

Economic NEWS

เฟดส่งสัญญาณใช้คิวอี 3 กระตุ้นเศรษฐกิจ

ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เผยรายงานการประชุมกำหนดนโยบาย (เอฟโอเอ็มซี) เมื่อวันที่ 31 ก.ค.-1 ส.ค. ที่ผ่านมา แสดงให้เห็นว่าความเป็นไปได้สูงมากขึ้น ที่เฟดจะเข้าซื้อพันธบัตรในตลาดรอบใหม่ การเคลื่อนไหวที่เรียกกันว่า เป็นการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (คิวอี) หากข้อมูลเศรษฐกิจที่กำลังจะมีการเปิดเผยต่อไปไม่แสดงถึงการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งอย่างมาก เฟดไม่ได้ประกาศนโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่เปิดกว้างสำหรับการดำเนินมาตรการเพิ่มเติม ถือเป็น การส่งสัญญาณว่าเฟดให้การสนับสนุนเพิ่มขึ้นสำหรับมาตรการผ่อนคลาย ส่วนเฟดจะจัดประชุมรอบต่อไปในวันที่ 12-13 ก.ย. นี้ โดยตลาดคาดว่าในการประชุมดังกล่าว อาจจะมีการประกาศมาตรการผ่อนคลายทางการเงิน รวมถึงการซื้อหลักทรัพย์ที่มีสัญญาณอ่อนค่าประกัน (กรุงเทพธุรกิจ)

ดัชนีผลิตเงินต่ำสุดรอบ 9 เดือน

วอลสตรีทเจอร์นัลรายงานว่า มาตรการบีบตัวของกิจกรรมภาคการผลิตของจีนที่เปิดเผยเมื่อวันที่ 23 สิงหาคม เป็นสัญญาณเตือนอีกระลอกถึงสถานการณ์ของประเทศที่มีเขตเศรษฐกิจใหญ่เป็นอันดับที่ 2 ของโลก โดยดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (พีเอ็มไอ) ของจีนที่จัดทำโดยเอชเอส บีซี โฮลดิ้งส์ ร่วงลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 9 เดือนที่ 47.8 ในเดือนสิงหาคม หลังจากก่อนหน้านี้อยู่ที่ 49.3 เมื่อเดือนกรกฎาคมที่ผ่านมา โดยค่าตัวเลขที่ต่ำกว่า 50 แสดงถึงการหดตัวของกิจกรรมในภาคการผลิตเทียบกับเดือนก่อนหน้า ขณะที่ค่าตัวเลขมากกว่า 50 แสดงถึงการขยายตัวของภาคการผลิต เศรษฐกิจจีนที่อ่อนแอลงจะส่งผลกระทบต่อเอเชีย จีนอยู่ในจุดที่สามารถชี้ชะตาของเอเชียได้และการชะลอตัวของพวกเขาจะส่งผลกระทบต่อในทางลบอย่างมากต่อประเทศที่พึ่งพาการส่งออกเป็นหลักในภูมิภาคอย่าง เช่น เกาหลีใต้และไต้หวัน (มติชน)

Market Today

(MarketCast ฉบับวันนี้ 📄)

- เลือกขายหุ้นและเลือกเก็งกำไรสั้นๆ
- ลดพอร์ตหุ้นเหลือ 20 - ถือสดเพิ่มเป็น 80

Stock news & update

(รายงานฉบับวันนี้ 📄)

BANKING | น้ำหนักการลงทุนมากกว่าตลาด

Sector Update : สิ้นซื้อรวมเดือน ก.ค. ขายตัวต่อเนื่อง 0.9%MoM

MAKRO | ซื้อ /มูลค่าพื้นฐาน 405 บาท

Company Update : ผลการดำเนินงานยังมีแนวโน้มแข็งแกร่ง

BTS | ซื้อ /มูลค่าพื้นฐาน 6.90 บาท

News Comment : ตลาดหลักทรัพย์แจ้งการใช้สิทธิผู้ถือหุ้นของ BTS ซื้อหุ้นเพิ่มทุน VGI (ไม่ขึ้นเครื่องหมาย XR)

CK | เก็งกำไร /มูลค่าพื้นฐาน 8.50 บาท

News Comment : แจ้งสถานะโครงการในมือที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง

PTTEP | เก็งกำไร /มูลค่าพื้นฐาน 180 บาท

News Comment : เลื่อนประชุมผู้ถือหุ้นในการขอมติเพิ่มทุน

IVL | เก็งกำไร /มูลค่าพื้นฐาน 36 บาท

News Comment : เกิดเหตุไฟไหม้บริษัท อินโดรามา โพลีเอสเตอร์ อินดัสตรี

Technical

(Trend Trading ฉบับวันนี้ 📄)

SET Index ปิด 1,237.64 จุด

แนวรับ 1,217, 1,230, 1,235

แนวต้าน 1,245, 1,250

RICH ราคาปิด 0.51 บาท

แนวรับ 0.49 บาท

แนวต้าน 0.56 บาท

LVT ราคาปิด 1.45 บาท

แนวรับ 1.42 บาท

แนวต้าน 1.60 บาท

PLE ราคาปิด 1.19 บาท

แนวรับ 1.17 บาท

แนวต้าน 1.28 บาท

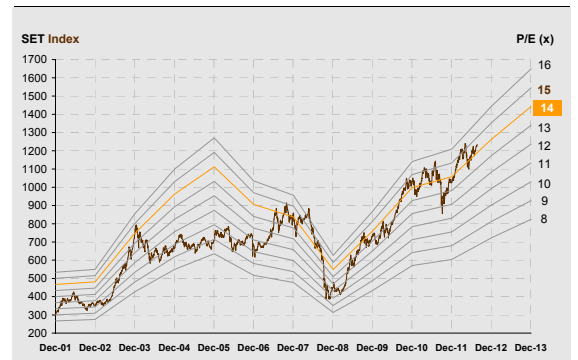
Market Summary

Index	Close (pts)	▲+/- (pts)	▲+/- (%)	Market-cap (Bt mn)
SET	1,237.64	3.50	0.28	10,272,280
SET50	852.17	3.34	0.39	8,083,970
SET100	1,856.06	6.33	0.34	8,771,930
SETHD	1,115.19	-7.17	-0.64	2,875,110
MAI	320.88	0.59	0.18	91,970

SET Valuation

Key Inputs	2009	2010	2011	2012E	2013E
ROE	10.7%	13.2%	13.1%	14.1%	14.7%
EPS (Bt)	54.21	71.31	75.52	90.27	103.0
EPS growth	38.4%	31.5%	5.9%	19.5%	14.2%
BVPS (Bt)	507.2	549.0	574.8	636.1	687.6
Div. yield	3.6%	3.1%	3.5%	3.6%	4.2%
P/E (x)	13.55	14.48	13.58	13.71	12.01
P/BV (x)	1.45	1.88	1.78	1.95	1.80

SET Index & P/E Band



Key Commodities

(US\$/bbl)	Aug 22	Aug 23	▲+/-	▲YTD
ICE Crude	97.25	96.27	-0.98	5.19
ICE Brent	114.98	115.01	0.03	23.20
ICE Middle East 1M	111.59	111.96	0.37	22.39
Gold (US\$/oz.)	1654.6	1671.6	17.0	18.20
BDI (pts)	712	715	3	-57.77

Source: Aspen

FOREX	Aug 22	Aug 23	▲+/-	▲YTD
Bt/US\$	31.33	31.15	-0.181	3.59
EU/US\$	1.25	1.26	0.003	-5.54
Yen/US\$	78.58	78.52	-0.056	-3.24
Yuan/US\$	6.35	6.35	0.002	-3.44

Foreign portfolio investment in equity (Mill US\$)

Asia (NET)	Day	WTD	MTD	YTD
India	22.3	60.5	978.1	11513.5
Indonesia	15.0	15.0	251.8	956.6
Japan	-	1126.2	-795.1	3613.9
Philippines	-9.5	-30.1	-75.8	2094.5
S. Korea	100.8	531.2	4730.6	10615.6
Taiwan	148.7	629.3	3150.1	788.4
Thailand	-33.5	-37.8	99.0	2191.3
Vietnam	4.7	15.0	24.8	2.2

Source: Bloomberg



Disclaimer: เอกสาร/รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลที่เปิดเผยมต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บจ.หลักทรัพย์กรุงศรี มิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนบริษัทฯ ของวงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในเอกสาร/รายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ดังนั้นนักลงทุนโปรดใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน

Sector News

KSS Stock Coverage	YES
TICKER	BTS
Sector	Transportation
Rating	NEUTRAL
Fair Value (Bt)	6.90
Rating	BUY

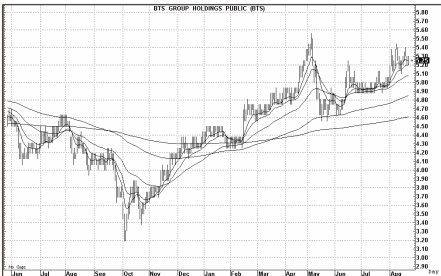
Y/E Mar	2012	2013E	2014E
Net profit (Bt mn)	2,106	1,384	2,341
EPS (Bt)	0.037	0.151	0.256
EPS growth (%)	662	309	69
P/E (x)	142.0	34.7	20.5
P/BV (x)	1.3	1.3	1.2
Dividend yield (%)	0.9	1.4	2.4
RoE (%)	5.7	3.7	6.0

Source: KSS

Technical Impact | BTS Closing Price Bt5.25

แนวต้าน: 5.44 บาท แนวรับ: 5.00 บาท

อยู่ในทิศทางขาขึ้นมีแนวต้านบริเวณ 5.44 บาท ตามจุดสูงสุดเดิมและแนวรับบริเวณ 5.00 บาท ตามเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 25 วัน



Sittidath Prasertprunguang

Registration No. 17618

Sittidath.prasertprunguang@krungsrisecurities.com

BTS Group Holdings

ตลาดหลักทรัพย์แจ้งการใช้สิทธิผู้ถือหุ้นของ BTS ซื้อหุ้นเพิ่มทุน VGI (ไม่ขึ้นเครื่องหมาย XR)

ตลาดหลักทรัพย์แจ้งความคืบหน้ากรณี บมจ.วีจีโอ โกลบอล มีเดีย (VGI) บริษัทย่อยที่ BTS ถือหุ้นใหญ่ ทางอ้อมในสัดส่วน 96.44% จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป (IPO) จำนวน 88 ล้านหุ้น โดยมีบล.ทิสโก้เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน ซึ่ง VGI ได้จัดสรรหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 25.07 ล้านหุ้น เพื่อเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นของ BTS มีรายละเอียดพอสรุปได้ดังนี้

1. ผู้ถือหุ้น BTS ตั้งแต่วันที่ 31 สิงหาคม 2555 เป็นต้นไปจะไม่ได้รับสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ VGI
2. ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะไม่ขึ้นเครื่องหมายบนหุ้นของ BTS สำหรับการให้สิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน VGI เนื่องจากการให้สิทธิดังกล่าวไม่มีผลกระทบต่อโครงสร้างทุนของ BTS
3. จำนวนหุ้น VGI ที่จำหน่าย 25,074,432 หุ้น (96.44% ของจำนวนหุ้นเพิ่มทุนของ VGI)
4. อัตราส่วนการจัดสรร: หุ้น BTS จำนวน 367.22 – 442.8 หุ้น จะได้รับสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ VGI จำนวน 1 หุ้น (อัตราส่วนที่แน่นอนจะเผยแพร่ผ่านตลาดฯ วันที่ 5 กันยายน 2555)
5. ราคาเสนอขายหุ้น: ราคาเดียวกับราคา IPO ซึ่งจะกำหนดและแจ้งให้ทราบภายหลัง
6. การเสนอขายหุ้น VGI ครั้งนี้ อยู่ระหว่างการพิจารณาของสำนักงาน ก.ล.ต.
7. ผู้ถือหุ้น BTS มีสิทธิจองซื้อหุ้น VGI ในจำนวนน้อยกว่าหรือเท่ากับสิทธิที่ได้รับ หากมีหุ้นเหลือจากการจัดสรรให้กับผู้ถือหุ้น BTS จะนำไปเสนอขาย IPO ต่อไป

ความเห็นและคำแนะนำ

- หลังขายหุ้น IPO แล้ว BTS จะยังคงถือหุ้นทางอ้อมใน VGI ในสัดส่วน 68% โดยจำนวนหุ้น VGI หลังเพิ่มทุนจะเป็น 300 ล้านหุ้น ในจำนวนนี้เป็นหุ้น IPO จำนวน 88 ล้านหุ้น ส่วนหุ้น IPO จะมีส่วนที่เป็นหุ้นเดิม 62 ล้านหุ้นและเป็นส่วนของหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่จำนวน 26 ล้านหุ้น
- คัด VGI จะมีกำไรสุทธิปี 56 (ปีค.ค.56) ที่ 680 ล้านบาทหรือกำไรสุทธิต่อหุ้นที่ 2.27 บาท จากสมมติฐานยอดขายปี 56 โต 36% ที่ 2.7 พันล้านบาท และอัตรากำไรสุทธิที่ 25%
- เบื้องต้นเราประเมินมูลค่า VGI ที่ระดับ 0.9 บาทต่อหุ้นของ BTS และรวมในการประเมินมูลค่าพื้นฐานของ BTS ด้วยวิธี Sum-of-the parts ที่ 6.9 บาทไปแล้ว
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” คาดผลการดำเนินงานจะดีกว่ากระโดดเฉลี่ยกว่าปีละ 57% ในสองปีข้างหน้าและมีโอกาสเติบโตต่อเนื่องในอีกหลายปี อย่างไรก็ตามราคาหุ้น ณ ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ 35xP/E สำหรับปี 56 (เม.ย.55 – มี.ค.56) อัตราเงินปันผลจ่ายที่ 1%-2% ต่อปี และ ROE ที่ต่ำเพียง 4%-6% สะท้อนถึงราคาหุ้นที่ค่อนข้างสูงสำหรับการลงทุนในปีนี้ จึงเหมาะสำหรับทยอยสะสมสำหรับการลงทุนระยะ 12 เดือนขึ้นไป

Stock News

KSS Stock Coverage	YES
TICKER	CK
Sector	Property (Construction)
Rating	NEUTRAL
Fair Value (Bt)	Bt8.50
Rating	TRADING

Y/E Dec	2011	2012E	2013E
Net profit (Bt mn)	927	-308	-53
EPS (Bt)	0.56	-0.19	-0.03
EPS growth (%)	N.M.	N.M.	N.M.
P/E (x)	12.8	N.M.	N.M.
P/BV (x)	1.8	1.8	1.8
Dividend yield (%)	4.9	1.4	1.4
RoE (%)	14.1	-5.1	-0.9

Source: KSS

Technical Impact | CK Closing Price Bt7.20

แนวต้าน: 7.40 บาท แนวรับ: 7.00 บาท

ราคาหุ้นแกว่งตัวออกด้านข้างและมีแนวโน้มลงไปทดสอบแนวรับจุดต่ำสุดเดิม 7 บาทมากกว่าที่จะขึ้นไปทดสอบแนวต้านเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน



Chatree Srismacharoen
Registration No. 18092
Chatree.Srismacharoen@krungsrisecurities.com

Ch. Karnchang

แจ้งสถานะโครงการในมือที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง

บริษัทแสดงโครงการที่อยู่ระหว่างก่อสร้างในมือ ณ สิ้น 2Q55 ซึ่งคิดเป็นมูลค่าโครงการทั้งหมด 140.6 พันล้านบาท และมูลค่างานคงเหลือสำหรับการรับรู้รายได้ในอนาคตประมาณ 107.4 พันล้านบาท

โครงการ (ณ สิ้น 2Q55)	มูลค่า (ล้านบาท)	Backlog (ล้านบาท)	ความคืบหน้าก่อสร้าง
ศูนย์การศึกษาและอนุรักษ์ธรรมชาติ	2,379	14	99%
รถไฟฟ้าสายสีม่วง (สัญญาที่ 1)	13,976	4,236	57%
อุโมงค์ทางลอดแยกจรัญสนิทวงศ์-บรมราชชนนี	889	173	80.5%
ถนนเลี่ยงเมือง เพชรบูรณ์-หล่มสัก (เฟส 2)	552	0	100%
งานซ่อมบำรุงทางด่วนชั้นที่ 2	80	0	100%
งานขุดเจาะและวางระบบเคเบิลใต้ดินรถไฟฟ้าสายสีม่วง	351	143	42%
โครงการผันน้ำจากแม่น้ำเจ้าพระยาฝั่งตะวันออกไปยังแหล่งน้ำบางพระ	1,849	621	44%
ส่วนต่อขยายรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน			
งานก่อสร้างโครงสร้าง (สนามไชย-ท่าพระ)	9,988	7,891	21%
งานวางระบบราง	4,672	4,111	12%
โครงการโฮลาร์ฟาร์ม เชียงราย	951	818	14%
โรงไฟฟ้าบางปะอิน โคนเจนเนอร์เรชั่น	4,550	2,002	56%
โรงงานยาสูบแห่งใหม่	4,619	4,088	11.5%
โครงการโฮลาร์ฟาร์ม ปักธงชัย	760	61	92%
บ้านพักสถานกงสุลไทยในลาว	98	81	17%
ส่วนต่อขยาย BTS	13,167	12,509	5%
งานก่อสร้างโครงสร้างทางด่วนชั้นที่ 2 (เฟส 5)	14	0	100%
งานคันดินและระบบระบายน้ำ นิคมอุตสาหกรรมบางปะอิน	630	378	40%
งานซ่อมแซมทางด่วน บางปะอิน-ปากเกร็ด	22	0	100%
โครงการฝายน้ำล้น ไชยะบุรี	76,000	67,736	9%
อื่นๆ	5,089	2,514	51%
รวม	140,636	107,376	

(ที่มา: CK)

ความเห็นและคำแนะนำ

การดำเนินธุรกิจรับเหมาก่อสร้างในช่วง 3 ปีข้างหน้าของบริษัทที่พึ่งพิงงานก่อสร้างในมือที่มีมูลค่าสูง ได้แก่ ส่วนต่อขยายรถไฟฟ้า BTS, รถไฟฟ้าสายสีม่วงและสายสีน้ำเงิน และ ฝายน้ำล้นไชยะบุรี ในขณะที่งานที่รอเซ็นสัญญาอีก 2 โครงการ ได้แก่ ทางด่วนศรีรัช-วงแหวนรอบนอก (มูลค่าโครงการ 22.5 พันล้านบาท) และ โรงไฟฟ้า SPP เฟส 2 (มูลค่าโครงการ 5 พันล้านบาท) ซึ่งจะช่วยผลักดัน Backlog เพิ่มขึ้นไปเป็น 1.6-1.7 แสนล้านบาท แม้ว่าผลการดำเนินงานในช่วง 1H55 จะปรับตัวดีขึ้นในแง่ของความสามารถในการทำกำไรโดยที่อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นตามลำดับจากเฉลี่ย 5.8% ในปี 54 และเพิ่มขึ้นเป็น 12% ใน 1Q55 และ 14.7% ใน 2Q55 แต่เรายังคาดว่า ผลการดำเนินงานจากธุรกิจหลักในปีนี้ของบริษัทยังเป็นผลขาดทุนโดยมีการปรับขึ้นค่าแรงที่เริ่มตั้งแต่ต้น 2Q55 และต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่ปรับขึ้นชัดเจนตั้งแต่เดือน พ.ค. ที่ผ่านมาเป็นปัจจัยกดดันอัตรากำไรขั้นต้นในช่วง 2H55 ซึ่งเราคาดการณ์กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษปี 55 ไว้ที่ 308 ล้านบาท ขาดทุนต่อเนื่องจากปี 54 ที่ 1.36 พันล้านบาทแต่เป็นผลขาดทุนที่ลดลงจากปี 54 การพลิกเป็นกำไรสุทธิได้ในปีนี้ยังคงต้องพึ่งพิงรายการพิเศษเหมือนกับปี 54 โดยที่บริษัทได้เริ่มบันทึกกำไรพิเศษจากการปรับโครงสร้างการถือหุ้นใน บจ.บางเขนชัย ใน 2Q55 และคาดหวัง IPO ของ CK Power จะเป็นอีกหนึ่งกำไรพิเศษที่จะเกิดขึ้นในช่วงปลายปี เราคาดหวังงบประมาณของภาครัฐโดยเฉพาะโครงการที่เกี่ยวข้องกับระบบป้องกันน้ำท่วมในอนาคตและการทยอยเปิดประมูลโครงการก่อสร้างของภาครัฐจะเพิ่มมากขึ้นใน 2H55 และผู้ประกอบการรายใหญ่ทั้งหมด ได้แก่ CK, ITD และ STEC จะได้รับประโยชน์อย่างถ้วนหน้า คงคำแนะนำ เก็งกำไรสำหรับหุ้น CK ประเมินมูลค่าพื้นฐานหุ้น CK เท่ากับ 8.50 บาท (อิง Prospective P/BV ที่ 2.4 เท่า)

Stock News

KSS Stock Coverage	YES
TICKER	PTTEP
Sector	Energy
Rating	NEUTRAL
Fair Value (Bt)	180.00
Rating	TRADING

Y/E Dec	2011	2012E	2013E
Net profit (Bt mn)	44,748	59,139	65,685
EPS (Bt)	13.48	17.53	16.55
EPS growth (%)	2.15	30.04	(5.60)
P/E (x)	11.13	8.56	9.07
P/BV (x)	2.49	1.51	1.59
Dividend yield (%)	3.60	4.67	4.41
RoE (%)	24.65	22.12	18.50

Source: KSS

Technical Impact | PTTEP Closing Price Bt150.00
แนวต้าน: 152.00 แนวรับ: 145.00



Charnvut Taecha-amorntanakij
 Registration No. 14532
 charnvut.taechaamorntanakij@krungsrisecurities.com

PTT Exploration & Production

เลื่อนประชุมผู้ถือหุ้นในการขอมติเพิ่มทุน

PTTEP แจ้งว่าได้รับทราบความเห็นจากผู้ถือหุ้นบางส่วนว่ายังต้องใช้เวลาในการศึกษารายละเอียดและพิจารณาข้อมูลเกี่ยวกับการเพิ่มทุนของบริษัทเพื่อประกอบการตัดสินใจในการพิจารณาขอมติ ดังนั้นเพื่อประโยชน์ของบริษัทและผู้ถือหุ้นโดยรวม ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทจึงมีมติให้ยกเลิกการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2555 หรือในวันที่ 24 ส.ค. นี้ ทั้งนี้บริษัทยังคงมีแผนในการเพิ่มทุนเช่นเดิม และบริษัทจะกำหนดวันประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นขึ้นใหม่และแจ้งให้ทราบต่อไป (ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์)

ความเห็นและคำแนะนำ

- เราคาดว่าแผนการเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 650 ล้านหุ้น ที่ประกาศก่อนหน้านี้ มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นหลังจากมีผู้ถือหุ้นบางส่วนอาจไม่เห็นด้วย โดยบริษัทจะจัดประชุมคณะกรรมการอีกครั้งในเดือน ก.ย. เพื่อกำหนดวันประชุมผู้ถือหุ้นครั้งใหม่ ทั้งนี้บริษัทมีความประสงค์จะนำเงินที่ได้จากแผนการเพิ่มทุนดังกล่าวรวม US\$3 พันล้าน หรือประมาณ 98,000 ล้านบาท เพื่อใช้ในการปรับโครงสร้างทางการเงินหลังเข้าซื้อกิจการ Cove Energy สำเร็จ (ปัจจุบันผู้ถือหุ้น Cove Energy ให้การตอบรับทำข้อเสนอซื้อแล้ว 96-97%) ซึ่งเราคาดว่าจะทำให้สัดส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนลดลงเหลือ 0.2x แม้เราคาดว่าบริษัทจะมีกระแสเงินสดจากภายในบริษัทและการกู้ยืมบางส่วนสำหรับการซื้อหุ้น Cove Energy เพียงพอ แต่หากการเพิ่มทุนล่าช้าออกไปจะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนอยู่ในระดับสูงที่ 0.6-0.7x ซึ่งอาจกระทบต่อการขยายการลงทุนจากการดำเนินงานในปัจจุบัน รวมถึงลดโอกาสในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนใหม่เพื่อเตรียมสำหรับการซื้อธุรกิจรอบใหม่ และอาจเสี่ยงต่อการถูกลดอันดับเครดิตจากสถาบันการเงินในอนาคต
- เราคาดว่าแผนการเพิ่มทุนจะผ่านไปได้ด้วยดีแต่อาจล่าช้าจากประมาณการเดิม เนื่องจาก PTT ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ใน PTTEP (สัดส่วน 65%) มีสิทธิในการออกเสียงเพื่อการเพิ่มทุน (แต่ไม่มีสิทธิออกเสียงในการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้ PTT เอง) อย่างไรก็ตามหากมีผู้ถือหุ้นบางส่วนไม่เห็นด้วยและทำให้ขายหุ้นเพิ่มทุนไม่ครบตามจำนวนที่ต้องการ อาจเป็นไปได้ว่า PTT จะเป็นผู้รับซื้อหุ้นเพิ่มทุนส่วนที่เหลือนี้ ซึ่งอาจทำให้ PTT มีสัดส่วนการถือหุ้นใน PTTEP สูงกว่า 65% ซึ่งคาดว่าไม่น่าเป็นปัญหา เพราะสามารถทยอยขายในตลาดได้ในภายหลัง
- เรายังแนะนำ “เก็งกำไร” และคงมูลค่าพื้นฐานไว้ที่ 180 บาท (DCF, WACC 11.7%, Terminal growth rate 2.0%) แม้เราคาดว่ากำไรสุทธิต่อหุ้นปี 56 จะลดลง 5.6%YoY ผลจาก Dilution effect จากการเพิ่มทุนในอัตรา 16% อย่างไรก็ตามราคาหุ้นที่ปรับตัวสูงขึ้นในปัจจุบันและมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงไปจนถึงสิ้นปีจากการเข้าสู่ฤดูร้อนในสหรัฐอเมริกา ปัญหาความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ทวีความรุนแรงเพิ่มขึ้น รวมถึงความคาดหวังเชิงบวกจากการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา ยุโรป และจีน นอกจากนี้ ระดับการผลิตของ PTTEP ที่เพิ่มขึ้นจากการการผลิตเชิงพาณิชย์ของแหล่งบงกชใต้ และการผลิตที่เพิ่มขึ้นของแหล่ง S1 จะหนุนให้ผลประกอบการในช่วง 2H55 ขยายตัว HoH

Stock News

KSS Stock Coverage	YES
TICKER	IVL
Sector	Petrochemical
Rating	NEUTRAL
Fair Value (Bt)	36.00
Rating	TRADING

Y/E Dec	2011	2012E	2013E
Net profit (Bt mn)	15,568	7,437	9,682
EPS (Bt)	3.23	1.54	2.01
EPS growth (%)	34.6	(52.2)	30.2
P/E (x)	9.7	20.2	15.5
P/BV (x)	2.5	2.4	2.1
Dividend yield (%)	3.2	1.5	1.9
RoE (%)	34.2	12.2	14.6

Source: KSS

Technical Impact | IVL Closing Price Bt31.25

แนวต้าน: 32.00

แนวรับ: 30.00



Charnvut Taecha-amorntanakit

Registration No. 14532

charnvut.taechaamorntanakit@krungsrisecurities.com

Indorama Ventures

เกิดเหตุไฟไหม้บริษัท อินโดรามา โพลีเอสเตอร์ อินดัสตรี

เมื่อเวลา 21.30น. วานนี้ (23 ส.ค.) เกิดอุบัติเหตุไฟไหม้ภายใน บริษัท อินโดรามา โพลีเอสเตอร์ อินดัสตรี จำกัด (มหาชน) ใช้เวลาดับเพลิง 20 นาที สามารถควบคุมเพลิงไว้ได้ ท่ามกลางกลิ่นเหม็นที่กระจายรอบบริเวณโรงงานและโรงงานใกล้เคียง (ที่มา: nationalchannel.com)

ความเห็นและคำแนะนำ

- ในเบื้องต้น เราคาดว่าเหตุเพลิงไหม้ที่เกิดขึ้นดังกล่าวไม่มีผลกระทบต่อผลประกอบการเนื่องจากบริษัท อินโดรามา โพลีเอสเตอร์ อินดัสตรี (IVL ถือหุ้น 100%) ดำเนินธุรกิจผลิต PET และ Polyester ด้วยกำลังการผลิตรวม 196,000 ตัน/ปี หรือคิดเป็นเพียง 3.5% ของกำลังการผลิตรวมเท่านั้น อีกทั้งเชื่อว่าจะได้รับการครอบคลุมจากกรมธรรม์ประกันภัยที่ทำไว้ทั้งในส่วนของความเสียหายที่เกิดต่อทรัพย์สิน (Property damage) และการดำเนินงานที่ขัดข้อง (Business interruption)
- คงคำแนะนำ “เก็งกำไร” มูลค่าพื้นฐาน 36 บาท (DCF, WACC 7.5%, Terminal growth rate 3.0%) แม้เราคาดว่าแผนการขยายและซื้อโรงงานก่อนหน้าจะช่วยหนุนให้กำลังการผลิตรวมปี 56 เพิ่มขึ้นอีก 13%YoY เป็น 8.6 ล้านตัน และหนุนให้กำไรสุทธิปี 56 เติบโต 30%YoY แต่การหดตัวของส่วนต่างราคา PTA ในภูมิภาคเอเชียที่อยู่ในระดับต่ำจากภาวะอุปทานส่วนเกิน (คิดเป็น 25% ของกำลังการผลิตรวม) ประกอบกับการดำเนินงานในทวีปยุโรป (คิดเป็น 23% ของกำลังการผลิตรวม) ที่มีความเสี่ยงจากการชะลอตัวตามภาวะเศรษฐกิจ จะทำให้การเติบโตของผลประกอบการมีความผันผวนสูง



ADVANC	AOT	BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCP	BKI	BMCL	CPN
CSL	EASTW	EGCO	ERW	GRAMMY	HEMRAJ	ICC	IRPC	KBANK	KK
KTB	LPN	MCOT	NMG	PS	PSL	PTT	PTTAR***	PTTCH***	PTTEP
QH	RATCH	ROBINS	RS	SAT	SC	SCB	SCC	SE-ED	SIS
THRE	TIP	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TOP			

***วันที่ 18 ตุลาคม 2554 PTTAR กับ PTTCH ควบรวมกิจการเป็น PTTGC



ACAP	AF	AMANAH	AMATA	AP	ASIMAR	ASP	AYUD	BEC	BECL
BFIT	BH	BIGC	BJC	BLA	BROOK	BTS	BWG	CENTEL	CGS
CIMBT	CK	CM	BPALL	CPF	CSC	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	ECL	FORTH	GBX	GC	GFPT	GLOW	HANA	HMPRO	HTC
IFEC	INET	INTUCH	IVL	JAS	KCE	KEST	KGI	KSL	KWC
L&E	LANNA	LH	LOXLEY	LRH	LST	MACO	MAJOR	MAKRO	MBK
MFC	MFEC	MILL	MINT	MK	MTI	NBC	NCH	NINE	NKI
NOBLE	OCC	OGC	OISHI	PB	PG	PHATRA	PM	PR	PRANDA
PRG	PT	PYLON	S & J	S&P	SABINA	SAMCO	SCCC	SCG	SCSMG
SEAFCO	SFP	SICCO***	SINGER	SIRI	SITHAI	SMT	SNC	SPALI	SPI
SPPT	SSF	SSSC	STA	STANLY	STEC	SUSCO	SVI	SYMC	SYNTEC
TASCO	TCAP	TFD	TFI	THAI	THCOM	THIP	TIC	TK	TMT
TNITY	TNL	TOG	TPC	TRC	TRT	TRUE	TSC	TSTE	TSTH
TTA	TTW	TUF	TVO	TYM	UAC	UMI	UP	UPOIC	UV
VNT	WACOAL	WAVE	ZMICO						

***SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ในวันที่ 7 ตุลาคม 2554



2S	A	AEONTS	AFC	AGE	AH	AHC	AI	AIT	AJ
AKR	APRINT	APURE	AS	ASK	BAT-3K	BGT	BLAND	BNC	BOL
BROCK	BSBM	BTNC	CCET	CFRESH	CHARAN	CI	CITY	CMO	CMR
CNS	CNT	CPI	CPL	CRANE	CSP	CSR	CTW	DCC	DRACO
EASON	EIC	ESSO	FE	FOCUS	FSS	GENCO	GFM	GL	GLAND
GOLD	GUNKUL	GYT	HFT	HTECH	IFS	ILINK	IRC	IRCP	IT
ITD	JTS	JUTHA	KASET	KDH	KH	KKC	KMC	KTC	KWH
KYE	LALIN	LEE	LHK	MATCH	MATI	MBAX	M-CHAI	MCS	MDX
MJD	MOONG	MPIC	MSC	NC	NEP	NNCL	NSI	NTV	NWR
OFM	PAF	PAP	PATO	PDI	PHOL	PICO	PL	POST	PPM
PREB	PRECHA	PRIN	PTL	Q-CON	QLT	RASA	RCI	RCL	ROJNA
RPC	SAUCE	SCBLIF	SCP	SENA	SHANG	SIAM	SIMAT	SKR	SMIT
SMK	SMM	SPC	SPG	SST	STAR	SUC	SVOA	SWC	SYNEX
TBSP	TCB	TCC	TCP	TEAM	TF	TGCI	THANA	THANI	TICON
TIW	TKS	TLUXE	TMD	TNH	TNPC	TOPP	TPA	TPAC	TPCORP
TPIPL	TPP	TR	TTCL	TTI	TWFP	TWZ	TYCN	UBIS	UEC
UOBKH	UPF	US	UT	UVAN	VARO	VIBHA	VNG	WG	WORK
YUASA									

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด



บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

550 อาคาร ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สำนักเพลินิจิต ชั้น 5
ถนนเพลินิจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2646-1111
Internet Trading: 0-2659-7777

สาขา

สาขาเอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24
แขวงคลองตัน เขตคลองตัน กรุงเทพฯ 10110
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

สาขาเซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซีทีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27
ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

สาขาพระราม 2

111/917-919 ถนนพระราม 2
แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150
โทร. 0-2895-9575 โทรสาร 0-2895-9557

สาขานนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขานนวิภาวดีรังสิต (ชั้นทาวเวอร์ส)
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร
กรุงเทพฯ 10900
โทร. 0-2273-8388 โทรสาร 0-2273-8399

สาขาชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง
จ.ชลบุรี 20000
โทร. 0-3879-0430 โทรสาร 0-3879-0425

สาขาหาดใหญ่

90-92-94 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบล
หาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร. 074- 221-229 โทรสาร 074-221-411

สาขานครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง
จ.นครปฐม 73000
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

สาขาสุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ตำบลท่าระหัด
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000
โทร. 0-3550-1234 โทรสาร 0-3552-2449

สาขานครราชสีมา

168 ถนนจอมพล ตำบลในเมือง อำเภอเมืองนครราชสีมา
จ.นครราชสีมา 30000
โทร. 0-4425-1211-4 โทรสาร 0-4425-1215

สาขาขอนแก่น

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาขอนแก่น
114 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.ขอนแก่น 40000
โทร. 0-4322-6120 โทรสาร 0-4322-6180

สาขาเชียงใหม่

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาประตูช้างเผือก
70 ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ อำเภอเมือง จ.เชียงใหม่ 50200
โทร. 0-5321-9234 โทรสาร 0-5321-9247

สาขาเชียงราย

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาเชียงราย
231-232 ถนนธนาลัย ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000
โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

สาขาพิษณุโลก

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก
275/1 ถนนพิชัยสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000
โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580

Analyst Team	Name	Sector Coverage	E-mail
Central line: 66.2659.7000 ext.5017, 5018 Fax:66.2646.1103	กษมพันธ์ เหมนิลรัตน์	Small Cap	kasamapon.hamnilrat@krungsrisecurities.com
	สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง	Transportation, Agribusiness	sittidath.prasertrunguang@krungsrisecurities.com
	ชาตรี ศรีสมัยเจริญ	Contractor, Construction Materials, Property	chatree.srismaicharoen@krungsrisecurities.com
	ชาญวุธ เตชอมรธนกิจ	Energy, Petrochemical	charnvut.taechaamorntanakit@krungsrisecurities.com
	ธนเดช รังษิธนานนท์	Banking, Finance & Securities	tanadech.rungsriathananon@krungsrisecurities.com
	ถกล บรรจงรักษ์	Automotive, Healthcare, ICT	thakol.banjongruck@krungsrisecurities.com
	วัชรุตม์ วัชรวงศ์สิทธิ์	Electronics, Commerce, Hotel, Property	vacharut.vacharawongsith@krungsrisecurities.com
	อมเรศ สิงห์ณรงค์	Institutional Research	amarej.singnarong@krungsrisecurities.com
	อภิศักดิ์ ลิ้มป้อารงกุล	Technical	apisak.limthumrongkul@krungsrisecurities.com

คำแนะนำในการลงทุน

- ซื้อ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ถือ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง 5-10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ขาย** - หุ้นที่มีราคาสูงเกินกว่ามูลค่าพื้นฐาน หรือมีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ
- เก็งกำไร** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ แต่มีประเด็นที่สามารถเก็งกำไรได้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง