



1 มีนาคม 2555

ยีน 1,150 จุดได้ "ซื้อเก็งกำไร" เล่นกรอบใหม่ 1,150-1,200 จุด

สัดส่วนการลงทุน : **หุ้น 50%** เงินสด 50%

KKS View: มูลค่าการซื้อขายต่ำกว่า 4 หมื่นล้านบาท ทำให้ SET ต้องปิดเหนือ 1,150 (+/-5) จุดให้ได้เพื่อยืนยันเป้าหมายใหม่ 1,200 จุด

หุ้นตามปัจจัยพื้นฐานวันนี้	
BGH	"ถือ" target ปี 55 ที่ 78.00 บาท
MCOT	"ถือ" target ปี 55 ที่ 30.80 บาท
WORK	"ซื้อ" target ปี 55 ที่ 19.00 บาท

คำแนะนำในทางเทคนิควันนี้
แนวโน้มทางเทคนิคของ SET Index
ถ้าดัชนียืนเหนือ 1155 จุด ซื้อเก็งกำไรหุ้นรายตัวได้ กรณีต่ำกว่า 1150 จุด จะเป็นสัญญาณขาย

หุ้น 1-2 วัน ซื้อขายกรอบแนวรับแนวต้าน			
แนะนำ	แนวรับ	แนวต้าน	ตัดขาดทุน
THAI	25.50	27.00	25.00
CPF	35.75	37.00	35.50
PTTEP	182.00	190.00	180.00

หุ้น 5 วัน ทยอยขายไปก่อนแล้วรอซื้อแนวรับ			
แนะนำ	แนวรับ	แนวต้าน	ตัดขาดทุน
IVL	39.25	41, 42	39.00
BANPU	642.00	660, 670	640.00
SCB	128.50	132.00	128.00

หุ้นติดดาว ซื้อขายกรอบแนวรับแนวต้าน			
แนะนำ	แนวรับ	แนวต้าน	ตัดขาดทุน
SCC	352.00	360.00	351.00
LH	6.80	7.20	6.75

SET50 Futures
S50H12 **แนะนำ trading long ในกรอบ 813-825 จุด**
เงื่อนไขการลงทุน : ถ้า S50H12 > 812 = เปิด long กรณีที่ S50H12 < 811 = ปิดที่ถือ long

Gold Futures
GFJ12 **แนะนำ ถือ long ในกรอบ 25,800-25,900 บาท**
เงื่อนไขการลงทุน : ถ้า GFJ12 > 25,800 = ถือ long กรณี GFJ12 < 25,800 = ปิดที่ถือ long แนวต้าน 26,100 บาท แนวรับ 25,500 บาท

SPOT GOLD **เป็นแนวโน้มแกว่งตัวในกรอบ 1,760-1,790 ดอลลาร์**
เงื่อนไขการลงทุน : ถ้า GOLD > 1,760 = เป็นแนวโน้มขาขึ้น กรณีที่ GOLD < 1,760 = เป็นแนวโน้มขาลง

- การที่ SET ปรับตัวขึ้นเหนือ 1,150 จุดด้วยมูลค่าการซื้อขายต่ำกว่า 4 หมื่นล้านบาทวานนี้ ทำให้ในสัปดาห์นี้ SET จำเป็นต้องยืนเหนือ 1,150 (+/-5) จุดให้ได้ เพื่อยืนยันสัญญาณซื้อในราย Monthly และการแกว่งตัวขึ้นไปเป้าหมายเดือน มี.ค.-เม.ย.55 ที่ 1,200 จุด โดยวันนี้ออกจากปัจจัยหนุนจากการที่ล่าสุดธนาคารกลางยุโรป (ECB) ประกาศปล่อยสินเชื่อ LTRO ครั้งที่ 2 มูลค่า 5.29 แสนล้านยูโรให้กับสถาบันการเงินในยุโรป สูงกว่าที่ Consensus คาดว่าจะอยู่ที่ 4.7-4.92 แสนล้านยูโรค่อนข้างมากแล้ว เรายังคงคาดหวังปัจจัยบวกที่จะเข้ามาเพิ่มเติม จากการประชุมสุดยอดผู้นำยุโรป (1-2 มี.ค.55) ที่คาดว่าจะได้ข้อสรุปในเดือนเงินสมทบกองทุน ESM และ EFSF ซึ่งผลสรุปที่ได้จะปูทางไปสู่การที่ IMF จะตัดสินใจให้เงินช่วยเหลือที่ 2 แก่กรีซ
- แนวโน้มขาขึ้นของตลาดหุ้นสหรัฐฯใน มี.ค.55 ยังคงแข็งแกร่ง และจะเป็นผู้นำของตลาดหุ้นโลกต่อไป เพราะนอกจากจะมีปัจจัยหนุนจากตัวเลขเศรษฐกิจ ที่ล่าสุดสหรัฐประกาศตัวเลข GDP Growth ไตรมาสที่ 4 ปี 54 ปรับปรุงครั้งที่ 2 ออกมาที่ 3.0% สูงกว่าที่ประกาศครั้งแรกที่ 2.8% แล้ว ยังคงมีปัจจัยหนุนทั้งในส่วนของ Market Momentum ที่ล่าสุดดัชนี VIX Index ยังคงทรงตัวอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 21.20 และในเชิงของ Seasonal ที่ตามสถิติในช่วง 10 ปีย้อนหลังเดือน มี.ค. และ เม.ย. ถือว่าเป็นช่วงที่ S&P500 ปรับตัวขึ้นมากที่สุดเฉลี่ย 1.7% และ 2.2% ตามลำดับ โดยมีระดับ Winner Percentage ที่สูงถึง 60% และ 70% ตามลำดับเช่นกัน ทั้งนี้เราประเมินว่าตลาดโลกที่ดัชนี S&P500 และดาวโจนส์ยังคงไม่กลับไปแกว่งตัวต่ำกว่า 1,320 และ 12,730 จุดอีกครั้ง ตลาดหุ้นโลกจะยังคงอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นในระยะกลางต่อไป
- แม้ว่ามูลค่าการซื้อขายวานนี้จะต่ำกว่า 4 หมื่นล้านบาท ทำให้ในระยะสั้น SET จะยังคงผันผวนบ้าง แต่**ถ้าในสัปดาห์นี้ SET ไม่หมุนตัวลงเปิดต่ำกว่า 1,150 (+/-5) จุดอีกครั้ง เรายังคงให้น้ำหนักค่อนข้างมากกับความเป็นไปได้ที่ SET จะขยับขึ้นไปเล่นในกรอบใหม่บริเวณ 1,150-1,200 จุดใน มี.ค.-เม.ย.55 ขณะที่เรายังคงเป้าหมายปี 55 ของ SET ไว้ที่ 1,264 จุด และประเมินว่า SET มีโอกาสขึ้นไปเป้าหมายดังกล่าวภายในเดือน ส.ค.55**

กลยุทธ์การลงทุน

- **ในหุ้นระยะสั้น** (1-2 สัปดาห์) : **แนะนำ "อ่อนตัวซื้อ" กรณี SET ทยอยตัวลงมาปิดไม่หลุดกรอบ 1,150 (+/-5) จุด (ต่ำกว่าขายทำกำไร 50%)** โดยเน้นหุ้นในกลุ่มที่เป็นเป้าหมายการเข้าซื้อของนักลงทุนต่างชาติ ได้แก่ KBANK, SCB, BANPU, PTT, BBL, PTTGC, SCC, TOP, LPN และ AP ขณะที่หุ้นเด่นวันนี้แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" **WORK** และ **CPN**
- **ในหุ้นระยะกลาง** (1-3 เดือน) : SET ปิดไม่ต่ำกว่า 1,120 จุด ยังคงแนะนำ "ถือพอร์ต" หุ้นที่ 50% ของพอร์ต (TOP, PTTGC, KBANK, BBL, HMPO, TRUE, SCC)

หุ้นเด่นวันนี้

- **WORK (+)** : ทำกำไรปี 2554 ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ส่วนปี 2555 คาดผลประกอบการเติบโตเนื่องจากการปรับขึ้นค่าโฆษณา ได้เวลาออกอากาศเพิ่มขึ้น ได้ประโยชน์จากนโยบายลดภาษีนิติบุคคล และที่สำคัญบริษัทมีโอกาสเติบโตจากธุรกิจทีวีดาวเทียมที่กำลังจะเปิดตัวอย่างเป็นทางการ นอกจากนี้จ่ายเงินปันผลครึ่งปีหลังอีก 40 สตางค์ ผลตอบแทน 3% แนะนำ "ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 19 บาท
- **CPN (+)** : ประกาศงบลงทุน 2.5 หมื่นล้านบาท สร้าง 7 โครงการใหญ่ตามหัวเมืองสำคัญ เพิ่มจากเดิมที่มีศูนย์การค้าภายใต้การบริหาร 18 แห่ง ที่มีอัตราการใช้เฉลี่ย 95% ทำให้แนวโน้มผลประกอบการปี 2555 Consensus คาดการณ์ว่ากำไรจะโตสูงถึง 60% สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯ เรามองว่าหุ้น CPN ยังขึ้นน้อยกว่ากลุ่มค้าปลีกตัวอื่นตามกระแสการลงทุนในขณะนี้ Consensus ให้ราคาเหมาะสม 48.75 บาท upside อีก 17%

พอร์ตหุ้นเล่นรอบ 1 เดือน : สัดส่วนการลงทุนในหุ้น 50% และเงินสด 50%

- **พอร์ตลงทุนความเสี่ยงสูง** (High Risk Portfolio) ได้แก่ SCC, IVL, ESSO, PTT, KBANK, STEC และ STA โดยที่**ตั้งแต่ต้นปี 55 ให้ผลตอบแทน +21.04% (SET +13.22%)**
- **พอร์ตลงทุนความเสี่ยงต่ำ** (Defensive Portfolio) ได้แก่ TUF, BGH, ADVANC, HEMRAJ, CPALL, AH และ LPN โดยที่**ตั้งแต่ต้นปี 55 ให้ผลตอบแทน +14.02% (SET +13.22%)**

จัดทำโดย : ณาธิศ ประเสริฐสกุล (ต่อ 2944)



ตลาดหุ้นสหรัฐและยุโรปปิดลบ ราคาทองคำปิดลบ น้ำมันและค่าระวางเรือปิดบวก

ปัจจัยที่ส่งผลต่อตลาดหุ้นวันนี้

ปัจจัยต่างประเทศ	(-)	ตลาดหุ้นสหรัฐ (29 ก.พ.) ปิดลบเนื่องจากนักลงทุนผิดหวังที่ประธาน FED ไม่ได้ส่งสัญญาณจะมีการใช้มาตรการ QE3 อย่างไรก็ตาม ดัชนีปรับตัวลงในกรอบจำกัด เนื่องจากได้แรงหนุนจาก GDP ไตรมาส 4/54 ของสหรัฐที่ขยายตัว 3% ซึ่งออกมาดีเกินคาด ส่งผลให้ดัชนีดาวโจนส์ปิดตลาดที่ระดับ 12,952.07 จุด ลบ 53.05 จุด (-0.41%)
	(-)	ตลาดหุ้นยุโรป (29 ก.พ.) ปิดลบในกรอบ 0.05-0.95% เนื่องจากนักลงทุนผิดหวังที่ประธาน FED ไม่ได้ส่งสัญญาณจะมีการใช้มาตรการ QE3
	(0)	ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐ (1 มี.ค.) ยอดผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์ กระทรวงพาณิชย์สหรัฐเปิดเผยยอดผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์ ข้อมูลค่าใช้จ่ายด้านการก่อสร้าง ม.ค.55 กระทรวงพาณิชย์สหรัฐเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายด้านการก่อสร้างเดือน ม.ค.55
	(0)	ประชุมสุดยอดผู้นำยุโรป (1-2 มี.ค.) ติดตามการประชุมสุดยอดผู้นำยุโรปหารือการแก้ปัญหาวิกฤตหนี้ยุโรป
ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์	(-)	ราคาทองคำตลาดนิวยอร์ก (29 ก.พ.) ปิดลบค่อนข้างแรงหลังผิดหวังที่ประธาน FED ไม่ได้ส่งสัญญาณจะมีการใช้ QE3 และนักลงทุนไม่ได้ให้ความสนใจการอัดฉีดเงินของ ECB ส่งผลให้ราคาทองคำตลาด Comex ส่งมอบเดือน เม.ย. ปิดตลาด 1,711.30 ดอลลาร์/ออนซ์ ลบ 77.10 ดอลลาร์ (-4.3%)
	(+)	ราคาน้ำมันตลาดนิวยอร์กและลอนดอน (29 ก.พ.) ปิดบวกจาก GDP ไตรมาส 4/54 ของสหรัฐออกมาดีเกินคาดช่วยหนุนคาดการณ์อุปสงค์พลังงานในสหรัฐให้แข็งแกร่ง ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบตลาด Nymex ปิดตลาด 107.07 ดอลลาร์/บาร์เรล บวก 0.52 ดอลลาร์ (+0.49%) และราคาน้ำมันดิบ Brent ปิดตลาด 122.66 ดอลลาร์/บาร์เรล บวก 1.11 ดอลลาร์ (+0.91%)
	(+)	ดัชนีค่าระวางเรือ (29 ก.พ.) ปิดบวก 12 จุด มาที่ระดับ 750 จุด หรือ +1.62%
อัตราแลกเปลี่ยน	(-)	ดัชนีค่าเงินดอลลาร์ (29 ก.พ.) ปรับตัวแข็งค่าและปิดตลาด 78.81 จุด ขณะที่เข้านี้เคลื่อนไหวในกรอบ 78.75-78.80 จุด
	(0)	ค่าเงินบาท/ดอลลาร์ (29 ก.พ.) เงินบาทปรับตัวแข็งค่าสุดในรอบกว่า 5 เดือนแตะ 30.19 บาท/ดอลลาร์ ตลาดคาดการณ์เชิงบวกการปล่อยกู้ของ ECB จะช่วยหนุนการซื้อสินทรัพย์ประเภทต่างๆในยุโรป และกระแสเงินทุนต่างประเทศไหลเข้าไทยต่อเนื่อง โดยระหว่างวันเงินบาทเคลื่อนไหวในกรอบ 30.19-30.46 บาท/ดอลลาร์ และปิดตลาด 30.44 บาท/ดอลลาร์ ขณะที่เข้านี้เงินบาทเคลื่อนไหวในกรอบ 30.37-30.44 บาท/ดอลลาร์
ปัจจัยในประเทศ	(+)	เศรษฐกิจ ม.ค.55 ฟื้นตัวต่อเนื่องทุกภาคเศรษฐกิจ ธ.พ.แถลงภาวะเศรษฐกิจเดือน ม.ค.55 ฟื้นตัวต่อเนื่องในทุกภาคเศรษฐกิจ โดยเฉพาะการท่องเที่ยวที่กลับเข้าสู่ภาวะปกติ ขณะที่ภาคการผลิตและอุปสงค์ในประเทศทยอยปรับตัวขึ้น ด้านเสถียรภาพเศรษฐกิจโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี การจ้างงานปรับตัวขึ้น และอัตราเงินเฟ้อทั่วไปชะลอลงจากราคาอาหารสดหลังปัญหาอุทกภัยคลี่คลาย
	(0)	เงินเฟ้อ ก.พ.55 (1 มี.ค.) ติดตามกระทรวงพาณิชย์แถลงอัตราเงินเฟ้อเดือน ก.พ.55



ปัจจัยที่ส่งผลต่อตลาดหุ้นวันนี้

สรุปการซื้อขายหลักทรัพย์	(+)	นักลงทุนต่างประเทศ (29 ก.พ.) นักลงทุนต่างประเทศซื้อสุทธิ 3,450 ล้านบาท ส่งผลให้ทั้งปี 2555 นักลงทุนต่างประเทศซื้อสุทธิ 49,408 ล้านบาท
	(-)	นักลงทุนสถาบัน (29 ก.พ.) นักลงทุนสถาบันขายสุทธิ 1,794 ล้านบาท ส่งผลให้ทั้งปี 2555 นักลงทุนสถาบันขายสุทธิ 13,826 ล้านบาท
	(+)	บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ (29 ก.พ.) บริษัทหลักทรัพย์ซื้อสุทธิ 2,013 ล้านบาท ส่งผลให้ทั้งปี 2555 บัญชีหลักทรัพย์ซื้อสุทธิ 4,387 ล้านบาท

ตารางแสดงยอดการลงทุนของนักลงทุนประเภทต่าง ปี 2555

ประเภทนักลงทุน	Total 2011	Jan -12	Feb -12	Total 2012
นลท . ต่างประเทศ	-5,119	2,974	46,434	49,408
นลท . สถาบัน	-29,145	1,519	-15,345	-13,826
บริษัทหลักทรัพย์	1,304	3,233	1,154	4,387



ประเด็นข่าวที่น่าสนใจ

TASCO	รุกเบิกโปรเจกต์รัฐ หลังเปิดแผนสร้างถนนพื้นฟูหลังน้ำท่วม พร้อมรับโครงการลงทุนถนนยางสร้างถนนเข้าตั้งแต่ต้นปี หนุน Q2 ผลงานก้าวกระโดด ด้านกฎปรับเป้า-กำไรสะท้อน พื้นฐานบวก แคมเปญนี้โรงงานมาเลเซียเดินหน้าเต็ม 100% หลังจีน เวียดนาม อินโดนีเซีย ออกสเตรเลีย สร้างถนนหลายสาย
SAMART	หนุนลูกมัลติมีเดียวางเป้ารายได้ปีนี้โต 10-15% จากปีก่อนทำได้ 1 พันล้านบาท พร้อมควัก 30 ล้านบาทพัฒนาคอนเทนต์ใหม่ รองรับ 3G ล่าสุดผนึก DTAC เปิดตัวแอป "Traffic Police by dtac" ตรวจสอบสภาพจราจร วาดฝันเดือนพฤษภาคมมียอดดาวน์โหลดทะลุ 1 แสนราย
CIMBT	เดินเครื่องเพิ่มฐานค่าพีเอ็ม2.5 ตามใบสั่งแม่ให้เติบโต 30% ด้าน "ธชัย ธนชัยอารีย์" ปูทางสาขา เผยตั้งเป้าเปิดสาขาเพิ่มอีก 22 สาขา หนุนสิ้นปีอยู่ที่ 180 สาขา แคมเปญปรับไอทีเพิ่มบริการที่รวดเร็วและสามารถอนุมัติสินเชื่อผ่านสาขา เดือนมิถุนายน 2555 เป็น 1 พันล้านบาทต่อเดือน จาก 500-600 ล้านบาทต่อเดือน
SEAFCO	ประกาศงบ ยังขาดทุนต่อเนื่องแต่ลดลงจากปี 2554 ด้านผู้บริหารมองรายได้รวมปี 2555 คาดว่าจะเติบโตอย่างน้อย 15% จากปีก่อน ส่วนโบรกและ "ซีอี" ราคาเหมาะสมที่ 5.73 บาท เพราะโครงการรถไฟฟ้าสายต่างๆ ทำให้ SEAFCO ในฐานะผู้มีส่วนแบ่งการตลาดงานเสาส่งสูงเป็นอันดับหนึ่งได้รับประโยชน์สูงสุด
BGH	โชว์ฟอร์มงบการเงินปี 2554 สุดหรูโดยกำไรสุทธิกว่า 4.3 พันล้านบาท อานิสงส์จำนวนคนไข้เพิ่มมากขึ้นรวมทั้งการรักษาโรคที่มีความซับซ้อน พากโบรกและจับตามาตรผลงานยังแกร่งโตได้ไกล จากการขยายกิจการไม่หยุด
SC	โตต่อเนื่องปี 2554 รายได้รวม 7,375 ล้านบาท โต 11% กำไร 1,079 ล้านบาท พร้อมเป้าปี 2555 ยอดขาย 10,000 ล้านบาท รายได้โตไม่ต่ำกว่า 10% เตรียมเสนอจ่ายปันผล 0.65 บาทต่อหุ้น
GUNKUL	จ่ายปันผลหุ้นและเงินสด อัตราส่วน 10 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นปันผล และรับเงินสด 0.10 บาท ผู้บริหาร "โคกชา ดำรงปิยะวุฒิ" ย้ำปี 2555 ธุรกิจบริษัทยังคงสดใส ลุยพลังงานลมในต่างประเทศ หลังเจรจาพันธมิตรคืบคานธุ์ลเร็วๆ นี้
HEMRAJ	ปรับเป้าหมายยอดขายปี 2555 เป็น 1,700 ไร่จากเดิม 1,500 ไร่ ผู้บริหาร "เดวิด นารีโดน" ประกาศแผนลงทุนลุยธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม สาธารณูปโภค พลังงานและอสังหาริมทรัพย์ พร้อมคาดการณ์การผลิตรถยนต์ปี 2555 จะฟื้นฟูกลับมาเป็น 1.9 ล้านคัน และเป็น 2.5 ล้านคัน และเป็น 3 ล้านคัน ในอีก 3-6 ปีข้างหน้า
EARTH	ผลงานปี 2554 กวาดกำไร 395.31 ล้านบาท ฟุ้งกระแสด 458.50% จากปีก่อนที่มีกำไรเพียง 70.78 ล้านบาท ผู้บริหารไฟแรง "ขจรพงศ์ คำดี" แจงเหตุผลที่มาได้ไกลขนาดนี้เพราะยอดขายเพิ่มขึ้นต้นรายได้รวมแตะ 4,685 ล้านบาท อัตรากำไรขั้นต้นพุ่งขึ้น 16% หลังมีเหมืองเอง พร้อมวางเป้าปี 2555 โยกยอดขายด้านหินที่ 3.2 ล้านตัน จาก 1.9 ล้านตัน ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นหวังไต่ขึ้นถึง 30%
IRPC	ผู้ถือหุ้นอนุมัติถอดถอนกรรมการกลุ่ม "ประชัย" พ้นจากบริษัทในเครือ 5 แห่ง เตรียมยื่นจดทะเบียนกับกระทรวงพาณิชย์วันนี้ คาดใช้เวลาจดทะเบียนภายใน 15 วัน หวังสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุน และซัพพลายเออร์
CPN	ตั้งเป้ารายได้ปีนี้โต 25% รับรู้รายได้เซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว, เซ็นทรัลเวสต์เกตเพิ่มปี พร้อมเปิดโครงการใหม่ 4 โครงการปีนี้ และอีก 3 โครงการ ปี 2556 รวม 7 โครงการ มูลค่ากว่า 2.53 หมื่นล้านบาท เพิ่มพื้นที่ศูนย์การค้าเป็นกว่า 5 ล้านตารางเมตร



Analyst Comment

BGH

ผลประกอบการปี 54 ใกล้เคียงคาด... ระยะสั้นมองว่ายังไม่必有ปัจจัยบวกใหม่

ราคาเป้าหมาย 12 เดือน	78.00 บาท	ราคาล่าสุด (29 ก.พ.2555)	75.25 บาท
คำแนะนำ	"ถือ"	นักวิเคราะห์	มินตรา รัตยามาส (โทร. 2941)

ประเด็นสำคัญ

- ผลประกอบการปี 54 มีกำไรสุทธิ 4,386 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 91% จากปี 53 ในจำนวนนี้มีกำไรพิเศษจากการปรับมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุน 479 ล้านบาท หากไม่รวมรายการนี้ ผลการดำเนินงานปกติ มีกำไร 3,907 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 70% เนื่องจากการรวมกิจการเครือ รพ.พญาไท และ รพ.เปาโล ทำให้รายได้จากการให้บริการรวมเพิ่มขึ้น 50% จากปี 53 ขณะที่รายได้ค่าบริการไม่รวม 2 เครือ รพ. มีจำนวน 26,631 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 13% จากปี 53
- ใน 4Q/54 ผลประกอบการมีกำไรสุทธิ 891 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 81% y-o-y แต่ลดลง 30% q-o-q การเติบโตกว่า 80% จาก 4Q/53 เนื่องจากผลของการรวมกิจการ ทำให้ผลประกอบการมีฐานต่างกัน ขณะที่เทียบ q-o-q มีผลกระทบน้ำท่วมต่อการให้บริการ ทำให้รายได้ลดลง 6% q-o-q รวมทั้งมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเพื่อป้องกันน้ำท่วม

ความเห็นนักวิเคราะห์

- ไม่มี Surprise จากผลประกอบการปี 54** BGH รายงานกำไรสุทธิปี 54 ใกล้เคียงคาด ขณะที่ใน 4Q/54 กำไรสุทธิดีกว่าคาด 3% จากค่าใช้จ่ายภาษีน้อยกว่าที่ประมาณการไว้ ทั้งนี้การที่ผลประกอบการปี 54 ออกมาใกล้เคียงคาด จึงมองว่ายังไม่必有ปัจจัยบวกใหม่ต่อ BGH ขณะที่ราคาหุ้นฟื้นตัวจากที่ถูกขายทำกำไรไปก่อนหน้า มองว่าสะท้อนการฟื้นตัวใน 1Q/55 ซึ่งการใช้บริการของลูกค้า OPD กลับสู่ปกติ แต่ยังมี upside จำกัดจากมูลค่าเหมาะสมปีนี้
- มองว่า BH เสี่ยงน้อยกว่าจากการแข่งขันรุนแรงในตลาดโรงพยาบาลระดับกลาง** เรามองว่าการเปิดให้บริการ รพ.เอกชน ของโรงพยาบาลแพทย์ โดยเฉพาะ รพ.ศิริราช ยังเป็นประเด็นที่สร้างความกังวลให้กับ รพ.เอกชนระดับกลาง เนื่องจากเพิ่มทางเลือกให้กับผู้ป่วย และอาจถูกแย่งลูกค้าเงินสดบางส่วน ทำให้การแข่งขันในตลาดโรงพยาบาลระดับกลางรุนแรงขึ้น เรามองว่าการที่ BGH เริ่มขยายตลาดสู่ระดับกลางมากขึ้น จะทำให้มีความเสี่ยงจากการแข่งขันรุนแรงในตลาดกลุ่มนี้มากกว่า BH ทั้งนี้ BGH จะจัดประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 8 มี.ค.นี้ เราคาดว่า จะได้รับความเห็นเพิ่มเติมต่อการแข่งขัน และแนวทางรับมือจากผู้บริหารฯ แนะนำ "ถือ"

: Quarterly Comparison								
BT.mn	4Q54	3Q54	Q-O-Q	4Q53	Y-O-Y	2554	2553	Y-O-Y
Service revenue	9,530	10,087	-6%	5,984	59%	35,224	23,513	50%
Cost of service	5,914	6,065	-2%	3,634	63%	21,422	13,662	57%
Gross profit	3,616	4,022	-10%	2,350	54%	13,802	9,851	40%
SG&A	1,986	1,810	10%	1,307	52%	6,770	4,795	41%
EBITDA	1,630	2,212	-26%	1,043	56%	7,032	5,055	39%
Depreciation & amortization	726	728	0%	547	33%	2,707	2,150	26%
Other income	484	439	10%	210	130%	1,668	539	210%
Share of profit from investment	98	107	-8%	75	30%	382	300	27%
EBIT	1,486	2,031	-27%	781	90%	6,374	3,744	70%
Interest expense	203	192	5%	125	63%	770	584	32%
EBT	1,283	1,839	-30%	657	95%	5,604	3,160	77%
Income tax	329	488	-32%	147	123%	1,456	779	87%
Loss (profit) from minorities	-63	-78	nm	-18	nm	-241	-85	nm
Normalized Profit	891	1,273	-30%	492	81%	3,907	2,295	70%
Non-recurring items	0	0	nm	0	nm	479	0	nm
Net Profit	891	1,273	-30%	492	81%	4,386	2,295	91%
EPS (Fully dilution)	0.58	0.82	-30%	0.32	81%	2.84	1.49	91%
Key Financial ratio								
Gross profit margin	37.9%	39.9%		39.3%		39.2%	41.9%	
SG&A/Sales	20.8%	17.9%		21.8%		19.2%	20.4%	
EBITDA margin	17.1%	21.9%		17.4%		20.0%	21.5%	
Operating margin	15.6%	20.1%		13.1%		18.1%	15.9%	
Net profit margin	9.3%	12.6%		8.2%		12.5%	9.8%	



MCOT

ทำกำไรปี 2554 ต่ำกว่าคาด เหตุเปลี่ยนวิธีรับรู้ผลประโยชน์ 405 ล้านบาท

ราคาเป้าหมาย (12 เดือน)	30.80 บาท	ราคาล่าสุด (29 ก.พ. 2555)	29.50 บาท
คำแนะนำ	ถือ	นักวิเคราะห์	ดิษฐนพ วัฒนเวคิน (โทร. 2931)

ประเด็นสำคัญ

- รายงานปี 2554 มีกำไร 1.36 พันล้านบาท ลดลง 5% YoY ต่ำกว่าคาด 20% เนื่องจากบริษัทมีการเปลี่ยนวิธีรับรู้ผลประโยชน์พิเศษนอกเหนือสัญญา (มูลค่า 405 ล้านบาท) จากเดิมรับรู้ทั้งจำนวนภายใน Q3/54 เป็นรับรู้ตามอายุสัญญา ซึ่งทำให้ผลประโยชน์ดังกล่าวรับรู้ในปี 2554 เพียง ~20 ล้านบาทเท่านั้น จากเดิมที่รับรู้ 405 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทยังประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H54 ที่ 1.00 บาท/หุ้น ใกล้เคียงกับที่เราคาด (คาด 1.20 บาท/หุ้น) โดยคิดเป็น Dividend Pay-out ratio สูงถึง ~140%
- ขณะที่ยังคง Q4/54 มีกำไร 132 ล้านบาท ลดลง 65% YoY และ 63% QoQ ต่ำกว่าคาด 28% เนื่องจากมีอัตราภาษีจ่ายสูงกว่าคาด Effective Tax Rate อยู่ที่ ~50% จากที่เราคาดที่ 30% ขณะที่ผลการดำเนินงานปกติออกมาใกล้เคียงกับที่เราคาด โดยสถานการณ์น้ำท่วมช่วงปลายปีที่แล้วเป็นปัจจัยลบกดดันการใช้งบโฆษณาประกอบกับตลาดมีความเชื่อมั่นในฝั่งรายการของบริษัทลดลงหลังเกิดการเปลี่ยนผู้บริหารกลางปี 54 ทำให้งวด Q4/54 บริษัทมีรายได้รวมลดลง 30% YoY และ 17% QoQ
- ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H54 จำนวน 1.00 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield 3.4% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 14 มี.ค. และกำหนดจ่ายในวันที่ 17 พ.ค. ทั้งนี้ รวมเป็นเงินปันผลจ่ายทั้งปี 2554 จำนวน 2.00 บาท/หุ้น (MCOT จ่ายเงินปันผลระหว่างกลางงวด 1H54 แล้วจำนวน 1.00 บาท/หุ้น)

ความเห็นนักวิเคราะห์

- คงคำแนะนำ "ถือ" เพื่อรับเงินปันผล เรายังมองว่าหุ้น MCOT มีความน่าสนใจจากผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง คาดให้ Dividend Yield ~8% ต่อปี อย่างไรก็ตาม บริษัทมีจุดอ่อนจากการเป็นบริษัทที่รัฐวิสาหกิจ มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างองค์กรเกือบทุกครั้งเมื่อมีการเปลี่ยนผู้บริหาร ส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการแข่งขันต่ำเมื่อเทียบกับคู่แข่งอย่างช่อง 3 และช่อง 7

Quarterly Comparison (MCOT)											
	4Q11	4Q10	3Q11	yoy	qoq	2011	2010	yoy	4Q11	4Q11F	diff
Sales	1,096	1,570	1,313	-30%	-17%	5,142	5,263	-2%	1,096	1,088	1%
Revenue from TV	665	1,116	855	-40%	-22%	3,395	3,530	-4%	665	671	-1%
Revenue from Radio	210	244	225	-14%	-6%	855	899	-5%	210	191	10%
Revenue from Co-operation	221	209	233	6%	-5%	892	834	7%	221	227	-2%
COGS	586	724	572	-19%	2%	2,175	2,134	2%	586	575	2%
Gross profit	510	846	741	-40%	-31%	2,967	3,129	-5%	510	513	-1%
SG&A	274	328	271	-17%	1%	1,080	1,163	-7%	274	300	-9%
Operating Profit	237	518	470	-54%	-50%	1,888	1,966	-4%	237	213	11%
Other Income	42	35	63	22%	-33%	169	92	84%	42	60	-30%
EBIT	279	553	534	-50%	-48%	2,057	2,058	0%	279	273	2%
Interest expenses	2	2	3	15%	-1%	10	9	16%	2	3	-1%
EBT	276	550	531	-50%	-48%	2,047	2,050	0%	276	271	2%
Income taxes	141	166	162	-15%	-13%	671	604	11%	141	81	73%
Net Income	132	377	361	-65%	-63%	1,356	1,423	-5%	132	184	-28%
EPS	0.19	0.55	0.52	-65%	-63%	1.97	2.07	-5%	0.19	0.27	-28%
% Margin											
Gross profit	46.5%	53.9%	56.5%			57.7%	59.5%		46.5%	47.2%	
Net Income	12.1%	24.0%	27.5%			26.4%	27.0%		12.1%	16.9%	



WORK

น้ำท่วมกดดันกำไร Q4/54 หด 47% แต่กำไรทั้งปี 54 ยังโตได้ 75% YoY

ราคาเป้าหมาย (12 เดือน)	19.00 บาท	ราคาล่าสุด (29 ก.พ. 2555)	14.40 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	ดิษฐนพ วัฒนเวทิน (โทร. 2931)

ประเด็นสำคัญ

- รายงานไตรมาส 4/54 มีกำไร 29 ล้านบาท ลดลง 47% YoY และ 70% QoQ เนื่องจากงวด Q4/54 บริษัทได้รับผลกระทบจากภาวะน้ำท่วมทำให้มีรายได้ค่าโฆษณาซึ่งเป็นรายได้หลักลดลง 21% YoY และ 34% QoQ มาอยู่ที่ราว 255 ล้านบาท ในขณะที่มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากภาวะน้ำท่วม เช่น ค่าใช้จ่ายในการป้องกันน้ำท่วม ค่าใช้จ่ายในการช่วยเหลือพนักงาน เป็นต้น รวมถึงในงวด Q4 ของทุกปีบริษัทจะมีการตัดจ่ายโบนัส เป็นผลทำให้บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรลดลง อัตรากำไรสุทธิลดลงเหลือเพียง 8% จากงวด Q4/53 ที่ 14% และงวด Q3/54 ที่ 21% อย่างไรก็ตาม งวด Q4/54 บริษัทมีหนังทำรายได้ Box Office สูง 1 เรื่อง คือ 30+ โสด on sell ~70 ล้านบาท ช่วยบรรเทาผลกระทบจากน้ำท่วมต่อกำไรของบริษัทได้บ้างบางส่วน
- กำไรทั้งปี 2554 ยังเติบโตได้ 75% YoY อยู่ที่ 327 ล้านบาท ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์เนื่องจากในงวด 9M54 บริษัทมีผลประกอบการเติบโตโดดเด่น รายได้รวมเพิ่มขึ้น 64% YoY อยู่ที่ 1.46 พันล้านบาท และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 126% YoY อยู่ที่ 298 ล้านบาท ผลจากการฟื้นตัวของธุรกิจหลักการผลิตรายการโทรทัศน์ บริษัทได้เวลาออกอากาศเพิ่มขึ้นและมีการปรับอัตราค่าโฆษณาเพิ่มขึ้น
- ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H54 จำนวน 0.40 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield ~2.8% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 26 มี.ค. 55 และกำหนดจ่ายในวันที่ 14 พ.ค. 55 ทั้งนี้ รวมเป็นเงินปันผลจ่ายทั้งปี 2554 จำนวน 1.00 บาท/หุ้น (WORK จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลงวด 1H54 แล้วจำนวน 0.60 บาท/หุ้น)

ความเห็นนักวิเคราะห์

- ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และยังคงเลือกเป็นหุ้น Top Pick ของกลุ่ม MEDIA เราคาดผลประกอบการปี 2555 ของ WORK ยังมีโอกาสเติบโตต่อเนื่องจากการปรับขึ้นค่าโฆษณา (ต้นปี 55 WORK ปรับขึ้นค่าโฆษณา 7-10%) ได้เวลาออกอากาศเพิ่มขึ้น ได้ประโยชน์จากนโยบายลดภาษีนิติบุคคล และที่สำคัญบริษัทมีโอกาเติบโตจากธุรกิจทีวีดาวเทียมที่กำลังจะเปิดตัวอย่างเป็นทางการในปี 2555

Quarterly Comparison (WORK)

	4Q11	4Q10	3Q11	yoy	qoq
Sales	378	401	450	-6%	-16%
- Content Provider	255	322	385	-21%	-34%
- Publishing	15	16	13	-3%	19%
- Animation	0	1	3	-68%	-86%
- Cinema	37	11	10	228%	259%
- Show	23	4	27	463%	-15%
- Event	47	47	12	1%	305%
COGS	229	233	223	-2%	3%
Gross profit	149	168	227	-11%	-34%
SG&A	118	99	92	19%	28%
Operating Profit	32	69	135	-54%	-77%
Other Income	11	12	6	-5%	107%
EBIT	43	81	141	-47%	-69%
Interest expenses	0	0	1	189%	-57%
EBT	43	81	140	-47%	-69%
Income taxes	15	22	42	-33%	-65%
Net Income	29	55	97	-47%	-70%
EPS	0.12	0.28	0.39	-58%	-70%
% Margin					
Gross profit	39.4%	41.8%	50.5%		
Net Income	7.7%	13.7%	21.5%		

	2011	2010	yoy
Sales	1,835	1,292	42%
- Content Provider	1,382	1,073	29%
- Publishing	71	37	91%
- Animation	5	6	-18%
- Cinema	91	73	25%
- Show	69	24	185%
- Event	217	78	177%
COGS	976	738	32%
Gross profit	859	554	55%
SG&A	406	336	21%
Operating Profit	453	218	108%
Other Income	30	48	-36%
EBIT	483	266	82%
Interest expenses	1	0	593%
EBT	482	266	82%
Income taxes	153	73	109%
Net Income	327	187	75%
EPS	1.31	0.93	40%

	4Q11	4Q11F	diff
Sales	378	325	17%
- Content Provider	255	286	-11%
- Publishing	15	5	207%
- Animation	0	0	n.m.
- Cinema	37	24	58%
- Show	23	5	363%
- Event	47	5	836%
COGS	229	172	33%
Gross profit	149	152	-2%
SG&A	118	116	1%
Operating Profit	32	36	-13%
Other Income	11	5	129%
EBIT	43	41	4%
Interest expenses	0	0	n.m.
EBT	43	41	3%
Income taxes	15	12	17%
Net Income	29	27	8%
EPS	0.12	0.11	8%

KKS Research Department



สำนักงานใหญ่

500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330

โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233

Email: customerservices@kks.co.th

สาขาอโศก

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก)
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จังหวัดกรุงเทพฯ 10110

โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995

Email: asoke@kks.co.th

สาขาเชียงใหม่

33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-
ลำปาง ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300

โทรศัพท์ (053) 220-751-54, (053) 220-760

โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765

Email: chiangmai@kks.co.th

สาขาขอนแก่น

9/2 ถนนประชาสโมสร
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000

โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721

Email: khonkaen@kks.co.th

สาขาระยอง

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเจียงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000

โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490

Email: rayong@kks.co.th

สาขานนทบุรี (สาขางวงวอนเดิม)

ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบลบางกระ
สอบ อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000

โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634

Email: ngamwongwan@kks.co.th

สาขาสุมทราคร

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000

โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5

โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255

Email: smutsakorn@kks.co.th

สาขาชลบุรี

7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท
ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130

โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794

Email: chonburi@kks.co.th

สาขาพิษณุโลก

169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนารถ
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000

โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455

Email: pitsanulok@kks.co.th

สาขาบางนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซิตี้บางนา บางนา-ตราด
กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260

โทรศัพท์ 0-2745-6458-66 โทรสาร 0-2745-6467

Email: bangna@kks.co.th

สาขาหาดใหญ่

200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า
ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110

โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515

Email: haadyai@kks.co.th

สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch)

20/1 ถนนราษฎร์ยินดี
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110

โทรศัพท์ (074) 209-837-40 โทรสาร (074) 209-841

Email: haadyai@kks.co.th

Disclaimer (Fundamental Report)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง
อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน มิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่
อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความดัง
กล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์
ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯก่อน

นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน

ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th
วิชชุดา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวินิช	benjaphol_s@kks.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintrara@kks.co.th
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	adisorn_m@kks.co.th
ดิษฐานพ วัฒนเวดิน	dithanop_v@kks.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคโนโลยี

อภิสิทธิ์ ลิ้มปรีอำรุงกุล	apisit_l@kks.co.th
ณาศิส ประเสริฐสกุล	nasis.p@kks.co.th

ส่วนสนับสนุนข้อมูล

สมจิต วิรุฬห์ธานี	research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	angsumalin_k@kks.co.th
ปรียานุช ฉายานุเคราะห์	preeyanuch.c@kks.co.th