

FINANZIA

MOMENTUM

Vol.7

July 2018

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกรกฎาคม 2018

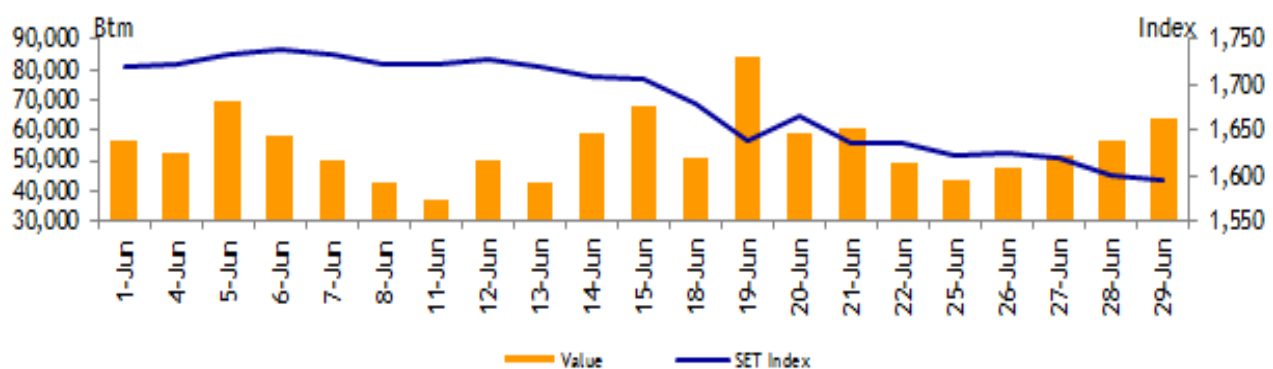
มองลงต่อ แต่เป็นโอกาสให้ทยอยซื้อ เดือนนี้เป็นเดือนที่ทั่วโลกจับตาตัวเลขเศรษฐกิจจีนและเอเชียหลังจากสหรัฐขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจีนล็อตแรกในวันที่ 6 ก.ค. และการต่อรองสินค้าจีนในล็อตที่เหลืออีก US\$1.6 หมื่นล้าน การขายหุ้นของต่างชาติที่สูงถึง 1.8 แสนล้านบาทในครึ่งปีแรกน่าจะบรรเทาลงเพื่อรอดูผลกระทบ แต่ยังไม่จูงใจให้เม็ดเงินไหลเข้า ความเสี่ยงในการดำเนินนโยบายของทรัมป์ยังเป็นข้อจำกัดของการไหลเข้าของกระแสเงินทุนจากต่างชาติ เราจึงปรับ SET Target ล็กลงเป็น 1,750 จุด (จากเดิม 1,870 จุด) โดยปรับลด PE ลงจาก 17 เท่าเป็น 16 เท่าเท่ากับช่วงที่ตลาดไทยไม่พึ่ง fund flow จากต่างชาติ ปัจจุบันตลาดหุ้นไทยมี PE 14.6 เท่าใกล้เคียงค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 14 เท่า ดัชนีจึงยังมีโอกาสปรับลงอีกแต่ด้วยเศรษฐกิจไทยและกำไรของบจ.ไทยที่แข็งแกร่งรองรับการเติบโตในระยะยาวได้ เรามองการปรับลงรอบนี้เป็นโอกาสทยอยสะสมหุ้นสำหรับลงทุนระยะกลาง-ยาว

เดือนกรกฎาคมแนะนำ **BANPU, CPF, EPG, PTTEP, TISCO**

มุมมองทางเทคนิคเดือนกรกฎาคม 2018

SET ปรับตัวลงแรงและเร็วกว่าที่เราคาดในเดือน มิ.ย. โดยหลุดต่ำกว่ากรอบล่างที่เราประเมินบริเวณ 1,700 จุดในช่วงกลางเดือนซึ่งเป็นหนึ่งในแนวรับสำคัญ และที่สำคัญยังปรับตัวลงแรงในช่วง 2 สัปดาห์ท้ายของเดือนและหลุดต่ำกว่าระดับ 1,600 จุด ทำให้ภาพทางเทคนิคดูอ่อนแออย่างมากและมีความเสี่ยงที่ดัชนีจะปรับตัวลงต่อในเดือน ก.ค. เราประเมินการเคลื่อนไหวยังคงค่อนข้างผันผวนและให้กรอบการเคลื่อนไหวอย่างกว้างที่ระดับ 1,550-1,640 จุด

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: SET

Content

	page
กลยุทธ์การลงทุนเดือนกรกฎาคม 2018	4
Top 5 Favorite Stocks :	
> BANPU	5
> CPF	6
> EPG	8
> PTTEP	10
> TISCO	12
FSS Universe	14
Contact us	
Thai Institute of Directors Association (IOD)	
Thailand's Private Sector Collective Action	
Coalition Against Corruption programme	
(THAI CAC)	

www.fnsyrus.com

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกรกฎาคม

มองลงต่อ แต่เป็นโอกาสให้ทยอยซื้อ

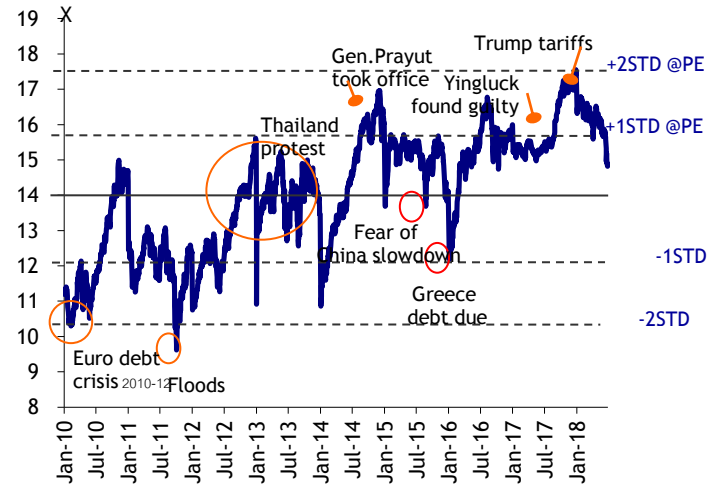
เดือนนี้เป็นเดือนที่ทั่วโลกจับตาตัวเลขเศรษฐกิจจีนและเอเชียหลังจากสหรัฐขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจีนล็อตแรกในวันที่ 6 ก.ค. และการต่อรองสินค้าจีนในล็อตที่เหลืออีก US\$1.6 หมื่นล้าน การขายหุ้นของต่างชาติที่สูงถึง 1.8 แสนล้านบาทในครึ่งปีแรกน่าจะบรรเทาแรงเพื่อรอผลกระทบ แต่ยังไม่จูงใจให้เม็ดเงินไหลเข้า ความเสี่ยงในการดำเนินนโยบายของทรัมป์ยังเป็นข้อจำกัดของการไหลเข้าของกระแสเงินทุนจากต่างชาติ เราจึงปรับ SET Target ขึ้นเป็น 1,750 จุด (จากเดิม 1,870 จุด) โดยปรับลด PE ลงจาก 17 เท่าเป็น 16 เท่าเท่ากับช่วงที่ตลาดไทยไม่พึ่ง fund flow จากต่างชาติ ปัจจุบันตลาดหุ้นไทยมี PE 14.6 เท่าใกล้เคียงค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 14 เท่า ดังนั้นจึงยังมีโอกาสปรับลงอีกแต่ด้วยเศรษฐกิจไทยและกำไรของบจ. ไทยที่แข็งแกร่ง รองรับการเติบโตในระยะยาวได้ เรามองการปรับลงรอบนี้เป็นโอกาสทยอยสะสมหุ้นสำหรับลงทุนระยะกลาง-ยาว หุ้นเดือนนี้แนะนำ **BANPU, CPF, EPG, PTTEP, TISCO**

SET ผ่าน peak ไปแล้ว

เราคิดว่า SET Index ในปีนี้ผ่านจุดสูงสุดที่ 1,852 จุดไปแล้วเมื่อวันที่ 27 ก.พ. ที่ระดับดัชนีดังกล่าวคิดเป็น PE 17 เท่า ซึ่งเป็นกรอบค่อนข้างกว้างของตลาดในภาวะที่ Fund flow เป็นปกติ การปรับลงหลังจากนั้น นอกจากจะเกิดจากแนวโน้มการปรับขึ้นดอกเบี้ยเฟดที่ถี่มากขึ้น ยังเป็นผลจากการตอบโต้ทางการค้าระหว่างสหรัฐ และประเทศคู่ค้าหลักๆ โดยเฉพาะยักษ์ใหญ่ทางเศรษฐกิจของโลกอย่างจีน ความไม่แน่นอนและความเสี่ยงที่เพิ่มสูงขึ้น ทำให้ตลาดหุ้นโลกถูก discount ด้วย PE ที่ถูกลง ปัจจุบันที่ SET Index อยู่ที่ 1,595.58 จุด (29 มิ.ย. 2018) คิดเป็น PE 14.6 เท่า ใกล้ค่าเฉลี่ยในรอบ 8 ปีที่ผ่านมาที่ 14 เท่า หากจะประเมินหา Downside ของ SET ในรอบนี้ เราคิดว่าที่ PE 14 เท่ามีความเหมาะสม เพราะเป็นระดับใกล้เคียงกับในช่วงปี 2015 ที่ตลาดหุ้นในเอเชียถูกขายเพราะจีนลดค่าเงินหยวน ทำให้นักลงทุนกังวลว่าจะกระทบเศรษฐกิจของประเทศอื่นในภูมิภาค (ใกล้เคียงสถานการณ์ปัจจุบันที่สงครามการค้าอาจทำให้เศรษฐกิจจีนชะลอ) และเป็นระดับ PE ของตลาดหุ้นไทยในช่วงปี 2013-2014 ที่ต่างชาติขายหนักเหมือนสถานการณ์ปัจจุบัน (แต่ในช่วงนั้นเรามีปัญหาการเมืองในประเทศ)

ที่ระดับ PE 14 เท่า SET จะอยู่ที่ 1,530 จุด ซึ่งห่างจากจุดสูงสุดที่ 1,852 จุดอยู่ประมาณ 300 จุดเศษ ใกล้เคียงกับกรอบสูงสุด-ต่ำสุดของดัชนีในแต่ละปีในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาซึ่งอยู่ในระดับ 300 กว่าจุดเช่นกัน ที่ระดับดังกล่าวถือว่ามีความเสี่ยงต่ำเมื่อเทียบกับกำไรในปีที่เราคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 10% (ใกล้เคียงกับที่ Consensus คาดเช่นกัน) เพราะเท่ากับ PEG ratio 1.4 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 1.6-1.7 เท่า เมื่อเทียบกับ SET ปัจจุบันถือว่ามีความ downside เพียง 4% จึงถือว่าเป็นโอกาสในการทยอยสะสมหุ้นสำหรับการลงทุนระยะกลาง-ยาว

Forward PE ของตลาดหุ้นไทย



ปรับเป้า SET ปีหลังเป็น 1,750 จุดโดยปรับ PE ลง

ความไม่แน่นอนและการคาดเดาไม่ได้ในการดำเนินนโยบายของผู้นำสหรัฐ เป็นความเสี่ยงที่สำคัญอย่างหนึ่งของตลาดหุ้น แม้เราจะคาดว่าแรงขายของนักลงทุนต่างชาติจะเริ่มบรรเทาหลังจากนี้เพราะสัดส่วนการถือครองของต่างชาติที่ลดลงเหลือเพียง 23% ต่ำกว่าระดับปกติที่ 30% อย่างมาก แต่ผลของการตั้งกำแพงภาษีกับสินค้านำเข้าจากจีนล็อตแรก US\$3.4 หมื่นล้านที่จะเริ่มใช้วันที่ 6 ก.ค. และล็อตถัดไป US\$1.6 หมื่นล้านซึ่งคาดว่าจะมีผลในอีก 1-2 เดือนข้างหน้า จะทำให้ทั่วโลกต้องจับตาตัวเลขเศรษฐกิจของจีนและสหรัฐโดยเฉพาะเดือน ก.ค. ว่าจะถูกกระทบอย่างไร และเชื่อว่าทรัมป์อาจมีนโยบายใหม่ๆ ออกมาต่อเนื่องไปจนถึงการเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐในช่วงปลายปี บรรยากาสดังกล่าวไม่จูงใจให้ Flow ไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยง เราจึงปรับลด PE Multiplier ลงจากเดิม 17 เท่าเป็น 16 เท่าเท่ากับช่วงที่ตลาดไทยไม่พึ่ง Fund flow จากต่างชาติ SET Target ที่ได้ขึ้นปีนี้เป็น 1,750 จุด

เศรษฐกิจไทยและกำไรของบจ.ยังแกร่งรองรับการเติบโตในระยะยาว

คาดการณ์ EPS ของตลาดในปีที่เราคาดว่าจะ 109 บาท/หุ้น (+10%) ถือว่ามี downside น้อยเพราะกำไร 1Q18 คิดเป็นเกือบ 30% ของประมาณการแล้ว ผลกระทบจากสงครามการค้าในช่วงครึ่งปีหลังต่อบจ.ไทยมีจำกัดมาก เพราะเราเป็นผู้ประกอบการชั้นนำ ไม่ใช่ต้นน้ำที่จะถูกกระทบโดยตรงอย่างเกาหลีใต้และไต้หวัน แต่ผลกระทบอาจมีมากขึ้นในปีหน้าหากสงครามการค้ากระจายวงกว้างมากกว่านี้ และสำหรับผลกระทบต่อตลาดหุ้นยังมีจำกัดเพราะธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับต่างประเทศมีสัดส่วนประมาณ 10% ของกำไรของทั้งตลาด พื้นฐานเศรษฐกิจไทยยังแข็งแกร่งและอยู่ในทิศทางฟื้นตัว การลงทุนและการใช้จ่ายของภาคเอกชนที่ค่อยๆ ดีขึ้นจะช่วยลดผลกระทบการส่งออกของไทยที่จะเติบโตชะลอได้ เราจึงมองการปรับลงของตลาดหุ้นเป็นโอกาสในการสะสมหุ้นพื้นฐานดีในประเทศในระยะกลาง-ยาว

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

บมจ. บ้านปู

ราคาถ่านหินในช่วงเกือบครึ่งแรกของปีอยู่ที่เฉลี่ย **US\$104.23** ต่อดัน สูงกว่าระยะเดียวกันของปีก่อนถึง **27%** แม้จะชะลอตัวบ้างตามฤดูกาลในช่วงครึ่งปีหลัง แต่ยังคงอยู่ในระดับสูงกว่าปีก่อน ๆ เนื่องจากอุปทานที่ตึงตัวทั้งในจีนและอินเดีย จึงทำให้ปี 2018 เป็นปีที่ดีสำหรับ **BANPU** แนวโน้มกำไรใน 2Q18 น่าจะมีกำไรสุทธิ 3.8 พันล้านบาท พลิกจากขาดทุนในไตรมาสแรก และเพิ่มขึ้นถึง **68% Y-Y** เพราะราคาถ่านหินที่สูงขึ้นเป็นหลัก ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ **PE** เพียง 9 เท่า และ **PBV** เพียง 1.1 เท่า เทียบกับกำไรที่คาดว่าจะขยายตัวเฉลี่ย **20%** ในระยะ 2 ปีนี้ถือว่า **PEG** ต่ำมากที่ 0.5 เท่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสวนทางราคาถ่านหิน และยิ่งต่ำกว่าราคาเป้าหมาย 26 บาทอยู่มาก แนะนำซื้อ

ราคาถ่านหินทำสถิติสูงสุดในรอบ 6 ปี

ราคาถ่านหินสิ้นสุดสัปดาห์ที่ 3 ของเดือน มิ.ย. อยู่ที่ US\$118.28 ต่อดัน สูงสุดในรอบ 6 ปี ทำให้ราคาเฉลี่ยใน 2QTD อยู่ที่ US\$104.72 ต่อดัน สูงกว่าราคาเฉลี่ยใน 1Q17 ที่อยู่ที่ US\$103.80 ต่อดัน และสูงกว่าราคาเฉลี่ยใน 2Q17 ที่อยู่ที่ US\$80.33 ต่อดัน (+1% Q-Q, +30% Y-Y) แนวโน้มราคาถ่านหินอาจชะลอตัวตามฤดูกาลแต่เชื่อว่ายังอยู่ในระดับสูงได้ในปี นี้ เพราะการขาดแคลนถ่านหินในอินเดีย ความต้องการถ่านหินที่มีคุณภาพที่สูงขึ้นในจีนหลังรัฐบาลจำกัดการนำเข้าถ่านหินจากท่าเรือขนาดเล็ก ส่งผลให้ supply ถ่านหินในประเทศถูกจำกัด นอกจากนี้ นโยบายของรัฐบาลจีนเองก็ต้องการรักษาสถิติภาพราคาถ่านหินให้อยู่ในระดับประมาณ 570 หยวนต่อดัน (ราว US\$90 ต่อดัน)

แนวโน้มกำไรอยู่ในทิศทางที่ดี

เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q18 จะพลิกกลับมาเป็นกำไร เทียบกับ 1Q18 ที่ต้องจ่ายค่าแพคคี 2.7 พันล้านบาทและมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเกือบ 4 พันล้านบาท ขณะที่ใน 2Q18 ค่าเงินบาทกลับมาอ่อนค่าถึงเกือบ 2 บาทต่อดอลลาร์ ทำให้น่าจะมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนกว่า 1 พันล้านบาท เราจึงคาดว่ากำไรสุทธิใน 2Q18 ที่ 3.8 พันล้านบาท สำหรับทั้งปี 2018 เราคาดว่ากำไร 10,840 ล้านบาท +37% Y-Y

PE ต่ำ แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 26 บาท

ราคาหุ้นปัจจุบันมี PE เพียง 9 เท่า ทั้งที่กำไรในระยะ 2 ปีนี้เติบโตเฉลี่ย 20% ต่อปี คิดเป็น PEG เพียง 0.5 เท่า และเป็นราคาที่ต่ำใกล้เคียง Book value ของบริษัท นอกจากนี้ เรายังคาดผลตอบแทนจากปันผลในระดับ 3% ต่อปี แม้ Dividend yield จะไม่สูงแต่ด้วย PE ที่ต่ำและราคาถ่านหินในช่วงที่เหลือของปีที่ยังทรงตัวในระดับสูง ควรจะหนุนราคาหุ้นให้ซื้อขายในระดับสูงกว่าปัจจุบัน เรายังคงราคาเป้าหมายปีนี้ที่ 26 บาท (PE 12 เท่า) แนะนำซื้อ

ความเสี่ยง – ราคาถ่านหิน, นโยบายควบคุมอุปทานของจีน, ภัยธรรมชาติ, การหยุดเดินเครื่องจักรนอกแผน, คดีความหงสา, อัตราแลกเปลี่ยน

Consolidated earnings

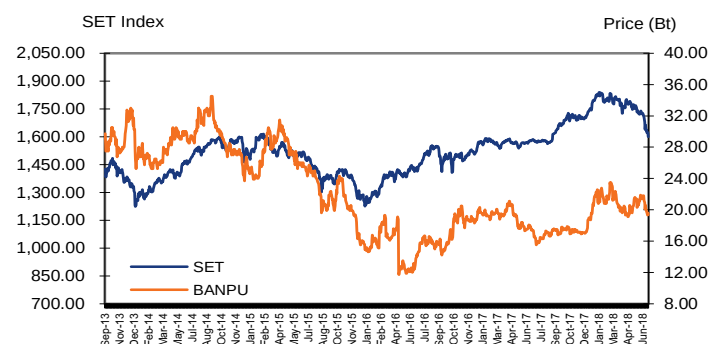
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	3,238	11,182	12,840	11,048
Net profit	1,677	7,900	10,840	11,148
Normalized EPS (Bt)	0.66	2.17	2.49	-13.2
% growth Y-Y	nm	228.2	14.8	2.9
EPS (Bt)	0.34	1.55	2.10	2.16
% growth Y-Y	nm	501.8	37.2	2.8
Dividend (Bt)	0.37	0.65	0.60	0.65
BV/share (Bt)	15.98	17.00	17.74	18.05
EV/EBITDA (x)	13.0	8.1	8.0	7.8
Normalized PER (x)	29.4	9.0	7.8	9.0
PER (x)	59.7	12.7	9.2	9.0
PBV (x)	1.2	1.1	1.1	1.1
Dividend yield (%)	1.9	3.4	3.1	3.4
ROE (%)	2.1	9.3	8.6	11.1
YE.No. of shares (million)	4,937	5,162	5,162	5,162
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/06/2018)	19.40
SET Index	1,599.54
Foreign limit/actual (%)	40.00/13.40
Paid up shares (million)	5,161.93
Free float (%)	91.04
Market cap (Bt mn)	100,141.34
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	2,180.50
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	24.20, 18.90, 21.34

Source: Setsmart



บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

สถานการณ์ต่าง ๆ เริ่มส่งผลบวกต่อผลการดำเนินงานของ CPF ทั้งราคาหมูในเวียดนามที่กลับมาฟื้นตัวสู่จุดที่มีกำไรอีกครั้ง ภายหลังจากที่หันไปนำเข้าหมูเวียดนามมากขึ้น เพื่อทดแทนการนำเข้าจากสหรัฐที่มีต้นทุนแพงขึ้น รวมถึงราคาหมูในไทยที่เริ่มปรับขึ้นอีกครั้ง กอปรกับค่าเงินบาทที่เริ่มอ่อนค่าลง คาดแนวโน้มกำไรจากธุรกิจหลัก 2Q18 จะพลิกฟื้นจากที่ขาดทุนใน 1Q18 ในขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q18 จะสดใสมากขึ้นไปอีก จากรายการกำไรขายเงินลงทุนก้อนใหญ่ที่เกิดจากผู้ถือหุ้นกู้ EB มาใช้สิทธิแปลงสภาพเป็นหุ้น CPALL เมื่อเดือน เม.ย. ที่ผ่านมานี้ แนวโน้มกำไรน่าจะฟื้นตัวต่อเนื่องและอาจเป็นจุดสูงสุดของปีใน 3Q18 จากช่วง High Season ของธุรกิจ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ลดลงเล็กน้อย -6.9% Y-Y แต่มองผลประกอบการของธุรกิจหลักผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 1Q18 และคงราคาเป้าหมายที่ 28 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า) แนะนำ ซื้อ

คาดการณ์ 2Q18 กลับมาฟื้นตัว

แนวโน้มกำไร 2Q18 ดูดีขึ้นกว่าเดิมที่เคยคาดว่าจะไม่สดใส เพราะราคาหมูที่เวียดนามปรับขึ้นแรงล่าสุดอยู่ที่ 40,000 - 45,000 ต้องตอกก. ซึ่งสูงกว่าต้นทุนการเลี้ยงที่ 34,000 ต้องตอกก.แล้ว ส่วนหนึ่งมาจากการปรับตัวของกลไกตลาด ภายหลังเกิดสงครามทางการค้า โดยจีนปรับขึ้นภาษีนำเข้าหมูจากสหรัฐเป็นระดับสูงสุดที่ 25% ทำให้ผู้ประกอบการจีนหันไปนำเข้าหมูจากเวียดนามมากขึ้น ในขณะที่ราคาหมูในประเทศเริ่มขยับขึ้นมาอยู่ที่ราว 59-60 บาท/กก. ซึ่งสูงกว่าระดับต้นทุนการเลี้ยงโดยเฉลี่ยของอุตสาหกรรมแล้ว และปรับขึ้นมาจากช่วงปลายปี 2017 ที่ลงไปแตะระดับต่ำสุดในรอบ 10 ปีที่ 41.5 บาท/กก. กอปรกับเริ่มเข้าสู่ช่วง High Season ของการส่งออกไก่ รวมถึงค่าเงินบาทที่กลับมาอ่อนค่าลง นอกจากนี้คาดว่าจะรับรู้กำไรจากการขายเงินลงทุนหุ้น CPALL ก้อนใหญ่ระดับ 2-3 พันล้านบาทในไตรมาสนี้ ภายหลังจากที่ EB (หุ้นกู้ธนพาณิชย์) ได้มาใช้สิทธิแปลงสภาพหุ้นกู้จำนวน US\$131.6 ล้าน เป็นหุ้น CPALL ราว 59.3 ล้านหุ้น ในเดือน เม.ย. ที่ผ่านมานี้ น่าจะทำให้กำไรสุทธิ 2Q18 ก่อนหักภาษี

คาดการณ์กำไรสูงสุดของปีใน 3Q18

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q18 จะต่อเนื่อง และอาจเป็นกำไรสูงสุดของปี สาเหตุหลักมาจากช่วง High Season ของธุรกิจ และอาจรับรู้กำไรจากธุรกิจหมูเวียดนามได้เต็มไตรมาส และคาดหวังเห็นธุรกิจในประเทศทั้ง หมู ไก่ และกุ้งกลับมาสดใสมากขึ้น ก่อนที่คาดการณ์กำไรจะอ่อนตัวลงตามฤดูกาลใน 4Q18 ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ไว้ที่ 14,206 ล้านบาท (-6.9% Y-Y) โดยมองผลงานของธุรกิจหลักผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 1Q18 ที่มีผลขาดทุนรวม -117 ล้านบาท และคงราคาเป้าหมายที่ 28 บาท (อิง PE เดิม 17 เท่า)

ความเสี่ยง - ธุรกิจกุ้งฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ธุรกิจต่างประเทศฟื้นตัวช้ากว่าคาด, ราคาเนื้อสัตว์ตกต่ำ, ปัญหา Oversupply ธุรกิจเลี้ยงสัตว์, ความผันผวนของค่าเงิน

Consolidated earnings

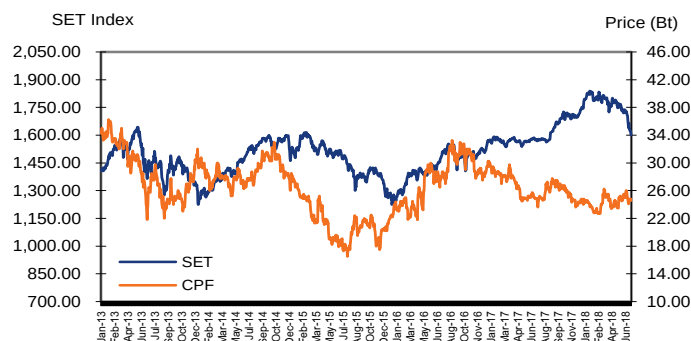
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	14,748	5,897	6,444	7,552
Net profit	14,703	15,259	14,206	14,552
Normalized EPS (B=)	1.90	0.68	0.75	0.88
EPS (Bt)	1.90	1.77	1.65	1.69
% growth	33.0	-6.7	-6.9	2.4
Dividend (Bt)	0.95	0.75	0.70	0.76
BV/share (Bt)	17.27	19.51	20.46	21.39
EV/EBITDA (x)	12.7	21.0	18.3	16.5
Normalized PER (x)	12.9	35.9	32.9	28.1
PER (x)	13.0	13.9	14.9	14.6
PBV (x)	1.4	1.3	1.2	1.2
Dividend yield (%)	3.9	3.0	2.9	3.1
ROE (%)	11.0	3.5	3.7	4.1
YE No. of shares (million)	7,743	8,611	8,611	8,611
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/06/2018)	24.60
SET Index	1,599.54
Foreign limit/actual (%)	40.00/27.23
Paid up shares (million)	8,611.24
Free float (%)	45.52
Market cap (Bt mn)	211,836.56
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	893.93
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	26.75, 22.50, 24.52

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	421,355	464,465	501,507	541,628	584,958
Cost of sales	363,287	391,822	441,422	476,633	511,839
Gross profit	58,068	72,643	60,086	64,995	73,120
SG&A	46,889	45,473	51,788	53,080	58,496
Operating profit	11,179	27,170	8,298	11,916	14,624
Other income	3,482	2,401	2,324	2,708	2,925
EBIT	14,660	29,571	10,622	14,624	17,549
EBITDA	26,167	42,819	26,504	31,256	34,931
Interest charge	9,614	10,601	11,743	11,512	12,351
Tax on income	3,654	7,212	251	2,559	3,479
Earnings after tax	1,393	11,758	-1,372	553	1,719
Minority interest	-5,315	-5,983	-2,639	-3,791	-4,095
Normalized earnings	3,039	14,748	5,897	6,444	7,552
Extraordinary items	8,019	-46	9,362	7,762	7,000
Net profit	11,059	14,703	15,259	14,206	14,552

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	36,461	34,100	22,972	21,239	20,420
Accounts receivable	26,156	30,679	36,134	43,627	47,117
Inventory	52,112	54,991	55,118	65,292	63,103
Other current assets	45,265	46,599	50,224	52,613	56,513
Total current assets	159,993	166,369	164,447	182,771	187,153
Investments	75,303	87,658	98,664	107,330	116,105
Plant, property & equipment	150,978	177,549	190,789	189,157	186,776
Other assets	107,988	150,603	139,596	137,672	139,405
Total assets	494,263	582,179	593,497	616,931	629,439
Short-term loans	106,750	111,952	104,023	115,362	111,956
Accounts payable	28,022	31,562	34,837	37,869	40,667
Current maturities	30,724	23,480	25,251	25,832	25,351
Other current liabilities	20,795	23,504	26,507	24,373	26,323
Total current liabilities	186,291	190,499	190,618	203,437	204,297
Long-term debt	120,299	177,295	159,018	157,018	158,930
Other non-current liab.	13,948	20,679	17,218	21,665	23,398
Total non-current liab.	134,247	197,974	176,237	178,684	182,328
Total liabilities	320,538	388,473	366,855	382,120	386,625
Registered capital	7,743	7,743	9,292	9,292	9,292
Paid up capital	7,743	7,743	8,611	8,611	8,611
Share premium	43,925	43,929	57,299	57,299	57,299
Legal reserve	821	821	929	929	929
Retained earnings	63,876	81,205	86,176	94,344	102,348
Minority Interests	57,360	60,009	58,627	58,627	58,627
Shareholders' equity	173,725	193,706	211,642	219,810	227,814

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	11,059	14,703	15,259	14,206	14,552
Deprec. & amortization	11,507	13,249	15,882	16,632	17,382
Change in working capital	-3,791	-3,503	-5,819	-19,158	-454
Other adjustments	-3,007	-6,378	-19,772	-16,366	-15,774
Cash flow from operations	15,768	18,071	5,550	-4,686	15,706
Capital expenditure	-43,548	-31,360	-29,859	-15,000	-15,000
Others	-11,256	-5,965	8,240	9,624	5,267
Cash flow from investing	-54,804	-37,326	-21,619	-5,376	-9,733
Free cash flow	-39,036	-19,255	-16,069	-10,062	5,972
Net borrowings	42,420	5,590	-7,950	11,339	-3,406
Equity capital raised	-50	4	12,464	0	0
Dividends paid	-5,271	-5,839	-7,818	-6,037	-6,548
Others	21,630	56,484	-19,966	3,027	3,164
Cash flow from financing	58,729	56,238	-23,271	8,329	-6,791
Net change in cash	19,692	36,983	-39,340	-1,733	-818

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Revenue	-1.1	10.2	8.0	8.0	8.0
EBITDA	-1.7	63.6	-38.1	17.9	11.8
Net profit	4.7	33.0	3.8	-6.9	2.4
Normalized earnings	-55.6	385.3	-60.0	9.3	17.2
Profitability (%)					
Gross profit margin	13.8	15.6	12.0	12.0	12.5
EBITDA margin	6.2	9.2	5.3	5.8	6.0
EBIT margin	3.5	6.4	2.1	2.7	3.0
Normalized profit margin	0.7	3.2	1.2	1.2	1.3
Net profit margin	2.6	3.2	3.0	2.6	2.5
Normalized ROA	0.6	2.5	1.0	1.0	1.2
Normalize ROE	2.6	11.0	3.5	3.7	4.1
Normalized ROCE	4.8	7.5	2.6	3.5	4.1
Risk (x)					
D/E	2.8	2.9	2.2	2.2	2.1
Net D/E	2.4	2.6	2.0	2.0	2.0
Net debt/EBITDA	10.9	8.3	13.0	11.5	10.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.43	1.90	1.77	1.65	1.69
Normalized EPS	0.39	1.90	0.68	0.75	0.88
EBITDA	3.38	5.53	3.08	3.63	4.06
Book value	15.03	17.27	19.51	20.46	21.39
Dividend	0.75	0.95	0.75	0.70	0.76
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	17.2	13.0	13.9	14.9	14.6
Norm P/E	62.7	12.9	35.9	32.9	28.1
P/BV	1.6	1.4	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	18.1	12.7	21.0	18.3	16.5
Dividend yield (%)	3.0	3.9	3.0	2.9	3.1

Source: Company data, FSS research

บมจ. อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุป

ปี 2018 EPP (บรรจุภัณฑ์พลาสติก) จะดีขึ้นเพราะการแข่งขันตลาดลดลง Aeroflex (ฉนวนยาง) จะได้รับแรงหนุนจากโครงสร้างพื้นฐาน และ Aeroklas (ชิ้นส่วนรถยนต์) จะมีการออกสินค้าใหม่เพิ่ม อีกทั้ง ในระยะสั้นทั้ง 3 ธุรกิจจะได้ประโยชน์จากเงินบาทที่กลับมาอ่อนค่า เรา ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2019 (เม.ย. 18 – มี.ค. 19) ที่ 1,251 ลบ. +26% Y-Y และคาด +17% Y-Y ทำจุดสูงสุดใหม่ในปี 2020 ที่ 1,460 ลบ.

กำไรปกติ 4Q18 (ม.ค.-มี.ค. 2018) เพิ่มขึ้นจาก +37% Q-Q, -9% Y-Y

หากไม่รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติ 4Q18 (ม.ค.-มี.ค. 2018) ที่ 273 ล้านบาท สะท้อนถึงการฟื้นตัวอย่างช้าๆตามที่เราคาด โดย +36.6% Q-Q แต่ยังคง -8.6% Y-Y การฟื้นตัวมาจากทุกธุรกิจทั้งการเพิ่มรายได้และคุมต้นทุน โดยเฉพาะธุรกิจหลัก Aeroklas – ชิ้นส่วนยานยนต์ (49% ของรายได้รวม) ซึ่งรายได้ทำ new high ที่ 1,185 ล้านบาท +8% Q-Q, +20% Y-Y และมีอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเป็น 40.3% แต่ยังต่ำกว่าช่วงที่ดี ที่สุดที่เคยทำได้ 44-45% ส่วน ธุรกิจ Aeroflex – ฉนวนยาง (27% ของรายได้รวม) มีรายได้ลดลงจาก 3 ไตรมาสก่อนหน้าที่มีรายได้เฉลี่ย 700-730 ล้านบาท เหลือ 649 ล้านบาท แต่เป็นระดับที่ใกล้เคียง 4Q ของในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา จึงอธิบายได้ว่าฤดูกาลมีผลอยู่มาก สำหรับธุรกิจ EPP - บรรจุภัณฑ์พลาสติก (24% ของรายได้รวม) มีรายได้ดีขึ้น 4% Q-Q, 3% Y-Y ซึ่งทำให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 19.3% อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายขายและบริหารยังสูงต่อเนื่อง โดยเป็นรายจ่ายที่เกี่ยวกับการเปิดสาขา ร้าน TJM และการส่งเสริมการขายและทำตลาด อันที่จริง ถ้าค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ลดลง ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนๆ บริษัทจะสามารถทำกำไรได้ 300 ล้านบาทเศษ ในไตรมาสที่ซึ่งเป็นระดับปกติแล้ว

ผลประกอบการ bottom ไปแล้ว คาดกำไรสุทธิปี 2019 เพิ่มขึ้น 27% Y-Y

เมื่อดูภาพทั้งปี 2018 (เม.ย. 2017 – มี.ค. 2018) EPG ไม่ได้มีปัญหาด้านรายได้แม้บาทแข็งค่า (70% ของรายได้มาจากต่างประเทศ) เพราะรายได้ทำสถิติสูงสุดที่ 9.6 พันล้านบาท +4% Y-Y แต่ต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นและการคุมรายจ่ายที่ไม่ดีนักทำให้ Norm profit margin เหลือ 11.2% ต่ำกว่าในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาที่อยู่ 14-15% และทำให้กำไรปกติลดลง 24% Y-Y เหลือ 1,073 ล้านบาท เมื่อรวมกับขาดทุน FX กำไรสุทธิจึงลดลง 28% Y-Y เหลือ 991 ล้านบาท เราคงประมาณการกำไรปี 2019 (เม.ย. 2018 – มี.ค. 2019) ที่ 1,251 ล้านบาท +26% Y-Y หลักๆมาจากการคุมต้นทุนและรายจ่ายให้มีประสิทธิภาพมากขึ้นซึ่งเป็นการปรับภายในองค์กร ขณะที่รายได้ เราตั้งสมมติฐานให้ฟื้นตัวตามอุตสาหกรรม ประมาณการดังกล่าวจึงไม่ได้ aggressive เกินไป เรายังคงแนะนำซื้อเพราะธุรกิจผ่าน bottom และกำลังฟื้นตัว คงราคาเป้าหมาย 12 บาท (EV/EBITDA 18 เท่า)

ความเสี่ยง – ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน การชะลอของเศรษฐกิจโลก การปรับขึ้นของราคาน้ำมันดิบ และการใช้จ่ายใช้สอยในประเทศที่ชะลอ

Consolidated earnings

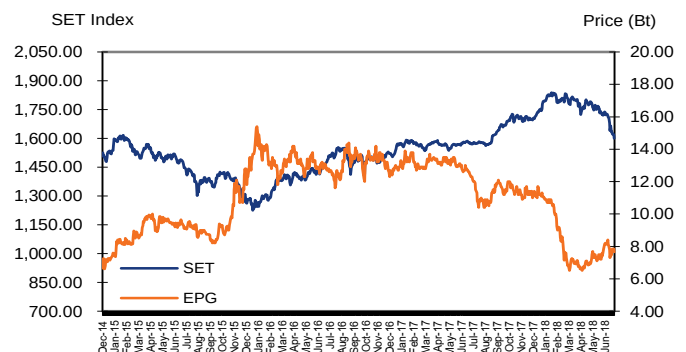
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized profit	1,410	1,073	1,251	1,460
Net profit	1,381	991	1,251	1,460
EPS (Bt) - norm	0.50	0.38	0.45	0.52
EPS (Bt)- reported	0.49	0.35	0.45	0.52
% growth y-y	-2.4	-28.2	26.2	16.7
Dividend (Bt)	0.15	0.15	0.15	0.16
BV/share (Bt)	3.54	3.61	3.60	3.63
EV/EBITDA (x)	12.2	15.3	13.4	11.8
PER (x) - norm	14.3	18.8	16.1	13.8
PER (x)	14.6	20.3	16.1	13.8
PBV (x)	2.0	2.0	2.0	2.0
Dividend yield (%)	2.1	2.1	2.1	2.2
ROE (%)	14.2	10.6	12.4	14.4
YE No. of shares (million)	2,800	2,800	2,800	2,800
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/06/2018)	7.65
SET Index	1,599.54
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.02
Paid up shares (million)	2,800.00
Free float (%)	24.98
Market cap (Bt mn)	21,420.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	61.15
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	11.40, 6.40, 7.89

Source: Setsmart



Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn) Ended March	2016	2017	2018	2019E	2020E
Revenues	8,769	9,285	9,614	10,135	10,693
Cost of sales	5,854	6,312	6,898	7,137	7,378
Gross profit	2,915	2,973	2,717	2,998	3,315
SG&A	1,674	1,739	1,877	1,919	2,000
Operating profit	1,241	1,235	839	1,079	1,315
Other income	23	47	49	41	39
EBIT	1,264	1,282	889	1,120	1,354
EBITDA	1,824	1,853	1,483	1,705	1,933
Interest expense	162	55	-12	9	9
Tax	84	61	70	113	137
Earning after tax	1,267	1,412	1,076	1,253	1,463
Minority interest	0	-2	-2	-2	-3
Norm profit	1,267	1,410	1,073	1,251	1,460
Extra ordinary	147	-29	-82	0	0
Net profit	1,413	1,381	991	1,251	1,460

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn) Ended March	2016	2017	2018	2019E	2020E
Cash & bank deposit	279	369	498	473	521
Trade receivable	1,513	1,734	1,700	1,749	1,816
Inventory	2,278	2,097	2,358	2,425	2,507
Other current assets	69	99	47	91	96
Total current assets	4,138	4,299	4,603	4,739	4,940
L-T investment	268	270	270	270	270
PP&E	5,863	5,714	5,649	5,589	5,529
Other assets	526	595	539	564	591
Total assets	12,598	12,986	13,139	13,260	13,449
Short-term loans	873	591	840	830	800
Trade account payable	1,057	1,142	1,294	1,369	1,476
Current maturity	359	336	286	295	295
Other current liabilities	106	75	35	49	51
Total current liabilities	2,396	2,144	2,455	2,543	2,621
Long-term loan	793	514	332	330	330
Other LTD	197	203	230	223	235
Total LTD	990	717	562	553	565
Total liabilities	3,387	2,861	3,016	3,096	3,186
Registered capital	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Paid-up capital	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Share premium	3,274	3,274	3,274	3,274	3,274
Legal reserve	85	119	154	154	154
Retained earnings	2,289	3,020	3,276	3,312	3,404
MI	3	14	24	30	36
Total equity	9,208	9,911	10,099	10,135	10,227

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn) Ended March	2016	2017	2018	2019E	2020E
Net profit before tax	1,498	1,442	1,064	1,365	1,597
Depre. & amort.	583	618	643	626	618
Change in working capital	-438	-56	46	-265	-322
Other adjustments	-85	-242	-255	-282	-294
Cash flow from operation	1,558	1,762	1,498	1,443	1,599
Capital expenditure	-853	-665	-769	-634	-704
Others	455	213	120	-94	-54
Cash flow from investing	-398	-452	-649	-728	-758
Free cash flow	1,956	2,214	2,147	2,171	2,357
Net borrowings	-733	-573	19	-365	-356
Capital raised	0	0	0	0	0
Paid Dividends	-448	-616	-700	-420	-448
Others	1	0	0	0	0
Cash flow from financing	-1,180	-1,189	-681	-785	-804
Net change in cash	-20	121	167	-69	37

Important Ratios (Consolidated)

(Bt mn) Ended March	2016	2017	2018	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenues	26.8	5.9	3.5	5.4	5.5
EBITDA	46.3	1.6	-20.0	15.0	13.4
Net profit	125.2	-2.3	-28.2	26.3	16.7
Norm profit	87.1	11.3	-23.9	16.6	16.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	33.2	32.0	28.3	29.6	31.0
EBITDA margin	20.8	20.0	15.4	16.8	18.1
EBIT margin	14.2	13.3	8.7	10.7	12.3
Operating Margin	16.1	14.9	10.3	12.3	13.7
Net profit margin	16.1	14.9	10.3	12.3	13.7
Norm ROA	10.1	10.9	8.2	9.4	10.9
Norm ROE	13.8	14.2	10.6	12.3	14.3
Norm ROCE	12.4	11.8	8.3	10.5	12.5
Risk (x)					
D/E	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Net D/E	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.51	0.49	0.35	0.45	0.52
Norm EPS	0.45	0.50	0.38	0.45	0.52
EBITDA	0.65	0.66	0.53	0.61	0.69
FCF	0.70	0.79	0.77	0.54	0.59
Book value	3.29	3.54	3.61	3.62	3.65
Dividend	0.12	0.15	0.15	0.15	0.16
Par	1	1	1	1	1
Valuations (x)					
P/E	14.3	14.6	20.3	16.1	13.8
Norm P/E	15.9	14.3	18.8	16.1	13.8
P/BV	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0
EV/EBTDA	12.8	12.2	15.3	13.4	11.8
Dividend yield (%)	1.7	2.1	2.1	2.1	2.2

บมจ. ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม

แม้ว่าราคาหุ้นปัจจุบันจะสูงกว่าราคาเป้าหมายของเราที่ 123 บาท (DCF) แต่ยังคงน่าซื้อเก็งกำไร จากโอกาสในการชนะประมูลในสัมปทานรอบใหม่ที่เราคาดว่าจะเพิ่มมูลค่าหุ้นได้ราว 25-30 บาท/หุ้น ซึ่งจะทำให้ราคาเป้าหมายเพิ่มเป็น 150-155 บาท ขณะที่ผลประกอบการ 2Q18 น่าจะทรงตัวในระดับสูงได้ใกล้เคียงไตรมาสแรกเพราะราคาน้ำมันดิบยังคงปรับตัวสูงขึ้น และทำให้เรามีแนวโน้มปรับประมาณการกำไรปีขึ้น นอกจากนี้ ผลประกอบการในช่วง 2H18 จะได้แรงหนุนจากการเพิ่มสัดส่วนการร่วมทุนในบงกชอีก 22.22%

กำไร 1Q18 ทำได้ดีกว่าคาด แนวโน้มดีต่อเนื่องใน 2Q18

กำไรจากการดำเนินงานปกติ 1Q18 เท่ากับ 13,381 ล้านบาท +40.4% Q-Q และ +20.0% Y-Y มากกว่าคาดเพราะต้นทุนที่ต่ำกว่าที่คาด จากค่าใช้จ่ายพนักงานซึ่งลดลงตามฤดูกาล และการประหยัดจากภาษี US\$138 ล้าน หลังจากค่าเงินบาทได้แข็งค่าขึ้นอีก 1.45 บาท/ดอลลาร์ เมื่อเทียบกับ 4Q17 นอกจากนี้ ปริมาณขายเฉลี่ยที่ลดลงเหลือ 293,099 BOEPD (-6.4% Q-Q และ -3.6% Y-Y) ส่งผลให้ต้นทุนค่าเสื่อมราคาลดลง จากเหตุการณ์พายุไซโคลน ทำให้ปริมาณขายจากแหล่งมอนทาราดลดลง 6,000 BOEPD อย่างไรก็ตาม ราคาขายเฉลี่ยที่สูงขึ้นเป็น US\$ 44.01/BOEPD (+5.4% Q-Q และ +15.6% Y-Y) ส่งผลให้รายได้ลดลงไม่มากนัก

เรากำลังทบทวนประมาณการกำไรหลังจบ 2Q18 เนื่องจากราคาน้ำมันดิบดิบที่ปรับตัวสูงขึ้นมากกว่าคาด โดยปรับขึ้นจาก US\$63/บาร์เรล เป็น US\$73/บาร์เรล (+16% Q-Q) คาดว่ากำไรจะสูงกว่าประมาณการเดิมราว 5%

คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

สำหรับกำไรจากการดำเนินงานปกติใน 1Q18 คิดเป็น 40% ของประมาณการทั้งปี ส่วนหนึ่งมาจากค่าเงินบาทที่แข็งค่า เราคาดว่าค่าเงินบาทจะอ่อนค่าลงในช่วงครึ่งปีหลัง และต้นทุนต่อหน่วยที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในไตรมาสถัดๆ ไปหลังมอนทารากลับมาดำเนินงานปกติ แต่เนื่องจากราคาน้ำมันดิบทรงตัวในระดับสูงได้ยาวนานกว่าที่เราคาด จึงมีโอกาที่เราจะปรับประมาณการขึ้นราว 5% ราคาเป้าหมายจึงอาจขยับขึ้นจากปัจจุบันที่ 123 บาท เป็น 127-130 บาท แม้ว่าราคาหุ้นปัจจุบันจะสูงเกินไปแล้ว แต่โอกาสในการชนะประมูลสัมปทานในแหล่งบงกช – เอราวัณที่มีอยู่สูง ซึ่งจะเพิ่มมูลค่าหุ้นได้อีก จึงแนะนำซื้อเก็งกำไร

ความเสี่ยง – ระยะสั้น จากการเปิดประมูลแหล่ง บงกช – เอราวัณ ส่วนระยะยาว บริษัทถูกที่แปลงทุนในแหล่งอื่นๆ ในต่างประเทศยังต้องใช้เวลานานกว่าจะสามารถแข่งขันกับบริษัทข้ามชาติได้

Consolidated earnings

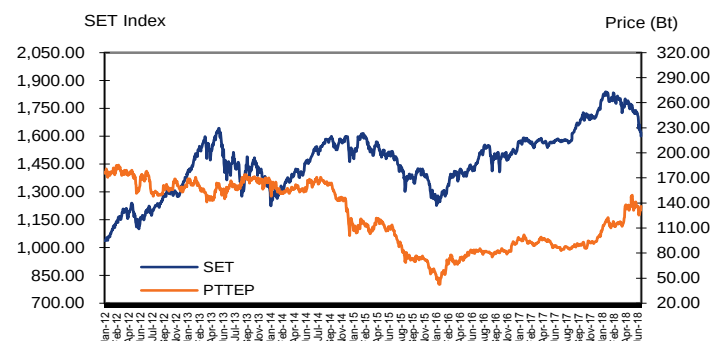
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	17,420	36,730	34,008	36,884
Net profit	12,860	20,579	34,008	36,884
EPS (Bt) - Normalized	4.39	9.25	8.57	9.29
% growth Y-Y	33.5%	110.9%	-7.4%	8.5%
EPS (Bt)	3.24	5.18	8.57	9.29
% growth Y-Y	-140.7%	60.0%	65.2%	8.5%
Dividend/share (Bt)	3.25	4.25	3.43	3.72
BV/share (Bt)	102.77	94.81	99.94	105.52
EV/EBITDA (x)	3.5	3.6	4.3	3.7
PER (x) - Normalized	21.9	10.8	15.9	14.6
PER (x)	29.7	19.3	15.9	14.6
PBV (x)	0.9	1.1	1.4	1.3
Dividend yield (%)	3.4%	4.3%	2.5%	2.7%
ROE (%)	3.2%	5.5%	9.8%	10.0%
YE no. of shares (million)	3,970	3,970	3,970	3,970
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/06/2018)	136.00
SET Index	1,599.54
Foreign limit/actual (%)	40.00/14.12
Paid up shares (million)	3,969.99
Free float (%)	34.66
Market cap (Bt mn)	539,918.01
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	1,918.14
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	151.50, 99.75, 124.50

Source: Setsmart



Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst: Thanaphat Sirikul

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Revenue	150,217	147,725	162,400	178,587	177,189
Cost of sale	-108,964	-91,374	-96,827	-107,135	-111,207
Gross profit	41,253	56,351	65,573	71,453	65,983
SG&A	-7,754	-8,291	-8,524	-9,484	-9,587
Operating profit	33,499	48,060	57,049	61,968	56,395
Other income	1,061	2,016	1,877	1,936	1,996
EBIT	34,862	50,404	59,233	64,221	58,718
EBITDA	108,230	106,388	118,649	129,200	124,820
Interest charge	-8,274	-7,676	-7,079	-7,647	-7,505
Tax on income	-10,040	-5,987	-18,146	-19,690	-17,810
Earnings after tax	12,558	20,251	33,701	36,568	33,076
Minority interests	0	0	0	0	0
Net profit	12,860	20,579	34,008	36,884	33,403
Extraordinary items	-4,560	-16,150	0	0	0
Normalized profit	17,420	36,730	34,008	36,884	33,403

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Profit for the year	12,558	20,251	33,701	36,568	33,076
Depreciation & amortization	73,368	55,983	59,417	64,978	66,102
Change in working capital	-16,406	-13,330	-2,791	-3,545	154
Other CF from operations	10,960	27,491	2,312	5,710	5,509
Cash flow from operations	80,480	90,395	92,638	103,711	104,840
Capital expenditure	-35,221	-45,583	-55,787	-55,803	-69,379
Other CF from investing	-60,779	-40,891	2,184	2,253	2,322
Cash flow from investing	-96,000	-86,474	-53,603	-53,549	-67,056
Free cash flow	-15,520	3,920	39,036	50,162	37,784
Net borrowings	-6,996	-19,513	-13,063	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-10,955	-15,552	-13,603	-14,754	-13,361
Other CF from financing	-1,260	12,526	-4,189	-7,647	-7,505
Cash flow from financing	-19,211	-22,540	-30,855	-22,401	-20,866
Other adjustments	-292	-5,038	0	0	0
Net change in cash	-35,023	-23,657	8,181	27,761	16,919

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Cash and equivalent	73,077	49,419	57,600	85,362	102,280
ST investments	71,025	96,595	96,595	96,595	96,595
Accounts receivable	18,670	24,661	27,111	29,813	29,580
Inventory	13,738	10,368	11,398	12,534	12,436
Other current assets	9,463	7,357	7,357	7,357	7,357
Total current assets	185,973	188,400	200,061	231,661	248,248
Plant, property & equipment	305,782	262,571	258,940	249,765	253,042
Other LT assets	182,139	165,954	165,954	165,954	165,954
Total assets	676,890	628,121	636,152	658,576	678,440
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	3,006	3,770	4,459	4,752	4,574
Current maturities	0	13,063	0	0	0
Other current liabilities	36,437	35,498	35,498	35,498	35,498
Total current liabilities	39,443	52,330	39,956	40,250	40,072
Long-term debt	101,459	81,946	81,946	81,946	81,946
Other LT liabilities	128,004	117,470	117,470	117,470	117,470
Total non-current liabilities	229,463	199,416	199,416	199,416	199,416
Total liabilities	268,906	251,747	239,373	239,666	239,488
Paid-up capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Share premium	105,418	105,418	105,418	105,418	105,418
Legal reserve	17,297	17,297	17,297	17,297	17,297
Unappropriated	204,772	206,909	227,314	249,444	269,486
Others	76,527	42,781	42,781	42,781	42,781
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	407,984	376,375	396,779	418,910	438,952

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	-18.5%	-1.7%	9.9%	10.0%	-0.8%
EBITDA	-18.1%	-1.7%	11.5%	8.9%	-3.4%
Net profit	-140.7%	60.0%	65.2%	8.5%	-9.4%
Normalized earnings	33.5%	110.9%	-7.4%	8.5%	-9.4%
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	27.5%	38.1%	40.4%	40.0%	37.2%
EBITDA margin	72.0%	72.0%	73.1%	72.3%	70.4%
EBIT margin	23.2%	34.1%	36.5%	36.0%	33.1%
Normalized profit margin	11.6%	24.9%	20.9%	20.7%	18.9%
Net profit margin	8.6%	13.9%	20.9%	20.7%	18.9%
Normalized ROA	2.6%	5.8%	5.3%	5.6%	4.9%
Normalize ROE	4.3%	9.8%	8.6%	8.8%	7.6%
Normalized ROCE	5.5%	8.8%	9.9%	10.4%	9.2%
Risk (x)					
D/E	0.66	0.67	0.60	0.57	0.55
Net D/E	0.25	0.25	0.21	0.20	0.19
Net debt/EBITDA	0.94	0.89	0.69	0.63	0.66
Per share data (Bt)					
Reported EPS	3.24	5.18	8.57	9.29	8.41
EPS - Full Dilution	3.24	5.18	8.57	9.29	8.41
Normalized EPS	4.39	9.25	8.57	9.29	8.41
EBITDA	27.19	26.72	29.81	32.46	31.36
Book value	102.77	94.81	99.94	105.52	110.57
Dividend	3.25	4.25	3.43	3.72	3.37
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	29.71	19.29	15.9	14.6	16.2
Normalized P/E	21.94	10.81	15.9	14.6	16.2
P/BV	0.94	1.05	1.4	1.3	1.2
EV/EBTDA	3.48	3.61	4.3	3.7	3.7
Dividend yield (%)	3.38%	4.25%	2.5%	2.7%	2.5%

Source: Company data, FSS research

การประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ ผู้บริหารกล่าวเพิ่มเติมถึงรายการรายรับและค่าใช้จ่ายพิเศษที่จะเกิดขึ้นในคราวเดียวใน 1Q18 และไม่น่าเกิดขึ้นใน 2Q18 โดยรวมแล้วทำให้เป็นบวกต่อประมาณการกำไร 2Q18 เราคาดแนวโน้มกำไร 2Q18 จะเพิ่มขึ้นราว 4%Q-Q มาอยู่ที่ราว 1.84 พันลบ. (+22%Y-Y) ซึ่งเป็นจุดสูงสุดใหม่ คงประมาณการกำไรปี 2018 ที่ 7.18 พันลบ. +18%Y-Y กำไรที่เพิ่มขึ้นมาจากการตั้งสำรองหนี้สูญที่ลดลง และรายได้เพิ่มขึ้นจากพอร์ตสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ซื้อจาก SCBT เต็มปี คงราคาเหมาะสมเป็น 98 บาท คงคำแนะนำ ถือ เพราะ Upside ที่น้อยลง

คาดการณ์กำไรแนวโน้มกำไร 2Q18 เพิ่มขึ้น สู่ระดับ > 1.8 พันลบ.

การประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ ผู้บริหารกล่าวเพิ่มเติมถึงรายการรายรับและค่าใช้จ่ายพิเศษที่จะเกิดขึ้นในคราวเดียวใน 1Q18 และไม่น่าเกิดขึ้นใน 2Q18 โดยรวมแล้วทำให้เป็นบวกต่อประมาณการกำไร 2Q18 เราคาดแนวโน้มกำไร 2Q18 จะเพิ่มขึ้นราว 4%Q-Q มาอยู่ที่ราว 1.84 พันลบ. (+22%Y-Y) ซึ่งเป็นจุดสูงสุดใหม่ เนื่องจาก 1.คาดการณ์ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญลดลง 35%Q-Q หรือ Credit cost ที่ 1% จาก 1.4% ใน 1Q18 ซึ่งมีการบันทึกการตัดจำหน่ายหนี้สูญกลุ่มสินเชื่อที่อยู่อาศัยจำนวนหนึ่งที่ได้รับโอนมาจาก SCBT คาดว่าน่าจะครบจำนวนใน 1Q18 แล้ว 2. ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่ายสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่รับโอนจาก SCBT ต่อเนื่องมาตั้งแต่ 4Q17 และต่อเนื่องใน 1Q18 ราว 200 ลบ. ไม่เกิดอีกใน 2Q18 3. ค่าใช้จ่ายทั้งสองส่วนข้างต้นจะได้รับการหักล้างบางส่วนจากรายการส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทย่อย (โตเกียวลิคซิง) จำนวน 350 ลบ. ที่เกิดขึ้นใน 1Q18 นอกจากนี้ผลประกอบการที่ดีขึ้นใน 2Q18 คาดว่าจะเกิดขึ้นได้จากผลตอบแทนจากเงินให้สินเชื่อที่สูงขึ้นจากสินเชื่อ Consumer Finance (รถแลกเงิน)

การขายพอร์ตสินเชื่อ PL/CC ให้กับ CITI ไม่ส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงิน

ผู้บริหารกล่าวถึงการตัดสินใจขายพอร์ตสินเชื่อส่วนบุคคลและบัตรเครดิต (PL/CC) ที่เพิ่งได้รับโอนมาจาก SCBT ให้กับ CITI คาดว่าน่าจะเกิดขึ้นในกลางปีสำหรับ PL และในช่วงปลายปีสำหรับ CC โดยการตัดสินใจดังกล่าวไม่ถือว่าอยู่นอกเหนือการคาดการณ์ของเราและตลาด เนื่องจากเป็นธุรกิจที่ TISCO ไม่มีความชำนาญอยู่แล้ว และการขายต่อเป็นประโยชน์ต่อทั้งคู่ (มีโอกาสได้สินเชื่อใหม่เพิ่มขึ้น) และต่อธนาคาร (ทิศทางธุรกิจชัดเจน และค่าใช้จ่ายการจัดการจะลดลงราว 60 ลบ.ต่อไตรมาส) คาดว่าไม่ส่งผลกระทบต่อประมาณการทางกำไรอย่างมีนัย (ราคาขายยังไม่ตกลงกัน แต่คาดว่าไม่ทำหรือขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ) และไม่ส่งผลกระทบต่อเงินทุน อย่างไรก็ตามอาจส่งผลกระทบต่อประมาณการเติบโตสินเชื่อของเราโดยพอร์ตดังกล่าวคิดเป็น 3% ของสินเชื่อรวม (ราว 5 พันลบ.) ในเบื้องต้นเราคงอัตราการเติบโตที่ 8% (เป้าหมายธนาคาร 10%)

คงราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 98 บาท แนะนำ ถือ

คงประมาณการกำไรปี 2018 ที่ 7.18 พันลบ. +18%Y-Y กำไรที่เพิ่มขึ้นมาจากการตั้งสำรองหนี้สูญที่ลดลง และรายได้เพิ่มขึ้นจากพอร์ตสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ซื้อจาก SCBT เต็มปี คงราคาเหมาะสมเป็น 98 บาท อิง PER 11x (Ke 9.98%, g6%) เทียบเท่า PBV 2X และคงคำแนะนำ ถือ เพราะ Upside ที่น้อยลง (TISCO จะจ่ายเงินปันผลจากกำไรปี 2017 หุ้นละ 5 บาท DivYield 5.5% XD 27 เม.ย. 2018)

ความเสี่ยง: คุณภาพหนี้ที่ลดลง, อัตราดอกเบี้ยที่ปรับขึ้น, การแข่งขันในธุรกิจ, กฎระเบียบ

Consolidated earnings

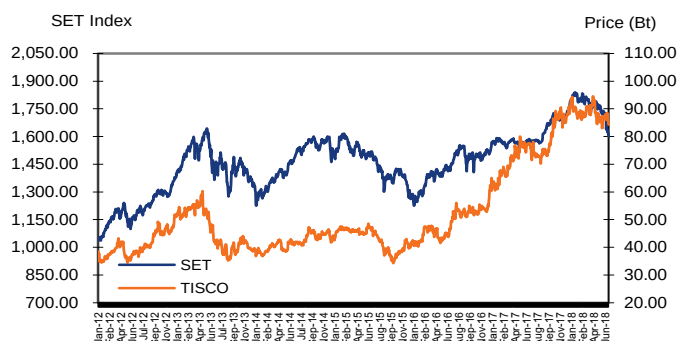
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Loans (Bt bn)	245	271	285	300
Growth (%)	-5.6	10.6	5.3	5.0
PPOP (Bt m)	10,216	10,774	11,555	12,295
Growth (%)	-3.3	5.5	7.2	6.4
Net profit (Bt m)	5,005	6,090	7,183	7,709
EPS (Bt)	6.25	7.61	8.97	9.62
EPS (Bt) - Fully diluted	6.25	7.61	8.97	9.62
Growth (%)	17.7	21.8	17.8	7.3
PE (x)	13.5	11.1	9.4	8.8
PE (x) - Fully diluted	13.5	11.1	9.4	8.8
DPS (Bt)	3.50	5.00	5.00	5.00
Yield (%)	4.2	5.9	5.9	5.9
BVPS (Bt)	39.07	43.36	46.72	50.86
P/BV (x)	2.2	1.9	1.8	1.7
Par (Bt)	10	10	10	10

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/06/2018)	84.25
SET Index	1,599.54
Foreign limit/actual (%)	49.00/42.01
Paid up shares (million)	800.65
Free float (%)	75.30
Market cap (Bt mn)	67,454.39
Avg. daily T/O (Bt mn) (2018 YTD)	407.87
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	95.00, 82.50, 89.03

Source: Setsmart



Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Interest and dividends	16,888	16,012	16,469	18,084	18,803
Interest costs	6,758	5,091	4,815	5,249	5,326
Net interest income	10,130	10,920	11,655	12,835	13,478
Non-interest income	6,359	6,140	7,650	7,765	8,342
Operating Income	16,489	17,060	19,305	20,600	21,820
Operating costs	5,923	6,844	8,530	9,045	9,525
PPOP	10,566	10,216	10,774	11,555	12,295
Provisions	(5,277)	(3,972)	(3,140)	(2,580)	(2,713)
Optg. Profit after Provs.	15,843	14,189	13,915	14,135	15,008
Net non-operating items	-	-	-	-	-
Pre-tax profit	5,288	6,244	7,634	8,974	9,582
Tax charge	1,032	1,221	1,517	1,772	1,853
Profit after tax	4,256	5,023	6,117	7,203	7,729
Minority interests	129	13	42	50	50
Net profit	4,250	5,005	6,090	7,183	7,709

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Gross loans	259,725	245,114	271,137	285,376	299,645
Accrued interest	542	521	716	700	700
LLR	(6,168)	(7,984)	(11,483)	(11,999)	(12,542)
Net loans & accrued	232,634	217,471	240,628	252,649	265,338
Cash	1,101	1,149	1,325	1,500	1,500
Interbank assets	31,163	38,067	44,647	45,000	45,000
Investments	8,617	7,632	8,138	8,000	8,000
Foreclosed properties	47	7	5	7	7
Fixed assets	2,633	2,653	2,653	2,800	2,800
Other assets	4,098	4,301	6,039	6,000	6,000
Total assets	280,294	271,280	303,436	299,456	312,145
Customer deposits	158,125	155,068	180,804	180,000	185,400
Interbank liabilities	10,249	5,197	4,018	4,000	4,000
Short-term borrowings	0	0	0	60,000	62,000
Long-term borrowings	168,374	160,264	184,821	244,000	251,400
Other liabilities	9,206	9,391	12,804	18,036	20,007
Total liabilities	252,099	239,984	268,704	262,036	271,407
Paid up Capital	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007
Share premium	1,018	1,018	1,018	1,018	1,018
Appropriated reserves	710	801	801	801	801
Unappropriated reserves	16,979	19,922	23,125	25,944	29,262
Minority interests	99	101	127	100	100
Shareholders' funds	28,194	31,295	34,732	37,420	40,738

Important Ratios (Consolidated)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
Growth (%)					
Gross loans	(9.2)	(5.6)	10.6	5.3	5.0
Total assets	(11.8)	(3.2)	11.9	(1.3)	4.2
Net interest income	6.2	7.8	6.7	10.1	5.0
Non-interest income	4.5	(3.4)	24.6	1.5	7.4
Operating costs	0.7	15.5	24.6	6.0	5.3
Provision costs	19.2	(24.7)	(20.9)	(17.8)	5.1
Pre-Provision profit	8.4	(3.3)	5.5	7.2	6.4
Net profit	0.0	17.8	21.7	17.9	7.3
Profitability etc. (%)					
Operating cost/income	34.5	39.0	41.8	43.9	43.7
Gross loans/deposits	164.3	158.1	150.0	158.5	161.6
Average earnings yield	5.69	5.84	5.73	5.63	5.44
Average funding cost	2.58	2.15	1.98	2.10	2.15
Net interest margin	3.41	3.98	4.06	4.00	3.90
Fee income/Revenue	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Non-interest inc./Income	38.6	36.0	39.6	37.7	38.2
Optg. income/Total Assets	5.9	6.3	6.4	6.9	7.0
Optg. costs/Total Assets	2.1	2.5	2.8	3.0	3.1
ROA	1.5	1.8	2.0	2.4	2.5
ROE	15.7	16.8	18.4	19.9	19.7
Asset quality (%)					
NPLs/Total loans	3.2	2.5	2.3	1.9	2.0
NPLs/Total assets	2.7	2.1	1.9	2.0	2.1
Provisions/Loans	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loan Loss Reserves/NPLs	80.1	139.8	197.0	191.7	185.3
Capitalization (%)					
Tier 1	14.0	14.9	16.0	13.4	12.8
Tier 2	4.0	4.9	4.7	5.4	5.2
Total	18.0	19.8	20.7	18.8	18.0
Per share data					
Shares in issue (million)	800	801	800	801	801
Reported EPS (Bt)	5.31	6.25	7.61	8.97	9.62
Pre-Provision EPS (Bt)	13.20	12.76	13.46	14.43	15.35
BVPS (Bt)	35.20	39.07	43.36	46.72	50.86
DPS (Bt)	2.40	3.50	5.00	5.00	5.00
DPS/EPS (%)	45.2	56.0	65.7	55.8	52.0
Valuations (x)					
P/E	15.9	13.5	11.1	9.4	8.8
Normalized P/E	15.9	13.5	11.1	9.4	8.8
P/BV	2.4	2.2	1.9	1.8	1.7
Dividend yield (%)	2.8	4.2	5.9	5.9	5.9

Source: Company data, FSS research

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาดูตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)			
	Rec	28-Jun-18	2018 TP	(%)	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	
Banks																				
BAY	BUY	37.75	42.00	11.3%	8.4	6.9	3.7	8.6	6.7	3.7	30.42	32.88	35.35	11.9	11.2	10.8	2.4	2.6	2.8	
BBL	BUY	194.50	230.00	18.3%	3.8	4.5	6.3	3.7	4.5	6.3	210.45	218.23	230.17	11.2	10.8	10.1	3.6	3.6	3.7	
KBANK	BUY	189.50	235.00	24.0%	-14.5	8.2	8.1	-14.5	8.2	8.1	145.67	156.16	168.70	13.2	12.2	11.3	2.1	2.2	2.3	
KKP	BUY	67.00	85.00	26.9%	3.4	5.1	6.2	3.5	5.6	6.2	48.85	50.52	52.15	9.9	9.4	8.8	9.0	9.0	9.0	
KTB	BUY	16.80	19.50	16.1%	-30.5	5.0	3.9	-30.3	4.7	3.9	21.05	21.98	22.96	10.4	10.0	9.6	3.9	4.0	4.2	
SCB	BUY	117.50	142.00	20.9%	-9.4	-4.4	10.2	-9.4	-4.4	10.2	106.93	113.92	121.80	9.3	9.7	8.8	4.7	4.7	4.7	
TCAP	BUY	47.25	55.00	16.4%	16.4	2.2	-8.1	16.1	5.0	-8.1	53.24	54.90	58.07	8.3	7.9	8.6	4.9	4.9	4.9	
TISCO	BUY	84.25	98.00	16.3%	21.7	18.0	7.3	21.8	17.8	7.3	43.36	47.52	52.16	11.1	9.4	8.8	5.0	5.3	5.6	
TMB	BUY	2.32	2.86	23.3%	5.6	5.8	12.0	5.5	5.8	12.0	2.05	2.20	2.37	11.7	11.1	9.9	2.6	3.0	3.0	
Sector				19.3%	-7.3	3.9	6.6	-1.7	5.4	6.1					11.0	10.6	9.9	4.2	4.4	4.5
Finance																				
ASAP	BUY	5.50	8.20	49.1%	115.9	63.1	14.6	42.8	63.1	14.6	2.09	2.35	2.65	24.1	14.8	12.9	2.4	4.0	4.7	
ASP	HOLD	3.72	4.00	7.5%	-1.9	8.3	-100.0	-0.5	8.6	-	2.29	2.35	-	10.6	9.8	-	8.5	9.2	-	
ASK	BUY	21.90	26.20	19.6%	5.4	2.8	5.4	5.5	2.6	5.4	13.73	14.38	15.15	10.3	10.1	9.5	6.8	7.0	7.3	
KCAR	SELL	13.60	17.00	25.0%	3.0	12.5	-100.0	3.2	12.5	-100.0	7.78	8.29	9.29	10.0	8.9	-	7.5	8.1	8.1	
KGI	HOLD	3.84	4.20	9.4%	-13.3	-6.2	-100.0	-1.6	7.1	-100.0	2.64	0.00	0.00	9.9	9.2	-	8.3	10.2	0.0	
KTC	SELL	349.00	324.00	-7.2%	32.5	40.2	11.9	32.4	40.1	11.9	48.78	61.41	75.50	27.2	19.4	17.4	1.5	1.7	1.9	
LIT	BUY	7.65	10.40	35.9%	44.5	11.1	16.7	15.2	1.6	16.7	3.40	3.58	4.19	14.4	14.2	12.2	4.2	4.2	4.9	
MBKET	BUY	12.30	21.50	74.8%	-34.5	7.9	-100.0	-36.3	-95.0	-100.0	9.05	9.50	9.80	11.0	219.1	-	10.2	10.2	10.2	
MTC	BUY	33.25	51.00	53.4%	70.8	45.0	35.8	70.8	45.0	35.8	4.22	5.75	7.82	28.2	19.4	14.3	0.5	0.8	1.1	
SAWAD	BUY	30.00	38.00	26.7%	33.0	-21.6	19.8	33.2	-21.0	19.8	9.24	10.56	11.80	12.2	15.5	12.9	0.2	3.3	3.9	
THANI	BUY	7.10	9.60	35.2%	27.8	26.6	14.6	30.6	25.5	14.6	2.33	2.65	3.00	15.1	12.0	10.5	3.8	4.6	5.2	
TK	BUY	10.80	14.20	31.5%	8.7	37.3	7.1	8.7	37.3	7.1	9.57	10.41	11.18	11.6	8.4	7.9	4.2	5.6	6.0	
Sector				30.1%	22.1	18.8	-0.5	20.5	20.9	-				19.0	16.0	16.1	5.1	5.9	-	
Insurance																				
BLA	BUY	30.00	37.50	25.0%	-28.9	2.1	13.2	-29.0	2.7	13.2	22.83	23.21	23.21	14.1	13.7	12.1	2.5	1.8	2.1	
Sector				25.0%	-28.9	2.1	13.2	-29.0	2.7	13.2				14.1	13.8	12.2	2.5	1.8	2.1	
Energy																				
BANPU	BUY	19.40	26.00	34.0%	371.1	62.5	-13.2	371.1	62.5	-13.2	17.00	17.74	18.05	12.7	7.8	9.0	3.4	3.1	3.4	
BCP	BUY	31.25	43.00	37.6%	21.1	-0.7	5.1	21.1	-0.7	5.1	30.76	33.04	33.65	7.4	7.5	7.1	5.8	5.9	6.0	
IRPC	BUY	5.85	9.00	53.8%	16.8	16.9	13.1	16.8	16.9	13.1	4.28	4.62	5.06	10.5	9.0	8.0	5.0	5.6	6.3	
PTT	BUY	47.50	58.00	22.1%	42.9	-8.7	2.8	42.9	-8.7	2.8	28.90	32.10	33.50	10.0	11.0	10.7	4.2	4.0	4.1	
PTTEP	SELL	136.00	123.00	-9.6%	60.0	65.3	8.5	60.0	65.3	8.5	85.17	90.31	95.89	26.2	15.9	14.6	3.1	2.5	2.7	
SPRC	BUY	13.10	16.70	27.5%	2.4	-17.0	1.4	2.4	-17.0	1.4	9.71	10.81	11.08	6.4	7.7	7.6	7.3	7.8	8.4	
TOP	BUY	77.50	105.00	35.5%	17.1	-18.0	-4.1	17.1	-18.0	-4.1	56.67	61.00	62.45	6.4	7.8	8.1	6.3	5.8	5.9	
Sector				28.7%	39.7	1.2	2.8	31.0	-100.0	-				11.1	10.9	10.6	5.0	5.0	5.3	
Chemicals																				
GCC	BUY	12.20	15.00	23.0%	-45.8	-5.2	40.7	-60.9	-5.2	40.7	10.82	11.75	12.20	24.0	25.3	18.0	2.9	4.1	4.8	
IVL	BUY	54.50	63.00	15.6%	28.9	-19.6	7.8	28.9	-19.6	7.8	19.48	19.12	19.12	12.6	15.6	14.5	1.8	1.8	1.8	
PTTGC	BUY	76.25	115.00	50.8%	53.5	16.2	3.3	53.5	16.2	3.3	60.96	64.85	69.48	8.7	7.5	7.3	5.6	6.6	6.7	
Sector				29.8%	42.0	3.7	4.8	31.1	4.0	5.7				10.9	10.5	10.0	3.4	4.2	4.4	
Utilities																				
EA	BUY	33.50	47.00	40.3%	17.4	25.9	29.1	17.4	25.9	29.1	3.93	4.81	5.55	32.7	26.0	20.1	0.6	0.6	0.7	
BCPG	BUY	16.30	20.00	22.7%	30.8	-6.1	19.1	30.8	-6.1	19.1	7.42	7.93	8.23	16.1	17.1	14.4	3.7	3.7	4.0	
BGRIM	BUY	22.70	32.00	41.0%	98.4	-11.9	25.8	43.8	-11.9	25.8	7.16	7.71	8.41	21.6	24.5	19.5	1.3	1.6	2.1	
GPSC	HOLD	69.00	68.00	-1.4%	17.6	34.6	4.4	17.6	34.6	4.4	25.73	26.34	26.96	32.6	24.2	23.2	1.2	1.6	1.7	
GLOW	SELL	94.50	90.00	-4.8%	1.4	-12.2	-100.0	1.4	-12.2	-100.0	33.82	34.02	34.02	15.2	17.4	-	5.8	5.8	5.9	
GUNKUL	BUY	2.74	4.00	46.0%	18.1	-49.5	282.9	18.1	-49.5	282.9	1.24	1.24	1.37	32.0	63.3	16.5	1.6	0.7	2.6	
TPCH	BUY	9.15	13.00	42.1%	3.4	72.5	17.0	3.4	72.5	17.0	5.41	6.16	6.95	17.6	10.2	8.7	0.7	1.5	2.8	
TTW	BUY	11.50	14.00	21.7%	7.6	8.7	7.8	7.6	8.7	7.8	2.93	2.96	3.10	17.2	15.8	14.7	5.2	6.1	6.5	
Sector				25.9%	15.6	2.4	-16.9	10.3	3.5	-32.0				21.7	21.2	25.5	2.5	2.7	3.3	
Property																				
AP	BUY	8.55	9.70	13.5%	16.8	7.3	8.1	16.8	7.3	8.1	6.88	7.60	8.39	8.5	7.9	7.3	4.1	4.4	4.8	
CPN	BUY	71.00	93.00	31.0%	46.8	-9.2	10.4	46.8	-9.2	10.4	14.23	15.39	16.67	23.5	25.9	23.4	2.0	2.0	2.0	
LH	BUY	11.20	13.00	16.1%	21.4	-10.0	1.2	19.4	-10.0	1.2	4.15	4.34	4.89	12.8	14.2	14.1	6.7	6.3	6.3	
LPN	BUY	10.10	12.00	18.8%	-51.2	5.8	14.6	-51.2	5.8	14.6	8.39	8.88	9.11	14.0	13.3	11.6	5.0	5.0	5.0	
ORI	BUY	17.40	25.40	46.0%	217.0	41.8	31.2	115.1	13.7	31.2	3.15	3.41	4.51	14.0	12.3	9.4	3.4	4.0	4.3	
PSH	BUY	19.30	25.00	29.5%	-8.1	11.0	12.7	-8.1	11.0	12.7	17.34	19.42	19.42	7.9	7.1	6.3	3.7	4.2	4.8	
QH	HOLD	3.12	3.40	9.0%	12.2	6.4	3.5	12.2	6.4	3.5	2.46	2.52	2.88	9.7	9.1	8.8	6.4	7.1	7.4	
SC	BUY	3.38	4.80	42.0%	-36.1	57.6	10.2	-36.1	57.6	10.2	3.57	3.85	4.16	11.2	7.1	6.5	3.6	5.6	6.2	
SIRI	BUY	1.55	1.85	19.4%	-16.4	1.1	9.0	-16.4	1.1	9.0	2.13	2.16	2.18	7.8	7.8	7.1	6.5	6.5	6.5	
SPALI	HOLD	24.20	26.00	7.4%	18.9	-0.3	5.6	18.9	-20.2	5.6	16.13	15.36	17.13	7.1	9.0	8.5	0.0	4.3	4.5	
Sector				23.3%	15.1	0.8	8.9	10.7	-2.2	11.4				13.9	13.8	12.7	4.1	4.9	5.1	
Contractor																				
ARROW	BUY	9.35	16.40	75.4%	-26.2	33.5	6.2	-26.2	33.5	6.2	4.32	4.72	5.16	12.2	9.1	8.6	5.9	6.5	7.0	
CK	BUY	24.30	34.00	39.9%	-9.6	-2.9	10.9	-9.6	-2.9	10.9	13.87	14.44	15.07	22.7	23.4	21.1	2.1	1.9	2.1	
ITD	BUY	2.64	3.30	25.0%	-477.6	-82.8	-100.0	-477.6	-82.8	-100.0	2.72	2.74	2.74	33.8	196.3	-	0.0	0.0	0.0	
PYLON	BUY	6.20	8.00	29.0%	-41.2	171.6	-100.0	-41.3	35.8	-100.0	1.18	1.24	1.24	23.0	16.9	-	3.2	4.5	4.7	
SEAFCO	BUY	7.90	9.10	15.2%	35.1	31.4	4.7	35.1	19.5	4.7	1.96	2.02	2.25	22.9	19.2	18.3	2.3	2.7	2.8	
STEC	BUY	19.20	23.00	19.8%	-144.2	-271.7	32.5	-144.2	-271.7	32.5	6.20	6.65	7.25	nm	27.9	21.1	0.0	1.0	1.0	
Sector				34.1%	-45.2	74.1	5.8	-51.1	85.0	-1.0				45.7	26.2	24.8	1.5	2.0	2.1	
Real estate																				
AMATA	BUY	18.40	30.00	63.0%	17.6	22.1	14.8	17.6	22.1	14.8	14.03	16.69	18.91	13.9	11.4	9.9	1.8	2.6	3.0	
ROJNA	BUY	5.20	6.00	15.4%	365.8	-43.3	10.7	365.8	-43.3	10.7	7.01	7.15	7.68	8.0	14.1	12.7	3.8	3.3	3.5	
Sector				39.2%	83.9	-9.4	13.5	56.1	0.5	14.0				11.1	12.2	10.8	2.8	2.9	3.3	
Materials																				
DCC	BUY	2.26	3.30	46.0%	-21.4	10.0	9.7	-21.4	10.0	9.7	0.57	0.62	0.62	13.2	12.0	10.9	7.1	5.3	5.8	
DRT	BUY	5.45	6.60	21.1%	5.0	5.0	6.7	5.0	5.0	6.7	1.90	1.98	2.06	13.9	13.2	12.4	6.6	7.0	7.3	
EPG	BUY	7.65	12.00	56.9%	-28.8	27.1	19.2	-28.8	27.1	19.2	3.54	3.53	3.55	21.8	17.1	14.4	1.4	1.7	2.1	
SCC																				

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
	Rec	28-Jun-18	2018 TP	(%)	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F	17	18F	19F
Telecom																			
ADVANC	BUY	185.50	220.00	18.6%	-1.9	8.2	7.5	-1.9	8.2	7.5	17.00	20.50	24.40	18.3	16.9	15.8	3.8	4.2	4.4
AIT	BUY	24.00	30.00	25.0%	0.4	17.1	15.4	0.4	17.1	15.4	13.90	14.30	14.90	11.5	9.8	8.5	8.5	9.2	10.4
INTUCH	BUY	52.50	67.50	28.6%	-34.9	24.8	-0.9	-34.9	24.8	-0.9	9.00	10.10	11.40	15.8	12.6	12.8	4.8	5.8	5.3
ITEL	BUY	3.16	5.40	70.9%	52.8	50.4	20.8	52.8	50.4	20.8	1.51	1.72	1.98	30.9	20.5	17.0	1.3	1.9	2.2
DTAC	BUY	36.00	55.00	52.8%	1.4	15.1	104.7	1.4	15.1	104.7	12.30	13.10	15.20	40.3	35.0	17.1	0.7	0.0	1.8
MFEC	BUY	4.10	5.50	34.1%	-30.6	5.8	12.9	-30.2	5.8	12.9	4.50	4.58	4.65	11.8	11.1	9.8	6.1	6.8	8.3
PT	BUY	6.50	8.80	35.4%	17.6	9.7	8.5	-41.2	9.7	8.5	2.70	3.54	3.91	9.5	8.7	8.0	6.2	6.3	6.9
SAMART	BUY	7.35	10.00	36.1%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	1.4	5.35	4.34	4.21	nm	25.9	25.5	1.4	1.1
SAMTEL	BUY	7.70	11.20	45.5%	19.9	42.9	21.9	19.9	42.9	21.9	5.76	6.09	6.40	21.6	15.1	12.4	4.3	4.0	4.8
SDC	SELL	0.21	0.10	-52.4%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.40	0.34	0.34	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
SVOA	BUY	1.26	2.10	66.7%	159.5	-29.0	4.5	150.0	-5.2	4.5	2.23	2.24	2.32	6.3	6.6	6.4	4.0	4.0	4.8
SYMC	BUY	4.90	6.00	22.4%	-189.2	-217.3	1.0	-189.2	-217.3	1.0	4.28	4.41	5.05	nm	15.3	15.2	0.0	0.0	2.0
SYNEX	BUY	14.10	20.00	41.8%	53.3	20.2	17.9	53.3	20.2	17.9	3.60	4.16	4.85	17.4	14.5	12.3	2.5	2.8	3.3
THCOM	HOLD	7.70	11.00	42.9%	-264.4	-154.9	-110.2	-264.4	-154.9	-110.2	13.90	13.50	13.40	nm	5.8	nm	17.7	0.0	0.0
TRUE	BUY	5.30	8.00	50.9%	nm	955.7	nm	nm	nm	-103.7	4.02	4.76	4.73	76.1	7.2	nm	0.0	0.0	0.0
Sector				34.6%	-15.2	84.1	-28.2	-34.0	61.2	2.1				24.8	13.5	18.8	4.1	3.1	3.7
Media																			
BEC	BUY	7.85	10.50	33.8%	-95.0	644.1	55.9	-95.1	666.7	52.2	3.12	3.15	3.21	261.7	34.1	22.4	1.3	2.4	3.6
MAJOR	BUY	24.70	28.50	15.4%	0.4	-9.3	0.2	0.4	-9.3	0.0	7.26	7.39	7.52	18.5	20.4	20.4	5.1	4.4	4.4
MCOT	SELL	9.30	8.00	-14.0%	nm	nm	nm	nm	nm	-21.8	8.86	8.31	8.31	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0
PLANB	BUY	6.15	7.10	15.4%	31.0	27.8	17.0	31.0	27.8	17.0	1.01	1.13	1.08	46.8	36.6	31.3	0.7	1.1	1.3
WORK	BUY	36.50	48.00	31.5%	355.2	-10.0	17.0	339.0	-11.0	16.7	8.18	10.76	11.51	17.5	19.6	16.8	3.8	3.3	3.9
RSI	BUY	15.10	32.00	111.9%	nm	142.1	53.1	nm	142.1	53.1	1.38	1.86	2.59	45.8	18.9	12.4	0.0	2.1	3.2
VGI	SELL	7.70	6.80	-11.7%	-1.1	27.9	22.3	-5.6	27.9	22.3	0.60	0.65	0.74	68.0	53.2	43.5	0.9	1.2	1.4
Sector				26.1%	-58.4	259.6	30.2	86.9	18.5	26.8				124.5	34.6	26.6	1.7	2.1	2.5
Commerce																			
BEAUTY	BUY	12.10	20.50	69.4%	205.3	27.6	22.5	87.3	27.6	22.5	0.57	0.72	0.91	29.5	23.2	18.9	2.1	3.1	3.7
BIG	BUY	2.06	4.30	108.7%	-8.2	7.2	6.0	-8.2	7.2	6.0	0.51	0.61	0.71	9.4	8.7	8.2	6.3	6.8	7.3
BJC	BUY	50.50	61.00	20.8%	30.2	26.0	21.1	30.5	26.0	21.1	26.70	27.49	28.49	38.7	30.7	25.3	1.1	1.6	2.0
CPALL	BUY	74.75	98.00	31.1%	19.4	23.0	17.4	19.4	23.0	17.4	8.39	9.64	11.24	33.7	27.4	23.4	1.5	1.8	2.1
CSS	SELL	2.02	1.70	-15.8%	20.2	-35.2	-11.0	20.2	-35.2	-11.0	1.41	1.38	1.38	11.6	18.0	20.2	8.9	5.4	5.0
FN	AVOID	2.66	U.R.	nm	-41.1	7.0	19.3	-38.4	74.0	19.3	1.49	1.56	1.65	30.9	17.7	14.9	1.5	2.6	3.4
FSMART	BUY	9.20	10.50	14.1%	29.3	17.9	12.8	29.3	17.9	12.8	1.66	1.82	2.00	13.6	11.5	10.2	6.0	7.0	7.8
FTE	BUY	1.97	3.15	59.9%	54.9	-19.8	12.4	14.9	-19.8	12.4	1.24	1.24	1.24	9.0	11.3	10.0	9.9	8.6	9.6
GLOBAL	BUY	16.40	19.00	15.9%	-4.0	27.4	16.7	-4.0	27.4	16.7	3.48	3.75	4.08	39.2	30.7	26.3	1.4	1.5	1.8
HMPRO	BUY	13.20	15.50	17.4%	18.5	20.1	15.2	18.5	20.1	15.2	1.42	1.51	1.61	35.5	29.6	25.7	2.3	2.7	3.1
IT	BUY	4.44	6.90	55.4%	322.7	32.5	25.0	403.1	32.5	25.0	2.93	3.00	3.08	20.1	15.1	12.1	4.1	5.2	6.3
KAMART	BUY	4.22	7.50	77.7%	6.7	17.5	-100.0	6.7	17.5	-100.0	1.14	1.29	1.29	9.9	8.4	-	6.6	6.6	6.6
MAKRO	HOLD	38.75	40.00	3.2%	14.2	14.4	17.3	14.2	14.4	17.3	3.58	3.98	3.98	30.1	26.3	22.4	2.5	2.8	3.4
MC	BUY	12.00	19.60	63.3%	-27.7	23.9	11.3	-27.7	23.9	11.3	5.20	5.50	6.12	15.8	12.7	11.4	6.3	6.7	7.5
ROBINS	BUY	55.00	78.00	41.8%	-2.6	13.5	12.8	-2.6	13.5	12.8	14.84	16.25	17.84	22.3	19.6	17.4	2.3	2.6	2.8
RSP	BUY	4.96	8.40	69.4%	-24.3	19.4	15.6	-65.5	19.4	15.6	2.43	2.49	2.65	16.9	14.1	12.2	6.7	4.2	4.8
Sector				42.2%	17.0	20.9	16.4	4.4	18.6	11.7				32.1	26.6	22.8	4.3	4.3	4.8
Electronics																			
DELTA	BUY	55.50	71.00	27.9%	-10.6	5.0	17.1	-10.6	5.0	17.1	26.02	28.21	30.08	14.0	13.4	11.4	4.0	4.1	4.8
HANA	BUY	30.75	43.00	39.8%	37.2	-19.5	9.7	37.2	-19.5	9.7	25.71	26.33	27.28	8.6	10.6	9.7	6.5	6.5	7.2
KCE	HOLD	37.50	39.50	5.3%	-16.3	7.9	13.5	-16.3	7.9	13.5	9.58	11.13	12.75	17.3	16.0	14.1	5.9	4.4	4.9
SVI	BUY	4.08	4.90	20.1%	-69.3	33.5	16.9	-69.3	33.5	16.9	3.20	3.37	3.60	18.8	14.1	12.1	2.0	2.2	2.5
Sector				23.3%	-11.5	0.5	14.6	-4.0	-2.6	14.0				13.6	13.5	11.8	4.6	4.3	4.8
Agri&Food																			
CPF	BUY	24.60	28.00	13.8%	3.8	-6.9	2.4	9.5	-6.9	2.4	19.51	20.46	21.39	12.5	13.4	13.1	6.0	7.0	8.0
GFPT	BUY	12.70	14.00	10.2%	6.4	-16.4	15.8	31.5	-16.4	15.8	8.59	9.37	10.28	9.1	10.9	9.4	2.4	2.3	2.7
ICHI	AVOID	4.70	U.R.	na	-14.5	53.3	19.9	-14.5	53.3	19.9	4.48	4.60	4.62	19.4	12.7	10.6	3.2	5.5	6.4
KSL	BUY	3.02	5.60	85.4%	38.1	-32.4	10.2	38.1	-32.4	10.2	4.00	4.17	4.27	6.8	10.0	9.1	1.7	3.0	3.3
M	BUY	74.25	90.00	21.2%	15.5	15.6	11.8	16.8	15.6	11.8	14.94	15.30	15.71	27.9	24.1	21.6	3.1	3.6	4.0
MALEE	AVOID	12.70	20.00	57.5%	-46.1	-17.0	21.1	-46.1	-17.0	21.1	5.76	6.19	6.71	12.5	15.0	12.4	4.3	3.3	4.0
SAPPE	BUY	25.75	29.00	12.6%	-2.2	9.2	13.2	-2.2	9.2	13.2	7.41	8.07	8.96	19.4	17.7	15.7	2.3	2.5	2.9
STA	BUY	10.40	12.00	15.4%	89.6	-188.6	14.6	90.3	-188.2	15.2	17.90	18.80	19.54	nm	10.5	9.1	0.0	3.4	3.8
TACC	BUY	4.12	6.00	45.6%	10.3	11.1	20.0	10.3	11.1	20.0	1.09	1.11	1.14	22.3	20.0	16.7	4.4	4.6	5.3
TKN	BUY	15.60	21.00	34.6%	-22.2	34.3	23.3	-22.2	34.3	23.3	1.58	1.70	1.84	35.4	28.4	21.4	2.2	3.0	3.7
TU	BUY	15.80	21.00	32.9%	14.6	-4.4	8.3	14.6	-4.4	8.3	9.25	10.08	10.67	12.5	13.1	12.1	4.2	4.2	4.6
TVN	SELL	26.75	38.00	42.1%	-51.8	67.2	4.4	-51.8	67.2	4.4	10.13	10.54	10.97	16.3	9.8	9.3	5.3	8.7	9.1
XO	BUY	7.50	8.50	13.3%	-23.4	47.5	18.4	-22.5	23.5	19.0	1.34	1.58	1.70	44.1	35.7	30.0	1.1	1.2	1.3
Sector				33.8%	-1.0	7.3	7.2	-16.1	28.8	11.1				16.0	14.9	13.9	3.1	4.0	4.6
Transportation & Logistics																			
AAV	BUY	5.05	6.40	26.7%	-20.9	5.0	23.6	-20.9	5.0	23.6	5.80	6.40	6.60	16.6	15.8	12.8	3.0	3.0	3.2
AOT	BUY	63.00	73.00	15.9%	7.9	22.4	14.8	7.9	22.4	14.8	9.20	9.58	92.58	42.6	34.8	30.3	1.3	1.3	0.0
BEM	BUY	7.60	10.00	31.6%	19.8	18.8	10.4	19.8	18.8	10.4	2.01	2.09	2.20	37.2	31.3	28.4	1.3	2.6	2.6
BTS	HOLD	9.00	9.70	7.8%	-51.6	13.1	9.5	-51.6	13.1	9.5	3.57	3.29	3.29	53.2	47.1	43.0	4.3	4.6	0.0
THAI	BUY	13.00	17.00	30.8%	-14,019.1	-271.9	-100.0	nm	nm	-100.0	15.45	16.12	16.12	nm	7.8	-	0.0	0.0	0.0
PSL	BUY	11.40	14.00	22.8%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	25.6	7.91	8.23	8.67	nm	19.9	15.8	0.0	0.0
TTA	BUY	6.55	8.50	29.8%	21.8	17.1	-100.0	21.8	17.1	-100.0	11.61	11.70	11.70	20.3	17.3	-	0.8	0.8	0.0
Sector				23.6%	0.2	48.0	1.8	70.6	261.8	-29.1				46.2	31.2	30.7	1.3	1.5	0.7
Health care																			
BDMS	BUY	24.90	29.00	16.5%	21.8	-5.2	10.7	22.1	-5.2	10.7	4.25	4.50	4.82	37.8	39.8	36.0	1.4	1.4	1.5
BH	BUY	171.00	245.00	43.3%	8.8	6.9	8.5	8.8	6.9	8.5	23.10	26.30	26.30	31.6	29.6	27.2	1.5	1.7	

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

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

สาขา อัลมาลิ้งค์

25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

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

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

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

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเซ็นมาร์ค 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 เคียนทรวง (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3

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

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

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

สาขา รังสิต

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

สาขา อับดุลราฮิม

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

สาขา รัตนวิเบศร์

576 ถ.รัตนวิเบศร์
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ศรีราชา

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

สาขา ขอนแก่น 1

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

สาขา ขอนแก่น 2

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

สาขา ขอนแก่น 3

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

สาขา อุดรธานี

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

สาขา เชียงใหม่ 1

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

สาขา เชียงใหม่ 2

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

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.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.หลวงพ่อดำ
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่ 1

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

สาขา หาดใหญ่ 2

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 3

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

สาขา ตรัง

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

สาขา สุราษฎร์ธานี

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

สาขา ปัตตานี

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

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้นำให้ผู้ลงทุนลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

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

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)

Notes

FACEBOOK ; FINANSIA SYRUS SECURITIES

LINE OFFICIAL ; @fnsyrus

