

Top Weekly Calls			Technical Picks (1 Day)			Today's Fundamental Research Reports					
	Technical Target				S/R			TP (Bt)			TP (Bt)
ADVANC	BUY	160.00	IVL	BUY	37.50/42.50	AOT	BUY	60.00	ROBINS	HOLD	39.00
AP	BUY	6.20	CPF	BUY	34.75/38.00	SCC	BUY	427.00	THAI	SELL	21.00
BAY	BUY	26.00				BANK	OW	—			
PTTEP	BUY	188.00				GFPT	BUY	13.00			
STEC	BUY	15.00				MAKRO	BUY	260.00			

**แนวโน้มตลาด และ ประเด็นสำคัญวันนี้:** ปัจจัยบวกวันนี้ยังมีหุ้นตลาดหลายเรื่องทั้งราคาน้ำมันที่พุ่งขึ้นทำยอดสูงกว่าเดิม หนุนหุ้นพลังงานมีแรงซื้อกลับในวันนี้ และการวินิจฉัยเรื่อง พรก.การเงิน ไม่ขัดต่อรัฐธรรมนูญ ส่งผลให้หุ้นธนาคารยังมีแรงซื้อหนุน นักลงทุนต่างชาติยังคงเป็นผู้ซื้อสุทธิ รวมทั้งตลาดหุ้นสหรัฐที่กลับมาเป็นบวกช่วยให้บรรยากาศการลงทุนยังคงมีทิศทางที่ดี ในขณะที่ดัชนี SET วันนี้อาจจะเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง 1135-1150 จุด หุ้นขนาดใหญ่ยังเป็นจังหวะซื้อเก็งกำไรระยะสั้น ส่วนหุ้นที่มีความโดดเด่นกว่าตลาดเช่นหุ้นหมวดพาณิชย์ คาดว่าจะมีแรงซื้อสลับภายในกลุ่ม

### สรุปภาพตลาด SET และ DJI วันนี้

**SET** ลงแตะแนวรับ 1130 จุดและดึงกลับทันทีจากแรงซื้อคืน IVL BANPU PTT PTTGC PTTEP และ BBL ในช่วงท้ายหุ้นตลาดขย ดึงกลับเป็นบวก โดยรอบของตลาด อยู่ในโซนเสถียร แต่การปรับลงจากจุดสูงสุดในรอบเกือบ 6 เดือนที่ 1150 จุด จะยังมีจังหวะดีดสั้นก่อนจะลงเป็นรอบ เนื่องจากเม็ดเงินของ Fund Flow ยังคงอยู่ในตลาดเอเชีย แต่เน้นแค่ Trading เท่านั้น ซึ่งหุ้นขนาดกลาง-เล็กจะมี GAP ในการขึ้นดีกว่าหุ้นใหญ่

**ราคาน้ำมันดิบตลาด NYMEX พุ่งโดดเด่น 1.46%** (US\$107.83) หลังจากกลับมากังวลประเด็นของอิหร่าน จะเป็น Sentiment บวกหนุนการปรับขึ้นของหุ้นน้ำมันบ้านเรา ซึ่งจะประคอง SET เคลื่อนไหวในกรอบ 1030-1050 จุด ต่อเนื่อง วันนี้อาจจะแกว่งบวกทดสอบจุดยอดเดิม 1150 จุด จุด ทะลุมีโอกาสน่าไม่เกิน 0.9-1.7% ขณะที่ DJIA แกว่งออกข้าง 12880-13000 จุด และมีโอกาสทะลุขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่

### ตามติดหุ้นที่แนะนำใน Top Weekly Calls

<b>ADVANC</b>	รอทะลุ 153.00 บาทอีกครั้ง โดยจะหลุดจากรอบพักตัว และเริ่มรอบแนวโน้มขึ้นครั้งใหม่ในขาย่อย คาดว่ามีแรงซื้อหนุนให้ราคาขึ้นไปสู่ 160.00 บาทได้ ในขณะที่ราคาพื้นฐานอยู่ที่ระดับ 185.00 บาท ความแข็งแกร่งของราคาหุ้นจะดีขึ้นในช่วงที่ตลาดอยู่ปลายขาขึ้นและเริ่มมีแรงขาย
<b>AP</b>	Backlog ก่อนหักรายได้ 4Q11 สูงถึง 27 พันล้านบาท จะช่วยผลักดันให้ AP มีกำไรเติบโตโดดเด่นที่ 21% ปี 2012 PE ถูกกว่ากลุ่มที่ 8.7 เท่า จังหวะอ่อนตัวแรงขายไม่มาก และมีแรงซื้อทยอยรับกลับ ยืนยันขาขึ้น คาดว่าจะแกว่งขึ้นทดสอบ 5.80 บาท และเป้าหมายถัดไปที่ 6.20 บาท
<b>BAY</b>	แกว่งออกข้างในลักษณะชะลอตัวเล็กน้อย การเคลื่อนไหวยังคงแคบๆ ระหว่าง 24.50-25.50 บาท จังหวะอ่อนตัวเป็นโอกาสซื้อดักดีด คาดว่าจะทดสอบแนวต้าน 25.50 บาท ผ่านได้มีเป้าหมายระยะสั้นที่ 26.50-27.50 บาท และแนวโน้มรองขาขึ้นมีเป้าหมาย 29.00 บาท
<b>PTTEP</b>	วันนี้ราคาน่าจะโดดเด่น หลังเมื่อวานนี้ราคาน้ำมันดิบแตะ US\$ 108 เมื่อวานนี้ โดยราคาหุ้นกลับมาปิดที่ 180 บาท มีโอกาสทะลุกรอบแนวต้านย่อย 182.00 บาท ซึ่งจะเป็นจังหวะซื้อเก็งกำไรตามมีเป้าหมายแรกอยู่ที่ 188.00 บาท และเป้าหมายหลักที่ 200.00 บาท
<b>STEC</b>	ราคาหุ้นฟื้นตัวขึ้นมาแตะที่ระดับยอดเดิม 14.00 บาท ยังไม่ทะลุจังหวะซื้อรอราคาทะลุ 14.00 บาท เพื่อยืนยันสัญญาณกลับเข้าสู่ขาขึ้น เป้าหมายย่อย 14.20-14.40 บาท ถัดไปอยู่ที่ระดับ 14.80-15.00 บาท

### Market Data

	Close	% Chg
SET Index	1,140.07	0.20%
SET50 Index	803.61	0.25%
Turnover (Bt m)	35,904	-9.39%
Mkt Cap (Bt bn)	9,351	0.20%
Gainers	229	stocks
Losers	260	stocks
Unchange	160	stocks

### Key Data

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+1.22	+44.81	+42.79
Retail	+0.27	-30.32	-34.00
Institutes	-2.49	-14.44	-11.74
Proprietary	+0.99	-0.05	+2.95
Major indices	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	12,985	+46.02	0.4%
NASDAQ	2,957	+23.81	0.8%
FTSE	5,938	+21.34	0.4%
MSCI World	1,294	+5.36	0.4%
MSCI AC Asia	113	-0.23	-0.2%

Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl)	107.83	+1.55	1.5%
BRENT (ICE) (US\$/bbl)	123.62	+0.72	0.6%
DUBAI (US\$/bbl)	120.77	+1.95	1.6%
Baltic Dry Index	706	+2.00	0.3%
GRM (US\$/bbl)	6.39	-0.37	-5.5%
Gold (US\$/oz)	1,786.30	+15.00	0.8%
Coal (BII)*	116.30	+0.20	0.2%
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	78.63	-0.00	0.0%
Bt/US\$ - on shore	30.30	-0.05	-0.2%
100JPY/US\$	79.94	-0.06	-0.1%
10Y bond yield - Thailand	3.40	+0.04	1.2%
10Y treasury yield - US	2.00	-0.01	-0.3%

Valuation**	2010	2011F	2012F
PE (X)	17.47	14.40	12.60
Norm EPS growth (%)	25.27	21.28	14.35
EV/EBITDA (X)	10.56	9.23	8.40
P/BV (X)	2.50	2.31	2.05
Yield (%)	3.42	3.76	3.83

\* 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

#### ประคองไว้ไม่ให้เสีย

- ราคาทรงตัวแคบเช่นเดิม ปิดลดลงเล็กน้อย โดยแรงขายไม่รุนแรงเหมือนหุ้นใหญ่อื่นๆ โดยราคายังคงเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 20 วัน 151.00 บาท ทำให้ยังมีความหวังที่จะเกิดการเปลี่ยนเป็นแนวโน้มย่อยขาขึ้น
- ยังรอจังหวะซื้อเพิ่มเมื่อทะลุ 153.00 บาท มีเป้าหมาย 155.00 และ 160.00 บาท
- อย่างไรก็ตาม กรณีหลุดแนวรับ 151.00 บาท ให้เป็นจุดตัดขายลดความเสี่ยงทันที

ซื้อเก็งกำไร    แนวรับ: 151.00    แนวต้าน: 155.00    ตัดขาดทุน 151.00



### AP: BUY

#### อ่อนตัวเป็นโอกาสซื้อหุ้นที่แนวรับ

- ราคาถูกกดต่ำลงไปสู่แนวรับย่อย 5.50 บาท ยังคงเป็นช่วงพักตัว แต่เป็นโอกาสเข้าซื้อที่บริเวณแนวรับ ซึ่งคาดว่าราคาจะแกว่งตัวในกรอบ 5.50-5.80 บาท
- แนวโน้มรองเคลื่อนไหวในทิศทางขึ้น ดังนั้นจึงไม่มีความเสี่ยงมากนัก ในขณะที่แรงซื้อในขาขึ้นมีกำลังส่งที่ดี จึงมีโอกาสขึ้นทะลุแนวต้าน 5.80 บาท ไปสู่เป้าหมาย 6.20 บาท

ซื้อเก็งกำไร    แนวรับ: 5.50    แนวต้าน: 5.80    ตัดขาดทุน 5.50



### BAY: BUY

#### รอทดสอบแนวต้าน 25.50 บาท

- แรงขายกดลงตามจังหวะตลาด ส่งผลให้ราคาอ่อนตัวลงมาทดสอบแนวรับ 24.50 บาท แต่จำนวนซื้อขายไม่สูงมากนัก เป็นลักษณะแกว่งตัวในกรอบ 24.50-25.50 บาทเช่นเดิม
- ยังคงถือรอจังหวะทดสอบแนวต้าน 25.50 บาท และซื้อเพิ่มเมื่อราคาทะลุเกินแนวต้านนี้ไปได้

ซื้อเก็งกำไร    แนวรับ: 24.50    แนวต้าน: 25.50    ตัดขาดทุน 24.50



### PTTEP: BUY

#### แกว่งตัวในกรอบ 180.00-188.00 บาท

- หลุดต่ำกว่าแนวรับย่อย 182.00 บาท ด้วยจำนวนซื้อขายไม่สูงมากนัก จังหวะฟื้นตัววันนี้ควรปิดสูงกว่า 182.00 บาท
- ก่อนหน้านี้ราคาทะลุ 182.00 บาท เป็นจังหวะซื้อเก็งกำไร โดยมีเป้าหมายอยู่ที่ 188.00 บาท ในขณะที่ความผันผวนของตลาด ทำให้ราคาร่วงลงมาถึงเส้นค่าเฉลี่ย 20 วัน และมีจังหวะฟื้นตัวขึ้นได้ คาดว่าจะแกว่งในกรอบ 180.00-188.00 บาท

ซื้อเก็งกำไร    แนวรับ: 180.00    แนวต้าน: 182.00    ตัดขาดทุน 180.00



### STEC: BUY

#### แนวโน้มขึ้น

- แนวโน้มรองขาขึ้น ราคาเคลื่อนไหวอยู่เหนือเส้นค่าเฉลี่ย 20 วัน ยังไม่มีสัญญาณลบ คาดว่าจะมีจังหวะติดตัวขึ้นทำยอดสูงสุดใหม่ได้ ยังคงแนะนำซื้อ
- ราคาหุ้นที่แกว่งแคบมากตลอดทั้งสัปดาห์ เคลื่อนไหวไม่เกิน 30 สตางค์ระหว่าง 13.70-14.00 บาท ในขณะที่จำนวนซื้อขายหดตัวลง คาดว่าจะมีจังหวะทะลุแนวต้าน 14.00 บาท มีเป้าหมายถัดไป 15.00 บาท เป็นจุดขายทำกำไร

ซื้อเก็งกำไร    แนวรับ: 13.50    แนวต้าน: 14.00    ตัดขาดทุน 13.50



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

<b>BANPU</b> +	<p>เผยปี 2011 รายได้จากการขายรวม 112,404 ลบ. โต 72%y-y จากปริมาณการขายราคาขายที่เพิ่มขึ้น และมีกำไร 2 หมื่นลบ. ลดลงจากปีก่อน เหตุรับรู้กำไรจากบริษัทร่วมลดลง ซึ่งสิ้นปีปริมาณสำรองถ่านหินเพิ่ม 36.5 ล้านตัน ไฟเขียวบันผลครึ่งปีหลัง 9 บาทจ่อ XD 12 เม.ย.นี้</p>	(ทันสมัย)
<b>ERW</b> +	<p>เปิดแผนปี 2012 แรงสะท้อนตั้งแต่ต้นปีล่าสุดอัตราเข้าพักฟุ้ง 85% หลังนักท่องเที่ยวจีน-รัสเซียแห่เข้าไทยตรึมหนุนไตรมาสแรกโตก้าวกระโดดส่วนทั้งปีคลิกเป้ารายได้ 20% ภายใต้จำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น 9-10% ชูหัวหิน-ภูเก็ตยอดพักแตะ 90% ส่วนงบปี 2011 เตรียมออกโฉมกำไรหลังบุกเพลิงจิต 590 ล้าน</p>	(ทันสมัย)
<b>GLOW</b> +	<p>ปีนี้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น 20% จาก 3 โครงการเปิดเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ โรงไฟฟ้าแก๊สโค-วัน, โครงการโกลว์เอสพีพี 12 และโครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ เชื้อดินยอดขายเพิ่มขึ้น แต่ต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้นส่งผลให้อัตรากำไรลดลง</p>	(ข่าวหุ้น)
<b>HYDRO</b> +	<p>มั่นใจปีนี้โตไม่ต่ำกว่า 50%y-y แม็กโลก 1,342 ลบ. ทอยอรัยรายได้ปีนี้ 80% พร้อมลุ้นควางานประมูลใหม่อีก 1.5 พันลบ. และการขยายธุรกิจไปต่างประเทศอย่างพม่า ลาว และโอมาน</p>	(ข่าวหุ้น)
<b>IVL</b> +	<p>ปล่อยข่าวดีสะพัด ล่าสุดส่งบริษัทย่อยทางอ้อม "Beacon Trading" เข้าซื้อหุ้นกิจการบรรจุภัณฑ์ในอังกฤษ (BPL) 51% เผยราคาอยู่ระหว่างประเมิน คาดซื้อเสร็จ 1Q12 รัยรายได้เข้า 2Q12 แย้มงบ 1Q12 สวย</p>	(ข่าวหุ้น)
<b>KBANK</b> +	<p>ลุยกวาดเบียร์รวมปีนี้ 3 หมื่นลบ. ล่าสุดออกสะสมทรัพย์ 615 หัวงโยเบียร์ 7.5 พันลบ. ภายในปีนี้ ส่วนผลงานปีที่ผ่านมากวาดเบียร์รวมมาได้ 2.2 หมื่นลบ.</p>	(ข่าวหุ้น)
<b>MCOT</b> +	<p>แย้มเตรียมปรับผังรายการครั้งใหญ่ มิ.ย.นี้ ส่วนภาพรวมรายได้ปีนี้คาดโต 5-7% จากการฟื้นตัวของเม็ดเงินโฆษณา ล่าสุดจับมือกับธนาคารกรุงไทย (KTB) เปิดตัวบัตรเดบิตวีซ่า KTB-MCOT Entertainment เป็นบัตรที่เน้นกลุ่มวัยรุ่น หวังยอดลูกค้าสูง 1 แสนใบ</p>	(ทันสมัย)
<b>MPIC</b> +	<p>ตั้งเป้ายอดขายปี 2012แตะ 1 พันลบ. ชุกฤทธิ์ปีนี้รุกธุรกิจแผ่นหนังไทย กว่า 30 เรื่อง พร้อมหนังต่างแดนมาจ่อฉายกว่า 44 เรื่องส่งภาพรวมอุตสาหกรรมภาพยนตร์ปี 2012 ฉายแววสดใส หลังผ่านวิกฤตินองน้ำล้อมกรุงเชื้อไตรมาส 1Q12 แจ่ว จากธุรกิจรับจัดจำหน่ายหนัง</p>	(ทันสมัย)
<b>PAE</b> +	<p>ส่งซิงงบปี 2012 ส่อแววก้าวกระโดด หลังผู้บริหารโวยรายได้ต้องฟุ้ง 2 เท่า เมื่อเทียบจากปี 2011 ฟุ้งแค่ 2 เดือนแรกรับงานประมูลแล้วกว่า 50% ของรายได้รวมย้ำแผนปรับโครงสร้างหนี้คืบ จีบตาแจ้งบปี 2011</p>	(ทันสมัย)
<b>QH</b> +	<p>ประกาศผลประกอบการปี 2011 วันที่ 27 ก.พ.นี้ ลั่นอดใจรอจ่ายปันผลหลังเตรียมชงบอร์ดไฟเขียวเรื่องจ่ายปันผล ขณะที่นโยบายจ่ายปันผลของบริษัทกำหนดจ่ายไม่เกิน 50% ของกำไรสุทธิ ตั้งเป้าปี 2012 รายได้โตไม่ต่ำกว่า 30% ปีนี้ผุด 23 โครงการใหม่ มูลค่า 2.16 หมื่นลบ. แย้ม 1Q12 ยอดขายดีกว่า 1Q11 เร่งออกหุ้นกู้วงเงิน 3 พันลบ. ปลายเดือนมี.ค.นี้</p>	(ทันสมัย)
<b>THANI</b> +	<p>ยังมั่นใจกำไรปี 2012 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ทำได้ 204.87 ลบ.แน่นอน แต่ยอมรับอาจไม่เพิ่มขึ้นหวือหวา หลังยังมีภาระตั้งสำรองทั่วไปอีก 50 ลบ. ลุ้นยอดปล่อยสินเชื่อใหม่เติบโตตามเป้า 30-35% จากปีก่อนที่มียอดปล่อยกู้ 7 พันลบ. เดินหน้าลุยทำการตลาด เน้นเจาะกลุ่มเช่าซื้อรถบรรทุก หวังขึ้นเบอร์ 1 ตามแผน 3 ปี ล่าสุดประกาศปันผลปี 2011 0.08 บาท/หุ้น กำหนดขึ้น XD 9 มี.ค.นี้</p>	(ทันสมัย)
<b>TKS</b> +	<p>ประกาศปันผลครึ่งหลังปี 2011 อีก 0.32 บาท/หุ้น รวมจ่ายทั้งปีจ่าย 0.42 บาท/หุ้น หลังโชว์ผลงานปี 2011 กำไรฟุ้งกว่า 238 ลบ. โต 57.71% "ศิริวรรณ" มั่นใจปีนี้ธุรกิจสิ่งพิมพ์โตต่อเนื่อง ตั้งเป้ารายได้โต 15% และ 1,350 ลบ. ลุยเจาะตลาดต่างประเทศเพิ่ม ขณะที่อยู่ระหว่างประมูลงานพิมพ์ดิจิทัล 30 ลบ. คาดรู้ผลไตรมาสนี้</p>	(ข่าวหุ้น)
<b>UAC</b> +	<p>ลุ้นไตรมาส 3Q12 ลุยลงทุนโครงการ CBG อีก 2 แห่ง ในภาคใต้-อีสาน เตรียมเสนอแผนระดมทุน 200 ลบ.ให้ที่ประชุมบอร์ดพิจารณาแนวทางก่อนวันที่ 10 มี.ค.12 เล็งฟุ้งงบปีนี้ 400-500 ลบ. ลงทุนโครงการผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่สุโขทัย และโครงการก๊าซชีวภาพอัด</p>	(ข่าวหุ้น)

**BUY** (Unchanged)

**TP: Bt60.00** (From Bt65.00)

**24 FEBRUARY 2012**

**Change in Numbers**

**Upside: 14.8%**



# Airports of Thailand (AOT TB)

## ขั้นแรกของการขึ้นค่าธรรมเนียมการใช้สนามบิน



**SAKSID PHADTHANANARAK**

662 – 617 4900

saksid.pha@thanachartsec.co.th

แนวโน้ม AOT สร้างฐานกำไรใหม่ และการอนุมัติของคณะกรรมการในการปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการใช้สนามบินของผู้โดยสารระหว่างประเทศขึ้น 14% และภายในประเทศ 50% ยังคงตามแผน เรามีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นน้อยกว่าเนื่องจากมูลค่าไม่ถูกอีกต่อไป แต่การเติบโตของกำไรสร้างฐานใหม่ในปี 2014 น่าจะช่วยผลักดันราคาหุ้นได้ แนะนำ "ซื้อ"

### อนุมัติการปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการใช้สนามบิน

คณะกรรมการ AOT อนุมัติการปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการใช้สนามบิน 14% เป็น 800 บาท สำหรับผู้โดยสารระหว่างประเทศและ 50% สำหรับผู้โดยสารภายในประเทศ การปรับขึ้นสำหรับภายในประเทศต่ำกว่าที่เราคาด ขั้นตอนต่อไปคือการได้รับอนุมัติจาก กรมการบินพลเรือน คาดในเดือน เม.ย.-พ.ค.12 และเราคาดว่าจะประกาศในเดือน มิ.ย.12 หากกรมการบินพลเรือนให้การอนุมัติ AOT จะต้องแจ้งต่อสายการบินต่างๆ ภายในระยะเวลาหนึ่งปีก่อนล่วงหน้า เพื่อให้สายการบินสามารถรวมค่าธรรมเนียมการใช้สนามบินใหม่ในราคาโดยสาร ดังนั้น เราคาด AOT จะเริ่มเก็บค่าธรรมเนียมการใช้สนามบินในอัตราใหม่ตั้งแต่เดือน ก.ค.13 เป็นต้นไป ซึ่งจะเพิ่มฐานกำไรของ AOT 307 ลบ. ในปี FY13 และ 1.4 พันลบ. ในปี FY14 (จากประมาณการก่อนหน้า 445 ลบ. และ 2 พันลบ. ในปี FY13 และ FY14F ตามลำดับ)

### ปรับขึ้น EPS ในปี FY1-13 แต่ลดลงในปี FY14

เราปรับประมาณการกำไรปี FY12-13 ขึ้น 5.1-18.6% แต่เราปรับลดประมาณการในปี FY14 ลง 7.6% เนื่องจากเหตุดังต่อไปนี้ ประการแรก การฟื้นตัวของจำนวนผู้โดยสารที่แข็งแกร่งกว่าคาดในเดือน ม.ค.12 ส่งผลให้เราต้องปรับประมาณการเติบโตของตัวเลขผู้โดยสารใหม่เป็น 5.6% ในปี FY12 จาก 4.9% ประการที่สอง เราประมาณการค่าเสื่อมลดลง 6-15% ในปี FY12-14 เนื่องจากสินทรัพย์บางประเภทที่สนามบินสุวรรณภูมิมีการตัดค่าเสื่อมหมดแล้วตั้งแต่ปี FY11 ประการสุดท้าย เราปรับประมาณการค่าธรรมเนียมการใช้สนามบินของผู้โดยสารภายในประเทศลดลงจาก 250 บาท เป็น 150 บาท ดังนั้น ราคาเป้าหมายของเราจึงลดลงเป็น 60 บาท/หุ้น จาก 65 บาท/หุ้น เราคงคำแนะนำ "ซื้อ"

### ฐานกำไรใหม่ยังคงตามแผน

ถึงแม้ปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการใช้สนามบินของผู้โดยสารภายในประเทศต่ำกว่าคาด เรายังคงประมาณการให้กำไร AOT เติบโต 33.5% y-y ในปี FY13 และ 22% ในปี FY14 เนื่องจาก 1) คาดจำนวนผู้โดยสารเติบโต 6.1% ในปี FY13-14 2) ผลประโยชน์จากการปรับลดภาษีเงินได้นิติบุคคลลงเป็น 23% และ 20% ในปี FY13-14 จาก 30% ในปี FY12 3) การปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการใช้สนามบินในเดือน ก.ค.13 และ 4) การปรับขึ้นสัดส่วนการแบ่งรายได้กับ King Power Duty Free 1% ทุกปี ในช่วงปี FY14-18

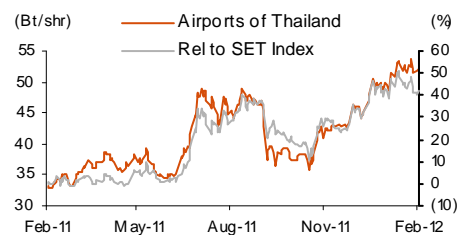
### มี upside 15% ต่อราคาเป้าหมาย

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นน้อยกว่าเนื่องจากราคาหุ้นที่ปรับตัวสูงขึ้นเกือบ 50% ตั้งแต่ช่วงเดือน ก.ค.11 แต่อย่างไรก็ตาม ยังคงมี upside 15% ต่อราคาเป้าหมายของเรา ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ P/BV 1 เท่า ในปี FY12F เทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 1.6 เท่า และหุ้นจะมีมูลค่าถูกกว่านิมทุนฐานกำไรใหม่ในปี FY14F หลังรับรู้การปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการใช้สนามบินทั้งปี ซื้อขายที่ระดับ P/BV 0.9 เท่า ในปี FY14F ราคาเป้าหมาย DCF 60 บาท/หุ้น เทียบเท่า P/BV 1 เท่าในปี FY14F

### COMPANY VALUATION

Y/E Sep (Bt m)	2011	2012F	2013F	2014F
Sales	28,641	30,071	32,351	36,237
Net profit	2,528	4,534	5,986	7,301
Consensus NP	—	4,383	5,398	6,372
Diff from cons (%)	—	3.5	10.9	14.6
Norm profit	4,416	4,484	5,986	7,301
Prev norm profit	—	3,781	5,698	7,898
Chg from prev (%)	—	18.6	5.1	(7.6)
Norm EPS (Bt)	3.1	3.1	4.2	5.1
Norm EPS gr (%)	137.1	1.5	33.5	22.0
Norm PE (x)	16.9	16.6	12.5	10.2
EV/EBITDA (x)	8.8	8.8	7.9	7.2
P/BV (x)	1.0	1.0	0.9	0.9
Div. yield (%)	1.5	1.8	2.4	2.9
ROE (%)	6.3	6.1	7.8	8.9
Net D/E (%)	80.9	72.1	72.1	74.1

### PRICE PERFORMANCE



### COMPANY INFORMATION

Price as of 23 Feb 12 (Bt)	52.25
Market cap (US\$ m)	2,457
Listed shares (m shares)	1,429
Free float (%)	30
Avg daily turnover (US\$ m)	5.88
12M price H/L (Bt)	54.5/32.8
Sector	Transportation
Major shareholder	Ministry of Finance 70%

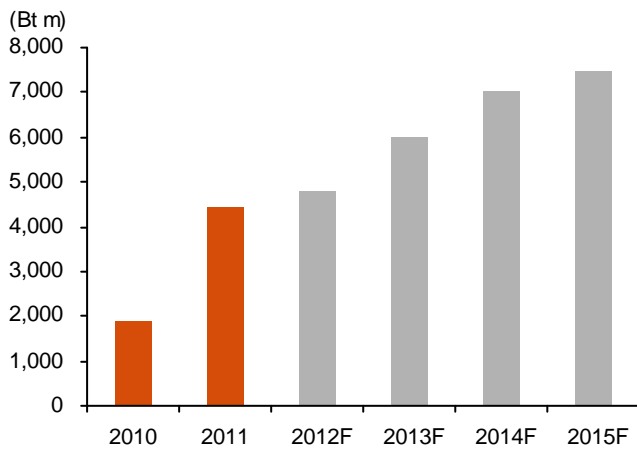
Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

**Ex 1: Changes In Key Assumptions**

	2012F	2013F	2014F
<b>Pax and aircraft movement growth (%)</b>			
New	5.6	6.1	6.1
Old	4.9	6.1	6.1
<b>Pax service charge (Bt per passenger)</b>			
<b>- International passengers</b>			
New	700	725	800
Old	700	725	800
<b>- Domestic passengers</b>			
New	100	112.5	150
Old	100	137.5	250

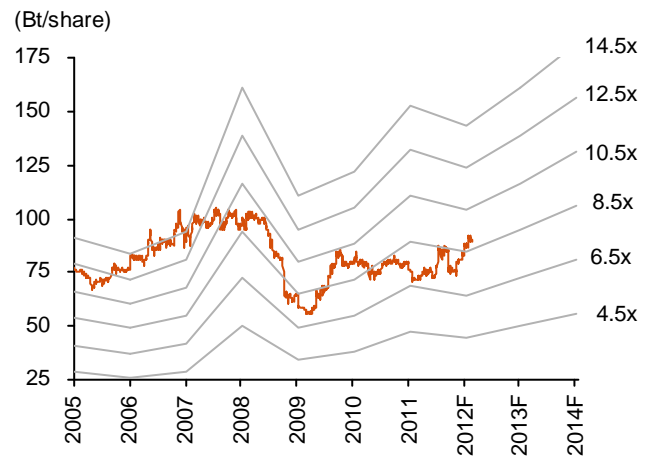
Source: Thanachart estimates

**Ex 2: New And Higher Earnings Base**



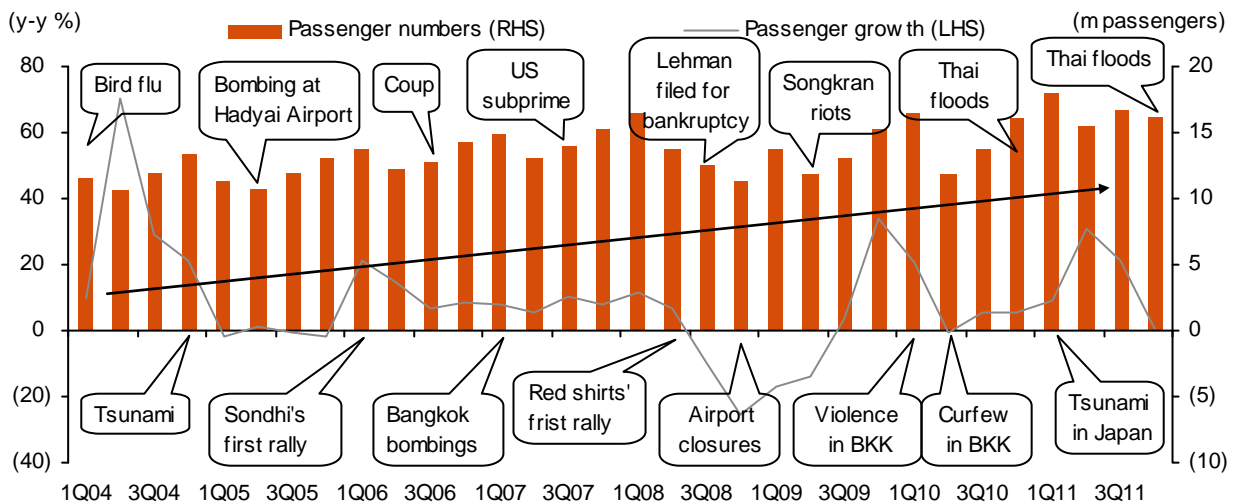
Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 3: EV/EBITDA Band Chart**



Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 4: Thailand's Tourism Has Been Resilient To All Crises**



Source: Thanachart compilation

## Valuation Comparison

### Ex 5: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG Code	Country	EPS growth		PE		P/BV		EV/EBITDA		Div Yield	
			12F (%)	13F (%)	12F (x)	13F (x)	12F (x)	13F (x)	12F (x)	13F (x)	12F (%)	13F (%)
Shenzhen Airport	000089 CH	China	3.3	(26.1)	10.3	14.0	1.0	1.0	6.8	6.3	1.1	na
Shanghai Int'l Airport	600009 CH	China	14.9	18.5	14.5	12.2	1.5	1.3	8.8	7.6	1.0	1.2
Xiamen Int'l Airport	600897 CH	China	13.7	15.6	10.8	9.4	1.7	1.5	5.5	4.9	0.9	1.1
Beijing Capital Int'l	694 HK	Hong Kong	18.5	22.7	14.2	11.6	1.1	1.0	7.8	7.0	2.7	3.2
Malaysia Airports Holdings	MAHB MK	Malaysia	11.7	(2.1)	14.9	15.2	1.7	1.6	9.2	8.2	3.3	3.3
SATS	SATS SP	Singapore	(12.6)	12.5	16.1	14.3	1.7	1.7	9.8	9.1	4.9	5.3
Airports of Thailand	AOT TB*	Thailand	1.5	33.5	16.6	12.5	1.0	0.9	8.8	7.9	1.8	2.4
<b>Average</b>			<b>8.2</b>	<b>11.3</b>	<b>13.7</b>	<b>12.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>9.4</b>	<b>8.6</b>	<b>3.0</b>	<b>3.7</b>

Source: Bloomberg

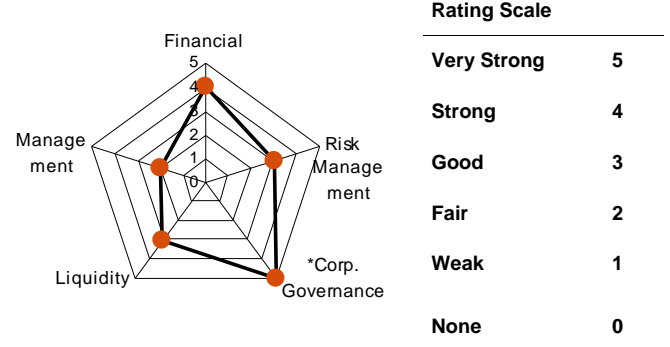
Note: \* Thanachart estimates, using Thanachart normalized EPS

## COMPANY DESCRIPTION

บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) เป็นองค์กรรัฐวิสาหกิจ และเป็นผู้นำธุรกิจบริหารท่าอากาศยานของประเทศไทย ปัจจุบัน AOT ดำเนินธุรกิจในการบริหารท่าอากาศยานนานาชาติ 6 แห่ง ได้แก่ ท่าอากาศยานดอนเมือง ท่าอากาศยานภูเก็ต ท่าอากาศยานเชียงใหม่ ท่าอากาศยานหาดใหญ่ ท่าอากาศยานเชียงราย และ ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ ซึ่งทุกท่าอากาศยานให้บริการทั้งเที่ยวบินภายใน และต่างประเทศ ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิเปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ในวันที่ 28 ก.ย.06 โดยเป็นท่าอากาศยานหลัก สามารถรองรับผู้โดยสารได้ 45 ล้านคน และคลังสินค้า 3 ล้านตัน ต่อปี และภายใน 1 ชั่วโมงสามารถรองรับเที่ยวบินได้ 76 เที่ยวบิน

Source: Thanachart

## COMPANY RATING



Source: Thanachart; \*CG Awards

## THANACHART'S SWOT ANALYSIS

### S — Strength

- AOT ดำเนินธุรกิจให้บริหารท่าอากาศยานที่มีลักษณะผูกขาด
- เนื่องจากเป็นรัฐวิสาหกิจ การดำเนินงาน และการเงินของบริษัทฯ จึงได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล

### O — Opportunity

- ประเทศไทยเป็นหนึ่งในแหล่งท่องเที่ยวที่ได้รับความนิยมจากนักท่องเที่ยวมากที่สุด
- เศรษฐกิจที่เติบโตแข็งแกร่งในเอเชีย-แปซิฟิก กำลังผลักดันอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในภูมิภาค
- อุตสาหกรรมด้านสุขภาพของไทยยังช่วยผลักดันการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์และสุขภาพในประเทศไทยอีกด้วย

### W — Weakness

- รายได้ของ AOT มีความหลากหลายน้อย ซึ่งทำให้กำไรของบริษัทฯ แต่ละไตรมาสมีความผันผวนตามฤดูกาลท่องเที่ยว
- มีทิศทางที่ไม่ชัดเจน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาล ซึ่งทำให้ AOT พลาดโอกาสที่จะได้รับประโยชน์อย่างเต็มที่จากการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวไทย

### T — Threat

- ธุรกิจท่าอากาศยานมีการแข่งขันรุนแรง ท่าอากาศยานหลายแห่งในเอเชียกำลังลดค่าธรรมเนียม เพื่อดึงดูดสายการบิน
- การระบาดของโรค อาทิเช่น SARS และไข้หวัดนก เป็นปัจจัยเสี่ยงกดดันอุตสาหกรรม

## CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	52.00	60.00	15%
Net profit 12F (Bt m)	4,383	4,534	3%
Net profit 13F (Bt m)	5,398	5,986	11%
<b>Consensus REC</b>	<b>BUY: 8</b>	<b>HOLD: 8</b>	<b>SELL: 5</b>

## HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประมาณการกำไรของสุทธิปี FY13 ของเราอยู่ในระดับที่สูงกว่าของตลาด เนื่องจากเราได้รวมการปรับขึ้นค่าธรรมเนียมผู้โดยสารในเดือน ก.ค.13
- ราคาเป้าหมายของเราสูงกว่าตลาดเนื่องจากประมาณการกำไรของเราตั้งแต่ปี FY13 เป็นต้นไปสูงกว่า

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart estimates

## RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

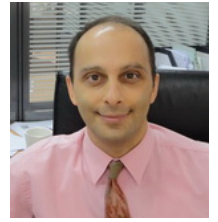
- อุตสาหกรรมท่องเที่ยวของไทย เป็นส่วนประกอบของเศรษฐกิจทั่วโลก จึงไม่ต้องสงสัยเลยว่า การท่องเที่ยวจะได้รับผลกระทบจากความผันผวนของเศรษฐกิจโลก
- ความตึงเครียดทางการเมืองในประเทศไทยเป็นความเสี่ยงอีกประการ เนื่องจากส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมการท่องเที่ยว
- การแทรกแซงทางการเมือง และการคอร์รัปชัน เป็นอีกปัจจัยกังวลหนึ่งของเรา เนื่องจาก AOT เป็นรัฐวิสาหกิจ การลงทุนใหญ่ๆ ของ AOT จึงยังคงต้องได้รับการอนุมัติจากกรม.

Source: Thanachart



# Siam Cement Pcl (SCC TB)

## พร้อมสำหรับการเติบโตในภูมิภาค



YOUSSEF ABOUD

662 – 617 4900

youssef.abb@thanachartsec.co.th

SCC อยู่ระหว่างการเข้าซื้อกิจการในอาเซียนอย่างคึกคัก การรับรู้รายได้จากการเข้าซื้อกิจการและการลงทุนในช่วงที่ผ่านมาและอนาคต ผลักดันการเติบโตในระยะยาว และเพิ่มมูลค่าให้ SCC คาด 82 บาท/หุ้น SCC เป็นเพียงไม่กี่บริษัทที่มีความพร้อมรับการเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 427 บาท/หุ้น

### การเข้าซื้อกิจการภายในภูมิภาค...

SCC ตั้งงบการลงทุน 85% ของมูลค่า capex 150 พันลบ.สำหรับการลงทุนในช่วงระหว่างปี 2011-15 สำหรับทำการเข้าซื้อกิจการหรือลงทุนเน้นหลักที่ประเทศอินโดนีเซียและเวียดนาม กลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและวัสดุก่อสร้าง (รวมซีเมนต์) ยังคงเป็นเป้าหมายหลัก ซึ่งต่างจากปี 2006-10 ซึ่งการลงทุนหลักจะเน้นไปในการขยายกำลังการผลิตภายในประเทศ

### ...ขับเคลื่อนการเติบโตในระยะยาว

เราจะเริ่มเห็นประโยชน์ที่ได้รับจากการควบรวมอย่างมีนัยสำคัญในปี 2014 เป็นต้นไป และเป็นสัดส่วน 20% ของกำไรในปี 2015 แต่อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าอาจรับรู้ประโยชน์ได้เร็วกว่าที่คาดเนื่องจาก นอกจาก SCC มีแผนลงทุนในโครงการ Greenfield แต่บริษัท ยังอาจเข้าถือหุ้นในโครงการหรือบริษัทที่มีการดำเนินงานอยู่แล้วด้วย เช่น โครงการประเภท Brownfield (อย่างเช่น PT Chandra Asri) ซึ่งเราได้มีการอธิบายภายในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

### ...ประเมินมูลค่า...

เนื่องจากลักษณะธุรกิจของ SCC เน้นลงทุนค่อนข้างมากในสินทรัพย์ เราเชื่อว่าการประเมินมูลค่าแบบ Asset-based ซึ่งใช้ ROCE เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดสำหรับ SCC เราให้ ROCE 13.5% สำหรับธุรกิจเดิมและเพียง 10% สำหรับธุรกิจใหม่ในโมเดล EV/CE เราประมาณการให้ธุรกิจเดิมมีมูลค่า 345 บาท/หุ้น ในขณะที่การเข้าซื้อกิจการจะเพิ่มมูลค่าอีก 82 บาท/หุ้น หรือรวมเป็นราคาเป้าหมายของเราที่ 427 บาท/หุ้น เทียบเท่ากับ PE 17 เท่า และ P/BV 3.3 เท่า ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต แต่รองรับแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง (17% EPS CAGR สำหรับปี 2102-2014) รวมถึงกระแสเงินสดอิสระและ dividend yield

### ...และราคาหุ้น

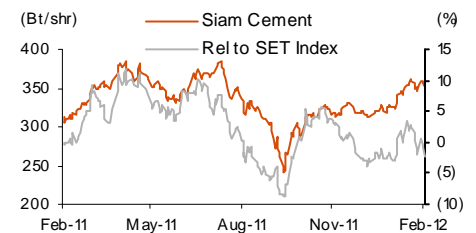
ต่างจากที่ตลาดคาด เราพบว่าความสัมพันธ์ระหว่างเสปรดผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีและราคาหุ้น SCC ไม่มีนัยสำคัญ แต่อย่างไรก็ตาม เราพบว่าราคาหุ้น SCC มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับดัชนี SET (94%) ซึ่งหมายความว่า สองปัจจัยที่จะขับเคลื่อนราคาหุ้น SCC คือ แนวโน้มเศรษฐกิจมหภาค และกระแสเงินทุนจากต่างชาติเป็นหลัก เพราะฉะนั้น เราเชื่อว่าตลาดจะเริ่มให้มูลค่าเพิ่มต่อการเข้าซื้อกิจการต่างๆ ของ SCC หลังบริษัท มีพัฒนาการที่ดีขึ้น เราคาดการประกาศการเข้าซื้อกิจการหรือการทำ M&A ในปีนี้จะเป็นอย่างยิ่งปัจจัยช่วยผลักดันราคาหุ้นให้ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นเราเปลี่ยนคำแนะนำจาก ขาย เป็น “ซื้อ” เพื่อสะท้อนการเข้าซื้อกิจการในประมาณการของเรา ปัจจัยเสี่ยงคือการรับรู้ประโยชน์และการควบรวมสินทรัพย์จากการเข้าซื้อกิจการที่ช้ากว่าคาด และความเสี่ยงของเศรษฐกิจมหภาคที่เกี่ยวข้องกับประเทศที่มีการลงทุน

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

### COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2011	2012F	2013F	2014F
Sales	368,579	382,941	402,578	398,410
Net profit	27,281	29,148	34,604	43,208
Consensus NP	—	33,987	40,732	47,301
Diff from cons (%)	—	(14.2)	(15.0)	(8.7)
Norm profit	27,281	29,148	34,604	43,208
Norm EPS (Bt)	22.7	24.3	28.8	36.0
Norm EPS gr (%)	(0.4)	6.8	18.7	24.9
Norm PE (x)	15.5	14.5	12.2	9.8
EV/EBITDA (x)	17.1	14.8	12.5	9.7
P/BV (x)	3.0	2.8	2.5	2.2
Div. yield (%)	3.6	4.1	4.9	6.1
ROE (%)	20.0	19.9	21.5	24.2
Net D/E (%)	85.7	61.0	51.2	35.5

### PRICE PERFORMANCE



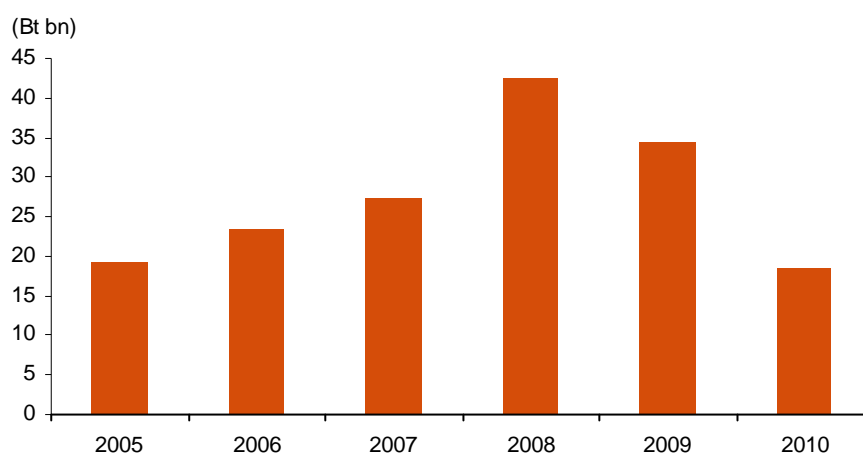
### COMPANY INFORMATION

Price as of 23 Feb 12 (Bt)	352.00
Market cap (US\$ m)	13,904
Listed shares (m shares)	1,200
Free float (%)	68
Avg daily turnover (US\$ m)	30.12
12M price H/L (Bt)	387.0/236.0
Sector	Building Materials
Major shareholder	Crown Property Bureau 31.9%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates



### Ex 1: Capex Spending Has Been Allocated Mainly To Greenfield Projects



Sources: Company data, Thanachart estimates

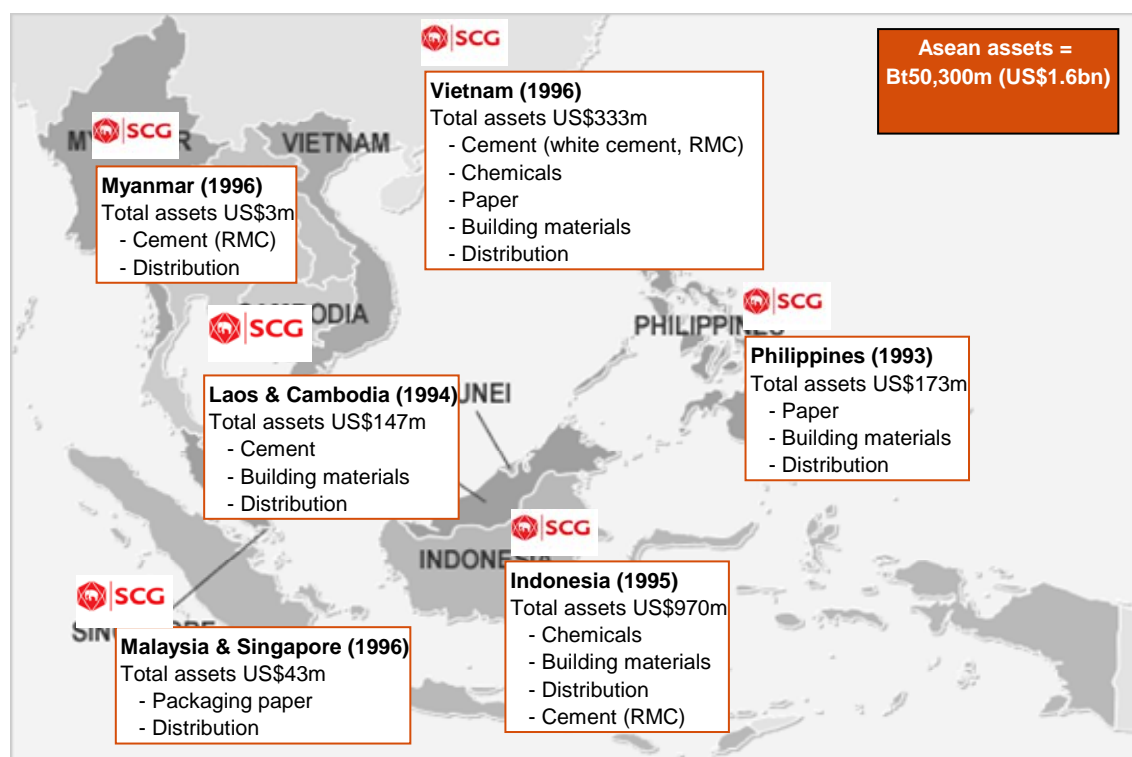
### Ex 2: Recent Acquisitions In Asean

Date	Company/assets	Business	Country	Stake	Capacity	Investment (US\$ m)
21-Sep-11	PT Chandra Asri	Olefin cracker	Indonesia	30%	920,000 tonnes	446
01-Feb-12	Boral Indonesia	Ready mixed concrete	Indonesia	100%	2.2m cubic meters	135
28-Apr-11	PT Keramik Indonesia Asosiasi Tbk	Ceramics	Indonesia	93%	27m sqm	76
28-Apr-11	PT Kokoh Inti Arebama Tbk	Building materials distribution	Indonesia	70%	Nationwide network of stores	23
21-Dec-11	Thai Plastic and Chemicals	PVC	Thailand	55%*	940,000 tonnes	466
18-Jan-11	Alcamax Packaging	Corrugated containers	Vietnam	70%	53,000 tonnes	18

Sources: Company data, Thanachart estimates

Note: \*Additional stake

### Ex 3: Assets Breakdown By Country



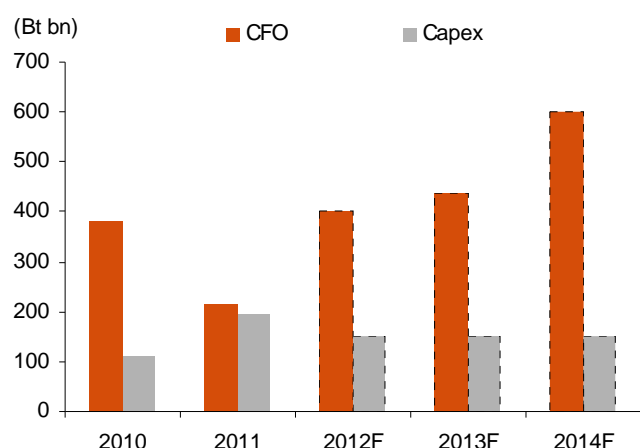
Source: Company data

### Ex 4: New And Potential Acquisitions/Investments

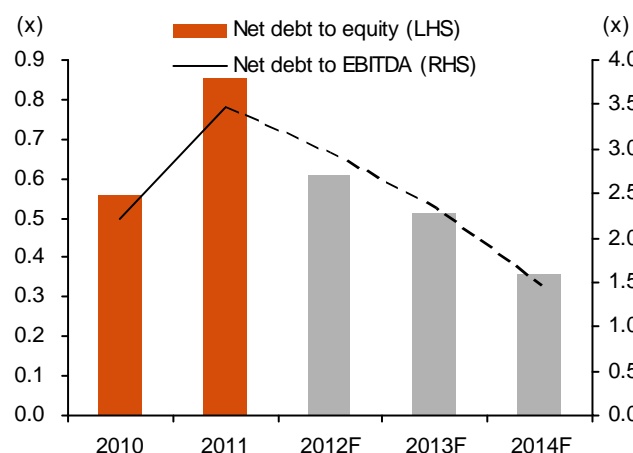
Date	Company/assets	Business	Country	Stake	Capacity	Investment (US\$ m)
09-Feb-12	JV	Olefin cracker	Vietnam	46%	1.4 MT	2,070
2H12	Greenfield	Cement	Indonesia	90%	2 MT	234
2H12	Greenfield or Existing asset	Cement	Vietnam	70%	1.8 MT	164
2013	Greenfield	Cement	Myanmar	70%	1 MT	91
2012	Sulfindo*	PVC, VCM, ED	Indonesia	100%	0.95 MT	700

Source: Company data, Thanachart estimates

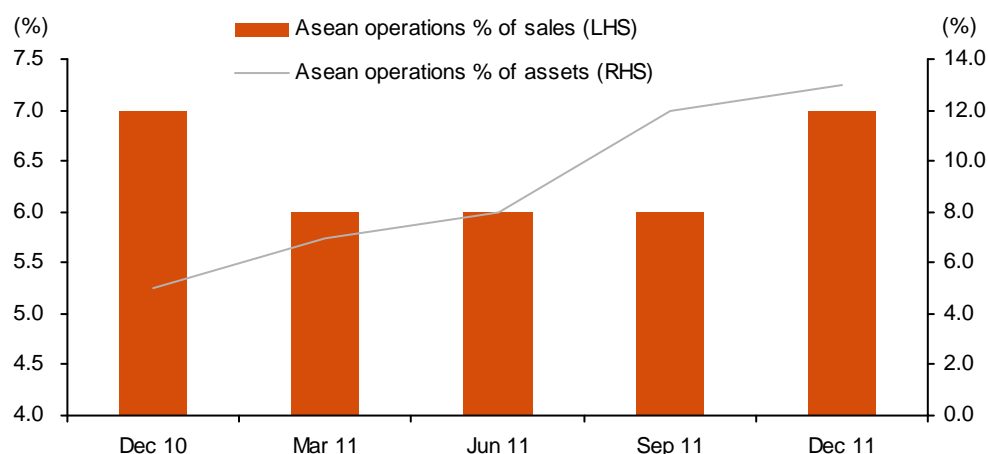
Note: \*Sulfindo is a potential acquisition and remains uncompleted

**Ex 5: Strong Free Cash Flow Generation**

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

**Ex 6: Gearing Is Manageable**

Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 7: Asean-based Assets And Sales Development**

Source: Company data

**Ex 8: PT Chandra Asri's Production Capacity**

Capacity (tonnes)	2012F	2013F	2014F
Ethylene	600,000	600,000	850,000
Propylene	320,000	320,000	400,000
HDPE/LLDPE	320,000	320,000	570,000
PP	480,000	480,000	560,000
SM	340,000	340,000	340,000
Butadiene	—	—	100,000
Py-gas	280,000	280,000	280,000
Mixed C4	220,000	220,000	220,000
<b>Total</b>	<b>2,560,000</b>	<b>2,560,000</b>	<b>3,320,000</b>

Source: Company data, Thachart estimates

**Ex 9: PT Chandra Asri P&L and SCC's contribution**

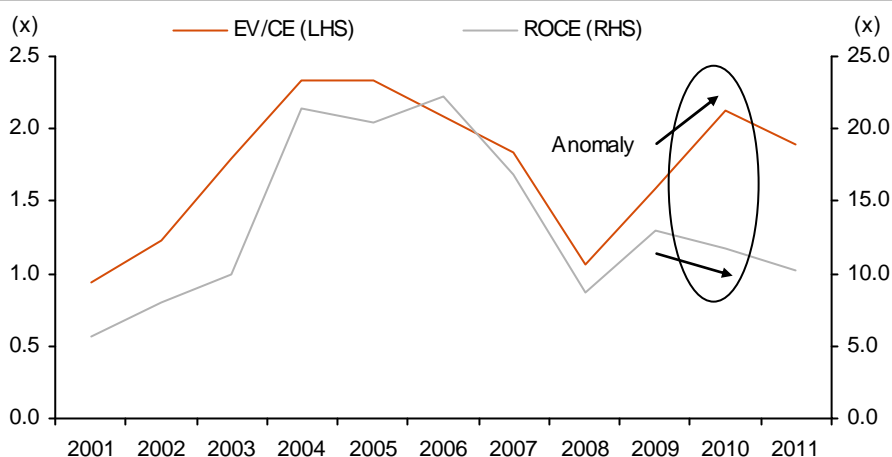
(US\$ m)	2012F	2013F	2014F
Sales	2,105	2,119	2,641
COGS	1,914	1,846	2,288
<b>Gross profit</b>	<b>191</b>	<b>273</b>	<b>353</b>
SG&A	59	59	74
<b>Operating profit</b>	<b>133</b>	<b>214</b>	<b>279</b>
Depreciation & Amortization	10	11	12
<b>EBITDA</b>	<b>143</b>	<b>225</b>	<b>291</b>
Non-operating income	0	0	0
Interest expense	30	30	30
Non-operating Expenses	(2)	(2)	(2)
EBT	101	182	247
Income tax	25	46	62
<b>After-tax profit</b>	<b>75</b>	<b>137</b>	<b>185</b>
<i>Change (%)</i>	<i>41%</i>	<i>81%</i>	<i>35%</i>
SCC contribution (30%)	23	41	56
SCC contribution (30%) - Bt m	725	1,334	1,669
Bt/US\$	32	32.5	30
Equity income (Bt m)	7,440	8,602	9,986
<b>Contribution to equity income</b>	<b>10%</b>	<b>16%</b>	<b>17%</b>
<b>Contribution to net profit</b>	<b>2%</b>	<b>4%</b>	<b>4%</b>

Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 10: 20% Potential Profit Contribution In 2015**

(Bt m)	Pro-format P&L-2015F
Sales	132,600
Operating profit	14,586
Interest expenses	2,210
Profit before tax	12,376
Taxes	3,094
Profit after tax	9,282
<b>Contribution to SCC's profit</b>	<b>20%</b>
<b>Key assumptions</b>	
Asset turnover (x)	1.2
Operating margin	11%
Total debt to equity (x)	0.40
Average cost of debts	5%
Tax rate	25%

Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 11: ROCE Drives Multiples**

Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 12: Deriving SCC's ROCE****ROCE calculation**

Consolidated (Bt m)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
Non-cash working capital	28,868	44,700	45,012	48,835	46,822
+ Fixed assets & Intangibles	150,378	156,683	158,251	159,693	161,038
+ Other long term assets	54,829	71,801	76,226	77,008	76,842
= Capital employed	234,075	273,185	279,488	285,536	284,702
<b>Average CE</b>	<b>244,107</b>	<b>253,630</b>	<b>276,336</b>	<b>282,512</b>	<b>285,119</b>
EBIT	37,856	37,298	38,624	45,932	56,817
Pre-tax ROCE (EBIT/Average CE)	16%	15%	14%	16%	20%
Tax retention rate (1-t)	76%	69%	80%	82%	85%
<b>NOPAT (EBIT)*(1-t)</b>	<b>28,815</b>	<b>25,863</b>	<b>30,900</b>	<b>37,664</b>	<b>48,294</b>
<b>ROCE (NOPAT/Average CE)</b>	<b>11.8%</b>	<b>10.2%</b>	<b>11.2%</b>	<b>13.3%</b>	<b>16.9%</b>

Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 13: Deriving WACC**

Risk-free rate	3.50%
Market risk premium	7.00%
Beta	1.30
Cost of equity	12.6%
Cost of debt	5.00%
Debt to total assets	50.00%
Tax rate	15.0%
<b>Wacc</b>	<b>8.4%</b>

Source: Thanachart estimates

**Ex 14: Deriving Our Target Price – 2012F**

<b>Current business</b>	<b>(Bt m)</b>
Capital employed (year-end)	279,488
ROCE	13.5%
WACC	8.4%
Long-term growth (g)	3%
(ROCE-g)/(WACC-g) spread	1.9
Firm value (CE*spread)	540,945
Less: Net debt	106,008
Less: Minority interest	20,770
Value of equity – current business	414,167
Outstanding shares (m)	1,200
<b>Implied equity/share (Bt) (1)</b>	<b>345</b>

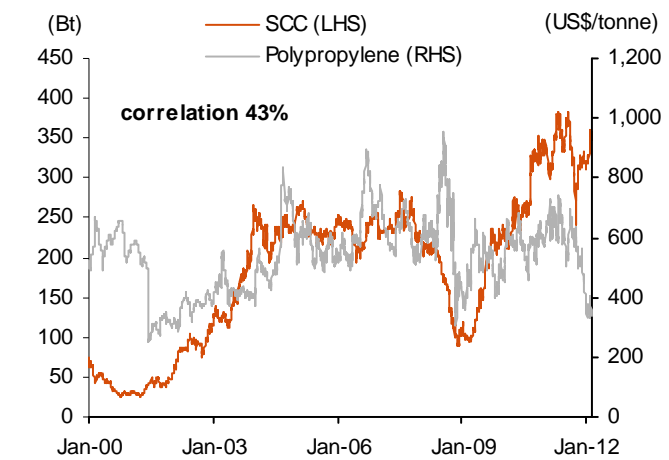
NEXT PAGE

**Ex 14: Deriving Our Target Price – 2012F (Cont')**

<b>Future business</b>	
Capital employed (year-end)	110,500
ROCE	10.0%
WACC	8.4%
Long-term growth (g)	3%
(ROCE-g)/(WACC-g) spread	1.3
Firm value (CE*spread)	142,581
Less: Net debt	44,200
Less: Minority interest	-
Value of equity – future business	98,381
Outstanding shares (m)	1,200
<b>Implied equity/share (Bt) (1)</b>	<b>82</b>
<b>Target price (1)+(2)</b>	<b>427</b>
Share price (Bt)	352
Capital return	21%
Dividend yield	4%
<b>Total return</b>	<b>25%</b>

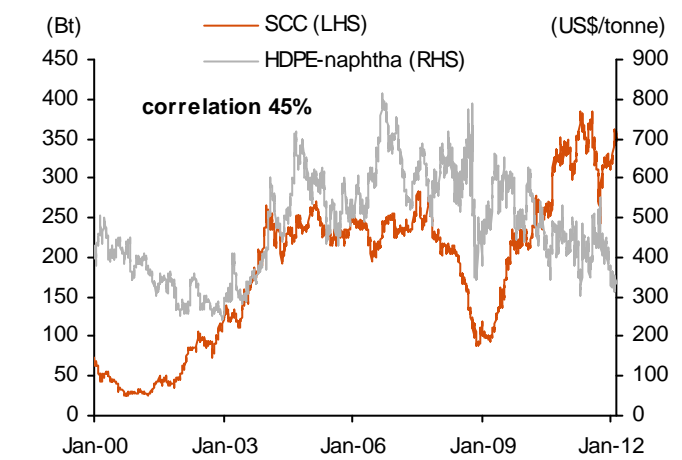
Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 15: Weak Correlation Between SCC's Price & PP Spreads**



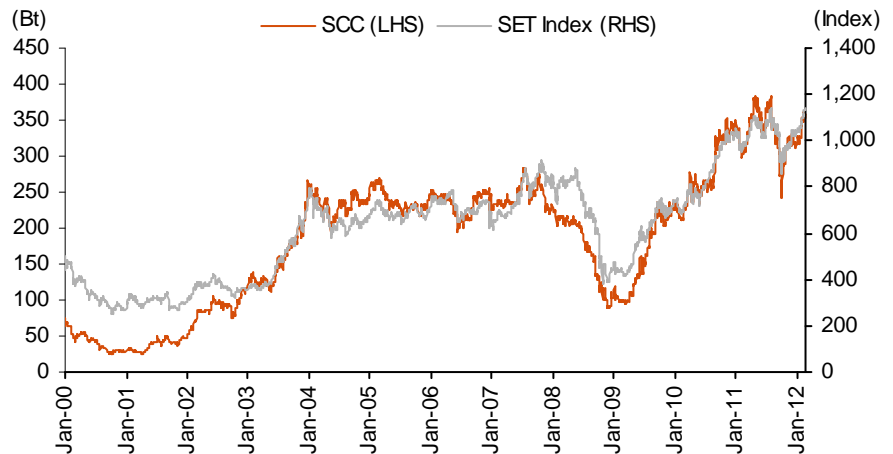
Sources: Bloomberg, Datastream

**Ex 16: ... As Well As HDPE Spreads**



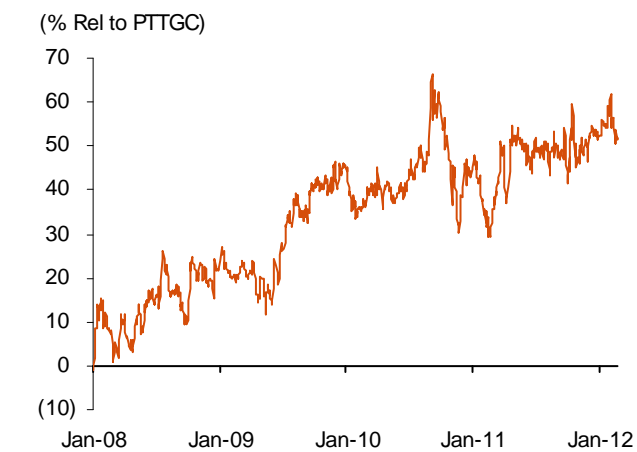
Sources: Bloomberg, Datastream

**Ex 17: SCC Is 96% Correlated With The SET**



Sources: Bloomberg, SET

**Ex 18: SCC Has Outperformed PTTGC ...**



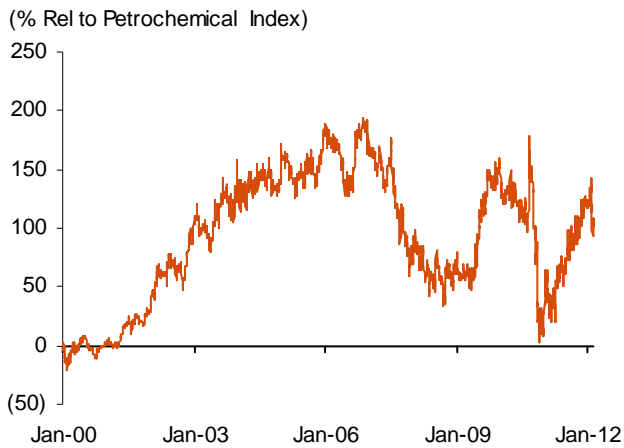
Sources: Bloomberg, SET

**Ex 19: ... And SCCC**



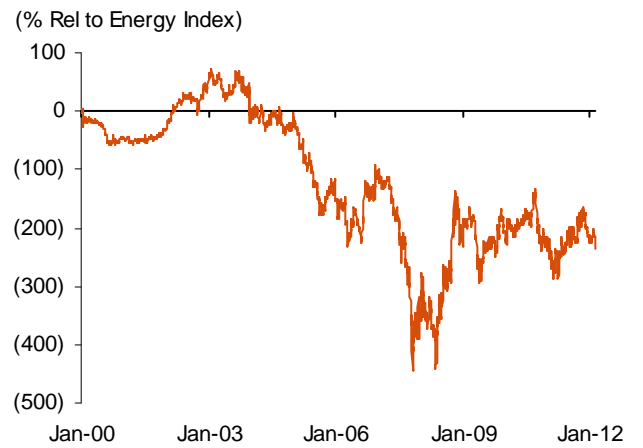
Sources: Company data, SET

**Ex 20: SCC Has Outperformed The Petrochem Sector ...**



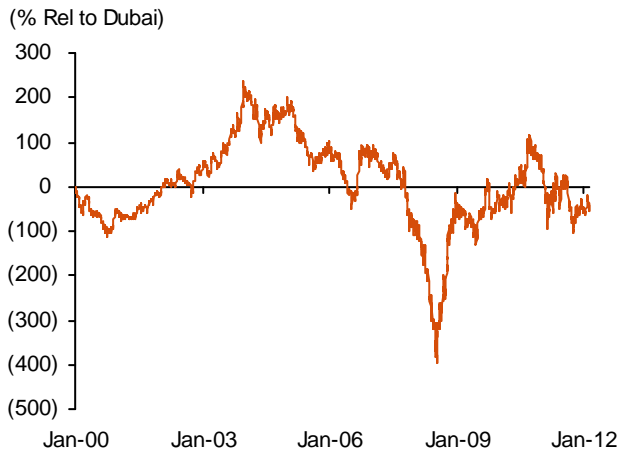
Sources: Company data, SET

**Ex 21: ... But Underperformed The Energy Sector**



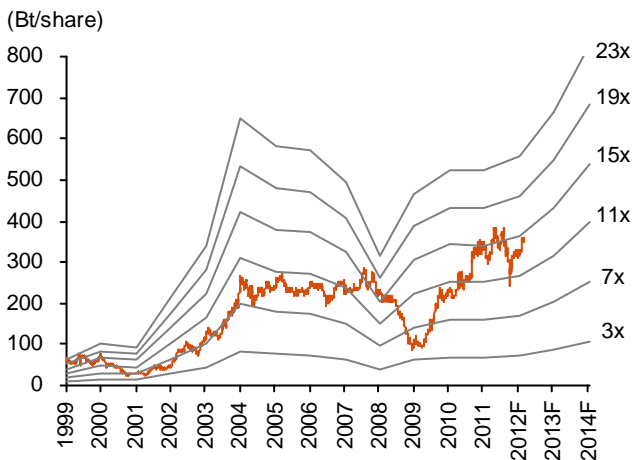
Sources: Company data, SET

**Ex 22: SCC vs Dubai Oil Prices**



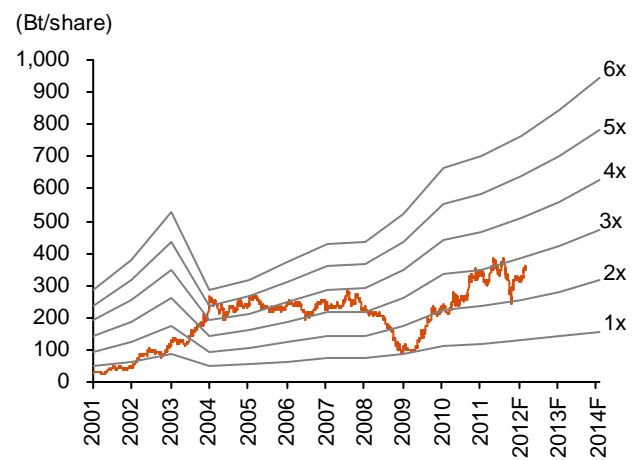
Sources: Bloomberg, Datastream

**Ex 23: SCC'S PE Band Chart**



Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

**Ex 24: SCC'S P/BV Band Chart**



Sources: Company data, Thanachart estimates



## Valuation Comparison

### Ex 25: 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)	(%)	(%)	(%)	(%)
Huaxin Cement	600801 CH	China	16.2	45.2	9.6	6.6	1.7	1.4	6.7	5.8	1.7	3.1	21.6	22.4
Tangshan Jidong	000401 CH	China	26.3	34.0	10.3	7.7	1.7	1.4	7.9	6.3	1.3	1.7	16.9	18.0
Anhui Conch Ce	914 HK	HK	(1.5)	16.1	2.8	2.4	0.6	0.5	6.0	5.2	7.0	9.2	22.5	21.7
China National Bui	3323 HK	HK	(2.6)	15.5	6.4	5.5	1.5	1.2	6.1	5.3	1.8	2.0	23.2	22.0
Indocement Tung	INTP IJ	Indo	18.0	18.0	14.8	12.6	3.4	2.8	9.5	8.4	2.1	2.6	24.1	24.5
Semen Gresik	SMGR IJ	Indo	16.1	18.5	14.7	12.4	4.0	3.4	10.1	8.7	3.0	3.5	28.9	29.2
Lafarge Malayan	LMC MK	Malaysia	26.9	8.9	17.1	15.7	2.0	1.9	9.6	9.0	4.9	5.2	11.3	12.0
Asia Cement Corp	1102 TT	Taiwan	(4.2)	9.7	11.9	10.9	1.3	1.3	115.8	92.7	6.0	6.3	11.5	12.6
Taiwan Cement C	1101 TT	Taiwan	20.6	12.1	12.5	11.2	1.3	1.3	45.2	38.9	5.9	6.8	11.4	12.0
Lafarge SA	LG FP	France	27.8	25.6	12.9	10.3	0.6	0.6	8.1	7.5	2.7	3.2	4.7	5.9
Heidelberg Cement	HEI GR	Germany	26.2	26.6	12.6	10.0	0.6	0.5	6.7	6.2	1.6	2.4	4.8	5.8
Holcim	HOLN VX	Switzerl-	35.4	23.8	17.9	14.5	1.0	1.0	8.3	7.6	2.4	2.7	6.1	7.1
Petronas Chemical	PCHEM MK	Malaysia	(91.7)	8.3	13.0	12.0	2.4	2.2	7.8	7.4	4.2	4.6	19.2	19.0
Formosa Chemical	1326 TT	Taiwan	4.0	12.4	13.7	12.2	1.9	1.8	14.8	15.5	6.3	6.9	14.2	15.5
LG Chem	051910 KS	S.Korea	14.6	9.5	10.9	10.0	2.2	1.8	6.5	5.4	1.1	1.1	23.4	22.4
<b>Siam Cement *</b>	<b>SCC TB</b>	<b>Thai</b>	<b>6.8</b>	<b>18.7</b>	<b>14.5</b>	<b>12.2</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>14.8</b>	<b>12.5</b>	<b>4.1</b>	<b>4.9</b>	<b>19.9</b>	<b>21.5</b>
Siam City Cement*	SCCC TB	Thai	17.6	9.1	18.4	16.8	4.0	3.9	13.1	12.5	4.9	5.3	22.2	23.6
<b>Average - Regional</b>			<b>9.2</b>	<b>18.4</b>	<b>12.6</b>	<b>10.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>17.5</b>	<b>15.0</b>	<b>3.6</b>	<b>4.2</b>	<b>16.8</b>	<b>17.4</b>
<b>Thailand energy peers</b>														
Bangchak*	BCP TB	Thai	(54.0)	7.4	11.2	10.4	1.1	1.0	4.7	4.4	4.7	5.6	9.8	10.2
ESSO (Thailand) *	ESSO TB	Thai	(15.0)	18.6	14.4	12.2	1.7	1.7	8.5	7.3	5.9	7.0	11.9	13.8
IRPC Pcl *	IRPC TB	Thai	85.8	16.5	13.2	11.4	1.1	1.1	7.9	6.9	2.6	3.0	9.1	9.8
Indorama Ventures *	IVL TB	Thai	4.1	7.5	15.6	14.5	2.8	2.4	11.5	10.3	1.9	2.1	19.2	17.8
PTT Pcl *	PTT TB	Thai	(3.0)	6.2	9.5	9.0	1.6	1.4	5.8	5.4	3.7	3.9	18.1	17.0
PTT Global Chem*	PTTGC TB	Thai	(1.5)	11.1	10.5	9.4	1.5	1.4	8.0	7.0	4.3	4.7	15.2	15.5
PTTEP *	PTTEP TB	Thai	8.4	19.8	11.7	9.8	2.4	2.1	5.7	4.9	3.6	4.3	22.8	22.9
<b>Siam Cement *</b>	<b>SCC TB</b>	<b>Thai</b>	<b>6.8</b>	<b>18.7</b>	<b>14.5</b>	<b>12.2</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>14.8</b>	<b>12.5</b>	<b>4.1</b>	<b>4.9</b>	<b>19.9</b>	<b>21.5</b>
Thai Plastic & Ch *	TPC TB	Thai	(18.4)	(0.5)	13.7	13.7	1.7	1.7	8.1	7.9	5.1	5.8	12.9	12.5
Thai Oil *	TOP TB	Thai	9.8	14.5	9.2	8.0	1.7	1.5	6.2	5.2	3.3	3.7	19.3	19.4
<b>Average Thailand</b>			<b>5.6</b>	<b>11.9</b>	<b>12.0</b>	<b>10.7</b>	<b>1.9</b>	<b>4.2</b>	<b>8.0</b>	<b>7.1</b>	<b>4.0</b>	<b>4.6</b>	<b>16.2</b>	<b>16.3</b>

Source: Bloomberg

Note: \* Thanachart estimates using normalized EPS

---

**Ex 26: EV/CE vs.P/BV Calculation methodology**


---

<b>Price to book value (equity)</b>	<b>Price to book value of the firm</b>
<b>Measure</b>	<b>Comparable</b>
Equity value (price)	Firm value (EV)
Book value (BV)	Capital employed (CE)
Return on equity (ROE)	Return on capital employed (ROCE)
Long-term earnings growth (g)	Long-term NOPAT growth (g)
Cost of equity (COE)	Cost of capital (WACC)
Formula: $P/BV=(ROE-g)/(COE-g)$	Formula: $EV/CE=(ROCE-g)/(WACC-g)$

---

Sources: Thanachart Securities

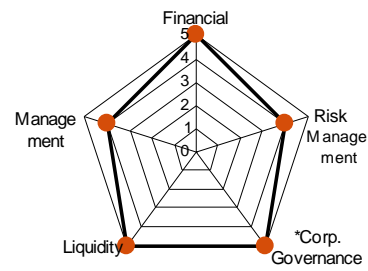
## COMPANY DESCRIPTION

บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) (SCC) เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจที่หลากหลาย การดำเนินงานของบริษัทฯ รวมถึง ธุรกิจซีเมนต์, ปิโตรเคมี, กระดาษ, ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง และจัดจำหน่าย SCC เป็นผู้นำในทุกธุรกิจ

ธุรกิจปิโตรเคมีเป็นสัดส่วนใหญ่สุดของยอดขายมากกว่า 52% ในปี 2011 แต่ธุรกิจซีเมนต์มี ROCE (14%) สูงสุด ล่าสุด บริษัทฯ ได้เข้าซื้อกิจการต่างๆ ในอาเซียน การดำเนินงานของธุรกิจอาเซียนเป็นสัดส่วนราว 7% ของยอดขายรวมในปี 2011

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

- ทีมผู้บริหารมีความแข็งแกร่ง
- ธุรกิจกระจายอยู่ในหลายอุตสาหกรรม
- ฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง
- แปรนต์ของสินค้าได้รับความนิยม

### O — Opportunity

- การเข้าซื้อกิจการในอาเซียน โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและวัสดุก่อสร้าง
- โอกาสขยายเข้าสู่ผลิตภัณฑ์ใหม่
- ส่งออกผลิตภัณฑ์ใหม่ไปยังตลาดใหม่

### W — Weakness

- ลักษณะธุรกิจเป็นวัฏจักร โดยเฉพาะอุตสาหกรรมปิโตรเคมี
- ราคาวัตถุดิบที่สูงลดอัตรากำไร

### T — Threat

- การแข่งขันจากบริษัทยักษ์ใหญ่ในต่างประเทศและภูมิภาค โดยเฉพาะเกาหลีและญี่ปุ่น
- ผลิตภัณฑ์ทดแทน
- สินค้านำเข้าจากจีน

## CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	405.00	427.00	5%
Net profit 12F (Bt m)	33,987	29,148	-14%
Net profit 13F (Bt m)	40,732	34,604	-15%
Consensus REC	<b>BUY: 23</b>	<b>HOLD: 1</b>	<b>SELL: 1</b>

## HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประเมินการของเราต่ำกว่าตลาดเนื่องจากเราคาดการณ์ปิโตรเคมีอ่อนตัวลง
- ราคาเป้าหมายของเราสูงกว่าตลาดเนื่องจากเราได้รวมการเข้าซื้อกิจการในต่างประเทศ

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart estimates

## RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- เสปรตปิโตรเคมีอ่อนตัว รวมถึงราคากระดาษ
- ความเสี่ยงด้านการจัดการและการเมืองในอาเซียน
- การควมรวมที่ต่ำกว่าคาดจากการเข้าซื้อกิจการต่างๆ

Source: Thanachart

Banks Sector – Overweight

News update

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

สินเชื่อเติบโต 0.7% ในเดือน ม.ค.12

- ถึงแม้มีฐานที่สูง แต่สินเชื่อในเดือน ม.ค.12 เติบโต 0.7%
- การเติบโตของ SCB โดดเด่นที่สุด ตามมาด้วย BBL และ TISCO
- ถึงแม้เติบโตกว่าที่ระดับ 2.3% แต่การกู้ยืมลดลง 1.5%
- คงคำแนะนำ “เพิ่มน้ำหนักการลงทุน” เลือก BBL และ KTB เป็นหุ้น Top pick

C.B. 1.1 Summary Thai Bank Sector

Jan-12	BAY	BBL	KBANK	KTB	SCB	TMB	TISCO	Sum
<b>Total loan</b>	<b>639,161</b>	<b>1,451,159</b>	<b>1,201,266</b>	<b>1,444,296</b>	<b>1,292,404</b>	<b>397,317</b>	<b>187,604</b>	<b>6,613,206</b>
ytd	-0.5%	1.3%	-0.2%	0.7%	1.4%	0.3%	1.2%	0.7%
m-m	-0.5%	1.3%	-0.2%	0.7%	1.4%	0.3%	1.2%	0.7%
y-y	9.5%	18.9%	11.6%	13.7%	21.1%	3.6%	22.2%	14.9%
<b>Total deposit</b>	<b>558,819</b>	<b>1,539,400</b>	<b>1,281,980</b>	<b>1,315,668</b>	<b>1,242,800</b>	<b>454,005</b>	<b>37,321</b>	<b>6,429,993</b>
ytd	-1.0%	1.0%	3.1%	2.3%	5.4%	0.3%	-1.7%	2.3%
m-m	-1.0%	1.0%	3.1%	2.3%	5.4%	0.3%	-1.7%	2.3%
y-y	-3.6%	12.2%	17.4%	0.5%	16.8%	12.1%	-19.2%	9.6%
<b>Total borrowing</b>	<b>177,858</b>	<b>127,772</b>	<b>80,854</b>	<b>288,248</b>	<b>267,196</b>	<b>76,523</b>	<b>137,369</b>	<b>1,155,820</b>
ytd	3.4%	8.8%	14.0%	-6.7%	4.2%	-25.2%	-5.5%	-1.5%
m-m	3.4%	8.8%	14.0%	-6.7%	4.2%	-25.2%	-5.5%	-1.5%
y-y	110.1%	3.2%	-16.2%	50.9%	237.5%	1.1%	47.7%	55.4%
<b>LDR (%)</b>	<b>114.4%</b>	<b>94.3%</b>	<b>93.7%</b>	<b>109.8%</b>	<b>104.0%</b>	<b>87.5%</b>	<b>502.7%</b>	<b>102.8%</b>
<b>LDR incl. borrowing (%)</b>	<b>86.8%</b>	<b>87.0%</b>	<b>88.1%</b>	<b>90.0%</b>	<b>85.6%</b>	<b>74.9%</b>	<b>107.4%</b>	<b>87.2%</b>

Source: Company data

- ถึงแม้มีฐานที่สูง แต่สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ทั้ง 7 แห่ง ที่เราจัดทำวิเคราะห์มีการเติบโตที่แข็งแกร่ง 0.7% m-m และ 15% y-y
- SCB เติบโตสูงสุด 1.4% m-m จากการเติบโตของอุปสงค์ของสินเชื่อบริษัทขนาดใหญ่ SME และรายย่อย ตามมาด้วย BBL จากอุปสงค์กระบวนการฟื้นฟูน้ำท่วมและ TISCO จากสินเชื่อบริษัทและรายย่อย
- เพื่อเตรียมพร้อมสำหรับการเติบโตของสินเชื่อและการปรับขึ้นค่าธรรมเนียมกองทุนฟื้นฟูฯ ของตัวแลกเงิน ธนาคารต่างๆ ได้มีการเพิ่มปริมาณเงินฝาก เงินฝากเติบโต 2.3% ในเดือน ม.ค.12 ส่งผลให้ LDR ลดลงเป็น 102.8% จาก 104.5% ณ สิ้นเดือน ธ.ค.11
- เนื่องจากการกู้ยืมลดลง 1.5% LDR รวมการกู้ยืมเพิ่มขึ้นเป็น 87.2 % จาก 88.0% ในเดือน ธ.ค.11
- ผลักดันโดยกระบวนการฟื้นฟูหลังน้ำท่วม การขยายกำลังการผลิตและอุปสงค์ยานยนต์ที่เพิ่มขึ้น เราคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่ออยู่แนวโน้มแข็งแกร่งและเราคาดสินเชื่อทั้งระบบเติบโต 12% ในปี 2012 พร้อมกับการลดการตั้งสำรองอย่างมาก เราคาดกำไรเติบโต 23% ในปี 2012 และ ROE เพิ่มขึ้นเป็น 15.8% เราคงคำแนะนำ “เพิ่มน้ำหนักการลงทุน” เลือก BBL และ KTB เป็นหุ้น Top pick

GFPT Pcl (GFPT TB) - BUY, Price Bt10.20, TP Bt13.00

Results Comment

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

กำไรไตรมาส 4Q11 อ่อนแอ

- GFPT รายงานกำไรไตรมาส 4Q11 อ่อนแอที่ 219 ลบ. ลดลง 41% q-q แต่ทรงตัว y-y ต่ำกว่าประมาณการของเราและตลาด 10% เนื่องจากมีค่าใช้จ่าย SG&A/sales เพิ่มขึ้น ในขณะที่กำไรลดลง q-q เป็นผลมาจาก 1) บัญชีด้านฤดูกาล 2) ปัญหาด้านการขนส่ง 3) ผลกระทบน้ำท่วมต่อลูกค้าอาหารปลาและกุ้ง และ 4) การขาดทุนจากสินค้าคงคลังของ by-product (18% ของรายได้รวม)
- กำไรทั้งปีทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 1.2 พันลบ. เพิ่มขึ้น 3.7% y-y ใกล้เคียงกับประมาณการของเรา แต่ต่ำกว่าคาดการณ์ของตลาด
- อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาส 4Q11 ลดลงเป็น 12.3% จาก 16.9% ในไตรมาส 3Q11 และจาก 14.1% ในปี 4Q10 ราคาไก่เฉลี่ยอยู่ที่ 42.3 บาท/กก. ในไตรมาส 3Q11 แต่เพียง 39.75 บาท/กก. ในไตรมาส 4Q11 ดังนั้น อัตรากำไรขั้นต้นของ by-product ซึ่งขายให้กับตลาดภายในประเทศจึงขาดทุน
- ค่าใช้จ่าย SG&A/sales ในไตรมาส 4Q11 เพิ่มขึ้นเป็น 7% จาก 5.4% ในไตรมาส 3Q11 เป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายโบนัส เงินบริจาคหน้าท่วม ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการป้องกันน้ำท่วมและการขาดทุนสินค้าคงคลังของ by-product รวม 21.4 ลบ.
- สำหรับทั้งปี 2011GFN รายงานผลการดำเนินงาน ขาดทุน 361 ลบ. ตามคาดการณ์ของเรา ในขณะที่ Mckey รายงานกำไรอ่อนตัวลงเป็น 135 ลบ. ในปี 2011 ลดลงจาก 149 ลบ. ในปี 2010 เนื่องจากมีค่าเสื่อมที่เพิ่มขึ้น Mckey เพิ่มกำลังการผลิตของชิ้นเท่าตัวในไตรมาส 4Q10
- บริษัท บันทึกภาษีจ่ายที่ค่อนข้างสูงในช่วง 9M11 ส่งผลให้มีกำไรทำเครดิตภาษี 22 ลบ. ในไตรมาส 4Q11
- GPFT ประกาศจ่ายเงินปันผลปี 2011 0.33 บาท/หุ้น วันขึ้นเครื่องหมาย XD 2 เม.ย. และวันจ่ายเงิน 15 พ.ค.
- สถานการณ์มีแนวโน้มที่ดีขึ้นในไตรมาส 1Q12 แต่อย่างไรก็ตามไตรมาส 1Q โดยปกติเป็นช่วงต่ำสุดของปี ดังนั้น เราคาดว่าไตรมาส 1Q12 ทรงตัวจากไตรมาส 4Q11 แต่เราคาดมีการเติบโตที่ดี y-y หลังรับรู้รายได้จาก GFN เพิ่มขึ้นและมียอดขายไก่ให้กับ GFN เพิ่มขึ้น คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)					Income Statement						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	(Bt m)	q-q%	y-y%	12M as % 2011F	2011	2012F
Revenue	3,323	3,059	3,518	3,982	3,655	Revenue	(8)	10	100	14,214	15,435
<b>Gross profit</b>	<b>470</b>	<b>490</b>	<b>600</b>	<b>672</b>	<b>449</b>	<b>Gross profit</b>	<b>(33)</b>	<b>(4)</b>	<b>99</b>	<b>2,212</b>	<b>2,423</b>
SG&A	233	197	208	216	254	SG&A	18	9	101	875	1,003
Operating profit	237	293	392	457	195	Operating profit	(57)	(18)	98	1,337	1,420
<b>EBITDA</b>	<b>433</b>	<b>492</b>	<b>596</b>	<b>666</b>	<b>405</b>	<b>EBITDA</b>	<b>(39)</b>	<b>(7)</b>	<b>101</b>	<b>2,159</b>	<b>2,287</b>
Other income	80	62	50	44	63	Other income	43	(22)	93	218	255
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	35	35	38	39	32	Interest expense	(18)	(6)	102	144	144
<b>Profit before tax</b>	<b>283</b>	<b>320</b>	<b>404</b>	<b>462</b>	<b>226</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>(51)</b>	<b>(20)</b>	<b>97</b>	<b>1,411</b>	<b>1,530</b>
Income tax	13	20	48	31	(22)	Income tax	na	na	75	77	77
Equity & invest. income	(43)	(43)	9	(53)	(24)	Equity & invest. income	na	na	101	(111)	90
Minority interests	(5)	(5)	(3)	(6)	(5)	Minority interests	na	na	114	(19)	(17)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items					
<b>Net profit</b>	<b>222</b>	<b>252</b>	<b>362</b>	<b>371</b>	<b>219</b>	<b>Net profit</b>	<b>(41)</b>	<b>(2)</b>	<b>98</b>	<b>1,203</b>	<b>1,527</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>222</b>	<b>252</b>	<b>362</b>	<b>371</b>	<b>219</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(41)</b>	<b>(2)</b>	<b>98</b>	<b>1,203</b>	<b>1,527</b>
EPS (Bt)	0.18	0.20	0.29	0.30	0.17	EPS (Bt)	(41)	(2)	98	0.96	1.22
Normalized EPS (Bt)	0.18	0.20	0.29	0.30	0.17	Normalized EPS (Bt)	(41)	(2)	98	0.96	1.22
Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios (%)						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11		4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Cash & equivalent	182	153	189	234	173	Sales growth	7.6	7.6	17.4	20.3	10.0
A/C receivable	740	695	841	817	774	Operating profit growth	(36.2)	4.0	43.3	23.5	(17.8)
Inventory	2,306	2,576	2,567	2,582	2,816	EBITDA growth	(22.4)	5.1	28.7	18	(6.6)
Other current assets	56	43	41	46	72	Norm profit growth	(42.8)	(12.2)	25.2	0.7	(1.5)
Investment	746	703	712	654	630	Norm EPS growth	(94.3)	(91.2)	25.2	0.7	(1.5)
Fixed assets	4,604	4,703	4,801	4,922	5,037	Gross margin	14.1	16.0	17.1	16.9	12.3
Other assets	583	586	606	594	567	Operating margin	7.1	9.6	11.1	11.5	5.3
<b>Total assets</b>	<b>9,216</b>	<b>9,458</b>	<b>9,757</b>	<b>9,849</b>	<b>10,068</b>	EBITDA margin	13.0	16.1	16.9	16.7	11.1
S-T debt	453	302	636	491	666	Norm net margin	6.7	8.2	10.3	9.3	6.0
A/C payable	504	588	545	528	512	D/E (x)	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
Other current liabilities	305	382	435	395	252	Net D/E (x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5
L-T debt	2,413	2,379	2,343	2,260	2,240	Interest coverage (x)	12.6	14.1	15.8	16.9	12.5
Other liabilities	165	395	407	412	414	Interest rate	4.7	5.0	5.3	5.5	4.6
Minority interest	51	54	56	62	65	Effective tax rate	4.6	6.3	11.9	6.7	(9.9)
<b>Shareholders' equity</b>	<b>5,326</b>	<b>5,359</b>	<b>5,335</b>	<b>5,700</b>	<b>5,919</b>	ROA	9.6	10.8	15.1	15.1	8.8
Working capital	2,542	2,682	2,862	2,871	3,078	ROE	17.0	18.8	27.1	26.9	15.1
Total debt	2,866	2,681	2,979	2,751	2,906						
<b>Net debt</b>	<b>2,684</b>	<b>2,527</b>	<b>2,790</b>	<b>2,517</b>	<b>2,733</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Phannarai Tiypittayarut | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

กำไรไตรมาส 4Q11 แข็งแกร่งเกินเป้า

- MAKRO รายงานผลการดำเนินงานไตรมาส 4Q11 แข็งแกร่งกว่าคาด กำไร 678 ลบ. เพิ่มขึ้น 43% y-y และ 1% q-q ถึงแม้มีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับน้ำท่วมในไตรมาสนี้ซึ่งส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิ 192 ลบ. ในขณะที่บริษัทฯ อยู่ระหว่างการเคลมประกัน
- กำไรปี 2011 อยู่ที่ 2.6 พันลบ. ดีกว่าประมาณการ 11%
- ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งเป็นเพราะบริษัทฯ ไม่มีการปิดสาขาในช่วงน้ำท่วมและยังคงมีสินค้าพร้อมจำหน่าย ดังนั้น รายได้รวมในไตรมาส 4Q11 เติบโต 14% y-y และ 14% q-q อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นอย่างมากเป็น 10.1% จาก 8.8% ในไตรมาส 4Q10 และลดลงเล็กน้อยจาก 10.3% ในไตรมาส 3Q11

- เหตุนี้ทำมส่งผลให้การเปิดสาขาหัวหินเลื่อนออกไปจากเดือน ธ.ค.11 เป็น ม.ค.12 ณ สิ้นปี 2011 MAKRO มีสาขาทั้งหมด 52 สาขา (เปิดใหม่ 4 สาขาในปี 2011) และ Siam Frozen 2 สาขา
- MAKRO ประกาศจ่ายเงินปันผล 5.50 บาท/หุ้น (yield 2%) วันขึ้นเครื่องหมาย XD 8 มี.ค.และวันจ่ายเงิน 25 พ.ค. รวมจ่ายเงินปันผลปี 2011 10.50 บาท/หุ้น หรือเทียบเท่ากับการจ่าย payout ratio 97%
- เนื่องจากผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาด เราจะทำการปรับประมาณการ คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Revenue	24,149	23,647	23,651	24,200	27,603	
<b>Gross profit</b>	<b>2,130</b>	<b>2,283</b>	<b>2,122</b>	<b>2,499</b>	<b>2,795</b>	
SG&A	1,458	1,421	1,432	1,638	1,823	
Operating profit	672	862	689	861	973	
<b>EBITDA</b>	<b>940</b>	<b>1,085</b>	<b>942</b>	<b>1,122</b>	<b>1,248</b>	
Other income	108	158	138	144	129	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	11	11	16	16	20	
<b>Profit before tax</b>	<b>770</b>	<b>1,008</b>	<b>811</b>	<b>989</b>	<b>1,082</b>	
Income tax	296	323	238	320	404	
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	
Minority interests	0	0	0	0	0	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
<b>Net profit</b>	<b>474</b>	<b>685</b>	<b>573</b>	<b>669</b>	<b>678</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>474</b>	<b>685</b>	<b>573</b>	<b>669</b>	<b>678</b>	
EPS (Bt)	1.97	2.85	2.39	2.79	2.82	
Normalized EPS (Bt)	1.97	2.85	2.39	2.79	2.82	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Cash & equivalent	5,294	5,873	4,510	3,182	6,288	
A/C receivable	144	138	130	157	175	
Inventory	5,898	6,061	6,123	6,257	7,212	
Other current assets	891	749	771	855	910	
Investment	0	0	0	0	0	
Fixed assets	12,406	12,972	13,811	14,666	14,824	
Other assets	858	891	885	880	910	
<b>Total assets</b>	<b>25,492</b>	<b>26,685</b>	<b>26,231</b>	<b>25,997</b>	<b>30,319</b>	
S-T debt	1,200	2,058	2,116	2,122	2,052	
A/C payable	12,812	12,119	11,690	11,744	15,596	
Other current liabilities	1,937	2,270	2,514	2,334	2,601	
L-T debt	0	0	0	0	0	
Other liabilities	367	376	377	374	390	
Minority interest	0	0	0	0	0	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>9,176</b>	<b>9,861</b>	<b>9,534</b>	<b>9,423</b>	<b>9,681</b>	
Working capital	(6,769)	(5,920)	(5,436)	(5,329)	(8,209)	
Total debt	1,200	2,058	2,116	2,122	2,052	
<b>Net debt</b>	<b>(4,094)</b>	<b>(3,814)</b>	<b>(2,393)</b>	<b>(1,060)</b>	<b>(4,236)</b>	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F	2011	2012F	
Revenue	14	14	102	99,102	109,850	
<b>Gross profit</b>	<b>12</b>	<b>31</b>	<b>105</b>	<b>9,699</b>	<b>10,626</b>	
SG&A	11	25	101	6,314	7,296	
Operating profit	13	45	115	3,385	3,330	
<b>EBITDA</b>	<b>11</b>	<b>33</b>	<b>106</b>	<b>4,397</b>	<b>4,661</b>	
Other income	(10)	19	109	568	593	
Other expense				0	0	
Interest expense	20	86	105	63	82	
<b>Profit before tax</b>	<b>9</b>	<b>41</b>	<b>114</b>	<b>3,890</b>	<b>3,841</b>	
Income tax	27	37	122	1,286	884	
Equity & invest. income				0	0	
Minority interests				0	0	
Extraordinary items				0	0	
<b>Net profit</b>	<b>1</b>	<b>43</b>	<b>111</b>	<b>2,604</b>	<b>2,958</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>1</b>	<b>43</b>	<b>111</b>	<b>2,604</b>	<b>2,958</b>	
EPS (Bt)	1	43	111	10.85	12.32	
Normalized EPS (Bt)	1	43	111	10.85	12.32	

Financial Ratios		12M as				
(%)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Sales growth	12.5	10.8	9.4	14.9	14.3	
Operating profit growth	(2.3)	43.7	30.2	44.1	44.7	
EBITDA growth	0.5	28.5	20.0	31	32.8	
Norm profit growth	(14.6)	45.1	32.5	33.0	43.0	
Norm EPS growth	(14.6)	45.1	32.5	33.0	43.0	
Gross margin	8.8	9.7	9.0	10.3	10.1	
Operating margin	2.8	3.6	2.9	3.6	3.5	
EBITDA margin	3.9	4.6	4.0	4.6	4.5	
Norm net margin	2.0	2.9	2.4	2.8	2.5	
D/E (x)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	
Net D/E (x)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(0.4)	
Interest coverage (x)	88.8	98.6	58.5	68.1	63.4	
Interest rate	4.2	2.7	3.1	3.1	3.8	
Effective tax rate	38.4	32.1	29.4	32.3	37.4	
ROA	8.1	10.7	8.9	10.5	9.9	
ROE	20.9	28.8	23.6	28.2	28.4	

Phannarai Tiyapittayarut | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

กำไรไตรมาส 4Q11 พลาดเป้าหลังรับรู้ผลกระทบน้ำท่วม

- ROBINS รายงานผลการดำเนินงานไตรมาส 4Q11 อ่อนแอกว่าคาด กำไร 306 ลบ. ลดลง 25% y-y และ 18% q-q
- กำไรปี 2011 อยู่ที่ 1.4 พันลบ. เป็นสัดส่วน 93% ของประมาณการทั้งปีของเราและ consensus
- สาเหตุที่กำไรพลาดเป้าคือบริษัท ทำการบันทึกค่าความเสียหายของคลังสินค้า Power Buy ซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทในเครือหลังได้รับผลกระทบจากเหตุน้ำท่วม ส่งผลให้ขาดทุนจาก equity income 31 ลบ. ในไตรมาส 4Q11
- แต่อย่างไรก็ตาม หากไม่รวมรายการพิเศษดังกล่าว กำไรยังคงตามเป้า
- รายได้ไตรมาส 4Q11 เพิ่มขึ้น 18% y-y และ 18% q-q เนื่องจากมีการเปิด 3 สาขา ใหม่ในปี 2011 อย่างสาขาเชียงใหม่ พิษณุโลก และพระราม 9 เราประมาณการให้การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมเติบโต 5-6% ในไตรมาส 4Q11 ส่งผลให้ทั้งปีโต 12%
- อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาส 4Q11 เพิ่มขึ้น y-y และ q-q เป็น 24.7% ดังนั้น อัตรากำไรขั้นต้นทั้งปีจึงปรับตัวดีขึ้นจาก 23.8% ในปี 2010 เป็น 24.4% ในปี 2011 ตามคาดการณ์ของเรา
- ROBINS ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.65 บาท/หุ้น (yield 1.4%) วันขึ้นเครื่องหมาย XD 20 มี.ค. และวันจ่ายเงิน 22 พ.ค.

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Revenue	4,336	4,103	4,092	4,324	5,111
<b>Gross profit</b>	<b>1,056</b>	<b>987</b>	<b>1,001</b>	<b>1,052</b>	<b>1,263</b>
SG&A	912	834	905	943	1,069
Operating profit	466	519	465	457	557
<b>EBITDA</b>	<b>647</b>	<b>688</b>	<b>650</b>	<b>666</b>	<b>779</b>
Other income	322	366	369	348	363
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	0	0	0	0	0
<b>Profit before tax</b>	<b>466</b>	<b>519</b>	<b>465</b>	<b>457</b>	<b>557</b>
Income tax	129	152	124	133	160
Equity & invest. income	96	64	85	87	(31)
Minority interests	(25)	(46)	(36)	(39)	(60)
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>408</b>	<b>385</b>	<b>389</b>	<b>373</b>	<b>306</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>408</b>	<b>385</b>	<b>389</b>	<b>373</b>	<b>306</b>
EPS (Bt)	0.37	0.35	0.35	0.34	0.28
Normalized EPS (Bt)	0.37	0.35	0.35	0.34	0.28

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Cash & equivalent	3,513	3,432	2,488	2,733	2,384
A/C receivable	460	331	313	328	505
Inventory	941	943	904	990	1,163
Other current assets	350	409	718	494	1,052
Investment	1,444	1,509	1,593	1,680	1,649
Fixed assets	1,887	2,068	2,455	2,761	3,224
Other assets	3,644	3,606	3,568	3,636	4,288
<b>Total assets</b>	<b>12,238</b>	<b>12,297</b>	<b>12,041</b>	<b>12,622</b>	<b>14,265</b>
S-T debt	0	0	0	0	0
A/C payable	2,877	2,482	2,487	2,716	3,504
Other current liabilities	1,169	1,176	1,134	1,074	1,560
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	129	128	129	130	131
Minority interest	188	234	232	271	331
<b>Shareholders' equity</b>	<b>7,876</b>	<b>8,277</b>	<b>8,058</b>	<b>8,430</b>	<b>8,739</b>
Working capital	(1,476)	(1,208)	(1,269)	(1,398)	(1,835)
Total debt	0	0	0	0	0
<b>Net debt</b>	<b>(3,513)</b>	<b>(3,432)</b>	<b>(2,488)</b>	<b>(2,733)</b>	<b>(2,384)</b>

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement	12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F	2011	2012F
Revenue	18	18	98	17,630	23,172
<b>Gross profit</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>98</b>	<b>4,304</b>	<b>5,729</b>
SG&A	13	17	97	3,752	5,089
Operating profit	22	19	109	1,997	2,074
<b>EBITDA</b>	<b>17</b>	<b>20</b>	<b>104</b>	<b>2,782</b>	<b>3,144</b>
Other income	4	13	111	1,445	1,434
Other expense				0	0
Interest expense			430	0	0
<b>Profit before tax</b>	<b>22</b>	<b>19</b>	<b>109</b>	<b>1,997</b>	<b>2,074</b>
Income tax	20	24	111	568	477
Equity & invest. income	na	na	63	205	422
Minority interests	na	na	229	(181)	(79)
Extraordinary items				0	0
<b>Net profit</b>	<b>(18)</b>	<b>(25)</b>	<b>93</b>	<b>1,453</b>	<b>1,940</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>(18)</b>	<b>(25)</b>	<b>93</b>	<b>1,453</b>	<b>1,940</b>
EPS (Bt)	(18)	(25)	92.61	1.31	1.75
Normalized EPS (Bt)	(18)	(25)	92.61	1.31	1.75

Financial Ratios	12M as				
(%)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Sales growth	12.8	15.6	21.1	22.5	17.9
Operating profit growth	43.7	49.3	48.6	55.8	19.5
EBITDA growth	28.1	31.9	32.4	40	20.3
Norm profit growth	35.6	9.4	29.3	64.8	(24.8)
Norm EPS growth	35.6	9.4	29.3	64.8	(24.8)
Gross margin	24.4	24.1	24.5	24.3	24.7
Operating margin	10.7	12.6	11.4	10.6	10.9
EBITDA margin	14.9	16.8	15.9	15.4	15.2
Norm net margin	9.4	9.4	9.5	8.6	6.0
D/E (x)	-	-	-	-	-
Net D/E (x)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	na	na	na	na	na
Interest rate	na	na	na	na	na
Effective tax rate	27.7	29.3	26.7	29.1	28.7
ROA	14.2	12.5	12.8	12.1	9.1
ROE	21.2	19.1	19.1	18.1	14.3

## Thai Airways International (THAI TB) - SELL

News update

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

### ขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นในปี 2011 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายภาษีค้างจ่าย

- คาดบันทึกค่าภาษีค้างจ่ายมูลค่า 2.5 พันลบ. ในไตรมาส 4Q11
  - อาจส่งผลให้ THAI ขาดทุนสุทธิ 10 พันลบ. ในปี 2011
  - แนวโน้มระยะยาวอ่อนแอจากการแข่งขัน และค่าใช้จ่ายพิเศษ
  - THAI ควรซื้อขายที่ระดับ discount ต่อคู่แข่งเนื่องจากขาดประสิทธิภาพ
- THAI จะบันทึกค่าภาษีค้างจ่ายมูลค่า 2.5 พันลบ. ในไตรมาส 4Q11 ตามมาตรฐานบัญชีใหม่ ในขณะที่มีค่าใช้จ่ายพิเศษ 600 ลบ. เกี่ยวข้องกับการช่วยเหลือบุคลากรของบริษัท ที่ได้รับผลกระทบจากเหตุน้ำท่วม
  - รายการพิเศษทั้งสองเป็นรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว ดังนั้น เรายังคงประมาณการให้ THAI ขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ 5 พันลบ. สำหรับทั้งปี 2011 แต่อย่างไรก็ตาม หากรวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 2 พันลบ. และรายการพิเศษทั้งสองดังกล่าวไว้ข้างต้น คาด THAI รายงานผลการดำเนินงานปี 2011 ขาดทุนสุทธิ 10 พันลบ.
  - การขาดทุนจากการดำเนินงานเป็นจำนวนมากนั้น เป็นผลมาจากราคาน้ำมันอากาศยานที่ปรับตัวสูงขึ้น, cabin factor ที่ตกต่ำหลังเผชิญกับปัญหาภัยพิบัติอย่างสึนามิในญี่ปุ่น และน้ำท่วมภายในประเทศ รวมถึงการแข่งขันที่รุนแรง โดยเฉพาะจากสายการบินตะวันออกกลางและสายการบินต้นทุนต่ำ
  - THAI ตั้งเป้าลดค่าใช้จ่ายลง 6.1 พันลบ. โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายด้านบุคลากร ถึงแม้ได้รับการอนุมัติเพียง 1 พันลบ. เราประมาณการให้บริษัท สามารถลดค่าใช้จ่ายได้ 3.1 พันลบ. ในปีนี้และอีก 3 พันลบ. ในปี 2013
  - ถึงแม้เราคาดว่าราคาของ THAI จะเริ่มฟื้นตัวในปีนี้ แต่เรายังคงแนะนำ "ขาย" ราคาเป้าหมาย 21 บาท/หุ้น เนื่องจากบริษัท จะต้องเผชิญกับปัญหาดังต่อไปนี้
    - 1) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในยุโรป เนื่องจากการขยายขีดความสามารถในเชิงรุกของสายการบินตะวันออกกลาง และการขยายตัวของสายการบินต้นทุนต่ำในภูมิภาคเอเชีย
    - 2) ค่าใช้จ่ายพิเศษนอกเหนือจากค่าใช้จ่ายน้ำมันอากาศยานที่สูง อาทิเช่น ค่าใช้จ่ายคาร์บอนเครดิตจำนวน 600 ลบ./ปี สำหรับเที่ยวบินที่บินเข้าและออกจากยุโรป, การขายเครื่องบินที่ไม่มีประสิทธิภาพซึ่งทำให้มีผลขาดทุน 500 ลบ. ค่าใช้จ่ายพนักงานเพิ่มเติมจำนวน 500-600 ลบ. เนื่องจากนโยบายของรัฐบาลที่จะเพิ่มค่าจ้างขั้นต่ำ และเงินเดือนของพนักงานระดับปริญญาตรี
  - เราเชื่อว่าราคาหุ้น THAI ควรซื้อขายที่ระดับ discount ต่ออุตสาหกรรมเนื่องจากประสิทธิภาพในการดำเนินงานต่ำกว่า ความเสี่ยงทางด้านการเมืองแทรกแซง รวมถึงการปรับเปลี่ยนชุดผู้บริหาร แต่อย่างไรก็ตามราคาหุ้นปัจจุบัน THAI ซื้อขายที่ PE ที่ 12.5 เท่า ในปี 2012F เทียบกับอุตสาหกรรมเฉลี่ยที่ 12.4 เท่า ในขณะที่การซื้อขายที่ P/BV ที่ต่ำ 0.7 เท่า เหมาะสมกับ ROE ที่ต่ำที่ 6%, ROA ที่ 1.4%

### Key valuation

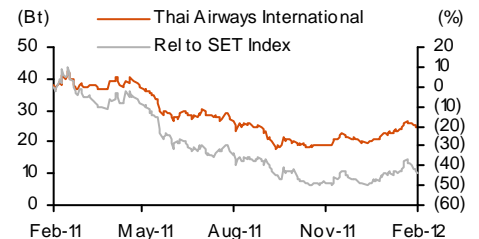
Y/E Dec (Bt m)	2010	2011F	2012F	2013F
Revenue	180,589	191,062	200,132	205,571
Net profit	15,350	(7,447)	5,716	4,889
Norm net profit	5,106	(4,702)	4,291	4,889
Norm EPS (Bt)	2.6	(2.2)	2.0	2.2
Norm EPS gr (%)	29.8	na	na	14.0
Norm PE (x)	9.4	(11.4)	12.5	11.0
EV/EBITDA (x)	5.3	9.5	6.4	6.2
P/BV (x)	0.7	0.8	0.7	0.7
Div yield (%)	5.1	0.0	3.2	2.7
ROE (%)	7.9	na	6.0	6.4
Net D/E (%)	142.2	180.7	201.2	213.6

Source: Thanachart estimates

### Stock Data

Closing price (Bt)	24.60
Target price (Bt)	21.00
Market cap (US\$ m)	1,767
Avg daily turnover (US\$ m)	6.8
12M H/L price (Bt)	43.0/17.6

### Price Performance



Sources: Thanachart estimates, Bloomberg



## ตลาดแกว่งในกรอบ 1135-1150 จุด

- **ดัชนี SET** ยังแกว่งตัวใกล้แนวต้าน 1150 จุด: คาดว่าวันนี้จะเคลื่อนไหวในกรอบ 1135-1150 จุด เมื่อดัชนีทดสอบแนวต้านบริเวณ 1050-1055 จุด และ SET50 ทดสอบ 805 จุดยังคงเป็นจังหวะขาย โดยสัญญาณทางเทคนิคเผย Bearish Divergence ตลาดขึ้นได้ช้าลง สะท้อนความกังวลว่าตลาดจะเกิดสัญญาณกลับตัวลง ซึ่งยังไม่ชัดเจนเนื่องจากนักลงทุนต่างชาติที่ยังเป็นผู้ซื้อสุทธิ และค่าเงินบาทที่ยังคงมีทิศทางแข็งค่าต่อเนื่อง
- **หุ้นพลังงานหมุนตลาด:** ราคาล่วงหน้าน้ำมันในตลาดสหรัฐพุ่งเกิน US\$106 ใกล้แตะ US\$110 คาดว่าจะเกิดแรงซื้อหุ้นพลังงานกลับขึ้นตามนำโดย PTT ที่มีโอกาสทะลุ 360.00 บาท เปลี่ยนกรอบซื้อขายขึ้นไปอยู่ระหว่าง 360 -372 บาท

ดัชนี SET ยังเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบแนวโน้มขาขึ้น



## หุ้นหมวดพาณิชย์มีแนวโน้มขึ้นโดดเด่นกว่าตลาด

- **หุ้นหมวดพาณิชย์** ยังคงมีความโดดเด่นมากกว่าตลาดในรอบตลอดสัปดาห์ นำโดย BIGC, CPALL และ ROBINS ในขณะที่มีอีก 2 ตัวที่ยังมีโอกาสนขึ้นตามกลุ่มคือ MAKRO และ HMPRO
- **MAKRO** ราคาแกว่งตัวผันผวนอยู่ในกรอบ 262-272 บาท มองแนวโน้มหลัก เคลื่อนไหวในทิศทางขึ้น โดยในช่วง 5-6 เดือนที่ผ่านมาอยู่ในกรอบล่างของแนวโน้ม และมีความพยายามจะขึ้นไปเคลื่อนไหวในกรอบบน ซึ่งคาดว่าจะมีจังหวะทะลุผ่านแนวต้าน 276 บาท ยืนยันเปลี่ยนกรอบซื้อขายสูงขึ้น โดยมีเป้าหมายขึ้นสู่แนวต้านหลัก 300 บาท
- **HMPRO** ยังคงเป็นหุ้นซื้อสะสมและมีจังหวะขึ้นตามกลุ่ม หลังจากที่พักตัวนานถึง 3 เดือนเต็ม มีจุดทะลุแนวต้าน 11.60 บาท เป็นสัญญาณซื้อ นักลงทุนที่ถืออยู่ เป็นจังหวะซื้อเพิ่มได้ มีเป้าหมายถัดไป 12.20 บาท
- **SINGER** เป็นอีกหนึ่งทางเลือก ราคาเคยพักตัวไปช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา และมีจังหวะขึ้นรอบใหม่ด้วยการทะลุ 6.90 บาท เป็นลักษณะซิกแซกขึ้น และเป็นโอกาสซื้อเก็งกำไร เป้าหมาย 7.30 บาท

หุ้น MAKRO มีแนวโน้มขึ้นตามกลุ่ม



## หุ้นรายตัวที่มีจังหวะซื้อเก็งกำไร

- **BEC** รอบ 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา เคลื่อนไหวอ่อนแอกว่าตลาด ขณะที่ประกอบตัวไม่ต่ำกว่าเส้นค่าเฉลี่ย 20 วัน 42.00 บาท และมีจังหวะฟื้นตัวขึ้นทดสอบแนวต้าน 46.00 บาท ผ่านได้ซื้อเพิ่ม เป้าหมายถัดไป 49.00 บาท
- **TFD** ราคาแกว่งตัวไม่ผ่านแนวต้าน 2.04 บาท รูปแบบสามเหลี่ยมขาขึ้น มีโอกาสทะลุผ่านแนวต้านนี้ไปได้ เป้าหมายแนวต้านถัดไป 2.16 บาท
- **SCCC** ฟื้นตัวกลับขึ้นมาแตะ 306.00 บาท มีจังหวะซื้อเก็งกำไร เป้าหมายกรอบเส้นขนานบนที่ 330.00 บาท
- **UNIQ** รูปแบบแกว่งตัว มีโอกาสฟื้นตัวในกรอบ 2.00-2.20 บาท

BEC ราคาทะลุรอบแนวต้านย่อย 43.50 บาท



นพดล พิริยวุฒิ, noppadol.pir@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900

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

## ■ IVL มีจังหวะฟื้นตัวที่แนวรับ

แนวรับ 37.50 บาท

แนวต้าน 42.50 บาท

- หลังจากที่ราคาขึ้นสูงสุด 42.50 บาท และปรับตัวลงมาถึงแนวรับ 37.50 บาท ซึ่งจุดนี้เคยมีแรงซื้อผลักดันราคาข้ามผ่านได้ พร้อมจำนวนหุ้นที่มากขึ้น จึงเป็นแนวรับสำคัญ และเมื่อวานนี้มีแรงซื้อกลับที่แนวรับนี้ โดยรอสัญญาณฟื้นตัวยืนยันเมื่อผ่าน 39.50 บาท เป็นโอกาสซื้อเพิ่ม
- รอจังหวะซื้อเมื่อทะลุ 39.50 บาท คาดว่าจะกลับขึ้นทดสอบยอดเดิม 42.50 บาท มีเป้าหมายสำคัญของอยู่ที่แนวต้านหลักบริเวณ 44.00 บาท

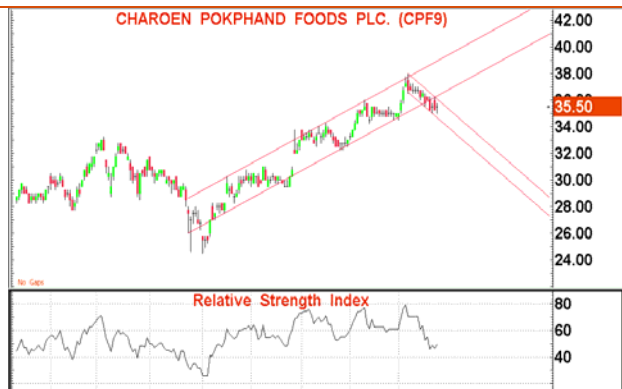


## ■ CPF ราคามีสัญญาณการฟื้นตัว

แนวรับ 34.75 บาท

แนวต้าน 38 บาท

- แนวโน้มราคามีสัญญาณบวกจากแท่งเทียน โดยลงมาถึงจุดแนวรับ 35 บาท ใกล้เคียงกรอบล่างการพักตัวระหว่างทางขาขึ้นที่ 34.75 บาท ณ จุดนี้จึงเริ่มการฟื้นตัวกลับ และมีโอกาสที่จะทะลุผ่านแนวต้าน 36 บาทเป็นจุดซื้อตามในจังหวะแก๊งกำไร เป้าหมายรอบขึ้น คือ จุดยอดก่อนหน้า 38 บาท และมีเป้าหมายหลักที่ 39 บาท
- และมีแรงหนุนจาก NVDR ที่กลับมาซื้อสุทธิ 2 วันรวม 69 ลบ. ยอดตั้งแต่วันที่เดือน ก.พ. มียอดซื้อสะสมอยู่ที่ 312.4 ลบ.



## Most active stocks

ชื่อหุ้น	ปิด (% chg)	คำแนะนำ	แนวรับ	แนวต้าน	ความเห็นทางเทคนิค
IVL	39.75 +2.58%	ซื้อ	37.50 36.00	40.00 42.50	ราคาหุ้นปรับตัวลงจากสูงสุดที่ 42.50 บาท เมื่อวาน ทดสอบแนวรับ 37.50 บาทและฟื้นตัว เป็นจังหวะซื้อ
PTT	359.00 +0.28%	ซื้อขายในกรอบ	356.00 348.00	362.00 372.00	ซื้อแก๊งกำไรตามจังหวะราคาน้ำมันที่พุ่งทำยอดสูงขึ้น โดยคาดการณ์ราคาจะทดสอบ 362.00 บาท
BANPU	652.00 -1.51%	ซื้อแก๊งกำไร	636.00 626.00	656.00 670.00	คาดว่าจะมีแรงซื้อตามตลาด โดยราคาหุ้นฟื้นตัวเมื่อวานนี้ จังหวะทะลุผ่านแนวต้าน 656.00 บาท ซื้อแก๊งกำไร
BBL	179.00 +1.42%	ซื้อขายในกรอบ	175.00 170.00	180.00 185.00	แนวโน้มขึ้นต่อเนื่อง ราคาอยู่ในเขตสูง คาดว่าจะทดสอบแนวต้าน 185.00 บาท รอจังหวะขายที่แนวต้าน
PTTGC	73.25 -1.68%	ซื้อขายในกรอบ	71.00 69.00	75.50 78.00	มีแรงขาย แต่ก็ฟื้นตัวตามตลาดได้ เป็นจังหวะซื้อแก๊งกำไร คาดว่าจะแกว่งตัวอยู่ในกรอบ 73.00-75.50 บาท
CPF	35.50 +0.71%	ซื้อ	34.75 33.50	36.25 37.75	จังหวะอ่อนตัวมีแรงซื้อหนุนที่บริเวณ 34.75 บาท คาดว่าจะมีจังหวะฟื้นตัวขึ้นในกรอบ 34.75-36.25 บาท
CPALL	61.50 +1.65%	ซื้อ	61.00 60.00	63.00 67.00	แนวโน้มขึ้นดีกว่าตลาด เมื่อวานประคองไม่หลุด 61.00 บาท คาดว่าจะทดสอบแนวต้าน 63.00 บาทอีกครั้ง
STA	21.70 -0.46%	ซื้อ	21.40 21.00	22.10 23.20	แรงขายกดดันทำตลาด ทำให้ยังไม่สามารถทะลุยอด 22.10 บาท จังหวะอ่อนตัวเป็นโอกาสซื้อ
KTB	17.10 -0.58%	ซื้อขายในกรอบ	16.80 16.50	17.80 18.20	ราคาอ่อนตัวลง จังหวะขายทำกำไรที่แนวต้าน และรอซื้อกลับที่ 16.80 บาท คาดว่าจะแกว่งตัวในกรอบแคบ
PTTEP	180.50 -0.82%	ซื้อแก๊งกำไร	180.00	182.00 188.00	ไม่ดีหลังจากวันก่อนราคาหลุดต่ำกว่า 182.00 บาท วันนี้รอจังหวะปิดเกิน 182.00 บาทซื้อแก๊งกำไร

นพดล พิริยวุฒิ, noppadol.pir@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900

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

## SET50 FUTURES

- **SET50 แนวรับ 798, 795\* จุด แนวต้าน 810, 815 จุด**  
รับความเสี่ยงสูงได้ Trading ตามอารมณ์ตลาดขย ที่วันนี้จะมีน้ำหนักอยู่ที่กลุ่มพลังงาน ซึ่งได้ Sentiment บวกจากราคาน้ำมันดิบที่พุ่งเข้าใกล้ US\$110 ส่วนที่ไม่เน้นเล่นรอบเลี้ยงจังหวะขาย เพราะ SET50 มีความเสี่ยงสูงมากสำหรับรอบขึ้นต่อยอด และช่วงนี้เป็นปลายทางขาขึ้นแล้ว จุดที่ติดขึ้นจากฐานไม่ต่ำกว่า 790 จุดเมื่อวาน จะเป็นสัญญาณการติดในรอบสั้นๆ เท่านั้น ก่อนจะปรับฐานเป็นรอบ
- **S50H12 แนวรับ 795, 790\* จุด แนวต้าน 805\*, 810 จุด**  
จุดปรับฐานระหว่างวันเมื่อวานไม่หลุดจุด Stop loss 790 จุด ทำให้คงภาพการแกว่งขึ้นของรอบหลัก เป้าหมาย คือ จุดยอดก่อนหน้า 805 จุดทะลุได้ยังไม่เกิน 810 จุด ก่อนจะเริ่มปรับฐานให้เห็นชัดเจน คาดว่าการขึ้นจาก Momentum จาก Fund Flow จะเริ่มลดลง โดยภาพของ SET และ SET50 อยู่ในรอบคลื่นสุดท้ายของแนวโน้มขาขึ้น ฉะนั้นความเสี่ยง ณ จุดนี้สูงมาก สั้นของวันนี้จะต่อยอดเข้าหาแนวต้านได้ บังชี้จาก Basis -2.11 จาก -6.09 จุด



### STRATEGY; เพิ่มน้ำหนัก Short close มากขึ้นต่อเนื่อง

- **พอร์ต Long open ระยะสั้นเพิ่มน้ำหนัก Short ต่อเนื่อง** เพื่อรอกลับเข้า Long อีกครั้งในรอบต่ำ กรณีรับความเสี่ยงสูงทำได้แค่ Trading ตามน้ำ และหากต่ำกว่า 790 จุด Stop loss ทันที
- **พอร์ต Long open ระยะกลาง หาจังหวะปิดสถานะทำกำไร** หลังเข้าใกล้เป้าหมาย 805-810 จุด



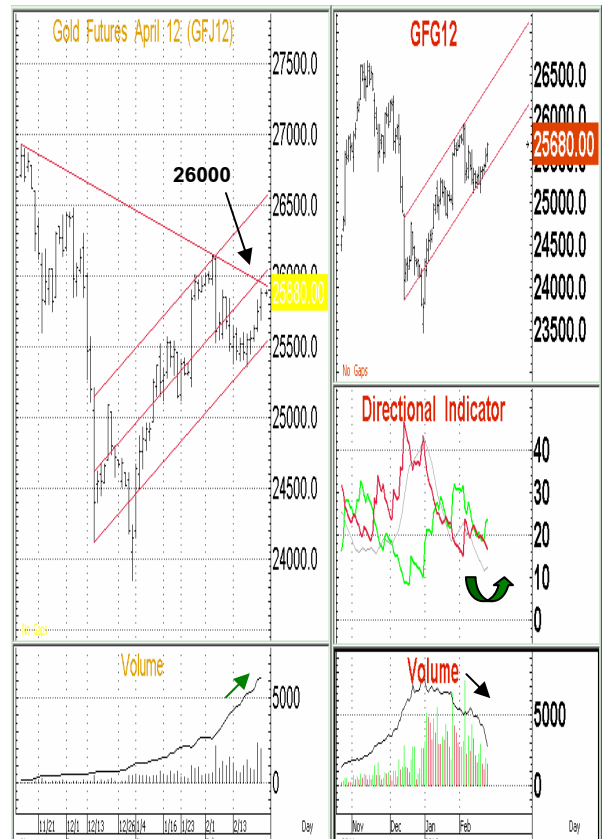
## SINGLE STOCK FUTURES

- **PTTEPH12** เก็งกำไรรอบสั้น แนะนำเปิดสถานะ Long รอทำกำไรที่เป้าหมาย 182 บาท และจุดสูงสุดก่อนหน้า 184 บาท
- **IVLH12** กลับมาเก็งกำไรรอบสั้น โดยเปิดสถานะ Long รอทำกำไรที่เป้าหมาย 42 บาท และ 43 บาท
- **BBLH12** แนะนำเลือก Short ที่แนวต้าน 180-183 บาท เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากหุ้น BBL แม้ แม้ว่าแนวโน้มของ BBL แม้จะมีจังหวะต่อยอด

## METAL FUTURES

### GOLD FUTURES

- **Spot Gold (US\$1781.10;+4.30) แนวรับ US\$1750\* แนวต้าน US\$1800\***  
EU ส่งสัญญาณว่าเศรษฐกิจยุโรปในปีนี้จะหดตัว 0.3% (ที่คาดไว้ คือ ขยายตัว 0.5%) หลังอิตาลี, สเปนเผชิญกับภาวะตึงตัวด้านการเงิน ซึ่งก่อนหน้านี้ไม่นาน Moody's ได้ลดอันดับของทั้ง 2 ประเทศนี้ลงจาก A3 ลงมาที่ A1 และจาก Ba3 จาก Ba2 บวกกับการฟื้นตัวของราคาน้ำมันดิบใกล้ US\$110 จึงเกรงว่าตัวเลขเงินเฟ้อจะพุ่งขึ้นรุนแรงทำให้เกิดแรงซื้อป้องกันความเสี่ยงและเก็งกำไรเข้าสู่ตลาดทองคำ ทางเทคนิคราคาขยับขึ้นการเปลี่ยนกรอบขึ้นมาเคลื่อนไหวโซนสูงช่วง US\$1740-1800 ระดับแนวต้านระยะกลาง US\$1800 น่าจะมีแรงขายทำกำไร คาดว่าไม่ผ่าน และมีโอกาสพักฐานกลับลงมาก่อนขึ้นต่อตามแนวโน้มขาขึ้น
- **GFG12 (Bt25680;+130)แนวรับ Bt25,500 แนวต้าน Bt25800\*, 26000-26150**  
ซื้อขายวันสุดท้าย 28 ก.พ. สภาพคล่องลดลง น่าจะเปลี่ยนไปถือสัญญาเดือน เม.ย. (GFJ12) แทน โดยมีลักษณะการฟื้นตัวจากฐานแบบ SAUCER จุดยอดเดิม Bt26150 คือเป้าหมายหลัก
  - พอร์ตวางแนวทยอยกลับเข้าเปิด Long โดยเฉพาะช่วงที่ราคาย่อระหว่างวัน โดยเน้นข้ามไปถือในสัญญาเดือน เม.ย. แทน Stop loss < EMA 20 วันที่ยกสูงขึ้นมาอยู่ที่ Bt25400 จุด
  - พอร์ตระยะสั้นที่เปิด Long แล้ว ถือต่อเพื่อรอทำกำไรด้วยการ Short close ในช่วงติดคืนต่อเนื่อง เป้าหมาย Bt25800 และเป้าหมายหลัก Bt26000
  - พอร์ตระยะกลางที่ Long open ไว้ รอจังหวะติดทยอยปิดความเสี่ยงเพื่อทำกำไร ด้วยการ Short close ต่อเนื่อง เว้นแต่ทะลุ Bt26000 ถือต่อเพื่อรอขายในรอบสูงช่วง Bt26150-26300



## SILVER FUTURES

- **RTXSL (US\$35.47,+1.11)** แม้ว่าแนวโน้มย่อจะทะลุกรอบแกว่งออกข้าง US\$35 แต่ยังคงติดแนวต้านหลัก Downtrend US\$36.50 จนกว่าจะทะลุผ่าน จึงจะยืนยันการขึ้นได้เป็นรอบ เป้าหมายถัดมา US\$39 และลบล้างโอกาสการปรับฐาน
- **SVG12 (Bt1049, +) Wait & See** ใกล้เคียงซื้อขายสุดท้าย 28 ก.พ. แต่ Vol. และ Open interest ทั้งในสัญญาเดือนใกล้และไกลยังเบาบาง ถือว่าเป็นความเสี่ยงสูง หากจะเข้าไปจับจังหวะเก็งกำไรตามราคาลดโลก ขณะที่จุดดีดยังไม่พ้นกรอบพักตัวที่ Bt1050 หรือหากทะลุผ่านได้ การดีดก็ยังคงไม่ปลอดภัยไปร้ง โดยมีกรอบจำกัดหนาแน่นที่ Bt1070 และยังคงโอกาสที่จะอ่อนตัวลงมาที่ฐานใหญ่ Bt1000



### SET50 Index Futures summary:

Symbol	Settlement P	Close	Chg*	Open Interest**
S50H12	801.5	801.5	+6.0	27,564
S50M12	794.9	794.9	+6.1	2,497
S50U12	791.9	791.9	+6.9	402
S50Z12	790.4	791.2	+6.4	169

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

### TFEX Trading by Investor Types:

(Contracts)	Buy	Sell	Net	MTD 2012	YTD 2012
Institutions	12,643	13,759	-1,116	-14,961	-18,603
Foreign	1,535	1,298	+237	-1,457	+8,624
Local	20,471	19,592	+879	+16,418	+9,979

Source: TFEX

### SET 50 Index Futures Fair Price:

	Set 50	Settlement price	Theoretical Price	Days	Div. Yield	Fund rate	Fair basis	Basis	Premium
S50H12	803.61	801.50	803	34	3.51%	3.01%	(0)	(2.11)	(2)
S50M12	803.61	794.90	802	125	3.51%	3.02%	(1)	(8.71)	(7)
S50U12	803.61	791.90	801	216	3.51%	3.05%	(2)	(11.71)	(10)
S50Z12	803.61	790.40	801	307	3.51%	3.06%	(3)	(13.21)	(10)

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	25,680	+130	25,561	+119	2.75	1,464	2,849	3
GFJ12	25,880	+130	25,674	+206	2.75	1,995	6,150	62
GFM12	26,090	+140	25,794	+296	2.75	84	791	124
<b>Bt/US\$</b>			<b>JPY/US\$</b>			<b>US\$/EUR</b>		
30.34			80.12			1.34		

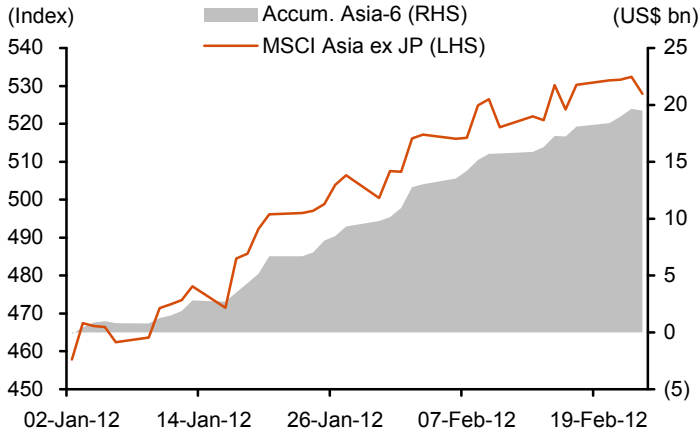
### 10 Bath Gold Futures

Symbol	Settlement price	Change	Vol.	% Chg Vol.	Open Int.	% Chg Open Int.
GTG12	25,680	+130	3,676	-19	4,996	-16
GTJ12	25,870	+120	5,070	-3	8,717	-5
GTM12	26,070	+100	370	-28	1,765	+2

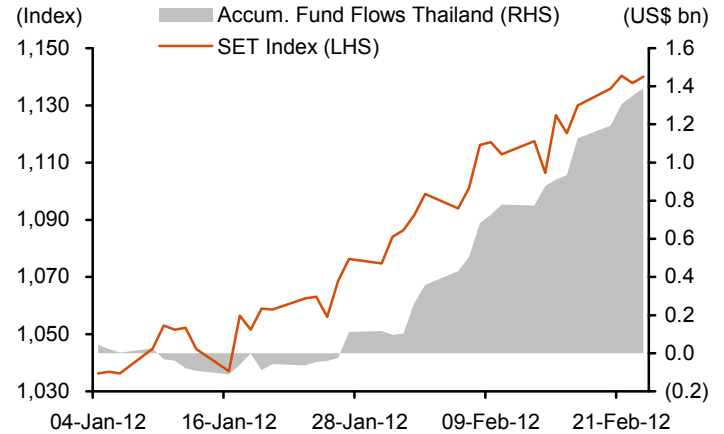
หมายเหตุ: \* Underlying asset คือ Spot Gold

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

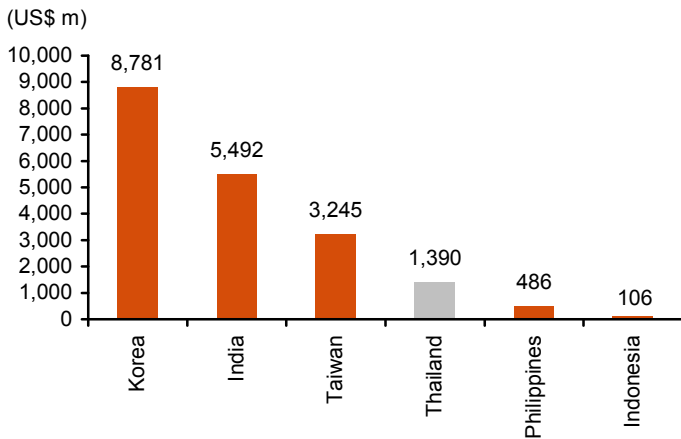
**YTD 2012 Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP**



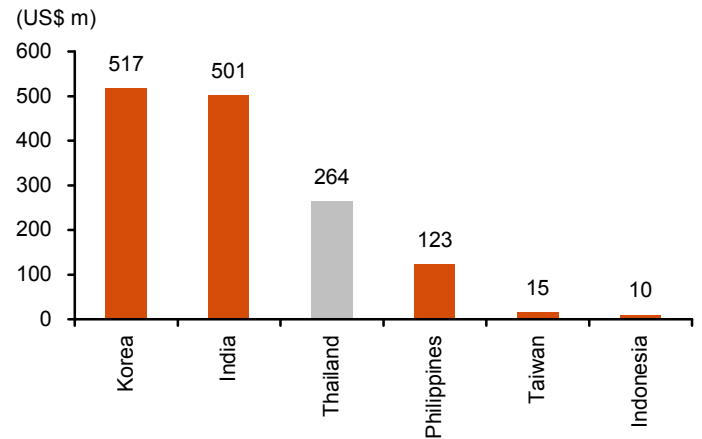
**YTD 2012 Thailand Foreign Net Buy (Sell) vs. SET Index**



**YTD 2012 Regional Fund Flows**



**Week To Date (20-23 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>1,390</b>	<b>5,492</b>	<b>106</b>	<b>8,781</b>	<b>486</b>	<b>3,245</b>	<b>19,501</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>1,293</b>	<b>3,309</b>	<b>(162)</b>	<b>3,276</b>	<b>120</b>	<b>1,526</b>	<b>9,363</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>20-23 Feb 12</b>	<b>264</b>	<b>501</b>	<b>10</b>	<b>517</b>	<b>123</b>	<b>15</b>	<b>1,429</b>
<b>Daily</b>							
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
22-Feb-12	43	196	(5)	274	14	195	716
<b>23-Feb-12</b>	<b>40</b>	<b>—</b>	<b>(13)</b>	<b>(13)</b>	<b>10</b>	<b>(189)</b>	<b>(165)</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>11.2</b>	<b>17.0</b>	<b>3.6</b>	<b>10.0</b>	<b>11.9</b>	<b>12.2</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>5.2</b>	<b>5.1</b>	<b>0.4</b>	<b>2.7</b>	<b>4.5</b>	<b>5.6</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>20-23 Feb 12</b>	<b>0.9</b>	<b>(1.2)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>
<b>d-d %</b>						
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)
22-Feb-12	(0.2)	(1.5)	(0.2)	0.2	0.7	1.0
<b>23-Feb-12</b>	<b>0.2</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.8)</b>

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

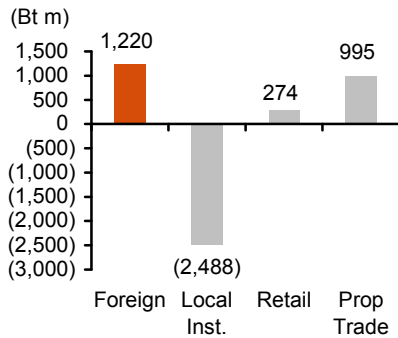
2011	0.70	4.26	0.67	1.88	1.38	1.16	1.96
<b>YTD 2012</b>	<b>0.46</b>	<b>0.89</b>	<b>0.03</b>	<b>0.88</b>	<b>0.42</b>	<b>0.44</b>	<b>0.62</b>

## Daily Fund Flows Summary

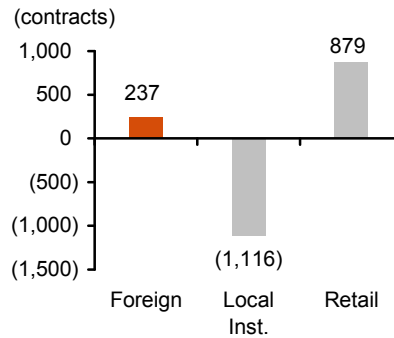
As of 23-Feb-12

(Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	10,115	8,895	1,220	1,535	1,298	237	22,105	12,242	9,863
Institution Investors	1,454	3,942	(2,488)	12,643	13,759	(1,116)	15,507	6,278	9,230
Retail Investors	18,471	18,197	274	20,471	19,592	879	2,425	985	1,440
Proprietary Trading	5,865	4,871	995	—	—	—	—	—	—

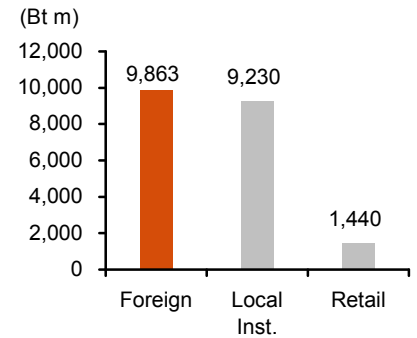
### Equity Market (SET)



### Futures Market



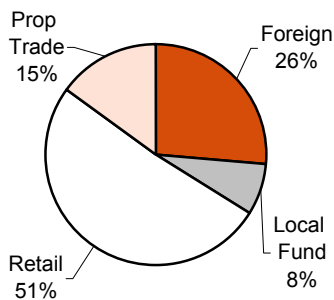
### Bond Market



## Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

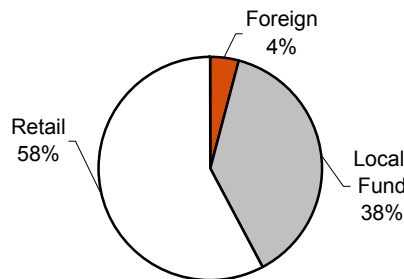
### Equity Market

Turnover: Bt35,904m



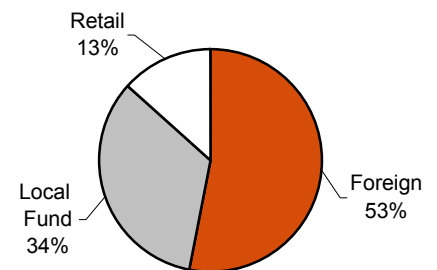
### Futures Market

Volume: 34,649 contracts



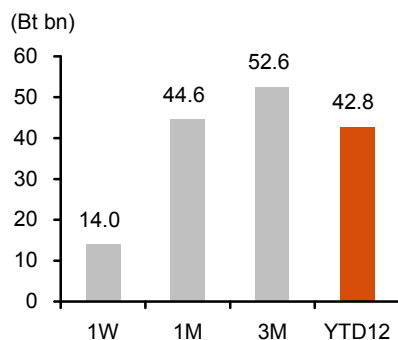
### Bond Market

Turnover: Bt59,542m (2 sides B&S)

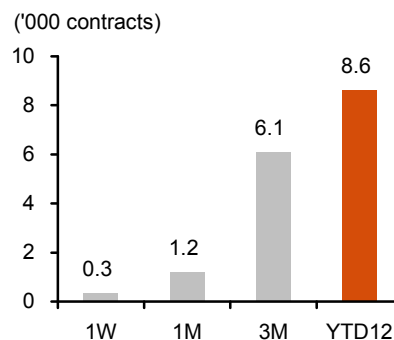


## Net Foreign Fund Flows By Market

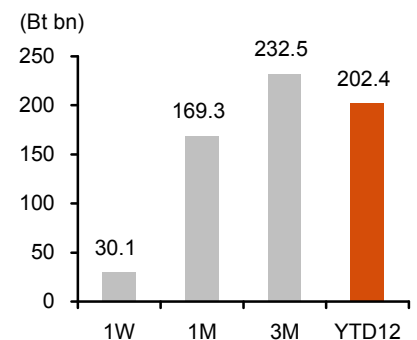
### Equity Market



### Futures Market

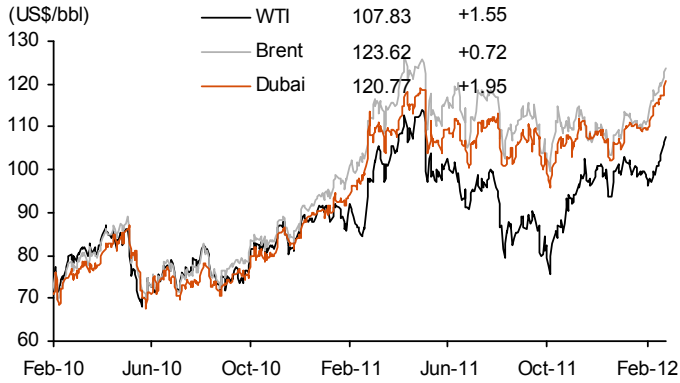


### Bond Market

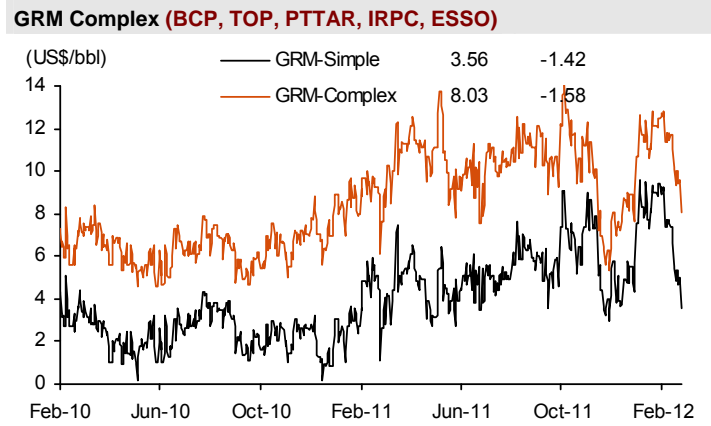


Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

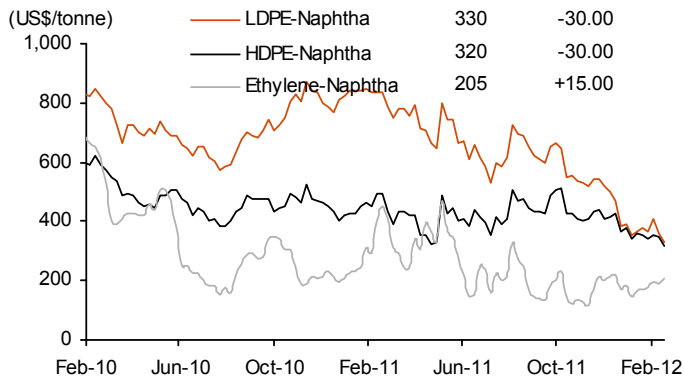
**WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTAR, BCP)** Source: Bloomberg



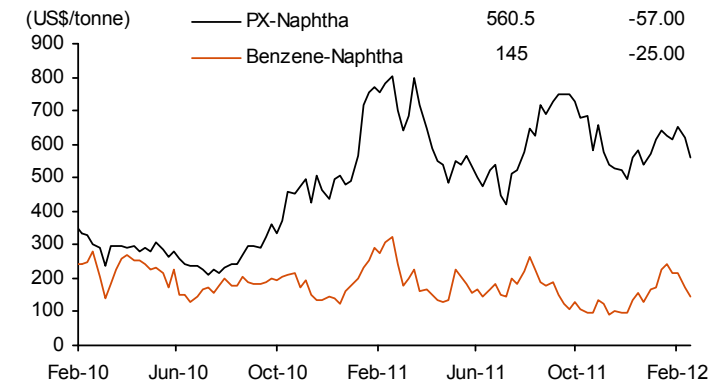
**GRM Simple (IRPC, RPC)** Sources: Bloomberg, TNS



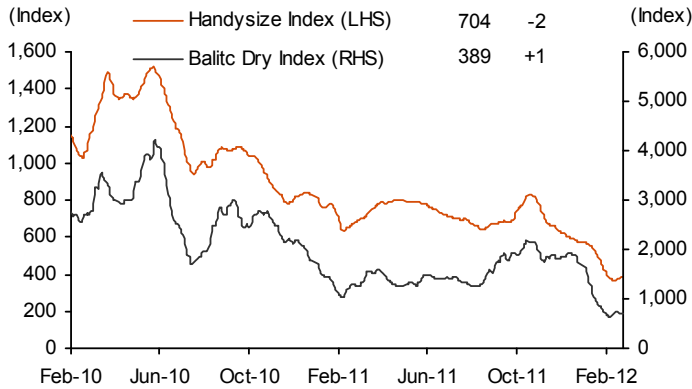
**HDPE, LDPE, Ethylene (PTTCH, SCC, IVL)** Source: Datastream



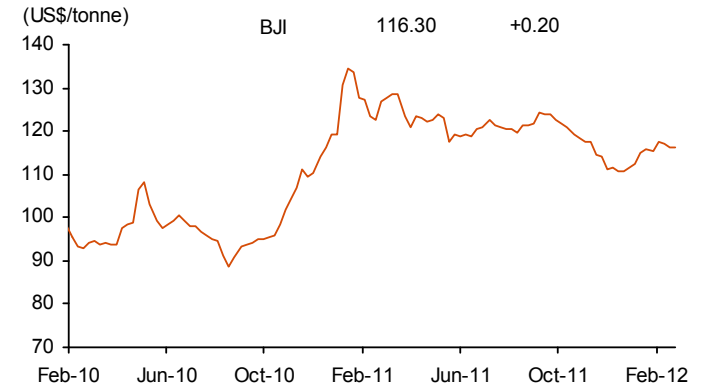
**Paraxylene, Benzene (PTTAR, TOP, IRPC)** Source: Datastream



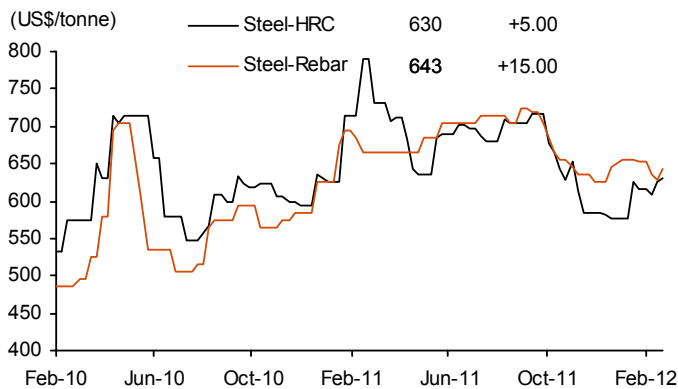
**Handysize & Baltic Dry Index (TTA, PSL)** Source: Bloomberg



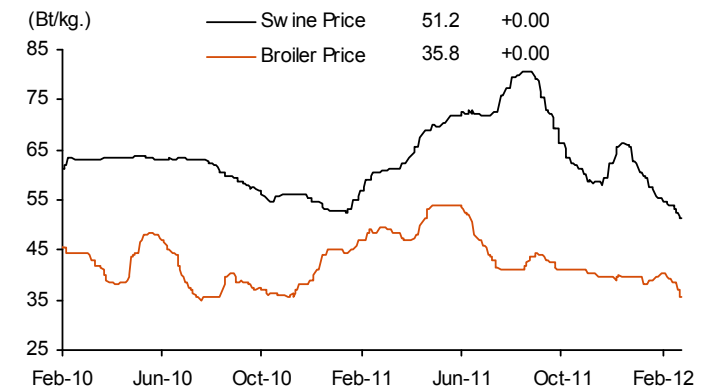
**Coal - BJI (BANPU, LANNA, UMS)** Source: BANPU



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

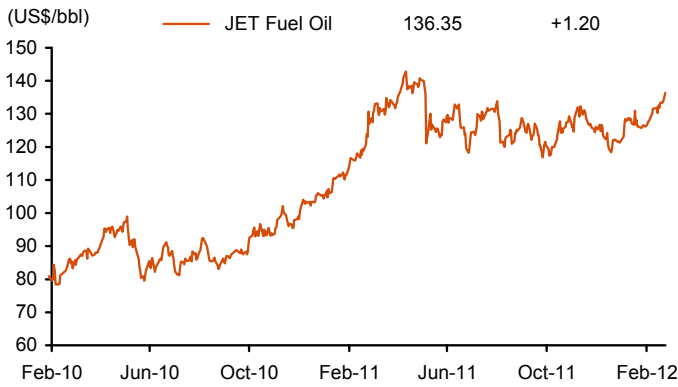


**Broiler, Swine (CPF, GFPT)** Source: OAE



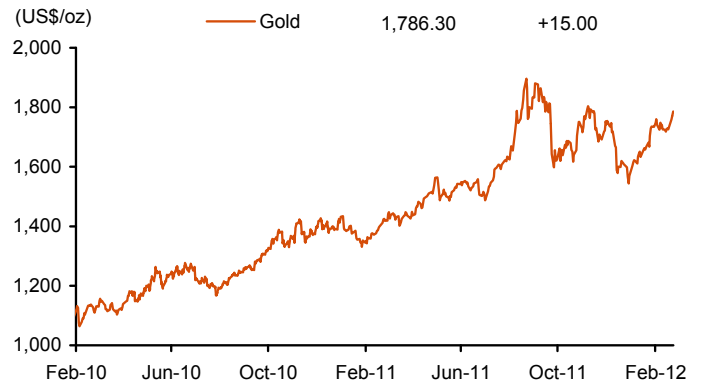
## JET Fuel Oil (THAI)

Source: Bloomberg



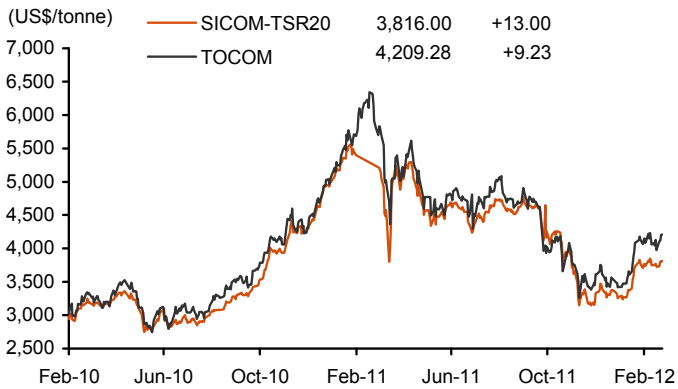
## Gold

Source: Bloomberg



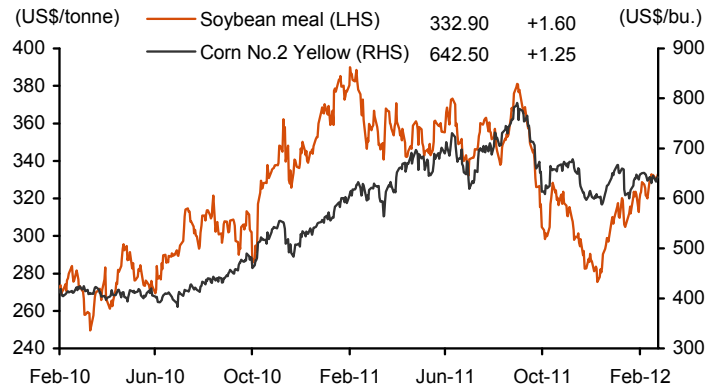
## Rubber (STA, TRUBB)

Source: Bloomberg



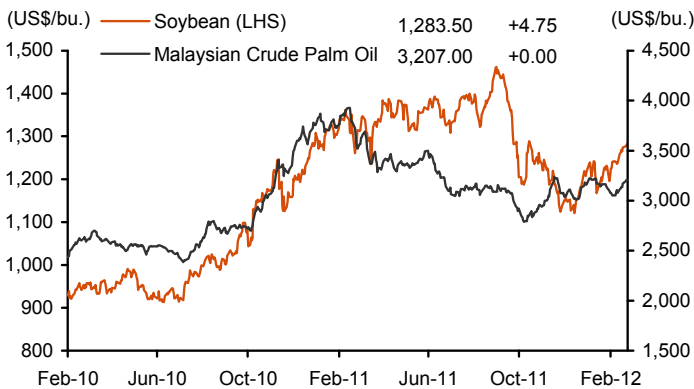
## Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



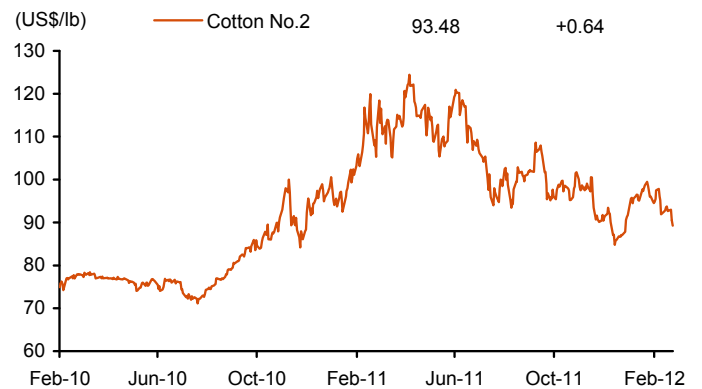
## Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN)

Source: Bloomberg



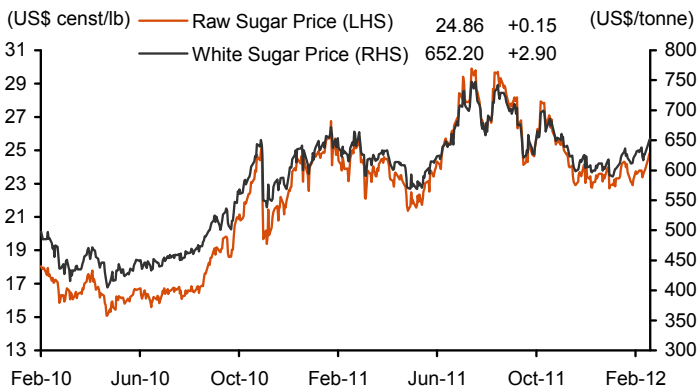
## Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



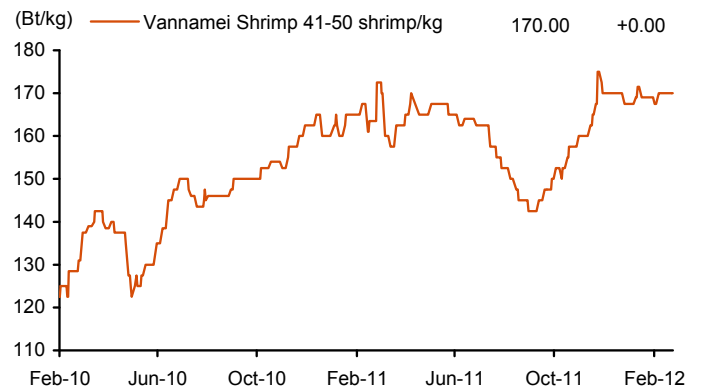
## Sugar (KSL, KBS)

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)
AOT	นพปฎล มงคลสินธุ์	22/02/55	โอนออก-เพื่อ	หุ้นสามัญ	8,840	0.00	0
BLAND	อนันต์ กาญจนพาสน์	20/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	5,000,000	0.73	3,650,000
BLAND	อนันต์ กาญจนพาสน์	22/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,000,000	0.72	720,000
BTS	คีรี กาญจนพาสน์	22/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	3,502,078.2	0.73	2,556,517,102
KSL	สมชาติ ชินธรรมมิตร	14/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	10,000	14.00	140,000
SMK	ประดิษฐ์ รอดลอยทุกข์	20/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,900	228.00	433,200
SYNEX	สุวรรณี แซ่ลี	22/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	50,000	5.95	297,500
TIPCO	กฤษฏี เศรษฐิน	20/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	937,500	4.23	3,965,625
TOP	สมชัย วงศ์วัฒนศานต์	17/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	10,000	75.00	750,000

## แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	Sell/Buy	ประเภท หลักทรัพย์	%ได้มา/ จำนวน	%หลังได้มา/ จำนวน	วันที่ได้มา/ จำนวน	หมายเหตุ
BTS	นาย คีรี กาญจนพาสน์	BUY	หุ้น	6.12	49.15	22/02/55	
TISCO	ABERDEEN ASSET MANAGEMENT ASIA LIMITED	BUY	หุ้น	0.21	5.19	22/02/55	

## 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	23 Feb	22 Feb	21 Feb	20 Feb	17 Feb
1 BBL	587.31	963.89	517.98	740.19	1,159.08
2 KBANK	503.17	347.37	286.50	(170.04)	208.23
3 CPALL	478.71	(55.10)	0.48	27.81	37.07
4 TOP	444.79	(13.91)	83.97	101.35	(9.51)
5 KTB	322.91	(1.21)	23.48	127.00	(1.14)
6 BIGC	78.43	27.88	74.62	(12.80)	8.52
7 THAI	70.91	73.38	93.11	63.43	85.00
8 BAY	67.76	140.64	138.97	124.88	124.57
9 PTT	65.94	33.08	59.33	(62.58)	137.48
10 SCB	60.23	18.19	(203.74)	(95.91)	(49.81)
11 THCOM	38.97	(6.33)	0.98	(33.58)	(11.60)
12 QH	36.88	2.28	60.28	(1.73)	1.74
13 PTTGC	33.97	33.52	244.89	102.00	194.51
14 DELTA	29.99	11.57	12.52	55.86	31.76
15 CPF	27.42	41.57	(57.26)	(248.98)	6.32
16 ITD	25.98	(57.48)	6.60	13.15	30.37
17 AMATA	24.18	83.81	24.93	(2.39)	31.50
18 TUF	22.19	(49.51)	(47.80)	6.05	1.94
19 STA	21.21	(7.71)	16.64	5.32	(22.10)
20 BCP	20.40	10.13	25.43	3.47	63.64

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	23 Feb	22 Feb	21 Feb	20 Feb	17 Feb
1 IVL	(328.26)	(63.71)	(133.14)	132.45	(99.92)
2 BANPU	(191.35)	(5.55)	190.00	215.02	276.25
3 SCC	(161.45)	(60.44)	276.57	302.98	118.73
4 BJC	(95.72)	2.32	(44.39)	(42.80)	(33.28)
5 SIRI	(41.15)	(9.33)	8.92	50.24	1.05
6 PT	(41.13)	0.66	(0.04)	0.00	0.15
7 BGH	(37.74)	(19.03)	1.54	(13.69)	14.15
8 MCS	(21.46)	(16.31)	(19.41)	0.51	0.02
9 SPALI	(19.79)	9.86	(24.53)	(26.29)	5.58
10 EARTH	(19.35)	0.01	0.02	(2.47)	1.19
11 DTAC	(17.17)	(6.71)	4.26	38.61	(14.68)
12 NOBLE	(14.20)	7.60	(5.55)	(6.43)	(2.30)
13 BH	(14.01)	(11.51)	(2.38)	(14.22)	(8.68)
14 BLA	(12.00)	(62.52)	(1.07)	(57.52)	(2.91)
15 MACO	(10.33)	(0.03)	na	(0.04)	na
16 MAJOR	(9.80)	(10.77)	(4.80)	(1.37)	(6.41)
17 DCC	(9.33)	(0.83)	0.30	(1.78)	na
18 TPIPL	(8.18)	(17.96)	(0.39)	6.29	27.69
19 QLT	(6.90)	(1.17)	(1.52)	(2.59)	(1.40)
20 KH	(6.22)	(10.45)	(3.00)	(1.07)	(3.21)

NVDR Most Active Values (Bt m) (23-Feb-12)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 BBL	897.92	310.60	1,208.52	587.31	42.32
2 IVL	374.29	702.55	1,076.85	(328.26)	14.94
3 CPALL	567.54	88.82	656.36	478.71	28.97
4 KBANK	531.86	28.69	560.56	503.17	35.94
5 TOP	449.02	4.22	453.24	444.79	25.81
6 SCB	248.98	188.75	437.73	60.23	24.79
7 SCC	105.79	267.24	373.03	(161.45)	19.40
8 BANPU	82.89	274.24	357.13	(191.35)	7.25
9 KTB	325.63	2.72	328.35	322.91	15.63
10 PTT	195.47	129.53	325.00	65.94	5.68
11 PTTGC	111.95	77.98	189.93	33.97	7.36
12 BAY	128.24	60.48	188.72	67.76	27.19
13 ADVANC	95.88	87.77	183.64	8.11	12.82
14 PTTEP	77.78	59.52	137.29	18.26	6.65
15 BIGC	104.31	25.88	130.19	78.43	29.53
16 BJC	0.48	96.20	96.68	(95.72)	27.77
17 AOT	50.12	41.43	91.55	8.69	10.92
18 THAI	71.56	0.65	72.21	70.91	14.98
19 STA	38.89	17.69	56.58	21.21	2.57
20 CPF	41.50	14.08	55.57	27.42	2.33

NVDR Outstanding Share (shares) (23-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	239,249,046	504,065,655	47.46
3 KBANK	674,742,632	2,393,260,193	28.19
4 BBL	518,280,637	1,908,842,894	27.15
5 LPN	380,066,656	1,475,698,768	25.76
6 E-W1	82,081,331	347,000,000	23.65
7 E	155,260,837	694,000,000	22.37
8 LH	2,060,741,438	10,025,921,523	20.55
9 NOBLE	81,336,200	456,471,175	17.82
10 BLAND-W2	1,155,665,539	6,883,702,818	16.79
11 THRE	189,809,389	1,187,354,940	15.99
12 BAY	928,939,945	6,074,143,747	15.29
13 LALIN	113,358,700	825,000,000	13.74
14 PRANDA	55,256,200	403,331,754	13.70
15 SIRI	972,312,768	7,098,902,952	13.70
16 GBX	148,959,300	1,089,076,392	13.68
17 SPALI	220,123,476	1,716,553,249	12.82
18 CEI	24,148,200	188,300,000	12.82
19 MAJOR	111,607,376	881,897,219	12.66
20 GOLD	142,564,631	1,134,147,724	12.57

Source: SET

## Short Sale as of 23 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
SCCC	18,300	5,458,800	298.30	306.00	-2.52%	16.91%
KH	373,500	2,521,125	6.75	6.75	0.00%	15.46%
KBANK	786,600	113,151,500	143.85	145.00	-0.79%	14.53%
BBL	659,000	117,430,900	178.20	179.00	-0.45%	8.91%
THAI	506,900	12,546,740	24.75	24.60	0.62%	5.19%
MCS	264,000	2,442,000	9.25	9.25	0.00%	4.87%
BANPU	163,800	106,655,800	651.13	652.00	-0.13%	4.31%
STA	2,149,800	47,481,080	22.09	21.70	1.78%	4.29%
PTTEP	209,200	37,797,350	180.68	180.50	0.10%	3.69%
SCC	86,200	30,246,900	350.89	352.00	-0.31%	3.15%
BAY	303,900	7,476,280	24.60	24.70	-0.40%	2.77%
TMB	5,100,000	8,924,000	1.75	1.76	-0.58%	2.59%
IVL	2,067,000	79,796,725	38.61	39.75	-2.88%	2.44%
TDEX	19,000	153,444	8.08	8.10	-0.30%	1.68%
SCB	83,800	10,782,700	128.67	129.00	-0.25%	1.51%
SVI	50,000	170,000	3.40	3.40	0.00%	1.44%
HEMRAJ	300,000	816,000	2.72	2.72	0.00%	1.28%
PTL	24,000	400,900	16.70	16.70	0.02%	1.25%
TRUE	628,300	1,999,694	3.18	3.20	-0.54%	1.25%
PS	43,900	599,230	13.65	13.90	-1.80%	1.10%
TOP	124,000	9,176,500	74.00	74.00	0.01%	1.04%
AJ	21,000	342,300	16.30	16.30	0.00%	0.95%
BLA	20,800	936,250	45.01	45.00	0.03%	0.95%
PTTGC	141,100	10,335,850	73.25	73.25	0.00%	0.85%
BEC	12,000	519,000	43.25	44.00	-1.70%	0.52%
QH	620,200	1,101,454	1.78	1.77	0.34%	0.49%
PTT	28,500	10,095,000	354.21	359.00	-1.33%	0.36%
AMATA	33,000	552,000	16.73	17.10	-2.18%	0.24%
AOT	14,500	775,125	53.46	52.25	2.31%	0.18%
CPF	44,300	1,567,825	35.39	35.50	-0.31%	0.13%
SSI	30,000	23,400	0.78	0.79	-1.27%	0.10%
THCOM	25,000	332,500	13.30	13.50	-1.48%	0.07%
TPIPL	3,000	50,100	16.70	16.70	0.00%	0.04%
BH	400	18,150	45.38	45.50	-0.27%	0.03%
BGH	200	14,675	73.38	73.50	-0.17%	0.01%
KTB	1,000	17,050	17.05	17.10	-0.29%	0.00%

Source: SET

## Foreign Board as of 23-Feb-12

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
BBL-F	1,366,700	263,157,350	191.00	179.00	6.70
KBANK-F	1,187,533	173,986,171	147.00	145.00	1.38
SCC-F	322,900	131,999,000	406.00	352.00	15.34
LPN-F	520,000	7,206,000	13.80	13.70	0.73
CPALL-F	46,700	2,883,725	46.75	61.50	(23.98)
AP-F	409,400	2,302,629	4.90	5.55	(11.71)
DTAC-F	28,200	1,898,750	67.25	67.00	0.37
BAY-F	50,100	1,242,490	24.90	24.70	0.81
LH-F	150,000	987,500	6.55	6.55	0.00
MAJOR-F	58,100	924,100	14.00	15.90	(11.95)
STANLY-F	5,000	805,000	149.00	160.50	(7.17)
BANPU-F	200	130,600	648.00	652.00	(0.61)

Source: SET

## Big Lot as of 23-Feb-12

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price
IVL	8,346,200	322,782,408	38.67	39.75	(2.72)
SCB	1,338,900	172,063,830	128.51	129.00	(0.38)
ADVANC-F	950,000	145,025,000	152.66	155.50	(1.83)
ADVANC	812,400	123,891,000	152.50	152.50	0.00
BBL	617,900	110,006,529	178.03	179.00	(0.54)
BBL-F	500,000	96,274,900	192.55	191.00	0.81
BAY	3,067,200	75,884,062	24.74	24.70	0.16
PTTGC	900,000	65,941,240	73.27	73.25	0.03
SCC-F	148,300	60,632,455	408.85	406.00	0.70
AMATA	3,500,000	58,994,250	16.86	17.10	(1.40)
CPALL-F	830,300	51,214,897	61.68	46.75	31.94
PTT	121,200	43,139,031	355.93	359.00	(0.86)
BTS-F	56,432,587	40,631,463	0.72	1.08	(33.33)
TTW-F	5,781,200	32,651,639	5.65	5.60	0.89
BIGC	200,000	30,167,906	150.84	151.00	(0.11)
PTTGC-F	350,000	25,637,500	73.25	65.00	12.69
BANPU-F	21,400	13,878,148	648.51	648.00	0.08
BGH	168,100	12,313,800	73.25	73.50	(0.34)
PTTEP	56,200	10,134,495	180.33	180.50	(0.09)
TUF	100,000	7,187,500	71.88	70.75	1.60
N-PARK	190,000,000	5,704,600	0.03	0.03	0.00
INTUCH	79,600	3,860,600	48.50	49.00	(1.02)
ROBI08CA	1,000,000	1,470,000	1.47	1.45	1.38
PTTG06PA	2,800,000	1,290,800	0.46	0.46	0.00
CPAL01PB	1,000,000	460,000	0.46	0.47	(2.13)

Source: SET

# WARRANT TABLE



As of 23/02/12

	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	5.90	5.40	27.7%	5.42	(0.4%)	1.23	na	Last business day of Jun and Dec
AIM-W1	0.200	1:1.0000	17-Sep-12	0.09	0.01	138.2%	0.01	(10.7%)	9.00	136.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
AIT-W1	16.500	1:1.0000	30-Sep-12	54.50	36.00	16.6%	37.95	(5.1%)	1.51	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
AMC-W1	3.000	1:1.0000	7-Mar-14	1.98	0.44	28.1%	0.09	390.4%	4.50	63.5%	Last business day of Mar and Sep
BLAND-W2	1.700	1:1.0000	2-May-13	0.71	0.05	26.7%	0.00	38124.6%	14.20	75.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
BLAND-W3	1.300	1:1.0000	7-Nov-15	0.71	0.15	26.7%	0.04	304.7%	4.73	51.4%	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	0.98	0.36	50.4%	0.28	29.5%	2.72	69.1%	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	62.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2012)
BWG-W1	1.200	1:1.0000	13-Jul-14	1.85	1.34	42.8%	0.76	76.2%	1.38	150.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CCP-W1	1.000	1:1.0000	29-Sep-14	2.42	1.34	41.2%	1.02	31.6%	1.81	131.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Dec 2012)
CEN-W2	2.096	1:1.0500	17-Jan-13	2.58	0.89	16.0%	0.46	92.3%	3.04	89.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CEN-W3	2.000	1:1.0000	10-Jun-15	2.58	1.15	16.0%	0.65	76.0%	2.24	66.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CGD-W2	0.500	1:1.0000	21-Jun-13	0.51	0.20	17.6%	0.04	374.0%	2.55	120.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CGS-W5	1.412	1:1.0625	18-Jan-13	1.07	0.17	24.1%	0.02	898.0%	6.69	71.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CIG-W2	0.500	1:0.2693	15-Jun-12	0.66	0.05	22.5%	0.04	24.5%	3.55	80.7%	Last business day of every month
CIG-W3	0.900	1:0.0667	31-Aug-12	0.66	0.01	22.5%	0.00	na	4.40	143.5%	Last business day of every month
CSP-W1	3.900	1:1.0000	29-Nov-13	2.14	0.22	10.2%	0.00	na	9.73	56.3%	End of May, Nov
DEMCO-W4	4.978	1:1.0040	10-Feb-13	3.60	0.49	14.6%	0.00	na	7.38	65.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
E-W1	1.500	1:1.0000	22-Dec-20	1.11	0.41	11.7%	0.09	341.9%	2.71	52.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
EARTH-W3	1.466	1:1.0230	15-Sep-16	4.92	3.86	11.7%	3.17	21.9%	1.30	118.2%	15 Mar, 15 Sep (1st on 15 Mar 2012)
ECL-W1	1.000	1:1.0000	1-Dec-13	0.76	0.13	22.2%	0.02	494.5%	5.85	63.5%	End of Jun, Dec
EPCO-W1	2.300	1:1.0000	20-Oct-14	1.90	0.45	12.4%	0.06	647.3%	4.22	52.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Mar 2012)
ERW-W2	2.800	1:1.0000	17-Dec-13	2.58	0.62	23.1%	0.26	135.4%	4.16	52.0%	17 Dec 2013
FOCUS-W1	3.000	1:1.0000	15-Jun-14	1.69	0.26	57.6%	0.21	22.7%	6.50	64.7%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Nov
GEN-W3	1.000	1:1.0000	15-May-14	0.30	0.05	93.5%	0.05	(8.3%)	6.00	90.0%	30 Dec
GJS-W2	0.250	1:3.0000	12-Dec-17	0.14	0.15	96.1%	0.21	(30.1%)	2.80	66.3%	End of Jun and Dec
GLAND-W1	1.000	1:1.0000	26-May-14	2.26	1.21	14.4%	1.28	(5.8%)	1.87	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
GLOBAL-W	7.500	1:1.0000	18-May-13	11.20	3.20	34.8%	3.62	(11.7%)	3.50	na	18 Nov 2011, 18 May 2012, 16 Nov 2012, 17 May 2013
GOLD-W1	3.000	1:1.0000	31-Mar-14	4.22	1.49	23.3%	1.02	46.3%	2.83	69.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
IEC-W1	0.018	1:1.0000	18-Jun-14	0.02	0.01	519.7%	0.02	(39.4%)	2.00	118.2%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
KSL-W1	10.000	1:1.0000	15-Mar-13	14.10	4.00	17.5%	4.09	(2.2%)	3.53	na	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec
L&E-W2	7.400	1:1.0000	23-May-13	11.00	3.40	9.6%	3.31	2.9%	3.24	28.5%	Last business day of Jan, May, Sep
LEE-W2	2.500	1:1.0000	20-May-13	4.04	1.18	7.8%	1.23	(3.9%)	3.42	na	Last business day of Jun, Dec
LIVE-W1	0.174	1:1.1524	21-Jan-14	0.10	0.03	101.1%	0.02	45.7%	3.84	138.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
MATCH-W2	1.400	1:1.0000	29-May-14	1.85	0.60	51.4%	0.65	(7.1%)	3.08	44.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
MILL-W1	1.829	1:2.7340	24-Feb-14	2.52	1.85	33.9%	2.09	(11.7%)	3.72	17.1%	Last business day of Jun and Dec (1st on 30 Jun 2012)
MINT-W4	13.000	1:1.0000	18-May-13	12.20	2.00	15.6%	0.64	212.5%	6.10	43.4%	Last business day of every mon
MJD-W1	2.000	1:1.0000	28-Jun-13	1.99	0.39	24.6%	0.17	124.4%	5.10	61.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
NEP-W2	0.500	1:1.0000	15-Dec-16	0.78	0.45	24.4%	0.27	65.3%	1.73	94.7%	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	10.2%	0.39	26.9%	2.94	43.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
PF-W2	0.002	1:6.0000	6-Nov-12	0.90	5.00	31.6%	5.33	(6.2%)	1.08	na	30 Jun and 30 Dec
PLUS-W2	0.750	1:1.0000	15-Mar-14	0.39	0.19	51.5%	0.03	484.7%	2.05	159.6%	30 Jun and 30 Dec
ROJNA-W2	3.334	1:1.1998	30-Jul-14	6.45	3.32	25.2%	3.90	(14.9%)	2.33	na	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
ROJNA-W3	4.000	1:1.0000	18-Jul-16	6.45	2.38	25.2%	2.33	2.2%	2.71	28.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
RS-W2	1.900	1:1.0000	19-May-14	3.04	1.75	34.8%	1.17	49.3%	1.74	101.5%	End of Jun, Dec
SAM-W1	1.000	1:1.0000	12-Nov-12	0.77	0.20	17.8%	0.00	7792.5%	3.85	122.1%	End of Jun, Dec
SIMAT-W1	1.500	1:1.0000	28-Aug-14	2.00	0.70	25.9%	0.54	28.6%	2.86	49.6%	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	2713.5%	5.00	129.1%	End of May, Nov
SIRI-W1	1.114	1:1.1670	20-Jan-15	1.86	0.80	36.6%	0.72	11.2%	2.71	52.8%	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	0.02	29.1%	0.00	559.8%	8.08	50.9%	Last business day of May, Nov
SLC-W2	0.570	1:0.1749	28-Oct-15	0.38	0.03	29.1%	0.01	302.0%	2.22	78.3%	Last business day of Mar, Sep
SLC-W3	1.000	1:1.0000	14-Sep-16	0.38	0.05	29.1%	0.01	352.5%	7.60	48.3%	Last business day of Mar, Sep
SPORT-W3	1.691	1:1.1530	21-Apr-15	2.90	1.30	13.5%	1.35	(3.4%)	2.57	na	End of Mar, Jun, Sep, Dec
SPORT-W4	1.726	1:1.0138	15-Aug-14	2.90	1.04	13.5%	1.07	(2.4%)	2.83	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
STAR-W	2.300	1:1.0000	31-May-12	1.09	0.08	18.9%	0.00	na	13.63	146.2%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
STPI-W1	2.482	1:1.4042	6-May-13	29.50	38.25	30.1%	37.83	1.1%	1.08	150.7%	End of May, Nov
TAPAC-W1	2.300	1:1.0000	31-May-13	3.00	0.73	14.2%	0.53	36.9%	4.11	53.4%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct
TASCO-W3	62.190	1:1.0000	17-Apr-14	47.50	8.40	13.4%	0.73	1054.6%	5.65	46.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TCC-W1	0.876	1:1.1415	30-Oct-14	3.06	2.44	29.5%	2.00	21.8%	1.43	150.2%	End of Jun
TCC-W2	1.000	1:1.0000	3-May-18	3.06	2.04	29.5%	2.08	(1.8%)	1.50	na	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
TCJ-W1	10.000	1:1.0000	17-Mar-16	7.55	2.90	13.4%	0.34	763.5%	2.60	63.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TFD-W1	1.000	1:1.1000	31-Mar-13	2.02	1.40	31.5%	0.97	43.8%	1.59	168.9%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TICON-W3	19.355	1:1.0333	31-Jan-14	13.20	0.60	13.4%	0.04	na	22.73	29.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TIES-W1	1.200	1:1.0000	7-Jun-12	0.54	0.03	31.0%	0.00	na	18.00	141.3%	Last 7 business days of each quarter
TLUXE-W2	2.500	1:1.0000	20-Feb-15	3.92	1.28	8.6%	1.13	12.8%	3.06	37.3%	Last business day of Mar and Sep
TPOLY-W1	1.500	1:1.0000	7-Jun-13	1.75	0.56	12.0%	0.26	113.0%	3.13	71.8%	Last business day of Jun and Dec
TRUBB-W1	4.000	1:1.0000	7-Aug-14	4.88	2.72	28.4%	1.34	102.7%	1.79	97.1%	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	457.0%	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	64.7%	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	102.7%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TVO-W2	8.900	1:1.0000	18-May-12	19.70	10.00	17.4%	10.55	(5.2%)	1.97	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TVO-W3	8.900	1:1.0000	18-May-12	19.70	10.00	17.4%	10.86	(7.9%)	1.97	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TYM-W1	0.500	1:1.0000	23-Jun-14	0.43	0.07	24.1%	0.04	78.2%	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	2.02	1.64	31.0%	1.26	30.1%	1.23	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-สภาพัฒนาฯ 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-MAKRO, GFPT, ROBINS                      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-BJC, STA, SAMART, BH                      ประกาศงบปี 2011                      TH-Foreign reserves                      TH-ที่โอบที่มั่นใจเปิด 3จี กทม.                      US-รอยเตอร์/มหาวิทยาลัย                      มิชิแกนเผยดัชนีความ                      เชื่อมมั่นผู้บริโภคช่วงท้าย                      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 ประกาศงบปี 2011</p>	<p><b>XD:</b> BROCK @0.01</p> <p><b>Events:</b> TH-TICON ประกาศงบปี 2011 TH-สตอ. เผยดัชนีอุตสาหกรรม ประจำเดือน</p>	<p><b>XD:</b> MAJOR @0.39 PTTGC @1.30</p> <p><b>Events:</b> TH-บริษัทจดทะเบียนประกาศ งบปี 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 PRG @2.25 PTT @7.00 RS @0.05 TEAM @0.08 TEAM 8:1 Stock dividend TK @0.58 TMT @0.15 TUF @0.65 UV @0.06</p> <p><b>Events:</b></p>	<p><b>XD:</b> KAMART @0.05 KGI @0.25 PRIN @0.05 TKT @0.05 TIPCO @0.12 TNITY @0.25</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>XD:</b> DCON @0.25 MAKRO @5.50 PATO @1.08 QTC @0.19 UEC @0.13 UTP @0.15</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> PAP @0.27 THANI @0.08</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 UIC @0.11 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	ปวาริตา	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
	ปฏิกาน	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 ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน