

# Daily Trading Focus

DBS Group Research . Equity

27 July 2012

SET Index:	1172.92	-15.70	P/E (x):	14.96	Volume (m. shares):	5,360	P/BV (x):	2.05
SET50:	808.79	-11.34	Market Cap.(Bttrn)	9.72	Turnover (Btm):	28,898	Yield (%):	3.62

## “Sentiment ต่างประเทศดีขึ้น”

<b>Foreign Stock Market</b> DJIA : 12,887.93 211.88 NASDAQ : 2,893.25 39.01 S&P500 : 1,360.02 22.13 FTSE : 5,573.16 74.84 NIKEI : 8,443.10 77.20 HSKI : 18,892.79 15.46			<b>Trading Activities (Btm)</b> <b>26-Jul Buy Sell Net</b> Institution 2,028 2,573 -545 Prop Trade 3,206 3,829 -623 Foreign 7,193 7,244 -51 Customer 16,471 15,252 1,219 <b>Jul-12 (MTD)</b> Institution 47,708 51,194 -3,486 Prop Trade 72,335 72,841 -506 Foreign 126,487 129,560 -3,074 Customer 292,002 284,936 7,066 <b>Jan-Current (YTD)</b> Institution 292,845 334,926 -42,081 Prop Trade 587,942 587,247 695 Foreign 1,053,395 992,373 61,023 Customer 2,238,683 2,258,319 -19,636			<b>Top Picks-Fund</b> BECL, INTUCH, KBANK, <b>July-12 :</b> SORKON, SAT <b>Top Picks - Fund Today:</b> INTUCH <b>Top Picks-High Div Yield :</b> ปี 55 : CSL, ADVANC, DTAC, DCC, BECL, SIRI, PF, TTW, TMT, MODERN <b>Top Shot Sell-Previous :</b> GFPT 29.0%, KBANK 11.8%, GSTEEL 11.0% ของปริมาณซื้อขายกระดานหลัก														
<b>Exchange Rate (PER US\$)</b> 25-Jul 26-Jul Yen 78.15 78.19 Baht (On-Shore) 31.61 31.55 Euro 1.22 1.23 US Bond Yield 2.46 2.46			<b>Oil Market</b> 25-Jul 26-Jul BRENT 104.38 105.26 NYMEX-Crude Light 88.97 89.39			<b>Technical View</b> ภาพระยะสั้นเป็นลบชัดเจน แต่มีลุ้น รีบวาดจากรภาวะขายมากเกินไปใน ระยะสั้น <table border="1"> <tr> <td></td> <td>Support</td> <td>Resistance</td> <td>Cut loss</td> </tr> <tr> <td>SET</td> <td>ซื้อค่าบวก</td> <td>1180-1195</td> <td>ค่าลบ</td> </tr> <tr> <td>SET50</td> <td>ซื้อค่าบวก</td> <td>815-825</td> <td>ค่าลบ</td> </tr> </table>				Support	Resistance	Cut loss	SET	ซื้อค่าบวก	1180-1195	ค่าลบ	SET50	ซื้อค่าบวก	815-825	ค่าลบ
	Support	Resistance	Cut loss																	
SET	ซื้อค่าบวก	1180-1195	ค่าลบ																	
SET50	ซื้อค่าบวก	815-825	ค่าลบ																	
<b>Gold &amp; Silver Market</b> 25-Jul 26-Jul Gold-Comex 1608.10 1615.10 Silver-Comex 27.47 27.45			<b>Top Net Buy (Btm)</b> 1 TSC 670 2 KSMACQ 481 3 AIRA 250			<b>Top Picks-Tech Today :</b> TTCL, SPALI, RATCH, AOT, MODERN, CPNRF														
<b>Baltic Dry Index</b> 25-Jul 26-Jul Baltic Dry Index 982.00 958.00			<b>Top Net Sell (Btm)</b> 1 DBSV -1,092 2 CLSA -474 3 MBKET -188																	
<b>Futures Trading Vol (Contacts)</b> 26-Jul Long Short Net Institution 20,111 20,013 98 Foreign 5,571 2,259 3,312 Customer 27,853 31,263 -3,410			<b>Top Active</b> Closed %Chg 1 BANPU 406.00 -5.58 2 CPF 32.00 0.79 3 PTT 316.00 -0.63																	

**กลยุทธ์การลงทุน :** SET Index วานนี้ปรับขึ้นในช่วงต้น แล้วมีแรงขายแรงในช่วงบ่ายเนื่องจากปัญหาในยุโรปยังคงกดดัน และมีการปรับพอร์ตด้วยการขายหุ้นบางตัวเพื่อสำรองเงินไว้ซื้อหุ้นเพิ่มทุน PTTEP ปิดตลาดดัชนีลดลง 15.70 จุด มาอยู่ที่ 1172.92 มูลค่าซื้อขาย 2.8 หมื่นล้านบาท นักลงทุนสถาบันในประเทศขายสุทธิ 545 ล้านบาท พอร์ตบล.ขายสุทธิ 623 ล้านบาท ต่างชาติซื้อขายใกล้เคียงกัน ส่วนรายย่อยซื้อสุทธิ สำหรับวันนี้ บรรยากาศการลงทุนในตลาดต่างประเทศดีขึ้นหลังจากที่ประธาน ECB ออกมากล่าวว่าจะทำทุกทางเพื่อความอยู่รอดของค่าเงินยูโร ซึ่งทำให้ตลาดเงินยูโรโซนกระเตื้องขึ้น โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปีของสเปนลดลงมาต่ำกว่า 7% ตลาดหุ้นสหรัฐและยุโรปตอบรับด้วยการรีบาวด์แรง หลังจากอ่อนมาหลายวัน ส่วนในประเทศยังมีปัจจัยหลัก คือ การเก็งกำไรผลประกอบการไตรมาส 2/55 ที่จะทยอยประกาศออกมาและซื้อดักเงินปันผลระหว่างกาลด้วย ซึ่งหุ้นที่คาดว่าจะให้ปันผลระหว่างกาลโดดเด่น (ประมาณ 2+/-%) คือ ADVANC, INTUCH, RATCH, TTW, KK, TCAP, MODERN เป็นต้น

**กลยุทธ์การลงทุน :** ซื้อ/ถือตามด้วยค่าบวกของดัชนีและราคาหุ้น โดย SET มีแนวต้าน 1180 หรือ 1195 การติดลบต่อจะดูไม่ดีเพราะมีสิทธิลงไปทดสอบแนวรับ 1160-1140 สำหรับหุ้นพื้นฐานแนะนำวันนี้เป็น INTUCH

## Thailand Daily Trading Focus : 27 July 2012

### Fundamental Pick

<b>INTUCH</b>	<b>แนะนำซื้อ</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ในเชิงกลยุทธ์ เราเห็นว่า INTUCH มีความโดดเด่นในเรื่อง 1) การเติบโตของกำไรหลักเป็นไปอย่างแข็งแกร่ง คาดการณ์ไว้ที่ 20% ในปี 55 และ 28% ในปี 56 ฐานะการเงินดีมาก โดยเป็นเงินสดสุทธิ (Net cash position), 2) ราคาหุ้นปัจจุบันถือว่าถูกกว่า ADVANC คือเป็นส่วนลดประมาณ 18%, 3) อัตราผลตอบแทนเงินปันผลน่าสนใจเป็นประมาณ 6% สำหรับปี 55 และ 8% สำหรับปี 56 (มีการจ่ายปันผลระหว่างกาลด้วย) และแม้ว่าบริษัทมีแผนจะลงทุนใหม่ๆ ในอนาคต เช่น Digital TV และ Venture capital แต่จะไม่กระทบต่อการจ่ายเงินปันผล เพราะบริษัทจะใช้เงินลงทุนจากการกู้ยืมเป็นหลัก และ 4) ราคาปิดมีส่วนเพิ่มเทียบกับราคาพื้นฐานได้อีกถึง 31% เทียบกับ Break-up NAV ที่ 82.00 บาท แนะนำซื้อ</li> </ul>
ราคาปิด	62.50 บาท	
ราคาพื้นฐาน	82.00 บาท	

### ปัจจัยต่างประเทศและโลกทัศน์

- + **ประธาน ECB ยืนยันจะทำทุกทางเพื่อความอยู่รอดของเงินสกุลยูโร**
  - + นายมาริโอ ดรากิ ประธานธนาคารกลางยุโรป (ECB) กล่าวว่า ECB จะดำเนินการทุกทางเพื่อความอยู่รอดของสกุลเงินยูโร นักลงทุนจึงคาดหมายว่า ECB จะเข้าแทรกแซงตลาดพันธบัตร หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปีของสเปนและอิตาลีพุ่งขึ้นในช่วงก่อนหน้า แต่หลังมีถ้อยแถลงของประธาน ECB อัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปีของสเปนในช่วงบ่ายวันก่อนก็ร่วงลง 0.32% เป็น 6.98% ทั้งนี้วันก่อนหน้านายเอวาร์ด โนวอนนี สมาชิกสภการบริหารของ ECB ได้กล่าวว่าการลงทุนกลไกรักษาเสถียรภาพยุโรป (ESM) อาจสามารถขยายวงเงินปล่อยกู้ได้ หากกองทุน ESM ได้ใบอนุญาตทำธุรกรรมธนาคารซึ่งจะทำให้ ESM สามารถเข้าถึงเงินกู้ของธนาคารกลางยุโรปได้
- +/- **สหรัฐ : ตัวเลขภาคแรงงานออกมาดีเกินคาด ส่วนยอดสั่งซื้อสินค้าคงทนเพิ่มขึ้น 1.6%MoM แต่ยอดทำสัญญาขายบ้านรอปิดการขายลดลง 1.4%MoM**
  - + จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกในรอบสัปดาห์ที่สิ้นสุดวันที่ 21 ก.ค. ลดลง 35,000 ราย มาอยู่ที่ใกล้ระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปีที่ 353,000 ราย โดยถึงแม้ว่าจะเป็นผลมาจากปัจจัยตามฤดูกาล แต่ทำให้มีความหวังว่าตลาดแรงงานที่ซบเซาของสหรัฐอาจเริ่มกลับมาฟื้นตัวขึ้นอีกครั้ง
  - ยอดสั่งซื้อสินค้าคงทนเดือนมิ.ย.55 เพิ่มขึ้น 1.6%MoM สู่ระดับ 2.216 แสนล้านดอลลาร์ ซึ่งเป็นการปรับตัวขึ้นเป็นเดือนที่สองติดต่อกัน และมากกว่าที่นักเศรษฐศาสตร์คาดการณ์ว่าจะเพิ่มขึ้นเพียง 0.6%MoM โดยเป็นผลมาจากอุปสงค์อากาศยานที่ทะยานขึ้นแข็งแกร่ง อย่างไรก็ตามหากไม่รวมยอดสั่งซื้อสินค้าภาคการขนส่งที่มีความผันผวน พบว่ายอดสั่งซื้อสินค้าคงทนร่วงลง 1.1%MoM
  - ยอดทำสัญญาขายบ้านที่รอปิดการขาย (pending home sales) ในเดือนมิ.ย.ลดลง 1.4%MoM มาอยู่ที่ระดับ 99.3 จุด หลังจากเพิ่มขึ้น 5.4% ในเดือนพ.ค. ทั้งนี้เนื่องจากจำนวนบ้านในสต็อกที่สูงขึ้น
- + **ดัชนีดาวโจนส์พุ่งขึ้น 211.88 จุด**
  - + ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นแข็งแกร่ง 211.88 จุด +1.67% หนุนโดยถ้อยแถลงของนายมาริโอ ดรากิประธานธนาคารกลางยุโรป (ECB) ที่ว่า ECB จะดำเนินการทุกอย่างเพื่อความอยู่รอดของสกุลเงินยูโร และตัวเลขภาคแรงงาน & ยอดสั่งซื้อสินค้าคงทนออกมาดีเกินคาด ส่วนตลาดหุ้นยุโรปขานรับค้ำยัน ECB ที่จะหนุนค่าเงินยูโรด้วยการปรับขึ้นราว 1.4%-4.1%
- + **สัญญาน้ำมันดิบและทองคำขยับขึ้นต่อ**
  - + สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ส่งมอบเดือนก.ย.ที่ตลาด NYMEX เพิ่มขึ้น 42 เซนต์ หรือ 0.47% ปิดที่ 89.39 ดอลลาร์/บาร์เรล สัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนส.ค.ที่ตลาดกรุงลอนดอน ส่งมอบเดือนก.ย.เพิ่มขึ้น 88 เซนต์ ปิดที่ 105.26 ดอลลาร์/บาร์เรล ส่วนสัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค.พุ่งขึ้น 7 ดอลลาร์ หรือ 0.44% ปิดที่ 1,615.1 ดอลลาร์/ออนซ์

**ปัจจัยในประเทศและหุ้นเด่น**

+ ส.อ.ท.ขอให้รัฐบาลช่วยภาคส่งออก  
ทั้งในด้านข้อมูลและการแผนกลยุทธ์  
ร่วมกันเพื่อขยายตลาดส่งออกใหม่ๆ  
รองรับการชะลอตัวของ EU ที่คาดว่าจะ  
ยาวนาน

+ นายสมมาตร ชุนเศรษฐ์ เลขาธิการสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (ส.อ.ท.) เปิดเผยว่า รัฐบาลจำเป็นต้องปรับกลยุทธ์ในการทำตลาดส่งออกของประเทศไทย ที่ต้องมุ่งเน้นไปที่ตลาดใหม่ๆ ทั้งอาเซียน อินเดีย รัสเซีย และตะวันออกกลาง ให้เข้มข้นมากขึ้นกว่าปัจจุบัน โดยต้องกำหนดเป้าหมายกลุ่มสินค้าที่ประเทศไทยมีศักยภาพในการส่งออกเข้าไปจำหน่ายในแต่ละประเทศให้ชัดเจน เพื่อเป็นฐานข้อมูลให้ภาคเอกชนได้รับทราบ เนื่องจากผู้ส่งออกไทยต้องรับมือกับวิกฤติเศรษฐกิจสหภาพยุโรปที่คาดว่าจะทรุดตัวต่อเนื่อง โดยขณะนี้แหล่งข้อมูลเกี่ยวกับตลาดส่งออกใหม่ๆ ที่ภาคเอกชนมีอยู่ค่อนข้างจำกัด จึงต้องการให้รัฐบาลจัดทำแผนยุทธศาสตร์เพื่อเจาะตลาดใหม่ให้กับภาคเอกชนด้วย นอกเหนือจากการที่ภาคเอกชนก็ต้องใช้ความสามารถส่วนตัวออกไปทำตลาดใหม่เพื่อให้เกิดการประสานงานควบคู่กัน

• PTTEP : มีผู้ถือหุ้นมาขาย Cove Energy แล้วกว่า 74% รอสสรุปผลอีกที 31 ก.ค.นี้... ราคาหุ้นปรับลงมาใกล้ราคาเพิ่มทุนที่มีการคาดหมายกันไว้ก่อนหน้าแล้ว แนะนำถือ ราคาพื้นฐาน 157 บาท

• PTTEP รอสสรุปผลการเข้าซื้อ Cove Energy ในวันที่ 31 ก.ค.นี้ ซึ่งเป็นวันสุดท้ายสำหรับผู้เสนอซื้อรายใหม่ อย่างไรก็ตาม ขณะนี้มีผู้ถือหุ้นมาขายหุ้น Cove ตามคำเสนอซื้อของ PTTEP ที่ 240 เพนซ์ต่อหุ้นแล้วกว่า 74% ซึ่ง PTTEP มีเงื่อนไขว่าจะต้องมีสัดส่วนการถือหุ้น Cove Energy ไม่ต่ำกว่า 90% ดีลการเข้าซื้อจึงสำเร็จ ทั้งนี้คาดว่าถ้าเข้าซื้อ Cove เรียบร้อยแล้ว ปริมาณสำรองของบริษัทจะเพิ่มขึ้นจากปัจจุบัน 28% แต่กำไรของ Cove จะยังไม่เข้ามาจากกว่าปี 2561

• สำหรับการเพิ่มทุน PTTEP (PP ให้ PTT 403.395 ล้านบาท, PO 214.443 ล้านบาท และ Overallotment 32.62 ล้านบาทที่ราคา Book Building) ต้องรอที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติในวันที่ 24 ส.ค.นี้ ซึ่งตามความหมายของบริษัทที่จะได้รับเงินจากการเพิ่มทุน 98 ล้านบาท พบว่าราคาหุ้นเพิ่มทุนจะอยู่ที่ประมาณ 151 บาทต่อหุ้น โดยราคาหุ้นได้ปรับลดลงต่อเนื่องมาใกล้กับราคาหุ้นเพิ่มทุนที่มีการคาดหมายกันไว้ก่อนหน้าแล้ว (เมื่อวานนี้ปิดที่ 151.50 บาท) ฝ่ายวิจัยฯ DBSV แนะนำถือ PTTEP โดยให้ราคาพื้นฐาน 157 บาท ซึ่งสะท้อน Dilution effect จากการเพิ่มทุน 19.6% แล้ว

นักกลยุทธ์ & นักวิเคราะห์ : อภาภรณ์ แสงพรรค : Tel 7829

# Fundamental Focus

DBS Group Research . Equity

## Inside Story

Company Focus :	BANPU	(ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 533)
	HEMRAJ	(ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 3.52)
	STEC	(ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 18.50)

## Company Focus

BANPU	คำแนะนำ ซื้อ
ราคาปิด 406 บาท	ราคาพื้นฐาน 533 บาท (เดิม 600 บาท)

### ปรับลดคาดการณ์ยอดขาย

- การปรับลดเป้าหมายยอดขายกระทบผลประกอบการไม่มาก บริษัทได้ประกาศลดแผนการลงทุนและเป้าหมายยอดขายในปี 2555-2558 อย่างไรก็ตาม ยอดขายในช่วงปีดังกล่าวหลังปรับแล้วยังคงขยายตัวเฉลี่ยปีละ 7.2% และการปรับลดกระทบกับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2555-2556 เพียงปีละ 2% ส่วนการเลื่อนเปิดโครงการมองโกเลียไม่มีผลกระทบเพราะยังไม่ได้รวมอยู่ในคาดการณ์กำไรสุทธิและราคาพื้นฐาน
- การลงทุนที่น้อยลงสะท้อนถึงแนวโน้มในทางลบ แต่อาจเป็นบวกกับ BANPU ที่จะลงทุนในโครงการที่สามารถให้ผลตอบแทนที่ดีกับผู้ถือหุ้นในระยะกลางเท่านั้น โดยครึ่งหนึ่งของเงินลงทุนที่ลดลง 500 ล้านดอลลาร์สหรัฐ มาจากการเลื่อนพัฒนาโครงการที่มองโกเลีย ซึ่งมีสาธารณูปโภคไม่เพียงพอในการพัฒนา และอีกครึ่งหนึ่งเป็นการเลื่อนลงทุนสำหรับโครงการในออสเตรเลีย (150 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) และอินโดนีเซีย (100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) เราคาดว่า BANPU จะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ดีขึ้น 16 พันล้านบาทในปีนี้ และ 22 พันล้านบาทในปี 2556 เทียบกับภาระหนี้เงินต้นที่ต้องชำระปีละ 3 พันล้านบาทในปี 2555-2556
- ยังคงแนะนำซื้อ แต่ปรับลดราคาพื้นฐานเป็น 533 บาท (อิงกับ Break-up NAV ที่มีการขยายอายุสำรองถ่านหินออกไปอีก 3 ปีเป็น 18 ปี) แม้ว่า Sentiment จะอ่อนแอจากราคาถ่านหินที่ซบเซา แต่ราคาถ่านหินในปัจจุบันก็ต่ำมากจนใกล้ระดับต้นทุนการผลิตรูปเงินสดของผู้ประกอบการในสหรัฐ ทำให้ความเสี่ยงของราคาถ่านหินน่าจะจำกัดแล้ว

### BANPU: Break-up value

		Unit
<b>Coal business:</b>		
Reserve Indonesia	266	M tons
Reserve China	94	M tons
Reserve Australia	413	M tons
<b>Total reserve (m tons)</b>	<b>773</b>	<b>M tons</b>
Assuming long-term coal price	80.0	US\$/t
Cash profit/ton	15.0	US\$/t
Equity value	11,602	US\$m
Disc on a dollar basis	52%	
Equity value	6,041	US\$m
FX	31.5	Bt/US\$
Equity value	190,288	Btm
Less: Net debt	(63,090)	Btm
<b>Coal residual value</b>	<b>127,198</b>	<b>Btm</b>
Coal Residual value	468.1	Bt/sh
BLCP	44.8	Bt/sh
China power	20.0	Bt/sh
<b>Residual value/sh</b>	<b>532.9</b>	<b>Bt/sh</b>

Note: DBS Vickers

นักวิเคราะห์ : ฌักทอร์ จันทรเสวีกุล . : Tel 7826

## Thailand Daily Trading Focus: 27 July 2012

HEMRAJ

คำแนะนำ ซื้อ

ราคาปิด 2.98 บาท

ราคาพื้นฐาน 3.52 บาท (เดิม 3.54 บาท)

### Gheco-One เริ่มดำเนินการแล้ว

- วานนี้บริษัทแจ้งข่าวว่า โรงไฟฟ้าถ่านหิน Gheco-One กำลังการผลิต 660 MW สามารถเปิดดำเนินการ (COD) ตั้งแต่วันที่ 26 ก.ค.55 ที่ผ่านมา ข้อดีคือ ช่วยลดความกังวล (overhang) ที่มีการรอคอยว่าเมื่อใดโครงการนี้จะเริ่มได้เสียที เพราะถือว่าโครงการนี้มีความสำคัญต่อการเติบโตของผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามหากเปรียบเทียบวันเริ่มดำเนินการได้ของ Gheco-One เทียบกับประมาณการเดิมนั้นค่อนข้างล่าช้ากว่ามาก จึงมีผลกระทบต่อกำไรตามวิธีส่วนได้เสีย (equity method) ที่น้อยกว่าประมาณการ อีกทั้งยังมีค่าปรับจาก กฟผ. ในเรื่องการเปิดดำเนินการได้ล่าช้ากว่ากำหนดการตั้งแต่ 9 พ.ย.54 (ตกวันละ 2.6 ล้านบาท) เราจึงประเมินผลกระทบต่อทางลบที่เกิดขึ้น 2 ประเด็นคือ 1) คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q55 เดิมเป็น 281 ล้านบาท ลดลงเป็น 80 ล้านบาท ซึ่งหากเปรียบเทียบกับ y-o-y แล้วยังเพิ่มขึ้น 156% แต่กลับลดลง 91% q-o-q ในไตรมาสนี้ Gheco-One ยังไม่เปิดดำเนินการ จึงมีแต่รายการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินกู้สกุลเหรียญสหรัฐ ตามเงินบาทที่อ่อนค่า แต่รายการที่เพิ่มเข้ามาคือค่าปรับจาก กฟผ. ตั้งแต่ พ.ย.54-มิ.ย.55 ที่มีการบันทึกในไตรมาสนี้ และ 2) ปรับลดกำไรสุทธิต่อหุ้นปี 55 ลง 9.5% เพราะกำไรตามวิธีส่วนได้เสียลดลงเป็น 668 ล้านบาท เทียบกับเดิมที่ 933 ล้านบาท
- อย่างไรก็ตามเราเห็นว่ากำไรสุทธิใน 2Q55 ที่อ่อนลงนี้จะกำไรที่ต่ำสุดในรอบปี 55 นี้แล้ว การที่ Gheco-One สามารถเปิดดำเนินการได้จริงทำให้เราโล่งใจ เพราะทางบริษัทจะได้ประโยชน์เต็มที่ในการมีส่วนผลักดันให้กำไรสุทธิปี 55 และ 56 เติบโตก้าวกระโดดเทียบ y-o-y เป็น 244% และ 51% ตามลำดับ เสริมธุรกิจเดิมคือ นิคมฯ และสาธารณูปโภค-ค่าเช่าโรงงาน ที่แข็งแกร่งอยู่แล้ว อีกทั้งตั้งแต่ปี 56 เป็นต้นไปก็จะรับกำไรจากโครงการนี้เข้ามาเต็มปี ประการสำคัญคือ สัญญาขายไฟฟ้านี้มีอายุยาวนานถึง 25 ปี จะนำมาซึ่งกำไรและกระแสเงินสด (เงินปันผล) ที่ยาวนาน อย่างไรก็ตามการประเมินผลกระทบต่อข้างต้นเรามีสมมุติฐานว่าโครงการนี้ตัดสินใจไม่บันทึกค่าปรับผู้รับเหมาก่อสร้างที่ทำงานล่าช้ามาเป็นรายได้ซึ่งต่างจาก 1Q55 ที่มีการบันทึก เพราะคาดว่าจะใช้เป็นส่วนลดในการสั่งซื้ออุปกรณ์และเครื่องจักรต่างๆ (spare part) สำหรับโรงไฟฟ้าแห่งนี้ในอนาคต แต่หากในที่สุดโครงการนี้กลับบันทึกเป็นรายได้ค่าปรับจากผู้รับเหมาก่อสร้าง คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q55 และทั้งปี 55 จะออกมาดีกว่าที่เรากล่าวไว้ข้างต้น
- คงคำแนะนำ ซื้อ หลังปรับประมาณการราคาพื้นฐานปรับลดลงเล็กน้อยเป็น 2.52 บาท จากเดิม 2.54 บาท ซึ่งประเมินด้วยวิธี sum of parts แม้กำไรปี 55 ของ Gheco-One ลดลง แต่กลับกระทบราคาพื้นฐานน้อย เนื่องจากเราประเมินมูลค่า Gheco-One ในช่วงเวลาถึง 25 ปี ตามสัญญา การปรับลดกำไรเพียงปีเดียวจึงมีผลน้อย อีกทั้งการได้ส่วนลด spare part ซึ่งมาจากค่าปรับผู้รับเหมาจะทำให้เงินลงทุน (capex) ลดลงซึ่งดีต่อกระแสเงินสด ราคาปิดมีส่วนเพิ่มได้อีก 18% ส่วนคาดการณ์อัตราผลตอบแทนปันผลปีนี้เป็น 3.2% เรายังคงชื่นชอบในแนวโน้มที่สดใสจากยอดขายนิคมที่ปีนี้จะทำยอดสูงสุดใหม่ และการกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ จากแหล่งที่มาของรายได้ที่มีความหลากหลาย ได้แก่ สาธารณูปโภค พลังงาน และ อสังหาริมทรัพย์

นักวิเคราะห์ : สมบัติ เอกวรรณพัฒนา : Tel 7835

## Thailand Daily Trading Focus: 27 July 2012

STEC

คำแนะนำ ซื้อ

ราคาปิด 15.20 บาท

ราคาพื้นฐาน 18.50 บาท (เดิม 16.80 บาท)

### พร้อมทะยาน

- คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q55 เติบโตดี 12% y-o-y เป็น 250 ล้านบาท โดยมีสมมติฐานคือ บันทึกรายได้จาก 4.5 พันล้านบาท จากงานก่อสร้างในมือ คิดเป็นการเพิ่มขึ้น 6% q-o-q และ 19% y-o-y อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 8.8% เทียบกับ q-o-q ที่ 9.1% สืบเนื่องจากต้นทุนค่าแรงที่ปรับขึ้นตั้งแต่ เม.ย.55 สัดส่วนค่าใช้จ่ายขาย-บริหารเทียบกับรายได้ทรงตัวที่ระดับ 2.9% ส่วนอัตราภาษีเงินได้สู่ระดับปกติที่ 23% สืบเนื่องจากการใช้ส่วนประหยัดภาษี (tax shield) จากการขาดทุนในการก่อสร้าง แอร์พอร์ตลิงค์ได้ใช้หมดไปแล้ว ซึ่งเป็นเหตุผลว่าทำไมประมาณการกำไร 2Q55 จึงอ่อนลง 17% เทียบกับ q-o-q ส่วนเรื่องการประมูลงานเพิ่มในปัจจุบันมีทั้งหมด 2 โครงการ มูลค่ารวม 7.5 พันล้านบาท ซึ่งทางบริษัทคาดว่าจะได้รับงานในครึ่งหลังปีนี้
- เราคาดว่าจะมีการเปิดประมูลงานก่อสร้างอีก 72 พันล้านบาทใน 2H55 นี้ ได้แก่ รถไฟฟ้า 1 โครงการ และรถไฟรางคู่ 3 โครงการ เชื่อว่า STEC จะได้รับงานเพิ่มอีกอย่างน้อย 10 พันล้านบาท นอกจากนี้ STEC ยังมีความพร้อมที่จะเข้าร่วมทำงานเกี่ยวกับสาธารณูปโภคมูลค่า 2.27 ล้านล้านบาท ระหว่างปี 2555-2559 และเราคาดว่าจะเป็นแรงกระตุ้นราคาหุ้น STEC ได้เป็นอย่างดี
- คงคำแนะนำ ซื้อ เราได้มีการเลื่อนปีที่ใช้ประเมินมูลค่าหุ้นเป็นปี 56 แทนปี 55 และได้ราคาพื้นฐานเป็น 18.50 บาท ซึ่งเทียบเท่ากับ P/BV ที่ 3.3 เท่า (+0.5 SD) เราแนะนำ ซื้อ STEC เพราะจะได้รับประโยชน์จากงบประมาณเกี่ยวกับสาธารณูปโภคที่มีมาก กอปรกับฐานะการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัท จึงมีความพร้อมที่จะตัดทวงงานในช่วงวิกฤตฯ ขั้่นนี้ ราคาปิดมีส่วนเพิ่มได้อีก 22% เทียบกับราคาพื้นฐาน ผนวกกับคาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลปี 55 อีก 2.8%

นักวิเคราะห์ : Thailand Research Team : Tel 7835

## Key Events

วันที่		
16 ก.ค.-3 ส.ค. 55	GOLD	: ลูกค้ำวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนที่จะซื้อ (Cash Balance)
23 ก.ค.-10 ส.ค.55	IRC	: ลูกค้ำวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนที่จะซื้อ (Cash Balance)
24-27 ก.ค. 55	BJC42CA, CPN42CB, IRPC42CC, LH42CB, MINT42CB, ROBI42CA, SPAL42CA, TISC42CA	ห้ามซื้อขาย 24-27 ก.ค. 55 เนื่องจากหมดอายุและพันธภาพเป็นหลักทรัพยจดทะเบียน 28 ก.ค.55
27 ก.ค. 55	ไทย	: สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม(สศอ.)แถลงดัชนีอุตสาหกรรมประจำเดือน
27 ก.ค. 55	ญี่ปุ่น	: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ประจำเดือนมิ.ย.
27 ก.ค. 55	ญี่ปุ่น	: ยอดค้าปลีกเบื้องต้นประจำเดือนมิ.ย.
27 ก.ค. 55	ฝรั่งเศส	: ความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือนก.ค.
27 ก.ค. 55	อิตาลี	: ความเชื่อมั่นภาคธุรกิจเดือนก.ค.
27 ก.ค. 55	สหรัฐ	: การประมาณการจีดีพีไตรมาส 2/2555 ครั้งแรก
27 ก.ค. 55	สหรัฐ	: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคช่วงท้ายเดือนก.ค.จากรอยเตอร์มหาวิทยาลัยมิชิแกน
30 ก.ค. 55	ญี่ปุ่น	: การผลิตภาคอุตสาหกรรมเบื้องต้นประจำเดือนมิ.ย.
30 ก.ค. 55	ญี่ปุ่น	: ข้อมูลการค้าระหว่างประเทศเดือนมิ.ย.
30 ก.ค. 55	ญี่ปุ่น	: ยอดการผลิตและส่งออกรถยนต์เดือนมิ.ย.
30 ก.ค. 55	ยุโรป	: ผลสำรวจความเชื่อมั่นภาคธุรกิจและผู้บริโภคเดือนก.ค.
31 ก.ค. 55	ไทย	: ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) รายงานภาวะเศรษฐกิจไทยประจำเดือน
31 ก.ค. 55	เกาหลีใต้	: ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือนมิ.ย.
31 ก.ค. 55	ญี่ปุ่น	: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตเดือนก.ค.
31 ก.ค. 55	ญี่ปุ่น	: อัตราว่างงานเดือนมิ.ย.
31 ก.ค. 55	ญี่ปุ่น	: การใช้จ่ายภาคครัวเรือนเดือนมิ.ย.
31 ก.ค. 55	ไต้หวัน	: ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ไตรมาส 2/2555
31 ก.ค. 55	สิงคโปร์	: อัตราว่างงานและตัวเลขจ้างงานไตรมาส 2/2555
31 ก.ค. 55	เยอรมนี	: ยอดค้าปลีกเดือนมิ.ย.
31 ก.ค. 55	เยอรมนี	: อัตราว่างงานและจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานเดือนก.ค.
31 ก.ค. 55	ยุโรป	: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เบื้องต้นในยูโรโซนเดือนก.ค.
31 ก.ค. 55	ยุโรป	: อัตราว่างงานเดือนมิ.ย.
1 ส.ค. 55	ประเทศไทย	: ดัชนี CPI เดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	อินโดนีเซีย	:ดัชนี CPI เดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	สิงคโปร์	:ดัชนี PMI เดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	อินเดีย	:ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	จีน	: สหพันธ์พลาธิการและการจัดซื้อของจีน (CFLP) เผยดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	จีน	: HSBC เผยดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	เกาหลีใต้	:ดัชนี CPI เดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	เกาหลีใต้	:ข้อมูลการค้าเดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	เกาหลีใต้	:HSBC เผยดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	ญี่ปุ่น	:ยอดนำเข้าและส่งออกโลหะเดือนมิ.ย.
1 ส.ค. 55	ญี่ปุ่น	:ยอดขายรถยนต์เดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	ออสเตรเลีย	:ดัชนี PMI เดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	ออสเตรเลีย	:ดัชนีราคาบ้านประจำไตรมาส 2 ของเมืองหลวง 8 เมือง
1 ส.ค. 55	อิตาลี	:ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	ฝรั่งเศส	:ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือนก.ค.

## Thailand Daily Trading Focus: 27 July 2012

1 ส.ค. 55	เยอรมนี	:ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	อียู	:ดัชนี PMI ภาคการผลิตของยูโรโซนเดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	อังกฤษ	:CIPS เผยดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	อังกฤษ	:ธนาคารกลางอังกฤษประชุมคณะกรรมการกำหนดนโยบายการเงินเดือนส.ค.
1 ส.ค. 55	สหรัฐ	:สมาคมธนาคารเพื่อการจ้างงานของสหรัฐ (MBA) เผยผลสำรวจการยื่นขอสินเชื่อเงินเชื่อจำนวนรายสัปดาห์
1 ส.ค. 55	สหรัฐ	:ADP เผยรายงานการจ้างงานทั่วประเทศเดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	สหรัฐ	:ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	สหรัฐ	:อัตราจ้างงานและอัตราว่างงานในเมืองใหญ่เดือนมิ.ย.
1 ส.ค. 55	สหรัฐ	:การใช้จ่ายภาคการก่อสร้างเดือนมิ.ย.
1 ส.ค. 55	สหรัฐ	:สถาบันจัดการด้านอุปทานของสหรัฐ (ISM) เผยรายงานการผลิตเดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	สหรัฐ	:สำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานสหรัฐ (EIA) รายงานสต็อกน้ำมันรายสัปดาห์
1 ส.ค. 55	สหรัฐ	:ดัชนี PMI ภาคการผลิตทั่วโลกเดือนก.ค.
1 ส.ค. 55	สหรัฐ	:คณะกรรมการกำหนดนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ(FOMC) แถลงมติอัตราดอกเบี้ย
1 ส.ค. 55	สหรัฐ	: ยอดขายรถในประเทศเดือนก.ค.
7-10 ส.ค. 55	ADVA01CB ADVA01PB AOT01CB AOT01PB BJC01CA ESSO01CB ESSO01PB IRPC01CB IRPC01PA KBAN01CB KBAN01PB KTB01CC KTB01PB PTTE01CC PTTE01PC SCB01CB SCB01PA	ห้ามซื้อขาย 7-10 ส.ค. 55 เนื่องจากหมดอายุ และพันธภาพเป็นหลักทรัพยจดทะเบียน 11 ส.ค.55
17 ส.ค. 55	RPC	ศาลตัดสินให้จ่ายปันผลได้หรือไม่

## XR2012 Sort by Date

Symbol	X-Date	Rights for	Allotted Shares (Shares)	Ratio (Holding : New)	Price	Subscription Period
RICH	26/07/12	Common	2,000,000,000	1 : 2	0.50 Baht	20/08/2012 - 24/08/2012
SMM	23/08/12	Warrant	60,012,500	4 : 1	-	-
GL	18/09/12	Warrant	22,990,927	3 : 1	0.10 Baht	-

## XD2012 Sort by Date

Symbol	X-Date	Operation Period	Dividend (per Share)	Unit	Payment Date	Type
VAYU1	27/07/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.3	Baht	16/08/12	Cash
DTAC	01/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	2.27	Baht	22/08/12	Cash
KYE	01/08/12	01/04/2011 - 31/03/2012	15.82	Baht	23/08/12	Cash
PTTEP	01/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	2.8	Baht	22/08/12	Cash
PTL	03/08/12	01/07/2011 - 31/03/2012	0.17	Baht	23/08/12	Cash
TIW	03/08/12	01/04/2011 - 31/03/2012	4.63	Baht	24/08/12	Cash
UOB8TF	03/08/12	07/02/2012 - 30/06/2012	0.26	Baht	24/08/12	Cash
SCC	06/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	4.5	Baht	23/08/12	Cash
TPC	06/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.75	Baht	22/08/12	Cash
DCC	07/08/12	01/04/2012 - 30/06/2012	0.79	Baht	23/08/12	Cash
TTW	07/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.22	Baht	23/08/12	Cash

## ลูกหุ้น เข้าตลาดฯ

บริษัท	จำนวนหุ้น	วันที่เข้าซื้อขาย	จัดสรรให้
PTT06PC	20,000,000	26 ก.ค. 2555	หุ้นใหม่
PTT06CC	20,000,000	26 ก.ค. 2555	หุ้นใหม่
IVL06PB	20,000,000	26 ก.ค. 2555	หุ้นใหม่
IVL06CB	20,000,000	26 ก.ค. 2555	หุ้นใหม่
INTU06PA	20,000,000	26 ก.ค. 2555	หุ้นใหม่
INTU06CA	20,000,000	26 ก.ค. 2555	หุ้นใหม่
IVL13CE	100,000,000	26 ก.ค. 2555	การรับ DW ส่วนเพิ่ม
SVI	10,235,250	30 ก.ค. 2555	กรรมการและพนักงานของบริษัทที่ถือใบสำคัญแสดงสิทธิ(ESOP-5)



## Thailand Daily Trading Focus: 27 July 2012

DBSV recommendations are based on an Absolute Total Return\* Rating system, defined as follows:  
**STRONG BUY** (>20% total return over the next 3 months, with identifiable share price catalysts within this time frame)  
**BUY** (>15% total return over the next 12 months for small caps, >10% for large caps)  
**HOLD** (-10 to +15% total return over the next 12 months for small caps, -10% to +10% for large caps)  
**FULLY VALUED** (negative total return i.e. > -10% over the next 12 months)  
**SELL** (negative total return of > -20% over the next 3 months, with identifiable catalysts within this time frame)

\*Share price appreciation + dividends

DBS Vickers Research is available on the following electronic platforms: DBS Vickers ([www.dbsvresearch.com](http://www.dbsvresearch.com)); Thomson ([www.thomson.com/financial](http://www.thomson.com/financial)); Factset ([www.factset.com](http://www.factset.com)); Reuters ([www.rbr.reuters.com](http://www.rbr.reuters.com)); Capital IQ ([www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com)) and Bloomberg (DBSR GO). For access, please contact your DBSV salesperson.

---

Noted : as of 26 Jul 2012, DBSVS and its affiliates hold a proprietary position in KTB, SCC and DBS Bank is Major Shareholder of TMB.

### คำรับรองของนักวิเคราะห์

นักวิเคราะห์ขอรับรองว่าความคิดเห็นที่เกี่ยวกับบริษัทและหลักทรัพย์ในรายงานฉบับนี้ได้สะท้อนถึงความคิดเห็นส่วนตัว นักวิเคราะห์รับรองว่าไม่มีผลตอบแทนส่วนหนึ่งส่วนใดของตนมีความสัมพันธ์กับคำแนะนำหรือความคิดเห็นที่กล่าวไว้ในรายงานฉบับนี้ ทั้งในทางตรงและทางอ้อม

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด โดยอยู่บนพื้นฐานวิชาชีพการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และอาศัยข้อมูลแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่รับประกันความครบถ้วน และความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว ความคิดเห็นที่ผู้จัดทำแสดงในเอกสารฉบับนี้สามารถเปลี่ยนแปลงได้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบ เอกสารฉบับนี้จัดทำเพื่อการเผยแพร่ข้อมูลโดยทั่วไปเท่านั้น คำแนะนำที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้เฉพาะเจาะจงสำหรับการลงทุน และมีได้ทำขึ้นเพื่อแทนการตัดสินใจการซื้อขายหลักทรัพย์ของท่าน หรือเพื่อสถานการณ์ทางการเงิน ตลอดจนการลงทุนที่ต้องการคำแนะนำโดยเฉพาะเจาะจง ซึ่งท่านควรขอรับคำแนะนำจากที่ปรึกษาด้านกฎหมายหรือจากที่ปรึกษาด้านการเงินต่างหาก ผู้จัดทำไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น หรือที่เกิดขึ้นโดยตรง หรือเป็นผลต่อเนื่องที่อาจเกิดขึ้น หรือที่เกิดขึ้นจากการใช้เอกสารนี้ หรือจากการติดต่อสื่อสารภายหลังเกี่ยวกับเอกสารนี้ เอกสารฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อการเสนอขาย และ/หรือชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด กรรมการ เจ้าหน้าที่ และพนักงานของบริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด อาจดำรงตำแหน่ง หรือมีส่วนได้เสีย และอาจเข้าทำรายการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ รวมถึงอาจดำเนินการในลักษณะเป็นตัวแทนนายหน้า ที่ปรึกษาทางการเงิน ที่ปรึกษาการลงทุน ผู้จัดการจำหน่ายหลักทรัพย์ และ/หรือบริการทางการเงินหรือการลงทุนอื่นๆที่เกี่ยวกับบริษัทดังกล่าว ทั้งนี้การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมอย่างเป็นทางการเป็นลายลักษณ์อักษรจากทางบริษัทก่อนบริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด

989 อาคารสยามทาวเวอร์ ชั้น 9, 14-15 ถนนพระราม 1 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330

Tel. 66 (0) 2657 7832, Fax: 66 (0) 2658 1269