

กลยุทธ์การลงทุนเดือนสิงหาคม 2016 .. ปรับ SET Target สิ้นปีขึ้นเป็น 1,650 จุด

เราปรับ SET Target สิ้นปีขึ้นเป็น 1,650 จุด จากเดิม 1,500 จุด จากปัจจัยพื้นฐานที่ดีขึ้นซึ่งทำให้เราปรับประมาณการกำไรของบจ.เพิ่มขึ้น และขยาย PE ขึ้นเป็น 18 เท่าเท่ากับในช่วงที่ Flow ไหลเข้า ทำ makelab ความเสี่ยงจากการเมืองและเศรษฐกิจในยุโรปที่ยังมีเป็นระลอก ขณะที่เศรษฐกิจไทยที่มีพิษทางพื้นตัว ประกอบกับสัดส่วนการถือครองหุ้นของต่างชาติในปัจจุบันที่อยู่ในระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปี เป็นเหตุผลเพียงพอที่ทำให้กระแสเงินทุนยังคงไหลเข้าตลาดหุ้นไทย อย่างไรก็ตาม ภาคการส่งออกมีความเสี่ยงที่จะลดต่ำมากขึ้นและฟื้นตัวช้าขึ้น แต่คาดเชยได้กับการลงทุนในประเทศที่กำลังจะมา กิจการที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกและไม่มีการป้องกันความเสี่ยงที่ดีไม่น่าสนใจ เรายังคงเน้นหุ้น Domestic plays ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนและบริโภค ในประเทศ รวมไปถึงการห่องเตี่ยว เดือนนี้เราแนะนำ **AAV, BEM, CK, SCB, TACC**

สรุปภาวะตลาดเดือนกรกฎาคม 2016

เดือน ก.ค. SET ขึ้นแรงเกือบ 6% จากแรงซื้อต่างชาติกว่า 4 หมื่นล้าน

SET แก่วงตัวผันผวนในรอบบ่ายก้าวกระโดดก่อนในช่วงสัปดาห์แรกของเดือน ก.ค. หลังจากห้ำยเดือน ม.ย. ดัชนีขึ้นจากจุดต่ำกว่า 60 จุดหลังนักลงทุนมีความหวังว่าประเทศชั้นนำต่างๆ จะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม เพื่อรับผลผลกระทบจาก Brexit แต่ยังไม่มีความชัดเจนจึงทำให้มีแรงขายกดต้น อย่างไรก็ตาม ตลาดแก่วงตัวในรอบ 1440-1460 จุดแค่เพียงชั่วสั้นๆ ก่อนที่จะเริ่มขึ้นแรงอีกครั้งในช่วงกลางเดือน จากแรงซื้อของนักลงทุนต่างประเทศที่มีหนาடามากขึ้น หลังคาดว่าเฟดจะยังไม่ขยับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมช่วงปลายเดือน(26-27 ก.ค.) ขณะที่แนวโน้มเศรษฐกิจไทยดูดีขึ้นเรื่อยๆ จากการห่องเตี่ยวที่ยังขยายตัวดี และการเร่งลงทุนของภาครัฐ โดยดัชนีวันนี้ขึ้นเกือบ 70 จุดหรือคิดเป็นเกือบ 5% ในช่วงเวลาเพียงสัปดาห์เศษ และขยับขึ้นมาแรงกว่า 1500 จุดได้ในที่สุด ก่อนจะแก่วงผันผวนในรอบจำกัดอีกรอบ เนื่องจากที่ประชุม BOE และ ECB ยังไม่มีการเพิ่มเติม มาตรการที่จะมารองรับ Brexit ในการประชุมเดือน ก.ค. เพราะต้องการรอประเมินผลผลกระทบให้ชัดเจนกว่านี้ก่อน

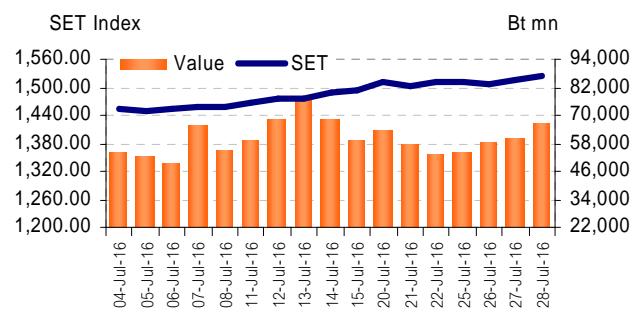
มุมมองทางเทคนิคเดือนสิงหาคม 2016

เดือน ก.ค. ที่ผ่านมา SET ขับขึ้นถึงเป้าหมายที่เราคาดไว้แล้ว 1500 จุด ได้แล้ว และสามารถขับขึ้นสูงกว่าได้ในช่วงท้ายเดือนด้วย แต่จากการขับขึ้นอย่างรวดเร็ว ทำให้ต้องระวังแรงขายทำกำไรลดดันในเดือน ส.ค. นี้ ซึ่งคาดว่าตลาดมีสิทธิชัยในช่วงแก่วงตัวลงเกือบทั้งเดือน ดังนั้นน่าแบ่งส่วนทำกำไรเพื่อเตรียมเม็ดเงินไว้รอบต่อไป!!

Top 5 Favorite Stocks of Aug 2016

stock	close 29 Jul	2016TP	%
AAV	6.50	8.00	23.0%
BEM	7.95	12.00	51.0%
CK	32.50	40.00	23.0%
SCB	159.00	182.00	14.0%
TACC	7.25	6.00	-17.0%

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: Finansia Syrus Securities

SET(28 ก.ค.)ปิด 1,524.58 จุด เพิ่มขึ้นจาก ม.ย. 79.59 จุด(+5.51%)

ทิศทางตลาดตราสารอนุพันธ์เดือนสิงหาคม 2016

แนวโน้ม SET50 และ S50U16 เดือน ส.ค. 16

คาดว่า SET50 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อแต่น่าจะได้เห็นการพักตัวลงก่อนในช่วงแรกหลังจากที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 100 จุดตลอดเดือนที่ผ่านมา โดยมีปัจจัยที่ต้องจับตา 2 ประเด็นหลักคือ (1) การทำประชามติรับหรือไม่รับร่างรัฐธรรมนูญวันที่ 7 ส.ค. 16 แม้อ้างไม่มีผลในระดับนัยสำคัญต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจใน 2H16 เพราะไม่ว่าผ่านหรือไม่ผ่าน รัฐบาลยังต้องเดินหน้ากระตุ้นเศรษฐกิจต่อไป แต่มีโอกาสเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อจิตวิทยาการลงทุนในช่วงใกล้ช่วงประชามติ เพราะจะนั่นอาจได้เห็นจังหวะผันผวนเกิดขึ้นเหมือนกับการเลือกตั้งครั้งที่ผ่านๆมา (2) ความต่อเนื่องของกระแสเงินทุนต่างชาติ รอบนี้เหล่ามาตั้งแต่ต้น ก.ค. 16 ตลอด 14 วันทำการติดต่อกันกว่า 4 หมื่นล้านบาท แต่จะรอบจะซื้อเฉลี่ยราว 6 หมื่นล้านบาทแล้วค่อยหยุด จึงเป็นไปได้ที่กระแสเงินจะยังไหลเข้า แต่เพราะในระยะสั้น ต่างชาติเริ่มปิดสถานะ Long ใน Index Futures อีกทั้ง ธนาคารกลางประเทศไทยได้ประกาศลดดอกเบี้ย 0.25% ต่อปี สำหรับ S50U16 ล้วนไม่ได้ผ่านคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม การไหลเข้าในช่วงแรกจะมีโอกาสเบาบางลง จึงแนะนำให้ดักจังหวะ Long ใน S50U16 เมื่ออ่อนตัวลง เพื่อไปสู่การทำกำไรที่กรอบ 980-990 จุด ตัดขาดทุนเมื่อต่ำกว่า 830 จุด

Content

กลยุทธ์การลงทุนเดือน สิงหาคม 2016 1
สรุปภาวะตลาดเดือน กรกฎาคม 2016 2

Top 5 Favorite Stocks :

> AAV	3
> BEM	5
> CK	7
> SCB	9
> TACC	11

มุมมองทางเทคนิคเดือน สิงหาคม 2016 13
ทิศทางตลาดอนุพันธ์เดือน สิงหาคม 2016 15
FSS Universe 17

Contact us

Thai Institute of Directors Association (IOD)
Corporate Governance Report Rating 2015
Anti-corruption Progress Indicator

กลยุทธ์การลงทุนเดือนสิงหาคม

ปรับ SET Target สิ้นปีขึ้นเป็น 1,650 จุด

เราปรับ SET Target สิ้นปีขึ้นเป็น 1,650 จุด จากเดิม 1,500 จุด จากปัจจัยพื้นฐานที่ดีขึ้นซึ่งทำให้เราปรับประมาณการกำไรของบจ.เพิ่มขึ้น และขั้น PE ขึ้นเป็น 18 เท่าเท่ากับในช่วงที่ Flow ให้ผล ทำมากราคาความเสี่ยงจากการเมืองและเศรษฐกิจในยุโรปที่ยังมีเป็นระลอก ขณะที่เศรษฐกิจไทยที่มีทิศทางฟื้นตัว ประกอบกับสัดส่วนการถือครองหุ้นของต่างชาติในปัจจุบันที่อยู่ในระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปี เป็นเหตุผลเพียงพอที่ทำให้กระแทกเงินทุนยังคงไหลเข้าตลาดหุ้นไทย อย่างไรก็ตาม ภาคการส่งออกมีความเสี่ยงที่จะลดตัวมากขึ้นและฟื้นตัวช้าขึ้น แต่ชุดเซย์ได้กับการลงทุนในประเทศที่กำลังจะมา กิจการที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกและไม่มีการป้องกันความเสี่ยงที่ดีไม่น่าสนใจนัก เราจึงเน้นหุ้น Domestic plays ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนและบริโภคในประเทศรวมไปถึงการท่องเที่ยว เดือนนี้เราแนะนำ AAV, BEM, CK, SCB, TACC

ปรับ SET Target ปีนี้ขึ้นเป็น 1,650 จุด

ผ่านไป 1 เดือนเศษหลัง Brexit ปรากฏว่าทองคำและตลาดหุ้นเอเชียให้ผลตอบแทนชนะเลิศ +6.7% และ +5.7% ตามลำดับ และในบรรดาตลาดหุ้นเอเชีย SET ปรับขึ้นแรงเป็นอันดับ 3 (+4.5%) รองจากตลาดอินโดนีเซียและฮ่องกง สรุว่างบบารานามันที่ปรับลงกว่า 20% แต่ที่น่าสนใจคืออัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯทุกช่วงอายุปรับลงแรงในช่วงแรกหลังเหตุการณ์ Brexit (เป็นธรรมดาวelaติกใจ เม็ดเงินจะ flight to safety) จากนั้นปรับขึ้นอย่างรวดเร็วจนเกือบท่าจุดเดิมก่อนปรับลง สะท้อนความกลัวที่คลื่นลาย (สองคลื่นกับด้านนีความกลัว VIX Index ที่พุ่งแรงในระยะแรก แล้วปรับลงมากที่เดิม) เม็ดเงินไหลไปหาสินทรัพย์ที่มีผลตอบแทนสูง

ทำมากราคาความเสี่ยงจากการเมืองและเศรษฐกิจในยุโรป ขณะที่เศรษฐกิจไทยที่มีทิศทางฟื้นตัว และสภาพคล่องในตลาดโลกมาหากำไรให้เราเรื่อว่า Flow จะไหลเข้าตลาดหุ้นไทยต่อไป เพราะสัดส่วนการถือครองหุ้นของต่างชาติที่อยู่ในระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปี การกลับมาซื้อหุ้นของต่างชาติในปีนี้ 8 หมื่นล้านบาทถือว่าเพิ่งเริ่มต้นเมื่อเทียบกับที่ขายไป 3.8 แสนล้านบาทในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา เราปรับ SET Target สิ้นปีนี้ขึ้นเป็น 1,650 จุดจากเดิม 1,500 จุดโดยปรับกำไรปีนี้ขึ้น 1.6% และปรับ PE ขึ้นเป็น 18 เท่าเท่ากับช่วงที่ Flow ให้ผล

กำไรของกลุ่มธนาคารใน 2Q16 ทำได้ดีกว่าคาด

กลุ่มธนาคารประกาศกำไรสุทธิ 2Q16 เพิ่มขึ้น 5.3% Q-Q ถือว่าดำเนินการให้ดีกว่าคาดการณ์ ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลงมาเดียวในไตรมาสนี้ แทนที่จะทำให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) หดตัวลง แต่ NIM กลับเพิ่มขึ้นเป็น 3.42% จาก 3.36% ในไตรมาสก่อน เพราะบริหารต้นทุนได้ดีมาก ซึ่งทำให้รายได้ดีกว่าเบี้ยตัวคาด ส่วน NPL โดยเฉพาะของธนาคารขนาดใหญ่ แม้ว่าจะยังเพิ่มขึ้น และยังคงตั้งสำรองหนี้สูญในระดับสูงใกล้เคียงไตรมาสก่อน แต่ก็ทำให้ Coverage ratio แข็งแกร่งมากยิ่งขึ้นจาก 125% ใน 1Q16 เป็น 127% SCB และ KKP เป็นธนาคารที่มีผลประกอบการเชอร์ฟอร์เพรสโซ่ในเชิงบวกจากการบริหาร NIM ที่ดี ทำให้รายได้ดีกว่าเบี้ยสุทธิถึงกว่าคาด และเป็น 2 ธนาคารที่ FSS ปรับประมาณการกำไรปีนี้ขึ้น 10% และ 18% ตามลำดับ และปรับเพิ่มราคาน้ำเงินของ SCB ขึ้นเป็น 171 บาท และ KKP ปรับขึ้นเป็น 61 บาท และเป็นหุ้นที่ FSS ชอบที่สุดในกลุ่มธนาคารในขณะนี้

BBL เป็นธนาคารเดียวที่ผลประกอบการที่น่าผิดหวังจากรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยตกต่ำ และขาดใช้จ่ายจากการดำเนินงานพุ่งเกินคาด เราปรับลดกำไรสุทธิทั้งปีลง 8% เหลือ 3.16 หมื่นล้านบาท หดตัว 7.6% Y-Y คงราคาพื้นฐานที่ 190 บาท แต่เนื่องจากราคาหุ้นยังมี upside จึงยังแนะนำซื้อ

แม้ว่ากำไรสุทธิของห้างกลุ่มในเครือปีแรกจะลดลง 6.3% Y-Y แต่คาดว่าห้างปีจึงทรงตัวใกล้เคียงปีก่อนที่ 1.91 แสนล้านบาท และคาดกำไรปีหน้าขยายตัว 10% Y-Y เดิมโดยที่ดีที่สุดในรอบ 3 ปีจากการลงทุนที่กำลังกลับมา

ตัวเลขเศรษฐกิจของอังกฤษเริ่มออกอาการไม่ดี

ดัชนี Flash PMI ภาคการผลิตและการก่อสร้างของอังกฤษในเดือน ก.ค. ทรงดูลงแรง ความเชื่อมั่นผู้บริโภคลดลง การบริโภคเริ่มแผ่ว เช่นเดียวกับการจ้างงานที่เริ่มชะลอ และเริ่มเห็นการปรับลดประมาณการเศรษฐกิจของอังกฤษเพิ่มมากขึ้น

ความเสี่ยงในยุโรปยังมี กระทบส่งออกของไทย

นอกจากเหตุการณ์ Brexit แล้ว ในเดือนนี้ เนเธอร์แลนด์มีเลือกตั้ง เดือนต.ค. อิตาลีมีการลงประชามติรับ/ไม่รับการเปลี่ยนแปลงรัฐธรรมนูญ ขณะที่ปีหน้า ฝรั่งเศสและเยอรมนีมีเลือกตั้งเช่นกัน ประเด็นการออกจากยุโรปถูกยกมาหาเสียงซึ่งทำให้ความเสี่ยงจากการแตกสลายของกลุ่มยุโรปชนยังมีโอกาสเพิ่มมากขึ้น

เราคาดว่ายอดส่งออกของไทยในช่วง 2H16 จะติดลบมากขึ้นกว่าในช่วง 1H16 ที่หดตัว 1.6% Y-Y โดยคาดหั้งปีหดตัว 2-2.2% และมองปี 2017 ยังไม่ฟื้นตัวโดยคาดว่าส่งออกจะยังคงติดลบ 1%

การเมืองไทยชัดเจนขึ้นหลัง 7 ส.ค.

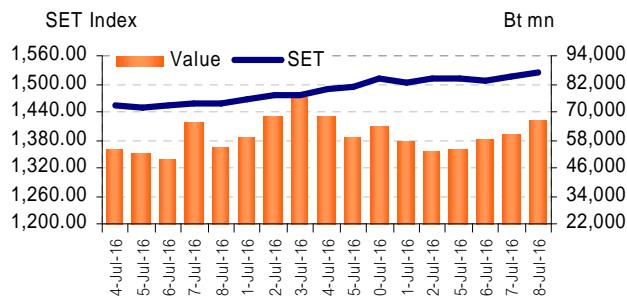
การลงประชามติรับ/ไม่รับร่างรัฐธรรมนูญในวันที่ 7 ส.ค. นี้ เรายังคงคาดว่าไม่มีผลให้การเลือกตั้งปี 2017 ตามโรมดแมพของ คสช. ต้องเลื่อนออกไป ดังนั้น ไม่ว่าจะรับ/ไม่รับร่างรัฐธรรมนูญจะไม่มีผลกระทบต่อตลาดหุ้น จากระบบที่ปรับยาการลงทุนบ้างในระยะสั้นหากเสี่ยงส่วนใหญ่ไม่รับร่างฯ แต่เชื่อว่าปัจจัยพื้นฐานของบริษัทจะคงจะเป็นอย่างเดิม น้ำหนักมากกว่า และหากประชาชนส่วนใหญ่รับร่างฯ เชื่อว่าจะยังทำให้ Fund flow จากต่างชาติไหลเข้าไทยอีก rate กอง

รถไฟฟ้ากำลังจะมา

รถไฟฟ้าสายสีชมพูและเหลืองซึ่งอยู่ใน PPP Fast Track จะเริ่มขายช่วง 6 ก.ค. - 5 ส.ค. ยืนของประกันราคา 7 พ.ย. นี้ โดย CK จะจับมือกับ BEM เข้าประมูล ส่วน STEC จับมือ BTS ส่วนสายสีส้มน่าจะไม่นานนี้ นอกเหนือจากนี้ งานสุวรรณภูมิเฟส 2 AOT จะประกาศผลอย่างเป็นทางการกลางเดือนนี้ สำหรับรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย "บางซื่อ-ท่าพระและหัวลำโพง-บางแค" ซึ่งบอร์ดรมพ.เห็นชอบให้เจรจาตั้งกับ BEM รอเพียง สคร. และครม.อนุมัติ ความคืบหน้าต่างๆ ทำให้เกิดกลุ่มรับเหมาและวัสดุก่อสร้างมีสีสันมากขึ้นในช่วง 2H16 ซึ่งต้องสินเชื่อของธนาคาร

SET(28 ก.ค.)ปิด 1,524.58 จุด เพิ่มขึ้นจาก ม.ย. 79.59 จุด(+5.51%)

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย

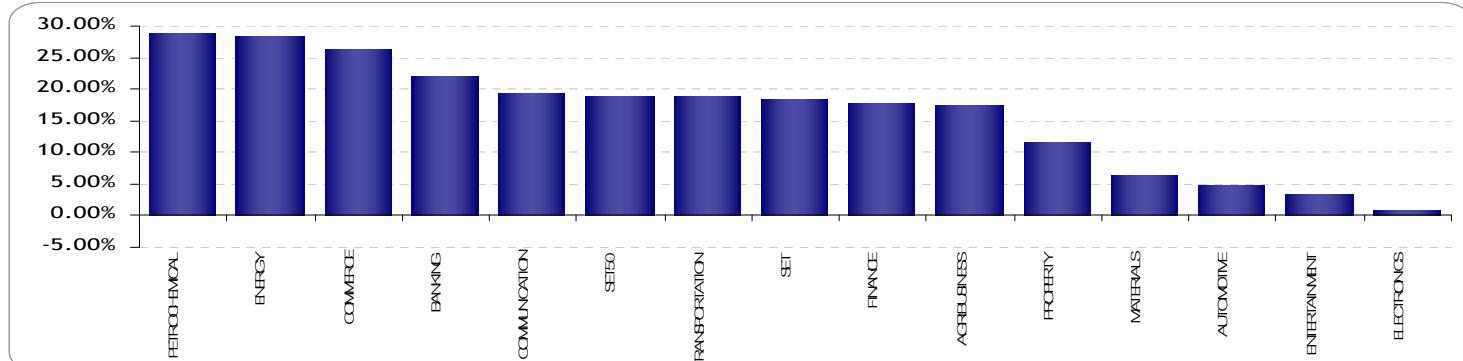


Source: Finansia Syrus Securities

เดือน ก.ค. SET ขึ้นแรงเกือบ 6% จากแรงซื้อต่างชาติกว่า 4 พันล้าน

SET แก่วงตัวผันผวนในกรอบจำกัดอยู่ก่อนในช่วงสัปดาห์แรกของเดือน ก.ค. หลังจากท้ายเดือน ม.ย. ดัชนีขึ้นขึ้นจากจุดต่ำกว่า 60 จุดหลังนักลงทุนมีความหวังว่าประเทศชนนำต่างๆ จะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม เพื่อรองรับผลกระทบจาก Brexit แต่ยังไม่มีความชัดเจนจึงทำให้มีแรงขายกดดันอย่างไรก็ตามตลาดแก่วงตัวในกรอบ 1440-1460 จุดหรือเพียงช่วงสั้นๆ ก่อนที่จะเริ่มขึ้นแรงอีกรอบในช่วงกลางเดือน จากแรงซื้อของนักลงทุนต่างประเทศที่มีหนาடามากขึ้น หลังคาดว่าเฟดจะยังไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมช่วงปลายเดือน(26-27 ก.ค.) ขณะที่แนวโน้มเศรษฐกิจไทยดูดีขึ้นเรื่อยๆ จากการท่องเที่ยวที่ยังขยายตัวดี และการเร่งลงทุนของภาครัฐ โดยดัชนีวันขึ้นเกือบ 70 จุดหรือคิดเป็นเกือบ 5% ในช่วงเวลาเพียงสัปดาห์เศษ และขึ้นมาแก่วงตัวสูงกว่า 1500 จุดได้ในที่สุด ก่อนจะแก่วงผันผวนในกรอบจำกัดอีกรอบ เนื่องจากที่ประชุม BOE และ ECB ยังไม่มีการเพิ่มเติมมาตรการที่จะมารองรับ Brexit ใน การประชุมเดือน ก.ค. เพราะต้องการรอประเมินผลกระทบให้ชัดเจนกว่านี้ก่อน ประกอบกับดัชนีมีดีบในตลาดโลกก็เริ่มอ่อนแองอึကรัง จากความวิตกเกี่ยวกับภาวะน้ำมันล้นตลาด อย่างไรก็ตามในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน SET ยังมีจังหวะขึ้นขึ้นต่อได้อีกด้วยแรงซื้อจากนักลงทุนต่างชาติที่ยังมีเข้ามาอย่างต่อเนื่อง จนทำให้ SET ขึ้นขึ้นมาปิด ณ วันที่ 28 ก.ค. ที่ 1524.58 จุด เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าถึง 79.59 จุดหรือคิดเป็น +5.51% ด้วยมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยทั้งเดือนที่ระดับ 6 พันล้านบาท โดยนักลงทุนต่างประเทศเป็นผู้ซื้อหลัก ซึ่งมียอดซื้อสุทธิสูงถึง 4.37 พันล้านบาท และพอร์ติโบรกมียอดซื้อสุทธิ 4.23 พันล้านบาท ส่วนนักลงทุนในประเทศเป็นผู้ขายหลัก โดยมียอดขายสุทธิถึง 3.78 พันล้านบาท และสถาบันในประเทศมียอดขายสุทธิ 1.02 พันล้านบาท

สรุปการเปลี่ยนแปลงของดัชนีรายกลุ่มทั้งปี (YTD)



Analyst: Somchai Anektaewpon

Register No.: 002265

AAV

CGR 2015
4Anti-corrupt
3B

บมจ. เอเชีย เอวิเอชั่น

เราคาดกำไรปกติ 2Q16 จะหดตัว 63% Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาลที่เป็น Low Season ของการท่องเที่ยว แต่ยังคงเติบโต 28% Y-Y เพื่อก้าว 370 ล้านบาท จากรายได้ที่คาดว่าจะเติบโต +13%Y-Y โดยอิงสถิติการดำเนินงานผู้โดยสารจำนวน 4.2 ล้านคน (+18%Y-Y) และ Load Factor ที่ 83% (+3 ppts. Y-Y) โดยแนวโน้มของ 3Q16 อาจจะไม่ฉะลอด้วย Q-Q มากเท่าที่ผ่านมา เพราะยอดจองล่วงหน้า และ Load Factor เดือนก.ค. ทำได้ดี น ragazzi ด้วยจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้น 15%Y-Y เราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2016-17 ขึ้นเฉลี่ย 18% คาดเติบโตอย่างแข็งแกร่งเป็น 2,090 ล้านบาท (+63%Y-Y) และ 2,402 ล้านบาท (+15%Y-Y) ตามลำดับ จากการปรับสมดุลฐานค่าใช้จ่ายน้ำมันเชื้อเพลิง/ASK ลงเฉลี่ย -12%Y-Y เพราะการบริหารจัดการที่ดีในส่วนของความเสี่ยงและปริมาณที่ใช้ เราปรับราคาเป้าหมายปี 2016 ขึ้นเป็น 8 บาท (เดิม 6.90 บาท) อิง PEG 0.5x โดยคิดเป็น PE เพื่อก้าว 19x เราก้าว Premium กว่าภูมิภาคที่ 17x จาก ROE ที่แข็งแกร่งกว่า คงคำแนะนำซื้อ

คาดกำไรปกติ 2Q16 -63%Q-Q, +28%Y-Y ที่ 370 ล้านบาท

เราคาดกำไรปกติของ AAV จะหดตัวลง -63%Q-Q ตามฤดูกาลเพื่อช่วงเดือนพ.ค.-มิ.ย. ไม่ใช่ฤดูกาลท่องเที่ยว แต่จะเติบโตดี +28%Y-Y เป็น 370 ล้านบาท จากรายได้ที่คาดว่าจะเติบโต +13%Y-Y โดยอิงสถิติการดำเนินงานผู้โดยสารจำนวน 4.2 ล้านคน (+18%Y-Y) และ Load Factor ที่ 83% (+3 ppts Y-Y) สอดคล้องกับจำนวนนักท่องเที่ยวที่เข้ามายังประเทศไทย ยังคงเติบโต 24%Y-Y และ 13%Y-Y ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าอัตราค่าโดยสารเฉลี่ยจะอ่อนตัวลง Q-Q ตามฤดูกาลและการทำโปรモชั่น ในสัปดาห์หน้าใหม่ที่เปิดใน 2Q16 ถึง 7 เดือนทางหน้า ด้านค่าใช้จ่ายส่วนของค่าน้ำมันเชื้อเพลิงหรือส่วนต่อประสานราคาน้ำมันที่ 55 เหรียญสหัส/บาร์เรล แม้ใน 2Q16 ราคาน้ำมันดิบจะปรับตัวขึ้นบ้างแล้ว แต่เรายังมองว่าราคาน้ำมันจะคงอยู่ในระดับต่ำสำหรับ AAV เพราะการบริหารความเสี่ยงด้านราคายังคงทำได้อย่างต่อเนื่อง

ปรับกำไรปกติปี 2016-17 ขึ้นเฉลี่ย 18% เป็นโตเฉลี่ย +39%Y-Y

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2016-17 ขึ้นเฉลี่ย 18% คาดเติบโตอย่างแข็งแกร่งเป็น 2,090 ล้านบาท (+63%Y-Y) และ 2,402 ล้านบาท (+15%Y-Y) ตามลำดับ โดยเราปรับสมดุลฐานค่าใช้จ่ายน้ำมันเชื้อเพลิงต่อ ASK ลงเฉลี่ย -12%Y-Y เพราะการบริหารจัดการที่ดีในส่วนของความเสี่ยงและปริมาณที่ใช้ ทั้งนี้ เรายังปรับรายได้รวมเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เนื่องจากแนวโน้มของ 3Q16 อาจจะไม่ฉะลอด้วย Q-Q มากเท่าที่ผ่านมา เพราะยอดจองล่วงหน้าและ Load Factor ในช่วงเดือนก.ค. ทำได้ดี น ragazzi ด้วยจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้น 15%Y-Y ซึ่งแข็งแกร่งกว่าคาดเดิมที่ +11%Y-Y ระหว่างเดือนม.ย.-มิ.ย.16 และใน 4Q16 เราเชื่อว่าผลประกอบการอาจจะเติบโตทั้ง Q-Q ตามฤดูกาล และ Y-Y จากกลยุทธ์ที่ได้เด่นของ AAV

ปรับราคาเป้าหมายปี 2016 ขึ้นเป็น 8 บาท อิง PEG 0.5x

หากกำไรใน 2Q16 เป็นไปตามคาดจะทำให้ผลประกอบการปกติ 1H16 เพื่อก้าว 1,381 ล้านบาท (+77%Y-Y) และคิดเป็น 66% ของประมาณการกำไรปกติปี 2016 แนวโน้มใน 2H16 เรามองว่าจะสามารถเติบโตได้ดีและทำให้ทั้งปีขยายตัวได้ถึง +63%Y-Y เป็น 2,090 ล้านบาท เราจึงปรับราคาเหมาะสมปี 2016 ขึ้นเป็น 8 บาท (เดิม 6.90 บาท) โดยอิง PEG ที่ 0.5x โดยคิดเป็น PE เพื่อก้าว 19x ซึ่งเราก้าว Premium มากกว่าภูมิภาคที่ 17x โดยมี ROE ที่แข็งแกร่งกว่า 7% เทียบกับค่าเฉลี่ยที่ 4% เราคงคำแนะนำซื้อ

Close 28 July 2016 : 6.50
End 2016 Target : 8.00

+23%

Consolidated earnings

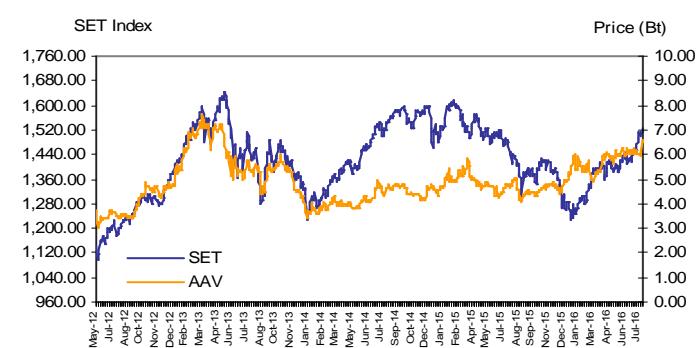
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	57	1,283	2,090	2,402
Net profit	183	1,078	2,088	2,402
EPS (Bt)-Norm	0.01	0.26	0.43	0.50
EPS (Bt)	0.04	0.22	0.43	0.50
% EPS growth	-82.4	488.7	93.6	15.1
Dividend (Bt)	0.0	0.1	0.2	0.2
BV/share (Bt)	2.5	2.7	3.3	4.0
EV/EBITDA (x)	28.4	10.5	8.5	7.9
PER (x) - Norm	551.5	24.6	15.1	13.1
PER (x)	172.1	29.2	15.1	13.1
PBV(x)	2.6	2.4	1.9	1.6
Dividend yield (%)	0.0	1.5	2.6	3.0
YE No. of shares (mn)	4,850	4,850	4,850	4,850
No. of shares- full dilution	4,850	4,850	4,850	4,850
Par (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/07/2016)	6.50
SET Index	1,524.58
Foreign limit/actual (%)	0.10/0.10
Paid up shares (million)	4,850.00
Free float (%)	54.61
Market cap (Bt mn)	31,525.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	308.34
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	6.70, 4.86, 5.93

Source: Setsmart



Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Tirada Kulsuppaisarn

AAV FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E	(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	23,485	25,356	29,507	33,670	38,196	Net profit	1,043	183	1,078	2,088	2,402
Costs of sales	19,928	23,708	25,315	27,007	30,579	Depreciation & amortization	217	769	1,108	1,393	1,532
Gross profit	3,557	1,648	4,192	6,663	7,617	Change in working capital	896	1,785	398	-820	721
SG&A costs	1,756	1,925	2,377	2,691	3,053	Other adjustments	0	0	0	0	0
Operating profit	1,801	-277	1,815	3,972	4,564	Cash flow from operation	2,155	2,737	2,584	2,660	4,655
Other income	671	794	956	893	1,013	Capital expenditure	-8,097	-5,846	-3,291	-7,640	-7,779
EBIT	2,472	517	2,771	4,865	5,577	Others	-1,778	186	195	-563	-28
EBITDA	2,689	1,286	3,879	6,257	7,109	Cash flow from investing	-9,875	-5,660	-3,096	-8,203	-7,807
Interest charge	171	313	457	403	449	Free cash flow	-7,720	-2,923	-512	-5,542	-3,153
Tax on income	651	-1	151	669	769	Net borrowings	5,763	3,572	1,657	1,348	0
Earnings after tax	1,650	205	2,163	3,793	4,359	Equity capital raised	0	0	0	0	0
Minority interests	865	148	880	1,702	1,957	Dividends paid	0	0	-485	-813	-936
Normalized earnings	785	57	1,283	2,090	2,402	Others	37	0	0	0	0
Extraordinary items	258	126	-205	-2	0	Cash flow from financing	6,974	3,790	1,815	4,160	-441
Net profit	1,043	183	1,078	2,088	2,402	Net change in cash	-746	867	1,303	-1,383	-3,594
Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E	(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	1,959	4,789	6,123	5,358	1,763	Growth (%)					
Current investment	3,462	1,499	1,468	851	851	Sales	45.8	8.0	16.4	14.1	13.4
Accounts receivable	724	631	439	611	693	EBITDA	54.8	-52.2	201.7	48.7	13.6
Inventory	90	97	94	150	142	Net profit	24.7	-82.4	488.7	93.6	15.1
Other current asset	1,583	477	705	1,194	1,249	Norm profit	1.8	-92.7	2,145.1	62.9	14.9
Total current assets	7,817	7,493	8,829	8,162	4,698	Profitability Ratios (%)					
Investment	1,651	1,470	20	590	618	Gross profit margin	15.1	6.5	14.2	19.8	19.9
PPE	10,956	16,033	18,216	24,464	30,711	EBITDA margin	11.4	5.1	13.1	18.6	18.6
Other assets	24,511	24,505	24,695	24,688	24,688	EBIT margin	10.5	2.0	9.4	14.4	14.6
Total Assets	44,935	49,502	52,827	58,970	61,781	Norm profit margin	3.3	0.2	4.3	6.2	6.3
Account payable	277	367	530	512	492	Net profit margin	4.4	0.7	3.7	6.2	6.3
Current maturities	615	959	1,261	1,290	1,372	Normalized ROA	2.0	0.1	2.5	3.7	4.0
Other current liabilities	6,504	6,731	6,699	6,502	7,290	Normalized ROE	3.1	0.2	4.7	7.1	7.3
Total current liabilities	7,272	7,865	8,296	8,192	9,042	Normalized ROCE	6.6	1.2	6.2	9.6	10.6
Long-term debt	7,546	11,118	12,775	14,123	14,123	Risk (x)					
Other LT liabilities	3,443	3,503	3,671	5,595	4,133	D/E	0.7	0.8	0.9	0.9	0.8
Total non-cu	10,988	14,621	16,447	19,718	18,256	Net D/E	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4
Total liabilities	18,260	22,486	24,743	27,910	27,298	Net debt/EBITDA	1.0	4.5	1.7	1.5	1.8
Registered capital	485	485	485	485	485	Per share data (Bt)					
Paid-up capital	485	485	485	485	485	Reported EPS	0.22	0.04	0.22	0.43	0.50
Share Premium	2,599.8	2,599.8	2,599.8	2,599.8	2,599.8	Norm EPS	0.16	0.01	0.26	0.43	0.50
Legal reserve	0	0	27	27	27	EBITDA	0.55	0.27	0.80	1.29	1.47
Retained earnings	16,261	16,449	17,058	18,332	19,799	Book value	2.43	2.50	2.72	3.34	4.04
Others	0	0	0	0	0	Dividend	0.00	0.00	0.10	0.17	0.19
Minority Interest	7,329	7,482	7,941	9,643	11,600	Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Shareholders' equity	44,935	49,502	52,827	58,970	61,781	Valuations (x)					
Source: Company data, FSS research						P/E	30.2	172.1	29.2	15.1	13.1
						Norm P/E	40.2	551.5	24.6	15.1	13.1
						P/BV	2.7	2.6	2.4	1.9	1.6
						EV/EBITDA	16.5	37.1	12.5	8.5	7.9
						Dividend Yield	0.0	0.0	1.5	2.6	3.0

BEM

CGR 2015

Anti-corrupt

บมจ. ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2016-17 ขึ้นเฉลี่ย 12% เป็น 3,350 ลบ. (+26%Y-Y) และ 4,296 ลบ. (+28%Y-Y) จากการปรับลดอัตราค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลงปี 2016-17 เป็น 3.2% และ 3.1% เนื่องจาก BEM ได้ทำการปรับโครงสร้างทางการเงินโดยการออกหุ้นกู้มูลค่า 1.5 หมื่นลบ. ที่อัตราดอกเบี้ยต่ำเพียง 2.86% นอกจากนี้ เราเชื่อว่า BEM จะมี Upside จากการได้เป็นผู้เดินรถสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย เพราะศสช. ใช้ม. 44 แก้ปัญหาการหาผู้เดินรถสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย ซึ่งมีแนวทางการเจรจาตงกับบริษัท ดังนั้น จากรส่องปัจจัยเราระงับ ราคาเหมาะสมปี 2016 ขึ้นเป็น 12 บาท โดยอิง DCF จากสมมติฐาน WACC ที่ 4.8% และอัตราการเติบโตเท่ากัน 3% เราคงคำแนะนำซื้อ ปรับกำไรสุทธิปี 2016-17 ขึ้นเฉลี่ย 12% เป็นโตเดลี่ปีละ 27%

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2016-17 ขึ้นเฉลี่ยปีละ 12% เป็น 3,350 ล้านบาท (+26%Y-Y) และ 4,296 ล้านบาท (+28%Y-Y) จากการปรับลดอัตราค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลง เพื่อบริษัทได้ทำการปรับโครงสร้างทางการเงินจากก่อนหน้านี้ที่มีเพียงเงินกู้ระยะสั้นและระยะยาวไปเป็นเงินกู้จากธนาคาร 29,634 ล้านบาท และหุ้นกู้ 15,000 ล้านบาทที่อัตราดอกเบี้ย 2.86% ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยเท่ากัน 3.06% ต่อปี ซึ่งถือว่าดีกว่าที่เราคาดก่อนหน้านี้เท่ากัน 3.75% ดังนั้น เราเชื่อคาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะลดลงเป็น 3.19% ในปี 2016 และจะ effective เต็มปีเท่ากับ 3.06% ในปี 2017

คาดกำไรปกติ 2Q16 จะลดตัวลง -4%Q-Q เท่ากับ 674 ล้านบาท

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q16 เท่ากับ 674 ล้านบาทหลังตัวลงตามฤดูกาลที่ -4%Q-Q เพราะรายได้รวมที่คาดว่าจะลดลง -4%Q-Q เป็น 2,914 ล้านบาท มาจากการได้ค่าผ่านทางที่หดตัว -4%Q-Q จากปริมาณรถต่อวันที่น้อยลง เป็น 1,137 พันคันต่อวันใน 2Q16 บวกกับรายได้จากการติดตั้งไฟฟ้าที่ลดลง -5%Q-Q เพราะจำนวนผู้โดยสารต่อวันที่หดตัวลง -5%Q-Q เช่นกัน เนื่องจากเดือนเม.ย. มีวันหยุดค่อนข้างมาก นอกจากนี้ เราคาดว่าผลการดำเนินงานจะมีค่าใช้จ่ายพิเศษจากการออกหุ้นกู้มูลค่า 15,000 ล้านบาท โดยมีสมมติฐานค่าธรรมเนียมรวม 0.5 – 1.0% ของมูลค่ารวม

รถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยายใกล้ความจริงขึ้นไปอีกขั้น

เมื่อสัปดาห์ที่แล้วศสช. ได้ประกาศใช้มาตรา 44 เพื่อแก้ปัญหาการหาผู้เดินรถสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย (ช่วงหัวลำโพง - บางแค และช่วงบางซื่อ - ท่าพระ) ที่ยังไม่สามารถเข้ามptom กับส่วนปัจจุบัน (ช่วงหัวลำโพง - บางซื่อ) ได้ โดยวันที่ 26 ก.ค. รฟม. จะหารือเรื่องหลักเกณฑ์และการแบ่งผลประโยชน์จากค่าโดยสารกับอีก 4 หน่วยงาน อาทิ กระทรวงคมนาคม, ศสช., ศคร., และคณะกรรมการความร่วมมือป้องกันการจราจรสุภาพ ถนนบอร์ดรฟม. จะประชุมเรื่องการแก้ไขระยะเวลาสัมปทานของส่วนสีน้ำเงินเดิม (IBL) กับส่วนต่อขยายให้จบพร้อมกัน ซึ่งอาจใช้เวลา 15 – 30 วัน โดยคาดว่าประมาณต้นเดือนก.ย. รฟม. จะสามารถเริ่มเจรจา กับ BEM ได้ ดังนั้น หากอิงระยะเวลาสัมปทานเดิม (IBL) คือ 25 ปี และสามารถเริ่มเดินรถส่วนต่อขยายครบทั้งเส้นได้ในปี 2019 เราคาดว่าบริษัทอาจจะได้รับการขยายสัมปทานของ IBL อีก 15 ปี

ปรับราคาเป้าหมายปี 2016 ขึ้นเป็น 12 บาท คงคำแนะนำซื้อ

เราปรับราคาเหมาะสมปี 2016 ขึ้นเป็น 12 บาท โดยอิงว่า DCF จากการรวมคาดการณ์ว่า BEM จะได้เป็นผู้เดินรถสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยายที่จะสามารถเริ่ม Operate แบบเต็มทั้งเส้นได้ภายในปี 2019 บวกกับการปรับประมาณการปี 2016-17 ขึ้นเฉลี่ยปีละ 12% เพราะบริษัทได้ทำการปรับโครงสร้างทางการเงินโดยการออกหุ้นกู้ลับบันใหม่ที่อัตราดอกเบี้ย 2.86% ส่งผลให้อัตราค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยรวมลดลงเป็น 3.06% ต่อปี ดังนั้น เราเชื่อปรับลด WACC ในสมมติฐาน DCF ลงเป็น 4.8% คงคำแนะนำซื้อ

Close 28 July 2016 : 7.95

End 2016 Target : 12.00

+51%**Consolidated earnings**

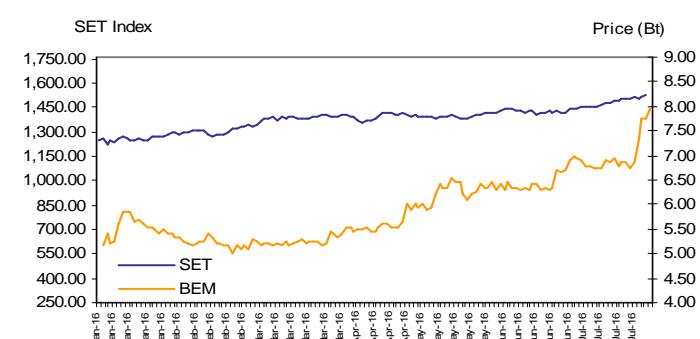
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	2,208	2,160	3,350	4,296
Net profit	2,745	2,650	3,350	4,296
EPS (Bt)-Norm	0.1444	0.1413	0.2191	0.2810
EPS (Bt)	0.1796	0.1734	0.2191	0.2810
% EPS growth	-37.3	-3.5	26.4	28.2
Dividend (Bt)	0.09	0.13	0.12	0.15
BV/share (Bt)	1.93	1.91	2.02	2.15
EV/EBITDA (x)	21.4	22.8	18.3	15.0
PER (x) - Norm	55.0	56.3	36.3	28.3
PER (x)	44.3	45.9	36.3	28.3
PBV(x)	4.12	4.17	3.94	3.69
Dividend yield (%)	1.95	1.58	1.52	1.94
YE No. of shares (mn)	15,285	15,285	15,285	15,285
No. of shares- full dilution	15,285	15,285	15,285	15,285
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/07/2016)	7.95
SET Index	1,524.58
Foreign limit/actual (%)	49.00/10.51
Paid up shares (million)	15,285.00
Free float (%)	55.55
Market cap (Bt mn)	121,515.75
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	745.61
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	8.10, 4.90, 5.97

Source: Setsmart

**Analyst: Jitra Amornthum**

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Tirada Kulsuppaisarn

BEM FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	10,597	11,234	11,738	13,925	16,685
Costs of sales	5,272	6,556	7,094	7,649	9,270
Gross profit	5,326	4,677	4,643	6,277	7,415
SG&A costs	1,983	923	1,115	1,278	1,448
Operating profit	3,342	3,754	3,528	4,999	5,968
Other income	136	113	69	59	132
EBIT	3,879	4,413	4,059	5,466	6,550
EBITDA	6,997	7,505	7,285	9,040	10,572
Interest charge	2,029	1,437	1,455	1,179	1,052
Tax on income	467	702	392	857	1,099
Earnings after tax	1,383	2,274	2,211	3,429	4,398
Minority interests	22.0	65.9	51.3	79.5	102.0
Normalized earnings	1,361	2,208	2,160	3,350	4,296
Extraordinary items	3,014	537	490	0	0
Net profit	4,375	2,745	2,650	3,350	4,296

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	n.a.	2,745	2,650	3,350	4,296
Depreciation & amortization	n.a.	3,092	3,226	3,574	4,022
Change in working capital	n.a.	862	19,501	-16,934	-4,581
Other adjustments	n.a.	0	0	0	0
Cash flow from operation	n.a.	6,699	25,377	-10,010	3,737
Capital expenditure	n.a.	-6,939	-8,049	-2,114	162
Others	n.a.	120	-1,679	589	0
Cash flow from investing	n.a.	-6,820	-9,729	-1,525	162
Free cash flow	n.a.	-121	15,648	-11,535	3,899
Net borrowings	n.a.	715	-12,505	20,251	-5,155
Equity capital raised	n.a.	0	0	0	0
Dividends paid	n.a.	-1,309	-1,925	-1,842	-2,363
Others	n.a.	59	-1,109	220	102
Cash flow from financing	n.a.	-535	-15,539	18,629	-7,416
Net change in cash	n.a.	-656	110	7,094	-3,516

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	5,029	4,374	4,483	11,577	8,061
Current investment	775	2,348	497	4,078	4,078
Accounts receivable	644.0	663.1	648.6	121.7	145.8
Other current asset	197.5	198.3	239.9	196.6	196.6
Total current assets	6,645	7,583	5,869	15,973	12,481
Investment	10,020	9,714	10,870	10,518	10,518
PPE	50,425	54,273	59,085	57,636	53,451
Other assets	1,576	1,762	2,296	2,049	2,049
Total Assets	68,666	73,332	78,120	86,175	78,498
Short-term loans	0	2000	22410	7680	2000
Account payable	1,864	2,296	2,580	2,917	3,535
Current maturities	4,743	4,541	1,619	2,009	2,514
Other current liabilities	574	800	707	786	786
Total current liabilities	7,182	9,637	27,315	13,391	8,835
Long-term debt	32,882	33,941	21,421	41,620	36,465
Other LT liabilities	583	240	254	306	306
Total non-cu	33,465	34,180	21,675	41,926	36,771
Total liabilities	40,647	43,817	48,990	55,317	45,606
Registered capital	15,285	15,285	0	15,285	15,285
Paid-up capital	15,285	15,285	15,285	15,285	15,285
Share Premium	5,817	5,817	5,817	5,817	5,817
Legal reserve	800	800	800	968	1183
Retained earnings	6059	7490	7254	8594	10312
Others	-33	-34	-113	-102	-102
Minority Interest	91	157	86	296	398
Shareholders' equity	28,019	29,514	29,130	30,858	32,893

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	5.9	6.0	4.5	18.6	19.8
EBITDA	18.2	7.3	-2.9	24.1	17.0
Net profit	56.9	-37.3	-3.5	26.4	28.2
Norm profit	-14.4	62.3	-2.2	55.1	28.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	50.3	41.6	39.6	45.1	44.4
EBITDA margin	66.0	66.8	62.1	64.9	63.4
EBIT margin	36.6	39.3	34.6	39.2	39.3
Norm profit margin	12.8	19.7	18.4	24.1	25.7
Net profit margin	41.3	24.4	22.6	24.1	25.7
Normalized ROA	2.1	3.1	2.9	4.1	5.2
Normalized ROE	5.4	7.7	7.4	11.2	13.5
Normalized ROCE	6.3	6.9	8.0	7.5	9.4
Risk (x)					
D/E	1.17	1.22	1.50	1.60	1.17
Net D/E	0.99	1.07	1.35	1.22	0.92
Net debt/EBITDA	3.98	4.21	5.40	4.17	2.88
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.28	0.17	0.17	0.21	0.28
Norm EPS	0.08	0.14	0.14	0.21	0.28
EBITDA	0.46	0.49	0.48	0.59	0.69
Book value	1.83	1.93	1.91	2.02	2.15
Dividend	0.00	0.09	0.13	0.12	0.15
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	27.8	44.3	45.9	36.3	28.3
Norm P/E	89.3	55.0	56.3	36.3	28.3
P/BV	4.34	4.12	4.17	3.94	3.69
EV/EBITDA	22.5	21.4	22.8	18.3	15.0
Dividend Yield	0.00	1.95	1.58	1.52	1.94

Source: Company data, FSS research

CK

CGR 2015
5Anti-corrupt
3B

บมจ. ช.การช่าง

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2016 เท่ากับ 1,997 ล้านบาท (+999%Y-Y) โดยบริษัทได้ลงนามรับงานส่วนเพิ่ม (Variation Order) ของโครงการไชยบุรีแล้วเมื่อ 6 ก.ค. 16 มูลค่า 1.94 หมื่นล้านบาท ซึ่งจะสามารถรับรู้รายได้จากส่วนเพิ่มในปีนี้ร้าว 1.40 หมื่นล้านบาท ปัจจัยบางอย่างเข้ามาอย่างต่อเนื่อง เราคาดแนวโน้มจะดีใน 2Q16 เพื่อการรับรู้เงินปันผลจาก TTW ที่เลื่อนจาก 1Q16 และการลงทุนภาครัฐยังช่วยหนุนทิศทางให้เป็นไปตามต่อในอนาคต สำหรับราคา เป้าหมายปี 2016 ที่ 40 บาท (SOTP) ยังมีโอกาสให้ปรับขึ้นได้จาก มูลค่าของ BEM ที่เพิ่มขึ้นเพื่อระสิทธิ์ที่คาดว่าจะได้เป็นผู้ดีเดนร็อกไฟฟ้า สายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย คงค่าแนะนำ “ซื้อ”

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 เท่ากับ 1,997 ล้านบาท โตก้าว กระโดด 999%Y-Y

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2016 ที่ 1,997 ล้านบาท จากกรณีที่มีงานเพิ่มในส่วนของโครงการไชยบุรี ซึ่งได้ลงนามการแก้ไขสัญญาแล้วเมื่อ วันที่ 6 ก.ค. 2016 มูลค่างานอยู่ที่ 19,400 ล้านบาท และคาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้จากส่วนเพิ่มในปี 2016 ราว 14,000 ล้านบาท ดังนั้น นอกจากนี้ บริษัทจะได้รับเงินเดือนกันในส่วนของดอกเบี้ยจากโครงการไชยบุรีราว 200 ล้านบาทต่อไตรมาส จึงส่งผลให้เราปรับลดคาดการณ์ต้นทุนทางการเงินลงราว 25% เป็น 1,092 ล้านบาท หักหมวดนี้ เมื่อร่วมรายการพิเศษจากการที่ซ.โถคิวย้าย BEM เท่ากับ 53 ล้านบาทจะทำให้กำไรสุทธิปี 2016 เท่ากับ 2,051 ล้านบาท ลดลง 6.5%Y-Y เพราะกำไรพิเศษที่น้อยกว่าปี 2015

คาดแนวโน้มจะดีใน 2Q16 และการลงทุนภาครัฐยังช่วยหนุน

คาดแนวโน้มผลประกอบการใน 2Q16 จะค่อนข้างดีเพื่อความสามารถรับรู้เงินปันผลจาก TTW ที่เลื่อนมาจากไตรมาสที่แล้ว ทั้งนี้ เรามองอัตราผลการดำเนินงานจะมี Upside จากงานส่วนเพิ่มของไชยบุรีมูลค่า 1.94 หมื่นล้านบาท แม้จะเป็นงานที่ทำไปแล้วก่อนหน้านี้แต่ยังต้องรอการอนุมัติจากผู้ตรวจสอบบัญชีจะสามารถรับรู้ใน 2Q16 ได้เลยหรือไม่ นอกจากนี้ สถานการณ์ใน 2H15 มีทิศทางเป็นไปตามต่อ Backlog สะสม นำโดยการขยายซองประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้ม ชุมพรและเหลือง ทั้งนี้ ครม.ยังอนุมัติโครงการรถไฟฟ้าชานเมืองสายสีแดงเข้มและอ่อนมูลค่า 4.4 หมื่นล้านบาท และคาดว่าจะเริ่มประมูลปลายส.ค.-16

คงค่าแนะนำซื้อ โดย TP2016 ที่ 40 บาท (SOTP) ยังมี Upside

ด้วยปัจจัยสนับสนุนต่างๆ อาทิ โครงการประมูลด้านโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐที่ประกาศออกมากอย่างต่อเนื่อง และการได้รับงานส่วนเพิ่มจากไชยบุรี อีก 1.94 หมื่นล้านบาท สำหรับราคาเป้าหมายปี 2016 ที่ 40 บาท (SOTP) มีโอกาสให้ปรับขึ้นได้จากมูลค่าของ BEM (ตืออยู่ 28.5%) ซึ่งเพิ่มขึ้นเพื่อระสิทธิ์ที่คาดว่าจะได้เป็นผู้ดีเดนร็อกไฟฟ้าสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย เราหยังคงค่าแนะนำ “ซื้อ”

Close 28 July 2016 : 32.50
End 2016 Target : 40.00

+23%

Consolidated earnings

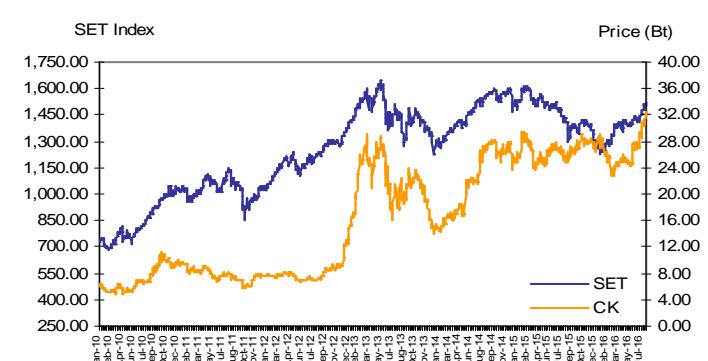
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	992	182	1,997	1,495
Net profit	2,296	2,193	2,051	1,495
EPS (Bt)-Normalized	0.59	0.11	1.18	0.88
EPS (Bt)	1.36	1.29	1.21	0.88
% growth y-y	-70.8	-81.7	-6.5	-27.1
Dividend (Bt)	0.40	0.65	0.48	0.35
BV/share (Bt)	11.5	12.3	13.1	13.6
EV/EBITDA (x)	28.7	37.9	24.6	26.5
PER (x) - Normalized	55.5	303.1	27.6	36.8
PER (x)	24.0	25.1	26.8	36.8
PBV (x)	2.8	2.6	2.5	2.4
Dividend yield (%)	1.6	2.3	1.5	1.1
YE no. of shares (mn)	1,694	1,694	1,694	1,694
No. of share-fully diluted	1,694	1,694	1,694	1,694
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/07/2016)	32.50
SET Index	1,524.58
Foreign limit/actual (%)	25.00/4.01
Paid up shares (million)	1,693.90
Free float (%)	61.34
Market cap (Bt mn)	55,051.65
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	447.71
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	33.00, 22.00, 26.88

Source: Setsmart



Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst : Tirada Kulsuppaibarn

CK FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	32,788	32,951	34,912	52,661	38,801
Cost of sales	29,233	29,827	31,986	48,185	35,309
Gross profit	3,555	3,124	2,926	4,476	3,492
SG&A costs	1,505	1,475	1,759	2,370	1,746
Operating profit	2,050	1,648	1,168	2,106	1,746
Other income	987	1,215	1,085	1,394	1,613
EBIT	3,037	2,863	2,253	3,501	3,359
EBITDA	3,734	3,851	3,234	4,987	4,448
Interest charge	1,538	1,468	1,545	1,093	1,564
Tax on income	1,533	342	459	369	269
Earnings after tax	-34	1,053	249	2,039	1,525
Minority interests	38	61	68	42	31
Normalized earnings	-72	992	182	1,997	1,495
Extraordinary items	7,746	1,304	2,011	53	0
Net profit	7,674	2,296	2,193	2,051	1,495

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net Profit	7,674	2,296	2,193	2,051	1,495
Depreciation etc.	697	988	981	1,486	1,089
Change in working capital	-5,278	-2,235	-1,321	953	8,422
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	3,093	1,049	1,853	4,490	11,006
Capital expenditure	-3,577	-433	-1,344	-1,303	-1,089
Others	-7,474	-6,549	-10,770	-1,889	-2,303
Cash flow from investing	-11,051	-6,982	-12,114	-3,192	-3,392
Free cash flow	-7,959	-5,933	-10,261	1,298	7,614
Net borrowings	5,689	5,686	9,804	1,559	-32
Equity capital raised	0	41	0	0	0
Dividends paid	-909	-674	-1,101	-820	-598
Others	3,018	1,435	347	125	31
Cash flow from financing	7,798	6,489	9,050	864	-599
Net change in cash	-160	556	-1,211	2,162	7,014

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	5,393	5,949	4,738	6,900	13,914
Accounts receivable	32,309	28,960	26,838	25,961	29,827
Inventory	2,496	8,562	12,787	13,208	3,528
Other current asset	937	509	678	625	625
Total current assets	41,136	43,979	45,040	46,694	47,894
Investment	19,615	21,651	25,680	26,470	26,470
PPE	7,880	7,325	7,688	7,504	7,504
Other assets	3,404	7,917	14,658	15,757	18,060
Total Assets	72,034	80,872	93,066	96,425	99,928
Short-term loans	4,374	4,516	8,191	9,377	9,377
Account payable	15,414	15,105	13,631	13,725	18,049
Current maturities	9,322	8,554	7,293	6,467	4,751
Other current liabilities	441	1,430	1,440	1,430	1,430
Total current liabilities	29,551	29,604	30,555	31,000	33,607
Long-term debt	23,636	29,322	39,126	40,685	40,653
Other LT liabilities	2,006	2,475	2,529	2,612	2,612
Total non-cu	25,643	31,797	41,655	43,297	43,265
Total liabilities	55,194	61,402	72,210	74,297	76,873
Registered capital	1,653	1,694	1,694	1,694	1,694
Paid-up capital	1,653	1,694	1,694	1,694	1,694
Share Premium	4,869	4,869	4,869	4,869	4,869
Legal reserve	171	175	175	175	175
Retained earnings	7,011	8,587	9,782	11,012	11,909
Others	2,847	3,799	3,937	3,937	3,937
Minority Interest	290	346	398	440	471
Shareholders' equity	16,670	19,296	20,681	21,953	22,880

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	57.5	0.9	6.0	50.8	-26.3
EBITDA	64.2	3.1	-16.0	54.2	-10.8
Net profit	1,214.3	-70.1	-4.5	-6.5	-27.1
Norm profit	-198.5	n.a.	-81.7	999.4	-25.1
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	10.8	9.5	8.4	8.5	9.0
EBITDA margin	11.4	11.7	9.3	9.5	11.5
EBIT margin	9.3	8.7	6.5	6.6	8.7
Norm profit margin	-0.2	3.0	0.5	3.8	3.9
Net profit margin	23.4	7.0	6.3	3.9	3.9
Normalized ROA	-0.1	1.3	0.2	2.3	1.5
Normalized ROE	-0.6	5.5	0.9	9.3	6.6
Normalized ROCE	7.1	5.6	3.6	5.4	5.1
Risk (x)					
D/E	1.3	1.4	2.0	2.0	1.6
Net D/E	6.1	7.2	13.2	8.7	8.1
Net debt/EBITDA	2.4	2.6	2.1	4.6	2.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	4.64	1.36	1.29	1.21	0.88
Norm EPS	-0.04	0.59	0.11	1.18	0.88
EBITDA	2.26	2.27	1.91	2.94	2.63
Book value	10.19	11.49	12.31	13.06	13.61
Dividend	0.55	0.40	0.65	0.48	0.35
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	7.0	24.0	25.1	26.8	36.8
Norm P/E	n.a.	55.5	303.1	27.6	36.8
P/BV	3.2	2.8	2.6	2.5	2.4
EV/EBITDA	27.7	28.7	37.9	24.6	26.5
Dividend Yield	3.5	1.6	2.3	1.5	1.1

Source: Company data, FSS research

SCBCGR 2015
5Anti-corrupt
4

ธนาคารไทยพาณิชย์

เรารับราคาเหมาะสมของ SCB ขึ้นเป็น 182 บาทและให้ SCB เป็น Top Pick ของเราจาก 3 เหตุผลได้แก่ 1. การบริหาร NIM ที่ดีเยี่ยม 2. ความเสี่ยง NPL ต่ำลงและห้อยกว่าอ.ใหญ่อื่น และ 3. ROE ที่สูงสุดในกลุ่มแบงก์ใหญ่และสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารมาก เรามองเป็นบวกต่อแผนการลงทุนครั้งใหญ่ของธนาคารในด้าน IT สาขา และบุคลากร ซึ่งคาดว่าจะทำให้ธนาคารพร้อมรับกับ Digital Economy ขณะที่จะส่งผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายอย่างจำกัด

SCB เป็น Top Pick ของเรา

เราเชื่อว่า SCB มากขึ้นและเลือกเป็น Top Pick เนื่องจาก 3 เหตุผล

1. เราเห็นการบริหารส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) ที่ดีเยี่ยมใน 1H16 ที่ร่า 3.29% (สูงสุดรองจาก KBANK ในกลุ่มแบงก์ใหญ่) และคาดว่า SCB จะรักษา NIM ได้ในระดับเดิมได้เนื่องจากกลยุทธ์เงินฝากต้นทุนต่ำลง และการพึงพาเงินฝากที่ต่ำลง (LDR Ratio น่าจะอยู่ในระดับใกล้เคียง 100%) เนื่องจากสภาพคล่องในตลาดที่เหลืออยู่มากและสืบทอดที่ยังไม่เร่งตัวขึ้น
2. ความเสี่ยง NPL น้อยกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นในกลุ่มเนื่องจาก SCB มีสัดส่วนลูกหนี้ SME (ซึ่งเป็นกลุ่มที่อ่อนแอสุดของเศรษฐกิจรอบนี้) ที่ร่า 20% (VS KBANK และ BBL ที่ 38% และ 30% ตามลำดับ) ขณะที่มี Coverage ratio ที่แข็งแกร่งขึ้นมากเป็นเกือบ 130% หลังการตั้งสำรองหนี้สูญพิเศษใน 1H16
3. คาดการณ์ ROE ปี 2016 ที่ 15% สูงที่สุดในกลุ่มแบงก์ใหญ่ และสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารที่อยู่ที่ร่า 11-12%

ประกาศแผนการลงทุนครั้งใหญ่ภายใต้ชื่อ Transformation program เพื่อความพร้อมในสังคม Digital

SCB วางแผนลงทุนครั้งใหญ่ในด้านระบบเทคโนโลยีและ IT เพื่อรับ Digital Economy ที่จะเกิดขึ้นภายในปี 2020 ภายใต้ชื่อ Transformation Program ซึ่งไม่เพียงแต่เกี่ยวข้องกับการลงทุนด้านเทคโนโลยีแต่ยังรวมไปถึงการเปลี่ยนแปลงวิธีการทำงานของพนักงานและกระบวนการการทำงานให้องค์กรมีความกระฉับกระเฉงขึ้น แผนการลงทุนดังกล่าวยังรวมไปถึงการปรับปรุงสาขาและจุดให้บริการต่างๆ ด้วย ทั้งหมดใช้เวลา 2-3 ปี ผู้บริหารมีแนวคิดว่าพัฒนาการเงินจะเปลี่ยนแปลงไปในอนาคต

ผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานในระยะสั้น (ผู้บริหารไม่ได้ระบุถึงงบประมาณในการลงทุนแต่คาดว่า Cost to income ratio จะยังเป็นไปตามแผนที่ 38-40% ซึ่งยังอยู่ในกรอบมาตรฐานของเรา) แต่ระยะกลาง-ยาว คาดว่าธนาคารจะได้รับประโยชน์มากขึ้นจากการตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้าที่เพิ่มสูงและรวดเร็วขึ้น ดังนั้นเราคงประเมินการกำไรสุทธิปี 2016 ที่ 4.87 พันลบ. +3.3% Y-Y

คงค่าแนะนำ ชื่อ ปรับราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 182 บาท

แนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q16 คาดว่าจะใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า โดยคาดว่า SCB จะระดับ NIM ไว้ได้ที่ร่า 3.25% แต่การตั้งสำรองหนี้สูญจะลดลงจากการลดลงของหนี้สูญทั่วไปซึ่งถือว่าเพียงพอแล้วเมื่อพิจารณาจาก Coverage ratio ที่ขึ้นมาใกล้เคียงกับเป้าหมายที่กำหนดไว้ กำไรบางส่วนอาจได้รับแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายจากการลงทุนในระบบไอทีตามที่ได้ประกาศแผนไว้ ซึ่งจะทำให้ Cost to income ratio ปรับขึ้นมาที่ 38% จาก 36% ในไตรมาสก่อนหน้า เราคงค่าแนะนำ ชื่อ โดยปรับเพิ่มราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 182 บาท (เดิม 171 บาท) โดยปรับเพิ่ม PBV เป็น 1.8 เท่า ซึ่งเท่ากับค่าเฉลี่ยในปี 2009-2010 ซึ่งมี ROE ใกล้เคียงกัน

Close 28 July 2016 : 159.50
End 2016 Target : 182.00

+14%**Consolidated earnings**

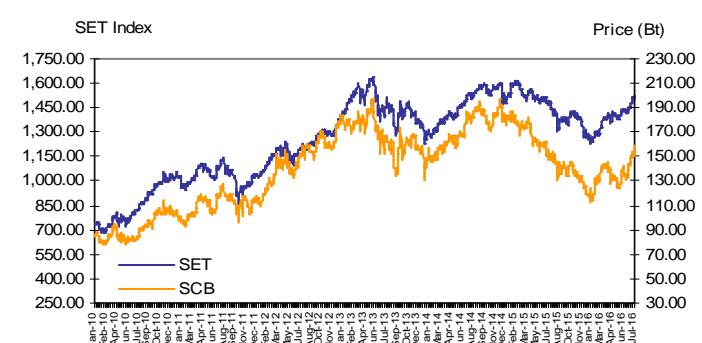
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Loans (Bt bn)	1,798	1,856	1,949	2,066
Growth (%)	2	3	5	6
PPOP	80,041	88,461	82,343	89,550
Growth (%)	5	11	-7	9
Net profit	53,335	47,182	48,722	52,390
EPS (Bt)	15.69	13.88	14.33	15.41
EPS (Bt) - fully diluted	15.69	13.88	14.33	15.41
Growth (%)	6	-12	3	8
PE (x)	10.2	11.5	11.1	10.4
PE (x) - Fully diluted	10.2	11.5	11.1	10.4
DPS (Bt)	6.00	5.50	5.50	6.00
Yield (%)	3.8	3.4	3.4	3.8
BVPS (Bt)	83.94	90.45	100.88	110.78
P/BV (x)	1.9	1.8	1.6	1.4
Par (Bt/share)	10	10	10	10

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/07/2016)	159.50
SET Index	1,524.58
Foreign limit/actual (%)	45.81/34.02
Paid up shares (million)	3,395.25
Free float (%)	62.81
Market cap (Bt mn)	541,542.31
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	1,270.61
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	160.00, 112.00, 134.16

Source: Setsmart



Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

SCB FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E		2013	2014	2015	2016E	2017E
Interest & dividends	120,691	123,381	122,462	120,337	128,341	Growth (%)					
Interest costs	47,682	42,281	39,628	35,714	38,619	Gross loans	12.1	2.2	3.3	5.0	6.0
Net interest income	73,009	81,100	82,834	84,623	89,722	Total assets	11.6	6.5	2.8	1.4	3.7
Non-interest income	92,216	89,716	95,432	112,179	109,875	Net interest income	17.6	11.1	2.1	3.3	6.4
Operating Income	123,532	128,130	137,409	127,588	142,643	Non-interest income	16.6	-2.7	6.4	17.5	-2.1
Operating costs	47,317	48,089	48,948	50,972	54,378	Operating costs	11.6	1.6	1.8	4.1	6.7
PPOP	76,215	80,041	88,461	76,616	88,265	Provision costs	45.2	-3.1	124.9	-24.3	6.7
Provisions	13,641	13,214	29,723	22,500	24,000	Pre-Provision profit	25.8	5.0	10.5	-6.9	8.8
Optg. Pft ex Provns.	62,574	66,827	58,738	54,116	64,265	Net profit	28.0	6.2	-11.5	3.3	7.5
Net non-optg. items	2,277	2,563	9,390	1,500	1,500	Profitability (%)					
Pre-tax profit	62,574	66,827	58,738	54,116	64,265	Operating cost/income	38.3	37.5	35.6	38.2	37.8
Tax charge	11,821	13,175	11,498	10,011	12,853	Gross loans/deposits	96.5	94.8	98.2	103.1	103.1
Profit after tax	50,233	53,335	47,182	44,054	51,362	Average earnings yield	5.3	5.0	4.7	4.5	4.6
Minority interests						Average funding cost	2.5	2.0	1.8	1.6	1.7
Net profit	50,233	53,335	47,182	44,054	51,362	Net interest margin	3.2	3.3	3.2	3.2	3.3
Balance Sheet (Consolidated)						Fee income/Revenue	17.0	18.2	18.9	20.1	20.6
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E	Non-interest inc./Income	30.7	28.7	29.3	30.3	31.2
Gross loans	1,758,964	1,797,561	1,856,005	1,948,805	2,065,733	Optg. income/Total					
Accrued interest	4,132	3,814	4,545	4,908	5,301	Assets	4.9	4.7	5.0	4.7	4.9
LLR	60,317	59,014	64,777	60,000	60,000	Optg. costs/Total Assets	1.9	1.6	1.4	1.2	1.3
Net loans & accrued	1,679,097	1,721,935	1,773,174	1,868,403	1,982,687	ROA	2.1	2.0	1.7	1.7	1.8
Cash	35,755	42,132	38,979	30,000	30,000	ROE	21.8	20.1	15.9	15.0	14.6
Interbank assets	171,522	291,615	260,943	220,000	200,000	Asset quality (%)					
Investments	504,188	502,111	536,655	547,388	558,336	NPLs/Total loans	2.1	2.1	2.9	2.8	2.7
Foreclosed properties	9,650	9,721	10,558	10,030	9,529	NPLs/Total assets	1.6	1.6	2.1	2.1	2.1
Fixed assets	35,375	33,776	39,988	40,188	40,389	Provisions/Loans	0.8	0.8	1.6	1.2	1.2
Other assets	40,253	42,681	44,239	50,000	50,000	Loan Loss Reserves/NPLs	150.8	138.1	109.8	123.3	123.3
Total assets	2,534,206	2,699,703	2,774,309	2,813,229	2,918,160	Capitalization (%)					
Customer deposits	1,822,911	1,895,343	1,890,729	1,890,729	2,004,173	Tier 1	11.7	13.7	14.1	14.0	14.0
Interbank liabilities	119,127	140,286	142,937	130,000	130,000	Tier 2	3.4	3.3	3.2	3.2	3.1
Short-term borrowings	0	0	0	0	0	Total	15.1	16.9	17.3	17.3	17.1
Long-term						Per share data					
borrowings	0	0	0	0	0	Shares in issue (million)	3,399	3,399	3,399	3,400	3,400
Other liabilities	202,290	221,446	252,198	294,522	252,319	Reported EPS (Bt)	14.78	15.69	13.88	14.33	15.41
Total liabilities	2,286,166	2,413,405	2,466,616	2,470,251	2,541,492	Pre-Provision EPS (Bt)	22.42	23.55	26.02	24.22	26.34
Paid up Capital	33,992	33,992	33,992	33,992	33,992	BVPS (Bt)	72.45	83.94	90.45	100.88	110.78
Share premium	11,124	11,124	11,124	11,124	11,124	DPS (Bt)	5.25	6.00	5.50	5.50	6.00
Appropriated						Valuations (x)					
reserves	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	P/E	10.8	10.2	11.5	11.1	10.4
Unappropriated						Normalized P/E	7.1	6.8	6.1	6.6	6.1
reserves	175,569	211,301	237,421	267,447	301,137	P/BV	2.2	1.9	1.8	1.6	1.4
Minority interests	1,768	966	230	1,500	1,500	Dividend yield (%)	3.3	3.8	3.4	3.4	3.8
Shareholders' funds	246,272	285,332	307,463	341,478	375,168						

Source: Company data, FSS research

TACC

CGR 2015

Anti-corrupt

บมจ. ที.อ.ซี. คอนซูเมอร์

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q16 จะโตต่อเนื่องทั้ง Q-Q และ Y-Y ทำอุดสูงสุดใหม่ จากการเพิ่มขึ้นของร้าน All Café, ยอดขายที่ดีของโกลด์ 3 กาแฟเต้ และการส่งออกชาเขียวไปกัมพูชาที่เติบโตโดดเด่น Y-Y เพราะฐานต่ำในปีก่อน หากกำไร 2Q16 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไร 1H16 คิดเป็นสัดส่วน 43% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรจะดีต่อเนื่องในช่วง 2H16 เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ ห้องจากที่ยังวี Upside จากการขายสินค้าภายใน 3Q16 และน่าจะได้รับการตอบรับที่ดี รวมถึงแผนการออกสินค้าชาเขียว Zenya รสชาติใหม่ที่ตลาดกัมพูชา ซึ่งน่าจะหักล้างผลลบของการติดตั้งเครื่องกดเครื่องดื่มแบบร้อนอัตโนมัติที่ล้าช้ากว่าคาด เพราะต้องยืนเรื่องไปยังกรรมสรรงามสัมภิตให้ทุกสาขาที่จะเข้าไปติดตั้ง และคาดจะมีส่วนเพิ่มจากประมาณการกำไรไตรมาส 3 จึงมีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 จากปัจจุบันคาดไว้เติบโต 75% Y-Y เป็น 119 ล้านบาท และคาดโตต่อเนื่องในปี 2017 อีก 15.2% Y-Y และมีแนวโน้มปรับเพิ่มราคายาเป้าหมายจากปัจจุบันให้ไว้ 6 บาท (อิง PE เดิม 30 เท่า) ยังคงคำแนะนำซื้อเก็บกำไร

คาดกำไรสุทธิ 2Q16 เดินหน้าทำอุดสูงสุดใหม่

คาดกำไรสุทธิ 2Q16 อยู่ที่ 27 ล้านบาท (+12.5% Q-Q, +17.4% Y-Y) ถือเป็นการเติบโตต่อเนื่องและทำอุดสูงสุดใหม่ แม้บริษัทจะต้องเผชิญอุปสรรคเล็กน้อย ทำให้เกิดความล่าช้าในการติดตั้งเครื่องกดเครื่องดื่มร้อนแบบอัตโนมัติ เนื่องจากบริษัทต้องยืนเรื่องการติดตั้งไปยังกรรมสรรงามสัมภิตในทุกสาขาที่เข้าไปติดตั้ง ปัจจุบันบริษัทได้ติดตั้งไปแล้วราว 140 เครื่อง และคาดทั้งปีจะติดตั้งได้ราว 550 เครื่อง ต่อกว่าเป้าหมายเดิมที่ตั้งไว้ 750 เครื่อง อย่างไรก็ตาม บริษัทอยู่ระหว่างเร่งติดตั้ง และได้เรียบร้อยช่องทางในการติดตั้งกับกรรมสรรงามสัมภิต จึงคาดจะสามารถติดตั้งได้เร็วขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังต่อเนื่องไปยังปีหน้า แต่อุปสรรคดังกล่าวได้รับการชดเชยได้ทั้งหมดจาก 1) ยอดขายกาแฟเต้ซึ่งเป็นโกลด์ 3 ที่บริษัทได้เป็น Supplier หลักยังดีต่อเนื่อง 2) การเพิ่มขึ้นของร้าน All Café ในร้าน 7-11 ที่บริษัทเป็น Supplier ในส่วนของเมนูชาทุกหมวด และ 3) การส่งออกชาเขียวไปกัมพูชาที่ยังดีต่อเนื่อง Q-Q และเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ Y-Y เพราะฐานที่ดีในปีก่อน จึงคาดเห็นการเติบโตของรายได้รวมราย 4.6% Q-Q และ 8% Y-Y ในขณะที่ยังรักษาระดับความสามารถทำกำไรได้ในระดับที่ดี โดยคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะทรงตัวใกล้เคียงปีก่อนที่ 30.9% แต่ควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น จึงคาดอัตรากำไรสุทธิจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 9% จาก 8.2% ใน 2Q15 และ 8.4% ใน 1Q16

คาดกำไร 2H16 จะโตแรงกว่า 1H16

หากกำไรสุทธิ 2Q16 เป็นไปตามคาด บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 1H16 อยู่ที่ 51 ล้านบาท (+30.8% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 43% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรจะดีต่อเนื่องใน 2H16 และเติบโตได้มากกว่า 1H16 เพราะเป็นช่วง High Season ของธุรกิจ จากการทำ Stamp Promotion ของร้าน 7-11 รวมถึงจะเริ่มรับรู้รายได้จากการขายสินค้า Sanrio ตั้งแต่เดือน ก.ย. เป็นต้นไป และร้าน All Café น่าจะขยายสาขาอย่างต่อเนื่องในครบทุกสาขาในปี ทั้งนี้ผลประกอบการยังมี Upside จากการขายสินค้า Sanrio ที่น่าจะได้รับการตอบรับที่ดีอย่างที่ 7-11 ประสบความสำเร็จแทนทุกครั้ง นอกจากนี้บริษัทมีแผนออกสินค้าชาเขียวแบรนด์ Zenya รสชาติใหม่ในตลาดกัมพูชา ซึ่งน่าจะหักล้างผลการดำเนินงานของเครื่องกดเครื่องดื่มร้อนแบบอัตโนมัติที่อาจก่อให้กับประมาณการของรา และมีส่วนเพิ่มจากประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 จากปัจจุบันคาดไว้ 119 ล้านบาท (+75% Y-Y) และคาดโตต่อเนื่อง 15.2% Y-Y ในปี 2017

Close 28 July 2016 : 7.25
End 2016 Target : 6.00

-17%

Consolidated earnings

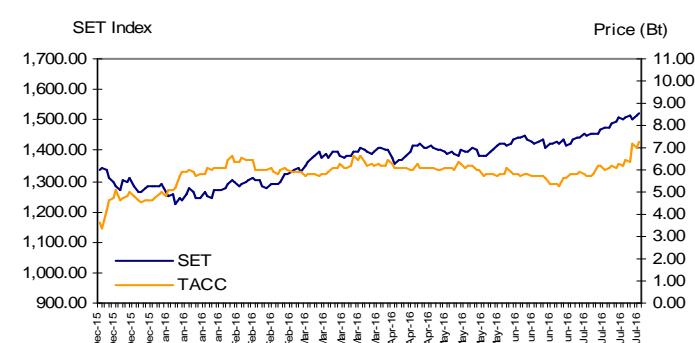
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	52	68	119	137
Net profit	52	68	119	137
EPS (Bt)-Normalized	0.54	0.21	0.20	0.23
EPS (Bt)	0.54	0.21	0.20	0.23
% growth y-y	N.A.	-61.4	-7.0	15.2
Dividend (Bt)	0.10	0.10	0.11	0.13
BV/share (Bt)	0.72	1.01	1.11	1.22
EV/EBITDA (x)	11.8	43.2	24.7	20.4
PER (x) - Normalized	13.3	34.5	37.1	32.2
PER (x)	13.3	34.5	37.1	32.2
PBV (x)	10.1	7.2	6.5	5.9
Dividend yield (%)	7.6	1.4	1.3	1.6
YE no. of shares (mn)	95	608	608	608
No. of share-fully diluted	120	608	608	608
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/07/2016)	7.25
SET Index	1,524.58
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.31
Paid up shares (million)	608.00
Free float (%)	49.59
Market cap (Bt mn)	4,408.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	44.79
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	7.50, 4.74, 6.24

Source: Setsmart



Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

TACC FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	1,068	1,003	1,004	1,437	1,609
Cost of sales	805	720	697	998	1,113
Gross profit	263	283	308	438	496
SG&A costs	287	219	222	297	333
Operating profit	-24	64	86	141	163
Other income	19	5	2	9	10
EBIT	-5	68	88	149	172
EBITDA	3	75	95	169	204
Interest charge	2	3	1	0	0
Tax on income	0	14	18	31	35
Earnings after tax	-7	52	68	119	137
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	-18	52	68	119	137
Extraordinary items	12	0	0	0	0
Net profit	7	52	68	119	137

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net Profit	-7	52	68	119	137
Depreciation etc.	8	7	8	20	32
Change in working capital	-15	-13	-1	-10	-7
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	-14	45	75	129	162
Capital expenditure	-30	-6	-9	-60	-60
Others	-20	1	0	-5	-1
Cash flow from investing	-50	-5	-8	-65	-61
Free cash flow	-63	40	67	64	101
Net borrowings	56	-37	-18	-5	0
Equity capital raised	10	10	549	0	0
Dividends paid	-25	0	-88	-59	-68
Others	18	-11	-2	0	1
Cash flow from financing	60	-38	441	-65	-67
Net change in cash	-3	2	508	-1	34

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	0	1	506	505	539
Accounts receivable	184	164	180	236	265
Inventory	23	32	28	41	46
Other current assets	14	3	6	7	8
Total current assets	220	199	719	789	857
Investments	28	27	27	27	27
Plant, property & equipment	52	52	53	93	121
Other assets	5	5	8	13	14
Total assets	305	283	807	922	1,019
Short-term loans	53	9	0	0	0
Accounts payable	194	148	163	219	244
Current maturities	18	6	3	0	0
Other current liabilities	2	12	12	17	19
Total current liabilities	267	174	178	236	263
Long-term debt	7	14	5	0	0
Other non-current liab.	7	8	9	11	13
Total non-current liab.	13	22	14	11	13
Total liabilities	280	197	192	248	276
Registered capital	20	30	152	152	152
Paid up capital	20	30	152	152	152
Share premium	0	0	427	427	427
Legal reserve	1	1	8	8	8
Retained earnings	4	55	28	87	156
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	25	86	615	674	743

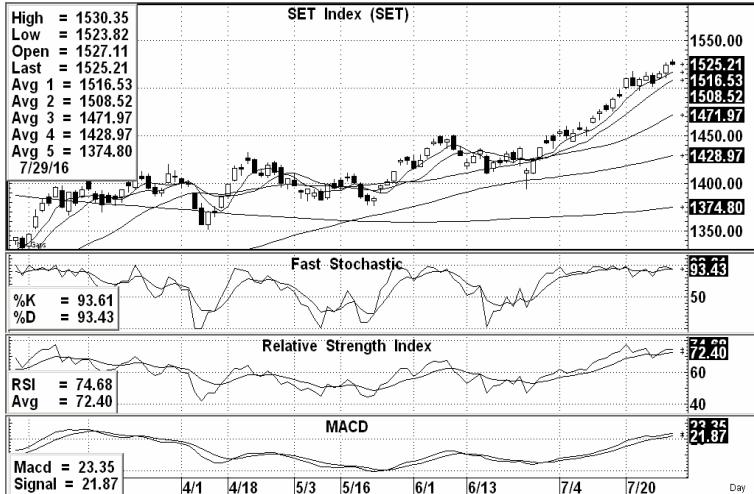
Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	0.4	-6.1	0.2	43.0	12.0
EBITDA	N.A.	N.A.	27.3	77.5	20.5
Net profit	N.A.	N.A.	31.1	74.8	15.2
Normalized earnings	N.A.	N.A.	31.1	74.8	15.2
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	24.6	28.2	30.7	30.5	30.8
EBITDA margin	0.2	7.5	9.5	11.8	12.7
EBIT margin	-0.5	6.8	8.7	10.4	10.7
Normalized profit margin	-1.7	5.2	6.8	8.3	8.5
Net profit margin	-0.6	5.2	6.8	8.3	8.5
Normalized ROA	-6.0	18.3	8.4	12.9	13.4
Normalize ROE	-74.0	60.0	11.0	17.6	18.4
Normalized ROCE	-13.7	63.0	13.9	21.8	22.8
Risk (x)					
D/E	11.4	2.3	0.3	0.4	0.4
Net D/E	11.4	2.3	-0.5	-0.4	-0.4
Net debt/EBITDA	110.1	2.6	-3.1	-1.4	-1.2
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	-0.08	0.54	0.21	0.20	0.23
EPS - Normalized	-0.23	0.54	0.21	0.20	0.23
EBITDA	0.03	0.79	0.16	0.28	0.34
FCF	-0.79	0.42	0.11	0.11	0.17
Book value	0.31	0.72	1.01	1.11	1.22
Dividend	0.00	0.55	0.10	0.10	0.11
Par	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Valuations (x)					
P/E	-87.4	13.3	34.5	37.1	32.2
P/E - Normalized	-31.9	13.3	34.5	37.1	32.2
P/BV	23.6	10.1	7.2	6.5	5.9
EV/EBTDA	338.1	11.8	43.2	24.7	20.4
Dividend yield (%)	0.0	7.6	1.4	1.3	1.6

Source: Company data, FSS research

"เดือน ก.ค. ที่ผ่านมา SET ขยับขึ้นถึงเป้าหมายที่เราคาดไว้แล้ว และสามารถขยับขึ้นสูงกว่าได้ ในช่วงท้ายเดือนด้วย แต่จากการขยับขึ้นอย่างรวดเร็ว ทำให้ต้องระวังแรงขายทำกำไรลดต้นในเดือน ส.ค. นี้ ซึ่งคาดว่าตลาดมีสิทธิอยู่ในช่วงแก่งตัวลงเกือบทั้งเดือน ดังนั้นน่าแบ่งส่วนทำกำไรเพื่อเตรียมเม็ดเงินไว้รอรับส่วนต่อไป"

แนวโน้มตลาด :

SET สามารถแก่งตัวบวกขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอดทั้งเดือน ก.ค. โดยมาถึงเป้าหมายที่ 1500 จุดได้ตั้งแต่ก่อนจะเข้าสัปดาห์สุดท้ายของเดือน และในช่วงท้ายของเดือนดังนี้สามารถขึ้นมาแก่งตัวสูงกว่า 1500 จุดได้ด้วยการทำให้รูปแบบกราฟดันนีระยะกลาง-ยาวยังดูดีอยู่ แต่จากการขยับขึ้นมาค่อนข้างรวดเร็วและร้อนแรงพอควรในเดือน ก.ค. ทำให้เดือน ส.ค. นี้ตลาดมีความเสี่ยงกับแรงขายทำกำไรที่คาดว่าเราจะมีออกมากดันให้ตลาดเข้าสู่รอบปรับพักตัวลงเกือบทั้งเดือนได้ โดยแนวรับเป้าหมายของเดือนนี้จะอยู่ที่บริเวณ 1460 จุด(+/-) ขณะที่กรอบบวกคาดว่าเราจะเริ่มจำกัดมากขึ้นในเดือนนี้



คำแนะนำ :

หลังจากรอบก่อนนี้เราแนะนำให้เน้นถือเพื่อรอหารังระหว่างทำกำไรตามเป้าแรก 1500 จุด(+/-) ซึ่ง SET ขยับถึงเป้าหมายแล้ว ดังนั้นช่วงถัดจากนี้เราแนะนำให้แบ่งส่วนขายทำกำไรในช่วงบวกเพื่อลดพอร์ตลง และเตรียมเม็ดเงินไว้สำหรับรอเลือกหุ้นทยอยเข้าซื้อใหม่อีกรอบเมื่อตลาดแก่งตัวลง โดยแนะนำให้ตามดูจังหวะซื้อตามแนวรับต่างๆ โดยเฉพาะเมื่อดันนีใหญ่ลงไปเหลือ 1460 จุด(+/-) ต่อไป

(ควรติดตาม update ในรายงาน Technical View รายวันด้วย)



แนวรับ : 1510-1500*, 1480-1460**

แนวต้าน : 1530-1536*, 1540-1544**

Set Performance

Index	July/28/16	Dec/30/15	% chg YTD
SET	1,524.58	1,288.02	18.37
SET 50	967.14	813.55	18.88
DJIA (USA)	18,456.35	17,603.87	4.84
NASDAQ (USA)	5,154.98	5,065.85	1.76
FTSE (UK)	6,721.06	6,274.05	7.12
NIX (Japan)	16,476.84	19,033.71	-13.43
HSKI (Hong Kong)	22,174.34	21,882.15	1.34
TWII (Taiwan)	9,076.64	8,279.99	9.62
SES (Singapore)	2,918.62	2,885.51	1.15

Source : Aspen

Analyst: Somchai Anektaewepon

Register No.: 002265

Top 5 Favorite Stocks: Jan 15 – Jul 16 : Past performance

30 Dec 14-29 Jan 15	30 Jan-26 Feb 15	27 Feb-27 Mar 15	31 Mar-29 Apr 15
SET 1 Mths Return : 5.92%	SET 1 Mths Return : 0.78%	SET 1 Mths Return : -5.78%	SET 1 Mths Return : 1.10%
SET 2015 Return : 5.92%	SET 2015 Return : 6.40%	SET 2015 Return : -0.16%	SET 2015 Return : 1.66%
Outperform stocks :	Outperform stocks :	Outperform stocks :	Outperform stocks :
CK 15.84%	SEAFCO 5.00%	ADVANC* 3.42%	GL 4.63%
AIT 8.55%	MTLS 3.83%	BEAUTY* -0.60%	GUNKUL* 1.68%
Underperform stocks :	Underperform stocks :	KTC -0.0085	Underperform stocks :
GUNKUL 2.63%	PS 0.00%	Underperform stocks :	CK 0.81%
ADVANC 0.00%	ADVANC -6.12%	CK -12.00%	CSS 0.69%
TUF -2.78%	CENTEL -7.35%	EPCO -16.67%	TPIPL 0.00%
Return for 1 months : 4.85%	Return for 1 months : -0.93%	Return for 1 months : -5.34%	Return for 1 months : 1.56%
Accumulate return for 2015 : 4.85%	Accumulate return for 2015 : 3.87%	Accumulate return for 2015 : -1.67%	Accumulate return for 2015 : -0.14%
<i>Note : * included Dividend</i>			
30 Apr-28 May 15	29 May-29 Jun 15	30 Jun-29 Jul 15	31 Jul-28 Aug 15
SET 1 Mths Return : -2.17%	SET 1 Mths Return : 1.01%	SET 1 Mths Return : -5.79%	SET 1 Mths Return : -5.15%
SET 2015 Return : -0.27%	SET 2015 Return : 0.90%	SET 2015 Return : -5.35%	SET 2015 Return : -8.80%
Outperform stocks :	Outperform stocks :	Outperform stocks :	Outperform stocks :
THCOM 0.68%	TPIPL 17.56%	ADVANC 3.33%	BEAUTY* 4.95%
Underperform stocks :	CENTEL 4.08%	LPN -0.57%	QH -0.86%
KCE -0.0278	Underperform stocks :	MTLS -0.0105	Underperform stocks :
MTLS -3.17%	INTUCH 0.00%	CK -5.50%	ADVANC* -5.40%
IRCP -6.86%	GPSC -2.80%	Underperform stocks :	CENTEL -10.07%
TPIPL -8.28%	KTB -3.31%	ROBINS -6.15%	RS -12.61%
Return for 1 months : -4.08%	Return for 1 months : 3.10%	Return for 1 months : -1.99%	Return for 1 months : -4.80%
Accumulate return for 2015 : -4.21%	Accumulate return for 2015 : -1.24%	Accumulate return for 2015 : -4.01%	Accumulate return for 2015 : -8.61%
<i>Note : * included Dividend</i>			
31 Aug-29 Sep 15	30 Sep-29 Oct 15	30 Oct-27 Nov 15	30 Nov-29 Dec 15
SET 1 Mths Return : -2.43%	SET 1 Mths Return : 3.04%	SET 1 Mths Return : -2.28%	SET 1 Mths Return : -5.58%
SET 2015 Return : -9.94%	SET 2015 Return : -7.19%	SET 2015 Return : -8.98%	SET 2015 Return : -14.28%
Outperform stocks :	Outperform stocks :	Outperform stocks :	Outperform stocks :
EA 5.88%	LIT 21.13%	EPG* 27.56%	BIG 3.97%
CK* 2.83%	BIG 11.76%	FSMART 14.60%	LIT 3.77%
Underperform stocks :	EPG 0.0599	SAT 0	ASK 0.0051
INTUCH -5.52%	BEAUTY 4.85%	SCC -0.88%	MINT -2.04%
EPG -7.22%	Underperform stocks :	Underperform stocks :	Underperform stocks :
MTLS -8.24%	CENTEL 0.67%	ADVANC -11.59%	ADVANC -22.81%
Return for 1 months : -2.45%	Return for 1 months : 8.88%	Return for 1 months : 5.94%	Return for 1 months : -3.32%
Accumulate return for 2015 : -10.85%	Accumulate return for 2015 : -2.94%	Accumulate return for 2015 : 2.83%	Accumulate return for 2015 : -0.59%
<i>Note : * included Dividend</i>			
30 Dec 15-28 Jan 16	29 Jan-26 Feb 16	29 Feb-30 Mar 16	31 Mar-28 Apr 16
SET 1 Mths Return : 0.03%	SET 1 Mths Return : 3.24%	SET 1 Mths Return : 5.85%	SET 1 Mths Return : -0.55%
SET 2016 Return : 0.03%	SET 2016 Return : 4.27%	SET 2016 Return : 9.49%	SET 2016 Return : 8.69%
Outperform stocks :	Outperform stocks :	Outperform stocks :	Outperform stocks :
BIG 24.52%	BCH 19.39%	VIBHA 20.18%	LPH 13.29%
ASEFA 15.18%	Underperform stocks :	Underperform stocks :	KTC 4.89%
Underperform stocks :	MTLS 0	SNC 4.23%	MTLS* 3.61%
BEM 4.85%	PLANB -1.65%	ARROW 2.88%	MINT 0.95%
EPG 3.82%	FSMART -8.55%	MINT 2.08%	Underperform stocks :
CK -11.21%	Underperform stocks :	KAMART -2.72%	CK -0.98%
Return for 1 months : 7.43%	Return for 1 months : 2.30%	Return for 1 months : 5.33%	Return for 1 months : 4.35%
Accumulate return for 2016 : 7.43%	Accumulate return for 2016 : 9.90%	Accumulate return for 2016 : 15.76%	Accumulate return for 2016 : 20.79%
<i>Note : * included Dividend</i>			
29 Apr-30 May 2016	31 May - 29 June 2016	30 June-28 Jul 2016	
SET 1 Mths Return : 1.39%	SET 1 Mths Return : 1.29%	SET 1 Mths Return : 5.51%	
SET 2016 Return : 10.57%	SET 2016 Return : 12.01%	SET 2016 Return : 18.37%	
Outperform stocks :	Outperform stocks :	Outperform stocks :	
GL* 19.62%	CK 14.71%	KBANK 14.71%	
ERW 5.48%	GPSC 7.03%	CK 12.07%	
Underperform stocks :	Underperform stocks :	TPCH 0.1071	
CK* 0.59%	CPALL -0.50%	Underperform stocks :	
TISCO 0.00%	SCC -2.07%	ARROW 5.26%	
PIMO* -1.54%	BKD -3.68%	PTTGC 3.80%	
Return for 1 months : 4.83%	Return for 1 months : 3.10%	Return for 1 months : 9.31%	
Accumulate return for 2016 : 26.63%	Accumulate return for 2016 : 30.55%	Accumulate return for 2016 : 42.71%	
<i>Note : * included Dividend</i>			

SET50 INDEX FUTURES

SET50 เดือน ก.ค. 16 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 55 จุด มาอยู่ที่ 965 จุด โดยได้แรงหนุนจาก (1) ผลประกอบการกลุ่มแบงก์ที่ออกมาอยู่ในเกณฑ์ดี จากหั้งการบริหาร NPL และต้นทุนดอกเบี้ย โดยสะท้อนให้เห็นว่ากำไรได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 1Q16 (2) กระแสเงินที่ไหลเข้าต่อเนื่อง จากความคาดหวังเชิงบวกในการฝ่ายนโยบายการเงินเพิ่มเติมของธนาคารกลางต่างๆ แม้ว่าธนาคารกลางอังกฤษจะยังไม่อัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจในทันที แต่ด้วยทำที่ในการเปิดซองที่พร้อมกระตุนทุกเมื่อ ทำให้ตลาดยุติความกังวลในผลกระทบของ Brexit ต่อภาคการเงินไว้ชั่วคราว (3) แรงเงักกำไรในผลประชามติรับไม่รับรัฐธรรมนูญ ประเด็นนี้อาจไม่ได้ชูใจให้ต่างชาติซื้อหุ้นบ้านเราโดยตรง เมื่อเทียบกับภาวะ Laggard และ Under own แต่ก็ทำให้นักลงทุนในประเทศสามารถหันยกเป็นประเด็นในการไล่ซื้อหุ้นจากความคาดหวังต่อการเลือกตั้งที่ไม่ล่าช้าออกไปได้ (4) ภาพทางเทคโนโลยีชีวภาพมาก ซึ่งสัญญาณบอกเกิดขึ้นตั้งแต่ปลาย ม.ย. 16 แล้วมาต่อเนื่องในสัปดาห์ที่ 2 ของ ก.ค. 16 โดยหุ้นขนาดใหญ่ได้รับความน่าสนใจชัดเจน สังเกตได้จาก SET/SET50 ที่ปรับตัวลงเหลือ 1.57 เท่าจาก 1.59 เท่าในปลาย ม.ย. 16 สะท้อน SET50 ปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงกว่า SET

ส่วนภาพรวม Index Futures ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันลดลงเล็กน้อยอยู่ที่ 109,844 สัญญา แต่ Open Interest เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 324,859 สัญญา จาก 141,179 สัญญาและ 243,856 สัญญาในเดือนก่อนหน้าตามลำดับ นักลงทุนกล้าถือสถานะมากขึ้น ซึ่งน่าจะพออนุಮานได้ว่า เป็นฝั่ง Long ตามทิศทางของ SET50 และ Index Futures ที่อยู่ในช่วงของการกระจายตัว ส่วนยอดซื้อขายรายประเทศ ต่างชาติกับมา Net Long 4,958 สัญญา จากเดือนก่อนที่ Net Short 4,499 สัญญา รวมตั้งแต่ต้นปียังสะสม Long อよู่ 159,296 สัญญา

แนวโน้ม SET50 และ S50U16 เดือน ส.ค. 16

คาดว่า SET50 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อแต่น่าจะได้เห็นการพักตัวลงก่อนในช่วงแรกหลังจากที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 100 จุดตลอดเดือนที่ผ่านมา โดยมีปัจจัยที่ต้องจับตา 2 ประเด็นหลักคือ (1) การทำประชามติรับไม่รับรัฐธรรมนูญวันที่ 7 ส.ค. 16 แม้อาจไม่มีผลในระยะต้นห้ายังสำคัญต่อการพื้นตัวทางเศรษฐกิจใน 2H16 เพราะไม่ว่าผ่านหรือไม่ผ่าน รัฐบาลยังต้องเดินหน้ากระตุ้นเศรษฐกิจต่อไปแต่มีโอกาสเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อจิตวิทยาการลงทุนในช่วงใกล้วันลงประชามติ เพราะฉะนั้นอาจได้เห็นจังหวะผันผวนเกิดขึ้นเมื่อมองกับการเลือกตั้งครั้งที่ผ่านๆ มา (2) ความต่อเนื่องของกระแสเงินทุนต่างชาติ รอบนี้ไหลเข้ามาตั้งแต่ต้น ก.ค. 16 ตลอด 14 วันทำการติดต่อกันกว่า 4 หมื่นล้านบาท แต่รอบจะซื้อเฉลี่ยว่าว 6 หมื่นล้านบาทแล้วค่อยหยุด จึงเป็นไปได้ที่กระแสเงินจะยังไหลเข้า แต่ เพราะในระยะสั้น ต่างชาติเริ่มปิดสถานะ Long ใน Index Futures ถึงทั้งธนาคารกลางประเทศชั้นนำไม่ว่าจะเป็น BOE ECB FED และ BOJ ล้วนไม่ได้ฝ่ายนโยบายการเงินเพิ่มเติม การไหลเข้าในช่วงแรกจึงมีโอกาสเบาบางลง จึงแนะนำให้ตักจังหวะ Long ใน S50U16 เมื่ออ่อนตัวลง เพื่อไปลุ้นทำกำไรที่กรอบ 980-990 จุด ตัดขาดทุนเมื่อต่ำกว่า 830 จุด

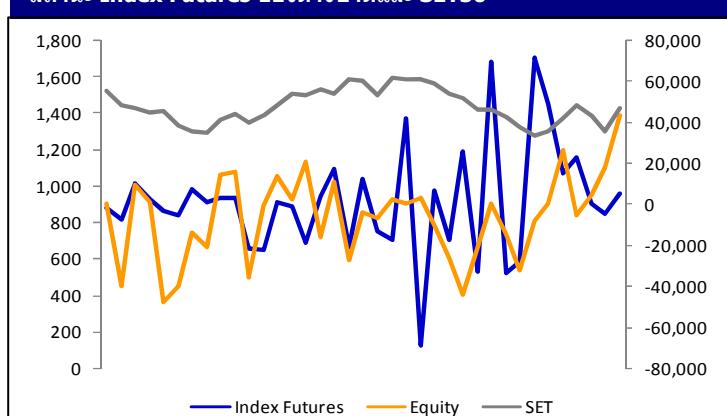
S50U16 ของภาพรวมสัปดาห์แก้ไข Sideway up ในกรอบ 940-980 จุด



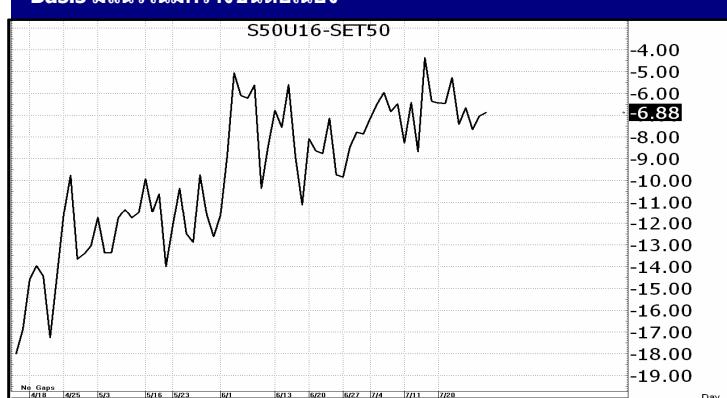
SET50 ในภาพรายวันอยู่ในช่วงฟื้นกลับตามรูปแบบ Head & Shoulder



สถานะ Index Futures ของต่างชาติและ SET50



Basis มีแนวโน้มกว้างขึ้นต่อเนื่อง



GOLD FUTURES

ราคาทองคำโลกเดือน ก.ค. 16 เคลื่อนไหวทรงตัวแถว \$1,330/Oz โดยระหว่างทางมีจังหวะปรับตัวเพิ่มขึ้นไปทำจุดสูงสุดที่ \$1,375/Oz หลังจากผลประชามติของอังกฤษ (Brexit) ออกมาแล้วอังกฤษต้องออกจากสหภาพยุโรป ซึ่งในช่วงที่ค่าเงินสกุลสำคัญมีความผันผวนสูง กระแสเงินได้ไหลเข้าพักในทองคำด้วยคุณสมบัติ Safe Haven แต่เมื่อตลาดเริ่มประเมินถึงผลกระทบต่อเศรษฐกิจจริงที่อยู่ในระดับต่ำ อีกทั้งธนาคารกลางต่างๆ ออกมาให้ความเชื่อมั่นในการเพิ่มสภาพคล่องให้กับระบบเศรษฐกิจโลกเมื่อเกิดภาวะที่ไม่คาดฝัน ทำให้การระบายเงินไหลออกจากทองคำกลับเข้าไปเก็บกำไรในสินทรัพย์สีเงินอีกรอบ ส่งผลให้ราคากองคำทรุดตัวลงต่อเนื่องหา \$1,310/Oz ก่อนจะฟื้นตัวกลับจาก Dollar Index ที่พัฒนาตัวลง และการเปิดเผยตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ออกมาไม่ผิดหวังในระยะหลัง

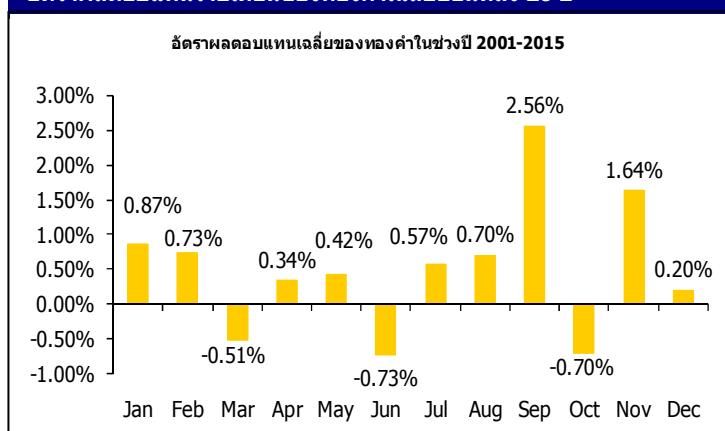
ส่วนราคากองคำในประเทศชี้ไปทำจุดสูงสุดของเดือนที่ 22,800 บาท/บาททอง ทรงตัวจากเดือนก่อนหน้าที่ 21,950 บาท/บาททอง เนื่องจากราคากองคำโลกแกว่งตัวแคบ และค่าเงินสกุลสำคัญโดยเฉพาะдолลาร์สหรัฐฯ แกว่งตัวนิ่ง

รายงานสถานะถือครองทองคำของ SPDR Gold Trust เพิ่มขึ้น 4.18 ตัน มาอยู่ที่ 954.23 ตัน จากเดือนก่อนที่เพิ่มขึ้น 81.39 ตัน ขณะที่ รายงานสถานะ COMEX Gold Futures ของ CFTC กองทุนต่างๆ มีการลดสถานะ Long ลง 1.2% M-M และเพิ่มสถานะ Short 21.3% M-M สะท้อนภาวะ Bullish ในตลาดทองคำที่เริ่มลดลง

แนวโน้มราคากองคำโลกเดือน ส.ค. 16

คาดว่าราคากองคำจะปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ในช่วงสั้น แม้แรงซื้อเพื่อการลงทุนและเก็บกำไรผ่าน SPDR และ COMEX จะเริ่มลดลงไป แต่คาดหวังการอ่อนตัวของ Dollar Index จากการเปิดเผยตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ระยะหลังที่เริ่มออกมาห่ามิดหัง และการสงวนทำทีของธนาคารกลางต่างๆ ในการผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม ขณะที่ เฟดเองยังไม่สามารถปรับขึ้นห้อตราชอกเบี้ยในเดือนต่อไป เพราะกลัวผลกระทบจากดอลลาร์สหรัฐฯ ที่แข็งค่าสกุลเดียว จึงคาดว่า ราคากองคำจะกลับมาได้รับความน่าสนใจตามหลักความเสมอภาคของค่าเงินอีกรอบ ส่วนการทรงตัวของ VIX Index จนลงมาเคลื่อนไหวในระดับต่ำเพียง 11-12 จุด ที่เพิ่มความอ่อนไหวต่อการพักตัวของตลาดหุ้น และการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคากองคำด้วย ซึ่งสัญญาณนี้เราเริ่มเห็นผ่านตลาดพันธบัตรสหรัฐฯ จากการอ่อนตัวลงเรื่อยของอัตราผลตอบแทนในช่วงปลาย ก.ค. 16 เมื่อผนวกกับภาพทางเทคโนโลยีรายเดือนและรายสัปดาห์ ที่ยังได้แรงหนุนจากแนวการเรียงตัวของเส้นค่าเฉลี่ย ทำให้เรายังแนะนำทำกำไรผ่าน Long ใน GFQ16 (หมดอายุ 30 ส.ค. 16) โดยคาดหวังจุดทำกำไรที่ \$1,370-1,380/Oz และกำหนดจุดตัดขาดทุนที่ \$1,290/Oz

ส่วนปัจจัยที่น่าจับตาไม่มีประเด็นใหญ่เป็นพิเศษ นอกจากตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐฯ รายเดือนปกติ ซึ่งตัวเลขที่สำคัญสุดคือ การจ้างงานนอกภาคเกษตร (5 ส.ค. 16)

ราคาในภาพรายสัปดาห์ยังแกว่งตัวในกรอบ Parallel Uptrend Channel**Dollar Index เด้งขึ้นมาถึงจุดที่ Upside จำกัด****อัตราผลตอบแทนรายเดือนของกองค่าเฉลี่ยข้อนหลัง 20 ปี**

Analyst: Natapon Khamthakrue

Register No.: 026693

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปัจจุบัน เป็นการใช้ตั้งแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณารอตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)		Book value (Bt/share)		P/E (x)		Div.Yield (%)	
	Rec	28-Jul-16	2016 TP	(%)	16F	17F	16F	17F	16F	17F	16F	17F
Banks												
BAY	SELL	40.25	39.00	-3.1%	8.0	4.9	27.64	29.60	14.7	14.0	2.2	2.4
BBL	BUY	170.50	190.00	11.4%	-7.6	8.2	190.69	204.71	10.3	9.5	3.8	4.0
KBANK	SELL	195.00	194.00	-0.5%	-10.0	16.3	129.18	141.46	13.1	11.3	2.1	2.2
KKP	BUY	51.75	61.00	17.9%	19.2	7.1	46.92	48.97	11.0	10.3	5.8	5.8
KTB	HOLD	17.50	19.10	9.1%	3.7	11.1	19.23	20.78	8.3	7.5	4.6	4.9
SCB	BUY	159.50	182.00	14.1%	3.3	7.5	100.88	110.78	11.1	10.4	3.4	3.8
TCAP	BUY	40.00	48.00	20.0%	16.8	8.5	48.22	52.06	7.4	6.9	5.0	5.0
TISCO	SELL	55.00	52.00	-5.5%	17.9	4.9	39.16	43.19	8.8	8.4	4.0	4.1
TMB	BUY	2.28	2.90	27.2%	7.5	12.8	1.93	2.12	9.9	8.8	3.1	3.5
Sector				10.1%	0.3	9.8			9.8	8.9	3.8	3.9
Finance												
ASP	SELL	3.56	3.50	-1.7%	9.5	10.3	2.17	2.14	12.2	11.1	7.4	8.1
ASK	HOLD	21.70	22.00	1.4%	7.1	7.6	13.08	13.96	10.5	9.7	6.2	6.7
GL	SELL	43.50	30.00	-31.0%	69.7	59.5	5.15	5.41	67.1	42.1	1.0	1.6
KCAR	BUY	11.30	14.20	25.7%	8.1	-100.0	7.67		11.0	-	4.9	0.0
KGI	BUY	3.40	3.96	16.5%	-12.7	14.3	2.50	2.54	13.2	11.6	7.4	8.2
KTC	HOLD	122.00	122.00	0.0%	17.9	12.9	40.07	46.96	12.9	11.4	3.1	3.4
LIT	HOLD	9.95	10.40	4.5%	34.4	22.5	2.36	2.70	21.0	17.1	2.4	2.9
MBKET	BUY	22.60	25.80	14.2%	20.1	-100.0	8.88		10.6	-	8.8	0.0
MTLS	BUY	19.00	25.00	31.6%	34.4	37.0	2.96	3.36	36.3	26.4	1.6	2.3
SAWAD	BUY	39.00	53.80	37.9%	31.7	25.7	6.19	7.19	23.2	18.4	2.7	3.3
THANI	HOLD	5.70	6.20	8.8%	17.9	7.8	2.07	2.25	15.6	14.5	3.8	4.1
THRE	BUY	2.38	3.92	64.7%	-76.3	-100.0	1.09		15.9	-	0.0	0.0
TK	HOLD	11.70	12.00	2.6%	28.6	9.9	9.30	9.95	11.1	10.1	4.3	4.7
Sector				13.5%	-0.1	-0.1			18.3	18.3	4.1	3.6
Insurance												
BLA	HOLD	41.00	43.00	4.9%	-218.6	-179.1	12.26	15.67	nm	18.1	-2.8	2.2
THREL	BUY	9.95	18.90	89.9%	35.3	-100.0	2.67		11.4	-	6.2	0.0
Sector				4.9%	-196.6	-188.6			-16.0	18.0	1.7	1.1
Energy												
BANPU	SELL	15.60	13.00	-16.7%	nm	72.7	14.45	14.76	62.9	36.5	1.6	1.6
BCP	HOLD	34.50	36.00	4.3%	28.0	10.1	27.44	32.33	8.9	8.1	4.5	4.9
IRPC	HOLD	5.00	5.00	0.0%	-3.7	14.6	4.03	4.28	11.3	9.6	4.4	4.4
PTT	SELL	334.00	320.00	-4.2%	236.4	22.6	265.18	278.45	14.2	11.6	3.7	3.9
PTTEP	SELL	83.00	80.00	-3.6%	nm	90.1	100.44	102.67	25.2	13.2	3.6	5.7
SPRC	BUY	9.20	10.50	14.1%	-36.4	-12.0	8.25	8.75	7.6	8.7	6.5	5.8
TOP	BUY	60.75	70.00	15.2%	12.8	10.1	48.9	53.5	9.0	8.2	4.4	4.9
Sector				1.3%	452.5	26.5			13.5	10.7	4.1	4.4
Chemicals												
IVL	HOLD	33.25	35.00	5.3%	3.2	24.9	17.57	18.81	23.5	18.8	1.3	1.6
PTTGC	BUY	61.50	70.00	13.8%	27.6	0.03	58.9	62.1	10.8	10.8	4.2	4.2
Sector				9.5%	21.6	5.2			13.5	12.8	2.7	2.9
Utilities												
EA	HOLD	25.75	28.00	8.7%	79.2	10.5	3.28	4.13	20.0	18.1	0.7	0.8
DEMCO	HOLD	5.80	6.00	3.4%	nm	105.0	3.88	4.25	27.4	13.4	0.0	2.6
GPSC	SELL	39.25	35.00	-10.8%	54.4	15.8	24.90	26.12	19.9	17.2	2.5	2.9
GLOW	HOLD	86.00	90.00	4.7%	-1.2	0.4	34.58	35.28	15.2	15.2	3.8	3.8
GUNKUL	SELL	5.53	5.50	-0.5%	36.3	44.4	2.04	2.17	39.8	27.7	1.1	1.6
TPCH	HOLD	18.60	19.50	4.8%	234.7	95.5	4.80	5.31	47.7	22.7	1.4	2.2
TTW	HOLD	11.70	12.00	2.6%	-4.9	5.4	2.93	3.04	18.3	17.4	4.7	5.1
Sector				1.8%	25.3	9.6			17.3	15.8	2.0	2.7
Property												
AP	SELL	7.10	7.00	-1.4%	20.5	15.6	6.22	7.05	7.6	6.5	5.6	6.1
LH	SELL	10.10	10.00	-1.0%	-6.8	7.9	4.09	4.25	16.1	14.9	5.0	5.9
LPN	BUY	13.10	15.20	16.0%	16.0	5.0	8.80	9.79	6.9	6.6	7.3	7.6
PACE	BUY	3.62	4.50	24.3%	nm	186.4	0.85	1.23	27.8	9.5	0.0	0.0
PS	BUY	27.25	33.40	22.6%	-2.8	5.3	16.63	18.38	8.2	7.8	6.1	6.5
QH	BUY	2.78	3.20	15.1%	1.1	6.5	2.34	2.46	9.5	8.9	4.3	5.0
SIRI	SELL	1.77	1.63	-7.9%	-20.7	13.6	2.01	213.00	8.9	8.0	5.1	5.6
SPALI	SELL	24.60	23.00	-6.5%	6.2	5.6	13.05	14.34	9.4	8.9	4.9	5.3
Sector				7.7%	6.6	10.4			9.1	8.2	4.8	5.3
Contractor												
ARROW	HOLD	16.00	16.70	4.4%	7.8	12.9	3.88	4.36	15.4	13.6	3.9	4.4
CK	BUY	32.50	40.00	23.1%	-6.5	-27.1	13.06	13.61	26.9	36.9	1.5	1.1
ITD	BUY	6.65	8.30	24.8%	nm	4.3	2.71	2.87	44.6	42.7	0.0	0.0
PYLON	SELL	11.40	11.00	-3.5%	1.3	13.5	2.38	2.45	20.9	18.4	4.6	4.4
SEAFCO	SELL	11.90	11.50	-3.4%	36.4	15.0	3.46	3.77	17.4	15.1	1.8	2.0
STEC	HOLD	25.75	27.00	4.9%	-14.8	12.7	6.35	6.92	30.2	26.8	1.4	1.6
Sector				8.4%	21.7	-5.6			25.2	26.6	1.9	1.8
Real estate												
AMATA	BUY	13.40	15.00	11.9%	0.3	23.9	12.48	14.29	11.7	9.5	3.0	4.1
ROJNA	HOLD	5.65	6.00	6.2%	-13.6	17.3	6.87	7.01	20.2	17.2	3.5	3.5
Sector				9.1%	-4.6	21.9			13.2	10.8	3.3	3.8
Materials												
DCC	BUY	4.32	4.80	11.1%	10.4	13.9	0.54	0.60	18.6	16.3	3.9	4.6
DCON	SELL	0.74	0.70	-5.4%	7.9	10.4	0.42	0.39	18.8	15.1	2.4	2.4
DRT	SELL	5.15	5.00	-2.9%	7.3	6.5	2.42	2.45	15.2	14.3	5.9	6.2
EPG	BUY	12.40	15.00	21.0%	16.8	12.3	3.60	3.85	21.0	18.7	1.2	1.4
SCC	HOLD	512.00	550.00	7.4%	3.3	-4.6	200.39	220.50	13.1	13.7	3.4	3.3
TIPL	HOLD	2.32	2.50	7.8%	54.7	153.5	2.74	2.72	83.2	32.8	0.9	2.4
VNG	SELL	17.50	11.00	-37.1%	-12.3	-14.4	4.89	5.16	21.9	25.6	2.3	1.9
Sector				6.6%	3.9	-1.9			13.1	13.4	2.9	3.2
Steel												
BSBM	SELL	1.36	1.00	-26.5%	nm	24.6	1.51	1.54	23.7	19.0	2.2	3.7
TMT	SELL	11.60	10.00	-13.8%	12.7	13.4	5.25	5.66	14.0	12.3	4.3	5.2
TSTH	HOLD	0.74	0.80	8.1%	nm	nm	0.89	0.85	40.4	28.3	3.0	4.0
Sector				-10.7%	nm	nm			1,182.4	965.7	3.2	4.3

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ๒๖

กรุณารอผลการประเมินของขาย

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)		Book value (Bt/share)		P/E (x)		Div.Yield (%)		
		Rec	28-Jul-16	2016 TP	(%)	16F	17F	16F	17F	16F	17F	16F	17F
Telecom													
ADVANC	HOLD	176.50	180.00	2.0%	-21.3	2.8	15.00	16.20	17.0	16.6	5.9	4.8	
AIT	BUY	30.00	34.00	13.3%	9.5	9.3	14.65	15.90	10.6	9.7	6.1	6.7	
CSL	SELL	6.30	6.00	-4.8%	-2.8	-3.3	0.87	0.84	12.2	12.6	6.7	6.5	
INTUCH	BUY	59.75	68.00	13.8%	-19.1	16.8	7.10	7.80	14.7	12.6	6.8	7.9	
DTAC	SELL	32.00	26.50	-17.2%	-71.7	-67.3	11.10	11.10	45.5	139.3	1.6	0.5	
PT	BUY	10.40	13.50	29.8%	25.2	35.4	4.57	5.53	10.2	7.6	3.9	5.3	
SAMART	BUY	16.00	19.00	18.8%	15.1	8.3	6.39	6.82	17.4	16.0	3.6	3.9	
SAMTEL	BUY	13.80	17.00	23.2%	45.2	11.3	6.10	6.60	14.7	13.1	4.2	4.7	
SIM	SELL	1.16	0.72	-37.9%	-24.7	28.6	0.72	0.72	182.3	141.8	0.0	0.0	
SYMC	BUY	8.75	11.00	25.7%	-7.9	20.0	4.17	4.32	27.3	22.4	2.2	2.6	
THCOM	BUY	22.10	27.50	24.4%	10.7	2.7	18.00	19.50	10.3	10.0	3.4	3.5	
TRUE	SELL	8.95	7.20	-19.6%	nm	nm	3.85	3.83	nm	nm	0.0	0.0	
Sector					6.0%	-34.9	12.3		21.6	19.2	3.7	3.9	
Media													
BEC	SELL	25.00	22.50	-10.0%	-18.9	4.3	3.97	4.10	20.7	19.5	4.3	4.5	
EPCO	BUY	6.80	7.75	14.0%	13.3	-100.0	1.92		17.9	-	5.0	0.0	
MAJOR	HOLD	34.00	37.00	8.8%	7.9	5.3	7.65	7.88	24.1	22.6	3.5	3.7	
MCOT	SELL	13.20	6.50	-50.8%	-401.0	-53.4	10.45	10.33	nm	nm	0.0	0.0	
PLANB	BUY	5.65	6.40	13.3%	0.7	34.7	0.89	0.97	47.1	37.7	1.2	1.6	
WORK	BUY	37.25	42.00	12.8%	85.1	39.6	6.95	7.25	51.0	36.9	1.4	1.9	
RS	HOLD	11.20	12.00	7.1%	27.9	74.4	1.73	1.78	74.7	41.5	1.1	2.0	
VGI	SELL	6.30	4.20	-33.3%	2.2	12.4	0.40	0.45	45.0	39.4	1.7	1.7	
Sector					-0.7%	-7.8	8.6		29.3	27.0	2.3	1.9	
Commerce													
BEAUTY	SELL	9.75	6.10	-37.4%	25.5	-100.0	0.42		57.4	-	1.3	0.0	
BIG	SELL	4.96	4.70	-5.2%	84.8	15.4	0.38	0.52	20.6	17.9	2.4	2.8	
BIGC	BUY	207.00	230.00	11.1%	11.5	12.4	63.43	70.76	22.2	19.8	1.4	1.5	
BJC	SELL	44.00	39.00	-11.4%	-22.4	13.2	11.22	12.78	32.4	28.6	2.0	2.1	
CPALL	BUY	52.00	60.00	15.4%	14.8	14.9	4.86	5.66	29.7	25.9	2.0	2.3	
CSS	SELL	3.64	3.50	-3.8%	-6.8	4.7	1.42	1.44	18.4	17.6	3.3	3.3	
FSMART	HOLD	17.20	17.70	2.9%	47.4	28.9	1.39	1.55	34.4	26.5	2.2	2.8	
GLOBAL	SELL	15.20	14.70	-3.3%	51.3	13.3	4.31	4.51	42.2	37.1	1.2	1.4	
HMPRO	HOLD	10.00	10.00	0.0%	13.4	12.5	1.34	1.39	33.3	29.4	2.6	2.9	
KAMART	SELL	13.20	9.50	-28.0%	14.9	17.4	1.16	1.31	36.7	30.7	2.1	2.1	
MAKRO	BUY	33.50	38.00	13.4%	8.4	33.3	3.30	3.71	24.5	20.7	3.1	3.6	
MC	HOLD	13.50	13.50	0.0%	6.4	10.9	5.20	5.50	13.9	12.5	5.9	6.6	
ROBINS	HOLD	66.00	66.00	0.0%	26.0	15.0	13.28	14.63	27.0	23.5	3.8	4.4	
Sector					-0.3%	12.8	15.3		26.1	22.6	2.7	3.0	
Electronics													
DELTA	BUY	70.50	78.00	10.6%	3.5	12.6	27.74	30.24	12.7	11.2	4.9	5.3	
HANA	BUY	29.00	35.00	20.7%	3.5	19.4	24.51	25.58	10.9	9.1	6.9	7.2	
KCE	HOLD	98.50	104.00	5.6%	44.2	25.5	17.40	20.79	17.9	14.3	1.7	2.4	
SVI	HOLD	4.94	5.10	3.2%	-47.9	17.3	2.62	2.95	10.5	9.0	3.8	4.5	
Sector					10.0%	2.5	17.2		12.7	10.8	4.3	4.9	
Agri&Food													
CPF	HOLD	28.50	31.00	8.8%	13.9	11.7	16.52	17.34	17.5	15.7	5.0	6.0	
GFPT	BUY	12.20	16.00	31.1%	11.6	10.7	7.46	8.20	11.5	10.3	2.6	2.9	
ICHI	BUY	12.80	14.40	12.5%	15.2	20.1	4.82	5.13	17.8	14.9	3.9	4.4	
KSL	BUY	3.94	4.60	16.8%	6.6	14.1	3.68	3.97	11.6	10.1	2.0	2.5	
M	HOLD	52.75	55.00	4.3%	12.6	13.5	14.37	14.64	23.1	20.6	3.7	3.9	
SAPPE	BUY	19.30	23.00	19.2%	24.3	16.0	5.98	6.69	15.4	13.3	3.2	3.7	
STA	SELL	12.40	11.00	-11.3%	32.3	8.4	16.72	17.26	10.7	19.7	4.2	4.5	
TACC	SELL	7.25	6.00	-17.2%	75.0	15.1	1.18	1.30	36.3	31.5	1.4	1.5	
TKN	SELL	19.00	15.00	-21.1%	25.5	19.9	1.37	1.57	52.8	44.2	1.2	1.4	
TU	HOLD	21.80	22.50	3.2%	20.1	19.2	10.27	11.09	16.4	13.7	3.3	4.0	
TVO	SELL	30.50	26.50	-13.1%	-6.9	8.6	9.47	9.84	13.9	12.8	6.1	6.7	
Sector					3.0%	14.4	13.7		17.1	15.1	3.3	3.8	
Transportation & Logistics													
AAV	BUY	6.50	8.00	23.1%	93.6	15.0	3.41	4.20	15.1	13.0	1.5	1.5	
AOT	HOLD	396.00	410.00	3.5%	0.4	11.2	82.80	90.10	30.1	27.1	1.7	1.8	
BEM	BUY	7.95	12.00	50.9%	26.4	28.2	2.02	2.15	36.3	28.3	1.5	1.9	
BTS	HOLD	9.40	9.50	1.1%	40.7	-62.6	4.19	4.28	27.1	72.3	7.1	0.6	
NCL	BUY	1.99	2.70	35.7%	-159.0	26.1	0.70	0.83	18.1	14.2	0.0	0.0	
NOK	SELL	8.90	6.50	-27.0%	nm	nm	5.15	5.25	nm	9.2	0.0	1.1	
THAI	SELL	24.30	12.00	-50.6%	nm	nm	15.41	15.45	nm	52.9	0.0	0.0	
PSL	SELL	6.35	4.50	-29.1%	nm	nm	9.23	8.89	nm	nm	0.0	0.0	
RCL	HOLD	5.90	6.00	1.7%	-40.0	14.0	12.58	12.58	18.5	16.2	0.0	0.0	
TTA	SELL	9.45	8.00	-15.3%	nm	10.8	11.50	11.61	35.0	32.2	0.3	0.5	
Sector					-0.6%	-1,461.1	28.0		35.6	27.8	1.2	0.7	
Health care													
BDMS	HOLD	22.80	24.00	5.3%	10.8	13.4	3.70	4.03	40.0	35.6	1.2	1.4	
BH	BUY	186.50	220.00	18.0%	16.7	12.9	21.13	24.60	33.9	30.0	1.5	1.7	
BCH	SELL	13.30	12.00	-9.8%	27.7	15.9	2.21	2.46	49.3	42.9	1.1	1.4	
LPH	SELL	10.50	8.20	-21.9%	69.0	20.1	2.20	2.30	45.7	38.9	1.5	1.8	
VIBHA	SELL	3.10	2.60	-16.1%	16.2	13.6	0.46	0.51	46.3	41.3	1.2	1.3	
Sector					-4.9%	13.8	13.5		40.4	35.6	1.3	1.5	
Hotel													
CENTEL	SELL	42.00	41.00	-2.4%	13.7	11.5	10.48	11.49	29.8	26.6	1.3	1.5	
ERW	BUY	4.68	5.50	17.5%	70.8	23.4	2.10	2.24	36.0	27.5	1.1	1.5	
MINT	HOLD	41.00	43.00	4.9%	-12.4	15.1	8.56	9.78	29.9	25.6	1.2	1.4	
Sector					20.0%	-5.6	14.6		28.3	24.7	3.6	4.4	
Auto													
AH	SELL	12.50	11.00	-12.0%	1.9	6.3	18.02	18.85	12.6	11.9	2.6	2.8	
FPI	BUY	5.35	5.90	10.3%	7.0	5.9	0.94	1.06	29.6	28.0	2.2	2.4	
SAT	SELL	14.00	13.20	-5.7%	-12.4	14.6	13.96	14.87	10.6	9.3	3.8	4.4	
STANLY	BUY	173.50	225.00	29.7%	12.6	-100.0	150.10		10.2	-	2.9	0.0	
TKT	HOLD	1.99	2.00	0.5%	53.3	68.4	2.54	2.65	22.4	13.3	3.0	4.0	
TMC	BUY	2.16	3.20	48.1%	nm	36.4	2.02	2.13	28.5	20.9	1.4	0.0	
Sector					11.8%	8.0	-47.8		12.5	23.9	2.7	2.3	
Others													
ASEFA	BUY	6.25	7.00	12.0%	18.0	11.1	2.52	2.79	14.2	12.8	3.5	3.8	
BKD	BUY	3.54	4.50	27.1%	27.7	22.2	1.28	1.35	16.9	14.2	4.0	5.1	
PIMO	BUY	1.86	2.36	26.9%	83.3	27.3	0.53	0.57	23.3	16.9	1.6	2.2	
SNC	BUY	14.90	18.50	24.2%	8.3	14.6	9.21	10.00	9.7	8.4	6.5	7.5	
Sector					22.5%	16.9	15.9		3.3	2.9	3.5	3.8	

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
 999/9 อาคารติ อโพร์ฟิสเซส แอดท์
 เขตห้วยเตย ชั้น 18 , 25
 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
 กรุงเทพมหานคร

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

สาขา ลาดพร้าว
 555 อาคารล้อ ทาวเวอร์ 2
 บช 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
 แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
 กรุงเทพมหานคร

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

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

สาขา สุพรรณบุรี
 813/30 ถ.นรสิงห์
 ต.มหาชัย อ.เมืองสุพรรณบุรี
 จ.สุพรรณบุรี

สาขา หาดใหญ่ 3
 200/222, 200/224, 200/226
 อาคารอลิสต์ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 2
 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
 อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ” เป็นจากการคาดหวังว่า ราคาจะเพิ่มขึ้น ต่อไป คาดว่า ผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ” เป็นจากการคาดหวังว่า ผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย” เป็นจากการคาดหวังว่า ผลตอบแทนจะลดลง
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เป็นการคาดหวังว่า ผลตอบแทนที่สูงกว่า ตลาด
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เป็นจากการคาดหวังว่า ผลตอบแทนที่สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เป็นจากการคาดหวังว่า ผลตอบแทนที่เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เป็นจากการคาดหวังว่า ผลตอบแทนที่ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้องอย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะซักจุ่งหรือขี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประโยชน์ทางการของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสี่ยงใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและข้อจำกัดของสิทธิ์ในการซื้อขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำไปใช้โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิ์อันพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำหนังสือที่ระบุรายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิ์อันพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

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 ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมนุษยธรรมของบุคคลภายนอกต่อมตรรฐนการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้ค่าแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือค่าแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พินันเชีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่ธุรกิจ และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
	- ระดับ 3A		บริษัทมีการประกาศเจตนารณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
	- ระดับ 3B		บริษัทมีคำมั่นและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารณ์	มีการประกาศเจตนารณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในการทำงานของเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริต และการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒน์ (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤษภาคม 2558)



FINANSIA SYRUS SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED