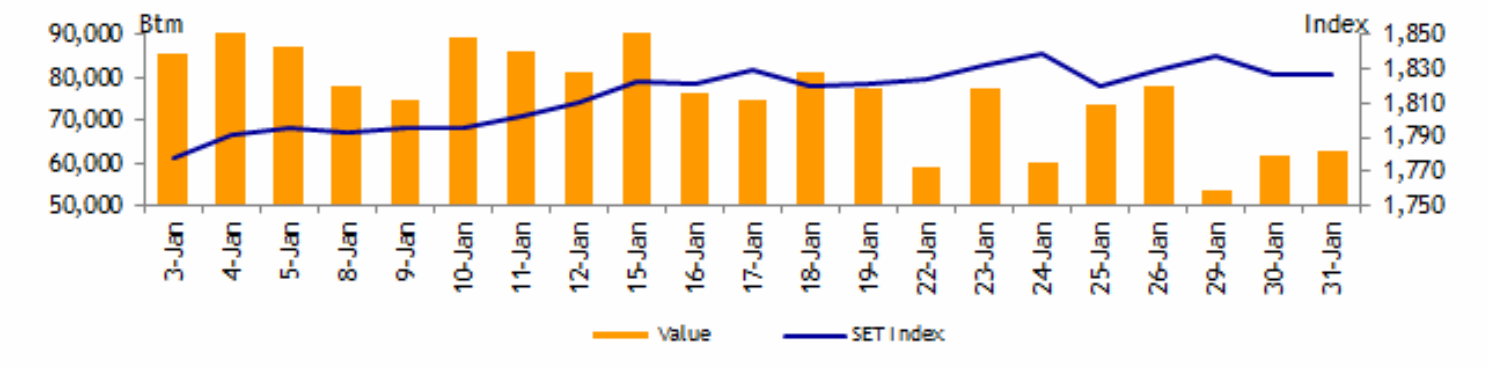
กลยุทธ์การลงทุนเดือนกุมภาพันธ์ 2018 .. ปรับฐานเพื่อขึ้นต่อ

แม้ว่าสถิติตลาดหุ้นเดือน ก.พ. จะสดใส โดยย้อนหลังไป 10 ปี มีเพียง 2 ปีที่ปรับลงและปรับลงเพียง 1.0-1.4% M-M แต่เราคาดว่าเดือน ก.พ. ปีนี้มีโอกาสสูงที่ตลาดหุ้นไทยจะปรับพักฐาน เหตุผลเพียงเพราะว่า SET Index ปรับขึ้นมาติดต่อกันถึง 6 เดือนแล้ว การปรับขึ้นมาเร็วเกินไปหมายความว่านักลงทุนได้ตอบรับปัจจัยบวกไปพอสมควร การปรับฐานในเดือนนี้จะไม่รุนแรง เป็นการพักฐานในรอบขาขึ้น เพราะทิศทางเศรษฐกิจโลกและผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนยังสดใส และมีการประกาศจ่ายปันผลของ บจ.เป็นตัวประคองดัชนี เรายังคง SET Target ปีนี้ที่ 1,900 จุดซึ่งอาจได้เห็นก่อนสิ้นปี การอ่อนตัวจึงเป็นโอกาสในการสะสม

หุ้นเดือนนี้เราแนะนำ AMATA, BBL, BCH, MGT, SAPPE

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: SET

มุมมองทางเทคนิคเดือนกุมภาพันธ์ 2018

เดือนมกราคมที่ผ่านมา SET ยังสามารถปรับตัวขึ้นได้ต่อเนื่องและสามารถทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์ทะลุขึ้นมายืนเหนือ 1,800 จุด สำหรับแนวโน้มตลาดเดือนกุมภาพันธ์เราเชื่อว่ามีโอกาสที่ SET จะแกว่งพักฐานระยะสั้นหลังจากปรับตัวขึ้นมาค่อนข้างเร็วราว 7-8% ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา ขณะที่ Indicator ของภาพรายวันเริ่มส่งสัญญาณ Bearish Divergence ให้เห็น เราประเมินกรอบการเคลื่อนไหวที่ 1,805-1,840 จุด

Top 5 Favorite Stocks of Feb 2018

Stock	Close 30 Jan 2018	2018TP	%
AMATA	25.50	30.00	17.7%
BBL	207.00	244.00	17.9%
BCH	16.00	18.30	14.4%
MGT	2.40	3.00	25.0%
SAPPE	29.25	38.00	30.0%

Source: FSS estimates

FINANSIA SYRUS

Content

Contact us

Thai Institute of Directors Association (IOD)

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

www.fnsyrus.com

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกุมภาพันธ์

ปรับฐานเพื่อขึ้นต่อ

แม้ว่าสถิติตลาดหุ้นเดือน ก.พ. จะสดใส โดยย้อนหลังไป 10 ปี มีเพียง 2 ปีที่ปรับลงและปรับลงเพียง 1.0-1.4% M-M แต่เราคาดว่าเดือน ก.พ. ปีนี้มีโอกาสสูงที่ตลาดหุ้นไทยจะปรับพักฐาน เหตุผลเพียงเพราะว่า SET Index ปรับขึ้นมาติดต่อกันถึง 6 เดือนแล้ว การปรับขึ้นมาเร็วเกินไปหมายความว่านักลงทุนได้ตอบรับปัจจัยบวกไปพอสมควร การปรับฐานในเดือนนี้จะไม่รุนแรง เป็นการพักฐานในรอบขาขึ้น เพราะทิศทางเศรษฐกิจโลกและผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนยังสดใส และมีการประกาศจ่ายปันผลของ บจ.เป็นตัวประคองดัชนี เรายังคง SET Target ปีนี้ที่ 1,900 จุดซึ่งอาจได้เห็นก่อนสิ้นปี การอ่อนตัวจึงเป็นโอกาสในการสะสม หุ้นเดือนนี้แนะนำ **AMATA, BBL, BCH, MGT, SAPPE**

ผิดที่ขึ้นมาเร็วไป

แม้ว่าสถิติตลาดหุ้นเดือน ก.พ. จะสดใส โดยย้อนหลังไป 10 ปี มีเพียง 2 ปีที่ปรับลงและปรับลงเพียง 1.0-1.4% M-M แต่เราคาดว่าเดือน ก.พ. ปีนี้มีโอกาสสูงที่ตลาดหุ้นไทยจะปรับพักฐาน เหตุผลเพียงเพราะว่า SET Index ปรับขึ้นมาติดต่อกันถึง 6 เดือนแล้ว การปรับขึ้นมาเร็วเกินไปหมายความว่านักลงทุนได้ตอบรับปัจจัยบวก (การฟื้นตัวของเศรษฐกิจและผลประกอบการของบจ.) ไปพอสมควร ประกอบกับในเดือนนี้เป็นเดือนแห่งการทยอยประกาศผลประกอบการ 2017 ซึ่งทำให้ตลาดต้องหันมาพิจารณาว่าดีอย่างที่คาดการณ์หรือไม่ และควรปรับมุมมองอย่างไรต่อไป โดยปกติหลังประกาศผลประกอบการ หุ้นมักถูก sell on fact ในระยะสั้นๆ แต่เราไม่คาดว่าตลาดหุ้นจะพักฐานรุนแรงแม้ว่า PE ปัจจุบันจะไม่ถูกก็ตาม เพราะมุมมองในระยะยาวยังสดใส และบจ.จะประกาศจ่ายเงินปันผลในรอบนี้ด้วย

ค่าเงินบาทมีโอกาสกลับข้างตลอดเวลา

แม้ว่ากระแสเงินทุนจากต่างประเทศจะไหลเข้าไทยเป็นจำนวนมากในช่วงต้นปี โดยเข้าตลาดตราสารหนี้เป็นหลัก จนทำให้ค่าเงินบาทแข็งค่ามากที่สุดเป็นอันดับ 2 ในภูมิภาค ณ ระดับปัจจุบัน 31 บาท/ดอลลาร์เริ่มส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการส่งออกแล้ว และเชื่อว่าไม่ใช่ระดับที่ ธปท. สบายใจนัก ค่าเงินบาทรอบนี้แข็งค่ายาวนานกว่า 1 ปี ส่วนหนึ่งเป็นเพราะพื้นฐานเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวดีขึ้น และเราเชื่อว่ายังมีโอกาสที่ค่าเงินบาทจะแข็งค่าตลาดทั้งไตรมาสแรกนี้ เพียงแต่ในระยะสั้นมีโอกาสกลับข้างได้ตลอดเวลา ซึ่งจะกระตุ้นแรงขายของนักลงทุนต่างชาติ

เศรษฐกิจในประเทศมีโมเมนตัมเติบโตดีต่อเนื่อง

สำหรับเศรษฐกิจไทยในปี 2017 ฟื้นตัวต่อเนื่องเป็นลำดับสอดคล้องกับเศรษฐกิจโลก แต่หลักๆยังขับเคลื่อนด้วยการส่งออกและภาคท่องเที่ยวตลอดทั้งปี โดยการส่งออกที่เพิ่มขึ้น 9.9% ในปีที่ผ่านมาขยายตัวดีในเกือบทุกตลาดและเกือบทุกหมวดสินค้า ส่วนภาคการท่องเที่ยว นักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นในเกือบทุกสัญชาติโดยเฉพาะจีนและรัสเซียที่เพิ่มต่อเนื่อง สำหรับการจับจ่ายใช้สอยเริ่มฟื้นแบบกระจายตัวมากขึ้นตั้งแต่ 3Q17 และในช่วงปลายปีได้แรงกระตุ้นจากมาตรการช้อปช่วยชาติ การส่งออกและและการจับจ่ายที่ดีขึ้นทำให้ภาคการผลิตสินค้าดีขึ้นตามไปด้วย แต่เนื่องจากผู้ประกอบการบางส่วนยังใช้กำลังการผลิตไม่เต็มกำลัง จึงยังไม่เห็นการลงทุนขยายกำลังการผลิตมากนัก การลงทุนภาคเอกชนที่ฟื้นตัวส่วนใหญ่อยู่ในภาคการก่อสร้างที่อยู่อาศัยที่มีจำนวนมากขึ้นกว่าหลายปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ ธปท.คาดเศรษฐกิจปี 2017 มีแนวโน้มขยายตัว 4% ส่วนปี 2018 คาดโต 3.9% ได้แรงส่งใช้จ่ายภาครัฐและการลงทุนภาคเอกชน ขณะที่การส่งออกโตชะลอลงเพราะฐานสูงในปีก่อน อย่างไรก็ตาม ด้วยเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง FSS คาดว่ามีโอกาสเห็นเศรษฐกิตปี 2018 ขยายตัวมากกว่า 4% โดยเราคาด +4.3% ในปีนี้

ความเสี่ยงหลักในเดือนนี้อยู่ที่ต่างประเทศ

การพุ่งขึ้นของ Bond yield ของรัฐบาลสหรัฐในช่วงปลายเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา ทำให้ความต้องการถือครองหุ้นหรือสินทรัพย์เสี่ยงลดลง (เพราะต้องหาผลตอบแทนจากหุ้น/สินทรัพย์เสี่ยงให้ได้มากกว่าผลตอบแทนจาก Bond เข้าไปอีก ซึ่งหายากมากขึ้น ณ จุดนี้) แนวโน้ม Bond yield ของสหรัฐมีโอกาสปรับขึ้นอีกในระยะนี้ตามการคาดการณ์ว่า Fed จะปรับขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในปีนี้ในช่วงกลางเดือน มี.ค.

นอกจากนี้ การขึ้นมาของนายเจอโร พาวเวล แทนตำแหน่งนางเยลเลนที่จะครบวาระต้นเดือน ก.พ. นี้ แม้ว่าจะไม่ทำให้นโยบายการเงินของ Fed ที่ดำเนินมาต้องเปลี่ยนไปแต่ตลาดหุ้นโลกน่าจะยังสงวนท่าทีรอดูความเห็นของประธานเฟดคนใหม่ในที่ต่างๆก่อน

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

AMATA

CG 2017
4

THAI CAC
N/A

บมจ. อมตะ คอร์ปอเรชัน

Close 30 January 2018 : 25.50

End 2018 Target : 30.00

+17.7%

แนวโน้มกำไร 4Q17 ชะลอทั้ง Q-Q และ Y-Y เพราะลูกค้าบางส่วนยังต้องการรอความชัดเจนของ กม. EEC ซึ่งคาดว่าจะเสร็จสมบูรณ์ภายใน 1Q18 แต่ก็น่าจะทำให้กำไรสุทธิทั้งปี 2017 โตได้ 17% Y-Y เราคาดกำไรโตต่อเนื่อง 18% Y-Y ในปี 2018 จาก Backlog ที่มีเกือบ 2 พันล้านบาท การ COD ของโรงไฟฟ้าอมตะ บี.กริมเพาเวอร์ การโอนที่ดินที่นิคมฯในเวียดนามที่กลับสู่ปกติหลังปัญหาที่ดินคลี่คลาย และอานิสงส์ที่จะได้จากนโยบาย EEC ซึ่งบริษัทมีพื้นที่พร้อมขายกว่า 1 หมื่นไร่ในระยองและชลบุรี เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 30 บาท จาก 27 บาทจากการปรับ PE ขึ้นสะท้อนการเติบโตที่สดใสในระยะยาว ยังแนะนำซื้อ

เตรียมขยายพื้นที่ในนิคมฯอมตะซิตีรองรับนักลงทุนจีน

การประกาศของคณะกรรมการ EEC ที่เห็นชอบให้ยกระดับนิคมอุตสาหกรรม ซี.พี. ระยอง เป็น "เขตส่งเสริมเพื่อกิจการอุตสาหกรรม" เพิ่มขึ้นอีกแห่งหนึ่ง อาจทำให้นักลงทุนกังวลว่าการแข่งขันจะรุนแรงขึ้น อันที่จริงแล้ว AMATA มีโซนพื้นที่สำหรับนักลงทุนจีนในนิคมฯ อมตะซิตี จ. ระยอง อยู่แล้ว ปัจจุบันเหลือพื้นที่ขายประมาณ 200-300 ไร่ มีนักลงทุนจีนมาตั้งโรงงานกว่า 80 โรงงาน และมีแผนขยายพื้นที่อีก 2 พันไร่ เราไม่ได้มองประเด็นนี้เป็นความเสี่ยงเพราะนอกจากพื้นที่นิคมฯ ของบริษัทจะอยู่ในโซนที่ EEC โปรโมทแล้ว โครงสร้างรายได้ประมาณ 35-40% เป็นค่าสาธารณูปโภค และอีก 10% เป็นรายได้ค่าเช่า เป็นรายได้สำคัญรองจากการขายที่ดินและขยายตัวเพิ่มขึ้นทุกปีจากลูกค้าเดิมและลูกค้าใหม่ที่เพิ่มขึ้น ทำให้กระแสเงินสดของบริษัทมั่นคง

แนวโน้มกำไร 4Q17 ยังไม่สดใสเพราะลูกค้าบางส่วนรอความชัดเจน กม. EEC

แนวโน้มกำไรใน 4Q17 ไม่ได้โดดเด่นน่าตื่นเต้นเพราะลูกค้าบางส่วนยังรอความชัดเจนของ พ.ร.บ. EEC ซึ่งคาดว่าจะมีผลใช้ภายใน 1Q18 ยอดโอนที่ดินจึงอาจทำได้ 100 ไร่เศษ ชะลอจาก 3Q17 ที่มียอดโอน 155 ไร่ (รวมยอดโอนที่ดินทั้งปี 2017 ประมาณ 400 ไร่เศษ) ขณะที่การโอนที่ดินที่นิคมฯในเวียดนาม กลับมาเป็นปกติหลังปัญหาการเวนคืนที่ดินบรรเทาไป ส่วนผลประกอบการของโรงไฟฟ้าทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อนหน้า โดยรวมเราจึงคาดกำไรสุทธิ 4Q17 -23.0% Q-Q, -39.2% Y-Y เป็น 452 ล้านบาท ทำให้กำไรสุทธิทั้งปี 2017 เป็น 1,545 ล้านบาท +29% Y-Y แต่กำไรปกติ +17.1% Y-Y (ปี 2016 มีรายการขาดทุนจากการปรับปรุงมูลค่าค่าเช่าค้างจ่าย)

ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 30 บาทจากการปรับ PE ขึ้น ยังคงแนะนำซื้อ

ในปี 2018 เราคาดรายได้ +15.3% Y-Y กำไรปกติ +17.9% Y-Y เป็น 1,893 ล้านบาท จาก Backlog ของที่ดินที่เตรียมโอนเกือบ 2 พันล้านบาท ในส่วนของการที่ดิน ผู้บริหารตั้งเป้า 925 ไร่ (ในประมาณการของเราอิง 800 ไร่) และโรงไฟฟ้าอมตะ บี.กริม เพาเวอร์ (ระยอง) 3-5 ที่ AMATA ร่วมลงทุนจะทยอย COD อีก 270 MW เราขยับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 30 บาท จาก 27 บาท โดยปรับ PE ขึ้นเป็น 17 เท่าจาก 15 เท่า เพื่อให้ PEG เท่ากับ 1 เท่าใกล้เคียงกับเฉลี่ย 6 ปีที่ผ่านมาที่ 1.2 เท่า ยังแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง: การเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐทั้งในไทยและเวียดนาม ความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติ

Consolidated earnings

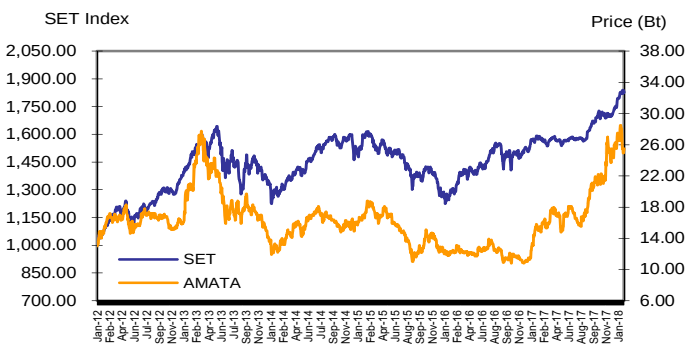
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	761	1,371	1,605	1,894
Net profit	1,216	1,198	1,545	1,894
No malized EPS (Bt)	1.14	1.29	1.50	1.78
EPS (Bt)	0.71	1.12	1.45	1.78
% growth	-65.8	80.2	17.1	17.9
Dividend (Bt)	1.35	0.54	0.71	0.88
BV/share (Bt)	12.65	13.35	14.87	16.70
EV/EBITDA (x)	12.3	16.6	13.9	11.7
Normalized PER (x)	35.8	19.8	17.1	14.4
PER (x)	22.4	22.7	17.2	14.4
PBV (x)	2.0	1.9	1.7	1.5
Dividend yield (%)	5.3	2.1	2.9	3.4
ROE (%)	5.64	9.63	10.03	10.63
YE No. of shares (mi	1,067	1,067	1,067	1,067
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/01/2018)	25.50
SET Index	1,826.61
Foreign limit/actual (%)	49.00/15.63
Paid up shares (million)	1,067.00
Free float (%)	76.94
Market cap (Bt mn)	27,208.50
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	589.84
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	29.00, 24.50, 26.56

Source: Setsmart



Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530

AMATA FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	7,395	5,115	4,427	4,939	5,696
Cost of sales	3,567	2,824	2,070	2,308	2,672
Gross profit	3,827	2,291	2,357	2,630	3,024
SG&A	1,019	972	820	905	932
Operating profit	2,808	1,319	1,537	1,725	2,091
Other income	462	419	631	879	870
EBIT	3,270	1,738	2,168	2,604	2,961
EBITDA	3,622	2,046	2,496	2,995	3,391
Interest charge	360	306	266	227	202
Tax on income	350	248	348	403	431
Earnings after tax	2,560	1,184	1,554	1,975	2,329
Minority Interests	336	423	182	369	435
Norm profit	2,224	761	1,371	1,605	1,894
Extraordinary items	0	857	-240	-74	0
Net profit	2,224	1,216	1,198	1,545	1,894

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Profit before tax	2,560	2,289	1,662	1,900	2,329
Depreciation etc.	352	308	327	391	429
Change in working capital	-2,018	-751	-459	-77	-229
Other adjustments	-1,709	-685	117	-304	-41
Cash flow from operation	-815	1,159	1,648	1910	2,488
Capital expenditures	1,416	2,003	-2,303	-2,710	-1,732
Others	206	289	277	-21	-16
Cash flow from investing	1,622	2,292	-2,027	-2,731	-1,747
Free cash flow	807	3,452	-379	-821	741
Net borrowings	-424	-516	8	936	-500
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividend paid	-816	-1,437	-610	-760	-932
Others	325	493	-319	563	649
Cash flow from financing	-915	-1,460	-921	740	-782
Net Change in cash	-108	2,035	-1,298	-82	-41

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash and equivalent	1,997	3,394	2,104	2,046	2,063
Accounts receivable	321	269	365	342	316
Inventory	8,003	7,555	7,642	7,764	8,093
Other current asset	144	127	107	119	124
Total current assets	10,465	11,345	10,218	10,271	10,596
Investment	10,277	12,758	15,065	17,291	18,514
PPE	1,085	1,055	1,022	1,116	1,195
Other assets	310	294	290	311	326
Total Assets	22,137	25,451	26,596	28,989	30,632
Short-term loans	764	1,988	1,981	994	994
Accounts payable	466	458	446	468	542
Current maturities	1,747	1,869	2,124	1,547	1,547
Other current liabilities	1,234	780	1,311	1,044	1,066
Total current liabilities	4,211	5,096	5,863	4,053	4,149
Long-term debt	4,748	2,886	2,645	5,145	4,645
Other non-current liab.	962	3,970	3,848	3,929	4,038
Total non-current liab.	5,710	6,855	6,493	9,074	8,683
Total liabilities	9,922	11,951	12,356	13,127	12,832
Registered capital	1,067	1,067	1,067	1,067	1,067
Paid up capital	1,067	1,067	1,067	1,067	1,067
Share premium	174	174	174	174	174
Legal reserve	107	107	107	107	107
Retained earnings	8,767	9,823	10,600	11,838	13,328
Minority Interests	2,101	2,330	2,293	2,676	3,124
Shareholders' equity	12,215	13,501	14,240	15,862	17,800

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	3.2	-30.8	-13.5	11.6	15.3
EBITDA	24.3	-43.5	22.0	20.0	13.2
Net profit	46.7	-45.3	-1.5	28.9	22.6
Norm profit	46.7	-65.8	80.2	17.1	17.9
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	51.8	44.8	53.2	53.3	53.1
EBITDA margin	49.0	40.0	56.4	60.7	59.5
EBIT margin	44.2	34.0	49.0	52.7	52.0
Norm profit margin	30.1	14.9	31.0	32.5	33.2
Net profit margin	30.1	23.8	27.1	31.3	33.2
Normalized ROA	10.05	2.99	5.16	5.54	6.2
Normalized ROE	18.21	5.64	9.63	10.12	10.6
Normalized ROCE	18.24	8.54	10.46	10.44	11.2
Risk (x)					
D/E	0.81	0.89	0.87	0.83	0.72
Net D/E	0.43	0.25	0.33	0.36	0.29
Net debt/EBITDA	1.45	1.64	1.86	1.88	1.51
Per share data (Bt)					
Reported EPS	2.08	1.14	1.12	1.45	1.77
Norm EPS	2.08	0.71	1.29	1.50	1.77
EBITDA	3.39	1.92	2.34	2.81	3.18
FCF	0.76	3.23	-0.35	-0.77	0.69
Book value	11.45	12.65	13.35	14.87	16.68
Dividend	0.76	1.35	0.54	0.71	0.87
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	12.2	22.4	22.7	17.2	14.4
Norm P/E	12.2	35.8	19.8	17.1	14.4
P/BV	2.2	2.0	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	11.0	12.3	16.6	13.9	11.7
Dividend Yield	3.0	5.3	2.1	2.9	3.4

BBL

ธนาคารกรุงเทพ

CG 2017
4

THAI CAC
Certified

Close 30 January 2018 : 207.00

End 2018 Target : 244.00

+17.9%

กำไร 4Q17 ดีกว่าที่คาดไว้

BBL รายงานกำไรสุทธิ 4Q17 ที่ 8,496 ลบ. เพิ่มขึ้น 4.1%Q-Q และ 2.8%Y-Y ดีกว่าที่เราคาดไว้ราว 12% แต่ใกล้เคียงกับที่ตลาดคาด กำไรที่ดีกว่าที่เราคาดเกิดจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากค่าธรรมเนียมการปล่อยสินเชื่อ (สินเชื่อ 4Q17 เติบโตดีสุดในปี) ค่าธรรมเนียมการขายประกันผ่านธนาคารและค่าบริการกองทุนรวม ในไตรมาสนี้ธนาคารมีการตั้งสำรองฯที่ 4.6 พันลบ. ลดลง 26%Q-Q แต่เพิ่มขึ้น 28.4%Y-Y คิดเป็น Credit cost ที่ 0.94% เป็นระดับที่ต่ำที่สุดในปี สะท้อนความกังวลต่อคุณภาพหนี้ที่ลดลง

กำไรสุทธิปี 2017 อยู่ที่ 3.3 หมื่นลบ. +3.8%Y-Y ซึ่งเกิดจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย (+9.5%Y-Y) และค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานที่ลดลง 3%Y-Y

สินเชื่อเร่งตัวตามเป้าและเป็นไปตามฤดูกาล

เงินให้สินเชื่อเพิ่มขึ้น 3.4%Q-Q (~6.5 หมื่นลบ.) และ 3.2%YTD สินเชื่อเพิ่งเริ่มเติบโตได้ดีใน 4Q17 ส่วนหนึ่งเป็นไปตามฤดูกาล การเติบโตเกิดขึ้นในสินเชื่อลูกค้าทุกกลุ่มทั้งรายใหญ่ กลาง บุคคล และสินเชื่อต่างประเทศ

NPL ขยับลง 0.1%Q-Q หรือราว 800 ลบ. มาอยู่ที่ 8.74 พันลบ. ใกล้เคียงกับที่คาดการณ์และเป็นการลดลงเป็นครั้งแรกในรอบหลายไตรมาส สังเกตว่า NPL Ratio ขยับขึ้นเป็น 3.9% จาก 3.8% ในไตรมาสก่อน เนื่องจากสินเชื่อระหว่างธนาคารที่ลดลง (เราจึงมีความเห็นว่าไม่มีนัยสำคัญ) ขณะที่การตั้งสำรองฯที่สูงขึ้นทำให้ Coverage ratio สูงขึ้นมาอยู่ที่ 160% จาก 154% ในไตรมาสก่อนหน้า

คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 244 บาท

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ที่ 3.7 หมื่นลบ. (+12%Y-Y) โดยปัจจัยสำคัญของผลกำไรในปี 2018 เกิดจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าธรรมเนียมหลังการร่วมเป็นพันธมิตรกับ AIA ผลักดันธุรกิจ Bancassurance ขณะที่ภาวะเศรษฐกิจเอื้อต่อการเติบโตของภาคลงทุนและสินเชื่อเอกชน เราคาดว่า BBL จะได้ประโยชน์สูงสุด คงคำแนะนำ ซื้อ และคงราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 244 บาท

Consolidated earnings

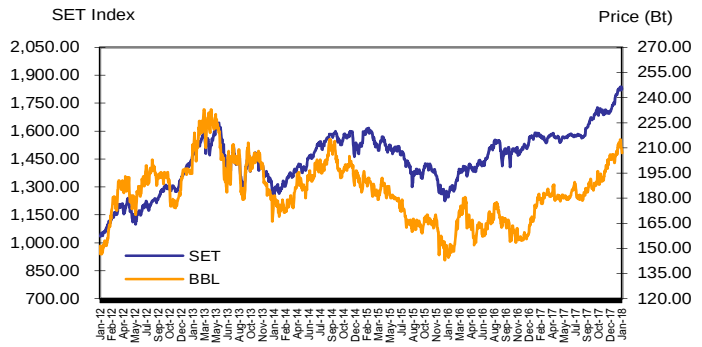
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Loans (Bt bn)	1,941	2,004	2,140	2,247
Growth (%)	4	3	7	5
PPOP (Bt m)	47,115	52,008	55,453	57,136
Growth (%)	-2	10	7	3
Net profit (Bt m)	31,815	33,009	37,019	39,369
EPS (Bt)	16.67	17.29	19.39	20.62
EPS (Bt) - Fully diluted	16.67	17.29	19.39	20.62
Growth (%)	-7	4	12	6
PE (x)	12.4	12.0	10.7	10.0
PE (x) - Fully diluted	12.4	12.0	10.7	10.0
DPS (Bt)	6.50	6.50	6.90	6.90
Yield (%)	3.1	3.1	3.3	3.3
BVPS (Bt)	198.56	210.45	221.87	235.60
P/BV (x)	1.0	1.0	0.9	0.9
Par (Bt)	10	10	10	10

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/01/2018)	207.00
SET Index	1,826.61
Foreign limit/actual (%)	25.00/25.00
Paid up shares (million)	1,908.84
Free float (%)	97.80
Market cap (Bt mn)	395,130.48
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	1,010.29
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	217.00, 202.00, 209.51

Source: Setsmart



Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA
Register No.: 019459

BBL FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Interest and dividends	103,814	102,443	104,991	109,567	114,372
Interest costs	46,304	38,445	38,775	41,067	44,452
Net interest income	57,510	63,998	66,215	68,499	69,920
Non-interest income	24,071	24,492	25,730	29,831	32,217
Operating Income	93,156	97,620	101,377	107,730	112,038
Operating costs	45,045	50,505	49,369	52,277	54,902
PPOP	48,111	47,115	52,008	55,453	57,136
Provisions	14,654	15,728	19,000	17,000	16,000
Oper. Profit after Provns.	33,457	31,387	33,008	38,453	41,136
Net non-operating items	5,836	4,272	3,000	3,000	3,000
Pre-tax profit	43,030	39,624	40,172	45,826	48,727
Tax charge	8,630	7,556	8,034	8,707	9,258
Profit after tax	34,400	32,069	32,138	37,119	39,469
Minority interests	0	0	0	0	0
Net profit	34,180	31,815	32,038	37,019	39,369

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Gross loans	1,869,540	1,941,586	2,038,666	2,140,599	2,247,629
Accrued interest	4,279	4,653	4,800	4,800	4,800
LLR	104,187	119,518	125,494	131,769	138,357
Net loans & accrued	1,768,995	1,826,227	1,917,454	2,013,086	2,113,501
Cash	61,432	66,338	60,000	60,000	60,000
Interbank assets	372,007	394,612	400,000	400,000	400,000
Investments	519,525	546,614	550,000	550,000	550,000
Foreclosed properties	13,579	12,262	13,000	13,000	13,000
Fixed assets	46,108	45,231	46,135	47,058	47,999
Other assets	52,474	50,789	50,000	50,000	50,000
Total assets	2,835,852	2,944,230	3,037,789	3,134,344	3,235,700
Customer deposits	2,090,965	2,178,141	2,287,048	2,355,659	2,426,329
Interbank liabilities	128,681	130,928	120,000	120,000	120,000
Short-term borrowings	0	0	0	0	0
Long-term borrowings	0	0	0	0	0
Other liabilities	105,184	105,775	82,135	84,967	89,455
Total liabilities	2,473,821	2,564,985	2,639,183	2,710,626	2,785,784
Paid up Capital	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088
Share premium	56,346	56,346	56,346	56,346	56,346
Appropriated reserves	106,500	112,500	112,500	113,000	113,000
Unappropriated reserves	120,974	135,842	155,472	180,083	206,281
Minority interests	199	229	200	200	200
Shareholders' funds	361,832	379,016	398,406	423,518	449,716

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Gross loans	4.9	3.9	5.0	5.0	5.0
Total assets	2.8	3.8	3.2	3.2	3.2
Net interest income	-2.5	11.3	3.5	3.4	2.1
Non-interest income	10.8	1.8	5.1	15.9	8.0
Operating costs	4.5	12.1	-2.2	5.9	5.0
Provisions	68.7	7.3	20.8	-10.5	-5.9
Pre-Provision profit	4.4	-2.1	10.4	6.6	3.0
Net profit	-5.9	-6.9	0.7	15.5	6.3
Profitability ratio (%)					
Operating cost/income	43.8	47.7	45.5	45.4	45.9
Gross loans/deposits	89.4	89.1	89.1	90.9	92.6
Average earnings yield	3.8	3.6	3.6	3.6	3.6
Average funding cost	2.0	1.6	1.6	1.6	1.7
Net interest margin	2.1	2.3	2.3	2.3	2.2
Fee income/Revenue	21.2	22.2	22.6	24.6	25.3
Non-interest inc./Income	26.9	21.3	20.0	19.7	20.0
Oper. income/Total Assets	3.3	3.3	3.3	3.4	3.5
Oper. costs/Total Assets	1.6	1.3	1.3	1.3	1.4
ROA	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2
ROE	10.5	8.9	8.4	9.3	9.3
Asset quality (%)					
NPLs/Total loans	2.8	3.2	2.7	2.5	2.3
NPLs/Total assets	2.0	2.3	1.8	1.7	1.6
Provisions/Loans	0.8	0.8	1.0	0.8	0.7
LLR/NPLs	185.3	173.6	227.8	244.0	261.4
Capitalization (%)					
Tier 1	15.1	16.4	16.8	17.4	18.0
Tier 2	2.8	1.9	1.9	1.8	1.7
Total	17.9	18.3	18.7	19.2	19.7
Per share data (Bt)					
Shares in issue (million)	1,909	1,909	1,909	1,909	1,909
Reported EPS	17.91	16.67	16.78	19.39	20.62
Pre-Provision EPS	25.20	24.68	27.25	29.05	29.93
BVPS	189.56	198.56	208.72	221.87	235.60
DPS	6.50	6.50	6.50	6.90	6.90
DPS/EPS (%)	36.3	39.0	38.7	35.6	33.5
Valuations (x)					
P/E	11.6	12.4	12.3	10.7	10.0
Normalized P/E	11.5	12.3	12.3	10.6	10.0
P/BV	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9
Dividend yield (%)	3.1	3.1	3.1	3.3	3.3

Source: Company data, FSS research

BCH

CG 2017
3

THAI CAC
Declared

บมจ. บางกอก เชน ฮอสปิทอล

Close 30 January 2018 : 16.00

End 2018 Target : 18.30

+14.4%

เราคาดกำไรปกติ 4Q17 ของ BCH -20.2% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล แต่ยังโตแข็งแกร่ง +22.1% Y-Y จากทั้งฝั่งรายได้เงินสดและประกันสังคมที่ยังเติบโตค่อนข้างดี ส่งผลให้กำไรปกติปี 2017 คาดว่าจะเติบโต 17% Y-Y ขณะที่แนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2018 คาดว่ายังคงสดใสตามเศรษฐกิจที่โตเร่งตัวขึ้น รวมถึงผลบวกจากการปรับเพิ่มการจ่ายเงินในฝั่งของประกันสังคมเต็มปี เราจึงคาดกำไรปกติปี 2018 จะยังเติบโตอีก 15.6% Y-Y และทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์ได้อีกครั้ง เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับฐานลงระยะหลังเป็นโอกาสในการเข้า "ซื้อ" โดยยังคงราคาเหมาะสมที่ 18.30 บาท

คาดกำไร 4Q17 ยังแข็งแกร่ง

เราคาดกำไรปกติ 4Q17 ที่ 242 ลบ. -20.2% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล แต่ยังเติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง 22.1% Y-Y โดยได้รับอานิสงส์จากรายได้ผู้ป่วยเงินสดที่คาดว่ายังเติบโตในระดับที่ดีต่อเนื่องทั้งจากเครือโรงพยาบาลเกษมราษฎร์เดิมรวมถึง WMC ซึ่งสอดคล้องกับการบริโภคและเศรษฐกิจในประเทศที่ฟื้นตัว นอกจากนี้ยังคงได้ผลบวกจากการปรับเพิ่มการจ่ายเงินของสำนักงานประกันสังคมตั้งแต่ 1 ก.ค. ที่ผ่านมา ขณะที่ EBITDA Margin คาดว่าจะขยายตัวขึ้นเป็น 12.4% ในไตรมาสนี้จาก 11.5% ใน 4Q16 จากผลของ Operating Leverage ส่งผลให้กำไรปกติปี 2017 คาดว่าจะออกมาที่ 881 ลบ. +17% Y-Y โดยเรายังไม่ได้รวม Upside ส่วนเพิ่มใน 4Q17 จากการปรับการจ่ายค่างวดในส่วนภาระเสี่ยงที่เร็วขึ้นไว้ในประมาณการ

กำไรปี 2018 จะกลับมาทำจุดสูงสุดใหม่

เราคาดว่าแนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2018 ยังมีแนวโน้มสดใส โดยในฝั่งของรายได้ผู้ป่วยเงินสดคาดว่าจะยังเติบโตในอัตราเร่งตามทิศทางการบริโภคในประเทศ รวมถึงแรงหนุนจากโรงพยาบาลเดิม 6 แห่งได้ผ่านการ Renovate และ Rebrand แล้วเสร็จทั้งหมดตั้งแต่ปลายปีก่อน ส่วน WMC มีโอกาสที่คุ้มทุนในปีนี้จากการรุกตลาดต่างประเทศและความแข็งแกร่งของกลุ่มลูกค้าชาวไทยที่เพิ่มขึ้นหลังเริ่มเป็นที่รู้จักในวงกว้าง ขณะที่ฝั่งรายได้ประกันสังคมคาดว่ายังเติบโตโดดเด่นจากทั้งจำนวนผู้ประกันที่เพิ่มขึ้นราว 5% Y-Y และบวกผลของการปรับเพิ่มการจ่ายเงินจากสำนักงานประกันสังคมเต็มปี เราคาดกำไรปกติปี 2018 จะเติบโตต่อเนื่องอีก 15.6% Y-Y และกลับมาทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์อีกครั้งอีกครั้ง

ยังเป็น Top Pick ของกลุ่ม

ราคาหุ้นของ BCH เกิดการปรับฐานค่อนข้างแรง โดยปรับตัวลงราว 10% จากจุดสูงสุดช่วงปลายปีที่ผ่านมา ขณะที่แนวโน้มกำไรคาดว่ายังคงเป็นขาขึ้นและจะกลับมาทำระดับสูงสุดใหม่ได้อีกครั้งในปีนี้ เราจึงยังมองเป็นโอกาสในการเข้า "ซื้อ" โดยยังคงราคาเหมาะสมที่ 18.30 บาท (DCF WACC 6.59% Terminal Growth 3%) และยังเป็นหนึ่งใน Top Pick ของกลุ่มการแพทย์

ความเสี่ยง คือ สำนักงานประกันสังคมจ่ายเงินได้น้อยกว่าที่คาด การชะลอตัวของลูกค้าต่างชาติของ WMC และเศรษฐกิจในประเทศที่ชะลอตัว

Consolidated earnings

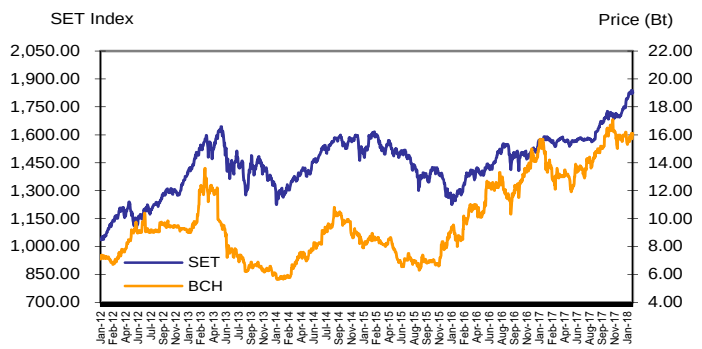
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	527	753	881	1,018
Net profit	527	753	881	1,018
Normalized EPS (Bt)	0.21	0.30	0.35	0.41
EPS (Bt)	0.21	0.30	0.35	0.41
% growth	1.0	42.8	17.0	15.6
Dividend (Bt)	0.12	0.10	0.20	0.23
BV/share (Bt)	2.0	2.1	2.5	2.8
EV/EBITDA (x)	30.5	24.2	22.1	19.6
Normalized PER (x)	75.7	53.0	45.3	39.2
PER (x)	75.7	53.0	45.3	39.2
PBV (x)	8.1	7.5	6.5	5.8
Dividend yield (%)	0.8	0.6	1.3	1.5
ROE (%)	10.7	14.1	14.3	14.7
YE No. of shares (million)	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 (30/01/2018)	16.00
SET Index	1,826.61
Foreign limit/actual (%)	49.00/11.13
Paid up shares (million)	2,493.75
Free float (%)	50.01
Market cap (Bt mn)	39,899.97
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	134.92
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	16.50, 15.00, 15.78

Source: Setsmart



Analyst: Veeravat Virochpoka
Register No.: 047077

BCH FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	5,301	5,766	6,511	7,231	7,858
Cost of sales	3,670	3,989	4,472	4,893	5,324
Gross profit	1,631	1,777	2,039	2,339	2,534
SG&A	721	855	835	937	959
Operating profit	910	922	1,204	1,401	1,575
Other income	80	88	100	85	100
EBIT	990	1,010	1,303	1,487	1,675
EBITDA	1,423	1,471	1,845	2,019	2,261
Interest charge	160	163	162	135	153
Tax on income	159	174	208	276	259
Earnings after tax	671	673	933	1,076	1,264
Minority interest	149	145	180	195	245
Normalized earnings	522	527	753	881	1,018
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	522	527	753	881	1,018

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	522	527	753	881	1,018
Deprec. & amortization	433	461	541	532	585
Change in working capital	-559	26	102	-192	-95
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	396	1,014	1,396	1,221	1,508
Capital expenditure	-587	-763	-721	-1,085	-860
Others	112	-119	-40	0	0
Cash flow from investing	-476	-882	-761	-1,085	-860
Free cash flow	-80	131	635	137	648
Net borrowings	-35	347	-460	-14	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-362	-300	-351	-249	-502
Others	-38	27	13	209	245
Cash flow from financing	-436	74	-798	-55	-257
Net change in cash	-515	206	-163	82	392

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	469	675	513	594	986
Current investment	1,096	1,077	997	1,323	1,468
Accounts receivable	143	131	168	168	168
Inventory	178	189	195	233	252
Other current asset	47	64	65	65	65
Total current assets	1,933	2,137	1,937	2,383	2,938
Investment	0	0	0	0	0
PPE	7,557	7,859	8,039	8,592	8,867
Other assets	501	602	593	593	593
Total Assets	9,992	10,598	10,569	11,568	12,398
Short-term loans	694	1,138	80	80	80
Account payable	399	411	456	482	518
Current maturities	95	890	1,516	0	0
Other current liabilities	616	605	569	717	749
Total current liabilities	1,803	3,044	2,621	1,279	1,347
Long-term debt	24	10	0	0	0
Other LT liabilities	3,497	2,622	2,611	4,113	4,113
Total non-cu	3,522	2,632	2,611	4,113	4,113
Total liabilities	5,325	5,676	5,233	5,392	5,460
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	249	249	249	249	249
Retained earnings	758	985	1,387	2,019	2,535
Others	-8	-15	-14	0	0
Minority Interest	530	563	576	770	1,016
Shareholders' equity	4,667	4,922	5,337	6,177	6,938

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	12.8	8.8	12.9	11.1	8.7
EBITDA	5.4	3.4	25.4	9.4	12.0
Net profit	-10.8	1.0	42.8	17.0	15.6
Normalized earnings	-10.8	1.0	42.8	17.0	15.6
Profitability (%)					
Gross profit margin	30.8	30.8	31.3	32.3	32.3
EBITDA margin	26.4	25.1	27.9	27.6	28.4
EBIT margin	18.4	17.3	19.7	20.3	21.1
Normalized profit margin	9.7	9.0	11.4	12.0	12.8
Net profit margin	9.7	9.0	11.4	12.0	12.8
Normalized ROA	5.2	5.0	7.1	7.6	8.2
Normalize ROE	11.2	10.7	14.1	14.3	14.7
Normalized ROCE	12.1	13.4	16.4	14.4	15.2
Risk (x)					
D/E	1.1	1.2	1.0	0.9	0.8
Net D/E	1.0	1.0	0.9	0.8	0.6
Net debt/EBITDA	3.4	3.4	2.6	2.4	2.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.21	0.21	0.30	0.35	0.41
Normalized EPS	0.21	0.21	0.30	0.35	0.41
EBITDA	0.57	0.59	0.74	0.81	0.91
Book value	1.87	1.97	2.14	2.48	2.78
Dividend	0.07	0.12	0.10	0.20	0.23
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	76.5	75.7	53.0	45.3	39.2
Norm P/E	76.5	75.7	53.0	45.3	39.2
P/BV	8.5	8.1	7.5	6.5	5.8
EV/EBITDA	31.5	30.5	24.2	22.1	19.6
Dividend yield (%)	0.4	0.8	0.6	1.3	1.5

Source: Company data, FSS research

MGT

CG 2017
3

THAI CAC
N/A

บมจ. เมกาเคม (ประเทศไทย)

Close 30 January 2018 : 2.40

End 2018 Target : 3.00

+25%

เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลง 35% ใน 3 เดือนที่ผ่านมา ตอบรับความผิดหวังในการต่อยอดการเติบโตด้วย M&A ที่มากเกินไป ขณะที่ธุรกิจหลักยังมีการเติบโต แม้จะไม่น่าตื่นเต้นแต่ Downside จำกัด เพราะลูกค้าหลักทั้งกลุ่มปิโตรเคมี ยานยนต์ และอสังหาริมทรัพย์ฟื้นตัวในอัตราเร่ง เราคาดกำไรสุทธิ 4Q17 ที่ 12 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7% Q-Q และ 76% Y-Y ส่วนกำไรทั้งปีนี้และปีหน้า เราปรับลง 22% และ 17% จากคาดการณ์เดิม เหลือ 47 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น 44% Y-Y) และ 60 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น 28% Y-Y) จากผลของการขยายตลาดและการซื้อกิจการที่ช้ากว่าคาด อย่างไรก็ตาม ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PE2018 เพียง 16 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มซื้อขายเคมีภัณฑ์ในไทยที่ 20 เท่า และ MegaChem สิงคโปร์ที่ 25 เท่า และเมื่อคิดเป็น PEG อิงการเติบโตเฉลี่ยของกำไรต่อหุ้นในปี 2019-2021 ที่ 18% ต่อปี จะอยู่ที่ 0.9 เท่า เราจึงมอง MGT เริ่มมีความน่าสนใจในเชิง Valuation อีกทั้ง การปรับขึ้นของราคาหุ้น MegaChem สิงคโปร์กว่า 17% ตลอด 2 เดือนที่ผ่านมา เช่นเดียวกับยอดนำเข้าเคมีภัณฑ์ของไทยที่เพิ่มขึ้นแรงในต.ค.-พ.ย. 2017 ส่งผลบวกต่อจิตวิทยาการลงทุนในระยะสั้น แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2018 เท่ากับ 3.00 บาท (อิง PE Multiplier 20 เท่า)

การขยายตลาดและการ M&A ที่ช้ากว่าคาด ทำให้เราปรับประมาณการลง

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2017-2018 ลง 22% และ 17% จากคาดการณ์เดิมเหลือ 47 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น 44% Y-Y) และ 60 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น 28% Y-Y) จากการปรับรายได้ลง เพื่อสะท้อนการขยายตลาดไปต่างประเทศและการ M&A ธุรกิจเกี่ยวเนื่องที่ล่าช้ากว่าคาด ซึ่งแม้ปรับลงตามหลักความระมัดระวังแล้ว (กำไรปีหน้าเฉลี่ยไตรมาส ละ 15 ล้านบาท เรามองว่าทำได้ไม่ยากเพราะ MGT มีการขยายทีมขายกว่าเท่าตัว) แต่การเติบโตยังอยู่ในระดับสูง จากแรงดึงของ Supply Chain ทั้งระบบ ตามการทยอยกลับมาฟื้นตัวของกลุ่มลูกค้าหลัก เริ่มตั้งแต่ปิโตรเคมีของกลุ่ม PTT และ SCC, กลุ่มสีที่ใช้ในยานยนต์ และวัสดุก่อสร้างในอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเราคาดว่าโมเมนตัมการฟื้นตัวยังดีต่อเนื่องในปีหน้า ตามกำลังซื้อในประเทศที่ทยอยฟื้นตัว ส่วนประเด็น M&A เราจะนำกลับมารวมในประมาณการอีกครั้งเมื่อมีความชัดเจนแล้ว

แรงดึงจากอุปสงค์ในประเทศสะท้อนมายังยอดนำเข้าที่ขยายตัวแรง

ยอดนำเข้าเคมีภัณฑ์ที่เป็นตัวเร่งปฏิกิริยา ซึ่งสามารถใช้เป็นตัวชี้วัดการขยายตัวของอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษของ MGT ได้ระดับหนึ่ง เพิ่มขึ้นในอัตราเร่งช่วง ต.ค.-พ.ย. 17 ที่ 46% Y-Y และ 28% Y-Y ตามลำดับ สะท้อนความต้องการในประเทศที่เพิ่มขึ้นมาก ทำให้ยอด 11M17 ขยายตัวสูง 23% Y-Y อยู่ที่ 3.7 หมื่นล้านบาท เป็นการปรับตัวขึ้นครั้งแรกในรอบ 3 ปี เราจึงมั่นใจว่าจะได้เห็นกำไรของ MGT เติบโตสูง Y-Y ต่อเนื่องใน 4Q17 ซึ่งเบื้องต้นคาดที่ 12 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 73% Y-Y

Downside จำกัด จาก Vauation ที่ถูกมาก แนะนำ "ซื้อ"

ที่ราคาปัจจุบันของ MGT มีความน่าสนใจในเชิง Valuation อย่างมาก เพราะคิดเป็น PE2018 เพียง 16 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มซื้อขายเคมีภัณฑ์ในไทยที่ 20 เท่า และ MegaChem สิงคโปร์ที่ 25 เท่า และเมื่อคิดเป็น PEG อิงการเติบโตเฉลี่ยของกำไรต่อหุ้นในปี 2019-2021 ที่ 18% ต่อปี จะอยู่ที่ 0.9 เท่า ขณะที่ การปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจเป็นเชิงรุก ทั้งการเพิ่มทีมขายและช่องทางการจัดจำหน่ายจะเห็นผลชัดเจนในปีหน้า เรายังคงคำแนะนำซื้อ โดยผลจากการปรับประมาณการ ทำให้ได้ราคาเป้าหมายปี 2018 ตามหลักความระมัดระวังที่ 3.00 บาท อิง PE Multiplier ที่ 20 เท่า

ความเสี่ยง – ความผันผวนของราคาเคมีภัณฑ์และอัตราแลกเปลี่ยน รวมถึงการชะลอตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์และอสังหาริมทรัพย์

Consolidated earnings

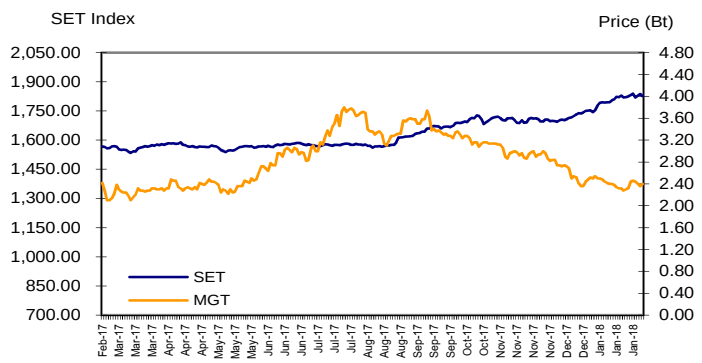
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	45	33	47	60
Net profit	45	33	47	60
EPS (Bt)-Norm	5.47	0.11	0.12	0.15
EPS (Bt)	5.47	0.11	0.12	0.15
% EPS growth	-19.61	-98.02	8.21	27.61
Dividend (Bt)	0.13	0.03	0.06	0.07
BV/share (Bt)	33.27	0.54	0.94	1.01
EV/EBITDA (x)	0.9	15.8	12.9	10.3
PER (x) - Norm	0.4	22.5	20.8	16.3
PER (x)	0.4	22.5	20.8	16.3
PBV(x)	0.1	4.5	2.6	2.4
Dividend yield (%)	5.3	1.3	2.3	2.9
YE No. of shares (mn)	14.5	15.0	17.5	15.4
No. of shares- full dilution	8	300	400	400
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/01/2018)	2.40
SET Index	1,826.61
Foreign limit/actual (%)	49.00/36.19
Paid up shares (million)	400.00
Free float (%)	25.00
Market cap (Bt mn)	960.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	1.82
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	2.60, 2.28, 2.43

Source: Setsmart



Analyst: Natapon Khamthakrue
Register No.: 026637

MGT FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	616	536	567	595	684
Costs of sales	462	391	410	428	493
Gross profit	154	145	156	167	192
SG&A costs	81	89	108	104	113
Operating profit	73	56	48	62	79
Other income	0	0	0	0	0
EBIT	73	56	48	62	79
EBITDA	85	64	56	70	87
Interest charge	4	3	4	0	0
Tax on income	14	11	9	12	16
Earnings after tax	55	43	36	50	63
Minority interests	0	-3	-3	-3	-3
Normalized earnings	55	39	33	47	60
Extraordinary items	1	5	0	0	0
Net profit	56	45	33	47	60

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	56	45	33	47	60
Depreciation & amortization	12	7	8	7	8
Change in working capital	12	78	-7	-6	-26
Other adjustments	-4	4	-6	5	2
Cash flow from operation	76	134	28	54	44
Capital expenditure	-16	15	9	0	-11
Others	2	-25	3	0	0
Cash flow from investing	-14	-9	12	0	-11
Free cash flow	62	125	40	54	33
Net borrowings	-5	-5	67	-99	1
Equity capital raised	0	0	148	186	0
Dividends paid	-41	-120	-290	-22	-28
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-46	-125	-75	65	-27
Net change in cash	16	0	-35	119	5

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt m)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash& equivalents	42	42	6	126	131
Account receivable	165	126	137	142	163
Inventory	111	70	61	65	75
Other current asset	10	3	4	3	3
Total current asset	328	241	209	336	373
Investment	84	70	69	60	61
PPE	2	1	0	0	0
Other asset	34	51	32	34	36
Total assets	448	362	311	430	470
Short term loan loans	39	33	98	0	0
Accounts payable	41	34	29	31	36
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	13	15	11	15	17
Total current liabilities	94	82	137	46	53
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	7	8	10	10	11
Total LT liabilities	7	8	10	10	11
Total liabilities	101	90	148	56	64
Registered capital	4	4	200	200	200
Paid up capital	4	4	150	200	200
Share premium	0	0	0	139	139
Legal reserve	0	0	2	5	8
Retained earnings	342	267	8	30	59
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	347	272	163	374	406

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenues	-19.6	-12.9	5.7	5.0	15.0
Net profit	-37.4	-19.6	-27.2	44.3	27.6
Norm profit	-34.5	-22.5	-15.9	39.0	26.0
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	25.0	27.1	27.6	28.0	28.0
EBIT margin	11.9	10.5	8.5	10.5	11.5
Normalized profit margin	9.0	8.0	6.3	8.4	9.2
Net profit margin	9.0	8.3	5.7	7.9	8.8
Normalized ROA	12.5	11.0	9.7	12.7	13.3
Normalized ROE	16.4	14.5	15.0	17.5	15.4
Risk (x)					
D/E (x)	0.29	0.33	0.91	0.15	0.16
Net D/E (x)	0.01	0.00	0.63	cash	cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	6.81	5.47	0.11	0.12	0.15
Norm EPS	6.81	5.47	0.11	0.12	0.15
FCF	3.77	8.64	2.67	3.07	2.11
Book value	42.47	33.27	0.54	0.94	1.01
Dividend	0.01	0.13	0.97	0.06	0.07
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	0.35	0.44	22.11	20.43	16.01
Norm P/E	0.35	0.44	22.11	20.43	16.01
P/BV	0.06	0.07	4.42	2.57	2.37
EV/EBTDA	0.76	0.92	15.55	12.72	10.16
Dividend yield (%)	0.50	5.42	40.31	2.32	2.97

SAPPE

บมจ. เซ็ปเป้

CG 2017
3

THAI CAC
N/A

Close 30 January 2018 : 29.25

End 2018 Target : 38.00

+30%

แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q17 จะไม่สดใสนักคาดลดลง Q-Q เพราะเป็นช่วง Low Season ของธุรกิจ แต่ในแง่กำไรปกติ (ไม่รวม FX Gain ในปีก่อน) คาดเห็นการเติบโต Y-Y ส่วนหนึ่งมาจากฐานที่ต่ำของทั้งการขายในประเทศและการส่งออก จึงคาดรายได้จะกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง รวมถึงค่าใช้จ่ายน่าจะปรับลดลง Y-Y จากฐานที่สูงในปีก่อน สามารถชดเชยการอ่อนตัวลงของอัตรากำไรขั้นต้นที่ได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทแข็งค่าได้ โดยคาดกำไรสุทธิปี 2017 จะจบลงเพียงการทรงตัวจากปีก่อนหน้า และคาดจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปี 2018 ราว 22.6% Y-Y จากการฟื้นตัวของธุรกิจในประเทศ ตามการฟื้นตัวของกำลังซื้อ และการเน้นธุรกิจส่งออกมากขึ้น ทั้งตลาดใหม่ และตลาดเดิมที่มีศักยภาพ ซึ่งจะช่วยหนุนการเติบโตของอัตรากำไรขั้นต้นอีกครั้ง เรายังคงราคาเป้าหมายเท่ากับ 38 บาท (อิง PE เดิม 23 เท่า) ยังมี Upside 30% คงคำแนะนำ ซื้อ

คาดกำไรสุทธิ 4Q17 จะอ่อนตัวลงตามฤดูกาล

คาดกำไรสุทธิ 4Q17 อยู่ที่ 89 ล้านบาท (-19.8% Q-Q, -8.2% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยนในปีก่อน คาดจะมีกำไรปกติ 4Q17 กลับมาเติบโต 25.4% Y-Y ส่วนสาเหตุที่กำไรลดลง Q-Q เพราะเป็น Low Season ของการส่งออก ในขณะที่การเติบโต Y-Y ส่วนหนึ่งมาจากฐานที่ต่ำทั้งในประเทศ และะการส่งออก จึงคาดรายได้รวมจะเติบโตราว 9% Y-Y อัตรากำไรขั้นต้นคาดจะยังไม่สดใสนักอยู่ที่ราว 40% ขยับขึ้นเล็กน้อยจาก 38.1% ใน 3Q17 จากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น ตามการขายในประเทศที่ดีขึ้น แต่ยังต่ำกว่าที่ทำได้ 43.3% ใน 4Q16 เพราะได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทแข็งค่า และคาดสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 26% จาก 31.6% ใน 4Q16 จากฐานที่สูงในปีก่อน ในขณะที่คาดจะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจน้ำมะพร้าว All Coco ได้ต่อเนื่องจาก 3Q17 ที่รับรู้กำไรเป็นไตรมาสแรก

คาดกำไรจะกลับมาเติบโตในปี 2018

เราคาดกำไรสุทธิปี 2017 จะอยู่ที่ 413 ล้านบาท ทำได้เพียงทรงตัวจากปีก่อนหน้า แต่คาดกำไรจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งในปี 2018 จากทั้งการฟื้นตัวของการขายในประเทศ (ตามการฟื้นตัวของกำลังซื้อ และมีแผนออกสินค้าใหม่ต่อเนื่อง) และการขายส่งออก ที่น่าจะได้เห็นการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ จากการรุกตลาดใหม่ๆ รวมถึงตลาดเดิมที่มีศักยภาพ ซึ่งจะช่วยหนุนการใช้กำลังการผลิตให้สูงขึ้น และจะเป็นบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้น รวมถึงคาดเห็นการเติบโตในธุรกิจ All Coco แม้ส่วนแบ่งกำไรจะยังไม่สูงขึ้นจนกระทบต่อภาพรวมผลประกอบการอย่างมีนัยสำคัญ แต่อย่างน้อยได้พลิกฟื้นจากที่ขาดทุนแล้ว และถือเป็นธุรกิจที่แนวโน้มการเติบโตที่ดี ล่าสุดได้เปิดร้านแฟรนไชส์สาขาแรกที่สหรัฐฯเมื่อวันที่ 27 ม.ค. ที่ผ่านมา เราคาดกำไรสุทธิปี 2018 จะเติบโตราว 22.6% Y-Y เป็น 506 ล้านบาท และคงราคาเป้าหมายที่ 38 บาท (อิง PE เดิม 23 เท่า) ส่วนผลกระทบจากราคาน้ำตาลในประเทศที่จะปรับลดลง บริษัทจะยังไม่ได้รับผลบวกทันที เพราะยังมีสัญญาการซื้อน้ำตาลล่วงหน้าอยู่ น่าจะได้เห็นผลบวกในระยะถัดไปราวปลาย 2Q18 - ต้น 3Q18

ความเสี่ยง – เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าคาด, การแข่งขันรุนแรงกว่าคาด และเกิดปัญหาทางการค้าในประเทศจีน และอินโดนีเซีย

Consolidated earnings

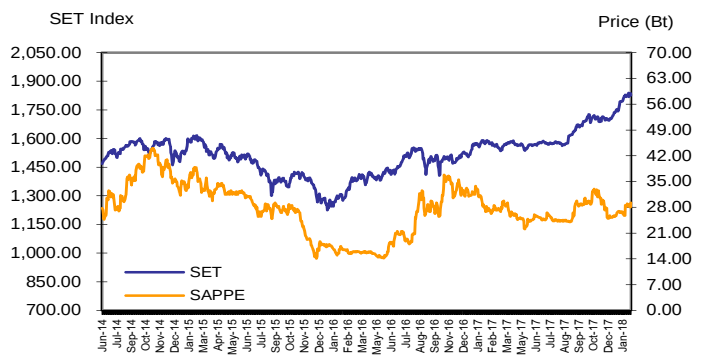
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	323	377	400	506
Net profit	301	10	413	506
EPS (Bt)-Normalized	1.08	1.25	1.33	1.68
EPS (Bt)	1.00	1.36	1.37	1.68
% growth y-y	-16.7	35.7	0.6	22.6
Dividend (Bt)	0.42	0.54	0.62	0.75
BV/share (Bt)	5.60	6.58	7.23	8.15
EV/EBITDA (x)	19.1	14.5	12.8	10.7
PER (x) - Normalized	27.2	23.4	22.1	17.5
PER (x)	29.2	21.5	21.4	17.5
PBV (x)	5.2	4.4	4.0	3.6
Dividend yield (%)	1.4	1.8	2.1	2.6
ROE (%)	18.9	18.8	18.2	20.4
YE no. of shares (mn)	300	302	302	302
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/01/2018)	29.25
SET Index	1,826.61
Foreign limit/actual (%)	49.00/8.70
Paid up shares (million)	304.37
Free float (%)	25.35
Market cap (Bt mn)	8,902.77
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	55.37
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	29.50, 25.50, 27.81

Source: Setsmart



Analyst: Sureeporn Teewasuwet
Register No.: 040694

SAPPE FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	2,817	2,514	2,712	2,766	3,043
Cost of sales	1,703	1,491	1,524	1,6 0	1,811
Gross profit	1,114	1,023	1,189	1,097	1,233
SG&A costs	681	692	770	634	670
Operating profit	433	331	419	463	563
Other income	41	42	40	39	43
EBIT	474	373	459	502	606
EBITDA	567	481	617	676	789
Interest charge	7	0	0	0	0
Tax on income	96	72	97	106	110
Earnings after tax	371	300	361	396	496
Minority interests	-10	23	12	0	5
Normalized earnings	361	323	377	400	506
Extraordinary items	0	-22	33	12	0
Net profit	361	301	410	413	506

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net Profit	361	301	410	413	506
Depreciation etc.	93	108	158	173	183
Change in working capital	31	16	111	-66	-6
Other adjustments	74	3	-95	-20	-9
Cash flow from operations	559	428	585	499	674
Capital expenditure	-190	-552	-59	-304	-200
Others	-7	-22	-91	14	4
Cash flow from investing	-198	-573	-151	-290	-196
Free cash flow	361	-145	435	209	477
Net borrowings	-406	-23	7	7	0
Equity capital raised	989	12	14	-25	0
Dividends paid	-276	-92	-129	-186	-228
Others	-78	2	1	-4	2
Cash flow from financing	229	-101	-107	-208	-226
Net change in cash	590	-245	328	1	252

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	568	238	586	625	876
Accounts receivable	298	301	171	189	208
Inventory	223	197	157	206	223
Other current assets	190	240	210	208	209
Total current assets	1,279	976	1,123	1,228	1,517
Investments	0	0	141	140	140
Plant, property & equipment	763	1,208	1,112	1,239	1,256
Other assets	39	91	75	37	39
Total assets	2,081	2,275	2,452	2,645	2,952
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	470	456	382	389	422
Current maturities	5	5	4	0	0
Other current liabilities	34	37	46	41	40
Total current liabilities	508	497	432	430	461
Long-term debt	1	0	0	0	0
Other non-current liab.	15	18	19	19	21
Total non-current liab.	16	18	19	19	21
Total liabilities	524	515	451	450	483
Registered capital	305	305	305	305	305
Paid up capital	300	301	302	302	302
Share premium	914	925	938	914	914
Legal reserve	30	30	30	30	30
Retained earnings	240	449	734	957	1,235
Minority Interests	73	54	-4	-8	-12
Shareholders' equity	1,557	1,759	2,001	2,195	2,469

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	18.3	-10.8	7.9	2.0	10.0
EBITDA	93.3	-15.0	28.1	9.5	16.8
Net profit	152.3	-16.7	36.5	0.6	22.6
Normalized earnings	129.3	-10.5	16.8	6.1	26.3
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	39.5	40.7	43.8	39.6	40.5
EBITDA margin	20.1	19.2	22.7	24.4	25.9
EBIT margin	16.8	14.8	16.9	18.2	19.9
Normalized profit margin	12.8	12.8	13.9	14.5	16.6
Net profit margin	12.8	12.0	15.1	14.9	16.6
Normalized ROA	17.3	14.2	15.4	15.1	17.1
Normalize ROE	24.3	18.9	18.8	18.2	20.4
Normalized ROCE	30.1	21.0	22.7	22.7	24.3
Risk (x)					
D/E	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
Net D/E	0.0	0.2	-0.1	-0.1	-0.2
Net debt/EBITDA	0.4	0.9	0.2	-0.3	-0.5
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	1.20	1.00	1.36	1.37	1.68
EPS - Normalized	1.20	1.08	1.25	1.33	1.68
EBITDA	1.89	1.60	2.04	2.24	2.61
FCF	1.20	-0.48	1.44	0.69	1.58
Book value	4.87	5.60	6.58	7.23	8.15
Dividend	0.31	0.42	0.54	0.62	0.75
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	24.3	29.2	21.5	21.4	17.5
P/E - Normalized	24.3	27.2	23.4	22.1	17.5
P/BV	6.0	5.2	4.4	4.0	3.6
EV/EBTDA	15.8	19.1	14.5	12.8	10.7
Dividend yield (%)	1.0	1.4	1.8	2.1	2.6

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen

กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
	Rec	30-Jan-18	2018 TP	(%)	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F
Banks																			
BAY	SELL	47.75	44.60	-6.6%	15.0	7.8	9.4	14.7	7.8	9.4	28.13	30.05	32.80	16.4	15.2	13.9	1.9	2.0	1.7
BBL	BUY	207.00	244.00	17.9%	-6.9	0.7	8.1	-6.9	0.7	8.1	198.56	208.72	220.35	12.4	12.3	11.4	3.1	3.1	3.3
KBANK	BUY	234.00	264.00	12.8%	1.8	-7.1	14.7	1.8	-7.1	14.7	134.44	146.04	159.68	13.9	15.0	13.1	1.7	1.8	1.8
KKP	HOLD	82.50	85.00	3.0%	67.2	7.3	3.8	67.1	7.9	3.8	47.59	49.57	51.05	12.6	11.7	11.2	7.3	7.3	7.3
KTB	BUY	20.00	22.00	10.0%	13.3	-28.3	4.4	13.2	-28.3	4.4	19.97	20.84	21.78	8.7	12.1	11.6	4.3	3.5	4.0
SCB	HOLD	155.50	160.00	2.9%	0.9	-7.7	5.8	0.9	-7.8	5.8	98.28	107.14	115.60	11.1	12.0	11.4	3.5	3.5	3.5
TCAP	SELL	59.25	55.00	-7.2%	10.6	10.7	3.7	6.1	16.1	-100.0	48.82	51.01	54.57	12.1	10.4	#DIV/0!	3.4	3.7	3.8
TISCO	HOLD	89.75	98.00	9.2%	17.8	21.7	18.0	17.7	21.8	17.8	39.07	43.36	47.52	14.4	11.8	10.0	3.9	4.7	5.0
TMB	BUY	2.96	3.30	11.5%	-11.9	4.2	20.0	-11.8	4.2	20.0	1.91	2.05	2.22	15.8	15.1	12.6	1.9	2.2	2.4
Sector				**5.9%**	**4.1**	**-5.7**	**9.1**	**5.5**	**0.1**	**1.1**				**11.8**	**12.5**	**11.5**	**3.4**	**3.5**	**3.6**
Finance																			
ASAP	SELL	9.95	8.20	-17.6%	24.6	127.7	69.2	-66.7	50.6	69.2	1.48	2.11	2.39	62.2	41.3	24.4	0.0	1.4	2.4
ASP	SELL	4.18	4.00	-4.3%	34.9	-2.1	8.6	30.7	-0.5	8.6	2.22	2.29	2.35	11.8	11.9	11.0	7.7	7.6	8.2
ASK	HOLD	23.80	25.00	5.0%	3.8	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	13.01	13.71	14.48	11.8	11.4	10.9	5.7	5.9	6.1
KCAR	SELL	15.50	17.00	9.7%	62.5	7.4	7.9	63.0	7.6	7.9	7.93	7.78	8.29	11.7	10.9	10.1	6.6	6.6	7.1
KGI	SELL	5.05	4.20	-16.8%	34.4	-1.6	7.1	36.5	-1.6	7.1	2.61	2.64	0.00	12.8	13.0	12.1	7.5	7.5	7.7
KTC	SELL	243.00	208.00	-14.4%	20.4	32.5	8.4	20.4	32.4	8.3	40.03	48.78	57.38	25.1	19.0	17.5	1.6	2.2	2.3
LIT	BUY	10.00	11.70	17.0%	42.9	46.9	13.7	42.9	-1.4	13.7	2.38	3.45	4.06	20.0	20.3	17.8	0.0	2.5	2.8
MBKET	SELL	21.80	21.50	-1.4%	-4.4	-39.4	16.6	-1.9	-41.0	-94.6	8.18	9.05		12.4	21.1	388.3	8.0	5.7	0.0
MTLS	BUY	42.75	48.00	12.3%	77.5	58.5	44.7	77.5	58.5	44.7	3.16	4.15	5.52	61.9	39.1	27.0	0.2	0.5	0.7
SAWAD	HOLD	62.25	68.00	9.2%	50.0	14.7	29.4	0.0	61.1	29.4	6.71	8.21	9.71	47.5	29.5	22.8	0.1	1.7	2.2
THANI	SELL	10.20	8.40	-17.6%	17.7	27.2	19.9	16.1	28.8	19.9	2.07	2.33	2.65	28.3	22.0	18.4	2.1	2.3	2.7
TK	HOLD	17.80	19.50	9.6%	5.3	22.9	23.0	5.1	22.9	23.0	9.10	9.71	10.51	20.7	16.9	13.7	2.5	2.8	3.5
Sector				**-0.8%**	**28.4**	**18.9**	**20.9**	**15.5**	**21.5**	**8.5**				**25.7**	**21.6**	**17.9**	**3.8**	**4.1**	**4.0**
Insurance																			
BLA	SELL	37.50	36.00	-4.0%	24.4	-24.0	-15.3	24.5	-23.7	-15.3	19.63	21.01	23.21	12.5	16.4	19.3	2.0	1.6	1.8
Sector				**-4.0%**	**24.4**	**-24.0**	**-15.3**	**24.5**	**-23.7**	**-15.3**				**11.9**	**15.7**	**18.5**	**2.0**	**1.6**	**1.8**
Energy																			
BANPU	SELL	22.50	21.00	-6.7%	nm	529.4	-5.8	-158.0	529.4	-5.8	15.98	16.77	17.74	65.3	10.4	11.0	1.6	4.5	4.3
BCP	SELL	42.25	41.00	-3.0%	15.0	15.1	4.5	15.0	15.1	4.5	28.72	30.76	33.04	12.2	10.6	10.1	4.3	4.3	4.4
IRPC	BUY	7.35	9.00	22.4%	3.4	3.4	32.1	3.4	3.4	32.1	3.96	4.17	4.60	15.5	14.9	11.3	3.1	2.4	3.3
PTT	SELL	490.00	440.00	-10.2%	374.6	26.5	3.2	392.2	26.5	3.2	265.18	289.00	312.00	14.8	11.7	11.3	3.3	3.9	4.0
PTTEP	SELL	118.00	110.00	-6.8%	nm	60.0	25.0	nm	60.0	25.0	93.40	95.26	98.04	36.4	22.8	18.2	2.8	2.7	2.7
SPRC	HOLD	16.70	16.70	0.0%	5.6	-20.5	6.9	5.5	-20.5	6.9	9.62	10.09	10.81	8.3	10.5	9.8	7.1	5.7	6.1
TOP	SELL	103.50	90.00	-13.0%	74.2	7.6	-15.1	74.2	7.6	-15.1	52.38	56.67	61.00	9.9	9.2	10.9	4.3	4.7	4.4
Sector				**-2.5%**	**639.2**	**27.7**	**4.5**	**474.1**	**25.4**	**-100.0**				**14.5**	**11.3**	**10.9**	**3.8**	**4.0**	**4.2**
Chemicals																			
GGC	BUY	15.40	17.00	10.4%	6.2	-51.5	156.2	6.6	-65.0	156.2	10.71	10.78	11.75	11.8	33.8	13.2	12.6	1.3	3.4
IVL	BUY	56.00	63.00	12.5%	145.1	-13.2	23.1	180.4	-13.2	23.1	17.57	18.81	19.12	16.6	19.2	15.6	0.8	0.9	1.0
PTTGC	SELL	97.00	89.00	-8.2%	24.9	41.7	-8.5	27.3	41.7	-8.5	54.56	58.82	62.32	17.1	12.1	13.2	2.9	4.1	3.8
Sector				**4.9%**	**52.6**	**18.8**	**1.7**	**50.3**	**10.4**	**6.1**				**15.7**	**13.2**	**13.0**	**5.4**	**2.1**	**2.7**
Utilities																			
EA	SELL	67.25	47.00	-30.1%	21.0	25.1	42.3	21.1	25.1	42.3	3.05	3.98	5.09	77.1	61.7	43.3	0.2	0.2	0.3
BCPG	SELL	25.75	13.00	-49.5%	-28.2	43.6	15.4	-86.2	43.6	15.4	6.79	7.42	7.93	33.2	23.1	20.1	2.7	2.6	3.0
GPSC	HOLD	84.00	50.00	-40.5%	41.6	9.4	44.6	41.9	9.4	44.6	24.80	25.40	26.96	46.6	42.6	29.5	1.4	1.4	1.7
GLOW	HOLD	84.75	90.00	6.2%	7.2	-9.6	-1.5	7.2	-9.6	-1.5	33.48	33.82	34.02	13.8	15.3	15.6	6.4	6.5	6.5
GUNKUL	BUY	4.06	5.00	23.2%	-21.5	20.8	87.2	-45.5	20.8	87.2	1.43	1.32	1.42	56.0	46.3	24.7	1.0	0.7	1.7
TPCH	BUY	15.30	20.00	30.7%	331.6	-0.6	91.5	331.1	-0.6	91.5	4.92	5.27	6.04	30.5	30.7	16.0	0.2	1.0	1.2
TTW	SELL	13.00	12.00	-7.7%	-7.6	9.8	2.5	-7.6	9.8	2.5	2.88	2.93	2.96	21.0	19.1	18.6	4.6	4.6	4.6
Sector				**-9.7%**	**6.2**	**6.3**	**19.5**	**-24.5**	**2.0**	**18.0**				**27.9**	**26.2**	**21.9**	**2.4**	**2.4**	**2.7**
Property																			
AP	SELL	9.10	9.00	-1.1%	3.0	10.3	12.4	3.0	10.3	12.4	6.17	6.92	7.70	10.6	9.6	8.5	3.3	3.8	4.4
CPN	BUY	82.75	93.00	12.4%	17.3	46.2	-8.9	17.0	46.1	-8.9	11.81	13.23	14.50	40.2	27.5	30.2	1.0	1.1	1.3
LH	BUY	11.50	13.00	13.0%	8.8	20.8	-7.7	6.3	18.8	-7.7	3.78	4.15	4.34	15.7	13.2	14.3	5.7	6.5	7.0
LPN	HOLD	11.90	12.00	0.8%	-9.8	-47.9	52.2	-9.8	-47.9	52.2	8.41	8.70	9.59	8.1	15.5	10.2	7.6	4.6	5.9
ORI	BUY	22.00	27.00	22.7%	65.0	231.3	42.7	47.8	125.5	13.8	2.16	1.91	2.52	38.2	16.9	14.9	3.2	2.4	2.7
PACE	BUY	0.56	U.R.	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.45	1.12	0.63	nm	0.8	nm	0.0	0.0	0.0
PSH	SELL	24.30	24.00	-1.2%	-22.7	-3.9	7.9	-22.7	-3.9	7.9	16.54	17.68	19.42	9.1	9.5	8.8	5.8	6.2	6.6
QH	HOLD	3.24	3.40	4.9%	-0.7	8.5	10.1	-0.7	8.5	10.1	2.34	2.46	2.52	11.3	10.4	9.4	3.7	4.0	4.3
SC	SELL	4.10	3.80	-7.3%	3.8	-18.6	31.5	3.8	-18.6	31.5	3.46	3.69	4.03	8.7	10.7	8.1	4.6	4.1	5.1
SIRI	SELL	2.22	2.20	-0.9%	-3.6	-10.5	14.2	-5.3	-10.5	14.2	2.02	2.13	2.16	9.4	10.5	9.2	4.1	4.5	5.0
SPALI	BUY	23.80	28.00	17.6%	12.4	9.6	12.9	12.4	9.6	-9.7	13.76	16.43	16.27	8.4	7.6	8.5	4.4	0.0	4.6
Sector				**6.1%**	**0.8**	**28.2**	**-4.0**	**-0.5**	**22.1**	**-5.0**				**18.9**	**14.7**	**15.3**	**3.9**	**3.4**	**4.3**
Contractor																			
ARROW	BUY	13.40	16.40	22.4%	7.2	-20.8	24.5	1.5	-20.8	24.5	4.07	4.34	4.75	12.9	16.2	13.0	4.5	3.7	4.6
CK	BUY	27.00	40.00	48.1%	-8.7	5.1	9.4	-8.7	5.1	9.4	13.00	13.61	13.85	22.8	21.7	19.9	1.9	1.9	1.9
ITD	BUY	4.02	4.50	11.9%	nm	-136.6	77.5	-69.8	-136.6	77.5	2.71	2.72	2.74	nm	530.6	298.9	0.0	0.0	0.0
PYLON	SELL	16.60	16.00	-3.6%	-14.7	34.9	18.4	-15.6	34.9	18.4	2.11	2.35	2.48	36.1	26.8	22.6	3.2	3.0	3.3
SEAFCO	HOLD	10.10	10.10	0.0%	1.8	35.8	37.3	1.8	35.8	37.3	3.49	3.83	4.28	39.6	29.1	21.2	2.6	3.5	4.7
STEC	BUY	25.25	31.80	25.9%	-9.5	-26.8	45.4	-9.5	-26.8	45.4	6.79	7.38	8.01	27.9	38.1	26.2	1.5	0.9	1.0
Sector				**17.5%**	**-2.3**	**-1.5**	**22.6**	**-8.0**	**3.5**	**23.1**				**29.8**	**30.2**	**24.7**	**1.8**	**1.8**	**2.2**
Real estate																			
AMATA	BUY	25.50	30.00	17.6%	-1.5	28.9	22.6	-1.5	28.9	22.6	13.35	14.87	16.70	22.7	17.6	14.4	2.1	2.8	3.5
ROJNA	SELL	7.60	6.00	-21.1%	-96.5	4,195.5	-21.2	-96.8	4,195.5	-21.2	6.87	7.01	7.15	698.0	16.2	20.6	2.6	2.6	2.6
Sector				**-1.7%**	**-34.1**	**104.1**	**6.0**	**-23.4**	**68.9**	**11.9**				**33.8**	**16.6**	**15.6**	**2.4**	**2.7**	**3.0**
Materials																			
DCC	HOLD	3.52	3.80	8.0%	3.6	-11.9	8.5	3.6	-11.9	8.5	0.57	0.57	0.62	16.2	18.4	16.9	5.1	4.5	4.8
DCON	BUY	0.57	0.70	22.8%	-21.6	12.2	12.9	-60.9	12.2	12.9	0.42	0.39	0.42	17.7	15.8	14.0	3.2	3.2	3.5
DRT	BUY	5.85	6.60	12.8%	18.4	2.3	7.7	18.4	2.3	7.7	1.81	1.90	2.02	15.6	15.3	14.2	4.6	5.3	5.6
EPG	BUY	10.40	16.00	53.8%	-2.3	5.2	21.0	-2.3	5.2	21.0	3.54	3.62	3.77	21.1	20.0	16.6	1.4	1.4	1.5
SCC	BUY	492.00	580.00	17.9%	23.5	-1.9	-3.4	23.5	-1.9	-3.4	200.02	217.58	222.48	10.5	10.7	11.1	3.9	3.9	3.9
TPIPL	BUY	2.14	2.50	16.8%	nm	nm	nm	-241.7	-335.3	47.2	2.76	2.72	2.75	nm	35.2	23.9	0.9	2.3	2.8
VNG	BUY	11.10	12.50	12.6%	11.6	-24.7	14.2	11.6	-24.7	14.2	5.30	5.59	5.94	10.9	14.5	12.7	4.5	3.6	4.1
Sector				**22.0%**	**19.8**	**0.4**	**-1.1**	**22.5**	**-2.1**	**-2.6**				**11.5**	**11.5**	**11.6**	**3.4**	**3.5**	**3.7**
Steel																			
BSBM	HOLD	1.41	1.50	6.4%	nm	-14.2	13.0	nm	-14.2	13.0	1.71	1.74	1.71	6.0	6.9	6.1	9.9	8.5	8.5
TMT	SELL	17.00	16.00	-5.9%	183.5	-28.3	3.5	183.9	-28.3	3.5	6.23	6.28	6.74	8.1	11.4	11.0	8.8	5.6	6.5
TSTH	BUY	0.97	1.10	13.4%	nm	39.1	123.8	nm	nm	nm	1.02	1.04	1.07	53.0	38.1	17.0	0.0	0.0	0.0
Sector				**4.6%**	**nm**	**-17.6**	**29.0**	**299.1**	**-26.3**	**6.4**				**523.3**	**635.3**	**492.3**	**6.3**	**4.7**	**5.0**

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) *ต่อ*

กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
	Rec	30-Jan-18	2018 TP	(%)	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F
Telecom																			
ADVANC	BUY	193.50	220.00	13.7%	-21.7	-1.2	7.4	-21.7	-1.2	7.4	14.40	16.00	19.50	18.8	19.0	17.7	5.3	3.7	4.0
AIT	HOLD	31.00	32.00	3.2%	-19.4	10.2	16.5	-19.4	10.2	16.5	14.13	14.30	15.10	14.9	13.5	11.6	6.5	5.9	6.8
ALT	BUY	4.14	6.00	44.9%	35.1	-15.5	29.2	-3.7	-15.5	29.2	1.85	1.77	1.98	14.8	17.5	13.6	7.5	2.2	2.9
CSL	SELL	7.35	6.50	-11.6%	-2.9	4.6	0.5	-2.9	4.6	0.5	1.20	1.20	1.22	14.3	13.7	13.6	6.0	6.0	6.1
INTUCH	BUY	58.00	67.50	16.4%	2.0	-26.1	10.9	2.1	-26.1	10.9	8.50	9.70	11.00	11.3	15.3	13.8	6.4	4.4	4.9
ITEL	BUY	5.15	7.70	49.5%	116.1	97.0	56.1	-33.0	97.0	56.1	1.21	1.29	1.42	76.9	39.0	25.0	0.0	1.0	1.6
DTAC	SELL	50.25	50.00	-0.5%	-64.6	-11.3	-23.6	-64.6	-11.3	-23.6	11.50	11.80	12.30	57.0	64.3	84.1	0.8	0.8	0.0
MFEC	BUY	4.76	6.60	38.7%	12.8	-46.3	57.1	11.1	-46.1	57.1	4.49	4.47	4.57	9.5	17.7	11.2	7.4	6.3	6.7
PT	BUY	6.75	8.80	30.4%	36.2	3.5	10.0	42.9	-48.3	10.0	4.69	2.66	3.02	5.8	11.3	10.2	5.9	4.0	4.4
SAMART	HOLD	11.40	12.00	5.3%	-91.2	nm	nm	-91.2	nm	nm	5.74	5.35	5.64	161.2	nm	40.1	1.7	0.0	1.5
SAMTEL	BUY	11.80	13.00	10.2%	-54.3	96.8	20.2	-54.2	96.8	20.2	5.65	6.04	6.39	39.6	20.1	16.8	1.7	3.0	3.6
SDC	SELL	0.50	0.40	-20.0%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.54	0.40	0.34	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
SYMC	BUY	8.65	10.80	24.9%	-12.8	-0.4	5.1	-19.6	-0.4	5.1	4.16	4.28	4.41	28.3	28.4	27.1	0.0	2.1	2.2
SYNEX	BUY	15.10	20.00	32.5%	13.5	57.0	8.9	13.5	57.0	8.9	3.22	4.18	4.54	28.6	18.2	16.7	2.4	3.3	3.6
THCOM	BUY	11.80	13.50	14.4%	-24.0	-73.5	-26.0	-24.2	-73.5	-26.0	17.30	17.00	17.70	8.0	30.3	40.9	5.9	1.6	6.4
TRUE	SELL	6.75	6.50	-3.7%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	3.95	4.04	4.74	nm	74.2	9.6	0.0	0.0	0.0
Sector				**15.5%**	**-30.1**	**-0.8**	**50.8**	**-21.8**	**-11.8**	**14.8**				**23.1**	**23.3**	**15.4**	**3.6**	**2.8**	**3.4**
Media																			
BEC	BUY	11.70	13.20	12.8%	-59.2	-67.9	11.5	-59.1	-67.2	10.0	3.34	3.37	3.41	19.2	58.5	53.2	5.1	1.4	1.5
MAJOR	BUY	29.75	35.50	19.3%	1.5	12.7	-6.1	1.4	12.7	-6.5	7.51	7.76	7.98	22.4	19.9	21.3	4.0	4.3	4.0
MCOT	SELL	11.00	9.50	-13.6%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	9.96	9.43	9.00	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
PLANB	HOLD	6.75	7.10	5.2%	-12.0	38.9	20.4	-14.9	38.9	20.4	0.89	1.00	1.08	67.3	48.4	40.2	0.6	1.2	1.5
WORK	BUY	84.50	98.00	16.0%	32.1	334.0	36.0	20.8	339.0	33.0	7.14	8.18	9.09	177.5	40.4	30.4	0.3	1.7	2.3
RS	SELL	30.00	28.00	-6.7%	nm	nm	124.3	nm	nm	124.3	1.04	1.34	1.75	nm	99.3	44.3	0.0	0.0	0.9
VGI	SELL	6.45	5.55	-14.0%	-12.2	5.0	23.4	-14.0	8.0	23.1	0.27	0.32	0.40	53.6	49.6	40.3	1.1	1.2	1.4
Sector				**2.7%**	**-49.4**	**29.7**	**28.5**	**-52.3**	**115.0**	**32.7**				**65.8**	**50.7**	**39.5**	**1.6**	**1.4**	**1.6**
Commerce																			
BEAUTY	SELL	22.40	18.00	-19.6%	33.7	188.7	23.2	63.0	77.1	23.2	0.38	0.44	0.47	102.4	57.8	46.9	1.0	1.2	1.3
BIG	BUY	2.90	4.30	48.3%	44.4	-8.2	7.2	84.5	-8.2	7.2	0.36	0.45	0.52	12.1	13.2	12.3	4.8	4.5	5.9
BJC	BUY	57.00	64.00	12.3%	43.3	21.9	57.5	-43.0	22.1	57.5	25.93	26.42	27.19	57.0	46.7	29.6	0.9	1.3	2.0
CPALL	HOLD	79.50	86.00	8.2%	21.9	17.5	19.4	22.1	17.5	19.4	6.14	7.01	8.15	42.8	36.4	30.5	1.3	1.5	1.7
CSS	HOLD	2.86	3.00	4.9%	-31.7	13.0	-5.6	-39.9	13.0	-5.6	1.41	1.43	1.42	19.8	17.5	18.6	5.6	4.2	4.2
FN	BUY	5.00	5.60	12.0%	0.0	-44.0	84.1	-33.3	-41.4	84.1	1.47	2.62	1.58	35.7	61.0	33.1	1.2	0.8	1.6
FSMART	BUY	15.60	23.50	50.6%	54.4	34.8	27.7	54.4	34.8	27.7	1.48	1.66	1.88	29.7	22.0	17.3	2.4	3.4	4.4
FTE	BUY	3.34	5.00	49.7%	14.5	50.2	18.1	-77.8	-48.4	18.1	0.70	1.34	1.41	8.1	15.8	13.4	9.6	4.2	5.1
GLOBAL	HOLD	17.20	18.00	4.7%	69.8	12.5	18.6	61.7	12.5	18.6	4.28	3.48	3.75	42.1	37.4	31.5	1.3	1.3	1.5
HMPRO	HOLD	14.20	14.60	2.8%	17.9	16.1	18.8	17.8	16.1	18.8	1.33	1.39	1.45	45.3	39.0	32.8	1.9	2.2	2.6
IT	BUY	4.22	6.90	63.5%	-31.8	353.3	16.2	-31.3	439.6	16.2	2.98	3.76	3.90	95.9	17.8	15.3	0.9	2.8	3.3
KAMART	BUY	7.70	9.80	27.3%	25.8	11.4	12.6	25.8	11.4	12.6	1.16	1.14	1.29	19.2	17.3	15.3	3.6	3.6	3.6
MAKRO	SELL	40.75	40.00	-1.8%	0.6	19.3	17.7	0.7	19.3	17.7	3.24	3.58	3.98	36.1	30.3	25.7	2.1	2.5	2.9
MC	BUY	15.00	19.60	30.7%	15.1	-15.6	23.1	14.2	-15.6	23.1	5.20	5.20	5.50	14.2	16.9	13.7	6.0	5.1	6.2
ROBINS	BUY	71.50	85.00	18.9%	30.7	-1.7	15.1	30.7	-1.7	15.1	13.39	14.83	16.19	28.2	28.7	24.9	1.7	1.8	2.1
RSP	BUY	7.05	9.50	34.8%	22.1	-18.3	26.2	-30.3	-62.7	26.2	1.89	2.75	2.95	8.3	22.2	17.6	11.8	4.1	2.8
Sector				**21.7%**	**21.8**	**16.8**	**23.0**	**-8.3**	**4.1**	**22.8**				**41.6**	**35.6**	**29.0**	**3.5**	**2.8**	**3.2**
Electronics																			
DELTA	BUY	77.50	91.00	17.4%	-17.8	8.6	24.1	-17.8	8.6	24.1	25.57	27.43	29.82	17.5	16.1	13.0	3.9	3.9	4.6
HANA	BUY	43.00	58.00	34.9%	1.9	29.7	14.8	1.8	29.7	14.8	24.80	25.41	26.40	16.4	12.7	11.0	4.7	6.0	6.7
KCE	HOLD	76.75	84.00	9.4%	35.7	-19.3	18.3	31.6	-19.3	18.3	17.01	19.73	22.94	14.8	18.4	15.5	2.0	1.9	2.3
SVI	BUY	4.28	4.80	12.1%	-21.0	-69.2	33.2	-21.4	-69.2	33.2	3.13	3.28	3.48	6.1	19.6	14.7	1.9	1.6	2.1
Sector				**18.5%**	**-6.0**	**-4.8**	**21.1**	**1.1**	**-2.6**	**19.8**				**14.9**	**15.7**	**13.0**	**3.1**	**3.4**	**3.9**
Agri&Food																			
CPF	BUY	23.80	32.00	34.5%	32.9	0.2	8.5	25.9	5.7	8.5	17.27	20.30	21.20	13.2	12.5	11.5	5.0	6.0	7.0
GFPT	BUY	13.60	18.00	32.4%	37.6	7.4	5.6	11.2	32.8	5.6	7.61	8.51	9.46	12.8	9.7	9.2	2.2	2.9	3.1
ICHI	HOLD	9.60	9.70	1.0%	-54.7	-25.9	90.9	-65.6	-25.9	90.9	4.42	4.43	4.52	33.9	45.7	23.0	2.6	1.0	3.4
KSL	BUY	4.38	5.60	27.9%	65.4	21.0	-12.5	65.4	21.0	-12.5	3.67	3.88	4.07	13.5	11.2	12.8	1.4	4.1	3.4
M	BUY	87.75	100.00	14.0%	13.1	21.7	23.2	11.8	23.2	23.2	14.72	15.00	15.40	38.5	31.2	25.4	2.4	2.8	3.4
MALEE	AVOID	36.00	45.00	25.0%	60.1	-39.4	71.3	60.1	-39.4	71.3	6.12	6.58	7.71	19.0	31.4	18.3	2.6	1.7	2.7
SAPPE	BUY	29.25	38.00	29.9%	36.3	8.0	14.9	35.9	8.0	14.9	6.58	7.29	8.21	21.5	19.9	17.3	1.8	2.3	2.6
STA	SELL	12.30	12.00	-2.4%	-167.8	-277.0	42.5	32.8	-9.6	42.5	16.56	11.34	12.25	10.6	11.7	8.2	3.5	3.8	4.2
TACC	BUY	5.15	7.70	49.5%	50.0	7.8	22.7	-20.1	7.8	22.7	1.08	1.12	1.18	30.7	28.5	23.2	2.7	2.7	3.3
TFG	BUY	5.60	6.40	14.3%	nm	34.4	19.5	nm	35.9	19.5	1.09	1.17	1.45	20.0	14.7	12.3	1.1	2.7	3.2
TKN	HOLD	22.40	24.00	7.1%	97.0	-16.8	42.5	50.1	-16.8	42.5	1.61	1.67	1.77	39.5	47.5	33.3	2.2	1.8	2.6
TU	BUY	20.80	23.00	10.6%	-2.2	11.2	12.9	-2.2	11.2	12.9	8.99	9.53	10.15	18.9	17.0	15.1	3.0	3.2	3.7
TVO	SELL	34.25	25.00	-27.0%	44.8	-56.1	40.2	45.0	-56.1	40.2	9.74	9.94	10.28	10.1	22.9	16.3	8.5	3.8	5.1
XO	HOLD	4.84	5.00	3.3%	-12.5	-12.1	31.8	-14.4	-12.1	31.8	1.26	1.44	1.60	22.6	25.7	19.5	1.7	1.4	1.9
Sector				**16.7%**	**29.6**	**7.0**	**14.6**	**27.7**	**-9.9**	**25.6**				**18.0**	**16.9**	**14.7**	**2.9**	**2.9**	**3.5**
Transportation & Logistics																			
AAV	BUY	5.70	7.30	28.1%	73.3	-15.6	11.6	73.3	-15.6	11.6	6.20	5.80	6.40	14.8	17.5	15.7	2.6	2.6	2.8
AOT	HOLD	69.75	73.00	4.7%	4.5	7.9	13.9	-89.5	7.9	13.9	84.93	90.60	92.58	50.9	47.2	41.4	1.0	1.1	1.2
BEM	BUY	7.65	10.00	30.7%	-1.7	20.9	20.3	-1.7	20.9	20.3	2.00	2.01	2.09	44.9	37.1	30.9	1.4	1.7	2.1
BTS	BUY	8.05	9.70	20.5%	-51.5	13.1	9.5	-33.4	13.1	9.5	3.80	3.57	3.29	48.0	42.4	38.7	4.2	4.8	5.1
THAI	BUY	16.70	19.00	13.8%	nm	-15,397.2	-256.4	nm	nm	nm	15.35	15.45	16.12	2,407.7	nm	10.1	0.0	0.0	0.0
PSL	SELL	11.60	8.80	-24.1%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	9.23	8.89	7.45	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
TTA	SELL	8.90	8.50	-4.5%	nm	-13.0	64.0	nm	-13.0	64.0	11.50	11.61	11.70	33.6	38.6	23.5	0.3	0.6	0.6
Sector				**9.9%**	**-10,146.6**	**8.4**	**39.6**	**-199.2**	**76.7**	**277.3**				**53.1**	**49.0**	**35.1**	**1.2**	**1.4**	**1.5**
Health care																			
BDMS	HOLD	21.60	23.00	6.5%	5.9	18.0	-18.5	5.9	18.3	-18.5	3.76	0.64	0.52	40.0	33.8	41.5	1.3	1.5	1.2
BH	BUY	196.50	245.00	24.7%	5.5	7.0	8.6	5.5	7.0	8.6	20.30	23.10	26.30	39.5	36.9	34.0	1.3	1.3	1.5
BCH	BUY	16.00	18.30	14.4%	42.9	17.0	15.6	43.8	17.0	15.6	2.14	2.48	2.78	53.0	45.3	39.2	0.6	1.3	1.4
CHG	BUY	2.04	2.50	22.5%	4.8	3.3	11.5	4.8	3.3	11.5	0.28	0.30	0.32	39.8	38.5	34.5	2.0	2.0	2.0
EKH	BUY	5.75	7.00	21.7%	53.6	8.9	12.2	14.0	8.9	12.2	1.31	1.35	1.40	45.8	42.1	37.5	1.7	1.7	1.9
LPH	BUY	7.05	9.50	34.8%	55.9	11.6	9.2	76.9	0.9	9.2	2.14	2.17	2.20	30.7	30.4	27.8	2.8	3.0	3.3
VIBHA	BUY	2.52	3.00	19.0%	-7.8	29.1	11.0	-7.2	29.1	11.0	0.52	0.55	0.59	46.8	36.3	32.7	1.4	1.6	2.0
Sector				**20.5%**	**7.0**	**15.0**	**-7.1**	**8.6**	**8.4**	**6.6**				**40.0**	**34.8**	**37.4**	**1.1**	**1.4**	**1.4**
Hotel																			
CENTEL	HOLD	51.50	54.00	4.9%	10.4	10.4	14.6	10.4	10.4	14.6	8.24	9.20	10.32	37.6	34.1	29.7	1.1	1.2	1.3
ERW	SELL	8.45	8.00	-5.3%	85.5	40.9	15.5	63.1	59.2	15.5	2.03	2.20	2.37	65.0	40.8	35.4	0.7	0.9	1.2
MINT	HOLD	43.75	48.00	9.7%	-6.4	-18.4	20.8	5.7	-27.8	20.8	8.49	10.70	11.70	25.9	35.9	29.7	0.8	0.9	1.1
Sector				**9.2%**	**-1.2**	**-9.9**	**18.9**	**9.2**	**-100.0**	**#DIV/0!**				**34.3**	**38.0**	**32.0**	**2.6**	**3.0**	**3.6**
Auto																			
AH	SELL	33.00	22.00	-33.3%	73.5	80.6	12.3	73.6	80.6	12.3	18.02	18.85	18.50	19.6	10.9	9.7	1.0	1.1	1.1
PCSGH	BUY	8.00	13.00	62.5%	-29.5	68.8	22.5	-29.5	68.8	22.5	3.16	3.27	3.39	32.3	19.2	15.6	3.0	4.1	5.1
SAT	BUY	19.80	22.40	13.1%	-5.3	2.5	17.8	-5.4	2.5	17.8	13.80	14.68	15.78	13.9	13.5	11.5	2.7	3.0	3.5
STANLY	SELL	225.00	200.00	-11.1%	11.0	8.8	1.4	11.0	8.8	1.4	165.50	167.80	168.20	13.4	12.3	12.2	1.8	1.8	1.9
TKT	HOLD	1.88	2.00	6.4%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	2.04	2.10	2.00	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
Sector				**7.5%**	**3.1**	**30.2**	**11.1**	**10.1**	**15.4**	**4.4**				**18.3**	**14.1**	**12.7**	**1.7**	**2.0**	**2.3**
Others																			
ASEFA	BUY	6.05	8.00	32.2%	39.4	-7.0	10.8	37.9	-7.0	10.8	2.60	2.80	3.01	11.5	12.4	11.2	5.3	4.8	5.3
ATP30	BUY	1.81	2.00	10.5%	85.9	9.4	45.8	25.0	-3.0	45.8	0.55	0.54	0.51	36.2	37.3	25.6	0.6	1.7	1.7
BKD	BUY	3.26	4.90	50.3%	-50.4	541.1	-56.7	-57.9	541.1	-56.7	1.16	1.54	1.62	40.7	6.4	14.7	4.0	4.3	4.3
CMO	BUY	2.08	3.00	44.2%	nm	nm	25.7	nm	nm	25.7	1.85	1.86	1.88	nm	15.2	12.1	7.2	6.3	7.2
K	BUY	4.98	6.50	30.5%	14.7	nm	nm	3.4	nm	nm	1.96	1.91	2.01	17.8	nm	19.2	2.8	0.0	3.2
MBAX	BUY	4.82	6.50	34.9%	-23.5	20.5	17.1	-30.4	-6.5	17.1	2.54	2.93	2.59	12.4	13.2	11.3	6.6	8.5	8.9
MGT	BUY	2.40	3.00	25.0%	-27.2	44.3	27.7	-98.0	8.2	27.7	0.54	0.94	1.01	22.1	20.4	16.0	40.4	2.5	2.9
MODERN	BUY	5.55	6.80	22.5%	-73.9	11.6	47.2	-73.9	11.9	47.2	3.26	3.18	3.18	24.1	21.6	14.7	5.8	5.6	6.8
PDG	BUY	3.84	4.70	22.4%	12.0	-24.7	20.0	11.1	-24.7	20.0	2.07	2.13	2.23	11.1	14.8	12.3	5.5	5.6	5.9
PIMO	BUY	1.84	2.36	28.3%	68.2	38.8	0.0	60.0	34.6	0.0	0.53	0.57	0.56	23.0	17.1	17.1	1.6	2.2	2.2
SNC	HOLD	14.10	15.00	6.4%	-2.0	18.8	9.4	8.5	7.6	9.4	9.49	10.20	10.96	9.2	8.5	7.8	6.4	7.0	7.7
SWC	HOLD	16.50	17.50	6.1%	26.9	14.3	13.0	27.5	14.3	13.0	4.78	5.43	6.16	16.0	14.0	12.4	2.7	3.2	3.6
Sector				**26.1%**	**-27.5**	**38.3**	**3.0**	**-57.3**	**10.3**	**16.8**				**17.2**	**12.4**	**12.1**	**7.4**	**4.3**	**5.0**

FINANSIA SYRUS

Contact us

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

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

สาขา อัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ ชั้น 9,14,15
ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

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

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

สาขา บางกะปิ
3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร

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

สาขา สินธร 1
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

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

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

สาขา ลาดพร้าว
555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จ.กรุงเทพมหานคร

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

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

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

สาขา รัตนาธิเบศร์
576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

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

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

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

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

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

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

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

สาขาเชียงใหม่ 3
อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน **สูงกว่า** มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น"	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **สูงกว่า ตลาด**
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **เท่ากับ ตลาด**
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ **ต่ำกว่า ตลาด**

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ

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

FINANSIA SYRUS

FINANSIA SYRUS SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED