

กลยุทธ์การลงทุนเดือนตุลาคม 2016 .. Flow ชะลอการไหลเข้า แต่ตลาดปรับขึ้นได้ตามผลประกอบการ

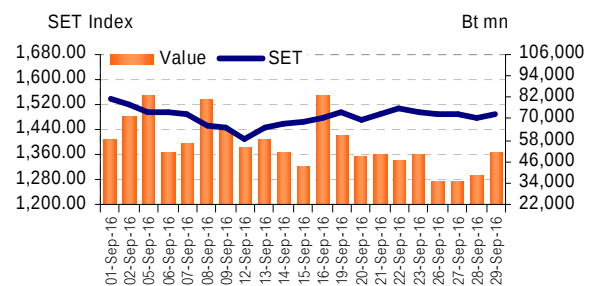
การเติบโตของดัชนีประธานาธิบดีสหรัฐ 2 ครั้งในเดือนนี้เป็นปัจจัยสำคัญที่จะทำให้กระแสเงินทุนจากต่างประเทศชะลอการไหลเข้าต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 เพราะนโยบายที่ต่างกันมากระหว่างนางฮิลลารีและนายทรัมป์มีผลกระทบต่อทั้งเศรษฐกิจสหรัฐเองและประเทศคู่ค้า รวมไปถึงความสัมพันธ์ระหว่างประเทศ ส่วนความวิตกต่อสถาบันการเงินในยุโรปเชื่อว่าไม่มีน้ำหนักต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนเพราะยุโรปไม่ใช่ที่หมายของโฟลว์แต่แรกอยู่แล้ว ในช่วงปลายเดือนนักลงทุนอาจเริ่มเกร็งกับ BOJ ที่จะประชุมต้น พ.ย. ว่า จะสร้างเซอร์ไพรส์ให้ตลาดอีกหรือไม่ รวมถึงการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐ แม้ flow ชะลอแต่ชื่อ SET Index ปรับขึ้นตามคาดการณ์ผลประกอบการ 3Q16 เป็นรายตัว และตลาดหุ้นไทยไม่ได้ถูก Overweight จากนักลงทุนต่างชาติอยู่แล้ว จึงไม่ใช่เป้าที่จะถูกขาย แม้ปีนี้จะมียอดซื้อหุ้น 1.3 แสนล้านบาท แต่คิดเป็นเพียง 35% ของที่ขายไปในช่วง 3 ปีก่อนหน้า ในเดือนนี้เราเลือก **BJC, EKH, KKP, IRPC, FSMART** เพราะมีแนวโน้มมีผลประกอบการดีใน 3Q16 และต่อเนื่องถึงปีหน้า

สรุปภาวะตลาดเดือนกันยายน 2016

ต้นเดือน ก.ย. SET ไหลลงแรง แต่เริ่มมีจังหวะฟื้นตัวในครึ่งเดือนหลัง

SET ปรับตัวลงรุนแรงถึงกว่า 130 จุด เพียงในช่วง 2 สัปดาห์แรกของเดือน ก.ย. โดยแรงขายส่วนใหญ่เป็นของสถาบันในประเทศ และ Prop. Trade ขณะที่นักลงทุนต่างประเทศยังมียอดซื้อสุทธิต่อเนื่องอยู่ แต่ยอดซื้อไม่มากนัก จึงทำให้ดัชนีไหลลงค่อนข้างรวดเร็ว และลงไปต่ำสุดของเดือนที่บริเวณ 1410.87 จุด ลดลงจากเดือน ส.ค. ถึง 137.57 จุดหรือคิดเป็น -8.88% ก่อนที่จะเริ่มมีแรงซื้อกลับเข้ามาหนุนตลาดอีกครั้งในช่วงกลางเดือน ก่อนที่จะทราบผลประชุมเฟดในวันที่ 20-21 ก.ย. เนื่องจากนักลงทุนเริ่มมีความคาดหวังเชิงบวกว่า เฟดอาจจะยังไม่ขยับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมรอบนี้ ซึ่งส่งผลให้แรงซื้อของนักลงทุนต่างประเทศค่อยๆ เพิ่มขึ้นในช่วงกลางเดือนด้วย

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: Finansia Syrus Securities

SET(29 ก.ย.)ปิด 1,491.43 จุด ปรับลงจาก ส.ค. 57.01 จุด(-3.68%)

มุมมองทางเทคนิคเดือนตุลาคม 2016

เดือน ก.ย. SET ปรับตัวลงตามคาด แม้ว่าเราจะไหลลงลึกกว่าคาดไปบ้าง แต่ส่วนหนึ่งมาจากแรงขาย panic sell ซึ่งมีแนวโน้มว่าจะผ่านพ้นไปแล้ว ขณะที่เริ่มมีจังหวะฟื้นตัวกลับขึ้นมาได้บ้างแล้วด้วย ทำให้คาดว่าเดือน ต.ค. นี้มีแนวโน้มที่ SET จะอยู่ระหว่างแกว่งบวกขึ้นหาเป้าหมาย 1550 จุด (+/-) ได้!!

Top 5 Favorite Stocks of Oct 2016

stock	close 29 Sep 2016	2017TP	%
BJC	43.25	54.00	24.9%
EKH	5.95	7.00	17.6%
FSMART	14.60	19.50	33.6%
IRPC	4.96	5.80	16.9%
KKP	55.00	68.00	23.6%

Source: FSS estimates

ทิศทางตลาดตราสารอนุพันธ์เดือนตุลาคม 2016

แนวโน้ม SET50 และ S50Z16 เดือน ต.ค. 16 เนื่องจากในมุมมองของทั้งปัจจัยพื้นฐานและปัจจัยทางเทคนิคของ FSS ให้น้ำหนักไปในทางบวก กลยุทธ์หลักในส่วนของ SET50 Index Futures รวมถึง Single Stock Futures จึงเป็นฝั่ง Long โดยคาดหวังแรงหนุนจาก (1) การไหลเข้าของกระแสเงินทุนต่างชาติที่อาจมีแรงซื้อทั้งทวนก่อนชนเงินกลับบ้าน เพื่อรับการปรับขึ้นดอกเบี้ยของเฟดในช่วงปลายปี โดยมีข้อสนับสนุนคือสถานะใน Index Futures ของต่างชาติที่ Long สะสมตั้งแต่ต้นปีกว่า 1.85 แสนสัญญา ต้นทุนเฉลี่ย 834 จุด (2) เป็นไปได้ที่จะมีแรงซื้อหุ้นใหญ่เพื่อเก็งกำไรประกอบการ 3Q16 ของบริษัทชั้นนำ เพราะถ้าอิงจากมุมมองนักวิเคราะห์ของเรา มีเพียงกลุ่มสื่อสารเท่านั้นที่ผลประกอบการมีแนวโน้มออกมาแย่ แต่ก็เป็นสิ่งที่ตลาดคาดไว้แล้ว ความเซอร์ไพรส์ที่ถ้าหากเกิดขึ้น จึงมีความน่าจะเป็นในการสร้างเซอร์ไพรส์เชิงบวกมากกว่าลบ (3) ภาพทางเทคนิครายสัปดาห์ของ SET50 ยังอยู่ในแนวโน้มฟื้นตัวรอบใหญ่ โดยหลังจากที่กระชากขึ้นเหนือแนวต้านกระจุกตัวที่ 920 จุดขึ้นไปได้แล้ว ทำให้ภาพการเคลื่อนไหวหลักดูดีขึ้น แต่เพราะยังไม่สามารถยืนยันเหนือเส้นค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 960 จุดขึ้นไปได้ จึงเริ่มมีจังหวะพักตัวลงชั่วคราว ซึ่งก็น่าจะเป็นเพียงการอ่อนตัวระยะสั้นเพื่อรอสะสมกำลังกลับขึ้นไปใหม่อีกครั้ง แต่การพักตัวลงหลังจากนี้ต้องไม่ต่ำกว่า 920 จุด

ในเชิงของกลยุทธ์การลงทุนจึงแนะนำให้ดักจังหวะ Long ใน S50Z16 เมื่ออ่อนตัวลง เพื่อไปลุ้นทำกำไรที่กรอบ 970-980 จุด ตัดขาดทุนเมื่อต่ำกว่า 920 จุด

Content

กลยุทธ์การลงทุนเดือน ตุลาคม 2016	1
สรุปภาวะตลาดเดือน กันยายน 2016	2

Top 5 Favorite Stocks :

> BJC	3
> EKH	5
> FSMART	7
> IRPC	9
> KKP	11

มุมมองทางเทคนิคเดือน ตุลาคม 2016	13
ทิศทางตลาดอนุพันธ์เดือน ตุลาคม 2016	15
FSS Universe	17

Contact us

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

www.fnsyrus.com

กลยุทธ์การลงทุนเดือนตุลาคม

Flow ชะลอการไหลเข้า แต่ตลาดปรับขึ้นได้ตามผลประกอบการ

การเติบโตของดัชนีดัชนีราคาผู้บริโภคสหรัฐ 2 ครั้งในเดือนนี้เป็นปัจจัยสำคัญที่จะทำให้กระแสเงินทุนจากต่างประเทศชะลอการไหลเข้าต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 เพราะนโยบายที่ต่างกันมากระหว่างนางฮิลลารีและนายทรัมป์มีผลกระทบต่อทั้งเศรษฐกิจสหรัฐเองและประเทศคู่ค้า รวมไปถึงความสัมพันธ์ระหว่างประเทศ ส่วนความวิตกต่อสถาบันการเงินในยุโรปเชื่อว่าไม่มีน้ำหนักต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนเพราะยุโรปไม่ใช่ที่หมายของโฟลว์แต่แรกอยู่แล้ว ในช่วงปลายเดือนนักลงทุนอาจเริ่มเกร็งกับ BOJ ที่จะประชุมต้น พ.ย.ว่าจะสร้างเซอร์ไพรส์ให้ตลาดอีกหรือไม่ รวมถึงการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐ แม้ flow ชะลอแต่ชื่อ SET Index ปรับขึ้นตามคาดการณ์ผลประกอบการ 3Q16 เป็นรายตัว และตลาดหุ้นไทยไม่ได้ถูก Overweight จากนักลงทุนต่างชาติอยู่แล้วจึงไม่ใช่เป้าที่จะถูกขาย แม้ปีนี้จะมียอดซื้อหุ้น 1.3 แสนล้านบาท แต่คิดเป็นเพียง 35% ของที่ขายไปในช่วง 3 ปีก่อนหน้า ในเดือนนี้เราเลือก **BJC, EKH, KKP, IRPC, FSMART** เพราะมีแนวโน้มมีผลประกอบการดีใน 3Q16 และต่อเนื่องถึงปีหน้า

ความเสี่ยงในต่างประเทศจำกัดการไหลเข้าของ Fund flow ในเดือนนี้

เหตุการณ์สำคัญที่จะมีผลต่อ Fund flow และราคาสินทรัพย์เสี่ยงมากที่สุดในเดือนนี้น่าจะเป็นการ Debate อีก 2 รอบระหว่างนางฮิลลารี (พรรคเดโมแครต) และนายทรัมป์ (พรรคริพับลิกัน) ในวันที่ 9 และ 19 ต.ค. การ Debate ครั้งแรกผ่านไปด้วยคะแนนความนิยมของฮิลลารีที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐปรับขึ้น สวนทางกับราคาทองคำและ Bond yield ที่ปรับลง ส่วน Vix index หรือดัชนีความกลัวปรับลงเช่นกัน สะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนเป็นมิตรกับนางฮิลลารีมากกว่า แต่ถึงคะแนนนิยมของนางฮิลลารีจะดีขึ้น ก็ยังประมาทไม่ได้ เหมือนกรณี Brexit ที่สุดท้ายก็ทำให้ตลาด surprise จึงมีแนวโน้มว่ากระแสเงินลงทุนเลือกที่จะรอจนกว่าจะเห็นความชัดเจนก่อน

เหตุที่กระแสเงินทุนน่าจะรอความชัดเจนเนื่องจากนโยบายของนางฮิลลารีและนายทรัมป์ต่างกันมากในประเด็นที่สำคัญทั้งเรื่องเศรษฐกิจ เชื่อชาติ และการค้าระหว่างประเทศ ซึ่งนักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่คำนวณว่านโยบายของนายทรัมป์จะทำให้การขยายตัวของเศรษฐกิจสหรัฐย่ำแย่ลง หนี้สาธารณะเพิ่มขึ้น และไม่เป็นมิตรต่อความสัมพันธ์กับนานาประเทศ ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับเอเชีย นั้น ก่อนไปทางลบโดยเฉพาะกับจีน เกาหลีใต้ ญี่ปุ่น เพราะนายทรัมป์วิพากษ์วิจารณ์อย่างหนักกับข้อตกลงทางการค้าเสรีกับประเทศเหล่านี้ รวมถึงประเด็นแรงงานจากฟิลิปปินส์ที่เข้าไปแย่งตำแหน่งงานในสหรัฐ

ภาคการเงินในฝั่งยุโรปเป็นเพียง noise รบกวนตลาด ไม่มีน้ำหนัก

สำหรับความวิตกต่อภาคสถาบันการเงินในยุโรปที่กลับเข้ามาอยู่ในกระแสอีกครั้งในช่วงปลายเดือน ก.ย. เริ่มจาก Deutsche Bank ถูกกระทรวงยุติธรรมของสหรัฐเรียกร้องให้จ่ายค่าปรับเป็นจำนวนเงินถึง US\$1.4 หมื่นล้านเพื่อยุติการสอบสวนในคดีที่เกี่ยวข้องกับการขาย MBS ซึ่งเป็นต้นเหตุของวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ในปี 2008 แม้ว่าหลังจากนั้นจะมีข่าวว่า Deutsche Bank จะขายกิจการในเครือเพื่อเสริมสภาพคล่องตัวเอง และรัฐบาลเยอรมนีที่ก่อนหน้านี้ปฏิเสธความช่วยเหลือ ก็เริ่มเตรียมแผนให้ความช่วยเหลือร่วมกับ

สถาบันการเงินอื่นๆ ก็ตาม แต่การสูญเสียความเชื่อมั่นต่อภาคสถาบันการเงินในยุโรปจะยังเป็นประเด็นต่อเนื่องในเดือนนี้ อย่างไรก็ตาม เราไม่ได้ให้น้ำหนักกับประเด็นนี้มากนักเพราะยุโรปไม่ได้เป็นที่หมายของกระแสเงินทุนแต่แรกอยู่แล้ว เพียงแต่เป็น noise ที่รบกวนการลงทุนในตลาด และเราไม่เชื่อว่าจะนำไปสู่วิกฤตรอบใหม่

น้ำมันผันผวนในระดับสูง ไม่กดดันหุ้นกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี

ผลการประชุมอย่างไม่เป็นทางการของกลุ่ม OPEC และ Non-OPEC เมื่อวันที่ 26-28 ก.ย. 2016 ที่สามารถตกลงลดการผลิตน้ำมันไปที่ 32.5-33.0 ล้านบาร์เรล/วัน จากปัจจุบันที่ผลิต 33.24 ล้านบาร์เรล/วัน เชื่อว่าเป็นเพียงการพยุงราคาน้ำมันด้วยวาจาเพื่อรอเวลาให้ demand และ supply ของน้ำมันดิบเข้าสู่จุดสมดุลย์ (ปัจจุบัน oversupply เพียง 1 ล้านบาร์เรล/วัน) ในระหว่างนี้จนกว่าจะถึงการประชุมอย่างเป็นทางการในวันที่ 30 พ.ย. 2016 น่าจะมีข่าวเป็นระยะถึงการเจรจากำหนดโควตาเป็นรายประเทศ แม้จะทำให้ราคาน้ำมันผันผวนแต่ก็เชื่อว่าจะยังอยู่ในระดับสูงจนกว่าจะมีความชัดเจนจากการประชุมสิ้นเดือนหน้า หุ้นกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมีจึงน่าจะได้รับอานิสงส์ทางบวกจากราคาน้ำมันดังกล่าว

เข้าสู่เทศกาลผลประกอบการ 3Q16 หุ่นน่าสนใจเป็นรายตัว

ในเดือน ต.ค. จะเริ่มฤดูกาลคาดการณ์ผลประกอบการและการประกาศผลประกอบการของกลุ่มธนาคารก่อนเป็นกลุ่มแรกประมาณสัปดาห์ที่ 3 ตามด้วยกลุ่มน้ำมันในช่วงสิ้นเดือน แม้ว่า 3Q จะเป็น low season ของหลายๆ ธุรกิจโดยเฉพาะในปิ่นที่ฝนมาเร็วและมีปริมาณมากกว่าปกติ เป็นลบต่อกลุ่มค้าปลีก รับเหมาก่อสร้าง วัสดุก่อสร้าง การท่องเที่ยว รวมถึงกลุ่มธนาคารที่ยังไม่เห็นการเติบโตของสินเชื่อ แต่เราคาดกำไรของกลุ่มธนาคารใน 3Q16 จะดีขึ้นจากไตรมาสก่อนเพราะภาระการตั้งสำรองที่น่าจะผ่านจุด peak ไปแล้ว ในช่วง 3Q15 - 2Q16 เราจึงคิดว่าหุ้นกลุ่มธนาคารน่าจะได้รับความสนใจในเดือนนี้

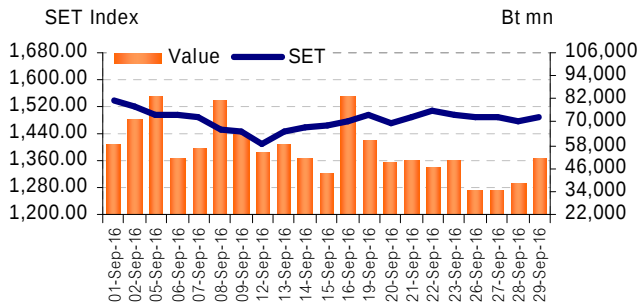
กลุ่มที่ได้อานิสงส์จากฤดูกาลที่เป็น High season ใน 3Q ได้แก่กลุ่มโรงพยาบาล และกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการส่งออก เช่นอาหารและอิเล็กทรอนิกส์ สำหรับราคาหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลได้ผ่านการปรับฐานเบรกความร้อนแรงไปแล้วก่อนหน้านี้และเพิ่งเริ่มฟื้น เราคิดว่าสามารถลงทุนได้แต่ควรเป็นการซื้อลงทุนระยะยาว มากกว่าจะหวังเก็งกำไร เพราะเมื่อเศรษฐกิจในประเทศฟื้นตัวอย่างชัดเจน เม็ดเงินจะกระจายเข้าสู่กลุ่มธุรกิจที่ฟื้น มากกว่าจะเลือกกลุ่มโรงพยาบาลในฐานะที่เป็น Safe haven เหมือนในช่วง 4-5 ปีก่อนหน้านี้

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

SET (29 ก.ย.) ปิด 1,491.43 จุด ปรับลงจาก ส.ค. 57.01 จุด (-3.68%)

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: Finansia Syrus Securities

ต้นเดือน ก.ย. SET ไหลลงแรง แต่เริ่มมีจังหวะฟื้นตัวในครึ่งเดือนหลัง

SET ปรับตัวลงรุนแรงถึงกว่า 130 จุด เพียงในช่วง 2 สัปดาห์แรกของเดือน ก.ย. โดยแรงขายส่วนใหญ่เป็นของสถาบันในประเทศ และ Prop. Trade ขณะที่นักลงทุนต่างประเทศยังมียอดซื้อสุทธิต่อเนื่องอยู่ แต่ยอดซื้อไม่มากนัก จึงทำให้ดัชนีไหลลงค่อนข้างรวดเร็ว และลงไปต่ำสุดของเดือนที่บริเวณ 1,410.87 จุด ลดลงจากเดือน ส.ค. ถึง 137.57 จุดหรือคิดเป็น -8.88% ก่อนที่จะเริ่มมีแรงซื้อกลับเข้ามาหนุนตลาดอีกครั้งในช่วงกลางเดือน ก่อนที่จะทรานซึมลงต่อเนื่องในวันที่ 20-21 ก.ย. เนื่องจากนักลงทุนเริ่มมีความคาดหวังเชิงบวกว่า เฟดอาจจะยังไม่ขยับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมรอบนี้ ซึ่งส่งผลให้แรงซื้อของนักลงทุนต่างประเทศค่อยๆ เพิ่มขึ้นในช่วงกลางเดือนด้วย จนกระทั่ง SET สามารถไต่ระดับกลับขึ้นมาทำจุดสูงสุดของรอบริบาวด์ได้แถว 1,506.70 จุด เหลือลบจากเดือนก่อนเพียง 41.74 จุดหรือคิดเป็น -2.7% แต่เมื่อผลประชุมเฟดออกมาตามคาดคือยังไม่มีการขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมเฟดครั้งนี้ แต่มีการส่งสัญญาณว่าในการประชุมอีก 2 ครั้งที่เหลือของปีนี้ (1-2 พ.ย. และ 13-14 ธ.ค.) มีโอกาสสูงที่เฟดจะขยับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ประกอบกับเกิดความกังวลเกี่ยวกับปัญหาของดอยช์ แบงก์ และเวลส์ ฟาร์โก จึงทำให้ SET เริ่มผันผวนและอ่อนตัวลงอีกครั้ง แต่ก็ไม่รุนแรงมากนัก เนื่องจากผลประชุมรอบของนักลงทุนกลุ่มประเทศผู้ผลิตน้ำมันในช่วง 26-28 ก.ย. ได้ข้อสรุปร่วมกันว่าจะลดการผลิตน้ำมันลง จึงทำให้ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกสามารถฟื้นตัวกลับขึ้นอีกครั้ง ทำให้ SET ปิด ณ วันที่ 29 ก.ย. ที่ 1,491.43 จุด ปรับลงจากเดือนก่อน 57.01 จุดหรือคิดเป็น -3.68% โดยนักลงทุนต่างประเทศยังเป็นผู้ซื้อหลักต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน ขณะที่สถาบันในประเทศเป็นผู้ขายหลัก

นักลงทุนต่างประเทศยังเป็นผู้ซื้อหลักเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน

หลังจากที่ยอดซื้อสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหุ้นไทยขยับสูงขึ้นมากกว่า 1.8 หมื่นล้านบาทในเดือน มิ.ย. จากนั้นยังมียอดซื้อสุทธิมากต่อเนื่องอีกในเดือน ก.ค. และ ส.ค. ในระดับ 4.4 หมื่นล้านบาท และ 3.4 หมื่นล้านบาทตามลำดับ ก่อนที่ในช่วงต้นเดือน ก.ย. จะชะลอการเข้าซื้อลงเหลือเพียงไม่กี่ร้อยล้านบาทต่อวัน แต่ในช่วงกลางเดือนก็กลับมียอดซื้อสุทธิในหลักพันล้านบาทต่อวันเข้ามาอีกครั้ง จนทำให้ตลอดทั้งเดือน ก.ย. นักลงทุนต่างประเทศยังเป็นผู้ซื้อหลักในตลาดหุ้นไทยถึงกว่า 1.77 หมื่นล้านบาท ขณะที่สถาบันในประเทศที่มียอดขายออกมามากติดกัน 2 สัปดาห์ในลักษณะ panic sell ช่วงต้นเดือน ยังคงมียอดขายสุทธิออกมาค่อนข้างต่อเนื่องเกือบทั้งเดือน จนเป็นผู้ขายหลักถึงเกือบ 1.7 หมื่นล้านบาทในเดือนนี้ ส่วนนักลงทุนในประเทศ และ Prop. trade มียอดซื้อ-ขายสุทธิในระดับ 2 พันกว่าล้านบาทเท่านั้น

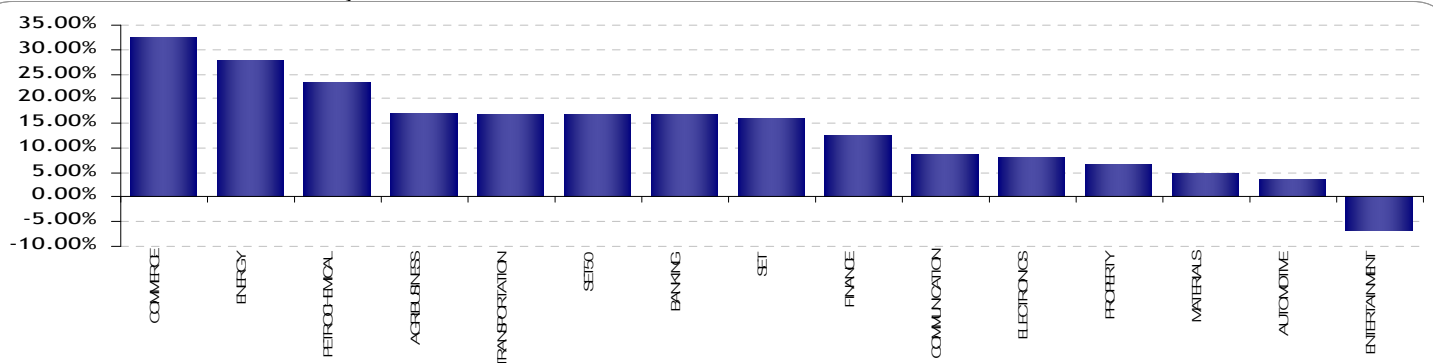
สรุปยอดซื้อ-ขายของนักลงทุนรายกลุ่มเดือน ก.ย.

Trading Value by Investor Type (1-29 ก.ย. 59)			
Bt (mn)	Buy	Sell	Net
Institution	94,355	111,328	-16,972
Foreign	380,136	362,351	+17,784
Retail	558,595	556,447	+2,148
Prop. Trade	138,798	141,758	-2,960

ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกเดือนนี้ค่อนข้างผันผวนในกรอบจำกัด

ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกมีจังหวะฟื้นตัวขึ้นได้บ้างในช่วงสัปดาห์แรกของเดือน เนื่องจากนักลงทุนยังมีความหวังกับการประชุมรอบของนักลงทุนกลุ่มประเทศผู้ผลิตน้ำมันในช่วง 26-28 ก.ย. โดยขยับขึ้นจาก 43.16 ดอลลาร์/บาร์เรล ขึ้นไปเคลื่อนไหวแถว 47.7 ดอลลาร์/บาร์เรล แต่ยังคงกดดันจากกระแสคาดการณ์ที่ว่า การประชุมครั้งนี้อาจจะไม่ได้ข้อสรุป รวมทั้งในระยะหลังยังมีการแสดงท่าทีว่าจะเพิ่มกำลังการผลิตจากอิหร่านและซาอุดีอาระเบียด้วย ทำให้ราคาน้ำมันยังย่นลงมาเคลื่อนไหวใกล้ๆ 43 ดอลลาร์/บาร์เรลอีก แต่สุดท้ายก็ยังมีแรงซื้อหนุนให้ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกฟื้นตัวก่อนเข้าสู่ช่วงการประชุม เพื่อเก็งกำไรโอกาสที่จะได้ข้อสรุปจากการประชุมดังกล่าว และขยับขึ้นต่อเนื่องมาเคลื่อนไหวแถว 47-48 ดอลลาร์/บาร์เรลอีกครั้ง หลังจากการประชุมสามารถบรรลุข้อตกลงเกี่ยวกับการลดกำลังการผลิตได้ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน

สรุปการเปลี่ยนแปลงของดัชนีรายกลุ่มทั้งปี (YTD)



Analyst: Somchai Anektaweepon

Register No.: 002265

BJC

CGR 2015
3Anti-corrup
1

บมจ. เบอร์ลี่ ยุคเกอร์

Close 29 September 2016 : 43.25

End 2017 Target : 54.00

+24.9%

ภายหลังเข้าซื้อ BIGC แล้วเสร็จในสัดส่วนการเข้าถือหุ้น 98% และดำเนินการเพิ่มทุนเรียบร้อยแล้วใน 3Q16 และได้นำเงินมาชำระหนี้สกุลยูโรทั้งจำนวน ในขณะที่ได้รับผลบวกจากค่าเงินยูโรที่อ่อนค่าหลังเกิด Brexit จึงคาดว่าบริษัทจะรับรู้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนก่อนใหญ่ระดับพันล้านบาทใน 3Q16 ทำให้แนวโน้มกำไรสุทธิมีความเป็นไปได้ที่จะทำจุดสูงสุดใหม่ แม้จะเป็นช่วง Low Season ของธุรกิจ ส่วนแนวโน้มกำไรปกติใน 4Q16 (ไม่รวมอัตราแลกเปลี่ยน) จะดีต่อเนื่อง และเป็นจุดสูงสุดของปี เพราะเป็นช่วง High Season ของทั้ง BJC และ BIGC โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2016 จะเติบโต 27.6% Y-Y และจะเติบโตอย่างมีนัยสำคัญในปี 2017 ภายหลัง Refinance ภาระหนี้แล้วเสร็จในระดับต้นทุนทางการเงินที่ค่อนข้างต่ำ และจะไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อกิจการอีก รวมถึงการรวมผลการดำเนินงานของ BIGC เต็มปี และจะรับรู้ Synergy อย่างต่อเนื่อง จึงคาดว่ากำไรสุทธิปี 2017 จะเติบโตสูง 105% Y-Y ราคาเป้าหมายปี 2017 เท่ากับ 54 บาท (DCF) และนำซื้อลงทุน

แนวโน้มกำไรสุทธิ 2H16 จะสดใสต่อเนื่อง

บริษัทมีกำไรปกติ 1H16 เท่ากับ 1,296 ล้านบาท (+45% Y-Y) คิดเป็น 46% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรปกติน่าจะดีต่อเนื่องใน 3Q16 แม้ปกติเป็นช่วง Low Season ของทั้ง BJC และ BIGC แต่จะรับรู้ค่าใช้จ่ายดี BIGC น้อยลง รวมถึงปรับโครงสร้างทางการเงินแล้วเสร็จด้วยการเพิ่มทุน RO และคาดว่าจะรับรู้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนก่อนใหญ่ราว 1 พันล้านบาท จากการชำระหนี้สกุลเงินยูโรทั้งหมด ในขณะที่ค่าเงินยูโรอ่อนค่าเมื่อเทียบกับบาท และคาดว่ากำไรปกติ (ไม่รวมอัตราแลกเปลี่ยน) จะดีต่อเนื่องใน 4Q16 เพราะเป็น High Season เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2016 จะเติบโต 27.6% Y-Y

ปีหน้าจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งอย่างมีนัยสำคัญ

สำหรับปีหน้าจะเป็นปีของการ Refinance ภาระหนี้เงินกู้ธนาคารที่เหลืออีก 8 หมื่นล้านบาท ด้วยการออก Bond คาดจะจบใน 3Q17 โดยคาดต้นทุนทางการเงินจะอยู่ที่ 3.2% และไม่มีค่าใช้จ่ายดีซื้อกิจการอีก รวมถึงจะรับรู้ผลการดำเนินงานของ BIGC เต็มปี (BJC ถือ BIG อยู่ 98%) และจะเริ่มเห็น Synergies อย่างมีนัยสำคัญมากขึ้น โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิในปี 2017 จะเติบโตอย่างมีนัยสำคัญถึง 105% Y-Y เป็นการเติบโตสูงสุดในกลุ่มค้าปลีก เราคงราคาเป้าหมายปี 2017 เท่ากับ 54 บาท (DCF) ยังมี Upside 24.9% และนำซื้อลงทุน

Consolidated earnings

BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	1,770	1,989	2,838	7,288
Net profit	1,680	2,792	3,561	7,288
Normalized EPS (Bt)	1.11	1.25	0.70	1.80
Reported EPS (Bt)	1.06	1.75	0.88	1.80
% Reported EPS growth	-30.8	66.0	-49.9	104.7
Dividend (Bt)	0.60	0.84	0.42	1.08
BV/share (Bt)	9.43	10.72	25.29	25.76
EV/EBITDA (x)	18.61	14.64	22.35	15.78
PER (x)	38.8	34.6	61.8	24.1
PER (x) - normalized	40.9	24.7	49.2	24.1
PBV (x)	4.6	4.0	1.7	1.7
Dividend yield (%)	1.4	1.9	1.0	2.5
YE No. of shares (million)	1,590	1,592	4,054	4,054
No. of share - full dilution	1,668	1,668	4,054	4,054
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (29/09/2016)	43.25
SET Index	1,491.43
Foreign limit/actual (%)	49.00/8.06
Paid up shares (million)	3,985.13
Free float (%)	20.72
Market cap (Bt mn)	172,356.89
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	288.42
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	50.50, 31.50, 43.37

Source: Setsmart



Analyst: Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

BJC FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	42,226	41,695	42,893	180,073	192,863
Cost of sales	32,131	32,363	33,071	151,251	159,139
Gross profit	10,095	9,333	9,822	28,822	33,725
SG&A costs	7,017	7,011	7,179	34,214	34,262
Operating profit	3,078	2,321	2,642	-5,391	-537
Other income	496	677	1,479	15,638	16,900
EBIT	3,574	2,998	4,121	10,247	16,363
EBITDA	5,597	5,001	6,262	15,263	21,434
Interest charge	575	556	493	4,484	4,964
Tax on income	567	398	400	1,157	2,284
Earnings after tax	2,433	2,045	3,228	4,606	9,115
Minority interests	-188	-366	-661	-1,884	-1,952
Normalized earnings	2,324	1,770	1,989	2,838	7,288
Extraordinary items	102	-91	803	723	0
Net profit	2,426	1,680	2,792	3,561	7,288

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net Profit	2,426	1,680	2,792	3,561	7,288
Depreciation etc.	2,022	2,003	2,141	5,016	5,071
Change in working capital	234	2,596	-1,640	-12,109	-1,429
Other adjustments	-167	15	-203	-817	-104
Cash flow from operations	4,515	6,293	3,090	-4,349	10,827
Capital expenditure	-4,046	-1,560	-2,679	-57,500	-1,100
Others	-1,876	-920	-117	-148,240	-256
Cash flow from investing	-5,922	-2,480	-2,796	-205,740	-1,356
Free cash flow	-1,407	3,813	294	-210,089	9,471
Net borrowings	2,182	-3,108	-229	131,657	-3,330
Equity capital raised	116	89	0	84,062	0
Dividends paid	-1,526	-1,216	-955	-1,703	-4,373
Others	399	-235	897	-452	-1,000
Cash flow from financing	1,171	-4,469	-287	213,564	-8,703
Net change in cash	-235	-657	7	3,475	768

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	1,780	1,123	1,130	4,606	5,374
Accounts receivable	9,000	9,201	9,771	9,867	10,568
Inventory	8,443	7,410	7,244	24,863	26,160
Other current assets	92	29	236	8,463	9,065
Total current assets	19,315	17,763	18,380	47,799	51,166
Investments	495	3,534	3,420	19,420	19,420
Plant, property & equipment	18,607	18,164	18,702	71,185	67,214
Other assets	6,086	3,967	4,198	136,438	136,694
Total assets	44,503	43,428	44,701	274,843	274,494
Short-term loans	3,861	5,529	3,668	130,488	3,582
Accounts payable	8,406	7,474	7,554	20,719	21,800
Current maturities	2,294	4,652	3,853	3,500	3,500
Other current liabilities	274	549	238	1,261	1,350
Total current liabilities	14,835	18,204	15,313	155,968	30,232
Long-term debt	10,521	6,051	7,918	10,856	134,200
Other non-current liab.	1,448	1,157	719	1,801	1,929
Total non-current liab.	11,969	7,208	8,637	12,657	136,129
Total liabilities	26,804	25,411	23,950	168,625	166,360
Registered capital	1,668	2,014	2,014	4,054	4,054
Paid up capital	1,590	1,592	1,592	4,054	4,054
Share premium	3,865	3,952	3,952	85,553	85,553
Legal reserve	254	254	289	289	289
Retained earnings	9,050	9,199	11,229	12,635	14,550
Minority Interests	2,939	3,020	3,688	3,688	3,688
Shareholders' equity	17,699	18,017	20,750	106,218	108,134

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	12.8	-1.3	2.9	319.8	7.1
EBITDA	8.1	-10.7	25.2	143.7	40.4
Net profit	0.5	-30.8	66.2	27.6	104.7
Normalized earnings	-0.2	-23.8	12.3	42.7	156.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	23.9	22.4	22.9	16.0	17.5
EBITDA margin	13.3	12.0	14.6	8.5	11.1
EBIT margin	8.5	7.2	9.6	5.7	8.5
Normalized profit margin	5.5	4.2	4.6	1.6	3.8
Net profit margin	5.7	4.0	6.5	2.0	3.8
Normalized ROA	5.2	4.1	4.4	1.0	2.7
Normalize ROE	15.7	11.8	11.7	2.8	7.0
Normalized ROCE	12.0	11.9	14.0	8.6	6.7
Risk (x)					
D/E	1.8	1.7	1.4	1.6	1.6
Net D/E	1.7	1.6	1.3	1.6	1.5
Net debt/EBITDA	4.5	4.9	3.6	10.9	7.6
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	1.53	1.06	1.75	0.88	1.80
EPS - Normalized	1.46	1.11	1.25	0.70	1.80
EBITDA	3.52	3.15	3.93	3.76	5.29
FCF	-0.88	2.40	0.18	-51.82	2.34
Book value	9.28	9.43	10.72	25.29	25.76
Dividend	0.84	0.60	0.84	0.42	1.08
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	30.0	43.3	26.1	52.1	25.4
P/E - Normalized	31.3	41.1	36.6	65.4	25.4
P/BV	4.9	4.9	4.3	1.8	1.8
EV/EBTDA	17.5	19.4	15.3	23.0	16.2
Dividend yield (%)	1.8	1.3	1.8	0.9	2.4

Source: Company data, FSS research

EKH

CGR 2015

Anti-corrupt

บมจ. เอกชัยการแพทย์

Close 29 September 2016 : 5.95

End 2017 Target : 7.00

+17.6%

ในช่วง 1H16 EKH มีกำไรสุทธิเติบโตถึง 94.9% Y-Y และคิดเป็น 46% ของประมาณการทั้งปี ขณะที่ผลการดำเนินงานในช่วงครึ่งปีหลังคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องทั้ง H-H และ Y-Y จากแรงหนุนของ High Season โดยเฉพาะอย่างยิ่งไตรมาส 3 ที่คาดว่าจะทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์หลังล่าสุด Utilization Rate ปรับตัวขึ้นมาแตะระดับ 80% เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 และ 2017 ขึ้นเฉลี่ย 9% ต่อปีเป็นเติบโต 45.2% Y-Y และ 19.8% ตามลำดับ เราปรับใช้ราคาเหมาะสมเป็นปี 2017 ที่ 7 บาท ให้คำแนะนำ "ซื้อ"

กำไร 1H16 แข็งแกร่ง

ในช่วง 2Q16 EKH มีกำไรสุทธิ 13 ลบ. -26.7% Q-Q จากปัจจัยฤดูกาล แต่เติบโตก้าวกระโดด 46.7% Y-Y และส่งผลให้ในช่วงครึ่งปีแรกมีกำไรสุทธิ 31 ลบ. +94.9% Y-Y โดยรายได้ในช่วง 1H16 มีการเติบโต 16.7% Y-Y ขณะที่ EBITDA Margin ปรับตัวขึ้นเป็น 22% จาก 17.5% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยกำไรสุทธิ 1H16 คิดเป็นสัดส่วน 46% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา และโดยปกติธุรกิจโรงพยาบาลจะมีผลการดำเนินงานครึ่งปีหลังที่ดีกว่าครึ่งปีแรกเนื่องจากเป็นช่วงฤดูฝนและฤดูหนาวซึ่งปกติทำให้มีโรคระบาดมากขึ้น

แนวโน้มกำไร 3Q16 มีโอกาสทำ New High

จากการประชุม Opportunity Day วานนี้ ผู้บริหารได้ให้ข้อมูลว่าแนวโน้มการเติบโตของรายได้ใน 3Q16 คาดว่าจะยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่อง โดยช่วงเดือน ก.ค.-ส.ค. ที่ผ่านมา Utilization Rate ของจำนวนเตียงผู้ป่วยในขยับตัวขึ้นมาแตะระดับ 75-80% จากช่วงครึ่งปีแรกซึ่งอยู่ที่ราว 50-60% ซึ่งเป็นไปตามปัจจัยฤดูกาล โดยปกติ 3Q จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี นอกจากนี้ ยังมีการแพร่ระบาดของไวรัส RSV ในเด็กเล็ก ซึ่งทำให้ EKH ได้ประโยชน์เนื่องจากเชี่ยวชาญในด้านศูนย์แม่และเด็ก เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q16 มีโอกาสที่จะทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์และเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2016-2017 ขึ้นเฉลี่ย 9% เป็นเติบโต 45.2% Y-Y และ 19.8% Y-Y ตามลำดับ สะท้อน Margin ที่โดดเด่นกว่าคาด ขณะที่การเติบโตระยะยาวถูกรองรับด้วยศูนย์กุมารเวชแห่งใหม่ขนาด 50 เตียงที่คาดว่าจะเปิดให้บริการได้ปลายปี 2018

ปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 7 บาท

เราปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 7 บาท (DCF) ซึ่งเทียบเท่า PE ปี 2017 ที่ราว 50 เท่า ซึ่งสูงกว่าอุตสาหกรรมซึ่งอยู่ที่ 40-45 เท่า แต่ในแง่ของ EV/EBITDA จะอยู่ในระดับต่ำเพียง 13.6 เท่า ต่ำกว่าอุตสาหกรรมซึ่งสูงกว่า 20 เท่า ขณะที่การเติบโตของกำไรสำหรับ EKH ในปีหน้าสูงที่สุดในกลุ่ม เราจึงแนะนำ "ซื้อ"

Consolidated earnings

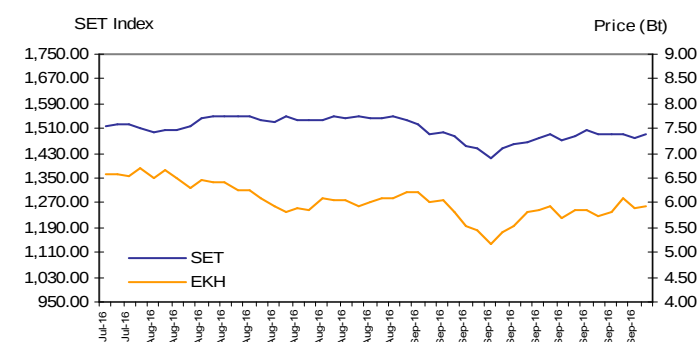
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	32	49	71	84
Net profit	32	49	71	84
Normalized EPS (Bt)	0.06	0.11	0.12	0.14
EPS (Bt)	0.06	0.11	0.12	0.14
% growth	5.1	98.4	4.8	19.8
Dividend (Bt)	0.00	0.00	0.05	0.06
BV/share (Bt)	0.3	0.5	1.3	1.4
EV/EBITDA (x)	21.7	14.5	13.2	11.3
Normalized PER (x)	105.3	53.1	50.6	42.3
PER (x)	105.3	53.1	50.6	42.3
PBV (x)	18.7	11.2	4.4	4.1
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.8	0.9
YE No. of shares (million)	570.0	433.2	600.0	600.0
No. of shares - full dilution	570.0	433.2	600.0	600.0
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (29/09/2016)	5.95
SET Index	1,491.43
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.41
Paid up shares (million)	600.00
Free float (%)	55.94
Market cap (Bt mn)	3,570.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	154.66
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	7.55, 5.10, 6.77

Source: Setsmart



หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท เอกชัยการแพทย์ จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

EKH FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	358	414	431	498	560
Cost of sales	250	284	293	331	369
Gross profit	108	130	139	167	190
SG&A	66	85	82	88	95
Operating profit	42	46	57	78	95
Other income	6	9	7	10	11
EBIT	48	55	64	88	106
EBITDA	72	81	91	115	136
Interest charge	10	7	3	0	0
Tax on income	8	16	12	18	21
Earnings after tax	31	32	49	71	84
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	31	32	49	71	84
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	31	32	49	71	84

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	31	32	49	71	84
Deprec. & amortization	24	26	27	27	31
Change in working capital	3	28	-1	2	1
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	59	86	75	99	116
Capital expenditure	-15	-10	-8	-20	-100
Others	0	-3	0	0	0
Cash flow from investing	-15	-12	-8	-20	-100
Free cash flow	44	74	67	79	16
Net borrowings	-41	-75	-54	-13	0
Equity capital raised	0	0	0	509	0
Dividends paid	0	0	0	0	-28
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-41	-75	-54	496	-28
Net change in cash	3	-1	14	575	-12

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	6	4	18	593	581
Current investment	36	37	37	43	48
Accounts receivable	0	0	0	0	0
Inventory	9	10	11	12	14
Other current asset	1	3	1	1	1
Total current assets	52	54	68	650	644
Investment	0	0	0	0	0
PPE	273	257	238	231	300
Other assets	8	5	5	5	5
Total Assets	334	316	310	886	950
Short-term loans	23	3	0	0	0
Account payable	41	54	49	65	71
Current maturities	53	52	13	0	0
Other current liabilities	9	21	16	18	19
Total current liabilities	125	129	78	83	91
Long-term debt	66	12	0	0	0
Other LT liabilities	2	3	3	3	3
Total non-cu	68	15	3	3	3
Total liabilities	193	144	81	86	94
Registered capital	285	285	217	300	300
Paid-up capital	285	285	217	300	300
Share Premium	0	0	0	425	425
Legal reserve	0	0	0	0	0
Retained earnings	-136	-104	13	83	140
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	149	181	229	809	865

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenue	9.5	15.7	4.1	15.5	12.3
EBITDA	64.1	12.0	12.2	26.8	18.0
Net profit	-0.1	5.1	50.8	45.2	19.8
Normalized earnings	-0.1	5.1	50.8	45.2	19.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	30.3	31.4	32.2	33.5	34.0
EBITDA margin	19.9	19.2	20.8	22.7	23.9
EBIT margin	13.2	13.0	14.5	17.4	18.5
Normalized profit margin	8.4	7.6	11.1	13.9	14.8
Net profit margin	8.4	7.6	11.1	13.9	14.8
Normalized ROA	9.0	9.9	15.5	11.8	9.2
Normalize ROE	23.0	19.5	23.7	13.6	10.1
Normalized ROCE	23.0	29.4	27.4	11.0	12.3
Risk (x)					
D/E	1.30	0.80	0.35	0.11	0.11
Net D/E	1.26	0.77	0.27	-0.63	-0.56
Net debt/EBITDA	2.58	1.72	0.69	-4.39	-3.58
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.05	0.06	0.11	0.12	0.14
Normalized EPS	0.05	0.06	0.11	0.12	0.14
EBITDA	0.13	0.14	0.21	0.19	0.23
Book value	0.26	0.32	0.53	1.35	1.44
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.05	0.06
Par	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valuations (x)					
P/E	110.7	105.3	53.1	50.6	42.3
Norm P/E	110.7	105.3	53.1	50.6	42.3
P/BV	22.8	18.7	11.2	4.4	4.1
EV/EBITDA	24.6	21.7	14.5	13.2	11.3
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.8	0.9

FSMART

CGR 2015
3Anti-corrup
1

บมจ. ฟอรัท สมาร์ท เซอร์วิส

Close 29 September 2016 : 14.60

End 2017 Target : 19.50

+33.6%

แนวโน้มกำไร 3Q16 ยังแข็งแกร่ง เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง Q-Q และเพิ่มสูง Y-Y ทั้งปี 2016 คงคาดการณ์ไว้ 48% และปี 2017 โตอีก 29% จากการขยายจำนวนตู้เติมเงินอย่างมีคุณภาพและการรักษาความเป็นผู้นำในธุรกิจตู้เติมเงินมือถือ ขณะที่บริการใหม่ ๆ โดยเฉพาะ บริการโอนเงินผ่านตู้และเครื่องชั่งน้ำหนัก มีศักยภาพในการเติบโตสูง แม้ยังเป็นสัดส่วนรายได้ไม่ถึง 5% ราคาหุ้นที่ปรับลดลงค่อนข้างมากตามภาวะตลาดรวม ปัจจุบันมี Upside สูงถึง 34% จากราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 19.50 บาท (DCF) คงคำแนะนำ “ซื้อ”

แนวโน้มกำไร 3Q16 ทำ New High และโตสูง Y-Y ต่อเนื่อง

ราคาต่อยอดเติมเงินมือถือผ่านตู้ “บุญเติม” ใน 3Q16 ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง +5% Q-Q และ 40% Y-Y โดยจำนวนตู้เพิ่มในระดับใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน ที่ 2-2.5 พันตู้ต่อเดือน จากสิ้นไตรมาสก่อนที่ประมาณ 8 หมื่นตู้ จะทำให้รายได้รวมใน 3Q16 โต ประมาณ 7% Q-Q และ 40% Y-Y โดยรวมรายได้จากบริการใหม่ โอนเงินผ่านตู้ ที่เริ่มให้บริการตั้งแต่ต้น 2Q16 แต่ยังเป็นจำนวนน้อยมาก และรายได้ค่าโฆษณาลดลง หลังจากหมดสัญญากับ AIS แต่รายได้ดังกล่าว เป็นจำนวนน้อยมากเช่นกัน ขณะที่คาด Gross margin กลับไปอยู่ในระดับปกติที่ระดับ 27% เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน ที่ได้รับผลกระทบจากการตั้งสำรองด้วยค่าสินทรัพย์จากการยกเลิกบริการกับตัวแทนรายหนึ่งในต่างจังหวัด โดยรวม ประเมินเบื้องต้น คาดกำไร 3Q16 เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง +6% Q-Q และ +43% Y-Y

รายได้จากบริการใหม่ ธุรกิจโอนเงินผ่านตู้ ยังเป็นสัดส่วนน้อย แต่แนวโน้มโตสูง

บริษัทเผยว่าปัจจุบันบริการโอนเงินผ่านตู้ “บุญเติม” ซึ่งร่วมกับแบงก์กรุงไทยตั้งแต่กลางเดือนเม.ย.ที่ผ่านมา มี Transaction เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ มาอยู่ในระดับวันละ 2,000-2,200 รายการ คิดเป็นการเพิ่มระดับ 30% ต่อเดือน นอกจากนี้ อยู่ระหว่างเจรจากับอีก 1-2 แบงก์ใหญ่ จึงนับว่ามีแนวโน้มการเติบโตสูง แม้ปัจจุบันรายได้ยังเป็นจำนวนน้อย 1-3% ของรายได้รวม ขณะที่รายได้หลักกว่า 95% ยังคงมาจากการเติมเงินมือถือ

คงประมาณการกำไรปี 2016 โตสูง 48% Y-Y และปีหน้าโตอีก 28%

จากแนวโน้มกำไร 2H16 ทำ New High ต่อเนื่อง ตามการขยายตัวของจำนวนตู้เติมเงิน โดยควบคุมยอดเติมเงินต่อตู้ (ARPU) โดยรวมการพัฒนาคุณภาพบริการ ความร่วมมือกับผู้ประกอบการบริการมือถือ และรูปแบบบริการใหม่ๆ ดังเช่น บริการโอนเงินผ่านตู้ดังกล่าว และบริการชั่งน้ำหนักเข้ากับตู้เติมเงิน ที่แนวโน้มดีตีสันกัน ทั้งปี 2016 คงคาดการณ์ไว้ 48% Y-Y และปีหน้าโตอีก 28% โดยคาดการณ์เพิ่มของจำนวนตู้เติมเงินในปี 2016-2017 ปีละ 23,000-24,000 ตู้ ใกล้เคียงเป้าหมายของบริษัท

คงคำแนะนำ ซื้อ เป้าหมายปี 2017 ที่ 19.50 บาท (DCF)

เรายังชอบ FSMART จากแนวโน้มการเติบโตสูงเฉลี่ย 32.5% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า (2015-2018) จากการรักษาความเป็นผู้นำในธุรกิจตู้เติมเงินมือถือโดยมีระบบออนไลน์ทั่วประเทศ และการพัฒนาบริการใหม่ๆ เพื่อขยายฐานรายได้ ขณะที่ราคาหุ้นปรับลงมาตามภาวะตลาดรวม หลังขึ้นไปสูงสุดระดับ 17.70 บาท มี Upside ถึง 34% จากราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 19.50 บาท (DCF) คงคำแนะนำ ซื้อ

Consolidated earnings

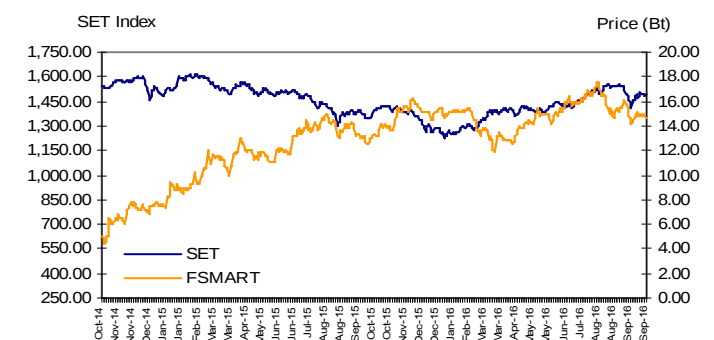
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	153	272	401	517
Net profit	153	272	401	517
EPS (Bt)-Norm	0.19	0.34	0.50	0.65
EPS (Bt)	0.19	0.34	0.50	0.65
% EPS growth	31.9	77.1	47.7	28.8
Dividend (Bt)	0.20	0.28	0.38	0.48
BV/share (Bt)	1.26	1.27	1.40	1.56
EV/EBITDA (x)	34.7	23.4	16.6	13.1
PER (x) - Norm	76.1	43.0	29.1	22.6
PER (x)	76.1	43.0	29.1	22.6
PBV(x)	11.6	11.5	10.4	9.4
Dividend yield (%)	1.4	1.9	2.6	3.3
YE No. of shares (mn)	600.0	800.0	800.0	800.0
No. of shares- full dilution	600.0	800.0	800.0	800.0
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (29/09/2016)	14.60
SET Index	1,491.43
Foreign limit/actual (%)	49.00/6.39
Paid up shares (million)	800.00
Free float (%)	27.51
Market cap (Bt mn)	11,680.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	39.72
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	17.70, 11.60, 15.44

Source: Setsmart



Analyst: Pornsook Amonvadekul

Register No.: 004973

FSMART FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	803	1,104	1,588	2,225	2,858
Cost of sales	604	820	1,165	1,605	2,038
Gross profit	199	285	422	621	820
SG&A	94	131	165	201	252
Operating profit	105	154	257	419	568
Other income	22	60	96	99	103
EBIT	127	214	353	518	671
EBITDA	234	356	561	827	1,053
Interest charge	17	20	13	16	24
Tax on income	23	40	69	100	129
Minority Interests	0	0	0	0	0
Norm profit	87	153	272	401	517
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	87	153	272	401	517

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	87	153	272	401	517
Depreciation etc.	107	142	208	308	382
Change in working capital	-75	-55	274	188	175
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cashflow from operation	119	240	754	898	1,075
Capital expenditures	-269	-310	-827	-789	-681
Others	10	1	-14	-10	-9
Cash flow from investing	-260	-309	-840	-799	-691
Free cash flow	-140	-68	-87	99	384
Net borrowings	134	-62	19	200	51
Equity capital raised	0	487	0	0	0
Dividend paid	0	0	-264	-305	-393
Cash flow from financing	161	432	-245	-105	-342
Net Change in cash	20	364	-332	-6	42

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	77	441	109	103	145
Accounts receivable	293	443	556	701	901
Inventory	1	1	23	31	39
Other current asset	47	15	32	45	57
Total current assets	417	901	720	879	1,142
Investment	0	0	8	8	8
PPE	704	872	1,491	1,972	2,271
Other assets	13	12	18	28	37
Total Assets	1,135	1,785	2,237	2,887	3,457
Short-term loans	55	0	90	0	0
Account payable	268	340	667	879	1,117
Other current liab.	200	262	415	556	715
Total current liab.	692	702	1,218	1,571	1,967
Long-term debt	80	72	0	200	250
Other LT liabilities	1	1	2	2	3
Total liabilities	773	775	1,220	1,773	2,219
Registered capital	400	400	400	400	400
Paid-up capital	300	400	400	400	400
Share Premium	0	387	387	387	387
Legal reserve	3	11	24	24	24
Retained earnings	59	212	206	302	426
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	362	1,010	1,018	1,114	1,238

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Sales	45.2	37.5	43.8	40.2	28.4
EBITDA	45.9	52.0	57.7	47.4	27.4
Net profit	1,216.2	75.9	77.1	47.7	28.8
Norm profit	1,216.2	75.9	77.1	47.7	28.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	24.8	25.8	26.6	27.9	28.7
EBITDA margin	29.1	32.2	35.3	37.1	36.8
EBIT margin	15.9	19.4	22.3	23.3	23.5
Norm profit margin	10.9	13.9	17.1	18.0	18.1
Net profit margin	10.9	13.9	17.1	18.0	18.1
Normalized ROA	7.7	8.6	12.1	13.9	15.0
Normalized ROE	24.1	15.2	26.7	36.0	41.8
Normalized ROCE	28.8	19.7	34.7	39.4	45.0
Risk (x)					
D/E	2.1	0.8	1.2	1.6	1.8
Net D/E	1.9	0.3	1.1	1.5	1.7
Net debt/EBITDA	3.0	0.9	2.0	2.0	2.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.15	0.19	0.34	0.50	0.65
Norm EPS	0.15	0.19	0.34	0.50	0.65
EBITDA	0.39	0.44	0.70	1.03	1.32
Book value	0.60	1.26	1.27	1.39	1.55
Dividend	-	0.20	0.28	0.38	0.49
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	100.4	76.1	43.0	29.1	22.6
Norm P/E	100.4	76.1	43.0	29.1	22.6
P/BV	24.2	11.6	11.5	10.4	9.4
EV/EBITDA	40.4	33.8	22.8	16.1	13.1
Dividend Yield	0.0	1.4	1.9	2.6	3.3

Source: Company data, FSS research

IRPC

CGR 2015
5Anti-corrup
4

บมจ. ไออาร์พีซี

Close 29 September 2016 : 4.96

End 2017 Target : 5.80

+16.9%

ปัจจัยหนุนในระยะสั้น คือการเห็นผลจากโครงการ UHV ที่ COD ไปเมื่อเดือนก.ค.ซึ่งหากเดินเครื่องเต็มที่จะสร้าง GIM ให้ราว \$2/บาร์เรล ส่วนในปี 2017 มีโครงการ PPE+PPC ต่อยอดจาก UHV คาดว่าจะเพิ่ม GIM ให้อีก \$1/บาร์เรล อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า 2H16 จะชะลอลงเนื่องจากราคาน้ำมันอาจปรับขึ้นแบบค่อยเป็นค่อยไป ทำให้สต็อกน้ำมันลดลง H-H ทั้งปี 2016 คาดกำไรที่ 1.0 หมื่นล้านบาท +6.1% Y-Y ส่วนปีหน้า แม้รับรู้ UHV เต็มที่และมีโครงการ PPE+PPC ช่วยเพิ่ม GIM แต่คาดว่าจะถูกหน่วงด้วยการปิดซ่อมบำรุงโรงงาน คาดกำไรปี 2017 ที่ 9.1 พันล้านบาท -9.3% Y-Y อย่างไรก็ตามในปีถัดๆไปน่าจะเห็นการเติบโตของกำไรได้เต็มที่ ประเมินราคาพื้นฐานปี 2017 ที่ 5.80 บาท/หุ้น (EV/EBITDA ที่ 7.5 เท่า) ปัจจุบันราคาหุ้นยังถือว่า Laggard คู่แข่ง และ กลุ่มพลังงาน โดยสาเหตุน่าจะมาจากความล่าช้าของ UHV ซึ่งความกังวลน่าจะหมดไปเมื่อ UHV เดินเครื่องได้เต็มที่ ซึ่งคาดว่าจะเริ่มช่วง 4Q16 ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำซื้อ

เห็นผลโครงการ UHV

คาดผลประกอบการ 2H16 ชะลอลง H-H จาก 1H16 ที่กำไร 6.7 พันล้านบาท แต่เป็นกำไรสต็อก 1.5 พันล้านบาท สาเหตุราคาน้ำมัน 2H16 น่าจะปรับขึ้นอย่างจำกัด อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าโครงการ UHV ที่ COD ไปแล้วตอนเดือนก.ค.จะช่วยสร้างกำไรมาชดเชยได้ โดยหากเดินเครื่องเต็มกำลังผลิต (คาดว่าจะเริ่มช่วง 4Q16) จะสามารถเพิ่ม GIM ราว \$2/บาร์เรล ดังนั้น คาดว่าถึงแม้กำไรช่วง 2H16 จะชะลอลงจากกำไรสต็อก แต่การ COD โครงการ UHV น่าจะชดเชยได้บ้าง คาดทั้งปี 2016 มีกำไรที่ 1.0 หมื่นล้านบาท +6.1% Y-Y

ปีหน้าเป็นช่วงเตรียมก่อนการกระโดดครั้งยิ่งใหญ่

คาดการณ์กำไรปีหน้าน่าจะยังไม่สดใส เนื่องจากแม้ว่าจะรับรู้ประโยชน์จาก UHV ได้เต็มที่ และ ยังมี COD โครงการ PPE+PPC ช่วงกลางปี คาดทั้ง 2 โครงการจะเพิ่ม GIM ราว \$3/บาร์เรล ทั้งนี้ ปี 2017 จะเป็นช่วงหยุดซ่อมบำรุง 1 เดือน ทำให้กำลังการผลิตน่าจะลดลงจากปกติที่ 85% เป็น 80% บวกกับค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้น และ ทิศทางราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปทำให้กำไรจากสต็อกน่าจะต่ำลง ดังนั้น เราคาดว่ากำไรปี 2017 จะชะลอลงเป็น 9.1 พันล้านบาท -9.3% Y-Y ส่วนปีถัดๆไปน่าจะเติบโตได้อย่างเต็มที่ ตามเป้าหมายระยะยาวที่จะตั้งเป้าเพิ่ม EBITDA เป็น 2.9 หมื่นล้านบาทในปี 2020

Valuation น่าสนใจ แนะนำซื้อ

เราคงคำแนะนำซื้อ ด้วยเหตุผล 1.) แนวโน้มผลประกอบการเติบโตตามการรับรู้ประโยชน์จากโครงการลงทุนช่วงที่ผ่านมา 2.) ราคาหุ้นปัจจุบันไม่แพง โดย YTD IRPC +14.4% ขณะที่กลุ่มพลังงาน +26.5% และ PTTGC +18.0% เชื่อว่าสาเหตุที่หุ้นยังไม่ปรับตัวขึ้นไปน่าจะมาจากความล่าช้าของโครงการ UHV อย่างไรก็ตาม ความกังวลดังกล่าวน่าจะลดลงเมื่อ UHV สามารถเดินเครื่องได้เต็มที่ ประเมินมูลค่าพื้นฐานปี 2017 ที่ 5.80 บาท/หุ้น (EV/EBITDA ที่ 7.5 เท่า) Implied เป็น P/E ปี 2017 ที่ 13.1 เท่า คาดเงินปันผลที่ 0.20 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield 3.9%

Consolidated earnings

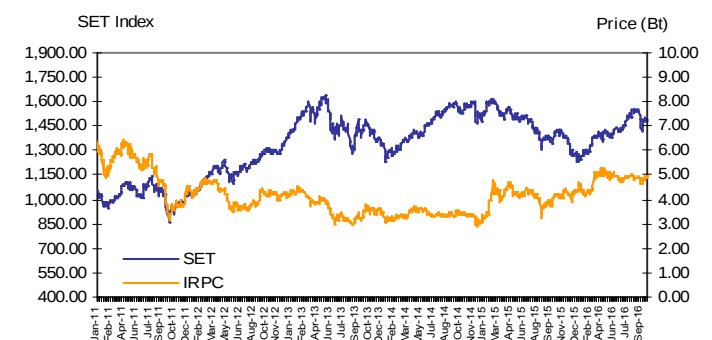
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	-10,919	5,112	11,405	9,846
Net profit	-5,234	9,402	9,980	9,055
Normalized EPS (Bt)	-0.53	0.25	0.56	0.48
Reported EPS (Bt)	-0.26	0.46	0.49	0.44
% Reported EPS growth	nm	nm	6.1	-9.3
Dividend (Bt)	0.10	0.08	0.22	0.20
BV/share (Bt)	3.32	3.71	3.98	4.23
EV/EBITDA (x)	-52.0	8.4	7.4	6.7
PER (x)	-9.3	19.8	8.9	10.3
PER (x) - normalized	-19.4	10.8	10.2	11.2
PBV (x)	1.5	1.3	1.2	1.2
Dividend yield (%)	2.0	1.6	4.4	3.9
YE No. of shares (million)	20,434	20,434	20,434	20,434
No. of share - 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 (29/09/2016)	4.96
SET Index	1,491.43
Foreign limit/actual (%)	49.00/14.24
Paid up shares (million)	20,434.42
Free float (%)	51.90
Market cap (Bt mn)	101,354.72
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	635.30
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	5.30, 4.10, 4.83

Source: SetSMART



Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst: Parinth Nikornkittikosol

IRPC FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	292,592	281,589	214,172	194,524	222,906
Cost of sales	287,695	287,930	197,913	174,614	202,640
Gross profit	4,897	-6,341	16,259	19,910	20,267
SG&A	5,494	5,444	6,172	6,351	6,684
Operating profit	-597	-11,785	10,087	13,559	13,583
Other income	86	-17	-127	0	0
EBIT	-511	-11,802	9,960	13,559	13,583
EBITDA	7,489	-3,083	18,122	20,796	21,989
Interest charge	2,469	1,494	2,481	1,045	1,582
Tax on income	7	-2,398	2,346	1,087	2,130
Earnings after tax	-2,987	-10,898	5,133	11,428	9,871
Minority interest	22	21	21	23	25
Net profit	827	-5,234	9,402	9,980	9,055
Extraordinary items	3,836	5,685	4,290	-1,425	-791
Normalized earnings	-3,009	-10,919	5,112	11,405	9,846

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	827	-5,234	9,402	9,980	9,055
Depre. & amortization	4,687	4,956	5,198	5,937	7,006
Change in working capital	12,767	8,778	14,646	-1,217	2,869
Other operating CF	-1,431	-4,153	-1,661	2,493	2,398
Cash flow from operations	16,850	4,347	27,585	17,192	21,329
Capital expenditure	14,760	23,018	18,915	9,800	9,010
Other investing CF	-1,837	-1,978	-7,644	2,500	0
Cash flow from investing	12,923	21,040	11,271	12,300	9,010
Free cash flow	3,927	-16,693	16,314	4,892	12,319
Net borrowings	-1,176	17,759	-7,086	2,735	-7,000
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,632	-2,041	-1,633	-4,490	-3,992
Other CF from financing	-2,785	-2,389	-6,283	-3,015	-2,374
Cash flow from financing	-5,593	13,329	-15,002	-4,770	-13,365
Net change in cash	-1,666	-3,364	1,312	122	-1,047

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash and equivalent	5,124	2,009	3,576	3,698	2,651
ST investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	20,767	11,192	8,942	8,842	9,288
Inventory	34,798	25,344	21,306	21,827	22,516
Other current asset	3,082	5,597	2,160	2,160	2,160
Total current assets	63,771	44,142	35,984	36,527	36,614
PPE	83,141	100,872	114,807	119,171	121,129
Other assets	15,696	17,784	12,383	14,929	14,975
Total Assets	162,608	162,798	163,174	170,626	172,718
Short-term loans	148	8,846	204	204	9,204
Account payable	36,337	25,815	25,741	24,945	28,949
Current maturities	9,000	7,701	4,265	16,000	11,000
Other current lia.	4,045	4,467	6,000	6,000	6,000
Total current lia.	49,530	46,829	36,210	47,149	55,153
Long-term debt	33,883	44,243	49,235	40,235	29,235
Other LT liabilities	3,668	3,822	1,851	1,851	1,851
Total LT liabilities	37,551	48,065	51,086	42,086	31,086
Total liabilities	87,081	94,894	87,296	89,235	86,239
Paid-up capital	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Share premium	28,554	28,554	28,554	28,554	28,554
Legal reserve	2,048	2,048	2,048	2,048	2,048
Unappropriated	24,684	17,253	24,909	30,399	35,462
Others	-261	-455	-140	-140	-140
Minority Interest	68	70	73	96	122
Shareholders' equity	75,527	67,904	75,878	81,391	86,479

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenue	0.1	-3.8	-23.9	-9.2	14.6
EBITDA	81.6	nm	nm	14.8	5.7
Net profit	nm	nm	nm	6.1	-9.3
Normalized earnings	nm	nm	nm	123.1	-13.7
Profitability (%)					
Gross profit margin	1.7	-2.3	7.6	10.2	9.1
EBITDA margin	2.6	-1.1	8.5	10.7	9.9
EBIT margin	-0.2	-4.2	4.7	7.0	6.1
Normalized profit margin	-1.0	-3.9	2.4	5.9	4.4
Net profit margin	0.3	-1.9	4.4	5.1	4.1
Normalized ROA	-1.9	-6.7	3.1	6.7	5.7
Normalize ROE	-4.0	-16.1	6.7	14.0	11.4
Normalized ROCE	-0.5	-10.2	7.9	11.0	11.6
Risk (x)					
D/E	1.15	1.40	1.15	1.10	1.00
Net D/E	1.09	1.37	1.10	1.05	0.97
Net debt/EBITDA	10.94	-30.13	4.62	4.11	3.80
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.04	-0.26	0.46	0.49	0.44
EPS - Full Dilution	0.04	-0.26	0.46	0.49	0.44
Normalized EPS	-0.15	-0.53	0.25	0.56	0.48
EBITDA	0.37	-0.15	0.89	1.02	1.08
Book value	3.69	3.32	3.71	3.98	4.23
Dividend	0.08	0.10	0.08	0.22	0.20
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	122.6	-19.4	10.8	10.2	11.2
Norm P/E	-33.7	-9.3	19.8	8.9	10.3
P/BV	1.3	1.5	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	18.6	-52.0	8.4	7.4	6.7
Dividend yield (%)	1.6	2.0	1.6	4.4	3.9

Source: Company data, FSS research

KKP

CGR 2015
5Anti-corrup
4

ธนาคารเกียรตินาคิน

Close 29 September 2016 : 55.00

End 2017 Target : 68.00

+23.6%

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q16 อยู่ที่ราว 1.3 พันลบ. ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า แต่จะเพิ่มขึ้นราว 40%Y-Y โดยประมาณการของเราได้รวมรายการพิเศษจากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยราว 30-50 ลบ. และคาดการณ์การปรับลดค่าใช้จ่ายสำรองลง ด้านเงินให้สินเชื่อ KKP แสดงสัญญาณการปรับขึ้นของสินเชื่อเป็นธนาคารแรกในกลุ่มแบงก์เล็กเนื่องจากการปรับกลยุทธ์สู่ฐานรายย่อยที่ไม่ใช่สินเชื่อเช่าซื้อและสินเชื่อ SME รวมถึง Lombard loan เราปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016 ขึ้นเป็น +49%Y-Y และปี 2017 คาด +6.5%Y-Y คงคำแนะนำซื้อ โดยปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 68 บาท และคาดการณ์ Dividend Yield ปีละ 7%

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q16 ทรงตัว Q-Q แต่ +40%Y-Y

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q16 อยู่ที่ราว 1.3 พันลบ. ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า แต่จะเพิ่มขึ้นราว 40%Y-Y ทั้งนี้เนื่องจากใน 2Q16 อัตราภาษีจ่าย (Effective tax rate) อยู่ต่ำกว่าอัตราปกติเพราะมีรายการรับรายได้ของ บริษัทบริหารสินทรัพย์ซึ่งเป็น Tax-free ส่วนไตรมาสนี้เราคาดว่าไม่มี หากไม่นับรายการทางภาษี เราคาดว่ากำไรก่อนหักภาษีจะเพิ่มขึ้น 6%Q-Q เนื่องจาก 1. ในไตรมาสนี้จะมีการบันทึกกำไรพิเศษจากการขายธุรกิจหลักทรัพย์ (KKTrade) ซึ่งเราประเมินว่าจะอยู่ที่ราว 30-50 ลบ. (ราคาที่ขายให้กับ บล.หยวนต้าอยู่ที่ 687 ลบ. ขณะที่ต้นทุนของทุนหลักทรัพย์ในปี 2012 อยู่ที่ 650 ลบ. ส่วนด้านรายได้จากนายหน้าคาดว่าไม่ได้รับผลกระทบเนื่องจากมีบล.ภัทร รองรับฐานลูกค้าเดิม 2. เราคาดว่าค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองจะลดลง 35%Q-Q เป็น 400 ลบ. หรือราว 1% ของสินเชื่อรวม ซึ่งใกล้เคียงกับเงินสำรองทั่วไปที่อยู่ราว 350 ลบ. โดยใน 1H16 มีการตั้ง extra provision ไปแล้วราว 650 ลบ. ทำให้ความจำเป็นลดลงในการตั้ง extra provision ใน 2H16 ด้านเงินให้สินเชื่อใน 3Q16 คาดว่าขยับขึ้นได้ราว 0.5%Q-Q สัญญาณสินเชื่อดีขึ้นในเดือนส.ค. ซึ่งส่วนใหญ่มาจากการเติบโตของสินเชื่อในกลุ่มสินเชื่อรายย่อยที่ไม่ใช่เช่าซื้อ ได้แก่ สินเชื่อส่วนบุคคล สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย และสินเชื่อ Micro SME (KK SME รถคุณ 3) รวมถึงสินเชื่อ Lombard Loan (สินเชื่ออเนกประสงค์ที่ให้กลุ่ม High Net worth) เป็นไปตามกลยุทธ์ของบริษัทที่ต้องการปรับพอร์ตสินเชื่อสู่ High-Yield & Low-risk portfolio

ปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016 ขึ้น และคาดการณ์กำไรปี 2017 +6.5%Y-Y

เราปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016 ขึ้น 4.8% เป็น 4.9 พันลบ. +48.6%Y-Y ส่วนใหญ่เป็นการปรับลดประมาณการสำรองค่าเผื่อหนี้สูญลง 25% ซึ่งเป็นการปรับลด Credit cost จาก 1.5% เป็น 1.1% ขณะที่คาดการณ์กำไรปี 2017 อยู่ที่ 5.25 พันลบ. +6.5%Y-Y อิงสมมติฐานการเติบโตของสินเชื่อที่ 5% จาก 2% ในปี 2016, Spread ที่ 4.67% ใกล้เคียงกับปี 2016, Credit cost ที่ 1.1% และ Cost to income ที่ 48.6%

คงคำแนะนำซื้อ ปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 68 บาท

เราคาดว่า KKP จะแสดง ROE กลับขึ้นไป 12% ตั้งแต่ปี 2016 เป็นต้นไป ซึ่งเป็นไปตามกลยุทธ์ที่ประสานความได้เปรียบทั้งด้านธนาคารและตลาดทุน เราปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 68 บาท อิง PER 11 เท่า (ค่าเฉลี่ยปี 2012-2013 ตาม ROE ที่คาดว่าจะขยับสูงเป็น 12% เท่ากัน) ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ราว 7% ต่อปี (ปีนี้จ่ายระหว่างกาลไปแล้ว 2 บาท คงเหลืออีก 2 บาท) คงคำแนะนำซื้อ

Consolidated earnings

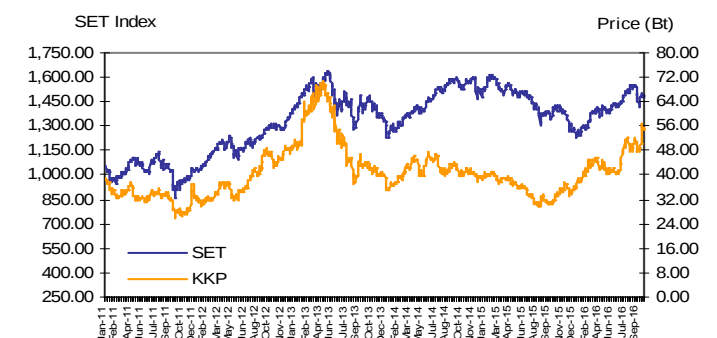
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Loans (Bt bn)	185	178	181	199
Growth (%)	-3.2	-3.6	1.7	10.2
PPOP (Bt mn)	6,362	7,235	8,082	8,553
Growth (%)	-16.6	13.7	11.7	5.8
Net profit (Bt mn)	2,734	3,317	4,930	5,248
EPS (Bt)	3.25	3.92	5.85	6.23
EPS (Bt) - Fully diluted	3.24	3.92	5.85	6.23
Growth (%)	-38.3	21.0	49.4	6.5
PE (x)	16.3	13.5	9.1	8.5
PE (x) - Fully diluted	16.4	13.5	9.1	8.5
DPS (Bt)	1.85	3.00	4.00	4.20
Yield (%)	3.5	5.7	7.5	7.9
BVPS (Bt)	43.48	44.82	47.60	49.86
P/BV (x)	1.2	1.2	1.1	1.1
Par (Bt)	10	10	10	10

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (29/09/2016)	55.00
SET Index	1,491.43
Foreign limit/actual (%)	44.00/35.50
Paid up shares (million)	846.75
Free float (%)	68.68
Market cap (Bt mn)	46,571.31
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	152.85
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	57.50, 34.75, 46.70

Source: Setsmart



Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

KKP FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Interest and dividends	15,809	15,929	14,776	14,336	15,000
Interest costs	7,462	7,016	5,328	4,541	4,668
Net interest income	8,347	8,913	9,449	9,795	10,332
Non-interest income	5,864	5,248	5,608	5,841	6,320
Operating Income	14,211	14,161	15,057	15,636	16,652
Operating costs	6,579	7,799	7,822	7,554	8,100
PPOP	7,631	6,362	7,235	8,082	8,553
Provisions	2,240	3,199	3,208	2,010	2,091
Optg. Profit after Provns.	5,391	3,163	4,027	6,073	6,461
Net non-operating items	0	0	0	0	0
Pre-tax profit	5,391	3,163	4,027	6,073	6,461
Tax charge	951	384	602	1,093	1,163
Profit after tax	4,418	2,734	3,317	4,930	5,248
Minority interests	0	0	0	0	0
Net profit	4,418	2,734	3,317	4,930	5,248

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Gross loans	190,804	184,637	177,966	180,915	199,330
Accrued interest	1,250	1,141	937	1,000	1,000
LLR	7,275	8,321	9,546	9,740	10,519
Net loans & accrued	184,778	177,457	169,356	172,175	189,811
Cash	1,231	1,301	1,032	1,000	1,000
Interbank assets	9,729	7,007	9,801	8,000	8,000
Investments	30,913	33,015	24,033	23,264	22,894
Foreclosed properties	4,103	3,667	4,598	4,600	4,500
Fixed assets	1,223	1,445	1,892	2,000	2,000
Other assets	17,132	16,147	23,674	20,000	22,000
Total assets	249,109	241,153	236,144	231,039	250,206
Customer deposits	145,996	132,297	104,327	100,000	110,000
Interbank liabilities	6,656	9,795	9,209	8,000	10,000
Short-term borrowings	0	0	0	0	0
Long-term borrowings	42,569	42,772	61,085	62,000	65,000
Other liabilities	18,743	19,378	23,367	20,857	23,131
Total liabilities	213,965	204,242	197,988	190,857	208,131
Paid up Capital	8,388	8,428	8,468	8,468	8,468
Share premium	9,204	9,281	9,356	9,356	9,356
Appropriated reserves	853	853	853	852	852
Unappropriated reserves	15,919	17,029	18,346	19,912	21,805
Minority interests	200	229	227	250	250
Shareholders' funds	35,144	36,911	38,156	40,182	42,075

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Gross loans	12.9	(3.2)	(3.6)	1.7	10.2
Total assets	6.9	(3.2)	(2.1)	(2.2)	8.3
Net interest income	17.4	6.8	6.0	3.7	5.5
Non-interest income	33.1	(10.5)	6.9	4.1	8.2
Operating costs	11.0	18.5	0.3	(3.4)	7.2
Provision costs	44.1	42.8	0.3	(37.4)	4.1
Pre-Provision profit	36.6	(16.6)	13.7	11.7	5.8
Net profit	30.3	(38.1)	21.3	48.6	6.5
Profitability etc. (%)					
Operating cost/income	46.3	55.1	51.9	48.3	48.6
Gross loans/deposits	130.7	139.6	170.6	180.9	181.2
Average earnings yield	7.02	6.98	6.77	6.76	6.78
Average funding cost	3.90	3.69	2.96	2.64	2.63
Net interest margin	3.71	3.91	4.33	4.62	4.67
Net fee income/Revenue	30.7	24.4	23.1	23.7	24.1
Non-interest inc./Income	41.3	37.1	37.2	37.4	38.0
Optg. income/Total					
Assets	5.7	5.9	6.4	6.8	6.7
Optg. costs/Total Assets	-2.6	-3.2	-3.3	-3.3	-3.2
ROA	1.8	1.1	1.4	2.1	2.2
ROE	12.9	7.6	8.8	12.6	12.8
Asset quality (%)					
NPLs/Total loans	3.8	5.6	5.8	5.8	5.5
NPLs/Total assets	2.9	4.3	4.4	4.7	4.6
Provisions/Loans	0.3	0.3	0.3	0.7	0.7
Loan Loss Reserves/NPLs	99.9	81.6	91.9	94.7	97.1
Capitalization (%)					
Tier 1	14.0	14.8	14.8	20.6	20.2
Tier 2	0.7	0.4	0.4	0.3	0.3
Total	14.7	15.2	15.2	20.9	20.4
Per share data					
Shares in issue (million)	839	843	843	839	839
Reported EPS (Bt)	5.25	3.24	3.92	5.85	6.23
Pre-Provision EPS (Bt)	9.10	7.55	8.58	9.63	10.20
BVPS (Bt)	41.66	43.48	44.82	47.60	49.86
DPS (Bt)	2.50	1.85	3.00	4.00	4.20
DPS/EPS (%)	47.6	57.1	76.5	68.3	67.4
Valuations (x)					
P/E	10.1	16.4	13.5	9.1	8.5
Normalized P/E	6.4	3.8	4.8	7.2	7.7
P/BV	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1
Dividend yield (%)	4.7	3.5	5.7	7.5	7.9

Source: Company data, FSS research

"เดือน ก.ย. SET ปรับพักตัวลงตามคาด แม้ว่าจะไหลลงลึกกว่าคาดไปบ้าง แต่ส่วนหนึ่งมาจากแรงขาย panic sell ซึ่งมีแนวโน้มว่าจะผ่านพ้นไปแล้ว ขณะที่เริ่มมีจังหวะฟื้นตัวกลับขึ้นมาได้บ้างแล้วด้วย ทำให้คาดว่าเดือน ต.ค. นี้มีแนวโน้มที่ SET จะอยู่ระหว่างแกว่งบวกขึ้นหาเป้าหมาย 1550 จุด(+/-) ได้!!!"

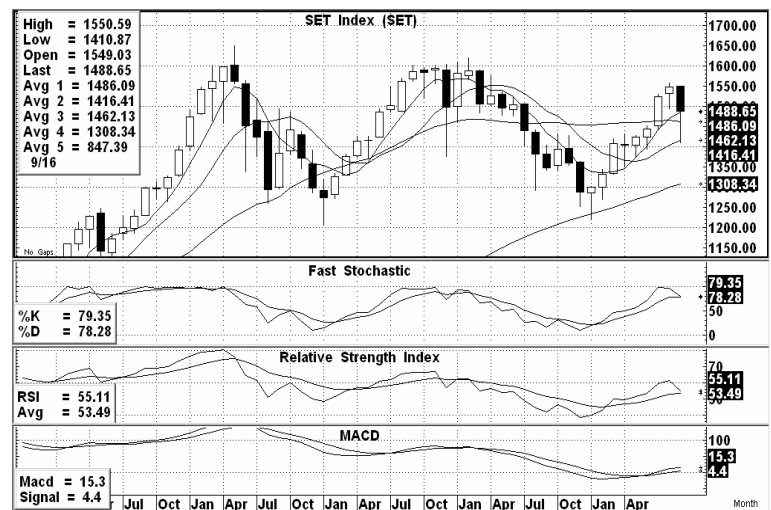
แนวโน้มตลาด :

เพียง 2 สัปดาห์แรกของเดือน ก.ย. SET ปรับตัวลงรุนแรงถึงเกือบ 138 จุด โดยมีแรงขายในลักษณะของ panic sell ออกมากดดันด้วย จึงทำให้ดัชนีปรับพักตัวลงลึกกว่าคาด แต่ก็ยังไม่ได้ทำให้รูปแบบกราฟดัชนีเสียอาการไปจากเดิมมากนัก เราจึงยังคงคาดการณ์ว่าตลาดปรับลงรอบนี้เป็นเพียงการพักตัวเพื่อลดความร้อนแรงจากการวิ่งขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปีถึงกว่า 300 จุด ซึ่งหลังจาก SET ไหลลงทำจุดต่ำสุดในเดือน ก.ย. ที่ 1410.87 จุด แล้วก็เริ่มมีแรงซื้อกลับเข้ามาช่วยผลักดันให้ตลาดมีจังหวะขยับบวกกลับขึ้นมาได้ค่อนข้างดี ทำให้คาดว่า SET ได้จบรอบพักตัวไปแล้ว และกำลังเข้าสู่รอบแกว่งบวกขึ้นครั้งใหม่ โดยมีเป้าหมายที่จะขึ้นทดสอบแนวต้านจากจุดสูงสุดเดิมรอบล่าสุดแถว 1550 จุด(+/-) ได้ภายในเดือนนี้ และมีลุ้นขยับขึ้นทำจุดสูงสุดของรอบครั้งใหม่ในกรอบ 1600-1650 จุด ซึ่งเป็นจุดสูงสุดของรอบใหญ่เดิมได้ในช่วงถัดไปตามคาด

คำแนะนำ :

หลังจากเราแนะนำให้เลือกหุ้นทยอยซื้อช่วงตลาดปรับตัวลงในระหว่างเดือน ก.ย. ไปแล้ว (แนะนำไว้ในรายงาน Technical View รายวัน) โดยแนะนำให้เน้นถือเพื่อเทรดดิ้งกรอบกว้าง รอขายทำกำไรที่แนวต้านเป้าหมายแรกแถว 1550 จุด(+/-) ดีกว่า ขณะที่ในช่วงท้ายเดือน ก.ย. ต่อเนื่องต้นเดือน ต.ค. SET อาจจะมีจังหวะผันผวนและอ่อนตัวอยู่ แต่เรามองว่าเป็นโอกาสในการเลือกหุ้นซื้อสะสมต่อเนื่อง เพื่อถือรอรอบบวกได้เช่นเดิม ส่วนถ้าสามารถถือลงทุนระยะกลาง-ยาว ก็ยังน่าถือต่อรอลุ้นแนวต้านเป้าหมายกรอบใหญ่ได้ด้วย

(ควรติดตาม update ในรายงาน Technical View รายวันด้วย)



แนวรับ : 1483-1477*, 1470-1467**, 1464-1460***

แนวต้าน : 1506-1512*, 1520-1527**, 1540-1560***

Set Performance

Index	Sep/29/16	Dec/30/15	% chg YTD
SET	1,491.43	1,288.02	15.79
SET 50	949.91	813.55	16.76
DJIA (USA)	18,143.45	17,603.87	3.07
NASDAQ (USA)	5,269.15	5,065.85	4.01
FTSE (UK)	6,919.42	6,274.05	10.29
NIX (Japan)	16,693.71	19,033.71	-12.29
HSKI (Hong Kong)	23,739.47	21,882.15	8.49
TWII (Taiwan)	9,270.90	8,279.99	11.97
SES (Singapore)	2,885.71	2,885.51	0.01

Source : Aspen

Top 5 Favorite Stocks: Jan 15 – Sep 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%	SEAFKO	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%	CENDEL	-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%
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 :		CENDEL	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 :		CENDEL	-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%
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%	CENDEL	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>		<i>Note : * included Dividend</i>		<i>Note : * included Dividend</i>		<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%	Return for 1 months :	2.30%	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>		<i>Note : * included Dividend</i>		<i>Note : * included Dividend</i>		<i>Note : * included Dividend</i>	
29 Apr-30 May 2016		31 May - 29 June 2016		30 June-28 Jul 2016		29 Jul-30 Aug 2016	
SET 1 Mths Return :	1.39%	SET 1 Mths Return :	1.29%	SET 1 Mths Return :	5.51%	SET 1 Mths Return :	1.45%
SET 2016 Return :	10.57%	SET 2016 Return :	12.01%	SET 2016 Return :	18.37%	SET 2016 Return :	20.04%
Outperform stocks :		Outperform stocks :		Outperform stocks :		Outperform stocks :	
GL*	19.62%	CK	14.71%	KBANK	14.71%	TACC *	23.78%
ERW	5.48%	GPSC	7.03%	CK	12.07%	AAV	12.69%
Underperform stocks :		Underperform stocks :		TPCH	0.1071	Underperform stocks :	
CK*	0.59%	CPALL	-0.50%	Underperform stocks :		SCB	1.26%
TISCO	0.00%	SCC	-2.07%	ARROW	5.26%	CK	-8.15%
PIMO*	-1.54%	BKD	-3.68%	PTTGC	3.80%	BEM	-9.52%
Return for 1 months :	4.83%	Return for 1 months :	3.10%	Return for 1 months :	9.31%	Return for 1 months :	4.01%
Accumulate return for 2016 :	26.63%	Accumulate return for 2016 :	30.55%	Accumulate return for 2016 :	42.71%	Accumulate return for 2016 :	48.43%
<i>Note : * included Dividend</i>		<i>Note : * included Dividend</i>		<i>Note : * included Dividend</i>		<i>Note : * included Dividend</i>	
31 Aug- 29 Sep 2016							
SET 1 Mths Return :	-3.68%						
SET 2016 Return :	15.79%						
Outperform stocks :							
KTC	4.32%						
BCH	4.24%						
Underperform stocks :							
BJC	-3.89%						
BLA	-5.32%						
ARROW	-10.84%						
Return for 1 months :	-2.30%						
Accumulate return for 2016 :	45.02%						

SET50 INDEX FUTURES

SET50 เดือน ก.ย. 16 พลิกกลับมาปรับตัวลงครั้งแรกในรอบ 3 เดือน โดยถูกกดดันในช่วงต้นเดือนจากความกังวลในการชะลอตัวของเศรษฐกิจทั้งภาคการบริโภคและการลงทุนเอกชนที่ขาดแรงผลักดันจากภาครัฐ (ยังต้องเฝ้าผลต่อเนื่องจากการทำประชามติ) ซึ่งในช่วงเวลานั้นไม่มีปัจจัยหนุนใหม่มาหักล้าง โดยตลาดหุ้นในกลุ่ม TIPS ต่างถูกกดดันจากปัจจัยลบภายนอกที่มีความกังวลกับการประชุม FOMC ของเฟด 20-21 ก.ย. 16 แม้ว่ากระแสเงินจะไหลเข้า แต่ก็เป็นการไหลเข้าแบบตั้งรับ จึงไม่สามารถทนทานกับแรงกดดันดังกล่าวได้

อย่างไรก็ตาม Downside มาจำกัดด้วยความที่บรรยากาศการลงทุนรวมไม่ถึงกับแย่ โดยเฉพาะผลประชุม FOMC ที่ออกมาแล้วไม่ส่งสัญญาณปรับขึ้นดอกเบี้ยในทันที อีกทั้ง กระแสเงินทุนต่างชาติก็ไหลเข้าต่อเนื่อง รวมถึงตัวเลขเศรษฐกิจบ้านเรากลับมาเป็นบวกอีกครั้ง โดยเฉพาะยอดส่งออกที่เพิ่มขึ้น 6.5% Y-Y เหนือความคาดหมาย ซึ่งเป็นการปรับขึ้นครั้งแรกในรอบ 5 เดือน ถือเป็นโมเมนตัมที่ดีสำหรับการเคลื่อนไหวของ SET50 ในเดือน ต.ค. 16

แนวโน้ม SET50 และ S50Z16 เดือน ต.ค. 16

เนื่องจากในมุมมองของทั้งปัจจัยพื้นฐานและปัจจัยทางเทคนิคของ FSS ให้น้ำหนักไปในทางบวก กลยุทธ์หลักในส่วนของ SET50 Index Futures รวมถึง Single Stock Futures จึงเป็นฝั่ง Long โดยคาดหวังแรงหนุนจาก (1) การไหลเข้าของกระแสเงินทุนต่างชาติ ที่อาจมีแรงซื้อทั้งทวนก่อนชนเงินกลับบ้าน เพื่อรับการปรับขึ้นดอกเบี้ยของเฟดในช่วงปลายปี โดยมีข้อสนับสนุนคือสถานะใน Index Futures ของต่างชาติที่ Long สะสมตั้งแต่ต้นปีกว่า 1.85 แสนสัญญา ต้นทุนเฉลี่ย 834 จุด (2) เป็นไปได้ที่จะมีแรงซื้อหุ้นใหญ่เพื่อเก็งผลประกอบการ 3Q16 ของบริษัทชั้นนำ เพราะถ้าอิงจากมุมมองนักวิเคราะห์ของเรา มีเพียงกลุ่มสื่อสารเท่านั้นที่ผลประกอบการมีแนวโน้มออกมาแย่ แต่ก็ยังเป็นสิ่งที่ตลาดคาดไว้แล้ว ความเซอร์ไพรส์ที่ถ้าหากเกิดขึ้น จึงมีความน่าจะเป็นในการสร้างเซอร์ไพรส์เชิงบวกมากกว่าลบ (3) ภาพทางเทคนิครายสัปดาห์ของ SET50 ยังอยู่ในแนวโน้มพื้นที่ตัวรอบใหญ่ โดยหลังจากที่กระชากขึ้นเหนือแนวต้านกระจุยตัวที่ 920 จุดขึ้นไปได้แล้ว ทำให้ภาพการเคลื่อนไหวหลักดูดีขึ้น แต่เพราะยังไม่สามารถยืนยันเหนือเส้นค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 960 จุดขึ้นไปได้ จึงเริ่มมีจังหวะพักตัวลงชั่วคราว ซึ่งก็น่าจะเป็นเพียงการอ่อนตัวระยะสั้นเพื่อรอสะสมกำลังกลับขึ้นไปใหม่อีกครั้ง แต่การพักตัวลงหลังจากนี้ต้องไม่ต่ำกว่า 920 จุด

ในเชิงของกลยุทธ์การลงทุนจึงแนะนำให้ดักจังหวะ Long ใน S50Z16 เมื่ออ่อนตัวลง เพื่อไปเล่นทำกำไรที่กรอบ 970-980 จุด ตัดขาดทุนเมื่อต่ำกว่า 920 จุด

S50Z16 อยู่ในช่วงพักตัวลง แต่ก็ถือว่า Downside จำกัด



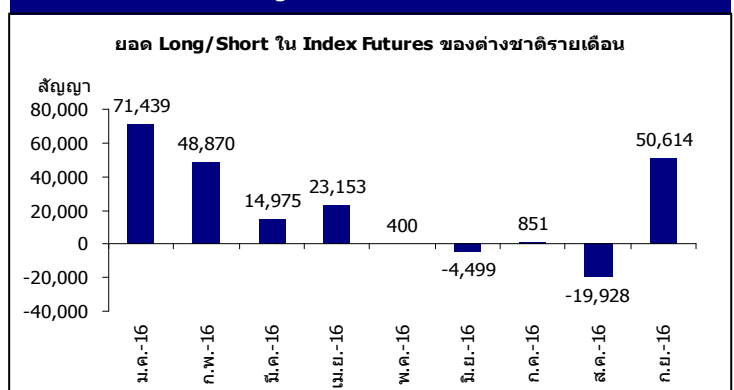
SET50 ในภาพรายวันแกว่งออกด้านข้างในกรอบ 930-960 จุด



Basis มีแนวโน้มกว้างขึ้นต่อเนื่อง



ต่างชาติกลับมาสะสม Long นานาแน่นอีกครั้ง



GOLD FUTURES

ราคาทองคำโลกเดือน ก.ย. 16 แกว่งออกด้านข้างในกรอบ \$1,300-1,370/Oz เป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน เนื่องจากปัจจัยบวกและลบยังส่งสัญญาณขัดแย้ง โดยในช่วงแรกที่ปรับตัวขึ้นมาจากทั้งตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯที่ชะลอตัวลง โดยเฉพาะตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตร ส.ค. 16 ที่เพิ่มขึ้นเพียง 151,000 คน ต่ำกว่าคาดการณ์ของตลาดที่ 180,000 คน และแรงเก็งผลประชุม FOMC วันที่ 20-21 ก.ย. 16 ที่ยังไม่มีการส่งสัญญาณปรับขึ้นดอกเบี้ยในทันที ซึ่งปรากฏว่าผลออกมาที่เป็นเช่นนั้น จึงทำให้ราคาทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้นต่ออีกเล็กน้อยไปแตะกรอบบนแถว \$1,350/Oz ก่อนจะอ่อนตัวลงในช่วงปลายเดือนตามถ้อยแถลงของเฟดหลายสาขาที่สนับสนุนให้ FOMC ปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างน้อย 1 ครั้งในปีนี้ และตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯที่ออกมาสดใส เช่น ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ก.ย. 16 ที่ออกมาทำจุดสูงสุดใหม่ (104.1 จุด ตลาดคาด 98.6 จุด) นับตั้งแต่วิกฤติซับไพร์ม ซึ่งการเคลื่อนไหวของราคาทองคำในลักษณะออกด้านข้างในกรอบแคบเช่นนี้ สะท้อนให้เห็นว่าตลาดทองคำรวมถึงตลาดเงินและอัตราแลกเปลี่ยนกำลังรออะไรบางอย่าง ซึ่งก็เป็นไปได้ทั้งการได้ตัวของผู้สมัครพรรคเดโมแครตและรีพับลิกันที่เหลืออีก 2 ครั้งในวันที่ 9 ต.ค. 16 และ 19 ต.ค. 16 หรืออาจจะเป็นข้อมูลภาคแรงงานสหรัฐฯในช่วงต้นเดือน ซึ่งถ้าหากฟื้นตัวจากฐานที่ต่ำในเดือนก่อนจะหนุนให้ Dollar Index ปรับตัวเพิ่มขึ้นและกดดันให้ราคาทองคำอ่อนตัวลง แต่ถ้าตัวเลขออกมาแย่กว่าคาด ผลก็จะออกมาในเชิงตรงข้ามคือทำให้ราคาทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้น

แนวโน้มราคาทองคำโลกเดือน ต.ค. 16

คาดว่าราคาทองคำจะอ่อนตัวลงต่อ แม้ว่าจะเป็นช่วง High Season ของอุปสงค์เพื่อใช้เป็นเครื่องประดับ แต่เพราะเรากำลังกับภาพใหญ่ที่ถูกกดดันจากโอกาสการปรับขึ้นดอกเบี้ยของเฟดอย่างน้อย 1 ครั้งในปีี้ ซึ่ง FOMC เหลือประชุมอีก 2 ครั้งคือ 1-2 พ.ย. 16 และ 13-14 ธ.ค. 16 ทำให้แนวโน้ม Dollar Index ในระยะกลางแกว่งออกด้านข้างเชิงบวกและเป็นไปได้ที่จะขึ้นหาแนวต้านสำคัญบริเวณ 100 จุด การเคลื่อนไหวของราคาทองคำในภาพกว้างจึงไม่สามารถปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงได้ หรืออย่างดีที่สุดก็แค่ออกด้านข้างแบบไม่มีทิศทางที่ชัดเจนภายใต้กรอบ \$1,280-1,370/Oz

ขณะที่ การเปิดเผยตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯในช่วงต้นเดือนยังเป็นสิ่งที่ต้องจับตาดูอย่างมาก โดยเฉพาะตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรสหรัฐฯงวด ก.ย. 16 ด้วยความที่ฐานงวด ส.ค. 16 ต่ำเพียง 151,000 คน จึงเป็นไปได้สูงที่ตัวเลขจะออกมาดีกว่าคาดแล้วหนุนให้ Dollar Index ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อ

และด้วยความที่จิตวิทยาการลงทุนเริ่มเป็นบวกน้อยลง สังเกตได้จากยอดซื้อทองคำสะสมของ SPDR Gold Trust ปีนี้ที่ผ่านจุดสูงสุด 340.35 ตันไปแล้ว (29 ก.ย. 16 อยู่ที่ 306.77 ตัน) และยอดสะสม Long ใน COMEX Gold Futures ของกองทุนต่าง ๆ ที่ลดลงใกล้เคียงกับช่วงที่ราคาทองคำทรุดหนัก พ.ค. 16 รวมถึงภาพทางเทคนิครายสัปดาห์ที่ถูกกดดันจากสัญญาณขัดแย้งเชิงลบกับ MACD

ในเชิงกลยุทธ์การลงทุน จึงแนะนำให้เก็งกำไรฝั่ง Short GFV16 ต่อไป โดยมีจุดทำกำไรที่ \$1,280-1,290/Oz ตัดขาดทุน \$1,350/Oz

Analyst: Natapon Khamthakru

Register No.: 026693

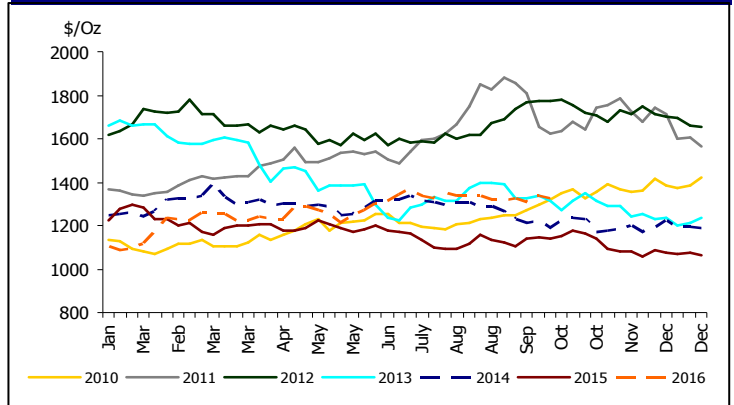
ภาพรายสัปดาห์แกว่งออกข้าง ยังถูกกดดันจากสัญญาณขัดแย้งเชิงลบ



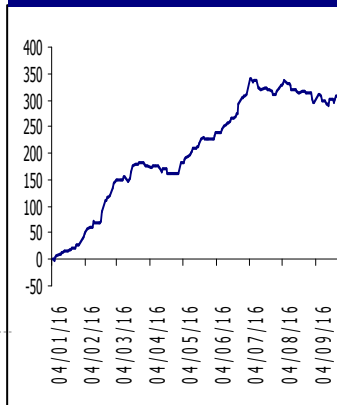
Dollar Index ในภาพรายสัปดาห์มีโอกาสเริ่มสร้างฐานพร้อมฟื้นกลับ



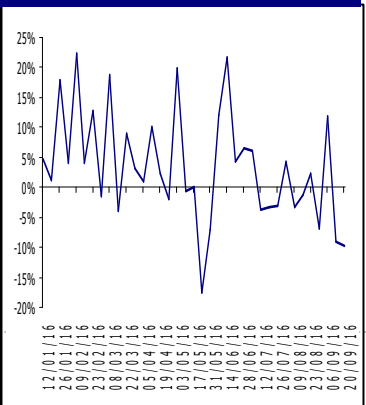
การเคลื่อนไหวของราคาทองคำโลกตั้งแต่ปี 2010-2016



สถานะ SPDR Gold Trust



การเพิ่ม/ลด Long COMEX GF



หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาดูราคาจริงก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)		EPS Growth (%)		Book value (Bt/share)		P/E (x)		Div.Yield (%)	
	Rec	29-Sep-16	2017 TP	(%)	16F	17F	16F	17F	16F	17F	16F	17F	16F	17F
Banks														
BAY	BUY	36.50	42.00	15.1%	8.0	4.9	7.7	4.9	27.64	29.60	13.3	12.7	2.5	2.6
BBL	BUY	163.00	200.00	22.7%	-7.6	8.2	-7.6	8.2	190.69	204.71	9.8	9.1	4.0	4.1
KBANK	BUY	189.00	232.00	22.8%	-2.2	12.8	-2.2	12.8	133.28	147.47	11.7	10.4	2.1	2.4
KKP	BUY	55.00	68.00	23.6%	48.6	6.5	49.4	6.5	47.60	49.86	9.4	8.8	7.3	7.6
KTB	BUY	17.70	21.00	18.6%	3.7	11.1	3.6	11.1	19.23	20.78	8.4	7.5	4.5	4.8
SCB	BUY	149.50	190.00	27.1%	3.3	7.5	3.2	7.5	100.88	110.78	10.4	9.7	3.7	4.0
TCAP	BUY	41.75	48.00	15.0%	7.9	16.1	6.1	16.1	49.98	53.66	8.5	7.4	4.8	4.8
TISCO	SELL	53.75	52.00	-3.3%	17.9	4.9	17.8	4.9	39.16	43.19	8.6	8.2	4.1	4.2
TMB	BUY	2.12	2.70	27.4%	7.5	12.8	8.3	12.8	1.93	2.12	9.2	8.2	3.3	3.8
Sector				18.8%	2.2	9.4	3.2	9.2			10.4	9.5	4.0	4.3
Finance														
ASP	HOLD	3.36	3.50	4.2%	9.5	10.3	11.0	10.4	2.17	2.14	11.6	10.5	7.8	8.6
ASK	BUY	20.90	26.00	24.4%	11.2	6.9	11.4	6.9	13.11	13.95	9.7	9.1	7.0	7.5
GL	BUY	36.50	41.00	12.3%	83.8	44.1	43.6	22.1	5.17	4.64	52.0	42.6	1.3	1.6
KCAR	BUY	11.10	14.20	27.9%	8.1	-100.0	8.1	-100.0	7.67		10.8	nm	5.0	0.0
KGI	BUY	3.50	3.96	13.1%	-12.7	14.3	-11.4	14.3	2.50	2.54	13.6	11.9	7.1	8.0
KTC	BUY	145.00	168.00	15.9%	17.7	18.3	17.7	18.3	40.06	47.45	15.3	13.0	2.6	3.1
LIT	HOLD	10.40	10.40	0.0%	34.4	22.5	35.3	22.5	2.36	2.70	22.0	17.9	2.3	2.8
MBKET	BUY	22.00	25.80	17.3%	20.1	-100.0	19.5	-100.0	8.88		10.3	nm	9.1	0.0
MTLS	BUY	18.30	28.00	53.0%	34.4	36.9	33.3	38.5	2.99	3.43	35.2	25.4	1.5	2.0
SAWAD	BUY	36.25	53.00	46.2%	32.1	25.3	28.9	25.3	6.20	7.36	21.5	17.1	2.4	3.0
THANI	BUY	5.15	6.20	20.4%	17.9	7.8	17.8	7.8	2.07	2.25	14.1	13.1	4.3	4.6
THRE	BUY	2.10	3.92	86.7%	-76.3	-100.0	-76.3	-100.0	1.09		14.1	nm	0.0	0.0
TK	BUY	9.90	12.00	21.2%	6.7	15.0	6.6	15.0	9.12	9.71	11.4	9.9	4.2	4.8
Sector				26.4%	0.1	0.1	14.4	-100.0			19.9	19.9	4.2	3.5
Insurance														
BLA	BUY	44.50	51.00	14.6%	30.9	9.2	31.4	9.2	20.52	22.73	14.0	12.9	2.1	2.3
THREL	BUY	9.90	18.90	90.9%	35.3	-100.0	34.8	-100.0	2.67		11.3	nm	6.2	0.0
Sector				14.6%	31.3	-0.5	32.2	-100.0			13.9	13.9	4.2	1.2
Energy														
BANPU	SELL	15.60	13.00	-16.7%	nm	72.7	-141.7	72.7	14.45	14.76	62.9	36.5	1.6	1.6
BCP	BUY	31.00	36.00	16.1%	28.0	10.1	28.0	10.1	27.44	32.33	8.0	7.3	5.0	5.5
IRPC	BUY	4.96	5.80	16.9%	6.2	-9.3	6.2	-9.3	3.98	4.23	10.2	11.2	4.4	4.0
PTT	HOLD	342.00	350.00	2.3%	236.4	22.6	248.9	22.6	265.18	278.45	14.6	11.9	3.7	3.8
PTTEP	SELL	81.75	80.00	-2.1%	nm	90.1	nm	90.1	100.44	102.67	24.8	13.0	3.6	5.7
SPRC	HOLD	10.90	11.50	5.5%	-16.0	-10.1	-16.3	-10.1	9.40	10.07	6.9	7.6	7.3	6.6
TOP	HOLD	70.50	73.00	3.5%	56.0	-10.3	56.1	-10.3	50.7	55.1	7.6	8.4	5.9	5.3
Sector				3.7%	490.4	20.2	357.6	18.1			14.0	11.6	4.5	4.7
Chemicals														
IVL	BUY	28.50	38.00	33.3%	3.2	24.9	18.1	24.9	17.57	18.81	20.1	16.1	1.5	1.9
PTTGC	BUY	59.75	70.00	17.2%	27.6	0.03	27.7	0.03	58.9	62.1	10.5	10.5	4.3	4.3
Sector				25.2%	21.6	5.2	25.6	5.0			12.5	11.9	2.9	3.1
Utilities														
EA	HOLD	25.75	28.00	8.7%	60.2	21.2	79.2	10.5	3.28	4.13	20.0	18.1	0.7	0.8
DEMCO	SELL	6.05	6.00	-0.8%	nm	105.0	-130.3	105.0	3.88	4.25	28.6	14.0	0.0	2.5
GPSC	HOLD	36.00	38.00	5.6%	54.4	15.8	55.1	15.7	24.90	26.12	18.3	15.8	2.7	3.2
GLOW	BUY	81.50	90.00	10.4%	-1.2	0.4	-1.2	0.4	34.58	35.28	14.4	14.4	4.0	4.0
GUNKUL	BUY	4.70	5.50	17.0%	9.5	44.0	-9.8	41.7	1.51	1.60	39.2	27.6	1.1	1.7
TPCH	BUY	18.80	23.00	22.3%	294.7	88.0	639.5	76.7	5.45	6.57	21.9	12.4	1.5	2.1
TTW	BUY	10.70	12.00	12.1%	-4.9	5.4	-4.9	5.4	2.93	3.04	16.7	15.9	5.1	5.6
Sector				10.8%	21.1	11.7	35.5	13.4			18.5	16.5	2.2	2.8
Property														
AP	SELL	7.25	7.00	-3.4%	20.5	15.6	12.6	15.6	6.22	7.05	7.7	6.7	5.5	5.9
LH	HOLD	9.20	10.00	8.7%	-6.8	7.9	-9.0	7.9	4.09	4.25	14.6	13.6	5.4	6.5
LPN	HOLD	11.50	11.80	2.6%	-2.5	-1.3	-2.5	-1.3	8.65	9.43	7.2	7.3	7.0	6.9
PACE	BUY	3.20	4.50	40.6%	nm	186.4	nm	192.3	0.85	1.23	24.6	8.4	0.0	0.0
PS	BUY	24.50	33.40	36.3%	-2.6	5.3	-2.9	5.4	16.94	18.76	7.3	7.0	6.8	7.2
QH	BUY	2.44	3.20	31.1%	1.1	6.5	1.1	6.5	2.34	2.46	8.3	7.8	4.9	5.7
SIRI	SELL	1.76	1.63	-7.4%	-17.0	12.9	-20.0	15.0	2.02	2.14	8.8	7.7	5.1	6.3
SPALI	SELL	23.40	23.00	-1.7%	6.2	5.6	3.0	5.6	13.05	14.34	9.0	8.5	5.1	5.6
Sector				13.4%	5.6	9.9	7.7	8.2			9.8	8.9	5.0	5.5
Contractor														
ARROW	BUY	14.80	22.30	50.7%	13.9	12.2	8.2	11.7	3.63	4.00	13.3	11.9	5.2	5.9
CK	BUY	28.75	40.00	39.1%	-6.5	-27.1	-6.5	-27.3	13.06	13.61	23.8	32.7	1.7	1.2
ITD	BUY	5.15	8.30	61.2%	nm	4.3	-317.9	4.3	2.71	2.87	34.5	33.1	0.0	0.0
PYLON	HOLD	10.30	11.00	6.8%	1.3	13.5	0.2	13.5	2.38	2.45	18.9	16.6	5.1	4.9
SEAFCO	BUY	9.90	11.50	16.2%	36.4	15.0	37.7	15.0	3.46	3.77	14.5	12.6	2.2	2.4
STEC	BUY	23.70	27.00	13.9%	-14.8	12.7	-14.8	12.7	6.35	6.92	27.8	24.7	1.6	1.7
Sector				31.3%	22.1	-5.5	5.3	-1.1			25.4	26.8	2.1	2.0
Real estate														
AMATA	BUY	11.30	15.00	32.7%	0.3	23.9	0.3	23.9	12.48	14.29	9.9	8.0	3.5	4.9
ROJNA	BUY	5.05	6.00	18.8%	-13.6	17.3	-17.8	17.3	6.87	7.01	18.1	15.4	4.0	4.0
Sector				25.8%	-4.5	21.9	-3.8	22.6			12.6	10.3	3.8	4.4

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

กรุณาดูตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)		EPS Growth (%)		Book value (Bt/share)		P/E (x)		Div.Yield (%)		
		Rec	29-Sep-16	2017 TP	(%)	16F	17F	16F	17F	16F	17F	16F	17F	16F	17F
Materials															
DCC	HOLD		4.38	4.80	9.6%	10.4	13.9	10.4	13.9	0.54	0.60	18.9	16.6	3.9	4.6
DCON	HOLD		0.64	0.70	9.4%	7.9	10.4	-46.0	10.4	0.42	0.39	14.4	13.0	2.8	2.8
DRT	HOLD		4.88	5.00	2.5%	7.3	6.5	7.3	6.5	2.42	2.45	14.4	13.5	6.2	6.6
EPG	BUY		13.30	16.00	20.3%	16.8	15.5	16.7	15.5	3.60	3.87	22.6	19.5	1.1	1.3
SCC	BUY		520.00	600.00	15.4%	10.6	0.3	10.6	0.3	202.51	225.62	12.4	12.4	3.6	3.6
TIPL	HOLD		2.46	2.50	1.6%	54.7	153.5	53.0	153.5	2.74	2.72	88.3	34.8	0.8	2.3
VNG	SELL		13.60	11.00	-19.1%	-12.3	-14.4	-12.3	-14.4	4.89	5.16	17.0	19.9	2.9	2.5
Sector					9.8%	10.4	2.4	10.0	0.5			13.8	13.5	3.1	3.4
Steel															
BSBM	SELL		1.20	1.00	-16.7%	nm	24.6	nm	24.6	1.51	1.54	20.9	16.8	2.5	4.2
TMT	SELL		12.90	10.00	-22.5%	12.7	13.4	12.9	13.4	5.25	5.66	15.5	13.7	3.9	4.7
TSTH	BUY		0.70	0.80	14.3%	nm	nm	nm	nm	0.89	0.85	38.2	26.8	3.0	4.0
Sector					-8.3%	nm	nm	54.3	14.7			1,323.6	1,081.1	3.1	4.3
Telecom															
ADVANC	BUY		162.00	190.00	17.3%	-17.7	-1.8	-17.7	-1.8	15.20	16.20	14.9	15.2	6.7	5.2
AIT	BUY		25.00	29.50	18.0%	-10.8	6.9	-10.9	7.0	14.13	15.09	10.9	10.2	6.0	6.4
CSL	HOLD		5.85	6.00	2.6%	-2.8	-3.3	-2.8	-3.3	0.87	0.84	11.4	11.7	7.2	7.0
INTUCH	BUY		54.25	67.50	24.4%	9.3	-22.8	9.4	-22.8	8.80	9.70	9.9	12.8	8.5	6.2
DTAC	SELL		32.00	30.00	-6.3%	-56.1	-19.3	-56.1	-19.3	11.30	11.50	29.3	36.3	2.4	2.0
PT	BUY		13.00	13.50	3.8%	25.2	35.4	25.9	34.7	4.57	5.53	12.7	9.5	3.2	4.2
SAMART	BUY		14.00	16.50	17.9%	-39.0	37.9	-38.8	38.8	5.96	6.37	28.6	20.6	1.9	2.6
SAMTEL	BUY		11.40	15.00	31.6%	-16.2	36.8	-15.4	36.4	5.75	6.22	20.7	15.2	2.4	3.6
SIM	SELL		1.01	0.62	-38.6%	nm	nm	-676.7	-40.4	0.65	0.62	nm	nm	0.0	0.0
SYMC	BUY		8.45	9.60	13.6%	-14.0	1.0	-20.7	1.0	4.16	4.28	28.1	27.8	2.1	2.1
THCOM	BUY		20.80	27.50	32.2%	10.7	2.7	10.3	2.8	18.00	19.50	9.7	9.5	3.6	3.7
TRUE	BUY		7.05	10.00	41.8%	nm	nm	nm	nm	3.96	3.94	nm	nm	0.0	0.0
Sector					13.2%	-21.3	-7.1	-13.7	-2.7			18.7	20.1	3.7	3.6
Media															
BEC	SELL		22.30	21.50	-3.6%	-28.3	3.6	-28.2	3.7	3.99	4.12	20.8	20.1	4.3	4.6
MAJOR	BUY		31.00	37.00	19.4%	7.9	5.3	7.6	5.7	7.65	7.88	22.0	20.8	3.9	4.0
MCOT	SELL		13.10	7.50	-42.7%	-401.0	-53.4	-397.2	-52.0	10.45	10.33	nm	nm	0.0	0.0
PLANB	BUY		5.25	7.00	33.3%	0.7	34.7	1.7	25.0	0.89	0.97	43.8	35.0	1.3	1.7
WORK	BUY		35.50	49.00	38.0%	110.2	34.0	110.7	32.5	6.98	7.31	42.8	32.3	1.6	2.2
RS	BUY		8.20	9.80	19.5%	-56.6	113.2	-58.3	120.0	1.71	1.75	164.0	74.5	0.5	1.5
VGI	SELL		5.65	5.00	-11.5%	2.2	12.4	0.0	14.3	0.40	0.45	40.4	35.3	1.9	1.9
Sector					10.6%	-14.5	13.5	-7.8	18.7			32.4	28.5	1.9	2.3
Commerce															
BEAUTY	HOLD		9.35	10.20	9.1%	42.9	19.7	41.6	21.1	0.40	0.42	49.2	40.7	1.8	2.2
BIG	BUY		4.14	5.55	34.1%	84.8	15.4	85.1	15.4	0.38	0.52	17.2	14.9	2.9	3.4
BIGC	BUY		209.00	230.00	10.0%	11.5	12.4	11.5	12.4	63.43	70.76	22.4	19.9	1.3	1.5
BJC	BUY		43.25	54.00	24.9%	27.6	104.7	-49.8	104.5	25.29	25.76	49.1	24.0	1.0	2.5
CPALL	BUY		61.25	68.00	11.0%	14.8	14.9	15.1	14.9	4.86	5.66	35.0	30.5	1.7	2.0
CSS	BUY		2.84	3.50	23.2%	-8.8	4.7	-17.8	4.7	1.42	1.44	14.4	13.7	4.2	4.2
FSMART	BUY		14.60	19.50	33.6%	47.4	28.9	47.1	30.0	1.39	1.55	29.2	22.5	2.6	3.4
GLOBAL	BUY		14.20	17.20	21.1%	73.6	18.1	66.2	16.7	4.33	4.58	33.8	29.0	1.5	1.8
HMPRO	BUY		10.30	11.60	12.6%	13.4	14.9	12.6	16.7	1.34	1.39	34.3	29.4	2.5	2.8
KAMART	SELL		12.70	11.00	-13.4%	24.0	17.3	22.7	17.9	1.16	1.33	32.6	27.6	2.2	2.2
MAKRO	BUY		33.00	38.00	15.2%	8.4	33.3	22.3	18.2	3.30	3.71	24.1	20.4	3.1	3.7
MC	SELL		13.80	13.50	-2.2%	6.4	10.9	5.5	10.9	5.20	5.50	14.2	12.8	5.8	6.4
ROBINS	BUY		60.75	76.00	25.1%	26.0	15.0	25.9	15.2	13.28	14.63	24.9	21.6	3.8	4.4
Sector					14.7%	17.3	24.4	9.7	18.4			31.4	26.3	2.7	3.2
Electronics															
DELTA	SELL		79.50	78.00	-1.9%	3.5	12.6	3.5	12.6	27.74	30.24	14.3	12.7	4.3	4.7
IANA	BUY		32.00	36.00	12.5%	-1.0	10.0	-1.9	10.7	24.30	25.02	12.7	11.5	6.3	6.7
KCE	HOLD		104.00	104.00	0.0%	44.2	25.5	39.9	25.5	17.40	20.79	18.9	15.1	1.6	2.3
SVI	BUY		4.70	5.60	19.1%	-34.0	-31.7	-34.4	-32.2	2.99	3.27	8.0	11.8	2.1	2.6
Sector					7.4%	3.8	11.0	10.9	-100.0			14.5	13.1	3.6	4.1
Agri&Food															
CPF	BUY		31.50	38.00	20.6%	26.0	5.2	25.9	5.0	16.59	17.39	17.5	16.7	5.0	6.0
GFPT	HOLD		14.80	16.00	8.1%	11.6	10.7	11.2	11.3	7.46	8.20	14.0	12.5	2.2	2.4
ICHI	BUY		10.50	14.00	33.3%	-15.2	30.8	-36.1	30.2	4.73	4.98	19.8	15.2	3.8	4.3
KSL	BUY		4.10	4.60	12.2%	1.2	41.9	1.2	41.9	2.97	3.15	21.9	15.4	1.5	2.0
M	BUY		52.25	60.00	14.8%	12.6	13.5	11.8	12.3	14.37	14.64	22.9	20.4	3.7	3.9
SAPPE	BUY		28.25	32.00	13.3%	24.3	16.0	25.0	16.0	5.98	6.69	22.6	19.5	2.2	2.5
STA	SELL		11.80	11.00	-6.8%	32.3	8.4	32.8	-45.7	16.72	17.26	10.2	18.7	4.4	4.7
TACC	HOLD		9.15	9.50	3.8%	75.0	35.3	-4.8	35.0	1.06	1.13	45.8	33.9	1.6	2.2
TKN	HOLD		21.40	23.00	7.5%	25.5	19.9	-4.6	19.4	1.37	1.57	59.4	49.8	1.0	1.2
TU	BUY		21.60	26.00	20.4%	13.2	21.7	13.4	21.4	10.24	11.03	17.1	14.1	3.2	3.9
TVO	BUY		31.25	35.00	12.0%	13.1	9.2	13.2	9.4	9.66	10.18	11.7	10.7	7.1	7.6
XO	BUY		6.50	9.00	38.5%	45.4	17.1	42.3	17.1	1.43	1.55	18.3	15.6	1.7	1.8
Sector					12.7%	18.9	12.0	12.9	8.5			17.9	16.0	3.1	3.5
Transportation & Logistics															
AAV	BUY		7.15	8.00	11.9%	93.6	15.0	93.4	16.3	3.41	4.20	16.6	14.3	1.4	1.4
AOT	BUY		397.00	470.00	18.4%	3.9	11.5	3.9	11.6	83.00	90.60	29.1	26.1	1.7	2.0
BEM	BUY		7.05	12.00	70.2%	26.4	28.2	26.4	28.3	2.02	2.15	32.2	25.1	1.7	2.1
BTS	HOLD		8.70	9.50	9.2%	40.7	-62.6	37.8	-62.6	4.19	4.28	25.0	68.9	0.7	0.9
NCL	HOLD		2.48	2.70	8.9%	-159.0	26.1	-157.9	27.3	0.70	0.83	22.5	17.7	0.0	0.0
NOK	SELL		7.70	6.50	-15.6%	nm	nm	nm	nm	5.15	5.25	nm	8.0	0.0	1.3
THAI	SELL		24.40	12.00	-50.8%	nm	nm	nm	nm	15.41	15.45	nm	53.2	0.0	0.0
PSL	SELL		6.20	4.50	-27.4%	nm	nm	nm	nm	9.23	8.89	nm	nm	0.0	0.0
RCL	BUY		5.10	6.00	17.6%	-40.0	14.0	-40.0	14.0	12.58	12.58	15.9	14.0	0.0	0.0
TTA	SELL		9.25	8.00	-13.5%	nm	10.8	nm	8.7	11.50	11.61	34.3	31.5	0.3	0.5
Sector					2.9%	-1,498.2	27.8	-947.7	-100.0			36.1	28.2	0.5	0.8
Health care															
BDMS	BUY		21.60	26.00	20.4%	6.8	12.5	7.8	10.9	3.90	4.21	39.3	35.4	1.3	1.4
BH	BUY		176.50	210.00	19.0%	8.3	12.2	8.3	12.1	20.70	23.90	34.5	30.8	1.4	1.6
BCH	BUY		12.30	14.00	13.8%	27.7	15.9	28.6	14.8	2.21	2.46	45.6	39.7	1.2	1.5
EKH	BUY		5.95	7.00	17.6%	44.9	18.3	9.1	16.7	1					

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 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 สมุทรสาคร

813/30 ถ.นรสิงห์
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา หาดใหญ่ 3

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

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

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

สาขา บางนา

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

สาขา ประราชินี

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

สาขา ขอนแก่น 1

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

สาขาเชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

สาขา นครปฐม

28/16-17 ถ.ยิ่งเป่า ต.สนามจันทร์
อ.เมือง จ.นครปฐม

สาขา กระบี่

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

สาขา อัลมาลิงค์

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

สาขา ลินธ 1

140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต

1/832 พหลโยธิน 60
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
ปทุมธานี

สาขา ขอนแก่น 3

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

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา ภูเก็ต

22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า
ถ.หลวงพ้อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา ตรัง

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

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

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

สาขา ลินธ 2

130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3
ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา ไทยซัมมิท

1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์
ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

สาขา อุดรธานี

104/6 ชั้น 2
อาคาร ธนาครไอซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)
ถ.อุดรชัย ถ. หนองแขม
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา หาดใหญ่ 1

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

สาขา สุราษฎร์ธานี

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

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์
ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

สาขา ลินธ 3

130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนธิเบศร์

68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนธิเบศร์
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
นนทบุรี

สาขา เชียงใหม่ 1

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

สาขา นครราชสีมา

124/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา หาดใหญ่ 2

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

สาขา ปัตตานี

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

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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

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

ช่วงคะแนน

100-90

80-89

70-79

60-69

50-59

<50

สัญลักษณ์



no logo given

ความหมาย

ดีเลิศ

ดีมาก

ดี

ดีพอใช้

ผ่าน

n/a

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

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริต และการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

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



FINANSIA SYRUS SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED