FINANSIA SYRUS

MOMENTUM

กันยายน 2016 Vol.09

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกันยายน 2016 .. พักฐาน รอความชัดเจนจาก FED

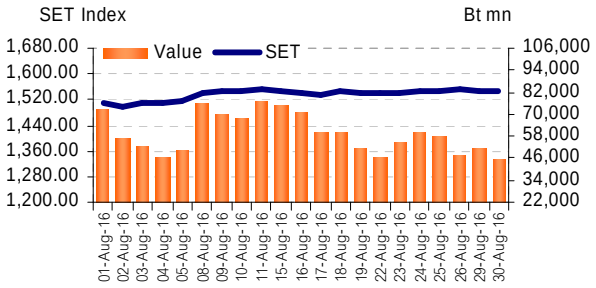
ไฮไลท์ของการลงทุนในทุก Asset class ไม่ลำพังเฉพาะตลาดหุ้นไทยในเดือนนี้อยู่ที่การประชุม FED ซึ่งอยู่ในช่วงครึ่งหลังของเดือน ส่งผลให้ Fund Flow ถือโอกาสพักหลังจากไหลเข้ามาในตลาดเอเชียอย่างมากนับตั้งแต่หลัง Brexit แม้โอกาสในการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed จะน้อย (ตลาดคาดเพียง 36%) แต่ด้วยตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐหลายตัวแข็งแกร่งขึ้นอย่างชัดเจนโดยเฉพาะตลาดแรงงาน นักลงทุนต่างชาติจึงเลือกที่จะรอความชัดเจนหรือการส่งสัญญาณจาก FED ดัชนีตลาดหุ้นไทยจึงน่าจะแกว่งตัวแคบโดยเฉพาะในช่วงครึ่งแรกของเดือนเพราะหุ้นขนาดใหญ่พักฐาน แต่กลับเป็นเวลาของหุ้นขนาดกลาง-เล็กที่พื้นฐานดีและมี story เฉพาะตัว ในเดือนนี้เราจึงเลือก **ARROW, BCH, BJC, BLA** และ **KTC** เรายังมีมุมมองเป็นบวกต่อเศรษฐกิจในประเทศและตลาดหุ้นในช่วงที่เหลือของปี ยังคง SET Target 1,650 จุด การปรับพักฐานยังเป็นโอกาสในการสะสมเพิ่ม ในเดือนนี้เราเริ่มเห็นโอกาสในกลุ่มโรงพยาบาล ตรงข้ามกับกลุ่มค้าปลีก เกษตรและอาหาร ที่แม้เราจะชอบ แต่ราคาหุ้นปรับขึ้นมาเร็วจนควรระวังแรงขายทำกำไร

สรุปภาวะตลาดเดือนสิงหาคม 2016

ครึ่งเดือนแรก ส.ค. SET ขึ้นต่อได้อีก แต่ครึ่งหลังเริ่มแกว่งในกรอบแคบ

ในช่วง 2-3 วันแรกของเดือน ส.ค. SET เริ่มมีแรงขายกดดันมากขึ้น หลังจากดัชนีขยับบวกต่อจากเดือนก่อนหน้าขึ้นไปได้เพียง 9 จุดเศษในวันแรกของเดือน จากนั้นดัชนีก็ไหลลงทำจุดต่ำของเดือนแถว 1493.88 จุดลดลงจากเดือน ก.ค. 30.19 จุดหรือคิดเป็น -1.98% โดยคาดว่ามาจากแรงขายทำกำไรเนื่องจากดัชนีขยับบวกขึ้นมาอย่างต่อเนื่องตลอดเดือน ก.ค. ถึงเกือบ 100 จุดโดยแทบจะไม่มีหยุดพัก แต่หลังจากนั้นก็มีแรงซื้อกลับเข้ามาผลักดันให้ตลาดวิ่งขึ้นรอบใหม่อย่างรวดเร็ว และขยับขึ้นทำจุดสูงสุดของเดือนที่บริเวณ 1558.32 จุดกลับมาเป็นบวกจากเดือนก่อนถึง 34.25 จุดหรือคิดเป็น +2.25% จากผลประชามติร่าง รธน.ของไทยที่ผ่านเรียบร้อย ทำให้นักลงทุนเริ่มเห็นความคืบหน้าของการเมืองไทย รวมทั้งยังมีข่าวนัดเจรจากันของกลุ่มประเทศผู้ผลิตน้ำมันในเดือน ก.ย. ช่วยหนุนราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกด้วย

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: Finansia Syrus Securities

SET(30 ส.ค.)ปิด 1,546.13 จุด เพิ่มขึ้นจาก ก.ค. 22.06 จุด(+1.45%)

มุมมองทางเทคนิคเดือนกันยายน 2016

เดือน ส.ค. SET ขยับขึ้นได้ดีกว่าคาด แต่ก็เป็นเพียงช่วงสั้นๆ หลังจากนั้นเกือบทั้งเดือนตลาดจะเน้นหนักทางด้านแกว่งตัวในกรอบจำกัดมากกว่า ทำให้แม้ว่า SET จะยังไม่ปรับพักตัวในเดือนก่อน แต่เดือน ก.ย.นี้ ต้องตามระวังแรงขายทำกำไรกดดันให้ดัชนีปรับตัวลงก่อนได้ ดังนั้นเรายังแนะนำให้รอรับช่วงตลาดปรับลงดีกว่า!!

Top 5 Favorite Stocks of Sep 2016

stock	close 30 Aug	2016TP	%
BLA	47.50	51.00	7.4%

stock	close 30 Aug	2017TP	%
ARROW	16.80	22.30	32.7%
BCH	11.60	14.00	20.7%
BJC	45.25	54.00	19.3%
KTC	136.50	168.00	23.0%

ทิศทางตลาดตราสารอนุพันธ์เดือนกันยายน 2016

คาดว่า SET50 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อได้ในเดือนนี้ แม้อาจถูกกดดันจากส่งสัญญาณปรับขึ้นดอกเบี้ยของเฟดที่ทำให้การไหลเข้าของกระแสเงินชะลอตัวอยู่บ้าง แต่เพราะสาเหตุการปรับขึ้นดอกเบี้ยเป็นผลจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจริง ไม่ได้เป็นเพราะต้องการชะลอความร้อนแรง รูปแบบการขยับจึงเป็นลักษณะค่อยเป็นค่อยไป ผลกระทบเชิงลบจึงไม่ควรรุนแรงและคงอยู่นาน (จากส่วนต่างอัตราผลตอบแทนระหว่างหุ้นและพันธบัตร ที่ไม่ได้แคบจนจูงใจให้เงินไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงกลับเข้าหาสินทรัพย์ปลอดภัย) อีกทั้ง ในแง่ของเศรษฐกิจบ้านเราก็เพิ่งกลับเข้าสู่โหมดการฟื้นตัว ซึ่งดูจะมีความน่าสนใจมากกว่าตลาดภูมิภาคที่ขยายตัวเร่งไปแล้ว

โดยในภาพทางเทคนิครายสัปดาห์ของ S50U16 ยังคงได้แรงหนุนจากเส้นค่าเฉลี่ย และดัชนีบ่งชี้ที่ส่งสัญญาณเชิงบวกด้วยการแกว่งตัวเหนือ Signal Line ตัวเอง ขณะที่ รูปแบบ Invert Head & Shoulder ในภาพรายวันยังไม่ถูกลบออกไป ทำให้จังหวะการปรับย่อยังมองเป็นเพียงพักระยะสั้นเพื่อรอกระชากขึ้นต่อ หากไม่รีบถอยต่ำกว่าช่องว่างที่เปิดไว้แถว 960 จุด คาดว่าจะได้เห็นการดีดตัวขึ้นหา 990-1,000 จุดอีกครั้ง

จึงแนะนำให้ดักจังหวะ Long ใน S50U16 เมื่ออ่อนตัวลง เพื่อไปลุ้นทำกำไรที่กรอบ 990-1,000 จุด ตัดขาดทุนเมื่อต่ำกว่า 960 จุด

FINANSIA SYRUS

Content

กลยุทธ์การลงทุนเดือน กันยายน 2016 1
สรุปภาวะตลาดเดือน สิงหาคม 2016 2

Top 5 Favorite Stocks :
> ARROW 3
> BCH 5
> BJC 7
> BLA 9
> KTC 11

มุมมองทางเทคนิคเดือน กันยายน 2016 13
ทิศทางตลาดอนุพันธ์เดือน กันยายน 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

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกันยายน

พักฐาน รอความชัดเจนจาก FED

ไฮไลท์ของการลงทุนในทุก Asset class ไม่ลำพังเฉพาะตลาดหุ้นไทยในเดือนนี้อยู่ที่การประชุม FED ซึ่งอยู่ในช่วงครึ่งหลังของเดือน ส่งผลให้ Fund Flow ถือโอกาสพักหลังจากไหลเข้ามาในตลาดเอเชียอย่างมากนับตั้งแต่หลัง Brexit แม้โอกาสในการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed จะน้อย (ตลาดคาดเพียง 36%) แต่ด้วยตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐหลายตัวแข็งแกร่งขึ้นอย่างชัดเจนโดยเฉพาะตลาดแรงงาน นักลงทุนต่างชาติจึงเลือกที่จะรอความชัดเจนหรือการส่งสัญญาณจาก FED ดัชนีตลาดหุ้นไทยจึงน่าจะแกว่งตัวแคบโดยเฉพาะในช่วงครึ่งแรกของเดือนเพราะหุ้นขนาดใหญ่พักฐาน แต่กลับเป็นเวลาของหุ้นขนาดกลาง-เล็กที่พื้นฐานดีและมี story เฉพาะตัว ในเดือนนี้เราจึงเลือก **ARROW, BCH, BJC, BLA และ KTC** เรายังมีมุมมองเป็นบวกต่อเศรษฐกิจในประเทศและตลาดหุ้นในช่วงที่เหลือของปี ยังคง SET Target 1,650 จุด การปรับพักฐานยังเป็นโอกาสในการสะสมเพิ่ม ในเดือนนี้เราเริ่มเห็นโอกาสในกลุ่มโรงพยาบาล ตรงข้ามกับกลุ่มค้าปลีก เกษตรและอาหาร ที่แม้เราจะชอบ แต่ราคาหุ้นปรับขึ้นมาเร็วจนควรระวังแรงขายทำกำไร

Foreign flow เบาบาง รอผล FED และธนาคารกลางสำคัญหลายแห่ง

ทิศทาง Fund flow ในเดือน ก.ย. มีแนวโน้มชะลอการไหลเข้าไม่ลำพังในตลาดหุ้นไทย แต่ทั่วทั้งตลาด Emerging Market ในเอเชียและทั่วโลก เพื่อรอผลการประชุมของธนาคารกลางสำคัญๆ หลายแห่งทั้ง ECB (8 ก.ย.) BOE (15 ก.ย.) FED (20-21 ก.ย.) และ BOJ (21 ก.ย.) โดยไฮไลท์อยู่ที่การประชุม FED เพราะตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐส่งสัญญาณดีขึ้นเรื่อยๆ ตลาดแรงงานแข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ การใช้จ่ายภาคครัวเรือนดีขึ้นมาก อัตราเงินเฟ้อเข้าใกล้เป้าหมายของ Fed ตัวเลขการจ้างงานเดือน ส.ค. ที่จะประกาศวันที่ 2 ก.ย. จึงเป็นที่จับตาของนักลงทุนเพราะมีน้ำหนักต่อการตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ยหรือไม่ในการประชุมวันที่ 20-21 ก.ย.

ประกอบกับ Fund flow ไหลเข้ามาในตลาดหุ้นในเอเชียรวมถึงไทยอย่างมีนัยสำคัญนับตั้งแต่หลัง Brexit (23 มิ.ย.) จนทำให้ PE ของตลาดหุ้นในภูมิภาคนี้ไม่ได้ถูกอีกต่อไป อย่างไรก็ตาม FSS คาดว่า

แม้ PE ของตลาดหุ้นไทยจะสูง แต่ยังเป็นที่หมายของ Flow ในอนาคต

ตลาดหุ้นไทยในปัจจุบันไม่ได้อยู่ในจุดที่ถูก SET Index มี Forward PE 16.4 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ผ่านมาที่ 14 เท่า และสูงกว่าค่าเฉลี่ยภูมิภาคที่อยู่ที่ 15.6 เท่า อยู่เล็กน้อย แต่ด้วยอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลที่ตกต่ำตลอดหลายปีที่ผ่านมาและมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำเช่นนี้ต่อไปอีกระยะใหญ่ (2.0-2.3%) ประกอบกับเงินปันผลของตลาดหุ้นไทยที่ 3-3.2% ทำให้ความน่าสนใจของตลาดหุ้นไทยยังมีอยู่ ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปและมีความหวังมากขึ้นกับโครงการ Mega Project ของภาครัฐตั้งแต่ 2H16 เป็นต้นไป และภาวะการเมืองที่มีเสถียรภาพมากขึ้นหลังการลงประชามติผ่านพ้นไปอย่างเรียบร้อย

เศรษฐกิจในประเทศฟื้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป

ชัดเจนว่าเศรษฐกิจไทยผ่านจุดต่ำสุดไปตั้งแต่ 3Q15 ปัจจุบันยังคงฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง สำหรับเดือน ก.ค. ชะลอจากเดือนก่อนหน้าเพียงเล็กน้อย เพราะการใช้จ่ายภาครัฐเร่งตัวไปมากในเดือนก่อนหน้า ส่วนการจับจ่ายใช้สอยก็หมดปัจจัยกระตุ้นชั่วคราว เรายังมีมุมมองเป็นบวกสำหรับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศในช่วงที่เหลือของปีนี้ ปัจจัยขับเคลื่อนจะมาจากการท่องเที่ยวและการใช้จ่ายภาครัฐเป็นหลัก FSS ได้ปรับประมาณการ GDP ปี 2016-17 ขึ้น 0.1% เป็นขยายตัว 3.3% ปีนี้ และขยายตัว 3.5% ในปีหน้า ปัจจัยขับเคลื่อนหลักในปี 2017 จะมาจากการลงทุนภาครัฐและเอกชน และการบริโภคของภาคเอกชน FSS จึงยังคง SET Target สิ้นปีนี้ที่ 1,650 จุด และแนะนำหุ้นในกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง วัสดุก่อสร้าง ค้าปลีก และธนาคารมาอย่างต่อเนื่อง

แบงก์ของไทยแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับภูมิภาค

ในขณะที่สถาบันการเงินหลายประเทศในยุโรปและญี่ปุ่นได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยต่ำ โดยเฉพาะแบงก์ในญี่ปุ่นที่ NIM ต่ำกว่า 1% เพราะ BOJ ใช้นโยบายดอกเบี้ยติดลบ ส่วนจีน NPL ยังสูงขึ้นเรื่อยๆ แต่แบงก์ของไทยไม่มีปัญหาดังกล่าว แม้ดอกเบี้ยเงินกู้จะลดลงใน 2Q16 แต่ NIM กลับเพิ่มเป็นเฉลี่ย 3.42% จาก 3.36% ใน 1Q16 และแม้ NPL จะเพิ่มแต่ Coverage ratio สูงมาก 127% ส่วนสินเชื่อ 7M16 ที่หดตัว 0.5% YTD ไม่น่ากังวล และหลายแบงก์จ่ายเงินปันผลงวดครึ่งปี (ยกเว้น KTB, TMB, TISCO จ่ายปีละ 1 ครั้ง) ส่วนใหญ่ขึ้น XD ต้นเดือน ก.ย. ช่วยจำกัด downside ของราคากลุ่มแบงก์ Top picks ในปีนี้ของ FSS ยังเป็น SCB (ราคาพื้นฐานปีนี้ 182 บาท) และ KKP (ราคาพื้นฐานปีนี้ 61 บาท)

กลุ่มค้าปลีกและอาหารขึ้นแรงจนเริ่มใกล้เต็มมูลค่า ไม่ซื้อเพิ่ม แต่รอ

กลุ่มที่ Outperform ตลาดมากที่สุด 3 อันดับแรกในเดือน ส.ค. ได้แก่ กลุ่มอาหาร ค้าปลีก และเกษตร หุ้นที่เราชอบในกลุ่มนี้ได้แก่ TACC, SAPPE, BIG, BEAUTY, HMPRO แต่ราคาหุ้นปรับขึ้นมาอย่างรวดเร็วด้วยแรงหนุนจาก Sector rotation ทำให้ราคาหุ้นหลายตัวมี upside แคบลงและบางตัวก็เริ่มใกล้เต็มมูลค่า FSS ยังคงชอบพื้นฐานของหุ้นดังกล่าว ที่ราคาปัจจุบันเราไม่แนะนำซื้อเพิ่ม แต่รอจังหวะพักฐานในการสะสมรอบใหม่อีกครั้ง

ได้เวลาของกลุ่มโรงพยาบาล

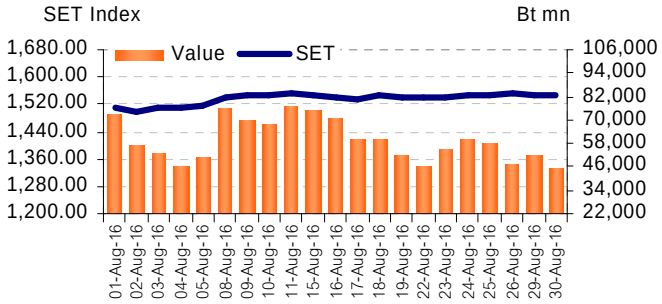
ดัชนีกลุ่ม HEALTH ปรับลงมาจากจุดสูงสุดกลางเดือน เม.ย. ราว 6% สวนทางกับ SET Index ที่ปรับขึ้น 9% โดยที่ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่งไม่เปลี่ยนแปลง และเป็น 1 ใน 10 อุตสาหกรรมเป้าหมายในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของรัฐบาล ล่าสุด BOI เห็นชอบนโยบายส่งเสริมการแพทย์ครบวงจร ให้ยกเว้นภาษีเงินได้ 5-8 ปีแก่กิจการผลิตยา สำหรับผลการดำเนินงาน 3Q16 เราคาดโตดีต่อเนื่องเพราะ High season เราชอบ BCH (ราคาพื้นฐานปี 2017 ที่ 14 บาท) และ BDMS (ราคาพื้นฐานปี 2017 ที่ 26 บาท) มากที่สุด รองลงมาคือ LPH (ราคาพื้นฐานปี 2017 ที่ 10.50 บาท)

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

SET(30 ส.ค.)ปิด 1,546.13 จุด เพิ่มขึ้นจาก ก.ค. 22.06 จุด(+1.45%)

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: Finansia Syrus Securities

ครึ่งเดือนแรก ส.ค. SET ขึ้นต่อได้อีก แต่ครึ่งหลังเริ่มแกว่งในกรอบแคบ

ในช่วง 2-3 วันแรกของเดือน ส.ค. SET เริ่มมีแรงขายกดดันมากขึ้น หลังจากดัชนีขยับบวกต่อจากเดือนก่อนหน้าขึ้นไปได้เพียง 9 จุดเศษในวันแรกของเดือน จากนั้นดัชนีก็ไหลลงทำจุดต่ำของเดือนแถว 1493.88 จุดลดลงจากเดือน ก.ค. 30.19 จุดหรือคิดเป็น -1.98% โดยคาดว่ามาจากแรงขายทำกำไรเนื่องจากดัชนีขยับบวกขึ้นมาอย่างต่อเนื่องตลอดเดือน ก.ค. ถึงเกือบ 100 จุดโดยแทบจะไม่มีหยุดพัก แต่หลังจากนั้นก็มีแรงซื้อกลับเข้ามาผลักดันให้ตลาดวิ่งขึ้นรอบใหม่อย่างรวดเร็ว และขยับขึ้นทำจุดสูงสุดของเดือนที่บริเวณ 1558.32 จุดกลับมาเป็นบวกจากเดือนก่อนถึง 34.25 จุดหรือคิดเป็น +2.25% จากผลประชามติร่าง รธน.ของไทยที่ผ่านเรียบร้อย ทำให้นักลงทุนเริ่มเห็นความคืบหน้าของการเมืองไทย รวมทั้งยังมีข่าวนัดเจรจากันของกลุ่มประเทศผู้ผลิตน้ำมันในเดือน ก.ย. ช่วยหนุนราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกด้วย ก่อนที่ในช่วงครึ่งเดือนหลังดัชนีจะเริ่มแกว่งตัวผันผวนในกรอบจำกัดมากขึ้น โดยขยับขึ้น-ลง อยู่ภายในกรอบ 1530-1560 จุดโดยประมาณแทนจนกระทั่งถึงช่วงท้ายเดือน ก่อนที่ SET จะมาปิด ณ วันที่ 30 ส.ค.ที่ 1546.13 จุด เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน 22.06 จุดหรือคิดเป็น +1.45% ด้วยมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยทั้งเดือนที่ยังอยู่ในระดับใกล้เคียง 6 หมื่นล้านบาท โดยนักลงทุนต่างประเทศยังคงเป็นผู้ซื้อหลักต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน ส่วนพอร์ตโบรกมียอดซื้อสุทธิเพียง 1.8 พันล้านบาท ขณะที่นักลงทุนในประเทศและสถาบันในประเทศเป็นผู้ขายหลัก โดยมียอดขายสุทธิ 1.65 หมื่นล้านบาท และ 1.8 หมื่นล้านบาทตามลำดับ

คาดเงินจาก QE ยังมีมากทำให้นักลงทุนต่างชาติยังซื้อต่อเป็นเดือนที่ 3

หลังจากยอดซื้อสุทธิของนักลงทุนต่างชาติมีเข้ามาหนุนตลาดอย่างหนาแน่นตั้งแต่เดือน มิ.ย. กว่า 1.8 หมื่นล้านบาท และยังซื้อต่อเนื่องอีกเกือบ 4.5 หมื่นล้านบาทในเดือน ก.ค. จนมาถึงเดือน ส.ค. ที่ผ่านมา นักลงทุนต่างประเทศก็ยังคงมีเม็ดเงินไหลเข้าในตลาดหุ้นบ้านเราอย่างหนาแน่น คาดว่าส่วนหนึ่งมาจากการที่ประเทศต่างๆ ยังมีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง ขณะที่นักลงทุนคาดการณ์ว่าเฟดน่าจะยังไม่ขยับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วเกินไปนัก จึงทำให้ SET ขยับขึ้นจากแรงซื้อต่างชาติที่มีเข้ามาเกือบตลอดทั้งเดือน ซึ่งจนถึงวันที่ 30 ส.ค. นักลงทุนต่างประเทศมียอดซื้อสุทธิแล้วถึงเกือบ 3.3 หมื่นล้านบาท

สรุปยอดซื้อ-ขายของนักลงทุนรายกลุ่มเดือน ส.ค.

Trading Value by Investor Type (1-30 ส.ค. 59)			
Bt (mn)	Buy	Sell	Net
Institution	126,258	144,312	-18,054
Foreign	334,569	301,844	+32,725
Retail	650,726	667,193	-16,467
Prop.Trade	140,049	138,254	+1,796

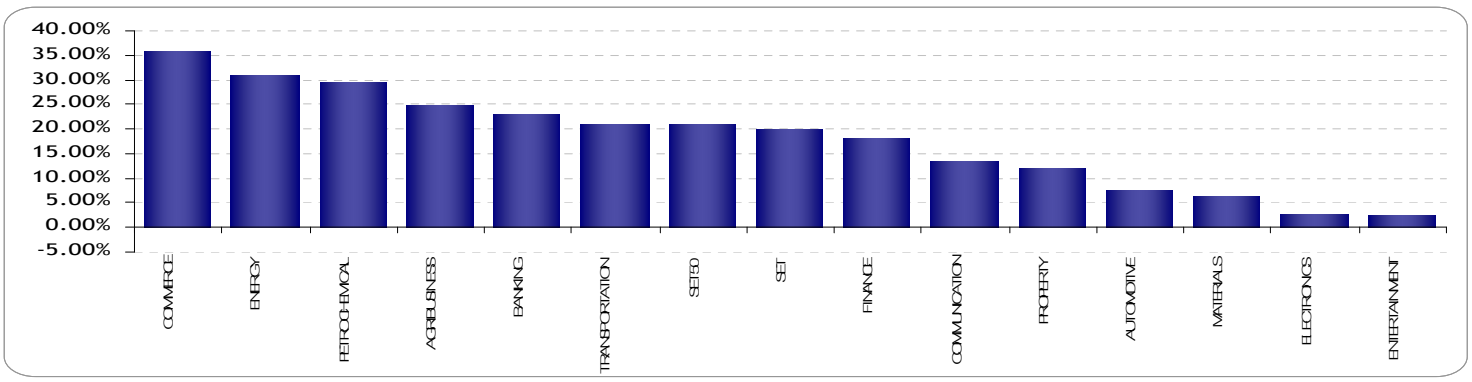
ราคาน้ำมันดิบโลกพลิกกลับมาพุ่งขึ้นกว่า 20% ช่วงครึ่งแรกของเดือน

หลังจากเดือน ก.ค. ราคาน้ำมันดิบร่วงลงกว่า 15% และยังปรับตัวลงอีกเล็กน้อยในช่วงต้นเดือน ส.ค. โดยหลุดลงต่ำกว่า 40 ดอลลาร์/บาร์เรลด้วย ก่อนที่จะเริ่มมีแรงซื้อหนุนเข้ามาอีกครั้ง เนื่องจากข่าวการเตรียมนัดเจรจาเพื่อหาทางลดแรงกดดันจากภาวะน้ำมันล้นตลาด ของกลุ่มประเทศผู้ผลิตน้ำมัน จนทำให้ราคาน้ำมันดิบโลกเดือน ส.ค.พุ่งขึ้นจากระดับต่ำกว่า 40 ดอลลาร์/บาร์เรล ขึ้นไปสูงสุดของเดือนที่บริเวณ 49.36 ดอลลาร์/บาร์เรล ขยับบวกขึ้นมากว่า 20% ในช่วง 3 สัปดาห์แรกของเดือน แต่ยังต้องรอการประชุมจริงในช่วงปลายเดือน ก.ย. ในขณะที่ยังมีประเด็นการเพิ่มการผลิตของประเทศต่างๆ คอยกดดัน ทำให้ในช่วง 2 สัปดาห์ท้ายเดือน ราคาน้ำมันเริ่มอ่อนตัวลงบ้าง โดยปรับตัวลงมาเคลื่อนไหวแถว 46 ดอลลาร์/บาร์เรล เพื่อรอความคืบหน้าของการประชุมต่อไป

การประชุมเฟด 20-21 ก.ย.ยังต้องลุ้นว่าจะมีการขยับขึ้นดอกเบี้ยหรือไม่

หลังการประชุมเฟดครั้งล่าสุดในช่วงปลายเดือน ก.ค. นักลงทุนเริ่มมีความหวังมากขึ้นอีกครั้งว่าเฟดอาจจะยังชะลอการขึ้นอัตราดอกเบี้ยออกไปก่อน ทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกตอบรับในเชิงบวก อย่างไรก็ตามหลังการประชุมประจำปีที่แจ็กสัน โฮล เมื่อวันที่ 26 ส.ค. เฟดเริ่มส่งสัญญาณว่าอาจขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดไปวันที่ 20-21 ก.ย.และมีสิทธิที่จะขยับขึ้นดอกเบี้ยมากกว่า 1 ครั้งในช่วงท้ายปีนี้ด้วย จึงทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกเริ่มกลับมามีแรงกดดันจากประเด็นนี้มากขึ้นอีกครั้ง

สรุปการเปลี่ยนแปลงของดัชนีรายกลุ่มทั้งปี (YTD)



Analyst: Somchai Anektaweepon

Register No.: 002265

ARROW

บมจ. แอร์โรว์ ซินดิเคท

CGR 2015
-

Anti-corrupt
3B

Close 30 August 2016 : 16.80

End 2017 Target : 22.30

+32.7%

แนะนำ "ซื้อ" ARROW โดยปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2017 ที่ 22.30 บาท อิง PE 18 เท่า แม้กำไรสุทธิ 2Q16 ออกมาน่าผิดหวัง แต่เพราะเป็นผลจาก Low Season และต้นทุนเหล็กที่เร่งขึ้น ซึ่งทั้ง 2 ปัจจัยจะไม่เกิดใน 2H16 โดยกำลังการผลิตเฉลี่ยเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 75-80% จาก 65% ใน 2Q16 ส่วนต้นทุนเหล็ก 3Q16 ทรงตัว Q-Q ขณะที่ Backlog เฉลี่ยเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 250 ล้านบาท จาก 200 ล้านบาทใน 2Q16 นอกจากนี้ ยังมีกำไรส่วนเพิ่มจากการเริ่มปิดงานรับเหมาระบบไฟของบริษัทลูกที่มี Backlog กว่า 250 ล้านบาท เราปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016-2017 ขึ้น 6% และ 5% ตามลำดับ ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PE2017 เพียง 13 เท่า ไม่สอดคล้องกับกำไรที่เติบโตอย่างมีเสถียรภาพในฐานะผู้นำตลาด ฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมถึงผลตอบแทนจากปันผลที่สูงถึง 5% ต่อปี โดยเพิ่งประกาศจ่ายปันผลกลางปี 0.20 บาท หรือ 1.3% ขึ้น XD วันที่ 23 ส.ค. 16

ผลประกอบการ 2Q16 ชะลอตัวจากปัจจัยฤดูกาล

กำไรสุทธิ 2Q16 อยู่ที่ 57 ล้านบาท ทรงตัว Y-Y แต่ลดลง 18% Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาลที่เป็น Low Season เพราะมีวันหยุดมาก โดยกำลังการผลิตเฉลี่ยลดลงมาอยู่ที่ 68% อีกทั้ง 1H16 ยังเป็นช่วงที่ราคาเหล็กซึ่งเป็นต้นทุนหลักปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงกว่า 30% YTD จึงทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 33.1% จาก 36.2% ใน 1Q16 และ 33.2% ใน 2Q15 ส่วนกำไรสุทธิ 1H16 อยู่ที่ 127 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7% Y-Y จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น 3% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 34.6% จาก 32.0% ใน 1H15 ตามการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มสูงขึ้น

คาดกำไรสุทธิกลับมาขยายตัวแรงใน 2H16

ผลจากงานก่อสร้างที่ฟื้นตัว โดยปลายปีนี้จะเริ่มเสนอราคารถไฟฟ้าสายสีเขียวและสุวรรณภูมิเฟส 2 กอปรกับ การเร่งลงทุนของกลุ่มสื่อสารที่จำเป็นต้องใช้ท่อร้อยสายแบบอ่อน ทำให้กำลังการผลิต 3Q16 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 75-80% จาก 68% ใน 2Q16 ขณะที่ Backlog เฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 250 ล้านบาท จากเพียง 200 ล้านบาทใน 2Q16 เมื่อผนวกกับการรับรู้รายได้งานรับเหมาติดตั้งระบบไฟฟ้าของบริษัท เม-ฆาเอส จำกัด (ถือหุ้น 65%) ซึ่งมี Backlog ราว 250 ล้านบาท ทำให้เราคาดรายได้รวม 3Q16 จะเพิ่มขึ้น 6% Q-Q และ 4% Y-Y อยู่ที่ 330 ล้านบาท ส่วนอัตรากำไรขั้นต้น คาดผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q16 เพราะราคาเหล็กเริ่มนิ่งและคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นทำให้ ARROW มีความยืดหยุ่นในการกำหนดราคามากขึ้นด้วย กำไรสุทธิจึงมีแนวโน้มกลับมาสร้างจุดสูงสุดใหม่ใน 3Q16 ต่อเนื่องถึง 4Q16

ปรับประมาณการปี 2016-2017 ขึ้นสะท้อนกำไรที่มีแนวโน้มดีกว่าคาด

เราปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016-2017 ขึ้น 6% และ 5% เป็น 279 ล้านบาท (+14% Y-Y) และ 313 ล้านบาท (+12% Y-Y) ตามลำดับ จากคาดการณ์การรับรู้รายได้ของบริษัทลูกที่เพิ่มขึ้น และปรับอัตรากำไรขั้นต้นขึ้นเพื่อสะท้อนผลของ Economy of scale และการบริหารต้นทุนเหล็กที่ทำได้ดีกว่าคาด

ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PE2017 เพียง 12 เท่า ไม่มีเหตุผลที่จะไม่ซื้อ

แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2017 เท่ากับ 22.30 บาท อิง PE 18 เท่า จาก (1) ราคาปัจจุบันซื้อขายบน PE2017 เพียง 12 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 16 เท่า และกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่ 25 เท่า (2) ฐานะทางการเงินแข็งแกร่งเป็น Net Cash (3) กำไรจะกลับมาขยายตัวโดดเด่นใน 2H16 จากทั้งการขยายตัวของธุรกิจเดิม และการเติบโตอย่างก้าวกระโดดของบริษัทลูก และ (4) มีศักยภาพในการเติบโตอย่างยั่งยืนในฐานะผู้นำตลาดด้วยส่วนแบ่งสูงถึง 65%

Consolidated earnings

BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized profit	148	245	279	313
Net profit	148	245	279	313
EPS (Bt)-Norm	0.74	0.98	1.11	1.24
EPS (Bt)	0.74	0.98	1.11	1.24
% EPS growth	14.48	31.63	13.21	11.89
Dividend (Bt)	0.47	0.65	0.77	0.87
BV/share (Bt)	3.47	3.63	3.63	4.00
EV/EBITDA (x)	17.2	13.2	11.6	10.5
PER (x) - Norm	22.4	17.0	15.0	13.4
PER (x)	22.4	17.0	15.0	13.4
PBV(x)	4.8	4.6	4.6	4.1
Dividend yield (%)	2.8	3.9	4.7	5.2
YE No. of shares (mn)	200	251	253	253
No. of shares- full dilution	200	251	253	253
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/08/2016)	16.80
SET Index	1,546.13
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.09
Paid up shares (million)	252.22
Free float (%)	28.08
Market cap (Bt mn)	4,237.24
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	11.44
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	16.90, 12.20, 14.76

Source: Setsmart

Analyst: Natapon Khamthakrue

Register No.: 026637

ARROW FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	880	1,004	1,210	1,360	1,512
Costs of sales	631	735	802	906	1,007
Gross profit	249	270	408	455	505
SG&A costs	99	106	133	139	151
Operating profit	150	164	275	316	354
Other income	13	10	10	15	14
EBIT	163	173	285	331	367
EBITDA	184	195	309	358	398
Interest charge	6	3	2	3	4
Tax on income	24	22	43	47	53
Earnings after tax	133	148	240	281	311
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	130	148	245	279	313
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	130	148	245	279	313

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	130	148	245	279	313
Depreciation & amortization	21	22	24	27	29
Change in working capital	-56	-32	-67	-33	-59
Other adjustments	4	0	13	-9	2
Cash flow from operation	99	137	215	264	285
Capital expenditure	-40	-38	-48	-73	-31
Others	-3	-2	13	-18	-3
Cash flow from investing	-42	-40	-35	-92	-34
Free cash flow	56	98	181	173	251
Net borrowings	-37	-21	-19	22	4
Equity capital raised	0	2	61	-3	0
Dividends paid	-78	-80	-90	-270	-219
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-115	-99	-48	-250	-215
Net change in cash	-59	-1	133	-78	36

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash& equivalents	13	12	148	67	103
Account receivable	209	237	268	302	336
Inventory	224	224	280	272	302
Other current asset	0	0	0	0	0
Total current asset	445	473	696	642	742
Investment	0	0	0	0	0
PPE	250	266	290	336	337
Other asset	36	38	25	44	47
Total assets	732	777	1,011	1,021	1,126
Short term loan loans	29	14	1	18	20
Accounts payable	41	37	57	50	56
Current maturities	8	5	1	8	9
Other current liabilities	13	13	25	16	18
Total current liabilities	90	69	85	92	103
Long-term debt	13	8	5	4	4
Other LT liabilities	5	6	7	7	8
Total LT liabilities	18	14	12	11	12
Total liabilities	108	83	97	103	114
Registered capital	200	203	253	253	203
Paid up capital	200	200	251	253	253
Share premium	216	216	221	221	221
Legal reserve	14	19	25	25	25
Retained earnings	187	250	399	409	503
Minority Interest	0	0	3	0	0
Shareholders' equity	624	695	911	918	1,012

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenues	13.5	14.1	20.4	12.5	11.2
Net profit	38.6	14.5	65.2	14.0	11.9
Norm profit	49.5	15.3	66.3	15.4	11.9
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	28.3	26.8	33.7	33.4	33.4
EBIT margin	17.1	16.3	22.7	23.2	23.4
Normalized profit margin	13.6	13.8	19.0	19.5	19.7
Net profit margin	14.7	14.8	20.3	20.5	20.7
Normalized ROA	19.0	20.1	27.6	27.8	29.5
Normalized ROE	21.7	22.5	30.6	30.6	32.4
Risk (x)					
D/E (x)	0.17	0.12	0.11	0.11	0.11
Net D/E (x)	0.01	cash	cash	cash	cash
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.65	0.74	0.98	1.11	1.24
Norm EPS	0.65	0.74	0.98	1.11	1.24
FCF	0.28	0.49	0.72	0.68	0.99
Book value	3.12	3.47	3.63	3.63	4.00
Dividend	0.35	0.47	0.55	0.77	0.87
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	25.61	22.37	16.99	15.01	13.42
Norm P/E	25.61	22.37	16.99	15.01	13.42
P/BV	5.32	4.78	4.58	4.57	4.15
EV/EBTDA	18.32	17.21	13.22	11.56	10.54
Dividend yield (%)	2.11	2.81	3.94	4.66	5.22

Source: Company data, FSS research

BCH

CGR 2015
-

Anti-corrupt
ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

Close 30 August 2016 : 11.60

End 2017 Target : 14.00

+20.7%

บมจ. บางกอก เชน ฮอสปิทอล

กำไรสุทธิ 2Q16 ของ BCH ยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งโดยเติบโต 0.4% Q-Q และ 59.2% Y-Y ขณะที่เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตในช่วง 2H16 ต่อเนื่องปี 2017 โดย WMC คาดว่ายังคงเติบโตขึ้นอย่างมีนัยยะจากการรุกตลาดต่างประเทศ รวมถึงแผนลงทุนโรงพยาบาลเพิ่มเติมอีกหลายแห่งในอนาคต และจะยกระดับขีดความสามารถในการรักษาของโรงพยาบาลในต่างจังหวัด เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2016 และ 2017 เติบโต 27.7% Y-Y และ 15.9% Y-Y ตามลำดับ คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 14 บาท

กำไร 2Q16 แข็งแกร่ง

BCH ประกาศกำไรสุทธิ 2Q16 ที่ 156 +0.4% Q-Q, +59.2% Y-Y ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งมาก โดยรายได้จากการให้บริการชะลอตัวเพียง 0.7% Q-Q แต่ยังเติบโตได้ดี 13% Y-Y ขณะที่ฝั่งต้นทุนยังควบคุมได้ดีโดยเพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่ารายได้ ส่งผลให้ EBITDA Margin ปรับตัวขึ้นจาก 23.3% ใน 2Q15 ขึ้นเป็น 26.6% ในไตรมาสนี้

WMC ยังเติบโตต่อเนื่องอย่างมีนัยยะ

WMC ยังคงมีการเติบโตอย่างมีนัยยะต่อเนื่องโดยเฉพาะกลุ่มผู้ป่วยต่างชาติจากการเซ็นสัญญากับสถานฑูตโอมานและกาตาร์ในการส่งผู้ป่วยเข้ามารักษา รวมถึงการรุกตลาดจีนในด้านการตรวจสุขภาพ นอกจากนี้การเปิดสำนักงานที่ซอยนานาเพื่อดึงดูดผู้ป่วย Walk-in รวมถึงสำนักงานที่กำลังจะเปิดในพม่าจะเป็นอีกปัจจัยเสริมในด้านการเติบโตของจำนวนผู้ป่วย เราคาดว่า WMC น่าจะสามารถเริ่มพลิกมามีกำไรสุทธิได้ในปีหน้า

ขยายการลงทุนโรงพยาบาลอย่างต่อเนื่อง

BCH ยังคงมีแผนขยายเครือข่ายโรงพยาบาลอย่าต่อเนื่องโดยกำลังจะเริ่มก่อสร้างโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ รามคำแหง จำนวน 139 เตียงด้วยเงินลงทุน 500 ลบ. คาดว่าจะสามารถเปิดให้บริการได้ต้นปี 2018 มีแผนลงทุนโรงพยาบาลใหม่ใกล้กับนิคม 304 เพื่อดึงดูดผู้ป่วยจากนิคมฯ และพื้นที่ใกล้เคียง นอกจากนี้ ยังมีโครงการลงทุนโรงพยาบาลตามจังหวัดที่ติดประเทศเพื่อนบ้าน เช่น อำเภออรัญประเทศ จังหวัดสระแก้ว อำเภอเชียงของจังหวัดเชียงราย และยังมีการยกระดับคลินิกที่แม่สายขึ้นเป็นโรงพยาบาล ขณะที่โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ศรีบุรินทร์ซึ่งเป็นโรงพยาบาลหลักในเชียงรายจะมีการเพิ่มศูนย์หัวใจเพื่อรองรับความต้องการผ่าตัดในพื้นที่รวมถึงใช้เป็นที่รับส่งต่อคนไข้จากคลินิกและโรงพยาบาลลูกดังที่กล่าวไปข้างต้น ทั้งหมดนี้จะช่วยหนุนการเติบโตของรายได้และกำไรให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้นในอนาคต

คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2016 ที่ 673 ลบ. +27.7% Y-Y ขณะที่ปี 2017 คาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องเป็น 780 ลบ. +15.9% Y-Y เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 14 บาท (DCF)

Consolidated earnings

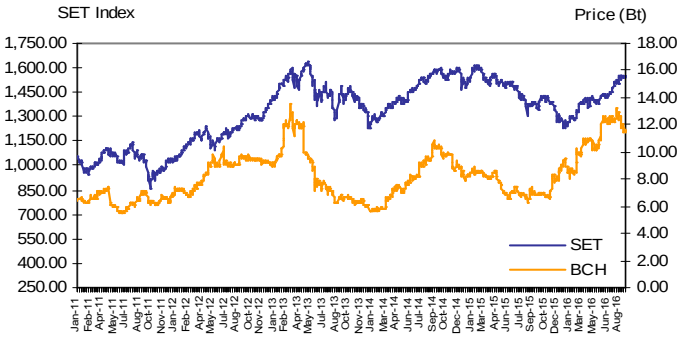
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	522	527	673	780
Net profit	522	527	673	780
Normalized EPS (Bt)	0.21	0.21	0.27	0.31
EPS (Bt)	0.21	0.21	0.27	0.31
% growth	-10.8	1.0	27.7	15.9
Dividend (Bt)	0.07	0.12	0.15	0.18
BV/share (Bt)	1.9	2.0	2.2	2.5
EV/EBITDA (x)	23.7	23.1	19.7	17.4
Normalized PER (x)	55.4	54.9	43.0	37.1
PER (x)	55.4	54.9	43.0	37.1
PBV (x)	6.2	5.9	5.3	4.7
Dividend yield (%)	0.6	1.0	1.3	1.5
YE No. of shares (million)	2,493.7	2,493.7	2,493.7	2,493.7
No. of shares - full dilution	2,493.7	2,493.7	2,493.7	2,493.7
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/08/2016)	11.60
SET Index	1,546.13
Foreign limit/actual (%)	49.00/16.64
Paid up shares (million)	2,493.75
Free float (%)	42.37
Market cap (Bt mn)	28,927.48
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	120.92
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	13.60, 7.95, 11.19

Source: Setsmart



Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

BCH FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	4,702	5,301	5,766	6,602	7,374
Cost of sales	3,191	3,670	3,989	4,529	5,029
Gross profit	1,510	1,631	1,777	2,073	2,345
SG&A	600	721	855	904	995
Operating profit	910	910	922	1,169	1,349
Other income	95	80	88	90	94
EBIT	1,005	990	1,010	1,258	1,444
EBITDA	1,350	1,423	1,471	1,730	1,947
Interest charge	106	160	163	171	183
Tax on income	178	159	174	218	252
Earnings after tax	721	671	673	870	1,008
Minority interest	136	149	145	197	228
Normalized earnings	585	522	527	673	780
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	585	522	527	673	780

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	585	522	527	673	780
Deprec. & amortization	345	433	461	472	503
Change in working capital	264	-559	26	-47	-60
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	1,194	396	1,014	1,097	1,224
Capital expenditure	-2,772	-587	-763	-1,000	-800
Others	-95	112	-119	0	0
Cash flow from investing	-2,867	-476	-882	-1,000	-800
Free cash flow	-1,673	-80	131	97	424
Net borrowings	2,167	-35	347	-90	-200
Equity capital raised	499	0	0	0	0
Dividends paid	-788	-362	-300	-299	-382
Others	186	-38	27	211	228
Cash flow from financing	2,064	-436	74	-177	-354
Net change in cash	391	-515	206	-80	70

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	985	469	675	595	665
Current investment	759	1,096	1,077	1,233	1,377
Accounts receivable	322	143	131	131	131
Inventory	164	178	189	215	238
Other current asset	44	47	64	64	64
Total current assets	2,273	1,933	2,137	2,238	2,476
Investment	0	0	0	0	0
PPE	7,403	7,557	7,859	8,388	8,685
Other assets	355	501	602	602	602
Total Assets	10,030	9,992	10,598	11,228	11,762
Short-term loans	620	694	1,138	1,138	1,138
Account payable	523	399	411	459	504
Current maturities	105	95	890	800	0
Other current liabilities	568	616	605	691	755
Total current liabilities	1,815	1,803	3,044	3,089	2,397
Long-term debt	47	24	10	810	1,410
Other LT liabilities	3,622	3,497	2,622	1,822	1,822
Total non-cu	3,669	3,522	2,632	2,632	3,232
Total liabilities	5,485	5,325	5,676	5,721	5,629
Registered capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Paid-up capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Share Premium	645	645	645	645	645
Legal reserve	229	249	249	249	249
Retained earnings	598	758	985	1,359	1,757
Others	0	-8	-15	0	0
Minority Interest	580	530	563	760	988
Shareholders' equity	4,546	4,667	4,922	5,507	6,133

Source: Company data, FSS research

Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenue	5.3	12.8	8.8	14.5	11.7
EBITDA	-15.1	5.4	3.4	17.6	12.5
Net profit	-35.6	-10.8	1.0	27.7	15.9
Normalized earnings	-35.6	-10.8	1.0	27.7	15.9
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	32.1	30.8	30.8	31.4	31.8
EBITDA margin	28.1	26.4	25.1	25.9	26.1
EBIT margin	21.0	18.4	17.3	18.8	19.3
Normalized profit margin	12.2	9.7	9.0	10.1	10.4
Net profit margin	12.2	9.7	9.0	10.1	10.4
Normalized ROA	5.8	5.2	5.0	6.0	6.6
Normalize ROE	12.9	11.2	10.7	12.2	12.7
Normalized ROCE	12.2	12.1	13.4	15.5	15.4
Risk (x)					
D/E	1.2	1.1	1.2	1.0	0.9
Net D/E	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8
Net debt/EBITDA	3.3	3.4	3.4	3.0	2.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.23	0.21	0.21	0.27	0.31
Normalized EPS	0.23	0.21	0.21	0.27	0.31
EBITDA	0.54	0.57	0.59	0.69	0.78
Book value	1.82	1.87	1.97	2.21	2.46
Dividend	0.16	0.07	0.12	0.15	0.18
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	49.5	55.4	54.9	43.0	37.1
Norm P/E	49.5	55.4	54.9	43.0	37.1
P/BV	6.4	6.2	5.9	5.3	4.7
EV/EBITDA	24.8	23.7	23.1	19.7	17.4
Dividend yield (%)	1.4	0.6	1.0	1.3	1.5

BJC

บมจ. เบอร์ลี่ ยุคเกอร์

CGR 2015
3

Anti-corrupt
1

Close 30 August 2016 : 45.25

End 2017 Target : 54.00

+19.3%

กำไรปกติ 2Q16 หลังรวม BIGC ใกล้เคียงคาด

กำไรสุทธิ 2Q16 เท่ากับ 447 ล้านบาท (-14.9% Q-Q, -40% Y-Y) หากไม่รวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 299 ล้านบาท จะมีกำไรปกติเท่ากับ 747 ล้านบาท (+36.1% Q-Q, +103% Y-Y) ใกล้เคียงคาด (เราคาดไว้ 725 ล้านบาท) ธุรกิจหลักของ BJC มีการฟื้นตัวในกลุ่ม Packaging ส่วนกลุ่ม Consumer และ Healthcare ค่อนไปในทางทรงตัว ในขณะที่ BIGC มีกำไรสุทธิ 2Q16 น่าประทับใจ 2,233 ล้านบาท (+48.2% Q-Q, +12.9% Y-Y) แม้ SSSG จะติดลบเป็นไตรมาสที่ 6 และลบมากขึ้นเป็น -4% Y-Y แต่ส่วนหนึ่งมาจากกลยุทธ์การปรับปรุงรายได้ให้มีคุณภาพ ส่งผลให้มี Operating Margin ดีขึ้น และ ภายหลังทำ Tender แล้วเสร็จในเดือน พ.ค. และ BJC เข้าถือ BIGC ในสัดส่วน 98% ทำให้ในไตรมาสนี้รับรู้ผลการดำเนินงานของ BIGC มากขึ้นเฉลี่ยที่ 75% โดยสัดส่วนรายได้จาก BIGC คิดเป็นสัดส่วนสูงราว 74% ของรายได้หลังรวมกิจการ ทำให้มีรายได้รวมเติบโต 175% Q-Q, 295% Y-Y และอัตรากำไรขั้นต้นแผ่วลงมาอยู่ที่ 16.4% จากอัตรากำไรขั้นต้นของ BIGC ที่ต่ำกว่า BJC ในขณะที่สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ของ 2 บริษัทค่อนข้างใกล้เคียงกันอยู่ที่ 16% - 17% และไฮไลท์ในไตรมาสนี้คือค่าใช้จ่ายในการซื้อ BIGC ที่ถูกรับรู้ค่อนข้างมาก รวมถึงภาระดอกเบี้ยจ่ายจากภาระหนี้ที่เข้ามาทั้งจำนวนรวม 2.1 แสนล้านบาท ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายทางการเงินสูงขึ้นเป็น 2 พันล้านบาท คิดเป็นอัตราต้นทุนทางการเงินราว 3% ซึ่งกำไรของ BIGC สามารถครอบคลุมได้ทั้งหมด ถือว่าค่อนข้างน่าประทับใจ

ปี 2017 เป็นปีแห่งการ Refinance และคาดเห็น Synergies อย่างชัดเจน

บริษัทมีกำไรปกติ 1H16 เท่ากับ 1,296 ล้านบาท (+45% Y-Y) คิดเป็น 46% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรปกติน่าจะดีต่อเนื่องใน 3Q16 แม้ปกติเป็นช่วง Low Season ของทั้ง BJC และ BIGC แต่จะรับรู้ค่าใช้จ่ายดีล BIGC น้อยลง รวมถึงปรับโครงสร้างทางการเงินแล้วเสร็จด้วยการเพิ่มทุน RO และคาดรับรู้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนก้อนใหญ่ราว 1 พันล้านบาท จากการชำระหนี้สกุลเงินยูโรทั้งหมด ในขณะที่ค่าเงินยูโรอ่อนค่าเมื่อเทียบกับบาท และคาดกำไรปกติ (ไม่รวมอัตราแลกเปลี่ยน) จะดีต่อใน 4Q16 เพราะเป็น High Season สำหรับปีหน้าจะเป็นปีของการ Refinance ภาระหนี้ที่เหลืออีก 1.3 แสนล้านบาท ด้วยการออก Bond คาดจะจบใน 3Q17 โดยคาดต้นทุนทางการเงินจะอยู่ที่ 3.2% และไม่มีค่าใช้จ่ายดีลอีก รวมถึงจะเริ่มเห็น Synergies อย่างมีนัยสำคัญมากขึ้น เราคาดกำไรปกติปี 2016 – 2017 เติบโต 42.7% Y-Y และ 156.8% Y-Y ตามลำดับ บริษัทประกาศจ่ายปันผลงวด 1H16 หุ้นละ 0.12 บาท คิดเป็น Yield 0.3% ขึ้น XD 26 ส.ค. จ่ายเงิน 13 ก.ย. เราคงราคาเป้าหมายปี 2017 เท่ากับ 54 บาท (DCF) มี Upside 19.3% แนะนำซื้อลงทุน

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)	19.24	15.15	22.89	16.15
PER (x)	40.6	36.2	64.6	25.2
PER (x) - normalized	42.8	25.8	51.5	25.2
PBV (x)	4.8	4.2	1.8	1.8
Dividend yield (%)	1.3	1.9	0.9	2.4
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 (30/08/2016)	45.25
SET Index	1,546.13
Foreign limit/actual (%)	49.00/9.07
Paid up shares (million)	3,982.48
Free float (%)	20.72
Market cap (Bt mn)	180,207.15
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	261.29
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	50.50, 31.50, 43.42

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

Source: Company data, FSS research

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

BLA

CGR 2015 4

Anti-corrupt 4

บมจ. กรุงเทพประกันชีวิต

Close 30 August 2016 : 47.50

End 2016 Target : 51.00

+7.4%

ผู้บริหารระบุกลยุทธครึ่งปีหลัง เน้นการขายผลิตภัณฑ์ประกันแบบคุ้มครอง สุขภาพ และออมหลังเกษียณ ลดน้ำหนักการขายผลิภัณฑ์ประกันระยะสั้น แม้ว่าได้รับความนิยมสูงกว่า แต่มีอัตรากำไรต่ำ แม้ว่าแนวทางใหม่จะผิดจากที่เราคาดการณ์ แต่ไม่ส่งผลต่อมุมมองด้านผลประกอบการที่คาดว่าจะกลับมาเป็นปกติใน 2H16 อย่างไรก็ตามเราปรับลดการเติบโตของเบี้ยประกันชีวิตลงเป็น flat จากเดิม 10% แต่จะชดเชยด้วยค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ที่ลดลง เราคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2016 ที่ 5.4 พันลบ. (+31%Y-Y) และคงราคาเหมาะสมที่ 51 บาท คงคำแนะนำ ซื้อ

กลยุทธจากนี้ไปคือการขายแบบประกันระยะยาว การคุ้มครองชีวิต ลดประกันระยะสั้น

การประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ ผู้บริหารระบุกลยุทธครึ่งปีหลัง เน้นการขายผลิตภัณฑ์ประกันแบบคุ้มครอง สุขภาพ และออมหลังเกษียณ ลดน้ำหนักการขายผลิภัณฑ์ประกันระยะสั้น แม้ว่าได้รับความนิยมสูงกว่า แต่มีอัตรากำไรต่ำ กลยุทธดังกล่าวอาจทำให้ BLA ไม่ได้รับส่วนแบ่งการตลาดที่ดีขึ้น แต่อัตรากำไรจะมีเสถียรภาพมากขึ้นและเสริมภาพลักษณ์ให้กับบริษัทประกันชีวิตให้เป็นหน่วยงานที่ขายผลิตภัณฑ์ที่คุ้มครองชีวิตระยะยาวอย่างแท้จริง

แนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q16 กลับมาเป็นปกติที่ราว 1.3 พันลบ. จากที่มีกำไรสูงเกินปกติที่ 9.4 พันลบ. ใน 2Q16 เนื่องจากการกลับรายการสำรองเบี้ยประกัน และพลิกจากผลขาดทุนใน 3Q15 เราคาดว่า BLA จะมีอัตราการตั้งสำรองเบี้ยประกันใน 2H16 ที่ราว 70% โดยอิงสมมติฐานอัตราดอกเบี้ยที่ไม่เปลี่ยนแปลงมากนักในครึ่งปีหลัง (แต่หากอัตราดอกเบี้ยเป็นขาขึ้น BLA จะได้อานิสงส์เพิ่มขึ้น)

คงประมาณการกำไรปีนี้ที่ +31%Y-Y

แม้ว่ากลยุทธใหม่จะผิดจากที่เราคาดการณ์ว่าบริษัทจะกลับมารุกตลาดเบี้ยประกันระยะสั้นในครึ่งปีหลังหลังจากไม่มีภาระการตั้งสำรองฯให้ต้องกังวลมากนักแล้ว แต่ไม่ส่งผลต่อมุมมองด้านผลประกอบการที่คาดว่าจะกลับมาเป็นปกติใน 2H16 อย่างไรก็ตามเราปรับลดการเติบโตของเบี้ยประกันชีวิตลงเป็น ทรงตัวจากปีก่อน จากเดิม +10% แต่จะชดเชยด้วยค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ทดแทนที่ลดลงตามแนวโน้มเบี้ยครบอายุใน 2H16 ที่ลดลงเหลือ 1 พันลบ.น้อยกว่า 1H16 ที่อยู่ที่ 1.8 พันลบ.

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ที่ 5.4 พันลบ. +31%Y-Y โดยปรับสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองเบี้ยประกันเป็น 65% จากเดิม 60% เนื่องจากแนวโน้มเบี้ยประกันระยะสั้นที่มากกว่าครึ่งปีแรก แต่ปรับลด Benefit payment ลงตามกรมธรรม์ครบอายุที่ลดลง H-H จึงคงคาดการณ์ว่าธุรกิจประกันน่าจะมี Underwriting margin ที่ขาดทุนที่ราว -10%

Upside ของประมาณการอาจเกิดขึ้นได้จากกำไรจากเงินลงทุนที่ดีกว่าคาด โดยประมาณการของเราคาดการณ์ ROI ที่ 5.6% เท่ากับครึ่งปีแรก

คงราคาเหมาะสมปี 2016 ที่ 51 บาท "ซื้อ"

คงราคาเหมาะสมปี 2016 ที่ 51 บาท อิง EV 33.4 บาท และ VNB 17.3 บาท คงคำแนะนำ ซื้อ (BLA ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.32 บาท ต่อหุ้น XD 25 สค 2016 (Yield 0.7%)

Consolidated earnings

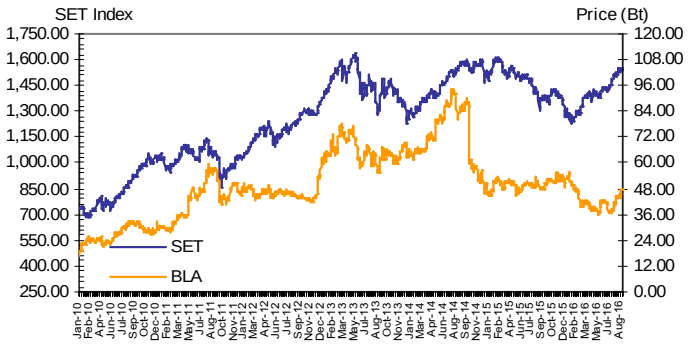
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Net premium (Btm)	51,172	44,175	44,103	42,867
Growth (%)	32	-14	0	-3
Investment income (Btm)	8,812	10,171	10,609	11,655
Growth (%)	25	15	4	10
Net profit (Btm)*	2,662	4,108	5,379	5,875
EPS (Bt)	1.56	2.41	3.17	3.46
EPS (Bt) -fully diluted	1.56	2.41	3.17	3.46
Growth (%)	-40	54	31	9
PE (x)	30.4	19.7	15.0	13.7
PE (x) - Fully diluted	30.4	19.7	15.0	13.7
DPS (Bt)	0.86	0.64	0.95	1.04
Yield (%)	1.8	1.3	2.0	2.2
BVPS (Bt)	15.06	15.90	20.52	22.73
P/BV (x)	3.2	3.0	2.3	2.1
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/08/2016)	47.50
SET Index	1,546.13
Foreign limit/actual (%)	25.00/25.00
Paid up shares (million)	1,705.50
Free float (%)	43.78
Market cap (Bt mn)	81,011.19
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	109.43
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	55.75, 35.25, 42.25

Source: Setsmart



Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

BLA FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net premium written	38,795	51,172	44,175	44,103	42,867
Net investment income	7,056	8,812	10,171	10,609	11,655
G/L from investment	593	1,515	1,163	3,500	1,500
Other revenue	0	0	0	0	0
Total revenue	46,444	61,498	55,509	58,212	56,022
Life policy reserve increase	25,357	40,818	29,874	28,667	25,720
Benefit paymt to policy holders	9,599	11,097	14,150	18,082	18,004
Dividend to policy holder	0	0	0	0	0
Commission and brokerage	2,705	2,807	2,855	2,117	2,143
Marketting expenses	352	311	436	0	0
Other underwriting expense	31	29	33	300	300
Total underwriting expense	39,296	56,349	48,587	49,166	46,167
Total operating expenses	1,720	1,881	2,054	2,190	2,381
Total expenses	41,017	58,230	50,641	51,356	48,549
Net profit*	4,381	2,662	4,108	5,379	5,875

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Investment assets	161,126	198,238	227,563	249,615	271,048
-Treasury bond	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
-Debenture	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
-Stock	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Net Loan	3,526	4,735	6,139	6,800	6,800
Cash and cash equivalent	1,331	5,708	7,102	8,000	10,000
Fixed assets	327	389	547	1,100	1,078
Due from reinsurers	0	0	0	0	0
Premium due and uncollected-net	1,840	1,725	1,717	2,404	3,366
Accrued income on investments	1,863	2,344	2,628	2,891	3,180
Other assets	1,433	1,687	2,959	3,000	6,000
Total assets	172,234	215,590	249,576	274,799	302,559
Life premium reserve	136,616	177,435	207,308	235,975	261,695
Accrued benefit payment	7,380	7,642	7,904	0	0
Due to reinsurers	450	380	459	700	800
Unearned premium	1,021	1,057	1,075	0	0
Other liabilities	3,547	2,239	4,469	2,160	1,605
Total liabilities	149,971	190,013	222,585	239,964	264,501
Paid up and premium	4,058	4,685	4,924	4,974	4,974
Unrealized G/L from investment	4,391	5,539	3,986	7,500	7,000
Appro R/E	522	571	571	571	571
Unappro R/E	13,225	14,678	17,460	21,752	25,476
Shareholders' funds (SHF)	22,264	25,576	26,990	34,835	38,059

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Investment assets	19.4	23.0	14.8	9.7	8.6
Total assets	20.0	25.2	15.8	10.1	10.1
Net premium	13.7	31.9	-13.7	-0.2	-2.8
Net investment income	23.7	24.9	15.4	4.3	9.9
Policy reserve	10.9	61.0	-26.8	-4.0	-10.3
Underwriting expenses	15.7	43.4	-13.8	1.2	-6.1
Operating expenses	15.6	9.3	9.2	6.6	8.7
Net profit	17.6	-39.2	54.3	30.9	9.2
Profitability (%)					
Expense ratio	12.4	9.8	12.2	10.4	11.3
investment yield	4.3	4.3	4.3	5.5	4.7
Net retention prem / cap	185.9	213.9	168.1	142.7	116.8
Profit on underwriting	6.7	-4.0	-2.5	-6.0	-2.0
Net Profit Margin	9.6	4.4	7.6	9.8	10.8
ROE	21.0	11.1	15.6	17.4	16.0
ROA	2.8	1.4	1.8	2.1	2.0
ROI	5.0	5.5	5.0	5.6	4.8
D/E ratio (X)	6.7	7.4	8.2	6.9	6.8
Policy Lia. / Cap (X)	6.1	6.9	7.7	6.8	6.8
Policy reserve / TA (X)	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9
Embedded value (Bt m)					
VIF	10,192	11,205	11,640	17,979	10,000
Adj net worth	22,448	36,580	12,765	12,406	22,264
EV	32,641	47,785	24,405	30,385	32,264
VNB	1,862	1,143	2,237	2,285	1,900
Capitalization					
Capital (Bt mn)	22,264	25,576	26,990	34,835	38,597
Capital / Equity (%)	100	100	100	100	100
Solvency ratio (RBC) (%)	247.0	409.0	341.0	394.9	450.2
Per share data (Bt)					
Shares in issue (mn)	1,212	1,698	1,698	1,698	1,698
EPS-Basic	2.59	1.56	2.41	3.17	3.46
EPS-FD	2.58	1.56	2.41	3.17	3.46
BVPS	18.37	15.06	15.90	20.52	22.73
DPS	0.91	0.86	0.64	0.95	1.04
DPS/EPS (%)	25.17	54.86	26.45	30.00	30.00
Valuations (x)					
P/E	17.0	28.0	18.2	13.8	12.6
Norm P/E	17.0	28.0	18.2	13.8	12.6
P/BV	2.4	2.9	2.8	2.1	1.9
Dividend yield (%)	2.1	2.0	1.5	2.2	2.4

Source: Company data, FSS research

**adj against new effective tax rate*

KTC

บมจ. บัตรกรุงไทย

CGR 2015
4

Anti-corrupt
3A

Close 30 August 2016 : 136.50

End 2017 Target : 168.00

+23%

KTC ได้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของแบรนด์และการสร้างตลาดใน 1H16 เราคาดว่าการเติบโตของสินเชื่อบุคคลและบัตรเครดิตจะเร่งตัวขึ้นในปี 2017 เป็น 15% และ 10% ตามลำดับ แม้กระนั้นการเติบโตของสินเชื่อไม่ใช่ประเด็นหลัก เราคาดหวังต่อการเติบโตของยอดการใช้บัตรมากกว่าเพราะจะนำไปสู่ค่าธรรมเนียมการใช้วงเงิน และค่าธรรมเนียมจากร้านค้ารับบัตร เราคาดว่าจะเห็น KTC มีกำไรกลับมาเติบโตได้ราว 15-20% ในปี 2017-2020 ขณะที่ประมาณการยังมี Upside จากการตั้งสำรองฯที่น้อยกว่าคาดเนื่องจาก Coverage ratio ที่สูงมาก 439% แทบไม่จำเป็นต้องสำรองฯเพิ่มอีกแล้ว และค่าใช้จ่ายการตลาดที่น้อยกว่าคาด คุณภาพสินเชื่อเป็นจุดเด่นที่สำคัญและทำให้เรามั่นใจว่าภาวะเศรษฐกิจที่ยังผันผวนและมาตรฐานบัญชีที่เข้มงวดในระยะต่อไปจะไม่กระทบต่อภาระกำไรจากการตั้งสำรองฯ ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ซื้อ และปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 168 บาท

ประสิทธิภาพทางการตลาดและการแข่งขันของ KTC รุนแรงกว่าคาด คาดการณ์กำไรปี 2016 +18%Y-Y

หลังจาก KTC ได้รายงานกำไร 2Q16 ที่ดีเหนือความคาดหมายที่ 580 ลบ. +25%Y-Y และ 1H16 ที่ 1.2 พันลบ. +17%Y-Y เนื่องจาก 1.การใช้ค่าใช้จ่ายในการตลาดที่ต่ำกว่าคาด แต่ประสบความสำเร็จได้ตามเป้าหมาย สังเกตุจากยอดการใช้จ่ายผ่านบัตร +15.4%Y-Y 2. การเก็บหนี้ที่ดีขึ้น ทำให้หนี้สูญรับคืนอยู่ในระดับสูง +20%Y-Y ขณะที่ NPL ลดลงมาอยู่ที่ 1.91% ของสินเชื่อจาก 2.06% ในปี 2015 ซึ่งผลงานที่ดีทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2016 ขึ้น 13% เป็น 2.4 พันลบ. (+18%Y-Y) ไปแล้ว โดยเป็นการปรับค่าใช้จ่ายทางการตลาดลงจากเดิม +25%Y-Y เป็น +20%Y-Y และปรับเพิ่มรายได้ค่าธรรมเนียมขึ้น 4% ตามผลของการกระตุ้นการใช้บัตรที่ดีกว่าคาด

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2017-18 เติบโต 15-20% ต่อปี

เราคาดการณ์กำไรปี 2017 ที่ 2.89 พันลบ. +18%Y-Y และปี 2018 ที่ 3.3 พันลบ. +16%Y-Y อยู่บนคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อ 12% ต่อปี จาก 10% ในปี 2016 โดยคาดการณ์ว่าสินเชื่อบุคคลจะเป็นสินเชื่อที่นำการเติบโตที่ราว 15%Y-Y ส่วนสินเชื่อบัตรเครดิตคาดโต +10%Y-Y ต่อปี อย่างไรก็ตามการเติบโตของสินเชื่อไม่ใช่ประเด็นหลัก เราคาดหวังต่อการเติบโตของยอดการใช้บัตรมากกว่าเพราะจะนำไปสู่ค่าธรรมเนียมการใช้วงเงินและค่าธรรมเนียมจากร้านค้ารับบัตร (ซึ่งเป็นรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย) ในขั้นตอนต่อไป และเราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะเติบโตที่ราว 10% ต่อปี ในขณะที่ไม่ต้องมีภาระการตั้งสำรองฯ ส่วนการบุกตลาดในธุรกิจสินเชื่อบุคคลเราคาดว่าจะช่วยเพิ่ม Yield ให้กับพอร์ตรวม เราคาดว่าสินเชื่อบุคคลจะมีสัดส่วนเป็น 33-35% จากปัจจุบันที่ 32% และ spread จะเพิ่มเป็น 15.25% จาก 14.8% ในปี 2016 สมมติฐานของเราอยู่บนประมาณการ Credit cost ที่ 8.5% และ Cost to income ratio ที่ 39% ซึ่งใกล้เคียงกับปีก่อน

ปรับคำแนะนำเป็น ซื้อ และปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 168 บาท

เราคาดว่าจะเห็น KTC มีกำไรกลับมาเติบโตได้ราว 15-20% ในปี 2017-2020 (ทั้งนี้ประมาณการยังมี Upside จากการตั้งสำรองฯที่น้อยกว่าคาด เนื่องจาก Coverage ratio ที่สูงมาก 439% แทบไม่จำเป็นต้องสำรองฯเพิ่มอีกแล้ว และค่าใช้จ่ายการตลาดที่น้อยกว่าคาด) ไม่เพียงแต่เรื่องการเติบโตของกำไร KTC มีจุดเด่นที่สำคัญมากจากคุณภาพหนี้ซึ่ง NPL ต่ำกว่าอุตสาหกรรม (NPL ของธุรกิจบัตรเครดิตอยู่ที่ 1.37% ของสินเชื่อรวมเทียบกับอุตสาหกรรมอยู่ที่ 3.13% และ NPL ธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลอยู่ที่ 1.04% เทียบอุตสาหกรรมที่ 3.2%) รวมถึงคาดการณ์เงินปันผลที่ให้ผลตอบแทนปีนี้ 3% ปีหน้า 3.46% ปรับมาใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 168 บาท อิง PER 15 เท่า หรือ PEG 1 เท่า แนะนำ ซื้อ จากเดิม ถือ

Consolidated earnings

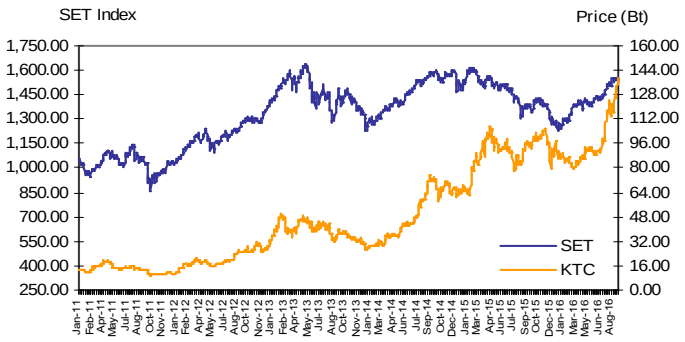
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Loans (Bt bn)	55,007	60,686	67,066	74,744
Growth (%)	7	10	11	11
PPOP (Bt m)	5,356	5,684	6,619	8,516
Growth (%)	9	6	16	29
Net profit (Bt m)	1,755	2,073	2,440	2,888
EPS (Bt)	6.81	8.04	9.46	11.19
EPS (Bt) - Fully diluted	6.81	8.04	9.46	11.19
Growth (%)	37	18	18	18
PE (x)	20.0	17.0	14.4	12.2
PE (x) - Fully diluted	20.0	17.0	14.4	12.2
DPS (Bt)	2.75	3.25	3.80	4.50
Yield (%)	2.0	2.4	2.8	3.3
BVPS (Bt)	28.58	33.87	40.06	47.45
P/BV (x)	4.8	4.0	3.4	2.9
Par (Bt)	10	10	10	10

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (30/08/2016)	136.50
SET Index	1,546.13
Foreign limit/actual (%)	49.00/11.03
Paid up shares (million)	257.83
Free float (%)	41.97
Market cap (Bt mn)	35,194.26
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	99.66
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	140.50, 79.00, 98.64

Source: Setsmart



Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

KTC FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Interest and dividends	6,181	6,513	7,122	7,977	8,932
Interest costs	1,764	1,621	1,485	1,638	1,811
Net interest income	4,416	4,893	5,638	6,339	7,121
Non-interest income	6,317	6,930	7,700	8,348	8,909
Operating Income	10,733	11,823	13,338	14,687	16,030
Operating costs	5,377	6,139	6,719	7,230	7,514
PPOP	5,356	5,684	6,619	7,457	8,516
Provisions	3,223	3,146	3,649	3,927	4,421
Optg. Profit after Provns.	2,133	2,537	2,970	3,530	4,095
Net non-operating items					
Pre-tax profit	2,206	2,616	3,050	3,610	4,175
Tax charge	451	543	610	722	835
Profit after tax	1,755	2,073	2,440	2,888	3,340
Minority interests					
Net profit	1,755	2,073	2,440	2,888	3,340

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Gross loans	55,007	60,686	67,066	74,744	83,345
Accrued interest	0	0	0	1	2
LLR	4,884	5,007	5,000	5,000	5,000
Net loans & accrued	50,123	55,679	62,066	69,744	78,345
Cash	735	941	500	500	500
Interbank assets	0	0	0	1	2
Investments	21	20	21	21	21
Foreclosed properties	0	0	0	1	2
Fixed assets	371	337	330	330	330
Other assets	2,740	2,696	2,840	3,014	3,206
Total assets	54,495	60,179	66,208	74,059	82,852
Customer deposits	0	0	0	0	0
Interbank liabilities	0	0	0	0	0
Short-term borrowings	12,558	13,984	12,500	15,000	15,000
Long-term borrowings	49,138	52,707	55,500	60,500	66,500
Other liabilities	3,297	4,023	3,906	4,725	5,214
Total liabilities	47,127	51,446	55,873	61,817	68,431
Paid up Capital	2,578	2,578	2,578	2,578	2,578
Share premium	1,892	1,892	1,892	1,892	1,892
Appropriated reserves	258	258	380	524	691
Unappropriated reserves	2,640	4,005	5,485	7,248	9,260
Minority interests	0	0	0	0	0
Shareholders' funds	7,368	8,733	10,335	12,242	14,421

Important Ratios (Consolidated)

(Bt mn)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Growth (%)					
Gross loans	7.4	10.3	10.5	11.4	11.5
Total assets	5.0	10.4	10.0	11.9	11.9
Net interest income	14.3	10.8	15.2	12.4	12.3
Non-interest income	0.0	9.7	11.1	8.4	6.7
Operating costs	2.0	14.2	9.4	7.6	3.9
Provision costs	-11.6	-2.4	16.0	7.6	12.6
Pre-Provision profit	9.2	6.1	16.5	12.7	14.2
Net profit	36.8	18.1	17.7	18.3	15.7
Profitability (%)					
Operating cost/income	32.0	34.6	33.0	32.6	31.3
Gross loans/Total Borrowing	132.3	134.7	135.5	137.1	137.8
Average earnings yield	18.7	18.2	18.0	18.4	18.4
Average funding cost	-4.4	-3.7	-3.1	-3.2	-3.2
Net interest margin	15.0	15.1	15.4	15.9	16.0
Fee income/Revenue	41.8	41.9	42.3	42.4	42.0
Non-interest inc./Income	56.9	58.1	58.1	56.9	55.4
Optg. income/Total Assets	19.7	19.6	20.1	19.8	19.3
Optg. costs/Total Assets	3.2	2.7	2.2	2.2	2.2
ROA	3.3	3.6	3.7	3.9	4.0
ROE	26.0	25.7	23.6	23.6	23.2
Asset quality (%)					
Delinquency rate - credit card	2.3	2.3	2.2	2.1	2.0
Delinquency rate - personal loan	3.2	3.2	3.1	3.0	2.9
Provision expenses / Loans	9.4	9.0	9.0	8.5	8.3
Capitalization (%)					
D/E ratio (x)	6.4	5.9	5.4	5.0	4.7
ST borrowing / Total borrowing (%)	52.8	48.0	41.4	42.2	39.7
Per share data (Bt/share)					
Shares in issue (million)	258	258	258	258	258
Reported EPS (Bt)	6.81	8.04	9.46	11.19	12.95
Pre-Provision EPS (Bt)	20.8	22.0	25.7	28.9	33.0
BVPS (Bt)	28.58	33.87	40.06	47.45	55.90
DPS (Bt)	2.75	3.25	3.80	4.50	5.00
DPS/EPS (%)	0.40	0.40	0.40	0.40	0.39
Valuations (x)					
P/E	19.1	16.2	13.7	11.6	10.0
Normalized P/E	6.3	5.9	5.1	4.5	3.9
P/BV	4.5	3.8	3.2	2.7	2.3
Dividend yield (%)	2.1	2.5	2.9	3.5	3.8

Source: Company data, FSS research

"เดือน ส.ค. SET ขยับขึ้นได้ดีกว่าคาด แต่ก็เป็นเพียงช่วงสั้นๆ หลังจากนั้นเกือบทั้งเดือนตลาดจะเน้นหนักทางด้านแกว่งตัวในกรอบจำกัดมากกว่า ทำให้แม้ว่า SET จะยังไม่ปรับพักตัวในเดือนก่อน แต่เดือน ก.ย.นี้ ต้องตามระวังแรงขายทำกำไรกดดันให้ดัชนีปรับตัวลงก่อนได้ ดังนั้นเรายังแนะนำให้รอรับช่วงตลาดปรับลงดีกว่า!!"

แนวโน้มตลาด :

เดือน ส.ค. ที่ผ่านมา SET ปรับตัวลงจากแนวต้านแรกที่ให้ไว้เมื่อฉบับที่แล้วในกรอบ 1530-1536 จุดได้ตามคาด แต่เป็นการพักตัวลงเพียง 2-3 วัน หลังจากนั้นยังมีแรงซื้อจากแนวรับบริเวณ 1500 จุด(+/-) กลับเข้ามาผลักดันให้ดัชนีวิ่งขึ้นไปถึง 1550-1560 จุด ซึ่งถือว่าดีกว่าคาดมากพอควร อย่างไรก็ตามในช่วงครึ่งเดือนหลังตลาดเริ่มจะมีแรงขายออกมากดดันมากขึ้น ทำให้ SET แกว่งตัวอยู่ภายในกรอบจำกัดระหว่าง 1530-1560 จุดโดยประมาณ ขณะที่รอบที่ผ่านมาตลาดขยับขึ้นมาค่อนข้างมาก และยังไม่มีจังหวะปรับพักตัวที่ชัดเจน ทำให้เรายังคาดว่าในเดือน ก.ย. นี้ตลาดมีความเสี่ยงกับแรงขายทำกำไรที่น่าจะมีออกมากดดันให้ตลาดเข้าสู่รอบปรับพักตัวลงอีกครั้งตามคาดเดิมได้ ซึ่งแนวรับเป้าหมายของเดือนนี้จะอยู่ที่บริเวณ 1500 จุด(+/-) โดยในระยะสั้นคาดว่ากรอบบวกน่าจะเริ่มจำกัดมากขึ้นด้วย

คำแนะนำ :

เราจึงยังแนะนำให้รอหาจังหวะซื้อสะสมเพิ่มเติมใหม่เมื่อดัชนีปรับพักตัวลงไปใกล้ 1500 จุด หรือลุ้นหลุดต่ำกว่าได้ด้วย อย่างไรก็ตามหลังจากตลาดมีรอบปรับพักตัวลงดังกล่าวแล้ว เรายังคาดว่าในช่วงท้ายปีนี้ ดัชนีมีสิทธิที่จะกลับเข้าสู่รอบขาขึ้นจริงจังอีกครั้งได้ และมีสิทธิขยับขึ้นทดสอบแนวต้านเป้าหมายในกรอบ 1600-1650 จุดได้ด้วย ดังนั้นหุ้นที่ทยอยซื้อในจังหวะตลาดเป็นลบ จึงแนะนำให้เน้นถือเพื่อรอทำกำไรในรอบขึ้นครั้งหน้าดีกว่าที่จะเทรดดิ้งสั้นตามรอบ

(ควรติดตาม update ในรายงาน Technical View รายวันด้วย)

แนวรับ : 1530-1520*, 1507-1494**, 1480-1470***

แนวต้าน : 1550-1560, 1565-1575*****

Set Performance

Index	Aug/30/16	Dec/30/15	% chg YTD
SET	1,546.13	1,288.02	20.04
SET 50	983.07	813.55	20.84
DJIA (USA)	18,454.30	17,603.87	4.83
NASDAQ (USA)	5,222.99	5,065.85	3.10
FTSE (UK)	6,820.79	6,274.05	8.71
NIX (Japan)	16,725.36	19,033.71	-12.13
HSKI (Hong Kong)	23,016.11	21,882.15	5.18
TWII (Taiwan)	9,110.56	8,279.99	10.03
SES (Singapore)	2,828.39	2,885.51	-1.98

Source : Aspen

Analyst: Somchai Anektaweepon

Register No.: 002265

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

30 Dec 14-29 Jan 15	
SET 1 Mths Return :	5.92%
SET 2015 Return :	5.92%
Outperform stocks :	
CK	15.84%
AIT	8.55%
Underperform stocks :	
GUNKUL	2.63%
ADVANC	0.00%
TUF	-2.78%
Return for 1 months :	**4.85%**
Accumulate return for 2015 :	**4.85%**

30 Jan-26 Feb 15	
SET 1 Mths Return :	0.78%
SET 2015 Return :	6.40%
Outperform stocks :	
SEAFCO	5.00%
MTLS	3.83%
Underperform stocks :	
PS	0.00%
ADVANC	-6.12%
CENTEL	-7.35%
Return for 1 months :	**-0.93%**
Accumulate return for 2015 :	**3.87%**

27 Feb-27 Mar 15	
SET 1 Mths Return :	-5.78%
SET 2015 Return :	-0.16%
Outperform stocks :	
ADVANC*	3.42%
BEAUTY	-0.60%
KTC	-0.0085
Underperform stocks :	
CK	-12.00%
EPCO	-16.67%
Return for 1 months :	**-5.34%**
Accumulate return for 2015 :	**-1.67%**

*Note : * included Dividend*

31 Mar-29 Apr 15	
SET 1 Mths Return :	1.10%
SET 2015 Return :	1.66%
Outperform stocks :	
GL	4.63%
GUNKUL*	1.68%
Underperform stocks :	
CK	0.81%
CSS	0.69%
TPIPL	0.00%
Return for 1 months :	**1.56%**
Accumulate return for 2015 :	**-0.14%**

*Note : * included Dividend*

30 Apr-28 May 15	
SET 1 Mths Return :	-2.17%
SET 2015 Return :	-0.27%
Outperform stocks :	
THCOM	0.68%
Underperform stocks :	
KCE	-0.0278
MTLS	-3.17%
IRCP	-6.86%
TPIPL	-8.28%
Return for 1 months :	**-4.08%**
Accumulate return for 2015 :	**-4.21%**

29 May-29 Jun 15	
SET 1 Mths Return :	1.01%
SET 2015 Return :	0.90%
Outperform stocks :	
TPIPL	17.56%
CENTEL	4.08%
Underperform stocks :	
INTUCH	0.00%
GPSC	-2.80%
KTB	-3.31%
Return for 1 months :	**3.10%**
Accumulate return for 2015 :	**-1.24%**

30 Jun-29 Jul 15	
SET 1 Mths Return :	-5.79%
SET 2015 Return :	-5.35%
Outperform stocks :	
ADVANC	3.33%
LPN	-0.57%
MTLS	-0.0105
CK	-5.50%
Underperform stocks :	
ROBINS	-6.15%
Return for 1 months :	**-1.99%**
Accumulate return for 2015 :	**-4.01%**

31 Jul-28 Aug 15	
SET 1 Mths Return :	-5.15%
SET 2015 Return :	-8.80%
Outperform stocks :	
BEAUTY *	4.95%
QH	-0.86%
Underperform stocks :	
ADVANC *	-5.40%
CENTEL	-10.07%
RS	-12.61%
Return for 1 months :	**-4.80%**
Accumulate return for 2015 :	**-8.61%**

*Note : * included Dividend*

31 Aug-29 Sep 15	
SET 1 Mths Return :	-2.43%
SET 2015 Return :	-9.94%
Outperform stocks :	
EA	5.88%
CK*	2.83%
Underperform stocks :	
INTUCH	-5.52%
EPG	-7.22%
MTLS	-8.24%
Return for 1 months :	**-2.45%**
Accumulate return for 2015 :	**-10.85%**

*Note : * included Dividend*

30 Sep-29 Oct 15	
SET 1 Mths Return :	3.04%
SET 2015 Return :	-7.19%
Outperform stocks :	
LIT	21.13%
BIG	11.76%
EPG	0.0599
BEAUTY	4.85%
Underperform stocks :	
CENTEL	0.67%
Return for 1 months :	**8.88%**
Accumulate return for 2015 :	**-2.94%**

30 Oct-27 Nov 15	
SET 1 Mths Return :	-2.28%
SET 2015 Return :	-8.98%
Outperform stocks :	
EPG*	27.56%
FSMART	14.60%
SAT	0
SCC	-0.88%
Underperform stocks :	
ADVANC	-11.59%
Return for 1 months :	**5.94%**
Accumulate return for 2015 :	**2.83%**

*Note : * included Dividend*

30 Nov-29 Dec 15	
SET 1 Mths Return :	-5.58%
SET 2015 Return :	-14.28%
Outperform stocks :	
BIG	3.97%
LIT	3.77%
ASK	0.0051
MINT	-2.04%
Underperform stocks :	
ADVANC	-22.81%
Return for 1 months :	**-3.32%**
Accumulate return for 2015 :	**-0.59%**

30 Dec 15-28 Jan 16	
SET 1 Mths Return :	0.03%
SET 2016 Return :	0.03%
Outperform stocks :	
BIG	24.52%
ASEFA	15.18%
Underperform stocks :	
BEM	4.85%
EPG	3.82%
CK	-11.21%
Return for 1 months :	**7.43%**
Accumulate return for 2016 :	**7.43%**

29 Jan-26 Feb 16	
SET 1 Mths Return :	3.24%
SET 2016 Return :	4.27%
Outperform stocks :	
BCH	19.39%
Underperform stocks :	
MTLS	0
PLANB	-1.65%
FSMART	-8.55%
Return for 1 months :	**2.30%**
Accumulate return for 2016 :	**9.90%**

29 Feb-30 Mar 16	
SET 1 Mths Return :	5.85%
SET 2016 Return :	9.49%
Outperform stocks :	
VIBHA	20.18%
Underperform stocks :	
SNC	4.23%
ARROW	2.88%
MINT	2.08%
KAMART	-2.72%
Return for 1 months :	**5.33%**
Accumulate return for 2016 :	**15.76%**

31 Mar-28 Apr 16	
SET 1 Mths Return :	-0.55%
SET 2016 Return :	8.69%
Outperform stocks :	
LPH	13.29%
KTC	4.89%
MTLS*	3.61%
MINT*	0.95%
Underperform stocks :	
CK	-0.98%
Return for 1 months :	**4.35%**
Accumulate return for 2016 :	**20.79%**

Note : * included Dividend

29 Apr-30 May 2016	
SET 1 Mths Return :	1.39%
SET 2016 Return :	10.57%
Outperform stocks :	
GL*	19.62%
ERW	5.48%
Underperform stocks :	
CK*	0.59%
TISCO	0.00%
PIMO*	-1.54%
Return for 1 months :	**4.83%**
Accumulate return for 2016 :	**26.63%**

*Note : * included Dividend*

31 May - 29 June 2016	
SET 1 Mths Return :	1.29%
SET 2016 Return :	12.01%
Outperform stocks :	
CK	14.71%
GPSC	7.03%
Underperform stocks :	
CPALL	-0.50%
SCC	-2.07%
BKD	-3.68%
Return for 1 months :	**3.10%**
Accumulate return for 2016 :	**30.55%**

30 June-28 Jul 2016	
SET 1 Mths Return :	5.51%
SET 2016 Return :	18.37%
Outperform stocks :	
KBANK	14.71%
CK	12.07%
TPCH	0.1071
Underperform stocks :	
ARROW	5.26%
PTTGC	3.80%
Return for 1 months :	**9.31%**
Accumulate return for 2016 :	**42.71%**

29 Jul-30 Aug 2016	
SET 1 Mths Return :	1.45%
SET 2016 Return :	20.04%
Outperform stocks :	
TACC *	23.78%
AAV	12.69%
Underperform stocks :	
SCB	1.26%
CK	-8.15%
BEM	-9.52%
Return for 1 months :	**4.01%**
Accumulate return for 2016 :	**48.43%**

*Note : * included Dividend*

SET50 INDEX FUTURES

SET50 เดือน ส.ค. 16 ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกันอีก 16 จุด หรือ 1.7% M-M อยู่ที่ 980 จุด ในช่วงแรกของเดือนได้แรงหนุนจาก (1) ผลประชามติที่ออกมาแล้วทำให้ตลาดคาดว่าการเลือกตั้งจะเกิดขึ้นได้เร็ว (2) ผลประกอบการ 2Q16 ของบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาดี (3) การซื้อหุ้นเพื่อดักปันผล และ (4) กระแสเงินที่ไหลเข้าต่อเนื่อง โดยต่างชาติซื้อสุทธิในหุ้นเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกันอีก 32,725 ล้านบาท (รวมตั้งแต่ต้นปีซื้อสุทธิอยู่ 113,605 ล้านบาท) ส่วนสถานะใน Index Futures เป็น Net Short 19,686 สัญญาหรือ 3,800 ล้านบาท (รวมตั้งแต่ต้นปียัง Net Long 135,503 สัญญาหรือ 26,800 ล้านบาท) แต่หลังจากที่เฟดส่งสัญญาณปรับขึ้นดอกเบี้ยในช่วงปลายเดือน ทำให้การปรับขึ้นของ SET และ SET50 หยุดชะงักชั่วคราว ซึ่งก็สอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของตลาดหุ้นภูมิภาคที่กลับมาแกว่งออกด้านข้างเพื่อรอดูความชัดเจน

ส่วนภาพรวม Index Futures ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 112,754 สัญญา Open Interest เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 344,011 สัญญา จาก 109,608 สัญญาและ 317,605 สัญญาในเดือนก่อนหน้า นักลงทุนยังกล้าถือสถานะในช่วงที่ SET50 ปรับตัวเพิ่มขึ้น สะท้อนความคาดหวังเชิงบวกอยู่เล็กน้อย ส่วนค่า Basis เคลื่อนไหวทรงตัวที่ -5 ถึง -2 จุด ไม่ได้มีผลต่อคาดการณ์การเคลื่อนไหวของ SET50 และ S50U16 มานัก

แนวโน้ม SET50 และ S50U16 เดือน ก.ย. 16

คาดว่า SET50 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อได้ในเดือนนี้ แม้อาจถูกกดดันจากส่งสัญญาณปรับขึ้นดอกเบี้ยของเฟดที่ทำให้การไหลเข้าของกระแสเงินชะลอตัวอยู่บ้าง แต่เพราะสาเหตุการปรับขึ้นดอกเบี้ยเป็นผลจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจริง ไม่ได้เป็นเพราะต้องการชะลอความร้อนแรง รูปแบบการขยับจึงเป็นลักษณะค่อยเป็นค่อยไป ผลกระทบเชิงลบจึงไม่ควรรุนแรงและคงอยู่นาน (จากส่วนต่างอัตราผลตอบแทนระหว่างหุ้นและพันธบัตร ที่ไม่ได้แคบจนจูงใจให้เงินไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงกลับเข้าหาสินทรัพย์ปลอดภัย) อีกทั้ง ในแง่ของเศรษฐกิจบ้านเราก็เพิ่งกลับเข้าสู่โหมดการฟื้นตัว ซึ่งดูจะมีความน่าสนใจมากกว่าตลาดภูมิภาคที่ขยายตัวเร่งไปแล้ว

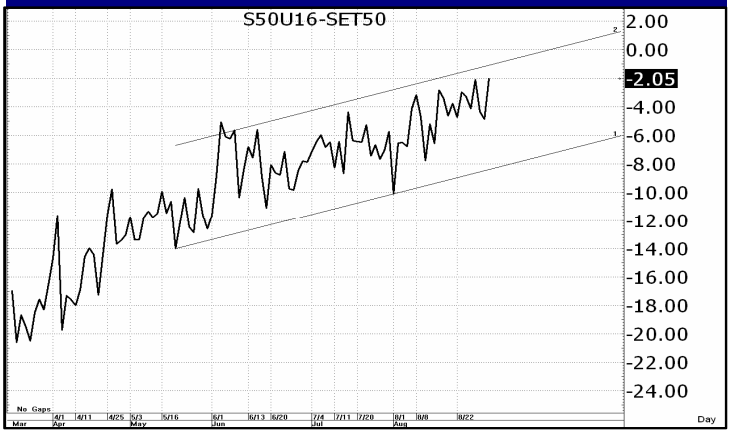
โดยในภาพทางเทคนิครายสัปดาห์ของ S50U16 ยังคงได้แรงหนุนจากเส้นค่าเฉลี่ย และดัชนีบ่งชี้ที่ส่งสัญญาณเชิงบวกด้วยการแกว่งตัวเหนือ Signal Line ตัวเอง ขณะที่ รูปแบบ Invert Head & Shoulder ในภาพรายวันยังไม่ถูกลบออกไป ทำให้จังหวะการปรับย่อยังมองเป็นเพียงพักระยะสั้นเพื่อรอกระชากขึ้นต่อ หากไม่รีบถอยต่ำกว่าช่องว่างที่เปิดไว้แถว 960 จุด คาดว่าจะได้เห็นการดีดตัวขึ้นหา 990-1,000 จุดอีกครั้ง

<u>จึงแนะนำให้ดักจังหวะ Long ใน S50U16 เมื่ออ่อนตัวลง เพื่อไปลุ้นทำกำไรที่กรอบ 990-1,000 จุด ตัดขาดทุนเมื่อต่ำกว่า 960 จุด</u>

S50U16 ของภาพรายสัปดาห์แกว่ง Sideway up ในกรอบ 970-990 จุด

SET50 ในภาพรายวันฟื้นตามรูปแบบส่วนกลับของ Head & Shoulder

Basis มีแนวโน้มกว้างขึ้นต่อเนื่อง



GOLD FUTURES

ราคาทองคำโลกเดือน ส.ค. 16 ปรับตัวลงครั้งแรกในรอบ 3 เดือน $35/Oz หรือ 2.6% M-M มาอยู่ที่ $1,315/Oz โดยถูกกดดันหนักตั้งแต่ต้นเดือน จากการเปิดเผยตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตร งวด ก.ค. 16 ของสหรัฐฯ ที่ออกมาสดใสเกินคาด เพิ่มขึ้นถึง 255,000 คน ขณะที่ ตลาดคาดไว้เพียง 180,000 คน ส่วนอัตราการว่างงานก็ลดลงสอดคล้องกันเหลือ 4.8% จาก 4.9% ใกล้เคียงกับเป้าปีนี้ของเฟดที่ 4.7% ซึ่งผลจากตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาสดใสต่อเนื่อง (รวมถึงภาคการผลิตและอสังหาริมทรัพย์) ทำให้เงินสกุลดอลล่าร์สหรัฐฯกลับมาแข็งค่า โดย Dollar Index ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2% อยู่ที่ 96 จุด จากจุดต่ำสุดของเดือนที่ 94 จุด ราคาทองคำจึงถูกกดดันตามหลักความเสมอภาคของค่าเงิน นอกจากนี้ การปรับตัวเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์เสี่ยงในช่วงฤดูประกาศผลประกอบการ 2Q16 ของบริษัทชั้นนำก็ทำให้ทองคำถูกลดความน่าสนใจในฐานะแหล่งพักเงินชั้นดีลงไปด้วย ซึ่งสะท้อนมายังรายงานการถือครองทองคำของ SPDR Gold Trust ที่ลดลง 2.69 ตันเหลือ 955.40 ตัน (31 ส.ค. 16) จาก ก.ค. 16 ที่เพิ่มสถานะการถือครอง 8.04 ตัน และรายงานสถานะ COMEX Gold Futures ของ CFTC ที่กองทุนต่างๆมีการเพิ่มสถานะ Long ตั้งแต่ต้นเดือนที่ผ่านมาเพียง 1.8% M-M

ส่วนราคาทองคำในประเทศปรับตัวลง 400 บาท/บาททองคำ หรือ 1.8% M-M มาอยู่ที่ 21,600 บาท/บาททองคำ แม้ว่าเงินบาทจะเคลื่อนไหวเชิงแข็งค่า แต่เพราะความต้องการในประเทศมีมากขึ้น จึงทำให้ราคาเคลื่อนไหวเป็นพรีเมี่ยมเล็กน้อยเมื่อเทียบกับการเคลื่อนไหวของราคาทองคำโลก

แนวโน้มราคาทองคำโลกเดือน ก.ย. 16

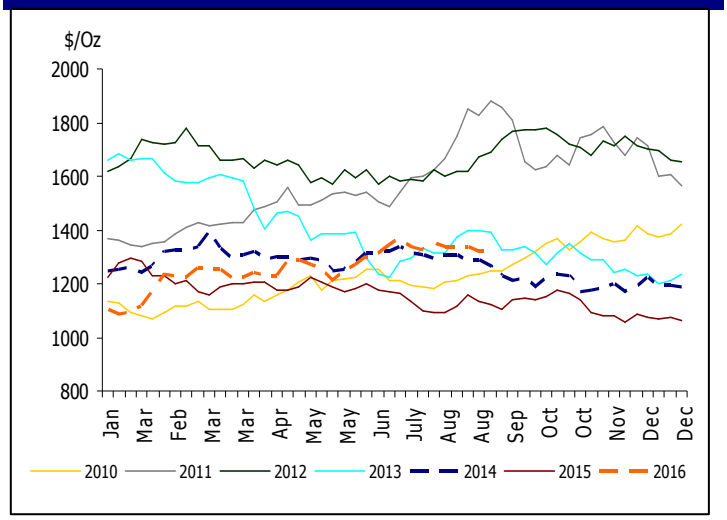
หลังจากผิดทางในเดือนก่อน ที่ประเมินว่าราคาทองคำโลกจะปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่สุดท้ายพลิกกลับมาอ่อนตัวลงโดยเฉพาะช่วงปลายเดือน สำหรับแนวโน้มเดือน ก.ย. 16 ขอแก้ตัวด้วยคาดการณ์ว่าราคาทองคำโลกจะปรับตัวลงต่อเนื่องหา $1,280/Oz แม้ว่าในภาวะปกติจะเป็น High Season ของราคาทองคำ (เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 3% M-M) เพราะใกล้ช่วงเทศกาลต่างงานของชาวอินเดีย (เม.ย. และ ต.ค. ของทุกปี) ที่คาดการณ์ว่าจะเป็นตัวเร่งให้อุปสงค์เพื่อใช้เป็นเครื่องประดับปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่คาดว่าจากแรงกดดันของ Dollar Index และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะกลาง (คาดว่า Dollar Index จะกลับไปที่ 100 จุดในเดือนนี้) ตามตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐฯที่ออกมาสดใสจนใกล้ถึงเป้านโยบายการเงินของเฟด และมุมมองของเฟดเองที่เปิดกว้างในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ซึ่งทำให้ความน่าจะเป็นในการปรับขึ้นดอกเบี้ยสำหรับการประชุม FOMC งวด 13-14 ธ.ค. 16 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 55% จะเป็นปัจจัยกดดันที่มีน้ำหนักมากขึ้นเมื่อใกล้ถึงวันประชุม FOMC ครั้งถัดไป 20-21 ก.ย. 16 เพราะฉะนั้น การเคลื่อนไหวของราคาทองคำตั้งแต่ต้นเดือนไปจนถึงปลายเดือน จึงมีแนวโน้มแกว่งทรงตัวเชิงลบเพื่อรอดูความชัดเจน นอกจากนี้ เรามีข้อสังเกตตรงที่ รูปแบบราคาคล้ายคลึงกับปี 2014 ซึ่งราคาขึ้นมาทำจุดสูงสุดของปีที่ ก.ค. 14 แล้วปรับตัวลงหลังจากนั้นตลอดทั้งปี

ในเชิงกลยุทธ์การลงทุนจึงแนะนำ Short ไปทำกำไรที่ $1,280/Oz ตัดขาดทุน $1,345/Oz

ราคาในภาพรายสัปดาห์ยังแกว่งตัวในกรอบ Parallel Uptrend Channel

Dollar Index ในภาพรายสัปดาห์มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นหา 100 จุด

การเคลื่อนไหวของราคาทองคำโลกตั้งแต่ปี 2010-2016



Analyst: Natapon Khamthakrue

Register No.: 026693

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen

กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)		Book value (Bt/share)		P/E (x)		Div.Yield (%)	
	Rec	30-Aug-16	2016 TP	(%)	16F	17F	16F	17F	16F	17F	16F	17F
Banks												
BAY	HOLD	38.50	39.00	1.3%	8.0	4.9	27.64	29.60	14.1	13.4	2.3	2.5
BBL	BUY	171.00	190.00	11.1%	-7.6	8.2	190.69	204.71	10.3	9.6	3.8	3.9
KBANK	SELL	198.00	194.00	-2.0%	-10.0	16.3	129.18	141.46	13.3	11.5	2.0	2.1
KKP	BUY	51.00	61.00	19.6%	19.2	7.1	46.92	48.97	10.9	10.1	5.9	5.9
KTB	HOLD	18.90	19.10	1.1%	3.7	11.1	19.23	20.78	8.9	8.0	4.2	4.5
SCB	BUY	160.50	182.00	13.4%	3.3	7.5	100.88	110.78	11.2	10.4	3.4	3.7
TCAP	BUY	39.75	48.00	20.8%	7.9	16.1	49.98	53.66	8.1	7.0	5.0	5.0
TISCO	SELL	53.75	52.00	-3.3%	17.9	4.9	39.16	43.19	8.6	8.2	4.1	4.2
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				**9.9%**	**0.0**	**10.0**			**11.1**	**10.1**	**3.8**	**3.9**
Finance												
ASP	HOLD	3.44	3.50	1.7%	9.5	10.3	2.17	2.14	11.8	10.7	7.6	8.4
ASK	BUY	22.10	26.00	17.6%	11.2	6.9	13.11	13.95	10.3	9.6	6.6	7.1
GL	SELL	42.75	41.00	-4.1%	83.8	44.1	5.17	4.64	60.9	49.8	1.1	1.3
KCAR	BUY	11.90	14.20	19.3%	8.1	-100.0	7.67		11.5	-!	4.6	0.0
KGI	BUY	3.56	3.96	11.2%	-12.7	14.3	2.50	2.54	13.8	12.1	7.0	7.9
KTC	BUY	136.50	168.00	23.1%	17.7	18.3	40.06	47.45	14.4	12.2	2.8	3.3
LIT	SELL	11.80	10.40	-11.9%	34.4	22.5	2.36	2.70	24.9	20.3	2.0	2.5
MBKET	BUY	22.30	25.80	15.7%	20.1	-100.0	8.88		10.4	-!	9.0	0.0
MTLS	BUY	18.40	28.00	52.2%	34.4	36.9	2.99	3.43	35.4	25.6	1.5	2.0
SAWAD	BUY	39.75	53.00	33.3%	32.1	25.3	6.20	7.36	23.5	18.8	2.2	2.7
THANI	BUY	5.20	6.20	19.2%	17.9	7.8	2.07	2.25	14.2	13.2	4.2	4.5
THRE	BUY	2.58	3.92	51.9%	-76.3	-100.0	1.09		17.3	-!	0.0	0.0
TK	HOLD	11.20	12.00	7.1%	6.7	15.0	9.12	9.71	12.9	11.2	3.7	4.3
Sector				**18.2%**	**0.1**	**0.1**			**21.0**	**21.0**	**4.0**	**3.4**
Insurance												
BLA	HOLD	47.50	51.00	7.4%	30.9	9.2	20.52	22.73	15.0	13.7	2.0	2.2
THREL	BUY	10.10	18.90	87.1%	35.3	-100.0	2.67		11.5	-!	6.1	0.0
Sector				**7.4%**	**31.3**	**-0.5**			**13.8**	**13.9**	**4.0**	**1.1**
Energy												
BANPU	SELL	15.90	13.00	-18.2%	nm	72.7	14.45	14.76	64.1	37.2	1.6	1.6
BCP	HOLD	33.25	36.00	8.3%	28.0	10.1	27.44	32.33	8.6	7.8	4.7	5.1
IRPC	BUY	4.90	5.50	12.2%	22.9	20.1	4.15	4.45	8.7	7.2	6.1	7.1
PTT	SELL	354.00	350.00	-1.1%	236.4	22.6	265.18	278.45	15.1	12.3	3.5	3.7
PTTEP	SELL	81.75	80.00	-2.1%	nm	90.1	100.44	102.67	24.8	13.0	3.6	5.7
SPRC	BUY	10.40	11.50	10.6%	-16.0	-10.1	9.40	10.07	6.5	7.3	7.7	6.9
TOP	HOLD	71.50	73.00	2.1%	56.0	-10.3	50.7	55.1	7.7	8.6	5.9	5.3
Sector				**1.7%**	**498.0**	**22.6**			**13.9**	**11.3**	**4.7**	**5.1**
Chemicals												
IVL	BUY	31.75	38.00	19.7%	3.2	24.9	17.57	18.81	22.4	17.9	1.3	1.7
PTTGC	BUY	61.75	70.00	13.4%	27.6	0.03	58.9	62.1	10.8	10.8	4.1	4.1
Sector				**16.5%**	**21.6**	**5.2**			**13.4**	**12.7**	**2.7**	**2.9**
Utilities												
EA	BUY	25.25	28.00	10.9%	60.2	21.2	3.28	4.13	19.6	17.7	0.8	0.8
DEMCO	SELL	6.30	6.00	-4.8%	nm	105.0	3.88	4.25	29.8	14.5	0.0	2.4
GPSC	SELL	35.75	35.00	-2.1%	54.4	15.8	24.90	26.12	18.1	15.7	2.7	3.2
GLOW	HOLD	82.00	90.00	9.8%	-1.2	0.4	34.58	35.28	14.5	14.5	4.0	4.0
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	19.40	20.50	5.7%	294.7	88.0	5.45	6.57	22.6	12.8	1.5	2.1
TTW	BUY	10.90	12.00	10.1%	-4.9	5.4	2.93	3.04	17.1	16.2	5.0	5.5
Sector				**4.1%**	**22.2**	**12.1**			**18.6**	**16.6**	**2.2**	**2.8**
Property												
AP	SELL	7.50	7.00	-6.7%	20.5	15.6	6.22	7.05	8.0	6.9	5.3	5.7
LH	HOLD	9.55	10.00	4.7%	-6.8	7.9	4.09	4.25	15.2	14.1	5.2	6.3
LPN	SELL	12.50	11.80	-5.6%	-2.5	-1.3	8.65	9.43	7.8	7.9	6.4	6.3
PACE	BUY	3.92	4.50	14.8%	nm	186.4	0.85	1.23	30.2	10.3	0.0	0.0
PS	BUY	25.75	33.40	29.7%	-2.6	5.3	16.94	18.76	7.7	7.3	6.5	6.8
QH	BUY	2.74	3.20	16.8%	1.1	6.5	2.34	2.46	9.3	8.8	4.4	5.1
SIRI	SELL	1.84	1.63	-11.4%	-17.0	12.9	2.02	2.14	9.2	8.0	4.9	6.0
SPALI	SELL	23.90	23.00	-3.8%	6.2	5.6	13.05	14.34	9.2	8.7	5.0	5.4
Sector				**4.8%**	**5.6**	**9.9**			**10.3**	**9.4**	**4.7**	**5.2**
Contractor												
ARROW	BUY	16.80	22.30	32.7%	13.9	12.2	3.63	4.00	15.1	13.5	4.6	5.2
CK	BUY	31.00	40.00	29.0%	-6.5	-27.1	13.06	13.61	25.6	35.2	1.5	1.1
ITD	BUY	6.40	8.30	29.7%	nm	4.3	2.71	2.87	42.9	41.1	0.0	0.0
PYLON	HOLD	10.90	11.00	0.9%	1.3	13.5	2.38	2.45	20.0	17.6	4.9	4.6
SEAFCO	HOLD	10.90	11.50	5.5%	36.4	15.0	3.46	3.77	15.9	13.9	2.0	2.2
STEC	HOLD	24.70	27.00	9.3%	-14.8	12.7	6.35	6.92	29.0	25.7	1.5	1.6
Sector				**17.9%**	**22.1**	**-5.5**			**28.1**	**29.7**	**2.0**	**1.9**
Real estate												
AMATA	BUY	12.60	15.00	19.0%	0.3	23.9	12.48	14.29	11.0	8.9	3.2	4.4
ROJNA	BUY	5.20	6.00	15.4%	-13.6	17.3	6.87	7.01	18.6	15.9	3.8	3.8
Sector				**17.2%**	**-4.5**	**21.9**			**13.5**	**11.1**	**3.5**	**4.1**
Materials												
DCC	HOLD	4.44	4.80	8.1%	10.4	13.9	0.54	0.60	19.1	16.8	3.8	4.5
DCON	HOLD	0.70	0.70	0.0%	7.9	10.4	0.42	0.39	15.7	14.3	2.6	2.6
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	14.00	16.00	14.3%	16.8	15.5	3.60	3.87	23.7	20.6	1.1	1.2
SCC	BUY	520.00	600.00	15.4%	10.6	0.3	202.51	225.62	12.4	12.4	3.6	3.6
TPIPL	BUY	2.24	2.50	11.6%	54.7	153.5	2.74	2.72	80.4	31.7	0.9	2.5
VNG	SELL	15.20	11.00	-27.6%	-12.3	-14.4	4.89	5.16	19.0	22.3	2.6	2.2
Sector				**7.7%**	**10.4**	**2.4**			**13.3**	**13.0**	**2.9**	**3.3**
Steel												
BSBM	SELL	1.41	1.00	-29.1%	nm	24.6	1.51	1.54	24.6	19.7	2.1	3.5
TMT	SELL	13.10	10.00	-23.7%	12.7	13.4	5.25	5.66	15.8	13.9	3.8	4.6
TSTH	HOLD	0.78	0.80	2.6%	nm	nm	0.89	0.85	42.6	29.9	3.0	4.0
Sector				**-16.7%**	**nm**	**nm**			**1,279.5**	**1,045.1**	**3.0**	**4.0**

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) *ต่อ*

กรุณาตรวจสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)		Book value (Bt/share)		P/E (x)		Div.Yield (%)	
	Rec	30-Aug-16	2016 TP	(%)	16F	17F	16F	17F	16F	17F	16F	17F
Telecom												
ADVANC	BUY	166.00	190.00	14.5%	-17.7	-1.8	15.20	16.20	15.3	15.6	6.5	5.1
AIT	BUY	26.50	34.00	28.3%	9.5	9.3	14.65	15.90	9.4	8.6	6.9	7.6
CSL	HOLD	6.00	6.00	0.0%	-2.8	-3.3	0.87	0.84	11.6	12.0	7.0	6.8
INTUCH	BUY	56.00	67.50	20.5%	9.3	-22.8	8.80	9.70	10.2	13.2	8.2	6.1
DTAC	SELL	34.50	26.50	-23.2%	-71.7	-67.3	11.10	11.10	49.1	150.2	1.4	0.5
PT	BUY	10.90	13.50	23.9%	25.2	35.4	4.57	5.53	10.7	7.9	3.8	5.0
SAMART	HOLD	15.50	16.50	6.5%	-39.0	37.9	5.96	6.37	31.6	22.8	1.7	2.4
SAMTEL	BUY	12.70	15.00	18.1%	-16.2	36.8	5.75	6.22	23.1	16.9	2.1	3.2
SIM	SELL	1.10	0.62	-43.6%	nm	nm	0.65	0.62	nm	nm	0.0	0.0
SYMC	BUY	9.70	11.00	13.4%	-7.9	20.0	4.17	4.32	30.3	24.9	2.0	2.4
THCOM	BUY	22.00	27.50	25.0%	10.7	2.7	18.00	19.50	10.3	10.0	3.4	3.5
TRUE	BUY	8.20	10.00	22.0%	nm	nm	3.96	3.94	nm	nm	0.0	0.0
Sector				**8.8%**	**-22.4**	**-8.3**			**20.2**	**22.0**	**3.6**	**3.5**
Media												
BEC	SELL	22.80	22.50	-1.3%	-18.9	4.3	3.97	4.10	18.8	17.8	4.7	5.0
EPCO	BUY	6.85	7.75	13.1%	13.3	-100.0	1.92		18.0	-!	5.0	0.0
MAJOR	BUY	32.00	37.00	15.6%	7.9	5.3	7.65	7.88	22.7	21.5	3.8	3.9
MCOT	SELL	14.90	6.50	-56.4%	-401.0	-53.4	10.45	10.33	nm	nm	0.0	0.0
PLANB	BUY	5.95	7.00	17.6%	0.7	34.7	0.89	0.97	49.6	39.7	1.2	1.5
WORK	SELL	46.00	42.00	-8.7%	85.1	39.6	6.95	7.25	63.0	45.5	1.1	1.5
RS	BUY	9.80	12.00	22.4%	27.9	74.4	1.73	1.78	65.3	36.3	1.2	2.2
VGI	SELL	6.45	4.20	-34.9%	2.2	12.4	0.40	0.45	46.1	40.3	1.7	1.7
Sector				**0.4%**	**-7.8**	**8.5**			**32.5**	**30.0**	**2.3**	**2.0**
Commerce												
BEAUTY	HOLD	9.30	10.20	9.7%	42.9	19.7	0.40	0.42	48.9	40.4	1.8	2.3
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	HOLD	212.00	230.00	8.5%	11.5	12.4	63.43	70.76	22.7	20.2	1.3	1.5
BJC	BUY	45.25	54.00	19.3%	27.6	104.7	25.29	25.76	51.4	25.1	0.9	2.4
CPALL	BUY	61.25	68.00	11.0%	14.8	14.9	4.86	5.66	35.0	30.5	1.7	2.0
CSS	SELL	3.52	3.50	-0.6%	-6.8	4.7	1.42	1.44	17.8	17.0	3.4	3.4
FSMART	BUY	15.60	17.70	13.5%	47.4	28.9	1.39	1.55	31.2	24.0	2.4	3.1
GLOBAL	BUY	14.60	17.20	17.8%	73.6	18.1	4.33	4.58	34.8	29.8	1.4	1.7
HMPRO	HOLD	10.80	11.60	7.4%	13.4	14.9	1.34	1.39	36.0	30.9	2.4	2.7
KAMART	SELL	13.20	11.00	-16.7%	24.0	17.3	1.16	1.33	33.8	28.7	2.1	2.1
MAKRO	BUY	34.25	38.00	10.9%	8.4	33.3	3.30	3.71	25.0	21.1	3.0	3.5
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	BUY	63.75	76.00	19.2%	26.0	15.0	13.28	14.63	26.1	22.7	3.7	4.3
Sector				**8.2%**	**17.3**	**24.4**			**32.1**	**25.9**	**2.6**	**3.0**
Electronics												
DELTA	HOLD	73.50	78.00	6.1%	3.5	12.6	27.74	30.24	13.2	11.7	4.7	5.1
HANA	BUY	30.00	35.00	16.7%	3.5	19.4	24.51	25.58	11.3	9.5	6.7	7.0
KCE	HOLD	97.75	104.00	6.4%	44.2	25.5	17.40	20.79	17.8	14.2	1.7	2.5
SVI	BUY	4.86	5.60	15.2%	-34.0	-31.7	2.99	3.27	8.2	12.2	2.1	2.5
Sector				**11.1%**	**4.6**	**12.4**			**13.5**	**12.0**	**3.8**	**4.3**
Agri&Food												
CPF	BUY	32.00	38.00	18.8%	26.0	5.2	16.59	17.39	17.8	16.9	5.0	6.0
GFPT	HOLD	15.60	16.00	1.3%	11.6	10.7	7.46	8.20	14.9	13.4	2.0	2.2
ICHI	BUY	12.10	14.00	15.7%	-15.2	30.8	4.73	4.98	22.8	17.5	3.3	3.7
KSL	BUY	3.90	4.60	17.9%	6.6	14.1	3.68	3.97	11.5	10.0	2.1	2.6
M	BUY	54.00	60.00	11.1%	12.6	13.5	14.37	14.64	23.7	21.1	3.6	3.8
SAPPE	HOLD	30.75	32.00	4.1%	24.3	16.0	5.98	6.69	24.6	21.2	2.0	2.3
STA	SELL	12.10	11.00	-9.1%	32.3	8.4	16.72	17.26	10.4	19.2	4.3	4.6
TACC	HOLD	9.10	9.50	4.4%	75.0	35.3	1.06	1.13	45.5	33.7	1.6	2.2
TKN	SELL	23.10	23.00	-0.4%	25.5	19.9	1.37	1.57	64.2	53.7	1.0	1.1
TU	BUY	21.40	26.00	21.5%	13.2	21.7	10.24	11.03	17.0	14.0	3.2	3.9
TVO	HOLD	32.75	35.00	6.9%	13.1	9.2	9.66	10.18	12.3	11.3	6.8	7.3
XO	BUY	7.20	9.00	25.0%	45.4	17.1	1.43	1.55	20.2	17.3	1.5	1.7
Sector				**8.4%**	**18.8**	**11.3**			**17.6**	**15.8**	**3.0**	**3.5**
Transportation & Logistics												
AAV	HOLD	7.55	8.00	6.0%	93.6	15.0	3.41	4.20	17.6	15.1	1.3	1.3
AOT	HOLD	400.00	410.00	2.5%	0.4	11.2	82.80	90.10	30.4	27.3	1.6	1.8
BEM	BUY	7.60	12.00	57.9%	26.4	28.2	2.02	2.15	34.7	27.0	1.6	2.0
BTS	HOLD	9.15	9.50	3.8%	40.7	-62.6	4.19	4.28	26.3	70.4	7.3	0.7
NCL	BUY	2.30	2.70	17.4%	-159.0	26.1	0.70	0.83	20.9	16.4	0.0	0.0
NOK	SELL	8.40	6.50	-22.6%	nm	nm	5.15	5.25	nm	8.7	0.0	1.2
THAI	SELL	30.25	12.00	-60.3%	nm	nm	15.41	15.45	nm	65.9	0.0	0.0
PSL	SELL	6.20	4.50	-27.4%	nm	nm	9.23	8.89	nm	nm	0.0	0.0
RCL	HOLD	5.70	6.00	5.3%	-40.0	14.0	12.58	12.58	17.8	15.6	0.0	0.0
TTA	SELL	9.60	8.00	-16.7%	nm	10.8	11.50	11.61	35.6	32.7	0.3	0.5
Sector				**-3.4%**	**-1,461.1**	**28.0**			**38.7**	**30.2**	**1.2**	**0.7**
Health care												
BDMS	BUY	23.40	26.00	11.1%	6.8	12.5	3.90	4.21	42.5	38.4	1.2	1.3
BH	BUY	173.00	210.00	21.4%	8.3	12.2	20.70	23.90	33.9	30.2	1.5	1.7
BCH	BUY	11.60	14.00	20.7%	27.7	15.9	2.21	2.46	43.0	37.4	1.3	1.6
LPH	HOLD	9.55	10.50	9.9%	69.0	20.1	2.20	2.30	41.5	35.4	1.7	2.0
VIBHA	BUY	2.88	3.20	11.1%	-3.5	25.1	0.45	0.50	51.1	40.9	1.0	1.3
Sector				**14.8%**	**8.0**	**13.3**			**40.8**	**36.0**	**1.3**	**1.5**
Hotel												
CENTEL	BUY	41.75	46.00	10.2%	13.7	11.5	10.48	11.49	29.6	26.4	1.3	1.5
ERW	BUY	5.05	6.00	18.8%	70.8	23.4	2.10	2.24	38.8	29.7	1.0	1.4
MINT	BUY	41.25	48.00	16.4%	5.8	-13.1	8.60	9.73	24.4	28.1	1.0	1.2
Sector				**45.4%**	**8.7**	**-7.0**			**26.0**	**27.9**	**3.3**	**4.1**
Auto												
AH	SELL	14.50	11.00	-24.1%	1.9	6.3	18.02	18.85	14.7	13.8	2.3	2.4
FPI	BUY	5.25	5.90	12.4%	7.0	5.9	0.94	1.06	29.1	27.4	2.3	2.5
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	174.00	225.00	29.3%	12.6	-100.0	150.10		10.2	-!	2.9	0.0
TKT	HOLD	1.97	2.00	1.5%	53.3	68.4	2.54	2.65	22.2	13.2	3.0	4.1
TMC	BUY	2.06	3.20	55.3%	nm	36.4	2.02	2.13	27.2	19.9	1.5	0.0
Sector				**11.5%**	**8.0**	**-47.8**			**12.9**	**24.7**	**2.6**	**2.2**
Others												
ASEFA	SELL	7.85	7.00	-10.8%	18.0	11.1	2.52	2.79	17.8	16.0	2.8	3.1
BKD	HOLD	3.72	4.00	7.5%	-10.7	28.2	1.26	1.32	26.6	19.6	2.7	3.5
PIMO	HOLD	2.20	2.36	7.3%	83.3	27.3	0.53	0.57	27.5	20.0	1.4	1.8
SNC	BUY	14.40	18.50	28.5%	8.3	14.6	9.21	10.00	9.4	8.1	6.7	7.8
Sector				**8.1%**	**9.3**	**16.5**			**5.2**	**4.5**	**2.8**	**3.1**

FINANSIA SYRUS

Contact us

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

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

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

สาขา อัลม่าลิงค์
25 อาคารอัลม่าลิงค์ ชั้น 9,14,15
ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

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

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1
7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร

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

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

สาขา สินธร 1
140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 2
130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

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

สาขา ลาดพร้าว
555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
กรุงเทพมหานคร

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

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

สาขา ไทยซัมมิท
1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์
ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนาธิเบศร์
68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
นนทบุรี

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

สาขา ขอนแก่น 1
311/16 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3
311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี
104/6 ชั้น 2
อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน)
ถ.อุดรดุษฎี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1
308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

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

สาขาเชียงใหม่ 3
อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

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

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

สาขา นครราชสีมา
1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

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

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

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

สาขา หาดใหญ่ 1
200/221, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2
106 ถ.ประชาธิปัตย์ ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

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

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

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

สาขา สุราษฎ์ธานี
173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎ์ธานี
จ.สุราษฎ์ธานี

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ 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	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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย 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	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีคำมั่นและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในทำนองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริต และการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

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

FINANSIA SYRUS SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED