

Daily Trading Focus

DBS Group Research . Equity

14 August 2012

SET Index:	1219.37	1.67	P/E (x):	15.97	Volume (m. shares):	4,586	P/BV (x):	2.12
SET50:	841.50	2.25	Market Cap.(Bttrn)	10.12	Turnover (Btm):	26,805	Yield (%):	3.49

“SET เหนือ 1200 ยังเลือกซื้อ/ถือต่อได้”

Foreign Stock Market DJIA : 13,169.43 -38.52 NASDAQ : 3,022.52 1.66 S&P500 : 1,404.11 -1.76 FTSE : 5,831.88 -15.23 NIKEI : 8,885.15 -6.29 HSKI : 20,081.36 -54.76				Trading Activities (Btm) 10-Aug Buy Sell Net Institution 1,474 2,386 -912 Prop Trade 3,795 3,144 651 Foreign 6,789 5,445 1,344 Customer 14,748 15,830 -1,083 Aug-12 (MTD) Institution 15,377 16,247 -870 Prop Trade 28,015 25,987 2,028 Foreign 50,211 43,718 6,493 Customer 106,966 114,617 -7,651 Jan-Current (YTD) Institution 314,754 360,883 -46,129 Prop Trade 626,574 624,035 2,539 Foreign 1,126,914 1,055,800 71,115 Customer 2,381,582 2,409,107 -27,525 Top Net Buy (Btm) 1 JPM 762 2 CIMBS 296 3 DBSV 244 Top Net Sell (Btm) 1 MBKET -633 2 KSMACQ -424 3 UBS -283 Top Active 1 KTB 16.60 -2.35 2 CPALL 33.00 - 3 JAS 3.46 3.59				Top Picks-Fund AMATA, BBL, CPN, QH, SPF Aug-12 : Top Picks - Fund Today: STEC Top Picks-High Div Yield : ปี 55 : CSL, ADVANC, DTAC, DCC, SIRI, PF, SPF, TTW, TMT, MODERN Top Shot Sell-Previous : ITD 19.5%, STA 12.3%, KBANK 11.5%, TOP 11.1% ของปริมาณซื้อขายกระดานหลัก															
Exchange Rate (PER US\$) 10-Aug 13-Aug Yen 78.27 78.30 Baht (On-Shore) 31.42 31.45 Euro 1.23 1.23 US Bond Yield 2.74 2.74				Oil Market 10-Aug 13-Aug BRENT 112.95 113.60 NYMEX-Crude Light 92.87 92.73				Technical View ภาพระยะสั้นเป็นบวกเล็กๆ แต่มีโครงสร้างขาลงระยะกลางกดดัน <table border="1"> <tr> <td></td> <td>Support</td> <td>Resistance</td> <td>Cut loss</td> </tr> <tr> <td>SET</td> <td>ซื้อตามค่าบวก</td> <td>1230-1240</td> <td>1200</td> </tr> <tr> <td>SET50</td> <td>ซื้อตามค่าบวก</td> <td>845-855</td> <td>830</td> </tr> </table>					Support	Resistance	Cut loss	SET	ซื้อตามค่าบวก	1230-1240	1200	SET50	ซื้อตามค่าบวก	845-855	830
	Support	Resistance	Cut loss																				
SET	ซื้อตามค่าบวก	1230-1240	1200																				
SET50	ซื้อตามค่าบวก	845-855	830																				
Gold & Silver Market 10-Aug 13-Aug Gold-Comex 1622.80 1612.60 Silver-Comex 28.06 27.77				Baltic Dry Index 10-Aug 13-Aug Baltic Dry Index 774.00 764.00				Top Picks-Tech Today : BAY, JAS, THCOM, PTT, GLOBAL, SSF, MAKRO, KBS															
Futures Trading Vol (Contacts) 10-Aug Long Short Net Institution 35,998 12,132 23,866 Foreign 2,029 2,292 -263 Customer 29,975 53,578 -23,603																							

กลยุทธ์การลงทุน : SET Index วันศุกร์ขยับขึ้นเล็กน้อย 1.67 จุด มายัง 1219.37 มูลค่าซื้อขาย 2.6 หมื่นล้านบาท โดยหุ้น Big cap ที่ช่วยพยุงตลาดไว้ ได้แก่ BBL, BAY, PTT, BANPU, PTTGC, SCC, IRPC, IVL เป็นต้น นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิต่อ 1.3 พันล้านบาท พอร์ตบล.ซื้อสุทธิ 650 กว่าล้านบาท ส่วนสถาบันในประเทศและรายย่อยขายสุทธิ สำหรับสัปดาห์นี้ คาดว่าดัชนีจะยังเคลื่อนไหวไปตามข่าวใหม่ๆ ที่เข้ามา โดยปัจจัยเรื่องผลประกอบการ 2Q55 และปันผลระหว่างกาลจะมีน้ำหนักน้อยลงเพราะใกล้สิ้นสุดการประกาศในกลางสัปดาห์นี้ และระยะสั้นมากมีแรงกดดันจากตัวเลขการเติบโตทางเศรษฐกิจไตรมาส 2/55 ของญี่ปุ่นที่ต่ำกว่าคาด ขณะที่ตัวเลขเศรษฐกิจยูโรโซนบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจชะลอต่อเนื่องและมากขึ้นในหลายประเทศ อย่างไรก็ตาม ตลาดยังมีความหวังว่าประเทศจีนน่าจะออกมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติม โดยประเมินว่าทางการจีนและ ECB น่าจะมีมาตรการใหม่ออกมาในไม่ช้านี้หลังจากเศรษฐกิจชะลอต่อเนื่อง ทางด้านสหรัฐคงต้องรอดูผลการประชุมเฟดรอบหน้าในเดือนก.ย.55 ว่าจะมีมาตรการเพิ่มเติมหรือไม่ โดยสหรัฐจะมีการเลือกตั้งประธานาธิบดีในปลายปีนี้ และมีปัญหาด้านการคลังค่อนข้างมากดังนั้นการออกมาตรการใหม่จึงต้องใช้ความระมัดระวังสูง กลยุทธ์การลงทุน : ปัจจัยด้านเศรษฐกิจที่เข้ามาในตลาดค่อนข้างไปทางลบมากขึ้น แต่ความหวังว่าจะมีมาตรการกระตุ้นใหม่ๆ เป็นตัวพยุงตลาดไว้ ดังนั้นในการลงทุนช่วงนี้จึงคงให้ซื้อตามด้วยค่าบวกหรือซื้ออัตโนมัติที่ไม่หลุดแนวพิวเตอร์ 1200 จุด โดยมีแนวต้านที่คาดหวัง 1230-1240 (ดัชนีที่หลุด 1200 จะไม่ค่อยดี พอร์ตเก็งกำไรรอบสั้นและพอร์ตที่มีเงินสดเหลืออยู่น้อยควรลดพอร์ตตาม) สำหรับหุ้นพื้นฐานแนะนำวันนี้เป็น STEC

Thailand Daily Trading Focus : 14 August 2012

Fundamental Pick

STEC	แนะนำซื้อ	<ul style="list-style-type: none"> คาดว่ากิจการร่วมค้า SU จะเซ็นสัญญาก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้ามหานคร สายสีแดง สัญญา 1 ภายในเดือน ก.ย. นี้ ซึ่งจะช่วยเพิ่มมูลค่างานในมืออีก 17.9 พันล้านบาท (ตามที่ STEC ถือหุ้น 60% ใน SU ส่วนอีก 40% ถือหุ้นโดย UNIQ) จากมูลค่างานในมือ ณ สิ้นมิ.ย.55 ที่ 60 พันล้านบาท ทำให้มีความมั่นคงในเรื่องการรับรู้รายได้ใน 3 ปีข้างหน้าอย่างมาก นอกจากนั้นหลังจากนี้บริษัทมีโอกาสได้รับงานใหม่เพิ่มขึ้นอีก เพราะงานก่อสร้างภาครัฐจะออกมาเพิ่มขึ้นในช่วงปี 56-57 แนะนำซื้อ STEC และให้เป็น Top pick ของกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง โดยจุดเด่นหลัก คือ 1) มีความมั่นคงเรื่องรายได้จากงานในมือที่สูงและมีโอกาสได้รับงานใหม่เพิ่มขึ้น, 2) บริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้อีก ทำให้มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง (ใน 2Q55 เท่ากับ 9.5%) และในช่วงนี้ที่ราคาเหล็ก & วัสดุก่อสร้างไม่สูงเพราะเศรษฐกิจโลกซบเซาเป็นบวกกับผลดำเนินงานของบริษัท และ 3) ฐานะการเงินแข็งแกร่งมาก โดยเป็นเงินสดสุทธิ ฝ่ายวิจัย DBSV ประเมินราคาพื้นฐานไว้ที่ 18.50 บาท
ราคาปิด	15.50 บาท	
ราคาพื้นฐาน	18.50 บาท	

ปัจจัยต่างประเทศและโลกทัศน์

- **จีน** : ยอดส่งออกของจีนเดือนก.ค.55 เติบโตชะลอลงเหลือเพียง 1.0%YoY
 - สำนักงานศุลกากรจีนเปิดเผยว่ายอดส่งออกเดือนก.ค.เพิ่มขึ้นเพียง 1.0%YoY ซึ่งชะลอลงหลังจากที่การส่งออกพุ่งขึ้น 11.3%YoY ในเดือนมิ.ย. ขณะที่ยอดการนำเข้าเพิ่มขึ้น 4.7%YoY หลังจากติดตัวขึ้น 6.3%YoY ในเดือนมิ.ย. ส่งผลให้ยอดเกินดุลการค้าเดือนก.ค.ของจีนร่วงลงสู่ระดับ 2.51 หมื่นล้านดอลลาร์ เทียบกับระดับ 3.17 หมื่นล้านดอลลาร์ในเดือนมิ.ย.
 - + สำนักงานสถิติแห่งชาติของจีน (NBS) รายงานว่าดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ขยายตัว 1.8%YoY ในเดือนก.ค. ซึ่งชะลอลงจากระดับ 2.2%YoY ในเดือนมิ.ย. สะท้อนให้เห็นว่าเศรษฐกิจจีนชะลอตัวลงอย่างมาก
- **กรีซ** : อัตราการว่างงานเดือนพ.ค. เพิ่มขึ้นเป็น 23.1% และ GDP 2Q55 หดตัว 6.2%YoY
 - สำนักงานสถิติกรีซเปิดเผยว่าอัตราว่างงานพุ่งสูงขึ้นเป็น 23.1% ในเดือนพ.ค.55 จากระดับ 16.8% ในเดือนพ.ค.54 กลุ่มประชากรที่มีอัตราว่างงานสูงที่สุดคือกลุ่มประชากรที่มีอายุน้อยที่มีอายุต่ำกว่า 25 ปี คิดเป็นอัตราว่างงานทั้งหมด 54.9% และเศรษฐกิจกรีซใน 2Q55 หดตัวต่อ 6.2%YoY
- **ญี่ปุ่น** : GDP Growth 2Q55 ต่ำกว่าคาด
 - ญี่ปุ่นประกาศ GDP Growth 2Q55 เติบโตต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 4 แต่การขยายตัวต่ำเพียง 1.4%YoY และ 0.3%QoQ ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ 2.2% และ 0.6%QoQ
- + **ดัชนีดาวโจนส์วันศุกร์ปรับขึ้น 42.76 จุด ส่วนวันจันทร์อ่อนลง 38.52 จุด... กังวลการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก**
 - + ดัชนีดาวโจนส์วันศุกร์ปรับขึ้น 42.76 จุด เนื่องจากคาดว่าทางการจีนจะใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลังตัวเลขภาคส่งออกอ่อนแอลง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อชะลอตัวลง สำหรับวันจันทร์ที่ 13 ส.ค.ดัชนีปรับลดลง 38.52 จุด เพราะกังวลกับเศรษฐกิจโลกชะลอตัว หลังญี่ปุ่นประกาศ GDP Growth 2Q55 ขยายตัวต่ำเพียง 1.4%YoY และ 0.3%QoQ ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ 2.2% และ 0.6%QoQ นอกจากนี้ยังมีแรงกดดันจากการที่แบงก์ ออฟ อเมริกา เมอร์ริล ลินช์ ประกาศลดคาดการณ์ GDP Growth ของจีนในปี 55 เป็น 7.7% จากเดิม 8% และก่อนหน้านี้นีบาร์เคลย์ส อินเวสต์เมนต์ แบงก์ ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจของจีนในปี 55 ลงมาเป็น 7.9% จากเดิมที่คาดว่าจะขยายตัว 8.1%

Thailand Daily Trading Focus : 14 August 2012

-/- สัญญาน้ำมันดิบ WTI อ่อนลง ต่อเนื่อง แต่สัญญาน้ำมันดิบ BRENT ขยับขึ้นเพราะวิตกปัญหาในตะวันออกกลาง

-/- สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบก.ย.55 วันศุกร์ที่ 10 ส.ค.ร่วงลง 0.49 US\$ มาয়ง 92.87 US\$/bbl ส่วน BRENT อ่อนลง 0.27 US\$ มาปิดที่ 112.95 US\$/bbl ทั้งนี้ IEA ปรับลดคาดการณ์ความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลกปี 55-56 ลง 0.3-0.4 ล้านบาร์เรลต่อวัน เนื่องจากเศรษฐกิจโลกซบเซา และประเทศต่างๆ ลดการนำเข้าน้ำมันจากอิหร่านลงประมาณ 1 ล้านบาร์เรลต่อวันในเดือนก.ค.55 ส่วนในวันจันทร์ 13 ส.ค.55 สัญญาน้ำมันดิบอ่อนลงต่อ 0.14 US\$ มาปิดที่ 92.73 US\$/bbl เพราะกังวลกับเศรษฐกิจโลกซบเซา แต่ BRENT สอนปรับขึ้น 0.65 US\$ มาปิดที่ 113.60 US\$/bbl เพราะวิตกอุปทานน้ำมันดิบตึงตัวในระยะสั้นจากปัญหาในตะวันออกกลาง

- สัญญาทองคำร่วงลงเพราะวิตกเศรษฐกิจโลกซบเซา

สัญญาทองคำ COMEX ส่งมอบธ.ค.55 เมื่อวันศุกร์ขยับขึ้น 2.6 US\$ มายง 1622.8 US\$/ออนซ์ สำหรับวันจันทร์ที่ 13 ส.ค.55 สัญญาทองคำร่วงลง 10.20 US\$ มาปิดที่ 1612.60 US\$/ออนซ์

ปัจจัยในประเทศและหุ้นเด่น

• การปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำกระทบราคาสินค้าและบริการไม่มาก ส่วนใหญ่ผู้ประกอบการรับไหวเอง แล้วไปชดเชยด้วยการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต คาดอัตราค่าแรงปี 57-58 ทรงตัวหลังปรับใหญ่ในปี 55-56 ไปแล้ว

• นายเมธี สุภาพงษ์ ผู้อำนวยการอาวุโส ฝ่ายนโยบายเศรษฐกิจการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เปิดเผยว่าการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 300 บาททั่วประเทศในปี 56 จะมีผลต่อการเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อไม่มากนัก เพราะมีจังหวัดที่ยังไม่ได้ปรับขึ้นค่าแรงอีกเพียง 7 จังหวัดเท่านั้น โดยผลกระทบคาดว่าจะไม่ถึงครึ่งหนึ่งของผลกระทบที่เกิดขึ้นในปี 55 สำหรับผลกระทบในปีนี้ เขากล่าวว่าเท่าที่ติดตามดูพบว่าจะไม่มีผลกระทบอะไรมากนัก โดยภาพรวมอยู่ในวิสัยที่ธปท.ได้ประเมินเอาไว้ซึ่งเรื่องนี้ต้องชมเชยภาคเอกชนที่สามารถปรับตัวได้ แต่ธปท.ไม่ได้นิ่งนอนใจ โดยยังติดตามดูผลกระทบระลอกถัดไปว่าจะมีหรือไม่เพราะครั้งนี้เป็นครั้งแรกที่มีการปรับขึ้นค่าแรงจำนวนมากๆ ซึ่งอาจมีผลกระทบที่ธปท.คาดไม่ถึงก็เป็นได้ ส่วนการผลักดันไปยังผู้ประกอบการ ถ้าดูจากราคาสินค้าที่ไม่ได้ขยับราคาขึ้นมากนัก เข้าใจว่าจุดนี้ผู้ประกอบการส่วนใหญ่แบกรับไหวเอง แล้วไปปรับเรื่องการผลิตและการบริหารงานให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น การขึ้นค่าแรงขั้นต่ำทั่วประเทศในปีหน้า หากมองในแง่ดี การปรับขึ้นในจังหวัดที่เหลืออีก 7 จังหวัดเมื่อปรับขึ้นเหมือนกันหมดแล้วตามประกาศของรัฐบาลจะคงอัตราค่าแรงดังกล่าวไว้อย่างน้อย 2 ปี เท่ากับว่าในช่วง 2 ปีนี้แรงกดดันสำหรับผู้ประกอบการในเรื่องค่าแรงจะทรงตัว

+ STEC & UNIQ : คมนาคมคาดว่าจะเห็นสัญญา 1 โครงการรถไฟฟ้าสายสีแดงได้ไม่เกินก.ย.นี้...แนะนำซื้อ STEC และให้เป็น Top pick กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง ราคาพื้นฐาน 18.50 บาท

+ นายศิลปชัย จารุเกษมรัตน์ ปลัดกระทรวงคมนาคม เปิดเผยว่า คาดว่าภายในสิ้นปีหน้าองค์การความร่วมมือระหว่างประเทศแห่งญี่ปุ่น (ไจก้า) ในฐานะเจ้าของเงินกู้จะตอบกลับผลการพิจารณาโครงการระบบรถไฟฟ้าชานเมืองสายสีแดง ช่วงบางซื่อ-รังสิต สัญญา 1 (งานก่อสร้างสถานีกลางบางซื่อและศูนย์ซ่อมบำรุง) มูลค่าโครงการ 29,826 ล้านบาท และคาดว่าจะไม่เกินเดือนก.ย.55 น่าจะสามารถลงนามในสัญญากับกลุ่มกิจการร่วมค้า SU (STEC+UNIQ) ได้

ความเห็นที่มกลยุทธ์ Retail Research : หากเห็นสัญญา 1 โครงการรถไฟฟ้าสายสีแดงทาง STEC จะมีมูลค่างานในมือเพิ่มขึ้น 17.9 พันล้านบาท (ตามสัดส่วนการถือหุ้น 60% ใน SU) จากมูลค่างานในมือ ณ สิ้นมิ.ย.55 ที่ 60 พันล้านบาท ทำให้มีความมั่นคงในเรื่องการรับรู้รายได้ใน 3 ปีข้างหน้าอย่างมาก นอกจากนั้นหลังจากนี้บริษัทมีโอกาสได้รับงานใหม่เพิ่มขึ้นอีก เพราะงานก่อสร้างภาครัฐจะออกมาเพิ่มขึ้นในช่วงปี 56-57 ตามนโยบายของรัฐบาล เราแนะนำซื้อ STEC และให้เป็น Top pick ของกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง โดยจุดเด่นหลัก คือ 1) มีความมั่นคงเรื่องรายได้จากงานในมือที่สูงและมีโอกาสได้รับงานใหม่เพิ่มขึ้น, 2) บริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ดี ทำให้มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง (ใน 2Q55 เท่ากับ 9.5%) และ 3) ฐานะการเงินแข็งแกร่งมาก โดยเป็นเงินสดสุทธิ ฝ่ายวิจัยฯ DBSV ประเมินราคาพื้นฐานไว้ที่ 18.50 บาท

นักกลยุทธ์ & นักวิเคราะห์ : อาภาภรณ์ แสงพรรค : Tel 7829

Fundamental Focus

DBS Group Research . Equity

Inside Story

Results Analyser : ADVANC (ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 252.00)

BANPU (ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 533)

BJC (ถือ - ราคาพื้นฐาน 40.00)

CPF (ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 45.00)

HANA (ถือ -ราคาพื้นฐาน 19.01)

MCS (ถือ -ราคาพื้นฐาน 7.70)

SC (ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 16.35)

SORKON (FV -ราคาพื้นฐาน 79.54)

SVI (ถือ -ราคาพื้นฐาน 4.00)

TMT (ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 6.80)

VNG (ถือ -ราคาพื้นฐาน 4.50)

AP (ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 8.70)

BECL (ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 32.00)

BTS (ถือ -ราคาพื้นฐาน 5.55)

DELTA (ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 28.50)

HEMRAJ (ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 3.52)

PS (ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 20.00)

SMT (ขาย -ราคาพื้นฐาน 5.50)

STPI (ซื้อ -ราคาพื้นฐาน 36.00)

SYNTEC (FV -ราคาพื้นฐาน 0.78)

TTCL (ถือ -ราคาพื้นฐาน 16.80)

PTT (ซื้อ - ราคาพื้นฐาน 374)

Results Analyser

AP

คำแนะนำ ซื้อ

ราคาปิด 7.40 บาท

ราคาพื้นฐาน 8.70 บาท

กำไร 2Q55 ดีกว่าคาด

- กำไรสุทธิ 2Q55 เพิ่ม 23% y-o-y เนื่องจากการขายเงินลงทุน และเติบโตก้าวกระโดด 37% q-o-q สืบเนื่องจากการขายได้จากการโอนกรรมสิทธิ์เพิ่มขึ้นมาก ในรายละเอียดคือ รายได้จากการขาย 2Q55 ลดลง 5.4% y-o-y เป็น 3.85 พันล้านบาท เพราะมีการโอนคอนโดน้อยลง 30% แต่ยอดโอนแนวราบกลับเพิ่มขึ้น 26% ทั้งนี้สัดส่วนรายได้ที่มาจากคอนโดเป็น 41% (2Q54 เป็น 56%) และสัดส่วนแนวราบเป็น 59% ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นได้ลดลงเป็น 34% เทียบกับ y-o-y ที่ 37.2% สืบเนื่องจากการโอนคอนโดที่น้อยลงซึ่งคอนโดให้อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าแนวราบ
- แต่รายได้ 2Q55 มีพัฒนาการดีขึ้นถึง 22% เทียบ q-o-q แรงหนุนมาจากทั้งส่วนสินค้าแนวราบและคอนโด ทั้งนี้ใน 2Q55 AP ได้มีการบันทึกกำไรจากการขายหุ้นบริษัท พีริบิวท์ (PREB) 39 ล้านบาท จากการขายหุ้น 20.3 ล้านหุ้น ดังนั้นสัดส่วนการถือหุ้นที่เหลือจึงเป็น 8.6%
- อัตรากำไรขั้นต้นสุทธิ 2Q55 ลดลงเป็น 115% ณ ปลาย 2Q55 เทียบกับปลาย 1Q55 ที่ 121%
- เรคาดว่ายอดขาย 2H55 ยังคงแข็งแกร่ง เนื่องจากจะมีการเปิดขายโครงการใหม่อีก 10 แห่ง มูลค่าขาย 11.6 พันล้านบาท ประกอบด้วยแนวราบ 8 โครงการ และคอนโด 2 โครงการ ทั้งนี้ 1H55 มีการเปิดขาย 7 โครงการ มูลค่าขาย 8.7 พันล้านบาท
- แนวโน้มมีความสดใส เพราะมียอดขายรอรับรายได้ (Backlog) สูงถึง 30.9 พันล้านบาท ณ 5 ส.ค.55 ทำให้รายได้ใน 2-3 ปีข้างหน้ามีความมั่นคง เราคาดว่าอัตราการเติบโตกำไรปีนี้เป็นและปีหน้านั้นน่าประทับใจคือ เพิ่ม 32% และ 35% ตามลำดับ สืบเนื่องจากรายได้ที่เพิ่มสูงขึ้น ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นได้ลดลง
- คงคำแนะนำ ซื้อ และจัดให้ AP เป็นหนึ่งในหุ้น Top Pick กลุ่มที่อยู่อาศัย เราชอบบริษัทในประเด็นการมีสินค้าที่หลากหลายช่วยกระจายความเสี่ยง Backlog ที่มาก อัตราการเติบโตกำไรในระดับสูง และการประเมินมูลค่าหุ้นยังถูก P/E ปี 55 และ 56 เป็นเพียง 10.2 และ 7.6 เท่า ตามลำดับ กำหนดราคาพื้นฐานไว้ที่ 8.7 บาท ซึ่งประเมินด้วย P/E ปี 55 ที่ 12 เท่า

นักวิเคราะห์ : จันทร์เพ็ญ ศิริธนารัตนกุล : Tel 7824

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

ADVANC คำแนะนำ **ซื้อ**

ราคาปิด 206.00 บาท

ราคาพื้นฐาน 252.00 บาท (เดิม 210.00 บาท)

กำไร 2Q55 แข็งแกร่งอีกครั้ง

- กำไรหลัก 2Q55 เป็น 8,725 ล้านบาท (+34% y-o-y, -2.1% q-o-q) ถือว่าออกมาดีกว่าที่เราและตลาดคาดหวังไว้เล็กน้อย พร้อมกันนี้ได้มีการประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 5.90 บาท ขึ้น XD 21 ส.ค.55 และจ่ายปันผล 6 ก.ย.55 ทางผู้บริหารได้ให้แนวทางว่ามีโอกาสที่จะปรับเพิ่มผลการดำเนินงานในปีนี้ หลังจากการดำเนินงาน 1H55 ออกมาดี 1) รายได้จากกำไรให้บริการ 2555F ex IC ปรับเพิ่มอัตราเติบโตจากเดิม 5-6% เป็น 8-10% 2) อัตราการเติบโตของรายได้ที่ไม่ใช่ด้านเสียง (non voice) เพิ่มจาก 25% เป็น 30% ซึ่งยังถือว่าต่ำกว่า 1H55 ที่เติบโต 34% 3) ค่าใช้จ่ายการตัดจำหน่ายลดลง 13% จากเดิมที่ลด 7% เราคาดว่า เป็น sentiment ด้านบวกกับหุ้น เพราะหากธุรกิจไม่แข็งแกร่งจริงแล้ว ทางผู้บริหารก็จะไม่ออกมาให้แนวทางแบบนี้
- สำหรับผลจากการประมูล 3G ก็จะมีกระทบกับผลการดำเนินงานปีแรกเท่านั้นคือปี 56 เพราะจะมีการลงทุน (capex) และต้นทุนในการดำเนินงานเบื้องต้นเพิ่มสูงขึ้น แต่บริษัทจะประหยัดจากต้นทุนใบอนุญาต (regulatory cost) ที่น้อยลงกว่าเดิม ก็จะทำให้ผลกำไรเพิ่มขึ้นได้ตั้งแต่ปี 57 เป็นต้นไป
- คงคำแนะนำ **ซื้อ** และปรับเพิ่มราคาพื้นฐานขึ้นเป็น 252.00 บาท ซึ่งรวมมูลค่า 3G แล้ว ที่แนะนำซื้อ เพราะ 1) ลักษณะธุรกิจไม่ผันแปรตามเศรษฐกิจ 2) ได้รับผลกระทบน้อยจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง และ 3) คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลอยู่ในระดับที่ดีคือ 5.8% สำหรับปี 55 และ 6.3% สำหรับปี 56

นักวิเคราะห์ : Thailand Research Team

BANPU คำแนะนำ **ซื้อ**

ราคาปิด 458 บาท

ราคาพื้นฐาน 533 บาท

กำไรสุทธิ 2Q55 ออกมาตามคาด

- บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 2Q55 เท่ากับ 2.7 พันล้านบาท (EPS : 10.1 บาท) ลดลง 2%QoQ และ 14%YoY นับว่ากำไรสุทธิยังคงแข็งแกร่งแม้ว่าราคาถ่านหินจะอ่อนตัวลง ปริมาณขายถ่านหินในอินโดนีเซียเท่ากับ 6.6 ล้านตัน เพิ่มขึ้นจาก 5.7 ล้านตันใน 1Q55 ส่วนปริมาณขายถ่านหินในออสเตรเลียลดลง 11%YoY เป็น 3.3 ล้านตัน เพราะมีการ relocation ส่วน longwall ที่ Mandalong ส่วนราคาขายเฉลี่ยของอินโดนีเซียลดลง 6%QoQ เป็น 94.2 US\$/ตัน แต่เพิ่มขึ้น 3%YoY สำหรับราคาขายในออสเตรเลียเท่ากับ 79.8 US\$/ตัน เพิ่มขึ้น 9%QoQ และ 19%YoY เพราะสัดส่วนในการส่งออกที่มีราคาสูงกว่าขายในประเทศเพิ่มขึ้น โรงไฟฟ้า BLCP ยังคงมีผลประกอบการดี (645 ล้านบาท) บริษัทมีกำไรจากตราสารอนุพันธ์ 1.1 พันล้านบาทใน 2Q55 และกำไรสุทธิ 1H55 คิดเป็น 46%ของกำไรสุทธิทั้งปี 55 ของเรา
- อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจถ่านหินเท่ากับ 39% โดยอัตรากำไรขั้นต้นของเหมืองอินโดนีเซียเท่ากับ 43% ลดลงจาก 50% ใน 2Q54 ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นของเหมืองออสเตรเลียเท่ากับ 28% ซึ่งเท่ากับ 2Q54
- ราคาถ่านหินเริ่มมีเสถียรภาพหลังจากลดลงมาใกล้ต้นทุนที่เป็นเงินสดของเหมืองถ่านหินในสหรัฐ เราคาดว่าในปี 55 บริษัทจะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง 16 พันล้านบาท และเพิ่มเป็น 22 พันล้านบาทในปี 56 เทียบกับภาวะในการชำระคืนหนี้เงินต้นปีละ 3 พันล้านบาทในช่วงปี 55-56 แม้ว่าตลาดถ่านหินจะยังซบเซาไปอีก 2-3 ไตรมาส แต่เหมืองถ่านหินในอินโดนีเซียน่าจะดำเนินงานบนความผันผวนได้ดีขึ้นหลังจากมี open-pit mining nature ซึ่งทำให้การดำเนินงาน defensive มากขึ้น
- แนะนำ**ซื้อ** โดยให้ราคาพื้นฐาน 533 บาท ซึ่งอิงกับ break-up valuation ภายใต้อัตราผลตอบแทนถ่านหินระยะยาว 80 US\$/ตัน

นักวิเคราะห์ : ณภัทร จันทระเสวีกุล. : Tel 7826

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

BECL	คำแนะนำ ซื้อ
ราคาปิด 27.50 บาท	ราคาพื้นฐาน 32.00 บาท
กำไร 2Q55 ดีตามคาด	
<ul style="list-style-type: none"> กำไรสุทธิ 2Q55 เป็น 1.05 พันล้านบาท เติบโตก้าวกระโดดเทียบ y-o-y และ q-o-q ในอัตรา 344% และ 157% ตามลำดับ ซึ่งถือว่าสอดคล้องกับที่เราและตลาดคาดไว้ก่อนหน้านี้ เพราะมีการบันทึกกำไรพิเศษ 776 ล้านบาท จากการขายหุ้น SEAN ไปให้ CKP หากไม่นับกำไรหลักเป็น 276 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17% y-o-y แต่ลดลง 33% q-o-q (EPS 0.36 บาท) เนื่องจาก 1) ไม่มีเงินปันผลรับจาก TTW 2) มีขาดทุนจาก CKP 29 ล้านบาท และ 3) เป็นฤดูกาลที่ธุรกิจอ่อนลง ปริมาณการใช้ทางด่วน ก.ค.55 เติบโต 0.9% m-o-m และ 5.1% y-o-y คิดเป็น 1.09 ล้านคันต่อวัน ถือว่ายังมากกว่า 1 ล้านคันต่อวัน ทาง BECL ได้อธิบายว่าการเติบโตมาจากทางด่วนยกระดับ Sector B และ Sector C เนื่องจากการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และ Shopping Mall ส่วนปริมาณการใช้ทางด่วนตั้งแต่ต้นปีถึง ก.ค.55 (7M55) เติบโตดี 5.7% YTD เราคาดว่าบริษัทจะประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกลางปลายเดือน ส.ค.55 ซึ่งจะมีการประชุมคณะกรรมการบริษัท ในจำนวน 0.60 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลนำพ้อใจคือ 2.2% เราคาดว่าปริมาณการใช้ทางด่วนในครึ่งปีหลัง 2H55 จะยิ่งแข็งแกร่ง ซึ่งตามสถิติย้อนหลัง 7 ปีที่ผ่านมา (ปี 48-54) ครึ่งปีหลังจะดีกว่าครึ่งปีแรก เราเห็นจะเป็นหนึ่งในปัจจัยที่จะกระตุ้นราคาหุ้นได้ดี เมื่อตลาดตระหนักถึงเรื่องนี้ เราเชื่อว่าจะมีการยกระดับความน่าสนใจยิ่งขึ้นเมื่อมีการปรับขึ้นค่าทางด่วน ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายที่ P/E ที่ +1SD แต่หากย้อนกลับไปในปี 50 ซึ่งเป็น 1 ปีก่อนที่จะมีการปรับขึ้นค่าทางด่วน ราคาหุ้นตอนนั้นมีการซื้อขายที่ระดับ P/E 14 เท่า หรือคิดเป็น +2SD จากค่า mean อีกทั้งยังมีปัจจัยบวกจากการที่ได้ข้อสรุปเรื่องการบริหารสัมปทานทางด่วนใหม่ไม่นานจากนี้ คงคำแนะนำ ซื้อ ประเมินราคาพื้นฐานไว้ที่ 32 บาท ซึ่งใช้วิธี SOTP และเทียบเท่ากับ P/E และ P/BV ปี 56 ที่ระดับ 13 เท่า และ 1.2 เท่า ตามลำดับ เราขออบบริษัทในประเด็นการมองเห็นถึงผลกำไรในอนาคตอย่างชัดเจน และได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลงน้อย 	
นักวิเคราะห์ : Thailand Research Team : Tel7827	

BJC	คำแนะนำ ถือ
ราคาปิด 40.75 บาท	ราคาพื้นฐาน 40.00 บาท
กำไร 2Q55 เป็นไปตามคาด	
<ul style="list-style-type: none"> 2Q55 เป็นกำไรสุทธิ 555 ล้านบาท (EPS 0.35 บาท) ถือว่าสอดคล้องกับที่เราคาดไว้ แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ก่อนหน้านี้ 8% ทั้งนี้กำไรสุทธิได้ลดลง 14% q-o-q แต่เพิ่มขึ้น 13% y-o-y สาเหตุที่กำไรลดลง q-o-q เพราะปัจจัยตามฤดูกาล และการเริ่มโรงงานผลิตกระป๋องที่เวียดนาม หากพิจารณาในรายธุรกิจคือ Industrial supply chain มีกำไรสุทธิลดลง 35% q-o-q และ 31% y-o-y เป็น 238 ล้านบาท สาเหตุคือ การเริ่มโรงงานผลิตกระป๋องที่เวียดนาม และต้นทุนวัตถุดิบ รวมทั้งพลังงานที่เพิ่มสูงขึ้นในอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ประเภทแก้ว Consumer supply chain มีกำไรสุทธิ 123 ล้านบาท ลดลง 42% q-o-q แต่เพิ่ม 7.4% y-o-y กำไรได้รับผลกระทบจากต้นทุนค่าแรงที่เพิ่มขึ้น และยังมีขาดทุนจาก Danone Dairy Healthcare & Technical supply chain ถือว่าธุรกิจนี้มีกำไรที่สดใสเป็น 126 ล้านบาท เติบโตก้าวกระโดด 58% q-o-q และ 66% y-o-y แรงผลักดันมาจากยอดขายที่ดี และสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงเป็นสัดส่วนที่มากขึ้นในยอดขาย ข่าวดีจากการทำ M&A สำหรับ 2 กิจการใน 3Q55 หากเกิดขึ้นได้จริง ก็มีโอกาสที่เราจะปรับประมาณการ หนึ่งในดีลเป็นธุรกิจจัดจำหน่ายที่เวียดนาม ที่น่าสนใจคือมีขนาดใหญ่กว่า Thai Corp ที่เป็นบริษัทในกลุ่ม BJC ซึ่งทำธุรกิจด้านนี้ อีกหนึ่งดีลคือ Family Mart ที่เป็นร้านสะดวกซื้อ แต่คาดว่าคู่แข่งจะเป็นกลุ่มเซ็นทรัล คงคำแนะนำ ถือ แม้เราชื่นชอบบริษัทในเรื่องธุรกิจที่แข็งแกร่ง และมีแนวโน้มการเติบโตสูง แต่ราคาหุ้นปัจจุบันไม่ถูก P/E ปีสูงเป็น 24 เท่าแล้ว 	
นักวิเคราะห์ : Thailand Research Team : Tel7827	

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

BTS

คำแนะนำถือ (เต็มซื้อ)

ราคาปิด 5.30 บาท

ราคาพื้นฐาน 5.55 บาท

กำไร 1Q55-56 ดีตามคาด

- กำไรสุทธิ 1Q55-56 เป็น 309 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 127% y-o-y แต่ลดลง 14% q-o-q แต่ไตรมาสที่บันทึกขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 14 ล้านบาท หากไม่นับกำไรปกติเป็น 324 ล้านบาท เพิ่ม 201% y-o-y และ 9% q-o-q กำไรหลัก 1Q55 เป็นสัดส่วน 21% เทียบกับประมาณการทั้งปีที่ 1,550 ล้านบาท
- หากพิจารณารายได้หลัก 3 ประเภทคือ 1) ธุรกิจรถไฟฟ้า BTS รายได้เพิ่ม 19% y-o-y แต่ลดลง 4% q-o-q เป็น 1.1 พันล้านบาท จำนวนผู้โดยสารรวมไตรมาสเป็น 46.4 ล้านเที่ยวคน เพิ่ม 17.7% y-o-y ตามการเปิดส่วนต่อขยายอ่อนนุช-บางรี แต่ลดลงเล็กน้อย 3.4% q-o-q ที่ 48 ล้านเที่ยวคน เพราะมีวันหยุดมาก และปิดภาคเรียน ส่วนจำนวนผู้โดยสารเฉลี่ยในวันธรรมดาเป็น 581,866 เที่ยวคนต่อวัน อัตราค่าโดยสารเฉลี่ยเพิ่ม 0.9% y-o-y เป็น 24.50 บาท 2) ธุรกิจจากรถไฟให้บริการเป็น 1 พันล้านบาท เพิ่ม 117% y-o-y และ 16% q-o-q มีการเติบโตในทุกส่วนธุรกิจคือ ค่าโฆษณา ให้บริการเดินรถ ให้บริการพื้นที่ และให้บริการอื่นๆ และ 3) ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีรายได้ 62 ล้านบาท ลดลง 29% y-o-y และ 41% q-o-q มีการโอนคอนโด Abstract สุขุมวิท 66/1 ลดลง เป็นเพียง 10 ห้อง แต่มีรายได้จากโรงแรมเพิ่มขึ้น จากการเปิดตัวโรงแรมอีสติน แกรนด์ สาทร
- ด้านงบดุล ปลาย 1Q55-56 อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเพิ่มขึ้นเป็น 0.7 เท่า จากหนึ่งปีก่อนหน้าที่ 0.6 เท่า เพราะมีการขยายงานต่อเนื่องในทุกธุรกิจ มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นเป็น 3.89 บาท ด้านกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 1Q55-56 เป็น +248 ล้านบาท ลดลงจาก y-o-y ที่ +460 ล้านบาท
- ปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ จากเดิม ซื้อ เพราะหลังแนะนำซื้อมาอย่างต่อเนื่อง ราคาหุ้นได้ปรับเพิ่มขึ้นจนราคาปิดมีส่วนเพิ่มเทียบกับราคาพื้นฐานได้เพียง 5% ส่วนคาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลงวดปีนี้คาดว่าจะ เป็น 2.7% อย่างไรก็ตามเราอาจมีการปรับประมาณการกำไร และราคาพื้นฐานได้หลังมีการประชุมกับบริษัทในเรื่อง 1) อัตราการเติบโตของปริมาณผู้ใช้โดยสารใน 1Q55 เติบโต 17% แต่ในประมาณการปีนี้เราให้โตเพียง 13% อีกทั้งบริษัทคาดว่าจะมีการรับมอบตู้อีก 35 ตู้ในวันที่ 28 ส.ค.55 นี้ และจะเปิดให้บริการได้พ.ย.55 และ 2) การนำบริษัทย่อยของ BTS คือ วีจีไอ โกลบอล มีเดีย (VGI) เข้าตลาดฯ เราคาดว่าจะมีข้อดีในอนาคต
- นั่นคือ VGI ทำธุรกิจโฆษณาที่มีการเติบโตกำไรสูงมาก ผู้ถือหุ้น BTS จะได้ประโยชน์คือ 1) ได้รับการจัดสรรหุ้น VGI ในอนาคต (จะกำหนดวันปิดสมุดและสัดส่วนอีกครั้ง) 2) กำไรจากการถือหุ้น VGI มาร่วม IPO จะรับรู้กำไรที่สูงทันที เป็นการ unlock value asset และยังมีถือหุ้นในส่วนที่เหลือไม่ได้ IPO อีก 79%

นักวิเคราะห์ : Thailand Research Team : Tel7827

CPF

คำแนะนำ ซื้อ

ราคาปิด 32.75 บาท

ราคาพื้นฐาน 45 บาท

2Q55 : Core profit ต่ำกว่าคาด

- กำไรสุทธิบรรทัดสุดท้าย 2Q55 ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ โดยกำไรสุทธิ ลดลง 17%YoY เป็น 4 พันล้านบาท แต่กำไรที่แข็งแกร่งมาจากกำไรจากการซื้อขายหุ้น CPALL ที่บริษัทถืออยู่ 1.3 พันล้านบาท แต่ในส่วนของกำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติ (core profit) ต่ำกว่าคาด แม้ว่าจะมีการทำงานการเงินรวมเต็มไตรมาสกับ CPP แต่กำไรดังกล่าวลดลงแรงถึง 48%YoY เป็น 2.5 พันล้านบาท เพราะอัตรากำไรขั้นต้นอ่อนลงและผลการดำเนินงานในต่างประเทศซบเซา ภาระดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มจากการกู้ยืมเพื่อเข้าซื้อ CPP อย่างไรก็ตาม core profit เพิ่มขึ้น 5%QoQ เพราะราคาขายเฉลี่ยของผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน
- อัตรากำไรขั้นต้นแคบลง 450bsp เป็น 13.6% ใน 2Q55 โดยราคาเนื้อสัตว์เฉลี่ยลดลงเมื่อเทียบกับ YoY เพราะราคาในช่วง 2Q54 เป็น Peak ปัจจัยหลักที่กดดันราคา คือ อุปทานล้นเกินขณะที่อุปสงค์อ่อนลง ทั้งนี้ราคาเนื้อหมูและไก่ลดลง 12%YoY และ 28%YoY เป็น 61.3 บาทต่อกก. และ 28 บาทต่อกก. (จาก 37 บาทต่อกก.) แต่คาดว่าราคาเนื้อหมูและไก่จะเพิ่มขึ้น 16%QoQ และ 8%QoQ ตามลำดับ จากราคาที่ลงไป bottom ใน 1Q55

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

- ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาล 0.60 บาท โดยคิดเป็นอัตราการจ่าย 25% ของกำไรสุทธิ กำหนด XD 22 ส.ค. และชำระเงิน 7 ก.ย.55
- ธุรกิจอยู่ในช่วงฟื้นตัว โดยคาดว่าใน 2H55 สถานการณ์อุปสงค์และอุปทานเนื้อสัตว์ในประเทศจะสมดุลขึ้น และธุรกิจในตลาดต่างประเทศทำกำไรได้ดีขึ้น ส่วนปี 56 คาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตก้าวกระโดด 52%YoY เป็ฯ 22.1 พันล้านบาท หนุนโดยอัตรากำไรขั้นต้นที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเพราะปัญหาอุปทานล้นเกินคลี่คลาย รวมทั้งสัดส่วนรายได้จากธุรกิจอาหารเพิ่มขึ้น ธุรกิจในตลาดต่างประเทศฟื้นตัว และ CPP เติบโตขึ้น
- ผลกระทบจากต้นทุนการผลิตสูงจำกัด ราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้น ทั้งกากถั่วเหลืองและข้าวโพด คาดว่าจะมีผลกระทบต่อ CPF ไม่มากเพราะมีการทำสัญญาซื้อล่วงหน้าเพื่อล็อคราคาไว้ถึงสิ้นปี 55 แล้ว
- ยังกังวลค่าแนะนำซื้อ โดยให้ราคาพื้นฐานไว้เท่าเดิมที่ 45 บาท อิงกับ P/E ปี 56 ที่ 15 เท่า ซึ่งเทียบเท่ากับค่า Mean เหลือย้อนหลัง 7 ปี + 0.5sd เราคาดว่าผลประกอบของ CPF ได้ถึงจุดต่ำสุดไปแล้วในครึ่งแรกของปี 55 ที่ผ่านมาและจะมีการเติบโตที่แข็งแกร่งในระยะต่อไป

นักวิเคราะห์ : นลิน วิริยะเสถียร : Tel 7823

HEMRAJ

คำแนะนำซื้อ

ราคาปิด 2.94 บาท

ราคาพื้นฐาน 3.52 บาท

กำไร 2Q55 ฟื้นตัวดี y-o-y - เพิ่มเป้าขายอีก

- กำไรสุทธิ 2Q55 ฟื้นตัวดีเป็น 94 ล้านบาท เติบโต 201% y-o-y ที่มีกำไรเพียง 31 ล้านบาท เพราะยอดการโอนนิคมฯสูงขึ้น และได้มีการโอนคอนโดมิเนียม The Park ได้ 1 หน่วยด้วย ทำให้รายได้จากอสังหาริมทรัพย์เพิ่ม 128% y-o-y เป็น 1 พันล้านบาท รวมทั้งรายได้บริการทั้งจากสาธารณูปโภค โรงงานสำเร็จรูปและอื่นๆก็สูงขึ้น 21% y-o-y เป็น 511 ล้านบาท ส่วนกำไรสุทธิ 1H55 เป็น 954 ล้านบาท ฟื้นตัวสูงเทียบกับ y-o-y ที่ขาดทุนสุทธิ 2 ล้านบาท และเป็นสัดส่วน 52% เทียบกับประมาณการปีนี้ที่กำไร 1.8 พันล้านบาท ทั้งนี้รายได้จากอสังหาริมทรัพย์เพิ่ม 274% เป็น 2.2 พันล้านบาท และรายได้จากบริการเพิ่ม 19% เป็น 1 พันล้านบาท (รายได้สาธารณูปโภคโต 13% และรายได้เพื่อเช่าโต 24%) พัฒนาการที่สำคัญคือ ปรับเพิ่มยอดขายนิคมฯปีนี้ขึ้นอีกเป็น 2,300 ไร่ จากล่าสุดที่ 2,000 ไร่ พื้นที่เช่าโรงงานสำเร็จรูปเพิ่มขึ้น 20% จากสิ้นปี 54 อีก 31,038 ตรม. และมีสัญญาเช่าล่วงหน้า 31,565 ตรม. แสดงว่าครบคลุมแล้ว
- อย่างไรก็ตามกำไรสุทธิ 2Q55 เทียบ q-o-q กลับลดลงถึง 89% แต่เนื่องจากใน 1Q55 กำไรตามส่วนได้เสียจากบ.ร่วม Gheco-One สูงผิดปกติเป็น 428 ล้านบาท(กำไรอัตราแลกเปลี่ยน 130 ล้านบาท และค่าปรับผู้รับเหมาฯ 298 ล้านบาท) ขณะที่รายการอื่นใน 2Q55 เป็น -275 ล้านบาท ซึ่งมีค่าปรับจาก กฟผ.ที่โรงไฟฟ้า Gheco-One ล่าช้า และมีขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน หากไม่นับกำไรตามส่วนได้เสีย พบว่ากำไรลดลงไม่มากคือ 15% y-o-y เป็น 368 ล้านบาท เพราะการโอนนิคมฯที่น้อยลง รายได้อสังหาริมทรัพย์ลดลง 15% แต่รายได้จากการให้บริการยังโตได้ 4%
- ด้านงบดุล ณ ปลาย 2Q55 อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเพิ่มเป็น 0.7 เท่า จากไตรมาสก่อนหน้าที่ 0.5 เท่า เพราะมีการลงทุนเพิ่มขึ้นในทุกธุรกิจ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นเป็น 0.98 บาท ด้านกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 1H55 เป็น +491 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก y-o-y ที่ +377 ล้านบาท พร้อมกันนี้ได้ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลรอบ 1H55 เป็น 0.04 บาท XD วันที่ 22 ส.ค.55 และจ่ายปันผล 7 ก.ย.55
- คำแนะนำ ซื้อ การที่ Gheco-One สามารถเปิดดำเนินการโรงไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ได้ตั้งแต่ 26 ก.ค.55 ทำให้เราโล่งใจจากที่เคยล่าช้า เพราะทางบริษัทจะได้ประโยชน์เต็มที่ในการมีส่วนผลก้นให้กำไรสุทธิปี 55 และ 56 เติบโตก้าวกระโดดเทียบ y-o-y เป็น 244% และ 51% ตามลำดับ ได้เงินปันผลเข้ามามาก และกินยาวไปถึง 25 ปี ตามสัญญาขายไฟให้ กฟผ. ด้าน Trading บริษัทได้คัดเลือกเข้า SET50 เริ่ม 3Q55 นี้
- ธุรกิจเดิมก็แข็งแกร่งคือ นิคมฯ ซึ่งมียอดขายรอรับรู้รายได้ (Backlog) ล่าสุดเป็น 3.3 พันล้านบาท โดยเรายังประมาณการยอดขายที่ 2,000 ไร่ไว้ก่อน และรายได้สาธารณูปโภค-ค่าเช่าโรงงานซึ่งปีนี้เพิ่มพื้นที่เช่าโรงงานสำเร็จรูปอีก 1 แสนตรม. และ Logistic Park เฟส 1 อีก 49,000 ตรม. และตั้งแต่ปี 56 เป็นต้นไปก็จะรับกำไรจาก Gheco-One เข้ามาเต็มปี กำหนดราคาพื้นฐานไว้ที่ 3.52 บาท ซึ่งประเมินด้วยวิธี sum of parts ราคาปิดยังมีส่วนเพิ่มได้อีก 20%

นักวิเคราะห์ : สมบัติ เอกวรรณพัฒนา : Tel 7835

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

DELTA คำแนะนำ ซื้อ

ราคาปิด 23.70 บาท

ราคาพื้นฐาน 28.50 บาท

กำไร 2Q55 แข็งแกร่งตามคาด

- กำไรสุทธิ 2Q55 เป็น 899 ล้านบาท (EPS 0.72 บาท) ถือว่าออกมาสอดคล้องกับที่เราและตลาดคาดหวังไว้ก่อนหน้านี้ กำไรทรงตัว y-o-y แต่เพิ่มขึ้น 26% q-o-q เพราะ 1) อัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้น 2) สัดส่วนค่าใช้จ่ายขาย-บริหารเทียบกับรายได้ เนื่องจากค่าใช้จ่ายการตลาดและ R&D ลดต่ำลง 3) กำไรอัตราแลกเปลี่ยน 63 ล้านบาท และ 4) เงินปันผลรับ 46 ล้านบาท จาก Delta Greentech (China) สำหรับกำไร 1H55 คิดเป็นสัดส่วน 50% จากประมาณการทั้งปี 55 ถือว่าสอดคล้อง
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 24.8% ใน 2Q55 เทียบกับ 2Q54 ที่ 24.3% แรงหนุนมาจากส่วนผสมผลิตภัณฑ์ที่จำหน่าย ยอดขาย solar inverters (+85% y-o-y) และมีการตั้งสำรองสินค้าคงคลังล้าสมัยลดน้อยลง
- งบดุลยังคงแข็งแกร่ง ณ ปลาย 2Q55 มีฐานะเป็นเงินสดสุทธิ 9.1 พันล้านบาท (7.3 บาทต่อหุ้น)
- แนวโน้มธุรกิจเป็นบวก เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q55 จะทรงตัว q-o-q ก่อนที่จะอ่อนลงใน 4Q55 เนื่องจากปัจจัยตามฤดูกาล สำหรับสินค้าที่เป็นแรงผลักดันกำไรคือ standard IT และ power supplies สำหรับบริการ cloud computing (คิดเป็นสัดส่วน 50% ของยอดขาย) และ ธุรกิจ solar inverters ก็คาดว่าจะมีการฟื้นตัวดีคือ จากขาดทุนในปีก่อน พลิกมาเป็นกำไรในปีนี้ เนื่องจากการขายที่แข็งแกร่งในออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ และญี่ปุ่น
- คงคำแนะนำ ซื้อ กำหนดราคาพื้นฐานกำหนดไว้ที่ 28.50 บาท ซึ่งประเมินด้วย P/E ปี 55 ที่ 11 เท่า (เป็นค่าเฉลี่ยในอดีต) ราคาปิดมีส่วนเพิ่มได้อีก 20% และคาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลปี 55 เป็น 5.5% เราจัดให้ DELTA เป็น Top Pick ในหมวดอิเล็กทรอนิกส์ เพราะแนวโน้มการเติบโตของกำไรและงบดุลที่แข็งแกร่ง ที่สำคัญคือเป็นบริษัทในหมวดอิเล็กทรอนิกส์ที่เราทำการวิเคราะห์เพียงรายเดียวที่ไม่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมเมื่อปลายปีก่อนแต่อย่างใด

นักวิเคราะห์ : เจษฎา เตชะหัตถิน : Tel 7833

HANA คำแนะนำ ถือ

ราคาปิด 20.70 บาท

ราคาพื้นฐาน 19.01 บาท

กำไร 2Q55 สูงเพราะค่าขาดเชยประกัน

- กำไรสุทธิ 2Q55 เป็น 517 ล้านบาท เพิ่มก้าวกระโดด 88% y-o-y แต่ลดลง 16% q-o-q ถือว่าดีกว่าที่เราและตลาดคาดหวังไว้ก่อนหน้านี้ในอัตรา 28% และ 52% ตามลำดับ อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 12.8% เทียบกับ y-o-y ที่ 13.5% สืบเนื่องจากอัตราค่าแรงงานขั้นต่ำที่เพิ่มสูงขึ้น แต่ถือว่ายังสูงกว่า 1Q55 ที่ 8.7% เพราะเงินบาทที่อ่อนค่า หากไม่นับรายการพิเศษคือ ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 56 ล้านบาท และค่าขาดเชยประกันภัย 204 ล้านบาท กำไรหลัก 2Q55 เป็น 369 ล้านบาท ลดลง 36% y-o-y แต่เพิ่มเท่าตัวเทียบ q-o-q
- รายได้เหรียญสหรัฐเติบโต 5% y-o-y และโต 16% q-o-q เป็น 151 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ด้านรายได้จาก PCBA (คิดเป็น 70% จากทั้งหมด) เพิ่ม 27% โดยยอดขายที่ลำพูน และ Jia Xing เพิ่มขึ้น 22% และ 36% ตามลำดับ แต่ก็ถูกชดเชยด้วยยอดขาย IC division ที่อุษยยานันลดลงถึง 21% (คิดเป็นสัดส่วน 30% จากทั้งหมด) เพราะมีการดำเนินงานที่อ่อนลงสำหรับโรงงานที่อุษยยา
- งบดุล ปลาย 2Q55 ฐานะการเงินแข็งแกร่ง ด้วยฐานะเงินสดสุทธิ 5.5 พันล้านบาท (6.9 บาทต่อหุ้น)
- แต่เราคาดว่าผลการดำเนินงานจะยังคงอ่อน เพราะโรงงานที่อุษยยายังสร้างผลขาดทุน และอุปสงค์ในตลาดโลกยังคงอ่อนแอ ทั้งนี้ผู้บริหารได้ให้แนวทางไว้ว่าจุดคุ้มทุนนั้นต้องมากกว่าอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ 70% ดังนั้นเราจึงเชื่อว่าใน 2H55 จะเป็นขาดทุน สำหรับลูกค้าบางรายได้มีการสั่งซื้อไปยังเจ้าอื่น เพื่อรอพิจารณาการแก้ปัญหาที่น้ำท่วมในระยะยาวของภาครัฐ
- คงคำแนะนำ ถือ กำหนดราคาพื้นฐานไว้ที่ 19 บาทซึ่งประเมินด้วย P/E ปี 55 ที่ 8.5 เท่า สอดคล้องกับค่าเฉลี่ยในอดีต แม้ว่าบริษัทจะมีงบดุลที่แข็งแกร่ง ผู้บริหารมีความสามารถสูง และฐานลูกค้าหลากหลายช่วยกระจายความเสี่ยง แต่เรา仍需ติดตามแนวโน้มการดำเนินงานของ HANA ด้วยความระมัดระวัง ในสัปดาห์หน้าจะมีการประชุมกับบริษัท เพื่อทบทวนประมาณการอีกครั้ง

นักวิเคราะห์ : เจษฎา เตชะหัตถิน : Tel 7833

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

MCS คำแนะนำ ถือ (เต็ม Fully Valued)
 ราคาปิด 6.55 บาท ราคาพื้นฐาน 7.70 บาท (เต็ม 7.26 บาท)

2Q55 : กำไรสุทธิจาก FX และกลับรายการภาษี

- ผลดำเนินงานปกติใน 2Q55 แยกว่าคาด MCS รายงานกำไรสุทธิ 2Q55 เท่ากับ 14 ล้านบาท โดยหลังจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX) 7 ล้านบาท และมีการกลับรายการภาษีเป็นรายได้ 12 ล้านบาท ส่วนการดำเนินงานเป็นขาดทุน (Operating loss) 16 ล้านบาท ซึ่งเป็นการขาดทุนเท่ากับใน 1Q55 ปัจจัยที่กดดันผลประกอบการมาก คือ การส่งมอบงานน้อยลงและอัตรากำไรขั้นต้นของงานที่รับรู้รายได้ต่ำ ทั้งนี้ปริมาณโครงสร้างเหล็กที่ส่งมอบใน 2Q55 ลดลงเหลือเพียง 5.1 พันตันในไตรมาสนี้ (ลดลง 64%YoY) และราคาขายเฉลี่ยต่ำลง 10%YoY เนื่องจากการส่งมอบงานที่รับมาในช่วงที่ตลาดซบเซาจึงมีมาร์จิ้นต่ำ ขณะที่งานใหม่ที่มีกำไรดียังเข้ามาน้อย เพราะทางญี่ปุ่นยังอยู่ในช่วงปรับปรุงแบบโครงสร้างอาคารใหม่เพื่อให้รองรับแผ่นดินไหวได้มากขึ้น (เป็นการปรับปรุงหลังจากที่ปี 54 ประสบปัญหาแผ่นดินไหวและสึนามิรุนแรงมาก) ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 7.1% จาก 29.0% ใน 2Q55 และต่ำกว่า 1Q55 ที่ 11.9% เพราะการใช้กำลังการผลิตน้อยทำให้ต้นทุนคงที่ต่อหน่วยเพิ่มขึ้น, ค่าขนส่งต่อหน่วยเพิ่มขึ้น และมีการตัดค่าเสื่อมราคาโรงงานที่ประเทศจีนเข้ามาด้วย
- สถานะการเงินยังแข็งแกร่ง แม้ว่าบริษัทจะมีการกู้ยืมระยะสั้นบ้าง โดย ณ สิ้นมิ.ย.55 มีหนี้สินระยะสั้น 99 ล้านบาท แต่เงินสดในมือ & เงินลงทุนระยะสั้นที่ 475 ล้านบาท ทำให้บริษัทยังมีฐานะเป็นเงินสดสุทธิ 376 ล้านบาท หรือคิดเป็น 0.75 บาทต่อหุ้น
- คาดว่าผลประกอบการครึ่งหลังปี 55 จะดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยบริษัทคาดว่าจะมีการผลิตและส่งออกโครงสร้างเหล็กให้กับลูกค้ามากขึ้น ทำให้ต้นทุนคงที่ต่อหน่วยลดลง และอัตรากำไรขั้นต้นจะสามารถขยับขึ้นได้ ประกอบกับคาดว่าจะเริ่มส่งมอบงานมาร์จิ้นสูงเป็น S-Grade ได้ตั้งแต่ปลาย 3Q55 นอกจากนั้นบริษัทก็เร่งหาลูกค้าต่างประเทศเพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งเป็นลูกค้าญี่ปุ่นที่ขยายการลงทุนมายังประเทศในแถบเอเชีย
- ปรับประมาณการกำไรและราคาพื้นฐาน ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 55-56 ลง 15% และ 9% เป็น 310 ล้านบาท (EPS : 0.62 บาท) และ 452 ล้านบาท (EPS : 0.90 บาท) สะท้อนผลประกอบการ 2Q55 ที่ออกมาแยกว่าคาด แต่ปรับเพิ่มราคาพื้นฐานเป็น 7.7 บาท (เต็ม 7.26 บาท) โดยเลื่อนไปอิงกับ P/E ปี 56 ที่ 8.5 เท่า
- ปรับคำแนะนำเป็นถือ ราคาหุ้น ณ ปัจจุบันปรับลดลงมาแล้ว 19% หลังจากที่เรานำให้ลดการลงทุนใน MCS ไปเมื่อวันที่ 20 มี.ค.55 ซึ่งได้สะท้อนผลประกอบการที่อ่อนแอของบริษัทใน 1H55 ไปแล้ว ขณะที่แนวโน้ม 2H55 จะดีขึ้นทั้งด้านยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้น ดังนั้นเราจึงปรับคำแนะนำเพิ่มขึ้นเป็นถือ ทั้งนี้ราคาพื้นฐานใหม่ที่ 7.7 บาทมี Upside จากราคาปัจจุบัน 17% แลคาดการณ์ Dividend Yield ปี 55-56 เท่ากับ 3.8% และ 6.8% ตามลำดับ

นักวิเคราะห์ : อภามภรณ์ แสงพรรค : Tel 7829

PS คำแนะนำ ซื้อ
 ราคาปิด 17.20 บาท ราคาพื้นฐาน 20.00 บาท

กำไร 2Q55 พ้นตัวแข็งแกร่ง

- กำไรสุทธิ 2Q55 เพิ่ม 58% q-o-q เป็น 1 พันล้านบาท ถือว่าดีกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ก่อนหน้านี้ เพราะรายได้เพิ่มขึ้น 46% จากบ้านแนวราบและคอนโดมิเนียม ที่น่าประทับใจคือ ยอดการโอนบ้านแนวราบทำสถิติสูงสุดใหม่ ทั้งนี้สัดส่วนรายได้ 90% มาจากบ้านแนวราบ ส่วนอีก 9% มาจากคอนโด และอีก 1% จากโครงการต่างประเทศ ส่วนกำไรสุทธิ 2Q55 เพิ่ม 1% เทียบ q-o-q สืบเนื่องจากการโอนคอนโดลดลงไป 59%
- อัตรากำไรขั้นต้นสุทธิ 2Q55 ลดลงเทียบ q-o-q เป็น 105% ณ ปลาย 2Q55 บริษัทวางแผนที่จะออกหุ้นกู้อีก 5 พันล้านบาท ในไม่ช้านี้ เพื่อนำเงินไปใช้คืนเงินกู้ระยะสั้น
- แนวโน้มมีความสดใส เพราะมียอดขายรอรับรู้รายได้ (Backlog) สูงถึง 34.2 พันล้านบาท ณ ปลาย มิ.ย.55 โดย 16.8 พันล้านบาท จะรับรู้รายได้ใน 2H55 และ 8.9 พันล้านบาท ในปี 56 อีก 6.1 พันล้านบาทปี 57 และ 2.4 พันล้านบาทในปี 58

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

- PS วางแผนจะมีการเปิดขายโครงการใหม่อีก 35-40 แห่งในปีนี้ จากเดิมที่ 49 แห่ง เทียบกับ 50 แห่งเมื่อปีที่แล้ว ทั้งนี้ 1H55 มีการเปิดขาย 14 โครงการ ประกอบด้วยแนวราบ 12 โครงการ และคอนโด 2 โครงการ นั่นคือจะมีการเปิดขายอีก 21-26 โครงการที่จะเปิดขายใน 2H55 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นแนวราบ โดยมีคอนโด 1-2 โครงการ
- คงคําแนะนํา ชื้อ ราคาหุ้นขณะนี้ถือว่าถูก P/E 55 เป็นเพียง 11 เท่า และจะลดลงเป็น 9.2 เท่าในปีหน้า ส่วนราคาพื้นฐานที่ 20.00 บาทนั้น ประเมินด้วย PE ปี 55 ที่ 12.8 เท่า (+1SD จากค่าเฉลี่ยในอดีต)

นักวิเคราะห์ : จันทร์เพ็ญ ศิริธนารัตนกุล : Tel 7824

SC

คําแนะนําซื้อ

ราคาปิด 14.90 บาท

ราคาพื้นฐาน 16.35 บาท

กำไรหลัก 2Q55 น้อยกว่าคาด

- กำไรสุทธิ 2Q55 เป็น 177 ล้านบาท ทรงตัว q-o-q แต่ลดลง 51% y-o-y แต่ไตรมาสนี้มีกำไรจากรายการพิเศษคือ การปรับมูลค่ายุติธรรมในอสังหาเพื่อการลงทุน 31 ล้านบาท หากไม่นับกำไรหลักเป็น 146 ล้านบาท คิดเป็นการลดลง 18% q-o-q และ 55% y-o-y ออกมาน้อยกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ 13% เพราะค่าใช้จ่ายขาย-บริหารที่สูงกว่าคาดเป็น 326 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วน 24% เทียบกับรายได้ ผลพวงจากบริษัทมีค่าใช้จ่ายการตลาดจากคอนโดที่เพิ่มและการขยายโครงการที่เพิ่มขึ้น แต่รายการที่ดีคือ อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายดีขึ้นเป็น 34.5% (แม้ไตรมาสนี้มีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ) ตรงข้ามกับอัตรากำไรขั้นต้นจากการเช่าลดลงเป็น 63.2%
- ส่วนสาเหตุที่กำไร 2Q55 ลดลงมากเทียบ y-o-y คือรายได้ขาย 2Q55 เป็น 1.1 พันล้านบาท น้อยลง 39% y-o-y และ 6% q-o-q โดยรายได้เกือบทั้งหมดมาจากบ้านแนวราบ คล้ายกับ 1Q55 แต่การโอนกรรมสิทธิ์นั้นต่ำกว่า ส่วนรายได้จากค่าเช่าเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1% จาก q-o-q เป็น 200 ล้านบาท แต่ลดลง 5% y-o-y โดยอาคารสำนักงานชินวัตร 3 ยังมีอัตราการใช้ (OR) ที่ยังไม่สูง อีกทั้งฐานเปรียบเทียบกำไรสุทธิ 2Q54 นั้นสูงมากถึง 362 ล้านบาท ซึ่งมีการโอนกรรมสิทธิ์สูง รวมทั้งมีกำไรพิเศษ 35 ล้านบาท กำไรสุทธิ 1H55 354 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 26% จากประมาณการกำไรทั้งปี 55 ที่ 1,346 ล้านบาท
- ด้านงบดุล ปลาย 2Q55 อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเพิ่มขึ้นเป็น 0.9 เท่า จากไตรมาสก่อนหน้าที่ 0.8 เท่า เพราะมีการขยายโครงการต่อเนื่อง มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นเป็น 14.17 บาท ด้านกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 1H55 เป็น -1,629 ล้านบาท ลดลงจาก y-o-y ที่ -674 ล้านบาท
- สำหรับยอดขาย 2Q55 ที่ 2 พันล้านบาท ลดลง 9% y-o-y และ 20% q-o-q ตามลำดับ เพราะไม่มีการเปิดขายโครงการใหม่แต่อย่างใด (หลังจาก 1Q55 เปิดขายไป 5 โครงการ) จากตามแผนเดิมจะมีการเปิดขาย 2 โครงการคือ โฉมใหม่ บางกอก บู ลาวาร์ดี พระราม 2 และ Centric สาทรร เซนทริค 11 ในเดือน มิ.ย.55 แต่จะเลื่อนไปเปิดขายใน 3Q55 แทน เราจึงคาดว่า ยอดขายจะกลับมากระเตื้องขึ้นได้ดีใน 3Q55 เมื่อรวมกับแผนการเปิดขายอีก 3 โครงการใน 3Q55 รวมเป็น 5 โครงการ ทั้งนี้บริษัทตั้งเป้าขายตลอดปีนี้ไว้ที่ 10 พันล้านบาท ต้องทำอีก 5.5 พันล้านบาทใน 2H55 โดยเราคาดว่าบริษัทจะทำได้ เพราะจะมีการเปิดขายโครงการใหม่เป็นจำนวนมากในครึ่งหลังปีนี้
- คงคําแนะนํา ชื้อ แนวโน้มผลการดำเนินงานจะไปดีใน 2H55 โดยเราคาดว่าสัดส่วนกำไรสุทธิ 1H55:2H55 เป็น 26%:74% โดยเฉพาะ 4Q55 นั้น กำไรสุทธิจะสูงสุดในรอบปี เนื่องจากจะมีคอนโด 3 แห่งซึ่งมีมูลค่าขายรอโอน (Backlog) ไม่ต่ำกว่า 1.5 พันล้านบาท จะก่อสร้างแล้วเสร็จ และสามารถโอนได้ใน 4Q55 นี้ ได้แก่ Centric รัชดา-สุทธิสาร, The Crest พหลโยธิน 11 และ The Crest สุขุมวิท 49 คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยต่อกำไรสุทธิปี 55 และ 56 เดิมโตดี y-o-y เป็น 25% และ 11% ตามลำดับ กำหนดราคาพื้นฐานไว้ที่ 16.35 บาท ซึ่งประเมินด้วย P/E ปี 55 ที่ 8 เท่า ราคาปิดมีส่วนเพิ่มได้อีก 10% ผนวกกับคาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลปี 55 ที่ 5.5% ด้านฐานะการเงินก็ยังวางใจได้ เราคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน (gearing ratio) ณ ปลายปี 55 เป็น 0.7 เท่าซึ่งลดลงหลังโอนคอนโด

นักวิเคราะห์ : สมบัติ เอกวรรณพัฒนา : Tel 7835

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

SMT	คำแนะนำ ขาย
ราคาปิด 8.50 บาท	ราคาพื้นฐาน 5.50 บาท

2Q55 ยังคงอ่อนแอ

- 2Q55 เป็นขาดทุนสุทธิ 108 ล้านบาท (EPS -0.26 บาท) ถือว่าต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ก่อนหน้านี้ ยอดขายลด 74% y-o-y เป็น 586 ล้านบาท ขณะที่บริษัทมีการใช้อัตรากำไรผลิตเพียง 30% เทียบกับก่อนน้ำท่วม จากกำไรขั้นต้น 2Q54 ที่ 106 ล้านบาท จึงกลายเป็นขาดทุนขั้นต้น 85 ล้านบาท
- แต่กำไร 2Q55 พื้นตัวดีขึ้นเทียบ q-o-q หากไม่นับรายการพิเศษคือ เงินชดเชยบริษัทประกัน 28 ล้านบาท และขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 10 ล้านบาท จะเกิดขาดทุนจากการดำเนินงาน 129 ล้านบาทใน 2Q55 เทียบกับ 1Q55 ที่ขาดทุน 217 ล้านบาท และ 2Q54 ที่มีกำไรหลัก 61 ล้านบาท
- แต่เราคาดว่าผลการดำเนินงานจะยังคงอ่อนใน 3Q55 จากการสอบถามบริษัท เราคาดว่า 3Q55 ก็จะมีประสพภาวะขาดทุน เนื่องจากยังใช้อัตรากำไรผลิตที่ต่ำประมาณ 40-50% และจะฟื้นตัวได้สู่ภาวะปกติประมาณ 1H56
- ส่วนค่าชดเชยประกันยังมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้บริษัทได้บันทึกความเสียหายขาดทุนจากน้ำท่วมถึง 1.6 พันล้านบาทใน 4Q55 เราคาดว่าค่าชดเชยทั้งหมดในปี 55 เป็น 800 ล้านบาทและอีก 700 ล้านบาทในปี 56 ทั้งนี้ในรอบ 1H55 บริษัทได้รับเงินชดเชยแล้ว 485 ล้านบาท
- คงคำแนะนำ ขาย เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงาน 1H55 ที่อ่อน และมีแนวโน้มจะยังไม่สดใสต่อไป จึงได้ปรับประมาณการรายได้ปี 55 และ 56 ลงในอัตรา 42% และ 11% ตามลำดับ เราคาดว่าปีนี้บริษัทจะมีขาดทุนจากการดำเนินงานหลักเพิ่มขึ้นเป็น 165 ล้านบาท จากเดิมขาดทุน 41 ล้านบาท นอกจากนี้ได้มีการปรับประมาณการปี 56 ลงอีก 32% เป็น 145 ล้านบาท คงราคาพื้นฐานไว้ที่ 5.50 บาท โดยเปลี่ยนปีประเมินมูลค่าหุ้นไปเป็นปี 56 แทนปี 55 โดยใช้ EV/EBITDA ที่ 7.5 เท่า

นักวิเคราะห์ : เจษฎา เตชะหัสติน : Tel 7833

SORKON	Fully Valued
ราคาปิด 80.75 บาท	ราคาพื้นฐาน 79.54 บาท (เดิม 90.57 บาท)

2Q55 กำไรต่ำกว่าคาด

- บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 2Q55 เป็น 18 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 15% y-o-y แต่ลดลงถึง 33% q-o-q และถือว่าออกมาต่ำกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้พอควร รายได้จากการขายยังทำได้ดีคือ โต 10% y-o-y และ 7% จากการเติบโตในทุกส่วนธุรกิจ แต่อัตรากำไรขั้นต้นไตรมาสนี้ทำได้น้อยลงเป็น 28.5% เทียบกับ q-o-q ที่ 30.1% แต่รายการที่มีผลกระทบทำให้กำไรสุทธิออกมาน้อยกว่าคาดก็คือ ค่าใช้จ่ายขาย-บริหารที่ไตรมาสนี้บันทึกสูงถึง 108 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 39% y-o-y และ 23% q-o-q และคิดเป็นสัดส่วนเทียบกับรายได้สูงเป็น 23.8% คาดว่าเป็นเพราะบริษัทมีการเปิดธุรกิจใหม่ๆ เพื่อขยายงาน ทำให้มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น
- ส่วนรายการกำไร 38 ล้านบาทจากการปรับโครงสร้างการถือหุ้น ไม่ให้ถือหุ้นไขว้ ของบริษัทย่อย 2 แห่งคือ เอส เค เค ผู้จัดจำกัด และบริษัท มหาชัยผู้ดโพรเซสซึ่งจึงได้มีการขายหุ้นบริษัทออกไป ในที่สุดก็ไม่ได้บันทึกไว้ยังงบกำไรขาดทุน แต่ไปบันทึกส่วนผู้ถือหุ้นในงบดุล
- ด้านงบดุล ณ ปลาย 2Q55 อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนลดลงเป็น 0.7 เท่า ลดลงจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 1.4 เท่า เนื่องจากเงินกู้ที่ลดลงและส่วนผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น หลังจากเพิ่มทุนได้เงินเข้ามา 162 ล้านบาท มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นเป็น 23.80 บาท กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 1H55 เป็น +84 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 1H54 +53 ล้านบาท
- เพื่อสะท้อนกำไรสุทธิ 2Q55 ออกมาน้อยกว่าคาด เราได้ปรับสมมุติฐานเกี่ยวกับอัตรากำไรขั้นต้น และค่าใช้จ่ายขาย-บริหารในเชิงลบ จึงได้มีการปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 55 และ 56 ลงถึง 29% ทั้งสองปี
- ปรับลดคำแนะนำจาก ชื้อ เป็นเต็มมูลค่า (Fully Valued) การเคลื่อนไหวราคาหุ้นตั้งแต่ต้นปีถึงปัจจุบันปรับตัวสูงขึ้นสอดคล้องกับคำแนะนำก่อนหน้าแล้ว แต่ราคาหุ้นในวันศุกร์ปรับตัวลดลงถึง 7% เป็นการตอบรับกำไร 2Q55 ที่ไม่สดใสนัก ปรับลดราคาพื้นฐานเป็น 79.54 บาท ซึ่งประเมินด้วย P/E ปี 56 ที่ 14 เท่า ราคาปิดยังสูงกว่าราคาพื้นฐาน จึงควรระมัดระวัง P/E ปี 55 ปี 55 และ 56 ปัจจุบันไม่ถูกเป็น 17.5 และ 14.2 เท่า ตามลำดับ แม้เราขึ้นชอบบริษัทในประเด็นการอยู่ในธุรกิจอาหารที่เป็น domestic play และมีการเติบโตสูง แต่บริษัทต้องพิสูจน์ในเรื่องการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายให้มีประสิทธิภาพมากกว่านี้

นักวิเคราะห์ : สมบัติ เอกวรรณพัฒนา : Tel 7835

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

STPI คำแนะนำ ซื้อ
 ราคาปิด 28.75 บาท ราคาพื้นฐาน 36 บาท

กำไรสุทธิ 2Q55 ดีกว่าคาด

- **ทำกำไรใน 2Q55 ได้ดีกว่าคาด** STPI รายงานกำไรสุทธิ 2Q55 เท่ากับ 172 ล้านบาท เพิ่มก้าวกระโดด 311%YoY และเติบโต 29%QoQ ดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ โดยหลักมาจากการรับรู้รายได้จากการรับจ้างผลิต ขายและบริการเพิ่มขึ้น 104%YoY และ 29%QoQ และอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 32.5% ใน 2Q55 จาก 14.4% และ 23.5% ในงวด 2Q54 และ 1Q55 ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลจากการที่มีการผลิตมากขึ้นทำให้ต้นทุนคงที่ต่อหน่วยลดลง ทั้งนี้ในปี 55 บริษัทมีการรับรู้รายได้จาก 3 โครงการ คือ Queensland Curtis, LNG Module และ Ichthys (Module Assembly Onshore LNG Facilities) ซึ่งปี 55 จะเป็นช่วงแรกๆ ของโครงการนี้
- **แนวโน้มยังไปได้ดี & ปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรสุทธิปี 55-56** โดยคาดว่าจะมีรายได้จากการรับจ้างผลิต ขายและบริการเพิ่มขึ้นต่อเนื่องใน 1H55 และอัตรากำไรขั้นต้นที่บริษัททำได้มีแนวโน้มจะดีกว่าสมมติฐานของเรา เนื่องจากราคาเหล็กในตลาดโลกซบเซาตามภาวะเศรษฐกิจ แต่เป็นประโยชน์กับ STPI ที่มีต้นทุนการผลิตน้อยลง ทำให้คาดว่ากำไรสุทธิทั้งปี 55-56 จะดีกว่าที่เราเคยประมาณการไว้ จึงปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรสุทธิในปีดังกล่าวขึ้น 13% และ 8% ตามลำดับ
- **ก.พ.55 ได้งานใหม่มูลค่าสูงถึง 2.27 หมื่นล้านบาท** STPI ได้เซ็นสัญญาโครงการก่อสร้างโครงการ Ichthys (Module Assembly Onshore LNG Facilities) มูลค่า 739 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ประมาณ 2.27 หมื่นล้านบาท) ไปเมื่อเดือนก.พ.55 ซึ่งโครงการนี้เป็นการจำหน่ายโครงสร้างเหล็กที่ใช้ในการสร้างโรงงานผลิตก๊าซ LNG เพื่อส่งออกไปออสเตรเลีย ระยะเวลาดำเนินการตามสัญญา คือ ก.พ.55-ก.ย.58 ทั้งนี้บริษัทได้ชนะการประมูล 3 ใน 8 Packages น้ำหนักโครงสร้างเหล็กรวม 8.2 หมื่นตัน โดยทาง STPI ซื้อเหล็กเอง 30% ส่วนอีก 70% ลูกค้าเป็นผู้จัดหาเหล็กมาให้และ STPI รับเป็นค่าแรง
- **2 โครงการที่เป็นโครงการหลักในปี 55-56 มีมูลค่ารวม 3.45 พันล้านบาท** โดยเป็นงาน Queensland 3 พันล้านบาท และงานทำท่อของโครงการ LNG อีก 450 ล้านบาท ซึ่งในส่วนของ Queensland มีการรับรู้รายได้ไปแล้วบางส่วนในปี 54 ส่วนที่เหลือจะรับรู้รายได้ในปี 55-56 สำหรับงานท่อ LNG จะรับรู้รายได้ตั้งแต่กลางปี 55 ถึง 3Q56 บริษัทคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของสองโครงการนี้จะอยู่ในระดับ 20-30%

Project	Value (Btm)	Construction Period
Queensland Curtis	3,000	Feb2012-Sep2015
LNG Module	450	2Q2012-3Q2013
Ichthys Onshore LNG Facilities	22,700	2011-2013
Total	26,150	

Source : STPI

Expected Recognition Income

	2011	2012	2013	2014	2015
Queensland Curtis	8%	40%	52%	-	-
LNG Module	-	-	40%	60%	-
Ichthys Onshore LNG Facilities	-	7%	30%	53%	10%

Source : STPI, DBS Vickers

- **โมเมนตัมของ Earning คาดว่าจะเป็น Uptrend ไปถึงปี 57** โดยในปี 55 ประเมินกำไรสุทธิไว้ที่ 614 ล้านบาท และเติบโตก้าวกระโดด 86% เป็น 1.14 พันล้านบาทในปี 56 เพราะรับรู้รายได้จากโครงการ Ichthys Onshore LPN Facilities เพิ่มขึ้น ส่วนในปี 57 คาดว่าจะกำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นอีก 37% เป็น 1.57 พันล้านบาท เนื่องจากรับรู้รายได้จากโครงการ Ichthys เต็มที่ ส่วนในปี 58 ขึ้นกับผลการประมูลงานใหม่ ซึ่งขณะนี้ได้เข้าประมูลไปหลายแห่ง โดยผู้บริหารคาดว่าในปี 55-57 บริษัทจะรับงานที่เป็นโครงสร้างเหล็กเข้ามาเพิ่มได้ ส่วนงานประเภท Module จะเริ่มรับเข้ามาใหม่ตั้งแต่ปี 58 เป็นต้นไป ซึ่งบริษัทคาดว่ามีโอกาสได้รับงานประเภทนี้อีก 2 แสนตันในอนาคต (คิดเป็นประมาณ 50% ของที่เข้าร่วมประมูลในปีนี้)
- **คงคำแนะนำซื้อ** เนื่องจากแนวโน้มธุรกิจในช่วง 1-3 ปีข้างหน้ามีความมั่นคงและสดใสมาก ผลประกอบการขยายตัวได้อย่างมีนัยสำคัญและต่อเนื่อง ฐานะการเงินแข็งแกร่ง จ่ายปันผลดี โดยคาดการณ์ Dividend Yield ปี 55-56-57 ไว้ที่ 5.7%, 7.0% และ 8.7% ประเมินราคาพื้นฐานไว้ที่ 36 บาท

นักวิเคราะห์ : อภาภรณ์ แสงพรรค : Tel 7829

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

SVI

คำแนะนำ ถือ

ราคาปิด 3.52 บาท

ราคาพื้นฐาน 4.00 บาท

กำไร 2Q55 เพิ่มจากขาดเคยประกัน

- กำไรสุทธิ 2Q55 เป็น 154 ล้านบาท ถือว่าออกมาดีกว่าที่เราและตลาดคาดหวังไว้ก่อนหน้า 15% แต่ยังคงลดลง 37% y-o-y และ 49% q-o-q รายได้สกุลเหรียญสหรัฐเพิ่ม 28% q-o-q เป็น 67 ล้านดอลลาร์ เพราะอัตราการใช้จ่ายการผลิตเพิ่มขึ้นเป็น 65% พื้นตัวขึ้นเทียบกับ 1Q55 ที่ 50% ช่วยทำให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 0.4% เป็น 10.5% แต่ยังอ่อนกว่า y-o-y ที่ 11.6% สืบเนื่องจากการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ และอัตราการใช้จ่ายการผลิตยังต่ำกว่าระดับที่มีประสิทธิภาพสูงสุด
- กำไรหลักมีการฟื้นตัวขึ้นเทียบ q-o-q บริษัทบันทึกขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 22 ล้านบาท จากหนี้เงินกู้สหรัฐ และเงินขาดเคยประกัน 46 ล้านบาท หากไม่นับรายการเหล่านี้ กำไรหลักเติบโต 79% q-o-q เป็น 130 ล้านบาท ทั้งนี้กำไรสุทธิในรอบ 1H55 เป็น 458 ล้านบาท ซึ่งสัดส่วน 48% มาจากค่าขาดเคยจากการประกัน
- งบดุลยังคงแข็งแกร่ง ณ ปลาย 2Q55 อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเป็นเพียง 32% แต่เพิ่มขึ้นเทียบกับ 1Q55 ที่ 7% เพราะมีการกู้เงินมาทำสายการผลิตและปรับปรุงโรงงาน
- แนวโน้มธุรกิจฟื้นตัวขึ้นใน 2H55 ซึ่งคาดว่าจะดีกว่า 1H55 เพราะเครื่องจักรและการติดตั้งอุปกรณ์ต่างๆ ได้แล้วเสร็จ ทำให้อัตราการใช้จ่ายการผลิตนั้นสูงขึ้น และนำไปสู่การเกิด economies of scale
- คงคำแนะนำเพียง ถือ กำหนดราคาพื้นฐานไว้ที่ 4.00 บาท ซึ่งประเมินด้วย P/E ปี 56 ที่ 10 เท่า ราคาปิดมีส่วนเพิ่มเทียบกับราคาพื้นฐานได้อีก 13%

นักวิเคราะห์ : เจษฎา เตชะหัตถิน : Tel 7833

SYNTEC

Fully Valued

ราคาปิด 0.78 บาท

ราคาพื้นฐาน 0.78 บาท

2Q55 นำมิดหวัง

- บริษัทประกาศผลการดำเนินงาน 2Q55 ที่นำมิดหวังอีกครั้งเป็นขาดทุนถึง 71 ล้านบาท ลดลงเทียบกับ y-o-y ที่เป็นกำไรสุทธิ 7 ล้านบาท และ q-o-q ที่เป็นขาดทุนสุทธิ 50 ล้านบาท รายได้จากการก่อสร้าง 2Q55 เป็น 1.1 พันล้านบาท ลดลง 5% y-o-y แต่ทรงตัว q-o-q แต่รายการสำคัญที่ทำให้เกิดขาดทุนคือ อัตรากำไรขั้นต้นเป็น -1.4% ขณะที่ y-o-y และ q-o-q เป็น +8.1% และ +0.1% ตามลำดับ คาดว่าจะเกิดจากการปรับปรุงต้นทุนการก่อสร้างให้เพิ่มขึ้น หลังจากโครงการต่างๆ ได้ขยายระยะเวลาการก่อสร้างออกไป อีกทั้งหลังจากเสร็จงานก่อสร้างไปแล้ว กลับต้องไปเก็บงานใหม่ตามคำร้องขอจากลูกค้า ต้นทุนจึงสูงขึ้น และต้องรอผู้รับเหมาช่วง มาทำงานก่อสร้างให้ เนื่องจากผู้รับเหมาช่วงกลับไปทำงานของตนเอง หลังผ่านเรื่องนำท่อมหนักเมื่อปลายปีที่แล้ว ระหว่างรอก็ยังมีค่าใช้จ่ายเกิดขึ้น ส่วนการดึงให้ผู้รับเหมาช่วงมาช่วยงาน ก็ต้องจ่ายค่าจ้างในอัตราที่สูงขึ้น เพื่อดึงดูดใจ
- ในรอบ 1H55 เป็นขาดทุนสุทธิถึง 120 ล้านบาท เทียบกับ y-o-y เป็นกำไรสุทธิ 44 ล้านบาท หากเทียบกับประมาณการกำไรสุทธิปีที่ 71 ล้านบาท ดูเป็นไปได้ยากขึ้น แม้ว่าจะงานก่อสร้างใหม่ที่บริษัทประมูลและได้เพื่อให้สะท้อนต้นทุนที่สูงขึ้นนั้น จะก่อสร้างและรับรู้รายได้ในช่วง 2H55 มากกว่าน่าจะทำให้ผลการดำเนินงานกระเตื้องดีขึ้นบ้างก็ตาม เราจึงรอการประชุมกับบริษัทก่อน เพื่อประเมินสถานการณ์อีกครั้ง
- ด้านงบดุล ปลาย 2Q55 ยังอยู่ในเกณฑ์ดี อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเป็นเพียง 0.2 เท่า ทรงตัวเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นเป็น 1.34 บาท ด้านกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 1H55 เป็น -75 ล้านบาท ลดลงจาก y-o-y ที่ -45 ล้านบาท
- คงคำแนะนำในเชิงลบคือ เต็มมูลค่า (Fully Valued) กำหนดราคาพื้นฐานเป็น 0.78 บาท ซึ่งประเมินด้วย P/BV ปี 55 ที่ 0.5 เท่า หรือเทียบเท่ากับ P/E ปี 55 ที่ 17.6 เท่า คาดว่าราคาหุ้นมีโอกาสจะอ่อนลงหลังบริษัทประกาศผลการดำเนินงาน 2Q55 ออกมำนำมิดหวัง ช้ารอยกับ 1Q55 ราคาปิดปัจจุบันเท่ากับราคาพื้นฐาน จึงคงคำแนะนำในเชิงลบ หากต้องการลงทุนใน

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

หลักทรัพย์หมวดผู้รับเหมาก่อสร้าง เราแนะนำ STEC หรือ SEAFCO ซึ่งมีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง และแนวโน้มความสามารถในการทำกำไรได้ดีกว่า SYNTEC ซึ่งมีจุดอ่อนคือ รั้งงานก่อสร้างส่วนใหญ่เป็นอาคารสูงซึ่งไม่ได้กระจายความเสี่ยง และมีการแข่งขันรุนแรงพอสมควร ตลอดจนมีความอ่อนไหวกับการเปลี่ยนแปลงต้นทุนวัสดุก่อสร้างและค่าแรง

นักวิเคราะห์ : สมบัติ เอกวรรณพัฒนา : Tel 7835

TMT	คำแนะนำ ซื้อ
ราคาปิด 5.95 บาท	ราคาพื้นฐาน 6.80 บาท

กำไรสุทธิ 2Q55 แข็งแกร่ง

- ผลดำเนินงาน 2Q55 เติบโตก้าวกระโดด YoY TMT มีกำไรสุทธิใน 2Q55 เท่ากับ 93 ล้านบาท ขยายตัวก้าวกระโดด 62%YoY โดยปัจจัยหนุนหลัก คือ
 - 1) ปริมาณขายเหล็กใน 2Q55 ของ TMT เพิ่มขึ้นแข็งแกร่ง 39%YoY เป็น 9.5 หมื่นตัน ซึ่งใกล้เคียงกับ 1Q55 ที่ 9.7 หมื่นตัน แม้ว่าจะมีวันหยุดยาวในเทศกาลสงกรานต์ก็ตาม ทั้งนี้เพราะคำสั่งซื้อของลูกค้าในกลุ่มผู้ผลิตโครงสร้างเหล็กส่งออกไปออสเตรเลียและต่อรถบรรทุกยังแข็งแกร่งต่อมาจาก 1Q55 ประกอบกับยอดขายโครงสร้างเหล็กเพื่อก่อสร้างโรงงานดีขึ้นด้วย สำหรับการก่อสร้างที่พักอาศัยประเภทคอนโดมิเนียมที่มีความล่าช้าเพราะขาดแคลนแรงงานส่งผลกระทบต่อบริษัทไม่มาก เพราะมีสัดส่วนการขายไม่มาก และยอดขายเหล็กตัว C เพื่อการซ่อมแซมอาคารและที่พักอาศัยยังคงไปได้ดี ด้านราคาขายอยู่ที่ประมาณ 26 บาทต่อกก. ซึ่งลดลง 4%YoY แต่ทรงตัว QoQ
 - 2) อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 8.6% จาก 4.0% ใน 1Q55 (ไม่รวมการ reverse รายการสำรองด้วยค่าขากลับมาเป็นรายได้ 90 ล้านบาท) ทั้งนี้เพราะบริหารต้นทุนวัตถุดิบได้ดีขึ้น โดยมีการใช้วัตถุดิบ HRC ทั้งในประเทศและนำเข้าเพื่อให้มีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในเกณฑ์ดี โดยใน 2Q55 มีการใช้วัตถุดิบจากการนำเข้าเป็นส่วนใหญ่ แต่คาดว่าจะใช้วัตถุดิบในประเทศมากขึ้นในช่วง 2H55 เพราะการซื้อวัตถุดิบในประเทศทำได้ง่ายขึ้นหลังจากมี Supply เข้ามาเพิ่ม (จากการที่ SSI เริ่มรับมอบวัตถุดิบ Slab จากโรงงานที่อังกฤษเข้ามาผลิต HRC ตั้งแต่กลางปี 55)
- แนวโน้ม 2H55 ยังไปได้ดี โดยผู้บริหารกล่าวว่าโมเมนตัมของการขายใน 3Q55 ยังเป็นบวก เป็นไปตามการฟื้นตัวของการลงทุนในประเทศ ทั้งที่เป็นการลงทุนเพื่อฟื้นฟูและการลงทุนเพื่อขยายกำลังการผลิต โดยเม็ดเงินลงทุน 3.5 แสนล้านบาทของภาครัฐจะเริ่มเข้าสู่ระบบได้ตั้งแต่ 3Q55 เป็นต้นไป ซึ่งจะช่วยกระตุ้น Sentiment ให้อยู่ในเกณฑ์ดีต่อ ทั้งนี้ดัชนีชี้นำล่วงหน้าที่จัดทำโดยสถาบันเหล็กและเหล็กกล้าแห่งประเทศไทยระบุว่าในเดือนมิ.ย.55 ดัชนีแสดงถึงสัญญาณปกติของความต้องการใช้เหล็กโดยรวมของประเทศไทยในช่วง 3-6 เดือนข้างหน้า
- คาดว่าจะได้รับสินไหมทดแทนจากบริษัทประกันใน 3Q55 โดยขณะนี้บริษัทได้ส่งข้อมูลล่าสุดทำยให้กับบริษัทประกันไปแล้ว คาดว่าจะได้ข้อสรุปเรื่องตัวเลขค่าสินไหมทดแทนภายใน 3Q55 ยังผลให้กำไรสุทธิบรรทัดสุดท้ายของบริษัทจะดีต่อจากไตรมาส 2/55
- แนะนำซื้อ ทั้งนี้คาดว่าธุรกิจได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในช่วงปลายปี 54-ต้นปี 55 และผลประกอบการ 2Q55 ดีขึ้นมาก ส่วน 3Q55 จะมีการบันทึกรายได้จากค่าสินไหมทดแทนเข้ามาช่วยให้ Bottom line ดีต่อเนื่อง และคาดว่าบริษัทจะนำค่าสินไหมทดแทนที่ได้คืนมาจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้นบางส่วนเพราะไม่มีแผนลงทุนขนาดใหญ่ในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า เราคาดการณ์เงินปันผลสำหรับปี 55 ไว้ที่ 0.60 บาท คิดเป็น Dividend Yield นำประทับใจเท่ากับ 10% (จ่ายปีละ 1 ครั้ง) แนะนำซื้อ โดยให้ราคาพื้นฐาน 6.80 บาท

นักวิเคราะห์ : อภาภรณ์ แสงพรรค : Tel 7829

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

TTCL

คำแนะนำ ถือ

ราคาปิด 16.00 บาท

ราคาพื้นฐาน 16.80 บาท

กำไร 2Q55 พันตัวแข็งแกร่ง

- กำไรสุทธิ 2Q55 เป็น 78 ล้านบาท (EPS 0.16 บาท) ลดลง 30% q-o-q แต่เพิ่มขึ้น 11% y-o-y และถือว่าออกมาต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดหวังไว้ก่อนหน้าถึง 34% เพราะอัตรากำไรขั้นต้นที่ออกมาต่ำ ซึ่งเกิดขึ้นจากรายได้ที่มาจากโครงการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นไม่สูง และมีการบันทึกค่าใช้จ่ายโครงการ DAP2 ไปล่วงหน้า
- ทางด้านรายได้ออกมาต่ำกว่าคาด เนื่องจากโครงการที่เวียดนามมีความล่าช้า แต่ก็จะมีการบันทึกใน 3Q55 รายได้ 2Q55 เป็น 2.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.9% q-o-q และ 39% y-o-y ทั้งนี้โครงการสำคัญที่จะให้รายได้ในอนาคตคือ งาน EPC ที่มาเลเซีย และนอร์เวย์
- งานก่อสร้างในมือ (Backlog) เป็น 20 พันล้านบาท หากหักรายได้ 2Q55 แล้ว ซึ่งเป็นการรับประกันรายได้ ปี 55 ที่ 100% และปี 56 ที่ 73%
- เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 55 ไว้ แม้ว่ากำไรสุทธิ 1H55 เป็นสัดส่วน 34% เทียบกับประมาณการทั้งปี 55 เพราะเราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะกลับมาสู่ภาวะปกติที่ 10-12% ใน 2H55 และเริ่มรับรู้รายได้จากโครงการที่ให้อัตรากำไรขั้นต้นสูง (โครงการ Ammonium Nitrate Plant ที่เวียดนาม) ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงถึง 13%
- คงคำแนะนำ ถือ กำหนดราคาพื้นฐานที่ 16.800 บาทนั้น ประเมินด้วย PE ปี 56 ที่ 12 เท่า (+2SD จากค่าเฉลี่ยในอดีต) ราคาปิดมีส่วนเพิ่มได้อีก 5% เทียบกับราคาพื้นฐาน ผนวกกับคาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลปี 55 ที่ 3.7%

นักวิเคราะห์ : Thailand Research Team : Tel7827

VNG

คำแนะนำ ถือ

ราคาปิด 4.32 บาท

ราคาพื้นฐาน 4.50 บาท (Under Review)

ผลประกอบการ 2Q55 พันตัวแรง

- VNG ประกาศกำไรสุทธิ 2Q55 เท่ากับ 222 ล้านบาท เติบโตก้าวกระโดด 124%YoY และ 163%QoQ นับว่าเป็นการฟื้นตัวที่แข็งแกร่งมาก โดยยอดขายเพิ่มขึ้น 16%YoY และ 30%QoQ เป็น 2.97 พันล้านบาท เนื่องจากปริมาณขายแผ่น MDF และแผ่น Particle เพิ่มขึ้น 6%YoY และ 14%QoQ และราคาขายเฉลี่ยของแผ่น MDF เพิ่มขึ้น 11%YoY อัตรากำไรขั้นต้นขยับขึ้นเป็น 21.0% ใน 2Q55 จาก 19.5% ใน 2Q54 และ 19.6% ใน 1Q55 ส่วนหนึ่งเป็นเพราะมีอัตราการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นทำให้ต้นทุนคงที่ต่อหน่วยลดลง ต้นทุนไม้ยางลดลงเมื่อเทียบ QoQ และมีการปรับขึ้นราคาขายแผ่น MDF ด้านอัตราภาษีรายได้ฯ ลดลงเหลือ 3.4%
- ฐานะการเงินทรงตัว ณ สิ้นมิ.ย.55 บริษัทมีหนี้สินสุทธิ 6.5 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน (Net gearing) 1.04 เท่า ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า ส่วนมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น (BVS) เท่ากับ 4.81 บาท
- คาดว่า 3Q55 ยังไปได้ดี แต่ 4Q55 จะมีแรงกดดันจากอุปทานแผ่น Particle เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ในปลาย 3Q55 จะมีกำลังการผลิตแผ่น Particle ใหม่จาก VNG เข้ามาในตลาดอีก 2.4 แสนตันต่อปี (ซึ่งกำลังการผลิตแผ่น Particle เพิ่มขึ้น 25% ของกำลังการผลิตปัจจุบันที่มีอยู่ 9.8 แสนลบม.) ซึ่งส่วนนี้อาจจะกดดันราคาแผ่น Particle ให้ปรับขึ้นได้ยากและมีโอกาสอ่อนลงในช่วง 4Q55 นอกจากนี้จะมีค่าเสื่อมราคาของโรงงาน Particle Board ใหม่เข้ามาใน 4Q55 ประมาณ 14-15 ล้านบาทต่อไตรมาสด้วย
- คาดว่าปี 55 จะมีรายได้จาก Laminate Flooring ประมาณ 1 พันล้านบาท หรือประมาณ 10% ของรายได้รวม (บริษัทขยายกำลังการผลิต Laminated Flooring จาก 2 ล้านตรม.ต่อปี เป็น 4.5-5 ล้านตรม.ต่อปีในปี 54 ที่ผ่านมา ซึ่งอัตรากำไรขั้นต้นของ Laminated Flooring สูงกว่าแผ่น MDF ไม่มากแต่ช่วยให้บริษัทมีช่องทางขยายตลาดในผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับแผ่น MDF ได้มากขึ้น สำหรับปี 55 บริษัทมีเป้าหมายจะครองส่วนแบ่งการตลาดในประเทศ Laminated Flooring ในประเทศ 50% (จากความต้องการใช้ที่ 7-8 ล้านตรม.ต่อปี)
- แนะนำถือ โดยราคาพื้นฐานปัจจุบันอยู่ที่ 4.50 บาท ซึ่งอิงกับ P/E ปี 55 ที่ 10 เท่า แต่มีโอกาสที่เราจะปรับเพิ่มราคาพื้นฐานขึ้น หลังการประชุมกับผู้บริหารแล้วพบว่าแนวโน้มครึ่งหลังของปี 55 และปี 56 ยังไปได้ดี

นักวิเคราะห์ : อภามากรณ์ แสงพรพรค : Tel 7829

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

PTT

แนะนำซื้อ

ราคาปิด 342 บาท

ราคาพื้นฐาน 374 บาท

กำไรสุทธิ 2Q55 ต่ำกว่าคาด

- กำไรสุทธิ 2Q55 ต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัย DBSV คาดไว้ 23% บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 2Q55 ลดลง 77%QoQ และ 74%YoY เป็น 8.5 พันล้านบาท (EPS : 2.98 บาท) ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 23% ทั้งนี้เป็นผลจากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ลดลงเป็น 106 US\$/bbl ใน 2Q55 จาก 116 US\$/bbl ใน 1Q55 และ 111 US\$/bbl ใน 2Q54 ซึ่งทำให้มีผลขาดทุนจากสต็อกของโรงกลั่นและปิโตรเคมี อย่างไรก็ตาม ปริมาณการขายก๊าซยังคงแข็งแกร่ง โดยเพิ่มขึ้น 5.2%QoQ และ 4.1%YoY เป็น 4,07 mmscf ซึ่งการเพิ่มขึ้น QoQ มาจากทุกส่วนทั้ง EGAT, IPP, GSP และภาคอุตสาหกรรม บริษัทมีการบันทึกการด้อยค่าในส่วนของท่อก๊าซในอียิปต์เป็นเงิน 4 พันล้านบาทในไตรมาสนี้ (ใน 1Q55 บันทึกด้อยค่าไปแล้ว 7.5 พันล้านบาท) สำหรับกำไรสุทธิ 1H55 คิดเป็น 44% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 55 ของเรา
- ใน 2Q55 มีส่วนแบ่งผลขาดทุนจากบริษัทร่วม 4.4 พันล้านบาท เทียบกับส่วนแบ่งผลกำไร 10 พันล้านบาทใน 1Q55 และ 2Q54 โดยหลักมาจากส่วนแบ่งผลขาดทุนของธุรกิจโรงกลั่นที่มีผลขาดทุนจากสต็อกจำนวนมาก และธุรกิจปิโตรเคมีซบเซาจากอุปสงค์ที่อ่อนแอและเศรษฐกิจชะลอตัว ค่าการกลั่นโดยรวมลดลงเป็น 4.7 US\$/bbl จาก 8.1 US\$/bbl ใน 1Q55 และ 5.8 US\$/bbl ใน 2Q54 ด้านมาร์จิ้นของปิโตรเคมีอ่อนลง YoY เพราะในช่วง 2Q54 ธุรกิจอะโรเมติกส์มีมาร์จิ้นสูง โดยเฉพาะพาราไซลีน เนื่องจากการตีตัวของอุปทานจากแผ่นดินไหวครั้งใหญ่ในญี่ปุ่น
- คาดว่าปริมาณการขายก๊าซยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 2H55 เราคาดว่าผลประกอบการในครึ่งหลังของปีนี้จะดีขึ้นจากไตรมาส 2/55 เนื่องจากราคาน้ำมันดิบที่ปรับขึ้นในช่วง 3Q55 ซึ่งอาจทำให้มีกำไรจากสต็อก และปัจจัยฤดูกาลช่วยหนุนปริมาณการขายก๊าซใน 2H55 ด้วย
- ความล่าช้าของการปรับขึ้นราคา NGV ยังคงเป็น Overhang โดยรัฐบาลเลื่อนการปรับขึ้นราคา NGV ที่ขายให้กับภาคการขนส่งไปอีก 3 เดือน แต่เราเชื่อว่าส่วนนี้จะสะท้อนเข้าไปในราคาหุ้น PTT แล้ว
- แนะนำซื้อ โดยให้ราคาพื้นฐาน 374 บาท ณ ราคาปัจจุบันซื้อขายที่ P/E ปี 55 เท่ากับ 9.3 เท่า ซึ่งอยู่ในช่วงต่ำของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 7 ปี ดังนั้นจึงคาดว่าความเสี่ยงขาดจากค่อนข้างจำกัดแล้ว

นักวิเคราะห์ : ณาทร จันทร์เสวีกุล. : Tel 7826

Key Events

วันที่	เหตุการณ์
30 ก.ค.-17 ส.ค. 55	RCI, BTC, SUPER : ลูกค้ำวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนที่จะซื้อ (Cash Balance)
6-24 ส.ค. 55	SLC, WAVE : ลูกค้ำวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนที่จะซื้อ (Cash Balance)
7-31 ส.ค. 55	CIG-W3 ห้ามซื้อขาย 7-31 ส.ค. 55 เนื่องจากหมดอายุและฟื้นสภาพเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน 1 ก.ย. 55
9-15 ส.ค. 55	KBAN13CE ห้ามซื้อขาย 9-15 ส.ค. 55 เนื่องจากหมดอายุและฟื้นสภาพเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน 16 ส.ค.55
10-16 ส.ค. 55	ADVA13CD, PTTE13CE, SCC13CD ห้ามซื้อขาย 10-16 ส.ค. 55 เนื่องจากหมดอายุและฟื้นสภาพเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน 17 ส.ค.55
14 ส.ค. 55	ญี่ปุ่น : ธนาคารกลางญี่ปุ่นเปิดเผยรายงานการประชุม
14 ส.ค. 55	ฝรั่งเศส : ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ไตรมาส 2/2555 (เบื้องต้น)
14 ส.ค. 55	เยอรมนี : ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ไตรมาส 2/2555 (เบื้องต้น)
14 ส.ค. 55	เยอรมนี : ZEW เผยดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจของเยอรมนี
14 ส.ค. 55	อังกฤษ : ตัวเลขเงินเฟ้อเดือนมิ.ย.
14 ส.ค. 55	อียู : การผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือนมิ.ย.
14 ส.ค. 55	อียู : ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ไตรมาส 2/2555 (เบื้องต้น)
14-31 ส.ค. 55	TH : ลูกค้ำวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนที่จะซื้อ (Cash Balance)
15 ส.ค. 55	ประเทศไทย : คณะกรรมาธิการวิสามัญพิจารณาร่างพระราชบัญญัติงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2556 พิจารณา งบประมาณวาระ 2 และ 3
15 ส.ค. 55	มาเลเซีย : ดัชนี CPI เดือนก.ค.
15 ส.ค. 55	มาเลเซีย : GDP ไตรมาส 2
15 ส.ค. 55	สิงคโปร์ : ยอดค้าปลีกเดือนมิ.ย.
15 ส.ค. 55	เกาหลีใต้ : ข้อมูลการค้าเดือนก.ค.ที่ปรับบทวนแล้ว
15 ส.ค. 55	จีน : การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) เดือนก.ค.
15 ส.ค. 55	อังกฤษ : ธนาคารกลางอังกฤษเผยแพร่รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (MPC) เดือนส.ค.
15 ส.ค. 55	อังกฤษ : อัตราว่างงานเดือนก.ค.
15 ส.ค. 55	สหรัฐฯ : สภาคณะกรรมการเพื่อการจ้างงานของสหรัฐฯ (MBA) เผยผลสำรวจการยื่นขอสินเชื่อจำนองรายสัปดาห์
15 ส.ค. 55	สหรัฐฯ : ดัชนี CPI เดือนก.ค.
15 ส.ค. 55	สหรัฐฯ : ผลผลิตอุตสาหกรรมเดือนก.ค.
15 ส.ค. 55	สหรัฐฯ : ดัชนีตลาดที่อยู่อาศัยเดือนส.ค.จากสมาคมผู้สร้างบ้านแห่งชาติ (NAHB)
15 ส.ค. 55	สหรัฐฯ : สำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานสหรัฐฯ (EIA) เผยสต็อกน้ำมันรายสัปดาห์
15 ส.ค. 55	URBNPF : ลดทุนโดยการลดพาร์จากหุ้นละ 8.871 บาท เป็น 8.771 บาท ทั้งนี้ไม่มีการเปลี่ยนแปลงจำนวนหน่วยลงทุน
16-21 ส.ค. 55	IRPC13CC ห้ามซื้อขาย 16-21 ส.ค. 55 เนื่องจากหมดอายุและฟื้นสภาพเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน 22 ส.ค.55
17 ส.ค. 55	RPC ศาลตัดสินให้จ่ายปันผลได้หรือไม่
21 ส.ค. 55	ออสเตรเลีย : ธนาคารกลางออสเตรเลียเปิดเผยรายงานการประชุมประจำเดือนสิงหาคม
21-24 ส.ค. 55	PTTE08CC PTTE08PA SCB08PB และ SCB08CD ห้ามซื้อขาย 21-24 ส.ค. 55 เนื่องจากหมดอายุและฟื้นสภาพเป็นหลักทรัพย์ จดทะเบียน 25 ส.ค. 55
4-28 ก.ย. 55	AIT -W1 : ห้ามซื้อขาย 4-28 ก.ย. 55 เนื่องจากหมดอายุและฟื้นสภาพเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน 29 ก.ย. 55

ลูกหุ้น เข้าตลาดฯ

บริษัท	จำนวนหุ้น	วันที่เข้าซื้อขาย	จัดสรรให้
BTS	5,859,375	15 ส.ค. 2555	ผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญ

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

XD2012 Sort by Date

Symbol	X-Date	Operation Period	Dividend (per Share)	Unit	Payment Date	Type
DTAC	01/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	2.27	Baht	22/08/12	Cash
KYE	01/08/12	01/04/2011 - 31/03/2012	15.82	Baht	23/08/12	Cash
PTTEP	01/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	2.8	Baht	22/08/12	Cash
PTL	03/08/12	31/03/12	0.17	Baht	-	Cash
TIW	03/08/12	01/04/2011 - 31/03/2012	4.63	Baht	24/08/12	Cash
UOB8TF	03/08/12	07/02/2012 - 30/06/2012	0.26	Baht	24/08/12	Cash
SCC	06/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	4.5	Baht	23/08/12	Cash
TPC	06/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.75	Baht	22/08/12	Cash
DCC	07/08/12	01/04/2012 - 30/06/2012	0.79	Baht	23/08/12	Cash
TTW	07/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.22	Baht	23/08/12	Cash
SNC	08/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	1	Baht	27/08/12	Cash
CPNRF	10/08/12	01/04/2012 - 30/06/2012	0.2823	Baht	31/08/12	Cash
POPF	10/08/12		0.2491	Baht	31/08/12	Cash
SCCC	14/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	7	Baht	31/08/12	Cash
KCE	16/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.2	Baht	07/09/12	Cash
PSL	17/08/12		0.1	Baht	03/09/12	Cash
SALEE	17/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.11	Baht	04/09/12	Cash
ARIP	20/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.04	Baht	05/09/12	Cash
BEC	20/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	1	Baht	06/09/12	Cash
EPCO	20/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.045	Baht	04/09/12	Cash
HTECH	20/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.12	Baht	03/09/12	Cash
IT	20/08/12	01/04/2012 - 30/06/2012	0.07	Baht	30/08/12	Cash
M-AAA	20/08/12	01/05/2012 - 31/07/2012	0.198	Baht	06/09/12	Cash
SPF	20/08/12		0.27	Baht	06/09/12	Cash
SRICHA	20/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	1	Baht	06/09/12	Cash
TUF	20/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	1.1	Baht	31/08/12	Cash
ADVANC	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	5.9	Baht	06/09/12	Cash
AS	21/08/12	01/04/2012 - 30/06/2012	0.34	Baht	05/09/12	Cash
BAFS	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.27	Baht	04/09/12	Cash
BOL	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.04	Baht	03/09/12	Cash
BROOK	21/08/12		0.06	Baht	07/09/12	Cash
GC	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.17	Baht	06/09/12	Cash
IFEC	21/08/12	01/04/2012 - 30/06/2012	0.03	Baht	07/09/12	Cash
KIAT	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.25	Baht	07/09/12	Cash
LPN	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.23	Baht	04/09/12	Cash
MAKRO	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	3.5	Baht	07/09/12	Cash
MBKET	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.35	Baht	05/09/12	Cash
OFM	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.2	Baht	07/09/12	Cash
OISHI	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	1.6	Baht	07/09/12	Cash
RS	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.1	Baht	05/09/12	Cash
SAT	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.3	Baht	06/09/12	Cash
SE-ED	21/08/12	01/04/2012 - 30/06/2012	0.1	Baht	06/09/12	Cash
SMIT	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.14	Baht	06/09/12	Cash
SYMC	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.15	Baht	05/09/12	Cash
TK	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.37	Baht	06/09/12	Cash
TOG	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.1	Baht	05/09/12	Cash
UEC	21/08/12	01/04/2012 - 30/06/2012	0.06	Baht	07/09/12	Cash
UPOIC	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.3	Baht	05/09/12	Cash
UTP	21/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.2	Baht	07/09/12	Cash
BJC	22/08/12		0.32	Baht	07/09/12	Cash
BKI	22/08/12		2.75	Baht	07/09/12	Cash
CNT	22/08/12	01/01/2012-30/06/2012	0.1	Baht	10/09/12	Cash
CSL	22/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.3	Baht	06/09/12	Cash
DEMCO	22/08/12	01/01/2012-30/06/2012	0.17	Baht	07/09/12	Cash
HEMRAJ	22/08/12	01/01/2012-30/06/2012	0.04	Baht	07/09/12	Cash
KAMART	22/08/12	01/04/2012-30/06/2012	0.05	Baht	05/09/12	Cash
NBC	22/08/12	01/04/2012 - 30/06/2012	0.06	Baht	06/09/12	Cash
PHOL	22/08/12	01/01/2012-30/06/2012	0.11	Baht	07/09/12	Cash
SABINA	22/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.065	Baht	06/09/12	Cash
SWC	22/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.2	Baht	07/09/12	Cash
TNITY	22/08/12	01/01/2012-30/06/2012	0.12	Baht	07/09/12	Cash
TPA	22/08/12	01/01/2012-30/06/2012	2	Baht	07/09/12	Cash
UVAN	22/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	2	Baht	-	Cash
AI	23/08/12	01/01/2012-30/06/2012	0.1	Baht	07/09/12	Cash
JUBILE	23/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.3	Baht	06/09/12	Cash
MACO	23/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.2	Baht	07/09/12	Cash
PM	23/08/12	01/01/2012-30/06/2012	0.12	Baht	10/09/12	Cash
TNDT	23/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.1	Baht	07/09/12	Cash
TTCL	23/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.2	Baht	07/09/12	Cash
TVO	23/08/12		0.8	Baht	07/09/12	Cash
BLA	24/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.36	Baht	-	Cash

Thailand Daily Trading Focus: 14 August 2012

ECL	24/08/12	01/01/2012-30/06/2012	0.04	Baht	10/09/12	Cash
KCAR	24/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.43	Baht	07/09/12	Cash
SENA	24/08/12	01/01/2012-30/06/2012	0.082	Baht	07/09/12	Cash
CCET	27/08/12	01/01/2012-30/06/2012	0.08	Baht	07/09/12	Cash
S&P	27/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	1.5	Baht	-	Cash
UBIS	27/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.09	Baht	07/09/12	Cash
KTB	28/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.36	Baht	03/10/12	Cash
KTB-P	28/08/12	01/01/2012 - 30/06/2012	0.43725	Baht	03/10/12	Cash
DSGT	25/09/12	01/01/2012-30/06/2012	2 : 1	Share	12/10/12	Stock
DSGT	25/09/12	01/01/2012-30/06/2012	2:24	Baht	12/10/12	Cash

XR2012 Sort by Date

Symbol	X-Date	Rights for	Allotted Shares (Shares)	Ratio (Holding:New)	Price	Subscription Period
GSTEEL	16/08/12	Common	1,351,218,656	15 : 1	0.50 Baht	08/10/2012 - 12/10/2012
GSTEEL	16/08/12	Warrant	1,351,218,656		0.00 Baht	08/10/2012 - 12/10/2012
TICON	17/08/12	TSR	97,625,650	8 : 1		28/08/12
SMPC	22/08/12	Common	9,368,983	4 : 1	10.00 Baht	01/10/2012 - 05/10/2012
SMM	23/08/12	Warrant	60,012,500	4 : 1		-
KTB	28/08/12	Common	2,794,937,250	4 : 1	12.60 Baht	-
KTB-P	28/08/12	Common	1,375,000	4 : 1	12.60 Baht	-
GL	18/09/12	Warrant	22,990,927	3 : 1	0.10 Baht	-

DBSV recommendations are based on Absolute Total Return* Rating system, defined as follows:

STRONG BUY (>20% total return over the next 3 months, with identifiable share price catalysts within this time frame)

BUY (>15% total return over the next 12 months for small caps, >10% for large caps)

HOLD (-10 to +15% total return over the next 12 months for small caps, -10% to +10% for large caps)

FULLY VALUED (negative total return i.e. > -10% over the next 12 months)

SELL (negative total return of > -20% over the next 3 months, with identifiable catalysts within this time frame)

*Share price appreciation + dividends

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

- Noted :
- as of 10 Aug 2012, DBSVS and its affiliates hold a proprietary position in SCC and PTT.
 - DBSVR, DBSVS, DBS Bank Ltd, DBSVT and/or other affiliates of DBSVUSA, within the past 12 months, have received compensation and/or within the next 3 months seek to obtain compensation for investment banking services from STA

คำรับรองของนักวิเคราะห์

นักวิเคราะห์ขอรับรองว่าความคิดเห็นเกี่ยวกับบริษัทและหลักทรัพย์ในรายงานฉบับนี้ได้สะท้อนถึงความคิดเห็นส่วนตัว นักวิเคราะห์รับรองว่าไม่มีผลตอบแทนส่วนหนึ่งส่วนใดของตนเองมีความสัมพันธ์กับคำแนะนำหรือความคิดเห็นที่กล่าวไว้ในรายงานฉบับนี้ ทั้งในทางตรงและทางอ้อม

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ ติบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด โดยอยู่บนพื้นฐานวิชาชีพการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และอาศัยข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่รับประกันความครบถ้วน และความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว ความคิดเห็นที่ผู้จัดทำแสดงในเอกสารฉบับนี้สามารถเปลี่ยนแปลงได้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบ เอกสารฉบับนี้จัดทำเพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลโดยทั่วไปเท่านั้น คำแนะนำที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้เฉพาะเจาะจงสำหรับการลงทุน และมีได้ทำขึ้นเพื่อแทนการตัดสินใจการซื้อขายหลักทรัพย์ของท่าน หรือเพื่อลดขนาดการลงเงิน ตลอดจนการลงเงินที่ต้องการการแนะนำโดยเฉพาะเจาะจง ซึ่งท่านควรขอรับคำแนะนำจากที่ปรึกษาด้านกฎหมายหรือจากที่ปรึกษาด้านการเงินต่างหาก ผู้จัดทำไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น หรือที่เกิดขึ้นโดยตรง หรือเป็นผลต่อเนื่องที่อาจเกิดขึ้น หรือที่เกิดขึ้นจากการใช้เอกสารนี้ หรือจากการติดต่อสื่อสารภายหลังเกี่ยวกับเอกสารนี้ เอกสารฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อการเสนอขาย และ/หรือชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ บริษัทหลักทรัพย์ ติบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด กรรมการ เจ้าหน้าที่ และพนักงานของบริษัทหลักทรัพย์ ติบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด อาจดำรงตำแหน่ง หรือมีส่วนได้เสีย และอาจเข้าทำรายการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ รวมถึงอาจดำเนินการในลักษณะเป็นตัวแทนนายหน้า ที่ปรึกษาทางการเงิน ที่ปรึกษาการลงทุน ผู้จัดการจำหน่ายหลักทรัพย์ และ/หรือบริการทางการเงินหรือการลงทุนอื่นๆที่เกี่ยวข้องกับบริษัทดังกล่าว ทั้งนี้การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมอย่างเป็นทางการจากบริษัทก่อนบริษัทหลักทรัพย์ ติบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด

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

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