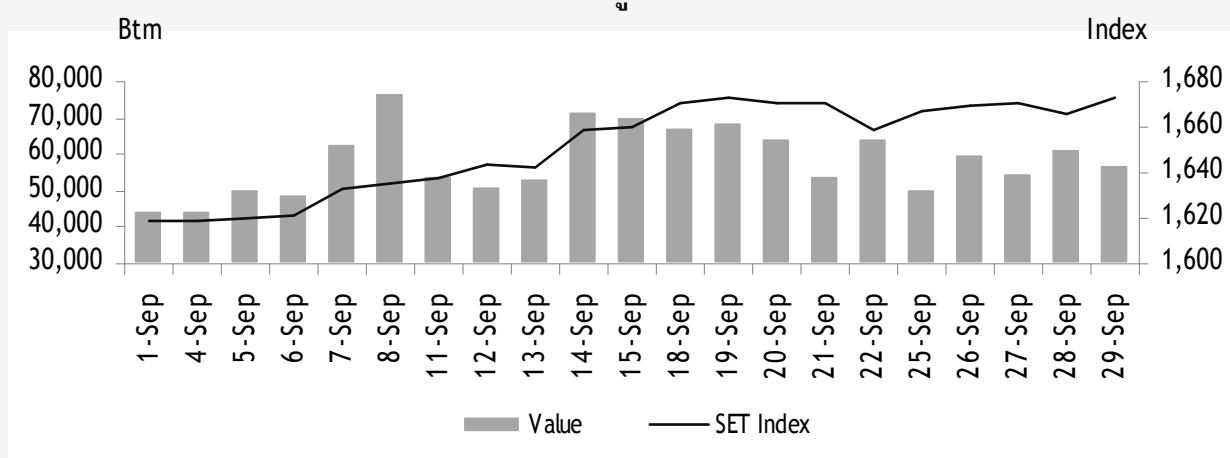


กลยุทธ์การลงทุนเดือนตุลาคม 2017 .. โฟลว์ไหลเข้าหุ้นใหญ่ ดัน SET ไปต่อ

การกลับมาซื้อหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติอย่างจริงจังเพิ่มเริ่มต้นปลายเดือน ส.ค. และเชื่อว่าจะมีโมเมนตัมต่อเนื่องจากปัจจัยลบต่างๆ ที่คลี่คลาย เศรษฐกิจฟื้นชัดเจนและเร่งตัวขึ้น รวมถึงมีโอกาสสดีกว่าที่หลายฝ่ายคาดการลงทุนภาคเอกชนเริ่มดูดี ขณะที่พ.ร.บ. EEC จะมีผลบังคับใช้ต้นปีหน้า สอดคล้องกับผลประกอบการของบริษัทฯ คาดทะเบียนที่เราคาด EPS growth +7% ในปีนี้และ +9.5% ปีหน้า ส่วนเศรษฐกิจผลประกอบการ 3Q17 จะเริ่มขึ้นในเดือนนี้ หลายกลุ่มมีทิศทางดีขึ้นทั้งธนาคาร พลังงาน โรงพยาบาล ส่งออก (ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เกษตรและอาหาร ยานยนต์) ยกเว้นกลุ่มค้าปลีก รับเหมา และวัสดุก่อสร้าง ที่เป็น low season เดือนนี้เราแนะนำ **ADVANC, ATP30, BANPU, IRPC, KKP**

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: SET

SET (29 ก.ย.) ปิด 1,673.16 จุด เพิ่มขึ้นจาก ส.ค. 57 จุด (+3.53%)

มุมมองทางเทคนิคเดือนตุลาคม 2017

SET เดือนกันยายนปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นเดือนที่ 4 และสามารถเลี้ยงตัวเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 5 และ 10 เดือนได้ต่อเนื่องพร้อมปริมาณการซื้อขายที่หนาแน่นขึ้น ถือเป็นสัญญาณที่ดีสำหรับการปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อในช่วงที่เหลือของปี แต่ด้วยอัตราเร่งการปรับขึ้นในภาพรายสัปดาห์เริ่มชะลอตัว และดัชนีบ่งชี้ในภาพรายวันเริ่มเกิดสัญญาณขัดแย้งเชิงลบ ทำให้คาดว่าจะเห็นการชะลอตัวเล็กน้อย โดยเฉพาะช่วงครึ่งเดือนหลังของตุลาคม เพื่อเป็นการสร้างฐานก่อนจะพลิกกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นตามแนวโน้มใหญ่อีกรอบ

Top 5 Favorite Stocks of Oct 2017

| Stock | Close 28 Sep 2017 | 2018TP | % |
|--------|-------------------|--------|-------|
| ADVANC | 193.50 | 220.00 | 13.7% |
| ATP30 | 1.76 | 2.00 | 13.6% |
| BANPU* | 17.40 | 24.00 | 37.9% |
| IRPC | 6.25 | 7.40 | 18.4% |
| KKP | 69.50 | 79.00 | 13.7% |

* BANPU Target 2017

Source: FSS estimates

Content

| | |
|---------------------------------|----|
| กลยุทธ์การลงทุนเดือนตุลาคม 2017 | 1 |
| Top 5 Favorite Stocks : | |
| > ADVANC | 2 |
| > ATP30 | 4 |
| > BANPU | 6 |
| > IRPC | 8 |
| > KKP | 10 |
| FSS Universe | 12 |

Contact us

Thai Institute of Directors Association (IOD)
Thailand's Private Sector Collective Action
Coalition Against Corruption programme
(THAI CAC)

กลยุทธ์การลงทุนเดือนตุลาคม

โฟล์ว่าเหลือหุ้นใหญ่ ดัน SET ไปต่อ

การกลับมาซื้อหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติอย่างจริงจังเพื่อเริ่มต้นปลายเดือน ส.ค. และเชื่อว่าจะมีโมเมนตัมต่อเนื่องจากปัจจัยบวกต่างๆ ที่คลี่คลายเศรษฐกิจพื้นชั้นเงินและเร่งตัวขึ้น รวมถึงมีโอกาสดีกว่าที่หล่ายฝ่ายคาด การลงทุนภาคเอกชนเริ่มดูดี ขณะที่พ.ร.บ. EEC จะมีผลบังคับใช้ต้นปีหน้า สอดคล้องกับผลประกอบการของบริษัทฯ เบียนที่เราคาด EPS growth +7% ในปีนี้และ +9.5% ปีหน้า ส่วนเทคโนโลยีและภาคพลังงาน โรงไฟฟ้า ล้วงอก (ชั้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เกษตรและอาหาร ยานยนต์) ยกเว้นกลุ่มค้าปลีก รับเหมา และวัสดุก่อสร้าง ที่เป็น low season เดือนนี้เราแนะนำ **ADVANC, ATP30, BANPU, IRPC, KKP**

ประเมินดัชนีเป้าหมายปีหน้า 1,900 จุด

FSS ได้ออกบทวิเคราะห์เมื่อวันที่ 18 ก.ย. เป็นการประเมินเป้าหมาย SET Index ปี 2018 ที่ 1,900 จุด บนสมมติฐาน EPS growth 9.5% (112 บาท/หุ้น) และ PE 17 เท่า (+1.5SD) เราคิดว่า PE ที่เหมาะสมของตลาดหุ้นไทยควรยกระดับจากค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 14-15 เท่า ตามแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่กำลังจะหลุดพ้นการเติบโตในระดับ 3-4% ตอบไปสู่การเติบโตที่เร่งตัวมากขึ้นในหลายหน้า อันที่จริง PE ของตลาดหุ้นไทยเคยเทรดถึง 20-25 เท่าในช่วงที่ Fund flow ไหลเข้าหนาแน่นในปี 2009-10 ก่อนจะหายหักในปี 2013-15 ที่มีปัญหาการเมือง เราเชื่อว่าปีหน้าจะเป็นอีกปีที่ Fund flow ไหลเข้าหนาแน่น หุ้นขนาดใหญ่จะให้ผลตอบแทนดีกว่าหุ้นขนาดเล็กและหุ้นปันผล เศรษฐกิจเร่งตัวขึ้น เงินเฟ้อเริ่มขึ้นแต่การขึ้นอัตราดอกเบี้ยไม่เร็วนัก ค่าเงินบาทมีทิศทางแข็งค่า ส่วนทางกับเงินดอลลาร์ที่คาดว่าจะมีทิศทางอ่อนค่าซึ่งเป็นบางต่อราคาสินทรัพย์เสี่ยง

SET Index ปีนี้ +8% YTD laggard กว่าตลาดหุ้นในภูมิภาคที่ปรับขึ้นเฉลี่ย 14% YTD (และปรับขึ้นน้อยสุดเป็นอันดับ 3 รองจากตลาดหุ้นมาเลเซีย และจีน) และบังปรับขึ้นน้อยเกินที่สุดนับตั้งแต่รัฐบาลปัจจุบันข้ามปีครองประเทศไทยปี 2014 (+18% vs ตลาดหุ้นภูมิภาค +22%) การขายหุ้นของนักลงทุนต่างชาติในปี 2013-15 เป็นเม็ดเงินรวม 3.86 แสนล้านบาท แต่ซื้อกลับตั้งแต่ปี 2016 ถึงปัจจุบันเพียง 23% ของที่ขายไป หรือ 8.8 หมื่นล้านบาท ในขณะที่การขยายตัวทางเศรษฐกิจไทยมีทิศทางที่ดีขึ้นเป็นลำดับจาก 0.9% ในปี 2014 เป็น 2.9%, 3.2% ในปี 2015-16 และ 3.5% ใน 1H17

เศรษฐกิจไทยมีโอกาสโตได้ถึง 4% ปีหน้า

กนง.ปรับประมาณการ GDP ปี 2017 ขึ้นเป็น 3.8% (เดิม 3.5%) ปี 2018 เป็น 3.8% (เดิม 3.7%) เพราะเศรษฐกิจขยายตัวชัดเจน ส่งออกโดยรวมอุปสงค์ในประเทศฟื้นต่อเนื่องและเริ่มกระจายตัวมากขึ้น ค่าเงินบาทแม้จะแข็งค่าเมื่อเทียบกับเงินสกุลдолลาร์ แต่ไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ เมื่อเทียบกับประเทศคู่ค้าดูแล้ว โดยมีปัจจัยเสี่ยงคือความสามารถในการชำระหนี้ของภาครัฐเรื่องและ SME

ประมาณการ GDP 3.6% ในปีนี้ของเรา อาจต่ำเกินไป และเมื่อโอกาสเติบโต 3.8-4.0% ในช่วงครึ่งปีหลัง และ 4% ในปี 2018 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำปีนี้จะอยู่ๆ เร่งตัวขึ้นในปีหน้า อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะขึ้นขึ้นอย่างเร็วคือ 2Q18 ค่าเงินบาทแม้ยังอยู่ในทิศทางแข็งค่า แต่อาจไม่แข็งค่าเร็วเหมือนปีนี้ เพราะดุลการค้าที่เป็นบวกน้อยลง (นำเข้าเร่งตัวขึ้น)

เครื่องยนต์ทุกส่วนจะทำงานได้ดีขึ้นในปีหน้า การลงทุนภาคเอกชนจะเริ่มนีบบทามมากขึ้น โครงการ EEC ชัดเจนและน่าจะเริ่มประมูลได้ต้นปีหน้า การจับจ่ายใช้สอยของประชาชนที่ໂຕจะรุกในภาคที่ได้ประโยชน์จากการพื้นที่ตัวของส่องออกและราคาน้ำมันค้าเกษตรในปีนี้จะโตรายห้าถึงมากขึ้น การห่องเที่ยวและส่องออกจะได้รับแรงจูงใจจากการพื้นตัวของเศรษฐกิจโลกต่อเนื่อง นักลงทุนต่างชาติมักซื้อหุ้นก่อนพักยาวปลายปี

สถิติในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาซื้อหุ้นทุนต่างชาติมีสถานะเป็นหุ้นในเดือน ต.ค. ก่อนจะขยายทำกำไรในช่วง 2 เดือนสุดท้ายซึ่งตรงกับเทศกาลพักผ่อนอย่าง ส่วนเม็ดเงินที่ซื้อมักน้อยกว่าเดือน ก.ย. (เดือนที่ซื้อหุ้นเป็นจำนวนมากมักเป็นเดือน ม.ค., ก.ค. และ ก.ย.) สำหรับช่วงที่เหลือของปีนี้ เราคิดว่าการซื้อหุ้นของนักลงทุนต่างชาติจะมีโมเมนตัมซื้อหุ้นต่อเนื่อง (เม็ดเงินอาจเบาบางลงในช่วงปลายปี) เพราะยอดซื้อตั้งแต่ต้นปียังต่ำ การกลับมาซื้ออย่างจริงจังเพิ่มเริ่มต้นเมื่อปลายเดือน ส.ค. และการถือครองหุ้นไทยยังอยู่ในระดับต่ำเพียง 30% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในรอบ 5 ปีที่ 32%

ECB และ BOJ ไม่เปลี่ยนนโยบายการเงินในเดือนนี้

การประชุม ECB 26 ต.ค. จะมีความชัดเจนเรื่องมาตรการ QE ที่กำลังจะสิ้นสุดโครงการ R.R. นี้ ตลาดคาดว่า ECB จะขยายเวลาใช้ QE ออกไปถึงกลางปี 2018 แต่จะลดวงเงินเหลือ 4 หมื่นล้านยูโร/เดือน จากระดับปัจจุบันที่ 6 หมื่นล้านยูโร/เดือน หากเป็นตามนี้ไม่ Surprise ตลาดและไม่มีผลกระทบ

การประชุม BOJ 31 ต.ค. น่าจะคงนโยบายการเงินเดิม (อัตราดอกเบี้ย -0.1% และรักษาอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปีใกล้ 0%) เพื่อรอดูผลการเลือกตั้งที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในวันที่ 22 ต.ค. ซึ่งเรามองว่าไม่มีผลกระทบเชิงลบต่อตลาดหุ้น เพราะทำให้ดำเนินนโยบายสนับสนุนของ安倍ดีขึ้น

เทศกาลผลประกอบการกำลังเริ่ม

กลุ่มน้ำค้าจะเริ่มทยอยประกาศผลประกอบการ 3Q17 ตั้งแต่ช่วงกลางเดือน แม้ว่าสินเชื่อจะไม่ขึ้นมากนัก แต่ความสามารถในการบริหารส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย และแนวโน้มการตั้งสำรองฯ ที่ลดลง ทำให้กำไรในไตรมาสนี้จะดีขึ้น Q-Q ส่วนกลุ่มพลังงานมีแนวโน้มกำไรที่ดีเช่นกัน เพราะมี Stock gain เทียบกับ 2Q17 ที่มี Stock loss นอกจากนี้ ค่าการกลั่นที่สูงขึ้นมากก็ทำให้กำไรของกลุ่มโรงกลั่นดีขึ้นด้วย และ 3Q ยังเป็น peak season ของธุรกิจส่องออก (ชั้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เกษตรและอาหาร ยานยนต์ รวมถึงกลุ่มโรงไฟฟ้า) สำหรับกลุ่มที่แนวโน้มกำไรไม่ดีนัก เพราะเป็นช่วงหน้าฝน ได้แก่ กลุ่มค้าปลีก กลุ่มรับเหมา และวัสดุก่อสร้าง

ADVANC

CG 2016
4THAI CAC
Certified

บมจ. แอดวานซ์ อินฟอร์ เซอร์วิส

เราคาดกำไรปกติ 3Q17 ของ ADVANC กลับมาเติบโต 12.9% Y-Y ได้เป็นครั้งแรกในรอบ 7 ไตรมาสจากฐานต่ำในปีก่อน โดยรายได้คาดว่าจะเติบโตต่อเนื่อง ขณะที่ต้นทุนเริมจะลดลงจากการปรับขึ้น แนวโน้มการแข่งขันเริ่มผ่อนคลายลงบ้าง แต่ยังเร็วเกินไปที่จะทำให้การทำกิจกรรมทางการตลาดลดลงอย่างมีนัยยะ ส่วนการเสนอซื้อ CSL คาดส่งผลบวกก้าดต่อประมาณการกำไรที่คาด -3% Y-Y ในปี 2017 และ +7.4% Y-Y ในปี 2018 จากขนาดธุรกิจที่ต่างกันมาก อย่างไรก็ตามเราปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 220 บาท ทำให้ Upside เปิดกว้างขึ้น จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ”

คาดกำไร 3Q17 พื้นทั้ง Q-Q และ Y-Y

เราคาดกำไรปกติ 3Q17 ของ ADVANC ที่ 7,295 ลบ. +1.3% Q-Q, +12.9% Y-Y ซึ่งเป็นการเพลิกมาเติบโต Y-Y ได้ครั้งแรกในรอบ 7 ไตรมาส โดยรายรายได้จากการให้บริการไม่รวม IC คาดว่าจะทรงตัว Q-Q และยังเติบโตได้ 5% Y-Y ขณะที่ต้นทุนยังคงขยับขึ้นตามการขยาย Capacity โครงการ ขณะที่ Handset Margin คาดว่าจะคงติดลบจากการรักษาฐานลูกค้า Postpaid รวมถึงกระตุนให้ลูกค้าย้ายจาก Prepaid เป็น Postpaid แต่ในแง่เม็ดเงินจะขาดทุนลดลงเนื่องจากไตรมาส 3 เป็น Low Season ของการขาย Handset ทำให้เราคาดว่า EBITDA Margin จะยังสามารถปรับขึ้นเป็น 45% จาก 44.1% และ 41.5% ใน 2Q17 และ 3Q16 ตามลำดับ

การแข่งขันผ่อนคลายลงบ้าง แต่ยังเร็วเกินไปที่ค่าใช้จ่ายทางการตลาดจะลดลง

ADVANC ให้ความเห็นว่าแรงกดดันด้านการแข่งขันจากคู่แข่งเริ่มจะลดลงบ้าง (สอดคล้องกับมุมมองของ DTAC) แต่เราคาดว่าจะยังเร็วเกินไปที่จะเห็นการทำ Handset Subsidy และค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่ลดลงอย่างมีนัยยะในช่วง 2H17 เนื่องจาก ADVANC ยังจำเป็นต้องสร้าง Brand Image ให้แข็งแกร่งมากขึ้นโดยเฉพาะอย่างยิ่งด้านการใช้งาน Mobile Data ส่วนการเสนอซื้อหุ้น CSL จะทำให้เกิด Synergy ทั้งด้านการใช้โครงข่ายร่วมกันและการขยายฐานลูกค้าในฝั่ง Enterprise แต่จากขนาดธุรกิจที่ต่างกันมากจึงทำให้ผลกระทบต่อประมาณการค่อนข้างจำกัด เราจึงคงกำไรปกติปี 2017 ที่ 30,306 ลบ. -3% Y-Y ขณะที่ปี 2018 คาดกำไรจะกลับมาเติบโตได้เป็นครั้งแรกในรอบ 3 ปีที่ 32,556 ลบ. +7.4% Y-Y

ปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 220 บาท ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ”

เราปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 220 บาท (DCF WACC 8.3%, Terminal Growth 2%) ทำให้มี Upside เปิดกว้างกว่า 10% จากราคาปัจจุบัน ประกอบกับผลการดำเนินงานยังมีแนวโน้มที่ดีต่อเนื่องทั้งในและรายได้และผลจากการปรับปรุงประสิทธิภาพต้นทุนในระยะยาว เราจึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จาเดิม “ถือ”

ความเสี่ยง คือ การแข่งขันที่คาดว่าจะรุนแรงต่อเนื่องในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า คู่แข่งได้คลื่นความถี่ใหม่ในราคาที่ถูกกว่า ADVANC อย่างมีนัยยะ

Close 28 September 2017 : 193.50
End 2018 Target : 220.00

+13.7%

Consolidated earnings

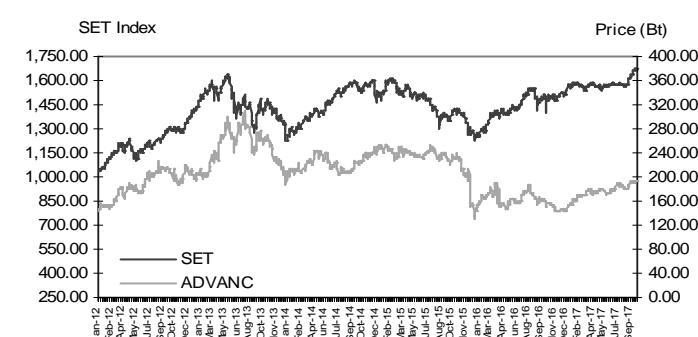
| BT (mn) | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Normalized earnings | 38,454 | 31,237 | 30,306 | 32,556 |
| Net profit | 39,152 | 30,667 | 30,306 | 32,556 |
| Normalized EPS (Bt) | 12.9 | 10.5 | 10.2 | 11.0 |
| EPS (Bt) | 13.2 | 10.3 | 10.2 | 11.0 |
| % growth | 8.7 | -21.7 | -1.2 | 7.4 |
| Dividend (Bt) | 13.0 | 10.1 | 7.1 | 7.7 |
| BV/share (Bt) | 16.3 | 14.4 | 16.0 | 19.5 |
| EV/EBITDA (x) | 9.7 | 12.8 | 11.4 | 10.5 |
| Normalized PER (x) | 14.9 | 18.4 | 18.9 | 17.6 |
| PER (x) | 14.7 | 18.7 | 18.9 | 17.6 |
| PBV (x) | 11.8 | 13.4 | 12.1 | 9.9 |
| Dividend yield (%) | 6.7 | 5.2 | 3.7 | 4.0 |
| YE No. of shares (million) | 2973.1 | 2973.1 | 2973.1 | 2973.1 |
| Par (Bt) | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |

Source: Company data, FSS estimates

Share data

| | |
|-----------------------------------|------------------------|
| Close (28/09/2017) | 193.50 |
| SET Index | 1,666.36 |
| Foreign limit/actual (%) | 48.30/38.67 |
| Paid up shares (million) | 2,973.09 |
| Free float (%) | 36.22 |
| Market cap (Bt mn) | 575,293.95 |
| Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD) | 1,135.04 |
| hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD) | 198.00, 147.00, 175.70 |

Source: Setsmart



Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

ADVANC FINANCIAL DATA

| Income Statement (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Revenue | 149,329 | 155,213 | 152,150 | 160,019 | 166,483 |
| Cost of sales | 83,548 | 84,755 | 82,992 | 96,015 | 98,645 |
| Gross profit | 65,781 | 70,457 | 69,158 | 64,004 | 67,838 |
| SG&A | 19,044 | 20,301 | 29,926 | 22,403 | 23,308 |
| Operating profit | 46,737 | 50,157 | 39,232 | 41,601 | 44,530 |
| Other income | 885 | 957 | 869 | 580 | 580 |
| EBIT | 47,610 | 51,114 | 40,101 | 42,181 | 45,110 |
| EBITDA | 66,531 | 71,609 | 61,768 | 71,077 | 76,070 |
| Interest charge | 1,527 | 1,960 | 4,236 | 5,342 | 5,459 |
| Tax on income | 10,080 | 9,999 | 5,175 | 6,533 | 7,095 |
| Earnings after tax | 36,003 | 39,155 | 30,690 | 30,306 | 32,556 |
| Minority interest | -30 | 2 | 23 | 0 | 0 |
| Normalized earnings | 36,508 | 38,454 | 31,237 | 30,306 | 32,556 |
| Extraordinary items | -475 | 699 | -571 | 0 | 0 |
| Net profit | 36,033 | 39,152 | 30,667 | 30,306 | 32,556 |

| Cash Flow Statement (Consolidated) | | | | | |
|------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Net profit | 36,033 | 39,152 | 30,667 | 30,306 | 32,556 |
| Deprec. & amortization | 18,922 | 20,495 | 21,667 | 28,896 | 30,960 |
| Change in working capital | 5,294 | 3,554 | 8,052 | -5,094 | -959 |
| Other adjustments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash flow from operations | 60,249 | 63,202 | 60,385 | 54,108 | 62,556 |
| Capital expenditure | -34,620 | -58,266 | -56,941 | -57,201 | -44,270 |
| Others | -246 | 550 | -642 | 0 | 0 |
| Cash flow from investing | -34,867 | -57,715 | -57,583 | -57,201 | -44,270 |
| Free cash flow | 25,382 | 5,487 | 2,803 | -3,093 | 18,286 |
| Net borrowings | 21,592 | 19,182 | 33,526 | 30,315 | 3,000 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 16 | 0 | 0 |
| Dividends paid | -35,052 | -37,550 | -36,509 | -25,592 | -22,002 |
| Others | -9 | 25 | 42 | 0 | 0 |
| Cash flow from financing | -13,469 | -18,342 | -2,925 | 4,724 | -19,002 |
| Net change in cash | 11,913 | -12,855 | -123 | 1,631 | -715 |

| Balance Sheet (Consolidated) | | | | | |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Cash | 17,967 | 14,312 | 14,189 | 15,820 | 15,105 |
| Current investment | 1,542 | 305 | 0 | 0 | 0 |
| Accounts receivable | 14,546 | 16,389 | 14,116 | 17,155 | 18,013 |
| Inventory | 2,519 | 5,059 | 3,085 | 4,617 | 4,617 |
| Other current asset | 1,384 | 1,942 | 508 | 508 | 508 |
| Total current assets | 37,959 | 38,007 | 31,899 | 38,101 | 38,244 |
| Investment | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PPE | 69,441 | 84,291 | 118,271 | 137,696 | 145,057 |
| Other assets | 18,951 | 59,463 | 125,500 | 124,661 | 116,341 |
| Total Assets | 126,351 | 181,761 | 275,670 | 300,459 | 299,641 |
| Short-term loans | 9,200 | 8,500 | 9,200 | 0 | 0 |
| Account payable | 23,092 | 27,751 | 34,292 | 35,174 | 35,174 |
| Current maturities | 2,572 | 4,356 | 2,485 | 5,000 | 5,000 |
| Other current liabilities | 17,242 | 16,927 | 23,351 | 26,199 | 15,847 |
| Total current liabilities | 52,106 | 57,533 | 69,328 | 66,373 | 56,021 |
| Long-term debt | 34,478 | 52,577 | 87,273 | 124,273 | 127,273 |
| Other LT liabilities | 2,101 | 23,158 | 76,361 | 62,389 | 58,369 |
| Total non-cu | 36,580 | 75,735 | 163,634 | 186,663 | 185,643 |
| Total liabilities | 88,686 | 133,268 | 232,962 | 253,036 | 241,664 |
| Registered capital | 4,997 | 4,997 | 4,997 | 4,997 | 4,997 |
| Paid-up capital | 2,973 | 2,973 | 2,973 | 2,973 | 2,973 |
| Share Premium | 22,372 | 22,372 | 22,388 | 22,388 | 22,388 |
| Legal reserve | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 |
| Retained earnings | 20,710 | 22,313 | 16,471 | 21,186 | 31,740 |
| Others | 195 | 218 | 237 | 237 | 237 |
| Minority Interest | 114 | 117 | 139 | 139 | 139 |
| Shareholders' equity | 46,865 | 48,493 | 42,708 | 47,423 | 57,977 |

| Important Ratios (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Growth (%) | | | | | |
| Revenue | -0.8 | 3.9 | -2.0 | 5.2 | 4.0 |
| EBITDA | 4.3 | 7.6 | -13.7 | 15.1 | 7.0 |
| Net profit | -0.7 | 8.7 | -21.7 | -1.2 | 7.4 |
| Normalized earnings | -0.8 | 5.3 | -18.8 | -3.0 | 7.4 |
| Profitability (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 44.1 | 45.4 | 45.5 | 40.0 | 40.7 |
| EBITDA margin | 44.3 | 45.9 | 40.4 | 44.3 | 45.5 |
| EBIT margin | 31.7 | 32.7 | 26.2 | 26.3 | 27.0 |
| Normalized profit margin | 24.3 | 24.6 | 20.4 | 18.9 | 19.5 |
| Net profit margin | 24.0 | 25.1 | 20.0 | 18.9 | 19.5 |
| Normalized ROA | 30.6 | 25.0 | 13.7 | 10.5 | 10.9 |
| Normalize ROE | 78.7 | 80.7 | 68.5 | 67.2 | 61.8 |
| Normalized ROCE | 64.1 | 41.1 | 19.4 | 18.0 | 18.5 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 1.0 | 1.3 | 2.3 | 2.7 | 2.3 |
| Net D/E | 0.6 | 1.1 | 2.0 | 2.4 | 2.0 |
| Net debt/EBITDA | 0.4 | 0.7 | 1.4 | 1.6 | 1.5 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 12.1 | 13.2 | 10.3 | 10.2 | 11.0 |
| Normalized EPS | 12.3 | 12.9 | 10.5 | 10.2 | 11.0 |
| EBITDA | 22.4 | 24.1 | 20.8 | 23.9 | 25.6 |
| Book value | 15.8 | 16.3 | 14.4 | 16.0 | 19.5 |
| Dividend | 12.0 | 13.0 | 10.1 | 7.1 | 7.7 |
| Par | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 15.9 | 14.7 | 18.7 | 18.9 | 17.6 |
| Norm P/E | 15.7 | 14.9 | 18.4 | 18.9 | 17.6 |
| P/BV | 12.2 | 11.8 | 13.4 | 12.1 | 9.9 |
| EV/EBITDA | 9.7 | 9.7 | 12.8 | 11.4 | 10.5 |
| Dividend yield (%) | 6.2 | 6.7 | 5.2 | 3.7 | 4.0 |

Source: Company data, FSS research

ATP30CG 2016
N/RTHAI CAC
N/A

บมจ. เอทีพี 30

ATP30 เป็นผู้ให้บริการรถรับส่งพนักงานทั้งใน และนอกนิคมฯภาคตะวันออก บริษัทสร้าง Premium จากโมเดลธุรกิจที่แตกต่างกับคู่แข่ง โดยเน้นคุณภาพของการให้บริการ และนำเทคโนโลยีเข้าบริหารจัดการ ปัจจุบันครองส่วนแบ่งการตลาดเพียง 2% ทำให้มีช่องว่างให้เติบโตอีกมากตามการขยายตัวของนิคมอุตสาหกรรม บวกกับเป็นผู้ได้รับประโยชน์โดยตรงจากโครงการ EEC ที่จะหนุนให้ Demand การใช้บริการเพิ่งตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว เรายังคงว่ากำไรได้ผ่านจุดต่ำสุดใน 1H17 ไปแล้วหลังภูมิคุ้นจากค่าปรับปรุงรถที่เป็น One-time expense และคาดจะฟื้นตัวโดดเด่นตั้งแต่ 3Q17 จากการเริ่มให้บริการลูกค้ารายใหญ่ 1 รายในเดือนก.ย. และอีก 2 รายต้นปีหน้า หนุนให้กำไรสุทธิปี 2017-18 คาดโตเฉลี่ย 28% CAGR แนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 2.00 บาท

โมเดลธุรกิจที่แตกต่างสร้าง Premium

ATP30 เป็นผู้ให้บริการโดยสารไม่ประจำทางเพื่อรับ-ส่งพนักงานทั้งใน และนอกนิคมฯภาคตะวันออก ครอบคลุมพื้นที่ 4 จังหวัด ได้แก่ ชลบุรี ระยอง ปราจีนบุรี และฉะเชิงเทรา บริษัทมีจุดแข็งที่แตกต่างจากคู่แข่งคือ เน้นความปลอดภัย ตรงต่อเวลา และสะดวกสบาย อีกทั้ง บริษัทมีการพัฒนารถให้ตอบสนองความต้องการของลูกค้าอย่างต่อเนื่อง โดยได้นำระบบ GPS Tracking System เพื่อกีบข้อมูล และบริหารจัดการเดินรถให้มีประสิทธิภาพ ล่าสุด ยกระดับความปลอดภัยตามมาตรฐานระดับสากล โดยการพัฒนาระบบการบริการจนได้รับมาตรฐานความปลอดภัยทางถนน ISO 39001:2012 เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับลูกค้าทั่วโลกใหม่ และรายเก่า

ยังมีช่องว่างให้เติบโตได้อีกมาก

ปัจจุบัน บริษัทมีสัญญาให้บริการลูกค้าอยู่ 31 ราย รวม 33 สัญญา อายุสัญญาเฉลี่ย 5 ปี รวมถึงมีรถโดยสารที่ให้บริการรวมทั้งสิ้น 279 คัน ซึ่งเป็นรถของบริษัทเอง 189 คัน และรถร่วมบริการ 90 คัน โดยครองส่วนแบ่งตลาดเพียง 2% ขณะที่อุตสาหกรรมในภาคตะวันออกอยู่ในช่วงโน้มตีต่อเนื่อง จากจำนวนโรงงานที่ตั้งอยู่ในพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมตะวันออกที่มีอยู่ร่วม 5,800 โรงงาน บวกกับได้รับอนิสก์โดยตรงจากโครงการพัฒนาระบีบทางเศรษฐกิจภาคตะวันออก หรือ EEC ที่จะเป็นตัวเร่งให้ Demand ใน การใช้บริการรถรับส่ง และจำนวนลูกค้าขยายตัวอย่างรวดเร็ว

ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 1H17

ใน 1H17 บริษัทมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 7 ล้านบาท (-30% Y-Y) การหดตัวของกำไรเป็นผลมาจากการนำรถที่ครบอายุเข้าปรับปรุง ทำให้มี One-time expense จากการปรับปรุงสภาพรถค่อนข้างมาก อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรใน 2H17 จะฟื้นตัวแรง โดยเฉพาะ 3Q17 ที่คาดจะเป็นจุดสูงสุดของปีจากการรีวิ่งให้บริการ และรับรู้รายได้จากการบริษัท ออโตลิฟ (ประเทศไทย) ในปลายเดือนก.ย. ด้วยรถบัส 21 คัน (อายุสัญญา 4 ปี และต่อสัญญาได้อีก 1 ปี) ขณะที่อัตรากำไรขึ้นตันนี้มีแนวโน้มดีขึ้น จากค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงรถที่เหลืออีกไม่มาก การตัดค่าเสื่อม 10 ปีของรถรุ่นแรกหายใจหมด และประสิทธิภาพของรถใหม่ที่สูงกว่ารถเก่า ทำให้เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 จะเติบโต 11% Y-Y เป็น 24 ล้านบาท และจะโตแกร่ง +45% Y-Y เป็น 35 ล้านบาทในปีหน้า จากรับรู้รายได้จากการลูกค้าใหม่คือ IRPC และ TOP ตั้งแต่เดือนก.พ. 2018 ด้วยรถบรรทุก 14 คัน อายุสัญญา 5 ปี รวมถึงอยู่ระหว่างเจรจา กับลูกค้าเพิ่มอีก 2-3 ราย

แนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 2.00 บาท

เราขอบ ATP30 ในเรื่องหันขนาดเล็ก ที่มีการเติบโตสูง จากการอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิในปี 2014-18 ที่โตเฉลี่ย 45% CAGR สูงกว่ารายได้ที่โต 15% CAGR ขณะที่บริษัทยังมีฐานการเงินที่แข็งแกร่ง

Close 28 September 2017 : 1.76
End 2018 Target : 2.00

+13.6%

โดยมี D/E เพียง 1.1x บวกกับต้นทุนทางการเงินอยู่ในระดับต่ำ ทำให้มีศักยภาพในการเพิ่มจำนวนรถเพื่อรองรับความต้องการในอนาคต รวมถึงมีการบริหารต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ โดยสัญญาส่วนใหญ่คิดค่าบริการเปรียบตามราคาน้ำมัน (Floating rate) เพื่อลดความผันผวนของราคาน้ำมัน เราประเมินมูลค่าของ ATP30 ปี 2018 (สมมติฐาน Full dilution จาก ATP30-W1) อยู่ PER 35 เท่า สูงกว่า PE2018 เฉลี่ยของกลุ่มนี้และโลจิสติกส์ที่ 28 เท่า เพราะคาดกำไรสุทธิ 2 ปีข้างหน้า (2017-18) โตเฉลี่ย 28% หากกว่ากลุ่มที่ 23% ต่อปี คำนวณได้มูลค่าเหมาะสมปี 2018 ที่ 2.00 บาท คิด implied เป็น EV/EBITDA ที่ 14 เท่า ต่ำกว่ากลุ่มที่ 15.5 เท่า จึงแนะนำ "ซื้อ" ความเสี่ยง – การขาดแคลนหักขับ ราคาน้ำมันที่ผันผวน มี Barrier to entry ต่ำ

Consolidated earnings

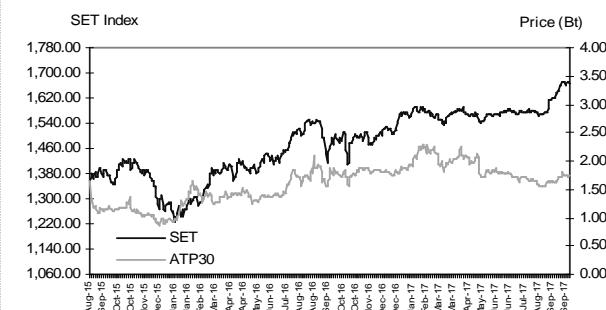
| BT (mn) | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
|-------------------------------|------|------|-------|-------|
| Normalized earnings | 12 | 22 | 24 | 35 |
| Net profit | 12 | 22 | 24 | 35 |
| Normalized EPS (Bt) | 0.03 | 0.05 | 0.05 | 0.06 |
| EPS (Bt) | 0.03 | 0.05 | 0.05 | 0.06 |
| % growth Y-Y | - | 85.9 | -1.6 | 15.7 |
| Dividend (Bt) | 0.02 | 0.01 | 0.03 | 0.03 |
| BV/share (Bt) | 0.5 | 0.6 | 0.5 | 0.5 |
| EV/EBITDA (x) | 14.0 | 12.0 | 12.4 | 12.8 |
| Normalized PER (x) | 65.6 | 35.3 | 35.9 | 31.0 |
| PER (x) | 65.6 | 35.3 | 35.9 | 31.0 |
| PBV (x) | 3.3 | 3.2 | 3.2 | 3.5 |
| Dividend yield (%) | 1.3 | 0.8 | 1.5 | 1.8 |
| YE No. of shares (million) | 440 | 440 | 495 | 619 |
| No. of shares - full dilution | 440 | 440 | 619 | 619 |
| Par (Bt) | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 |

Source: Company data, FSS estimates

Share data

| | |
|-----------------------------------|------------------|
| Close (28/09/2017) | 1.76 |
| SET Index | 1,666.36 |
| Foreign limit/actual (%) | 49.00/0.18 |
| Paid up shares (million) | 494.99 |
| Free float (%) | 42.35 |
| Market cap (Bt mn) | 871.20 |
| Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD) | 17.42 |
| hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD) | 2.40, 1.53, 1.96 |

Source: Setsmart

**Analyst: Jitra Amornthum**

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Thanyatorn Songwutti

ATP30 FINANCIAL DATA

| Income Statement (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|------|------|------|-------|-------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Revenue | 234 | 264 | 301 | 346 | 412 |
| Cost of sales | 190 | 205 | 229 | 263 | 311 |
| Gross profit | 44 | 59 | 72 | 83 | 101 |
| SG&A | 18 | 28 | 33 | 40 | 46 |
| Operating profit | 26 | 31 | 39 | 43 | 55 |
| Other income | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| EBIT | 27 | 32 | 41 | 45 | 58 |
| EBITDA | 53 | 67 | 83 | 94 | 110 |
| Interest charge | 15 | 19 | 16 | 16 | 16 |
| Tax on income | 4 | 2 | 3 | 4 | 6 |
| Earnings after tax | 8 | 12 | 22 | 24 | 35 |
| Minority Interests | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Norm profit | 8 | 12 | 22 | 24 | 35 |
| Extraordinary items | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Net profit | 8 | 12 | 22 | 24 | 35 |

| Cash Flow Statement (Consolidated) | | | | | |
|------------------------------------|------|------|------|-------|-------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Net profit | 8 | 12 | 22 | 24 | 35 |
| Depreciation etc. | 26 | 34 | 42 | 49 | 52 |
| Change in working capital | 38 | -35 | 4 | 0 | 27 |
| Other adjustments | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash flow from operation | 71 | 11 | 69 | 74 | 114 |
| Capital expenditures | -96 | -85 | -105 | -126 | -116 |
| Others | 1 | -1 | -2 | 0 | 0 |
| Cash flow from investing | -95 | -87 | -107 | -126 | -116 |
| Free cash flow | -23 | -76 | -38 | -53 | -2 |
| Net borrowings | 35 | 12 | -3 | 21 | 30 |
| Equity capital raised | 0 | 70 | 0 | 14 | 31 |
| Dividend paid | -4 | 27 | -10 | -13 | -19 |
| Others | 1 | 0 | -2 | 0 | 0 |
| Cash flow from financing | 32 | 162 | -14 | 22 | 42 |
| Net Change in cash | 9 | 87 | -52 | -31 | 39 |

| Balance Sheet (Consolidated) | | | | | |
|------------------------------|------|------|------|-------|-------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Cash and equivalent | 11 | 97 | 45 | 14 | 54 |
| Accounts receivable | 23 | 25 | 36 | 41 | 49 |
| Inventory | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Other current asset | 9 | 11 | 13 | 13 | 14 |
| Total current assets | 43 | 134 | 94 | 78 | 126 |
| Investment | 0 | 1 | 3 | 3 | 3 |
| PPE | 301 | 351 | 414 | 491 | 555 |
| Other assets | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Total Assets | 344 | 487 | 512 | 572 | 684 |
| Short-term loans | 24 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Account payable | 30 | 31 | 30 | 34 | 41 |
| Current maturities | 56 | 50 | 68 | 78 | 107 |
| Other current liabilities | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Total current liabilities | 113 | 82 | 98 | 113 | 148 |
| Long-term debt | 147 | 159 | 150 | 170 | 196 |
| Other LT liabilities | 13 | 14 | 19 | 21 | 26 |
| Total non-cu | 160 | 173 | 170 | 191 | 221 |
| Total liabilities | 273 | 254 | 268 | 304 | 370 |
| Registered capital | 40 | 110 | 110 | 155 | 155 |
| Paid-up capital | 40 | 110 | 110 | 124 | 155 |
| Share Premium | 0 | 107 | 107 | 107 | 107 |
| Legal reserve | 3 | 4 | 5 | 5 | 5 |
| Retained earnings | 28 | 12 | 21 | 32 | 48 |
| Others | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Minority Interest | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Shareholders' equity | 71 | 233 | 243 | 268 | 315 |

| Important Ratios (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|--------|------|------|-------|-------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Growth (%) | | | | | |
| Sales | 13.7 | 12.8 | 13.8 | 15.0 | 19.0 |
| EBITDA | 38.7 | 26.6 | 24.8 | 12.8 | 16.9 |
| Net profit | 38.9 | 46.8 | 85.9 | 10.7 | 44.6 |
| Norm profit | 38.9 | 46.8 | 85.9 | 10.7 | 44.6 |
| Profitability Ratios (%) | | | | | |
| Gross profit margin | 18.9 | 22.4 | 23.9 | 24.0 | 24.5 |
| EBITDA margin | 22.5 | 25.2 | 27.7 | 27.2 | 26.7 |
| EBIT margin | 11.6 | 12.3 | 13.6 | 12.9 | 14.0 |
| Norm profit margin | 3.4 | 4.5 | 7.3 | 7.0 | 8.5 |
| Net profit margin | 3.4 | 4.5 | 7.3 | 7.0 | 8.5 |
| Normalized ROA | 2.3 | 2.4 | 4.3 | 4.2 | 5.1 |
| Normalized ROE | 11.3 | 5.1 | 9.0 | 9.1 | 11.1 |
| Normalized ROCE | 3.5 | 2.9 | 5.3 | 5.3 | 6.6 |
| Risk (x) | | | | | |
| D/E | 3.8 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.2 |
| Net D/E | 3.1 | 0.5 | 0.7 | 0.9 | 0.8 |
| Net debt/EBITDA | 4.1 | 1.7 | 2.1 | 2.5 | 2.3 |
| Per share data (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 20.09 | 0.03 | 0.05 | 0.05 | 0.06 |
| Norm EPS | 20.09 | 0.03 | 0.05 | 0.05 | 0.06 |
| EBITDA | 131.76 | 0.15 | 0.19 | 0.19 | 0.18 |
| Book value | 177.70 | 0.53 | 0.55 | 0.54 | 0.51 |
| Dividend | 0.00 | 0.02 | 0.01 | 0.03 | 0.03 |
| Par (Bt) | 100.00 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 |
| Valuations (x) | | | | | |
| P/E | 0.1 | 65.6 | 35.3 | 35.9 | 31.0 |
| Norm P/E | 0.1 | 65.6 | 35.3 | 35.9 | 31.0 |
| P/BV | 0.01 | 3.3 | 3.2 | 3.2 | 3.5 |
| EV/EBITDA | 5.0 | 14.0 | 12.0 | 12.4 | 12.8 |
| Dividend Yield | 0.0 | 1.3 | 0.8 | 1.5 | 1.8 |

Source: Company data, FSS research

BANPUCG 2016
4THAI CAC
Certified

บมจ. บ้านปู

เราแนะนำซื้อ BANPU ราคาเหมาะสม 24 บาท ด้วยเหตุผล 1. แนวโน้มกำไร 3Q17 ยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่อง Q-Q และ เติบโตโดดเด่น Y-Y จากธุรกิจก่อสร้างที่ได้อานิสงส์จากการฟื้นฟูของราคาก่อสร้าง โดย 3QTD เฉลี่ยเท่ากับ US\$93/ตัน +17% Q-Q +40% Y-Y 2. กำไรทั้งปี 2017 เติบโตโดดเด่น +226% Y-Y 3. Consensus มีโอกาสปรับประมาณการขึ้น โดยกำไร 1H17 คิดเป็น 58% ของที่ตลาดคาดกันทั้งปี ภายใต้สมมติฐานก่อสร้าง US\$70-80/ตัน 4. ราคาก๊าซ Laggard ไม่ว่าจะเป็น P/E P/BV ที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหลัง และ ภูมิภาค ขณะที่ ราคาก่อสร้าง หุ้นเหมืองก่อสร้างต่างประเทศ +10% YTD +15% YTD ตามลำดับ ขณะที่หุ้น Banpu -8% YTD

แนวโน้มกำไร 3Q17 ยังคงโดดเด่นจากราคาก่อสร้าง

เราคาด Banpu จะรายงานผลประกอบการ 3Q17 ที่แข็งแกร่งต่อเนื่อง Q-Q และ เติบโตโดดเด่น Y-Y โดยสาเหตุหลักมาจากการธุรกิจก่อสร้างที่ได้ประโยชน์จากการก่อสร้าง 3QTD เฉลี่ยเท่ากับ US\$93/ตัน +17% Q-Q +40% Y-Y อีกทั้ง 3Q17 ยังน่าจะเป็นช่วงที่ Banpu สามารถผลิตก่อสร้างได้ เนื่องจากเป็นฤดูแล้งของทางอินโดนีเซีย และ เป็นช่วงที่ไม่มีการย้ายหน้างานของเหมืองในอสเตรเลีย ซึ่งน่าจะช่วยลดเชยพลประกอบการที่ชะลอลง Q-Q ของธุรกิจไฟฟ้าได้ เนื่องจาก 3Q17 มีการหยุดซ่อมโรงไฟฟ้าทั้ง BLCP และ หงสา

เชื่อว่ากำไรปกติปีนี้มีโอกาสสูงกว่าคาดการณ์ของ Consensus

ผลประกอบการกำไรปกติ 1H17 คิดเป็น 49% ของประมาณการกำไรปกติ เรากำหนด ขนะที่แนวโน้ม 2H17 น่าจะยังทรงตัวในระดับสูงต่อไปได้ เนื่องจากธุรกิจก่อสร้างที่โดดเด่น ดังนั้น เรา秧คงประมาณการกำไรปกติปี 2017 ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท +226% Y-Y ซึ่งสูงกว่าคาดการณ์ของ Bloomberg consensus ที่คาดกำไร 8.9 พันล้านบาท เนื่องจากสมมติฐาน ราคาก่อสร้างของเราเท่ากับ US\$80/ตัน สูงกว่าค่าเฉลี่ยของ consensus ที่ US\$75/ตัน ขณะที่ราคาก่อสร้าง YTD เท่ากับ US\$85/ตัน +29% Y-Y

ราคาก๊าซ Laggard คงคำแนะนำซื้อ

เรา秧คงคำแนะนำซื้อ และ ราคาเหมาะสม 24 บาท โดยหุ้นมี upside ที่ เปิดกว้าง และ ราคาก่อสร้างที่ดีกว่า Downside ตามเดิม เพราะ 1. ราคาก่อสร้าง ปัจจุบันเท่ากับ US\$97/ตัน +10% Y-Y หุ้นเหมืองก่อสร้าง ITMG ในอินโดนีเซีย ที่ Banpu ถือหุ้น 65.14% +15% Y-Y แต่หุ้น Banpu -8% Y-Y ซึ่งไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานของ Banpu ไม่ว่าจะเป็นราคาก่อสร้าง และ ผลประกอบการที่เติบโตก้าวกระโดด 2. Valuation ปัจจุบันน่าสนใจ โดยชี้อย่างที่ P/E เพียง 8.5 เท่า P/BV 1.0 เท่า ถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตและคู่แข่งในภูมิภาค 3. ศัลามาเดเชียมีความสามารถในการสร้างรายได้ความคงดี ค่าปรับกรณีโรงไฟฟ้าหงสา แม้ไม่สามารถอ้างอิงกับกรณีคดีความหงสาของ BANPU ได้ แต่เรามองเป็น sentiment บวกต่อความกังวลเรื่องคดีความดังกล่าว

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

Close 28 September 2017 : 17.40

End 2017 Target : 24.00

+37.9%**Consolidated earnings**

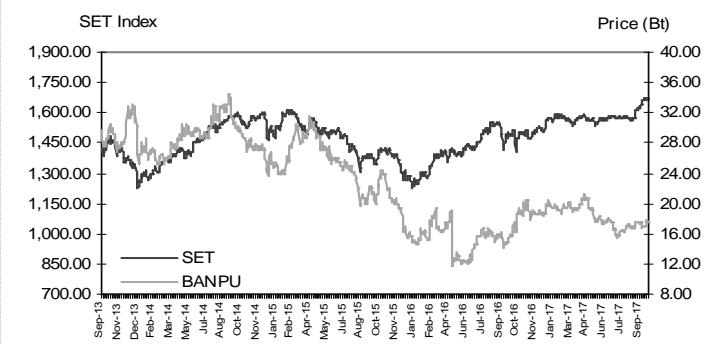
| BT (mn) | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
|-------------------------------|--------|-------|--------|-------|
| Normalized earnings | -268 | 3,238 | 10,556 | 9,940 |
| Net profit | -1,534 | 1,677 | 10,556 | 9,940 |
| Normalized EPS (Bt) | -0.10 | 0.66 | 2.04 | 1.92 |
| % growth Y-Y | nm | nm | 211.7 | -5.8 |
| EPS (Bt) | -0.59 | 0.34 | 2.04 | 1.92 |
| % growth Y-Y | nm | nm | 501.8 | -5.8 |
| Dividend (Bt) | 1.00 | 0.37 | 1.02 | 0.96 |
| BV/share (Bt) | 24.48 | 15.98 | 16.77 | 17.74 |
| EV/EBITDA (x) | 12.2 | 12.9 | 8.1 | 8.6 |
| Normalized PER (x) | -167.6 | 26.5 | 8.5 | 9.0 |
| PER (x) | -29.3 | 51.2 | 8.5 | 9.0 |
| PBV (x) | 0.7 | 1.1 | 1.0 | 1.0 |
| Dividend yield (%) | 5.7 | 2.1 | 5.9 | 5.5 |
| YE No. of shares (million) | 2,582 | 4,937 | 5,162 | 5,162 |
| No. of shares - full dilution | 2,582 | 4,937 | 5,162 | 5,162 |
| Par (Bt) | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |

Source: Company data, FSS estimates

Share data

| | |
|-----------------------------------|---------------------|
| Close (28/09/2017) | 17.40 |
| SET Index | 1,666.36 |
| Foreign limit/actual (%) | 40.00/12.44 |
| Paid up shares (million) | 5,161.92 |
| Free float (%) | 92.14 |
| Market cap (Bt mn) | 89,817.50 |
| Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD) | 1,151.56 |
| hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD) | 21.40, 15.30, 18.32 |

Source: Setsmart

**Analyst: Parinth Nikornkittikosol**

Register No.: 085699

BANPU FINANCIAL DATA

| Income Statement (Consolidated) | | | | | | Cash Flow Statement (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|------------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Revenue | 102,122 | 84,650 | 79,737 | 102,741 | 99,152 | Net profit | 2,299 | -2,426 | -747 | 11,484 | 9,010 |
| Cost of sales | 69,416 | 57,188 | 53,324 | 58,545 | 59,405 | Depre. & amortization | 5,954 | 5,615 | 5,433 | 5,487 | 5,542 |
| Gross profit | 32,706 | 27,462 | 26,413 | 44,196 | 39,747 | Change in working capital | -1,847 | -3,994 | -3,429 | -3,349 | 284 |
| SG&A | 24,467 | 21,700 | 19,743 | 24,732 | 24,049 | Other operating CF | -128 | 10,313 | 17,090 | 15,171 | 14,940 |
| Operating profit | 8,239 | 5,762 | 6,670 | 19,464 | 15,697 | Cash flow from operations | 6,278 | 9,508 | 18,347 | 28,794 | 29,776 |
| Other income | 1,443 | 918 | 1,175 | 1,175 | 1,175 | Capital expenditure | 6,862 | 11,712 | 19,851 | 7,500 | 7,500 |
| EBIT | 9,682 | 6,680 | 7,845 | 20,639 | 16,872 | Other investing CF | -2,957 | -421 | -1,478 | -5,663 | -6,454 |
| EBITDA | 16,032 | 13,187 | 15,702 | 25,197 | 23,344 | Cash flow from investing | -3,905 | -11,291 | -18,373 | -1,837 | -1,046 |
| Interest charge | 4,271 | 4,458 | 4,590 | 4,232 | 4,001 | Free cash flow | 2,373 | -1,783 | -26 | 26,957 | 28,730 |
| Tax on income | 3,040 | 3,382 | 2,441 | 4,922 | 3,861 | Net borrowings | 691 | 13,910 | -6,467 | -11,817 | 0 |
| Earnings after tax | 2,299 | -2,426 | -747 | 11,484 | 9,010 | Equity capital raised | -135 | 0 | 11,776 | 227 | 0 |
| Minority interest | -2,409 | -868 | -1,756 | -5,417 | -4,349 | Dividends paid | -3,098 | -3,097 | -2,508 | -3,268 | -5,124 |
| Net profit | 2,695 | -1,534 | 1,677 | 10,556 | 9,940 | Other CF from financing | -1,394 | -7,675 | -809 | -15,798 | -8,350 |
| Extraordinary items | -72 | -1,266 | -1,561 | 0 | 0 | Cash flow from financing | -3,936 | 3,138 | 1,992 | -30,656 | -13,474 |
| Normalized earnings | 2,767 | -268 | 3,238 | 10,556 | 9,940 | Other adjustments | -181 | 53 | 39 | -200 | -7,417 |
| Profit sharing | 2,805 | 1,760 | 4,180 | 4,488 | 5,279 | Net change in cash | -1,744 | 1,408 | 2,005 | -3,899 | 7,839 |
| Balance Sheet (Consolidated) | | | | | | Important Ratios (Consolidated) | | | | | |
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Cash and equivalent | 12,888 | 14,296 | 16,301 | 12,402 | 20,241 | Growth (%) | | | | | |
| ST investment | 1,063 | 1,910 | 504 | 504 | 504 | Revenue | -0.8 | -17.1 | -5.8 | 28.8 | -3.5 |
| Accounts receivable | 10,107 | 6,706 | 7,688 | 9,282 | 8,957 | EBITDA | 6.7 | -18.4 | 16.0 | 56.3 | -6.9 |
| Inventory | 5,758 | 4,936 | 3,001 | 4,255 | 4,318 | Net profit | 15.9 | nm | nm | 529.5 | -5.8 |
| Other current asset | 9,194 | 9,195 | 9,174 | 9,174 | 9,174 | Normalized earnings | 19.3 | nm | nm | 226.0 | -5.8 |
| Total current assets | 39,010 | 37,043 | 36,668 | 35,617 | 43,194 | Profitability (%) | | | | | |
| PPE | 43,894 | 42,588 | 46,000 | 47,859 | 49,662 | Gross profit margin | 32.0 | 32.4 | 33.1 | 43.0 | 40.1 |
| Other assets | 144,637 | 156,854 | 167,181 | 167,181 | 167,181 | EBITDA margin | 15.7 | 15.6 | 19.7 | 24.5 | 23.5 |
| Total Assets | 227,541 | 236,485 | 249,849 | 250,657 | 260,037 | EBIT margin | 9.5 | 7.9 | 9.8 | 20.1 | 17.0 |
| Short-term loans | 2,087 | 8,317 | 10,139 | 10,139 | 10,139 | Normalized profit margin | 2.7 | -0.3 | 4.1 | 10.3 | 10.0 |
| Account payable | 1,233 | 1,323 | 1,994 | 1,493 | 1,514 | Net profit margin | 2.6 | -1.8 | 2.1 | 10.3 | 10.0 |
| Current maturities | 7,780 | 8,778 | 11,817 | 11,817 | 11,817 | Normalized ROA | 1.2 | -0.1 | 1.3 | 4.2 | 3.8 |
| Other current lia. | 21,931 | 19,460 | 17,404 | 17,404 | 17,404 | Normalize ROE | 3.5 | -0.4 | 3.3 | 9.5 | 8.2 |
| Total current lia. | 33,031 | 37,878 | 41,354 | 40,853 | 40,874 | Normalized ROCE | 5.0 | 3.4 | 3.8 | 9.8 | 7.7 |
| Long-term debt | 96,780 | 103,462 | 92,134 | 80,317 | 80,317 | Risk (x) | | | | | |
| Other LT liabilities | 19,093 | 20,616 | 18,259 | 18,259 | 18,259 | D/E | 1.9 | 2.2 | 1.5 | 1.3 | 1.2 |
| Total LT liabilities | 115,873 | 124,078 | 110,393 | 98,576 | 98,576 | Net D/E | 1.7 | 2.0 | 1.4 | 1.1 | 1.0 |
| Total liabilities | 148,904 | 161,956 | 151,747 | 139,429 | 139,450 | Net debt/EBITDA | 8.4 | 11.1 | 8.6 | 5.0 | 5.1 |
| Paid-up capital | 2,582 | 2,582 | 4,937 | 5,164 | 5,164 | Per share data (Bt) | | | | | |
| Share premium | 5,058 | 5,058 | 14,479 | 14,479 | 14,479 | Reported EPS | 1.04 | -0.59 | 0.34 | 2.04 | 1.92 |
| Legal reserve | 3,133 | 4,371 | 4,229 | 4,229 | 4,229 | EPS - Full Dilution | 1.04 | -0.59 | 0.34 | 2.04 | 1.92 |
| Unappropriated | 64,223 | 58,377 | 57,740 | 65,222 | 70,232 | Normalized EPS | 1.07 | -0.10 | 0.66 | 2.04 | 1.92 |
| Others | -7,534 | -7,181 | -2,510 | -2,510 | -2,510 | EBITDA | 6.21 | 5.11 | 3.18 | 4.88 | 4.52 |
| Minority Interest | 11,175 | 11,322 | 19,227 | 24,644 | 28,993 | Book value | 26.13 | 24.48 | 15.98 | 16.77 | 17.74 |
| Shareholders' equity | 78,637 | 74,529 | 98,102 | 111,228 | 120,587 | Dividend | 1.20 | 1.00 | 0.37 | 1.02 | 0.96 |
| | | | | | | Par | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |
| | | | | | | Valuations (x) | | | | | |
| | | | | | | P/E | 16.7 | -29.3 | 51.2 | 8.5 | 9.0 |
| | | | | | | Norm P/E | 16.2 | -167.6 | 26.5 | 8.5 | 9.0 |
| | | | | | | P/BV | 0.7 | 0.7 | 1.1 | 1.0 | 1.0 |
| | | | | | | EV/EBITDA | 9.3 | 12.2 | 12.9 | 8.1 | 8.6 |
| | | | | | | Dividend yield (%) | 6.9 | 5.7 | 2.1 | 5.9 | 5.5 |

Source: Company data, FSS research

IRPCCG 2016
5THAI CAC
Certified

บมจ. ไออาร์พีซี

IRPC แนวโน้มผลประกอบการ 3Q17 จะโดดเด่นเนื่องจากได้อานิสงส์จากการพุ่งขึ้นจากค่าการกลั่นสิงคโปร์ โดย 3QTD เฉลี่ย US\$8.3/บาร์เรล +29% Q-Q +62% Y-Y จากการขยายตัวของโรงกลั่นหลายแห่งแทนทุกภูมิภาค อีกทั้ง ยังได้รับผลกระทบเชิงบวกจากการปรับขึ้นของราคาน้ำมันดิบ ทำให้น่าจะเพลิกจากขาดทุนสต็อกเป็นกำไรได้ ส่วนถ้ามองข้างไปยังปี 2018 เรามอง IRPC ยังคงมีการเติบโตของกำไรโดยเด่นในปีหน้า โดยไม่ต้องพึ่งพาภาวะอุตสาหกรรม เนื่องจากจะรับรู้โครงการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตและกำลังการผลิตเต็มปี หลังจากนี้ ยังไม่มีการขยายช่องโรงงานกดดัน ดังนั้น เราจึงแนะนำ IRPC ราคาเหมาะสม 7.40 บาท และยังเป็นหุ้น Top pick ของกลุ่ม

Momentum ของกำไรเป็นบวกในช่วงที่เหลือของปี

เรายังคงมีมุมมองบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปี โดยใน 3Q17 นอกจากจะได้ประโยชน์จากการกลั่นที่กำไรจะเริ่มขึ้นตามค่าการกลั่นที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมาก เพราะโรงกลั่นหลายแห่งทั้งในและนอกภูมิภาคขยายตัวเนื่องจากการรับน้ำมันจำนวนมากใน 2Q17 อาจหายไป แต่ IRPC ยังมีปัจจัยบวกเฉพาะตัวจากการรับรู้ประโยชน์จากการขยายกำลังการผลิต PP อีก 300,000 ตันต่อปี ตามโครงการ PP expansion ที่จะทยอย COD ใน 3Q17 นี้ ขณะที่ 4Q17 เชื่อว่าผลประกอบการยังคงเติบโตต่อได้จากการรับรู้โครงการดังกล่าวเต็มไตรมาส

ประเมินกำไรปีหน้าเติบโตโดดเด่น

หากมองดูผลประกอบการปี 2017 เรายังคงประมาณการกำไรปกติเติบโต 9.8 พันล้านบาท -21% Y-Y เนื่องจากเป็นปีที่มีการขยายช่องโรงงานคร่าวใหญ่ แต่หากมองไปยังปีหน้า เราคาดกำไรปกติจะเติบโต 25% Y-Y จาก 1. ไม่มีประเด็นหดตัวของโรงงาน 2. รับรู้ประโยชน์จากการลงทุนเพิ่มกำลังการผลิต และ ประสิทธิภาพการผลิตในช่วงที่ผ่านมาเต็มที่เป็นปีแรก อีกหนึ่งรายได้ประโยชน์จากค่าการกลั่น แต่ราคา laggard

การพุ่งขึ้นจากค่าการกลั่นสิงคโปร์ใน 3Q17 เฉลี่ยเท่ากับ US\$8.3/บาร์เรล +29% Q-Q +62% Y-Y โดยสาเหตุมาจากการขยายตัวของโรงกลั่นหลายแห่งแทนทุกภูมิภาค ได้แก่ ในยุโรปมีการขยายโรงกลั่น shell ซึ่งมีกำลังการกลั่นสูงสุดในภูมิภาค ในเอเชียมีการขยายโรงกลั่นในจีน เกาหลีใต้ ตะวันออกกลาง และ ล่าสุดในเมริการมีการขยายโรงกลั่นหลายแห่งจากผลกระทบของพายุอาร์วี่ ทำให้กำลังการกลั่นของประเทศไทยไปกว่า 24% หรือ 4.4 ล้านบาร์เรล/วัน

IRPC top pick ของกลุ่ม

จากสาเหตุข้างต้น 1. Earnings momentum ที่เป็นบวกในช่วงที่เหลือของปี 2. ฐานกำไรในปีหน้า และ ปัจจุบันจะสูงขึ้น เพราะจะรับรู้ประโยชน์จากการลงทุนใหม่ในช่วงที่ผ่านมาเต็มปี 3. ปัจจัยการเติบโตในปีหน้าที่มีคุณภาพ จากการรับรู้ประสิทธิภาพการผลิต และ การขยายกำลังการผลิตโดยไม่ต้องอ้างอิงการเติบโตจากภาวะอุตสาหกรรม ดังนั้น เราจึงเลือก IRPC เป็น top pick และ แนะนำซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 7.40 บาท หักภาษี EV/EBITDA 7.5 เท่า เรามองว่าราคาเหมาะสมที่คลัดให้กันเฉลี่ย 6.00 บาท อาจต่ำเกินไป เนื่องจากตลาดน่าจะประเมินราคาพื้นฐานกันบนผลประกอบการปี 2017 ซึ่งถูกกดดันด้วยการขยายช่องโรงงานช่วงต้นปี

ความเสี่ยง – ส่วนต่างราคามีไตรมาสบีบตัวเข้ม, การ COD โครงการได้ตามแผน, การขยายช่องโรงงาน, ราคาน้ำมัน, อัตราแลกเปลี่ยน

Close 28 September 2017 : 6.25
End 2018 Target : 7.40

+18.4%**Consolidated earnings**

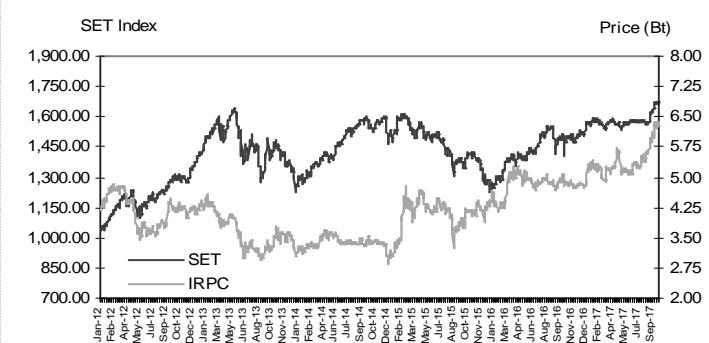
| BT (mn) | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Normalized earnings | 5,239 | 12,356 | 9,791 | 12,278 |
| Net profit | 9,402 | 9,721 | 9,000 | 12,278 |
| Normalized EPS (Bt) | 0.26 | 0.60 | 0.48 | 0.60 |
| % growth Y-Y | nm | 135.8 | -20.8 | 25.4 |
| EPS (Bt) | 0.46 | 0.48 | 0.44 | 0.60 |
| % growth Y-Y | nm | 3.4 | -7.4 | 36.4 |
| Dividend (Bt) | 0.22 | 0.23 | 0.18 | 0.24 |
| BV/share (Bt) | 3.71 | 3.96 | 4.17 | 4.60 |
| EV/EBITDA (x) | 9.8 | 9.0 | 7.9 | 6.5 |
| Normalized PER (x) | 24.4 | 10.3 | 13.0 | 10.4 |
| PER (x) | 13.6 | 13.1 | 14.2 | 10.4 |
| PBV (x) | 1.7 | 1.6 | 1.5 | 1.4 |
| Dividend yield (%) | 3.5 | 3.7 | 2.8 | 3.8 |
| YE No. of shares (million) | 20,434 | 20,434 | 20,434 | 20,434 |
| No. of shares - full dilution | 20,434 | 20,434 | 20,434 | 20,434 |
| Par (Bt) | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |

Source: Company data, FSS estimates

Share data

| | |
|-----------------------------------|------------------|
| Close (28/09/2017) | 6.25 |
| SET Index | 1,666.36 |
| Foreign limit/actual (%) | 49.00/11.81 |
| Paid up shares (million) | 20,434.42 |
| Free float (%) | 51.90 |
| Market cap (Bt mn) | 127,715.12 |
| Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD) | 603.03 |
| hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD) | 6.40, 4.82, 5.39 |

Source: Setsmart



IRPC FINANCIAL DATA

| Income Statement (Consolidated) | | | | | | Cash Flow Statement (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Revenue | 281,589 | 214,172 | 185,040 | 222,906 | 249,482 | Net profit | -5,234 | 9,402 | 9,721 | 9,000 | 12,278 |
| Cost of sales | 287,930 | 197,913 | 164,900 | 202,707 | 225,599 | Depre. & amortization | 4,956 | 5,198 | 5,984 | 7,006 | 7,061 |
| Gross profit | -6,341 | 16,259 | 20,140 | 20,199 | 23,884 | Change in working capital | 8,778 | 14,646 | -12,808 | 10,854 | -6,660 |
| SG&A | 5,444 | 6,172 | 6,072 | 6,684 | 6,987 | Other operating CF | -4,153 | -1,661 | 4,065 | 2,398 | 1,732 |
| Operating profit | -11,785 | 10,087 | 14,068 | 13,515 | 16,897 | Cash flow from operations | 4,347 | 27,585 | 6,962 | 29,259 | 14,411 |
| Other income | -17 | -127 | 204 | 0 | 0 | Capital expenditure | 23,018 | 18,915 | 11,178 | 9,032 | 2,441 |
| EBIT | -11,802 | 9,960 | 14,272 | 13,515 | 16,897 | Other investing CF | -1,978 | -7,644 | -492 | -1,017 | -1,017 |
| EBITDA | -3,083 | 18,122 | 20,962 | 21,922 | 25,357 | Cash flow from investing | 21,040 | 11,271 | 10,686 | 8,015 | 1,424 |
| Interest charge | 1,494 | 2,481 | 1,399 | 1,582 | 1,704 | Free cash flow | -16,693 | 16,314 | -3,724 | 21,244 | 12,987 |
| Tax on income | -2,398 | 2,346 | 282 | 2,117 | 2,887 | Net borrowings | 17,759 | -7,086 | 8,882 | -7,210 | -7,500 |
| Earnings after tax | -10,898 | 5,133 | 12,591 | 9,816 | 12,306 | Equity capital raised | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Minority interest | 21 | 21 | 31 | 25 | 28 | Dividends paid | -2,041 | -1,633 | -4,490 | -4,700 | -3,600 |
| Net profit | -5,234 | 9,402 | 9,721 | 9,000 | 12,278 | Other CF from financing | -2,389 | -6,283 | -2,464 | -1,685 | -470 |
| Extraordinary items | 5,685 | 4,290 | -2,839 | -791 | 0 | Cash flow from financing | 13,329 | -15,002 | 1,928 | -13,595 | -11,570 |
| Normalized earnings | -10,902 | 5,239 | 12,356 | 9,791 | 12,278 | Net change in cash | -3,364 | 1,312 | -1,796 | 7,649 | 1,418 |
| Balance Sheet (Consolidated) | | | | | | Important Ratios (Consolidated) | | | | | |
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Cash and equivalent | 2,009 | 3,576 | 2,042 | 9,691 | 11,108 | Growth (%) | | | | | |
| ST investment | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | Revenue | -3.8 | -23.9 | -13.6 | 20.5 | 11.9 |
| Accounts receivable | 11,192 | 8,942 | 9,967 | 9,288 | 10,395 | EBITDA | nm | nm | 15.7 | 4.6 | 15.7 |
| Inventory | 25,344 | 21,306 | 25,783 | 22,523 | 25,067 | Net profit | nm | nm | 3.4 | -7.4 | 36.4 |
| Other current asset | 5,597 | 2,160 | 2,056 | 2,056 | 2,056 | Normalized earnings | nm | nm | 135.8 | -20.8 | 25.4 |
| Total current assets | 44,142 | 35,984 | 39,848 | 43,558 | 48,626 | Profitability (%) | | | | | |
| PPE | 100,872 | 114,807 | 120,171 | 122,675 | 117,987 | Gross profit margin | -2.3 | 7.6 | 10.9 | 9.1 | 9.6 |
| Other assets | 17,784 | 12,383 | 12,358 | 12,426 | 12,494 | EBITDA margin | -1.1 | 8.5 | 11.3 | 9.8 | 10.2 |
| Total Assets | 162,798 | 163,174 | 172,377 | 178,659 | 179,107 | EBIT margin | -4.2 | 4.7 | 7.7 | 6.1 | 6.8 |
| Short-term loans | 8,846 | 204 | 6,141 | 15,141 | 18,641 | Normalized profit margin | -3.9 | 2.4 | 6.7 | 4.4 | 4.9 |
| Account payable | 25,815 | 25,741 | 19,792 | 28,958 | 28,200 | Net profit margin | -1.9 | 4.4 | 5.3 | 4.0 | 4.9 |
| Current maturities | 7,701 | 4,265 | 19,705 | 11,000 | 8,000 | Normalized ROA | -6.7 | 3.2 | 7.2 | 5.5 | 6.9 |
| Other current lia. | 4,467 | 6,000 | 6,790 | 6,790 | 6,790 | Normalize ROE | -16.1 | 6.9 | 15.3 | 11.5 | 13.1 |
| Total current lia. | 46,829 | 36,210 | 52,428 | 61,889 | 61,631 | Normalized ROCE | -10.2 | 7.9 | 11.7 | 11.6 | 14.4 |
| Long-term debt | 44,243 | 49,235 | 36,740 | 29,235 | 21,235 | Risk (x) | | | | | |
| Other LT liabilities | 3,822 | 1,851 | 2,204 | 2,204 | 2,204 | D/E | 1.40 | 1.15 | 1.13 | 1.09 | 0.90 |
| Total LT liabilities | 48,065 | 51,086 | 38,944 | 31,439 | 23,439 | Net D/E | 1.37 | 1.10 | 1.10 | 0.98 | 0.79 |
| Total liabilities | 94,894 | 87,296 | 91,372 | 93,328 | 85,070 | Net debt/EBITDA | -30.13 | 4.62 | 4.26 | 3.82 | 2.92 |
| Paid-up capital | 20,434 | 20,434 | 20,434 | 20,434 | 20,434 | Per share data (Bt) | | | | | |
| Share premium | 28,554 | 28,554 | 28,554 | 28,554 | 28,554 | Reported EPS | -0.26 | 0.46 | 0.48 | 0.44 | 0.60 |
| Legal reserve | 2,048 | 2,048 | 2,048 | 2,048 | 2,048 | EPS - Full Dilution | -0.26 | 0.46 | 0.48 | 0.44 | 0.60 |
| Unappropriated | 17,253 | 24,909 | 29,932 | 34,232 | 42,911 | Normalized EPS | -0.53 | 0.26 | 0.60 | 0.48 | 0.60 |
| Others | -455 | -140 | -48 | -48 | -48 | EBITDA | -0.15 | 0.89 | 1.03 | 1.07 | 1.24 |
| Minority Interest | 70 | 73 | 85 | 110 | 138 | Book value | 3.32 | 3.71 | 3.96 | 4.17 | 4.60 |
| Shareholders' equity | 67,904 | 75,878 | 81,005 | 85,331 | 94,036 | Dividend | 0.08 | 0.22 | 0.23 | 0.18 | 0.24 |
| | | | | | | Par | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |
| | | | | | | Valuations (x) | | | | | |
| | | | | | | P/E | -24.4 | 13.6 | 13.1 | 14.2 | 10.4 |
| | | | | | | Norm P/E | -11.7 | 24.4 | 10.3 | 13.0 | 10.4 |
| | | | | | | P/BV | 1.9 | 1.7 | 1.6 | 1.5 | 1.4 |
| | | | | | | EV/EBITDA | -60.5 | 9.8 | 9.0 | 7.9 | 6.5 |
| | | | | | | Dividend yield (%) | 1.3 | 3.5 | 3.7 | 2.8 | 3.8 |

Source: Company data, FSS research

KKP

CG 2016
5THAI CAC
Certified

ธนาคารเกียรตินาคิน

ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น ช้อ และปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 79 บาท ระยะสั้นคาดว่า KKP จะได้รับปัจจัยเชิงบวกจากการเติบโตของสินเชื่อที่ดีที่สุดในกลุ่มในเดือน ส.ค. และแนวโน้มกำไร 3Q17 จะพื้นตัวขึ้น 34%Q-Q และจากการที่สร้างความน่าผิดหวังใน 2Q17 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายพิเศษหลายรายการที่ไม่น่าจะเกิดขึ้นใน 3Q17 เรากังดการณ์กำไรสุทธิปี 2017 ที่ 5.77 พันลบ. +4%Y-Y และประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ที่ 5.9 พันลบ. +3%Y-Y คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลปีละ 7.2%

สินเชื่อเดือน ส.ค. โตดีที่สุดในกลุ่ม

KKP รายงานสินเชื่อเดือน ส.ค. +0.95%M-M เดิบโตดีที่สุดในกลุ่มธนาคาร สินเชื่อที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อผู้บริโภคที่ไม่ใช่สินเชื่อเช่าซื้อ อันได้แก่ สินเชื่อบุคคล สินเชื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อ SME3X ขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อยังชะลอตัวลง ทั้งนี้แม้ว่าสินเชื่อเดือน ส.ค. จะฟื้นตัวขึ้น แต่คาดสินเชื่อใน 3Q17 น่าจะทรงตัว Q-Q เนื่องจากมีการจ่ายชำระสินเชื่อก้อนหนึ่งในเดือน ก.ค.

แนวโน้มกำไร 3Q17 พื้นตัวขึ้น 34%Q-Q

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q17 ที่ 1.58 พันลบ. +33.6%Q-Q แต่ -6.4%Y-Y กำไรที่ฟื้นตัวขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้า เป็น เพราะใน 2Q17 มีการบันทึกค่าใช้จ่าย One-time หลายรายการซึ่งคาดว่าไม่น่าจะเกิดขึ้นใน 3Q17 อาทิ ค่าใช้จ่ายสำรองอภัยตามเกณฑ์อยู่หนึ่งของสินเชื่อ Bridge-loan รายหนึ่งซึ่งได้รับการชำระมาแล้วใน 3Q17 ดังนั้นคาดว่าค่าใช้จ่ายสำรองจะลดลง 12%Q-Q และ Credit cost อยู่ที่ราว 1% และการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ NPA ใหม่ซึ่งเข้ามาในช่วง 2Q17 ซึ่งมีค่าใช้จ่ายรา 160 ลบ. นอกจากนี้คาดว่ารายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยจะ 30%Q-Q จากธุรกิจหลักทรัพย์ทั้งรายได้ค่านายหน้าและรายได้จากการณิชชนกิจ (BGRIM) อย่างไรก็ตามหากเทียบกับงวด 3Q16 คาดว่ากำไรจะลดลงราว 6%Y-Y เนื่องจาก 3Q16 มีรายได้จากการขายสินทรัพย์ NPA ซึ่งเรายังไม่ได้รวมรายการนี้ไว้ในประมาณการณ์ ดังนั้นคาดการณ์กำไร 3Q17 จะยังมี Upside จากกำไรจากการขาย NPA และ/หรือ กำไรจากเงินลงทุนตามภาวะตลาดหลักทรัพย์ที่สดใสใน 3Q17

ปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 79 บาท ปรับเพิ่มเป็น ช้อ

คงประมาณการกำไรปี 2017 ที่ 5.77 พันลบ. (+4%Y-Y) และประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ที่ 5.9 พันลบ. +3%Y-Y โดยคาดการณ์สินเชื่อ +8%Y-Y จาก 5% ในปี 2017 โดยคาดว่าสินเชื่อรายย่อยน่าจะเติบโตเป็นหลักทั้งสินเชื่อเช่าซื้อและไม่เช่าซื้อ คาดการณ์ Spread จะอยู่ที่ราว 5% ชะลอตัวจาก 5.1% ในปี 2017 ตามคาดการณ์ CoF ที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น และคาดการณ์ Credit cost ที่ 0.8%, Cost to income ที่ 48% ใกล้เคียงกับปี 2017

เราปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2018 ที่ 79 บาท อย่าง Justified PBV 1.5 เท่า (ROE 15% Ke 11.8%) และคาดการณ์เงินปันผลอีก 3 บาทต่อหุ้นใน 2H17 (รวมทั้งปี 5 บาท) คิดเป็น Yield ส่วนที่เหลืออีก 4.2% ปรับเพิ่มคำแนะนำน่าจาก ถือ เป็น ช้อ

ความเสี่ยง: อัตราดอกเบี้ยขาขึ้น, NPL

Close 28 September 2017 : 69.50

End 2018 Target : 79.00

+13.7%

Consolidated earnings

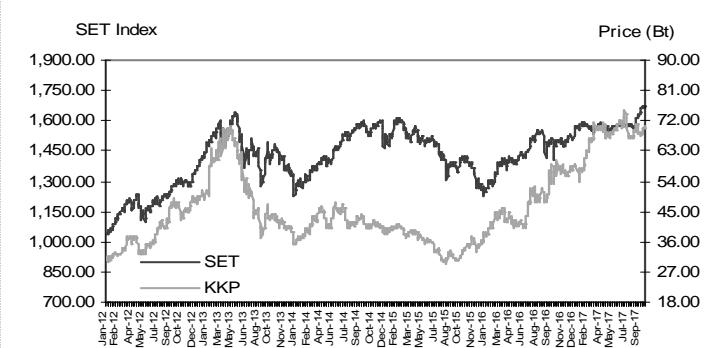
| BT (mn) | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Loans (Bt bn) | 178 | 176 | 185 | 200 |
| Growth (%) | -3.6 | -0.9 | 5.1 | 8.0 |
| PPOP (Bt mn) | 7,235 | 8,803 | 8,334 | 8,618 |
| Growth (%) | 13.7 | 21.7 | -5.3 | 3.4 |
| Net profit (Bt mn) | 3,317 | 5,547 | 5,774 | 5,935 |
| EPS (Bt) | 3.92 | 6.55 | 6.86 | 7.05 |
| EPS (Bt) - Fully diluted | 3.92 | 6.55 | 6.86 | 7.05 |
| Growth (%) | 21.0 | 67.1 | 4.7 | 2.8 |
| PE (x) | 17.8 | 10.6 | 10.2 | 9.9 |
| PE (x) - Fully diluted | 17.8 | 10.6 | 10.2 | 9.9 |
| DPS (Bt) | 3.00 | 6.00 | 5.00 | 5.00 |
| Yield (%) | 4.3 | 8.6 | 7.2 | 7.2 |
| BVPS (Bt) | 44.82 | 47.59 | 48.90 | 50.98 |
| P/BV (x) | 1.6 | 1.5 | 1.4 | 1.4 |
| Par (Bt) | 10 | 10 | 10 | 10 |

Source: Company data, FSS estimates

Share data

| | |
|-----------------------------------|---------------------|
| Close (28/09/2017) | 69.50 |
| SET Index | 1,666.36 |
| Foreign limit/actual (%) | 44.00/25.71 |
| Paid up shares (million) | 846.75 |
| Free float (%) | 84.71 |
| Market cap (Bt mn) | 58,849.20 |
| Avg. daily T/O (Bt mn) (2017 YTD) | 375.19 |
| hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD) | 75.00, 53.50, 67.09 |

Source: Setsmart



KKP FINANCIAL DATA

| Income Statement (Consolidated) | | | | | | Important Ratios (Consolidated) | | | | | |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------------------------------|--------|-------|--------|--------|-------|
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
| Interest and dividends | 15,929 | 14,776 | 14,869 | 14,588 | 15,519 | Growth (%) | | | | | |
| Interest costs | 7,016 | 5,328 | 4,436 | 4,146 | 4,696 | Gross loans | (3.2) | (3.6) | (0.9) | 5.1 | 8.0 |
| Net interest income | 8,913 | 9,449 | 10,433 | 10,441 | 10,823 | Total assets | (3.2) | (2.1) | (1.0) | 0.7 | 5.8 |
| Non-interest income | 5,248 | 5,608 | 6,242 | 5,637 | 5,944 | Net interest income | 6.8 | 6.0 | 10.4 | 0.1 | 3.7 |
| Operating Income | 14,161 | 15,057 | 16,675 | 16,078 | 16,768 | Non-interest income | (10.5) | 6.9 | 11.3 | (9.7) | 5.5 |
| Operating costs | 7,799 | 7,822 | 7,872 | 7,745 | 8,149 | Operating costs | 18.5 | 0.3 | 0.6 | (1.6) | 5.2 |
| PPOP | 6,362 | 7,235 | 8,803 | 8,334 | 8,618 | Provision costs | 42.8 | 0.3 | (27.9) | (37.4) | 6.6 |
| Provisions | 3,199 | 3,208 | 2,313 | 1,447 | 1,542 | Pre-Provision profit | (16.6) | 13.7 | 21.7 | (5.3) | 3.4 |
| Otg. Profit after Provs. | 3,163 | 4,027 | 6,490 | 6,887 | 7,076 | Net profit | (38.1) | 21.3 | 67.2 | 4.1 | 2.8 |
| Net non-operating items | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | Profitability etc. (%) | | | | | |
| Pre-tax profit | 3,163 | 4,027 | 6,490 | 6,887 | 7,076 | Operating cost/income | 55.1 | 51.9 | 47.2 | 48.2 | 48.6 |
| Tax charge | 384 | 602 | 879 | 1,033 | 1,061 | Gross loans/deposits | 139.6 | 170.6 | 160.4 | 137.3 | 137.3 |
| Profit after tax | 2,734 | 3,317 | 5,547 | 5,774 | 5,935 | Average earnings yield | 6.98 | 6.77 | 6.89 | 6.58 | 6.75 |
| Minority interests | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | Average funding cost | 3.69 | 2.96 | 2.54 | 2.32 | 2.49 |
| Net profit | 2,734 | 3,317 | 5,547 | 5,774 | 5,935 | Net interest margin | 3.91 | 4.33 | 4.84 | 4.71 | 4.71 |
| Balance Sheet (Consolidated) | | | | | | Net fee income/Revenue | 24.4 | 23.1 | 22.2 | 23.8 | 24.0 |
| (Bt mn) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | Non-interest inc./Income | 37.1 | 37.2 | 37.4 | 35.1 | 35.5 |
| Gross loans | 184,637 | 177,966 | 176,354 | 185,368 | 200,133 | Otg. income/Total Assets | 5.9 | 6.4 | 7.1 | 6.8 | 6.7 |
| Accrued interest | 1,141 | 937 | 923 | 1,000 | 1,000 | Otg. costs/Total Assets | -3.2 | -3.3 | -3.4 | -3.3 | -3.3 |
| LLR | 8,321 | 9,546 | 10,966 | 11,852 | 12,799 | ROA | 1.1 | 1.4 | 2.4 | 2.5 | 2.4 |
| Net loans & accrued | 177,457 | 169,356 | 166,311 | 174,516 | 188,334 | ROE | 7.6 | 8.8 | 14.1 | 14.1 | 14.1 |
| Cash | 1,301 | 1,032 | 1,167 | 1,000 | 1,000 | Asset quality (%) | | | | | |
| Interbank assets | 7,007 | 9,801 | 11,484 | 10,000 | 8,000 | NPLs/Total loans | 5.6 | 5.8 | 5.8 | 5.6 | 5.5 |
| Investments | 33,015 | 24,033 | 31,770 | 28,226 | 28,105 | NPLs/Total assets | 4.3 | 4.4 | 4.5 | 4.6 | 4.6 |
| Foreclosed properties | 3,667 | 4,598 | 3,728 | 3,700 | 3,700 | Provisions/Loans | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.7 | 0.7 |
| Fixed assets | 1,445 | 1,892 | 2,092 | 2,000 | 2,000 | Loan Loss Reserves/NPLs | 81.6 | 91.9 | 91.9 | 94.7 | 97.1 |
| Other assets | 16,147 | 23,674 | 15,870 | 16,000 | 18,000 | Capitalization (%) | | | | | |
| Total assets | 241,153 | 236,144 | 233,776 | 235,442 | 249,139 | Tier 1 | 14.8 | 14.6 | 15.0 | 17.9 | 18.2 |
| Customer deposits | 132,297 | 104,327 | 109,923 | 135,000 | 145,800 | Tier 2 | 0.4 | 2.0 | 3.5 | 0.3 | 0.3 |
| Interbank liabilities | 9,795 | 9,209 | 8,360 | 8,000 | 8,000 | Total | 15.2 | 16.5 | 18.5 | 18.2 | 18.5 |
| Short-term borrowings | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | Per share data | | | | | |
| Long-term borrowings | 42,772 | 61,085 | 56,055 | 40,000 | 40,000 | Shares in issue (million) | 843 | 843 | 843 | 839 | 839 |
| Other liabilities | 19,378 | 23,367 | 18,922 | 0 | 0 | Reported EPS (Bt) | 3.24 | 3.92 | 6.55 | 6.86 | 7.05 |
| Total liabilities | 204,242 | 197,988 | 193,259 | 183,000 | 193,800 | Pre-Provision EPS (Bt) | 7.55 | 8.58 | 10.44 | 9.93 | 10.27 |
| Paid up Capital | 8,428 | 8,468 | 8,468 | 8,468 | 8,468 | BVPS (Bt) | 43.48 | 44.82 | 47.59 | 48.90 | 50.98 |
| Share premium | 9,281 | 9,356 | 9,356 | 9,356 | 9,356 | DPS (Bt) | 1.85 | 3.00 | 6.00 | 5.00 | 5.00 |
| Appropriated reserves | 853 | 853 | 853 | 852 | 852 | DPS/EPS (%) | 57.1 | 76.5 | 91.6 | 72.9 | 70.9 |
| Unappropriated reserves | 17,029 | 18,346 | 20,505 | 21,230 | 22,970 | Valuations (x) | | | | | |
| Minority interests | 229 | 227 | 219 | 250 | 250 | P/E | 21.5 | 17.8 | 10.6 | 10.2 | 9.9 |
| Shareholders' funds | 36,911 | 38,156 | 40,517 | 41,272 | 43,013 | Normalized P/E | 3.8 | 4.8 | 7.7 | 8.2 | 8.4 |
| | | | | | | P/BV | 1.6 | 1.6 | 1.5 | 1.4 | 1.4 |
| | | | | | | Dividend yield (%) | 2.7 | 4.3 | 8.6 | 7.2 | 7.2 |

Source: Company data, FSS research

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ตั้งแต่เดือนตุลาคม 2559 ของโปรแกรม Aspen
กราฟแสดงผลลัพธ์ของหุ้นที่ซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

| Price (Bt/sh) | | | Upside | | | Net Profit Growth (%) | | | EPS Growth (%) | | | Book value (Bt/share) | | | P/E (x) | | | Div.Yield (%) | | |
|------------------|-----------|---------|--------|--------|-------|-----------------------|------|--------|----------------|--------|--------|-----------------------|--------|-------|---------|------|------|---------------|-----|-----|
| Rec | 28-Sep-17 | 2018 TP | (%) | | | 16 | 17F | 18F | 16 | 17F | 18F | 16 | 17F | 18F | 16 | 17F | 18F | 16 | 17F | 18F |
| Banks | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| BAY | BUY | 37.50 | 42.00 | 12.0% | | 15.0 | 7.8 | 9.4 | 14.7 | 7.8 | 9.4 | 28.13 | 30.05 | 32.80 | 12.9 | 11.9 | 10.9 | 2.4 | 2.5 | 2.1 |
| BBL | BUY | 184.50 | 208.00 | 12.7% | -6.9 | 0.7 | 8.1 | -6.9 | 0.7 | 8.1 | 198.56 | 208.72 | 220.35 | 11.1 | 11.0 | 10.2 | 3.5 | 3.5 | 3.7 | |
| KBANK | BUY | 206.00 | 240.00 | 16.5% | 1.8 | 3.0 | 3.5 | 1.8 | 3.0 | 3.5 | 134.44 | 147.63 | 161.27 | 12.3 | 11.9 | 11.5 | 2.0 | 2.1 | 2.1 | |
| KKP | BUY | 69.50 | 79.00 | 13.7% | 67.2 | 4.1 | -0.9 | 67.1 | 4.7 | -0.9 | 47.59 | 49.40 | 51.72 | 10.6 | 10.1 | 10.2 | 8.6 | 7.2 | 6.5 | |
| KTB | SELL | 18.60 | 22.00 | 18.3% | 13.3 | -11.8 | 16.1 | 13.2 | -11.8 | 16.1 | 19.97 | 21.20 | 22.64 | 8.1 | 9.1 | 7.9 | 4.6 | 4.4 | 4.8 | |
| SCB | BUY | 153.50 | 182.00 | 18.6% | 0.9 | 3.2 | 6.6 | 0.9 | 3.2 | 6.6 | 98.28 | 109.60 | 119.51 | 11.0 | 10.6 | 10.0 | 3.6 | 3.6 | 3.7 | |
| TCAP | BUY | 48.50 | 51.00 | 5.2% | 10.6 | 10.7 | 3.7 | 6.1 | 16.1 | -100.0 | 48.82 | 51.01 | 54.57 | 9.9 | 8.5 | na | 4.1 | 4.5 | 4.6 | |
| TISCO | BUY | 76.75 | 89.00 | 16.0% | 17.8 | 20.6 | 16.2 | 17.7 | 20.6 | 16.2 | 39.07 | 42.79 | 47.51 | 12.3 | 10.2 | 8.8 | 4.6 | 4.7 | 5.2 | |
| TMB | BUY | 2.50 | 2.84 | 13.6% | -11.9 | 16.7 | 10.7 | -11.8 | 16.8 | 10.7 | 1.91 | 2.03 | 2.21 | 13.3 | 11.4 | 10.3 | 2.2 | 2.6 | 2.8 | |
| Sector | | | 14.1% | | 4.1 | 2.1 | 8.0 | 5.5 | 4.9 | -1.3 | | | | 11.1 | 10.8 | 10.0 | 4.0 | 3.9 | 4.0 | |
| Finance | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ASAP | BUY | 7.70 | 8.20 | 6.5% | 24.6 | 127.7 | 69.2 | -66.7 | 50.6 | 69.2 | 1.48 | 2.11 | 2.39 | 48.1 | 32.0 | 18.9 | 0.0 | 1.8 | 3.1 | |
| ASP | SELL | 3.82 | 4.00 | 4.7% | 34.9 | -2.1 | 8.6 | 30.7 | -0.5 | 8.6 | 2.22 | 2.29 | 2.35 | 10.8 | 10.9 | 10.0 | 8.4 | 8.3 | 9.0 | |
| ASK | BUY | 21.90 | 25.00 | 14.2% | 3.8 | 4.2 | 4.1 | 4.1 | 4.1 | 4.1 | 13.01 | 13.71 | 14.48 | 10.9 | 10.5 | 10.1 | 6.2 | 6.4 | 6.7 | |
| GL | SELL | 22.40 | 20.00 | -10.7% | 82.5 | 9.9 | 14.3 | 42.6 | -6.9 | 14.3 | 5.57 | 4.92 | 5.14 | 32.1 | 34.5 | 30.2 | 1.2 | 1.1 | 1.3 | |
| KCAR | SELL | 15.40 | 17.00 | 10.4% | 62.5 | 7.4 | 7.9 | 63.0 | 7.6 | 7.9 | 7.93 | 7.78 | 8.29 | 11.7 | 10.8 | 10.1 | 6.6 | 6.6 | 7.1 | |
| KGI | SELL | 4.12 | 4.20 | 1.9% | 34.4 | -1.6 | 7.1 | 36.5 | -1.6 | 7.1 | 2.61 | 2.64 | 0.00 | 10.4 | 10.6 | 9.9 | 9.2 | 9.2 | 9.5 | |
| KTC | BUY | 109.00 | 126.00 | 15.6% | 20.4 | 8.9 | 3.7 | 20.4 | 8.8 | 3.7 | 40.03 | 46.54 | 53.21 | 11.3 | 10.4 | 10.0 | 3.7 | 3.9 | 4.0 | |
| LIT | BUY | 11.60 | 12.40 | 6.9% | 42.9 | 31.3 | 21.5 | 42.9 | -11.9 | 21.5 | 2.38 | 2.39 | 3.01 | 23.2 | 26.3 | 21.7 | 0.0 | 1.9 | 2.3 | |
| MBKET | BUY | 21.80 | 21.50 | -1.4% | -4.4 | 1.7 | -7.3 | -1.9 | -1.1 | -9.57 | 8.18 | 9.05 | 12.4 | 12.6 | 29.11 | 8.0 | 5.7 | 0.0 | | |
| MTLS | BUY | 35.00 | 39.00 | 11.4% | 77.5 | 58.5 | 44.7 | 77.5 | 58.5 | 44.7 | 3.16 | 4.15 | 5.52 | 50.7 | 32.0 | 22.1 | 0.3 | 0.6 | 0.9 | |
| SAWAD | BUY | 58.25 | 44.00 | -24.5% | 50.0 | 14.7 | 29.4 | 0.0 | 61.1 | 29.4 | 6.71 | 8.21 | 9.71 | 44.5 | 27.6 | 21.3 | 0.1 | 1.9 | 2.4 | |
| THANI | BUY | 6.10 | 6.50 | 6.6% | 17.7 | 23.4 | 11.8 | 16.1 | 25.0 | 11.8 | 2.07 | 2.31 | 2.59 | 16.9 | 13.6 | 12.1 | 3.4 | 3.7 | 4.1 | |
| TK | BUY | 13.30 | 12.00 | -9.8% | 5.3 | 17.6 | 13.7 | 5.1 | 17.7 | 13.7 | 9.10 | 9.67 | 10.33 | 15.5 | 13.2 | 11.6 | 3.4 | 3.6 | 4.1 | |
| Sector | | | 2.4% | | 31.9 | 15.9 | 17.3 | 16.3 | 12.1 | 2.9 | | | | 22.3 | 19.2 | 16.4 | 4.2 | 4.4 | 4.3 | |
| Insurance | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| BLA | SELL | 44.75 | 48.00 | 7.3% | 24.4 | -20.6 | 13.9 | 24.5 | -20.4 | 13.9 | 19.63 | 21.11 | 23.21 | 14.9 | 18.7 | 16.4 | 1.7 | 1.4 | 1.5 | |
| Sector | | | 7.3% | | 24.4 | -20.6 | 13.9 | 24.5 | -20.4 | 13.9 | | | | 15.0 | 18.8 | 16.5 | 1.7 | 1.4 | 1.5 | |
| Energy | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| BANPU | BUY | 17.40 | 24.00 | 37.9% | nm | 529.4 | -5.8 | -158.0 | 529.4 | -5.8 | 15.98 | 16.77 | 17.74 | 50.5 | 8.0 | 8.5 | 2.1 | 5.9 | 5.5 | |
| BCP | BUY | 39.50 | 40.00 | 1.3% | 15.0 | 15.1 | -1.7 | 15.0 | 15.1 | -1.7 | 28.72 | 30.76 | 32.85 | 11.4 | 9.9 | 10.1 | 4.6 | 4.6 | 4.5 | |
| IRPC | SELL | 6.25 | 7.40 | 18.4% | 3.4 | -6.8 | 35.6 | 3.4 | -6.8 | 35.6 | 3.96 | 4.17 | 4.60 | 13.1 | 14.1 | 10.4 | 3.7 | 2.9 | 3.8 | |
| PTT | BUY | 414.00 | 380.00 | -8.2% | 374.6 | 11.3 | 3.1 | 392.2 | 11.3 | 3.1 | 265.18 | 275.45 | 281.45 | 12.5 | 11.2 | 10.9 | 3.9 | 3.9 | 4.3 | |
| PTTEP | BUY | 89.75 | 98.00 | 9.2% | nm | 99.0 | 0.6 | nm | 99.0 | 0.6 | 93.40 | 95.26 | 98.04 | 27.7 | 13.9 | 13.8 | 3.7 | 3.6 | 3.6 | |
| SPRC | SELL | 17.60 | 14.70 | -16.5% | 5.6 | -20.5 | 4.4 | 5.5 | -20.5 | 4.4 | 9.62 | 10.09 | 10.78 | 8.8 | 11.0 | 10.6 | 6.7 | 5.5 | 5.7 | |
| TOP | SELL | 93.50 | 88.00 | -5.9% | 74.2 | -6.5 | -7.3 | 74.2 | -6.5 | -7.3 | 52.38 | 56.67 | 61.00 | 9.0 | 9.6 | 10.4 | 4.8 | 5.2 | 4.8 | |
| Sector | | | 5.2% | | 639.2 | 19.0 | 2.6 | 474.1 | 15.4 | -100.0 | | | | 13.5 | 11.4 | 11.1 | 4.2 | 4.5 | 4.6 | |
| Chemicals | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| GGC | BUY | 17.80 | 15.00 | -15.7% | 16.0 | 14.6 | 13.3 | 16.5 | -17.4 | 13.3 | 10.71 | 11.38 | 12.09 | 14.0 | 17.0 | 15.0 | 10.9 | 2.6 | 3.0 | |
| IVL | SELL | 41.75 | 38.00 | -9.0% | 145.1 | -29.3 | 16.1 | 180.4 | -29.3 | 16.1 | 17.57 | 18.81 | 19.12 | 12.4 | 17.5 | 15.1 | 1.0 | 1.3 | 1.3 | |
| PTTGC | BUY | 77.25 | 80.00 | 3.6% | 24.9 | 33.8 | -7.8 | 27.3 | 33.8 | -7.8 | 54.56 | 58.48 | 61.83 | 13.6 | 10.2 | 11.0 | 3.7 | 4.9 | 4.5 | |
| Sector | | | -7.1% | | 53.1 | 9.5 | -1.5 | 52.8 | 6.9 | -0.7 | | | | 13.7 | 12.5 | 12.7 | 5.2 | 2.9 | 2.9 | |
| Utilities | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| EA | BUY | 38.00 | 33.00 | -13.2% | 21.0 | 35.7 | 40.3 | 21.1 | 35.7 | 40.3 | 3.00 | 3.97 | 5.35 | 43.6 | 32.1 | 22.9 | 0.4 | 0.5 | 0.7 | |
| BCPG | BUY | 19.20 | 13.00 | -32.3% | -28.2 | 43.6 | 15.4 | -86.2 | 43.6 | 15.4 | 6.79 | 7.42 | 7.93 | 24.8 | 17.3 | 15.0 | 3.6 | 3.5 | 4.0 | |
| GPSC | HOLD | 45.25 | 38.00 | -16.0% | 41.6 | 9.4 | 44.6 | 41.9 | 9.4 | 44.6 | 24.80 | 25.40 | 26.96 | 25.1 | 22.9 | 15.9 | 2.5 | 2.5 | 3.2 | |
| GLOW | SELL | 90.00 | 90.00 | 0.0% | 7.2 | -9.6 | -1.5 | 7.2 | -9.6 | -1.5 | 33.48 | 33.82 | 34.02 | 14.7 | 16.3 | 16.5 | 6.1 | 6.1 | 6.1 | |
| GUNKUL | BUY | 4.02 | 5.00 | 24.4% | -21.5 | 20.8 | 87.2 | -45.5 | 20.8 | 87.2 | 1.43 | 1.32 | 1.42 | 55.4 | 45.9 | 24.5 | 1.0 | 0.7 | 1.7 | |
| TPCH | BUY | 16.80 | 21.00 | 25.0% | 331.6 | 35.7 | 70.0 | 331.1 | 35.7 | 70.0 | 4.92 | 5.43 | 6.19 | 33.5 | 24.7 | 14.5 | 0.2 | 1.0 | 2.4 | |
| TTW | BUY | 10.70 | 12.00 | 12.1% | -7.6 | 3.3 | 3.7 | -7.6 | 3.3 | 3.7 | 2.88 | 2.93 | 2.96 | 17.2 | 16.7 | 16.1 | 5.6 | 5.6 | 5.6 | |
| Sector | | | 0.0% | | 6.2 | 7.6 | 19.7 | -24.5 | 4.1 | 18.0 | | | | 23.3 | 21.7 | 18.1 | 2.8 | 2.9 | 3.4 | |
| Property | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| AP | BUY | 7.75 | 9.00 | 16.1% | 3.0 | 21.6 | 5.2 | 3.0 | 21.6 | 5.2 | 6.17 | 6.92 | 7.70 | 9.0 | 7.4 | 7.1 | 3.9 | 4.5 | 5.2 | |
| LH | BUY | 9.85 | 11.50 | 16.8% | 8.8 | 11.0 | -6.8 | 6.3 | 10.7 | -6.8 | 4.09 | 4.25 | 4.44 | 13.4 | 12.1 | 13.0 | 5.1 | 5.6 | 6.1 | |
| LPN | SELL | 12.00 | 12.00 | 0.0% | -9.8 | -24.9 | 24.0 | -9.8 | -24.9 | 24.0 | 8.41 | 8.70 | 9.59 | 8.1 | 10.8 | 8.7 | 7.5 | 4.6 | 5.8 | |
| ORI | BUY | 18.70 | 16.00 | -14.4% | 65.0 | 160.4 | 51.7 | 47.8 | 77.3 | 51.7 | 2.16 | 2.61 | 3.14 | 32.4 | 18.3 | 12.1 | 3.8 | 3.3 | 5.0 | |
| PACE | BUY | 2.12 | 2.30 | 8.5% | nm | nm | nm | nm | nm | nm | 0.45 | 1.12 | 0.63 | nm | 3.2 | nm | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| PSH | BUY | 23.50 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ณ ต่อ

กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

| | Price (Bt/sh) | | | Upside (%) | | | Net Profit Growth (%) | | | EPS Growth (%) | | | Book value (Bt/share) | | | P/E (x) | | | Div.Yield (%) | | | | |
|----------------------|---------------|-----------|---------|------------|-------|-------|-----------------------|-------|-------|----------------|-------|-------|-----------------------|-------|------|---------|------|-----|---------------|-----|-----|-----|--|
| | Rec | 28-Sep-17 | 2018 TP | (%) | 16 | 17F | 18F | 16 | 17F | 18F | 16 | 17F | 18F | 16 | 17F | 18F | 16 | 17F | 18F | 16 | 17F | 18F | |
| Telecom | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ADVANC | SELL | 193.50 | 220.00 | 13.7% | -21.7 | -1.2 | 7.4 | -21.7 | -1.2 | 7.4 | 14.40 | 16.00 | 19.50 | 18.8 | 19.0 | 17.7 | 5.3 | 3.7 | 4.0 | | | | |
| AIT | BUY | 28.00 | 31.00 | 10.7% | -19.4 | 23.0 | 11.7 | -19.4 | 23.0 | 11.7 | 14.13 | 14.50 | 15.30 | 13.5 | 10.9 | 9.8 | 7.1 | 7.3 | 8.2 | | | | |
| ALT | SELL | 6.55 | 6.00 | -8.4% | 35.1 | -15.5 | 29.2 | -3.7 | -15.5 | 29.2 | 1.85 | 1.77 | 1.98 | 23.5 | 27.8 | 21.5 | 4.7 | 1.4 | 1.8 | | | | |
| CSL | SELL | 7.65 | 6.50 | -15.0% | -2.9 | -1.8 | -1.2 | -2.9 | -1.8 | -1.2 | 1.20 | 1.20 | 1.22 | 14.9 | 15.1 | 15.3 | 5.8 | 5.8 | 5.9 | | | | |
| INTUCH | SELL | 58.00 | 64.00 | 10.3% | 2.0 | -27.0 | 7.2 | 2.1 | -27.0 | 7.2 | 8.50 | 9.70 | 10.90 | 11.3 | 15.5 | 14.5 | 7.9 | 4.4 | 4.7 | | | | |
| ITEL | BUY | 5.60 | 7.20 | 28.6% | 116.1 | 97.0 | 56.1 | -33.0 | 97.0 | 56.1 | 1.21 | 1.29 | 1.42 | 83.6 | 42.4 | 27.2 | 0.0 | 0.9 | 1.4 | | | | |
| DTAC | SELL | 56.25 | 50.00 | -11.1% | -64.6 | -11.3 | -23.6 | -64.6 | -11.3 | -23.6 | 11.50 | 11.80 | 12.30 | 63.8 | 72.0 | 94.1 | 0.7 | 0.7 | 0.0 | | | | |
| MFEC | SELL | 5.10 | 6.00 | 17.6% | 12.8 | -21.5 | 12.1 | 11.1 | -21.2 | 12.1 | 4.49 | 4.57 | 4.68 | 10.2 | 12.9 | 11.5 | 6.3 | 6.3 | 6.7 | | | | |
| PT | BUY | 6.75 | 6.75 | 0.0% | 36.2 | 4.7 | 6.7 | 42.9 | -47.7 | 6.7 | 4.57 | 5.53 | 6.10 | 5.8 | 11.1 | 10.2 | 13.0 | 4.1 | 3.9 | | | | |
| SAMART | BUY | 13.00 | 12.00 | -7.7% | -91.2 | nm | -91.2 | nm | nm | nm | 5.74 | 5.35 | 5.64 | 183.8 | nm | 45.6 | 1.5 | 0.0 | 1.3 | | | | |
| SAMTEL | BUY | 15.50 | 13.00 | -16.1% | -54.3 | 96.8 | 20.2 | -54.2 | 96.8 | 20.2 | 5.65 | 6.04 | 6.39 | 52.1 | 26.5 | 22.0 | 1.3 | 2.3 | 2.7 | | | | |
| SIM | BUY | 0.95 | 0.40 | -57.9% | nm | nm | nm | nm | nm | nm | 0.54 | 0.40 | 0.34 | 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 | 13.90 | 18.50 | 33.1% | 13.5 | 43.5 | 13.0 | 13.5 | 43.5 | 13.0 | 3.22 | 4.15 | 4.50 | 26.3 | 18.3 | 16.2 | 2.6 | 3.2 | 3.7 | | | | |
| THCOM | SELL | 16.70 | 17.00 | 1.8% | -24.0 | -60.9 | -2.1 | -24.2 | -60.9 | -2.1 | 17.30 | 17.10 | 17.40 | 11.4 | 29.0 | 29.6 | 4.2 | 1.7 | 1.7 | | | | |
| TRUE | BUY | 6.15 | 6.00 | -2.4% | nm | nm | nm | nm | nm | nm | 3.95 | 3.83 | 3.81 | nm | nm | nm | 0.0 | 0.0 | 0.0 | | | | |
| Sector | | | | -0.8% | -30.1 | -14.6 | 17.3 | -21.8 | -10.8 | 11.0 | | | | | 24.0 | 28.1 | 23.9 | 3.8 | 2.7 | 3.0 | | | |
| Media | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| BEC | SELL | 16.40 | 16.00 | -2.4% | -59.2 | -31.7 | 17.4 | -59.1 | -31.1 | 16.7 | 3.34 | 3.42 | 3.51 | 26.9 | 39.0 | 33.5 | 3.7 | 2.0 | 2.4 | | | | |
| MAJOR | BUY | 30.25 | 35.50 | 17.4% | 1.5 | 11.8 | 2.9 | 1.4 | 11.8 | 2.9 | 7.51 | 7.77 | 8.02 | 22.8 | 20.4 | 19.8 | 4.0 | 4.1 | 4.2 | | | | |
| MOTC | BUY | 12.80 | 9.00 | -29.7% | nm | nm | nm | nm | nm | nm | 9.96 | 9.41 | 9.11 | nm | nm | nm | 0.0 | 0.0 | 0.0 | | | | |
| PLANB | BUY | 6.05 | 7.10 | 17.4% | -12.0 | 40.9 | 12.3 | -14.9 | 40.9 | 12.3 | 0.89 | 1.00 | 1.07 | 60.3 | 42.8 | 38.1 | 0.7 | 1.5 | 1.7 | | | | |
| WORK | BUY | 83.75 | 89.00 | 6.3% | 32.1 | 356.1 | 28.9 | 20.8 | 339.0 | 33.0 | 7.14 | 8.11 | 8.95 | 175.9 | 40.1 | 30.1 | 0.3 | 1.8 | 2.3 | | | | |
| RS | BUY | 18.30 | 18.00 | -1.6% | nm | 342.2 | 82.2 | nm | nm | 82.2 | 1.04 | 1.28 | 1.55 | nm | 74.8 | 41.1 | 0.0 | 0.0 | 1.0 | | | | |
| VGI | BUY | 5.70 | 5.55 | -2.6% | -12.2 | 5.0 | 23.4 | -14.0 | 8.0 | 23.1 | 0.27 | 0.32 | 0.40 | 47.4 | 43.8 | 35.6 | 1.2 | 1.4 | 1.6 | | | | |
| Sector | | | | 0.7% | -49.4 | 46.8 | 24.5 | -52.3 | 129.5 | 31.6 | | | | | 62.1 | 42.3 | 33.9 | 1.4 | 1.5 | 1.9 | | | |
| Commerce | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| BEAUTY | BUY | 16.00 | 12.60 | -21.3% | 33.7 | 112.7 | 24.3 | 63.0 | 30.5 | 24.3 | 0.44 | 0.47 | 0.54 | 73.2 | 56.1 | 45.1 | 1.4 | 1.6 | 1.8 | | | | |
| BIG | BUY | 3.40 | 5.00 | 47.1% | 44.4 | 4.9 | 10.0 | 84.5 | 4.9 | 10.0 | 0.36 | 0.46 | 0.55 | 14.2 | 13.5 | 12.3 | 4.1 | 4.4 | 5.6 | | | | |
| BIGC | BUY | 198.00 | 230.00 | 16.2% | -7.1 | 33.8 | 13.0 | -7.1 | 33.8 | 13.0 | 62.93 | 70.20 | 78.63 | 25.5 | 19.0 | 16.9 | 1.4 | 1.6 | 1.8 | | | | |
| BJC | BUY | 52.50 | 55.00 | 4.8% | 43.3 | 48.8 | 21.1 | -43.0 | 49.1 | 21.1 | 25.93 | 26.47 | 27.10 | 52.5 | 35.2 | 29.1 | 1.0 | 1.8 | 2.2 | | | | |
| CPALL | BUY | 66.00 | 74.00 | 12.1% | 21.9 | 18.3 | 16.0 | 22.1 | 18.3 | 16.0 | 6.14 | 7.14 | 8.58 | 35.6 | 30.0 | 25.9 | 1.5 | 2.0 | 2.0 | | | | |
| CSS | BUY | 3.14 | 3.00 | -4.5% | -31.7 | 7.1 | -5.9 | -39.9 | 7.1 | -5.9 | 1.41 | 1.43 | 1.42 | 21.8 | 20.3 | 21.6 | 5.1 | 3.8 | 3.8 | | | | |
| FN | SELL | 5.00 | 5.30 | 6.0% | 0.0 | -5.0 | 33.8 | -33.3 | -0.7 | 33.8 | 1.47 | 1.55 | 1.67 | 35.7 | 36.0 | 26.9 | 1.2 | 1.8 | 2.2 | | | | |
| FSMART | BUY | 19.00 | 22.00 | 15.8% | 54.4 | 34.8 | 27.2 | 54.4 | 34.8 | 27.2 | 1.48 | 1.66 | 1.88 | 36.2 | 26.9 | 21.1 | 2.0 | 2.8 | 3.6 | | | | |
| FTE | BUY | 3.46 | 4.30 | 24.3% | 14.5 | 34.8 | 14.0 | -77.8 | -53.7 | 14.0 | 0.70 | 1.31 | 1.40 | 8.4 | 18.2 | 16.0 | 9.2 | 3.2 | 3.5 | | | | |
| GLOBAL | BUY | 16.00 | 14.50 | -9.4% | 69.6 | 12.5 | 15.4 | 61.7 | 12.5 | 15.4 | 4.44 | 3.63 | 3.95 | 39.2 | 34.8 | 30.2 | 1.4 | 1.6 | 1.8 | | | | |
| HMPRO | BUY | 11.30 | 10.80 | -4.4% | 17.9 | 13.3 | 15.2 | 17.8 | 13.3 | 15.2 | 1.33 | 1.39 | 1.45 | 36.0 | 31.8 | 27.6 | 2.4 | 2.7 | 3.1 | | | | |
| IT | BUY | 4.66 | 5.00 | 7.3% | -31.8 | 220.0 | 18.8 | -31.3 | 212.2 | 18.8 | 2.98 | 3.73 | 3.82 | 105.9 | 33.9 | 28.6 | 0.9 | 1.7 | 2.1 | | | | |
| KAMART | BUY | 7.95 | 10.80 | 35.8% | 25.8 | 15.6 | 17.7 | 25.8 | 15.6 | 17.7 | 1.16 | 1.33 | 1.55 | 19.9 | 17.2 | 14.6 | 3.5 | 3.8 | 3.8 | | | | |
| MAKRO | BUY | 34.25 | 38.00 | 10.9% | 0.6 | 19.3 | 17.7 | 0.7 | 19.3 | 17.7 | 3.24 | 3.58 | 3.98 | 30.4 | 25.5 | 21.6 | 2.5 | 2.9 | 3.5 | | | | |
| MC | SELL | 14.30 | 16.00 | 11.9% | 15.1 | -15.6 | 23.1 | 14.2 | -15.6 | 23.1 | 5.20 | 5.20 | 5.50 | 13.6 | 16.1 | 13.1 | 6.3 | 5.3 | 6.5 | | | | |
| ROBINS | BUY | 63.75 | 68.00 | 6.7% | 30.7 | 0.4 | 17.5 | 30.7 | 0.4 | 17.5 | 13.39 | 14.86 | 16.36 | 25.2 | 25.1 | 21.3 | 3.6 | 3.9 | 4.4 | | | | |
| Sector | | | | 10.0% | 16.5 | 21.7 | 16.5 | -6.4 | 21.0 | 16.8 | na | na | na | na | na | na | 3.0 | 2.8 | 3.2 | | | | |
| Electronics | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| DELTA | BUY | 87.00 | 92.00 | 5.7% | -17.8 | 8.6 | 24.1 | -17.8 | 8.6 | 24.1 | 25.57 | 27.43 | 29.82 | 19.7 | 18.1 | 14.6 | 3.4 | 3.4 | 4.1 | | | | |
| HANA | BUY | 48.50 | 58.00 | 19.6% | 1.9 | 29.7 | 14.8 | 1.8 | 29.7 | 14.8 | 24.80 | 25.41 | 26.40 | 18.5 | 14.3 | 12.5 | 4.1 | 5.4 | 6.0 | | | | |
| KCE | SELL | 102.00 | 84.00 | -17.6% | 35.7 | -5.0 | 16.0 | 31.6 | -5.0 | 16.0 | 17.01 | 20.21 | 23.92 | 19.7 | 20.8 | 17.9 | 1.5 | 1.7 | 2.0 | | | | |
| SVI | U.R. | 5.10 | 4.80 | -5.9% | -21.0 | -60.3 | 32.1 | -21.4 | -60.3 | 32.1 | 3.13 | 3.33 | 3.58 | 7.2 | 18.2 | 13.8 | 1.6 | 1.6 | 2.2 | | | | |
| Sector | | | | 0.5% | -6.0 | -0.1 | 20.5 | 1.1 | 3.7 | 18.9 | | | | 17.8 | 17.9 | 14.8 | 2.7 | 3.0 | 3.6 | | | | |
| Agri&Food | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| CPF | BUY | 26.00 | 32.00 | 23.1% | 32.9 | 0.2 | 14.9 | 25.9 | 5.7 | 14.9 | 17.27 | 19.78 | 20.70 | 14.4 | 13.7 | 11.9 | 5.0 | 6.0 | 7.0 | | | | |
| GFPT | BUY | 19.70 | 24.00 | 21.8% | 37.6 | 20.1 | 11.4 | 11.2 | 48.5 | 11.4 | 7.61 | 8.61 | 9.74 | 18.6 | 12.5 | 11.2 | 1.5 | 2.3 | 2.5 | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

บริษัทหลักทรัพย์ พินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**สำนักงานใหญ่**

999/9 อาคารอีฟฟิศสแควร์ เบสิคอลล์วิลล์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกะปิ

3105 อาคารอีน้ำรัค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองสั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

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

สาขา ศรีราชา

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

สาขา เชียงใหม่ 1

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

สาขา นครราชสีมา

1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา หาดใหญ่ 2

106 ถ.ประเสริฐปิ่นเกล้า ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา ปัตตานี

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

สำนักงานไทยชั้นนำที่ ทาวเวอร์

(สำนักงานสหนนท) 1768 อาคารไทยชั้นนำที่ ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

1093 อาคารเพ็นท์ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถนนฯ-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาราช

105/1 อาคารนี้ ชั้น 4 ต.เทศบาลสองคราด แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร

สาขา ขอนแก่น 1

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

สาขา เชียงใหม่ 2

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

สาขา สุมธรรมศาสตร์

1045/16-17 ถ.วิเชียรไข่ถูก ต.นาขัย อ.เมืองสุมธรรมศาสตร์ จ.สุมธรรมศาสตร์

สาขา หาดใหญ่ 3

200/222, 200/224, 200/226 อาคารอุดมศิลป์ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 2 อ.นิทัธธารอทิศ 3 หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา ภูเก็ต

22/18 ศูนย์การค้าวันชิพลาซา ต.หลังพ่อดัดลอง ต.คลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต

สาขา ยะลา

223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.ยะลา

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**BUY**

“ซื้อ” เป็นจากราค้าปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%

HOLD

“ถือ” เป็นจากราค้าปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%

SELL

“ขาย” เป็นจากราค้าปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

TRADING BUY

“ซื้อเก็บกู้ไวระยะสั้น” เป็นจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคากันในระยะสั้น แม้ว่าราค้าปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

OVERWEIGHT

“ลงทุนมากกว่าตลาด” เป็นจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด

NEUTRAL

“ลงทุนเท่ากับตลาด” เป็นจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด

UNDERWEIGHT

“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เป็นจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ พินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้องอย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะซักจุ่นหรือขี้ช้ำให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประโยชน์หรือรายชื่องห้ามหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสี่ยงหายใจ ที่เกิดขึ้นจากการซื้อขายมูลทรัพย์ความเห็นที่ในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในวาระนี้ได้ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นาอุ กัดแคง หรือเผยแพร่ต่อสาธารณะ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัททั้งหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ พินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้ค่าแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือค่าแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พนันเชีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ

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

FINANSIA SYRUS

FINANSIA SYRUS SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED