วันพฤหัสบดีที่ 29 มีนาคม พ.ศ. 2555

ASP Fundamental Update

- KBANK (ถือ): คาดกำไร 1Q55 ขึ้นทำ New high แต่ก็ได้สะท้อนในราคาหุ้นไปมากแล้ว
- LANNA (ซื้อ): คาดทิศทางกำไรปี 2555 เดินหน้าทำ New High..บวกทั้งถ่านหินและเอทานอล

ASP Model Portfolio

Stock	Weight	Fair Value
STANLY	15%	233.11
PTTGC	12%	87.29
CPF	10%	46.65
BANPU	12%	962.81
IVL	20%	52.00
TUF	13%	80.00
BBL	13%	220.50

1Q55 Earnings Preview

Derivatives Warrant

ชื่อย่อ	หุ้นอ้างอิง	ผู้ออก	ประเภท (Call/Put)	ราคา IPO (บาท)	ราคาปิดสุดท้าย (บาท)	ราคาใช้สิทธิ (บาท)	อัตราใช้สิทธิ (DW : 1 หุ้นสามัญ)	ซื้อขายวันแรก	ซื้อขายวันสุดท้าย	อายุคงเหลือ (วัน)
ADVA08CA	ADVANC	ASP	Call	1.17	3.24	103.00	25	18-Oct-54	30-Apr-55	33
AOT08CA	AOT	ASP	Call	1.00	2.74	31.75	10	29-Nov-54	28-Jun-55	92
BANP08CB	BANPU	ASP	Call	1.08	1.00	500.00	150	28-Nov-54	27-Jun-55	91
BANP08PA	BANPU	ASP	Put	1.02	0.79	722.00	200	29-Nov-54	27-Jun-55	91
BAY08CC	BAY	ASP	Call	1.00	2.20	15.70	5	20-Dec-54	11-Jun-55	75
BAY08PB	BAY	ASP	Put	1.04	0.49	30.00	10	13-Feb-55	11-Jun-55	75
BBL08CA	BBL	ASP	Call	1.00	1.79	115.50	40	18-Nov-54	30-May-55	63
BBL08PA	BBL	ASP	Call	1.01	0.44	180.00	40	25-Jan-55	30-May-55	63
BCP08CA	BCP	ASP	Call	1.01	2.04	13.326	4.79339	18-Nov-54	30-May-55	63
BEC08CA	BEC	ASP	Call	1.08	2.04	30.00	10	18-Nov-54	31-May-55	64
BGH08CA	BGH	ASP	Call	1.13	2.32	54.341	14.82016	29-Nov-54	29-Jun-55	93
BH08CA	BH	ASP	Call	1.00	1.17	43.946	9.8756	2-Feb-55	28-May-55	61
BIGC08CA	BIGC	ASP	Call	1.03	3.10	83.00	30	18-Nov-54	31-May-55	64
BJC08CA	BJC	ASP	Call	1.01	2.10	29.00	5	2-Feb-55	29-May-55	62
BLA08CA	BLA	ASP	Call	1.01	0.64	44.00	10	1-Feb-55	24-May-55	57
CPAL08CB	CPALL	ASP	Call	1.01	2.06	41.00	12	24-Jan-55	9-May-55	42
CPF08CD	CPF	ASP	Call	1.20	2.32	25.00	5	16-Dec-54	25-Apr-55	28
DTAC08CC	DTAC	ASP	Call	1.15	2.80	51.22	12.19432	28-Nov-54	27-Jun-55	91
ESSO08CB	ESSO	ASP	Call	1.02	2.86	7.40	2	16-Dec-54	25-Apr-55	28
HMPR08CA	HMPRO	ASP	Call	1.22	3.26	7.400	2	29-Nov-54	29-Jun-55	93
IRPC08CC	IRPC	ASP	Call	1.00	1.06	3.768	0.99153	1-Feb-55	24-May-55	57
IVL08CC	IVL	ASP	Call	1.00	1.72	24.400	8	16-Dec-54	23-Apr-55	26
IVL08PA	IVL	ASP	Put	1.02	0.31	36.500	10	25-Jan-55	23-Apr-55	26
KBAN08CB	KBANK	ASP	Call	1.15	1.87	100.00	30	28-Nov-54	28-Jun-55	92
KTB08CA	KTB	ASP	Call	1.00	1.57	11.00	5	24-Jan-55	10-May-55	43
LH08CA	LH	ASP	Call	1.00	0.95	4.70	2	24-Jan-55	10-May-55	43
MINT08CA	MINT	ASP	Call	1.06	2.06	10.30	2	2-Feb-55	28-May-55	61
PS08CB	PS	ASP	Call	1.00	1.09	10.711	3.89474	1-Feb-55	25-May-55	58
PTT08CC	PTT	ASP	Call	1.01	1.70	235.40	73.56164	16-Dec-54	24-Apr-55	27
PTT08PA	PTT	ASP	Put	1.12	0.28	353.10	78.46575	21-Dec-54	24-Apr-55	27
PTTE08CB	PTTEP	ASP	Call	1.21	1.72	127.968	29.53109	16-Dec-54	24-Apr-55	27
PTTG08CA	PTTGC	ASP	Call	1.13	1.27	50.00	20	15-Nov-54	30-May-55	63
ROBI08CA	ROBINS	ASP	Call	1.09	1.82	38.00	8	2-Feb-55	29-May-55	62
SCB08CC	SCB	ASP	Call	1.09	2.96	88.00	20	16-Dec-54	23-Apr-55	26
SCB08PA	SCB	ASP	Call	1.14	0.07	125.00	25	21-Dec-54	23-Apr-55	26
SCC08CB	SCC	ASP	Call	1.20	2.22	250.00	50	18-Oct-54	30-Apr-55	33
SCC08PA	SCC	ASP	Put	1.00	0.45	368.00	80	25-Jan-55	30-Apr-55	33
SPAL08CA	SPALI	ASP	Call	1.00	0.89	11.00	4	2-Feb-55	28-May-55	61
STA08CA	STA	ASP	Call	1.00	1.21	16.20	5	2-Feb-55	29-May-55	62
TCAP08CB	TCAP	ASP	Call	1.00	1.67	19.50	8	24-Jan-55	10-May-55	43
THAI08CA	THAI	ASP	Call	1.00	1.70	18.00	5	1-Feb-55	25-May-55	58
TISCI08CA	TISCO	ASP	Call	1.00	1.46	30.00	8	1-Feb-55	25-May-55	58
TOP08CC	TOP	ASP	Call	1.00	1.80	48.00	15	24-Jan-55	9-May-55	42
TPIP08CA	TPIPL	ASP	Call	1.00	0.87	10.695	3.96129	21-Dec-54	26-Apr-55	29
TRUE08CB	TRUE	ASP	Call	1.00	0.92	2.78	1	1-Feb-55	24-May-55	57
TUF08CC	TUF	ASP	Call	1.10	2.36	46.56	9.90614	16-Dec-54	23-Apr-55	26

สนใจสอบถามข้อมูลเพิ่มเติม ติดต่อ
ฝ่ายตราสารอนุพันธ์ บมจ.หลักทรัพย์เอเซียพลัส E-mail : derivatives@asiaplus.co.th
โทร 02-680-1111 ต่อ 1370, 1391 โทรสาร 02-680-1084

บริการใหม่ สายงานวิจัย ASP

"ASP Exclusive Portfolio Clinic" เป็นการให้คำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน และ บริหารพอร์ตการลงทุน โดยจะเปิดให้นักลงทุนที่สนใจใช้บริการ ส่งรายละเอียดพอร์ตที่มีอยู่ในปัจจุบัน เข้ามาเพื่อรับคำปรึกษา

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่ Tel:

02-680-1226 กรภัทร วรเชษฐ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 043100

02-680-1334 ประกิต สิริวัฒนเกตุ
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 031178

02-680-1550 เธียร กนกพงศ์ศักดิ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 043929

และ 02-680-1127, 02-680-1227

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

ธนาคารกสิกรไทย (KBANK)

Equity Talk

วันพฤหัสบดีที่ 29 มีนาคม 2555

คาดกำไร 1Q55 ขึ้นทำ New high แต่ก็ได้สะท้อนในราคาหุ้นไปมากแล้ว

► คาดกำไร 1Q55 ทำระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ สินเชื่อตีกลับมาแล้วใน มี.ค.

ภาพรวมผลการดำเนินงาน 1Q55 ของ KBANK ฟื้นตัวกลับมาเติบโต QoQ อย่างสมศักดิ์ศรี และคาดว่าจะขึ้นทำระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในรายไตรมาสด้วยกำไรสุทธิระดับ 8.03 พันล้านบาท เติบโตถึง 164.8% qoq และ 31.3% yoy จาก 1) **การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ (ที่ไม่ใช่รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ) ถึง 53.8% qoq** อาทิ รายได้จากธุรกิจประกัน กำไรจาก Fx และรายได้อื่นๆ ที่หดตัวไปในช่วงน้ำท่วม 2) **การลดลงของค่าใช้จ่ายดำเนินงาน 15.3% qoq** จากการลดลงของค่าใช้จ่ายตามฤดูกาลที่เกิดขึ้นใน 4Q54 และค่าใช้จ่ายพิเศษในช่วงน้ำท่วม และ 3) **การลดลงของค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ถึง 39.9% qoq** ตามอัตราภาษีใหม่ที่ 23% อย่างไรก็ตาม ในส่วนของรายได้จากธุรกิจหลักคือรายได้ดอกเบี้ยสุทธิคาดว่าจะหดตัวถึง 2.8% qoq เนื่องจากคาดหมายการลดลงของ NIM ในงวดนี้ถึง 11bp จากงวดที่ผ่านมาสู่ระดับ 3.48% ผลของการปรับลดดอกเบี้ยเงินกู้-ฝาก (ออมทรัพย์) ลง 0.12% ในช่วงปลายเดือน ก.พ.55 (รายได้ดอกเบี้ยรับกระทบทันทีเกือบ 80% ของสินเชื่อรวม ขณะที่ต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายปรับตัวลงเฉลี่ยเพียง 50% ของเงินฝากรวม) แม้จะเห็นการเติบโตของสินเชื่อกว่า 2% qoq ใน 1Q55 แต่ส่วนใหญ่เกิดขึ้นในช่วงเดือน มี.ค.55 (ทั้งสินเชื่อเงินทุนหมุนเวียนและสินเชื่อเพื่อการลงทุน) จากที่ติดลบในช่วง 2 เดือนแรกของปี (ยังสอดคล้องกับเป้าหมายสินเชื่อสุทธิทั้งปี 2555 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 10% yoy) แต่ก็ไม่สามารถหักล้างปัจจัยลบได้ จึงเห็น NIM อ่อนตัวลง

► แนวโน้ม 2Q55 ยิ่งดีขึ้นจากสินเชื่อที่ฟื้นตัวเต็มที่...ยืนยันไม่มีการเพิ่มทุน

ฝ่ายวิจัยประเมินภาพรวมผลการดำเนินงาน 2Q55 จะยิ่งเดินหน้าทำสถิติสูงสุดต่อเนื่องได้ จาก 1) **การเติบโตเต็มที่ของสินเชื่อทั้งไตรมาส** เทียบกับ 1Q55 ที่เติบโตในช่วงเดือนสุดท้าย จึงยังไม่สามารถรับรู้รายได้ดอกเบี้ยอย่างเต็มที่ และ 2) **NIM กระเตื้องขึ้น** ตามฐานสินเชื่อใหม่ๆ ที่เริ่มเห็นการเติบโต (ไม่รวมสินเชื่อ Soft loan เพราะไม่ได้คาดหมายว่าจะช่วยเพิ่ม NIM อย่างมีนัยฯ) เพราะไม่มีผลกระทบจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้-ฝากลงเช่นในไตรมาสที่ผ่านมา สำหรับประเด็นเรื่องการเพิ่มทุน ธนาคารฯ ได้ชี้แจงอย่างชัดเจนในที่ประชุม Analyst ว่าไม่มีความจำเป็นต้องเพิ่มทุนไม่ว่าจะด้วยการดำเนินงานเพื่อรองรับหลักเกณฑ์ Basel 3 ซึ่งต้องเพิ่มฐาน Tier 1 ขึ้นสู่ระดับ 6% ในปี 2556 (CAR ยังเท่าเดิมที่ 8.5%) โดยฐาน Tier1 ณ สิ้นปี 2554 ของธนาคารฯ อยู่ที่ระดับ 10.56% และ CAR ที่ 14.73% ยังสูงเกินเกณฑ์ขั้นต่ำมาก รวมถึงไม่มีความจำเป็นที่จะต้องเพิ่มทุนเพื่อรองรับการเติบโตของสินเชื่อแต่อย่างใด

► Best Outperformer ของกลุ่มฯ(Ytd return) ซึ่งข่าวดีได้สะท้อนในราคามากแล้ว

ฝ่ายวิจัยแนะนำเพียงถือรับเงินปันผลสำหรับ KBANK โดยแนะนำให้นักลงทุนทยอยลดน้ำหนักพอร์ตการลงทุนลง เพื่อลดความเสี่ยงจากการขายทำกำไรระยะสั้น และไปแสวงหาหุ้น undervalued ที่ยังมีโอกาสจะกลับมา outperform กลุ่มฯ ได้อีกครั้งคือ BBL (ซื้อ : Fair value 220.50 บาท) ส่วนนักลงทุนที่รับความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นต่างประเทศได้ ฝ่ายวิจัยแนะนำ JPMorgan Chase (JPM US) เป็นหุ้น Top pick ของกลุ่ม ธ.พ.สหรัฐฯ ด้วยการกระจายตัวของโครงสร้างรายได้ที่ดี อีกทั้งราคาหุ้นยังมี PBV ต่ำและมี upside จูงใจให้เข้าลงทุน และเลือกหุ้น China Merchants Bank (600036 CH) เป็นหุ้น Top pick ของ ธ.พ.จีน ซึ่งมีประสิทธิภาพการทำกำไรที่สูงกว่ากลุ่มฯ ดังแสดงสรุปในตารางหน้าถัดไป

Key Data (ล้านบาท) *FY: ปีด 31 ธ.ค.*	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
กำไรสุทธิ	14,732	20,047	24,226	30,043	35,391
EPS (บาท)	6.17	8.40	10.15	12.58	14.82
Norm profit	23,390	26,132	30,752	38,226	44,573
BVS (บาท)	50.14	56.38	64.68	73.47	83.82
PER (เท่า)	24.9	18.3	15.1	12.2	10.4
PBV (เท่า)	3.1	2.7	2.4	2.1	1.8
DPS (บาท)	2.50	2.50	3.00	4.00	5.00
Dividend yield (%)	1.6	1.6	2.0	2.6	3.3
ROE (%)	12.6%	15.7%	16.7%	18.2%	18.8%

ที่มา:ฝ่ายวิจัย ASP

คำแนะนำการลงทุน

ถือ

ราคาปัจจุบัน: 153.50 บาท

Fair Value : 158.70 บาท

มูลค่าตลาด : 362,816 ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาลปี 2554

▲▲▲▲▲

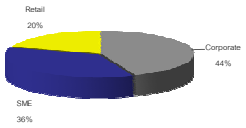
เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2555F	12.58	11.96	5%
2556F	14.82	15.14	-2%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

โครงสร้างสินเชื่อ ณ สิ้นปี 2554 ของ KBANK



ที่มา : KBANK

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเซียพลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับบมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 1Q55 ของ KBANK

ล้านบาท	3Q53	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55F	%QoQ	%YoY
รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ	11,026	12,474	12,945	13,944	14,680	14,922	14,500	-2.8%	12.0%
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	4,768	5,085	4,913	5,333	5,498	4,893	4,900	0.1%	-0.3%
รายได้อื่นหลังหักค่าใช้จ่าย	2,309	2,423	3,387	3,789	3,381	2,823	4,341	53.8%	28.1%
รวมรายได้จากการดำเนินงาน	18,102	19,982	21,245	23,066	23,559	22,638	23,741	4.9%	11.7%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(8,336)	(10,527)	(10,280)	(10,097)	(10,265)	(12,376)	(10,488)	-15.3%	2.0%
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	(1,595)	(1,682)	(1,681)	(1,785)	(1,719)	(2,160)	(1,950)	-9.7%	16.0%
กำไรดำเนินงานก่อนภาษีฯ	8,171	7,773	9,284	11,183	11,575	8,102	11,302	39.5%	21.7%
ภาษีเงินได้	(2,365)	(2,327)	(2,666)	(3,361)	(3,424)	(4,511)	(2,713)	-39.9%	1.7%
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(290)	(164)	(504)	(504)	(390)	(558)	(560)	0.3%	11.1%
กำไรสุทธิ	5,516	5,282	6,114	7,318	7,761	3,032	8,030	164.8%	31.3%
EPS (บาท)	2.31	2.21	2.56	3.07	3.25	1.27	3.36	164.8%	31.3%
กำไรจากการดำเนินงาน	6,851	6,851	7,536	8,755	9,420	6,981	9,919	42.1%	31.6%
สินเชื่อ	1,003,963	1,076,981	1,083,094	1,167,157	1,199,196	1,210,834	1,235,051	2.0%	14.0%
เงินฝาก	1,042,317	1,100,036	1,182,390	1,202,505	1,255,177	1,242,229	1,291,919	4.0%	9.3%
Yields	4.62%	4.74%	4.79%	5.10%	5.40%	5.56%	5.77%		
Funding Cost	1.73%	1.47%	1.64%	1.87%	2.14%	2.34%	2.75%		
Spread	2.88%	3.27%	3.15%	3.22%	3.26%	3.22%	3.02%		
NIM	3.20%	3.53%	3.40%	3.51%	3.58%	3.59%	3.48%		
Cost to Income Ratio	46.05%	52.68%	48.39%	43.78%	43.57%	54.67%	44.18%		

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นในกลุ่ม ธ.พ.สหรัฐฯ และจีน

USA

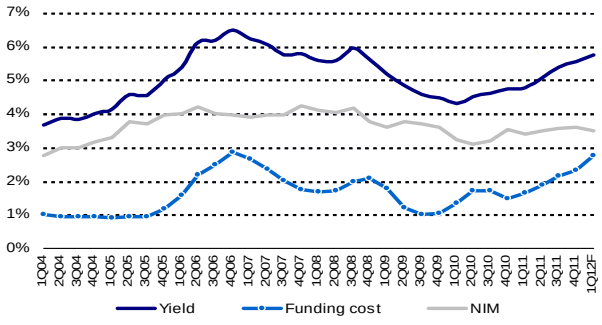
	Bloomberg Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	% Upside	PBV 2555F	PBV 2556F	PER 2555F	PER 2556F
JPMorgan Chase & Co.	4.70	46.27	49.65	7.3%	0.97	0.84	9.64	8.42
Wells Fargo & Co.	4.34	34.47	35.81	3.9%	1.36	1.17	10.66	9.52
Citigroup Inc.	4.09	37.06	41.98	13.3%	0.60	0.53	9.32	7.91
Goldman Sachs Group	3.72	126.36	133.70	5.8%	0.94	0.82	10.96	9.53
Bank of America Corp.	**3.31**	**9.75**	**9.41**	**-3.5%**	**0.48**	**0.45**	**13.79**	**9.29**
Morgan Stanley	3.47	20.24	22.17	9.6%	0.64	0.58	11.13	8.67

CHINA

	Bloomberg Rating	Current Price	Target Price	% Upside	PBV 2012F	PBV 2013F	PER 2555F	PER 2556F
China Merchants Bank	4.77	12.09	15.68	29.7%	1.79	1.37	8.40	6.68
China Minsheng Bank	4.71	6.30	7.53	19.5%	1.39	1.09	6.56	5.33
Agricultural Bank of China	4.57	2.66	3.23	21.4%	1.47	0.99	7.02	4.89
ICBC	4.43	4.31	5.39	25.2%	1.67	1.37	7.50	6.36
CCB	4.30	4.70	5.93	26.2%	1.45	1.08	6.97	5.35
Bank of China	3.88	3.10	3.79	22.1%	1.05	1.07	5.85	5.38

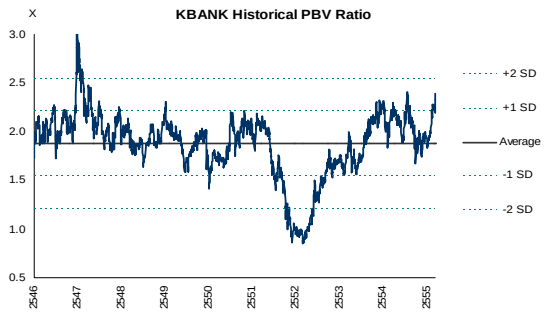
ที่มา : Bloomberg

Yield, Funding cost และ NIM รายไตรมาสของ KBANK



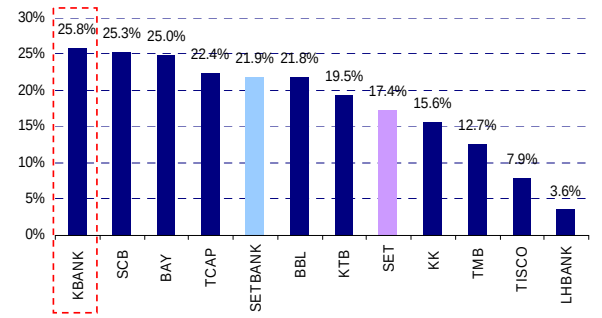
ที่มา งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

Historical PBV Band ของ KBANK



ที่มา : Bloomberg

ผลตอบแทนของราคาหุ้น KBANK ตั้งแต่ต้นปี 2555 ถึงปัจจุบัน



ที่มา ฝ่ายวิจัย ASP

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2555-56 ของ KBANK

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	62,271	83,693	93,740	104,561
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(15,527)	(27,202)	(35,085)	(40,715)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	**46,744**	**56,491**	**58,655**	**63,846**
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	18,227	20,637	23,732	27,292
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	35,394	45,088	53,145	60,027
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(63,223)	(74,726)	(85,422)	(94,612)
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(6,701)	(7,346)	(9,000)	(10,000)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	30,440	40,144	41,109	46,553
หัก ภาษีเงินได้	(9,094)	(13,962)	(9,250)	(9,311)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(1,299)	(1,957)	(1,816)	(1,852)
กำไรสุทธิ	**20,047**	**24,226**	**30,043**	**35,391**
EPS (บาท)	**8.40**	**10.15**	**12.58**	**14.82**
กำไรจากการดำเนินงาน	**26,132**	**30,752**	**38,226**	**44,573**
Norm EPS (บาท)	**10.94**	**12.88**	**16.01**	**18.67**

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	32,457	53,211	35,281	46,352
เงินลงทุน-สุทธิ	251,217	264,295	290,708	319,763
สินเชื่อ	**1,076,981**	**1,210,834**	**1,331,918**	**1,465,110**
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,416	2,105	1,998	2,198
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(36,832)	(40,343)	(47,343)	(54,343)
สินเชื่อสุทธิ	1,041,566	1,172,596	1,286,573	1,412,964
สินทรัพย์อื่น	221,423	232,838	285,821	311,019
สินทรัพย์รวม	**1,546,664**	**1,722,940**	**1,898,382**	**2,090,098**
เงินฝาก	**1,100,036**	**1,242,229**	**1,366,452**	**1,503,097**
เงินกู้ยืม	88,932	70,303	84,364	101,237
หนี้สินรวม	1,401,177	1,555,974	1,709,170	1,874,774
ทุนเรียกชำระแล้ว	23,933	23,933	23,933	23,933
สำรองอื่น	30,352	32,087	32,087	32,087
กำไรสะสม	80,658	98,779	119,809	144,583
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**134,943**	**154,799**	**175,829**	**200,603**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**1,546,664**	**1,722,940**	**1,898,382**	**2,090,098**

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54
รายได้ดอกเบี้ยรับ	18,222	20,267	22,119	23,084
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(5,278)	(6,323)	(7,440)	(8,161)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	**12,945**	**13,944**	**14,680**	**14,922**
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	4,913	5,333	5,498	4,893
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	10,604	11,884	12,568	10,032
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(17,497)	(18,192)	(19,452)	(19,586)
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,681)	(1,785)	(1,719)	(2,160)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	9,284	11,183	11,575	8,102
หัก ภาษีเงินได้	(2,666)	(3,361)	(3,424)	(4,511)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(504)	(504)	(390)	(558)
กำไรสุทธิ	**6,114**	**7,318**	**7,761**	**3,032**
EPS (บาท)	**2.56**	**3.07**	**3.25**	**1.27**
กำไรจากการดำเนินงาน	**7,536**	**8,755**	**9,420**	**6,981**
Norm EPS (บาท)	3.16	3.67	3.95	2.92

งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	26,721	28,861	31,276	53,211
เงินลงทุน-สุทธิ	252,441	263,801	287,454	264,295
สินเชื่อ	**1,083,094**	**1,167,157**	**1,199,196**	**1,210,834**
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,482	1,595	1,842	2,105
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(37,863)	(38,783)	(38,563)	(40,343)
สินเชื่อสุทธิ	1,046,713	1,129,968	1,162,475	1,172,596
สินทรัพย์อื่น	351,987	249,711	296,589	232,838
สินทรัพย์รวม	**1,677,862**	**1,672,341**	**1,777,794**	**1,722,940**
เงินฝาก	**1,182,390**	**1,202,505**	**1,255,177**	**1,242,229**
เงินกู้ยืม	167,742	149,129	170,905	70,303
หนี้สินรวม	1,525,739	1,517,804	1,616,977	1,555,974
ทุนเรียกชำระแล้ว	23,933	23,933	23,933	23,933
สำรองอื่น	41,406	41,281	40,922	32,087
กำไรสะสม	86,784	89,323	95,963	98,779
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**152,123**	**154,537**	**160,818**	**154,799**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**1,677,862**	**1,672,341**	**1,777,794**	**1,722,940**

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
Yield	4.63%	5.72%	5.72%	5.73%
Funding cost	1.34%	2.10%	2.44%	2.57%
Spread	3.29%	3.61%	3.28%	3.16%
NIM	3.40%	3.65%	3.39%	3.33%
สินเชื่อต่อเงินฝาก	97.90%	97.47%	97.47%	97.47%
Cost to income ratio	50.57%	47.53%	47.55%	46.22%
ROAA	1.38%	1.48%	1.66%	1.77%
ROAE	15.73%	16.72%	18.17%	18.80%

สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อ	14.2%	12.4%	10.0%	10.0%
อัตราการเติบโตของเงินฝาก	12.8%	12.9%	10.0%	10.0%
อัตราการเติบโตของรายได้ค่าธร	21.3%	13.2%	15.0%	15.0%
อัตราภาษีเงินได้	29.9%	34.8%	22.5%	20.0%
NPL/สินเชื่อรวม	2.7%	2.3%	2.0%	2.0%
LLR/NPL	115.8%	132.9%	135.0%	138.0%
Tier1	10.2%	10.6%	11.0%	11.3%
CAR	14.8%	14.7%	15.0%	15.2%

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

ลานนารีซอร์สเซส (LANNA)

Equity Talk

วันพฤหัสบดีที่ 29 มีนาคม พ.ศ. 2555

คาดทิศทางกำไรปี'55 เดินหน้าทำ New High..บวกทั้งถ่านหินและเอทานอล

คาดได้ข้อสรุปซื้อเหมืองใหม่ใน 2Q55...ยิ่งผลักดันให้ธุรกิจถ่านหินเติบโต

ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อศักยภาพการเติบโตของ LANNA นับจากนี้ กล่าวคือ

- **การเข้าซื้อเหมืองถ่านหินใหม่ในประเทศอินโดนีเซีย** - คาดจะได้ข้อสรุปดีลภายในงวด 2Q55 โดยเหมืองถ่านหินที่อยู่ระหว่างการเจรจาในครั้งนี้มีขนาดปริมาณสำรอง (Reserves) อยู่ราว 100 ล้านตัน และเป็นลักษณะ Green Fjeld ซึ่งจะต้องใช้ระยะเวลาในการพัฒนาราว 2 ปี ถึงจะสามารถทำการผลิตเชิงพาณิชย์ได้ ทั้งนี้คาดมูลค่าการเข้าซื้อกิจการจะไม่เกิน 80 ล้านเหรียญฯ (0.8 เหรียญฯต่อตันสำรอง) และ LANNA ต้องการที่จะเข้าไปเป็นผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ ซึ่งจากการประเมินเบื้องต้นของฝ่ายวิจัยคาด LANNA จะใช้เงินลงทุนในโครงการนี้ราว 1 พันล้านบาท นั้นหมายถึงการเข้าถือหุ้นเฉลี่ยราว 45-49% โดยคาดว่าจะสามารถเพิ่มมูลค่าให้กับ LANNA ได้ถึง 5-8 บาทต่อหุ้น
- **แนวโน้มกำไรจากธุรกิจถ่านหินอยู่ในทิศทางขาขึ้น** - จากปริมาณการผลิตและจำหน่ายที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องสู่ระดับ 5.5 ล้านตัน และ 7.5 ล้านตัน ในปี 2555-56 จาก 4.1 ล้านตัน ในปี 2554 (ยังไม่รวมกำลังการผลิตที่จะเกิดขึ้นจากการเข้าซื้อเหมืองใหม่)
- **ธุรกิจเอทานอลพลิกกลับมาแสดงกำไร** - จาก 1) อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นเป็น 14.7% จากปี 2554 ที่ติดลบ เนื่องจากราคา Molasses ซึ่งเป็นวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตปรับตัวลดลงเหลือเพียง 3,000-3,500 บาทต่อตัน เทียบกับ 4,500 บาทต่อตัน ในปี 2554 ส่งผลให้ภาครัฐปรับราคาขายเอทานอลลงเหลือ 19.5 บาทต่อลิตร และ 2) ปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้นถึง 34%yoy มาเฉลี่ยอยู่ราว 75 ล้านลิตร จากการเดินเครื่องของโรงงานที่ 2 ของบริษัท ไทย อะโกร เอ็นเนอยี่ (TAE) กำลังการผลิต 2 แสนลิตรต่อวัน ตั้งแต่งวด 2Q55 หลังจากก่อนหน้านี้ได้เลื่อนผลิตเชิงพาณิชย์จากปัญหาด้านระบบ

คาดกำไรสุทธิ 1Q55 กลับมาเติบโต 24%qoq จากธุรกิจเอทานอลเป็นหลัก

ฝ่ายวิจัยคาดกำไรสุทธิงวด 1Q55 เท่ากับ 230 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24%qoq โดยเป็นผลมาจาก

1) คาดจะบันทึกกำไรจากธุรกิจเอทานอลได้ราว 25 ล้านบาท ภายใต้สมมติฐานราคาขายเอทานอลที่ 19.5 บาทต่อลิตร อัตรากำไรขั้นต้นที่ 14% และปริมาณจำหน่ายที่ 14 ล้านลิตร
2) บันทึกรายได้พิเศษกลับจากการตั้งสำรองความเสียหายคลังอยุธยาจากเหตุการณ์น้ำท่วมในช่วง 4Q54 เนื่องจากบ.ประกันภัยจะเป็นผู้รับความเสียหายทั้งหมด มูลค่า 26 ล้านบาท

ขณะที่ในส่วนของธุรกิจถ่านหินนั้นคาดกำไรอาจจะอ่อนตัวลงเล็กน้อยจากราคาขายเฉลี่ยที่ปรับตัวลดลงราว 5%qoq แต่ในส่วนของปริมาณการขายคาดว่าจะทรงตัวอยู่ได้ในระดับ 1 ล้านตัน ทั้งนี้คาดปริมาณการขายถ่านหินจะปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในไตรมาสที่เหลือของปี เช่นเดียวกับปริมาณการจำหน่ายเอทานอลที่จะเพิ่มขึ้นจากการเดินเครื่องของโรงงานที่ 2 ตั้งแต่งวด 2Q55 ซึ่งจะส่งผลให้กำไรทั้งปี 2555 เติบโตต่อเนื่องอีกราว 10%yoy

แนะนำซื้อ...ยังคาดหวัง Upside เพิ่มได้หากการซื้อเหมืองใหม่ ๆสำเร็จ

ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2555 ภายใต้วิธี DCF เท่ากับ 35.52 บาทต่อหุ้น โดยยังคงคำแนะนำซื้อ โดยราคาหุ้นยังมี Upside ถึง 30%

Key Data (ล้านบาท) FY: ปิด 31 ธ.ค.	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
ยอดขาย	5,159	8,777	12,997	13,655	17,570
กำไรสุทธิ	655	675	1,043	1,143	1,324
Norm Profit	566	702	1,049	1,143	1,324
Norm EPS (บาท)	1.62	2.01	3.00	3.27	3.78
PER (x)	16.9	13.6	9.1	8.3	7.2
DPS (บาท)	1.00	1.05	1.25	1.25	3.25
Dividend Yield (%)	3.7	3.9	4.6	4.6	11.9
PBV (x)	3.3	3.0	2.3	2.0	1.9
ROE (%)	24.8	22.3	28.7	25.8	27.1

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 27.25 บาท

Fair Value : 35.52 บาท

มูลค่าตลาด : 9538 ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาลปี 2554

▲▲▲▲

เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2555F	3.27	3.34	-2%
2556F	3.78	3.82	-1%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

nalinrat@asiaplus.co.th

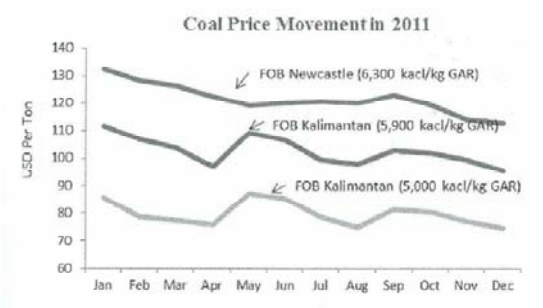
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 1Q55

Key Data (ล้านบาท)	3Q53	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55F	%QoQ	%YoY	2555F	2554	%YoY
ยอดขาย	1,951	2,342	2,700	3,207	3,433	3,657	3,419	-6%	27%	13,655	12,997	5%
ต้นทุนขาย	1,099	2,874	1,516	1,839	2,135	2,356	2,287	-3%	51%	9,127	7,846	16%
กำไรขั้นต้น	853	(532)	1,185	1,368	1,298	1,301	1,132	-13%	-4%	4,528	5,152	-12%
กำไรจากการดำเนินงาน	432	371	689	796	687	560	547	-2%	-21%	2,562	2,332	10%
กำไรสุทธิ	**142**	**137**	**293**	**298**	**267**	**185**	**230**	24%	-22%	1,143	1,043	10%
Norm กำไรสุทธิ	**165**	**139**	**305**	**288**	**258**	**211**	**212**	0%	-30%	1,143	1,049	9%
EPS (บาท)	0.41	0.39	0.84	0.85	0.76	0.53	0.66	24%	-22%	3.27	2.98	10%
Gross Margin	44%	-23%	44%	43%	38%	36%	33%			33%	40%	
Op Margin	22%	16%	26%	25%	20%	15%	16%			20%	18%	

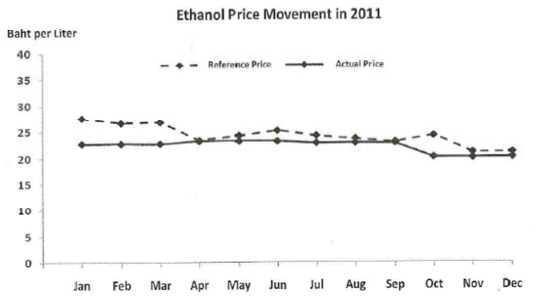
ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

การเคลื่อนไหวของราคาถ่านหินในปี 2554



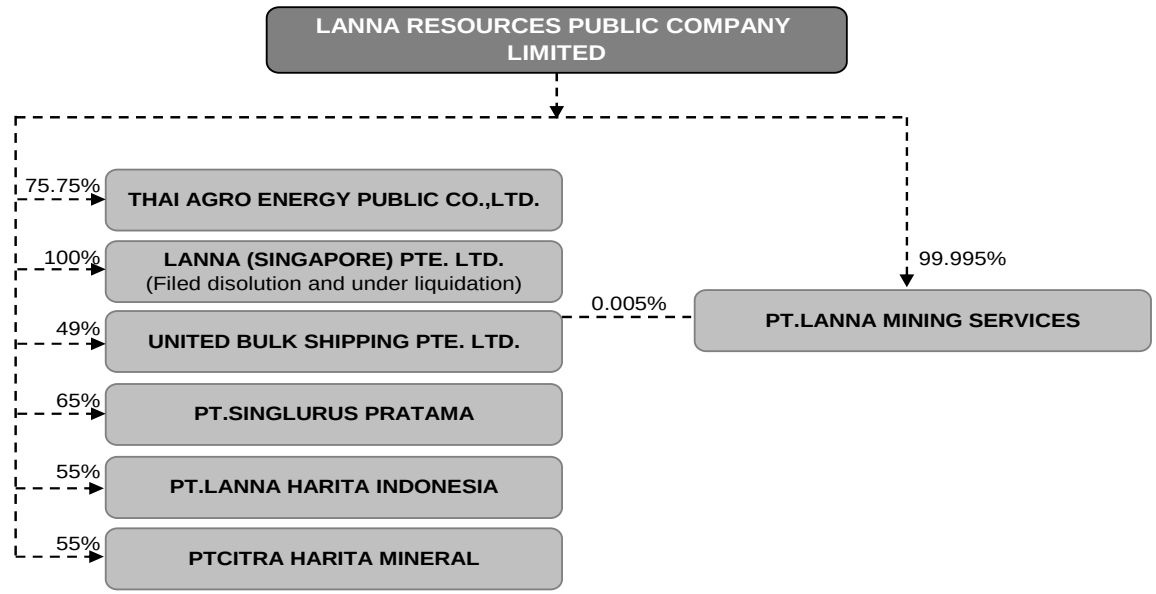
ที่มา : ข้อมูลจาก LANNA

การเคลื่อนไหวของราคาเอทานอลในปี 2554



ที่มา : ข้อมูลจาก LANNA

โครงสร้างธุรกิจของ LANNA ในปัจจุบัน



ที่มา : ข้อมูลจาก LANNA

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2555-56 ของ LANNA

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	**2553**	**2554**	**2555F**	**2556F**
ยอดขาย	8,777	12,997	13,655	17,570
ต้นทุนขาย	6,603	7,846	10,133	13,342
กำไรขั้นต้น	**2,175**	**5,152**	**3,522**	**4,228**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	369	2,577	1,130	1,482
ดอกเบี้ยจ่าย	23	30	32	32
ค่าใช้จ่ายอื่น	129	-	-	1
รายได้อื่น	157	159	159	160
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,811	2,332	2,562	2,916
ภาษีเงินได้	624	948	886	1,009
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,164	1,354	1,643	1,875
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	489	711	500	551
กำไรสุทธิ	**675**	**1,043**	**1,143**	**1,324**
EPS	**1.93**	**2.98**	**3.27**	**3.78**
การเติบโตของยอดขาย	83%	48%	-3%	31%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	3%	55%	10%	16%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.8%	39.6%	25.8%	24.1%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	7.7%	8.0%	8.4%	7.5%

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	**2553**	**2554**	**2555F**	**2556F**
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,788	2,703	2,530	2,884
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	22	55	500	558
ค่าเสื่มราคาและตัดจำหน่าย	197	259	613	613
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(1)	30	-	1
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(212)	(512)	(367)	63
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**1,493**	**1,741**	**3,276**	**4,121**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	(350)	(1)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-	(1)	566	(237)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(1,168)**	**(615)**	**(277)**	**(724)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	756	237	(3)	(398)
ลด จ่ายปันผล	(674)	(1,015)	(1,015)	(1,015)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**25**	**(743)**	**(1,518)**	**(1,964)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**340**	**382**	**1,481**	**1,434**

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*				
	1Q54	**2Q54**	**3Q54**	**4Q54**
ยอดขาย	2,700	3,207	3,433	3,657
ต้นทุนขาย	1,275	1,276	1,277	1,278
กำไรขั้นต้น	**1,425**	**1,931**	**2,156**	**2,379**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	519	520	521	522
ดอกเบี้ยจ่าย	4	8	9	9
รายได้อื่น	38	52	51	18
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	689	796	687	560
ภาษีเงินได้	208	270	230	241
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	184	219	182	126
กำไรสุทธิ	**293**	**298**	**267**	**185**
EPS	**0.84**	**0.85**	**0.76**	**0.53**
ยอดขาย (QoQ)	15.3%	18.8%	7.0%	6.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	52.8%	60.2%	62.8%	65.1%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	10.9%	9.3%	7.8%	5.1%

งบดุล *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	**2553**	**2554**	**2555F**	**2556F**
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	829	1,212	3,043	4,478
ลูกหนี้การค้า	858	1,198	1,255	1,379
สินค้าคงเหลือ	253	266	913	1,239
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	750	1,049	1,049	1,049
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	2,434	2,716	1,950	1,987
สินทรัพย์รวม	**5,883**	**7,218**	**8,934**	**10,858**
เจ้าหนี้การค้า	342	378	594	806
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,018	1,176	3,034	4,559
หนี้สินรวม	2,699	3,139	4,149	5,887
ทุนที่ชำระแล้ว	350	350	350	350
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	680	680	680	680
กำไรสะสม	1,328	1,892	2,597	2,784
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**3,184**	**4,079**	**4,785**	**4,971**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**5,883**	**7,218**	**8,934**	**10,858**

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	**2553**	**2554**	**2555F**	**2556F**
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.44	1.23	1.72	1.52
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	0.10	0.10	0.10	0.10
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.10	0.10	0.10	0.10
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	0.07	0.07	0.07	0.07
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.85	0.77	0.87	1.18
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	16.1%	13.2%	15.9%	14.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	24.8%	22.3%	28.7%	25.8%

สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	**2553**	**2554**	**2555F**	**2556F**
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	32	30	30	30
ราคาขายถ่านหินอ้างอิง BJI (USD/ตัน)	75	100	110	110
ปริมาณขายถ่านหินต่อปี (ล้านตัน)	3.5	4.5	5.5	7.5
ราคาขายเอทานอลเฉลี่ย (บาท/ลิตร)	23	24	21	21
ราคาวัตถุดิบกากน้ำตาล (บาทต่อตัน)	5,000	4,500	3,500	3,500

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

สรุปคาดการณ์ผลประกอบการงวด 1Q55

www.asiaplus.co.th

.	กำไรที่คาดไว้ (ล้านบาท)			กำไรที่ประกาศ (ล้านบาท)				กำไร (ล้านบาท)			คำแนะนำ	1Q55 คาดการณ์
	1Q55F	%qoq	%yoy	1Q55A	%yoy	4Q54	1Q54	2554	2555F	2556F		โดย Bloomberg
BANK	26,863	55%	-3%	-	na	17,296	27,607					
BBL	7,860	33%	22%		na	5,912	6,469	27,338	30,737	35,455	BUY	
* KBANK	8,030	165%	31%		na	3,032	6,114	24,226	30,043	35,391	HOLD	
SCB	8,826	31%	-32%		na	6,738	13,051	36,273	39,550	43,669	HOLD	
TCAP	1,286	37%	12%		na	938	1,144	5,003	5,624	6,126	BUY	
TISCO	861	27%	4%		na	676	829	3,266	3,382	3,754	SELL	
ENERG	230	24%	-22%	-	na	185	293					
* LANNA	230	24%	-22%		na	185	293	1,043	1,143	1,324	BUY	
ICT	11,360	88%	18%	-	na	6,041	9,602					
ADVANC	8,207	124%	31%		na	3,661	6,269	22,217	30,560	34,352	HOLD	
DTAC	3,153	32%	-5%		na	2,380	3,333	11,812	12,012	14,209	HOLD	

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

*หมายเหตุ : (*) เพิ่มใหม่*