

Momentum ขาขึ้นชัดเจน เน้น "อ่อนตัวซื้อ" ระหว่างวัน

สัดส่วนการลงทุน : **หุ้น 50% เงินสด 50%**

KKS View: "Momentum ของตลาดหุ้นสหรัฐ หนุนแนวโน้ม SET ระยะกลาง แม้จะมีแนวต้านสั้น 1,229 จุด แต่ราย Weekly นำผ่านได้"

หุ้นตามปัจจัยพื้นฐานวันนี้	
KTB	"ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 20.00 บาท
TVO	"ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 31.10 บาท
PTTEP	"ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 177.00 บาท
TOP	"ขาย" มูลค่าเหมาะสม 68.00 บาท
ADVANC	"ถือ" มูลค่าเหมาะสม 172.00 บาท
KH	"ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 10.20 บาท
KTC	"ขาย" มูลค่าเหมาะสม 14.70 บาท
THCOM	"ถือ" มูลค่าเหมาะสม 18.10 บาท
TISCO	"ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 50.00 บาท
TRUE	"ถือ" มูลค่าเหมาะสม 4.20 บาท
TSC	"อยู่ระหว่างทบทวน"
WORK	"ขาย" มูลค่าเหมาะสม 25.90 บาท
BANPU	"ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 580.00 บาท
PTT	"ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 380.00 บาท
PS	"ถือ" มูลค่าเหมาะสม 17.60 บาท
QH	"ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 2.10 บาท
Commerce	"มากกว่าตลาด"

คำแนะนำในทางเทคนิควันนี้
แนวโน้มทางเทคนิคของ SET Index
ถ้าดัชนีขึ้นเหนือ 1208 จุด เป็นสัญญาณเกือบทันต่อได้ ต่ำกว่า 1208 จุด จะเป็นสัญญาณขาย ด้านแนวต้าน 1230 จุด (หุ้นอาจขึ้นสั้นต่อได้ 1-2 วัน) แนะนำซื้อเป็นรายตัว

หุ้น 1-2 วัน			
ซื้อเก็งกำไรกรอบแนวรับแนวต้าน			
แนะนำ	แนวรับ	แนวต้าน	ตัดขาดทุน
SCC	330.00	344.00	329.00
IRPC	3.76	3.90	3.72
BBL	196.00	200.00	195.00
หุ้น 5 วัน			
ขายแนวต้านรอซื้อแนวรับ			
แนะนำ	แนวรับ	แนวต้าน	ตัดขาดทุน
JAS	3.42	3.52	3.40
PTT	340.00	346.00	336.00
BANPU	454.00	470.00	450.00
หุ้นติดดาว			
ซื้อเก็งกำไรกรอบแนวรับแนวต้าน			
PTTGC	63.00	65.50	62.75
TCAP	32.50	34.50	32.25

แนวโน้มทางเทคนิคของ Futures	
SET50 Futures	S50U12 ถือ long เงื่อนไขการลงทุน ถ้า S50U12 > 830 ถือ long; S50U12 < 828 ปิดถือ long
Single Stock Futures	SCC ซื้อเก็งกำไรกรอบแนวรับแนวต้าน 333-346 บาท เงื่อนไขการลงทุน ถ้า SCC > 330 ถือ; SCC < 330 ขาย
Gold Futures	GFQ12 wait & see เงื่อนไขการลงทุน ถ้า GFQ12 > 24250 trading long; GFQ12 < 24050 trading short
Silver Futures	SVQ12 wait & see เงื่อนไขการลงทุน ถ้า SVQ12 > 900 trading long; SVQ12 < 850 trading short
Oil Futures	BRQ12 ถือ long เงื่อนไขการลงทุน ถ้า BRQ12 > 3510 ถือ long; BRQ12 < 3510 ปิดถือ long
Currency Futures	USDQ12 ถือ short เงื่อนไขการลงทุน ถ้า USDQ12 > 31.62 ปิดถือ short; USDQ12 < 31.62 ถือ short

- เรายังไม่เห็นสัญญาณการพักฐานของตลาดหุ้นโลก และไทยในช่วง 2-3 สัปดาห์นี้ โดยที่เรามองว่าแนวโน้มของตลาดหุ้นสหรัฐจะยังคงเป็นปัจจัยหนุนที่แท้จริงของตลาดหุ้นโลกในระยะกลางต่อไป หลังสัญญาณ Bullish Momentum ของตลาดหุ้นสหรัฐยังคงเพิ่มขึ้น สะท้อนออกมาจากการที่ใน ส.ค.55 ดัชนี VIX Index ซึ่งมี Negative Correlation กับดัชนี S&P500 สูงถึง -0.76 เท่าปรับตัวลงมาแล้วถึง 27.63% MTD (ล่าสุดอยู่ที่ 13.70) ซึ่งภาพดังกล่าวได้รับการยืนยันในเชิงพื้นฐานอีกระดับหนึ่งจากการที่ล่าสุดผลสำรวจความเชื่อมั่นนักลงทุนสหรัฐจาก AAII สัปดาห์ล่าสุด (สิ้นสุด 8 ส.ค.55) พบว่าสัดส่วนนักลงทุนที่เชื่อว่าตลาดหุ้นสหรัฐเป็น Bullish เพิ่มขึ้นอีกครั้งราว 6.0% WoW สู่ระดับสูงสุดตั้งแต่ 5 เม.ย.55 ที่ 36.5% ขณะที่นักลงทุนที่เชื่อว่าเป็น Bearish ลดลง 7.6% WoW สู่ระดับต่ำที่สุดตั้งแต่ 5 เม.ย.55 เช่นกันที่ 27.35%
- เราประเมินว่าความเชื่อมั่นต่อแนวโน้มขาขึ้นของตลาดหุ้นสหรัฐจะยังคงอยู่ต่อไปในสัปดาห์นี้ ซึ่งจะมีปัจจัยหนุนจากตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐที่เริ่มฟื้นตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในวันนี้ (14 ส.ค.55) ที่ Consensus คาดว่าตัวเลขค้าปลีกสหรัฐเดือน ก.ค. 55 ที่จะมีการประกาศออกมาจะเพิ่มขึ้น 0.3% MoM พลิกกลับจากที่ลดลง 0.5% MoM ใน มิ.ย.55 สะท้อนการฟื้นตัวของภาคการบริโภคที่มีสัดส่วนมากกว่า 60% ใน GDP ของสหรัฐชัดเจน **ดังนั้นกรณี SET ยังคงปิดไม่ต่ำกว่า 1,195 (+/-) จุด เรายังคงเป้าหมายของ SET ก่อนจบ ส.ค.55 ไว้ที่ 1,248 จุด**

กลยุทธ์การลงทุน

- **ในหุ้นระยะสั้น** (1-2 สัปดาห์) : แนะนำ "อ่อนตัวซื้อ" หรือ "ถือต่อ" กรณี SET ปิดไม่ต่ำกว่า 1,195 (+/-) จุด และมีเป้าหมายก่อนจบ ส.ค.55 ที่ 1,248 จุด โดยเน้น KBANK, TCAP, AMATA, THCOM, INTUCH, DTAC, TUF, CFRESH, TVO, RS, AH, PTTGC, TOP, QH และ RML ขณะที่หุ้นเด่นวันนี้แนะนำ "เก็งกำไร" **TVO** และ **TNDT**
- **ในหุ้นระยะกลาง** (1-3 เดือน) : กรณี SET ปิดไม่ต่ำกว่า 1,195 (+/-) จุด แนะนำ "คงสัดส่วนการลงทุน" ในหุ้นไว้ที่ 50% ของพอร์ต (KBANK, AMATA, QH, RML, RS, AH, THCOM)

หุ้นเด่นวันนี้

- **TVO (+)** : มีกำไรสุทธิในไตรมาส 2 สูงกว่าเราและตลาดคาดการณ์ไว้ โดยมีกำไรสุทธิ 551 ล้านบาท เรายังมองว่าไตรมาส 3/55 ผลประกอบการของ TVO จะยังคงทรงตัวอยู่ในระดับสูงจากปริมาณการขายที่ยังคงต่อเนื่อง TVO ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาล 0.80 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield 3.2% ขึ้น XD วันที่ 23 ส.ค.55 เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2555 ขึ้น และได้มูลค่าเหมาะสมใหม่ที่ 31.10 บาท แนะนำ "ซื้อ"
- **TNDT (+)** : เป็นหุ้นในตลาด mai ที่น่าสนใจมากจากธุรกิจตรวจคุณภาพงานก่อสร้างที่ยังเป็นที่ต้องการของตลาดรับเหมาก่อสร้างขณะที่มีผู้ประกอบการน้อยราย จึงเป็นข้อได้เปรียบของธุรกิจล่าสุดประกาศผลประกอบการไตรมาส 2 ทำกำไรสุทธิ 20 ล้านบาท เติบโต 37%YoY และ 92% QoQ และสูงกว่าที่เราคาดการณ์ และประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 10 สตางค์ คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 2% แนะนำ "ซื้อ" มูลค่าเหมาะสม 6.10 บาท

พอร์ตหุ้นเล่นรอบ 1 เดือน : สัดส่วนการลงทุนในหุ้น 50% และเงินสด 50%

- **พอร์ตลงทุนความเสี่ยงสูง** (High Risk Portfolio) ได้แก่ AOT, RML, BWG, HEMRAJ, SCB, RS และ THCOM โดยที่สัปดาห์ที่ผ่านมาให้ผลตอบแทนถ่วงน้ำหนักที่ +0.34% (SET +1.82%) และหุ้นที่ให้ผลตอบแทนดีสุด คือ RS (+7.80%) และ THCOM (+3.92%) **ส่งผลให้ตั้งแต่ต้นปี 55 ให้ผลตอบแทน +34.68% (SET +18.93%)**
- **พอร์ตลงทุนความเสี่ยงต่ำ** (Defensive Portfolio) ได้แก่ TUF, BGH, DTAC, STEC, GLOBAL, AH และ SIRI โดยที่สัปดาห์ที่ผ่านมาให้ผลตอบแทนถ่วงน้ำหนักที่ +0.32% (SET +1.82%) และหุ้นที่ให้ผลตอบแทนดีสุด คือ GLOBAL (+11.57%) และ STEC (+1.31%) **ส่งผลให้ตั้งแต่ต้นปี 55 ให้ผลตอบแทน +33.76% (SET +18.93%)**

ตลาดหุ้นสหรัฐและยุโรปปิดลบ ราคาน้ำมันปิดไร้อิศทาง ทองคำและค่าระวางเรือปิดลบ

ปัจจัยที่ส่งผลต่อตลาดหุ้นวันนี้

ปัจจัยต่างประเทศ	(-)	ตลาดหุ้นสหรัฐ (13 ส.ค.) ปิดลบ เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกหลังจากญี่ปุ่นเปิดเผยว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (จีดีพี) ที่แท้จริงในไตรมาส 2 ปีนี้ ขยายตัวน้อยเกินคาดในปีนี้ ส่งผลให้ดัชนีดาวโจนส์ปิดตลาดที่ระดับ 13,169.43 จุด ลบ 38.52 จุด (-0.29%)
	(-)	ตลาดหุ้นยุโรป (13 ส.ค.) ปิดลบในกรอบ 0.27-0.50 % หลังจากญี่ปุ่นเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ซึ่งข้อมูลดังกล่าวได้บดบังปัจจัยบวกจากข่าวที่ว่าอิตาลีสามารถประมูลพันธบัตรได้จำนวนมาก
ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์	(0)	ราคาน้ำมันดิบเวสต์ (13 ส.ค.) ปิดลบท่ามกลางภาวะการซื้อขายเป็นไปอย่างผันผวน เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลว่าการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกจะส่งผลให้ความต้องการพลังงานทั่วโลกซบเซาลง หลังจากญี่ปุ่นเปิดเผยว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (จีดีพี) ที่แท้จริงในไตรมาส 2 ปีนี้ ขยายตัวน้อยเกินคาดในปีนี้ ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบตลาด Nymex ปิดตลาด 92.73 ดอลลาร์/บาร์เรล ลบ 0.14 ดอลลาร์ (-0.20%) ส่วนทาง ตลาดลอนดอน ปิดบวก โดยราคาน้ำมันดิบ Brent ปิดตลาด 113.60 ดอลลาร์/บาร์เรล บวก 0.65 ดอลลาร์ (+0.60%)
	(-)	ราคาทองคำตลาดนิวยอร์ก (13 ส.ค.) ปิดลบเนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกหลังจากญี่ปุ่นเปิดเผยว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (จีดีพี) ที่แท้จริงในไตรมาส 2 ปีนี้ ขยายตัวน้อยเกินคาดในปีนี้ ส่งผลให้ราคาทองคำตลาด Comex ส่งมอบเดือน ธ.ค. ปิดตลาด 1,612.60 ดอลลาร์/ออนซ์ ลบ 10.20 ดอลลาร์
	(-)	ดัชนีค่าระวางเรือ (13 ส.ค.) ปิดลบ 10 จุด มาที่ระดับ 764 จุด (-1.29%)
อัตราแลกเปลี่ยน	(+)	ดัชนีค่าเงินดอลลาร์ (13 ส.ค.) แกว่งตัวในกรอบอ่อนค่าลงและปิดตลาดที่ระดับ 82.42 จุด ขณะที่ เช้านี้ เคลื่อนไหวในกรอบ 82.40-82.47 จุด
	(0)	ค่าเงินบาท/ดอลลาร์ (10 ส.ค.) เงินบาทแกว่งตัวในกรอบแคบ คาดหวังเงินจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในอนาคตหลังจากตัวเลขเศรษฐกิจจีนอ่อนแอ ส่งผลให้ค่าเงินบาทวานนี้ เคลื่อนไหวในกรอบ 31.41-31.49 บาท/ดอลลาร์ และปิดตลาด ที่ระดับ 31.42 บาท/ดอลลาร์ ขณะที่ เช้านี้ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวในกรอบ 31.42-31.45 บาท/ดอลลาร์
สรุปการซื้อขายหลักทรัพย์	(+)	นักลงทุนต่างประเทศ (10 ส.ค.) นักลงทุนต่างประเทศซื้อสุทธิ 1,328 ล้านบาท ส่งผลให้ทั้งปี 2555 นักลงทุนต่างประเทศซื้อสุทธิ 70,164 ล้านบาท
	(-)	นักลงทุนสถาบัน (10 ส.ค.) นักลงทุนสถาบันขายสุทธิ 910 ล้านบาท ส่งผลให้ทั้งปี 2555 นักลงทุนสถาบันขายสุทธิ 45,840 ล้านบาท
	(+)	บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ (10 ส.ค.) บริษัทหลักทรัพย์ซื้อสุทธิ 650 ล้านบาท ส่งผลให้ทั้งปี 2555 บัญชีหลักทรัพย์ซื้อสุทธิ 2,568 ล้านบาท

ตารางแสดงยอดการลงทุนของนักลงทุนประเภทต่าง ๆ ปี 2555

ประเภทนักลงทุน	Total 2011	ม.ค.-12	ก.พ.-12	มี.ค.-12	เม.ย.-12	พ.ค.-12	มิ.ย.-12	ก.ค.-12	ส.ค.-12	Total 2012
นลท. ต่างประเทศ	-5,119	2,974	46,434	33,362	1,182	-14,744	-5,666	296	6,326	70,164
นลท. สถาบัน	-29,145	1,519	-15,345	-20,421	-2,396	-7,689	6,009	-6,648	-868	-45,840
บริษัทหลักทรัพย์	1,304	3,233	1,154	-121	-1,721	-9,030	7,716	-689	2,026	2,568



ประเด็นข่าวที่น่าสนใจ

CPF	ครึ่งปีแรกโชว์กำไร 1.6 หมื่นล้านบาท พร้อมจ่ายปันผลหุ้น 0.60 บาท แม้ไตรมาส 2/55 ลดลงเล็กน้อย หลังเจอภาวะโอเวอร์ซัพพลาย และราคาเนื้อสัตว์ในประเทศลดลงและต้นทุนเพิ่มสูงขึ้น แต่ยอดขายโตขึ้นกว่า 67% "อดิเรก" ลั่น 5 ปี ยอดขาย 600,000 ล้านบาท (ที่มา: นสพ.ข่าวหุ้น)
EARTH	แจ้งงบไตรมาส 2/55 วันนี้กำไรกระจุด ขานรับยอดขายถ่านหินพุ่ง 800,000 ตัน ลั่นไตรมาส 3/55 ธุรกิจโตต่อไม่เลิก รับข่าวดีถ่านหิน ตลาดโลกฟื้นคืนชีพ เชื่อราคาขายเฉลี่ยทั้งปีมีลุ้นแตะ 70 เหรียญต่อตัน (ที่มา: นสพ.ข่าวหุ้น)
PS	ลั่นกำไรสุทธิปีนี้สร้างสถิติสูงสุดใหม่ จากที่เคยทำไว้ 3.6 พันล้านในปี 2552 เหตุโอบบ้าน-คอนโดฯทะลัก แยมครึ่งหลังรายได้พุ่ง 1.5 หมื่นล้าน สูงกว่าครึ่งแรกที่ทำได้ 1.15 หมื่นล้าน ลุยเปิดอีก 26 โครงการ มูลค่า 1.82 หมื่นล้าน (ที่มา: นสพ.ข่าวหุ้น)
SORKON	"ส.ขอนแก่น" มั่นใจสิ้นปีรายได้โตไม่ต่ำกว่า 15% หลังโชว์งบครึ่งปีแรกกำไรพุ่ง 51% รายได้โต 11.12% พร้อมแผนครึ่งปีหลัง ลุยออกผลิตภัณฑ์อาหารขบเคี้ยวไซส์เล็ก กระตุ้นการซื้อ และผุดสาขาร้านแซบ เอ็กซ์เพรส อีก 3 สาขา (ที่มา: นสพ.ข่าวหุ้น)
QTC	โชว์ครึ่งปีหลังรายได้โต ขานรับเข้าสู่ไฮซีซั่น อดผลงาน Q2/55 กำไรสุทธิ 5.33 ล้านบาท โต 513% ด้านรายได้ 199.31 ล้านบาท เพิ่ม 93.09% เทียบช่วงเดียวกันปีก่อน เหตุยอดขายต่างประเทศเกินเป้า ส่วนงวด 6 เดือนรายได้รวม 318.91 ล้านบาท ย้ำเป้าหมายได้ทั้งปีโตเกิน 20% หลังงานรอสงมอบเพียบ (ที่มา: นสพ.ข่าวหุ้น)
RML	มาตามนัดไตรมาส 2/55 พลิกกำไร 101.18 ล้านบาท จากงวดเดียวกันปีก่อนขาดทุน 49.2 ล้านบาท ลุ้นโตก้าวกระโดดในครึ่งปีหลัง โอบเคอะริเวอร์เต็มมูลค่า คาดกำไรสุทธิโต 1,222 ล้านบาท ส่วน AP กำไรสุทธิโต 23% และ 576 ล้านบาท (ที่มา: นสพ.ข่าวหุ้น)
HYDRO	การันตีรายได้ปีนี้ไม่ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท หรือโต 50% จากปีก่อน ต้นแบ็กล็อก 1,400 ล้านบาท รับรู้ครึ่งปีหลังราว 650-700 ล้านบาท พร้อมเตรียมลุยประมูลงานใหม่เพิ่มอีกกว่า 2,000 ล้านบาท คาดควางานใหม่ได้ 70% ด้านงบ Q2/55 รายได้ 188.46 ล้านบาท เติบโต 17.40% จากช่วงเดียวกันปีก่อน หลังรับรู้รายได้จาก "ยูนิเวอร์แซล ยูทิลิตี้ส์" (ที่มา: นสพ.ข่าวหุ้น)
PREB	"พรีวิลท์" ผลงานครึ่งปีแล้ว ไกยรายได้ 1,910 ล้านบาท พร้อมโชว์กำไรสุทธิ 97 ล้านบาท โต 45% มั่นใจรายได้ทั้งปีเข้าเป้า 4,000 ล้านบาท เชื่อกงานก่อสร้างขยายตัวตามการขยายการลงทุนโดยรวม ขณะที่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ยังเติบโต (ที่มา: นสพ.ข่าวหุ้น)
STEC	ลุ้นเซ็นสัญญา 1 โครงการสายสีแดง ช่วงบางซื่อ-รังสิต มูลค่าลงทุน 29,826 ล้านบาทไม่เกินเดือนก.ย.นี้ หลัง "คมนาคม" คาดใจกว้างตอบกลับสัปดาห์นี้ (ที่มา: นสพ.ข่าวหุ้น)
ADVANC	ผลงานแจ่ม ไตรมาส 2/55 พันกำไรสุทธิ 8,713.08 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 42.46% จากงวดเดียวกันปีก่อน พร้อมประกาศปันผลระหว่างกาล หุ้นละ 5.90 บาท แขนง XD วันที่ 21 ส.ค.นี้ และจ่ายวันที่ 6 ก.ย.นี้ ส่วนครึ่งปีหลังคาดผลประกอบการโตต่อเนื่องจากครึ่งปีแรก รับแรงหนุนรายได้การให้บริการด้านข้อมูลสูงขึ้น (ที่มา: นสพ.ข่าวหุ้น)
THICOM	ผลประกอบการครึ่งปีแรก ทำกำไรเกือบทะลุ 200 ล้านบาท "ศุภจี" ปลื้มธุรกิจดาวเทียมรุ่งสร้างรายได้ให้บริษัท 80% ส่งผลดีนยอดทะลุ (ที่มา: นสพ.ข่าวหุ้น)
HEMRAJ	นายเววิด นาริโดน ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บริษัท เหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด (มหาชน) หรือ HEMRAJ กล่าวว่า ในไตรมาส 2 ปี 2555 บริษัทมีกำไรสุทธิทั้งสิ้น 93.5 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 201% จากไตรมาสเดียวกันของปีที่ผ่านมา และมีกำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 0.010 บาทต่อหุ้น เพิ่มขึ้น 233% เมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันของปีที่ผ่านมา และมีกำไรสุทธิก่อนรวมกำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่รับรู้ในไตรมาส 2 ปี 2555 เท่ากับ 232.3 ล้านบาท ส่วนงวด 6 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทมีกำไรสุทธิทั้งสิ้น 954.5 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 50,335% จากช่วงเวลาเดียวกันของปี 2554 (ที่มา: นสพ.ข่าวหุ้น)



Stocks Highlights

บทวิเคราะห์พื้นฐานวันนี้ :

► Daily Stock (ติดตามรายละเอียดเพิ่มเติมในบทวิเคราะห์ หัวข้อ Daily Stock)

KTB	
คำแนะนำ	ซื้อ
มูลค่าเหมาะสม	20.00 บาท
Upside Gain	20.48 %

เรามองว่าการเพิ่มทุนของ KTB จะเป็นโอกาสให้กองทุนฟื้นฟูลดสัดส่วนการถือหุ้นลง โดยเราคาดว่า จะลดลงเหลือ 51% เพื่อให้ KTB ยังคงสถานะการเป็นรัฐวิสาหกิจไว้ต่อไป การเพิ่มทุนครั้งนี้จะทำให้เงินกองทุนของ KTB เพิ่มสูงขึ้น แต่การนำเงินไปใช้ทำอะไรยังไม่ชัดเจน โดยหากนำเงินไปปล่อยสินเชื่อ จะทำให้สามารถคาดหวังการเติบโตของสินเชื่อมากกว่าเป้าที่ทาง KTB ตั้งไว้ที่ 8-10% ได้ เราแนะนำให้ผู้ที่ถือหุ้น KTB จองซื้อหุ้นเพิ่มทุน เนื่องจากมองว่า KTB ยังได้ประโยชน์จากโครงการลงทุนต่างๆ ของรัฐบาล คงราคาเหมาะสม 20 บาท แนะนำ "ซื้อ"

TVO	
คำแนะนำ	ซื้อ
มูลค่าเหมาะสม	31.10 บาท
Upside Gain	24.40 %

TVO รายงานผลประกอบการไตรมาส 2/55 ดีกว่าที่คาด โดยเพิ่มขึ้นถึง 83%QoQ และ 137%YoY เนื่องจากยอดขายที่เพิ่มสูงขึ้นจากความต้องการอาหารสัตว์เพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่ TVO สามารถควบคุมต้นทุนไว้ได้ เรายังมองว่าไตรมาส 3/55 ผลประกอบการของ TVO จะยังคงทรงตัวอยู่ในระดับสูง จากปริมาณการขายที่ยังคงสูงต่อเนื่อง TVO ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาล 0.80 บาท/หุ้น คิดเป็น Div. yield 3.2% ขึ้น XD วันที่ 23 ส.ค. เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2555 ขึ้น 9% และทำให้ราคาเหมาะสมปรับเพิ่มขึ้นด้วยเป็น 31.10 บาท มี Upside gain อยู่ 24% ยังคงแนะนำ "ซื้อ"

PTTEP	
คำแนะนำ	ซื้อ
มูลค่าเหมาะสม	177.00 บาท
Upside Gain	16.45 %

เราประเมินมูลค่า Cove Energy ไว้ที่ 12 บาท ทำให้ราคาเหมาะสมของ PTTEP หลังรวม Dilution ที่เกิดจากการเพิ่มทุนอยู่ที่ 177 บาท (Upside Gain 16.5%) เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยปัจจุบันราคาหุ้นมี Down side risk ต่ำ หลังสะท้อนปัจจัยลบจากการประกาศเพิ่มทุน ขณะที่แนวโน้มผลประกอบการ 2H55 เพิ่มขึ้น hoh จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น 7.4% hoh จากการเริ่มรับรู้โครงการผลิตน้ำมันในประเทศเวียดนาม และโครงการบงกชใต้ ขณะที่ราคาน้ำมันดิบที่เริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้น ทำให้เราเชื่อว่าบริษัทจะมีราคาขายเฉลี่ยไม่น้อยกว่า 65 เหรียญต่อบาร์เรล เป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของผลประกอบการ



TOP

คำแนะนำ	ขาย
มูลค่าเหมาะสม	68.00 บาท
Upside Gain	0.00 %

เราปรับคำแนะนำเป็น “ขาย” หลังราคาหุ้นปรับเพิ่มกว่า 14.1% ในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา ทำให้ราคาหุ้นเต็มมูลค่าพื้นฐานที่เราประเมินไว้ที่ 68 บาท ราคาสันเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อผลประกอบการ 3Q55 ที่จะพลิกกลับมาเป็นกำไร หลังราคาน้ำมันดิบและค่าการกลั่นมีการฟื้นตัวชัดเจน แต่ภาพระยะยาวการเติบโตของ Demand มีเพียง 0.7 – 0.9 ล้านบาร์เรลต่อวัน ระหว่างปี 2555 – 56 เท่านั้น ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจที่ยังคงอ่อนแอ สอดคล้องกับการคาดการณ์การเติบโตทางด้านเศรษฐกิจของ IMF เป็นปัจจัยจำกัดการฟื้นตัวของราคาน้ำมันดิบในระยะยาว

Analyst Comment

ADVANC

กำไรสุทธิ 2Q/55 ที่ดีกว่ามาจากรายได้อื่น... ชอบ INTUCH มากกว่า

มูลค่าเหมาะสม	172 บาท	ราคาล่าสุด (10 ส.ค.2555)	206.00 บาท
คำแนะนำ	"ถือ"	นักวิเคราะห์	มินตรา รัตยาภาส (โทร. 2941)

ประเด็นสำคัญ

- ผลประกอบการ 2Q/55 มีกำไรสุทธิ 8,713 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 42% Y-O-Y แต่ลดลง 2% Q-O-Q เนื่องจากผลบวกรายได้เพิ่มขึ้น 11% Y-O-Y ขณะที่ต้นทุนดำเนินงานเพิ่มขึ้นเพียง 7% Y-O-Y ประกอบกับรับรู้รายได้จากการลงทุน 217 ล้านบาท เป็นจำนวนมากกว่าไตรมาสอื่น รวมทั้งไม่มีค่าตัดจำหน่าย Goodwill DPC เหมือนใน 2Q/54
- จ่ายเงินปันผลครึ่งปีแรก 55 หุ้นละ 5.90 บาท (yield 3%) ขึ้น XD วันที่ 21 ส.ค. และจ่ายเงินปันผลวันที่ 6 ก.ย.55
- ADVANC ปรับเพิ่มเป้าหมายรายได้จากการให้บริการไม่รวม IC ปีนี้เติบโต 8-10% จากเดิม 5-6% รวมทั้งรายได้จากการให้บริการข้อมูลเติบโต 30% จากเดิม 25% และรายได้ขายอุปกรณ์เติบโต 20% จากเดิม 10% โดยผู้บริหารมองว่าการเติบโตครึ่งปีหลัง 55 ยังมาจากรายได้บริการข้อมูล ขณะที่รายได้บริการเสียงและรายได้ขายอุปกรณ์มีแนวโน้มชะลอลง

ความเห็นนักวิเคราะห์

- กำไรสุทธิ 2Q/55 ที่ดีกว่าคาดมาจากรายได้อื่น** ADVANC มีกำไรสุทธิ 2Q/55 ดีกว่าคาด 3% เนื่องจากมีรายได้จากการลงทุนสูงกว่าไตรมาสอื่นจากเงินสดในมือครึ่งปีแรก 55 มีจำนวน 25,683 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 40% จากสิ้นปี 54 และจะถูกจ่ายเป็นเงินปันผลครึ่งปีแรกราว 17,542 ล้านบาท
- ครึ่งปีหลัง 55 จะมีค่าใช้จ่ายการตลาดสูงขึ้น** ครึ่งปีแรก 55 กำไรสุทธิคิดเป็น 52% ของประมาณการทั้งปี คาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 33,250 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 50% เรายกมองว่าแนวโน้ม 3Q/55 จะทรงตัว-ชะลอลงจาก 2Q/55 เนื่องจากเป็น low season ของการใช้งานบริการเสียง (Voice) และเริ่มเห็นผลกระทบราคาสินค้าเกษตรตกต่ำต่อรายได้ในต่างจังหวัด ซึ่งเป็นฐานลูกค้าหลักที่ใช้บริการ Voice เราคาดว่ารายได้จากการให้บริการครึ่งปีหลังจะชะลอลง รวมทั้งการจัดกิจกรรมต่อเนื่องโดยเฉพาะไตรมาสสุดท้าย จะทำให้ค่าใช้จ่ายการตลาดสูงกว่าครึ่งปีแรก
- ชอบ INTUCH มากกว่า** เรายกมองว่าราคาหุ้น ADVANC ปรับขึ้น Outperform ตลาดสะท้อนปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งและมูลค่าเหมาะสมรวม 3G 2100 MHz ไปแล้ว แนะนำเพียง "ถือ" รับเงินปันผล โดยเราชอบ INTUCH (มูลค่าเหมาะสม 70 บาท) มากกว่าและเป็นการลงทุนทางอ้อมใน ADVANC เราเชื่อว่า INTUCH มีโอกาสถูกเก็งกำไรจากประเด็นผลประกอบการและเงินปันผลที่จะประกาศขึ้นนี้ หากดูจากกำไรสุทธิของ ADVANC และ THCOM เราคาดว่า INTUCH จะมีกำไรสุทธิ 2Q55 ดีกว่าคาด และมีโอกาสจ่ายเงินปันผลครึ่งปีแรก 55 หุ้นละ 2.2 1 บาท (yield 3.4%) มากกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้

Quarterly Comparison								
Bt.mn	2Q55	1Q55	Q-O-Q	2Q54	Y-O-Y	1H55	1H54	Y-O-Y
Operating revenue (incl IC)	34,488	35,177	-2%	31,110	11%	69,665	62,258	12%
Operating cost (incl IC)	20,196	20,914	-3%	18,936	7%	41,110	37,718	9%
Gross profit	14,291	14,263	0%	12,174	17%	28,554	24,540	16%
SG&A	2,940	2,556	15%	2,629	12%	5,496	5,149	7%
EBITDA	15,213	15,736	-3%	14,023	8%	30,949	28,390	9%
Depre. & amort'n	3,862	4,029	-4%	4,478	-14%	7,891	8,999	-12%
Other revenue (expense)	298	228	30%	180	65%	526	311	69%
EBIT	11,649	11,935	-2%	9,726	20%	23,584	19,701	20%
Interest expense	292	287	2%	444	-34%	580	875	-34%
Income tax	2,604	2,701	-4%	2,755	-5%	5,305	5,647	-6%
Profit (loss) from minorities	28	35	-20%	35	-19%	63	52	22%
Normalised Profit (loss)	8,725	8,912	-2%	6,491	34%	17,637	13,128	34%
Non-recurring items	0	0	n/m	-386	n/m	0	-771	n/m
Net Profit	8,713	8,926	-2%	6,116	42%	17,639	12,355	42%
EPS	2.94	3.01	-2%	2.06	42%	5.95	4.18	42%
Key Financial ratio								
Gross profit margin	41.4%	40.5%		39.1%		41.0%	39.4%	
SG&A/Sales	8.5%	7.3%		8.5%		7.9%	8.3%	
Operating margin	32.9%	33.3%		30.7%		33.1%	31.1%	
EBITDA margin	44.1%	44.7%		45.1%		44.4%	45.6%	
Net profit margin	25.3%	25.4%		19.7%		25.3%	19.9%	

WWW.KKS.CO.TH

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือคิดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน



KH

กำไรสุทธิ 2Q/55 ตีกว่าคาด 4%... ราคาหุ้นถูกสุดเมื่อเทียบกับ BGH และ BH

มูลค่าเหมาะสม	10.20 บาท	ราคาต่ำสุด (10 ส.ค.2555)	9.00 บาท
คำแนะนำ	"ซื้อ"	นักวิเคราะห์	มินตรา รัตยาภาส (โทร. 2941)

ประเด็นสำคัญ

- ผลประกอบการ 2Q/55 มีกำไรสุทธิ 220 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 27% Y-O-Y แต่ลดลง 2% Q-O-Q โดยมีรายได้จากการให้บริการโรงพยาบาล 1,081 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10% Y-O-Y ใกล้เคียง 1Q/55 ทั้งนี้การชะลอตัวของกำไรสุทธิจาก 1Q/55 เป็นไปตามรายได้จากผลด้านฤดูกาล low season ของลูกค้าเงินสด และค่าใช้จ่าย SG&A เติบโตขึ้นมากจากการปรับขึ้นค่าพยาบาล ส่วนกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น Y-O-Y เป็นผลจากรายได้ลูกค้าประกันสังคมเพิ่มขึ้น 30% ประกอบกับการเปลี่ยนวิธีรับรู้ค่ารักษาผู้ป่วยใน IPO ทำให้มี Gross margin ดีขึ้นเป็น 38.9%
- ประกาศจ่ายเงินปันผลหุ้นละ 0.15 บาท (yield 1.6%) จะขึ้น XD วันที่ 24 ส.ค.55 และกำหนดจ่ายเงินปันผลวันที่ 6 ก.ย.55 รวมทั้งจะเปลี่ยนชื่อย่อหลักทรัพย์ของบริษัทจากเดิม KH เป็น BCH

ความเห็นนักวิเคราะห์

- กำไรสุทธิ 2Q/55 ตีกว่าคาด 4%** KH มีกำไรสุทธิ 2Q/55 ตีกว่าคาดจากรายได้เติบโตกว่าที่ประเมินไว้ โดยเฉพาะรายได้ลูกค้าเงินสดซึ่งเราคาดว่าชะลอจาก 1Q/55
- คาดว่ากำไรสุทธิปี 55-56 เติบโต 20%** ต่อปี ครึ่งปีแรก 55 กำไรสุทธิคิดเป็น 50% ของประมาณการทั้งปี เราคาดว่ารายได้ครึ่งปีหลัง 55 จะเติบโตต่อจากครึ่งปีแรก โดยใน 3Q/55 จะมีผลบวกฤดูกาลของการรักษาช่วงหน้าฝน และใน 4Q/55 จะเริ่มรับรู้รายได้บางส่วนจากการเปิดโรงพยาบาลใหม่ที่แจ้งวัฒนะ (WMC) แต่คาดว่าจะมีค่าใช้จ่ายจากการเปิดโรงพยาบาลใหม่ในครึ่งปีหลัง ทำให้กำไรสุทธิครึ่งปีหลังจะใกล้เคียงครึ่งปีแรก เราคงประมาณการปีนี้คาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 868 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 29% Y-O-Y ส่วนผลประกอบการปี 56 คาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 990 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% Y-O-Y
- ราคาหุ้น "ถูก" สุดเมื่อเทียบกับ BGH และ BH** ปัจจุบันหุ้น KH มีระดับราคาต่ำกว่าราคาซื้อขาย Big lot ที่ 9.15 บาท เมื่อวันที่ 10 ก.ค. รวมทั้งซื้อขาย PE ปี 55 ที่ 21 เท่า และปี 56 ที่ 18 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ 3 บริษัทที่ 25-27 เท่า ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานไม่เปลี่ยน เรายังคงยกยอการเติบโตต่อเนื่องหลังเปิดให้บริการโรงพยาบาลใหม่ จึงเป็นโอกาสลงทุนจากราคาหุ้นที่ "ถูก" กว่า BGH และ BH แนะนำ "ซื้อ"

Quarterly Comparison

Bt.mn	2Q55	1Q55	Q-O-Q	2Q54	Y-O-Y	1H55	1H54	Y-O-Y
Service revenue	1,081	1,067	1%	983	10%	2,148	1,960	10%
Cost of service	660	652	1%	609	9%	1,312	1,232	7%
Gross Profit	420	416	1%	375	12%	836	728	15%
SG&A	113	101	11%	116	-3%	214	225	-5%
EBITDA	382	386	-1%	346	10%	768	659	16%
Depre. & amort'n	58	57	2%	56	4%	114	110	4%
Other income	16	15	9%	32	-49%	31	46	-32%
EBIT	324	329	-2%	291	11%	653	549	19%
Interest expense	2	1	196%	6	-65%	3	8	-62%
EBT	322	328	-2%	285	13%	650	541	20%
Income tax	73	75	-2%	85	-14%	148	165	-10%
Profit (loss) minorities	28	30	-5%	26	11%	58	59	-2%
Normalized Profit	220	224	-2%	174	27%	444	317	40%
Non-recurring items	0	0	nm	0	nm	0	0	nm
Net Profit	220	224	-2%	174	27%	444	317	40%
EPS	0.11	0.11	-2%	0.09	27%	0.22	0.16	40%
Key Financial ratio								
Gross profit margin	38.9%	38.9%		38.1%		38.9%	37.1%	
SG&A/Sales	10.4%	9.5%		11.8%		10.0%	11.5%	
EBITDA margin	35.3%	36.1%		35.2%		35.7%	33.6%	
Operating margin	30.0%	30.8%		29.5%		30.4%	28.0%	
Net profit margin	20.4%	21.0%		17.7%		20.7%	16.2%	

KTC

กำไรสุทธิไตรมาส 2/55 เพิ่มขึ้นสูงแต่เกิดจากการลดการตั้งสำรองลง

มูลค่าเหมาะสม	14.70 บาท	ราคาล่าสุด (10 ส.ค. 2555)	19.30 บาท
คำแนะนำ	ขาย	นักวิเคราะห์	อดิสรณ์ มุ่งพาลชล (โทร. 2937)

ประเด็นสำคัญ

- KTC รายงานผลประกอบการไตรมาส 2/55 มีกำไรสุทธิ 86 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 0.33 บาท เพิ่มขึ้น 71 %YoY และ 155%QoQ

ความเห็นนักวิเคราะห์

- **ผลประกอบการที่เพิ่มขึ้นเกิดจากการลดการตั้งสำรองลง** โดยในไตรมาสนี้ KTC มีการตั้งสำรองเหลือ 793 ล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่มีการตั้งสำรอง 1,298 ล้านบาท และไตรมาส 2/54 ที่มีการตั้งสำรอง 1,131 ล้านบาท ขณะที่การดำเนินงานปกติยังไม่ฟื้นตัว โดยรายได้ดอกเบี้ยนั้นหดตัวตามลูกหนี้การค้าที่หดตัวลงจากการชำระคืนหนี้ของลูกค้า ส่งผลให้รายได้ดอกเบี้ยลดลง 2 % QoQ และ 4 % YoY ในขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมก็ลดลงด้วยเช่นกัน
- **เรียกเก็บหนี้ได้เพิ่มมากขึ้น และ NPL ลดต่ำลง** โดย KTC มีการปรับระบบการทำงานภายในส่งผลให้การเรียกเก็บหนี้มีประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้น และทำให้รายได้จากหนี้สูญได้รับคืนนั้นเพิ่มสูงขึ้นถึง 14.1 %QoQ และ 22.9%YoY ในขณะที่ NPL ของ KTC นั้นลดต่ำลงเหลือ 5.4% จากไตรมาสก่อนที่มีอยู่ 6.3%
- **การลดต้นทุนยังไม่เห็นผล** KTC พยายามที่จะลดต้นทุนในการดำเนินงานลง โดยลดการใช้ Out Source หันมาใช้คนในบริษัทแทน แต่ KTC ไม่ได้มีการลดค่าใช้จ่ายพนักงานรวมถึงค่าใช้จ่ายทางการตลาด ทำให้ในไตรมาส 2/55 ยังไม่เห็นผลจากความพยายามลดต้นทุนดังกล่าว โดยอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้นั้นยังคงเพิ่มสูงขึ้นเป็น 53% จาก 46% ในไตรมาสก่อน
- **ยังไม่เห็นผลการพลิกฟื้นที่ชัดเจนยังคงแนะนำ “ขาย”** ถึงแม้ว่าไตรมาส 2/55 KTC จะพลิกมามีกำไรจากไตรมาสก่อนที่มีผลประกอบการขาดทุนแต่การพลิกฟื้นขึ้นมานี้ยังไม่ได้เกิดจากการดำเนินงานจากธุรกิจหลักของ KTC แต่เกิดจากการลดระดับการตั้งสำรองลงเป็นหลัก เราจึงมองว่า KTC ยังไม่ใช่หุ้นที่น่าสนใจลงทุนในช่วงนี้ โดยเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2555 ของ KTC ไว้ที่ 152 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 0.59 บาท และคาดว่าจะมีการจ่ายปันผลจากผลประกอบการปี 2555 จำนวน 0.30 บาท คิดเป็น Div. yield 1.6% โดยจะไม่มี การจ่ายปันผลระหว่างกาล เรายังคงราคาเหมาะสมไว้ที่ 14.20 บาท มี Down side risk ถึง 26 % จึงยังคงแนะนำ “ขาย”

Quarterly Comparison

	2011Q2	2012Q1	2012Q2	%yoy	%qoq	6M11	6M012	yoy
Interest Income	1,446	1,406	1,384	-4.32%	-1.57%	2,865	2,789	-2.64%
Interest expense	465	498	488	4.83%	-2.10%	935	986	5.37%
Net Interest Income	981	908	896	-8.65%	-1.29%	1,930	1,804	-6.53%
Provision for Possible Loan Loss	1,131	1,298	793	-29.89%	-38.91%	2,222	2,090	-5.92%
Net Interest Income after Provisions	-150	-390	103	-168.91%	126.49%	- 292	- 287	-1.94%
Non-interest Income	1,707	1,696	1,702	-0.31%	0.35%	3,357	3,398	1.21%
Non-interest Expense	1,463	1,439	1,637	11.94%	13.76%	2,864	3,077	7.41%
Pre-provisioning profit	1,225	1,164	960	-21.62%	17.51%	2,422	2,125	-12.29%
Net Income	50	-155	86	71.14%	155.56%	111	- 69	-162.34%
EPS	0.20	-0.60	0.33	71.14%	-155.56%	0.43	-0.27	-162.34%

KKS Research Department

THCOM

กำไรสุทธิ 2Q/55 ดีกว่าคาดจากอัตรากำไรของธุรกิจดาวเทียมดีขึ้น

มูลค่าเหมาะสม	18.10 บาท	ราคาล่าสุด (10 ส.ค.2555)	15.90 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	มินตรา รัตยาภาส (โทร. 2941)

ประเด็นสำคัญ

- ผลประกอบการ 2Q/55 มีกำไรสุทธิ 115 ล้านบาท พลิกจากขาดทุนสุทธิ 25 ล้านบาทใน 2Q/54 และเพิ่มขึ้น 171% Q-O-Q เนื่องจากการเติบโตของธุรกิจดาวเทียมและมีอัตรากำไรดีขึ้นเป็น 39.5% โดยเฉพาะดาวเทียม IPSTAR มีอัตรากำไรขั้นต้น (Gross margin) ดีขึ้นเป็นประวัติการณ์ 21.5% ช่วยชดเชยธุรกิจอื่นที่มีอัตรากำไรชะลอลง ส่งผลให้ THCOM มี Gross margin รวมดีขึ้น Y-O-Y และ Q-O-Q เป็น 30.4% รวมทั้งมี Operating margin และ EBITDA margin ดีขึ้นเป็น 13.5% และ 44.7%
- ใน 2Q/55 THCOM มีรายได้รวม 1,926 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3% Y-O-Y ใกล้เคียง 1Q/55 โดยธุรกิจดาวเทียมเป็นธุรกิจหลักที่ผลักดันการเติบโต และมีสัดส่วนรายได้เพิ่มเป็น 80% ขณะที่ธุรกิจให้บริการโทรศัพท์ในลาว และกัมพูชามีรายได้กลับมาเติบโต 3% Y-O-Y เป็นไตรมาสแรกในรอบ 3ปี

ความเห็นนักวิเคราะห์

- กำไรสุทธิ 2Q/55 ดีต่อเนื่องและดีกว่าคาด** เราเชื่อว่าการที่ THCOM มีกำไรสุทธิ 2Q/55 ดีต่อเนื่องและดีกว่าเราคาดมากจะเป็นปัจจัยบวกต่อราคาหุ้น THCOM ทั้งนี้เรามองว่า Gross margin ที่ดีขึ้นของธุรกิจดาวเทียม IPSTAR เกิดจาก 2 สาเหตุ 1) รายได้อุปกรณ์ UT ของ IPSTAR เพิ่มขึ้น 26% Q-O-Q ซึ่งเป็นส่วนที่ไม่ต้องเสียส่วนแบ่งรายได้ตามสัมปทาน และ 2) มีการกลับรายการค่าเผื่อนี้สูญรวม 22 ล้านบาทใน 2Q/55 ส่งผลให้ต้นทุนดำเนินงานดาวเทียม IPSTAR เพิ่มขึ้นในอัตราน้อยกว่ารายได้
- ครึ่งปีแรก 55 กำไรสุทธิคิดเป็น 50% ของประมาณการ** เราเชื่อว่าจะเห็นกำไรสุทธิปีนี้ของ THCOM ดีต่อเนื่องในครึ่งปีหลังจากการให้บริการดาวเทียม และยังประมาณการกำไรสุทธิ 395 ล้านบาท พื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 490 ล้านบาทในปี 54 รวมทั้งมองว่ามีโอกาสที่ THCOM จะกลับมาจ่ายปันผลอีกครั้งในปีนี้อัตราจ่ายปันผล 0.15 บาท (yield 1%) ส่วนปี 56 คาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 614 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 55%
- คงมุมมอง "บวก" ต่อการเติบโตของธุรกิจดาวเทียม** THCOM จะจัดประชุมนักวิเคราะห์ฯ พร้อมกับกลุ่ม SHIN ในวันที่ 15 ส.ค.นี้ เราเชื่อว่าตลาดคาดหวังจะเห็นความคืบหน้าของการใช้งาน IPSTAR เพิ่มขึ้นในตลาดหลักอย่างจีนและอินเดีย รวมทั้งการขายธุรกิจโทรศัพท์ในกัมพูชา โดยเราให้น้ำหนักความคืบหน้าของ IPSTAR ในอินเดียที่น่าจะเป็นประเด็นใหม่จากการประชุมนักวิเคราะห์ฯ ราคาปัจจุบันมี upside 14% แนะนำ "ซื้อ"

Quarterly Comparison								
Bt.mn	2Q55	1Q55	Q-O-Q	2Q54	Y-O-Y	1H55	1H54	Q-O-Q
Revenue	1,926	1,907	1%	1,861	3%	3,832	3,431	12%
Cost of sales & service	1,342	1,404	-4%	1,416	-5%	2,746	2,722	1%
Gross profit	584	503	16%	446	31%	1,087	709	53%
SG&A	323	327	-1%	394	-18%	650	761	-14%
EBITDA	861	788	9%	667	29%	1,649	1,163	42%
Depre. & amort'n	601	612	-2%	616	-2%	1,213	1,214	0%
EBIT	260	176	48%	52	403%	436	-51	nm
Share of profit investment	38	45	-15%	43	-10%	83	87	-4%
Interest expense	115	116	-1%	121	-5%	231	241	-4%
EBT	212	130	63%	3	nm	342	-164	nm
Gain (loss) from Fx.	-47	12	nm	-9	nm	-34	-23	nm
Income tax	50	59	-15%	16	nm	110	1	nm
Normalized Profit (Loss)	115	83	38%	-25	nm	198	-170	nm
Non-recurring items - net	0	-41	nm	0	nm	-41	0	nm
Net Profit	115	42	171%	-25	nm	157	-192	nm
EPS	0.11	0.04	171%	-0.02	nm	0.14	-0.18	nm
Key Financial ratio								
Gross profit margin	30.3%	26.4%		23.9%		28.4%	20.7%	
SG&A/Sales	16.8%	17.2%		21.2%		17.0%	22.2%	
Operating margin	13.5%	9.2%		2.8%		11.4%	-1.5%	
EBITDA margin	44.7%	41.3%		35.9%		43.0%	33.9%	



TISCO

สินเชื่อเดือน ก.ค. เติบโตเร่งตัวขึ้นอีก 3.3% MoM และโตแล้วถึง 17.2% YTD

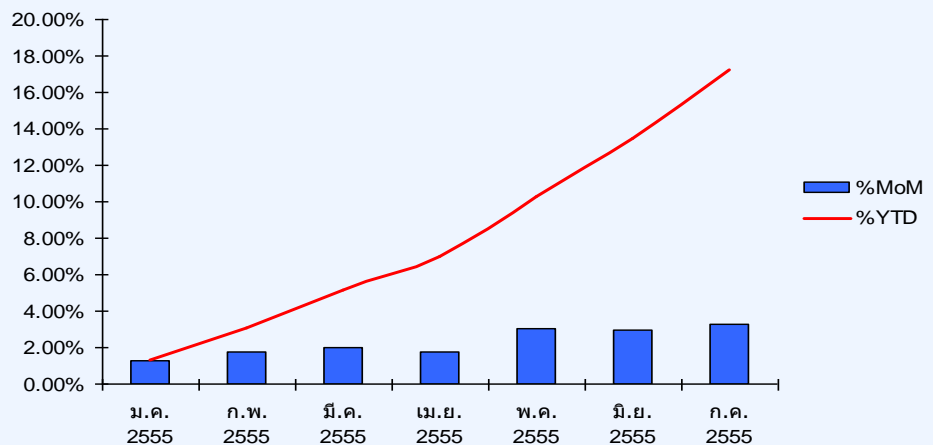
มูลค่าเหมาะสม	50.00 บาท	ราคาล่าสุด (10 ส.ค. 2555)	40.75 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	อดิสรณ์ มุ่งพาลชล (โทร. 2937)

ประเด็นสำคัญ

- TISCO รายงานสินทรัพย์และหนี้สินเดือน ก.ค. โดยสินเชื่อยังคงเติบโตต่อเนื่องอีก 3.3 %MoM และทำให้สินเชื่อของ TISCO เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2554 แล้วถึง 17.2%YTD

ความเห็นนักวิเคราะห์

- สินเชื่อเติบโตต่อเนื่องอีก 7.8% QoQ และโตแล้วถึง 13% YTD** สินเชื่อที่เพิ่มขึ้นยังน่าจะมาจากสินเชื่อเช่าซื้อเป็นหลัก ซึ่งเป็นไปตามยอดขายรถยนต์ที่ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยสินเชื่อเช่าซื้อเพิ่มขึ้น 13% QoQ สินเชื่อ SME เพิ่มขึ้น 24%QoQ ในขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อซึ่งเป็นสินเชื่หลักของ TISCO ก็มีการเติบโตตามยอดขายรถยนต์โดยเพิ่มขึ้น 6%QoQ เราประเมินว่า สินเชื่อในช่วงที่เหลือของปียังมีแนวโน้มเติบโต จากการยืดระยะเวลาการรับรถตามโครงการรถคันแรกออกไป น่าจะช่วยให้สินเชื่อเช่าซื้อของ TISCO เติบโตได้ต่อไป
- เงินฝากเพิ่มขึ้นมากถึง 58 %MoM** หรือเป็นเงินถึง 4.7 หมื่นล้านบาท และทำให้เงินฝากนั้นเพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2554 แล้วถึง 239%YTD ซึ่งส่วนทางกับเงินกู้ยืมที่ลดลงมาแล้ว 49%YTD
- ผลประกอบการไตรมาส 3/55 ยังน่าจะดีต่อเนื่อง** หลังจากไตรมาส 2/55 ที่ TISCO นั้นมีกำไรสุทธิ 920 ล้านบาท ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์
- คงราคาเหมาะสม 50 บาท ยังแนะนำ "ซื้อ"** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2555 ของ TISCO ไว้ที่ 3,633 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 4.99 บาท และคาดว่า TISCO จะมีการจ่ายปันผลจากผลประกอบการปี 2555 จำนวน 2.65 บาท/หุ้น คิดเป็น Div. yield ถึง 6.5 % แต่จะไม่มีการจ่ายปันผลระหว่างกาล เรายังคงราคาเหมาะสม 50 บาท และมองว่าสินเชื่อของ TISCO ยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องตามอุตสาหกรรมรถยนต์ และเมื่อเปรียบเทียบราคาเหมาะสมของเรากับราคาปัจจุบันยังมี Upside gain อยู่ถึง 23 % เรายังคงแนะนำ "ซื้อ"



TRUE

EBITDA ของ 2Q/55 ใกล้เคียงคาด ติดตามแผนลงทุนใหม่ 2100 MHz

มูลค่าเหมาะสม	4.20 บาท	ราคาล่าสุด (10 ส.ค.2555)	4.02 บาท
คำแนะนำ	ถือ	นักวิเคราะห์	มินตรา รัตยาภาส (โทร. 2941)

ประเด็นสำคัญ

- ผลประกอบการ 2Q/55 ขาดทุนสุทธิ 2,172 ล้านบาท แล้งจาก 1Q/55 และ 2Q/54 หากไม่รวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 466 ล้านบาท ผลการดำเนินงานขาดทุน 1,753 ล้านบาท แล้ง Y-O-Y และ Q-O-Q ขณะที่ผลการดำเนินงานในส่วน EBITDA ลดลง 6% Q-O-Q และ 15% Y-O-Y เหลือ 4,012 ล้านบาท เนื่องจากค่าใช้จ่ายโครงข่ายและค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นจากการลงทุนโครงข่าย 3G HSPA รวมทั้งค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 25% Y-O-Y และ 11% Q-O-Q ขณะที่ EBITDA margin ลดลงเป็น 18.9%

ความเห็นนักวิเคราะห์

- ผลการดำเนินงาน 2Q/55 มี EBITDA ใกล้เคียงคาด แม้ TRUE มีผลขาดทุนสุทธิ 2Q/55 แยกกว่าคาด จากค่าใช้จ่าย SG&A และค่าใช้จ่ายภาษีสูงกว่าที่ประเมินไว้ แต่ยังมี EBITDA ใกล้เคียงคาด ขณะที่ครึ่งปีแรก 55 TRUE มี EBITDA รวม 8,276 ล้านบาท คิดเป็น 45% ของประมาณการปีนี้ เรายังให้น้ำหนัก EBITDA ครึ่งปีหลังดีกว่าจากต้นทุนกลุ่มธุรกิจ Mobile ที่เริ่มชะลอลง และรายได้ True vision พุ่งตัว
- ธุรกิจ Mobile และ True vision จะดีขึ้นครึ่งปีหลัง ใน 2Q/55 TRUE มีรายได้รวมจาก 3 ธุรกิจ 21,189 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 21% Y-O-Y แต่ลดลง 2% Q-O-Q ธุรกิจ Mobile มีสัดส่วนรายได้ 62% จาก 56% ใน 2Q/54 ขณะเดียวกันการรวมกิจการ Hutch ทำให้รายได้เติบโตกว่าธุรกิจอื่น และมีจำนวนลูกค้ารวม 19.5 ล้านราย เป็นลูกค้า TrueMove H จำนวน 2 ล้านราย ส่วน True vision เป็นธุรกิจเดียวที่มีรายได้ลดลง 2% Y-O-Y และ 5% Q-O-Q เหลือ 2,251 ล้านบาท จากการแข่งขันรุนแรงในธุรกิจทีวีดาวเทียม และผลกระทบการลักลอบใช้สัญญาณ แต่คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวครึ่งปีหลัง จากการเปลี่ยนระบบออกอากาศใหม่ MPEG-4 ลดปัญหาลักลอบสัญญาณ และช่วยให้ลูกค้ากลุ่ม Platinum และ Gold เพิ่มขึ้น
- ยังต้องติดตามแผนลงทุนใหม่ TRUE จะจัดประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 16 ส.ค. เราให้ความสำคัญต่อแผนการลงทุนภายใต้ใบอนุญาตใหม่ 3G 2100 MHz ของกลุ่ม TRUE เนื่องจากยังไม่รวมประเด็นนี้ในปัจจัยพื้นฐาน โดยรวมเพียงสัญญาณร่วมให้บริการ 3G HSPA กับ CAT แนะนำ "ถือ"

: Quarterly Comparison

Bt.mn	2Q55	1Q55	Q-O-Q	Restated 2Q54	Y-O-Y	Restated 1H55	Restated 1H54	Y-O-Y
Revenue	21,189	21,562	-2%	17,442	21%	42,751	34,700	23%
Cost of sales & service	16,112	16,640	-3%	12,285	31%	32,752	24,308	35%
Gross Profit	5,077	4,923	3%	5,157	-2%	10,000	10,392	-4%
SG&A	4,668	4,218	11%	3,734	25%	8,886	7,276	22%
EBITDA	4,012	4,264	-6%	4,698	-15%	8,276	9,457	-12%
Depre. & amort'n	3,603	3,558	1%	3,275	10%	7,162	6,341	13%
EBIT	534	795	-33%	1,505	-65%	1,329	3,234	-59%
Interest expense	1,686	1,673	1%	1,820	-7%	3,359	3,468	-3%
Gain (Loss) from Fx	-466	568	nm	-700	nm	102	-823	nm
EBT	-1,152	-878	nm	-315	nm	-2,030	-235	nm
Income tax	558	127	338%	696	-20%	685	1,421	-52%
Minorities interest	-4	18	nm	3	nm	14	22	-36%
Normalised Profit (loss)	-1,753	-1,033	nm	-1,020	nm	-2,786	-1,684	nm
Non-recurring items - net	0	0	nm	0	nm	0	12,095	nm
Profit (loss) -net	-2,172	-456	nm	-1,715	nm	-2,628	9,594	nm
EPS	-0.15	-0.03	nm	-0.12	nm	-0.18	0.66	nm
Key Financial ratio								
Gross Profit margin	24.0%	22.8%		29.6%		23.4%	29.9%	
SG&A/Sales	22.0%	19.6%		21.4%		20.8%	21.0%	
Operating margin	1.9%	3.3%		8.2%		2.6%	9.0%	
EBITDA margin	18.9%	19.8%		26.9%		19.4%	27.3%	



TSC

กำไรงวด Q2/55 พุ่งตัวต่ำกว่าคาด 28% เพิ่มขึ้น 22% YoY และ 32% QoQ

มูลค่าเหมาะสม	อยู่ระหว่างทบทวน	ราคาล่าสุด (10 ส.ค. 2555)	11.80 บาท
คำแนะนำ	อยู่ระหว่างทบทวน	นักวิเคราะห์	ดิษฐนพ วัฒนเวคิน (โทร. 2931)

ประเด็นสำคัญ

- กำไรงวด Q2/55 เท่ากับ 50 ล้านบาท เพิ่ม 22% YoY และ 32% QoQ แต่ต่ำกว่าที่เราคาด 28% เนื่องจากบริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงกว่าคาด 8% และรายได้อื่นๆ ต่ำกว่าคาด 87% อย่างไรก็ตาม บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 54% YoY และ 29% QoQ เป็น 811 ล้านบาท ใกล้เคียงกับที่เราคาด ซึ่งเป็นการฟื้นตัวตามภาวะอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยที่มียอดผลิตรถยนต์เพิ่มขึ้น 61% YoY และ 10% QoQ และบริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวต่อเนื่องจาก 15% ในงวด Q1/55 เพิ่มขึ้นเป็น 17% ในงวด Q2/55 นี้ รวมงวด 1H55 บริษัทมีกำไรเท่ากับ 88 ล้านบาท ลดลง 38% YoY เนื่องจากการหดตัวของผลประกอบการในงวด Q1/55 ที่ได้รับผลกระทบต่อเนื่องมาจากมหาอุทกภัยเมื่อปลายปีที่แล้ว

ความเห็นนักวิเคราะห์

- เรามีแนวโน้มปรับลดประมาณการกำไรปี 55 และมูลค่าเหมาะสมของบริษัทลง แม้เราจะคาดว่าผลประกอบการของบริษัทในงวด 2H55 จะฟื้นตัวต่อเนื่องตามภาวะอุตสาหกรรมยานยนต์ไทย แต่อย่างไรก็ตาม จากที่ผลประกอบการงวด 1H55 บริษัทมีกำไรคิดเป็นสัดส่วนเพียง 35% ของประมาณการกำไรที่เราคาดเท่ากับ 251 ล้านบาท ในขณะที่การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและการหดตัวของรายได้อื่นๆ ในงวด Q2/55 เป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อไป เราจึง มีแนวโน้มปรับลดประมาณการกำไรปี 55 และมูลค่าเหมาะสมของบริษัทลง (จากเดิมประเมินเท่ากับ 13.10 บาท DCF, WACC ~11%) และมีแนวโน้มปรับลดน้ำหนักคำแนะนำลงจากเดิมที่แนะนำ "ซื้อ"

Quarterly Comparison (TSC)

(Mil. THB)	2Q11	1Q12	2Q12	yoy	qoq	1H11	1H12	yoy	2Q12	2Q12F	diff
Sales	526	627	811	54%	29%	1,252	1,438	15%	811	822	-1%
COGS	415	533	672	62%	26%	964	1,205	25%	672	680	-1%
Gross profit	111	94	139	25%	47%	288	233	-19%	139	142	-2%
SG&A	76	67	87	16%	31%	158	154	-3%	87	81	8%
Operating Profit	36	27	52	44%	88%	130	79	-39%	52	61	-16%
Other Income	9	14	2	-77%	-86%	21	16	-22%	2	15	-87%
EBIT	44	42	54	21%	29%	151	95	-37%	54	76	-30%
Interest expenses	0	0	0	3%	-19%	1	1	19%	0	1	-32%
EBT	44	41	53	21%	29%	150	94	-37%	53	76	-30%
Income taxes	3	3	3	10%	4%	8	6	-15%	3	6	-46%
Net Income	41	38	50	22%	32%	143	88	-38%	50	70	-28%
EPS	0.16	0.15	0.19	22%	32%	0.55	0.34	-38%	0.19	0.27	-28%
% Margin											
Gross profit	21.2%	15.0%	17.1%			23.0%	16.2%		17.1%	17.3%	
Net Income	7.8%	6.1%	6.2%			11.4%	6.1%		6.2%	8.5%	

KKS Research Department

WORK

กำไรงวด Q2/55 ไกล่เคียงคาด ลดลง 6% YoY แต่เพิ่มขึ้น 79% QoQ

มูลค่าเหมาะสม	25.90 บาท	ราคาล่าสุด (10 ส.ค. 2555)	30.75 บาท
คำแนะนำ	ขาย	นักวิเคราะห์	ดิษฐนพ วัฒนเวคิน (โทร. 2931)

ประเด็นสำคัญ

- กำไรงวด Q2/55 เท่ากับ 138 ล้านบาท ลดลง 6% YoY แต่เพิ่มขึ้น 79% QoQ ไกล่เคียงกับที่เราคาด แม้ว่ารายได้รวมจะต่ำกว่าที่เราคาด 11% แต่ต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่ำกว่าคาดเช่นกันจึงทำให้กำไรออกมาใกล้เคียงกับที่เราคาด โดยรายได้รวมลดลง 14% YoY แต่เพิ่มขึ้น 20% QoQ เป็น 510 ล้านบาท เนื่องจากปีที่แล้วบริษัทได้งานภาครัฐมูลค่าสูง 1 โครงการและมีรายการ “ไทยแลนด์ก็อตทาเลนต์” ซึ่งเป็น Seasonal Program ออกอากาศอย่างไรก็ตาม รายได้รวมของบริษัทก็ฟื้นตัว QoQ ได้ตาม Seasonal Effect ของอุตสาหกรรมสื่อโฆษณา รวมงวด 1H55 บริษัทมีกำไร 215 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7% YoY
- จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลงวด 1H55 จำนวน 0.80 บาท/หุ้น สูงกว่าที่เราคาดไว้ที่ 0.65 บาท/หุ้น โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 27 ส.ค. 55 และกำหนดจ่ายในวันที่ 7 ก.ย. 55

ความเห็นนักวิเคราะห์

- คงคำแนะนำ “ขาย” ราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยพื้นฐานแล้ว ซื้อขายที่ P/E กว่า 24-25 เท่า เทียบเท่าขอบบนของค่า Moving Average P/E ratio ย้อนหลัง 5 ปี ซึ่งสูงกว่าราคาเหมาะสมที่เราประเมินราคาเท่ากับ 25.90 บาท (เทียบเท่า P/E ratio ที่ 14 เท่า) ขณะที่ผู้ผลิต Content อย่าง WORK มีความเสี่ยงจากการถูกถอดรายการออกจากผังรายการของสถานีโทรทัศน์และการพึ่งพิงพีธีกรหลัก

Quarterly Comparison (WORK)

	2Q11	1Q12	2Q12	yoy	qoq	1H11	1H12	yoy	2Q12	2Q12F	diff
Revenue	592	424	510	-14%	20%	1,001	934	-7%	510	576	-11%
- Content Provider	428	327	397	-7%	22%	736	724	-2%	397	446	-11%
- SAT TV	0	14	38	n.m.	177%	0	51	n.m.	38	30	26%
- Publishing	26	13	9	-65%	-31%	43	22	-48%	9	15	-39%
- Animation	1	3	3	265%	18%	1	6	360%	3	0	n.m.
- Cinema	11	6	0	-100%	-100%	43	6	-85%	0	0	n.m.
- Show	4	0	13	213%	n.m.	18	13	-27%	13	25	-47%
- Event	122	62	50	-59%	-20%	159	111	-30%	50	60	-17%
COGS	289	228	241	-16%	6%	524	469	-10%	241	284	-15%
Gross profit	304	196	269	-12%	37%	477	465	-3%	269	292	-8%
SG&A	97	97	89	-7%	-8%	191	187	-2%	89	110	-19%
Operating Profit	207	99	179	-14%	81%	286	278	-3%	179	182	-1%
Other Income	9	5	6	-34%	12%	13	11	-19%	6	5	14%
EBIT	216	104	185	-14%	77%	300	289	-4%	185	187	-1%
Interest expenses	0	0	0	n.m.	n.m.	0	1	335%	0	0	n.m.
EBT	216	104	184	-15%	77%	299	288	-4%	184	187	-1%
Income taxes	67	26	45	-32%	74%	97	71	-26%	45	47	-3%
Net Income	146	77	138	-6%	79%	201	215	7%	138	139	-1%
EPS	0.66	0.31	0.54	-18%	74%	0.93	0.84	-9%	0.54	0.56	-4%
% Margin											
Gross profit	51.3%	46.3%	52.7%			47.6%	49.8%		52.7%	50.7%	
Net Income	24.7%	18.1%	27.0%			20.1%	23.0%		27.0%	24.2%	

KKS Research Department

BANPU	กำไรสุทธิ 2Q55 ดีกว่าคาด เชื่อว่ากำไรสุทธิ 3Q55 เติบโตต่อเนื่อง		
มูลค่าเหมาะสม	580 บาท	ราคาล่าสุด (10 ส.ค. 55)	458 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	เบญจพล สุทธิวินิช (2935)

ประเด็นสำคัญ

- BANPU ประกาศกำไรสุทธิ 2Q55 อยู่ที่ 2,734 ล้านบาท ลดลง 2 % qoq และลดลง 14 % yoy ด้านกำไรจากการดำเนินงาน 2Q55 ใกล้เคียงกับที่เราประมาณการ แต่การรับรู้ Hedging Gain จากถ่านหินที่มากกว่าคาด ทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิ 2Q55 ดีกว่าที่เราคาด 16 % เชื้อแนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q55 เติบโตต่อเนื่องจากยอดขายถ่านหินที่เพิ่มขึ้นและราคาขายถ่านหินที่เริ่มมีสัญญาณการฟื้นตัว

ความเห็นนักวิเคราะห์

- กำไรจากการดำเนินงาน 2Q55 ได้รับผลกระทบจากราคาขายที่ลดลง กำไรสุทธิ 2Q55 จะดีกว่าที่เราคาด 16 % เป็นผลมาจากการรับรู้กำไรจากการทำสัญญาซื้อขายถ่านหินล่วงหน้าที่สูงถึง 1,344 ล้านบาท (สูงกว่าที่เราประเมินไว้ที่ 955 ล้านบาท) อย่างไรก็ตามด้านกำไรจากการดำเนินงานลดลงกว่า 26 % qoq เนื่องจากต้นทุนในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นกว่า 13 % qoq หลัง BANPU เพิ่มอัตราส่วนปริมาณการเปิดหน้าดินต่อการผลิตถ่านหิน (Stripping Ratio) เหมือนถ่านหินในอินโดนีเซีย ขณะที่รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง 5% qoq จากราคาขายเฉลี่ยที่ปรับตัวลดลงจาก 101 เหรียญต่อตัน ใน 1Q55 เหลือ 94 เหรียญต่อตัน ลดลง 7 % qoq แม้บริษัทจะมียอดขายถ่านหินเพิ่มขึ้นก็ตาม ทำให้ความสามารถในการทำกำไรขั้นต้นปรับตัวลดลงจาก 42% ใน 1Q55 เหลือ 38% ใน 2Q55
- ยังคงแนะนำ "ซื้อ" เชื่อกำไรสุทธิ 3Q55 ฟื้นตัว เนื่องจาก (1) แนวโน้มราคาถ่านหินที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นติดต่อกันมา 3 สัปดาห์ (2) ยอดขายถ่านหินจากประเทศอินโดนีเซียที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากหมดช่วงฤดูฝน ซึ่งเป็นอุปสรรคต่อการดำเนินธุรกิจ ใน 1H55 ที่ผ่านมา ด้านราคาหุ้น BANPU ในช่วงที่ผ่านมาปรับตัวลดลง ส่วนหนึ่งได้รับแรงกดดันจากราคาถ่านหินที่ลดลงกว่า 16 % จากราคาปิดสิ้นปี 2554 อย่างไรก็ตามเรามองว่าการฟื้นตัวของราคาถ่านหิน และกำไรสุทธิ 3Q55 จะเป็นปัจจัยบวกต่อ BANPU ทำให้เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ด้วยมูลค่าเหมาะสมที่ 580 บาท

Earnings Result - BANPU

	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	qoq	yoy	6M11	6M12	yoy
Sales	24,888	30,685	32,653	28,310	29,644	5%	19%	49,066	57,954	18%
Costs of Sales	14,735	16,576	17,580	16,314	18,359	13%	25%	28,804	34,673	20%
Gross profit	10,152	14,109	15,073	11,996	11,285	-6%	11%	20,262	23,281	15%
SG&A	3,205	3,506	5,119	4,317	3,957	-8%	23%	6,852	8,274	21%
EBIT	4,520	7,405	6,515	4,926	4,363	-11%	-3%	8,676	9,290	7%
EBITDA	6,207	8,850	8,168	6,345	5,859	-8%	-6%	11,809	12,203	3%
Interest Expense	852	842	931	912	945	4%	11%	1,623	1,857	14%
Other Income	291	291	569	278	310	12%	7%	462	588	27%
Gain (Loss) from affiliate	800	843	-207	567	1,052	85%	32%	1,303	1,619	24%
Net Income	3,161	4,208	3,528	2,785	2,734	-2%	-14%	12,324	5,519	-55%
Norm. Income	2,362	3,836	2,358	1,942	1,443	-26%	-39%	2,424	3,385	40%
EPS	11.63	15.48	12.98	10.25	10.06	-2%	-14%	45.35	20.31	-55%
% Margin										
Gross Profit	41%	46%	46%	42%	38%			41%	40%	
EBIT	18%	24%	20%	17%	15%			18%	16%	
EBITDA	25%	29%	25%	22%	20%			24%	21%	
Net Profit	13%	14%	11%	10%	9%			25%	10%	

KKS Research Department

PTT

กำไรสุทธิ 2Q55 ตีกว่าคาด 11% เชื่อว่า 3Q55 ยังเติบโตต่อเนื่องจาก Stock Loss ลดลง

มูลค่าเหมาะสม

380 บาท

ราคาล่าสุด (10 ส.ค. 55)

342 บาท

คำแนะนำ

ซื้อ

นักวิเคราะห์

เบญจพล สุทธิวินิช (2935)

ประเด็นสำคัญ

- PTT ประกาศกำไรสุทธิ 2Q55 อยู่ที่ 8,514 ล้านบาท ลดลง 77.2%qoq และลดลง 73.6%yoy ตีกว่าที่คาด 11% เป็นผลจากการรับรู้ส่วนแบ่งผลขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมน้อยกว่าคาด ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อการฟื้นตัวของผลประกอบการ 3Q55 จากการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันดิบ และความเสี่ยงต่อการรับรู้ Stock Loss ที่ลดลงของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมี

ความเห็นนักวิเคราะห์

- กำไรสุทธิ 2 Q55 ตีกว่าคาด 11 %: ผลประกอบการปรับตัวลดลงจากผลของการรับรู้ Stock Loss ในกลุ่มธุรกิจน้ำมัน โรงกลั่น และปิโตรเคมี โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจโรงกลั่น ทำให้ PTT รับรู้ผลขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม 4,354 ล้านบาท ลดลงจาก 1Q55 ที่มีกำไรจากเงินลงทุน 10,289 ล้านบาท ทำให้ PTT มีกำไรสุทธิ 8,514 ล้านบาท ลดลง 77.2%qoq และลดลง 73.6%yoy อย่างไรก็ตามกำไรจากการดำเนินงานยังคงปรับตัวลดลงกว่า 68.6%qoq เป็นผลมาจากอัตราภาษี (Effective Tax Rate) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 17.8% ใน 1Q55 เป็น 57.4% เป็นผลมาจากการรับรู้ภาระภาษีจ่ายที่เพิ่มขึ้นของ PTTEP ซึ่งเป็นผลกระทบที่เกิดจากการอ่อนค่าของค่าเงินบาท
- ยังคงแนะนำ "ซื้อ" เชื่อกำไรสุทธิ 3Q55 ฟื้นตัว: ระยะสั้นเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนใน PTT จากการฟื้นตัวของกำไรสุทธิ 3Q55 หลังราคาน้ำมันเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ทำให้กลุ่มธุรกิจน้ำมันของ PTT รวมทั้งธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมี มีความเสี่ยงต่อการรับรู้ Stock Loss ลดลง ทำให้เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเหมาะสมใหม่ที่ 380 บาท (Upside Gain 11.1%) ประเมินจากวิธี Sum of the part รวมการปรับมูลค่าเหมาะสมของ PTTEP (ทั้งจากประเด็นการเพิ่มทุน และมูลค่าที่เพิ่มขึ้นจาก Cove) และการปรับราคาเหมาะสมของหุ้นในกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมี (BCP IRPC TOP และ PTTGC) ที่ช่วงที่ผ่านมา

Quarterly earning - PTT

	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55	qoq	yoy	6M11	6M12	yoy
Sales and service revenue	643,577	648,366	595,365	692,105	682,817	-1.3%	6.1%	1,184,434	1,374,922	16.1%
COGS	593,617	601,415	547,855	641,479	632,092	-1.5%	6.5%	1,088,271	1,273,571	17.0%
Gross profit	49,960	46,951	47,510	50,626	50,725	0.2%	1.5%	96,163	101,351	5.4%
SG&A	9,665	9,685	15,830	10,948	10,412	-4.9%	7.7%	19,491	21,360	9.6%
Operating Profit	40,295	37,265	31,681	39,678	40,314	1.6%	0.0%	76,672	79,991	4.3%
EBITDA	53,202	50,025	47,692	54,964	55,856	1.6%	5.0%	103,219	110,820	7.4%
Interest expenses	4,480	4,572	4,597	4,468	4,794	7.3%	7.0%	8,873	9,262	4.4%
Other Income	4,560	3,530	-2,164	4,540	-1,511	n.a.	-133.1%	8,786	3,028	-65.5%
Gain (Loss) from affiliate	10,293	4,469	3,336	10,289	-4,354	-142.3%	-142.3%	21,658	5,935	-72.6%
EBT	50,668	40,693	28,255	50,039	29,654	-40.7%	-41.5%	98,243	79,693	-18.9%
Income taxes	14,490	10,378	7,635	9,431	15,695	66.4%	8.3%	25,218	25,126	-0.4%
Norm. Income	31,343	26,831	13,811	34,454	10,816	-68.6%	-65.5%	63,390	45,269	-28.6%
Net Income	32,277	21,599	16,498	37,386	8,514	-77.2%	-73.6%	67,199	45,899	-31.7%
EPS	11.32	7.56	5.74	13.09	2.98	-77.2%	-73.7%	23.56	16.07	-31.8%
% Margin										
Gross profit	7.8%	7.2%	8.0%	7.3%	7.4%			8.1%	7.4%	
EBITDA	8.3%	7.7%	8.0%	7.9%	8.2%			8.7%	8.1%	
Net Income	4.9%	4.1%	2.3%	5.0%	1.6%			5.4%	3.3%	

KKS Research Department

PS	ผลประกอบการ 2Q55 ทำได้ดีทั้งรายไตรมาสและรายปี		
มูลค่าเหมาะสม	17.60 บาท	ราคาล่าสุด (10 ส.ค.2555)	17.40 บาท
แนะนำ	“ ถือ ”	นักวิเคราะห์	วิษชุดา ปลั่งมณี (โทร. 2936)

ประเด็นสำคัญ

- PS ประกาศกำไรสุทธิใน Q2/55 ที่ 1 พันล้านบาท ดีกว่าคาด 10% มาจากรายได้ที่เติบโตหลักๆมากสินค้าแนวราบกว่า 90% โดยมีผลประกอบการ 1H55 ที่ 1.6 พันล้านบาท ลดลง 5% YoY สาเหตุจากรายได้ และ อัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับลด ขณะเดียวกับบริษัทสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีทำให้ลดลง 24% เทียบกับรายปีรวมถึงการจ่ายภาษีในอัตราที่ลดลงทำให้มีอัตรากำไรสุทธิของตัว 14.3%

ความเห็นนักวิเคราะห์

- PS คงเป้าหมายยอดขายทั้งปีที่ 2.9 หมื่นล้านบาท แม้ยอดขายช่วง1H55 จะทำได้ 43% ของเป้าหมาย หรือ 1.2 หมื่นล้านบาท โดยมียอดขายที่เริ่มฟื้นตัวและกลับมาเติบโตหลัง PS รับผลกระทบจากน้ำท่วมในช่วง 4 Q54 โดยยอดขายใน Q2/55 เริ่มฟื้นตัวดีขึ้นโดยเฉพาะอย่างยิ่งแนวราบทำได้ 7 พันล้านบาท โดยเราคาดยอดขายทั้งปี จะทำได้ระหว่าง 2.6-2.7 หมื่นล้านบาท ซึ่งคาดว่ายอดขายใน 2H55 จะได้รับการสนับสนุนจาก ยอดขายที่เกิดจากการเปิดตัวโครงการใหม่ราว 20 โครงการ จากเป้าหมายการเปิดโครงการใหม่ในปี 55 ราว 35-40 โครงการ และยังมีสินค้าในมือรอการขายราว 5.6 หมื่นล้านบาท
- PS ปรับแผนเน้นขายแนวราบ เพื่อลดความเสี่ยงจากภาระต้นทุนที่เพิ่มขึ้น จากแผนการเปิดตัวโครงการใหม่ที่เน้นสินค้าแนวราบ เนื่องจากทาง PS มองความเสี่ยงที่เกิดจากภาระต้นทุนที่เกิดขึ้นจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของสินค้าคอนโดมีเนียมในอีก 2 ปีข้างหน้า ทำให้เรามองว่า อาจส่งผลกระทบต่อผลงานในมือในอนาคตที่อาจลดลง แม้ว่า PS จะมีงานในมือรอรับรู้อยู่ได้ 3.4 หมื่นล้านบาท รอรับรู้อยู่ได้ถึงปี 2558 อย่างไรก็ตาม PS คาดงานในมือราว 49% รับรู้ใน 2H55 และในปี 56 มีงานในมือรอรับรู้อยู่ได้ราว 8.8 พันล้านบาท ซึ่งมีความจำเป็นที่ PS ต้องสร้างการเร่งยอดขายแนวราบ ให้เพิ่มขึ้นเพื่อเป็นฐานให้กับรายได้ในอนาคต ทดแทนงานในมือจากสินค้าคอนโดมีเนียมที่ลดลงจากเดิม คงราคาเหมาะสมปี 55 ที่ 17.60 บาท (อ้างอิง APER 12 เท่า) แนะนำ ถือ จาก ส่วนต่างราคาที่ยกัก พร้อม คาดจ่ายปันผลทั้งปีได้ 47 สตางค์/หุ้น ให้ผลตอบแทน Dividend Yield 2%

Quarterly Comparison	Q1/55	Q2/55	QoQ	Q2/54	YoY	1H54	1H55	YoY
Btmn								
Sale	4,655	6,814	46%	6,724	1%	12,146	11,469	-6%
Cost of sales	3,003	4,485	49%	4,189	7%	7,478	7,488	0%
Gross Profit	1,652	2,329	41%	2,535	-8%	4,668	3,981	-15%
SG&A	837	1,023	22%	1,245	-18%	2,448	1,860	-24%
EBIT	815	1,306	60%	1,290	1%	2,220	2,121	-4%
Depreciation & Amort	77	108	40%	75	44%	144	185	29%
EBITDA	892	1,414	58%	1,365	4%	2,364	2,306	-2%
Interest Expense	61	65	6%	32	100%	45	125	178%
Income Tax	142	292	107%	325	-10%	539	434	-19%
Net profit (loss)	632	1,002	59%	988	1%	1,719	1,635	-5%
EPS(บาท/หุ้น)	0.28	0.45	59%	0.45	-37%	0.78	0.73	-6%
D/E	1.37	1.37		1.60		1.60	1.37	
Gross Profit Margin%	35.5%	34.2%		37.7%		38.4%	34.7%	
EBIT Margin%	17.5%	19.2%		19.2%		18.3%	18.5%	
EBITDA Margin%	19.2%	20.7%		20.3%		19.5%	20.1%	
Net profit Margin%	13.6%	14.7%		14.7%		14.2%	14.3%	
SG&A/Sale%	18.0%	15.0%		18.5%		20.2%	16.2%	



QH	2H55 มีกำไรเติบโตจากการขายกองทุนอสังหาฯ และการรับรู้รายได้เพิ่ม		
มูลค่าเหมาะสม	2.10 บาท	ราคาล่าสุด (10 ส.ค.2555)	1.78 บาท
แนะนำ	“ซื้อ”	นักวิเคราะห์	วิษชุดา ปลั่งมณี (โทร. 2936)

ประเด็นสำคัญ

■ ผลประกอบการ Q2/55 เพิ่มขึ้น 11% QoQ แต่ลดลง 8% YoY โดยมีรายได้ทั้งไตรมาส 2.6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 8 % QoQ แต่ลดลง 8 % YoY เป็นผลจากการรับรู้รายได้ของยอดขายโดยเฉพาะสินค้าแนวราบที่ดีขึ้น เมื่อเทียบกับรายได้ไตรมาส อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 31.9 % สำหรับผลประกอบการ 1H55 มีกำไรสุทธิ 642 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22 % YoY มาจากอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยทำได้ดี 31.4 % และการเสียภาษีในอัตราที่ลดลง

ความเห็นนักวิเคราะห์

■ เริ่มเห็นการเติบโตของยอดขายหลังปรับสินค้าสู่ราคาระดับกลาง-ล่าง เราคาดว่ากำไรเติบโตของยอดขาย QH จะเป็นไปอย่างต่อเนื่องหลังจากใน 1H55 เริ่มเห็นยอดขาย 8.5 พันล้านบาท ซึ่งเราคาดว่าจะมีผลต่อยอดขายในปี 55 มีโอกาสทำได้ใกล้เคียงระดับ 1.5-1.6 หมื่นล้านบาท เติบโตกว่า 25-30% เทียบกับปีก่อน โดยมีสัดส่วนยอดขายจากสินค้าคอนโดมิเนียมที่เพิ่มขึ้นเป็น 49 % เทียบกับในปี 52 ที่มีสัดส่วนเพียง 12 % ส่วนหนึ่งเป็นผลจากที่ QH ได้ปรับแผนกลยุทธ์ เข้าสู่ตลาดกลาง-ล่างเพิ่มขึ้น ภายใต้แบรนด์ Casa และ The Trust

■ สร้างยอดขายจากแผนการเปิดตัวโครงการใหม่ 2 H55 จากจำนวน 18 โครงการ มูลค่ารวม 1.8 หมื่นล้านบาท ซึ่งจะเปิดตัวมากสุดใน Q4/55 และสินค้าแนวราบยังคงสินค้าหลักที่สัดส่วน 80 % โดยการขยายตลาดสินค้าคอนโดมิเนียมในต่างจังหวัดเพิ่ม เช่น หัวหิน พัทยา และนครปฐม หลังจากก่อนหน้านี้ได้เปิดตัวที่ ชะอำ ระยอง ศรีราชา ซึ่งมียอดขายที่ได้รับการตอบรับที่ดีเฉลี่ยกว่า 60 % ซึ่งจะมีส่วนหนึ่งที่ช่วยสนับสนุนยอดขายให้เพิ่มขึ้น นอกเหนือจากสินค้าการขยายโดยรวมราว 3.9 หมื่นล้านบาท ซึ่ง 75 % เป็นสินค้าแนวราบ

■ ผลประกอบการ 2H55 จะมีกำไรเติบโตจากการขายกองทุนอสังหาฯ และการรับรู้รายได้ โครงการคอนโดมิเนียมคาดการณ์การบันทึกกำไรจากการขายกองทุนอสังหาฯ 3 แห่ง QHHR ใน Q3/55 ราว 700 ล้านบาท ซึ่งจะเป็นไตรมาสที่มีกำไรสุทธิเติบโตมากที่สุด รวมถึงคาดการณ์การรับรู้รายได้ใน Q4/55 ที่จะเติบโตจากการโอนหรือรับรู้รายได้โครงการคอนโดมิเนียมราว 1.6 พันล้านบาท ซึ่งจะทำให้กำไรสุทธิใน 2 H55 เติบโตค่อนข้างมากหรือคิดเป็น 65 % ของ ประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 55 ที่ 1.8 พันล้านบาท โดยเรายังคงประมาณการเดิม และ มูลค่าเหมาะสม 2.10 บาท (อ้างอิง APER 11 เท่า) และคาดว่าจะปันผลทั้งปีราว 0.6 สตางค์/หุ้น ให้ผลตอบแทน Dividend Yield 3.4% คงคำแนะนำ “ซื้อ”

Quarterly Comparison	Q2/55	Q1/55	QoQ	Q2/54	YoY	1H54	1H55	YoY
Btmn								
Sale	2,612	2,411	8%	2,851	-8%	5,036	5,023	0%
Cost of sales	1,778	1,669	7%	2,005	-11%	3,578	3,447	-4%
Gross Profit	834	742	12%	846	-1%	1,458	1,576	8%
SG&A	612	518	18%	587	4%	1,107	1,130	2%
EBIT	222	224	-1%	259	-15%	351	446	27%
Depreciation & Amort	63	63	0%	58	9%	115	126	10%
EBITDA	285	287	-1%	317	-10%	466	572	23%
Interest Expense	70	91	-23%	63	11%	127	161	27%
Income Tax	45	42	9%	84	-46%	114	87	-24%
Net profit(loss)	337	304	11%	368	-8%	525	642	22%
EPS(บาท/หุ้น)	0.04	0.04	11%	0.04	-8%	0.06	0.19	208%
D/E	1.99	1.89		1.88	5%	1.88	1.99	5%
Gross Profit Margi%	31.9%	30.8%		29.7%		29.0%	31.4%	
EBIT Margi%	8.5%	9.3%		9.1%		7.0%	8.9%	
EBITDA Margi%	10.9%	11.9%		11.1%		9.2%	11.4%	
Net profit Margi%	12.9%	12.6%		12.9%		10.4%	12.8%	
SG&A/Sale%	23.4%	21.5%		20.6%		22.0%	22.5%	

COMMERCE

เป็นโอกาสลงทุน CPALL และ HMPRO จากราคาหุ้นที่กลับมาซื้อขาย PE ต่ำกว่ากลุ่ม

น้ำหนักการลงทุน

มากกว่าตลาด (Overweight)

นักวิเคราะห์ : มินตรา รัตยาภาส (โทร. 2941)

ประเด็นสำคัญ

- การประชุมนักวิเคราะห์ ของ HMPRO และ CPALL เมื่อวันศุกร์ (10 ส.ค.)

ความเห็นนักวิเคราะห์

- HMPRO : แนวโน้ม 3Q/55 ยังทรงตัว** ผู้บริหารให้มุมมองต่อ Same store sale growth ใน 3Q/55 มีแนวโน้มชะลอลงตามอุปสงค์สินค้าที่อยู่อาศัย รวมทั้งปัจจัยฤดูกาล low season ของธุรกิจช่วงหน้าฝน และยังเห็นผลกระทบการเสียส่วนแบ่งทางการตลาดสาขาตนเอง (Cannibalization) อย่างไรก็ตามเราคาดว่า จะเห็นการฟื้นตัวใน 4Q/55 จากผลบวกฤดูกาลและอุปสงค์ซ่อมแซมบ้านกลับมาอีกครั้ง ประกอบกับ HMPRO จะจัดงาน HomePro Expo ในเดือน พ.ย. และบันทึกขายรับ Rebate จาก Supplier ทำให้มีรายรับส่วนเพิ่มจากยอดขายสาขาปกติ

- CPALL : ยอดขายมีแนวโน้มเติบโตดีต่อในครึ่งปีหลัง** เรายังมั่นใจว่า Same store sale growth ใน 3Q-4Q ของร้านเซเว่นฯ จะดีต่อจากครึ่งปีแรกเติบโตเฉลี่ย 8% จากโปรโมชั่นที่หลากหลาย โดยเฉพาะโปรโมชั่น “แสดมภ์” รวมทั้งออกสินค้าใหม่ร่วมกับ Supplier และปรับพื้นที่ขายสินค้าในร้าน เพื่อให้มีการหมุนเวียนสินค้าได้เร็วขึ้นนอกจากนี้เราคาดว่าค่าใช้จ่ายการตลาดน่าจะชะลอลงในไตรมาสสุดท้ายของปีหลังจบโปรโมชั่นแสดมภ์ จึงคาดว่ากำไรสุทธิครึ่งปีหลังจะเติบโตต่อจากครึ่งปีแรก

- ให้น้ำหนัก HMPRO มีโอกาสจ่ายเงินปันผลครึ่งปีแรก** แม้แนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q/55 ของ HMPRO จะไม่เด่นเมื่อเทียบกับ CPALL แต่ช่วงปลายเดือน ส.ค.-ต้น ก.ย.นี้ HMPRO จะมีประชุมบอร์ดฯ เรายังมองว่ามีความเป็นไปได้บอร์ดฯ จะพิจารณาเรื่องเงินปันผลระหว่างกาลครึ่งปีแรก 55 เบื้องต้นเราคาดว่า อาจจ่ายปันผลเป็นเงินสดและหุ้นปันผล เหมือนที่ผ่านมา หากอิงฐานกำไรสะสมครึ่งปีแรก 55 คาดว่า HMPRO จะจ่ายเงินปันผลได้น้อย 0.12 บาทต่อหุ้น จึงมองเป็นประเด็นบวกระยะสั้นต่อราคาหุ้น HMPRO ส่วน CPALL ยังคงนโยบายจ่ายปันผลปีละครั้ง

- เป็นโอกาสลงทุนจากราคาหุ้นที่กลับมาซื้อขาย PE ต่ำกว่ากลุ่ม** เรายังมอง “บวก” ต่อหุ้นกลุ่มค้าปลีก โดยเฉพาะ CPALL และ HMPRO ซึ่งเป็นหุ้นใน Coverage ของ KKS มองว่าหุ้นทั้ง 2 บริษัท กลับมาซื้อขาย PE ที่ถูกลงเมื่อเทียบกับครึ่งปีแรก 55 ปัจจุบัน CPALL ซื้อขาย PE ปี 56 ที่ 24 เท่า ต่ำกว่าปี 55 ที่ 27 เท่า ใกล้เคียง PE ปี 56 ของกลุ่มเฉลี่ย 22 เท่า ส่วน HMPRO ซื้อขาย PE ปี 56 ที่ 22 เท่า ต่ำกว่า PE ปี 55 ที่ 26 เท่า และใกล้เคียงค่าเฉลี่ยเช่นเดียวกัน เราแนะนำ “ซื้อ” CPALL (มูลค่าเหมาะสม 43 บาท) และ HMPRO (มูลค่าเหมาะสม 14.50 บาท)

Peer Comparison

	PE 55	PE 56
CPALL	27.05	23.91
HMPRO	25.65	21.85
BIGC	23.21	19.71
BJC	24.40	19.78
GLOBAL	37.50	27.55
ROBINS	30.15	22.90
MAKRO	22.01	17.95
Avg.	27.14	21.95

Peer Comparison

Stock	Rating	Fair value	Norm Profit (Bt.m)			Growth (%)		DPS (Bt.)	Div yield
			2011	2012F	2013F	2012F	2013F	2012F	2012F
CPALL	Buy	43.00	8,008	10,949	12,432	37%	14%	1.25	4%
HMPRO	Buy	14.50	2,005	2,457	3,193	23%	30%	0.24	2%

สำนักงานใหญ่

500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233
Email : customerservices@kks.co.th

สาขาโอศก

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (โอศก)
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จังหวัดกรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995
Email : asoke@kks.co.th

สาขาเชียงใหม่

33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-
ลำปาง ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, (053) 220-760
โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765
Email : chiangmai@kks.co.th

สาขาขอนแก่น

9/2 ถนนประชาสโมสร
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000
โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721
Email : khonkaen@kks.co.th

สาขาระยอง

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000
โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490
Email : rayong@kks.co.th

สาขานนทบุรี (สาขางวงวณเดิม)

ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบลบางกระ
สอบ อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634
Email : ngamwongwan@kks.co.th

สาขาสุมทราคร

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สุมทราคร 74000
โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5
โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255
Email : smutsakorn@kks.co.th

สาขาชลบุรี

7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท
ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130
โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794
Email : chonburi@kks.co.th

สาขาพิษณุโลก

169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนาถ
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000
โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455
Email : pitsanulok@kks.co.th

สาขาบางนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซิตีบางนา บางนา-ตราด
กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260
โทรศัพท์ 0-2745-6458-66 โทรสาร 0-2745-6467
Email : bangna@kks.co.th

สาขาหาดใหญ่

200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า
ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515
Email : haadyai@kks.co.th

สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch)

20/1 ถนนราษฎร์ยินดี
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 209-837-40 โทรสาร (074) 209-841
Email : haadyai@kks.co.th

Disclaimer (Fundamental Report)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง
อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน มิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่
อ้างเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความ
ดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวน
สิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ
ก่อน

นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน

ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th
วิชชุตดา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวินิช	benjaphol_s@kks.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintrara@kks.co.th
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	adisorn_m@kks.co.th
ดิษฐานพ วัฒนเวดิน	dithanop_v@kks.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค

อภิสิทธิ์ ลิ้มปรีอารังกุล	apisit_l@kks.co.th
ณาศิส ประเสริฐสกุล	nasis.p@kks.co.th

ส่วนสนับสนุนข้อมูล

สมจิต วิรุฬห์ธานี	research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	angsumalin_k@kks.co.th
ปรียานุช ฉายานุเคราะห์	preeyanuch.c@kks.co.th