

Economic NEWS

หุ้นเศรษฐกิจสหรัฐชะงัก ไอเอ็มเอฟเตือน-เร่งแก้พาดานห์

นางคริสติน ลาการ์ด กรรมการผู้จัดการใหญ่กองทุนการเงินระหว่างประเทศ IMF ได้แถลงผลการประเมินภาวะเศรษฐกิจของสหรัฐว่า น่าจะเติบโตได้เพียง 2 เปอร์เซ็นต์ในปี และอีก 2.25 เปอร์เซ็นต์ในปีหน้า แทนที่จะเป็น 2.4 เปอร์เซ็นต์ ตามที่ไอเอ็มเอฟ ได้ประเมินไว้เมื่อเดือนเมษายนที่ผ่านมา แต่ถ้าหากสมาชิกสภาองเกรสไม่ผ่อนคลายนโยบายงบประมาณขาดดุล อัตราเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐในปีหน้าก็อาจน้อยกว่านี้อีก ถึงขั้นติดลบในช่วงต้นปี และขยายตัวโดยเฉลี่ยทั้งปีไม่ถึง 1.0 เปอร์เซ็นต์ นอกจากนี้ IMF คาดว่าอัตราว่างงานของชาว สหรัฐในปีนี้จะยังคงอยู่ในระดับ 8.2 เปอร์เซ็นต์ ก่อนจะลดลงเหลือ 7.9 เปอร์เซ็นต์ในปีหน้า และเชื่อว่าเฟดยังมีช่องทางช่วยเหลือผ่อนคลายนโยบายการเงินในสหรัฐได้อีก หากภาวะเศรษฐกิจของสหรัฐเลวร้ายลง (มติชน)

ม.หอการค้าเผยดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคมิ.ย.ที่ 68.5 จาก 67.1 ในพ.ค.

ศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจและธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย แถลงดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคประจำเดือนมิ.ย.55 โดยดัชนีความเชื่อมั่นเกี่ยวกับเศรษฐกิจไทยโดยรวมอยู่ที่ 68.5 เพิ่มขึ้นจาก 67.1 ในเดือน พ.ค.55 ขณะที่ดัชนีความเชื่อมั่นเกี่ยวกับโอกาสหางานทำอยู่ที่ 69.6 และดัชนีความเชื่อมั่นเกี่ยวกับรายได้ในอนาคตอยู่ที่ 97.8 ปัจจัยบวกที่ทำให้ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับตัวเพิ่มขึ้น มาจากสถานการณ์ราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศที่ปรับตัวลดลง, ดัชนี SET Index ในเดือนมิ.ย.55 เพิ่มขึ้น 30.61 จุด, คณะกรรมการนโยบายการเงิน(กนง.) ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 3.00% และสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง(สศค.) ปรับเพิ่มคาดการณ์อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ(GDP)ของไทยในปีนี้เป็น 5.7% ขณะที่ปัจจัยลบ ได้แก่ ผู้บริโภคมีความกังวลต่อความไม่แน่นอนในการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจโลก, ความกังวลต่อสถานการณ์ทางการเมืองในประเทศ ทั้งในเรื่องการแก้ไขรัฐธรรมนูญ และ ร่าง พ.ร.บ.ปกรองดองแห่งชาติ, ความวิตกกังวลต่อปัญหาค่าครองชีพและราคาสินค้าที่ทรงตัวในระดับสูง และเงินบาทปรับตัวอ่อนค่าลงเล็กน้อย (IQ Biz)

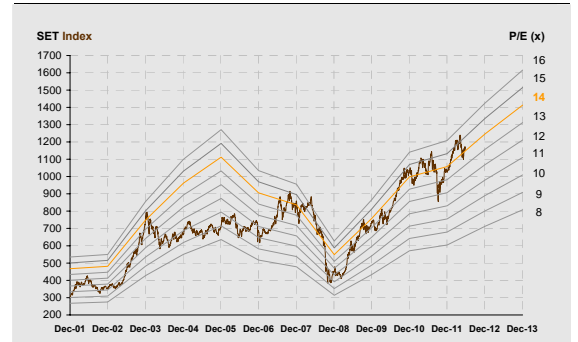
Market Summary

Index	Close (pts)	▲+/- (pts)	▲+/- (%)	Market-cap (Bt mn)
SET	1194.15	-3.92	-0.33	9,890,641
SET50	830.48	-4.00	-0.48	7,877,563
SET100	1803.82	-7.76	-0.43	8,522,211
SETHD	1096.24	-3.36	-0.31	2,839,010
MAI	297.95	1.97	0.67	82,719

SET Valuation

Key Inputs	2009	2010	2011	2012E	2013E
RoE	10.7%	13.2%	13.1%	14.9%	15.4%
EPS (Bt)	54.21	71.31	75.52	89.06	100.9
EPS growth	38.4%	31.5%	5.9%	17.9%	13.4%
BVPS (Bt)	507.2	549.0	574.8	592.40	642.8
Div. yield	3.6%	3.1%	3.5%	3.9%	4.4%
P/E (x)	13.55	14.48	13.58	12.88	11.36
P/BV (x)	1.45	1.88	1.78	1.94	1.78

SET Index & P/E Band



Market Today

(MarketCast ฉบับวันนี้ ☰)

- ขายทำกำไร หรือ รอตลาดปรับฐาน
- รอจังหวะที่ราคาปรับตัวลงเพื่อเลือกซื้อหุ้นสะสม

Stock news & update

(รายงานฉบับวันนี้ ☰)

LPN | ขาย /มูลค่าพื้นฐาน 15.00 บาท

Company Update: ราคาหุ้นสะท้อนแนวโน้มเติบโตของผลประกอบการไปแล้ว

BANK | นำหนักการลงทุนมากกว่าตลาด

News Comment: ตั้งแบงก์ตั้ง'สำรอง'เพิ่ม ธปท. ระบุช่วยสร้างภูมิคุ้มกันภาวะผันผวน-สินเชื่อโตผิดปกติ

BCP | ขาย /มูลค่าพื้นฐาน 23.00 บาท

News Comment: ปิดซ่อมบำรุงหน่วยกลั่นน้ำมันดิบ 3 เป็นเวลา 30 วัน หลังเหตุเพลิงไหม้

CPF | เก็งกำไร /มูลค่าพื้นฐาน 38.00 บาท

News Comment: ราคาเนื้อสัตว์ 2Q55 ลดลง 12%-28%YoY จะกระทบผลการดำเนินงาน 2Q55

TTA | N.A

News Comment: ซื้อเรือมือสองหนึ่งลำรับมอบแล้วเมื่อวันที่ 2 ก.ค.

TUF | เก็งกำไร /มูลค่าพื้นฐาน 73.00 บาท

News Comment: ทยูเอฟพร้อมมืออยู่ขึ้นภาษีกึ่งเลี้ยงขยายตลาด'สหรัฐ-เกาหลี'เพิ่ม

Technical

(Trend Trading ฉบับวันนี้ ☰)

SET Index ปิด 1194.15 จุด

แนวรับ 1130, 1188

แนวต้าน 1205, 1210

BGH ราคาปิด 101.00 บาท

แนวรับ 100.00

แนวต้าน 104.50

STA ราคาปิด 14.8 บาท

แนวรับ 14.6

แนวต้าน 15.5

VIH ราคาปิด 3.36 บาท

แนวรับ 3.30

แนวต้าน 3.62

Key Commodities

(US\$/bbl)	Jul 3	Jul 4	▲+/-	▲YTD
ICE Crude	87.66	87.05	-0.70%	-11.9%
ICE Brent	100.68	99.77	-0.90%	-7.3%
ICE Middle East 1M	98.76	97.79	-0.98%	-6.7%
Gold (US\$/oz.)	1,618.1	1,614.9	-0.20%	13.5%
BDI (pts)	1,063	1,103	3.76%	-36.5%

Source: Aspen

FOREX	Jul 3	Jul 4	▲+/-	▲YTD
Bt/US\$	31.39	31.48	0.29%	-0.1%
EU/US\$	1.26	1.25	-0.63%	-3.2%
Yen/US\$	79.80	79.85	0.06%	3.9%
Yuan/US\$	6.35	6.35	-0.08%	1.1%

Foreign portfolio investment in equity (Mil US\$)

Asia (NET)	Day	WTD	MTD	YTD
India	102.2	799.8	799.8	9316.2
Indonesia	63.5	157.2	157.2	376.2
Japan		626.6	-1572.9	8280.8
Philippines	29.0	93.8	93.8	1758.9
S. Korea	131.0	174.6	174.6	5506.7
Taiwan	190.6	41.8	41.8	-725.5
Thailand	-69.7	39.6	39.6	2121.8
Vietnam	-0.2	1.5	1.5	-25.2

Source: Bloomberg



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

Stock News

KSS Stock Coverage	YES
TICKER	BANKING
Rating	OVERWEIGHT

Key Inputs	Sector Fundamentals				
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Return on Equity	10.5%	11.5%	12.8%	14.3%	14.8%
Dividend payout	31.7%	34.0%	24.3%	30.0%	30.0%
EPS (Bt)	22.32	27.33	32.94	41.16	47.32
EPS growth	1.2%	22.4%	20.6%	24.9%	15.0%
BV (Bt)	211.64	237.57	257.86	286.88	320.00
Dividend yield	2.4%	3.1%	2.1%	2.7%	3.1%
P/E (x)	13.05	14.31	11.41	11.23	9.77
P/BV (x)	1.38	1.65	1.46	1.61	1.44

Technical Impact|

BANKING Index Close 465.38



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

Banking

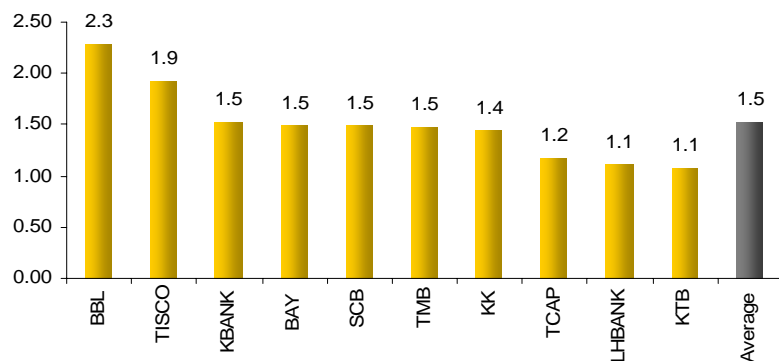
สิ่งแบงก์ที่ตั้ง'สำรอง'เพิ่ม ธปท. ระบุช่วยสร้างภูมิคุ้มกันภาวะผันผวน-สินเชื่อโตผิดปกติ

แบงก์ชาติตั้งสถาบันการเงิน เร่งสำรองเผื่อนี้สงสัยจะสูญเพิ่ม เสริมความแข็งแกร่ง รองรับวิกฤติเศรษฐกิจโลกผันผวนหนัก รวมถึงสินเชื่อที่ขยายตัวร้อนแรงผิดปกติ โดยสูงถึง 16% ด้านแบงก์กรุงเทพ-กสิกรไทย มั่นใจสินเชื่อโตสอดคล้องเศรษฐกิจ ขณะที่ "ไอซีดี" เน้นภาครัฐกู้เงินลงทุนควรใส่ในงบประจำปี เพื่อให้ตรวจสอบได้ (ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ)

ความเห็นและคำแนะนำ

- จากการศึกษของเรา ธนาคารพาณิชย์ 10 แห่ง (รวม BAY) มีสัดส่วนการตั้งสำรองหนี้ ต่อสำรองหนี้ขั้นต่ำตามเกณฑ์ของ ธปท. สูงที่ 1.5 เท่า โดย BBL มีสัดส่วนสูงสุด 2.3 เท่า รองลงมา TISCO (1.9 เท่า) KBANK (1.5 เท่า) BAY (1.5 เท่า) SCB (1.5 เท่า) TMB (1.5 เท่า) ขณะที่ธนาคารที่มีสัดส่วนต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของธนาคาร 10 แห่ง ประกอบด้วย KK TCAP LHBANK KTB เรามองว่าในภาพรวมธนาคารไทยส่วนใหญ่ยังคงมีระดับสำรองหนี้ สูง และมีการตั้งสำรองหนี้ เพิ่มขึ้นสม่ำเสมอ แม้ว่าแนวโน้มหนี้เสียจะมีปรับลดลงในช่วงหลายปีที่ผ่านมาก็ตาม ทำให้ภาพรวมระดับ coverage ratio (ระดับสำรองหนี้ ต่อหนี้เสีย) เฉลี่ยของธนาคารอยู่ที่ราว 111% ในเดือน พ.ค. โดย BBL มี coverage ratio สูงสุดถึง 194%
- แม้การเติบโตของสินเชื่อรวมของ 10 ธนาคาร เฉลี่ยในช่วง 5 เดือนแรกของปี 55 อยู่ที่ 14.5%YoY แต่ก็ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยช่วง 5 เดือนก่อนหน้า (ส.ค. 54 - ส.ค.54) ที่ 17.3%YoY เรามองว่าการเติบโตของสินเชื่อแข็งแกร่งมาจาก 1) การใช้จ่ายในประเทศจากภาคเอกชน 2) การใช้จ่ายเพื่อฟื้นฟูหลังปัญหาอุทกภัยปลายปี 54 และ 3) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐฯ เพื่อสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้ การที่ ธปท. ให้ความเห็นเรื่องการตั้งสำรองหนี้ เพิ่มขึ้นเป็นเพราะอยากเห็นระบบสถาบันการเงินมีความเข้มแข็ง ซึ่งยิ่งธนาคารตั้งสำรองหนี้ มากเท่าไรก็เป็นผลดีต่อ ธปท. ซึ่งเป็นผู้มีหน้าที่ควบคุมดูแลธนาคาร แต่ในส่วนของธนาคารนั้นต้องมองถึงความแข็งแกร่งของงบดุล และความสามารถการทำกำไรควบคู่ไปด้วย
- เรามองว่าว่าที่ ธปท. ต้องการให้ธนาคารตั้งสำรองหนี้ เพิ่มขึ้นจะไม่ส่งผลกระทบต่อพื้นฐานของกลุ่มธนาคาร เพราะธนาคารส่วนใหญ่มีระดับการตั้งสำรองหนี้ สูงอยู่แล้ว อย่างก็ดี KTB LHBANK ที่มีระดับสำรองหนี้ ต่อเกณฑ์ขั้นต่ำ ธปท. เพียง 1.1 เท่า อาจได้รับผลกระทบมากกว่าธนาคารแห่งอื่น ซึ่งอาจทำให้ KTB LHBANK ต้องพิจารณาตั้งสำรองหนี้ เพิ่มขึ้นในอนาคตได้
- เราเห็นว่าหนี้การลงทุนกลุ่มธนาคาร "มากกว่าตลาด" จากมุมมองบวกต่อการเติบโตของกำไร และคุณภาพสินเชื่อที่แข็งแกร่ง แนะนำ "ซื้อลงทุน" BBL (Fair value 212 บาท) KBANK (Fair value 193 บาท) SCB (Fair value 159 บาท) และ TCAP (Fair value 37.50บาท)

สัดส่วนการตั้งสำรองหนี้ ของธนาคารต่อสำรองหนี้ขั้นต่ำตามเกณฑ์ของ ธปท. ณ เดือน พ.ค. 55



Stock News

KSS Stock Coverage	YES
TICKER	BCP
Sector	Energy
Rating	NEUTRAL
Fair Value (Bt)	23.00
Rating	SELL

Y/E Dec	2011	2012E	2013E
Net profit (Bt mn)	5,610	4,874	5,135
EPS (Bt)	4.07	3.54	3.73
EPS growth (%)	71.48	(13.12)	5.35
P/E (x)	5.60	6.44	6.11
P/BV (x)	1.06	0.97	0.89
Dividend yield (%)	7.24	6.21	6.54
RoE (%)	21.44	15.73	15.18

Source: KSS

Technical Impact | BCP Closing Price Bt22.80



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

Bangchak Petroleum

ปิดซ่อมบำรุงหน่วยกลั่นน้ำมันดิบ 3 เป็นเวลา 30 วัน หลังเหตุเพลิงไหม้

หลังจากโรงกลั่นเกิดเหตุเพลิงไหม้เข้าวานนี้ ผู้บริหารสันนิษฐานว่าสาเหตุของเพลิงไหม้ครั้งนี้เกิดขึ้นบริเวณหอแยกน้ำมันก๊าดในหน่วยกลั่นน้ำมันดิบที่ 3 ขนาดกำลังการผลิต 80,000 บาร์เรล/วัน (หรือ 80 KBD) โดยหน่วยกลั่นอื่นไม่ได้รับความเสียหาย ทั้งนี้บริษัทได้หยุดเดินเครื่องหน่วยกลั่นเพื่อตรวจสอบสาเหตุและประเมินความเสียหายของอุปกรณ์ โดยจะหยุดดำเนินการผลิตทั้งโรงกลั่นเป็นเวลา 1 สัปดาห์ หลังจากนั้นหน่วยกลั่นน้ำมันดิบ 2 (40 KBD) และหน่วยกลั่น HCU (25 KBD) จะกลับมาดำเนินการผลิตตามปกติ ส่วนหน่วยกลั่นน้ำมันดิบ 3 ที่เกิดเหตุเพลิงไหม้จะหยุดการผลิตประมาณ 30 วัน ทั้งนี้บริษัทมีปริมาณน้ำมันสำรองตามคลังน้ำมันต่างๆ ของบริษัท (บางปะอิน สุราษฎร์ธานี และสมุทรสาคร) ซึ่งจะไม่ส่งผลให้น้ำมันขาดแคลน (ที่มา: BCP)

ความเห็นและคำแนะนำ

- จากแผนการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นจากเหตุเพลิงไหม้ในครั้งนี้คาดว่าจะทำให้ระดับการกลั่นน้ำมันใน 3Q55 อยู่ที่ระดับ 75 KBD ใกล้เคียงกับ 2Q55 ที่มีการปิดซ่อมบำรุงตามแผนงานเป็นเวลา 30 วัน เปรียบเทียบกับสมมติฐานเดิมที่คาดว่าจะมีระดับการกลั่นที่ 100 KBD หรือเป็นผลให้ระดับการกลั่นทั้งปี 55 ลดลงจากเดิม 7% ที่ 97 KBD เหลือ 90 KBD และมีผลต่อประมาณการรายได้ปี 55 ของเรา 5% เหลือ 198,797 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 9% เหลือ 4,443 ล้านบาท
- อย่างไรก็ดี เราคาดว่าผลกระทบที่เกิดขึ้นจริงจะน้อยกว่าที่เราประมาณการข้างต้น เนื่องจากบริษัทมีการทำสัญญาทั้งในส่วนของความเสียหายที่เกิดขึ้นทุกกรณี (All risk) และการดำเนินงานที่ขัดข้อง (Business interruption) ซึ่งทำให้สามารถทยอยรับรู้รายได้เงินประกันในภายหลัง
- เรามีแนวโน้มปรับลดประมาณการผลประกอบการปี 55 หลังเข้าพบผู้บริหารในวันศุกร์ที่ 6 ก.ค. นี้ โดยปัจจุบันเราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 55 ไว้ที่ 4,874 ล้านบาท (-24%YoY) เพื่อเป็นการสะท้อนผลกระทบจากราคาน้ำมันดิบที่ลดลงอย่างรวดเร็วใน 2Q55 ซึ่งอาจทำให้มีผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน และผลกระทบจากเหตุเพลิงไหม้ข้างต้น ยังคงแนะนำ “ขาย” มูลค่าพื้นฐาน 23 บาท (DCF, WACC 11.8%, Terminal growth rate 2.0%)

Stock News

KSS Stock Coverage	YES
TICKER	CPF
Sector	Food and Beverage
Rating	NEUTRAL
Fair Value (Bt)	38.00
Rating	TRADING

Y/E Dec	2011	2012E	2013E
Net profit (Bt mn)	15,837	28,473	20,227
EPS (Bt)	2.38	3.68	2.61
EPS growth (%)	17	55	(29)
P/E (x)	15.4	10.0	14.1
P/BV (x)	3.6	2.6	2.4
Dividend yield (%)	3.3	3.3	3.6
RoE (%)	23.6	26.0	16.9

Source: KSS

Technical Impact | CPF Closing Price Bt35.50

แนวต้าน: 37.75 บาท แนวรับ: 34.00 บาท

ราคาหุ้นอยู่ในระหว่างการปรับฐาน หากไม่สามารถกลับมาขึ้นเหนือบริเวณ 36 บาท ตามเส้นค่าเฉลี่ย 75 วันและจุดต่ำสุดเดิม ภายในระยะสัปดาห์ จะมีแนวโน้มเข้าสู่ขาลง



Sittidath Prasertunruang

Registration No. 17618

Sittidath.prasertunruang@krungsrisecurities.com

Charoen Pokphand Foods

ราคาเนื้อสัตว์ 2Q55 ลดลง 12%-28%YoY จะกระทบผลการดำเนินงาน 2Q55

1. ใน 2Q55 ราคาเนื้อสัตว์ 37.33 บาท/ก.ก (+8%, -28%YoY) ขณะที่ราคาเนื้อหมูอยู่ที่ 61.33 บาท/ก.ก. (+16%QoQ, -12%YoY)

2. เมื่อวานนี้ราคาหุ้นปรับลดลงเกือบ 7% จากวันก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับต่ำสุดในรอบ 4 เดือน

ความเห็นและคำแนะนำ

- การปรับลดของราคาหุ้นเมื่อวานนี้ คาดว่าสะท้อนผลการดำเนินงาน 2Q55 มีแนวโน้มลดลง YoY เนื่องจากราคาเนื้อสัตว์ใน 2Q55 ยังมีแนวโน้มลดลงกว่า 12-28%YoY และสร้างความกังวลต่อนักลงทุนต่อโอกาสถูกปรับลดประมาณการกำไร
- กรณีส่งออกจากไทยไปอียูถูกตัดสิทธิ GSP โดยทำให้อัตราภาษีนำเข้าสูงขึ้นจาก 4%-7% เป็น 12%-20% เริ่มมีผลปี 57-58 ไม่มีนัยต่อ CPF เนื่องจากสัดส่วนรายได้ส่งออกคิดเป็นเพียง 6% ของรายได้รวม และไปยุโรปคิดเป็นเพียง 2% ของรายได้รวม
- ในสัปดาห์หน้า (11 ก.ค.) จะมี Company Visit เพื่อ Preview งบ 2Q55 เบื้องต้นเรคาดการณ์กำไรก่อนรายการพิเศษที่ระดับ 3-4 พันล้านบาท ลดจาก 4.8 พันล้านบาทใน 2Q54 แต่เพิ่มขึ้นจาก 2.3 พันล้านบาทใน 1Q55 เราอยู่ระหว่างทบทวนประมาณการกำไรหลังประกาศงบ 2Q55 (กลางส.ค.) สะท้อนราคาเนื้อสัตว์ที่อ่อนแอกว่าคาด อย่างไรก็ตามเชื่อว่าผลการรวมงบ CPP เข้ามาในปีนี้ยังทำให้กำไรก่อนรายการพิเศษมีโอกาสเติบโต YoY
- คงคำแนะนำ “เก็งกำไร” จากการเติบโตปี 55 หลังการรวมงบ CPP เข้ามา เรามองว่าราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนความกังวลต่อผลการดำเนินงาน 2Q55 ไปแล้วพอสมควร นอกจากนี้คาดว่าผลการดำเนินงานก่อนรายการพิเศษได้ผ่านระดับต่ำสุดไปแล้วเมื่อ 1Q55 ที่ผ่านมา เนื่องจากช่วงที่เหลือของปีคาดว่าราคาเนื้อสัตว์ในประเทศจะเริ่มฟื้นตัวจากอุปทานที่เริ่มลดลง กอปรกับจะเริ่มรับผลเต็มที่จากการรวมงบ CPP เข้ามา เราคงมูลค่าพื้นฐานที่ 38 บาท (15xP/E ค่าเฉลี่ยกลุ่มอาหารในภูมิภาค)

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสย้อนหลัง

Year to Dec (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	%QoQ	%YoY
Sales	45,744	53,230	54,446	52,679	73,480	39%	61%
Gross profit	7,413	9,652	9,739	6,809	9,961	46%	34%
Share of profit of associates	894	1,139	1,123	502	990	97%	11%
Other income	311	308	313	427	426	0%	37%
SG&A expense	4,581	4,444	4,585	5,298	6,832	29%	49%
Interest expense	404	673	652	702	1,175	68%	191%
Corporate tax	(631)	(1,042)	(1,043)	(169)	(587)	246%	-7%
Core profit	2,961	4,899	4,898	1,525	2,357	55%	-20%
Forex gain (loss)	23	(30)	21	182	(12)	n.m.	n.m.
Non-recurring items	716	(30)	188	680	9,756	1335%	1263%
Reported net profit	3,677	4,869	5,086	2,205	12,113	449%	229%
EPS (Bt)	0.55	0.73	0.76	0.33	1.76	434%	220%
Key Financial Ratios							
Gross margin (%)	16.20	18.13	17.89	12.92	13.56		
EBITDA margin (%)	9.37	12.58	12.17	6.07	7.10		
Interest coverage ratio (x)	7.77	8.19	8.38	2.76	3.02		
Interest-bearing debt/Equity (x)	0.79	0.76	0.82	1.04	1.00		
Net debt/Equity (x)	0.63	0.61	0.68	0.67	0.88		
BV (Bt)	9.29	9.52	9.50	10.02	16.97		

ที่มา: SET

Stock News

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

Y/E Sep	2011	2012E	2013E
Net profit (Bt mn)	139	(191)	223
EPS (Bt)	0.20	(0.27)	0.31
EPS growth (%)	(82)	(235)	(217)
P/E (x)	83	(62)	53
P/BV (x)	0.4	0.4	0.4
Dividend yield (%)	6.0	1.2	1.8
RoE (%)	0.45	(0.62)	0.72

Source: SET, Bloomberg

Technical Impact | TTA Closing Price Bt16.60

แนวต้าน: 17.30 บาท แนวรับ: 16.00 บาท

เคลื่อนไหวในทิศทางขาลงมีแนวรับสำคัญบริเวณ

16 บาทตามจุดต่ำสุดเดิม และแนวต้านแรกบริเวณ

17.30 บาท ตามจุดสูงสุดเดิม



Sittidath Prasertungruang

Registration No. 017618

Sittidath.prasertrungruang@krungsrisecurities.com

Thoresen Thai Agencies

ซื้อเรือมือสองหนึ่งลำรับมอบแล้วเมื่อวันที่ 2 ก.ค.

- TTA แจ้งตลาดหลักทรัพย์ถึงการจัดซื้อเรือมือสอง (M.V. Thor Insuvi) จำนวน 1 ลำ มูลค่า US\$19.2 ล้าน รับมอบเมื่อ 2 ก.ค. ที่ผ่านมา เป็นเรือประเภท Supramax ขนาด 52,489 เดทเวทตัน อายุ 6.5 ปี ซื้อมาจากบริษัท แอมบีเซียส โลว์ส เอส.เอ. ประเทศปานามา แต่สร้างขึ้นที่เรือซีเนซี เฮฟวี อินดัสทรีส์ ประเทศฟิลิปปินส์ ในปี 48 ถือเป็นเรือ Supramax ลำที่ 7 ของ TTA และหลังรับมอบเรือ จะทำให้ TTA มีเรือทั้งสิ้น 16 ลำ ด้วยระวางบรรทุกเฉลี่ย 47,209 เดทเวทตัน และอายุเฉลี่ยกองเรือ 11.97 ปี โดยใช้เงินทุนหมุนเวียนของบริษัทและเงินกู้จากธนาคารพาณิชย์
- จากการสนทนากับผู้บริหารทางโทรศัพท์ จุดเด่นของเรือดังกล่าวประกอบด้วย 1) สามารถสร้างรายได้ทันทีที่รับมอบ (รายได้เริ่มเข้า 4QFY55) 2) ต้นทุนการดำเนินงานยังต่ำกว่าค่าระวางเรือที่เกิดขึ้นใน 2QFY55 ที่ดัชนี BDI อยู่ที่ 923 จุด (-50%QoQ, -29%YoY) เนื่องจากค่าเสื่อมราคาจะต่ำกว่าระดับปกติถึง 40% และคาดว่าจะได้ค่าระวางเรือที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยเนื่องจากมีแผนนำไปให้บริการเขตน้ำน้ำ Atlantic ที่มีอัตราค่าบริการสูงกว่า 3) เป็นเรือแฝดที่มีคุณลักษณะเหมือนกับเรืออีกสามลำของ TTA ทำให้สามารถลดต้นทุนจากการใช้ทรัพยากรร่วมกันได้ คาดเงินลงทุนที่ใช้กว่า 40% มาจากเงินกู้ นอกจากนี้มีแผนจัดซื้อเรือมือสองอีก 2 ลำ เข้ามาในช่วง 12 เดือนข้างหน้า แต่ยังไม่มีการประกาศเกี่ยวกับเป้าหมายจำนวนเรือที่ต้องการ

ความเห็นและคำแนะนำ

- ด้วยค่าระวางเรือที่ยังทรงตัวในระดับต่ำ (ณ 3QFY55 ดัชนี BDI อยู่ที่ 1004 จุด เพิ่มขึ้น 9%QoQ แต่ยังคงลดลง 28%YoY) และคาดยังไม่ฟื้นอย่างมีนัยสำคัญในระยะ 12 เดือนข้างหน้า (กุดตันจากภาวะอุปทานส่วนเกินและการชะลอตัวของเศรษฐกิจในยุโรป) เรายังไม่คาดหมายการเพิ่มกองเรืออย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่จำนวนกองเรือที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน ไม่มีพอผลักดันผลการดำเนินงานให้ได้อย่างก้าวกระโดด
- พิจารณาจากธุรกิจหลักทั้งเดินเรือและ Mermaid ที่ยังไม่ฟื้นอย่างมีนัยสำคัญ ธุรกิจรองที่ยังไม่สามารถสร้างผลกำไรได้อย่างมีนัย ขณะที่ยังต้องแบกต้นทุนคงที่จากค่าใช้จ่ายส่วนกลางราว 300-500 ล้านบาทต่อปี และดอกเบี้ยจ่ายอีกราว 600-700 ล้านบาทต่อปี โอกาสกลับมามีกำไรอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 2-3 ปีนี้ น่าจะเป็นไปได้ยาก
- เราประเมินว่าการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญคงต้องรอไปถึงหลังปี 57 ขณะที่ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน อิงกับประมาณการกำไรสุทธิของ Analysts' consensus ซื้อขายที่ 53xP/E ปี 56 ถือว่าแพงมาก เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในภูมิภาค (11xP/E) รวมถึงมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (1.2-1.8%) และ ROE (0.72%) ในระดับต่ำ TTA จึงไม่ใช่ตัวเลือกที่ดีในการเข้าลงทุน แต่เนื่องจากราคาหุ้นซื้อขายที่ P/BV ต่ำเพียง 0.4 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

สาขานนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขานนวิภาวดีรังสิต (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 ถนนธนาลัย 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	Small Cap	kasamapon.hamnilrat@krungsrisecurities.com
	สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง	Transportation, Agribusiness	sittidath.prasertrunguang@krungsrisecurities.com
	ชาตรี ศรีสมัยเจริญ	Contractor, Construction Materials, Property	chatree.srismaicharoen@krungsrisecurities.com
	ชาญวุธ เตชอมรธนกิจ	Energy, Petrochemical	charnvut.taechaamorntanakit@krungsrisecurities.com
	ธนเดช รังษิธนานนท์	Banking, Finance & Securities	tanadech.rungsriathananon@krungsrisecurities.com
	ถกล บรรจงรักษ์	Automotive, Healthcare, ICT	thakol.banjongruck@krungsrisecurities.com
	วัชรุตม์ วัชรวงศ์สิทธิ์	Electronics, Commerce, Hotel, Property	vacharut.vacharawongsith@krungsrisecurities.com
	อมเรศ สิงห์ณรงค์	Institutional Research	amarej.singnarong@krungsrisecurities.com
	อภิศักดิ์ ลิ้มป้อารงกุล	Technical	apisak.limthumrongkul@krungsrisecurities.com

คำแนะนำในการลงทุน

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