

## กลยุทธ์การลงทุนเดือนกุมภาพันธ์ 2016 .. ผันผวนในทิศทางขาขึ้น และ Selective buy เหมือนเดิม

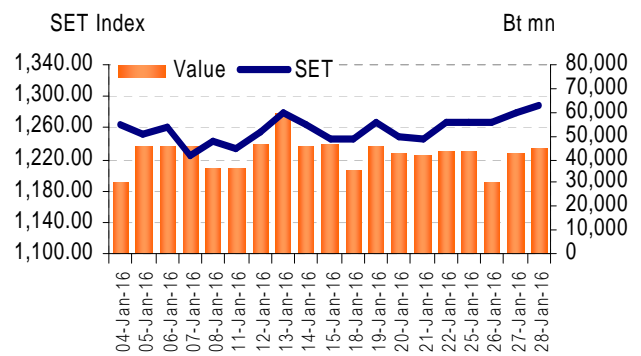
ปัจจัยต่างประเทศที่สร้างความผันผวนให้ตลาดหุ้นโลกและตลาดหุ้นไทยในเดือนที่ผ่านมา จะเริ่มผ่อนคลายลงในเดือนนี้ เพราะค่าเงินหยวนและฮ่องกงดอลลาร์เริ่มมีเสถียรภาพ แต่สิ่งที่ยังต้องจับตาคือเศรษฐกิจจีนและราคาน้ำมันดิบโลกที่เราเชื่อว่าการปรับตัวขึ้นมาแรงในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน ม.ค. จะไม่ยั่งยืน กลุ่มพลังงานจึงยังมีโอกาสกลับมากดดันตลาด แต่กลุ่ม Domestic plays ที่กำไรดีกว่าคาดจะมีน้ำหนักมากกว่าและมากพอที่จะผลักดันตลาดได้ คาดว่ากลุ่มแบงก์และสื่อสารซึ่ง Underperform และ laggard จะประคองตลาดในเดือนนี้ได้ นอกนั้นหุ้นขนาดกลาง-เล็กที่กำไรเติบโตดี PE ต่ำยังน่าสนใจ ในเดือนนี้เราจึงแนะนำ **BCH, BJC, FSMART, MTLs, PLANB**

### สรุปภาวะตลาดเดือนมกราคม 2016

ต้น ม.ค. SET ยังไหลลงอีก ก่อนจะทรงตัวได้บ้าง และรับวาท์ท้ายเดือน

เปิดปีใหม่ 2559 มา SET ยังกลับมาไหลลงเร็วและแรงพอควรอีกครั้ง โดยเพียงแค่วันที่ 1 สัปดาห์ดัชนีก็ปรับตัวลงจาก 1288.02 จุด ณ สิ้นปี 58 ลงไปทำจุดต่ำสุดใหม่ที่บริเวณ 1220 จุดช่วงสิ้นสัปดาห์แรกต่อเนื่องต้นสัปดาห์ที่ 2 ซึ่งเป็นการปรับตัวลงถึง 67.06 จุดหรือคิดเป็น -5.21% โดยได้รับแรงกดดันจากการปรับตัวลงรุนแรงของราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ไหลลงมาเกือบ 20% แต่เพียงในช่วงสัปดาห์แรกของเดือน เนื่องจากนักลงทุนยังวิตกกังวลเกี่ยวกับอุปทาน(supply) น้ำมันที่ยังมีมาก ในขณะที่อุปสงค์(demand) ยังไม่ฟื้นตัว ส่งผลให้แรงขายในหุ้นกลุ่มพลังงานกดดันตลาดให้ปรับตัวลง ต่อเนื่องจากแรงกดดันของหุ้นกลุ่ม ICT ที่มีมาก่อนหน้าจากการประมูลคลื่นฯ ที่มีการแข่งขันสูงในช่วงท้ายปีก่อน อย่างไรก็ตามแม้ว่าราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกจะยังไหลลงต่อเนื่องไปจนถึงช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน โดยปรับตัวลดลงจากสิ้นปีก่อนถึงเกือบ 30% และกดดันให้ราคาหุ้นกลุ่มพลังงานยังคงแกว่งตัวลงทำจุดต่ำสุดใหม่อีก แต่ SET กลับมีจังหวะแกว่งตัวผันผวนในกรอบจำกัดมากขึ้น และมีลักษณะทรงตัวได้ดีขึ้นด้วย จากแรงซื้อหนุนในหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งคาดว่ามาจากการปรับตัวลงมาก่อนข้างลึกลงมาแล้วของราคาหุ้นกลุ่มแบงก์ และการทยอยประกาศผลประกอบการไตรมาส 4/58 ที่ออกมาไม่ได้เลวร้ายนัก

### ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: Finansia Syrus Securities

SET(28 ม.ค.)ปิด 1,288.40 จุด เพิ่มขึ้นจาก 5.ค. 0.38 จุด(+0.03%)

### มุมมองทางเทคนิคเดือนกุมภาพันธ์ 2016

เริ่มเดือนแรกของปี 59 SET ยังปรับตัวลงแรงพอควรในช่วงสัปดาห์แรก แต่หลังจากนั้นดัชนีเริ่มแกว่งทรงตัวได้ค่อนข้างดี และมีจังหวะขยับบวกขึ้นในช่วงท้ายเดือน โดยรูปแบบกราฟดัชนียังมีลู่โอกาสรับวาท์ขึ้นไปแกว่งตัวสูงกว่า 1300 จุดได้ตามคาดเดิม ดังนั้นซื้อช่วงลบไว้แล้ว เน้นถือเพื่อรอขายเหนือ 1300 จุดเช่นเดิม

### Top 5 Favorite Stocks of February 2016

stock	close 28 Jan	2016TP	%
BCH	8.00	9.60	20.0%
BJC	33.00	39.00	18.2%
FSMART	15.20	17.70	16.4%
MTLS	20.30	25.00	23.0%
PLANB	6.00	7.10	18.3%

### ทิศทางตลาดตราสารอนุพันธ์เดือนกุมภาพันธ์ 2016

แนวโน้ม SET50 และ S50H16 เดือน ก.พ. 16 คาดว่า SET50 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อหาเส้นค่าเฉลี่ย 5-10 เดือนแถว 855-900 จุด จาก (1) ปัจจัยทางเทคนิคเริ่มเป็นบวกมากขึ้น หลังราคาทรุดในเดือน ม.ค. 16 แล้วมีแรงซื้อกลับเข้ามาเร็วพร้อมปริมาณการซื้อขายตลอดทั้งเดือนที่หนาแน่นสุดในรอบ 5.5 ปี ซึ่งถ้าอิงตามพฤติกรรมในอดีต รูปแบบนี้มักเป็นจุดต่ำสุดของรอบ โดยถ้าไม่ฟื้นทันทีก็จะแกว่งออกข้างแบบไม่ทำจุดต่ำใหม่ ในแง่ของ Downside จึงถือว่าอยู่ในกรอบจำกัดและคุ้มกับการเข้าไปเสี่ยงเก็งกำไรฝั่ง Long (2) กระแสเงินมีโอกาสไหลกลับ หลังจาก FED ชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย และ BOJ ผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมโดยการใช้ดอกเบี้ยติดลบเหมือน ECB รวมถึง PBOC ที่มีโอกาสเพิ่มสภาพคล่องอย่างมากในช่วงตรุษจีน โดยเราเริ่มเห็นเงินไหลเข้ามาพักผ่านตลาดพันธบัตรในช่วงปลาย ม.ค. 16 หนาแน่นมากขึ้น (3) ความคาดหวังเชิงบวกในผลประกอบการ ด้วยความที่ตลาดคาดไว้แย่มากในช่วงก่อนหน้านี้ ทำให้หุ้นส่วนใหญ่มีความน่าจะเป็นในการเกิด Buy on fact มากกว่า Sell on fact (4) มี Seasonal Effect ที่น่าสนใจตรงที่ SET50 มักให้ผลตอบแทนเป็นบวกในเดือน ก.พ. ของทุกปี โดยในรอบ 5 และ 10 ปีที่ผ่านมาให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 3.4% M-M และ 2.9% M-M ด้วยความน่าจะเป็นในการให้ผลตอบแทนเป็นบวก 70% และปีไหนที่เดือน ม.ค. ให้ผลตอบแทนเป็นลบเดือน ก.พ. จะให้ผลตอบแทนเป็นบวก ด้วยความน่าจะเป็นสูงถึง 90%

ปีที่ผ่านมามีสิทธิค่าลดภาษีมีอะไรบ้าง? ... Wealth Tip (รายละเอียดด้านใน)

# Content

กลยุทธ์การลงทุนเดือน กุมภาพันธ์ 2016	1
สรุปภาวะตลาดเดือน มกราคม 2016	2

#### Top 5 Favorite Stocks :

> BCH	3
> BJC	5
> FSMART	7
> MTL5	9
> PLANB	11

มุมมองทางเทคนิคเดือน กุมภาพันธ์ 2016	13
ทิศทางตลาดอนุพันธ์เดือน กุมภาพันธ์ 2016	15
FSS Universe	17
Wealth TIP	19

#### Contact us

Thai Institute of Directors Association (IOD)  
Corporate Governance Report Rating 2015  
Anti-corruption Progress Indicator

**กลยุทธ์การลงทุนเดือนกุมภาพันธ์**

**ผันผวนในทิศทางขาขึ้น และ Selective buy เหมือนเดิม**

ปัจจัยต่างประเทศที่สร้างความผันผวนให้ตลาดหุ้นโลกและตลาดหุ้นไทย ในเดือนที่ผ่านมา จะเริ่มผ่อนคลายลงในเดือนนี้ เพราะค่าเงินหยวนและฮ่องกง ดอลลาร์เริ่มมีเสถียรภาพ แต่สิ่งที่ต้องจับตาคือเศรษฐกิจจีนและราคาน้ำมันดิบโลกที่เราเชื่อว่าการปรับตัวขึ้นมาแรงในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน ม.ค. จะไม่ยั่งยืน กลุ่มพลังงานจึงยังมีโอกาสกลับมากดดันตลาด แต่กลุ่ม Domestic plays ที่กำไรดีกว่าค่าเฉลี่ยและมีน้ำหนักมากกว่าและมากพอที่จะผลักดันตลาดได้ คาดว่ากลุ่มแบงก์และสื่อสารซึ่ง Underperform และ laggard จะประคองตลาดในเดือนนี้ได้ นอกนั้นหุ้นขนาดกลาง-เล็กที่กำไรเติบโตดี PE ต่ำยังน่าสนใจ ในเดือนนี้เราจึงแนะนำ **BCH, BJC, FSMART, MTLs, PLANB**

**สถิติเดือน ก.พ. SET บวกเฉลี่ย 3% M-M และมีโอกาสเกิดขึ้นในเดือนนี้**

SET Index สิ้นเดือน ม.ค. ที่ผ่านมาปรับตัวบวกเล็กน้อย 1% M-M ผิดไปจากสถิติในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาที่เฉลี่ย -0.5% M-M เนื่องจากในเดือน ม.ค. ปีนี้มีปัจจัยใหม่ที่ส่งผลกระทบต่อโลกคือความกังวลเรื่องเศรษฐกิจจีนชะลอ และราคาน้ำมันที่ยังร่วงลงอย่างหนัก (ก่อนจะปรับขึ้นในช่วงปลายเดือน) สำหรับสถิติเดือน ก.พ. ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา ดัชนีปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 3% M-M แรงซ้อมาจากนักลงทุนต่างชาติเฉลี่ยประมาณ 7-5 พันล้านบาท ขณะที่ผู้ขายคือสถาบันในประเทศ พอร์ตโบรก และรายย่อย เราคิดว่าเดือน ก.พ. ปีนี้มีโอกาสสูงที่จะเป็นไปตามสถิติในอดีต เพราะปัจจุบันค่าเงินหยวนและค่าเงินในเอเชียที่เริ่มมีเสถียรภาพ ขณะที่ราคาน้ำมันอาจปรับลงได้อีกหากความหวังในการลดกำลังการผลิตของประเทศผู้ผลิตหายไป แต่ราคาหุ้นในกลุ่มพลังงานในระยะหลังไม่ค่อยตอบสนองกับราคาน้ำมันมากเหมือนในอดีต (ค่าความสัมพันธ์หรือ R<sup>2</sup> ในปีก่อนอยู่ที่ 75% แต่ปี 2016YTD เหลือ 57%)

**กำไรกลุ่มแบงก์ผ่านจุดที่แย่มากไปแล้ว ราคาหุ้นถูกเกินไป**

เดือน ก.พ. ยังเป็นเทศกาลผลประกอบการ แม้ว่านักลงทุนจะให้ความสำคัญกับผลประกอบการปี 2016 มากกว่า แต่ก็ไม่ควรละเลยผลการดำเนินงานในช่วง 4Q15 ปัจจุบันกลุ่มแบงก์ประกาศผลประกอบการไปแล้ว และเป็นกำไรที่ดีกว่าเราและตลาดคาด จากการตั้งรองค่าเผื่อหนี้สูญที่ต่ำกว่าคาด ซึ่งถือเป็นสัญญาณที่ดี และทำให้เราเชื่อว่าจุดเลวร้ายที่สุดของ NPL ไปผ่านไปแล้วในช่วง 2Q15-3Q15 แม้ว่ากำไรในปี 2016 จะขยายตัวไม่สูงนัก เราคาด +6% Y-Y เพราะการขยายตัวของสินเชื่อน่าจะอยู่ในช่วงครึ่งปีหลัง แต่ Valuations ในปัจจุบันถือว่าถูกมาก มี PBV เพียง 1.0 เท่าต่ำกว่า -1.5sd ที่ 1.26 เท่าและค่าเฉลี่ย 6 ปีที่ผ่านมาที่ 1.75 เท่าและ discount จากกลุ่ม Finance ใน MSCI ex Japan 16% มากกว่าค่าเฉลี่ยที่ 6% นอกจากนี้ ราคาหุ้นกลุ่มแบงก์แม้จะขยับขึ้นมาแล้วแต่ยัง laggard กว่ากลุ่มอื่นๆ เราคิดว่ากลุ่มแบงก์น่าจะเป็นกลุ่มที่ประคองดัชนีได้ในเดือนนี้

**รัฐบาลมีแผนกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่อง**

นับตั้งแต่ต้นปี 2016 รัฐบาลยังคงเดินหน้ากระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่องจาก ก.ย. ปีก่อนที่มีโครงการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย (ผ่านการปล่อยกู้ดอกเบี้ย 0% 2 ปี) การจัดสรรเงินให้เปล่า 7 พันล้านบาท 5 ล้านบาท การเร่งรัดการลงทุนสำหรับโครงการขนาดเล็กไม่เกิน 1 ล้านบาท และช่วงก่อนสิ้นปีมีโครงการลดหย่อนภาษี 1.5 หมื่นบาทเพื่อกระตุ้นการใช้จ่าย สำหรับองค์กรที่

25 ม.ค. ที่ผ่านมา รัฐบาลอนุมัติงบ 3.5 หมื่นล้านบาทผ่านกองทุนหมู่บ้านฯ ละไม่เกิน 5 แสนบาทในการสร้างโครงสร้างพื้นฐานในชุมชน มาตรการนี้เป็นส่วนเสริมมาตรการเดิมที่จัดสรรเงินให้ตำบลละ 5 ล้านบาทที่ยังอยู่ระหว่างเบิกจ่ายบ ในขณะทีโครงการโครงสร้างพื้นฐาน 5 โครงการแรกที่อยู่ใน PPP Fast track ได้แก่ 1) รถไฟฟ้าสายสีชมพู ช่วงแคราย-มีนบุรี 2) รถไฟฟ้าสายสีเหลือง ช่วงลาดพร้าว-สำโรง 3) รถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน ช่วงหัวลำโพง-บางแค และช่วงบางซื่อ-ท่าพระ 4) ทางหลวงพิเศษระหว่างเมือง สายบางปะอิน-นครราชสีมา (คาดสัญญาที่ 1 เปิดประมูล 4 ก.พ. 2016) 5) ทางหลวงพิเศษระหว่างเมือง สายบางใหญ่-กาญจนบุรี ได้มีความพยายามผลักดันให้ทุกขั้นตอนรวมถึงการเปิดประมูลเสร็จสิ้นภายใน 1H16

**เชื่อว่าการปรับขึ้นของราคาน้ำมัน ไม่ยั่งยืน**

ราคาน้ำมันที่พุ่งขึ้น 10-16% ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน ม.ค. มาจากประเด็นข่าวความร่วมมือของผู้ผลิต โดยกระแสข่าวระบุว่าซาอุดีอาระเบียเสนอให้ผู้ผลิตน้ำมันร่วมมือกันลดกำลังการผลิต 5% โดยอาจมีการประชุมกันระหว่าง OPEC และ Non-OPEC ในเดือน ก.พ. นี้ ท่ามกลางสต็อกน้ำมันของสหรัฐฯที่ยังเพิ่มมากกว่าที่ตลาดคาด

แต่กลุ่มเราเชื่อว่าเป็นไปได้น้อยที่ทั้งสองกลุ่มผู้ผลิตจะร่วมมือกันลดกำลังการผลิต เพราะอิหร่านที่เพิ่มถูกยกเลิกการคว่ำบาตร กำลังต้องการเพิ่มการส่งออกเพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาด น่าจะไม่ยอมลดกำลังการผลิต อันที่จริงผู้ผลิตที่ผลิตเกินโควตาก็คือประเทศยักษ์ใหญ่ในกลุ่ม OPEC นั่นเอง การร่วมมือกันจึงน่าจะยาก อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าราคาน้ำมันดิบที่ระดับ US\$25-28/บาร์เรล เป็นระดับที่ใกล้กับต้นทุนของผู้ผลิต Downside ของราคาน้ำมันดิบจึงต่ำ แต่ Upside ในระยะอย่างน้อย 6 เดือนข้างหน้าก็ยังไม่เห็น เพราะปัญหา Oversupply และเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวไม่เต็มที่ เราให้น้ำหนักเพียง Neutral สำหรับกลุ่มพลังงาน มีเพียงธุรกิจกลางน้ำอย่างกลุ่มโรงกลั่นที่ได้ประโยชน์

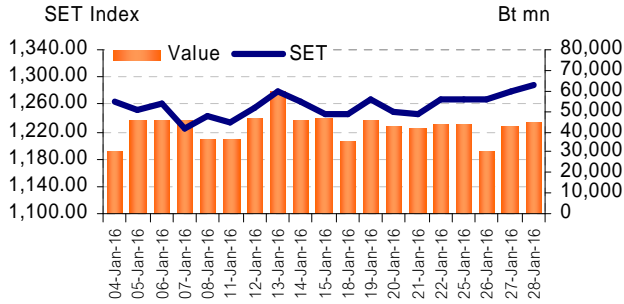
**PE ของตลาดไม่ถูกไม่แพง แต่มีหุ้นหลายตัวที่ PE ต่ำ น่าสนใจ**

สำหรับ Real sector อื่นๆ เราคิดว่ามีโอกาสที่กำไร 4Q15 จะดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดหลังจากที่ได้ผ่านการมองในเชิงลบอย่างมากไปแล้ว อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรของตลาดในปี 2015 จะหดตัวเล็กน้อย 0.5% Y-Y (ดีขึ้นกว่าเดิมที่คาด -1% Y-Y เพราะกำไรของกลุ่มแบงก์ดีกว่าคาด) และคาดกำไรปีนี้ขยายตัว 21.6% Y-Y ส่วนใหญ่เป็นการเติบโตของกลุ่มพลังงานเพราะเราคาดว่าในปีนี้มี Stock loss หากตัดกลุ่มพลังงานออกไป กำไรของทั้งตลาดจะขยายตัวเพียง 8% Y-Y แม้ไม่ใช่อัตราที่น่าพอใจแต่หากเทียบกับ Forward PE ที่ 13 เท่า ลดลงจาก 15 เท่าเมื่อ 3 เดือนก่อน และเท่ากับค่าเฉลี่ยของภูมิภาคที่ 13.1 เท่า ถือว่าไม่แพงแต่ก็ไม่ถูก อย่างไรก็ตาม กำไรของตลาดยังมี upside หากการลงทุนภาครัฐมาเร็วกว่าคาด

แม้ว่า SET Index ในปัจจุบันยังไม่ถึงกับถูกแต่หากดูเป็นรายตัว ยังมีหุ้นอีกมากที่มี PE ต่ำ กำไรเติบโตสูงกว่าตลาด ให้เงินปันผลสูง ซึ่งในเดือนนี้เราเลือกมา 5 ตัวได้แก่ BJC, ERW, FSMART, MTLs, PLANB

**SET(28 ม.ค.)ปิด 1,288.40 จุด เพิ่มขึ้นจาก ธ.ค. 0.38 จุด(+0.03%)**

**ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย**



Source: Finansia Syrus Securities

**ต้น ม.ค. SET ยังไหลลงอีก ก่อนจะทรงตัวได้บ้าง และรีบาวด์ท้ายเดือน**  
เปิดปีใหม่ 2559 มา SET ยังกลับมาไหลลงเร็วและแรงพอควรอีกครั้ง โดยเพียงแค่วันที่ 1 สัปดาห์ดัชนีก็ปรับตัวลงจาก 1288.02 จุด ณ สิ้นปี 58 ลงไปทำจุดต่ำสุดใหม่ที่บริเวณ 1220 จุดช่วงสิ้นสัปดาห์แรกต่อเนื่องต้นสัปดาห์ที่ 2 ซึ่งเป็นการปรับตัวลงถึง 67.06 จุดหรือคิดเป็น -5.21% โดยได้รับแรงกดดันจากการปรับตัวลงรุนแรงของราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ไหลลงมาเกือบ 20% แต่เพียงในช่วงสัปดาห์แรกของเดือน เนื่องจากนักลงทุนยังวิตกเกี่ยวกับอุปทาน(supply) น้ำมันที่ยังมีมาก ในขณะที่อุปสงค์(demand) ยังไม่ฟื้นตัวส่งผลให้แรงขายในหุ้นกลุ่มพลังงานกดดันตลาดให้ปรับตัวลง ต่อเนื่องจากแรงกดดันของหุ้นกลุ่ม ICT ที่มีมาก่อนหน้าจากการประมวลคลื่น ที่มีการแข่งขันสูงในช่วงท้ายปีก่อน อย่างไรก็ตามแม้ว่าราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกจะยังไหลลงต่อเนื่องไปจนถึงช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน โดยปรับตัวลดลงจากสิ้นปีก่อนถึงเกือบ 30% และกดดันให้ราคาหุ้นกลุ่มพลังงานยังคงแกว่งตัวลงทำจุดต่ำสุดใหม่อีก แต่ SET กลับมีจังหวะแกว่งตัวผันผวนในกรอบจำกัดมากขึ้น และมีลักษณะทรงตัวได้ดีขึ้นด้วย จากแรงซื้อหนุนในหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งคาดว่ามาจากการปรับตัวลงมาก่อนข้างลิกมากแล้วของราคาหุ้นกลุ่มแบงก์ และการทยอยประกาศผลประกอบการไตรมาส 4/58 ที่ออกมาไม่ได้เลวร้ายนัก รวมทั้งมีแรงซื้อกลับเข้ามาในหุ้นกลุ่ม ICT ที่ถูกกดดันรุนแรงมาตั้งแต่ช่วงท้ายของปีก่อนด้วย จึงทำให้ SET เริ่มแกว่งตัวขึ้น-ลงภายในกรอบ 1220-1280 จุดได้ช่วงกลางเดือน ม.ค. ก่อนที่จะฟื้นตัวจริงจึงมากขึ้นในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน หลังมีข่าวการเจรจาระหว่างกลุ่มประเทศ OPEC และ Non-OPEC เพื่อหาทางแก้ปัญหาการขาดดุลน้ำมันทรุดตัว จนทำให้ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกดีดกลับขึ้นมาถึง 27% จากจุดต่ำได้ และเริ่มมีแรงซื้อกลับในหุ้นกลุ่ม

พลังงานบ้านเรามากขึ้น ส่งผลให้ SET รีบาวด์กลับขึ้นมาที่ระดับปิดสิ้นปี 58 ได้อีกครั้ง หลังจากดัชนีแกว่งตัวด้านลบมาตลอดทั้งเดือนแล้ว โดย SET ปิด ณ วันที่ 28 ม.ค.ที่ 1288.40 จุด พลิกมาเป็นบวกเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน 0.38 จุดหรือคิดเป็น +0.03% แทน แต่แรงขายหลักของเดือนแรกปี 59 ยังคงเป็นของนักลงทุนต่างประเทศที่มียอดขายถึง 1.04 หมื่นล้านบาท ส่วนนักลงทุนในประเทศมียอดขายบางๆ เพียง 864 ล้านบาท ในขณะที่แรงซื้อหลักเดือน ม.ค. เป็นของสถาบันในประเทศถึง 7.33 พันล้านบาทและพอร์ตโบรกฯ ซื้อ 3.99 พันล้านบาท

**สรุปยอดซื้อ-ขายของนักลงทุนรายกลุ่มเดือน ม.ค.**

Trading Value by Investor Type (1-28 ม.ค. 59)			
Bt (mn)	Buy	Sell	Net
<b>Institution</b>	96,790	89,463	+7,326
<b>Foreign</b>	194,945	205,393	-10,448
<b>Retail</b>	421,997	422,861	-864
<b>Prop.Trade</b>	95,186	91,201	+3,986

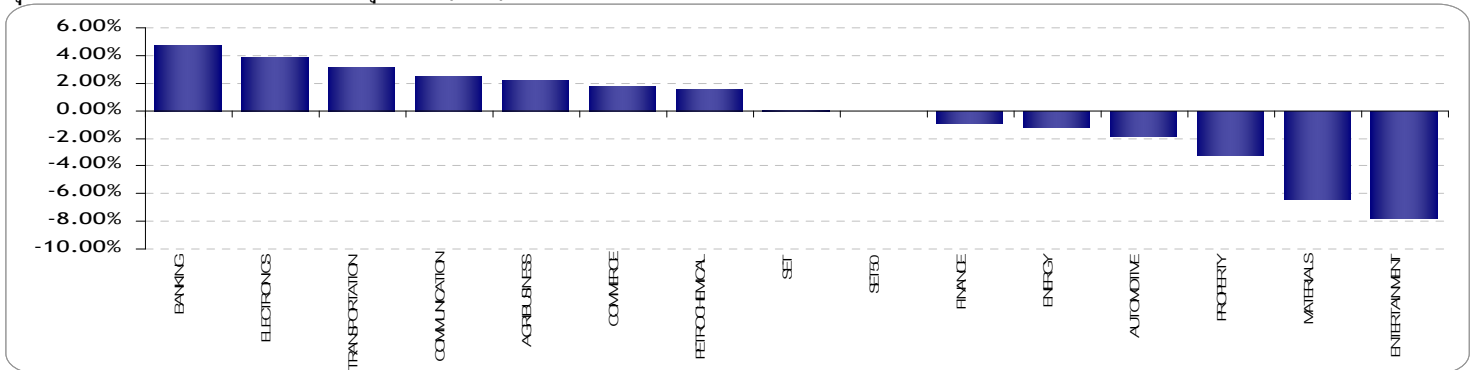
**ค่าเงินบาทเริ่มกลับมาแข็งค่าค่อนข้างเร็วในช่วงท้ายเดือน ม.ค. 59**

หลังจากในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 58 ค่าเงินบาทกลับมาอ่อนค่าต่อเนื่องอีกครั้ง จากระดับ 35.2 บาทต่อดอลลาร์ มาเคลื่อนไหวที่ 36-36.2 บาทต่อดอลลาร์ในช่วงสิ้นปี 58 และยังอ่อนค่าต่อเนื่องอีกในช่วงครึ่งเดือนแรกของ ม.ค. 59 แต่เริ่มทรงตัวได้ดีขึ้นบ้างภายในกรอบ 36.2-36.4 บาทต่อดอลลาร์ อ่อนตัวจากต้นไตรมาส 4/58 ถึง 3.4% ก่อนที่ค่าเงินบาทจะเริ่มแข็งค่าอย่างรวดเร็วตั้งแต่ก่อนเข้าสู่ช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน ม.ค. จนกระทั่งมาปิด ณ วันที่ 28 ม.ค.ที่บริเวณ 35.77 บาทต่อดอลลาร์ เริ่มแข็งค่ากว่าช่วงท้ายปี 58 ที่เคลื่อนไหวแถว 36 บาทต่อดอลลาร์ และเริ่มเข้าใกล้กับระดับที่เคยเคลื่อนไหวในช่วงต้นไตรมาส 4/58 ที่ 35.2 บาทต่อดอลลาร์ด้วย ซึ่งเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ช่วยหนุน SET ในช่วงท้ายเดือน ม.ค.ให้รีบาวด์กลับขึ้นมาใกล้ 1300 จุดได้ นอกเหนือจากการฟื้นตัวของราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก

**ผลประชุมเฟด 26-27 ม.ค. ยังคงอัตราดอกเบี้ย หลังขยับขึ้นรอบที่แล้ว...**

หลังจากการเริ่มขยับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐเป็นครั้งแรกในการประชุมเฟดช่วงท้ายปี 58 สร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นทั่วโลกพอควร รวมทั้ง SET ที่ปรับตัวลงตอบรับข่าวดังกล่าวไปแล้วด้วย แต่การประชุมเฟดครั้งแรกในต้นปีนี้(26-27 ม.ค.) ยังไม่มีการขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง ทำให้ตลาดหุ้นผ่อนคลายมากขึ้น แต่ความเห็นของเฟดต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐที่มองว่ายังมีความเสี่ยง ก็ทำให้นักลงทุนยังรอจับตาดูตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐต่อเนื่อง.

**สรุปการเปลี่ยนแปลงของดัชนีรายกลุ่มทั้งปี (YTD)**



**Analyst: Somchai Anektaweepon**

Register No.: 002265

# BCH

CGR 2015

Anti-corrupt  
ไม่เปิดเผย  
หรือไม่มีนโยบาย

Close 28 January 2016 : 8.00

End 2016 Target : 9.60

+20%

บมจ. บางกอก เซน ฮอสปิทอล

เรามีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อ BCH โดยคาดการณ์กำไรปกติ 4Q15 จะสูงสุดในรอบ 11 ไตรมาสที่ 170 ลบ. +1.82% Q-Q, +18% Y-Y จาก WMC ที่เติบโตโดดเด่น ส่งผลให้ทั้งปี 2015 คาดว่าจะมีกำไรปกติ 506 ลบ. -2.9% Y-Y เราปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2016 ขึ้น 12% เป็น 617 ลบ. +21.8% Y-Y สะท้อนผลการดำเนินงานของ WMC ที่ดีกว่าคาดการณ์ถึงรายได้จากประกันสังคมที่ดีขึ้นจากจำนวนผู้ประกันตนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะจากโรงพยาบาลใหม่และการกลับมารับผู้ป่วยประกันสังคมของโรงพยาบาลเดิม เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 9.60 บาท และปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ"

กำไร 4Q15 มีโอกาสโตเหนือความคาดหมาย

แนวโน้มผลการดำเนินงาน 4Q15 ของ BCH มีโอกาสโตเหนือความคาดหมายโดยราคากำไรปกติที่ 170 ลบ. +18.2% Q-Q, +18% Y-Y และส่งผลให้กำไรปกติปี 2015 คาดว่าจะออกมาที่ 506 ลบ. -2.9% Y-Y โดยคาดว่ารายได้ใน 4Q15 จะเติบโตถึง 6.6% Q-Q และ 16.5% Y-Y ซึ่งปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตคือ WMC ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งจากผู้ป่วยต่างชาติที่มากขึ้นจากตะวันออกกลางและโดยเฉพาะอย่างยิ่งจีนหลังมีการทำสัญญาส่งต่อผู้ป่วย ขณะที่ต้นทุนเพิ่มขึ้นในระดับที่ต่ำกว่า ส่งผลให้ EBITDA Margin ปรับตัวขึ้นเป็น 27.4% จาก 26.3% และ 27.3% ใน 3Q15 และ 4Q14 ตามลำดับ

ปรับประมาณการกำไรขึ้นจาก WMC ที่โตเร็วและจำนวนผู้ประกันตนที่เพิ่มขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2016 ขึ้น 12% เป็น 617 ลบ. +21.8% Y-Y โดยเติบโตเป็นครั้งแรกในรอบ 4 ปีที่ สะท้อนผลการดำเนินงานของ WMC ที่แม้จะยังไม่ถึงจุดคุ้มทุนแต่คาดว่าจะขาดทุนน้อยลงมาก โดยได้รับอานิสงส์ที่ดีต่อเนื่องจากผู้ป่วยต่างชาติที่เติบโตจากการทำสัญญาส่งต่อผู้ป่วย ขณะที่รายได้จากประกันสังคมคาดว่าจะเติบโตขึ้นได้จากจำนวนผู้ประกันตนที่จะเพิ่มขึ้นราว 1 แสนรายรวมเป็น 8 แสนรายจากโรงพยาบาลการุณเวช รัตนวิเบศร์หลังที่เริ่มเปิดให้บริการเมื่อกลางปีที่ผ่านมารวมถึงโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ศรีบูรรินทร์ที่จะกลับมาให้บริการผู้ป่วยประกันสังคมอีกครั้งหลังอาคารผู้ป่วย OPD ใหม่ที่เริ่มเปิดให้บริการแล้ว

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ"

เราปรับเพิ่มราคาเหมาะสมขึ้นจาก 8 บาทเป็น 9.60 บาท (DCF) สะท้อนประมาณการกำไรที่ปรับขึ้น ขณะที่ราคาหุ้นเมื่อปลายสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวลงแรงทำให้มี Upside เปิดกว้างและยังสวนทางกำไร 4Q15 ที่คาดว่าจะโดดเด่น เราจึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" อีกครั้ง ขณะที่เงินปันผลงวด 2H15 คาดว่าจะจ่ายที่ 0.06 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield ราว 0.7%

## Consolidated earnings

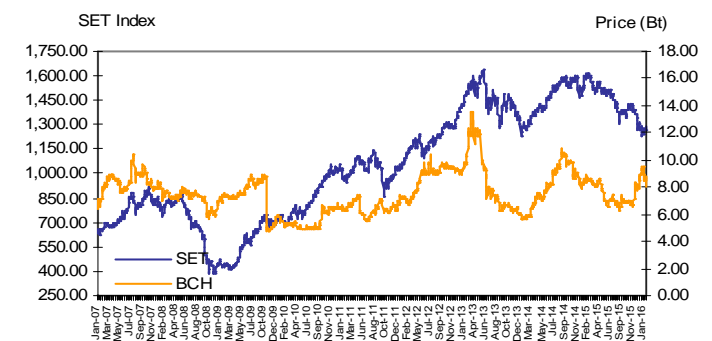
BT (mn)	2014	2015E	2016E	2017E
Normalized earnings	522	506	617	701
Net profit	522	506	617	701
Normalized EPS (Bt)	0.21	0.20	0.25	0.28
EPS (Bt)	0.21	0.20	0.25	0.28
% growth	-10.8	-2.9	21.8	13.6
Dividend (Bt)	0.07	0.11	0.14	0.15
BV/share (Bt)	1.9	2.1	2.3	2.5
EV/EBITDA (x)	17.9	17.4	15.3	13.8
Normalized PER (x)	39.4	40.6	33.3	29.3
PER (x)	39.4	40.6	33.3	29.3
PBV (x)	4.4	4.0	3.6	3.3
Dividend yield (%)	0.8	1.4	1.6	1.9
YE No. of shares (million)	2,493.7	2,493.7	2,493.7	2,493.7
No. of shares - full dilution	2,493.7	2,493.7	2,493.7	2,493.7
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

## Share data

Close (28/01/2016)	8.00
SET Index	1,288.40
Foreign limit/actual (%)	49.00/21.09
Paid up shares (million)	2,493.75
Free float (%)	38.22
Market cap (Bt mn)	19,949.98
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	61.12
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	9.70, 7.95, 8.97

Source: Setsmart



Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

**BCH FINANCIAL DATA**
**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	4,702	5,301	5,734	6,369	6,870
Cost of sales	3,191	3,670	4,013	4,395	4,706
Gross profit	1,510	1,631	1,720	1,974	2,164
SG&A	600	721	800	866	921
Operating profit	910	910	920	1,108	1,244
Other income	95	80	83	85	89
EBIT	1,005	990	1,003	1,193	1,331
EBITDA	1,350	1,423	1,461	1,667	1,837
Interest charge	106	160	164	175	175
Tax on income	178	159	177	204	231
Earnings after tax	721	671	663	814	925
Minority interest	136	149	156	197	224
Normalized earnings	585	522	506	617	701
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	585	522	506	617	701

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net profit	585	522	506	617	701
Deprec. & amortization	345	433	458	474	506
Change in working capital	264	-559	-45	-98	-51
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	1,194	396	919	993	1,155
Capital expenditure	-2,772	-587	-800	-1,000	-800
Others	-95	112	0	0	0
Cash flow from investing	-2,867	-476	-800	-1,000	-800
Free cash flow	-1,673	-80	119	-7	355
Net borrowings	2,167	-35	410	0	0
Equity capital raised	499	0	0	0	0
Dividends paid	-788	-362	-175	-279	-339
Others	186	-38	164	197	224
Cash flow from financing	2,064	-436	400	-82	-116
Net change in cash	391	-515	519	-89	240

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash	985	469	988	899	1,139
Current investment	759	1,096	1,157	1,316	1,420
Accounts receivable	322	143	143	143	143
Inventory	164	178	194	213	228
Other current asset	44	47	47	47	47
Total current assets	2,273	1,933	2,530	2,619	2,977
Investment	0	0	0	0	0
PPE	7,403	7,557	7,900	8,426	8,720
Other assets	355	501	501	501	501
Total Assets	10,030	9,992	10,931	11,546	12,198
Short-term loans	620	694	600	600	600
Account payable	523	399	430	465	494
Current maturities	105	95	0	800	0
Other current liabilities	568	616	617	662	700
Total current liabilities	1,815	1,803	1,647	2,527	1,794
Long-term debt	47	24	547	547	1,347
Other LT liabilities	3,622	3,497	3,573	2,773	2,773
Total non-cu	3,669	3,522	4,120	3,320	4,120
Total liabilities	5,485	5,325	5,768	5,847	5,914
Registered capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Paid-up capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Share Premium	645	645	645	645	645
Legal reserve	229	249	249	249	249
Retained earnings	598	758	1,089	1,428	1,790
Others	0	-8	0	0	0
Minority Interest	580	530	686	883	1,107
Shareholders' equity	4,546	4,667	5,163	5,699	6,284

Source: Company data, FSS research

**Important Ratios (Consolidated)**

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	5.3	12.8	8.2	11.1	7.9
EBITDA	-15.1	5.4	2.7	14.1	10.2
Net profit	-35.6	-10.8	-2.9	21.8	13.6
Normalized earnings	-35.6	-10.8	-2.9	21.8	13.6
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	32.1	30.8	30.0	31.0	31.5
EBITDA margin	28.1	26.4	25.1	25.8	26.4
EBIT margin	21.0	18.4	17.3	18.5	19.1
Normalized profit margin	12.2	9.7	8.7	9.6	10.1
Net profit margin	12.2	9.7	8.7	9.6	10.1
Normalized ROA	5.8	5.2	4.6	5.3	5.7
Normalize ROE	12.9	11.2	9.8	10.8	11.2
Normalized ROCE	12.2	12.1	10.8	13.2	12.8
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.2	1.1	1.1	1.0	0.9
Net D/E	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8
Net debt/EBITDA	3.3	3.4	3.3	3.0	2.6
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.23	0.21	0.20	0.25	0.28
Normalized EPS	0.23	0.21	0.20	0.25	0.28
EBITDA	0.54	0.57	0.59	0.67	0.74
Book value	1.82	1.87	2.07	2.29	2.52
Dividend	0.16	0.07	0.11	0.14	0.15
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	35.2	39.4	40.6	33.3	29.3
Norm P/E	35.2	39.4	40.6	33.3	29.3
P/BV	4.5	4.4	4.0	3.6	3.3
EV/EBITDA	18.6	17.9	17.4	15.3	13.8
Dividend yield (%)	1.9	0.8	1.4	1.6	1.9

**BJC**

CGR 2015  
3

Anti-corrupt  
1

บมจ. เบอร์ลี่ ยุคเกอร์

Close 28 January 2016 : 33.00

End 2016 Target : 39.00

**+18.2%**

แนวโน้มกำไรปกติ 4Q15 ดุสดี คาด +70.5% Q-Q และ +19% Y-Y จากการเติบโตของรายได้ตามปัจจัยฤดูกาล และการลดค่าใช้จ่ายในการตลาดในประเทศอย่างหนัก ภายหลังบริษัทได้เน้นการตลาดค่อนข้างมากในช่วง 1H15 และไม่ประสบผลสำเร็จ เราจึงปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2015 ขึ้นราว 5% เป็นการเติบโต 10.3% Y-Y และคาดกำไรจะโตต่อเนื่องอีก 12% Y-Y ในปี 2016 แม้ยังคงกังวลต่อกำลังซื้อในประเทศ แต่เชื่อว่าผ่านจุดต่ำสุดแล้ว และบริษัทอยู่ระหว่างปรับโครงสร้างธุรกิจที่ไม่สร้างผลกำไร รวมถึงคาดธุรกิจในเวียดนามจะเติบโตได้ต่อเนื่อง โดยเฉพาะธุรกิจค้าปลีกที่จะเกิด Synergy ภายหลังบริษัทแม่อย่าง TCC Holding สามารถควบรวม Metro เวียดนามได้แล้วเสร็จตั้งแต่ต้นเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา ทั้งนี้เรายังไม่รวม Upside จากแผนเข้าซื้อกิจการที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาอยู่หลายดีลและส่วนใหญ่เป็นดีลในเวียดนาม ยังคงราคาเป้าหมายปี 2016 เท่ากับ 39 บาท (PCF) ราคาหุ้นปรับตัวลงมาทำให้มี Upside 18.2% จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ช้อ จากเดิม ถือ

ค่างกำไรปกติ 4Q15 ทำจุดสูงสุดของปี จากการลดค่าใช้จ่ายอย่างหนัก

ค่างกำไรสุทธิ 4Q15 อยู่ที่ 645 ล้านบาท (-21.8% Q-Q, +14.4% Y-Y) หากไม่รวมรายการพิเศษได้แก่ ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนราว 20 ล้านบาท ค่างกำไรปกติอยู่ที่ 660 ล้านบาท (+70.5% Q-Q, +19% Y-Y) สาเหตุที่กำไรโตดีมาจากการลดลงของค่าใช้จ่ายในการตลาดและโฆษณา ภายหลังบริษัทได้เน้นการตลาดค่อนข้างมากในช่วง 1H15 และไม่ประสบผลสำเร็จ โดยคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะลดลงอย่างมีนัยสำคัญเหลือเพียง 14% จากปกติที่ 17% - 18% และค่างรายได้รวมจะเติบโต 13% Q-Q และ 5% Y-Y โดยเป็นการฟื้นตัวดีทั้ง 3 กลุ่มธุรกิจ จากปัจจัยฤดูกาลเป็นหลัก โดยธุรกิจ Packaging ยังได้รับอานิสงส์ต่อเนื่องจากการเปลี่ยนขวดแก้วเป็นสี่เหลี่ยมของเบียร์ช้าง กลุ่ม Consumer ฟื้นตัวดีที่ธุรกิจเวียดนาม แต่ในประเทศยังไม่ดีนัก ส่วนกลุ่ม Healthcare and Technical โตเด่นสุดจากฤดูกาลเบิกจ่ายของภาครัฐ ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นน่าจะแผ่วลงตามปกติมาอยู่ที่ราว 21.5% ลดลงจาก 22.9% ใน 3Q15 และ 21.8% ใน 4Q14

ค่างกำไรและราคาวัตถุดิบลดช่วยหนุนการเติบโตของกำไรปี 2015

ด้วยแนวโน้มกำไรปกติ 4Q15 ที่ดีกว่าที่เคยคาด เราปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2015 ขึ้นจากเดิมราว 5% เป็น 1,941 ล้านบาท (+10.3% Y-Y) แม้ต้องเผชิญกับภาวะกำลังซื้อในประเทศที่อ่อนแอ ทำให้รายได้น่าจะหดตัวลงราว 1.3% Y-Y แต่ได้รับการชดเชยจากราคาวัตถุดิบที่ปรับลดลงช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นโตเล็กน้อย และการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างหนักในช่วงปลายปี ทำให้กำไรปกติเติบโตได้มากกว่า และเมื่อรวมรายการพิเศษที่ค่อนข้างมากในปี นี้ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด คาดจะมีกำไรสุทธิปี 2015 ทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 2,743 ล้านบาท (+63.3% Y-Y)

การปรับโครงสร้างและการเติบโตในเวียดนามจะหนุนกำไรปี 2016

เรามองว่ากำไรปกติในปี 2016 จะเติบโตต่อเนื่องราว 12% Y-Y แม้เรายังมีความกังวลต่อการฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศ แต่เชื่อว่าได้ผ่านช่วงต่ำสุดไปแล้ว และบริษัทอยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างจัดการกับธุรกิจที่ไม่สร้างผลกำไร ในขณะที่คาดเห็นการเติบโตของธุรกิจเวียดนามอย่างต่อเนื่อง (สัดส่วนรายได้จากเวียดนาม 17% ของรายได้รวม) โดยเฉพาะธุรกิจค้าปลีกในเวียดนามที่จะได้รับผลบวกภายหลังบริษัทแม่อย่าง TCC Holding สามารถควบรวม Metro เวียดนามได้แล้วเสร็จตั้งแต่ต้นเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา คาดจะ

ช่วยหนุนการลดต้นทุน และช่วยเพิ่มอำนาจการต่อรองจากการ Sourcing สินค้าร่วมกันระหว่างร้านสะดวกซื้อ B's Mart และ Metro โดยเราคาดเห็นการเติบโตในส่วนของรายได้ราว 10% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นที่น่าจะได้รับประโยชน์จากราคาวัตถุดิบที่อ่อนตัวลงเต็มปี แต่เราคาดว่าค่าใช้จ่ายน่าจะปรับเพิ่มขึ้นกลับสู่ระดับปกติจากการกลับมาทำการตลาดอีกครั้ง ทั้งนี้ภายใต้ประมาณการปี 2016 ของเรายังไม่รวม Upside จากแผนเข้าซื้อกิจการที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาอยู่หลายดีลและส่วนใหญ่เป็นดีลในเวียดนาม

Consolidated earnings

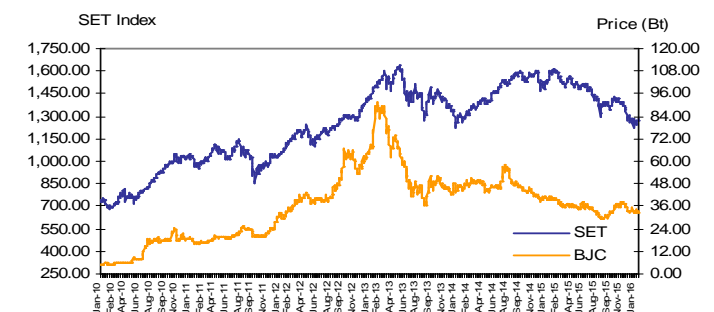
BT (mn)	2014	2015E	2016E	2017E
Normalized profit	1,760	1,941	2,172	2,385
Net profit	1,680	2,743	2,172	2,385
EPS (Bt)-Normalized	1.11	1.22	1.37	1.50
EPS (Bt)	1.06	1.73	1.37	1.50
% growth y-y	-30.8	63.3	-20.8	9.8
Dividend (Bt)	0.60	0.70	0.77	0.84
BV/share (Bt)	9.56	10.82	11.20	12.83
EV/EBITDA (x)	15.24	11.62	13.20	12.30
PER (x) - Normalized	29.8	27.0	24.2	22.0
PER (x)	31.2	19.1	24.2	22.0
PBV (x)	3.5	3.0	2.9	2.6
Dividend yield (%)	1.8	2.1	2.3	2.5
YE no. of shares (mn)	1,590	1,590	1,590	1,590
No. of share-fully diluted	1,668	1,668	1,668	1,668
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/01/2016)	33.00
SET Index	1,288.40
Foreign limit/actual (%)	49.00/7.83
Paid up shares (million)	1,592.22
Free float (%)	21.10
Market cap (Bt mn)	52,543.29
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	6.96
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	35.00, 31.50, 32.81

Source: Setsmart



Analyst: Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

**BJC FINANCIAL DATA**
**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	42,226	43,423	42,868	47,170	51,887
Cost of sales	32,131	33,643	33,051	36,226	39,745
Gross profit	10,095	9,780	9,817	10,943	12,142
SG&A costs	7,017	7,626	7,149	8,255	9,080
Operating profit	3,078	2,154	2,668	2,689	3,061
Other income	496	683	1,462	602	519
EBIT	3,574	2,837	4,130	3,291	3,580
EBITDA	5,597	5,112	6,529	5,790	6,180
Interest charge	575	612	486	498	512
Tax on income	567	481	467	464	509
Earnings after tax	2,433	1,745	3,177	2,329	2,559
Minority interests	-188.7	-176.5	-685.4	-330.2	-363.2
Normalized earnings	2,324	1,760	1,941	2,172	2,385
Extraordinary items	102	-80	803	0	0
Net profit	2,426	1,680	2,743	2,172	2,385

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net Profit	2,426	1,680	2,743	2,172	2,385
Depreciation etc.	2,022	2,274	2,399	2,499	2,599
Change in working capital	234	1,844	-600	-687	-2,214
Other adjustments	-167	-94	-233	-156	-172
Cash flow from operations	4,515	5,704	4,309	3,828	2,599
Capital expenditure	-4,046	-3,404	-2,500	-2,000	-2,000
Others	-1,876	139	-78	-185	-195
Cash flow from investing	-5,922	-3,264	-2,578	-2,185	-2,195
Free cash flow	-1,407	2,440	1,731	1,643	403
Net borrowings	2,182	-1,629	-785	127	-481
Equity capital raised	116	89	0	0	0
Dividends paid	-1,526	-1,216	-1,106	-1,227	-1,336
Others	399	24	366	-350	1,550
Cash flow from financing	1,171	-2,731	-1,525	-1,450	-266
Net change in cash	-235	-292	206	193	137

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash	1,780	1,488	1,694	1,887	2,024
Accounts receivable	9,000	9,606	9,513	10,468	11,515
Inventory	8,443	7,856	7,697	8,238	9,800
Other current assets	92	51	43	47	52
Total current assets	19,315	19,002	18,947	20,640	23,391
Investments	495	533	533	533	533
Plant, property & equipment	18,607	19,736	19,837	19,337	18,738
Other assets	6,086	5,909	5,987	6,172	6,367
Total assets	44,503	45,179	45,303	46,682	49,029
Short-term loans	3,861	5,946	5,832	5,905	5,633
Accounts payable	8,406	8,025	7,878	8,635	9,474
Current maturities	2,294	4,208	3,500	3,500	3,000
Other current liabilities	274	563	557	613	675
Total current liabilities	14,835	18,742	17,767	18,653	18,781
Long-term debt	10,521	6,775	5,800	5,552	5,011
Other non-current liab.	1,448	1,387	1,458	1,604	1,764
Total non-current liab.	11,969	8,161	7,258	7,156	6,775
Total liabilities	26,804	26,904	25,025	25,809	25,556
Registered capital	1,668	2,014	2,014	2,014	2,014
Paid up capital	1,590	1,592	1,592	1,592	1,592
Share premium	3,865	3,952	3,952	3,952	3,952
Legal reserve	254	254	254	254	254
Retained earnings	9,050	9,409	11,412	12,007	14,606
Minority Interests	2,939	3,068	3,068	3,068	3,068
Shareholders' equity	17,699	18,276	20,279	20,873	23,473

**Important Ratios (Consolidated)**

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	12.8	2.8	-1.3	10.0	10.0
EBITDA	8.1	-8.7	27.7	-11.3	6.7
Net profit	0.5	-30.8	63.3	-20.8	9.8
Normalized earnings	-0.2	-24.3	10.3	11.9	9.8
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	23.9	22.5	22.9	23.2	23.4
EBITDA margin	13.3	11.8	15.2	12.3	11.9
EBIT margin	8.5	6.5	9.6	7.0	6.9
Normalized profit margin	5.5	4.1	4.5	4.6	4.6
Net profit margin	5.7	3.9	6.4	4.6	4.6
Normalized ROA	5.2	3.9	4.3	4.7	4.9
Normalize ROE	15.7	11.6	11.3	12.2	11.7
Normalized ROCE	12.0	10.7	15.0	11.7	11.8
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.8	1.8	1.5	1.4	1.3
Net D/E	1.7	1.7	1.4	1.3	1.2
Net debt/EBITDA	4.5	5.0	3.6	4.1	3.8
<b>Per share data (Bt)</b>					
EPS - Reported	1.53	1.06	1.73	1.37	1.50
EPS - Normalized	1.46	1.11	1.22	1.37	1.50
EBITDA	3.52	3.21	4.11	3.64	3.89
FCF	-0.88	1.53	1.09	1.03	0.25
Book value	9.28	9.56	10.82	11.20	12.83
Dividend	0.84	0.60	0.70	0.77	0.84
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	21.6	31.2	19.1	24.2	22.0
P/E - Normalized	22.6	29.8	27.0	24.2	22.0
P/BV	3.6	3.5	3.0	2.9	2.6
EV/EBTDA	13.8	15.2	11.6	13.2	12.3
Dividend yield (%)	2.5	1.8	2.1	2.3	2.5

Source: Company data, FSS research



**FSMART**

CGR 2015  
3

Anti-corrup  
1

บมจ. ฟอรัท สมาร์ท เซอร์วิส

Close 28 January 2016 : 15.20

End 2016 Target : 17.70

**+16.4%**

คาดการณ์ 4Q15 ยังอยู่ในช่วงขาขึ้นเป็นระดับสูงสุดของปี โต 11.1% Q-Q และ 47.8% Y-Y จากยอดการเติมเงินผ่านตู้เติมเงิน “บุญเติม” เพิ่มขึ้นตามจำนวนตู้เพิ่มขึ้น เราคงคาดการณ์ทั้งปี 2015 โตสูง 78.3% แต่ปรับประมาณการกำไรปี 2016 และ 2017 ขึ้นจากเดิม 5-9% เป็นกำไรโตในอัตราสูงอีก 48.4% และ 28.8% ตามลำดับ จากความแข็งแกร่งในการขยายจำนวนตู้เติมเงิน ในฐานะผู้นำในธุรกิจตู้เติมเงิน ที่มีปัจจัยหนุนส่วนแบ่งมูลค่าเติมเงินมือถือผ่านตู้ที่ยังต่ำ เทียบกับมูลค่าตลาดรวมของ Pre-paid ขณะที่มีความศักยภาพในการเติบโตจากการพัฒนาผลิตภัณฑ์บริการใหม่ๆ ซึ่งจะเป็น Upside ในอนาคต ขณะที่ราคาหุ้นมี Upside 16% จากราคาเป้าหมายปี 2016 ใหม่ที่ 17.70 บาท จากเดิม 16 บาท (DCF) ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิม ถือ

คาดการณ์ 4Q15 โตต่อเนื่อง 11.1% Q-Q, 47.8% Y-Y

คาดการณ์ 4Q15 ที่ 79 ล้านบาท โต 11.1% Q-Q, 47.8% Y-Y จากรายได้รวมโต 9.3% Q-Q, 43.0% Y-Y ตามยอดการเติมเงินผ่านตู้เติมเงิน “บุญเติม” ที่เพิ่มต่อเนื่อง 6.8% Q-Q, 41.1% Y-Y เป็น 4.2 พันล้านบาท จากจำนวนตู้เพิ่มเป็นประมาณ 6.5 หมื่นตู้ ณ สิ้นงวด จากสิ้นไตรมาสก่อนที่ 6.1 หมื่นตู้ รวมทั้งมีรายได้สื่อโฆษณาเพิ่ม แม้ยังเป็นสัดส่วนที่น้อย

คงประมาณการกำไรทั้งปี 2015 โตสูง 78.4% Y-Y แต่ปรับประมาณการปี 2016-2017 ขึ้น 5-9%

เราคงประมาณการกำไรปี 2015 ที่ 274 ล้านบาท โต 78.4% จากคาดการณ์รายได้รวมเพิ่มขึ้น 42.2% Y-Y ตามยอดเติมเงินผ่านตู้ที่เพิ่มเป็นประมาณ 1.5 หมื่นล้านบาท จากปีก่อนที่ประมาณ 1.1 หมื่นล้านบาท ขณะที่ค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพิ่มในอัตราต่ำกว่า แต่ปรับประมาณการปี 2016-2017 ขึ้นจากเดิม 5-9% เป็น 404 ล้านบาท และ 521 ล้านบาท โตต่อเนื่อง 47.7% และ 28.8% ตามลำดับ ส่วนใหญ่จากการปรับคาดการณ์ยอดเติมเงินผ่านตู้ “บุญเติม” ในปี 2016 ขึ้นเป็นเพิ่ม 39% เป็น 2.1 หมื่นล้านบาท (จากเดิม 1.9 หมื่นล้านบาท) และปี 2017 เพิ่มอีก 29.2% เป็น 2.7 หมื่นล้านบาท (จากเดิม 2.2 หมื่นล้านบาท) ใกล้เคียงกับเป้าหมายใหม่ของบริษัท จากการปรับเป้าการเพิ่มของจำนวนตู้เติมเงินในปี 2016-2017 เป็นปีละ 23,000-24,000 ตู้ จากเดิมเราคาดปีละ 15,000-20,000 ตู้

ปรับคำแนะนำเป็น ซื้อ จากเดิม ถือ เป้าหมายปี 2016 ใหม่ที่ 17.70 บาท (DCF)

จากการปรับประมาณการกำไรดังกล่าว ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2016 ปรับขึ้นจากเดิม 16 บาท เป็น 17.70 บาท (DCF) จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ซื้อ จากเดิม ถือ โดยยังไม่รวมผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ เช่น ตู้ขายน้ำ RO และน้ำกระป๋อง เครื่องชงน้ำหนึก ซึ่งบริการใหม่ๆ เหล่านี้ ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นคาดยังทำรายได้เป็นสัดส่วนน้อยใน 1-2 ปีข้างหน้า รวมทั้ง บริการโอนเงิน ซึ่งบริษัทคาดจะทยอยเริ่มให้บริการในช่วง 1H16 นี้ โดยเป้าหมายกลุ่มลูกค้าที่โอนเงินไม่มาก มีแนวโน้มการเติบโตที่น่าสนใจและเป็น Upside ในอนาคต

Consolidated earnings

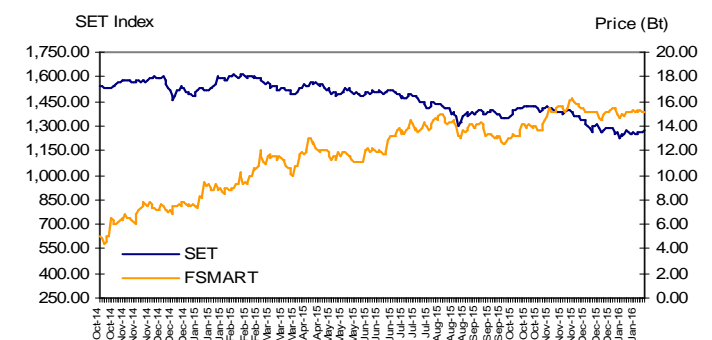
BT (mn)	2014	2015E	2016E	2017E
Normalized profit	153	274	404	521
Net profit	153	274	404	521
EPS (Bt)-Norm	0.19	0.34	0.51	0.65
EPS (Bt)	0.19	0.34	0.51	0.65
% EPS growth	31.9	78.4	47.7	28.8
Dividend (Bt)	0.20	0.26	0.38	0.49
BV/share (Bt)	1.26	1.35	1.47	1.64
EV/EBITDA (x)	35.1	23.1	16.6	13.3
PER (x) - Norm	79.2	44.4	30.1	23.4
PER (x)	96.9	44.4	30.1	23.4
PBV(x)	12.0	11.3	10.3	9.3
Dividend yield (%)	1.3	1.7	2.5	3.2
YE No. of shares (mn)	600.0	800.0	800.0	800.0
No.of shares- full dilution	600.0	800.0	800.0	800.0
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/01/2016)	15.20
SET Index	1,288.40
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.21
Paid up shares (million)	800.00
Free float (%)	24.61
Market cap (Bt mn)	12,160.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	11.60
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	15.80, 14.60, 15.20

Source: Setsmart



Analyst: Pornsook Amonvadekul

Register No.: 004973

**FSMART FINANCIAL DATA**

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	803	1,104	1,571	2,225	2,861
Cost of sales	604	820	1,154	1,601	2,035
Gross profit	199	285	416	624	826
SG&A	94	131	155	203	255
Operating profit	105	154	261	422	572
Other income	22	60	95	99	104
EBIT	127	214	355	521	676
EBITDA	234	356	562	812	1,047
Interest charge	17	20	13	16	25
Tax on income	23	40	68	101	130
Minority Interests	0	0	0	0	0
Norm profit	87	153	274	404	521
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	87	153	274	404	521

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net profit	87	153	274	404	521
Depreciation etc.	107	142	206	291	371
Change in working capital	-75	-55	56	150	104
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cashflow from operation	119	240	536	845	996
Capital expenditures	-269	-310	-634	-716	-681
Others	10	1	-10	-12	-11
Cash flow from investing	-260	-309	-645	-728	-693
Free cash flow	-140	-68	-108	118	303
Net borrowings	134	-62	0	201	101
Equity capital raised	0	487	0	0	0
Dividend paid	0	0	-205	-303	-391
Cash flow from financing	161	432	-205	-103	-290
Net Change in cash	20	364	-313	15	13

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash	77	441	127	143	156
Accounts receivable	293	443	559	732	940
Inventory	1	1	6	9	11
Other current asset	47	15	22	31	40
Total current assets	417	901	715	914	1,148
Investment	0	0	0	0	0
PPE	704	872	1,300	1,725	2,035
Other assets	13	12	23	34	45
Total Assets	1,135	1,785	2,037	2,673	3,228
Short-term loans	55	0	0	0	0
Account payable	268	340	474	658	836
Other current liab.	200	262	361	512	658
Total current liab.	692	702	886	1,220	1,544
Long-term debt	80	72	72	272	372
Other LT liabilities	1	1	2	2	2
Total non-cu	80	73	73	274	375
Total liabilities	773	775	959	1,494	1,919
Registered capital	400	400	400	400	400
Paid-up capital	300	400	400	400	400
Share Premium	0	387	387	387	387
Legal reserve	3	11	11	11	11
Retained earnings	59	212	280	381	511
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	362	1,010	1,078	1,179	1,309

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	45.2	37.5	42.2	41.7	28.5
EBITDA	45.9	52.0	58.0	44.4	29.0
Net profit	1,216.2	75.9	78.4	47.7	28.8
Norm profit	1,216.2	75.9	78.4	47.7	28.8
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	24.8	25.8	26.5	28.0	28.9
EBITDA margin	29.1	32.2	35.8	36.5	36.6
EBIT margin	15.9	19.4	22.6	23.4	23.6
Norm profit margin	10.9	13.9	17.4	18.2	18.2
Net profit margin	10.9	13.9	17.4	18.2	18.2
Normalized ROA	7.7	8.6	13.4	15.1	16.1
Normalized ROE	24.1	15.2	25.4	34.3	39.8
Normalized ROCE	28.8	19.7	30.9	35.8	40.1
<b>Risk (x)</b>					
D/E	2.1	0.8	0.9	1.3	1.5
Net D/E	1.9	0.3	0.8	1.1	1.3
Net debt/EBITDA	3.0	0.9	1.5	1.7	1.7
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.15	0.19	0.34	0.51	0.65
Norm EPS	0.15	0.19	0.34	0.51	0.65
EBITDA	0.39	0.44	0.70	1.01	1.31
Book value	0.60	1.26	1.35	1.47	1.64
Dividend	-	0.20	0.26	0.38	0.49
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	104.5	79.2	44.4	30.1	23.4
Norm P/E	104.5	79.2	44.4	30.1	23.4
P/BV	25.2	12.0	11.3	10.3	9.3
EV/EBITDA	41.9	35.1	23.1	16.6	13.3
Dividend Yield	0.0	1.3	1.7	2.5	3.2

Source: Company data, FSS research

**MTLS**

CGR 2015  
3

Anti-corrupt  
2

Close 28 January 2016 : 20.30

End 2016 Target : 25.00

**+23%**

บมจ. เมืองไทย ลิสซิ่ง

เราพบว่า **MTLS** มี **Upside** จากประมาณการของเรา และมีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2016 ขึ้น เนื่องจากใน 4Q15 **MTLS** ได้ปรับโครงสร้างทางการเงินใหม่ใน 4Q15 โดยเพิ่มสัดส่วนเงินกู้ยืมระยะยาวเป็น 50% จากเดิม 20% ด้วยต้นทุนการกู้ยืมใหม่ที่ต่ำกว่า 4% ซึ่งน้อยกว่าค่าเฉลี่ยของต้นทุนใน 9M15 ที่อยู่ที่ราว 5% และบริษัทจะเพิ่มสัดส่วนเงินกู้ยืมระยะยาวให้มากขึ้นอีกในปี 2016 ส่งผลให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยจะขยับขึ้นจากปี 2015 อย่างน้อย 1% หรือน่าจะส่งผลกระทบต่อกำไรราว 5% ต่อปี ผลประโยชน์ตรงนี้ยังไม่อยู่ในประมาณการของเราและตลาด นอกจากนี้ยังมีแนวโน้มว่าสินเชื่อจะเร่งตัวกว่าที่เราคาดไว้เนื่องจากบริษัทเร่งการเปิดสาขาและความต้องการการกู้ยืมในภาคครัวเรือนที่สูงขึ้น เราคงคำแนะนำ **ซื้อ** และคงราคาเหมาะสมที่ **25 บาท**

**มีแนวโน้มว่ากำไร 4Q15 จะสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้**

จากการพูดคุยกับผู้บริหารเมื่อวานนี้ เราพบว่า **MTLS** บริหารต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ตามอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินที่ยังอยู่ในช่วงขาลงทำให้ต้นทุนการเงินใหม่สำหรับการกู้ยืมระยะสั้นอยู่ต่ำกว่า 3% และต้นทุนสำหรับการกู้ยืมระยะยาว (> 1 ปี) ต่ำกว่า 4% ทำให้ต้นทุนเงินกู้ยืมที่ออกใหม่ใน 4Q15 อยู่ที่ราว 3.5% และต้นทุนเฉลี่ยอยู่ที่ราว 4.2% ลดลงจาก 4.43% ใน 3Q15 และดีกว่า 4.5% ตามการคาดการณ์เดิมของเรา ส่งผลให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยใน 4Q15 น่าจะทำ New High ที่ราว 19.5% จาก 19.2% ในไตรมาสก่อนหน้า ด้านเงินให้สินเชื่อ เติบโตได้ตามเป้าหมาย โดยยอดการปล่อยสินเชื่อใหม่เพิ่มขึ้น 9%Q-Q และยอดสินเชื่อคงค้างอยู่ที่ 1.2 หมื่นลบ. +12%Q-Q และ +60%Y-Y ซึ่งเกิดจากการเปิดสาขาใหม่อีก 40 สาขา (เป้าเดิม 900 สาขาเป็น 940 สาขา) และความต้องการสินเชื่อตามฤดูกาล อย่างไรก็ตามรายได้ส่วนหนึ่งอาจขาดเซชจากการตั้งสำรองหนี้สูญอาจเพิ่มขึ้นตามพอร์ตสินเชื่อด้วยซึ่งเราคาดว่า **MTLS** จะตั้งสำรองราว 0.75% ของสินเชื่อ จาก 0.5% ในไตรมาสก่อน สุทธิแล้วเราคาดว่า **MTLS** จะมีกำไรสุทธิ 4Q15 ที่ 232 ลบ. +5%Q-Q และ +58%Y-Y (คาดการณ์เดิมอยู่ที่ 230 ลบ.) งบออก 18-19 ก.พ.

**มีโอกาสปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ขึ้น**

เรามีแนวโน้มปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2016 ขึ้นจากคาดการณ์เดิมที่ 1.1 พันลบ. +36%Y-Y เป็น 1.2 พันลบ. เนื่องจากต้นทุนทางการเงินที่มีแนวโน้มต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ **MTLS** ได้อานิสงส์จากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำและสภาพคล่องในตลาดที่มีอยู่เหลือเฟือ **MTLS** ได้ปรับเปลี่ยนสัดส่วนการระดมทุนจากเดิมระยะสั้น: ระยะยาวที่ 80:20 เป็น 50:50 ใน 4Q15 ขณะที่ต้นทุนดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ใหม่ต่ำอยู่ที่ 3.5% เทียบกับต้นทุนเดิมที่ 4.5% และแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยยังมีแนวโน้มลดลงจนถึง 2Q16 เราคาดว่าต้นทุนใหม่จะเห็นจุดต่ำสุดที่ราว 3% และยังมีแผนจะลือคเงินกู้ยืมระยะยาวมากขึ้น ดังนั้นเราคาดว่า **MTLS** จะสามารถรักษาข้อได้เปรียบจากต้นทุนทางการเงินที่ต่ำไปจนถึงปี 2017 ซึ่งทำให้ **MTLS** น่าจะแสดง CoF ได้ดีกว่าที่เราคาดไว้ที่ 4.5% (ตามการศึกษาพบว่าต้นทุนทางการเงินที่ปรับลงทุกๆ 1% จะส่งผลค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยให้ลดลงราว 60-70 ลบ. หรือราว 4-5% ของกำไรสุทธิ

**คงคำแนะนำ **ซื้อ** ราคาเหมาะสมปี 2016 อยู่ที่ 25 บาท**

**MTLS** ยังคง **NPL** ได้อย่างยอดเยี่ยม โดย 9M15 **NPL Ratio** อยู่ที่ 1% และคาดว่าจะต่ำกว่า 1% ใน 4Q15 ดังนั้นการตั้งสำรองยังไม่เป็นภาระต่อผลประกอบการในปี 2015 และปี 2016 นอกจากนี้เราเห็น **Upside** ของประมาณการกำไรจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่น่าจะสูงกว่าคาด, การตั้งสำรองที่น้อยกว่าผู้ประกอบการอื่นในตลาดเนื่องจากการมีเงินสำรองสะสมอยู่ในระดับสูงขณะที่ควบคุมคุณภาพหนี้ได้ และสินเชื่อที่เร่งตัวขึ้นกว่าคาดจากสาขาใหม่และการเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 2016 ที่ดีกว่าปี 2015 เราคงคำแนะนำ **ซื้อ** และคงราคาเหมาะสมปี 2016 ที่ 25 บาท อิง **PEG 1.2 เท่า**

**Consolidated earnings**

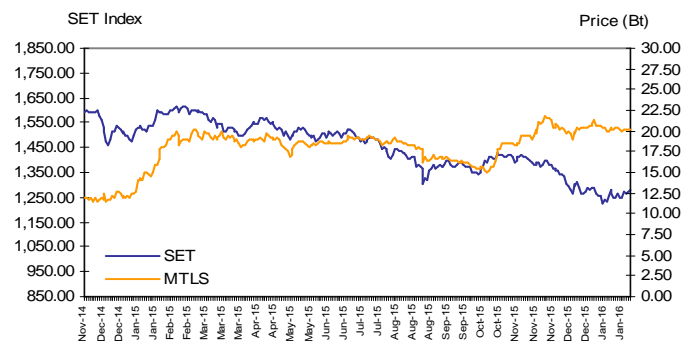
BT (mn)	2014	2015E	2016E	2017E
Total revenue (Btm)	1,856	2,510	3,754	5,400
Total expenses (Btm)	1,312	1,696	2,646	3,881
Net profit	544	814	1,109	1,519
Spread	16.6	18.4	19.0	19.0
Net margin	29.3	32.4	29.5	28.1
EPS (Bt)-Basic	0.33	0.38	0.52	0.72
EPS (Bt)-Fully diluted	0.33	0.38	0.52	0.72
Growth (%)	50.0	16.4	36.2	37.1
PER (x) - Basic	61.5	52.9	38.8	28.3
PER (x) -Fully diluted	61.5	52.9	38.8	28.3
DPS (Bt)	0.13	0.23	0.31	0.43
Dividend yield (%)	0.6	1.1	1.5	2.1
BV/share (Bt)	2.41	2.66	2.96	3.36
P/BV (x)	8.4	7.6	6.9	6.0
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (28/01/2016)	20.30
SET Index	1,288.40
Foreign limit/actual (%)	49.00/2.07
Paid up shares (million)	2,120.00
Free float (%)	20.10
Market cap (Bt mn)	43,036.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	123.85
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	21.20, 19.80, 20.34

Source: Setsmart



**หมายเหตุ :** บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ บริษัท เมืองไทยลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

**นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์**

**Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA**

Register No.: 019459

**MTLS FINANCIAL DATA**

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Interest income	1,301	1,567	2,188	3,395	4,989
Fee and service income	238	279	310	347	399
Other income	9	9	12	12	12
Total revenue	1,548	1,856	2,510	3,754	5,400
Service expenses	723	883	1,255	1,877	2,700
Admin expenses	15	13	5	12	11
Total SG&A	738	896	1,260	1,889	2,711
Provision	156	14	0	72	106
EBIT	654	946	1,250	1,793	2,583
COF	214	266	232	407	684
EBT	440	680	1,018	1,386	1,899
Tax	89	136	204	277	380
Net profit	351	544	814	1,109	1,519

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash and Cash equivalent	94	706	150	100	100
Loan outstanding	5,835	7,448	11,544	17,316	25,108
Account Receivables	11	16	16	17	18
Other Current Assets	21	24	26	29	32
Restricted deposit	2	3	2	2	2
PP&E	335	362	435	522	600
Total assets	6,016	8,777	12,225	18,040	25,916
Account payable	230	500	500	1,800	2,400
Other Current Liabilities	148	169	200	100	100
Total Current Liabilities	3,440	3,287	700	1,900	2,500
Financial lia - LT	625	368	5,700	9,800	16,200
Personal contingent liab.	14	16	19	22	25
Other LT Liabilities	0	0	0	0	0
Total LT Liabilities	639	384	5,719	9,822	16,225
Total Liabilities	4,079	3,671	6,419	11,722	18,725
Paid up capital	1,575	2,120	2,120	2,120	2,120
Share premium	0	2,380	2,380	2,380	2,380
Legal reserve	24	68	109	165	241
Other reserve	0	0	0	0	0
Retained earnings	338	538	1,036	1,600	2,379
Shareholder Equity	1,937	5,106	5,645	6,265	7,119

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Revenues	24.3	19.9	35.2	49.6	43.8
SG&A	28.8	21.4	40.6	49.9	43.5
Net profit	14.0	54.8	49.6	36.2	37.1
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net profit margin	22.7	29.3	32.4	29.5	28.1
Normalized ROA	6.5	7.4	7.8	7.3	6.9
Normalized ROE	20.0	15.5	15.1	18.6	22.7
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	2.0	0.7	1.1	1.9	2.6
Net D/E (x)	2.1	0.6	1.1	1.9	2.6
<b>Per share data (Bt)</b>					
EPS basic	0.22	0.33	0.38	0.52	0.72
EPS FD	0.22	0.33	0.38	0.52	0.72
Book value	1.23	2.41	2.66	2.96	3.36
Dividend	0.77	0.13	0.23	0.31	0.43
Par	1.00	1.00	2.00	3.00	4.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	92.27	61.52	52.86	38.82	28.32
Norm P/E	92.27	61.52	52.86	38.82	28.32
P/BV	16.45	8.43	7.62	6.87	6.05
Dividend yield (%)	3.79	0.64	1.13	1.55	2.12

Source: Company data, FSS research

# PLANB

CGR 2015  
3

Anti-corrup  
3B

Close 28 January 2016 : 6.00

End 2016 Target : 7.10

**+18.3%**

บมจ. แพลน บี มีเดีย

คาดการณ์กำไรปี 4Q15 Flat Q-Q จากค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้นชัดเจน รายได้รวมเพิ่มขึ้น แต่กำไรยังเพิ่มสูง 34.8% Y-Y เราคงประมาณการกำไรปี 2015 ได้ 104% (แต่ EPS ได้ 52%) และคาดการณ์กำไรเติบโตอีก 36% ในปี 2016 ขณะที่ราคาหุ้นอ่อนตัวลงมา ทำให้มีส่วนลดกว้างขึ้นเป็น 18% จากราคาเป้าหมายปี 2016 ที่ 7.10 บาท (DCF) จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อสะสม" จากเดิม ถือ

**คาดการณ์ 4Q15 Flat Q-Q แต่ยังโตสูง 34.8% Y-Y**

กำไร 4Q15 ที่ 110 ล้านบาท Flat Q-Q แต่ยังโต 34.8% Y-Y กำไรที่ใกล้เคียงไตรมาสก่อน เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 18.1% Q-Q, 14.3% Y-Y แม้รายได้รวมเพิ่มขึ้น 7.8% Q-Q, 32.3% Y-Y ส่วนใหญ่จากการเพิ่มของรายได้สื่อดิจิทัลและสื่อ Static รวมทั้งรายได้รับรู้จากการเป็นพันธมิตรกับ Hello Bangkok เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 100 ล้านบาท (จากไตรมาสก่อนที่ 70 ล้านบาท และ 2Q15 ที่เริ่มรับรู้ 10 ล้านบาท) ชดเชยรายได้สื่อ Transit ที่ลดลง 5.5% Q-Q กำไรเพิ่ม Y-Y จากรายได้รวมเพิ่ม 32.3% Y-Y และดอกเบี้ยจ่ายลดลงมากหลังทำ IPO ในกลาง 1Q15

**คงประมาณการกำไรปี 2015 ได้ 104% Y-Y (แต่ EPS ได้ 52%) และโตอีก 36% ในปี 2016**

เราคงประมาณการกำไรปี 2015 ที่ 422 ล้านบาท +104% Y-Y และปี 2016 ที่ 574 ล้านบาท +36% Y-Y โดยปัจจัยหนุนหลักการรับรู้รายได้จาก Hello เพิ่มขึ้นเท่าตัว และรายได้จากสื่อดิจิทัลยังโตในอัตราสูง โดยคงคาดการณ์กำไรจากการลงทุนใหม่ๆ รวมการได้รับสิทธิบริหารจัดการพื้นที่โฆษณาสื่อดิจิทัลในห้าง BIG-C ประเภท Electronic Visual Display (EVD) ภายในและภายนอกอาคาร เป็นเวลา 5 ปี (ถึงปี 2020) และการขยายการลงทุนสื่อโฆษณาในมาเลเซีย ในช่วง 1-2 ปีข้างหน้าเป็นสัดส่วนเล็กน้อย ไม่ถึง 5% เทียบกับกำไรรวม

**ราคาหุ้นมี Upside กว้างขึ้น ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ซื้อสะสม จากเดิม ถือ ราคาเป้าหมายปี 2016 ที่ 7.10 บาท (DCF)**

ราคาหุ้นอ่อนตัวลงมาทำให้มี Upside กว้างขึ้นเป็น 18% จากราคาเป้าหมายปี 2016 ที่ 7.10 บาท จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ซื้อสะสม จากเดิม ถือ โดยแผนขยายธุรกิจสื่อโฆษณาในภูมิภาคอาเซียน (อินโดนีเซีย, ฟิลิปปินส์) เป็น Upside ในอนาคต

### Consolidated earnings

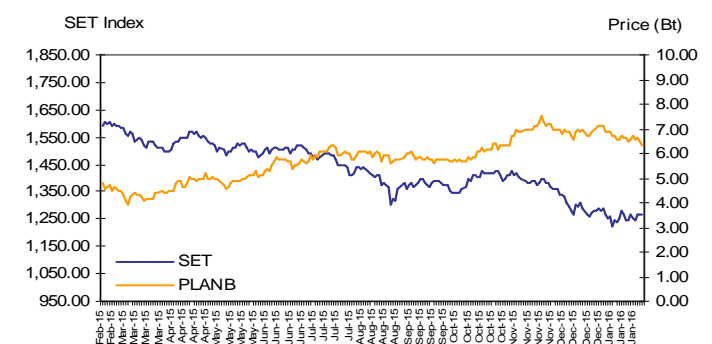
BT (mn)	2014	2015E	2016E	2017E
Normalized earnings	207	422	574	732
Net profit	207	422	574	732
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.12	0.16	0.21
EPS (Bt)	0.08	0.12	0.16	0.21
% growth Y-Y	24.0	51.9	36.1	27.4
Dividend (Bt)	0.11	0.07	0.10	0.13
BV/share (Bt)	0.29	0.76	0.86	0.97
EV/EBITDA (x)	29.0	24.8	19.6	16.0
Normalized PER (x)	75.4	49.7	36.5	28.6
PER (x)	75.4	49.7	36.5	28.6
PBV (x)	20.6	7.8	7.0	6.2
Dividend yield (%)	1.8	1.2	1.6	2.1
YE No. of shares (million)	2,597	3,495	3,495	3,495
No. of shares - full dilution	2,597	3,495	3,495	3,495
Par (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1

Source: Company data, FSS estimates

### Share data

Close (28/01/2016)	6.00
SET Index	1,288.40
Foreign limit/actual (%)	49.00/38.89
Paid up shares (million)	3,507.40
Free float (%)	25.09
Market cap (Bt mn)	21,044.40
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	42.44
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	7.10, 6.00, 6.59

Source: Setsmart



**Analyst: Pornsook Amonvadekul**

Register No.: 004973

**PLANB FINANCIAL DATA**

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	1,379	1,465	2,141	2,822	3,451
Cost of sales	784	942	1,350	1,805	2,187
Gross profit	595	523	791	1,017	1,264
SG&A	185	202	262	310	363
Operating profit	410	322	529	707	901
Other income	4	4	9	11	14
EBIT	414	326	538	718	915
EBITDA	623	618	880	1,110	1,337
Interest charge	40	55	13	0	0
Tax on income	82	64	103	144	183
Minority Interests	0	0	0	0	0
Norm profit	292	207	422	574	732
Extraordinary items	-126	0	0	0	0
Net profit	167	207	422	574	732

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Net profit	167	207	422	574	732
Depreciation etc.	209	292	342	392	422
Change in working capital	203	-108	-415	-89	-93
Other adjustments	-126	0	0	0	0
Cash flow from operation	453	390	350	877	1,061
Capital expenditures	-707	-382	-250	-250	-150
Cash flow from investing	-1,173	-355	-318	-322	-216
Free cash flow	-720	36	31	556	845
Net borrowings	479	256	-951	0	0
Equity capital raised	461	0	1,759	0	0
Dividend paid	-205	-304	-265	-253	-345
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	736	-49	543	-253	-345
Net Change in cash	15	-13	574	303	500

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Cash	74	61	635	937	1,437
Accounts receivable	421	474	674	889	1,087
Inventory	0	0	0	0	0
Other current asset	79	70	103	135	166
Total current assets	573	605	1,412	1,962	2,690
Investment	137	151	151	151	151
PPE	1,072	1,163	1,071	929	657
Other assets	489	448	516	587	654
Total Assets	2,271	2,365	3,149	3,629	4,151
Short-term loans	176	220	0	0	0
Account payable	408	275	388	519	629
Current portion - Debt	226	320	0	0	0
Other current liab.	85	60	86	113	138
Total current liab.	895	875	474	632	767
Long-term debt	519	731	0	0	0
Other LT liabilities	3	3	3	3	3
Total non-cu	522	734	3	3	3
Total liabilities	1,417	1,609	477	635	770
Registered capital	357	354	354	354	354
Paid-up capital	260	260	350	350	350
Share Premium	426	426	2,096	2,096	2,096
Legal reserve	26	26	35	35	35
Retained earnings	142	44	192	513	900
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	854	756	2,672	2,993	3,381

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>Growth (%)</b>					
Sales	36.6	6.2	46.1	31.8	22.3
EBITDA	60.9	-0.9	42.5	26.2	20.5
Net profit	-15.5	24.0	104.4	36.1	27.4
Norm profit	48.1	-29.3	104.4	36.1	27.4
<b>Profitability Ratios (%)</b>					
Gross profit margin	43.2	35.7	37.0	36.0	36.6
EBITDA margin	45.2	42.1	41.2	39.3	38.7
EBIT margin	30.0	22.2	25.3	25.4	26.5
Norm profit margin	21.2	14.1	19.7	20.4	21.2
Net profit margin	12.1	14.1	19.7	20.4	21.2
Normalized ROA	12.9	8.7	13.4	15.8	17.6
Normalized ROE	34.2	27.3	15.8	19.2	21.7
Normalized ROCE	30.1	21.8	20.2	24.0	27.0
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.7	2.1	0.2	0.2	0.2
Net D/E	1.6	2.0	-0.1	-0.1	-0.2
Net debt/EBITDA	2.2	2.5	-0.2	-0.3	-0.5
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.06	0.08	0.12	0.16	0.21
Norm EPS	0.11	0.08	0.12	0.16	0.21
EBITDA	0.24	0.24	0.25	0.32	0.38
Book value	0.33	0.29	0.76	0.86	0.97
Dividend	0.08	0.11	0.07	0.10	0.13
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	93.5	75.4	49.7	36.5	28.6
Norm P/E	53.4	75.4	49.7	36.5	28.6
P/BV	18.2	20.6	7.8	7.0	6.2
EV/EBITDA	27.2	27.7	23.7	18.6	15.2
Dividend Yield	1.3	1.8	1.2	1.6	2.1

Source: Company data, FSS research

"เริ่มเดือนแรกของปี 59 SET ยังปรับตัวลงแรงพอควรในช่วงสัปดาห์แรก แต่หลังจากนั้นดัชนีเริ่มแกว่งทรงตัวได้ค่อนข้างดี และมีจังหวะขยับบวกขึ้นในช่วงท้ายเดือน โดยรูปแบบกราฟดัชนียังมีลุ้นโอกาสรีบาวด์ขึ้นไปแกว่งตัวสูงกว่า 1300 จุดได้ตามคาดเดิม ดังนั้นซื้อช่วงลบไว้แล้ว เน้นถือเพื่อรอขายเหนือ 1300 จุดเช่นเดิม..."

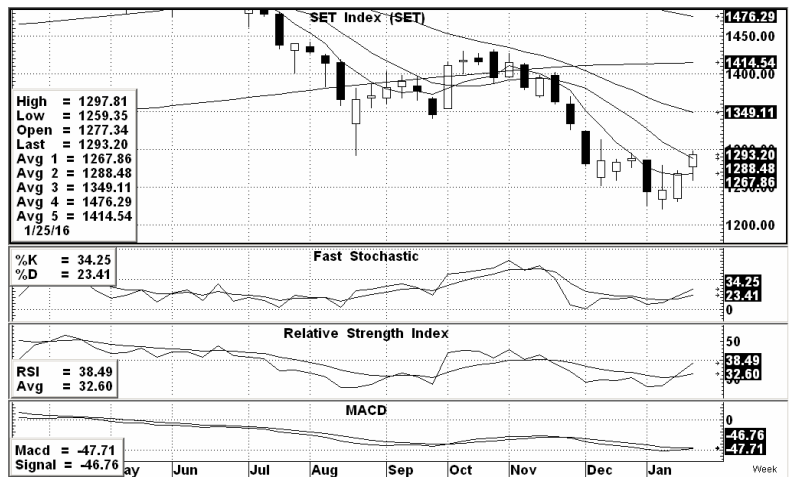
**แนวโน้มตลาด :**

เริ่มต้นปีใหม่ 2559 SET ยังกลับมาปรับตัวลงรุนแรงอีก โดยเฉพาะในช่วงสัปดาห์แรกซึ่งดัชนีไหลจากระดับ 1288 จุดในช่วงท้ายของปี 58 ลงไปต่ำสุดที่ 1220 จุดโดยประมาณ ก่อนที่จะเริ่มมีจังหวะรีบาวด์กลับขึ้น และแกว่งทรงตัวได้ในช่วง 2 สัปดาห์ถัดไป จนกระทั่งมีแรงซื้อหนุนเข้ามาหนักแน่นมากขึ้นอีกครั้งในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน ม.ค. ส่งผลให้ SET สามารถขยับบวกขึ้นมาสูงกว่าระดับปิดของเดือน ธ.ค. ได้อีกครั้ง อย่างไรก็ตามดัชนียังไม่สามารถขึ้นไปแกว่งตัวสูงกว่า 1300 จุดได้ในเดือน ม.ค. ตามที่เราคาดไว้ในฉบับก่อน แต่รูปแบบกราฟดัชนีและการฟอร์มตัวของ Indicators ต่างๆ ยังไม่ได้เสียหายไปจากที่คาด ทำให้เราคาดว่า SET จะขึ้นมาแกว่งตัวในกรอบ 1300-1350 จุดได้ในเดือน ก.พ. แทน

**คำแนะนำ :**

ถึงแม้ว่าในเดือน ม.ค.59 SET ยังไหลลงไปในรอบแนวรับ 1200 จุดตั้นๆ ตั้งแต่ช่วงแรก แต่สุดท้ายก็ยังมีแรงซื้อกลับเข้ามาหนุนให้ดัชนีทรงตัวได้ดีขึ้น และเริ่มลุ้นโอกาสรีบาวด์ขึ้นตามคาดในช่วงท้ายเดือน ทำให้เรายังคาดหมายว่า SET มีโอกาสขยับบวกต่อขึ้นไปเคลื่อนไหวสูงกว่า 1300 จุดในเดือน ก.พ. นี้แทน ดังนั้นหลังจากเลือกหุ้นเข้าซื้อช่วงลบไปแล้ว เรายังแนะนำให้เน้นถือไว้ก่อนเช่นเดิม เพื่อรอจังหวะขายปรับพอร์ตเมื่อตลาดขยับเข้าใกล้แนวต้านถัดไปที่บริเวณ 1350 จุดต่อไป

(ควรติดตาม update ในรายงาน Technical View รายวันด้วย)



แนวรับ : 1285-1280\*\*, 1275-1265\*\*\*  
แนวต้าน : 1300-1310\*, 1325-1335\*\*, 1340-1350\*\*\*

**Set Performance**

Index	Jan/28/16	Dec/30/15	% chg YTD
SET	1,288.40	1,288.02	0.03
SET 50	813.29	813.55	-0.03
DJIA (USA)	16,069.64	17,603.87	-8.72
NASDAQ (USA)	4,506.68	5,065.85	-11.04
FTSE (UK)	5,931.78	6,274.05	-5.46
NIX (Japan)	17,041.45	19,033.71	-10.47
HSKI (Hong Kong)	19,195.83	21,882.15	-12.28
TWII (Taiwan)	7,905.10	8,279.99	-4.53
SES (Singapore)	2,562.45	2,885.51	-11.20

Source : Aspen

## Top 5 Favorite Stocks: Jan 15 – Jan 16 : Past performance

30 Dec 14-29 Jan 15		30 Jan-26 Feb 15		27 Feb-27 Mar 15		31 Mar-29 Apr 15	
SET 1 Mths Return :	5.92%	SET 1 Mths Return :	0.78%	SET 1 Mths Return :	-5.78%	SET 1 Mths Return :	1.10%
SET 2015 Return :	5.92%	SET 2015 Return :	6.40%	SET 2015 Return :	-0.16%	SET 2015 Return :	1.66%
Outperform stocks :		Outperform stocks :		Outperform stocks :		Outperform stocks :	
CK	15.84%	SEAFCO	5.00%	ADVANC*	3.42%	GL	4.63%
AIT	8.55%	MTLS	3.83%	BEAUTY	-0.60%	GUNKUL*	1.68%
Underperform stocks :		Underperform stocks :		KTC	-0.0085	Underperform stocks :	
GUNKUL	2.63%	P5	0.00%	Underperform stocks :		CK	0.81%
ADVANC	0.00%	ADVANC	-6.12%	CK	-12.00%	CS5	0.69%
TUF	-2.78%	CENDEL	-7.35%	EPCO	-16.67%	TPIPL	0.00%
Return for 1 months :	4.85%	Return for 1 months :	-0.93%	Return for 1 months :	-5.34%	Return for 1 months :	1.56%
Accumulate return for 2015 :	4.85%	Accumulate return for 2015 :	3.87%	Accumulate return for 2015 :	-1.67%	Accumulate return for 2015 :	-0.14%
				Note : * included Dividend		Note : * included Dividend	
30 Apr-28 May 15		29 May-29 Jun 15		30 Jun-29 Jul 15		31 Jul-28 Aug 15	
SET 1 Mths Return :	-2.17%	SET 1 Mths Return :	1.01%	SET 1 Mths Return :	-5.79%	SET 1 Mths Return :	-5.15%
SET 2015 Return :	-0.27%	SET 2015 Return :	0.90%	SET 2015 Return :	-5.35%	SET 2015 Return :	-8.80%
Outperform stocks :		Outperform stocks :		Outperform stocks :		Outperform stocks :	
THCOM	0.68%	TPIPL	17.56%	ADVANC	3.33%	BEAUTY *	4.95%
Underperform stocks :		CENDEL	4.08%	LPN	-0.57%	QH	-0.86%
KCE	-0.0278	Underperform stocks :		MTLS	-0.0105	Underperform stocks :	
MTLS	-3.17%	INTUCH	0.00%	CK	-5.50%	ADVANC *	-5.40%
IRCP	-6.86%	GPSC	-2.80%	Underperform stocks :		CENDEL	-10.07%
TPIPL	-8.28%	KTB	-3.31%	ROBINS	-6.15%	RS	-12.61%
Return for 1 months :	-4.08%	Return for 1 months :	3.10%	Return for 1 months :	-1.99%	Return for 1 months :	-4.80%
Accumulate return for 2015 :	-4.21%	Accumulate return for 2015 :	-1.24%	Accumulate return for 2015 :	-4.01%	Accumulate return for 2015 :	-8.61%
				Note : * included Dividend		Note : * included Dividend	
31 Aug-29 Sep 15		30 Sep-29 Oct 15		30 Oct-27 Nov 15		30 Nov-29 Dec 15	
SET 1 Mths Return :	-2.43%	SET 1 Mths Return :	3.04%	SET 1 Mths Return :	-2.28%	SET 1 Mths Return :	-5.58%
SET 2015 Return :	-9.94%	SET 2015 Return :	-7.19%	SET 2015 Return :	-8.98%	SET 2015 Return :	-14.28%
Outperform stocks :		Outperform stocks :		Outperform stocks :		Outperform stocks :	
EA	5.88%	LIT	21.13%	EPG*	27.56%	BIG	3.97%
CK*	2.83%	BIG	11.76%	FSMART	14.60%	LIT	3.77%
Underperform stocks :		EPG	0.0599	SAT	0	ASK	0.0051
INTUCH	-5.52%	BEAUTY	4.85%	SCC	-0.88%	MINT	-2.04%
EPG	-7.22%	Underperform stocks :		Underperform stocks :		Underperform stocks :	
MTLS	-8.24%	CENDEL	0.67%	ADVANC	-11.59%	ADVANC	-22.81%
Return for 1 months :	-2.45%	Return for 1 months :	8.88%	Return for 1 months :	5.94%	Return for 1 months :	-3.32%
Accumulate return for 2015 :	-10.85%	Accumulate return for 2015 :	-2.94%	Accumulate return for 2015 :	2.83%	Accumulate return for 2015 :	-0.59%
				Note : * included Dividend		Note : * included Dividend	
30 Dec 15-28 Jan 16							
SET 1 Mths Return :	0.03%						
SET 2016 Return :	0.03%						
Outperform stocks :							
BIG	24.52%						
ASEFA	15.18%						
Underperform stocks :							
BEM	4.85%						
EPG	3.82%						
CK	-11.21%						
Return for 1 months :	7.43%						
Accumulate return for 2016 :	7.43%						



**SET50 INDEX FUTURES**

SET50 ปรับตัวลงในช่วงแรกของเดือน ม.ค. 16 จนมาทำจุดต่ำสุดของรอบที่ 757 จุด ตามบรรยากาศการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงที่ไม่สดใส เพราะมีความกังวลกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนอย่างมาก ขณะที่ความผันผวนของตลาดหุ้นจีน (-22.6% M-M) จากการบังคับใช้มาตรการต่างๆ เพื่อสร้างเสถียรภาพในระยะสั้น กลับกระตุ้นให้นักลงทุนเร่งระบายหุ้นออกมามากขึ้น นอกจากนี้ การทรุดหนักของราคาน้ำมันดิบกว่า 27% M-M จน Brent ไปทำจุดต่ำสุดที่ \$27/บาร์เรล ก็กดดันหุ้นกลุ่มพลังงานอย่างหนักจน Market Cap. ลงไปเหลือเพียง 15% จากที่เคยอยู่ที่ 20-25% หรือมีส่วนกดดัน SET50 ประมาณ 15 จุด

อย่างไรก็ตาม หลังจาก PBOC มีการอัดฉีดเงินผ่านตลาดพันธบัตร และ ECB รวมถึง BOJ แสดงท่าทีในการผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม ทำให้ตลาดหุ้นจีนเริ่มชะลอการปรับลง พร้อมไปกับการฟื้นตัวของราคาน้ำมันดิบหลังจากที่ทรุดลงหนักจนแท่นขุดเจาะหลายแห่งปิดตัว และหลายบริษัทก็ลดหรือแทบไม่มีการลงทุน ส่งผลให้เริ่มมีแรง Cover Short กลับเข้ามาในหุ้นกลุ่มพลังงาน ซึ่งถือเป็นกลุ่มที่ถูก Short Sales มากที่สุดตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา อีกทั้ง การเปิดเผยผลประกอบการของกลุ่มแบงก์ SCC และ PTTEP ที่ออกมาดีกว่าคาดการณ์ของตลาด ก็ทำให้มีแรงซื้อคืนเข้ามาในหุ้นขนาดใหญ่มากขึ้น ซึ่งผลจากการเร่ง Cover Short และการ Follow Buy ตามแนวโน้ม ได้หนุนให้ SET50 กลับมาปิดบวกได้ราว 13 จุดมาอยู่ที่ 825 จุด

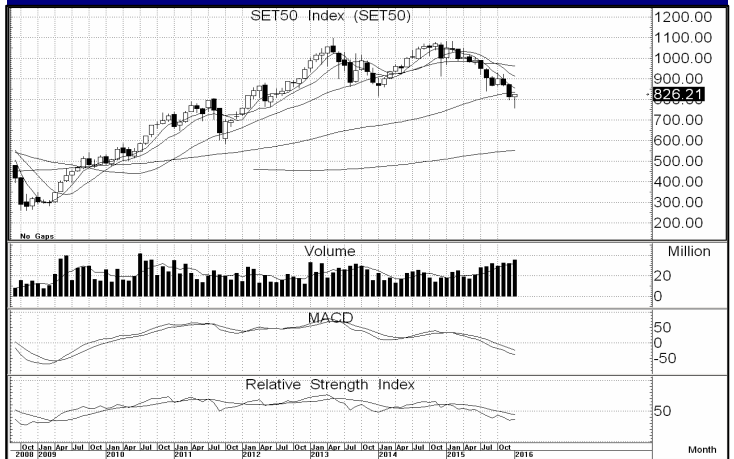
ส่วน S50H16 ถือว่าแกร่ง Outperform กว่า SET50 โดยปิดปรับตัวเพิ่มขึ้น 19 จุด มาอยู่ที่ 813 จุด ส่งผลให้ Basis กว้างขึ้นเป็น -12.9 จุด จาก -18.9 จุดในเดือนที่ผ่านมา สะท้อนให้เห็นถึงจิตวิทยาการลงทุนที่เป็นบวก ซึ่งน่าจะเป็นโมเมนตัมที่ดีสำหรับการฟื้นตัวขึ้นต่อในเดือนถัดไป

**แนวโน้ม SET50 และ S50H16 เดือน ก.พ. 16**

คาดว่า SET50 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อหาเส้นค่าเฉลี่ย 5-10 เดือนแถว 855-900 จุด จาก (1) ปัจจัยทางเทคนิคเริ่มเป็นบวกมากขึ้น หลังราคาทรุดในเดือน ม.ค. 16 แล้วมีแรงซื้อกลับเข้ามาเร็วพร้อมปริมาณการซื้อขายตลอดทั้งเดือนที่หนาแน่นสุดในรอบ 5.5 ปี ซึ่งถ้าอิงตามพฤติกรรมในอดีต รูปแบบนี้มักเป็นจุดต่ำสุดของรอบ โดยถ้าไม่ฟื้นทันทีก็จะแกว่งออกข้างแบบไม่ทำจุดต่ำใหม่ ในแง่ของ Downside จึงถือว่าอยู่ในกรอบจำกัดและคุ้มกับการเข้าไปเสี่ยงเก็งกำไรฝั่ง Long (2) กระแสเงินมีโอกาสไหลกลับ หลังจาก FED ชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย และ BOJ ผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมโดยการใช้ดอกเบี้ยติดลบเหมือน ECB รวมถึง PBOC ที่มีโอกาสเพิ่มสภาพคล่องอย่างมากในช่วงตรุษจีน โดยเราเริ่มเห็นเงินไหลเข้ามาพักผ่านตลาดพันธบัตรในช่วงปลาย ม.ค. 16 หนาแน่นมากขึ้น (3) ความคาดหวังเชิงบวกในผลประกอบการ ด้วยความที่ตลาดคาดหวังไว้มากในช่วงก่อนหน้านี้ ทำให้หุ้นส่วนใหญ่มีความน่าจะเป็นในการเกิด Buy on fact มากกว่า Sell on fact (4) มี Seasonal Effect ที่น่าสนใจตรงที่ SET50 มักให้ผลตอบแทนเป็นบวกในเดือน ก.พ. ของทุกปี โดยในรอบ 5 และ 10 ปีที่ผ่านมาให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 3.4% M-M และ 2.9% M-M ด้วยความน่าจะเป็นในการให้ผลตอบแทนเป็นบวก 70% และปีไหนที่เดือน ม.ค. ให้ผลตอบแทนเป็นลบ เดือน ก.พ. จะให้ผลตอบแทนเป็นบวก ด้วยความน่าจะเป็นสูงถึง 90%

ในเชิงกลยุทธ์การลงทุน S50H16 จึงแนะนำ Long ทำกำไรที่ 855-900 จุด ตัดขาดทุนเมื่อต่ำกว่า 780 จุด

**SET50 มีแรงซื้อกลับเข้ามาหนาแน่นในภาพรายเดือน**



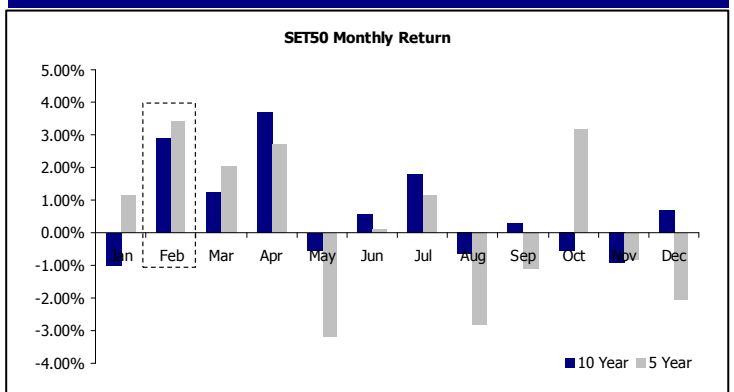
**S50H16 ปรับตัวเพิ่มขึ้นพร้อมมวลกลุ่มที่หนาแน่นเป็นสปีดเวย์ที่ 2**



**Basis S50H16 กว้างขึ้นเมื่อเทียบกับปลายปี 2015**



**SET50 ขอบปรับตัวเพิ่มขึ้นในเดือน ก.พ. ของทุกปี**



**GOLD FUTURES**

ราคาทองคำโลกเดือน ม.ค. 16 ปรับตัวเพิ่มขึ้น \$58/Oz หรือ 5.5% มาอยู่ที่ \$1,118/Oz ได้แรงหนุนจากกระแสเงินที่ไหลเข้าพักในทองคำด้วยคุณสมบัติ Safe Haven หลังจากตลาดหุ้นสำคัญพลิกกลับมาทรุดตัวลงตามความกังวลในการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและความผันผวนของเงินสกุลหยวน อีกทั้ง การเปิดเผยตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐในส่วนของการผลิตและอสังหาริมทรัพย์ที่เริ่มออกมาแยกว่าคาด ก็มีสวนกดดัน Dollar Index และหนุนให้ราคาทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นกัน โดยความต้องการเพื่อการลงทุนที่เพิ่มสูงขึ้นนี้สะท้อนมายังสถานะถือครองทองคำของ SPDR Gold Trust ที่เพิ่มขึ้น 26.86 ตันหรือ 4.2% M-M มาอยู่ที่ 669.23 ตัน รวมถึงรายงานสถานะ COMEX Gold Futures ของ CFTC ที่ระบุว่ากองทุนต่าง ๆ มีการเพิ่มสถานะ Long 10.2% M-M และลดสถานะ Short 17.6% M-M รวมถึงปริมาณการซื้อขายที่เพิ่มขึ้นจากเฉลี่ย 100,000 สัญญาต่อวันใน ธ.ค. 15 เป็นเฉลี่ย 300,000 สัญญาต่อวันใน ม.ค. 16

**แนวโน้มราคาทองคำโลกเดือน ก.พ. 16**

เรายังคาดหวังการปรับตัวขึ้นต่อของราคาในเดือนนี้ จาก (1) โครงสร้างตลาดใน 4Q15-1Q16 มีโอกาสเป็นอุปสงค์ส่วนเกินมากขึ้น จากที่เกินอยู่ 31 ตันใน 3Q15 ตามความต้องการเพื่อการลงทุนที่เพิ่มสูงขึ้น และความต้องการใช้เป็นเครื่องประดับที่ควรชดเชยในเทศกาลตรุษจีน (8 ก.พ. 16) ส่วนความต้องการของธนาคารกลางก็น่าจะยังเป็นบวกอยู่เช่นกัน โดยเฉพาะ PBOC ที่ต้องเร่งเพิ่มสัดส่วนทองคำในทุนสำรองมากขึ้นก่อนที่หยวนจะถูกนำค่านวมใน SDR ช่วง ต.ค. 16 (2) ความผันผวนของสินทรัพย์เสี่ยง (VIX Index) ที่เพิ่มขึ้นขึ้นเหนือระดับ 20 จุด และ PE ของ MSCI World Index ที่ยังเคลื่อนไหวในกรอบบน 18-20 เท่า ทำให้ทองคำมีโอกาสถูกใช้เป็นแหล่งพักเงินขึ้นดีเป็นระยะ (3) การชะลอปรับขึ้นดอกเบี้ยของเฟดทำให้ Upside ของ Dollar Index จำกัดไม่เกิน 100 จุด ขณะที่ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐจะเริ่มอ่อนตัวลง ซึ่งถือเป็นเงื่อนไขที่เอื้อต่อการเก็งกำไรในทองคำ

ส่วนปัจจัยที่น่าจับตาคือ การเปิดเผยตัวเลขจ้างงานสหรัฐในช่วงสัปดาห์แรกของเดือน การแถลงผล Testifies ของประธานเฟด การเปิดเผยผลประชุม FOMC ของเฟด และการเปิดเผย GDP4Q15 ของสหรัฐ

ในเชิงกลยุทธ์ แนะนำให้สะสม Long GFG16 เพื่อไปลุ้นทำกำไรช่วงติดคืนหา \$1,150-1,160/Oz ตัดขาดทุนเมื่อต่ำกว่า \$1,080/Oz

และด้วยความที่ เงินบาทยังมีความผันผวนและมีบทบาทกับการเคลื่อนไหวของราคาทองคำในประเทศ เราจึงแนะนำให้ป้องกันความเสี่ยงจากค่าเงินโดยการ Short USDH16 ในสัดส่วน 1 GFG16 ต่อ 25 USDH16 หรือ 1 GF10G16 ต่อ 5 USDH16

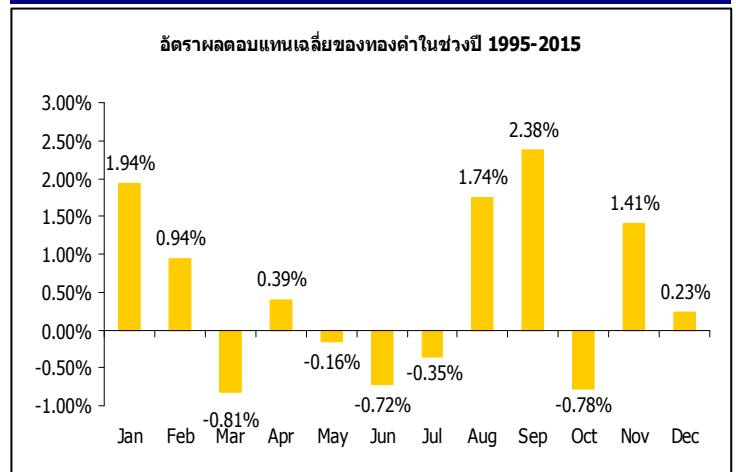
**ราคาในภาพรายสัปดาห์ยังได้แรงหนุนจากสัญญาณขัดแย้งเชิงบวก**



**Dollar Index ขึ้นทดสอบแนวต้านสำคัญแถว 100 จุดแล้วอ่อนตัวลง**



**ผลตอบแทนของทองคำรายเดือนในรอบ 20 ปี**



**Analyst: Natapon Khamthakru**

Register No.: 026693





**ปีที่ผ่านมาสิทธิคำลดหย่อนภาษีที่น่าสนใจมีอะไรบ้าง?**

หลายท่านคงยื่นภาษีประจำปีบุคคลธรรมดากันไปบ้างแล้ว บางท่านก็อาจจะได้เงินภาษีคืนไปเรียบร้อยแล้วหากท่านไหนที่ยังไม่ได้ยื่นภาษีต้องเตรียมตัวกันได้แล้ว

Wealth Tip ฉบับนี้ จะมาสรุปตัวอย่างรายการคำลดหย่อนสำหรับท่านที่ต้องจ่ายภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ดังนี้

หักค่าใช้จ่าย 40% ของเงินเดือนทั้งหมดในปีนั้น แต่ไม่เกิน	60,000 บาท
หักลดหย่อนค่าใช้จ่ายส่วนตัว	30,000 บาท
คู่สมรสไม่มีรายได้ลดหย่อนได้	30,000 บาท
บุตรไม่เกิน 3 คน คนละ	15,000 บาท
ศึกษาในประเทศได้เพิ่มอีกคนละ	2,000 บาท
ค่าเบี้ยประกันชีวิตลดหย่อนได้ไม่เกิน	100,000 บาท
ค่าเลี้ยงดูบุคคลทุพพลภาพลดหย่อนได้ไม่เกิน	60,000 บาท
ค่าเบี้ยประกันสุขภาพบิดามารดา รายได้ไม่เกิน 30,000 บาท ลดหย่อนได้คนละ	15,000 บาท
ค่าเบี้ยประกันชีวิต	
คู่สมรสไม่มีรายได้ลดหย่อนได้ไม่เกิน	10,000 บาท
คู่สมรสมีรายได้ลดหย่อนได้สูงสุด	100,000บาท
คำลดหย่อนท่องเที่ยวภายในประเทศสูงสุด	15,000 บาท
ค่าเลี้ยงดูบิดามารดา(อายุมากกว่า60ปีและรายได้ไม่เกิน 30,000บาท) ลดหย่อนได้คนละ	30,000 บาท
ค่าซื้อสินค้าหรือค่าบริการในประเทศ	15,000 บาท
ค่าประกันสังคมลดหย่อนได้ไม่เกิน	9,000 บาท
LTF ลดหย่อนได้15%ของรายได้ แต่ไม่เกิน	500,000 บาท
ดอกเบี้ยเงินกู้เพื่อซื้อที่อยู่อาศัยลดหย่อนได้ไม่เกิน	100,000 บาท
เงินบริจาคเพื่อการศึกษา	
ลดหย่อนได้ 2 เท่า ของจำนวนเงินที่บริจาคแต่ไม่เกิน 10% ของเงินได้พึงประเมินที่หักค่าใช้จ่ายและค่าลดหย่อนอื่นๆที่กล่าวมาทั้งหมด	

เงินบริจาคเพื่อสาธารณะประโยชน์  
ลดหย่อนได้ตามจำนวนเงินที่บริจาคจริงแต่ไม่เกิน10% ของเงินได้พึงประเมินที่หักค่าใช้จ่าย ค่าลดหย่อน และเงินบริจาคเพื่อการศึกษาที่กล่าวมาทั้งหมด

ที่มา : [www.aommoney.com](http://www.aommoney.com) และ กรมสรรพากร  
คำลดหย่อนตามข้อมูลข้างนี้ควรปรึกษารวมสรรพากร/ผู้มีความรู้ทางภาษี เพิ่มเติมและให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์วิธีการและเงื่อนไขที่อธิบดี กรมสรรพากรประกาศกำหนด

เงินสะสม กบข. ลดหย่อนได้ไม่เกิน	500,000 บาท
เงินสะสม กองทุนสำรองเลี้ยงชีพลดหย่อนได้ไม่เกิน	500,000 บาท
RMF ลดหย่อนได้ 15%ของรายได้แต่ไม่เกิน	500,000 บาท
ค่าเบี้ยประกันแบบบำนาญ ลดหย่อนได้15%ของรายได้แต่ไม่เกิน	200,000 บาท
รวมกันแล้วสูงสุดต้องไม่เกิน 500,000 บาท	

ภาษีเงินได้ที่ได้รับยกเว้นจากการซื้อสังหาริมทรัพย์ หลักเกณฑ์การหักยกเว้นภาษีบ้านหลังแรก

- ซื้อสังหาริมทรัพย์ที่เป็นอาคารพร้อมที่ดิน หรือห้องชุดในอาคารชุด มูลค่าไม่เกิน 5,000,000 บาท เพื่อใช้เป็นที่อยู่อาศัยและ อสังหาริมทรัพย์นั้นไม่เคยมีการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์มาก่อน
- จ่ายค่าซื้อและจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ ระหว่างวันที่ 21 กันยายน 2554 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2555
- ไม่เคยมีกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ มาก่อน และไม่เคยใช้สิทธิ์ ลดหย่อนดอกเบี้ยเงินกู้ยืม สำหรับการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อ เช่าซื้อ หรือ สร้างที่อยู่อาศัย- ใช้สิทธิยกเว้นครั้งแรก ภายใน 5 ปีภาษี นับแต่ปีภาษี ที่มีการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ และ ต้องใช้สิทธิต่อเนื่องเป็นเวลา 5 ปีภาษี
- สิทธิยกเว้นภาษีต่อปี = ((ค่าซื้อ ไม่เกิน 5,000,000 x 10%) / 5)

หลักเกณฑ์การหักลดหย่อนเงินได้ที่จ่ายเพื่อซื้อสังหาริมทรัพย์

- ซื้อสังหาริมทรัพย์ที่เป็นอาคารพร้อมที่ดินหรือห้องชุดใน อาคารชุด มูลค่าไม่เกิน 3,000,000 บาท เพื่อใช้เป็นที่อยู่อาศัยของตน (บ้านใหม่/บ้านมือสอง)
- จ่ายค่าซื้อและจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ ระหว่างวันที่ 13 ตุลาคม 2558 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2559
- ไม่เคยมีกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ มาก่อน และไม่เคยใช้สิทธิ์ ลดหย่อนดอกเบี้ยเงินกู้ยืมสำหรับการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อ เช่าซื้อ หรือ สร้างที่อยู่อาศัย
- ใช้สิทธิหักลดหย่อนต่อเนื่องเป็นเวลา 5 ปีภาษี
- สิทธิหักลดหย่อนภาษีต่อปี = ((ค่าซื้อ ไม่เกิน 3,000,000x20%)/5)

ลองดูว่าท่านมีสิทธิลดหย่อนภาษีอะไรบ้าง ซึ่งจะช่วยให้ประหยัด ภาษีได้บางส่วนและยังมีโอกาสได้ลงทุนระยะยาวเพื่อเพิ่มผลตอบแทน เช่น เงิน ลงทุนใน RMF/LTF แล้วพบกันใหม่ฉบับหน้า

สนใจลงทุนในกองทุนรวมหรือตราสารหนี้  
ติดต่อสอบถามข้อมูลได้ที่  
เจ้าหน้าที่การตลาด หรือ ฝ่าย Wealth Management  
โทร. 02 658 9234 E-mail : [funds@fnsyrus.com](mailto:funds@fnsyrus.com)

คำเตือน: การลงทุนมีความเสี่ยงผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ้งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ พินเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลิตเติ้ลไทย ทาวเวอร์</b> 2034/52 อาคารลิตเติ้ลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ถ.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา รัตนนิมิตร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>				
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.เข็ญไชยรุก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิ่งเภา ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดลอด ถ.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator**

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริต และการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)



FINANSIA SYRUS SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED