

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกันยายน 2015 .. เราคาดว่าบรรยากาศการลงทุนในเดือน ก.ย. จะผ่อนคลายลง การปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed น่าจะยังไม่ใช่ในเดือนนี้ ส่วนเงินยังไม่ให้นำมาตรการเพิ่มเติมที่จะทำให้เงินหยวนอ่อนค่า อย่างน้อยน่าจะผ่านพ้นการเยือนสหรัฐอย่างเป็นทางการของประธานาธิบดี จินผิงในเดือน ก.ย. นี้ไปก่อน ในขณะที่เศรษฐกิจในประเทศเริ่มมีความหวังกับกรม.ชุดใหม่ที่มีดร.สมคิดนำทีมเศรษฐกิจ หุ่นที่เกี่ยวกับนโยบายใหม่ที่คาดว่าจะนำมาใช้กระตุ้นเศรษฐกิจน่าจะได้รับความสนใจ สำหรับการลงทุนในเดือน ก.ย. เราเลือกหุ้นที่ราคาปรับฐานลงมาโดยที่พื้นฐานของบริษัทไม่เปลี่ยนแปลง แม้ว่าเศรษฐกิจจะชะลอตัวตาม ได้แก่ **CK, EA, EPG, INTUCH, MTLs**

สรุปภาวะตลาดเดือนสิงหาคม 2015

ปัจจัยลบทั้งในและนอกประเทศ ยังคงกดดันนักลงทุนต่างชาติขายต่อเนื่อง... หลังจากเดือน ก.ค. SET แกว่งตัวไหลลงเกือบตลอดทั้งเดือน จนทำให้ดัชนีมาอยู่แถว 1400 จุดในช่วงท้ายเดือน เนื่องจากนักลงทุนต่างประเทศมียอดขายสุทธิในตลาดหุ้นไทยอย่างต่อเนื่อง จากความวิตกต่อปัญหาเศรษฐกิจในบ้านเรา ขณะเดียวกันการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจจีนที่ทำให้นักลงทุนไม่มั่นใจว่าเศรษฐกิจโลกว่าจะสามารถฟื้นตัวได้หรือไม่ แม้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐจะดีขึ้นเป็นลำดับก็ตาม ประกอบกับนักลงทุนคาดว่าเฟดอาจจะขยับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ก.ย. ที่จะถึงนี้อีก อย่างไรก็ตามหลังจากตลาดหุ้นไทยไหลลงมาถึงเกือบ 100 จุดแล้วในเดือน ก.ค. ช่วงท้ายเดือนต่อเนื่องต้นเดือน ส.ค. ดัชนีจึงมีจังหวะรีบาวด์กลับขึ้นได้บ้าง แต่ก็ยังเป็นเพียงการรีบาวด์ช่วงสั้น โดยทำจุดสูงสุดของเดือน ส.ค.ได้แค่เพียงแถว 1442.16 จุดบวกเพิ่มขึ้นจากปิดสิ้นเดือน ก.ค. เพียง 2.04 จุดหรือคิดเป็น +0.14%

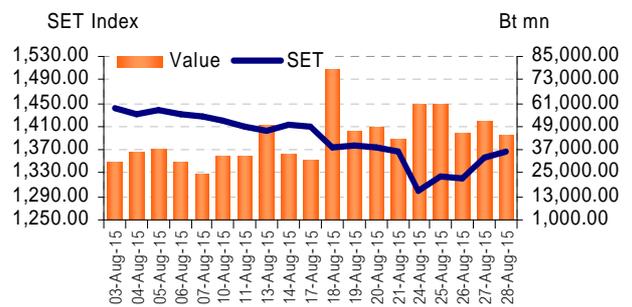
มุมมองทางเทคนิคเดือนกันยายน 2015

เดือน ส.ค. SET รีบาวด์กลับขึ้นจาก 1400 จุดและขยับเข้าใกล้ 1450 จุดได้ตั้งแต่ต้นเดือน แต่สุดท้ายยังมีแรงขายกดดันต่อเนื่องรุนแรงกว่าคาด ทำให้ดัชนีหลุดต่ำกว่า 1300 จุดลงด้วยในช่วงท้ายเดือน อย่างไรก็ตามยังมีแรงซื้อดันกลับขึ้นมาได้เร็ว ดังนั้นเน้นถือต่อเนื่องเพื่อรอขายสูงต่อไปก่อนดีกว่า..

Top 5 Favorite Stocks of September 2015

stock	close 28-08	2015TP	%
CK	26.3	33.0	25.7%
EA	19.9	28.0	40.7%
EPG	8.85	12.0	35.6%
INTUCH	77.0	104.0	35.1%
MTLS	16.6	25.0	50.6%

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย



Source: Finansia Syrus Securities

SET(28 ส.ค.)ปิด 1,365.94 จุด ลดจาก ก.ค. 74.18 จุด(-5.15%)

ทิศทางตลาดตราสารอนุพันธ์เดือนกันยายน 2015

เดือน ส.ค. 15 ถือว่าผิดคาดจากที่เราประเมินไว้โดยสิ้นเชิง โดยเราคาดว่า SET50 จะเริ่มขึ้นได้และไม่ไหลต่ำกว่า 920 จุด แต่ปรากฏว่าถอยรูดลงไปลึกถึง 838 จุด (-1.3% M-M) ก่อนจะฟื้นกลับขึ้นอีกครั้งในช่วงปลายเดือน โดยมี 2 เหตุการณ์ที่เหนือความคาดหมายคือ (1) เหตุระเบิดที่แยกราชประสงค์ ซึ่งร้ายแรงกว่าระเบิดป่วนเมืองครั้งที่ผ่านๆมา และ (2) การปรับเงินหยวนให้อ่อนค่าของธนาคารกลางจีน ซึ่งทำให้กระแสเงินไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก แต่พอสถานการณ์เริ่มนิ่ง ประจวบเหมาะกับการเปลี่ยนทีมเศรษฐกิจของ กรม.ประยุทธ์ 3 SET50 ก็ฟื้นตัวกลับได้อีกครั้ง แม้จะไม่ยั่งยืน แต่เพราะเริ่มเห็นสัญญาณบวกจากการปิดสถานะ Short อย่างรวดเร็วของนักลงทุนต่างชาติ และการเริ่มออกมาตรการซื้อหุ้นคืนของบริษัทใน SET50 รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ดูจริงจังมากที่สุดตั้งแต่ คสช. ยึดอำนาจมา ทำให้เรากลับมามีความหวังการฟื้นตัวของ S50U15 ในเดือน ก.ย. 15 โดยระหว่างทางอาจมีจังหวะผันผวนอยู่บ้าง แต่ถ้า SET50 ไม่กลับไปถอยต่ำกว่า 871 จุด ยังมีลุ้นติดคืนหา 920-930 จุด ส่วน S50U15 คาดว่า Basis จะกว้างขึ้นต่อเนื่อง หลังหุ้นใหญ่ขึ้น XD ระหว่างกาลไปแล้วเกือบหมด และใกล้หมดอายุในวัน

Wealth Tip .. ถึงเวลาซื้อ LTF แล้วหรือยัง ? (รายละเอียดด้านใน)

Content

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกันยายน 2015	1
สรุปภาวะตลาดเดือนสิงหาคม 2015	2

Top 5 Favorite Stocks :

> CK	3
> EA	5
> EPG	7
> INTUCH	9
> MTL5	11

มุมมองทางเทคนิคเดือนกันยายน 2015	13
ทิศทางตลาดอนุพันธ์เดือนกันยายน 2015	15
FSS Universe	17
Wealth TIP	19

Contact us

Thai Institute of Directors Association (IOD)
Corporate Governance Report Rating 2014

www.fnsyrus.com

กลยุทธ์การลงทุนเดือนกันยายน

เป็นโอกาสทยอยสะสม

เราคาดว่าบรรยากาศการลงทุนในเดือน ก.ย. จะผ่อนคลายลง การปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed น่าจะยังไม่ใช้ในเดือนนี้ ส่วนเงินยังไม่นำมามาตรการเพิ่มเติมที่จะทำให้เงินหยวนอ่อนค่า อย่างน้อยน่าจะผ่านพ้นการเยือนสหรัฐอย่างเป็นทางการของประธานาธิบดี จินผิงในเดือน ก.ย. นี้ไปก่อน ในขณะที่เศรษฐกิจในประเทศเริ่มมีความหวังกับกรม.ชุดใหม่ที่มีดร.สมคิดนำทีมเศรษฐกิจ หุ่นที่เกี่ยวกับนโยบายใหม่ที่เราคาดว่าจะนำมาใช้กระตุ้นเศรษฐกิจน่าจะได้รับความสนใจ สำหรับการลงทุนในเดือน ก.ย. เราเลือกหุ้นที่ราคาปรับฐานลงมา โดยที่พื้นฐานของบริษัทไม่เปลี่ยน แม้ว่าเศรษฐกิจจะชะลอก็ตาม ได้แก่ **CK, EA, EPG, INTUCH, MTL**

ผลกระทบของค่าเงินหยวนอ่อนค่า

ในระยะสั้น การลดค่าเงินหยวนเป็นลบกับตลาดหุ้นและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity) ทั้งน้ำมัน ทองคำ โลหะอื่น และสินค้าเกษตร เพราะกำลังซื้อสินค้านำเข้าลดลง แต่ระยะยาว ผลสุทธิของเงินหยวนที่อ่อนค่าเป็นบวกมากกว่าสำหรับตลาดหุ้นไทย เพราะการที่เงินหยวนอ่อนค่าจะทำให้สินค้าส่งออกของจีนมีราคาถูกลง ขายได้มากขึ้น ในทางกลับกัน สินค้านำเข้าจะแพงขึ้น จึงนำเข้าน้อยลง กระตุ้นให้ชาวเงินหันมาซื้อสินค้าในประเทศมากขึ้น (เมื่อเศรษฐกิจดีขึ้น จีนจะสามารถซื้อสินค้านำเข้าที่แพงขึ้นได้เอง) เมื่อประกอบกับเครื่องมืออื่นที่ใช้ในการดูแลเศรษฐกิจ เช่นการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ลดสัดส่วนการกันสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR) น่าจะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจให้ดีขึ้น และการอัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบ

เมื่อเศรษฐกิจจีนดีขึ้น ย่อมส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในภูมิภาคเพราะจีนเป็นตลาดส่งออกที่สำคัญ สำหรับไทย จีนเป็นตลาดส่งออกที่ใหญ่ที่สุด มีส่วนแบ่งตลาด 12% และไทยยังส่งออกไปอาเซียนอีกประมาณ 20% ซึ่งส่วนใหญ่ก็ส่งออกไปยังจีนอีกต่อหนึ่ง และเป็นผลดีต่อราคาสินค้า Commodity เพราะจีนเป็นผู้บริโภครายใหญ่ถึง 1 ใน 3 สำหรับถั่วเหลือง น้ำตาล เหล็ก ทองแดง เป็นต้น ซึ่งดีต่อภาคการส่งออกของไทย เพราะสินค้าส่งออกของไทยกว่า 20% เป็นสินค้าที่เกี่ยวกับ Commodity

เศรษฐกิจของเอเชียแข็งแกร่งกว่าช่วงวิกฤตการเงินปี 1997 มาก

แม้ว่าเศรษฐกิจในเอเชียจะเปราะบางและหลายสกุลเงินในเอเชียจะอ่อนค่าในรอบหลายปีและมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อ แต่เศรษฐกิจของหลายประเทศในเอเชียในปัจจุบันแข็งแกร่งกว่าปี 1997-98 มาก ทั้งสัดส่วนหนี้ต่างประเทศที่ลดลง ดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลสูง และอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นขึ้น (ก่อนปี 1997 หลายประเทศกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนต่อดอลลาร์ให้คงที่) สำหรับประเทศไทย แม้ว่าส่งออกงวด 7M15 จะลดลง 4.7% Y-Y แต่ยังเป็นดุลบัญชีเดินสะพัด US\$1.23 หมื่นล้าน หรือ 3.5% ของ GDP แข็งแกร่งกว่าช่วงวิกฤตการเงินที่ขาดดุลสูงถึง 7-8% ปัจจุบันมีหนี้ต่างประเทศ 37.6% ต่อ GDP ลดลงจากช่วงวิกฤตการเงินที่สูงกว่า 70% ต่อ GDP และมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศสูงถึง US\$1.57 แสนล้าน เพิ่มขึ้นจากช่วงก่อนเกิดวิกฤตที่มีอยู่เพียง US\$3 หมื่นล้าน นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อในปัจจุบันต่ำเพียง 1.1% ในขณะที่ช่วงวิกฤตการเงินพุ่งไปสูงถึง 7%

แต่สำหรับสถานการณ์ค่าเงินริงกิตของมาเลเซียและรูเปียห์อินโดนีเซียที่อ่อนค่ามากที่สุด ในเอเชีย นอกจากปัญหาการเมืองในประเทศของมาเลเซียซึ่งกระทบความเชื่อมั่นของนักลงทุนแล้ว (มีกระแสข่าวว่าเงินกว่า US\$700 ล้านของ 1MDB ซึ่งเป็นกองทุนรัฐบาล ถูกโอนเข้าบัญชีของนายภยนาธิบ ราชัก ซึ่งนายภยได้ปฏิเสธแล้ว) ทั้งมาเลเซียและอินโดนีเซียพึ่งพาเงินเป็นตลาดส่งออกหลัก มากเป็นอันดับ 2 ของทั้ง 2 ประเทศ การชะลอของเศรษฐกิจจีนและการลดค่าเงินหยวน กดดันราคาน้ำมันดิบซึ่งเป็นสินค้าส่งออกหลักของทั้ง 2 ประเทศ จึงมีผลต่อเศรษฐกิจและค่าเงินของทั้งมาเลเซียและอินโดนีเซียมากกว่าประเทศอื่นในเอเชีย โดยเฉพาะมาเลเซียที่สถานการณ์วิกฤตกว่า เพราะเงินทุนสำรองระหว่างประเทศถูกใช้ไปในการดูแลค่าเงินจนปัจจุบันเหลืออยู่ US\$8.59 หมื่นล้าน ใกล้เคียงกับช่วงวิกฤต Subprime

เศรษฐกิจโลกชะลอ?

ทิศทางเศรษฐกิจของสหรัฐ ยุโรป และญี่ปุ่นยังอยู่ในทิศทางของการฟื้นตัว แม้ไม่แข็งแกร่งนักแต่ไม่ใช่ประเด็นกดดันให้เกิดภาวะเงินฝืด ส่วนจีน Flash PMI เดือน ส.ค. ที่ปรับลดต่ำสุดในรอบ 77 เดือน คาดว่าเหตุระเบิดที่นครเทียนจินน่าจะมีส่วนด้วย แต่การชะลอของเศรษฐกิจจีนเชื่อว่าเป็น Soft landing เพราะทางการมีนโยบายและเครื่องมือในการกระตุ้นเศรษฐกิจพร้อมจากความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ผันผวน ทำให้คาดว่า FOMC จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือน ธ.ค. นี้ มากกว่าจะเป็นเดือน ก.ย. (FOMC ยังเหลือการประชุมอีก 3 ครั้งในปีนี้อีก 16-17 ก.ย., 28-29 ต.ค., 16-17 ธ.ค.)

ทิศทางเศรษฐกิจไทยในอนาคต

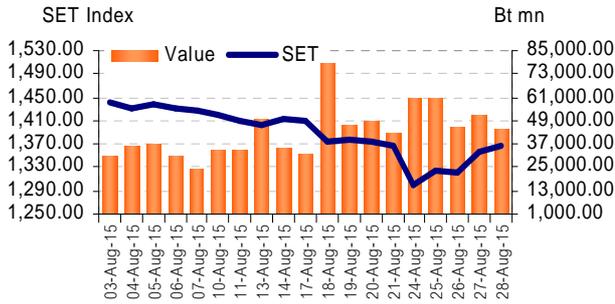
คงต้องยอมรับว่าปี 2015 ไม่ใช่ปีที่ดีของเศรษฐกิจไทย การบริโภคอ่อนแอจากราคาสินค้าเกษตรตกต่ำ หนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูง และความเชื่อมั่นลดลง มีเพียงการใช้จ่ายของภาครัฐและการท่องเที่ยวเป็นตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยให้ขยายตัวได้ 2.9% Y-Y ใน 1H15 นอกจากนี้ภาคการส่งออกยังน่าเป็นห่วงเพราะค่าเงินผันผวนและเศรษฐกิจจีนชะลอ เราคาดว่าภาคการส่งออกทั้งปีจะหดตัวราว 4% - 4.5% แยกว่าที่รพ.คาดที่ -3% Y-Y เราปรับประมาณการ GDP ปี 2015 ลงจากเดิม 3.0% เหลือ 2.7% โดยมองว่าเศรษฐกิจใน 2H15 จะทรงตัวใกล้เคียงกับ 2Q15 และคาดว่า GDP ปี 2016 จะโตในอัตราเร่งเป็น 3.8% บนความหวังว่ากรม.ชุดปัจจุบันที่มีดร.สมคิด จาตุศรีพิทักษ์ เป็น รองนายกรัฐมนตรี ดูแลด้านเศรษฐกิจ และคุณอภิศักดิ์ ตันติวรวงศ์ เป็น รมว.คลัง จะแก้ปัญหาถูกจุดและสร้างนโยบายที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจได้

ปรับเป้า SET Target ลงเป็น 1,450 จุด

เราปรับ SET Target ปีนี้ลงจากเดิม 1,550 จุดเป็น 1,450 จุด โดยปรับลด EPS Growth ของตลาดในปี 2015 ลงเหลือ 18% Y-Y จากเดิมคาดโต 25% Y-Y เราเชื่อว่าความกลัวของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศสะท้อนไปใน SET ที่ระดับ 1,292 จุด (25 ส.ค. 2015) ที่ 2015 PE ที่ 14 เท่า และ 2016 PE ที่ 12 เท่าไปแล้ว SET Target 1,450 จุดแม้จะคิดเป็น PE ที่ไม่ถูกนักคือ 16 เท่าแต่เราเชื่อว่ามีโอกาสเกิดแรงซื้อ Short covering ในช่วงปลายปีหลังการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ไปแล้ว และความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่อาจเริ่มกลับมาหลังเห็นนโยบายของทีมเศรษฐกิจชุดใหม่ กลุ่มที่น่าสนใจลงทุนได้แก่ กลุ่มสื่อสาร รับเหมา ธนาคาร

SET(28 ส.ค.)ปิด 1,365.94 จุด ลดจาก ก.ค. 74.18 จุด(-5.15%)

ดัชนีตลาดและมูลค่าการซื้อขาย

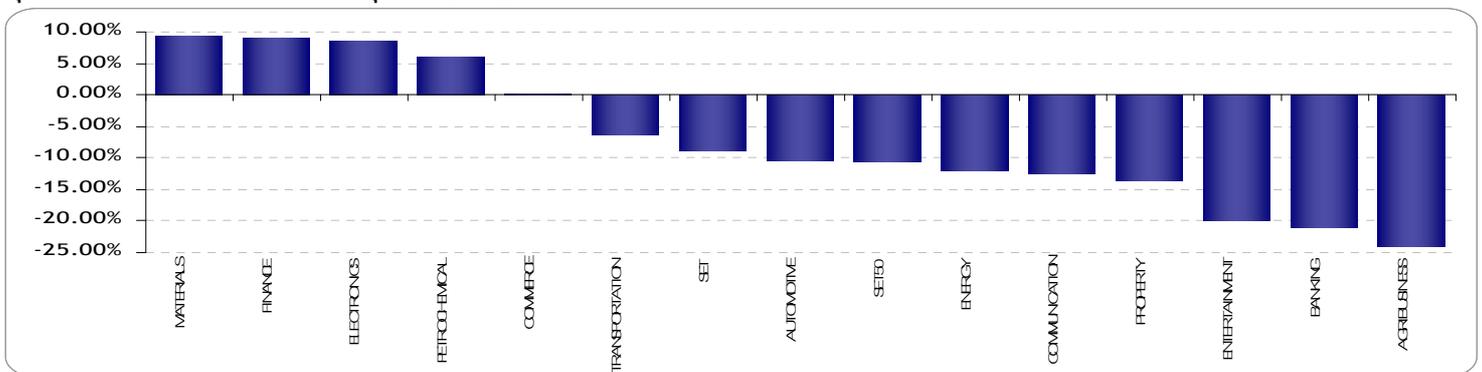


Source: Finansia Syrus Securities

ปัจจัยลบทั้งในและนอกประเทศยังกดดันนักลงทุนต่างชาติขายต่อเนื่อง

หลังจากเดือน ก.ค. SET แกว่งตัวไหลลงเกือบตลอดทั้งเดือน จนทำให้ดัชนีมาอยู่แถว 1400 จุดในช่วงท้ายเดือน เนื่องจากนักลงทุนต่างประเทศมียอดขายสุทธิในตลาดหุ้นไทยอย่างต่อเนื่อง จากความวิตกต่อปัญหาเศรษฐกิจในบ้านเรา ขณะเดียวกันการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจจีนที่ให้นักลงทุนไม่มั่นใจว่าเศรษฐกิจโลกว่าจะสามารถฟื้นตัวได้หรือไม่ แม้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐจะดีขึ้นเป็นลำดับก็ตาม ประกอบกับนักลงทุนคาดว่าเฟดอาจจะขยับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ก.ย. ที่จะถึงนี้อีก อย่างไรก็ตามหลังจากตลาดหุ้นไทยไหลลงมาถึงเกือบ 100 จุดแล้วในเดือน ก.ค. ช่วงท้ายเดือนต่อเนื่องต้นเดือน ส.ค. ดัชนีจึงมีจังหวะรีบาวด์กลับขึ้นได้บ้าง แต่ก็ก็เป็นเพียงการรีบาวด์ช่วงสั้น โดยทำจุดสูงสุดของเดือน ส.ค. ได้แค่เพียงแถว 1442.16 จุดบวกเพิ่มขึ้นจากปิดสิ้นเดือน ก.ค. เพียง 2.04 จุดหรือคิดเป็น +0.14% ก่อนที่จะมีแรงขายออกมากกดดันต่อเนื่องอีกครั้ง จนทำให้ SET ปรับตัวลงอย่างรวดเร็วไปทำจุดต่ำสุดใหม่อีกครั้งที่บริเวณ 1382.70 จุดลดลงจากเดือนก่อนหน้า 57.42 จุดหรือคิดเป็น -3.99% ซึ่งเป็นการหลุดลงต่ำกว่า 1400 จุดเป็นครั้งแรกในรอบปีนี้ ทำให้พอที่จะมีแรงซื้อเก็งกำไรกลับเข้ามาหนุนดัชนีให้กลับไปยังเหนือ 1400 จุดอีกครั้งในช่วงกลางเดือน แต่สุดท้ายแรงขายก็ยังมียอดกดดันมากขึ้นอีก จากความวิตกเกี่ยวกับการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจโลกและยังถูกกดดันจากปัจจัยในประเทศเกี่ยวกับเหตุระเบิดที่แยกราชประสงค์ด้วย SET จึงไหลลงไปทำจุดต่ำสุดใหม่ที่บริเวณ 1292.14 จุดลดลงจากเดือนก่อนถึง 147.98 จุดหรือ -10.28% ก่อนที่จะเริ่มฟื้นตัวได้บ้างในสัปดาห์สุดท้าย เนื่องจากการปรับ ครม. ของไทย และแนวโน้มที่เฟดจะยังไม่ขึ้นดอกเบี้ยเร็วนัก ทำให้ SET มาปิดวันที่ 28 ส.ค. ที่ 1365.94 จุดเหลือลดลงจากเดือน ก.ค. 74.18 จุดหรือคิดเป็น -5.15%

สรุปการเปลี่ยนแปลงของดัชนีรายกลุ่มทั้งปี (YTD)



ค่าเงินบาทยังอ่อนค่าต่อเนื่อง โดยเฉพาะหลังจีนลดค่าเงินหยวน...

หลังจากเดือน ก.ค. ค่าเงินบาทเริ่มอ่อนค่าอย่างรวดเร็วอีกครั้งถึงกว่า 4% จากความวิตกต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่ยังไม่มีความคืบหน้า รวมทั้งการคาดการณ์ว่าเฟดน่าจะเริ่มขยับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมกลางเดือน ก.ย. ที่จะถึงนี้แล้ว แต่ในช่วงต้นเดือน ส.ค. ค่าเงินบาทเริ่มแกว่งทรงตัวได้บ้างที่บริเวณ 35.0-35.3 บ.ต่อดอลลาร์ เนื่องจากที่ประชุม กนง. มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ก่อน จึงไม่สร้างแรงกดดันเพิ่มเติม ขณะที่มีการแสวงหาการปรับ ครม. เกิดขึ้นด้วย จึงทำให้นักลงทุนเริ่มคาดหวังในเชิงบวกว่าทีมเศรษฐกิจชุดใหม่อาจจะเร่งในเรื่องของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้น ซึ่งอาจนำไปสู่การฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจไทยในช่วงท้ายของปีได้บ้าง อย่างไรก็ตามในช่วงกลางเดือน ค่าเงินบาทก็เริ่มอ่อนค่าลงเร็วอีกครั้ง โดยอ่อนตัวลงอีกกว่า 2% ในครึ่งเดือนหลัง เนื่องจากจีนสร้างความประหลาดใจให้กับตลาดหุ้นทั่วโลกด้วยการประกาศลดค่าเงินหยวนลงเพื่อเป็นการกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งแม้ว่าจะส่งผลบวกในระยะยาวจากความคาดหวังเกี่ยวกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนได้บ้าง แต่ก็สร้างแรงกดดันต่อค่าเงินสกุลเอเชียโดยส่วนใหญ่ให้อ่อนตัวตาม รวมทั้งค่าเงินบาทด้วย นอกจากนี้ค่าเงินบาทยังถูกกดดันมากขึ้นอีกจากข่าวเหตุการณ์ระเบิดที่แยกราชประสงค์ ซึ่งส่งผลให้มีคนบาดเจ็บและล้มตายจำนวนมาก กระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนอย่างแรง ซึ่ง FSS คาดว่าคงต้องใช้เวลานานในการฟื้นฟูความมั่นใจของนักลงทุนพอควร ดังนั้นแม้ว่าในช่วงท้ายเดือนจะเริ่มมีความคาดหวังว่าเฟดอาจจะยังไม่ขยับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมกลางเดือน ก.ย. แล้ว และยังมีมีการเปลี่ยนแปลง ครม. เศรษฐกิจชุดใหม่ในบ้านเราจริงตามคาด แต่ก็ยังไม่ช่วยกระตุ้นค่าเงินบาทเท่าใด โดยช่วงท้ายเดือนค่าเงินบาทยังคงอ่อนแอลงเกือบแตะระดับ 36 บ./ดอลลาร์ ซึ่งเป็นระดับอ่อนค่าสุดในรอบกว่า 6 ปีทีเดียว

สรุปยอดซื้อ-ขายของนักลงทุนรายกลุ่มเดือน ส.ค.

Trading Value by Investor Type (1-28 ส.ค. 58)			
Bt (mn)	Buy	Sell	Net
Institution	94,342	81,506	+12,836
Foreign	182,100	226,789	-44,688
Retail	470,782	438,667	+32,114
Prop.Trade	77,861	78,124	-262

ช่วง มิ.ย.-ก.ค. ต่างชาติขายแล้วเกือบ 4 หมื่นล้านบาท เดือน ส.ค. ยังขายอีก

แม้ว่านักลงทุนต่างชาติจะมียอดขายสุทธิมากพอควรแล้วในช่วง 2 เดือนก่อนหน้า แต่ในเดือน ส.ค.แรงขายก็ยังไม่เบาบางลง โดยต่างชาติมียอดขายสุทธิเกือบทุกวันรวมแล้วทำให้มียอดขายสุทธิของเดือนนี้จนถึงวันที่ 28 ส.ค.สูงถึง 4.47 หมื่นล้านบาทมากกว่า 2 เดือนก่อนหน้ารวมกันเสียอีก.

CK



บมจ. ช.การช่าง

Close 28 August 2015 : 26.25

End 2015 Target : 33.00

+25.7%

เราคงราคาเป้าหมาย CK ปี 2015 ที่ 33 บาท (SOTP) คงแนะนำ “ซื้อ” โดยคงคาดการณ์กำไรปกติปี 2014-15 ไว้ และกรณีการขายไซยะบุรี และการควบรวม BMCL+BECL ผ่านการอนุมัติผู้ถือหุ้น คาดว่ากำไรปกติของ CK ในปี 2015 จะเพิ่มขึ้น 24% จากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรที่เป็นบวกมากขึ้นจาก Merged Co. และกำไรสุทธิปี 2015 จะเพิ่มขึ้นจากเดิมกว่าเท่าตัวจากการรับรู้กำไรจากการขายไซยะบุรีที่ประมาณ 1.2 พันล้านบาท ส่วนราคาเป้าหมายปี 2015 จะปรับขึ้นเล็กน้อยเป็น 33.50 บาท เนื่องจาก BV ธุรกิจก่อสร้างยังเท่าเดิม บริษัทยังคงเป้าหมายรายได้ปี 2015 ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท

(ราคาต่อที่ 3.6 หมื่นล้านบาท) โดยรายได้จะมาจาก Backlog ที่อยู่เป็นหลัก ซึ่งทำให้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2015 ไว้คงไว้ที่ 1.24 พันล้านบาท (-0.5% Y-Y)

บริษัทได้ Update ความคืบหน้างานประมูลโครงการใหม่ซึ่งส่วนใหญ่คาดว่าจะเห็นการเปิดประมูลในช่วง 3Q15-4Q15 โดยมีรายละเอียดดังนี้

- 1) โครงการก่อสร้างอุโมงค์ระบายน้ำจากบึงหนองบอนลงสู่แม่น้ำเจ้าพระยา งบประมาณ 5.9 พันล้านบาทของสำนักการระบายน้ำ กรุงเทพมหานคร ขยายแบบแล้วในเดือนมิ.ย. ประมวลราคาในเดือน ก.ค.15 และประกาศผู้ชนะประมูลเดือนส.ค. 15
- 2) งานก่อสร้างสำนักงานการไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) แห่งใหม่ มูลค่างาน 3.5 พันล้านบาท จะประกาศขายของประมูลเดือนมิ.ย.15 และยื่นประมูลเดือนก.ค.15
- 3) งานย้ายสายไฟฟ้าลงดินของกฟน. ขายของประมูลเดือนก.ค.15
- 4) งานก่อสร้างทางหลวงมอเตอร์เวย์พัทยา-มาบตาพุด จำนวน 14 สัญญามูลค่ารวม 1.43 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นงานก่อสร้าง 13 สัญญา (ประมาณ 800-900 ต่อสัญญา) และงานระบบเก็บค่าผ่านทาง 4 พันล้านบาท คาดขายของประกวดเดือนก.ค. 15
- 5) งานประมูลรถไฟฟ้าทางคู่สองสาย คือ 1) เส้นทางฉะเชิงเทรา-คลองสิบเก้า-แก่งคอย มูลค่า 1.08 ล้านบาท ยังอยู่ระหว่างปรับขอบเขต TOR และ 2) เส้นทางจระ-ขอนแก่น ซึ่งกรม.มีมติเห็นชอบให้ดำเนินการแล้วในเดือนมิ.ย.-ส.ค. จะว่าจ้างที่ปรึกษาจัดทำเอกสาร TOR และคาดว่าจะเห็นการประกวดราคาเดือนก.ย.-ต.ค.15
- 6) รถไฟฟ้าสายสีส้ม ช่วงศูนย์วัฒนธรรม-มีนบุรี มูลค่า 9 หมื่นล้านบาท ได้รับอนุมัติจากกรม.แล้ว คาดว่าจะเปิดขายของประมูลในเดือนส.ค. 15 เดือนต.ค. ยื่นซองคุณสมบัติ เดือนพ.ย. ยื่นซองเทคนิค เดือนธ.ค. ยื่นซองประกวดราคา และคาดว่าจะเปิดประมูลปี 2016

คงราคาเป้าหมายปี 2015 ที่ 33 บาท (SOTP)

คงแนะนำ “ซื้อ” CK ซึ่งยังเป็น Top pick ของเรา

Consolidated earnings

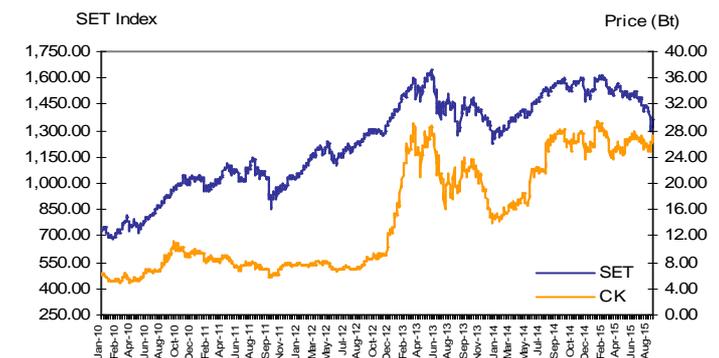
BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized profit	919	1,246	1,239	1,401
Net profit	7,674	2,296	1,239	1,401
EPS (Bt)-Normalized	0.56	0.74	0.73	0.83
EPS (Bt)	4.64	1.36	0.73	0.83
% growth y-y	396.0	32.3	-0.6	13.1
Dividend (Bt)	0.43	0.55	0.30	0.35
BV/share (Bt)	10.02	11.29	11.47	12.00
EV/EBITDA (x)	21.0	21.9	21.5	21.8
PER (x) - Normalized	5.8	19.9	36.9	32.7
PER (x)	48.6	36.7	36.9	32.7
PBV (x)	2.7	2.4	2.4	2.3
Dividend yield (%)	1.6	2.0	1.1	1.3
YE no. of shares (mn)	1,653	1,694	1,694	1,694
No. of share-fully diluted	1,653	1,694	1,694	1,694
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/08/2015)	26.25
SET Index	1,365.94
Foreign limit/actual (%)	25.00/5.28
Paid up shares (million)	1,693.90
Free float (%)	61.22
Market cap (Bt mn)	44,464.87
Avg. daily T/O (Bt mn) (2015 YTD)	327.85
hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	30.00, 23.50, 26.72

Source: Setsmart



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

CK FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Revenue	20,895	32,788	32,951	37,037	39,755
Cost of sales	18,457	29,233	29,827	33,222	35,660
Gross profit	2,438	3,555	3,124	3,815	4,095
SG&A	1,571	1,505	1,475	1,548	1,719
Operating profit	867	2,050	1,648	2,267	2,376
Other income	282	896	1,113	901	929
EBIT	1,149	2,945	2,762	3,168	3,305
EBITDA	1,600	3,642	3,749	3,868	4,020
Interest charge	1,421	1,538	1,468	1,597	1,547
Tax on income	296	1,533	342	213	237
Earnings after tax	617	7,712	2,357	1,265	1,431
Minority interests	-33	-38	-61	-27	-30
Normalized earnings	185	919	1,246	1,239	1,401
Extraordinary items	486	7,513	1,269	0	0
Net profit	584	7,674	2,296	1,239	1,401

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Cash	5,553	5,393	5,949	3,965	1,000
Accounts receivable	5,325	4,289	5,368	6,118	6,565
Inventory	1,305	2,496	8,562	2,731	2,931
Other current assets	18,494	28,957	24,100	27,258	29,258
Total current assets	30,677	41,136	43,979	40,071	39,754
Investments	9,402	19,177	21,205	21,967	22,310
Plant, property & equipment	5,101	7,901	7,361	7,057	6,740
Other assets	6,041	3,820	8,327	12,844	17,350
Total assets	51,221	72,034	80,872	81,940	86,154
Short-term loans	2,484	4,374	4,516	1,000	4,695
Accounts payable	5,462	6,846	5,904	6,371	6,839
Current maturities	8,043	9,322	8,554	9,226	9,226
Other current liabilities	8,220	9,009	10,630	11,678	12,497
Total current liabilities	24,210	29,551	29,604	28,275	33,257
Long-term debt	17,947	23,636	29,322	31,084	29,118
Other LT liabilities	555	2,006	2,475	2,776	3,052
Total non-current liabilities	18,502	25,643	31,797	33,860	32,170
Total liabilities	42,712	55,194	61,402	62,135	65,427
Registered capital	1,653	1,653	1,694	1,653	1,653
Paid-up capital	1,653	1,653	1,694	1,694	1,694
Share premium	4,869	4,869	4,869	4,869	4,869
Legal reserve	171	171	175	175	175
Retained earnings	308	7,011	8,587	8,894	9,787
Others	1,220	2,847	3,799	3,799	3,799
Minority Interests	287	290	346	373	403
Shareholders' equity	8,509	16,841	19,471	19,804	20,727

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Net profit	584	7,674	2,296	1,239	1,401
Depreciation & amortization	451	697	988	700	715
Change in working capital	-3,196	-9,906	-6,172	3,416	-1,404
Other adjustments	-927	-7,746	-2,163	-6	-19
Cash flow from operations	-3,088	-9,282	-5,051	5,349	692
Capital expenditure	-2,119	-2,898	-1,413	-400	-400
Others	-4,302	-5,474	-1,240	-500	-500
Cash flow from investing	-6,421	-8,372	-2,654	-900	-900
Free cash flow	-9,509	-17,654	-7,705	4,449	-208
Net borrowings	10,935	15,536	13,486	-496	3,695
Equity capital raised	0	0	41	0	0
Dividends paid	-427	-936	-701	-932	-508
Others	-1,045	2,994	-3,769	-4,322	-5,944
Cash flow from financing	9,463	17,594	9,057	-5,749	-2,757
Net change in cash	-46	-60	1,352	-1,300	-2,965

Important Ratios (Consolidated)					
	2012	2013	2014	2015E	2016E
Growth (%)					
Revenue	89.7	56.9	0.5	12.4	7.3
EBITDA	nm	127.7	2.9	3.2	3.9
Net profit	-37.0	1214.3	-70.1	-46.1	13.1
Normalized earnings	nm	396.0	35.6	-0.6	13.1
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	11.7	10.8	9.5	10.3	10.3
EBITDA margin	7.7	11.1	11.4	10.4	10.1
EBIT margin	5.5	9.0	8.4	8.6	8.3
Normalized profit margin	0.9	2.8	3.8	3.3	3.5
Net profit margin	2.8	23.4	7.0	3.3	3.5
Normalized ROA	0.4	1.3	1.5	1.5	1.6
Normalize ROE	2.2	5.5	6.4	6.3	6.8
Risk (x)					
D/E	5.0	3.3	3.2	3.1	3.2
Net D/E	2.7	1.9	1.9	1.9	2.0
Net debt/EBITDA	14.3	8.8	9.7	9.7	10.5
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.35	4.64	1.36	0.73	0.83
Normalized EPS	0.11	0.56	0.74	0.73	0.83
EBITDA	0.97	2.20	2.21	2.28	2.37
FCF	-5.75	-10.68	-4.55	2.63	-0.12
Book value	4.97	10.02	11.29	11.47	12.00
Dividend	0.35	0.43	0.55	0.30	0.35
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Valuations (x)					
P/E	76.4	5.8	19.9	36.9	32.7
Normalized P/E	240.9	48.6	36.7	36.9	32.7
P/BV	5.4	2.7	2.4	2.4	2.3
EV/EBTDA	42.2	21.0	21.9	21.5	21.8
Dividend yield (%)	1.3	1.6	2.0	1.1	1.3

EA



บมจ. พลังงานบริสุทธิ์

Close 28 August 2015 : 19.90

End 2015 Target : 28.00

+40.7%

ราคาหุ้นปรับลดลงกว่า 20% ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมาทำให้ PE ลดลงจากจุดสูงสุดของปีนี้ที่ 32.5 เท่าเหลือ 24.7 เท่าสินปี และด้วยกำไรที่โตอย่างรวดเร็วทำให้ PE สินปี 2016 ลดลงเหลือเพียง 17.1 เท่า ขณะที่กำไรใน 2Q15 จะโตต่อเนื่องจากการรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าที่ลำปาง 90 MW เต็มไตรมาส ซึ่งทำให้กำลังผลิตไฟฟ้ารวมในปัจจุบันเป็น 188 MW (3 โรง) เพิ่มจากสินปีก่อนที่มี 98 MW (2 โรง) และด้วยเทคโนโลยีแบบ Tracker ปรับหมุนตามแสงอาทิตย์ของโรงไฟฟ้าที่ลำปาง ทำให้ผลิตไฟฟ้าได้มากกว่าโรงไฟฟ้าก่อนหน้าถึง 25% เราจึงยังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2015 โตก้าวกระโดด 102.3% Y-Y และโตต่อเนื่องอีก 43.9% Y-Y ในปี 2016 หลังโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์ 90 MW แห่งที่ 4 ที่จ.พิษณุโลกเริ่มเปิดดำเนินการปลายปีนี้ ราคาหุ้นปัจจุบันกลับมาอยู่ในระดับที่น่าสนใจอีกครั้งและมี upside 26% จากราคาเป้าหมาย 28 บาท จึงปรับคำแนะนำเป็นซื้อ จากเดิมขาย

กำไร 2Q15 จะโตต่อเนื่องจากการรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าลำปางเต็มไตรมาส

แนวโน้มกำไรสุทธิใน 2Q15 จะดีขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนจากการรับรู้รายได้ของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์โรงที่ 3 กำลังผลิต 90 MW ที่จ.ลำปาง เต็มไตรมาส โรงไฟฟ้าแห่งนี้เริ่มจ่ายไฟฟ้าตั้งแต่ 17 ก.พ. ที่ผ่านมาใช้เทคโนโลยีแบบ Tracker ปรับหมุนตามแสงอาทิตย์ทำให้สามารถผลิตไฟฟ้าได้ 680,000 หน่วยต่อวัน สูงกว่าโรงไฟฟ้าที่จ.นครสวรรค์ที่ใช้ระบบคงที่ ถึง 25% ทำให้ใน 2Q15 EA สามารถรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าครบทั้ง 3 แห่งที่มีคือลพบุรี (8 MW) นครสวรรค์ (90 MW) และลำปาง (90 MW) รวมเป็นกำลังผลิต 188 MW

ส่วนธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำมันไบโอดีเซลที่สร้างความผิดหวังใน 1Q15 เพราะนโยบายภาครัฐที่ลดส่วนผสมของ B100 ในน้ำมันดีเซลจาก 7% เหลือ 3.5% ส่งผลให้ปริมาณการขายไบโอดีเซลของบริษัทลดลง สถานการณ์ดังกล่าวทรงตัวใน 2Q15 ขณะที่ EA หันมาปรับปรุงระบบการผลิตให้มีต้นทุนต่ำลง ธุรกิจไบโอดีเซลจึงไม่ได้เป็นตัวจุดในไตรมาสนี้ เราจึงคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q15 +20.4% Q-Q, +70.9% Y-Y เป็น 698 ล้านบาท

คาดการณ์กำไรปีโต 102.3% Y-Y ส่วนปีหน้ามีโรงไฟฟ้าอีก 1 แห่งต้นกำไรโตต่อ

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2015 เติบโต 102.3% Y-Y เป็น 3,254 ล้านบาทหลังจากเริ่มรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์ 90MW ที่ลำปางตั้งแต่วางต้นปี ทำให้กำลังการผลิตไฟฟ้าแสงอาทิตย์รวมเป็น 188 MW เพิ่มจากสินปีก่อนที่มี 98 MW สัดส่วนรายได้ของธุรกิจไฟฟ้าเพิ่มเป็น 60% (ธุรกิจไบโอดีเซล 40%) จากปีก่อนที่มีสัดส่วน 30% (ธุรกิจไบโอดีเซล 70%) แต่สัดส่วนกำไรจากโรงไฟฟ้าจะเป็น 95% จากปีก่อนที่เป็น 90% ส่วนโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์แห่งที่ 4 อีก 90 MW ที่พิษณุโลก เพิ่งได้รับ BOI คาดว่าจะสร้างเสร็จและเปิดดำเนินการได้ในเดือน ธ.ค. 2015 ซึ่งจะทำให้กำลังผลิตรวมเพิ่มเป็น 278 MW ทำให้กำไรสุทธิปี 2016 โตต่อเนื่องอีก 43.9%Y-Y

ราคาหุ้นอยู่ในระดับที่น่าสนใจอีกครั้ง ปรับคำแนะนำเป็นซื้อ จากขาย

ราคาหุ้นในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมาปรับลดลงต่อเนื่องกว่า 20% ทำให้ PE ปรับลงจากระดับสูงสุดของปีนี้ที่ 32.5 เท่าเหลือ 24.7 เท่าสินปี และด้วยกำไรที่เติบโตอย่างรวดเร็วทำให้ PE สินปี 2016 ลดลงเหลือ 17.1 เท่า เราจึงยังคงราคาเป้าหมาย 28 บาท (Sum of the parts รวมโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์ 278 MW โรงไฟฟ้าพลังงานลม 386 MW และธุรกิจไบโอดีเซล) ราคาหุ้นปัจจุบันกลับมาอยู่ในระดับที่น่าสนใจอีกครั้งและมี upside 26% จากราคาเป้าหมายของเรา จึงเพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ จากเดิมขาย

Consolidated earnings

BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized profit	232	1,608	3,254	4,681
Net profit	268	1,608	3,254	4,681
EPS (Bt) - Normalized	0.06	0.43	0.87	1.25
EPS (Bt) - Reported	0.07	0.43	0.87	1.25
% Reported EPS growth	112.6	500.4	102.3	43.9
Dividend (Bt)	0.02	0.02	0.04	0.06
BV/share (Bt)	1.17	1.58	2.43	3.65
EV/EBITDA (x)	250.9	51.8	27.5	19.4
PER (x) - Norm	317.1	51.6	24.7	17.1
PER (x)	317.1	45.3	24.7	17.1
PBV(x)	19.0	14.1	9.7	6.5
Dividend yield (%)	0.09	0.09	0.18	0.27
YE No. of shares (mn)	3,730	3,730	3,730	3,730
No. of shares- full dilution	3,730	3,730	3,730	3,730
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/08/2015)	19.90
SET Index	1,365.94
Foreign limit/actual (%)	49.00/15.80
Paid up shares (million)	3,730.00
Free float (%)	31.87
Market cap (Bt mn)	74,227.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2015 YTD)	131.83
hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	32.50, 18.80, 25.47

Source: Setsmart



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

EA FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Revenue	4,464	3,936	7,583	9,429	12,551
Costs of sales	4,206	3,458	5,346	5,528	6,787
Gross profit	258	479	2,237	3,900	5,765
SG&A costs	137	196	298	328	458
Operating profit	122	283	1,939	3,572	5,307
Other income	15	27	18	47	50
EBIT	107	248	1,958	3,254	4,810
EBITDA	183	408	2,361	4,302	6,374
Interest charge	29	62	328	365	547
Tax on income	0	15	20	0	0
Earnings after tax	107	233	1,609	3,254	4,810
Minority interests	0	1	1	0	0
Normalized earnings	107	232	1,608	3,254	4,810
Extraordinary items	0	36	0	0	0
Net profit	107	268	1,608	3,254	4,810

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Net profit	107	268	1,608	3,254	4,810
Depreciation & amort.	61	125	404	730	1,068
Change in work capital	18	410	-266	-146	-194
Other adjustments	-47	-6	360	0	0
Cash flow from operation	186	768	2,107	3,838	5,683
Capital expenditure	-1,030	-6,321	-8,110	-8,268	-7,463
Cash flow from investing	-1,039	-7,110	-7,932	-8,276	-7,471
Free cash flow	-853	-6,342	-5,825	-4,439	-1,788
Net borrowings	718	4,885	5,596	3,226	3,000
Capital raised	180	2,991	0	0	0
Paid Dividends	-85	-32	-75	-502	-976
Cash flow from financing	739	7,847	5,521	2,725	2,025
Net change in cash	-114	1,505	-304	-1,713	236

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Cash & bank deposits	67	1,572	1,267	460	696
Accounts receivable	166	526	836	1,260	1,678
Inventory	161	220	147	317	378
Other current assets	72	83	17	92	97
Total current assets	467	2,402	2,270	2,130	2,849
Investments	112	702	201	201	201
Plant, property & equipment	1,896	8,093	16,184	25,845	32,240
Other assets	70	269	673	285	294
Total assets	2,545	11,466	17,057	28,461	35,584
Short-term loans	445	580	716	600	600
Accounts payable	182	423	207	608	725
Current maturities	140	874	476	1,031	1,203
Other current liabilities	767	1,877	1,222	2,239	2,528
Total current liabilities	632	5,212	2,621	17,500	20,500
Long-term debt	636	5,226	10,796	17,516	20,517
Other LT liabilities	4	14	13	16	17
Total LT liabilities	1,403	7,103	10,808	19,755	23,045
Total liabilities	3,170	3,730	13,429	3,730	3,730
Registered capital	317	373	373	373	373
Paid-up capital	317	373	373	373	373
Share premium	746	3,681	3,681	3,681	3,681
Legal reserve	2	18	37	37	37
Retained earnings	1,139	335	1,849	4,703	7,537
Minority interests	2	3	4	4	4
Shareholders' equity	1,139	4,360	5,893	8,703	12,537

Important Ratios (Consolidated)					
	2012	2013	2014	2015E	2016E
Growth (%)					
Sales	-17.7	-11.8	92.6	27.6	33.1
EBITDA	49.6	122.9	478.7	105.4	48.2
Net profit	70.0	150.1	503.0	94.6	47.8
Normalized earnings	70.0	116.6	593.1	94.6	47.8
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	5.8	12.2	29.5	41.4	45.9
EBITDA margin	4.1	10.4	31.1	45.6	50.8
EBIT margin	2.7	7.2	25.8	37.9	42.3
Normalized profit margin	2.4	6.3	21.2	34.5	38.3
Net profit margin	2.4	6.8	21.2	34.5	38.3
Normalized ROA	5.0	3.8	8.3	12.8	15.0
Normalize ROE	10.1	8.4	27.3	44.4	45.3
Normalized ROCE	7.3	5.0	11.7	16.0	18.0
Risk (x)					
D/E	0.9	1.0	2.3	2.0	1.6
Net D/E	1.2	1.6	2.1	2.3	1.8
Per share data (Bt)					
EPS - Reported	0.04	0.07	0.43	0.9	1.3
EPS - Normalized	0.04	0.07	0.49	0.9	1.3
EBITDA	0.05	0.11	0.63	1.15	1.71
FCF	-0.11	-1.70	-1.56	-1.19	-0.48
Book value	0.38	1.37	1.58	2.33	3.36
Dividend	0.01	0.02	0.02	0.04	0.06
Par	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Valuations (x)					
P/E	555.0	317.1	51.6	24.7	17.1
P/E - Normalized	555.0	317.1	45.3	24.7	17.1
P/BV	58.4	19.0	14.1	9.7	6.5
EV/EBTDA	443.6	250.9	51.8	27.5	19.4
Dividend yield (%)	0.05	0.09	0.09	0.18	0.27

Source: Company data, FSS research

EPG

CGR 2014
N/R

บมจ. อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป

Close 28 August 2015 : 8.85

End 2015 Target : 12.00

+35.6%

เราประเมินราคาเป้าหมายสำหรับปี 12 บาท อิง PE 30 เท่าหรือ PEG เพียง 0.6 เท่าและ Implied EV/EBITDA 23 เท่า แพงกว่ากลุ่มเล็กน้อยแต่ศักยภาพการทำกำไรและโอกาสการเติบโตในอนาคตสูงมาก จากจุดแข็งที่เหนือคู่แข่งของ EPG คือการมี R&D นวัตกรรม และแบรนด์ที่เป็นที่ยอมรับของลูกค้าทั่วโลก สินค้าของ EPG นอกจากกระจายในหลายประเทศแล้วยังกระจายในหลายอุตสาหกรรมคือวัสดุก่อสร้าง ยานยนต์ และสินค้าอุปโภคบริโภค จึงมีแรงต้านทานต่อภาวะเศรษฐกิจตกต่ำได้พอสมควร เราคาดกำไรปกติปี 2016 (สิ้นสุด มี.ค. 2016) โตสูง 46.4% Y-Y และโตเฉลี่ย 29% CAGR ใน 3 ปีข้างหน้าจากการขยายการผลิต เพิ่มช่องทางการจำหน่าย การผลิตสินค้าจากนวัตกรรมใหม่ๆ และหาช่องว่างของตลาดในการเติบโต

รายได้เติบโตทุกผลิตภัณฑ์ อัตรากำไรขั้นต้นสูงเป็นประวัติการณ์

EPG เดินหน้าสร้างสถิติกำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์อย่างต่อเนื่องใน 1Q16 (มี.ค. - มิ.ย. 2015) ด้วยกำไรปกติ 240.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 15.7% Q-Q และ 58.8% Y-Y ค่าเงินบาทที่อ่อนค่าทำให้มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 47.5 ล้านบาท ทำให้กำไรสุทธิเพิ่ม 60.9% Q-Q และ 80.1% Y-Y เป็น 287.7 ล้านบาท สูงถึง 46% ของกำไรสุทธิในปีก่อน ผลการดำเนินงานประทับใจในไตรมาสนี้เกิดจากทั้งยอดขายที่เพิ่มขึ้นทุกผลิตภัณฑ์ (Aeroflex: หนุนกันความร้อน, Aeroklas: ชิ้นส่วนยานยนต์, EPP: ถ้วย PP และ PET เป็นต้น) โดยเฉพาะ Aeroklas ที่เริ่มรับรายได้จาก TJM ที่บริษัทซื้อเข้ามาในไตรมาสก่อน และอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยที่สูงเป็นประวัติการณ์ที่ 30.8% จากระดับ 26-27% ในช่วง 4 ปีที่ผ่านมา หลังได้ประโยชน์เต็มที่ได้จากต้นทุนเม็ดพลาสติกที่ปรับลดการประหยัดต่อขนาด และประสิทธิภาพในการผลิตที่ดีขึ้น

โครงสร้างรายได้ (งวดปีบัญชีสิ้นสุดเดือน มี.ค.)

(Btm)	1Q16		4Q15		1Q15		% Y-Y	
	Sales	% GP	Sales	% GP	Sales	Sales	% GP	Sales
Aeroflex	631	36.0	569	39.3	10.9	582	30.3	8.5
Aeroklas	784	26.4	647	21.9	21.2	586	23.0	33.9
EPP	769	31.0	563	24.8	17.1	468	18.9	40.7
Total	2,075	30.8	1,780	28.5	16.6	1,790	24.7	15.9

Note: Aeroflex หนุนกันยาง, Aeroklas พลาสติกยานยนต์, EPP พลาสติกบรรจุภัณฑ์

จุดแข็งคือ R&D นวัตกรรม และแบรนด์ที่คู่แข่งไม่สามารถลอกเลียนแบบได้

จุดแข็งของ EPG ที่เหนือคู่แข่งคือ R&D และนวัตกรรมที่บริษัทพัฒนาขึ้นเองจนทำให้สินค้ามีกระบวนการผลิต การเลือกใช้วัตถุดิบ และการออกแบบที่แตกต่างจากคู่แข่ง และไม่สามารถลอกเลียนแบบได้ แม้ว่าสินค้าบางประเภทของบริษัทดูเหมือนจะหาได้ทั่วไปในท้องตลาด เช่น กล่องพลาสติกสำหรับอาหารแช่แข็ง ถ้วยน้ำพลาสติก หรือชิ้นส่วนความร้อนเย็นที่ทนอุณหภูมิได้ถึง -200°C - +125°C เป็นต้น รวมถึงการมี Brand ที่เป็นที่ยอมรับของลูกค้า นอกจากนี้ EPG มีฐานการผลิตและตลาดกระจายหลายทวีปทั่วโลกทั้งสหรัฐอเมริกา ยุโรป และเอเชีย (ญี่ปุ่น) เพื่อลดการพึ่งพาเศรษฐกิจของแห่งใดแห่งหนึ่ง เป็นการขยายฐานตลาด และขยายกลุ่มอุตสาหกรรม ปัจจุบันสินค้าของบริษัทอยู่ในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับวัสดุก่อสร้าง ยานยนต์ และสินค้าอุปโภคบริโภค

เป็น Growth stock ไม่ใช่ High yield stock เป้าหมาย 12 บาท

ผลของการขยายกำลังผลิตในทุกผลิตภัณฑ์ ควบคู่กับการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต และการซื้อ TJM 100% เมื่อ ก.พ. ที่ผ่านมาซึ่งช่วยขยายช่องทางการจำหน่ายชิ้นส่วนรถกระบะในออสเตรเลียผ่านร้านค้า 85 แห่ง ของ TJM และเพิ่มช่องทางการส่งออกไปประเทศอื่นๆ เราจึงคาด

รายได้ในระยะ 3 ปีข้างหน้า (ปีสิ้นสุดเดือน มี.ค. 2016-18) โตเฉลี่ย 14.4% CAGR ส่วนกำไรโตเป็น 2 เท่าคือเฉลี่ย 28.2% CAGR จากอัตรากำไรขั้นต้นและ EBITDA margin ที่ยกระดับขึ้นมาอยู่ที่ 30% และ 20% จากอดีตที่อยู่ 27% และ 15% ตามลำดับ เราประเมินราคาหุ้นได้ 12 บาท อิง PE 30 เท่า คิดเป็น PEG เพียง 0.6 เท่าและ EV/EBITDA 23 เท่า

Consolidated earnings

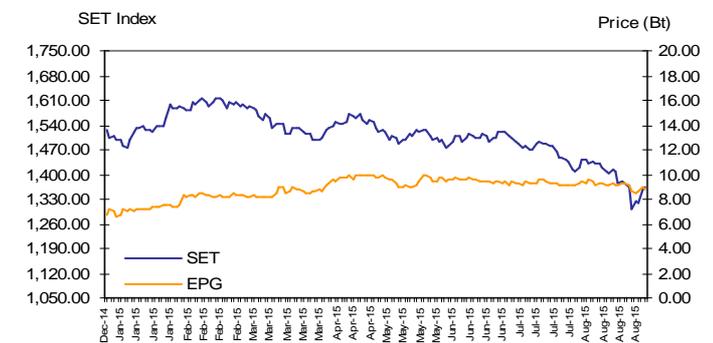
BT (mn) - Ended March	2015	2016E	2017E	2018E
Normalized profit	677	991	1,222	1,430
Net profit	628	1,131	1,222	1,430
EPS (Bt) - norm	0.29	0.35	0.44	0.51
EPS (Bt)- reported	0.27	0.40	0.44	0.51
% growth y-y	-10.0	49.6	8.0	17.0
Dividend (Bt)	0.08	0.12	0.13	0.15
BV/share (Bt)	2.93	3.19	3.46	3.77
EV/EBITDA (x)	19.3	17.5	14.8	13.7
PER (x) - norm	30.4	25.0	20.3	17.3
PER (x)	32.8	21.9	20.3	17.3
PBV (x)	3.0	2.8	2.6	2.3
Dividend yield (%)	0.9	1.4	1.5	1.7
YE No. of shares (mn)	2,800	2,800	2,800	2,800
No. of shares- full dilution	2,800	2,800	2,800	2,800
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/08/2015)	8.85
SET Index	1,365.94
Foreign limit/actual (%)	49.00/0.58
Paid up shares (million)	2,800.00
Free float (%)	24.96
Market cap (Bt mn)	24,780.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2015 YTD)	105.85
hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	10.30, 6.70, 8.36

Source: Setsmart



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

EPG FINANCIAL DATA

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn) Ended March	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Revenues	6,594	6,916	8,178	9,230	10,364
Cost of sales	4,872	5,095	5,798	6,537	7,387
Gross profit	1,722	1,820	2,379	2,693	2,977
SG&A	1,146	1,167	1,407	1,505	1,689
Operating profit	577	653	973	1,189	1,288
Other income	63	38	45	51	57
EBIT	640	691	1,018	1,240	1,345
EBITDA	1,017	1,247	1,608	1,867	1,983
Interest expense	356	216	118	114	105
Tax	54	28	99	124	136
Earning after tax	535	676	991	1,222	1,430
Minority interest	0	1	0	0	0
Norm profit	535	677	991	1,222	1,430
Extra ordinary	96	-49	140	0	0
Net profit	631	628	1,131	1,222	1,430

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn) Ended March	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Cash & bank deposit	141	325	574	955	1,473
Trade receivable	1,146	1,393	1,658	1,770	1,948
Inventory	1,786	2,018	2,160	2,328	2,327
Other current assets	22	73	82	92	114
Total current assets	3,094	3,810	4,474	5,146	5,863
L-T investment	2,040	2,175	2,175	2,175	2,175
Property and equipment	5,476	5,556	5,592	5,628	5,664
Other assets	288	459	542	600	663
Total assets	10,899	12,001	12,784	13,549	14,365
Short-term loans	4,452	1,436	1,432	1,280	1,108
Trade account payable	744	878	985	1,075	1,174
Current maturity	435	334	311	298	299
Other current liabilities	33	30	52	56	55
Total current liabilities	5,665	2,678	2,780	2,708	2,635
Long-term loan	1,359	1,001	930	1,000	1,000
Other LTD	92	122	144	162	166
Total LTD	1,451	1,123	1,074	1,162	1,166
Total liabilities	7,116	3,800	3,854	3,870	3,801
Registered capital	2,100	2,800	2,800	2,800	2,800
Paid-up capital	2,100	2,800	2,800	2,800	2,800
Share premium	0	3,274	3,274	3,274	3,274
Legal reserve	50	59	59	59	59
Retained earnings	909	1,330	2,014	2,761	3,644
MI	1	2	3	5	6
Total equity	3,782	8,199	8,927	9,674	10,557

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn) Ended March	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Net profit	685	656	1,230	1,346	1,566
Depre. & amort.	441	494	635	678	695
Change in working capital	-286	-351	-666	-652	-705
Other adjustments	63	4	64	56	8
Cash flow from operation	902	803	1,263	1,428	1,564
Capital expenditure	-726	-485	-425	-407	-403
Others	200	-522	-26	-85	-112
Cash flow from investing	-526	-1,007	-451	-492	-515
Free cash flow	1,428	1,810	1,713	1,920	2,079
Net borrowings	-361	-3,482	-224	-188	-101
Capital raised	1	3,976	0	0	0
Paid Dividends	0	-200	-339	-367	-429
Cash flow from financing	-360	295	-563	-554	-530
Net change in cash	15	91	249	381	519

Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn) Ended March	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Growth (%)					
Revenues	-2.3	4.9	18.2	12.9	12.3
EBITDA	3.5	22.6	28.9	16.1	6.2
Net profit	-19.9	-0.5	80.2	8.0	17.0
Norm profit	-33.6	26.5	46.4	23.3	17.0
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	26.1	26.3	29.1	29.2	28.7
EBITDA margin	15.4	18.0	19.7	20.2	19.1
EBIT margin	8.7	9.4	11.9	12.9	12.4
Operating Margin	9.6	9.1	13.8	13.2	13.8
Net profit margin	9.6	9.1	13.8	13.2	13.8
Norm ROA	4.9	5.6	7.8	9.0	10.0
Norm ROE	14.2	8.3	11.1	12.6	13.5
Norm ROCE	12.2	7.4	10.2	11.4	11.5
Risk (x)					
D/E	1.9	0.5	0.4	0.4	0.4
Net D/E	1.8	0.4	0.4	0.3	0.2
Net debt/EBITDA	6.9	2.8	2.0	1.6	1.2
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.30	0.27	0.40	0.44	0.51
Norm EPS	0.25	0.29	0.35	0.44	0.51
EBITDA	0.48	0.54	0.57	0.67	0.71
FCF	0.68	0.65	0.61	0.69	0.74
Book value	1.80	2.93	3.19	3.46	3.77
Dividend	0.30	0.08	0.12	0.13	0.15
Par	1	1	1	1	1
Valuations (x)					
P/E	30.7	34.1	22.8	21.1	18.0
Norm P/E	36.1	31.6	26.0	21.1	18.0
P/BV	5.1	3.1	2.9	2.7	2.4
EV/EBTDA	25.9	19.9	18.1	15.4	14.2
Dividend yield (%)	3.3	0.9	1.3	1.4	1.7

INTUCH



บมจ. อินทัช โฮลดิ้งส์

Close 28 August 2015 : 77.00

End 2015 Target : 104.00

+35.1%

INTUCH เป็นหุ้นที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอปีละ 2 ครั้ง ให้ Yield 6-7% ต่อปี ขณะที่ผลประกอบการของบริษัทลูกหลักๆ คือ ADVANC และ THCOM อ่อนไหวน้อยต่อเศรษฐกิจ ราคาหุ้นปัจจุบันของ INTUCH ซื้อขายต่ำกว่า NAV ที่ประเมินตามราคาตลาดของบริษัทลูกราว 50% (ค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง Discount 20% จาก NAV) และต่ำกว่าราคาเป้าหมายของเราที่ 104 บาทถึง 35% แนะนำซื้อ

กำไร 2Q15 โตดีตามลูก

INTUCH ประกาศกำไรสุทธิ 2Q15 ที่ 4,085 ลบ. -0.4% Q-Q, +16.6% Y-Y โดยปัจจัยหลักเกิดจากส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC ที่เพิ่มขึ้น 16.1% Y-Y ตามผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง ขณะที่ผลการดำเนินงานของ THCOM ยังเติบโตได้ 5.9% Q-Q และ 14.9% Y-Y

ปรับลดประมาณการกำไรลงเล็กน้อยตาม ADVANC ที่ปรับลงไปแล้ว

จากประมาณการกำไรสุทธิของ ADVANC ที่เราปรับลง 5% เมื่อวันที่ 4 ส.ค. จากการแข่งขันที่คาดว่าจะรุนแรงขึ้นในช่วง 2H15 ซึ่ง INTUCH รับรู้ผลการดำเนินงานในรูปแบบของส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม ส่งผลให้ประมาณการกำไรสุทธิของ INTUCH ลดลงราว 4.5% เช่นกันเหลือ 16,586 ลบ. แต่ยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่ง 12.4% Y-Y ส่งผลให้ราคาเหมาะสมของเราปรับลดลงจาก 108 บาทเหลือ 104 บาท (Discount 10% จาก NAV ของ ADVANC และ THCOM)

ปันผลยังน่าสนใจ คงคำแนะนำซื้อ

INTUCH ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลงวด 1H15 ที่ 2.40 บาท/หุ้น (XD 24 ส.ค. จ่ายปันผล 10 ก.ย.) คิดเป็น Dividend Yield ราว 3% ขณะที่ทั้งปีคาดว่าจะจ่ายที่ราว 4.93 บาท/หุ้น (Dividend Yield 6.4%) ซึ่งถือว่าเป็นระดับที่ค่อนข้างสูง ขณะที่ธุรกิจค่อนข้าง Defensive ท่ามกลางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside ราว 35% หรือในกรณีที่แย่ที่สุดหาก Discount 20% จาก NAV ตามค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง ราคาหุ้น INTUCH ควรอยู่ที่ 92.50 บาท ซึ่งยังมี Upside ถึง 20% เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Consolidated earnings

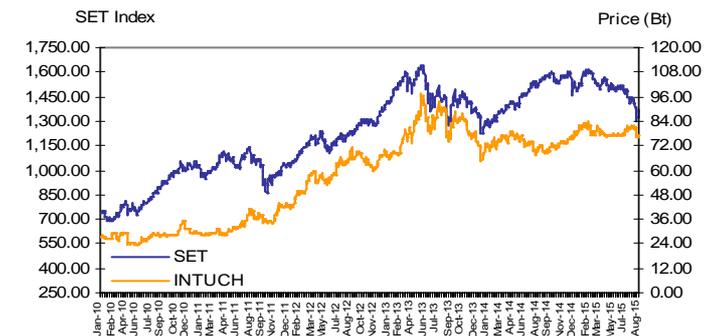
BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Normalized earnings	14,838	14,971	16,586	21,507
Net profit	14,568	14,761	16,586	21,507
Norm EPS	4.63	4.67	5.17	6.71
EPS (Bt)	4.54	4.60	5.17	6.71
% EPS growth	5.7	1.3	12.4	29.7
Dividend (Bt)	4.25	4.4	4.9	6.4
BV/share (Bt)	10.1	10.5	11.2	13.0
EV/EBITDA (x)	14.7	13.8	12.2	9.5
Norm PER (x)	16.6	16.5	14.9	11.5
PER (x)	16.9	16.7	14.9	11.5
PBV (x)	7.6	7.4	6.8	5.9
Dividend yield (%)	5.5	5.7	6.4	8.3
YE no. of shares (million)	3206.4	3206.4	3206.4	3206.4
No. of shares - full dilution	3206.4	3206.4	3206.4	3206.4
Par (Bt)	5.0	5.0	5.0	5.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/08/2015)	77.00
SET Index	1,365.94
Foreign limit/actual (%)	47.20/47.20
Paid up shares (million)	3,206.42
Free float (%)	58.36
Market cap (Bt mn)	246,894.36
Avg. daily T/O (Bt mn) (2015 YTD)	667.75
hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	84.00, 75.50, 79.19

Source: Setsmart



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

INTUCH FINANCIAL DATA
Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Revenue	8,545	8,000	10,142	11,314	12,163
Cost of sales	4,920	3,952	4,971	6,704	7,069
Gross profit	3,625	4,048	5,171	4,610	5,093
SG&A	1,888	1,962	2,292	2,509	2,655
Operating profit	1,738	2,086	2,879	2,101	2,438
Other income	253	1,683	489	429	429
EBIT	14,972	15,700	16,416	18,069	23,262
EBITDA	17,564	17,804	19,122	21,103	26,318
Interest charge	424	268	385	247	154
Tax on income	353	343	460	410	531
Earnings after tax	14,195	15,089	15,571	17,411	22,576
Minority interest	-100	464	745	825	1,070
Normalized earnings	13,767	14,838	14,971	16,586	21,507
Extraordinary items	20	-270	-210	0	0
Net profit	13,787	14,568	14,761	16,586	21,507

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Net profit	13,787	14,568	14,761	16,586	21,507
Deprec. & amortization	2,592	2,104	2,706	3,035	3,057
Change in working capital	-6,985	179	425	327	373
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	9,394	16,851	17,893	19,948	24,937
Capital expenditure	-1,108	-3,905	-3,935	-700	-700
Others	-1,718	-948	0	0	0
Cash flow from investing	-2,826	-4,853	-3,935	-700	-700
Free cash flow	6,568	11,998	13,957	19,248	24,237
Net borrowings	-3,117	1,210	-345	-2,345	-2,345
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-12,409	-13,573	-13,627	-14,076	-15,817
Others	-157	870	0	0	0
Cash flow from financing	-15,683	-11,493	-13,972	-16,421	-18,161
Net change in cash	-9,114	505	-14	2,828	6,075

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Cash	2,322	2,828	2,813	5,641	11,716
Accounts receivable	3,341	4,028	4,028	4,028	4,028
Inventory	1,592	2,090	2,464	2,604	2,799
Other current assets	342	252	411	417	440
Total current assets	137	153	153	153	153
Investments	7,735	9,350	9,869	12,842	19,135
PP&E	0	0	0	0	0
Other assets	17,189	18,303	19,531	17,197	14,840
Total assets	21,310	23,157	23,157	23,157	23,157
Short-term loans	46,234	50,810	52,558	53,196	57,133
Accounts payable	0	0	0	0	0
Current maturities	1,798	2,334	2,860	2,898	3,056
Other current liabilities	116	4,345	4,345	4,345	2,000
Total current liabilities	7,730	6,884	7,317	7,751	8,184
Long-term debt	9,644	13,562	14,521	14,994	13,240
Other LT liabilities	7,047	4,029	3,684	1,340	1,340
Total non-current liab.	766	807	807	807	807
Total liabilities	7,813	4,836	4,491	2,146	2,146
Registered capital	17,457	18,398	19,012	17,140	15,387
Paid-up capital	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
Share premium	3,206	3,206	3,206	3,206	3,206
Legal reserve	10,342	10,342	10,342	10,342	10,342
Retained earnings	500	500	500	500	500
Minority Interests	4,385	5,380	6,514	9,024	14,714
Shareholders' equity	4,111	4,389	4,389	4,389	4,389

Important Ratios (Consolidated)

	2012	2013	2014	2015E	2016E
Growth (%)					
Revenue	6.6	-6.4	26.8	11.6	7.5
EBITDA	-12.8	1.4	7.4	10.4	24.7
Net profit	-16.7	5.7	1.3	12.4	29.7
Normalized earnings	46.8	7.8	0.9	10.8	29.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	42.4	50.6	51.0	40.7	41.9
EBITDA margin	205.5	222.6	188.6	186.5	216.4
EBIT margin	175.2	196.3	161.9	159.7	191.3
Normalized profit margin	161.1	185.5	147.6	146.6	176.8
Net profit margin	161.3	182.1	145.6	146.6	176.8
Normalized ROA	27.1	30.6	29.0	31.4	39.0
Normalize ROE	46.0	47.1	45.4	47.7	55.3
Normalized ROCE	40.9	42.2	43.2	47.3	53.0
Risk (x)					
D/E	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4
Net D/E	0.5	0.5	0.5	0.3	0.1
Net debt/EBITDA	0.9	0.9	0.8	0.5	0.1
Per share data (Bt)					
Reported EPS	4.30	4.54	4.60	5.17	6.71
Normalized EPS	4.29	4.63	4.67	5.17	6.71
EBITDA	5.5	5.6	6.0	6.6	8.2
Book value	9.5	10.1	10.5	11.2	13.0
Dividend	3.78	4.25	4.39	4.93	6.40
Par	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Valuations (x)					
P/E	17.9	16.9	16.7	14.9	11.5
Norm P/E	17.9	16.6	16.5	14.9	11.5
P/BV	8.1	7.6	7.4	6.8	5.9
EV/EBITDA	14.9	14.7	13.8	12.2	9.5
Dividend yield (%)	4.9	5.5	5.7	6.4	8.3

Source: Company data, FSS research

MTLS

CGR 2014
N/R

บมจ. เมืองไทย ลิสซิ่ง

Close 28 August 2015 : 16.60

End 2015 Target : 25.00

+50.6%

คงค่านำ "ซื้อ" และคงราคาเหมาะสมที่ 25 บาทต่อหุ้น MTLS ยังเป็น Growth Stock ที่น่าสนใจด้วยแผนการขยายสาขาที่เป็นเชิงรุกและเห็นความรวดเร็ว ทำให้คาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อจะสูง > 50% ต่อปีจนถึงปี 2017 แม้ว่าราคาปัจจุบันจะซื้อขายอยู่ที่ 2015 PER ที่ 38 เท่า แต่คาดว่าจะลดลงสู่ 18 เท่าในปี 2017 เพราะคาดการณ์เติบโตสูงราว 44% ต่อปี และ 2015 PBV ปัจจุบันที่ 6.95 เท่าจะลดลงเป็น 5 เท่าในปี 2017 กับระดับ ROE คาดการณ์ว่าจะยกฐานขึ้นเป็น 30% ในปีเดียวกัน จากปัจจุบันที่ 15%

เพิ่มเป้าหมายการเติบโตสินเชื่อเป็น 50% สอดคล้องกับประมาณการของเรา

จากการประชุม Opportunity day MTLS ปรับเพิ่มเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อจาก 30% ต่อปี เป็น 50% สำหรับปี 2015 และ 2016 และ 45% สำหรับปี 2017 โดยจะได้รับการผลักดันจากสาขาเดิม (ประสิทธิภาพในการปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น สังเกตจากรายงานยอดปล่อยสินเชื่อใหม่ต่อสาขาของ MTLS ณ 2Q15 เพิ่มเป็น 23.58 ลบ.ต่อสาขาต่อปี จาก 21.94 ลบ.ต่อสาขาต่อปีใน 1Q15), การเปิดสาขาใหม่ โดย MTLS ยังคงเป้าหมายการเปิดสาขา 300 สาขาต่อปี ในปี 2015-2017 (ณ 2Q15 มีจำนวนสาขา 715 สาขา เพิ่มขึ้น 209 สาขาจากปี 2014) และ การเสนอผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่หลากหลายขึ้นจากเดิม 80% เป็นสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์, สินเชื่อจำนองที่ดิน, สินเชื่อส่วนบุคคล และ นาโนไฟแนนซ์ เป้าหมายใหม่สอดคล้องกับคาดการณ์ของเรา เรากงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อที่ 55% ในปีนี้และ 50% ในปีหน้า

แนวโน้มกำไร 3Q15 ได้ประโยชน์จากการเปิดสาขาใหม่และต้นทุนทางการเงินลดลง

แนวโน้มการขยายตัวของสินเชื่อใน 2H15 MTLS ยังได้ประโยชน์จากการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินซึ่งทำให้จำกัดการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของสินเชื่อรายย่อย ขณะที่แนวโน้มการใช้จ่ายผู้บริโภคน่าจะดีกว่า 1H15 จากพีชผลทางการเกษตรกลับมาเป็นปกติหลังประสบภัยแล้งใน 1H15, เทศกาลเฉลิมฉลอง และการเปิดภาคเรียน เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q15 ที่ 201 ลบ. +9.7%Q-Q และ +44.7%Y-Y โดยคาดว่าสินเชื่อจะรักษาระดับการเติบโตได้ที่ราว 50%Y-Y หรือสูงกว่านั้น แต่ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้นจาก 17.6% ในไตรมาสก่อนเป็น 18% ใน 3Q15 เนื่องจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง จากการ Refinance และต้นทุนเงินกู้ยืมใหม่ที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำลง (ต้นทุนเงินกู้ยืมใหม่อยู่ที่ราว 3.8% ต่ำกว่าต้นทุนเก่าที่อยู่ราว 5.5-6%) เราคาดการณ์การตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สูญที่ 0.3% ของสินเชื่อหรือราว 6 ลบ. ซึ่งเป็นการตั้งตามอายุหนี้ และคาดการณ์ค่าใช้จ่ายรวมต่อรายได้ที่ราว 56% ไกล่เคียงกับไตรมาสก่อน

คงค่านำซื้อ คงราคาเหมาะสม 25 บาท

คงค่านำ "ซื้อ" และคงราคาเหมาะสมที่ 25 บาทต่อหุ้น (อิง PEG 1.2 เท่า) แม้ว่าราคาปัจจุบันจะซื้อขายอยู่ที่ 2015 PER ที่ 38 เท่า แต่คาดว่าจะลดลงสู่ 18 เท่าในปี 2017 เพราะคาดการณ์เติบโตสูงราว 44% ในปี 2016-2017 และ 2015 PBV ปัจจุบันที่ 6.95 เท่าจะลดลงเป็น 5 เท่าในปี 2017 กับระดับ ROE คาดการณ์ว่าจะยกฐานขึ้นเป็น 30% ในปีเดียวกัน จากปัจจุบันที่ 15%

Consolidated earnings

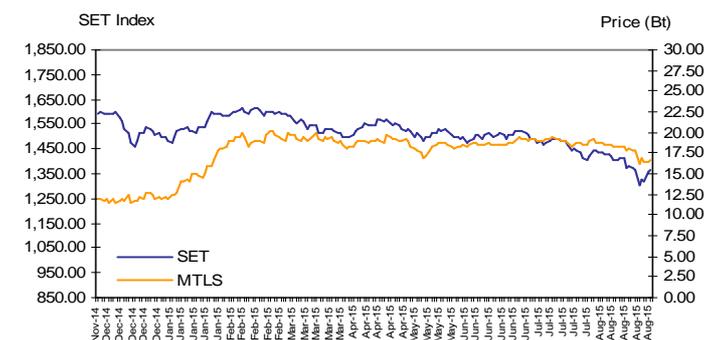
BT (mn)	2013	2014	2015E	2016E
Total revenue (Btm)	1,548	1,856	2,877	4,302
Total expenses (Btm)	1,197	1,312	1,867	2,852
Net profit	351	544	1,009	1,450
Spread	18.5	16.6	21.8	21.8
Net margin	22.7	29.3	35.1	33.7
EPS (Bt)-Basic	0.22	0.33	0.48	0.68
EPS (Bt)-Fully diluted	0.22	0.33	0.48	0.68
Growth (%)	-8.3	50.0	44.3	43.7
PER (x) - Basic	75.5	50.3	34.9	24.3
PER (x) -Fully diluted	75.5	50.3	34.9	24.3
DPS (Bt)	0.77	0.13	0.29	0.41
Dividend yield (%)	4.6	0.8	1.7	2.5
BV/share (Bt)	1.23	2.41	2.66	3.06
P/BV (x)	13.5	6.9	6.2	5.4
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (28/08/2015)	16.60
SET Index	1,365.94
Foreign limit/actual (%)	49.00/1.39
Paid up shares (million)	2,120.00
Free float (%)	20.10
Market cap (Bt mn)	35,192.00
Avg. daily T/O (Bt mn) (2015 YTD)	252.39
hi, lo, avg (Bt) (2015 YTD)	20.70, 11.90, 18.02

Source: Setsmart



Source: SET

Analyst: Sunanta Vasapinyokul, CFA

Register No.: 019459

MTLS FINANCIAL DATA
Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Interest income	1,059	1,301	1,567	2,502	3,800
Fee and service income	179	238	279	363	490
Other income	8	9	9	12	12
Total revenue	1,246	1,548	1,856	2,877	4,302
Service expenses	573	723	883	1,323	1,957
Admin expenses	0	15	13	17	26
Total SG&A	573	738	896	1,341	1,983
Provision	128	156	14	47	101
EBIT	549	654	946	1,489	2,218
COF	148	214	266	227	405
EBT	401	440	680	1,262	1,813
Tax	92	89	136	252	363
Net profit	308	351	544	1,009	1,450

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Cash and Cash equivalent	50	94	706	150	100
Loan outstanding	4,776	5,835	7,448	11,544	17,316
Account Receivables	11	11	16	16	17
Other Current Assets	28	21	24	26	29
Restricted deposit	2	2	3	2	2
PP&E	68	335	362	435	522
Total assets	4,789	6,016	8,777	12,225	18,040
Account payable	530	230	500	500	1,400
Other Current Liabilities	218	148	169	166	133
Total Current Liabilities	1,704	3,440	3,287	666	1,533
Financial lia - LT	1,484	625	368	5,900	10,000
Personal contingent liab.	15	14	16	19	22
Other LT Liabilities	0	0	0	0	0
Total LT Liabilities	1,500	639	384	5,919	10,022
Total Liabilities	3,204	4,079	3,671	6,585	11,555
Paid up capital	1,260	1,575	2,120	2,120	2,120
Share premium	0	0	2,380	2,180	2,180
Legal reserve	8	24	68	119	191
Other reserve	0	0	0	0	0
Retained earnings	316	338	538	1,221	1,993
Shareholder Equity	1,585	1,937	5,106	5,640	6,484

Important Ratios (Consolidated)

(Bt mn)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Growth (%)					
Revenues	87.9	24.3	19.9	55.0	49.5
SG&A	26.7	28.8	21.4	49.6	47.9
Net profit	188.6	14.0	54.8	85.5	43.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net profit margin	24.7	22.7	29.3	35.1	33.7
Normalized ROA	7.0	6.5	7.4	9.6	9.6
Normalized ROE	21.8	20.0	15.5	18.8	23.9
Risk (x)					
D/E (x)	1.9	2.0	0.7	1.1	1.8
Net D/E (x)	2.0	2.1	0.6	1.1	1.8
Per share data (Bt)					
EPS basic	0.24	0.22	0.33	0.48	0.68
EPS FD	0.24	0.22	0.33	0.48	0.68
Book value	1.26	1.23	2.41	2.66	3.06
Dividend	0.21	0.77	0.13	0.29	0.41
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	69.17	75.45	50.30	34.87	24.27
Norm P/E	69.17	75.45	50.30	34.87	24.27
P/BV	13.20	13.45	6.89	6.24	5.43
Dividend yield (%)	1.28	4.64	0.78	1.72	2.47

Source: Company data, FSS research

"เดือน ส.ค. SET รีบาวด์กลับขึ้นจาก 1400 จุดและขยับเข้าใกล้ 1450 จุดได้ตั้งแต่ต้นเดือน แต่สุดท้ายยังมีแรงขายกดดันต่อเนื่องรุนแรงกว่าคาด ทำให้ดัชนีหลุดต่ำกว่า 1300 จุดลงด้วยในช่วงท้ายเดือน อย่างไรก็ตามยังมีแรงซื้อดันกลับขึ้นมาได้เร็ว ดังนั้นเน้นถือต่อเนื่องเพื่อรอขายสูงต่อไปก่อนดีกว่า..."

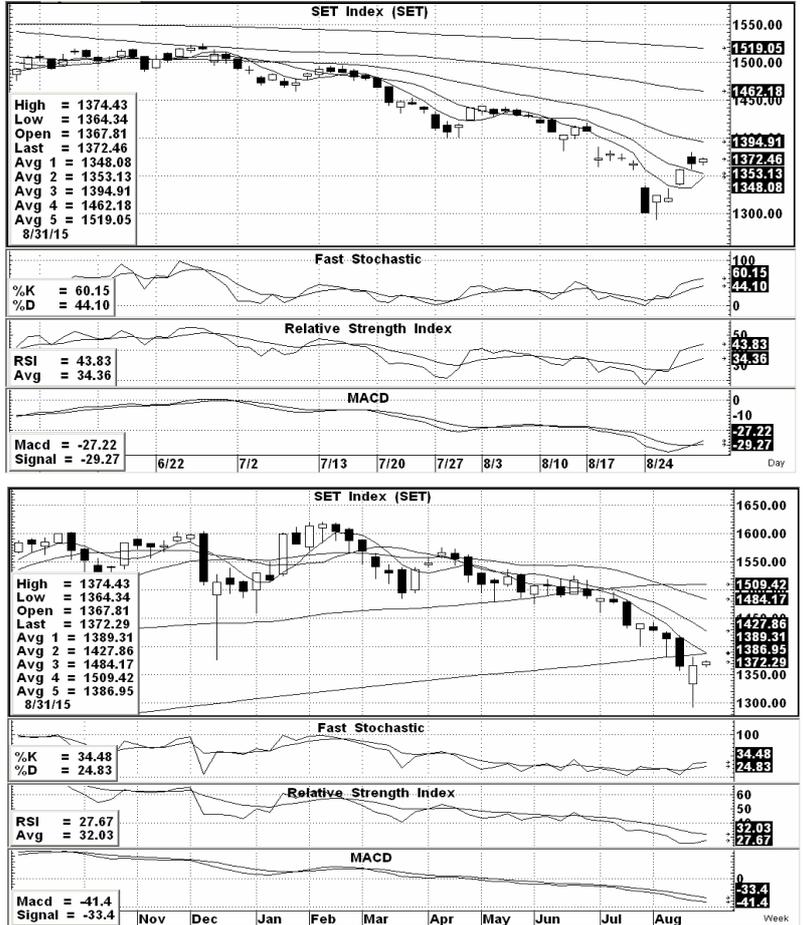
แนวโน้มตลาด :

ช่วงต้นเดือน ส.ค. SET รีบาวด์กลับขึ้นมาจากแนวรับแถว 1400 จุด และเข้าใกล้แนวต้าน 1450 จุด(+/-) ได้ ก่อนจะเริ่มมีแรงขายกดดันให้ผันผวนอีกครั้งตามคาด แต่ผิดคาดตรงที่แรงขายที่มีออกมาเยอะจนทำให้ดัชนีไหลลงลึกมากอย่างรวดเร็ว โดย SET ปรับตัวลงไปทำจุดต่ำสุดใหม่อีกครั้ง และยังไหลลงลึกถึงระดับ 1292.14 จุดในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน ก่อนที่จะเริ่มแกว่งทรงตัวได้ดีขึ้นและมีแรงซื้อกลับเข้ามาหนุนให้ฟื้นอีกครั้ง จนกระทั่งตลาดเริ่มฟื้นกลับ ก่อนที่ SET จะมาแกว่งทรงตัวด้านบนที่บริเวณ 1360-1380 จุดในช่วงท้ายเดือน ซึ่งแม้ว่า SET จะปรับตัวลงลึกกว่าคาดมากในเดือนที่ผ่านมา แต่รูปแบบกราฟดัชนียังถือว่าเป็นการปรับลงเพื่อสร้างฐานสำหรับการกลับไปแกว่งบวกรอบใหม่ได้ ดังนั้นเมื่อ SET เริ่มมีจังหวะดีดกลับขึ้นมาในช่วงสัปดาห์สุดท้าย จึงมองว่าน่าจะส่งผลให้ในเดือน ก.ย. นี้ ดัชนียังมีลุ้นโอกาสแกว่งบวกต่อเนื่อง โดยมีแนวโน้มที่จะกลับไปแกว่งตัวสูงกว่า 1400 จุดได้ และมีสิทธิ์ที่จะกลับขึ้นไปทดสอบแนวต้านจากเส้นต้นทุนเฉลี่ย sma.10 สัปดาห์แถว 1420-1425 จุดในช่วงถัดไปได้ด้วย ส่วนเป้าหมายระยะกลางที่บริเวณ 1500 จุดหรือใกล้เคียงที่เราเคยคาดไว้ ก็ยังมีโอกาสที่จะ SET จะขยับขึ้นทดสอบได้ แต่คาดว่าคงต้องใช้เวลามากอีกพอควร

คำแนะนำ :

หลังจากแนะนำให้เลือกหุ้นทยอยเข้าซื้อช่วงลงไปในเดือนที่ผ่านมาแล้ว ถึงแม้ว่า SET จะลงลึกกว่าคาดมาก แต่เดือนนี้ยังมีลุ้นโอกาสดีดกลับขึ้นได้ ดังนั้นยังแนะนำให้เน้นถือเพื่อรอขายสูงอยู่ก่อน แต่เนื่องจาก SET อาจจะมีจังหวะแกว่งตัวผันผวนและย้อนลบเป็นระยะ ดังนั้นจึงไม่แนะนำให้เข้าซื้อในลักษณะไล่ราคาช่วงบวกมากนัก น่าจะรอดูจังหวะเลือกหุ้นซื้อเฉพาะช่วง SET อ่อนตัวลงดีกว่า

(ควรติดตาม update ในรายงาน Technical View รายวันด้วย)



แนวรับ : 1360-1350* , 1340-1330**
แนวต้าน : 1380-1390* , 1398-1409 , 1420-1425*****

Set Performance

Index	Aug/28/15	Dec/30/14	% chg YTD
SET	1,365.94	1,497.67	-8.80
SET 50	893.77	1,001.01	-10.71
DJIA (USA)	16,643.01	17,983.07	-7.45
NASDAQ (USA)	4,828.32	4,777.44	1.07
FTSE (UK)	6,247.94	6,547.00	-4.57
NIX (Japan)	19,136.32	17,450.77	9.66
HSKI (Hong Kong)	21,612.39	23,501.10	-8.04
TWII (Taiwan)	8,019.18	9,268.43	-13.48
SES (Singapore)	2,955.94	3,366.11	-12.19

Source : Aspen

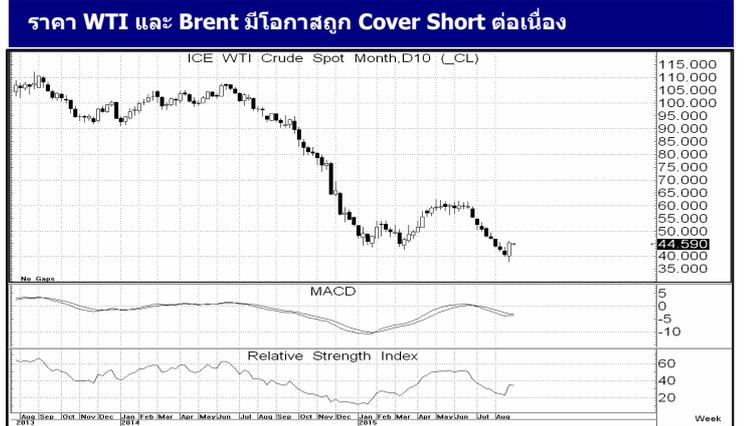
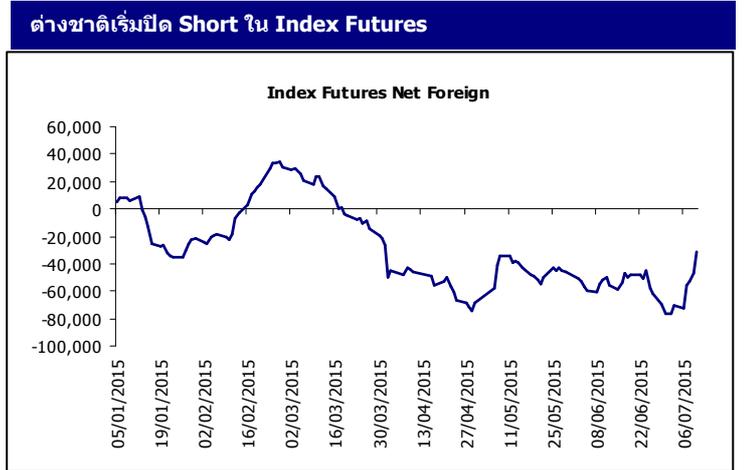
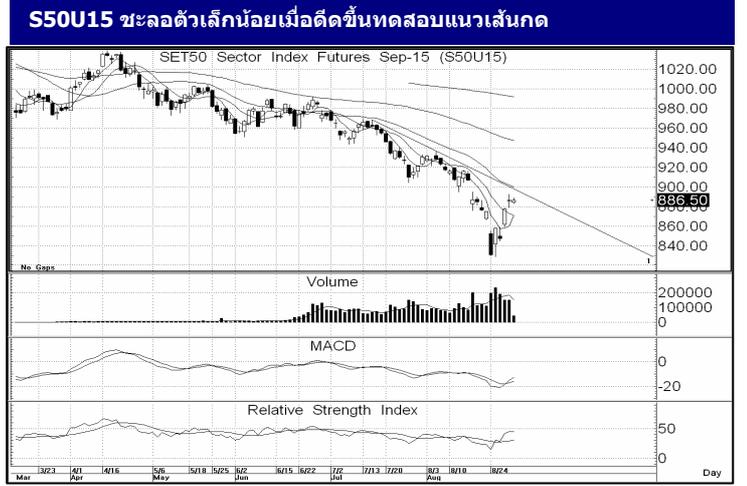
Top 5 Favorite Stocks: Jan 15 – Aug 15 : Past performance

30 Dec 14-29 Jan 15		30 Jan-26 Feb 15		27 Feb-27 Mar 15		31 Mar-29 Apr 15	
SET 1 Mths Return :	5.92%	SET 1 Mths Return :	0.78%	SET 1 Mths Return :	-5.78%	SET 1 Mths Return :	1.10%
SET 2015 Return :	5.92%	SET 2015 Return :	6.40%	SET 2015 Return :	-0.16%	SET 2015 Return :	1.66%
Outperform stocks :		Outperform stocks :		Outperform stocks :		Outperform stocks :	
CK	15.84%	SEAFCO	5.00%	ADVANC*	3.42%	GL	4.63%
AIT	8.55%	MTLS	3.83%	BEAUTY	-0.60%	GUNKUL*	1.68%
Underperform stocks :		Underperform stocks :		KTC	-0.0085	Underperform stocks :	
GUNKUL	2.63%	P5	0.00%	Underperform stocks :		CK	0.81%
ADVANC	0.00%	ADVANC	-6.12%	CK	-12.00%	CSS	0.69%
TUF	-2.78%	CENTEL	-7.35%	EPCO	-16.67%	TPIPL	0.00%
Return for 1 months :	4.85%	Return for 1 months :	-0.93%	Return for 1 months :	-5.34%	Return for 1 months :	1.56%
Accumulate return for 2015 :	4.85%	Accumulate return for 2015 :	3.87%	Accumulate return for 2015 :	-1.67%	Accumulate return for 2015 :	-0.14%
				<i>Note : * included Dividend</i>		<i>Note : * included Dividend</i>	
30 Apr-28 May 15		29 May-29 Jun 15		30 Jun-29 Jul 15		31 Jul-28 Aug 15	
SET 1 Mths Return :	-2.17%	SET 1 Mths Return :	1.01%	SET 1 Mths Return :	-5.79%	SET 1 Mths Return :	-5.15%
SET 2015 Return :	-0.27%	SET 2015 Return :	0.90%	SET 2015 Return :	-5.35%	SET 2015 Return :	-8.80%
Outperform stocks :		Outperform stocks :		Outperform stocks :		Outperform stocks :	
THCOM	0.68%	TPIPL	17.56%	ADVANC	3.33%	BEAUTY *	4.95%
Underperform stocks :		CENTEL	4.08%	LPN	-0.57%	QH	-0.86%
KCE	-0.0278	Underperform stocks :		MTLS	-0.0105	Underperform stocks :	
MTLS	-3.17%	INTUCH	0.00%	CK	-5.50%	ADVANC *	-5.40%
IRCP	-6.86%	GPSC	-2.80%	Underperform stocks :		CENTEL	-10.07%
TPIPL	-8.28%	KTB	-3.31%	ROBINS	-6.15%	RS	-12.61%
Return for 1 months :	-4.08%	Return for 1 months :	3.10%	Return for 1 months :	-1.99%	Return for 1 months :	-4.80%
Accumulate return for 2015 :	-4.21%	Accumulate return for 2015 :	-1.24%	Accumulate return for 2015 :	-4.01%	Accumulate return for 2015 :	-8.61%
				<i>Note : * included Dividend</i>			

SET50 INDEX FUTURES

เดือน ส.ค. 15 ถือว่าผิดคาดจากที่เราประเมินไว้โดยสิ้นเชิง โดยเราคาดว่า SET50 จะเริ่มยืนได้และไม่ต่ำไปกว่า 920 จุด แต่ปรากฏว่าถอยรูดลงไปอีกถึง 838 จุด (-1.3% M-M) ก่อนจะฟื้นกลับขึ้นอีกครั้งในช่วงปลายเดือน โดยมี 2 เหตุการณ์ที่เหนือความคาดหมายคือ (1) เหตุระเบิดที่แยกราชประสงค์ ซึ่งร้ายแรงกว่าระเบิดป่วนเมืองครั้งที่ผ่านๆ มา และ (2) การปรับเงินหยวนให้อ่อนค่าของธนาคารกลางจีน ซึ่งทำให้กระแสเงินไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก แต่พอสถานการณ์เริ่มนิ่ง ประจวบเหมาะกับการเปลี่ยนทีมเศรษฐกิจของ ครม. ประยุทธ์ 3 SET50 ก็ฟื้นตัวกลับได้อีกครั้ง แม้จะไม่ยั่งยืน แต่เพราะเริ่มเห็นสัญญาณบวกจากการปิดสถานะ Short อย่างรวดเร็วของนักลงทุนต่างชาติ และการเริ่มออกมาตรการซื้อหุ้นคืนของบริษัทใน SET50 รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ดูจริงจังมากที่สุดตั้งแต่ คสช. ยึดอำนาจมา ทำให้เรากลับมามีความหวังการฟื้นตัวของ S50U15 ในเดือน ก.ย. 15 โดยระหว่างทางอาจมีจังหวะผันผวนอยู่บ้าง แต่ถ้า SET50 ไม่กลับไปถอยต่ำกว่า 871 จุด ยังมีลุ้นติดคืนหา 920-930 จุด ส่วน S50U15 คาดว่า Basis จะกว้างขึ้นต่อเนื่อง หลังหุ้นใหญ่ขึ้น XD ระหว่างกาลไปแล้วเกือบหมด และใกล้หมดอายุในวันที่ 29 ก.ย. 15 ถือเป็นปัจจัยที่ยังเพิ่มความได้เปรียบให้กับฝั่ง Long

- ต่างชาติ Net Long ใน Index Futures หนาแน่นช่วงปลายเดือน ส.ค. 15 ทำให้ยอด Net Long ทั้งเดือนเพิ่มขึ้นเป็น 24,165 สัญญา สูงสุดในรอบ 4 เดือน และส่งผลให้ยอด Short สุทธิตั้งแต่ต้นปีลดลงเหลือ 31,284 สัญญา จากที่สะสม Short มากสุดสูงถึง 76,021 สัญญาในช่วงต้น ก.ค. 15 แม้ไม่ได้สะท้อนมุมมองเชิงบวกของต่างชาติเต็มตัว เพราะป็นที่ยังขายสุทธิในหุ้นอยู่ 86,780 ล้านบาท (ส.ค. 15 ขายมากสุดในรอบปีที่ 44,688 ล้านบาท) แต่อย่างน้อยก็ทำให้พอคาดเดาได้ว่า แรงขายในลักษณะโยนทุกราคาไม่น่าเกิดขึ้นจนกว่าจะกลับมา Short หนักอีกรอบ
- จับตาดูการประชุม FOMC และ กนง. โดยครั้งนี้ FOMC และ กนง. มีวันประชุมใกล้เคียงกันคือ 16-17 ก.ย. และ 16 ก.ย. 15 ตามลำดับ แต่เพราะ กนง. ประชุมเสร็จก่อนจึงคาดว่าจะเลือกคงนโยบายทุกอย่างไว้เหมือนเดิมแล้วรอดูผลประชุม FOMC เพื่อกำหนดทิศทางอัตราดอกเบี้ยครั้งหน้า ซึ่งเรายังเชื่อว่า กนง. จะเลือกคงอัตราดอกเบี้ยไปจนถึงสิ้นปี เพราะถ้าพิจารณาจากเงินเฟ้อพื้นฐาน 0.94% และอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 1.50% เหลือช่องว่างในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยโดยที่ยังทำให้อัตราดอกเบี้ยแท้จริงเป็นบวกเพียง 0.25% เท่านั้น ขณะที่ เงินบาทยังแกว่งเชิงอ่อนค่าตามเจตนารมณ์ของ ธปท. และภาครัฐกำลังเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงโค้งสุดท้ายของปี ผลที่เกิดขึ้นกับ SET50 จึงน่าจะบวกมากกว่าลบ ส่วนผลประชุม FOMC มีแนวโน้มสูงที่ยังไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ย ตลาดการเงินทั่วโลกก็น่าจะตอบรับเชิงบวกในช่วงบวกเช่นกัน
- ราคาน้ำมันดิบปรับฐานเรียบร้อยแล้ว แม้ทิศทางยังไม่เป็นบวก แต่คาดว่าราคาจะฟื้นในลักษณะ Cover Short ตลอดเดือนนี้ จาก (1) กองทุนต่างๆเพิ่มสถานะ Long ใน ICE Futures ใกล้เคียงกับการเพิ่มสถานะ Short (2) แท่นขุดเจาะในสหรัฐฯเพิ่มขึ้นในอัตราชะลอลงแล้ว เมื่อราคา WTI ลงมาอยู่ในกรอบ \$35-40/บาร์เรล (3) ภาพรายสัปดาห์ของ WTI และ Brent เกิดรูปแบบ Bullish Engulfing พร้อมสัญญาณ Positive Divergence ซึ่งอดีตที่ผ่านมา หากราคาน้ำมันดิบเจอ Bottom ตลาดหุ้นบ้านเราก็จะเจอ Bottom ด้วย
- ปัจจัยทางเทคนิคมีลุ้นติดคืนหาเส้นค่าเฉลี่ย 200 สัปดาห์ ทิศทางของ SET50 ยังเป็นลบตามแรงกดดันของเส้นค่าเฉลี่ย แต่เพราะในสัปดาห์สุดท้ายของ ก.ค. 15 ลงแล้วฟื้นกลับเร็วพร้อมปริมาณการซื้อขายที่หนาแน่น และภาพรายวันมีโอกาสเกิด Golden Cross ทำให้มีลุ้นฟื้นตัวขึ้นต่อหา 920 และ 930 จุด ส่วน S50U15 ถ้าไม่ต่ำกว่า 860 จุด จะปรับตัวเพิ่มขึ้นหา 916 และ 923 จุด



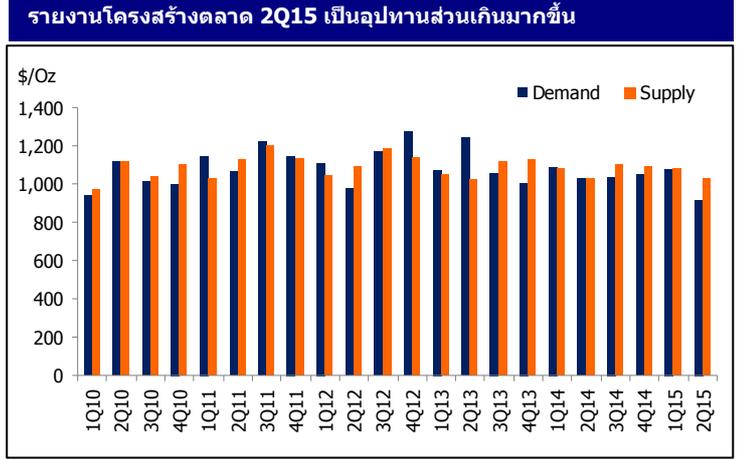
GOLD FUTURES

แม้ ก.ย. ของทุกปีจะเป็น High Season ของราคาทองคำ เพราะเป็นช่วงใกล้เทศกาลแต่งงานของชาวอินเดีย และเป็นช่วงสต็อกทองคำเพื่อไว้ทำเครื่องประดับรอขายปลายปี แต่ครั้งนี้อาจไม่เป็นเช่นนั้น เนื่องจากกลางเดือนมีประชุม FOMC ซึ่งยังไม่แน่ว่าจะส่งสัญญาณขึ้นอัตราดอกเบี้ยในทันทีหรือไม่ หากส่งสัญญาณ จะหนุน Dollar Index ขึ้น และกดดันให้ราคาทองคำอ่อนตัวลง ขณะที่ การอ่อนค่าเร็วของเงินหยวน ถือเป็นปัจจัยลบสำคัญที่ทำให้แรงซื้อจากจีนชะลอตัวใน 2H15 โดยถ้ามองภาพทางเทคนิค แนวโน้มระยะสั้นจะเปลี่ยนจากลบเป็นบวกเมื่อราคาสามารถกลับไปยืนเหนือ \$1,170/Oz ส่วนระยะกลางต้องยืนเหนือ \$1,250/Oz ให้ได้ถึงจะกลับไปกระชากตัวขึ้นแรงอีกครั้ง เราจึงแนะนำให้สะสม Short GFV15 เพื่อลุ้นกำไรที่กรอบ \$1,080-1,100/Oz ตัดขาดทุนเมื่อยืนเหนือ \$1,170/Oz

→ ทองคำอาจไม่จำเป็นต้องถูกใช้เป็นที่ Safe Haven ช่วงเกิดวิกฤติราคาทองคำเดือน ส.ค. 15 พื้นแรงสุดในรอบ 3 เดือน โดยหากนับจากจุดสูงสุดที่ \$1,170/Oz ขึ้นถึง \$75/Oz หรือ 6.8% M-M แรงหนุนมาจากตัวเลขจ้างงานภาคเอกชนและนอกภาคเกษตรสหรัฐฯงวด ก.ค. 15 ที่ออกมาแยกว่าคาดและต่ำสุดในรอบ 3 เดือน ต่อเนื่องถึงรายงานสรุปผลประชุม FOMC งวด 28-29 ก.ค. 15 ที่ทำให้ตลาดคาดว่าเฟดอาจชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย รวมถึง การทรุดหนักของสินทรัพย์เสี่ยงยังทำให้ทองคำได้รับความน่าสนใจในฐานะ Safe Haven ระยะสั้นด้วย อย่างไรก็ตาม เนื่องจากฉนวนการโยกกระแสเงินในรอบนี้มาจากการแทรกแซงเงินหยวนให้อ่อนค่าของธนาคารกลางจีน ซึ่งจะทำให้ Dollar Index ปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะกลาง-ยาว และจะทำให้การนำเข้าสินค้าโภคภัณฑ์ชะลอตัวลง เราจึงมองผลบวกที่เกิดกับราคาทองคำเป็นเพียงช่วงสั้นและยังไม่สามารถทำให้ราคาเปลี่ยนแนวโน้มจากขาลงเป็นขาขึ้นได้ โดยสินทรัพย์ปลอดภัยที่ควรจะได้ประโยชน์ในสถานการณ์นี้มากที่สุดคือพันธบัตรสหรัฐฯ เพราะมีสภาพคล่องเพียงพอที่จะรองรับแรงขายสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกในเวลาเดียวกัน

→ โครงสร้างตลาดทองคำเป็นลบมากขึ้น World Gold Council รายงานอุปสงค์ทองคำ 2Q15 ที่ 915 ตัน ลดลง 15% Q-Q และ 11% Y-Y จากการลดลงของทั้งความต้องการเพื่อใช้เป็นเครื่องประดับและการลงทุน 13% Y-Y และ 11% Y-Y ตามลำดับ โดยความต้องการจากอินเดียลงแรงสุด 25% Y-Y จากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่ จีนก็ลงแต่ลงน้อยเพียง 5% Y-Y ส่วนแรงซื้อจากธนาคารกลางลดลง 13% Y-Y ซึ่งรวมกันแล้วน้อยกว่าอุปทานจากเหมืองและเศษทองเก่าที่ 1,032 ตัน -5% Y-Y จึงทำให้โครงสร้างตลาดเป็นอุปทานส่วนเกินมากถึง 118 ตัน แยกสุดในรอบ 6 ไตรมาส ซึ่งถ้ามองการดำเนินนโยบายการเงินของจีนที่อาจทำให้การนำเข้าทองคำชะลอตัวใน 3Q15 และความไม่ชัดเจนในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟด เราคาดว่าโครงสร้างตลาดจะเป็นอุปทานส่วนเกินต่อเนื่องใน 2H15

→ การผ่อนคลายนโยบายการเงินของธนาคารกลางจีนมักส่งผลลบมากกว่าบวก จริงอยู่ที่การกระตุ้นเศรษฐกิจของธนาคารกลางจีนควรเป็นบวกกับราคาทองคำ แต่นั่นอาจต้องรอให้เศรษฐกิจฟื้นอย่างเป็นรูปธรรม (บวกในระยะกลาง-ยาว) เพราะระยะสั้นจะถูกตีความว่าเศรษฐกิจแยกว่าคาดจึงต้องใช้เครื่องมือหลายขนาน และผลกระทบข้างเคียงจากการอ่อนค่าของเงินหยวนเมื่อเทียบดอลลาร์ฯยังเป็นตัวสกัดการนำเข้าทองคำซึ่งเกิดขึ้นในทันทีด้วย โดยการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 5 ครั้งที่ผ่านมาเพียง 10 พ.ค. 15 ครั้งเดียวเท่านั้นที่ทำให้ราคาทองคำขึ้น แต่ก็ได้แรงหนุนเพิ่มเติมจากความกังวลในการผิมนัดชำระหนี้ของกรีซ เราจึงไม่ได้ให้น้ำหนักเชิงบวกกับประเด็นนี้มากนัก



Analyst: Natapon Khamthakru

Register No.: 026693

หมายเหตุ: ข้อมูลราคาปิดเป็นการใช้ดึงแบบอัตโนมัติจากโปรแกรม Aspen
กรุณาดูราคาจริงก่อนซื้อขาย

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation)

		Price (Bt/sh)		Upside	Net Profit Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)			
		Rec	28-Aug-15	2015 TP	(%)	14	15E	16E	14	15E	16E	14	15E	16E	14	15E	16E
Banks																	
BAY	BUY	30.75	42.00	36.6%	19.4	10.6	12.3	21.60	25.73	27.38	13.2	14.1	12.5	2.6	2.6	2.8	
BBL	HOLD	167.50	182.00	8.7%	1.2	-10.3	1.6	169.47	182.02	192.87	8.8	9.8	9.7	3.9	3.9	3.9	
KBANK	BUY	178.00	219.00	23.0%	11.7	-5.3	9.9	107.41	120.24	135.34	9.2	9.7	8.9	2.2	2.2	2.4	
KKP	HOLD	32.75	35.00	6.9%	-40.3	2.6	9.4	43.58	45.02	46.55	10.5	10.2	9.3	5.6	6.1	5.8	
KTB	BUY	18.00	20.00	11.1%	-3.8	-6.7	5.5	16.88	18.15	19.59	7.6	8.1	7.7	5.0	5.0	5.6	
SCB	BUY	143.00	187.00	30.8%	6.2	-3.1	6.4	83.94	92.80	102.15	9.7	9.4	8.8	4.2	4.2	4.4	
TCAP	BUY	29.25	40.00	36.8%	-44.5	8.5	5.8	42.53	45.88	49.41	6.9	4.0	3.5	5.5	5.6	5.8	
TISCO	BUY	38.25	56.00	46.4%	0.0	6.4	3.5	32.24	35.47	38.93	7.2	6.8	6.5	5.2	5.5	5.8	
TMB	BUY	2.38	2.82	18.5%	66.3	-10.2	8.1	1.60	1.74	1.89	10.9	12.1	11.2	2.5	2.5	2.9	
Sector				22.5%	3.7	-4.3	6.7				9.5	9.9	9.3	4.1	4.2	4.4	
Finance																	
ASP	BUY	3.70	5.00	35.1%	-22.4	12.1	-2.3	2.18	2.29	2.33	9.5	8.4	8.6	9.5	10.7	10.5	
ASK	BUY	17.10	24.00	40.4%	4.7	3.9	7.1	11.72	12.36	13.18	9.0	8.6	8.1	7.6	7.6	8.1	
GL	HOLD	14.20	15.00	5.6%	-52.3	378.6	41.3	2.33	2.18	2.01	130.3	28.4	20.0	0.5	2.3	3.3	
KCAR	BUY	9.30	14.20	52.7%	-19.8	9.0	8.1	6.73	7.19	7.67	10.6	9.7	9.0	5.4	5.9	5.9	
KGI	BUY	3.24	3.96	22.2%	-2.8	-12.2	-1.2	2.52	2.59	2.59	8.5	9.7	9.8	9.3	10.2	9.3	
KTC	BUY	85.75	116.00	35.3%	36.8	13.6	9.2	28.58	33.54	38.88	12.6	11.1	10.2	3.2	3.6	4.0	
LIT	SELL	6.00	5.22	-13.0%	48.9	21.9	17.7	1.82	2.00	2.19	25.0	20.7	17.6	2.3	2.5	2.8	
MBKET	BUY	22.30	25.80	15.7%	-11.0	4.1	-7.0	8.56	8.84	8.88	10.1	9.7	10.4	9.0	9.4	9.0	
MTLS	BUY	16.60	25.00	50.6%	54.8	84.0	40.7	2.41	2.66	3.04	49.7	35.3	25.2	0.8	1.7	2.4	
SAWAD	BUY	36.75	41.00	11.6%	48.5	36.5	30.4	2.97	3.84	4.57	39.5	33.4	25.5	1.3	1.9	2.4	
THANI	BUY	2.42	3.90	61.2%	-6.6	18.2	15.1	1.93	1.94	2.31	6.9	6.7	5.3	9.5	9.5	10.7	
THRE	BUY	2.82	3.92	39.0%	nm	nm	16.0	0.82	0.95	1.09	nm	21.9	18.9	0.0	0.0	0.0	
TK	BUY	9.10	10.70	17.6%	-54.4	128.5	22.4	8.01	8.70	9.37	23.3	10.2	8.3	2.0	4.7	5.7	
Sector				28.8%	28.0	61.5	13.8				26.2	16.2	14.2	4.6	5.4	5.7	
Insurance																	
BLA	BUY	48.75	55.00	12.8%	-39.2	55.1	9.2	15.06	15.99	17.38	31.1	20.1	18.4	1.8	2.0	2.2	
THREL	BUY	12.20	18.90	54.9%	-2.9	17.7	20.2	1.98	2.26	2.67	19.7	16.7	13.9	3.7	4.2	5.0	
Sector				12.8%	-36.3	50.5	10.2				27.2	18.1	16.4	2.7	3.1	3.6	
Energy																	
AI	BUY	1.52	2.50	64.5%	71.5	11.7	1.0	1.33	1.43	1.45	8.8	6.1	6.0	8.7	9.9	9.9	
AIE	BUY	0.67	1.13	67.9%	-51.7	270.1	11.1	0.41	0.51	0.53	31.2	8.4	7.6	0.0	4.9	5.2	
BANPU	BUY	21.20	28.00	32.1%	15.3	-28.7	82.2	28.70	29.52	30.72	20.4	28.7	15.7	5.7	3.8	5.9	
BCP	SELL	33.50	31.00	-7.5%	-84.7	426.8	8.6	24.60	26.30	28.10	64.4	12.3	11.3	3.0	3.3	3.7	
IRPC	BUY	3.74	5.00	33.7%	nm	nm	-23.8	3.32	3.66	3.90	nm	7.7	10.1	4.5	2.9	3.2	
PIT	BUY	269.00	350.00	30.1%	-40.1	28.4	26.1	244.23	264.60	284.30	13.9	10.7	8.5	4.1	4.4	4.7	
PTTEP	BUY	81.00	108.00	33.3%	-61.8	-3.7	54.9	108.60	109.33	112.85	15.6	15.5	10.0	5.6	2.6	4.3	
TOP	SELL	50.25	46.75	-7.0%	nm	nm	20.5	40.5	41.9	44.0	nm	16.3	10.7	3.2	4.0	4.5	
Sector				30.9%	-56.9	62.2	26.8				18.3	11.3	8.9	4.3	4.5	5.2	
Chemicals																	
IVL	BUY	20.80	30.00	44.2%	12.0	250.3	12.3	15.30	16.20	16.90	80.0	19.2	17.1	1.8	2.4	2.4	
PTTGC	BUY	57.00	75.00	31.6%	-54.6	88.1	10.2	52.80	57.60	62.00	17.1	9.1	8.2	4.2	6.0	6.1	
Sector				37.9%	-52.1	102.7	10.5				21.1	10.4	9.4	3.0	4.2	4.3	
Utilities																	
EA	BUY	19.90	28.00	40.7%	502.7	102.3	43.9	1.58	2.43	3.65	46.3	22.9	15.9	0.1	0.2	0.3	
DEMCO	BUY	11.80	17.00	44.1%	1.4	18.0	12.4	4.88	5.23	5.60	22.7	19.0	17.1	2.2	2.6	2.9	
GPSC	BUY	22.50	33.00	46.7%	35.7	25.3	10.9	23.15	24.59	24.87	16.1	17.0	15.4	0.0	3.7	5.3	
GLOW	HOLD	89.50	95.00	6.1%	26.7	-6.9	6.5	30.99	34.80	36.00	14.3	15.4	14.5	3.4	3.6	3.9	
GUNKUL	BUY	20.40	34.00	66.7%	-38.2	57.7	39.8	4.06	5.00	6.32	32.9	26.1	18.7	1.4	0.2	0.2	
TPCH	BUY	16.70	28.50	70.7%	130.3	401.8	87.4	4.31	4.57	5.24	185.6	46.4	24.9	0.0	0.0	0.0	
TTW	BUY	11.10	13.00	17.1%	15.5	0.4	-8.3	2.66	2.71	2.70	14.9	14.8	16.2	5.9	5.9	5.6	
Sector				41.7%	30.2	11.8	13.6				20.2	18.1	15.9	1.8	2.3	2.6	
Property																	
AP	BUY	5.35	7.90	47.7%	29.9	5.1	5.5	5.04	5.64	6.22	6.4	6.1	5.8	7.1	6.5	6.9	
LH	BUY	7.90	10.00	26.6%	30.0	-22.4	11.3	4.03	4.12	4.23	10.3	14.5	13.1	8.2	5.7	6.3	
LPN	BUY	15.50	23.50	51.6%	-13.2	44.0	21.9	7.05	8.19	9.84	11.3	7.9	6.4	5.2	6.5	7.1	
PS	BUY	25.00	36.00	44.0%	14.7	1.6	15.9	13.34	15.29	17.63	8.4	8.3	7.2	4.0	4.2	4.8	
QH	BUY	2.30	4.00	73.9%	0.7	8.8	12.4	2.09	2.13	2.34	6.3	6.8	6.1	11.3	6.5	7.4	
RML	BUY	1.06	2.20	107.5%	64.1	5.5	-58.8	0.99	1.35	1.50	3.1	2.9	7.1	0.0	4.7	4.7	
SIRI	BUY	1.56	2.15	37.8%	75.8	-5.1	2.5	1.82	1.90	2.00	6.3	6.9	7.2	7.7	6.2	6.3	
SPALI	BUY	16.60	26.00	56.6%	55.4	4.3	1.0	10.47	11.88	13.77	6.4	6.3	6.2	6.0	5.5	5.6	
Sector				55.7%	26.1	-1.2	7.6				8.4	8.5	7.9	6.2	5.7	6.1	
Contractor																	
CK	BUY	26.25	33.00	25.7%	-70.1	-91.6	314.9	11.29	11.47	12.00	19.4	35.9	31.7	2.1	1.1	1.3	
ITD	BUY	7.50	8.30	10.7%	-42.5	-63.1	314.9	2.66	2.74	2.90	75.8	205.3	49.5	0.0	0.0	0.0	
PYLON	HOLD	10.40	11.00	5.8%	22.9	13.7	17.2	2.41	2.44	2.52	15.0	17.5	15.0	4.8	3.8	4.9	
SEAFCO	BUY	10.10	12.00	18.8%	52.3	7.6	19.7	3.11	3.30	3.65	14.0	13.6	11.4	2.0	2.0	2.7	
STEC	SELL	25.00	24.00	-4.0%	-12.3	-11.5	17.8	5.61	6.10	6.79	25.1	28.4	24.0	1.6	1.4	1.7	
Sector				11.4%	-55.3	-54.0	70.5				28.0	61.0	35.8	2.1	1.7	2.1	
Real estate																	
AMATA	BUY	11.30	17.80	57.5%	46.7	-43.3	24.2	11.45	12.17	13.51	5.4	9.6	7.7	6.2	3.5	4.4	
HEMRAJ	SELL	4.28	4.00	-6.5%	-31.8	8.3	5.3	1.55	1.78	2.02	14.0	13.0	12.3	2.7	2.9	3.1	
ROJNA	BUY	5.75	8.00	39.1%	27.3	34.1	5.7	7.71	7.95	8.40	13.7	10.8	10.4	3.5	3.5	3.7	
Sector				30.0%	-7.9	-7.8	9.7				11.0	11.9	10.9	4.1	3.3	3.7	
Materials																	
DCC	SELL	3.66	3.50	-4.4%	-5.5	19.0	8.9	0.65	0.69	0.69	12.2	16.4	15.0	8.2	6.0	6.0	
DCON	HOLD	1.33	1.40	5.3%	52.6	-51.4	18.5	0.52	0.53	0.50	8.3	17.8	17.4	11.6	4.5	4.6	
DRT	HOLD	4.66	5.00	7.3%	-35.8	2.2	16.5	2.14	2.25	2.39	16.6	16.5	14.2	5.8	5.5	6.3	
EPG																	

สรุปคำแนะนำรายหุ้น (Stock Recommendation) ต่อ

กรุณาดูตารางสอบข้อมูลก่อนซื้อขาย

	Rec	Price (Bt/sh)		Upside (%)	Net Profit Growth (%)			Book value (Bt/share)			P/E (x)			Div.Yield (%)		
		28-Aug-15	2015 TP		14	15E	16E	14	15E	16E	14	15E	16E	14	15E	16E
Telecom																
ADVANC	BUY	230.00	290.00	26.1%	-0.7	8.5	30.7	15.76	16.91	20.95	19.0	17.5	13.4	5.2	5.7	7.5
AIT	BUY	24.80	30.50	23.0%	16.0	-19.4	9.3	13.00	13.57	15.20	7.8	9.6	8.8	8.1	4.8	7.3
CSL	BUY	6.20	7.80	25.8%	nm	nm	5.1	1.03	0.96	1.01	nm	10.3	9.8	9.2	7.8	8.2
INTUCH	BUY	77.00	104.00	35.1%	1.4	12.3	29.7	10.60	11.20	13.00	16.7	14.9	11.5	5.7	6.4	8.3
IRCP	BUY	5.10	9.50	86.3%	119.7	-29.9	19.1	2.33	2.48	2.88	8.0	15.5	14.2	12.2	4.3	4.7
DTAC	BUY	63.75	78.00	22.4%	1.5	-24.9	12.1	13.80	12.66	13.10	14.1	18.8	16.7	10.8	5.3	6.0
SAMART	BUY	18.40	23.00	25.0%	1.1	-19.0	14.6	8.21	8.55	9.26	12.5	15.5	13.4	4.6	3.6	4.1
SAMTEL	BUY	16.90	22.20	31.4%	-17.8	8.0	14.5	5.63	6.21	6.94	14.8	13.7	12.0	3.8	4.0	4.6
SIM	BUY	1.62	1.87	15.4%	-12.0	-35.4	19.8	0.78	0.79	0.86	10.1	16.2	12.5	5.6	3.7	4.3
THCOM	BUY	31.00	50.00	61.3%	42.0	34.1	15.9	15.20	16.50	18.00	21.2	15.8	13.7	2.1	2.9	3.2
TRUE	BUY	9.65	11.00	14.0%	-115.7	491.4	1.3	2.89	3.23	3.57	137.9	28.4	27.6	0.0	0.0	0.0
Sector				33.2%	18.0	14.1	24.2				20.6	18.1	14.5	6.1	4.4	5.3
Media																
BEC	HOLD	33.50	34.00	1.5%	-21.0	-29.9	5.2	4.18	4.32	4.47	15.2	21.6	20.6	6.0	4.1	4.4
EPCO	BUY	5.45	8.20	50.5%	71.8	15.1	154.1	1.88	1.93	2.19	17.6	15.6	6.1	4.8	5.5	11.4
MAJOR	SELL	32.00	31.00	-3.1%	3.3	19.3	11.4	7.18	7.40	7.65	26.2	22.0	19.8	3.3	3.9	4.3
MCOT	SELL	10.20	9.50	-6.9%	-67.1	-55.3	6.2	10.81	10.87	10.94	14.0	34.0	29.1	5.4	2.4	2.7
MONO	BUY	2.70	3.60	33.3%	-92.2	-240.1	-449.3	0.96	1.09	1.23	213.8	nm	52.4	0.7	0.0	1.0
PLANB	BUY	5.80	6.60	13.8%	24.0	104.3	36.0	0.29	0.76	0.86	72.9	48.3	36.3	1.8	1.1	1.7
WORK	SELL	39.25	25.00	-36.3%	-91.9	995.1	20.6	6.37	7.08	7.28	785.0	71.4	59.5	0.0	1.0	1.2
RS	BUY	10.40	13.25	27.4%	-6.0	-61.2	99.3	1.69	1.72	1.78	28.9	74.3	37.1	2.9	1.1	2.1
VGI	SELL	3.88	3.80	-2.1%	-26.9	10.6	5.8	0.27	0.27	0.37	26.6	30.1	27.1	4.4	3.6	3.6
Sector				10.0%	-28.4	-16.1	20.8				24.3	28.6	23.7	3.2	2.5	3.6
Commerce																
BEAUTY	BUY	4.40	4.90	11.4%	45.5	27.5	23.7	0.36	0.38	0.41	44.0	34.4	27.8	2.3	2.5	2.9
BIGC	BUY	192.00	240.00	25.0%	3.7	8.6	8.1	51.06	57.44	64.65	21.9	20.2	18.7	1.4	1.5	1.6
BJC	BUY	30.25	42.00	38.8%	-30.7	37.5	16.2	10.06	10.79	11.63	28.5	20.9	17.9	2.8	2.4	2.8
CPALL	HOLD	49.75	54.00	8.5%	-3.3	32.8	17.9	3.53	3.98	4.63	44.0	33.2	28.1	1.6	2.1	2.5
CSS	BUY	4.36	7.50	72.0%	113.8	39.3	15.6	1.55	1.49	1.65	13.2	15.6	13.5	3.9	3.4	4.1
GLOBAL	HOLD	10.50	11.30	7.6%	-20.7	33.2	24.7	3.59	3.75	4.00	46.1	33.9	27.6	1.5	1.4	1.8
HMPRO	BUY	7.20	9.00	25.0%	8.0	3.2	14.4	1.27	1.33	1.39	26.7	25.7	22.5	3.9	3.1	3.5
KAMART	BUY	6.15	9.00	46.3%	-42.7	141.9	21.5	1.00	1.09	1.21	43.3	18.1	15.0	5.9	5.9	6.5
MAKRO	HOLD	38.75	42.00	8.4%	13.6	16.2	16.0	2.50	2.96	3.30	38.0	32.8	28.3	1.1	2.3	2.7
MC	BUY	12.50	18.00	44.0%	-2.9	16.2	18.9	0.80	0.83	0.98	14.0	12.1	10.2	6.4	6.6	7.8
ROBINS	BUY	40.25	51.00	26.7%	-3.0	19.3	7.4	11.02	11.99	13.13	23.2	21.3	18.1	2.3	2.4	2.8
SINGER	HOLD	12.00	12.00	0.0%	-24.8	-4.3	19.9	5.84	6.12	6.58	13.4	14.0	11.7	4.4	4.3	4.7
Sector				27.5%	-0.6	20.6	14.8				33.1	27.4	23.9	3.2	3.2	3.7
Electronics																
DELTA	SELL	79.50	67.00	-15.7%	10.1	7.4	11.4	22.12	25.63	27.80	16.6	15.5	13.9	3.8	4.0	4.4
HANA	BUY	25.00	28.00	12.0%	48.0	-44.2	11.8	22.13	23.35	24.26	5.9	10.6	9.5	4.0	5.2	5.8
KCE	HOLD	52.00	57.00	9.6%	79.8	5.2	15.1	9.69	12.30	15.19	13.9	13.8	12.0	2.2	2.3	2.6
SVI	HOLD	4.78	5.20	8.8%	nm	nm	-53.8	1.68	2.48	2.76	nm	4.7	10.2	1.7	2.7	4.0
Sector				3.7%	7.1	13.8	0.4				14.2	12.5	12.4	2.9	3.5	4.2
Agri&Food																
CPF	BUY	19.30	24.00	24.4%	49.5	7.6	8.9	15.18	15.37	16.51	14.1	13.1	12.1	3.9	4.2	4.6
GFPT	BUY	8.65	10.00	15.6%	17.4	-44.7	27.5	6.17	6.66	7.27	6.1	10.9	8.7	4.6	2.7	3.7
ICHI	BUY	16.10	23.00	42.9%	22.0	19.1	15.5	4.77	5.18	5.75	19.4	16.3	14.1	3.1	3.4	3.5
KSL	BUY	3.58	4.60	28.5%	-2.1	-7.3	9.5	3.27	3.35	3.72	8.7	9.4	8.7	2.8	3.1	3.9
M	BUY	57.25	64.00	11.8%	0.1	9.6	13.4	13.70	13.99	14.75	22.6	23.4	20.7	3.1	3.1	3.5
STA	SELL	11.40	11.00	-3.5%	-42.7	17.6	6.8	15.58	16.11	16.77	14.1	12.0	11.2	3.5	3.8	4.0
TUF	BUY	17.60	21.00	19.3%	78.5	30.0	5.3	9.08	9.79	10.53	16.4	12.7	12.1	3.1	3.9	4.1
TVO	SELL	27.50	26.00	-5.5%	75.1	7.7	11.4	8.65	9.09	9.54	13.2	12.3	11.0	6.3	6.5	7.3
Sector				16.7%	32.5	8.6	9.5				14.7	13.5	12.4	3.8	3.8	4.3
Transportation & Logistics																
AAV	BUY	4.40	6.90	56.8%	-82.4	732.0	46.7	2.50	3.00	3.80	116.4	14.2	9.6	0.0	0.0	0.0
AOT	BUY	271.00	300.00	10.7%	-22.4	17.8	12.8	68.43	74.40	76.85	30.5	25.9	23.0	1.3	1.6	1.7
BECL	BUY	34.25	47.00	37.2%	-37.7	-10.2	3.8	28.01	29.03	29.56	8.2	9.2	8.8	7.3	5.5	5.7
BTS	BUY	9.65	11.80	22.3%	-76.7	54.0	-38.6	4.67	4.27	4.31	38.3	25.4	41.3	6.2	6.9	2.1
NOK	BUY	7.30	12.00	64.4%	nm	nm	139.4	6.03	6.22	6.66	nm	15.9	6.6	0.0	3.0	3.4
THAI	BUY	10.20	13.00	27.5%	nm	nm	nm	18.88	16.53	17.63	nm	nm	6.8	0.0	0.0	0.0
PSL	BUY	7.20	11.00	52.8%	nm	-431.3	195.8	14.02	14.35	15.02	nm	28.2	9.5	5.6	0.0	2.8
RCL	BUY	6.60	9.00	36.4%	nm	62.6	2.4	12.00	12.24	12.51	15.1	9.3	9.1	0.0	2.3	3.8
TTA	BUY	10.00	13.30	33.0%	nm	-53.4	73.0	24.96	22.17	22.78	14.1	42.5	24.6	2.5	0.6	1.0
Sector				37.9%	-77.4	290.1	91.8				148.3	38.0	19.8	2.9	2.5	2.6
Health care																
BDMS	HOLD	19.40	20.00	3.1%	18.1	4.8	17.0	3.16	3.68	4.16	40.4	38.8	32.9	1.2	1.3	1.5
BH	SELL	222.00	165.00	-25.7%	8.3	28.3	13.3	15.40	18.30	21.30	59.2	46.3	40.8	0.9	1.1	1.2
BCH	HOLD	6.40	7.00	9.4%	-10.8	-7.8	16.2	1.90	2.10	2.30	30.5	33.7	29.1	1.1	1.6	1.7
VIBHA	BUY	1.47	1.70	15.6%	9.1	14.1	10.9	0.51	0.55	0.58	29.4	29.4	24.5	2.0	2.2	2.4
Sector				0.6%	13.4	10.4	15.6				43.3	39.2	33.9	1.1	1.3	1.5
Hotel																
CENTEL	BUY	33.50	45.00	34.3%	-10.1	43.4	15.9	8.68	9.59	10.55	39.0	26.6	22.9	1.0	1.5	1.8
ERW	BUY	3.68	4.70	27.7%	nm	nm	75.5	1.91	1.96	2.09	nm	46.0	26.3	1.1	0.8	1.6
MINT	BUY	25.25	32.50	28.7%	7.3	21.1	0.4	7.50	7.66	8.46	23.0	21.0	21.0	1.4	1.7	1.7
Sector				90.8%	-13.8	32.0	6.1				30.5	23.1	21.8	3.5	4.0	5.1
Auto																
AH	BUY	12.10	17.00	40.5%	-39.9	9.5	21.4	17.01								

... จากการปรับตัวลดลงของตลาดหุ้นทั่วโลก อันเนื่องมาจากความวิตกเกี่ยวกับกาถดถอยทางเศรษฐกิจของประเทศจีน ประกอบกับราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงต่ำสุดในรอบ 6 ปี อีกทั้งความไม่แน่นอนเรื่องการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ ซึ่งส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลดลงเป็นอย่างมากเช่นกัน ณ 27 ส.ค. 58 SET Index ปรับตัวลดลงถึง 9.32% นับจากต้นปี

ท่ามกลางความผันผวนเช่นนี้ นักลงทุนส่วนใหญ่อาจจะมีอาการกังวลใจ ไม่กล้าลงทุน สำหรับนักลงทุนที่รอจังหวะในการลงทุนกองทุนรวมหุ้นระยะยาว หรือ LTF ก็อาจจะจذبใจจะเข้าลงทุน แต่อาจจะมีความกังวลว่า จะซื้อตอนไหนดี หรือไม่ และจะเลือกกองทุนไหนดี??

“ในวิกฤติย่อมมีโอกาส” ไม่มีใครรู้ว่า ตลาดจะปรับตัวลดลงไปอีกหรือดีดกลับมาเป็นบวกเมื่อไหร่ ฉะนั้น การทยอยลงทุนยังเป็นหลักการที่เราแนะนำเพื่อเฉลี่ยต้นทุนในการลงทุน

Wealth Tip ฉบับนี้ จึงจะขอแนะนำ เทคนิคในการเลือกกองทุน LTF และวิธีการลงทุนที่สามารถช่วยลดความเสี่ยงเรื่องความผันผวนของราคา เรียกว่า การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย หรือ Dollar Cost Averaging (DCA)

เทคนิคง่าย ๆ ในการเลือกกองทุน LTF

- ❖ เลือกนโยบายกองทุนให้เหมาะสมกับความเสี่ยงที่รับได้

LTF มีนโยบายลงทุนในตราสารทุนไม่ร้อยกว่าร้อยละ 65% ผู้ลงทุนสามารถเลือกได้ว่า จะซื้อกองทุนที่ลงทุนในหุ้นน้อย (65-70%) หรือ มาก (65-100%)

- ❖ เลือกกองทุนที่มีผลการดำเนินงานที่ดีสม่ำเสมอ เนื่องจาก LTF เป็น

การลงทุนระยะยาว 5ปี ควรเลือกกองทุนที่ผลการดำเนินงานดีอย่างสม่ำเสมอ มิใช่โดดเด่นแค่บางช่วงเวลา

- ❖ เลือกกองทุนที่จ่ายหรือไม่จ่ายปันผล ข้อดีของการรับปันผลก็

เหมือนทยอยรับผลตอบแทนไปก่อน โดนต้องเสียภาษี ณที่จ่าย 10% หากเลือกกองที่ไม่จ่ายปันผล เมื่อขายคืนมีกำไรก็ไม่ต้องเสียภาษี

- ❖ เลือกบริษัทจัดการที่ครบวงจร ความหลากหลายของนโยบาย

กองทุน ช่องทางการซื้อขาย สาขา ตัวแทน หรือบริการทางอินเทอร์เน็ต และรูปแบบการชำระเงินก็เป็นอีกปัจจัยที่ต้องพิจารณาด้วย

ตัวอย่างกองทุน LTF 10 อันดับแรก ที่มีผลการดำเนินงานดี 5 ปีย้อนหลัง

บลจ.	ชื่อกองทุน	ผลตอบแทนย้อนหลังต่อปี (%)			
		3 เดือน*	1ปี	3ปี	5ปี
บัวหลวง	B-LTF	-5.85	-9.51	7.95	15.77
ฟิลลิป	P-LTF	-8.24	-5.41	10.15	14.64
ภัทร	PHATRA LTFD	-4.55	-5.70	8.22	13.85
ยูโอบี	CG-LTF	-7.41	-8.67	13.41	13.82
แมนไบลู	MS-CORE LTF	-8.44	-8.53	9.57	13.78
ววรรณ	1SG-LTF	-9.09	-11.14	7.97	13.43
โซลาริส	EP-LTF	-10.36	-1.58	10.83	13.13
อเบอร์ดีน	ABLTF	-11.47	-14.80	5.64	13.16
ยูโอบี	UOBLTF	-8.31	-10.40	6.93	12.82
ยูโอบี	VALUE-D LTF	-8.70	-8.68	8.99	12.39

*ข้อมูล ณ 27 สิงหาคม 2558 *ผลตอบแทนตามช่วงเวลา

การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย หรือ Dollar Cost Averaging (DCA)

คือการเฉลี่ยเงินลงทุนออกเป็นส่วนๆแล้วทยอยนำไปลงทุนในเวลาที่แตกต่างกัน

ซึ่งมีทั้งแบบเป็นระบบและ ไม่เป็นระบบ

การลงทุนถัวเฉลี่ยแบบเป็นระบบ : เป็นการลงทุนแบบประจำสม่ำเสมอด้วยจำนวนเงินที่เท่ากันเป็นประจำทุกเดือน

การลงทุนถัวเฉลี่ยแบบไม่เป็นระบบ : เป็นการลงทุนแบบแบ่งเงินเป็นก้อนๆแล้วทำการลงทุนตามการตัดสินใจในแต่ละช่วงเวลาที่เราเห็นว่าเหมาะสม

ตัวอย่างการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยเปรียบเทียบกับการลงทุนครั้งเดียว

วันที่ลงทุน	นายก.			นายข.		
	เงินลงทุน	ต้นทุน	หน่วยลงทุน	เงินลงทุน	ต้นทุน	หน่วยลงทุน
ม.ค.	5,000	15.7362	317.7387			
ก.พ.	5,000	16.9794	294.4745			
มี.ค.	5,000	17.6533	283.2332			
เม.ย.	5,000	18.2185	274.4463			
พ.ค.	5,000	16.8471	296.7870			
มิ.ย.	5,000	17.3226	288.6403			
ก.ค.	5,000	17.7661	281.4349			
ส.ค.	5,000	18.2276	274.3093			
ก.ย.	5,000	19.2925	259.1681			
ต.ค.	5,000	19.1369	261.2753			
พ.ย.	5,000	20.2058	247.4537			
ธ.ค.	5,000	21.0184	237.8868	60,000	21.0184	2,854.6416
รวม	60,000		3,316.8480	60,000		2,854.6416
ต้นทุนถัวเฉลี่ย		18.0895			21.0184	

ไม่มีใครสามารถรู้เลยได้ว่า เราจะสามารถซื้อกองทุนได้ในวันที่ราคาถูกที่สุดแล้วหรือไม่? และหากท่านเป็นนักลงทุนแบบนาย ข. ที่เลือกจะซื้อในที่สุดท้ายของปี อาจกลายเป็นราคาที่แพงที่สุด

เทคนิคในการเลือกกองทุน LTF ผลการดำเนินงานย้อนหลัง และวิธีการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยที่น่าเสนอนี้ คงเป็นตัวช่วยหนึ่งให้ทุกท่านสามารถเริ่มวางแผนการลงทุนและตัดสินใจเลือกกองทุนได้

และมีเรื่องUpdate เกี่ยวกับประกาศปรับปรุงเงื่อนไข RMF และ LTF ของกรมสรรพากร เมื่อวันที่ 2 ก.ค. 2558 มาแจ้งให้ทราบดังนี้

ได้มีการแก้ไขข้อความจาก “เงินได้” เป็น “เงินได้พึงประเมินที่ต้องเสียภาษี” ทั้งนี้เพื่อความชัดเจนในการตีความเกี่ยวกับเงินได้ที่ใช้เป็นฐานในการคำนวณเงินที่ซื้อ RMF & LTF ส่งผลให้เงินได้ที่ได้รับการยกเว้นภาษีต่างๆ ตามมาตรา 42 เช่น กำไรจากการขายคืน RMF/LTF, รายได้ของผู้สูงอายุที่มีอายุเกินกว่า 65ปี, เงินได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์อันเป็นมรดก เป็นต้น จะไม่สามารถนำมารวมเป็นฐานเงินได้เพื่อซื้อ RMF และ LTF ได้

คำเตือน: การลงทุนมีความเสี่ยง ควรศึกษาข้อมูลก่อนตัดสินใจลงทุน

สนใจลงทุนในกองทุนรวมหรือตราสารหนี้
ติดต่อสอบถามข้อมูลได้ที่
เจ้าหน้าที่การตลาด หรือ ฝ่าย Wealth Management
โทร. 02 658 9234 E-mail : funds@fnfsyrus.com

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา อัมรินทร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลีดัลไทย ทาวเวอร์ 2034/52 อาคารลีดัลไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 1 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลินธ 2 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา ลินธ 3 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	<p>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>
<p>สาขา รัตนนิมิตร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>				
<p>สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา ขอนแก่น 3 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p>สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p>สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p>สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p>สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดลอด ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p>สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p>สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อใจหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2014



BAFS	EGCO	IRPC	KTB	PTTEP	SAT	SIM	TMB
BCP	GRAMMY	IVL	MINT	PTTGC	SC	SPALI	TOP
BTS	HANA	KBANK	PSL	SAMART	SCB	THCOM	
CPN	INTUCH	KKP	PTT	SAMTEL	SE-ED	TISCO	



AAV	BAY	CFRESH	DTC	HMPRO	MACO	OCC	PR	SAMCO	SSI	TIPCO	TSTH
ACAP	BBL	CIMBT	EASTW	ICC	MC	OFM	PRANDA	SCC	SSSC	TK	TTA
ADVANC	BECL	CK	EE	KCE	MCOT	PAP	PS	SINGER	STA	TKT	TTW
ANAN	BIGC	CNT	ERW	KSL	NBC	PE	PT	SIS	SVI	TNITY	TVO
AOT	BKI	CPF	GBX	LANNA	NCH	PG	QH	SITHAI	TCAP	TNL	UAC
ASIMAR	BLA	CSL	GC	LH	NINE	PHOL	RATCH	SNC	TF	TOG	VGI
ASK	BMCL	DELTA	GFPT	LHBANK	NKI	PJW	ROBINS	SNP	THAI	TRC	VNT
ASP	BROOK	DRT	GUNKUL	LOXLEY	NMG	PM	RS	SPI	THANI	TRUE	WACOAL
BANPU	CENTELE	DTAC	HEMRAJ	LPN	NSI	PPS	S&J	SSF	TIP	TSTE	



2S	BEC	DEMCO	IRCP	MOONG	PTG	SPC	TIC	UPOIC
AF	BFIT	DNA	ITD	MPG	QLT	SPCG	TICON	UT
AH	BH	EA	KBS	MTI	QTC	SPPT	TIW	UV
AHC	BJC	ESSO	KGI	NC	RCL	SST	TKS	UWC
AIT	BJCHI	FE	KKC	NTV	SABINA	STANLY	TLUXE	VIH
AJ	BOL	FORTH	KTC	NUSA	SALEE	STEC	TMI	WAVE
AKP	BTNC	FPI	L&E	NWR	SCBLIF	STPI	TMT	WHA
AKR	BWG	GENCO	LRH	NYT	SCCC	SUC	TNDT	WIN
AMANAHA	CCET	GL	LST	OGC	SCG	SWC	TPC	WINNER
AMARIN	CGD	GLOBAL	MAJOR	OISHI	SEAFCO	SYMC	TPCORP	YUASA
AMATA	CGS	GLOW	MAKRO	PACE	SEAOIL	SYNEX	TRT	ZMICO
AP	CHOW	GOLD	MATCH	PATO	SFP	SYNTEC	TRU	
APCO	CI	HOTPOT	MBK	PB	SIAM	TASCO	TSC	
APCS	CKP	HTC	MBKET	PDI	SIRI	TBSP	TTCL	
AQUA	CM	HTECH	MEGA	PICO	SKR	TEAM	TUF	
ARIP	CMR	HYDRO	MFC	PPM	SMG	TFD	TVD	
AS	CSC	IFS	MFEC	PPP	SMK	TFI	TWFP	
ASIA	CSP	IHL	MJD	PREB	SMPC	THANA	UMI	
AYUD	CSS	INET	MODERN	PRG	SMT	THIP	UP	
BEAUTY	DCC	IRC	MONO	PRIN	SOLAR	THREL	UPF	

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฝีนันเซีย ไชรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่าง



FINANSIA SYRUS SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED