


25 มิถุนายน 2555

ยานยนต์

**TKT**

**บมจ. ที.กรู๊ปไทยอุตสาหกรรม**

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>Target</b>	<b>Exp Return</b>	<b>Support</b>	<b>Resistance</b>	<b>CGR 2011</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>3.00</b>	<b>4.20</b>	<b>+ 40.0%</b>	<b>2.80-2.60</b>	<b>3.20-3.50</b>	

**Consolidated earnings**

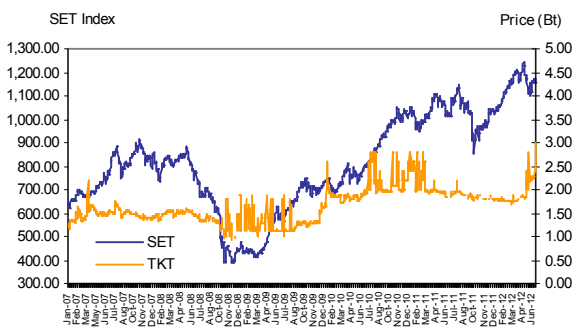
BT (m)	2010	2011	2012E	2013E
Normalized earnings	41	-15	75	87
Net profit	41	-15	75	87
Normalized EPS (Bt)	0.19	-0.07	0.35	0.41
Reported EPS (Bt)	0.19	-0.07	0.35	0.41
% Reported EPS growth	67.5	nm	nm	16.2
Dividend (Bt)	0.12	0.05	0.18	0.20
BV/share (Bt)	2.11	1.86	2.16	2.38
EV/EBITDA (x)	2.5	7.1	2.5	2.0
PER (x)	15.8	nm	8.6	7.4
PER (x) - normalized	15.8	nm	8.6	7.4
PBV (x)	1.42	1.62	1.39	1.26
Dividend yield (%)	4.00	1.67	6.00	6.67
YE No. of shares (million)	214	214	214	214
No. of share - full dilution	214	214	214	214
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (22/06/2012)	3.00
SET Index	1,152.91
Foreign limit/actual (%)	40.00/11.48
Paid-up shares (million)	214.00
Free float (%)	34.41
Market cap (Bt m)	642.00
Avg daily T/O (Bt m) (2012 YTD)	3.10
hi, lo, avg (Bt) (2012 YTD)	3.12, 1.28, 2.54

Source: Setsmarts



Source: SET

**Analyst: Amnart Ngosawang**  
 Register No : 029734  
 Tel.: +662 646 9712  
 email: amnart.n@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com

**TKT “จิวแต่แจ่ว” กำไรเติบโตดี ราคาหุ้นยังถูก เงินปันผลน่าสนใจ**

TKT แม้เป็นหุ้นขนาดเล็กในกลุ่มยานยนต์ แต่มีความน่าสนใจ ทั้งในแง่ของกำไรปี 2012 ที่คาดว่าจะทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 75 ล้านบาท จากปีก่อนที่ขาดทุน 15 ล้านบาท และคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องในปี 2013 อีก 16% Y-Y ด้านราคาหุ้น TKT นับว่ายังถูกในกลุ่มยานยนต์ หากเทียบ PER ที่ปัจจุบันซื้อขาย 8.6 เท่า เทียบอุตสาหกรรมยานยนต์ปัจจุบันซื้อขาย 9.3 เท่า และค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมในอดีตราว 11-12 เท่า นอกจากนี้ คาดว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในปี 2012 ยังอยู่ในเกณฑ์ดีราว 6% ต่อปี ทั้งนี้ แนะนำซื้อ เป้าหมาย 4.20 บาท

**TKT ผู้เชี่ยวชาญการผลิตชิ้นส่วนพลาสติก และแม่พิมพ์**

TKT ประกอบธุรกิจผลิตชิ้นส่วนพลาสติก และให้บริการออกแบบผลิตและซ่อมแซมแม่พิมพ์เพื่อผลิตชิ้นส่วนพลาสติก มีสัดส่วนรายได้จากกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ราว 60-70%, กลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าราว 20-27%, แม่พิมพ์ราว 8% และอื่นๆ 5% โดยมีลูกค้ารายใหญ่ ได้แก่ Toyota Group คิดเป็นสัดส่วนรายได้สูงถึง 50%

**TKT ตั้งเป้าหมายรายได้ปี 2012 เติบโต 35% Y-Y**

TKT ตั้งเป้าหมายรายได้ปี 2012 ที่ประมาณ 1.7 พันล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 35% Y-Y ปัจจุบันหลักจะมาจากอุตสาหกรรมยานยนต์ที่กลับมาฟื้นตัวอย่างโดดเด่น ขณะที่อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าก็คาดว่าจะกลับมาฟื้นตัวเต็มที่ขึ้น ทำให้คาดการณ์ว่าการใช้กำลังการผลิตเฉลี่ยทั้งปีสูงถึงเกือบ 100% ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานใน 1Q12 สามารถทำกำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 28 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 733% Q-Q และ 509% Y-Y ซึ่งส่วนหนึ่งยังเป็นผลมาจากการปรับปรุงการผลิตที่ดีขึ้น ทำให้ความสูญเสียจากการผลิตสินค้าลดลงสู่ระดับปกติ (จากที่เกิดขึ้นมากในช่วง 3Q11-4Q11) รวมทั้งการปรับปรุงต้นทุนโดยรวมทำให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นกลับสู่ภาวะปกติราว 16.2% จาก 3Q11 และ 4Q11 ที่ต่ำเพียง 9.2% และ 13.2% ตามลำดับ รวมถึงได้ผลบวกจากรายได้ที่เติบโตถึง 39% Y-Y

**คาดการณ์กำไรปี 2012 กลับมาสดใส ทำจุดสูงสุดใหม่ พลิกจากปีก่อนที่ขาดทุน**

เราคาด TKT จะทำกำไรสุทธิในปี 2012 สูงสุดใหม่ที่ 75 ล้านบาท พลิกจากปีก่อนที่ขาดทุน 15 ล้านบาท เนื่องจากรายได้ที่คาดว่าจะเติบโตโดดเด่น, การเพิ่มกำลังการผลิตในปีก่อน และการปรับปรุงกระบวนการผลิตลดความสูญเสีย ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นกลับสู่ภาวะปกติ รวมถึงยังอาจมีทิศทางที่ดีขึ้นในอนาคต โดยในปี 2012 TKT ยังมีแผนลดต้นทุนโดยรวมลง 50 ล้านบาท จากการควบคุมต้นทุนการผลิตต่อหน่วยให้ลดลง สามารถช่วยชดเชยกับนโยบายการเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำที่ TKT ประเมินว่าจะมีผลกระทบทำให้ค่าแรงในราว 2Q12-4Q12 เพิ่มขึ้นจากเดิมราว 20 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม TKT จะเริ่มกลับมาจ่ายภาษีตั้งแต่ 2Q12 หลังจากสิ้นสุดการรับผลประโยชน์ทางภาษีจากขาดทุนสะสม ซึ่ง ณ สิ้น 1Q12 TKT มี tax loss carry forward เหลืออยู่ประมาณ 10 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม โรงงาน TKT บางส่วนยังได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ทำให้การจ่ายภาษีจะเพิ่มขึ้นไม่มาก สำหรับกำไรงวด 2Q12 คาดว่า จะดีกว่า 2Q11 ที่ขาดทุน 11 ล้านบาท มาก แต่คาดว่าจะอ่อนตัวลงจาก 1Q12 เนื่องจากมีวันหยุดเยอะ, การปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ รวมถึงการกลับมาจ่ายภาษี อย่างไรก็ตาม คาดว่ากำไร 3Q12 - 4Q12 จะกลับมาฟื้นตัวแข็งแกร่งมาก

**ราคาหุ้นยังถูกในกลุ่มยานยนต์ แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 4.20 บาท**

TKT จัดเป็นหุ้นที่มีจุดเด่นทั้งในด้านกำไรที่กลับมาเติบโตอย่างโดดเด่นในปี 2012 และคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องในปี 2013 อีกราว 16% Y-Y ด้านราคาหุ้นนับว่ายังถูกในกลุ่มยานยนต์ ปัจจุบันซื้อขายที่ PE เพียง 8.6 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมยานยนต์ในปี 2012 ที่ 9.2 เท่า และค่าเฉลี่ยในอดีตของอุตสาหกรรมยานยนต์ราว 12 เท่า ด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลคาดว่าจะน่าสนใจที่ 6% ทั้งนี้ เราประเมินราคาเหมาะสมใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 12 เท่า ได้ราคาเป้าหมายปี 2012 ที่ 4.20 บาท แนะนำซื้อ

## ภาพรวมการประกอบธุรกิจ

บริษัท ที.กรุงไทยอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) หรือ TKT ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการผลิตชิ้นส่วนพลาสติก รวมทั้ง ฟันสี พิมพ์สี ประกอบชิ้นส่วนพลาสติก และให้บริการออกแบบ ผลิต และซ่อมแซมแม่พิมพ์เพื่อผลิตชิ้นส่วนพลาสติก จำหน่ายให้แก่ผู้ผลิตรถยนต์และเครื่องใช้ไฟฟ้าชั้นนำ รวมทั้งผู้ผลิตสินค้าต้นแบบ (Original Equipment Manufacturer : OEM) ปัจจุบัน TKT ไม่มีบริษัทย่อยหรือบริษัท ร่วมแต่อย่างใด

ปัจจุบัน TKT มีโรงงานผลิตชิ้นส่วนพลาสติก 3 แห่ง ได้แก่

โรงงานแห่งที่ 1 ตั้งอยู่ที่อำเภอบางพลี จังหวัดสมุทรปราการ ดำเนินการผลิตโดยเน้นการผลิตเพื่อรองรับความต้องการ ชิ้นส่วนพลาสติกสำหรับอุตสาหกรรม ยานยนต์ และชิ้นส่วนพลาสติกสำหรับอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า

โรงงานแห่งที่ 2 ตั้งอยู่ที่อำเภอกบินทร์บุรี จังหวัดปราจีนบุรี ซึ่งได้เปิดดำเนินการตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2547 โดยมีการ ดำเนินการผลิตเน้นการผลิตชิ้นส่วนพลาสติกเพื่อรองรับอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า

โรงงานแห่งที่ 3 ตั้งอยู่ที่ ถนน สุวินทวงศ์ อำเภอเมือง จังหวัดฉะเชิงเทรา ซึ่งเปิดดำเนินการได้ตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ปี 2548 โดยเน้นการผลิตแม่พิมพ์ฉีดพลาสติก และในปี 2554 ได้มีการเพิ่มเครื่องจักรขยายกำลังการผลิตแม่พิมพ์เพิ่มเติม อีกด้วย

## ผลิตภัณฑ์และบริการ

ผลิตภัณฑ์ของ TKT จะแบ่งออกเป็น 2 สายการผลิต ได้แก่

### 1. สายการผลิตชิ้นส่วนพลาสติก

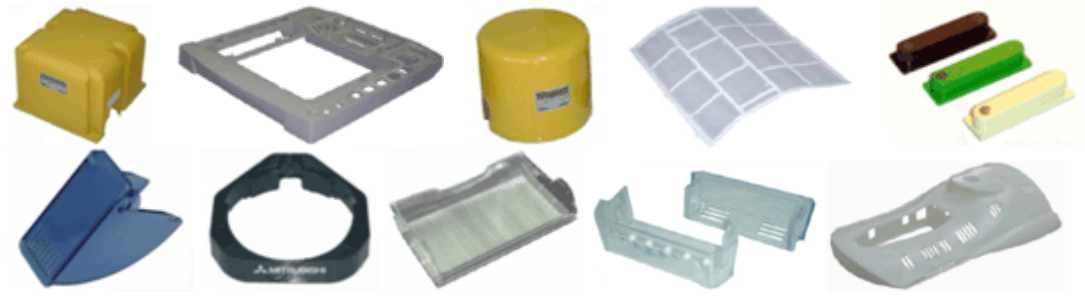
TKT เป็นผู้ให้บริการผลิตชิ้นส่วนพลาสติกด้วยกระบวนการฉีดขึ้นรูปพลาสติก ภายหลังจากการฉีดขึ้นรูปแล้ว ชิ้นส่วนพลาสติกบางชนิดจะผ่านไปสู่กระบวนการอื่น เช่น การฟันสี (Spray Painting) การพิมพ์สี (Silk-Screen & Hot Stamping) รวมถึงการประกอบชิ้นส่วนพลาสติก (Sub-Assembly) โดยบริษัทฯ แบ่งสายการผลิตชิ้นส่วน พลาสติกออกเป็น 3 กลุ่ม ดังนี้

กลุ่มที่ 1 ชิ้นส่วนพลาสติกสำหรับอุตสาหกรรมยานยนต์ ได้แก่ ชิ้นส่วนพลาสติกที่ใช้ภายในห้องโดยสาร แผง หน้า กระจกต่าง ๆ ฝาครอบล้อ ยางกันโคลน ฝาครอบเครื่องยนต์ ชุดแผงยึดหม้อน้ำ เป็นต้น



Source: TKT

กลุ่มที่ 2 ชิ้นส่วนพลาสติกสำหรับอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า ได้แก่ ชิ้นส่วนภายนอกและภายในของตู้เย็น เครื่องปรับอากาศ เครื่องซักผ้า เครื่องรับโทรทัศน์ และเครื่องเสียง เป็นต้น



Source: TKT

กลุ่มที่ 3 ชิ้นส่วนพลาสติกสำหรับอุตสาหกรรมอื่น ๆ ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มนี้จะเป็นชิ้นส่วนพลาสติกที่เป็นส่วนประกอบของบรรจุภัณฑ์ สำหรับสินค้าอุปโภคบริโภค เช่น กระปุกสาลี เป็นต้น

## 2. สายการผลิต และซ่อมแซมแม่พิมพ์

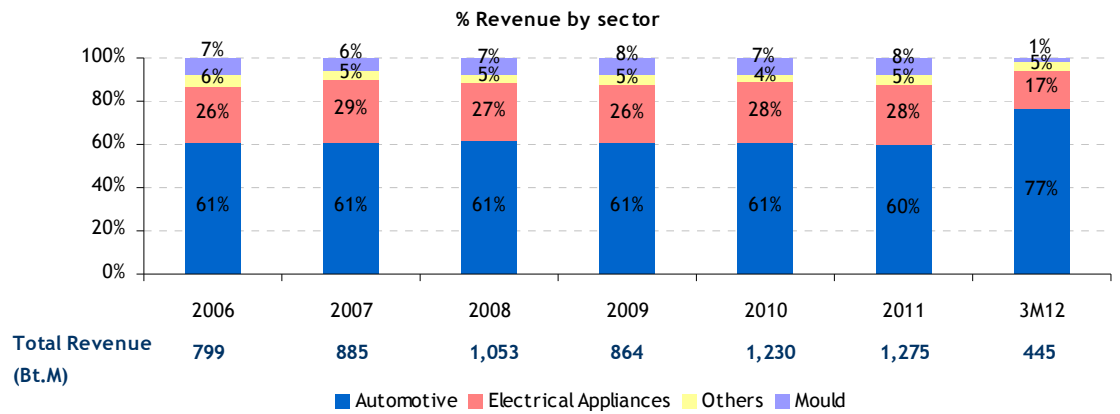
TKT เป็นผู้ให้บริการออกแบบ และผลิตแม่พิมพ์สำหรับการฉีดพลาสติก โดย TKT ได้นำคอมพิวเตอร์มาใช้ในการขั้นตอนการออกแบบ (CAD : Computer Aid Design) และข้อมูลโครงแบบจะถูกส่งต่อมายังเครื่องผลิตแม่พิมพ์ที่ควบคุมด้วยคอมพิวเตอร์ (CAM : Computer Aid Manufacturing) ซึ่งทำให้แม่พิมพ์ที่ผลิตออกมามีคุณภาพดี มีความถูกต้องตามแบบที่ต้องการ นอกจากนี้ TKT ยังมีการให้บริการซ่อมแซมแม่พิมพ์ที่ชำรุดที่เกิดจากการใช้งาน ซึ่งจะเป็นการสร้างความเชื่อมั่นในการบริการของ TKT เนื่องจากหากแม่พิมพ์ของลูกค้าเกิดชำรุดจากการผลิต ทีมซ่อมแซมแม่พิมพ์ของบริษัทสามารถให้บริการซ่อมแซมได้ทันทีโดยไม่ต้องนำส่งแม่พิมพ์ไปทำการซ่อมแซมนอกสถานที่ทำให้เสียเวลาในการผลิต ดังนั้น ลูกค้าจึงมีความมั่นใจในการบริการผลิตชิ้นส่วนพลาสติกของ TKT

## ลูกค้าและกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของ TKT

TKT แบ่งกลุ่มลูกค้าเป้าหมายออกเป็น 4 กลุ่ม ตามประเภทของผลิตภัณฑ์ ดังนี้

1. กลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ ลูกค้ากลุ่มนี้ ได้แก่ บริษัทผู้ผลิตรถยนต์ชั้นนำต่างๆ รวมทั้งผู้ป้อนชิ้นส่วนยานยนต์ โดยมีสัดส่วนการจำหน่ายลูกค้ากลุ่มนี้ปี 2011 ราว 59.71% ของรายได้รวม เช่น บริษัท โตโยต้า มอเตอร์ เอเชีย แปซิฟิก เอ็นจิเนียริง แอนด์ แมนูแฟคเจอร์ จำกัด, บริษัท คาวาซากิ มอเตอร์ เอ็นเตอร์ไพรส์ (ประเทศไทย) จำกัด
2. กลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า ลูกค้ากลุ่มนี้ ได้แก่ ผู้ผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าสำหรับใช้ในสำนักงานและในครัวเรือนต่างๆ โดยมีสัดส่วนการจำหน่ายปี 2011 ราว 27.87% ของรายได้รวม เช่น บริษัท ไฮเออร์ อีเล็กทริก (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), บริษัท อิตาอิ คอนซูมเมอร์ โปรดักส์ (ประเทศไทย) จำกัด, บริษัท บีเอสเอส โฮม แอ็พพลายแอนเชส แมนูแฟคเจอร์ จำกัด, บริษัท พานาโซนิค โฮม แอ็พพลาย (ประเทศไทย) จำกัด, บริษัท มิตซูบิชิ เฮฟวี อินดัสตรี จำกัด และ บริษัท มหาจักร แอร์คอนดิชัน จำกัด
3. ลูกค้ากลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ได้แก่ ผู้ผลิตสินค้าต่างๆ ที่ใช้พลาสติกเป็นส่วนประกอบ เช่น Packaging เป็นต้น การจำหน่ายปี 2011 ประมาณ 4.67% ของรายได้รวม เช่น บริษัท แพรรี่ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด
4. ลูกค้ากลุ่มผลิตและซ่อมแซมแม่พิมพ์ ในปี 2011 มีสัดส่วนการจำหน่ายลูกค้ากลุ่มนี้ ราว 7.75% ของรายได้รวม เช่น บริษัท โตโยต้า โกเซ (ประเทศไทย) จำกัด, บริษัท มาห์เล่ สยาม ฟิเลเตอร์ ซีเอสเต็มส์ จำกัด

ทั้งนี้ ณ 1Q12 TKT มีสัดส่วนลูกค้าสูงสุดจาก TOYOTA Group 53.48%, NISSAN Group 9.85%, HAIER 6.99% และ KAWASAKI Motor 5.66% เป็นต้น



Source: TKT

**การจำหน่ายและช่องทางการจำหน่าย**

TKT จำหน่ายสินค้าโดยตรงกับลูกค้า (End User) โดยไม่ผ่านตัวแทนจำหน่ายและเป็นการจำหน่ายทั้งหมดภายในประเทศ แต่สินค้าของบริษัทบางส่วนจะถูกนำไปประกอบและจำหน่ายไปยังต่างประเทศ (Indirect Export) ในรูปแบบของสินค้าสำเร็จรูปและชิ้นส่วน ซึ่งลูกค้าของ TKT ส่วนใหญ่เป็นบริษัทของประเทศญี่ปุ่น ซึ่งโดยปกติจะมีบริษัทในเครือเป็นผู้ผลิตหรือจัดหาสินค้าให้ แต่จากประสบการณ์และผลงานที่ผ่านมาของ TKT ทำให้ผลิตภัณฑ์ชิ้นส่วนพลาสติกของ TKT เป็นที่ยอมรับของผู้ผลิตยานยนต์ และผู้ผลิตเครื่องไฟฟ้าชั้นนำจากประเทศญี่ปุ่น เนื่องจาก TKT ได้เรียนรู้ระบบการทำงานของบริษัทญี่ปุ่นและนำมาพัฒนาผลิตภัณฑ์และการทำงานของ TKT ให้สามารถให้บริการได้เท่าเทียมกับบริษัทญี่ปุ่น ประกอบกับ TKT มีการพัฒนาบุคลากรทุกระดับ รวมถึงมาตรฐานในการผลิตตลอดเวลา และมีการทำงานร่วมกันอย่างใกล้ชิดกับลูกค้า ทำให้ทราบถึงความต้องการของลูกค้าเป็นอย่างดี ซึ่งทำให้ TKT เป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนพลาสติกยานยนต์และเครื่องใช้ไฟฟ้าสัญชาติไทยที่ได้การยอมรับในเรื่องผลิตภัณฑ์และบริการ และ TKT ยังสามารถเข้าไปเสนอบริการให้แก่ผู้ผลิตรายอื่นของทั้งสองกลุ่มอุตสาหกรรมได้

**ภาวะอุตสาหกรรม**

แบ่งออกเป็น 3 กลุ่มอุตสาหกรรมหลักๆ ได้แก่

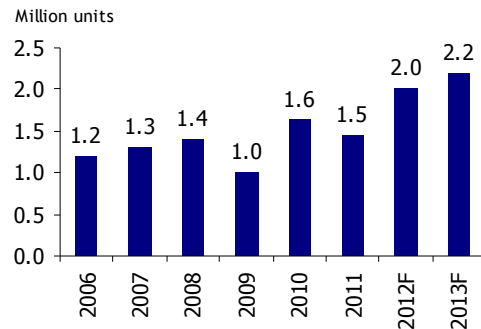
**1. อุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนยานยนต์**

ภาวะอุตสาหกรรมยานยนต์ส่วนใหญ่จะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องทุกปี โดยยอดการผลิตรถยนต์เติบโตเฉลี่ยต่อปีประมาณ 12% (ตั้งแต่ปี 2000-2011) ทั้งนี้ ยกเว้นในปี 2009 ที่ยอดการผลิตรถยนต์ปรับตัวลงถึง 28% Y-Y เนื่องจากได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจสหรัฐ ทำให้ความเชื่อมั่นผู้บริโภคหดตัวลงอย่างมาก ส่งผลให้ความต้องการซื้อรถยนต์และการผลิตรถยนต์ปรับตัวลงมาก แต่ในปี 2010 หลังผ่านวิกฤตเศรษฐกิจความต้องการรถยนต์กลับเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ยอดการผลิตรถยนต์กลับมาฟื้นตัวได้ดีถึง 65% อย่างไรก็ตาม ในปี 2011 ยอดการผลิตรถยนต์กลับมาปรับตัวลดลงอีกครั้งราว 11% เนื่องจากมีเหตุการณ์แผ่นดินไหวและสึนามิที่ประเทศญี่ปุ่น รวมถึงเหตุการณ์น้ำท่วมในประเทศไทย ส่งผลถึงปัญหา Supply Chain ทำให้ยอดการผลิตรถยนต์ต่ำกว่าเป้าหมายที่เดิมคาดไว้ที่ 1.8 ล้านคัน แต่ผลิตได้จริงเพียง 1.46 ล้านคัน ขณะที่ความต้องการซื้อรถยนต์ในปี 2011 ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น

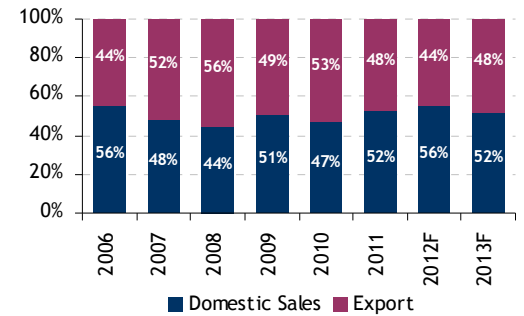
สำหรับปี 2012 คาดยอดการผลิตรถยนต์ที่ 2 ล้านคัน กลับมาฟื้นตัวได้ตามปกติ หรือคาดว่าจะเติบโตจากปีก่อนถึง 37% โดยมีปัจจัยจากผู้ผลิตรถยนต์เริ่มกลับมาผลิตได้ตามปกติ และโรงงานผลิตรถยนต์ของ Honda ที่นิคมฯ โรจนะ ที่ได้รับผลกระทบอย่างหนักจากน้ำท่วมกลับมาผลิตได้ตามปกติตั้งแต่ปลายเดือน มี.ค.แล้ว ประกอบกับความต้องการซื้อที่อื่นมาจากปีก่อน รวมทั้งในปีนี้มีปัจจัยบวกจากมาตรการคืนภาษีรถยนต์คันแรกที่จะสิ้นสุดในวันที่ 31 ธ.ค.12 และยังมีการเปิดตัวรถยนต์รุ่นใหม่ ๆ หลายรุ่น โดยเฉพาะรถยนต์อีโคคาร์ที่มีความต้องการซื้อสูง ส่วนยอดการส่งออกคาดว่าจะฟื้นตัวขึ้นจากฐานที่ต่ำในปีก่อน แต่คาดว่าจะไม่มากนัก เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจใน

ตลาดโลกที่ยังมีปัญหา โดยเฉพาะเศรษฐกิจในยุโรป อย่างไรก็ตาม สัดส่วนการส่งออกรถยนต์ไปกลุ่มยุโรป ปัจจุบันยังไม่มากเพียง 5-10% เท่านั้น ดังนั้น คาดว่าผลกระทบด้านการส่งออกจะไม่มาก

Thailand Auto Production



Domestic Sales Vs. Export



Source : Thailand Automotive institute

Source : Thailand Automotive institute

2. อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ไทย

ดัชนีอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าในปี 2011 ปรับตัวลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา -0.14% เนื่องจากในช่วงปลายปี ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วมในประเทศ ส่งผลต่อความต้องการซื้อ และโรงงานผลิตได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม อย่างไรก็ตาม ผลิตภัณฑ์ที่ TKT ผลิต ได้แก่ ชิ้นส่วนพลาสติกสำหรับตู้เย็น ยังปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 4.68% ส่วนเครื่องปรับอากาศปรับตัวลดลง 3.1%-3.5% ในส่วนของสินค้าที่มีการปรับตัวลดลงอย่างมาก คือ โทรทัศน์สีขนาดจอเล็กกว่าหรือเท่ากับ 20 นิ้ว (CRT) โทรทัศน์สีขนาดจอเท่ากับ 21 นิ้วหรือมากกว่า 21 นิ้วขึ้นไป (CRT) เนื่องจากตลาดให้ความนิยมเครื่องรับโทรทัศน์จอ LCD และพลาสมา มากขึ้น ทำให้ความต้องการซื้อเครื่องรับโทรทัศน์ CRT ลดลงไปเรื่อยๆ

ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า

ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม	2010	2011	%Y-Y
อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า	205.09	204.80	-0.14%
เครื่องปรับอากาศแบบแยกส่วน คอนเดนซิ่งยูนิต	322.82	311.51	-3.50%
เครื่องปรับอากาศแบบแยกส่วน แฟนคอยล์ยูนิต	296.31	287.07	-3.12%
คอมเพรสเซอร์	185.29	172.79	-6.75%
พัดลมตามบ้าน	32.93	32.92	-0.03%
ตู้เย็น	266.51	278.98	4.68%
กระดิกน้ำร้อน	144.46	148.30	2.66%
หม้อหุงข้าว	132.75	141.83	6.84%
สายไฟฟ้า	110.14	125.94	14.35%
โทรทัศน์สีขนาดจอเล็กกว่าหรือเท่ากับ 20 นิ้ว	8.51	4.17	-50.98%
โทรทัศน์สีขนาดจอเท่ากับ 21 นิ้ว หรือมากกว่า 21 นิ้วขึ้นไป	125.77	82.49	-34.41%

Source: TKT

ประมาณการแนวโน้มในปี 2012 คาดว่าอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ยังคงขยายตัวได้ แต่มีอัตราการขยายตัวที่ไม่สูงมากนัก โดยอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าคาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 5%-7% เนื่องจากจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นทั้งตลาดในประเทศและตลาดส่งออก ส่วนอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 10%-12% เนื่องจากความต้องการสินค้าไอทีใหม่ๆ ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ยังมีปัจจัยเสี่ยงทางการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของสหภาพยุโรป สหรัฐอเมริกา ที่มีความไม่แน่นอนค่อนข้างสูง ซึ่งจะส่งผลให้การซื้อสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ลดลงได้

3. อุตสาหกรรมแม่พิมพ์

ในปี 2012 คาดการณ์ว่าการผลิตแม่พิมพ์ในประเทศไทยจะเติบโตเพิ่มขึ้น 20% Y-Y หรือคิดเป็นมูลค่าประมาณ 32,000 ล้านบาท สูงขึ้นจากปีก่อนที่มีมูลค่าราว 28,000 ล้านบาท เนื่องจากประเทศไทยเพิ่งประสบกับปัญหาอุทกภัยที่ทำให้โรงงานจำนวนมากถูกน้ำท่วมและแม่พิมพ์ในโรงงานได้รับความเสียหาย ดังนั้น ในปี 2012 จึงเป็นช่วงฟื้นฟูและซ่อมแซมโรงงาน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการซ่อมหรือสั่งซื้อแม่พิมพ์ใหม่เพื่อทดแทนแม่พิมพ์เดิมที่อาจได้รับ

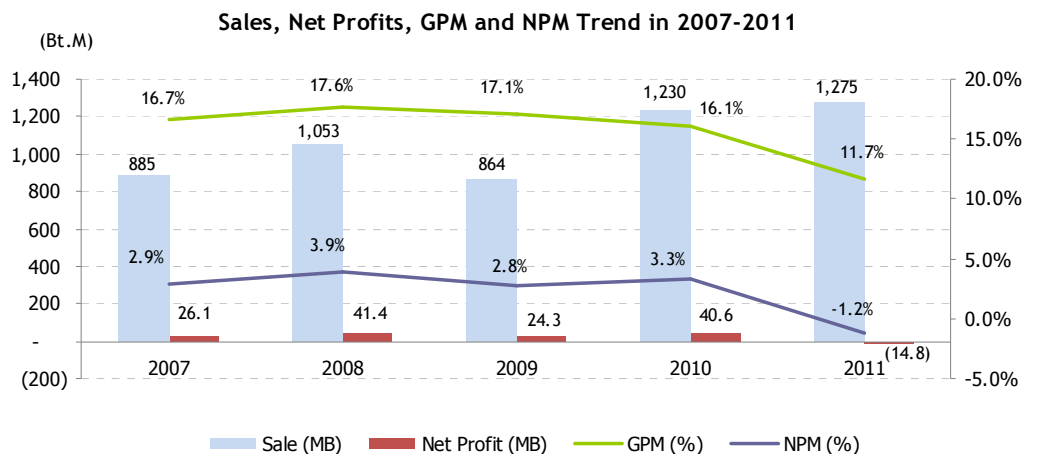
ความเสียหายมาก

ในส่วนของการส่งออก อุตสาหกรรมแม่พิมพ์ไทยจะพยายามเพิ่มสัดส่วนในการส่งออกมากขึ้น โดยตั้งเป้าหมายว่าจะมีมูลค่าการส่งออกในปี 2012 เพิ่มขึ้นเป็น 2,000 ล้านบาท จากปัจจุบันมีมูลค่าส่งออกเฉลี่ยเพียง 1,000 ล้านบาท แผนการผลักดันการส่งออก คือ การนำผู้ประกอบการไทยไปโรดโชว์ในประเทศเป้าหมาย โดยเฉพาะตลาดในแถบอาเซียน ได้แก่ เวียดนาม และอินโดนีเซีย ซึ่งมีการเติบโตของอุตสาหกรรมยานยนต์ที่น่าสนใจ

**ผลการดำเนินงานในอดีต**

ผลการดำเนินงานในปี 2011 แม้รายได้จะปรับตัวขึ้น 4% Y-Y สวนทางกับตัวเลขการผลิตรถยนต์ที่ปรับตัวลง อย่างไรก็ตาม TKT กลับมีผลขาดทุน 14.8 ล้านบาท เนื่องจากมีต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากการเริ่มต้นสายการผลิตชิ้นส่วนพลาสติกที่โรงงานสุวินทวงศ์เมื่อต้นปี 2011 นอกจากนี้ ในช่วง 3Q11 TKT มีข้อเสียที่เกิดจากการผลิตเป็นจำนวนมาก เนื่องจากการผลิตชิ้นส่วนสำหรับรถยนต์รุ่นใหม่ แต่ปัจจุบันการสูญเสียดังกล่าวได้ถูกแก้ไขและกลับสู่ภาวะปกติแล้วตั้งแต่ปลายปีที่ผ่านมา

ทั้งนี้ หากพิจารณาผลการดำเนินงานย้อนหลังตั้งแต่ปี 2007-2011 มีผลการดำเนินงานเพียงปี 2011 ที่ขาดทุน ขณะที่ปีอื่นๆ ยังสามารถทำกำไรได้ ด้านอัตรากำไรขั้นต้นโดยเฉลี่ยในปีปกติจะอยู่ที่ประมาณ 16%-17% ส่วนอัตรากำไรสุทธิโดยเฉลี่ยจะอยู่ประมาณ 3%



Source: TKT

สำหรับผลการดำเนินงานใน 1Q12 มีกำไรโตเด่นเป็นประวัติการณ์ที่ 28 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 509% Y-Y และ 733% Q-Q เนื่องจากยอดขายทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 445 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 36% Y-Y และ 47% Q-Q เป็นผลมาจากอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ฟื้นตัวหลังน้ำท่วม และมีการเร่งผลิตรถยนต์เพื่อชดเชยกับที่หายไปในช่วงปลายปี 2011 ทำให้ยอดการผลิตรถยนต์ใน 1Q12 เพิ่มขึ้นสูงสุดสูงสุดใหม่ ด้านอัตรากำไรขั้นต้นเริ่มกลับมาสู่ภาวะปกติที่ 16.2% ดีขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่อยู่ 14.6% และดีขึ้นจากไตรมาสก่อนที่อยู่ 13.2% เนื่องจากการปรับปรุงการผลิตที่ดีขึ้น ทำให้ความสูญเสียจากการผลิตสินค้าลดลงสู่ระดับปกติ รวมทั้งการปรับปรุงต้นทุนโดยรวมทำได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยเฉพาะด้านแรงงาน นอกจากนี้ ใน 1Q12 ยังไม่มีการจ่ายภาษี เนื่องจากยังมี tax loss carry forward

**TKT1Q12 Earnings results**

(Bt m)	1Q12	4Q11	%Q-Q	1Q11	%Y-Y
Sales	445	302	47.3	328	35.5
Cost of sales	373	262	42.2	281	32.9
Gross profit	72	40	80.3	48	50.9
SG&A costs	42	33	25.1	40	3.5
EBITDA	47	23	105.3	24	100.4
Interest charge	5	5	-4.8	3	97.2
Net profit	28	3	733.1	5	508.7
EPS	0.13	0.02	733.1	0.02	508.7
Gross margin (%)	16.2	13.2	3.0	14.5	1.7
EBITDA margin (%)	10.6	7.6	3.0	7.2	3.4
Net profit margin (%)	6.3	1.1	5.2	1.4	4.9

Source: Company data

**คาดการณ์ผลการดำเนินงาน**

คาดการณ์การดำเนินงานในปี 2012 จะมีกำไรที่โดดเด่น ทำสถิติสูงสุดใหม่ ซึ่งเป็นไปตามภาวะอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ฟื้นตัวได้ดีหลังประสบเหตุการณ์น้ำท่วมในช่วงปลายปีที่ผ่านมา ทั้งจากการเร่งผลิตรถยนต์ที่ค้างส่งมอบตั้งแต่ปีที่ผ่านมา ประกอบกับในปีนี้อย่างมีนโยบายของภาครัฐเพื่อกระตุ้นยอดขายรถยนต์ ได้แก่ นโยบายคืนภาษีรถยนต์คันแรก ซึ่งจะสิ้นสุดมาตรการในสิ้นปีนี้ นอกจากนี้ ในปีนี้ยังมีการเปิดตัวรถยนต์รุ่นใหม่ค่อนข้างมาก โดยเฉพาะรถยนต์อีโคคาร์ ซึ่งมีความต้องการซื้อสูงในประเทศ

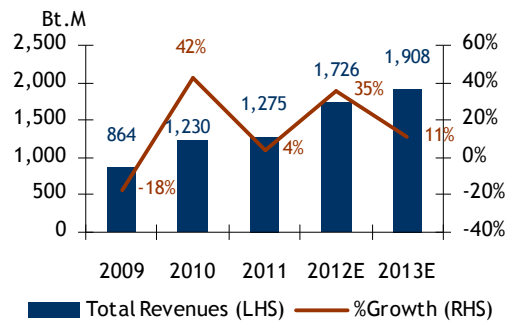
ในส่วนของ TKT คาดว่าจะได้รับอานิสงค์บวกเช่นเดียวกัน โดยเรคาดว่าในปี 2012 จะมียอดขายที่ 1,726 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 35.5% Y-Y เติบโตตามทิศทางอุตสาหกรรมยานยนต์ ประกอบกับ TKT ยังได้รับงานผลิตชิ้นส่วนพลาสติกเพิ่มจากค่ายรถยนต์โตโยต้า, ฟอร์ด และนิสสัน โดย TKT มีจุดเด่นในส่วนของงานพ่นสี และงานแม่พิมพ์ ที่ได้ราคาดีกว่าและมีคู่แข่งที่ทำไม่ได้ไม่มากนัก รวมถึงมีความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้ารายใหญ่ สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะกลับมาอยู่ในระดับปกติที่ 16.1% ดีขึ้นจากปีก่อนที่ต่ำเพียง 11.7% ด้านต้นทุนโดยรวมในปีนี้ TKT ตั้งเป้าหมายจะลดค่าใช้จ่ายให้ได้ประมาณ 50 ล้านบาท จากการควบคุมต้นทุนการผลิตต่อหน่วยให้ลดลง และจะช่วยชดเชยกับค่าแรงในปีใหม่ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นตั้งแต่ 2Q12-4Q12 รวมราว 20 ล้านบาท

ภาษีจ่ายใน 1Q12 ไม่มีค่าใช้จ่าย เนื่องจากยังได้รับผลประโยชน์ทางภาษีจากขาดทุนสะสม โดย ณ สิ้น 1Q12 มี tax loss carry forward เหลืออยู่ประมาณ 10 ล้านบาท และ TKT จะเริ่มจ่ายภาษีปกติตั้งแต่ 3Q12 อย่างไรก็ตาม TKT ยังได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI โดยยกเว้นภาษีจากกำไรสุทธิสำหรับโรงงานสุวินทวงศ์ในส่วนที่มีการขยายกำลังการผลิตในปี 2011 และโรงงานที่ จ.ปราจีนบุรี ยังได้รับลดหย่อนภาษีสำหรับกำไรสุทธิ 50%

ดังนั้น คาดว่ากำไรรวมในปี 2012 จะอยู่ที่ 75 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ขาดทุน 15 ล้านบาท

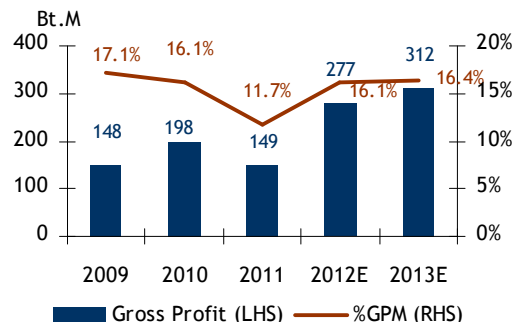
งบลงทุนในปี 2012 คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 100 ล้านบาท ทั้งการซื้อเครื่องจักรใหม่และการปรับปรุงคุณภาพเครื่องจักรในการผลิต ซึ่งการลงทุนในครั้งนี้จะทำให้ TKT รองรับยอดขายเต็มที่ปีละ 1.8-2 พันล้านบาท

**TKT – Total Revenues**



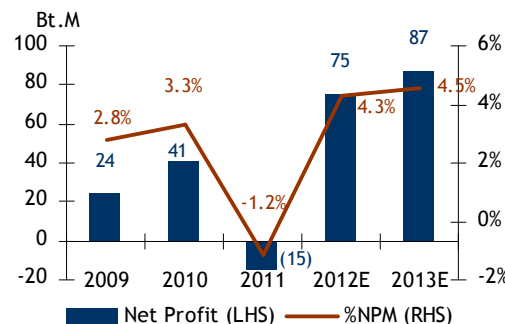
Source : Company Data, FSS estimates

**TKT – Gross Profit**



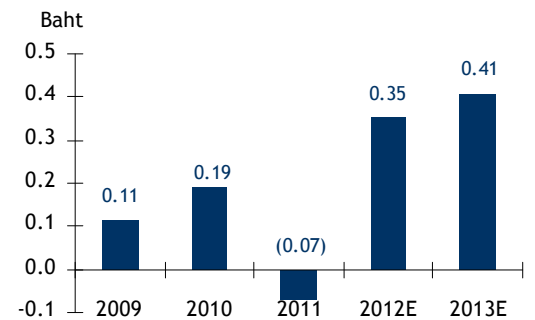
Source : Company Data, FSS estimates

**TKT – Net Profit (loss)**



Source : Company Data, FSS estimates

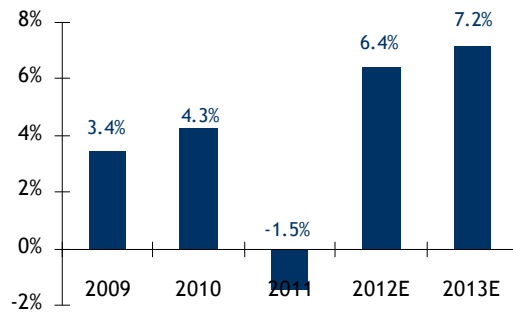
**TKT – Earning per share**



Source : Company Data, FSS estimates

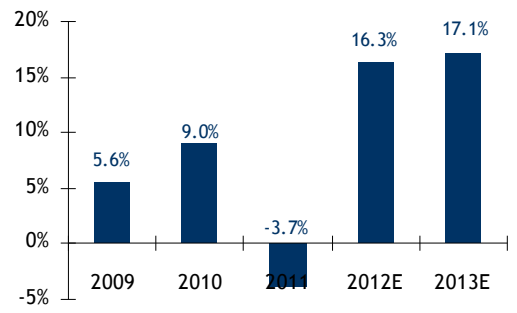
สำหรับผลการดำเนินงานรายไตรมาส คาดว่า 2Q12 จะมีกำไรลดลงจาก 1Q12 ตามปัจจัยฤดูกาลที่มีวันหยุดมากกว่า, การปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ และจะเริ่มกลับมาจ่ายภาษีบางส่วนอีกครั้ง อย่างไรก็ตาม คาดว่ากำไรน่าจะดีขึ้นในช่วง 3Q12-4Q12 จากยอดผลิตรถยนต์ของอุตสาหกรรมยานยนต์ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น และได้งานใหม่เพิ่มขึ้น

TKT – ROA



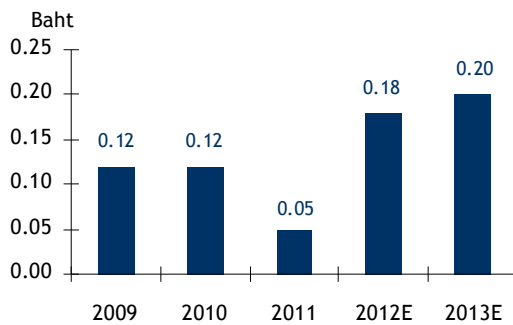
Source : Company Data, FSS estimates

TKT – ROE



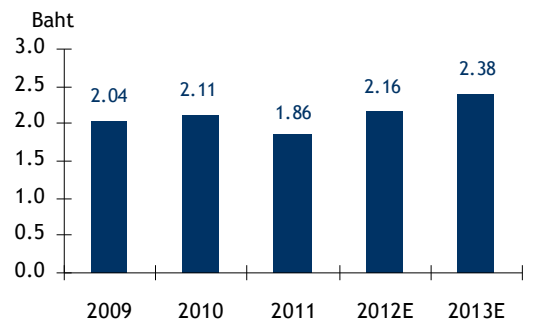
Source : Company Data, FSS estimates

TKT – Dividend per Share



Source : Company Data, FSS estimates

TKT – B/V per Share



Source : Company Data, FSS estimates

**ปัจจัยเสี่ยง**

- ความเสี่ยงจากการขาดแคลนแรงงาน จากการฟื้นตัวอย่างรวดเร็วของอุตสาหกรรมยานยนต์ อย่างไรก็ตาม TKT ได้มีการประเมินความเสี่ยงและติดตามสถานการณ์การฟื้นตัวของอุตสาหกรรมอย่างใกล้ชิด และคาดว่าจะสามารถรับมือได้เป็นอย่างดี ดังเช่นที่เกิดขึ้นในช่วงปี 2011 ทั้งนี้ TKT มีนโยบายการบริหารความเสี่ยง โดยมีการให้แรงจูงใจ พัฒนาฝีมือแรงงาน และกระบวนการผลิต เพื่อเพิ่มผลผลิตต่อหัวของพนักงานอย่างต่อเนื่อง อันเป็นการลดผลกระทบจากความเสี่ยงเรื่องการขาดแคลนแรงงานดังกล่าว รวมทั้งยังได้ทำการประเมินกำลังการผลิตให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาดอย่างมีระบบเพื่อลดความเสี่ยงในเรื่องนี้
- ความเสี่ยงจากวิกฤตเศรษฐกิจโลก โดยปัจจุบันวิกฤตหนี้ในยุโรปส่งผลให้ความต้องการรถยนต์ในภูมิภาคยุโรปที่อาจลดลง อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาโครงสร้างการส่งออกรถยนต์จากประเทศไทยในปัจจุบัน พบว่าสัดส่วนการส่งออกไปยังกลุ่มยุโรปค่อนข้างน้อยราว 5-10% ขณะที่สัดส่วนการส่งออกส่วนใหญ่จะอยู่ในภูมิภาคเอเชีย, ตะวันออกกลาง, ออสเตรเลีย และนิวซีแลนด์ ซึ่งก็ยังมี การเติบโตของเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น เราคาดว่าผลกระทบต่อ การส่งออกรถยนต์โดยรวมจะไม่กระทบมากนัก และคาดว่าจะยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง
- ความเสี่ยงจากความสูญเสียที่เกิดจากการผลิต เนื่องจากการรับผลิตสินค้าสำหรับรถยนต์โมเดลใหม่ๆ โดยเหตุการณ์นี้เคยเกิดขึ้นในช่วง 3Q11 ที่ TKT ได้รับการผลิตชิ้นส่วนพลาสติกสำหรับรถยนต์โมเดลใหม่ ทำให้เกิดของเสียจากการผลิตเป็นจำนวนมาก อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ 4Q11 ก็สามารถปรับปรุงกระบวนการผลิตให้มีประสิทธิภาพลดการสูญเสียลงสู่ระดับปกติแล้ว และนับเป็นประสบการณ์ที่สำคัญที่ TKT จะนำมาปรุงกระบวนการผลิตต่อไปในอนาคตได้



- ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ โดยวัตถุดิบหลักของ TKT คือ เม็ดพลาสติก ซึ่งส่วนใหญ่ราคามีการปรับตัวขึ้นลงตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก อย่างไรก็ตาม การกำหนดราคาขายสินค้าระหว่าง TKT และลูกค้าส่วนใหญ่เกือบทั้งหมดในปัจจุบัน ใช้นโยบายต้นทุนบวกกำไร รวมทั้งยังมีการทบทวนราคาขายสินค้าดังกล่าวกับลูกค้าทุกไตรมาส ทำให้ TKT สามารถรักษาสวนต่างของกำไรได้ค่อนข้างคงที่ รวมทั้ง TKT มีการติดต่อกับลูกค้าอย่างใกล้ชิด ทำให้สามารถชี้แจงและปรับราคาสินค้าตามต้นทุนที่เป็นจริงได้ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงด้านราคาวัตถุดิบไม่ว่าจะสูงขึ้นหรือต่ำลง มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานเพียงเล็กน้อยเท่านั้น
- ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่จำนวนน้อยราย เนื่องจาก TKT มีลูกค้าที่เป็นผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่จำนวน 2-3 ราย และผู้ผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าชั้นนำ 3-4 ราย แต่มีมูลค่าการจำหน่ายมากกว่า 80% ของรายได้รวม ดังนั้น หากลูกค้ารายใดประสบปัญหาทางการเงินและสภาพคล่อง หรือเกิดการสูญเสียลูกค้าบางรายไป ก็อาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ TKT ได้อย่างมีนัยสำคัญ ด้วยเหตุนี้ ปัจจุบัน TKT จึงเน้นให้ความสำคัญในการเพิ่มยอดขายโดยการหาลูกค้ารายใหม่ อีกทั้งยังเป็นการลดสัดส่วนของลูกค้ารายใหญ่ในปัจจุบันลงด้วย โดยใช้กลยุทธ์การขาย และความน่าเชื่อถือของบริษัท ด้วยวิธีการสร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้าโดยเน้นเรื่องคุณภาพของสินค้า การส่งมอบที่ตรงต่อเวลา ราคาที่แข่งขันได้ รวมทั้งความสามารถทางวิศวกรรมและบริการที่จะสนองตอบความต้องการของลูกค้าของบริษัทได้ จึงเป็นเหตุให้ TKT ยังคงรักษาลูกค้ารายใหญ่ไว้ได้ และจากการที่ลูกค้ารายใหญ่ที่มีชื่อเสียงทั้งผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่ และผู้ผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าชั้นนำให้การยอมรับ ทำให้ TKT ได้รับความไว้วางใจและมีลูกค้ารายใหม่ๆ เพิ่มขึ้น ก็จะเป็นการลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ลง

#### แนะนำ ชื่อ ราคาเป้าหมาย 4.20 บาท

TKT นับเป็นหุ้นที่มีความโดดเด่น ทั้งจาก

- คาดว่ากำไรจะเติบโตโดดเด่น จากปีก่อนที่ขาดทุน และคาดว่ากำไรปี 2012-2013 จะทำจุดสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง
- ราคาหุ้นปัจจุบันยังถูกเมื่อเทียบกับหุ้นในกลุ่มยานยนต์ โดยปัจจุบันซื้อขายในระดับ PER 8.6 เท่า ของกำไรที่เราคาดการณ์ในปี 2012 ซึ่งต่ำกว่าอุตสาหกรรมที่ปัจจุบันซื้อขาย 9.3 เท่า และค่าเฉลี่ย PER อุตสาหกรรมยานยนต์เฉลี่ยในอดีตที่มีกำไรปกติที่ประมาณ 11-12 เท่า
- คาดอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลปี 2012 ยังอยู่ในเกณฑ์ดีราว 6% ต่อปี โดยปกติจะจ่ายเงินปันผลปีละครั้ง

ทั้งนี้ เราประเมินราคาเหมาะสมโดยใช้จ่ายเฉลี่ย PER ของกลุ่มยานยนต์ ที่ 12 เท่า ได้ราคาเป้าหมายปี 2012 ที่ **4.20 บาท**

Income Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Revenue	864	1,230	1,275	1,726	1,908
Cost of sales	716	1,032	1,125	1,449	1,596
Gross profit	148	198	149	277	312
SG&A costs	122	148	157	181	196
Operating profit	26	50	-8	97	116
Other income	5	7	8	8	9
EBIT	31	56	0	105	125
EBITDA	76	102	54	166	192
Interest charge	6	7	15	18	18
Tax on income	1	9	0	12	20
Earnings after tax	24	41	-15	75	87
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	24	41	-15	75	87
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	24	41	-15	75	87

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Net profit	24	41	-15	75	87
Depreciation etc.	44	46	54	62	67
Change in working cap.	18	-115	23	48	18
Other adjustments	-4	68	-36	-106	-29
Cash flow from operations	82	39	27	79	143
Capital expenditure	-41	-118	-113	-100	-80
Others	-32	-1	0	0	0
Cash flow from investing	-74	-119	-113	-100	-80
Free cash flow	9	-80	-86	-21	63
Net borrowings	-6	102	134	31	-27
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-26	-26	-26	-11	-39
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from financing	-32	76	108	20	-66
Net change in cash	-23	-3	23	-1	-3

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt m)	2008	2009	2010	2011E	2012E
Cash & bank deposits	4	1	24	23	20
Accounts receivable	172	232	215	318	324
Inventory	0	68	94	166	172
Other current assets	71	36	81	18	36
Total current assets	247	337	414	524	551
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	441	592	582	624	642
Other assets	23	20	22	27	26
Total assets	711	949	1,018	1,175	1,219
Short-term loans	70	161	235	250	240
Accounts payable	113	133	160	205	219
Current maturities	25	30	54	45	45
Other current liabilities	22	111	40	50	56
Total current liabilities	229	434	488	550	560
Long-term debt	45	59	112	136	120
Other LT liabilities	1	4	21	27	29
Total LT liabilities	45	63	133	163	149
Total liabilities	274	497	621	714	709
Registered capital	214	214	214	214	214
Paid-up capital	214	214	214	214	214
Share premium	144	144	144	144	144
Legal reserve	12	14	14	14	14
Retained earnings	66	79	25	89	137
Minority interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	437	452	397	461	510

Important Ratios (Consolidated)					
	2008	2009	2010	2011E	2012E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-18.0	42.5	3.6	35.5	10.5
EBITDA	-24.3	34.5	-46.8	206.6	15.3
Net profit	-41.4	67.5	-136.5	nm.	16.2
Normalized earnings	-41.4	67.5	-136.5	nm.	16.2
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	17.12	16.10	11.70	16.07	16.38
EBITDA margin	8.77	8.28	4.26	9.63	10.05
EBIT margin	3.63	4.58	-0.02	6.06	6.56
Normalized profit margin	2.81	3.30	-1.16	4.34	4.57
Net profit margin	2.81	3.30	-1.16	4.34	4.57
Normalized ROA	3.41	4.29	-1.46	6.38	7.15
Normalized ROE	5.55	9.00	-3.74	16.26	17.09
Normalized ROCE	6.50	10.96	-0.04	16.74	18.99
<b>Risk (x)</b>					
D/E (x)	0.6	1.1	1.6	1.5	1.4
Net D/E (x)	0.3	0.6	1.0	0.9	0.8
Net debt/EBITDA	1.9	2.5	7.5	2.6	2.1
<b>Per share Data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.11	0.19	-0.07	0.35	0.41
Normalized EPS	0.11	0.19	-0.07	0.35	0.41
EBITDA	0.35	0.48	0.25	0.78	0.90
FCF	0.04	-0.37	-0.40	-0.10	0.29
Book value	2.04	2.11	1.86	2.16	2.38
Dividend	0.12	0.12	0.05	0.18	0.20
Par	1	1	1	1	1
<b>Valuation (x)</b>					
P/E	26.5	15.8	-43.2	8.6	7.4
Normalized P/E	26.5	15.8	-43.2	8.6	7.4
P/BV	1.5	1.4	1.6	1.4	1.3
EV/EBTDA	1.8	2.5	7.1	2.5	2.0
Dividend yield (%)	4.0	4.0	1.7	6.0	6.7

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 17, 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ ชั้น 24 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สุขุมวิท 21</b> 50 อาคารซีเอ็มเอ็ม แกรมี พลัส ชั้น 15 ถ.สุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อโศก</b> 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 17 ซ.สุขุมวิท 21 ถ.สุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา สิลม</b> 191 อาคารซิลม คอมเพล็กซ์ ยูนิต 2, 3-1 ชั้น 21 ถ.ซิลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ฟอรัจนาทอน</b> 1 อาคารฟอรัจนาทอน ชั้น 23 โซน 113 ถ.รัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา อัลดีไทย ทาวเวอร์</b> 2034/52 อาคารอัลดีไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิต 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 1</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์ 2</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 4, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีเน็กส์ ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 2</b> 7/3 อาคารเซ็นทรัล พรีเน็กส์ ชั้น 14 ห้อง 1408 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา เซ็นทรัลพรีเน็กส์ 3</b> 7/3 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ บี ชั้น 16 ถ.บรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลรัตนวิเศษ</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนวิเศษ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกะปิ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ เอ 3 อาร์ท 02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ชลบุรี</b> 44 ถ.วชิรปราการ ต.บางปลาสร้อย อ.เมืองชลบุรี จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา ฉะเชิงเทรา</b> 233-233/2 หมู่ 12 ชั้น 1 ถ.ศุภประเสริฐ ต.หน้าเมือง อ.เมืองฉะเชิงเทรา จ.ฉะเชิงเทรา</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 191/28.30-34 อาคารศูนย์การค้าข้างคูลาน พลาซ่า ถ.ข้างคูลาน ต.ข้างคูลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 191/26 อาคารศูนย์การค้าข้างคูลาน พลาซ่า ถ.ข้างคูลาน ต.ข้างคูลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 2</b> 26/9 ชั้น 2 หมู่ 7 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>
<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 29 อาคาร ลี การ์เดนส์ พลาซ่า ชั้น 6 ยูนิตที่ 601/3 ถ.ประชาธิปไตย ต.ในเมือง อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่ พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/16-17 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดิลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>
<p><b>สาขา ดรง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองดรง จ.ดรง</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาราช ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69/70 หมู่ 4 ต.รูสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>		

**ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์**

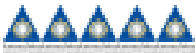
จิตรา	อมรรธรรม	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์	0-2646-9966	jitra.a@finsyrus.com
พรสุข	อมรดีกุล	สื่อสาร/ บันทึง/ ชนส่ง/ เหล็ก	0-2646-9964	pornsook.a@finsyrus.com
ทรงกลด	วงศ์ไชย	พลังงาน/ ปีโตรเคมี/ ซิเมนต์	0-2646-9817	songklod.w@finsyrus.com
สุนันทา	วสะภิญญากุล	สถาบันการเงิน	0-2646-9680	sunanta.v@finsyrus.com
วรรัตน์	เผ่าภคคะ	อสังหาริมทรัพย์	0-2646-9856	worarat.p@finsyrus.com
สุรีย์พร	ทีวสะเวทย์	เกษตร / อาหาร/ ค้าปลีก/ อิเลทฯ	0-2646-9972	sureeporn.t@finsyrus.com
อำนาจ	โงสว่าง	วัสดุก่อสร้าง / ชนส่งและโลจิสติกส์	0-2646-9712	amnart.n@finsyrus.com
วีระวัฒน์	วีโรจนโกคา	โรงพยาบาล / โรงแรม	0-2646-9821	veeravat.v@finsyrus.com
สมชาย	เอนกทวีผล	เทคนิค	0-2646-9967	somchai.a@finsyrus.com
ณัฐพล	คำถาเครือ	Derivatives	0-2646-9820	natapon.k@finsyrus.com
พลลพ	ทวดีพิทักษ์	Translator	0-2646-9711	pollop.t@finsyrus.com
สุภาวดี	เยี่ยมสาอางค์	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9962	supawadee.i@finsyrus.com
สุภาวดี	แชด้ง	ฝ่ายผลิตและสนับสนุนข้อมูล	0-2646-9963	suphawadee.s@finsyrus.com

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น"	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า</b> ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ</b> ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด"	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า</b> ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2011**



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

\*\*วันที่ 18 ตุลาคม 2554 PTTAR กับ PTTCH ความรวมกิจการเป็น PTTGC

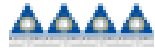
ช่วงคะแนน

100-90  
80-89  
70-79  
60-69  
50-59  
<50



ความหมาย

ดีเลิศ  
ดีมาก  
ดี  
ดีพอใช้  
ผ่าน  
n/a



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

\*\*SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในวันที่ 7 ตุลาคม 2554



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

สัญลักษณ์ N/R “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

**IOD (IOD Disclaimer)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน