

Economic NEWS

ญี่ปุ่นปรับเพิ่ม GDP Q4/54 เป็นหดตัวเพียง 0.7% จากเดิมหดตัว 2.3%

รัฐบาลญี่ปุ่นประกาศปรับเพิ่มการประมาณการผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (จีดีพี) ที่แท้จริงประจำไตรมาส 4/2554 หดตัวลง 0.7% เมื่อเทียบเป็นรายปี ซึ่งดีกว่าที่ประมาณการไว้ก่อนหน้านี้ว่าหดตัวรุนแรงถึง 2.3% การปรับเพิ่มประมาณการครั้งนี้ มาจากการลงทุนด้านทุนในไตรมาส 4 ที่ขยายตัวขึ้น 4.8% จากไตรมาสก่อนหน้า ซึ่งสูงกว่าการประเมินก่อนหน้านี้ว่าขยายตัวเพียง 1.9% ขณะที่ตัวเลขการใช้จ่ายผู้บริโภค ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 60% ของจีดีพีนั้น เพิ่มขึ้น 0.4% เพิ่มขึ้นจากที่ประมาณการครั้งก่อนว่าขยายตัวเพียง 0.3% เนื่องจากยอดขายสินค้าคงทน ได้รับการปรับเพิ่มจากการประมาณการครั้งก่อน ส่วนตลอดปี 2554 นั้น จีดีพีญี่ปุ่นหดตัวลง 0.7% จากปี 2553 ซึ่งดีกว่าที่ประมาณการไว้ก่อนหน้านี้ว่า จะหดตัวลง 0.9% (IQ Biz)

กรีซจะแถลงผลแลงพันธบัตรกับเจ้าหนี้ 9 มี.ค.

กระทรวงการคลังของกรีซ จะมีการแถลงผลเวลา 13.00 น. วันศุกร์ ตามเวลาในไทย ในเว็บไซต์ www.greekbonds.gr ของรัฐบาล และอาจมีการแถลงข่าวกลางดึกของ โดย นายอีแวนเจลอส เวนิเซลอส รัฐมนตรีคลัง เจ้าหนี้ที่ถือพันธบัตรออกภายใต้กฎหมายกรีซ มีเวลาเข้าโครงการแลงพันธบัตรจนถึงเวลา 03.00 น. วันศุกร์ ตามเวลาในไทย ตั้งเป้าลดหนี้ประเทศลงมากกว่า 100,000 ล้านยูโร (มากกว่า 4.1 ล้านล้านบาท) จากหนี้ทั้งหมด 350,000 ล้านยูโร (ราว 14.35 ล้านล้านบาท) ส่วนเจ้าหนี้ที่ถือพันธบัตรออกภายใต้กฎหมายต่างชาติ มีเวลาตัดสินใจ จนถึงวันที่ 11 เมษายน ทั้งนี้ รัฐบาลกรีซอยากให้เจ้าหนี้เอกชนเข้าร่วม โครงการให้ได้ร้อยละ 90 และประกาศว่าจะไม่เดินหน้าตามข้อตกลง หากมีเจ้าหนี้ร่วมโครงการไม่ถึงร้อยละ 75 สื่อกรีซ รายงานว่า จนถึงวันนี้มีเจ้าหนี้เข้าร่วมแล้วเกินร้อยละ 70 แต่แหล่งข่าวกระทรวงคลัง ไม่ยืนยันตัวเลขตามข่าว (ไอ.เอ็น.เอ็น.)

ECB ลดคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจยูโรโซนปีนี้ ขณะคาดเงินเฟ้อสูงกว่าเป้า

นายมาริโอ ดรากิ ประธานอีซีบีคกล่าวว่า อีซีบีคคาดว่า เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศที่ใช้สกุลเงินยูโรจะหดตัว 0.1% ในปีนี้ จากเดิมที่คาดการณ์ว่าจะขยายตัว 0.3% พร้อมทั้งระบุว่า แม้ว่าเศรษฐกิจไม่ขยายตัว แต่มีแนวโน้มที่อัตราเงินเฟ้อจะสูงกว่าระดับเป้าหมายที่อีซีบีกำหนดไว้ โดยมีสาเหตุหลักมาจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ทั้งนี้ อีซีบี มีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 1% ในการประชุมวันนี้ ซึ่งเป็นไปตามคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ที่มองว่า อีซีบีน่าจะรอดูผลของมาตรการปล่อยเงินกู้ระยะยาวที่ธนาคารได้ดำเนินการไป 2 ครั้งเมื่อปลายปีที่แล้วและเมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมา (IQ Biz)

Market Today

(MarketCast ฉบับวันนี้ 📄)

SET ปรับสูงขึ้นทดสอบ 1,173-1,175 จุด หลังกรีซมีแนวโน้มประสบความสำเร็จ Swap หนี้

Stock news & update

(รายงานฉบับวันนี้ 📄)

BGH | ถือ/มูลค่าพื้นฐาน 75.50 บาท

News Comment : สิ่งที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์กับผู้บริหาร (8 มี.ค.55)

GRAMMY | N.A.

News Comment : สิ่งที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์กับผู้บริหาร (8 มี.ค.55)

KBANK | ซื้อ/มูลค่าพื้นฐาน 143.00 บาท

News Comment : กลีกรปล่อยกู้บ้านนำท่วมดอกเบียต่ำ 3% นาน 5 ปี

TTA | N.A.

News Comment : ผู้บริหารคาด 2Q55 ยังขาดทุนเล็กน้อย

Technical

(Trend Trading ฉบับวันนี้ 📄)

SET Index ปิด 1168.31 จุด

แนวรับ 1164-1160

แนวต้าน 1170-1172 , 1177-1180

TMB ราคาปิด 1.78 บาท

แนวรับ 1.75-1.74

แนวต้าน 1.82-1.83, 1.88

DTAC ราคาปิด 74.00 บาท

แนวรับ 73-72.50, 71+/-0.25

แนวต้าน 76 , 78

RAIMON ราคาปิด 1.52 บาท

แนวรับ 1.50-1.48, 1.43 (stop loss)

แนวต้าน 1.60, 1.70-1.72

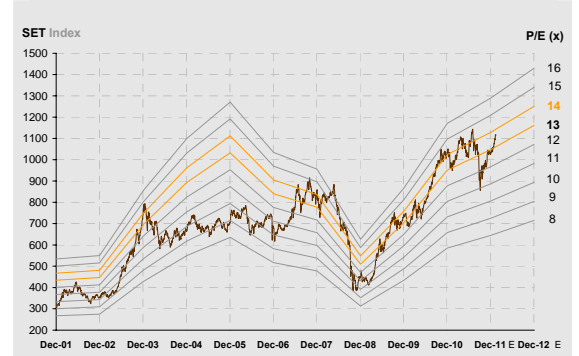
Market Summary

Index	Close (pts)	▲+/- (pts)	▲+/- (%)	Market-cap (Bt mn)
SET	1168.31	15.15	1.31	9,569,360
SET50	823.07	12.28	1.51	7,583,690
SET100	1785.17	25.39	1.44	8,237,420
SETHD	1110.67	10.77	0.98	2,780,670
MAI	291.54	-2.00	-0.68	92,790

SET Valuation

Key Inputs	2008	2009	2010	2011E	2012E
RoE	8.3%	10.7%	13.6%	13.9%	14.2%
EPS (Bt)	39.17	54.21	73.16	80.61	89.39
EPS growth	(34.4%)	38.4%	35.0%	10.2%	10.9%
BVPS (Bt)	468.1	506.9	545.9	581.6	630.6
Div. yield	7.6%	3.6%	3.2%	3.6%	3.7%
P/E (x)	11.49	13.55	14.12	12.72	12.38
P/BV (x)	0.96	1.45	1.89	1.76	1.75

SET Index & P/E Band: Testing at 14x



Key Commodities

(US\$/bbl)	Mar 7	Mar 8	▲+/-	▲YTD
ICE Crude	106.16	106.58	0.42	16.46
ICE Brent	124.12	125.44	1.32	34.38
ICE Middle East 1M	121.35	123.24	1.89	34.72
Gold (US\$/oz.)	1684.5	1698.8	14.30	20.12
BDI (pts)	798	812	14	-52.04

Source: Aspen

FOREX	Mar 7	Mar 8	▲+/-	▲YTD
Bt/US\$	30.719	30.54	-0.174	1.59
EU/US\$	1.315	1.328	0.0123	-0.17
Yen/US\$	81.12	81.53	0.410	0.47
Yuan/US\$	6.311	6.316	0.005	-4.01

Foreign portfolio investment in equity (Mil US\$)

Asia (NET)	Day	WTD	MTD	YTD
India	-34.3	5.3	183.4	7497.5
Indonesia	14.7	-0.2	62.2	164.4
Japan		676.1	6501.4	11665.0
Philippines	11.0	24.1	52.6	570.3
S. Korea	-369.9	-952.6	-604.5	8705.4
Taiwan	42.1	-298.0	-179.6	3775.6
Thailand	-54.6	24.2	209.2	1817.2
Vietnam	1.4	-9.1	-29.2	-79.5

Source: Bloomberg



Disclaimer: เอกสาร/รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลเปิดเผยต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บจ.หลักทรัพย์กรุงศรี มีอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนของบริษัทฯ ของวงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในเอกสาร/รายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ดังนั้นนักลงทุนโปรดใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน

Stock News

KSS Stock Coverage	YES
TICKER	BGH
Sector	HEALTHCARE
Rating	NEUTRAL
Fair Value (Bt)	75.50
Rating	HOLD

Y/E Dec	2010	2011	2012E
Net profit (Bt mn)	2,295	4,386	5,260
EPS (Bt)	1.84	2.82	3.39
EPS growth (%)	33.03	53.31	19.92
P/E (x)	42.76	27.89	23.26
P/BV (x)	5.71	5.30	4.74
Dividend yield (%)	1.02	1.89	2.15
RoE (%)	14.79	19.86	21.52

Source: KSS

Technical Impact | BGH Closing Price Bt 78.75

แนวต้าน: 84 บาท แนวรับ: 75 บาท

ราคาหุ้นอยู่ในทิศทางขาขึ้น มีแนวต้านบริเวณ 84 บาทตามจุดสูงสุดเดิม และแนวรับบริเวณ 75 บาทตามเส้นค่าเฉลี่ย 5-10-25 วัน



Thakol Banjongruck
 Registration No. 004927
 thakol.banjongruck@krungsrisecurities.com

BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES

สิ่งที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์กับผู้บริหาร (8 มี.ค.55)

- บริษัทชี้แจงผลประกอบการใน 4Q54 ที่มีกำไร 891 ล้านบาท (-30%QoQ, +81%YoY) หากเปรียบเทียบ YoY เติบโตสูงเนื่องจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากพญาไทและเปาโลต่อเนื่องมาตั้งแต่ 2Q54 ส่วนผลประกอบการตลอดตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาลและผลกระทบน้ำท่วมซึ่งมีผลลบจากต้นทุนสูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายในการเตรียมการและเงินบริจาค ภาพรวมปี 54 รายได้เติบโต 50% YoY หากพิจารณาเฉพาะ Organic growth พบว่ากลุ่มโรงพยาบาลกรุงเทพเดิมโต 13% ส่วนกลุ่มพญาไท เปาโลโต 8% ที่เหลือเป็นผลจากการควบรวม
- แนวโน้มปี 55 ยังมีทิศทางเป็นบวก ผู้บริหารข้อมูลตัวเลข 2 เดือนแรก ม.ค - ก.พ 55 รายได้เติบโต 15%YoY ในขณะที่ภาพรวมปี 55 ตั้งเป้ารายได้จาก organic growth เติบโต 11%YoY เป็น 4 หมื่นล้านบาท จากการเติบโตของปริมาณผู้ป่วย 5%YoY และ ผลของ intensity จำนวน 6% YoY
- บริษัทคาดว่าจะเห็นผลประโยชน์จาก Synergy จากการควบรวมกิจการกับพญาไทและเปาโลมากขึ้นในเดือนเมษายนนี้ ซึ่งบริษัทเริ่มมีการส่งต่อผู้ป่วยระหว่างโรงพยาบาล และเตรียมให้บริษัทแม่โรงพยาบาลกรุงเทพตั้งศูนย์โรคหัวใจที่โรงพยาบาลพญาไท 3 โดยใช้บุคลากรทางการแพทย์ร่วมกัน และส่งทีมแพทย์ผ่าตัดเสริมความแข็งแรงให้กลุ่มโรงพยาบาลเปาโล
- บริษัทยังคงแผนในการขยายธุรกิจโรงพยาบาลซึ่งมีอยู่ 2 ทางเลือกคือ 1)การสร้างโรงพยาบาลแห่งใหม่ 2) การเข้าซื้อกิจการโรงพยาบาลที่มีศักยภาพการเติบโตสูง เช่นเดียวกับปีที่ผ่านมาที่เข้าซื้อโรงพยาบาลพญาไทและเปาโล ซึ่งบริษัทอยู่ในขั้นตอนของการศึกษาและเจรจา ซึ่งบริษัทยังไม่เปิดเผยรายละเอียด

ความเห็นและคำแนะนำ

- ในปี 55 เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานยังเติบโตต่อเนื่อง 36% YoY เป็น 5.26 พันล้านบาท ซึ่งรับผลบวกเต็มปีจากการควบรวมกับโรงพยาบาลพญาไทและเปาโล ขนาดของกำไรใน 2 กลุ่มโรงพยาบาลคิดเป็น 40% ของฐานกำไรเดิมของบริษัท ในด้านประสิทธิภาพในการทำกำไรยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น คาดว่าผลบวกจาก Synergy ทั้งประโยชน์ในการส่งต่อผู้ป่วยระหว่างโรงพยาบาล และการประหยัดจากขนาดจากการใช้ทรัพยากรร่วมกัน จะสามารถชดเชยต้นทุนพนักงานที่เพิ่มขึ้นจากการปรับขึ้นค่าจ้างพนักงานตามนโยบายรัฐบาล ในขณะที่ต้นทุนทางการเงินที่คาดว่าจะลดลงจากการอาศัยบริษัทแม่ BGH ในการ Refinance เงินกู้ซึ่งคาดว่าจะช่วยลดดอกเบี้ยจ่ายลง 2% นอกจากนี้บริษัทยังได้ผลบวกจากมาตรการลดภาษีนิติบุคคลจากภาครัฐจาก 30% เหลือ 23%
- เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" เรายังคงมูลค่าพื้นฐานในปี 55 ที่ 75.50 บาท อิงวิธี DCF (12% WACC, 3% Terminal Growth 3%) ราคาหุ้น BGH ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง 38% จากราคาต่ำสุดที่ 57 บาท ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา (นับจากต้นเดือน ก.ย) สะท้อนปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง จากการเติบโตที่โดดเด่นของผลประกอบการในปี 54 - 55 หลังจากการควบรวมกิจการกับพญาไทและเปาโลซึ่งเริ่มรับรู้รายได้มาตั้งแต่ 2Q54 โดยราคาหุ้นปัจจุบันแม้จะซื้อขายที่ 22xP/E ปี 55 ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มโรงพยาบาลในตลาดหลักทรัพย์ที่ 18xP/E แต่ยังคงต่ำกว่ากลุ่มโรงพยาบาลในภูมิภาคที่ 33xP/E ในขณะที่แนวโน้มการควบรวมกิจการของธุรกิจโรงพยาบาลในอนาคต จะเพิ่มโอกาสในการปรับเพิ่มประมาณการ

Stock News

KSS Stock Coverage	NO
TICKER	GRAMMY
Sector	MEDIA
Rating	NEUTRAL
Fair Value (Bt)	N.A
Rating	N.A

Y/E Dec	2010	2011	2012E
Net profit (Bt mn)	523	626	555
EPS (Bt)	0.99	1.18	1.05
EPS growth (%)	2.06	20.00	-11.26
P/E (x)	20.00	16.78	18.91
P/BV (x)	3.29	3.26	3.07
Dividend yield (%)	4.14	4.39	3.90
RoE (%)	17.00	19.30	19.80

Source: KSS

Technical Impact | GRAMMY Closing Price

Bt 19.60

แนวต้าน: 20.10 บาท แนวรับ: 18.50 บาท
ราคาหุ้นอยู่ในทิศทางขาขึ้น แนวต้านบริเวณ 20.10 บาทตามจุดสูงสุด และแนวรับบริเวณ 18.50 บาทตามเส้นค่าเฉลี่ย 75 วัน



Thakol Banjongruck
Registration No. 004927
thakol.banjongruck@krungsrisecurities.com

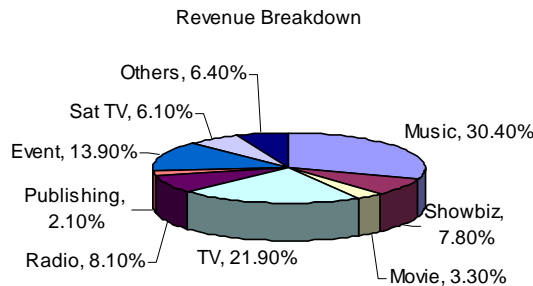
GMM GRAMMY

สิ่งที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์กับผู้บริหาร (8 มี.ค.55)

- ปี 54 ที่ผ่านมามีกำไรเติบโต 20%YoY เป็น 626 ล้านบาท แต่บริษัทให้ข้อมูลหากไม่มีผลกระทบจากน้ำท่วมใน 4Q54 บริษัทจะมีกำไรเติบโตถึง 51%YoY
- บริษัทตั้งเป้าหมายรายได้ปีนี้เติบโต 20% เป็น 1.2 หมื่นล้านบาท โดยกลุ่มธุรกิจเพลงและมีเดียคาดว่าจะเริ่มขึ้นตัวจากปีก่อนที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม ขณะที่ธุรกิจดาวเทียมคาดว่าจะเริ่มเติบโตสูง โดยมีรายได้จากการขายกล่อง รายได้จากสมาชิก และการขายโฆษณา ซึ่งบริษัทตั้งเป้าหมายให้บริษัทวันสกายมีผลดำเนินการคัมทูนใน 2ปี (จากเดิมคาดว่าจะคัมทูนปีแรก) โดยมีรายได้ในปีนี้ 2,000 ล้านบาทจากยอดขายกล่อง 1 SKY ที่ 1.5 ล้านกล่อง โดยปีแรกคาดว่าจะ 4 ช่องใหม่มีผลขาดทุน 400 – 500 ล้านบาท ซึ่งตั้งให้อัตรากำไรสุทธิลดลงจากเดิม 6-7% เหลือ 5%
- บริษัทตั้งเป้าสำหรับซื้อ คอนเทนส์จำนวน 1 พันล้านบาท ยังไม่รวมแผนประมูล English Premier league ที่คาดว่าจะใช้เงินประมาณ 600 – 700 ล้านเหรียญสหรัฐ โดยคาดว่าจะมีความชัดเจนในเดือน ก.ค นี้ ซึ่งหากประมูลชนะคาดว่าจะบริษัทจะได้ฐานลูกค้าใหม่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัย
- ระยะยาวมีแผนที่จะทำฟรีทีวี เนื่องจากมองขนาดตลาดที่สูงถึง 6 หมื่นล้านบาท แต่มีผู้เล่นเพียง 6 ราย โดยเรทโฆษณาที่สูงกว่าธุรกิจดาวเทียมถึง 10 เท่า ซึ่งต้องรอความชัดเจนเกี่ยวกับใบอนุญาตของระบบดิจิตอลทีวี ที่กสทช.กำลังเดินเรื่อง ซึ่งคาดว่าจะเห็นความคืบหน้าภายใน 6 เดือนนี้

ความเห็นและคำแนะนำ

- หากอิงสมมติฐานเป้าหมายรายได้ของบริษัทที่เติบโต 20% ในขณะที่ Net Margin ปรับลดลงเหลือ 5% จากการรับรู้ผลขาดทุนในปีแรกของธุรกิจ 1SKY เราคาดว่าบริษัทจะมีกำไรในปี 55 ลดลง 11%YoY เหลือ 555 ล้านบาท แม้แนวโน้มผลประกอบการในปีนี้จะชะลอตัว แต่เราคาดว่าผลประกอบการจะมีแนวโน้มดีขึ้นต่อเนื่องในปีถัดๆไปจากการเติบโตของธุรกิจดาวเทียมซึ่งคาดว่าจะถึงจุดคัมทูนในปีหน้า ในขณะที่หุ้นมีประเด็นเชิงกำไรจากการเข้าร่วมประมูลฟุตบอลพรีเมียร์ลีกที่ตลาดยังไม่ได้นับรวมในประมาณการ ในขณะที่มูลค่าพื้นฐานเนื่องจาก KSS ไม่ได้ Cover แต่หากอิงสมมติฐานการประเมินมูลค่าโดยใช้ 18xP/E (เฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) จะได้มูลค่าพื้นฐานที่ 18.90 บาท และราคา consensus อยู่ที่ 19.80 บาท ซึ่งถือว่าใกล้เคียงกับราคาปัจจุบัน



Revenue growth by segment	
Music	5.00%
Showbiz	16.00%
Movie	6.00%
TV	7.00%
Radio	10.00%
Publishing	2.00%
Event	-19.00%
Sat TV	58.00%
Others	42.00%
Total	7.00%

Source: GRAMMY

Stock News

KSS Stock Coverage	YES
TICKER	KBANK
Sector	Banking
Rating	OVEWEIGHT
Fair Value (Bt)	143.00
Rating	Buy

Y/E Dec	2011	2012E	2013E
Net profit (Bt mn)	24,226	31,701	38,250
EPS (Bt)	10.12	13.25	15.98
EPS growth (%)	20.8	30.9	20.7
P/E (x)	12.1	11.0	9.1
P/BV (x)	1.9	1.9	1.7
Dividend yield (%)	2.5	2.7	3.3
RoE (%)	16.7	18.9	19.6

Source: KSS

Technical Impact | KBANK Closing Price Bt145.50
แนวต้าน: 149.50 บาท **แนวรับ:** 140.0 บาท
 อยู่ในทิศทางขาขึ้น มีแนวต้านถัดไปบริเวณ 149.50 บาทตามจุดสูงสุดเดิม และแนวรับบริเวณ 140 บาท ตามเส้นค่าเฉลี่ย 25 วัน



Tanadech Rungsrihananon
 Registration No. 17926
 Tanadech.rungsrihananon@krungsrisecurities.com

Kasikornbank

กลีกรปล่อยกู้บ้านน้ำท่วมดอกเบี้ยต่ำ 3% นาน 5 ปี

กลีกรไทย ขานรับ รพท. ออกสินเชื่อบ้านดอกเบี้ยต่ำพิเศษเพื่อผู้ประสบภัยน้ำท่วมให้กู้ซื้อบ้าน ซ่อมแซม หรือรีไฟแนนซ์ วงเงิน 1 ล้านแรกคิดดอกเบี้ยคงที่ 3% ต่อปียาว 5 ปี วงเงินที่เหลือคิด 0% นาน 6 เดือน หลังจากนั้นก็มีดอกเบี้ย 7 แบบให้เลือก ตั้งเป้าปล่อยกู้ 3.2 หมื่นล้านบาท (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)

ความเห็นและคำแนะนำ

- KBANK มีสัดส่วนสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย 1.94 แสนล้านบาท คิดเป็น 16% ของสินเชื่อรวม โดยในปี 55 ธนาคารตั้งเป้าหมายสินเชื่อรวมเติบโต 9-11%YoY เราประเมินว่าแม้โครงการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำอาจจะกระทบต่อ NIM บ้าง แต่ก็ช่วยกระตุ้นการเติบโตของสินเชื่อ และจะทำให้รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโตมากขึ้น สำหรับในปี 55 เราประมาณการสินเชื่อของ KBANK เติบโต 9%YoY จากการเติบโตของการลงทุนของภาครัฐฯ และเอกชน รวมถึงการฟื้นตัวของการใช้จ่ายภาคครัวหลังปัญหาอุทกภัยคลี่คลาย นอกจากนี้ หากภาครัฐฯ สามารถเร่งการลงทุนระบบสาธารณสุขได้ในปีนี้อาจจะทำให้สินเชื่อของธนาคารมีโอกาสเติบโตสูงกว่าประมาณการได้
- เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 55 ที่ 3.17 หมื่นล้านบาท (+30.9%YoY) จากการเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิและรายได้ค่าธรรมเนียม รวมทั้งค่าใช้จ่ายภาษีลดลงจากนโยบายของรัฐบาลฯ ปรับลดภาษีนิติบุคคลจาก 30% เหลือ 23% ในปี 55
- เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” KBANK จากมุมมองบวกต่อแนวโน้มการเติบโตของกำไรแข็งแกร่ง และคุณภาพสินเชื่อที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ด้วยราคาหุ้นมีผลตอบแทนจำกัด (ราคาหุ้น KBANK ปรับขึ้นราว 20% จากสิ้นปี 54 เทียบกับ SET ปรับขึ้น 14%) ดังนั้น จึงแนะนำหาจังหวะซื้ออ่อนตัว ประเมินมูลค่าพื้นฐานที่ 143 บาท อิงจาก prospective P/BV ที่ 1.9 เท่า (ROE 12.18%, Ke 12.4%)

Stock News

KSS Stock Coverage	NO
TICKER	TTA
Sector	Transportation
Rating	NEUTRAL
Fair Value (Bt)	N.A.
Rating	N.A.

Y/E Sep	2010	2011	2012E
Net profit (Bt mn)	796	139	508
EPS (Bt)	1.12	0.20	0.72
EPS growth (%)	(56)	(82)	259
P/E (x)	18	100	28
P/BV (x)	0.4	0.5	0.5
Dividend yield (%)	1.3	5.0	2.0
RoE (%)	2.52	0.45	1.63

Source: SET, Bloomberg

Technical Impact | TTA Closing Price Bt19.90

แนวต้าน: 20.60 บาท แนวรับ: 19.30 บาท

กำลังทดสอบแนวโน้มขาขึ้น มีแนวต้านแรกบริเวณ 20.60 บาท ตามเส้นค่าเฉลี่ย 5 วันและแนวต้านสำคัญบริเวณ 22.50 บาทตามจุดสูงสุดเดิม (ยืนได้ระดับเดือนจะยืนยันขาขึ้น) และมีแนวรับบริเวณ 19.30 บาทตามเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน



Sittidath Praserttrunguang
Registration No. 017618
Sittidath.praserttrunguang@krungsrisecurities.com

Thoresen Thai Agencies

ผู้บริหารคาด 2Q55 ยังขาดทุนเล็กน้อย

ASTVผู้จัดการรายวัน อังการให้สัมภาษณ์ของผู้บริหาร - ม.ล.จันทระจุฑา จันทระทัต กรรมการผู้จัดการใหญ่ และประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ซีส์จำกัด (มหาชน) หรือ TTA พอสรุปได้ดังนี้

1. ผลงาน 2Q55 คาดว่าจะขาดทุนเล็กน้อย จากธุรกิจเดินเรือยังคงซบเซาตามดัชนีค่าระวางเรือที่อยู่ในระดับต่ำ และจำนวนกองเรือในตลาดมีปริมาณมากกว่าความต้องการ ทำให้บริษัทเดินเรือในตลาดโลกเกือบ 80% มีผลขาดทุน ส่วนธุรกิจวิศวกรรมได้ทะเลของ Mermaid ผลงานดีขึ้นเพราะราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มสูงทำให้มีการสำรวจน้ำมันมากขึ้น ส่งผลให้ 2Q55 มีอัตราการใช้เรือสูงขึ้นกว่าปีก่อน 48%
2. รายได้รวมปีนี้คาดว่าจะลดลงเล็กน้อยหรือใกล้เคียงกับปีก่อนที่มี 17,565 ล้านบาท จากธุรกิจเดินเรือลดลง ส่วนธุรกิจถ่านหิน UMS ช่วง 1Q55 โรงงาน 2 แห่งปิดหลังน้ำท่วมหนักทำให้รายได้ใกล้เคียงปีก่อน และรายได้จากธุรกิจปุ๋ย Baconco ใกล้เคียงกับปีก่อน ขณะที่ Mermaid มีผลประกอบการดีกว่าปีก่อนเพราะความต้องการใช้เรือในการตรวจสอบมีมากขึ้น
3. การที่ดัชนีค่าระวางเรือปรับตัวลดลงถือว่าเป็นโอกาสดีของบริษัทที่จะเข้าไปซื้อเรือมือสองที่ราคาต่ำซึ่งบริษัทมีแผนจะเพิ่มจำนวนกองเรืออีก 10 ลำ โดยแหล่งเงินทุนจากการกู้จากสถาบันการเงิน 60% อีก 40% จะมาจากการที่บริษัท โทรีเซน ซิปป์ สิงคโปร์ ซึ่ง TTA ถือหุ้น 100% จะระดมทุนโดยเสนอขายหุ้นให้แก่พันธมิตรหรือกองทุนเข้ามาถือหุ้น และจากกระแสเงินสดของบริษัทที่ปัจจุบันมี 1 พันล้านบาท หากเป็นกระแสเงินสดของทั้งกลุ่มอยู่ที่ 5 พันล้านบาทและบริษัทมีกำไรสะสมอยู่ที่ 2 หมื่นล้านบาท
4. ช่วง 1-2 ปีนี้ผลงาน TTA จะไม่โดดเด่น แต่คาดว่าปี 57 บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 1,500-2,000 ล้านบาท เพราะมองว่าธุรกิจเดินเรือจะกลับมาดีค่าระวางจะปรับตัวเพิ่มขึ้น และบริษัทมีขนาดกองเรือปรับตัวเพิ่มเป็น 25-26 ลำ และเหมือนถ่านหินที่เข้าลงทุนก็จะผลิตถ่านหินออกมาขาย รวมทั้งบริษัทเมอร์เมดปรับตัวดีขึ้น และรับรู้รายได้จากธุรกิจใหม่ๆ ที่บริษัท เข้าไปลงทุน"

ความเห็นและคำแนะนำ

1. เนื่องจากปี 54 มีการตั้งสำรองการลดมูลค่าของสินทรัพย์กว่า 554 ล้านบาท (MTR-1 และการยกเลิกสัญญาต่อเรือ) ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 54 ลดเหลือเพียง 139 ล้านบาท (-83%) เราจึงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 55 พันตัวได้เนื่องจากไม่ต้องมีการตั้งสำรองอีก อย่างไรก็ตามเนื่องจาก TTA รายงานขาดทุนกว่า 560 ล้านบาทใน 1Q55 เมื่อรวมผลขาดทุนเล็กน้อยใน 2Q55 เชื่อจะส่งผลให้นักวิเคราะห์ยังคงปรับลดประมาณการกำไรปี 55 ลงจากระดับปัจจุบัน (508 ล้านบาท)
2. การซื้อเรือมือสองไม่ได้อยู่ในแผนก่อนหน้านี้ อย่างไรก็ตามเนื่องจากค่าระวางเรือยังเป็นทิศทางขาลงขณะที่ราคาเรือมือสองยังลดลงได้ต่ำกว่าค่าระวางเรือ เราจึงไม่คาดการณ์การซื้อเรือมือสองเข้ามาอย่างมีนัยสำคัญในปี
3. การประเมินมูลค่าราคาหุ้นประเมินโดย Analysts' consensus ซื้อขายที่ 28xP/E ปี 55 ซึ่งค่อนข้างสูง (ยังไม่รวมถึงโอกาสปรับลดประมาณการลง) เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในภูมิภาค (13xP/E) ขณะที่การฟื้นตัวของผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญคงต้องรอถึงปี 57 TTA จึงยังไม่ใช้ตัวเลือกที่ดีในการเข้าลงทุน แต่เนื่องจากราคาหุ้นซื้อขายที่ P/BV ต่ำเพียง 0.5 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 0.7 เท่า อาจเป็นปัจจัยด้านจิตวิทยาต่อการเข้าเก็งกำไรในโอกาสถูกซื้อกิจการ



ADVANC	AOT	BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCP	BKI	BMCL	CPN
CSL	EASTW	EGCO	ERW	GRAMMY	HEMRAJ	ICC	IRPC	KBANK	KK
KTB	LPN	MCOT	NMG	PS	PSL	PTT	PTTAR***	PTTCH***	PTTEP
QH	RATCH	ROBINS	RS	SAT	SC	SCB	SCC	SE-ED	SIS
THRE	TIP	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TOP			

***วันที่ 18 ตุลาคม 2554 PTTAR กับ PTTCH ควบรวมกิจการเป็น PTTGC








ACAP	AF	AMANAH	AMATA	AP	ASIMAR	ASP	AYUD	BEC	BECL
BFIT	BH	BIGC	BJC	BLA	BROOK	BTS	BWG	CENDEL	CGS
CIMBT	CK	CM	BPALL	CPF	CSC	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	ECL	FORTH	GBX	GC	GFPT	GLOW	HANA	HMPRO	HTC
IFEC	INET	INTUCH	IVL	JAS	KCE	KEST	KGI	KSL	KWC
L&E	LANNA	LH	LOXLEY	LRH	LST	MACO	MAJOR	MAKRO	MBK
MFC	MFEC	MILL	MINT	MK	MTI	NBC	NCH	NINE	NKI
NOBLE	OCC	OGC	OISHI	PB	PG	PHATRA	PM	PR	PRANDA
PRG	PT	PYLON	S & J	S&P	SABINA	SAMCO	SCCC	SCG	SCSMG
SEAFCO	SFP	SICCO***	SINGER	SIRI	SITHAI	SMT	SNC	SPALI	SPI
SPPT	SSF	SSSC	STA	STANLY	STEC	SUSCO	SVI	SYMC	SYNTEC
TASCO	TCAP	TFD	TFI	THAI	THCOM	THIP	TIC	TK	TMT
TNITY	TNL	TOG	TPC	TRC	TRT	TRUE	TSC	TSTE	TSTH
TTA	TTW	TUF	TVO	TYM	UAC	UMI	UP	UPOIC	UV
VNT	WACOAL	WAVE	ZMICO						

***SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ในวันที่ 7 ตุลาคม 2554



2S	A	AEONTS	AFC	AGE	AH	AHC	AI	AIT	AJ
AKR	APRINT	APURE	AS	ASK	BAT-3K	BGT	BLAND	BNC	BOL
BROCK	BSBM	BTNC	CCET	CFRESH	CHARAN	CI	CITY	CMO	CMR
CNS	CNT	CPI	CPL	CRANE	CSP	CSR	CTW	DCC	DRACO
EASON	EIC	ESSO	FE	FOCUS	FSS	GENCO	GFM	GL	GLAND
GOLD	GUNKUL	GYT	HFT	HTECH	IFS	ILINK	IRC	IRCP	IT
ITD	JTS	JUTHA	KASET	KDH	KH	KKC	KMC	KTC	KWH
KYE	LALIN	LEE	LHK	MATCH	MATI	MBAX	M-CHAI	MCS	MDX
MJD	MOONG	MPIC	MSC	NC	NEP	NNCL	NSI	NTV	NWR
OFM	PAF	PAP	PATO	PDI	PHOL	PICO	PL	POST	PPM
PREB	PRECHA	PRIN	PTL	Q-CON	QLT	RASA	RCI	RCL	ROJNA
RPC	SAUCE	SCBLIF	SCP	SENA	SHANG	SIAM	SIMAT	SKR	SMIT
SMK	SMM	SPC	SPG	SST	STAR	SUC	SVOA	SWC	SYNEX
TBSP	TCB	TCC	TCP	TEAM	TF	TGCI	THANA	THANI	TICON
TIW	TKS	TLUXE	TMD	TNH	TNPC	TOPP	TPA	TPAC	TPCORP
TPIPL	TPP	TR	TTCL	TTI	TWFP	TWZ	TYCN	UBIS	UEC
UOBKH	UPF	US	UT	UVAN	VARO	VIBHA	VNG	WG	WORK
YUASA									

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด



บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

550 อาคาร ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สำนักเพลินิจิต ชั้น 5
ถนนเพลินิจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2646-1111
Internet Trading: 0-2659-7777

สาขา

สาขาเอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24
แขวงคลองตัน เขตคลองตัน กรุงเทพฯ 10110
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

สาขาเซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซีทีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27
ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

สาขาพระราม 2

111/917-919 ถนนพระราม 2
แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150
โทร. 0-2895-9575 โทรสาร 0-2895-9557

สาขาถนนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขาถนนวิภาวดีรังสิต (ชั้นทาวเวอร์ส)
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร
กรุงเทพฯ 10900
โทร. 0-2273-8388 โทรสาร 0-2273-8399

สาขาชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง
จ.ชลบุรี 20000
โทร. 0-3879-0430 โทรสาร 0-3879-0425

สาขาหาดใหญ่

90-92-94 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบล
หาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร. 074- 221-229 โทรสาร 074-221-411

สาขานครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง
จ.นครปฐม 73000
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

สาขาสุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ตำบลท่าระหัด
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000
โทร. 0-3550-1234 โทรสาร 0-3552-2449

สาขานครราชสีมา

168 ถนนจอมพล ตำบลในเมือง อำเภอเมืองนครราชสีมา
จ.นครราชสีมา 30000
โทร. 0-4425-1211-4 โทรสาร 0-4425-1215

สาขาขอนแก่น

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาขอนแก่น
114 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.ขอนแก่น 40000
โทร. 0-4322-6120 โทรสาร 0-4322-6180

สาขาเชียงใหม่

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาประตูช้างเผือก
70 ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ อำเภอเมือง จ.เชียงใหม่ 50200
โทร. 0-5321-9234 โทรสาร 0-5321-9247

สาขาเชียงราย

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาเชียงราย
231-232 ถนนธนาสัย ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000
โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

สาขาพิษณุโลก

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก
275/1 ถนนพิชัยสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000
โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580

Analyst Team	Name	Sector Coverage	E-mail
Central line: 66.2659.7000 ext.5017, 5018 Fax:66.2646.1103	กษมพันธ์ เหมนิลรัตน์	Hotel, Steel	kasamapon.hamnilrat@krungsrisecurities.com
	สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง	Electronics, Transportation, Agribusiness	sittidath.prasertrunguang@krungsrisecurities.com
	ชาตรี ศรีสมัยเจริญ	Property, Contractor, Construction Materials	chatree.srismaicharoen@krungsrisecurities.com
	ชาญวุธ เตชอมรธนกิจ	Energy, Petrochemical	charnvut.taechaamorntanakij@krungsrisecurities.com
	ธนเดช รังษีธนานนท์	Banking, Finance & Securities, Commerce	tanadech.rungsriathananon@krungsrisecurities.com
	ถกล บรรจงรักษ์	Automotive, Healthcare, ICT	thakol.banjongruck@krungsrisecurities.com
	อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล	Strategy	adisak.phupiphathirungul@krungsrisecurities.com
	วันชัย บุญประเสริฐ	Technical	wanchai.bunprasert@krungsrisecurities.com

คำแนะนำในการลงทุน

- ซื้อ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ถือ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง 5-10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ขาย** - หุ้นที่มีราคาสูงเกินกว่ามูลค่าพื้นฐาน หรือมีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ
- เก็งกำไร** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ แต่มีประเด็นที่สามารถเก็งกำไรได้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง