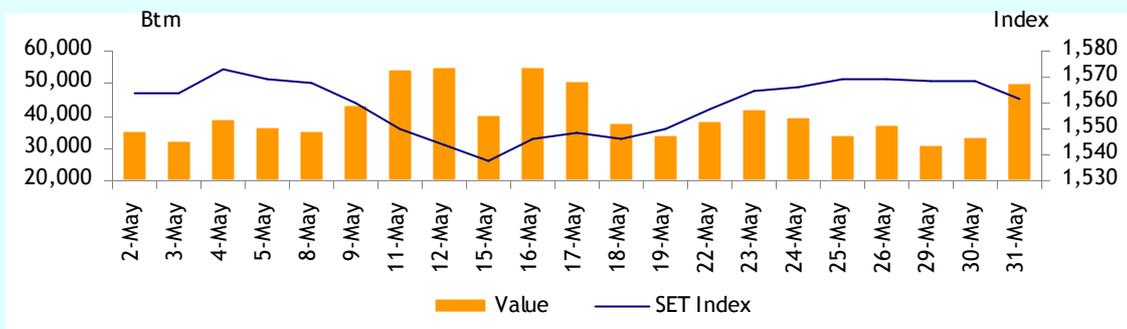


กลยุทธ์การลงทุนเดือนมิถุนายน 2017 .. ฟิ้นหลังประชุมเฟด

ประเด็นสำคัญในเดือนนี้หนีไม่พ้นการประชุม FOMC ตลาดคาดว่าเฟดขึ้นดอกเบี้ย 0.25% เป็น 1.00-1.25% สิ่งสำคัญต้องติดตาม Dot Plot เพื่อเป็นแนวทางการขึ้นดอกเบี้ยในอนาคต ส่วนการลดขนาดงบดุลของเฟด แม้ยังไม่มีรายละเอียดว่าเฟดจะทำอย่างไร แต่สิ่งที่เฟดทำมาตลอดคือการสื่อสารกับตลาดเพื่อไม่ให้ตกใจ ผนวกกับวงเงินซื้อพันธบัตรของ ECB และ BOJ ในปัจจุบันอยู่ที่แห่งละ US\$6 หมื่นล้านต่อเดือน และยังคงดำเนินนโยบายดอกเบี้ยต่ำ จึงเชื่อว่าการ Tighten ของเฟดจะไม่ทำให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกผันผวนมากนักและกระทบสภาพคล่องของระบบการเงินโลกจำกัด ส่วนการเลือกตั้งในอังกฤษมีผลกระทบจำกัดต่อตลาดหุ้นโลกและกระทบอัตราแลกเปลี่ยนระยะสั้น เดือนนี้เราแนะนำ **FSMART, HANA, MGT, RS, TACC**

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: Finansia Syrus Securities

SET (30 พ.ค.) ปิด 1,568.57 จุด เพิ่มขึ้นจาก เม.ย. 2.25 จุด (+0.14%)

มุมมองทางเทคนิคเดือนมิถุนายน 2017

SET เดือน พ.ค. ปรับฐานลงไปทดสอบแนวรับบริเวณ 1530 จุด ในช่วงต้นเดือนก่อนที่จะปรับตัวกลับขึ้นมาได้บริเวณ 1570 จุดซึ่งเป็นระดับก่อนที่จะปรับตัวลงแรง ขณะที่ภาพเดือน มิ.ย. เรามองว่าหากดัชนียังไม่หลุดต่ำกว่า 1560 จุดลงมา คาดว่ายังมีโอกาสที่จะปรับตัวขึ้นทดสอบจุดสูงเดิมบริเวณ 1590-1600 จุดได้ กลยุทธ์ของเราจึงยังแนะนำถือต่อสำหรับส่วนที่ซื้อไปแล้วในช่วงปรับฐาน และรอซื้อเพิ่มในช่วงอ่อนตัวลงทดสอบแนวรับ

Top 5 Favorite Stocks of Jun 2017

Stock	Close 30 May 2017	2017TP	%
FSMART	19.20	22.00	14.6%
HANA	49.50	58.00	17.2%
MGT	2.50	3.30	32.0%
RS	9.55	10.80	13.1%
TACC	6.85	11.50	67.9%

Source: FSS estimates

ทิศทางตลาดตราสารอนุพันธ์เดือนมิถุนายน 2017

SET50 และ S50M17 เดือน มิ.ย. 17 คาดว่า SET และ S50M17 จะถูกกดดันเล็กน้อยในช่วงต้นเดือน เพราะกระแสเงินน่าจะชะลอการไหลเข้าเพื่อรอดูการประชุม FOMC ของเฟดวันที่ 13-14 มิ.ย. 17 ซึ่งแม้ไม่ใช่ประเด็นที่ต้องจับตาเป็นพิเศษ เพราะเฟดส่งสัญญาณปรับขึ้นดอกเบี้ยชัดเจนไปแล้วล่วงหน้า แต่เนื่องจาก ตลอดทั้งเดือนไม่มีประเด็นใดที่มีนัยสำคัญเท่าประเด็นนี้อีกแล้ว จึงคาดว่าบรรยากาศการลงทุนจะเงียบเหงาไม่ต่างกับปลาย พ.ค. 17 ก่อนที่กระแสเงินจะกลับมาไหลเข้าเมื่อทราบผลประชุมที่ชัดเจน โดยในแง่ของรูปแบบการเคลื่อนไหวถือว่า SET และ SET50 ยังมีข้อดีตรง Laggard ภูมิภาค ซึ่งช่วง 3 ปีที่ผ่านมาให้ผลตอบแทนเพียง 7% ต่ำกว่าภูมิภาคที่ให้ผลตอบแทน 12% จึงทำให้มีความทนทานต่อโอกาสการพักตัวของสินทรัพย์เสี่ยงได้ระดับหนึ่ง ส่วนภาพทางเทคนิครายสัปดาห์ของ SET50 ยังแกร่งในกรอบขาขึ้นจนกว่าจะพลิกกลับมาอ่อนตัวลงต่ำกว่า 970 จุด

ในเชิงกลยุทธ์การลงทุน แนะนำให้ Long S50M17 เมื่ออ่อนตัว โดยคาดการณ์การเคลื่อนไหวทั้งเดือนนี้ที่แนวรับ 970-976 จุด และแนวต้านที่ 995-1000 จุด

Content

กลยุทธ์การลงทุนเดือนมิถุนายน 2017	1
Top 5 Favorite Stocks :	
> FSMART	2
> HANA	4
> MGT	6
> RS	8
> TACC	10
ทิศทางตลาดอนุพันธ์เดือนมิถุนายน 2017	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

กลยุทธ์การลงทุนเดือนมิถุนายน

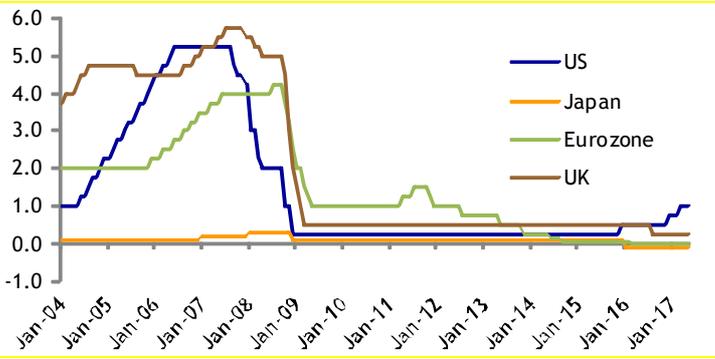
พื้นที่หลังประชุมเฟด

ประเด็นสำคัญในเดือนนี้หนีไม่พ้นการประชุม FOMC ตลาดคาดว่าเฟดขึ้นดอกเบี้ย 0.25% เป็น 1.00-1.25% สิ่งสำคัญต้องติดตาม Dot Plot เพื่อเป็นแนวทางการขึ้นดอกเบี้ยในอนาคต ส่วนการลดขนาดงบดุลของเฟด แม้ยังไม่มียุทธศาสตร์ว่าเฟดจะทำอย่างไร แต่สิ่งที่เฟดทำมาตลอดคือการสื่อสารกับตลาดเพื่อไม่ให้ตกใจ ผนวกกับวงเงินซื้อพันธบัตรของ ECB และ BOJ ในปัจจุบันอยู่ที่แห่งละ US\$6 หมื่นล้านต่อเดือน และยังคงดำเนินนโยบายดอกเบี้ยต่ำ จึงเชื่อว่าการ Tighten ของเฟดจะไม่ทำให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกผันผวนมากนักและกระทบสภาพคล่องของระบบการเงินโลกจำกัด ส่วนการเลือกตั้งในอังกฤษมีผลกระทบต่อตลาดหุ้นโลกและกระทบอัตราแลกเปลี่ยนระยะสั้น เดือนนี้เราแนะนำ **FSMART, HANA, MGT, RS, TACC**

ในขณะที่เฟดกำลัง Tightening แต่ ECB และ BOJ ยัง Easing ต่อเนื่อง

ประเด็นสำคัญในเดือนนี้หนีไม่พ้นเรื่องการประชุม FOMC 13-14 มิ.ย. ซึ่งตลาดคาดว่าเฟดจะขึ้นดอกเบี้ย 0.25% จาก 0.75-1.00% เป็น 1.00-1.25% หากเป็นไปตามนี้ ตลาดหุ้นน่าจะปรับขึ้นได้เพราะคลายกังวลระยะสั้นเห็นได้จากการปรับขึ้นดอกเบี้ยของเฟด 2 ครั้งที่ผ่านมาคือปลายปี 2015 และปลายปี 2016 SET ขยับขึ้น 0.9% และ 0.2% ทันทีหลังเฟดมีมติขึ้นดอกเบี้ยตามคาด ขณะที่ตลาดหุ้นในเอเชียและโลกทรงตัวถึงปรับลงเล็กน้อย โดยรวมแล้วตลาดไม่ได้มองเป็นลบ สิ่งสำคัญยังต้องติดตาม Dot Plot ของเฟดเพื่อเป็นแนวทางการขึ้นดอกเบี้ยในอนาคต แต่เราเชื่อว่าเฟดจะขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป ต่างจากการปรับขึ้นในปี 2004 ที่ปรับขึ้นเฉลี่ย 2 เดือนครั้ง ละ 0.25% รวม 4.25% ต่อเนื่อง 2 ปี เพราะเงินเฟ้อในปี 2004 พุ่งขึ้นอย่างรวดเร็วจาก 1.7% เป็น 4.7% ขณะที่ปัจจุบันอยู่ที่ 2.2% ชะลอจาก 2.7% ในเดือน ก.พ. และมีแนวโน้มชะลอต่อเนื่องจากฐานสูงในปีก่อน และถึงแม้เฟดจะขึ้นดอกเบี้ยในทุกการประชุมที่เหลือของปีนี้ถึงสิ้นปี 2018 ครั้งละ 0.25% ก็ยังห่างไกลจากในอดีตที่อยู่ในระดับ 5-5.5% และต้องไม่ลืมว่าในขณะที่สหรัฐกำลังดำเนินนโยบาย Tightening แต่ฝั่งยูโรโซนและญี่ปุ่นยัง Easing ต่อเนื่อง

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศสำคัญ (%)

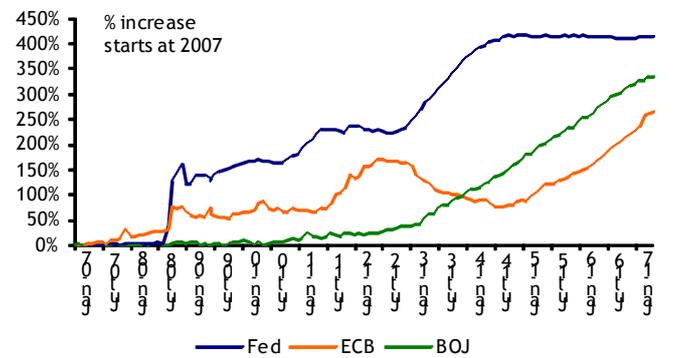


ที่มา: Bloomberg

เชื่อว่าไม่ทำให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกผันผวนมากนัก

สิ่งที่ตลาดกังวลมากกว่าการขึ้นดอกเบี้ยคือการลดขนาดงบดุลของเฟด (Fed tightening) ที่เฟดเริ่มพูดในการประชุมครั้งที่ผ่านๆ มา ปัจจุบันสินทรัพย์เสี่ยงของเฟดอยู่ที่ US\$4.47 ล้าน สูงขึ้นจากการทำ QE 1, 2, 3 จากที่เคยอยู่ในระดับ US\$0.9 ล้านก่อนมี QE ปัจจุบันยังไม่มียุทธศาสตร์ว่าเฟดจะทำอย่างไร แต่สิ่งที่เฟดทำมาตลอดคือการสื่อสารกับตลาดเพื่อประคองไม่ให้ตกใจ ประกอบกับปัจจุบันนี้วงเงินซื้อพันธบัตรของ ECB และ BOJ อยู่ที่แห่งละ US\$60,000 ล้านต่อเดือน เราจึงเชื่อว่าการ Tighten ของเฟดจะไม่ทำให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกผันผวนมากนักและไม่กระทบสภาพคล่องของระบบการเงินโลกมากนัก และเศรษฐกิจโลกรับมือกับความเสถียรนี้ได้

ขนาดงบดุลของเฟดพีคแล้ว แต่ ECB และ BOJ ยังเพิ่มอยู่



ที่มา: Bloomberg

การเลือกตั้งใหญ่ยุโรปเป็นความเสี่ยงจำกัดอยู่เฉพาะในกลุ่มยูโรโซน

อังกฤษจะมีการเลือกตั้งทั่วไป 8 มิ.ย. ล่าสุดคะแนนนิยมของนางเทเรซา เมย์ลดลงมากนับตั้งแต่เกิดเหตุโจมตีในเมืองแมนเชสเตอร์เมื่อ 23 พ.ค. ที่ผ่านๆ มา และอาจไม่สามารถครองเสียงข้างมากในสภาหลังเลือกตั้งซึ่งส่งผลกระทบต่อเจรจา Brexit ในอนาคต ขณะที่อิตาลีอาจจัดเลือกตั้งเร็วกว่ากำหนด และการเลือกตั้งในเยอรมนีปลายเดือน ก.ย. อาจทำให้ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเกิดขึ้นระยะสั้น ส่วนผลกระทบที่จะมีต่อตลาดหุ้นจำกัดอยู่เฉพาะในยุโรป

เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวต่อเนื่อง

เศรษฐกิจไทยเดือน เม.ย. ขยายตัวต่อเนื่อง แรงขับเคลื่อนยังคงมาจากการส่งออกที่กระจายในหลายหมวดสินค้า การท่องเที่ยวขยายตัวดี การใช้จ่ายใช้สอยดีขึ้นจากหมวดบริการ แต่ที่ยังไม่ฟื้นคือการลงทุนภาคเอกชน แต่สำหรับ GDP ใน 2Q17 เป็นไปได้ว่าจะเติบโตชะลอจาก 1Q17 ที่ขยายตัว 3.3% Y-Y ตามราคาสินค้าเกษตรที่ปรับลงโดยเฉพาะยางพารา ส่วนการเติบโตทั้งปีเรายังคาด 3.4%

ประเด็นฤดูกาล 2Q เป็นช่วง High season ของธุรกิจเครื่องดื่ม โรงแรม และโรงแรม แต่เป็น Low season ของธุรกิจท่องเที่ยว สายการบิน โรงแรม และโรงพยาบาลที่มีลูกค้าต่างประเทศ

FSMART

CG 2016
3

THAI CAC
Declared

Close 30 May 2017 : 19.20

End 2017 Target : 22.00

+14.6%

บมจ. ฟอรัท สมาร์ท เซอร์วิซ

กำไร 1Q17 Flat Q-Q แต่โตสูง 49.8% Y-Y

กำไร 1Q17 ที่ 131 ล้านบาท เท่ากับที่คาด ใกล้เคียงไตรมาสก่อน (ที่ 133 ล้านบาท) ซึ่งมีเครดิตภาษีมาก แต่หากดูกำไรก่อนภาษี (EBT) เพิ่ม 23.5% Q-Q และกำไรสุทธิโตสูง 49.8% Y-Y จากรายได้รวมเพิ่ม 4.7% Q-Q, 47.6% Y-Y ตามมูลค่าเติมเงินผ่านตู้บุญเติมเพิ่ม 8.4% Q-Q, 63.0% Y-Y จากจำนวนตู้เติมเงินติดตั้งเพิ่มเกือบ 8,000 ตู้ ในไตรมาสนี้ อานิสงค์จากการที่ร้าน 7-11 ยกเลิกการขายบัตร/สลิปเติมเงิน 1-2-call ของ AIS ตั้งแต่ต้น 4Q16 และบริการใหม่ๆ โดยเฉพาะบริการโอนเงินผ่านตู้ ที่มีจำนวนการทำรายการเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ และคาด 4Q17 จะสามารถให้บริการนี้ได้เพิ่มกับธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB) จากปัจจุบันร่วมกับ KTB และ KBANK นอกจากนี้ Gross margin เพิ่มขึ้นเป็น 24.7% จากไตรมาสก่อนที่ต่ำ 22.7% จากการทำโปรโมชั่นร่วมกับ AIS

คาดการณ์ไตรมาสถัดไปยังแข็งแกร่ง คงคาดการณ์ทั้งปี 2017 โตสูงต่อเนื่อง

กำไร 1Q17 เป็นสัดส่วน 23% ของคาดการณ์ทั้งปีที่ยังไว้ที่ 566 ล้านบาท โต 34.7% Y-Y (แม้เป็นการโตในอัตราลดลงจากปีก่อนที่ +54.7% ปี 2015 +77.1%) ตามรายได้รวมเพิ่ม 36.9% Y-Y จากความสามารถในการขยายตู้ระดับ 29,000 ตู้ และมูลค่าเติมเงินผ่านตู้เพิ่ม 35.8% Y-Y เป็นระดับเกือบ 3.2 หมื่นล้านบาท ใกล้เคียงเป้าของบริษัท รวมผลเต็มปีจากกรณีสถาน 7-11 เลิกขายบัตร/สลิปเติมเงินของ AIS

ลงคำแนะนำ ชื้อ ราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 22 บาท (DCF)

เราคงคำแนะนำ ชื้อ ราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 22 บาท (DCF) ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside 14.6% จากราคาเป้าหมายดังกล่าวที่เป็น PEG 1 เท่า จากคาดการณ์กำไรโตเฉลี่ย 31% ใน 2 ปีข้างหน้า แม้แนวโน้มการแข่งขันในธุรกิจสูงขึ้น แต่เชื่อว่า FSMART ยังคงความเป็นผู้นำจากความเชี่ยวชาญในธุรกิจนี้ รวมทั้งยังเชื่อว่ามีความเป็นไปได้ไม่น้อยที่ร้าน 7-11 จะไม่ให้ตั้งตู้หน้าร้าน จากกระแสข่าวกลุ่ม TRUE มีแผนเข้าธุรกิจตู้เติมเงินเมื่อ 2-3 เดือนที่ผ่านมา

ความเสี่ยง: การแข่งขันรุนแรงกว่าที่คาด, การเปลี่ยนพฤติกรรมของผู้ใช้บริการ, สัญญาฉบับพันธมิตรบริการ รวม 7-11 เป็นรายปี

Consolidated earnings

BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	272	420	566	723
Net profit	272	420	566	723
EPS (Bt)-Norm	0.34	0.53	0.71	0.90
EPS (Bt)	0.34	0.53	0.71	0.90
% EPS growth	77.1	54.7	34.7	27.8
Dividend (Bt)	0.28	0.42	0.57	0.72
BV/share (Bt)	1.27	1.48	1.62	1.80
EV/EBITDA (x)	29.4	20.8	15.8	12.9
PER (x) - Norm	56.5	36.5	27.1	21.2
PER (x)	56.5	36.5	27.1	21.2
PBV(x)	15.1	13.0	11.9	10.7
Dividend yield (%)	1.5	2.2	2.9	3.8
YE No. of shares (mn)	800.0	800.0	800.0	800.0
No.of shares- full dilution	800.0	800.0	800.0	800.0
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2017)	19.20
SET Index	1,568.57
Foreign limit/actual (%)	49.00/5.33
Paid up shares (million)	800.00
Free float (%)	44.54
Market cap (Bt mn)	15,360.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	38.55
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	21.50, 17.40, 19.14

Source: Setsmart



Analyst: Pornsook Amonvadekul

Register No.: 004973

FSMART FINANCIAL DATA
Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	1,104	1,588	2,294	3,140	3,953
Cost of sales	820	1,165	1,718	2,319	2,873
Gross profit	285	422	576	821	1,080
SG&A	131	165	199	251	316
Operating profit	154	257	376	570	763
Other income	60	96	133	140	147
EBIT	214	353	510	710	911
EBITDA	356	561	827	1,129	1,418
Interest charge	20	13	30	45	51
Tax on income	40	69	59	98	136
Norm profit	153	272	420	566	723
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	153	272	420	566	723

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	153	272	420	566	723
Depreciation etc.	142	208	317	419	508
Change in working capital	-55	274	-75	133	82
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cashflow from operation	240	754	662	1,118	1,313
Capital expenditures	-310	-827	-941	-869	-751
Cash flow from investing	-309	-840	-987	-887	-767
Free cash flow	-68	-87	-324	232	546
Net borrowings	-62	19	615	200	50
Equity capital raised	487	0	0	0	0
Dividend paid	0	-264	-255	-453	-579
Cash flow from financing	432	-245	360	-253	-529
Net Change in cash	364	-332	35	-21	17

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	441	109	144	123	140
Accounts receivable	443	556	792	1,032	1,300
Inventory	1	23	34	44	55
Other current asset	15	32	27	47	59
Total current assets	901	720	998	1,247	1,554
Investment	0	8	13	13	13
PPE	872	1,491	2,115	2,565	2,808
Other assets	12	18	59	77	93
Total Assets	1,785	2,237	3,185	3,901	4,468
Short-term loans	0	90	400	400	400
Account payable	340	667	576	775	960
Other current liab.	262	415	518	722	909
Total current liab.	702	1,218	1,695	2,098	2,470
Long-term debt	72	0	305	504	553
Other LT liabilities	1	2	2	3	4
Total liabilities	775	1,220	2,002	2,605	3,027
Registered capital	400	400	400	400	400
Paid-up capital	400	400	400	400	400
Share Premium	387	387	387	387	387
Legal reserve	11	24	40	40	40
Retained earnings	212	206	355	469	613
Shareholders' equity	1,010	1,018	1,183	1,296	1,441

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	37.5	43.8	44.5	36.9	25.9
EBITDA	52.0	57.7	47.4	36.6	25.6
Net profit	75.9	77.1	54.7	34.7	27.8
Norm profit	75.9	77.1	54.7	34.7	27.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	25.8	26.6	25.1	26.1	27.3
EBITDA margin	32.2	35.3	36.0	36.0	35.9
EBIT margin	19.4	22.3	22.2	22.6	23.0
Norm profit margin	13.9	17.1	18.3	18.0	18.3
Net profit margin	13.9	17.1	18.3	18.0	18.3
Normalized ROA	8.6	12.1	13.2	14.5	16.2
Normalized ROE	15.2	26.7	35.5	43.7	50.2
Normalized ROCE	19.7	34.7	34.2	39.4	45.6
Risk (x)					
D/E	0.8	1.2	1.7	2.0	2.1
Net D/E	0.3	1.1	1.6	1.9	2.0
Net debt/EBITDA	0.9	2.0	2.2	2.2	2.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.19	0.34	0.53	0.71	0.90
Norm EPS	0.19	0.34	0.53	0.71	0.90
EBITDA	0.44	0.70	1.03	1.41	1.77
Book value	1.26	1.27	1.48	1.62	1.80
Dividend	0.20	0.28	0.42	0.57	0.72
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	100.1	56.5	36.5	27.1	21.2
Norm P/E	100.1	56.5	36.5	27.1	21.2
P/BV	15.2	15.1	13.0	11.9	10.7
EV/EBITDA	44.1	29.4	20.8	15.8	12.9
Dividend Yield	1.0	1.5	2.2	2.9	3.8

Source: Company data, FSS research

HANA

CG 2016
5

THAI CAC
Certified

บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์

Close 30 May 2017 : 49.50

End 2017 Target : 58.00

+17.2%

ความต้องการชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์สูงขึ้นแทบทุกอุตสาหกรรม และบริษัทได้เห็นคำสั่งซื้อที่แข็งแกร่งมากขึ้นทั้งในกลุ่ม PCBA และ IC ใน 2Q17 และต่อเนื่องไปใน 2H17 โดยเฉพาะในกลุ่ม Telecom, Automotive และ RFID สามารถมาทดแทนการลดลงของกลุ่ม Computer ได้ทั้งหมด และด้วยการเติบโตของรายได้ที่ดี นำไปสู่อัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตที่สูงขึ้นจนเกือบเต็มกำลังการผลิตของโรงงานเดิม และช่วยเพิ่มกำลังการผลิตโรงงานใหม่ที่ลำพูน 2 และกัมพูชา จึงเป็นบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้น และด้วยกำไรที่ฟื้นตัวได้ดีกว่าคาดใน 1Q17 เราจึงปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2017 ขึ้น 10% เป็นการเติบโต 33% Y-Y จากเดิมคาดโต 20% Y-Y และ Re-rate PE ขึ้นจากเดิม 15 เท่า เป็น 17 เท่า ให้เท่ากับกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ทำให้ราคาเป้าหมายปรับขึ้นเป็น 58 บาท จากเดิม 46 บาท และคาดให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลปีหน้า 5.3% ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ชู้อ จากเดิม ถือ

กำไร 1Q17 ฟื้นตัวต่อเนื่อง

จากผลประกอบการ 1Q17 ที่ฟื้นตัวสดใส โดยบริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 818 ล้านบาท (+28.6% Q-Q, +69% Y-Y) หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 191 ล้านบาท จะมียกเลิกเท่ากับ 627 ล้านบาท (-18% Q-Q, +63.7% Y-Y) สาเหตุที่กำไรลดลง Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาล และฐานที่สูงในไตรมาสก่อน ส่วนกำไรที่เติบโตดี Y-Y มาจากฐานที่ต่ำปีก่อน และเป็นกำไรที่ฟื้นตัวที่ดี โดยมีรายได้เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ US\$149 ล้าน (-7.5% Q-Q, +12% Y-Y) เพิ่มขึ้นทั้งกลุ่มสินค้า PCBA และ IC

ภาพรวมอุตสาหกรรมปีนี้เป็นแนวโน้มขาขึ้น

ปัจจุบันสัดส่วนสินค้าที่มีมาร์จิ้นต่ำอย่าง Computer ได้ลดลงมาอยู่ที่ 10% ของรายได้รวม จากในอดีตที่มีสัดส่วน 35% ของรายได้รวม เนื่องจากความต้องการผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป ทั้งนี้บริษัทสามารถปรับ Mix ของสินค้า และเพิ่มสัดส่วนสินค้ากลุ่มอื่นมาทดแทนการลดลงของกลุ่ม Computer ได้ทั้งหมด โดยเฉพาะ Telecom และ Sensor Telecom ที่เติบโตดีและมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเป็น 29% และ 8% ของรายได้รวม ตามลำดับ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากยอดขาย Smart phone ทั่วโลก 1Q17 เติบโตถึง 9% Y-Y ในส่วนของกลุ่ม Auto และ Sensor Auto ที่มีสัดส่วนรวมกันราว 16% ของรายได้รวม น่าจะยังเติบโตต่อเนื่อง แม้แนวโน้มยอดขายรถยนต์ทั่วโลกอาจโตไม่มากนักราว 1.5% Y-Y (อิงข้อมูลจาก IHS Markit) จากฐานสูงในช่วงหลายปีที่ผ่านมา แต่ความต้องการชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในอุตสาหกรรมรถยนต์ยังสูงต่อเนื่อง คาดจะเติบโตราว 15% - 20% Y-Y จากฟังก์ชันการใช้งานที่มากขึ้น การมีระบบอำนวยความสะดวกสบายให้กับผู้บริโภค ทำให้มีความต้องการใช้ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มากขึ้น แนวโน้มการเติบโตดังกล่าวสอดคล้องกับที่ SIA รายงานยอดขาย Semiconductor ทั่วโลกล่าสุดเดือน มี.ค. อยู่ที่ US\$30.9 พันล้าน (+18.1% Y-Y, +1.6% M-M) โดยตัวเลข 1Q17 เติบโตอย่างแข็งแกร่ง 18% Y-Y และ Gartner ได้คาดการณ์ยอดขาย Semiconductor ปีนี้ จะเติบโต 12.3% Y-Y

คำสั่งซื้อแข็งแกร่ง ปรับเพิ่มกำไรและราคาเป้าหมาย

บริษัทได้เห็นคำสั่งซื้อที่ค่อนข้างแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 2Q17 และ 2H17 จากทั้งกลุ่มสินค้า PCBA และ IC ที่ปีนี้จะกลับมาเติบโตอย่างชัดเจน หลังจากที่เกิดการควบคุมกิจการหลายดีลในอุตสาหกรรม ในช่วงปีที่ผ่านมา และ HANA สามารถแย่งส่วนแบ่งการตลาดจากคู่แข่งได้บางส่วน รวมถึงลูกค้าจะกลับมา Restocking อีกครั้ง ซึ่งเรียกได้ว่าแนวโน้มธุรกิจปีนี้ อยู่ในช่วงขาขึ้น และด้วยคำสั่งซื้อที่หนาแน่น ทำให้อัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตสูงขึ้นจนเกือบเต็มกำลังการผลิตของโรงงานเดิม และช่วยเพิ่มการใช้

กำลังการผลิตโรงงานใหม่อย่าง ลำพูน 2 และกัมพูชาได้มากขึ้น จึงเป็นบวกต่อทั้งรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2017 ขึ้น 10% เป็น 2,730 ล้านบาท (+33% Y-Y) และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 58 บาท โดย Re-rate PE ขึ้นจาก 15 เท่า เป็น 17 เท่า เท่ากับกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์

ความเสี่ยง - คำสั่งซื้อเติบโตช้ากว่าคาด, ปัญหาสายการผลิต, สูญเสียลูกค้าให้กับคู่แข่ง, ไม่สามารถปรับตัวได้ทันกับเทคโนโลยี, ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น และค่าเงินบาทแข็งค่า

Consolidated earnings

BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	2,286	2,054	2,730	3,133
Net profit	2,066	2,105	2,730	3,133
EPS (Bt)-Normalized	2.84	2.55	3.39	3.89
EPS (Bt)	2.57	2.62	3.39	3.89
% growth y-y	-39.3	1.9	29.7	14.8
Dividend (Bt)	2.00	2.00	2.60	2.90
BV/share (Bt)	24.13	24.80	25.41	26.40
EV/EBITDA (x)	12.4	12.9	10.2	9.2
PER (x) - Normalized	17.4	19.4	14.6	12.7
PER (x)	19.3	18.9	14.6	12.7
PBV (x)	2.1	2.0	1.9	1.9
Dividend yield (%)	4.0	4.0	5.3	5.9
YE no. of shares (mn)	805	805	805	805
No. of share-fully diluted	974	974	974	974
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2017)	49.50
SET Index	1,568.57
Foreign limit/actual (%)	100.00/65.06
Paid up shares (million)	804.88
Free float (%)	49.69
Market cap (Bt mn)	39,841.50
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	150.60
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	51.00, 38.00, 43.60

Source: Setsmart



Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

HANA FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	21,227	20,521	20,523	23,426	26,237
Cost of sales	18,358	17,491	17,647	19,748	22,039
Gross profit	2,869	3,030	2,876	3,678	4,198
SG&A costs	993	1,115	1,167	1,335	1,496
Operating profit	1,876	1,916	1,708	2,343	2,702
Other income	233	245	260	281	315
EBIT	2,108	2,161	1,969	2,624	3,017
EBITDA	3,001	3,084	2,888	3,598	4,007
Interest charge	8	8	7	8	8
Tax on income	367	47	137	144	165
Earnings after tax	1,733	2,106	1,824	2,472	2,844
Minority interests	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Normalized earnings	2,218	2,286	2,054	2,730	3,133
Extraordinary items	1,187	-220	52	0	0
Net profit	3,405	2,066	2,105	2,730	3,133

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	8,331	8,784	9,641	10,217	10,836
Accounts receivable	3,354	3,318	3,561	3,851	4,313
Inventory	3,329	3,367	3,676	3,787	4,227
Other current assets	119	202	160	187	210
Total current assets	15,132	15,670	17,038	18,042	19,586
Investments	331	337	386	0	0
Plant, property & equipment	6,406	6,901	6,145	6,390	6,085
Other assets	183	214	212	211	262
Total assets	22,051	23,123	23,781	24,644	25,934
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	2,478	2,413	2,813	2,976	3,321
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	694	752	551	703	787
Total current liabilities	3,172	3,165	3,364	3,679	4,108
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other non-current liab.	516	534	455	515	577
Total non-current liab.	516	534	455	515	577
Total liabilities	3,688	3,699	3,819	4,194	4,685
Registered capital	974	974	974	974	974
Paid up capital	805	805	805	805	805
Share premium	1,723	1,723	1,723	1,492	1,492
Legal reserve	386	416	428	428	428
Retained earnings	15,449	16,479	17,005	17,725	18,523
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	18,364	19,424	19,962	20,450	21,249

Source: Company data, FSS research

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net Profit	3,405	2,066	2,105	2,730	3,133
Depreciation etc.	1,125	1,168	1,180	1,255	1,305
Change in working capital	-116	-354	-232	-114	-494
Other adjustments	-107	262	-79	0	0
Cash flow from operations	4,307	3,143	2,974	3,871	3,944
Capital expenditure	-839	-1,664	-424	-1,500	-1,000
Others	-326	-38	-46	387	-52
Cash flow from investing	-1,165	-1,702	-471	-1,113	-1,052
Free cash flow	3,142	1,441	2,504	2,757	2,892
Net borrowings	-16	0	0	0	0
Equity capital raised	0	0	0	-231	0
Dividends paid	-1,667	-1,573	-1,497	-2,094	-2,334
Others	31	567	-70	83	0
Cash flow from financing	-1,652	-1,006	-1,567	-2,242	-2,334
Net change in cash	1,490	435	936	516	558

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	20.2	-3.3	0.0	14.1	12.0
EBITDA	30.2	2.8	-6.3	24.6	11.4
Net profit	45.7	-39.3	1.9	29.7	14.8
Normalized earnings	52.3	3.1	-10.2	32.9	14.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	13.5	14.8	14.0	15.7	16.0
EBITDA margin	14.1	15.0	14.1	15.4	15.3
EBIT margin	9.9	10.5	9.6	11.2	11.5
Normalized profit margin	10.4	11.1	10.0	11.7	11.9
Net profit margin	16.0	10.1	10.3	11.7	11.9
Normalized ROA	10.1	9.9	8.6	11.1	12.1
Normalize ROE	12.1	11.8	10.3	13.3	14.7
Normalized ROCE	11.2	10.8	9.6	12.5	13.8
Risk (x)					
D/E	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
Net debt/EBITDA	-0.6	-0.6	-0.9	-0.8	-0.8
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	4.23	2.57	2.62	3.39	3.89
EPS - Normalized	2.76	2.84	2.55	3.39	3.89
EBITDA	3.73	3.83	3.59	4.47	4.98
FCF	3.90	1.79	3.11	3.43	3.59
Book value	22.82	24.13	24.80	25.41	26.40
Dividend	2.00	2.00	2.00	2.60	2.90
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	11.7	19.3	18.9	14.6	12.7
P/E - Normalized	18.0	17.4	19.4	14.6	12.7
P/BV	2.2	2.1	2.0	1.9	1.9
EV/EBTDA	12.7	12.4	12.9	10.2	9.2
Dividend yield (%)	4.0	4.0	4.0	5.3	5.9

MGT

CG 2016
N/R

THAI CAC
N/A

Close 30 May 2017 : 2.50

End 2017 Target : 3.30

+32%

บมจ. เมกาเคมี (ประเทศไทย)

เราปรับราคาเป้าหมายปี 2017 ขึ้นเป็น 3.30 บาท จาก 2.70 บาท จากการปรับกำไรสุทธิปี 2017-2018 ขึ้น 10% และ 14% จากคาดการณ์เดิม โดยปรับคาดการณ์รายได้และอัตรากำไรขั้นต้นขึ้น ตามการขยายทีมขายและการเพิ่มสินค้าใหม่ในกลุ่มอัตรากำไรสูง กอปรกับ เราได้รับ PE Multiplier ขึ้นเป็น 22 เท่า จาก 20 เท่า จากคาดการณ์การเติบโตเฉลี่ยใน 3 ปีข้างหน้าที่สูงขึ้นเป็น 41% ต่อปี จากเดิม 37% ต่อปี โดยยังอิง PEG เฉลี่ยของกลุ่มที่ 0.6 เท่า ทั้งนี้เรามอง MGT เป็น Growth Stock ที่กำไรสุทธิปีนี้จะเติบโตโดดเด่นถึง 84%Y-Y โดยนอกจากปัจจัยหนุนข้างต้นผนวกกับฐานที่ต่ำในปีก่อนแล้ว อุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์ ม.ค.-เม.ย. 17 ที่วัดจากการนำเข้ายังขยายตัวถึง 14%Y-Y และเมื่อพิจารณาที่ความสามารถในการสร้างอัตรากำไรสุทธิที่ทำได้ 8-9% สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ทำได้เพียง 4-5% เรามองว่าไม่สอดคล้องอย่างมากกับราคาปัจจุบันที่ซื้อขายบน PE2017 เพียง 16 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 20 เท่า และ MegaChem สิงคโปร์ที่ 25 เท่า จึงแนะนำ "ซื้อ"

ยอดนำเข้าเคมีภัณฑ์ ม.ค.-เม.ย. 17 ขยายตัวสูงในเกือบทุกกลุ่ม

ยอดนำเข้าเคมีภัณฑ์ที่ใช้วัดการขยายตัวของอุตสาหกรรมจำหน่ายเคมีภัณฑ์และเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ ม.ค.-เม.ย. 17 เพิ่มขึ้นถึง 14%Y-Y พลิกจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ลดลง 3%Y-Y และสูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลังที่โต 5% ต่อปีอย่างมีนัยสำคัญ โดยเคมีภัณฑ์ที่เป็นตัวเร่งปฏิกิริยาซึ่งเป็นสินค้าหลักของ MGT ขยายตัวถึง 21%Y-Y ส่วนสี เม็ดพลาสติก และกาวที่เป็นกลุ่มลูกค้าหลักขยายตัวเฉลี่ย 5%Y-Y สะท้อนภาพอุตสาหกรรมที่ดูสดใสกว่าคาดการณ์เดิมของเรา ซึ่งมองว่าจะโตไม่เกินปีละ 5%Y-Y

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2017-2018 ขึ้น 10% และ 14% จากคาดการณ์เดิม

ผลจากภาวะอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มสดใสกว่าคาด, การขยายทีมขายอีกเท่าตัว (จาก 7 คนเป็น 14 คน), การเพิ่มสินค้าใหม่ในกลุ่มเคมีภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง รวมถึงเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง 5%YTD (วัดดูดีกว่า 90% นำเข้าจากต่างประเทศ) ทำให้เราปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017-2018 ขึ้น 10% และ 14% จากคาดการณ์เดิมมาอยู่ที่ 60 ล้านบาท (+84%Y-Y) และ 72 ล้านบาท (+20%Y-Y) โดยปรับคาดการณ์รายได้ขึ้นเฉลี่ยปีละ 3% จากคาดการณ์เดิม และปรับอัตรากำไรขั้นต้นขึ้นเป็น 28.0% และ 27.7% จากเดิมที่คาด 26.5% เท่ากันทั้ง 2 ปี (1Q17 อยู่ที่ 28.5%) และด้วยความที่คาดการณ์การเติบโตเฉลี่ยใน 3 ปีข้างหน้าเพิ่มขึ้นเป็น 41% ต่อปี จาก 37% ต่อปี ทำให้เราปรับ PE Multiplier ซึ่งอิง PEG ของกลุ่มที่ 0.6 เท่าขึ้นเป็น 22 เท่า จากเดิม 20 เท่า ส่งผลให้ราคาเป้าหมายปี 2017 เพิ่มขึ้นเป็น 3.30 บาท จาก 2.70 บาท

ราคาถูก เติบโตสูง และความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจต่ำ "ซื้อ"

โดยนอกจากเราจะชอบ MGT ในฐานะ Growth Stock ที่จะเห็นกำไรรายไตรมาสเติบโตแรง Y-Y ตลอดทั้งปีแล้ว เรามองว่าความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจของ MGT ยังต่ำมาก เพราะขายเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษที่มีกลุ่มลูกค้าแน่นอนและแข่งขันต่ำ จึงทำให้สามารถสร้างอัตรากำไรสุทธิได้สูงกว่าผู้ค้าเคมีภัณฑ์ทั่วไปเกือบเท่าตัว ขณะเดียวกัน ฐานะทางการเงินหลัง IPO ที่เป็น Net Cash ยังช่วยเพิ่มโอกาสการเติบโตไปยังต่างจังหวัดและต่างประเทศ รวมถึงกลุ่มเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษในอาหารและเครื่องสำอางที่จะหนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว ซึ่งไม่สอดคล้องกับราคาปัจจุบันที่ซื้อขายบน PE2017 เพียง 16 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 20 เท่า และ MegaChem สิงคโปร์ที่ 25 เท่า จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง – ความผันผวนของราคาเคมีภัณฑ์และอัตราแลกเปลี่ยน รวมถึงการชะลอตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์และอสังหาริมทรัพย์

Consolidated earnings

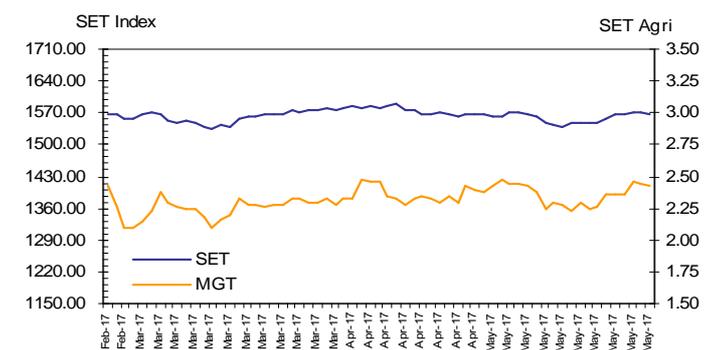
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	45	33	60	72
Net profit	45	33	60	72
EPS (Bt)-Norm	5.47	0.11	0.15	0.18
EPS (Bt)	5.47	0.11	0.15	0.18
% EPS growth	-19.61	-98.02	37.84	20.15
Dividend (Bt)	0.13	0.97	0.06	0.07
BV/share (Bt)	33.27	0.54	0.97	1.08
EV/EBITDA (x)	0.9	16.1	11.4	9.6
PER (x) - Norm	0.5	23.0	16.7	13.9
PER (x)	0.5	23.0	16.7	13.9
PBV(x)	0.1	4.6	2.6	2.3
Dividend yield (%)	5.2	38.7	2.3	2.7
YE No. of shares (mn)	8	300	400	400
No. of shares- full dilution	8	300	400	400
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2017)	2.50
SET Index	1,568.57
Foreign limit/actual (%)	49.00/36.19
Paid up shares (million)	400.00
Free float (%)	25.00
Market cap (Bt mn)	1,000.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	49.04
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	2.90, 2.08, 2.54

Source: Setsmart



Analyst: Natapon Khamthakrue

Register No.: 026637

MGT FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	616	536	567	680	803
Costs of sales	462	391	410	490	580
Gross profit	154	145	156	190	222
SG&A costs	81	89	108	116	132
Operating profit	73	56	48	75	90
Other income	0	0	0	0	0
EBIT	73	56	48	75	90
EBITDA	85	64	56	83	99
Interest charge	4	3	4	0	0
Tax on income	14	11	9	15	18
Earnings after tax	55	43	36	60	72
Minority interests	0	-3	-3	0	0
Normalized earnings	55	39	33	60	72
Extraordinary items	1	5	0	0	0
Net profit	56	45	33	60	72

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	56	45	33	60	72
Depreciation & amortization	12	7	8	9	10
Change in working capital	12	78	-7	-31	-36
Other adjustments	-4	4	-6	7	2
Cash flow from operation	76	134	28	44	48
Capital expenditure	-16	15	9	-16	-16
Others	2	-25	3	-1	-1
Cash flow from investing	-14	-9	12	-17	-16
Free cash flow	62	125	40	27	31
Net borrowings	-5	-5	67	-97	2
Equity capital raised	0	0	148	186	0
Dividends paid	-41	-120	-290	-23	-27
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-46	-125	-75	66	-25
Net change in cash	16	0	-35	94	6

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash& equivalents	42	42	6	100	106
Account receivable	165	126	137	162	191
Inventory	111	70	61	75	88
Other current asset	10	3	4	3	4
Total current asset	328	241	209	340	389
Investment	84	70	69	74	79
PPE	2	1	0	0	0
Other asset	34	51	32	36	38
Total assets	448	362	311	450	506
Short term loan loans	39	33	98	0	0
Accounts payable	41	34	29	36	42
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	13	15	11	17	20
Total current liabilities	94	82	137	53	62
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	7	8	10	11	13
Total LT liabilities	7	8	10	11	13
Total liabilities	101	90	148	64	75
Registered capital	4	4	200	200	200
Paid up capital	4	4	150	200	200
Share premium	0	0	0	139	139
Legal reserve	0	0	2	5	9
Retained earnings	342	267	8	42	83
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	347	272	163	386	431

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenues	-19.6	-12.9	5.7	20.0	18.0
Net profit	-37.4	-19.6	-27.2	83.8	20.1
Norm profit	-34.5	-22.5	-15.9	66.4	20.1
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	25.0	27.1	27.6	28.0	27.7
EBIT margin	11.9	10.5	8.5	11.0	11.2
Normalized profit margin	9.0	8.0	6.3	8.8	9.0
Net profit margin	9.0	8.3	5.7	8.8	9.0
Normalized ROA	12.5	11.0	9.7	15.7	15.0
Normalized ROE	16.4	14.5	15.0	21.8	17.6
Risk (x)					
D/E (x)	0.29	0.33	0.91	0.16	0.17
Net D/E (x)	0.01	0.00	0.63	cash	cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	6.81	5.47	0.11	0.15	0.18
Norm EPS	6.81	5.47	0.11	0.15	0.18
FCF	7.55	15.26	0.13	0.07	0.08
Book value	42.47	33.27	0.54	0.97	1.08
Dividend	0.01	0.13	0.97	0.06	0.07
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	0.37	0.46	23.03	16.71	13.91
Norm P/E	0.37	0.46	23.03	16.71	13.91
P/BV	0.06	0.08	4.60	2.59	2.32
EV/EBTDA	0.77	0.94	16.09	11.35	9.58
Dividend yield (%)	0.48	5.20	38.70	2.27	2.73

Source: Company data, FSS research

RS

CG 2016
4

THAI CAC
N/A

Close 30 May 2017 : 9.55

End 2017 Target : 10.80

+13.1%

บมจ. อาร์เอส

เราคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการ 2Q17 ที่จะฟื้นตัวสูงทั้ง Q-Q และ Y-Y จากยอดขายธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์ H&B ยังเป็นตัวหนุนหลัก ยอดขายโตสูงขึ้น Q-Q และเพิ่มก้าวกระโดด Y-Y ขณะที่รายได้ทีวีดิจิทัลกระเตื้องขึ้น ท่ามกลางการแข่งขันยังสูงและกำลังซื้อโดยรวมไม่ฟื้นตัว Y-Y มากนัก เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2017-2018 ขึ้น 8-9% นับเป็นผลประกอบการที่คาดฟื้นตัวสูงจากขาดทุนในปีก่อน จากการเติบโตสูงของธุรกิจ H&B ธุรกิจทีวีดิจิทัลกระเตื้องขึ้น และการควบคุมต้นทุนธุรกิจเพลง คงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 10.80 บาท ปรับขึ้นจากเดิมที่ 10 บาท

แนวโน้ม 1Q17 กำไรปกติฟื้นตัวต่อเนื่อง เพิ่มทั้ง Q-Q, Y-Y ธุรกิจ H&B ยังเป็นตัวหนุน ทีวีดิจิทัลกระเตื้องขึ้น

ผู้บริหารให้ข้อมูลว่ายอดขายผลิตภัณฑ์ Health&Beauty (H&B) ในเดือนเม.ย. ยังดีมาก ~95 ล้านบาท เทียบกับเฉลี่ยเดือนละประมาณ 70 ล้านบาท ไตรมาสก่อน และแนวโน้มเดือนพ.ค.ยังสูงต่อ ขณะที่คาด Gross Margin ดีขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนที่ 70% ไปอยู่ระดับเป้าหมายระดับ 75% นอกจากนี้ คาดจะมีพันธมิตรรายที่ 2 ในช่วง 3Q17 บริษัทจึงคาดยอดขาย H&B ทั้งปีเป็นประมาณ 800 ล้านบาท (โต 3.5 เท่าตัว Y-Y) จากคาดเดิมที่ระดับ 440 ล้านบาท และคาดเดิมของเราที่ระดับ 500 ล้านบาท ในส่วนธุรกิจทีวีดิจิทัล (ช่อง 8) คาดว่า 2Q17 ฟื้นตัวดีขึ้นบ้าง เนื่องจากเข้าช่วง High season ละคร ซีรียอนเดีย "สีดารา" Rating ดีขึ้น และมีละครใหม่และรายการวาไรตี้ใหม่ๆ เข้ามาเพิ่ม ทำให้ Rating ค่อยๆ ดีขึ้นล่าสุด เดือนเม.ย.ที่ผ่านมา เฉลี่ยที่ 0.514 เพิ่มจากเดือนก่อนที่ 0.483 แซงช่อง ONE (ที่ 0.497) ขึ้นเป็นอันดับ 5 ในช่องทีวีทั้งหมด แม้คาด Ad. Rate คงใกล้ไตรมาสก่อนที่ปรับขึ้น ~30% Flat Q-Q จากรายการประเภทมวยและข่าวที่มี Rating สูง เนื่องจากยังมีการแข่งขันสูงและภาวะตลาดโฆษณากลับมาชะลอลงในเดือนเม.ย. แม้เพิ่มในเดือนพ.ค. รวมทั้งแนวโน้ม 4Q17 ตลาดอาจได้รับผลกระทบทางลบกว่าปกติ บริษัทจึงมีการปรับเป้าหมายรายได้ช่อง 8 ลงเป็นระดับ 1.5 พันล้านบาท จากเดิม 1.9 พันล้านบาท (แต่ใกล้เคียงกับคาดเดิมของเราที่ 1.4 พันล้านบาท) โดยรวม เราคงมองผลประกอบการใน 2Q17 ฟื้นตัวต่อเนื่องทั้ง Q-Q และ Y-Y (1Q17 กำไรปกติ 16 ล้านบาท, 2Q16- ขาดทุนปกติ 77 ล้านบาท)

คงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายปรับขึ้นเป็น 10.80 บาท จากเดิม 10 บาท

เราคงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 10.80 บาท ปรับขึ้นจากเดิมที่ 10 บาท จากการปรับประมาณการกำไรปกติปี 2017-2018 ขึ้น 8-9% (ส่วนใหญ่จากการปรับคาดการณ์ยอดขาย H&B ขึ้นจากเดิมระดับ 520 ล้านบาท เป็น 700 ล้านบาท ขาดเซชการปรับลดคาดการณ์รายได้ทีวีดิจิทัลลงเล็กน้อย) นับเป็นผลประกอบการที่คาดฟื้นตัวสูงจากขาดทุนในปีก่อน จากการเติบโตก้าวกระโดดของธุรกิจ H&B ธุรกิจทีวีดิจิทัลกระเตื้องขึ้น และการควบคุมต้นทุนธุรกิจเพลง

ความเสี่ยง: เศรษฐกิจและตลาดโฆษณาฟื้นตัวช้ากว่าคาด, การแข่งขันในธุรกิจรุนแรง, ยอดขายธุรกิจ H&B ต่ำกว่าคาด

Consolidated earnings

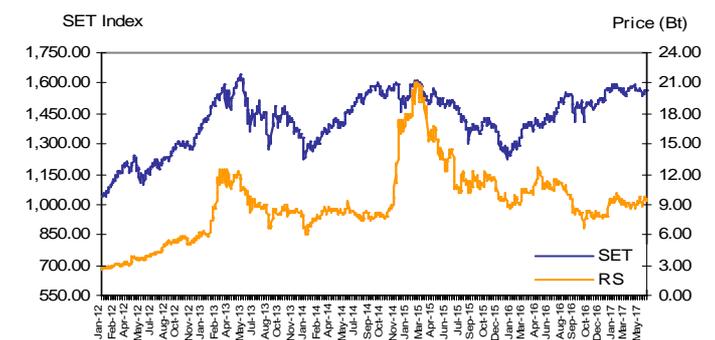
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	121	-175	214	316
Net profit	122	-102	213	289
Normalized EPS (Bt)	0.12	-0.17	0.21	0.29
Reported EPS (Bt)	0.12	-0.10	0.21	0.31
% Reported EPS growth	-63.9	-183.9	308.3	36.0
Dividend (Bt)	0.10	-	-	0.11
BV/share (Bt)	1.70	1.04	1.25	1.42
EV/EBITDA (x)	16.4	39.8	14.7	12.7
PER (x)	79.3	nm	45.4	33.4
PER (x) - normalized	79.9	nm	45.1	30.6
PBV (x)	5.6	9.2	7.6	6.7
Dividend yield (%)	1.0	-	-	1.2
YE No. of shares (million)	1,022	1,010	1,010	1,010
No. of share - full dilution	1,022	1,010	1,010	1,010
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2017)	9.55
SET Index	1,568.57
Foreign limit/actual (%)	49.00/3.70
Paid up shares (million)	1,009.94
Free float (%)	41.33
Market cap (Bt mn)	9,644.90
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	32.15
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	10.20, 7.80, 9.30

Source: Setsmart



RS FINANCIAL DATA
Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	4,306	3,729	3,125	3,232	3,663
Cost of sales	2,952	2,723	2,301	2,012	2,262
Gross profit	1,355	1,006	824	1,220	1,401
SG&A costs	835	872	959	958	1,028
Operating profit	519	133	-135	262	373
Other income	23	51	33	39	44
EBIT	543	185	-102	301	417
EBITDA	1,621	732	366	848	976
Interest charge	27	14	30	42	47
Tax on income	114	40	29	44	53
Earnings after tax	402	131	-161	215	317
Normalized earnings	375	121	-161	214	316
Extraordinary items	0	1	59	-1	-26
Net profit	341	122	-102	213	289

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net profit	341	122	-102	213	289
Depreciation etc.	1,078	547	468	548	560
Change in working cap.	-105	551	-527	-46	-33
Other adjustments	34	-1	-59	1	26
Cash flow from operations	1,349	1,219	-220	716	842
Capital expenditure	-1,157	-542	-557	-753	-571
Cash flow from investing	-2,797	-495	-815	-643	-724
Free cash flow	-1,447	724	-1,035	73	119
Net borrowings	1,425	-210	859	-13	151
Equity capital raised	100	0	0	0	0
Dividends paid	-295	-106	-	-	-116
Others	27	-20	-481	1	1
Cash flow from financing	1,257	-347	377	-12	36
Net change in cash	-191	376	-658	61	155

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash & bank deposits	386	762	104	165	321
Accounts receivable	1,101	876	648	637	722
Inventory	107	163	130	110	124
Other current assets	32	139	69	71	81
Total current assets	1,626	1,939	950	984	1,248
Investments	5	5	4	4	4
Plant, property & equipment	388	384	473	678	690
Other assets	2,562	2,515	2,712	2,602	2,565
Total assets	4,582	4,844	4,139	4,268	4,507
Accounts payable	841	1,419	589	513	576
Current maturities	243	368	390	384	560
Other current liabilities	202	113	84	87	99
Total current liabilities	1,285	1,899	1,769	1,690	1,941
Long-term debt	1,473	1,113	1,197	1,189	1,101
Other LT liabilities	80	104	114	117	119
Total liabilities	2,838	3,117	3,080	2,996	3,060
Registered capital	1,026	1,014	1,014	1,014	1,014
Paid-up capital	1,022	1,010	1,010	1,010	1,010
Share premium	255	256	256	256	256
Legal reserve	70	92	101	101	101
Retained earnings	366	359	-317	-105	69
Shareholders' equity	1,743	1,727	1,060	1,273	1,447

Important Ratios (Consolidated)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenue	24.4	-13.4	-16.2	3.4	13.3
EBITDA	110.1	-54.9	-50.0	167.7	15.1
Net profit	-13.6	-64.3	-183.9	308.3	36.0
Normalized earnings	-4.9	-67.8	-233.4	222.2	47.5
Profitability (%)					
Gross profit margin	31.5	27.0	25.2	37.7	38.2
EBITDA margin	37.6	19.6	10.1	26.3	26.7
EBIT margin	12.6	5.0	-4.8	9.3	11.4
Normalized profit margin	8.7	3.2	-5.6	6.6	8.6
Net profit margin	7.9	3.3	-3.3	6.6	7.9
Normalized ROA	8.2	2.5	-4.2	5.0	7.0
Normalized ROE	21.9	7.0	-16.7	17.0	22.0
Normalized ROCE	16.5	6.3	-6.4	11.7	16.2
Risk (x)					
D/E (x)	1.7	1.8	2.9	2.4	2.1
Net D/E (x)	1.4	1.4	2.8	2.2	1.9
Net debt/EBITDA	1.5	3.2	9.4	3.3	2.8
Per share Data (Bt)					
Reported EPS	0.33	0.12	-0.10	0.21	0.29
Normalized EPS	0.37	0.12	-0.17	0.21	0.31
EBITDA	1.59	0.72	0.31	0.84	0.97
Book value	1.68	1.70	1.04	1.25	1.42
Dividend	0.30	0.10	-	-	0.11
Par	1	1	1	1	1
Valuation (x)					
P/E	28.6	79.3	nm	45.4	33.4
Normalized P/E	26.0	79.9	nm	45.1	30.6
P/BV	5.7	5.6	9.2	7.6	6.7
EV/EBITDA	7.5	16.4	39.8	14.7	12.7
Dividend yield (%)	3.1	1.0	-	-	1.2

Source: Company data, FSS research

TACC

CG 2016
3

THAI CAC
N/A

บมจ. ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์

Close 30 May 2017 : 6.85

End 2017 Target : 11.5

+67.9%

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q17 จะกลับมาฟื้นตัว โดยคาดเติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y ส่วนหนึ่งเพราะเป็นช่วง High Season ของธุรกิจเครื่องดื่ม แม้จะต้องเผชิญกับอุปสรรคจากปริมาณฝนที่ตกค่อนข้างบ่อย แต่เรา คาดแนวโน้มรายได้จาก 7-11 น่าจะยังทรงตัวได้ ในขณะที่มีสินค้า ใหม่ขายผ่าน All Café, โถกตามฤดูกาลในร้าน 7-11 และจะรับรู้ รายได้จาก Zenya Mocktail เข้ามาใน 2Q17 รวมถึงคาดธุรกิจชาเขียว ที่กัมพูชากลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง หลังจากที่เจอคู่แข่งรายใหม่ทำ โปรโมชันแรงใน 1Q17 ส่วนสินค้าใหม่ Jump Start ยังทำได้ดีตาม เป้าหมาย นอกจากนี้คาดเห็นสินค้าใหม่ ๆอย่างต่อเนื่องในช่วง 2H17 เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 โต 68% Y-Y และคงราคา เป้าหมายที่ 11.5 บาท ยังแนะนำซื้อ

กำไรสุทธิ 1Q17 เป็นไปตามคาด

กำไรสุทธิ 1Q17 เท่ากับ 26 ล้านบาท (-10.3% Q-Q, +8.3% Y-Y) ใกล้เคียงคาด (เรคาดไว้ 27 ล้านบาท) สาเหตุที่กำไรไม่ฟื้นตัวนักมาจาก 1) ธุรกิจชาเขียว Zenya ที่กัมพูชา ได้รับผลกระทบจากการมีคู่แข่งรายใหม่ เข้าไปในตลาด และได้ทำโปรโมชันรุนแรงในช่วงแรก แต่สามารถได้รับการ ชดเชยทั้งหมดด้วยสินค้าใหม่ Jump Start ที่ได้รับการตอบรับที่ดีและมี รายได้เป็นไปตามเป้าหมายในตลาดกัมพูชา เท่ากับว่าภาพรวมรายได้ที่ กัมพูชาไม่เติบโต และ 2) ธุรกิจจากแพ VSlim มีรายได้ลดลงไปครึ่งหนึ่ง (กระทบรายได้ราว 3%) จากการหยุดขายบางรสชาติที่มีผลงานไม่ดีนัก ในขณะที่ภาพรวมสินค้าอื่นที่ขายผ่าน 7-11 ยังทำได้ดีสม่ำเสมอ ทำให้ รายได้รวมในไตรมาสนี้ -7.5% Q-Q และทรงตัว Y-Y ส่วนอัตรากำไรขั้นต้น ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 31.9% จาก 29.3% ใน 4Q16 และ 30.7% ใน 1Q16 จาก Product Mix ที่ดีขึ้น ถือเป็นระดับสูงสุดเท่ากับ 4Q15 และสัดส่วน ค่าใช้จ่ายต่อรายได้ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 21.8% จาก 20.4% ใน 1Q16 และ 18.5% ใน 4Q16 จากค่าใช้จ่ายทางการตลาดของสินค้าใหม่

แนวโน้มกำไรจะกลับมาฟื้นตัวโดดเด่นใน 2Q17

กำไรสุทธิ 1Q17 คิดเป็นสัดส่วน 15.2% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้ม กำไรจะกลับมาฟื้นตัวโดดเด่นใน 2Q17 เพราะจะรับรู้รายได้จาก Zenya Mocktail เต็มที่, สถานการณ์ตลาดชาเขียวที่กัมพูชาเริ่มดีขึ้น รายได้ Zenya กลับมาใกล้เคียงปกติ, จะเริ่มรับรู้รายได้จากเครื่องดื่มผงแบรนด์ Sawasdee ที่ขายในประเทศจีน และยังเป็นช่วงหน้าร้อน ซึ่งเป็น High Season ของเครื่องดื่มอยู่แล้ว รวมถึงเป็นไตรมาสที่ดีของร้าน 7-11 ด้วย และแนวโน้มกำไรในช่วง 2H17 จะมีปัจจัยหนุนจากสินค้าใหม่ทั้งที่ผ่าน 7-11 และ non 7-11 เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 วัที่ 171 ล้านบาท (+68% Y-Y) และคงราคาเป้าหมาย 11.5 บาท (อิง PEG 1.4 เท่า)

Consolidated earnings

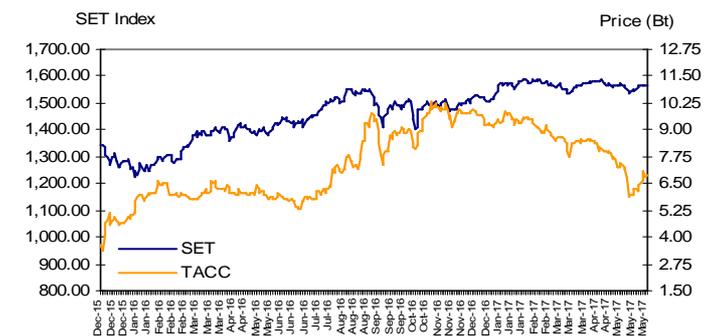
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized earnings	68	102	171	208
Net profit	68	102	171	208
Normalized EPS (Bt)	0.21	0.17	0.28	0.34
Reported EPS (Bt)	0.21	0.17	0.28	0.34
% Reported EPS growth	-61.4	-20.2	67.9	21.6
Dividend (Bt)	0.10	0.14	0.20	0.25
BV/share (Bt)	1.01	1.08	1.16	1.25
EV/EBITDA (x)	40.6	30.7	16.7	14.0
PER (x)	32.6	40.9	24.4	20.0
PER (x) - normalized	32.6	40.9	24.4	20.0
PBV (x)	6.8	6.3	5.9	5.5
Dividend yield (%)	1.5	2.0	3.0	3.7
YE No. of shares (million)	608	608	608	608
No. of share - full dilution	608	608	608	608
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/05/2017)	6.85
SET Index	1,568.57
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.02
Paid up shares (million)	608.00
Free float (%)	52.52
Market cap (Bt mn)	4,164.80
Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD)	33.39
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	10.10, 5.70, 8.21

Source: Setsmart



Analyst: Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

TACC FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Revenue	1,003	1,004	1,177	1,738	1,998
Cost of sales	720	697	820	1,190	1,359
Gross profit	283	308	357	547	640
SG&A costs	219	222	237	353	406
Operating profit	64	86	121	195	234
Other income	5	2	7	12	12
EBIT	68	88	128	207	246
EBITDA	75	95	140	239	286
Interest charge	3	1	1	0	0
Tax on income	14	18	25	42	52
Earnings after tax	52	68	102	165	194
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	52	68	102	171	208
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	52	68	102	171	208

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Net Profit	52	68	102	171	208
Depreciation etc.	7	8	12	32	40
Change in working capital	-13	-1	39	-61	-11
Other adjustments	0	0	0	-6	-14
Cash flow from operations	45	75	153	135	223
Capital expenditure	-6	-9	-48	-64	-40
Others	1	0	-1	-6	-2
Cash flow from investing	-5	-8	-49	-70	-42
Free cash flow	40	67	104	65	181
Net borrowings	-37	-18	-3	-2	0
Equity capital raised	10	549	0	0	0
Dividends paid	0	-88	-61	-123	-154
Others	-11	-2	1	2	2
Cash flow from financing	-38	441	-63	-124	-152
Net change in cash	2	508	41	-59	29

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2014	2015	2016	2017E	2018E
Cash	1	506	548	489	512
Accounts receivable	164	180	223	286	329
Inventory	32	28	39	49	56
Other current assets	3	6	1	9	10
Total current assets	199	719	811	832	906
Investments	27	27	27	33	47
Plant, property & equipment	52	53	89	121	121
Other assets	5	8	8	14	21
Total assets	283	807	934	1,000	1,096
Short-term loans	9	0	0	0	0
Accounts payable	148	163	245	261	298
Current maturities	6	3	2	0	0
Other current liabilities	12	12	18	21	24
Total current liabilities	174	178	265	282	322
Long-term debt	14	5	2	0	0
Other non-current liab.	8	9	11	14	16
Total non-current liab.	22	14	13	14	16
Total liabilities	197	192	278	296	338
Registered capital	30	152	152	152	152
Paid up capital	30	152	152	152	152
Share premium	0	427	427	427	427
Legal reserve	1	8	13	13	13
Retained earnings	55	28	64	112	166
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	86	615	656	704	758

Important Ratios (Consolidated)					
	2014	2015	2016	2017E	2018E
Growth (%)					
Sales	0.4	-6.1	17.2	47.6	15.0
EBITDA	N.A.	N.A.	46.5	70.8	19.7
Net profit	N.A.	N.A.	49.9	67.9	21.6
Normalized earnings	N.A.	N.A.	49.9	67.9	21.6
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	28.2	30.7	30.4	31.5	32.0
EBITDA margin	7.5	9.5	11.9	13.7	14.3
EBIT margin	6.8	8.7	10.8	11.9	12.3
Normalized profit margin	5.2	6.8	8.7	9.8	10.4
Net profit margin	5.2	6.8	8.7	9.8	10.4
Normalized ROA	18.3	8.4	10.9	17.1	19.0
Normalize ROE	60.0	11.0	15.5	24.3	27.4
Normalized ROCE	63.0	13.9	19.1	28.8	31.8
Risk (x)					
D/E	2.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Net D/E	2.3	-0.5	-0.4	-0.3	-0.2
Net debt/EBITDA	2.6	-3.1	0.9	-0.7	-0.6
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.54	0.21	0.17	0.28	0.34
EPS - Normalized	0.54	0.21	0.17	0.28	0.34
EBITDA	0.79	0.16	0.23	0.39	0.47
FCF	0.42	0.11	0.17	0.11	0.30
Book value	0.72	1.01	1.08	1.16	1.25
Dividend	0.55	0.10	0.14	0.20	0.25
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	12.6	32.6	40.9	24.4	20.0
P/E - Normalized	12.6	32.6	40.9	24.4	20.0
P/BV	9.5	6.8	6.3	5.9	5.5
EV/EBTDA	11.3	40.6	30.7	16.7	14.0
Dividend yield (%)	8.0	1.5	2.0	3.0	3.7

Source: Company data, FSS research

SET50 INDEX FUTURES

SET50 เดือน พ.ค. 17 ปรับตัวลงในช่วงต้นเดือน ก่อนจะฟื้นกลับเล็กน้อยในกลางถึงปลายเดือน แต่เนื่องจากเป็นผลของแรงเก็งกำไรในหุ้นขนาดเล็กและกลาง จึงทำให้ปริมาณการซื้อขายใน SET และ SET50 เป็นไปอย่างเบาบาง ซึ่งสุดท้าย Upside ของ SET และ SET50 มาจำกัดที่ 1570 จุด และ 990 จุด ตามลำดับ โดยปัจจัยในประเทศยังขาดแรงหนุนใหม่ ขณะที่ ปัจจัยภายนอกส่วนใหญ่ยังต้องรอดูผลประชุม FOMC ของเฟดในวันที่ 13-14 มิ.ย. 17 จึงทำให้บรรยากาศการลงทุนในช่วงครึ่งเดือนหลังเป็นไปอย่างเงียบเหงา

ซึ่งภาพ SET50 ที่เป็นลักษณะแกว่งออกด้านข้างในกรอบ 985-995 จุด ทำให้ Basis ของ Index Futures มีความผันผวนมากขึ้น (Basis Risk สูงขึ้น) แม้จะแกว่งในกรอบแคบที่ -0.3 ถึง +2.4 จุด แต่การแกว่งตรงข้ามกับ SET50 ส่งผลให้การเก็งกำไรใน S50M17 ทั้งแบบ Directional Trading และ Sideway Trading ทำได้ลำบาก (เช่น SET50 ขึ้น แต่ S50M17 ไม่ยอมขึ้นตาม ทำให้ค่า Basis พลิกกลับมาแคบลง หรือ SET50 ลง แต่ S50M17 ไม่ยอมลงตาม ทำให้ Basis กว้างขึ้น) สะท้อนมายังปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันที่ลดลงราว 10%M-M เหลือ 78,343 สัญญา กลยุทธ์การเก็งกำไรจึงควรเน้น Trading ในกรอบแบบขึ้น Short ลง Long จนกว่าจะมีทิศทางที่ชัดเจน

ทั้งนี้ ด้วยความที่ S50M17 จะให้ซื้อขายได้ถึงวันที่ 29 มิ.ย. 17 จึงต้องระมัดระวังผลจากการ Roll Over สถานะของต่างชาติที่มักเกิดขึ้นในสัปดาห์สุดท้ายก่อนที่ Series นั้นๆ จะหมดอายุ ซึ่งตั้งแต่กลางปี 2016 ต่างชาติ Roll Over ฝั่ง Long ต่อเนื่อง ทำให้ Spread ของ Series ที่ติดกันกว้างขึ้น 2-3 จุดในช่วงเวลาดังกล่าว โดยปัจจุบัน S50M17U17 อยู่ที่ -5.5 จุด

แนวโน้ม SET50 และ S50M17 เดือน มิ.ย. 17

คาดว่า SET และ S50M17 จะถูกกดดันเล็กน้อยในช่วงต้นเดือน เพราะกระแสเงินหน้าจะชะลอการไหลเข้าเพื่อรอดูการประชุม FOMC ของเฟดวันที่ 13-14 มิ.ย. 17 ซึ่งแม้ไม่ใช่ประเด็นที่ต้องจับตาเป็นพิเศษ เพราะเฟดส่งสัญญาณปรับขึ้นดอกเบี้ยชัดเจนไปแล้วล่วงหน้า แต่เนื่องจาก ตลอดทั้งเดือนไม่มีประเด็นใดที่มีนัยสำคัญเท่าประเด็นนี้อีกแล้ว จึงคาดว่าบรรยากาศการลงทุนจะเงียบเหงาไม่ต่างกับปลาย พ.ค. 17 ก่อนที่กระแสเงินจะกลับมาไหลเข้าเมื่อทราบผลประชุมที่ชัดเจน โดยในแง่ของรูปแบบการเคลื่อนไหวถือว่า SET และ SET50 ยังมีข้อดีตรง Laggard ภูมิภาค ซึ่งช่วง 3 ปีที่ผ่านมาให้ผลตอบแทนเพียง 7% ต่ำกว่าภูมิภาคที่ให้ผลตอบแทน 12% จึงทำให้มีความทนทานต่อโอกาสการพักตัวของสินทรัพย์เสี่ยงได้ระดับหนึ่ง ส่วนภาพทางเทคนิคราคาสัปดาห์ของ SET50 ยังแกว่งในกรอบขาขึ้นจนกว่าจะพลิกกลับมาอ่อนตัวลงต่ำกว่า 970 จุด

ในเชิงกลยุทธ์การลงทุน แนะนำให้ Long S50M17 เมื่ออ่อนตัว โดยคาดการณ์การเคลื่อนไหวทั้งเดือนนี้ที่แนวรับ 970-976 จุด และแนวต้านที่ 995-1000 จุด

S50M17 ในภาพรายวันมีโอกาสลงทดสอบกรอบล่าง



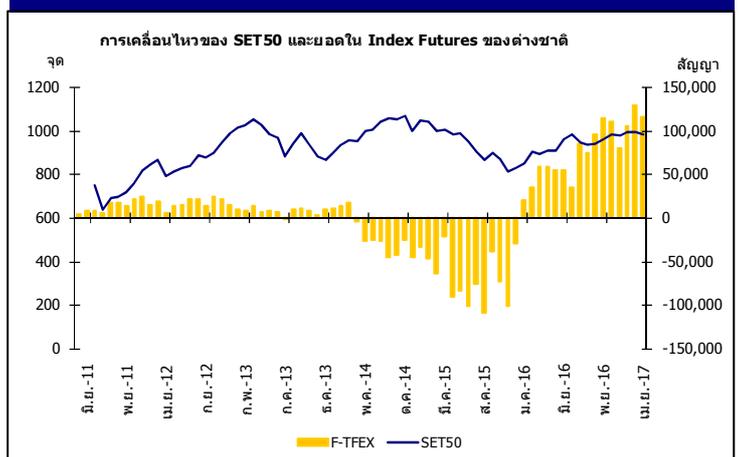
SET50 ในภาพรายสัปดาห์แกว่งออกด้านข้างเชิงบวก



Spread คู่ S50M17U17 เริ่มกว้างขึ้นจากรอบขาลง



ต่างชาติ Net Short ใน Index Futures เดือน พ.ค. 17



GOLD FUTURES

ราคาทองคำโลกเดือน พ.ค. 17 เคลื่อนไหวทรงตัวแถว \$1,260/Oz ทำจุดต่ำสุดที่ \$1,214.28/Oz และจุดสูงสุดที่ \$1,271.05/Oz โดยในช่วงกลางถึงปลายเดือนได้แรงหนุนจาก Dollar Index ที่พลิกกลับมาทรุดตัวลงเร็วราว 2%M-M อยู่ที่ 97 จุด ตามความผิดหวังในการดำเนินนโยบายด้านเศรษฐกิจและการเมืองของประธานาธิบดีสหรัฐฯ (โดนัลด์ ทรัมป์) ที่ไม่สามารถผลักดันบางนโยบายให้ผ่านความเห็นชอบของคองเกรสได้ อีกทั้งการเปิดเผยตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่กลับไปกลับมาไม่มีทิศทางที่ชัดเจน และผลการเลือกตั้งประธานาธิบดีฝั่งเสรีรอบสุดท้ายที่เป็นไปได้ตามคาดก็มีส่วนกดดัน Dollar Index ให้อ่อนตัวลง อย่างไรก็ตาม Upside การปรับตัวของราคาทองคำยังจำกัด เนื่องจากบรรยากาศการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงที่สดใส โดยวัดจาก VIX Index ที่ลงมาเคลื่อนไหวแถว 10 จุด ซึ่งเป็นกรอบล่างในระยะยาว และ S&P500 ที่กระชากขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง ทำให้ทองคำถูกลดความน่าสนใจในฐานะแหล่งพักเงินขึ้นดีลงไป ส่วนราคาทองคำในประเทศปรับตัวลง 300 บาท/บาททอง หรือ -2%M-M อยู่ที่ 20,400 บาท/บาททอง สาเหตุไม่ได้มาจากราคาทองคำโลกที่ปรับตัวลง เพราะเคลื่อนไหวทรงตัวจากเดือนก่อนตามที่ได้กล่าวไปข้างต้น แต่เป็นผลจากการแข็งค่าของเงินบาทราว 0.50 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หรือ +2%M-M อยู่ที่ 34 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่นคงที่ การแข็งค่าของเงินบาททุก 0.01 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ จะกดดันราคาทองคำในประเทศให้อ่อนตัวลงราว 6 บาท/บาททองคำ

แนวโน้มราคาทองคำโลกเดือน มิ.ย. 17

คาดว่าราคาทองคำจะเคลื่อนไหวในรอบแคบช่วงต้นเดือนเพื่อรอผลประชุม FOMC ของเฟดวันที่ 13-14 มิ.ย. 17 โดยตลาดคาดว่าจะขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% เป็น 1.25% ส่วนถ้อยแถลงที่ออกมาจะแตะประเด็นการนำพันธบัตรออกมาขายหรือไม่ เราคาดว่าจะยังไม่เห็นมีการกล่าวถึงประเด็นนี้มากนัก เพราะตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่เริ่มชะลอตัว โดยเฉพาะในภาคการผลิตและบริโภคทำให้ยังไม่เห็นการดูดซับสภาพคล่องออกจากตลาดการเงินที่เริ่มตั้งตัวจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ซึ่งถ้าเป็นเช่นนั้น ราคาทองคำจะตอบรับเชิงบวกจากปริมาณเงินในตลาดการเงินโลกที่ยังไม่หายไป นอกจากนี้ เราคาดว่าแนวโน้มของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่เข้าเขตซ่อ้มากเกินไปในภาพรายเดือน ทำให้ Upside เริ่มจำกัดเมื่อเทียบกับทองคำที่เพิ่งฟื้นจากเขตซ่อ้มากเกินไป จึงเป็นไปได้ที่จะมีการโยกเงินเข้ามาพักในทองคำจากคาดการณ์ผลตอบแทนที่เริ่มดูน่าสนใจมากขึ้น ในเชิงกลยุทธ์ แนะนำให้สะสม Long GFM17 ในช่วงต้นเดือน โดยคาดว่าราคาทองคำในประเทศจะได้แรงหนุนเพิ่มเติมจากเงินบาทที่มีโอกาสพลิกกลับมาอ่อนค่าลงเร็วตามการแทรกแซงของ ธปท.

Analyst: Natapon Khamthakrue

Register No.: 026693

ภาพรายสัปดาห์ชะลอตามแนวเส้นกค แต่ยังมีได้แรงหนุนจากเส้นค่าเฉลี่ย



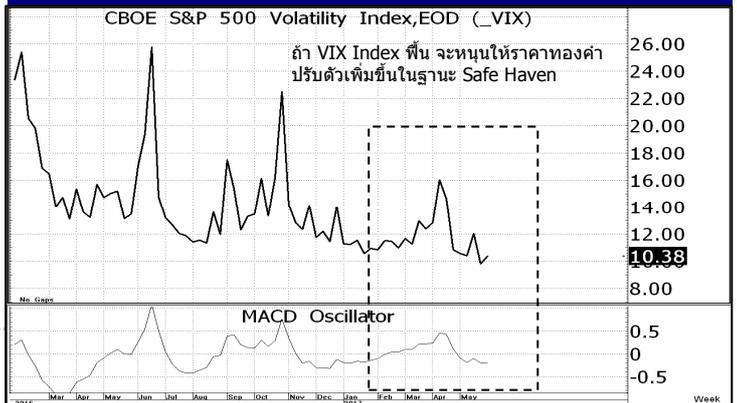
Dollar Index มีโอกาสเกิด Technical Rebound ระยะสั้น



อัตราส่วนราคาทองคำและ S&P500 เริ่มชะลอการปรับลง



VIX Index มีสัญญาณเชิดแย้งเชิงบวกอยู่เล็กน้อย



หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาดูราคาจริงก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)			Upside			Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
		Rec	5/30/17	2017 TP	(%)	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F
Banks																						
BAY	BUY	36.75	42.00	14.3%	15.0	7.8	9.4	14.7	7.8	9.4	28.13	30.05	32.80	12.6	11.7	10.7	2.4	2.6	2.2			
BBL	BUY	180.00	230.00	27.8%	-7.6	8.2	3.7	-7.6	8.2	3.7	190.69	204.71	221.79	10.9	10.1	9.7	3.6	3.8	3.8			
KBANK	BUY	190.50	240.00	26.0%	1.8	3.0	3.5	1.8	3.0	3.5	134.44	147.63	161.27	11.3	11.0	10.6	2.2	2.2	2.3			
KKP	HOLD	68.00	74.00	8.8%	67.2	6.5	0.4	67.1	7.1	0.4	47.59	49.06	50.14	10.4	9.7	9.6	8.8	8.8	8.8			
KTB	BUY	19.10	24.00	25.7%	13.3	5.6	8.2	13.2	5.6	8.2	19.97	21.58	23.24	8.3	7.8	7.2	4.5	4.5	4.5			
SCB	BUY	155.00	182.00	17.4%	0.9	3.2	6.6	0.9	3.2	6.6	98.28	109.60	119.51	11.1	10.7	10.1	3.5	3.5	3.7			
TCAP	HOLD	47.25	51.00	7.9%	10.6	10.7	3.7	6.1	16.1	-100.0	48.82	51.01	54.57	9.7	8.3	-	4.2	4.7	4.8			
TISCO	HOLD	76.25	80.00	4.9%	17.8	20.6	16.2	17.7	20.6	16.2	39.07	42.79	47.51	12.2	10.1	8.7	4.6	4.7	5.2			
TMB	BUY	2.18	2.80	28.4%	-14.5	4.9	20.5	-13.9	4.9	19.8	1.88	2.01	2.19	11.9	11.3	9.5	2.8	2.8	2.8			
Sector				17.9%	3.9	5.7	6.6	5.3	7.4	-2.2				10.8	10.2	9.6	4.1	4.2	4.2			
Finance																						
ASP	BUY	3.60	4.00	11.1%	34.9	3.6	4.9	30.7	5.3	-	2.22	2.31	-	10.2	9.7	-	8.9	9.3	-			
ASK	BUY	21.20	27.00	27.4%	8.1	11.5	1.4	8.3	11.5	1.4	13.05	13.92	14.69	10.1	9.1	9.0	6.9	7.5	7.6			
GL	SELL	21.40	20.00	-6.5%	82.5	9.9	14.3	42.6	-6.9	14.3	5.57	4.92	5.14	30.7	32.9	28.8	1.3	1.2	1.3			
KGI	HOLD	3.98	4.20	5.5%	34.4	-1.6	7.1	36.5	-1.6	7.1	2.61	2.64	0.00	10.1	10.2	9.5	9.5	9.5	9.8			
KTC	BUY	131.50	168.00	27.8%	20.4	15.3	15.3	20.4	15.2	15.3	40.03	47.16	55.52	13.8	11.8	10.2	3.0	3.4	4.0			
LIT	BUY	11.40	13.00	14.0%	42.9	31.3	21.5	42.9	-11.9	21.5	2.38	2.39	3.01	22.8	25.9	21.3	0.0	1.9	2.3			
MBKET	SELL	22.00	21.50	-2.3%	-4.4	38.1	-100.0	-1.9	34.3	-100.0	8.18	9.05	-	12.5	9.3	-	8.0	5.7	0.0			
MTLS	BUY	32.00	36.00	12.5%	77.5	47.8	35.8	77.5	47.8	35.8	3.16	4.08	5.26	46.3	31.3	23.1	0.3	0.6	0.9			
SAWAD	SELL	49.50	44.00	-11.1%	50.0	14.7	29.4	0.0	61.1	29.4	6.71	8.21	9.71	37.8	23.5	18.1	0.1	2.2	2.8			
THANI	HOLD	5.70	6.25	9.6%	17.7	13.8	14.7	16.1	15.3	14.7	2.07	2.28	2.51	15.8	13.7	12.0	3.7	4.2	4.8			
TK	BUY	10.80	12.00	11.1%	5.3	16.5	7.1	5.1	16.5	7.1	9.10	9.66	10.25	12.6	10.8	10.1	4.2	4.4	4.7			
Sector				9.0%	31.5	18.6	7.4	16.9	-100.0	-				21.1	17.8	16.6	4.2	4.5	-			
Insurance																						
BLA	BUY	45.25	52.00	14.9%	24.4	-20.6	13.9	24.5	-20.4	13.9	19.63	21.11	-	15.1	18.9	16.6	1.7	1.4	0.0			
Sector				14.9%	24.4	-20.6	13.9	24.5	-100.0	-				15.4	19.4	17.0	1.7	1.4	0.0			
Energy																						
BANPU	BUY	17.90	24.00	34.1%	nm	529.4	-5.8	-158.0	529.4	-5.8	15.98	16.77	17.74	51.9	8.3	8.8	2.1	5.7	5.4			
BCP	BUY	33.50	40.00	19.4%	15.0	15.1	-1.7	15.0	15.1	-1.7	28.72	30.76	32.85	9.7	8.4	8.5	5.4	5.4	5.3			
IRPC	BUY	5.10	7.40	45.1%	3.4	-6.8	35.6	3.4	-6.8	35.6	3.96	4.17	4.60	10.7	11.5	8.5	4.5	3.5	4.7			
PTT	SELL	392.00	380.00	-3.1%	374.6	7.8	-100.0	392.2	7.8	-100.0	265.18	278.45	-	11.8	11.0	-	4.1	3.3	0.0			
PTTEP	BUY	91.50	103.00	12.6%	nm	110.1	23.6	nm	110.1	23.6	93.40	95.53	99.66	28.2	13.4	10.9	3.6	3.7	4.6			
SPRC	SELL	13.70	13.30	-2.9%	5.6	-20.5	4.4	5.5	-20.5	4.4	9.62	10.09	10.78	6.8	8.6	8.2	8.6	7.0	7.3			
TOP	HOLD	76.75	77.50	1.0%	74.2	-19.8	3.8	74.2	-19.8	3.8	52.38	55.64	60.05	7.4	9.2	8.9	5.9	5.4	5.6			
Sector				15.2%	639.2	16.0	-51.8	474.1	11.3	-100.0				12.7	10.9	22.7	4.9	4.9	4.7			
Chemicals																						
IVL	HOLD	37.50	38.00	1.3%	145.1	-37.3	-100.0	180.4	-37.3	-100.0	17.57	18.81	-	11.1	17.8	-	1.1	1.4	0.0			
PTTGC	SELL	71.50	70.00	-2.1%	24.9	0.3	-100.0	27.3	0.3	-100.0	58.93	62.06	-	12.6	12.6	-	3.6	3.6	0.0			
Sector				-0.4%	54.2	-14.2	-100.0	59.8	-13.7	-100.0				12.1	14.1	-	2.4	2.5	0.0			
Utilities																						
EA	BUY	29.75	33.00	10.9%	21.0	35.7	40.3	21.1	35.7	40.3	3.00	3.97	5.35	34.1	25.2	17.9	0.5	0.6	0.8			
BCPG	SELL	14.70	13.00	-11.6%	-28.2	43.6	15.4	-86.2	43.6	15.4	6.79	7.42	7.93	19.0	13.2	11.5	4.7	4.6	5.2			
DEMCO	BUY	7.15	8.00	11.9%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	3.32	3.58	-	nm	14.4	-	0.0	2.1	0.0			
GPSC	HOLD	35.00	38.00	8.6%	41.6	9.4	44.6	41.9	9.4	44.6	24.80	25.40	26.96	19.4	17.7	12.3	3.3	3.3	4.1			
GLOW	BUY	79.50	90.00	13.2%	7.2	-9.6	-1.5	7.2	-9.6	-1.5	33.48	33.82	34.02	13.0	14.4	14.6	6.9	6.9	6.9			
GUNKUL	BUY	4.46	5.15	15.5%	-21.5	73.6	56.7	-36.4	73.6	56.7	1.34	1.52	1.66	52.7	30.4	19.4	0.0	1.3	2.0			
TPCH	BUY	18.60	23.00	23.7%	331.6	72.0	76.0	331.1	72.0	76.0	4.92	5.45	6.57	37.1	21.6	12.3	1.6	2.2	2.4			
TTW	BUY	10.60	12.00	13.2%	-7.6	3.3	3.7	-7.6	3.3	3.7	2.88	2.93	2.96	17.1	16.5	15.9	5.7	5.7	5.7			
Sector				10.7%	8.3	12.2	17.5	-22.1	13.2	14.3				20.3	18.1	15.4	2.8	3.3	3.4			
Property																						
AP	BUY	7.65	9.00	17.6%	3.0	21.6	8.2	3.0	21.6	8.2	6.17	6.92	7.70	8.9	7.3	6.8	3.9	4.6	5.2			
LH	HOLD	9.70	10.00	3.1%	8.8	-7.6	-100.0	6.3	-7.8	-100.0	4.09	4.25	-	13.2	14.3	-	5.2	6.2	0.0			
LPN	HOLD	10.70	11.00	2.8%	-9.8	-19.5	15.6	-9.8	-19.5	15.6	8.41	8.70	9.59	7.3	9.0	7.8	8.4	5.8	6.6			
ORI	HOLD	15.10	16.00	6.0%	65.0	160.4	51.7	47.8	77.3	51.7	2.16	2.61	3.14	26.2	14.8	9.7	4.7	4.0	6.2			
PACE	BUY	2.92	3.80	30.1%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.55	1.82	2.22	nm	12.3	8.2	0.0	0.0	0.0			
PSH	HOLD	21.90	24.00	9.6%	-22.7	8.2	5.9	-22.7	8.2	5.9	16.54	17.68	19.42	8.2	7.6	7.2	6.5	6.8	7.3			
QH	BUY	2.46	3.00	22.0%	-0.7	8.5	-100.0	-0.7	8.5	-100.0	2.34	2.46	-	8.5	7.9	-	4.9	5.7	0.0			
SC	BUY	3.36	4.00	19.0%	3.8	-9.7	20.5	3.8	-9.7	20.5	3.46	3.69	4.03	7.1	7.9	6.6	5.7	5.1	6.3			
SIRI	SELL	2.04	1.70	-16.7%	-3.6	-6.3	5.7	-5.3	-6.3	5.7	2.02	2.13	-	8.6	9.2	8.7	4.4	4.9	0.0			
SPALI	BUY	26.00	30.00	15.4%	12.4	11.9	13.4	12.4	11.9	13.4	13.76	15.84	18.26	9.1	8.2	7.2	4.0	4.6	5.2			
Sector				10.9%	-3.2	15.0	-21.8	-3.6	17.5	5.6												

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

กรุณาดูราคาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

		Price (Bt/sh)			Upside			Net Profit Growth (%)			EPS Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)			
		Rec	5/30/17	2017 TP	(%)	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F
Telecom																							
ADVANC	HOLD	177.00	185.00	4.5%	-21.7	-3.6	5.3	-21.7	-3.6	5.3	14.40	15.80	19.10	17.2	17.8	16.9	5.8	4.0	4.1				
AIT	HOLD	27.75	29.50	6.3%	-19.4	18.3	10.2	-19.4	18.3	10.2	14.13	15.09	15.88	13.3	11.3	10.2	7.2	7.2	7.2				
ALT	SELL	7.20	6.00	-16.7%	35.1	-15.5	29.2	-3.7	-15.5	29.2	1.85	1.77	1.98	25.8	30.5	23.6	4.3	1.3	1.7				
CSL	HOLD	6.00	6.50	8.3%	-2.9	-1.8	-1.2	-2.9	-1.8	-1.2	1.20	1.20	1.22	11.7	11.9	12.0	7.3	7.3	7.5				
INTUCH	BUY	54.75	61.00	11.4%	2.0	-27.8	4.1	2.1	-27.8	4.1	8.50	9.30	10.50	10.7	14.8	14.2	8.4	5.3	4.8				
ITEL	BUY	4.96	7.00	41.1%	116.1	122.4	34.2	34.0	122.4	34.2	2.41	2.60	2.85	37.0	16.6	12.4	0.0	2.2	3.0				
DTAC	SELL	47.50	30.00	-36.8%	-64.6	0.1	-58.4	-64.6	0.1	-58.4	11.50	11.90	12.20	53.9	53.8	129.3	0.9	0.9	0.0				
PT	BUY	6.40	6.75	5.5%	36.2	4.7	8.7	42.9	-47.7	8.7	4.57	5.53	6.10	5.5	10.6	9.7	13.8	4.3	4.1				
SAMART	SELL	15.50	14.80	-4.5%	-91.2	440.8	77.1	-91.2	440.8	77.1	5.74	5.93	6.38	219.2	40.5	22.9	1.2	1.5	2.6				
SAMTEL	SELL	13.70	13.00	-5.1%	-54.3	96.8	20.2	-54.2	96.8	20.2	5.65	6.04	6.39	46.0	23.4	19.5	1.5	2.6	3.1				
SIM	SELL	1.00	0.50	-50.0%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	0.54	0.46	0.42	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0				
SYMC	SELL	11.90	10.80	-9.2%	-12.8	-0.4	5.1	-19.6	-0.4	5.1	4.16	4.28	4.41	39.0	39.1	37.2	0.0	1.5	1.6				
SYNEX	BUY	12.30	15.50	26.0%	13.5	17.0	19.7	13.5	17.0	19.7	3.26	3.57	3.94	23.3	19.9	16.6	2.9	2.5	3.0				
THCOM	HOLD	17.80	18.00	1.1%	-24.0	-42.7	-5.7	-24.2	-42.7	-5.7	17.30	17.40	17.90	12.1	21.1	22.4	3.9	1.7	1.6				
TRUE	BUY	6.35	8.50	33.9%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	3.95	3.90	3.91	nm	nm	585.3	0.0	0.0	0.0				
Sector				1.1%	-30.2	-8.6	8.2	-22.1	-7.3	5.9				22.5	24.6	22.7	3.8	2.8	3.0				
Media																							
BEC	SELL	22.70	16.00	-29.5%	-59.2	12.5	11.4	-59.1	12.5	11.4	3.45	3.80	3.89	37.3	33.1	29.7	3.1	3.1	3.1				
MAJOR	HOLD	33.75	35.00	3.7%	1.5	20.4	1.1	1.4	20.4	1.1	7.41	7.94	8.09	25.4	21.1	20.9	3.6	4.0	4.1				
MCOT	SELL	13.40	7.50	-44.0%	nm	nm	nm	nm	nm	nm	9.96	9.41	9.11	nm	nm	nm	0.0	0.0	0.0				
PLANB	HOLD	5.95	6.30	5.9%	-12.0	40.9	12.3	-14.9	40.9	12.3	0.89	1.00	1.07	59.3	42.1	37.5	0.7	1.5	1.7				
WORK	HOLD	64.25	69.00	7.4%	32.1	198.5	34.1	20.8	198.5	34.1	7.14	7.76	8.32	135.0	45.2	33.7	0.4	1.5	2.1				
RS	BUY	9.55	10.80	13.1%	nm	308.8	35.7	nm	nm	35.7	1.04	1.25	1.42	nm	45.3	33.4	0.0	0.0	1.2				
VGI	SELL	5.30	5.05	-4.7%	-10.6	11.8	18.9	-12.5	11.8	18.9	0.34	0.40	0.48	43.3	38.7	32.5	1.3	1.5	1.9				
Sector				-6.9%	-49.2	58.5	17.8	-52.3	111.2	24.7				60.1	37.9	32.2	1.3	1.7	2.0				
Commerce																							
BEAUTY	BUY	10.70	12.60	17.8%	63.0	30.5	-100.0	63.0	30.5	-100.0	0.44	0.47		48.9	37.5	-	2.1	2.4	0.0				
BIG	BUY	5.05	6.90	36.6%	44.4	15.8	15.0	84.5	15.8	15.0	0.36	0.50	0.60	21.1	18.2	15.8	2.8	2.8	4.4				
BIGC	HOLD	222.00	230.00	3.6%	-7.1	33.8	13.0	-7.1	33.8	13.0	62.93	70.20	78.63	28.6	21.4	18.9	1.2	1.4	1.6				
BJC	BUY	45.50	55.00	20.9%	43.3	48.8	21.1	-43.0	49.1	21.1	25.93	26.47	27.10	45.5	30.5	25.2	1.1	2.1	2.6				
CPALL	BUY	62.75	74.00	17.9%	21.9	18.3	16.0	22.1	18.3	16.0	6.14	7.14	8.58	33.8	28.6	24.6	1.6	1.9	2.1				
CSS	SELL	3.10	2.70	-12.9%	-31.7	4.4	4.5	-39.9	4.4	4.5	1.39	1.40	1.42	21.5	20.6	19.7	2.3	2.6	2.9				
FN	BUY	6.15	7.50	22.0%	0.0	20.9	27.1	-33.3	26.4	27.1	1.47	1.55	1.67	43.9	34.7	27.3	1.0	1.5	1.8				
FSMART	BUY	19.20	22.00	14.6%	54.4	34.8	27.2	54.4	34.8	27.2	1.48	1.66	1.88	36.6	27.1	21.3	2.0	2.8	3.5				
GLOBAL	BUY	14.60	19.00	30.1%	69.8	27.4	18.1	61.7	27.4	18.1	4.44	3.63	3.95	35.7	28.1	23.8	1.5	1.7	1.9				
HMPRO	BUY	9.75	12.00	23.1%	17.9	13.3	14.2	17.8	13.3	14.2	1.33	1.39	1.45	31.1	27.4	24.0	2.8	3.1	3.6				
KAMART	BUY	9.25	10.80	16.8%	25.8	15.6	17.7	25.8	15.6	17.7	1.16	1.33	1.55	23.1	20.0	17.0	3.0	3.2	3.2				
MAKRO	HOLD	35.75	38.00	6.3%	0.6	19.3	17.7	0.7	19.3	17.7	3.24	3.58	3.98	31.7	26.6	22.6	2.4	2.8	3.3				
MC	BUY	18.40	21.50	16.8%	15.1	13.3	15.4	14.2	13.3	15.4	5.20	5.50	5.90	17.5	15.4	13.4	4.9	5.5	6.4				
ROBINS	BUY	59.25	76.00	28.3%	30.7	11.7	15.6	30.7	11.7	15.6	13.39	14.75	16.39	23.4	20.9	18.1	3.5	4.1	4.6				
Sector				17.3%	16.9	23.0	14.5	1.3	26.3	13.9				32.7	26.6	23.2	2.3	2.7	3.1				
Electronics																							
DELTA	SELL	90.50	74.00	-18.2%	-17.8	18.6	10.1	-17.8	18.6	10.1	27.04	29.09	31.40	20.5	17.3	15.7	3.3	3.5	3.8				
HANA	SELL	49.50	46.00	-7.1%	1.9	17.0	12.0	1.8	17.0	12.0	24.80	25.32	26.18	18.9	16.2	14.4	4.0	4.8	5.2				
KCE	SELL	108.50	100.00	-7.8%	35.7	12.6	16.7	31.6	12.6	16.7	17.01	21.10	25.86	21.0	18.6	16.0	1.4	1.6	1.9				
SVI	BUY	5.85	6.80	16.2%	-21.0	-43.1	24.7	-21.4	-43.1	24.7	3.13	3.41	3.76	8.3	14.5	11.7	1.4	2.1	2.6				
Sector				-4.2%	-6.0	8.8	13.1	1.1	12.5	13.6				18.7	17.2	15.2	2.5	3.0	3.4				
Agri&Food																							
CPF	BUY	24.80	38.00	53.2%	32.9	0.2	14.9	25.9	5.7	14.9	17.27	19.78	20.70	13.8	13.0	11.3	5.0	6.0	7.0				
GFPT	HOLD	19.30	21.00	8.8%	37.6	14.0	10.4	11.2	40.9	10.4	7.56	8.57	9.60	18.2	12.9	11.7	1.6	1.9	2.5				
ICHI	SELL	9.00	6.00	-33.3%	-54.7	14.8	28.8	-65.8	14.8	28.8	4.42	4.46	4.54	31.8	27.7	21.5	2.8	2.9	3.8				
KSL	BUY	5.60	8.30	48.2%	65.4	0.4	12.6	65.4	0.4	12.6	3.67	3.83	4.01	17.3	17.2	15.3	1.1	2.9	3.2				
M	HOLD	60.00	60.00	0.0%	13.1	13.0	11.0	11.8	14.3	11.0	14.24	14.26	14.60	26.3	23.0	20.7	3.5	3.8	4.2				
MALEE	HOLD	52.50	57.50	9.5%	60.1	29.4	23.3	60.1	29.4	23.3	10.81	13.26	16.30	27.7	21.4	17.4	3.6	4.7	5.7				
SAPPE	BUY	24.50	U.R.	nm	36.3	6.3	19.0	35.9	6.3	19.0	6.58	7.20	8.05	18.0	17.0	14.2	2.2	2.9	3.5				
STA	SELL	15.80	12.00	-24.1%	-167.8	-277.0	42.5	32.8	-9.6	42.5	16.56	11.34	12.25	13.6	15.1	10.6	2.7	3.0	3.3				
TACC	BUY	6.85	11.50	67.9%	50.0	67.6	21.6	-20.1	67.6	21.6	1.08	1.16	1.25	40.8	24.4	20.0	2.0	2.9	3.6				
TKN	SELL	22.40	21.00	-6.2%	97.0	21.2	24.7	50															

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เคียนหวาน (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหวาน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ดีคคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรชฎี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชภกิจ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำฉลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วิเศษ-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

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” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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 2016

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)



FINANSIA SYRUS SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED