



Top Weekly Calls			Technical Picks (1 Day)			Today's Fundamental Research Reports					
	Technical Target				S/R		TP (Bt)			TP (Bt)	
BCP	BUY	24.50	TOP	SELL	67/70	SAMART	BUY	15.50	LPN	HOLD	17.00
DTAC	BUY	86.00	ADVANC	BUY	200/215	BEC	BUY	59.00	MAKRO	BUY	400.00
GLOBAL	BUY	14.30				GFPT	BUY	9.70	MCOT	SELL	26.50
KBANK	BUY	180.00				KTB	U.R.	U.R.	PS	SELL	12.00
SORKON	BUY	95.00				AAV	BUY	4.40	SPCG	BUY	19.00
						BJC	SELL	32.50	SYMC	SELL	11.00
						EGCO	BUY	126.00	TUF	BUY	80.00
						JAS	HOLD	3.20			

กลยุทธ์ลงทุน: SET เริ่มมีสัญญาณ **"เปลี่ยนกลุ่ม"** ลงทุนมากขึ้นในช่วงปลายปีนี้ จากกลุ่มพลังงาน เป็นกลุ่มสื่อสาร และธนาคารขนาดใหญ่ (ยกเว้น KTB ที่มีประเด็นการเพิ่มทุน) และเราแนะนำนักลงทุน "ขายทำกำไร" หุ้นกลุ่มพลังงานที่ราคาปรับสูงขึ้นมากตั้งแต่ต้นสัปดาห์ และ "ซื้อ" หุ้นกลุ่มสื่อสารอย่าง INTUCH, และ ADVANC ที่คาดหวังการประกาศเงินปันผลระหว่างกาลที่ให้อัตราผลตอบแทน 2-3% รวมไปถึงธนาคารขนาดใหญ่อย่าง KBANK และ SCB...สำหรับหุ้นแนะนำใน The Quant & The Tactical ได้แก่ **BCP, KBANK, DTAC, GLOBAL** และ **SORKON** (นำ KBANK เข้ามาแทน AAV) ขณะที่หุ้นทางเลือก (Alternative Lists) ที่น่าสนใจ ได้แก่ RS, ESSO, JAS, QH, WORK, THCOM, BTS และ CPN

ภาพรวม SET และหุ้นแนะนำ

หุ้นกลุ่มโรงกลั่นน้ำมัน ธนาคารขนาดใหญ่ และสื่อสาร เป็นหุ้นกลุ่มนำ SET ปรับสูงขึ้น 0.29% ปิดที่ 1,217.70 จุด หลังจากที่ระหว่างวันปรับสูงขึ้นทดสอบแนวต้านทางเทคนิคระยะสั้นที่ 1,223-1,225 จุด แต่ยังไม่สามารถทำลายไปได้ ด้วยมูลค่าการซื้อขายหนาแน่น 3 หมื่นล้านบาท โดยนักลงทุนต่างชาติซื้อหุ้นสุทธิต่อเนื่อง 1,506 ล้านบาท

แนวโน้มตลาด: การประกาศเพิ่มทุนของ KTB มูลค่า 3.5 หมื่นล้านบาท โดยออกเป็นหุ้นใหม่จำนวน 2,796 พันล้านหุ้น (4 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่) ด้วยราคาใช้สิทธิ 12.60 บาท โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XR เพื่อรับสิทธิ์วันที่ 28 ส.ค. นี้ จะเป็นปัจจัยกดดันราคา KTB และ SET ระยะสั้นๆ รวมไปถึงหุ้นกลุ่มโรงกลั่นที่ปรับสูงขึ้นแรงก่อนหน้านี้ มี **"ความเสี่ยง"** จากแรงขายทำกำไรระยะสั้น โดยเฉพาะ TOP ที่ปรับสูงขึ้นแรง 15.2% ตั้งแต่ต้นสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยคาดว่าจะเริ่มเห็นการ **"เปลี่ยนกลุ่ม"** ลงทุน หรือ **"Sector Rotation"** มากขึ้น จากกลุ่มพลังงาน มายังกลุ่มสื่อสาร และธนาคาร อย่าง ADVANC, INTUCH, KBANK และ SCB ขณะที่คาดกรอบเคลื่อนไหวของ SET ระยะสั้นที่บริเวณ 1,210-1,225 จุด และคงเป้าหมายระยะสัปดาห์ที่ 1,240 จุด เหมือนเดิม

...TNS แนะนำ **"ซื้อ"** หุ้นกลุ่มธนาคาร (KBANK, SCB, KK) และหุ้นกลุ่มสื่อสาร (ADVANC, INTUCH) และ **"เก็งกำไร"** ESSO, BCP, และ IRPC ที่ยัง **"Laggard"** กลุ่มพลังงานอยู่

The Quant & The Tactical Picks: DTAC, KBANK, GLOBAL, SORKON, และ BCP (นำ KBANK เข้ามาแทน AAV)

สำหรับหุ้นอื่นๆ (Alternative List) ที่น่าสนใจ ได้แก่ **RS, ESSO, JAS, QH, WORK** (ไม่ควรหลุด 31 บาท), **THCOM, BTS, และ CPN**

ตามติดหุ้นที่แนะนำใน The Quant & The Tactical

ซื้อ KBANK ขาย AAV

DTAC	เปลี่ยนโครงสร้างผู้ถือหุ้น หนุนประมูล 3G
GLOBAL	กำไรเติบโตจากการขยายสาขา ปรับประมาณการขึ้น 12%
SORKON	กำไรเติบโตเฉลี่ย 42% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า
BCP	ปรับมูลค่าพื้นฐานเป็น 31 บาท จากแผนขยายกำลังการผลิตเพิ่ม
KBANK	กำไร 2Q12 เพิ่มขึ้น 28%y-y ดีกว่าคาด จังหวะราคาเริ่มฟื้นตัว

Market Data

	Close	% Chg
SET Index	1,217.70	0.29%
SET50 Index	839.25	0.42%
Turnover (Bt m)	29,734	-22.23%
Mkt Cap (Bt bn)	10,095	0.29%
Gainers	254	stocks
Losers	297	stocks
Unchange	160	stocks

Key Data

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+1.51	+3.61	+68.84
Retail	-1.63	-1.95	-25.82
Institutes	-0.16	-2.76	-44.93
Proprietary	+0.28	+1.09	+1.92
Major indices	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	13,165	-10.45	-0.1%
NASDAQ	3,019	+7.39	0.2%
FTSE	5,852	+5.59	0.1%
MSCI World	1,278	+1.70	0.1%
MSCI AC Asia	106	+0.89	0.9%
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl)	93.36	+0.01	0.0%
BRENT (ICE) (US\$/bbl)	113.22	+1.08	1.0%
DUBAI (US\$/bbl)	106.54	+0.91	0.9%
Baltic Dry Index	790	-22.00	-2.7%
GRM (US\$/bbl)	11.10	-0.01	-0.1%
Gold (US\$/oz)	1,620.20	+4.20	0.3%
Coal (BJI)*	91.85	+3.30	3.7%
HDPE-Naphtha (US\$/tonne)*	427.00	-46.50	-9.8%
Ethylene-Naphtha(US\$/tonne)*	242.00	-11.50	-4.5%
PX-Naphtha (US\$/tonne)*	529.50	-34.00	-6.0%
BZ-Naphtha (US\$/tonne)*	327.00	+6.00	1.9%
Steel-HRC (US\$/tonne)*	555.00	+0.00	0.0%
Steel-Rebar (US\$/tonne)*	607.50	-5.00	-0.8%
Currency/Bond	Close	Δ	% Δ
Dollar index	82.64	+0.24	0.3%
Bt/US\$ - on shore	31.48	-0.03	-0.1%
EUR/US\$	0.81	+0.00	0.1%
100JPY/US\$	78.60	+0.25	0.3%
10Y bond yield - Thailand	3.27	+0.00	0.0%
10Y treasury yield - US	1.69	+0.04	2.4%
Valuation**	2012F	2013F	2014F
PE (x)	13.82	11.99	10.53
Norm EPS growth (%)	14.72	15.29	13.86
EV/EBITDA (x)	9.21	8.26	7.37
P/BV (x)	2.16	1.97	1.79
Yield (%)	3.62	4.13	4.76

* Weekly

**Data as of closing price 9-Aug-12

Sources: Bloomberg, Bisnews, BANPU, TNS

Thanachart Research Team

ฝ่ายวิจัย ธนชาติ, Tel: 617-4900

Email: research@thanachartsec.co.th

Top Weekly Calls

DTAC: BUY

เปลี่ยนโครงสร้างผู้ถือหุ้น หนุนประมูล 3G

- กำไรสุทธิ 2Q12 ที่ 2.8 พันล้านบาท -7% y-y และ -6% q-q ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ แต่คงประมาณการกำไรปี 2012 ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท หรือ EPS ที่ 5.09 บาท/หุ้น
- ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 2.27 บาท/หุ้น หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนต่อปีที่ 6% (XD วันที่ 1 ส.ค.) และปรับนโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็น "ไม่ต่ำกว่า 80% ของกำไรสุทธิ" เป็นไปได้ที่จะจ่ายเงินปันผลเป็นรายไตรมาส
- ผู้ถือหุ้นบริษัท DTAC อย่าง Thai Telco เปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้น ทำให้ Thai Telco เป็นบริษัทสัญชาติไทย และทำให้ DTAC สามารถเข้าประมูลใบอนุญาต 3G โดยไม่ขัดกับกฎหมาย

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 78.50 แนวต้าน: 882.50 ตัดขาดทุน 78.50



GLOBAL: BUY

กำไรเติบโตสูงจากการขยายสาขา

- คาดกำไร 2Q12 ที่ 155 ล้านบาท +31% y-y และ 12% q-q การขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง 4 แห่งในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา ทำให้กำไร GLOBAL มีการเติบโตที่แข็งแกร่ง
- มีแผนขยายสาขา 7 สาขาในปี 2012, 8 สาขา ในปี 2013, 7 สาขา ในปี 2014, และ 6 สาขา ในปี 2015 คาดว่ากำไรจะขยายตัวมากถึง 28% ปีนี้
- ปรับประมาณการกำไรขึ้นจากเดิม 3-12% ในปี 2013-2015 เนื่องจากแผนการขยายสาขาที่ Aggressive กว่าที่เราคาดไว้เดิม และปรับมูลค่าพื้นฐานขึ้นเป็น 14.30 บาท

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 12.80 แนวต้าน: 13.70 ตัดขาดทุน 12.80



SORKON: BUY

กำไรเติบโตเฉลี่ย 42% ในช่วง 3 ปีหน้า

- แนะนำ "ซื้อ" ด้วยมูลค่าพื้นฐาน 100 บาท โดยคาดการณ์กำไรเติบโตเฉลี่ย 42% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าจากการเพิ่มส่วนแบ่งตลาดจากสินค้าเดิม และเจาะตลาดใหม่
- บริษัทมีตราสินค้าที่เป็นที่รู้จัก และมีคุณภาพ เช่น ส.ขอบแก่น หมูดี ไอเด็ง และยูมิ จึงมีความสามารถในการตั้งราคา และรักษาอัตรากำไรขั้นต้นในระดับสูง 28-30%
- การลงทุนเพิ่มสายการผลิตขนมขบเคี้ยวใหม่ เพิ่มการผลิตลูกชิ้นปลา และขยายสาขาร้าน Zaap Express จะเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- แรชขายทำกำไรบริเวณ 90.00 บาท ราคาจะมีจังหวะอ่อนตัวระยะสั้น แต่คาดว่าจะมีโอกาสฟื้นตัวทะลุขึ้นไปอยู่ระหว่าง 90-110.00 บาท

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 80.00 แนวต้าน: 90.00 ตัดขาดทุน 80.00



BCP: BUY

มีแผนขยายกำลังการผลิตเพิ่มอีก 2 หมื่นบาร์เรลต่อวัน

- ปรับมูลค่าพื้นฐาน BCP เป็น 31.0 บาทจากเดิม 28.0 บาท มีแผนขยายกำลังการผลิตหน่วยกลั่นที่ถูกไฟไหม้ก่อนหน้าขึ้นอีก 20,000 บาร์เรล/วัน เป็น 100,000 บาร์เรล/วัน
- หน่วยกลั่นน้ำมันที่ถูกไฟไหม้จะกลับมาผลิตเชิงพาณิชย์อีกครั้งในเดือน ต.ค. นี้ ขณะที่กำลังการผลิตส่วนเพิ่มจะเข้ามาในปี 2015
- ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตกำไรในระยะกลางยาว คาดกำไรเติบโต 79.5% ปี 2013 ซึ่งทำให้ PE ปี 13 ลดลงเหลือ 8.2 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PE โรงกลั่นภูมิภาคที่ 12.3 เท่า

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 22.50 แนวต้าน: 23.40 ตัดขาดทุน 22.50



KBANK: BUY

กำไร 2Q12 ดีกว่าคาด 28% y-y ราคาหุ้นเริ่มมีจังหวะบวก

- เป็น Top Picks ในกลุ่มธนาคารจากการเติบโตแข็งแกร่ง และมี ROE ต่อ P/BV ต่ำกว่า SCB โดย KBANK มีกำไร 2Q12 ที่ 9.37 พันล้านบาท +28% y-y, +4% q-q ดีกว่าที่คาดเนื่องจากค่าใช้จ่ายภาษีลดลงมากกว่าคาด และกำไร 1H12 คิดเป็น 53% ของประมาณการทั้งปี
- ขณะที่คงประมาณการกำไรปี 2012 คาดว่า ROE จะเพิ่มขึ้นเป็น 21% ในปี 2013 จากการเติบโตรายได้ดอกเบี้ย และค่าธรรมเนียม
- ราคาหุ้นเริ่มฟื้นตัวทางเทคนิค และมีโอกาสขึ้นทำยอดสูงสุดใหม่ที่ราคา 180.00 บาท

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 172.00 แนวต้าน: 180.00 ตัดขาดทุน 170.00



นพดล พิริยวุฒิ, noppadol.pir@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล, CFA, adisak.phu@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900

AAV +	งบไตรมาส 2Q12 รายได้รวม 3,572 ลบ. ส่วนกำไรสุทธิทะลัก 14,799 ลบ. เป็นกำไรจากการตีมูลค่ายุติธรรม 14,690 ลบ. ส่งผลให้ผลประกอบการครึ่งปี 2012 มีกำไรกว่า 15,116 ลบ. พร้อมโชว์ตัวเลขอัตราส่วนการขนส่งผู้โดยสารครึ่งปีแรกพุ่ง 83% มั่นใจธุรกิจสายการบินเติบโตต่อเนื่อง	(ทันสมัย)
GUNKUL +	โชว์กำไรครึ่งปีแรก 504.71 ลบ. เพิ่มขึ้น 358% จากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรสุทธิ 110.18 ลบ. "โศกขาดังรายชื่อบริษัท" ส่งสัญญาณภาพรวมธุรกิจครึ่งปีหลังเติบโตไม่น้อยหน้ากัน เพราะดีมานด์เพิ่ม แคมเตรียมจ่อคิวรับรู้รายได้จากโครงการพลังงานทดแทนอีกเพียบ	(ทันสมัย)
ILINK +	กำไรไตรมาสได้ปีนี้โต 10-15% และ 1.5 พันลบ. ล้นกำไรสุทธิทั้งปีไม่ต่ำกว่า 100 ลบ. หลังครึ่งปีแรกทำได้ 82 ลบ. เหตุธุรกิจจัดจำหน่ายสายสัญญาณเติบโตสูง เล็งประมูลงานใหม่กว่า 1 หมื่นลบ.	(ข่าวหุ้น)
JMART +	สั่งจับตาประกาศงบ 2Q12 วันนี้ (10 ส.ค.12) พุ่งตัวเลขรายได้และกำไรสุทธิเติบโตไม่ผิดหวัง แยมปรับผลระหว่างกาลสูงกว่าปีก่อนที่จ่าย 0.16 บาทต่อหุ้น เผยครึ่งปีหลังกวาดซื้อหนี้เน่าแบงก์พาณิชย์บริหารอีก 5 พันลบ. หลังติดใจมาร์จิ้นสูง	(ทันสมัย)
KMC +	ส่งสัญญาณครึ่งปีหลังรุกหนักทั้งหาทำเลสร้างคอนโดตึกรถไฟฟ้าเอาใจคนกรุงเทพฯ หนีน้ำปีก่อน หวังดันเป้าปีหน้าให้เติบโตแบบก้าวกระโดด เผยแผนเพิ่มทุน(PP) 2,000 ล้านบาท ขายไปแล้ว 500 ล้านบาท มั่นใจแล้วเสร็จไตรมาส 4Q12 ตามแผนซัวร์	(ทันสมัย)
KTB +	ลุยวางแผนเพิ่มทุนราว 2.79 พันล้านบาท ขายผู้ถือหุ้นเดิม 4:1 ราคา 12.60 บาท หวังเพิ่มยอดรายได้-ขยายธุรกิจแยมเอาใจผู้ถือหุ้นจ่ายปันผลงวด 6 เดือนปี 2012 ในอัตรา 0.36 บาท ยันเป้าสินเชื่อในปีนี้เป็น 8-10%	(ทันสมัย)
NNCL +	ส่งสัญญาณไตรมาส 2Q12 ดี หลังฟื้นตัวจากปัญหาน้ำท่วมปีก่อน แยมลูกค้าเก่า-ใหม่จ่อติดเซ็นสัญญาซื้อที่ดินเพิ่ม เตรียมจัดทัวร์พาลูกค้าชมนครโคราช ส่วนผลงานครึ่งปีหลังทั้งรายได้และยอดขายเติบโตต่อเนื่อง มั่นใจยอดขายพุ่งแน่นอน	(ทันสมัย)
NWR +	ส่งซิกครึ่งปีหลังเซ็นสัญญางานใหม่ 6 งาน เจียด 3 พันลบ. แคมทยอยรับรู้รายได้งานคงเหลือกว่า 5 พันลบ. และงาน Joint Venture คงเหลืออีกกว่า 5.5 พันลบ. จับตางบ 2Q12 พุ่งพรอดหนุนงานในมือทะลุ 1.5 หมื่นลบ.	(ทันสมัย)
SITHAI +	จ่อร้อนงบ 2Q012 วันนี้พร้อมเตรียมงบลงทุน 100 ลบ. ย้ายโรงงานเมลามีนที่เวียดนามปลายปี พร้อมเซ็นสัญญารับทำฝาน้ำอัดลมค่ายักษ์ใหญ่ ส่งซิก 3Q12 รายได้-กำไรโตก้าวกระโดดหลังต้นทุนวัตถุดิบทรงตัวบวกกับปรับราคาขายเพิ่ม 10% มั่นใจรายได้ปีนี้ทะลุ 7.8 พันลบ. พร้อมย้ำกำไรทั้งปีโตไม่ต่ำกว่า 20%	(ทันสมัย)
SMT +	แจ้งไตรมาส 2Q12 ขาดทุนหนัก 108.26 ลบ. เหตุหลังน้ำท่วมยังกลับมาผลิตไม่เต็มที่ คาดติดตั้งเครื่องจักรเพื่อกลับมาผลิตปกติเหมือนก่อนถูกน้ำท่วมได้ในไตรมาส 3Q12 ล่าสุดทำสัญญาซ่อมแซม-ซื้อเครื่องจักรใหม่ มูลค่า 1,100 ลบ.	(ข่าวหุ้น)
SPCG +	ล้นกำไรปีนี้โตเกิน 100% หลังรับรู้รายได้โครงการโซลาร์ฟาร์มเพิ่มขึ้น ขณะที่เดือนนี้เตรียมยื่นไฟลิ่งก.ล.ต.ขอตั้งกองทุนโครงสร้างพื้นฐานมูลค่ากว่า 5 พันลบ. ส่วนเดือนก.ย.12 เล็งกู้เงินแบงก์ 1.4-2.4 พันลบ. หากกองทุนล่าช้า	(ข่าวหุ้น)
SUSCO +	โตรับอานิสงส์ราคาน้ำมันพุ่ง มั่นใจปีนี้ผลงานทำกำไร ปรับเป้าหมายรายได้ปี 2012 เป็น 1.60-1.70 หมื่นลบ. รุกตลาดกลุ่มนักท่องเที่ยวที่มีมาร์จิ้นในปีหวังต่อยอดธุรกิจเก็บค่าเช่าพื้นที่ คาดว่ามีความชัดเจนในอีก 2-3 สัปดาห์ต่อจากนี้รู้ผลโดยประเมินพื้นที่ภาคใต้	(ทันสมัย)
TUF +	เดินหน้าหาดตลาดขยายธุรกิจ ส่งแอฟริกา-อเมริกาใต้-ตะวันออกกลาง-ยุโรป เพิ่มยอดขาย โชว์ผลงาน 6 เดือนแรก ทำกำไรสุทธิ 2,469 ลบ. เพิ่มขึ้น 21% สวนกระแสเศรษฐกิจในยุโรป	(ทันสมัย)

BUY (Unchanged) **TP: Bt15.50** (From Bt13.50)
Company Update **Upside: 65.8%**



Samart Corporation Pcl (SAMART TB)

ปัจจัยบวกเพิ่ม ปรับราคาเป้าหมายขึ้น

เราปรับราคาเป้าหมาย SAMART ขึ้น 2 บาท/หุ้น เป็น 15.50 บาท/หุ้น เพื่อสะท้อนธุรกิจใหม่อย่าง MVNO ที่มีรายได้ recurring รวมถึงปัจจัยบวกอย่างกำไรปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง และการลงนามในสัญญาโครงการใหม่ช่วง 2H12 หุ้น SAMART มีมูลค่าถูก และเราแนะนำ "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบันเทียบเท่ากับการซื้อหุ้นโดยได้โครงการ 3G เฟส 2 และธุรกิจ MVNO ฟรี



SIRIPORN ARUNOTHAI

662 - 617 4900

siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ธุรกิจ MVNO เพิ่มราคาเป้าหมาย 2.0 บาท/หุ้น

SAMART ได้รับสิทธิในการดำเนินธุรกิจ MVNO จาก TOT ในการบริหารโครงการ 3G เฟส 1 เนื่องจากจะมีผลขาดทุนในช่วง 12-18 เดือนแรกของการดำเนินธุรกิจ เราปรับกำไร SAMART ลง 2% ในปี 2012 และ 10% ในปี 2013 แต่เพิ่มขึ้น 10% ในปี 2014 และ 19% ในปี 2014 เป็นต้นไป ราคาเป้าหมายปรับขึ้นเป็น 15.50 บาท/หุ้น จาก 13.50 บาท/หุ้น คงคำแนะนำ "ซื้อ" 1) หุ้น SAMART มีมูลค่าถูก ที่ระดับ PE 9.3 เท่า และ ณ ราคาปัจจุบันเทียบกับที่เรายังไม่ได้ให้มูลค่าธุรกิจใหม่อย่าง MVNO และโครงการก่อสร้าง 3G เฟส 2 ของ TOT ที่ใกล้เข้ามา 2) ผลการดำเนินงานไตรมาส 2Q12 มีแนวโน้มอ่อนแอเนื่องจากการติดตั้งโครงข่าย 3G เฟส 1 ของ TOT มีความล่าช้า รวมถึงมีการลงนามในสัญญาโครงการใหม่ช่วง 1H12 ต่ำกว่าคาด ซึ่งตลาดมีการรับรู้ประเด็นดังกล่าวไปแล้ว 3) ปัจจัยบวกใหม่อย่างการฟื้นตัวของกำไร และการลงนามในสัญญาโครงการใหม่ช่วง 2H12 4) มี dividend yield 5.8%

ปรับโครงสร้างธุรกิจ SIM

การดำเนินธุรกิจ MVNO ซึ่งได้รับสิทธิจาก TOT ในนามของ SIM (SAMART ถือหุ้น 60%) ในการบริหารจำนวนเลขหมาย 2.9 ล้านเลขหมาย หรือราว 40% ของ capacity โครงการ 3G เฟส 1 มีแผนลงนามในสัญญาดังกล่าวช่วงปลายเดือนนี้ SIM และ TOT มีแผนเปิดตัว 3G ในช่วงต้นไตรมาส 4Q12 และเริ่มให้บริการอย่างเป็นทางการในช่วงเดือน ม.ค.2013 นอกจากนี้จะเป็นช่องทางรายได้ recurring ให้แก่ SIM ใหม่แล้ว แต่ธุรกิจ MVNO ยังช่วยเพิ่มยอดขายมือถือ 3G และการให้บริการด้าน content แต่อย่างไรก็ตาม เนื่องจากจำเป็นต้องมีการโฆษณาและโปรโมชั่นค่อนข้างมาก รวมถึงมีฐานจำนวนลูกค้าใหม่ค่อนข้างต่ำในช่วงปีแรกๆ กำไร SIM จะได้รับผลกระทบในปี 2012-13 แต่จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2014 เป็นต้นไป

ความเป็นไปได้ในการลงนามสัญญาโครงการมูลค่า 8 พันล.ในไตรมาส 3Q12

SAMART ได้มีการลงนามในสัญญาโครงการใหม่ มูลค่าเพียง 1.3 พันล.ในช่วง 1H12 เนื่องจากการประมูลมีความล่าช้าออกไป แต่อย่างไรก็ตาม รัฐบาลได้มีการเร่งให้ใช้งบประมาณประจำปีเนื่องจากใกล้ถึง fiscal year ในช่วง ก.ย. เราจึงคาดว่า SAMART จะชนะการประมูลโครงการใหม่มูลค่า 8 พันล.ในไตรมาส 3Q12 โครงการหลักคือ โครงการ APPS ของ AOT มูลค่า 6 พันล. โครงการ IT system ของ BMA มูลค่า 450 ล. และโครงการ IT network improvement ของ AOT มูลค่า 450 ล. ดังนั้น โครงการใหม่ที่มีการลงนามในสัญญาคาดแต่ละระดับ 9 พันล. ณ สิ้นไตรมาส 3Q12 หากรวม backlog ณ สิ้นปี 2011 ที่ 10 พันล. จะการันตีรายได้ 90% ของประมาณการรายได้ของเราปี 2012 เนื่องจากเป็นผู้รับเหมาสำหรับทั้งสองเฟสของโครงการ 3G ของ TOT เราคาด SAMART จะชนะการประมูลโครงการ 3G เฟส 2 ของ TOT มูลค่า 27 พันล. คาดมีการประมูลและประกาศผลในช่วงไตรมาส 4Q12

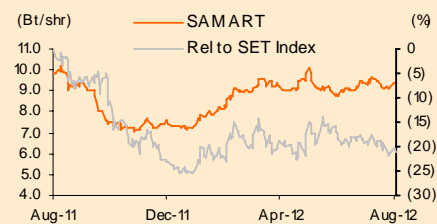
SAMTEL มีโอกาสเพิ่มทุน

งานที่เป็นโครงการก่อสร้างระบบ ICT ส่วนใหญ่นั้นเป็นการดำเนินธุรกิจผ่าน SAMTEL ซึ่ง SAMART ถือหุ้น 71% นอกจากโครงการ APPS และ 3G เฟส 2 SAMTEL อาจเข้าร่วมการประมูลอีกสองโครงการขนาดใหญ่ (โครงการ free WIFI ของรัฐบาลและอีกหนึ่งโครงการ) ภายในสิ้นปี 2012 หรือต้นปี 2013 และหาก SAMTEL ชนะทั้งสี่โครงการของ มูลค่าราว 46 พันล. SAMTEL อาจจำเป็นต้องเพิ่มทุน และมีความเป็นไปได้ที่จะเพิ่มทุนแบบ right issue ซึ่ง SAMART สามารถ subscribe ได้เพื่อคงสัดส่วนการถือหุ้น SAMART มีเงินพร้อม และ ณ ระดับ net D/E 1.3 เท่า SAMART ไม่จำเป็นต้องเพิ่มทุน

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2011	2012F	2013F	2014F
Sales	19,767	20,960	24,223	28,477
Net profit	836	1,054	1,108	1,241
Consensus NP	—	929	1,669	1,885
Diff from cons (%)	—	13.4	(33.6)	(34.2)
Norm profit	836	992	1,108	1,241
Prev norm profit	—	1,074	1,224	1,131
Chg from prev (%)	—	(7.6)	(9.5)	9.7
Norm EPS (Bt)	0.9	1.0	1.1	1.3
Norm EPS gr (%)	32.4	18.3	11.2	11.5
Norm PE (x)	10.9	9.3	8.3	7.5
EV/EBITDA (x)	6.1	5.9	5.5	4.8
P/BV (x)	2.0	1.8	1.6	1.4
Div. yield (%)	5.5	5.7	6.0	7.4
ROE (%)	18.5	20.0	19.9	20.0
Net D/E (%)	125.2	136.2	135.7	122.6

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 9 Aug 12 (Bt)	9.35
Market cap (US\$ m)	295
Listed shares (m shares)	989
Free float (%)	46
Avg daily turnover (US\$ m)	2.36
12M price H/L (Bt)	10.3/7.0
Sector	Telecom
Major shareholder	Wilailuk family 30.9%

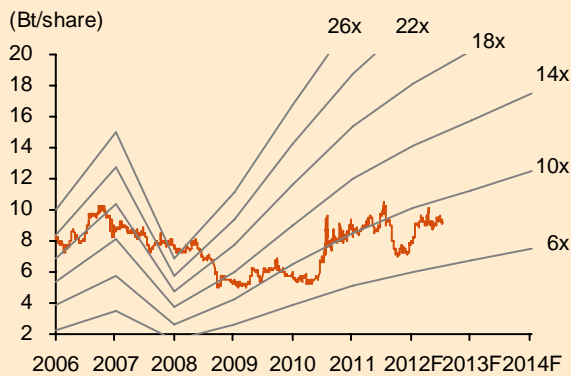
Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

Ex 1: Key Assumption and Earnings Revisions

	2012F	2013F	2014F
Add new MVNO business			
# of subscribers at year end	180,000	504,000	1,008,000
ARPU (Bt/subscriber/month)	155	171	179
SAMART's net profit (Bt m)			
New	1,054	1,108	1,241
Old	1,074	1,224	1,131
Change (%)	(1.9)	(9.5)	9.7

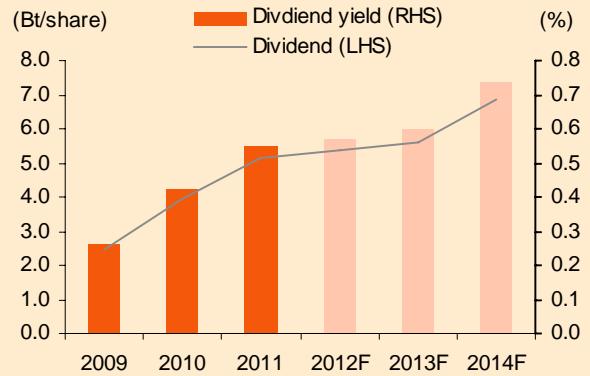
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: SAMART's PE Band



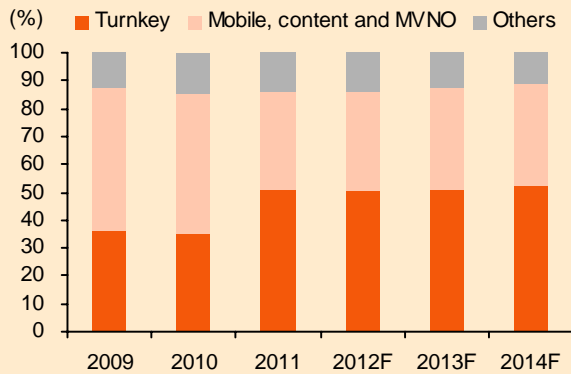
Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 3: SAMART's Dividend Yield



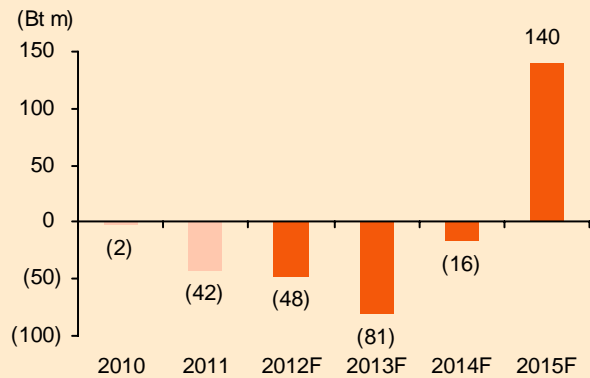
Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 4: SAMART's Revenue Structure



Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 5: Earnings Contribution From MVNO Business



Sources: Company data; Thanachart estimates

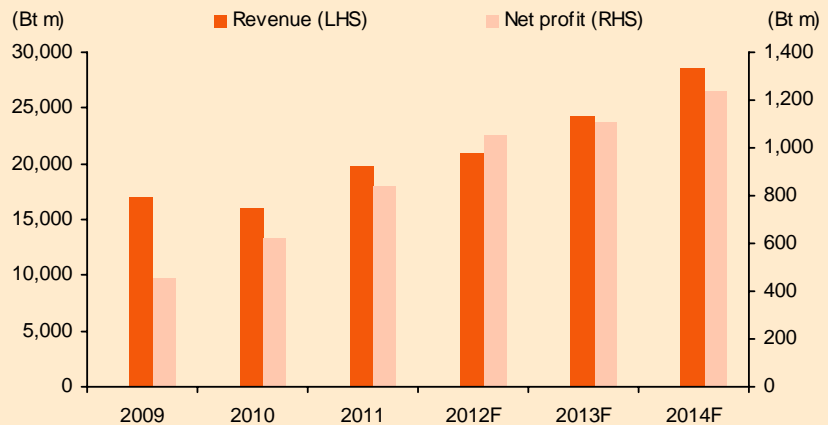
Ex 6: To-be-signed Projects In 2H12

To-be-signed projects in 3Q12			To-be-signed projects in 4Q12		
Projects	Customers	Project value (Bt m)	Projects	Customers	Project value (Bt m)
APPS*	AOT	6,000	3G Phase II	TOT	16,250
IT System	RD	2,000	AMR Add-on	PEA	400
IT System*	BMA	450	ERP	AOT	300
IT Network Improvement*	AOT	450	Digital Signage	GSB	120
Trunked Radio*	CAT	400	CCTV 3	Chonburi	120
Rental Site*	TOT	250	IT Infrastructure	AOT	110
DRC	TOT	200	ICT Network	EXD	100
Satellite Mobile	MOI	200	Others		230
Others		592			
Total		10,542	Total		17,630

Source: SMART

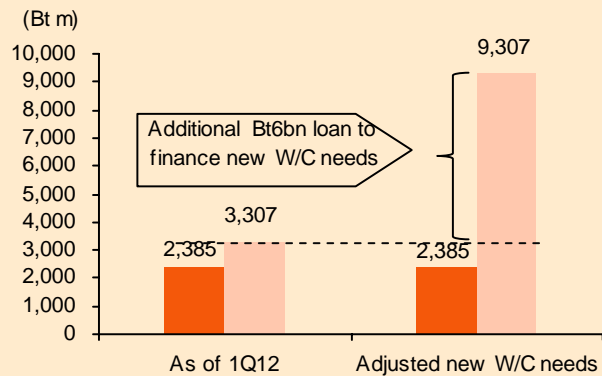
Note: * High potential projects to be signed in 3Q12

Ex 7: SMART's Revenue And Earnings



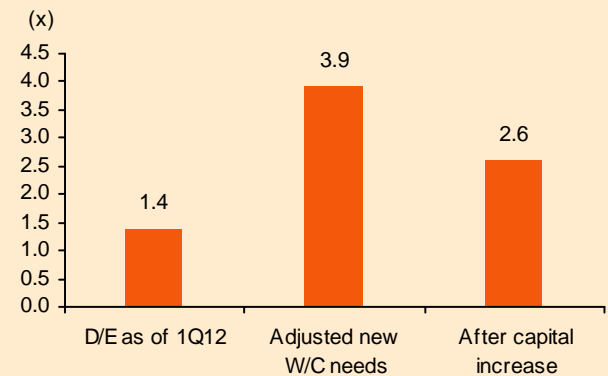
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 8: SAMTEL's Equity Base And Debt

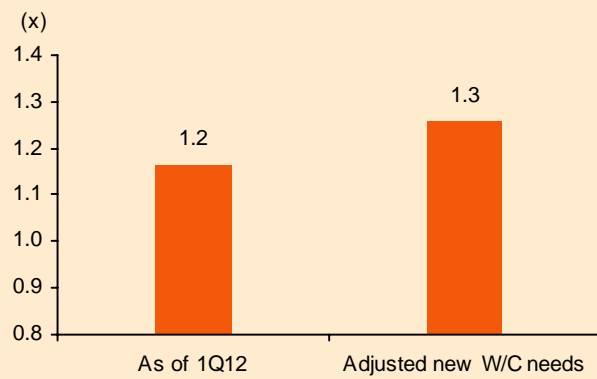


Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 9: SAMTEL's Debt To Equity Ratio



Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 10: SAMART's Debt To Equity Ratio

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 11: Four Big Projects In Pipeline In 2H12-1H13

Projects	Total project value (Bt m)	SAMTEL's portion (Bt m)
APPS	13,000	6,000
3G phase II	27,000	16,250
NEN (free WIFI)	30,000	15,000
TOT's project	8,550	8,550
Total	78,550	45,800

Source: Company data

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ดำเนิน 3 ธุรกิจหลัก ดังต่อไปนี้ 1) ให้บริการ ICT Solutions และ Turnkey Projects 2) ธุรกิจโมบายและมัลติมีเดีย และ 3) ธุรกิจอื่นๆภายในประเทศและประเทศกัมพูชา คิดเป็นสัดส่วนรายได้ 50%, 34% และ 16% ตามลำดับของผลประกอบการปี 2011 SAMART เป็นเพียงไม่กี่บริษัทในประเทศเท่านั้นในอุตสาหกรรมไอทีและผู้ให้บริการวางระบบไอซีที ซึ่งมีคู่แข่งอย่าง Jasmine International (JAS) Advanced Information Technology (AIT) และ Loxley (Loxley)

Source: Thanachart

THANACHART'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- บริษัท ให้บริการระบบ 3G บนโครงข่ายของ TOT เฟส 1 และเป็นผู้ให้บริการ MVNO บนโครงข่ายเดิมของ TOT
- บริษัท มีสัมพันธอันดีกับทั้งภาครัฐและเอกชน

O — Opportunity

- การประมูลใบอนุญาตให้บริการระบบ 3G ความถี่ 2.1Ghz
- การแจก Tablet ฟรีให้กับนักเรียนระดับประถมและการให้บริการ Wi-Fi ฟรีในสถานที่สาธารณะซึ่งเป็นนโยบายประชานิยมของรัฐบาลชุดใหม่

CONSENSUS COMPARISON

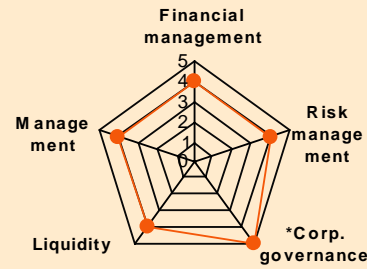
	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	12.10	15.50	28%
Net profit 12F (Bt m)	929	1,054	13%
Net profit 13F (Bt m)	1,669	1,108	-34%
Consensus REC	BUY: 5	HOLD: 1	SELL: 0

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประเมินการกำไร และราคาเป้าหมายปี 2012F ของเราสูงกว่า consensus เนื่องจากเรามีมุมมองเชิงบวกต่อมูลค่าสัญญาที่จะประมูลได้ใหม่ และอัตรากำไรสุทธิปี 2012 ที่มากกว่า
- ราคาเป้าหมายของเราสูงกว่า consensus เนื่องจากประเมินการของระยะยาวสะท้อนธุรกิจ MVNO และ 3G เฟส 2

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart

COMPANY RATING



Rating Scale

Very Strong	5
Strong	4
Good	3
Fair	2
Weak	1
None	0

Source: Thanachart; *CG Awards, no rating

W — Weakness

- ระดับอัตราส่วน D/E ที่ 1.3 เท่า ในปี 2011 ทำให้ตลาดมีความกังวลต่อความเสี่ยงเรื่องการเพิ่มทุนมากขึ้น

T — Threat

- การแข่งขันที่สูงและเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วเป็นปัจจัยลบสำหรับการเติบโตของธุรกิจจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- มูลค่าของโครงการที่เซ็นสัญญาใหม่ต่ำกว่าการประมาณการของเรา
- เนื่องจากเทคโนโลยีโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วและการแข่งขันค่อนข้างสูงในการจัดจำหน่าย เพราะฉะนั้นจึงมีความเสี่ยงอาจทำให้ราคาจำเป็นต้องปรับลดลงหรือจำเป็นต้องตั้งสำรองสต็อกสินค้าที่ล้าสมัย

Source: Thanachart

BEC World (BEC TB) - BUY

Analyst Meeting

Kalvalee Thongsomaung | Email: kalvalee.tho@thanachartsec.co.th

กำไร 2H12 มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง

- ได้ประโยชน์จากการปรับขึ้นอัตราค่าโฆษณาใน 1H12 และรายการพิเศษ
- คาดเรตติ้งช่วง primetime ตอนเย็นจะดีขึ้น
- การเปลี่ยนผู้บริหารไม่ส่งผลกระทบมากนัก
- คงคำแนะนำ “ซื้อ”

ข้อมูลที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์กับ BEC เมื่อวานนี้เป็นบวก และยังคงแนะนำ “ซื้อ”

- คุณประวิทย์ มาลีนนท์ ผู้บริหารสำคัญและสมาชิกในครอบครัว ได้ลาออกจากบริษัทย่อยของ BEC และพี่ชายของเขา คุณประสาร มาลีนนท์ รักษาการแทน คุณประวิทย์ มาลีนนท์ ได้เข้าร่วมการประชุมครั้งนี้ และได้อธิบายถึงเหตุผลที่เขาลาออกจากบริษัทย่อยของ BEC ว่าเป็นปัญหาด้านสุขภาพ แต่อย่างไรก็ตาม เขายังคงเป็นกรรมการของ BEC และรับผิดชอบในการจัดทำแผนธุรกิจ เราคาดการณ์การลาออกของเขาจะไม่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อ BEC
- กำไร 2H12 ยังคงมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง ผลักดันโดย 1) การปรับขึ้นอัตราค่าโฆษณาในช่วง 1H12 2) การถ่ายทอดรายการพิเศษ ได้แก่ การถ่ายทอดกีฬาโอลิมปิก และฟุตบอลพรีเมียร์ลีก อังกฤษ และ 3) คาดว่าเรตติ้งของรายการในช่วง primetime ตอนเย็น จะดีขึ้น หลังจากคุณสุรางค์ เปรมปรี อดีตผู้บริหารคนสำคัญของช่อง 7 จะออกอากาศละครเพื่อดึงดูด mass market ในช่วงเวลา 18.00-18.30 น.
- การถ่ายทอดรายการพิเศษในช่วง 2H12 คือ ฟุตบอลพรีเมียร์ลีก อังกฤษ (EPL), รายการโชว์ความสามารถใหม่ อาทิเช่น Thailand Most Famous และ The Voice Thailand และรายการกีฬา รวมถึง กีฬาโอลิมปิก และ Thai Fight
- BEC ร่วมกับทรูวิชั่น์ ถ่ายทอดสดฟุตบอลพรีเมียร์ลีก อังกฤษ ฤดูกาลใหม่ 2012/2013 จำนวน 17 แมตช์ ซึ่ง 50% ของการแข่งขันจะออกอากาศในช่วง primetime และช่วงดึก ซึ่งเวลาโฆษณาถูกจองเต็ม และผู้บริหารคาดว่าฟุตบอลพรีเมียร์ลีก อังกฤษ จะให้อัตรากำไรที่ดีกว่ารายการปกติ แต่อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรของฟุตบอลพรีเมียร์ลีก อังกฤษ น่าจะต่ำกว่าของฟุตบอลยูโร เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายในลิขสิทธิ์
- ผู้บริหารมอง “Must Carry Rule” (กฎที่ออกโดย กสทช. ที่จะนำมาใช้เพื่อรับประกันสิทธิขั้นพื้นฐานของคนไทยในการชมรายการ โดยหากว่าถ่ายทอดรายการผ่านฟรีทีวีต้องได้ในทุกช่องทางที่รับชม ซึ่งได้แก่ เสืออากาศ และเคเบิล และเครื่องรับสัญญาณดาวเทียม) เป็นประโยชน์ต่อ Free-TV ในแง่ของการรักษาจำนวนผู้ชม
- สำหรับดิจิทัลทีวี BEC มีแผนที่จะประมูล content provider license โดยการประมูล คาดว่าจะมีขึ้นในปี 2013

Key valuation

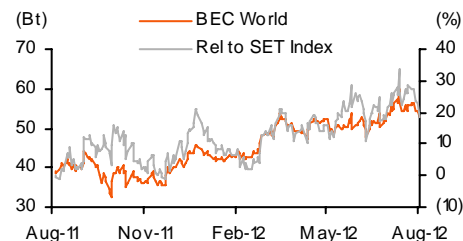
Y/E Dec (Bt m)	2011	2012F	2013F	2014F
Revenue	12,804	14,134	15,171	16,091
Net profit	3,530	4,450	5,038	5,443
Norm net profit	3,530	4,450	5,038	5,443
Norm EPS (Bt)	1.8	2.2	2.5	2.7
Norm EPS gr (%)	6.6	26.0	13.2	8.1
Norm PE (x)	31.2	24.7	21.8	20.2
EV/EBITDA (x)	15.2	14.0	13.0	12.2
P/BV (x)	15.1	14.3	13.8	13.4
Div yield (%)	3.3	4.0	4.6	4.9
ROE (%)	47.6	59.5	64.3	67.3
Net D/E (%)	(42.3)	(39.3)	(38.3)	(41.1)

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	55.00
Target price (Bt)	59.00
Market cap (US\$ m)	3,512
Avg daily turnover (US\$ m)	3.8
12M H/L price (Bt)	60.0/31.8

Price Performance



Sources: Thanachart estimates, Bloomberg

GFPT Pci (GFPT TB) - BUY

Analyst Meeting

Kalvalee Thongsomaung | Email: kalvalee.tho@thanachartsec.co.th

แนวโน้มแย่กว่าที่คาด

- ผลการดำเนินงาน 1Q12 น่าผิดหวัง ด้วยมีผลขาดทุน
- 2H12 น่าจะมีกำไร แต่ไม่ดีเท่าที่เราหวัง
- ผู้บริหารมองว่าภาวะอุปทานล้นตลาดจะยืดเยื้อไปยัง 1H13
- เราจำเป็นต้องทบทวนประมาณการกำไร และ TP

เราได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ และข้อมูลที่ได้เน้นย้ำกว่ามุมมองที่เป็นลบของเรา และเราจำเป็นต้องทบทวนคำแนะนำและราคาเป้าหมาย โดยประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์มีดังนี้

- GFPT รายงานผลขาดทุน 16 ลบ. ในช่วง 2Q12 เทียบกับช่วง 1Q12 ที่มีผลขาดทุน 14 ลบ. และมีกำไร 362 ลบ. ในช่วง 2Q11 โดยมีสาเหตุจากราคาไก่ในประเทศที่อยู่ในระดับต่ำที่ 37 บาท/กก. ในช่วง 2Q12 เทียบกับ 35 บาท/กก. ใน 1Q12 และ 51 บาท/กก. ใน 2Q11 แม้เราจะไม่คิดว่ากำไรจะฟื้นตัวแข็งแกร่งใน 2Q12 แต่เราไม่คิดว่าบริษัท จะยังคงมีผลขาดทุนต่อเนื่อง
- GFPT และบริษัทอื่นมีกำไรบ้าง แต่ GFN (GFPT ถือหุ้น 50%) สร้างผลขาดทุนให้ราว 80 ล้านบาท ซึ่งเป็นหนึ่งเหตุผลหลักที่ทำให้ GFPT มีผลขาดทุนใน 2Q12
- แนวโน้ม 2H12 ปัจจุบันแย่กว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ด้วยเหตุผล 2 ประการ คือ 1) ผู้บริหารมองว่าปัญหาอุปทานล้นตลาดจะยืดเยื้อไปยัง 1H13 เนื่องจากผู้ประกอบการบางรายยังคงผลิตอุปทานใหม่จำนวนมาก ซึ่งส่งผลให้ราคาไก่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด 2) การเพิ่มขึ้นอย่างมากของราคาวัตถุดิบ (ข้าวโพด และกากถั่วเหลือง) จะเริ่มส่งผลกระทบต่อในเดือน ก.ย. และปัญหาอุปทานล้นตลาดน่าจะเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของราคาไก่
- แม้เราได้ปรับลดประมาณการกำไรของเราลงอย่างมากแล้ว ซึ่งทำให้ประมาณการของเราคิดเป็นครึ่งหนึ่งของประมาณการของตลาด แต่เราจำเป็นต้องปรับลดประมาณการลงไปอีก
- ผู้บริหารอธิบายว่าสาเหตุที่ปัญหาอุปทานล้นตลาดน่าจะยืดเยื้อทั้งที่สหภาพยุโรปยกเลิกการห้ามนำเข้าไก่ดิบไทย นั่นก็คือการที่อุปทานล้นตลาดนั้นได้เกิดขึ้นในระดับพ่อแม่พันธุ์ไก่ ซึ่งใช้เวลาในการเลี้ยงนานราว 65 สัปดาห์ด้วย
- GFPT ยังคงคาดว่าผลการดำเนินงาน 2H12 จะดีขึ้นจาก 1H12 เนื่องจากมียอดส่งออกเพิ่มขึ้น ด้วยระดับราคาที่ดีขึ้น และ 3Q เป็นฤดูส่งออก ผู้บริหารยังคงคาดว่า GFN จะถึงจุดคุ้มทุนภายในปีนี้
- การยกเลิกการห้ามนำเข้าไก่ดิบไทยของญี่ปุ่นยังคงอยู่ในขั้นเจรจา เจ้าหน้าที่ไทยได้รับผลตอบกลับที่เป็นบวกจากญี่ปุ่น การยกเลิกการห้ามนำเข้า หากเกิดขึ้น น่าจะช่วยบรรเทาภาวะอุปทานล้นตลาดในปี 2013

Key valuation

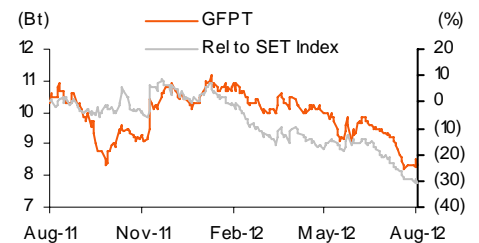
Y/E Dec (Bt m)	2011	2012F	2013F	2014F
Revenue	14,214	14,697	16,248	17,113
Net profit	1,203	374	1,033	1,261
Norm net profit	1,203	374	1,033	1,261
Norm EPS (Bt)	1.0	0.3	0.8	1.0
Norm EPS gr (%)	3.2	(68.9)	176.2	22.1
Norm PE (x)	8.6	27.8	10.1	8.3
EV/EBITDA (x)	6.1	11.3	7.4	6.2
P/BV (x)	1.8	1.7	1.6	1.4
Div yield (%)	4.0	1.6	5.0	6.1
ROE (%)	21.4	6.3	16.3	17.9
Net D/E (%)	47.0	51.5	41.2	30.9

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	8.30
Target price (Bt)	9.70
Market cap (US\$ m)	332
Avg daily turnover (US\$ m)	1.0
12M H/L price (Bt)	11.3/8.0

Price Performance



Sources: Thanachart estimates, Bloomberg

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						1H as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	3,518	3,982	3,654	3,423	3,813	Revenue	11	8	49	14,697	16,248
Gross profit	604	672	449	205	258	Gross profit	26	(57)	37	1,266	1,920
SG&A	214	216	246	231	246	SG&A	6	15	52	911	1,024
Operating profit	390	457	202	(26)	12	Operating profit	na	(97)	(4)	355	896
EBITDA	594	666	412	81	340	EBITDA	322	(43)	35	1,202	1,792
Other income	49	44	60	84	35	Other income	(58)	(29)	47	250	260
Other expense	(9)	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	35	39	37	32	36	Interest expense	12	0	45	148	158
Profit before tax	413	462	226	26	12	Profit before tax	(54)	(97)	8	456	998
Income tax	48	31	(19)	1	2	Income tax	165	(95)	15	22	50
Equity & invest. income	0	(53)	(15)	(35)	(24)	Equity & invest. income	na	na	132	(45)	100
Minority interests	(3)	(6)	(5)	(4)	(2)	Minority interests	na	na	34	(15)	(15)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items					
Net profit	362	371	224	(14)	(16)	Net profit	na	na	(8)	374	1,033
Normalized profit	362	371	224	(14)	(16)	Normalized profit	na	na	(8)	374	1,033
EPS (Bt)	0.29	0.30	0.18	(0.01)	(0.01)	EPS (Bt)	na	na	(8)	0.30	0.82
Normalized EPS (Bt)	0.29	0.30	0.18	(0.01)	(0.01)	Normalized EPS (Bt)	na	na	(8)	0.30	0.82

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						1H as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	189	234	179	182	197	Sales growth	17.4	20.3	10.0	11.9	8.4
A/C receivable	841	817	502	776	560	Operating profit growth	42.6	23.5	(14.7)	na	(96.8)
Inventory	2,567	2,582	2,816	2,795	2,536	EBITDA growth	28.2	18.3	(4.9)	(83)	(43)
Other current assets	41	46	338	43	360	Norm profit growth	25.2	0.7	0.9	na	na
Investment	712	654	630	594	739	Norm EPS growth	25.2	0.7	0.9	na	na
Fixed assets	4,801	4,922	5,037	5,112	5,144	Gross margin	17.2	16.9	12.3	6.0	6.8
Other assets	606	594	567	590	631	Operating margin	11.1	11.5	5.5	(0.8)	0.3
Total assets	9,757	9,849	10,068	10,093	10,167	EBITDA margin	16.9	16.7	11.3	2.4	8.9
S-T debt	636	491	666	522	1,043	Norm net margin	10.3	9.3	6.1	(0.4)	(0.4)
A/C payable	545	528	451	619	575	D/E (x)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6
Other current liabilities	435	395	313	341	377	Net D/E (x)	0.5	0.4	0.5	0.4	0.6
L-T debt	2,343	2,260	2,240	2,220	2,200	Interest coverage (x)	17	16.9	11.3	2.5	9.5
Other liabilities	407	412	414	418	426	Interest rate	5.0	5.5	5.2	4.5	4.8
Minority interest	56	62	65	69	71	Effective tax rate	11.6	6.7	(8.2)	3.4	19.6
Shareholders' equity	5,335	5,700	5,919	5,905	5,475	ROA	15.1	15.1	9.0	(0.6)	(0.6)
Working capital	2,862	2,871	2,867	2,952	2,520	ROE	27.1	26.9	15.4	(0.9)	(1.1)
Total debt	2,979	2,751	2,906	2,742	3,243						
Net debt	2,790	2,517	2,727	2,559	3,046						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Krung Thai Bank (KTB TB) - U.R.

News update

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ประกาศราคาหุ้นเพิ่มทุน 12.60 บาท/หุ้น

- KTB ประกาศเพิ่มทุน 2,796 ล้านหุ้น อัตราส่วน 4:1
- ราคาหุ้นเพิ่มทุน 12.60 บาท/หุ้น ต่ำกว่าราคาตลาด 26%
- Sensitivity analysis แสดงราคาเป้าหมายหลังเพิ่มทุน 14.8-15.9 บาท/หุ้น
- เราขอข้อมูลจากการประชุม คำแนะนำ “อยู่ระหว่างการทบทวน”

KTB ประกาศเพิ่มทุนจดทะเบียน 2,796 ล้านหุ้น อัตราส่วน 4 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่ ราคาขายหุ้นเพิ่มทุน 12.60 บาท/หุ้น ต่ำกว่าราคาปิดของเมื่อวาน 26% รายละเอียดของการเพิ่มทุนแสดงใน Exhibit 2 ถึงแม้การประกาศดังกล่าวจะช่วยลดความกังวลเกี่ยวกับการเพิ่มทุนและเพิ่ม Tier 1 ของ KTB จาก 8% เป็น 10% เราคาดการณ์ราคาหุ้นอาจปรับตัวลงเนื่องจาก:

- Share dilution ค่อนข้างสูงกว่า 25%
- ถึงแม้ KTB เผยว่าการเพิ่มทุนครั้งนี้จะช่วยเพิ่มฐานเงินทุนเพื่อรองรับการเติบโตในอนาคต เราสงสัยว่าธนาคารฯ มีเป้าหมายอื่นนอกจากการเพิ่ม Tier 1 เพื่อรองรับการเติบโต
- Sensitivity Analysis ของเราแสดงให้เห็นราคาเป้าหมายหลังการเพิ่มทุนอยู่ระหว่าง 14.8-16.2 บาท/หุ้น ต่ำกว่าราคาปิดของเมื่อวานที่ 17 บาท/หุ้น

Ex 1: Sensitivity Analysis

	Loan growth (%)		Provisions (Bt bn)		EPS growth (%)	
	2012F	2013F	2012F	2013F	2012F	2013F
Base case	15.35	11.20	7.00	7.00	38.63	38.63
Best case	20.10	18.58	7.00	7.00	36.42	36.42
Bear case	15.35	11.20	7.00	7.00	32.85	32.85
Worst case	15.35	11.20	10.00	10.00	20.21	20.21

Source: Thanachart estimates

Ex 1: Sensitivity Analysis (Con't)

	Tier I (%)		LLR (%)		TP (Bt/sh)
	2012F	2013F	2012F	2013F	
Base case	8.22	8.63	69.25	73.93	18.00
Best case	10.27	10.11	74.69	71.58	16.20
Bear case	10.55	10.83	69.25	73.93	14.90
Worst case	10.42	10.63	73.30	81.55	14.80

Source: Thanachart estimates

- ถึงแม้ในสถานการณ์แบบ best-case อิงประมาณการเติบโตของสินเชื่อ KTB ให้พุ่งเป็น 20% ในปีนี้และ 19% ในปีหน้า ราคาเป้าหมายก็ยังลดลง 10% สะท้อน dilution
- สำหรับสถานการณ์แบบ worst-case อิงประมาณการให้ธุรกิจของ KTB ทรงตัว ในขณะที่จำเป็นต้องตั้งสำรองเพิ่มเพื่อรองรับการขาดทุนจากการปล่อยกู้ ราคาเป้าหมายจะลดลงกว่า 18% เป็น 14.80 บาท/หุ้น

Key valuation

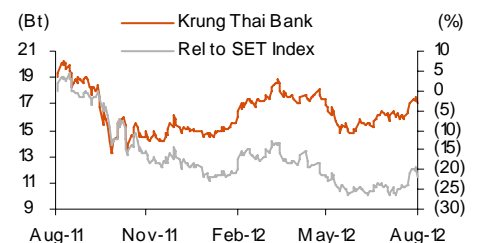
Y/E Dec (Bt m)	2011A	2012F	2013F	2014F
Pre Prov. Profit	36,077	37,266	41,471	45,471
Net profit	17,027	23,605	27,924	31,131
Norm net profit	17,027	23,605	27,924	31,131
Norm EPS (Bt)	1.5	2.1	2.5	2.8
Norm EPS gr (%)	14.2	38.6	18.3	11.5
Norm PE (x)	11.2	8.1	6.8	6.1
P/BV (x)	1.5	1.3	1.2	1.0
Div. yield (%)	3.6	5.0	5.9	6.5
ROE (%)	13.3	17.1	17.9	17.8
ROA (%)	0.9	1.1	1.2	1.3

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	17.00
Target price (Bt)	U.R.
Market cap (US\$ m)	6,068
Avg daily turnover (US\$ m)	20.7
12M H/L price (Bt)	20.6/13.0

Price Performance



Sources: Thanachart estimates, Bloomberg

- ธนาคารฯ ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.36 บาท/หุ้น สำหรับหุ้นสามัญ และ 0.43725 บาท/หุ้น สำหรับหุ้นบุริมสิทธิ เทียบเท่ากับการจ่าย payout ratio 30% โดยที่ annualized yield 4.2% วันขึ้นเครื่องหมาย XD 28 ส.ค.12 และวันกำหนดจ่ายเงิน 3 ต.ค.12
- เนื่องจากมี upside จำกัดต่อราคาเป้าหมาย 18 บาท/หุ้น เราคาดว่าจะได้รับข้อมูลรายละเอียดเพิ่มจากการเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ เราอยู่ระหว่างทบทวนประมาณการราคาเป้าหมาย และเปลี่ยนคำแนะนำเป็น “อยู่ระหว่างการทบทวน”

Ex 2: Capital Increase Details

Newly issued shares	2.8m shares
Ratio	4:1
Subscription price	Bt12.6/share
XR date	28-Aug-12
Ex-rights price (at Bt17.00)	Bt16.12/share

Sources: Company data, Thanachart estimate

ผลการดำเนินงาน 2Q12 น่าผิดหวัง

- AAV รายงานกำไรปกติจำนวน 84 ลบ. ลดลง 73%q-q และ 36%y-y ต่ำกว่าที่เราคาด การลดลงของกำไรมีสาเหตุหลักจาก 1) ต้นทุนน้ำมันที่สูงขึ้น 2) การสิ้นสุดของสิทธิประโยชน์ทางภาษี (tax shield) ซึ่งทำให้ AAV ต้องจ่ายภาษีในไตรมาสนี้ และ 3) รายได้จากบริการเสริมที่ลดลง กำไร 1H12 คิดเป็น 31% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- นอกจากนี้ AAV รายงานกำไรสุทธิจำนวน 14.8 พันลบ. ในช่วง 2Q12 เนื่องจากมีการบันทึกกำไร 14.7 พันลบ. จากกำไรจากมูลค่ายุติธรรมสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น การซื้อหุ้น Thai AirAsia ทำให้การถือหุ้นใน Thai AirAsia ของ AAV เพิ่มขึ้นเป็น 55% จาก 51% และทำให้ AAV รวมงบการเงินของ Thai AirAsia และ revalue สินทรัพย์ แต่อย่างไรก็ตาม รายการนี้เป็นรายการพิเศษที่เป็น non-cash
- สำหรับผลการดำเนินงานของ Thai AirAsia รายได้โต 15.7%y-y จากผู้โดยสาร และปริมาณที่นั่งที่เติบโต ขณะที่อัตราส่วนการขนส่งผู้โดยสารเพิ่มขึ้นเป็น 79% ใน 2Q12 จาก 78% ใน 2Q11 และ 87% ใน 1Q12
- แต่อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นลดลงอย่างมาก เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนน้ำมัน ค่าเช่า และค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุง นอกจากนี้ รายได้จากบริการเสริมต่อผู้โดยสารยังลดลงมาอยู่ที่ 311 บาท/คน ใน 2Q12 จาก 354 บาท/คน ใน 1Q12 เนื่องจากการออกไปโรมันส่วนลดเพื่อกระตุ้นความต้องการ ผู้บริหารยืนยันว่ารายได้จากบริการเสริมต่อผู้โดยสารกลับมาอยู่ที่ระดับเดียวกับในช่วง 1Q12 ตั้งแต่ปลายเดือน มิ.ย.12 แล้ว
- แม้กำไร 3Q12 คาดว่าจะแยกลงไปอีกจาก 2Q12 เนื่องจากเป็นช่วง low season ของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว แต่เรายังไม่ปรับประมาณการกำไรของเรา เนื่องจากเราคาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งอย่างมากในช่วง 4Q12 เนื่องจากเป็นช่วง high season และราคาน้ำมันอากาศยานยังคงอยู่ในระดับต่ำ
- เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยมีราคาเป้าหมาย 4.4 บาท/หุ้น

Income Statement	(consolidated)		
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	1Q12	2Q12
Revenue	1,916	2,483	3,572
Gross profit	202	427	154
SG&A	85	158	139
Operating profit	116	269	15
EBITDA	126	277	30
Other income	54	49	100
Other expense	0	0	0
Interest expense	40	3	0
Profit before tax	130	315	115
Income tax	0	0	48
Equity & invest. income	0	0	0
Minority interests	0	0	17
Extraordinary items	34	2	14,733
Net profit	164	316	14,816
Normalized profit	130	315	84
EPS (Bt)	0.40	0.77	3.61
Normalized EPS (Bt)	0.32	0.77	0.02

Income Statement	1H as of				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	44	86	29	20,895	25,274
Gross profit	(64)	(24)	16	3,691	4,385
SG&A	(12)	63	22	1,358	1,441
Operating profit	(95)	(87)	12	2,333	2,945
EBITDA	(89)	(76)	12	2,526	3,506
Other income	104	86	29	516	540
Other expense				0	0
Interest expense	na	na	17	19	48
Profit before tax	(64)	(12)	15	2,830	3,437
Income tax			11	424	481
Equity & invest. income				0	0
Minority interests			(2)	(1,130)	(1,330)
Extraordinary items	863,935			(100)	0
Net profit	4,581	8,939	1,288	1,175	1,626
Normalized profit	(73)	(36)	31	1,275	1,626
EPS (Bt)	368	804	1,672	0.26	0.34
Normalized EPS (Bt)	(97)	(94)	277	0.28	0.34

Balance Sheet	(consolidated)		
Yr-end Dec (Bt m)	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	702	1,233	2,989
A/C receivable	98	103	333
Inventory	26	24	50
Other current assets	625	437	2,730
Investment	4	4	7
Fixed assets	154	177	373
Other assets	614	598	22,918
Total assets	2,224	2,576	29,399
S-T debt	248	0	4
A/C payable	54	51	73
Other current liabilities	1,860	2,152	4,020
L-T debt	11	5	8
Other liabilities	42	45	101
Minority interest	0	0	7,433
Shareholders' equity	8	324	17,760
Working capital	70	77	310
Total debt	259	5	12
Net debt	(443)	(1,229)	(2,977)

Financial Ratios	(%)				
	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	na	na	na	19.4	86.4
Operating profit growth	na	na	na	(30.4)	(87.5)
EBITDA growth	na	na	na	(30)	(76.1)
Norm profit growth	na	na	na	(26.4)	(35.7)
Norm EPS growth	na	na	na	(26.4)	(93.6)
Gross margin	10.5	na	na	17.2	4.3
Operating margin	6.1	na	na	10.8	0.4
EBITDA margin	6.6	na	na	11.2	0.8
Norm net margin	6.8	na	na	12.7	2.3
D/E (x)	na	na	33.9	0.0	0.0
Net D/E (x)	na	na	(57.8)	(3.8)	(0.2)
Interest coverage (x)	na	na	na	na	na
Interest rate	na	na	-	9.3	6.6
Effective tax rate	-	na	na	-	42.2
ROA	na	na	-	52.5	2.1
ROE	na	na	-	759.0	3.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Berli Jucker (BJC TB) - SELL, Price Bt41.00, TP Bt32.50

Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

กำไรดีตามคาด

- BJC รายงานกำไรสุทธิ 555 ลบ.ในไตรมาส 2Q12 เพิ่มขึ้น 13% y-y แต่ลดลง 14% q-q ตามคาดของเราและตลาด กำไรเติบโต y-y มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและอัตรากำไรที่ลดลง กำไรลดลง q-q เป็นผลมาจากอัตรากำไรขั้นต้นหดตัว
- รายได้เพิ่มสูงขึ้นเทียบกับ 2Q11 24% y-y จากการเติบโตของยอดขายทุกหน่วยธุรกิจ (แพ็คเกจจิ้ง +17.8% y-y, สินค้าอุปโภคบริโภค +21.1% y-y และเครื่องมือและอุปกรณ์แพทย์ +24.9% y-y) ในขณะเดียวกัน ในไตรมาสนี้มีการบันทึกรายได้จาก Asia Books หลังเข้าซื้อกิจการในเดือน ก.ค.2011
- ในขณะเดียวกัน ยอดขายที่ลดลงจาก 1Q12 เป็นผลมาจากอัตรากำไรที่หดตัวลงจาก 25.5% ในไตรมาส 1Q12 เป็น 23.4% ในไตรมาส 2Q12 ผลกระทบของต้นทุนพลังงานและแรงงานที่เพิ่มสูงขึ้น
- กำไร 1H12 เป็นสัดส่วน 48% ของประมาณการของเราและตลาดทั้งปี เราคาดว่ากำไรจะยังคงเติบโตใน 2H12 ปัจจัยบวกสำคัญคือภาคการบริโภคทั้งในประเทศและเวียดนามที่เพิ่มสูงขึ้น รวมถึงการเปิดโรงงานผลิตกระป๋องใหม่ในเวียดนาม
- เนื่องจากผลการดำเนินงานตามคาด เราจึงคงประมาณการและราคาเป้าหมาย 32.50 บาท/หุ้น และคำแนะนำ "ขาย" BJC ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.32 บาท/หุ้น วันขึ้นเครื่องหมาย XD 22 ส.ค. 2012 และวันจ่ายเงินปันผล 7 ก.ย. 2012

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	7,407	7,847	8,233	8,841	9,214
Gross profit	1,818	2,005	2,024	2,252	2,160
SG&A	1,067	1,317	1,358	1,393	1,458
Operating profit	752	688	666	860	702
EBITDA	1,126	1,087	1,182	1,257	1,127
Other income	56	70	88	103	100
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	69	115	110	136	118
Profit before tax	739	643	644	827	684
Income tax	201	137	78	175	166
Equity & invest. income	11	18	4	22	19
Minority interests	(70)	(59)	(44)	(47)	40
Extraordinary items	11	85	30	18	(23)
Net profit	491	550	556	645	555
Normalized profit	480	465	526	628	577
EPS (Bt)	0.31	0.35	0.35	0.41	0.35
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.29	0.33	0.40	0.36

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	1,378	2,447	1,828	2,109	1,935
A/C receivable	5,513	5,494	6,322	6,513	6,684
Inventory	4,914	5,321	5,124	5,414	5,861
Other current assets	857	903	1,036	1,355	1,521
Investment	405	413	417	440	434
Fixed assets	12,845	13,680	14,143	14,295	14,786
Other assets	2,925	3,902	4,132	4,103	4,116
Total assets	28,837	32,160	33,002	34,230	35,337
S-T debt	1,803	3,620	3,198	2,918	3,580
A/C payable	3,107	3,200	3,489	4,023	4,461
Other current liabilities	2,504	2,277	2,487	2,752	2,871
L-T debt	6,640	7,948	7,912	7,872	7,640
Other liabilities	1,179	1,187	1,386	1,348	1,386
Minority interest	1,752	1,935	1,987	2,187	2,394
Shareholders' equity	11,853	11,993	12,543	13,128	13,006
Working capital	7,321	7,616	7,958	7,904	8,084
Total debt	8,443	11,568	11,110	10,791	11,219
Net debt	7,066	9,121	9,282	8,681	9,284

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement			1H as of		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	4	24	47	38,324	44,012
Gross profit	(4)	19	46	9,664	11,162
SG&A	5	37	47	6,072	6,909
Operating profit	(18)	(7)	43	3,592	4,253
EBITDA	(10)	0	44	5,406	6,206
Other income	(3)	78	59	345	396
Other expense				0	0
Interest expense	(13)	73	47	541	545
Profit before tax	(17)	(8)	44	3,396	4,105
Income tax	(5)	(17)	48	713	780
Equity & invest. income	(14)	69	48	87	91
Minority interests	na	na	2	(291)	(365)
Extraordinary items	na		(30)	18	0
Net profit	(14)	13	48	2,496	3,051
Normalized profit	(8)	20	49	2,478	3,051
EPS (Bt)	(14)	13	48	1.57	1.92
Normalized EPS (Bt)	(8)	20	49	1.56	1.92

Financial Ratios (%)					
	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	22.4	21.0	16.0	14.1	24.4
Operating profit growth	9.2	(1.8)	0.5	1.3	(6.6)
EBITDA growth	11.1	4.7	12.1	3	0.1
Norm profit growth	0.3	3.7	26.4	6.0	20.4
Norm EPS growth	0.3	3.7	26.4	6.0	20.4
Gross margin	24.5	25.5	24.6	25.5	23.4
Operating margin	10.1	8.8	8.1	9.7	7.6
EBITDA margin	15.2	13.9	14.3	14.2	12.2
Norm net margin	6.5	5.9	6.4	7.1	6.3
D/E (x)	0.7	1.0	0.9	0.8	0.9
Net D/E (x)	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7
Interest coverage (x)	na	na	na	9.2	9.5
Interest rate	3.4	4.6	3.9	5.0	4.3
Effective tax rate	27.2	21.3	12.2	21.1	24.3
ROA	6.7	6.1	6.5	7.5	6.6
ROE	16.2	15.6	17.1	19.6	17.7

Electricity Generating (EGCO TB) - BUY, Price Bt116, TP Bt126

Results Comment

Supanna Suwankird | Email: supanna.suw@thanachartsec.co.th

กำไรปกติ 2Q12 สูงกว่าคาด

- EGCO รายงานกำไรสุทธิ 2Q12 จำนวน 6.3 พันลบ. เหนือความคาดหมายของเราและตลาด เนื่องจากมีรายการพิเศษ 4.3 พันลบ. จากกำไรทางบัญชีที่เกิดจากการรวมธุรกิจที่ดำเนินการสำเร็จเป็นขั้นสุทธิ (ลงทุน 52.125% ใน Quezon ที่มูลค่ายุติธรรมก่อนที่จะซื้ออีก 45.875%)
- หากไม่รวมรายการพิเศษ รวมทั้งอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติของบริษัทฯ น่าจะอยู่ที่ 1.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 20%q-q และ 12%y-y สูงกว่าที่เราคาด
- กำไรยังคงเติบโต แม้ REGCO จะรายงานกำไรที่ต่ำลง และ KEGCO มีผลขาดทุน เนื่องจากค่าไฟฟ้าลดลงตามสัญญา PPAs และมีการเพิ่มขึ้นอย่างมากของดอกเบี้ยจ่ายจากต้นทุนการซื้อหนี้ของ Quezon บวกกับการรวมหนี้สินของ Quezon
- ปัจจัยหลักผลักดันกำไร 2Q12 ทั้ง q-q และ y-y มาจาก 1) ส่วนแบ่งกำไรจาก Quezon ที่เพิ่มขึ้นจากการถือหุ้นมากขึ้น และ 2) บริษัทฯ รวมมีผลการดำเนินงานดีขึ้น (BLCP, แก่งคอย 2 และน้ำเทิน 2)
- แนวโน้มในอนาคต เราคาดว่ากำไรของบริษัทฯ จะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 2H12 โดยมีปัจจัยสนับสนุน คือ 1) การถือหุ้น Quezon ในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นอย่างเต็มไตรมาส 2) การรับรู้กำไรจากโครงการพลังงานทดแทนอย่างเต็มไตรมาสหลายโครงการ
- เรายังคงชอบ EGCO มากสุดในกลุ่มสาธารณูปโภค เนื่องจากยังคงมีเรื่องราวการขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง เช่น ความเป็นไปได้ในการขยายเฟสของ Quezon (เพิ่มเป็น 500MW), การทำ M&A โครงการพลังงานทดแทนกำลังการผลิต 175MW และการประมูลโครงการ IPP

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	
Revenue	1,951	1,953	1,951	1,904	2,502	
Gross profit	488	584	549	489	665	
SG&A	350	378	674	446	461	
Operating profit	138	206	(125)	43	204	
EBITDA	685	748	222	582	833	
Other income	74	118	99	195	79	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	195	184	185	136	201	
Profit before tax	17	139	(211)	102	82	
Income tax	57	81	41	11	82	
Equity & invest. income	1,797	1,505	788	1,539	1,931	
Minority interests	(20)	(16)	(65)	(20)	7	
Extraordinary items	12	(7)	4	80	4,336	
Net profit	1,749	1,541	475	1,690	6,273	
Normalized profit	1,737	1,548	471	1,609	1,937	
EPS (Bt)	3.32	2.93	0.90	3.21	11.92	
Normalized EPS (Bt)	3.30	2.94	0.89	3.06	3.68	

Income Statement		6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F	
Revenue	31	28	26	17,268	20,513	
Gross profit	36	36	20	5,888	6,739	
SG&A	3	32	33	2,763	3,077	
Operating profit	375	48	8	3,125	3,662	
EBITDA	43	22	24	5,803	7,139	
Other income	(59)	7	45	615	589	
Other expense						
Interest expense	48	4	29	1,151	1,615	
Profit before tax	(20)	375	7	2,589	2,635	
Income tax	645	45	11	854	791	
Equity & invest. income	25	7	71	4,917	5,336	
Minority interests	na	na	5	(285)	(338)	
Extraordinary items						
Net profit	271	259	125	6,367	6,842	
Normalized profit	20	12	56	6,367	6,842	
EPS (Bt)	271	259	125.06	12.09	13.00	
Normalized EPS (Bt)	20	12	55.70	12.09	13.00	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	
Cash & equivalent	6,045	7,344	10,685	11,277	5,258	
A/C receivable	1,363	1,318	794	1,130	2,567	
Inventory	2,028	2,018	2,044	1,954	3,569	
Other current assets	6,733	6,457	6,596	6,600	8,509	
Investment	37,464	37,528	36,445	37,014	28,477	
Fixed assets	13,780	13,275	13,023	14,301	40,420	
Other assets	3,454	3,280	3,370	3,979	15,302	
Total assets	70,866	71,219	72,956	76,255	104,103	
S-T debt	240	245	536	618	7,996	
A/C payable	422	231	318	196	1,225	
Other current liabilities	453	776	863	1,151	1,119	
L-T debt	12,714	12,655	12,494	12,781	25,290	
Other liabilities	199	208	213	1,190	1,522	
Minority interest	502	499	555	575	912	
Shareholders' equity	56,336	56,606	57,978	59,743	66,039	
Working capital	2,969	3,104	2,521	2,888	4,911	
Total debt	12,954	12,900	13,030	13,399	33,286	
Net debt	6,909	5,556	2,345	2,122	28,027	

Financial Ratios		2011				
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	
Sales growth	(10.2)	(13.8)	(2.7)	5.4	28.2	
Operating profit growth	(76.0)	(54.3)	na	(75.5)	47.7	
EBITDA growth	(39.4)	(26.1)	(39.6)	(18)	21.6	
Norm profit growth	(24.1)	(31.3)	84.1	32.9	11.5	
Norm EPS growth	(24.1)	(31.3)	84.1	32.9	11.5	
Gross margin	25.0	29.9	28.1	25.7	26.6	
Operating margin	7.1	10.5	(6.4)	2.3	8.2	
EBITDA margin	35.1	38.3	11.4	30.6	33.3	
Norm net margin	89.1	79.3	24.1	84.5	77.4	
D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	
Net D/E (x)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.4	
Interest coverage (x)	3.5	4.1	1.2	4.3	4.1	
Interest rate	5.9	5.7	5.7	4.1	3.5	
Effective tax rate	330.5	58.2	(19.2)	10.9	100.9	
ROA	9.8	8.7	2.6	8.6	8.6	
ROE	12.4	11.0	3.3	10.9	12.3	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

รายงานกำไรไตรมาส 2Q12 เติบโตดีกว่าคาดเล็กน้อย

- JAS รายงานกำไรสุทธิ 481 ลบ.ในไตรมาส 2Q12 เพิ่มขึ้น 160% y-y และ 4% q-q ดีกว่าที่เราและตลาดคาดเล็กน้อยเนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวมากกว่าคาด
- การเติบโตของกำไร y-y ที่แข็งแกร่งมาจาก 1) อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวจาก 48.3% ในไตรมาส 2Q11 เป็น 57.1% ในไตรมาส 2Q12 เนื่องจากมีการปรับ sales mix โดยการเน้นไปยังธุรกิจ broadband internet ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่า 2) อัตราภาษีจ่ายลดลง และ 3) ไม่มีการตั้งสำรองจากเงินลงทุน รายได้ธุรกิจ broadband ในไตรมาส 2Q11 เป็นสัดส่วน 64% ของรายได้รวม JAS เทียบกับ 80% ในไตรมาส 2Q12
- ในขณะเดียวกัน การเติบโตของกำไรจากไตรมาส 1Q12 มาจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น 2% เป็น 2.4 พันลบ. และอัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวจาก 55.5% ในไตรมาส 1Q12 เป็น 57.1% ในไตรมาส 2Q12
- กำไร 1H12 เป็นสัดส่วน 51% ของประมาณการทั้งปีของเราและตลาดที่ 1.8 พันลบ. ในขณะเดียวกัน เราเชื่อว่ากำไร JAS จะยังคงเติบโตต่อเนื่องในปีนี้ เติบโตจากจำนวนผู้ใช้บริการธุรกิจ broadband และ Wi-Fi ที่เพิ่มขึ้น ดังนั้น เราคาดมี upside 5% ต่อประมาณการทั้งปีของเรา เราจะปรับประมาณการกำไรเล็กน้อย แต่อย่างไรก็ตาม เราคงคำแนะนำ JAS "ถือ" ราคาเป้าหมาย 3.20 บาท/หุ้น

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	2,430	2,346	2,413	2,371	2,425	Revenue	2	(0)	47	10,100	10,874
Gross profit	1,173	1,194	1,338	1,317	1,384	Gross profit	5	18	48	5,612	6,163
SG&A	593	596	659	673	633	SG&A	(6)	7	47	2,777	2,990
Operating profit	580	598	679	644	751	Operating profit	16	29	49	2,835	3,173
EBITDA	1,055	1,124	1,101	1,060	1,176	EBITDA	11	11	45	4,988	5,530
Other income	17	21	30	15	14	Other income	(1)	(14)	34	85	92
Other expense	138	42	85	0	0	Other expense			#DIV/0!	0	0
Interest expense	117	123	121	101	104	Interest expense	3	(11)	36	564	571
Profit before tax	342	455	503	558	661	Profit before tax	19	93	52	2,356	2,694
Income tax	126	106	122	137	113	Income tax	(17)	(10)	46	542	539
Equity & invest. income	(0)	0	(0)	0	0	Equity & invest. income	(69)	na	#DIV/0!	0	0
Minority interests	0	(7)	7	0	0	Minority interests			-	29	31
Extraordinary items	(31)	(30)	(37)	42	(67)	Extraordinary items	na	na	#DIV/0!	0	0
Net profit	185	312	351	463	481	Net profit	4	160	51	1,843	2,186
Normalized profit	216	342	388	421	548	Normalized profit	30	154	53	1,843	2,186
EPS (Bt)	0.03	0.04	0.05	0.06	0.07	EPS (Bt)	4	160	51	0.25	0.30
Normalized EPS (Bt)	0.03	0.05	0.05	0.06	0.08	Normalized EPS (Bt)	30	154	53	0.25	0.30

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12		2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	1,422	960	1,581	1,450	1,169	Sales growth	5.6	(12.1)	(11.2)	2.7	(0.2)
A/C receivable	3,868	3,846	3,970	3,869	3,803	Operating profit growth	33.2	20.4	61.2	29.2	29.4
Inventory	380	440	70	61	59	EBITDA growth	36.9	29.9	36.9	14	11
Other current assets	1,665	1,885	1,691	1,694	1,767	Norm profit growth	(11.3)	13.6	na	101.2	153.6
Investment	23	23	23	23	23	Norm EPS growth	(1.7)	16.1	na	105.5	153.6
Fixed assets	10,448	10,684	10,874	11,017	11,161	Gross margin	48.3	50.9	55.5	55.5	57.1
Other assets	1,532	1,353	1,251	1,280	1,200	Operating margin	23.9	25.5	28.1	27.2	31.0
Total assets	19,339	19,192	19,460	19,394	19,183	EBITDA margin	43.4	47.9	45.6	44.7	48.5
S-T debt	2,557	2,387	4,245	2,489	2,254	Norm net margin	8.9	14.6	16.1	17.7	22.6
A/C payable	2,463	2,521	3,009	2,828	2,676	D/E (x)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
Other current liabilities	2,588	2,740	2,126	2,004	1,308	Net D/E (x)	0.8	0.8	0.6	0.6	0.7
L-T debt	4,099	3,751	1,792	3,303	4,103	Interest coverage (x)	9	9.2	9.1	10.4	11.3
Other liabilities	176	184	188	186	188	Interest rate	7.0	7.7	7.9	6.9	6.9
Minority interest	760	767	985	1,122	1,131	Effective tax rate	36.8	23.3	24.2	24.6	17.2
Shareholders' equity	6,696	6,842	7,114	7,463	7,523	ROA	4.5	7.1	8.0	8.7	11.4
Working capital	1,785	1,765	1,031	1,102	1,186	ROE	13.0	20.2	22.2	23.1	29.2
Total debt	6,655	6,138	6,037	5,791	6,357						
Net debt	5,233	5,178	4,456	4,341	5,188						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Phannarai Tiyapittayarat | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

กำไรไตรมาส 2Q12 อ่อนแอที่สุดตามคาด

- LPN รายงานกำไรไตรมาส 2Q12 อ่อนแอตามคาด กำไรจากการดำเนินงานปกติ 147 ลบ. ลดลงกว่า 74% y-y และ 50% q-q ตามที่เราคาด และไตรมาส 2Q12 เป็นไตรมาสที่อ่อนแอที่สุดในปีนี้
- รายได้รวมเพียง 1.1 พันลบ. ลดลง 70% y-y และ 48% q-q รายได้จากขายโครงการอสังหาริมทรัพย์ อยู่ที่ 1.0 พันลบ. ตามคาดเนื่องจากมีโครงการคอนโดมิเนียมเสร็จเพียงโครงการเดียวคือ โครงการ ลุมพินี คอนโดทาวน์ นิตา-เสรีไทย เฟส 2
- อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยยังคงแข็งแกร่งที่ 32.5% เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายโครงการอสังหาริมทรัพย์ อยู่ที่ 32.7% ไม่ได้อ่อนตัวลงอย่างที่คาด ถึงแม้โครงการที่มีการโอนเป็นโครงการที่ราคาต่ำสุดอย่าง คอนโดทาวน์ ซึ่งโดยปกติมีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่า 30%
- เนื่องจากฐานรายได้ต่ำ อัตราส่วน SG&A/sales ก้าวกระโดดเป็น 18.9% จาก 11.2% ในไตรมาส 2Q11 และ 13.3% ในไตรมาส 1Q12
- กำไร 1H12 เป็นสัดส่วน 20% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคงประมาณการเดิมไว้สำหรับ 2H12F เนื่องจากจะแข็งแกร่งกว่า 1H12 ตามแผนโครงการคอนโดมิเนียมเสร็จหลายโครงการ
- เนื่องจากมี upside เพียง 3% ต่อราคาเป้าหมาย 17 บาท/หุ้น เราคงคำแนะนำ "ถือ"
- LPN ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับ 1H12 0.23 บาท/หุ้น วันขึ้นเครื่องหมาย XD 21 ส.ค. และวันจ่ายเงินปันผล 4 ก.ย.

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	3,704	5,156	971	2,153	1,111
Gross profit	1,229	1,678	343	636	362
SG&A	416	448	285	287	210
Operating profit	812	1,230	58	349	151
EBITDA	820	1,238	66	357	160
Other income	7	5	10	9	7
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	2	0	0	0	0
Profit before tax	817	1,234	68	358	158
Income tax	253	372	34	84	40
Equity & invest. income	11	8	29	21	29
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Extraordinary items	1	3	(0)	0	(0)
Net profit	576	873	62	294	147
Normalized profit	575	870	63	294	147
EPS (Bt)	0.39	0.59	0.04	0.20	0.10
Normalized EPS (Bt)	0.39	0.59	0.04	0.20	0.10

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	588	1,692	295	616	626
A/C receivable	8	1	196	264	177
Inventory	1,701	1,541	935	500	334
Other current assets	6,490	4,749	6,476	7,261	10,585
Investment	174	182	211	232	245
Fixed assets	968	97	237	237	234
Other assets	508	1,382	1,243	1,249	1,259
Total assets	10,438	9,644	9,593	10,358	13,460
S-T debt	604	12	600	2,596	4,005
A/C payable	844	849	1,335	2,034	1,919
Other current liabilities	1,657	1,328	401	(1,182)	125
L-T debt	736	292	11	10	360
Other liabilities	94	97	118	121	125
Minority interest	(0)	0	0	0	0
Shareholders' equity	6,503	7,066	7,128	6,779	6,926
Working capital	865	693	(204)	(1,270)	(1,409)
Total debt	1,340	304	611	2,606	4,365
Net debt	752	(1,388)	316	1,990	3,738

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement	1H as of				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	(48)	(70)	23	14,071	16,712
Gross profit	(43)	(71)	23	4,369	5,500
SG&A	(27)	(49)	29	1,689	2,022
Operating profit	(57)	(81)	19	2,681	3,478
EBITDA	(55)	(80)	19	2,714	3,513
Other income	(27)	(3)	53	30	37
Other expense				0	0
Interest expense	13	(87)	9	5	6
Profit before tax	(56)	(81)	19	2,706	3,509
Income tax	(53)	(84)	20	622	702
Equity & invest. income	39	168	70	70	80
Minority interests	na	na		(0)	(0)
Extraordinary items	na			0	0
Net profit	(50)	(75)	20	2,154	2,887
Normalized profit	(50)	(74)	20	2,154	2,887
EPS (Bt)	(50)	(75)	20	1.46	1.96
Normalized EPS (Bt)	(50)	(74)	20	1.46	1.96

Financial Ratios	2011				
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	20.3	184.6	(72.8)	(14.0)	(70.0)
Operating profit growth	10.4	217.9	(93.0)	(35.6)	(81.4)
EBITDA growth	10.3	213.8	(92.1)	(35)	(80.5)
Norm profit growth	14.8	225.7	(89.3)	(26.8)	(74.4)
Norm EPS growth	14.8	225.7	(89.3)	(26.8)	(74.4)
Gross margin	33.2	32.5	35.3	29.5	32.5
Operating margin	21.9	23.9	6.0	16.2	13.6
EBITDA margin	22.1	24.0	6.8	16.6	14.4
Norm net margin	15.5	16.9	6.4	13.7	13.2
D/E (x)	0.2	0.0	0.1	0.4	0.6
Net D/E (x)	0.1	(0.2)	0.0	0.3	0.5
Interest coverage (x)	na	na	na	1,783.1	709.4
Interest rate	0.4	0.2	0.2	0.0	0.0
Effective tax rate	30.9	30.1	50.0	23.5	25.0
ROA	21.4	34.7	2.6	11.8	4.9
ROE	37.0	51.3	3.5	16.9	8.6

Siam Makro (MAKRO TB) - BUY, Price Bt322, TP Bt400

Results Comment

Phannarai Tiyapittayarut | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

กำไรไตรมาส 2Q12 แข็งแกร่งตามคาด

- MAKRO รายงานกำไรไตรมาส 2Q12 แข็งแกร่งตามคาด 769 ลบ. เพิ่มขึ้น 34% y-y แต่ลดลง 11% q-q ตามคาดการณ์ของเรา
- กำไรลดลง q-q เนื่องจากปัจจัยด้านฤดูกาล และอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 9.5% ในขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 4% หลังปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ
- ยอดขายเพิ่มขึ้น 17% y-y แต่ทรงตัว q-q การเติบโต y-y เป็นผลมาจากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น และการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่แข็งแกร่ง ซึ่งเราคาดเป็นเลขตัวเดียวช่วงสูง ณ สิ้นไตรมาส 2Q12 บริษัท มีสาขา รวม 55 สาขา เพิ่มขึ้นจาก 49 สาขา ณ สิ้นไตรมาส 2Q11 ในไตรมาสนี้ มีการรับรู้รายได้เต็มไตรมาสจากสาขาราชบุรี ซึ่งเปิดให้บริการในวันที่ 29 มิ.ย.11 และยอดขายจาก 6 สาขาใหม่ที่เปิดตัวในช่วง 12 เดือนล่าสุดอย่าง แมริม อยูธยา ลำปาง หัวหิน คลองหลวง และเลย
- อัตรากำไรขั้นต้นของยอดขายสินค้าเพิ่มขึ้นทั้ง y-y และ q-q เป็น 8.0% จาก 7.1% ในไตรมาส 2Q11 และ 7.9% ในไตรมาส 1Q12
- เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ อัตราส่วน SG&A/sales เพิ่มขึ้นเป็น 6.4% จาก 6.1% ในไตรมาส 2Q11 และ 1Q12
- กำไร 1H12 เป็นสัดส่วน 46% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคงประมาณการเดิมไว้
- MAKRO ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับ 1H12 3.50 บาท/หุ้น วันขึ้นเครื่องหมาย XD 21 ส.ค. และวันจ่ายเงินปันผล 7 ก.ย.
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 400 บาท/หุ้น

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	23,651	24,200	27,603	27,802	27,788
Gross profit	2,122	2,499	2,795	2,702	2,649
SG&A	1,432	1,638	1,823	1,698	1,771
Operating profit	689	861	973	1,004	878
EBITDA	942	1,122	1,248	1,270	1,160
Other income	138	144	129	151	164
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	16	16	20	20	22
Profit before tax	811	989	1,082	1,134	1,020
Income tax	238	320	404	270	252
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	573	669	678	864	769
Normalized profit	573	669	678	864	769
EPS (Bt)	2.39	2.79	2.82	3.60	3.20
Normalized EPS (Bt)	2.39	2.79	2.82	3.60	3.20

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	4,510	3,182	6,288	6,100	4,611
A/C receivable	130	157	175	156	148
Inventory	6,123	6,257	7,212	6,813	6,887
Other current assets	771	855	910	820	824
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	13,811	14,666	14,824	15,053	15,374
Other assets	885	880	910	905	904
Total assets	26,231	25,997	30,319	29,848	28,749
S-T debt	2,116	2,122	2,052	2,113	2,194
A/C payable	11,690	11,744	15,596	13,726	13,773
Other current liabilities	2,514	2,334	2,601	3,075	2,399
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	377	374	390	390	389
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	9,534	9,423	9,681	10,544	9,993
Working capital	(5,436)	(5,329)	(8,209)	(6,756)	(6,738)
Total debt	2,116	2,122	2,052	2,113	2,194
Net debt	(2,393)	(1,060)	(4,236)	(3,987)	(2,417)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement	1H as of				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	(0)	17	48	114,884	129,518
Gross profit	(2)	25	47	11,461	13,161
SG&A	4	24	46	7,506	8,544
Operating profit	(12)	27	48	3,955	4,617
EBITDA	(9)	23	47	5,165	5,987
Other income	9	19	48	659	743
Other expense				0	0
Interest expense	8	36	85	50	4
Profit before tax	(10)	26	47	4,564	5,356
Income tax	(7)	6	50	1,050	1,071
Equity & invest. income				0	0
Minority interests				0	0
Extraordinary items				0	0
Net profit	(11)	34	46	3,514	4,285
Normalized profit	(11)	34	46	3,514	4,285
EPS (Bt)	(11)	34	46	14.64	17.85
Normalized EPS (Bt)	(11)	34	46	14.64	17.85

Financial Ratios	2011				
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	9.4	14.9	14.3	17.6	17.5
Operating profit growth	30.2	44.1	44.7	16.5	27.4
EBITDA growth	20.0	30.5	32.8	17	23.2
Norm profit growth	32.5	33.0	43.0	26.1	34.2
Norm EPS growth	32.5	33.0	43.0	26.1	34.2
Gross margin	9.0	10.3	10.1	9.7	9.5
Operating margin	2.9	3.6	3.5	3.6	3.2
EBITDA margin	4.0	4.6	4.5	4.6	4.2
Norm net margin	2.4	2.8	2.5	3.1	2.8
D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E (x)	(0.3)	(0.1)	(0.4)	(0.4)	(0.2)
Interest coverage (x)	58.5	68.1	63.4	62.5	53.0
Interest rate	3.1	3.1	3.8	3.9	4.1
Effective tax rate	29.4	32.3	37.4	23.8	24.7
ROA	8.9	10.5	9.9	11.8	10.8
ROE	23.6	28.2	28.4	34.2	29.9

MCOT Pci (MCOT TB) - SELL, Price Bt29.00, TP Bt26.5

Results Comment

Kalvatee Thongsomaung | Email: kalvatee.tho@thanachartsec.co.th

2Q12 กำไรอ่อนแอตามคาด

- MCOT รายงานกำไร 443 ลบ. ลดลง 14%y-y แต่เพิ่มขึ้น 22%q-q กำไรที่ลดลง y-y มีสาเหตุจากรายได้โทรทัศน์ และวิทยุที่ลดลง และต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น ขณะที่กำไรเพิ่มขึ้น q-q เนื่องจากการฟื้นตัวหลังน้ำท่วม
- รายได้โทรทัศน์อยู่ที่ 976 ลบ. (68% ของรายได้รวม) ในช่วง 2Q12 ลดลง 5%y-y เนื่องจากการลดลงของส่วนแบ่งผู้ชม แต่เพิ่มขึ้น 30%q-q เนื่องจากการฟื้นตัวจากน้ำท่วม
- รายได้วิทยุมีจำนวน 234 ลบ. (16% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 3%y-y เนื่องจากอัตราค่าโฆษณาที่สูงขึ้น และเพิ่มขึ้น 19%q-q เนื่องจากการฟื้นตัวจากเหตุการณ์น้ำท่วม
- รายได้ธุรกิจสื่อใหม่ - ให้เช่าช่องสัญญาณระบบ C-band และ Ku-band มีจำนวน 88 ลบ. (6% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้นอย่างมาก 109%y-y และ 28%q-q เนื่องจากเป็นธุรกิจใหม่ จึงมีฐานที่ต่ำอย่างมากในปีที่ผ่านมา
- อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจโทรทัศน์ และวิทยุลดลงมาอยู่ที่ 53% ใน 2Q12 จาก 59% ใน 2Q11 เนื่องจากต้นทุนการผลิตรายการโทรทัศน์ที่สูงขึ้น (ค่าใช้จ่ายในการเช่า และติดตั้งเครื่องมือใหม่ อาทิเช่น Video wall และการส่งสัญญาณดาวเทียม) ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัว q-q (45% ใน 1Q12) มีสาเหตุจากการฟื้นตัวหลังน้ำท่วม
- กำไรสุทธิ 1H12 คิดเป็น 49% ของประมาณการทั้งปีของเรา เรายังคงมองว่า MCOT ขาดปัจจัยพื้นฐานในระยะยาว และไม่มีตัวกระตุ้นที่จะปลดล็อกมูลค่าของ MCOT เรายังคงแนะนำ “ขาย”

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	
Revenue	1,482	1,304	1,085	1,253	1,438	
Gross profit	937	732	500	664	845	
SG&A	268	271	275	264	299	
Operating profit	669	461	225	401	546	
EBITDA	792	587	351	525	671	
Other income	39	73	54	59	54	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	2	3	2	3	3	
Profit before tax	705	531	276	457	597	
Income tax	200	162	141	101	163	
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	
Minority interests	(5)	(9)	(3)	(1)	(3)	
Extraordinary items	0	0	0	0	12	
Net profit	499	361	132	355	443	
Normalized profit	499	361	132	355	432	
EPS (Bt)	0.73	0.52	0.19	0.52	0.65	
Normalized EPS (Bt)	0.73	0.52	0.19	0.52	0.63	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	
Cash & equivalent	1,645	1,702	1,167	1,911	1,417	
A/C receivable	1,725	2,828	615	2,374	676	
Inventory	5	4	5	5	20	
Other current assets	2,537	1,995	3,885	2,080	3,671	
Investment	90	90	90	90	90	
Fixed assets	4,213	4,217	4,168	4,092	4,203	
Other assets	275	309	723	282	839	
Total assets	10,489	11,143	10,652	10,833	10,916	
S-T debt	0	0	0	0	0	
A/C payable	144	101	87	93	96	
Other current liabilities	1,546	1,546	1,491	1,381	1,742	
L-T debt	0	0	0	0	0	
Other liabilities	959	1,010	1,416	1,346	1,318	
Minority interest	50	59	63	64	53	
Shareholders' equity	7,789	8,427	7,595	7,950	7,706	
Working capital	1,586	2,731	533	2,286	600	
Total debt	0	0	0	0	0	
Net debt	(1,645)	(1,702)	(1,167)	(1,911)	(1,417)	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		1H as of				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F	
Revenue	15	(3)	45	5,918	6,334	
Gross profit	27	(10)	44	3,400	3,499	
SG&A	13	12	38	1,474	1,590	
Operating profit	36	(18)	49	1,926	1,909	
EBITDA	28	(15)	49	2,419	2,456	
Other income	(8)	40	53	213	228	
Other expense	6	25	(50)	(1)	(1)	
Interest expense	(1)	0	(103)	(5)	(17)	
Profit before tax	31	(15)	49	2,143	2,154	
Income tax	61	(19)	53	493	431	
Equity & invest. income				0	0	
Minority interests	na	na	17	(23)	(25)	
Extraordinary items				0	0	
Net profit	25	(11)	49	1,627	1,698	
Normalized profit	22	(14)	48	1,627	1,698	
EPS (Bt)	25	(11)	49	2.37	2.47	
Normalized EPS (Bt)	22	(14)	48	2.37	2.47	

Financial Ratios		2011				
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	
Sales growth	17.3	1.6	(30.9)	0.1	(2.9)	
Operating profit growth	30.5	0.5	(56.6)	(21.7)	(18.4)	
EBITDA growth	26.9	2.4	(45.0)	(17)	(15.3)	
Norm profit growth	34.4	15.3	(65.5)	(2.7)	(13.5)	
Norm EPS growth	34.4	15.3	(65.5)	(2.7)	(13.5)	
Gross margin	63.2	56.1	46.1	53.0	58.7	
Operating margin	45.2	35.4	20.7	32.0	38.0	
EBITDA margin	53.5	45.0	32.4	41.9	46.6	
Norm net margin	33.7	27.7	12.2	28.3	30.0	
D/E (x)	-	-	-	-	-	
Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	
Interest coverage (x)	317.3	234.2	141.4	207.3	267.5	
Interest rate	na	na	na	na	na	
Effective tax rate	28.4	30.5	50.9	22.1	27.2	
ROA	18.8	13.3	4.9	13.2	15.9	
ROE	25.2	17.8	6.6	18.3	22.1	

Phannarai Tiypittayarat | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

กำไรไตรมาส 2Q12 ตามคาด

- PS รายงานกำไรไตรมาส 2Q12 ตามคาด มีกำไร 1.0 พันลบ. เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1% y-y และแข็งแกร่งกว่า 58% q-q ตามยอดขายโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น 1% y-y และ 46% q-q
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลง q-q เป็น 34.2% ในแง่ของ y-y ลดลง 352bp จาก 37.7% ในไตรมาส 2Q11
- เนื่องจากฐานรายได้เพิ่มขึ้น q-q อัตรารส่วน SG&A/sales ลดลงเป็น 15.0% จาก 18.0% ในไตรมาส 1Q12 สำหรับ y-y ลดลงค่อนข้างมากจาก 18.5% ในไตรมาส 2Q11 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและโฆษณาลดลงหลังจำนวนการเปิดโครงการใหม่ลดลง

- กำไร 1H12 เป็นสัดส่วน 49% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคงประมาณการเดิม
- เราคงคำแนะนำ "ขาย" ราคาเป้าหมาย 12.00 บาท/หุ้น PS เป็นผู้ประกอบการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์รายเดียวที่เราจัดทำวิเคราะห์ที่มียอดขายเติบโตของ presales ติดลบในช่วง 1H12 28% y-y ยอด presales 1H12 อยู่ที่ 12.7 พันลบ. เทียบเท่ากับ 45% ของประมาณการ 27 พันลบ.ของเราในปี 2012F และ 43% ของเป้าหมายบริษัทที่ 29.3 พันลบ. เราคงมุมมองเชิงลบต่อ PS จนกว่าบริษัทจะมีปัจจัยบวกและการฟื้นตัวของยอดขาย presales ที่ชัดเจนขึ้น

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	
Revenue	6,724	6,458	4,659	4,655	6,814	
Gross profit	2,535	2,237	1,633	1,652	2,329	
SG&A	1,245	1,218	988	837	1,023	
Operating profit	1,290	1,019	645	815	1,306	
EBITDA	1,365	1,117	743	909	1,397	
Other income	55	35	42	20	54	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	32	35	57	61	65	
Profit before tax	1,312	1,019	629	775	1,295	
Income tax	325	258	275	142	292	
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	
Minority interests	0	0	0	0	(0)	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
Net profit	988	761	355	633	1,002	
Normalized profit	988	761	355	633	1,002	
EPS (Bt)	0.45	0.34	0.16	0.29	0.45	
Normalized EPS (Bt)	0.45	0.34	0.16	0.29	0.45	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	
Cash & equivalent	1,942	1,184	2,031	1,030	1,871	
A/C receivable	0	0	0	0	0	
Inventory	34,812	36,818	36,160	36,877	36,196	
Other current assets	1,144	877	726	814	918	
Investment	0	0	0	0	0	
Fixed assets	2,669	2,524	2,469	2,418	2,364	
Other assets	682	667	598	615	638	
Total assets	41,250	42,070	41,982	41,753	41,988	
S-T debt	10,421	9,807	7,833	8,868	8,967	
A/C payable	3,106	2,989	2,979	1,631	3,213	
Other current liabilities	3,516	3,083	3,014	3,302	3,290	
L-T debt	8,258	9,474	10,973	10,135	8,565	
Other liabilities	56	59	186	189	192	
Minority interest	0	0	1	0	0	
Shareholders' equity	15,894	16,657	16,996	17,628	17,761	
Working capital	31,706	33,829	33,181	35,246	32,983	
Total debt	18,678	19,281	18,807	19,003	17,532	
Net debt	16,736	18,097	16,776	17,973	15,661	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		1H as of				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F	
Revenue	46	1	46	24,867	28,698	
Gross profit	41	(8)	45	8,834	10,072	
SG&A	22	(18)	40	4,600	5,453	
Operating profit	60	1	50	4,233	4,619	
EBITDA	54	2	50	4,627	5,063	
Other income	168	(2)	42	175	188	
Other expense				0	0	
Interest expense	6	100	55	229	211	
Profit before tax	67	(1)	50	4,179	4,596	
Income tax	107	(10)	53	822	778	
Equity & invest. income				0	0	
Minority interests				0	0	
Extraordinary items				0	0	
Net profit	58	1	49	3,357	3,818	
Normalized profit	58	1	49	3,357	3,818	
EPS (Bt)	58	1	49	1.51	1.72	
Normalized EPS (Bt)	58	1	49	1.51	1.72	

Financial Ratios		(%)				
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	
Sales growth	13.7	71.7	(33.2)	(14.1)	1.3	
Operating profit growth	18.7	122.1	(52.4)	(12.3)	1.2	
EBITDA growth	19.4	115.0	(48.1)	(9)	2.3	
Norm profit growth	17.5	111.9	(66.5)	(13.4)	1.5	
Norm EPS growth	17.4	111.7	(66.5)	(13.5)	1.5	
Gross margin	37.7	34.6	35.1	35.5	34.2	
Operating margin	19.2	15.8	13.8	17.5	19.2	
EBITDA margin	20.3	17.3	15.9	19.5	20.5	
Norm net margin	14.7	11.8	7.6	13.6	14.7	
D/E (x)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0	
Net D/E (x)	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9	
Interest coverage (x)	na	na	na	15.0	21.6	
Interest rate	0.7	0.7	1.2	1.3	1.4	
Effective tax rate	24.7	25.3	43.7	18.3	22.6	
ROA	9.9	7.3	3.4	6.0	9.6	
ROE	24.8	18.7	8.4	14.6	22.7	

Supanna Suwankird | Email: supanna.suw@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 2Q12 น่าผิดหวัง

- SPCG รายงานกำไร 2Q12 เนื้อความคาดหวังของเรา โดยมีจำนวนเพียง 10 ลบ. ลดลง 12%q-q แต่เพิ่มขึ้นจากช่วง 2Q11 ที่มีผลขาดทุน 15 ลบ. โดยมีสาเหตุจากการขาดทุนจากธุรกิจหลักและโซล่า อีกทั้งกำไรจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ยังออกมาไม่ผิดหวังอีกด้วย เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น ซึ่งมีสาเหตุจากโครงการต่างๆ อยู่ภายใต้การพัฒนา
- รายได้รวมเติบโต 26%q-q มาอยู่ที่ 262 ลบ. ซึ่งประกอบด้วยรายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 208 ลบ. และส่วนงานธุรกิจผลิตและจำหน่ายพร้อมติดตั้งหลักเหล็ก 54 ลบ.
- รายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เติบโต 34%q-q มาอยู่ที่ 208 ลบ. เนื่องจาก 2 โครงการเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ (โคราช 4 และโคราช 7) และ 2 โครงการ (โคราช 1 และโคราช 3) ที่ดำเนินงานเต็มไตรมาส อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 53% ลดลงจาก 60% ในไตรมาสก่อน เนื่องจากค่าใช้จ่ายเริ่มต้นของโครงการใหม่ที่เริ่มดำเนินงาน
- ค่าใช้จ่าย SG&A ของธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เพิ่มขึ้นอย่างมาก 73%q-q มาอยู่ที่ 67 ลบ. นอกจากต้นทุนที่สูงของการดำเนินงานในช่วงเริ่มต้นของโครงการใหม่แล้ว ยังมีค่าใช้จ่าย 25 ลบ. ที่เกี่ยวข้องกับ 7 โครงการ (10-16) ซึ่งอยู่ภายใต้การพัฒนาอีกด้วย อาทิเช่น การทำฟอร์เวิร์ดอัตราแลกเปลี่ยน การทำประกันภัย และการก่อสร้าง
- เนื่องจาก SPCG อยู่ในระหว่างการขยายตัว ด้วยมีโครงการโซล่า 10 โครงการอยู่ภายใต้การพัฒนาในช่วง 2H12 (รวม No. 10-16) ค่าใช้จ่าย SG&A จึงน่าจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจนกระทั่งโครงการทั้งหมด 34 โครงการจะแล้วเสร็จในกลางปี 2013
- เนื่องจากกำไรปกติ 2H12 คิดเป็นเพียง 8% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราจึงอาจจะต้องทำการปรับลดประมาณการอีกครั้ง เนื่องจากการก่อตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานล่าช้าออกไป ซึ่งเป็นสาเหตุให้ดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น เนื่องจาก SPCG จะเพิ่มเงินกู้ระยะสั้นเพื่อใช้เป็นเงินทุนในโครงการที่เหลือ แต่อย่างไรก็ตามเราขอชมธุรกิจโซล่าของบริษัทฯ เนื่องจากรายได้ และกำไรเติบโตอย่างยั่งยืน

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	167	166	207	207	262	Revenue	26	57	33	1,430	3,785
Gross profit	67	67	109	120	152	Gross profit	27	129	28	983	2,709
SG&A	51	33	10	39	67	SG&A	73	30	61	173	305
Operating profit	15	34	99	81	86	Operating profit	6	465	21	810	2,404
EBITDA	33	55	128	111	125	EBITDA	13	283	23	1,025	2,976
Other income	2	2	3	7	15	Other income	130	518	137	16	41
Other expense						Other expense					
Interest expense	18	32	43	45	48	Interest expense	6	160	29	321	676
Profit before tax	(1)	5	59	43	53	Profit before tax	25	na	21	460	1,643
Income tax	14	3	10	11	14	Income tax	19	(3)	125	20	49
Equity & invest. income						Equity & invest. income					
Minority interests	(1)	(3)	(20)	(20)	(30)	Minority interests	na	na	27	(190)	(220)
Extraordinary items		4	(26)			Extraordinary items			-	(12)	
Net profit	(15)	3	4	11	10	Net profit	(12)	na	9	238	1,373
Normalized profit	(15)	(1)	29	11	10	Normalized profit	(12)	na	8	250	1,373
EPS (Bt)	(0.03)	0.01	0.01	0.02	0.02	EPS (Bt)	(12)	na	14	0.29	1.56
Normalized EPS (Bt)	(0.03)	(0.00)	0.06	0.02	0.02	Normalized EPS (Bt)	(12)	na	14	0.30	1.56

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12		2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	201	168	312	841	383	Sales growth	653.0	549.7	641.5	425.7	57.3
A/C receivable	91	96	172	305	354	Operating profit growth	88.9	243.2	841.3	477.0	465.1
Inventory	39	42	30	39	39	EBITDA growth	155.6	234.4	635.2	378	283.2
Other current assets	121	196	109	167	219	Norm profit growth	na	na	na	na	na
Investment						Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Fixed assets	3,217	3,422	4,071	5,257	8,461	Gross margin	39.9	40.4	52.9	57.8	58.2
Other assets	429	529	508	241	340	Operating margin	9.1	20.6	48.0	39.1	32.7
Total assets	4,099	4,452	5,201	6,850	9,796	EBITDA margin	19.6	32.9	61.8	53.7	47.8
S-T debt	285	831	728	314	394	Norm net margin	(9.3)	(0.6)	14.1	5.3	3.7
A/C payable	1,590	816	890	1,155	3,725	D/E (x)	1.4	2.3	2.5	1.3	1.4
Other current liabilities	58	72	18	27	50	Net D/E (x)	1.2	2.1	2.3	0.9	1.2
L-T debt	1,024	1,514	2,214	2,739	2,971	Interest coverage (x)	1.8	1.7	3.0	2.5	2.6
Other liabilities	190	194	196	204	205	Interest rate	7.9	6.9	6.4	6.0	5.9
Minority interest	393	464	588	608	622	Effective tax rate	(2,013.2)	67.0	17.0	26.8	25.6
Shareholders' equity	560	561	569	1,802	1,827	ROA	(1.8)	(0.1)	2.4	0.7	0.5
Working capital	(1,460)	(678)	(689)	(811)	(3,332)	ROE	(11.0)	(0.8)	20.7	3.7	2.1
Total debt	1,308	2,345	2,942	3,053	3,365						
Net debt	1,107	2,178	2,630	2,212	2,982						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

รายงานกำไรไตรมาส 2Q12 แข็งแกร่งมาก

- SYMC รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติ 64 ลบ. ในไตรมาส 2Q12 เพิ่มขึ้น 3% q-q และ 15% y-y ตามคาด กำไรเติบโตเป็นผลมาจากการขยายโครงข่ายเดิมและใหม่ รวมถึงจำนวน circuits และ bandwidth ที่เพิ่มขึ้น
- รายได้ SYMC ยังคงเติบโตต่อเนื่อง 1% q-q และ 17% y-y ในไตรมาส 2Q12 การเติบโตของรายได้ที่แข็งแกร่งมาจากธุรกิจ Digital Broadcast และ Private Network Services เนื่องจากมี economy of scale ที่ดีขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวเป็น 57.7% ในไตรมาส 2Q12 จาก 57% ในไตรมาส 1Q12 แต่อย่างไรก็ตาม ลดลงจาก 63% ในไตรมาส 2Q11 หลังค่าเสื่อมเพิ่มจากการขยายโครงข่าย
- เราคาดผลการดำเนินงานไตรมาส 3Q12 จะยังคงเติบโตต่อเนื่องทั้ง y-y และ q-q เนื่องจาก SYMC จะเริ่มรับรู้รายได้จากการให้บริการ IPLC ซึ่งเป็นการให้บริการ network service จากประเทศไทยไปยัง กัมพูชา และมาเลเซีย
- เราชอบ SYMC เนื่องจากเป็นธุรกิจการให้บริการ network service ที่ค่อนข้าง defensive และมีแนวโน้มการเติบโตแข็งแกร่ง แต่อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่า ณ ราคาปัจจุบัน ไม่ถือว่าถูก ซื้อขายที่ระดับ PE 17.6 เท่าในปี 2012F เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯ 15.3 เท่า ในขณะที่ EV/EBITDA 9.6 เท่า ในปี 2012F สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 6.8 เท่า
- ดังนั้น เราคงคำแนะนำ "ขาย" ราคาเป้าหมาย 11 บาท/หุ้น

Income Statement (consolidated)						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	(Bt m)	q-q%	y-y%	1H as		
									% 2012F	2012F	2013F
Revenue	170	178	182	196	198	Revenue	1	17	47	841	1,000
Gross profit	107	108	102	112	114	Gross profit	2	7	47	479	550
SG&A	31	31	38	34	34	SG&A	(1)	11	48	143	160
Operating profit	77	77	64	78	80	Operating profit	4	5	47	336	390
EBITDA	104	108	99	115	121	EBITDA	5	17	47	503	610
Other income	3	3	3	4	3	Other income	(25)	(15)	38	17	20
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense				0	0
Interest expense	0	0	0	0	0	Interest expense	64	37	4	3	15
Profit before tax	80	80	68	81	83	Profit before tax	2	4	47	351	395
Income tax	24	24	21	19	19	Income tax	(1)	(21)	48	81	79
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income				0	0
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests				0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items				0	0
Net profit	56	56	47	62	64	Net profit	3	15	47	270	316
Normalized profit	56	56	47	62	64	Normalized profit	3	15	47	270	316
EPS (Bt)	0.19	0.19	0.16	0.21	0.21	EPS (Bt)	3	15	47	0.90	1.05
Normalized EPS (Bt)	0.19	0.19	0.16	0.21	0.21	Normalized EPS (Bt)	3	15	47	0.90	1.05

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	125	60	171	37	43	Sales growth	22.6	25.6	21.1	20.9	16.7
A/C receivable	84	84	98	99	88	Operating profit growth	14.2	16.9	1.3	4.3	5.0
Inventory	2	2	4	4	4	EBITDA growth	21.2	25.6	14.6	16	17
Other current assets	367	367	(261)	(126)	(119)	Norm profit growth	12.4	22.9	(10.4)	14.3	15.0
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS growth	(15.7)	(7.8)	(10.4)	14.3	15.0
Fixed assets	631	712	828	889	927	Gross margin	63.0	60.6	56.2	57.0	57.7
Other assets	28	34	534	542	436	Operating margin	45.0	43.1	35.3	39.6	40.5
Total assets	1,238	1,258	1,374	1,445	1,378	EBITDA margin	61.2	60.3	54.4	58.6	61.1
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	32.7	31.3	25.6	31.6	32.2
A/C payable	74	80	126	119	128	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	99	101	124	137	110	Net D/E (x)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.0)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	1,733	1,266.4	2,382.1	2,298.9	1,478.1
Other liabilities	9	11	11	15	16	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	30.2	30.2	31.0	23.8	23.0
Shareholders' equity	1,055	1,066	1,113	1,174	1,124	ROA	17.4	17.9	14.2	17.6	18.1
Working capital	12	6	(24)	(16)	(37)	ROE	20.1	21.1	17.1	21.6	22.3
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(125)	(60)	(171)	(37)	(43)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

กำไร 2Q12 อ่อนแอขึ้นเนื่องจากรายการพิเศษตามคาด

- กำไร 2Q12 มีจำนวน 981 ลบ. ลดลง 17%y-y และ 21%q-q เนื่องจากมีรายการพิเศษทางบัญชีจากการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อกิจการ ซึ่งถูกบันทึกไว้ แต่เมื่อบริษัทได้นำเงินมาชำระเงินกู้จำนวน EUR250m ในเดือน พ.ค.12 จึงต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายทางการเงินส่วนที่ตั้งไว้ที่เหลือของเงินกู้ทันที ซึ่งต้องตัดจำหน่ายค่าใช้จ่ายส่วนนี้ในครั้งเดียวจำนวน 400 ลบ. (หลังภาษี) โดยกำไรต่อหุ้นปกติจะลดลงมากกว่าที่ 30%y-y และ 34%q-q เป็นผลจากจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นจากการเพิ่มทุนครั้งก่อน
- หากไม่รวมรายการพิเศษนี้ TUF จะมีกำไรสุทธิ 1.4 พันลบ. เติบโต 10%y-y และ 14%q-q
- รายได้ 2Q12 เพิ่มขึ้นจากยอดขายเกือบทุกผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้น โดยเฉพาะชาติน และแมคเคอเรล (48%y-y), อาหารสัตว์ (22%y-y), ผลิตภัณฑ์มูลค่าเพิ่ม (24%y-y) ขณะที่ยอดขายหมู และกุ้งทรงตัว y-y โดยมีสาเหตุจากยอดขายที่อ่อนแอจาก MW Brands และ Chicken of the Sea
- อัตรากำไรก่อนตัวลงเล็กน้อยอยู่ที่ 16.9% ใน 2Q12 จาก 17.2% ใน 1Q12 และ 17.4% ใน 2Q11
- ผู้บริหารคาดว่าแนวโน้ม 2H12 จะดีกว่า 1H12 เนื่องจาก 1) เป็นช่วงฤดูส่งออกกุ้งในช่วง 3Q12 2) สงครามราคาสำหรับ Chicken of the Sea ในตลาดสหรัฐฯ ลดความรุนแรงลง 3) ยอดขายของ MW Brands ที่เพิ่มขึ้น 4) การกลับมาผลิตกุ้งแช่แข็งหลังจากเกิดอุบัติเหตุเพลิงไหม้ของโรงงานกุ้งไทยในช่วง 1Q12
- ผู้บริหารยังคงเป้าการเติบโตของปริมาณขายที่ 15%y-y และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 17% สำหรับปี 2012F เช่นเดิม
- TUF ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลสำหรับผลการดำเนินงาน 1H12 จำนวน 1.1 บาท/หุ้น คิดเป็น 3.4% annualized yield และ payout ratio ที่ 46% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 20 ส.ค. และจ่ายปันผลวันที่ 31 ส.ค.
- เราคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	24,860	25,105	26,000	25,304	26,758
Gross profit	4,326	4,344	4,341	4,345	4,513
SG&A	2,169	2,184	2,444	2,373	2,440
Operating profit	2,157	2,161	1,897	1,973	2,073
EBITDA	2,626	2,602	2,375	2,474	2,527
Other income	148	165	182	141	100
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	612	567	571	542	1,058
Profit before tax	1,692	1,758	1,507	1,572	1,115
Income tax	291	69	(203)	161	(68)
Equity & invest. income	24	22	20	26	18
Minority interests	(252)	(283)	(323)	(202)	(221)
Extraordinary items	63	133	109	232	21
Net profit	1,238	1,561	1,516	1,467	1,001
Normalized profit	1,174	1,428	1,407	1,235	981
EPS (Bt)	1.29	1.63	1.59	1.53	0.87
Normalized EPS (Bt)	1.23	1.49	1.47	1.29	0.85

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	1,620	1,413	903	487	1,023
A/C receivable	11,210	10,710	11,161	11,975	12,812
Inventory	22,986	25,389	26,180	27,491	29,343
Other current assets	1,693	1,713	1,735	1,846	1,802
Investment	901	995	924	945	1,535
Fixed assets	15,149	15,459	15,655	16,737	17,318
Other assets	28,196	26,722	26,720	26,887	26,151
Total assets	81,755	82,401	83,277	86,368	89,983
S-T debt	12,182	15,169	15,461	15,061	20,318
A/C payable	7,392	6,688	7,919	9,958	9,721
Other current liabilities	3,179	3,574	1,762	2,024	1,828
L-T debt	23,465	24,723	14,615	14,083	2,667
Other liabilities	11,032	7,025	16,404	16,687	16,061
Minority interest	2,380	2,349	2,659	2,738	2,908
Shareholders' equity	22,125	22,874	24,458	25,817	36,480
Working capital	26,804	29,411	29,422	29,508	32,433
Total debt	35,647	39,892	30,076	29,144	22,985
Net debt	34,027	38,478	29,173	28,657	21,962

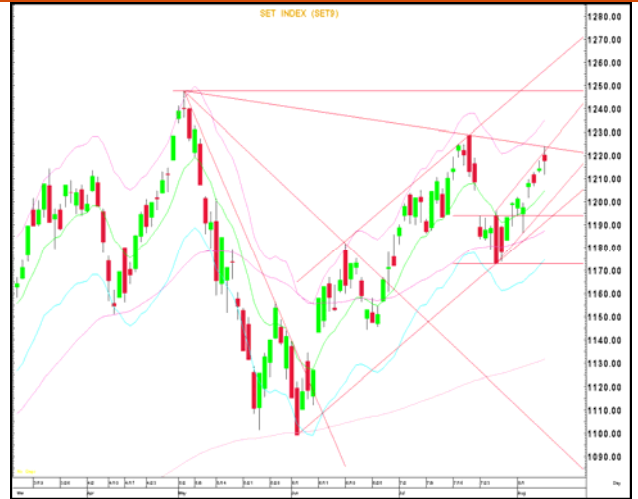
Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement	6M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	6	8	43	120,741	138,630
Gross profit	4	4	43	20,523	23,999
SG&A	3	12	44	10,840	12,453
Operating profit	5	(4)	42	9,683	11,546
EBITDA	2	(4)	42	11,892	14,256
Other income	(30)	(33)	33	732	838
Other expense					
Interest expense	95	73	67	2,397	2,516
Profit before tax	(29)	(34)	34	8,018	9,868
Income tax	na	na	8	1,123	1,382
Equity & invest. income	(29)	(25)	175	25	85
Minority interests	na	na	36	(1,163)	(1,335)
Extraordinary items	(91)	(67)	84	300	0
Net profit	(32)	(19)	41	6,058	7,237
Normalized profit	(21)	(17)	38	5,758	7,237
EPS (Bt)	(43)	(33)	43	5.63	6.26
Normalized EPS (Bt)	(34)	(30)	40	5.35	6.26

Financial Ratios	2011				
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	45.4	44.0	25.9	11.4	7.6
Operating profit growth	85.3	198.1	201.7	55.0	(3.9)
EBITDA growth	85.0	162.7	125.6	43	(4)
Norm profit growth	46.8	221.4	527.8	62.6	(16.5)
Norm EPS growth	35.7	197.1	527.8	62.6	(30.4)
Gross margin	17.4	17.3	16.7	17.2	16.9
Operating margin	8.7	8.6	7.3	7.8	7.7
EBITDA margin	10.6	10.4	9.1	9.8	9.4
Norm net margin	4.7	5.7	5.4	4.9	3.7
D/E (x)	1.6	1.7	1.2	1.1	0.6
Net D/E (x)	1.5	1.7	1.2	1.1	0.6
Interest coverage (x)	4	4.6	4.2	4.6	2.4
Interest rate	6.9	6.0	6.5	7.3	16.2
Effective tax rate	17.2	3.9	(13.5)	10.2	(6.1)
ROA	5.9	7.0	6.8	5.8	4.4
ROE	21.7	25.4	23.8	19.6	12.6

■ SET ถึงเป้าหมาย 1225 จุด เป็นจังหวะขายทำกำไร วันนี้แกว่งตัวในกรอบ 1212-1224 จุด

- เมื่อวานนี้ดัชนี SET ขึ้นเกือบแตะระดับแนวต้านสำคัญ 1225 จุด ซึ่งเป็นเป้าหมายของการขายทำกำไรสำหรับแนวโน้มขาขึ้นรอบ 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา เมื่อทดสอบแนวต้านแล้วเกิดแรงขายหุ้น ซึ่งเป็นการขายหุ้นพลังงานที่ขึ้นแรงเช่น TOP ทำให้จังหวะหุ้นพลังงานหยุดชะงัก เป็นสัญญาณขายทำกำไร และกรอบเคลื่อนไหวที่กว้างขึ้นของดัชนี SET ซึ่งให้เห็นแรงขายหุ้นดังกล่าว จึงเป็นจังหวะขายทำกำไร โดยคาดว่าดัชนี SET จะเริ่มอ่อนตัวลงในระยะสัปดาห์หน้า มีแนวรับที่บริเวณ 1200-1205 จุด
- สำหรับวันนี้คาดว่าดัชนี SET จะเคลื่อนไหวระหว่าง 1212-1224 จุด ยังคงมีจังหวะทดสอบแนวต้าน คาดว่าจะไม่ผ่านแนวต้านนี้ และเตือนสัญญาณกลับตัวลงเป็นจังหวะขายเมื่อปิดต่ำกว่า 1215 จุด และรอซื้อกลับอีกครั้งที่ระดับ 1200 จุด



■ ขายหุ้นพลังงาน ขึ้นเร็วเกินไป ทดสอบแนวต้าน 20500 จุด

- ดัชนีหมวดพลังงานขึ้นมาถึงระดับเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน 20500 จุด ซึ่งพบว่าที่ระดับนี้ เป็นการขึ้นมาทดสอบแนวต้านบริเวณ 20500-20600 จุด และเป็นเป้าหมายขายทำกำไร โดยในหลายครั้งที่ผ่านมา ดัชนีผ่านขึ้นไปได้ไม่ถาวร และกลับลงต่ำกว่าเส้นค่าเฉลี่ยดังกล่าวทุกครั้ง จึงเป็นจังหวะขายลดความเสี่ยงระยะสั้น ในขณะที่แนวต้านหลักอยู่ที่ระดับ 21000 จุด จะเป็นเป้าหมายขาขึ้นรอบถัดไป
- TOP เป็นหุ้นที่ขึ้นโดดเด่นที่สุดในรอบที่ผ่านมา เป็นจังหวะขายที่ระดับแนวต้าน 68.00 บาทแล้ว ในขณะที่ PTT เกือบแตะแนวต้าน 344.00 บาท จังหวะทดสอบแนวต้านเป็นจังหวะขายทำกำไร ขณะที่หุ้น GLOW มีจังหวะซื้อเก็งกำไรในกรอบ 61.00-62.50 บาท



■ หุ้นหมวดพาณิชย์เริ่มฟื้นตัว เป็นโอกาสซื้อหุ้นกลับ

- แม้ว่าดัชนีหมวดพาณิชย์ ยังคงอยู่ต่ำกว่าระดับ 22000 จุด รอแค่เพียงสัญญาณบวก จากการกลับขึ้นมาขึ้นเหนือระดับแนวต้านนี้ จะยืนยันสัญญาณกลับตัวขึ้นไป 22500 จุด ซึ่งจะเกิดจังหวะการฟื้นตัวของหุ้นหมวดพาณิชย์ ได้แก่ BIGC, CPALL, HMPRO ซึ่งคาดว่าราคาหุ้นจะไม่ลงต่ำแล้ว
- โดยแรงซื้อหุ้นตัวสำคัญคือ BIGC ที่ปรับตัวลงมาลึกในช่วงเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา เป็นโอกาสซื้อหุ้นกลับ โดยราคาหุ้นประกอบตัว แรงขายรอบล่าสุดไม่หลุดต่ำกว่า 180.00 บาท มีโอกาสซื้อเก็งกำไรในกรอบ 180.00-190.00 บาท



นพดล พิริยวุฒิ, noppadol.pir@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900

■ TOP ถึงเป้าหมายขายทำกำไร

- หลังจากที่ยืนเหนือแนวโน้มขาลงระยะ 6 เดือน ซึ่งเริ่มต้นตั้งแต่เดือน ก.พ. ราคาสูงสุดที่ 77.00 บาท และต่ำสุดเมื่อเดือน พ.ค. ที่ 53.50 บาท ราคาหุ้นยืนเหนือแนวโน้มดังกล่าวไปแล้วเมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมา ด้วยการพุ่งขึ้นทะลุ 60.00 บาท ขึ้นมาที่ระดับ 68.75 บาทเมื่อวานนี้ เป็นการถึงเป้าหมายขาย
- จังหวะขายทำกำไรที่แนวต้าน ซึ่งจะเตือนสัญญาณกลับตัวลงเมื่อปิดต่ำกว่า 68.00 บาท เป็นจังหวะขายหุ้นออก และรอซื้อกลับอีกครั้ง โดยมีระดับที่น่าสนใจคือที่บริเวณ 64.50 บาท เป็นจุดซื้อ

แนวรับ 67.00 บาท

แนวต้าน 70.00 บาท



■ ADVANC ซื้อเก็งกำไร มีโอกาสขึ้นสู่ยอดเดิม

- แรงขายหุ้นหลังจากทำยอดสูงสุดไว้ที่ 215.00 บาท ทำให้แนวโน้มขาขึ้นหยุดชะงัก และราคากลับลงมาเคลื่อนไหวในรอบสามเหลี่ยม โดยยังคงเป็นการเคลื่อนไหวอยู่เหนือเส้นค่าเฉลี่ย 20 วันที่ระดับ 202.00 บาท ซึ่งไม่ต่ำกว่า 200.00 บาท เป็นสิ่งที่ดีในการชี้ว่าราคาหุ้นเพียงแค่ออกตัวเท่านั้น
- จังหวะทะลุผ่าน 205.00 บาท ยืนยันสิ้นสุดการพักฐาน และเป็นโอกาสซื้อหุ้น โดยคาดว่าจะทะลุกรอบแนวต้านสามเหลี่ยมดังกล่าวนี้ ขึ้นไปทดสอบยอดเดิมที่ระดับ 215.00 บาทได้อีกครั้ง

แนวรับ 200.00 บาท

แนวต้าน 215.00 บาท



Most active stocks

ชื่อหุ้น	ปิด (บาท)	(% chg)	คำแนะนำ	แนวรับ	แนวต้าน	ความเห็นทางเทคนิค
TOP	68.25	+3.02	ขาย	67.00 64.50	68.00 70.00	จังหวะราคาขึ้นถึงเป้าหมายกรอบแนวต้านใหญ่ระยะ 3 เดือน 68.00 บาทแล้ว เป็นจังหวะขายทำกำไร
IVL	31.50	+1.61	ซื้อ	30.50 29.50	32.50 33.50	ทิศทางดีกว่ตลาด ยังคงเป็นโอกาสซื้อ คาดว่าจะขึ้นทดสอบแนวต้าน 32.50 บาท หรือเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน
KTB	17.00	-2.86	รอ	16.80 16.60	17.20 17.80	แรงขายหุ้นออก ยังคงมีจังหวะปรับตัวลง โดยคาดว่าจะทดสอบแนวรับ 16.80 บาท รอจังหวะซื้อที่แนวรับ
KBANK	174.50	+1.75	ซื้อ	172.00 170.00	176.00 180.00	แนวโน้มขึ้น ราคาฟื้นตัวจากระดับ 172.00 บาท มีโอกาสทะลุผ่าน 176.00 บาท เป้าหมายถัดไป 180.00 บาท
PTT	336.00	-0.59	ขาย	330.00 322.00	340.00 344.00	ขึ้นมาใกล้ทดสอบแนวต้าน 344.00 บาท เริ่มมีแรงขายทำกำไร คาดว่าจะปรับตัวลงทดสอบแนวรับ 330.00 บ.
ESSO	11.00	+2.80	ซื้อ	10.80 10.40	11.50 12.00	ราคาทะลุผ่านเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน 10.80 บาท มีแนวโน้มขึ้นต่อเนื่อง เป้าหมายถัดไป 11.50 บาท
PTTGC	62.50	-	ซื้อ	62.00 59.00	64.50 67.50	ราคายืนเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน 61.50 บาท และมีแนวโน้มขึ้นต่อเนื่อง เป็นจังหวะซื้อเก็งกำไร
BANPU	454.00	-0.44	ขาย	452.00 434.00	470.00 480.00	ทดสอบเส้นค่าเฉลี่ย 50 วัน และเริ่มปรับตัวลง เป็นจังหวะขายทำกำไร รอยืนเหนือเมื่อปิดต่ำกว่า 452.00 บาท
CPALL	33.00	+0.76	ซื้อ	32.50 31.50	34.50 36.00	ราคามีช่วงลงจำกัด เริ่มมีแรงซื้อกลับที่แนวรับ 32.50 บาท คาดว่าจะขึ้นในรอบ 32.50-34.50 บาท
ADVANC	206.00	+1.48	ซื้อ	202.00 200.00	210.00 215.00	แนวโน้มฟื้นตัวขึ้นอีกครั้ง เป็นจังหวะซื้อเก็งกำไร มีโอกาสทดสอบแนวต้านถัดไปที่ 210.00 และ 215.00 บ.

นพดล พิริยวุฒิ, noppadol.pir@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900

SET50 FUTURES

Market Recap & Trend: มีความเสี่ยงจากแรงขายทำกำไรระยะสั้น
S50U12: S50U12 ปรับสูงขึ้นทำจุดสูงสุดที่ 837.7 จุด ในช่วงระหว่างวัน
 นำโดยหุ้นกลุ่มโรงกลั่นน้ำมัน ก่อนที่แรงขายทำกำไรในช่วงปลายตลาดจะ
 ส่งผลให้ S50U12 ปิดตลาดที่ 833.90 จุด ปรับสูงขึ้น 2.70 จุด โดยนัก
 ลงทุนต่างชาติเปิดสถานะ Long สุทธิ 1,681 สัญญาใน Index Futures
 S50U12 มีความเสี่ยงจากแรงขายทำกำไรระยะสั้น โดยมีปัจจัยสนับสนุน
 จาก 1. ความเสี่ยงจากแรงขายทำกำไรหุ้นกลุ่มพลังงานที่ปรับสูงขึ้นแรง
 ตั้งแต่ต้นสัปดาห์ที่ผ่านมา 2. แรงขายหุ้น KTB จากประเด็นการเพิ่มทุน 4:1
 ที่ราคา 12.60 บาท ด้วยแนวรับหลักบริเวณ 828 จุด ขณะที่คงเป้าหมาย
 ระยะสัปดาห์ที่ 840-844 จุด เหมือนเดิม

Strategy: "ถือ" สถานะ Long ต่อ ด้วย Trailing Stop ที่ 828 จุด
 สถานะ Long มีแนวโน้มได้เปรียบต่อเนื่อง และ แนะนำ "ถือ" สถานะ
Long สัญญา S50U12 ด้วยเป้าหมายการปรับขึ้นระยะสัปดาห์ที่ 840-844
 จุด ขณะที่ "จุดจำกัดขาดทุน" หรือ "Trailing Stop" ที่ 828 จุด

Recommendation:

Long

Trailing Stop:

828 จุด

Trading Range:

828-840 จุด



Gold Futures

Market Recap & Trend: ยังลุ้นการ "ฟื้นตัว" ต่อไป
 ราคาทองคำตลาด COMEX ส่งมอบเดือน ธ.ค. ปรับสูงขึ้น 0.26% ปิดตลาด
 ที่ US\$1,620.2/ออนซ์ เนื่องจากความคาดหวังต่อมาตรการกระตุ้น
 เศรษฐกิจเพิ่มเติมจากรถการกลางจีน หลังตัวเลขเงินเฟ้อปรับลดลงที่
 1.8% ในเดือน ก.ค. ลดลงจาก 2.2% ในเดือน มิ.ย. ...ขณะที่ถ้าพิจารณาใน
 เชิงเทคนิคราคาทองคำตลาดโลกมีสัญญาณ "ฟื้นตัว" หลังสามารถกลับมา
 ยืนได้เหนือเส้น MAV10 และ MAV20 วันได้ และเหนือกรอบด้านบนที่
 US\$1610/ออนซ์

สำหรับราคาทองคำในประเทศมีแนวโน้มทดสอบ 24,300 บาท ที่เป็นแนว
 ด้านระยะสั้น และถัดไปที่ 24,500-24,600 บาท

Strategy: "ถือ" Long ต่อ ด้วย Trailing Stop ที่ 24,050 บาท
 แนะนำ "เปิด"/"ถือ" Long สัญญา GFQ12 โดยมีเป้าหมายการปรับที่
 24,300 บาท และถัดไปที่ 24,500-24,600 บาท โดยมี "จุดจำกัดขาดทุน"
 หรือ "Trailing Stop" ที่ 24,050 บาท

Recommendation:

Long

Trailing Stop:

24,050 บาท

Trading Range:

24,050-24,300 บาท



อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนทรัพย์กุล, CFA , adisak.phu@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900

SET50 Index Futures summary:

Symbol	Settlement P	Close	Chg*	Open Interest**
S50U12	833.9	834.1	+2.7	38,291
S50Z12	830.5	830.7	+2.1	5,788
S50H13	828.2	828.2	+2.8	436
S50M13	823.7	823.7	+1.0	145

* Change from Prior Settlement Price **Previous Day Open Interest

TFEX Trading by Investor Types:

(Contracts)	Buy	Sell	Net	MTD 2012	YTD 2012
Institutions	13,902	14,424	-522	-9,533	-89,018
Foreign	4,380	1,055	+3,325	-733	+7,776
Local	25,832	28,635	-2,803	+10,266	+81,242

Source: TFEX

SET 50 Index Futures Fair Price:

	Set 50	Settlement price	Theoretical Price	Days	Div. Yield	Fund rate	Fair basis	Basis	Premium
S50U12	839.25	833.90	839	48	3.58%	2.92%	(1)	(5.35)	(5)
S50Z12	839.25	830.50	837	139	3.58%	3.00%	(2)	(8.75)	(7)
S50H13	839.25	828.20	836	230	3.58%	3.00%	(3)	(11.05)	(8)
S50M13	839.25	823.70	835	321	3.58%	2.98%	(4)	(15.55)	(11)

Source: Bisnews AFE, TFEX

50 Baht Gold Futures

Symbol	Settlement price	△	Theoretical Price*	Premium	Deposit Fixed 12M (%)	Vol. (Contracts)	Open Int.	Days to Delivery
GFQ12	24,200	+80	24,109	+91	3.00	2,084	5,145	19
GFV12	24,300	+70	24,229	+71	3.00	686	2,087	80
GFZ12	24,400	+70	24,344	+56	3.00	86	374	138
Bt/US\$			JPY/US\$			US\$/EUR		
31.49			78.60			1.23		

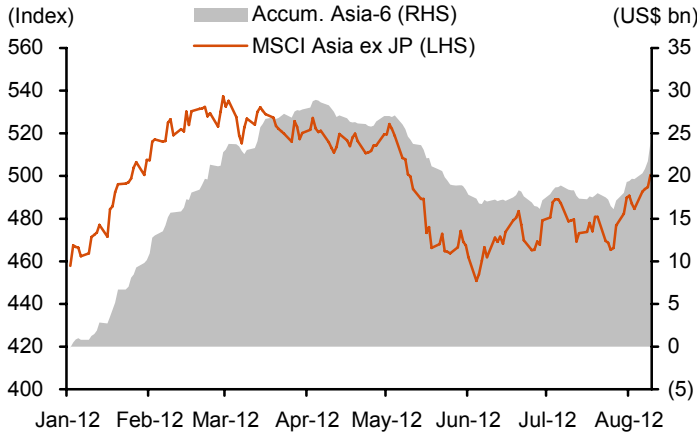
10 Baht Gold Futures

Symbol	Settlement price	Change	Vol.	% Chg Vol.	Open Int.	% Chg Open Int.
GTQ12	24,190	+60	3,722	-2%	9,865	-6%
GTV12	24,300	+70	1,381	31%	5,172	4%
GTZ12	24,410	+80	299	-8%	1,730	-1%

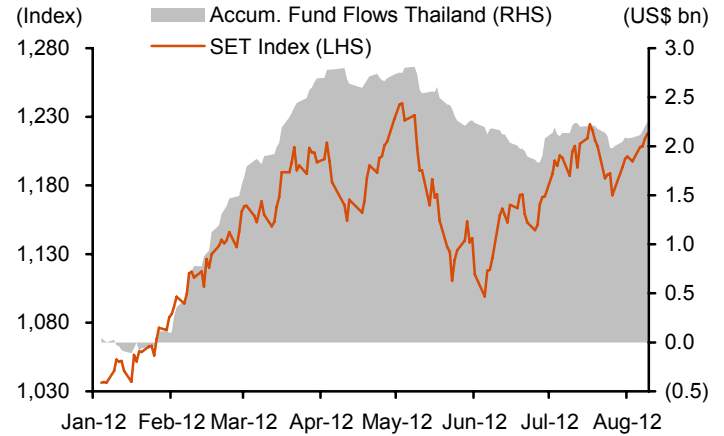
หมายเหตุ: * Underlying asset คือ Spot Gold

อดิศักดิ์ ผู้พัฒนบริหารกิจกุล, CFA , adisak.phu@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900

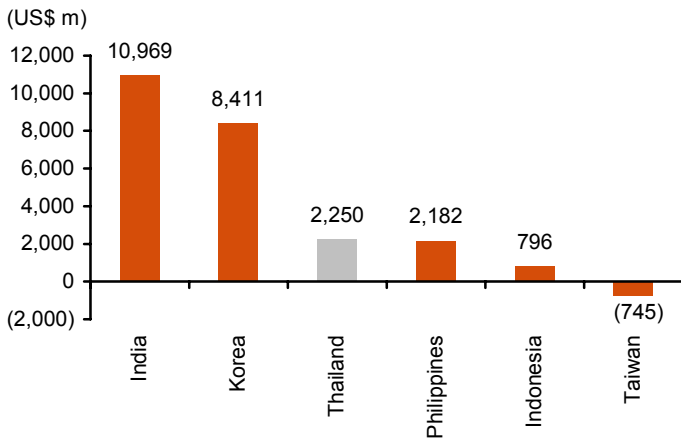
YTD 2012 Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP



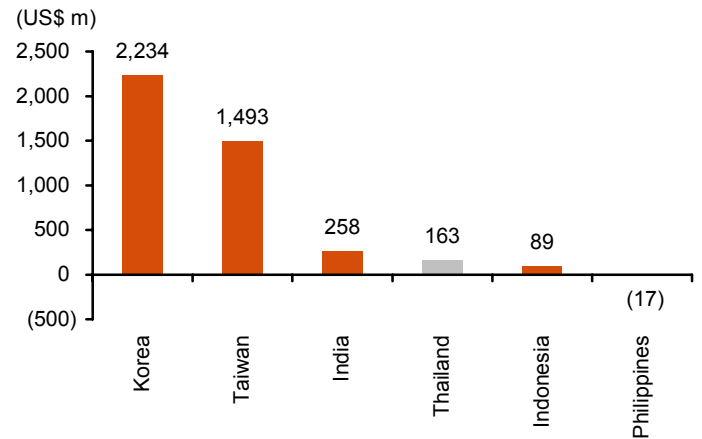
YTD 2012 Thailand Foreign Net Buy (Sell) vs. SET Index



YTD 2012 Regional Fund Flows



Week To Date (6-9 Aug 12) Regional Fund Flows



Net Foreign Fund Flows (US\$ m)

	Thailand	India	Indo	Korea	Philip	Taiwan	Asia-6
Yearly							
2010	1,544	18,518	3,172	(29,360)	1,354	2,352	(2,421)
2011	(4,788)	(12,918)	1,748	(33,307)	(1,135)	(14,707)	(65,107)
YTD 2012	2,250	10,969	796	8,411	2,182	(745)	23,863
Monthly							
Jun-12	(180)	26	(209)	(832)	873	(872)	(1,194)
Jul-12	10	2,019	487	646	505	(1,564)	2,104
Aug-12	159	434	88	2,408	12	1,488	4,588
Weekly							
9-13 Jul 12	65	344	(97)	(1,092)	347	(1,101)	(1,534)
16-20 Jul 12	(23)	319	93	403	77	(225)	643
23-27 Jul 12	(173)	(75)	107	124	(72)	(757)	(845)
30 Jul-3 Aug	84	560	206	1,153	59	450	2,511
6-9 Aug 12	163	258	89	2,234	(17)	1,493	4,220
Daily							
03-Aug-12	7	30	(32)	(54)	16	21	(12)
06-Aug-12	26	103	(9)	144	3	409	675
07-Aug-12	37	155	13	54	—	253	512
08-Aug-12	52	—	13	649	(3)	172	882
09-Aug-12	48	—	71	1,387	(16)	660	2,151

Index Change (%)

	Thailand	India	Indo	Korea	Philip	Taiwan
y-y %						
2010	40.6	17.4	46.1	21.9	37.6	9.6
2011	(0.7)	(24.6)	3.2	(11.0)	4.1	(21.2)
YTD 2012	18.8	13.6	8.1	6.3	20.2	5.1
m-m %						
Jun-12	2.7	7.5	3.2	0.6	3.0	(0.1)
Jul-12	2.3	(1.1)	4.7	1.5	1.2	(0.4)
Aug-12	1.5	1.9	(0.3)	3.1	(1.0)	2.2
w-w %						
9-13 Jul 12	0.9	(1.8)	(0.9)	(2.4)	(2.8)	(3.6)
16-20 Jul 12	(0.1)	(0.3)	1.5	0.6	(0.1)	0.9
23-27 Jul 12	(2.5)	(1.9)	0.1	0.3	0.2	(0.6)
30 Jul-3 Aug	1.7	2.1	0.4	1.1	1.3	1.3
6-9 Aug 12	1.7	2.1	0.8	5.0	(0.6)	3.0
d-d %						
03-Aug-12	—	(0.2)	0.2	(1.1)	(0.1)	—
06-Aug-12	0.9	1.3	0.1	2.0	(0.0)	1.0
07-Aug-12	0.0	1.1	(0.5)	0.0	—	0.1
08-Aug-12	0.5	(0.0)	0.1	0.9	—	0.3
09-Aug-12	0.3	(0.2)	1.0	2.0	(1.0)	1.6

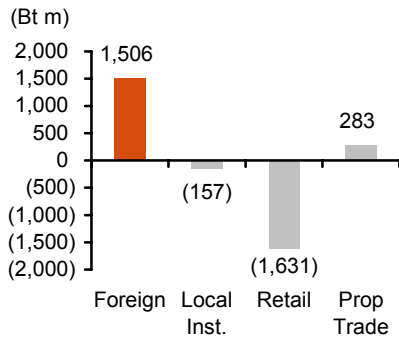
Net Fund Flows / Market Cap (%)

2011	0.70	4.26	0.67	1.88	1.38	1.16	1.96
YTD 2012	0.71	2.07	0.21	0.87	1.68	(0.11)	0.79

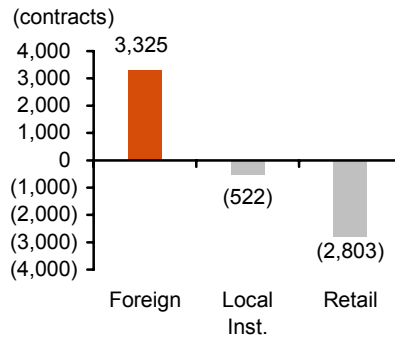
Daily Fund Flows Summary

As of 09-Aug-12 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	6,794	5,288	1,506	4,380	1,055	3,325	6,048	2,535	3,513
Institution Investors	2,576	2,733	(157)	13,902	14,424	(522)	20,164	9,821	10,342
Retail Investors	15,823	17,454	(1,631)	25,832	28,635	(2,803)	4,928	16	4,911
Proprietary Trading	4,541	4,259	283	—	—	—	—	—	—

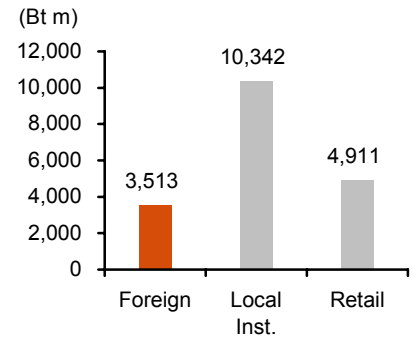
Equity Market (SET)



Futures Market



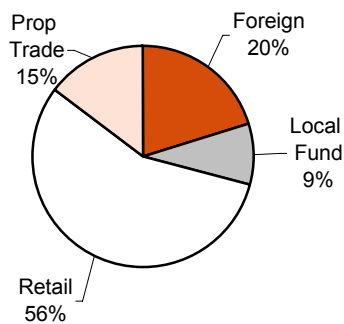
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

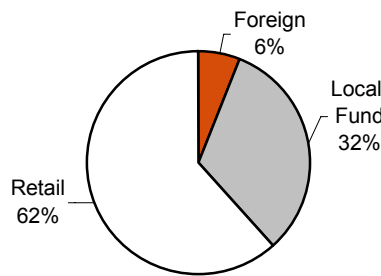
Equity Market

Turnover: Bt29,734m



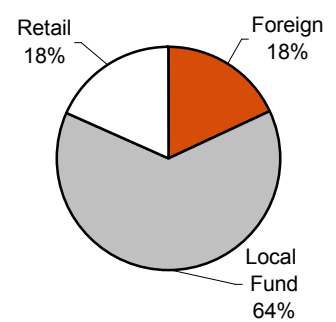
Futures Market

Volume: 44,114 contracts



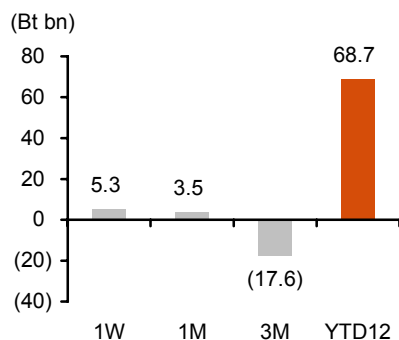
Bond Market

Turnover: Bt43,512m (2 sides B&S)

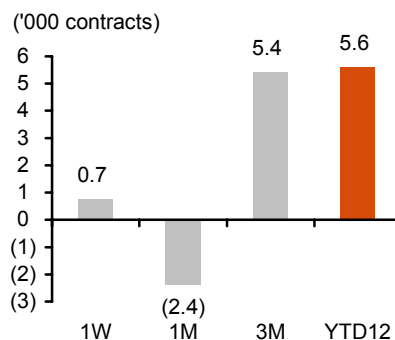


Net Foreign Fund Flows By Market

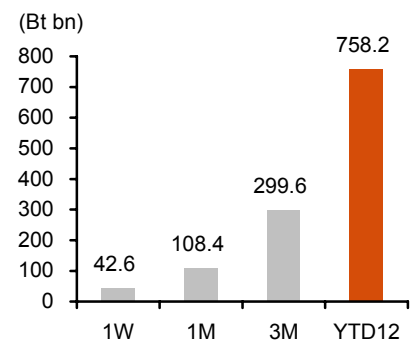
Equity Market



Futures Market

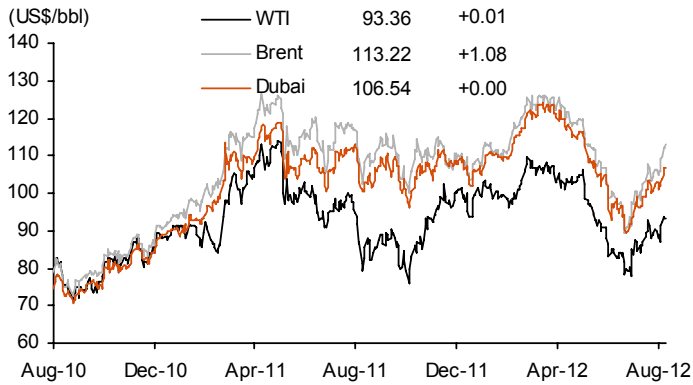


Bond Market



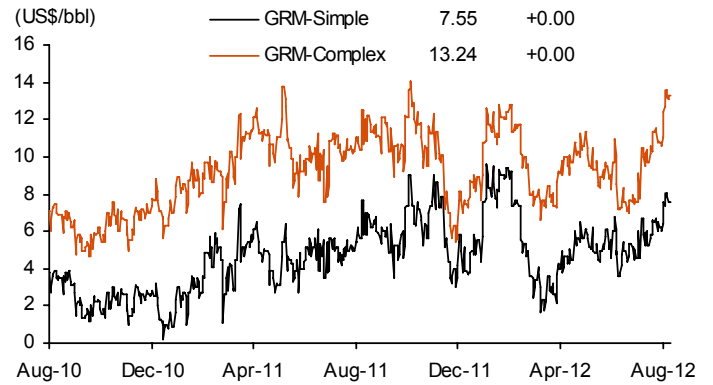
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTGC, BCP) Source: Bloomberg

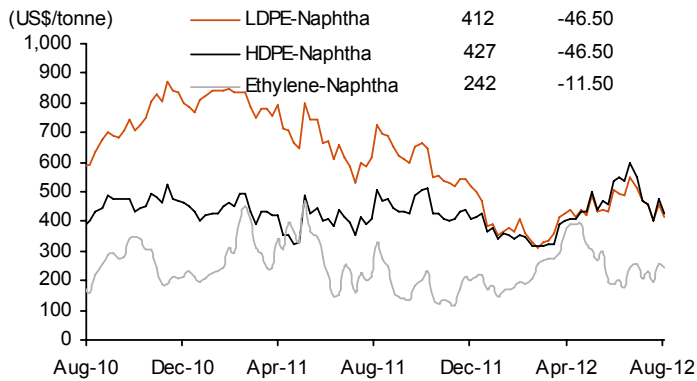


GRM Simple (IRPC, RPC) Sources: Bloomberg, TNS

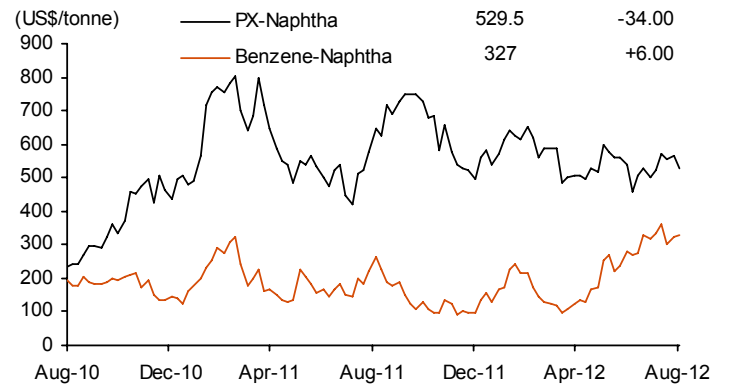
GRM Complex (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, ESSO)



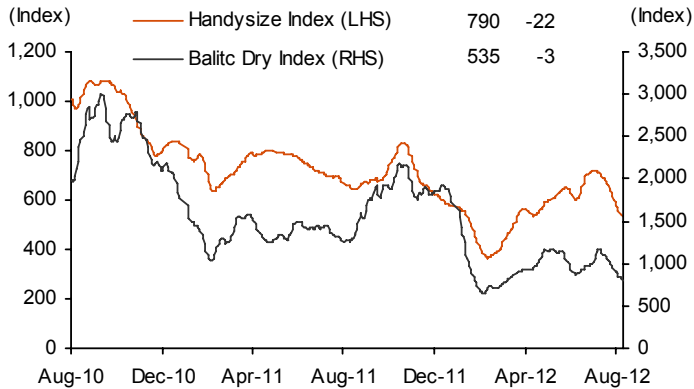
HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IVL) Source: Datastream



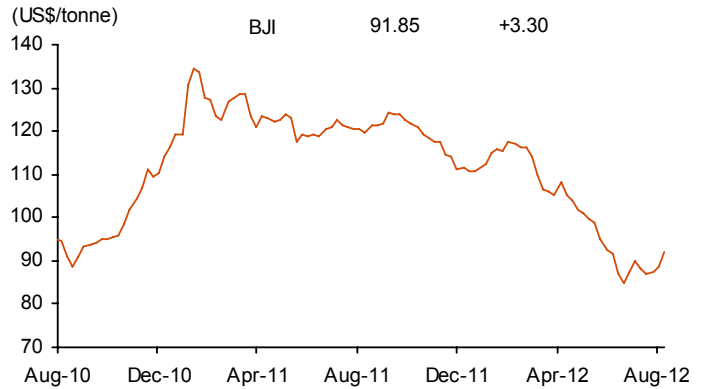
Paraxylene, Benzene (PTTGC, TOP, IRPC) Source: Datastream



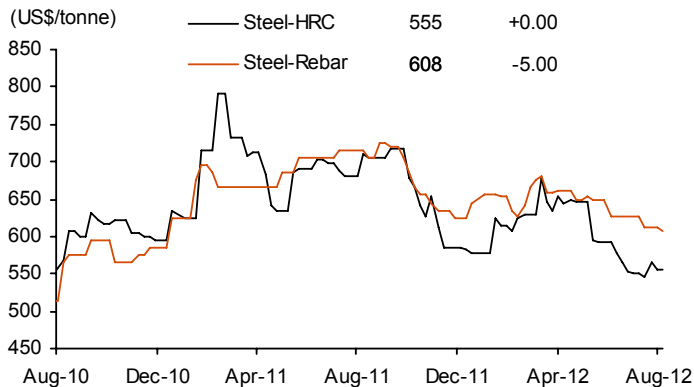
Handysize & Baltic Dry Index (TTA, PSL) Source: Bloomberg



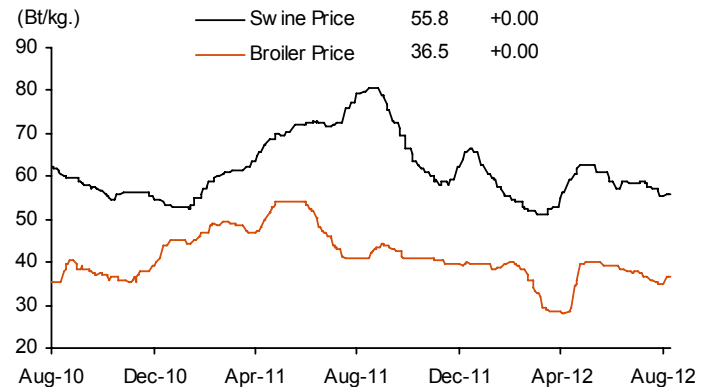
Coal – BJI (BANPU, LANNA, UMS) Source: BANPU



Steel-HRC, Steel-Rebar (SSI, GJS, GSTEEL, TSTH) Source: Bloomberg

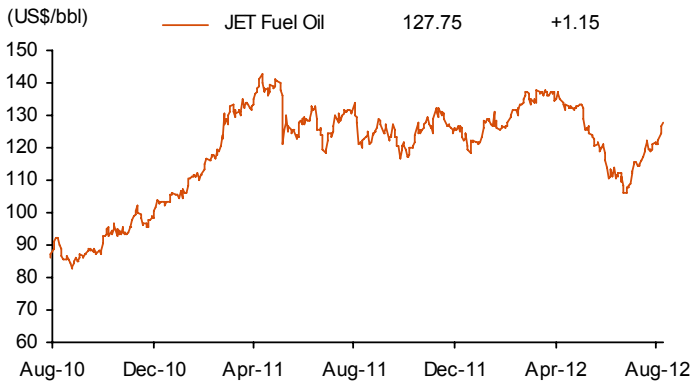


Broiler, Swine (CPF, GFPT) Source: OAE



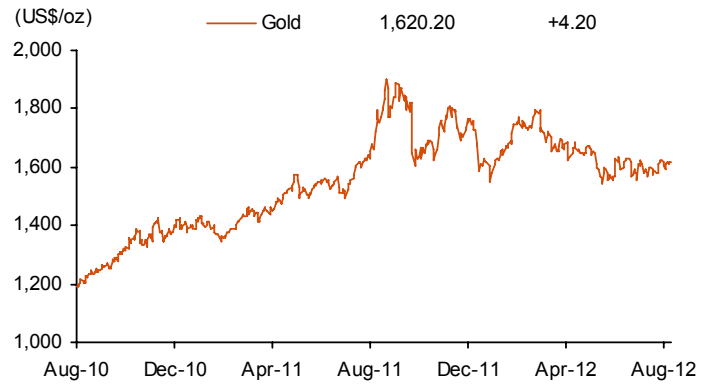
JET Fuel Oil (THAI)

Source: Bloomberg



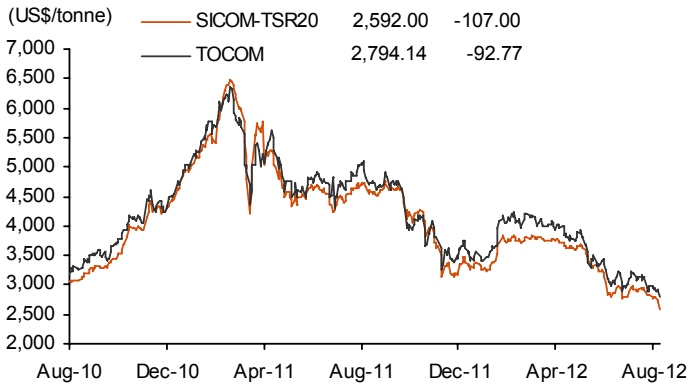
Gold

Source: Bloomberg



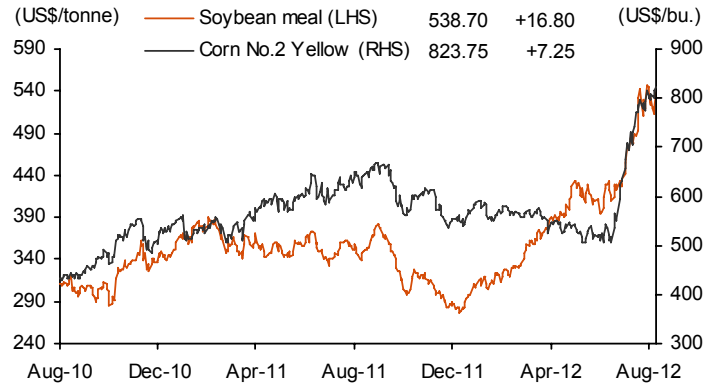
Rubber (STA, TRUBB)

Source: Bloomberg



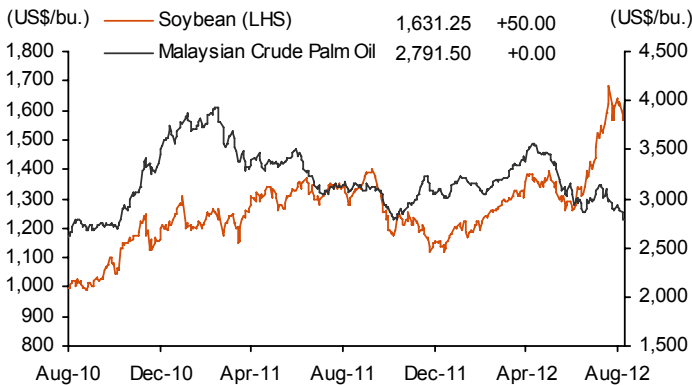
Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



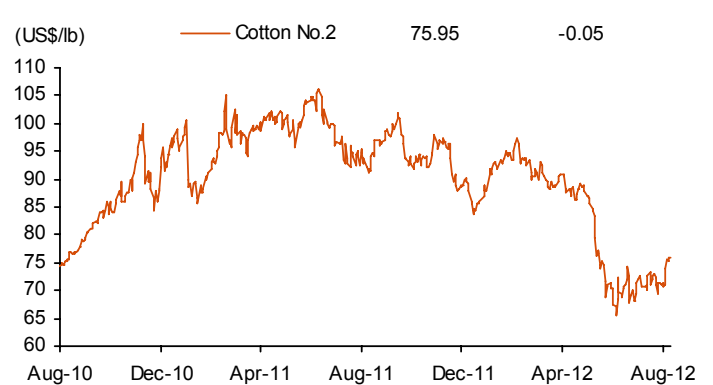
Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN)

Source: Bloomberg



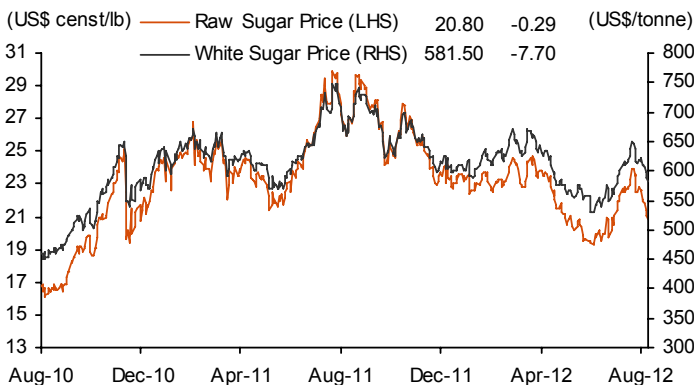
Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



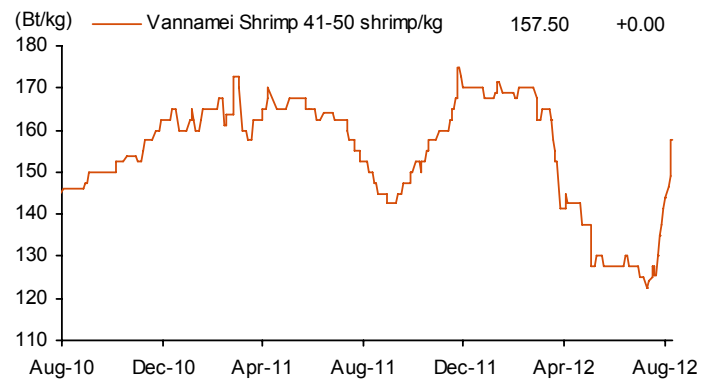
Sugar (KSL, KBS)

Source: Bloomberg



Shrimp (ASIAN, CFRESH, CPF, TUF)

Source: OAE



แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา /จำนวน	วิธีการได้มา /จำนวน	ประเภท หลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
ECL	ประกาศ วีระพงษ์	08/08/55	ซื้อ	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อ	200,000	0.33	66,000
KCE	พิธาน องค์โมฆิต	08/08/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	1,550,000	7.50	11,625,000
KSL	ตระการ ชูธนโรจน์ฤทธิ์	08/08/55	ขาย	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อ	204,300	3.08	629,244
NKI	นิพล ตั้งจิรวงษ์	07/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	1,000	54.50	54,500
NKI	นิพล ตั้งจิรวงษ์	07/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	2,000	55.50	111,000
SALEE	สมศักดิ์ พุกกะวัน	07/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	15,000	9.75	146,250
SVI	วิรัตน์ ผูกไทย	06/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	30,000	3.54	106,200

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	Sell/Buy	ประเภท หลักทรัพย์	%ได้มา/ จำหน่าย	%หลังได้มา/ จำหน่าย	วันที่ได้มา/ จำหน่าย	หมายเหตุ
MALEE	EMPRESS VENTURES LIMITED	SELL	หุ้น	(15.02)	0.00	08/08/55	

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

ช่วงวันที่	หุ้น	%1W-Turnover	มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	PE ratio หรือบริษัทที่มี การดำเนินงานขาดทุน	%Premium
23 ก.ค. – 10 ส.ค.12	IRC	98.07	162.38	170.49	—
30 ก.ค. – 17 ส.ค.12	BTC	154.88	103.33	ขาดทุน	—
30 ก.ค. – 17 ส.ค.12	RCI	384.26	173.04	ขาดทุน	—
30 ก.ค. – 17 ส.ค.12	SUPER	314.53	180.17	ขาดทุน	—
6 – 24 ส.ค.12	WAVE	190.51	113.44	ขาดทุน	—
6 – 24 ส.ค.12	SLC	69.38	310.64	ขาดทุน	—

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน
หลักเกณฑ์การคัดเลือก

กรณีเป็นหุ้นสามัญ:

1) มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในรอบสัปดาห์ไม่น้อยกว่า 100 ลบ. 2) มีอัตราการซื้อขายหมุนเวียนไม่น้อยกว่า 50% 3) มี PE Ratio ไม่น้อยกว่า 50 เท่า หรือขาดทุน
กรณีเป็นใบสำคัญแสดงสิทธิ:

1) มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในรอบสัปดาห์ไม่น้อยกว่า 100 ลบ. 2) มีอัตราการซื้อขายหมุนเวียนไม่น้อยกว่า 100% 3) มีค่า %Premium ไม่น้อยกว่า 20%

Source: www.sec.or.th

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	9 Aug	8 Aug	7 Aug	6 Aug	3 Aug
1 BANPU	249.37	713.07	432.69	0.88	75.18
2 KBANK	156.71	(237.93)	16.81	53.06	(27.80)
3 TCAP	156.07	98.80	59.37	122.86	57.94
4 SCC	151.03	525.02	385.61	112.35	(4.15)
5 SCB	144.27	23.97	(26.93)	22.10	24.46
6 IVL	125.16	54.04	62.07	(4.85)	0.24
7 SPALI	81.01	69.27	25.02	69.95	25.70
8 TUF	74.02	98.70	(4.90)	2.02	29.68
9 PTT	61.78	135.58	61.99	0.47	(33.68)
10 ROBINS	44.96	9.09	(1.64)	7.04	6.90
11 DTAC	38.83	2.01	(16.35)	159.43	(51.55)
12 PTTEP	35.03	(15.51)	60.80	(7.23)	(148.60)
13 RATCH	33.08	9.72	10.41	4.60	8.83
14 TVO	31.89	15.28	(1.72)	(1.98)	(4.73)
15 KTB	31.37	335.67	6.21	177.93	395.11
16 BIGC	29.81	(2.39)	0.63	(28.24)	(0.25)
17 HMPRO	27.87	0.65	(6.85)	13.18	4.64
18 HEMRAJ	27.76	23.83	31.80	25.64	20.46
19 BEC	27.20	45.31	(4.53)	4.31	5.51
20 EARTH	25.71	29.15	26.68	24.90	24.67

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	9 Aug	8 Aug	7 Aug	6 Aug	3 Aug
1 ADVANC	(194.30)	57.94	5.96	234.18	303.12
2 BBL	(94.91)	196.77	12.59	97.67	651.01
3 TOP	(60.21)	209.43	39.13	2.04	175.54
4 EGCO	(35.03)	(8.50)	5.46	22.01	11.43
5 AP	(14.31)	(10.81)	(2.09)	27.76	23.99
6 BLA	(11.81)	(11.35)	(0.90)	1.55	(0.56)
7 SCCC	(10.79)	3.26	2.68	3.17	4.91
8 SRICHA	(8.65)	(7.79)	0.90	3.57	0.24
9 PTTGC	(8.49)	643.83	17.69	162.50	(7.88)
10 CENTEL	(6.20)	3.78	(1.09)	(1.76)	(0.38)
11 SST	(5.93)	2.62	2.36	na	na
12 L&E	(5.03)	na	na	na	na
13 AOT	(4.70)	44.33	39.88	(0.57)	(12.79)
14 SAMART	(4.19)	(6.90)	(9.48)	(15.02)	(5.77)
15 GFPT	(3.34)	(0.92)	(0.01)	0.28	(0.16)
16 SAMTEL	(3.29)	na	(0.00)	0.12	0.01
17 AH	(3.23)	(0.06)	(1.56)	(0.01)	(0.03)
18 MALEE	(2.87)	2.13	(2.08)	(0.54)	5.33
19 BLAND	(2.82)	(6.10)	(0.31)	(11.26)	(43.25)
20 RS	(2.27)	0.00	0.00	0.00	na

NVDR Most Active Values (Bt m) (09-Aug-12)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 KBANK	524.87	368.16	893.02	156.71	35.72
2 ADVANC	64.63	258.92	323.55	(194.30)	17.93
3 SCC	216.45	65.42	281.87	151.03	28.41
4 BANPU	263.48	14.10	277.58	249.37	14.48
5 SCB	163.74	19.47	183.22	144.27	12.34
6 IVL	153.94	28.78	182.73	125.16	5.87
7 TOP	58.54	118.75	177.29	(60.21)	4.13
8 TCAP	161.52	5.44	166.96	156.07	18.19
9 CPALL	70.08	69.87	139.95	0.21	7.41
10 BBL	21.83	116.73	138.56	(94.91)	14.36
11 PTT	98.57	36.79	135.36	61.78	6.81
12 BAY	68.52	43.18	111.70	25.35	43.97
13 SPALI	91.89	10.88	102.77	81.01	37.05
14 TUF	85.82	11.80	97.63	74.02	24.54
15 DTAC	53.85	15.02	68.87	38.83	8.00
16 ROBINS	53.51	8.55	62.06	44.96	20.36
17 BGH	38.21	22.95	61.16	15.27	6.69
18 HEMRAJ	42.06	14.31	56.37	27.76	27.44
19 LPN	26.37	26.51	52.87	(0.14)	53.25
20 SCCC	18.83	29.62	48.45	(10.79)	33.31

NVDR Outstanding Share (shares) (09-Aug-12)			
Symbol	No. of Shares in Hand	Paid Up Capital Shares	% of Paid Up Capital
1 TISCO-P	22,300	33,858	65.86
2 GOLD-W1	309,574,258	504,065,655	61.42
3 GOLD	407,852,535	1,134,147,724	35.96
4 LPN	461,229,180	1,475,698,768	31.25
5 E-W1	105,764,931	347,000,000	30.48
6 BBL	570,269,370	1,908,842,894	29.88
7 KBANK	696,703,997	2,393,260,193	29.11
8 TWFP	2,494,234	9,506,055	26.24
9 LH	2,248,565,797	10,025,921,523	22.43
10 SIRI-W1	637,758,200	2,927,921,756	21.78
11 E	136,255,537	694,000,000	19.63
12 SPALI	334,098,549	1,716,553,249	19.46
13 BLAND-W2	1,232,998,001	6,883,702,818	17.91
14 BAY	1,066,113,704	6,074,143,747	17.55
15 LRH	26,663,880	166,682,701	16.00
16 AP	449,151,316	2,841,113,738	15.81
17 NOBLE	67,723,600	456,471,175	14.84
18 AIT-W1	46,431	314,638	14.76
19 PRANDA	56,128,900	403,715,954	13.90
20 LALIN	112,005,600	825,000,000	13.58

Source: SET

Short Sale as of 09 Aug 2012

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sale Volume Comparing with Main Board
TOP	2,599,900	176,425,600	67.86	68.25	-0.57%	11.05%
CPN	117,300	5,718,375	48.75	49.00	-0.51%	10.38%
PTT	270,500	91,421,400	337.97	336.00	0.59%	9.19%
TUF	214,900	15,419,075	71.75	72.25	-0.69%	7.76%
BANPU	151,900	68,799,600	452.93	454.00	-0.24%	7.19%
KTB	5,205,000	89,847,440	17.26	17.00	1.54%	6.97%
KBANK	402,400	69,851,950	173.59	174.50	-0.52%	5.58%
STA	130,000	1,898,000	14.60	14.70	-0.68%	4.73%
IVL	2,265,000	72,094,750	31.83	31.50	1.05%	4.64%
SPALI	329,600	5,930,000	17.99	17.80	1.08%	4.24%
BBL	87,300	17,117,450	196.08	196.00	0.04%	3.55%
AOT	54,000	3,570,750	66.13	65.50	0.95%	3.38%
BIGC	13,800	2,510,600	181.93	181.00	0.51%	2.80%
ADVANC	115,700	23,590,700	203.90	206.00	-1.02%	2.72%
SCB	118,400	18,732,300	158.21	158.50	-0.18%	2.53%
PTTEP	90,000	13,745,000	152.72	152.50	0.15%	2.47%
PTTGC	320,200	20,152,600	62.94	62.50	0.70%	2.07%
PS	50,000	870,000	17.40	17.20	1.16%	1.77%
KK	22,200	919,375	41.41	41.25	0.40%	1.58%
JAS	1,500,000	4,990,000	3.33	3.34	-0.40%	1.43%
BGH	55,000	5,305,000	96.45	96.75	-0.31%	1.16%
GLOBAL	110,000	1,452,000	13.20	13.20	0.00%	1.04%
MINT	75,300	1,162,120	15.43	15.30	0.87%	0.80%
BH	6,600	512,000	77.58	78.00	-0.54%	0.63%
BEC	10,000	545,000	54.50	55.00	-0.91%	0.56%
MALEE	19,000	1,736,250	91.38	90.00	1.54%	0.45%
TPIPL	26,200	319,640	12.20	12.10	0.83%	0.44%
CPALL	120,000	3,935,000	32.79	33.00	-0.63%	0.42%
LH	18,300	143,250	7.83	7.90	-0.91%	0.36%
BJC	3,200	130,150	40.67	41.00	-0.80%	0.29%
ROBINS	7,500	438,750	58.50	59.25	-1.27%	0.29%
BECL	3,400	94,350	27.75	27.50	0.91%	0.22%
QH	100,000	178,000	1.78	1.76	1.14%	0.20%
BAY	4,700	152,600	32.47	32.50	-0.10%	0.13%
IRPC	83,000	313,980	3.78	3.76	0.61%	0.13%
SCC	1,600	532,500	332.81	334.00	-0.36%	0.11%
TVO	10,000	252,500	25.25	26.00	-2.88%	0.09%
DTAC	4,200	339,150	80.75	80.75	0.00%	0.08%
LPN	2,000	32,800	16.40	16.50	-0.61%	0.07%
ESSO	32,500	364,000	11.20	11.00	1.82%	0.04%
TRUE	6,200	24,916	4.02	4.06	-1.02%	0.03%
THCOM	5,000	77,500	15.50	15.70	-1.27%	0.02%
BCP	1,000	22,800	22.80	22.70	0.44%	0.01%

Source: SET

Foreign Board as of 09-Aug-12

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
KBANK-F	1,508,300	261,585,069	174.50	174.50	0.00
BBL-F	758,300	153,895,708	203.00	196.00	3.57
SCC-F	225,313	78,686,968	348.00	334.00	4.19
KTB-F	133,900	2,297,336	11.00	17.00	(35.29)
LH-F	239,800	1,875,670	7.85	7.90	(0.63)
QH-F	1,000,000	1,760,000	1.76	1.76	0.00
BIGC-F	9,500	1,718,150	181.00	181.00	0.00
BAY-F	34,600	1,124,425	32.50	32.50	0.00
ADVANC-F	5,500	1,122,321	190.00	206.00	(7.77)
SPALI-F	30,000	543,000	18.20	17.80	2.25
BANPU-F	800	363,112	456.00	454.00	0.44
BEC-F	4,800	261,937	30.00	55.00	(45.45)
CPALL-F	7,500	248,400	33.50	33.00	1.52
CPF-F	5,400	175,716	37.00	32.75	12.98

Source: SET

Big Lot as of 09-Aug-12

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price
TOP	8,100,000	549,759,600	67.87	68.25	(0.56)
PTTEP-F	1,004,000	153,967,516	153.35	248.00	(38.17)
PTTEP	750,000	115,390,000	153.85	152.50	0.89
MIPF	4,002,500	49,230,750	12.30	12.30	0.00
ADVANC	170,700	34,822,800	204.00	206.00	(0.97)
AOT-F	507,100	33,215,050	65.50	36.00	81.94
HMPRO	1,836,800	21,668,913	11.80	11.80	0.00
SPALI-F	869,200	15,732,520	18.10	18.20	(0.55)
SCC	45,500	15,190,189	333.85	334.00	(0.04)
BAY	395,200	12,841,471	32.49	32.50	(0.03)
CPALL	190,000	6,300,818	33.16	33.00	0.48
SCC-F	18,000	6,285,600	349.20	348.00	0.34
BCHAY	127,000	3,022,600	23.80	23.71	0.38
GSTEEL	3,544,300	1,454,581	0.41	0.41	0.00
N-PARK	10,000,000	198,100	0.02	0.02	0.00

Source: SET

WARRANT TABLE



As of 9/08/12

	In / Out	Exercise price	Conversion ratio (W:S)	Expiry date	Last Price(B) underlying	Warrant	Volatility of stocks	B&S price(B)	Prem/Disc to B&S	Gearing	Implied volatility	Exercise period
AGE-W1	In	0.711	1:1.4060	13-Feb-14	3.20	3.16	35.5%	3.39	(6.7%)	1.42	na	Last business day of Jun and Dec
AIM-W1	Out	0.200	1:1.0000	17-Sep-12	0.10	0.01	150.6%	0.00	503.8%	10.00	274.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
AIT-W1	In	16.500	1:1.0000	29-Sep-12	56.00	37.00	4.7%	39.39	(6.1%)	1.51	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
AMC-W1	Out	3.000	1:1.0000	7-Mar-14	1.99	0.65	12.5%	0.00	na	3.06	95.7%	Last business day of Mar and Sep
AQUA-W2	Out	0.750	1:1.0000	15-Mar-14	0.38	0.22	23.5%	0.00	33403.2%	1.73	226.9%	30 Jun and 30 Dec
BLAND-W2	Out	1.900	1:1.0000	2-May-13	0.92	0.04	40.8%	0.00	1443.2%	23.00	74.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
BLAND-W3	Out	1.300	1:1.0000	7-Nov-15	0.92	0.26	40.8%	0.17	54.6%	3.54	56.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
BROOK-W4	Out	1.050	1:1.0000	8-Aug-16	1.76	1.08	35.0%	0.61	77.3%	1.63	159.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
BTS-W2	Out	4.375	1:0.1600	11-Nov-13	0.86	0.36	21.0%	0.00	na	0.38	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2012)
BWG-W1	Out	1.200	1:1.0000	13-Jul-14	1.66	0.97	20.5%	0.48	100.1%	1.71	115.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CCP-W1	Out	1.000	1:1.0000	29-Sep-14	3.58	2.60	45.0%	1.77	47.1%	1.38	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Dec 2012)
CEN-W2	Out	2.096	1:1.0500	17-Jan-13	2.22	0.29	9.6%	0.13	114.9%	8.04	46.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CEN-W3	Out	2.000	1:1.0000	10-Jun-15	2.22	0.75	9.6%	0.33	130.4%	2.96	54.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CGD-W2	Out	0.500	1:1.0000	21-Jun-13	0.46	0.11	32.5%	0.03	233.6%	4.18	94.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CGS-W5	Out	1.412	1:1.0625	18-Jan-13	0.94	0.08	16.0%	0.00	na	12.48	84.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CIG-W3	Out	0.900	1:0.0667	31-Aug-12	0.57	0.01	15.7%	0.00	na	3.80	506.4%	Last business day of every month
CSP-W1	Out	3.900	1:1.0000	29-Nov-13	1.97	0.26	30.4%	0.01	2689.8%	7.58	79.1%	End of May, Nov
DEMCO-W4	Out	4.978	1:1.0040	10-Feb-13	5.70	2.08	41.5%	0.97	113.4%	2.75	132.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
E-W1	Out	1.500	1:1.0000	22-Dec-20	1.28	0.54	21.8%	0.24	123.6%	2.37	60.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
EARTH-W3	In	1.466	1:1.0230	15-Sep-16	5.05	3.58	21.8%	3.26	9.8%	1.44	78.7%	15 Mar, 15 Sep
ECL-W1	Out	1.000	1:1.0000	1-Dec-13	1.05	0.32	82.1%	0.27	17.2%	3.28	99.5%	End of Jun, Dec
EMC-W3	Out	1.500	1:1.0000	29-Mar-14	1.51	0.38	21.3%	0.14	180.2%	3.97	73.0%	End of Jun, Dec
EPCO-W1	Out	2.266	1:1.0150	20-Oct-14	2.00	0.61	14.3%	0.10	527.8%	3.33	69.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
ERW-W2	Out	2.800	1:1.0000	17-Dec-13	2.60	0.55	13.1%	0.11	403.1%	4.73	53.6%	17 Dec 2013
FOCUS-W1	Out	3.000	1:1.0000	15-Jun-14	2.08	0.81	66.7%	0.35	130.7%	2.57	134.9%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Nov
GEN-W3	Out	1.000	1:1.0000	15-May-14	0.23	0.04	39.0%	0.00	na	5.75	113.3%	30 Dec
GJS-W2	Out	0.250	1:3.0000	12-Dec-17	0.14	0.15	84.6%	0.18	(18.4%)	2.80	69.4%	End of Jun and Dec
GLAND-W1	Out	1.000	1:1.0000	26-May-14	2.54	1.54	7.1%	1.54	(0.2%)	1.65	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
GLOBAL-W	Out	6.250	1:1.2000	18-May-13	13.20	8.45	30.8%	7.43	13.7%	1.87	109.8%	18 Nov 2011, 18 May 2012, 16 Nov 2012, 17 May 2013
GOLD-W1	In	3.000	1:1.0000	31-Mar-14	7.00	3.90	22.8%	2.87	36.0%	1.79	154.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
IEC-W1	Out	0.010	1:1.0000	18-Jun-14	0.02	0.01	900.2%	0.02	(40.8%)	2.00	80.2%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
JMART-W1	In	3.000	1:1.0000	30-Dec-13	13.10	9.10	38.9%	9.89	(8.0%)	1.44	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
KMC-W2	Out	1.000	1:1.0000	20-Jun-15	0.35	0.08	31.7%	0.00	2574.3%	4.38	88.2%	End of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2012)
KSL-W1	Out	10.000	1:1.0000	15-Mar-13	12.20	3.14	12.6%	2.20	42.9%	3.89	59.4%	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec
L&E-W2	In	7.400	1:1.0000	23-May-13	12.40	4.32	53.9%	4.66	(7.2%)	2.87	na	Last business day of Jan, May, Sep
LEE-W2	In	2.500	1:1.0000	20-May-13	3.74	1.22	14.1%	0.99	22.9%	3.07	74.1%	Last business day of Jun, Dec
LIVE-W1	Out	0.174	1:1.1524	21-Jan-14	0.10	0.03	132.7%	0.03	4.9%	3.84	138.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
LL-W1	Out	1.000	1:1.0000	14-Feb-15	0.27	0.11	43.4%	0.00	3363.1%	2.45	152.0%	End of Jun and Dec
MATCH-W2	Out	1.398	1:1.0010	29-May-14	2.16	0.86	54.0%	0.83	4.1%	2.51	59.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
MILL-W1	Out	1.829	1:2.7340	24-Feb-14	2.36	1.48	5.7%	1.40	5.9%	4.36	21.7%	Last business day of Jun and Dec
MINT-W4	In	11.818	1:1.1000	18-May-13	15.30	3.80	28.4%	3.99	(4.8%)	4.43	17.1%	Last business day of every month
MJD-W1	Out	2.000	1:1.0000	28-Jun-13	2.54	0.76	72.9%	0.63	20.5%	3.34	99.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
NEP-W2	Out	0.500	1:1.0000	15-Dec-16	0.82	0.59	41.0%	0.33	78.2%	1.39	194.6%	Last busi. day of 15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec
NNCL-W2	Out	1.000	1:1.0000	29-Dec-15	1.74	0.74	5.8%	0.57	30.7%	2.35	65.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
PF-W2	In	0.002	1:6.0000	6-Nov-12	1.11	5.00	20.0%	6.59	(24.2%)	1.33	na	30 Jun and 30 Dec
PF-W3	Out	1.000	1:1.0000	18-Jul-15	1.11	0.58	20.0%	0.24	143.1%	1.91	81.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2012)
PYLON-W1	Out	2.200	1:1.0000	25-Apr-15	4.62	2.64	15.1%	1.73	52.9%	1.75	148.1%	30 Jun and 30 Dec
RML-W3	Out	2.750	1:1.0000	15-May-15	1.56	0.51	18.6%	0.01	4095.7%	3.06	85.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
ROJNA-W2	In	3.334	1:1.1998	30-Jul-14	8.80	5.80	17.0%	6.60	(12.1%)	1.82	na	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
ROJNA-W3	In	4.000	1:1.0000	18-Jul-16	8.80	4.36	17.0%	3.96	10.0%	2.02	50.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
RS-W2	In	1.900	1:1.0000	19-May-14	4.56	2.42	8.1%	2.38	1.7%	1.88	45.6%	End of Jun, Dec
SAM-W1	Out	1.000	1:1.0000	12-Nov-12	0.99	0.29	49.3%	0.08	269.7%	3.41	187.0%	End of Jun, Dec
SIMAT-W1	Out	1.349	1:1.1116	28-Aug-14	3.12	1.99	38.6%	1.66	19.7%	1.74	98.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
SINGHA-W	Out	6.000	1:1.0000	28-Nov-14	0.30	0.06	70.2%	0.00	6622.7%	5.00	141.8%	End of May, Nov
SIRI-W1	In	1.114	1:1.1670	20-Jan-15	2.36	1.39	28.9%	1.06	31.3%	1.98	104.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
SLC-W1	Out	0.940	1:0.4250	16-May-15	0.41	0.03	187.1%	0.14	(77.8%)	5.81	61.2%	Last business day of May, Nov
SLC-W2	Out	0.570	1:0.1749	28-Oct-15	0.41	0.03	187.1%	0.06	(50.0%)	2.39	76.4%	Last business day of Mar, Sep
SLC-W3	Out	1.000	1:1.0000	14-Sep-16	0.41	0.10	187.1%	0.28	(64.8%)	4.10	67.9%	Last business day of Mar, Sep
SPCG-W1	In	1.000	1:1.0000	2-Mar-15	16.00	13.00	24.7%	10.05	29.4%	1.23	na	End of 2-Mar-15
SPORT-W3	Out	1.691	1:1.1530	21-Apr-15	2.82	1.31	19.7%	1.26	3.6%	2.48	29.5%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
SPORT-W4	Out	1.720	1:1.0173	15-Aug-14	2.82	1.12	19.7%	1.01	11.3%	2.56	45.1%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
STPI-W1	In	2.482	1:1.4042	6-May-13	28.50	34.50	16.9%	36.39	(5.2%)	1.16	na	End of May, Nov
TAPAC-W1	Out	2.300	1:1.0000	31-May-13	3.46	1.21	26.1%	0.82	47.0%	2.86	112.2%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct
TASCO-W3	Out	63.740	1:1.0000	17-Apr-14	39.75	6.25	15.7%	0.07	9515.0%	6.36	60.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TCC-W1	In	0.822	1:1.2167	30-Oct-14	2.22	1.68	25.6%	1.37	22.7%	1.61	121.3%	End of Jun
TCC-W2	Out	0.938	1:1.0659	3-May-18	2.22	1.45	25.6%	1.43	1.6%	1.63	31.6%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
TCC-W3	Out	1.000	1:1.0000	1-Apr-22	2.22	1.43	25.6%	1.37	4.2%	1.55	34.5%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 28 Dec 2012)
TCJ-W1	Out	10.000	1:1.0000	17-Mar-16	8.15	3.38	33.3%	1.51	123.4%	2.41	70.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TFD-W1	In	1.000	1:1.1880	31-Mar-13	2.06	1.19	29.6%	1.08	10.7%	2.06	104.1%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TICON-W3	Out	19.342	1:1.0340	31-Jan-14	13.00	0.52	23.2%	0.17	198.5%	25.85	33.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TLUXE-W2	In	2.500	1:1.0000	20-Feb-15	3.98	1.43	6.5%	1.26	13.8%	2.78	41.7%	Last business day of Mar and Sep
TPOLY-W1	Out	1.500	1:1.0000	7-Jun-13	1.65	0.52	12.4%	0.17	212.7%	3.17	96.0%	Last business day of Jun and Dec
TRUBB-W1	Out	3.200	1:1.2500	7-Aug-14	3.10	1.69	14.3%	0.33	411.5%	2.29	89.5%	Last business day of Jun and Dec
TSF-W1	Out	0.101	1:1.9832	16-Nov-12	0.38	1.00	23.9%	0.55	81.5%	0.75	na	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
TSF-W2	Out	0.300	1:1.0000	14-May-15	0.38	0.16	23.9%	0.09	85.6%	2.38	81.7%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 31 Aug 2012)
TSTH-W1	Out	2.100	1:1.0000	1-Dec-12	0.78	0.01	20.3%	0.00	na	78.00	101.0%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TSTH-W2	Out	6.114	1:1.0000	1-Dec-12	0.78	0.01	20.3%	0.00	na	78.00	175.8%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TYM-W1	Out	5.000	1:1.0000	23-Jun-14	4.50	0.65	9.8%	0.12	447.6%	6.92	37.0%	Last business day of Mar, Sep
UKEM-W1	In	0.500	1:1.0000	5-Nov-14	2.24	1.65	25.6%	1.43	15.2%	1.36	164.6%	Last business day of Jun, Dec

Sources: Companies data, Thanachart

AUGUST 2012				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
6	7	8	9	10
<p>New listing: Warrant PF-W3 393.86 m units, Exercise 1:1 @1.00, 3 years First exercise: 28-Sep-2012 Last exercise: 18-Jul-2015</p> <p>New share trading: SIRI 0.65 m shares (ESOP-W5 1:1.167 @1.072) TRC 0.14 m shares (ESOP-W 1:1 @2.01)</p> <p>XD: SCC @4.50 TPC @0.75</p> <p>Last trading: ADVA01CB ADVA01PB AOT01CB AOT01PB BJC01CA ESSO01CB ESSO01PB IRPC01CB IRPC01PA KBAN01CB KBAN01PB KTB01CC KTB01PB PTTE01CC PTTE01PC SCB01CB SCB01PA</p> <p>Events: TH-HMPRO, STANLY, TICON ประกาศจบ 2Q12</p>	<p>New share trading: BTS 22 shares (PP @1.00) PTTGC 1.13 m shares (ESOP-W 1:0.25905 @46.32) TOG 1.01 m shares (ESOP-W 1:1 @2.00)</p> <p>XD: DCC @0.79 TTW @0.22</p> <p>Events: TH-TOP, CPALL, PTTGC ประกาศจบ 2Q12 US-สินเชื่อผู้บริโภคดีอน มิ.ย.</p>	<p>New share trading: MINT 20.69 m shares (ESOP-W)</p> <p>XD: SNC @1.00</p> <p>Last trading: KBAN13CE</p> <p>Events: TH-BEC, RS, STEC, SF, QH ROBINS, MINT, GUNKUL ประกาศจบ 2Q12 TH-8-10 ส.ค. กนง. กำหนด เผยแพร่รายงานการประชุม US-EIA petroleum report US-สมาคมธนาคารเพื่อการ จำนวนของสหรัฐ (MBA) เผยผลสำรวจการยื่นขอ สินเชื่อจำนวนรายสัปดาห์</p>	<p>New share trading: LHBANK 95.25 m shares (ESOP-W1 1:1.0333 @1.00)</p> <p>Last trading: ADVA13CD PTTE13CE SCC13CD</p> <p>Events: TH-AAV, MCOT, TVO, SMT GFPT, JAS, ERW, AP LPN, SAT, BJC, PS MAKRO, TUF, EGCO SPCG, SYMC, HANA ประกาศจบ 2Q12 TH-ศาลอาญาเรียก "ก่อแก้ว- ณีรัฐฉวี-วีระกานต์- อริสมันต์" ใต้สวน กรณี ถอนประกัน TH-ศาลอาญา นัดแกนนำ นปช. รวม 20 คน เพื่อ ใต้สวนถอนประกันตัว TH-8-10 ส.ค. กนง. กำหนด เผยแพร่รายงานการประชุม JP-BOJ Meeting US-กระทรวงแรงงานสหรัฐเผย จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์ US-ข้อมูลการค้าระหว่าง ประเทศเดือนมิ.ย. US-สต็อกสินค้าและยอดค้าส่ง เดือน มิ.ย.</p>	<p>Par change: BTS par @ 4.00 (from par @0.64) BTS-W2 1:0.16 @0.70 (from 1:1 @4.375)</p> <p>New share trading: CIMBT 10,542 m shares (Existing shareholders 10:3 @1.00) SC 30,000 shares (ESOP-W)</p> <p>XD: CPNRF @0.2823 POPF @0.2491</p> <p>Events: TH-ADVANC, BANPU, CPF THCOM, KH, BECL, DELTA, SVI, PTT TRUE, INTUCH, LH SORKON ประกาศจบ 2Q12 TH-8-10 ส.ค. กนง. กำหนด เผยแพร่รายงานการประชุม TH-Foreign reserves US-ราคานำเข้าและส่งออก เดือน ก.ค. US-ดุลงบประมาณของรัฐบาล กลางเดือน ก.ค.</p>

AUGUST 2012				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
13	14	15	16	17
Holiday	<p>XD: SCCC @7.00</p> <p>Delisted: ADVA01CB ADVA01PB AOT01CB AOT01PB BJC01CA ESSO01CB ESSO01PB IRPC01CB IRPC01PA KBAN01CB KBAN01PB KTB01CC KTB01PB PTTE01CC PTTE01PC SCB01CB SCB01PA</p> <p>Events: TH-BGH, BH, TTA, RCL, THAI, BTS, BMCL, IVL SIRI, MAJOR, GRAMMY STA, CENTEL, GLOBAL ประกาศงบ 2Q12</p>	<p>Last trading: IRPC13CC</p> <p>Events: TH-บริษัทจดทะเบียนประกาศงบ 2Q12 เป็นวันสุดท้าย TH-15-17 ส.ค. ร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 56 จะเข้าสู่การพิจารณาของสภาฯ ในวาระที่ 2 และ 3 TH-กรมกำหนด ที่ กพข. ตรึงราคาก๊าซ NGV และก๊าซ LPG ภาคขนส่ง เป็นเวลา 3 เดือน TH-15-17ส.ค.คณะกรรมการวิสามัญพิจารณาร่างพระราชบัญญัติงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2013 พิจารณางบประมาณวาระ 2 และ 3 US-EIA petroleum report</p>	<p>XD: KCE @0.20</p> <p>XR: GSTEEL 15:1 @0.50</p> <p>XW: GSTEEL 0:0 @0.0.002</p> <p>Delisted: KBAN13CE</p> <p>Events: TH-15-17 ส.ค. ร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 56 จะเข้าสู่การพิจารณาของสภาฯ ในวาระที่ 2 และ 3 TH-รมว.พลังงาน จะปรับราคา LPG-NGV ให้สะท้อนต้นทุนแท้จริงใน 16 ส.ค. TH-15-17ส.ค.คณะกรรมการวิสามัญพิจารณาร่างพระราชบัญญัติงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2013 พิจารณางบประมาณวาระ 2 และ 3 US-กระทรวงแรงงานสหรัฐเผยจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p>XD: PSL @0.10 SALEE @0.11</p> <p>Delisted: ADVA13CD PTTE13CE SCC13CD</p> <p>Events: TH-Foreign reserves TH-15-17 ส.ค. ร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 56 จะเข้าสู่การพิจารณาของสภาฯ ในวาระที่ 2 และ 3</p>

AUGUST 2012				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
20 XD: ARIP @0.04 BEC @1.00 EGCO @0.045 HTECH @0.12 IT @0.07 M-AAA @0.198 SPF @0.27 SRICHA @1.00 TUF @1.10 Last trading: PTTE08CC PTTE08PA SCB08CD SCB08PB. Events: TH-สภาพัฒน์ฯ แถลงตัวเลข GDP 2Q12	21 XD: AS @0.34 BAFS @0.27 BOL @0.04 BROOK @0.06 GC @0.17 IFEC @0.03 KIAT @0.25 LPN @0.23 MAKRO @3.50 MBKET @0.35 OFM @0.20 OISHI @1.60 RS @0.10 SAT @0.30 SE-ED @0.10 SMIT @0.14 SYMC @0.15 TK @0.37 TOG @0.10 UEC @0.06 UPOIC @0.30 UPT @0.20 Events:	22 XD: BJC @0.32 NBC @0.06 SWC @0.20 XR: SPMC 4:1 @10.00 Delisted: IRPC13CC Events: TH-ศาลอาญานัดฟังคำสั่งต่อคำร้องขอถอนประกันตัว19 แกนนํา นปช. US-EIA petroleum report	23 XD: JUBILE @0.30 MACO @0.20 TVO @0.80 XW: SMM 4:1@Free Events: US-กระทรวงแรงงานสหรัฐเผยจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	24 XD: BLA @0.36 KCAR @0.43 Events: TH-Foreign reserves
27 XD: S&P @1.50 Delisted: PTTE08CC PTTE08PA SCB08CD SCB08PB Last trading: BANP42CD BANP42PA BIGC42CA ESSO42PA PTT42CD PTT42PA PTTE42CD PTTE42PA STA42PA THAI42PA Events:	28 XD: KTB @0.36 KTB-P @0.43725 XR: KTB 4:1 @12.60 Events: TH-สศอ. แถลงดัชนีอุตสาหกรรมประจำเดือน	29 Events: US-EIA petroleum report	30 Events: US-กระทรวงแรงงานสหรัฐเผยจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	31 Events: TH-BoT Econ, Jul-12 TH-Foreign reserves

Equity research team

+66 2617 4900

หัวหน้าฝ่าย	พิมพ์ผกา	นิจการุณ, CFA	pimpaka.nic@thanachartsec.co.th
Ad Hoc Research พลังงาน และสาธารณูปโภค	สุพัตนา	สุวรรณเกิด	supanna.suw@thanachartsec.co.th
สถาบันการเงิน และสื่อสาร	สรชดา	ศรทรง	sarachada.sor@thanachartsec.co.th
อสังหาริมทรัพย์ และพาณิชย์	พรรณารายณ์	ติยะพิทยารัตน์	phannarai.von@thanachartsec.co.th
ขนส่ง รับเหมา และอิเล็กทรอนิกส์	ศักดิ์สิทธิ์	พัฒนานารักษ์	saksid.pha@thanachartsec.co.th
Ad Hoc Research และการแพทย์	ศิริพร	อรุโณทัย	siriporn.aru@thanachartsec.co.th
บันเทิง และ อาหาร	เกวลี	ทองสมอาจค์	kalvalee.tho@thanachartsec.co.th
วิเคราะห์ทางเทคนิค	นพดล	พิริยวุฒิ	noppadol.pir@thanachartsec.co.th
นักกลยุทธ์การลงทุน	อดิศักดิ์	ผู้พิพัฒนศิริบุญกุล, CFA	adisak.phu@thanachartsec.co.th
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	วรายุทธ	เหลื่องเมตตากุล, CFA	warayut.lua@thanachartsec.co.th
แปล	ลาภินี	ทิพยมณฑล	lapinee.dib@thanachartsec.co.th

Data support team

+66 2617 4900

ทีมสนับสนุนข้อมูล	มฤดี	เพชรแสงใสกุล	monrudee.pet@thanachartsec.co.th
	สุขสวัสดิ์	ลิมาวงษ์ปราณี	suksawat.lim@thanachartsec.co.th
	วราทิพย์	รุ่งประดับวงศ์	varathip.run@thanachartsec.co.th
	สุนทร	รักษาวัด	sunet.rak@thanachartsec.co.th
	เกษมรัตน์	จิตกุล	kasemrat.jit@thanachartsec.co.th
	ปฎิภาณ	ธนวิศรุต	patipan.tan@thanachartsec.co.th
	สุจินตนา	สถาพร	sujintana.sth@thanachartsec.co.th

DISCLAIMERS

Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน