

Economic NEWS

เยอรมนีขายพันธบัตรได้ 3 พันล้านยูโร ขณะบอนด์ยีลด์ต่ำเป็นประวัติการณ์

รัฐบาลเยอรมนีสามารถระดมทุนด้วยการประมูลขายพันธบัตรอายุ 12 เดือนได้ทั้งสิ้น 3.0 พันล้านยูโร หรือ 3.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยอยู่ที่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 0.07% ทั้งนี้ สะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนยังคงมีความเชื่อมั่นต่อเสถียรภาพของเยอรมนี และมองว่าพันธบัตรของรัฐบาลเยอรมนียังคงเป็นสินทรัพย์ที่ปลอดภัย แม้นายฟิลิปป์ โรสเลอร์ รัฐมนตรีเศรษฐกิจของเยอรมนี ได้ปรับลดคาดการณ์การขยายตัวของเศรษฐกิจเยอรมนีลงมาอยู่ที่ 0.7% ในปีนี้ จากเดิมที่คาดว่าจะขยายตัว 1% (IQ Biz)

'กิตติรัตน์'ใส่เกียร์ถอย!ขายหุ้นปตท.-บิไทย

นายกิตติรัตน์ ณ ระนอง รองนายกรัฐมนตรีและรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ให้ความเห็นว่า การขายหุ้นบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และ บริษัทการปิโตรไทย จำกัด (มหาชน) เพื่อลดหนี้สาธารณะ ไม่จำเป็นต้องดำเนินการภายในปีนี้ หรือปีหน้า แต่ยืนยันว่าเป็นเรื่องที่ดีควรดำเนินการ หากหลายฝ่ายไม่เข้าใจก็จะพยายามชี้แจงให้เข้าใจให้ถูกต้อง ทั้งนี้เผย การขายหุ้นดังกล่าว ไม่ได้เป็นการชุกหนึ่ ตามที่นายธีระชัย ภูวนาถนรานุบาล อดีต รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ออกมาแสดงความเห็น เพราะการขายหุ้นดำเนินการยังตรงไปตรงมา และเป็นการบริหารจัดการถือหุ้นของรัฐวิสาหกิจ โดยที่อำนาจการควบคุมยังอยู่เหมือนเดิม (กรุงเทพธุรกิจ)

Market Today

(MarketCast ฉบับวันนี้ 📰)

SET แข็งแกร่งกว่าคาด และอาจปรับขึ้นไปที 1,072 จุด ตาม Up-Trend Channel ระยะสั้น

Sector news & update

(รายงานฉบับวันนี้ 📰)

Banking | Neutral

News Comment : กำไรของกลุ่มช่วง 4Q54 ต่ำกว่าคาด ลดลง YoY และ QoQ

Stock news & update

(รายงานฉบับวันนี้ 📰)

MAJOR | ซื้อ / มูลค่าพื้นฐาน 18.80 บาท

Company Update : คาดกำไร 4Q54 จะลดตัวจากผลกระทบน้ำท่วม

KBANK | ซื้อ / มูลค่าพื้นฐาน 143.00 บาท

Result Note : กำไรสุทธิ 4Q54 ต่ำกว่าคาด เพราะค่าใช้จ่ายภาษีเพิ่มขึ้น

THAI | เก็งกำไร / อยู่ระหว่างปรับประมาณการ

News Comment : กำไรสุทธิ 4Q54 เป็นไปตามคาด

ESSO | เก็งกำไร / มูลค่าพื้นฐาน 14.33 บาท

News Comment : ราคาหุ้นปรับตัวโดดเด่นเหนือคู่แข่ง

Technical

(Trend Trading ฉบับวันนี้ 📰)

SET Index ปิด 1062.55 จุด

แนวรับ 1060-1058 , 1053-1050

แนวต้าน 1066-1070

THCOM ราคาปิด 12.50 บาท

แนวรับ 12.20-12 , 11.70 (stop loss)

แนวต้าน 13-13.10

GUNKUL ราคาปิด 18.00 บาท

แนวรับ 17.70-17.50 , 17(stop loss)

แนวต้าน 19-19.20 , 19.60

APCS ราคาปิด 7.00 บาท

แนวรับ 6.90-6.70 6.40 (stop loss)

แนวต้าน 7.20 , 7.70-8

Events เดือนมกราคม 54

- ▶ สัปดาห์ที่ 3 กระทรวงพาณิชย์แถลงตัวเลขการส่งออกของไทย
- ▶ สัปดาห์ที่ 4 สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย(ส.อ.ท.)แถลงดัชนีความเชื่อมั่นภาคอุตสาหกรรม,ยอดการผลิตและส่งออกรถยนต์ รถจักรยานยนต์และชิ้นส่วนยานยนต์
- ▶ สัปดาห์ที่ 4 สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง(สศค.)รายงานภาวะเศรษฐกิจการคลัง
- ▶ 25 ม.ค. ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ครั้งที่ 1/2555
- ▶ 27 ม.ค. สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม(สศอ.)แถลงดัชนีอุตสาหกรรมประจำเดือน

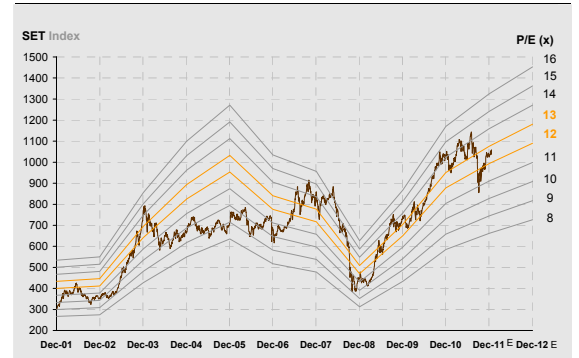
Market Summary

Index	Close (pts)	▲+/- (pts)	▲+/- (%)	Market-cap (Bt mn)
SET	1062.28	3.89	0.37	8,715,238
SET50	741.67	2.11	0.29	6,849,490
SET100	1614.44	5.50	0.34	7,465,280
SETTHD	1035.79	3.83	0.37	2,599,101
MAI	282.15	3.91	1.41	82,719

SET Valuation

Key Inputs	2008	2009	2010	2011E	2012E
RoE	8.3%	10.7%	13.6%	14.4%	14.6%
EPS (Bt)	39.17	54.21	73.16	83.60	92.35
EPS growth	(34.4%)	38.4%	35.0%	14.3%	10.5%
BVPS (Bt)	468.1	506.9	545.9	583.3	634.0
Div. yield	7.6%	3.6%	3.2%	3.7%	4.1%
P/E (x)	11.49	13.55	14.12	12.25	11.22
P/BV (x)	0.96	1.45	1.89	1.76	1.63

SET Index & P/E Band



Key Commodities

(US\$/bbl)	Jan 20	Jan 23	▲+/-	▲YTD
ICE Crude	98.33	99.58	1.27%	8.8%
ICE Brent	109.86	110.58	0.66%	18.2%
ICE Middle East 1M	110.01	110.22	0.19%	20.5%
Gold (US\$/oz.)	1,666.3	1,676.7	0.62%	17.8%
BDI (pts)	862	841	-2.44%	-50.3%

Source: Aspen

FOREX	Jan 20	Jan 23	▲+/-	▲YTD
Bt/US\$	31.50	31.37	-0.40%	4.4%
EU/US\$	1.29	1.30	1.02%	-2.1%
Yen/US\$	76.95	76.97	0.03%	-5.2%
Yuan/US\$	6.32	6.31	-0.17%	-4.0%

Foreign portfolio investment in equity (Mil US\$)

Asia (NET)	Day	WTD	MTD	YTD
India	198.2	821.7	1381.1	1381.1
Indonesia	47.8	225.8	436.8	436.8
Japan		1816.3	1816.3	1816.3
Philippines	-3.5	48.0	253.1	253.1
S. Korea	1241.1	2660.8	3664.2	3664.2
Taiwan	119.8	105.7	1029.4	1029.4
Thailand	-5.8	-5.8	-63.7	-63.7
Vietnam	-12.4	-30.2	-106.4	-106.4

Source: Bloomberg



Disclaimer: เอกสาร/รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลที่เปิดเผยมต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ.หลักทรัพย์กรุงศรี มิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนของบริษัทฯ ของวงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในเอกสาร/รายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ดังนั้นนักลงทุนโปรดใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน

Stock News

KSS Stock Coverage	YES
TICKER	THAI
Sector	Transportation
Rating	UNDERWEIGHT
Fair Value (Bt)	UNDER REVIEW
Rating	TRADING

Y/E Dec	2010	2011E	2012E
Net profit (Bt mn)	15,350	(1,523)	7,722
EPS (Bt)	8.39	(0.70)	3.54
EPS growth (%)	94	n.m.	n.m.
P/E (x)	2.7	(32.5)	6.4
P/BV (x)	0.6	0.6	0.5
Dividend yield (%)	5.5	2.1	3.9
RoE (%)	18.5	(1.8)	8.4

Source: SET, KSS

Technical Impact | THAI Closing Price Bt22.7

แนวต้าน: 25.50 บาท แนวรับ: 22.40 บาท
กำลังทดสอบแนวโน้มขาขึ้น มีแนวต้านสำคัญบริเวณ 25.50 บาทตามเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน และแนวรับแรกบริเวณ 22.40 บาท ตามจุดสูงสุดเดิม



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

THAI

Cabin Factor เดือนม.ค.55 ดีขึ้นจากเดือนธ.ค.

(จากหนังสือพิมพ์ทันหุ้น) นายปิยสวัสดิ์ อัมระนันทน์ กรรมการผู้อำนวยการใหญ่ เปิดเผยว่า

- ในช่วงครึ่งแรกของเดือนมกราคม 2555 มีอัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Cabin Factor) อยู่ที่ 78.7% ถือว่าเป็นอัตราที่ใช้งานได้ เพราะปรับตัวดีขึ้นจากระดับ 68% ในเดือนธันวาคม 2554 ซึ่งเป็นผลจากยอดผู้โดยสารแถบยุโรป และออสเตรเลียดีกว่าที่คาดไว้เดิม แต่อย่างไรก็ตามยังมีจุดอ่อนจากที่ผู้โดยสารในแถบเอเชีย เช่น สิงคโปร์ และญี่ปุ่นที่ยังน้อยอยู่
- นอกจากนี้การสำรองที่นั่งล่วงหน้าตั้งแต่กลางเดือนมกราคม-กุมภาพันธ์ 2555 เฉลี่ย 77% เป็นผลจากการที่บริษัทดำเนินการบริหารงาน และปรับปรุงประสิทธิภาพของการบริหารรายได้อย่างเข้มข้น
- ส่วนกรณีที่สถานทูตสหรัฐอเมริกาประจำประเทศไทยแจ้งเตือนพลเมืองสหรัฐฯ ให้ระมัดระวังเหตุก่อการร้ายในไทยในขณะนั้นนั้น ไม่มีผลกระทบต่อปริมาณผู้โดยสารของ THAI แต่บริษัทก็หวังว่าจะไม่มีเหตุการณ์รุนแรงเกิดขึ้น ซึ่งจะทำให้ Cabin Factor ในเดือนมกราคม 2555 จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างดี รวมทั้งเดือนนี้ยังได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันในเดือนธันวาคม 2554 ที่ต่ำลงด้วย

ความเห็นและคำแนะนำ

- ใน 4Q54 THAI รายงานปริมาณผู้โดยสารที่ 4.5 ล้านคน (-6%QoQ, -7%YoY) และ Cabin Factor ที่ระดับ 68% ด้วยโครงสร้างต้นทุนปัจจุบัน เราคาด THAI จะรายงานขาดทุนจากการดำเนินงานก่อนอัตราแลกเปลี่ยนราว 3.7 พันล้านบาท เมื่อรวมกับการขาดทุนก่อนอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 1.3 พันล้านบาทในช่วง 9M54 ทำให้ผลการดำเนินงานแย่กว่าประมาณการทั้งปีของเรา
- ช่วง 1Q55 THAI มีแนวโน้มฟื้นตัวจากปัจจัยฤดูกาล การที่ตัวเลข Cabin Factor ช่วงครึ่งเดือนม.ค.55 และยอดจองเดือนก.พ. 55 อยู่ในระดับ 77%-78% ถือว่าอยู่ในเกณฑ์ปกติของปีก่อนๆ แต่การที่จำนวนเครื่องบินรวมในปี 55 จะเพิ่มขึ้นไม่มาก (น้อยกว่า 5% ของฝูงบินที่มีอยู่) เมื่อเทียบกับจำนวนเครื่องบินของคู่แข่งที่ทยอยเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมาก จะจำกัดการเติบโตของ THAI ในอนาคต อย่างไรก็ตามการที่ต้นทุนน้ำมัน (สัดส่วนกว่า 40% ของรายได้รวม) มีแนวโน้มลดลงจากปีก่อนจะทำให้ผลการดำเนินงานปี 55 ฟื้นตัวขึ้นจากปีที่ผ่านมา เราอยู่ระหว่างทบทวนประมาณการกำไรและมูลค่าพื้นฐานหลังการเข้าพบผู้บริหารในเร็วนี้ (คาดต้นเดือนก.พ. และการคาดการณ์ผลการดำเนินงาน 4Q54 ครั้งนี้อาจยังไม่ถึง)
- กรณีกระทรวงการคลังอาจลดสัดส่วนการลงทุนลง 2% จากที่ถืออยู่ 51% แม้ยังไม่มีความชัดเจนประเด็นนี้ เราประเมินว่าอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนเงินกู้บ้างแต่ไม่น่ามีนัยสำคัญ นอกจากนี้ THAI ไม่ได้พึ่งพากลังในการค้าประกันหนี้เงินกู้แต่อย่างไร ส่วนกรณีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับ Carbon Emission ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในปี 56 เราประเมินค่าใช้จ่ายต่อปีที่ราว 600 ล้านบาท โดย ¼ ของจำนวนนี้น่าจะส่งผ่านไปยังค่าตัวได้ และไม่น่ามีนัยต่อผลการดำเนินงานเช่นเดียวกัน
- เราอยู่ระหว่างทบทวนประมาณการและมูลค่าพื้นฐาน (ปัจจุบันให้ไว้ที่ 35 บาทตามเป้าหมาย 9xP/E ค่าเฉลี่ยสายการบินในภูมิภาค) แม้มองว่าผลการดำเนินงานปี 55 มีโอกาสเติบโตจากต้นทุนน้ำมันที่ปรับลดลง แต่ผลการดำเนินงานระยะยาว จะได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรง และทิศทางราคาน้ำมันเครื่องบินที่น่าจะมีแนวโน้มขาขึ้นในระยะยาว ซึ่งการปรับขึ้น Fuel Surcharge ขึ้นชดเชยจะทำได้ยากขึ้น THAI จึงไม่ใช่ตัวเลือกที่ดีสำหรับการลงทุนในกลุ่มขนส่ง เพียงแต่ด้วยราคาหุ้นปัจจุบันที่ซื้อขายเพียง 0.5xP/BV ถือได้ว่าถูกที่สุดในภูมิภาค (ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1xP/BV) จึงมีความน่าสนใจในการเข้าลงทุนระยะสั้นเมื่อเทียบกับกลุ่มสายการบิน ในสถานการณ์ที่ราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มปรับตัวลง

Stock News

KSS Stock Coverage	NO
TICKER	ESSO
Sector	Energy
Rating	NEUTRAL
Fair Value (Bt)	14.33
Rating	TRADING

Y/E Dec	2008	2009	2010
Net profit (Bt mn)	(6,864.6)	4,449.7	1,653.3
EPS (Bt)	(1.98)	1.29	0.48
EPS growth (%)	-173.4	n.m.	-62.8
P/E (x)	n.m.	10.0	27.0
P/BV (x)	2.2	1.9	1.8
Dividend yield (%)	11.6%	3.9%	1.6%
RoE (%)	-30.6	20.0	6.7

Source: KSS Research



Technical Impact | ESSO Closing Price Bt12.90

Charnvut Taecha-amorntanakij Registration No. 14532
 charnvut.taechaamorntanakij@krungsrisecurities.com

ESSO

ราคาหุ้นปรับตัวโดดเด่นเหนือคู่แข่ง

ราคาหุ้น ESSO ปรับตัวสูงขึ้นสูงกว่าหุ้นโรงกลั่นในช่วงที่ผ่านมา (ที่มา: Aspen)

ความเห็นและคำแนะนำ

ราคาหุ้น ESSO ที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นกว่า 48% ขณะที่ผู้ประกอบการโรงกลั่นอื่นเพียงแค่ทรงตัว คาดว่าเป็นผลแรงเก็งกำไรจากกระแสข่าวการขยายธุรกิจ อย่างไรก็ตาม จากการพูดคุยกับ TOP ซึ่งเป็นหนึ่งในโรงกลั่นเป้าหมายผู้ซื้อ ยังคงไม่มีความคืบหน้าในการเข้าซื้อกิจการแต่คงแสดงท่าทีสนใจ เนื่องจากช่วยต้นทุนในการดำเนินงานเพราะมีสถานที่ตั้งอยู่ติดกัน และผลประโยชน์ส่วนเพิ่มจากการเพิ่มระดับการผลิตของ ESSO ให้สูงขึ้นสู่ระดับ 100%

ปัจจุบัน ESSO เริ่มมีความเสี่ยงต่อการปรับขึ้นของราคาหุ้น โดยซื้อขายที่ระดับ P/E ratio สูงกว่า 10.0 เท่า เมื่อเทียบกับ TOP ที่ 8.3 เท่า และ BCP ที่ 6.5 เท่า รวมถึงค่าเฉลี่ยในภูมิภาคที่ 9.5 เท่า รวมไปถึงแนวโน้มผลประกอบการ 4Q54 คาดว่ายังไม่สดใสเท่ากับโรงกลั่นอื่นๆ เนื่องจากค่าการกลั่นที่อ่อนตัว QoQ จากราคาน้ำมันเบนซินที่ลดลงหลังโรงกลั่น Formosa และ Shell กลับมาดำเนินงานตามปกติ และต้นทุนราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้นในเดือน ธ.ค. จากปัญหาความขัดแย้งของอิหร่านกับนานาชาติ อีกทั้งคาดว่าจะการขยายธุรกิจโรงกลั่นกับกลุ่ม PTT จะไม่เกิดขึ้นเร็ว เนื่องจากอาจมีการคัดค้านจากกลุ่มภายนอกต่อการดำเนินธุรกิจโรงกลั่นแบบผูกขาดโดยกลุ่ม PTT จึงแนะนำเพียง เก็งกำไร มูลค่าพื้นฐาน 14.33 บาท (Consensus)

