

วันพุธที่ 8 สิงหาคม พ.ศ. 2555

## ASP Top Pick

- EASTW (ซื้อ👉): กำไรงวด 2Q55 ยังโดดเด่น ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

## ASP Fundamental Update

- SRICHA (ถือ👉): กำไร 2Q55 ตามคาด แต่ราคาหุ้นเต็มมูลค่า ปรับคำแนะนำเป็น ถือ
- TFUND (ซื้อ👉): แนวโน้มการเข้าพื้นที่ตัวดีขึ้น...คาด 2Q55 บันผล 0.15 บาท
- TICON (ถือ👉): ปรับไปใช้ Fair Value ปี 2556 เพื่อสะท้อนผลจากการเพิ่มทุน... ถือ
- TOP (ซื้อ): Stock Loss กดดัน 2Q55 ขาดทุนหนัก แต่ Stock Gain จะกลับเป็นกำไรสูงahun 3Q55

## ASP Model Portfolio

Stock	Weight	Fair Value
TCAP	16%	40.00
SC	11%	17.82
CPF	16%	41.00
EASTW	10%	10.00
KCAR	11%	21.60
BANPU	9%	621.12
TOP	12%	70.16
RATCH	11%	54.71

ปัจจุบันบริษัทกระทำการในฐานะบริษัทผู้ออกและที่ปรึกษาทางการเงินของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ในหุ้น BGH, BIGC, CPN, MINT, PS, PTTEP, SCB, SPALI, THAI, TUF


## ASP Model Portfolio

## 2Q55 Earnings Preview

### Derivatives Warrant

ชื่อย่อ	หุ้นอ้างอิง	ผู้ออก	ประเภท (Call/Put)	ราคา IPO (บาท)	ราคาปิดสุดท้าย (บาท)	ราคาไฉลิทธิ (บาท)	อัตราไฉลิทธิ (DW : 1 หุ้นสามัญ)	ชื่อชาม วันแรก	ชื่อชาม วันสุดท้าย	อายุคงเหลือ (วัน)
ADVA08CB	ADVANC	ASP	Call	1.00	1.15	170.000	35	2-May-55	8-Oct-55	62
ADVA08PA	ADVANC	ASP	Put	1.00	0.72	195.000	25	2-May-55	8-Oct-55	62
BANP08CC	BANPU	ASP	Call	1.15	0.43	450.000	120	25-Jun-12	5-Nov-12	90
BANP08PB	BANPU	ASP	Put	1.00	1.21	520.000	100	25-Jun-12	5-Nov-12	90
BAY08CD	BAY	ASP	Call	1.02	0.96	26.000	8	12-Jun-12	6-Nov-12	91
BAY08PC	BAY	ASP	Put	1.03	0.44	32.000	10	12-Jun-12	6-Nov-12	91
BBL08CB	BBL	ASP	Call	1.01	0.73	185.000	40	31-May-12	19-Nov-12	104
BBL08PB	BBL	ASP	Put	1.16	0.78	170.000	20	31-May-12	19-Nov-12	104
BCC08CB	BCP	ASP	Call	1.02	0.62	21.000	6	31-May-12	19-Nov-12	104
BLA08CB	BLA	ASP	Call	1.00	0.65	44.000	12	25-May-12	5-Nov-12	90
CPAL08CC	CPALL	ASP	Call	1.00	0.02	60.000	15	15-May-12	9-Oct-12	63
CPAL08PA	CPALL	ASP	Put	1.00	3.10	70.000	12	15-May-12	9-Oct-12	63
CPF08CE	CPF	ASP	Call	1.00	0.29	33.499	7.88221	26-Apr-55	24-Sep-55	48
CPF08PB	CPF	ASP	Put	1.00	0.88	38.426	7.88221	26-Apr-55	24-Sep-55	48
DTAC08CD	DTAC	ASP	Call	1.14	1.24	70.013	14.58602	25-Jun-12	20-Nov-12	105
IVL08CD	IVL	ASP	Call	1.00	0.24	32.529	14.78571	24-Apr-55	8-Oct-55	62
IVL08PB	IVL	ASP	Put	1.00	1.23	35.486	7.88571	24-Apr-55	8-Oct-55	62
KBAN08CC	KBANK	ASP	Call	1.00	1.22	145.000	30	25-Jun-12	19-Nov-12	104
KBAN08PA	KBANK	ASP	Put	1.14	0.77	170.000	30	25-Jun-12	19-Nov-12	104
PTT08CD	PTT	ASP	Call	1.00	0.40	335.000	60	25-Apr-55	10-Sep-55	34
PTT08PB	PTT	ASP	Put	1.00	0.96	370.000	55	25-Apr-55	10-Sep-55	34
PTTE08CC	PTTEP	ASP	Call	1.03	0.12	157.053	34.35526	25-Apr-55	20-Aug-55	13
PTTE08PA	PTTEP	ASP	Put	1.05	1.15	186.500	29.44737	25-Apr-55	20-Aug-55	13
PTTG08CB	PTTGC	ASP	Call	1.02	0.32	70.000	15	31-May-12	5-Nov-12	90
PTTG08PA	PTTGC	ASP	Put	1.04	1.09	64.000	10	31-May-12	5-Nov-12	90
SCB08CD	SCB	ASP	Call	1.00	0.73	135.000	30	24-Apr-55	20-Aug-55	13
SCB08PB	SCB	ASP	Call	1.01	0.28	155.000	25	24-Apr-55	20-Aug-55	13
SCC08CC	SCC	ASP	Call	1.01	0.39	345.139	49.30556	2-May-55	24-Sep-55	48
SCC08PB	SCC	ASP	Put	1.01	0.91	345.139	49.30556	2-May-55	24-Sep-55	48
STA08CB	STA	ASP	Call	1.00	0.52	14.600	6	29-Jun-12	22-Jan-13	168
STA08PA	STA	ASP	Put	1.00	1.36	19.500	5	29-Jun-12	22-Jan-13	168
TCAP08CC	TCAP	ASP	Call	1.00	0.64	29.000	8	15-May-12	9-Oct-12	63
TCAP08PA	TCAP	ASP	Put	1.38	0.99	32.000	4	15-May-12	9-Oct-12	63
TOP08CD	TOP	ASP	Call	1.05	0.29	78.000	10	15-May-12	22-Oct-12	76
TOP08PA	TOP	ASP	Put	1.05	0.97	65.000	10	15-May-12	22-Oct-12	76
TRUE08CC	TRUE	ASP	Call	1.00	1.05	3.200	1	25-May-12	22-Oct-12	76
TRUE08PA	TRUE	ASP	Put	1.00	0.60	4.000	1	25-May-12	22-Oct-12	76

สนใจสอบถามข้อมูลเพิ่มเติม ติดต่อ ฝ่ายตลาดสารอนุพันธ์ บมจ.หลักทรัพย์เอเชีย พลัส E-mail : derivatives@asiplus.co.th โทร 02-680-1111 ต่อ 1370, 1391 โทรสาร 02-680-1084



**บริการใหม่ สายงานวิจัย ASP**  
*"ASP Exclusive Portfolio Clinic"*  
 เป็นการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหารและจัดการพอร์ตลงทุน โดยจะเปิดโอกาสให้ผู้สนใจทุกรายสามารถส่งรายละเอียดพอร์ต พร้อมรับคำแนะนำ โดยไม่คิดค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่  
 Tel:  
 02-680-1334 ประภิต สิริวัฒนเกตุ  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 031178  
 02-680-1550 เขียว กนกพงศ์ศักดิ์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 043929  
 และ 02-680-1127, 02-680-1227

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้ว่า หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส นี้

## กำไรงวด 2Q55 ยังโดดเด่น ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ”

วันที่ 8 สิงหาคม พ.ศ. 2555

### ▶ คาดกำไร 2Q55 โตโดดเด่น 35% YoY จาก Gross margin ที่สูงต่อเนื่อง

คาดการณ์กำไร 2Q55 ยังน่าประทับใจ โดยเติบโตถึง 35% YoY จากธุรกิจน้ำดิบที่ปรับขึ้นราคาจำหน่ายราว 8% YoY และปริมาณจำหน่ายที่เพิ่มขึ้นใน 2Q55 อีก 7.2% YoY ขณะที่ธุรกิจน้ำประปามีปริมาณจำหน่ายเพิ่มขึ้นถึง 11.3% YoY ส่งผลให้รายได้รวมเติบโต 14.5% และแม้จะได้รับผลกระทบจากการปรับขึ้นค่า FT เดือน มิ.ย. (ค่าไฟคิดเป็น 36% ของต้นทุนขาย) แต่คาด Gross margin ยังปรับเพิ่มขึ้นโดดเด่นจาก 60.9% งวด 2Q54 เป็น 64.8% จาก 1) ต้นทุนค่าไฟลดลง จากการปรับปูลงอ่างเก็บน้ำบางพระ (ชลบุรี) ชั่วคราวต่อเนื่องจาก 1Q55 ราว 1.5 เดือน ทำให้ต้องเพิ่มการสูบน้ำจากอ่างหนองค้อทดแทน ซึ่งอ่างหนองค้อมีต้นทุนค่าไฟในการสูบน้ำดิบถูกที่สุดราว 0.5 บาท/ลบ.ม. เทียบกับอ่างบางพระที่ 0.7-0.8 บาท/ตร.ม. และ 2) ต้นทุนน้ำดิบลดลง จากการลดปริมาณซื้อน้ำจากเอกชนซึ่งมีต้นทุนสูงที่ 6 บาท/ลบ.ม. เทียบกับต้นทุนจากอ่างเก็บน้ำปกติที่ 0.5 บาท/ตร.ม. ขณะที่คาด SG&A/Sales ก็ปรับตัวลดลงจาก 12.6% งวด 2Q54 เหลือ 11.5% และสุดท้ายยังได้รับประโยชน์จากอัตราภาษีที่ลดลงเหลือ 23%

### ▶ ปรับเพิ่มกำไรปีนี้ขึ้น 10% โดยเติบโต 29% YoY และระยะยาวยังมีปัจจัยบวกหนุน

การเติบโตของพื้นที่ฝั่งตะวันออก โดยเฉพาะการทยอยย้ายฐานการผลิตของนิคมอุตสาหกรรม จะช่วยผลักดันการเติบโตของยอดจำหน่ายน้ำดิบในระยะยาว ซึ่งคาดว่าจะเริ่มเห็นผลชัดเจนอีก 2-3 ปีข้างหน้า ส่งผลให้ EASTW ปรับเพิ่มความน่าเชื่อถือที่โครงการที่ตามมา จ.ระยอง จากแผนเดิม 32 ล้านลบ.ม. เป็น 55 ล้านลบ.ม. ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จปี 2558 ขณะระยะสั้น ผลบวกจาก Gross margin ที่ยังสูงต่อเนื่องและมากกว่าคาด ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการเป็นครั้งที่ 2 ในปีนี้ โดยเพิ่มสมมติฐาน Gross margin ปี 2555 และ 2556 เป็น 63.9% จากเดิม 61.5% (คาดงวด 1H55 เท่ากับ 64%) ทั้งนี้คาดระดับ Gross margin ยังทรงตัวในระดับสูงต่อเนื่องในปีหน้า เพราะในปี 2556 ยังจะได้ประโยชน์จากการปรับขึ้นค่าน้ำ 0.5 บาท/ลบ.ม. ซึ่งสามารถหักล้างกับต้นทุนค่าเสื่อมของท่อหนองปลาไหล 3 ที่จะเพิ่มขึ้นในปีหน้าราว 55 ล้านบาท/ปีหรือคิดเป็น 0.22 บาท/ลบ.ม. นอกจากนี้ปริมาณจำหน่ายน้ำประปายังเติบโตดีกว่าคาด ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2555 และ 2556 ขึ้นจากเดิม 10% โดยภายใต้สมมติฐานประมาณการใหม่ กำไรสุทธิปี 2555 จะอยู่ที่ 1,303 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 29% YoY และเติบโตต่อเนื่องอีก 12% ในปี 2556 ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยยังไม่ได้รวมผลของการขอรับสิทธิ BOI ในส่วนของท่อหนองปลาไหล 3 (กำลังการสูบน้ำ 105 ล้านลบ.ม. หรือคิดเป็น 36% ของกำลังการสูบน้ำทั้งหมด) ซึ่งคาดว่าจะทราบรายละเอียดปลายปี 2555 โดยเบื้องต้นจะช่วยให้ประหยัดภาษีได้ราว 115 ล้านบาทต่อปี และช่วยให้กำไรเพิ่มขึ้นอีกราว 10% ต่อปี หรือเป็นมูลค่าส่วนเพิ่มอีกราว 1.5 บาท/หุ้น

### ▶ กำหนดมูลค่าที่เหมาะสมใหม่ปี 2555 อยู่ที่ 12.5 บาท ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ”

การเติบโตที่ยังดีต่อเนื่อง พร้อมด้วย Div yield ที่คาดว่าจะสูงราว 5.3% โดยคาดว่าจะสูงงวด 1H55 ราว 0.15 บาท/หุ้น บวกกับมูลค่าพื้นฐานที่เหมาะสมใหม่ปี 2555 อิงวิธี DCF ปรับขึ้นจาก 10 บาทเป็น 12.5 บาท มี upside 23% ฝ่ายวิจัยจึงปรับคำแนะนำจาก “ถือ” เป็น “ซื้อ” ทั้งนี้มูลค่าพื้นฐานดังกล่าวยังไม่รวมผลบวกของโครงการลงทุนในอนาคต อาทิ การร่วมลงทุนกับพันธมิตรในธุรกิจประปาในพม่าเพื่อรองรับการขยายตัวของเศรษฐกิจภายหลังเปิด AEC, การทำน้ำประปาจากน้ำทะเลขุด อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงในระยะสั้นต่อ EASTW คือ ปัญหาฝนทิ้งช่วง ทำให้ระดับน้ำในอ่างเก็บน้ำอยู่ในระดับฝักรั่ว และอาจไม่เพียงพอต่อการใช้น้ำปี 2556 ซึ่งอาจส่งผลให้กำไรในปี 2556 ไม่เป็นไปตามคาด ซึ่งยังต้องติดตามดูช่วง ก.ย.-ต.ค. ซึ่งจะเป็นฤดูฝนที่แท้จริง โดยฝ่ายวิจัยยังต้องติดตามประเด็นดังกล่าวต่อไป ขณะที่เชื่อว่าผลประกอบการปี 2555 ยังเป็นไปตามคาด

Key Data (ล้านบาท)	FY52A	FY53A	FY54FA	FY55F	FY56F
ยอดขาย	2,544	2,834	3,027	3,365	3,713
กำไรสุทธิ	807	912	1,008	1,303	1,462
Norm Profit	807	852	997	1,303	1,462
EPS FD (บาท)	0.49	0.55	0.61	0.78	0.88
PER (เท่า)	21.2	18.8	17.0	13.2	11.7
DPS (บาท)	0.35	0.38	0.42	0.54	0.61
Dividend Yield (%)	3.40	3.69	4.08	5.27	5.92
PBV (เท่า)	2.7	2.6	2.5	2.3	2.1
ROE (%)	13.0	14.1	14.9	18.0	18.7

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม บมจ.หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับและผูกพันใด ๆ กับ บมจ.หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 10.3 บาท

Fair Value : 12.5 บาท

มูลค่าตลาด : 17,136 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2554

▲▲▲▲▲

สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

กวี มาณิตสุภางษ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 003974

✉ kawe@asiaplus.co.th

อนุวัฒน์ ศรีจักรรัตน์กุล

✉ anuwat@asiaplus.co.th

## ผลการดำเนินงาน 2Q55F

Key Data (ล้านบาท)	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55F	%QoQ	%YoY	1H54	1H55	%YoY
ยอดขายน้ำดิบ	526	569	570	548	574	628	655	4.3%	15.0%	1,139	1,283	12.7%
ยอดขายรวม	706	753	758	740	775	831	868	4.5%	14.5%	1,511	1,700	12.5%
ต้นทุนขายน้ำดิบ	239	190	188	201	193	195	190	-2.4%	1.4%	377	385	2.1%
ต้นทุนขายรวม	349	299	297	307	302	305	306	0.3%	3.2%	595	611	2.7%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	91	98	96	83	92	80	100	24.4%	4.6%	193	180	-6.7%
กำไรจากการดำเนินงาน	199	295	309	298	326	377	403	6.7%	30.5%	604	780	29.2%
กำไรสุทธิ	177	236	256	241	274	324	345	6.4%	34.5%	492	669	35.9%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.11	0.14	0.15	0.15	0.16	0.19	0.21	6.4%	34.5%	0.30	0.40	35.9%
SG&A/Sales	12.9%	13.0%	12.6%	11.2%	11.8%	9.7%	11.5%			12.8%	10.6%	
อัตรากำไรขั้นต้น	50.6%	60.3%	60.9%	58.5%	61.1%	63.3%	64.8%			60.6%	64.0%	
อัตรากำไรสุทธิ	25.0%	31.3%	33.8%	32.6%	35.3%	39.0%	39.7%			32.6%	39.4%	

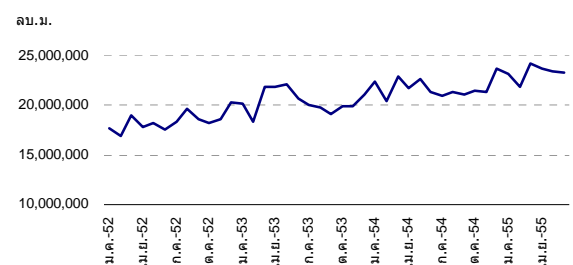
ที่มา : งบการเงินและฝ่ายวิจัย ASP

## สรุปสมมติฐานประมาณการ

	2555			2556		
	เดิม	ใหม่	%Chg	เดิม	ใหม่	%Chg
การเติบโตของยอดขายน้ำดิบ	6%	6%	0%	4%	4%	0%
การเติบโตของยอดขายน้ำประปา	5%	8%	60%	5%	8%	60%
การปรับราคาน้ำดิบ	8%	8%	-5%	4%	4%	0%
Gross margin	61.5%	63.9%	4%	61.7%	63.9%	4%
SG&A/Sales	12.1%	12.1%	0%	12.1%	12.1%	0%
กำไรสุทธิ	1180	1,303	10%	1328	1,462	10%

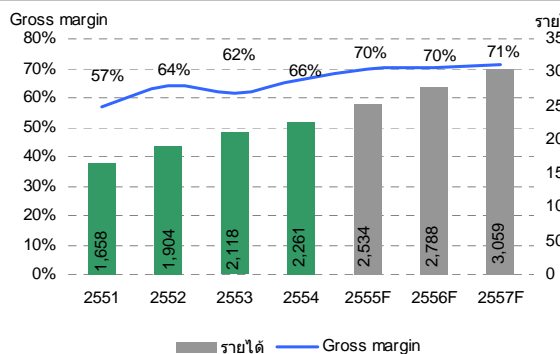
ที่มา : บริษัท และฝ่ายวิจัย ASP

## ปริมาณจำหน่ายน้ำดิบ



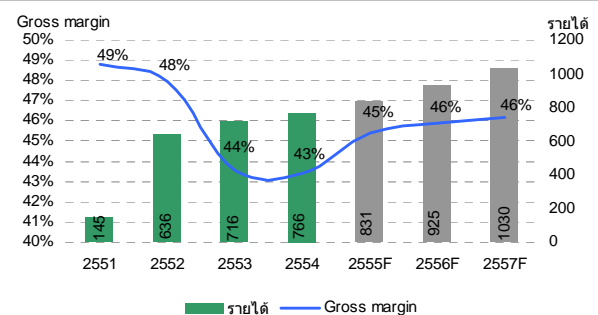
ที่มา : บริษัท และฝ่ายวิจัย ASP

## ธุรกิจจัดจำหน่ายน้ำดิบ



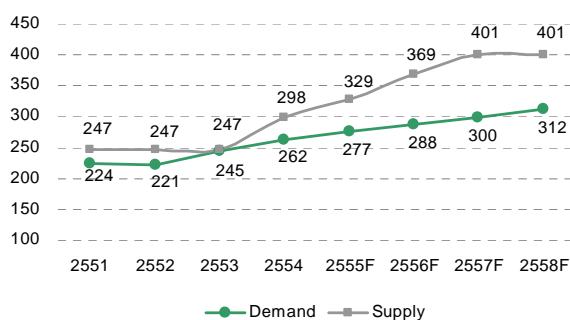
ที่มา : บริษัท และฝ่ายวิจัย ASP

## ธุรกิจจัดจำหน่ายน้ำประปา



ที่มา : บริษัท และฝ่ายวิจัย ASP

## เปรียบเทียบ Demand และ Supply น้ำดิบ



ที่มา : บริษัท และฝ่ายวิจัย ASP

## Technical graph



ที่มา : บริษัท และฝ่ายวิจัย ASP

## ประมาณการกำไรสุทธิปี 2555-56 EASTW

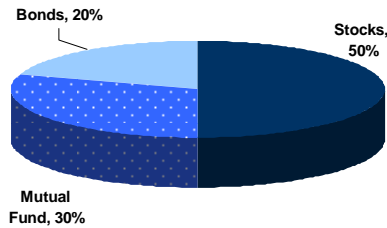
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
ยอดขายน้ำ	2,834	3,027	3,365	3,713	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
ต้นทุนขายน้ำ	(1,216)	(1,204)	(1,216)	(1,331)	กำไรสุทธิ	912	1,008	1,303	1,464
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,618</b>	<b>1,823</b>	<b>2,149</b>	<b>2,382</b>	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(258)	(368)	(406)	(448)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	378	329	360	405
ดอกเบี้ยจ่าย	(90)	(78)	(70)	(97)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	(313)	(226)	(254)	(279)	อื่นๆ	484	507	-	-
รายได้อื่น	274	273	273	273	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(227)	(133)	(115)	(189)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,231	1,423	1,692	1,831	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>2,078</b>	<b>1,253</b>	<b>1,530</b>	<b>1,754</b>
ภาษีเงินได้	(379)	(425)	(389)	(366)	<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	852	998	1,303	1,465	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น				
กำไร/ขาดทุนจากผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(167)	(102)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	60	10	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,132)	(1,156)	(1,500)	(1,500)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>912</b>	<b>1,008</b>	<b>1,303</b>	<b>1,464</b>	<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(1,299)</b>	<b>(1,258)</b>	<b>(1,500)</b>	<b>(1,500)</b>
<b>EPS</b>	<b>0.55</b>	<b>0.61</b>	<b>0.78</b>	<b>0.88</b>	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	271	418	865	482
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	11.4%	6.8%	11.2%	10.3%	อื่นๆ	(99)	(112)	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ	12.9%	10.5%	29.3%	12.4%	ลด จ่ายปันผล	(632)	(615)	(699)	(903)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	57.1%	60.2%	63.9%	64.2%	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(461)</b>	<b>(309)</b>	<b>166</b>	<b>(421)</b>
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	32.2%	33.3%	38.7%	39.4%	<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>318</b>	<b>(314)</b>	<b>196</b>	<b>(167)</b>
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
ยอดขายน้ำ	740	775	831	868	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	443	129	324	157
ต้นทุนขายน้ำ	(307)	(302)	(305)	(306)	ลูกหนี้การค้า	375	418	441	486
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>433</b>	<b>474</b>	<b>526</b>	<b>562</b>	สินค้าคงเหลือ	10	8	9	10
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(64)	(151)	(80)	(100)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	37	85	102	111
ดอกเบี้ยจ่าย	(22)	(21)	(18)	(20)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	7,538	8,373	9,513	10,608
ค่าใช้จ่ายอื่น	(70)	3	(68)	(60)	<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>9,885</b>	<b>10,784</b>	<b>12,350</b>	<b>13,525</b>
รายได้อื่น	66	65	61	64					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	342	370	420	446	เจ้าหนี้การค้า	138	106	123	134
ภาษีเงินได้	(111)	(96)	(95)	(102)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	446	505	589	655
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	231	274	324	345	หนี้สินรวม	3,297	3,848	4,809	5,424
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	-	(0)	-					
รายการพิเศษอื่น ๆ	10	-	-	-	ทุนที่ชำระแล้ว	1,664	1,664	1,664	1,664
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>241</b>	<b>274</b>	<b>324</b>	<b>345</b>	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,139	2,139	2,139	2,139
					กำไรสะสม	2,744	3,096	3,699	4,260
					<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>6,588</b>	<b>6,936</b>	<b>7,539</b>	<b>8,101</b>
ยอดขาย (YoY)	7.2%	3.2%	10.4%	14.5%					
กำไรขั้นต้น (YoY)	11.0%	32.5%	15.7%	21.8%	<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>9,885</b>	<b>10,784</b>	<b>12,348</b>	<b>13,525</b>
กำไรสุทธิ (YoY)	24.2%	55.1%	37.4%	34.5%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.57	0.58	0.45	0.39	ปริมาณน้ำดิบที่สูบได้รวม (ล้านลบ.ม./ปี)	247.3	297.9	328.5	369.1
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.24	7.64	7.64	7.64	ปริมาณจ่ายน้ำดิบรวม (ล้านลบ.ม./ปี)	245.4	261.5	277.2	288.3
อัตราส่วนหมุนเวียนวัสดุคงเหลือ (เท่า)	129.05	138.13	138.13	138.13	กำลังการผลิตน้ำประปารวม (ล้านลบ.ม./ปี)	98.1	98.1	98.1	98.1
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.97	9.90	9.90	9.90	ปริมาณจ่ายน้ำประปารวม (ล้านลบ.ม./ปี)	56.8	60.8	65.7	70.9
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.39	0.43	0.51	0.53	ราคาน้ำดิบเฉลี่ย (บาท/ลบ.ม.)	9.14	9.11	9.68	10.19
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.6%	9.8%	11.3%	11.3%	ราคาน้ำประปาเฉลี่ย (บาท/ลบ.ม.)	19.39	18.73	12.65	13.04
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	14.1%	14.9%	18.0%	18.7%	อัตรากำไรขั้นต้น (%)	57.1%	60.2%	63.9%	64.2%

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

ASP MODEL PORTFOLIO

ตลาดยังมีความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอก แม้นิวโนม์เริ่มเป็นบวกมากขึ้น

น้ำหนักการลงทุนในสินทรัพย์



Research Equity Portfolio

Stocks	Fair Value	Market Price 8/8/2012	Upside	Weighted Index Portfolio	PER 2555F	Div Yield 2555F	Risk SD.	BETA
TCAP	40.00	32.25	24%	16%	7.33	4.09	3.99%	1.29
SC	17.82	14.80	20%	11%	6.64	6.02	5.01%	1.06
CPF	41.00	32.50	26%	16%	9.05	3.71	3.46%	1.02
EASTW	12.50	10.30	21%	10%	14.52	4.78	3.05%	0.52
KCAR	21.60	16.20	33%	11%	9.00	6.53	3.99%	0.56
BANPU	621.12	436.00	42%	9%	10.05	4.59	4.32%	1.07
TOP	70.16	63.50	10%	12%	14.69	3.06	5.50%	1.28
RATCH	54.71	47.00	16%	11%	11.74	4.79	2.45%	0.53
CASH				0%				
<b>Weighted Average PER (x)</b>				<b>10.39</b>	<b>SD (%)</b>		<b>3.9%</b>	
<b>Weighted Average Yield (%)</b>				<b>4.0%</b>	<b>BETA (X)</b>		<b>0.92</b>	

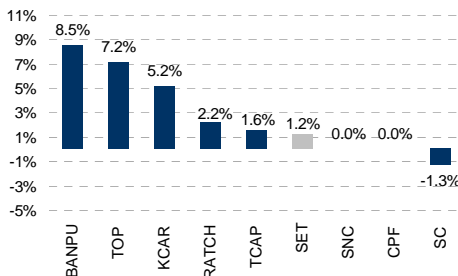
ผลตอบแทนย้อนหลัง

	1 อาทิตย์	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	YTD
Portfolio	3.0%	-1.5%	-1.0%	12.6%	29.3%
SET	0.9%	0.8%	2.0%	9.7%	17.5%
PORT VS SET	2.0%	-2.4%	-3.0%	2.8%	11.8%

Portfolio Action

- สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index ปรับเพิ่มขึ้น 0.9% โดยพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยให้ผลตอบแทนชนะตลาดราว 2% สำหรับสัปดาห์นี้ เชื่อว่าตลาดหุ้นไทยจะยังผันผวนตามปัจจัยภายนอกเป็นหลักเช่นเดิม ในขณะที่ Fund Flow มีโอกาสขายเล็กน้อยในเดือน ส.ค. นี้ อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าการเข้าสู่ช่วงการรายงานผลประกอบการงวด 2Q55 ของบริษัทจดทะเบียนจะช่วยหนุนตลาด สำหรับกลยุทธ์การลงทุนของฝ่ายวิจัยแนะนำปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในหุ้นกลุ่ม Global Play ที่ราคายังคง Underperform เมื่อเทียบกับหุ้น Domestic Play รวมทั้งหุ้นที่มีปันผลสูงและ PE ต่ำ
- ขายหุ้น SNC ออกจาก Port เพื่อรับรู้กำไรราว 4.6% และย้ายไปลงทุนในหุ้นที่คาดว่า จะ Outperform กว่าในช่วงต่อไป
- ซื้อหุ้น EASTW เข้าพอร์ต 10% เนื่องจากเชื่อว่าแนวโน้มปริมาณจำหน่ายน้ำดิบ และน้ำประปาที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องถึง 7% และ 11% ตามลำดับ บวกกับการปรับราคาค่าน้ำ ตั้งแต่ มี.ค.2555 ขึ้นราว 8% ต่อหน่วย ขณะที่ต้นทุนต่อหน่วยปรับลดลง เป็นผลจาก 1) ต้นทุนเฉลี่ยน้ำดิบลดลง จากการลดปริมาณซื้อน้ำจากเอกชน และ 2) ต้นทุนค่าไฟลดลง เพราะงวด 2Q55 ยังมีการปิดปรับปรุงอ่างบางพระ (ชลบุรี) ราว 1.5 เดือน ทำให้ต้องเพิ่มการสูบน้ำจากอ่างหนองค้อ ซึ่งมีต้นทุนค่าไฟต่ำกว่ามาก เป็นผลให้ Gross margin ยังทรงตัวในระดับสูงต่อเนื่องและคาดว่าจะมีผลต่อเนื่องไปถึง 2H55 ทำให้ปรับประมาณการ Gross margin และปริมาณจำหน่ายน้ำประปาขึ้นจากเดิม และทำให้ประมาณการกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากเดิม 10% ทั้งในปี 2555 และ 2556 โดยปรับเพิ่ม Fair value ขึ้นจาก 10 บาท เป็น 12.5 บาท มี Upside จากระดับราคาปัจจุบันกว่า 21% แนะนำ "ซื้อ"

ผลตอบแทนรายหุ้นในสัปดาห์ที่ผ่านมา



การซื้อขายหุ้นในสัปดาห์นี้

	น้ำหนัก			
	ขาย	ซื้อ	เดิม	ใหม่
ลดน้ำหนัก SNC	-	-	10%	0%
เพิ่มน้ำหนัก EASTW	-	10%	0%	10%

Portfolio Summary

Date	8-Aug-12
Amount Invested in 2010 (Baht)	28,874,370
Remaining Cash Balance(Baht)	23,191,242
Total Value Of Stocks Invested(Baht)	91,394,523
Value of Portfolio If Realized All (Baht)	68,203,281
Gain/(Loss) If Realized All (Baht)	39,328,911
Starting NAV (Baht)	28.87
Current NAV (Baht)	68.20
Return (%)	136.21%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

ข้อจำกัด: ฝ่ายวิจัยจะทำการปรับพอร์ตเพียงสัปดาห์ละ 1 ครั้ง โดยจะปรับพอร์ตทุกวันพุธ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้จัดทำ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด



# สรุปผลการดำเนินงานประกอบงบ 2Q55



www.asiplus.co.th

	กำไรที่คาดว่าจะ (ล้านบาท)			กำไรที่ประกาศ (ล้านบาท)				กำไร (ล้านบาท)			คำแนะนำ	2Q55 คาดการณ์ โดย Bloomberg
	2Q55F	%qoq	%yoy	2Q55A	%yoy	1Q55	2Q54	2554	2555F	2556F		
<b>AGRI</b>	41	na	-89%	-	na	(14)	362					
GFPT	41	na	-89%	-	na	(14)	362	1,203	1,045	1,275	HOLD	
<b>FOOD</b>	7,254	-54%	-2%	667	-91%	15,823	7,407					
CPF	4,573	-62%	-6%	-	na	12,113	4,869	15,837	26,441	20,619	BUY	
KSL	694	4%	-12%	667	-15%	667	789	1,890	2,031	1,750	BUY	
MINT	436	-66%	56%	-	na	1,276	279	2,880	2,958	3,284	BUY	
TUF	1,010	-31%	-18%	-	na	1,467	1,238	5,075	6,065	7,352	BUY	
TVO	541	80%	133%	-	na	301	232	725	1,749	1,846	BUY	
<b>BANK</b>	42,726	5%	20%	44,066	24%	40,860	35,469					
BAY	3,693	8%	24%	3,699	24%	3,430	2,972	9,264	14,503	16,224	BUY	3,768
BBL	8,506	5%	15%	8,874	20%	8,084	7,406	27,338	33,695	39,659	BUY	8,331
KBANK	9,215	3%	26%	9,367	28%	8,988	7,318	24,226	36,159	43,518	BUY	9,132
KK	601	4%	-21%	818	8%	577	758	2,859	3,044	3,438	HOLD	608
KTB	6,823	7%	30%	7,343	40%	6,377	5,241	17,012	23,643	27,539	BUY	6,404
SCB	10,575	2%	30%	10,074	24%	10,342	8,132	36,273	42,613	48,289	BUY	10,127
TCAP	1,312	10%	-17%	1,709	8%	1,193	1,583	5,003	5,624	6,126	BUY	
TISCO	917	10%	6%	920	7%	837	863	3,266	3,718	4,369	HOLD	
TMB	1,084	5%	-9%	1,263	6%	1,032	1,195	4,009	4,583	4,113	HOLD	1,164
<b>FINANCE</b>	172	-26%	-32%	-	na	231	253					
ASK	115	21%	39%	-	na	95	82	332	460	569	BUY	
TK	172	26%	na	-	na	136	171	625	735	813	BUY	
<b>INSURE</b>	1,131	24%	-12%	-	na	914	1,292					
BLA	1,131	24%	-12%	-	na	914	1,292	3,417	3,793	4,832	HOLD	
<b>AUTO</b>	547	-12%	71%	328	3%	625	320					
SAT	197	-5%	125%	-	na	207	88	408	875	1,045	BUY	
STANLY	350	-16%	51%	328	41%	418	232	727	1,582	1,861	BUY	
<b>IMM</b>	166	24%	-20%	166	-20%	134	209					
SNC	166	24%	-20%	166	-20%	134	209	520	636	699	BUY	
<b>STEEL</b>	154	-40%	-41%	-	na	258	260					
MCS	(0.4)	na	na	-	na	70	139	476	401	485	BUY	
SMIT	59	-33%	-6%	-	na	88	63	222	288	282	BUY	
TMT	95	-5%	66%	-	na	100	57	81	333	337	BUY	
<b>PETRO</b>	1,647	-86%	-30%	851	-64%	11,544	2,367					
IVL	797	-53%	-66%	-	na	1,691	2,367	15,568	12,087	17,035	BUY	
PTTGC	850	-91%	na	851	na	9,852	na	30,033	24,288	24,686	BUY	
<b>CONMAT</b>	4,484	-31%	-52%	4,280	-54%	6,506	9,283					
DRT	137	-29%	5%	-	na	192	131	460	607	659	BUY	
SCC	4,024	-33%	-46%	4,280	-43%	5,972	7,496	27,281	24,880	35,523	BUY	4,836
TPIPL	323	-5%	-81%	-	na	341	1,656	9,751	2,352	3,075	HOLD	
<b>PROP</b>	3,413	-10%	-13%	-	na	3,784	3,919					
AP	495	17%	6%	-	na	421	468	1,551	2,049	2,399	HOLD	
HEMRAJ	38	-96%	22%	-	na	861	31	537	2,006	2,998	HOLD	
PF	176	124%	11%	-	na	78	158	488	933	1,108	BUY	
PRIN	79	-42%	85%	-	na	136	43	203	361	408	HOLD	
PS	948	50%	-4%	-	na	633	988	2,835	3,449	4,211	BUY	
QH	300	-1%	-18%	-	na	304	368	853	2,126	1,587	BUY	
RML	66	na	na	-	na	(70)	(49)	(474)	1,308	1,826	BUY	
ROJNA	163	-52%	-8%	-	na	338	177	(838)	1,023	1,417	BUY	
SC	178	0%	-51%	-	na	177	362	1,079	1,464	1,784	BUY	
SIRI	432	27%	35%	-	na	340	320	2,015	2,638	3,021	BUY	
SPALI	287	9%	-66%	-	na	264	833	2,568	3,225	3,883	HOLD	
STEC	251	-17%	14%	-	na	301	221	904	1,059	1,130	BUY	
<b>ENERG</b>	15,998	-78%	-72%	(3,615)	na	71,940	56,605					
BANPU	2,873	3%	-9%	-	na	2,785	3,161	20,060	11,794	13,727	BUY	
BCP	(364)	na	na	(385)	na	2,438	3,021	5,610	3,053	3,906	HOLD	
* EASTW	345	6%	35%	-	na	324	256	1,008	1,180	1,328	BUY	
GLOW	565	-64%	-36%	-	na	1,549	886	3,494	5,343	7,828	HOLD	
IRPC	(2,822)	na	na	(4,060)	na	944	2,337	4,107	1,311	7,758	BUY	1,212
PTT	7,173	-81%	-78%	-	na	38,386	32,528	105,296	100,056	112,189	BUY	
PTTEP	13,434	-27%	20%	7,733	-31%	18,288	11,170	44,748	50,006	54,555	HOLD	13,952
TOP	(5,206)	na	na	(6,903)	na	7,226	3,245	14,853	8,816	11,831	BUY	
<b>COMMERC</b>	3,150	-5%	23%	2,600	2%	3,322	2,559					
CPALL	2,669	-3%	23%	2,600	20%	2,758	2,170	8,008	10,748	12,755	HOLD	
ROBINS	481	-15%	24%	-	na	564	389	1,453	2,072	2,826	SELL	
<b>HELTH</b>	1,240	-62%	-11%	-	na	3,227	1,387					
BGH	1,240	-62%	-11%	-	na	3,227	1,387	4,386	7,283	6,367	HOLD	
<b>MEDIA</b>	69	20%	12%	-	na	58	61					
RS	69	20%	12%	-	na	58	61	209	315	372	BUY	
<b>TOURISM</b>	166	-75%	-73%	-	na	665	624					

# สรุปผลการดำเนินงานประกอบงบ 2Q55



www.asiaplus.co.th

	กำไรที่คาดว่าจะ (ล้านบาท)			กำไรที่ประกาศ (ล้านบาท)				กำไร (ล้านบาท)			คำแนะนำ	2Q55 คาดการณ์ โดย Bloomberg
	2Q55F	%qoq	%yoy	2Q55A	%yoy	1Q55	2Q54	2554	2555F	2556F		
CENTEL	160	-72%	276%	-	na	566	43	550	1,098	1,375	BUY	
ERW	6	-94%	-99%	-	na	99	582	491	94	159	HOLD	
<b>TRANS</b>	<b>(926)</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>-</b>	<b>na</b>	<b>3,645</b>	<b>(7,874)</b>					
THAI	(926)	na	na	-	na	3,645	(7,874)	(10,197)	3,830	4,951	BUY	
<b>ETRON</b>	<b>1,111</b>	<b>-7%</b>	<b>-6%</b>	<b>-</b>	<b>na</b>	<b>1,196</b>	<b>1,185</b>					
DELTA	888	24%	-3%	-	na	713	912	2,864	3,520	3,846	BUY	
KCE	74	-59%	168%	-	na	179	28	132	902	363	HOLD	
SVI	149	-51%	-39%	-	na	304	246	(1,275)	2,757	832	BUY	
<b>ICT</b>	<b>11,777</b>	<b>-2%</b>	<b>29%</b>	<b>2,829</b>	<b>-69%</b>	<b>11,965</b>	<b>9,119</b>					
ADVANC	8,667	-3%	42%	-	na	8,926	6,116	22,217	35,082	39,429	BUY	
DTAC	2,977	-1%	-2%	2,829	-7%	2,997	3,027	11,812	12,012	14,209	HOLD	2,868
THCOM	133	214%	na	-	na	42	(25)	(490)	390	709	BUY	

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

หมายเหตุ : (\*) เพิ่มใหม่