



krungsri
Securities

ทิศหุ้บ

ปีที่ 17 ฉบับที่ 8 สิงหาคม 2555



สารบัญ

แนวโน้มตลาดและกลยุทธ์การลงทุน	1
แนวโน้มตลาดเชิงเทคนิค	5
กลุ่มธนาคาร	7
กลุ่มยานยนต์	8
กลุ่มปิโตรเคมี	10
กลุ่มนิคมอุตสาหกรรม	11
กลุ่มที่อยู่อาศัย	13
กลุ่มพลังงาน	14
กลุ่มพาณิชย์	15
กลุ่มขนส่ง	16
กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	17
AMATA	18
AOT	19
AP	20
DELTA	21
PTTGC	22
STANLY	23
THCOM	24
TISCO	25
TOP	26
KSS Coverage	27
KSS Top Lists	29
Listed Warrants	30
สถิติหลักทรัพย์	34
ข้อมูลสถิติ	44
NVDR Report	46
ปฏิทินหุ้น	47

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ.หลักทรัพย์กรุงศรี มิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทฯขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ดังนั้น นักลงทุนโปรดใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน

กลยุทธ์การลงทุนครึ่งปีหลังของปี 2555

SET Index (as of Jul 25, 2012).....	1188.62
Market Cap. (Bt mn).....	9,849,901.94
Avg. Daily Turnover 1 months (Bt n).....	26,751

มุมมอง “Neutral” ถึง “Positive” ในช่วง 2H55

มุมมองของเราเน้นมาจาก 1)แรงหนุนในเชิงบวกจากการบริโภคภายใน; 2) ภาคการเงินที่แข็งแกร่งที่สามารถที่จะรองรับผลกระทบจากภายนอกได้; และ 3) มาตรการภาครัฐฯ ที่สนับสนุนการเติบโต แม้ยังมีความไม่แน่นอนในเรื่องวิกฤตหนี้สินในยุโรป, การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และสถานการณ์ทางการเมืองในประเทศ แต่เราไม่คิดว่าจะมีผลกระทบอย่างนัยสำคัญในช่วงที่เหลือของปีนี้

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 55 ของ SET Index เติบโตในอัตราสูง

เราได้ปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิต่อหุ้นปี 55 ของ SET Index สำหรับปี 55 ขึ้นจาก 11% เป็น 21% และปรับเพิ่ม ROE จาก 14% เป็น 15% จากคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ สะท้อนการปรับเพิ่มประมาณการของหุ้นในกลุ่มที่มีแนวโน้มดีกว่าคาด

GDP อาจถูกกระทบช่วงครึ่งปีหลัง

คาดว่าราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้นจากด้านของอุปทาน (supply); และ และการชะลอตัวของการส่งออกที่คาดว่าจะลงมาอยู่ในอัตรา 7-10% (จากเป้าของภาครัฐฯ ที่ 15%) จากผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อมของการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและวิกฤตหนี้สินในยุโรป อาจส่งผลกระทบต่อ GDP ในช่วงครึ่งปีหลัง (NESDB คาดว่า GDP ปี 55 จะโต 5.5-6.0%) และเป็นปัจจัยที่ต้องติดตาม

สิ้นปีคาด SET ที่ 1,187-1,278 จุด 13xP/E – 14xP/E

ปัจจุบัน SET ซื้อขายกันอยู่ที่ 14.3xPE / 2.08xP/BV (1,188 จุด) และคาดว่าสะท้อนปัจจัยบวกไปในราคาหุ้นแล้ว ทำให้การปรับขึ้นอยู่ในขีดจำกัด การไหลเข้าของเงินทุนน่าจะไม่เกิดขึ้น นอกจากจะว่ามีนโยบายทางการเงินเช่นมาตรการผ่อนคลายนโยบายเชิงปริมาณ (Quantitative Easing - QE) หรือมาตรการปล่อยเงินกู้ระยะยาว (Long-Term Refinancing Operatoins - LTRO) เกิดขึ้นอีก.

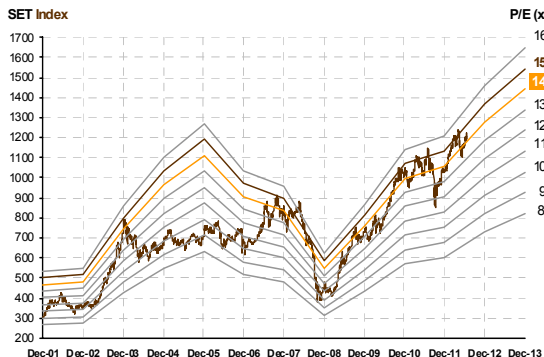
กลยุทธ์การลงทุน เนื่องจากระดับดัชนีใกล้เคียงเป้าหมายสิ้นปีของเราแล้ว และมีโอกาสผันผวนช่วงใกล้ประกาศผลการดำเนินงาน 2Q55 การลงทุนแนะนำทยอยสะสมหุ้นกลุ่มที่อิงกับการบริโภคภายในประเทศทั้ง ธนาคาร, ชิ้นส่วนรถยนต์, สื่อสาร และค้าปลีก หุ้นที่เป็น Top Pick ของเราได้แก่ KBANK, TCAP, TISCO, STANLY, SAT และ IHL

SET Earnings Performance & Valuations

Key Inputs	Sector Fundamentals					Average 2007-11
	2009	2010	2011	2012E	2013E	
Return on Equity	10.7%	13.2%	13.1%	14.8%	15.2%	11.3%
Dividend payout	49.3%	50.9%	47.1%	50.0%	50.0%	57.8%
EPS (Bt)	54.21	71.31	75.52	91.34	102.98	59.99
EPS growth	38.4%	31.5%	5.9%	21.0%	12.7%	6.8%
BV (Bt)	507.20	548.97	574.83	612.74	664.22	511.0
Dividend yield	3.6%	3.1%	3.5%	3.8%	4.3%	4.3%
P/E (x)	13.55	14.48	13.58	13.00	11.53	13.67
P/BV (x)	1.38	1.65	1.46	1.62	1.45	1.33

Source: KSS Research

SET P/E Band



Source: SET, KSS Research

SET P/BV Band



Source: SET, KSS Research

เป้าหมาย SET ครึ่งปีหลัง 1,278 จุด

อิงวิธี P/E กรอบ 13-14 เท่า เราได้ช่วงดัชนีที่ 1,187-1,278 จุด สำหรับช่วงเวลาที่เหลือของปี 55 และประเมินความเสี่ยงทางลงที่สำคัญของ SET จะอยู่ที่ 1,096-1,100 จุด (เป็นแนวรับที่สำคัญใน 2 วิธีประเมินคือ P/E 12x = P/BV 1.8x)

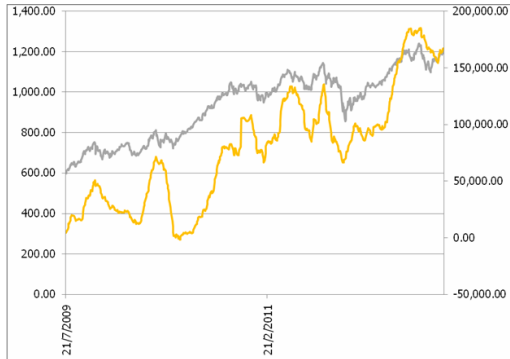
SET Trading Range – P/E & PBV

P/E (x)	EPS Bt91.34	P/BV (x)	BVPS Bt612.74
11	1,005	1.6	980
12	1,096	1.7	1,040
13	1,187	1.8	1,100
14	1,278	1.9	1,164
15	1,370	2.0	1,225
16	1,460	2.1	1,286

Source: KSS Research

ณ ปัจจุบัน SET ซื้อขายที่สูงกว่า 14 เท่า P/E และกว่า 2 เท่าของ P/BV โดยการปรับขึ้นของ SET จากนี้มีโอกาสเกิดขึ้นได้ (Higher Price Premium & Risk) แต่เชื่อว่าจะเป็นในช่วงเวลาสั้น และอาจเผชิญแรงขาย

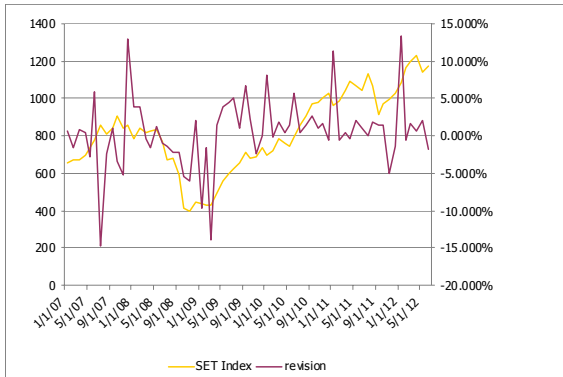
ปัจจัยที่คาดมีผลต่อ SET ในช่วงครึ่งปีหลัง
Accumulative Buy of foreign investors



ที่มา: Bloomberg, KSS Research

1. นักลงทุนต่างชาติยังคงถือครองหุ้นไทยอยู่โดยมีปัจจัยของภาพเศรษฐกิจในเชิงบวกช่วยหนุนอยู่

Earnings Revision vs SET Index



ที่มา: Bloomberg, KSS Research

2. ปัจจัยเชิงบวกจากการปรับประมาณการณ์ขึ้นได้สะท้อนเข้าไปในราคาแล้ว

3. ปัจจัยด้านมหภาคยังไม่สนับสนุนจิตวิทยาการลงทุน

- หนี้สินของยุโรปยังเรื้อรังและมีแนวโน้มไปสู่ความเสี่ยงที่มากขึ้น
- เศรษฐกิจโลกโดยเฉพาะ สหรัฐ และยุโรปยังมีสัญญาณชะลอตัว
- การเปิดสภาช่วงต้นเดือนส.ค.อาจนำไปสู่ความวุ่นวายทางการเมือง

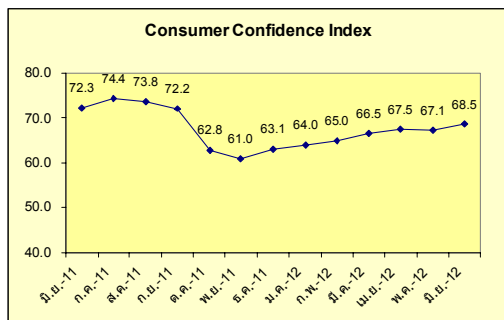
4. ปัจจัยด้านผลการดำเนินงานของ SET ยังแข็งแกร่ง

คาดกำไรต่อหุ้นของ SET จะโตต่อเนื่องกว่า 21% ในปี 55 และ 13% ในปี 56 ด้วยปัจจัยสนับสนุนจาก

- อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ลดจาก 30% เหลือ 23% ในปี 55 และ 20% ตั้งแต่ปี 56
- อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศที่ทรงตัวในระดับต่ำอย่างน้อยในช่วงครึ่งปีหลังของปี 55 จะสนับสนุนการบริโภคและการลงทุนในประเทศ
- งบลงทุนในระบบสาธารณสุขมากกว่า 2.38 ล้านล้านบาท (+10%YoY) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ ยังสนับสนุนการเติบโตของ GDP

5. ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคฟื้นตัวต่อเนื่อง

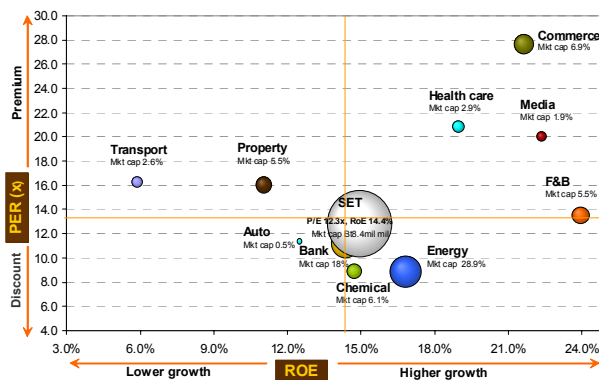
ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ปัจจุบันมีการฟื้นตัวขึ้นมาเรื่อยๆ แต่เราคิดว่าน่าจะปรับตัวได้ดีขึ้นกว่านี้ ความเชื่อมั่นอาจถูกกดดันจากข่าวการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก, ความกังวลเกี่ยวกับเรื่องน้ำมันในปีนี้ และสถานการณ์ทางการเมือง และที่เพิ่งกลับมาก็คือราคาน้ำมัน



ที่มา: UTCC

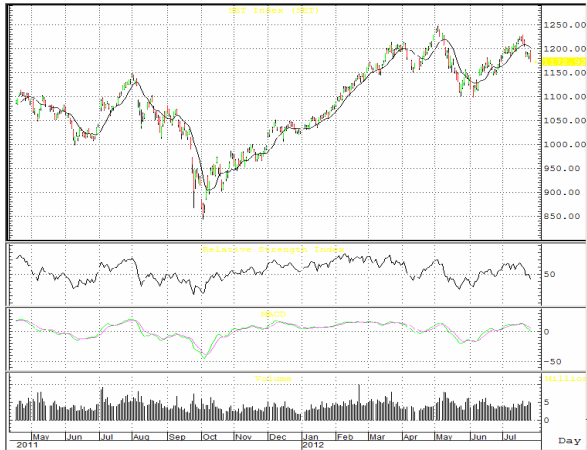
ประเมินมูลค่ากลุ่มที่น่าสนใจเทียบ SET และกลยุทธ์การลงทุน

1. กลุ่มที่น่าสนใจสุด: กลุ่มอิงกับกำลังซื้อในประเทศ (ธนาคาร, ชิ้นส่วนรถยนต์, ค้าปลีก, โรงพยาบาล, ไอซีที)
2. ซื้อลงทุนกลุ่ม Top Pick ได้แก่ ธนาคาร (KBANK, TCAP, TISCO) และชิ้นส่วนรถยนต์ (STANLY, SAT, IHL)
3. หาจังหวะสะสมหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคภายใน โดยเฉพาะค้าปลีก (CPALL, MAKRO) และสื่อสาร (INTUCH) ถ้ายังไม่มีการปรับฐานก็ให้ Trading ไปก่อน
4. หลีกเลี่ยงหุ้นวัฏจักร (เหล็ก, อิเล็กทรอนิกส์ และขนส่ง)



เดือน ส.ค. จะเคลื่อนไหวที่กรอบ 1,150-1,200 จุด

ในทิศทางฉบับนี้ มีมุมมองทางเทคนิคคาดว่า SET จะมีแนวโน้มเคลื่อนไหวที่กรอบ 1,150-1,200 จุด เป็นกรอบแค่การ rebound เป็นมุมมองทางขึ้นระยะสั้นเท่านั้น เหตุผลก็คือ

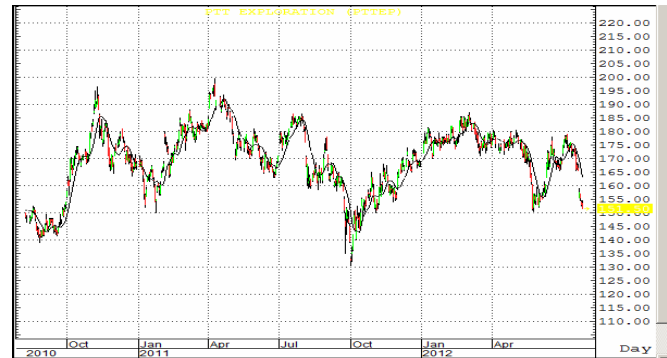


1. การปรับขึ้นเมื่อเดือนที่แล้วนั้น ไม่สามารถผ่านแนว 1,200 จุด ขึ้นไปได้อย่างมั่นคง โดยขึ้นไปได้สูงสุดเพียง 1,230 จุดเท่านั้น ตามที่คาด และเกิดสัญญาณกลับลงตัดเส้นค่าเฉลี่ย 10 วันการปรับลงจะมีทิศทางลงไปสู่แนวรับที่ 1,150 จุด ซึ่งเป็นแนวรับสำคัญ ความเป็นไปได้สั้นเมื่อพิจารณาจากแพทเทิร์นระยะยาว เห็นว่ามีความเป็นไปได้สูงที่จะทดสอบระดับแนวรับดังกล่าว ทั้งนี้ ในระยะยาวดัชนีตลาดที่อยู่บริเวณ 1,200 จุดนั้น ถือว่าแนว 1,200 จุดยังเป็นระดับ overbought อยู่นั่นเอง การเข้าไปสู่ระดับ 1,150 จุดใหม่นั้นจะช่วยทำให้ดัชนีตลาดและภาวะราคาของหุ้นเกิดลักษณะ oversold ใหม่ ทำให้ราคาหุ้นและ SET INDEX จะมีโอกาสเกิดการฟื้นตัวขึ้นมาใหม่ ซึ่งคาดว่าจะมาเป็นจุดซื้อที่บริเวณ 1,150 จุด ของดัชนีตลาด กรอบที่จะเกิดการฟื้นตัว คาดว่าจะอยู่ที่ 1,200 จุด

2. เมื่อตลาดมีทิศทางดังกล่าวนี้ หันที่เคลื่อนไหวตาม SET INDEX ถ้ามองจากดัชนีกลุ่มหลักๆ เช่น ธนาคาร สื่อสาร พลังงาน อสังหาฯ ปิโตรเคมี ซึ่งมีน้ำหนักในกลุ่ม SET50 ก็พบว่า กลุ่มพลังงานมีทิศทางเคลื่อนไหวตาม SET INDEX มากที่สุด และยังเป็นกลุ่มที่ปรับลงมามากกว่ากลุ่มอื่นๆด้วย และมีภาวะของความเกิน oversold มาก มีโอกาสเกิด technical rebound ได้มาก คาดว่าจะเป็นกลุ่มที่ถูกเลือกมาซื้อเก็งกำไรมากกว่ากลุ่มอื่นๆมากที่สุด
3. ภาพตลาดในเดือนนี้ถ้ามองแบบระยะสั้น มีโอกาสปรับฐานลงมาทดสอบระดับ 1,150 จุด ก่อนที่จะกลับไปทดสอบแนวต้านที่บริเวณ 1,200 จุดอีกครั้ง และจะเป็นจุดขาย

มองในเชิงเทคนิค..เลือกซื้อกลุ่มพลังงานซึ่งเป็นกลุ่มที่ราคาลงมามาก และเคลื่อนไหวตาม SET INDEX

กลุ่มเด่นในทางเทคนิค ได้แก่ ENERGY
PTTEP BANPU TOP BANPU



PTTEP

ล่าสุดอยู่ที่ 151.50 บาท (26/7/12) ราคาปรับลงมานาน ไกลแนวรับหลักที่ 145-150 บาท ถ้านับจากการตัดเส้นค่าเฉลี่ยลงมาถึง 175 บาท ถือว่าปรับลงมานานพอสมควร มีโอกาสฟื้นตัว มีเป้าหมายที่ 165-170 บาท

แนวรับ 145-150 บาท แนวต้าน 165-170

แนะนำ ซื้อแนวรับ - ขายแนวต้าน



BANPU

ล่าสุดอยู่ที่ 406 บาท (26/7/12) หากนับสัญญาณขาลงในเชิงกราฟ ราคาปรับลงเกือบ 40% มีความเป็น oversold มาก ทำให้ การปรับตัวลดลงไม่น่าจะลึกมากกว่านี้มากนัก มีโอกาสที่จะกลับมาปรับตัวสูงขึ้นรอบใหม่

แนวรับ 370-400 บาท แนวต้าน 500

แนะนำ ซื้อแนวรับ - ขายแนวต้าน



TOP

อยู่ที่ 58 บาท (26/7/12) ถือว่าเกิดสัญญาณขาลงมานาน ปรับลงจาก 63 บาท ระยะสั้นอ่อนตัวต่อเนื่อง แต่ด้วยความเป็น oversold ทำให้การปรับตัวลดลงไม่น่าจะลึกมากกว่านี้ และก็มีโอกาสที่จะกลับมาปรับตัวสูงขึ้นรอบใหม่ได้

แนวรับ 51-53 บาท แนวต้าน 63-65 บาท

แนะนำ ซื้อแนวรับ - ขายแนวต้าน

ผลการดำเนินงาน 2Q55 แข็งแกร่ง

ผลการดำเนินงานงวด 2Q55 เติบโต 24%YoY และ 8%QoQ

ธนาคาร 9 แห่ง (BBL, KBANK, KK, KTB, LHBANK, SCB, TCAP, TISCO, TMB) รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q55 สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 4.05 หมื่นล้านบาท (รวม BAY กำไรสุทธิอยู่ที่ 4.42 หมื่นล้านบาท) เพิ่มขึ้น 24%YoY และ 8%QoQ มีสาระสำคัญจาก 1) รายได้ดอกเบี้ยสุทธิขยายตัวตามการเติบโตของสินเชื่อ 2) รายได้ที่มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะรายได้ค่าธรรมเนียม และรายได้จากธุรกิจประกันภัย และ 3) ค่าใช้จ่ายภาษีลดลง

คาดการณ์การดำเนินงาน 3Q55 เติบโต YoY และ QoQ

คาดการณ์กำไรของกลุ่มฯ ใน 3Q55 อยู่ที่ 4.1-4.2 หมื่นล้านบาท เติบโต 25-30%YoY จากการเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิและรายได้ค่าธรรมเนียม รวมทั้งค่าใช้จ่ายภาษีปรับลดลง ขณะที่กำไรปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ เพราะแม้รายได้จากสินเชื่อและค่าธรรมเนียมเติบโต แต่ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานเพิ่มตามการขยายตัวทางธุรกิจ ผลการดำเนินงานทั้งปี 55 คาดการณ์กำไรของกลุ่มฯ ที่ 1.5 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 25%YoY จากการเติบโตของสินเชื่อ (+12%YoY) และการปรับลดลงของค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ และภาษี

พื้นฐานแข็งแกร่ง แต่ระยะสั้นมีความเสี่ยงความผันผวนของราคา

เราคองนำหนักการลงทุนกลุ่มธนาคาร “มากกว่าตลาด” จากกลุ่มฯ มีการเติบโตของกำไรปี 55-56 สูงต่อเนื่อง และงบดุลแข็งแกร่งสนับสนุนการเติบโต แต่มองว่าการลงทุนอาจมีความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหุ้นในระยะสั้น หลังรายงานผลการดำเนินงานทำให้ขาดประเด็นการเก็งกำไร นอกจากนี้ ราคาหุ้นธนาคารถือว่าไม่ได้ถูกมาก กลุ่มฯ ซื้อขาย P/BV เฉลี่ยที่ 1.7 เท่าสูงสุดรอบ 9 ปี กลยุทธ์การลงทุน “หาจังหวะซื้อราคาอ่อนตัว” เลือกหุ้น laggard คือ TISCO TCAP เป็น 1st tier เพราะการเติบโตของกำไรต่อเนื่องในปี 55-56 และราคาหุ้นปรับขึ้นไม่มาก และ KBANK BBL SCB เป็น 2nd tier เพราะแม้พื้นฐานดี แต่ราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นสูงในปีนี้ และในรอบ 19 เดือนตั้งแต่สิ้นปี 53

กลุ่มธนาคาร

Sector Rating

Overweight

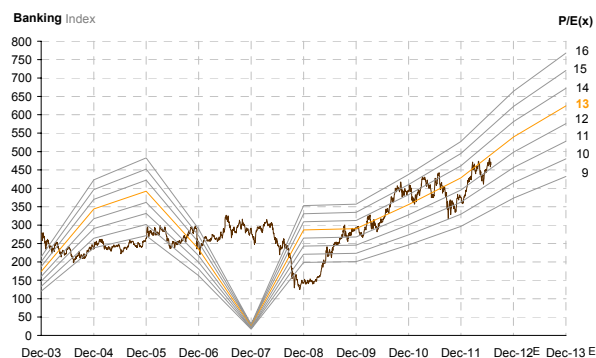
(Previous Rating: Overweight)

Sector Index (as of July 25, 2012).....471.65pts
Market Cap. (Bt mn).....1,869,742

Key Inputs	Sector Fundamentals				
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Return on Equity	10.5%	11.5%	12.8%	14.4%	14.9%
Dividend payout	31.7%	34.0%	24.3%	30.0%	30.0%
EPS (Bt)	22.32	27.33	32.94	41.51	48.01
EPS growth	1.2%	22.4%	20.6%	26.0%	15.6%
BV (Bt)	211.64	237.57	257.86	287.85	321.46
Dividend yield	2.4%	3.1%	2.1%	2.7%	3.1%
P/E (x)	13.05	14.31	11.41	11.30	9.77
P/BV (x)	1.38	1.65	1.46	1.63	1.46

Source: KSS Research

Sector P/E Band



2Q55 คาดฟื้นตัวต่อเนื่อง QoQ และ YoY

2Q55 คาดกำไรเติบโต 32%QoQ และ 85%YoY

เราคาดกำไรจากการดำเนินงานของกลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์ ภายใต้ KSS Coverage (AH, IHL, SAT, STANLY และ TSC) ที่ 803 ล้านบาท เติบโต 32%QoQ และ 85%YoY โดยกำไรเติบโต QoQ แม้ไตรมาส 2 ปกติจะเป็น Low season ของอุตสาหกรรมผลิตเนื่องจากผู้ผลิตรถยนต์ HONDA ที่เริ่มกลับมาผลิตในเดือนเม.ษ. ที่ผ่านมาจากที่รับผลกระทบน้ำท่วมตั้งแต่ปลายปีก่อน ในขณะที่กำไรฟื้นตัวโดดเด่น YoY เนื่องจากไตรมาส 2 ปีก่อนได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวที่ญี่ปุ่น ซึ่งมีปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบนำเข้า โดยเราคาด STANLY กำไรฟื้นตัวโดดเด่นสุดในกลุ่มเนื่องจาก HONDA ซึ่งเป็นลูกค้ารายใหญ่ที่สุดส่วนรายได้ 30% กลับมาผลิต

คาดการณ์ผลิตรถยนต์ปี 55 ทะลุ 2 ล้านคัน

เราคาดการณ์ยอดผลิตในปีที่ 2.1 ล้านคันปรับเพิ่มขึ้น 45%YoY ทำสถิติสูงสุด โดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก 1) ฟื้นตัวจากปีก่อนที่อุตสาหกรรมได้รับกระทบจาก 2 เหตุการณ์คือ เหตุการณ์สึนามิที่ญี่ปุ่นใน 2Q54 และน้ำท่วมในหลายพื้นที่ภาคกลางใน 4Q54 2) การขยายการผลิตรถโมเดลใหม่ๆมากขึ้น โดยเฉพาะโมเดลรถอีโคคาร์จากค่าย SUZUKI และ MITSUBISHI 3) ผลของมาตรการภาษีรถคันแรกซึ่งช่วยกระตุ้นยอดขายรถยนต์ในประเทศ แม้รัฐบาลไม่มีการต่ออายุ แต่ขยายเวลาในการยื่นใบจองถึงสิ้นปีเพื่อรับประโยชน์ทางภาษี

คณนำนักการลงทุน “มากกว่าตลาด”

เราคาดกำไรสุทธิปี 55 ของกลุ่มฯ จะเพิ่มขึ้น 197% เป็น 3.7 พันล้านบาท อิง P/E Brand ที่ 12x โดยเลือก STANLY (ชื่อ/ มูลค่าพื้นฐาน 240 บาท) เป็น Top pick ของกลุ่ม จากผลประกอบการเริ่มฟื้นตัวต่อเนื่อง หลังจากลูกค้ารายใหญ่ HONDA เริ่มกลับมาผลิตในเดือนเม.ษ. และ IHL (ชื่อ/ มูลค่าพื้นฐาน 10.20 บาท) รับประโยชน์จากการฟื้นตัวอุตสาหกรรมด้วยเป็นผู้ผลิตเบาะหนังรายใหญ่สุด ในขณะที่มีระดับ ROE ที่สูงกว่ากลุ่ม

กลุ่มยานยนต์

Sector Rating

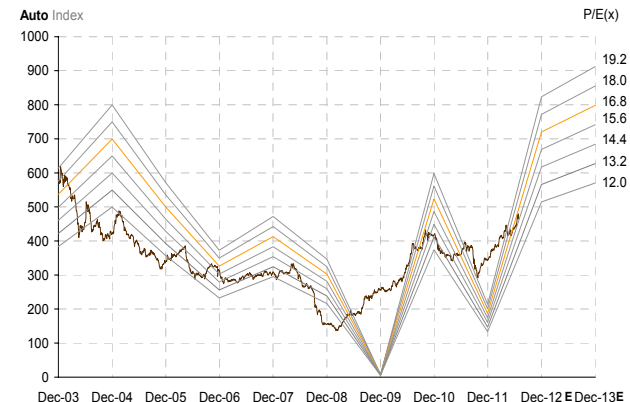
Overweight

(Previous Rating: Overweight)

Sector Index (as of July 25, 2012).....479.38pts
Market Cap. (Bt mn).....59,361.75

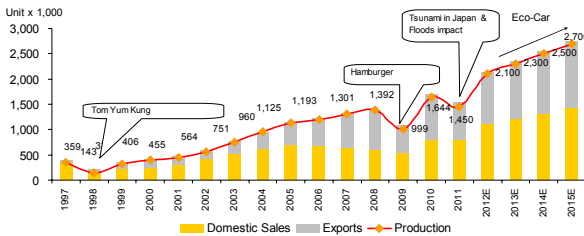
Key Inputs	Sector Fundamentals				
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Return on Equity	0.9%	10.3%	4.0%	13.8%	14.3%
Dividend payout	356.3%	42.7%	125.2%	55.0%	55.0%
EPS (Bt)	0.43	23.04	11.16	42.88	47.50
EPS growth	-97.6%	5319%	-51.6%	284.3%	10.8%
BV (Bt)	274.4	286.8	275.9	310.8	332.1
Dividend yield	0.6%	2.5%	4.1%	5.1%	5.6%
P/E (x)	602.66	18.16	30.70	10.84	9.78
P/BV (x)	0.93	1.46	1.24	1.50	1.40

Sector P/E Band



ภาคอุตสาหกรรมในช่วง 3 ปีข้างหน้าเติบโตเฉลี่ย 9% ต่อปี แนวโน้มการผลิตรถยนต์ของประเทศไทยตั้งแต่ปี 56 คาดว่าจะกลับมาเติบโตในระดับปกติ แม้ว่าอุปสงค์ในประเทศมีโอกาสดลดลงจากออร์เดอร์ที่ผลิตเพื่อความต้องการคงค้าง (Pent-up demand) หดลง แต่ผู้ผลิตจะไปเน้นการผลิตเพื่อส่งออกมากขึ้น ทั้งนี้สภาอุตสาหกรรมคาดว่ายอดขายรถยนต์จะปรับเพิ่มขึ้นเป็น 2.7 ล้านคันในปี 58 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตในช่วง 3 ปีข้างหน้า (ปี 56 – 58) ที่เฉลี่ย (CAGR) 9% ต่อปี ส่วน TOYOTA คาดการณ์ใน 5 ปีข้างหน้าหรือปี 60 ยอดผลิตรถยนต์ของประเทศไทยจะปรับเพิ่มขึ้นถึง 50% เป็น 3 ล้านคันซึ่งเป็นไปตามแผนในการขยายกำลังการผลิตต่อเนื่องของกลุ่มผู้ผลิตรถยนต์ โดยปี 55 มีโรงงานประกอบรถยนต์ 3 แห่งที่สร้างเสร็จ มีกำลังการผลิตรวมเพิ่มขึ้น 5 แสนคันต่อปี ประกอบด้วย ค่าย FORD ที่จะผลิตรถยนต์ทั่วไป ส่วนค่าย SUZUKI และ MITSUBISHI ที่ขยายการผลิตอีโคคาร์

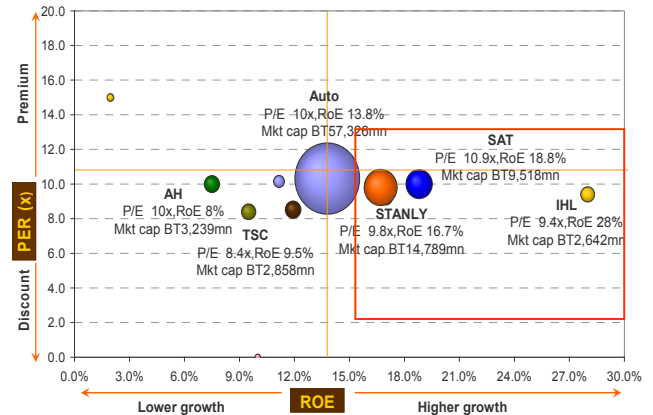
กราฟแสดงแนวโน้มอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์ของประเทศไทยในปี 55-58



Source: Thailand Automotive Institute & KSS Research

เปรียบเทียบ P/E และ ROE หุ้นในกลุ่มกลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์ เราเปรียบเทียบหุ้นในกลุ่มกลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์ โดยใช้ P/E multiple ประเมินมูลค่าเทียบกับ ROE ตามรูปด้านล่างขนาดของวงกลมแสดงถึงขนาดของ Market Cap เมื่อเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรม โดยแบ่งเป็น 1.กลุ่ม Outperform ซื้อขายที่ P/E Discount และให้ ROE ที่สูงกว่าอุตสาหกรรม ได้แก่ STANLY และ IHL ทั้งนี้เราให้น้ำหนักการลงทุนกับหุ้น STANLY มากกว่า ตามขนาด Market cap 2.กลุ่มที่น่าสนใจรองลงมา โดยซื้อขายที่ P/E ใกล้เคียงอุตสาหกรรม แต่ให้ ROE ที่สูงกว่าอุตสาหกรรม ได้แก่ SAT และ 3) กลุ่มที่ ROE ต่ำกว่าอุตสาหกรรม แต่ซื้อขายที่ P/E ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม ได้แก่ AH และ TSC

Sector Valuation Grid



Source: KSS Research

คาดการณ์ 2Q55 หดตัว QoQ และ YoY

รับผลกระทบทางอ้อมจากราคาน้ำมันดิบ

เราคาดว่าหุ้นกลุ่มปิโตรเคมีใน KSS coverage (IVL, PTTGC) จะรายงานกำไรสุทธิงวด 2Q55 จำนวน 1,911 ล้านบาท (-83%QoQ, -83%YoY) โดยได้รับแรงกดดันทางอ้อมจากราคาน้ำมันดิบที่ส่งผลให้ผลประกอบการของ PTTGC ลดลงเหลือ 806 ล้านบาท (-92%QoQ, -91%YoY) จากการบันทึกผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน อย่างไรก็ตาม ธุรกิจปิโตรเคมี (สายโอเลฟินส์) สามารถเติบโตจากระดับการผลิตที่เพิ่มขึ้นและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กับวัตถุดิบที่ขยายตัวทุกผลิตภัณฑ์ สำหรับ IVL คาดว่ามีกำไรสุทธิ 1,105 ล้านบาท (-35%QoQ, -53%YoY) เนื่องจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ PTA กับวัตถุดิบในทวีปเอเชียที่ทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ ค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นจากการรับรู้ผลประกอบการ Old World และขาดทุนจากสต็อกสินค้าตามราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลง

แนวโน้มผลประกอบการ 2H55 ฟิ้นตัว HoH

เราคาดว่ากำไรสุทธิงวด 2H55 ของกลุ่มปิโตรเคมี มีโอกาสฟื้นตัว HoH เนื่องจากการไม่มีการบันทึกผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน รวมถึงส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ขยายตัวจากความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันดิบที่เริ่มทรงตัวหลังจากหดตัวแรงใน 2Q55 ที่ผ่านมา นอกจากนี้ คาดว่าการเลื่อนแผนการผลิตเชิงพาณิชย์ของโรงงาน PTA ของผู้ประกอบการจีน (จาก 2Q55 เป็น 4Q55) จะหนุนให้ภาวะอุปทานส่วนเกินในภูมิภาคบรรเทาลง และทำให้ส่วนต่างราคา PTA กับวัตถุดิบขยายตัว

คงน้ำหนักการลงทุน “เท่าที่ตลาด”

แม้เราคาดว่าผลประกอบการกลุ่มปิโตรเคมีจะฟื้นตัวใน 2H55 แต่ความกังวลต่อปัญหาหนี้สินในยุโรปและทั่วโลกยังเป็นปัจจัยกดดันให้ความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีสายโอเลฟินส์ขยายตัวจำกัด กระทบกับภาวะอุปทานส่วนเกินในอุตสาหกรรม PTA จากแผนการผลิตเชิงพาณิชย์ของผู้ประกอบการจีนยังคงเป็นปัจจัยกดดันส่วนต่างราคา PTA ในระยะกลาง แนะนำ PTTGC เป็นหุ้น Top pick มูลค่าพื้นฐาน 63.50 บาท (DCF)

กลุ่มปิโตรเคมี

Sector Rating

Neutral

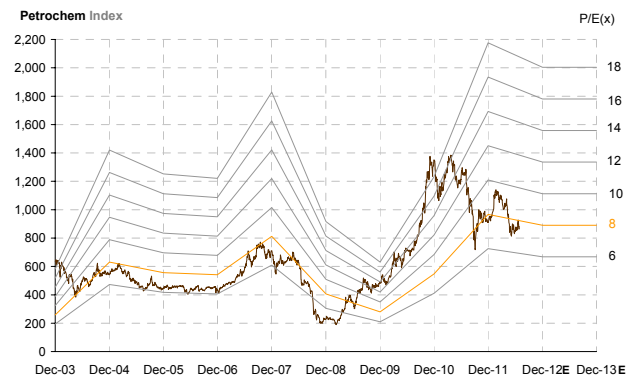
(Previous Rating: neutral)

Sector Index (as of July 25, 2012).....873.21pts
Market Cap. (Bt mn).....463,590.17

Key Inputs	Sector Fundamentals				
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Return on Equity	8.4%	14.8%	16.4%	14.7%	14.0%
Dividend payout	44.1%	31.3%	18.6%	30.0%	30.0%
EPS (Bt)	35.07	68.47	97.63	97.44	103.17
EPS growth	-31.1%	95.2%	42.6%	-0.2%	5.9%
BV (Bt)	418.54	461.35	594.73	662.91	735.13
Dividend yield	3.2%	2.3%	2.0%	3.3%	3.5%
P/E (x)	13.74	19.74	9.32	8.96	8.46
P/BV (x)	1.15	2.93	1.53	1.32	1.19

Source: KSS Research

Sector P/E Band



ภาพรวมอุตสาหกรรมสโกลในปี 55

AMATA จะโดดเด่นสุดสำหรับผลประกอบการ 2Q55

เราคาดว่า AMATA จะเป็นรายใหญ่เพียงรายเดียวที่แสดงผลประกอบการ 2Q55 ดีบ๊ตทั้ง YoY และ QoQ จากการเร่งโอนที่ดินนิคมอุตสาหกรรมให้แก่ลูกค้าเพิ่มมากขึ้นตามแผนงาน ในขณะที่ผู้ประกอบการรายอื่นๆ จะแสดงผลประกอบการลดลงอย่างมีนัยสำคัญใน 2Q55 ทั้ง HEMRAJ ซึ่งเกิดจากค่าปรับที่จ่ายให้แก่ กฟผ. สำหรับการเปิดดำเนินการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้า Gheco-One ที่ล่าช้ามาตั้งแต่เดือน พ.ย. 54 และเพิ่งมาเปิดดำเนินการในเดือน ก.ค. นี้ และ TICON ซึ่งเกิดจากการย้ายออกของลูกค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ที่เข้าพื้นที่โรงงานที่ได้รับผลกระทบน้ำท่วมเมื่อปลายปีที่แล้ว, การบันทึกค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่องในการซ่อมแซมโรงงานที่ได้รับความเสียหาย, และไม่มีการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนอสังหาริมทรัพย์ดังเช่นที่เกิดขึ้นใน 1Q55

ยอด BOI ที่เติบโตสูงเอื้อต่อการขายที่ดินใน 2H55

ยอดขอส่งเสริมสิทธิพิเศษ BOI ในรอบ 1H55 เติบโตสูงถึง 98% มาอยู่ที่ 4.79 แสนล้านบาท โดยเฉพาะในเดือน มิ.ย. ที่มีตัวเลขสูงถึง 1 แสนล้านบาท แสดงถึงการขยายการลงทุนอย่างต่อเนื่องของภาคการผลิตและจะส่งผลดีต่อแนวโน้มการขายที่ดินนิคมอุตสาหกรรมใน 2H55 ซึ่ง AMATA, HEMRAJ และ ROJNA ล้วนกำหนดเป้าหมายยอดขายที่ดินในปีนี้สูงกว่าในอดีตตอรับแนวโน้มข้างต้น และเราเชื่อว่า ผลประกอบการของ AMATA (+21% YoY) และ HEMRAJ (+335% YoY) ที่ไม่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมใหญ่จะเติบโตในอัตราที่สูงในปี 55

คงนำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด”

เลือกหุ้น Top Pick เป็น AMATA (ชื่อ/ มูลค่าพื้นฐาน 21 บาท) ในฐานะที่มีศักยภาพในการขายที่ดินมากที่สุดในปีนี้จากความเป็นรายใหญ่ในโซนภาคตะวันออกที่ปลอดภัยจากความเสี่ยงน้ำท่วม

กลุ่มนิคมอุตสาหกรรม

Sector Rating

Neutral

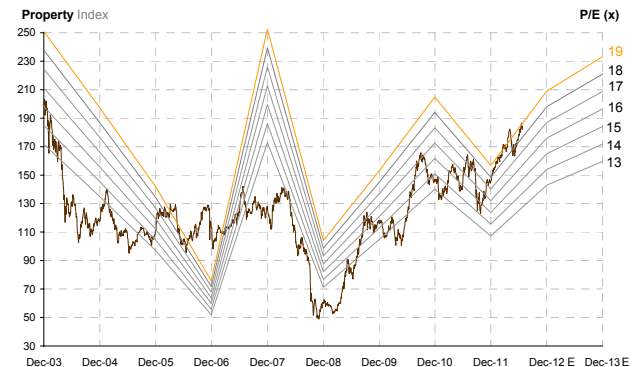
(Previous Rating: Neutral)

Sector Index (as of Jul 25, 2012).....184.25pts
Market Cap. (Bt mn).....602,747.17

Key Inputs	Sector Fundamentals				
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Return on Equity	9.0%	11.2%	8.6%	10.9%	11.4%
Dividend payout	49.0%	48.0%	58.7%	50.0%	50.0%
EPS (Bt)	8.05	10.74	8.25	11.00	12.15
EPS growth	46.8%	33.5%	-23.2%	33.3%	10.5%
BV (Bt)	90.12	95.90	96.24	100.51	106.58
Dividend yield	3.4%	3.3%	3.4%	3.0%	3.3%
P/E (x)	14.43	13.55	17.52	16.76	15.17
P/BV (x)	1.29	1.52	1.50	1.83	1.73

Source: KSS Research

Sector P/E Band



แนวโน้มใน 2H55 จะดีกว่า 1H55

AP จะโดดเด่นสุดสำหรับผลประกอบการ 2Q55

แนวโน้มผลประกอบการ 2Q55 ของผู้ประกอบการรายใหญ่ทั้งหมด 6 รายแบ่งได้เป็น 3 กลุ่ม 1) AP จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ, 2) QH, PS และ SPALI จะแสดงอัตราเติบโต QoQ แต่ลดลง YoY เป็นไปตามแผนการโอนโครงการที่ส่วนใหญ่เป็นโครงการเดิมต่อเนื่องจาก 1Q55 และ 3) LPN และ LH จะแสดงผลประกอบการลดลงทั้ง YoY และ QoQ โดยที่ LPN ไม่มีคอนโดมิเนียมใหม่โอนใน 2Q55 ในขณะที่ LH มีกำไรจากรธุรกิจหลักใน 2Q55 ทรงตัวเทียบทั้ง YoY และ QoQ แต่ไม่มีกำไรพิเศษบันทึกเหมือนกับที่เกิดขึ้นใน 2Q54 (บันทึกส่วนเพิ่มมูลค่า LHBANK ภายหลัง IPO ในเดือน พ.ค. 54) และ 1Q55 (ขายสินทรัพย์เข้ากองทุนอสังหาริมทรัพย์ LHPF)

แนวโน้มผลประกอบการใน 2H55 ดีกว่า 1H55

แนวโน้ม 2H55 จะดีกว่า 1H55 ใน 2 ด้าน คือ 1) คาดการณ์มูลค่าโครงการเปิดใหม่ใน 2H55 เพิ่มขึ้น 35%YoY และ 4%HoH เป็นไปตามแผนงานของผู้ประกอบการรายใหญ่ที่เป็นเชิงรุกมากขึ้นใน 2H55 หลังจากเริ่มมั่นใจในแนวทางป้องกันน้ำท่วมของภาครัฐ และ 2) แนวโน้มผลประกอบการใน 2H55 จะเติบโตจาก 1H55 อย่างชัดเจนโดยที่สัดส่วนประมาณ 65% ของรายได้ทั้งปีที่เราคาดการณ์สำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ทั้ง 6 รายจะถูกบันทึกใน 2H55

คงน้ำหนักการลงทุน “เท่ากัตลาด”

แม้ภาพรวม 2H55 ดีขึ้น HoH แต่ภาวะขาดแคลนแรงงานและแนวโน้มต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่สูงขึ้นจะกดดันอัตรากำไร และการเติบโตของผลการดำเนินงานในปี 55 เราเลือก AP (ซื้อ/มูลค่าพื้นฐาน 8.50 บาท) เป็น Top Pick จากโอกาสเติบโตปี 55-56 สูงกว่ากลุ่ม

กลุ่มที่อยู่อาศัย

Sector Rating

Neutral

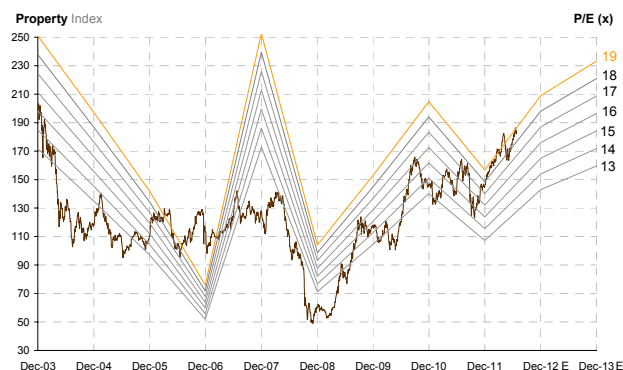
(Previous Rating: Neutral)

Sector Index (as of Jul 25, 2012).....184.25pts
Market Cap. (Bt mn).....602,747.17

Key Inputs	Sector Fundamentals				
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Return on Equity	9.0%	11.2%	8.6%	10.9%	11.4%
Dividend payout	49.0%	48.0%	58.7%	50.0%	50.0%
EPS (Bt)	8.05	10.74	8.25	11.00	12.15
EPS growth	46.8%	33.5%	-23.2%	33.3%	10.5%
BV (Bt)	90.12	95.90	96.24	100.51	106.58
Dividend yield	3.4%	3.3%	3.4%	3.0%	3.3%
P/E (x)	14.43	13.55	17.52	16.76	15.17
P/BV (x)	1.29	1.52	1.50	1.83	1.73

Source: KSS Research

Sector P/E Band



คาดการณ์ 2Q55 หดตัวแรงตามราคาน้ำมันดิบ

ธุรกิจโรงกลั่นอุตสาหกรรม 2Q55 มากที่สุด

เราคาดว่าหุ้นกลุ่มพลังงานใน KSS coverage (BANPU, BCP, PTT, PTTEP และ TOP) จะรายงานกำไรสุทธิงวด 2Q55 หดตัวเหลือเพียง 23,536 ล้านบาท (-66%QoQ, -56%YoY) โดยได้รับแรงกดดันจากการอ่อนตัวของราคาน้ำมันดิบทั่วโลกอย่างรวดเร็ว ทำให้ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยใน 2Q55 อยู่ที่ US\$106/บาร์เรล (-8%QoQ, -4%YoY) ผลประกอบการของธุรกิจโรงกลั่นหดตัวลงมากที่สุด โดยคาดว่าจะผลประกอบการ TOP จะพลิกเป็นขาดทุนสุทธิ 6,024 ล้านบาท การบันทึกผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน US\$11/บาร์เรล ขณะที่ค่าการกลั่นพื้นฐานทรงตัวที่ระดับ US\$4/บาร์เรล เช่นเดียวกับ BCP ที่มีขาดทุนสุทธิ 451 ล้านบาท จากการขาดทุนสต็อกน้ำมันกว่า US\$8/บาร์เรล และค่าการกลั่นที่ลดลงเหลือ US\$5.5/บาร์เรล

ธุรกิจสำรวจ และถ่านหิน มีปริมาณขายช่วยหนุน

ธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม (PTTEP) ประกาศกำไรสุทธิจำนวน 7,733 ล้านบาท (-58%QoQ, -31%YoY) ซึ่งเป็นผลจากรายการพิเศษและการบันทึกด้อยค่าของโครงการมอนทารา ขณะที่ผลจากรายงานหลักยังทรงตัวจากปริมาณขายปิโตรเลียมที่เพิ่มเป็น 263,441 boe/d (+4%QoQ, -4%YoY) และราคาขายเฉลี่ยอ่อนตัวเล็กน้อยเหลือ US\$64/boe (-1%QoQ, +14%YoY) สำหรับธุรกิจถ่านหิน (BANPU) คาดมีกำไรสุทธิ 2,279 ล้านบาท (-18%QoQ, -28%YoY) แต่คาดว่าจะกำไรจากการดำเนินงาน 2,369 ล้านบาท (+22%QoQ, +0%YoY) ผลจากปริมาณขายถ่านหินจากอินโดนีเซียที่เพิ่มขึ้นหลังจากสิ้นสุดฤดูฝน แม้ราคาขายเฉลี่ยลดลงตามราคาถ่านหินโลก

คั้งน้ำหนักการลงทุน “เท่ากั้บตลาด”

แม้เราคาดว่าผลประกอบการกลุ่มพลังงานจะมีแนวโน้มฟื้นตัวในช่วงที่เหลือของปีเทียบกับ 2Q55 ที่คาดว่าเป็นจุดต่ำสุดของปี แต่ความกังวลต่อความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลกจากปัญหาหนี้สินในยุโรป และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนที่ต่ำกว่าคาดยังคงเป็นปัจจัยที่ทำให้ราคาน้ำมันดิบและผลประกอบการรายไตรมาสผันผวน แนะนำ TOP เป็นหุ้น Top pick มูลค่าพื้นฐาน 68 บาท (DCF)

กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค

Sector Rating

Neutral

(Previous Rating: neutral)

Sector Index (as of July 25, 2012).....19,388.91pts
Market Cap. (Bt mn).....2,107,644

Key Inputs	Sector Fundamentals				
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Return on Equity	14.2%	15.8%	16.1%	16.2%	16.4%
Dividend payout	41.0%	38.6%	42.6%	40.0%	40.0%
EPS (Bt)	1,423.3	1,781.6	1,993.5	2,205.8	2,481.3
EPS growth	78.1%	25.2%	11.9%	10.7%	12.5%
BV (Bt)	10,009	11,272	12,388	13,642	15,131
Dividend yield	3.6%	3.7%	4.3%	4.6%	5.1%
P/E (x)	11.51	12.04	10.01	8.79	7.81
P/BV (x)	1.64	1.90	1.61	1.42	1.28

Source: KSS Research

Sector P/E Band



คาดผลการดำเนินงาน 2Q55 เติบโต YoY

คาด Same Store Sales Growth 2Q55 จะลดลง QoQ

เราประเมินว่าหุ้นกลุ่มพาณิชย์ที่เราทำการศึกษามี Same Store Sales Growth (SSSG) ชะลอตัวจาก 1Q55 จากภาวะค่าครองชีพที่สูงขึ้น แต่หากเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว SSSG จะยังอยู่ในระดับที่สูงกว่า โดย BIGC มี SSSG หดตัวจากผลกระทบของการแข่งขันด้านราคาและส่งเสริมการขาย แต่สำหรับ MAKRO คาดว่าจะยังสามารถรักษา SSSG ไว้ได้ในระดับสูงจากยอดขายอาหารเครื่องดื่ม และสินค้ากลุ่มโรงแรม ร้านอาหาร (HoReCa) ที่ดีขึ้น ส่วน CPALL จะเป็นหุ้นเพียงตัวเดียวที่คาดว่า SSSG จะขยายตัวต่อเนื่องด้วยอานิสงส์ของภาวะอากาศร้อนจัดและการถ่ายทอดฟุตบอลยูโร 2012 ซึ่งกระตุ้นยอดขายอาหารพร้อมรับประทานและเครื่องดื่ม

คาดการณ์โรสุทธิ 2Q55 ของกลุ่มฯ เติบโตแข็งแกร่ง YoY

เราคาดว่าผลการดำเนินงาน 2Q55 กลุ่มพาณิชย์เติบโต 30%YoY แต่ลดลง 6%QoQ ใน 2Q55 การเติบโต YoY เป็นผลจากการขยายสาขา และการบริโภคที่ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ผลจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ลดลงจาก 30% เป็น 23% สามารถครอบคลุมต้นทุนที่เพิ่มจากการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเป็น 300 บาทใน 7 จังหวัดน่านอง ส่วนการลดลง QoQ เป็นผลจาก SSSG ที่ลดลง เราคาดว่ายังมีเพียง CPALL ที่เติบโตทั้ง YoY และ QoQ และจะสร้างสถิติใหม่ (+30%YoY, +2%QoQ)

เข้าสู่โลว์ซีซั่นในไตรมาส 3

ธุรกิจค้าปลีกค้าส่งกำลังเข้าสู่ช่วงโลว์ซีซั่นในไตรมาส 3 ซึ่งปัจจัยจากฤดูฝน เป็นอุปสรรคต่อการซื้อสินค้า จึงคาดว่าผลการดำเนินงานใน 3Q55 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี (แต่ยังเติบโต YoY) ก่อนจะถึงฤดูกาลขายในไตรมาสสุดท้ายที่คาดว่าจะให้ผลกำไรสูงสุดของปีเช่นกัน คาด SSSG 4Q55 จะเติบโตจากฐานที่ต่ำใน 4Q54 ที่เกิดอุทกภัย

ค้ำหนุนการลงทุน “เท่าตลาด”

เรามองว่าดัชนีหุ้นกลุ่มพาณิชย์ที่ปรับลดลงมารวม 8% ในสัปดาห์สุดท้ายของเดือนกรกฎาคม เป็นโอกาสในการเข้าสะสมหุ้น เพราะภาพรวมผลการดำเนินงานระยะยาวของกลุ่มฯ ยังคงมีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่ง และเลือก CPALL เป็นหุ้น Top Pick เนื่องจากคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโต 38% และมี ROE 45% ในปี 2555 ซึ่งสูงที่สุดในกลุ่ม เราขอการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การขายเพื่อสร้างความแตกต่างอย่างโดดเด่นจากคู่แข่ง ส่วนการขายสาขาในปีนี้มีแนวโน้มดีกว่าแผนที่บริษัทฯ วางไว้

กลุ่มพาณิชย์

Sector Rating

Neutral

(Previous Rating: Neutral)

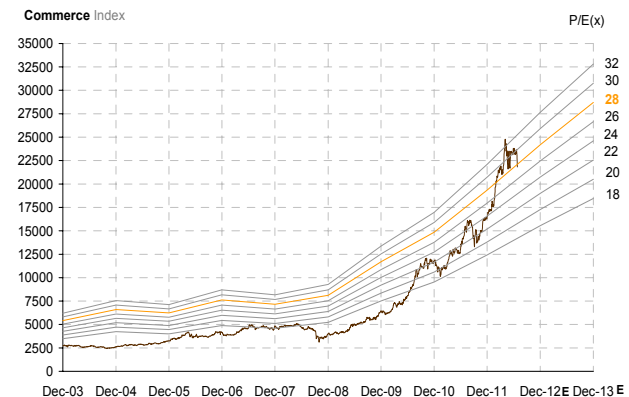
Sector Index (as of May 25, 2012).....22,385.24pts

Market Cap. (Bt mn).....810,270.43

Key Inputs	Sector Fundamentals				
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Return on Equity	14.7%	17.4%	19.7%	21.9%	23.0%
Dividend payout	52.1%	57.3%	43.5%	45.0%	45.0%
EPS (Bt)	418.22	529.61	690.66	864.81	1,038
EPS growth	44.2%	26.6%	30.4%	25.2%	20.0%
BV (Bt)	2,850.6	3,048.0	3,505.5	3,944.7	4,515.4
Dividend yield	3.4%	2.0%	1.8%	1.8%	2.2%
P/E (x)	15.41	22.31	23.90	25.08	20.90
P/BV (x)	2.26	3.88	4.71	5.50	4.80

Source: KSS Research

PE Band



2Q55 ยังเติบโตแต่ครึ่งหลังเริ่มไม่แน่นอน

คาดการณ์การดำเนินงาน 2Q55 พื้นตัวต่อเนื่อง QoQ

เรามองว่าผลการดำเนินงานของกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในไตรมาส 2 จะฟื้นตัวต่อเนื่องจากไตรมาสแรก โดยหุ้นที่ไม่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม (CCET, DELTA) จะมีกำไรเติบโต QoQ จากยอดคำสั่งซื้อที่กลับเข้ามาตามฤดูกาล ส่วนหุ้นที่ได้รับผลกระทบจากภาวะอุทกภัยปลายปีที่แล้ว (HANA, KCE, SVI) คาดว่ากำไรปกติก่อนรายการพิเศษมีแนวโน้มฟื้นตัว QoQ เช่นกัน จากกำลังการผลิตที่เริ่มกลับคืนมาอีกครั้ง โดยการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำจะมีผลกระทบสูงกว่าการปรับลดอัตราภาษีนิติบุคคล เป็นความเสี่ยงต่อต้นทุนในไตรมาสนี้

เศรษฐกิจโลกจะกดดันการฟื้นตัวครึ่งปีหลัง

ภายใต้ความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจยุโรปและสหรัฐฯ ใน 2H55 ซึ่ง Book-to-bill ratio เดือน มิ.ย. ที่ปรับลดลงมาติดต่อกันเป็นเดือนที่สาม บ่งชี้ถึงการชะลอตัวของความต้องการวัตถุดิบต้นน้ำในอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผู้ผลิตชิ้นกลางและชิ้นปลายในระยะถัดไป จึงมองว่ากำไรก่อนรายการพิเศษใน 3Q55 จะไม่โดดเด่น โดยทรงตัวจาก 2Q55 จากปกติที่เป็นฤดูกาลขายของกลุ่มฯ และจะชะลอตัวในไตรมาสสุดท้ายของปี ส่วนหุ้นที่โรงงานถูกน้ำท่วมจะมีการบันทึกกำไรพิเศษจากเงินประกันชดเชยความเสียหายมากขึ้น ซึ่งจะช่วยให้กำไรสุทธิเติบโต QoQ ต่อไปได้ในไตรมาส 3

คงน้ำหนักการลงทุน “น้อยกว่าตลาด”

เรามองว่ากำไรของกลุ่มฯ ในปี 55 ยังลดลง 8%YoY เพราะการผลิตโดยรวมยังอยู่ในภาวะฟื้นตัวจากน้ำท่วม แม้เชื่อว่าผลการดำเนินงานของกลุ่มมีโอกาสเติบโตต่อเนื่องในปี 56 แต่สัญญาณการชะลอตัวของกลุ่มฯ ใน 2H55 จะกดดันการฟื้นตัว แนะนำเก็งกำไรระยะสั้นในหุ้น DELTA ตามผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะขยายตัวได้ใน 2Q55

กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

Sector Rating

Underweight

(Previous Rating: Underweight)

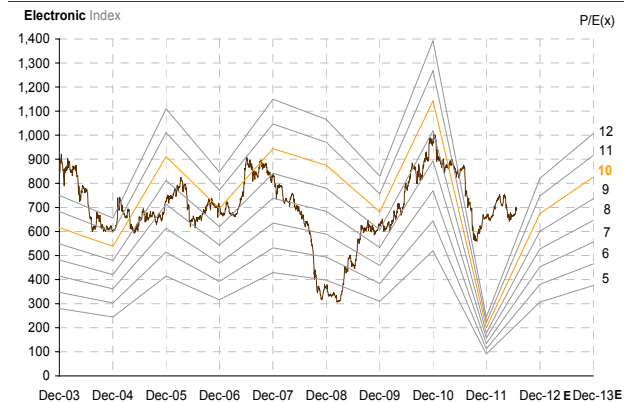
Sector Index (as of July 25, 2012).....696.51pts

Market Cap. (Bt mn).....76,714.06

Key Inputs	Sector Fundamentals				
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Return on Equity	10.9%	17.0%	3.1%	9.7%	11.1%
Dividend payout	69.6%	31.8%	259.7%	40.0%	40.0%
EPS (Bt)	61.94	103.94	18.16	61.26	75.07
EPS growth	-22.1%	67.8%	-82.5%	237.4%	22.5%
BV (Bt)	570.08	610.05	593.38	632.88	677.92
Dividend yield	6.9%	4.8%	7.2%	3.5%	4.3%
P/E (x)	10.05	9.31	36.09	11.49	9.38
P/BV (x)	1.09	1.59	1.10	1.11	1.04

Source: KSS Research

PE Band



คาดกำไร 2Q55 ลดลง QoQ ตามฤดูกาล

คาดการณ์การดำเนินงาน 2Q55 แล่ง QoQ เกือบทุกตัว

คาดหุ้นใน KSS Coverage (AOT, BTS, PSL, THAI) รายงานผลการดำเนินงาน 2Q55 แล่ง QoQ เกือบทุกตัวจากปัจจัยฤดูกาล

- AOT (ซื้อ/ FV 66 บาท) คาดกำไร 3Q55 ก่อน FX (ปิดม.ย.) ที่ 1.24 พันล้านบาท (-47%QoQ, +131%YoY) ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่เติบโต YoY จากการเติบโตปริมาณโดยสารตามธุรกิจสายการบิน
- BTS (ซื้อ/ FV 1.11 บาท) คาดกำไร 1Q56 (ปิดม.ย.) มีโอกาสลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล แต่คาดจะเติบโต YoY จากการเปิดส่วนต่อขยาย ตู้โดยสารใหม่ที่ทยอยเข้ามาตั้งแต่เดือนก.ย. นี้ จะสนับสนุนการเติบโตของผลการดำเนินงานในช่วงที่เหลือของปีต่อเนื่องไปจนถึงปลายปี
- PSL (ขาย / FV 13 บาท) คาด 2Q55 ขาดทุน 22 ล้านบาทดีขึ้นจากขาดทุน 41 ล้านบาทใน 1Q55 แต่แล่งจากกำไร 200 ล้านบาทใน 2Q54 ค่ำระวางเรือฟื้นตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่จำนวนวันเดินเรือลดลง YoY ส่วนผลการดำเนินงาน 2H55 จะถูกกดดันจากระวางเรือที่ยังทรงตัวในระดับต่ำ
- THAI (แก้งกำไร/ FV 28 บาท) คาดจะขาดทุนสุทธิราว 1 พันล้านบาทใน 2Q55 ผลจากขาดทุนจากการดำเนินงานราว 2.8 พันล้านบาท และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนกว่า 1 พันล้านบาท แล่งจาก 1Q55 (มีกำไรจากการดำเนินงาน 3.1 พันล้านบาท) แต่ดีขึ้นจาก 2Q54 (ขาดทุนการดำเนินงาน 5.6 พันล้านบาท) เนื่องจากเชื่อมั่นล่งหน้าต้นทุนสูง) มีโอกาสสูงที่ผลการดำเนินงานปี 55 ต่ำกว่าประมาณการ

ค้งน้ำหนักรลงทุน “เท่ากับตลาด”

คาดเฉพาะ BTS ที่ผลการดำเนินงานช่วงที่เหลือของปีมีโอกาสเติบโต ขณะที่ AOT และ THAI จะเข้าสู่ฤดูกาลต่ำ ส่วนกลุ่มเดินเรือ (PSL, TTA) ยังได้รับผลกระทบจากความอ่อนแอของภาคอุปสงค์จากปัญหาเศรษฐกิจยุโรปและภาวะอุปทานส่วนเกิน ราคาหุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มนี้สะท้อนผลการดำเนินงานปีไปแล้ว จึงมี Upside ค่อนข้างจำกัด ขณะที่การเติบโตในปี 56 เห็นชัดเจนเฉพาะบางตัว (AOT, BTS)

กลุ่มขนส่ง

Sector Rating

NEUTRAL

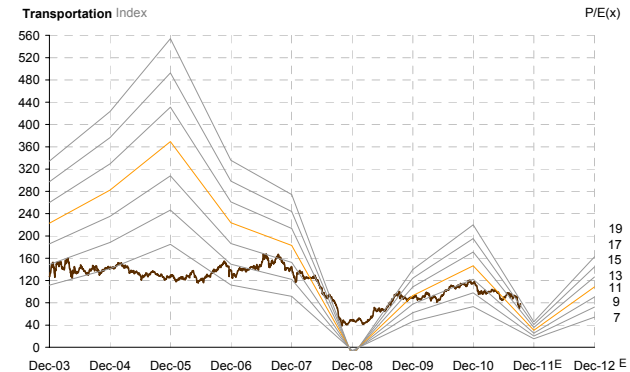
(Previous Rating: NEUTRAL)

Sector Index (as of July 25, 2012).....100.30pts
Market Cap. (Bt mn).....265,012.35

Key Inputs	Sector Fundamentals				
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Return on Equity	4.4%	8.0%	-2.8%	5.9%	7.0%
Dividend payout	77.0%	18.7%	0.0%	15.0%	15.0%
EPS (Bt)	5.17	8.14	(2.89)	6.02	7.63
EPS growth	n.m.	57.4%	-135.5%	-308.0%	26.8%
BV (Bt)	116.7	102.2	104.6	102.6	109.1
Dividend yield	4.5%	3.2%	0.0%	0.9%	1.1%
P/E (x)	17.08	14.14	(29.51)	16.85	13.29
P/BV (x)	0.76	1.13	0.82	0.99	0.93

Source: KSS Research

Sector P/E Band



คาดผลประกอบการ 2Q55 เติบโต YoY

คาดกำไรเติบโต 18%YoY

เราคาดว่าไรกลุ่มสื่อสารภายใต้ KSS Coverage (ADVANC, DTAC, INTUCH, JMART, THCOM และ TRUE) ที่ 1.39 หมื่นล้านบาทชะลอตัว 5%QoQ แต่ปรับเพิ่มขึ้น 18%YoY โดยกลุ่มผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ (ADVANC, DTAC และ TRUE) จะมีผลประกอบการ 2Q55 ชะลอตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล และผลจากการเปิดตัว iPhone 4S ในช่วงปลายปีก่อนซึ่งทำให้ออดขายโทรศัพท์ใน 1Q55 สูงกว่า ในขณะที่เทียบ YoY คาดยังเติบโตต่อเนื่องจากตลาด Non-voice ที่โตถึง 30% จากปีก่อน ส่วน THCOM ผลการดำเนินงานมีแนวโน้มดีขึ้น YoY และ QoQ จากธุรกิจ iPSTAR ที่มีการรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นจากตลาด ออสเตรเลีย มาเลเซีย อินเดีย และ ญี่ปุ่น

ปี 55 คาดกำไรกลุ่มชินฯ Outperform

คาดว่าในปี 55 ของกลุ่มฯที่ 6.1 หมื่นล้านบาท (+37%YoY) โดยคาดผลประกอบการหุ้นกลุ่มชินฯ (INTUCH ADVANC และ THCOM) จะ Outperform กลุ่ม โดย ADVANC รายได้เติบโตดีตามอุตสาหกรรมซึ่งรับผลบวกจากการเติบโตของตลาดสมาร์ทโฟน ซึ่งนอกจากจะเพิ่มยอดขายโทรศัพท์ยังช่วยเพิ่มรายได้จาก Non-voice เติบโตปีนี้อยู่ราว 25% แต่ในด้านต้นทุนคู่แข่ง DTAC และ TRUE รับผิดชอบเพิ่มเติมปีจากต้นทุนสัมปทานจ่ายที่เพิ่มขึ้นจาก 25% เป็น 30% ที่เริ่มตั้งแต่ 4Q54 ที่ผ่านมา ส่วน ADVANC ยังจ่ายต้นทุนสัมปทานเท่าเดิมที่เฉลี่ย 25% ส่วน THCOM คาดกำไรพลิกเป็นบวกจากการขยายตลาดของธุรกิจ iPSTAR

คณนำหนักการลงทุน “เท่าตลาด”

เราคาดว่าราคาหุ้นกลุ่มสื่อสารปรับเพิ่มขึ้นสะท้อนปัจจัยบวกจากผลประกอบการที่แข็งแกร่งและการประมูล 3G ไปแล้วส่วนใหญ่ แต่ด้วยอุตสาหกรรมให้ผลตอบแทนจากปีผลเฉลี่ยสูง 5% สูงกว่า SET ที่ 3.8% โดยเราแนะนำ “ซื้อ” THCOM (ราคาพื้นฐาน 17.60) จากผลประกอบการที่ Turnaround ในปีนี้ และปีหน้าเต็มอัตรายอดขาย THCOM6 หนุนผลประกอบการเติบโตต่อเนื่อง และ “ซื้อ” INTUCH (ราคาพื้นฐาน 70.40) ซึ่งผลประกอบการเติบโตดีตามบริษัทร่วม ADVANC และ THCOM และให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง 7%

กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

Sector Rating

NEUTRAL

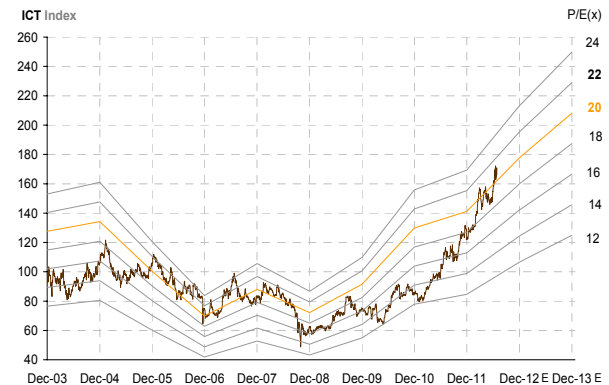
(Previous Rating: Overweight)

Sector Index (as of July 25, 2012)..... 170.95 pts

Market Cap. (Bt mn)..... 1,185,625

Key Inputs	Sector Fundamentals				
	2009	2010	2011	2012E	2013E
Return on Equity	12.6%	16.1%	29.0%	35.9%	41.2%
Dividend payout	77.2%	64.9%	44.4%	60.0%	60.0%
EPS (Bt)	4.58	4.69	7.06	8.88	10.41
EPS growth	26.9%	2.3%	50.6%	25.9%	17.2%
BV (Bt)	36.37	29.21	24.31	24.73	25.25
Dividend yield	6.2%	2.5%	5.3%	5.1%	6.0%
P/E (x)	16.37	18.15	17.26	18.71	15.97
P/BV (x)	2.06	2.91	5.01	6.72	6.58

Sector P/E Band



รายเดี่ยวที่จะแสดง 2Q55 เติบโตทั้ง YoY และ QoQ

ผลประกอบการ 2Q55 จะเติบโตสูงทั้ง YoY และ QoQ

เรคาดการณ์กำไรสุทธิใน 2Q55 จะเท่ากับ 302 ล้านบาท (+80%YoY และ +52%QoQ) โดยมีการโอนที่ดินนิคมอุตสาหกรรมเพิ่มมากขึ้นมาอยู่ที่ 410 ไร่ใน 2Q55 (อมตะนคร 10 ไร่ และอมตะซิตี้ 400 ไร่) การโอนที่ดินเพิ่มขึ้นส่งผลให้รายได้รวมใน 2Q55 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.36 พันล้านบาท (+55%YoY และ +52%QoQ)

รายใหญ่ที่ได้รับประโยชน์จากจุดเด่นของโซนภาคตะวันออก

ยอดขายที่ดินนิคมอุตสาหกรรมของบริษัทใน 1Q55 เท่ากับ 808 ไร่ (อมตะนคร 35 ไร่ และ อมตะซิตี้ 773 ไร่) และใน 2Q55 เท่ากับ 272 ไร่ (อมตะนคร 110 ไร่ และ อมตะซิตี้ 162 ไร่) ส่งผลให้ยอดขายรวมใน 1H55 เท่ากับ 1,080 ไร่ (+122%YoY) ซึ่งคิดเป็น 36% ของเป้าหมายทั้งปีของผู้บริหารที่ 3 พันไร่และ 43% ของสมมติฐานของเราที่ 2.5 พันไร่ ปัจจัยผลักดันยอดขายในช่วง 1H55 มาจากลูกค้ารายใหญ่ Bridgestone ที่ซื้อที่ดินอมตะซิตี้จำนวน 544 ไร่ในเดือน มี.ค. 55 ในขณะที่แนวโน้มการขายที่ดินในช่วง 2H55 จะมีปัจจัยผลักดันจากความต่อเนื่องของการเคลื่อนย้ายฐานการผลิตไปยังโซนที่ปลอดภัยจากน้ำท่วมในภาคตะวันออกของไทยที่ AMATA เป็นผู้ประกอบการรายใหญ่

คงคำแนะนำ “ซื้อ” จากโอกาสเติบโตต่อเนื่องในปี 55-56

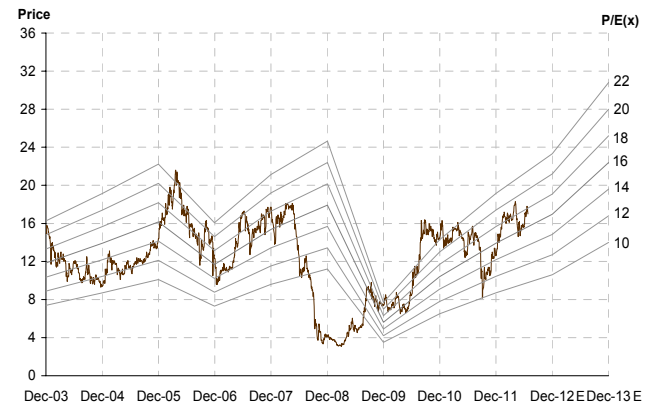
เลือกหุ้น AMATA เป็น Top pick ของกลุ่มซึ่งเราคาดว่าจะเป็นผู้ประกอบการหลักในโซนภาคตะวันออกที่ได้รับประโยชน์จากการขยายการลงทุนทางตรงโดยเฉพาะจากกลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์ที่ป้อนให้แก่สายการผลิตโมเดลใหม่ๆของค่ายรถยนต์ญี่ปุ่น เช่น โมเดลอีโคคาร์ของ Toyota เป็นต้น เราคงมูลค่าพื้นฐานที่ 21 บาท (20 xP/E หรือ PEG ไม่เกิน 1 เท่าเทียบจากอัตราเติบโตของ EPS ของบริษัทที่ 21%YoY ในปี 55 และ 32%YoY ในปี 56)

Ticker	Rating	Price
AMATA		
Sector	Current.....BUY	Fair Value.....(Bt)21.00
Property	Prior.....BUY	Current.....(Bt)17.00

Financial Summary

YE Dec (Bt mn)	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	696	932	1,131	1,495
Net profit growth (%)	86.92	33.96	21.35	32.12
EPS (Bt)	0.65	0.87	1.06	1.40
EPS growth (%)	86.92	33.96	21.35	32.12
BV (Bt)	5.73	6.32	7.22	8.19
DPS (Bt)	0.30	0.40	0.48	0.60
PE (x)	26.07	19.46	16.04	12.14
PBV (x)	2.97	2.69	2.35	2.08
Yield (%)	1.76	2.35	2.82	3.53
ROE (%)	11.39	13.83	14.68	17.11

PE Band



คาด 3Q55 ถูกกดดันจากปัจจัยฤดูกาล

คาดกำไรสุทธิ 3Q55 ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

เราประมาณการกำไรก่อนอัตราแลกเปลี่ยน 3Q55 (ปีค.ม.ย.55) ที่ระดับ 1.24 พันล้านบาท (-47%QoQ, +131%YoY) การลดลง QoQ เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลที่ปริมาณผู้โดยสารลดลง QoQ ส่วนการเติบโตก้าวกระโดด YoY จะเป็นผลจากปริมาณโดยสารที่เพิ่มขึ้นตามธุรกิจสายการบินในภูมิภาค และต้นทุนค่าเสื่อมราคาที่ลดลงกว่าครึ่งเนื่องจากสินทรัพย์บางรายการตัดค่าเสื่อมหมด ส่วนการย้ายสายการบินไปสนามบินดอนเมือง คาดทำให้ AOT สูญเสียรายได้ราว 245 ล้านบาทในปี 56-57 (0.5% ของรายได้รวม)

ปริมาณผู้โดยสารยังโตตามคาด

ช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี (ต.ต.54-มิ.ย. 55) AOT มีปริมาณเที่ยวบินและปริมาณผู้โดยสารเติบโตที่ระดับ 8.5%YoY และ 7.3%YoY ตามลำดับ ซึ่งใกล้เคียงกับสมมติฐานประมาณการปี 55 ของเราที่ 8% เราจึงคงประมาณการกำไร ณ ระดับปัจจุบัน

ค่าธรรมเนียมอัตราใหม่จะคืบหน้า 1-2 เดือนจากนี้

คาดเดือนส.ค.-ก.ย.นี้ กรมการบินพลเรือนจะประชุมเพื่อพิจารณาอนุมัติการปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการใช้สนามบินตามที่ AOT เสนอไป ซึ่งเราคาดว่าจะได้รับการอนุมัติ ทั้งนี้อัตราดังกล่าวสะท้อนในประมาณการของเราแล้ว โดยเราตั้งสมมติฐานค่าธรรมเนียมอัตราใหม่มีผลตั้งแต่เดือนมิ.ย. 56 เป็นต้นไป

คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มการเติบโตหลังปี 55

ผลการดำเนินงานหลังปี 55 ยังมีโอกาสขยายตัวตามการเติบโตของสายการบินในภูมิภาค อัตราภาษีเงินได้ที่ลดเหลือ 23% ในปี 56 และ 20% ในปี 57 รวมถึงการปรับขึ้นค่าธรรมเนียมผู้โดยสาร ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ 11xP/E สำหรับผลการดำเนินงานปี 56 ยังคงถูกเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยสนามบินในภูมิภาค (14xP/E) เราเตรียมปรับเพิ่มมูลค่าพื้นฐานสำหรับผลการดำเนินงานปี 56 หากมีความชัดเจนเรื่องค่าธรรมเนียมใหม่ (กรณีที่ดีที่สุดประเมินมูลค่าพื้นฐานใหม่ที่ 84 บาทสำหรับกำไรต่อหุ้นปี 56 โดยอิงกับ P/E เป้าหมาย 14 เท่า) และเป็น Top Pick ในกลุ่มขนส่ง

Ticker

AOT

Sector

TRANS

Rating

Current...BUY

Prior.....BUY

Price

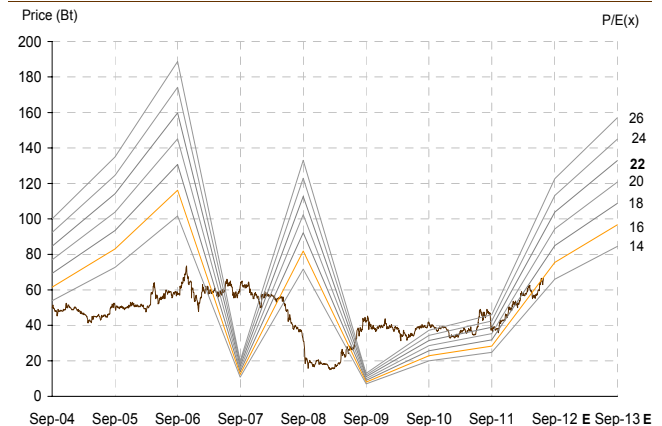
Fair Value....(Bt) 66.00

Current.....(Bt) 65.00

Financial Summary

YE Sep (Bt mn)	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	2,039	2,528	6,737	8,627
Net profit growth (%)	184.31	23.98	166.45	28.05
EPS (Bt)	1.43	1.77	4.72	6.04
EPS growth (%)	186.00	23.76	166.45	28.05
BV (Bt)	48.89	50.59	53.19	56.51
DPS (Bt)	0.55	0.80	2.12	2.72
PE (x)	45.45	36.73	13.78	10.76
PBV (x)	1.33	1.28	1.22	1.15
Yield (%)	0.85	1.23	3.26	4.18
ROE (%)	2.92	3.50	8.87	10.69

PE Band



2Q55 จะเติบโต YoY โดดเด่นกว่ากลุ่ม

คาดการณ์ผลประกอบการ 2Q55 เติบโตทั้ง YoY และ QoQ คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q55 จะเท่ากับ 498 ล้านบาท (+6%YoY และ +18%QoQ) เติบโตเนื่องจาก 1) รายได้จากการโอนโครงการที่อยู่อาศัยที่เติบโต QoQ มาอยู่ที่ 3.57 พันล้านบาท (-12%YoY และ +14%QoQ) โดยมีโครงการหลัก ได้แก่ The Address สุขุมวิท 28 และ The Address อโศก ในขณะที่การโอนโครงการแนวราบยังใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า และ 2) กำไรพิเศษประมาณ 38 ล้านบาทจากการขายเงินลงทุนใน PREB (Pre-built Plc.) จำนวน 17 ล้านหุ้น หากไม่นับรวมกำไรพิเศษจากการขายหุ้น PREB เราคาดว่า กำไรปกติใน 2Q55 จะทรงตัว YoY และเติบโตเล็กน้อย QoQ

Backlog สูงพอที่จะสร้างอัตราเติบโตของผลประกอบการปีนี้อุด Pre-Sale ใน 1H55 เท่ากับ 11.7 พันล้านบาท คิดเป็นประมาณ 58% ของเป้าหมายทั้งปี 55 เป้าหมายยอด Pre-Sale ของบริษัทมีความเป็นไปได้สูงภายใต้แนวโน้มการเปิดโครงการใหม่ใน 2H55 ที่เป็นเชิงรุกมากขึ้นด้วยโครงการทั้งหมด 10 แห่ง (มูลค่าโครงการรวม 11.6 พันล้านบาท) นอกจากนี้ฐาน Backlog ของ AP ก็ถือว่าแข็งแกร่งเช่นเดียวกัน ซึ่ง ณ สิ้น 1Q55 เท่ากับ 32.8 พันล้านบาทซึ่งสามารถรับรู้เป็นรายได้ได้จนถึงปี 59 และเราเชื่อว่า รายได้ปี 55 ที่จะเติบโต 19%YoY มาอยู่ที่ 16 พันล้านบาท เป็นไปได้สูง โดยมี Backlog รองรับไว้แล้วประมาณ 75% ของรายได้ในช่วง 2H55 ดังนั้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 55 ไว้ที่ 1.99 พันล้านบาท เติบโต 29%YoY

คงคำแนะนำ “ซื้อ” จากโอกาสเติบโตปี 55-56

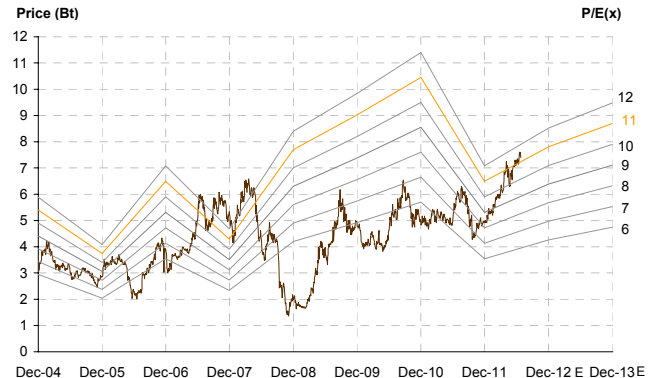
จุดเด่นหลัก ได้แก่ การฟื้นตัวของยอด Pre-Sale อย่างแข็งแกร่ง, ฐาน Backlog ที่รองรับการรับรู้รายได้ใน 2H55, และการเปิดโครงการใหม่ในช่วง 2H55 ที่จะเป็เชิงรุกต่อเนื่องเพื่อให้ได้ยอด Pre-Sale ทั้งปี 55 และคงมูลค่าพื้นฐานที่ 8.50 บาท (12xP/E)

Ticker	Rating	Price
AP		
Sector	Current.....BUY	Fair Value.....(Bt)8.50
Property	Prior.....BUY	Current.....(Bt)7.40

Financial Summary

YE Dec (Bt mn)	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	2,228	1,551	1,995	2,231
Net profit growth (%)	15.57	-30.38	28.63	11.84
EPS (Bt)	0.95	0.59	0.71	0.79
EPS growth (%)	15.57	-38.21	20.75	11.84
BV (Bt)	4.06	4.04	4.32	4.83
DPS (Bt)	0.32	0.32	0.18	0.28
PE (x)	7.78	12.60	10.43	9.33
PBV (x)	1.82	1.83	1.71	1.53
Yield (%)	5.14	2.43	3.82	4.27
ROE (%)	23.41	14.55	16.41	16.42

PE Band



คาด 2Q55 เติบโต QoQ แต่เริ่มมีความเสี่ยงครึ่งปีหลัง

คาดการณ์การดำเนินงาน 2Q55 เติบโต QoQ แต่ลดลง YoY เราประเมินกำไรสุทธิของ DELTA ใน 2Q55 ที่ 858 ล้านบาท (+20%QoQ, -6%YoY) จากคาดการณ์ยอดขายที่ระดับ US\$350 ล้าน (+25%QoQ, +7%YoY) การเติบโต QoQ เป็นผลจาก 1) การรับรู้รายได้เฟาเวอร์ซัพพลายในกลุ่ม telecom ที่ล่าช้าจาก 1Q55 2) ยอดขายที่แข็งแกร่งจากเฟาเวอร์ซัพพลายสำหรับ server (20% ของยอดขายรวม) ซึ่งเติบโตตามธุรกิจ cloud computing 3) ยอดขาย solar inverter จากภูมิภาคอื่นนอกเหนือจากยุโรป (5% ของยอดขาย) ที่เติบโตเท่าตัวจากไตรมาสก่อน เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะเท่ากับ 26% ทรงตัว QoQ แต่ดีขึ้น YoY ตามการตั้งสำรองค่าเสื่อมมูลค่าสินค้าที่ลดลง ส่วนกำไรที่คาดว่าจะลดลง YoY เป็นผลของเงินปันผลรับจากการลงทุนในบริษัทลูกที่ประเทศจีน 65 ล้านบาท และรายการโอนกลับภาษีอีก 44 ล้านบาท ใน 2Q54

คาดกำไรครึ่งปีหลังทำได้แค่ทรงตัวจากครึ่งปีแรก

เราคาดว่าจะเริ่มเห็นสัญญาณชะลอตัวของคำสั่งซื้อในช่วงปลาย 3Q55 จากความกังวลต่อปัญหาหนี้ในยุโรป และภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังไม่ชัดเจน ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจะยังคงสูงในครึ่งปีหลัง แต่มีแนวโน้มลดลงในปีถัดไปจากการวางแผนควบคุม จึงมองว่าผลการดำเนินงานใน 2H55 จะทรงตัวเมื่อเทียบกับ 1H55 แม้จะเติบโตจากฐานกำไรที่ต่ำในช่วงเดียวกันของปีก่อน

แนะนำ “เก็งกำไร” จากการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานปี 55

เรามองว่าผลการดำเนินงาน 2Q55 ที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน จะเป็นปัจจัยผลักดันราคาหุ้นในระยะสั้น แต่ความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอกต่ออุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ที่ก่อตัวอีกครั้ง กอปรกับการเติบโตของ DELTA ในระยะ 2 ปีข้างหน้าที่ยังพึ่งพาผลิตภัณฑ์ดั้งเดิมเป็นหลักที่มีการแข่งขันด้านราคาค่อนข้างรุนแรง เราคงมูลค่าพื้นฐานอิง P/E เป้าหมายที่ระดับ 11 เท่า ซึ่งเป็นระดับสูงสุดที่ซื้อขายในรอบ 4 ปี

Ticker
DELTA
Sector
Electronics

Rating

Current...BUY
Prior.....N/A

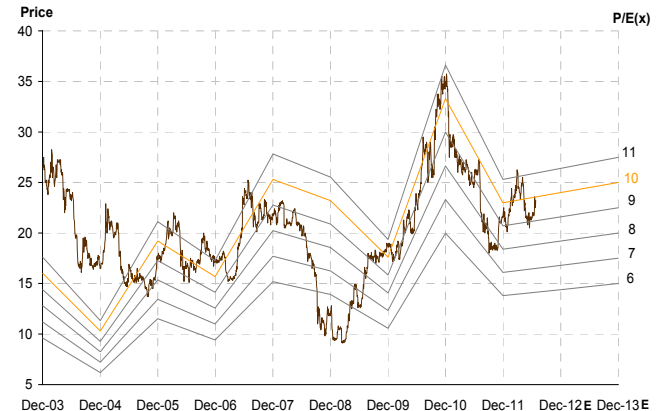
Price

Fair Value....(Bt) 26.00
Current.....(Bt) 23.20

Financial Summary

YE Dec (Bt mn)	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	4,153	2,864	2,988	3,116
Net profit growth (%)	89.67	-31.02	4.30	4.31
EPS (Bt)	3.33	2.30	2.40	2.50
EPS growth (%)	89.20	-31.04	4.30	4.31
BV (Bt)	15.47	15.92	17.12	18.37
DPS (Bt)	1.70	1.20	1.20	1.25
PE (x)	6.97	10.10	9.69	9.29
PBV (x)	1.50	1.46	1.36	1.26
Yield (%)	7.33	5.17	5.16	5.38
ROE (%)	21.52	14.42	13.99	13.60

PE Band



รอความชัดเจนแผนการขยายกำลังการผลิต

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q55 หดตัว 92%QoQ, 91%YoY

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q55 เท่ากับ 806 ล้านบาท (-92%QoQ, -91%YoY) ผลจากการบันทึกขาดทุนสต็อกน้ำมัน และ LCM รวม US\$10/บาร์เรล ขณะที่ค่าการกลั่นพื้นฐานทรงตัวที่ US\$6/บาร์เรล (+4%QoQ) ประกอบกับส่วนต่างราคาพาราไซลีนกับคอนเดนเสทที่อ่อนตัวเหลือ US\$473/ตัน (-19%QoQ, -10%YoY) อย่างไรก็ตาม ได้แรงหนุนจากระดับการผลิตสารโอเลฟินส์ที่สูงขึ้น และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กึ่งวัตถุดิบที่ขยายตัวทุกผลิตภัณฑ์ อาทิ ราคาเอทิลีนกับแนฟทา US\$252/ตัน (+10%QoQ, -15%YoY) และ HDPE กับแนฟทา US\$482/ตัน (+29%QoQ, +22%YoY)

การขยายกำลังการผลิตเป็นไปได้สูง

การปรับสูตรราคาซื้อขายก๊าซธรรมชาติที่ผ่านมาเป็นการลดความสามารถในการแข่งขันจากเดิมที่มีความได้เปรียบจากต้นทุนการผลิตที่ต่ำกว่าคู่แข่ง อย่างไรก็ตาม ในสถานะที่บริษัทยังคงเป็นแกนหลักในธุรกิจปิโตรเคมีของ PTT เราคาดว่าจะเห็นการร่วมมือในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับธุรกิจปลายน้ำของบริษัทในอนาคตอันใกล้เพื่อเพิ่มศักยภาพการแข่งขันอีกครั้ง ในเบื้องต้น คาดว่าจะเห็นการประกาศแผนการขยายกำลังการผลิตของโครงการอีเทนแคร็กเกอร์ประมาณ 20-30% จากกำลังการผลิตปัจจุบันที่ 1 ล้านตัน/ปี รวมถึงโรงงานเม็ดพลาสติกอีก 2-3 โรงงาน

คงคำแนะนำ “ถือ” คาดหวังแผนขยายกำลังการผลิตสิ้นปี

เราประเมินมูลค่าพื้นฐานเท่ากับ 63.50 บาท (DCF, WACC 10.3%, Terminal growth rate 2.0%) แม้ความสามารถในการแข่งขันถูกปรับลดลงหลังจากต้นทุนราคาก๊าซเพิ่มขึ้น แต่เรายังคาดหวังแผนขยายกำลังการผลิตที่จะช่วยหนุนการเติบโตในอนาคต แนะนำ “ถือ”

Ticker
PTTGC
Sector
Petrochem

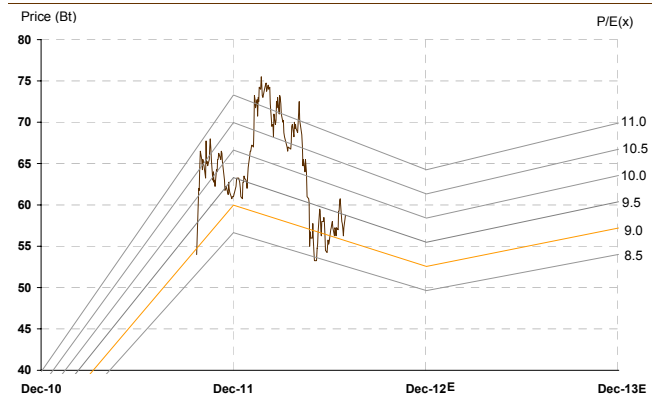
Rating
Current...HOLD
Prior.....BUY

Price
Fair Value.....(Bt) 63.50
Current.....(Bt) 57.25

Financial Summary

YE Dec (Bt mn)	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	16,320	30,033	26,304	28,625
Net profit growth (%)	n.a.	84.03	-12.42	8.82
EPS (Bt)	3.62	6.66	5.84	6.36
EPS growth (%)	0.00	83.93	-12.37	8.82
BV (Bt)	47.82	44.05	56.51	60.43
DPS (Bt)	0.00	2.98	2.34	2.54
PE (x)	15.80	8.59	9.80	9.01
PBV (x)	1.20	1.30	1.01	0.95
Yield (%)	n.a.	5.20	4.08	4.44
ROE (%)	n.a.	14.51	11.61	10.87

PE Band



1Q รับผลบวกจากลูกค้า HONDA กลับมาผลิต

คาดการณ์ 1Q56 เพิ่มขึ้น 59%YoY และ 77% QoQ

เราคาดการณ์จากการดำเนินงานใน 1Q56 (เม.ย - มิ.ย 55) ที่ 373 ล้านบาท (+59%YoY และ +77%QoQ) อุตสาหกรรมผลิตรถยนต์ในประเทศพลิกฟื้นจากเหตุการณ์สึนามิที่ญี่ปุ่นในช่วงเดือน เม.ย - พ.ค ปี 54 และมหาอุทกภัยน้ำท่วมในครึ่งปีหลัง ลูกค้ารายใหญ่ HONDA รถยนต์ (สัดส่วนรายได้ 30%) เริ่มกลับมาเดินเครื่องการผลิตตั้งแต่เดือนเม.ษ ที่ผ่านมา ส่งผลให้ Utilization rate เพิ่มขึ้นจากเฉลี่ยไตรมาสก่อนที่ 70% เป็น 90% ในด้านประสิทธิภาพในการทำกำไรดีขึ้น แม้อัตราต้นทุนจะสูงขึ้นจากราคาวัตถุดิบ และอัตราค่าแรงที่ปรับเพิ่มขึ้น (บริษัทปรับขึ้นค่าแรงเฉลี่ย 10% ในเดือน เม.ษ 55) แต่ชดเชยจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น และอัตราภาษีนิติบุคคลที่ลดลงจาก 30% เหลือ 23% ส่งผลให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานปรับเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ 10% เป็น 14%

คาดการณ์ปี 56 พื้นตัวโดดเด่น 111%YoY

รับผลบวกจากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์ที่ปีก่อนถูกกระทบจากเหตุการณ์สึนามิที่ญี่ปุ่น และน้ำท่วมในไทย รวมถึงอุปสงค์ใหม่จากมาตรการรถคันแรก เราคาดการณ์ยอดขายผลิตรถยนต์ปีนี้ปรับเพิ่มขึ้น 45%YoY เป็น 2.1 ล้านคัน ในด้านอัตรากำไรที่ปรับลดลงอย่างมีนัย จากภาษีนิติบุคคลที่ปรับลดลงจาก 30% เหลือ 23% และ โรงงานใหม่ Lamp7 ได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI เป็นระยะเวลา 8 ปี

พื้นฐานแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มชิ้นส่วนรถยนต์

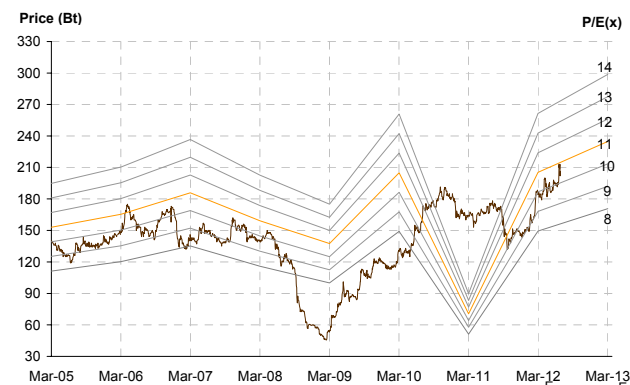
เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” STANLY ด้วยผลประโยชน์จากการที่ฟื้นตัวโดดเด่นในปีนี้ ขณะที่ช่วง 3 ปี จากนี้ (ปี56- 58) สภาพอุตสาหกรรมและทาง TOYOTA ประเมินอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์ของประเทศยังโตต่อเนื่องเฉลี่ย (CAGR) 9-10%ต่อปี จากโมเดลไฮโคคาร์ซึ่งเรามองว่า STANLY เป็นผู้รับประโยชน์มากที่สุดจากส่วนแบ่งในตลาดคอมไฟและหลอดไฟรถยนต์ที่สูงเป็นอันดับหนึ่ง 70% นอกจากนี้บริษัทยังมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง ไม่มีภาระหนี้สินทางการเงิน และมีสภาพคล่องทางการเงินสูง และจ่ายปันผลสม่ำเสมอ ที่ 14% โดยเราคงมูลค่าพื้นฐานสำหรับงวดปี 56 ที่ 240 บาท (12x P/E ค่าเฉลี่ยของกลุ่ม)

Ticker	Rating	Price
STANLY		
Sector	Current...BUY	Fair Value.....(Bt)240.00
AUTO	Prior.....BUY	Current.....(Bt) 213.00

Financial Summary

YE March (Bt mn)	2011	2012	2013E	2014E
Net profit	1,428	727	1,531	1,759
Net profit growth (%)	49.12	-49.11	110.68	14.91
EPS (Bt)	18.63	9.48	19.98	22.96
EPS growth (%)	49.12	-49.11	110.68	14.91
BV (Bt)	107.54	110.88	128.77	144.49
DPS (Bt)	6.50	3.00	7.24	8.32
PE (x)	11.43	22.46	10.66	9.28
PBV (x)	1.95	1.92	1.65	1.47
Yield (%)	3.05	1.41	3.40	3.91
ROE (%)	18.18	8.61	16.67	16.80

PE Band



2Q55 คาดกำไรฟื้นตัวต่อเนื่อง

2Q55 แนวโน้มผลประกอบการเติบโตโดดเด่น YoY และ QoQ คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q55 ที่ 94 ล้านบาท เติบโตอย่างมีนัยเมื่อเทียบกับ 1Q55 ที่ 42 ล้านบาท และกลับจาก 2Q54 ขาดทุน 25 ล้านบาท โดยผลประกอบการพลิกเป็นกำไรเมื่อเทียบกับปีก่อน จาก 1) การเติบโตของธุรกิจ iPSTAR โดยเฉพาะจากโครงการบอร์ดแบนด์แห่งชาติ ออสเตรเลีย และลูกค้า MEASAT ประเทศมาเลเซียเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ 4Q54 และตลาดญี่ปุ่นได้ลูกค้าเพิ่ม 1 รายตั้งแต่ไตรมาสก่อน 2) ประสิทธิภาพในการทำกำไรที่ดีขึ้นจากธุรกิจ iPSTAR ซึ่งผ่านจุดคุ้มทุนที่ระดับ Utilization 25% ส่วนธุรกิจ โทรศัพท์มือถือในประเทศลาวมีทิศทางดีขึ้นหลังจากรัฐบาลออกมาตรการป้องกันการแข่งขันด้านราคา ส่งผลให้ EBITDA Margin เพิ่มขึ้นจาก 38% ใน 2Q54 เป็น 42%

พลิกจากขาดทุนเป็นกำไรสุทธิทั้งปี 55

เราคงประมาณกำไรสุทธิในปี 55 ที่ 930 ล้านบาท เทียบกับปีก่อนที่มีผลขาดทุนจากการดำเนินงาน 45 ล้านบาท (ไม่รวมรายการปรับปรุงทางภาษี) ผลจากการเติบโตของธุรกิจดาวเทียม iPSTAR ซึ่งบริษัทมีการขยายตลาดเพิ่มขึ้น โดยจะรับรู้รายได้เต็มปีจากการขยายตลาดออสเตรเลีย และ มาเลเซีย ที่เริ่มรับรู้รายได้ใน 4Q54 ตลาด อินเดียและญี่ปุ่นมีแนวโน้มเติบโตดี ในขณะที่ตลาดจีนคาดว่า จะมีการเซ็นสัญญาใน 2H55 ด้านตลาด iPSTAR ในไทยคาดว่า ลูกค้า TOT จะมีการเซ็นสัญญาใช้แบนด์วิซเพิ่มขึ้นในปี นี้ โดยคาดว่า Utilization rate ของ iPSTAR จะเพิ่มขึ้นจากปลายปี 54 ที่ 25% เป็น 35% ในปลายปี 55

คงคำแนะนำ “ซื้อ” จากผลการดำเนินงานเริ่มมีกำไรในปี 55

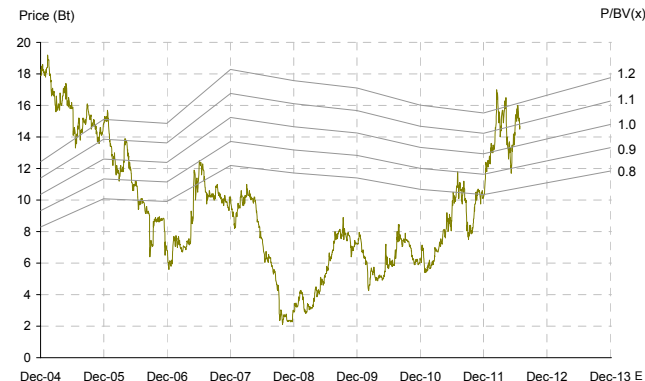
คาดสามารถจ่ายปันผลได้เป็นปีแรก เราคงมูลค่าพื้นฐานที่ 17.60 บาท ตาม DCF (นับรวมรายได้จากดาวเทียมไทยคม 6 ในประมาณการแล้ว) ในขณะที่หุ้นยังมี Upside Potential ที่ยังไม่รวมในประมาณการจาก แผนการขายหุ้นบริษัท Mfone ที่มีผลขาดทุนและการยิงดาวเทียมไทยคม 7 – 9

Ticker	Rating	Price
THCOM		
Sector	Current...BUY	Fair Value.....Bt17.60
ICT	Prior..... BUY	Current.....Bt15.20

Financial Summary

YE Dec (Bt mn)	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	-806	-490	930	1,283
Net profit growth (%)	n.m.	n.m.	-289.81	37.97
EPS (Bt)	-0.74	-0.45	0.85	1.17
EPS growth (%)	n.m.	n.m.	-289.81	37.97
BV (Bt)	13.35	12.94	13.88	14.80
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.25	0.47
PE (x)	n.m.	n.m.	17.91	12.98
PBV (x)	1.15	1.18	1.09	1.03
Yield (%)	0.00	0.00	1.67	3.08
ROE (%)	(5.33)	(3.39)	6.30	8.16

P/BV Band



คาดการณ์การดำเนินงาน 2H55 เด็บโต YoY และ HoH

NIM ผ่านจุดต่ำสุดใน Q1

การแข่งขันในตลาดเงินฝาก และการปรับขึ้นของหนี้เสียจากเหตุการณ์อุทกภัยกดดัน NIM ของ TISCO ปรับลดลงต่อเนื่อง แต่เมื่อผลกระทบเริ่ม กอปรกับสินเชื่อเติบโตแข็งแกร่งทำให้ NIM ใน 2Q55 ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเป็นครั้งแรกในรอบเกือบ 2 ปี โดยเรามองว่า NIM ใน 2H55 จะยังอยู่ในทิศทางปรับขึ้นต่อเนื่อง และจะเป็นปัจจัยผลักดันการเติบโตกำไรใน 2H55

สินเชื่อ 2H55 เติบโตเนื่องจากความต้องการในประเทศ

สินเชื่อใน 1H55 เติบโตแข็งแกร่ง 13.5% (+20%YoY) จากสิ้นปี 54 สูงเป็นลำดับต้นในกลุ่มฯ เพราะอนิสงค์การฟื้นตัวของยอดขายรถยนต์ (ยอดขายรถยนต์รอบ 1H55 ขยายตัว 40%YoY ที่ 6.6 แสนคัน) และกลยุทธ์เชิงรุกในกลุ่มลูกค้าธุรกิจ นอกจากนี้ผลบวกจากการใช้จ่ายและการลงทุนของภาครัฐ กอปรกับความต้องการของสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์เติบโตต่อเนื่องตามยอดขายรถยนต์ (มีการคาดการณ์ว่ายอดขายรถยนต์จะทะลุ 1 ล้านคันในปี 55) เราคาดว่าสินเชื่อปี 55 จะขยายตัวโดดเด่นที่ 24.9%YoY สูงกว่า 1 เท่าตัวเทียบกับการเติบโตของสินเชื่อของกลุ่มฯ ในปีนี้

คาดการณ์การดำเนินงาน 2H55 เด็บโต YoY และ HoH

TISCO รายงานกำไรงวด 1H55 ที่ 1.76 พันล้านบาท (+3.8%YoY) จากรายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายภาษีลดลง ทั้งนี้ เรามองว่าผลการดำเนินงาน 2H55 จะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ HoH สำคัญจากการเติบโตแข็งแกร่งของสินเชื่อ และการฟื้นตัวของ NIM โดยคาดการณ์กำไรปี 55 จะเติบโต 14.1% เป็น 3.7 พันล้านบาท และเติบโต 21% เป็น 4.5 พันล้านบาท

Laggard stock

TISCO มีความโดดเด่นจาก 1) พื้นฐานแข็งแกร่ง คาด ROE ปี 55 สูงสุดในกลุ่มฯ ที่ 21.5% เทียบกับกลุ่มฯ ที่ 14.6% 2) ราคาหุ้นซื้อขายเพียง 7.5xP/E เทียบกับกลุ่มฯ ซื้อขาย 11xP/E และราคาหุ้น laggard ไม่เปลี่ยนแปลงจากสิ้นปี 54 เทียบกับ กลุ่มฯ ปรับขึ้นราว 14% และ 3) เป็นหุ้นจ่ายเงินปันผลสูง

Ticker	Rating	Price
TISCO		
Sector	Current...BUY	Fair Value....(Bt) 45.00
BANKING	Prior.....BUY	Current.....(Bt) 38.25

Financial Summary

YE Dec (Bt mn)	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	2,888	3,266	3,727	4,510
Net profit growth (%)	45.26	13.07	14.13	21.00
EPS (Bt)	3.97	4.49	5.12	6.20
EPS growth (%)	45.05	13.08	14.13	21.00
BV (Bt)	20.30	22.27	24.97	28.65
DPS (Bt)	2.25	2.35	2.56	3.10
PE (x)	10.27	8.47	7.47	6.17
PBV (x)	2.01	1.71	1.53	1.34
Yield (%)	5.92	6.18	6.69	8.10
ROE (%)	21.10	20.96	21.55	22.99

PE Band



ผลประกอบการกลับมาฟื้นตัวช่วงที่เหลือของปี

ขาดทุนจากสต็อกน้ำมันกดดันกำไร 2Q55

เราคาดการณ์ผลประกอบการ 2Q55 พลิกเป็นขาดทุนสุทธิ 6,024 ล้านบาท เทียบกับกำไรสุทธิ 7,226 ล้านบาท และ 3,245 ล้านบาท ใน 1Q55 และ 2Q54 ตามลำดับ ผลจากการบันทึกขาดทุนสต็อกน้ำมันและ LCM รวม US\$11/บาร์เรล ขณะที่ค่าการกลั่นพื้นฐานทรงตัว QoQ ที่ US\$4/บาร์เรล สำหรับธุรกิจปิโตรเคมี คาดว่าผลประกอบการจะอ่อนตัวเล็กน้อย เนื่องจากส่วนต่างราคาพาราไซลีนกับ ULG95 ที่ลดลงเหลือ US\$381/ตัน (-21%QoQ, -15%YoY) ตามการเลื่อนผลิตเชิงพาณิชย์ของโรงงาน PTA ในภูมิภาค และความกังวลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก อย่างไรก็ตาม ธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นกลับฟื้นตัวจากส่วนต่างราคาน้ำมันหล่อลื่นกับวัตถุดิบที่ US\$623/ตัน (+25%QoQ, -20%YoY)

ค่าการกลั่นยังแข็งแกร่งใน 2H55

เราคาดว่าผลประกอบการในงวด 2H55 มีแนวโน้มฟื้นตัว HoH โดยได้แรงหนุนจากค่าการกลั่นที่มีแนวโน้มแข็งแกร่งที่ระดับ US\$4/บาร์เรล เนื่องจากความต้องการใช้น้ำมันเบนซินในภูมิภาคเอเชียที่เพิ่มขึ้น และปริมาณสต็อกน้ำมันสำเร็จรูปในยุโรปที่อยู่ในระดับต่ำ รวมถึงแรงหนุนจากฤดูหนาวในปลายปีที่ทำให้ความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูปเพิ่มขึ้น รวมถึงธุรกิจปิโตรเคมีที่คาดว่าส่วนต่างราคาพาราไซลีนกับ ULG95 จะฟื้นตัวเนื่องจากเข้าสู่ช่วง High season ที่มีความต้องการใช้จากผู้ผลิตปลายน้ำเพิ่มขึ้น

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาหุ้นสะท้อนขาดทุน 2Q55 บ้างแล้ว

ราคาหุ้นที่ลดลงต่อเนื่องจาก 2Q55 ถึงปัจจุบัน สะท้อนความกังวลต่อผลประกอบการ 2Q55 ที่พลิกเป็นขาดทุนไปแล้วบางส่วน ขณะที่ผลประกอบการในงวด 2H55 เริ่มฟื้นตัว HoH รวมถึงคาดว่ากำไรสุทธิปี 56 มีแนวโน้มเติบโตกว่า 39%YoY เป็น 13,832 ล้านบาท จากค่าการกลั่นที่สูงขึ้น 10%YoY เป็น US\$5/บาร์เรล และผลจากการโครงการ Px-upgrading (คาดเสร็จปลายปี 55) ที่ช่วยเพิ่มกำลังการผลิตพาราไซลีนอีก 12% เป็น 0.55 ล้านตัน/ปี และเบนซิน 56% เป็น 0.28 ล้านตัน/ปี เราคงมูลค่าพื้นฐานเท่ากับ 68 บาท (DCF, WACC 11.7%, Terminal growth 2%)

Ticker
TOP
Sector
Energy

Rating

Current...BUY
Prior.....BUY

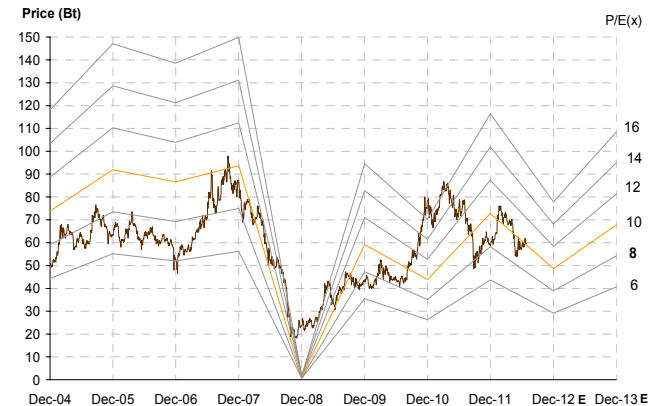
Price

Fair Value.....(Bt) 68.00
Current.....(Bt) 59.25

Financial Summary

YE Dec (Bt mn)	2010	2011	2012E	2013E
Net profit	8,956	14,853	9,926	13,832
Net profit growth (%)	-25.75	65.84	-33.17	39.35
EPS (Bt)	4.39	7.28	4.87	6.78
EPS growth (%)	-25.75	65.84	-33.17	39.35
BV (Bt)	34.39	38.96	40.80	44.96
DPS (Bt)	2.00	3.30	2.19	3.05
PE (x)	13.50	8.14	12.18	8.74
PBV (x)	1.72	1.52	1.45	1.32
Yield (%)	3.38	5.57	3.70	5.15
ROE (%)	13.08	19.85	12.20	15.81

PE Band



Lowest P/E

	P/E (X)
1 MK	6.1
2 KBS	6.3
3 NOBLE	7.0
4 TCAP	7.0
5 PTT	7.6
6 KTB	7.8
7 TISCO	7.8
8 THAI	7.8
9 QH	8.2
10 KK	8.7
11 PTTEP	8.7
12 TSC	9.0
13 TICON	9.1
14 KSL	9.2
15 HANA	9.3

Lowest P/BV

	P/BV (X)
1 MK	0.5
2 THAI	0.6
3 NOBLE	0.7
4 KK	0.9
5 TCAP	0.9
6 AH	0.9
7 PSL	1.0
8 BCP	1.0
9 HANA	1.0
10 QH	1.1
11 LHBANK	1.1
12 THCOM	1.1
13 IRC	1.1
14 TMB	1.2
15 BTS	1.2

Highest dividend yield

	Yield (%)
1 TICON	8.65
2 MBKET	8.61
3 ASP	8.13
4 PHATRA	7.30
5 INTUCH	6.70
6 TSC	6.67
7 TISCO	6.40
8 MK	6.38
9 KBS	6.36
10 DCC	6.17
11 ADVANC	5.90
12 DTAC	5.83
13 KK	5.65
14 QH	5.62
15 HANA	5.39

Upside gain to fair value

	Upside (%)
1 IVL	54
2 ITD	49
3 BANPU	46
4 THAI	41
5 BTS	39
6 KBS	31
7 HMPRO	26
8 BIGC	25
9 AMATA	24
10 TSC	22
11 CK	21
12 KTB	21
13 CPALL	20
14 TCAP	20
15 KSL	19

Highest EPS growth

	EPS Gr* (%)
1 AOT	166
2 TICON	155
3 QH	115
4 SAT	114
5 STANLY	111
6 BH	83
7 IRC	83
8 TSC	73
9 MK	71
10 BGH	66
11 ADVANC	61
12 KBANK	43
13 HMPRO	41
14 KTB	38
15 MAKRO	35

Highest ROE

	ROE (%)
1 ADVANC	84
2 DCC	48
3 CPALL	45
4 INTUCH	44
5 BH	36
6 MAKRO	35
7 KBS	32
8 CPF	32
9 HMPRO	31
10 LPN	29
11 KH	26
12 BIGC	24
13 SPALI	24
14 JMART	22
15 PTTEP	22

ที่มา: ประมาณการผลการดำเนินงานปี 55 โดยฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์กรุงศรี

30 Monthly Report

Listed Warrants

Warrant	Exercise		First exercise date	Warrant expiry date	Time to expiry (Years)	Exercise date
	Ratio (1: x)	Price (Bt)				
AGE-W1	1.40600	0.711	30-Jun-2011	13-Feb-2014	1.56	<i>Jun, Dec (L)</i>
AIM-W1	1.00000	0.20	30-Dec-2009	17-Sep-2012	0.15	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
AIT-W1	1.00000	16.50	28-Dec-2007	30-Sep-2012	0.18	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
AMC-W1	1.00000	3.00	28-Sep-2007	7-Mar-2014	1.62	<i>Mar, Sep (L)</i>
AQUA-W2	1.00000	0.75	30-Dec-2011	15-Mar-2014	1.64	<i>Jun, Dec (L)</i>
BLAND-W2	1.00000	1.90	30-Sep-2008	2-May-2013	0.77	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
BLAND-W3	1.00000	1.30	30-Dec-2010	7-Nov-2015	3.29	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
BROOK-W4	1.00000	1.05	30-Sep-2011	8-Aug-2016	4.04	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
BTS-W2	1.00000	0.70	28-Dec-2012	11-Nov-2013	1.30	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
BWG-W1	1.00000	1.20	30-Sep-2011	13-Jul-2014	1.97	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
CCP-W1	1.00000	1.00	28-Dec-2012	29-Sep-2014	2.18	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
CEN-W2	1.05000	2.096	30-Sep-2010	17-Jan-2013	0.48	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
CEN-W3	1.00000	2.00	30-Dec-2010	10-Jun-2015	2.88	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
CGD-W2	1.00000	0.50	30-Sep-2010	21-Jun-2013	0.91	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
CGS-W5	1.06250	1.41	30-Sep-2010	18-Jan-2013	0.48	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
CIG-W3	15:1.00000	0.90	31-Aug-2011	31-Aug-2012	0.10	<i>Last trade date of every months</i>
CSP-W1	1.00000	3.90	30-May-2008	29-Nov-2013	1.35	<i>May, Nov (L)</i>
DEMCO-W4	1.00400	4.978	30-Dec-2010	10-Feb-2013	0.55	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
EARTH-W3	1.02300	1.466	15-Mar-2012	15-Sep-2016	4.15	<i>15 Mar, 15 Sep</i>
ECL-W1	1.00000	1.00	30-Dec-2010	1-Dec-2013	1.35	<i>Jun, Dec (L)</i>
EMC-W3	1.00000	1.50	28-Sep-2012	28-Mar-2014	1.67	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
EPCO-W1	1.01500	2.27	30-Mar-2012	20-Oct-2014	2.23	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
ERW-W2	1.00000	2.80	17-Dec-2013	17-Dec-2013	1.40	<i>17 Dec 2013</i>
E-W1	1.00000	1.50	30-Mar-2011	22-Dec-2020	8.42	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
FOCUS-W1	1.00000	3.00	31-Jul-2009	15-Jun-2014	1.89	<i>Jan, Apr, Jul, Oct (L)</i>
GEN-W3	1.00000	1.000	30-Dec-2011	15-May-2014	1.81	<i>Dec (L)</i>
GJS-W2	3.00000	0.25	30-Dec-2010	12-Dec-2017	5.39	<i>Jun, Dec (L)</i>
GLAND-W1	1.00000	1.000	30-Sep-2011	26-May-2014	1.84	<i>Last trade date of every quarter</i>
GLOBAL-W	1.20000	6.25	18-Nov-2011	18-May-2013	0.81	<i>18 Nov 11, 16 Nov 12, 17 May 13</i>
GOLD-W1	1.00000	3.00	30-Jun-2011	31-Mar-2014	1.68	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
IEC-W1	1.00000	0.018	-	18-Jun-2014	1.90	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
JMART-W1	1.00000	3.000	30-Mar-2012	30-Dec-2013	1.43	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
KMC-W2	1.00000	1.000	28-Sep-2012	20-Jun-2015	2.90	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
KSL-W1	1.00000	10.00	15-Mar-2011	15-Mar-2013	0.64	<i>15 Mar, Jun, Sep, Dec</i>
L&E-W2	1.00000	7.40	30-Sep-2011	23-May-2013	0.83	<i>Jan, May, Sep (L)</i>
LEE-W2	1.00000	2.50	30-Dec-2010	20-May-2013	0.82	<i>Jun, Dec (L)</i>
LIVE-W1	1.15240	0.17	31-Mar-2009	21-Jan-2014	1.49	<i>Mar, Jun, Oct, Dec (L)</i>
LL-W1	1.00000	1.00	29-Jun-2012	13-Feb-2015	2.56	<i>Jun, Dec (L)</i>
MATCH-W2	1.00100	1.40	30-Dec-2009	29-May-2014	1.84	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
MILL-W1	2.73400	1.829	30-Jun-2012	24-Feb-2014	1.59	<i>Jun, Dec (L)</i>
MINT-W4	1.10000	11.818	30-Jun-2010	18-May-2013	0.81	<i>Last trade date of every months</i>
MJD-W1	1.00000	2.00	30-Sep-2010	28-Jun-2013	0.93	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
NEP-W2	1.00000	0.50	15-Mar-2012	15-Dec-2016	4.39	<i>15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec</i>
NNCL-W2	1.00000	1.00	31-Mar-2011	29-Dec-2015	3.43	<i>Mar, Jun, Sep, Dec (L)</i>
PF-W2	6.00000	0.002	-	6-Nov-2012	0.28	<i>Jun, Dec (L)</i>

As of July 25, 2012

Remaining unexercised (mn units)	Paid-up shares (mn shares)	Volatility (%)	Underlying stock price (Bt)	Warrant price (Bt)	Theoretical price (Bt)	Premium (Discount) (%)	Gearing ratio (X)
47.50	1,317.26	44.1%	3.20	3.20	3.38	(6.66)	1.41
1,399.73	2,800.00	134.0%	0.10	0.01	0.00	110.00	10.00
0.31	67.80	21.8%	55.75	34.25	39.16	(8.97)	1.63
39.98	479.94	25.5%	1.97	0.75	0.04	90.36	2.63
673.39	1,797.85	54.8%	0.39	0.18	0.03	138.46	2.17
6,883.70	17,794.40	29.9%	0.81	0.02	0.00	137.04	40.50
1,993.58	17,794.40	29.9%	0.81	0.18	0.05	82.72	4.50
374.39	748.79	48.0%	1.66	0.90	0.61	17	1.84
5,027.00	57,252.98	29.3%	0.79	0.26	0.15	21.52	3.04
85.74	714.26	34.8%	1.62	0.98	0.52	34.57	1.65
154.99	310.00	40.4%	3.18	2.18	1.50	0.00	1.46
119.60	505.60	25.5%	2.22	0.28	0.17	6.43	8.33
117.46	505.60	25.5%	2.22	0.76	0.39	24.32	2.92
843.00	2,444.82	40.5%	0.46	0.11	0.04	32.61	4.18
464.39	2,330.76	29.4%	0.91	0.08	0.00	63.22	12.09
2,759.07	599.99	33.0%	0.58	0.01	(0.000)	81.02	3.87
125.00	500.00	27.6%	2.02	0.28	0.01	106.93	7.21
72.57	549.43	36.6%	5.65	1.98	0.91	23.01	2.86
444.39	2,554.30	43.0%	4.94	3.56	3.16	1.74	1.39
205.00	410.00	36.4%	1.01	0.33	0.13	31.68	3.06
293.23	586.54	28.4%	1.48	0.37	0.16	26.35	4.00
128.85	515.41	19.2%	2.02	0.71	0.15	47.52	2.85
224.48	2,244.78	26.1%	2.62	0.56	0.27	28.24	4.68
347.00	694.00	36.1%	1.14	0.51	0.29	76.32	2.24
62.50	125.00	70.7%	1.99	0.82	0.35	91.96	2.43
577.87	1,531.38	63.0%	0.22	0.04	0.00	372.73	5.50
4,933.06	39,903.34	78.9%	0.13	0.14	0.16	128.21	2.79
164.37	4,930.56	36.0%	2.52	1.56	1.53	1.59	1.62
213.91	1,759.31	37.2%	12.00	7.35	6.21	3.13	1.96
504.07	1,134.15	36.6%	6.40	3.48	2.48	1.25	1.84
8,996.73	48,796.32	590.6%	0.02	0.01	0.02	40.00	2.00
13.59	401.74	42.7%	10.80	7.20	7.67	(5.56)	1.50
13.59	2,523.54	90.1%	0.34	0.06	0.11	211.76	5.67
131.35	1,573.65	27.5%	12.30	3.28	2.48	7.97	3.75
8.80	51.14	40.1%	12.00	4.52	4.19	(0.67)	2.65
255.02	787.55	28.5%	3.68	1.17	0.95	(0.27)	3.15
2,219.78	2,912.00	120.3%	0.10	0.04	0.03	104.71	2.88
780.00	1,560.00	49.5%	0.27	0.11	0.01	311.11	2.45
58.26	259.14	53.9%	2.02	0.81	0.73	9.37	2.50
114.60	1,568.74	24.1%	2.38	1.48	1.56	(0.41)	4.40
325.02	3,624.02	31.7%	15.40	3.66	4.19	(1.65)	4.63
345.62	704.38	28.1%	2.34	0.82	0.32	20.51	2.85
492.95	1,411.31	65.1%	0.78	0.52	0.37	30.77	1.50
724.56	1,521.41	21.5%	1.71	0.73	0.56	1.17	2.34
8.85	5,520.80	40.4%	1.11	5.00	6.58	(24.74)	1.33

Warrant	Exercise		First exercise date	Warrant expiry date	Time to expiry (Years)	Exercise date
	Ratio (1: x)	Price (Bt)				
PYLON-W1	1.00000	2.20	28-Dec-2012	25-Apr-2015	2.75	Jun, Dec (L)
RML-W3	1.00000	2.75	29-Jun-2012	15-May-2015	2.81	Mar, Jun, Sep, Dec (L)
ROJNA-W2	1.19982	3.334	30-Nov-2009	30-Jul-2014	2.01	Feb, May, Aug, Nov (L)
ROJNA-W3	1.00000	4.00	30-Dec-2011	18-Jul-2016	3.98	Mar, Jun, Sep, Dec (L)
RS-W2	1.00000	1.90	30-Jun-2011	19-May-2014	1.82	Jun, Dec (L)
SAM-W1	1.00000	1.00	30-Dec-2010	12-Nov-2012	0.30	Jun, Dec (L)
SIMAT-W1	1.11160	1.35	30-Dec-2011	28-Aug-2014	2.09	Mar, Jun, Sep, Dec (L)
SINGHA-W	1.00000	6.00	30-May-2008	28-Nov-2014	2.35	May, Nov (L)
SIRI-W1	1.16700	1.114	30-Mar-2012	20-Jan-2015	2.49	Mar, Jun, Sep, Dec (L)
SLC-W1	0.42500	0.94	30-Nov-2010	16-May-2015	2.81	May, Nov (L)
SLC-W2	0.17490	0.57	31-Mar-2011	28-Oct-2015	3.26	Mar, Sep (L)
SLC-W3	1.00000	1.00	30-Sep-2011	14-Sep-2016	4.14	Mar, Sep (L)
SPCG-W1	1.00000	1.00	2-Mar-2015	2-Mar-2015	2.60	2 Mar 2015
SPORT-W3	1.15304	1.691	30-Jun-2008	21-Apr-2015	2.74	Mar, Jun, Sep, Dec (L)
SPORT-W4	1.01731	1.720	30-Sep-2011	15-Aug-2014	2.06	Mar, Jun, Sep, Dec (L)
STPI-W1	1.40418	2.482	29-May-2009	6-May-2013	0.78	May, Nov (L)
TAPAC-W1	1.00000	2.30	31-Jan-2011	31-May-2013	0.85	Jan, Apr, Jul, Oct (L)
TASCO-W3	1.00000	63.74	31-May-2011	17-Apr-2014	1.73	Mar, Jun, Sep, Dec (L)
TCC-W1	1.21673	0.822	30-Jun-2009	30-Oct-2014	2.27	Jun (L)
TCC-W2	1.06594	0.938	30-Nov-2011	3-May-2018	5.78	Feb, May, Aug, Nov (L)
TCC-W3	1.00000	1.000	28-Dec-2012	1-Apr-2022	9.69	Mar, Jun, Sep, Dec (L)
TCJ-W1	1.00000	10.00	30-Sep-2011	17-Mar-2016	3.65	Mar, Jun, Sep, Dec (L)
TFD-W1	1.18800	1.00	30-Jun-2003	31-Mar-2013	0.68	Mar, Jun, Sep, Dec (L)
TICON-W3	1.03402	19.342	31-Mar-2010	31-Jan-2014	1.52	Mar, Jun, Sep, Dec (L)
TLUXE-W2	1.00000	2.50	30-Mar-2012	20-Feb-2015	2.58	Mar, Sep (L)
TPOLY-W1	1.00000	1.50	30-Dec-2011	7-Jun-2013	0.87	Jun, Dec (L)
TRUBB-W1	1.25000	3.20	30-Dec-2011	7-Aug-2014	2.04	Jun, Dec (L)
TSF-W1	1.98315	0.12	26-Feb-2010	16-Nov-2012	0.31	Feb, May, Aug, Nov (L)
TSF-W2	1.00000	3.000	31-Aug-2003	14-May-2015	2.80	Feb, May, Aug, Nov (L)
TSTH-W1	1.00000	2.10	31-Mar-2003	1-Dec-2012	0.35	Mar, Jun, Sep, Dec (L)
TSTH-W2	1.00000	6.114	31-Mar-2003	1-Dec-2012	0.35	Mar, Jun, Sep, Dec (L)
TYM-W1	1.00000	5.00	30-Mar-2012	23-Jun-2014	1.91	Mar, Sep (L)
UKEM-W1	1.00000	0.50	30-Dec-2010	5-Nov-2014	2.28	Jun, Dec (L)

Note : P = หุ้นบุริมสิทธิ, C/S = หุ้นสามัญ

ส่วนเกินราคา = (((ราคาใบสำคัญแสดงสิทธิ / อัตราใช้สิทธิ) + ราคาใช้สิทธิ) / ราคาหุ้นแม่) - 1) x 100

อัตรารีด = ราคาหุ้นแม่ / ราคาใบสำคัญแสดงสิทธิ x อัตราใช้สิทธิ

(1) เรียกใช้สิทธิก่อนกำหนดเมื่อราคาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักสูงกว่า 200% จากราคาใช้สิทธิ (37.1 บาท) ติดต่อกันเป็นเวลา 30 วัน

(2) เรียกใช้สิทธิภายหลังระยะเวลา 2 ปี หากราคาหุ้นสามัญเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 30 วันทำการ มีราคาสูงกว่าอัตรา 400% ของราคาใช้สิทธิ, วันใช้สิทธิครั้งแรก คือวันทำการสุดท้ายของเดือน มิ.ย.49

(F) = วันทำการแรกของเดือน, (L) = วันทำการสุดท้ายของเดือน

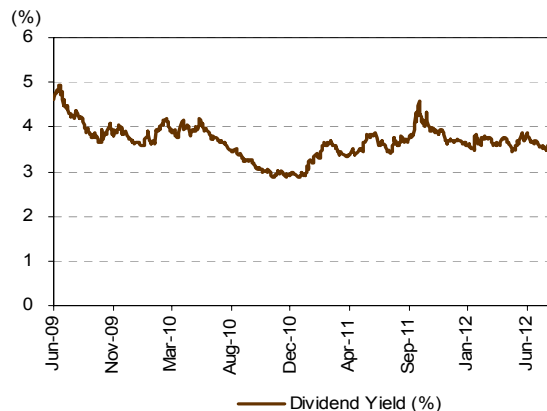
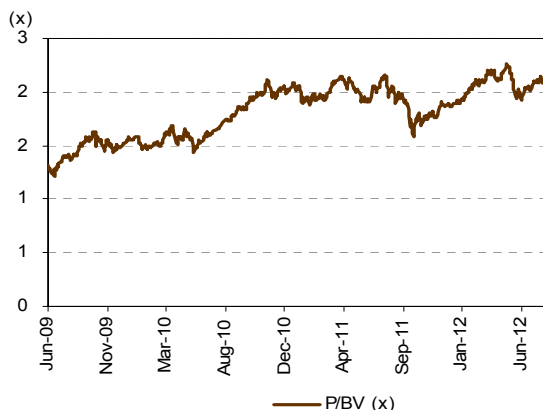
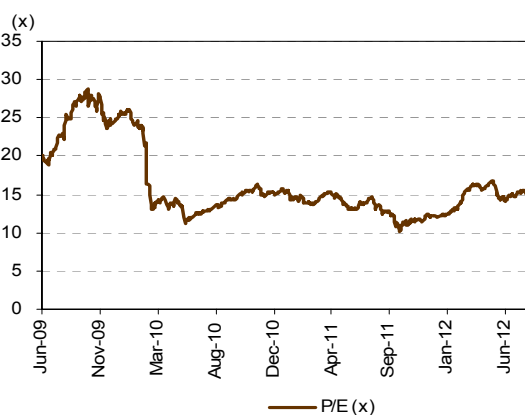
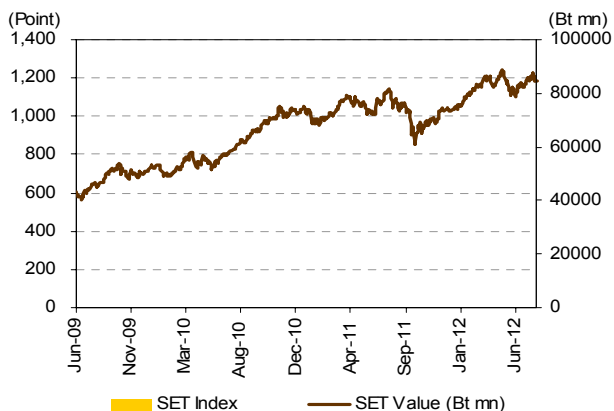
Remaining unexercised (mn units)	Paid-up shares (mn shares)	Volatility (%)	Underlying stock price (Bt)	Warrant price (Bt)	Theoretical price (Bt)	Premium (Discount) (%)	Gearing ratio (X)
100.00	200.00	46.8%	4.62	2.62	1.84	4.33	1.76
893.84	3,575.42	44.8%	1.63	0.52	0.20	100.61	3.13
27.79	1,176.10	39.0%	8.60	5.50	4.87	(7.93)	1.88
385.60	1,176.10	39.0%	8.60	4.30	3.92	(3.49)	2.00
140.00	882.69	35.2%	4.30	2.28	2.18	(2.79)	1.89
212.42	850.05	40.3%	0.92	0.28	0.04	39.13	3.29
41.55	182.82	44.8%	2.72	1.70	1.35	5.86	1.78
112.00	448.00	60.7%	0.30	0.06	0.00	1,920.00	5.00
2,927.92	7,256.76	39.9%	2.44	1.43	1.15	(4.12)	1.99
250.00	1,515.26	59.1%	0.38	0.02	0.02	159.75	8.08
606.10	1,515.26	59.1%	0.38	0.02	0.01	80.09	3.32
484.88	1,515.26	59.1%	0.38	0.07	0.06	182	5.43
280.00	560.00	52.6%	15.90	13.10	9.99	(11.32)	1.21
39.54	291.50	30.7%	2.86	1.35	1.14	0.06	2.44
62.80	291.50	30.7%	2.86	1.14	0.95	(0.68)	2.55
1.62	367.89	43.3%	28.00	34.50	35.69	(3.39)	1.14
45.11	92.89	29.9%	3.30	1.23	0.73	6.97	2.68
15.25	152.55	41.7%	40.50	6.30	3.28	72.94	6.43
221.37	930.07	33.9%	2.26	1.77	1.24	0.74	1.55
68.71	930.07	33.9%	2.26	1.48	1.10	2.94	1.63
92.21	930.07	33.9%	2.26	1.40	1.09	6.19	1.61
9.15	78.79	42.2%	8.10	3.28	2.02	63.95	2.47
122.40	757.46	58.5%	2.04	1.16	1.08	(3.12)	2.09
219.35	781.01	28.8%	13.20	0.57	0.40	50.71	23.95
134.06	415.39	17.3%	4.00	1.48	1.28	(0.50)	2.70
83.99	420.00	17.8%	1.66	0.62	0.19	27.71	2.68
54.52	681.45	37.7%	3.14	1.76	0.82	46.75	2.23
4.76	1,357.42	63.5%	0.37	1.00	0.36	68.72	0.73
514.83	1,357.42	63.5%	0.37	0.16	0.01	754.05	2.31
1,083.28	8,168.77	32.0%	0.77	0.01	0.00	174.03	77.00
1,520.76	8,168.77	32.0%	0.77	0.01	(0.00)	695.32	77.00
100.00	400.00	28.9%	4.34	0.64	0.43	29.95	6.78
158.36	666.64	51.6%	2.20	1.65	1.41	(2.27)	1.33

Stock	Fiscal Year End	Price						P/E (X)	BV (Bt)	P/BV (X)	Yield (%)	Market Cap. (Bt mn)	Paid-up Capital (mn share)	
		1Q12	2011	3Q11	2Q11	1Q11	2010							as of 25 June
SABINA	31-Dec	0.56	0.90	0.40	0.39	0.36	0.75	113.00	102.53	18.44	6.13	0.13	7,854	70
SAWANG	31-Dec	0.01	0.86	0.30	0.30	0.01	0.29	-	11.07	22.68	0.42	5.26	228	24
SUC	31-Dec	1.35	2.55	-0.56	1.32	1.05	6.29	34.25	12.45	53.06	0.65	4.38	10,275	300
TNL	31-Dec	0.77	2.33	0.64	0.65	0.54	1.55	-	10.05	26.05	0.99	4.27	3,090	120
TPCORP	31-Dec	0.25	0.54	0.13	0.12	0.29	0.40	10.00	20.06	18.87	0.53	4.00	1,080	108
TR	30-Sep	0.00	-0.07	0.00	6.00	6.02	3.20	57.25	9.37	100.66	0.57	0.65	11,542	202
TTI	31-Dec	-0.38	0.55	-0.25	1.40	1.28	0.81	24.00	N/A	36.25	0.66	2.08	1,200	50
TTL	30-Sep	-3.47	-17.99	4.37	1.38	0.92	0.82	-	N/A	62.37	0.69	6.43	641	15
TTTM	31-Dec	4.88	12.76	4.88	3.86	3.90	13.97	90.50	6.59	208.43	0.43	3.31	543	6
UPF	31-Dec	1.27	4.24	0.69	1.06	1.30	5.74	61.00	14.50	49.36	1.24	6.56	458	8
UT	31-Dec	0.94	0.04	0.56	1.69	0.89	10.11	14.00	33.63	15.38	0.91	1.43	630	45
WACOAL	31-Dec	0.92	3.28	0.85	1.04	0.89	2.97	42.75	12.90	42.14	1.01	4.91	5,130	120
Home & Office Products														
CEI	31-Jul	0.00	0.00	0.03	0.00	0.00	0.00	3.52	77.70	3.64	0.97	10.80	663	188
DTCI	31-Dec	0.38	1.49	0.06	1.38	-0.35	1.20	-	6.71	27.06	0.55	3.36	149	10
FANCY	31-Dec	-0.02	-0.07	0.02	0.00	-0.07	0.12	1.73	N/A	2.81	0.62	-	813	470
IFEC	31-Dec	0.24	0.16	0.05	0.04	0.04	0.26	2.10	5.90	1.80	1.17	11.80	856	408
KYE	31-Mar	0.00	26.21	11.97	6.75	0.00	24.33	242.00	7.65	168.48	1.44	6.54	5,324	22
MODERN	31-Dec	0.10	0.52	0.08	0.20	0.12	5.60	6.35	12.74	3.35	1.89	7.09	5,080	800
OGC	31-Dec	0.03	2.69	0.27	0.70	0.87	4.41	31.00	16.74	76.08	0.41	4.35	661	21
ROCK	31-Dec	7.44	-5.67	-0.80	1.07	0.12	5.65	-	23.54	27.80	1.40	-	390	10
SIAM	30-Jun	0.16	0.43	0.34	0.00	0.14	0.15	3.98	5.11	4.41	0.90	4.02	2,361	593
SITHAI	31-Dec	0.43	1.04	0.15	0.28	0.28	0.99	15.60	13.08	14.80	1.05	4.81	4,227	271
SUN	31-Dec	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	N/A	-109.41	N/A	-	51	10
Personal Products & Pharmaceuticals														
DSGT	31-Dec	0.28	0.34	0.11	0.18	0.48	1.24	11.70	31.18	2.92	4.01	2.05	7,020	600
JCT	31-Dec	1.23	6.18	1.30	1.43	1.43	5.03	54.00	9.03	56.83	0.95	6.67	729	14
OCC	31-Dec	0.49	1.67	0.39	0.40	0.43	1.28	-	12.91	10.34	2.15	3.15	1,332	60
S & J	31-Dec	0.29	2.17	0.85	0.70	0.63	2.81	20.70	11.92	18.19	1.14	4.83	3,104	150
STHAI	31-Dec	-0.01	-0.04	0.00	0.00	0.00	-0.14	1.11	N/A	-	426.78	-	554	499
TOG	31-Dec	0.16	-0.14	-0.01	0.05	0.04	0.30	3.56	N/A	3.29	1.08	1.40	1,678	471
Financials														
Banking														
BAY	31-Dec	0.56	1.53	0.49	0.49	0.46	1.45	31.75	19.51	17.46	1.82	2.20	192,854	6,074
BBL	31-Dec	4.24	14.32	3.96	3.88	3.39	12.88	190.50	12.56	132.55	1.44	3.15	363,635	1,909
CIMBT	31-Dec	0.02	0.08	0.02	0.02	0.02	0.06	2.08	31.99	0.83	3.25	-	33,937	16,316
KBANK	31-Dec	3.76	10.12	3.24	3.06	2.55	8.38	166.50	14.70	69.24	2.40	1.50	398,478	2,393
KK	31-Dec	0.91	4.52	1.38	1.10	0.96	5.20	39.75	8.94	38.39	1.04	6.02	25,313	637
KTB	31-Dec	0.57	1.52	0.49	0.47	0.49	1.36	16.00	9.99	12.16	1.32	3.88	178,876	11,180
LHBANK	31-Dec	0.01	0.05	0.08	-	-	-	1.30	28.03	1.13	1.15	0.28	15,431	11,870
SCB	31-Dec	3.04	10.67	2.46	2.39	3.84	7.12	153.00	15.50	57.95	2.64	2.29	519,225	3,394
TCAP	31-Dec	0.93	3.91	1.05	1.24	0.90	4.41	30.75	7.78	30.76	1.00	3.90	39,293	1,278
TISCO	31-Dec	1.15	4.49	1.23	1.19	1.14	3.97	39.50	8.78	23.48	1.68	5.95	28,751	728
TMB	31-Dec	0.02	0.09	0.02	0.03	0.03	0.07	1.47	16.23	1.22	1.20	2.04	64,018	43,550
Finance and Securities														
AEONTS	20-Feb	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	33.50	37.68	25.65	1.31	6.27	8,375	250
ASK	31-Dec	0.41	1.44	0.40	0.36	0.34	1.26	11.90	11.77	9.31	1.92	5.60	4,106	345
ASP	31-Dec	0.09	0.24	0.05	0.05	0.09	0.36	2.26	9.52	2.00	1.13	8.85	4,759	2,106
BFIT	31-Dec	0.12	1.73	2.20	0.23	0.08	0.35	5.50	3.09	9.28	0.59	7.27	1,100	200
OSK	31-Dec	-0.01	0.03	0.02	0.00	0.01	0.03	-	172.64	2.57	0.79	-	1,655	819
CGS	31-Dec	0.04	0.11	0.03	0.00	0.05	0.08	0.90	8.89	1.25	0.72	9.78	2,098	2,331
CNS	31-Aug	0.56	0.00	0.00	0.00	0.70	0.00	28.75	16.02	50.55	0.57	1.74	2,061	72
ECL	31-Dec	0.03	0.05	0.02	0.01	0.01	0.07	0.95	14.54	1.18	0.80	5.26	390	410
FNS	31-Dec	-0.31	-1.16	-0.02	-0.42	-0.28	0.06	2.60	N/A	9.09	0.29	-	321	124
FSS	31-Dec	0.08	0.23	0.13	0.00	0.10	0.40	2.02	11.56	3.29	0.61	2.73	913	452

Stock	Fiscal Year End	Price						P/E (X)	BV (Bt)	P/BV (X)	Yield (%)	Market Cap. (Bt mn)	Paid-up Capital (mn share)	
		#N/A	2011	3Q11	2Q11	1Q11	2010							
GBX	31-Dec	0.00	0.03	0.00	0.02	0.00	0.05	0.67	18.27	1.17	0.57	5.97	730	1,089
GL	31-Dec	0.81	3.65	1.04	1.24	1.41	4.67	31.25	11.26	19.80	1.58	6.87	2,155	69
KCAR	31-Dec	0.43	1.29	0.34	0.37	0.32	1.38	15.20	10.79	6.02	2.53	5.00	3,800	250
MBKET	31-Dec	0.32	1.15	0.30	0.32	0.34	1.42	13.60	12.12	7.28	1.87	8.58	7,763	571
KGI	31-Dec	0.05	0.27	0.11	0.00	0.06	0.38	2.04	7.69	2.48	0.82	12.25	4,063	1,992
KTC	31-Dec	-0.60	-6.29	0.16	0.20	0.23	0.87	19.20	N/A	18.34	1.05	-	4,950	258
MFC	31-Dec	0.27	1.56	0.30	0.00	0.28	1.60	18.50	11.87	10.94	1.69	10.81	2,220	120
ML	31-Dec	0.03	0.14	0.04	0.04	0.05	0.16	0.81	6.37	1.43	0.57	-	648	800
IAM	31-Dec	n.a.	n.a.	n.a.	0.00	0.00	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
PE	31-Dec	0.02	0.05	0.01	0.02	0.02	-0.01	0.61	12.04	0.48	1.27	-	488	800
PHATRA	31-Dec	0.63	3.97	1.51	1.11	0.85	4.79	35.00	9.36	18.92	1.85	14.94	7,361	210
PL	31-Dec	0.15	0.45	0.15	0.14	0.14	0.63	4.78	10.26	4.57	1.05	7.32	2,138	447
SSEC	31-Dec	0.00	0.06	0.02	0.00	0.03	0.06	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
THANI	31-Dec	0.06	0.21	0.07	0.05	0.08	0.25	1.93	12.01	1.65	1.17	4.15	2,591	1,342
TK	31-Dec	0.27	1.25	0.36	0.34	0.29	1.06	13.50	10.98	7.40	1.82	4.30	6,750	500
TNITY	31-Dec	0.13	0.67	0.17	0.13	0.16	0.22	4.80	7.60	7.86	0.61	7.29	843	176
UOBKH	31-Dec	0.08	0.40	0.14	0.09	0.11	0.40	-	13.71	4.34	0.89	1.55	1,950	502
US	31-Dec	0.01	-0.02	-0.02	0.00	0.04	0.02	-	N/A	5.68	0.71	-	682	169
ZMICO	31-Dec	0.01	0.03	0.01	0.01	0.00	0.08	1.31	40.36	1.72	0.76	4.15	1,340	1,023
Insurance														
AYUD	31-Dec	-0.36	-1.82	0.44	0.30	0.34	1.28	-	N/A	18.53	1.14	4.72	5,300	250
BKI	31-Dec	1.14	0.68	7.27	7.72	4.78	16.20	248.00	N/A	266.71	0.93	4.84	18,860	76
BLA	31-Dec	0.76	2.85	0.89	1.08	0.82	2.33	45.50	16.33	12.61	3.61	1.58	54,600	1,200
BUI	31-Dec	1.10	0.29	-0.44	0.51	1.17	1.40	14.70	66.36	29.20	0.50	-	294	20
CHARAN	31-Dec	1.97	-6.34	1.91	1.19	0.07	2.70	45.50	N/A	86.37	0.53	-	273	6
INSURE	31-Dec	-2.95	-4.98	-0.26	1.41	0.47	0.56	59.75	N/A	15.72	3.80	-	598	10
MTI	31-Dec	-11.64	0.97	0.91	1.57	2.65	6.67	73.25	N/A	54.44	1.35	1.02	4,322	59
NKI	31-Dec	-2.59	-6.57	2.38	1.20	1.71	5.75	-	N/A	61.13	0.89	-	1,635	30
NSI	31-Dec	-3.29	8.44	1.71	2.10	2.83	7.26	-	12.98	63.27	0.47	3.33	417	14
SCNYL	31-Dec	n.a.	n.a.	n.a.	0.00	8.97	31.81	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
SCSMG	31-Dec	1.18	-3.11	0.85	0.87	0.90	3.03	17.30	N/A	14.19	2.99	-	3,856	223
SMK	31-Dec	8.18	22.79	6.40	12.22	7.59	24.08	-	12.19	125.58	2.27	3.16	5,700	20
THRE	31-Dec	-1.10	-1.40	0.06	0.10	0.17	0.50	3.06	N/A	1.72	1.78	2.21	10,748	3,512
TIC	31-Dec	-1.63	-2.19	0.90	0.50	0.72	2.20	12.70	N/A	21.16	0.60	1.63	292	23
TIP	31-Dec	0.46	0.12	0.40	0.53	0.53	1.91	21.90	449.81	11.87	1.85	4.57	6,570	300
TSI	31-Dec	-1.06	-5.22	-0.02	0.33	0.28	-3.30	-	N/A	3.72	2.64	-	304	31
TVI	31-Dec	0.43	0.29	0.09	-0.02	0.11	0.42	5.30	8.69	5.20	1.02	2.83	803	152
Industrials														
Automotive														
AH	31-Dec	0.42	-1.72	0.00	0.22	0.39	1.57	15.10	N/A	15.27	0.99	1.26	3,420	227
BAT-3K	31-Dec	-5.24	11.50	-0.90	6.45	4.42	10.20	-	40.09	83.06	0.89	5.41	1,480	20
CWT	31-Dec	0.23	0.59	0.37	0.27	0.21	5.29	2.24	23.95	2.24	1.00	2.23	736	328
KAMART	31-Dec	0.09	0.19	0.10	0.04	0.00	-0.07	6.70	23.95	0.78	8.58	-	4,020	600
EASON	31-Dec	0.08	0.20	0.07	0.08	0.04	0.23	2.44	10.62	1.92	1.27	6.58	698	286
GYT	31-Dec	-40.84	-16.19	16.62	7.86	11.80	45.25	380.00	N/A	342.71	1.11	-	2,812	7
HFT	31-Dec	0.09	0.20	0.04	0.05	0.05	0.19	2.28	9.41	2.27	1.02	2.59	1,501	658
IHL	31-Dec	0.15	0.43	0.11	0.10	0.20	0.91	8.40	16.96	2.26	3.71	1.72	2,940	350
IRC	30-Sep	0.29	-0.42	0.00	0.12	0.29	0.00	12.70	160.39	9.39	1.35	1.92	2,540	200
SAT	31-Dec	0.61	1.20	0.60	0.26	0.63	2.48	29.50	24.91	12.90	2.29	1.53	10,028	340
SECC	31-Dec	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	N/A	-0.93	N/A	-	136	618
SMC	31-Dec	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	N/A	0.13	8.60	-	266	236
SPG	31-Dec	5.04	9.63	2.71	4.74	3.05	12.24	-	9.03	100.71	1.04	4.76	3,623	35
STANLY	31-Mar	9.48	4.03	5.79	3.03	18.63	14.02	206.00	21.72	110.88	1.86	1.46	15,785	77
TKT	31-Dec	0.13	-0.07	-0.05	-0.05	0.02	0.19	3.62	91.24	1.99	1.82	1.38	775	214
TNPC	31-Dec	0.55	0.00	-0.27	0.03	0.45	0.40	15.40	N/A	8.52	1.81	0.65	762	50

44 Monthly Report

Relative Performance



(Bt mn)	Local Institutions			Proprietary Trading			Foreign Investors			Local Investors		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
2011	616,134	645,284	(29,149)	947,411	946,104	1,307	1,633,405	1,638,524	(5,119)	3,843,508	3,810,546	32,962
Jan 12	39,364	37,845	1,519	62,909	59,676	3,233	122,009	119,035	2,974	253,436	261,162	(7,726)
Feb 12	42,212	57,557	(15,345)	104,705	103,552	1,154	192,205	145,771	46,434	367,440	399,683	(32,243)
Mar 12	38,637	59,057	(20,421)	104,500	104,621	(121)	182,148	148,786	33,362	378,985	391,805	(12,820)
Apr 12	33,668	36,064	(2,396)	60,149	61,870	(1,721)	132,658	131,476	1,182	235,656	232,720	2,936
May 12	43,496	51,186	(7,689)	97,047	106,077	(9,030)	159,768	174,512	(14,744)	377,220	345,757	31,463
Jun 12	47,463	41,454	6,009	85,216	77,500	7,716	136,257	141,924	(5,666)	248,831	256,890	(8,059)
Jul 12	45,676	48,604	(2,928)	69,004	68,888	116	118,941	122,107	(3,166)	265,150	259,172	5,978
Year-to-date	290,515	331,767	(41,252)	583,531	582,184	1,348	1,043,986	983,610	60,376	2,126,718	2,147,189	(20,471)

*Excluding MAI

As of: July 25, 2012

Source: SET, KSS Research



SET Index: 1,188.62 (16.51 points/1.41% MoM)
 MAI: 301.83 (7.18 points/2.44% MoM)

SET Market Capitalization (Bt mn): 9,849,901.94
 SET Average Daily Turnover (Bt mn) 27,709.50

Top Market Capitalisation

	(Bt mn)	% MoM	% of SET	
1	PTT	908,303	-1.55	9.56
2	ADVANC	618,404	12.74	6.51
3	SCB	517,528	3.74	5.44
4	PTTEP	507,958	-8.93	5.34
5	KBANK	396,085	2.16	4.17
6	SCC	379,200	-	3.99
7	BBL	370,316	1.31	3.90
8	CPALL	307,671	-3.52	3.24
9	PTTGC	258,045	3.15	2.71
10	CPF	245,838	-17.53	2.59
11	INTUCH	205,211	5.35	2.16
12	DTAC	199,488	13.85	2.10
13	BAY	195,891	9.32	2.06
14	KTB	181,112	0.62	1.91
15	BIGC	157,988	-10.09	1.66

Most Active

	% of total turnover	Price performance (%) 20 days	Price performance (%) 60 days	
1	CPF	6.95	-16.99	-21.12
2	PTT	4.14	0.63	-7.56
3	KBANK	4.01	0.91	6.77
4	INTUCH	3.64	8.47	12.78
5	DTAC	3.54	13.09	3.69
6	PTTGC	3.51	2.69	-17.33
7	ADVANC	3.48	14.29	14.60
8	SCB	2.94	4.81	3.04
9	JAS	2.57	11.18	9.03
10	BBL	2.52	4.58	4.30
11	PTTEP	2.31	-7.83	-12.57
12	SCC	2.22	0.64	-8.67
13	SRICHA	1.89	-	-
14	BANPU	1.88	-2.27	-22.66
15	IVL	1.83	6.31	-15.71

Top Gainers

	Close (Bt)	% MoM	Price performance (%) 20 days	Price performance (%) 60 days	
1	TH	12.40	449.99	543.49	501.39
2	POST	6.80	134.48	144.60	128.19
3	TNPC	17.10	85.87	88.95	129.53
4	WAVE	15.60	80.35	80.35	73.33
5	BNC	8.75	68.27	68.27	63.55
6	UMI	4.82	53.50	51.57	59.60
7	KWH	1.59	51.43	51.43	70.97
8	NINE	5.10	50.00	50.89	22.01
9	TVI	5.45	45.72	47.30	54.83
10	TCMC	6.10	40.55	37.39	35.56
11	MATI	9.55	40.44	40.44	50.39
12	CHUO	12.20	40.23	45.24	31.89
13	TMI	1.71	35.71	44.92	61.58
14	DCON	5.15	32.05	33.42	45.48
15	KAMART	6.65	31.68	29.13	30.39

Top Losers

	Close (Bt)	% MoM	Price performance (%) 20 days	Price performance (%) 60 days	
1	OSK	2.02	-22.31	-22.31	-18.55
2	CPF	31.75	-17.53	-21.12	-18.71
3	GFPT	8.45	-11.05	-11.05	-17.16
4	ESTAR	0.70	-10.26	-10.26	-14.63
5	BIGC	191.50	-10.09	-12.16	0.79
6	HTC	16.90	-9.14	-12.44	34.13
7	PTTEP	153.00	-8.93	-7.83	-12.57
8	THAI	19.70	-8.80	-9.22	-26.36
9	EMC	1.48	-8.07	-7.50	-11.90
10	TRIF	10.30	-8.04	-8.04	-6.36
11	SUSCO	1.61	-8.00	-8.52	23.85
12	THRE	3.18	-7.56	-8.62	-22.06
13	CIMBT	2.08	-7.47	-6.76	-14.64
14	EGCO	106.50	-7.39	-4.91	8.67
15	SFP	118.00	-7.09	-7.09	38.82

Top 10 Net Buy

Rank	Stock	Value (Bt mn)	
		Jul 12	Jun 12
1	ADVANC	2,726.45	2,357.56
2	BBL	1,584.74	148.84
3	BAY	1,370.19	(409.85)
4	AOT	1,272.89	614.83
5	DTAC	1,122.54	(273.97)
6	CPALL	1,097.03	1,803.63
7	PTT	855.71	2,541.20
8	KH	718.04	(207.82)
9	PTTEP	705.57	256.45
10	TRUE	657.11	0.22

Top 10 Net Sell

as of Jun 27, 2012

Rank	Stock	Value (Bt mn)	
		Jul 12	Jun 12
1	CPF	(1,644.46)	1,197.29
2	KBANK	(1,237.05)	439.87
3	BANPU	(1,012.70)	(502.66)
4	SCC	(1,008.11)	(3,598.33)
5	BIGC	(288.73)	223.31
6	HMPRO	(123.14)	(122.28)
7	DCC	(95.27)	(18.13)
8	CENTEL	(95.27)	61.93
9	PTTGC	(90.45)	148.17
10	TTCL	(89.26)	(19.74)

Top 10 Highest

Rank	Stock	No. of shares (shrs.)		% chg	% Paid-up capital
		Jul 12	Jun 12		
1	CEN-W2	252,750	8,050	3,039.75	0.21
2	NIPPON	2,561,500	122,700	1,987.61	1.40
3	MDX	9,552,000	1,299,500	635.05	2.01
4	TFD-W1	298,630	95,630	212.28	0.24
5	PJW	2,166,100	696,400	211.04	0.39
6	TRUBB-W1	1,002,187	358,462	179.58	1.84
7	EARTH	32,814,951	11,875,951	176.31	1.28
8	NEP-W2	671,950	274,850	144.48	0.14
9	UWC	3,212,709	1,405,795	128.53	0.92
10	ERW-W2	865,540	465,540	85.92	0.39

Source: SET Smart, KSS research

Top 10 Lowest

Rank	Stock	No. of shares (shrs.)		% chg	% Paid-up capital
		Jul 12	Jun 12		
1	DIMET	991,500	13,491,600	(92.65)	0.55
2	TCJ-W1	7,200	37,200	(80.65)	0.08
3	SAM-W1	1,280,925	6,576,825	(80.52)	0.60
4	SLC-W1	195,600	795,600	(75.41)	0.08
5	TCMC	110,600	360,100	(69.29)	0.16
6	PF	93,799,748	293,810,632	(68.07)	1.70
7	SALEE	46,900	127,100	(63.10)	0.02
8	MATI	205,400	493,000	(58.34)	0.11
9	CCP	2,127,800	4,791,000	(55.59)	0.69
10	PT	413,180	891,280	(53.64)	0.29

August 2012

Sunday	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday	Saturday
			1 XD PTTEP (2.80 Baht) KYE (15.82 Baht) DTAC (2.27 Baht)	2 XD TIW (4.63 Baht) PTL (0.17 Baht)	3	4
5 XD TPC (0.75 Baht) SCC (4.50 Baht)	6 XD TTW (0.22 Baht) DCC (0.79 Baht)	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22 SMM - XW (4:1)	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

Remark

ND - No dividend

XR - Rights for Common

PD - Payment Date

XD - Cash Dividend

XW - Rights for Warrant

XD(ST) - Stock Dividend

XT - Rights for Transferable Subscription Right

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

เกษมพนธ์ เหมนิลรัตน์
สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง
ชาติรี ศรีสมัยเจริญ
ชาญวูทช เตชอมรรณกิจ
ธนเดช รัชษิธนานนท์
ถกกล บรรจงรักษ์
วัชรุตม์ วัชรวงศ์สิทธิ์
อมเรศ สิงห์ณรงค์

กลยุทธ์การลงทุน

อภิศักดิ์ ลิ้มปรีธารงกุล

ส่วนสนับสนุนข้อมูล

Martin Lee Framson
สุชาติดา อินทรสาลี
วิภาพร ทองเจริญโรจน์
อนุชิต วงศ์ป่าขาม

คำแนะนำในการลงทุน

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

คำแนะนำในการลงทุนสำหรับสัญญาตราสารอนุพันธ์ (Derivatives)

- Long Futures** คาดการณ์ สัญญาตราสารอนุพันธ์ ของ Futures จะมีราคา สูงขึ้น
Short Futures คาดการณ์ สัญญาตราสารอนุพันธ์ ของ Futures จะมีราคา ลดลง
Long Call Options คาดการณ์ สัญญาตราสารอนุพันธ์ ของ Options จะมีราคา สูงขึ้นแรง
Short Call Options คาดการณ์ สัญญาตราสารอนุพันธ์ ของ Options จะมีราคา ลดลง
Long Put Options คาดการณ์ สัญญาตราสารอนุพันธ์ ของ Options จะมีราคา ลดลงแรง
Short Put Options คาดการณ์ สัญญาตราสารอนุพันธ์ ของ Options จะมีราคา สูงขึ้น
Outperform สัญญาตราสารอนุพันธ์นั้นๆ มีแนวโน้ม “ราคาแข็งแกร่งกว่า” ตราสารอนุพันธ์ตัวอื่นๆ ที่อยู่ในตำแหน่ง Short หรือ Underperform แต่มีแนวโน้ม “ราคาอ่อนแอกว่า” เมื่อเทียบกับตราสารอนุพันธ์ที่อยู่ในตำแหน่ง Long
Underperform สัญญาตราสารอนุพันธ์นั้นๆ มีแนวโน้ม “ราคาอ่อนแอกว่า” ตราสารอนุพันธ์ตัวอื่นๆ ที่อยู่ในตำแหน่ง Long หรือ Outperform แต่มีแนวโน้ม “ราคาแข็งแกร่งกว่า” เมื่อเทียบกับตราสารอนุพันธ์ที่อยู่ในตำแหน่ง Short

สามารถติดต่อเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์กับ KSS

- ❶ ทุกสาขาของธนาคารกรุงศรี ❷ โทร. 0-2659-7000 ❸ www.krungrisecurities.co.th

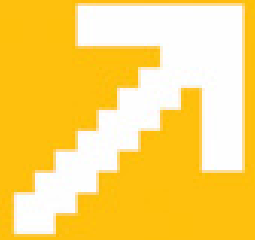


สำนักงานใหญ่

550 อาคาร ธนาคารกรุงศรีอยุธยาจำกัด (มหาชน) สำนักเพลินจิต ชั้น 5

ถนนเพลินจิต 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 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 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) ถนนนิพัทธ์

อุทิศ 1 ตำบลหาดใหญ่ 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 ถนนหน้าสี่ ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000

โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

สาขาพิษณุโลก

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก

275/1 ถนนพิษณุสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000

โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580