.0	10.1	11.4
EV/EBITDA (x)	9.0	15.3	10.3	10.6
Normalized PER (x)	14.0	14.9	14.2	13.5
PER (x)	10.9	16.7	13.4	13.5
PBV (x)	6.6	6.2	5.5	4.9
Dividend yield (%)	6.7	4.5	5.4	5.0
ROE (%)	48.5	42.7	41.2	38.2
YE No. of shares (million)	3206.4	3206.4	3206.4	3206.4
Par (Bt)	5.0	5.0	5.0	5.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (26/07/2018)	55.75
SET Index	1,701.87
Foreign limit/actual (%)	47.20/47.20
Paid up shares (million)	3,206.42
Free float (%)	59.49
Market cap (Bt mn)	178,757.93
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	414.99
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	59.75, 52.25, 56.80

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	12,665	11,646	9,627	6,180	6,188
Cost of sales	6,474	6,412	6,167	4,591	4,597
Gross profit	6,190	5,234	3,460	1,589	1,591
SG&A	2,578	2,647	2,749	2,026	2,026
Operating profit	3,612	2,588	711	-437	-436
Other income	6	460	635	2,000	200
EBIT	18,093	18,424	9,333	14,846	14,037
EBITDA	20,936	21,396	12,438	17,948	17,162
Interest charge	309	360	399	386	363
Tax on income	470	355	-376	145	137
Earnings after tax	17,315	17,709	9,310	14,315	13,537
Minority interest	1,238	1,311	-1,363	999	339
Normalized earnings	16,029	12,757	11,981	12,633	13,199
Extraordinary items	49	3,641	-1,308	683	0
Net profit	16,078	16,398	10,673	13,316	13,199

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	3,621	3,065	2,261	7,028	9,008
Current investment	4,404	6,096	8,044	6,157	6,157
Accounts receivable	2,632	2,477	1,806	1,608	1,611
Inventory	230	324	125	201	202
Other current asset	209	144	335	335	335
Total current assets	11,095	12,106	12,572	15,330	17,312
Investment	0	0	0	0	0
PPE	20,373	18,645	11,930	8,678	6,252
Other assets	26,304	23,803	26,458	30,261	34,509
Total Assets	57,773	54,554	50,960	54,269	58,073
Short-term loans	1,651	230	0	0	0
Account payable	2,252	2,407	1,294	1,698	1,700
Current maturities	69	729	422	422	422
Other current liabilities	7,350	3,242	4,219	4,079	4,079
Total current liabilities	11,321	6,608	5,935	6,199	6,201
Long-term debt	10,004	9,209	6,913	6,603	6,181
Other LT liabilities	1,162	1,115	786	621	621
Total non-cu	11,166	10,324	7,699	7,224	6,802
Total liabilities	22,486	16,932	13,633	13,422	13,003
Registered capital	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
Paid-up capital	3,206	3,206	3,206	3,206	3,206
Share Premium	10,342	10,348	10,348	10,348	10,348
Legal reserve	500	500	500	500	500
Retained earnings	7,057	8,733	10,575	14,095	18,318
Others	4,379	4,369	4,286	4,286	4,286
Minority Interest	9,857	10,518	8,411	8,411	8,411
Shareholders' equity	35,340	37,675	37,327	40,846	45,070

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	16,078	16,398	10,673	13,316	13,199
Deprec. & amortization	2,844	2,972	3,105	3,102	3,125
Change in working capital	155	-3,710	154	300	0
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	19,076	15,660	13,932	16,718	16,324
Capital expenditure	-1,545	-2,936	1,662	2,038	-700
Others	-3,018	2,340	-2,543	-3,883	-4,248
Cash flow from investing	-4,563	-597	-881	-1,845	-4,948
Free cash flow	14,513	15,063	13,051	14,873	11,376
Net borrowings	622	-1,556	-2,833	-310	-422
Equity capital raised	0	6	0	0	0
Dividends paid	-14,846	-14,750	-9,170	-9,211	-9,045
Others	-123	680	-1,851	-585	70
Cash flow from financing	-14,346	-15,619	-13,855	-10,106	-9,397
Net change in cash	167	-556	-804	4,768	1,980

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	5.4	-8.0	-17.3	-35.8	0.1
EBITDA	10.3	2.2	-41.9	44.3	-4.4
Net profit	8.9	2.0	-34.9	24.8	-0.9
Normalized earnings	6.8	-20.4	-6.1	5.4	4.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	48.9	44.9	35.9	25.7	25.7
EBITDA margin	73.0	86.5	55.2	83.6	83.1
EBIT margin	63.1	74.5	41.4	69.2	67.9
Normalized profit margin	55.9	51.6	53.1	58.9	63.9
Net profit margin	56.1	66.3	47.3	62.0	63.9
Normalized ROA	28.3	22.7	22.7	24.0	23.5
Normalize ROE	63.9	48.5	42.7	41.2	38.2
Normalized ROCE	38.9	38.4	20.7	30.9	27.1
Risk (x)					
D/E	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3
Net D/E	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1
Net debt/EBITDA	0.9	0.6	0.9	0.4	0.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	5.01	5.11	3.33	4.15	4.12
Normalized EPS	5.00	3.98	3.74	3.94	4.12
EBITDA	6.53	6.67	3.88	5.60	5.35
Book value	7.9	8.5	9.0	10.1	11.4
Dividend	4.87	3.74	2.52	3.02	2.80
Par	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Valuations (x)					
P/E	11.1	10.9	16.7	13.4	13.5
Norm P/E	11.2	14.0	14.9	14.2	13.5
P/BV	7.0	6.6	6.2	5.5	4.9
EV/EBITDA	9.4	9.0	15.3	10.3	10.6
Dividend yield (%)	8.7	6.7	4.5	5.4	5.0

Source: Company data, FSS research

บมจ. อาร์เอส

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q18 โต 27.6% Q-Q, 139.3% Y-Y กำไรเพิ่ม Q-Q จากรายได้ค่าโฆษณาช่อง 8 เพิ่ม Q-Q จากค่าโฆษณาเพิ่ม กำไรโต Y-Y จากยอดขายกลุ่ม MPC โตสูง Y-Y แม้ได้รับผลกระทบในช่วงกลางไตรมาสจากการปราบปรามของเถื่อนในตลาด แม้มองแนวโน้มครึ่งปีหลังดีขึ้น เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2018-2019 ลง 23-38% สะท้อนคาดการณ์กำไร 2Q18 น้อยกว่าเคยคาด และมุมมองระยะยาวมากขึ้น ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2018 ปรับลงเป็น 23 บาท จากเดิม 32 บาท ขณะที่ราคาหุ้นปรับลงถึงเกือบ 44% ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา คงคำแนะนำซื้อ

ยอดขายธุรกิจ MPC 2Q18 สะดุด Q-Q แต่คาดการณ์กำไรปกติยังโตสูง Q-Q, Y-Y

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q18 ที่ 137 ล้านบาท โต 27.6% Q-Q, 139.3% Y-Y โดยกำไรเพิ่ม Q-Q จากรายได้ค่าโฆษณาช่อง 8 คาดเพิ่มขึ้น 32.1% Q-Q (แต่ลดลง 5.4% Y-Y จากอัตราใช้เวลาโฆษณาลดลง Y-Y) หนุนจากค่าโฆษณา (Ad. Rate) ปรับขึ้น ขณะที่คาดการณ์รายได้จากการขายของธุรกิจกลุ่ม MPC (H&B + Home lifestyle หรือ HL) อ่อนลง 3.5% Q-Q โดยได้ผลกระทบจากการกวาดล้างสินค้าเครื่องสำอางและอาหารเสริมเถื่อน.รวมทั้งการห้ามโฆษณาเกินจริงของทางกระทรวงสาธารณสุข.ค.ที่ผ่านมา ทำให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคลดลง และบริษัทมีความระมัดระวังการโฆษณาผ่านสื่อหลักที่ช่อง 8 ของตัวเองมากขึ้น ส่งผลให้ยอดขายกลุ่มสินค้า H&B (สินค้าหลักเดิม) ลดลง Q-Q แม้มียอดขายสินค้ากลุ่มใหม่ H&L ตั้งแต่นั้นเดือนดังกล่าวเข้ามาชดเชยบางส่วน กำไรที่โตกว่ากำไรปกติ Y-Y ตามรายได้รวมเพิ่ม 18.4% Y-Y จากยอดขายกลุ่ม MPC โต 86.2% Y-Y ที่ระดับ 560 ล้านบาท

ปรับลดประมาณการปี 2018-2019 ลง 23-38% แม้แนวโน้มครึ่งปีหลังดีขึ้น

เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2018-2019 ลง 23-38% สะท้อนคาดการณ์กำไร 2Q18 น้อยกว่าเคยคาด และมุมมองระยะยาวมากขึ้น หลักๆ คือ (1) ปรับลดประมาณการรายได้ช่อง 8 ในปี 2018 จาก 1.4 พันล้านบาท เป็น 1.2 พันล้านบาท (+10% Y-Y) โดยคาดการณ์ได้ 3Q18 เพิ่มอีก โดยจะมีซีรี่ส์อินเดีย ที่คาดว่าจะได้รับความนิยม เช่น พระพิศเนศ และซีรี่ส์อินเดียที่จะแทนรายการมวย ซึ่งมีต้นทุนสูงกว่า และ (2) ปรับลดคาดการณ์ยอดขายกลุ่ม MTC ลงจาก 3.1 พันล้านบาท เป็น 2.7 พันล้านบาท (+90% Y-Y) โดยยอดขายเริ่มกลับเข้ามาระดับปกติแล้วละ 6-7 ล้านบาท และจะเพิ่มจำนวนสินค้า H&B จำหน่ายเพิ่ม รวมทั้งสินค้าในกลุ่ม H&L เพิ่มหลังประสบปัญหาสต็อกสินค้าขาดในครึ่งปีแรก แม้ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2018-2019 ลงดังกล่าว ยังเป็นกำไรปกติโตสูง 103.1% Y-Y และ 26.7% ตามลำดับ

ปรับราคาเป้าหมายปี 2018 ลงเป็น 23 บาท จากเดิม 32 บาท ราคาหุ้นลงมากไป คงคำแนะนำซื้อ

จากการปรับประมาณการดังกล่าว ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2018 ปรับลงเป็น 23 บาท จากเดิม 32 บาท ขณะที่ราคาหุ้นปรับลงถึงเกือบ 44% ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา โดยเรามองมองการฟื้นตัวมากขึ้นในครึ่งปีหลัง คงคำแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง: เศรษฐกิจชะลอตัว, การแข่งขันรุนแรง, ยอดขายธุรกิจ H&B โตต่ำกว่าคาด

Consolidated earnings

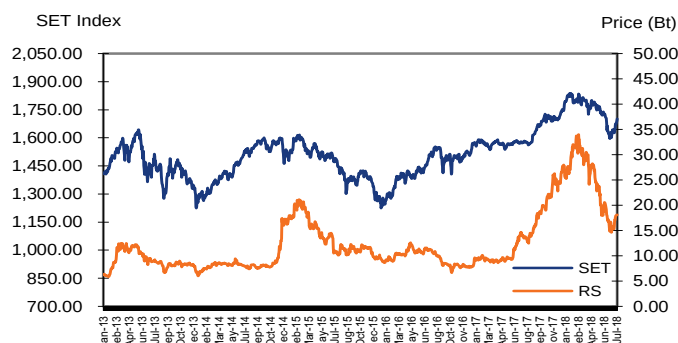
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	-175	317	643	815
Net profit	-102	333	617	815
EPS (Bt) - Normalized	-0.17	0.31	0.64	0.81
EPS (Bt)	-0.10	0.33	0.61	0.81
% norm EPS growth Y-Y	-184.1	425.6	103.1	26.7
Dividend (Bt)	0.00	0.00	0.24	0.32
BV/share (Bt)	1.04	1.38	1.75	2.23
EV/EBITDA (x)	66.0	20.4	14.4	12.6
Normalized PER (x)	nm	57.8	28.4	22.4
PER (x)	nm	54.9	29.7	22.4
PBV (x)	17.4	13.1	10.3	8.1
Dividend yield (%)	0.0	0.0	1.3	1.8
ROE (%)	-16.7	22.7	36.4	36.1
YE No. of shares (million)	1,010	1,010	1,010	1,010
Par (Bt)	1	1	1	1
Normalized earnings	-175	317	643	815

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (26/07/2018)	18.10
SET Index	1,701.87
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.75
Paid up shares (million)	1,010.15
Free float (%)	41.23
Market cap (Bt mn)	18,283.70
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	222.11
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	35.75, 13.70, 23.28

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	3,729	2,999	3,502	4,599	5,597
Cost of sales	2,723	2,331	2,143	2,495	2,890
Gross profit	1,006	668	1,358	2,104	2,706
SG&A costs	872	832	932	1,270	1,642
Operating profit	133	-165	426	833	1,065
Other income	51	19	39	29	29
EBIT	185	-146	465	862	1,093
EBITDA	732	322	1,023	1,443	1,639
Interest charge	14	25	90	65	80
Tax on income	40	4	58	154	199
Normalized earnings	121	-175	317	643	815
Extraordinary items	1	73	16	-26	0
Net profit	122	-102	333	617	815

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	122	-102	333	617	815
Deprec. & amortization	547	468	558	581	546
Change in working capital	551	-527	105	-221	-89
Other adjustments	-1	-73	-16	26	0
Cash flow from operations	1,219	-235	980	1,002	1,271
Capital expenditure	-542	-557	-487	-626	-591
Others	-495	-258	-57	-6	-59
Cash flow from investing	724	-815	-544	-632	-649
Net borrowings	-210	873	-319	-145	-124
Equity capital raised	-	-	3	-	-
Dividends paid	-106	-	7	-247	-326
Cash flow from financing	-347	391	-309	-391	-450
Net Change in cash	376	-659	126	-21	172

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash & bank deposits	762	104	231	210	381
Accounts receivable	876	648	622	819	997
Inventory	163	130	316	369	428
Other current assets	139	69	27	37	45
Total current assets	1,939	950	1,196	1,435	1,850
Investments	5	4	4	4	4
Plant, property & equipment	384	473	402	447	492
Other assets	2,515	2,712	2,607	2,573	2,632
Total assets	4,844	4,139	4,209	4,459	4,979
Accounts payable	1,419	589	815	820	950
Other current liabilities	113	84	81	115	140
Total current liabilities	1,899	1,769	1,338	1,217	1,372
Long-term debt	1,113	1,197	1,361	1,361	1,172
Other LT liabilities	104	114	107	109	173
Total liabilities	3,117	3,080	2,807	2,687	2,718
Registered capital	1,014	1,010	1,010	1,010	1,010
Paid-up capital	1,010	1,010	1,010	1,010	1,010
Share premium	256	256	258	258	258
Legal reserve	92	101	113	113	113
Retained earnings	359	-317	16	385	874
Shareholders' equity	1,727	1,060	1,402	1,772	2,261

Important Ratios (Consolidated)					
	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	-13.4	-19.6	16.8	31.3	21.7
EBITDA	-54.9	-56.0	217.9	41.0	13.6
Net profit	-64.3	-184.1	425.7	85.1	32.1
Normalized earnings	-67.8	-244.9	280.7	103.1	26.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	27.0	22.3	38.8	45.7	48.4
EBITDA margin	19.6	10.7	29.2	31.4	29.3
EBIT margin	5.0	-4.9	13.3	18.7	19.5
Normalized profit margin	3.2	-5.8	9.0	14.0	14.6
Net profit margin	3.3	-3.4	9.5	13.4	14.6
Normalized ROA	2.5	-4.2	7.5	14.4	16.4
Normalize ROE	7.0	-16.7	22.7	36.4	36.1
Normalized ROCE	6.3	-6.2	16.2	26.6	30.3
Risk (x)					
D/E	1.8	2.9	2.0	1.5	1.2
Net D/E	1.4	2.8	1.8	1.4	1.0
Net debt/EBITDA	3.2	9.2	2.5	1.7	1.4
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.12	-0.10	0.33	0.61	0.81
Normalized EPS	0.12	-0.17	0.31	0.64	0.81
EBITDA	0.72	0.32	1.01	1.43	1.62
Book value	1.70	1.04	1.38	1.75	2.23
Dividend	0.10	0.00	0.00	0.24	0.32
Par	1	1	1	1	1
Valuations (x)					
P/E	150.3	Nm	54.9	29.7	22.4
Norm P/E	151.3	Nm	57.8	28.4	22.4
P/BV	10.6	17.4	13.1	10.3	8.1
EV/EBITDA	28.2	66.0	20.4	14.4	12.6
Dividend yield (%)	0.6	0.0	0.0	1.3	1.8

Source: Company data, FSS research

บมจ. เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น

Close 26 July 2018 : 3.66

End 2018 Target : 4.80

+31%

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q18 ที่ 440 ล้านบาท โตแกร่ง 70% Q-Q และ 66% Y-Y จากการเน้นขายและโอนแนวราบที่บริษัทนัด หนุนด้วยการเริ่มโอนคอนโดใหญ่อย่าง Saladaeng One มูลค่า 4.7 พันล้านบาท ขณะที่โมเมนตัมกำไร และยอดขายคาดว่าจะฟื้นพร้อมกันใน 2H18 จากการเริ่มโอนคอนโด Luxury อีก 1 แห่ง พร้อมรุกเปิดตัวแนวราบมากถึง 15 แห่ง และคอนโดอีก 1 แห่ง มูลค่ารวม 1.6 หมื่นล้านบาท ส่วน Valuation ถือว่าน่าสนใจ ราคาหุ้นปรับลงจนซื้อขายบน PE2018-19 เพียง 7 เท่า มีส่วนลดจากค่าเฉลี่ยในอดีตถึง 1SD และถูกกว่ากลุ่มอสังหาฯ ที่ 10 เท่า ส่วนทางกับพื้นฐานที่แข็งแกร่งจากแนวโน้มกำไรที่ จะกลับมาโตเด่นในปีนี้ +58% Y-Y อีกทั้ง ยังคาดการณ์เงินปันผลที่อยู่ในระดับสูง 5-6% ต่อปี ช่วยจำกัด Downside หุ่น คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 4.80 บาท

ยอดขาย 2Q18 สะดุดชั่วคราว ...2H18 กลับมาโตเด่น

ยอด Presales 2Q18 ชะลอตัวตามที่คาด แต่ยังไม่พอใจที่ 3.6 พันล้านบาท (-2% Q-Q, -12% Y-Y) แบ่งเป็นแนวราบ : คอนโดเท่ากับ 82 : 18 เป็นผลของการเลื่อนเปิดโครงการแนวราบออกไป 4 แห่ง มูลค่า 4.5 พันล้านบาท ทำให้ 2Q18 มีการเปิดตัวเพียง 1 โครงการคือ Venue Rama 5-3 มูลค่า 260 ล้านบาท มียอดขายแล้ว 28% ผลักดันให้ยอดขาย 1H18 อยู่ที่ 7.2 พันล้านบาท (-3% Y-Y) คิดเป็น 43% ของเป้าหมายที่ 1.7 หมื่นล้านบาท (+11% Y-Y) เมื่อเทียบกับการเปิดตัวใหม่ 2.5 พันล้านบาท สะท้อนว่า Sentiment การขายโครงการเดิมทั้งแนวราบและคอนโดยังไปได้ดี โดยเรคาดว่ายอดขายจะเร่งตัวขึ้นชัดเจนใน 2H18 จากการรุกเปิดโครงการใหม่ถึง 16 แห่ง มูลค่ารวม 1.6 หมื่นล้านบาท ซึ่งมากกว่า 1H18 ถึงเกือบ 7 เท่าตัว พร้อมคาดการณ์ยอดขายทำจุดสูงสุดของปีใน 3Q18 เนื่องจากเป็นไตรมาสที่มีการเปิดตัวมากที่สุด

คาดการณ์กำไร 2Q18 โตแกร่งทั้ง Q-Q และ Y-Y

เรคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q18 เป็น 440 ล้านบาท โตแกร่ง 70% Q-Q และ 66% Y-Y แม้คาดการณ์กำไรขั้นต้นปรับลดเป็น 34% จาก 36% ใน 1Q18 และ 2Q17 จากการรับรู้โครงการที่มีมาร์จิ้นต่ำ แต่ถูกชดเชยทั้งหมดด้วยยอดโอนที่โตโดดเด่น คาดแต่ละระดับ 3.6 พันล้านบาท (+45% Q-Q, +36% Y-Y) หนุนจากการเน้นขาย และโอนโครงการแนวราบที่บริษัทนัด บวกกับเริ่มโอนคอนโดระดับ Luxury อย่าง Saladaeng One มูลค่า 4.7 พันล้านบาท มียอดขายแล้ว 49% ขณะที่ SG&A ต่อรายได้คาดปรับลดเป็น 19% จาก 23% ใน 1Q18 และ 24% ใน 2Q17 จากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น

Earnings Momentum ได้ระดับขึ้นอีกใน 2H18

หากกำไร 2Q18 เป็นไปตามที่คาด กำไร 1H18 จะคิดเป็น 35% ของประมาณการทั้งปีของเราที่ 2 พันล้านบาท (+58% Y-Y) โดยทิศทางผลการดำเนินงาน 2H18 จะเด่นขึ้น จากความสำเร็จของการเน้นขาย และโอนโครงการแนวราบที่ไปได้ดี ทั้งโครงการเดิม และการเปิดโครงการใหม่ใน 2H18 มากถึง 15 แห่ง มูลค่า 1.4 หมื่นล้านบาท รวมถึง Backlog ที่รอโอนจากทั้งคอนโด Saladaeng One และเริ่มโอนคอนโด Luxury อีก 1 แห่งใน 3Q18 อย่าง Beatniq มูลค่า 4 พันล้านบาท มียอดขายแล้ว 38%

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 4.80 บาท

ราคาหุ้น 3 เดือนล่าสุดปรับลง 9% เทียบกับกลุ่มอสังหาฯ -3% และ SET -6.8% สะท้อนยอดขาย 2Q18 ที่ชะลอตัวไปมากแล้ว ทำให้ปัจจุบันซื้อขายบน PE2018-19 ต่ำเพียง 7 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง 5 ปีของ SC ถึง 1SD และกลุ่มอสังหาฯ ที่ 10 เท่า ถือว่าไม่สะท้อนปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งจากกำไรที่จะกลับมาโตเด่นในปีนี้ และโตต่อเนื่องในปีหน้า

อีกทั้ง ยังคาดการณ์เงินปันผลที่อยู่ในระดับสูง 5-6% ต่อปี ช่วยจำกัด Downside หุ่น จึงคงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 4.80 บาท

ความเสี่ยง – กำลังซื้ออ่อนแอกว่าคาด, ยอดขายถูกยกเลิก, การปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร, งานก่อสร้างล่าช้า

Consolidated earnings

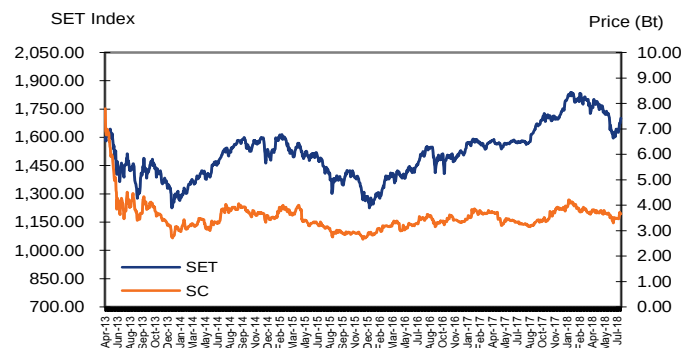
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	1,929	1,353	1,983	2,186
Net profit	1,968	1,259	1,983	2,186
Normalized EPS (Bt)	0.46	0.32	0.47	0.52
EPS (Bt)	0.47	0.30	0.47	0.52
% growth	3.8	-36.1	57.6	10.2
Dividend (Bt)	0.19	0.12	0.19	0.21
BV/share (Bt)	3.46	3.57	3.85	4.16
EV/EBITDA (x)	11.3	17.7	12.3	11.4
Normalized PER (x)	7.9	11.3	7.7	7.0
PER (x)	7.8	12.2	7.7	7.0
PBV (x)	1.1	1.0	1.0	0.9
Dividend yield (%)	5.2	3.3	5.2	5.7
ROE (%)	13.6	8.4	12.3	12.6
YE No. of shares (million)	4,179	4,179	4,179	4,179
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (26/07/2018)	3.66
SET Index	1,701.87
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.93
Paid up shares (million)	4,179.62
Free float (%)	39.41
Market cap (Bt mn)	15,297.43
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	14.50
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	4.24, 3.30, 3.84

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	14,050	14,434	12,450	16,446	17,855
Cost of sales	8,905	9,218	7,992	10,691	11,611
Gross profit	5,145	5,216	4,458	5,755	6,244
SG&A	2,712	2,730	2,723	3,223	3,464
Operating profit	2,433	2,486	1,736	2,532	2,780
Other income	41	31	22	30	40
EBIT	2,474	2,517	1,758	2,562	2,820
EBITDA	2,568	2,647	1,868	2,681	2,952
Interest charge	187	91	79	85	90
Tax on income	485	497	329	495	546
Earnings after tax	1,802	1,929	1,350	1,981	2,184
Minority Interests	0	0	-3	-2	-2
Norm profit	1,802	1,929	1,353	1,983	2,186
Extraordinary items	93	39	-94	0	0
Net profit	1,895	1,968	1,259	1,983	2,186

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	1,802	1,929	1,350	1,981	2,184
Depreciation etc.	94	130	110	120	132
Change in working capital	-1,880	-3,365	-3,642	-568	-1,478
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	17	-1,306	-2,179	1,535	840
Capital expenditures	-93	251	185	-657	-753
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-93	251	185	-657	-753
Free cash flow	-76	-1,055	-1,994	877	87
Net borrowings	552	1,487	3,304	-436	1,000
Equity capital raised	464	0	2	-2	-2
Dividend paid	-678	-713	-882	-811	-875
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	339	774	2,424	-1,250	123
Net Change in cash	262	-280	430	-372	210

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash and equivalent	1,203	992	1,231	859	1,070
Accounts receivable	67	74	91	82	89
Inventory	21,119	24,359	28,236	29,150	30,919
Other current asset	1,121	431	1,396	592	643
Total current assets	23,509	25,857	30,954	30,683	32,721
Investment	6,010	5,617	5,533	5,925	6,427
PPE	1,131	1,073	1,052	1,198	1,318
Other assets	308	940	957	975	985
Total Assets	30,957	33,487	38,496	38,781	41,450
Short term loan	3,833	5,478	5,669	6,000	5,800
Account payable	472	512	543	658	714
Current maturities	3,750	2,859	2,966	4,251	4,701
Other current liabilities	2,012	1,775	2,908	2,302	2,500
Total current liabilities	10,067	10,625	12,086	13,211	13,715
Long term debt	6,565	7,298	10,305	8,253	9,003
Other LT liabilities	1,100	1,122	1,192	1,233	1,339
Total liabilities	17,732	19,046	23,583	22,698	24,057
Registered capital	4,200	4,200	4,379	4,379	4,380
Paid-up capital	4,179	4,179	4,179	4,179	4,179
Share Premium	319	319	319	319	319
Legal reserve	420	420	438	420	420
Retained earnings	8,307	9,523	9,975	11,165	12,477
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	2	0	-2
Shareholders' equity	287	1,748	2,743	3,657	5,670

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	11.5	2.7	-12.0	32.1	8.6
EBITDA	19.1	3.1	-29.4	43.5	10.1
Net profit	21.6	3.8	-36.1	57.6	10.2
Normalized earnings	20.7	7.0	-29.9	46.6	10.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	36.6	36.1	35.8	35.0	35.0
EBITDA margin	18.3	18.3	15.0	16.3	0.0
EBIT margin	17.6	17.4	14.1	15.6	15.8
Normalized profit margin	12.8	13.4	10.9	12.1	12.2
Net profit margin	13.5	13.6	10.1	12.1	12.2
Normalized ROA	5.8	5.8	3.5	5.1	5.3
Normalize ROE	13.6	13.4	9.1	12.3	12.6
Normalized ROCE	8.6	8.4	5.1	7.8	7.9
Risk (x)					
D/E	1.3	1.3	1.6	1.4	1.4
Net D/E	1.2	1.3	1.5	1.4	1.3
Net debt/EBITDA	6.4	6.8	12.0	8.1	7.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.45	0.47	0.30	0.47	0.52
Normalized EPS	0.43	0.46	0.32	0.47	0.52
EBITDA	0.61	0.63	0.45	0.64	0.71
Book value	3.16	3.46	3.57	3.85	4.16
Dividend	0.18	0.19	0.12	0.19	0.21
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	8.1	7.8	12.2	7.7	7.0
Norm P/E	8.5	7.9	11.3	7.7	7.0
P/BV	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	11.0	11.3	17.7	12.3	11.4
Dividend yield (%)	4.9	5.2	3.3	5.2	5.7

Source: Company data, FSS research

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาดูตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)			Upside	Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
		Rec	26-Jul-18	2018 TP	(%)	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F
Banks																				
BAY	BUY	39.25	44.60	13.6%	8.4	6.9	1.1	8.6	6.7	1.1	30.42	32.88	35.27	12.4	11.6	11.5	2.3	2.5	2.7	
BBL	BUY	204.00	232.00	13.7%	3.8	8.2	1.3	3.7	8.2	1.3	210.45	218.87	230.54	11.8	10.9	10.8	3.4	3.4	3.6	
KBANK	HOLD	215.00	235.00	9.3%	-14.5	13.8	6.6	-14.5	13.8	6.6	145.67	156.96	170.12	15.0	13.2	12.3	1.9	2.0	2.0	
KKP	BUY	72.75	85.00	16.8%	3.4	5.1	6.2	3.5	5.6	6.2	48.85	51.52	54.16	10.7	10.2	9.6	6.9	6.9	6.9	
KTB	BUY	19.00	21.50	13.2%	-30.5	31.4	9.5	-30.3	31.1	9.5	21.05	22.38	23.90	11.8	9.0	8.2	3.4	3.6	3.7	
SCB	HOLD	136.50	142.00	4.0%	-9.4	-4.4	10.2	-9.4	-4.4	10.2	106.93	113.92	121.80	10.8	11.2	10.2	4.0	4.0	4.0	
TCAP	HOLD	51.25	55.00	7.3%	16.4	2.2	-8.1	16.1	5.0	-8.1	53.24	54.90	58.07	9.0	8.6	9.4	4.5	4.5	4.5	
TISCO	BUY	78.00	98.00	25.6%	21.7	18.0	7.3	21.8	17.8	7.3	43.36	47.52	52.16	10.2	8.7	8.1	5.4	5.8	6.1	
TMB	BUY	2.26	2.60	15.0%	5.6	-1.6	6.7	5.5	-1.6	6.7	2.05	2.19	2.33	11.4	11.6	10.9	2.7	2.7	3.1	
Sector				13.2%	-7.3	8.5	5.6	-1.7	8.0	4.6				12.0	11.1	10.5	3.8	3.9	4.1	
Finance																				
ASAP	BUY	6.55	8.20	25.2%	115.9	63.1	14.6	42.8	63.1	14.6	2.09	2.35	2.65	28.7	17.6	15.3	2.0	3.4	4.0	
ASP	HOLD	3.88	4.00	3.1%	-1.9	8.3	-100.0	-0.5	8.6		2.29	2.35		11.0	10.2		8.1	8.8		
ASK	BUY	22.50	26.20	16.4%	5.4	2.8	5.4	5.5	2.6	5.4	13.73	14.38	15.15	10.6	10.3	9.8	6.6	6.8	7.1	
KCAR	SELL	13.90	17.00	22.3%	3.0	12.5	-100.0	3.2	12.5	-100.0	7.78	8.29	9.29	10.2	9.1		7.3	7.9	7.9	
KGI	SELL	4.28	4.20	-1.9%	-13.3	-6.2	-100.0	-1.6	7.1	-100.0	2.64	0.00	0.00	11.0	10.3		7.5	9.1	0.0	
KTC	BUY	28.00	32.40	15.7%	32.5	40.2	11.9	32.4	40.1	11.9	48.78	61.41	75.50	2.2	1.6	1.4	18.9	21.4	23.2	
LIT	BUY	8.25	10.40	26.1%	44.5	11.1	16.7	15.2	1.6	16.7	3.40	3.58	4.19	15.6	15.3	13.1	3.9	3.9	4.6	
MBKET	BUY	13.50	21.50	59.3%	-34.5	7.9	-100.0	-36.3	-95.0	-100.0	9.05	9.50	9.80	12.1	240.5		9.3	9.3	9.3	
MTC	BUY	38.75	51.00	31.6%	70.8	45.0	35.8	70.8	45.0	35.8	4.22	5.75	7.82	32.8	22.6	16.7	0.5	0.7	0.9	
SAWAD	HOLD	37.75	38.00	0.7%	33.0	-21.6	19.8	33.2	-21.0	19.8	9.24	10.56	11.80	15.4	19.5	16.3	0.1	2.6	3.1	
THANI	BUY	7.85	9.60	22.3%	27.8	26.6	14.6	30.6	25.5	14.6	2.33	2.65	3.00	16.7	13.3	11.6	3.4	4.1	4.7	
TK	BUY	11.50	14.20	23.5%	8.7	37.3	7.1	8.7	37.3	7.1	9.57	10.41	11.18	12.3	9.0	8.4	3.9	5.3	5.7	
Sector				20.4%	22.1	18.8	-0.5	20.5	20.9					19.7	16.5	16.6	6.3	7.3		
Insurance																				
BLA	BUY	32.50	37.50	15.4%	-28.9	2.1	13.2	-29.0	2.7	13.2	22.83	23.21	23.21	15.3	14.9	13.1	2.3	1.7	1.9	
Sector				15.4%	-28.9	2.1	13.2	-29.0	2.7	13.2				15.3	14.9	13.2	2.3	1.7	1.9	
Energy																				
BANPU	BUY	21.10	26.00	23.2%	371.1	37.2	2.8	371.1	37.2	2.8	17.00	17.74	18.05	13.8	10.0	9.8	3.1	2.8	3.1	
BCP	BUY	35.25	40.00	13.5%	21.1	-0.7	5.1	21.1	-0.7	5.1	30.76	33.04	33.65	8.4	8.5	8.0	5.1	5.2	5.3	
IRPC	BUY	6.40	9.00	40.6%	16.8	16.9	13.1	16.8	16.9	13.1	4.28	4.62	5.06	11.5	9.8	8.7	4.5	5.2	5.8	
PTT	BUY	51.75	58.00	12.1%	42.9	-8.7	2.8	42.9	-8.7	2.8	28.90	32.10	33.50	10.9	12.0	11.6	3.9	3.7	3.8	
PTTEP	SELL	138.00	130.00	-5.8%	60.0	82.0	14.0	60.0	82.0	14.0	94.81	100.47	106.92	26.6	14.6	12.8	3.1	2.7	3.1	
SPRC	BUY	14.80	16.70	12.8%	2.4	-17.0	1.4	2.4	-17.0	1.4	9.71	10.81	11.08	7.2	8.7	8.6	6.5	6.9	7.4	
TOP	HOLD	81.50	88.00	8.0%	17.1	-35.2	0.2	17.1	-35.2	0.2	62.33	66.99	71.71	6.7	10.3	10.3	5.5	4.6	4.6	
Sector				14.9%	39.7	-0.1	5.2	31.0	-100.0					11.9	11.9	11.3	4.5	4.4	4.7	
Chemicals																				
GCC	BUY	10.90	15.00	37.6%	-45.8	-5.2	40.7	-60.9	-5.2	40.7	10.82	11.75	12.20	21.4	22.6	16.1	3.2	4.6	5.3	
IVL	HOLD	60.00	63.00	5.0%	28.9	-19.6	7.8	28.9	-19.6	7.8	19.48	19.12	19.12	13.8	17.2	16.0	1.7	1.7	1.7	
PTTGC	BUY	81.50	115.00	41.1%	53.5	16.2	3.3	53.5	16.2	3.3	60.96	64.85	69.48	9.4	8.0	7.8	5.2	6.1	6.3	
Sector				27.9%	42.0	3.7	4.8	31.1	4.0	5.7				11.7	11.3	10.8	3.4	4.1	4.4	
Utilities																				
EA	BUY	35.50	47.00	32.4%	17.4	25.9	29.1	17.4	25.9	29.1	3.93	4.81	5.55	34.7	27.6	21.4	0.6	0.6	0.7	
BCPG	BUY	17.90	20.00	11.7%	30.8	-6.1	19.1	30.8	-6.1	19.1	7.42	7.93	8.23	17.7	18.8	15.8	3.4	3.4	3.6	
BGRIM	BUY	24.80	32.00	29.0%	98.4	-11.9	25.8	43.8	-11.9	25.8	7.16	7.71	8.41	23.6	26.8	21.3	1.2	1.5	1.9	
GPSC	HOLD	70.25	68.00	-3.2%	17.6	34.6	4.4	17.6	34.6	4.4	25.73	26.34	26.96	33.2	24.6	23.6	1.1	1.6	1.7	
GLOW	SELL	93.75	90.00	-4.0%	1.4	-12.2	-100.0	1.4	-12.2	-100.0	33.82	34.02	34.02	15.1	17.2		5.9	5.9	5.9	
GUNKUL	BUY	3.00	4.00	33.3%	18.1	-49.5	282.9	18.1	-49.5	282.9	1.24	1.24	1.37	35.0	69.3	18.1	1.5	0.7	2.3	
TPCH	BUY	9.60	13.00	35.4%	3.4	72.5	17.0	3.4	72.5	17.0	5.41	6.16	6.95	18.5	10.7	9.2	0.6	1.5	2.7	
TTW	BUY	12.30	14.00	13.8%	7.6	8.7	7.8	7.6	8.7	7.8	2.93	2.96	3.10	18.4	17.0	15.7	4.9	5.7	6.1	
Sector				18.6%	15.6	2.4	-16.9	10.3	3.5	-32.0				22.6	22.1	26.6	2.4	2.6	3.1	
Property																				
AP	BUY	9.05	10.00	10.5%	16.8	11.3	7.0	16.8	11.3	7.0	6.88	7.64	8.45	9.0	8.1	7.6	3.9	4.3	4.5	
CPN	BUY	75.25	93.00	23.6%	46.8	-9.2	10.4	46.8	-9.2	10.4	14.23	15.39	16.67	24.9	27.4	24.8	1.9	1.9	1.9	
LH	HOLD	12.10	13.00	7.4%	21.4	-10.0	1.2	19.4	-10.0	1.2	4.15	4.34	4.89	13.8	15.4	15.2	6.2	5.8	5.8	
LPN	BUY	10.20	12.00	17.6%	-51.2	5.8	14.6	-51.2	5.8	14.6	8.39	8.88	9.11	14.2	13.4	11.7	4.9	4.9	4.9	
ORI	BUY	18.90	25.40	34.4%	217.0	30.9	42.1	115.1	13.7	31.2	3.15	3.34	4.45	15.2	13.4	10.2	3.2	3.0	3.9	
PSH	BUY	20.70	25.00	20.8%	-8.1	11.0	12.7	-8.1	11.0	12.7	17.34	19.42	19.42	8.5	7.6	6.8	3.5	3.9	4.4	
QH	SELL	3.54	3.40	-4.0%	12.2	6.4	3.5	12.2	6.4	3.5	2.46	2.52	2.88	11.0	10.3	9.9	5.6	6.2	6.5	
SC	BUY	3.66	4.80	31.1%	-36.1	57.6	10.2	-36.1	57.6	10.2	3.57	3.85	4.16	12.2	7.7	7.0	3.3	5.2	5.7	
SIRI	BUY	1.67	1.85	10.8%	-16.4	1.1	9.0	-16.4	1.1	9.0	2.13	2.16	2.18	8.4	8.4	7.7	6.0	6.0	6.0	
SPALI	HOLD	23.70	26.00	9.7%	18.9	-0.3	5.6	18.9	-20.2	5.6	16.13	15.36	17.13	7.0	8.8	8.3	0.0	4.3	4.6	
Sector				16.2%	15.1	0.6	9.3	10.7	-1.9	11.3				14.8	14.7	13.4	3.8	4.6	4.8	
Contractor																				
ARROW	BUY	9.10	16.40	80.2%	-26.2	33.5	6.2	-26.2	33.5	6.2	4.32	4.72	5.16	11.8	8.9	8.3	6.0	6.7	7.1	
CK	BUY	26.25	34.00	29.5%	-9.6	-2.9	10.9	-9.6	-2.9	10.9	13.87	14.44	15.07	24.6	25.3	22.8	1.9	1.8	2.0	
ITD	BUY	2.86	3.30	15.4%	-477.6	-82.8	-100.0	-477.6	-82.8	-100.0	2.72	2.74	2.74	36.6	212.7		0.0	0.0	0.0	
PYLON	BUY	6.55	8.00	22.1%	-41.2	171.6	-100.0	-41.3	35.8	-100.0	1.18	1.24	1.24	24.3	17.9		3.1	4.3	4.4	
SEAFCO	HOLD	8.70	9.10	4.6%	35.1	31.4	4.7	35.1	19.5	4.7	1.96	2.02	2.25	25.2	21.1	20.2	2.1	2.4	2.5	
STEC	HOLD	21.50	23.00	7.0%	-144.2	-271.7	32.5	-144.2	-271.7	32.5	6.20	6.65	7.25	nm	31.3	23.6	0.0	0.9	0.9	
Sector				26.5%	-45.2	74.1	5.8	-51.1	85.0	-1.0				49.8	28.6	27.0	1.4	1.9	2.0	
Real estate																				
AMATA	BUY	20.50	30.00	46.3%	17.6	22.1	14.8	17.6	22.1	14.8	14.03	16.69	18.91	15.5	12.7	11.1	1.6	2.3	2.7	
ROJNA	HOLD	5.50	6.00	9.1%	365.8	-43.3	10.7	365.8	-43.3	10.7										

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

	Rec	Price (฿/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (฿/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)			
		26-Jul-18	2018 TP	(%)	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	
Telecom																				
ADVANC	BUY	199.50	220.00	10.3%	-1.9	8.2	7.5	-1.9	8.2	7.5	17.00	20.50	24.40	19.7	18.2	16.9	3.5	3.9	4.1	
AIT	BUY	23.60	30.00	27.1%	0.4	17.1	15.4	0.4	17.1	15.4	13.90	14.30	14.90	11.3	9.6	8.4	8.7	9.3	10.6	
INTUCH	BUY	55.75	67.50	21.1%	-34.9	24.8	-0.9	-34.9	24.8	-0.9	9.00	10.10	11.40	16.7	13.4	13.5	4.5	5.4	5.0	
ITEL	BUY	3.00	5.40	80.0%	52.8	50.4	20.8	52.8	50.4	20.8	1.51	1.72	1.98	29.3	19.5	16.1	1.3	2.0	2.3	
DTAC	BUY	42.00	52.00	23.8%	1.4	13.9	88.3	1.4	13.9	88.3	12.30	13.10	15.00	47.0	41.3	21.9	0.6	0.0	1.4	
MFEC	BUY	4.00	5.50	37.5%	-30.6	5.8	12.9	-30.2	5.8	12.9	4.50	4.58	4.65	11.5	10.8	9.6	6.3	7.0	8.5	
PT	BUY	6.75	8.80	30.4%	17.8	9.7	8.5	-41.2	9.7	8.5	2.70	3.54	3.91	9.9	9.0	8.3	5.9	6.1	6.7	
SAMART	BUY	7.30	10.00	37.0%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	1.4	5.35	4.34	4.21	nm	25.7	25.3	1.4	1.1	1.4
SAMTEL	BUY	8.60	11.20	30.2%	19.9	42.9	21.9	19.9	42.9	21.9	5.76	6.09	6.40	24.1	16.9	13.8	3.8	3.6	4.3	
SDC	SELL	0.23	0.10	-56.5%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.40	0.34	0.34	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0	
SVOA	BUY	1.35	2.10	55.6%	159.5	-29.0	4.5	150.0	-5.2	4.5	2.23	2.24	2.32	6.8	7.1	6.8	3.7	3.7	4.4	
SYMC	BUY	5.00	6.00	20.0%	-189.2	-217.3	1.0	-189.2	-217.3	1.0	4.28	4.41	5.05	nm	15.6	15.5	0.0	0.0	2.0	
SYNEX	BUY	13.60	20.00	47.1%	53.3	20.2	17.9	53.3	20.2	17.9	3.60	4.16	4.85	16.8	14.0	11.9	2.8	2.9	3.4	
THCOM	HOLD	8.25	11.00	33.3%	-264.4	-154.9	-110.2	-264.4	-154.9	-110.2	13.90	13.50	13.40	nm	6.2	nm	16.5	0.0	0.0	0.0
TRUE	BUY	6.30	8.00	27.0%	nm	95.7	nm	nm	nm	-103.7	4.02	4.76	4.73	90.5	8.6	nm	0.0	0.0	0.0	
Sector				26.3%	-16.2	84.0	-28.6	-34.0	61.2	1.4				27.3	14.6	20.6	3.9	3.0	3.6	
Media																				
BEC	SELL	9.60	8.00	-16.7%	-95.0	159.0	183.5	-95.1	166.7	175.0	3.12	3.12	3.16	320.0	120.0	43.6	1.0	0.7	1.9	
MAJOR	BUY	25.75	28.50	10.7%	0.4	-9.3	0.2	0.4	-9.3	0.0	7.26	7.39	7.52	19.3	21.3	21.3	4.9	4.2	4.2	
MCOT	SELL	9.60	6.00	-37.5%	nm	nm	nm	nm	nm	-21.8	8.86	8.31	8.31	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0	
PLANB	BUY	6.45	7.10	10.1%	31.0	27.8	17.0	31.0	27.8	17.0	1.01	1.13	1.08	49.1	38.4	32.8	0.7	1.0	1.2	
WORK	HOLD	46.75	48.00	2.7%	355.2	-10.0	17.0	339.0	-11.0	16.7	8.18	10.76	11.51	22.4	25.1	21.5	3.0	2.6	3.0	
RS	BUY	18.10	23.00	27.1%	nm	85.4	32.1	nm	85.4	32.1	1.38	1.75	2.23	54.9	29.6	22.4	0.0	1.3	1.8	
VGI	SELL	7.30	7.20	-1.4%	-1.1	56.4	33.8	-5.6	24.9	34.3	0.61	1.98	2.08	64.5	51.6	38.4	1.0	1.1	1.5	
Sector				-0.7%	-58.4	239.1	32.2	86.9	8.0	23.9				139.8	41.2	31.2	1.5	1.6	1.9	
Commerce																				
BEAUTY	SELL	8.05	7.00	-13.0%	205.3	-5.0	14.1	87.3	-5.0	14.1	0.57	0.68	0.81	19.7	20.7	18.1	3.2	3.4	3.9	
BIG	BUY	2.18	4.30	97.2%	-6.2	7.2	6.0	-6.2	7.2	6.0	0.51	0.61	0.71	9.9	9.2	8.7	6.0	6.4	6.9	
BJC	HOLD	56.50	61.00	8.0%	30.2	26.0	21.1	30.5	26.0	21.1	26.70	27.49	28.49	43.3	34.3	28.4	1.0	1.5	1.8	
CPALL	BUY	76.00	98.00	28.9%	19.4	23.0	17.4	19.4	23.0	17.4	8.39	9.64	11.24	34.3	27.9	23.7	1.4	1.8	2.1	
CSS	SELL	2.16	1.70	-21.3%	20.2	-35.2	-11.0	20.2	-35.2	-11.0	1.41	1.38	1.38	12.5	19.2	21.6	8.3	5.1	4.6	
FN	AVOID	2.98	U.R.	nm	-41.1	-49.0	306.8	-38.4	-49.0	306.8	1.49	1.56	1.65	34.8	67.7	16.6	1.3	2.3	3.0	
FSMART	BUY	8.85	10.50	18.6%	29.3	17.9	12.8	29.3	17.9	12.8	1.68	1.82	2.00	13.0	11.1	9.8	6.2	7.2	8.1	
FTE	BUY	2.24	3.15	40.6%	54.9	-19.8	12.4	14.9	-19.8	12.4	1.24	1.24	1.24	10.3	12.8	11.4	8.8	7.6	8.5	
GLOBAL	HOLD	17.40	19.00	9.2%	-4.0	27.4	16.7	-4.0	27.4	16.7	3.48	3.75	4.06	41.6	32.6	27.9	1.3	1.4	1.7	
HMPRO	HOLD	14.50	15.50	6.9%	18.5	20.1	15.2	18.5	20.1	15.2	1.42	1.51	1.61	39.0	32.5	28.2	2.1	2.5	2.8	
IT	BUY	4.86	6.90	42.0%	322.7	32.5	25.0	403.1	32.5	25.0	2.93	3.00	3.08	22.0	16.6	13.3	3.7	4.7	5.8	
KAMART	BUY	4.70	7.50	59.6%	6.7	17.5	-100.0	6.7	17.5	-100.0	1.14	1.29	1.29	11.0	9.4		6.0	6.0	6.0	
MAKRO	HOLD	38.25	40.00	4.6%	14.2	14.4	17.3	14.2	14.4	17.3	3.58	3.98	3.98	29.7	26.0	22.1	2.5	2.9	3.4	
MC	BUY	12.40	19.60	58.1%	-27.7	23.9	11.3	-27.7	23.9	11.3	5.20	5.50	6.12	16.3	13.1	11.8	6.0	6.5	7.3	
ROBINS	BUY	63.00	78.00	23.8%	-2.6	13.5	12.8	-2.6	13.5	12.8	14.84	16.25	17.84	25.5	22.5	19.9	2.0	2.2	2.5	
RSP	BUY	5.15	8.40	63.1%	-24.3	19.4	15.6	-65.5	19.4	15.6	2.43	2.49	2.65	17.5	14.7	12.7	6.4	4.1	4.7	
Sector				28.4%	17.0	19.7	16.4	4.4	16.6	12.2				33.3	27.8	23.9	4.1	4.1	4.6	
Electronics																				
DELTA	HOLD	68.50	74.00	8.0%	-10.6	10.1	14.9	-10.6	10.1	14.9	26.02	27.70	29.18	17.3	15.7	13.7	3.2	4.4	4.7	
HANA	BUY	36.50	43.00	17.8%	37.2	-19.5	9.7	37.2	-19.5	9.7	25.71	26.33	27.28	10.2	12.6	11.5	5.5	5.5	6.1	
KCE	BUY	40.50	45.00	11.1%	-16.3	7.9	13.5	-16.3	7.9	13.5	9.58	11.13	12.75	18.7	17.3	15.2	5.4	4.0	4.5	
SVI	BUY	4.28	4.90	14.5%	-69.3	33.5	16.9	-69.3	33.5	16.9	3.20	3.37	3.60	19.7	14.8	12.6	1.9	2.1	2.3	
Sector				12.9%	-11.5	2.8	13.6	-4.0	-0.5	13.1				15.8	15.4	13.6	4.0	4.0	4.4	
Agri&Food																				
CPF	HOLD	27.00	28.00	3.7%	3.8	-6.9	15.9	9.5	-6.9	15.9	19.51	20.41	21.46	13.7	14.7	12.7	6.0	7.0	8.0	
GFPT	HOLD	13.70	14.50	5.8%	6.4	-47.9	44.1	31.5	-47.9	44.1	8.59	9.06	9.76	9.8	18.9	13.1	2.2	1.5	1.9	
ICHI	AVOID	4.90	U.R.	na	-14.5	53.3	19.9	-14.5	53.3	19.9	4.48	4.60	4.82	20.2	13.2	11.0	3.1	5.3	6.1	
KSL	BUY	3.30	5.60	69.7%	38.1	-32.4	10.2	38.1	-32.4	10.2	4.00	4.17	4.27	7.4	10.9	9.9	1.5	2.7	3.0	
M	BUY	75.25	90.00	19.6%	15.5	15.6	11.8	16.8	15.6	11.8	14.94	15.30	15.71	28.2	24.4	21.9	3.1	3.5	4.0	
MALEE	AVOID	15.80	U.R.	nm	-46.1	-17.0	21.1	-46.1	-17.0	21.1	5.76	6.19	6.71	15.5	18.7	15.4	3.5	2.7	3.2	
SAPPE	BUY	25.50	29.00	13.7%	-2.2	9.2	13.2	-2.2	9.2	13.2	7.41	8.07	8.96	19.2	17.6	15.5	2.4	2.5	2.9	
STA	HOLD	11.30	12.00	6.2%	89.6	-188.6	14.6	90.3	-188.2	15.2	17.90	18.80	19.54	nm	11.4	9.9	0.0	3.1	3.5	
TACC	HOLD	4.10	4.20	2.4%	10.3	-20.9	22.5	10.3	-20.9	22.5	1.09	1.10	1.12	22.2	28.0	22.9	4.4	3.4	3.9	
TKN	BUY	16.00	19.00	18.8%	-22.2	22.3	24.6	-22.2	22.3	24.6	1.58	1.69	1.82	36.3	29.7	23.8	2.1	2.7	3.4	
TU	HOLD	16.50	17.00	3.0%	14.6	-20.4	14.6	14.6	-20.4	14.6	9.25	9.89	10.37	13.1	16.4	14.3	4.0	4.0	4.1	
TVO	SELL	29.25	38.00	29.9%	-51.8	67.2	4.4	-51.8	67.2	4.4	10.13	10.54	10.97	17.8	10.7	10.2	4.9	8.0	8.3	
XO	HOLD	8.15	8.50	4.3%	-23.4	47.5	18.4	-22.5	23.5	19.0	1.34	1.58	1.70	47.9	38.8	32.6	1.0	1.1	1.2	
Sector				17.3%	-1.0	1.8	15.3	-16.1	22.3	14.6				17.2	16.9	14.6	2.9	3.7	4.1	
Transportation & Logistics																				
AAV	BUY	4.60	6.40	39.1%	-20.9	5.0	23.6	-20.9	5.0	23.6	5.80	6.40	6.60</							

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

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

สาขา อัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15
ช.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 บางกระบือ

3105 อาคารเคเอ็มอาร์ 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 เคียนหงวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 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 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 รัตนธิเบศร์

576 ถ.รัตนธิเบศร์
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.อุดรชัย ต. หนองแก่ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

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.แม่เหิยะ 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.หลวงพ่อดำ
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.ประชาธิปไตย
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 สุราษฎร์ธานี

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

สาขา ปัตตานี

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

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบันต่ำกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบันต่ำกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบันสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่เท่ากับตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ต่ำกว่าตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 2017

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เผยแพร่ต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)

Notes

FACEBOOK ; FINANSIA SYRUS SECURITIES

LINE OFFICIAL ; @fnsyrus

