



Top Weekly Calls			Technical Picks (1 Day)			Today's Fundamental Research Reports					
	Technical Target				S/R			TP (Bt)			TP (Bt)
ADVANC	BUY	160.00	ITD	BUY	3.96/4.20	PTTGC	SELL	60.00	RS	BUY	3.80
AP	BUY	6.20	STA	BUY	21.00/22.10	BANPU	BUY	772.00	TUF	BUY	80.00
BAY	BUY	26.00				BBL	BUY	200.00			
PTTEP	BUY	188.00				CPF	BUY	40.00			
STEC	BUY	15.00				IVL	BUY	U.R.			

**แนวโน้มตลาด และ ประเด็นสำคัญวันนี้:** ทิศทางตลาดเคลื่อนไหวขึ้นมาถึงระดับสำคัญ 1150 จุด และ SET50 ทดสอบ 805 จุด ซึ่งพบว่าแรงซื้อหุ้นใหญ่ในช่วงสัปดาห์นี้ชะลอลงลงไป และเริ่มมีแรงขายสลับออกมามากขึ้น ประกอบกับตลาดหุ้นต่างประเทศเริ่มชะลอลงทั้งในยุโรป และสหรัฐ คาดว่าจะเป็นปัจจัยถ่วงบรรยากาศของตลาด โดยคาดว่าวันนี้ดัชนี SET จะเคลื่อนไหวระหว่าง 1130-1140 จุด จังหวะที่ดัชนีทดสอบแนวต้าน เป็นจังหวะขายหุ้นออก ลดน้ำหนักการลงทุน และมีจังหวะเลือกซื้อเก็งกำไร ในหุ้นขนาดกลางถึงขนาดเล็กที่ราคาต่ำมีโอกาสขึ้นสวนภาวะตลาดที่ชะลอลง

### สรุปภาพตลาด SET และ DJI วานนี้

**SET** มีสัญญาณลบชัดเจนมากขึ้น เมื่อจุดยอดใกล้แตะกรอบบนของแนวโน้มรายเดือน 1,150 จุด โดยแรงส่งรอบเช้าแตะจุดสูงสุดในรอบเกือบ 6 เดือนที่ 1,147.72 จุด ช่วงบ่ายแรงขายหนาแน่นกดดัชนีต่ำกว่า 1,040 จุดแรงขายมาจากกลุ่มธนาคารกินส่วนแบ่งตลาดสูงสุด 22.21% และกลุ่มพลังงาน 17.70% ต่างชาติยังคงซื้อสุทธิในตลาด Spot 1,310 ลบ.

**ตลาดหุ้นยุโรปและสหรัฐ** ชะลอลงจากโอกาสที่จะปรับขึ้นทำจุดสูงสุด เมื่อ Fitch ประกาศลดอันดับเครดิตกรีซลงเหลือ C จากระดับ CCC เหตุผลสนับสนุนคือ โอกาสที่กรีซจะผิดนัดชำระหนี้และนำไปสู่การล้มละลาย โดยประเมินว่าการ Swap หนี้กับภาคเอกชนไม่เป็นผลสำเร็จ สวนทางกับแรงซื้อของตลาดทองคำที่ปรับขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ในรอบเกือบ 3 เดือนรับผลบวกจากการที่กรีซได้รับเงินช่วยเหลือรอบ 2

### ตามติดหุ้นที่แนะนำใน Top Weekly Calls

<b>ADVANC</b>	ความแข็งแกร่งจะมีมากขึ้น ในจังหวะที่ตลาดถึงจุดขาย ราคาหุ้น ADVANC มีโอกาสขึ้นสวนทาง รอทละ 153.00 บาทอีกครั้ง โดยจะหลุดจากกรอบพักตัว และเริ่มรอบแนวโน้มขึ้นครั้งใหม่ในขายย่อย คาดว่ามีแรงซื้อหนุนให้ราคาขึ้นไปสู่ 160.00 บาทได้ ในขณะที่ราคาพื้นฐานอยู่ที่ระดับ 185.00 บาท
<b>AP</b>	Backlog ก่อนหักรายได้ 4Q11 สูงถึง 27 พันล้านบาท จะช่วยผลักดันให้ AP มีกำไรเติบโตโดดเด่นที่ 21% ปี 2012 PE ถูกกว่ากลุ่มที่ 8.7 เท่า ราคาหุ้นกำลังสะสมแรงซื้อ ขณะที่ทิศทางเป็นขึ้น จังหวะย่อจะมีแรงซื้อรับ ประเมินเป็นโอกาสซื้อ คาดว่าจะทดสอบ 5.80 บาท และเป้าหมายถัดไปที่ 6.20 บาท
<b>BAY</b>	แกว่งออกข้างในลักษณะชะลอลงตัวเล็กน้อย การเคลื่อนไหวยังคงอยู่ระหว่าง 24.50-25.50 บาท จังหวะอ่อนตัวซื้อดักกิตติ คาดว่าจะทดสอบแนวต้าน 25.50 บาท ผ่านได้มีเป้าหมายแนวโน้มรองขาขึ้นอยู่ที่ 29.00 บาท
<b>PTTEP</b>	ยังคงถือรอต่อไป หลังจากราคาน้ำมันสหรัฐขึ้นมาถึง US\$ 106.5 เมื่อวานนี้ ในขณะที่ราคาหุ้นมีการย่อไม่หลุด 180 บาท มีโอกาสทะลุกรอบแนวต้าน 182.00 บาท ซึ่งจะเป็นจังหวะซื้อเก็งกำไรตาม มีเป้าหมายแรกอยู่ที่ 188.00 บาท และเป้าหมายหลักที่ 200.00 บาท
<b>STEC</b>	ราคาหุ้นฟื้นตัวขึ้นมาแตะที่ระดับยอดเดิม 14.00 บาทยังไม่ทะลุ จังหวะซื้อรอราคาทะลุ 14.00 บาท เพื่อยืนยันสัญญาณกลับเข้าสู่ขาแกว่งขึ้น เป้าหมายย่อย 14.20-14.40 บาท ถัดไปอยู่ที่ระดับ 14.80-15.00 บาท

### Market Data

	Close	% Chg
SET Index	1,137.82	-0.23%
SET50 Index	801.59	-0.26%
Turnover (Bt m)	39,623	12.15%
Mkt Cap (Bt bn)	9,333	-0.23%
Gainers	184	stocks
Losers	286	stocks
Unchange	160	stocks

### Key Data

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+1.31	+43.41	+41.57
Retail	+1.33	-30.44	-34.28
Institutes	-2.10	-12.08	-9.25
Proprietary	-0.54	-0.89	+1.95
Major indices	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	12,939	-27.02	-0.2%
NASDAQ	2,933	-15.40	-0.5%
FTSE	5,917	-11.65	-0.2%
MSCI World	1,289	-5.64	-0.4%
MSCI AC Asia	113	+0.24	0.2%
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl)	106.28	+0.03	0.0%
BRENT (ICE) (US\$/bbl)	122.90	+1.24	1.0%
DUBAI (US\$/bbl)	118.82	+1.27	1.1%
Baltic Dry Index	704	-2.00	-0.3%
GRM (US\$/bbl)	6.76	-0.57	-7.8%
Gold (US\$/oz)	1,771.30	+12.80	0.7%
Coal (BJI)*	116.10	-0.95	-0.8%
HDPE-Naphtha (US\$/tonne)*	320.00	-30.00	-8.6%
Ethylene-Naphtha(US\$/tonne)*	205.00	+15.00	7.9%
PX-Naphtha (US\$/tonne)*	560.50	-57.00	-9.2%
BZ-Naphtha (US\$/tonne)*	145.00	-25.00	-14.7%
Steel-HRC (US\$/tonne)*	630.00	+5.00	0.8%
Steel-Rebar (US\$/tonne)*	642.50	+15.00	2.4%
Currency/Bond	Close	Δ	% Δ
Dollar index	79.23	+0.12	0.1%
Bt/US\$ - on shore	30.53	-0.02	-0.1%
100JPY/US\$	80.30	+0.01	0.0%
10Y bond yield - Thailand	3.36	+0.01	0.3%
10Y treasury yield - US	2.00	-0.06	-2.7%
Valuation**	2010	2011F	2012F
PE (X)	17.43	14.36	12.68
Norm EPS growth (%)	19.86	21.33	13.25
EV/EBITDA (X)	10.38	9.06	8.40
P/BV (X)	2.50	2.30	2.02
Yield (%)	3.43	3.77	3.81

\* Weekly

\*\*Data as of closing price

Source: Thanachart estimates

Sources: Bloomberg, Bisnews, BANPU, TNS

Thanachart Research Team

ฝ่ายวิจัย ธนชาติ, Tel: 617-4900

Email: research@thanachartsec.co.th

## Top Weekly Calls

### ADVANC: BUY

มีโอกาสดู 153.00 บาท

- สัญญาณชี้แนวโน้มเริ่มฟื้นตัว : มีโอกาสจะกลับมาแข็งแกร่งกว่าตลาดได้ ราคาเคลื่อนไหวแคบเป็นเวลา 1 เดือนอยู่เหนือเส้นค่าเฉลี่ย 20 วัน 151.00 บาท เกือบหลุดต่ำกว่าแนวรับเดิม 149.00 บาทอยู่หลายครั้ง แต่ก็ฟื้นกลับมาได้ และราคาปิดดีขึ้น มีโอกาสขึ้นพันกรอบสามเหลี่ยม 153.00 บาท ยกเลิกความเสี่ยงหลุดต่ำกว่าแนวรับ 151.00 บาท
- คาดว่าจะขึ้นทดสอบแนวต้านย่อย 155.00 บาท มีเป้าหมายยอดสูงสุดเดิม 160.00 บาท

ชื่อเก็งกำไร      แนวรับ: 151.00      แนวต้าน: 155.00      ตัดขาดทุน 151.00



### AP: BUY

แนวโน้มทรงขาขึ้น

- เป็นหุ้นแนวโน้มขึ้นเดือนที่ 5 แล้วตั้งแต่ช่วงเดือน ต.ค. ทะลุเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน 5.15 บาท และมีจังหวะขึ้นต่อเนื่อง ด้วยการทำยอดสูงสุดที่ 5.70 บาท เมื่อวานยังปรคองตัวอยู่เหนือแนวรับ 5.55 บาท แต่ยังไม่สามารถทะลุ 5.70 บาท ขณะที่แนวโน้มย่อขาขึ้นคงยังมีสัญญาณบวก คาดว่าจะผ่านไปได้ ขึ้นทดสอบแนวต้านถัดไปที่ระดับ 5.80 บาท
- เป้าหมายแนวต้านหลักอยู่ที่ 6.20 บาท

ชื่อเก็งกำไร      แนวรับ: 5.55      แนวต้าน: 5.80      ตัดขาดทุน 5.55



### BAY: BUY

ยังไม่ทะลุ 25.50

- แรงแขยที่แนวต้าน 25.50 บาท ทำให้ยังไม่เปลี่ยนกรอบซื้อขาย โดยมีจังหวะอ่อนตัวตามตลาด อย่างไรก็ตามก็ยังคงเคลื่อนไหวอยู่ในแนวโน้มย่อขาขึ้น และยังมีโอกาสทะลุ 25.50 บาทได้ คาดว่าจะทดสอบแนวต้านย่อย 26.00 บาท
- แนวโน้มหลัก มีจังหวะยืนยันเปลี่ยนกรอบเกิน 25.00 บาท เป็นสัญญาณบวก โดยมีกรอบแนวต้านหลักถัดไปที่ 30.00 บาท

ชื่อเก็งกำไร      แนวรับ: 24.50      แนวต้าน: 25.50      ตัดขาดทุน 24.50

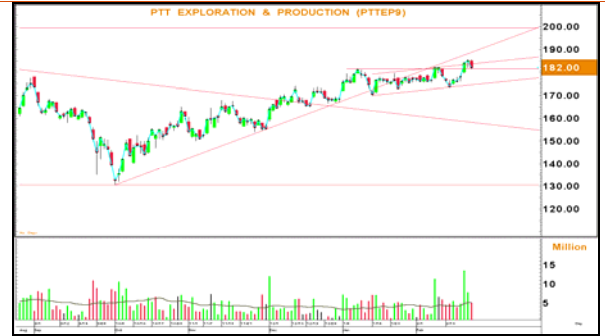


### PTTEP: BUY

ถือรอขายที่แนวต้าน 188.00 บาท

- แนวโน้มทรงขาขึ้น ราคาทะลุ 182.00 บาท เมื่อสามวันก่อน เป็นการสิ้นสุดการพักตัวระยะ 2 เดือน รูปแบบเช่นนี้ มีโอกาสขึ้นต่อ จังหวะราคาอ่อนตัวลงทดสอบแนวรับ 182.00 บาท เป็นโอกาสซื้อ โดยคาดว่าจะขึ้นทดสอบ 188.00 บาท
- สำหรับแนวโน้มที่ทิศทางขึ้น มีเป้าหมายถัดไปอยู่ที่ระดับ 200.00 บาท

ชื่อเก็งกำไร      แนวรับ: 182.00      แนวต้าน: 188.00      ตัดขาดทุน 182.00



### STEC: BUY

มีจังหวะทะลุ 14.00 บาท

- ราคาหุ้นหยุดอยู่ที่ 14.00 บาท ยอดสูงสุดเดิมเป็นแนวต้าน และแกว่งแคบไม่หลุด 13.70 บาท เมื่อวานนี้ขึ้นทดสอบ 14.00 บาท เป็นวันที่ 5 แล้ว ยังมีโอกาสขึ้นทะลุแนวต้าน 14.00 บาท มีเป้าหมายถัดไปที่ 15.00 บาท
- รูปแบบเช่นนี้อาจพบว่าเป็นความเสี่ยงที่จะเกิด Double Top หรือเป็นสัญญาณกลับตัวลงได้ ดังนั้นควรตั้งจุดตัดขายไว้เมื่อหลุดแนวรับ

ชื่อเก็งกำไร      แนวรับ: 13.50      แนวต้าน: 14.00      ตัดขาดทุน 15.00



นพดล พิริยวุฒิ, noppadol.pir@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900  
ปวาริศา เลิศกิจคุณานนท์, pawarisa.ler@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900

<b>Econ</b> +	กระทรวงการคลังเผย ยอดหนี้สาธารณะคงค้างของไทย ณ สิ้นเดือนธ.ค.11 อยู่ที่ 4.297 ล้านลบ. หรือคิดเป็น 40.30% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (จีดีพี) เทียบกับยอดหนี้สาธารณะ ณ สิ้นเดือนพ.ย.11 อยู่ที่ 4.304 ล้านล้านบาท หรือ คิดเป็น 40.54% ของจีดีพี	(ฐานเศรษฐกิจ)
<b>ADVANC</b> +	พร้อมเติมที่ประมูล 3G คลื่น 2100 GHZ ผู้บริหาร "วิเชียร เมฆตระการ" ตั้งบลงทุน 3 ปี 5 หมื่นลบ. ส่วนปี 2012 คาดใช้เงินปรับปรุงโครงข่าย 8 พันลบ. พร้อมคาดรายได้ปีนี้โต 5-6% จากปีก่อน เหตุสมาร์ทโฟนโต 100% ย้ำนโยบายปันผล 100%	(ทันสมัย)
<b>BAY</b> +	วาดฝันครองเจ้าตลาดบัตรเครดิต หลังซื้อพอร์ต HSBC สำเร็จ ซีไอไตรมาส 1/55 ควบรวมเสร็จ ตั้งเป้ากวาดยอดใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิต-สินเชื่อบุคคลปีนี้เติบโต 16% พร้อมเน้นการทำตลาดอย่างต่อเนื่อง	(ข่าวหุ้น)
<b>BCP</b> +	ทุ่มเงินลงทุน 1 หมื่นลบ. ปีนี้ปรับปรุงประสิทธิภาพโรงกลั่นน้ำมันและสร้างสถานีบริหารน้ำมันเพิ่ม ด้านผู้บริหาร "อนุสรณ์ แสงนิมนวล" ตั้งเป้า EBITDA (ไม่รวม Stock Gain) ปี 2012 เพิ่มขึ้นเป็น 7 พันลบ. จากปีก่อน 6 พันลบ. ปัจจุบันหนุนจากยอดขายในปีนี้อาจจะเพิ่มขึ้นกว่า 370 ล้านลิตรต่อเดือน หรือเติบโต 10% จากปีก่อนอยู่ที่ 350 ล้านลิตรต่อเดือน	(ทันสมัย)
<b>EGCO</b> +	นายหัสส ประทักษ์กุล กรรมการผู้จัดการใหญ่ EGCO กล่าวว่า ปี 2012 บริษัทตั้งเป้ามีกำไรไม่ต่ำกว่า 5 พันลบ. โดยจะมุ่งเน้นการลงทุนในลักษณะการซื้อหุ้นหรือกิจการโรงไฟฟ้าที่เดินเครื่องแล้ว เพื่อรับรู้รายได้ในทันที หรืออยู่ระหว่างก่อสร้างที่สามารถสร้างผลตอบแทนได้ภายใน 2-3 ปี	(ข่าวหุ้น)
<b>HTECH</b> +	เผยปี 2011 กำไร 86.85 ลบ. บอร์ดใจป้าจ่ายปันผลเพิ่มให้กับผู้ถือหุ้นในอัตรา 0.07 บาทต่อหุ้น กำหนดจ่ายวันที่ 2 พ.ค.นี้ "พีท ริมชลา" ประเมินแนวโน้มอุตสาหกรรมชิ้นส่วนยานยนต์ อุตสาหกรรมชิ้นส่วนเครื่องจักรกล และอุตสาหกรรมชิ้นส่วนฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ ปีนี้ยังสดใส พร้อมมุ่งขยายฐานลูกค้าต่อเนื่อง ดันรายได้ปี 2012 โตไม่ต่ำกว่า 25%	(ทันสมัย)
<b>IRCP</b> +	วาดฝันปี 2012 รายได้ทะยาน 20-30% จากปีก่อนที่คาดจบเหนือ 1.1 พันลบ. ขานรับเม็ดเงินลงทุนภาครัฐด้านโทรคมนาคม พร้อมยื่นค่าแรงใหม่ ไม่กระทบธุรกิจ	(ทันสมัย)
<b>JUBILE</b> +	บุกหนักตลอดแคมเปญใหม่หวังบีบยอดขายไตรมาส 1Q12 โต 20% ส่วนทั้งปีวาดหวังกำไรพุ่งพรวด 13-15% ขณะที่รายได้กวาดได้แน่ 1 พันลบ.	(ทันสมัย)
<b>MK</b> + / -	ชี้ผลกระทบจากสถานการณ์น้ำท่วม จุดยอดรายได้ปี 2011 ลดลง 35.45% เหลือ 1,673.39 ลบ. กดกำไรสุทธิทรุด 234.02 ลบ. แต่ทุนแบ็กถือกรอรับรู้รายได้ในปีนี้นักว่า 1.2 พันลบ.	(ข่าวหุ้น)
<b>STA</b> +	เฝ้าผลบวกราคายางทำนิวไฮ รอบ 5 เดือนมาอยู่ที่ระดับ 312.90 เยนต่อกิโลกรัม คาดหนุน STA โกยมาร์จิ้นบานตะไทแกมปลายปี 2011 สต็อกยางกว่า 2 หมื่นลบ. เตรียมส่งขายช่วงยางผลัดใบ พร้อมปรับเป้ากำไรปีนี้เทิร์นอะราวด์ เป็น 3.5 พันลบ. รับผลบวกนโยบายรัฐปรับราคายางขึ้นสู่ 120 บาทต่อกิโลกรัม	(ทันสมัย)
<b>SUSCO</b> +	มั่นใจยอดขายปีนี้สูงเกิน 1.5 หมื่นลบ. หลังราคาน้ำมันยังปรับตัวเพิ่มขึ้นไม่หยุด มองสถานการณ์ราคาน้ำมันในปี 2012 มีโอกาสปรับขึ้นต่อเนื่องทั้งปี หลังความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลกมีแนวโน้มสูงขึ้น แกมอิหร่านส่อแนวหยุดขายน้ำมันตอบโต้โดนคว่ำบาตร เตรียมวางแผนสต็อกน้ำมันเพิ่มขึ้น ช่วยลดความเสี่ยง	(ทันสมัย)
<b>UKEM</b> + / -	เผยรายได้ปี 2011 ไกลเคียงเป้า 2.8-3 พันลบ. เหตุโดนผลกระทบน้ำท่วมยอดขายไตรมาส 4Q11 ลด 10% เผยตั้งเป้ารายได้ปีนี้โต 10-15% รับสีทาบาน-สินค้าบรรจุภัณฑ์หนุน ชี้ครึ่งปีแรกยอดขายพุ่งเข้าช่วงไฮซีซั่น	(ข่าวหุ้น)
<b>VNT</b> +	แจงผลงานงวดปี 2011 บีบกำไรกว่า 1.99 พันลบ. เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่มีกำไร 1.51 พันลบ. ด้านบอร์ดไม่รอช้าอนุมัติปันผลกับผู้ถือหุ้นอัตรา 1.00 บาท/หุ้น กำหนดจ่ายวันที่ 25 พ.ค.12	(ทันสมัย)

**SELL** (Unchanged)

**TP: Bt60.00** (From Bt54.00)

**23 FEBRUARY 2012**

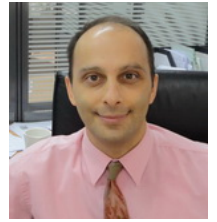
**Change In Numbers**

**Downside : -19.5%**



# PTT Global Chemicals (PTTGC TB)

## รอกการฟื้นตัว



**YOUSSEF ABOUD**

662 – 617 4900

youssef.abb@thanachartsec.co.th

ในขณะที่เราปรับประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายขึ้นเพื่อสะท้อน GRM ที่สูงขึ้นและเงินบาทที่อ่อนค่าลง แต่การปรับดังกล่าวยังคงไม่เพียงพอที่จะเปลี่ยนคำแนะนำของเรา หลังราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์และโพลีโอเลฟินส์ยังอ่อนแอ เราชอบ TOP มากกว่าหลังจะได้รับประโยชน์จากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น รวมถึง GRM และเสปรตอโรเมติกส์ แนะนำ “ขาย”

### ธุรกิจปลายน้ำอ่อนแอ

ในขณะที่ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นอาจช่วยให้ภาพของ PTTGC ดูดีขึ้นหากเทียบกับ Naphtha cracker แท้จริงแล้ว ราคาของผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์และโพลีโอเลฟินส์ ซึ่งเป็นสัดส่วนราว 40% ของกำไรสุทธิยังคงอ่อนแอถึงแม้หลังเทศกาลตรุษจีนแล้วก็ตาม อุปสงค์จากจีนที่อ่อนแอ พร้อมกับการฟื้นตัวที่ยังไม่คืนกิของฐานการผลิตโอเลฟินส์สำคัญในด้านปัจจัยราคาที่ลดลง รวมถึง naphtha cracker หลายแห่งในภูมิภาคยังคงดำเนินงานต่ำกว่าระดับ Utilization rate 85% MEG เป็นผลิตภัณฑ์ที่โดดเด่นเพียงตัวเดียวถึงแม้ราคาอ่อนตัวลงในช่วงที่ผ่านมา

### ค่าการกลั่นและโรเมติกส์แข็งแกร่ง

ค่าการกลั่น GRM ในช่วงที่ผ่านมาแข็งแกร่งเนื่องจากการลดกำลังการผลิตในสหรัฐฯ ยุโรปและการปิดโรงกลั่น Formosa ในไต้หวัน โรงกลั่นหลายแห่งในยุโรปและสหรัฐฯ ปิดการปฏิบัติงานหลังเผชิญวิกฤตหนี้ยุโรปและเศรษฐกิจสหรัฐฯ อ่อนแอ ส่งผลให้ราคาแก๊สโซลีน ดีเซลและน้ำมันเตาปรับตัวเพิ่มขึ้น ในขณะเดียวกัน เสปรตอโรเมติกส์ โดยเฉพาะ PX มีแนวโน้มแข็งแกร่งในช่วงที่ผ่านมาจากการกำลังการผลิต PTA ที่เพิ่มขึ้น ธุรกิจโรงกลั่นและโอโรเมติกส์เป็นสัดส่วนราว 25% ของกำไรสุทธิ

### ประมาณการใหม่

เราปรับประมาณการกำไรขึ้น 22% และ 28% ในปี 2012 และ 2013 ตามลำดับ เพื่อสะท้อนปัจจัยดังต่อไปนี้ 1) ค่าการกลั่นที่สูงขึ้น 2) เงินบาทอ่อนค่าลง 3) ราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ราคาเป้าหมายใหม่ DCF 60 บาท/หุ้น เทียบกับ 54 บาท/หุ้น ก่อนหน้า เรายังได้รวมการปิดฐานการผลิตหน่วยโรเมติกส์ AR3 (600,000 ตัน) เป็นระยะเวลา 45 วัน ในไตรมาส 1 และ olefin cracker I-4 (400,000 ตันต่อปี) ระยะเวลา 40 วัน ในไตรมาส 1 และ 2 ในประมาณการของเรา

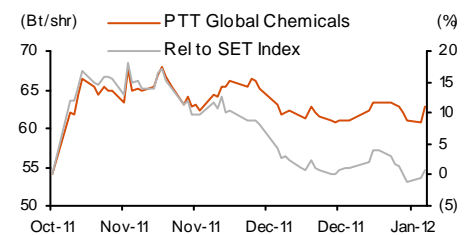
### ขาดปัจจัยบวก

นอกจากการผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ เรายังคงไม่เห็นปัจจัยบวกที่จะขับเคลื่อนราคาหุ้น Synergy ที่ได้รับจากการควบรวมตลาดได้รับรู้ไปแล้ว และเราคาดรับรู้อะไรเพียง 3 บาท/หุ้น ในแง่ของการควบรวมกิจการ เราคาดอาจเป็นขนาดเล็กเท่านั้น โดยสาเหตุหลักคือการเข้าซื้อเทคโนโลยี ซึ่งอาจไม่มีนัยสำคัญมากนักต่อกำไรในขั้นต้น เราชอบ TOP มากกว่าเนื่องจากจะได้รับประโยชน์จากค่าการกลั่น GRM ที่สูงขึ้น รวมถึงเสปรตอโรเมติกส์ และอยู่ระหว่างขั้นตอนการอัปเดตโรงกลั่น รวมถึงพัฒนา derivative product เราใช้วิธีการประเมินมูลค่าแบบ DCF เพื่อรวมผลของการควบรวมและ synergy ในขณะที่เราใช้ P/BV ในการประเมินมูลค่า TOP ปัจจุบัน PTTGC ซื้อขายที่ระดับ P/BV 1.6 เท่า ต่ำกว่า TOP ที่ 1.8 เท่า แต่มี ROE ต่ำกว่าที่ 15.5% เทียบกับ TOP 18% แนวโน้มกำไรของ TOP แข็งแกร่งกว่า โดยเฉพาะสำหรับไตรมาส 1Q12

### COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2011	2012F	2013F	2014F
Sales	500,305	506,095	521,884	445,984
Net profit	30,033	31,548	35,049	25,637
Consensus NP	—	34,420	37,608	37,608
Diff from cons (%)	—	(8.3)	(6.8)	(31.8)
Norm profit	32,032	31,548	35,049	25,637
Prev norm profit	—	25,817	27,357	25,630
Chg from prev (%)	—	22.2	28.1	0.0
Norm EPS (Bt)	7.1	7.0	7.8	5.7
Norm EPS gr (%)	141.5	(1.5)	11.1	(26.9)
Norm PE (x)	10.5	10.6	9.6	13.1
EV/EBITDA (x)	8.5	8.0	7.0	8.2
P/BV (x)	1.7	1.6	1.4	1.4
Div. yield (%)	4.0	4.2	4.7	3.4
ROE (%)	15.2	15.2	15.5	10.6
Net D/E (%)	48.5	33.6	20.3	8.1

### PRICE PERFORMANCE

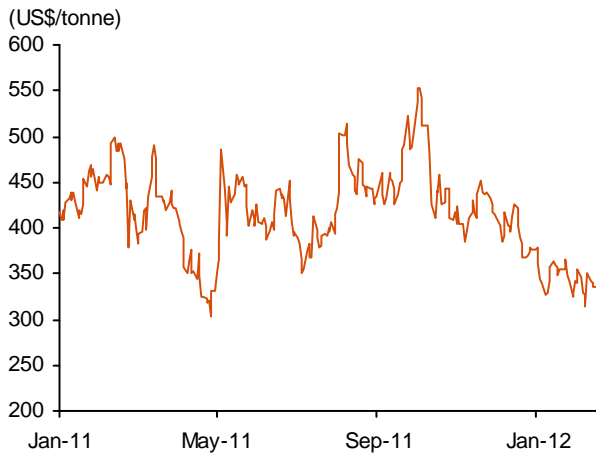


### COMPANY INFORMATION

Price as of 22 Feb 12 (Bt)	74.50
Market cap (US\$ m)	10,922
Listed shares (m shares)	4,507
Free float (%)	49
Avg daily turnover (US\$ m)	108.38
12M price H/L (Bt)	76.0/53.3
Sector	Oil & Gas
Major shareholder	PTT Pcl 48.92%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

**Ex 1: HDPE-Naphtha Spread Keeps Falling ...**



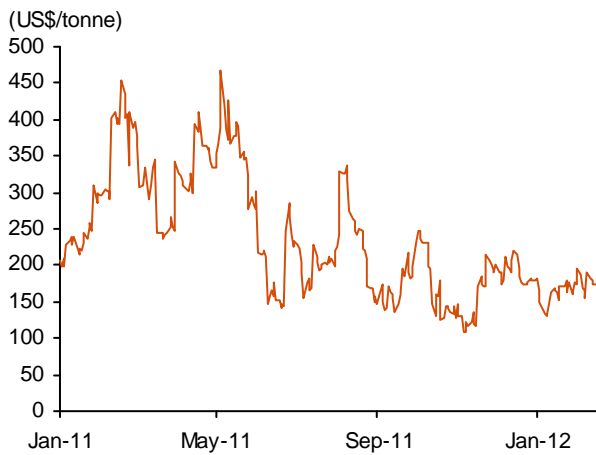
Sources: Bloomberg, Datastream

**Ex 2: ... As Well As The LDPE-Naphtha Spread ...**



Sources: Bloomberg, Datastream

**Ex 3: ... Ethylene-Naphtha Spread ...**



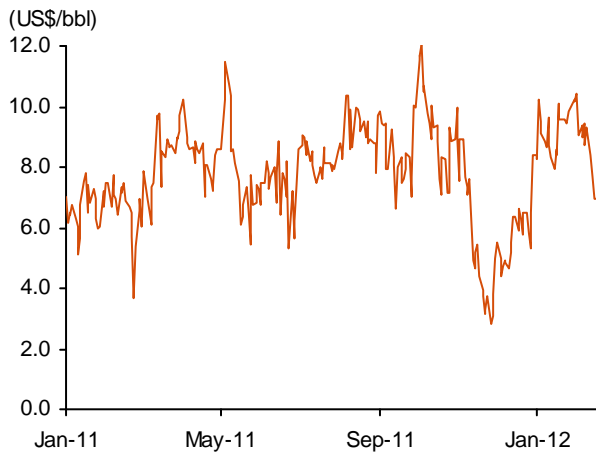
Sources: Bloomberg, Datastream

**Ex 4: ... And Propylene-Naphtha Spread**



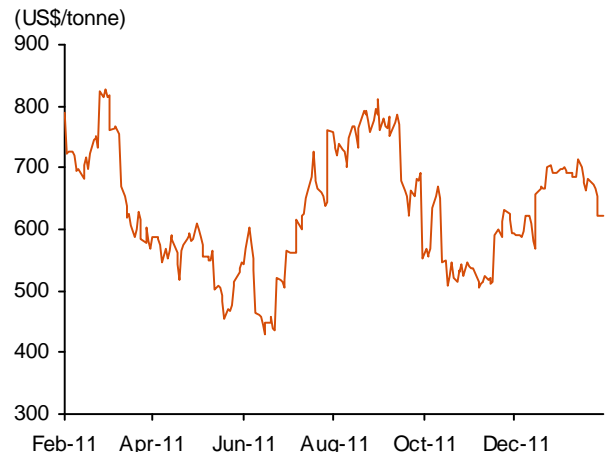
Sources: Bloomberg, Datastream

**Ex 5: GRM (Singapore Complex)**



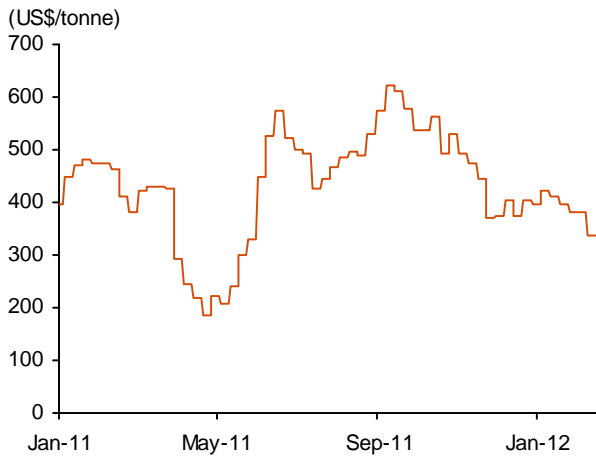
Sources: Bloomberg, Datastream

**Ex 6: PX-Condensate Spread**



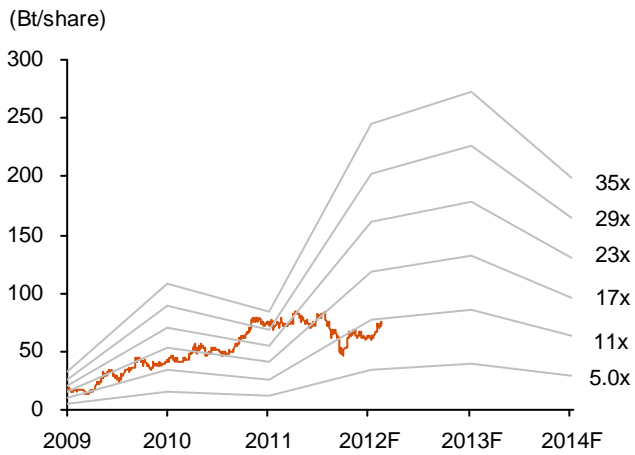
Sources: Bloomberg, Datastream

**Ex 7: MEG-Ethylene Spread**



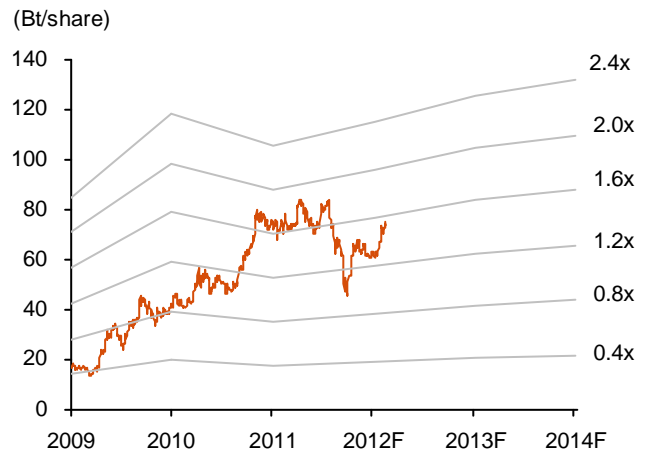
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

**Ex 8 : PTTGC's PE Band Chart**



Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

**Ex 9: PTTGC's P/BV Band Chart**



Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

**Ex 10: Earning Revisions**

	2012F	2013F	2014F
<b>Dubai (US\$/bbl)</b>			
New	102.0	97.0	89.0
Old	94.0	89.0	89.0
Change (%)	8.5	9.0	0.0
<b>Market GRM (US\$/bbl)</b>			
New	7.1	7.2	6.1
Old	6.5	6.7	6.2
Change (%)	8.2	8.0	(0.8)
<b>Market GIM (US\$/bbl)</b>			
New	7.5	7.5	6.5
Old	7.3	7.3	6.7
Change (%)	3.2	3.4	(2.4)
<b>PX-Condensate (US\$/tonne)</b>			
New	650.0	630.0	550.0
Old	650.0	630.0	550.0
Change (%)	0.0	0.0	0.0
<b>Gas costs (US\$/tonne)</b>			
New	479.6	461.8	475.4
Old	468.2	450.4	484.4
Change (%)	2.4	2.5	(1.9)
<b>Ethylene-Naphtha spread (US\$/tonne)</b>			
New	210.0	230.0	260.0
Old	250.0	270.0	300.0
Change (%)	(16.0)	(14.8)	(13.3)
<b>Propylene-Naphtha spread (US\$/tonne)</b>			
New	330.0	310.0	310.0
Old	420.0	400.0	400.0
Change (%)	(21.4)	(22.5)	(22.5)

NEXT PAGE

**Ex 10: Earning Revisions (Cont')**

<b>HDPE-Naphtha spread (US\$/tonne)</b>			
New	400.0	370.0	470.0
Old	430.0	400.0	500.0
Change (%)	(7.0)	(7.5)	(6.0)
<b>LDPE-Naphtha spread (US\$/tonne)</b>			
New	550.0	620.0	620.0
Old	680.0	650.0	650.0
Change (%)	(19.1)	(4.6)	(4.6)
<b>LLDPE-Naphtha spread (US\$/tonne)</b>			
New	400.0	420.0	470.0
Old	470.0	450.0	500.0
Change (%)	(14.9)	(6.7)	(6.0)
<b>MEG-0.63 ethylene spread (US\$/tonne)</b>			
New	400.0	450.0	400.0
Old	430.0	450.0	400.0
Change (%)	(7.0)	0.0	0.0
<b>Tax rate (%)</b>			
New	10.0	11.0	11.0
Old	12.0	11.0	11.0
Change (%)	(16.7)	0.0	0.0
<b>Bt/US\$</b>			
New	32.0	32.5	30.0
Old	29.5	28.0	27.0
Change (%)	8.5	16.1	11.1
<b>Normalized profit (Bt m)</b>			
New	31,548	35,049	25,637
Old	25,817	27,357	25,630
Change (%)	22.2	28.1	0.03
<b>Sales (Bt m)</b>			
New	506,095	521,884	445,984
Old	444,752	422,604	406,660
Change (%)	13.8	23.5	9.7
<b>Price target (Bt)</b>			
<b>New</b>	<b>60.0</b>		
Old	54.0		
Change (%)	11.1		
<b>Recommendation</b>			
New	SELL		
Old	SELL		

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates



## Ex 6: Comparison With Regional and Thai Peers

Company	Code	Country	EPS Growth		PE		P/BV		EV/EBITDA		Div. Yield		ROE	
			12F	13F	12F	13F	12F	13F	12F	13F	12F	13F	12F	13F
			(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)	(%)
Sinopec Shanghai	338 HK	CHINA	20.5	17.8	10.9	9.3	1.1	1.0	10.5	8.9	1.9	2.2	9.5	10.6
Sinopec Yizheng	1033 HK	CHINA	(10.6)	42.5	10.0	7.0	0.9	0.7	10.9	8.6	1.3	1.8	8.8	12.5
AKR Corporindo	AKRA IJ	INDO	36.5	26.9	19.0	14.9	3.5	3.0	12.2	9.7	1.9	2.4	20.1	25.0
Petronas Chemi	PCHEM MK	MALAYSIA	(91.7)	8.3	13.1	12.1	2.4	2.2	7.9	7.4	4.2	4.6	19.2	19.0
LG Chem	051910 KS	S.Korea	14.6	9.5	11.0	10.1	2.2	1.8	6.5	5.5	1.1	1.1	23.4	22.4
SK Energy	096770 KS	S.Korea	(18.5)	6.9	8.4	7.9	1.1	1.0	5.4	5.2	1.3	1.3	14.0	13.1
Formosa Cheml	1326 TT	TAIWAN	4.0	12.4	13.7	12.2	1.9	1.8	14.9	15.5	6.3	6.8	14.2	15.5
Far Eastern New	1402 TT	TAIWAN	(12.1)	15.1	16.4	14.2	1.7	1.7	105.8	89.1	4.9	5.0	11.0	12.0
Indorama Ventures	IVL TB	Thailand	13.5	7.5	15.2	14.1	2.7	2.4	10.2	9.1	2.0	2.1	18.7	17.8
<b>PTT Global Chem</b>	<b>PTTGC TB</b>	<b>Thailand</b>	<b>(1.5)</b>	<b>11.1</b>	<b>10.6</b>	<b>9.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>8.0</b>	<b>7.0</b>	<b>4.2</b>	<b>4.7</b>	<b>15.2</b>	<b>15.5</b>
Siam Cement	SCC TB	Thailand	17.5	21.6	12.8	10.5	2.6	2.3	10.8	9.5	3.9	4.5	21.1	22.2
Thai Plastic & Ch	TPC TB	Thailand	14.3	(1.6)	10.2	10.4	2.3	26.8	6.8	6.9	6.2	6.3	16.7	15.6
Vinythai	VNT TB	Thailand	0.8	0.6	9.0	8.9	1.2	1.1	6.5	6.3	4.7	4.9	13.4	13.0
<b>Average - Regional</b>			<b>(0.7)</b>	<b>13.2</b>	<b>12.4</b>	<b>10.9</b>	<b>1.9</b>	<b>3.5</b>	<b>16.1</b>	<b>14.1</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>	<b>15.6</b>	<b>16.2</b>
<b>Thailand's Peer</b>														
Bangchak*	BCP TB	Thailand	(36.2)	7.4	11.2	10.4	1.1	1.0	4.7	4.4	4.7	5.6	10.1	10.2
ESSO (Thailand) *	ESSO TB	Thailand	(15.0)	18.6	14.2	12.0	1.7	1.6	8.5	7.3	6.0	7.1	11.9	13.8
IRPC Pcl *	IRPC TB	Thailand	16.5	5.5	11.5	10.9	1.1	1.0	6.9	6.4	3.0	4.6	9.8	9.8
Indorama Ventures *	IVL TB	Thailand	13.5	7.5	15.2	14.1	2.7	2.4	10.2	9.1	2.0	2.1	18.7	17.8
PTT Pcl *	PTT TB	Thailand	(3.0)	6.2	9.5	8.9	1.6	1.4	5.8	5.4	3.8	4.0	18.1	17.0
<b>PTT Global Chem*</b>	<b>PTTGC TB</b>	<b>Thailand</b>	<b>(1.5)</b>	<b>11.1</b>	<b>10.6</b>	<b>9.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>8.0</b>	<b>7.0</b>	<b>4.2</b>	<b>4.7</b>	<b>15.2</b>	<b>15.5</b>
PTTEP *	PTTEP TB	Thailand	8.4	19.8	11.8	9.9	2.4	2.1	5.7	4.9	3.6	4.3	22.8	22.9
Siam Cement *	SCC TB	Thailand	17.5	21.6	12.8	10.5	2.6	2.3	10.8	9.5	3.9	4.5	21.1	22.2
Thai Plastic & Ch *	TPC TB	Thailand	14.3	(1.6)	10.2	10.4	2.3	26.8	6.8	6.9	6.2	6.3	16.7	15.6
Thai Oil *	TOP TB	Thailand	(1.7)	14.5	10.6	9.2	1.8	1.5	6.3	5.2	2.8	3.3	17.5	17.8
<b>Average Thailand</b>			<b>1.3</b>	<b>11.0</b>	<b>11.8</b>	<b>10.6</b>	<b>1.9</b>	<b>4.2</b>	<b>7.4</b>	<b>6.6</b>	<b>4.0</b>	<b>4.6</b>	<b>16.2</b>	<b>16.2</b>

Source: Bloomberg

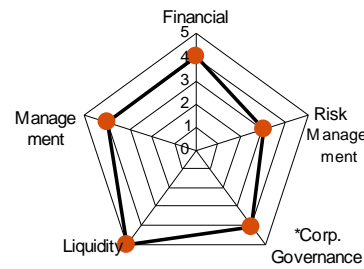
Note: \* Thanachart estimates using normalized EPS

## COMPANY DESCRIPTION

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน). (PTTGC) ถูกจัดตั้งขึ้นเนื่องจากการรวมกันระหว่าง PTTCH (บมจ. ปตท.เคมีคอล) และ PTTAR (บมจ. ปตท. อะโรเมติกส์และการกลั่น) เมื่อวันที่ 18 ต.ค.11 บริษัทฯ ผลิตโอเลฟินส์ และโพลีโอเลฟินส์ ด้วยมีผลิตภัณฑ์หลัก คือ เอทิลีน, โพรพิลีน, HDPE, LDPE, LLDPE และ MEG บริษัทฯ เป็นหนึ่งในไม่กี่บริษัทที่ผลิต cracker ในภูมิภาคเอเชียที่ใช้ก๊าซธรรมชาติ (เอเทน) เป็นวัตถุดิบหลักเมื่อเทียบกับผู้ผลิต cracker อื่นที่ใช้เนฟทาในการผลิต โรงกลั่นของบริษัทฯ มีดัชนีวัดความซับซ้อนของโรงกลั่นของเนลสันที่สูง PTTGC จัดหาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม และมีหน่วยผลิตอะโรเมติกส์ 2 หน่วย ซึ่งผลิตพาราไซลีน เบนซีน และผลพลอยได้จากอะโรเมติกส์อื่นๆ

Source: Thanachart

## COMPANY RATING



## Rating Scale

Very Strong	5
Strong	4
Good	3
Fair	2
Weak	1
None	0

Source: Thanachart; \*CG Awards

## THANACHART'S SWOT ANALYSIS

## S — Strength

- อีเทนแรกเกอร์ได้เปรียบด้านต้นทุนเมื่อเทียบกับเนฟทาแรกเกอร์ มีกำลังการผลิตผลิตภัณฑ์ต้นน้ำ (เอทาลีน, โพรพิลีน) เพื่อนำมาผลิตผลิตภัณฑ์ปลายน้ำ (HDPE, LDPE, ฯลฯ)
- สถานะการเงินแข็งแกร่ง
- มีดัชนีวัดความซับซ้อนของโรงกลั่นของเนลสัน (Nelson complexity refinery index) ที่สูง

## O — Opportunity

- เข้าไปยังกลุ่ม downstream เช่น ผลิตภัณฑ์จากสไตรีน
- มีขนาด และงบการเงินที่
- ขนาด และสถานะการเงินที่ใหญ่ขึ้นเปิดโอกาสในการเข้าซื้อกิจการ...
- ....และได้มาซึ่งเทคโนโลยีใหม่ๆ
- ไปโพลัสติกเป็นปัจจัยผลักดันการเติบโตในระยะยาว

## W — Weakness

- เป็น Commodity ที่มีอัตรากำไรที่ค่อนข้างต่ำ
- เป็นธุรกิจที่มีลักษณะเป็นวัฏจักร (cyclical business)
- มีกำไรและกระแสเงินสดที่ผันผวนขึ้นอยู่กับราคาน้ำมัน, petrochemical spreads และวัฏจักรธุรกิจ

## T — Threat

- การแข่งขันจากการผลิต Cracker ในตะวันออกกลาง และสหรัฐฯ ซึ่งมีต้นทุนวัตถุดิบที่ต่ำกว่า
- จีนน่าจะกลายเป็นผู้ส่งออกเคมีภัณฑ์สุทธิจากเดิมที่เป็นผู้นำเข้าสุทธิ (โดยเฉพาะ commodity)
- เทคโนโลยีใหม่ลดความได้เปรียบทางด้านต้นทุน

## CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	82.00	60.00	-27%
Net profit 12F (Bt m)	34,420	31,548	-8%
Net profit 13F (Bt m)	37,608	35,049	-7%
Consensus REC	<b>BUY: 21</b>	<b>HOLD: 5</b>	<b>SELL: 2</b>

## HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประเมินการกำไรของเราต่ำกว่าของตลาด เนื่องจากเราให้สมมติฐานราคาน้ำมัน และ spreads ที่ต่ำกว่า เนื่องจากการเติบโตของเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลง เราคาดว่าตลาดจะทำการปรับลดประมาณการกำไรปี 2012 ลง
- ราคาเป้าหมายของเราอยู่ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมัน, petrochemical spreads, synergy ที่ต่ำกว่า และเงินบาทที่อ่อนค่ากว่า

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart estimates

## RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- เศรษฐกิจที่เติบโตดีกว่าคาด และการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมัน ซึ่งทำให้ spreads และ GRM สูงขึ้น
- การเข้าซื้อกิจการที่เพิ่มมูลค่า
- การหยุดดำเนินงานนอกแผนของโรงงานของกลุ่ม หรือความล่าช้าจะทำให้อุปทานของเคมีภัณฑ์ลดลง

Source: Thanachart

Supanna Suwankird | Email: supanna.suw@thanachartsec.co.th

กำไรจากการดำเนินงานต่ำกว่าคาด

- BANPU รายงานกำไรสุทธิ 3.5 พันลบ. ไตรมาส 4Q11 ใกล้เคียงกับประมาณการของเรา แต่ต่ำกว่าของ consensus แต่อย่างไรก็ตาม กำไรจากการดำเนินงานปกติ 2.8 พันลบ. ต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 3.4 พันลบ. เล็กน้อยเนื่องจากรายได้ equity income ที่ลดลงจากค่าใช้จ่ายรายการพิเศษที่ Gaohe
- ผลการดำเนินงานไตรมาส 4Q11 ที่โดดเด่น y-y เป็นผลมาจากปริมาณขายถ่านหิน (จากการควมรวมเหมืองที่ออสเตรเลีย) และราคาขายเฉลี่ย นอกจากนี้ ฝนที่ตกหนักส่งผลให้ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้นจากค่าเสียเวลา การที่ลดลง q-q เป็นผลมาจากค่าใช้จ่าย SG&A (เช่น โบนัส) ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงรายได้จากบริษัทในเครือกลายเป็นลบมากกว่า 800 ลบ. เนื่องจากค่าใช้จ่ายพิเศษของ Gaohe
- สำหรับปี 2011 BANPU รายงานกำไรสุทธิ 20 พันลบ. เทียบกับ 24 พันลบ. ในปีก่อนเนื่องจากมีกำไรจากการขายสินทรัพย์น้อยลง (6.3 พันลบ. จากการขายเหมือง Daning เทียบกับการขายสัดส่วนการถือหุ้นใน ITMG 8.72% และ RATCH 14.9% มูลค่ารวม 15 พันลบ.) หากไม่รวมรายการดังกล่าว กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 28% y-y จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น รวมถึงราคาขายเฉลี่ยจะอัตรากำไร
- ปริมาณการขายถ่านหินรวมในปี 2011 อยู่ที่ 39.6 ล้านตัน (+53% y-y) เป็นสัดส่วนดังนี้ อินโดนีเซีย 24.6 ล้านตัน ออสเตรเลีย 14.8 ล้านตัน และประเทศไทย 0.2 ล้านตัน ตามคาดของบริษัทฯ ราคาขายเฉลี่ยที่อินโดนีเซียอยู่ที่ US\$97/tonne (+30% y-y), และออสเตรเลียอยู่ที่ US\$58/tonne.
- อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจที่อินโดนีเซียอยู่ที่ 50% (44% ในปี 2010) และออสเตรเลีย 36% ถ่านหินที่ออสเตรเลียมีการทำสัญญาขายแบบราคาคงที่สำหรับขายภายในประเทศ ในขณะที่ปริมาณการขายส่งออกเป็นราคาตลาด ในปี 2011 สัดส่วนของการขายภายในประเทศต่อการส่งออกอยู่ที่ 61%:39% สัดส่วนดังกล่าวจะเริ่มสมดุลในไม่กี่ปีข้างหน้า
- รายได้ equity income ลดลงอย่างมาก 68% เนื่องจาก 1) ไม่มีกำไรจาก Daning หลังขายการลงทุน 2) ค่าไฟฟ้าของ BLCP ลดลงอย่างมากตามสัญญา PPA และ 3) ค่าใช้จ่ายของ Gaohe
- เราคงคำแนะนำ BANPU "ซื้อ" กำไรของบริษัทฯ เติบโตแข็งแกร่งในปี 2012-13F ที่ 33% และ 13% ในขณะที่ซื้อขายที่ระดับของกำไรจากการดำเนินงานปกติ 11 เท่า ในปี 2012F ถึงแม้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมา แต่ยังคงต่ำกว่าระดับจุดสูงสุดมาก

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Revenue	21,507	24,178	24,888	30,685	32,653	
<b>Gross profit</b>	<b>7,422</b>	<b>10,110</b>	<b>10,152</b>	<b>14,109</b>	<b>15,073</b>	
SG&A	7,042	5,953	5,632	6,704	8,558	
Operating profit	380	4,157	4,520	7,405	6,515	
<b>EBITDA</b>	<b>1,475</b>	<b>5,602</b>	<b>6,207</b>	<b>8,781</b>	<b>8,237</b>	
Other income	393	5	184	65	746	
Other expense	126	71	82	79	117	
Interest expense	713	700	770	763	814	
<b>Profit before tax</b>	<b>(66)</b>	<b>3,390</b>	<b>3,852</b>	<b>6,628</b>	<b>6,330</b>	
Income tax	376	921	945	2,026	1,622	
Equity & invest. income	522	503	800	843	(207)	
Minority interests	(461)	(810)	(1,180)	(1,656)	(1,691)	
Extraordinary items	5,501	7,021	634	418	697	
<b>Net profit</b>	<b>5,122</b>	<b>9,184</b>	<b>3,161</b>	<b>4,208</b>	<b>3,507</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(379)</b>	<b>2,163</b>	<b>2,527</b>	<b>3,790</b>	<b>2,810</b>	
EPS (Bt)	18.85	33.80	11.63	15.48	12.91	
Normalized EPS (Bt)	(1.40)	7.96	9.30	13.95	10.34	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Cash & equivalent	16,980	15,153	30,185	31,167	29,523	
A/C receivable	6,898	8,111	9,821	10,852	10,699	
Inventory	4,117	3,084	4,597	5,314	5,976	
Other current assets	14,459	34,346	17,253	15,101	16,427	
Investment	440	1,851	1,772	1,945	437	
Fixed assets	39,841	40,457	42,214	41,127	40,720	
Other assets	110,386	97,199	99,963	99,757	141,229	
<b>Total assets</b>	<b>193,122</b>	<b>200,202</b>	<b>205,806</b>	<b>205,262</b>	<b>225,010</b>	
S-T debt	5,670	20,115	5,470	5,440	9,830	
A/C payable	3,068	2,276	3,817	1,892	3,736	
Other current liabilities	14,936	16,565	17,833	22,673	24,039	
L-T debt	84,959	70,224	83,958	81,096	84,982	
Other liabilities	15,430	14,452	14,083	13,546	13,768	
Minority interest	8,508	8,817	10,136	10,317	12,765	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>60,551</b>	<b>67,752</b>	<b>70,508</b>	<b>70,297</b>	<b>75,891</b>	
Working capital	7,948	8,919	10,601	14,274	12,940	
Total debt	90,628	90,339	89,428	86,536	94,812	
<b>Net debt</b>	<b>73,649</b>	<b>75,187</b>	<b>59,243</b>	<b>55,370</b>	<b>65,289</b>	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F	2011	2012F	
Revenue	6	52	100	112,404	124,621	
<b>Gross profit</b>	<b>7</b>	<b>103</b>	<b>98</b>	<b>49,444</b>	<b>56,758</b>	
SG&A	28	22	107	26,847	26,832	
Operating profit	(12)	1,613	90	22,597	29,927	
<b>EBITDA</b>	<b>(6)</b>	<b>458</b>	<b>94</b>	<b>28,827</b>	<b>35,984</b>	
Other income	1,049	90	324	1,000	147	
Other expense	49	(7)	(100)	(349)	(350)	
Interest expense	7	14	90	3,047	3,995	
<b>Profit before tax</b>	<b>(4)</b>	<b>na</b>	<b>93</b>	<b>20,201</b>	<b>25,728</b>	
Income tax	(20)	332	82	5,513	7,461	
Equity & invest. income	na	na	66	1,939	3,823	
Minority interests	na	na	89	(5,338)	(6,211)	
Extraordinary items	67	(87)	108	8,771	588	
<b>Net profit</b>	<b>(17)</b>	<b>(32)</b>	<b>100</b>	<b>20,060</b>	<b>16,468</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(26)</b>	<b>na</b>	<b>95</b>	<b>11,289</b>	<b>15,880</b>	
EPS (Bt)	(17)	(32)	100	73.82	60.60	
Normalized EPS (Bt)	(26)	na	95	41.54	58.44	

Financial Ratios		12M as				
(%)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Sales growth	23.4	58.5	67.7	124.2	51.8	
Operating profit growth	(88.8)	41.2	41.4	155.9	1,613.3	
EBITDA growth	(62.7)	61.7	67.1	163	458.3	
Norm profit growth	na	(29.4)	(32.8)	53.0	na	
Norm EPS growth	na	(29.4)	(32.8)	53.0	na	
Gross margin	34.5	41.8	40.8	46.0	46.2	
Operating margin	1.8	17.2	18.2	24.1	20.0	
EBITDA margin	6.9	23.2	24.9	28.6	25.2	
Norm net margin	(1.8)	8.9	10.2	12.3	8.6	
D/E (x)	1.5	1.3	1.3	1.2	1.2	
Net D/E (x)	1.2	1.1	0.8	0.8	0.9	
Interest coverage (x)	2.1	8.0	8.1	11.5	10.1	
Interest rate	4.0	3.1	3.4	3.5	3.6	
Effective tax rate	(572.4)	27.2	24.5	30.6	25.6	
ROA	(0.8)	4.4	5.0	7.4	5.2	
ROE	(2.5)	13.5	14.6	21.5	15.4	

## Bangkok Bank (BBL TB) - BUY

Analyst Meeting

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

### เติบโตพร้อมกับการฟื้นตัวหลังน้ำท่วม

- ประเด็นสำคัญจากการประชุมยืนยันมุมมองเชิงบวกของเราต่อ BBL
- เราเห็น upside ต่อประมาณการเติบโตสินเชื่อ 6-8% ของ BBL
- ในขณะที่ downside ของ NIM มีจำกัด การตั้งสำรองลดลงเป็น 6.5 พันลพ.
- BBL ยังคงเป็นหุ้นธนาคารที่เราชอบที่สุด คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เราได้เข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ BBL ประเด็นสำคัญจากการประชุมยืนยันมุมมองของเราที่ว่าธนาคารฯ จะสามารถเติบโตไปพร้อมกับกระบวนการฟื้นฟูหลังน้ำท่วมและรอบการลงทุน (capex) รอบใหม่ที่จะกลับมาใน 2H12 เนื่องจากเป็นหุ้นธนาคารที่มีมูลค่าถูกที่สุดในหุ้นกลุ่มขนาดใหญ่ และแนวโน้มเติบโตดี คุณภาพสินทรัพย์แข็งแกร่ง เราเลือก BBL เป็นหุ้น Top pick คงคำแนะนำ "ซื้อ"

- BBL ก่อนช่วงมันใจกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังเหตุน้ำท่วม และคาดการณ์การลงทุน (capex) รอบใหม่จะเริ่มอีกครั้งตั้งแต่ 2H12 แต่อย่างไรก็ตาม เป้าสินเชื่อเติบโตยังคงอนุรักษ์นิยมที่ 6-8%
- ธนาคารฯ คาดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจทรงตัวอยู่ที่ 3% เนื่องจากเศรษฐกิจมีแนวโน้มดีขึ้นและความกดดันด้านเงินเพื่อเพิ่มขึ้น มีความเป็นไปได้ต่ำที่ ธปท. จะปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย
- ถึงแม้การปรับขึ้นค่าใช้จ่ายคุ้มครองเงินฝากอาจส่งผลกระทบต่อ NIM แต่กำไรยังคงเติบโตได้เพราะสินเชื่อมีการเติบโต การตั้งสำรองที่ลดลงและการปรับลดภาษีเงินได้นิติบุคคลลง
- จากการตั้งสำรองเป็นจำนวนมากในไตรมาส 4Q11 BBL อยู่ระหว่างพิจารณาปรับลดการตั้งสำรองลงเป็น 6.5 พันลพ. ในปี 2012 คาด NIM อยู่ที่ 2.6%
- เป้าการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมอยู่ที่ 10% ดีกว่าปีก่อนค่อนข้างมาก แต่ยังคงมีช่องว่างสำหรับการพัฒนาให้ดีขึ้น

### Key valuation

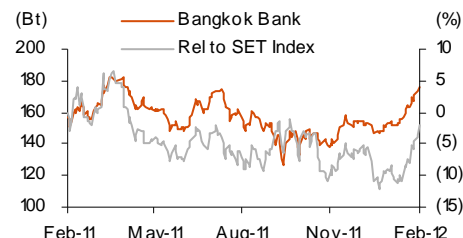
Y/E Dec (Bt m)	2011A	2012F	2013F	2014F
Pre Prov. Profit	46,089	50,038	57,095	64,735
Net profit	27,338	32,929	39,851	45,947
Norm net profit	27,338	32,929	39,851	45,947
Norm EPS (Bt)	14.3	17.2	20.9	24.1
Norm EPS gr (%)	11.2	20.5	21.0	15.3
Norm PE (x)	12.3	10.2	8.5	7.3
P/BV (x)	1.4	1.3	1.1	1.0
Div. yield (%)	2.8	2.9	3.5	4.1
ROE (%)	11.5	12.9	14.1	14.6
ROA (%)	1.3	1.5	1.7	1.8

Source: Thanachart estimates

### Stock Data

Closing price (Bt)	176.50
Target price (Bt)	200.00
Market cap (US\$ m)	10,960
Avg daily turnover (US\$ m)	32.8
12M H/L price (Bt)	184.0/123.5

### Price Performance



Sources: Thanachart estimates, Bloomberg

2012F	BBL's	TNS
Loan growth (%)	6-8	12.5
NIM (%)	2.6	2.51
Fee-based income growth (%)	10	10
Provisioning expenses (Bt bn)	6.5	7

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

กำไรสุทธิไตรมาส 4Q11 ตามคาด

- CPF รายงานกำไรสุทธิ 2.4 พันลบ.ในไตรมาส 4Q11 เพิ่มขึ้น 17% y-y แต่ลดลง 53% q-q หากไม่รวมกำไรจากการลงทุน 680 ลบ. กำไรจากการดำเนินงานปกติ 1.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 63% y-y แต่ลดลง 65% q-q กำไรสุทธิปี 2011 อยู่ที่ 15.83 พันลบ. เพิ่มขึ้น 17% y-y และเป็นสัดส่วน 101% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- กำไรปรับขึ้น y-y เป็นผลมาจากยอดขายที่เพิ่มสูงขึ้นและอัตรากำไรขยายตัว ในขณะที่ลดลง q-q เป็นผลมาจากยอดขายที่ลดลงในช่วงโลจิสติกส์และอัตรากำไรธุรกิจฟาร์มหดตัวลง รวมถึงขาดทุนที่ประเทศตุรกี
- ภาษีจ่ายลดลงอย่างมากเป็น 14% ในไตรมาส 4Q11 จากระดับสูงกว่า 20% ในช่วง 9M11 สาเหตุหลักคือ CPF รับรู้กำไรจากภาษีค้างจ่ายราว 300 ลบ.
- ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นอย่างมากจากอัตราดอกเบี้ยและหนี้ที่สูงขึ้น

- รายได้จากการลงทุนลดลงอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากกำไรของ CPALL และ CP Vietnam ลดลง
- CPF ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.6 บาท/หุ้น เทียบเท่ากับ dividend yield 3.4%
- การเข้าซื้อกิจการ CPP มีความคืบหน้าดี สัดส่วนการถือหุ้นของ CPF จะเพิ่มจาก 48.6% ณ ปัจจุบันเป็น 74.2% ในเดือน มี.ค.
- CPF ตั้งเป้ายอดขายแตะ 300 พันลบ.ในปีนี้และ 600 พันลบ. ในปี 2017 รายได้จากธุรกิจในตลาดต่างประเทศจะเพิ่มขึ้นเป็น 51% ณ ปัจจุบันและตั้งเป้า 63% ในปี 2015 ในแง่ของผลิตภัณฑ์ สัดส่วนธุรกิจฟาร์มคาดลดลงเป็น 30% และอาหารสัตว์/อาหารเพิ่มขึ้นจาก 67% เป็น 70% ในปี 2015
- ถึงแม้ราคาเนื้อหมูภายในประเทศจะมีแนวโน้มลดลง เราคาดกำไรเติบโต 20% จากการรวบรวม CPP และกำไรของธุรกิจที่ประเทศตุรกีดีขึ้น มี upside 12% เราคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Revenue	47,282	45,744	53,230	54,446	52,679	
<b>Gross profit</b>	<b>5,366</b>	<b>7,387</b>	<b>9,652</b>	<b>9,739</b>	<b>6,834</b>	
SG&A	5,059	4,581	4,444	4,585	5,298	
Operating profit	307	2,806	5,207	5,153	1,536	
<b>EBITDA</b>	<b>1,528</b>	<b>3,950</b>	<b>6,388</b>	<b>6,310</b>	<b>2,794</b>	
Other income	504	311	308	313	427	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	477	404	673	652	702	
<b>Profit before tax</b>	<b>334</b>	<b>2,713</b>	<b>4,842</b>	<b>4,814</b>	<b>1,262</b>	
Income tax	(180)	623	1,042	1,043	177	
Equity & invest. income	639	714	1,139	1,123	682	
Minority interests	(99)	(40)	(40)	3	(43)	
Extraordinary items	998	716	(30)	188	680	
<b>Net profit</b>	<b>2,052</b>	<b>3,479</b>	<b>4,869</b>	<b>5,086</b>	<b>2,403</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>1,054</b>	<b>2,763</b>	<b>4,899</b>	<b>4,898</b>	<b>1,723</b>	
EPS (Bt)	0.27	0.46	0.65	0.68	0.32	
Normalized EPS (Bt)	0.14	0.37	0.65	0.65	0.23	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Cash & equivalent	7,761	10,005	9,490	8,704	24,341	
A/C receivable	15,385	14,532	14,757	15,392	15,692	
Inventory	33,863	35,934	35,573	34,454	35,673	
Other current assets	1,962	2,731	2,078	2,678	2,721	
Investment	16,339	19,151	20,607	24,564	25,149	
Fixed assets	47,142	47,719	48,825	49,629	52,025	
Other assets	3,640	4,593	4,855	4,716	4,302	
<b>Total assets</b>	<b>126,092</b>	<b>134,666</b>	<b>136,186</b>	<b>140,137</b>	<b>159,904</b>	
S-T debt	10,051	12,020	11,448	12,238	22,897	
A/C payable	9,707	9,873	10,344	10,052	11,733	
Other current liabilities	13,069	14,416	14,885	9,214	11,442	
L-T debt	28,511	29,074	28,695	37,701	40,866	
Other liabilities	3,812	7,178	7,283	7,344	6,448	
Minority interest	3,088	2,988	2,916	2,834	2,922	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>57,856</b>	<b>59,117</b>	<b>60,615</b>	<b>60,755</b>	<b>63,597</b>	
Working capital	39,541	40,594	39,987	39,794	39,632	
Total debt	38,561	41,094	40,143	49,939	63,762	
<b>Net debt</b>	<b>30,800</b>	<b>31,088</b>	<b>30,653</b>	<b>41,235</b>	<b>39,421</b>	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F	2011	2012F	
Revenue	(3)	11	101	206,099	324,076	
<b>Gross profit</b>	<b>(30)</b>	<b>27</b>	<b>93</b>	<b>33,612</b>	<b>55,189</b>	
SG&A	16	5	90	18,909	32,894	
Operating profit	(70)	400	97	14,703	22,296	
<b>EBITDA</b>	<b>(56)</b>	<b>83</b>	<b>95</b>	<b>19,442</b>	<b>29,756</b>	
Other income	36	(15)	98	1,360	2,086	
Other expense						
Interest expense	8	47	125	2,432	3,683	
<b>Profit before tax</b>	<b>(74)</b>	<b>277</b>	<b>94</b>	<b>13,631</b>	<b>20,698</b>	
Income tax	(83)	na	94	2,885	3,622	
Equity & invest. income	(39)	7	103	3,657	3,336	
Minority interests	na	na	60	(120)	(1,421)	
Extraordinary items	261	(32)	173	1,554	0	
<b>Net profit</b>	<b>(53)</b>	<b>17</b>	<b>101</b>	<b>15,837</b>	<b>18,991</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(65)</b>	<b>63</b>	<b>96</b>	<b>14,283</b>	<b>18,991</b>	
EPS (Bt)	(53)	17	89	2.37	2.60	
Normalized EPS (Bt)	(65)	63	85	2.14	2.60	

Financial Ratios		12M as				
(%)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Sales growth	3.6	4.9	11.2	8.3	11.4	
Operating profit growth	(84.9)	(16.7)	23.6	23.4	399.6	
EBITDA growth	(52.0)	(13.1)	18.1	17	82.8	
Norm profit growth	(46.7)	(5.4)	30.5	26.9	63.5	
Norm EPS growth	(46.7)	(5.4)	30.5	26.9	63.5	
Gross margin	11.3	16.1	18.1	17.9	13.0	
Operating margin	0.7	6.1	9.8	9.5	2.9	
EBITDA margin	3.2	8.6	12.0	11.6	5.3	
Norm net margin	2.2	6.0	9.2	9.0	3.3	
D/E (x)	0.7	0.7	0.7	0.8	1.0	
Net D/E (x)	0.5	0.5	0.5	0.7	0.6	
Interest coverage (x)	3.2	9.8	9.5	9.7	4.0	
Interest rate	5.4	4.1	6.6	5.8	4.9	
Effective tax rate	(53.7)	23.0	21.5	21.7	14.0	
ROA	3.4	8.5	14.5	14.2	4.6	
ROE	7.4	18.9	32.7	32.3	11.1	

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

กำไร 4Q11 ต่ำกว่าเป้า

- IVL รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติ 20 ลบ. ใน 4Q11 ลดลง 99% y-y and 99% q-q ต่ำกว่าประมาณการของเรา สาเหตุที่ดึงดูดใจอย่างมากคือเสปรตผลิตภัณฑ์ลดลงและขาดทุนสินค้าคงคลัง
- ยอดขายเพิ่มขึ้น 73% y-y หลังรับรายได้จากฐานการผลิตที่เข้าซื้อกิจการในช่วงระหว่างปี แต่ลดลง 15% q-q เนื่องจากราคาผลิตภัณฑ์ปรับตัวลดลง ฐานการผลิตที่จ.ลพบุรี ปิดการปฏิบัติงานหลังประสบภัยน้ำท่วม และมี Utilization rate ที่ต่ำเนื่องจากลูกค้าทำการ destocking
- เนื่องจากปัจจัยด้านลูกค้าทำการ destocking ใน 4Q11 และ PTA ล้นตลาด EBITDA ต่อตัน โดยเฉลี่ยของ IVL ลดลงเป็น US\$75 เทียบกับ US\$113 ใน 3Q11 และ US\$127 ใน 4Q10 หลังราคาสินค้าปรับตัวลดลงอย่างมาก IVL บันทึกขาดทุนสินค้าคงคลัง 1.1 พันลบ. ใน 4Q11 เทียบกับ กำไรจากสินค้าคงคลัง 500 ลบ. ใน 3Q11 และ 1.1 พันลบ. ใน 4Q10 เพราะฉะนั้น อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 5.3% ใน 4Q11 จาก 11% ใน 3Q11 และ 18.5% ใน 4Q10
- หากรวมรายการกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 201 ลบ. การด้อยค่าของสินทรัพย์ 1.6 พันลบ. จากเหตุน้ำท่วม ค่าใช้จ่ายเกี่ยวข้องกับการเข้าซื้อกิจการ 264 ลบ. และกำไรจากการต่อรองราคาซื้อ 230 ลบ. IVL ขาดทุนสุทธิ 1.5 พันลบ. ในไตรมาส 4Q10 แต่อย่างไรก็ตาม กำไรจากการดำเนินงานปกติทั้งปี 2011 อยู่ที่ 10.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 24% y-y

- ใน 1Q12 เราคาดกำไรของบริษัทฯ จะปรับตัวดีขึ้นอย่างมาก IVL คาด EBITDA/tonne จะเพิ่มขึ้นเป็น US\$100 ใน 1Q12 จาก US\$75 ใน 4Q11 ในขณะที่อัตรา Utilization rate ดีขึ้นหลังลูกค้าทำการ destocking เสร็จใน 4Q11 และจะช่วยผลักดันปริมาณการขายราว 19% q-q ใน 1Q12
- ถึงแม้เราคาด EBITDA/tonne ของ IVL จะลดลง 13% y-y เป็น US\$111 ในปี 2012F จาก US\$127 ในปี 2011 เรายังคงประมาณการให้กำไรเติบโต 21% y-y ในปี 2012 ผลักดันโดยปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น เราอยู่ระหว่างการรวมการเข้าซื้อกิจการ Old World ในประมาณการของเรา
- ราคาหุ้น IVL ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ PE เดียวกันกับในปี 2012F ของบริษัทปิโตรเคมีต้นน้ำถึงแม้บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจปลายน้ำที่มีความผันผวนน้อยกว่า
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายอยู่ระหว่างการทบทวน

Income Statement					
(consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Revenue	25,119	40,553	51,300	50,909	43,334
<b>Gross profit</b>	<b>4,638</b>	<b>7,163</b>	<b>5,315</b>	<b>5,582</b>	<b>2,281</b>
SG&A	1,540	1,827	2,707	2,301	2,352
Operating profit	3,099	5,336	2,608	3,281	(70)
<b>EBITDA</b>	<b>4,054</b>	<b>6,386</b>	<b>3,843</b>	<b>4,426</b>	<b>1,055</b>
Other income	29	180	639	250	231
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	356	436	649	645	640
<b>Profit before tax</b>	<b>2,772</b>	<b>5,080</b>	<b>2,598</b>	<b>2,886</b>	<b>(480)</b>
Income tax	117	231	264	186	61
Equity & invest. income	1,152	83	(24)	929	326
Minority interests	(25)	(58)	(22)	(17)	235
Extraordinary items	185	6,183	78	(10)	(1,478)
<b>Net profit</b>	<b>3,966</b>	<b>11,057</b>	<b>2,367</b>	<b>3,602</b>	<b>(1,458)</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>3,782</b>	<b>4,874</b>	<b>2,289</b>	<b>3,613</b>	<b>20</b>
EPS (Bt)	0.92	2.55	0.55	0.83	(0.34)
Normalized EPS (Bt)	0.87	1.12	0.53	0.83	0.00

Balance Sheet					
(consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Cash & equivalent	2,024	23,784	20,595	11,225	17,707
A/C receivable	11,771	28,514	27,252	26,618	24,509
Inventory	11,384	17,920	18,487	20,341	21,422
Other current assets	965	3,400	4,131	5,716	4,133
Investment	2,033	2,279	3,098	3,918	5,428
Fixed assets	48,748	66,255	67,053	66,481	66,825
Other assets	1,015	5,060	5,202	4,718	5,803
<b>Total assets</b>	<b>77,941</b>	<b>147,213</b>	<b>145,818</b>	<b>139,018</b>	<b>145,826</b>
S-T debt	11,300	16,322	15,587	16,027	20,135
A/C payable	10,858	23,202	21,132	21,205	17,978
Other current liabilities	1,880	4,482	5,226	5,302	5,088
L-T debt	20,710	40,385	40,867	33,736	41,171
Other liabilities	1,072	1,552	1,578	1,916	2,677
Minority interest	323	394	382	373	139
<b>Shareholders' equity</b>	<b>31,797</b>	<b>60,876</b>	<b>61,045</b>	<b>60,458</b>	<b>58,638</b>
Working capital	12,297	23,233	24,606	25,754	27,953
Total debt	32,010	56,707	56,454	49,764	61,306
<b>Net debt</b>	<b>29,986</b>	<b>32,923</b>	<b>35,859</b>	<b>38,539</b>	<b>43,599</b>

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement			
12M as			
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F
Revenue	(15)	73	99
<b>Gross profit</b>	<b>(59)</b>	<b>(51)</b>	<b>92</b>
SG&A	2	53	98
Operating profit	na	na	88
<b>EBITDA</b>	<b>(76)</b>	<b>(74)</b>	<b>92</b>
Other income	(8)	698	100
Other expense			
Interest expense	(1)	80	97
<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>88</b>
Income tax	(67)	(48)	92
Equity & invest. income	(65)	(72)	876
Minority interests	na	na	(35)
Extraordinary items	na	na	86
<b>Net profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>97</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>(99)</b>	<b>(99)</b>	<b>103</b>
EPS (Bt)	na	na	105
Normalized EPS (Bt)	(99)	(99)	111

Financial Ratios					
(%)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Sales growth	20.1	68.3	114.9	114.2	72.5
Operating profit growth	85.1	193.7	42.0	47.9	na
EBITDA growth	64.0	142.8	46.8	44	(74.0)
Norm profit growth	207.0	317.1	75.6	49.4	(99.5)
Norm EPS growth	137.4	274.5	75.6	49.4	(99.5)
Gross margin	18.5	17.7	10.4	11.0	5.3
Operating margin	12.3	13.2	5.1	6.4	(0.2)
EBITDA margin	16.1	15.7	7.5	8.7	2.4
Norm net margin	15.1	12.0	4.5	7.1	0.0
D/E (x)	1.0	0.9	0.9	0.8	1.0
Net D/E (x)	0.9	0.5	0.6	0.6	0.7
Interest coverage (x)	11.4	14.6	5.9	6.9	1.6
Interest rate	4.5	3.9	4.6	4.9	4.6
Effective tax rate	4.2	4.6	10.2	6.4	(12.7)
ROA	19.9	17.3	6.2	10.1	0.1
ROE	51.6	42.1	15.0	23.8	0.1

RS Pcl (RS TB) - BUY, Price Bt3.08, TP Bt3.80

Results Comment

Pimpaka Nichgaroon, CFA | Email: pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

Kalvatee Thongsomaung, Assistant Analyst | Email: kalvatee.tho@thanachartsec.co.th

กำไรไตรมาส 4Q11 ดีกว่าคาด

- RS รายงานกำไรไตรมาส 4Q11 อยู่ที่ 37 ลบ. ลดลง 43%y-y และ 19% q-q สูงกว่าประมาณการของเราและ consensus เนื่องจากการกลับรายการพิเศษการจ่ายภาษี มูลค่า 30 ลบ. หลังบริษัทเปลี่ยนแปลงนโยบายทางบัญชีใหม่
- หากไม่รวมรายการพิเศษดังกล่าว RS จะมีกำไรไตรมาส 4Q11 เพียงเล็กน้อยเนื่องจากผลกระทบน้ำท่วม แต่ยังคงดีกว่าคาดเนื่องจากเรคาดขาดทุน 20 ลบ.
- ธุรกิจที่วิวดาวเทียมได้รับผลกระทบมากที่สุดจากน้ำท่วม รายได้ลดลง 21% q-q ไตรมาส 4Q11 ในขณะที่ธุรกิจโซลาร์เซลล์ได้รับผลกระทบบ้าง แต่ธุรกิจเพลง วิทยุ และสื่อโฆษณาภายในร้านค้า ยังคงมีทิศทางที่ดี โดยได้รับผลกระทบจำกัดจากเหตุน้ำท่วม
- ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.05 บาท/หุ้น สำหรับผลการดำเนินงาน 2H11 RS จ่ายเงินปันผลไปแล้ว 0.10 บาท/หุ้น สำหรับผลการดำเนินงาน 1H11 เพราะฉะนั้นเงินปันผลปี 2011 0.15 บาท/หุ้น เทียบเท่ากับ payout ratio 65% และ yield 4.9% วันขึ้นเครื่องหมาย XD 5 มี.ค.12 และวันจ่ายเงิน 18 พ.ค.12
- ธุรกิจที่วิวดาวเทียมฟื้นตัวเร็วและคาดกลับมาเติบโตแข็งแกร่งในไตรมาส 2Q12 ซึ่งเป็นช่วงไฮซีซั่น แนวโน้มอุตสาหกรรมยังคงแข็งแกร่ง ทำให้ RS สามารถขึ้นค่าโฆษณา 15% โดยเฉลี่ย เราคงคำแนะนำ RS “ซื้อ”

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Revenue	694	600	713	748	669	
<b>Gross profit</b>	<b>241</b>	<b>212</b>	<b>226</b>	<b>228</b>	<b>210</b>	
SG&A	168	136	148	150	148	
Operating profit	73	76	78	78	62	
<b>EBITDA</b>	<b>107</b>	<b>92</b>	<b>95</b>	<b>107</b>	<b>85</b>	
Other income	8	10	6	5	14	
Other expense	0	2	2	2	5	
Interest expense	1	0	0	1	1	
<b>Profit before tax</b>	<b>80</b>	<b>85</b>	<b>83</b>	<b>81</b>	<b>69</b>	
Income tax	28	16	18	32	31	
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	
Minority interests	(1)	(2)	(3)	(3)	(1)	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>51</b>	<b>66</b>	<b>61</b>	<b>45</b>	<b>37</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>51</b>	<b>66</b>	<b>61</b>	<b>45</b>	<b>37</b>	
EPS (Bt)	0.07	0.09	0.07	0.05	0.04	
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.09	0.07	0.05	0.04	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Cash & equivalent	368	660	274	259	286	
A/C receivable	487	422	529	571	628	
Inventory	52	75	76	60	37	
Other current assets	267	326	383	310	264	
Investment	2	2	2	2	1	
Fixed assets	135	119	121	124	112	
Other assets	245	245	515	527	544	
<b>Total assets</b>	<b>1,558</b>	<b>1,849</b>	<b>1,899</b>	<b>1,854</b>	<b>1,873</b>	
S-T debt	9	0	45	45	2	
A/C payable	198	181	197	204	231	
Other current liabilities	457	401	453	441	431	
L-T debt	4	4	10	12	11	
Other liabilities	2	8	11	14	22	
Minority interest	15	17	17	14	15	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>873</b>	<b>1,238</b>	<b>1,167</b>	<b>1,124</b>	<b>1,160</b>	
Working capital	341	315	408	427	434	
Total debt	12	4	55	57	13	
<b>Net debt</b>	<b>(356)</b>	<b>(656)</b>	<b>(219)</b>	<b>(202)</b>	<b>(273)</b>	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F	2011	2012F	
Revenue	(11)	(4)	102	2,729	2,992	
<b>Gross profit</b>	<b>(8)</b>	<b>(13)</b>	<b>109</b>	<b>876</b>	<b>893</b>	
SG&A	(1)	(12)	99	582	604	
Operating profit	(21)	(16)	139	294	289	
<b>EBITDA</b>	<b>(21)</b>	<b>(21)</b>	<b>112</b>	<b>379</b>	<b>508</b>	
Other income	179	82	166	36	30	
Other expense				(10)	0	
Interest expense	97	134	319	3	(4)	
<b>Profit before tax</b>	<b>(15)</b>	<b>(14)</b>	<b>136</b>	<b>317</b>	<b>323</b>	
Income tax	(3)	12	139	97	74	
Equity & invest. income				0	0	
Minority interests	na	na	116	(10)	(10)	
Extraordinary items				0	0	
<b>Net profit</b>	<b>(19)</b>	<b>(29)</b>	<b>136</b>	<b>209</b>	<b>239</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(19)</b>	<b>(29)</b>	<b>136</b>	<b>209</b>	<b>239</b>	
EPS (Bt)	(19)	(43)	152	0.23	0.23	
Normalized EPS (Bt)	(19)	(43)	152	0.23	0.23	

Financial Ratios		12M as				
(%)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Sales growth	4.7	12.1	(30.9)	17.9	(3.7)	
Operating profit growth	38.9	26.9	(52.0)	(4.9)	(15.7)	
EBITDA growth	41.8	18.6	(75.7)	(17)	(20.5)	
Norm profit growth	(4.5)	27.0	(57.7)	(33.6)	(28.8)	
Norm EPS growth	(5.6)	25.6	(66.4)	(46.7)	(42.9)	
Gross margin	34.8	35.4	31.7	30.5	31.4	
Operating margin	10.5	12.7	10.9	10.4	9.2	
EBITDA margin	15.4	15.3	13.3	14.3	12.7	
Norm net margin	7.4	11.0	8.6	6.0	5.5	
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	
Net D/E (x)	(0.4)	(0.5)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	
Interest coverage (x)	173.8	294.8	413.5	147.3	59.1	
Interest rate	7.2	15.6	3.2	5.2	16.4	
Effective tax rate	34.7	19.1	21.7	39.8	45.1	
ROA	13.3	15.6	13.1	9.6	7.8	
ROE	24.2	25.1	20.4	15.8	12.8	

## Thai Union Frozen Products (TUF TB) - BUY

Analyst Meeting

Aungkana Tatiyakavee, CFA | Email: Aungkana.tun@thanachartsec.co.th

### ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- กำไรทำจุดสูงสุดใหม่ในปี 2011 จากการควบรวม MWB และ จ่ายภาษีต่ำ
- ยอดขายปี 2012 TUF ตั้งเป้าโต 15-20% และ MWB 7-8%
- เป้ายอดขายเชิงรุกมากขึ้นที่ US\$4bn ในปี 2013 และ US\$5bn ในปี 2015
- ประเมินการกำไร 2013-15 มี upside “ชื้อ” ราคาเป้าหมาย 80 บาท/หุ้น

เราได้เข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ TUF ข้อมูลที่ได้รับค่อนข้างอยู่ในเชิงบวก ประเด็นสำคัญมีดังต่อไปนี้:

- กำไรปี 2011 และระดับสูงสุดใหม่ที่ 5.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 77% y-y หลังรับรู้รายได้จากการควบรวม MWB
- ยอดขายเติบโต 38% y-y ในปี 2011 หากไม่รวม MWB ยอดขายของ TUF เองเติบโต 12% หากรวมการรับรู้รายได้ของ MWB อัตรากำไรขั้นต้นในปี 2011 กระโดดเป็น 16.6% จาก 13.3% ในปี 2010 ผลักดันโดยอัตรากำไรขั้นต้นของผลิตภัณฑ์ปลาทูน่าปรับตัวดีขึ้นจาก 14.7% ในปี 2010 เป็น 17.4% ในปี 2011 และการก้าวกระโดดของกำไรในธุรกิจอาหารทะเลและอาหารสัตว์จาก 11.4% ในปี 2010 เป็น 15.3% ในปี 2011 และจาก 15.6% ในปี 2010 เป็น 23.4% ในปี 2011 ตามลำดับ
- อัตรากำไรจ่ายที่แท้จริงลดลงเป็นอีกสาเหตุที่ทำให้กำไรเติบโตขึ้นอย่างมากในปีก่อน อัตรากำไรจ่ายที่แท้จริงในปี 2011 ค่อนข้างต่ำที่ 3.3% แต่อย่างไรก็ตาม ผลประโยชน์ดังกล่าวเป็นรายการพิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียวที่เกี่ยวข้องกับการเข้าซื้อกิจการ MWB และการปรับโครงสร้างธุรกิจภายในบริษัทฯ ปีก่อน TUF และ MWB ปิดการดำเนินงานบริษัทที่มีผลขาดทุนสะสมรวมกันมากกว่า 300 ลบ. บริษัทฯ จึงรับรู้การขาดทุนจำนวนนี้ส่งผลให้มีการเครดิตภาษีในไตรมาส 4Q11 แต่อย่างไรก็ตาม การปรับโครงสร้างภายในบริษัทเสร็จสิ้นแล้ว เพราะฉะนั้นอัตรากำไรจ่ายที่แท้จริงคาดกลับสู่ระดับปกติในปี 2012
- สำหรับปี 2012 TUF ตั้งเป้ายอดขายเติบโตจากการขาย 15-20% ผลักดันโดยปลาทูน่า กุ้งแช่แข็ง ปลาซาร์ดีนและอาหารสัตว์ เป้าปี 2012 สำหรับ MWB คือรายได้เติบโต 7-8% และคงระดับอัตรากำไรขั้นต้น สำหรับปีนี้ MWB จะมีการเพิ่มกุ้งแช่แข็งและปลาแซลมอนในสายผลิตภัณฑ์ขายของบริษัทฯ และจะมีการทดลองตลาดในประเทศฝรั่งเศสและไอร์แลนด์ก่อน หากได้กับการตอบรับที่ดี บริษัทฯ มีแผนส่งกุ้งแช่แข็งสู่ตลาดยุโรปตะวันออก และอีกผลิตภัณฑ์ที่ได้รับความนิยมสูงคือปลาซาร์ดีนและปลาแมคเคอเรล ซึ่ง TUF คาดจะทำการเพิ่มกำลังการผลิตอีก 30% เพื่อรองรับอุปสงค์ในสหราชอาณาจักร ยุโรป รวมถึงประเทศไทย กำลังการผลิตใหม่จะพร้อมเริ่มปฏิบัติงานได้ในเดือน พ.ค.
- บริษัทฯ ตั้งเป้ายอดขายเติบโตอย่างดุเดือด US\$4bn ในปี 2013 และ US\$5bn ในปี 2015 และถือเป็น upside ต่อประมาณการของเราในปี 2013-15 คงคำแนะนำ “ชื้อ” ราคาเป้าหมาย 80 บาท/หุ้น

### Key valuation

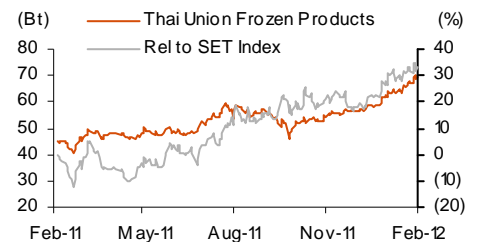
Y/E Dec (Bt m)	2011	2012F	2013F	2014F
Revenue	98,670	110,819	122,665	132,983
Net profit	5,075	5,618	6,431	7,338
Norm net profit	4,770	5,618	6,431	7,338
Norm EPS (Bt)	4.9	5.8	6.4	7.3
Norm EPS gr (%)	118.3	17.8	11.0	14.1
Norm PE (x)	13.3	11.3	10.2	8.9
EV/EBITDA (x)	11.2	9.6	8.5	7.5
P/BV (x)	2.6	2.1	1.8	1.6
Div yield (%)	2.3	1.8	1.8	5.6
ROE (%)	21.0	20.4	19.3	19.1
Net D/E (%)	143.6	104.4	82.5	66.8

Source: Thanachart estimates

### Stock Data

Closing price (Bt)	65.50
Target price (Bt)	80.00
Market cap (US\$ m)	2,140
Avg daily turnover (US\$ m)	4.4
12M H/L price (Bt)	66.5/38.5

### Price Performance



Sources: Thanachart estimates, Bloomberg



## ■ จบรอบแนวโน้มย่อขาขึ้น

- แนวโน้มย่อขาขึ้นหลังจากดัชนีทะลุ 1120 จุด ขึ้นมาเกือบแตะยอดเดิมระดับ 1150 จุด ในขณะที่หลายสัปดาห์ก่อนหน้านี้ ดัชนีได้ขึ้นมาอยู่ในเขตสูงแล้ว ขณะที่ไม่สามารถรักษาระดับแรงเหวี่ยงให้สม่ำเสมอได้ สะท้อนแรงซื้อที่ชะลอตัวและเริ่มถดถอยในกราฟรายวัน เป็นเงื่อนไขสำคัญที่จะขายหุ้นออกเพิ่มเติมจากที่ทยอยขายไปก่อนหน้านี้ สำหรับหุ้นขนาดใหญ่เริ่มชะลอตัวโดยดัชนี SET50 ไม่ผ่าน 805 จุด และเริ่มมีแรงขายทำกำไร
- คาดว่าดัชนี SET วันนี้อยู่ระหว่าง 1130-1140 จุด ช่วงกว้างเปลี่ยนแปลงมาจาก 1135-1145 จุดของเมื่อวานนี้ ในขณะที่นักลงทุนมีจังหวะขายหุ้นใหญ่ ออกเพื่อลดความเสี่ยง และซื้อเก็งกำไรหุ้นขนาดกลาง-เล็ก

ดัชนี SET50 ทดสอบแนวต้าน 805 จุดและเริ่มปรับตัวลง



## ■ หุ้นพลังงาน เปลี่ยนมาซื้อ Defensive

- ดัชนีหมวดพลังงานขึ้นมาที่ระดับ 22500 จุด ไม่ขึ้นต่อไปถึงยอดเดิม 23000 จุด โดยพบว่าเริ่มมีความเสี่ยงเช่นกัน การขึ้นมาจากระดับเส้นค่าเฉลี่ย 200 วันซึ่งอยู่ที่ระดับ 20000 จุด ถึงปัจจุบัน เป็นการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 10% แล้ว จึงเป็นสิ่งที่ควรระมัดระวัง การเกิดสัญญาณกลับตัวลง
- ดังนั้นจังหวะที่คาดหวังการขึ้นต่อของหุ้นน้ำมัน ตามราคาน้ำมันที่ขึ้นทำยอดสูงสุดใหม่ เป็นเพียงการซื้อเก็งกำไรระยะสั้นเท่านั้น ในขณะที่ความเสี่ยงที่มากขึ้น จึงแนะนำให้ตั้งจุดตัดขายไว้ สำหรับ PTTEP ที่ยังคงรอจังหวะดีดกลับขึ้นไปที่แนวต้าน 188.00 บาท ควรตั้งจุดตัดขายที่ 182.00 บาท
- สำหรับหุ้นที่แนะนำซื้อเป็นกลุ่มโรงไฟฟ้าโดย EGCO คาดว่าราคาจะอยู่ระหว่าง 93.00-96.00 บาท GLOW มีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นไปแตะแนวต้าน 53.50 บาท

ดัชนีหมวดพลังงานมีความเสี่ยงกลับตัวลงมากขึ้น



## ■ หมวดสื่อสารยังแนะนำ ADVANC

- ดัชนีหมวดสื่อสารกำลังอยู่ในช่วงปลายของการพักตัว โดยที่ก่อนหน้านี้ เคลื่อนไหวอยู่ต่ำกว่าระดับ 132 จุด ซึ่งบริเวณนี้สำคัญ โดยที่เป็นแนวรับของแนวโน้มรองขาขึ้น จะเป็นสัญญาณบวกหรือลบ เพราะถ้าวันนี้หลุดต่ำกว่า 130 จุด จะเกิดสัญญาณลบทันที
- สิ่งที่คาดหวังเป็นแนวโน้มเชิงบวก โดยคาดว่าดัชนีจะทะลุผ่าน 132 จุด ขึ้นไปเป็นสัญญาณซื้อ และเป็นแนวโน้มขึ้นต่อเนื่อง คาดว่าจะได้แรงซื้อหนุนจากหุ้น ADVANC มีโอกาสทะลุ 153.00 บาท และเป้าหมายขาขึ้น 160.00 บาท

ดัชนีหมวดสื่อสารเข้าสู่จุดตัดสินใจ



นพดล พิริยวุฒิ, noppadol.pir@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900  
 ปวริศา เลิศกิจคุณานนท์, pawarisa.ler@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900

## ■ ITD มีโอกาสทดสอบแนวต้าน 4.20 บาท

แนวรับ 3.96 บาท

แนวต้าน 4.20 บาท

- มีแนวโน้มราคาขึ้นดีกว่าตลาด โดยแนวโน้มย่อขาขึ้นทะลุแนวต้าน 3.96 บาทได้พร้อมจำนวนซื้อขายมากขึ้น เป็นสัญญาณบวก คาดว่าจะมีโอกาสขึ้นต่อไปทดสอบแนวต้าน 4.20 บาท จังหวะทดสอบแนวต้านน่าจะมีแรงขายหุ้นออกเพื่อทำกำไร
- เมื่อพิจารณาจากแนวโน้มรองขาขึ้น คาดว่าราคาหุ้นมีโอกาสทำยอดสูงสุดใหม่ ดังนั้นรอจังหวะอ่อนตัวซื้อที่บริเวณแนวรับ 3.96 บาท มีเป้าหมายขาขึ้นอยู่ที่ 4.40 บาท



## ■ STA ใกล้ทำยอดใหม่เกิน 22.10 บาท เป็นสัญญาณซื้อ

แนวรับ 21.00 บาท

แนวต้าน 22.10 บาท

- รอบที่ผ่านมาราคาขึ้นสูงสุด 22.10 บาท และพักตัวระยะ 1 เดือนด้วย จำนวนซื้อขายหุ้นที่ลดลง เมื่อวานมูลค่าซื้อขายอยู่อันดับ 10 ด้วยราคาที่ยังเริ่มติดตัวขึ้น จบการพักฐานย่อย เป็นลักษณะแนวโน้มรองขาขึ้นต่อเนื่อง โดยคาดว่าราคาจะทะลุผ่านยอดเดิม 22.10 บาท มีเป้าหมาย 23.20 บาท
- รอจังหวะทะลุยอดเดิม 22.10 บาท เป็นโอกาสซื้อ และคาดว่าจะทะลุแนวต้านหลักระยะ 1 ปี แนวโน้มรองมีทิศทางขึ้นต่อเนื่อง มีกรอบเป้าหมายหลักที่บริเวณ 24.00 บาท



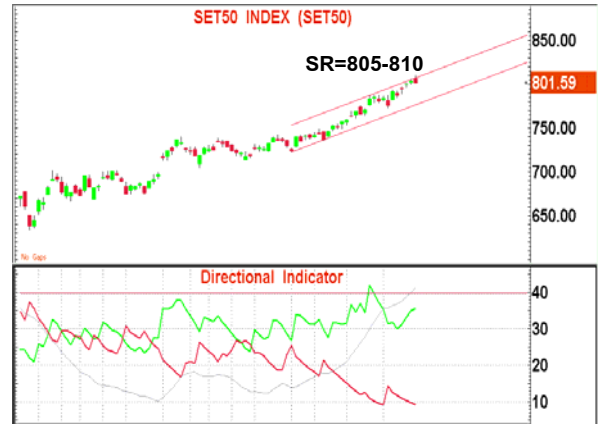
## Most active stocks

ชื่อหุ้น	ปิด (% chg)	คำแนะนำ	แนวรับ	แนวต้าน	ความเห็นทางเทคนิค
TMB	1.74 +2.96%	ซื้อ	1.72 1.70	1.78 1.86	ราคาอยู่เหนือเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน จังหวะซื้อหุ้นที่แนวรับ 1.72 บาท คาดว่าจะทดสอบแนวต้าน 1.78 บาท
PTT	358.00 +0.28%	ซื้อขายในกรอบ	355.00 348.00	362.00 372.00	ประกอบตัวในกรอบแคบ 355.00-362.00 บาท ยังคงเป็นจังหวะซื้อเก็งกำไรในกรอบแคบ
IVL	38.75 -4.91%	รอซื้อ	38.00 36.00	40.00 42.00	ราคาอ่อนตัวเป็นโอกาสซื้อที่บริเวณแนวรับ 38.00 บาท คาดว่าจะแกว่งขึ้นทดสอบ 40.00 บาทอีกครั้ง
BBL	176.50 +1.44%	ซื้อขายในกรอบ	173.00 168.00	178.00 185.00	แนวโน้มย่อขึ้นต่อเนื่อง ราคาทำยอดสูงสุดใหม่ โดยคาดว่าวันนี้จะทดสอบแนวต้าน 178.00 บาท
CPALL	60.50 +2.98%	ซื้อที่แนวรับ	60.00 58.00	63.00 67.00	ขึ้นทดสอบแนวต้าน 63.00 บาท และเป็นจังหวะขายหุ้นออก การอ่อนตัวเป็นโอกาสซื้อบริเวณ 60.00 บาท
CPF	35.25 -0.7%	รอซื้อแนวรับ	34.75 34.00	36.25 37.50	ไม่ผ่านแนวต้าน 36.25 บาท ยังลดต่ำกว่าเส้นค่าเฉลี่ย 20 วัน คาดว่าจะทดสอบ 34.75 บาทก่อนฟื้นตัว
KTB	17.20 -1.15%	ขาย	16.80 16.40	17.70 18.20	แนวโน้มย่อเคลื่อนไหวอยู่ในเขตสูง เป็นจังหวะขายทำกำไร และรอซื้อกลับที่แนวรับ 16.80 บาท
JAS	2.18 -0.91%	ซื้อ	2.16 2.12	2.22 2.30	ขึ้นทดสอบไม่ผ่าน 2.22 บาท อ่อนตัวซื้อและรอยืนยันขึ้นทะลุผ่าน 2.22 บาท เป็นจังหวะซื้อเพิ่ม
ITD	4.00 + 3.63%	ซื้อ	3.96 3.90	4.00 4.20	แนวโน้มย่อขึ้นดีกว่าตลาด แนวโน้มรองเปลี่ยนเป็นบวกโดยคาดว่าจะขึ้นต่อ มีเป้าหมาย 4.40 บาท
STA	21.80 +3.81%	ซื้อ	21.50 21.00	21.80 23.20	คาดว่าผ่านเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน 21.80 บาท สิ้นสุดการพักฐาน แนวโน้มขึ้นรอบใหม่มีเป้าหมาย 23.20 บาท

นพดล พิริยวุฒิ, noppadol.pir@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900  
ปาวริศา เลิศกิจคุณานนท์, pawarisa.ler@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900

## SET50 FUTURES

- SET50 แหวนรับ 798, 790 จุด แนวต้าน 805\*, 810 จุด**  
 การทำจุดสูงสุดใหม่มีความเสี่ยงสูงมาก หลังจากดัชนีไม่ผ่านแนวต้านสำคัญของภาพรายเดือน ณ 805 จุดเคยทดสอบเมื่อ 1 ส.ค. ที่ผ่านมา ส่งผลการปรับขึ้นต่อเหลือ Upside ไม่มาก แนวต้าน 805-810 จุดยังเป็นแรงกดดันแน่ เป้าหมายสูงสุดไม่เกิน 815 จุด เน้นแค่ Trading ตามอารมณ์ตลาดขยเท่านั้น ส่วนที่ไม่เน้นเล่นรอบเลี้ยงจังหวะขาย
- S50H12 แหวนรับ 795, 790 จุด แนวต้าน 800\*-805, 810 จุด**  
 พิจารณาร่วมกับแนวโน้มและ Basis ที่ยืน Discount -6.09 จุด จากวานก่อนหน้า -4.76 จุด ถือว่ามีความเสี่ยงสูงมาก ราคาขยับเข้าใกล้แนวต้านสำคัญในภาพรายเดือน 800-805 จุด หรือดีที่สูงสุดไม่เกิน 810 จุด น่าจะมีแรงขายหนาแน่นขึ้น เมื่อวาน Fund Flow ปรับขายสุทธิใน INDEX FUTURES 146 สัญญา



**STRATEGY;** เพิ่มน้ำหนัก Short close มากขึ้นต่อเนื่อง

- พอร์ต Long open** ระยะสั้นเพิ่มน้ำหนัก Short ต่อเนื่อง เพื่อรอกลับเข้า Long อีกครั้งในรอบต่ำ กรณีรับเสี่ยงสูงทำได้แค่ Trading ตามนำ และหากต่ำกว่า 790 จุด Stop loss ทันที
- พอร์ต Long open** ระยะกลาง หาจังหวะปิดสถานะทำกำไร หลังเข้าใกล้เป้าหมายหลัก 800 จุด และ 805-810 จุด



## SINGLE STOCK FUTURES

- BBLH12** แนะนำเลือก Short ที่แนวต้าน 177-180 บาท เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากหุ้น BBL แม้วว่าแนวโน้มของ BBL แม้วจะมีจังหวะต่อยอด
- BAYH12** แนะนำเปิด Long เพื่อเล่นรอบ ทะลุ 25.50 บาทได้ มีเป้าหมายรอทำกำไรสูงขึ้น แนวต้านหลัก 27-28 บาท
- ADVANCH12** แนะนำเปิด Long เพื่อเล่นรอบต่อ ทะลุ 153.50 บาทได้ มีเป้าหมายรอทำกำไรสูงขึ้น แนวต้านหลัก 157 บาท

## METAL FUTURES

### GOLD FUTURES

- Spot Gold (US\$1775.80;+15.50)แหวนรับ US\$1750\*, 1745 แนวต้าน US\$1800**  
 (+) แรงซื้อของตลาดทองคำปรับขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ในรอบเกือบ 3 เดือนนับผลบวกจากการที่กรีซได้รับเงินช่วยเหลือรอบ 2 กลบประเด็นลบจากการที่ Fitch ประกาศลดอันดับเครดิตกรีซลงเหลือ C จากระดับ CCC  
 (+/-) 22 ก.พ. กองทุน SPDR ถือครองทองคำไม่เปลี่ยนแปลง 1281.587 tonne  
 (-) ค่าเงินยูโรมีแรงกดดันจากรายกายตัวเลขเศรษฐกิจ โดยดัชนี PMI ภาคการผลิตและบริการของเดือน ก.พ. หดตัวลงสู่ระดับ 49.7 จุดจาก 50.4 จุดในเดือน ม.ค.

ราคามี Momentum ต่อยอดสูงสุด ความแข็งแกร่งเกิดจากการทะลุ 2 แนวต้านสำคัญต่อเนื่อง คือ US\$1760 และ US\$1770 ลบล้างโอกาสที่มีความเสี่ยงอยู่บ้างสำหรับการฟอร์มในรูปแบบ Double Tops กลับลง ยืนยันการเปลี่ยนกรอบเคลื่อนไหวในโซนสูงช่วง US\$1740-1800 ระดับแนวต้านระยะกลาง US\$1800 คาดว่าไม่ผ่าน และมีโอกาสพักฐานก่อนขึ้นต่อตามแนวโน้มขาขึ้น

**GFG12 (25550;+120) แหวนรับ Bt25,500 แนวต้าน Bt25750-25800\***

- พอร์ตวางแนวทยอยกลับเข้าเปิด Long** โดยเฉพาะช่วงที่ราคาย่อระหว่างวัน โดยอาจจะข้ามไปถึงในสัญญาเดือน เม.ย. บางส่วน Stop loss < EMA 50 วันที่ยกสูงขึ้นมาอยู่ที่ Bt25400 จุด
- พอร์ตระยะสั้นที่เปิด Long แล้ว** ถือต่อเพื่อรอทำกำไรด้วยการ Short close ในช่วงติดคืนต่อเนื่อง เป้าหมายหลัก Bt25800
- พอร์ตระยะกลางที่ Long open ไว้** รอจังหวะติดทยอยปิดความเสี่ยงเพื่อทำกำไร ด้วยการ Short close ต่อเนื่อง เว้นแต่ทะลุ Bt26000 ถือต่อเพื่อรอขายในรอบสูงช่วง Bt26150-26300



## SILVER FUTURES

- **RTXSL (US\$34.26, -0.09)** แม้ว่าแนวโน้มย่อจะทะลุกรอบแกว่งออกข้าง US\$33.50 ขึ้นต่อเนื่อง แต่ยังคงติดแนวต้าน Downtrend US\$35-36.50 ของแนวโน้มหลักที่ยังไม่เปลี่ยนกรอบ ปังที่โอกาสที่ราคาจะปรับฐานเพื่อคลายตัวในระยะถัดมาสูงขึ้น ภาพที่ดีที่สุดในช่วงนี้ คือ ประคองแกว่งออกข้างกรอบ US\$32.50-35
- **SVG12 (Bt1044, +6) Wait & See Vol.** ยังเบาบางมาก ถือว่าเป็นความเสี่ยงสูง หากจะเข้าไปจับจังหวะเก็งกำไร ขณะที่จุดติดยังไม่พ้นกรอบพักตัวที่ Bt1050 หรือหากทะลุผ่านได้ การติดก็ยังคงไม่ปลอดภัย โดยมีการจบจำกัดหนาแน่นที่ Bt1070 และยังคงโอกาสที่จะอ่อนตัวลงมาที่ฐานใหญ่ Bt1000



### SET50 Index Futures summary:

Symbol	Settlement P	Close	Chg*	Open Interest**
S50H12	795.5	795.4	-3.4	27,338
S50M12	788.8	788.8	-4.0	2,469
S50U12	785.0	785.0	-4.2	381
S50Z12	784.0	784.0	-4.6	159

\* Change from Prior Settlement Price \*\*Previous Day Open Interest

### TFEX Trading by Investor Types:

(Contracts)	Buy	Sell	Net	MTD 2012	YTD 2012
Institutions	8,521	8,563	-42	-13,845	-17,487
Foreign	1,334	912	+422	-1,694	+8,387
Local	13,611	13,991	-380	+15,539	+9,100

Source: TFEX

### SET 50 Index Futures Fair Price:

	Set 50	Settlement price	Theoretical Price	Days	Div. Yield	Fund rate	Fair basis	Basis	Premium
S50H12	801.59	795.50	801	35	3.50%	3.01%	(0)	(6.09)	(6)
S50M12	801.59	788.80	800	126	3.50%	3.01%	(1)	(12.79)	(11)
S50U12	801.59	785.00	799	217	3.50%	3.04%	(2)	(16.59)	(14)
S50Z12	801.59	784.00	799	308	3.50%	3.05%	(3)	(17.59)	(15)

Source: Bisnews AFE, TFEX

### 50 Bath Gold Futures

Symbol	Settlement price	△	Theoretical Price*	Premium	Deposit Fixed 12M (%)	Vol. (Contracts)	Open Int.	Days to Delivery
GFG12	25,550	+120	25,696	-146	2.75	1,907	3,282	4
GFJ12	25,750	+120	25,811	-61	2.75	2,326	6,077	63
GFM12	25,950	+100	25,931	+19	2.75	81	751	125
<b>Bt/US\$</b>		<b>JPY/US\$</b>			<b>US\$/EUR</b>			
30.59		80.25			1.32			

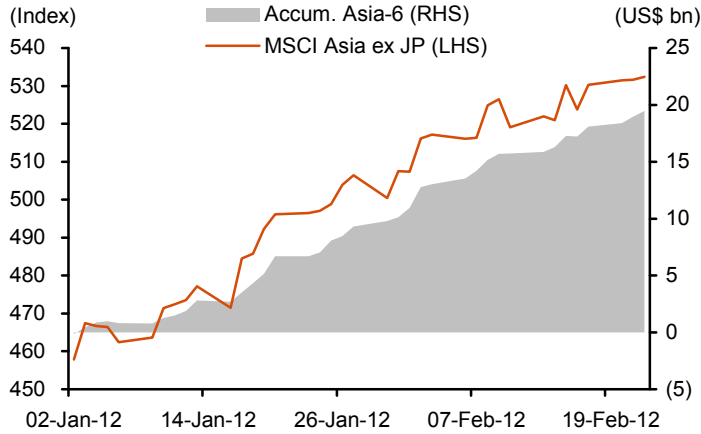
### 10 Bath Gold Futures

Symbol	Settlement price	Change	Vol.	% Chg Vol.	Open Int.	% Chg Open Int.
GTG12	25,550	+120	4,548	+139	5,931	-17
GTJ12	25,750	+120	5,204	+167	9,217	+2
GTM12	25,970	+110	515	+117	1,736	-0

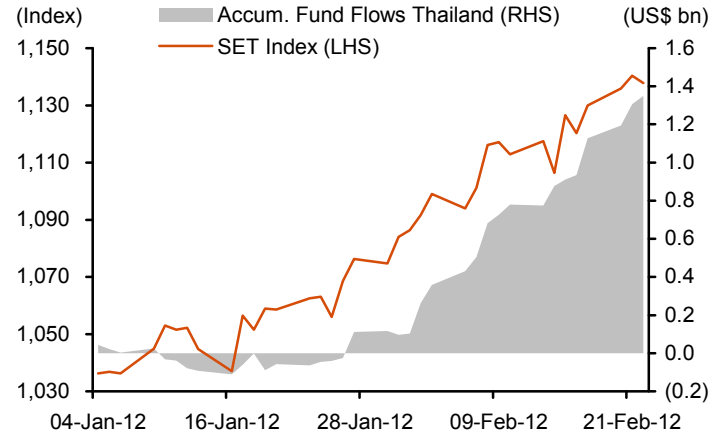
หมายเหตุ: \* Underlying asset คือ Spot Gold

ปวริศา เลิศกิจคุณานนท์, pawarisa.ler@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900

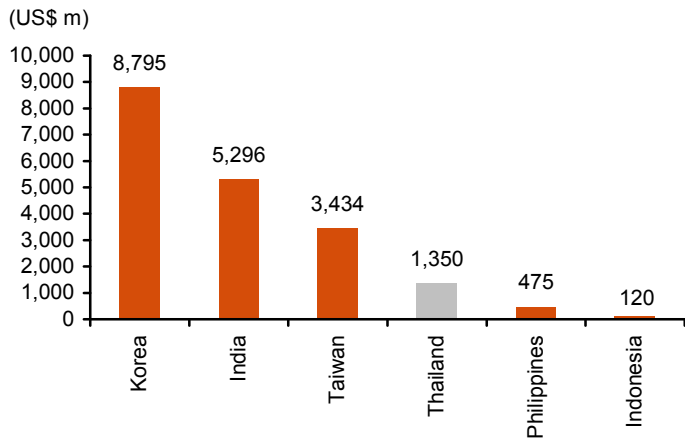
**YTD 2012 Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP**



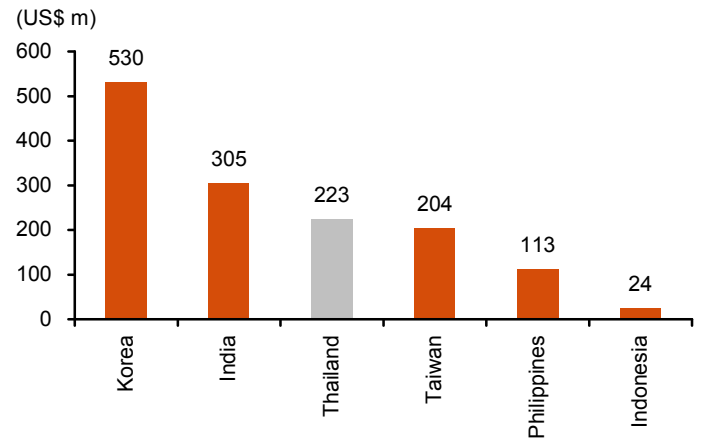
**YTD 2012 Thailand Foreign Net Buy (Sell) vs. SET Index**



**YTD 2012 Regional Fund Flows**



**Week To Date (20-22 Feb 12) Regional Fund Flows**



**Net Foreign Fund Flows (US\$ m)**

	Thailand	India	Indo	Korea	Philip	Taiwan	Asia-6
<b>Yearly</b>							
2010	1,920	29,183	2,331	18,595	1,253	9,275	62,557
2011	(219)	(370)	2,683	(6,465)	1,313	(10,019)	(13,988)
<b>YTD 2012</b>	<b>1,350</b>	<b>5,296</b>	<b>120</b>	<b>8,795</b>	<b>475</b>	<b>3,434</b>	<b>19,470</b>
<b>Monthly</b>							
Dec-11	361	120	275	(337)	576	988	1,983
Jan-12	97	2,183	268	5,505	366	1,719	10,138
<b>Feb-12</b>	<b>1,253</b>	<b>3,113</b>	<b>(149)</b>	<b>3,290</b>	<b>110</b>	<b>1,715</b>	<b>9,332</b>
<b>Weekly</b>							
23-27 Jan 12	169	689	(73)	1,688	126	0	2,599
30 Jan-3 Feb	247	1,170	6	1,222	42	1,036	3,723
6-10 Jan 12	420	824	(254)	1,018	(80)	768	2,697
13-17 Feb 12	347	929	(19)	578	25	495	2,354
<b>20-22 Feb 12</b>	<b>223</b>	<b>305</b>	<b>24</b>	<b>530</b>	<b>113</b>	<b>204</b>	<b>1,398</b>
<b>Daily</b>							
16-Feb-12	24	—	(17)	(46)	7	(44)	(75)
17-Feb-12	192	121	41	230	9	274	867
20-Feb-12	67	—	20	145	63	37	333
21-Feb-12	113	305	9	111	36	(28)	545
<b>22-Feb-12</b>	<b>43</b>	<b>—</b>	<b>(5)</b>	<b>274</b>	<b>14</b>	<b>195</b>	<b>520</b>

**Index Change (%)**

	Thailand	India	Indo	Korea	Philip	Taiwan
<b>y-y %</b>						
2010	40.6	17.4	46.1	21.9	37.6	9.6
2011	(0.7)	(24.6)	3.2	(11.0)	4.1	(21.2)
<b>YTD 2012</b>	<b>11.0</b>	<b>17.4</b>	<b>4.5</b>	<b>11.1</b>	<b>12.9</b>	<b>13.1</b>
<b>m-m %</b>						
Dec-11	3.0	(4.1)	2.9	(1.2)	3.8	2.4
Jan-12	5.7	11.2	3.1	7.1	7.1	6.3
<b>Feb-12</b>	<b>5.0</b>	<b>5.5</b>	<b>1.4</b>	<b>3.7</b>	<b>5.4</b>	<b>6.4</b>
<b>w-w %</b>						
23-27 Jan 12	1.7	3.0	(0.0)	0.8	(1.4)	—
30 Jan-3 Feb	2.1	2.2	0.7	0.4	1.7	6.1
6-10 Jan 12	1.3	0.8	(2.6)	1.1	0.5	2.4
13-17 Feb 12	1.5	3.0	1.6	1.5	2.0	0.4
<b>20-22 Feb 12</b>	<b>0.7</b>	<b>(0.8)</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>
<b>d-d %</b>						
16-Feb-12	(0.6)	(0.3)	(0.6)	(1.4)	(0.1)	(1.7)
17-Feb-12	0.9	0.7	1.2	1.3	2.4	0.3
20-Feb-12	0.5	—	0.1	0.1	1.3	0.8
21-Feb-12	0.4	—	0.6	(0.0)	(0.9)	(0.4)
<b>22-Feb-12</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>0.2</b>	<b>0.7</b>	<b>1.0</b>

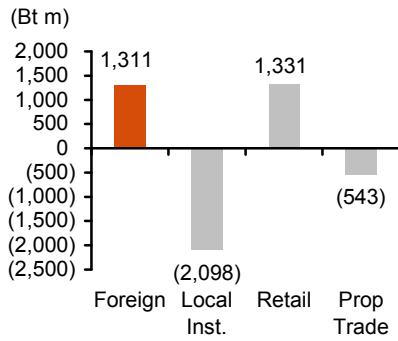
**Net Fund Flows / Market Cap (%)**

2011	0.70	4.26	0.67	1.88	1.38	1.16	1.96
<b>YTD 2012</b>	<b>0.45</b>	<b>0.86</b>	<b>0.03</b>	<b>0.88</b>	<b>0.40</b>	<b>0.47</b>	<b>0.62</b>

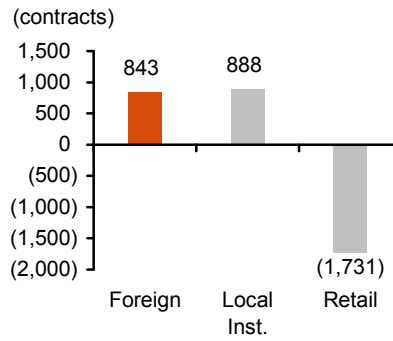
## Daily Fund Flows Summary

As of 22-Feb-12 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	9,044	7,733	1,311	2,151	1,308	843	6,461	3,762	2,699
Institution Investors	1,919	4,018	(2,098)	16,414	15,526	888	12,171	9,318	2,854
Retail Investors	24,024	22,693	1,331	25,161	26,892	(1,731)	2,819	112	2,707
Proprietary Trading	4,636	5,179	(543)	—	—	—	—	—	—

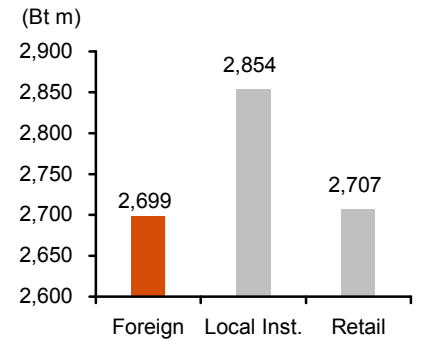
### Equity Market (SET)



### Futures Market



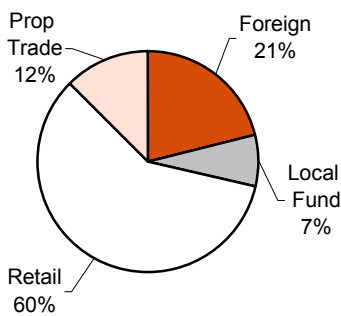
### Bond Market



## Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

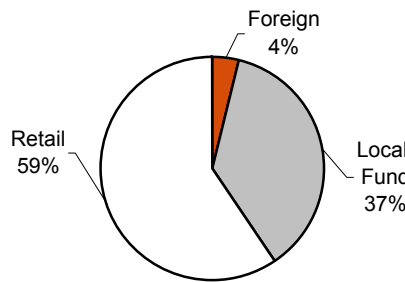
### Equity Market

Turnover: Bt39,623m



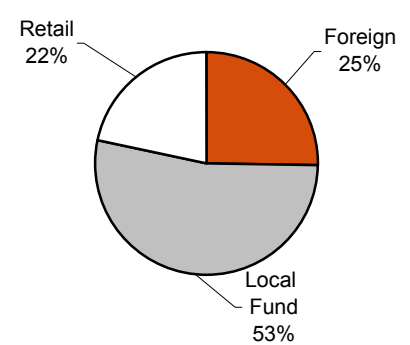
### Futures Market

Volume: 43,726 contracts



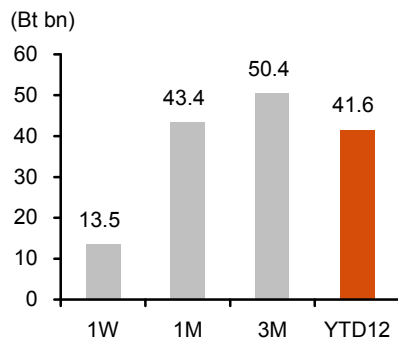
### Bond Market

Turnover: Bt34,644m (2 sides B&S)

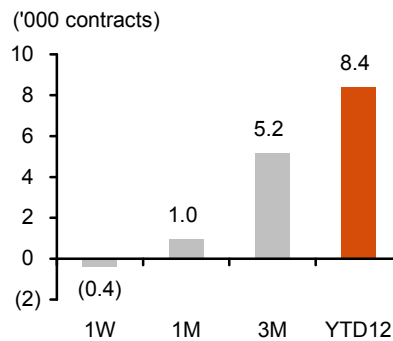


## Net Foreign Fund Flows By Market

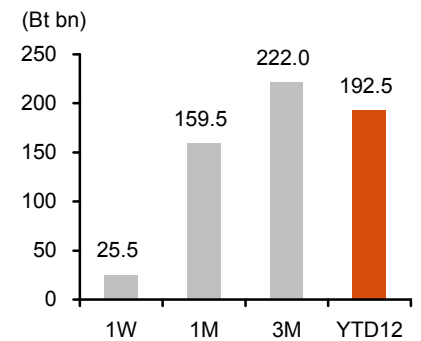
### Equity Market



### Futures Market

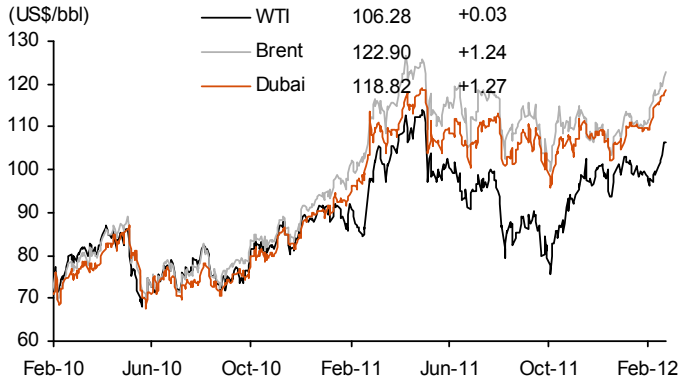


### Bond Market

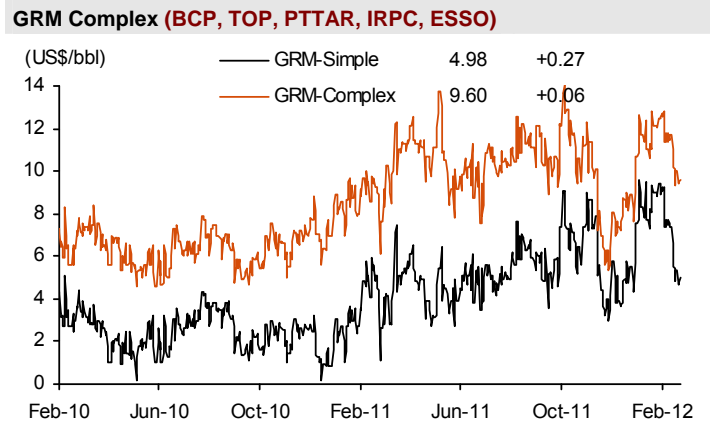


Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

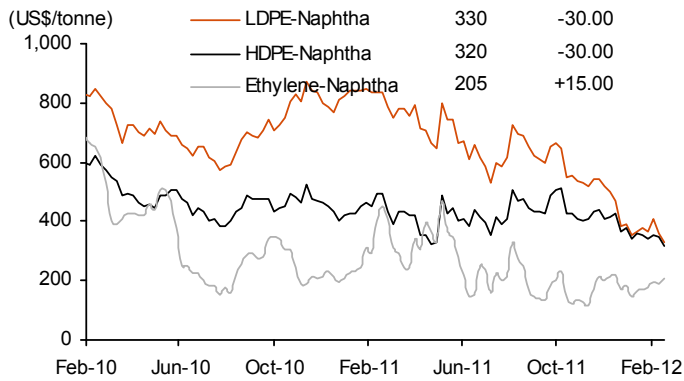
**WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTAR, BCP)** Source: Bloomberg



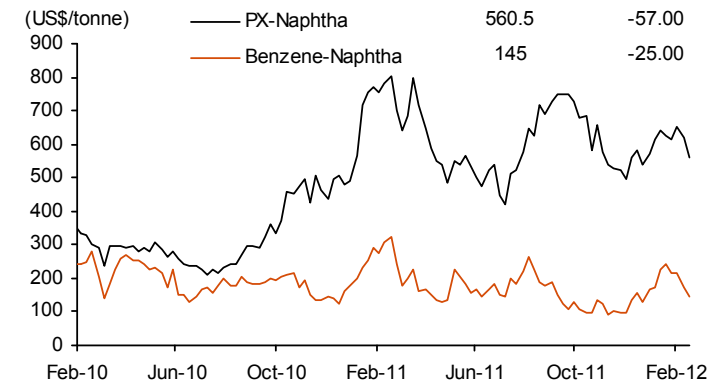
**GRM Simple (IRPC, RPC)** Sources: Bloomberg, TNS



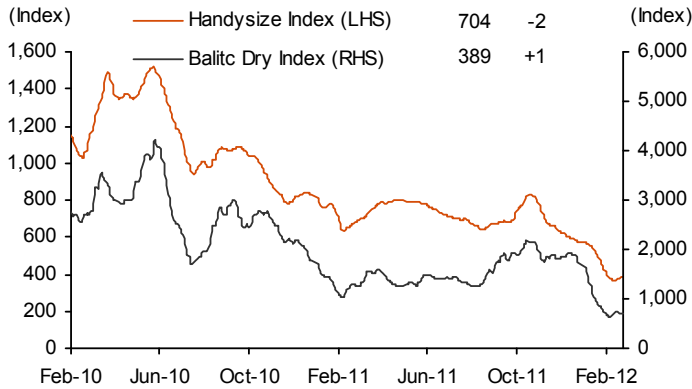
**HDPE, LDPE, Ethylene (PTTCH, SCC, IVL)** Source: Datastream



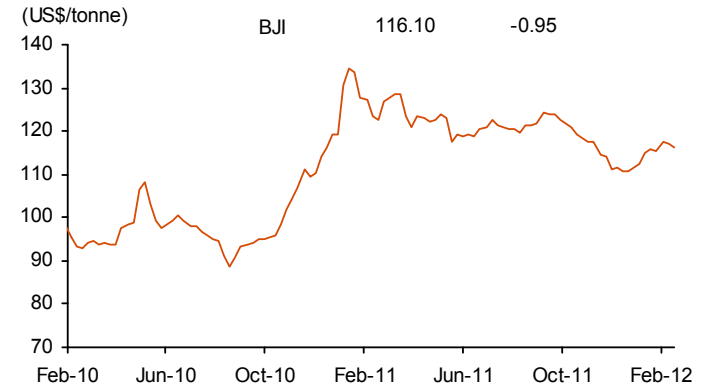
**Paraxylene, Benzene (PTTAR, TOP, IRPC)** Source: Datastream



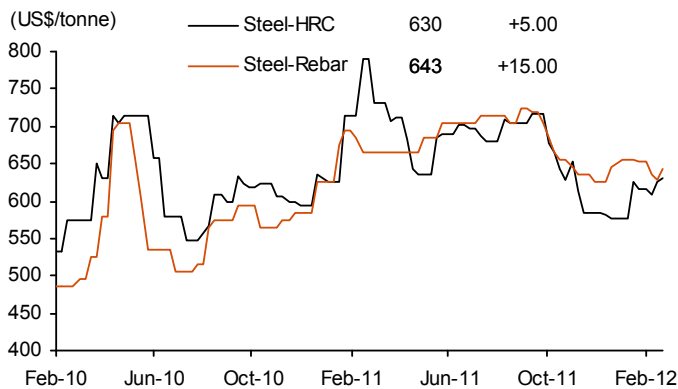
**Handysize & Baltic Dry Index (TTA, PSL)** Source: Bloomberg



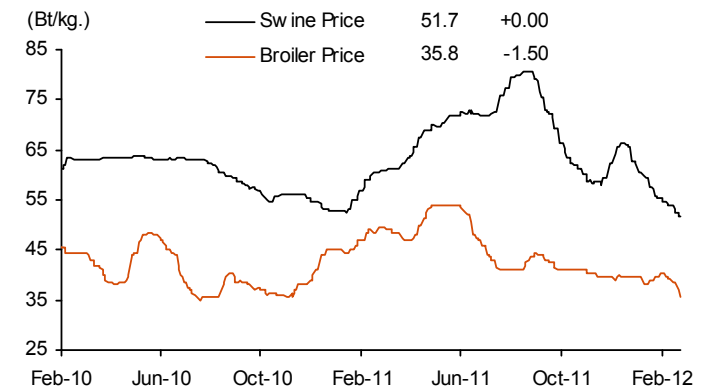
**Coal - BJI (BANPU, LANNA, UMS)** Source: BANPU



**Steel-HRC, Steel-Rebar (SSI, GJS, GSTEEL, TSTH)** Source: Bloomberg

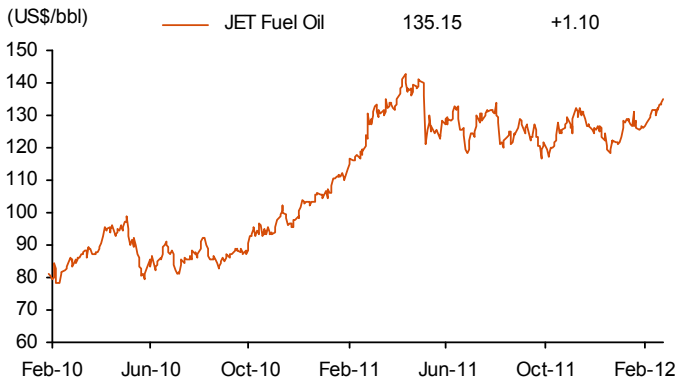


**Broiler, Swine (CPF, GFPT)** Source: OAE



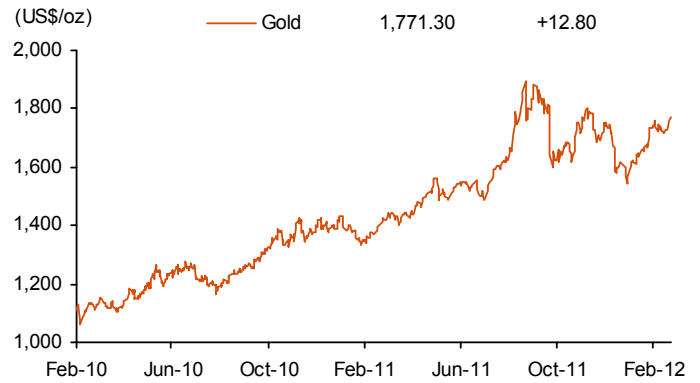
## JET Fuel Oil (THAI)

Source: Bloomberg



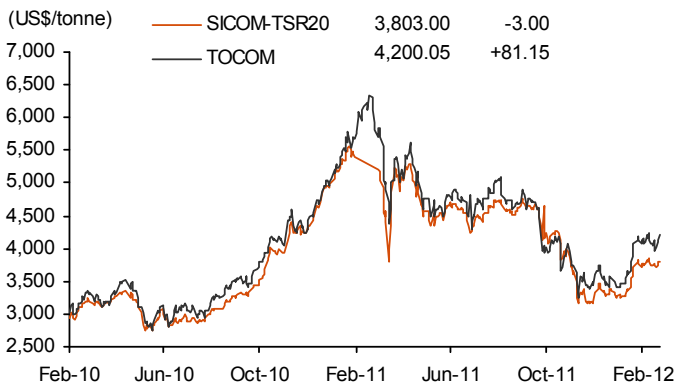
## Gold

Source: Bloomberg



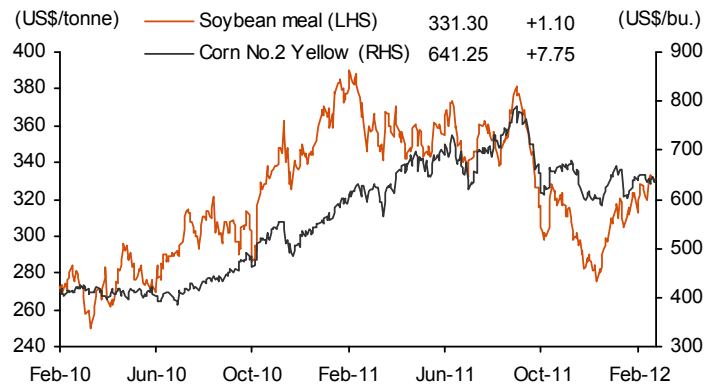
## Rubber (STA, TRUBB)

Source: Bloomberg



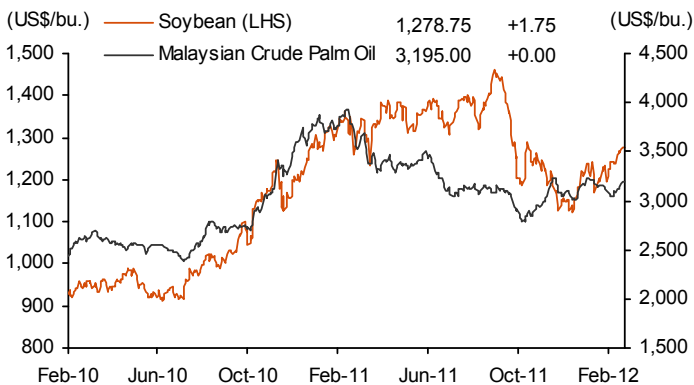
## Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



## Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN)

Source: Bloomberg



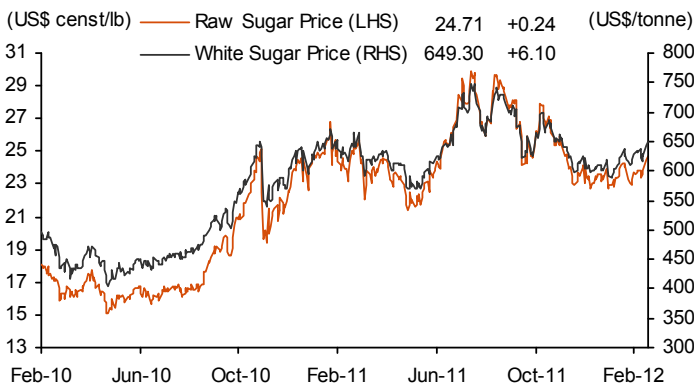
## Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



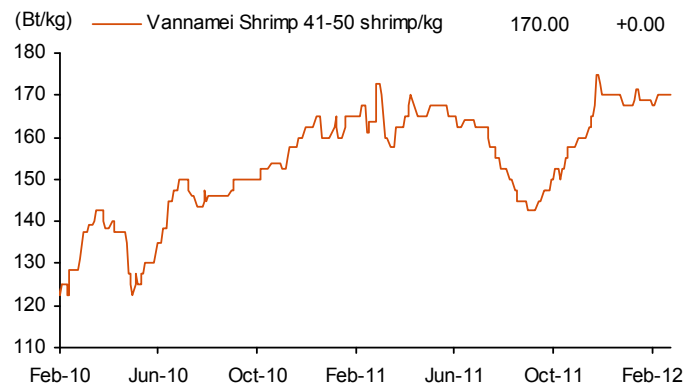
## Sugar (KSL, KBS)

Source: Bloomberg



## Shrimp (ASIAN, CFRESH, CPF, TUF)

Source: OAE





## แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา /จำนวน	วิธีการได้มา /จำนวน	ประเภท หลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
DIMET	อำนาจ สุอุทัย	21/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	1,360,000	1.70	2,312,000
ESTAR	ศุภพงศ์ อัมระรงค์	21/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	140,000	0.66	92,400
MLINK	รतिकานต์ หวังศิริ	16/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	24,000	2.10	50,400
MODERN	สมศักดิ์ วาริการ	21/02/55	โอนออก	หุ้นสามัญ	2,500,000	0.00	0
PTTEP	ยงยศ ครอบพาณิชย์	20/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	5,000	184.00	920,000
SGP	ศุภชัย วีรบรรพต	21/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	45,000	16.20	729,000
SGP	ศุภชัย วีรบรรพต	21/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	45,000	16.20	729,000
SIRI	สุวรรณี มหณรงค์ชัย	17/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	300,000	1.90	570,000
SIRI	สุวรรณี มหณรงค์ชัย	20/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	200,000	1.90	380,000
TMT	เพ็ชรรุ้ง เมษินทรีย์	20/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	120,000	5.25	630,000
TMT	เพ็ชรรุ้ง เมษินทรีย์	21/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	205,300	5.20	1,067,560
UTP	วิษณะ ชินเศรษฐวงศ์	20/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	5,000	5.60	28,000
UTP	วิษณะ ชินเศรษฐวงศ์	21/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	5,000	5.60	28,000
WORK	วิชนี ศรีสวัสดิ์	17/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	4,500	13.70	61,650
WORK	วิชนี ศรีสวัสดิ์	20/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	16,000	13.70	219,200

## แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	Sell/Buy	ประเภท หลักทรัพย์	%ได้มา/ จำหน่าย	%หลังได้มา/ จำหน่าย	วันที่ได้มา/ จำหน่าย	หมายเหตุ
SAMTEL	บลจ. บัวหลวง จำกัด	BUY	หุ้น	0.17	5.03	16/02/55	

## หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

ช่วงวันที่	หุ้น	%1W-Turnover	มูลค่าซื้อเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	PE ratio หรือบริษัทที่มี การดำเนินงานขาดทุน	%Premium
6 - 24 ก.พ.12	SPCG	82.48	92.06	ขาดทุน	—
13 ก.พ. - 2 มี.ค.12	MLINK	146.1	141.47	ขาดทุน	—
20 ก.พ. - 9 มี.ค.12	DIMET	161.87	34.87	ขาดทุน	—

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน  
หลักเกณฑ์การคัดเลือก

กรณีเป็นหุ้นสามัญ:

1) มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในรอบสัปดาห์ไม่น้อยกว่า 100 ลบ. 2) มีอัตราการซื้อขายหมุนเวียนไม่น้อยกว่า 50% 3) มี PE Ratio ไม่น้อยกว่า 50 เท่า หรือขาดทุน  
กรณีเป็นไปสำคัญแสดงสิทธิ:

1) มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในรอบสัปดาห์ไม่น้อยกว่า 100 ลบ. 2) มีอัตราการซื้อขายหมุนเวียนไม่น้อยกว่า 100% 3) มีค่า %Premium ไม่น้อยกว่า 20%

Source: www.sec.or.th

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	22 Feb	21 Feb	20 Feb	17 Feb	16 Feb
1 BBL	963.89	517.98	740.19	1,159.08	264.35
2 KBANK	347.37	286.50	(170.04)	208.23	353.96
3 BAY	140.64	138.97	124.88	124.57	46.33
4 AMATA	83.81	24.93	(2.39)	31.50	(0.77)
5 THAI	73.38	93.11	63.43	85.00	16.59
6 AOT	48.35	(0.34)	(12.58)	(8.59)	(0.75)
7 CPF	41.57	(57.26)	(248.98)	6.32	46.80
8 PTTGC	33.52	244.89	102.00	194.51	3.04
9 PTT	33.08	59.33	(62.58)	137.48	(44.95)
10 HEMRAJ	30.23	16.01	5.94	9.94	2.72
11 LH	29.32	47.66	112.28	69.39	4.72
12 BIGC	27.88	74.62	(12.80)	8.52	33.23
13 JAS	24.32	(10.21)	0.86	(0.02)	7.61
14 LPN	20.62	25.12	(22.47)	61.23	(4.22)
15 AP	20.48	9.89	21.14	13.80	0.33
16 INTUCH	20.25	(49.24)	(2.74)	76.80	(132.28)
17 SCB	18.19	(203.74)	(95.91)	(49.81)	(127.50)
18 BEC	17.05	0.08	(4.62)	22.18	8.84
19 PRIN	14.75	na	0.06	na	(0.17)
20 MALEE	14.59	2.08	(0.36)	0.44	(0.31)

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	22 Feb	21 Feb	20 Feb	17 Feb	16 Feb
1 IVL	(63.71)	(133.14)	132.45	(99.92)	(116.05)
2 BLA	(62.52)	(1.07)	(57.52)	(2.91)	(8.32)
3 SCC	(60.44)	276.57	302.98	118.73	(39.94)
4 ITD	(57.48)	6.60	13.15	30.37	(0.25)
5 CPALL	(55.10)	0.48	27.81	37.07	32.67
6 TUF	(49.51)	(47.80)	6.05	1.94	4.00
7 PF	(34.33)	(18.95)	3.15	(31.04)	(29.50)
8 BTS	(32.01)	(0.68)	(3.45)	0.94	(8.80)
9 BGH	(19.03)	1.54	(13.69)	14.15	(2.48)
10 TPIPL	(17.96)	(0.39)	6.29	27.69	21.94
11 PS	(16.34)	(64.25)	0.39	(4.13)	0.28
12 MCS	(16.31)	(19.41)	0.51	0.02	0.01
13 VNT	(16.15)	0.57	26.81	0.06	(0.00)
14 TOP	(13.91)	83.97	101.35	(9.51)	(106.66)
15 MAKRO	(13.56)	10.80	3.02	3.01	0.61
16 BH	(11.51)	(2.38)	(14.22)	(8.68)	(8.42)
17 MAJOR	(10.77)	(4.80)	(1.37)	(6.41)	(8.45)
18 SIRI-W1	(10.75)	1.63	(0.42)	1.18	(1.13)
19 KH	(10.45)	(3.00)	(1.07)	(3.21)	(1.12)
20 SIRI	(9.33)	8.92	50.24	1.05	5.04

NVDR Most Active Values (Bt m) (22-Feb-12)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 BBL	1,353.93	390.04	1,743.97	963.89	43.24
2 BIGC	268.34	240.46	508.81	27.88	39.36
3 KBANK	417.25	69.88	487.14	347.37	33.39
4 PTT	241.97	208.89	450.86	33.08	8.80
5 SCC	56.08	116.52	172.60	(60.44)	15.33
6 BAY	150.71	10.07	160.77	140.64	14.11
7 IVL	44.17	107.88	152.06	(63.71)	4.00
8 AOT	88.86	40.51	129.37	48.35	22.80
9 ADVANC	69.89	57.71	127.60	12.18	12.67
10 ITD	29.54	87.02	116.55	(57.48)	4.99
11 KTB	57.62	58.83	116.46	(1.21)	4.86
12 SCB	63.03	44.85	107.88	18.19	6.61
13 TUF	25.44	74.95	100.39	(49.51)	14.70
14 CPALL	20.68	75.77	96.45	(55.10)	3.57
15 AMATA	85.40	1.59	86.99	83.81	16.42
16 THAI	75.78	2.41	78.19	73.38	16.26
17 BGH	27.36	46.39	73.75	(19.03)	13.50
18 CPF	54.92	13.35	68.28	41.57	2.65
19 JAS	44.75	20.43	65.19	24.32	2.77
20 TOP	24.78	38.70	63.48	(13.91)	3.54

NVDR Outstanding Share (shares) (22-Feb-12)			
Symbol	No. of Shares in Hand	Paid Up Capital Shares	% of Paid Up Capital
1 TISCO-P	22,300	33,858	65.86
2 GOLD-W1	239,248,946	504,065,655	47.46
3 KBANK	675,952,159	2,393,260,193	28.24
4 BBL	513,971,497	1,908,842,894	26.93
5 LPN	382,876,335	1,475,698,768	25.95
6 E-W1	82,081,331	347,000,000	23.65
7 E	155,280,837	694,000,000	22.37
8 LH	2,046,426,936	10,025,921,523	20.41
9 NOBLE	82,385,800	456,471,175	18.05
10 BLAND-W2	1,155,665,539	6,883,702,818	16.79
11 THRE	189,002,389	1,187,354,940	15.92
12 BAY	922,932,645	6,074,143,747	15.19
13 LALIN	113,360,800	825,000,000	13.74
14 PRANDA	55,246,100	403,331,754	13.70
15 GBX	148,969,300	1,089,076,392	13.68
16 SIRI	945,759,268	7,098,902,952	13.32
17 SPALI	222,015,476	1,716,553,249	12.93
18 CEI	24,173,700	188,300,000	12.84
19 MAJOR	111,694,476	881,897,219	12.67
20 GOLD	142,433,731	1,134,147,724	12.56

Source: SET

## Short Sale as of 22 Feb 2012

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sale Volume Comparing with Main Board
KH	684,700	4,626,725	6.76	6.75	0.11%	21.42%
SAT	211,400	5,198,930	24.59	24.50	0.38%	18.05%
TVO	150,000	2,955,000	19.70	19.60	0.51%	12.17%
KBANK	560,200	80,001,900	142.81	142.50	0.22%	10.96%
QH	4,405,000	7,793,800	1.77	1.76	0.53%	8.08%
PTTEP	343,500	62,778,750	182.76	182.00	0.42%	6.74%
SCB	411,600	53,328,950	129.56	128.50	0.83%	6.55%
CHINA	6,700	42,277	6.31	6.31	0.00%	5.64%
IVL	2,681,300	107,669,525	40.16	38.75	3.63%	5.62%
GLOBAL	113,300	1,302,950	11.50	11.20	2.68%	3.93%
CPALL	743,100	45,569,475	61.32	60.50	1.36%	3.39%
BBL	292,900	51,512,450	175.87	176.50	-0.36%	2.82%
IRPC	1,900,000	9,082,000	4.78	4.74	0.84%	1.98%
STA	896,800	19,375,120	21.60	21.80	-0.90%	1.84%
TMB	22,130,600	39,131,550	1.77	1.74	1.62%	1.53%
KTB	1,000,000	17,300,000	17.30	17.20	0.58%	1.46%
BLA	121,200	5,411,000	44.65	44.75	-0.23%	1.37%
PTT	80,000	28,620,000	357.75	358.00	-0.07%	1.19%
PTTGC	107,000	7,996,500	74.73	74.50	0.31%	1.00%
LH	168,600	1,110,045	6.58	6.50	1.29%	0.86%
BANPU	9,500	6,353,200	668.76	662.00	1.02%	0.78%
PS	108,500	1,464,950	13.50	13.50	0.01%	0.75%
DTAC	30,000	2,030,000	67.67	67.25	0.62%	0.74%
TRUE	200,000	648,000	3.24	3.22	0.62%	0.52%
THAI	32,000	807,500	25.23	25.00	0.94%	0.34%
GLOW	2,500	127,900	51.16	51.00	0.31%	0.33%
SCC	5,000	1,775,000	355.00	356.00	-0.28%	0.33%
TCAP	20,000	550,000	27.50	27.25	0.92%	0.22%
AOT	8,500	445,375	52.40	52.25	0.28%	0.16%
ESSO	20,000	270,000	13.50	13.20	2.27%	0.13%
BAY	26,700	664,830	24.90	24.80	0.40%	0.12%
TOP	9,000	688,500	76.50	76.00	0.66%	0.08%
BIGC	1,200	179,500	149.58	149.00	0.39%	0.04%
SSI	50,000	39,500	0.79	0.78	1.28%	0.04%
TUF	900	64,025	71.14	71.00	0.20%	0.02%
BGH	400	29,750	74.38	73.50	1.19%	0.01%
CPF	5,000	177,500	35.50	35.25	0.71%	0.01%
ITD	38,600	150,542	3.90	4.00	-2.50%	0.01%
JAS	50,000	112,000	2.24	2.18	2.75%	0.01%

Source: SET

## Foreign Board as of 22-Feb-12

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
BBL-F	1,771,500	341,465,240	189.50	176.50	7.37
KBANK-F	1,362,100	197,842,300	144.00	142.50	1.05
PTTEP-F	70,100	12,940,700	180.00	182.00	(1.10)
LH-F	1,411,600	9,316,560	6.60	6.50	1.54
SCC-F	16,200	6,847,600	428.00	356.00	20.22
AP-F	316,800	1,804,080	4.90	5.60	(12.50)
SCB-F	10,200	1,320,800	127.00	128.50	(1.17)
DTAC-F	18,200	1,235,000	67.50	67.25	0.37
CPALL-F	12,100	745,965	46.75	60.50	(22.73)
MINT-F	2,800	34,720	11.70	12.10	(3.31)
BANPU-F	50	33,500	670.00	662.00	1.21

Source: SET

## Big Lot as of 22-Feb-12

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price
BTS	3,502,078,222	2,542,508,789	0.73	0.75	(2.67)
BBL	1,079,100	189,805,705	175.89	176.50	(0.35)
PTTEP-F	948,200	174,213,615	183.73	180.00	2.07
PTT	460,000	164,450,000	357.50	358.00	(0.14)
BIGC	1,091,700	163,041,179	149.35	149.00	0.23
BEC-F	3,384,300	144,338,825	42.65	30.00	42.17
BBL-F	707,700	136,531,450	192.92	189.50	1.80
BANPU	201,000	127,836,000	636.00	662.00	(3.93)
KBANK-F	417,700	60,670,090	145.25	144.00	0.87
DCC	478,300	28,339,275	59.25	59.50	(0.42)
SPALI	2,000,000	27,514,000	13.76	13.60	1.18
TUF	379,700	27,032,830	71.20	71.00	0.28
SCC	66,700	23,878,600	358.00	356.00	0.56
BGH	316,400	23,267,900	73.54	73.50	0.05
MAKRO	57,400	15,440,600	269.00	262.00	2.67
PTT-F	32,000	11,488,000	359.00	353.00	1.70
ADVANC	70,400	10,746,200	152.64	153.00	(0.24)
IVL	185,900	7,457,705	40.12	38.75	3.54
KTB	400,000	6,920,000	17.30	17.20	0.58
DTAC	88,000	5,984,000	68.00	67.25	1.12
AOT	100,000	5,250,000	52.50	52.25	0.48
GFPT	300,000	3,150,000	10.50	10.30	1.94
FORTH	800,000	3,040,000	3.80	3.64	4.40
PTTEP	16,300	3,015,500	185.00	182.00	1.65
CPF	82,800	3,001,500	36.25	35.25	2.84
BAY01CB	1,000,000	1,970,000	1.97	1.95	1.03
N-PARK	37,000,000	892,800	0.02	0.03	(33.33)
DTAC01CB	1,000,000	540,000	0.54	0.56	(3.57)

Source: SET

# WARRANT TABLE



As of 22/02/12

	Exercise price	Conversion ratio (W:S)	Expiry date	Last Price(B) underlying	Warrant	Volatility of stocks	B&S price(B)	Prem/Disc to B&S	Gearing	Implied volatility	Exercise period
AGE-W1	0.889	1:1.1250	13-Feb-14	5.80	5.50	26.4%	5.31	3.5%	1.19	117.8%	Last business day of Jun and Dec
AIM-W1	0.200	1:1.0000	17-Sep-12	0.08	0.01	124.9%	0.01	49.4%	8.00	147.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
AIT-W1	16.500	1:1.0000	30-Sep-12	54.50	37.00	17.1%	37.95	(2.5%)	1.47	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
AMC-W1	3.000	1:1.0000	7-Mar-14	1.98	0.44	30.6%	0.11	294.8%	4.50	63.4%	Last business day of Mar and Sep
BLAND-W2	1.700	1:1.0000	2-May-13	0.71	0.04	26.7%	0.00	30112.8%	17.75	70.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
BLAND-W3	1.300	1:1.0000	7-Nov-15	0.71	0.16	26.7%	0.04	331.6%	4.44	53.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
BLISS-W1	0.800	1:1.0000	17-Jul-12	0.04	0.01	0.0%	na	na	4.00	280.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
BROOK-W4	1.050	1:1.0000	8-Aug-16	0.99	0.36	49.8%	0.28	28.5%	2.75	67.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
BTS-W2	0.700	1:1.0000	11-Nov-13	0.75	0.25	38.1%	0.17	45.8%	3.00	62.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2012)
BWG-W1	1.200	1:1.0000	13-Jul-14	1.83	1.27	43.0%	0.75	70.2%	1.44	137.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CCP-W1	1.000	1:1.0000	29-Sep-14	2.60	1.51	19.9%	1.12	35.1%	1.72	149.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Dec 2012)
CEN-W2	2.096	1:1.0500	17-Jan-13	2.60	0.89	14.9%	0.48	86.7%	3.07	87.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CEN-W3	2.000	1:1.0000	10-Jun-15	2.60	1.17	14.9%	0.66	76.8%	2.22	67.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CGD-W2	0.500	1:1.0000	21-Jun-13	0.51	0.20	20.8%	0.05	322.6%	2.55	120.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CGS-W5	1.412	1:1.0625	18-Jan-13	1.06	0.18	24.1%	0.02	1044.5%	6.26	75.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CIG-W2	0.500	1:0.2693	15-Jun-12	0.67	0.05	24.0%	0.04	17.3%	3.61	76.1%	Last business day of every month
CIG-W3	0.900	1:0.0667	31-Aug-12	0.67	0.01	24.0%	0.00	6498.8%	4.47	138.7%	Last business day of every month
CSP-W1	3.900	1:1.0000	29-Nov-13	2.16	0.22	10.1%	0.00	na	9.82	55.6%	End of May, Nov
DEMCO-W4	4.978	1:1.0040	10-Feb-13	3.58	0.49	15.7%	0.01	8442.9%	7.34	66.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
E-W1	1.500	1:1.0000	22-Dec-20	1.12	0.42	13.4%	0.11	279.6%	2.67	52.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
EARTH-W3	1.466	1:1.0230	15-Sep-16	4.96	3.94	13.4%	3.20	23.1%	1.29	124.9%	15 Mar, 15 Sep (1st on 15 Mar 2012)
ECL-W1	1.000	1:1.0000	1-Dec-13	0.76	0.14	22.7%	0.02	502.6%	5.43	67.2%	End of Jun, Dec
EPCO-W1	2.300	1:1.0000	20-Oct-14	1.88	0.46	11.6%	0.05	867.7%	4.09	54.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Mar 2012)
ERW-W2	2.800	1:1.0000	17-Dec-13	2.54	0.57	21.0%	0.22	159.7%	4.46	49.6%	17 Dec 2013
FOCUS-W1	3.000	1:1.0000	15-Jun-14	1.69	0.26	57.6%	0.21	22.6%	6.50	64.6%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Nov
GEN-W3	1.000	1:1.0000	15-May-14	0.31	0.05	86.6%	0.05	2.7%	6.20	87.4%	30 Dec
GJS-W2	0.250	1:3.0000	12-Dec-17	0.15	0.14	96.1%	0.23	(39.9%)	3.21	57.2%	End of Jun and Dec
GLAND-W1	1.000	1:1.0000	26-May-14	2.30	1.21	11.4%	1.32	(8.5%)	1.90	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
GLOBAL-W	7.500	1:1.0000	18-May-13	11.20	3.26	35.6%	3.64	(10.4%)	3.44	na	18 Nov 2011, 18 May 2012, 16 Nov 2012, 17 May 2013
GOLD-W1	3.000	1:1.0000	31-Mar-14	4.18	1.43	22.2%	0.99	45.0%	2.92	65.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
IEC-W1	0.018	1:1.0000	18-Jun-14	0.01	0.01	519.7%	0.01	21.2%	1.00	na	End of Mar, Jun, Sep, Dec
KSL-W1	10.000	1:1.0000	15-Mar-13	14.20	4.04	17.2%	4.18	(3.3%)	3.51	na	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec
L&E-W2	7.400	1:1.0000	23-May-13	11.00	3.50	10.6%	3.31	5.9%	3.14	34.9%	Last business day of Jan, May, Sep
LEE-W2	2.500	1:1.0000	20-May-13	4.02	1.18	10.8%	1.21	(2.7%)	3.41	na	Last business day of Jun, Dec
LIVE-W1	0.174	1:1.1524	21-Jan-14	0.10	0.03	111.9%	0.02	27.8%	3.84	137.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
MATCH-W2	1.400	1:1.0000	29-May-14	1.76	0.61	44.7%	0.55	11.9%	2.89	54.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
MILL-W1	1.829	1:2.7340	24-Feb-14	2.52	1.89	33.9%	2.09	(9.8%)	3.65	21.2%	Last business day of Jun and Dec (1st on 30 Jun 2012)
MINT-W4	13.000	1:1.0000	18-May-13	12.10	2.00	15.4%	0.59	238.9%	6.05	44.5%	Last business day of every mon
MJD-W1	2.000	1:1.0000	28-Jun-13	2.00	0.39	25.7%	0.18	111.4%	5.13	60.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
NEP-W2	0.500	1:1.0000	15-Dec-16	0.77	0.44	23.6%	0.26	66.9%	1.75	93.1%	Last busi. day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 15 Mar 2012)
NNCL-W2	1.000	1:1.0000	29-Dec-15	1.47	0.50	10.8%	0.39	26.9%	2.94	43.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
PF-W2	0.002	1:6.0000	6-Nov-12	0.92	5.00	29.1%	5.45	(8.2%)	1.10	na	30 Jun and 30 Dec
PLUS-W2	0.750	1:1.0000	15-Mar-14	0.39	0.19	51.5%	0.03	483.9%	2.05	159.5%	30 Jun and 30 Dec
ROJNA-W2	3.334	1:1.1998	30-Jul-14	6.50	3.32	24.7%	3.96	(16.1%)	2.35	na	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
ROJNA-W3	4.000	1:1.0000	18-Jul-16	6.50	2.38	24.7%	2.36	1.0%	2.73	26.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
RS-W2	1.900	1:1.0000	19-May-14	3.08	1.81	34.9%	1.20	50.4%	1.70	105.0%	End of Jun, Dec
SAM-W1	1.000	1:1.0000	12-Nov-12	0.79	0.18	13.5%	0.00	18077.2%	4.39	107.3%	End of Jun, Dec
SIMAT-W1	1.500	1:1.0000	28-Aug-14	2.00	0.69	25.9%	0.54	26.8%	2.90	48.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
SINGHA-W	6.000	1:1.0000	28-Nov-14	0.30	0.06	70.2%	0.00	2702.9%	5.00	129.0%	End of May, Nov
SIRI-W1	1.114	1:1.1670	20-Jan-15	1.83	0.76	35.3%	0.69	9.7%	2.81	49.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Mar 2012)
SLC-W1	0.940	1:0.4250	16-May-15	0.38	0.03	34.5%	0.01	386.0%	5.38	60.6%	Last business day of May, Nov
SLC-W2	0.570	1:0.1749	28-Oct-15	0.38	0.03	34.5%	0.01	199.1%	2.22	77.3%	Last business day of Mar, Sep
SLC-W3	1.000	1:1.0000	14-Sep-16	0.38	0.05	34.5%	0.02	147.9%	7.60	48.6%	Last business day of Mar, Sep
SPORT-W3	1.691	1:1.1530	21-Apr-15	2.92	1.30	14.2%	1.36	(4.7%)	2.59	na	End of Mar, Jun, Sep, Dec
SPORT-W4	1.726	1:1.0138	15-Aug-14	2.92	1.03	14.2%	1.08	(4.8%)	2.87	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
STAR-W	2.300	1:1.0000	31-May-12	1.10	0.08	12.0%	0.00	na	13.75	143.9%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
STPI-W1	2.482	1:1.4042	6-May-13	29.25	38.25	30.3%	37.48	2.1%	1.07	177.4%	End of May, Nov
TAPAC-W1	2.300	1:1.0000	31-May-13	3.00	0.75	16.0%	0.54	40.0%	4.00	56.3%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct
TASCO-W3	62.190	1:1.0000	17-Apr-14	48.00	8.40	11.6%	0.52	1501.3%	5.71	45.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TCC-W1	0.876	1:1.1415	30-Oct-14	3.12	2.48	30.6%	2.06	20.6%	1.44	147.0%	End of Jun
TCC-W2	1.000	1:1.0000	3-May-18	3.12	2.08	30.6%	2.13	(2.5%)	1.50	na	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
TCJ-W1	10.000	1:1.0000	17-Mar-16	7.60	2.90	13.0%	0.33	780.0%	2.62	63.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TFD-W1	1.000	1:1.1000	31-Mar-13	1.94	1.31	25.0%	0.90	45.8%	1.63	162.0%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TICON-W3	19.355	1:1.0333	31-Jan-14	13.20	0.60	16.4%	0.10	503.1%	22.73	29.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TIES-W1	1.200	1:1.0000	7-Jun-12	0.55	0.04	23.2%	0.00	na	13.75	153.3%	Last 7 business days of each quarter
TLUXE-W2	2.500	1:1.0000	20-Feb-15	3.92	1.30	8.4%	1.13	14.6%	3.02	39.3%	Last business day of Mar and Sep
TPOLY-W1	1.500	1:1.0000	7-Jun-13	1.75	0.55	12.5%	0.26	108.3%	3.18	69.9%	Last business day of Jun and Dec
TRUBB-W1	4.000	1:1.0000	7-Aug-14	4.96	2.74	29.1%	1.41	93.7%	1.81	94.8%	Last business day of Jun and Dec
TSF-W1	0.120	1:1.6708	16-Nov-12	0.62	1.00	28.5%	0.83	20.8%	1.04	456.1%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
TSTH-W1	2.100	1:1.0000	1-Dec-12	0.88	0.02	24.4%	0.00	na	44.00	64.6%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TSTH-W2	6.114	1:1.0000	1-Dec-12	0.88	0.01	24.4%	0.00	na	88.00	102.6%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TVO-W2	8.900	1:1.0000	18-May-12	19.60	10.10	25.6%	10.45	(3.4%)	1.94	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TVO-W3	8.900	1:1.0000	18-May-12	19.60	10.00	25.6%	10.76	(7.0%)	1.96	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TYM-W1	0.500	1:1.0000	23-Jun-14	0.43	0.07	26.7%	0.04	56.2%	6.14	38.8%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Mar 2012)
UKEM-W1	0.500	1:1.0000	5-Nov-14	2.00	1.64	26.2%	1.24	31.8%	1.22	na	Last business day of Jun, Dec

Sources: Companies data, Thanachart

FEBRUARY 2012				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
<b>20</b>	<b>21</b>	<b>22</b>	<b>23</b>	<b>24</b>
<p><b>New listing: DW</b>  <b>BANP42CD</b> 19 m units                      (Exercise 100DW:1 @520,                      Issue price @1.60)  <b>BANP42PA</b> 25 m units                      (Exercise 100DW:1 @620,                      Issue price @1.00)  <b>ESSO42PA</b> 30 m units                      (Exercise 5DW:1 @15.00,                      Issue price @1.00)  <b>PTT42CD</b> 16 m units                      (Exercise 50DW:1 @290.00,                      Issue price @1.90)  <b>PTT42PA</b> 23 m units                      (Exercise 50DW:1 @350.00,                      Issue price @1.30)  <b>PTTE42CD</b> 13 m units                      (Exercise 20DW:1 @150.00,                      Issue price @1.00)  <b>PTTE42PA</b> 18 m units                      (Exercise 20DW:1 @185.00,                      Issue price @1.00)  <b>STA42PA</b> 27 m units                      (Exercise 5DW:1 @24.00,                      Issue price @1.10)  <b>THAI42PA</b> 30 m units                      (Exercise 5DW:1 @25.00,                      Issue price @1.00)</p> <p><b>XD:</b>                      POPF @0.2413                      QHPF @0.1863</p> <p><b>Delisted:</b>                      BANP06CB                      BANP06PB                      SCB06CB                      SCB06PB                      TUF06CB</p> <p><b>Events:</b>                      TH-BECL, EGCO                      ประกาศงบปี 2011                      TH-สภาพพัฒนาฯ เผยตัวเลขจีดีพี                      4Q11 พร้อมสรุปภาวะ                      เศรษฐกิจปี 2011 และ                      แนวโน้มปี 2012</p>	<p><b>New share trading:</b>  <b>DEMCO</b> 93.55 m shares                      (DEMCO-W3 1:1.004                      @2.688)</p> <p><b>XD:</b>                      CPNRF @0.25                      URBNPF @0.1099</p> <p><b>Events:</b>                      TH-JAS, TUF, CPALL, CCET,                      HMPRO                      ประกาศงบปี 2011                      EU-ประชุมรัฐมนตรีคลัง EU                      US-ธนาคารกลางสหรัฐสาขา                      ชิคาโกเผยดัชนีกิจกรรม                      เศรษฐกิจเดือน ม.ค.</p>	<p><b>XD:</b>                      MBKET @0.82</p> <p><b>Events:</b>                      TH-CPF, RS, IVL, BANPU                      ประกาศงบปี 2011                      TH-ศาล รธน.วินิจฉัย 2                      พ.ร.ก.กู้                      US-สมาคมนายหน้าอสังหาฯ                      เผยยอดขายบ้านมือสอง                      เดือน ม.ค.</p>	<p><b>New share trading:</b>  <b>IVL13CD</b> 60 m shares</p> <p><b>XD:</b>                      CTARAF @0.4106                      GOLDPF @0.4053                      MJLF @0.24                      PL @0.35                      TOP @2.00</p> <p><b>XR:</b>                      TFUND 1:0.0805@10.25</p> <p><b>Last trading:</b>                      ESSO03CA</p> <p><b>Events:</b>                      TH-BJC ประกาศงบปี 2011                      US-กระทรวงแรงงานสหรัฐเผย                      จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ                      ว่างงานรายสัปดาห์                      US-EIA petroleum report</p>	<p><b>XD:</b>                      BKKCP @0.175                      DTCPF @0.445                      FUTUREPF @0.16                      GL @0.64                      MIPF @0.46                      MPIC @0.05                      PFFUND @0.337                      QHOP @0.2                      TCIF @0.225                      TNPF @0.189                      TRIF @0.33                      TTLPF @0.35</p> <p><b>Delisted:</b>                      ADVA01CA                      ADVA01PA                      AOT01CA                      AOT01PA                      ESSO01CA                      ESSO01PA                      IRPC01CA                      KBAN01CA                      KBAN01PA                      KTB01CB                      PTTE01CB                      PTTE01PB                      SCB01CA</p> <p><b>Events:</b>                      TH-GFPT, STA, SAMART, BH                      ประกาศงบปี 2011                      TH-Foreign reserves                      TH-ที่โอบที่มั่นใจเปิด 3จี กทม.                      US-รอยเตอร์/มหาวิทยาลัย                      มิชิแกนเผยดัชนีความ                      เชื่อมั่นผู้บริโภคช่วงท้าย                      เดือน ก.พ.</p>

MARCH 2012				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
<b>27 Feb</b>	<b>28 Feb</b>	<b>29 Feb</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
<p><b>XW:</b> SPCG 2:1 @ free</p> <p><b>XD:</b> BCP @1 DELTA @1.2 IRPC @0.04 MONTRI @0.35 MSPF @0.3375 RATCH @1.15 SSTPF @0.4399</p> <p><b>Events:</b> TH-GRAMMY, MCOT, SGP QH, TRUE ประกาศงบบปี 2011</p>	<p><b>XD:</b> BROCK @0.01</p> <p><b>Events:</b> TH-TICON ประกาศงบบปี 2011 TH-สตอ. เผยดัชนีอุตสาหกรรม ประจำเดือน</p>	<p><b>XD:</b> MAJOR @0.39 PTTGC @1.30</p> <p><b>Events:</b> TH-บริษัทจดทะเบียนประกาศ งบบปี 2011 เป็นวันสุดท้าย TH-BoT Econ, Jan-12 US-EIA petroleum report</p>	<p><b>XD:</b> BOL @0.05 CHUO @0.30 LPN @0.44 LUXF @0.3529 RPC @0.05</p> <p><b>Delisted:</b> ESSO03CA</p> <p><b>Events:</b> TH-MOC CPI, Feb-12</p>	<p><b>XD:</b> CPL @2.00 GBX @0.04 JAS @0.025 MCS @0.20 QLT @0.30 QLT 20:1 Stock dividend SFP @4.00</p>
<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
<p><b>XD:</b> IFS @0.10 IT @0.07 KSL @0.50 PTT @7.00 RS @0.05 TK @0.58 TMT @0.15 TEAM @0.08 TEAM 8:1 Stock dividend TUF @0.65 UV @0.06</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>XD:</b> PRIN @0.05 TKT @0.05</p> <p><b>XR:</b> SORKON 1:2 @10.00</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>Holiday</b></p> <p><b>Events:</b> US-EIA petroleum report</p>	<p><b>XR:</b> UEC @0.13</p> <p><b>XR:</b> WR 1:1@1.1</p> <p><b>Events:</b> TH-UTCC CCI, Feb-12 TH-RS จะซื้อหุ้นคืนไม่เกิน 2.9% วงเงินไม่เกิน 75 ลบ. เริ่ม 8 มี.ค. UK-BOE Meeting EU-ECB Meeting</p>	<p><b>XR:</b> SCSMG 1:1.45229@5.00</p> <p><b>Events:</b> TH-Foreign reserves</p>
<b>12</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>16</b>
<p><b>XD:</b> ILINK @0.34 ZMICO @0.05</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>XD:</b> ASP @0.12 CCET @0.08 JCT @1.85 NCH @0.07 SYNEX @0.22 TKS @0.32</p> <p><b>Events:</b> JP-BOJ Meeting US-FOMC Meeting</p>	<p><b>XD:</b> SNC @0.60</p> <p><b>Events:</b> US-EIA petroleum report</p>	<p><b>Events:</b></p>	<p><b>Events:</b> TH-Foreign reserves</p>

### Equity research team

+66 2617 4900

หัวหน้าฝ่าย	พิมพ์ผกา	นิจการุณ, CFA	pimpaka.nic@thanachartsec.co.th
Ad Hoc Research และ สารานุกรมโปด	สุพัตนา	สุวรรณเกิด	supanna.suw@thanachartsec.co.th
สถาบันการเงิน และ สื่อสาร	สรชดา	ศรทรง	sarachada.sor@thanachartsec.co.th
อสังหาริมทรัพย์ และ พาณิชย	พรรณารายณ์	ติยะพิทยารัตน์	phannarai.von@thanachartsec.co.th
ขนส่ง และ รับเหมา	ศักดิ์สิทธิ์	พัฒนานารักษ์	saksid.pha@thanachartsec.co.th
อิเล็กทรอนิกส์ อาหาร และ ยานยนต์	อังคณา	ตติยกวี, CFA	aungkana.tun@thanachartsec.co.th
Ad Hoc Research และ การแพทย์	ศิริพร	อรุโณทัย	siriporn.aru@thanachartsec.co.th
เดินเรือ และ พลังงาน	Youssef	Abboud	youssef.abb@thanachartsec.co.th
บันเทิง, ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	เกวลี	ทองสมอาจค์	kalvalee.tho@thanachartsec.co.th
วิเคราะห์ทางเทคนิค	นพดล	พิริยวุฒิ	noppadol.pir@thanachartsec.co.th
วิเคราะห์ทางเทคนิค	ปวีรดา	เลิศกิจคุณานนท์	pawarisa.ler@thanachartsec.co.th
แปล	ลาภินี	ทิพยมณฑล	lapinee.dib@thanachartsec.co.th

### Data support team

+66 2617 4900

ทีมสนับสนุนข้อมูล	มลฤดี	เพชรแสงใสกุล	monrudee.pet@thanachartsec.co.th
	สุขสวัสดิ์	ลิมาวงษ์ปราณี	suksawat.lim@thanachartsec.co.th
	วราทิพย์	รุ่งประดับวงศ์	varathip.run@thanachartsec.co.th
	สุนทร	รักษาวัด	sunet.rak@thanachartsec.co.th
	เกษมรัตน์	จิตกุล	kasemrat.jit@thanachartsec.co.th
	ปฎิภาณ	ธนาวิศรุต	patipan.tan@thanachartsec.co.th
	สุจินตนา	สถาพร	sujintana.sth@thanachartsec.co.th

### DISCLAIMERS

Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน