FINANSIA

MOMENTUM

Vol.07_19

July 2019

กลยุทย์การลงทุนเดือนกรกฎาคม 2019

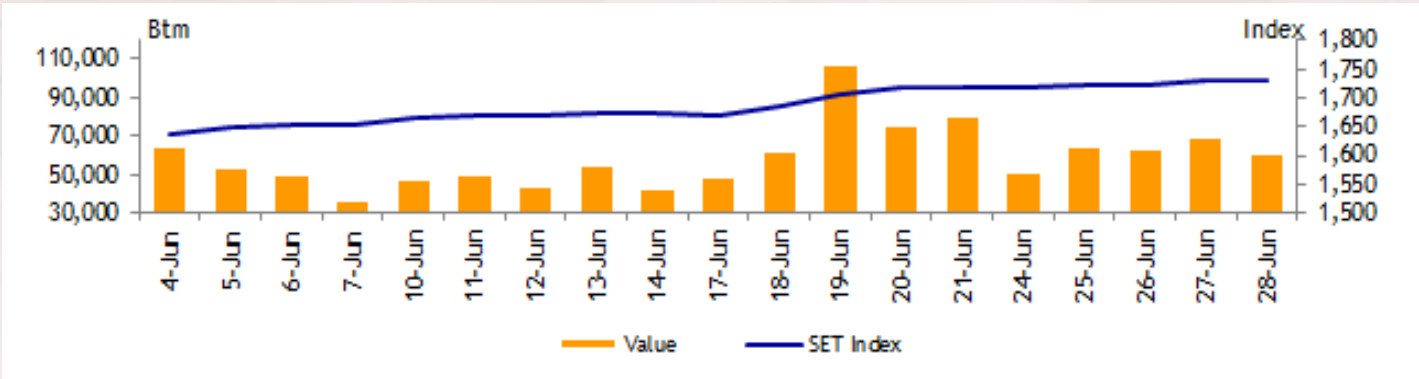
พักฐาน ผลประกอบการของบริษัทจะเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้ตลาดหุ้นพักฐานในเดือนนี้ เพราะแม้กำไร 2Q19 จะฟื้นจากฐานต่ำในไตรมาสก่อนแต่ยังไม่กลับสู่ศักยภาพปกติที่ควรจะเป็น ขณะที่โฉมหน้ารัฐบาลใหม่ที่จะจัดตั้งเสร็จในเดือนนี้ ไม่น่าสร้างเซอร์ไพรส์ให้ตลาด และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเร่งด่วนก็ทำให้นักลงทุนเก็งกำไรในหุ้นกลุ่มค้าปลีกและรับเหมาก่อสร้างไปแล้วจนราคาหุ้นหลายตัวใกล้เต็มมูลค่า โฟลว์ที่ไหลเข้ามาอย่างรุนแรงในเดือนที่ผ่านมารับรู้ข่าวบวกไปมากแล้วโดยที่พื้นฐานเศรษฐกิจไม่ได้มีพัฒนาการที่ดีขึ้น เราเชื่อว่าตลาดหุ้นจะพักฐานและกลับสู่โลกแห่งความเป็นจริงในเดือนนี้

เดือนกรกฎาคม 2019 แนะนำ **: ICHI, KKP, MINT, PTTGC, SEAFCO**

มุมมองทางเทคนิค เดือนกรกฎาคม 2019

SET ปรับตัวขึ้นอย่างร้อนแรงต่อเนื่องตลอดเดือน มิ.ย.และทะลุผ่านแนวต้านสำคัญบริเวณ 1,700 จุด ขึ้นมาได้ซึ่งแข็งแกร่งกว่าที่เราคาด อย่างไรก็ตามจาก RSI ที่พุ่งขึ้นสูงถึงระดับเกือบ 80 จุดสำหรับภาพรายวันสะท้อนให้เห็นถึงสัญญาณ Overbought ระยะสั้น ทำให้เราคาดว่าแนวโน้มเดือน ก.ค. มีโอกาสที่ดัชนีจะแกว่งตัวพักฐานระยะสั้น โดยเราประเมินกรอบการเคลื่อนไหวที่ 1,700-1,750 จุด

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย เดือนมิถุนายน 2019



Source: SET

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

Content

	page
กลยุทธ์การลงทุนเดือนมิถุนายน 2019	4
Top 5 Favorite Stocks :	
> ICHI	5
> KKP	7
> MINT	9
> PTTGC	11
> SEAFCO	13
FSS Universe	15

Contact us

Thai Institute of Directors Association (IOD)

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

www.fnsyrus.com

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกรกฎาคม 2019

พักฐาน

ผลประกอบการของบริษัทจะเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้ตลาดหุ้นพักฐานในเดือนนี้ เพราะแม้กำไร 2Q19 จะฟื้นจากฐานต่ำในไตรมาสก่อนแต่ยังไม่กลับสู่ศักยภาพปกติที่ควรจะเป็น ขณะที่โฉมหน้ารัฐบาลใหม่ที่จะจัดตั้งเสร็จในเดือนนี้ ไม่น่าสร้างเซอร์ไพรส์ให้ตลาด และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเร่งด่วนก็ทำให้นักลงทุนเก็งกำไรในหุ้นกลุ่มค้าปลีกและรับเหมาก่อสร้างไปแล้วจนราคาหุ้นหลายตัวใกล้เต็มมูลค่า โฟลว์ที่ไหลเข้ามาอย่างรุนแรงในเดือนที่ผ่านมารับรู้ข่าวบวกไปมากแล้วโดยที่พื้นฐานเศรษฐกิจไม่ได้มีพัฒนาการที่ดีขึ้น เราเชื่อว่าตลาดหุ้นจะพักฐานและกลับสู่โลกแห่งความเป็นจริงในเดือนนี้ หุ้นที่เลือกในเดือนนี้ได้แก่ **KKP, MINT, ICHI, PTTGC, SEAFCO**

โฟลว์ไหลเข้าไม่สอดคล้องกับเศรษฐกิจและกำไรของบจ.

การซื้อสุทธิของนักลงทุนต่างชาติในช่วง 1 เดือนเศษตั้งแต่ SET 1,610 จุด (21 พ.ค.) รวม 6.28 หมื่นลบ.ในหุ้น (ทำให้ต้นทุนอยู่ที่ดัชนี 1,670 จุด) ฟิวเจอร์สอีก 1 แสนสัญญา (~2 หมื่นลบ.) และพันธบัตรอีก 7.94 หมื่นลบ. ตอบรับข่าวดีทั้งการเพิ่มน้ำหนักของ MSCI การเก็งกำไรว่าเฟดจะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โฉมหน้า ครม.ใหม่และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และการประชุม G20 ที่ผลจะออกมาดี (ยุติการขึ้นภาษีสำหรับสินค้าในส่วนที่เหลือ) แต่ไม่สอดคล้องกับพื้นฐานเศรษฐกิจของไทย (และภูมิภาคเอเชีย) ที่ถูก ธปท. และหน่วยงานอื่นๆทยอยปรับลดประมาณการและไม่สอดคล้องกับกำไรของบริษัทจดทะเบียน โดยใน 2Q19 เราคาดว่าจะฟื้นจากฐานต่ำใน 1Q19 แต่ไม่เต็มศักยภาพอย่างที่ควรจะเป็น ส่วนกำไรทั้งปีเรายังคงคาดเติบโต 6% ต่ำกว่าภูมิภาคที่ Bloomberg Consensus คาดเติบโตเฉลี่ย 11% ทำให้ Forward PE ของตลาดหุ้นไทยขณะนี้อยู่ที่ 16.4 เท่าสูงกว่าภูมิภาคที่ 14.9 เท่า และใกล้เคียงกับตลาดสหรัฐที่ 16.6 เท่า เราคาดว่าการประชุม G20 ต่อให้เป็นข่าวดีคือสหรัฐไม่ขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากจีนในส่วนที่เหลือ US$3 แสนล้าน แต่น่าจะเป็นการยากที่จะยุติ Tech war ดังนั้นหากจีนนำข้อเสนอที่มีเงื่อนไขปลดบัญชีดำหัวเหว่ย น่าจะเป็นการยากที่จะบรรลุข้อตกลง เราเชื่อว่าน่าจะมีแรงขายทำกำไรหลังจาก price in ปัจจัยบวกไปมากแล้วและเดือนนี้เป็นเดือนแห่งผลประกอบการ ซึ่ง 2Q เป็น low season ของหลายธุรกิจ ยกเว้นธุรกิจโฆษณาและเครื่องดื่ม

ข้อมูลเศรษฐกิจในเอเชียแย่ลงแทบทุกประเทศ

ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา นอกจากดัชนี PMI จะลดลงทุกประเทศ และ Official PMI ภาคการผลิตของจีนลดลงต่ำกว่า 50 แล้วในเดือน พ.ค. ตัวเลขส่งออกของเดือน พ.ค. ของหลายประเทศยังหดตัวต่อเนื่อง เกาหลีใต้ -9.4% Y-Y, ไต้หวัน -4.8% Y-Y, ญี่ปุ่น -7.8% Y-Y อินโดนีเซีย -9.0% Y-Y และไทย -5.8% Y-Y และยังไม่มีสัญญาณที่ดีขึ้น สำหรับไทย ค่าเงินบาทแข็งค่ากว่าประเทศเพื่อนบ้าน ยิ่งเป็นอุปสรรคต่อการส่งออกสินค้าและภาคท่องเที่ยว ทั้งนี้ ธปท.ได้ปรับลดประมาณการส่งออกของไทยในปีนี้เหลือเติบโต 0% จากเดิมโต 3% ส่งผลให้ประมาณการ GDP ปีนี้ถูกปรับลงเหลือ 3.3% จากเดิม 3.8% ถึงแม้การเจรจาการค้าสหรัฐ-จีนจะจบลงด้วยดี แต่ภาษีที่ถูกปรับขึ้นไปแล้วทำให้ต้นทุนสินค้าแพงขึ้นและผู้ประกอบการต้องปรับตัว การค้าของโลกไม่สดใสเหมือนเดิม

รอโฉมหน้ารัฐบาลใหม่

เรายังคงเป้าดัชนีสิ้นปีนี้ที่ 1,720 จุดบน EPS 104.79 บาท เติบโต 6.5% หลังจาก Flow ไหลเข้ามาอย่างรุนแรงในเดือน มิ.ย. จนดัชนีเกินเป้าและราคาหุ้นรายตัวก็เกินเป้าพื้นฐานเช่นกัน หากจะซื้อ แนะนำ laggards เท่านั้น ข่าวดีในประเทศในเดือนนี้น่าจะเป็นโฉมหน้าครม.ใหม่ (ที่ไม่น่าต่างจากโผสื่อมากนัก) ซึ่งตลาดคาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างเร่งด่วน หุ้นที่จะได้อานิสงส์จากมาตรการดังกล่าวหนีไม่พ้นกลุ่มค้าปลีก ซึ่งหลายตัวปรับขึ้นมาจนใกล้เต็มมูลค่าแล้ว รออ่อนตัว การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานเป็นลำดับถัดไปที่รัฐบาลใหม่จะสานต่อ แต่ราคาหุ้นกลุ่มรับเหมาโดยเฉพาะรายใหญ่ปรับขึ้นมาแล้ว แนะนำรอซื้ออ่อนตัว กลุ่มนิคมอุตสาหกรรมเป็นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการลงทุนของภาครัฐและเอกชน และยังได้อานิสงส์จากการย้ายฐานการผลิตของนักลงทุนจีน เรายังแนะนำต่อสำหรับ AMATA และ WHA กลุ่มไฟแนนซ์ สื่อสาร เกษตรอาหาร เป็นกลุ่มที่ชนะตลาดในช่วงครึ่งปีแรก เรายังคงชอบการเติบโตของกำไรกลุ่มนี้แต่ราคาเต็มมูลค่าเกือบหมดแล้ว รออ่อนตัวเช่นกัน สำหรับกลุ่มแบงก์ที่ underperform SET ในช่วงครึ่งปีแรก เชื่อว่าจะกลับมา outperform ในครึ่งปีหลังจากแนวโน้มการขยายตัวของสินเชื่อ แนะนำแบงก์ขนาดใหญ่ BBL และ KBANK และแนะนำ TCAP สำหรับเงินปันผลพิเศษที่คาดว่าจะจ่ายหลังการควบรวม TBANK & TMB เสร็จสิ้น กลุ่มหลีกเลี่ยง ยังคงเป็นกลุ่มอิเล็กทรอนิคส์ ยานยนต์ ส่วนกลุ่มปิโตรเคมีมีความถูกแต่อยู่ในขาลงต้องติดตามประเด็นการค้า

Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

ICHI

ICHI TB | CG 2018 5 | THAI CAC Declared

Close 30 May 2019 : 79.00
End 2019 Target : 90.00
+13.9%

บมจ. อิชิตัน กรุ๊ป

แนวโน้มกำไร 2Q19 จะ Turnaround จากที่ขาดทุน -30 ล้านบาทในปีก่อน สิ่งที่ดีคือ คาดรายได้จะกลับมาโต Y-Y ครั้งแรกในรอบ 6 ไตรมาส มาจากทั้งรายได้ในประเทศที่ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว ไม่เน้นแข่งราคาหรือทำโปรโมชั่นแรงเหมือนอดีต แต่โตจาก Product Champion ที่เป็นสินค้าพรีเมี่ยมและมาร์จิ้นดี และโตจากรายได้ส่งออกที่ยังทำได้ดีใน CLMV นอกจาก Product Mix ดีขึ้น ยังมีอัตราการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้นจาก 40% เพิ่มเป็น 50% - 55% จึงคาดอัตรากำไรขั้นต้นกลับมาสูงกว่าระดับ 20% ได้อีกครั้ง และยังมีตัวช่วยจากบริษัทร่วมที่อินโดนีเซียมีผลงานดีขึ้น คาดส่วนแบ่งขาดทุนเหลือเพียง -8 ล้านบาท จาก -55 ล้านบาทใน 2Q18 ด้วยแนวโน้มกำไร 2Q19 ที่ดูสดใสกว่าคาด เราจึงปรับเพิ่มกำไรสุทธิปี 2019 ขึ้น 20.5% เป็นการเติบโตจากปีก่อนราว 8 เท่าตัวสู่ระดับ 382 ล้านบาท จากที่ทำได้เพียง 44 ล้านบาทในปี 2018 และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปีนี้เป็น 7.3 บาท อิง PE ที่ 25 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่ม ราคาหุ้นปรับขึ้นมาจน Upside แคบลง 8.1% จึงแนะนำ ซื้อเก็งกำไร

คาดรายได้รวม 2Q19 กลับมาโตครั้งแรกในรอบ 6 ไตรมาส

คาดรายได้ในประเทศ 2Q19 กลับมาเติบโตราว 4% Y-Y ได้อีกครั้งหลังจากที่แผ่วลงต่อเนื่องตามการหดตัวของตลาดชาเขียว 5 ปีติดต่อกัน โดยนอกจากฟื้นตัวตามตลาดชาเขียวที่กลับมาโตแล้ว ยังมาจากการเน้นสร้างความแตกต่างด้วยการนำเสนอชาพรีเมี่ยม (ชิซึโอกะ) เพื่อเลี่ยงการแข่งขันด้านราคา และโดนภาษีน้ำตาลจำกัด กอปรกับมีการทำแคมเปญร่วมกับ Garena Free Fire (เกมส์ที่ได้รับความนิยมมียอดดาวน์โหลดสูงสุดของไทยในปี 2018) ซึ่งได้รับการตอบรับที่ค่อนข้างดี และคาดรายได้ส่งออกยังโตต่อเนื่องราว 12% Y-Y มาจาก CLMV เป็นหลัก ล่าสุดได้เริ่มส่งออกน้ำมะพร้าวภายใต้แบรนด์ Ichitan WANG ไปจีน โดยช่วงแรกเน้นทำผ่านตลาดออนไลน์เป็นหลักร่วมกับ JD.com แต่เรายังไม่ให้น้ำหนักกับตลาดจีน เพราะทำยากและต้องใช้เวลาเพื่อพิสูจน์ว่าจะสำเร็จหรือไม่ แต่อย่างน้อยบริษัทเน้นออนไลน์ และไม่เน้นทำการตลาด ต้นทุนการเข้าตลาดจีนจึงไม่มาก จึงคาดรายได้รวมไตรมาสนี้จะเติบโตได้ราว 7% Y-Y โตมากสุดครั้งแรกในรอบ 6 ไตรมาส

คาดอัตรากำไรขั้นต้นฟื้น ค่าใช้จ่ายลด หนุนการโตของกำไร 2Q19

คาดอัตรากำไรขั้นต้น 2Q19 ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 22% จาก 19.6% ใน 1Q19 และ 16% ใน 2Q18 มาจากทั้ง Product Mix (ขายชาพรีเมี่ยมมากขึ้น) และการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้น โดยเริ่มรับรู้ลูกค้า OEM 1 ราย ทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตขยับขึ้นเป็น 50% - 55% จากปีก่อนอยู่ที่เพียง 40% ในขณะที่ปีนี้ไม่เน้นทำการตลาดแบบ Nationwide เหมือนอดีต จึงคาดค่าใช้จ่ายทางการตลาด (สำหรับโปรโมชั่นในช่วงหน้าร้อน) จะต่ำกว่าปีก่อนราว 30% จาก 170 ล้านบาทในปี 2018 คาดเหลือราว 120 ล้านบาทในปีนี้ และคาดส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมอินโดนีเซียจะลดลงมาอยู่ที่ -8 ล้านบาท จาก -55 ล้านบาทใน 2Q18 ดังนั้นเราจึงคาดกำไรสุทธิ 2Q19 จะอยู่ที่ 119 ล้านบาท (+4.4% Q-Q) และพลิกจากที่ขาดทุน -30 ล้านบาทใน 2Q18

ปีแห่งการ Turnaround คาดกำไรปีนี้กลับมาโต 8 เท่าตัว

หากกำไรสุทธิ 2Q19 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 1H19 อยู่ที่ 233 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากที่ทำได้เพียง 3 ล้านบาทใน 1H18 ส่วนแนวโน้มกำไร 2H19 จะอ่อนตัวลงในเมื่อเทียบกับ 1H19 ตามปัจจัยฤดูกาล แต่คาดจะเป็นกำไรที่เติบโตโดดเด่นต่อเนื่องเมื่อเทียบ Y-Y เพราะฐานที่ต่ำในปีก่อน โดย 2H18 มีกำไรสุทธิเพียง 41 ล้านบาท เราคาดกำไรสุทธิปี 2019 ไว้ที่ 382 ล้านบาท จะเติบโตราว 8 เท่าตัวจากปีก่อน ที่มีกำไรสุทธิเพียง 44 ล้านบาท ถือเป็นปีแห่งการ Turnaround อย่างแท้จริง และให้ราคาเป้าหมายปีนี้ 7.3 บาท อิง PE ที่ 25 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่มเครื่องดื่ม

ความเสี่ยง - เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าคาด, การแข่งขัน, ตลาดต่างประเทศไม่ประสบความสำเร็จ

Consolidated earnings

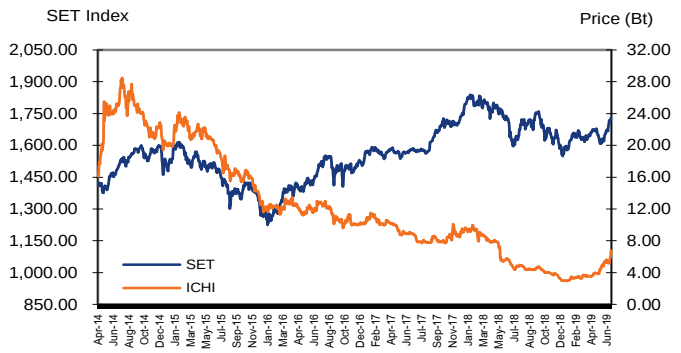
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	339	48	382	437
Net profit	315	44	382	437
Normalized EPS (Bt)	0.26	0.04	0.29	0.34
EPS (Bt)	0.24	0.03	0.29	0.34
% growth	-14.5	-86.1	772.2	14.2
Dividend (Bt)	0.15	0.05	0.19	0.20
BV/share (Bt)	4.66	4.53	4.63	4.76
EV/EBITDA (x)	10.1	14.3	8.9	8.0
Normalized PER (x)	23.2	163.4	20.6	18.0
PER (x)	25.0	179.4	20.6	18.0
PBV (x)	1.3	1.3	1.3	1.3
Dividend yield (%)	2.5	0.8	3.1	3.3
ROE (%)	5.6	0.8	6.4	7.1
YE No. of shares (million)	1,300	1,300	1,300	1,300
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/06/2019)	6.75
SET Index	1,731.64
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.07
Paid up shares (million)	1,300.00
Free float (%)	41.59
Market cap (Bt mn)	8,775.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	19.56
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	6.75, 2.90, 4.51

Source: Setsmart



Analyst: Sureeporn Teewasuwet
Register No.: 040694

ICHI FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	5,338	5,688	5,204	5,464	5,901
Cost of sales	3,944	4,335	4,431	4,317	4,633
Gross profit	1,394	1,353	773	1,147	1,269
SG&A costs	918	886	654	683	749
Operating profit	477	467	119	464	519
Other income	24	32	12	22	18
EBIT	500	498	131	486	537
EBITDA	1,014	1,022	701	1,063	1,122
Interest charge	75	64	59	48	52
Tax on income	-39	-25	-82	16	18
Earnings after tax	464	459	154	422	467
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	408	339	48	382	437
Extraordinary items	-40	-24	-4	0	0
Net profit	368	315	44	382	437

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net Profit	368	315	44	382	437
Depreciation etc.	513	523	570	577	585
Change in working capital	160	305	-63	-8	-47
Other adjustments	96	144	110	40	30
Cash flow from operations	1,137	1,288	661	991	1,005
Capital expenditure	-272	-843	-48	-161	-150
Others	-601	257	-217	-28	-77
Cash flow from investing	-872	-586	-265	-189	-227
Free cash flow	265	701	396	802	777
Net borrowings	145	-749	-7	-271	-327
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-650	0	-192	-241	-262
Others	71	127	-204	-190	-96
Cash flow from financing	-434	-622	-402	-702	-685
Net change in cash	-169	80	-7	100	92

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	34	110	115	229	322
Accounts receivable	875	671	748	749	808
Inventory	514	737	654	650	698
Other current assets	38	56	49	30	30
Total current assets	1,460	1,573	1,566	1,658	1,858
Investments	95	61	87	95	125
Plant, property & equipment	6,500	6,809	6,264	5,837	5,402
Other assets	572	183	260	245	262
Total assets	8,627	8,626	8,177	7,835	7,648
Short-term loans	714	240	460	325	198
Accounts payable	313	426	550	532	571
Current maturities	524	648	444	256	158
Other current liabilities	256	459	268	273	295
Total current liabilities	1,807	1,773	1,721	1,386	1,222
Long-term debt	1,043	767	541	405	205
Other non-current liab.	26	30	29	27	30
Total non-current liab.	1,069	797	570	432	235
Total liabilities	2,876	2,570	2,291	1,819	1,457
Registered capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Paid up capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Share premium	3,515	3,515	3,515	3,515	3,515
Legal reserve	130	130	130	130	130
Retained earnings	806	1,111	940	1,071	1,245
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	5,751	6,056	5,885	6,016	6,191

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Sales	-15.8	6.5	-8.5	5.0	8.0
EBITDA	-31.5	0.8	-31.4	51.8	5.5
Net profit	-54.7	-14.5	-86.1	772.2	14.2
Normalized earnings	-49.7	-17.0	-85.8	694.3	14.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	26.1	23.8	14.8	21.0	21.5
EBITDA margin	19.0	18.0	13.5	19.5	19.0
EBIT margin	9.4	8.8	2.5	8.9	9.1
Normalized profit margin	7.7	6.0	0.9	7.0	7.4
Net profit margin	6.9	5.5	0.8	7.0	7.4
Normalized ROA	4.7	3.9	0.6	4.9	5.7
Normalize ROE	7.1	5.6	0.8	6.4	7.1
Normalized ROCE	7.3	7.3	2.0	7.5	8.4
Risk (x)					
D/E	0.5	0.4	0.4	0.3	0.2
Net D/E	0.49	0.41	0.37	0.26	0.18
Net debt/EBITDA	2.80	2.41	3.11	1.49	1.01
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.28	0.24	0.03	0.29	0.34
EPS - Normalized	0.31	0.26	0.04	0.29	0.34
EBITDA	0.78	0.79	0.54	0.82	0.86
Book value	4.42	4.66	4.53	4.63	4.76
Dividend	0.25	0.15	0.05	0.19	0.20
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	21.3	25.0	179.4	20.6	18.0
P/E - Normalized	19.3	23.2	163.4	20.6	18.0
P/BV	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3
EV/EBTDA	10.6	10.1	14.3	8.9	8.0
Dividend yield (%)	4.1	2.5	0.8	3.1	3.3

Source: Company data, FSS research

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

KKP

KKP TB | CG 2018 5 | THAI CAC Certified

Close 27 June 2019 : 69.25

End 2019 Target : 72.00

+4%

ธนาคารเกียรตินาคิน

KKP มีแนวโน้มที่จะรายงานกำไร 2Q19 ที่เป็น Positive surprise ที่ราว 1,583 ลบ. +29%Q-Q และ +2%Y-Y โดยเราคาดว่าธุรกิจตลาดทุนที่คึกคักใน 2Q19 จะสร้างแรงบวกต่อ KKP โดยตรง โดย PHATRA (บ.ย่อย) มีส่วนแบ่งการตลาด 2Q19 QTD ที่ 8.8% (ขึ้นเป็นอันดับ 1) ที่มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น 21%QTD สูงสุดเป็นประวัติการณ์ (ทั้งที่ยังไม่จบไตรมาส) เมื่อประกอบกับการปรับขึ้นของ SET Index ที่ราว 5% QTD เราคาดว่าน่าจะเห็นกำไรจากเงินลงทุนดีกว่าไตรมาสก่อน แนวโน้มกำไร 2H19 จะดีกว่า H-H จากรายได้จากธุรกิจวาณิชธนกิจซึ่งน่าจะมีการบันทึกดีล GPSC+GLOW และ TMB+TBANK รวมถึงไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษเหมือนใน 1H ด้วย ประมาณการกำไรทั้งปีของเราอาจมี Upside ซึ่งเกิดจากธุรกิจตลาดทุน (รายได้ค่านายหน้าและรายได้จากเงินลงทุน) ปรับคำแนะนำเป็น Trading buy (เดิม ถือ) คงราคาเหมาะสม 72 บาท + Interim dividend 2.9% (และราว 6.6% ต่อปี)

รายได้ตลาดทุนเสริมแรงบวกกำไร 2Q19 +29%Q-Q

การประชุมการเราคาดว่า KKP จะรายงานกำไรสุทธิ 2Q19 ที่ 1,583 ลบ. +29%Q-Q และ +2%Y-Y กำไรที่พุ่งขึ้นแรง Q-Q คาดว่าจะเกิดจากธุรกิจตลาดทุนซึ่งคึกคักใน 2Q19 โดย PHATRA มีส่วนแบ่งการตลาด 2Q19 QTD ที่ 8.8% และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น 21%QTD สูงสุดเป็นประวัติการณ์ (ทั้งที่ยังไม่จบไตรมาส) เนื่องจากกระแสเงินทุนที่ไหลเข้า Emerging market ร้อนแรง เมื่อประกอบกับการปรับขึ้นของ SET Index ที่ราว 5% QTD (VS 1Q19 ที่ +4.8%Q-Q) เราคาดว่าน่าจะเห็นกำไรจากเงินลงทุนดีกว่าไตรมาสก่อน และคาดว่ารายได้ปันผลรับจะเพิ่มขึ้นตามฤดูกาลการจ่ายด้วย ทำให้เราคาดว่ารายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยจะ +22%Q-Q ด้านรายได้ดอกเบี้ยสุทธิคาดว่าจะทรงตัว Q-Q โดยคาดการณ์สินเชื่อทรงตัวจากไตรมาสก่อน แต่เห็นส่วนผสมของสินเชื่อที่เป็น High-yield มากขึ้น (สินเชื่อเดือนพ.ค. +0.7%M-M แต่ เม.ย.-พ.ค. -0.5%QTD) ขณะที่ CoF คาดว่าน่าจะเห็นการขยับลง เราคาดว่าน่าจะเห็น Loan spread ที่ค่อยๆดีขึ้นจาก 4.8% ในไตรมาสก่อน ส่วนกำไรที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเพียง 2%Y-Y เพราะถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายจากการด้อยค่าการปรับปรุงอาคารราว 100 ลบ. ประมาณการกำไรดังกล่าวอยู่บนสมมติฐาน Credit cost ที่ 1% (จาก 0.84% ในไตรมาสก่อน) และ Cost to income ที่ 50% จาก 55% ในไตรมาสก่อน (1Q19 มีด้อยค่าอาคารและขาดทุนรถยึด)

รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยยังเป็นพระเอกต่อใน 2H19

หากผลกำไร 2Q19 เป็นไปตามที่คาด จะทำให้กำไร 1H19E อยู่ที่ราว 2.8 พันลบ. -8%Y-Y เนื่องจากค่าใช้จ่าย Non-core ที่เกิดใน 1Q19 และคิดเป็น 48% ของประมาณการกำไรสุทธิของเราทั้งปีที่ 5.8 พันลบ. (-3.6%Y-Y) แนวโน้มกำไร 2H19 คาดว่าจะดีกว่า 1H19 โดยเฉพาะรายได้จากธุรกิจวาณิชธนกิจซึ่งน่าจะมีการบันทึกดีล GPSC+GLOW และ TMB+TBANK รวมถึงไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษเหมือนใน 1H ด้วย ประมาณการกำไรทั้งปีของเราอาจมี Upside ซึ่งเกิดจากธุรกิจตลาดทุน (รายได้ค่านายหน้าและรายได้จากเงินลงทุน) อย่างไรก็ตามในเบื้องต้นเราคงประมาณการเดิม

แนะนำ Trading buy คงราคาเหมาะสม 72 บาท + Interim dividend 2.9%

เราคาดว่า KKP จะจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลหุ้นละ 2 บาท คิดเป็น Yield ราว 2.9% และครึ่งปีหลังอีก 2.50 บาทต่อหุ้น ซึ่งคิดเป็น Dividend yield ต่อปีที่ราว 6.6% เราคงราคาเหมาะสมเดิมที่ 72 บาท ปรับคำแนะนำเป็น Trading buy จากเดิม ถือ เนื่องจาก Upside ที่อาจเกิดขึ้นจากธุรกิจตลาดทุน

ความเสี่ยง: คุณภาพหนี้ที่ด้อยลง, ราคาขายต่อรถมือสอง, ภาวะตลาดทุน

Consolidated earnings

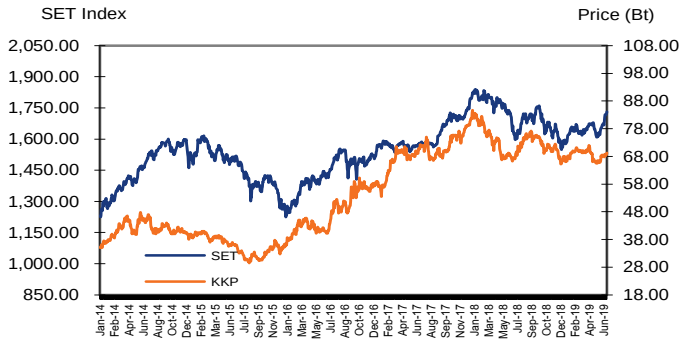
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Loans (Bt bn)	192	228	246	266
Growth (%)	8.9	18.6	8.0	8.0
PPOP (Bt mn)	7,719	8,633	10,051	10,327
Growth (%)	-12.3	11.8	16.4	2.7
Net profit (Bt mn)	5,737	6,042	5,825	5,948
EPS (Bt)	6.78	7.14	6.92	7.06
EPS (Bt) - Fully diluted	6.78	7.14	6.92	7.06
Growth (%)	3.5	5.3	-3.1	2.1
PE (x)	10.1	9.6	9.9	9.7
PE (x) - Fully diluted	10.1	9.6	9.9	9.7
DPS (Bt)	5.00	5.00	4.50	4.50
Yield (%)	7.3	7.3	6.5	6.5
BVPS (Bt)	48.85	49.85	52.27	54.86
P/BV (x)	1.4	1.4	1.3	1.3
ROE (%)	14.0	14.4	13.5	13.2

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/06/2019)	69.25
SET Index	1,731.64
Foreign limit/actual (%)	44.00/17.67
Paid up shares (million)	846.75
Free float (%)	86.31
Market cap (Bt mn)	58,637.51
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	228.85
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	72.50, 65.00, 68.58

Source: Setsmart



Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA
Register No.: 019459

KKP FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Interest and dividends	14,869	14,844	16,294	17,846	18,890
Interest costs	4,436	4,216	5,033	5,579	6,133
Net interest income	10,433	10,628	11,262	12,268	12,758
Non-interest income	6,242	5,669	6,841	6,679	6,768
Operating Income	16,675	16,298	18,103	18,946	19,526
Operating costs	7,872	8,578	9,470	8,895	9,199
PPOP	8,803	7,719	8,633	10,051	10,327
Provisions	2,313	763	1,245	2,963	3,072
Optg. Profit after Provns.	6,490	6,956	7,387	7,089	7,256
Net non-operating items	0	0	0	0	0
Pre-tax profit	6,490	6,956	7,387	7,089	7,256
Tax charge	879	1,190	1,343	1,262	1,306
Profit after tax	5,547	5,737	6,042	5,825	5,948
Minority interests	0	0	0	0	0
Net profit	5,547	5,737	6,042	5,825	5,948

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Gross loans	176,354	192,107	227,896	246,128	265,818
Accrued interest	923	980	1,170	1,200	1,300
LLR	10,966	10,576	10,760	11,620	12,550
Net loans & accrued	166,311	182,511	218,306	235,708	254,568
Cash	1,167	1,425	1,336	1,500	1,500
Interbank assets	11,484	11,511	28,200	20,000	20,000
Investments	31,770	36,367	31,572	31,731	29,647
Foreclosed properties	3,728	4,094	3,725	4,000	4,000
Fixed assets	2,092	2,744	2,773	2,800	2,800
Other assets	15,870	17,309	17,102	18,000	18,000
Total assets	233,776	259,335	306,329	313,739	330,515
Customer deposits	109,923	132,878	181,694	196,229	206,041
Interbank liabilities	8,360	8,290	13,157	10,000	12,000
Short-term borrowings	0	0	0	0	0
Long-term borrowings	56,055	56,658	49,008	45,000	50,000
Other liabilities	18,922	19,962	20,130	18,543	16,335
Total liabilities	193,259	217,787	263,989	269,772	284,376
Paid up Capital	8,468	8,468	8,468	8,468	8,468
Share premium	9,356	9,356	9,356	9,356	9,356
Appropriated reserves	853	853	853	852	852
Unappropriated reserves	20,505	21,124	22,935	24,554	26,726
Minority interests	219	216	160	120	120
Shareholders' funds	40,517	41,548	42,341	43,967	46,140

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Gross loans	(0.9)	8.9	18.6	8.0	8.0
Total assets	(1.0)	10.9	18.1	2.4	5.3
Net interest income	10.4	1.9	6.0	8.9	4.0
Non-interest income	11.3	(9.2)	20.7	(2.4)	1.3
Operating costs	0.6	9.0	10.4	(6.1)	3.4
Provision costs	(27.9)	(67.0)	63.2	137.9	3.7
Pre-Provision profit	21.7	(12.3)	11.8	16.4	2.7
Net profit	67.2	3.4	5.3	(3.6)	2.1
Profitability etc. (%)					
Operating cost/income	47.2	52.6	52.3	46.9	47.1
Gross loans/deposits	160.4	144.6	125.4	125.4	129.0
Average earnings yield	6.89	6.46	6.18	6.10	6.16
Average funding cost	2.54	2.30	2.30	2.25	2.36
Net interest margin	4.84	4.63	4.27	4.19	4.16
Net fee income/Revenue	22.2	24.9	25.3	23.6	23.4
Non-interest inc./Income	37.4	34.8	37.8	35.3	34.7
Optg. income/Total Assets	7.1	6.3	5.9	6.0	5.9
Optg. costs/Total Assets	-3.4	-3.3	-3.1	-2.8	-2.8
ROA	2.4	2.3	2.1	1.9	1.8
ROE	14.1	14.0	14.4	13.5	13.2
Asset quality (%)					
NPLs/Total loans	5.9	5.0	4.1	3.7	3.6
NPLs/Total assets	4.5	3.7	3.1	3.1	3.1
Provisions/Loans	0.3	0.3	0.2	0.7	0.7
Loan Loss Reserves/NPLs	110.1	109.8	114.8	117.1	119.2
Capitalization (%)					
Tier 1	15.0	13.3	12.5	12.9	12.9
Tier 2	3.5	3.2	3.8	3.7	3.5
Total	18.5	16.5	16.3	16.7	16.5
Per share data					
Shares in issue (million)	843	843	843	839	839
Reported EPS (Bt)	6.55	6.78	7.14	6.92	7.06
Pre-Provision EPS (Bt)	10.44	9.16	10.24	11.98	12.31
BVPS (Bt)	47.59	48.85	49.85	52.27	54.86
DPS (Bt)	6.00	5.00	5.00	4.50	4.50
DPS/EPS (%)	91.6	73.7	70.0	65.0	63.7
Valuations (x)					
P/E	10.5	10.1	9.6	9.9	9.7
Normalized P/E	7.7	8.3	8.8	8.5	8.6
P/BV	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3
Dividend yield (%)	8.7	7.3	7.3	6.5	6.5

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

MINT

MINT TB | CG 2018 5 | THAI CAC Certified

Close 27 June 2019 : 41.00
End 2019 Target : 48.00

+17%

บมจ. ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลการดำเนินงานของ MINT ในช่วงที่เหลือของปี โดยเฉพาะอย่างยิ่ง 2Q19 ที่เป็น High Season ของ NHH ขณะที่โรงแรมในไทยเริ่มเห็น Rev Par พลิกกลับมาบวก Y-Y ได้เล็กน้อย ส่วนโรงแรมในต่างประเทศคาดว่าแรงกดดันจากบทแข็งจะเริ่มลดลง นอกจากนี้ธุรกิจอาหารคาดเห็นการทยอยฟื้นตัวในช่วง 2H19 โดยเราคาดหวังว่าจะเห็นมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลชุดใหม่ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2019 เติบโต 17.1% Y-Y และทำ New High ต่อเนื่อง คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม 48 บาท

เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวของธุรกิจโรงแรมโดยเฉพาะในไทย

หลังจากเหตุเรือล่มที่ภูเก็ตเมื่อเดือน ก.ค. ปีก่อนซึ่งกระทบจำนวนนักท่องเที่ยวจีนให้ปรับตัวลดลง ซึ่งสะท้อนไปยัง Rev Par ของธุรกิจโรงแรมในไทยที่หดตัว 6% Y-Y ใน 1Q19 อย่างไรก็ตามล่าสุดเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นที่ดีขึ้น โดย 2QTD Rev Par พลิกกลับมาบวกได้เล็กน้อย Y-Y ส่วนโรงแรมในต่างประเทศหากดูในรูปเงินบาทแม้จะยังอ่อนตัว Y-Y จากบาทแข็ง แต่หากดูตามสกุลเงินแต่ละประเทศยังเห็นการเติบโตที่ดี Y-Y นอกจากนี้เราคาดว่าแนวโน้มการแข็งค่าของเงินบาทเริ่มจำกัดซึ่งจะทำให้แรงกดดันของกำไรจากการแปลงค่าเงินลดลงในอนาคต

ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อกำไรช่วงที่เหลือของปีโดยเฉพาะ 2Q19

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานในช่วงที่เหลือของปี โดยเฉพาะอย่างยิ่งใน 2Q19 ที่คาดว่าจะเห็นการเติบโตของกำไรที่ก้าวกระโดดจากแรงหนุนของ High Season จากฝั่ง NHH นอกจากนี้ MINT จะบันทึกกำไรพิเศษจากการขายและเช่ากลับสินทรัพย์โรงแรม Tivoli 3 แห่งในโปรตุเกสราว 2.2 พันลบ. ส่วนเงินสดที่ได้ 1.09 หมื่นลบ.จะนำมาลดภาระหนี้ ขณะที่ช่วง 2H19 คาดว่าจะได้อานิสงส์จากฐานต่ำปีก่อน รวมถึงจำนวนนักท่องเที่ยวไทยที่คาดกลับมาเติบโตในระดับที่ดีอีกครั้ง ขณะที่การบริโภคในประเทศมองว่าจะทยอยฟื้นตัวขึ้นและเป็นบวกต่อธุรกิจอาหาร โดยเราคาดว่าจะเห็นมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลชุดใหม่ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2019 ที่ 6,974 ลบ. +17.1% Y-Y ทำ New High ต่อเนื่อง

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และเป็น Top Pick

เรายังคงราคาเหมาะสมที่ 48 บาท (DCF WACC 7.22% Terminal Growth 3%) โดยเราเชื่อว่ากำไรได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 1Q19 และจะกลับมาเติบโตแข็งแกร่งใน 2Q19 และโดดเด่นที่สุดในกลุ่ม เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยเลือกเป็น Top Pick สำหรับกลุ่มท่องเที่ยว

ความเสี่ยง คือเหตุการณ์ไม่สงบจากภัยธรรมชาติ ก่อการร้าย การแข่งขันที่รุนแรงในแต่บางตลาด เศรษฐกิจและกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ชะลอตัวทั้งไทยและต่างประเทศ

Consolidated earnings

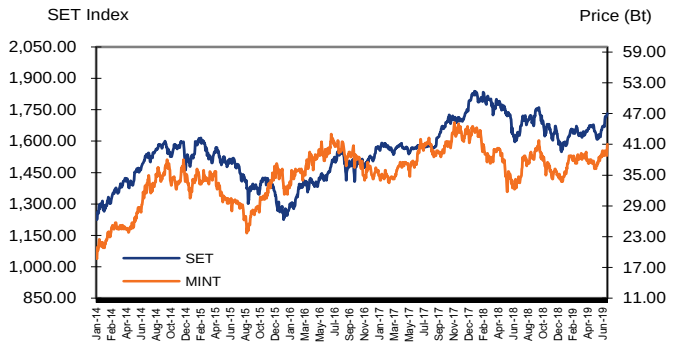
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	5,415	5,957	6,974	7,927
Net profit	5,415	5,445	6,974	7,927
Normalized EPS (Bt)	1.17	1.29	1.51	1.70
EPS (Bt)	1.17	1.18	1.51	1.70
% growth	-21.5	0.5	28.1	12.3
Dividend (Bt)	0.40	0.40	0.53	0.59
BV/share (Bt)	10.2	15.6	16.7	18.2
EV/EBITDA (x)	20.5	23.0	15.7	14.8
Normalized PER (x)	35.0	31.8	27.2	24.2
PER (x)	35.0	34.8	27.2	24.2
PBV (x)	4.0	2.6	2.5	2.3
Dividend yield (%)	1.0	1.0	1.3	1.4
ROE (%)	12.8	10.0	9.4	9.8
YE No. of shares (million)	4,618.9	4,618.9	4,618.9	4,676.7
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/06/2019)	41.00
SET Index	1,731.64
Foreign limit/actual (%)	49.00/31.78
Paid up shares (million)	4,618.91
Free float (%)	61.45
Market cap (Bt mn)	189,375.49
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	402.54
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	41.00, 32.75, 37.85

Source: Setsmart



Analyst: Veeravat Virochpoka
Register No.: 047077

MINT FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	51,152	55,001	74,938	125,756	132,369
Cost of sales	21,761	22,646	32,767	54,559	57,369
Gross profit	29,390	32,355	42,171	71,197	75,001
SG&A	25,765	27,833	36,945	60,992	64,199
Operating profit	3,626	4,521	5,226	10,205	10,802
Other income	5,821	3,643	4,390	3,595	3,745
EBIT	9,447	8,164	9,959	13,800	14,547
EBITDA	13,297	12,294	15,684	23,679	24,854
Interest charge	1,606	1,757	2,869	4,795	4,292
Tax on income	1,032	787	1,374	1,682	1,932
Earnings after tax	6,809	5,620	5,717	7,323	8,323
Minority interest	219	205	272	348	396
Normalized earnings	4,576	5,415	5,957	6,974	7,927
Extraordinary items	2,014	0	-512	0	0
Net profit	6,590	5,415	5,445	6,974	7,927

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	6,590	5,415	5,445	6,974	7,927
Deprec. & amortization	3,850	4,130	5,725	9,879	10,307
Change in working capital	6,451	-5,140	22,094	6,183	634
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	16,891	4,405	33,264	23,036	18,868
Capital expenditure	-17,829	-7,074	-87,470	-13,000	-10,000
Others	-520	-1,017	-42,226	0	0
Cash flow from investing	-18,348	-8,091	-129,697	-13,000	-10,000
Free cash flow	-1,458	-3,686	-96,433	10,036	8,868
Net borrowings	4,358	331	76,731	-11,152	-10,000
Equity capital raised	293	7,584	0	0	2,483
Dividends paid	-1,540	-1,544	-1,882	-1,848	-2,441
Others	-1,257	-1,748	29,008	348	396
Cash flow from financing	1,854	4,623	103,857	-12,652	-9,563
Net change in cash	396	937	7,424	-2,616	-695

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash	4,399	5,336	12,760	10,144	9,449
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	6,074	8,262	14,941	25,074	26,392
Inventory	2,763	3,117	3,705	6,341	6,684
Other current asset	3,796	4,815	6,700	6,700	6,700
Total current assets	17,031	21,530	38,106	48,259	49,226
Investment	9,386	10,630	9,961	9,961	9,961
PPE	49,622	52,566	134,311	137,432	137,125
Other assets	32,414	34,375	85,322	85,322	85,322
Total Assets	108,453	119,100	267,700	280,975	281,634
Short-term loans	1,124	1,555	3,481	3,481	3,481
Account payable	7,575	8,953	21,989	40,831	43,036
Current maturities	6,698	3,765	14,152	8,000	8,000
Other current liabilities	2,613	2,330	3,806	3,917	4,006
Total current liabilities	18,009	16,603	43,429	56,228	58,523
Long-term debt	42,010	44,843	109,261	104,261	94,261
Other LT liabilities	7,637	7,151	31,936	31,936	31,936
Total non-cu	49,647	51,993	141,197	136,197	126,197
Total liabilities	67,656	68,596	184,626	192,425	184,720
Registered capital	4,622	4,622	4,619	4,850	4,850
Paid-up capital	4,410	4,619	4,619	4,619	4,677
Share Premium	7,640	15,015	15,015	15,015	17,440
Legal reserve	464	464	464	464	464
Retained earnings	27,191	31,062	34,625	39,752	45,238
Others	-2,303	-3,832	-6,577	-6,577	-6,577
Minority Interest	3,395	3,176	11,150	11,499	11,894
Shareholders' equity	40,797	50,504	83,074	88,549	96,914

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	20.5	7.5	36.2	67.8	5.3
EBITDA	11.4	-7.5	27.6	51.0	5.0
Net profit	-6.4	-17.8	0.5	28.1	13.7
Normalized earnings	-2.7	18.3	10.0	17.1	13.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	57.5	58.8	56.3	56.6	56.7
EBITDA margin	26.0	22.4	20.9	18.8	18.8
EBIT margin	18.5	14.8	13.3	11.0	11.0
Normalized profit margin	8.9	9.8	7.9	5.5	6.0
Net profit margin	12.9	9.8	7.3	5.5	6.0
Normalized ROA	4.4	4.8	3.1	2.5	2.8
Normalize ROE	13.0	12.8	10.0	9.4	9.8
Normalized ROCE	10.4	8.0	4.4	6.1	6.5
Risk (x)					
D/E	1.7	1.4	2.2	2.2	1.9
Net D/E	1.6	1.3	2.1	2.1	1.8
Net debt/EBITDA	4.8	5.1	11.0	7.7	7.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.49	1.17	1.18	1.51	1.70
Normalized EPS	1.04	1.17	1.29	1.51	1.70
EBITDA	3.01	2.66	3.40	5.13	5.31
Book value	8.48	10.25	15.57	16.68	18.18
Dividend	0.35	0.40	0.40	0.53	0.59
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	27.4	35.0	34.8	27.2	24.2
Norm P/E	39.5	35.0	31.8	27.2	24.2
P/BV	4.8	4.0	2.6	2.5	2.3
EV/EBITDA	18.4	20.5	23.0	15.7	14.8
Dividend yield (%)	0.9	1.0	1.0	1.3	1.4

Source: Company data, FSS research

PTTGC

PTTGC TB | CG 2018 5 | THAI CAC Certified

Close 27 June 2019 : 64.50

End 2019 Target : 78.00

+21%

บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล

แม้ว่าการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและประเด็นสงครามการค้าจะส่งผลกระทบต่อส่วนต่างผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ประกอบกับกำลังการผลิตใหม่ที่จะเข้ามาในปีนี้ ซึ่งทำให้เราปรับประมาณการกำไรลงไปแล้ว โดยคาดกำไรปีนี้หดตัว 18% Y-Y เหลือ 3.29 หมื่นล้านบาท แต่ราคาหุ้นที่ปรับลงมาสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว ปัจจุบันหุ้นซื้อขายที่ PE เพียง 8.8 เท่า PBV 0.9 เท่า และคาดการณ์ผลตอบแทนจากเงินปันผลอีก 5.5% การประกาศซื้อหุ้นคืนของบริษัทเป็นการยืนยันว่าผู้บริหารมองว่าราคาหุ้นต่ำกว่าพื้นฐานมากเกินไป เชื่อว่าน่าจะช่วย downside ของราคาหุ้นได้ จึงยังคงแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 78 บาท

แม้ว่าธุรกิจปีนี้จะไม่สดใส แต่ราคาหุ้นถูกเกินไป

แม้ว่าการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและประเด็นสงครามการค้าจะส่งผลกระทบต่อส่วนต่างผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ประกอบกับกำลังการผลิตใหม่ที่จะเข้ามาในปีนี้ ซึ่งทำให้เราปรับประมาณการกำไรลงไปแล้ว โดยคาดกำไรปีนี้หดตัว 18% Y-Y เหลือ 3.29 หมื่นลบ. แต่ราคาหุ้นที่ปรับลงมาสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว ปัจจุบันหุ้นซื้อขายที่ PE เพียง 8.8 เท่า PBV 0.9 เท่า และคาดการณ์ผลตอบแทนจากเงินปันผลอีก 5.5% การประกาศซื้อหุ้นคืนของบริษัทเป็นการยืนยันว่าผู้บริหารมองว่าราคาหุ้นต่ำกว่าพื้นฐานมากเกินไป โดยวงเงินในการซื้อคืนไม่เกิน 3 พันล้านบาท ในช่วงระยะเวลาถึงสิ้นปีนี้ เชื่อว่าน่าจะช่วย downside ของราคาหุ้นได้บ้าง

ยังคงคาดกำไรปีนี้หดตัว 18% จากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอเร็ว

บริษัทมีแผนหยุดซ่อมบำรุงโรงอะโรเมติกส์ในช่วง 2Q19 และซ่อมบำรุงโรงกลั่นในช่วงปลายปี ทำให้ผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปีไม่สดใสเหมือนปีก่อน อย่างไรก็ตาม มาตรการ IMO จะเป็นอานิสงส์ให้โรงกลั่นของ PTTGC ได้บ้าง ก่อนหน้านี้เราปรับประมาณการกำไรโดยปรับลดสมมติฐาน Spread P2F ในปี 2019-2020 ของกลุ่มอะโรเมติกส์ลง 10% เหลือ US$173-179/ตัน และ Spread HDPE, LLDPE, LDPE ของกลุ่มโอเลฟินส์ลง 12% เหลือ US$590-600/ตัน, US$500-520/ตัน และ US$530-540/ตัน และปรับลด Market GRM ของโรงกลั่นลงเหลือ US$5.7/บาร์เรล ส่งผลให้ตัวเลขประมาณการกำไรปี 2019-2020 ลดลงจากเดิม 15% และ 9% เป็น 3.3 หมื่นล้านบาทในปีนี้ -18% Y-Y และเป็น 3.6 หมื่นลบ. +10% Y-Y ในปีหน้า

ราคาเป้าหมาย 78 บาท แนะนำซื้อ

การปรับประมาณการกำไรปี 2019-2020 ลงก่อนหน้านี้ ทำให้ราคาเป้าหมายของเราลดลงจาก 85 บาทเหลือ 78 บาท (อิง EV/EBITDA ที่ 7 เท่า) ยังคงแนะนำซื้อ จาก Valuations ที่ถูกและปันผลที่สูงราว 5% ต่อปี

ความเสี่ยง –สงครามทางการค้า, สภาพเศรษฐกิจโลกที่อ่อนตัวลง, Supply ใหม่จากอเมริกา

Consolidated earnings

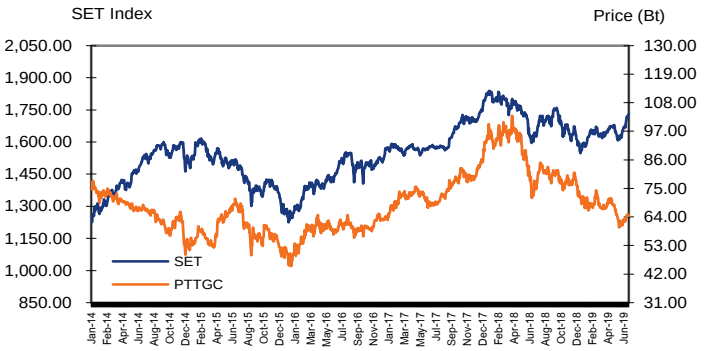
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	40,768	40,583	32,867	36,084
Net profit	39,298	40,069	32,867	36,084
EPS (Bt)- Normalized	9.04	9.00	7.29	8.00
% growth Y-Y	53.3	-0.5	-19.0	9.8
EPS (Bt)	8.72	8.89	7.29	8.00
% growth Y-Y	53.5	2.0	-18.0	9.8
Dividend/share (Bt)	4.25	4.25	3.55	3.60
BV/share (Bt)	60.96	65.66	69.40	73.80
EV/EBITDA (x)	5.9	5.8	6.8	6.3
PER (x) - Normalized	7.1	7.2	8.8	8.1
PER (x)	7.4	7.3	8.8	8.1
PBV (x)	1.1	1.0	0.9	0.9
Dividend yield (%)	6.6	6.6	5.5	5.6
ROE (%)	14.8	13.7	10.5	10.8
YE no. of shares (million)	4,509	4,509	4,509	4,509
Par (Bt)	10.0	10.0	10.0	10.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/06/2019)	64.50
SET Index	1,731.64
Foreign limit/actual (%)	37.00/15.79
Paid up shares (million)	4,508.85
Free float (%)	51.79
Market cap (Bt mn)	290,820.77
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	1,534.88
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	74.75, 59.00, 67.55

Source: Setsmart



Analyst: Jitra Amornthum
Register No.: 014530

PTTGC FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	349,101	439,921	518,655	464,334	512,560
Cost of sales	307,064	382,271	466,026	415,579	460,791
Gross profit	42,037	57,650	52,629	48,755	51,769
SG&A	11,589	14,197	14,854	15,402	16,159
Operating profit	30,448	43,453	37,775	33,353	35,610
Other income	3,660	7,935	9,076	6,000	7,000
EBIT	34,108	51,388	46,850	39,353	42,610
EBITDA	47,752	62,218	63,168	54,210	57,510
Interest charge	4,220	3,935	3,593	3,470	3,251
Tax on income	3,025	3,863	2,986	2,512	2,755
Earnings after tax	25,880	42,120	40,271	33,371	36,604
Minority interests	278	2,822	201	505	520
Normalized profit	26,585	40,768	40,583	32,867	36,084
Extraordinary items	-983	-1,470	-514	0	0
Net profit	25,602	39,298	40,069	32,867	36,084

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	25,602	39,298	40,069	32,867	36,084
Depre & amortization	17,304	19,451	19,055	20,857	21,900
Change in working capital	-3,897	-5,021	-9,155	-17,433	-6,751
Other adjustments	5,481	8,227	3,660	3,975	3,771
Cash flow from operations	44,490	61,955	53,629	40,266	55,003
Capital expenditure	-18,244	-16,367	-27,172	-31,016	-21,016
Others	18,133	-25,178	-5,669	4,000	-1,000
Cash flow from investing	-111	-41,545	-32,842	-27,016	-22,016
Free cash flow	44,379	20,410	20,787	13,249	32,987
Net borrowings	-9,704	1,002	-1,489	-13,370	-6,000
Equity capital raised	-297	7,120	232	0	0
Dividends paid	-10,481	-16,501	-19,163	-16,000	-16,238
Others	-4,102	-1,132	-6,978	-396	-177
Cash flow from financing	-24,584	-9,511	-27,397	-29,766	-22,415
Net change in cash	19,795	10,899	-6,610	-16,517	10,572

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash and ST investment	31,143	43,429	36,744	19,331	29,007
Investments	14,168	11,620	16,818	12,818	13,818
Accounts receivable	40,983	41,697	41,991	48,877	53,954
Inventory	35,754	37,755	39,366	46,175	51,199
Other current assets	5,465	6,236	9,392	9,392	9,392
Total current assets	127,513	140,738	144,310	136,593	157,370
Plant, property & equipment	221,514	219,689	245,021	252,716	249,367
Other LT assets	44,139	74,538	79,924	80,211	80,498
Total assets	393,166	434,964	469,255	469,520	487,235
Short-term loans	563	263	3,343	3,343	3,343
Accounts payable	27,727	31,137	34,516	30,780	34,128
Current maturities	10,637	9,293	8,989	10,637	10,637
Other current liabilities	14,340	19,620	27,010	27,010	27,010
Total current liabilities	53,267	60,313	73,858	71,770	75,119
Long-term debt	84,942	87,588	83,324	68,305	62,305
Other LT liabilities	6,288	6,799	8,591	8,591	8,591
Total non-current liabilities	91,230	94,387	91,915	76,896	70,896
Total liabilities	144,497	154,700	165,773	148,667	146,015
Registered capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Paid-up capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Share premium	32,878	39,998	40,230	40,230	40,230
Legal reserve	4,513	4,513	4,513	4,513	4,513
Retained earnings	147,220	172,016	192,959	209,826	229,672
Others	16,317	13,255	13,255	13,255	13,255
Minority Interests	2,653	5,394	7,436	7,941	8,461
Shareholders' equity	248,669	280,264	303,482	320,854	341,220

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	-13.5	26.0	17.9	-10.5	10.4
EBITDA	13.1	30.3	1.5	-14.2	6.1
Net profit	24.9	53.5	2.0	-18.0	9.8
Normalized earnings	17.0	53.3	-0.5	-19.0	9.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	12.0	13.1	10.1	10.5	10.1
EBITDA margin	13.7	14.1	12.2	11.7	11.2
EBIT margin	9.8	11.7	9.0	8.5	8.3
Normalized profit margin	7.6	9.3	7.8	7.1	7.0
Net profit margin	7.3	8.9	7.7	7.1	7.0
Normalized ROA	6.8	9.4	8.6	7.0	7.4
Normalize ROE	10.8	14.8	13.7	10.5	10.8
Normalized ROCE	9.0	11.6	9.6	8.4	8.6
Risk (x)					
D/E	0.39	0.35	0.32	0.26	0.23
Net D/E	0.21	0.15	0.14	0.16	0.10
Net debt/EBITDA	1.06	0.68	0.67	0.92	0.58
Per share data (Bt)					
Reported EPS	5.68	8.72	8.89	7.29	8.00
EPS - Full Dilution	5.68	8.72	8.89	7.29	8.00
Normalized EPS	5.90	9.04	9.00	7.29	8.00
EBITDA	10.59	13.80	14.01	12.02	12.75
Book value	54.56	60.96	65.66	69.40	73.80
Dividend	2.85	4.25	4.25	3.55	3.60
Par	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
Valuations (x)					
P/E	12.5	7.4	7.3	8.8	8.1
Normalized P/E	12.0	7.1	7.2	8.8	8.1
P/BV	1.3	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBTDA	7.8	5.9	5.8	6.8	6.3
Dividend yield	4.0	6.6	6.6	5.5	5.6

SEAFCO

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

Close 27 June 2019 : 8.50

End 2019 Target : 10.60

+24.7%

บมจ. ซีฟโก้

เรายังมีมุมมองบวกกับอุตสาหกรรมฐานก่อสร้างที่เป็นขาขึ้น ตามการขยายตัวของการลงทุนทั้งภาครัฐ และเอกชน ขณะที่โครงการภาครัฐขนาดใหญ่ที่เป็นรูปธรรมขึ้น และมีงานที่อยู่ระหว่างยื่นประมูลรวม 3 หมื่นล้านบาท เราปรับประมาณการกำไรปี 2019-2020 ขึ้น 5-8% เป็น 393 ล้านบาท (+7% Y-Y) และ 434 ล้านบาท (+10% Y-Y) สะท้อนการรับงานใหม่ หนุนให้ Backlog เร่งขึ้นสู่ระดับ 3.2 พันล้านบาทอีกครั้งในรอบ 1 ปี สำหรับแนวโน้มกำไร 2Q19 คาดอ่อนตัว 15% Q-Q จากวันหยุดยาว แต่ขยายตัว 10% Y-Y จากเดินหน้าก่อสร้างต่อเนื่องทั้งรถไฟฟ้า และโครงการ Mixed-use เรายังแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 10.60 บาท ในฐานะผู้รับประโยชน์โดยตรงจากการเร่งผลักดันงานประมูล ขณะที่ Valuation น่าสนใจ ราคาหุ้น YTD ปรับขึ้นเพียง +1% Underperform กลุ่มที่ +12.6% และเทรดบน PE2019 ที่ 16x เท่ากับค่าเฉลี่ยในอดีต -1SD

รับงานใหญ่เข้ามาเติม ปรับประมาณการปี 2019-2020 ขึ้น 5-8%

ล่าสุด ประกาศรับงานใหม่เดือนมิ.ย. 2019 จำนวน 3 โครงการ มูลค่ารวม 1 พันล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นโครงการ Mixed-use อย่าง Dusit Central Park มูลค่า 927 ล้านบาท เริ่มก่อสร้างเดือนก.ค.นี้ และใช้ระยะเวลา 9 เดือน นอกจากนี้ มีงานเพิ่มเติมของ One Bangkok เฟส 4 และรถไฟฟ้าสายสีส้ม อยู่ระหว่างการก่อสร้าง และกำหนดส่งมอบในเดือนมิ.ย.-ก.ค.นี้ หนุนให้ Backlog ปัจจุบันแตะระดับ 3.2 พันล้านบาท สูงสุดในรอบ 1 ปี

เราปรับประมาณการกำไรปี 2019-20 ขึ้น 5-8% เป็น 393 ล้านบาท (+7% Y-Y) และ 434 ล้านบาท (+10% Y-Y) ตามลำดับ ทำ All Time High ต่อเนื่อง โดยบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษพนักงานตามกฎหมายแรงงานใหม่ 11 ล้านบาทในปี 2019 รวมถึงปรับเพิ่มรายได้ 7% ต่อปี จากการรับงานใหม่ที่มากกว่าคาด และโอกาสรับงานเข้ามาเติมอีกมาก จากงานที่อยู่ระหว่างประมูลรวม 3 หมื่นล้านบาท เรามองว่าบริษัทมีโอกาสร่วมรับงาน Subcontract หลายโครงการใหญ่ โดยเฉพาะจาก CK ซึ่งมีประสบการณ์การทำงานร่วมกันมานาน อาทิ โครงการทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนอง คาดเป็นงานเสาเข็ม 400-600 ล้านบาท และรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน มูลค่าเสาเข็มราว 1 หมื่นล้านบาท คาดเซ็นสัญญาในเดือนก.ค.-ส.ค.นี้ นอกจากนี้ ยังมีโครงการภาคเอกชนอย่างอาคารสูง และ Mixed-use หลายแห่ง

แนวโน้มกำไร 2Q19 คาดอ่อนตัว Q-Q แต่เติบโต Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q19 อยู่ที่ 102 ล้านบาท (-15% Q-Q, +10% Y-Y) การอ่อนตัว Q-Q เนื่องจากวันหยุดจำนวนมาก และอยู่ในช่วงเคลื่อนย้ายเครื่องจักรเข้างานใหม่ ส่วนการเติบโต Y-Y หนุนจากการเดินหน้างานก่อสร้างต่อเนื่อง ทั้งรถไฟฟ้าสายสีส้ม, ชมพู, One Bangkok เฟส 4 รวมถึงโครงการ Bangkok Mall และอาคารสูง โดยคาดรายได้อยู่ที่ 767 ล้านบาท (-10% Q-Q, +17% Y-Y) และอัตรากำไรขั้นต้นปรับลดเป็น 20.7% เทียบกับ 22% ใน 1Q19 และ 22.6% ใน 2Q18 จากการย้ายเข้างานใหม่

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 10.60 บาท

โครงการภาครัฐขนาดใหญ่ที่เป็นรูปธรรมขึ้น และการลงทุนของภาคเอกชนที่ขยายตัว จะช่วยเพิ่มฐานงานในมือให้ทำสถิติใหม่ และเป็นปัจจัยบวกหนุนราคาหุ้นได้ เรายังแนะนำซื้อ ราคาเหมาะสม 10.60 บาท (อิง PER 20x) จากศักยภาพในการหางานทั้งงานภาครัฐ เอกชน และต่างประเทศ โดยครองส่วนแบ่งตลาดสูงสุด 30% และได้เปรียบในการรับงานด้วยกำลังการผลิตของเครื่องจักรที่สูงกว่าคู่แข่งอย่าง PYLON ถึง 2 เท่า ขณะที่

Valuation น่าสนใจ ราคาหุ้น +1% YTD Underperform กลุ่มที่ +12.6% ซื้อขายบน PE2019 เพียง 16x เท่ากับค่าเฉลี่ยในอดีต -1SD

ความเสี่ยง – โครงการประมูลใหม่ที่ออกมาน้อยกว่าคาด, ความล่าช้าในการประมูลงาน และก่อสร้าง, ค่าแรงและราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น, ปัญหาทางการเมือง, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า

Consolidated earnings

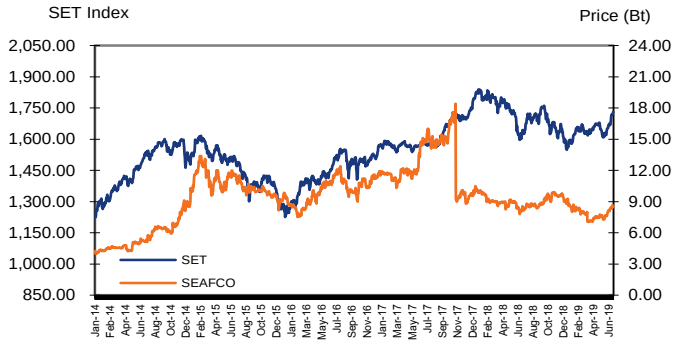
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	155	368	404	434
Net profit	211	368	393	434
Normalized EPS (Bt)	0.25	0.55	0.55	0.59
EPS (Bt)	0.34	0.55	0.53	0.59
% growth	35.1	58.7	-3.0	10.4
Dividend (Bt)	0.3	0.3	0.3	0.3
BV/share (Bt)	2.0	2.1	2.2	2.5
EV/EBITDA (x)	17.8	11.7	11.1	10.4
Normalized PER (x)	33.6	15.5	15.6	14.5
PER (x)	24.6	15.5	16.0	14.5
PBV (x)	4.3	4.1	3.8	3.4
Dividend yield (%)	2.9	3.6	3.1	3.4
ROE (%)	17.6	26.2	24.0	23.5
YE No. of shares (million)	611	672	740	740
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (27/06/2019)	8.50
SET Index	1,731.64
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.31
Paid up shares (million)	739.71
Free float (%)	74.52
Market cap (Bt mn)	6,287.52
Avg. daily T/O (Bt mn) (2019 YTD)	47.98
hi, lo, avg (Bt) (2019 YTD)	8.65, 7.00, 7.62

Source: Setsmart



Analyst: Jitra Amornthum Register No.: 014530

Assistant Analyst: Thanyatorn Songwutti

SEAFCO FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenue	1,863	1,826	2,765	3,114	3,332
Cost of sales	1,538	1,493	2,140	2,436	2,609
Gross profit	325	334	625	677	723
SG&A	137	137	193	187	199
Operating profit	188	197	432	490	524
Other income	12	25	25	28	30
EBIT	200	221	457	519	554
EBITDA	307	349	604	686	741
Interest charge	16	18	28	28	28
Tax on income	31	49	77	88	94
Earnings after tax	152	155	352	403	433
Minority Interests	-1	0	-16	-1	-1
Norm profit	153	155	368	404	434
Extraordinary items	3	56	0	-11	0
Net profit	156	211	368	393	434

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash and equivalent	39	261	218	329	369
Current Investment	1	100	181	180	180
Accounts receivable	612	648	682	759	813
Inventory	77	93	90	106	113
Other current asset	8	1	13	5	5
Total current assets	738	1,103	1,183	1,296	1,390
Investment	41	39	23	30	35
PPE	741	948	1,457	1,607	1,807
Other non- assets	365	372	329	380	380
Total Assets	1,884	2,462	2,993	3,314	3,612
Short-term loans	71	331	188	210	200
Account payable	458	713	959	1,074	1,149
Other current liabilities	16	19	53	25	35
Total current liabilities	545	1,063	1,200	1,309	1,384
Long-term debt	224	159	336	320	330
Other LT liabilities	47	44	50	50	50
Total non-current liab.	271	203	386	370	380
Total liabilities	816	1,266	1,586	1,679	1,764
Registered capital	306	306	336	370	370
Paid-up capital	306	306	336	370	370
Share Premium	164	164	164	164	164
Legal reserve	31	31	34	34	34
Retained earnings	557	678	870	1,063	1,276
Others	-2	-6	-6	-6	-6
Minority Interest	13	24	8	9	10
Shareholders' equity	1,068	1,196	1,407	1,634	1,848

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit	156	211	368	393	434
Depreciation etc.	107	127	147	167	187
Change in working capital	53	374	15	106	22
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	316	712	530	666	643
Capital expenditures	-254	-334	-656	-317	-387
Others	-25	-5	58	-57	-5
Cash flow from investing	-279	-339	-598	-375	-392
Free cash flow	37	372	-68	292	251
Net borrowings	39	-68	183	-16	10
Equity capital raised	0	0	31	34	0
Dividend paid	-79	-108	-188	-200	-221
Others	-2	24	0	1	1
Cash flow from financing	-42	-151	26	-181	-210
Net Change in cash	-6	221	-42	110	41

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	0.4	-2.0	51.4	12.6	7.0
EBITDA	5.3	13.4	73.2	13.6	8.1
Net profit	1.8	35.1	74.6	6.7	10.4
Normalized earnings	6.0	0.9	138.0	9.7	7.4
Profitability (%)					
Gross profit margin	17.5	18.3	22.6	21.8	21.7
EBITDA margin	16.5	19.1	21.8	22.0	22.3
EBIT margin	10.7	12.1	16.5	16.7	16.6
Normalized profit margin	8.2	8.5	13.3	13.0	13.0
Net profit margin	8.4	11.5	13.3	12.6	13.0
Normalized ROA	8.1	6.3	12.3	12.2	12.0
Normalize ROE	14.4	12.9	26.2	24.7	23.5
Normalized ROCE	13.7	14.6	23.9	24.5	23.6
Risk (x)					
D/E	0.76	1.06	1.13	1.03	0.95
Net D/E	0.24	0.11	0.09	0.01	Cash
Net debt/EBITDA	0.83	0.37	0.21	0.03	Cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.26	0.34	0.55	0.53	0.59
Normalized EPS	0.25	0.25	0.55	0.55	0.59
EBITDA	0.50	0.57	0.90	0.93	1.00
Book value	1.75	1.96	2.09	2.21	2.50
Dividend	0.13	0.25	0.31	0.27	0.29
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	33.3	24.6	15.5	16.0	14.5
Norm P/E	33.9	33.6	15.5	15.6	14.5
P/BV	4.9	4.3	4.1	3.8	3.4
EV/EBITDA	19.4	17.8	11.7	11.1	10.4
Dividend yield (%)	1.5	2.9	3.6	3.1	3.4

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)		Upside	EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
	Rec	27-Jun-19	2019 TP	(%)	18	19F	20F	18	19F	20F	18	19F	20F	18	19F	20F
Banks																
BAY	BUY	38.75	44.60	15.1%	6.6	0.9	5.1	32.79	35.18	37.73	11.5	11.4	10.8	2.6	2.6	2.7
BBL	BUY	198.00	245.00	23.7%	7.1	8.6	4.2	216.26	230.22	243.18	10.7	9.8	9.4	3.3	4.0	4.3
KBANK	BUY	188.50	212.00	12.5%	17.6	3.1	7.6	157.94	170.66	37.70	11.2	10.8	10.1	2.3	2.3	2.5
KKP	HOLD	69.25	72.00	4.0%	5.3	-1.7	4.1	49.85	52.23	54.56	9.7	9.9	9.5	7.2	7.2	7.6
KTB	BUY	19.60	23.00	17.3%	26.7	-3.6	3.7	22.48	23.16	24.30	9.6	10.0	9.6	4.1	4.1	4.1
SCB	HOLD	137.00	137.00	0.0%	-7.1	3.3	10.7	111.80	118.27	126.24	11.6	11.3	10.2	4.0	4.0	4.4
TCAP	HOLD	55.75	60.00	7.6%	18.8	-10.4	6.7	56.52	60.02	64.07	8.3	9.2	8.7	4.3	4.3	4.3
TISCO	HOLD	93.00	99.00	6.5%	0.0	12.8	1.3	47.23	50.81	54.51	12.2	10.8	10.7	5.4	5.4	5.4
TMB	BUY	1.96	2.58	31.6%	33.5	-26.1	9.3	2.25	2.39	2.53	7.4	10.0	9.2	3.1	3.6	3.6
Sector				**13.1%**	**7.2**	**3.4**	**5.9**				**10.6**	**10.6**	**9.9**	**4.0**	**4.2**	**4.3**
Finance																
ASAP	SELL	2.78	2.05	-26.3%	-40.6	-39.8	29.6	2.04	1.95	1.98	22.5	37.4	28.8	3.6	4.0	0.0
ASP	BUY	2.76	4.00	44.9%	-41.4	81.8	0.8	2.20	2.33	2.41	13.4	7.4	7.3	10.6	11.5	10.9
ASK	BUY	24.40	28.60	17.2%	9.0	10.5	6.1	14.55	14.61	15.53	10.6	9.6	9.0	6.1	7.3	7.8
KGI	HOLD	4.76	5.00	5.0%	6.9	3.2	1.6	2.82	2.94	0.00	9.9	9.6	9.4	7.6	8.0	8.0
KTC	SELL	44.50	44.00	-1.1%	55.2	19.8	11.5	6.34	7.78	9.31	22.4	18.7	16.7	1.8	2.2	2.4
LIT	BUY	5.45	6.20	13.8%	7.5	5.5	5.7	5.00	4.84	4.13	9.6	9.1	8.6	7.4	7.2	7.0
MBKET	BUY	9.10	11.00	20.9%	-38.8	-12.2	-90.5	6.95	6.93	6.80	13.3	15.1	159.9	6.8	6.4	4.9
MTC	SELL	57.25	55.00	-3.9%	48.3	25.3	26.4	5.80	7.82	10.26	32.7	26.1	20.7	0.3	0.6	0.7
SAWAD	HOLD	56.00	59.00	5.4%	3.9	7.6	14.3	11.63	13.69	15.21	23.2	21.6	18.9	0.2	2.4	2.7
THANI	HOLD	6.90	7.40	7.2%	14.9	11.6	1.8	2.38	2.72	3.02	12.8	11.5	11.3	4.1	4.5	4.6
TK	SELL	10.80	9.50	-12.0%	-12.7	13.6	2.4	9.86	10.34	10.81	13.3	11.7	11.4	4.2	4.5	4.6
Sector				**6.5%**	**8.3**	**12.8**	**7.0**				**22.3**	**18.7**	**16.6**	**4.9**	**5.5**	**5.4**
Insurance																
BLA	BUY	27.25	36.00	32.1%	36.7	-1.0	3.7	23.21	23.10	23.15	9.4	9.5	9.1	2.0	2.6	2.8
Sector				**32.1%**	**36.7**	**-1.0**	**3.7**				**9.4**	**9.5**	**9.2**	**2.0**	**2.6**	**2.8**
Energy																
BAFS	BUY	35.00	40.00	14.3%	8.4	-7.9	8.3	11.87	12.45	12.98	21.2	23.0	21.3	3.8	3.5	3.8
BANPU	SELL	15.20	15.00	-1.3%	-15.3	34.9	-1.3	17.74	18.05	18.12	11.7	8.7	8.8	3.9	3.9	3.9
BCP	BUY	30.50	35.00	14.8%	-56.1	76.0	4.0	31.02	31.89	32.15	17.1	9.7	9.3	4.4	4.6	4.9
IRPC	BUY	5.10	6.20	21.6%	-31.9	7.6	11.8	4.27	4.56	5.06	13.5	12.5	11.2	3.7	2.9	3.9
PTT	HOLD	48.75	53.00	8.7%	-11.5	1.9	4.5	32.10	33.50	34.02	11.6	11.4	10.9	4.1	4.1	4.6
PTTEP	HOLD	136.00	146.00	7.4%	75.9	14.7	3.6	98.25	104.06	110.03	14.9	13.0	12.5	3.7	3.5	3.6
SPRC	HOLD	10.30	11.00	6.8%	-74.6	-45.1	294.9	8.89	9.12	9.64	19.7	35.9	9.1	5.7	2.4	7.4
TOP	BUY	66.25	75.00	13.2%	-59.2	14.5	7.5	62.00	65.37	69.66	13.3	11.6	10.8	4.0	3.4	3.8
Sector				**10.2%**	**-24.9**	**15.1**	**7.7**				**12.5**	**11.7**	**11.0**	**4.2**	**3.5**	**4.5**
Chemicals																
GGC	SELL	12.20	12.00	-1.6%	-322.8	-150.4	7.0	11.75	12.20	12.10	nm	21.3	20.0	4.1	4.1	4.5
IVL	BUY	47.75	60.00	25.7%	26.7	-3.6	3.9	26.88	31.12	33.48	8.7	9.0	8.7	2.9	2.9	2.9
PTTGC	BUY	64.50	78.00	20.9%	2.0	-23.0	3.9	65.66	68.80	69.30	7.3	9.4	9.1	6.6	5.0	5.4
Sector				**15.0%**	**-2.3**	**-4.0**	**4.1**				**8.8**	**10.1**	**9.7**	**4.5**	**4.0**	**4.3**
Utilities																
EA	BUY	55.75	62.00	11.2%	30.3	20.9	19.7	4.86	5.25	5.89	41.8	34.6	28.9	0.4	0.5	0.5
BCPG	SELL	20.70	17.00	-17.9%	10.1	-21.0	8.7	8.25	8.25	8.20	18.6	23.5	21.6	3.1	3.1	3.1
BGRIM	SELL	36.75	35.00	-4.8%	-31.9	56.4	19.9	7.39	8.06	8.86	51.4	32.9	27.4	0.9	1.2	1.5
GPSC	HOLD	67.50	68.00	0.7%	5.8	33.9	11.4	26.69	26.96	27.12	30.1	22.5	20.2	1.2	1.5	1.7
GUNKUL	BUY	3.18	3.60	13.2%	71.6	70.7	5.6	1.35	1.51	1.65	21.6	12.7	12.0	1.9	3.2	3.3
TPCH	HOLD	12.70	13.50	6.3%	70.1	18.6	23.2	6.24	7.02	7.99	14.4	12.1	9.8	0.5	2.1	2.5
TTW	SELL	14.20	14.00	-1.4%	6.7	6.3	8.7	2.96	3.10	3.25	19.9	18.7	17.2	4.2	4.2	4.9
Sector				**1.1%**	**10.3**	**21.3**	**14.8**				**31.5**	**25.7**	**22.5**	**1.7**	**2.2**	**2.5**
Property																
AP	HOLD	7.80	8.20	5.1%	22.4	-11.7	7.1	7.75	8.44	9.24	6.3	7.2	6.7	5.1	4.6	4.9
CPN	BUY	76.75	93.00	21.2%	-17.3	7.1	10.9	16.53	17.66	19.03	30.7	28.7	25.8	1.4	1.6	1.7
LH	BUY	11.00	13.00	18.2%	0.1	-4.3	12.2	4.18	4.59	5.02	12.5	13.1	11.7	6.8	6.8	6.8
LPN	SELL	7.30	6.95	-4.8%	28.7	0.9	5.1	8.74	9.22	9.15	7.9	7.8	7.4	8.2	7.8	8.2
ORI	BUY	7.90	10.10	27.8%	9.7	-2.9	10.6	3.04	3.88	4.65	5.8	6.0	5.4	8.2	6.6	7.1
PSH	SELL	21.10	19.00	-10.0%	10.4	-2.3	6.8	19.42	18.78	18.90	7.8	8.0	7.5	7.3	6.2	6.7
QH	BUY	3.12	3.70	18.6%	9.8	5.5	5.9	2.52	2.88	2.90	8.8	8.3	7.9	7.1	6.4	7.1
SC	BUY	2.92	3.70	26.7%	41.6	11.2	5.4	3.88	4.16	4.46	6.8	6.2	5.8	5.5	6.2	6.5
SIRI	HOLD	1.47	1.50	2.0%	-27.6	12.4	17.4	2.16	2.18	2.20	10.7	9.5	8.1	5.4	6.8	8.2
SPALI	HOLD	23.10	24.00	3.9%	-20.6	9.0	5.6	15.37	17.68	19.43	8.6	7.9	7.5	4.3	4.7	5.0
Sector				**10.9%**	**-2.3**	**1.7**	**8.0**				**14.0**	**13.8**	**12.6**	**5.9**	**5.8**	**6.2**
Contractor																
ARROW	BUY	8.65	9.90	14.5%	-20.8	22.9	3.2	12.73	13.85	14.62	14.2	11.5	11.2	4.0	4.9	5.3
CK	HOLD	29.50	32.00	8.5%	37.8	-26.4	11.8	14.84	15.61	16.33	20.0	27.2	24.3	1.7	1.7	1.7
PYLON	BUY	6.45	8.00	24.0%	7.6	19.7	7.4	1.99	2.15	2.22	22.2	18.5	17.3	4.8	5.4	6.2
SEAFCO	BUY	8.50	10.20	20.0%	58.7	1.8	7.5	2.09	2.37	2.66	15.5	15.2	14.2	3.6	3.1	3.3
STEC	HOLD	26.25	28.50	8.6%	-364.7	-2.3	12.9	7.40	8.00	8.80	24.8	25.4	22.5	1.1	1.1	1.1
Sector				**15.1%**	**162.7**	**-10.3**	**10.9**				**21.2**	**24.3**	**21.8**	**2.8**	**2.8**	**3.1**
Real estate																
AMATA	BUY	24.30	28.00	15.2%	-27.8	65.4	9.7	12.15	13.52	14.21	25.5	15.4	14.0	1.0	1.6	1.8
Sector				**15.2%**	**-27.8**	**65.4**	**9.7**				**25.5**	**15.4**	**14.0**	**1.0**	**1.6**	**1.8**
Materials																
DCC	BUY	2.04	2.60	27.5%	-12.4	13.3	9.6	0.57	0.58	0.58	13.6	12.0	11.0	5.9	6.4	6.9
DRT	HOLD	6.00	6.20	3.3%	2.7	8.8	2.2	1.98	2.06	2.10	14.9	13.7	13.4	6.3	6.7	7.5
EPG	BUY	6.35	8.50	33.9%	-6.1	18.0	16.9	3.61	3.56	3.46	19.1	16.2	13.9	2.4	2.4	2.5
SCC	HOLD	472.00	480.00	1.7%	-18.7	4.6	3.0	219.48	222.48	224.58	12.7	12.1	11.7	3.8	4.0	4.0
VNG	HOLD	5.05	5.50	8.9%	nm	nm	40.0	5.32	5.33	5.44	nm	39.6	28.3	5.9	5.0	5.0
Sector				**16.6%**	**-20.0**	**5.8**	**3.3**				**13.1**	**12.3**	**11.9**	**4.9**	**4.9**	**5.2**
Steel																
BSBM	SELL	0.91	0.90	-1.1%	-74.9	232.2	18.2	1.71	1.70	1.73	31.1	9.4	7.9	3.3	5.5	8.8
TMT	HOLD	5.70	6.00	5.3%	-36.7	-10.1	23.3	6.74	6.81	6.83	12.2	13.6	11.0	18.8	13.2	14.0
TSTH	SELL	0.74	0.70	-5.4%	nm	-25.2	32.4	1.10	1.08	1.06	13.7	18.3	13.8	0.0	0.0	0.0
Sector				**-0.4%**	**-37.4**	**1.3**	**23.1**				**685.0**	**751.0**	**594.2**	**7.4**	**6.2**	**7.6**

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) *ต่อ*

		Price (Bt/sh)		Upside	EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
	Rec	27-Jun-19	2019 TP	(%)	18	19F	20F	18	19F	20F	18	19F	20F	18	19F	20F
Telecom																
ADVANC	SELL	214.00	200.00	-6.5%	-1.3	1.9	6.5	19.40	22.50	25.90	21.4	21.0	19.8	3.3	3.3	3.6
AIT	HOLD	23.00	24.00	4.3%	-45.1	9.8	9.6	13.70	14.20	14.25	20.0	18.3	16.7	7.4	7.8	8.3
INTUCH	SELL	62.75	61.00	-2.8%	7.7	14.9	6.0	10.10	11.40	11.85	17.5	15.2	14.4	4.3	4.5	4.7
ITEL	BUY	3.12	5.50	76.3%	29.9	39.1	23.2	1.69	1.95	2.26	23.5	16.9	13.7	1.6	2.2	2.9
DTAC	SELL	52.75	49.50	-6.2%	-306.6	-230.2	-0.1	9.30	11.70	12.90	nm	22.0	22.0	1.9	2.3	2.3
MFEC	BUY	3.70	4.20	13.5%	-207.9	-186.1	8.4	4.56	4.61	4.70	nm	11.4	10.5	5.9	6.8	7.3
PT	BUY	5.95	8.00	34.5%	-18.3	12.8	12.4	2.48	2.59	2.73	10.7	9.5	8.4	8.4	8.4	9.4
SAMART	SELL	9.05	6.00	-33.7%	nm	-81.4	-158.0	3.30	3.25	3.35	nm	nm	78.5	0.0	0.0	1.1
SAMTEL	SELL	10.70	7.50	-29.9%	59.4	9.3	4.2	6.09	6.40	6.23	18.8	17.2	16.5	3.3	3.3	3.5
SDC	SELL	0.34	0.10	-70.6%	nm	nm	nm	0.080	0.07	0.07	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
SVOA	BUY	1.16	2.00	72.4%	-39.6	6.6	10.7	2.34	2.35	2.31	9.6	9.0	8.1	6.0	6.0	6.0
SYNEX	HOLD	11.00	12.00	9.1%	15.7	7.0	7.8	4.14	4.28	4.87	13.4	12.5	11.6	3.1	3.3	3.5
THCOM	HOLD	6.10	7.00	14.8%	-108.7	-39.0	-7.1	14.30	14.01	13.82	29.1	47.8	51.4	4.4	0.0	0.0
TRUE	HOLD	5.65	5.70	0.9%	nm	-88.0	102.4	4.01	3.71	3.75	26.8	223.4	110.4	1.6	0.2	0.4
Sector				**5.4%**	**-9.1**	**49.7**	**8.5**				**27.1**	**22.8**	**20.9**	**3.7**	**3.4**	**3.8**
Media																
BEC	SELL	8.95	8.60	-3.9%	-650.3	-184.8	85.7	2.97	2.99	3.03	nm	63.9	34.4	0.0	1.2	2.3
JKN	SELL	9.05	9.00	-0.6%	20.0	19.0	10.0	3.80	4.15	4.54	21.5	18.1	16.5	1.9	2.2	2.4
MAJOR	BUY	29.50	33.00	11.9%	-12.3	28.5	6.8	7.41	7.43	7.58	24.4	19.0	17.8	4.4	4.7	5.1
MCOT	SELL	10.50	8.00	-23.8%	nm	-21.8	0.0	8.31	8.31	8.30	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
PLANB	HOLD	7.85	8.00	1.9%	39.4	11.3	18.8	1.15	1.75	1.87	42.8	38.5	32.4	1.1	1.5	1.9
WORK	HOLD	25.00	26.00	4.0%	-61.7	31.3	9.5	10.26	10.63	11.07	31.3	23.8	21.7	1.8	2.3	2.7
RS	BUY	17.50	19.50	11.4%	55.0	12.1	17.0	1.65	1.81	1.99	34.2	30.5	26.1	2.6	2.6	3.0
VGI	HOLD	8.95	9.00	0.6%	10.7	35.6	27.4	1.96	2.06	2.16	71.4	52.6	41.3	0.8	1.1	1.3
Sector				**0.2%**	**-30.6**	**48.4**	**14.8**				**55.3**	**37.8**	**31.0**	**1.6**	**2.0**	**2.3**
Commerce																
BEAUTY	BUY	4.20	5.00	19.0%	-19.3	-19.1	23.5	0.45	0.53	0.53	12.7	15.7	12.8	7.1	4.5	5.5
BIG	BUY	1.13	1.30	15.0%	-29.1	7.2	5.8	0.54	0.61	0.67	7.3	6.8	6.4	7.1	11.5	12.4
BJC	BUY	50.50	58.00	14.9%	27.2	-1.1	17.8	27.61	28.48	29.54	30.4	30.8	26.1	1.4	1.5	1.7
CPALL	HOLD	86.00	90.00	4.7%	5.1	15.4	11.4	9.44	10.78	12.34	36.9	32.0	28.7	1.4	1.6	1.7
CSS	SELL	1.87	1.70	-9.1%	-16.5	-32.6	-10.5	1.39	1.43	1.46	12.9	19.2	21.4	6.4	5.3	5.3
FN	AVOID	1.86	U.R.	na	-66.1	173.8	26.3	1.50	1.54	1.59	63.7	23.3	18.4	0.7	2.2	2.7
FSMART	HOLD	7.10	7.20	1.4%	7.4	2.1	1.5	1.81	1.97	2.05	9.7	9.5	9.4	8.7	8.4	8.5
FTE	BUY	2.26	3.50	54.9%	-0.6	9.1	7.7	1.24	1.28	2.05	10.4	9.5	8.9	8.8	8.8	9.7
GLOBAL	BUY	17.80	21.00	18.0%	24.5	23.1	17.5	3.62	3.92	4.26	34.1	27.7	23.6	1.6	1.9	2.2
HMPRO	SELL	17.70	17.00	-4.0%	14.9	16.0	12.0	1.51	1.62	1.73	41.5	35.8	31.9	2.0	2.3	2.5
IT	BUY	2.60	3.20	23.1%	-33.5	17.5	17.3	2.90	2.97	3.05	17.7	15.0	12.8	2.7	4.0	4.7
MAKRO	SELL	36.75	34.00	-7.5%	-3.8	2.6	13.0	3.95	4.26	4.62	29.7	28.9	25.6	2.6	2.6	2.7
ROBINS	BUY	56.25	74.00	31.6%	7.1	10.7	9.9	16.22	17.71	19.30	21.3	19.2	17.5	2.4	2.6	2.9
RSP	BUY	3.68	4.70	nm	-30.2	22.3	13.0	2.39	2.44	2.58	18.0	14.7	13.0	2.7	3.5	3.8
Sector				**13.5%**	**4.0**	**8.4**	**12.0**				**33.2**	**30.0**	**26.7**	**4.0**	**4.3**	**4.7**
Electronics																
DELTA	BUY	68.25	77.00	12.8%	7.1	4.3	10.3	28.23	29.99	32.02	16.1	15.5	14.0	3.4	3.5	3.8
HANA	AVOID	25.75	26.00	1.0%	-17.7	-40.2	90.9	26.19	26.51	27.55	8.7	14.6	7.6	7.8	3.9	5.0
KCE	AVOID	19.00	17.80	-6.3%	-20.8	-33.5	39.1	10.19	10.53	10.51	11.1	16.6	12.0	5.8	4.2	4.6
SVI	BUY	4.34	5.00	15.2%	63.4	-20.2	26.2	3.37	3.53	3.75	12.2	15.3	12.2	2.5	2.5	3.2
Sector				**5.7%**	**-6.7**	**-17.8**	**33.9**				**13.2**	**15.6**	**13.0**	**4.9**	**3.5**	**4.2**
Agri&Food																
CBG	SELL	73.75	54.00	-26.8%	-7.2	50.9	16.3	7.18	7.03	7.96	63.6	42.1	36.2	1.1	1.4	1.5
CPF	HOLD	28.25	30.00	6.2%	1.7	-1.1	3.4	19.22	20.25	21.47	15.7	15.9	15.4	2.3	2.7	9.0
GFPT	SELL	16.90	15.60	-7.7%	-40.6	34.1	10.4	9.00	9.72	10.52	20.4	15.2	13.8	1.5	1.8	2.0
ICHI	SELL	6.75	5.20	-23.0%	-86.0	520.5	23.8	4.53	4.58	4.66	199.4	32.1	26.0	0.7	2.2	2.7
KSL	BUY	2.86	3.50	22.4%	-57.0	17.7	9.7	4.13	4.30	4.36	14.9	12.6	11.5	1.7	2.4	2.4
OSP	SELL	34.25	32.50	-5.1%	-91.8	17.3	-1.2	6.02	6.37	6.77	34.2	29.2		4.7	2.4	
M	HOLD	73.75	79.00	7.1%	6.1	12.7	8.3	15.39	15.77	16.18	26.1	23.1	21.4	3.4	3.8	4.1
MALEE	SELL	8.75	U.R.	na	-195.5	-123.5	79.7	4.09	4.25	4.45	nm	38.3	21.3	0.0	1.3	2.4
SAPPE	SELL	23.10	22.00	-4.8%	-12.4	8.1	8.7	7.97	8.54	9.22	19.8	18.3	16.9	2.6	2.8	2.9
STA	SELL	12.80	12.00	-6.3%	-219.4	-21.6	4.8	16.08	17.01	17.73	9.6	12.2	11.6	3.5	2.9	3.0
TACC	HOLD	4.92	5.00	1.6%	-39.2	74.0	16.8	1.08	1.10	1.12	43.7	25.1	21.5	2.6	3.7	4.3
TKN	SELL	9.10	8.00	-12.1%	-24.5	19.8	13.1	1.57	1.65	1.74	27.3	22.8	20.2	3.7	3.5	4.0
TU	HOLD	18.40	20.00	8.7%	-45.6	66.4	11.4	8.99	9.89	6.22	27.0	16.2	14.5	2.2	3.1	3.4
TVO	SELL	27.00	26.00	-3.7%	40.8	-20.6	18.4	10.47	10.75	11.08	11.7	14.7	12.4	7.0	5.8	6.8
XO	BUY	8.60	10.60	23.3%	248.2	1.8	16.4	1.58	2.08	2.44	14.5	14.3	12.3	10.1	2.6	3.0
ZEN	HOLD	13.80	15.00	8.7%	6.9	-4.8	13.0	1.56	4.37	4.67	22.3	23.4	20.7	6.3	2.3	2.7
Sector				**-0.8%**	**-45.1**	**19.3**	**11.1**				**21.4**	**19.1**	**17.6**	**3.3**	**2.8**	**3.6**
Transportation & Logistics																
AAV	BUY	4.06	5.00	23.2%	-95.3	1,210.7	22.7	6.40	6.60	6.58	281.4	21.5	17.5	0.0	2.5	3.7
AOT	BUY	74.00	88.00	18.9%	19.2	7.6	14.0	10.10	10.38	10.96	42.0	39.0	34.2	1.4	1.5	1.7
BEM	HOLD	11.50	11.70	1.7%	70.2	-31.2	39.6	2.33	2.40	2.50	33.1	48.0	34.4	1.3	1.2	1.5
BTS	SELL	12.00	10.60	-11.7%	120.5	-48.4	41.3	3.43	3.29	3.33	32.2	62.3	44.1	3.0	3.0	3.1
JWD	BUY	8.75	12.00	37.1%	-58.3	45.2	20.5	2.99	2.95	2.96	35.0	24.1	20.0	2.4	3.3	3.5
PRM	HOLD	7.60	8.00	5.3%	-1.8	17.7	14.1	2.79	2.98	3.10	26.7	22.7	19.9	1.8	2.2	2.5
PSL	BUY	8.05	10.00	24.2%	nm	53.4	5.0	8.23	8.67	8.70	27.5	17.9	17.1	0.0	2.5	2.7
TTA	BUY	5.30	7.00	32.1%	-64.3	257.1	-55.5	11.70	11.72	11.75	46.0	12.9	28.9	1.4	1.4	1.5
Sector				**16.4%**	**4.7**	**18.5**	**9.8**				**39.5**	**39.5**	**33.8**	**1.6**	**2.2**	**2.4**
Health care																
BDMS	HOLD	26.00	28.00	7.7%	-11.2	73.6	-28.9	4.69	5.55	5.69	44.4	25.6	35.9	1.2	2.1	1.5
BH	BUY	170.00	210.00	23.5%	5.3	6.1	7.0	25.72	28.92	32.38	29.8	28.1	26.3	1.7	1.8	1.9
BCH	BUY	16.40	21.00	28.0%	18.8	13.8	12.1	2.57	2.96	3.38	37.5	33.0	29.4	1.4	1.6	1.8
CHG	SELL	2.26	2.20	-2.7%	12.1	3.6	15.2	0.32	0.33	0.35	39.2	37.8	32.8	2.2	2.2	2.7
EKH	BUY	6.85	8.40	22.6%	39.8	26.3	10.1	1.40	1.50	1.60	35.1	27.8	25.2	2.5	3.1	3.4
LPH	BUY	5.30	7.00	32.1%	-19.1	5.8	5.4	2.08	2.14	2.21	25.3	23.9	22.7	3.0	3.4	3.8
VIBHA	BUY	1.69	2.50	47.9%	-16.7	18.3	-4.2	0.57	0.60	0.62	30.8	26.1	27.2	2.4	2.5	2.4
Sector				**22.7%**	**4.1**	**12.6**	**2.9**				**38.8**	**26.6**	**32.2**	**1.4**	**1.8**	**1.7**
Hotel																
CENTEL	HOLD	35.50	40.00	12.7%	9.4	-2.2	5.2	9.94	10.86	11.88	22.0	22.5	21.4	1.9	1.8	1.9
ERW	BUY	6.35	7.50	18.1%	1.6	13.6	15.4	2.21	2.36	2.53	29.7	26.2	22.7	1.4	1.7	2.0
MINT	BUY	41.00	48.00	17.1%	0.5	28.1	13.7	15.60	16.70	18.20	34.8	27.2	23.9	1.0	1.3	1.4
Sector				**47.9%**	**5.2**	**10.8**	**9.8**				**29.7**	**24.9**	**22.3**	**4.3**	**4.8**	**5.4**
Auto																
AH	BUY	19.40	29.00	49.5%	12.2	-22.3	7.4	25.06	27.95	28.20	4.8	6.2	5.8	6.1	6.4	6.5
PCSGH	BUY	6.85	8.00	16.8%	-46.9	140.6	8.5	3.42	3.54	3.58	30.7	12.7	11.7	6.0	6.7	7.3
SAT	BUY	18.30	23.00	25.7%	12.9	5.9	2.1	16.20	17.97	19.48	8.5	8.0	7.9	3.8	3.6	3.9
STANLY	BUY	236.00	260.00	10.2%	19.5	8.0	2.4	189.52	195.05	198.45	11.9	11.0	10.8	2.3	2.5	2.5
Sector				**25.5%**	**16.5**	**4.3**	**3.1**				**10.5**	**9.6**	**9.2**	**4.6**	**4.8**	**5.1**
Others																
ASEFA	BUY	4.96	5.50	10.9%	12.7	2.2	3.5	2.93	3.12	3.34	9.6	9.4	9.0	6.7	6.9	6.6
ATP30	BUY	1.40	2.30	64.3%	55.8	14.9	10.6	0.51	0.62	0.65	16.9	14.7	13.3	2.9	2.9	2.9
BKD	BUY	2.88	3.50	21.5%	-48.7	26.2	7.9	1.50	1.53	1.56	16.7	13.2	12.2	5.2	5.9	6.3
CMO	HOLD	1.45	1.50	3.4%	-19.9	3.4	3.3	1.85	1.84	1.86	12.8	12.3	11.9	8.3	8.3	8.3
COMAN	HOLD	3.24	3.50	8.0%	11.2	-2.4	3.1	3.28	3.36	3.38	13.2	13.6	13.2	4.6	4.6	4.9
K	BUY	1.54	2.00	29.9%	nm	7.7	11.9	1.95	2.09	2.25	5.4	5.1	4.5	6.5	9.1	10.4
MBAX	BUY	3.96	5.00	26.3%	34.9	-7.1	5.2	2.63	2.65	2.67	9.2	9.9	9.4	9.3	9.3	9.3
MGT	BUY	1.86	2.30	23.7%	3.9	7.8	7.5	0.99	1.03	1.06	15.1	14.0	13.1	6.5	7.5	8.1
MODERN	BUY	3.32	4.20	26.5%	-36.4	16.7	11.3	3.27	3.28	3.33	18.2	15.6	14.0	8.7	9.3	9.9
PDG	BUY	2.94	3.50	19.0%	-23.7	21.5	7.2	2.15	2.20	2.27	14.0	11.5	10.7	5.9	6.9	7.9
PIMO	HOLD	1.44	1.50	4.2%	-29.7	21.2	15.0	0.60	0.61	0.62	45.4	37.4	32.6	2.8	1.4	1.4
SISB	BUY	7.40	8.84	19.5%	-85.9	69.1	45.1	1.70	1.93	2.09	67.2	39.7		0.0	0.9	
SNC	HOLD	13.90	15.00	7.9%	7.3	4.5	5.6	9.56	9.61	9.68	9.3	8.9	8.4	3.6	3.6	3.6
SWC	BUY	5.45	6.00	10.1%	4.9	4.5	4.1	5.96	6.00	6.05	8.8	8.4	8.1	45.9	15.4	15.6
THMUI	BUY	1.21	1.50	24.0%	53.1	5.6	9.1	1.29	1.30	1.31	13.2	12.5	11.4	7.4	7.4	7.4
Sector				**19.9%**	**-6.7**	**7.0**	**7.5**				**15.5**	**13.9**	**12.6**	**8.3**	**6.6**	**7.3**

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

CONTACT US

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเศส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 G,กถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน 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 บางกระปิ
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 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 แจ้งวัฒนะ
99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี

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

สาขา ขอนแก่น 3
311/1 ถ.กลางเมือง (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 ออนไลน์ภูเก็ต
22/18 ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต

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

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

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

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

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุนลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

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

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

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

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

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

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

Notes

FACEBOOK ; FINANSIA SYRUS SECURITIES

LINE OFFICIAL ; @finansia

TWITTER ; @fnsyrus