Thanachart's The Early Bird

Top Weekly Calls

		Technical Target
BCP	BUY	24.50
DTAC	BUY	86.00
GLOBAL	BUY	14.80
KBANK	BUY	180.00
SORKON	BUY	95.00

Technical Picks (1 Day)

		S/R
BBL	BUY	195/202
ADVANC	BUY	200/215

Today's Fundamental Research Reports

		TP (Bt)			TP (Bt)
KTB	SELL	15.00	HEMRAJ	BUY	3.30
ADVANC	BUY	212.00	KH	BUY	10.50
AP	BUY	8.80	PTT	HOLD	325.00
BANPU	BUY	560.00	SVI	BUY	4.30
BECL	HOLD	25.00	SORKON	BUY	100.00
BTS	BUY	6.30	THCOM	U.R.	U.R.
CPF	BUY	47.00	TRUE	HOLD	3.20
ESSO	BUY	12.00	TTCL	BUY	19.00

กลยุทธ์ลงทุน: แม้หุ้นกลุ่มพลังงานยังเป็นหุ้นกลุ่มนำตลาดต่อเนื่องเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา โดยเฉพาะ PTTGC อย่างไรก็ตามเรายังคงแนะนำนักลงทุน ***"เปลี่ยนกลุ่ม"*** ลงทุนต่อเนื่อง จากหุ้นพลังงานที่ราคาปรับสูงขึ้นมากในสัปดาห์ที่ผ่านมา มายัง หุ้นกลุ่มสื่อสารอย่าง INTUCH, และ ADVANC ที่คาดหวังการประกาศเงินปันผลระหว่างกาลที่ให้อัตราผลตอบแทน 3% รวมไปถึงธนาคารขนาดใหญ่อย่าง KBANK และ SCB...สำหรับหุ้นแนะนำใน The Quant & The Tactical ได้แก่ **BCP, KBANK, DTAC, GLOBAL** และ **SORKON** ขณะที่หุ้นทางเลือก (Alternative Lists) ที่น่าสนใจ ได้แก่ ESSO, JAS, QH, WORK (ควรกลับมายืนได้เหนือ 31 บาท), THCOM, BTS และ CPN (นำ RS ออก หลังราคาปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง และมี Upside จากเป้าหมายจำกัด)

ภาพรวม SET และหุ้นแนะนำ

หุ้นกลุ่มโรงกลั่นน้ำมัน และปิโตรเคมี ยังเป็นหุ้นกลุ่มนำตลาดต่อเนื่องเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา โดยแม้ SET จะปรับลดลงแรงในช่วงระหว่างวันแต่ยังสามารถยืนได้เหนือระดับแนวรับบริเวณ 1,210 จุด ได้อย่างแข็งแกร่งขณะที่แรงซื้อหุ้นกลับช่วงปลายตลาดส่งผลให้ SET ปรับสูงขึ้น 0.14% ปิดตลาดที่ 1,219.37 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 2.56 หมื่นล้านบาท โดยนักลงทุนต่างชาติซื้อหุ้นสุทธิ 1,328 ล้านบาท

แนวโน้มตลาด: SET มีแนวโน้มเคลื่อนไหวในกรอบ 1,210-1,225 จุด หลังจากปรับสูงขึ้น 3.5% ในช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่นมา และคงคาดหวังการ ***"เปลี่ยนกลุ่ม"*** ลงทุน หรือ ***"Sector Rotation"*** จากกลุ่มพลังงาน มายังกลุ่มสื่อสาร (ADVANC, INTUCH) และธนาคาร (KBANK, SCB) ต่อเนื่องจากสัปดาห์ก่อน ล่าสุด ADVANC ประกาศกำไร 2Q12 ที่ 8.7 พันล้านบาท +42.5% y-y และประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 5.90 บาท หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 2.9% ขณะที่เราคาดว่า INTUCH จะประกาศจ่ายเงินปันผล 2.1-2.2 บาท หรือให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 3.3-3.4% และราคาหุ้นยังซื้อขายต่ำกว่า Market NAV ที่ 79.5 บาท ถึง 24.2% ทีเดียว...ทั้งนี้เราคงเป้าหมายการปรับขึ้นระยะสัปดาห์ที่ 1,240 จุด เหมือนเดิม โดยมีโอกาสที่ SET จะปรับสูงขึ้นในระดับดังกล่าวในช่วงต้นเดือน ก.ย.ก่อนการประชุม FOMC วันที่ 13 ก.ย., G20, และคำตัดสินศาลเยอรมนีกรณีออกกองทุน ESM ...TNS แนะนำ ***"ซื้อ"*** หุ้นกลุ่มธนาคาร (KBANK, SCB, KK) และหุ้นกลุ่มสื่อสาร (ADVANC, INTUCH) ต่อเนื่อง ขณะที่หุ้นกลุ่มพลังงานมี Upside จำกัด และระวัง ***"แรงขายทำกำไร"*** ระยะสั้น

The Quant & The Tactical Picks: DTAC, AAV, GLOBAL, SORKON, และ BCP

สำหรับหุ้นอื่นๆ (Alternative List) ที่น่าสนใจ ได้แก่ **ESSO, JAS, QH, WORK** (ควรกลับมายืนเหนือ 31 บาท), **THCOM, BTS,** และ **CPN** (นำ RS ออก หลังราคาหุ้นปรับสูงขึ้นแรง มี Upside จากเป้าหมายที่ 4.8 จำกัด)

ตามติดหุ้นที่แนะนำใน The Quant & The Tactical

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	1,219.37	0.14%
SET50 Index	841.50	0.27%
Turnover (Bt m)	25,618	-13.84%
Mkt Cap (Bt bn)	10,119	0.24%
Gainers	193	stocks
Losers	315	stocks
Unchange	168	stocks

Key Data

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+1.33	+4.95	+70.16
Retail	-1.07	-3.44	-26.89
Institutes	-0.91	-3.34	-45.84
Proprietary	+0.65	+1.83	+2.57

Major indices	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	13,169	-38.52	-0.3%
NASDAQ	3,023	+1.66	0.1%
FTSE	5,832	-15.23	-0.3%
MSCI World	1,276	-2.10	-0.2%
MSCI AC Asia	105	-0.32	-0.3%

Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US$/bbl)	92.73	-0.14	-0.2%
BRENT (ICE) (US$/bbl)	113.60	+0.65	0.6%
DUBAI (US$/bbl)	109.38	+1.84	1.7%
Baltic Dry Index	764	-10.00	-1.3%
GRM (US$/bbl)	11.88	+0.10	0.8%
Gold (US$/oz)	1,612.60	-10.20	-0.6%
Coal (BJI)*	91.85	+3.30	3.7%
HDPE-Naphtha (US$/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)*	565.00	+10.00	1.8%
Steel-Rebar (US$/tonne)*	597.50	-10.00	-1.6%

Currency/Bond	Close	Δ	% Δ
Dollar index	82.44	-0.12	-0.1%
Bt/US$ - on shore	31.46	+0.05	0.2%
EUR/US$	0.81	+0.00	0.0%
100JPY/US$	78.33	+0.06	0.1%
10Y bond yield - Thailand	3.26	-0.01	-0.3%
10Y treasury yield - US	1.66	+0.01	0.4%

Valuation**	2012F	2013F	2014F
PE (x)	14.26	12.37	10.86
Norm EPS growth (%)	14.70	15.29	13.89
EV/EBITDA (x)	9.51	8.53	7.61
P/BV (x)	2.23	2.03	1.85
Yield (%)	3.51	4.00	4.61

* Weekly
**Data as of closing price 10-Aug-12
Sources: Bloomberg, Bisnews, BANPU, TNS

Thanachart Research Team
ฝ่ายวิจัย ธนชาต, Tel: 617-4900
Email: research@thanachartsec.co.th

Please see the important notice on the back page.

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 หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนต่อปี ที่ 6% (XD วันที่ 1 ส.ค.) และปรับนโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็น “ไม่ต่ำกว่า 80% ของกำไรสุทธิ” เป็นไปได้ที่จะจ่ายเงินปันผลเป็นรายไตรมาส
- การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้น ทำให้ Thai Telco เป็นบริษัทสัญชาติไทย และทำให้ DTAC สามารถเข้าประมูลใบอนุญาต 3G โดยไม่ขัดกับกฎหมาย

ซื้อเก็งกำไร **แนวรับ: 78.50** **แนวต้าน: 82.00** **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 เนื่องจากผนการขยายสาขาที่ 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 โดยคาดการกำไรเติบโตเฉลี่ย 42% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าจากการเพิ่มส่วนแบ่งตลาดจากสินค้าเดิม และเจาะตลาดใหม่
- บริษัทมีตราสินค้าที่เป็นที่รู้จัก และมีคุณภาพ เช่น ส.ขอบแก่น หมูดี โอเด้ง และยูมิ จึงมีความสามารถในการตั้งราคา และรักษาอัตรากำไรขั้นต้นในระดับสูง 28-30%
- การลงทุนเพิ่มสายการผลิตขนมขบเคี้ยวใหม่ เพิ่มการผลิตลูกชิ้นปลา และขยายสาขาร้าน Zaap Express จะเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- แรงขายทำกำไรบริเวณ 90.00 บาท ราคามีจังหวะอ่อนตัวระยะสั้น คาดว่าไม่ต่ำกว่า 80.00 บาท ยังคงหวังการฟื้นตัวทะลุขึ้นไปอยู่ระหว่าง 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 มีแผนขยายกำลังการผลิตหน่วยกลั่นที่ถูกไฟไหม้ก่อนหน้านี้ ขึ้นอีก 20,000 บาร์เรล/วัน เป็น 100,000 บาร์เรล/วัน
- หน่วยกลั่นน้ำมันที่ถูกไฟไหม้จะกลับมาผลิตเชิงพาณิชย์อีกครั้งในเดือน ต.ค.นี้ ขณะที่กำลังการผลิตส่วนเพิ่มจะเข้ามาในปี 2015
- ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตกำไรในระยะกลาง-ยาว 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

- การเติบโตแข็งแกร่ง และมี ROE ต่อ P/BV ต่ำกว่า SCB โดย KBANK มีกำไร 2Q12 ที่ 9.37 พันล้าน +28% y-y, +4% q-q ดีกว่าที่คาด เนื่องจากค่าใช้จ่ายภาษีลดลงมากกว่าคาด และกำไร 1H12 คิดเป็น 53% ของประมาณการทั้งปี
- ขณะที่คงประมาณการกำไรปี 2012 คาดว่า ROE จะเพิ่มขึ้นเป็น 21% ในปี 2013 จากการเติบโตรายได้ดอกเบี้ย และค่าธรรมเนียม
- ราคามีโอกาสขึ้นทดสอบ 176.00 บาท และทำยอดสูงสุดใหม่ที่ราคา 180.00 บาท

ซื้อเก็งกำไร **แนวรับ: 170.00** **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

ADVANC +	ปรับเป้ารายได้ปีนี้เพิ่ม 8-10% จากเดิม 5-6% หลังครึ่งปีแรกรายได้โต 11% และกำไร 17,639 ลบ. เพิ่มขึ้น 42% ใจป้ำควักเงินจ่ายปันผลระหว่างกาล 5.90 บาท และตั้งงบลงทุนปีนี้ 5 พันลบ. ขยายโครงข่าย 3G-900 MHz	*(ทันหุ้น)*
AGE + / ━	ไม่หวั่นยอดขายไตรมาส 2Q12 ไม่เข้าเป้า เหตุราคาถ่านหินปรับตัวลดลงตั้งแต่ต้นปี ด้าน "พนม ควรสถาพร" บิ๊ก AGE เชื่อราคาถ่านหินครึ่งปีหลังดีกว่าครึ่งปีแรก ระบุความต้องการใช้ในประเทศ ยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง พร้อมเดินหน้าขยายตลาดต่างประเทศ	*(ทันหุ้น)*
CHOW +	"อนาวิล จิรธรรมศิริ" ผู้บริหาร CHOW มั่นใจครึ่งปีหลังธุรกิจเหล็กกลางน้ำยังเติบโตได้ดี ตามการขยายตัวของภาคอุตสาหกรรมและอสังหา แถมไตรมาสที่ 4 ยังเข้าสู่ช่วง High Season ของธุรกิจหนุนผลประกอบการเติบโตในทิศทางเดียวกัน	*(ทันหุ้น)*
HYDRO +	เป้าตุงคว้างานโปรเจ็กต์ระบบน้ำ มูลค่า 100 ลบ. ดัน Backlog ขยับแตะ 1.4 พันลบ.กินยาวถึงปี 2013 ด้านซีอีโอ "สลิบ" เร่งเครื่องประมูลงานใหม่ทั้งการประปานิคมกว่า 2 พันลบ.เสริมรายรับอนาคต พร้อมยันเดินหน้าลุยในตลาด AEC ทั้งพม่า และลาวต่อเนื่อง	*(ทันหุ้น)*
IVL + / ━	ส่งซิก 3Q12 ผลประกอบการคืนชีพ ขานรับสเปรดผลิตภัณฑ์เด้ง ด้าน 2Q12 แจ้งวันนี้แย้มรายได้อยู่ในเกณฑ์ดี มั่นใจรายได้-กำไรปีนี้สูงกว่าปีก่อนหลังซื้อกิจการใหม่เพิ่มมากขึ้น	*(ข่าวหุ้น)*
KH +	ผู้บริหาร KH "นพ.เฉลิม หาญพาณิชย์" ส่องแนวโน้มธุรกิจครึ่งปีหลัง 2012 ยังสดใสแน่นอนเร่งเดินหน้าแผนลงทุนขยายที่จอดรถปรับปรุงโรงพยาบาลเพื่อรองรับการขยายตัว เล็งเปิดให้บริการ WMC หนุนรายได้ พร้อมมั่นใจรายได้ทั้งปี 2012 โตเกิน 10%	*(ทันหุ้น)*
PS +	ผู้บริหาร PS "ประเสริฐ แต่ดุลยสาธิต" เล็งปีนี้กำไรทุบสถิติทำนิวไฮ หลังยอดรับรู้รายได้พุ่งและปีหน้าทำสถิติสูงสุดอีก โชว์งานในมือกว่า 1.6 หมื่นลบ. ลุยครึ่งหลังผุดโครงการใหม่เพียบหวังดันเป้ารายได้ทั้งปีแตะ 2.6 หมื่นลบ.	*(ทันหุ้น)*
QTC +	อวดผลงาน 2Q12 รายได้ 199.31 ลบ.พุ่งขึ้น 93.09% เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนเหตุยอดขายต่างประเทศเกินเป้าหมายที่วางไว้ทั้งปี ชี้ครึ่งปีหลัง High Season เห็นเติบโตได้อีก ส่วนงวด 6 เดือนรายได้รวม 318.91 ลบ.ด้านผู้บริหาร "พูลพิพัฒน์ ตันธนสิน" คาดปีนี้รายได้อาจโตเกิน 20% เหตุครึ่งปีหลังส่งมอบเพียบ	*(ทันหุ้น)*
SSF +	เร่งหาพันธมิตรเสริมทัพ แย้มนักลงทุนทั้งในและนอกแห่รุมทึ้ง คาดได้ข้อสรุปขายสูงกว่ากระดานพร้อมโชว์งบ 2Q12 ซดกำไร 72.62 ลบ. เทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อนที่มีกำไร 49.97 ลบ. ด้านงบทั้งปีรุ่งโรจน์ หลังบินลัดฟ้าหนีบลูกค้าฝรั่งขาใหญ่นับ 10 ประเทศ	*(ทันหุ้น)*
TOG +	ผู้บริหาร TOG "สว่าง ประจักษ์ธรรม" ลั่นเดินหน้าเจรจาค่าเคลมประกันจากยอดเงิน 160 ลบ. หลังได้รับผลกระทบน้ำท่วมปลายปีก่อนวาดฝันได้ยอดเคลม 80% จากทั้งก้อนมั่นใจรายได้ปีนี้พุ่ง 40% จากปีก่อน 1.1 พันลบ.ชัวร์	*(ทันหุ้น)*
TTCL +	บอร์ด TTCL ไฟเขียวปันผลระหว่างกาล 0.20 บาทต่อหุ้นขึ้น XD วันที่ 23 ส.ค.12 และจ่ายวันที่ 7 กย.12 หลังไตรมาส 2Q12 มีกำไร 188 ลบ. เพิ่มขึ้น 3.5% จากการรับรู้รายได้งานก่อสร้าง ทั้งจากในประเทศและต่างประเทศ เพิ่มขึ้นเป็น 4,446 ลบ.	*(ทันหุ้น)*
VNG +	โกยงบไตรมาส 2Q12 สูงปรี๊ด 163% จับครึ่งปีหลังแรงต่อ หลังรับอานิสงส์ช่วงไฮซีซัน หนุนออเดอร์ล้นมาร์จิ้นพุ่งพรวด 35% มั่นใจคว้ากำไรปี 2012 ก้าวกระโดด รายได้กระฉูด 30-40% ขยับฐานมาร์เก็ตแชร์จาก TOP 5	*(ทันหุ้น)*

SELL (From : BUY)

Change in Recommendation

TP: Bt 15.00* (Pre-XR) ((From : Bt18.00)

TP: Bt 13.00* (Post-XR)

Downside : –9.6% (Pre-XR), –17.7% (Post-XR)

14 AUGUST 2012

Krung Thai Bank Pcl (KTB TB)

เพิ่มทุน dilutive

SARACHADA SORNSONG
662 – 617 4900
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ราคาหุ้นปัจจุบัน KTB ใกล้แตะระดับราคาเป้าหมายเดิมของเรา ในขณะที่เราเชื่อว่าการที่ธนาคารเร่งให้มีการเพิ่มทุนก็เพื่อรองรับการตั้งสำรองเพิ่มมากกว่าขับเคลื่อนการเติบโต เราคาดการเพิ่มทุนครั้งนี้ไม่ช่วยให้เติบโตมากกว่าที่คาด เราปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 15.00 บาท/หุ้น และ 13 บาท/หุ้น หลังการเพิ่มทุนและลดคำแนะนำเป็น "ขาย" จาก ซื้อ

ลดคำแนะนำเป็น "ขาย"

ในขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบัน KTB ใกล้แตะระดับราคาเป้าหมายเดิมของเรา เรามองลบต่อการเพิ่มทุน ดังนั้นเราลดคำแนะนำเป็น "ขาย" จาก ซื้อ เนื่องจาก 1) การเพิ่มทุนนั้นจะ dilutive และเราเชื่อว่าสาเหตุหลักนั้นคือการรองรับการเพิ่มการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้นมากกว่าการขับเคลื่อนการเติบโต 2) เนื่องจากเราไม่คาดว่าฐานทุนที่เพิ่มขึ้นนั้นจะช่วยขับเคลื่อนการเติบโตของ KTB มากกว่าที่เราประมาณการไว้ เราประมาณการให้ ROE ลดลงเป็น 13% ในปี 2012-13 จาก 17% และ 18% ก่อนหน้า 3) EPS growth น่าจะลดลงเหลือ 12% และ 8% ซึ่งเป็นระดับต่ำที่สุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ 4) มูลค่า P/BV จะไม่น่าดึงดูดใจอีกต่อไปที่ระดับ 1.3 เท่า ซึ่งต่ำกว่า BBL เล็กน้อย ในขณะที่ ROE ของ BBL นั้นใกล้เคียงกัน แต่ฐานะทางการเงินแข็งแกร่งกว่า

การเพิ่มทุนเพื่อรองรับการตั้งสำรองเพิ่ม

เราเชื่อการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้นเป็นสาเหตุหลักของการเพิ่มทุน 2796 ล้านหุ้น อัตราส่วน 4 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่ หรือ share dilution 20% ราคาหุ้นเพิ่มทุน 12.60 บาท/หุ้น มุมมองของอิงกับสามสาเหตุหลัก 1) อัตราส่วน Tier 1 ก่อนการเพิ่มทุนที่ 8% เป็นระดับที่ไม่น่าต้องกังวล ประมาณการของเรามองว่าเพียงพอสำหรับการเติบโตในหลายปีข้างหน้า ถึงแม้รวมข้อบังคับ Basel III ที่เข้มงวดขึ้น 2) การเพิ่มทุนอยู่ในระหว่างช่วงที่ประธานกรรมการคนปัจจุบันใกล้หมดวาระ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความเป็นจำเป็นที่ธนาคารจำเป็นต้องมีการเพิ่มทุนอย่างเร่งด่วน 3) โครงการโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐหลายโครงการยังอยู่ในขั้นตอนเริ่มต้น ดังนั้นจึงมีความเป็นไปได้ต่ำที่จำเป็นต้องใช้เงินทุนสูง

การเติบโตไม่น่าสนใจอีกต่อไป

เนื่องจากเรามองว่าสาเหตุหลักของการเพิ่มทุนคือการรองรับการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการตั้งสำรองขึ้น 71% ในปีนี้และปีหน้า ในขณะที่ลดประมาณการเติบโตของสินเชื่อเป็น 12% เพื่อสะท้อนการเติบโตที่อ่อนแอใน 1H12 ที่ระดับ 5.4% หากรวม share dilution 20% EPS ลดลง 24% ในปีนี้และ 30% ในปีหน้า ส่งผลให้ EPS growth ลดลงเหลือ 12% และ 18% ต่ำที่สุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ เนื่องจากลดประมาณการเติบโตและรับรู้ผลกระทบ dilution ราคาเป้าหมายของเราลดลงเป็น 15 บาท/หุ้น และ 13 บาท/หุ้น หลังเพิ่มทุน

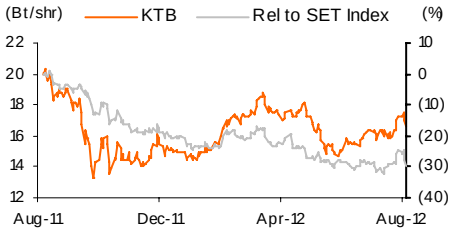
Upside risk มีจำกัด

หากเรามองผิดและมีดีลสินเชื่อขนาดใหญ่ในแผนรองรับการเติบโตของ KTB upside ที่เพิ่มนั้นยังคงไม่น่าสนใจพอชดเชยความเสี่ยง อิงประมาณการสินเชื่อเติบโต 20% ในปี 2012-14 และไม่มีการตั้งสำรองเพิ่มขึ้นจากประมาณการของเรา 7 พันลบ. มูลค่าหลัง dilution เต็มจำนวนของ KTB อยู่ที่ 17 บาท/หุ้น หรือมี upside เพียง 8% จากราคาหุ้นปัจจุบัน สาเหตุหลักที่ upside น้อยนั้นคือผลตอบแทนของสินเชื่อภาคบริษัทขนาดใหญ่และรัฐบาลต่ำ ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าหลักของ KTB

COMPANY VALUATION

FY ending Dec	2011A	2012F	2013F	2014F
Pre Provision Profit	36,077	37,900	41,988	45,614
Net profit	17,027	20,243	24,338	31,245
Consensus NP	—	23,730	28,110	31,754
Diff frm cons (%)	—	(14.7)	(13.4)	(1.6)
Norm profit	17,027	20,243	24,338	31,245
Prev. Norm profit	—	23,605	27,924	31,131
Chg frm prev (%)	—	(14.2)	(12.8)	0.4
Norm EPS (Bt)	1.4	1.6	1.7	2.2
Norm EPS grw (%)	14.2	12.0	8.2	28.4
Norm PE (x)	11.6	10.3	9.5	7.4
P/BV (x)	1.4	1.3	1.2	1.1
Div yield (%)	3.7	3.5	4.2	5.4
ROE (%)	13.3	13.1	13.0	15.2
ROA (%)	0.9	1.0	1.1	1.3

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price (Bt)	as of 10-Aug-12	16.60
Market Cap (US$ m)		6,351.48
Listed Shares (m shares)		6,074.14
Free Float (%)		45
Avg. Daily Turnover (US$ m)		11.04
12M Price H/L (Bt)		30.5/17.8
Sector		Banks
Major Shareholder		FIDF 55.1%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

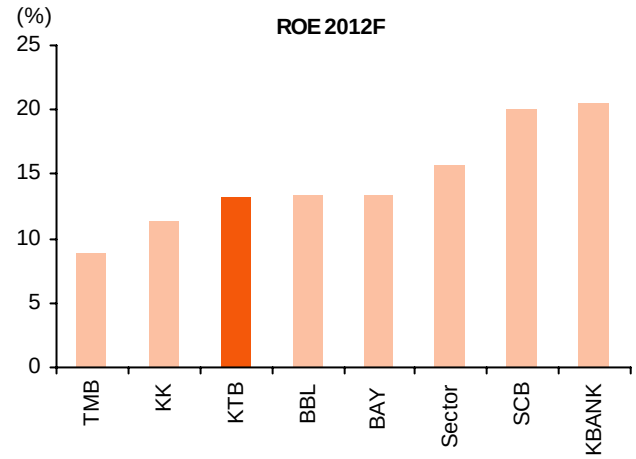
Thanachart Securities

Ex 1: Changes In Key Assumptions

	2012F	2013F	2014F
EPS (Bt/share)			
New	1.61	1.74	2.23
Old	2.11	2.50	2.78
Change (%)	*(23.8)*	*(30.3)*	*(19.7)*
EPS growth (%)			
New	12.02	8.23	28.38
Old	38.63	18.30	11.48
Change (%)	*(26.6)*	*(10.1)*	*16.9*
Loan growth (%)			
New	12.30	11.22	11.05
Old	15.35	11.20	9.66
Change (%)	*(3.1)*	*0.03*	*1.4*
Provisions (Bt bn)			
New	12.00	12.00	7.00
Old	7.00	7.00	7.00
Change (%)	*71.4*	*71.4*	–

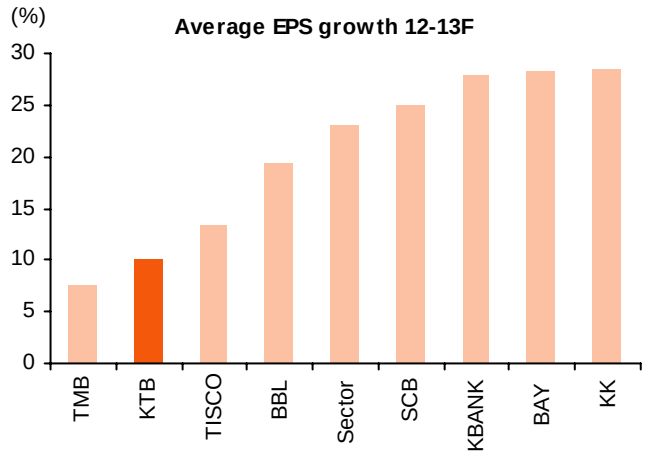
Source: Thanachart estimates

Ex 2: KTB's ROE Now Below Sector's Average



Source: Thanachart estimates

Ex 3: Lowest EPS Growth Among Big Banks



Source: Thanachart estimates

Valuation Comparison

Ex 4: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG Code	Country	EPS growth 12F (%)	EPS growth 13F (%)	— PE — 12F (x)	— PE — 13F (x)	— P/BV — 12F (x)	— P/BV — 13F (x)	– ROE – 12F (%)	– ROE – 13F (%)	— Div. Yield — 12F (%)	— Div. Yield — 13F (%)
BOC Hong Kong Holdings	2388 HK	Hong Kong	(4.6)	10.1	13.2	12.0	1.9	1.8	14.4	15.0	4.8	5.2
Bank of East Asia	23 HK	Hong Kong	7.1	(7.5)	12.6	13.6	1.2	1.1	9.7	8.6	3.5	3.4
China Citic Bank Corp	998 HK	Hong Kong	(0.7)	4.8	5.7	5.4	0.9	0.8	17.7	16.3	4.3	4.6
Hang Seng Bank	11 HK	Hong Kong	2.0	1.9	12.4	12.1	2.4	2.2	21.0	19.6	4.8	4.8
Industrial & Commercial Bk	1398 HK	Hong Kong	8.3	8.0	6.9	6.4	1.4	1.2	22.3	20.9	4.9	5.3
Axis Bank	AXSB IN	India	(7.2)	22.5	11.4	9.3	2.0	1.7	19.6	19.8	1.5	1.8
Bank of Baroda	BOB IN	India	(2.7)	4.8	4.8	4.6	1.0	0.9	22.8	19.5	3.1	3.1
Bank of India	BOI IN	India	na	na	na	na	na	na	na	17.0	2.8	3.2
HDFC Bank	HDFCB IN	India	(1.1)	22.1	27.4	22.4	4.8	4.1	18.7	19.6	0.7	0.9
ICICI Bank	ICICIBC IN	India	(10.2)	30.3	15.9	12.2	1.8	1.6	12.6	13.9	1.7	2.1
Punjab National Bank	PNB IN	India	0.0	na	4.9	na	1.0	0.9	20.3	20.0	3.5	3.5
State Bank of India	SBIN IN	India	(11.7)	26.3	8.9	7.1	1.3	1.1	15.8	16.3	1.9	2.1
Bank Central Asia	BBCA IJ	Indonesia	4.5	18.7	17.0	14.3	3.9	3.2	24.9	24.7	1.7	2.0
Bank Danamon	BDMN IJ	Indonesia	9.8	14.5	14.2	12.4	2.0	1.8	14.7	15.0	2.1	2.6
Bank Internasional	BNII IJ	Indonesia	(8.8)	54.7	36.6	23.6	2.6	2.4	7.5	10.6	na	na
Bank Mandiri	BMRI IJ	Indonesia	13.7	18.7	13.8	11.7	2.6	2.2	20.6	20.8	1.8	2.2
Bank Pan	PNBN IJ	Indonesia	3.9	17.8	8.5	7.2	1.1	0.9	12.5	12.2	2.6	2.4
Bank Rakyat	BBRI IJ	Indonesia	5.6	15.3	10.8	9.3	2.8	2.3	28.9	26.8	1.9	2.1
Bank Negara	BBNI IJ	Indonesia	10.6	17.5	10.7	9.1	1.6	1.4	16.0	16.8	2.4	2.8
CIMB Group Holdings	CIMB MK	Malaysia	5.2	13.2	13.9	12.3	2.1	1.9	15.6	16.3	3.4	3.9
Hong Leong Bank	HLBK MK	Malaysia	26.5	11.0	14.2	12.8	2.2	2.0	17.1	15.9	2.0	2.3
Malayan Banking	MAY MK	Malaysia	7.8	8.8	13.5	12.4	1.9	1.8	14.7	15.0	5.7	5.8
Public Bank	PBKF MK	Malaysia	9.4	10.6	13.3	12.0	2.9	2.6	23.0	22.7	3.6	4.0
Industrial Bank of Korea	024110 KS	S Korea	(9.6)	6.8	5.8	5.4	0.6	0.5	10.2	10.1	4.0	4.3
DBS Group Holdings	DBS SP	Singapore	3.7	5.7	11.0	10.4	1.2	1.1	10.9	10.8	3.9	4.0
Oversea-Chinese Banking	OCBC SP	Singapore	22.0	(5.7)	11.7	12.4	1.4	1.3	12.7	10.8	3.5	3.6
United Overseas Bank	UOB SP	Singapore	12.0	4.4	12.5	11.9	1.4	1.3	11.4	11.3	3.2	3.4
Bank of Ayudhya	BAY TB*	Thailand	26.5	30.1	13.8	10.6	1.8	1.6	13.4	15.7	2.9	3.8
Bangkok Bank	BBL TB*	Thailand	24.3	14.4	11.1	9.7	1.4	1.3	13.3	13.9	3.6	4.1
KASIKORNBANK	KBANK TB*	Thailand	33.2	22.6	11.9	9.7	2.3	1.9	20.5	21.2	2.1	2.5
Kiatnakin Bank	KK TB*	Thailand	1.2	22.1	9.0	7.4	1.1	1.0	11.4	14.0	4.6	6.8
Krung Thai Bank	KTB TB*	Thailand	12.0	8.2	10.3	9.5	1.3	1.2	13.1	13.0	3.5	4.2
Siam Commercial Bank	SCB TB*	Thailand	28.8	21.1	13.4	11.1	2.5	2.2	20.1	21.2	3.1	3.8
Tisco Financial Group	TISCO TB*	Thailand	9.0	17.6	8.3	7.1	1.6	1.4	20.8	21.6	5.4	6.4
TMB Bank	TMB TB*	Thailand	13.0	2.0	14.5	14.2	1.3	1.2	8.8	8.8	2.1	2.1
Average			**7.2**	**14.3**	**12.5**	**11.0**	**1.9**	**1.6**	**16.4**	**16.5**	**3.1**	**3.5**

Source: Bloomberg

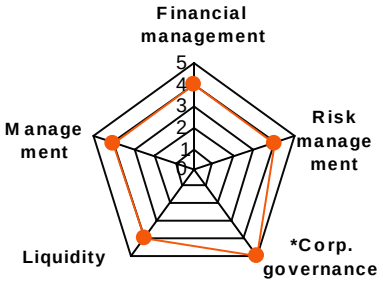
Note: * Thanachart estimates , using Thanachart normalized EPS

COMPANY DESCRIPTION

ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เป็นธนาคารพาณิชย์ของรัฐที่ให้บริการด้านธนาคาร และบริการทางการเงินต่างๆ รวมทั้ง ด้านพาณิชย์, การบริโภค, บัตรเครดิต และสินเชื่อที่อยู่อาศัย รวมทั้ง การจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ, แลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และการทำธุรกรรมนำเข้า-ส่งออก กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ KTB

Source: Thanachart

COMPANY RATING



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

Source: Thanachart; *CG Awards

THANACHART'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- เป็นผู้นำกลุ่มสินเชื่อที่เกี่ยวกับภาครัฐ และสาธารณูปโภค
- มีต้นทุนเงินฝากต่ำสุด เนื่องจากมีเงินฝากจากภาครัฐที่มีต้นทุนต่ำในสัดส่วน 1 ใน 3 ของเงินฝากรวม

W — Weakness

- มีฐานะทางการเงินที่ค่อนข้างอ่อนแอ เนื่องจากมี NPL ratio เฉลี่ยสูงกว่าของอุตสาหกรรม และมี loan loss coverage ratio ที่ต่ำกว่า

O — Opportunity

- มีโอกาสเข้าไปยังกลุ่มลูกค้ารายย่อยมากขึ้น
- มีรายได้ค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้น

T — Threat

- เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอยทั่วโลก
- ความเสี่ยงในเรื่องมาตรฐานทางบัญชี และหลักเกณฑ์ต่างๆ

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	19.68	15.00*	-23.8%
Net profit 12F (Bt m)	23,730	20,243	-14.7%
Net profit 13F (Bt m)	28,110	24,338	-13.4%
Consensus REC	**BUY: 21**	**HOLD: 11**	**SELL: 3**

Note: * TP pre-XR

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- เราแนะนำ "ขาย" อิงมุมมองเชิงลบของเราต่อการเร่งเพิ่มทุน และเราคาดว่าธนาคารจะตั้งสำรองพิเศษในปี 2012-13
- มี upside ต่อราคาเป้าหมาย KTB หากธนาคารสามารถเร่งการเติบโตให้มากกว่าที่เราคาด และหากไม่มีความจำเป็นในการเพิ่มการตั้งสำรอง

Source: Thanachart

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประมาณการกำไรของเราต่ำกว่า consensus เนื่องจากเราประมาณการตั้งสำรองมากกว่า
- ดังนั้น ราคาเป้าหมายของเราจึงต่ำกว่า

Advanced Info Serv. (ADVANC TB) - BUY, Price Bt206, TP Bt212

Results Comment

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

กำไรไตรมาส 2Q12 แข็งแกร่ง ตามคาด

- ADVANC รายงานกำไรไตรมาส 2Q12 8.73 พันลบ. เพิ่มขึ้น 34% y-y แต่ลดลง 2% q-q แข็งแกร่งตามคาด แต่อย่างไรก็ตาม ดีกว่า consensus คาด 8.5 พันลบ. กำไร 1H12 17.64 พันลบ. เป็นสัดส่วน 50% ของประมาณการทั้งปีของเรา ในขณะที่ ADVANC ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 5.9 บาท/หุ้น วันขึ้นเครื่องหมาย XD 21 ส.ค.และวันจ่ายเงินปันผล 6 ก.ย. 2012
- นอกจากผลการดำเนินงานที่โดดเด่น บริษัทฯ ได้มีการปรับเป้าการเติบโตของรายได้เป็น 8-10% จาก 5-6% ค่าตัดจำหน่ายโครงข่ายจะลดลงค่อนข้างเร็วกว่าที่คาดก่อนหน้าที่ 7% (เร็วกว่า 13%) ประมาณการเติบโตรายได้ทั้งปีของเราอยู่ที่ 8% โดยที่ค่าตัดจำหน่ายโครงข่าย 7% ลดลง จะมี upside 5% ต่อประมาณการของเรา หากการเติบโตของรายได้ขยายตัวสู่ระดับสูงของ 10%
- การเติบโตของรายได้ การขยายตัวของอัตรากำไรและการลดลงของอัตราภาษีเงินได้เป็นปัจจัยการเติบโตสำคัญ
- ถึงแม้ไตรมาส 2Q12 เป็นโลว์ซีซั่น รายได้การบริการเพิ่มขึ้น 0.3% q-q จากการเติบโตของรายได้ data ที่มีต่อเนื่อง รายได้ mobile data เพิ่มขึ้น 46% y-y ในช่วง 1H12 และจำนวนผู้ใช้บริการ 3G เพิ่มขึ้นจาก 2.2 ล้านเลขหมายในไตรมาส 1Q12 เป็น 2.97 ล้านเลขหมายในไตรมาส 2Q12 รายได้ voice ลดลงเพียง 1% และเราเชื่อว่า ADVANC สามารถแย่งชิงส่วนแบ่งทางการตลาดจาก DTAC ได้เพิ่ม
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 12% y-y และ 15% q-q จากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ต้นทุนของการให้บริการลดลง 4% y-y และทรงตัว q-q
- เรายังคงชอบ ADVANC ที่สุดในกลุ่มโทรคมนาคม เนื่องจากเป็นผู้นำในตลาดการให้บริการโครงข่ายมือถือและมีการเติบโตที่โดดเด่น รวมถึงจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง การเปิดให้ประมูล 3G ที่ใกล้เข้าจะช่วยปลดล็อคข้อจำกัดด้าน capacity และช่วยเพิ่มความสามารถในการสร้างรายได้ ROE สูงที่สุดในหุ้นกลุ่ม big cap คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	31,110	31,014	33,166	35,178	34,488
Gross profit	**12,174**	**12,416**	**13,260**	**14,263**	**14,291**
SG&A	2,664	2,851	3,176	2,585	2,984
Operating profit	9,511	9,566	10,085	11,677	11,307
EBITDA	**13,988**	**13,988**	**14,339**	**15,707**	**15,169**
Other income	215	88	589	258	342
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	444	439	351	287	292
Profit before tax	**9,281**	**9,215**	**10,322**	**11,648**	**11,357**
Income tax	2,755	2,840	3,037	2,701	2,604
Equity & invest. income	0	207	(207)	0	0
Minority interests	(35)	(40)	(36)	(35)	(28)
Extraordinary items	(375)	(371)	(3,222)	14	(12)
Net profit	**6,116**	**6,172**	**3,820**	**8,926**	**8,713**
Normalized profit	**6,491**	**6,542**	**7,042**	**8,912**	**8,725**
EPS (Bt)	2.06	2.08	1.28	3.00	2.93
Normalized EPS (Bt)	2.18	2.20	2.37	3.00	2.93

Income Statement					
(Bt m)	q-q%	y-y%	1H as % 2012F	2012F	2013F
Revenue	(2)	11	50	139,621	150,649
Gross profit	**0**	**17**	**50**	**57,347**	**65,638**
SG&A	15	12	49	11,456	17,087
Operating profit	(3)	19	50	45,892	48,550
EBITDA	**(3)**	**8**	**50**	**61,507**	**67,163**
Other income	33	59	61	979	1,057
Other expense					
Interest expense	2	(34)	44	1,304	1,549
Profit before tax	**(2)**	**22**	**50**	**45,567**	**48,058**
Income tax	(4)	(5)	51	10,480	9,612
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items					
Net profit	**(2)**	**42**	**50**	**35,087**	**38,446**
Normalized profit	**(2)**	**34**	**50**	**35,087**	**38,446**
EPS (Bt)	(2)	42	50	11.88	13.01
Normalized EPS (Bt)	(2)	34	50	11.88	13.01

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	25,691	20,010	18,361	32,055	25,683
A/C receivable	6,414	6,741	7,037	7,102	7,302
Inventory	1,162	669	1,087	1,484	1,152
Other current assets	7,375	8,381	6,693	6,304	12,539
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	49,275	46,268	44,228	42,380	40,942
Other assets	13,513	12,804	9,267	8,913	8,546
Total assets	**103,431**	**94,872**	**86,672**	**98,239**	**96,163**
S-T debt	16,243	18,021	5,469	5,458	9,474
A/C payable	2,783	2,601	3,520	3,517	4,147
Other current liabilities	20,771	21,776	20,745	36,009	23,427
L-T debt	20,352	15,418	16,537	16,379	13,758
Other liabilities	1,132	1,091	938	1,115	876
Minority interest	334	374	210	245	251
Shareholders' equity	**41,815**	**35,591**	**39,254**	**35,516**	**44,230**
Working capital	4,794	4,808	4,604	5,069	4,306
Total debt	36,595	33,439	22,006	21,837	23,231
Net debt	**10,904**	**13,428**	**3,645**	**(10,218)**	**(2,452)**

Financial Ratios					
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	17.2	12.1	10.0	12.9	10.9
Operating profit growth	22.2	22.2	11.3	18.9	18.9
EBITDA growth	11.2	11.4	4.4	10	8
Norm profit growth	33.3	30.0	18.5	38.9	34.4
Norm EPS growth	33.0	29.8	18.4	38.8	34.4
Gross margin	39.1	40.0	40.0	40.5	41.4
Operating margin	30.6	30.8	30.4	33.2	32.8
EBITDA margin	45.0	45.1	43.2	44.6	44.0
Norm net margin	20.9	21.1	21.2	25.3	25.3
D/E (x)	0.9	0.9	0.6	0.6	0.5
Net D/E (x)	0.3	0.4	0.1	(0.3)	(0.1)
Interest coverage (x)	32	31.9	40.8	54.6	51.9
Interest rate	4.9	5.0	5.1	5.2	5.2
Effective tax rate	29.7	30.8	29.4	23.2	22.9
ROA	24.6	26.4	31.0	38.6	35.9
ROE	67.1	67.6	75.3	95.4	87.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Quarterly results (Bt bn)	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Service Revenue excl. IC	**22.00**	**23.01**	**23.80**	**23.88**	**24.32**	**26.14**	**26.52**	**26.57**	**26.66**
- Voice	16.65	17.10	17.61	17.48	17.88	18.95	19.22	18.68	18.50
- Non-voice value added services	3.78	3.98	4.21	4.51	4.77	5.46	5.57	5.98	6.32
- Others	1.56	1.89	1.98	1.89	1.85	1.96	1.75	1.91	1.84
Net IC refvenues (expenses)	**0.01**	**0.34**	**0.19**	**0.15**	**0.11**	**0.09**	**0.10**	**0.11**	**0.11**
Cost of services excl. IC	11.86	12.15	12.09	12.26	12.39	13.30	12.73	12.70	12.92
- Regulatory costs	5.30	5.64	5.80	5.89	6.06	6.73	6.75	6.73	6.75
- Amortization costs	5.04	4.62	4.44	4.44	4.30	4.42	3.88	3.81	3.76
- Network OPEX	1.14	1.04	1.03	1.04	1.11	1.09	1.21	1.11	1.27
- Others	0.38	0.85	0.82	0.89	0.92	1.06	0.89	1.05	1.14
SG&A expenses	2.64	2.58	2.54	2.66	2.85	3.18	2.59	2.98	2.71
- Selling and marketing expenses	0.66	0.56	0.83	0.54	0.68	0.62	0.93	0.59	0.69

% Y-Y Growth Rate	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Service Revenue	**11.34**	**9.08**	**9.93**	**12.98**	**10.56**	**13.61**	**11.44**	**11.25**	**9.60**
- Voice	5.36	3.11	5.79	10.41	7.35	10.86	9.18	6.84	3.49
- Non-voice value added services	41.86	26.65	25.54	28.63	25.99	37.25	32.22	32.44	32.53
- Others	21.62	37.61	20.06	5.00	18.35	3.91	(11.39)	1.39	(0.49)

% Q-Q Growth Rate	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Service Revenue	**4.07**	**4.59**	**3.41**	**0.37**	**1.85**	**7.47**	**1.44**	**0.19**	**0.34**
- Voice	5.19	2.65	3.00	(0.72)	2.27	6.01	1.44	(2.85)	(0.94)
- Non-voice value added services	7.84	5.20	5.80	7.17	5.62	14.60	1.92	7.35	5.70
- Others	(13.07)	20.79	4.67	(4.47)	(2.02)	6.05	(10.73)	9.30	(3.84)

Profitability Ratio (%)	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
- Network costs to sales	28.09	24.23	22.80	22.78	22.16	21.03	19.12	18.43	18.80
- Marketing expenses to sales	2.98	2.41	3.47	2.24	2.80	2.36	3.51	2.23	2.58
- EBITDA margin	47.38	45.40	45.55	46.05	44.96	45.10	43.23	44.65	43.98

Key Statistics	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Total subscriber (m sub)	**30.01**	**30.50**	**31.20**	**31.95**	**32.49**	**32.76**	**33.46**	**34.14**	**34.81**
Net add ('000)	**498.50**	**494.40**	**698.60**	**750.60**	**533.70**	**278.90**	**696.00**	**677.70**	**670.80**
Blended ARPU (Bt/month)	**231**	**230**	**241**	**242**	**239**	**239**	**251**	**253**	**250**
Pre-paid ARPU (Bt/month)	187	186	197	198	196	195	204	207	203
Postpaid ARPU (Bt/month)	631	630	645	646	641	647	687	670	673
MOU (Min/month)	**297**	**304**	**316**	**323**	**322**	**322**	**349**	**358**	**345**
Net IC gain (charge) (Bt bn)	**8.15**	**342.33**	**192.52**	**153.10**	**112.00**	**88.00**	**98.00**	**107.03**	**107.00**
- Revenues	3,371.47	3,825.09	3,791.31	3,798.45	3,771.00	3,752.00	4,024.00	3,948.41	3,840.00
- Expenses	3,363.32	3,482.76	3,598.79	3,645.35	3,659.00	3,664.00	3,926.00	3,841.38	3,733.00
VAS to underlying services	**17.20**	**17.30**	**17.70**	**18.90**	**19.60**	**20.90**	**21.00**	**22.50**	**23.70**

Source: Company data

Asian Property Devt (AP TB) - BUY, Price Bt7.45, TP Bt8.80

Results Comment

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

กำไรไตรมาส 2Q12 แข็งแกร่งกว่า consensus

- AP รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติ 541 ลบ.ในไตรมาส 2Q12 เพิ่มขึ้น 16% y-y และ 30% q-q สูงกว่า consensus 9% หลังค่าใช้จ่ายด้านภาษีลดลงมากกว่าที่คาดเป็น 12.7%
- กำไรสุทธิไตรมาส 2Q12 576 ลบ. ดีกว่าที่คาด 16% หลังขายเงินลงทุนใน PREB จาก 15.2% เหลือ 8.6% และมีกำไร 34.9 ลบ.
- รายได้รวม 3.8 พันลบ. ลดลงเล็กน้อย 5% y-y แต่เพิ่มขึ้น 22% q-q รายได้จากโครงการคอนโดมิเนียมเป็นสัดส่วน 41% ของทั้งหมด โครงการสำคัญอย่าง The Address อโศก (28.5%) และ The Address สุขุมวิท 28 (11.9%)
- อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยลดลงเหลือ 34.0% แต่ยังตามคาด อัตรากำไรขั้นต้นของยอดขายอสังหาฯ ลดลงเป็น 33.6% จาก 36.8% ในไตรมาส 2Q11 และ 35.1% ในไตรมาส 1Q12 เนื่องจากอัตรากำไรของคอนโดมิเนียมลดลงเป็น 36.5% จากราว 40% ในไตรมาส 2Q11 และ 1Q12
- อัตรากำไรขั้นต้น 1H12 34.7% ยังสูงกว่าประมาณการของเราที่ 33.9% ในปี 2012F อิงอัตรากำไรขั้นต้นของโครงการคอนโดมิเนียม 36.0% และโครงการแนวราบ 31.3%
- อัตราภาษีจ่ายที่แท้จริงลดลงค่อนข้างมากเป็น 12.7% จาก 34.4% ในไตรมาส 2Q11 และ 16.0% ในไตรมาส 1Q12 จากสามปัจจัยหลัก 1) นโยบายภาษีของรัฐบาลลดลงจาก 30% เป็น 23% 2) การประหยัดด้านภาษี 83 ลบ. จากการขาดทุนทั้งหมด 362 ลบ. ของบริษัทลูก AP (Ratchada) หลังซื้อหุ้น 49% จาก Pacific Star ที่ราคาพรีเมี่ยมสองปีก่อน 3) การรับรู้รายได้ของโครงการ The Address สุขุมวิท 28 ช่วยลดอัตราการจ่ายภาษีลงในไตรมาสนี้ เนื่องจาก AP ได้มีการจ่ายภาษีบางส่วนก่อนไตรมาส 2Q12 เมื่อมีการวางเงินดาวน์แตะระดับ 20%
- กำไรจากการดำเนินงานปกติ 1H12 เป็นสัดส่วน 50% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราจะทำการปรับประมาณการสำปรับปี 2012F หลังกำไร 2H12F มีแนวโน้มแข็งแกร่งกว่า 1H12 ยอด backlog ณ ปัจจุบันการันตี 93% ของเป้ารายได้ AP ที่ 17 พันลบ. ในปี 2012F
- เราคงคำแนะนำ AP "ซื้อ" และเลือกเป็นหุ้น Top pick ในกลุ่ม (นอกจาก QH) ราคาเป้าหมาย 8.80 บาท/หุ้น

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	4,064	4,572	2,809	3,151	3,846
Gross profit	**1,512**	**1,762**	**1,133**	**1,121**	**1,309**
SG&A	753	771	633	600	687
Operating profit	759	991	500	522	622
EBITDA	**821**	**1,033**	**528**	**541**	**640**
Other income	14	9	45	9	41
Other expense	2	0	0	0	0
Interest expense	60	36	36	35	44
Profit before tax	**711**	**964**	**509**	**496**	**619**
Income tax	245	361	141	79	78
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Extraordinary items	2	0	(21)	5	35
Net profit	**468**	**603**	**347**	**421**	**576**
Normalized profit	**466**	**603**	**368**	**417**	**541**
EPS (Bt)	0.17	0.21	0.12	0.15	0.20
Normalized EPS (Bt)	0.17	0.21	0.13	0.15	0.19

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	860	484	438	759	2,112
A/C receivable	6	7	69	68	61
Inventory	23,767	24,524	26,616	27,234	26,381
Other current assets	1,908	1,872	1,477	1,119	1,215
Investment	153	124	135	151	103
Fixed assets	401	374	353	344	332
Other assets	281	288	287	281	289
Total assets	**27,377**	**27,673**	**29,375**	**29,955**	**30,493**
S-T debt	5,528	4,814	5,922	5,810	5,979
A/C payable	669	565	575	600	596
Other current liabilities	3,307	3,486	3,570	3,641	3,329
L-T debt	7,818	8,152	8,302	8,452	9,070
Other liabilities	333	353	345	336	298
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	**9,721**	**10,301**	**10,660**	**11,116**	**11,220**
Working capital	23,105	23,965	26,110	26,702	25,846
Total debt	13,346	12,966	14,224	14,262	15,049
Net debt	**12,486**	**12,483**	**13,786**	**13,504**	**12,938**

Income Statement					
(Bt m)	q-q%	y-y%	1H as % 2012F	2012F	2013F
Revenue	22	(5)	42	16,841	20,064
Gross profit	**17**	**(13)**	**43**	**5,703**	**6,873**
SG&A	14	(9)	40	3,200	3,612
Operating profit	19	(18)	46	2,504	3,261
EBITDA	**18**	**(22)**	**43**	**2,721**	**3,480**
Other income	329	187	58	86	105
Other expense				0	0
Interest expense	25	(27)	42	186	189
Profit before tax	**25**	**(13)**	**46**	**2,404**	**3,177**
Income tax	(1)	(68)	31	505	635
Equity & invest. income				0	0
Minority interests	na	na		0	0
Extraordinary items				5	0
Net profit	**37**	**23**	**52**	**1,903**	**2,542**
Normalized profit	**30**	**16**	**50**	**1,899**	**2,542**
EPS (Bt)	36	22	52	0.67	0.90
Normalized EPS (Bt)	29	15	50	0.67	0.90

Financial Ratios					
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	87.0	227.6	(32.8)	43.6	(5.4)
Operating profit growth	83.7	614.7	(44.5)	100.9	(18.0)
EBITDA growth	95.4	606.1	(49.9)	67	(22.1)
Norm profit growth	62.9	569.6	(46.3)	268.4	16.0
Norm EPS growth	34.9	456.1	(55.4)	206.0	15.1
Gross margin	37.2	38.5	40.3	35.6	34.0
Operating margin	18.7	21.7	17.8	16.6	16.2
EBITDA margin	20.2	22.6	18.8	17.2	16.6
Norm net margin	11.5	13.2	13.1	13.2	14.1
D/E (x)	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3
Net D/E (x)	1.3	1.2	1.3	1.2	1.2
Interest coverage (x)	na	na	na	15.4	14.6
Interest rate	1.9	1.1	1.0	1.0	1.2
Effective tax rate	34.4	37.5	27.7	16.0	12.7
ROA	7.0	8.8	5.2	5.6	7.2
ROE	19.3	24.1	14.1	15.3	19.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

Banpu (BANPU TB) - BUY, Price Bt458, TP Bt560

Results Comment

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

กำไรปกติ 2Q12 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- BANPU รายงานกำไรปกติ 2Q12 จำนวน 2.5 พันลบ. ต่ำกว่าที่เราคาดเล็กน้อย กำไรลดลง 2%y-y เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A และดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้น แต่เพิ่มขึ้น 19%q-q เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของกำไรจากบริษัทร่วมและบริษัทในเครือ ยังคงแนะนำ "ซื้อ"
- สำหรับ y-y ยอดขายเพิ่มขึ้น 19% โดยมีสาเหตุหลักจากปริมาณขายถ่านหินที่เพิ่มขึ้นจากอินโดนีเซีย (+24%) และราคาขายถ่านหินเฉลี่ยจากออสเตรเลียที่สูงขึ้นจากการส่งออกมีสัดส่วนที่สูงขึ้น (+19%) ปริมาณขายที่ออสเตรเลียลดลง (-11%) เนื่องจากการย้าย long wall ที่ Mandalong ขณะที่ราคาขายเฉลี่ยที่อินโดนีเซียลดลง (-3%)
- อัตรากำไรขั้นต้นจากทั้งอินโดนีเซีย และออสเตรเลียเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แม้ strip ratio เพิ่มขึ้น และต้องแบกรับภาระต้นทุนการดำเนินงานที่มากเกินไปที่อินโดนีเซีย แต่อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมลดลงมาอยู่ที่ 38% จาก 41-42% ใน 2Q11 และ 1Q12 จากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอจากธุรกิจไฟฟ้าของจีน
- การเพิ่มขึ้นของยอดขาย และกำไรขั้นต้นถูกหักล้างโดยการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น 26% เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของค่าเช่ารถเครน ซึ่งใช้ในการถ่ายโอนถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย และการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการส่งออกถ่านหินจากออสเตรเลียที่เพิ่มขึ้น
- ค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นเช่นกัน 21% เนื่องจากการรวมค่าใช้จ่ายของมองโกเลีย (57 ลบ.), ภาษีหัก ณ ที่จ่ายจากดอกเบี้ยรับ (178 ลบ.) และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับ DMO (158 ลบ.)
- 2Q12 BANPU มีกำไรสุทธิจากการทำ coal swap 1.1 พันลบ. เนื่องจากบริษัทฯ มีนโยบายล้อคราคาสำหรับปริมาณที่เชื่อมโยงกับดัชนี
- สำหรับ q-q ยอดขายเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 5% เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของปริมาณขายจากอินโดนีเซีย ขณะที่การผลิต และค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้นเร็วกว่า แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้รับปันผลจากบริษัทร่วมสูงขึ้น ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพิ่มขึ้นอย่างมากจากบริษัทร่วมทั้งหมด : BLCP, ธุรกิจถ่านหินในจีน และโครงการหงสา ลาว ซึ่งรายงานผลกำไรจากไตรมาก่อนหน้าที่มีผลขาดทุน

	2Q11	1Q12	2Q12	Y-Y	Q-Q
Consol. volume (m tonnes)					
Indonesia	5.32	5.73	6.62	24%	16%
Australia	3.66	3.5	3.27	-11%	-6%
Total	**9.01**	**9.23**	**9.93**	**10%**	**8%**
ASP (US$/tonne)					
Indonesia	96.71	100.63	94.21	-3%	-6%
Australia	67.3	73.02	79.78	19%	9%
Average	**84.7**	**90.17**	**90.35**	**7%**	**0%**

Income Statement				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	24,888	30,685	32,653	28,310	29,644
Gross profit	**10,152**	**14,109**	**15,073**	**11,996**	**11,285**
SG&A	5,632	6,704	8,558	7,070	6,921
Operating profit	4,520	7,405	6,515	4,926	4,363
EBITDA	**6,207**	**8,781**	**8,237**	**6,345**	**5,859**
Other income	184	65	746	552	1,412
Other expense	(82)	(79)	(117)	(88)	(85)
Interest expense	770	763	814	824	860
Profit before tax	**3,852**	**6,628**	**6,330**	**4,565**	**4,830**
Income tax	945	2,026	1,622	1,855	1,705
Equity & invest. income	800	843	(207)	567	1,052
Minority interests	(1,180)	(1,656)	(1,691)	(1,193)	(1,688)
Extraordinary items	634	418	697	398	132
Net profit	**3,161**	**4,208**	**3,507**	**2,483**	**2,621**
Normalized profit	**2,527**	**3,790**	**2,810**	**2,085**	**2,488**
EPS (Bt)	11.63	15.48	12.91	9.14	9.64
Normalized EPS (Bt)	9.30	13.95	10.34	7.67	9.16

Income Statement			1H as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	5	19	48	120,641	120,819
Gross profit	**(6)**	**11**	**44**	**52,943**	**52,413**
SG&A	(2)	23	43	32,773	35,552
Operating profit	(11)	(3)	46	20,170	16,861
EBITDA	**(8)**	**(6)**	**41**	**30,073**	**27,083**
Other income	156	666	59	3,322	1,739
Other expense	na	na	49	(350)	(350)
Interest expense	4	12	52	3,218	3,195
Profit before tax	**6**	**25**	**47**	**19,925**	**15,056**
Income tax	(8)	81	57	6,296	4,517
Equity & invest. income	85	32	41	3,996	4,266
Minority interests	na	na	60	(4,770)	(3,583)
Extraordinary items	(67)	(79)	(79)	(676)	(882)
Net profit	**6**	**(17)**	**42**	**12,179**	**10,339**
Normalized profit	**19**	**(2)**	**36**	**12,855**	**11,221**
EPS (Bt)	6	(17)	42	44.82	38.05
Normalized EPS (Bt)	19	(2)	36	47.31	41.29

Balance Sheet				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	30,185	31,167	29,523	31,892	30,277
A/C receivable	9,821	10,852	10,699	8,580	10,077
Inventory	4,597	5,314	5,976	6,244	6,083
Other current assets	17,253	15,101	16,427	13,591	13,337
Investment	1,772	1,945	437	491	475
Fixed assets	42,214	41,127	20,720	45,245	46,486
Other assets	99,963	99,757	141,229	116,591	120,937
Total assets	**205,806**	**205,262**	**225,010**	**222,635**	**227,671**
S-T debt	5,470	5,440	9,830	10,392	7,377
A/C payable	3,817	1,892	3,736	2,614	3,064
Other current liabilities	17,833	22,673	24,039	20,835	21,141
L-T debt	83,958	81,096	84,982	84,616	92,682
Other liabilities	14,083	13,546	13,768	13,070	13,130
Minority interest	10,136	10,317	12,765	13,610	11,777
Shareholders' equity	**70,508**	**70,297**	**75,891**	**77,498**	**78,500**
Working capital	10,601	14,274	12,940	12,210	13,096
Total debt	89,428	86,536	94,812	95,008	100,060
Net debt	**59,243**	**55,370**	**65,289**	**63,116**	**69,783**

Financial Ratios					
(%)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12
Sales growth	58.5	67.7	124.2	51.8	17.1
Operating profit growth	41.2	41.4	155.9	2,428.2	18.5
EBITDA growth	61.7	67.1	163.4	456	13.3
Norm profit growth	(41.3)	(32.8)	53.0	274.8	16.1
Norm EPS growth	(41.3)	(32.8)	53.0	274.8	16.1
Gross margin	41.8	40.8	46.0	46.2	42.4
Operating margin	17.2	18.2	24.1	20.0	17.4
EBITDA margin	23.2	24.9	28.6	25.2	22.4
Norm net margin	7.4	10.2	12.3	8.6	7.4
D/E (x)	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
Net D/E (x)	1.1	0.8	0.8	0.9	0.8
Interest coverage (x)	8.0	8.1	11.5	10.1	7.7
Interest rate	3.1	3.4	3.5	3.6	3.5
Effective tax rate	38.0	24.5	30.6	25.6	40.6
ROA	3.7	5.0	7.4	5.2	3.7
ROE	11.2	14.6	21.5	15.4	10.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Bangkok Expressway (BECL TB) - HOLD, Price Bt27.5, TP Bt25.0

Results Comment

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

กำไร 2Q12 เป็นไปตามคาด

- BECL รายงานกำไรปกติงวด 2Q12 จำนวน 274 ลบ. เพิ่มขึ้น 10%y-y แต่ลดลง 32%q-q เป็นไปตามที่เราคาด กำไร 1H12 คิดเป็น 46% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา หากรวมกำไรจากการลงทุนใน SEAN 778 ลบ. และกำไรจากการขายสินทรัพย์ถาวร 1.8 ลบ. กำไรสุทธิของ BECL จะอยู่ที่ 1.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 312%y-y และ 158%q-q
- กำไรที่เพิ่มขึ้น y-y มีสาเหตุหลักจากยอดการใช้ทางด่วนที่เพิ่มขึ้น 4.8%y-y และภาษีจ่ายที่ลดลง ขณะที่กำไรลดลง q-q เนื่องจากยอดการใช้ทางด่วนที่ลดลง 4.3%q-q (เนื่องจากปัจจัยฤดูกาล) และไม่มีเงินปันผลรับจาก TTW
- เราคาดว่ากำไรของ BECL ใน 3Q12 จะดีขึ้นทั้ง q-q และ y-y เนื่องจากยอดการใช้ทางด่วนที่สูงขึ้น และได้รับปันผลรับจาก TTW เดือนก.ค. BECL รายงานการเติบโตของยอดการใช้ทางด่วนที่ 5.04%y-y
- ในประมาณการของเรา เราได้รวมสมมติฐานดังต่อไปนี้ 1) เราได้รวมสมมติฐานให้ BECL สามารถเพิ่มค่าทางด่วน 5 บาท/คัน ในเดือน ก.ย.13 2) เรารวมมูลค่าจากทางด่วนใหม่ที่ 8 บาท/หุ้น ในประมาณการ
- ปัจจุบัน ราคาหุ้น BECL ซื้อขายที่ระดับเหมาะสม ที่ PE ที่ 13.1 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 9-14 เท่า แต่มี dividend yield 3.4% ในปีนี้ เราคงคำแนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 25 บาท/หุ้น

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	1,771	1,884	1,679	1,947	1,862
Gross profit	**923**	**995**	**914**	**1,024**	**969**
SG&A	375	336	402	424	429
Operating profit	548	659	512	600	540
EBITDA	**1,200**	**1,353**	**1,082**	**1,303**	**1,213**
Other income	20	82	31	119	34
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	231	238	220	211	216
Profit before tax	**337**	**504**	**322**	**508**	**357**
Income tax	99	145	84	114	65
Equity & invest. income	1	61	(53)	10	(29)
Minority interests	9	8	1	0	11
Extraordinary items	7	17	(9)	3	778
Net profit	**255**	**444**	**178**	**407**	**1,052**
Normalized profit	**248**	**427**	**186**	**404**	**274**
EPS (Bt)	0.33	0.58	0.23	0.53	1.37
Normalized EPS (Bt)	0.32	0.55	0.24	0.52	0.36

Income Statement					
(Bt m)	q-q%	y-y%	6M as % 2012F	2012F	2012F
Revenue	(4)	5	50	7,653	7,653
Gross profit	**(5)**	**5**	**49**	**4,064**	**4,064**
SG&A	1	15	53	1,606	1,606
Operating profit	(10)	(2)	46	2,458	2,458
EBITDA	**(7)**	**1**	**48**	**5,259**	**5,259**
Other income	(72)	70	83	185	185
Other expense					
Interest expense	3	(6)	53	809	809
Profit before tax	**(30)**	**6**	**47**	**1,834**	**1,834**
Income tax	(43)	(35)	42	422	422
Equity & invest. income	na	na	(52)	38	38
Minority interests		22	59	19	19
Extraordinary items	25,626	11,371	101	776	776
Net profit	**158**	**312**	**65**	**2,245**	**2,245**
Normalized profit	**(32)**	**10**	**46**	**1,469**	**1,469**
EPS (Bt)	158	312	65	2.92	2.92
Normalized EPS (Bt)	(32)	10	46	1.91	1.91

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	4,503	4,840	3,143	4,758	5,001
A/C receivable	0	0	0	0	0
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	67	77	169	84	78
Investment	0	92	3,935	4,278	5,780
Fixed assets	357	3,894	384	389	388
Other assets	36,469	32,071	30,976	30,663	29,679
Total assets	**41,396**	**40,974**	**38,607**	**40,172**	**40,926**
S-T debt	1,027	5,880	3,038	4,251	6,464
A/C payable	32	29	196	178	260
Other current liabilities	3,661	1,159	524	676	934
L-T debt	17,573	15,392	16,006	15,507	13,008
Other liabilities	326	74	152	79	82
Minority interest	(17)	(24)	(18)	(21)	(32)
Shareholders' equity	**18,793**	**18,465**	**18,709**	**19,502**	**20,210**
Working capital	(32)	(29)	(196)	(178)	(260)
Total debt	18,600	21,272	19,044	19,758	19,473
Net debt	**14,097**	**16,432**	**15,902**	**15,001**	**14,472**

Financial Ratios					
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	(1.8)	(6.1)	(18.6)	(1.4)	5.2
Operating profit growth	(23.7)	(25.2)	(36.5)	(17.1)	(1.5)
EBITDA growth	(5.7)	(10.0)	(25.7)	(6)	1.1
Norm profit growth	(38.8)	(20.5)	(58.1)	(3.4)	10.5
Norm EPS growth	(38.8)	(20.5)	(58.1)	(3.4)	10.5
Gross margin	52.1	52.8	54.4	52.6	52.0
Operating margin	31.0	35.0	30.5	30.8	29.0
EBITDA margin	67.8	71.8	64.4	66.9	65.2
Norm net margin	14.0	22.7	11.1	20.8	14.7
D/E (x)	1.0	1.2	1.0	1.0	1.0
Net D/E (x)	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7
Interest coverage (x)	5.2	5.7	4.9	6.2	5.6
Interest rate	5.2	4.8	4.4	4.3	4.4
Effective tax rate	29.4	28.8	26.0	22.4	18.1
ROA	2.4	4.1	1.9	4.1	2.7
ROE	5.2	9.2	4.0	8.5	5.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

BTS Group Holdings (BTS TB) - BUY, Price Bt5.30, TP Bt6.3

Results Comment

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

กำไร 1QFY13 แข็งแกร่งตามคาด

- BTS รายงานกำไรปกติจำนวน 305 ลบ. ในช่วง 1QFY13 เพิ่มขึ้น 184%y-y และ 7%q-q กำไรที่เติบโตมีปัจจัยผลักดันจากธุรกิจรถไฟฟ้า และธุรกิจสื่อโฆษณา
- จำนวนผู้โดยสารของ BTS เติบโตราว 17.7%y-y เนื่องจากการเปิดส่วนต่อขยายใหม่ อ่อนนุช-แบริ่ง ซึ่งทำให้มีผู้โดยสารใช้บริการระบบรถไฟฟ้า BTS มากขึ้น ขณะที่จำนวนผู้โดยสารลดลง 3.4%q-q เนื่องจากปัจจัยฤดูกาล เนื่องจากรายได้บริการจากส่วนต่อขยายใหม่มากขึ้น รายได้ของ BTS จึงเติบโต 34.3%y-y ใน 1QFY13 และมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นมาอยู่ที่ 50.1% จาก 44.1% ในช่วง 1QFY12
- ธุรกิจสื่อโฆษณาของ BTS ยังมีอัตราการเติบโตที่แข็งแกร่งอีกด้วย โดยรายได้เติบโตราว 37.1%y-y ผลักดันโดยการทำสัญญาบริหารพื้นที่โฆษณาใหม่กับเทสโก้ โลตัส และบิ๊กซี แต่อย่างไรก็ตามอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจนี้หดตัวลงมาอยู่ที่ 57.5% ใน 1QFY13 จาก 62.8% ใน 1QFY12 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้จากธุรกิจสื่อโฆษณาในร้านค้า modern trade ที่ให้อัตรากำไรที่ต่ำกว่า
- รายได้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ลดลงราว 17.4%y-y เนื่องจากการที่บริษัทฯ ได้ก่อสร้างโครงการบ้านเอื้ออาทรแล้วเสร็จ และมีการโอนโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้ แบรนด์ Abstracts ลดลง (10 ยูนิต ใน 1QFY13 เทียบกับ 18 ยูนิต ใน 1QFY12) อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 23.4% ใน 1QFY13 จาก 25.1% ใน 1QFY12 เนื่องจากค่าใช้จ่ายบุคลากรและค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูงขึ้นจากการเปิดตัวโรงแรม อีสติน แกรนด์
- เราคาดว่ากำไร 2QFY13 ของ BTS จะดีขึ้น y-y และ q-q เนื่องจากจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้น ขณะที่เราคาดว่าการเปิดส่วนต่อขยายของเส้นสีลมจากวงเวียนใหญ่ และบางหว้า ในเดือน ธ.ค. จะทำให้จำนวนผู้โดยสารเติบโตขึ้นไปอีกในช่วง 4QFY13
- เรายังคงชอบ BTS สำหรับการลงทุนในระยะยาว เนื่องจากบริษัทฯ สามารถสร้างกระแสเงินสดได้จำนวนมากจากธุรกิจเดินรถไฟฟ้า และสื่อโฆษณา ขณะที่ความกังวลในเรื่องธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ไม่ประสบความสำเร็จถูกขจัดออกไป ด้วยบริษัทฯ มีแผนที่จะชะลอธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ออกไป ดังนั้นเราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยมีราคาเป้าหมาย 6.3 บาท/หุ้น

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1QFY12	2QFY12	3QFY12	4QFY12	1QFY13
Revenue	1,715	2,034	2,057	2,170	2,209
Gross profit	**816**	**1,017**	**1,007**	**1,117**	**1,096**
SG&A	311	326	338	414	353
Operating profit	504	691	669	703	743
EBITDA	**574**	**762**	**741**	**774**	**743**
Other income	22	45	32	23	8
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	353	356	357	366	373
Profit before tax	**173**	**380**	**344**	**360**	**377**
Income tax	43	52	37	41	56
Equity & invest. income	(3)	0	0	(0)	(0)
Minority interests	(21)	(56)	(19)	(34)	(17)
Extraordinary items	29	1,009	41	74	4
Net profit	**136**	**1,282**	**329**	**359**	**309**
Normalized profit	**107**	**273**	**287**	**285**	**305**
EPS (Bt)	0.00	0.02	0.01	0.01	0.01
Normalized EPS (Bt)	0.00	0.00	0.01	0.00	0.01

Income Statement			3M as of		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2013F	2013F	2014F
Revenue	2	29	19	11,662	12,005
Gross profit	**(2)**	**34**	21	**5,260**	**5,958**
SG&A	(15)	13	18	1,937	2,041
Operating profit	6	47	22	3,323	3,917
EBITDA	**(4)**	**29**	14	**5,364**	**6,268**
Other income	(66)	(66)	2	478	420
Other expense					
Interest expense	2	6	20	1,821	1,468
Profit before tax	**5**	**118**	17	**2,182**	**2,870**
Income tax	36	31	11	502	574
Equity & invest. income	na	na	na	-	0
Minority interests	na	na	14	(120)	(124)
Extraordinary items	(94)	(85)	na	-	0
Net profit	**(14)**	**127**	20	**1,560**	**2,172**
Normalized profit	**7**	**184**	20	**1,560**	**2,172**
EPS (Bt)	(14)	121	20	0	0.03
Normalized EPS (Bt)	7	177	20	0	0.03

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	1QFY12	2QFY12	3QFY12	4QFY12	1QFY13
Cash & equivalent	2,103	1,087	1,375	1,333	1,065
A/C receivable	731	645	979	1,107	1,467
Inventory	2,857	3,032	3,243	3,349	3,545
Other current assets	936	2,268	2,187	2,079	2,121
Investment	161	158	156	156	160
Fixed assets	10,819	11,057	2,316	11,177	11,291
Other assets	47,056	46,654	56,916	47,689	47,627
Total assets	**64,664**	**64,901**	**67,171**	**66,889**	**67,276**
S-T debt	500	200	942	5,766	5,410
A/C payable	413	159	382	1,452	1,416
Other current liabilities	3,070	5,783	6,219	1,120	1,350
L-T debt	13,999	11,991	12,399	12,430	12,521
Other liabilities	9,011	9,113	9,226	9,188	9,257
Minority interest	2,041	1,689	1,708	1,642	1,659
Shareholders' equity	**35,630**	**35,967**	**36,296**	**35,290**	**35,662**
Working capital	3,175	3,518	3,840	3,003	3,596
Total debt	14,499	12,191	13,340	18,196	17,931
Net debt	**12,395**	**11,103**	**11,965**	**16,863**	**16,866**

Financial Ratios					
(%)	1QFY12	2QFY12	3QFY12	4QFY12	1QFY13
Sales growth	43.9	36.1	25.5	38.6	28.8
Operating profit growth	70.1	183.1	110.0	78.9	47.3
EBITDA growth	62.6	147.3	91.0	66.9	29.3
Norm profit growth	na	na	na	na	183.8
Norm EPS growth	na	na	na	na	177.0
Gross margin	47.6	50.0	48.9	51.5	49.6
Operating margin	29.4	34.0	32.5	32.4	33.6
EBITDA margin	33.5	37.5	36.0	35.7	33.6
Norm net margin	6.3	13.4	14.0	13.1	13.8
D/E (x)	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5
Net D/E (x)	0.3	0.3	0.3	0.5	0.5
Interest coverage (x)	1.6	2.1	2.1	2.1	2.0
Interest rate	9.5	10.7	11.2	9.3	8.3
Effective tax rate	24.5	13.7	10.9	11.3	14.7
ROA	0.7	1.7	1.7	1.7	1.8
ROE	1.2	3.0	3.2	3.2	3.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

Charoen Pokphand Foods (CPF TB) - BUY, Price Bt32.75, TP Bt47 | Results Comment

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

กำไรอ่อนแอตามคาด

- CPF รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติไตรมาส 2Q12 4.0 พันลบ. ลดลง 17% y-y แต่เพิ่มขึ้น 17% q-q ตามคาด กำไรสุทธิลดลง 64% q-q เป็นผลมาจากการไม่มีกำไรจากการปรับมูลค่าสินทรัพย์ 8.7 พันลบ.
- ปัจจัยลบหลักคือธุรกิจเนื้อสัตว์ภายในประเทศที่อ่อนแอและการรับรู้รายได้จากกิจการในมาเลเซียและอินเดียลดลง กำไรเพิ่มขึ้น q-q เป็นผลมาจากการรับรู้รายได้เต็มไตรมาสของบริษัทในเครือที่ประเทศจีน CPP
- หากไม่รวมกำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุน ธุรกิจหลักอ่อนแอกว่าคาด ผลกำไรที่ 3.1 พันลบ. อ่อนตัวลง 36% y-y และเพิ่ม 16% q-q จากการลดลงของราคาเนื้อหมูและไก่หลังประสบปัญหาอุปทานล้นตลาด
- อัตรากำไรขั้นต้นหดตัวลงค่อนข้างมากจาก 18% จากไตรมาส 2Q11 เป็น 14% ในไตรมาส 2Q12 เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มจากการเข้าซื้อกิจการ CPP อัตรากำไรสุทธิลดลงเป็น 4% จาก 9% ในไตรมาส 2Q11
- ถึงแม้เราเชื่อว่าราคาเนื้อไก่และหมูได้ผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว เราคาดว่าราคาจะยังคงไม่ฟื้นตัวเร็วเนื่องจากอุปทานล้นตลาดยังคงกดดัน CPF ดังนั้นกำไรช่วง 2H12 คาดผลักดันจากธุรกิจในต่างประเทศ กำไร 2H12 จะสะท้อนการรับรู้กำไรเต็มไตรมาสของ CPP เทียบกับการรับรู้กำไร 4 เดือนครึ่งในช่วง 1H12
- CPF ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.6 บาท/หุ้น เทียบเท่า payout ratio 60% และ annualized yield 3.7% และวันขึ้นเครื่องหมาย XD 22 ส.ค. และวันจ่ายเงินปันผล 7 ก.ย.2012
- กำไรจากการดำเนินงานปกติ 1H12 7.5 พันลบ. เป็นสัดส่วน 46% ของประมาณการทั้งปี เนื่องจากเราคาดว่ากำไร 2H12 จะฟื้นตัวดีขึ้น เราคงประมาณการกำไรและคำแนะนำ "ซื้อ"
- บริษัทฯ จะมีการจัดประชุมนักวิเคราะห์เช้าวันนี้และเราจะนำข้อมูลและแนวโน้ม 2H12 มาอัพเดทให้ทราบ

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	53,230	54,446	52,679	73,480	92,255
Gross profit	**9,633**	**9,739**	**6,834**	**9,961**	**12,751**
SG&A	4,444	4,585	5,298	6,832	8,449
Operating profit	5,189	5,153	1,536	3,129	4,301
EBITDA	**6,369**	**6,310**	**2,794**	**4,790**	**6,155**
Other income	308	313	427	426	1,028
Other expense	0	(168)	(498)	(1,094)	(1,316)
Interest expense	673	652	702	1,175	1,650
Profit before tax	**4,823**	**4,982**	**1,759**	**3,474**	**4,995**
Income tax	1,035	1,043	183	587	1,493
Equity & invest. income	1,127	1,123	694	990	1,085
Minority interests	(40)	3	(43)	(426)	(547)
Extraordinary items	(30)	21	182	8,661	(6)
Net profit	**4,845**	**5,086**	**2,408**	**12,113**	**4,035**
Normalized profit	**4,875**	**5,066**	**2,226**	**3,452**	**4,041**
EPS (Bt)	0.64	0.68	0.32	1.56	0.52
Normalized EPS (Bt)	0.65	0.67	0.30	0.45	0.52

Income Statement				1H as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	26	73	47	350,812	436,410
Gross profit	**28**	**32**	**46**	**49,779**	**63,739**
SG&A	24	90	50	30,810	35,316
Operating profit	37	(17)	39	18,968	28,423
EBITDA	**28**	**(3)**	**43**	**25,694**	**37,219**
Other income	141	233	33	4,429	3,900
Other expense					
Interest expense	40	145	54	5,190	7,013
Profit before tax	**44**	**4**	**47**	**18,208**	**25,311**
Income tax	154	44	54	3,824	5,189
Equity & invest. income	10	(4)		3,755	4,453
Minority interests	na	na	58	(1,676)	(2,034)
Extraordinary items	na	na		8,618	0
Net profit	**(67)**	**(17)**	**64**	**25,081**	**22,541**
Normalized profit	**17**	**(17)**	**46**	**16,463**	**22,541**
EPS (Bt)	(67)	(19)	61	3.44	3.07
Normalized EPS (Bt)	17	(19)	43	2.26	3.07

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	9,490	8,704	24,341	14,222	14,276
A/C receivable	14,757	15,392	15,692	18,946	21,647
Inventory	35,573	34,454	21,233	42,898	46,477
Other current assets	2,078	2,678	15,235	26,222	24,768
Investment	20,607	24,564	25,558	29,205	30,164
Fixed assets	48,825	49,629	52,025	73,629	77,092
Other assets	4,855	4,716	6,422	71,567	75,366
Total assets	**136,186**	**140,137**	**160,506**	**276,691**	**289,790**
S-T debt	11,448	12,238	22,897	34,387	41,047
A/C payable	10,344	10,052	11,733	16,681	19,088
Other current liabilities	14,885	9,214	11,442	25,850	27,427
L-T debt	28,695	37,701	40,866	72,702	73,086
Other liabilities	7,283	7,344	6,493	10,279	10,331
Minority interest	2,916	2,834	2,922	15,562	15,758
Shareholders' equity	**60,615**	**60,755**	**64,155**	**101,228**	**103,053**
Working capital	39,987	39,794	25,192	45,163	49,036
Total debt	40,143	49,939	63,762	107,090	114,132
Net debt	**30,653**	**41,235**	**39,421**	**92,868**	**99,856**

Financial Ratios					
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	11.2	8.3	11.4	60.6	73.3
Operating profit growth	23.1	23.4	399.6	11.5	(17.1)
EBITDA growth	17.8	17.2	82.8	21	(3)
Norm profit growth	29.8	24.8	22.6	(0.1)	(17.1)
Norm EPS growth	29.8	24.8	22.6	(3.0)	(19.5)
Gross margin	18.1	17.9	13.0	13.6	13.8
Operating margin	9.7	9.5	2.9	4.3	4.7
EBITDA margin	12.0	11.6	5.3	6.5	6.7
Norm net margin	9.2	9.3	4.2	4.7	4.4
D/E (x)	0.7	0.8	1.0	1.1	1.1
Net D/E (x)	0.5	0.7	0.6	0.9	1.0
Interest coverage (x)	9	9.7	4.0	4.1	3.7
Interest rate	6.6	5.8	4.9	5.5	6.0
Effective tax rate	21.5	20.9	10.4	16.9	29.9
ROA	14.4	14.7	5.9	6.3	5.7
ROE	32.6	33.4	14.3	16.7	15.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

Esso (Thailand) (ESSO TB) – BUY, Price Bt11.0, TP Bt12.0

Results Comment

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

2Q12 ขาดทุนสุทธิ 5 พันลบ. จากการขาดทุนมูลค่าสินค้าคงเหลือ

- ESSO รายงานผลขาดทุนสุทธิ 5 พันลบ. ในช่วง 2Q12 เทียบกับ 1Q12 ที่มีกำไร 2.5 พันลบ. และ 610 ลบ. ใน 2Q11 เช่นเดียวกับบริษัทโรงกลั่นไทยอื่น
- ปัจจัยหลักกดดันผลการดำเนินงานคือ การลดลงของ GRM, ผลขาดทุนจากมูลค่าสินค้าคงเหลือ และ aromatic spreads ที่หดตัวลงเนื่องจากวิกฤติหนี้ของยุโรป และการชะลอตัวลงของเศรษฐกิจจีนและอินเดีย กดดันความต้องการของทั่วโลก
- ESSO รายงาน GRM ติดลบ US$-11.0/bbl เทียบกับ US$10.2/bbl ใน 1Q12 และ US$3.4/bbl ใน 2Q11 ซึ่งมีสาเหตุหลักประการหนึ่งคือ ผลจากการขาดทุนมูลค่าสินค้าคงเหลือเนื่องจากราคาน้ำมันดูไบที่ลดลงมาอยู่ที่ US$116/bbl (-8.7%q-q และ -4%y-y)
- PX-naphtha spreads ลดลงเช่นกัน 8%y-y ดังนั้น ESSO จึงลดการผลิต PX ลง 20% เป็น 98,000 tonnes เพื่อลดผลขาดทุน แต่ spread ทรงตัว q-q ขณะที่ ESSO เพิ่มการผลิต PX 14%
- 6M12 ESSO ขาดทุนสุทธิ 5 พันลบ. เทียบกับประมาณการทั้งปีของเราที่ 1.4 พันลบ. แต่เรายังคงประมาณการกำไรของเราเช่นเดิม เนื่องจากเราคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทโรงกลั่นจดทะเบียนจะฟื้นตัวตามราคาน้ำมันในช่วง 2H12 เนื่องจากเป็นช่วงที่มีความต้องการสูง
- เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ESSO เพียงเพราะเป็นหุ้นที่เป็นเป้าหมายในการเข้าควบรวมกิจการ แม้ว่าอาจจะไม่เกิดขึ้นในระยะอันใกล้นี้ (ไม่จนกว่า PTT จะลดการถือหุ้นทั้งหมดใน Star Petroleum Refining ก่อนหน้านี้ PTT รายงานการลงการถือหุ้น 11% ใน SPRC เมื่อ SPRC จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ปีนี้)

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	58,390	46,421	42,190	63,077	60,524
Gross profit	**2,055**	**250**	**13**	**4,579**	**(4,451)**
SG&A	1,161	1,164	1,232	1,163	1,257
Operating profit	894	(914)	(1,219)	3,416	(5,709)
EBITDA	**1,405**	**(731)**	**(1,113)**	**3,952**	**(5,171)**
Other income	29	18	15	30	23
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	176	205	255	309	308
Profit before tax	**747**	**(1,101)**	**(1,459)**	**3,137**	**(5,993)**
Income tax	219	(325)	(428)	721	(909)
Equity & invest. income	83	59	74	93	95
Minority interests	(1)	0	(0)	(0)	(1)
Extraordinary items	0	28	(1,202)	0	1
Net profit	**610**	**(688)**	**(2,159)**	**2,509**	**(4,988)**
Normalized profit	**610**	**(716)**	**(957)**	**2,509**	**(4,989)**
EPS (Bt)	0.18	(0.20)	(0.62)	0.72	(1.44)
Normalized EPS (Bt)	0.18	(0.21)	(0.28)	0.72	(1.44)

Income Statement				6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	(4)	4	59	208,914	201,465
Gross profit	**na**	**na**	**2**	**6,995**	**9,007**
SG&A	8	8	50	4,805	4,634
Operating profit	na	na	(105)	2,190	4,373
EBITDA	**na**	**na**	**(29)**	**4,145**	**6,389**
Other income	(21)	(19)	#DIV/0!	0	0
Other expense					
Interest expense	(0)	75	79	777	710
Profit before tax	**na**	**na**	**(202)**	**1,413**	**3,663**
Income tax	na	na	(58)	325	733
Equity & invest. income	2	15	66	285	285
Minority interests	na	na	79	(1)	(1)
Extraordinary items					
Net profit	**na**	**na**	**(181)**	**1,372**	**3,214**
Normalized profit	**na**	**na**	**(181)**	**1,372**	**3,214**
EPS (Bt)	na	na	(180.72)	0.40	0.93
Normalized EPS (Bt)	na	na	(180.76)	0.40	0.93

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	651	651	668	1,054	782
A/C receivable	5,556	4,786	5,577	7,393	7,106
Inventory	27,988	20,939	26,015	34,555	25,160
Other current assets	2,673	2,304	2,452	2,666	3,074
Investment	873	933	1,007	1,100	1,195
Fixed assets	31,609	32,333	33,412	32,960	32,641
Other assets	4,713	5,025	4,714	4,016	4,753
Total assets	**74,062**	**66,971**	**73,844**	**83,744**	**74,711**
S-T debt	14,527	17,610	25,383	23,903	28,450
A/C payable	3,315	5,010	3,911	3,252	3,832
Other current liabilities	12,520	1,991	5,632	15,403	6,730
L-T debt	14,375	15,410	13,084	12,733	12,382
Other liabilities	1,282	318	1,294	1,321	1,387
Minority interest	7	7	7	7	7
Shareholders' equity	**28,035**	**26,625**	**24,532**	**27,124**	**21,922**
Working capital	30,229	20,715	27,681	38,696	28,434
Total debt	28,902	33,020	38,467	36,637	40,832
Net debt	**28,252**	**32,369**	**37,799**	**35,583**	**40,050**

Financial Ratios					
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	27.3	9.0	(10.9)	7.4	3.7
Operating profit growth	na	na	na	(24.1)	na
EBITDA growth	na	na	na	(21)	na
Norm profit growth	na	na	na	(19.9)	na
Norm EPS growth	na	na	na	(19.9)	na
Gross margin	3.5	0.5	0.0	7.3	(7.4)
Operating margin	1.5	(2.0)	(2.9)	5.4	(9.4)
EBITDA margin	2.4	(1.6)	(2.6)	6.3	(8.5)
Norm net margin	1.0	(1.5)	(2.3)	4.0	(8.2)
D/E (x)	1.0	1.2	1.6	1.4	1.9
Net D/E (x)	1.0	1.2	1.5	1.3	1.8
Interest coverage (x)	8.0	(3.6)	(4.4)	12.8	(16.8)
Interest rate	2.6	2.6	2.9	3.3	3.2
Effective tax rate	29.3	29.6	29.4	23.0	15.2
ROA	3.3	(4.1)	(5.4)	12.7	(25.2)
ROE	8.7	(10.5)	(15.0)	38.9	(81.4)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Hemaraj Land & Devel. (HEMRAJ TB) - BUY, Price Bt2.94, TP3.30 | Results Comment

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

กำไร 2Q12 ต่ำกว่าคาดหลังมีค่าปรับ GHECO-ONE ให้ กฟภ.

- HEMRAJ รายงานกำไรไตรมาส 2Q12 94 ลบ. เพิ่มขึ้นอย่างมาก 200% y-y แต่ลดลง 89% q-q ต่ำกว่า consensus คาด 251 ลบ. และประมาณการของเรา 187 ลบ. เนื่องจากมีการบันทึกค่าปรับโครงการ GHECO-ONE ของ กฟภ. 2.6 ลบ./วัน
- กำไรเติบโต y-y ถึงแม้ equity income ขาดทุนสูงกว่าในไตรมาส 2Q12 จากการเติบโตของรายได้รวม 76% หลังมีการโอนที่ดินราว 450-500 ไร่ในไตรมาส 2Q12 เทียบกับ 200 ไร่ในไตรมาส 2Q11
- กำไรลดลง q-q จากการโอนที่ดินน้อยกว่า (566 ไร่ในไตรมาส 1Q12) และการบันทึกการขาดทุน equity loss เทียบกับกำไร equity income ในไตรมาส 1Q12
- จากการขาดทุน equity loss ทั้งหมด 275 ลบ. โครงการ GHECO-ONE (ถือหุ้น 35%) เป็นสัดส่วน 295 ลบ. ซึ่งรวมการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนและค่าปรับของ กฟภ. ในไตรมาส 2Q11 GHECO-ONE ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 80 ลบ. ในไตรมาส 1Q12 มีกำไร 421 ลบ.จากอัตราแลกเปลี่ยนและได้รับเงินชดเชยจากบริษัทรับเหมา
- กำไร 1H12 เป็นสัดส่วน 42% ของทั้งปี เนื่องจาก GHECO-ONE เริ่ม CoD ตั้งแต่วันที่ 26 ก.ค. เราคาดกำไรจะแข็งแกร่งขึ้นใน 2H12F
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย SoTsP 3.30 บาท/หุ้น HEMRAJ ประกาศจ่ายเงินปันผล 1H12 0.04 บาท/หุ้น วันขึ้นเครื่องหมาย XD 22 ส.ค. และวันจ่ายเงินปันผล 7 ก.ย.

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	861	1,178	1,545	1,676	1,514
Gross profit	**371**	**522**	**642**	**772**	**689**
SG&A	136	147	224	191	177
Operating profit	235	375	418	581	513
EBITDA	**286**	**427**	**462**	**638**	**579**
Other income	41	17	77	21	28
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	99	94	108	106	104
Profit before tax	**177**	**298**	**388**	**496**	**437**
Income tax	42	51	45	50	43
Equity & invest. income	(88)	(81)	73	428	(275)
Minority interests	(17)	(11)	(15)	(14)	(26)
Extraordinary items	0	(0)	(17)	0	(0)
Net profit	**31**	**154**	**384**	**861**	**94**
Normalized profit	**31**	**155**	**401**	**861**	**94**
EPS (Bt)	0.00	0.02	0.04	0.09	0.01
Normalized EPS (Bt)	0.00	0.02	0.04	0.09	0.01

Income Statement			1H as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	(10)	76	58	5,493	6,281
Gross profit	**(11)**	**86**	**60**	**2,448**	**2,818**
SG&A	(7)	29	47	781	891
Operating profit	(12)	118	66	1,667	1,927
EBITDA	**(9)**	**102**	**64**	**1,897**	**2,198**
Other income	34	(31)	48	104	110
Other expense					
Interest expense	(3)	5	50	418	396
Profit before tax	**(12)**	**147**	**69**	**1,352**	**1,641**
Income tax	(13)	4	46	203	246
Equity & invest. income	na	na	13	1,212	1,742
Minority interests	na	na	61	(65)	(74)
Extraordinary items	na	na			
Net profit	**(89)**	**200**	**42**	**2,296**	**3,062**
Normalized profit	**(89)**	**201**	**42**	**2,296**	**3,062**
EPS (Bt)	(89)	200	42	0.24	0.32
Normalized EPS (Bt)	(89)	201	42	0.24	0.32

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	2,542	2,258	3,718	3,051	2,128
A/C receivable	133	124	114	146	133
Inventory	7,535	7,563	7,890	8,612	9,027
Other current assets	93	120	92	102	631
Investment	3,949	3,867	4,327	5,140	4,865
Fixed assets	2,846	3,271	3,189	3,536	5,597
Other assets	1,037	873	680	622	387
Total assets	**18,134**	**18,077**	**20,010**	**21,210**	**22,769**
S-T debt	0	0	0	0	0
A/C payable	344	422	450	640	709
Other current liabilities	1,875	1,871	1,938	2,632	4,830
L-T debt	6,806	6,735	8,134	7,615	6,826
Other liabilities	301	320	358	380	441
Minority interest	301	312	326	280	496
Shareholders' equity	**8,507**	**8,418**	**8,803**	**9,663**	**9,466**
Working capital	7,323	7,266	7,554	8,118	8,451
Total debt	6,806	6,735	8,134	7,615	6,826
Net debt	**4,265**	**4,476**	**4,416**	**4,564**	**4,698**

Financial Ratios					
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	45.4	100.7	67.5	195.9	75.8
Operating profit growth	80.8	166.2	294.3	374.6	118.3
EBITDA growth	62.7	127.8	196.3	278	102
Norm profit growth	(42.2)	(56.3)	207.9	na	201.1
Norm EPS growth	(42.2)	(56.3)	207.9	na	201.1
Gross margin	43.1	44.3	41.5	46.0	45.6
Operating margin	27.3	31.8	27.1	34.7	33.9
EBITDA margin	33.2	36.2	29.9	38.1	38.2
Norm net margin	3.6	13.1	26.0	51.4	6.2
D/E (x)	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
Net D/E (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest coverage (x)	3	4.6	4.3	6.0	5.6
Interest rate	5.7	5.5	5.8	5.4	5.7
Effective tax rate	23.5	17.2	11.5	10.0	9.8
ROA	0.7	3.4	8.4	16.7	1.7
ROE	1.4	7.3	18.6	37.3	3.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Bangkok Chain Hospital (KH TB) - BUY, Price Bt9.00, TP Bt10.50

Results Comment

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

กำไร 2Q12 ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- KH รายงานกำไรแข็งแกร่ง 220 ลบ. ในช่วง 2Q12 เพิ่มขึ้น 27%y-y และลดลงเพียง 2%q-q กำไรของ KH สูงกว่าที่เราคาดไว้ที่ 209 ลบ. ราว 6% แต่เป็นไปตามที่ตลาดคาดไว้ที่ 219 ลบ. กำไรที่ดีกว่าคาดมีสาเหตุจากรายได้ และอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าคาด
- กำไรที่เติบโตแข็งแกร่งจากช่วง 2Q11 มีปัจจัยผลักดันจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ป่วยเงินสด, การเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ป่วยประกันสังคม และการเปลี่ยนระบบการเบิกจ่ายเงินของโครงการประกันสังคม ขณะที่กำไรลดลง q-q มีสาเหตุจากปัจจัยฤดูกาล
- เนื่องจากจำนวนผู้ป่วย และค่ารักษาพยาบาลต่อหัวที่เพิ่มขึ้น รายได้ของ KH จึงเติบโต 10%y-y มาอยู่ที่ 1.1 พันลบ. ใน 2Q12 และอัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวมาอยู่ที่ 38.9% ใน 2Q12 จาก 38.1% ใน 2Q11
- กำไร 1H12 มีจำนวน 444 ลบ. คิดเป็น 51% ของประมาณการทั้งปีของเราที่ 863 ลบ. ขณะที่เราคาดว่ากำไรของ KH จะยังคงเติบโตต่อเนื่องทั้ง y-y และ q-q ในช่วง 3Q12 ผลักดันโดย 3 ปัจจัยหลักที่ผลักดันกำไรในช่วง 2Q12 ซึ่งได้แก่ จำนวนผู้ป่วยเงินสด จำนวนผู้ป่วยประกันสังคม และการเปลี่ยนระบบการเบิกจ่ายเงินของโครงการประกันสังคม
- เราจะปรับประมาณการกำไรของเราเล็กน้อย ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 10.50 บาท/หุ้น
- KH ประกาศจ่ายปันผล 0.15 บาท/หุ้น ซึ่งคิดเป็น dividend yield ที่ 1.7% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 24 ส.ค.12 และจ่ายปันผลวันที่ 6 ก.ย.12

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	983	1,091	852	1,067	1,081
Gross profit	**375**	**421**	**287**	**416**	**420**
SG&A	116	113	61	101	113
Operating profit	259	307	226	314	308
EBITDA	**314**	**363**	**283**	**371**	**366**
Other income	17	20	27	15	16
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	6	6	0	1	2
Profit before tax	**270**	**322**	**252**	**328**	**322**
Income tax	80	97	72	75	73
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	(26)	(30)	(20)	(30)	(28)
Extraordinary items	11	0	0	0	0
Net profit	**174**	**195**	**161**	**224**	**220**
Normalized profit	**164**	**195**	**161**	**224**	**220**
EPS (Bt)	0.09	0.10	0.08	0.11	0.11
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.10	0.08	0.11	0.11

Income Statement			1H as of		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	1	10	47	4,591	5,439
Gross profit	**1**	**12**	**48**	**1,738**	**2,047**
SG&A	11	(3)	41	528	729
Operating profit	(2)	19	51	1,210	1,319
EBITDA	**(1)**	**16**	**50**	**1,468**	**1,640**
Other income	9	(4)	38	83	98
Other expense				0	0
Interest expense	196	(65)	11	25	41
Profit before tax	**(2)**	**19**	**51**	**1,267**	**1,375**
Income tax	(2)	(9)	51	291	268
Equity & invest. income				0	0
Minority interests	na	na	52	(113)	(134)
Extraordinary items				0	0
Net profit	**(2)**	**27**	**51**	**863**	**973**
Normalized profit	**(2)**	**35**	**51**	**863**	**973**
EPS (Bt)	(2)	27	51	0.43	0.49
Normalized EPS (Bt)	(2)	35	51	0.43	0.49

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	733	586	705	1,124	713
A/C receivable	512	618	419	599	565
Inventory	111	117	135	128	121
Other current assets	75	27	34	29	305
Investment	1	0	0	0	0
Fixed assets	3,761	3,808	4,000	4,181	4,373
Other assets	215	242	265	265	258
Total assets	**5,407**	**5,397**	**5,556**	**6,326**	**6,334**
S-T debt	819	837	433	450	429
A/C payable	194	214	229	220	231
Other current liabilities	493	461	1,184	1,141	784
L-T debt	350	361	10	553	905
Other liabilities	120	103	100	108	123
Minority interest	364	357	377	407	393
Shareholders' equity	**3,068**	**3,063**	**3,224**	**3,448**	**3,469**
Working capital	429	520	324	507	455
Total debt	1,169	1,198	443	1,002	1,334
Net debt	**436**	**611**	**(263)**	**(122)**	**621**

Financial Ratios					
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	(4.4)	(8.4)	(14.6)	9.3	9.9
Operating profit growth	11.8	(4.3)	(13.3)	28.7	18.9
EBITDA growth	9.7	(3.8)	(10.3)	24	16.3
Norm profit growth	19.4	6.1	4.9	56.4	34.6
Norm EPS growth	19.4	6.1	4.9	56.4	34.6
Gross margin	38.1	38.6	33.6	38.9	38.9
Operating margin	26.3	28.2	26.5	29.4	28.5
EBITDA margin	32.0	33.3	33.2	34.7	33.8
Norm net margin	16.6	17.9	18.9	21.0	20.4
D/E (x)	0.4	0.4	0.1	0.3	0.4
Net D/E (x)	0.1	0.2	(0.1)	(0.0)	0.2
Interest coverage (x)	51.6	64.9	858.4	510.9	170.0
Interest rate	2.1	1.9	0.2	0.4	0.7
Effective tax rate	29.7	30.3	28.6	22.8	22.7
ROA	12.1	14.4	11.7	15.1	13.9
ROE	21.7	25.4	20.5	26.8	25.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

PTT (PTT TB) - HOLD, Price Bt342, TP Bt325

Results Comment

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

2Q12 ผลการดำเนินงานอ่อนแอ แต่ดีกว่าคาด

- PTT รายงานกำไรสุทธิ 2Q12 จำนวน 8.5 พันลบ. เทียบกับที่เราคาดไว้ที่ 6 พันลบ. และตลาดคาดไว้ 7.7 พันลบ. หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติจะมีจำนวน 16 พันลบ. ลดลง 56%q-q และ 51%y-y สูงกว่าที่เราคาดไว้ที่ 10 พันลบ. เนื่องจากเราให้สมมติฐานการขาดทุนจาก NGV และ LPG มากเกินไป
- ผลการดำเนินงานที่อ่อนแอมีสาเหตุจาก 1) รับรู้ผลขาดทุนจากบริษัทร่วมโรงกลั่น เนื่องจากการขาดทุนมูลค่าสินค้าคงเหลือ, GRM ที่อ่อนแอ และการลดลงของ aromatics spreads และ 2) การลดลงอย่างมากของกำไรจากบริษัทร่วมปิโตรเคมี
- สำหรับ q-q ยอดขาย และ EBITDA ทรงตัว การลดลงของราคาน้ำมันดูไบซึ่งลดลง 8.7% เนื่องจากวิกฤติหนี้ยูโรป และการชะลอตัวลงของเศรษฐกิจจีนเป็นปัจจัยหลักกดดันการดำเนินงานโดยรวม มีเพียงธุรกิจถ่านหิน และธุรกิจสำรวจและผลิตเท่านั้นที่ยังคงมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น
- สำหรับผลการดำเนินงานเมื่อเทียบ y-y ยอดขาย และ EBITDA เพิ่มขึ้น 5-6% เนื่องจากปริมาณขายที่ดีขึ้นของธุรกิจก๊าซ แม้ราคาน้ำมันดูไบจะลดลง 3.8% แต่ค่าใช้จ่ายภาษีเพิ่มขึ้นอย่างมาก 23%
- PTT ได้ทำการประเมินการด้อยค่าการลงทุนใน East Mediterranean Gas (EMG) เพิ่มเติม 3,972 ลบ. เนื่องจากซัพพลายเออร์ก๊าซ (EGAS และ EGPC) ซึ่งส่งออกก๊าซจากอียิปต์ไปอิสราเอลยกเลิกสัญญาซื้อก๊าซ ส่งผลให้ค่าเผื่อการด้อยค่าเงินลงทุนใน EMG ณ เดือนมิ.ย.12 อยู่ที่ 8,919.78 ลบ. และเหลืออีกราว 3 พันลบ.
- นอกจากนี้บริษัท พีทีทีอีพี ออสตราเลเซีย พีทีวาย จำกัด (PTTEP AA) รับรู้ผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์แหล่งมอนทาราจำนวน US$109m หรือราว 3.5 พันลบ. เนื่องจากต้นทุนโครงการที่เพิ่มขึ้น และการเลื่อนแผนการผลิต ทั้งนี้มูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืนได้คำนวณจากมูลค่ายุติธรรม หักต้นทุนในการขาย
- ไตรมาสนี้ ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น 7%q-q และ y-y เนื่องจาก PTT ออกหุ้นกู้มูลค่า 15 พันลบ. และ PTTEP ออกหุ้นกู้ US$500m
- 6M12 กำไรปกติคิดเป็น 50% ของประมาณการทั้งปีของเรา แต่ดูเหมือนว่าจะต่ำเกินไป เนื่องจากผลการดำเนินงานที่น่าจะดีขึ้น แข็งแกร่งของบริษัทย่อยในช่วง 2H12 เราอาจจะต้องปรับเพิ่มประมาณการกำไรของเราสำหรับปี 2012

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	643,577	648,366	595,365	692,105	682,817
Gross profit	**58,024**	**53,975**	**54,329**	**57,850**	**58,883**
SG&A	17,730	16,710	22,648	18,172	18,570
Operating profit	40,295	37,265	31,681	39,678	40,314
EBITDA	**53,202**	**50,025**	**47,692**	**54,964**	**55,856**
Other income	4,612	3,530	4,233	4,540	4,983
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	4,480	4,572	4,597	4,468	4,794
Profit before tax	**40,427**	**36,224**	**31,316**	**39,749**	**40,503**
Income tax	14,209	11,947	7,209	8,756	17,530
Equity & invest. income	10,293	4,469	3,336	10,289	(4,354)
Minority interests	(4,836)	(3,484)	(6,809)	(6,154)	(3,144)
Extraordinary items	601	(3,662)	(4,136)	2,258	(6,961)
Net profit	**32,277**	**21,599**	**16,498**	**37,386**	**8,514**
Normalized profit	**31,676**	**25,261**	**20,634**	**35,128**	**15,475**
EPS (Bt)	15.74	10.54	8.05	18.24	4.15
Normalized EPS (Bt)	15.45	12.32	10.07	17.14	7.55

Income Statement				6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	(1)	6	55	2,497,733	2,474,937
Gross profit	**2**	**1**	**51**	**226,818**	**228,526**
SG&A	2	5	48	75,761	75,070
Operating profit	2	0	53	151,057	153,456
EBITDA	**2**	**5**	**51**	**216,186**	**227,703**
Other income	10	8	60	15,944	15,690
Other expense					
Interest expense	7	7	48	19,497	20,952
Profit before tax	**2**	**0**	**54**	**147,504**	**148,194**
Income tax	100	23	59	44,251	42,976
Equity & invest. income	na	na	32	18,549	20,429
Minority interests	na	na	46	(20,385)	(20,773)
Extraordinary items	na	na	(157)	3,000	0
Net profit	**(77)**	**(74)**	**44**	**104,417**	**104,874**
Normalized profit	**(56)**	**(51)**	**50**	**101,417**	**104,874**
EPS (Bt)	(77)	(74)	61.25	36.56	36.72
Normalized EPS (Bt)	(56)	(51)	69.52	35.51	36.72

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	97,814	97,040	116,132	135,776	96,104
A/C receivable	104,987	181,236	171,362	228,225	229,053
Inventory	55,726	44,657	39,161	13,847	35,305
Other current assets	114,123	50,774	54,470	98,314	99,532
Investment	225,587	223,986	227,733	236,528	216,699
Fixed assets	564,235	582,986	601,337	605,153	622,452
Other assets	195,083	185,790	191,652	200,366	196,710
Total assets	**1,357,554**	**1,366,468**	**1,401,846**	**1,518,210**	**1,495,853**
S-T debt	87,033	92,158	70,499	82,050	52,653
A/C payable	156,560	156,315	195,843	244,979	231,765
Other current liabilities	80,051	86,660	69,179	75,477	54,138
L-T debt	345,190	337,158	338,096	350,273	433,024
Other liabilities	83,431	83,945	84,515	84,753	42,723
Minority interest	80,003	80,576	87,950	90,333	98,965
Shareholders' equity	**525,286**	**529,657**	**555,763**	**590,345**	**582,586**
Working capital	4,152	69,577	14,679	(2,907)	32,593
Total debt	432,222	429,315	408,595	432,323	485,677
Net debt	**334,408**	**332,275**	**292,463**	**296,546**	**389,573**

Financial Ratios					
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	29.9	40.6	20.7	28.0	6.1
Operating profit growth	35.2	34.4	10.6	9.1	0.0
EBITDA growth	22.2	21.2	29.5	10	5.0
Norm profit growth	94.1	22.9	(6.3)	6.7	(51.1)
Norm EPS growth	166.5	68.8	(6.3)	6.7	(51.1)
Gross margin	9.0	8.3	9.1	8.4	8.6
Operating margin	6.3	5.7	5.3	5.7	5.9
EBITDA margin	8.3	7.7	8.0	7.9	8.2
Norm net margin	4.9	3.9	3.5	5.1	2.3
D/E (x)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.8
Net D/E (x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.7
Interest coverage (x)	11.9	10.9	10.4	12.3	11.7
Interest rate	4.3	4.2	4.4	4.3	4.2
Effective tax rate	35.1	33.0	23.0	22.0	43.3
ROA	9.5	7.4	6.0	9.6	4.1
ROE	24.6	19.2	15.2	24.5	10.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

SVI Pcl (SVI TB) - BUY, Price Bt3.52, TP Bt4.30

Results Comment

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

กำไรไตรมาส 2Q12 ต่ำกว่าคาด

- SVI รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติไตรมาส 2Q12 126 ลบ. เพิ่มขึ้น 64% q-q แต่ลดลง 42% y-y ต่ำกว่าที่เราคาด กำไรเติบโต q-q เป็นผลมาจากการเพิ่มกำลังการผลิตหลังประสบปัญหาน้ำท่วมในไตรมาส 4Q11 แต่กำลังการผลิตยังต่ำกว่าในไตรมาส 2Q11 ส่งผลให้กำไรลดลง y-y หากรวมเงินชดเชยจากการเคลมประกันส่วนหนึ่ง 45.5 ลบ. ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 21.7 ลบ. และการกลับรายการหนี้สูญ 4.1 ลบ. SVI รายงานกำไรสุทธิ 154 ลบ. ลดลง 37% y-y และ 49% q-q กำไร 1H12 เป็นสัดส่วน 36% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- ยอดขายเพิ่มขึ้น 30% q-q เนื่องจากเป็นช่วงของการ ramp-up กำลังการผลิต กำลังการผลิต ณ ปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 80% ของก่อนช่วงน้ำท่วม บริษัทฯ เผยอุปสงค์กลับสู่ระดับปกติ
- ค่าใช้จ่าย SG&A สูงกว่าที่เราคาดเนื่องจากมีการตั้งสำรองสำหรับเงินลงทุนในจีนและค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมที่เกี่ยวข้องกับน้ำท่วม
- เราคาด SVI จะมีการฟื้นตัวที่ดีขึ้นในช่วง 2H12 หลังกำลังการผลิตกลับสู่ระดับก่อนน้ำท่วม โดยที่ Utilization rate ที่สูงขึ้นจากอุปสงค์ที่มีอย่างต่อเนื่อง
- เราคาดเงินประกันที่ได้รับทั้งหมดราว 1.9 พันลบ. อิงมูลค่าที่แท้จริงของสินค้าคงคลังที่ได้รับความเสียหายและมูลค่า replacement value ของเครื่องจักร เงินชดเชยจากบริษัทประกัน 1H12 อยู่ที่ 220 ลบ.
- เราชอบ SVI สำหรับความสามารถในการแข่งขันด้านราคาและมีลูกค้าอยู่ในอุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เช่น industrial contro, office automation และ telecommunication ซึ่งอุปสงค์มีความมั่นคงและมีความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจโลกน้อยกว่า
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 4.3 บาท/หุ้น

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	2,456	2,665	869	1,591	2,071
Gross profit	**285**	**280**	**214**	**160**	**218**
SG&A	72	81	73	84	90
Operating profit	213	199	141	76	127
EBITDA	**260**	**246**	**200**	**109**	**166**
Other income	15	11	8	8	11
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	6	5	5	7	13
Profit before tax	**222**	**205**	**144**	**77**	**126**
Income tax	4	2	0	0	0
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	27	12	(2,107)	227	28
Net profit	**246**	**214**	**(1,964)**	**304**	**154**
Normalized profit	**219**	**202**	**143**	**77**	**126**
EPS (Bt)	0.13	0.11	(1.01)	0.16	0.08
Normalized EPS (Bt)	0.11	0.10	0.07	0.04	0.06

Income Statement			1H as of		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	30	(16)	43	8,615	10,186
Gross profit	**36**	**(24)**	**43**	**882**	**1,141**
SG&A	7	26	56	310	367
Operating profit	68	(40)	36	572	775
EBITDA	**53**	**(36)**	**37**	**742**	**1,039**
Other income	47	(23)	40	48	54
Other expense				0	0
Interest expense	92	122	46	42	64
Profit before tax	**64**	**(43)**	**35**	**577**	**764**
Income tax			-	6	11
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	(88)	3	na	2,000	0
Net profit	**(49)**	**(37)**	**18**	**2,571**	**753**
Normalized profit	**64**	**(42)**	**36**	**571**	**753**
EPS (Bt)	(49)	(38)	17	1.36	0.40
Normalized EPS (Bt)	64	(43)	34	0.30	0.40

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	621	632	1,169	827	816
A/C receivable	2,107	2,243	587	1,186	1,537
Inventory	1,672	1,585	1,117	1,681	1,575
Other current assets	239	237	41	65	40
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	1,163	1,375	1,023	1,268	1,377
Other assets	13	12	16	12	12
Total assets	**5,815**	**6,085**	**3,954**	**5,039**	**5,356**
S-T debt	343	354	284	368	469
A/C payable	1,683	1,882	1,881	2,402	2,137
Other current liabilities	290	319	160	108	111
L-T debt	371	263	344	570	893
Other liabilities	23	29	35	39	46
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	**3,105**	**3,238**	**1,250**	**1,551**	**1,700**
Working capital	2,097	1,947	(176)	464	974
Total debt	714	617	628	938	1,362
Net debt	**93**	**(15)**	**(542)**	**111**	**546**

Financial Ratios					
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	33.3	31.1	(63.9)	(35.2)	(15.7)
Operating profit growth	74.7	24.3	(26.1)	(66.5)	(40.2)
EBITDA growth	62.6	23.6	(13.1)	(60)	(36.1)
Norm profit growth	31.3	21.1	(23.7)	(66.6)	(42.3)
Norm EPS growth	12.1	8.6	(24.1)	(66.8)	(42.7)
Gross margin	11.6	10.5	24.7	10.1	10.5
Operating margin	8.7	7.5	16.2	4.8	6.2
EBITDA margin	10.6	9.2	23.1	6.8	8.0
Norm net margin	8.9	7.6	16.5	4.8	6.1
D/E (x)	0.2	0.2	0.5	0.6	0.8
Net D/E (x)	0.0	(0.0)	(0.4)	0.1	0.3
Interest coverage (x)	45.3	47.0	36.9	16.4	13.0
Interest rate	3.0	3.2	3.5	3.4	4.4
Effective tax rate	1.6	1.1	0.3	-	-
ROA	14.9	13.6	11.4	6.8	9.7
ROE	28.3	25.5	25.6	22.0	31.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

S. Khonkaen Foods (SORKON TB) – BUY, Price Bt80.75, TP Bt100 | Results Comment

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

กำไร 2Q12 อ่อนแอกว่าคาด

- SORKON รายงานกำไรปกติ 2Q12 จำนวน 18 ลบ. เพิ่มขึ้น 15%y-y แต่ลดลง 17%q-q ต่ำกว่าที่เราคาด เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงกว่าคาด
- ค่าใช้จ่าย SG&A 2Q12 เพิ่มขึ้น 39%y-y และ 23%q-q มาอยู่ที่ 108 ลบ. ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นมีสาเหตุจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายโฆษณาจำนวน 6 ลบ. และค่าธรรมเนียมแรกเข้า 4 ลบ. ใน 2Q12 เนื่องจาก SORKON ขายอาหารขบเคี้ยวที่ทำจากเนื้อสุกรผ่านช่องทางร้านสะดวกซื้อมากขึ้นใน 2Q12
- กำไรที่เติบโตจาก 2Q11 มีปัจจัยผลักดันจากการเพิ่มขึ้นของยอดขายราว 10%y-y และอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นจาก 25% ใน 2Q11 มาอยู่ที่ 28.5% ใน 2Q12 ขณะที่กำไรที่ลดลงจาก 1Q12 มีสาเหตุจากการลดลงของอัตรากำไรขั้นต้น และการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย เนื่องจากออกโปรโมชั่นการขายมากขึ้น
- สำหรับกำไรสุทธิจากการขายเงินลงทุน 38 ลบ. ซึ่งเดิมคาดว่าจะบันทึกเป็นรายการพิเศษในงบกำไร (ขาดทุน) ของ SORKON แต่จริงๆ แล้วบริษัทฯ ต้องบันทึกเป็นกำไรในส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้นเราจึงต้องไม่รวมรายการนี้ในประมาณการของเรา แต่อย่างไรก็ตามก็ไม่ส่งผลลบต่อราคาเป้าหมายของเรา และปัจจัยพื้นฐานของบริษัทฯ
- แม้อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายของ SORKON จะสูงกว่าที่เราคาด และเป็นสาเหตุให้กำไรปกติ 1H12 คิดเป็น 42% ของประมาณการทั้งปีของเรา แต่เนื่องจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นเป็นไปตามคาด เราจึงยังคงประมาณการกำไรทั้งปี และราคาเป้าหมาย 100 บาท/หุ้น ของเราเช่นเดิม เราเชื่อว่ายอดขายจะเพิ่มขึ้นในไตรมาสถัดๆ ไป ผลักดันโดยปัจจัยฤดูกาล และการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ ซึ่งเพียงพอที่จะชดเชยการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในช่วง 2Q12 และผลักดันกำไรทั้งปีของบริษัทฯ ในปี 2012 และ 2013

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	415	410	475	425	455
Gross profit	**104**	**106**	**145**	**128**	**129**
SG&A	78	84	112	88	108
Operating profit	26	23	33	40	21
EBITDA	**36**	**33**	**44**	**51**	**32**
Other income	5	5	6	6	8
Other expense	0	0	4	1	0
Interest expense	9	9	9	8	6
Profit before tax	**22**	**18**	**26**	**37**	**23**
Income tax	5	3	17	15	5
Equity & invest. income	0	(0)	0	(0)	0
Minority interests	(1)	0	1	0	0
Extraordinary items	0	1	(1)	0	0
Net profit	**16**	**16**	**9**	**22**	**18**
Normalized profit	**16**	**15**	**10**	**22**	**18**
EPS (Bt)	0.20	0.20	0.12	0.28	0.08
Normalized EPS (Bt)	0.20	0.19	0.12	0.28	0.08

Income Statement			1H as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	7	10	46	1,915	2,266
Gross profit	**1**	**25**	**46**	**559**	**666**
SG&A	23	39	49	402	487
Operating profit	(47)	(18)	39	157	179
EBITDA	**(37)**	**(11)**	**40**	**208**	**244**
Other income	30	72	71	21	24
Other expense			(19)	(5)	(5)
Interest expense	(23)	(30)	40	35	35
Profit before tax	**(38)**	**7**	**44**	**138**	**163**
Income tax	(65)	1	48	41	41
Equity & invest. income				0	0
Minority interests			(20)	(1)	(1)
Extraordinary items			-	38	0
Net profit	**(17)**	**15**	**30**	**134**	**122**
Normalized profit	**(17)**	**15**	**42**	**96**	**122**
EPS (Bt)	(72)	(62)	6	5.70	5.03
Normalized EPS (Bt)	(72)	(62)	9	4.08	5.03

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	27	8	10	20	10
A/C receivable	229	238	284	234	266
Inventory	132	145	161	177	172
Other current assets	25	25	12	16	16
Investment	333	333	332	332	332
Fixed assets	311	319	347	354	357
Other assets	19	30	30	32	35
Total assets	**1,076**	**1,098**	**1,177**	**1,165**	**1,188**
S-T debt	553	546	542	475	328
A/C payable	98	106	127	130	113
Other current liabilities	55	64	87	116	140
L-T debt	38	35	41	39	36
Other liabilities	43	43	43	43	43
Minority interest	8	8	7	1	1
Shareholders' equity	**281**	**297**	**330**	**361**	**527**
Working capital	263	278	319	281	324
Total debt	591	580	584	515	364
Net debt	**564**	**572**	**573**	**494**	**354**

Financial Ratios					
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	13.0	9.1	9.8	11.3	9.7
Operating profit growth	77.2	10.0	81.5	102.4	(17.7)
EBITDA growth	53.4	10.3	58.7	71	(11)
Norm profit growth	66.2	22.1	(37.1)	124.3	14.7
Norm EPS growth	66.2	22.1	(37.1)	124.3	(61.8)
Gross margin	25.0	25.9	30.6	30.1	28.5
Operating margin	6.2	5.6	7.0	9.4	4.7
EBITDA margin	8.8	8.0	9.3	12.0	7.1
Norm net margin	3.9	3.7	2.1	5.2	4.0
D/E (x)	2.0	1.9	1.7	1.4	0.7
Net D/E (x)	2.0	1.9	1.7	1.4	0.7
Interest coverage (x)	4	3.6	4.9	6.4	5.3
Interest rate	6.0	6.2	6.2	5.8	5.6
Effective tax rate	23.1	16.1	66.3	39.4	21.9
ROA	6.0	5.6	3.5	7.6	6.3
ROE	23.1	21.3	12.8	25.8	16.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Thaicom Plc (THCOM TB) – Price Bt15.90

Results Comment

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

กำไรไตรมาส 2Q12 แข็งแกร่ง

- THCOM รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 2Q12 115 ลบ. ฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 25 ลบ.ในไตรมาส 2Q11 และเพิ่มขึ้น 171% q-q สูงกว่าที่เราคาด 98 ลบ.และ consensus 95 ลบ. เนื่องจากค่าใช้จ่ายด้านภาษีที่ต่ำกว่าคาด
- การฟื้นตัวของธุรกิจหลัก y-y เป็นผลมาจาก 1) การใช้ bandwidth ของดาวเทียม IPSTAR ที่เพิ่มขึ้นในออสเตรเลีย ญี่ปุ่นและมาเลเซีย และ 2) การให้เช่าช่องสัญญาณดาวเทียมไทยคม 5 ที่เพิ่มขึ้น
- กำไรธุรกิจหลักฟื้นตัว q-q เป็นผลมาจาก 1) ไม่มีการตั้งสำรองจาก Mfone (ธุรกิจสื่อสารในกัมพูชา) 2) ไม่มีค่าใช้จ่ายรายการพิเศษของธุรกิจ iPSTAR ในจีน 3) การรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นจากออสเตรเลีย และ 4) การขาย bandwidth ที่เพิ่มขึ้นในญี่ปุ่น
- กำไร 1H12 เป็นสัดส่วน 41% ของประมาณการทั้งปีของเรา กำไรมีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งในช่วง 2H12 เนื่องจากผลการดำเนินงานไตรมาส 2Q12 ปรับตัวดีขึ้น เราจะมีการปรับประมาณการกำไรขึ้นราว 5-10%
- เนื่องจากราคาหุ้น THCOM ได้ผ่านราคาเป้าหมายของเรามาแล้ว ดังนั้นเราจึงเปลี่ยนคำแนะนำและราคาเป้าหมายเป็น "อยู่ระหว่างทบทวน" จาก ซื้อ THCOM จะมีการจัดงานประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 15 ส.ค.12 และเราจะนำข้อมูลที่ได้รับเพิ่มเติมเกี่ยวกับการขายเงินลงทุน Mfone และ iPSTAR bandwidth ที่เพิ่มขึ้นมานำเสนอและประกอบการพิจารณา

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	1,862	1,968	1,854	1,907	1,926
Gross profit	**446**	**540**	**531**	**503**	**584**
SG&A	394	390	378	327	323
Operating profit	52	150	154	176	260
EBITDA	**967**	**800**	**834**	**827**	**903**
Other income	29	19	91	25	28
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	121	119	120	116	115
Profit before tax	**(39)**	**50**	**125**	**85**	**174**
Income tax	16	40	81	59	50
Equity & invest. income	43	32	22	45	38
Minority interests	(3)	(3)	19	0	0
Extraordinary items	(9)	(23)	(399)	(29)	(47)
Net profit	**(25)**	**16**	**(314)**	**42**	**115**
Normalized profit	**(16)**	**39**	**85**	**71**	**162**
EPS (Bt)	(0.02)	0.01	(0.29)	0.04	0.10
Normalized EPS (Bt)	(0.01)	0.04	0.08	0.06	0.15

Income Statement			1H as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	1	3	49	7,822	8,319
Gross profit	**16**	**31**	**45**	**2,405**	**2,634**
SG&A	(1)	(18)	45	1,439	1,567
Operating profit	48	397	45	966	1,067
EBITDA	**9**	**(7)**	**48**	**3,594**	**3,937**
Other income	10	(4)	49	110	116
Other expense					
Interest expense	(1)	(5)	48	476	517
Profit before tax	**103**	**na**	**43**	**599**	**667**
Income tax	(15)	211	39	280	310
Equity & invest. income	(15)	(10)	51	162	169
Minority interests			-	(10)	(11)
Extraordinary items	na	na	83	(91)	(25)
Net profit	**171**	**na**	**41**	**380**	**490**
Normalized profit	**128**	**na**	**49**	**471**	**515**
EPS (Bt)	171	na	41	0.35	0.45
Normalized EPS (Bt)	128	na	49	0.43	0.47

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	1,948	2,166	2,866	3,582	4,080
A/C receivable	1,122	1,189	1,348	1,233	1,445
Inventory	340	295	241	203	276
Other current assets	238	336	223	341	209
Investment	465	429	451	429	467
Fixed assets	19,430	19,583	19,439	19,132	19,463
Other assets	3,053	3,076	2,646	2,598	2,612
Total assets	**26,596**	**27,074**	**27,216**	**27,518**	**28,553**
S-T debt	1,263	2,333	4,705	4,726	5,012
A/C payable	507	481	728	659	731
Other current liabilities	2,566	2,055	1,348	1,796	1,841
L-T debt	7,383	7,312	5,651	5,563	5,952
Other liabilities	397	450	607	580	661
Minority interest	50	53	37	36	37
Shareholders' equity	**14,430**	**14,389**	**14,139**	**14,159**	**14,319**
Working capital	955	1,003	861	778	991
Total debt	8,646	9,645	10,357	10,289	10,964
Net debt	**6,698**	**7,479**	**7,491**	**6,707**	**6,885**

Financial Ratios					
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	13.1	21.6	12.2	21.4	3.4
Operating profit growth	na	na	na	na	397.3
EBITDA growth	20.7	102.3	66.9	217	(7)
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	24.0	27.4	28.7	26.4	30.3
Operating margin	2.8	7.6	8.3	9.2	13.5
EBITDA margin	51.9	40.6	45.0	43.4	46.9
Norm net margin	(0.8)	2.0	4.6	3.7	8.4
D/E (x)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8
Net D/E (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest coverage (x)	8	6.7	7.0	7.1	7.9
Interest rate	5.6	5.2	4.8	4.5	4.3
Effective tax rate	(41.2)	80.6	65.1	69.6	28.9
ROA	(0.2)	0.6	1.3	1.0	2.3
ROE	(0.4)	1.1	2.4	2.0	4.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

True Corp (TRUE TB) - HOLD, Price Bt4.02, TP Bt3.20

Results Comment

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

ขาดทุนเพิ่มจากค่าใช้จ่าย SG&A และภาษีจ่ายที่เพิ่มขึ้น

- TRUE รายงานผลขาดทุนไตรมาส 2Q12 มากกว่าไตรมาส 1Q12 ที่ 1.7 พันลบ. จากค่าใช้จ่าย SG&A ดอกเบี้ยและภาษีจ่ายที่เพิ่มขึ้น EBITDAตามคาดและเป็นสัดส่วน 50% ของประมาณการทั้งปี เราคาดมี downside ต่อประมาณการขาดทุนของเราที่ 1.26 พันลบ. และเรายังมุมมองเชิงลบต่อ TRUE ราคาเป้าหมาย 3.2 บาท/หุ้น
- รายได้จากการให้บริการไม่รวม IC เติบโตโดดเด่น 8% y-y และทรงตัว q-q ถึงแม้ไตรมาส 2Q12 เป็นช่วงโลว์ซีซั่น เติบโตจาก 3G และธุรกิจ broadband ที่แข็งแกร่ง การลดลงของรายได้ค่าสมาชิก pay-TV ถูก offset จากค่าใช้จ่ายในการโฆษณาที่เพิ่มขึ้น
- แต่อย่างไรก็ตาม กำไรจากการดำเนินงานลดลง 71% y-y และ 42% q-q เนื่องจากค่าใช้จ่ายด้านโครงข่าย พนักงานและด้านการตลาดที่เพิ่มขึ้นเพื่อเพิ่มรายได้ อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่เพียง 1.9% ในไตรมาส 2Q12 ในขณะที่ EBITDA margin ลดลงเป็น 21% จากก่อน 22% ในไตรมาสที่ผ่านมา
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นตามหนี้ที่เพิ่มขึ้น อัตราภาษีจ่ายที่แท้จริงเพิ่มขึ้นเป็น 46% จากภาษีค้างจ่ายที่เพิ่มขึ้น
- ถึงแม้เราคาดรายได้และกำไรจะแข็งแกร่งขึ้นใน 2H12 จ่ากการฟื้นตัวของรายได้ค่าสมาชิก pay-TV และการเติบโตที่ต่อเนื่องของธุรกิจ broadband และ 3G เรายังคงไม่เห็นการพลิกกำไรมากำไรได้ของ TRUE เร็วกว่าในไตรมาส 4Q12 หรือการมีกำไรในระดับที่สูง
- เนื่องจากมีข้อขัดแย้งประเด็นสัญญาโครงข่าย 3G 850MHz เราเชื่อว่า TRUE จะต้องเข้าร่วมประมูลใบอนุญาตการให้บริการ 3G และนี่จะเพิ่มความกังวลของเราต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคต

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	17,442	17,893	19,344	21,562	21,189
Gross profit	**5,157**	**4,955**	**4,663**	**4,923**	**5,078**
SG&A	3,734	3,943	4,718	4,218	4,668
Operating profit	1,423	1,012	(55)	705	410
EBITDA	**4,426**	**4,024**	**4,082**	**4,723**	**4,435**
Other income	59	125	134	69	73
Other expense	166	106	111	87	83
Interest expense	1,654	1,700	1,721	1,586	1,603
Profit before tax	**(337)**	**(669)**	**(1,754)**	**(899)**	**(1,203)**
Income tax	696	596	776	127	558
Equity & invest. income	16	13	1	11	5
Minority interests	(3)	(6)	71	(18)	4
Extraordinary items	(694)	(628)	(7,944)	579	(419)
Net profit	**(1,714)**	**(1,886)**	**(10,402)**	**(455)**	**(2,172)**
Normalized profit	**(1,020)**	**(1,258)**	**(2,458)**	**(1,034)**	**(1,753)**
EPS (Bt)	(0.22)	(0.24)	(0.72)	(0.03)	(0.15)
Normalized EPS (Bt)	(0.13)	(0.16)	(0.17)	(0.07)	(0.12)

Income Statement				1H as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	(2)	21	52	82,569	93,970
Gross profit	**3**	**(2)**	**43**	**23,071**	**26,742**
SG&A	11	25	50	17,864	19,026
Operating profit	(42)	(71)	21	5,208	7,716
EBITDA	**(6)**	**0**	**50**	**18,238**	**21,069**
Other income	6	23	37	386	439
Other expense	(5)	(50)	(36)	(468)	(492)
Interest expense	1	(3)	52	6,081	6,272
Profit before tax	**na**	**na**	**220**	**(955)**	**1,391**
Income tax	340	(20)	171	400	1,000
Equity & invest. income	(54)	(69)	31	50	53
Minority interests	na	na	(29)	48	55
Extraordinary items	na	na			
Net profit	**na**	**na**	**209**	**(1,257)**	**498**
Normalized profit	**na**	**na**	**222**	**(1,257)**	**498**
EPS (Bt)	na	na	199	(0.09)	0.04
Normalized EPS (Bt)	na	na	211	(0.09)	0.04

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	21,597	20,280	12,846	10,504	10,361
A/C receivable	9,671	9,300	15,937	18,367	20,092
Inventory	1,602	1,688	1,597	2,341	1,908
Other current assets	7,184	9,467	6,590	6,819	6,904
Investment	496	508	564	474	599
Fixed assets	68,214	71,534	73,819	76,823	81,190
Other assets	29,266	28,966	40,165	39,868	39,170
Total assets	**138,031**	**141,743**	**151,518**	**155,194**	**160,225**
S-T debt	14,838	7,244	7,262	7,510	8,337
A/C payable	9,291	9,865	29,154	32,936	38,511
Other current liabilities	18,429	22,342	4,393	3,596	3,437
L-T debt	64,577	72,948	78,013	79,040	80,141
Other liabilities	8,369	8,181	11,227	11,084	10,958
Minority interest	551	585	692	710	691
Shareholders' equity	**21,975**	**20,578**	**20,777**	**20,318**	**18,149**
Working capital	1,982	1,124	(11,621)	(12,229)	(16,511)
Total debt	79,415	80,193	85,275	86,550	88,478
Net debt	**57,819**	**59,913**	**72,428**	**76,046**	**78,117**

Financial Ratios					
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	17.7	19.0	15.7	24.9	21.5
Operating profit growth	(14.2)	(33.1)	na	(58.4)	(71.2)
EBITDA growth	(0.8)	(7.2)	(36.0)	(9)	0
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	29.6	27.7	24.1	22.8	24.0
Operating margin	8.2	5.7	(0.3)	3.3	1.9
EBITDA margin	25.4	22.5	21.1	21.9	20.9
Norm net margin	(5.8)	(7.0)	(12.7)	(4.8)	(8.3)
D/E (x)	3.6	3.9	4.1	4.3	4.9
Net D/E (x)	2.6	2.9	3.5	3.7	4.3
Interest coverage (x)	3	2.4	2.4	3.0	2.8
Interest rate	8.3	8.5	8.3	7.4	7.3
Effective tax rate	(206.3)	(89.0)	(44.2)	(14.1)	(46.4)
ROA	(3.1)	(3.6)	(6.7)	(2.7)	(4.4)
ROE	(25.4)	(23.7)	(47.5)	(20.1)	(36.5)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Toyo-Thai Corporation TTCL TB BUY, Bt16 TP Bt19

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q12 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

- TTCL รายงานกำไรปกติต่ำกว่าคาดที่ 78 ลบ. ในช่วง 2Q12 ลดลง 30%q-q แต่เพิ่มขึ้น 11%y-y กำไรที่เติบโต y-y มีสาเหตุจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจาก backlog ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรลดลง q-q มีสาเหตุจากปัจจัยฤดูกาล และการสิ้นสุดของ 2 โครงการที่ให้อัตรากำไรสูงในเวียดนาม
- แม้กำไร 1H12 จะคิดเป็นเพียง 37% ของประมาณการทั้งปีของเรา แต่เราจะยังไม่ปรับประมาณการกำไร เนื่องจากเราคาดว่า TTCL จะมีรายได้ในช่วง 2H12 มากกว่าในช่วง 1H12 เนื่องจาก backlog ที่สูงขึ้น นอกจากนี้ โดยปกติแล้วกำไรครึ่งปีแรกของ TTCL จะคิดเป็น 40-43% ของกำไรทั้งปี
- รายได้ของ TTCL เติบโต 6%q-q และ 39%y-y เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจาก backlog ที่สูงขึ้น แต่อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 7.7% ใน 2Q12 จาก 12% ใน 2Q11 และ 13.9% ใน 1Q12 เนื่องจากการสิ้นสุดของ 2 โครงการที่ให้อัตรากำไรสูงในเวียดนาม และยังไม่ได้รับรู้โครงการที่ให้อัตรากำไรสูงใหม่
- TTCL ยังคงเชื่อมั่นต่อแนวโน้ม และยังคงเป้ายอดขายที่ 11.5 พันลบ. สำหรับปีนี้ และอัตรากำไรสุทธิที่ 5% เหมือนเดิม
- เรายังคงชอบ TTCL เนื่องจากธุรกิจ EPC ซึ่งเน้นงานบริการออกแบบวิศวกรรม ซึ่งยากที่คู่แข่งใหม่จะเข้ามาแข่งขัน ขณะที่งานโยธาที่มีกำไรต่ำและมีความเสี่ยงสูงกว่าจะให้ผู้รับเหมาช่วงเป็นผู้ทำ การใช้โมเดลธุรกิจแบบมีสินค้าคงคลังต่ำ ไม่เพียงแต่จะทำให้บริษัทฯ ไม่ต้องแบกภาระสินค้าคงคลัง เครื่องมือ และเครื่องจักร แล้ว แต่ยังทำให้ TTCL มีอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์สูง เป็นบริษัทที่มีเงินสดสุทธิ และมี ROE ที่แข็งแกร่งอีกด้วย
- นอกจากนี้ TTCL ยังได้ประกาศก่อตั้งบริษัทในเครือภายใต้ชื่อ "Toyo Thai Power Corporation PTE. Ltd." ณ ประเทศสิงคโปร์ เพื่อรองรับธุรกิจโรงผลิตไฟฟ้าในอนาคต ปัจจุบัน TTCL ถือหุ้นสามัญ 35% ในบริษัท สยามโซล่า เพาเวอร์ (SSP) - โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์กำลังการผลิต 8 เมกะวัตต์ และถือหุ้นบุริมสิทธิ์ 71% ในบริษัทนวนครการไฟฟ้า - โรงไฟฟ้ากำลังการผลิต 110 เมกะวัตต์
- เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" TTCL ราคาเป้าหมาย 19 บาท/หุ้น

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Revenue	1,649	1,825	3,648	2,159	2,287
Gross profit	**198**	**232**	**342**	**301**	**176**
SG&A	125	139	175	172	106
Operating profit	73	92	168	129	71
EBITDA	**79**	**98**	**173**	**135**	**77**
Other income	22	24	40	20	35
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	0	0	(0)	0	0
Profit before tax	**96**	**116**	**208**	**149**	**106**
Income tax	21	34	69	38	27
Equity & invest. income	(1)	2	(1)	(1)	(1)
Minority interests	(4)	(2)	3	1	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	**70**	**83**	**141**	**111**	**78**
Normalized profit	**70**	**83**	**141**	**111**	**78**
EPS (Bt)	0.15	0.17	0.29	0.23	0.16
Normalized EPS (Bt)	0.15	0.17	0.29	0.23	0.16

Income Statement			1H as of		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2012F	2012F	2013F
Revenue	6	39	38	11,765	14,464
Gross profit	**(41)**	**(11)**	35	**1,351**	**1,660**
SG&A	(39)	(16)	35	800	984
Operating profit	(45)	(4)	36	551	677
EBITDA	**(43)**	**(2)**	36	**581**	**721**
Other income	72	57	43	131	160
Other expense				0	0
Interest expense			-	0	0
Profit before tax	**(29)**	**11**	38	**681**	**837**
Income tax	(28)	33	42	157	167
Equity & invest. income	na	na		0	0
Minority interests	(77)	na	(26)	(6)	(6)
Extraordinary items				0	0
Net profit	**(30)**	**11**	37	**519**	**664**
Normalized profit	**(30)**	**11**	37	**519**	**664**
EPS (Bt)	(30)	11	37	1.08	1.38
Normalized EPS (Bt)	(30)	11	37	1.08	1.38

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Cash & equivalent	1,689	1,130	2,441	3,636	3,410
A/C receivable	658	607	1,837	1,067	791
Inventory	53	197	61	43	91
Other current assets	1,861	2,124	1,758	1,783	2,065
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	183	180	187	196	206
Other assets	414	566	619	825	989
Total assets	**4,860**	**4,805**	**6,904**	**7,551**	**7,552**
S-T debt	0	0	0	0	0
A/C payable	487	604	818	845	822
Other current liabilities	2,611	2,464	4,191	4,723	4,785
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	209	213	212	224	226
Minority interest	13	10	12	11	13
Shareholders' equity	**1,539**	**1,515**	**1,670**	**1,747**	**1,706**
Working capital	225	201	1,080	265	61
Total debt	0	0	0	0	0
Net debt	**(1,689)**	**(1,130)**	**(2,441)**	**(3,636)**	**(3,410)**

Financial Ratios					
(%)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12
Sales growth	26.2	104.0	195.1	21.6	38.7
Operating profit growth	9.6	(11.3)	10.6	(2.8)	(3.6)
EBITDA growth	9.5	(10.0)	9.9	(2)	(2.2)
Norm profit growth	11.1	0.7	28.0	5.5	11.2
Norm EPS growth	11.1	0.7	28.0	5.5	11.2
Gross margin	12.0	12.7	9.4	13.9	7.7
Operating margin	4.5	5.1	4.6	6.0	3.1
EBITDA margin	4.8	5.4	4.7	6.2	3.4
Norm net margin	4.3	4.5	3.9	5.2	3.4
D/E (x)	0.0	-	-	-	-
Net D/E (x)	(1.1)	(0.7)	(1.5)	(2.1)	(2.0)
Interest coverage (x)	15,790.2	287.2	(513.3)	na	na
Interest rate	23.4	4,059.7	na	na	na
Effective tax rate	21.6	29.6	33.2	25.7	26.0
ROA	5.8	6.8	9.6	6.2	4.1
ROE	18.2	21.6	35.4	26.1	18.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

SET สัปดาห์นี้ยังคงเป็นจังหวะแกว่งตัวขึ้นทดสอบ 1228 จุด

- ทิศทางตลาดหุ้นไทยยังคงเป็นแนวโน้มขึ้นเช่นเดิมตั้งแต่ช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา โดยขึ้นทดสอบแนวต้านสำคัญบริเวณ 1225 จุด แล้วปรับตัวลง จากแรงขายทำกำไร ในขณะที่สัปดาห์นี้คาดว่าดัชนี SET จะยังคงแกว่งตัวเคลื่อนไหวในกรอบระหว่าง 1206-1228 จุด จังหวะปิดวันศุกร์สัปดาห์ที่แล้ว เป็นการประคองตัวยืนเหนือระดับ 1215 จุดได้
- ทำให้สัปดาห์นี้ดัชนี SET มีโอกาสขึ้นต่อทดสอบยอดเดิมที่บริเวณ 1228 จุด ยังคงเป็นจังหวะขายทำกำไรต่อเนื่องจากสัปดาห์ที่ผ่านมา และรองจังหวะซื้อหุ้นกลับเมื่ออ่อนตัว .ซึ่งคาดว่าจะอยู่ที่ระดับเส้นค่าเฉลี่ย 20 วัน 1200 จุด สำหรับการเคลื่อนไหวระหว่างวันนี้ คาดว่าดัชนี SET จะอยู่ระหว่าง 1213-1223 จุด โดยคาดว่าจะมีแรงขายหุ้นพลังงานที่บริเวณแนวต้าน ขณะที่หุ้นธนาคาร และสื่อสารมีจังหวะซื้อสลับ

หุ้นธนาคารมีจังหวะซื้อเก็งกำไร

- ดัชนีหมวดธนาคารหลังจากทำยอดสูงสุดใหม่ แล้วถูกขายทำกำไรออกมาแต่เมื่อวันศุกร์กลับขึ้นมายืนเหนือระดับ 485 จุดอีกครั้ง โดยเป็นการเคลื่อนไหวแกว่งตัวแคบระหว่าง 495-490 จุดเช่นเดียวกับสัปดาห์ก่อน ในขณะที่แนวโน้มระยะกลาง 3 เดือนยังคงเคลื่อนไหวในแนวโน้มขึ้น ดังนั้นจึงเป็นโอกาสซื้อเก็งกำไรได้ในสัปดาห์นี้
- สำหรับสัปดาห์นี้คาดว่าดัชนีจะมีโอกาสเคลื่อนไหวในกรอบ 485-495 จุด โดยมีจังหวะขึ้นทดสอบยอดเดิม 490 จุด และทำยอดสูงสุดใหม่ที่ระดับ 495 จุด ก่อนที่จะเป็นจุดขายทำกำไร คาดว่าจะปรับตัวลงอีกครั้ง โดยหุ้นที่น่าสนใจซื้อระยะสัปดาห์นี้คือ BBL, KBANK และ SCB

หุ้นสื่อสารมีจังหวะขึ้นต่อเนื่อง

- ดัชนีหมวดสื่อสารยังคงเป็นลักษณะเคลื่อนไหวแกว่งตัวแคบ ในกรอบ 165-170 จุด และบีบแคบลงอยู่ในช่วงปลายสามเหลี่ยม มีโอกาสที่จะทะลุผ่าน 170 จุดได้ในสัปดาห์นี้ เป้าหมายระยะสั้นทดสอบยอดเดิมที่ 175 จุด คาดว่าจะยังเป็นลักษณะแกว่งตัว ไม่ผ่าน 175 จุด
- จังหวะซื้อหุ้น ADVANC นำกลุ่ม โดยคาดว่าจะมีโอกาสขึ้นทดสอบ 215.00 บาท ตามด้วย INTUCH มีเป้าหมายระยะสั้น 66.00 บาท DTAC ฟื้นตัวขึ้นทดสอบแนวต้าน 84.00 บาท และ JAS เคลื่อนไหวในกรอบ 3.40-3.60 บาท

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

BBL ซื้อเก็งกำไร

แนวรับ 195.00 บาท **แนวต้าน 202.00 บาท**

- แนวโน้มรองขาขึ้น เริ่มตั้งแต่ช่วงเดือน มิ.ย. ที่ต่ำสุด 169.50 บาท ราคาเคลื่อนไหวในกรอบแนวโน้มขึ้น มีโอกาสทำยอดสูงสุดใหม่ได้ที่ระดับ 202.00 และ 208.00 บาท ขณะที่แนวโน้มหลักเป็นการเคลื่อนไหวในลักษณะยกกรอบซื้อขายจากเดิมต่ำกว่า 185.00 บาท เป็นช่วงระหว่าง 185.00-215.00 บาท จึงมีโอกาสขึ้นต่อไป
- สำหรับแนวโน้มย่อย มีจังหวะซื้อ ด้วยราคาปิดวันก่อนประคองตัวยืนเหนือแนวรับ 195.00 บาท และกำลังจะทะลุผ่านกรอบสามเหลี่ยม มีโอกาสขึ้นไปทดสอบยอดเดิมที่ระดับ 200.00 บาท

ADVANC ซื้อเก็งกำไร

แนวรับ 200.00 บาท **แนวต้าน 215.00 บาท**

- จังหวะซื้อเก็งกำไร โดยยังคงเป็นหุ้นแนวโน้มขึ้นเช่นเดิม แม้ว่าราคาจะเคลื่อนไหวในลักษณะมีแรงขายทำกำไรในระยะเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา แต่ก็เป็นการแกว่งตัวในกรอบสามเหลี่ยมเท่านั้น มีแรงซื้อหนุนที่บริเวณ 200.00 บาท และราคาไม่ต่ำกว่าระดับเส้นค่าเฉลี่ย 20 วัน ที่ระดับ 202.00 บาท ขณะที่แรงเหวี่ยงบวก มีโอกาสขึ้นทดสอบยอดเดิมที่ 215.00 บาท
- คาดว่าเมื่อทดสอบยอดเดิม 215.00 บาท แล้วมีจังหวะปรับตัวลง เป็นจังหวะขายทำกำไรก่อน โดยรอจังหวะซื้อกลับอีกครั้งที่ระดับ 200.00 บาท ซึ่งคาดว่าจะมีโอกาสที่ราคาขึ้นทำยอดสูงสุดใหม่อีกครั้งในรอบถัดไป

Most active stocks

ชื่อหุ้น	ปิด (บาท)	(% chg)	คำแนะนำ	แนวรับ	แนวต้าน	ความเห็นทางเทคนิค
KTB	16.60	-2.35	ซื้อขายแคบ	16.40 16.20	16.80 17.20	ราคาลงแรงมาทดสอบแนวรับ 16.20 บาท และฟื้นตัว คาดว่าจะแกว่งแคบระหว่าง 16.20-16.80 บาท
CPALL	33.00	-	ซื้อ	32.50 31.50	33.50 34.50	ซื้อสะสม ราคาปิดยืนที่ 33.00 บาท ความเสี่ยงจำกัดเพียงแค่ 31.50 บาท โอกาสฟื้นขึ้น 34.50 บาท
JAS	3.46	+3.59	ซื้อ	3.40 3.30	3.54 3.60	เก็งกำไร ราคาฟื้นตัวจาก 3.20 บาท แนวโน้มย่อยขึ้นต่อ คาดว่าจะทดสอบแนวต้านถัดไป 3.54-3.60 บาท
PTTGC	64.00	+2.40	รอขาย	62.00 59.50	64.50 67.50	แนวโน้มย่อยขึ้นต่อเนื่อง จำนวนซื้อขายไม่สูง คาดว่าจะทดสอบแนวต้าน 64.50 บาท เป็นจังหวะขายทำกำไร
PTT	342.00	+1.79	ขาย	339.00 330.00	344.00 347.00	แนวโน้มขึ้นใกล้จะทดสอบแนวต้านระยะ 6 เดือน โดยคาดว่าจะไม่ผ่าน 344.00 บาท เป็นจุดขายทำกำไร
ADVANC	206.00	-	ซื้อ	205.00 202.00	210.00 215.00	เก็งกำไร ราคากลับมายืนเหนือแนวต้าน 205.00 บาท มีโอกาสขึ้นทดสอบแนวต้านถัดไป 215.00 บาท
CPF	32.75	-	ซื้อ	32.00 31.00	33.50 34.50	ซื้อเก็งกำไร ราคาทรงตัวยืน 32.00 บาท มีโอกาสขึ้นทดสอบเส้นค่าเฉลี่ย 20 วัน 33.50 บาท
BBL	197.00	+0.51	ซื้อ	195.00 190.00	200.00 202.00	แนวโน้มย่อยขึ้น มีจังหวะทะลุแนวต้านขึ้นต่อเนื่อง โดยคาดว่าจะทดสอบยอดเดิมที่ 200.00-202.00 บาท
KBANK	173.50	-0.57	ซื้อ	172.00 170.00	176.00 180.00	เก็งกำไรในกรอบ 172.00-176.00 บาท ความแข็งแกร่งไม่มากนัก คาดว่าจะยังไม่ผ่านยอดเดิม 176.00 บาท
BANPU	458.00	+0.88	ซื้อ	452.00 440.00	472.00 500.00	จังหวะซื้อตาม ราคาฟื้นตัวต่อเนื่อง และยืนเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 50 วัน ใกล้ทดสอบแนวต้านถัดไป 472.00 บาท

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

SET50 FUTURES

Market Recap & Trend: ยังเล็งเป้าหมายที่ 840-844 จุด

S50U12: แรงขายทำกำไรระหว่างวันส่งผลให้ S50U12 ปรับลดลงใกล้จุดจำกัดขาดทุนที่ 828 จุด ขณะที่แรงซื้อกลับในช่วงท้ายตลาดส่งผลให้ S50U12 กลับตัวและปิดตลาดที่ 835.30 จุด หรือปรับสูงขึ้น 1.40 จุด โดยนักลงทุนต่างชาติเปิดสถานะ Long สุทธิ 295 สัญญาใน Index Futures

แม้ S50U12 จะมีความเสี่ยงจากแรงขายทำกำไรระยะสั้นๆ ต่อเนื่องจากปลายสัปดาห์ก่อนหลังปรับสูงขึ้นในช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม เราคงเป้าหมายระยะสัปดาห์ที่ 840-844 จุด เหมือนเดิม ด้วยปัจจัยสนับสนุนจากความคาดหวังเชิงบวกต่อประชุมศาลฯ เยอรมนีกรณีกองทุน ESM, การประชุม FOMC, และ ประชุม G20 กลางเดือน ก.ย.

Strategy: "ถือ" สถานะ Long ต่อ ด้วย Trailing Stop ที่ 830 จุด

สถานะ Long มีแนวโน้มได้เปรียบต่อเนื่อง และ ***แนะนำ "ถือ" สถานะ Long สัญญา S50U12*** ด้วยเป้าหมายการปรับขึ้นระยะสัปดาห์ที่ 840-844 จุด ขณะที่มี "จุดจำกัดขาดทุน" หรือ "Trailing Stop" ที่ 830 จุด

Recommendation: **Long**

Trailing Stop: **830 จุด**

Trading Range: **830-840 จุด**

Gold Futures

Market Recap & Trend: ยังลุ้นการ "ฟื้นตัว" ต่อไป

ราคาทองคำตลาด COMEX ส่งมอบเดือน ธ.ค.ปรับสูงขึ้น US$10.20 ปิดตลาดที่ US$1,612.60/ออนซ์ โดยการปรับลดลงของราคาทองคำตั้งแต่ปลายสัปดาห์ที่ผ่านมาเนื่องจากความไม่มั่นใจต่อการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมของ Fed ในการประชุมวันที่ 13 ก.ย.นี้ ...ขณะที่ถ้าพิจารณาในเชิงเทคนิคราคาทองคำตลาดโลกมีสัญญาณ ***"ฟื้นตัว"*** หลังสามารถกลับมายืนได้เหนือเส้น MAV10 และ MAV20 วันได้ และเหนือกรอบด้านบนที่ US$1610/ออนซ์

สำหรับราคาทองคำในประเทศมีแนวโน้มทดสอบ 24,300 บาท ที่เป็นแนวต้านระยะสั้น และถัดไปที่ 24,500-24,600 บาท

Strategy: "ถือ" Long ต่อ ด้วย Trailing Stop ที่ 24,050 บาท

แนะนำ ***"ถือ" Long สัญญา GFQ12*** โดยมีเป้าหมายการปรับที่ 24,300 บาท และถัดไปที่ 24,500-24,600 บาท โดยมี "จุดจำกัดขาดทุน" หรือ "Trailing Stop" ที่ 24,050 บาท ต่อเนื่องจากสัปดาห์ก่อน

Recommendation: **Long**

Trailing Stop: **24,050 บาท**

Trading Range: **24,050-24,300 บาท**

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

SET50 Index Futures summary:				
Symbol	**Settlement P**	**Close**	**Chg***	**Open Interest****
S50U12	835.3	835.2	+1.4	38,143
S50Z12	832.1	832.0	+1.6	5,970
S50H13	829.5	829.5	+1.3	429
S50M13	826.3	826.3	+2.6	143

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

TFEX Trading by Investor Types:

(Contracts)	Buy	Sell	Net	MTD 2012	YTD 2012
Institutions	35,998	12,132	+23,866	+14,333	-65,152
Foreign	2,029	2,292	-263	-996	+7,513
Local	29,975	53,578	-23,603	-13,337	+57,639

Source: TFEX

SET 50 Index Futures Fair Price:

	Set 50	Settlement price	Theoretical Price	Days	Div.Yield	Fund rate	Fair basis	Basis	Premium
S50U12	841.50	835.30	841	44	3.57%	2.92%	(1)	(6.20)	(6)
S50Z12	841.50	832.10	840	135	3.57%	2.99%	(2)	(9.40)	(8)
S50H13	841.50	829.50	838	226	3.57%	2.99%	(3)	(12.00)	(9)
S50M13	841.50	826.30	837	317	3.57%	2.98%	(4)	(15.20)	(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	24,130	-70	24,053	+77	3.00	1,793	5,090	15
GFV12	24,240	-60	24,174	+66	3.00	586	2,258	76
GFZ12	24,350	-50	24,288	+62	3.00	134	383	134

Bt/US$	JPY/US$	US$/EUR
31.48	78.47	1.23

10 Baht Gold Futures

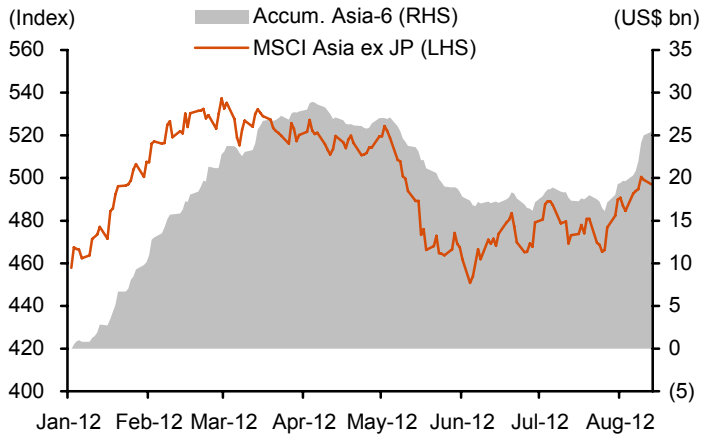
Symbol	Settlement price	Change	Vol.	% Chg Vol.	Open Int.	% Chg Open Int.
GTQ12	24,130	-60	2,590	-30%	10,083	2%
GTV12	24,240	-60	1,148	-17%	5,516	7%
GTZ12	24,350	-60	391	31%	1,774	3%

หมายเหตุ: * Underlying asset คือ Spot Gold

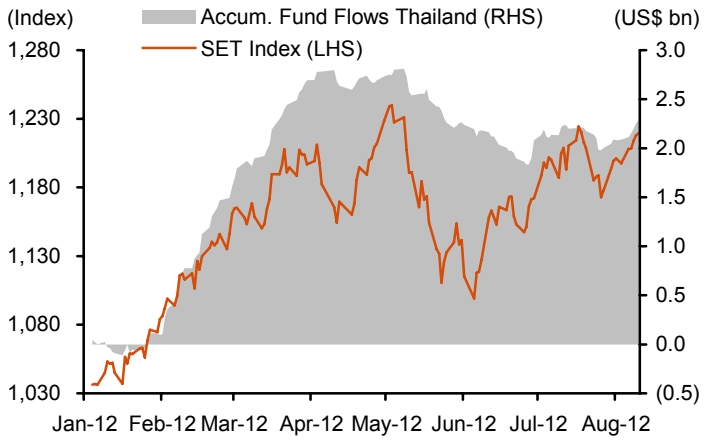
อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล, CFA , adisak.phu@thanachartsec.co.th, +66 2617 4900

REGIONAL FUND FLOWS

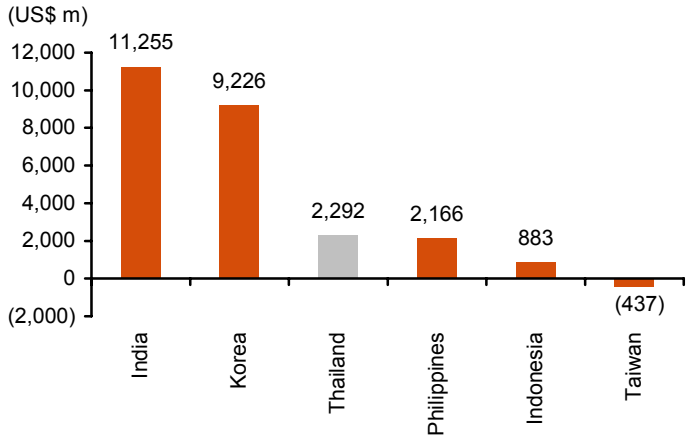
YTD 2012 Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP



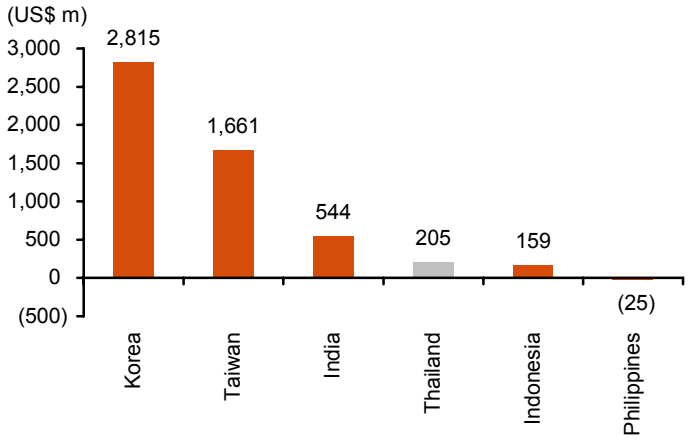
YTD 2012 Thailand Foreign Net Buy (Sell) vs. SET Index



YTD 2012 Regional Fund Flows



Week To Date (6-10 Aug 12) Regional Fund Flows



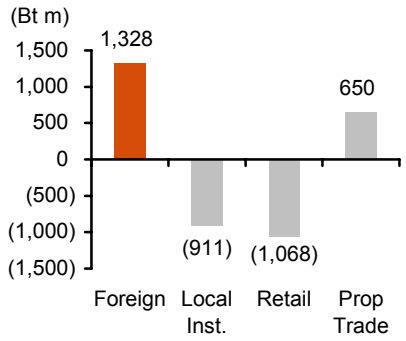
Net Foreign Fund Flows (US$ m)								Index Change (%)					
	Thailand	India	Indo	Korea	Philip	Taiwan	Asia-6	Thailand	India	Indo	Korea	Philip	Taiwan
	Yearly							y-y %					
2010	1,544	18,518	3,172	(29,360)	1,354	2,352	(2,421)	40.6	17.4	46.1	21.9	37.6	9.6
2011	(4,788)	(12,918)	1,748	(33,307)	(1,135)	(14,707)	(65,107)	(0.7)	(24.6)	3.2	(11.0)	4.1	(21.2)
YTD 2012	**2,292**	**11,255**	**883**	**9,226**	**2,166**	**(437)**	**25,386**	**—**	**14.1**	**7.3**	**5.8**	**20.6**	**5.2**
	Monthly							m-m %					
Jun-12	(180)	26	(209)	(832)	873	(872)	(1,194)	2.7	7.5	3.2	0.6	3.0	(0.1)
Jul-12	10	2,019	487	646	505	(1,564)	2,104	2.3	(1.1)	4.7	1.5	1.2	(0.4)
Aug-12	**201**	**720**	**175**	**3,224**	**(5)**	**1,796**	**6,111**	**—**	**2.3**	**(1.0)**	**2.7**	**(0.7)**	**2.3**
	Weekly							w-w %					
9-13 Jul 12	65	344	(97)	(1,092)	347	(1,101)	(1,534)	0.9	(1.8)	(0.9)	(2.4)	(2.8)	(3.6)
16-20 Jul 12	(23)	319	93	403	77	(225)	643	(0.1)	(0.3)	1.5	0.6	(0.1)	0.9
23-27 Jul 12	(173)	(75)	107	124	(72)	(757)	(845)	(2.5)	(1.9)	0.1	0.3	0.2	(0.6)
30 Jul-3 Aug	84	560	206	1,153	59	450	2,511	1.7	2.1	0.4	1.1	1.3	1.3
6-10 Aug 12	**205**	**544**	**159**	**2,815**	**(25)**	**1,661**	**5,359**	**1.8**	**2.1**	**1.0**	**5.3**	**(0.4)**	**3.1**
	Daily							d-d %					
07-Aug-12	37	155	13	54	—	253	512	0.0	1.1	(0.5)	0.0	—	0.1
08-Aug-12	52	206	13	649	(3)	172	1,088	0.5	(0.0)	0.1	0.9	0.5	0.3
09-Aug-12	48	58	71	1,387	(16)	660	2,208	0.3	(0.2)	1.0	2.0	(1.0)	1.6
10-Aug-12	42	22	71	581	(8)	168	875	0.1	(0.0)	0.3	0.3	0.1	0.1
13-Aug-12	**—**	**—**	**17**	**234**	**(8)**	**141**	**385**	**—**	**0.4**	**(0.9)**	**(0.7)**	**0.2**	**(0.1)**
Net Fund Flows / Market Cap (%)													
2011	0.70	4.26	0.67	1.88	1.38	1.16	1.96						
YTD 2012	**0.71**	**2.13**	**0.23**	**0.96**	**1.67**	**(0.06)**	**0.85**						

THAILAND FUND FLOWS

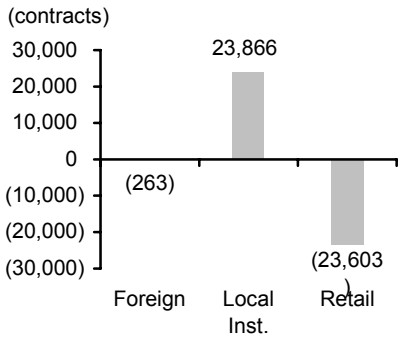
Daily Fund Flows Summary

As of 10-Aug-12	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
(Bt m)	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	6,745	5,417	1,328	2,029	2,292	(263)	3,910	2,478	1,432
Institution Investors	1,474	2,384	(911)	35,998	12,132	23,866	23,128	6,851	16,277
Retail Investors	13,609	14,676	(1,068)	29,975	53,578	(23,603)	2,489	102	2,387
Proprietary Trading	3,791	3,140	650	—	—	—	—	—	—

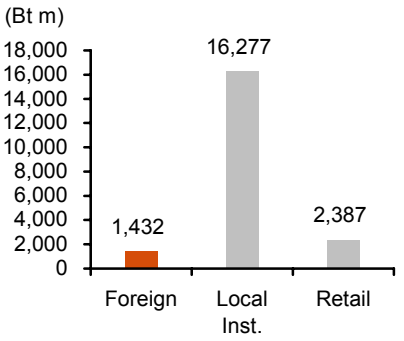
Equity Market (SET)



Futures Market



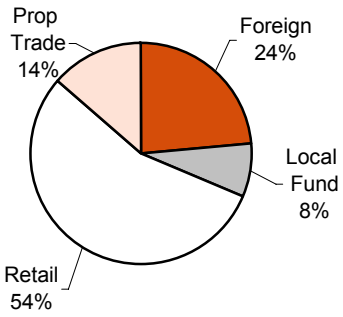
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

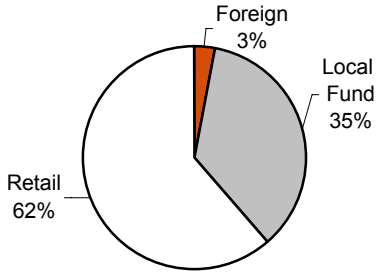
Equity Market

Turnover: Bt25,618m



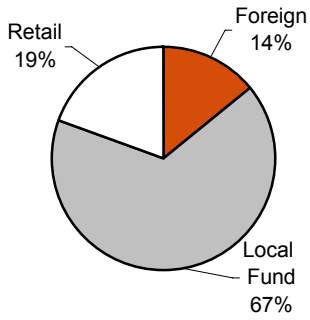
Futures Market

Volume: 68,002 contracts



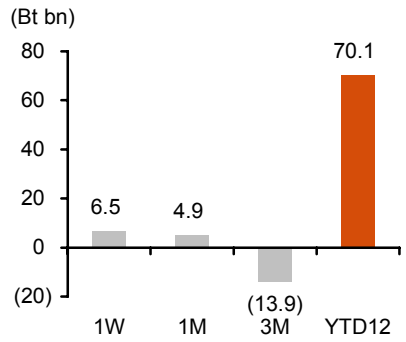
Bond Market

Turnover: Bt38,958m (2 sides B&S)

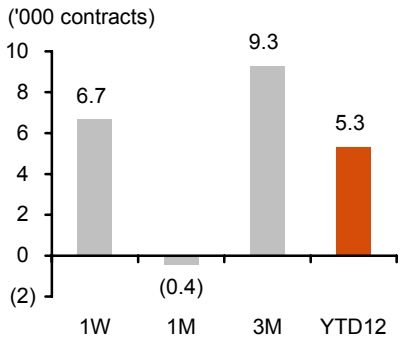


Net Foreign Fund Flows By Market

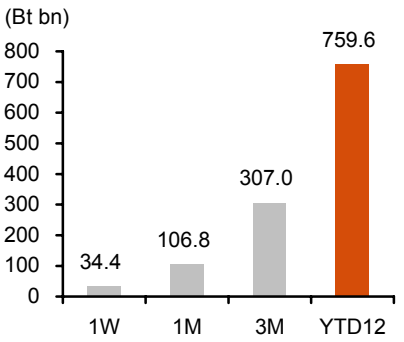
Equity Market



Futures Market

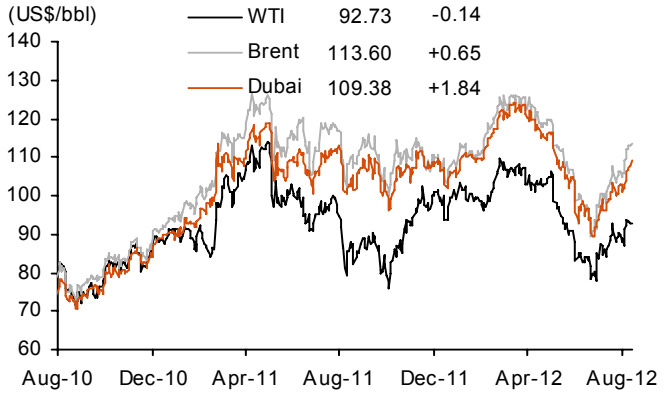


Bond Market



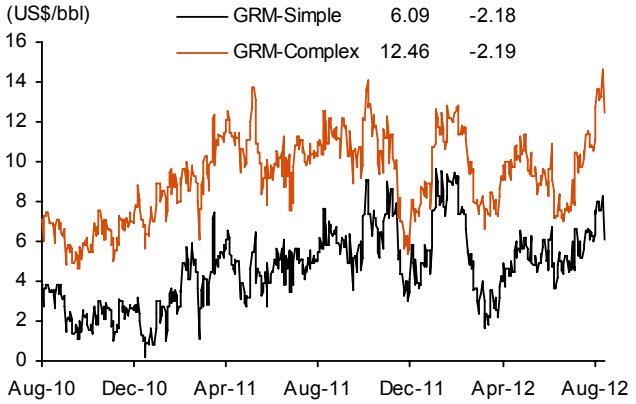
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

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

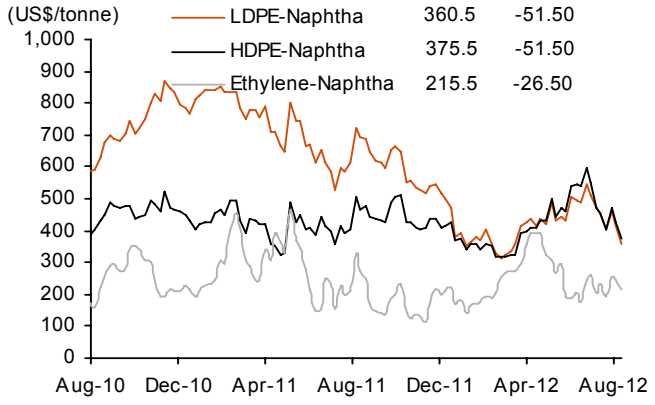


GRM Simple (IRPC, RPC) Sources: Bloomberg, TNS

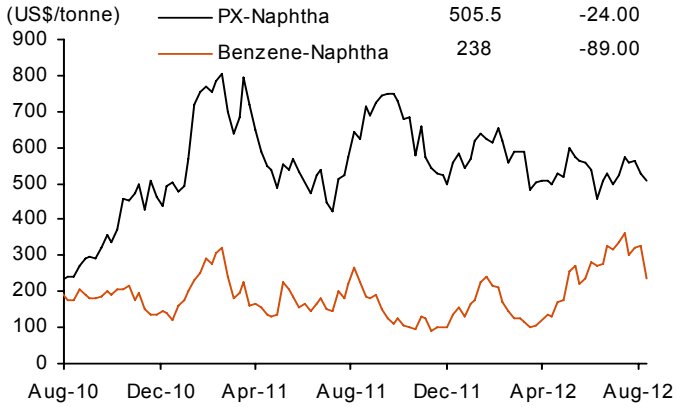
GRM Complex (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, ESSO)



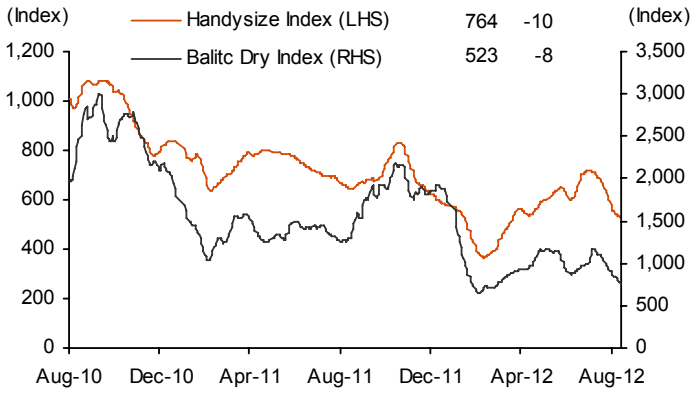
HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IVL) Source: Datastream



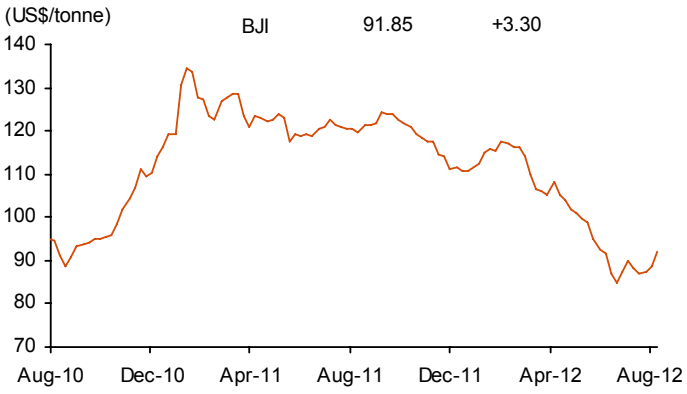
Paraxylene, Benzene (PTTGC, TOP, IRPC) Source: Datastream



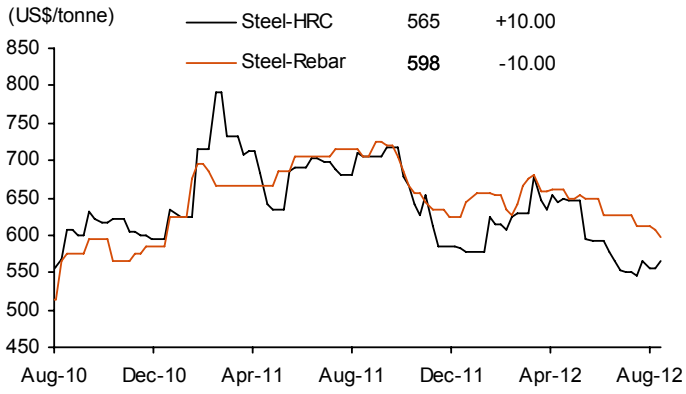
Handysize & Baltic Dry Index (TTA, PSL) Source: Bloomberg



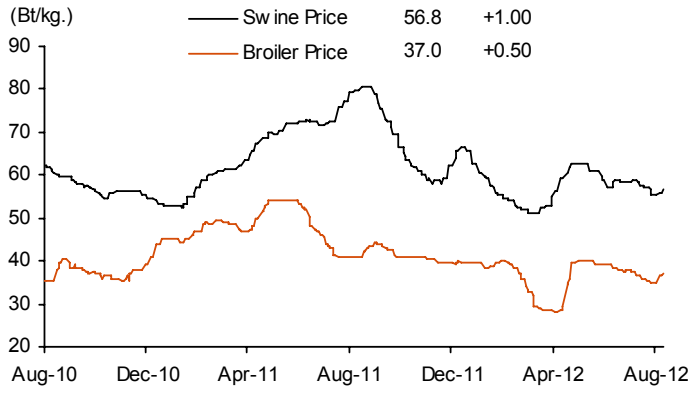
Coal – BJI (BANPU, LANNA, UMS) Source: BANPU



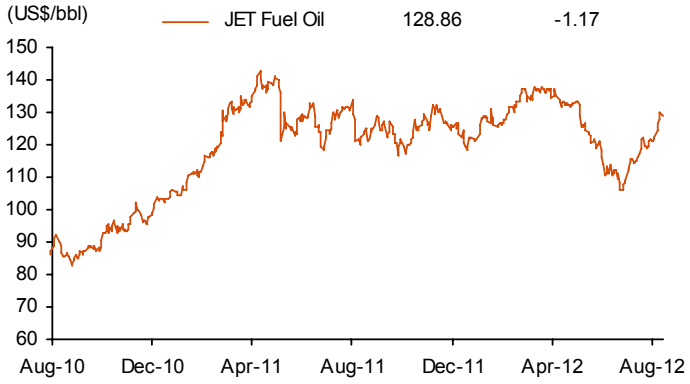
Steel-HRC, Steel-Rebar (SSI, GJS, GSTEEL, TSTH) Source: Bloomberg



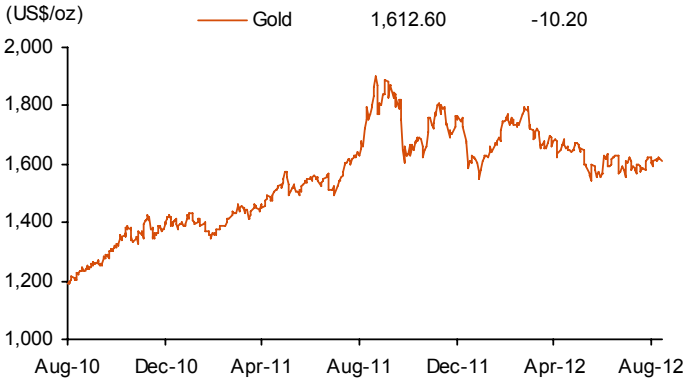
Broiler, Swine (CPF, GFPT) Source: OAE



JET Fuel Oil (THAI) Source: Bloomberg

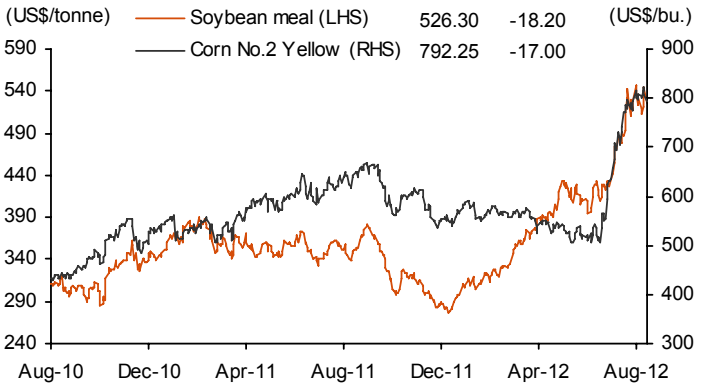


Gold Source: Bloomberg

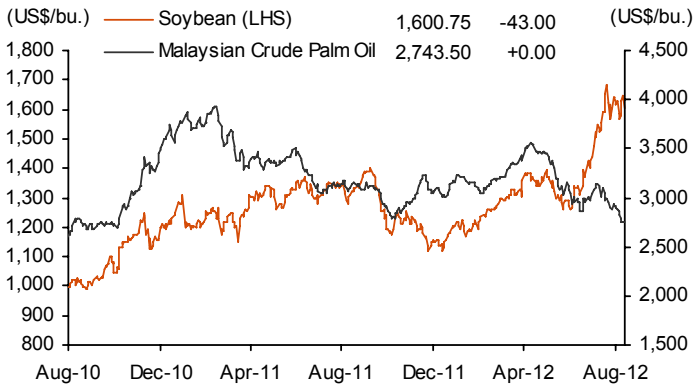


Rubber (STA, TRUBB) Source: Bloomberg

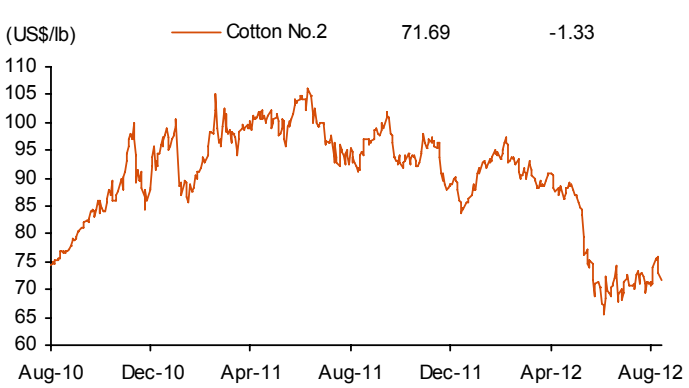
Soybean meal & Corn (CPF, GFPT) Source: Bloomberg



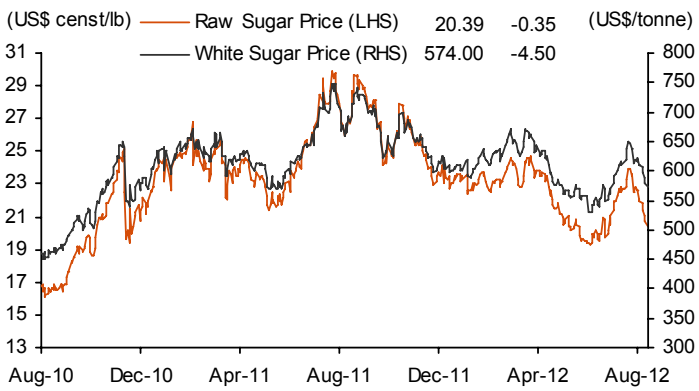
Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN) Source: Bloomberg



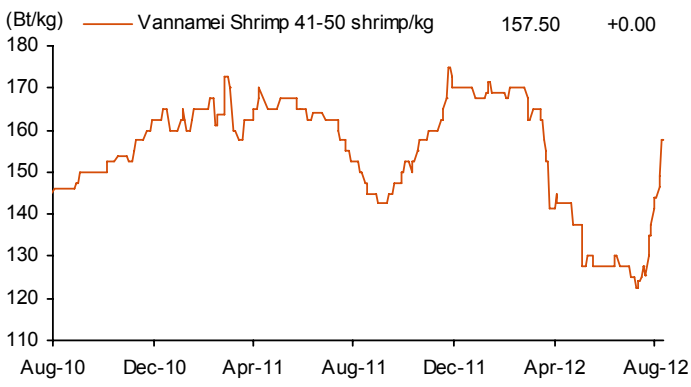
Cotton (IVL) Source: Bloomberg



Sugar (KSL, KBS) Source: Bloomberg



Shrimp (ASIAN, CFRESH, CPF, TUF) Source: OAE



MANAGEMENT STAKE CHANGES

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา /จำหน่าย	วิธีการได้มา /จำหน่าย	ประเภท หลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
BTS	สุจินต์ หวั่งหลี	09/08/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	3,000,000	0.87	2,610,000
CENTEL	ปริญญ์ จิราธิวัฒน์	09/08/55	รับโอน	หุ้นสามัญ	1,461,038	0.00	0
KCE	พิธาน องค์โฆษิต	09/08/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	200,000	7.50	1,500,000
KSL	ตระการ ชุณหโรจน์ฤทธิ์	09/08/55	ขาย	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	49,076	3.15	154,589
MINT	วิลเลี่ยม เอ็ลล์วู๊ด ไฮเน็ค	09/08/55	ซื้อ	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	500,000	3.80	1,900,000
PRANDA	ปราโมทย์ เตียสุวรรณ์	08/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	39,200	6.95	272,440
PRANDA	ปราโมทย์ เตียสุวรรณ์	08/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	180,800	7.00	1,265,600
PRANDA	ปราโมทย์ เตียสุวรรณ์	09/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	19,200	7.00	134,400
ROBINS	ปริญญ์ จิราธิวัฒน์	09/08/55	รับโอน	หุ้นสามัญ	0	576,900.	0
SALEE	เลอพงศ์ วงศ์ทวีพิพัฒน์	08/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	20,000	11.20	224,000
SIS	พนิต ศรีเกริกกริช	09/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	53,820	8.30	446,706

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	Sell/Buy	ประเภท หลักทรัพย์	%ได้มา/ จำหน่าย	%หลังได้มา/ จำหน่าย	วันที่ได้มา/ จำหน่าย	หมายเหตุ
MALEE	นาง กมลฉัตร จึงรุ่งเรืองกิจ	BUY	หุ้น	15.02	15.10	08/08/55	

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

ช่วงวันที่ Cash balance	หุ้น	%1W-Turnover	มูลค่าซื้อเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	PE ratio หรือบริษัทที่มีการดำเนินงานขาดทุน	%Premium
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	—
14 – 31 ส.ค.12	TH	449.17	144.17	233.24	—

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 ACTIVE

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)						
	Symbol	10 Aug	9 Aug	8 Aug	7 Aug	6 Aug
1	PTT	**418.11**	61.78	135.58	61.99	0.47
2	KTB	**327.71**	31.37	335.67	6.21	177.93
3	BANPU	**277.72**	249.37	713.07	432.69	0.88
4	PTTGC	**210.15**	(8.49)	643.83	17.69	162.50
5	SCC	**125.78**	151.03	525.02	385.61	112.35
6	TUF	**80.30**	74.02	98.70	(4.90)	2.02
7	ADVANC	**75.18**	(194.30)	57.94	5.96	234.18
8	SCB	**73.18**	144.27	23.97	(26.93)	22.10
9	CPF	**73.12**	9.07	74.33	3.01	9.92
10	CPALL	**67.14**	0.21	23.02	(23.12)	39.85
11	BAY	**61.87**	25.35	(9.34)	20.89	(18.19)
12	BEC	**38.55**	27.20	45.31	(4.53)	4.31
13	PTTEP	**33.65**	35.03	(15.51)	60.80	(7.23)
14	TVO	**30.12**	31.89	15.28	(1.72)	(1.98)
15	TCAP	**29.26**	156.07	98.80	59.37	122.86
16	MINT	**26.56**	11.86	8.70	7.80	6.99
17	EARTH	**25.70**	25.71	29.15	26.68	24.90
18	AOT	**22.32**	(4.70)	44.33	39.88	(0.57)
19	KH	**22.03**	18.81	9.30	3.22	6.31
20	GLOW	**16.82**	(0.47)	(4.13)	(4.78)	(1.33)

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)						
	Symbol	10 Aug	9 Aug	8 Aug	7 Aug	6 Aug
1	BBL	**(142.36)**	(94.91)	196.77	12.59	97.67
2	LPN	**(81.60)**	(0.14)	(18.47)	(60.79)	20.66
3	LH	**(29.57)**	(0.01)	24.35	14.57	42.35
4	CIMBT	**(12.61)**	0.07	0.02	(1.42)	0.09
5	MAKRO	**(12.50)**	21.67	(2.97)	3.40	1.98
6	THCOM	**(9.09)**	(2.19)	(4.68)	1.54	(1.03)
7	UVAN	**(7.81)**	na	0.01	0.01	na
8	UV	**(7.24)**	0.00	0.00	na	na
9	STPI	**(6.91)**	(1.67)	(3.89)	(1.83)	(1.30)
10	E	**(6.56)**	(0.58)	0.12	0.50	(0.10)
11	TRUE	**(5.42)**	1.61	0.92	(3.33)	0.03
12	GUNKUL	**(5.14)**	(1.27)	0.02	0.34	0.23
13	MAJOR	**(4.95)**	0.06	(1.08)	2.98	15.82
14	SAT	**(4.00)**	na	na	15.52	(1.37)
15	SAMART	**(3.99)**	(4.19)	(6.90)	(9.48)	(15.02)
16	BGH	**(3.86)**	15.27	3.34	3.50	30.64
17	HEMRAJ	**(3.78)**	27.76	23.83	31.80	25.64
18	UPOIC	**(3.75)**	(0.43)	0.00	(0.27)	na
19	CENTEL	**(3.72)**	(6.20)	3.78	(1.09)	(1.76)
20	DTAC	**(3.31)**	38.83	2.01	(16.35)	159.43

NVDR Most Active Values (Bt m) (10-Aug-12)						
	Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1	BBL	302.14	444.50	**746.65**	(142.36)	45.39
2	SCC	307.91	182.13	**490.04**	125.78	44.92
3	PTT	447.37	29.27	**476.64**	418.11	23.99
4	KBANK	237.19	227.19	**464.38**	10.00	28.99
5	KTB	345.29	17.58	**362.88**	327.71	10.71
6	BANPU	285.65	7.93	**293.58**	277.72	19.60
7	PTTGC	243.77	33.62	**277.39**	210.15	13.55
8	CPF	105.81	32.69	**138.49**	73.12	7.70
9	LPN	25.19	106.79	**131.99**	(81.60)	41.57
10	ADVANC	94.11	18.93	**113.05**	75.18	5.93
11	SCB	87.67	14.49	**102.16**	73.18	11.82
12	BAY	79.38	17.51	**96.90**	61.87	32.49
13	LH	30.81	60.37	**91.18**	(29.57)	47.28
14	TUF	83.13	2.83	**85.97**	80.30	19.84
15	CPALL	71.27	4.13	**75.40**	67.14	2.74
16	PTTEP	45.96	12.31	**58.27**	33.65	4.18
17	BEC	46.45	7.89	**54.34**	38.55	24.92
18	AOT	31.27	8.95	**40.22**	22.32	17.04
19	AP	27.93	11.91	**39.84**	16.02	50.41
20	DTAC	17.29	20.60	**37.89**	(3.31)	5.69

NVDR Outstanding Share (shares) (10-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	310,089,658	504,065,655	**61.52**
3	GOLD	407,101,135	1,134,147,724	**35.89**
4	LPN	456,166,380	1,475,698,768	**30.91**
5	E-W1	105,764,931	347,000,000	**30.48**
6	BBL	570,332,760	1,908,842,894	**29.88**
7	KBANK	696,800,684	2,393,260,193	**29.12**
8	TWFP	2,494,234	9,506,055	**26.24**
9	LH	2,250,408,897	10,025,921,523	**22.45**
10	SIRI-W1	637,758,200	2,927,921,756	**21.78**
11	E	138,153,637	694,000,000	**19.91**
12	SPALI	334,029,249	1,716,553,249	**19.46**
13	BLAND-W2	1,230,909,001	6,883,702,818	**17.88**
14	BAY	1,066,763,104	6,074,143,747	**17.56**
15	LRH	26,663,980	166,682,701	**16.00**
16	AP	448,200,276	2,841,113,738	**15.78**
17	NOBLE	67,713,600	456,471,175	**14.83**
18	AIT-W1	46,431	314,638	**14.76**
19	PRANDA	56,128,900	403,715,954	**13.90**
20	LALIN	111,996,000	825,000,000	**13.58**

Source: SET

Short Sale as of 10 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
ITD	1,000,000	3,180,000	3.18	3.20	-0.62%	19.46%
STA	130,000	1,885,000	14.50	14.60	-0.68%	12.30%
KBANK	527,800	91,940,300	174.20	173.50	0.40%	11.46%
TOP	549,300	37,161,450	67.65	68.00	-0.51%	11.14%
THAI	254,000	5,065,270	19.94	20.00	-0.29%	9.58%
BANPU	136,600	62,207,400	455.40	458.00	-0.57%	8.35%
GLOBAL	190,000	2,498,000	13.15	13.50	-2.61%	4.93%
BBL	202,200	39,578,800	195.74	197.00	-0.64%	4.81%
TRUE	520,000	2,090,400	4.02	4.02	0.00%	3.09%
SCB	83,700	13,186,900	157.55	158.50	-0.60%	3.07%
IVL	345,300	10,733,025	31.08	32.00	-2.87%	2.52%
KTB	2,575,000	42,280,000	16.42	16.60	-1.09%	2.50%
TPIPL	91,300	1,104,730	12.10	12.10	0.00%	2.47%
RATCH	11,900	552,225	46.41	46.50	-0.20%	2.43%
SPALI	25,900	469,610	18.13	18.30	-0.92%	2.18%
PTTGC	304,200	18,920,750	62.20	64.00	-2.82%	1.87%
SCC	30,100	10,033,400	333.34	336.00	-0.79%	1.84%
PTT	49,900	16,830,900	337.29	342.00	-1.38%	1.70%
JAS	5,450,000	18,718,000	3.43	3.46	-0.74%	1.68%
AOT	30,000	1,942,500	64.75	65.25	-0.77%	1.65%
CPALL	525,600	17,288,950	32.89	33.00	-0.32%	1.49%
GFPT	121,000	950,450	7.85	7.85	0.06%	1.47%
ADVANC	53,700	11,068,500	206.12	206.00	0.06%	1.16%
TTA	4,500	69,750	15.50	15.50	0.00%	0.98%
TVO	110,000	2,752,500	25.02	25.00	0.09%	0.96%
STEC	10,000	154,000	15.40	15.50	-0.65%	0.88%
KK	13,700	561,700	41.00	41.25	-0.61%	0.85%
TUF	13,100	944,175	72.07	71.75	0.45%	0.44%
DTAC	17,800	1,432,400	80.47	79.75	0.91%	0.43%
MINT	18,000	275,510	15.31	15.30	0.04%	0.38%
ROBINS	6,000	357,250	59.54	60.00	-0.76%	0.38%
BLA	6,200	277,275	44.72	44.50	0.50%	0.36%
BAY	16,200	525,725	32.45	32.75	-0.91%	0.35%
BIGC	1,100	199,100	181.00	181.50	-0.28%	0.33%
INTUCH	30,000	1,905,000	63.50	64.00	-0.78%	0.26%
AMATA	2,000	34,380	17.19	17.20	-0.06%	0.13%
TMB	40,400	61,004	1.51	1.51	0.00%	0.13%
BH	700	54,625	78.04	77.50	0.69%	0.10%
CPF	22,000	709,500	32.25	32.75	-1.53%	0.08%
IRPC	25,600	96,256	3.76	3.80	-1.05%	0.08%
BGH	500	48,300	96.60	97.75	-1.18%	0.03%
MAJOR	500	9,100	18.20	18.30	-0.55%	0.02%
PTTEP	400	60,600	151.50	152.00	-0.33%	0.01%
RML	5,000	7,900	1.58	1.58	0.00%	0.00%

Source: SET

Foreign Board as of 10-Aug-12

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
BBL-F	1,716,750	348,856,550	208.00	197.00	5.58
KBANK-F	1,141,300	198,782,900	174.50	173.50	0.58
SCC-F	554,500	193,483,700	360.00	336.00	7.14
PTT-F	13,500	4,571,000	338.00	342.00	(1.17)
CPALL-F	87,100	2,874,300	33.50	33.00	1.52
LH-F	250,000	1,940,000	7.75	7.75	0.00
TISCO-F	10,000	410,000	41.00	40.75	0.61
BAY-F	12,300	399,750	32.50	32.75	(0.76)
MINT-F	1,000	15,400	15.40	15.30	0.65

Source: SET

Big Lot as of 10-Aug-12

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price
CPALL	6,510,000	214,617,774	32.97	33.00	(0.09)
TOP	1,398,000	94,600,004	67.67	68.00	(0.49)
MIPF	7,441,900	90,791,180	12.20	12.30	(0.81)
RS	3,530,000	14,826,000	4.20	4.70	(10.64)
CPF	100,000	3,250,000	32.50	32.75	(0.76)
BANPU	7,000	3,178,000	454.00	458.00	(0.87)
RS-W2	1,314,000	2,890,800	2.20	2.58	(14.73)

Source: SET

WARRANT TABLE

As of 10/08/12

	In / Out Money	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	3.10	3.06	35.5%	3.25	(5.9%)	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	140.7%	0.00	928.0%	10.00	297.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
AIT-W1	In	16.500	1:1.0000	29-Sep-12	56.50	36.50	6.7%	39.88	(8.5%)	1.55	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
AMC-W1	Out	3.000	1:1.0000	7-Mar-14	2.00	0.65	10.2%	0.00	na	3.08	95.5%	Last business day of Mar and Sep
AQUA-W2	Out	0.750	1:1.0000	15-Mar-14	0.38	0.22	19.5%	0.00	na	1.73	227.2%	30 Jun and 30 Dec
BLAND-W2	Out	1.900	1:1.0000	2-May-13	0.91	0.04	61.4%	0.02	116.4%	22.75	76.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
BLAND-W3	Out	1.300	1:1.0000	7-Nov-15	0.91	0.24	61.4%	0.28	(14.9%)	3.79	53.9%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
BROOK-W4	Out	1.050	1:1.0000	8-Aug-16	1.87	1.08	42.7%	0.71	52.5%	1.73	130.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
BTS-W2	Out	4.375	1:0.1600	11-Nov-13	5.30	0.33	23.5%	0.18	84.7%	2.57	80.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 30 Dec 2012)
BWG-W1	Out	1.200	1:1.0000	13-Jul-14	1.67	1.00	23.8%	0.50	99.0%	1.67	120.3%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CCP-W1	In	1.000	1:1.0000	29-Sep-14	3.46	2.40	52.6%	1.70	41.4%	1.44	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	2.24	0.29	6.0%	0.14	101.1%	8.11	44.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CEN-W3	Out	2.000	1:1.0000	10-Jun-15	2.24	0.75	6.0%	0.33	129.1%	2.99	53.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CGD-W2	Out	0.500	1:1.0000	21-Jun-13	0.46	0.11	36.3%	0.04	193.8%	4.18	95.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CGS-W5	Out	1.412	1:1.0625	18-Jan-13	0.93	0.09	18.1%	0.00	na	10.98	92.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
CIG-W3	Out	0.900	1:0.0667	31-Aug-12	0.57	0.01	18.4%	0.00	na	3.80	558.1%	Last business day of every month
CSP-W1	Out	3.900	1:1.0000	29-Nov-13	2.00	0.26	29.3%	0.01	na	7.69	78.1%	End of May, Nov
DEMCO-W4	Out	4.978	1:1.0040	10-Feb-13	5.65	2.04	36.4%	0.88	132.6%	2.78	133.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
E-W1	Out	1.500	1:1.0000	22-Dec-20	1.40	0.59	46.3%	0.51	16.7%	2.37	57.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
EARTH-W3	In	1.466	1:1.0230	15-Sep-16	5.15	3.68	46.3%	3.41	8.0%	1.43	80.8%	15 Mar, 15 Sep
ECL-W1	Out	1.000	1:1.0000	1-Dec-13	1.08	0.33	59.9%	0.22	47.5%	3.27	98.3%	End of Jun, Dec
EMC-W3	Out	1.500	1:1.0000	29-Mar-14	1.52	0.38	13.6%	0.10	271.6%	4.00	72.3%	End of Jun, Dec
EPCO-W1	Out	2.266	1:1.0150	20-Oct-14	2.00	0.60	21.3%	0.16	268.1%	3.38	68.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
ERW-W2	Out	2.800	1:1.0000	17-Dec-13	2.60	0.55	13.4%	0.11	395.3%	4.73	53.9%	17 Dec 2013
FOCUS-W1	Out	3.000	1:1.0000	15-Jun-14	2.70	1.37	145.6%	1.20	13.9%	1.97	175.9%	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	113.7%	30 Dec
GJS-W2	Out	0.250	1:3.0000	12-Dec-17	0.14	0.14	84.6%	0.18	(23.7%)	3.00	65.8%	End of Jun and Dec
GLAND-W1	Out	1.000	1:1.0000	26-May-14	2.54	1.56	9.3%	1.54	1.1%	1.63	44.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
GLOBAL-W	Out	6.250	1:1.2000	18-May-13	13.50	8.75	33.4%	7.74	13.0%	1.85	111.5%	18 Nov 2011, 18 May 2012, 16 Nov 2012, 17 May 2013
GOLD-W1	In	3.000	1:1.0000	31-Mar-14	7.05	3.92	26.4%	2.90	35.0%	1.80	153.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
IEC-W1	Out	0.010	1:1.0000	18-Jun-14	0.02	0.01	813.5%	0.02	(40.8%)	2.00	80.1%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
JMART-W1	In	3.000	1:1.0000	30-Dec-13	13.70	9.60	46.8%	10.47	(8.3%)	1.43	na	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
KMC-W2	Out	1.000	1:1.0000	20-Jun-15	0.34	0.08	46.8%	0.01	441.9%	4.25	90.6%	End of Mar, Jun, Sep, Dec (1st on 28 Sep 2012)
KSL-W1	Out	10.000	1:1.0000	15-Mar-13	12.20	3.16	9.7%	2.19	44.2%	3.86	60.8%	15 Mar, 15 Jun, 15 Sep, 15 Dec
L&E-W2	In	7.400	1:1.0000	23-May-13	12.40	4.20	30.9%	4.43	(5.2%)	2.95	na	Last business day of Jan, May, Sep
LEE-W2	In	2.500	1:1.0000	20-May-13	3.76	1.23	15.6%	1.01	22.1%	3.06	74.1%	Last business day of Jun, Dec
LIVE-W1	Out	0.174	1:1.1524	21-Jan-14	0.10	0.04	132.7%	0.03	40.6%	2.88	181.5%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
LL-W1	Out	1.000	1:1.0000	14-Feb-15	0.29	0.12	53.3%	0.01	1041.6%	2.42	152.5%	End of Jun and Dec
MATCH-W2	Out	1.398	1:1.0010	29-May-14	2.24	1.18	57.3%	0.90	31.2%	1.90	106.7%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
MILL-W1	Out	1.829	1:2.7340	24-Feb-14	2.38	1.52	9.0%	1.44	5.4%	4.28	21.8%	Last business day of Jun and Dec
MINT-W4	In	11.818	1:1.1000	18-May-13	15.30	3.70	32.5%	4.09	(9.6%)	4.55	na	Last business day of every mon
MJD-W1	Out	2.000	1:1.0000	28-Jun-13	2.48	0.74	44.0%	0.46	60.9%	3.35	102.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
NEP-W2	Out	0.500	1:1.0000	15-Dec-16	0.82	0.58	37.8%	0.32	79.6%	1.41	177.8%	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	9.8%	0.57	30.7%	2.35	65.8%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
PF-W2	In	0.002	1:6.0000	6-Nov-12	1.12	5.00	22.5%	6.65	(24.9%)	1.34	na	30 Jun and 30 Dec
PF-W3	Out	1.000	1:1.0000	18-Jul-15	1.12	0.57	22.5%	0.26	119.9%	1.96	77.8%	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	2.60	11.8%	1.73	50.6%	1.78	141.9%	30 Jun and 30 Dec
RML-W3	Out	2.750	1:1.0000	15-May-15	1.58	0.52	19.7%	0.02	2893.4%	3.04	86.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
ROJNA-W2	In	3.334	1:1.1998	30-Jul-14	8.70	5.70	15.7%	6.48	(12.1%)	1.83	na	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
ROJNA-W3	In	4.000	1:1.0000	18-Jul-16	8.70	4.38	15.7%	3.89	12.7%	1.99	55.4%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
RS-W2	In	1.900	1:1.0000	19-May-14	4.70	2.58	18.1%	2.50	3.2%	1.82	55.1%	End of Jun, Dec
SAM-W1	Out	1.000	1:1.0000	12-Nov-12	0.98	0.28	51.9%	0.08	266.7%	3.50	187.9%	End of Jun, Dec
SIMAT-W1	Out	1.349	1:1.1116	28-Aug-14	3.10	1.95	67.0%	1.77	10.0%	1.77	95.6%	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	6789.0%	5.00	142.2%	End of May , Nov
SIRI-W1	In	1.114	1:1.1670	20-Jan-15	2.36	1.40	16.6%	1.05	33.2%	1.97	107.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
SLC-W1	Out	0.940	1:0.4250	16-May-15	0.41	0.03	187.8%	0.14	(77.8%)	5.81	61.4%	Last business day of May, Nov
SLC-W2	Out	0.570	1:0.1749	28-Oct-15	0.41	0.02	187.8%	0.06	(66.7%)	3.59	54.5%	Last business day of Mar, Sep
SLC-W3	Out	1.000	1:1.0000	14-Sep-16	0.41	0.10	187.8%	0.28	(64.9%)	4.10	68.0%	Last business day of Mar, Sep
SPCG-W1	In	1.000	1:1.0000	2-Mar-15	16.00	13.00	21.9%	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	13.6%	1.26	4.3%	2.48	29.7%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
SPORT-W4	In	1.720	1:1.0173	15-Aug-14	2.82	1.10	13.6%	1.00	9.9%	2.61	42.2%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
STPI-W1	In	2.482	1:1.4042	6-May-13	28.50	34.50	16.3%	36.38	(5.2%)	1.16	na	End of May, Nov
TAPAC-W1	Out	2.300	1:1.0000	31-May-13	3.44	1.15	16.0%	0.80	43.1%	2.99	103.9%	Last business day of Jan, Apr, Jul, Oct
TASCO-W3	Out	63.740	1:1.0000	17-Apr-14	39.50	6.25	9.5%	0.00	na	6.32	61.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TCC-W1	Out	0.822	1:1.2167	30-Oct-14	2.18	1.68	26.0%	1.33	26.2%	1.58	130.3%	End of Jun
TCC-W2	Out	0.938	1:1.0659	3-May-18	2.18	1.45	26.0%	1.39	4.4%	1.60	38.6%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov
TCC-W3	Out	1.000	1:1.0000	1-Apr-22	2.18	1.43	26.0%	1.34	6.8%	1.52	38.8%	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	33.8%	1.54	119.9%	2.41	71.0%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TFD-W1	In	1.000	1:1.1880	31-Mar-13	2.02	1.11	30.8%	1.04	7.2%	2.16	88.2%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TICON-W3	Out	19.342	1:1.0340	31-Jan-14	13.00	0.53	22.1%	0.14	266.1%	25.36	33.6%	Last business day of Mar, Jun, Sep, Dec
TLUXE-W2	In	2.500	1:1.0000	20-Feb-15	3.96	1.41	5.3%	1.24	13.6%	2.81	41.2%	Last business day of Mar and Sep
TPOLY-W1	Out	1.500	1:1.0000	7-Jun-13	1.64	0.52	11.5%	0.16	233.1%	3.15	98.2%	Last business day of Jun and Dec
TRUBB-W1	Out	3.200	1:1.2500	7-Aug-14	3.08	1.66	9.0%	0.21	677.2%	2.32	88.9%	Last business day of Jun and Dec
TSF-W1	Out	0.101	1:1.9832	16-Nov-12	0.38	1.00	23.7%	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	23.7%	0.09	86.4%	2.38	81.8%	Last business day of Feb, May, Aug, Nov (1st on 31 Aug 2012)
TSTH-W1	Out	2.100	1:1.0000	1-Dec-12	0.79	0.01	17.8%	0.00	na	79.00	101.9%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TSTH-W2	Out	6.114	1:1.0000	1-Dec-12	0.79	0.01	17.8%	0.00	na	79.00	173.8%	End of Mar, Jun, Sep, Dec
TYM-W1	Out	5.000	1:1.0000	23-Jun-14	4.40	0.64	16.4%	0.21	203.8%	6.88	38.9%	Last business day of Mar, Sep
UKEM-W1	In	0.500	1:1.0000	5-Nov-14	2.20	1.63	20.4%	1.40	16.5%	1.35	171.0%	Last business day of Jun, Dec

Sources: Companies data, Thanachart

CALENDAR

AUGUST 2012				
Mon	**Tue**	**Wed**	**Thu**	**Fri**
13	**14**	**15**	**16**	**17**
Holiday	**XD:** SCCC @7.00 **Delisted:** ADVA01CB ADVA01PB AOT01CB AOT01PB BJC01CA ESSO01CB ESSO01PB IRPC01CB IRPC01PA KBAN01CB KBAN01PB KTB01CC KTB01PB PTTE01CC PTTE01PC SCB01CB SCB01PA	**New share trading:** **BTS** 30 m shares (Holders of convertible debentures @5.12) **Par Change:** **URBNPF** Par @8.77100 (From Par @8.87100) Capital Reduction **Last trading:** IRPC13CC	**XD:** KCE @0.20 **XR:** GSTEEL 15:1 @0.50 **XW:** GSTEEL 0:0 @0.0.002 **Delisted:** KBAN13CE	**XD:** PSL @0.10 SALEE @0.11 **Delisted:** ADVA13CD PTTE13CE SCC13CD
Events:	**Events:** TH–BGH, BH, TTA, RCL, THAI, BTS, BMCL, IVL SIRI, MAJOR, GRAMMY STA, CENTEL, GLOBAL ประกาศงบ 2Q12	**Events:** TH–บริษัทจดทะเบียนประกาศงบ 2Q12 เป็นวันสุดท้าย TH–15-17 ส.ค. ร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 56 จะเข้าสู่การพิจารณา ของสภาฯ ในวาระที่ 2 และ 3 TH–ครบกำหนด ที่ กพช. ตรึงราคาก๊าซ NGV และก๊าซ LPG ภาคขนส่ง เป็นเวลา 3 เดือน TH–15-17ส.ค.คณะกรรมาธิการวิสามัญพิจารณาร่างพระราชบัญญัติงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2013 พิจารณางบประมาณ วาระ 2 และ 3 US–EIA petroleum report US–ดัชนี CPI เดือน ก.ค. US–ผลผลิตอุตสาหกรรมเดือน ก.ค. US–สมาคมธนาคารเพื่อการจำนองของสหรัฐ (MBA) เผยผลสำรวจการยื่นขอสินเชื่อจำนองรายสัปดาห์ US–ดัชนีตลาดที่อยู่อาศัยเดือน ส.ค.จากสมาคมผู้สร้างบ้านแห่งชาติ (NAHB)	**Events:** TH–15-17 ส.ค. ร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 56 จะเข้าสู่การพิจารณา ของสภาฯ ในวาระที่ 2 และ 3 TH–รมว.พลังงาน จะปรับราคา LPG-NGV ให้สะท้อนต้นทุนแท้จริงใน 16 ส.ค. TH–15-17ส.ค.คณะกรรมาธิการวิสามัญพิจารณาร่างพระราชบัญญัติงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2013 พิจารณางบประมาณ วาระ 2 และ 3 US–กระทรวงแรงงานสหรัฐเผยจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	**Events:** TH–Foreign reserves TH–15-17 ส.ค. ร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 56 จะเข้าสู่การพิจารณา ของสภาฯ ในวาระที่ 2 และ 3

CALENDAR

AUGUST 2012				
Mon	**Tue**	**Wed**	**Thu**	**Fri**
20	**21**	**22**	**23**	**24**
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	**XD:** ADVANC @5.90 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 TNITY @0.12 TOG @0.10 UEC @0.06 UPOIC @0.30 UPT @0.20 **Events:**	**XD:** AIT @1.25 BJC @0.32 BKI @2.75 CNT @0.10 CPF @0.60 CSL @0.30 DEMCO @0.17 HEMRAJ @0.04 JMART @0.22 KAMART @0.05 NBC @0.06 PHOL @0.11 SABINA @0.065 SWC @0.20 TNITY @0.12 TPA @2.00 UVAN @2.00 **XR:** SMPC 4:1 @10.00 **Delisted:** IRPC13CC **Events:** TH–ศาลอาญานัดฟังคำสั่งต่อคำร้องขอถอนประกันตัว19 แกนนำ นปช. US–EIA petroleum report	**XD:** AI @0.10 JUBILE @0.30 MACO @0.20 PM @0.12 TNDT @0.10 TTCL @0.20 TVO @0.80 **XW:** SMM 4:1@Free **Events:** US–กระทรวงแรงงานสหรัฐเผยจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	**XD:** BLA @0.36 ECL @0.04 KCAR @0.43 KH @0.15 SENA @0.082 **Events:** TH–Foreign reserves
27	**28**	**29**	**30**	**31**
XD: CCET @0.08 S&P @1.50 UBIS @0.09 WORK @0.80 **Delisted:** PTTE08CC PTTE08PA SCB08CD SCB08PB **Last trading:** BANP42CD BANP42PA BIGC42CA ESSO42PA PTT42CD PTT42PA PTTE42CD PTTE42PA STA42PA THAI42PA **Events:**	**XD:** KTB @0.36 KTB-P @0.43725 SGP @0.15 **XR:** KTB 4:1 @12.60 KTB-P 4:1 @12.60 **Events:** TH–สศอ. แถลงดัชนีอุตสาหกรรมประจำเดือน	**Events:** US–EIA petroleum report	**Events:** US–กระทรวงแรงงานสหรัฐเผยจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	**Events:** TH–BoT Econ, Jul-12 TH–Foreign reserves

SEPTEMBER 2012				
Mon	**Tue**	**Wed**	**Thu**	**Fri**
3	**4**	**5**	**6**	**7**
Last trading: BGH01CA BGH01PA BIGC01CB BLA01CB BLA01PA IVL01CE IVL01PE PTTG01CB PTTG01PB SCC01CC SCC01PC STA01CC STA01PB TCAP01CB TCAP01PA TMB01CA TMB01PA **Delisted:** BANP42CD BANP42PA BIGC42CA ESSO42PA PTT42CD PTT42PA PTTE42CD PTTE42PA STA42PA THAI42PA **Events:** TH–MOC CPI, Aug-12 TH–วุฒิสภา พิจารณาร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 56	**XE:** AIT-W1 1:1@16.5 **Last trading:** DCC13CA HMPR13PA TCAP13CD THAI13PA **Events:**	**Events:** TH–MPC Meeting US–EIA petroleum report	**Events:** UK–BOE Meeting EU–ECB Meeting US–กระทรวงแรงงานสหรัฐเผยจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์	**Events:** TH–ครม. พิจารณาร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 56 เสนอขึ้นทูลเกล้าฯ TH–Foreign reserves

Equity research team

+66 2617 4900

หัวหน้าฝ่าย	พิมพ์ผกา	นิจการุณ, CFA	pimpaka.nic@thanachartsec.co.th
Ad Hoc Research พลังงาน และสาธารณูปโภค	สุพัณณา	สุวรรณเกิด	supanna.suw@thanachartsec.co.th
สถาบันการเงิน และสื่อสาร	สรัชดา	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 และ การแพทย์	ศิริพร	อรุโณทัย	siriporn.aru@thanachartsec.co.th
บันเทิง และ อาหาร	เกวลี	ทองสมอางค์	kalvalee.tho@thanachartsec.co.th
วิเคราะห์ทางเทคนิค	นพดล	พิริยวุฒิ	noppadol.pir@thanachartsec.co.th
นักกลยุทธ์การลงทุน	อดิศักดิ์	ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล, CFA	adisak.phu@thanachartsec.co.th
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	วรายุทธ	เหลืองเมตตากุล, CFA	warayut.lua@thanachartsec.co.th
แปล	ลาภินี	ทิพยมณฑล	lapinee.dib@thanachartsec.co.th

Data support team

+66 2617 4900

ทีมสนับสนุนข้อมูล	มลฤดี	เพชรแสงใสกุล	monrudee.pet@thanachartsec.co.th
	สุขสวัสดิ์	ลิมาวงษ์ปราณี	suksawat.lim@thanachartsec.co.th
	วราทิพย์	รุ่งประดับวงศ์	varathip.run@thanachartsec.co.th
	สุเนตร	รักษาวัด	sunet.rak@thanachartsec.co.th
	เกษมรัตน์	จิตกุศล	kasemrat.jit@thanachartsec.co.th
	ปฏิภาณ	ธนาวิศรุต	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.

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้ รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน