



Top Weekly Calls			Technical Picks (1 Day)			Today's Fundamental Research Reports					
	Technical Target				S/R			TP (Bt)			TP (Bt)
ADVANC	BUY	160.00	LH	BUY	6.65/6.90-7.00	ADVANC	BUY	190.00	HEMRAJ	BUY	3.00
BH	BUY	48.00	GLOBAL	BUY	11.60/12.30-12.50	GLOBAL	BUY	13.60	LH	BUY	7.00
NWR	BUY	0.80				BH	SELL	43.00	QH	SELL	1.00
TMB	BUY	1.85				CPN	BUY	52.00	SPALI	BUY	16.00
TVO	BUY	21.00				HANA	U.R.	U.R.	SVI	SELL	2.40

แนวโน้มตลาด และ ประเด็นสำคัญวันนี้: ตลาดยังคงเคลื่อนไหวแคบอยู่ในกรอบ 1140-1155 จุด และมีจังหวะทดสอบแนวต้านยอดสูงสุดเดิมที่ 1050-55 จุด กลยุทธ์การซื้อขายเน้นการเปลี่ยนกลุ่ม โดยคาดว่าหุ้นหมวดพลังงานและธนาคารจะมีจังหวะขาย และสลับหมุนเวียนไปสู่หุ้นหมวดสื่อสาร หมวดวัสดุก่อสร้างและอาหารมีทรัพย์มากขึ้น โดยแรงซื้อหุ้นหลักในหมวดทั้งสามคือ ADVANC, SCC และ LH ในขณะที่หุ้นพลังงานเป็นเพียงการซื้อขายในกรอบแคบเท่านั้น ในขณะที่ปัจจัยบวกคือการที่ตลาดหุ้นยุโรปและสหรัฐยังคงทำระดับสูงขึ้น โดยเฉพาะดาวโจนส์สูงสุดในรอบ 3 ปี เป็นปัจจัยหนุนตลาดในวันนี้

สรุปภาพตลาด SET และ DJI วานนี้

SET ปิด 1,146.26 จุด +11.22 จุดเหนือคาด กลับขึ้นมายืนเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 5 วันที่ยกสูงขึ้นมาอยู่ที่ 1140 จุด แรงซื้อกลับมาที่หุ้นที่ปรับลงในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาอย่าง IVL BANPU และมีแรงซื้อรับปันผล PTTGC 1.30 บาท ส่วนสื่อสาร ADVANC INTUCH DTAC ที่ราคานิ่งในช่วงที่ผ่านมากลับมาโดดเด่นตามภาวะรวม Fund Flow ซื้อสุทธิในตลาด Spot ลดลงเหลือ 223 ลบ.

ตลาดหุ้นยุโรปปรับขึ้น ก่อนที่ ECB จะประกาศปล่อยกู้ด้วยการรีไฟแนนซ์ระยะ 3 ปี เป็นยอดเงิน 5 แสนล้านยูโรให้กับ ธ.พ. โดยกำหนดอัตราดอกเบี้ยต่ำ ส่งผลให้ค่าเงินยูโรทำสถิติแข็งค่าสูงสุดในรอบ 3 เดือน ขณะที่ตลาดหุ้นสหรัฐทำ New High ในรอบ 3 ปีกว่า หลังได้แรงหนุนจากดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ก.พ.ที่แตะระดับสูงสุดรอบ 1 ปีที่ 70.8 จุด

ตามติดหุ้นที่แนะนำใน Top Weekly Calls

ADVANC	ราคาหุ้น ADVANC ทะลุ 153.50 บาทยืนยันการทยอยแกว่งขึ้นและยืนยันการเสร็จสิ้นรอบพักสลับ เป้าหมายระยะสั้น 160.00 บาท ขณะที่แนวโน้มมองมีโอกาสทำยอดสูงสุดใหม่ที่ 170.00 บาท
BH	ทำฐานแกว่งออกข้าง จังหวะอ่อนตัวยังเป็นโอกาสทยอยซื้อหรือการติดกลับ คาดไม่ต่ำกว่า 45.25 บาท และจะทยอยฟื้นตัวเข้าหาเป้าหมายแนวต้าน 48.00-48.50 บาท
NWR	ยังไม่หลุดพ้นจากรอบการเคลื่อนไหวแกว่งตัวแคบในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา โดยรอการทะลุผ่าน 0.72 บาท เป็นโอกาสซื้อตามอีกรอบ มีเป้าหมายทางเทคนิค 0.80 และ 0.88 บาท
TMB	จังหวะซื้อสวนทางหุ้นหมวดธนาคาร ในขณะที่ TMB ยังมีช่องว่างขึ้นได้มากกว่ากลุ่ม แนวโน้มย่อยมีจังหวะขึ้นทดสอบแนวต้าน 1.85 บาท คาดว่าจะมีแรงซื้อโดดเด่นกว่ากลุ่ม
TVO	คาดไม่ต่ำกว่าแนวรับ 19 บาท แนวโน้มหลักมีโอกาสฟื้นตัว โดยคาดว่าราคาจะขึ้นทดสอบแนวเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน 20.60 บาท ทะลุได้มีเป้าหมายหลักอยู่ที่ 21 บาท ประเมินจังหวะอ่อนตัวยังเป็นโอกาสซื้อหรือการติดกลับ

Market Data

	Close	% Chg
SET Index	1,146.26	0.99%
SET50 Index	807.69	1.06%
Turnover (Bt m)	27,129	-5.32%
Mkt Cap (Bt bn)	9,401	0.98%
Gainers	308	stocks
Losers	173	stocks
Unchange	160	stocks

Key Data

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+0.22	+42.52	+45.96
Retail	-0.51	-28.09	-36.30
Institutes	+0.14	-13.76	-12.03
Proprietary	+0.16	-0.67	+2.37
Major indices	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	13,005	+23.61	0.2%
NASDAQ	2,987	+20.60	0.7%
FTSE	5,928	+12.36	0.2%
MSCI World	1,303	+4.92	0.4%
MSCI AC Asia	113	+0.99	0.9%
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl)	106.55	-2.01	-1.9%
BRENT (ICE) (US\$/bbl)	121.55	-2.62	-2.1%
DUBAI (US\$/bbl)	121.45	-0.56	-0.5%
Baltic Dry Index	738	+8.00	1.1%
GRM (US\$/bbl)	5.84	+0.03	0.5%
Gold (US\$/oz)	1,788.40	+13.50	0.8%
Coal (BII)*	116.30	+0.20	0.2%
HDPE-Naphtha (US\$/tonne)*	320.00	+0.00	0.0%
Ethylene-Naphtha(US\$/tonne)*	255.00	+50.00	24.4%
PX-Naphtha (US\$/tonne)*	587.50	+27.00	4.8%
BZ-Naphtha (US\$/tonne)*	127.50	-17.50	-12.1%
Steel-HRC (US\$/tonne)*	630.00	+0.00	0.0%
Steel-Rebar (US\$/tonne)*	665.00	+22.50	3.5%
Currency/Bond	Close	Δ	% Δ
Dollar index	78.25	+0.00	0.0%
Bt/US\$ - on shore	30.32	-0.01	0.0%
100JPY/US\$	80.49	+0.03	0.0%
10Y bond yield - Thailand	3.49	+0.09	2.6%
10Y treasury yield - US	1.94	+0.02	0.9%
Valuation**	2010	2011F	2012F
PE (X)	17.62	14.66	12.45
Norm EPS growth (%)	24.92	20.19	17.77
EV/EBITDA (X)	10.67	9.34	8.46
P/BV (X)	2.52	2.33	2.06
Yield (%)	3.38	3.74	3.84

* 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

แนวโน้มขึ้นต่อเนื่อง

- สัญญาณบวกของหุ้น ADVANC ชัดเจน หลังจากที่ทะลุแนวต้าน 153.00 และ 155.00 บาท เป็นจังหวะซื้อหุ้นเพิ่ม คาดว่าจะทดสอบแนวต้านถัดไป 160.00 บาท
- ราคาหุ้นทดสอบแนวต้าน 160.00 บาท และมีจังหวะอ่อนตัวลง คาดว่าจะซื้อกลับได้ที่บริเวณ 155.00 บาท และซื้อเพิ่มเมื่อทะลุ 160.00 บาท มีแนวต้านถัดไป 168.00 บาท เป็นจุดขายที่สำคัญ

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 155.00 แนวต้าน: 160.00 ตัดขาดทุน 155.00



BH: BUY

แนวโน้มฟื้นตัว

- ราคาฟื้นตัวขึ้นจากต่ำสุดที่ 43.50 บาท และมีการฟื้นตัวรูปแบบสามเหลี่ยมขาขึ้น 2-3 วันที่ผ่านมายังคงเคลื่อนไหวแคบในกรอบ 45.50-46.50 บาท คาดว่าจะทะลุ 46.50 บาทได้ ซึ่งเป็นการยืนยันสิ้นสุดแนวโน้มขาลง แนวโน้มย่อยมีเป้าหมาย 48.00 บาท เป็นจังหวะขาย
- แนวโน้มรองทิศทางขึ้น คาดว่าราคามีโอกาสฟื้นตัวกลับ เป้าหมายอยู่ที่ 52 บ.

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 45.00 แนวต้าน: 48.00 ตัดขาดทุน 45.00



NWR:BUY

แนวโน้มขึ้น

- ทดสอบแนวต้านระยะ 1 ปี และทะลุผ่าน 0.72 บาทได้แล้ว เกิดสัญญาณซื้อหลังจากที่เคยอ่อนแอกว่าตลาดในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาคาดว่าถึงรอบการเปลี่ยนแปลงที่โดดเด่นมากขึ้น แนวโน้มรองมีทิศทางขึ้นต่อเนื่อง เป้าหมายแรกอยู่ที่ 0.80 บาท เป้าหมายหลักที่ 1.00 บาท
- แนวโน้มย่อยมีจังหวะซื้อเก็งกำไร คาดว่าเปลี่ยนกรอบซื้อขายอยู่ระหว่างมีเป้าหมายทดสอบแนวต้านถัดไป 0.80 บาท

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 0.72 แนวต้าน: 0.80 ตัดขาดทุน 0.72



TMB: BUY

ราคาเริ่มฟื้นตัวที่แนวรับ

- แนวโน้มหลักฟื้นตัวขึ้นเป็นเดือนที่ 3 คาดว่ายังมีโอกาสขึ้นต่อ โดยจังหวะที่พักตัวเดือน ก.พ. และเปิดช่องว่างขึ้นเมื่อสัปดาห์ก่อนทำยอดสูงสุดใหม่ เป็นสัญญาณบวก มีโอกาสขึ้นสู่กรอบแนวต้านหลักที่ 2.00 บาท
- เมื่อวานนี้ราคาลงมาทดสอบแนวรับเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน อยู่บริเวณ 1.70 บาท และเป็นจังหวะซื้อ คาดว่าจะแกว่งขึ้นทดสอบ 1.78 บาท และมีแนวต้านหลัก 1.85 บาท

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 1.70 แนวต้าน: 1.85 ตัดขาดทุน 1.70



TVO: BUY

ระยะยาวฟื้นตัว

- ราคามีแนวโน้มฟื้นตัวหลังจากลงแรงหลุดต่ำกว่า 25.00 บาทช่วงเดือน ก.ย. ปีก่อน ซึ่งเป็นการสิ้นสุดแนวโน้มขาลงไปแล้ว ทิศทางหลักมีโอกาสฟื้นตัวขึ้น โดยคาดว่าจะทดสอบยอดเดิม 20.40 บาท และมีโอกาสทะลุผ่านขึ้นไปทดสอบกรอบแนวต้านถัดไปที่ 21.00 บาท
- เมื่อวานราคาลงแรงถึง 19.00 บาท และฟื้นตัวขึ้นได้ ยังคงเป็นโอกาสซื้อ

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 19.00 แนวต้าน: 20.50 ตัดขาดทุน 19.00



<p>BAY</p> <p>+</p>	<p>มันใจสินเชื่อบรวมปี 2012 เติบโตได้ตามเป้าที่ตั้งไว้ 11% พร้อมเดินหน้าลดหนี้เอ็นพีแอลให้ได้ตามแผน ขณะที่ลูกค้าเอ็นพีแอลให้ได้ตามแผน ขณะที่ลูกค้าเอสเอ็มอียังแห่ขอกู้เงินซอฟต์โลนต่อเนื่อง ยืนยันพร้อมปรับระดับประกอบลูกค้าทุกราย ล่าสุดเปิดตัวโครงการ "กรุงศรีรอบรู้เรื่องเงิน" อย่างเป็นทางการ จับมือกรมอาชีวศึกษาเดินหน้ากิจกรรมเพื่อสังคมเต็มตัว</p>	<p>(ทันหุ้น)</p>
<p>BECL</p> <p>+</p>	<p>ผู้บริหาร BECL "เพียวรี มริตตะนะพร" คาดผลงานปี 2012 รายได้รวมโต 3% เทียบจากปีก่อนที่มีรายได้ 7.65 พันลพ. ขณะที่ปริมาณจราจรจะเติบโต 4% หรือประมาณ 1,067,906 คันต่อวัน พร้อมขยายลงทุนทางเชื่อมจตุรทิศกับทางด่วนศรีรัช ด้วยงบลงทุน 200 ลพ. เพื่อเพิ่มทางเลือกให้กับผู้ใช้ทางด่วน</p>	<p>(ทันหุ้น)</p>
<p>GRAND</p> <p>+</p>	<p>หัวเรือใหญ่ GRAND "วิชัย ทองแดง" คิดการณ์ใหญ่เดินหน้าซื้อโรงแรมเพิ่ม คาดต้นเดือนมี.ค.12 ได้ข้อสรุป จ่อล้างขาดทุนสะสมหมดเกลี้ยง พร้อมเพิ่มฟรีโฟลต เล็งทุ่มงบหมื่นลพ.รีโนเวตโรงแรมหรูย่านสุขุมวิทรองรับปีท่องเที่ยวเฟื่องฟู ส่วนผลงานปี 2011 พุ่งสุดโต่ง เทียบ 2010 ที่มีกำไร 733.36 ลพ. หลังรับรู้กำไรปรับโครงสร้างหนี้้อ้อซ่า</p>	<p>(ทันหุ้น)</p>
<p>HMPRO</p> <p>+</p>	<p>เผย SCC เคยเจรจาซื้อหุ้นบริษัทจากกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่แต่ยังไม่สรุป คุยวงบ 1Q12 สุดโต่ง แค่ม.ค.12 ทำยอดขายโต 2 หลัก หรือขึ้นต่ำ 10% เชื้อยอดขายทั้งปี 2012 เกินเป้า 15% ชัวร์ แถมเพิ่มสัดส่วนแบรนด์ตัวเองหวังปัมมาร์จิ้นพุ่งพรวด ย้ำกำไรโตดีปีผลเพิ่มขึ้นแน่นอน</p>	<p>(ทันหุ้น)</p>
<p>KBANK</p> <p>+</p>	<p>เดินหน้าลุยกวาดลูกค้าระดับบนเข้าอ้อมกอดตั้งเป้าการเติบโต AUM ในปี 2012 ที่ระดับ 15% หรือคิดเป็นมูลค่า 9 แสนลพ. พร้อมหวังเพิ่มจำนวนลูกค้าเป็น 1 แสนราย จากปัจจุบันที่มีลูกค้าในความดูแล 7.6 หมื่นราย วางแผนผูกศูนย์วิสตอมให้ครบ 51 แห่งภายในปีนี้ด้านโบรกมอง KBANK รับประโยชน์เต็มๆ หลังปรับลดดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ หลังมีโครงสร้างเงินฝากส่วนใหญ่เป็นออมทรัพย์ถึง 61%</p>	<p>(ทันหุ้น)</p>
<p>KK</p> <p>+</p>	<p>บอร์ด "ธนาคารเกียรตินาคิน" มีมติอนุมัติให้จ่ายเงินปันผลสำหรับผลการดำเนินงานประจำปี 2011 หุ้นละ 2.40 บาท หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลราว 7.4% ซึ่งได้จ่ายปันผลระหว่างกาลไปแล้ว 1 บาท คงเหลือจ่ายในงวดนี้อีก 1.40 บาท และกำหนดจ่ายปันผลภายในวันที่ 25 พ.ค.12</p>	<p>(ทันหุ้น)</p>
<p>LPN</p> <p>+</p>	<p>ประกาศปัมยอดขายไตรมาสแรกกว่า 4 พันลพ. หลังประสบความสำเร็จรุกตลาดคอนโดตากอากาศเมืองพัทยา มันใจลุยต่อเนื่องย่านบางนา และสุขุมวิท 109 พร้อมเร่งสปีดงานก่อสร้างให้ทันลูกค้าเข้าอยู่ต้นปี 2013 หลังกรุงเทพมหานครขยายแนวรถไฟฟ้าสายสีเขียว (อ่อนนุช-แบริ่ง) พร้อมให้บริการ</p>	<p>(ข่าวหุ้น)</p>
<p>NCH</p> <p>+</p>	<p>ตั้งเป้ารายได้ปี 2012แตะ 1.7 พันลพ. พร้อมเตรียมสร้างยอดขายแตะ 2.7 พันลพ. ส่งซิกทำยอดขายได้แล้ว 300 ลพ. เดินหน้าผุดโครงการใหม่ 6 โครงการ มูลค่า 3,474 ลพ. ขณะที่ปีนี้เป็นปีแรกในการรุกตลาดคอนโด โดยมีแผนจะเปิด 2 โครงการใหม่ มูลค่าราว 500 ลพ. อีกทั้งเล็งลงทุนที่เชียงใหม่เพิ่ม ล่าสุดพลิกโฉมใหม่ New Look 2012 เปลี่ยนภาพลักษณ์ใหม่ สร้างแบรนด์ทันสมัยมัดใจลูกค้า</p>	<p>(ทันหุ้น)</p>
<p>SCC</p> <p>+</p>	<p>ส่งซิกลงทุนเพิ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้างในฟิลิปปินส์ คาดรู้ผลครั้งแรกปีนี้ด้านแผนก่อสร้างโรงปูนในพม่าสิ้นปีเกิดแน่ กำลังผลิตเบื้องต้น 1.8-1.9 ล้านตันต่อปี ด้วยเงินลงทุน 1 หมื่นลพ. ส่วนโครงการปิโตรเคมีคอมเพล็กซ์ที่เวียดนาม ยังจับตาเศรษฐกิจโลก แต่หวังได้ข้อสรุปหาแหล่งเงินใน 1Q13 ตามการลงทุนที่เพิ่มขึ้น 4.5 พันล้านดอลลาร์</p>	<p>(ทันหุ้น)</p>
<p>TRUE</p> <p>+</p>	<p>ไวกูปัจจุบันลูกค้า 3 จี พุ่งกว่าล้านราย ล่าสุด เดินหน้าขยายโครงข่ายทรูมูฟ เอช ครอบคลุมทั่วประเทศปลายปีนี้ หวังรองรับลูกค้า 4 ล้านราย พร้อมรุกหนักทำตลาด 3 จี แบบเติมเงิน เอาใจลูกค้าที่ไม่อยากผูกขาด</p>	<p>(ข่าวหุ้น)</p>
<p>UIC</p> <p>+</p>	<p>เปรยโค้งแรกปีนี้ฟอร์มแจ่มกว่า 4Q11 ที่มีรายได้ 81.77 ลพ. อานิสงส์ดีมานด์ทะลัก หลังปัญหาหน้าท่วมคลี่คลาย ส่วนปี 2012 ยืนยันรายได้โต 50% รับอุตสาหกรรม ขยายตัว พร้อมจ้องทุ่มงบ 750 ลพ. นำเข้าสินค้าหมวดเครื่องสำอาง-เคมีภัณฑ์เพิ่ม</p>	<p>(ทันหุ้น)</p>

BUY (Unchanged)

TP: Bt190.00 (From Bt185.00)

29 FEBRUARY 2012

Change In Numbers

Upside : 21.0%



Thanachart Securities

Advanced Info Service (ADVANC TB)

รอบการเติบโตยังไม่สิ้นสุด



SARACHADA SORNSONG

662 – 617 4900

sarachada.sor@thanachartsec.co.th

รอบการเติบโตของ ADVANC ได้เริ่มในปี 2010 และยังไม่สิ้นสุด การใช้บริการในต่างจังหวัดและบริการ data เพิ่มขึ้น การเติบโตยังแข็งแกร่งขึ้น ทำให้ เราปรับประมาณการกำไรขึ้น 12% ในปี 2012-14 เนื่องจาก ADVANC เป็นหุ้น big-cap ที่มีการเติบโตสูงสุดและมีปัจจัยบวกคือการประมูลใบอนุญาต 3G ADVANC ยังเป็นหุ้น Top pick แนะนำ “ซื้อ”

ปรับประมาณการกำไรขึ้น 12% ราคาเป้าหมาย 190 บาท/หุ้น เราปรับประมาณการกำไร ADVANC ขึ้น 12% ในปี 2012-14 เนื่องจาก 1) การปรับขึ้นรายได้ non-voice 5% 2) ค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายลดลง 9% ในปี 2012 3) การปรับลดค่าใช้จ่าย SG&A 8% และ 4) ดอกเบี้ยจ่ายลดลง 30% เนื่องจากเราปรับลดมูลค่า DCF ลง 20 พันลบ. เพื่อสะท้อนการประมูลคลื่นความถี่ 2G อีกครั้ง ราคาเป้าหมายของเราจึงเพิ่มขึ้น 3% เป็น 190 บาท/หุ้น เราเห็นปัจจัยบวกนอกเหนือจากการประมูลใบอนุญาต 3G การเติบโตสูงสุดในหุ้น big-cap ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับไม่แพง PE 13.9 เท่า และ PEG 0.88 เท่า ในปี 2012F ถึงแม้มีโอกาสน้อยสำหรับการจ่ายปันผลพิเศษ แต่ dividend yield สูงกว่า 7% สูงกว่าตลาดและสูงสุดในหุ้น big-cap คงคำแนะนำ “ซื้อ”

เริ่มการเติบโตบทใหม่

รายได้ของต่างจังหวัดและการใช้บริการด้าน data ที่เพิ่มขึ้นหลังเปิดตัวการให้บริการ 3G ในเดือน ก.ค.11 ส่งผลให้รายได้ ADVANC เติบโตเร่งจากทรงตัวในปี 2009 เป็น 5% ในปี 2010 และ 12% ในปี 2011 การเติบโตยังคงมีอย่างต่อเนื่องจนถึงปีนี้เมื่อรายได้ 3G non-voice เริ่มรับรู้เต็มปี ในขณะที่นโยบายประชานิยมของรัฐบาลน่าจะช่วยผลักดันให้มีการใช้บริการมากขึ้นในพื้นที่ต่างจังหวัด ในขณะที่เดียวกัน operation leverage มีเพิ่มมากขึ้นเนื่องจากมีขนาดการให้บริการที่เพิ่มขึ้นพร้อมกับค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย 2G ที่ลดลงเนื่องจากสัมปทาน 2G จะหมดอายุในปี 2015 พร้อมกับการปรับลดภาษีเงินได้นิติบุคคลลง 7% ในปีนี้และ 3% ในปีหน้า เราประมาณการให้กำไร ADVANC ก้าวกระโดด 26% ในปี 2012 และ 11% ในปี 2013

การปรับเปลี่ยนมาใช้บริการ data เร็ว

แนวโน้มการให้บริการด้าน social network ที่แข็งแกร่ง ราคาโทรศัพท์ smartphone ที่ลดลงและการที่ผลิตภัณฑ์ของ Apple ได้รับความนิยมส่งผลให้มีอุปสงค์การให้บริการด้าน data เพิ่มขึ้น รายได้ non-messaging เพิ่มขึ้น 53% ในปี 2011 และเป็นสัดส่วน 15% ของรายได้บริการรวมเพิ่มขึ้นจาก 11% ในปี 2010 เนื่องจากอัตราการใช้ 3G ยังคงต่ำที่ระดับ 4% เราเห็นว่ายังมีช่องว่างอีกค่อนข้างมากสำหรับการเติบโตของรายได้ data และประมาณการให้โต 41% ในปี 2012 คาดการได้รับใบอนุญาต 3G บนคลื่นความถี่ 2.1Ghz ในไตรมาส 3Q12 จะช่วยปลดล็อกความสามารถในการรองรับ และเราคาดรายได้ non-messaging เพิ่มขึ้นเป็น 32% ของรายได้บริการรวมหลังปี 2014

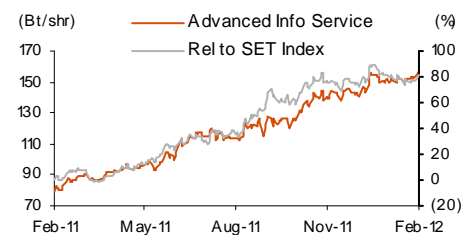
ปูทางการลงทุน 3G

ADVANC ได้เตรียมความพร้อมในแง่ของสถานะทางการเงินสำหรับการประมูล 3G บริษัทฯ ได้มีการจ่ายหนี้ราวหนึ่งในสาม ส่งผลให้อัตราส่วน net d/e ลดลงเป็น 0.01 เท่า และ Net Debt/EBITDA 0.06 เท่า ในขณะที่การกระทำดังกล่าวจะช่วยลดภาระดอกเบี้ยจ่ายจากการประมูล 3G และการลงทุนของบริษัทในเครือ สัมปทาน 2G ของ ADVANC ที่ใกล้จะหมดอายุ จะทำให้ค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายของ 2G และ 3G ไม่มีความเหลื่อมล้ำกันมาก พร้อมกับความได้เปรียบในด้านของขนาดและค่าประมูล 3G ที่ลดลง เรามีความมั่นใจว่ากำไรของ ADVANC จะยังคงเติบโตในช่วงการลงทุน 3G

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2011	2012F	2013F	2014F
Sales	126,437	136,049	144,143	151,614
Net profit	22,218	33,485	37,231	41,204
Consensus NP	—	30,327	33,210	32,296
Diff from cons (%)	—	10.4	12.1	27.6
Norm profit	26,553	33,485	37,231	41,204
Prev norm profit	—	29,492	33,136	37,250
Chg from prev (%)	—	13.5	12.4	10.6
Norm EPS (Bt)	9.0	11.3	12.6	13.9
Norm EPS gr (%)	20.3	26.1	11.2	10.7
Norm PE (x)	17.5	13.9	12.5	11.3
EV/EBITDA (x)	8.3	8.0	7.3	6.7
P/BV (x)	11.8	10.7	10.2	9.8
Div. yield (%)	5.4	7.2	8.0	8.9
ROE (%)	66.3	80.9	83.7	88.8
Net D/E (%)	9.2	35.9	36.1	29.8

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 28 Feb 12 (Bt)	157.00
Market cap (US\$ m)	15,365
Listed shares (m shares)	2,973
Free float (%)	36
Avg daily turnover (US\$ m)	29.55
12M price H/L (Bt)	160.0/79.5
Sector	Telecom
Major shareholder	INTUCH 42.50%

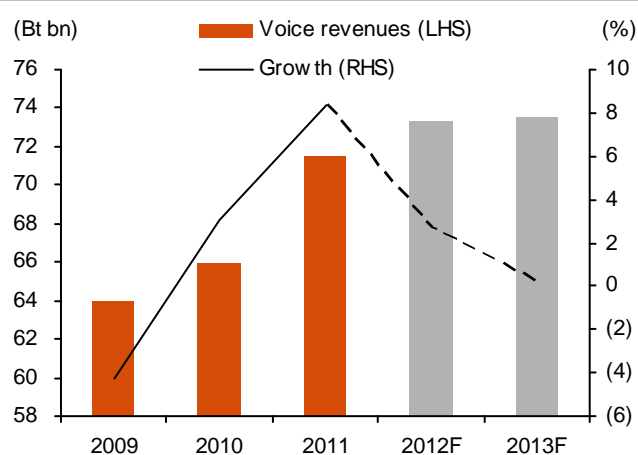
รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาด จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือขายหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

Ex 1: Key Assumption Changes

	2012F	2013F	2014F
Non-voice revenues (Bt bn)			
- New	25.40	31.45	37.90
- Old	22.86	30.96	37.32
- Change (%)	11.10	1.57	1.56
SG&A expenses (Bt bn)			
- New	12.11	16.87	17.87
- Old	13.29	18.25	19.28
- Change (%)	(8.93)	(7.56)	(7.34)
Network amortization costs (Bt bn)			
- New	13.73	16.04	17.25
- Old	15.44	17.50	18.76
- Change (%)	(11.05)	(8.32)	(8.05)
Interest expenses (Bt bn)			
- New	1.31	1.49	1.50
- Old	1.97	2.13	2.01
- Change (%)	(33.54)	(29.87)	(25.15)

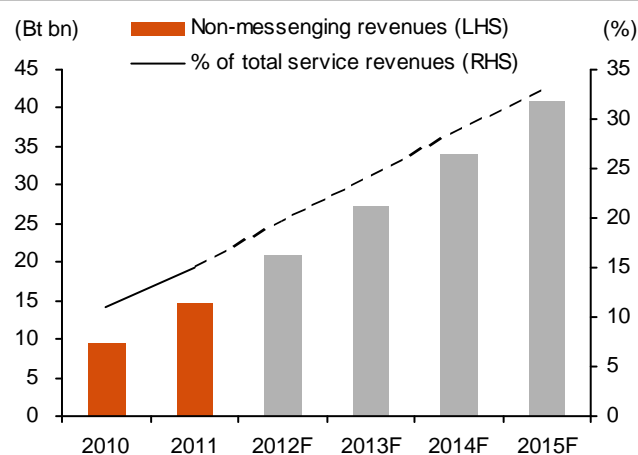
Source: Thanachart estimates

Ex 2: Growing Voice Revenues



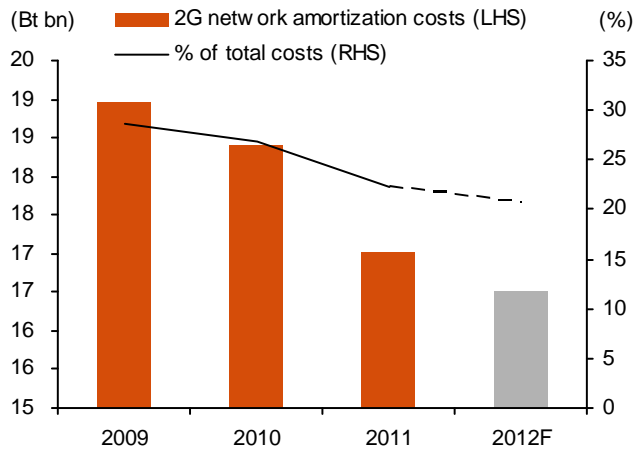
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 3: Rising Data Penetration



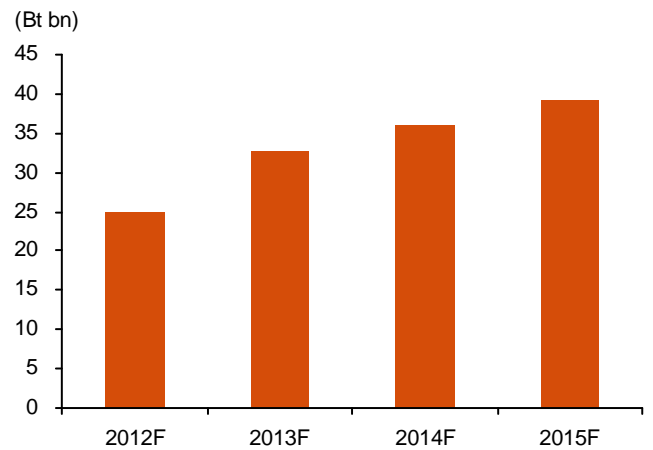
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 4: Lower 2G Network Costs



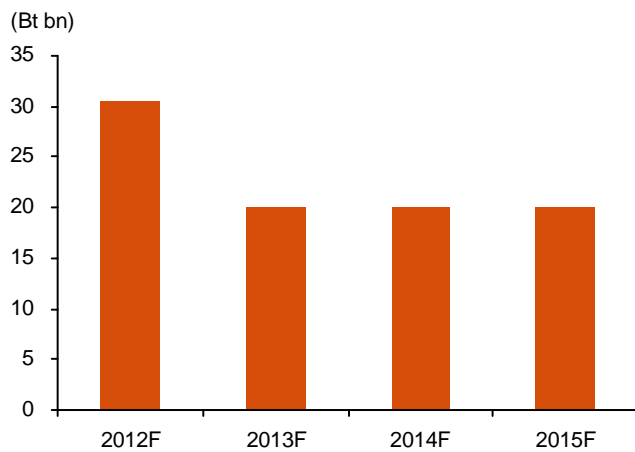
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 5: Amortization Costs Won't Balloon With 3G



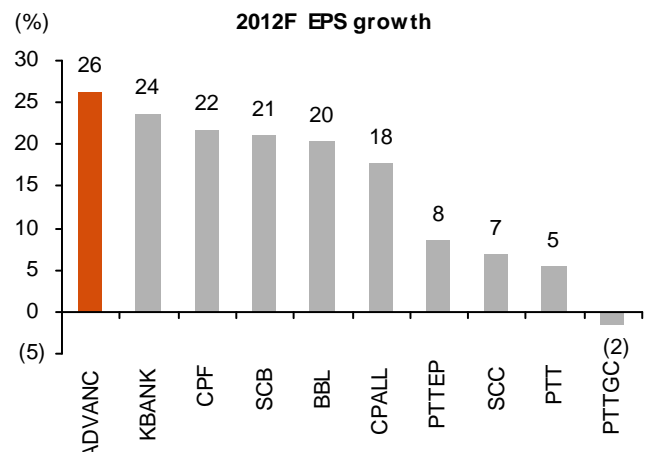
Source: Thanachart estimates

Ex 6: 3G Capex Factored In



Source: Thanachart estimates

Ex 7: The Highest Growth Among Big Caps



Sources: Thanachart estimates

Valuation Comparison

Ex 8: 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 (%)
China Mobile	941 HK	HK	3.1	4.2	12.9	12.4	2.3	2.1	4.0	3.8	3.4	3.6
China Unicom Hon	762 HK	HK	44.9	60.0	34.5	21.5	1.5	1.5	4.5	3.9	1.2	1.7
Bharti Airtel	BHARTI IN	India	11.9	62.8	25.5	15.7	2.5	2.2	7.6	6.3	0.3	0.5
Idea Cellular	IDEA IN	India	16.0	87.4	42.8	22.9	2.4	2.2	8.2	6.5	0.0	0.0
Mahanagar Tele	MTNL IN	India	5.5	0.4	(0.6)	(0.6)	na	na	na	na	1.9	1.9
Onmobile Global	ONMB IN	India	4.8	5.7	9.9	9.4	1.0	0.9	5.2	3.8	0.0	0.0
Reliance Communi	RCOM IN	India	6.0	31.1	23.3	17.8	0.5	0.5	8.3	7.3	0.8	1.0
Tata Communication	TCOM IN	India	7.5	(17.2)	(10.5)	(12.7)	2.4	2.9	8.0	6.8	0.7	0.8
Indosat	ISAT IJ	Indonesia	31.1	8.3	15.8	14.6	1.5	1.4	4.6	4.3	2.6	3.4
Telekomunikasi Indonesia	TLKM IJ	Indonesia	7.1	6.8	11.0	10.3	2.5	2.2	4.1	4.0	4.9	5.5
DiGi.Com	DIGI MK	Malaysia	12.9	25.1	22.8	18.2	27.9	25.9	10.4	9.9	4.8	5.4
Singapore Telecom	ST SP	Singapore	3.9	8.1	13.4	12.4	2.0	1.9	9.9	9.7	5.0	5.4
StarHub	STH SP	Singapore	8.0	4.8	15.6	14.9	na	na	8.0	7.7	6.9	6.9
LG Uplus Corp	032640 KS	S.Korea	(7.3)	125.7	16.9	7.5	0.8	0.8	4.2	3.5	3.7	4.5
SK Telecom	017670 KS	S.Korea	7.4	9.4	6.4	5.9	0.8	0.8	3.0	2.9	6.6	6.7
Taiwan Mobile	3045 TT	Taiwan	9.4	9.5	15.9	14.5	6.5	6.6	9.5	9.3	5.5	6.2
Advanced Info Service*	ADVANC TB	Thailand	26.1	11.2	13.9	12.5	10.7	10.2	8.0	7.3	7.2	8.0
Total Access Comm. *	DTAC TB	Thailand	0.0	23.8	13.8	11.1	3.8	3.7	7.0	5.9	7.3	9.0
Samart Telecom *	SAMART TB	Thailand	26.2	10.5	8.3	7.5	1.7	1.5	4.5	4.0	6.0	7.3
Shin Corporation *	INTUCH TB	Thailand	24.9	14.0	13.8	12.1	9.0	8.0	53.6	49.0	6.4	7.4
True Corp *	TRUE TB	Thailand	(54.2)	(140.0)	(35.8)	89.5	4.6	4.4	6.0	5.5	0.0	0.0
Average			9.3	16.7	12.8	15.1	4.4	4.2	8.9	8.1	3.6	4.1

Source: Bloomberg

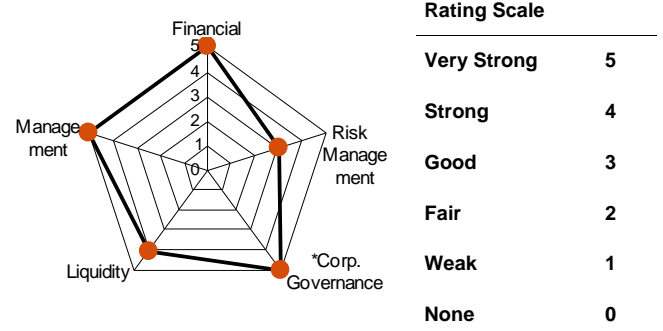
Note: * Thanachart estimates using normalized EPS

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) เป็นบริษัทที่ได้รับสัมปทาน 25 ปี (หมดอายุในปี 2015) โดยองค์การโทรศัพท์แห่งประเทศไทย เพื่อให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ ADVANC ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ระบบ Analog ไปจนถึงระบบ Nordic

Source: Thanachart

COMPANY RATING



Source: Thanachart, *CG Awards

THANACHART'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- เป็นผู้ประกอบการโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ใหญ่ที่สุดในตลาด
- มีเครือข่ายครอบคลุมมากที่สุด
- มีการประหยัดจากขนาด
- สถานะการเงินแข็งแกร่ง

O — Opportunity

- การประมูลใบอนุญาต 3G คลื่นความถี่ 2.1GHz
- เจาะตลาดต่างจังหวัดมากขึ้น

W — Weakness

- มีความสามารถในการรองรับที่จำกัด
- ใช้เงินลงทุนสูง
- มีอำนาจต่อรองต่ำ

T — Threat

- การสิ้นสุดสัญญาสัมปทานหลังสิ้นปี 2015
- การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างรายได้
- การจัดเก็บภาษีต่างๆ

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	169.00	190.00	12%
Net profit 12F (Bt m)	30,327	33,485	10%
Net profit 13F (Bt m)	33,210	37,231	12%
Recommendation	BUY: 23	HOLD: 7	SELL: 1

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- เนื่องจากเรามองบวกต่อการเติบโตของรายได้บริการเสริมอย่าง Non-voice ของ ADVANC หลังการอัปเดตเครือข่าย ประสิทธิภาพการกำไรของเราจึงสูงกว่า consensus
- เนื่องจากเรารวมผลประโยชน์จาก 3G และปรับลดภาษีเงินได้นิติบุคคลลงในประมาณการของเรา ราคาเป้าหมายของเราจึงสูงกว่า

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- แม้ธุรกิจโทรคมนาคมมีลักษณะ defensive แต่เป็นอุตสาหกรรมที่ถูกควบคุมมาก การเปลี่ยนแปลงในหลักเกณฑ์ข้อบังคับอาจทำให้สัมปทานที่มีอยู่ของ ADVANC สิ้นสุดลง ซึ่งส่งผลกระทบต่อประมาณการกำไร และ TP ของเราอย่างมีนัยสำคัญ
- แต่อย่างไรก็ตาม เราไม่คิดว่า ADVANC จะถูกยกเลิก หรือเพิกถอนสัมปทานได้ง่าย ADVANC เป็นผู้ประกอบการโทรศัพท์เคลื่อนที่รายใหญ่ที่สุด ด้วยมีผู้ใช้บริการ 31 ล้านคน ณ ปี 2010 การยุติการให้บริการน่าจะส่งผลกระทบต่อคนไทยเป็นล้านคน รวมทั้งเป็นสาเหตุให้ธุรกิจหยุดชะงักอย่างรุนแรง
- ราคาเป้าหมายของเราอิงสมมติฐานว่า ADVANC จะได้รับใบอนุญาต 3G หากการประมูลใบอนุญาต 3G ล่าช้าหรือล้มเหลว อาจเป็นความเสี่ยงต่อคำแนะนำของเรา

Source: Thanachart

BUY (Unchanged)**TP: Bt13.60** (From Bt11.90)

Change In Numbers

Upside: 15.3%



Siam Global House (GLOBAL TB)

Market cap เพิ่มเท่าตัว

เราปรับราคาเป้าหมาย GLOBAL เป็น 13.6 บาท/หุ้น จาก 11.9 บาท/หุ้น เนื่องจากการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรแข็งแกร่งขึ้น เราเห็นโอกาสที่ market cap ของ GLOBAL อาจโตอีกเท่าตัวในปี 2015 ถึงแม้มองแค่การเติบโตในระยะสั้นในปี 2012-13 มูลค่าหุ้น GLOBAL ยังคงถูกที่ระดับ PEG 0.92 เท่า คงคำแนะนำ "ซื้อ"

**SIRIPORN ARUNOTHAI**

662 – 617 4900

siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ธุรกิจแข็งแกร่งขึ้น ปรับราคาเป้าหมายเป็น 13.60 บาท/หุ้น

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมและอัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาส 4Q11 ของ GLOBAL ดีกว่าคาด ถึงแม้ 2 สาขาใน จ.นครสวรรค์ และ จ.เชียงใหม่ ได้รับผลกระทบจากเหตุอุทกภัย เราเชื่อว่ายอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นของ GLOBAL จะยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่องจนถึงต้นปี 2012 ดังนั้น เราจึงปรับประมาณการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมและอัตรากำไรขั้นต้น (Exhibit 1) ในปี 2012F เราคาดการณ์เติบโตของยอดขายสาขาเดิม 10.0% เทียบกับ 8.5% ในประมาณการก่อนหน้าและอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 18.1% เทียบกับ 17.8% เราปรับประมาณการกำไรขั้นต้น 11%, 13% และ 16% ในปี 2012-14F และราคาเป้าหมายปรับขึ้นเป็น 13.60 บาท/หุ้น จาก 11.90 บาท/หุ้น

หมดกังวลเรื่องอัตรากำไรขั้นต้น

ในช่วงที่มีการเปลี่ยนแปลงระบบการจัดการสินค้าคงคลังและจัดซื้อในปี 2010-1H11 อัตรากำไรขั้นต้นของ GLOBAL ผันผวนทุกไตรมาส แต่อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นมีความผันผวนลดลงในไตรมาส 3Q11 และ 4Q11 เราเชื่อว่าความสามารถในการบริหารอัตรากำไรขั้นต้นมีทิศทางที่ดีขึ้นและอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น ความได้เปรียบในด้านขนาดที่ใหญ่ของ GLOBAL นอกจากช่วยเพิ่มอำนาจในการต่อรองกับคู่ค้าภายในประเทศแล้ว แต่ยังคงช่วยเพิ่มความสามารถในการนำเข้สินค้าที่ให้อัตรากำไรสูงจากจีนและเวียดนาม เราประมาณการให้อัตรากำไรขั้นต้นของ GLOBAL อยู่ที่ 18.1%, 18.2% และ 18.2% ในปี 2012-14F จาก 18.0% ในปี 2011

อาจเป็นหุ้น US\$1bn ในปี 2015

เนื่องจากตลาดค้าปลีกสินค้าการปรับปรุงตกแต่งบ้านมีการเติบโต ทิศทางของผู้บริหาร GLOBAL ที่ให้ความสำคัญกับการขยายสาขา รวมถึงโอกาสการเติบโตของอุตสาหกรรมและความสามารถในการแข่งขัน มีความเป็นไปได้ที่ GLOBAL อาจกลายเป็นหุ้น US\$1bn ได้ในปี 2015 ณ ระดับ PE 27.2 เท่าในปี 2015 GLOBAL จะมีมูลค่าหุ้นที่ 24.1 บาท หรือคิดเป็น market cap. ที่ราว US\$1bn โดยมีปัจจัยผลักดันจาก การเติบโตของ EPS ในปี 2012-15F ที่ระดับ 29%, 31%, 24% และ 25% และ ROE ที่เพิ่มขึ้นเป็น 13%, 14%, 15% และ 17% ตามลำดับ จากเงินสดที่เพิ่มขึ้น การขยายสาขาเชิงรุก 6 สาขา (เทียบกับ 13 สาขาในปัจจุบัน) มีความเป็นไปได้

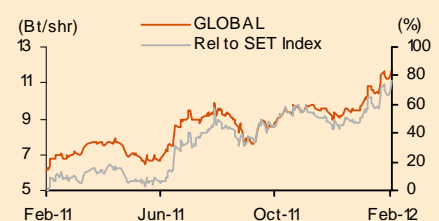
ควรได้รับการปรับมูลค่า แนะนำ "ซื้อ"

PE ที่สูงในกลุ่มค้าปลีก ซึ่งรวมถึงหุ้น GLOBAL มักเป็นปัญหาใหญ่สำหรับนักลงทุน อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้น GLOBAL ยังคงปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง เราเชื่อว่าปัจจัยหลักสำหรับ GLOBAL คือ หากกำไรของบริษัทฯ สามารถเติบโตได้มากกว่า 20% และ ROE ที่ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง การซื้อขายที่ PE สูงจึงยังถือว่าเหมาะสม ถึงแม้ซื้อขายที่ PE ระดับเดิม GLOBAL จะมีมูลค่า 15.5 บาท/หุ้น ในปีหน้า เนื่องจากฐาน EPS ที่สูงขึ้นในปี 2013 การเติบโตที่แข็งแกร่งต่อเนื่องในช่วงสี่ปีข้างหน้า ณ ระดับ PE ที่ 27.2 เท่า ไม่ถือว่าแพงจนเกินไป และจะลดลงเป็น 13.3 เท่า ในไม่กี่ปีข้างหน้า

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2011	2012F	2013F	2014F
Sales	8,391	11,826	16,212	20,886
Net profit	491	665	933	1,189
Consensus NP	—	674	930	—
Diff from cons (%)	—	(1.3)	0.3	—
Norm profit	491	665	933	1,189
Prev norm profit	—	594	833	1,136
Chg from prev (%)	—	12.0	12.1	4.7
Norm EPS (Bt)	0.3	0.4	0.6	0.7
Norm EPS gr (%)	32.5	29.4	31.2	24.3
Norm PE (x)	35.2	27.2	20.7	16.7
EV/EBITDA (x)	19.1	15.5	12.7	10.9
P/BV (x)	4.0	3.2	2.7	2.4
Div. yield (%)	0.7	1.1	1.4	1.8
ROE (%)	13.9	13.1	14.3	15.3
Net D/E (%)	55.9	57.8	49.8	56.9

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 28 Feb 12 (Bt)	11.80
Market cap (US\$ m)	563
Listed shares (m shares)	1,450
Free float (%)	35
Avg daily turnover (US\$ m)	0.87
12M price H/L (Bt)	11.8/6.1
Sector	Retail
Major shareholder	Suriyanakul 64.6%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

Ex 1: Changes In Key Assumptions And Earnings Revisions

	2012F	2013F	2014F
SSS growth (%)			
- New	10.0	8.5	7.0
- Old	8.5	7.0	6.0
- Change (%)	1.5	1.5	1.0
Gross margin (%)			
- New	18.1	18.2	18.2
- Old	17.8	18.0	18.0
- Change (%)	0.3	0.2	0.2
Normalized profit (Bt m)			
- New	665	933	1,189
- Old	600	830	1,028
- Change (%)	10.8	12.5	15.7

Source: Thanachart estimates

Ex 2: GLOBAL Could Be A US\$1bn Market Cap Stock In 2015F

	2012F	2013F	2014F	2015F
EPS (Bt/share)	0.4	0.6	0.7	0.9
Current PE (x) ^{1/}	27.2	27.2	27.2	27.2
Price (Bt/share)	11.8	15.5	19.3	24.1
# of shares (m shares) ^{2/}	1,450	1,450	1,450	1,450
Market cap (US\$ m) ^{3/}	535	702	872	1,092

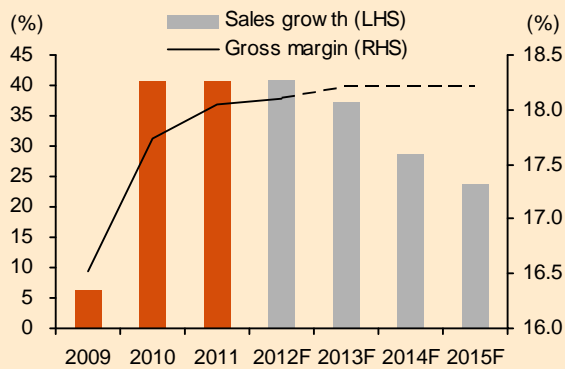
Source: Thanachart estimates

Note: 1/ Using current PE

2/ Using number of shares at year-end 2011

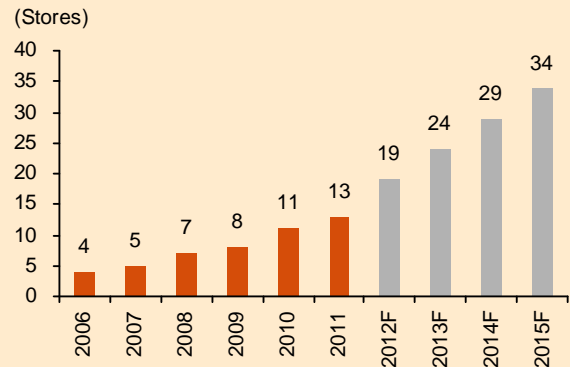
3/ Using a FX rate of Bt32/US\$

Ex 3: Strong Sales Growth And Gross Margin



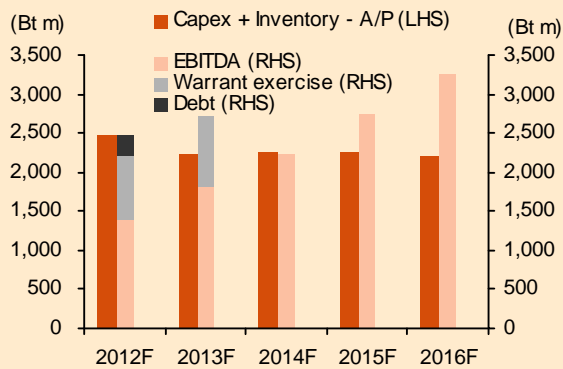
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 4: Aggressive New Store Expansion



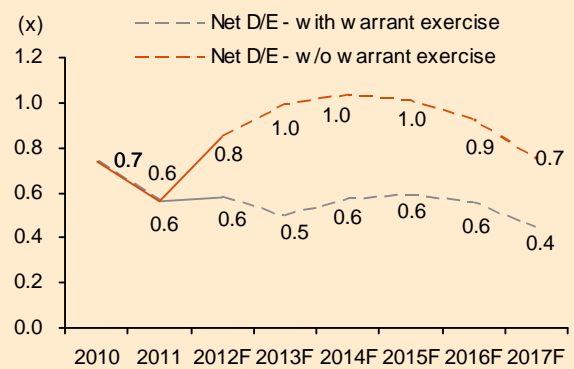
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 5: Capex And Sources Of Funding



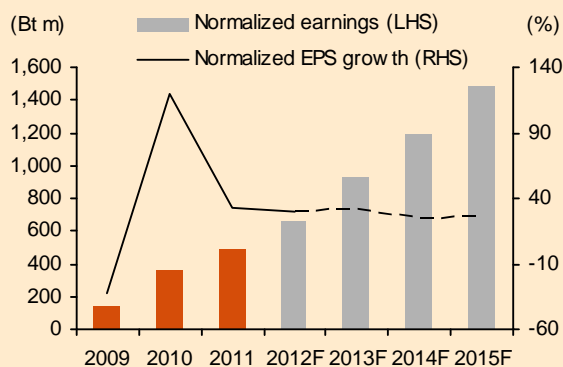
Source: Thanachart estimates

Ex 6: Net Gearing



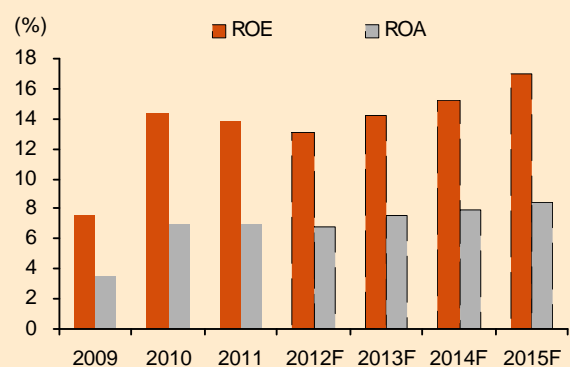
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 7: Earnings Growth Looks Set To Be Strong



Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 8: ROA And ROE Are On An Upward Trend



Sources: Company data, Thanachart estimates

COMPANY DESCRIPTION

GLOBAL เป็นหนึ่งในผู้นำตลาดค้าปลีกวัสดุก่อสร้างและอุปกรณ์ตกแต่งบ้าน ภายใต้แบรนด์ "โกลบอลเฮ้าส์" ณ สิ้น 2011 GLOBAL มีร้านค้าทั้งหมด 13 สาขา ซึ่งตั้งอยู่ในต่างจังหวัด

Source: Thanachart

THANACHART'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- GLOBAL เป็น pure provincial play ดังนั้นจึงได้ประโยชน์อย่างเต็มที่จากการเติบโตของเศรษฐกิจในต่างจังหวัด
- ผู้บริหารของ GLOBAL มีประสบการณ์อย่างมากในกลุ่มอุปกรณ์ตกแต่งบ้าน

O — Opportunity

- การเติบโตของเศรษฐกิจในต่างจังหวัด
- การเปลี่ยนแปลงไลฟ์สไตล์ของประชาชน โดยหันมาจับจ่ายใช้สอยในห้างสมัยใหม่มากกว่าร้านค้าแบบดั้งเดิม

CONSENSUS COMPARISON

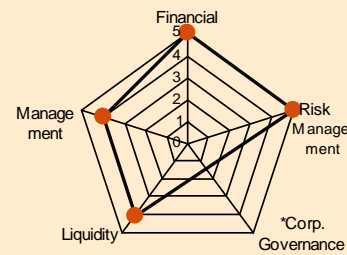
	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	12.10	13.60	12%
Net profit 12F (Bt m)	674	665	-1%
Net profit 13F (Bt m)	930	933	0%
Consensus REC	BUY: 5	HOLD: 1	SELL: 2

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประมาณการกำไรปี 2012F ของเรต่ำกว่า consensus เล็กน้อยเนื่องจากเรามองมองเชิงบวกน้อยกว่าต่อประมาณการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม
- ราคาเป้าหมายของเราสูงกว่ากับตลาด เนื่องจากเรามองบวกต่อการขยายสาขาใหม่ในปี 2014 และปีต่อไป

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart

COMPANY RATING



Rating Scale

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

Source: Thanachart; *CG Awards, no data on CG rating

W — Weakness

- มีหนี้สินที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับผู้ประกอบการ modern-trade รายอื่น เนื่องจากการเร่งขยายสาขาของบริษัทฯ
- ไม่มีสาขาในกรุงเทพฯ

T — Threat

- การแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากคู่แข่งใหม่ เช่น ไทวัสดุ (กลุ่มเซ็นทรัล) และผู้ประกอบการกลุ่มอุปกรณ์ตกแต่งบ้านรายอื่น

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- หากจำนวนสาขาที่เปิดใหม่ต่ำกว่าที่เราคาด จะทำให้เกิด downside risk ต่อประมาณการของเรา
- หากการใช้จ่ายของผู้บริโภคในต่างจังหวัดเป็นไปในแนวทางตรงกันข้ามกับประมาณการของเรา

Source: Thanachart

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

กำไรไตรมาส 4Q11 ตามคาด

- BH รายงานกำไรสุทธิ 374 ลบ. ในไตรมาส 4Q11 เพิ่มขึ้น 9% y-y แต่ลดลง 18% q-q ตามประมาณการของเราที่ 384 ลบ. แต่สูงกว่าประมาณของตลาดที่ 336 ลบ. 11%
- การเติบโต y-y เป็นผลมาจากการกลับรายการภาษีเงินได้นิติบุคคล 35 ลบ. ในไตรมาส 4Q11 เทียบกับค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ 123 ลบ. ในไตรมาส 4Q10 ในขณะเดียวกัน การที่ลดลง q-q เนื่องมาจากปัจจัยด้านฤดูกาลและผลกระทบน้ำท่วม โดยปกติ ไตรมาส 4 เป็นไตรมาสที่มีผลการดำเนินงานต่ำที่สุดสำหรับกลุ่มโรงพยาบาล เราจะหาสาเหตุเกี่ยวกับภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ไม่เกิดขึ้นปกติในไตรมาส 4Q11
- หากรวมกำไร 4Q11 กำไรสุทธิ BH ปี 2011 อยู่ที่ 1.6 พันลบ. ใกล้เคียงกับประมาณการทั้งปีของเรา
- เราเชื่อว่ากำไรของ BH จะเติบโตต่อเนื่อง 14% ในปี 2012 ผลักดันโดยจำนวนผู้ป่วยที่เพิ่มขึ้น และคำรักษาพยาบาลเฉลี่ยต่อหัวเพิ่มขึ้น เป็นผลมาจากปริมาณผู้ป่วยมาใช้บริการเพิ่มขึ้น
- เนื่องจากผลการดำเนินงานตามคาด ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย แต่อย่างไรก็ตาม จากผู้ประกอบการโรงพยาบาลทั้งหมด 3 ราย เรายังคงเลือก BGH เป็นหุ้น Top pick เนื่องจากมีการเติบโตที่แข็งแกร่งที่สุดในปี 2012 น่าสนใจที่ระดับ PEG 1 เท่า ในปี 2012 เทียบกับ BH ที่ติดลบ (หากมีการแปลงสภาพหุ้นกู้แปลงสภาพ) หรือ 1.22 เท่า (หากไม่มีการแปลงสภาพหุ้นกู้แปลงสภาพ)
- เราคงคำแนะนำ BH “ขาย” ราคาเป้าหมาย DCF 43 บาท/หุ้น
- BH ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลการดำเนินงาน 2H11 0.65 บาท/หุ้น เทียบเท่า dividend yield 1.4% วันขึ้นเครื่องหมาย XD 12 มี.ค.12 และวันจ่ายเงิน 24 พ.ค.12

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Revenue	2,478	2,738	2,783	2,994	2,500
Gross profit	980	1,151	1,115	1,219	932
SG&A	559	604	604	681	617
Operating profit	421	547	510	538	315
EBITDA	578	706	672	700	481
Other income	39	54	60	73	60
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	18	21	52	55	61
Profit before tax	442	580	518	556	313
Income tax	123	185	185	170	(35)
Equity & invest. income	10	11	(0)	59	14
Minority interests	0	0	0	0	(0)
Extraordinary items	15	11	12	10	13
Net profit	345	416	344	454	374
Normalized profit	330	405	332	444	361
EPS (Bt)	0.40	0.48	0.40	0.62	0.51
Normalized EPS (Bt)	0.38	0.47	0.38	0.61	0.50

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Cash & equivalent	627	1,311	1,879	1,741	1,261
A/C receivable	958	902	1,019	1,174	1,126
Inventory	218	206	207	215	266
Other current assets	51	94	90	75	52
Investment	1,210	4,780	4,213	4,223	4,251
Fixed assets	5,785	5,700	5,633	5,625	6,242
Other assets	302	306	297	285	275
Total assets	9,152	13,300	13,337	13,338	13,473
S-T debt	171	3,713	3,856	3,856	0
A/C payable	620	578	570	597	603
Other current liabilities	932	1,235	1,176	1,098	903
L-T debt	1,359	1,288	1,216	1,145	4,955
Other liabilities	0	281	289	293	278
Minority interest	0	0	0	0	2
Shareholders' equity	6,069	6,206	6,231	6,350	6,732
Working capital	556	531	656	792	789
Total debt	1,530	5,000	5,072	5,000	4,955
Net debt	903	3,689	3,193	3,259	3,694

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement	12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F	2011	2012F
Revenue	(16)	1	98	11,015	12,405
Gross profit	(24)	(5)	97	4,416	4,900
SG&A	(9)	11	99	2,507	2,853
Operating profit	(41)	(25)	95	1,910	2,047
EBITDA	(31)	(17)	96	2,557	2,724
Other income	(18)	51	96	246	279
Other expense				0	0
Interest expense	12	236	109	189	234
Profit before tax	(44)	(29)	94	1,966	2,091
Income tax	na	na	75	506	481
Equity & invest. income	(76)	39	64	83	196
Minority interests				(0)	0
Extraordinary items	29	(15)	114	45	0
Net profit	(18)	9	99	1,588	1,806
Normalized profit	(19)	10	99	1,543	1,806
EPS (Bt)	(18)	29	92	2.18	2.09
Normalized EPS (Bt)	(19)	31	91	2.12	2.09

Financial Ratios	12M as				
(%)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Sales growth	5.1	7.2	27.9	15.8	0.9
Operating profit growth	15.6	17.8	82.9	21.6	(25.3)
EBITDA growth	15.6	16.6	58.7	17	(16.9)
Norm profit growth	13.3	12.6	107.7	19.9	9.6
Norm EPS growth	13.3	12.6	107.7	42.8	30.5
Gross margin	39.5	42.0	40.1	40.7	37.3
Operating margin	17.0	20.0	18.3	18.0	12.6
EBITDA margin	23.3	25.8	24.1	23.4	19.2
Norm net margin	13.3	14.8	11.9	14.8	14.4
D/E (x)	0.3	0.8	0.8	0.8	0.7
Net D/E (x)	0.1	0.6	0.5	0.5	0.5
Interest coverage (x)	31.6	33.1	12.9	12.8	7.8
Interest rate	4.6	2.6	4.1	4.3	4.9
Effective tax rate	27.8	31.9	35.8	30.6	(11.1)
ROA	14.5	14.4	10.0	13.3	10.8
ROE	22.3	26.4	21.4	28.2	22.1

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

กำไรไตรมาส 4Q11 ตามคาด

- CPN รายงานผลการดำเนินงานไตรมาส 4Q11 แข็งแกร่งตามคาด กำไรจากการดำเนินงาน 692 ลบ. เพิ่มขึ้น 25% y-y และ 78% q-q ผลักดันโดยรายการพิเศษการกลับการตั้งสำรองสำหรับการด้อยค่าสินทรัพย์มูลค่า 187 ลบ. (เรคาดเป็นการด้อยค่าที่ดินที่ จ.ชลบุรี) บันทึกในรายได้อื่นๆ และมีอัตราการจ่ายภาษีที่ต่ำ (เรคาดมีการบันทึกกำไรจากค่าใช้จ่ายภาษีค้างจ่าย)
- กำไรปี 2011 ตามคาด เป็นสัดส่วน 101% ของประมาณการของเรา
- การดำเนินงานในไตรมาส 4Q11 ได้รับผลกระทบน้ำท่วม ซึ่งส่งผลให้มีการปิดสาขาชั่วคราว 3 สาขา: ปิ่นเกล้า งามอินทรา และลาดพร้าว
- รายได้รวมเพิ่มขึ้นเพียง 16% y-y และ 12% q-q ถึงแม้มีการเปิดตัวสองสาขาใหม่ในไตรมาส 4Q11 อย่างสาขาพิษณุโลกและพระราม 9 และการรับรู้รายได้เต็มไตรมาสของการเปิดตัวอีกครั้งสาขาลาดพร้าวในไตรมาส 3Q11
- ณ สิ้นปี 2011 CPN มีศูนย์การค้าภายใต้การบริหารทั้งหมด 18 แห่ง และมีอัตราการเช่าเฉลี่ย 95% และอัตราการเช่าเฉลี่ยสำหรับอาคารสำนักงานอยู่ที่ 85% รวมการเปิดตัวอาคารสำนักงานใหม่ที่สาขาพระราม 9 ที่มีอัตราการเช่าเฉลี่ย 48%
- บริษัทฯ ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.37 บาท/หุ้น วันขึ้นเครื่องหมาย XD 8 พ.ค. และวันจ่ายเงิน 23 พ.ค.
- เรคาดคำแนะนำ CPN “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย NAV 52.00 บาท/หุ้น CPN เป็นหุ้นเติบโตที่มี 5 ปี CAGR 26% ขับเคลื่อนโดยแผนการเปิดตัว 8 สาขาใหม่ ในปี 2012-15

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F	2011	2012F
Revenue	2,866	2,896	2,768	2,960	3,327	Revenue	12	16	97	11,951	16,104
Gross profit	1,087	1,059	875	971	1,262	Gross profit	30	16	99	4,167	6,158
SG&A	727	521	553	558	778	SG&A	39	7	101	2,410	2,738
Operating profit	360	538	322	413	484	Operating profit	17	34	95	1,757	3,420
EBITDA	1,213	1,195	1,029	1,135	1,346	EBITDA	19	11	100	4,705	6,782
Other income	332	230	183	206	430	Other income	108	29	121	1,050	933
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	170	178	205	235	255	Interest expense	9	51	102	874	1,012
Profit before tax	523	590	300	384	659	Profit before tax	72	26	105	1,933	3,340
Income tax	94	104	64	108	79	Income tax	(27)	(16)	124	354	792
Equity & invest. income	129	123	126	131	118	Equity & invest. income	(10)	(8)	99	498	530
Minority interests	(3)	4	3	(18)	(6)	Minority interests	na	na	53	(18)	(58)
Extraordinary items	67	0	0	0	0	Extraordinary items					
Net profit	622	612	365	389	692	Net profit	78	11	101	2,058	3,020
Normalized profit	555	612	365	389	692	Normalized profit	78	25	101	2,058	3,020
EPS (Bt)	0.29	0.28	0.17	0.18	0.32	EPS (Bt)	78	11	101	0.94	1.39
Normalized EPS (Bt)	0.25	0.28	0.17	0.18	0.32	Normalized EPS (Bt)	78	25	101	0.94	1.39

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						%					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11		4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Cash & equivalent	1,632	873	1,032	879	945	Sales growth	2.3	(0.4)	18.2	22.5	16.1
A/C receivable	2,133	678	686	688	2,348	Operating profit growth	6.3	(22.8)	51.8	98.5	34.4
Inventory	0	0	0	0	0	EBITDA growth	35.0	(6.2)	30.1	104	11.0
Other current assets	0	1,546	1,530	1,529	0	Norm profit growth	(7.2)	(8.2)	125.7	131.8	24.7
Investment	2,684	2,691	2,703	2,716	2,714	Norm EPS growth	(7.2)	(8.2)	125.7	131.8	24.7
Fixed assets	45,858	47,561	48,379	50,872	56,644	Gross margin	37.9	36.6	31.6	32.8	37.9
Other assets	1,562	1,585	1,896	5,497	1,409	Operating margin	12.6	18.6	11.6	14.0	14.6
Total assets	53,869	54,934	56,225	62,181	64,059	EBITDA margin	42.3	41.3	37.2	38.4	40.5
S-T debt	4,094	3,560	7,185	10,875	6,984	Norm net margin	19.4	21.1	13.2	13.1	20.8
A/C payable	6	42	14	12	6	D/E (x)	1.0	1.0	1.1	1.3	1.3
Other current liabilities	6,054	5,759	6,014	7,218	8,366	Net D/E (x)	0.9	1.0	1.1	1.3	1.2
L-T debt	14,995	16,293	14,042	14,490	18,265	Interest coverage (x)	7.2	6.7	5.0	4.8	5.3
Other liabilities	9,804	9,753	9,625	9,837	9,991	Interest rate	3.6	3.7	4.0	4.0	4.0
Minority interest	443	439	436	454	485	Effective tax rate	17.9	17.7	21.2	28.1	11.9
Shareholders' equity	18,475	19,088	18,910	19,295	19,963	ROA	5.1	5.5	3.7	3.9	5.7
Working capital	2,127	636	671	676	2,342	ROE	11.9	13.0	7.7	8.1	14.1
Total debt	19,088	19,853	21,226	25,365	25,248						
Net debt	17,456	18,980	20,194	24,486	24,304						

Sources: Company data, Thanachart estimates

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

ผลการดำเนินงานอ่อนแอตามคาด

- HANA รายงานผลการดำเนินงานอ่อนแอ กำไร 58 ลบ. ไตรมาส 4Q11 ลดลง 88% q-q และ 90% y-y หากไม่รวมการรับรู้การขาดทุนของเหตุน้ำท่วม 99 ลบ.และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 15 ลบ. กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 142 ลบ. ลดลง 70% q-q และ 72% y-y
- กำไรปี 2011 อยู่ที่ 1.6 พันลบ. ลดลง 41% y-y สาเหตุหลักคืออัตรากำไรขั้นต้นหดตัวและค่าใช้จ่าย SG&A/sales เพิ่มขึ้น
- ยอดขายสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ทรงตัวที่ US\$535m ในปี 2011 ยอดขาย PCBA ยังคงเป็นส่วนที่ใหญ่ที่สุด ราว 60% ของยอดขายรวม ในขณะที่ยอดขายของ IC ที่ให้อัตรากำไรดีหดตัวลง 9% เนื่องจากฐานการผลิตที่อยู่ยุโรปประสบเหตุน้ำท่วม นิคมอุตสาหกรรมไฮเทค จ.อยุธยา น้ำท่วมในช่วงต้นเดือน ต.ค. ยอดขาย IC ที่อยู่ยุโรปจึงลดลง 12%
- อัตรากำไรขั้นต้นของปี 2011 ลดลงเป็น 13% จาก 17% ในปี 2011 เนื่องจากเงินบาทและหยวนแข็งค่า ต้นทุนวัตถุดิบและค่าจ้างแรงงานเพิ่มขึ้น
- ประเมินการความเสียหายเบื้องต้นของเหตุน้ำท่วมอยู่ที่ 1.2 พันลบ. ซึ่งยังไม่ได้รับการขาดทุนในการไม่สามารถดำเนินงานได้ แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการบันทึกขาดทุนสำหรับเหตุการณ์น้ำท่วม 399 ลบ. ในปี 2011 แต่บริษัทฯ ได้รับเงินชดเชยเบื้องต้นแล้ว 300 ลบ. ในเดือน ก.พ.12 ส่งผลให้ขาดทุนสุทธิ 99 ลบ. รับรู้ในงบกำไรขาดทุนในไตรมาส 4Q11
- HANA ประกาศจ่ายเงินปันผล 1 บาท/หุ้น จากกำไร BOI วันขึ้นเครื่องหมาย XD 16 มี.ค. และจ่าย 14 พ.ค.
- ปี 2012 ถือเป็นปีที่ลำบากสำหรับ HANA เนื่องจากมีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำและ product mix ที่ไม่โดดเด่น แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ เริ่มกลับสู่การดำเนินงานเร็วกว่าคาดและได้รับเงินชดเชยแล้ว ดังนั้น เราจึงอยู่ระหว่างทบทวนคำแนะนำและราคาเป้าหมาย

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F	2011	2012F
Revenue	3,988	3,819	4,340	4,522	3,634	Revenue	(20)	(9)	102	16,315	14,551
Gross profit	556	516	586	582	370	Gross profit	(36)	(34)	108	2,054	1,459
SG&A	196	203	183	212	342	SG&A	61	74	128	942	742
Operating profit	360	313	403	369	27	Operating profit	(93)	(92)	96	1,112	717
EBITDA	671	609	707	671	313	EBITDA	(53)	(53)	94	2,299	2,268
Other income	173	109	202	120	133	Other income	11	(24)	126	563	428
Other expense	6	6	6	6	7	Other expense	3	4	(97)	(26)	(26)
Interest expense	2	2	4	2	2	Interest expense	10	(1)	93	9	39
Profit before tax	525	414	594	481	151	Profit before tax	(69)	(71)	104	1,640	1,079
Income tax	9	7	20	7	9	Income tax	33	(2)	78	43	54
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	50	50	43	11	(84)	Extraordinary items	na	na	na	21	0
Net profit	565	457	617	486	58	Net profit	(88)	(90)	107	1,618	1,025
Normalized profit	515	407	574	474	142	Normalized profit	(70)	(72)	105	1,597	1,025
EPS (Bt)	0.70	0.57	0.77	0.60	0.07	EPS (Bt)	(88)	(90)	110	1.95	1.23
Normalized EPS (Bt)	0.64	0.51	0.71	0.59	0.18	Normalized EPS (Bt)	(70)	(72)	109	1.92	1.23

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	(%)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Cash & equivalent	5,010	5,550	4,745	5,516	5,838	Sales growth	(0.1)	(2.7)	(1.1)	(2.9)	(8.9)
A/C receivable	2,432	2,330	2,736	2,666	2,569	Operating profit growth	(45.1)	(40.8)	(36.2)	(44.5)	(92.4)
Inventory	2,555	2,583	2,674	2,710	2,647	EBITDA growth	(26.4)	(23.6)	(21.7)	(29)	(53.3)
Other current assets	243	226	227	230	454	Norm profit growth	(17.5)	(29.3)	(20.9)	(36.0)	(72.4)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS growth	(17.5)	(29.3)	(20.9)	(36.0)	(72.4)
Fixed assets	6,527	6,483	6,564	6,539	6,373	Gross margin	13.9	13.5	13.5	12.9	10.2
Other assets	38	19	18	17	31	Operating margin	9.0	8.2	9.3	8.2	0.8
Total assets	16,804	17,191	16,964	17,678	17,912	EBITDA margin	16.8	15.9	16.3	14.8	8.6
S-T debt	0	0	0	52	39	Norm net margin	12.9	10.6	13.2	10.5	3.9
A/C payable	2,349	1,610	1,672	1,910	2,506	D/E (x)	-	-	-	0.0	0.0
Other current liabilities	377	993	1,178	1,060	449	Net D/E (x)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	334.7	331.1	190.0	370.7	157.9
Other liabilities	0	280	291	301	353	Interest rate	na	na	na	27.9	17.5
Minority interest	(263)	(263)	(263)	(263)	(263)	Effective tax rate	1.8	1.7	3.4	1.4	6.1
Shareholders' equity	14,342	14,571	14,087	14,618	14,828	ROA	12.3	9.6	13.4	10.9	3.2
Working capital	2,638	3,303	3,738	3,465	2,709	ROE	14.6	11.3	16.0	13.2	3.9
Total debt	0	0	0	52	39						
Net debt	(5,010)	(5,550)	(4,745)	(5,464)	(5,800)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

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

ผลการดำเนินงานไตรมาส 4Q11 แข็งแกร่ง สูงกว่าประมาณการเล็กน้อย

- HEMRAJ รายงานผลการดำเนินงานไตรมาส 4Q1 โตเด่นที่สุดของปี กำไรจากการดำเนินงาน 401 ลบ. เพิ่มขึ้น 208% y-y และ 160% q-q
- กำไรปี 2011 เป็นสัดส่วน 106% ของประมาณการทั้งปีของเรา ผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาดเป็นผลมาจากรายได้สูงกว่าคาดและรายได้อื่นๆ แข็งแกร่ง
- ผลการดำเนินงานไตรมาส 4Q11 ที่โดดเด่นก็เนื่องมาจาก 1) การรับรู้รายได้ยอดขายที่ดินรวม 400 ไร่ เพิ่มขึ้นจาก 14 ไร่ 200 ไร่ และ 250 ไร่ ในไตรมาส 1-3Q11 รายได้เติบโต 67% y-y และ 31% q-q 2) รายได้ equity income 73 ลบ. ถึงแม้เงินบาทอ่อนค่าลงในไตรมาส 4Q11 ส่งผลให้มีการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวนมากจากโครงการโรงไฟฟ้า GHECO-1 และมีการบันทึกค่าปรับกับผู้รับเหมาสำหรับการส่งมอบโครงการ GHECO-1 สำเร็จ
- เราคงคำแนะนำ HEMRAJ “ซื้อ” และมีแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่ค่อนข้างแข็งแกร่งที่สูงกว่า 300% จากการเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้า GHECO-1 ในเดือน เม.ย. สำหรับแนวโน้มยอดขายที่ดินสำหรับอุตสาหกรรม การเติบโตของยอดขายยังคงแข็งแกร่ง และบริษัท ได้มีการปรับเป้าหมายยอดขายเป็น 1,700 ไร่สำหรับปี 2012F (สูงสุดเป็นประวัติการณ์หลังและระดับสูงสุดในปีก่อนที่ 1,670 ไร่) เพิ่มขึ้นจากเป้าหมายเดิม 1,500 ไร่ ที่ประกาศในช่วงต้นปี
- HEMRAJ ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.03 บาท/หุ้น วันขึ้นเครื่องหมาย XD 13 มี.ค. และวันจ่าย 18 พ.ค.

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Revenue	923	566	861	1,178	1,545	
Gross profit	330	254	371	522	642	
SG&A	224	132	136	147	224	
Operating profit	106	122	235	375	418	
EBITDA	156	166	288	427	462	
Other income	85	20	41	17	77	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	99	97	99	94	108	
Profit before tax	91	45	177	298	388	
Income tax	(40)	24	42	51	45	
Equity & invest. income	33	(37)	(88)	(81)	73	
Minority interests	(34)	(18)	(17)	(11)	(15)	
Extraordinary items	135	(0)	0	(0)	(17)	
Net profit	265	(33)	31	154	384	
Normalized profit	130	(33)	31	155	401	
EPS (Bt)	0.03	(0.00)	0.00	0.02	0.04	
Normalized EPS (Bt)	0.01	(0.00)	0.00	0.02	0.04	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Cash & equivalent	3,517	3,233	2,542	2,258	3,718	
A/C receivable	191	126	133	124	114	
Inventory	7,278	7,511	7,535	7,563	7,890	
Other current assets	68	89	93	120	92	
Investment	3,479	3,440	3,949	3,867	4,327	
Fixed assets	2,571	2,619	2,846	3,271	3,189	
Other assets	1,464	1,452	1,037	873	680	
Total assets	18,569	18,469	18,134	18,077	20,010	
S-T debt	30	30	0	0	0	
A/C payable	213	281	344	422	450	
Other current liabilities	1,691	1,893	1,875	1,871	1,938	
L-T debt	7,231	6,965	6,806	6,735	8,134	
Other liabilities	267	280	301	320	358	
Minority interest	366	284	301	312	326	
Shareholders' equity	8,801	8,766	8,507	8,418	8,803	
Working capital	7,256	7,356	7,323	7,266	7,554	
Total debt	7,261	6,995	6,806	6,735	8,134	
Net debt	3,744	3,762	4,265	4,476	4,416	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F	2011	2012F	
Revenue	31	67	103	4,150	5,142	
Gross profit	23	94	103	1,790	2,277	
SG&A	52	(0)	106	639	722	
Operating profit	12	294	101	1,151	1,555	
EBITDA	8	196	100	1,343	1,821	
Other income	361	(9)	143	155	125	
Other expense						
Interest expense	16	9	105	397	441	
Profit before tax	30	324	105	908	1,239	
Income tax	(13)	na	93	161	186	
Equity & invest. income	na	120	106	(133)	1,312	
Minority interests	na	na	100	(60)	(62)	
Extraordinary items	na	na	na	(17)	0	
Net profit	149	45	106	537	2,303	
Normalized profit	160	208	110	554	2,303	
EPS (Bt)	149	45	106	0.06	0.24	
Normalized EPS (Bt)	160	208	110	0.06	0.24	

Financial Ratios		12M as				
(%)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Sales growth	102.9	(74.5)	45.4	100.7	67.5	
Operating profit growth	103.1	(82.3)	80.8	166.2	294.3	
EBITDA growth	60.8	(77.4)	64.3	128	na	
Norm profit growth	(14.5)	na	(42.2)	(56.3)	207.9	
Norm EPS growth	(16.4)	na	(42.2)	(56.3)	207.9	
Gross margin	35.8	44.9	43.1	44.3	41.5	
Operating margin	11.5	21.6	27.3	31.8	27.1	
EBITDA margin	16.9	29.4	33.5	36.2	29.9	
Norm net margin	14.1	(5.8)	3.6	13.1	26.0	
D/E (x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	
Net D/E (x)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	
Interest coverage (x)	2	1.7	2.9	4.6	4.3	
Interest rate	5.6	5.4	5.7	5.5	5.8	
Effective tax rate	(43.9)	52.2	23.5	17.2	11.5	
ROA	2.8	(0.7)	0.7	3.4	8.4	
ROE	6.1	(1.5)	1.4	7.3	18.6	

Land and Houses (LH TB) - BUY, Price Bt6.75, TP Bt7.00

Results Comment

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

กำไรไตรมาส 4Q11 แข็งแกร่งดีกว่าคาด

- ต่างจากผู้ประกอบการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์รายอื่น LH รายงานผลการดำเนินงานไตรมาส 4Q11 ดีที่สุดของปี กำไรจากการดำเนินงาน 1.2 พันลบ. ทรงตัว y-y แต่เพิ่มขึ้น 34% q-q
- ผลการดำเนินงานที่ดีเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับยอดขายโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่ดีกว่าคาดของเรา 5.4 พันลบ. ส่งผลให้ยอดขายรวมเติบโต 2% y-y และ 14% q-q สาเหตุหลักคือการโอนจำนวนยูนิตของโครงการคอนโดมิเนียมมากกว่าคาดจากโครงการที่เสร็จในไตรมาส 4Q11 อย่างโครงการ The Room สาทร-ตากสิน โอกาสหัวหิน และ The Key พหลโยธิน
- อัตรากำไรขั้นต้นรวมตามคาดกับไตรมาสอื่นที่ 32.6%
- กำไรจากการดำเนินงานปี 2011 เป็นสัดส่วน 117% ของประมาณการทั้งปีของเรา

- ในปี 2011 LH ได้มีการบันทึกรายการพิเศษเป็นกำไร (หลักหักภาษี) 1.9 พันลบ. 2 รายการพิเศษมาจากการขายเงินลงทุนใน KH ในไตรมาส 1Q11 2.7 พันลบ. (ก่อนหักภาษี) และการรับรู้ขาดทุนจากการขายเงินลงทุนในอินโดนีเซีย 275 ลบ. (กำไร 347 ลบ. ในไตรมาส 4Q11 สุทธิของการตั้งสำรองเติมมูลค่าสำหรับการด้อยค่าสินทรัพย์ 622 ลบ. ในไตรมาส 1Q11)
- เนื่องจากผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาด เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ถึงแม้มี upside จำกัดต่อราคาเป้าหมาย 7.00 บาท/หุ้น
- มี Upside เพิ่มในปี 2012F คือกำไรจากการขายโครงการเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ 3 แห่งเข้ากองทุนอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งคณะกรรมการของบริษัทฯ ได้มีการอนุมัติเมื่อวาน กองทุนดังกล่าวมีชื่อว่า "Land and Houses Freehold and Leasehold Property Fund" มูลค่าขนาดไม่เกิน 3.3 พันลบ.

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Revenue	5,590	3,739	4,730	5,034	5,726	
Gross profit	2,006	1,224	1,530	1,627	1,866	
SG&A	744	590	671	749	1,052	
Operating profit	1,262	634	859	878	814	
EBITDA	1,343	712	939	964	922	
Other income	48	99	71	60	54	
Other expense	35	0	0	0	2	
Interest expense	64	80	63	53	113	
Profit before tax	1,212	652	867	886	752	
Income tax	392	211	296	294	(150)	
Equity & invest. income	362	265	311	299	281	
Minority interests	29	15	24	15	28	
Extraordinary items	3	1,307	136	0	423	
Net profit	1,215	2,028	1,042	905	1,634	
Normalized profit	1,212	721	905	905	1,211	
EPS (Bt)	0.12	0.20	0.10	0.09	0.16	
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.07	0.09	0.09	0.12	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Cash & equivalent	2,131	4,669	1,939	1,684	1,199	
A/C receivable	49	18	22	26	105	
Inventory	27,054	29,888	30,502	32,064	31,472	
Other current assets	1,105	715	792	578	484	
Investment	13,633	13,607	14,204	14,470	14,835	
Fixed assets	5,046	4,566	4,489	4,489	5,122	
Other assets	5,585	7,229	7,302	7,822	7,616	
Total assets	54,604	60,691	59,249	61,133	60,833	
S-T debt	5,695	5,390	3,160	9,285	8,024	
A/C payable	1,845	1,839	1,684	1,877	1,862	
Other current liabilities	1,977	3,634	3,653	3,076	1,849	
L-T debt	16,137	19,037	20,682	17,490	17,941	
Other liabilities	399	577	630	666	684	
Minority interest	1,047	1,031	1,007	1,104	1,076	
Shareholders' equity	27,504	29,184	28,434	27,635	29,396	
Working capital	25,259	28,067	28,840	30,214	29,715	
Total debt	21,832	24,427	23,842	26,775	25,965	
Net debt	19,701	19,758	21,903	25,091	24,766	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F	2011	2012F	
Revenue	14	2	111	19,229	19,272	
Gross profit	15	(7)	112	6,248	6,042	
SG&A	41	41	118	3,062	2,833	
Operating profit	(7)	(36)	107	3,185	3,209	
EBITDA	(4)	(31)	104	3,536	3,628	
Other income	(11)	13	111	284	272	
Other expense		(94)		(2)	0	
Interest expense	115	79	106	310	384	
Profit before tax	(15)	(38)	107	3,157	3,096	
Income tax	na	na	67	652	805	
Equity & invest. income	(6)	(22)	98	1,156	1,376	
Minority interests	86	(5)	204	82	45	
Extraordinary items			129	1,865	0	
Net profit	80	34	121	5,609	3,712	
Normalized profit	34	(0)	117	3,743	3,712	
EPS (Bt)	80	34	121	0.56	0.37	
Normalized EPS (Bt)	34	(0)	117	0.37	0.37	

Financial Ratios		12M as				
(%)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
Sales growth	21.0	(12.8)	24.2	56.8	2.4	
Operating profit growth	21.7	(31.1)	25.0	95.8	(35.5)	
EBITDA growth	19.7	(28.8)	22.3	84	(31.4)	
Norm profit growth	22.8	(35.6)	14.2	51.7	(0.1)	
Norm EPS growth	22.8	(35.6)	14.2	51.7	(0.1)	
Gross margin	35.9	32.7	32.4	32.3	32.6	
Operating margin	22.6	17.0	18.2	17.4	14.2	
EBITDA margin	24.0	19.0	19.8	19.2	16.1	
Norm net margin	21.7	19.3	19.1	18.0	21.2	
D/E (x)	0.8	0.8	0.8	1.0	0.9	
Net D/E (x)	0.7	0.7	0.8	0.9	0.8	
Interest coverage (x)	21.1	8.9	14.9	18.3	8.1	
Interest rate	1.2	1.4	1.0	0.8	1.7	
Effective tax rate	32.3	32.3	34.2	33.2	(19.9)	
ROA	9.0	5.0	6.0	6.0	7.9	
ROE	18.0	10.2	12.6	12.9	17.0	

Quality Houses (QH TB) - SELL, Price Bt1.75, TP Bt1.00

Results Comment

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

ผลการดำเนินงานไตรมาส 4Q11 ต่ำกว่าคาด

- QH รายงานผลการดำเนินงานอ่อนแอในไตรมาส 4Q11 กำไรจากการดำเนินงาน 52 ลบ. ลดลง 78% y-y และ 81% q-q กำไรปี 2011 ต่ำกว่าประมาณการของเราทั้งปี 23%
- ยอดขายโครงการอสังหาริมทรัพย์ (บ้านเดี่ยวแนวราบ และ คอนโดมิเนียม) ลดลงเป็น 1.5 พันลบ. และมีการบันทึกค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับน้ำท่วม 150 ลบ. ในไตรมาส 4Q11 ในขณะที่ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีผลขาดทุน
- แต่อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิยังเป็นบวกเนื่องจากการรับรู้รายได้จากบริษัทที่ถือหุ้นอย่าง HMPRO QHPF และ LH Financial Group
- เนื่องจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มจะยังคงไม่ฟื้นตัวในระยะสั้นและสถานะกระแสเงินสดของบริษัทฯ ได้รับความกดดัน interest-bearing D/E ที่ระดับ 1.7 เท่า บริษัทฯ ประกาศจ่ายหุ้นปันผล 12 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นปันผล (เทียบเท่า 0.08333 บาท/หุ้น) และเงินปันผล 0.00926 บาท/หุ้น (เทียบเท่ากับมูลค่าภาษีจ่ายของหุ้นปันผลและเงินปันผล) วันขึ้นเครื่องหมาย XD 9 พ.ค. และวันจ่ายเงิน 21 พ.ค.
- เราคงคำแนะนำ QH “ขาย” ราคาเป้าหมาย 1 บาท/หุ้น

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F	2011	2012F
Revenue	3,203	2,185	2,852	3,026	1,785	Revenue	(41)	(44)	95	9,849	10,462
Gross profit	915	611	847	874	536	Gross profit	(39)	(41)	96	2,868	2,910
SG&A	601	520	587	587	652	SG&A	11	8	107	2,346	2,228
Operating profit	314	91	260	287	(116)	Operating profit	na	na	65	522	682
EBITDA	483	120	290	452	144	EBITDA	(68)	(70)	89	766	1,010
Other income	23	23	21	20	34	Other income	70	52	163	98	62
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense				0	0
Interest expense	70	64	63	91	91	Interest expense	0	31	98	309	351
Profit before tax	267	49	218	216	(172)	Profit before tax	na	na	56	311	392
Income tax	191	31	84	97	(29)	Income tax	na	na	121	182	75
Equity & invest. income	155	136	151	156	195	Equity & invest. income	25	26	108	639	735
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests				0	0
Extraordinary items	181	3	82	0	0	Extraordinary items				85	0
Net profit	412	158	368	275	52	Net profit	(81)	(87)	79	853	1,053
Normalized profit	231	155	286	275	52	Normalized profit	(81)	(78)	77	768	1,053
EPS (Bt)	0.05	0.02	0.04	0.03	0.01	EPS (Bt)	(81)	(87)	79	0.10	0.12
Normalized EPS (Bt)	0.03	0.02	0.03	0.03	0.01	Normalized EPS (Bt)	(81)	(78)	77	0.09	0.12
Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11		4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Cash & equivalent	1,114	1,041	1,270	842	1,113	Sales growth	7.0	(54.7)	(3.1)	33.4	(44.3)
A/C receivable	31	31	32	36	67	Operating profit growth	(29.5)	(91.3)	(37.7)	72.5	(136.8)
Inventory	10,856	12,896	14,271	14,746	16,427	EBITDA growth	(7.0)	(88.9)	(36.5)	121	(70.1)
Other current assets	204	388	513	640	568	Norm profit growth	(37.2)	(82.1)	(25.8)	34.6	(77.5)
Investment	4,366	5,573	5,748	5,868	6,085	Norm EPS growth	(37.2)	(82.1)	(25.8)	34.6	(77.5)
Fixed assets	12,119	10,996	10,897	12,229	12,985	Gross margin	28.6	28.0	29.7	28.9	30.0
Other assets	1,858	2,108	1,968	2,321	720	Operating margin	9.8	4.2	9.1	9.5	(6.5)
Total assets	30,549	33,033	34,699	36,680	37,966	EBITDA margin	15.1	5.5	10.2	14.9	8.1
S-T debt	3,200	5,580	7,373	8,815	9,831	Norm net margin	7.2	7.1	10.0	9.1	2.9
A/C payable	497	556	681	572	546	D/E (x)	1.1	1.3	1.5	1.6	1.7
Other current liabilities	1,247	1,148	1,131	1,138	893	Net D/E (x)	1.0	1.2	1.4	1.6	1.6
L-T debt	11,490	11,500	11,922	12,292	12,723	Interest coverage (x)	6.9	1.9	4.6	5.0	1.6
Other liabilities	742	811	807	802	806	Interest rate	1.9	1.6	1.4	1.8	1.7
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	71.6	62.2	38.4	44.8	16.9
Shareholders' equity	13,373	13,438	12,785	13,061	13,168	ROA	3.0	1.9	3.4	3.1	0.6
Working capital	10,390	12,371	13,621	14,210	15,948	ROE	7.0	4.6	8.7	8.5	1.6
Total debt	14,690	17,080	19,294	21,107	22,553						
Net debt	13,576	16,039	18,024	20,265	21,440						

Sources: Company data, Thanachart estimates

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

กำไรไตรมาส 4Q11 ต่ำกว่าเป้าเนื่องจากมีค่าภาษีค้างจ่าย

- SPALI รายงานผลการดำเนินงานไตรมาส 4Q11 อ่อนแอตามคาด หลังน้ำท่วมส่งผลให้การรับรูรายได้ล่าช้าออกไป
- แต่อย่างไรก็ตาม กำไรไตรมาส 4Q11 อ่อนตัวลงกว่าที่คาดที่ 350 ลบ. ลดลง 69% y-y และ 46% q-q สาเหตุหลักคือภาษีค้างจ่ายที่แท้จริงที่ค่อนข้างสูง 47% จากการบันทึกค่าภาษีค้างจ่าย 104 ลบ.
- รายได้รวม 2.4 พันลบ. ลดลง 49% y-y และ 19% q-q
- อัตรากำไรขั้นต้นคงที่อยู่ในระดับสูง 42.6% ปรับตัวดีขึ้นจาก 42.4% ในไตรมาส 4Q10 และ 41.5% ในไตรมาส 3Q11

- กำไรปี 2011 เป็นสัดส่วน 95% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- เราคงคำแนะนำ SPALI “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 16 บาท/หุ้น ณ สิ้นปี 2011 บริษัท มี backlog 22 พันลบ. และ 7.8 พันลบ. จะมีการโอนและรับรู้รายได้ในปีนี้ หรือพร้อมรับรู้ 57% ของประมาณการยอดขายของเราที่ 13.6 พันลบ. SPALI เป็นหุ้นที่มีมูลค่าถูกที่สุดในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ PE 7.9 เท่า ในปี 2012F

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F	2011	2012F
Revenue	4,743	3,286	4,023	2,964	2,413	Revenue	(19)	(49)	105	12,686	13,846
Gross profit	2,012	1,444	1,665	1,231	1,028	Gross profit	(16)	(49)	104	5,368	5,511
SG&A	375	303	414	307	329	SG&A	7	(12)	112	1,353	1,454
Operating profit	1,637	1,141	1,251	924	699	Operating profit	(24)	(57)	101	4,015	4,057
EBITDA	1,657	1,162	1,271	944	720	EBITDA	(24)	(57)	101	4,098	4,145
Other income	25	24	33	46	20	Other income	(56)	(19)	111	123	114
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense				0	0
Interest expense	5	36	37	28	46	Interest expense	66	842	157	147	67
Profit before tax	1,657	1,129	1,247	942	672	Profit before tax	(29)	(59)	100	3,991	4,104
Income tax	524	348	382	276	313	Income tax	13	(40)	111	1,319	944
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income				0	0
Minority interests	1	(48)	(32)	(14)	(10)	Minority interests	na	na	149	(105)	(80)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items				0	0
Net profit	1,134	733	833	652	350	Net profit	(46)	(69)	95	2,568	3,080
Normalized profit	1,134	733	833	652	350	Normalized profit	(46)	(69)	95	2,568	3,080
EPS (Bt)	0.66	0.43	0.49	0.38	0.20	EPS (Bt)	(46)	(69)	95	1.50	1.79
Normalized EPS (Bt)	0.66	0.43	0.49	0.38	0.20	Normalized EPS (Bt)	(46)	(69)	95	1.50	1.79
Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	(%)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Cash & equivalent	490	1,046	1,205	214	672	Sales growth	74.6	3.9	89.8	180.0	(49.1)
A/C receivable	22	1	1	1	16	Operating profit growth	71.5	(6.9)	91.8	273.3	(57.3)
Inventory	16,046	16,278	15,622	17,083	17,872	EBITDA growth	69.9	(6.7)	88.8	252	(56.5)
Other current assets	370	370	677	615	410	Norm profit growth	71.5	(13.4)	87.4	317.9	(69.2)
Investment	8	6	6	5	6	Norm EPS growth	71.5	(13.4)	87.4	317.9	(69.2)
Fixed assets	1,297	1,305	1,251	1,240	1,248	Gross margin	42.4	43.9	41.4	41.5	42.6
Other assets	354	320	317	329	270	Operating margin	34.5	34.7	31.1	31.2	29.0
Total assets	18,586	19,327	19,078	19,488	20,495	EBITDA margin	34.9	35.4	31.6	31.9	29.8
S-T debt	283	167	94	21	960	Norm net margin	23.9	22.3	20.7	22.0	14.5
A/C payable	1,328	1,292	1,075	1,012	1,205	D/E (x)	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5
Other current liabilities	3,071	3,245	3,001	2,765	3,013	Net D/E (x)	0.4	0.3	0.3	0.5	0.4
L-T debt	4,239	4,204	4,139	4,875	4,140	Interest coverage (x)	335.7	32.7	34.4	33.7	15.5
Other liabilities	41	42	43	43	44	Interest rate	0.4	3.2	3.4	2.5	3.7
Minority interest	326	346	378	373	383	Effective tax rate	31.6	30.8	30.7	29.3	46.5
Shareholders' equity	9,297	10,030	10,348	10,399	10,750	ROA	24.8	15.5	17.4	13.5	7.0
Working capital	14,739	14,987	14,548	16,072	16,682	ROE	52.8	30.3	32.7	25.1	13.2
Total debt	4,522	4,372	4,232	4,896	5,100						
Net debt	4,032	3,325	3,027	4,682	4,427						

Sources: Company data, Thanachart estimates

SVI Pcl (SVI TB) - SELL, Price Bt3.36, TP Bt2.40

Results Comment

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

กำไรไตรมาส 4Q11 อ่อนแอจากน้ำท่วม

- SVI ขาดทุน 2 พันลบ. ในไตรมาส 4Q11 จากเหตุน้ำท่วม ยอดขายสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ในไตรมาส 4 อยู่ที่ระดับ US\$28m ลดลง 65% y-y และ 68% q-q หลังโรงงานที่สวนอุตสาหกรรมบางกะดีได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมตั้งแต่วันที่ 21 ต.ค.11
- เนื่องจากขาดทุนอย่างมากในไตรมาส 4Q11 SVI ขาดทุนสุทธิ 1.3 พันลบ. หากไม่รวมการขาดทุนจากน้ำท่วมและกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน SVI มีกำไร 699 ลบ. ในปี 2011 ใกล้เคียงกับประมาณการของเรา
- ถึงแม้ยอดขายในไตรมาส 4Q11 ,ลดลง อัตรากำไรขั้นต้นกระโดดเป็น 22.8% จาก 11.2% ในไตรมาส 4Q10 และ 10.8% ในไตรมาส 3Q11 เนื่องมาจากการกลับรายการสินค้าคงคลังล้าสมัย 139 ลบ. ในไตรมาส 4Q11 หลังสินค้าเหล่านั้นกลับมามีมูลค่าเมื่อหวังใช้อุปทานเผชิญปัญหาในไตรมาส 4Q11
- SVI บันทึกขาดทุนจากน้ำท่วม 1,974 ลบ. ในไตรมาส 4Q11 อิงจากการเคลมที่ส่งไปให้บริษัทประกันภัย แต่อย่างไรก็ตาม SVI ยังไม่ได้สรุปจำนวนสุทธิเนื่องจากมูลค่าดังกล่าวยังไม่ได้รับความเสียหายการที่ธุรกิจไม่สามารถดำเนินงานได้เต็มจำนวน
- เนื่องจากขาดทุนเป็นจำนวนมาก สัดส่วนผู้ถือหุ้นลดลง 61% แต่อย่างไรก็ตาม อัตราส่วน D/E ยังคงแข็งแกร่งที่ 0.5 เท่า
- เราคาดผลการดำเนินงานในไตรมาส 1Q12 ยังคงอ่อนแอ โรงงานที่สวนอุตสาหกรรมบางกะดีได้เริ่มกำลังการผลิตแล้วในวันที่ 16 ม.ค. บริษัทฯ เผยกำลังการผลิต ณ ปัจจุบันอยู่ที่เพียง 70-80% ของก่อนช่วงน้ำท่วม แต่อย่างไรก็ตาม Utilization rate ยังต่ำที่ 50% ปี 2012 น่าจะเป็นปีที่ลำบากสำหรับ SVI เนื่องจากจะมีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ คงคำแนะนำ “ขาย”

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Revenue	2,406	2,455	2,456	2,665	869
Gross profit	270	327	279	289	199
SG&A	62	78	72	81	73
Operating profit	208	250	207	207	126
EBITDA	248	295	254	255	185
Other income	8	15	15	11	8
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	7	6	6	5	5
Profit before tax	210	258	216	213	129
Income tax	4	4	4	2	0
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	(3)	(25)	33	4	(2,092)
Net profit	203	229	246	214	(1,964)
Normalized profit	205	254	212	211	128
EPS (Bt)	0.10	0.12	0.13	0.11	(1.01)
Normalized EPS (Bt)	0.11	0.13	0.11	0.11	0.07

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Cash & equivalent	1,216	830	621	632	1,169
A/C receivable	1,745	2,003	2,107	2,243	587
Inventory	1,480	1,718	1,672	1,585	1,117
Other current assets	71	241	239	237	41
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	1,012	1,142	1,163	1,375	1,023
Other assets	89	12	13	12	16
Total assets	5,613	5,945	5,815	6,085	3,954
S-T debt	348	368	343	354	284
A/C payable	1,782	1,750	1,683	1,882	1,881
Other current liabilities	106	304	290	319	160
L-T debt	521	438	371	263	344
Other liabilities	10	17	23	29	35
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	2,846	3,068	3,105	3,238	1,250
Working capital	1,443	1,971	2,097	1,947	(176)
Total debt	870	807	714	617	628
Net debt	(346)	(23)	93	(15)	(542)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement	12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2011F	2011	2012F
Revenue	(67)	(64)	100	8,445	6,016
Gross profit	(31)	(26)	120	1,083	509
SG&A	(10)	18	103	304	217
Operating profit	(39)	(40)	128	778	292
EBITDA	(27)	(25)	124	978	571
Other income	(24)	6	55	50	61
Other expense				0	0
Interest expense	4	(17)	88	23	40
Profit before tax	(40)	(39)	120	805	314
Income tax	(81)	(89)	79	11	6
Equity & invest. income				0	0
Minority interests				0	0
Extraordinary items	na	na	(23,115)	(2,069)	0
Net profit	na	na	(189)	(1,275)	307
Normalized profit	(39)	(38)	121	794	307
EPS (Bt)	na	na	(182)	(0.68)	0.16
Normalized EPS (Bt)	(39)	(38)	117	0.42	0.16

Financial Ratios	12M as				
(%)	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
Sales growth	41.2	36.7	33.3	31.1	(63.9)
Operating profit growth	33.1	55.5	62.8	2.3	(39.6)
EBITDA growth	27.6	49.2	53.8	5	(25.4)
Norm profit growth	27.0	47.0	23.8	0.5	(37.6)
Norm EPS growth	8.5	25.5	5.7	(9.8)	(37.9)
Gross margin	11.2	13.3	11.3	10.8	22.9
Operating margin	8.7	10.2	8.4	7.8	14.5
EBITDA margin	10.3	12.0	10.3	9.6	21.3
Norm net margin	8.5	10.3	8.7	7.9	14.8
D/E (x)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.5
Net D/E (x)	(0.1)	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.4)
Interest coverage (x)	38.0	46.4	44.2	48.6	34.1
Interest rate	3.7	3.0	3.0	3.2	3.5
Effective tax rate	2.0	1.7	1.6	1.1	0.3
ROA	15.8	17.6	14.5	14.2	10.2
ROE	31.0	34.4	27.5	26.6	22.9

■ SET ซื้อขายในกรอบ 1145-1155 จุด

- ดัชนี SET หลุดต่ำกว่า 1140 จุด เมื่อสองวันก่อนสะท้อนแรงขายทำกำไรที่บริเวณแนวต้านใกล้ 1150-55 จุด แต่จังหวะฟื้นตัวที่ระดับ 1130 จุด หนุนให้ดัชนีกลับขึ้นมาเป็นบวกอยู่เหนือระดับ 1140 จุดอีกครั้ง ซึ่งคาดว่าวันนี้ยังคงเป็นการเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบแคบระหว่าง 1145-1155 จุด
- แรงซื้อหุ้นหมวดพลังงานเป็นรายตัวนำโดย BANPU และหุ้นหมวดสื่อสารนำโดย ADVANC, INTUCH และ JAS ในขณะที่หมวดวัสดุก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์เริ่มมีจังหวะขึ้นระยะสั้น คาดว่าเป็นการเปลี่ยนกลุ่มจากพลังงานและธนาคารกระจายเข้าสู่หุ้นหมวดอื่น ทำให้ดัชนี SET กลับมาทรงตัวเหนือระดับ 1140 จุดได้
- กลยุทธ์ เปลี่ยนกลุ่มซื้อขายเป็นรายตัวที่โดดเด่นในกลุ่ม ยังคงเป็นจังหวะซื้อเก็งกำไรเป็นรายตัวได้ในกรอบ 1140-1155 จุด

ดัชนี SET ยังคงทดสอบแนวต้าน 1150-1155 จุด



■ หมวดอสังหาริมทรัพย์

- ดัชนีหมวดเริ่มฟื้นตัวอีกครั้งที่บริเวณเส้นค่าเฉลี่ย 20 วัน แนวโน้มย่อยมีจังหวะขึ้นทดสอบยอดสูงสุดเดิมที่ 164 จุด โดยเป็นลักษณะแกว่งตัวแคบระหว่าง 160-165 จุด โดยมีจุดเสี่ยงเมื่อหลุดต่ำกว่า 160 จุดเป็นสัญญาณตัดขาดลดความเสี่ยง มีแนวรับถัดไป 155 จุด
- LH ราคาหุ้นเคลื่อนไหวบวกมีแนวโน้มฟื้นตัวดีกว่าตลาด โดยเมื่อวานขึ้นทะลุผ่านแนวต้าน 6.70 บาท เป็นจังหวะซื้อเก็งกำไร คาดว่าจะทดสอบแนวต้านถัดไปที่ 7.00 บาท ผ่านได้ซื้อเพิ่ม เป้าหมายถัดไปที่ 7.20 บาท
- SPALI มีแนวโน้มขึ้นและมีโอกาสเปลี่ยนแปลงบวกมากกว่าตลาด ระยะสั้นราคาเริ่มฟื้นตัวขึ้นด้วยรูปแบบ Double Bottom คาดว่าจะผ่าน 14.20 บาท คาดว่าจะทดสอบแนวต้าน 14.60 บาท

ดัชนีหมวดอสังหาทดสอบแนวต้านยอดเดิมที่ 164 จุด



■ หุ้นขนาดเล็กที่น่าสนใจ

- DCC ราคาเริ่มฟื้นตัวกลับมาอยู่เหนือเส้นค่าเฉลี่ย 20 และ 50 วัน และในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมาปริมาณซื้อขายสูงขึ้นต่อเนื่อง ราคาต่ำสุดที่เคยทำไว้ที่ 59.25 บาท กำลังจะทะลุยอดเดิม 63.00 บาท เป็นจังหวะซื้อ โดยคาดว่าจะทดสอบยอดสูงสุดของปี 2010 ที่ระดับ 66.00 บาท
- PDI ซื้อขายในกรอบ 15.00-16.00 บาท ราคาหุ้นพักตัวไปในช่วงเดือน ก.พ. และเริ่มฟื้นตัวขึ้นจากเส้นค่าเฉลี่ย 50 วัน เป้าหมายขึ้นสู่แนวเส้นค่าเฉลี่ย 200 วันเป็นแนวต้านอยู่ที่ระดับ 16.00 บาท
- DRT คาดว่าจะจบการพักฐานระยะ 1-2 เดือน และมีลักษณะการฟื้นตัวของแนวโน้มหลัก โดยราคาลงไปต่ำสุดที่ 5.95 บาทหรือเส้นค่าเฉลี่ย 50 วันและกลับมาขึ้นเหนือระดับเส้นค่าเฉลี่ย 20 วัน 6.00 บาท แนวโน้มย่อยทดสอบแนวต้าน 6.20 บาท ทะลุได้ซื้อเพิ่ม เป้าหมาย 6.40 บาท

ราคาหุ้น DCC ฟื้นตัวกลับมาใกล้ยอดเดิม 63.00 บาท



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

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

■ LH ทะลุ 6.75 บาทเป็นสัญญาณซื้อ

- แนวโน้มราคามี Momentum บวกแรงขึ้น เมื่อ Vol. ช็อกกลับมามากกว่าระดับเฉลี่ย โดยราคากำลังรอทะลุ 6.75 บาทเพื่อกรอบขึ้นมาเคลื่อนไหวในช่วงสูงขึ้นบริเวณ 6.75-7.30 บาท ระยะสั้นจะมีแนวต้านหลักที่ 7 บาท เป็นเป้าหมายรอขาย หรือรับความเสี่ยงสูงได้รอจังหวะทะลุ 7 บาท ไปรอขายที่แนวต้านกรอบบนของรอบซิกแซกขึ้นที่ 7.35 บาท
- แรงเหวี่ยงของค่าสัญญาณแข็งแกร่งมากขึ้น สอดคล้องกับ Vol. คาดจะดีจราคาทะลุผ่านแนวต้านย่อย 6.90 บาทได้

แนวรับ 6.65 บาท

แนวต้าน 6.90-7 บาท



■ GLOBAL ทะลุ 12 บาทเป็นสัญญาณซื้อตาม

- เมื่อวานแรงซื้อมากกว่าระดับเฉลี่ย และราคากำลังถึงจุดเปลี่ยนอีกรอบ คือการทดสอบแนวต้านหลัก 12 บาท เพราะทะลุจากจุดนี้ไปมีโอกาสดังเกิดแรงซื้อหนาแน่น ดันราคาขึ้นทำ New High เป้าหมายใกล้ 12.30-12.50 บาท และเป้าหมายหลักที่ 13 บาท
- ขณะที่ NVDR ซื้อสลับเข้ามาเมื่อวาน 21.8 ลบ.

แนวรับ 11.60 บาท

แนวต้าน 12.30-12.50 บาท



Most active stocks

ชื่อหุ้น	ปิด (% chg)	คำแนะนำ	แนวรับ	แนวต้าน	ความเห็นทางเทคนิค
CPF	36.00 +0%	ซื้อ	35.50 35.00	36.50 37.50	ฟื้นตัวขึ้นจากแนวรับ 35.00 บาท เมื่อวานปิดไม่โดดเด่นนัก คาดว่าจะกลับขึ้นทดสอบ 37.50 บาท
IVL	38.25 +2.00%	ซื้อแก๊งกำไร	37.50 36.00	39.50 42.00	ราคาหุ้นฟื้นตัวตามตลาด ยังไม่โดดเด่น คาดว่าจะแกว่งแคบในกรอบ 37.50-39.50 บาท
BANPU	646.00 +2.54%	ซื้อ	636.00 626.00	658.00 670.00	ราคาดีดกลับขึ้นมาจากเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน คาดว่าจะแกว่งตัวในกรอบ 646.00-658.00 บาท
PTT	360.00 +0.84%	ซื้อแก๊งกำไร	358.00 352.00	364.00 368.00	ราคาฟื้นตัวแคบกลับมาอยู่เหนือแนวต้าน 358.00 บาท เป็นจังหวะซื้อแก๊งกำไรเท่านั้น
ADVANC	157.00 +1.95%	ซื้อ	155.00 153.00	160.00 168.00	สิ้นสุดการพักฐาน และเปลี่ยนเป็นแนวโน้มขึ้นรอบใหม่ คาดว่าจะทดสอบแนวต้าน 160.00 บาท
INTUCH	50.25 +2.55%	ซื้อ	49.00 47.00	51.50 53.00	ฟื้นกรอบแนวต้าน 50.00 บาทได้แล้ว เป็นสัญญาณซื้อ คาดว่าจะทดสอบแนวต้านถัดไป 51.50 บาท
PTTGC	74.25 +0.34%	ซื้อขายในกรอบ	73.50 72.00	75.50 76.00	ราคาฟื้นตัวตามตลาด คาดว่าจะแกว่งตัวแคบในกรอบ 73.50-75.50 บาทเท่านั้น
JAS	2.36 +2.61%	ซื้อ	2.30 2.20	2.40 2.50	จังหวะราคาขึ้นต่อเนื่อง มีเป้าหมายย่อยที่ 2.40 บาท และโอกาสขึ้นสู่กรอบแนวต้านสำคัญ 2.50 บาท
BBL	177.00 +0.00%	ซื้อขายในกรอบ	174.00 170.00	180.00 184.00	ราคาฟื้นตัวตามตลาดเท่านั้น โดยกลับมาทดสอบ 177.00 บาท เป็นจังหวะซื้อแก๊งกำไรในกรอบแคบ
SIRI	1.95 +4.28%	ซื้อแก๊งกำไร	1.92 1.85	1.95 2.00	แนวโน้มขึ้นโดดเด่น คาดว่าจะทะลุผ่าน 1.95 บาท เป้าหมายถัดไป 2.00 บาทเป็นจุดขาย

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

SET50 FUTURES

- **SET50 แหวนรับ 800, 790* จุด แนวต้าน 815* จุด**
 ค่าเงินบาทเปิดกระโดดแข็งค่าขึ้นถึง 0.33% จากราคาปิด 30.35 บาท สะท้อนการไหลเข้าของ Fund Flow ที่ยังหนุนตลาดเอเชียและตลาดบ้านเราปรับเข้าหาเป้าหมายใหญ่ 815 จุด โดยทุกๆ การติดต่อยอดไม่ว่าจะเป็น High ที่ 810 จุด หรือ 815 จุดจะมีความเสี่ยงสูง และเมื่อไหร่ที่กลับมาต่ำกว่า 790 จุดจะเป็นสัญญาณลบยืนยันการจบรอบขึ้นทันที โดยในช่วงที่ผ่านมา Momentum ของ Fund Flow ในตลาด Spot เริ่มลดลง และมีแรงขายสลับมากขึ้นในตลาด Futures
- **S50H12 แหวนรับ 790* จุด แนวต้าน 805, 810 จุด**
 Basis ลดช่วง Discount เหลือ -4.89 จุด จาก -5.39 จุดบ่งชี้ความเชื่อมั่นบวกช่วงเปิดตลาด เมื่อวานต่างชาติซื้อสุทธิ INDEX FUTURES 511 สัญญา หนุนเปิดเข้าหา High เดิม 805 จุด เมื่อทดสอบขาดแรงขายจะมีน้ำหนักเพิ่มขึ้น โดยภาพของ SET และ SET50 อยู่ในรอบคลื่นสุดท้ายของแนวโน้มขาขึ้น ฉะนั้นความเสี่ยง ณ จุดนี้สูงมาก



STRATEGY; เพิ่มน้ำหนัก Short close มากขึ้นต่อเนื่อง

- **พอร์ต Long open ระยะสั้นเพิ่มน้ำหนัก Short ต่อ** เพื่อรอกลับเข้า Long อีกครั้งในรอบต่ำ กรณีรับความเสี่ยงสูงทำได้แค่ Trading ตามนำ และ Stop loss < 790 จุด
- **พอร์ต Long open ระยะกลาง หาจังหวะปิดสถานะทำกำไร** หลังเข้าใกล้เป้าหมายหลัก 805-810 จุด



SINGLE STOCK FUTURES

- **PTTEPH12 เปิดสถานะ Long ต่อ** หลังฐานไม่ต่ำกว่า 174 บาท รอทำกำไรที่เป้าหมายหลัก 187 บาท
- **LHH12 Stop loss IVLH12** เข้า LHH12 คาดว่าจะติดขึ้นตามหุ้น LH แม่ เป้าหมาย 6.90-7 บาท
- **BBLH12 แหวนเลือก Short ต่อ** เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากหุ้น BBL แม้วว่าแนวโน้มของ BBL จะยังไม่เสีย

METAL FUTURES

GOLD FUTURES

- **Spot Gold (US\$1784.90;15.80) แหวนรับ US\$1750* แนวต้าน US\$1800***
 (+) ค่าเงินยูโรทำสถิติแข็งค่าสูงสุดในรอบ 3 เดือน รับประเด็นที่ ECB จะประกาศปล่อยกู้ด้วยการรีไฟแนนซ์ระยะ 3 ปี เป็นยอดเงิน 5 แสนล้านยูโรให้กับ ธ.พ. โดยกำหนดอัตราดอกเบี้ยต่ำในวันนี้
 (+) การปล่อยกู้ดังกล่าวจะหนุนปริมาณเข้าสู่ระบบมากขึ้น ช่วยผลักดันการเก็งกำไรในสินทรัพย์เสี่ยงและสินค้าโภคภัณฑ์อย่างทองคำและน้ำมัน
แนวโน้มราคาที่เป็นขาขึ้นยังมีความแข็งแกร่ง เมื่อกลับมาทะลุแนวต้านรอบย่อยที่ US\$1780 อีกครั้ง มีเป้าหมายระยะกลาง US\$1800 รอทดสอบก่อนอ่อนตัว สาเหตุที่ยังคาดว่าจะไม่ทะลุผ่านเพราะมีอิทธิพลของ Bearish Divergence ของ RSI กัดต้น จุดทำลายสัญญาณลบน่าจะเกิดขึ้นได้ไม่ยาก แต่จะไปติดแนวต้านของ Uptrend Line ที่ US\$1800-1805 ซึ่งจะมีการพักฐานกลับลงมาก่อน แหวนรับฐานรายสัปดาห์รองรับ US\$1760 และ US\$1750
- **GFNJ12 (Bt25860;+40) แหวนรับ Bt25750* แนวต้าน Bt25950*-26000**
 - **พอร์ตวางแนะนำรอเปิด Long** ช่วงราคาย่อระหว่างวันเท่านั้น ไม่แนะนำใส่ราคา เพื่อรอทำกำไรที่เป้าหมาย THB25950-26000 Stop loss < Bt25750
 - **พอร์ตระยะสั้นที่เปิด Long** แล้ว ถือต่อเพื่อรอทำกำไรด้วยการ Short close ในช่วงติดคืนต่อเนื่อง เป้าหมายสำคัญ Bt25950 และเป้าหมายหลัก Bt26000
 - **พอร์ตระยะกลางที่เปิด Long open ไว้** รอจังหวะดีดทยอยปิดความเสี่ยงเพื่อทำกำไร ด้วยการ Short close ต่อเนื่อง เว้นแต่ทะลุ Bt26000 ถือต่อเพื่อรอขายในรอบสูงช่วง Bt26150-26300



SILVER FUTURES

- **RTXSL (US\$37.03, +1.47)** ทะลุ Downtrend US\$36.50 ยืนยันการขึ้นได้เป็นรอบ เป้าหมายถัดมา US\$39 และลบล้างโอกาสการปรับฐาน ช่วงโล้ราคาขึ้นทดสอบ High ที่สูงขึ้นตามแนวต้าน US\$38 และ US\$39 จะมีแรงขายสลับ
- **SVJ12 (Bt1100, 13) Wait & See Vol.** ยังเบาบาง พิจารณาในเชิงราคาอย่างเดียวจะพบว่าการปรับขึ้นยังมี Upside จากแนวต้านหลักทดสอบ Bt1120 และ Bt1160 แต่หากนำเอาความเสี่ยงจากความเบาบางของ Vol. เข้ามาพิจารณาจะพบว่าเสี่ยงหากจะเข้าไปจับจังหวะเก็งกำไรตามราคาตลาดโลก



SET50 Index Futures summary:

Symbol	Settlement P	Close	Chg*	Open Interest**
S50H12	802.8	802.8	+9.0	28,005
S50M12	796.6	796.6	+8.4	2,500
S50U12	792.5	792.5	+7.8	420
S50Z12	791.0	791.0	+8.0	170

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

TFEX Trading by Investor Types:

(Contracts)	Buy	Sell	Net	MTD 2012	YTD 2012
Institutions	8,679	9,754	-1,075	-12,984	-16,626
Foreign	1,606	2,273	-667	-2,090	+7,991
Local	16,119	14,377	+1,742	+15,074	+8,635

Source: TFEX

SET 50 Index Futures Fair Price:

	Set 50	Settlement price	Theoretical Price	Days	Div.Yield	Fund rate	Fair basis	Basis	Premium
S50H12	807.69	802.80	807	29	3.57%	3.02%	(0)	(4.89)	(5)
S50M12	807.69	796.60	806	120	3.57%	3.02%	(1)	(11.09)	(10)
S50U12	807.69	792.50	805	211	3.57%	3.05%	(2)	(15.19)	(13)
S50Z12	807.69	791.00	804	302	3.57%	3.07%	(3)	(16.69)	(13)

Source: Bisnews AFE, TFEX

50 Bath Gold Futures

Symbol	Settlement price	△	Theoretical Price*	Premium	Deposit Fixed 12M (%)	Vol. (Contracts)	Open Int.	Days to Delivery
GFJ12	25,820	+0	25,677	+143	2.75	2,826	7,114	57
GFM12	26,030	+0	25,796	+234	2.75	254	908	119
GFQ12	26,220	+0	25,918	+302	2.75	0	0	182
Bt/US\$			JPY/US\$			US\$/EUR		
30.29			80.65			1.35		

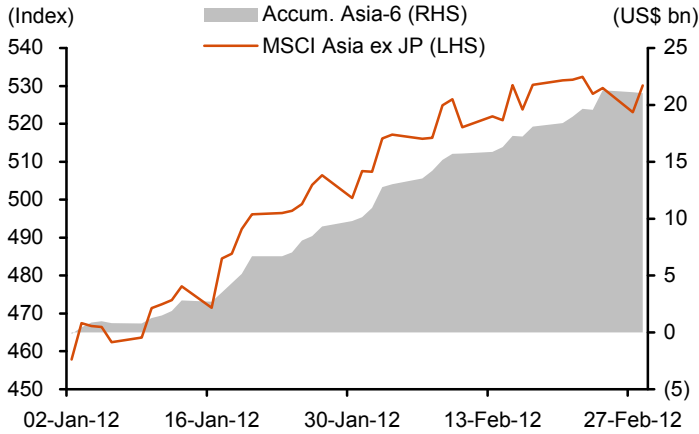
10 Bath Gold Futures

Symbol	Settlement price	Change	Vol.	% Chg Vol.	Open Int.	% Chg Open Int.
GTJ12	25,820	+0	5,237	+45	10,288	+118
GTM12	26,030	+0	406	-91	1,966	-79
GTQ12	26,220	+0	2	-99	2	-100

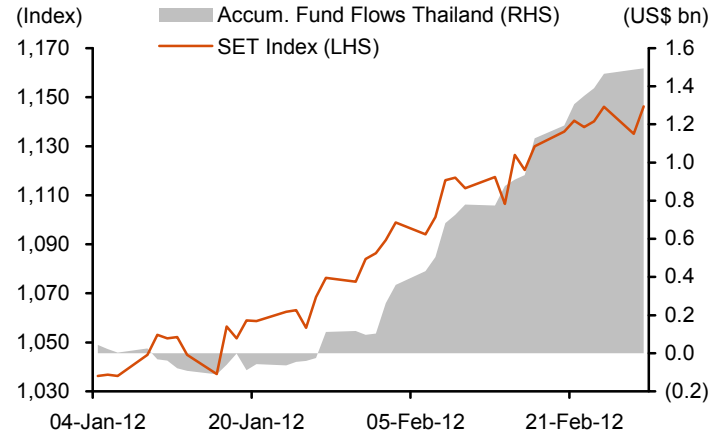
หมายเหตุ: * Underlying asset คือ Spot Gold

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

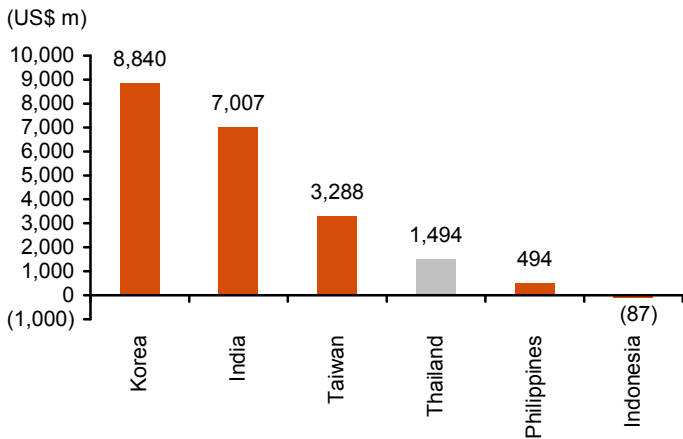
YTD 2012 Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP



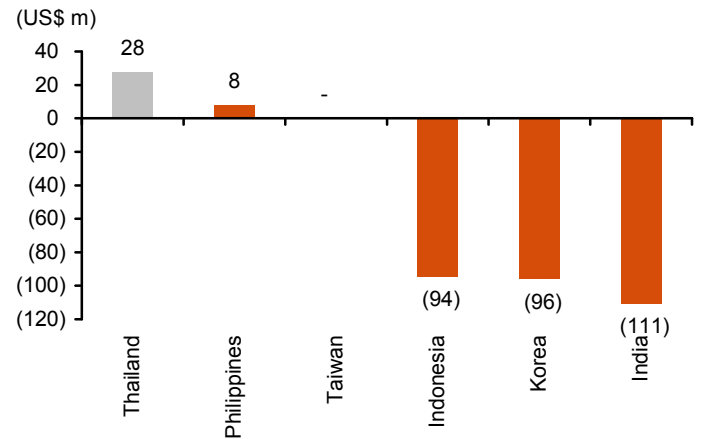
YTD 2012 Thailand Foreign Net Buy (Sell) vs. SET Index



YTD 2012 Regional Fund Flows



Week To Date (27-28 Feb 12) Regional Fund Flows



Net Foreign Fund Flows (US\$ m)

	Thailand	India	Indo	Korea	Philip	Taiwan	Asia-6
Yearly							
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)
YTD 2012	1,494	7,007	(87)	8,840	494	3,288	21,037
Monthly							
Dec-11	361	120	275	(337)	576	988	1,983
Jan-12	97	2,183	268	5,505	366	1,719	10,138
Feb-12	1,398	4,824	(356)	3,335	129	1,570	10,899
Weekly							
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
20-24 Feb 12	340	2,126	(89)	672	124	59	3,232
27-28 Feb 12	28	(111)	(94)	(96)	8	0	(265)
Daily							
22-Feb-12	43	196	(5)	274	14	195	716
23-Feb-12	40	77	(13)	(13)	10	(189)	(89)
24-Feb-12	77	1,549	(99)	155	1	44	1,726
27-Feb-12	20	(111)	(54)	(25)	0	—	(169)
28-Feb-12	7	—	(40)	(71)	8	—	(96)

Index Change (%)

	Thailand	India	Indo	Korea	Philip	Taiwan
y-y %						
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)
YTD 2012	11.8	14.7	2.1	9.7	10.3	—
m-m %						
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
Feb-12	5.7	3.1	(1.0)	2.4	2.9	—
w-w %						
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
20-24 Feb 12	1.4	(2.0)	(2.1)	(0.2)	0.3	0.8
27-28 Feb 12	0.0	(1.1)	0.2	(0.8)	(1.5)	—
d-d %						
22-Feb-12	(0.2)	(1.5)	(0.2)	0.2	0.7	1.0
23-Feb-12	0.2	(0.4)	(0.9)	(1.0)	(0.8)	(0.8)
24-Feb-12	0.5	(0.9)	(1.6)	0.6	(0.0)	0.3
27-Feb-12	(1.0)	(2.7)	(0.9)	(1.4)	(1.9)	—
28-Feb-12	1.0	1.6	1.1	0.6	0.4	—

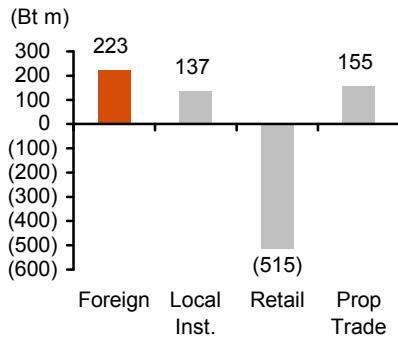
Net Fund Flows / Market Cap (%)

2011	0.70	4.26	0.67	1.88	1.38	1.16	1.96
YTD 2012	0.49	1.15	(0.02)	0.89	0.43	0.45	0.67

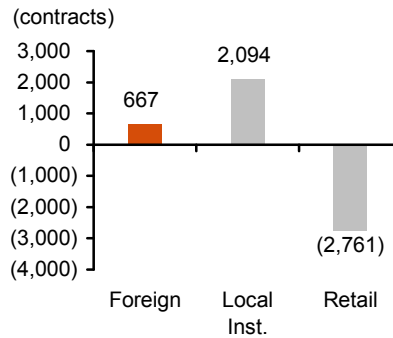
Daily Fund Flows Summary

As of 28-Feb-12 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	6,732	6,509	223	1,719	1,052	667	14,038	4,400	9,638
Institution Investors	2,148	2,011	137	11,970	9,876	2,094	23,283	6,326	16,956
Retail Investors	14,427	14,941	(515)	15,110	17,871	(2,761)	5,594	0	5,594
Proprietary Trading	3,823	3,667	155	—	—	—	—	—	—

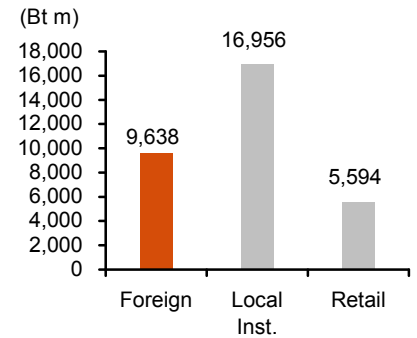
Equity Market (SET)



Futures Market



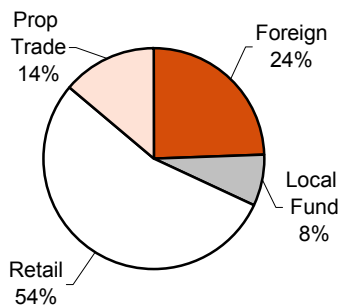
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

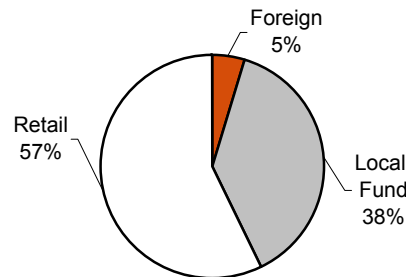
Equity Market

Turnover: Bt27,129m



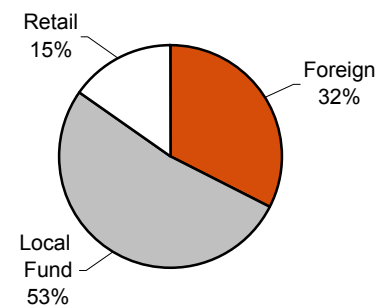
Futures Market

Volume: 28,799 contracts



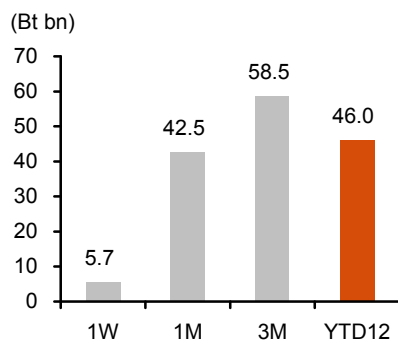
Bond Market

Turnover: Bt53,641m (2 sides B&S)

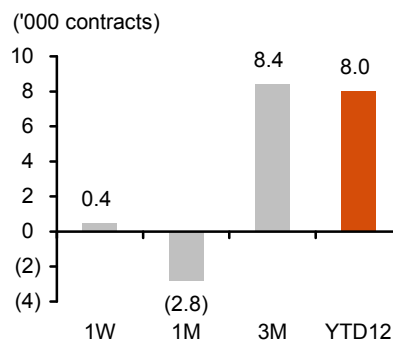


Net Foreign Fund Flows By Market

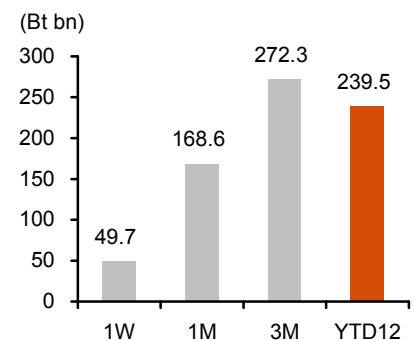
Equity Market



Futures Market

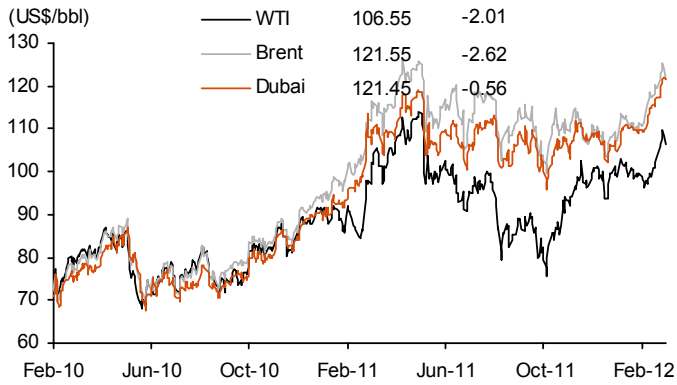


Bond Market



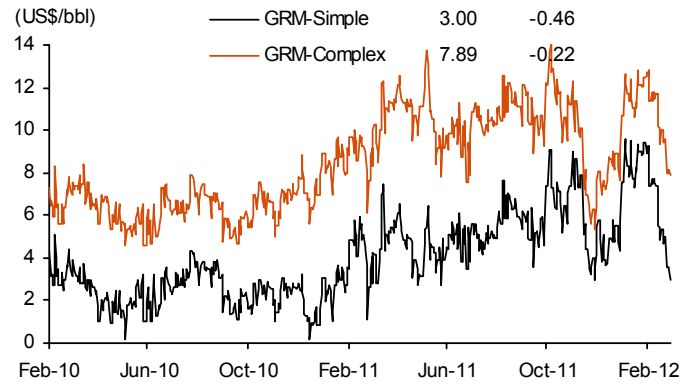
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

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

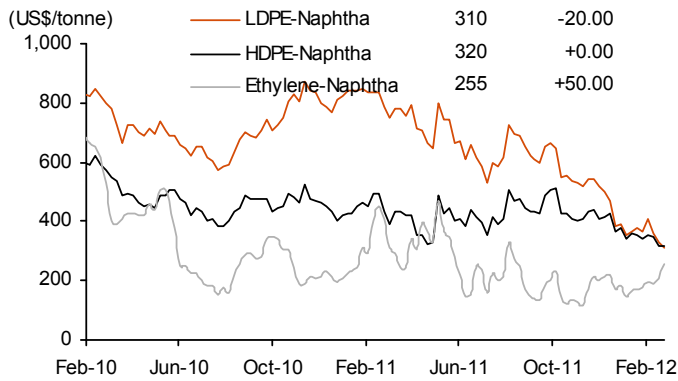


GRM Simple (IRPC, RPC) Sources: Bloomberg, TNS

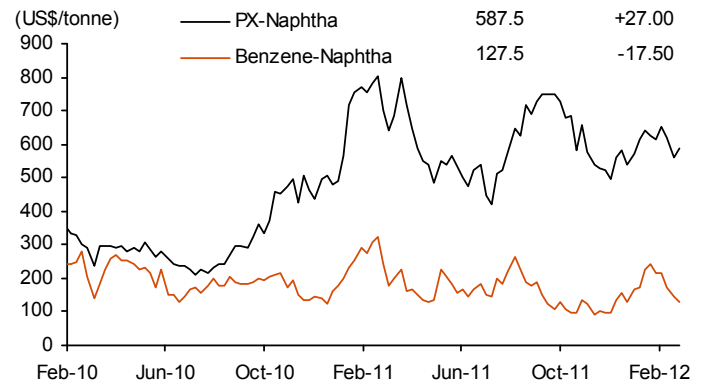
GRM Complex (BCP, TOP, PTTAR, IRPC, ESSO)



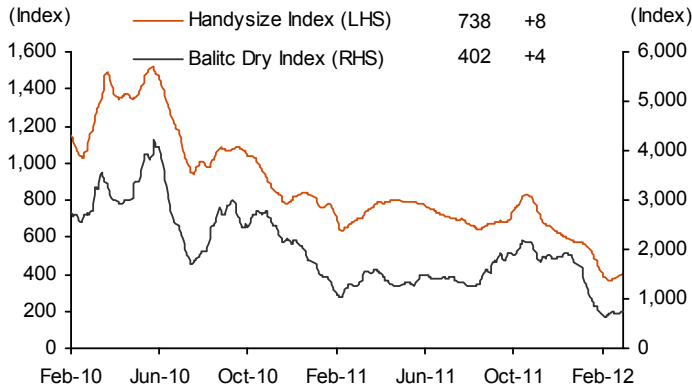
HDPE, LDPE, Ethylene (PTTCH, SCC, IVL) Source: Datastream



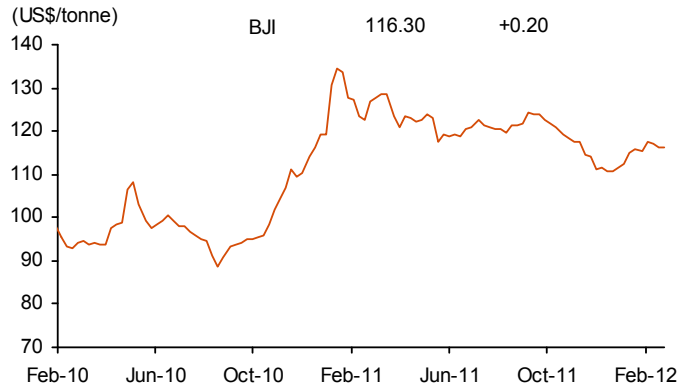
Paraxylene, Benzene (PTTAR, TOP, IRPC) Source: Datastream



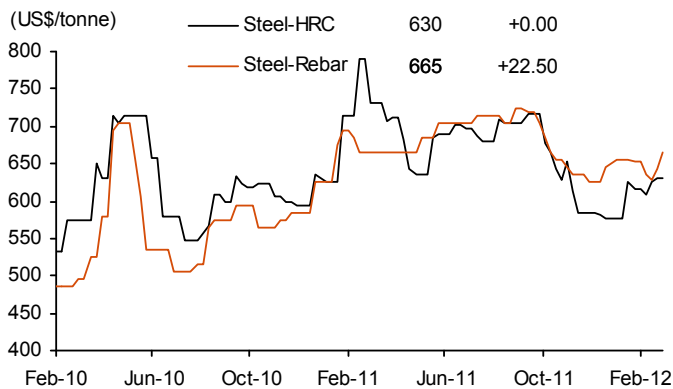
Handysize & Baltic Dry Index (TTA, PSL) Source: Bloomberg



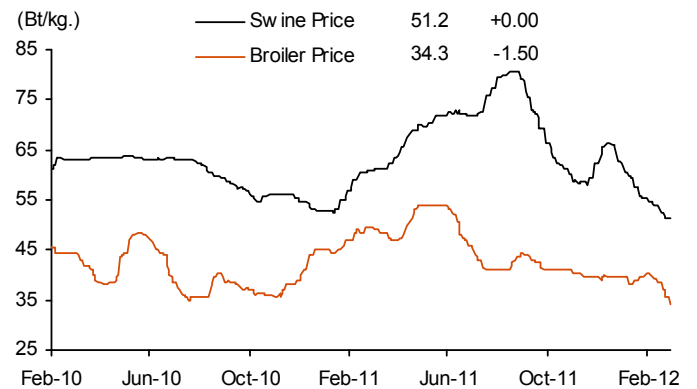
Coal - BJI (BANPU, LANNA, UMS) Source: BANPU



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

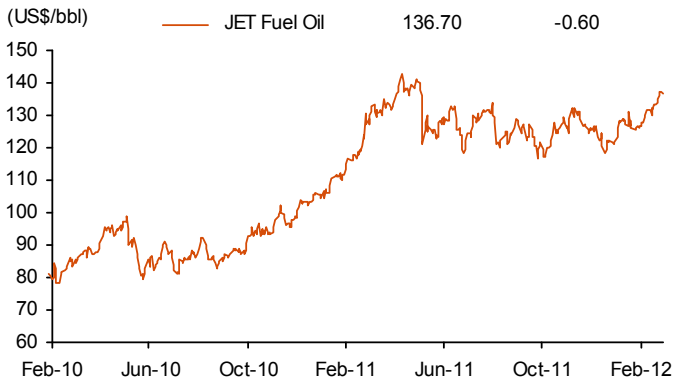


Broiler, Swine (CPF, GFPT) Source: OAE



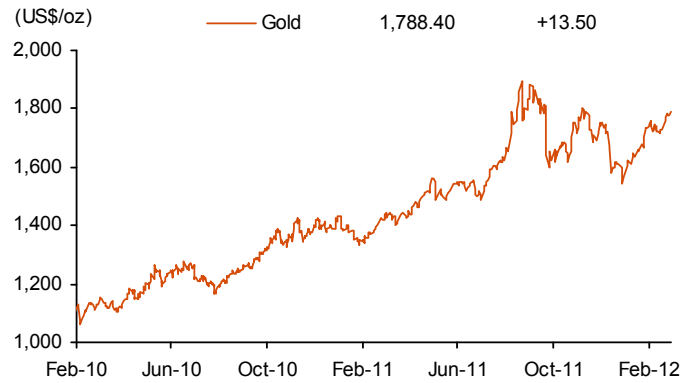
JET Fuel Oil (THAI)

Source: Bloomberg



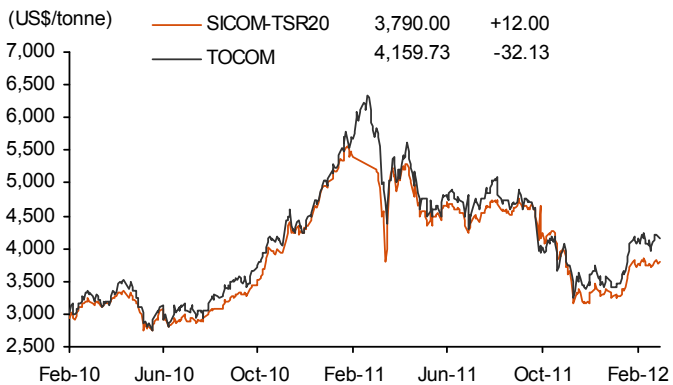
Gold

Source: Bloomberg



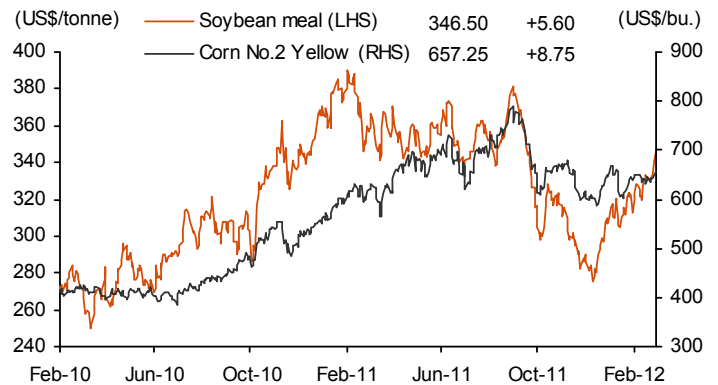
Rubber (STA, TRUBB)

Source: Bloomberg



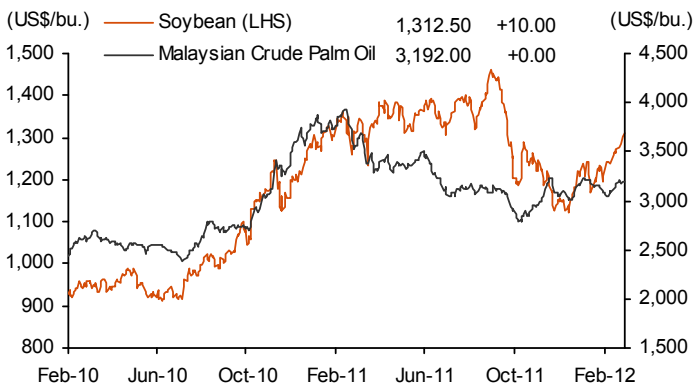
Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



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

Source: Bloomberg



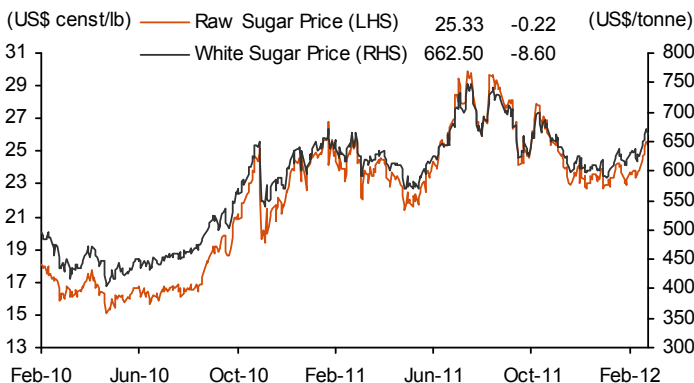
Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



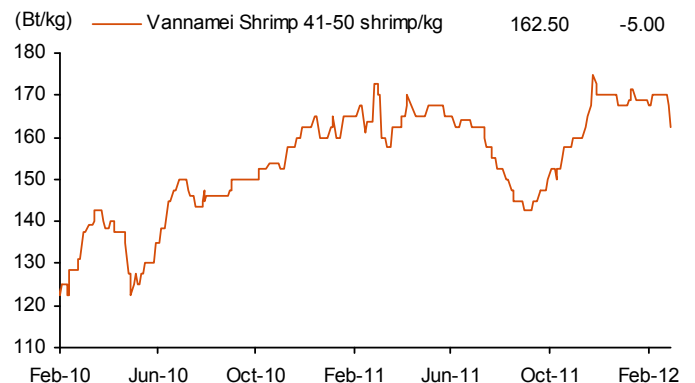
Sugar (KSL, KBS)

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)
ASIAN	สมศักดิ์ อมรัตน์ชัยกุล	27/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,500,000	4.16	6,240,000
BKI	พนัส ธีรวัฒนชัยกุล	27/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	700	235.00	164,500
CPF	ชิงชัย โลหะวัฒนะกุล	24/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	900,000	35.25	31,725,000
KSL	ประภาส ชุตินวาร์พันธ์	24/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	20,000	14.15	283,000
LHBANK	อภิชาติ ศรีแสงแก้ว	22/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	200,000	1.41	282,000
PAP	เกรียงไกร รัชกุลชน	27/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	300,000	3.34	1,002,000
PRANDA	เดชา นันทนเจริญกุล	24/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	10,000	6.55	65,500
PRANDA	สุพร รุ่งพิทยาร	23/02/55	โอนออก	หุ้นสามัญ	80,000	0.00	0
PTTEP	ยงยศ ครองพาณิชย์	24/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	5,000	185.00	925,000
QTC	โชติกา ชุมภันธ์	27/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	100,000	4.02	402,000
QTC	โชติกา ชุมภันธ์	27/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	100,000	3.94	394,000
QTC	บุญพา รุดติษฐ์	27/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	348,000	3.99	1,388,520
RAIMON	จิรวุฒิ ความันท์	16/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,000,000	1.44	1,440,000
RAIMON	จิรวุฒิ ความันท์	21/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	1,000,000	1.50	1,500,000
SIRI	อภิสิทธิ์ ศรีสกุลพงษ์	23/02/55	ขาย	หุ้นสามัญ	933,000	1.85	1,726,050
UTP	วัชรระ ชินเศรษฐวงศ์	24/02/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	10,000	5.63	56,300

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

ช่วงวันที่	หุ้น	%1W-Turnover	มูลค่าซื้อเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	PE ratio หรือบริษัทที่มี การดำเนินงานขาดทุน	%Premium
13 ก.พ. - 2 มี.ค.12	MLINK	146.1	141.47	ขาดทุน	—
27 ก.พ. - 2 มี.ค.12	BIGC01CA	—	—	—	—
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	28 Feb	27 Feb	24 Feb	23 Feb	22 Feb
1 HMPRO	232.69	5.16	20.31	(0.64)	2.75
2 TOP	170.66	93.40	274.09	444.79	(13.91)
3 BAY	159.66	135.45	17.76	67.76	140.64
4 CPF	144.20	79.01	717.27	27.42	41.57
5 PTTGC	141.74	(67.22)	5.15	33.97	33.52
6 KTB	124.31	89.57	77.00	322.91	(1.21)
7 KBANK	77.24	(72.82)	290.10	503.17	347.37
8 IVL	74.50	12.55	(190.25)	(328.26)	(63.71)
9 SCC	68.83	(16.65)	(149.19)	(161.45)	(60.44)
10 CPALL	53.91	73.28	333.04	478.71	(55.10)
11 AOT	35.45	4.08	(67.74)	8.69	48.35
12 ADVANC	35.18	65.04	95.88	8.11	12.18
13 BBL	25.67	252.96	415.69	587.31	963.89
14 MINT	23.36	72.27	58.78	8.81	2.68
15 GLOBAL	21.82	0.03	4.47	0.30	5.76
16 TUF	20.39	(21.80)	7.18	22.19	(49.51)
17 LPN	18.38	51.41	35.03	17.47	20.62
18 THAI	17.40	68.22	59.72	70.91	73.38
19 LEE	16.31	(0.73)	na	0.11	(0.55)
20 LEE-W2	16.07	(0.72)	0.10	(0.95)	(0.83)

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	28 Feb	27 Feb	24 Feb	23 Feb	22 Feb
1 BIGC	(47.06)	114.36	76.12	78.43	27.88
2 PTT	(46.68)	64.14	153.49	65.94	33.08
3 SCB	(39.02)	15.50	114.28	60.23	18.19
4 BJC	(33.15)	(42.77)	655.80	(95.72)	2.32
5 AMATA	(24.82)	12.10	5.21	24.18	83.81
6 STEC	(23.02)	(2.13)	1.96	5.38	9.11
7 STA	(19.57)	(18.46)	8.82	21.21	(7.71)
8 EARTH	(18.24)	(13.26)	(18.62)	(19.35)	0.01
9 BH	(17.30)	(2.84)	(4.19)	(14.01)	(11.51)
10 DTAC	(13.61)	55.17	87.78	(17.17)	(6.71)
11 ROBINS	(12.62)	2.52	50.80	0.04	4.13
12 BLA	(12.18)	(43.96)	(26.22)	(12.00)	(62.52)
13 MAJOR	(12.16)	(0.33)	8.84	(9.80)	(10.77)
14 BCP	(11.10)	(19.93)	(2.22)	20.40	10.13
15 PS	(10.61)	(0.22)	(0.13)	(3.79)	(16.34)
16 MALEE	(9.40)	9.06	11.88	4.35	14.59
17 BEC	(8.09)	8.11	12.61	13.15	17.05
18 TTW	(8.01)	(4.60)	0.02	(1.01)	(1.29)
19 PTTEP	(7.69)	227.50	1.77	18.26	(3.30)
20 DCC	(5.85)	(5.60)	(2.88)	(9.33)	(0.83)

NVDR Most Active Values (Bt m) (28-Feb-12)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 BBL	382.90	357.23	740.13	25.67	39.68
2 BAY	305.26	145.60	450.85	159.66	40.49
3 SCC	226.81	157.98	384.79	68.83	32.17
4 PTTGC	210.84	69.09	279.93	141.74	13.95
5 KBANK	172.35	95.12	267.47	77.24	25.03
6 HMPRO	241.19	8.50	249.69	232.69	23.10
7 BANPU	128.89	117.09	245.99	11.80	9.12
8 CPALL	131.62	77.71	209.33	53.91	15.54
9 ADVANC	120.42	85.24	205.66	35.18	8.77
10 TOP	183.44	12.78	196.22	170.66	13.67
11 CPF	162.38	18.18	180.56	144.20	6.26
12 KTB	130.76	6.45	137.21	124.31	18.19
13 SCB	45.22	84.24	129.46	(39.02)	7.92
14 IVL	92.06	17.56	109.62	74.50	3.90
15 PTT	29.92	76.60	106.52	(46.68)	4.04
16 LH	38.29	27.61	65.90	10.68	17.19
17 BIGC	3.06	50.12	53.18	(47.06)	11.29
18 BCP	17.44	28.54	45.98	(11.10)	8.43
19 INTUCH	23.25	18.28	41.52	4.97	1.92
20 AOT	37.57	2.12	39.69	35.45	19.78

NVDR Outstanding Share (shares) (28-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	239,252,246	504,065,655	47.46
3 KBANK	682,677,935	2,393,260,193	28.53
4 BBL	530,050,537	1,908,842,894	27.77
5 LPN	384,597,559	1,475,698,768	26.06
6 E-W1	82,077,431	347,000,000	23.65
7 E	154,241,137	694,000,000	22.22
8 LH	2,068,647,138	10,025,921,523	20.63
9 NOBLE	79,268,800	456,471,175	17.37
10 BLAND-W2	1,167,018,979	6,883,702,818	16.95
11 THRE	191,034,789	1,187,354,940	16.09
12 BAY	933,197,145	6,074,143,747	15.36
13 LALIN	113,580,100	825,000,000	13.77
14 PRANDA	55,375,700	403,331,754	13.73
15 GBX	148,086,400	1,089,076,392	13.60
16 SIRI	949,856,468	7,098,902,952	13.38
17 CEI	24,084,100	188,300,000	12.79
18 SPALI	217,603,176	1,716,553,249	12.68
19 GOLD	141,664,631	1,134,147,724	12.49
20 MAJOR	109,325,776	881,897,219	12.40

Source: SET

Short Sale as of 28 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
CK	450,000	3,442,500	7.65	7.65	0.00%	26.33%
GLOBAL	1,104,500	12,869,650	11.65	11.80	-1.25%	21.99%
CHINA	12,400	78,984	6.37	6.40	-0.47%	17.82%
TOP	852,700	64,570,200	75.72	75.50	0.30%	9.01%
IVL	2,983,500	113,310,400	37.98	38.25	-0.71%	8.07%
PTTEP	158,200	28,830,450	182.24	183.50	-0.69%	5.38%
TDEX	10,900	88,572	8.13	8.10	0.32%	4.54%
BEC	26,300	1,151,075	43.77	44.50	-1.65%	4.21%
KBANK	149,700	21,666,450	144.73	145.00	-0.18%	4.02%
SCB	226,200	28,476,500	125.89	126.50	-0.48%	3.49%
BANPU	67,800	42,790,300	631.13	646.00	-2.30%	3.20%
BBL	153,100	26,927,450	175.88	177.00	-0.63%	2.89%
SCC	36,900	12,935,800	350.56	354.00	-0.97%	2.22%
SSI	930,000	706,800	0.76	0.76	0.00%	2.08%
PS	32,100	440,020	13.71	13.80	-0.67%	1.80%
KH	23,900	163,535	6.84	6.90	-0.83%	1.31%
AJ	23,000	365,200	15.88	15.70	1.14%	0.79%
PSL	1,000	16,100	16.10	16.00	0.63%	0.72%
KTB	148,000	2,512,000	16.97	17.10	-0.74%	0.67%
TRUE	234,700	752,178	3.20	3.22	-0.47%	0.65%
BLA	13,000	559,000	43.00	43.25	-0.58%	0.59%
BTS	423,000	313,020	0.74	0.74	0.00%	0.58%
QH	243,400	424,514	1.74	1.75	-0.34%	0.55%
TPIPL	17,300	274,740	15.88	16.10	-1.36%	0.50%
HEMRAJ	89,400	235,768	2.64	2.66	-0.86%	0.38%
THAI	12,200	300,860	24.66	24.80	-0.56%	0.33%
CPF	96,500	3,503,950	36.31	36.00	0.86%	0.24%
AOT	3,800	193,150	50.83	51.50	-1.30%	0.19%
SIRI	800,000	1,530,000	1.91	1.95	-1.92%	0.18%
CPALL	16,000	1,024,000	64.00	64.25	-0.39%	0.17%
STA	10,000	209,000	20.90	21.20	-1.42%	0.12%
TTA	2,000	39,950	19.98	19.90	0.38%	0.11%
BAY	16,800	406,030	24.17	24.40	-0.95%	0.07%
ADVANC	3,000	465,000	155.00	157.00	-1.27%	0.04%
BCP	5,000	118,500	23.70	23.70	0.00%	0.04%
LH	12,100	80,305	6.64	6.75	-1.68%	0.04%
BGH	400	29,950	74.88	75.75	-1.16%	0.02%
JAS	30,000	71,400	2.38	2.36	0.85%	0.01%

Source: SET

Foreign Board as of 28-Feb-12

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
BBL-F	2,127,100	401,256,800	189.00	177.00	6.78
KBANK-F	906,300	131,994,350	149.00	145.00	2.76
SCC-F	99,100	40,393,600	416.00	354.00	17.51
LH-F	3,812,600	25,397,850	6.75	6.75	0.00
BIGC-F	45,300	7,054,700	151.00	150.00	0.67
ADVANC-F	29,200	4,520,000	155.50	157.00	(0.96)
RATCH-F	62,500	2,643,281	43.75	42.50	2.94
DTAC-F	13,200	905,100	69.00	68.00	1.47
HMPRO-F	60,000	705,000	4.24	11.90	(64.37)
BAY-F	8,100	197,120	24.80	24.40	1.64
PJW-F	32,200	139,504	4.40	4.24	3.77
TVO-F	300	5,700	19.00	19.40	(2.06)
IHL-F	1,000	3,800	3.80	7.70	(50.65)

Source: SET

Big Lot as of 28-Feb-12

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price
ADVANC-F	1,588,000	246,913,799	155.49	155.50	(0.01)
CPALL	871,400	55,780,954	64.01	64.25	(0.37)
ADVANC	335,700	52,209,440	155.52	157.00	(0.94)
AOT-F	845,000	43,203,329	51.13	36.00	42.03
BBL-F	197,900	37,483,550	189.41	189.00	0.22
PTT	100,000	35,738,860	357.39	360.00	(0.73)
TUF	308,600	21,550,552	69.83	69.50	0.47
SCC	41,400	14,604,206	352.76	354.00	(0.35)
SPALI	1,000,000	14,066,600	14.07	14.20	(0.92)
DCC	100,000	6,241,920	62.42	62.50	(0.13)
MAKRO	19,300	5,780,281	299.50	300.00	(0.17)
EGCO-F	40,700	3,839,837	94.34	92.50	1.99
PS	250,000	3,425,000	13.70	13.80	(0.72)
ADVA01CB	2,370,000	1,990,800	0.84	0.91	(7.69)
HMPR13CB	2,000,000	1,940,000	0.97	1.06	(8.49)
N-PARK	30,000,000	728,400	0.02	0.03	(33.33)

Source: SET

WARRANT TABLE



As of 28/02/12

	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	5.35	18.0%	5.42	(1.3%)	1.24	na	Last business day of Jun and Dec
AIM-W1	0.200	1:1.0000	17-Sep-12	0.08	0.01	138.2%	0.01	19.7%	8.00	149.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
AIT-W1	16.500	1:1.0000	30-Sep-12	55.50	38.00	14.7%	38.94	(2.4%)	1.46	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
AMC-W1	3.000	1:1.0000	7-Mar-14	1.95	0.43	29.5%	0.09	359.1%	4.53	64.1%	Last business day of Mar and Sep
BLAND-W2	1.700	1:1.0000	2-May-13	0.71	0.04	24.5%	0.00	90189.0%	17.75	70.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
BLAND-W3	1.300	1:1.0000	7-Nov-15	0.71	0.16	24.5%	0.03	456.7%	4.44	53.3%	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	1.01	0.35	48.1%	0.28	24.4%	2.89	63.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
BTS-W2	0.700	1:1.0000	11-Nov-13	0.74	0.25	40.5%	0.17	45.2%	2.96	65.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2012)
BWG-W1	1.200	1:1.0000	13-Jul-14	1.83	1.21	26.1%	0.66	82.1%	1.51	124.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CCP-W1	1.000	1:1.0000	29-Sep-14	2.36	1.29	43.1%	0.98	31.1%	1.83	127.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Dec 2012)
CEN-W2	2.096	1:1.0500	17-Jan-13	2.60	0.89	12.0%	0.47	88.3%	3.07	88.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CEN-W3	2.000	1:1.0000	10-Jun-15	2.60	1.13	12.0%	0.65	73.9%	2.30	63.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CGD-W2	0.500	1:1.0000	21-Jun-13	0.50	0.19	17.6%	0.04	410.1%	2.63	117.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CGS-W5	1.412	1:1.0625	18-Jan-13	1.11	0.18	28.1%	0.03	430.2%	6.55	70.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CIG-W2	0.500	1:0.2693	15-Jun-12	0.65	0.04	22.7%	0.04	6.1%	4.38	48.7%	Last business day of every month
CIG-W3	0.900	1:0.0667	31-Aug-12	0.65	0.01	22.7%	0.00	15575.9%	4.33	149.5%	Last business day of every month
CSP-W1	3.900	1:1.0000	29-Nov-13	2.14	0.21	10.2%	0.00	na	10.19	55.4%	End of May, Nov
DEMCO-W4	4.978	1:1.0040	10-Feb-13	3.62	0.52	8.8%	0.00	na	6.99	67.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
E-W1	1.500	1:1.0000	22-Dec-20	1.08	0.39	12.0%	0.08	359.2%	2.77	51.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
EARTH-W3	1.466	1:1.0230	15-Sep-16	5.00	3.86	12.0%	3.23	19.3%	1.33	109.6%	15 Mar, 15 Sep (1st on 15 Mar 2012)
ECL-W1	1.000	1:1.0000	1-Dec-13	0.75	0.12	19.6%	0.01	718.4%	6.25	61.6%	End of Jun, Dec
EPCO-W1	2.300	1:1.0000	20-Oct-14	1.89	0.41	14.5%	0.08	439.1%	4.61	49.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Mar 2012)
ERW-W2	2.800	1:1.0000	17-Dec-13	2.50	0.56	17.9%	0.16	244.4%	4.46	50.9%	17 Dec 2013
FOCUS-W1	3.000	1:1.0000	15-Jun-14	1.59	0.23	54.6%	0.16	41.0%	6.91	65.3%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Nov
GEN-W3	1.000	1:1.0000	15-May-14	0.29	0.05	81.6%	0.04	37.1%	5.80	92.9%	30 Dec
GJS-W2	0.250	1:3.0000	12-Dec-17	0.15	0.14	103.5%	0.25	(43.1%)	3.21	57.3%	End of Jun and Dec
GLAND-W1	1.000	1:1.0000	26-May-14	2.24	1.17	20.0%	1.26	(7.5%)	1.91	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
GLOBAL-W	7.500	1:1.0000	18-May-13	11.80	3.50	36.8%	4.12	(15.1%)	3.37	na	18 Nov 2011, 18 May 2012, 16 Nov 2012, 17 May 2013
GOLD-W1	3.000	1:1.0000	31-Mar-14	4.18	1.55	23.7%	1.00	55.8%	2.70	76.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
IEC-W1	0.018	1:1.0000	18-Jun-14	0.01	0.01	625.8%	0.01	21.2%	1.00	na	End of Mar, Jun, Sep, Dec
JMART-W1	3.000	1:1.0000	1-Jan-01	7.75	0.01	26.0%	na	na	775.00	118.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Mar 2012)
KSL-W1	10.000	1:1.0000	15-Mar-13	14.40	4.00	14.3%	4.35	(8.1%)	3.60	na	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec
L&E-W2	7.400	1:1.0000	23-May-13	11.10	3.30	11.8%	3.39	(2.6%)	3.36	na	Last business day of Jan, May, Sep
LEE-W2	2.500	1:1.0000	20-May-13	4.18	1.35	16.0%	1.33	1.3%	3.10	30.4%	Last business day of Jun, Dec
LIVE-W1	0.174	1:1.1524	21-Jan-14	0.10	0.03	106.5%	0.02	36.6%	3.84	137.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
MATCH-W2	1.400	1:1.0000	29-May-14	1.85	0.58	51.4%	0.64	(10.1%)	3.19	41.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
MILL-W1	1.829	1:2.7340	24-Feb-14	2.50	1.77	31.4%	2.01	(11.8%)	3.86	na	Last business day of Jun and Dec (1st on 30 Jun 2012)
MINT-W4	13.000	1:1.0000	18-May-13	12.80	2.04	16.1%	0.95	115.4%	6.27	37.9%	Last business day of every mon
MJD-W1	2.000	1:1.0000	28-Jun-13	1.95	0.38	22.1%	0.14	167.8%	5.13	63.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
NEP-W2	0.500	1:1.0000	15-Dec-16	0.77	0.42	26.9%	0.27	55.3%	1.83	84.1%	Last busi. day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec (1st on 15 Mar 2012)
NNCL-W2	1.000	1:1.0000	29-Dec-15	1.46	0.49	15.8%	0.39	24.9%	2.98	42.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
PF-W2	0.002	1:6.0000	6-Nov-12	0.92	5.00	35.6%	5.45	(8.2%)	1.10	na	30 Jun and 30 Dec
PLUS-W2	0.750	1:1.0000	15-Mar-14	0.39	0.17	47.7%	0.03	533.8%	2.29	143.3%	30 Jun and 30 Dec
ROJNA-W2	3.334	1:1.1998	30-Jul-14	6.45	3.32	20.5%	3.88	(14.5%)	2.33	na	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
ROJNA-W3	4.000	1:1.0000	18-Jul-16	6.45	2.36	20.5%	2.27	4.0%	2.73	27.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
RS-W2	1.900	1:1.0000	19-May-14	3.10	1.77	34.0%	1.21	45.9%	1.75	98.9%	End of Jun, Dec
SAM-W1	1.000	1:1.0000	12-Nov-12	0.74	0.17	19.2%	0.00	9045.7%	4.35	115.3%	End of Jun, Dec
SIMAT-W1	1.500	1:1.0000	28-Aug-14	2.04	0.74	10.4%	0.52	41.9%	2.76	51.8%	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	2774.3%	5.00	129.4%	End of May, Nov
SIRI-W1	1.114	1:1.1670	20-Jan-15	1.95	0.79	23.7%	0.74	6.5%	2.88	38.0%	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	26.7%	0.00	904.6%	8.08	51.9%	Last business day of May, Nov
SLC-W2	0.570	1:0.1749	28-Oct-15	0.38	0.03	26.7%	0.01	372.2%	2.22	77.9%	Last business day of Mar, Sep
SLC-W3	1.000	1:1.0000	14-Sep-16	0.38	0.04	26.7%	0.01	413.1%	9.50	44.0%	Last business day of Mar, Sep
SPORT-W3	1.691	1:1.1530	21-Apr-15	2.90	1.40	10.1%	1.34	4.1%	2.39	29.2%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
SPORT-W4	1.726	1:1.0138	15-Aug-14	2.90	1.00	10.1%	1.07	(6.1%)	2.94	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
STAR-W	2.300	1:1.0000	31-May-12	1.08	0.08	18.9%	0.00	na	13.50	151.5%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
STPI-W1	2.482	1:1.4042	6-May-13	30.50	37.00	55.1%	39.22	(5.7%)	1.16	na	End of May, Nov
TAPAC-W1	2.300	1:1.0000	31-May-13	3.00	0.74	13.7%	0.53	39.1%	4.05	55.2%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct
TASCO-W3	62.190	1:1.0000	17-Apr-14	48.75	8.60	20.1%	2.37	263.4%	5.67	44.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TCC-W1	0.876	1:1.1415	30-Oct-14	3.14	2.52	31.9%	2.07	21.5%	1.42	153.5%	End of Jun
TCC-W2	1.000	1:1.0000	3-May-18	3.14	2.08	31.9%	2.16	(3.6%)	1.51	na	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
TCJ-W1	10.000	1:1.0000	17-Mar-16	7.55	2.80	10.1%	0.18	1418.9%	2.70	61.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TFD-W1	1.000	1:1.1000	31-Mar-13	1.95	1.26	33.6%	0.91	38.4%	1.70	146.0%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TICON-W3	19.355	1:1.0333	31-Jan-14	13.10	0.57	18.4%	0.14	297.3%	23.75	29.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TIES-W1	1.200	1:1.0000	7-Jun-12	0.57	0.06	36.0%	0.00	na	9.50	179.1%	Last 7 business days of each quarter
TLUXE-W2	2.500	1:1.0000	20-Feb-15	3.90	1.15	11.0%	1.12	2.6%	3.39	22.3%	Last business day of Mar and Sep
TPOLY-W1	1.500	1:1.0000	7-Jun-13	1.75	0.56	15.2%	0.27	106.7%	3.13	72.2%	Last business day of Jun and Dec
TRUBB-W1	4.000	1:1.0000	7-Aug-14	4.76	2.44	27.0%	1.23	98.9%	1.95	86.8%	Last business day of Jun and Dec
TSF-W1	0.120	1:1.6708	16-Nov-12	0.61	1.00	29.4%	0.81	23.3%	1.02	593.2%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
TSTH-W1	2.100	1:1.0000	1-Dec-12	0.89	0.03	28.4%	0.00	na	29.67	71.3%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TSTH-W2	6.114	1:1.0000	1-Dec-12	0.89	0.01	28.4%	0.00	na	89.00	104.2%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TVO-W2	8.900	1:1.0000	18-May-12	19.40	10.00	18.3%	10.25	(2.5%)	1.94	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TVO-W3	8.900	1:1.0000	18-May-12	19.40	10.00	18.3%	10.55	(5.2%)	1.94	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TYM-W1	0.500	1:1.0000	23-Jun-14	0.42	0.07	33.6%	0.05	28.1%	6.00	41.1%	Last business day of Mar, Sep (1st on 30 Mar 2012)
UKEM-W1	0.500	1:1.0000	5-Nov-14	2.00	1.62	31.8%	1.24	30.2%	1.23	na	Last business day of Jun, Dec

Sources: Companies data, Thanachart

MARCH 2012				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
27 Feb	28 Feb	29 Feb	1	2
<p>XW: SPCG 2:1 @ free</p> <p>XD: BCP @1 DELTA @1.2 IRPC @0.04 MONTRI @0.35 MSPF @0.3375 RATCH @1.15 SSTPF @0.4399</p> <p>Events: TH-GRAMMY, QH, TVO, AP ประกาศสงขมปี 2011 US-สมาคมนายหน้าอสังหาฯ เผยยอดทำสัญญาซื้อบ้าน เดือนม.ค.</p>	<p>New listing: MAI Panjawattana Plastic Public Company (PJV) 552 m shares, Par @0.50 (IPO 112 m shares @3.60)</p> <p>Name change: Wha Premium Factory And Warehouse Property Fund (WHAPF) > Wha Premium Factory And Warehouse Freehold And Leashold Property Fund (WHAPF)</p> <p>XD: BROCK @0.01</p> <p>New share trading: ADAM 6.06 m shares (ADAM-W1 1:1 @1.00)</p> <p>Events: TH-SVI, SAT, SPCG, LH, CPN, HANA, SPALI HEMRAJ, BH ประกาศสงขมปี 2011 TH-สศอ. เผยดัชนีอุตสาหกรรม ประจำเดือน US-กระทรวงพาณิชย์สหรัฐเผย ยอดสั่งซื้อสินค้าคงทน เดือนม.ค. US-สแตนดาร์ด แอนด์ พัวร์/ เคส ซิลเลอร์เปิดเผยราคา บ้านเดือน ธ.ค. US-คอนเฟอเรนซ์บอร์ดเผย ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค สหรัฐเดือนก.พ.</p>	<p>New listing: Warrant JMART-W1 59.99 m units, Exercise 1:1 @3.00, 1 years 10 months 18 days First exercise: 30-Mar-2012 Last exercise: 30-Dec-2013</p> <p>New share trading: DTAC01CB 20 m shares KBAN01PB 15 m shares</p> <p>XD: MAJOR @0.39 PTTGC @1.30</p> <p>Events: TH-บริษัทจดทะเบียนประกาศ สงขมปี 2011 เป็นวันสุดท้าย TH-BoT Econ, Jan-12 EU-ECB: เริ่ม LTRO รอบ 2 ตลาดคาวงเงิน 3.5-4 แสนล้านยูโร US-EIA petroleum report US-GDP 4Q11 US-ISM เผยดัชนีการผลิตเขต มิดเวสต์เดือนก.พ. US-ธนาคารกลางสหรัฐเผย รายงานสรุปภาวะเศรษฐกิจ (Beige Book)</p>	<p>New share trading: SPCG 60 m shares</p> <p>XD: BOL @0.05 CHUO @0.30 LPN @0.44 LUXF @0.3529 RPC @0.05</p> <p>Delisted: ESSO03CA</p> <p>Events: TH-MOC CPI, Feb-12 EU-EU Summit ขยายขนาด ESM US-กระทรวงแรงงานสหรัฐเผย จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์ US-กระทรวงพาณิชย์สหรัฐเผย เผยรายได้ส่วนบุคคลเดือน ม.ค. US-กระทรวงพาณิชย์สหรัฐเผย ข้อมูลค่าใช้จ่ายด้านการ ก่อสร้างเดือนม.ค. US-ISM เผยดัชนีกิจกรรมการ ผลิตทั่วประเทศเดือนก.พ.</p>	<p>XD: CPL @2.00 GBX @0.04 JAS @0.025 MCS @0.20 QLT @0.30 QLT 20:1 Stock dividend SFP @4.00</p> <p>Events: US-ISM เผยดัชนีภาวะธุรกิจ นีวยอร์คเดือน ก.พ.</p>
5	6	7	8	9
<p>XD: 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>Events:</p>	<p>XD: BKI @3.75 KAMART @0.05 KGI @0.25 MTI @0.75 OFM @0.13 PRIN @0.05 SCP @0.40 TIPCO @0.12 TKT @0.05 TLUXE @0.16 TNITY @0.25 TTCL @0.25 TYM @0.01</p> <p>XR: SORKON 1:2 @10.00</p> <p>Events:</p>	<p>Holiday</p> <p>Events: US-EIA petroleum report</p>	<p>XD: DCON @0.25 DSGT @0.08 MAKRO @5.50 PATO @1.08 PYLON @0.20 QTC @0.19 SPACK @0.085 SUSCO @0.05 TNDT @0.21 TLOGIS @0.16 UEC @0.13 UTP @0.15</p> <p>XR: WR 1:1@1.1</p> <p>Events: 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>XD: CM @0.14 DRT @0.20 EASON @0.15 JCP @0.40 PAP @0.27 QH @0.00926 QH 12:1 Stock dividend SVOA @0.053 THANI @0.08</p> <p>XR: SCSMG 1:1.45229@5.00</p> <p>Events: TH-Foreign reserves</p>

MARCH 2012				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
12	13	14	15	16
<p>XD: BH @0.65 BH-P @0.65 CSC @1.00 CSC-P @2.50 ERW @0.08 ILINK @0.34 TCB @0.80 TPIPL @0.15 UIC @0.11 UVAN @5.00 ZMICO @0.05</p> <p>Events:</p>	<p>XD: ASP @0.12 CCET @0.08 EGCO @2.75 EIC @0.015 HEMRAJ @0.03 JCT @1.85 NCH @0.07 S&P @2.75 SYNEX @0.22 TKS @0.32 TVO @0.30</p> <p>Events: JP-BOJ Meeting US-FOMC Meeting</p>	<p>XD: SIRI @0.14 SNC @0.60</p> <p>Events: US-EIA petroleum report</p>	<p>XD: VNG @0.15</p> <p>Events:</p>	<p>XD: ECL @0.05 HANA @1.00 TASCO @1.25</p> <p>Events: TH-Foreign reserves</p>
19	20	21	22	23
<p>XD: GENCO @0.01 RASA @0.02777 RASA 4:1 Stock dividend SENA @0.06 SENA 17:1 Stock dividend SPG @5.00</p> <p>Events:</p>	<p>XD: BAT-3K @4.00 BFIT @0.40 BSBM @0.02 MACO @0.27 MACO 2.50:1 Stock div. ROBINS @0.65</p> <p>Events: TH-ศาลฎีกานัดชี้ชะตา ใบแดง "บุญจง" พรรคภูมิใจไทย ป้าย 3 โมง</p>	<p>XD: SWC @0.19</p> <p>Events: TH-MPC Meeting US-EIA petroleum report</p>	<p>XD: AMC @0.08 M-CHAI @2.67 SINGER @0.20</p> <p>Last trading: AOT13CB BLA13CB DTAC13CB</p> <p>Events:</p>	<p>XD: TIC @0.25 TIC-P @1.00</p> <p>XW: TCC 10:1 @free</p> <p>Last trading: BH13CA CPF13PA DELT13CA KK13CA</p> <p>Events: TH-Foreign reserves</p>
26	27	28	29	30
<p>XD: IFEC @0.18</p> <p>Events:</p>	<p>XD: DTC @0.50 KIAT @0.25 KIAT 10:1 Stock dividend NTV @6.11 PERM @0.04 SMK @9.00</p> <p>Last trading: BANP13CE BGH13CB HMPR13CB</p> <p>Events:</p>	<p>XD: TBSP @6.00 TCP @0.60 UMI @0.13</p> <p>Events: US-EIA petroleum report</p>	<p>XD: Q-CON @0.08 SF @0.01389 SF 8:1 Stock dividend</p> <p>Delisted: AOT13CB BLA13CB DTAC13CB</p> <p>Events:</p>	<p>XD: OISHI @0.70 TGCI @0.10</p> <p>Delisted: BH13CA CPF13PA DELT13CA KK13CA</p> <p>Events: TH-BoT Econ, Feb-12 TH-Foreign reserves</p>

APRIL 2012				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
2	3	4	5	6
<p>XR: ADVANC @4.26 CPI @0.24 DCC @0.62 GFPT @0.33 SPPT @0.10</p> <p>Last trading: BIGC01CA BLA01CA TCAP01CA</p> <p>Events: TH-MOC CPI, Mar-12</p>	<p>XD: CSL @0.27</p> <p>Delisted: BANP13CE BGH13CB HMPR13CB</p> <p>Events:</p>	<p>XD: DTAC @1.38 EASTW @0.30 INTUCH @1.58 SCC @7.00</p> <p>Events: US-EIA petroleum report EU-ECB Meeting</p>	<p>XD: FORTH @0.17 MINT @0.15 MINT 10:1 Stock dividend</p> <p>Events: UK-BOE Meeting</p>	<p>Holiday</p> <p>Events: TH-Foreign reserves</p>
9	10	11	12	13
<p>Holiday</p> <p>Events:</p>	<p>XD: EPCO @0.055 KBANK @2.00</p> <p>Delisted: BIGC01CA BLA01CA TCAP01CA</p> <p>Events: JP-BOJ Meeting</p>	<p>XD: CGS @0.088 SORKON @3.00 SSF @0.57</p> <p>Events: US-EIA petroleum report</p>	<p>XD: BANPU @9.00 CHOW @0.10 GC @0.16 HTECH @0.07 HYDRO @0.26 SAMCO @0.02</p> <p>Events: TH-UTCC CCI, Mar-12</p>	<p>Holiday</p> <p>Events: TH-Foreign reserves</p>
16	17	18	19	20
<p>Holiday</p> <p>Events:</p>	<p>XD: AI @0.15 HMPRO @0.15 SCB @2.50 SCB-P @2.50 TCAP @0.70 TCAP-P @0.70</p> <p>Events:</p>	<p>XD: CNT @0.30 TMB @0.03</p> <p>Last trading: IVL01CD IVL01PD PTTG01CA PTTG01PA SCC01CB SCC01PB STA01CB</p> <p>Events: US-EIA petroleum report</p>	<p>XD: AIT @3.50 BBL @4.00 KTB @0.62 KTB-P @0.7745</p> <p>Events:</p>	<p>Events: TH-Foreign reserves</p>

Equity research team

+66 2617 4900

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

Data support team

+66 2617 4900

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

DISCLAIMERS

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

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