



Top Weekly Calls			Technical Picks (1 Day)			Today's Fundamental Research Reports		
	Technical Target	S/R				Rec	TP	
BCP	BUY 24.20	202/215	ADVANC	BUY		CPN	BUY	63.00
BIGC	BUY 195.00	17.20/18.00	THCOM	BUY		EGCO	BUY	129.00
DTAC	BUY 88.00					BGH	BUY	115.00
GLOBAL	BUY 14.30					CPF	BUY	47.00
SORKON	BUY 88.00							

กลยุทธ์ลงทุน: เรายังพิจารณา 2 เงื่อนไขเป็นหลักเพื่อกำหนดกลยุทธ์การลงทุนช่วงนี้ ได้แก่ **1.เงื่อนไขด้านราคา** จะเห็นว่า SET มี Upside จากเป้าหมายระยะสัปดาห์ที่ 1,240 +/- จุด จำกัด ทำให้ที่ระดับปัจจุบัน “ไม่ใช่จุดซื้อ” แต่ต้อง “เลือกซื้อ” และมีการเปลี่ยนกลุ่มลงทุนไปยังกลุ่มหุ้นที่มีแนวโน้มแข็งแกร่งกว่าตลาดระยะสั้นๆ และ **2.เงื่อนไขด้านเวลา** ซึ่งเราคาดว่ากระแสเงินทุนจะเป็นปัจจัยหนุน SET ปรับสูงขึ้นไปจนถึงกลางเดือน ก.ย.นี้ ซึ่งเมื่อพิจารณาจาก 2 เงื่อนไข เราคงแนะนำกลยุทธ์ **“Let the profit run”** โดยจะลดสัดส่วนหุ้นในพอร์ตก็ต่อเมื่อ SET ปรับลดลงต่ำกว่า Trailing Stop ที่ 1,228 จุด (จุด Trailing Stop จะเลื่อนขึ้นไปเรื่อยๆ ในกรณีที่ SET ปรับสูงขึ้น)...สำหรับหุ้นแนะนำใน The Quant & The Tactical ได้แก่ **BCP, BIGC, DTAC, GLOBAL และ SORKON** ขณะที่หุ้นทางเลือก (Alternative Lists) ที่น่าสนใจ ได้แก่ BGH, ESSO, QH, THCOM, BTS, SVI, GLOW, AOT และ CPN

ภาพรวม SET และหุ้นแนะนำ

แรงซื้อหุ้นกลุ่มสื่อสารโดยเฉพาะ ADVANC, INTUCH, DTAC, และ THCOM เป็นปัจจัยสนับสนุน SET ปรับสูงขึ้น 0.15% ปิดตลาดที่ 1,234.14 จุด วานนี้ ด้วยมูลค่าการซื้อขายเกือบ 3 หมื่นล้านบาท โดยนักลงทุนต่างชาติกลับมาซื้อหุ้นสุทธิ 97 ล้านบาท

แนวโน้มตลาด: รายงานการประชุม Fed สำหรับการประชุม FOMC วันที่ 31-1 ส.ค.ที่ผ่านมา ส่งสัญญาณการใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม แม้ตัวเลขเศรษฐกิจส่วนใหญ่จะมีแนวโน้มฟื้นตัวในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนราคาสินค้าโภคภัณฑ์อย่างทองคำ และน้ำมันปรับสูงขึ้นเมื่อคืนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามดัชนีหุ้น Dow Jones กลับปรับลดลงเล็กน้อย 0.23% และตลาดหุ้นยุโรปส่วนใหญ่ปรับลดลงกว่า 1% ขณะที่ผู้นำฝรั่งเศส และเยอรมนีจะมีการประชุมกันนี้ เพื่อหาแนวทางในการแก้ไขปัญหาหนี้เพิ่มเติม

แม้ตลาดหุ้นต่างประเทศส่วนใหญ่จะปรับลดลงเมื่อคืนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามเราคาดว่า SET จะมีแนวโน้มเคลื่อนไหวในรูปแบบ Sideways Up ไปที่เป้าหมายระยะสัปดาห์บริเวณ 1,240 จุด เหมือนเดิม เนื่องจากกระแสเงินทุนที่ไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยง (ดูรายละเอียดในรายงาน The Quant & The Tactical No.14/2012) ต่อเนื่อง นำโดยหุ้นกลุ่มสื่อสาร ที่มีความชัดเจนกรณีประมูล 3G วันที่ 15-20 ต.ค.นี้ และคาดหวังการกลับมาเป็น “ตัวช่วย” ของหุ้นกลุ่มธนาคารต่อเนื่องจากเมื่อวาน ทั้งนี้ TNS แนะนำ “ซื้อ” หุ้นสื่อสาร (INTUCH, DTAC), ค่าปลีก (BIGC), โรงพยาบาล (BGH) และอสังหาริมทรัพย์ (AP, QH)...ส่วนหุ้นอื่นๆ (Alternative List) ที่น่าสนใจ ได้แก่ BGH, ESSO, QH, THCOM, BTS, SVI, AOT, GLOW และ CPN (เพิ่ม AOT หลังปรับมูลค่าพื้นฐานเป็น 82 บาท)

ตามติดหุ้นที่แนะนำใน The Quant & The Tactical

DTAC	เปลี่ยนโครงสร้างผู้ถือหุ้น หนุนประมูล 3G
GLOBAL	กำไรเติบโตจากการขยายสาขา ปรับประมาณการขึ้น 12%
SORKON	กำไรเติบโตเฉลี่ย 42% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า
BCP	ปรับมูลค่าพื้นฐานเป็น 31 บาท จากแผนขยายกำลังการผลิตเพิ่ม
BIGC	อัตราเติบโตกำไรแข็งแกร่ง 34% ในปีนี้ มูลค่าพื้นฐาน 250 บาท

Market Data

	Close	% Chg
SET Index	1,234.14	0.15%
SET50 Index	848.83	0.08%
Turnover (Bt m)	29,709	7.22%
Mkt Cap (Bt bn)	10,244	0.15%
Gainers	273	stocks
Losers	279	stocks
Unchange	146	stocks

Key Data

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	+0.10	+1.46	+68.01
Retail	+0.87	+3.39	-26.58
Institutes	-0.67	-7.46	-47.27
Proprietary	-0.30	+2.61	+5.84

Major indices	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	13,173	-30.82	-0.2%
NASDAQ	3,074	+6.41	0.2%
FTSE	5,774	-83.32	-1.4%
MSCI World	1,288	-5.59	-0.4%
MSCI AC Asia	105	-0.46	-0.4%

Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl)	97.26	+0.42	0.4%
BRENT (ICE) (US\$/bbl)	114.91	+0.27	0.2%
DUBAI (US\$/bbl)	110.96	-0.45	-0.4%
Baltic Dry Index	712	+3.00	0.4%
GRM (US\$/bbl)	9.11	-0.40	-4.2%
Gold (US\$/oz)	1,640.50	-2.40	-0.1%
Coal (BJI)*	92.55	+0.70	0.8%
HDPE-Naphtha (US\$/tonne)*	358.50	-17.00	-4.5%
Ethylene-Naphtha(US\$/tonne)*	238.50	+23.00	10.7%
PX-Naphtha (US\$/tonne)*	498.50	-7.00	-1.4%
BZ-Naphtha (US\$/tonne)*	223.50	-14.50	-6.1%
Steel-HRC (US\$/tonne)*	557.50	-7.50	-1.3%
Steel-Rebar (US\$/tonne)*	597.50	+0.00	0.0%

Currency/Bond	Close	Δ	% Δ
Dollar index	81.49	-0.42	-0.5%
Bt/US\$ - on shore	31.29	-0.09	-0.3%
EUR/US\$	0.80	-0.00	0.0%
100JPY/US\$	78.58	+0.00	0.0%
10Y bond yield - Thailand	3.47	-0.02	-0.6%
10Y treasury yield - US	1.69	-0.11	-5.9%

Valuation**	2012F	2013F	2014F
PE (x)	14.17	12.26	10.67
Norm EPS growth (%)	13.78	15.56	14.86
EV/EBITDA (x)	9.34	8.35	7.45
P/BV (x)	2.18	1.99	1.81
Yield (%)	3.50	4.02	4.68

* Weekly
**Data as of closing price 22-Aug-12
Sources: Bloomberg, Bisnews, BANPU, TNS

Thanachart Research Team

ฝ่ายวิจัย ธนชาติ, Tel: 617-4900

Email: research@thanachartsec.co.th

Top Weekly Calls

DTAC: BUY

การประมูล 3G เป็นปัจจัยบวกหนุน

- การประมูล 3G ในเดือน ต.ค. เป็นปัจจัยหนุน Sentiment ต่อราคาหุ้นในช่วง 1-2 เดือนข้างหน้า ถึงแม้ DTAC ต้องลงทุนขยายโครงข่าย 3G มูลค่าสูง
- สามารถจ่ายเงินปันผลในระดับสูง โดย อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในระดับสูง 6.1% ปีนี้ และ 7.0% ปีหน้า ทำให้ความเสี่ยงด้านขาดจำกัด นอกจากนี้ DTAC ยังมีนโยบายจ่ายเงินปันผลเป็นรายไตรมาส
- แนะนำ "ซื้อ" ด้วยมูลค่าพื้นฐาน 93 บาท

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 86.00 แนวต้าน: 91.00 ตัดขาดทุน 84.50



GLOBAL: BUY

กำไรเติบโตสูงจากการขยายสาขา

- รายงานกำไร 2Q12 ที่ 144 ล้านบาท +22% y-y และ +4% q-q ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ 7% เนื่องจากอัตราการเติบโตโดยยอดขายต่อสาขาที่ 5% y-y ต่ำกว่าประมาณการ อย่างไรก็ตามจากการดำเนินแผนการตลาดเชิงรุกของบริษัท อัตราการเติบโตโดยยอดขายต่อสาขาเพิ่มสูงขึ้นมาที่ระดับ 10% ในเดือน ก.ค. ขณะที่แผนการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง 7 สาขาในปีนี้, 8 สาขาในปี 2013, และ 7 สาขาในปี 2014 ยังเป็นปัจจัยหลักต่อการขยายตัวของกำไรเฉลี่ยมากกว่า 30% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า และคงแนะนำ "ซื้อ" ด้วยมูลค่าพื้นฐาน 14.3 บาท

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 13.20 แนวต้าน: 13.70 ตัดขาดทุน 13.20



SORKON: BUY

กำไรเติบโตเฉลี่ย 42% ในช่วง 3 ปีหน้า

- รายงานกำไรปกติ 2Q12 ที่ 18 ล้านบาท +15% y-y แต่ -17% q-q ต่ำกว่าที่ประมาณการไว้ เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงกว่าที่ประมาณการ แม้กำไร 1H12 จะคิดเป็น 42% ของประมาณการกำไรทั้งปี อย่างไรก็ตามเรคงประมาณการกำไรทั้งปี
- คำแนะนำ "ซื้อ" และมูลค่าพื้นฐานที่ 100 บาท เนื่องจากคาดว่าจะออกผลิตภัณฑ์ใหม่ในช่วง 2H12 จะเป็นปัจจัยสนับสนุนยอดขาย และกำไรในช่วงที่เหลือของปีนี้
- สัญญาณทางเทคนิคไม่ดีนัก ราคาไม่ควรหลุดต่ำกว่า 80.00 บาท

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 80.00 แนวต้าน: 90.00 ตัดขาดทุน 80.00



BCP: BUY

มีแผนขยายกำลังการผลิตเพิ่มอีก 2 หมื่นบาร์เรลต่อวัน

- เหตุไฟไหม้หน่วยกลั่นน้ำมันกำลังการผลิต 80kbs ในช่วงก่อนหน้าทำให้ BCP ไม่ได้ผลิตจากการปรับสูงขึ้นของค่าการกลั่นในปัจจุบันมากเท่าที่ควร อย่างไรก็ตาม
- คาดว่า BCP จะ Outperform กลุ่มในระยะกลาง เนื่องจาก 1) BCP ใช้วิกฤติจากเหตุไฟฟ้าเป็นโอกาสในการเพิ่มกำลังการผลิตจาก 120kbd เป็น 140kbd โดยกำลังการผลิตจะเพิ่มขึ้นในปี 2015 2) หน่วยกลั่นที่ถูกไฟไหม้ในปัจจุบันจะกลับมาผลิตได้ภายใน ต.ค. 12 และ 3) คาดการณ์กำไรเติบโตแข็งแกร่งถึง 79% ในปี 2013

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 22.50 แนวต้าน: 23.40 ตัดขาดทุน 22.50



BIGC: BUY

อัตราเติบโตกำไรแข็งแกร่ง 34% ในปีนี้ มูลค่าพื้นฐาน 250 บาท

- อัตราการเติบโตกำไรแข็งแกร่ง 34% ปีนี้, 21% ปี 2012 และ 25% ปี 2013 แม้ P/E จะสูงถึง 21 เท่าในปีนี้ แต่จะลดลงเหลือ 17.6 เท่าในปี 2013 ซึ่งต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับหุ้นค้าปลีกตัวอื่นๆ มีแผนขยายสาขาต่อเนื่อง
- การเพิ่มทุนในระยะสั้นในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ไม่มีความจำเป็นสำหรับแผนการขยายสาขาในปัจจุบัน เว้นแต่จะมีการซื้อกิจการขนาดใหญ่เท่านั้น

ซื้อเก็งกำไร แนวรับ: 185.00 แนวต้าน: 195.00 ตัดขาดทุน 185.00



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

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

<p>AI</p> <p>+</p>	<p>ฉายแววรุ่งโรจน์เชื่อกันปี 2012 แรง "กำไรทำสถิติสูงสุด" แค่อันดับแรกเติบโตแล้วมากกว่า 100% จากทั้งปี 2011 ด้านรายได้ไม่น้อยหน้าทะลุเป้าหมายที่ตั้งไว้ 3.5 พันลพ. เดินหน้าลุยธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์เพิ่ม</p>	<p>(ทันสมัย)</p>
<p>APCO</p> <p>+</p>	<p>แย้มดีลพันธมิตรใหม่อีตาลีคืบหน้า คาดได้ข้อสรุปสิงหาคมนี้ ซึ่งหากลุล่วงต้นยอดขยายเพิ่ม 15 ลพ.ต่อปี พร้อมมั่นใจครึ่งหลังปี 2012 ผลงานกระโดด 30% จากครึ่งแรกปีนี้ที่คาดยอดขายราว 140 ลพ. รับธุรกิจเครือข่ายเฟื่องฟู ด้านเอ็มดี ปีครึ่งปีนี้รายได้ตามเป้า 380 ลพ. หลังออเดอร์ไหลบ่าต่อเนื่อง</p>	<p>(ทันสมัย)</p>
<p>AS</p> <p>+</p>	<p>"เอเชียซอฟท์ฯ" ลั่นครึ่งปีหลังรายได้-กำไรดีกว่าครึ่งปีแรก รับแรงหนุนมีุครายได้-กำไรจากบริษัทร่วมทุนในมาเลเซีย พร้อมทุ่มงบ 100 ลพ. เพื่อซื้อเกมและซอฟต์แวร์ในปีนี้ ครึ่งปีหลังเล็งออกเกมใหม่มากถึง 16 เกมส์</p>	<p>(ข่าวหุ้น)</p>
<p>BAY</p> <p>+</p>	<p>ชุกอปี 2012 สินเชื่อรวมพุ่ง 11% ไม่หวั่นครึ่งปีแรกทรุด ย้ำครึ่งหลังทะลัก จับตาแข่งดุ หลังทุกแบงก์ตุนสภาพคล่องป้มีฐานสินเชื่อ ล่าสุด BAY คลอดชุดชุดเงินฝาก "ออมทรัพย์จัดให้" กระตุ้นตลาด โกยฐานลูกค้าอ่วม 2 แสนบัญชี</p>	<p>(ทันสมัย)</p>
<p>BLAND</p> <p>+</p>	<p>พุ่งโครงการ "ดับเบิลคอนโดมิเนียม" มูลค่า 1 พันลพ. มียอดขายแล้ว 70% ปัจจุบันก่อสร้างเฟสแรก 149 ยูนิตไปแล้ว คาดว่าจะแล้วเสร็จพร้อมเปิดให้เข้าพักอาศัยในช่วงต้นปี'56 เชื้อตลาดอสังหาฯ ไตรมาส 3Q12 สดใส</p>	<p>(ข่าวหุ้น)</p>
<p>CPN</p> <p>+</p>	<p>มั่นใจปีนี้กำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ส่วนรายได้โตไม่ต่ำกว่า 30% จากปีก่อน อานิสงส์การเปิดศูนย์การค้าใหม่ รักรรายได้จากศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าวเต็มทั้งปี และการปรับขึ้นค่าเช่าพื้นที่ 7-8% ส่วนในไตรมาส 3Q12 คาดกำไรสุทธิโตแบบก้าวกระโดด จากบันทึกกำไรพิเศษจากการจัดตั้งกองทุน CPNCG</p>	<p>(ข่าวหุ้น)</p>
<p>CWT</p> <p>+</p>	<p>ปีทองของจริงหลังจับมือพันธมิตร Toyo Bussan แจ่ม ออเดอร์ทะลัก จ่อขยายปีนี้ทะลุ 1.2 พันลพ. ส่วนผลประกอบการครึ่งหลังโตโดดเด่นกว่าครึ่งแรก พร้อมเล็งขยายโรงงานที่อินโดนีเซียเพิ่ม โปรยขวดีเอาใจผู้ถือหุ้น กำไรวิ่งเข้าเป้าพร้อมปันผลสูงกว่าปีก่อน จ่าย 0.25 บาท</p>	<p>(ทันสมัย)</p>
<p>DTAC</p> <p>+</p>	<p>เนื้อหอมโรดโชว์ดึงฝรั่งลงทุน บวกราคาขึ้นน้อยพร้อมเตรียมเข้าประมูลใบอนุญาต 3G คลื่น 2.1 GHz ตั้งงบถึง 4 หมื่นลพ. สร้างความของโครงข่าย</p>	<p>(ทันสมัย)</p>
<p>OFM</p> <p>+</p>	<p>"ออฟฟิศเมท" เปิดแผนออกหุ้นกู้วงเงิน 700-800 ลพ. ขยายธุรกิจใหม่ด้านลอจิสติกส์ และไอที หวังต่อยอดธุรกิจเดิม ส่วนรายได้ทั้งปีคาดเติบโต 28%</p>	<p>(ทันสมัย)</p>
<p>PS</p> <p>+</p>	<p>พินยอดขยายเดือนก.ค.12 กว่า 2.4 พันลพ. ส่วนแบ็กล็อกทะลัก 1.4 หมื่นลพ. หนุนรายได้ทั้งปีเกินเป้า 2.6 หมื่นลพ. เชื่อกำไรสุทธิทำนิวไฮหลังยอดรักรรายได้พุ่ง รุกหนักขยายฐานตลาดทาว์นเฮาส์ พรีเมียมเปิดใหม่ 23 โครงการ</p>	<p>(ทันสมัย)</p>
<p>SALEE</p> <p>+</p>	<p>คงเป้ารายได้ปีนี้แตะพันลพ. พร้อมแย้มผลงานไตรมาส 3Q12 ไกลเคียงไตรมาส 2Q12 ขณะที่อยู่ระหว่างศึกษาแผนลงทุนเวียดนาม-อินโดนีเซีย รอรับตลาด AEC แต่ยังไม่เห็นในปีนี้</p>	<p>(ข่าวหุ้น)</p>
<p>THCOM</p> <p>+</p>	<p>ร่วมมือบริษัท วีทีไอไต้หวัน อินคอร์ปอเรชั่น ของสหรัฐอเมริกา ให้บริการดาวเทียมบรอดแบนด์ไทยคม 4 ทัวภูมิภาคเอเชีย-แปซิฟิก</p>	<p>(ทันสมัย)</p>
<p>TNDT</p> <p>+</p>	<p>แย้มรายได้ครึ่งปีหลังสดใส เหตุงานบริการตรวจสอบและทดสอบขยายตัว รอลุ้นผลประมูลงานใหม่ 2 โครงการ ในไตรมาส 4Q12 ย้ำเป้ารายได้ปีนี้โต 10% จากปีก่อน รับเศรษฐกิจฟื้นตัวจากน้ำท่วมปลายปีก่อน</p>	<p>(ข่าวหุ้น)</p>
<p>VNT</p> <p>+</p>	<p>ส่งซิงบไตรมาส 3Q12 สบายหรร ความต้องการทั้งในและต่างประเทศล้น ต้นออเดอร์พุ่ง แถมรับอานิสงส์ ECH หนุนรายได้โต 15-20%</p>	<p>(ทันสมัย)</p>

BUY (Unchanged)

TP: Bt63.00

(From Bt60.00)

23 AUGUST 2012

Change in Numbers

Upside: 17.2%

Central Pattana Pcl (CPN TB)

มีความยืดหยุ่น

กำไรที่ดีกว่าคาดในไตรมาส 2Q12 จากการเติบโตของค่าเช่าสาขาเดิมที่โตเด่น 15% ส่งผลให้เราปรับประมาณการกำไรขึ้น 20-27% ในปี 2012-14F เนื่องจากแผนการเปิดห้างสรรพสินค้า 2-4 แห่งต่อปีมีความชัดเจนสูงในช่วง 3 ปีข้างหน้า เราประมาณการ 3 ปี CAGR เติบโต 48% เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และเลือกเป็นหุ้น Top pick ในกลุ่มค้าปลีก



PHANNARAI TIYAPITTAYARUT

662 – 617 4900

phannarai.von@thanachartsec.co.th

ปรับประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายเป็น 63.00 บาท/หุ้น

หลังรายงานผลการดำเนินงานไตรมาส 2Q12 ดีกว่าคาดเนื่องจากสามารถปรับค่าเช่าได้เพิ่ม ส่งผลให้การเติบโตของค่าเช่าสาขาเดิมสูงกว่า 15% y-y และทำให้รายได้และอัตรากำไรขั้นต้นดีกว่าคาดเนื่องจากมี operating leverage สูง เราปรับประมาณการกำไรจากการดำเนินงานขึ้น 20-27% ในปี 2012-14F เพื่อสะท้อนปัจจัยดังต่อไปนี้ 1) การเติบโตของค่าเช่าสาขาเดิม 14% ในปี 2012 และ 7% ในปี 2013 จากประมาณการเดิมที่ 8% และ 5% ตามลำดับ ในขณะที่คงไว้ 5% ในปี 2014 เป็นต้นไป 2) ปรับอัตรากำไรขั้นต้นขึ้น 2.0-3.4% ทั้งหมด 3) อัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าคาด เรืองประมาณการ 18.5% ในปีนี้และ 17% ในปีหน้า แนวโน้มการเติบโตมีความยืดหยุ่นจากการเปิด 9 สาขาใหม่ในช่วงปี 2012-14 พร้อมกับการเติบโตของค่าเช่าที่แข็งแกร่ง เรายังคงเลือก CPN รวมถึง BIGC เป็นหุ้น Top pick ในกลุ่มค้าปลีก เราปรับราคาเป้าหมาย CPN ใหม่เป็น 63 บาท/หุ้น (จากเดิม 60 บาท/หุ้น)

การเติบโตของค่าเช่าสาขาเดิมเป็นเลขสองหลักปีนี้

การเติบโตของค่าเช่าสาขาเดิมในไตรมาส 2Q12 ของ CPN อยู่ที่ระดับ 15% ส่งผลให้ 1H12 เติบโต 14% ดีกว่าที่ตลาดและเราคาดไว้ที่ 8% สำหรับปีนี้ ปัจจัยสำคัญคือการปรับค่าเช่าของสาขาหลักอยู่ยง CentralWorld เร็วกว่าที่คาด หลังให้ส่วนลดลดเหลือเพียง 5% ณ สิ้นไตรมาส 2Q12 จากที่คาดไว้ที่ 5-10% สิ้นปี 2012 ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของสาขาอย่าง แจ๊งแฉะ พัทยาภิข ชลบุรี เชียงใหม่ และอุดรธานีได้มีการปรับขึ้นในอัตราร้อยละเดียวช่วงสูงหรือสองหลักเช่นกัน เราจึงเชื่อว่าค่าเช่าจะสามารถปรับขึ้นได้ 14% ในปีนี้ และเราจึงให้ปรับขึ้น 7% ในปี 2013 เนื่องจากสัญญาของสาขาขอนแก่นจะครบกำหนดปรับขึ้นค่าเช่าในปีหน้า

โครงการใหม่มีความคืบหน้าดี

สองโครงการใหม่ สาขาที่ 19 และ 20 ที่ จ.สุราษฎร์ธานี และลำปาง มีแผนเปิดตัวในเดือน ต.ค.12 และ ธ.ค.12 ตามแผน โดยมีพื้นที่ปล่อยเช่าตามแผนแล้ว 70-80% ณ ช่วงเปิดการให้บริการ CPN คาดอัตรากำไรเช่าจะอยู่ที่อย่างน้อย 80-85% ซึ่งจะช่วยให้ศูนย์ใหม่ทำกำไรได้เร็วขึ้น เนื่องจากมีค่าเสื่อมราคาจากการเปิดสาขาใหม่ ค่าใช้จ่ายก่อนการเปิดและค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่ค่อนข้างสูงซึ่งเป็นปกติในไตรมาส 4 ดังนั้น 4Q12F น่าจะเป็นไตรมาสที่ผลการดำเนินงานอ่อนแอมากที่สุด

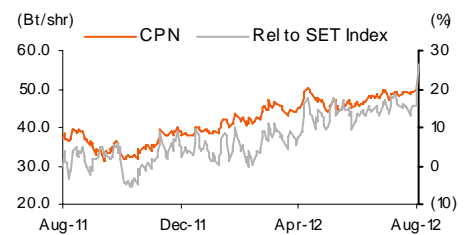
มี upside จากกำไร CPNCG

จากการที่กองทุนอสังหาริมทรัพย์ของ CPN มูลค่า 4.2-4.5 พันลบ. CPNCG ซึ่งมีแผนเข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ภายในไตรมาส 3Q12F ซึ่ง CPN ถือหุ้น 25% คาดมีกำไรจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนฯ ดังกล่าวมากกว่าที่เราคาดไว้ที่ 1.3 พันลบ. เนื่องจาก 1) ขนาดของกองทุนอาจอยู่ในช่วง range สูงที่ 4.5 พันล้านบาท 2) สินทรัพย์ดังกล่าวมี tax shield จากขาดทุนสะสมในอดีต ซึ่งอาจทำให้ไม่ต้องเสียภาษี คาดมีกำไร 1.7-1.8 พันลบ. เป็น upside 8-10% ต่อประมาณการกำไรสุทธิของเราปี 2012F

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2011	2012F	2013F	2014F
Sales	11,951	16,120	17,614	20,104
Net profit	2,058	5,469	5,119	6,117
Consensus NP	—	3,864	4,258	5,088
Diff from cons (%)	—	41.5	20.2	20.2
Norm profit	1,871	4,204	5,119	6,117
Prev norm profit	—	3,356	4,030	5,086
Chg from prev (%)	—	25.3	27.0	20.3
Norm EPS (Bt)	0.9	1.9	2.3	2.8
Norm EPS gr (%)	20.6	124.7	21.8	19.5
Norm PE (x)	62.6	27.9	22.9	19.1
EV/EBITDA (x)	30.0	18.3	16.2	13.8
P/BV (x)	5.9	4.8	4.3	3.7
Div. yield (%)	0.7	1.4	1.7	2.1
ROE (%)	9.7	19.0	19.8	20.8
Net D/E (%)	117.0	101.9	107.0	97.0

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 22 Aug 12 (Bt)	53.75
Market cap (US\$ m)	3,739
Listed shares (m shares)	2,179
Free float (%)	31
Avg daily turnover (US\$ m)	3.38
12M price H/L (Bt)	53.8/30.5
Sector	Property
Major shareholder	Chirathivat family 44.6%

Sources: Bloomberg; Company data; Thanachart estimates

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน



Ex 1: Key Assumption Changes

	2012F	2013F	2014F	2015F	2016F	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F
SS rent growth (%)												
- New	14	7	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
- Old	8	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
# New stores												
- New	2	3	4	1	0	0	0	0	0	0	0	0
- Old	2	3	4	1	0	0	0	0	0	0	0	0
# stores (YE)												
- New	20	23	27	28	28	28	28	28	28	28	28	28
- Old	20	23	27	28	28	28	28	28	28	28	28	28
Gross margin (%)												
- New	44.4	46.2	47.4	48.5	50.2	51.6	52.8	54.2	55.4	56.0	57.0	57.0
- Old	41.5	42.8	44.8	46.1	47.9	49.5	50.7	52.1	53.3	54.0	55.0	55.0
Normalized profit (Bt m)												
- New	4,204	5,119	6,117	7,193	8,078	8,878	9,819	10,881	11,814	12,548	13,412	14,022
- Old	3,356	4,030	5,086	6,097	6,908	7,623	8,346	9,335	10,349	11,039	11,819	12,354
Change (%)	25.3	27.0	20.3	18.0	16.9	16.5	17.6	16.6	14.2	13.7	13.5	13.5

Source: Thanachart estimates

Ex 2: New Launches

Event	Leasable area (sqm)	Timeframe
Extension @ Udon Thani	21,938	Mar12
Inject The Offices @ CentralWorld into property fund	Size: Bt4.2-4.5bn	3Q12F
19th branch @ Surat Thani	25,100	Oct12F
20th branch @ Lampang	16,100	Dec12F
21st branch @ Ubon Ratchathani	25,300	1Q13F
22nd branch @ Had Yai	50,100	Nov13F
23rd branch @ Chiang Mai 2	46,700	Dec13F
24th branch @ Upcountry	25,000	1H14F
25th branch @ Upcountry	25,000	2H14F
26th branch @ Bangkok metropolis	50,000	2H14F
27th branch @ Bangkok metropolis	50,000	2H14F
28th branch @ Bangkok metropolis	50,000	3Q15F

Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 3: Our SoTP Calculation Of CPN's TP

Risk-free rate (Rf) (%)	4.5	Total present value of FCF	(Bt m) 154,706
Market risk premium (Rm-Rf) (%)	7.0	Less: net debt	23,915
Beta (3 years)	1.00	Less: minority interest	485
Cost of equity (Ke) (%)	11.5	Equity value	130,305
After-tax cost of debt (Kd) (%)	4.0	No of shares (end 2012) (m)	2,179
Debt to total assets (%)	31.0	Equity value/share (Bt/share)	59.81
WACC (%)	9.2	plus Value of CPNRF (27.8%-owned) (Bt/CPN share)	3.24
		CPN's sum-of-the-parts TP (Bt/share)	63.04

Source: Thanachart estimates

Valuation Comparison

Ex 4: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG code	Country	EPS growth		— PE —		— P/BV —		EV/EBITDA		— Div yield —	
			12F (%)	13F (%)	12F (x)	13F (x)	12F (x)	13F (x)	12F (x)	13F (x)	12F (%)	13F (%)
Chengshang Group	600828 CH	China	(4.3)	28.5	14.0	10.9	2.9	2.3	9.5	7.9	0.6	0.8
Chongqing Department Store	600729 CH	China	17.2	23.2	13.7	11.1	na	na	na	na	na	na
Dashang Group	600694 CH	China	82.5	32.1	18.3	13.9	na	na	na	na	0.7	1.2
Golden Eagle Retail Group	3308 HK	China	11.0	20.5	23.0	19.1	5.6	4.7	12.0	9.9	1.3	1.5
Guangzhou Friendship	000987 CH	China	4.1	19.2	10.7	8.9	2.2	1.9	na	na	4.2	4.7
Guangzhou Grandbuy	002187 CH	China	22.7	20.5	11.0	9.1	na	na	na	na	na	na
Hefei Department Store	000417 CH	China	(8.9)	20.6	14.0	11.6	2.3	2.0	5.3	4.7	1.3	1.4
Intime Department Store	1833 HK	China	14.5	18.7	17.3	14.6	2.2	2.0	10.6	8.8	2.5	2.8
Parkson Retail Group	3368 HK	China	5.9	16.1	16.3	14.0	3.3	2.9	7.7	6.6	2.7	3.1
Rainbow Department Store	002419 CH	China	9.3	23.8	11.6	9.4	1.9	1.7	3.6	3.0	2.9	6.7
Wuhan Department Store	000501 CH	China	5.7	23.4	16.0	13.0	2.6	2.2	6.4	5.5	0.9	1.2
Xinjiang Youhao Group	600778 CH	China	17.3	16.3	20.9	17.9	2.8	2.4	12.7	10.9	0.2	0.2
Yinchuan Xinhua Department	600785 CH	China	13.3	22.0	11.2	9.2	2.3	1.8	6.6	5.4	1.4	1.5
Your-Mart	002277 CH	China	18.0	24.7	16.2	13.0	2.6	2.2	6.2	5.4	1.2	1.4
Zhongxing Shenyang Commercial	000715 CH	China	49.3	22.5	9.6	7.8	1.4	1.3	na	na	1.3	1.5
Aeon Stores Hong Kong	984 HK	Hong Kong	6.3	22.2	15.6	12.8	3.3	2.9	5.5	4.6	2.8	3.4
Lifestyle International	1212 HK	Hong Kong	12.4	11.8	14.8	13.2	2.9	2.6	10.6	9.5	2.8	3.1
New World Department Store	825 HK	Hong Kong	(0.3)	14.8	11.3	9.8	1.2	1.1	3.5	2.9	3.5	4.0
Shopper's Stop	SHOP IN	India	(50.2)	22.0	98.7	80.9	5.7	5.7	28.5	24.9	0.2	0.3
Trent	TRENT IN	India	na	(77.6)	63.6	284.4	2.6	2.8	111.9	56.2	0.7	0.6
Ramayana Lestari Sentosa	RALS IJ	Indonesia	16.2	12.4	18.1	16.1	2.7	2.5	10.6	9.5	2.6	3.2
Parkson Holdings	PKS MK	Malaysia	8.9	14.1	13.5	11.8	2.2	2.0	4.4	3.8	3.4	3.5
CapitaMalls Asia	CMA SP	Singapore	24.5	17.3	31.6	27.0	1.0	1.0	74.8	80.2	1.7	1.8
Far Eastern Department Stores	2903 TT	Taiwan	0.2	8.5	16.7	15.4	1.5	1.4	17.6	15.4	3.0	3.3
Central Pattana *	CPN TB	Thailand	124.7	21.8	27.9	22.9	4.8	4.3	18.3	16.2	1.4	1.7
MBK	MBK TB	Thailand	22.6	0.0	8.8	8.8	na	na	na	na	na	na
Robinson Department Store *	ROBINS TB	Thailand	51.4	22.2	30.3	24.8	6.6	5.7	16.7	13.7	1.5	1.8
Siam Future Development *	SF TB	Thailand	243.7	(62.7)	5.3	14.2	1.6	1.5	15.5	14.7	2.7	2.1
Average			26.6	12.8	20.7	25.9	2.8	2.5	18.1	14.5	1.9	2.3

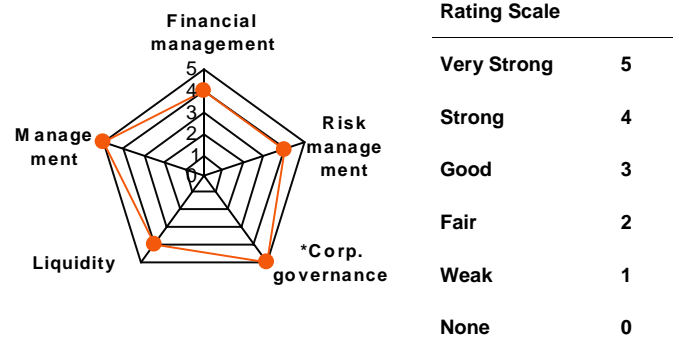
Sources: Company data; Thanachart estimates

COMPANY DESCRIPTION

CPN เป็นผู้ประกอบการให้บริการศูนย์การค้าที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ มีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจมากกว่า 30% ณ ปัจจุบัน CPN บริหารศูนย์การค้าทั้งหมด 18 แห่ง อาคารสำนักงาน 7 แห่ง โรงแรม 2 แห่ง และโครงการที่อยู่อาศัย 2 โครงการ บริษัท เป็นผู้นำในตลาดการพัฒนาโครงการค้าปลีกที่มีส่วนแบ่งทางการตลาดมากที่สุดในตลาดค้าปลีกของกรุงเทพฯ

Source: Thanachart

COMPANY RATING



Source: Thanachart; *CG Awards

THANACHART'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- ผู้นำในตลาดและมีแผนการขยายแนวรุกมากที่สุด
- ตระกูลจิราธิวัฒน์ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ มีธุรกิจในเครือค่อนข้างมาก โดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับการค้าปลีก เพราะฉะนั้น อัตราการเข้าพื้นที่จึงมีความแน่นอนสูงในระดับหนึ่งก่อนการเปิดตัวโครงการ
- มีพื้นที่ซึ่งค่อนข้างโดดเด่นในกรุงเทพฯ และตามหัวเมืองต่างจังหวัด

O — Opportunity

- ขยายสู่ตลาดในต่างจังหวัด
- โอกาสในการขยายศูนย์การค้าไปยังตลาดต่างประเทศ เช่น จีน อินเดีย และเวียดนาม

W — Weakness

- ลักษณะธุรกิจจำเป็นต้องมีการลงทุนขนาดใหญ่
- ระยะเวลาในการคืนทุนค่อนข้างยาว

T — Threat

- การแข่งขันทางอ้อมจากไฮเปอร์มาร์เก็ต โดยเฉพาะในพื้นที่ต่างจังหวัด
- ความเสี่ยงของพื้นที่เช่าไม่ได้รับการต่อสัญญา

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	57.00	63.00	11%
Net profit 12F (Bt m)	3,864	5,469	42%
Net profit 13F (Bt m)	4,258	5,119	20%
Consensus REC	BUY: 14	HOLD: 2	SELL: 2

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประเมินการกำไรของเราปี 2012 สูงกว่าตลาดค่อนข้างมากเนื่องจากเรารวมกำไรจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนอสังหาริมทรัพย์ CPNCG และประเมินการเติบโตค่าเช่าสาขาเดิมเลขสองหลักในปีนี้
- ราคาเป้าหมายของเราสูงกว่า consensus 11% เนื่องจากเรารวมที่ดินแปลงใหม่ 2 แปลงในประมาณการของเรา

Sources: Bloomberg consensus; Thanachart estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- เศรษฐกิจที่อ่อนตัวลงจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการจับจ่ายของประชาชน และความสามารถของบริษัท ในการปรับขึ้นค่าเช่า และ จำนวนผู้เช่าลดลง
- ความเสี่ยงที่ไม่คาดคิดอย่างเหตุการณ์การปิดศูนย์การค้าและเพลิงไหม้ที่ CentralWorld ส่งผลให้กำไรระงับ

Source: Thanachart

BUY (Unchanged)

TP: Bt129.00

(From Bt126.00)

23 AUGUST 2012

Change in Numbers

Upside: 10.3%

Electricity Generating (EGCO TB)

ประตูสู่อินโดนีเซีย

ผลกระทบจากการซื้อหุ้น 40% ในโครงการถ่านหิน MME ต่อ EGCO ในแง่ของสินทรัพย์ กำไร และมูลค่า มีเพียงเล็กน้อย แต่เรามองว่าการลงทุนซื้อที่ราคาถูกจะได้ผลตอบแทนที่สูงขึ้นเมื่อตลาดถ่านหินกลับมาขึ้นมีเหตุผลที่สำคัญกว่านั้นคือ การลงทุนนี้เป็นประตูสู่โอกาสในการขยายธุรกิจไฟฟ้าผ่านทางพันธมิตรทางการค้า แนะนำ "ซื้อ"



SUPANNA SUWANKIRD

662 - 617 4900

supanna.suw@thanachartsec.co.th

การถือหุ้น 40% ใน MME เพิ่มมูลค่า 3.00 บาท/หุ้น

เนื่องจากเป็นส่วนหนึ่งของแผนการลงทุนในระยะสั้นของ บมจ. ผลิตไฟฟ้า (EGCO) บริษัทฯ จึงได้ประกาศเข้าซื้อหุ้น 40% ในโครงการเหมืองถ่านหิน "มานัมบัง เมารออินิม" (MME) ที่ตั้งอยู่ทางใต้ของเกาะสุมาตรา ประเทศอินโดนีเซีย มูลค่าการลงทุน US\$197m เราประเมินว่าโครงการนี้จะเพิ่มมูลค่าให้ราว 3.00 บาท/หุ้น (WACC 11.5%) ซึ่งมูลค่านี้อาจจะดูน้อย แต่เหตุผลของการลงทุนนี้คือ เพื่อหาโอกาสเข้าลงทุนในอินโดนีเซียเพิ่มเติม โดยเฉพาะในธุรกิจโรงไฟฟ้า เบื้องต้นคาดว่าจะมีขนาด 600-1,000 เมกะวัตต์ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยมี SoTP TP ใหม่ที่ 129 บาท/หุ้น

ส่งผลต่อฐานะการเงินเล็กน้อย

เหมืองถ่านหินนี้เริ่มดำเนินงานตั้งแต่เดือนมี.ค.10 โดยมีอายุสัมปทาน 28 ปี ปัจจุบันปริมาณขายอยู่ที่ 1.2 ล้านตันต่อปี (ในประเทศ 70% และส่งออก 30%) และมีเป้าการผลิตเพิ่มขึ้นเป็น 3 ล้านตันในปี 2013 และจะทยอยเพิ่มขึ้นปีละ 1 ล้านตัน เป็น 7 ล้านตัน ในปี 2017 เราคาดว่าโครงการลงทุนนี้จะเพิ่มกำไรสุทธิให้ EGCO ราว 50-225 ลบ. ในปี 2013-15 หรือ 1-3% ของประมาณการกำไรรวมของเรา การลงทุนนี้คิดเป็น 6% ของสินทรัพย์รวมของ EGCO และน่าจะช่วยให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสุทธิของ EGCO เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.5 เท่า จาก 0.4 เท่า

เหตุผลเบื้องหลังการลงทุน

การลงทุนนี้อาจไม่ได้ผลตอบแทนมาก เนื่องจากเซนต์ิเมนต์ตลาดถ่านหินที่อ่อนแอในระยะสั้น แต่เราเชื่อว่าการเข้าสู่ธุรกิจเหมืองถ่านหินของ EGCO นั้นมีเหตุผล ประการแรก การลงทุนนี้สร้างมูลค่าให้ผู้ถือหุ้น ประการที่สอง ต้นทุนในการซื้อกิจการเทียบกับ EV/reserve ที่เพียง US\$3.52 ซึ่งถูกเมื่อเทียบกับคุณภาพของถ่านหินประเภท sub-bituminous ที่ให้ค่าความร้อน 5,800 กิโลแคลอรี/กิโลกรัม และอาจจะสร้างมูลค่าสูงขึ้นในอนาคตเนื่องจากราคาถ่านหินที่อ่อนแอในปัจจุบัน ประการที่สาม หากยอดขายไม่เป็นที่ไปตามเป้าในปี 2013-15 กำไรจะปรับลดลงเพียง 3-5% ประการสุดท้าย เหตุผลหลักของการลงทุนนี้คือ เพื่อหาโอกาสในการขยายกำลังการผลิตของธุรกิจโรงไฟฟ้าผ่านทางพันธมิตรของ MME ซึ่งมีโอกาสเข้าลงทุนในหลายโครงการ

มีปัจจัยผลักดันมูลค่าหลายประการ

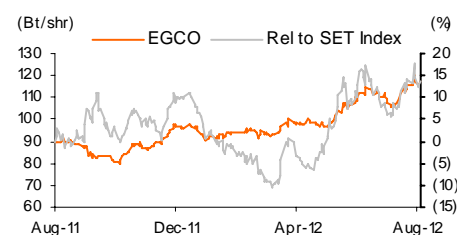
เรายังคงชอบ EGCO และให้คำแนะนำ "ซื้อ" ยังมี Upside ต่อราคาเป้าหมาย SoTP ของเราจากโครงการต่างๆ จำนวนมาก รวมทั้งโครงการขยายกำลังการผลิต 500 เมกะวัตต์ - Quezon ในฟิลิปปินส์ (บริษัทอาจจะซื้อหุ้น 50-100%) ซึ่งอยู่ภายใต้การเจรจาสัญญา PPA กับ Meralco นอกจากนี้ในการประมูลโครงการ IPP รอบใหม่ ซึ่งคาดว่าจะมีขึ้นในปลายปี 2012 หรือต้นปี 2013 EGCO ยังมีโอกาสที่จะชนะการประมูล (โครงการละ 900MW) อย่างน้อยหนึ่งโครงการอีกด้วย ฐานะการเงินของบริษัทฯ นั้นแข็งแกร่ง และเราคาดว่าจะไม่มีการเพิ่มทุน เนื่องจาก threshold gearing ของบริษัทฯ อยู่ที่ 1.5 เท่า และแม้ว่าจะอยู่ในช่วงขยายตัว แต่ปันผลจ่ายของบริษัทฯ น่าจะไม่ต่ำกว่า 5.25 บาท/หุ้น

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนเท่านั้น แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2011	2012F	2013F	2014F
Sales	7,661	17,268	20,513	21,587
Net profit	4,990	6,347	6,892	7,511
Consensus NP	—	6,509	6,272	6,370
Diff from cons (%)	—	(2.5)	9.9	17.9
Norm profit	4,968	6,347	6,892	7,511
Prev norm profit	—	6,367	6,842	7,299
Chg from prev (%)	—	(0.3)	0.7	2.9
Norm EPS (Bt)	9.4	12.1	13.1	14.3
Norm EPS gr (%)	(27.6)	27.8	8.6	9.0
Norm PE (x)	12.4	9.7	8.9	8.2
EV/EBITDA (x)	28.0	15.7	13.1	10.9
P/BV (x)	1.1	1.0	0.9	0.9
Div. yield (%)	4.5	4.5	4.7	5.1
ROE (%)	8.8	10.6	10.8	11.1
Net D/E (%)	7.9	51.5	54.3	41.4

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 22-Aug-12 (Bt)	117.00
Market cap (US\$ m)	1,967
Listed shares (m shares)	526
Free float (%)	44
Avg daily turnover (US\$ m)	2.15
12M price H/L (Bt)	112.0/79.8
Sector	Utilities
Major shareholder	EGAT 25.4%

Sources: Bloomberg, Company data, Thanachart estimates



Ex 1: Earnings Revisions

	2012F	2013F	2014F	2015F
Norm earnings (Bt m)				
New	6,347	6,892	7,511	8,172
Old	6,367	6,842	7,299	7,948
Change (%)	(0.3)	0.7	2.9	2.8
Equity income (Bt m)				
New	4,948	5,700	6,236	6,761
Old	4,917	5,336	5,676	6,220
Change (%)	0.6	6.8	9.9	8.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: MME's Information And Earnings Forecasts

	2012F	2013F	2014F	2015F
Key assumptions				
Volume sales (m tonnes)	1.2	3.0	4.0	5.0
ASP (US\$/tonne)	62.0	63.6	65.1	66.8
Net earnings to MME (US\$ m)	9.7	28.5	43.8	42.3
Net margin (%)	13.0	14.9	16.8	12.7
Net earnings to MME (Bt m)	310	911	1,402	1,353
Net earnings to EGCO - 40% (Bt m)	31*	365	561	541

Note: Assumed the acquisition deal completed in 4Q12

Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 3: EGCO's Strategic Plan

Short term – 2012-14	Medium term – 2012-16	Long term from 2017
<ul style="list-style-type: none"> Renewable energy expansion of 300MW by 2015 (104MW already in hand). A sizeable M&A in Asean. Explore opportunities in related energy i.e. coal mining and bio-diesel. 	<ul style="list-style-type: none"> 800MW expansion potential at Khanom site (via IPP bid or negotiation) to COD in 2016. Quezon's 500MW expansion project still waiting to secure PPA and off-takers. EGCO expects progress in early 2013 with COD in 2016. Negotiate to extend REGCO's PPA for five more years. Develop or enter JVs in power projects in Asean and domestically. 	<ul style="list-style-type: none"> New IPP bid potential with COD after 2020. Development of projects in neighboring countries i.e. Xayaburi.

Source: Company data

Valuation Comparison

Ex 4: Valuation Comparison With Regional Peers

Company	Code	Country	EPS Growth		PE		P/BV		EV/EBITDA		Div. Yield	
			12F (%)	13F (%)	12F (x)	13F (x)	12F (x)	13F (x)	12F (x)	13F (x)	12F (%)	13F (%)
Datang International Power	991 HK	China	96.9	25.2	10.4	8.3	0.9	0.8	10.1	8.9	3.8	4.7
Huadian Power	1071 HK	China	na	28.6	11.2	8.7	0.9	0.8	9.6	8.6	2.3	3.1
Huaneng Power	600011 CH	China	176.9	15.5	15.8	13.7	1.7	1.6	8.1	7.6	3.1	3.6
Cheung Kong Infrastructure	1038 HK	HK	15.8	6.3	12.1	11.4	1.8	1.6	80.7	74.2	3.7	4.0
China Power Int'l	2380 HK	HK	113.3	17.0	8.9	7.6	0.8	0.7	9.5	8.3	4.0	4.6
China Resources Power	836 HK	HK	36.6	20.3	11.6	9.6	1.5	1.3	9.0	7.6	2.6	3.2
CLP Holdings	2 HK	HK	5.2	13.8	15.5	13.6	1.8	1.8	11.3	10.3	3.9	4.1
Hongkong Electric Holdings	6 HK	HK	7.4	2.9	13.8	13.4	2.1	2.0	18.0	17.7	4.0	4.2
Huaneng Power	902 HK	HK	252.9	20.2	12.7	10.6	1.3	1.3	8.1	7.5	3.6	4.6
KSK Energy Ventures	532997 IN	India	(28.2)	64.4	15.8	9.6	0.7	0.7	11.6	11.2	0.0	0.0
Reliance Infrastructure	RELI IN	India	3.6	(0.7)	8.4	8.5	0.6	0.5	9.1	9.1	1.5	1.5
Reliance Power	RPWR IN	India	(6.7)	54.8	33.4	21.6	1.4	1.3	50.0	15.9	0.0	0.0
Tata Power	TPWR IN	India	(9.1)	(3.1)	13.6	14.1	1.7	1.7	9.1	8.3	1.3	1.3
Torrent Power	532779 IN	India	na	na	na	na	1.3	1.1	5.3	5.2	2.9	3.8
Tenaga Nasional	TNB MK	Malaysia	na	7.5	13.2	12.3	1.1	1.0	6.2	6.0	2.2	2.5
YTL Corp	YTL MK	Malaysia	2.9	14.8	17.4	15.2	1.7	1.5	9.0	8.4	1.4	1.9
YTL Power	YTLP MK	Malaysia	4.5	0.0	10.9	10.9	1.4	1.3	8.8	8.3	3.5	3.3
First Philippine Holdings	FPH PM	Philip	149.3	21.6	8.8	7.2	0.7	0.7	8.4	8.0	2.6	2.6
Manila Electric	MER PM	Philip	6.2	5.2	16.7	15.9	3.7	3.3	7.7	7.4	3.4	3.5
Korea Electric Power	015760 KS	S.Korea	na	na	6.5	na	na	na	4.2	na	0.2	0.5
Electricity Gen *	EGCO TB	Thailand	27.8	8.6	9.7	8.9	1.0	0.9	15.7	13.1	4.5	4.7
Glow Energy *	GLOW TB	Thailand	28.0	52.1	16.7	11.0	2.5	2.3	9.9	6.6	4.2	5.0
Gunkul Engineering *	GUNKUL TB	Thailand	108.7	97.0	23.1	11.7	4.4	3.6	16.7	11.9	3.5	3.4
Ratchaburi Elec *	RATCH TB	Thailand	23.4	13.9	11.7	10.2	1.4	1.3	9.6	8.0	5.3	5.9
SPCG *	SPCG TB	Thailand	2,212.4	418.3	52.8	10.2	4.6	3.4	23.3	10.8	0.7	3.9
Average			50.8	39.3	15.4	11.5	1.7	1.5	14.8	12.0	2.7	3.2

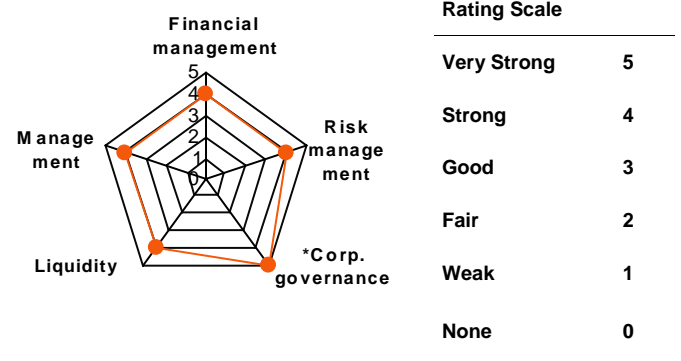
Sources: Company data, Thanachart estimates

COMPANY DESCRIPTION

ธุรกิจของบริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO) แบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ (1) ธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้า ซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงหลายประเภท เช่น ก๊าซธรรมชาติ ถ่านหิน น้ำมันดีเซล น้ำ และชีวมวล โดยมีกำลังการผลิตรวม 4,492MW (2) ธุรกิจบริการ ซึ่งเป็นการให้บริการในงานเดินเครื่อง บำรุงรักษา วิศวกรรม และก่อสร้าง แก่อุตสาหกรรมประเภทต่างๆ และ (3) ธุรกิจน้ำ ซึ่ง EGCO ถือหุ้น 70% ใน ESCO ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำประปาให้อุตสาหกรรม และการประปาส่วนภูมิภาค (กปภ.) และ EGCO ยังถือหุ้นในบริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) (EASTW) 18.70% อีกด้วย

Source: Thanachart

COMPANY RATING



Source: Thanachart; *CG Awards

THANACHART'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- มีการดำเนินงานที่มีลักษณะ defensive ค่าไฟฟ้าที่กำหนดไว้ตามอายุในสัญญา PPAs ซึ่งสร้างรายได้ และกำไรที่แน่นอนให้บริษัทฯ
- เข้าถึงแหล่งเงินทุนที่ถูก เนื่องจากธุรกิจมีความเสี่ยงต่ำโดยธรรมชาติ และมีผู้ถือหุ้นที่น่าเชื่อถือ และมีชื่อเสียง
- อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสุทธิที่ต่ำเปิดโอกาสให้บริษัทฯ เข้าทำ M&As ในต่างประเทศ

O — Opportunity

- การขยายกำลังการผลิตจำนวนมากในประเทศเพื่อนบ้าน เปิดโอกาสลงทุนในต่างประเทศ
- การซ่อมแซมรักษาโรงไฟฟ้าเป็นอย่างดี เปิดโอกาสให้อายุของโรงไฟฟ้าเพิ่มขึ้นไปได้หลังจากที่สัญญาสิ้นสุดลง เนื่องจากการขยายที่จะมีโรงไฟฟ้าใหม่เกิดขึ้น เนื่องจากระเบียบกฎหมายใหม่ที่เข้มงวดในเรื่องต่อสิ่งแวดล้อม

W — Weakness

- ค่าไฟฟ้าของ 2 โครงการ IPP หลักถูกกำหนดให้ลดลงในช่วง 5-6 ปี ข้างหน้าก่อนที่จะอายุโครงการจะสิ้นสุดลง ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันการเติบโตของกำไร

T — Threat

- มีความเสี่ยงที่ภาษีการปล่อยมลภาวะจะเข้มงวดขึ้นตามแนวโน้มทั่วโลก.

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	Thanachart	Diff
Target price (Bt)	126.66	129.00	2%
Net profit 12F (Bt m)	6,509	6,347	-2%
Net profit 13F (Bt m)	6,272	6,892	10%
Consensus REC	BUY: 13	HOLD: 5	SELL: 1

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ราคาเป้าหมายของเราสูงกว่าตลาดเล็กน้อย เนื่องจากเรารวมมูลค่าของ MME ขณะที่เรายังคงมองบวกต่อการรับรู้รายได้การขยายโครงการเดิม
- ประเมินการกำไรสุทธิของเราปี 2013 สูงกว่าตลาด เนื่องจากเราได้รวมกำลังการผลิตอีก 170MW ของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนใหม่

Sources: Bloomberg consensus, Thanachart estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

- หากการดำเนินงานของโครงการขยายกำลังการผลิตล่าช้าออกไป
- หากบริษัทฯ ไม่สามารถซื้อโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ได้ถึง 200MW

Source: Thanachart

Bangkok Dusit Medical Services (BGH TB) - BUY

Analyst Meeting

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

ยังคงมีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่ง

- **BGH** ปรับเพิ่มเป้าการเติบโตของรายได้เป็น **15%**
- ยังคงมีมูลค่าเพิ่มผ่านทางการยกระดับบริการอย่างต่อเนื่อง
- ยังคงขยาย และเข้าซื้อกิจการใหม่อย่างต่อเนื่อง
- เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” **BGH** ราคาเป้าหมาย **115 บาท/หุ้น**

หลังจากการประชุมนักวิเคราะห์กับ BGH เรายังคงมองบวกต่อหุ้น โดยประเด็นสำคัญที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์มีดังนี้

- เนื่องจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของบริษัทฯ ในช่วง 1H12 และยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่องในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา โดยรายได้ของบริษัทฯ ยังคงเติบโต 17% ในเดือน ก.ค.12 และ 12-13% ในช่วงต้นเดือน ส.ค.12 ผู้บริหาร BGH จึงปรับเพิ่มเป้าอัตราการเติบโตของรายได้สำหรับปีขึ้นจาก 11% เป็น 15% และคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องไปยังช่วง 2 ปีข้างหน้า
- บริษัทฯ ยังคงมีมูลค่าเพิ่มผ่านทางการยกระดับบริการอย่างต่อเนื่อง BGH ยังคงเน้นการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์เพื่อสร้างผลตอบแทนให้มากขึ้น ช่วงที่ผ่านมาของปีนี้ทาง BGH ได้ร่วมมือกับพญาไท และเปาโล ในการยกระดับศูนย์หัวใจที่โรงพยาบาลพญาไท 3 และสร้างศูนย์โรคกระเพาะที่โรงพยาบาลเปาโล นวมินทร์ โดยการส่งทีมแพทย์พยาบาล และเจ้าหน้าที่ของ BGH ไปยังโรงพยาบาลเหล่านั้น ผู้บริหาร BGH กล่าวว่าการยกระดับบริการดีกว่าที่บริษัทฯ คาด BGH กล่าวว่าบริษัทฯ จะร่วมมือกับ 2 กลุ่มธุรกิจดังกล่าวในการจัดตั้งศูนย์การรักษาดูแลเฉพาะทางอื่นๆ เช่น การคัดลอกกรรมกระดูก ด้วยมีการรักษาโรคที่มีความรุนแรงซึ่งให้อัตรากำไรมากขึ้น และใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์มากขึ้น อัตรากำไรปกติ และ ROA ของ BGH จึงน่าจะขยายตัวขึ้น
- 3 โรงพยาบาลใหม่ที่ BGH มีแผนที่จะเปิดในปีนี้ และปีหน้า คือ โรงพยาบาลกรุงเทพอุดรธานี (120 เตียง), โรงพยาบาลสุนทรภู่ (143 เตียง) และโรงพยาบาลกรุงเทพเชียงใหม่ (200 เตียง) สำหรับโรงพยาบาลกรุงเทพ อุดรธานี และโรงพยาบาลกรุงเทพเชียงใหม่ จะเน้นตลาดระดับบน ขณะที่โรงพยาบาลสุนทรภู่จะเน้นตลาดระดับกลาง-ล่าง เราคาดว่าช่วงสองปีแรกของการดำเนินงานของ 3 โรงพยาบาลเหล่านี้จะมีผลขาดทุน แต่จะส่งผลกระทบในเชิงบวกต่อ BGH ในระยะปานกลางถึงระยะยาว BGH คาดว่าจะใช้โรงพยาบาลกรุงเทพ เชียงใหม่ สำหรับรองรับผู้ป่วยในภาคเหนือของประเทศไทย, พม่า, ลาว ทางตอนเหนือ และทางตอนใต้ของจีน ในขณะที่เดียวกันโรงพยาบาลกรุงเทพอุดรธานี จะรองรับผู้ป่วยในภาคตะวันออกเฉียงเหนือของประเทศไทย และลาว BGH ยังคงแสวงหาโอกาสในการเข้าซื้อกิจการโรงพยาบาลในประเทศไทย และต่างประเทศ หรือลงทุนก่อสร้างโรงพยาบาลใหม่ราว 2 หรือ 3 โรงพยาบาลต่อปี
- เนื่องจากจำนวนผู้ป่วยเติบโตแข็งแกร่งของบริษัทฯ และการเพิ่มขึ้นของค่ารักษาพยาบาลต่อหัว เราจึงเชื่อว่าประมาณการกำไรของเราสำหรับ BGH ที่ 5.2 พันลบ. ในปี 2012 น่าจะเป็นระดับที่เป็นไปได้ ขณะที่แนวโน้มกำไรยังคงเติบโตต่อเนื่องในปี 2013-14 เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” BGH โดยมีราคาเป้าหมาย 115 บาท/หุ้น

Key valuation

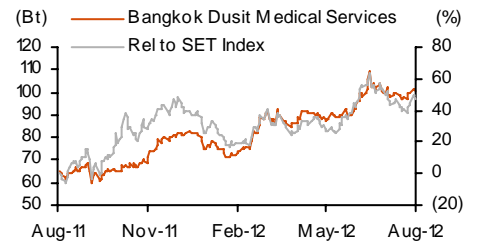
Y/E Dec (Bt m)	2011	2012F	2013F	2014F
Revenue	35,224	42,798	47,021	51,087
Net profit	4,386	6,953	6,498	7,879
Norm net profit	3,907	5,163	6,498	7,879
Norm EPS (Bt)	2.7	3.3	4.2	5.1
Norm EPS gr (%)	46.0	22.7	25.9	21.2
Norm PE (x)	36.9	30.1	23.9	19.7
EV/EBITDA (x)	23.9	20.1	17.4	14.8
P/BV (x)	4.9	4.5	4.1	3.8
Div yield (%)	1.2	2.2	2.3	3.0
ROE (%)	16.4	15.5	18.1	20.0
Net D/E (%)	38.7	43.6	36.1	26.9

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	100.50
Target price (Bt)	115.00
Market cap (US\$ m)	4,959
Avg daily turnover (US\$ m)	8.2
12M H/L price (Bt)	111.5/57.0

Price Performance



Sources: Thanachart estimates, Bloomberg

Charoen Pokphand Foods (CPF TB) - BUY

Plant visit

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

รับรู้อย่างไรได้จาก CP Vietnam ลดลงหลังราคาเนื้อสัตว์อ่อนตัว

- เราได้เข้าเยี่ยมชมกิจการ CPV ที่นครโฮจิมินห์
- CPV เป็นผู้นำตลาดในเวียดนาม สัดส่วนรายได้ 10% ของกลุ่ม
- ราคาตัวรับรู้อย่างไรได้ลดลงหลังราคาเนื้อสัตว์อ่อนตัว
- แต่อย่างไรก็ตาม แนวโน้มระยะยาวยังคงดี คงคำแนะนำ CPF “ซื้อ”

CPV เป็นผู้ประกอบการธุรกิจอาหารแบบครบวงจร ไม่ต่างจากธุรกิจในประเทศไทย ธุรกิจอาหารสัตว์และเนื้อสุกรเป็นรายได้หลักของ CPV ยอดขาย 1H12 เป็นสัดส่วน 11% ของรายได้รวม CPF อุตสาหกรรมอาหารและการเกษตรในเวียดนามยังคงอยู่ในสถานะด้อยพัฒนาและมี feed commercialization rate ต่ำเพียง 50% และธุรกิจเนื้อไก่และสุกรค่อนข้างกระจุกกระจาย ช่วยเพิ่มแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่งให้แก่ CPV ในอนาคต แต่อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าจะรับรู้รายได้จาก CPV ลดลงในปีนี้เป็นเนื่องจากราคาเนื้อสัตว์อ่อนตัวลงหลังอุปทานล้นตลาด เราเชื่อว่าราคาหุ้น CPF ได้ผ่านจุดต่ำสุดมาแล้วและเราคงคำแนะนำ “ซื้อ” เนื่องจากแนวโน้มธุรกิจในระยะยาวยังคงสดใส

- เราได้เข้าเยี่ยมชมกิจการ CPV ซึ่ง CPF ถือหุ้น 82% ที่นครโฮจิมินห์ ประเทศเวียดนาม ระหว่างวันที่ 20-21 ส.ค.12
- CPV เป็นผู้ประกอบการธุรกิจอาหารแบบครบวงจร ดำเนินธุรกิจทั้ง livestock และ aquatic ที่มีโรงงานและเทคโนโลยีขั้นสูง รวมถึง feed mill แห่งใหม่ล่าสุดที่ Bing Doung ซึ่งถือเป็นสายการผลิตที่มีเทคโนโลยีที่ดีที่สุดในเอเชีย CPV มีส่วนแบ่งทางการตลาดธุรกิจอาหารสัตว์มากที่สุด และเป็นอันดับหนึ่งในธุรกิจเนื้อสุกรและไก่ (commercial) และผู้ผลิตกุ้งรายใหญ่อันดับสี่
- ธุรกิจฟาร์มสุกรและอาหารสัตว์เป็นรายได้หลักของ CPV ในช่วง 1H12 ยอดขายรวม US\$739 เติบโต 14% y-y อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 4.9% ลดลงจาก 15.3% ในช่วง 1H12 หลังราคาเนื้อสัตว์อ่อนตัวลง รวมถึงขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพ (biological asset) สัดส่วนรายได้คือ อาหารสัตว์ 53% ฟาร์ม 44% และอาหาร 3%
- เนื่องจากราคาเนื้อสัตว์ยังคงอ่อนแอหลังเผชิญกับปัญหาอุปทานล้นตลาด และการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นจากผลิตภัณฑ์นำเข้า แนวโน้มในช่วง 2H12 ยังคงไม่ดีนัก ในขณะที่ราคาตัวรับรู้อย่างไรได้จากธุรกิจฟาร์มยังคงอ่อนแอ การเติบโตของรายได้ธุรกิจอาหารสัตว์น่าจะชะลอตัวลงเนื่องจากราคาของผลิตภัณฑ์ในตลาดล่าง ส่งผลให้ผู้ประกอบการหลายรายต้องหันกลับมาให้อาหารสัตว์แบบผสม และหลายรายต้องลดกำลังการผลิตลง แต่อย่างไรก็ตาม เราได้รวมในประมาณการของเราแล้ว และเราคาดเติบโตเพียง 8% ในช่วง 2H12
- แนวโน้มในอนาคตหลังจากปีนี้เป็นถือว่าสดใส จาก feed commercialization และการบริโภคเนื้อสัตว์ต่อหัวเพิ่มขึ้น อัตรา commercial feed penetration ณ ปัจจุบันอยู่ที่ 50% เพิ่มขึ้นจาก 32% ในปี 2006 และคาดว่าอัตราดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นเป็น 64% ในปี 2015 เพื่อรองรับการเติบโต CPV ได้มีการเพิ่มกำลังการผลิตของอาหารสัตว์ ราย 41% จนถึงปีหน้า งบลงทุนรวมราว US\$69m มาจากกระแสเงินสดภายในและการกู้ยืมจากธนาคาร

Key valuation

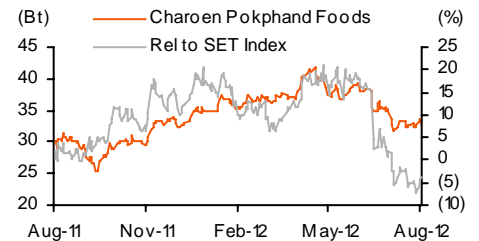
Y/E Dec (Bt m)	2011	2012F	2013F	2014F
Revenue	206,099	350,812	436,410	493,600
Net profit	15,837	25,081	22,541	27,000
Norm net profit	15,641	16,463	22,541	27,000
Norm EPS (Bt)	2.3	2.3	3.1	3.7
Norm EPS gr (%)	24.6	(3.7)	35.9	19.8
Norm PE (x)	14.0	14.5	10.7	8.9
EV/EBITDA (x)	14.6	13.7	9.4	8.1
P/BV (x)	3.4	2.4	2.1	1.9
Div yield (%)	3.7	3.9	4.7	5.6
ROE (%)	25.8	20.1	21.3	22.6
Net D/E (%)	67.8	101.7	89.3	72.2

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	32.75
Target price (Bt)	47.00
Market cap (US\$ m)	8,282
Avg daily turnover (US\$ m)	35.1
12M H/L price (Bt)	42.3/24.5

Price Performance



Sources: Thanachart estimates, Bloomberg

- ในด้านของธุรกิจฟาร์มและอาหาร CPV ยังคงให้ความสำคัญกับธุรกิจเนื้อสุกรและมีการขยายกิจการเข้าสู่ธุรกิจอาหารแปรรูปมากขึ้นเพื่อรองรับโอกาสการส่งออก จากรายได้ของธุรกิจฟาร์มทั้งหมด 50% จากสุกร 24% จากไก่ และ 23% จาก aqua และอื่นๆ เนื่องจากภาวะอุปทานไก่ล้นตลาดมีความน่าเป็นห่วงมากกว่าสุกร ซึ่งราคายังคงอยู่เหนือจุดคุ้มทุน ธุรกิจฟาร์มโดยรวมยังคงมีกำไร

ผลกระทบต่อ CPF:

- ในช่วง 1H12 รายได้ของ CPV เป็นสัดส่วน 11% ของรายได้รวม CPF เนื่องจากคาดถึงปัญหาอุปทานไก่ล้นตลาดในเวียดนาม ประเมินการของเราได้สะท้อนการเติบโตของยอดขาย CPV จาก 14% ในช่วง 1H12 เป็น 8% ในช่วง 2H12
- แต่อย่างไรก็ตาม เราเห็น downside ต่ออัตรากำไรขึ้นต้นจากผลกระทบของการปรับมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพ (biological asset) ถึงแม้้อัตรากำไรในช่วง 1H12 อยู่ที่ 12.6% ใกล้เคียงกับประมาณการของเราทั้งปีที่ 10.5%
- เราเห็น downside จำกัดต่อราคาหุ้น CPF หลังจากราคาปรับตัวลงกว่า 21% ตั้งแต่ช่วงจุดสูงสุดในเดือน พ.ค. ที่ 42 บาท/หุ้น เนื่องจากเราเชื่อว่าการเติบโตของกำไรในปีใหม่ที่อ่อนตัวลงได้ถูกสะท้อนแล้วในราคาหุ้น และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทในระยะยาวไม่มีการเปลี่ยนแปลง เราคงคำแนะนำ CPF “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 47 บาท/หุ้น

■ SET วันนี้ซื้อขายในกรอบ 1230-1238 จุด

- ตลาดมีแนวโน้มขยับขาขึ้น เริ่มตั้งแต่ระดับ 1173 จุด เมื่อวันที่ 26 ก.ค. ถึงปัจจุบัน และใกล้ทดสอบเป้าหมายสำคัญที่ 1247 จุดหรือยอดเดิมของปีนี้ที่เคยทำไว้เมื่อวันที่ 3 พ.ค. หลังจากนั้นคาดว่าตลาดจะมีแรงขายทำกำไร แม้ว่าอาจเกิดจังหวะขึ้นเกิน 1247 จุด แต่ไม่มีสัญญาณการซื้อหุ้นตามแล้ว ดังนั้นจึงรอเพียงดัชนี SET ขึ้นไปถึงระดับแนวต้านดังกล่าว เพื่อหาโอกาสขายทำกำไร
- แนวโน้มระยะสัปดาห์ ยังคงเป็นจังหวะซื้อเก็งกำไร เนื่องจากดัชนี SET ปิดเหนือระดับ 1228 จุดเป็นวันที่สอง ขณะที่แรงเหวี่ยงยังคงอยู่ในระดับต่ำ จึงคาดว่าดัชนี SET ขึ้นในลักษณะชะลอตัว โดยกรอบเคลื่อนไหวระหว่างวันอยู่ที่ระดับ 1230-1238 จุดเท่านั้น ซึ่งดัชนีควรจะประคองตัวไม่ต่ำกว่าแนวรับ 1228-1230 จุด



■ หุ้นพลังงานแกว่งตัว จังหวะซื้อเน้นกลุ่มโรงไฟฟ้า

- ดัชนีหมวดพลังงานหลังจากไม่ผ่านแนวต้านบริเวณ 20500-20600 จุดแล้วปรับตัวลง โดยแรงเหวี่ยงดัชนียังคงเป็นลักษณะอ่อนตัว คาดว่าจะเคลื่อนไหวในกรอบ 20200-20600 จุด ขณะที่โอกาสยังมีไม่มากนัก เนื่องจากได้รับผลกระทบจากแรงขายหุ้น PTT คาดว่าจะทดสอบแนวรับ 336.00 บาท ขณะที่หุ้นโรงไฟฟ้ามีความโดดเด่นทั้ง GLOW, EGCO และ RATCH เป็นต้น
- RATCH มีแนวโน้มขยับขึ้น ราคาฟื้นตัวกลับมาขึ้นเหนือระดับ 46.00 บาท และกำลังจะทดสอบยอดเดิม 47.75 บาท และมีโอกาสทะลุผ่านทำยอดสูงสุดใหม่ที่ระดับ 49.00 บาท เป็นจุดขาย GLOW เก็งกำไรตามแนวโน้มขึ้น มีเป้าหมาย 65.50 บาท และ EGCO มีจังหวะฟื้นตัวแนวโน้มขยับขึ้น เป้าหมาย 120.00-121.00 บาท



■ หมวดธนาคาร เลือกซื้อเป็นรายตัว TMB เทคนิคโดดเด่น

- หลังจากหุ้นธนาคารขนาดใหญ่ถูกขายเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว ทำให้ดัชนีลดลงมาที่บริเวณ 476 จุด แล้วฟื้นตัวกลับขึ้นมาอยู่เหนือเส้นค่าเฉลี่ย 20 วันที่ 480 จุด มีโอกาสขึ้นทดสอบแนวต้านเดิมที่ 490 จุดอีกครั้ง
- TMB จังหวะราคาทะลุเส้นค่าเฉลี่ย 200 วันได้แล้วที่ระดับ 1.62 บาท โดยจำนวนหุ้นซื้อขายมากกว่าเฉลี่ย และนับเป็นครั้งแรกในรอบปีที่หุ้นมีแนวโน้มขึ้นแข็งแกร่งกว่าตลาด คาดว่าราคามีโอกาสทะลุผ่านแนวต้าน 1.64 บาท จะเป็นการขึ้นพันกรอบแนวโน้มหลักขาลง 3 ปี จะยืนยันสัญญาณการเปลี่ยนเป็นแนวโน้มขึ้น และมีเป้าหมายถัดไปที่ระดับ 1.70 บาท



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

■ ADVANC มีโอกาสขึ้นต่อ

แนวรับ 202.00 บาท

แนวต้าน 215.00 บาท

- แนวโน้มหลักทิศทางขึ้นชัดเจน และยังไม่เปลี่ยนแนวโน้ม จังหวะทะลุผ่านแนวต้านแต่ละครั้งเป็นโอกาสซื้อหุ้นตาม โดยที่ความแข็งแกร่งของแนวโน้มยังมีเป็นระยะ ขณะที่แนวโน้มรอนั้นเป็นการพักตัวอยู่ในกรอบสามเหลี่ยมรอจังหวะที่จะทะลุแนวต้านขึ้นอีกครั้ง
- ราคาหุ้นหลัง XD ยังคงไต่ระดับขึ้นเช่นเดียวกับกลุ่มสื่อสาร โดยราคาหุ้นฟื้นตัวขึ้นจากระดับแนวรับ และคาดว่าจะผ่านแนวต้านย่อย 211.00 บาท เป็นโอกาสซื้อตาม คาดว่าจะทดสอบแนวต้านถัดไปที่ระดับ 215.00 บาท



■ THCOM แนวโน้มขึ้น

แนวรับ 17.20 บาท

แนวต้าน 18.00 บาท

- แนวโน้มหลักมีทิศทางขึ้น เริ่มต้นตั้งแต่เดือน ต.ค. 11 และที่สำคัญคือสามารถทะลุผ่านยอดเดิม 17.00 บาท ทำให้ทิศทางยังคงเป็นลักษณะขึ้นต่อ มีเป้าหมายสำคัญที่ระดับ 20.00 บาท เป็นจุดขายทำกำไร
- สำหรับแนวโน้มย่อมีความแข็งแกร่งของราคา และจำนวนหุ้นซื้อขายเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะในระยะ 2 สัปดาห์นี้ ราคาปิดวันก่อนบวกแข็งแกร่ง เป็นสัญญาณซื้อตาม เป้าหมายขาขึ้นระยะสั้นที่ระดับ 18.00-18.60 บาท



Most active stocks

ชื่อหุ้น	ปิด (บาท)	(% chg)	คำแนะนำ	แนวรับ	แนวต้าน	ความเห็นทางเทคนิค
DTAC	87.50	3.86	รอขาย	86.00 84.50	91.00	ราคาขึ้นทำยอดสูงสุดใหม่รอบ 6 เดือน ยังคงมีแนวโน้มขึ้นต่อ เป้าหมายถัดไปที่ 91.00 บาท เป็นจุดขายทำกำไร
INTUCH	68.50	2.62	ขาย	67.50 66.00	69.00 71.50	ราคาขึ้นทะลุ 66.00 บาท เป็นจังหวะซื้อระยะสั้น คาดว่าจะทดสอบ 69.00 บาท เป็นจังหวะขายทำกำไร
SCB	153.50	-0.65	รอซื้อ	152.00 147.00	156.00 161.00	ราคาหุ้นมีทิศทางอ่อนตัวลงต่อไปทดสอบเส้นค่าเฉลี่ย 50 วัน 151.50-152.00 บาท
KTB	17.90	2.87	ขาย	17.80 17.20	18.20 18.80	ราคาซิกแซกขึ้นมารวดเร็ว และกำลังจะทดสอบแนวต้าน คาดว่าจะยังไม่ผ่านกรอบ 18.20 บาท เป็นจังหวะขาย
BBL	196.50	-1.26	ขาย	194.50 192.00	198.00 202.00	ทิศทางอ่อนตัวลง คาดว่าจะต่ำกว่าเส้นค่าเฉลี่ย 20 วัน 196.00 บาท เป็นจังหวะขายเพื่อลดความเสี่ยง
THCOM	17.60	3.53	ซื้อ	17.20 16.60	18.00 19.50	แนวโน้มย่อขึ้น และมีโอกาสทดสอบแนวต้าน 18.00 บ. ขณะที่แนวโน้มรอนมีเป้าหมายขึ้นถึงระดับ 19.50 บ.
ADVANC	209.00	1.46	ซื้อ	205.00 200.00	211.00 215.00	แกว่งตัวในกรอบสามเหลี่ยม เป็นจังหวะซื้อ คาดว่าจะทดสอบยอดเดิมที่ระดับ 215.00 บาท
KBANK	172.00	0.29	ซื้อ	170.00 166.00	173.00 176.00	ราคาฟื้นตัวขึ้นมาขึ้นเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 20 วัน เป็นจังหวะซื้อกลับ คาดว่าจะทดสอบแนวต้าน 176.00 บาท
SCC	331.00	-1.49	ซื้อ	329.00 323.00	336.00 339.00	แนวโน้มลงทดสอบแนวรับ 329.00 บาท และมีจังหวะฟื้นตัวขึ้นในกรอบ 329.00-336.00 บาท
JAS	3.76	1.62	ซื้อ	3.64 3.60	3.80 4.00	มีโอกาสนขึ้นตามกลุ่ม คาดว่าจะทะลุผ่าน 3.80 บาท เป้าหมายถัดไปที่ 4.00 บาท เป็นจุดขายทำกำไร

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

SET50 FUTURES

Market Recap & Trend: คงเป้าหมายการปรับขึ้นที่ 850-856 จุด

S50U12: S50U12 เคลื่อนไหวแคบๆ วานนี้ และปิดตลาดปรับลดลงเล็กน้อย 1.40 จุด ที่ 844.00 จุด โดยแม้หุ้นกลุ่มพลังงานจะปรับลดลง แต่แรงซื้อหุ้นกลุ่มสื่อสารอย่าง ADVANC, INTUCH, และ DTAC ส่งผลให้ SET50 ปรับสูงขึ้น 0.66 จุด โดยนักลงทุนต่างชาติเปิดสถานะ Short สุทธิ 22 สัญญาใน Index Futures

S50U12 มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องในระยะสัปดาห์ ด้วยเป้าหมาย 850-856 จุด ในระยะสัปดาห์ โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากกระแสเงินทุนที่มีแนวโน้มไหลเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยงต่อเนื่องไปจนถึงกลางเดือน ก.ย.ที่จะมีการประชุม FOMC, ECB, และ G20 ขณะที่รายงานประชุม Fed ล่าสุดบ่งชี้ถึงการใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมในเร็ว ๆ นี้

Strategy: "ถือ" สถานะ Long ต่อ...ด้วย Trailing Stop 840 จุด

สถานะ Long ได้เปรียบต่อเนื่อง และ แนะนำ "ถือ" สถานะ Long สัญญา **S50U12** โดยมีเป้าหมายการปรับขึ้นระยะสัปดาห์ที่ 850-856 จุด ขณะที่ มีจุด Trailing Stop หรือ "จุดจำกัดขาดทุน" ที่ 840 จุด

Recommendation:

Long

Trailing Stop:

840 จุด

Trading Range:

840-850 จุด



Gold Futures

Market Recap & Trend: ลุ้นทดสอบ 24,500-24,600 บาท

ราคาทองคำตลาด COMEX ส่งมอบเดือน ธ.ค.ปรับลดลง 0.2% ปิดตลาดที่ US\$1,640.5/ออนซ์ เมื่อคืนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามหลังรายงานการประชุม Fed แสดงให้เห็นถึงโอกาสที่ Fed จะใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น ส่งผลให้มีแรงซื้อทองคำเข้ามาทันที และอยู่ที่ระดับ US\$1655-1660/ออนซ์ เข้านี้...ขณะที่ถ้าพิจารณาในเชิงเทคนิคราคาทองคำตลาดโลกมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นต่อไปแนวต้านบริเวณ US\$1670/ออนซ์ ซึ่งในกรณีที่สามารถปรับสูงขึ้นทะลุแนวต้านนี้ไปได้จะมีเป้าหมายถัดไปที่ US\$1760/ออนซ์ สำหรับราคาทองคำในประเทศ มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นไปที่ 24,500-24,600 บาท และถัดไปที่ 25,000 บาท

Strategy: "ถือ" Long ต่อเนื่อง เป้าหมาย 24,500- 24,600 บาท

แนะนำ "ถือ" Long สัญญา **GFQ12** ด้วยเป้าหมายการปรับขึ้นที่ 24,500-24,600 บาท ขณะที่ มีจุด "จำกัดขาดทุน" หรือ "Trailing Stop" ที่ 24,350 บาท

Recommendation:

Long

Trailing Stop:

24,350 บาท

Trading Range:

24,350-24,600 บาท



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

SET50 Index Futures summary:

Symbol	Settlement P	Close	Chg*	Open Interest**
S50U12	844.0	844.0	-1.4	44,675
S50Z12	841.5	841.3	-1.2	7,722
S50H13	839.1	839.0	-0.7	424
S50M13	836.5	836.5	-1.0	165

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

TFEX Trading by Investor Types:

(Contracts)	Buy	Sell	Net	MTD 2012	YTD 2012
Institutions	18,187	28,199	-10,012	+8,893	-70,592
Foreign	5,733	1,881	+3,852	+3,648	+12,157
Local	33,698	27,538	+6,160	-12,541	+58,435

Source: TFEX

SET 50 Index Futures Fair Price:

	Set 50	Settlement price	Theoretical Price	Days	Div.Yield	Fund rate	Fair basis	Basis	Premium
S50U12	848.83	844.00	848	35	3.54%	2.93%	(0)	(4.83)	(4)
S50Z12	848.83	841.50	847	126	3.54%	2.99%	(2)	(7.33)	(6)
S50H13	848.83	839.10	846	217	3.54%	3.02%	(3)	(9.73)	(7)
S50M13	848.83	836.50	845	308	3.54%	3.01%	(4)	(12.33)	(9)

Source: Bisnews AFE, TFEX

50 Baht Gold Futures

Symbol	Settlement price	△	Theoretical Price*	Premium	Deposit Fixed 12M (%)	Vol. (Contracts)	Open Int.	Days to Delivery
GFQ12	24,510	+230	24,549	-39	3.00	3,235	4,460	6
GFV12	24,610	+240	24,672	-62	3.00	2,598	4,431	67
GFZ12	24,710	+230	24,789	-79	3.00	562	890	125
Bt/US\$			JPY/US\$			US\$/EUR		
31.35			78.57			1.25		

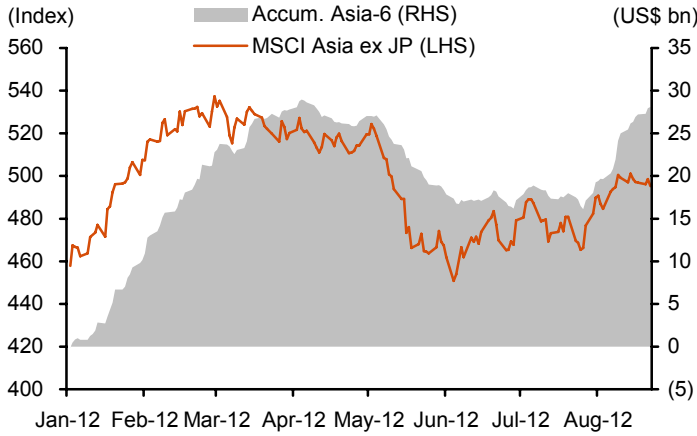
10 Baht Gold Futures

Symbol	Settlement price	Change	Vol.	% Chg Vol.	Open Int.	% Chg Open Int.
GTQ12	24,510	+230	8,636	61%	8,168	-7%
GTV12	24,600	+230	6,061	130%	6,772	12%
GTZ12	24,720	+240	1,533	121%	2,018	2%

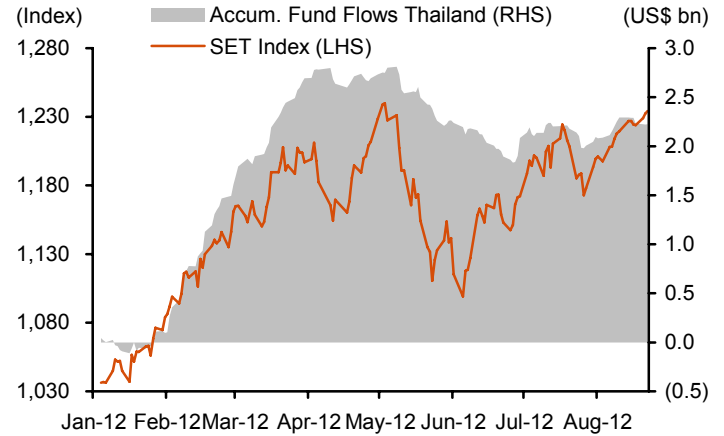
หมายเหตุ: * Underlying asset คือ Spot Gold

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

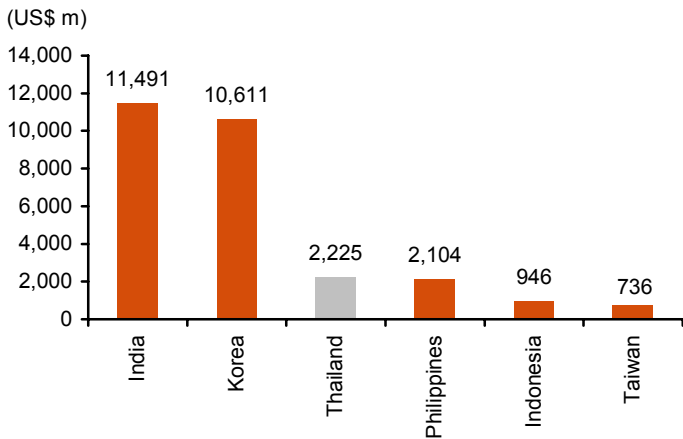
YTD 2012 Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP



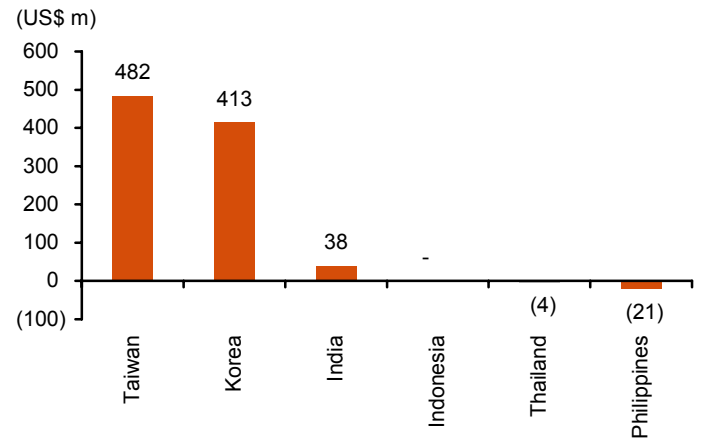
YTD 2012 Thailand Foreign Net Buy (Sell) vs. SET Index



YTD 2012 Regional Fund Flows



Week To Date (20-22 Aug 12) Regional Fund Flows



Net Foreign Fund Flows (US\$ m)

	Thailand	India	Indo	Korea	Philip	Taiwan	Asia-6
Yearly							
2010	2,061	8,338	1,942	(12,139)	720	17,346	18,268
2011	1,544	18,518	3,172	(29,360)	1,354	2,352	(2,421)
YTD 2012	2,225	11,491	946	10,611	2,104	736	28,113
Monthly							
Jun-12	(180)	26	(209)	(832)	873	(873)	(1,195)
Jul-12	10	2,019	486	644	505	(1,565)	2,099
Aug-12	133	956	237	4,609	(66)	2,971	8,840
Weekly							
23-27 Jul 12	(173)	(75)	107	124	(72)	(756)	(845)
30 Jul-3 Aug	84	560	206	1,151	59	449	2,509
6-10 Aug 12	205	544	159	2,819	(25)	1,662	5,364
13-17 Aug 12	(64)	198	78	1,202	(49)	832	2,198
20-22 Aug 12	(4)	38	0	413	(21)	482	909
Daily							
16-Aug-12	(2)	24	14	310	(9)	225	562
17-Aug-12	(59)	58	—	278	(20)	40	298
20-Aug-12	(5)	—	—	30	—	67	93
21-Aug-12	(2)	38	—	219	—	411	666
22-Aug-12	3	—	—	164	(21)	4	151

Index Change (%)

	Thailand	India	Indo	Korea	Philip	Taiwan
y-y %						
	40.6	17.4	46.1	21.9	37.6	9.6
	(0.7)	(24.6)	3.2	(11.0)	4.1	(21.2)
2012	20.4	15.5	—	6.0	17.8	6.0
m-m %						
Jun-12	2.7	7.5	3.2	0.6	3.0	(0.1)
Jul-12	2.3	(1.1)	4.7	1.5	1.2	(0.4)
Aug-12	2.9	3.5	—	2.8	(2.9)	3.1
w-w %						
23-27 Jul 12	(2.5)	(1.9)	0.1	0.3	0.2	(0.6)
30 Jul-3 Aug	1.7	2.1	0.4	1.1	1.3	1.3
6-10 Aug 12	1.8	2.1	1.0	5.3	(0.4)	3.1
13-17 Aug 12	0.4	0.6	0.5	0.6	(0.8)	0.7
20-22 Aug 12	0.8	0.9	—	(0.6)	(1.0)	0.4
d-d %						
16-Aug-12	(0.2)	(0.4)	0.4	0.0	(0.9)	0.3
17-Aug-12	(0.0)	0.2	—	(0.6)	(0.2)	(0.3)
20-Aug-12	0.4	—	—	(0.0)	—	(0.5)
21-Aug-12	0.3	1.1	—	(0.2)	—	1.0
22-Aug-12	0.2	(0.2)	—	(0.4)	—	(0.1)

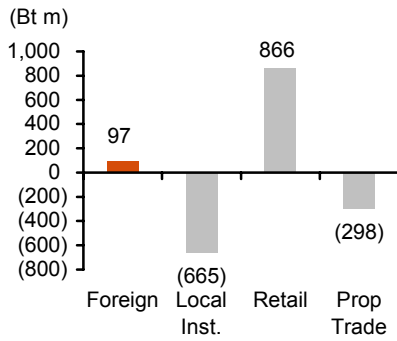
Net Fund Flows / Market Cap (%)

2011	0.70	4.26	0.67	1.88	1.38	1.16	1.96
YTD 2012	0.69	2.15	0.24	1.11	1.67	0.11	0.93

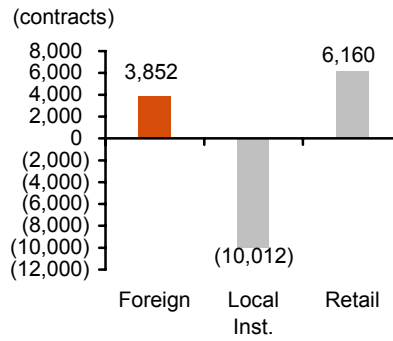
Daily Fund Flows Summary

As of 22-Aug-12 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	5,903	5,806	97	5,733	1,881	3,852	512	1,180	(668)
Institution Investors	2,022	2,688	(665)	18,187	28,199	(10,012)	14,728	7,649	7,079
Retail Investors	18,156	17,290	866	33,698	27,538	6,160	749	562	187
Proprietary Trading	3,628	3,925	(298)	—	—	—	—	—	—

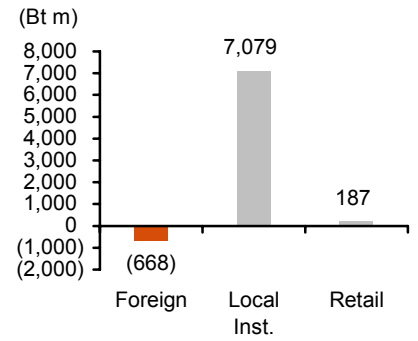
Equity Market (SET)



Futures Market



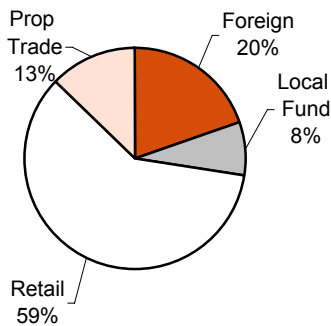
Bond Market



Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

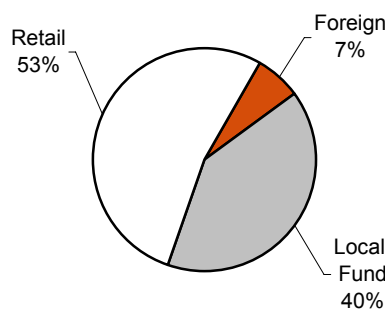
Equity Market

Turnover: Bt29,709m



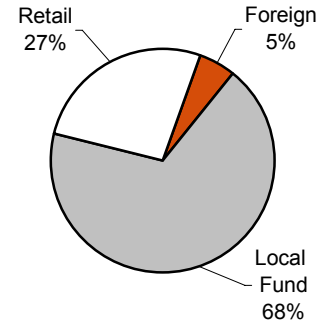
Futures Market

Volume: 57,618 contracts



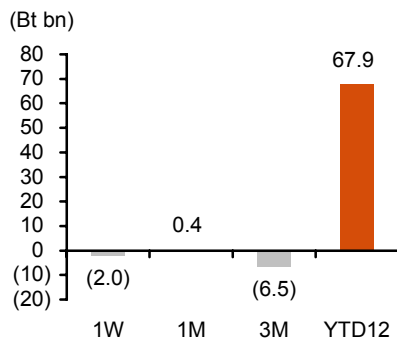
Bond Market

Turnover: Bt25,380m (2 sides B&S)

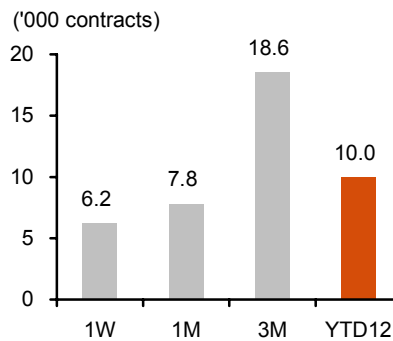


Net Foreign Fund Flows By Market

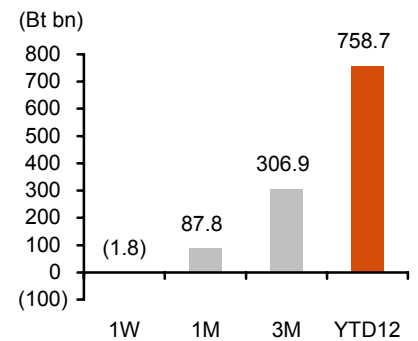
Equity Market



Futures Market

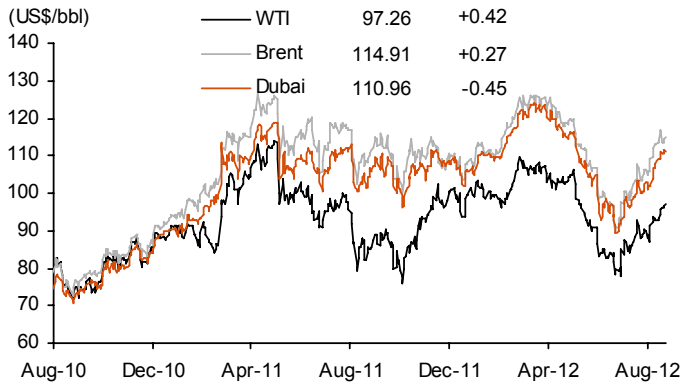


Bond Market



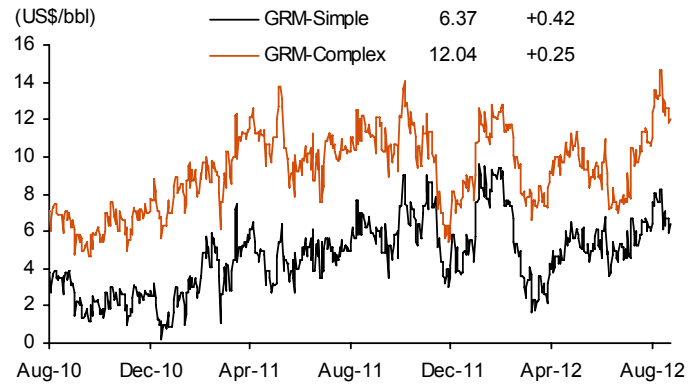
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

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

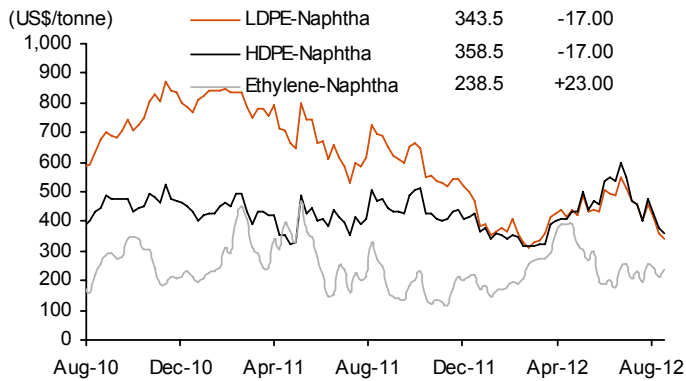


GRM Simple (IRPC, RPC) Sources: Bloomberg, TNS

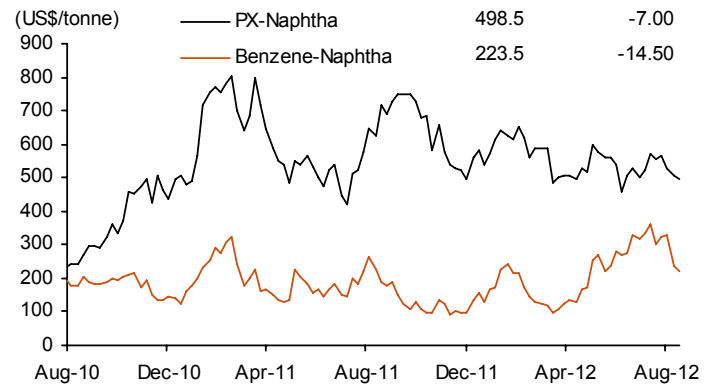
GRM Complex (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, ESSO)



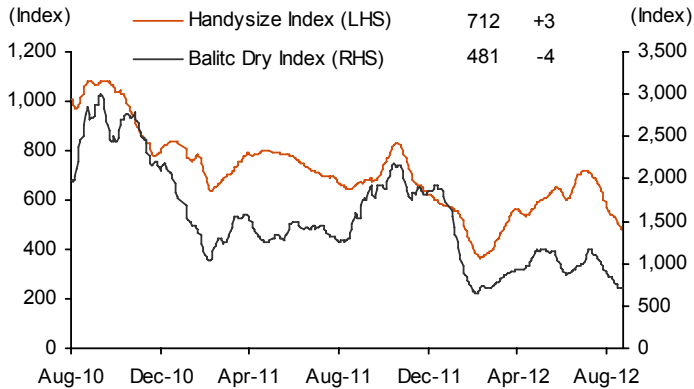
HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IVL) Source: Datastream



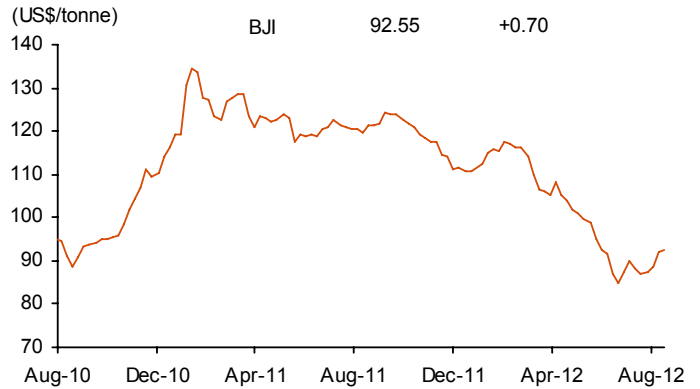
Paraxylene, Benzene (PTTGC, TOP, IRPC) Source: Datastream



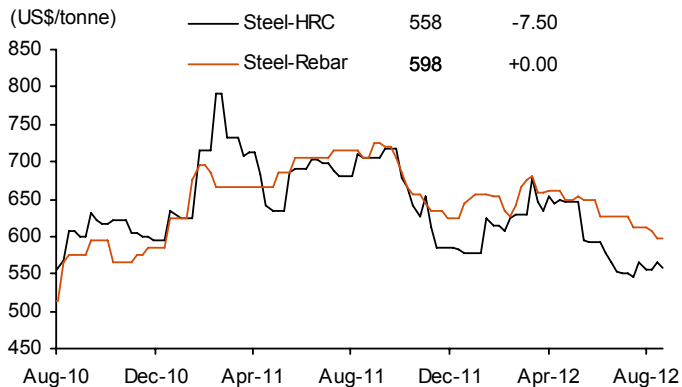
Handysize & Baltic Dry Index (TTA, PSL) Source: Bloomberg



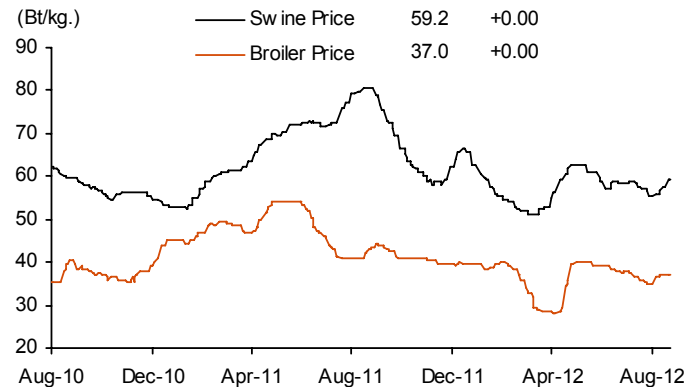
Coal – BJI (BANPU, LANNA, UMS) Source: BANPU



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

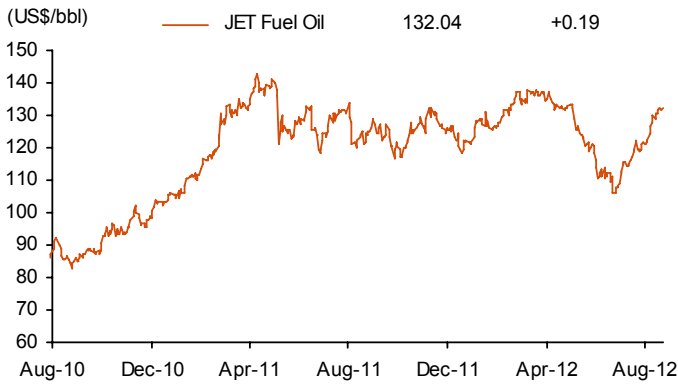


Broiler, Swine (CPF, GFPT) Source: OAE



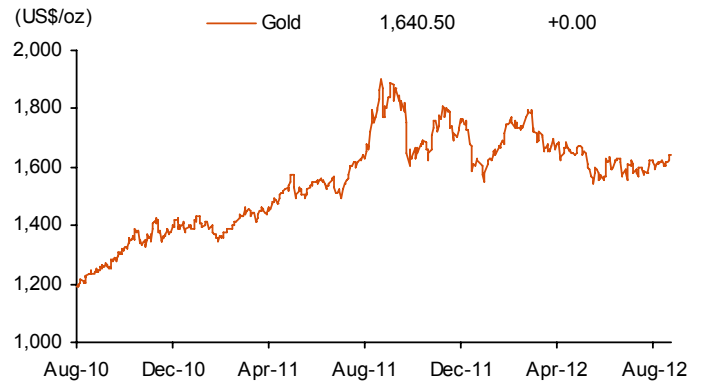
JET Fuel Oil (THAI)

Source: Bloomberg



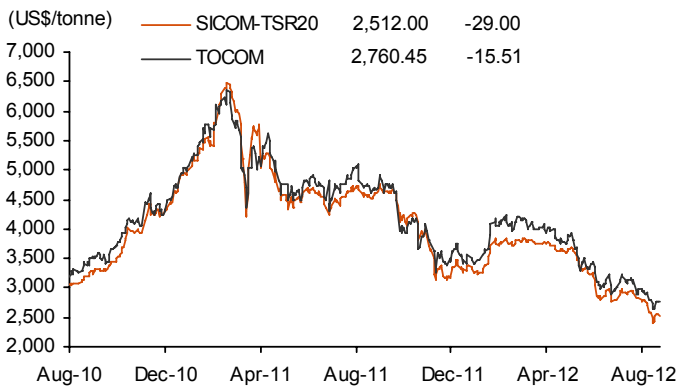
Gold

Source: Bloomberg



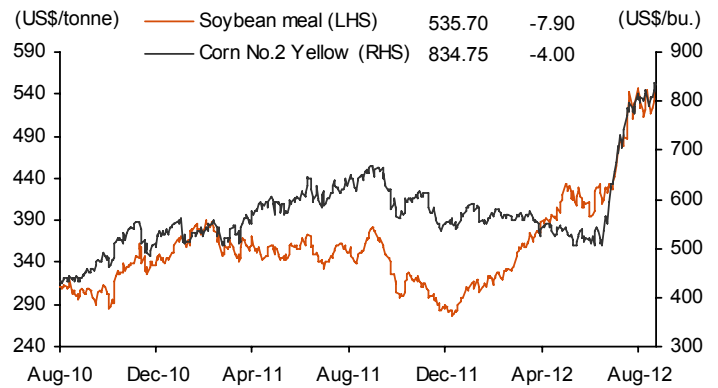
Rubber (STA, TRUBB)

Source: Bloomberg



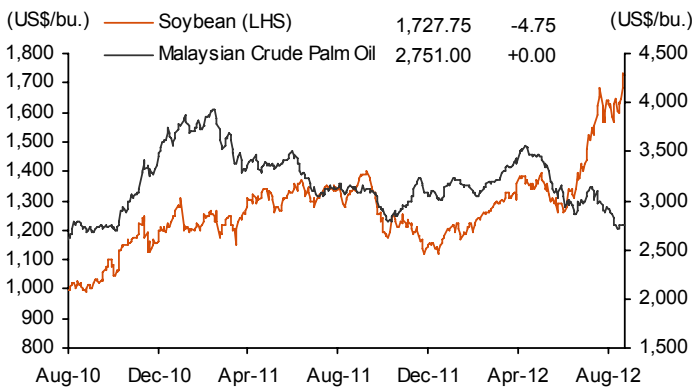
Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



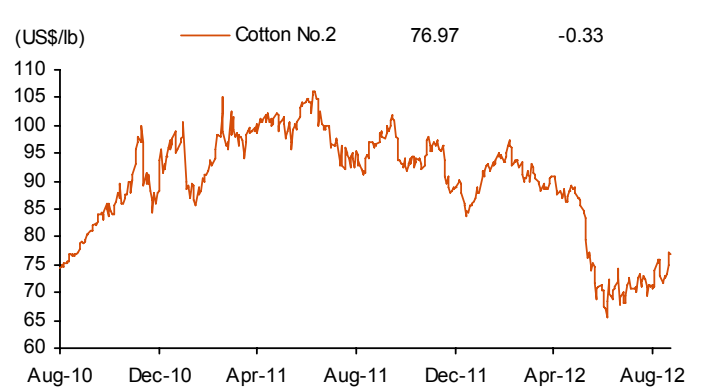
Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN)

Source: Bloomberg



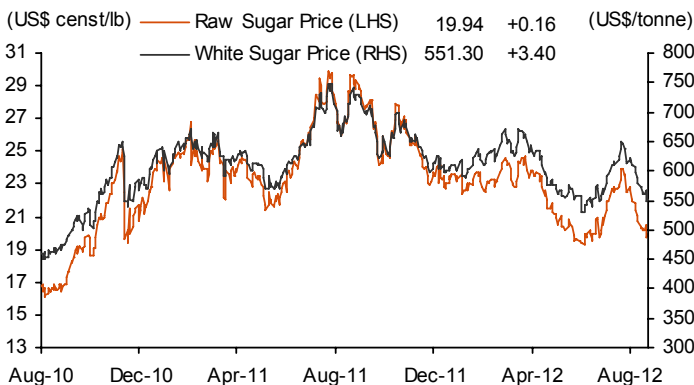
Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



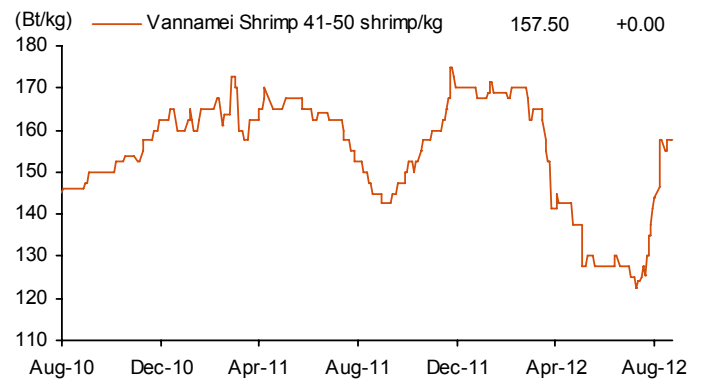
Sugar (KSL, KBS)

Source: Bloomberg



Shrimp (ASIAN, CFRESH, CPF, TUF)

Source: OAE



แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา /จำนวน	วิธีการได้มา /จำนวน	ประเภท หลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
AIT	กิจจา เหล่าบุญชัย	21/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	15,000	55.00	825,000
BLAND	อนันต์ กาญจนพาสน์	20/08/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	2,000,000	0.95	1,900,000
BLAND	อัษฎ์คุณ ศรีสัตยพนธ์	16/08/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100,000	0.90	90,000
BLAND	อัษฎ์คุณ ศรีสัตยพนธ์	16/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	200,000	0.93	186,000
BLAND	อัษฎ์คุณ ศรีสัตยพนธ์	17/08/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100,000	0.93	93,000
BLAND	อัษฎ์คุณ ศรีสัตยพนธ์	20/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	100,000	0.94	94,000
DRT	สุวิทย์ แก้วอำพันสวัสดิ์	22/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	100,000	6.75	675,000
EMC	ชนะชัย สนิะบรรจง	21/08/55	ซื้อ	หุ้นสามัญ	100,000	1.47	147,000
FOCUS	โทมัส คาร์ลตัน ทอมป์สัน ที่3	20/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	250,000	3.12	780,000
KC	เพียงใจ แซ่โจ้ว	20/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	12,500	0.82	10,250
MJD	จำเริญ พูลวรลักษณ์	20/08/55	ขาย	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อ	1,591,500	0.77	1,225,455
MJD	จำเริญ พูลวรลักษณ์	21/08/55	ขาย	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อ	1,000,000	0.77	770,000
QLT	กิตติกร งามพิงพิศ	21/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	1,000	8.05	8,050
SAMTEL	อรุณลักษณ์ ดิลกวนิช	17/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	5,000	13.70	68,500
SAMTEL	อรุณลักษณ์ ดิลกวนิช	20/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	5,000	13.60	68,000
SAMTEL	อรุณลักษณ์ ดิลกวนิช	21/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	5,000	13.70	68,500
SPI	กำธร พูนศักดิ์อุดมสิน	21/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	663,500	27.25	18,080,375
SPPT	ชาคริต เมธิกุลชนันท์	21/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	49,700	4.78	237,566
SRICHA	สุดจินดา เศรษฐกุลวิชัย	16/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	200,000	29.75	5,950,000
TRC	เอกชัย นิตยาเกษตรวัฒน์	20/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	100,000	4.54	454,000
TSTE	ปรีชา อรรถวิภาชน์	21/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	2,900	19.30	55,970
WG	สิทธิ์ ปรุศุดำเกิง	20/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	20,000	83.50	1,670,000
WG	สิทธิ์ ปรุศุดำเกิง	21/08/55	ขาย	หุ้นสามัญ	300	86.00	25,800

แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	Sell/Buy	ประเภท หลักทรัพย์	%ได้มา/ จำนวน	%หลังได้มา/ จำนวน	วันที่ได้มา/ จำนวน	หมายเหตุ
A	นาย รุกร นิตปัญญาวุฒิ	SELL	หุ้น	(0.01)	4.99	22/08/55	ข้อมูลเบื้องต้น
AH	นาย ณัฐพล จุฬางกูร	SELL	หุ้น	(0.95)	4.16	17/08/55	
DTC	บริษัท ไทยประกันชีวิต จำกัด	SELL	หุ้น	(1.66)	3.37	20/08/55	

หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

ช่วงวันที่	หุ้น	%1W-Turnover	มูลค่าซื้อเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	PE ratio หรือบริษัทที่มี การดำเนินงานขาดทุน	%Premium
6 - 24 ส.ค.12	WAVE	190.51	113.44	ขาดทุน	—
6 - 24 ส.ค.12	SLC	69.38	310.64	ขาดทุน	—
14 - 31 ส.ค.12	TH	449.17	144.17	233.24	—
20 ส.ค. - 7 ก.ย.12	LL	336.78	264.81	ขาดทุน	—
20 ส.ค. - 7 ก.ย.12	MLINK	102.54	105.58	ขาดทุน	—
20 ส.ค. - 7 ก.ย.12	AH	55.59	217.28	ขาดทุน	—
20 ส.ค. - 7 ก.ย.12	FOCUS-W1	1,249.44	240.12	—	44.04

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน

หลักเกณฑ์การคัดเลือก

กรณีเป็นหุ้นสามัญ:

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

กรณีเป็นใบสำคัญแสดงสิทธิ:

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

Source: www.sec.or.th

Short Sale as of 22 Aug 2012

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sale Volume Comparing with Main Board
KBANK	655,000	112,567,500	171.86	172.00	-0.08%	15.97%
STA	767,100	11,282,140	14.71	14.70	0.05%	14.41%
BBL	257,000	50,481,000	196.42	196.50	-0.04%	5.88%
SCB	380,600	58,283,800	153.14	153.50	-0.24%	5.27%
TOP	162,900	10,914,000	67.00	67.25	-0.37%	4.70%
PTT	69,900	23,638,000	338.17	339.00	-0.25%	4.09%
CPALL	500,000	16,875,000	33.75	33.75	0.00%	3.82%
SCC	63,800	21,192,300	332.17	331.00	0.35%	3.45%
JAS	5,200,000	19,377,000	3.73	3.76	-0.90%	3.26%
BANPU	13,250	6,068,100	457.97	458.00	-0.01%	2.76%
KK	20,000	800,000	40.00	40.00	0.00%	2.70%
PTTGC	125,100	7,975,125	63.75	63.50	0.39%	2.38%
BCP	45,700	1,051,100	23.00	23.00	0.00%	1.99%
MINT	134,300	2,066,860	15.39	15.50	-0.71%	1.93%
BAY	136,100	4,350,500	31.97	32.00	-0.11%	1.92%
BH	11,200	851,650	76.04	76.25	-0.28%	1.62%
SCCC	600	202,400	337.33	343.00	-1.65%	1.44%
CPF	215,300	7,104,900	33.00	32.75	0.76%	1.42%
DTAC	276,100	23,759,325	86.05	87.50	-1.65%	1.36%
EGCO	8,700	1,026,600	118.00	117.00	0.85%	0.99%
KTC	68,000	1,489,200	21.90	23.50	-6.81%	0.92%
DELTA	9,300	229,710	24.70	24.60	0.41%	0.82%
TPIPL	13,800	161,460	11.70	11.70	0.00%	0.81%
IVL	94,800	2,915,150	30.75	31.25	-1.60%	0.80%
GLOW	5,800	362,500	62.50	63.50	-1.57%	0.64%
AP	79,000	655,700	8.30	8.30	0.00%	0.58%
QH	798,300	1,468,872	1.84	1.85	-0.54%	0.58%
CPN	30,500	1,558,000	51.08	53.75	-4.96%	0.53%
PS	51,200	926,610	18.10	17.80	1.67%	0.41%
ADVANC	14,200	2,966,700	208.92	209.00	-0.04%	0.39%
THCOM	116,000	1,972,000	17.00	17.60	-3.41%	0.24%
ESSO	19,800	221,760	11.20	11.20	0.00%	0.19%
TCAP	18,200	636,450	34.97	35.00	-0.09%	0.17%
BJC	2,300	96,575	41.99	42.00	-0.03%	0.15%
BTS	98,900	517,190	5.23	5.20	0.57%	0.13%
TUF	1,700	119,800	70.47	70.75	-0.39%	0.12%
IRPC	23,100	89,656	3.88	3.90	-0.48%	0.07%
BLA	500	23,000	46.00	45.50	1.10%	0.04%
PF	5,000	5,400	1.08	1.09	-0.92%	0.01%
TMB	5,000	8,100	1.62	1.63	-0.61%	0.01%
KTB	400	7,080	17.70	17.90	-1.12%	0.00%

Source: SET

Foreign Board as of 22-Aug-12

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
KBANK-F	1,287,400	221,377,414	172.50	172.00	0.29
BBL-F	974,600	203,043,500	209.00	196.50	6.36
SCC-F	95,200	33,682,797	354.00	331.00	6.95
LH-F	1,505,300	12,720,330	8.35	8.45	(1.18)
PTT-F	10,300	3,484,166	342.00	339.00	0.88
SPALI-F	59,000	1,125,000	19.10	19.30	(1.04)
DTAC-F	9,800	853,250	87.25	87.50	(0.29)
BAY-F	10,100	325,725	32.25	32.00	0.78
GUNKUL-F	5,000	85,500	17.10	16.90	1.18
THRE-F	9,000	39,240	4.36	3.50	24.57

Source: SET

Big Lot as of 22-Aug-12

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price
BJC	10,000,000	395,000,000	39.50	42.00	(5.95)
CPALL	6,607,300	223,284,453	33.79	33.75	0.12
AOT	689,100	45,825,150	66.50	67.00	(0.75)
SPALI	2,114,200	40,169,800	19.00	19.30	(1.55)
M-AAA	3,500,000	35,049,000	10.01	10.10	(0.89)
PTT	88,800	29,925,600	337.00	339.00	(0.59)
MIPF	1,500,000	18,300,000	12.20	12.20	0.00
BH	109,500	8,349,375	76.25	76.25	0.00
CPF	150,000	4,912,500	32.75	32.75	0.00
BBL-F	17,700	3,663,900	207.00	209.00	(0.96)
MCOT	115,000	3,302,271	28.72	28.75	(0.10)
KBANK-F	18,000	3,095,102	171.95	172.50	(0.32)
N-PARK	42,000,000	979,500	0.02	0.03	(33.33)

Source: SET

AUGUST 2012				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
20	21	22	23	24
<p>New listing: DW BGH08CB 20.00 m units BIG08CB 19.90 m units MINT08CB 19.90 m units PS08CC 20.00 m units SPAL08CB 20.00 m units TUF08CD 20.00 m units</p> <p>XD: ARIP @0.04 BEC @1.00 EPCO @0.045 HTECH @0.12 IT @0.07 M-AAA @0.198 SPF @0.27 SRICHA @1.00 TUF @1.10</p> <p>Last trading: PTTE08CC PTTE08PA SCB08CD SCB08PB.</p> <p>Events: TH-สภาพัฒน์ฯ แถลงตัวเลข GDP 2Q12</p>	<p>XD: ADVANC @5.90 AS @0.34 BAFS @0.27 BOL @0.04 BROOK @0.06 GC @0.17 IFEC @0.03 KIAT @0.25 LPN @0.23 MAKRO @3.50 MBKET @0.35 OFM @0.20 OISHI @1.60 RS @0.10 SAT @0.30 SE-ED @0.10 SMIT @0.14 SYMC @0.15 TK @0.37 TOG @0.10 UEC @0.06 UPOIC @0.30 UTP @0.20</p> <p>Events:</p>	<p>New share trading: BTS 41.60 m shares (Holders of convertible debentures @5.12)</p> <p>XD: AIT @1.25 BJC @0.32 BKI @2.75 CNT @0.10 CPF @0.60 CSL @0.30 DEMCO @0.17 HEMRAJ @0.04 JMART @0.22 KAMART @0.05 NBC @0.06 PHOL @0.11 SABINA @0.065 SWC @0.20 TNITY @0.12 TPA @2.00 UVAN @2.00</p> <p>XR: SMPC 4:1 @10.00</p> <p>Delisted: IRPC13CC</p> <p>Events: TH-ศาลอาญา นัดแกนนำ นปช. ใต้สวนถอนประกันตัว รอบ 2 US-EIA petroleum report US-สมาคมธนาคารเพื่อการจ้างงานของสหรัฐ (MBA) เผยผลสำรวจการยื่นขอสินเชื่อจ้างงานรายสัปดาห์ US-ยอดขายบ้านมือสอง เดือนก.ค. US-คณะกรรมการกำหนดนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (FOMC) เผยแพร่รายงานการประชุม</p>	<p>New listing: MAI TV Direct Pcl. (TVD) 376 m shares, Par @0.50 (IPO 57.92 m shares @2.10)</p> <p>XD: AI @0.10 JUBILE @0.30 MACO @0.20 PM @0.12 TFUND @0.16 TLOGIS @0.2 TNDT @0.10 TTCL @0.20 TVO @0.80</p> <p>XW: SMM 4:1@Free</p> <p>Events: TH-ศาลนัดฟังคำสั่ง คดี พันธมิตรประชาชนเพื่อประชาธิปไตย ข่มขู่บีบ ล้อมสนามบิน รัฐบาล ทำเนียบรัฐบาล TH-อภิปรายไม่ไว้วางใจ และ คาดว่าจะมีการปรับครม. ใหม่ US-กระทรวงแรงงานสหรัฐเผย จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p>XD: BCH @0.15 BH @0.60 BH-P @0.60 BLA @0.36 ECL @0.04 GLOW @0.81 IHL @0.15 KCAR @0.43 LH @0.20 LHPF @0.19317 MAJOR @0.39 MK @0.1 QHFP @0.182 QLT @0.20 SAMART @0.20 SENA @0.082 SPALI @0.30</p> <p>Events: TH-Foreign reserves</p>

AUGUST 2012				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
27	28	29	30	31
<p>XD: AH @0.488 AH-PA @0.488 CCET @0.08 CTARAF @0.153 GOLDPF @0.1525 INTUCH @2.20 IVL @0.18 KBS @0.20 MJLF @0.25 MNIT @0.10 MNIT2 @0.188 MNRF @0.198 M-STOR @0.213 S&P @1.50 SAMTEL @0.25 SPACK @0.17 SPORT @0.07 TLUXE @0.11 UBIS @0.09 WORK @0.80</p> <p>Delisted: PTTE08CC PTTE08PA SCB08CD SCB08PB</p> <p>Last trading: BANP42CD BANP42PA BIGC42CA ESSO42PA PTT42CD PTT42PA PTTE42CD PTTE42PA STA42PA THAI42PA</p> <p>Events:</p>	<p>XD: BKKCP @0.16 FUTUREPF @0.312 KTB @0.36 KTB-P @0.43725 LALIN @0.06 MIPF @0.45 PFFUND @0.395 QHOP @0.20 SGP @0.15 TIF1 @0.0778 TKS @0.10 TU-PF @0.072</p> <p>XR: KTB 4:1 @12.60 KTB-P 4:1 @12.60</p> <p>Events: TH-สศอ. แกลงดัชนี อุดสาหกรรมประจำเดือน</p>	<p>XD: PTTGC @0.95 TNPF @0.189</p> <p>Events: US-EIA petroleum report</p>	<p>XD: DTCPF @0.37 RATCH @1.10 TCIF @0.25 TRIF @0.33 TTLPF @0.38</p> <p>Events: US-กระทรวงแรงงานสหรัฐเผย จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p>XD: DTCPF @0.37 RATCH @1.10 TCIF @0.25 TRIF @0.33 TTLPF @0.38</p> <p>Events: TH-BoT Econ, Jul-12 TH-Foreign reserves TH-สศอ. แกลงดัชนี อุดสาหกรรมประจำเดือน</p>

SEPTEMBER 2012				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
3	4	5	6	7
<p>Last trading: BGH01CA BGH01PA BIGC01CB BLA01CB BLA01PA IVL01CE IVL01PE PTTG01CB PTTG01PB SCC01CC SCC01PC STA01CC STA01PB TCAP01CB TCAP01PA TMB01CA TMB01PA</p> <p>Delisted: BANP42CD BANP42PA BIGC42CA ESSO42PA PTT42CD PTT42PA PTTE42CD PTTE42PA STA42PA THAI42PA</p> <p>Events: TH-MOC CPI, Aug-12 TH-วุฒิสภา พิจารณาร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 56</p>	<p>XE: AIT-W1 1:1@16.5</p> <p>Last trading: DCC13CA HMPR13PA TCAP13CD THAI13PA</p> <p>Events:</p>	<p>XD: MONTRI @0.35 SSTPF @0.3357</p> <p>Events: TH-MPC Meeting US-EIA petroleum report</p>	<p>Events: UK-BOE Meeting EU-ECB Meeting US-กระทรวงแรงงานสหรัฐเผย จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p>Events: TH-กรม. พิจารณาร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 56 เสนอขึ้นทูลเกล้าฯ TH-Foreign reserves</p>

Equity research team

+66 2617 4900

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

Data support team

+66 2617 4900

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

DISCLAIMERS

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

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