

วันจันทร์ที่ 24 มิถุนายน พ.ศ. 2556

ASP Fundamental Update

- HMPRO (ซื้อ): ราคาปรับลง 30% ในเดือนนี้...เป็นโอกาส "ซื้อ" จากพื้นฐานที่แข็งแกร่ง
- กลุ่มธนาคารพาณิชย์ (มากกว่าตลาด): สินเชื่อ พ.ศ.56 กลับมาเติบโต 0.84% mom...TISCO และ KBANK โดดเด่นสุด
- กลุ่มเดินเรือ (เท่ากับตลาด): ดัชนี BDI พุ่งตัวทะลุ 1 พันจุดอีกครั้ง บวกต่อเรือเทกอง
- กลุ่มพลังงาน : โรงไฟฟ้า (เท่ากับตลาด): ทั้ง EGCO และ GLOW พลาดการชนะประมูล IPP รอบ 3

ASP Model Portfolio

Stock	Weight	Fair Value
CPALL	22%	60.00
BECL	16%	52.00
CK	31%	30.50
CPF	20%	35.23
TOP	11%	77.83

ASP Investment Strategy

- กลยุทธ์ลงทุนไตรมาส 3/2556: เพิ่มน้ำหนักลงทุน

Derivatives Warrant

ชื่อย่อ	หุ้นอ้างอิง	ผู้ออก	ประเภท (Call/Put)	ราคา IPO (บาท)	ราคาปิดสุดท้าย (บาท)	ราคาใช้สิทธิ (บาท)	อัตราใช้สิทธิ (DW : 1 หุ้นสามัญ)	ชื่อชวบ วันครบ	ชื่อชวบ วันสุดท้าย	อายุคงเหลือ (วัน)
ADVA08CD	ADVANC	ASP	Call	1.01	1.23	270.000	50	18-Apr-13	28-Mar-14	280
BAY08CF	BAY	ASP	Call	1.01	-	30.000	12	17-May-13	8-May-14	321
BBL08CD	BBL	ASP	Call	1.03	0.57	220.000	60	17-May-13	8-May-14	321
BGH08CC	BGH	ASP	Call	1.06	0.98	128.560	24.72308	8-Jan-13	8-Nov-13	140
BGH08CD	BGH	ASP	Call	1.01	0.22	175.000	30	18-Apr-13	18-Sep-13	89
BH08CB	BH	ASP	Call	1.03	-	80.000	25	17-May-13	8-May-14	321
BIGC08CC	BIGC	ASP	Call	1.12	0.66	168.236	49.48122	8-Jan-13	9-Sep-13	80
BJC08CC	BJC	ASP	Call	1.02	0.27	94.316	19.85606	18-Apr-13	28-Mar-14	280
BTS08CA	BTS	ASP	Call	1.03	1.07	5.718	1.90611	8-Jan-13	9-Sep-13	80
BTS08CB	BTS	ASP	Call	1.00	0.50	8.000	3.75	20-Jun-13	6-Jun-14	350
CPAL08CE	CPALL	ASP	Call	1.04	0.34	53.875	7.83636	28-Feb-13	17-Jan-14	210
CPF08CG	CPF	ASP	Call	1.08	0.17	34.431	7.86992	8-Feb-13	18-Dec-13	180
CPN08CC	CPN	ASP	Call	1.10	0.85	37.149	9.90641	8-Jan-13	8-Nov-13	140
CPN08CD	CPN	ASP	Call	1.10	0.47	48.000	20	20-Jun-13	6-Jun-14	350
DCC08CA	DCC	ASP	Call	1.06	-	43.748	9.72174	8-Jan-13	18-Dec-13	180
DTAC08CE	DTAC	ASP	Call	1.12	-	77.714	19.4284	8-Jan-13	9-Sep-13	80
DTAC08CF	DTAC	ASP	Call	1.07	0.86	105.000	40	20-Jun-13	6-Jun-14	350
HMPR08CE	HMPRO	ASP	Call	1.04	0.73	10.702	2.14047	8-Jan-13	9-Sep-13	80
HMPR08CC	HMPRO	ASP	Call	1.09	0.30	14.000	6.25	20-Jun-13	6-Jun-14	350
IVL08CF	IVL	ASP	Call	1.15	-	34.725	4.9607	28-Apr-13	28-Apr-14	311
JAS08CA	JAS	ASP	Call	1.05	1.10	6.911	1.97465	8-Feb-13	18-Dec-13	180
JAS08CB	JAS	ASP	Call	1.09	0.68	5.250	5	20-Jun-13	6-Jun-14	350
KBAN08CE	KBANK	ASP	Call	1.04	0.52	208.000	60	17-May-13	8-May-14	321
KK08CA	KK	ASP	Call	1.01	0.34	65.000	25	17-May-13	8-May-14	321
KT08CB	KT	ASP	Call	1.04	0.78	17.191	4.91165	8-Jan-13	8-Nov-13	140
LH08CB	LH	ASP	Call	1.01	0.77	9.390	1.97692	8-Jan-13	9-Sep-13	80
LH08CC	LH	ASP	Call	1.02	0.55	11.000	4.25	20-Jun-13	6-Jun-14	350
MINT08CC	MINT	ASP	Call	1.06	-	18.257	4.93421	8-Jan-13	8-Nov-13	140
MINT08CD	MINT	ASP	Call	1.08	0.69	25.000	10	20-Jun-13	6-Jun-14	350
PS08CD	PS	ASP	Call	1.12	0.56	18.675	4.91453	8-Jan-13	9-Sep-13	80
PTT08CF	PTT	ASP	Call	1.13	-	371.214	48.84393	8-Feb-13	18-Dec-13	180
PTTE08CE	PTTEP	ASP	Call	1.04	0.92	137.455	39.27273	8-Jan-13	8-Nov-13	140
PTTG08CD	PTTGC	ASP	Call	1.01	0.73	66.000	25	17-May-13	8-May-14	321
SCB08CF	SCB	ASP	Call	1.09	0.64	156.845	39.21127	8-Jan-13	8-Nov-13	140
SCC08CE	SCC	ASP	Call	1.05	-	453.848	98.66255	8-Feb-13	18-Dec-13	180
THAI08CC	THAI	ASP	Call	1.15	-	19.114	4.90099	8-Jan-13	9-Sep-13	80
TISCO08CB	TISCO	ASP	Call	1.14	0.51	42.247	9.60166	8-Jan-13	9-Sep-13	80
TMB08CA	TMB	ASP	Call	1.01	-	1.827	0.49384	8-Jan-13	8-Nov-13	140
TOP08CF	TOP	ASP	Call	1.00	-	60.000	25	17-May-13	8-May-14	321
TRIP08CB	TRIP	ASP	Call	1.08	0.29	13.815	3.97561	8-Jan-13	18-Dec-13	180
TRUE08CE	TRUE	ASP	Call	1.09	0.62	8.000	2	28-Feb-13	17-Jan-14	210
TRUE08CF	TRUE	ASP	Call	1.32	0.38	8.500	4	20-Jun-13	6-Jun-14	350
TUF08CE	TUF	ASP	Call	1.07	-	63.996	15.7529	8-Jan-13	8-Nov-13	140

สนใจสอบถามข้อมูลเพิ่มเติม ติดต่อ ฝ่ายตราสารอนุพันธ์ บมจ.หลักทรัพย์เอเชียพลัส E-mail : derivatives@asiplus.co.th โทร 02-680-1111 ต่อ 1370, 1391 โทรสาร 02-680-1084



บริการใหม่ สายงานวิจัย ASP

"ASP Exclusive Portfolio Clinic"

เป็นการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหาร และจัดการพอร์ตลงทุน โดยจะเปิดโอกาสให้ผู้สนใจทุกรายสามารถ ส่งรายละเอียดพอร์ต พร้อมรับคำแนะนำ โดยไม่คิดค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่

Tel:

02-680-1334 ประกิจ สิริวัฒนเกตุ

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 031178

และ research@asiplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้ว่า หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับกระบวนทัศน์ใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

ราคาปรับลง 30% ในเดือนนี้...เป็นโอกาส "ซื้อ" จากพื้นฐานที่แข็งแกร่ง

▶ **แผนเปิดสาขาใหม่เดินทางตามแผน หักล้างผลกระทบของกำลังซื้อที่ชะลอตัว**
ประเด็นกังวลเกี่ยวกับภาคการบริโภคที่เริ่มชะลอตัวลงจากนโยบายกระตุ้นการใช้จ่ายในช่วงก่อนหน้านั้น เชื่อว่าจะไม่ส่งผลกระทบต่อ HMPRO อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากลูกค้าส่วนใหญ่ของ HMPRO เป็นกลุ่มผู้มีรายได้ปานกลางถึงสูง ซึ่งเชื่อว่าการกำลังซื้อจะไม่ได้รับผลกระทบมากนัก และทำให้ยอดขายสาขาเดิมยังเพิ่มขึ้นได้ตามเป้าหมายในปีที่ 6% YoY ขณะที่ปัจจัยสำคัญในการผลักดันการเติบโตของยอดขายอีกส่วนหนึ่งคือ การเปิดสาขาใหม่ ซึ่งในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา HMPRO มีแผนเปิดสาขามากที่สุดใน coverage ของฝ่ายวิจัย (เฉพาะสาขาขนาดใหญ่) ทำให้ฐานรายได้ยังมีการเติบโตจากองค์ประกอบของการเปิดสาขาใหม่ รวบรวม 13-18% YoY ซึ่งในปีนี้จะรับรู้รายได้ของสาขาใหม่ที่เปิดในปีก่อนหน้า (8 แห่ง) เต็มปี บวกกับสาขาใหม่ที่เปิดในปีนี้อีก 10 แห่ง (เปิดแล้ว 3 แห่ง, ย้ายทำเล 1 แห่ง) ซึ่งงวด 2H56 จะเร่งเปิดมากขึ้นในต่างจังหวัด 6 แห่ง และกรุงเทพฯ อีก 1 แห่ง (มีพื้นที่แน่นอนแล้วทั้งหมด) บวกกับแผนเปิดสาขาแบบใหม่ "Mega Home" ในปลายปีอีก 2-3 แห่ง (นวนคร, ตาก และหนองคาย) และทำให้ฐานรายได้ในปี 2556 ยังคงเพิ่มขึ้นไม่ต่ำกว่า 20% YoY

▶ **กำไรช่วงที่เหลือของปียังโดดเด่น พร้อมโอกาสรับรู้กำไรพิเศษจาก Property fund**
คาดกำไรช่วงต่อจากนี้ยังคงโดดเด่น เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเฉพาะงวด 2Q55 และ 3Q55 ซึ่งเป็นจุดต่ำสุดของปี จากยอดขายสาขาเดิมเติบโตต่ำมากที่สุดที่ 2.7% และ 2.2% (จากผลกระทบของการเร่งเบิกจ่ายจากน้ำท่วมตั้งแต่ 1Q55) ทำให้งวด 2Q56 และ 3Q56 จะกลับมาเติบโตได้โดดเด่นอีกครั้ง ทั้งนี้ ในเบื้องต้นเชื่อว่า ยอดขายสาขาเดิมจะกลับมาโตโดดเด่นราว 8 - 10% YoY และเมื่อรวมกับผลของการเปิดสาขาใหม่ ทำให้กำไรงวด 2Q56 คาดจะเพิ่มขึ้นราว 30% YoY และยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี นอกจากนี้ จากการเปิดเผยในที่ประชุมของบริษัท LH คาดในช่วงปลายปี มีความเป็นไปได้ที่จะจัดตั้งกองทุนอสังหาริมทรัพย์ (Property fund) จากการขายสินทรัพย์ของกลุ่มเครือ LH ร่วมกัน ซึ่งมีทั้ง ศูนย์การค้า Terminal 21 และ HMPRO บางสาขา ฯลฯ ซึ่งน่าจะเป็นสาขาหัวหิน (พื้นที่ 4 ไร่ 1 งาน 10 ไร่) และทำให้ HMPRO มีโอกาสบันทึกกำไรพิเศษราว 1-2 พันล้านบาท คิดเป็น EPS ที่เพิ่มขึ้น 0.12 - 0.24 บาท ซึ่งถือเป็น Upside นอกเหนือประมาณการ

▶ **ราคาปรับตัวลง 30% ในเดือนนี้ รุนแรงเกินปัจจัยพื้นฐาน เป็นโอกาสในการซื้อ**
ราคาที่ปรับตัวลงแรงมากในช่วงเดือนนี้ ถึง 30% จากจุดสูงสุด ขณะที่แนวโน้มกำไรและปัจจัยพื้นฐานยังโดดเด่น ถือเป็นจังหวะในการ "ซื้อลงทุน" ที่ดีอีกครั้ง และมี Upside สูง 47% จากมูลค่าพื้นฐานที่ 16.9 บาท อิงวิธี DCF (WACC 9.2%, TV growth 4%)

Key Data (ล้านบาท)	FY53A	FY54A	FY55A	FY56F	FY57F
ยอดขาย	24,073	28,363	34,542	43,259	54,299
กำไรสุทธิ	1,638	2,005	2,679	3,665	4,548
EPS FD (บาท)	0.38	0.34	0.38	0.45	0.55
PER (x)	30.6	33.5	30.2	25.8	20.8
DPS (บาท)	0.04	0.17	0.04	0.17	0.17
Dividend Yield (%)	0.34	1.44	0.35	1.50	1.50
PBV (x)	8.02	8.26	8.16	7.10	5.75
ROAE (%)	28.47	27.93	29.69	31.55	30.58
EV/EBITDA	15.58	12.54	14.62	13.56	12.59

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่าจะกรณีใด

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 11.5 บาท

Fair Value: 16.9 บาท

มูลค่าตลาด : 94,526 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2555



เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2556F	0.45	0.43	4%
2557F	0.55	0.52	6%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

กวี มานิตสุขวงษ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 003974

✉ kawe@asiaplus.co.th

อนุวัฒน์ ศรีขจรรัตน์กุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045698

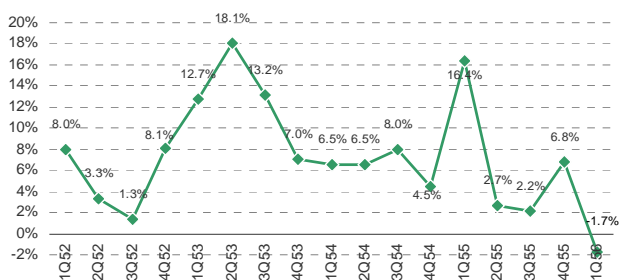
✉ anuwat@asiaplus.co.th

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสย้อนหลัง

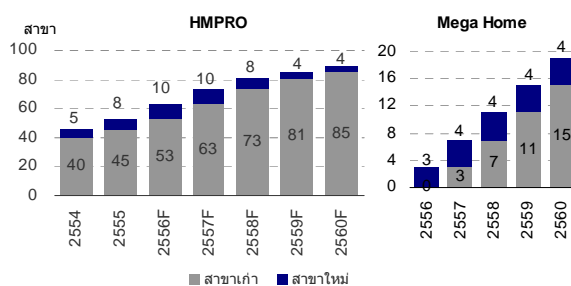
Key Data (ล้านบาท)	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55	3Q55	4Q55	1Q56	%QoQ	%YoY	2555	2556F	%YoY
ยอดขาย	7,113	7,691	8,414	7,960	8,460	9,707	9,398	-3.2%	11.7%	34,542	43,259	25.2%
ต้นทุนขาย	5,245	5,679	6,324	5,849	6,232	7,154	6,953	-2.8%	9.9%	25,559	31,839	24.6%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,591	1,749	1,832	1,819	1,910	2,196	2,146	-2.3%	17.2%	7,756	9,560	23.3%
กำไรจากการดำเนินงาน	275	203	258	289	319	336	297	-11.4%	15.2%	1,201	1,860	54.9%
รายได้ค่าเช่าและรายได้อื่นๆ	477	729	574	503	530	820	628	-23.4%	9.5%	2,428	2,980	22.8%
กำไรสุทธิ	500	618	613	592	620	857	691	-19.3%	12.9%	2,679	3,665	36.8%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.07	0.09	0.07	0.08	0.09	0.12	0.08	-34.3%	14.3%	0.38	0.45	17.2%
SG&A/Sales	22.4%	22.7%	21.8%	22.9%	22.6%	22.6%	22.8%			22.5%	22.1%	
อัตรากำไรขั้นต้น	26.3%	26.2%	24.8%	26.5%	26.3%	26.3%	26.0%			26.0%	26.4%	
อัตรากำไรสุทธิ	7.0%	8.0%	7.3%	7.4%	7.3%	8.8%	7.4%			7.8%	8.5%	

ที่มา :งบการเงินและฝ่ายวิจัย ASP

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



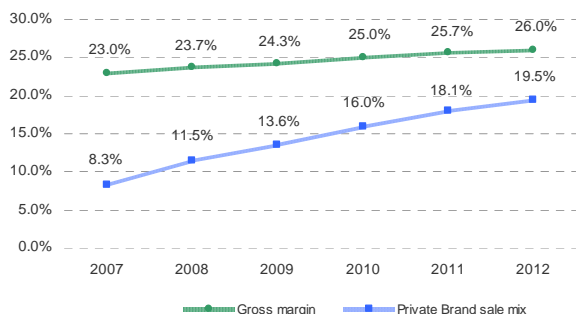
จำนวนสาขา (ตามสมมติฐานประมาณการ)



ที่มา : บริษัท และฝ่ายวิจัย ASP

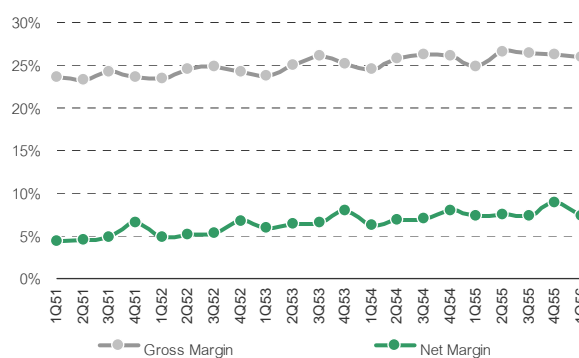
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

Gross margin และสัดส่วนยอดขายสินค้า housebrand



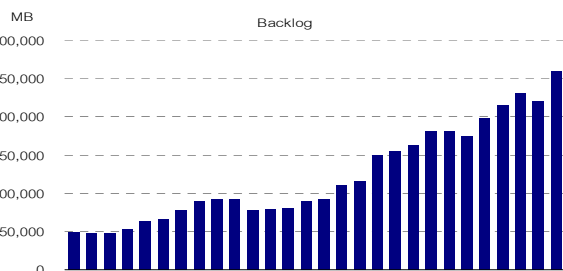
ที่มา : บริษัท และฝ่ายวิจัย ASP

เปรียบเทียบ Gross margin และ Net margin รายไตรมาส



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

Backlog กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ใน Coverage ของ ASP



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

Technical graph



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.					สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2554	2555	2556F	2557F		2554	2555	2556F	2557F
ยอดขาย	28,363	34,542	43,259	54,299	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(21,074)	(25,559)	(31,839)	(40,131)	กำไรสุทธิ	2,005	2,679	3,665	4,548
กำไรขั้นต้น	7,289	8,982	11,420	14,169	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(6,306)	(7,756)	(9,560)	(11,588)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,031	1,249	1,788	2,452
ดอกเบี้ยจ่าย	(118)	(146)	(288)	(443)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	(79)	(25)	-	-	อื่นๆ	1,168	1,025	-	-
รายได้อื่น	2,139	2,428	2,980	3,512	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	537	(608)	(232)	(173)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,927	3,483	4,552	5,649	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	4,741	4,446	5,221	6,827
ภาษีเงินได้	(921)	(803)	(888)	(1,102)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	2,005	2,679	3,665	4,548	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น				
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(152)	(103)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,266)	(5,564)	(9,600)	(9,600)
กำไรสุทธิ	2,005	2,679	3,665	4,548	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(3,419)	(5,667)	(9,600)	(9,600)
EPS fully diluted	0.34	0.38	0.45	0.55	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	270	2,500	4,400	4,200
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	43	41	-	-
การเติบโตของยอดขาย	17.8%	21.8%	25.2%	25.5%	อื่นๆ	1	11	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ	7.1%	7.8%	8.5%	8.4%	ลด จ่ายปันผล	(165)	(1,006)	(287)	(1,415)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	25.7%	26.0%	26.4%	26.1%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	148	1,546	4,113	2,785
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	7.1%	7.8%	8.5%	8.4%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.					สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2055	3055	4055	1056		2554	2555	2556F	2557F
ยอดขาย	7,960	8,460	9,707	9,398	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,977	1,291	1,025	1,037
ต้นทุนขาย	(5,849)	(6,232)	(7,154)	(6,953)	ลูกหนี้การค้า	216	313	244	307
กำไรขั้นต้น	2,111	2,228	2,553	2,444	สินค้าคงเหลือ	4,382	5,353	6,280	7,916
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,819)	(1,910)	(2,196)	(2,146)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	878	1,176	1,503	1,924
ดอกเบี้ยจ่าย	(30)	(39)	(48)	(50)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	11,908	16,223	24,035	31,183
ค่าใช้จ่ายอื่น	(3)	-	(22)	(0)	สินทรัพย์รวม	20,678	25,868	35,172	44,937
รายได้อื่น	503	530	820	628					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	762	809	1,108	876	เจ้าหนี้การค้า	5,945	6,698	7,875	9,925
ภาษีเงินได้	(171)	(189)	(251)	(184)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,871	2,890	3,178	3,496
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	592	620	857	691	หนี้สินรวม	12,557	15,941	21,866	28,498
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	-	-	-	-					
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	(0)	0	ทุนที่ชำระแล้ว	5,837	7,041	8,216	8,216
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	636	646	646	646
กำไรสุทธิ	592	620	857	691	กำไรสะสม	1,648	2,240	4,443	7,576
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	8,121	9,927	13,305	16,438
ยอดขาย (YoY)	14.5%	18.9%	26.2%	11.7%					
กำไรขั้นต้น (YoY)	17.8%	19.3%	26.9%	17.0%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	20,678	25,869	35,171	44,936
กำไรสุทธิ (YoY)	23.5%	23.9%	38.7%	12.9%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.					สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2554	2555	2556F	2557F		2554	2555	2556F	2557F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.82	0.70	0.80	0.70	ยอดขายเติบโต	17.8%	21.8%	25.2%	25.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	149.11	130.55	130.55	130.55	อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	25.7%	26.0%	26.4%	26.1%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.21	5.25	5.07	5.07	ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย	22.2%	22.5%	22.1%	21.7%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.87	4.04	4.04	4.04					
หนี้สินที่มีการชดเชยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.37	0.55	0.74	0.86	จำนวนสาขาแบบ HMPRO	45	53	61	71
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.8%	11.5%	12.0%	11.4%	จำนวนสาขาแบบ Mega Home	-	-	3	4
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	27.9%	29.7%	31.5%	30.6%	จำนวนสาขาทั้งหมด	45	53	64	75

สินเชื่อ พ.ค.56 กลับมาเติบโต 0.84% mom...TISCO และ KBANK โดดเด่นสุด

▶ สินเชื่อ พ.ค.56 เติบโต 0.84% mom...TISCO, KBANK เด่นสุด - BAY แย่สุด

ธ.พ. 9 แห่งที่ฝ่ายวิจัยศึกษา นำส่งรายงาน ธ.พ.1.1 ประจำเดือน พ.ค.56 (ยังขาด KTB) โดยมียอดสินเชื่อสุทธิ (หลังหักค่าเผือหนี้ฯ) คงค้างรวม 6.79 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.84% mom และ 12.6% yoy โดยเห็นการเติบโตเพิ่มขึ้นในรายเดือนของ ธ.พ.ทุกแห่ง ยกเว้นเพียง BAY ที่แสดงยอดลดลงของสินเชื่อสุทธิเดือนนี้ เนื่องจากมีการชำระคืนหนี้ในกลุ่มสินเชื่อรายใหญ่ที่เป็นการกู้ยืมระยะสั้นประเภทสินเชื่อเงินทุนหมุนเวียน ขณะที่สินเชื่อ SME และรายย่อยยังเห็นการเติบโตที่ดีต่อเนื่อง โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ และสินเชื่อที่อยู่อาศัย ทั้งนี้ การเติบโตของสินเชื่อสุทธิทั้งกลุ่ม ธ.พ. ในเดือนนี้มีการกระจายตัวไปทั้งในกลุ่ม ธ.พ.ใหญ่ และเล็ก โดย ธ.พ.ที่มีการเติบโตของสินเชื่อสุทธิสูงสุด 3 อันดับแรกคือ TISCO (+1.9% mom และ 35.4% yoy) ส่วนใหญ่เป็นการเติบโตในกลุ่มสินเชื่อ SME ซึ่งเป็นการปล่อยกู้ให้กับผู้ประกอบการเดินที่รถยนต์ ขณะที่กลุ่มสินเชื่อรายใหญ่และเช่าซื้อรถยนต์แม้จะเห็นการเติบโต แต่ก็ยังค่อนข้างแผ่วตัวจากช่วงที่ผ่านมา LHBANK (+1.8% mom และ 48.5% yoy) คาดว่าการเติบโตส่วนใหญ่ยังคงมาจากกลุ่มสินเชื่อ SME และรายใหญ่ที่ธนาคารให้ความสำคัญมากขึ้น เพื่อปรับสมดุลระหว่างพอร์ตสินเชื่ออายุประเภทที่อยู่อาศัยและสินเชื่อกลุ่มอื่นๆ อีกทั้งยังช่วยผลักดัน Yield และ NIM ให้ดีขึ้น และ KBANK (+1.4% mom และ 9.8% yoy) ซึ่งมาจากการเติบโตที่กระจายไปในทุกกลุ่มสินเชื่อ ขณะที่ ธ.พ.ใหญ่อื่นๆ อาทิ BBL, SCB และ TMB ยังเห็นการเติบโตที่ดีเกือบ 1% mom ในเดือนนี้ โดยรวมแล้ว การเติบโตของสินเชื่อสุทธิของกลุ่ม ธ.พ. ในระยะ 5M56 เพิ่มขึ้นมาที่ 2.8% จากสิ้นปี 2555 (ytd) แม้จะยังค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับเป้าสินเชื่อสุทธิทั้งปี 2556 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ที่ 12.8% yoy แต่ยังไม่น่ากังวลเพราะการเติบโตของสินเชื่อโดยปกติแล้วจะเร่งตัวมากขึ้นในช่วง 2H ส่วนสถานการณ์เงินฝาก (รวม B/E ของ ธ.พ.ขนาดเล็ก) ในเดือน พ.ค.56 มียอดคงค้างที่ 7.54 ล้านล้านบาท เติบโต 1.8% mom และ 17.4% yoy ซึ่งเป็นการเติบโตในรายเดือนที่สูงสุดในรอบ 8 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนถึงการแข่งขันเพื่อระดมเงินฝากที่เป็นไปอย่างรุนแรงมากขึ้นในระบบ โดยมีปัจจัยแรงจูงใจจาก ธ.พ.ของภาครัฐ ได้แก่ ธ.ออมสิน ซึ่งมีเป้าหมายการระดมเงินฝากเชิงรุก เพื่อรองรับการปล่อยสินเชื่อในโครงการบริหารจัดการน้ำ กัดดันให้ ธ.พ.เอกชนต้องแข่งขันแย่งชิงเงินฝากเพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาดไว้ โดย SCB, BAY และ TMB เป็น ธ.พ. ที่มีการเพิ่มขึ้นของเงินฝากสูงสุดในเดือนนี้ โดย TISCO เป็น ธ.พ. แห่งเดียวที่แสดงการลดลงของเงินฝากเดือนนี้

▶ คาดกำไร 2Q56 ยังเติบโตเชิงรุก QoQ...TCAP และ KK เด่นสุด

ฝ่ายวิจัยประเมินทิศทางกำไรของกลุ่ม ธ.พ. ในงวด 2Q56 ยังเห็นการเติบโตแรง QoQ ด้วยการเติบโตทั้งจากรายได้จากการดำเนินงานและรายได้พิเศษ (one time) โดยในส่วนของธุรกิจหลักยังได้รับปัจจัยหนุนจากการเติบโตของสินเชื่อสุทธิจากโครงการลงทุนของภาคเอกชน และการบริโภคภายในประเทศที่ยังเติบโตต่อเนื่อง ขณะที่ NIM คาดว่าจะเริ่มทรงตัว จากที่อ่อนตัวไปใน 1Q56 แม้จะเห็นผลบวกจากต้นทุนดอกเบี้ยเงินฝากที่ทยอยปรับตัวลดลง จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วง 4Q55 แต่กลับต้องถูกหักล้างไปด้วยต้นทุนของเงินฝากใหม่ๆ ที่ระดมเข้ามาภายใต้ต้นทุนที่แข่งขันที่ไปอย่างรุนแรง สำหรับการตั้งสำรองหนี้ ใน 2Q56 คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัย ซึ่งเห็นผลจาก TCAP นำกำไรจากการขายเงินลงทุนใน Tliffe ไปหักสำรองเป็นส่วนใหญ่เพื่อเพิ่ม Coverage ratio ไม่ได้เกิดจากปัญหา NPL ที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ธ.พ. ที่คาดว่าจะแสดงการเติบโตของกำไรสุทธิใน 2Q56 ที่โดดเด่นคือ TCAP (บันทึกกำไรได้พิเศษจากการขายเงินลงทุนใน Tliffe แม้หักสำรองเพิ่มแล้วก็ตาม) และ KK (บันทึกกำไรได้ค่าธรรมเนียมจากดีล BTSGIF กว่า 300 ล้านบาท)

▶ ราคาหุ้นผ่านการปรับฐาน โอกาสดีให้เข้าสะสม...Top picks เลือก BBL, KBANK

ฝ่ายวิจัยยังคงแนะนำให้นักลงทุนมากกว่าตลาดในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. จากคาดการณ์การเติบโตของ EPS ปี 2556-57 ถึง 30.5% yoy และ 11.9% yoy ตามลำดับ, โดยเลือกหุ้น Top picks คือ BBL (FV @ 280 บาท) จากคาดการณ์การเติบโตของ EPS ปี 2556-57 ที่ 23.8% yoy และ 13.9% yoy ตามลำดับ และ KBANK (FV @ 237 บาท) จากคาดการณ์การเติบโตของ EPS ปี 2556-57 ที่ 23.4% yoy และ 12.3% yoy ตามลำดับ ซึ่งจะได้รับผลบวกจากการเติบโตของสินเชื่อที่เกาะกระแสไปกับวัฏจักรการลงทุนใหญ่ของประเทศ, อีกทั้งยังเป็น ธ.พ.ที่มีความแข็งแกร่งทั้งในเรื่องของฐานเงินกองทุน ความเพียงพอของปริมาณการตั้งสำรองหนี้ และคุณภาพสินทรัพย์

Key Data (ล้านบาท)	FY: ปีค 31 ธ.ค.	FY53A	FY54A	FY55A	FY56F	FY57F
กำไรสุทธิ		106,210	129,175	161,548	210,776	235,909
EPS (บาท)		26.67	32.47	39.63	51.72	57.89
Norm profit		83,574	101,220	128,179	151,383	175,605
PER (X)		20.2	16.6	13.6	9.7	8.7
BVS (บาท)		223.02	246.25	280.62	314.39	352.11
PBV (เท่า)		2.4	2.2	1.9	1.6	1.4
ROAE		12.66%	13.83%	15.21%	17.38%	17.37%
ROAA		1.24%	1.33%	1.44%	1.66%	1.65%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์นี้เป็นเอกสารและจัดทำขึ้นโดยอิงถึงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการแนะนำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่าจะกรณีใด

คำแนะนำการลงทุน

มากกว่าตลาด

ดัชนีกลุ่มฯ : 607.53 จุด

มูลค่าตลาด: 2,475,332 ล้านบาท

อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usaneer.re@asiaplus.co.th

สินเชื่อ (หลังหักค่าเผื่อนี้) รายเดือนสิ้นสุดเดือน พ.ค.56 ของกลุ่ม ธ.พ.

	% เดบิต (mom)					% เดบิต (yoy)				
	ม.ค.56	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	ม.ค.56	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.
	BAY	-1.9%	0.8%	0.8%	0.2%	-0.1%	13.3%	13.3%	11.6%	9.0%
BBL	-0.2%	1.1%	-1.7%	0.1%	0.9%	8.3%	8.6%	5.5%	5.4%	4.7%
KBANK	1.1%	0.8%	0.1%	0.1%	1.4%	11.1%	12.0%	11.0%	9.8%	9.8%
KTB	2.2%	1.5%	0.9%	0.6%	n.a.	8.5%	10.6%	6.8%	8.5%	n.a.
LHBANK	1.0%	3.0%	0.8%	0.8%	1.8%	58.4%	58.9%	51.9%	47.7%	48.5%
SCB	1.6%	1.2%	0.2%	0.9%	0.8%	21.5%	20.6%	19.2%	17.6%	17.1%
TMB	-1.8%	0.7%	1.3%	-0.4%	0.8%	11.6%	13.4%	13.4%	10.4%	10.7%
KK	1.6%	1.4%	2.1%	1.0%	1.0%	25.0%	23.8%	22.9%	21.1%	19.6%
TCAP	0.3%	0.7%	1.2%	0.5%	0.3%	20.1%	20.1%	19.9%	19.6%	18.2%
TISCO	1.9%	2.4%	2.8%	1.5%	1.9%	35.5%	36.3%	37.4%	37.0%	35.4%
Industry	0.37%	1.04%	0.15%	0.39%	0.84%	15.43%	15.66%	14.22%	13.01%	12.59%

ที่มา : ธ.พ.1.1/ ฝ่ายวิจัย ASP

เงินฝากรายเดือนสิ้นสุดเดือน พ.ค.56 ของกลุ่ม ธ.พ.

	% เดบิต (mom)					% เดบิต (yoy)				
	ม.ค.56	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	ม.ค.56	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.
	BAY	2.0%	1.0%	-0.8%	1.2%	2.5%	26.5%	25.5%	22.9%	22.1%
BBL	0.5%	0.0%	-0.3%	-0.1%	0.1%	15.8%	13.7%	11.9%	10.9%	11.4%
KBANK	-0.2%	1.4%	1.4%	1.3%	0.4%	8.5%	9.9%	9.4%	10.0%	10.8%
KTB	1.3%	-2.1%	3.5%	1.8%	n.a.	28.4%	23.7%	17.2%	20.6%	n.a.
LHBANK	3.9%	-2.6%	4.9%	-2.4%	0.9%	55.6%	33.2%	36.3%	37.3%	44.0%
SCB	-0.7%	3.3%	0.1%	-0.2%	5.0%	29.0%	31.5%	26.7%	22.7%	28.4%
TMB	-0.5%	-1.8%	2.4%	-3.7%	2.3%	8.8%	5.0%	9.5%	4.2%	12.9%
KK	1.6%	1.7%	-2.6%	0.9%	1.2%	21.9%	19.2%	7.3%	1.4%	-1.6%
TCAP	0.9%	-0.9%	0.1%	0.9%	1.3%	15.1%	11.7%	12.9%	14.0%	16.2%
TISCO	0.7%	2.2%	6.2%	-0.3%	-1.0%	42.8%	40.1%	41.3%	46.0%	40.0%
Industry	0.28%	0.96%	0.53%	0.12%	1.77%	18.61%	17.84%	16.40%	15.07%	17.40%

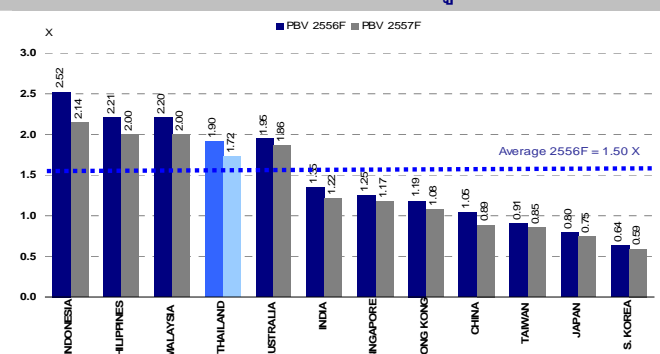
ที่มา : ธ.พ.1.1/ ฝ่ายวิจัย ASP

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ.

คำแนะนำ	ราคาปิด (บาท)	Target PBV (X)	Fair value (บาท) ปี 2556	Upside (%)	ปี 2556					
					EPS (บาท)	PER (x)	PBV (x)	Div Yield (%)	ROE	
BAY	ซื้อ	32.75	1.91	39.00	19%	2.98	11.0	1.6	4.1%	15.3%
BBL	ซื้อ	186.00	1.79	280.00	51%	21.41	8.7	1.2	4.0%	11.2%
KBANK	ซื้อ	176.50	2.63	237.00	34%	18.23	9.7	2.0	2.3%	21.7%
KTB	ถือ	18.60	1.89	26.99	45%	2.25	8.3	1.3	4.8%	16.4%
SCB	ซื้อ	161.00	2.85	214.65	33%	14.23	11.3	2.1	2.5%	19.6%
TMB	ถือ	2.10	1.69	2.40	14%	0.14	14.8	1.5	2.0%	10.4%
LHBANK	ซื้อ	1.31	1.46	1.78	36%	0.07	19.4	1.1	3.0%	5.7%
KK	ซื้อ	52.25	2.06	80.00	53%	6.21	8.4	1.3	5.9%	16.5%
TCAP	ซื้อ	36.50	1.34	54.87	50%	10.07	3.6	0.9	4.5%	25.9%
TISCO	ถือ	42.50	2.10	57.70	36%	5.41	7.9	1.5	5.8%	21.5%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

PBV ของ ธ.พ.ไทยเทียบกับภูมิภาค



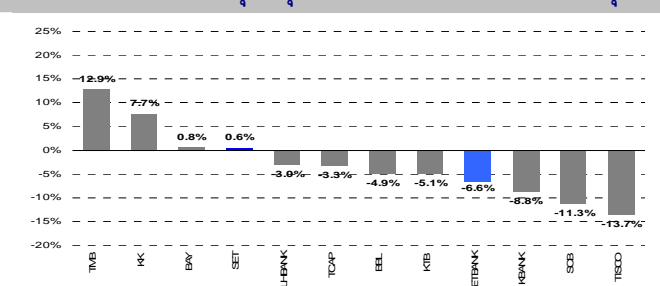
ที่มา : Bloomberg

สมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการของกลุ่ม ธ.พ.

	สินเชื่อ			ส่วนต่างสินเชื่อออกเกิน (NIM)			ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน		
	2555	2556F	2557F	2555	2556F	2557F	2555	2556F	2557F
BAY	15.4%	12.0%	12.0%	4.27%	4.33%	4.39%	11,385	12,085	13,535
BBL	9.1%	11.9%	12.0%	2.43%	2.56%	2.58%	7,248	7,500	8,500
KBANK	9.6%	10.0%	10.0%	3.59%	3.60%	3.60%	8,390	8,700	9,600
KTB	7.5%	12.0%	12.0%	2.92%	2.98%	3.03%	15,163	13,710	13,436
LHBANK	56.7%	30.0%	30.0%	2.10%	2.11%	2.14%	277	425	553
SCB	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%	0.00%	0.00%	9,396	10,678	12,279
TMB	13.9%	12.0%	12.0%	2.52%	2.99%	3.04%	8,751	5,476	6,133
KK	24.5%	20.0%	20.0%	3.63%	3.49%	3.59%	1,555	1,414	1,697
TCAP	0.0%	0.0%	0.0%	13.92%	11.56%	10.61%	2,899	9,230	6,632
TISCO	34.2%	20.0%	20.0%	2.78%	2.82%	2.85%	1,922	2,384	2,861
Industry	13.6%	12.8%	12.9%	3.71%	3.83%	3.88%	66,986	71,602	75,227

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

ผลตอบแทนของราคาหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ตั้งแต่ต้นปี 2555 ถึงปัจจุบัน



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. สหรัฐฯ

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2013F	2014F	2013F	2014F
JPMorgan Chase & Co.	4.46	53.55	57.49	7.4%	0.97	0.90	9.37	8.99
Citigroup Inc.	4.22	49.53	55.44	11.9%	0.75	0.70	10.34	9.07
American International	4.17	44.81	48.53	8.3%	0.64	0.60	11.37	10.87
Wells Fargo & Co.	3.93	40.66	41.51	2.1%	1.36	1.26	10.98	10.46
Morgan Stanley	3.69	26.11	26.88	2.9%	0.81	0.75	12.71	10.22
Goldman Sachs Group	3.50	161.56	161.72	0.1%	1.03	0.95	11.15	10.60
Bank of America Corp.	3.39	13.19	13.61	3.2%	0.62	0.58	14.00	9.96

ที่มา: Bloomberg / รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2013F	2014F	2013F	2014F
BNP PARIBAS (EUR)	4.32	42.61	53.46	25.5%	0.65	0.62	9.13	7.93
BARCLAYS PLC (GBP)	4.21	292.30	360.59	23.4%	0.69	0.64	8.07	6.70
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	4.10	33.42	40.45	21.1%	0.57	0.54	8.42	7.12
ING GROEP NV (EUR)	4.06	7.05	8.40	19.1%	0.48	0.46	7.18	6.46
HSBC HLDGS PLC (GBP)	3.96	674.10	782.16	16.0%	0.56	0.66	6.86	6.29
SOC GENERALE (EUR)	3.73	27.88	35.92	28.9%	0.47	0.45	8.96	6.70
STANDARD CHARTER (GBP)	3.70	1,421.00	1,752.88	23.4%	0.72	0.67	6.11	5.60
UBS AG-REG (CHF)	3.55	16.38	18.31	11.8%	1.27	1.20	16.55	13.16
CREDIT SUISS-REG (CHF)	3.48	25.65	28.22	10.0%	0.94	0.88	9.82	8.51
CREDIT AGRICOLE (EUR)	3.27	6.69	8.04	20.2%	0.40	0.38	7.35	5.97
COMMERZBANK (EUR)	2.71	7.45	8.21	10.2%	0.32	0.31	15.17	8.47

ที่มา: Bloomberg / รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. เอเชีย

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2013F	2014F	2013F	2014F
China								
CHINA MERCH BK-A	4.52	11.47	15.55	35.6%	1.07	0.92	5.46	4.85
CHINA CONST BA-A	4.44	4.51	5.47	21.2%	1.04	0.92	5.44	4.99
CHINA MINSHENG-A	4.42	9.29	9.50	2.2%	1.30	1.09	6.15	5.30
IND & COMM BK-A	4.40	4.06	4.96	22.1%	1.09	0.96	5.62	5.20
BANK OF COMMUN-A	4.31	4.29	5.48	27.7%	0.75	0.67	5.01	4.57
AGRICULTURAL-A	4.30	2.60	3.32	27.6%	0.99	0.86	5.26	4.74
CHINA CITIC BK-A	3.60	3.76	5.23	39.1%	0.78	0.69	5.00	4.38
BANK OF CHINA-A	3.47	2.64	3.39	28.4%	0.80	0.72	5.04	4.73
Hongkong								
BOC HONG KONG HO	4.28	24.05	28.51	18.5%	1.60	1.52	11.74	10.83
BANK OF CHINA-H	4.18	3.08	4.22	36.9%	0.94	0.84	5.92	5.59
DAH SING FINANC	3.94	33.20	40.88	23.1%	0.53	0.50	7.82	7.35
DAH SING BANKING	3.93	9.29	10.87	17.0%	0.61	0.58	8.08	7.57
WING HANG BANK	3.35	71.75	77.51	8.0%	1.05	0.99	11.83	11.02
HANG SENG BK	2.88	115.30	123.95	7.5%	2.09	1.99	10.60	13.31
BANK EAST ASIA	2.76	27.55	29.02	5.3%	1.02	0.97	12.16	11.40
Indonesia								
BANK MANDIRI	4.27	8,750.00	11,184.53	27.8%	2.34	1.98	11.50	9.78
BANK NEGARA INDO	4.26	4,325.00	5,539.22	28.1%	1.62	1.40	9.84	8.40
BANK RAKYAT INDO	4.24	7,400.00	9,839.80	33.0%	2.29	1.89	9.12	7.97
BANK BJB	4.11	1,160.00	1,431.00	23.4%	1.66	1.44	8.04	6.70
BANK TABUNGAN NE	3.80	1,180.00	1,661.89	40.8%	1.06	0.93	7.63	6.10
BANK DANAMON	3.43	5,550.00	6,281.25	13.2%	1.68	1.50	11.89	10.39
BANK TABUNGAN PN	3.35	4,700.00	5,361.88	14.1%	2.69	2.12	11.48	9.77
BANK CENTRAL ASI	3.03	9,450.00	10,560.23	11.7%	3.78	3.15	17.21	14.41
Japan								
SMFG	4.74	4,270.00	5,466.25	28.0%	0.85	0.80	9.64	9.45
MITSUBISHI UFJ F	4.61	582.00	730.67	25.5%	0.68	0.66	10.37	9.88
MIZUHO FINANCIAL	4.42	195.00	253.44	30.0%	0.78	0.74	9.40	9.28
RESONA HOLDINGS	4.25	456.00	611.29	34.1%	0.85	0.79	8.55	8.37
CHIBA BANK LTD	4.07	607.00	784.58	29.3%	0.70	0.67	11.60	11.51
BANK OF YOKOHAMA	4.00	469.00	625.00	33.3%	0.69	0.67	11.01	10.85
SURUGA BANK LTD	4.00	1,628.00	1,909.44	17.3%	1.64	1.50	16.70	15.53
SM TRUST HD	3.61	411.00	503.13	22.4%	0.82	0.77	11.26	10.92
AOZORA BANK LTD	3.55	286.00	332.13	16.1%	0.88	0.85	9.66	8.96
SHIZUOKA BANK	3.25	968.00	1,123.00	16.0%	0.75	0.72	14.32	14.69
Korea								
DGB FINANCIAL GR	4.69	16,000.00	19,153.57	19.7%	0.78	0.71	7.56	6.85
HANA FINANCIAL G	4.64	34,100.00	48,886.67	43.4%	0.49	0.45	6.85	6.06
HANA FINANCIAL G	4.64	34,100.00	48,886.67	43.4%	0.49	0.45	6.85	6.06
SHINHAN FINANCIA	4.56	37,700.00	47,342.43	25.6%	0.66	0.62	8.46	7.47
KB FINANCIAL GRO	4.55	35,050.00	45,167.74	28.9%	0.52	0.49	7.73	6.81
BS FINANCIAL GRO	4.55	14,350.00	17,439.29	21.5%	0.78	0.72	7.61	6.89
WOORI FINANCE	4.13	10,300.00	13,744.44	33.4%	0.42	0.40	6.75	5.71
INDUSTRIAL BANK	3.58	11,450.00	13,776.92	20.3%	0.50	0.48	7.00	6.17
Singapore								
DBS GROUP HLDGS	4.17	15.60	18.44	18.2%	1.13	1.07	10.74	10.13
UNITED OVERSEAS	3.42	19.77	22.18	12.2%	1.27	1.18	11.44	10.66
OCBC BANK	2.88	10.04	10.72	6.8%	1.37	1.27	12.90	12.02
Malaysia								
MALAYAN BANKING	3.96	10.36	10.70	3.3%	1.94	1.82	14.19	13.32
AMBANK HLDG BHD	3.71	7.15	7.68	7.4%	1.63	1.48	11.78	10.66
CIMB GROUP HOLDI	3.61	8.22	8.84	7.6%	1.94	1.75	13.13	11.83
AFFIN HLDGS	3.25	4.15	4.43	6.7%	0.97	0.90	10.10	9.30
PUBLIC BANK BHD	3.23	16.96	17.27	1.8%	2.95	2.61	14.37	13.07
HONG LEONG BANK	2.77	13.72	15.22	10.9%	1.98	1.77	12.99	12.01
ALLIANCE FIN	2.36	4.93	4.93	0.1%	1.76	1.64	13.25	11.91

ที่มา: Bloomberg / รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

ดัชนี BDI พุ่งตัวทะลุ 1 พันจุดอีกครั้ง บวกต่อเรือเทกอง

▶ ดัชนี BDI มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ขณะที่ดัชนีค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์ทรงตัว

ดัชนี BDI เริ่มส่งสัญญาณบวกอีกครั้ง โดยฟื้นตัวต่อเนื่องจากจุดต่ำสุด 801 จุดของรอบนี้ ณ วันที่ 5 มิ.ย. 2556 กลับมาสู่ระดับ 1,027 จุด ในวันที่ 21 มิ.ย. 2556 เพิ่มขึ้น 27.6% ถือเป็นก้าวขึ้นเหนือระดับ 1 พันจุดครั้งแรกในรอบ 6 เดือน โดยรอบนี้ ดัชนี BCI (Baltic Capesize Index) ซึ่งเป็นตัวแทนค่าระวางเรือขนาดใหญ่ปรับตัวขึ้นมากที่สุดคือเพิ่มขึ้น 36.2% รองลงมาคือดัชนี BPI (Baltic Panamax Index) ตัวแทนค่าระวางเรือขนาดใหญ่อื่นๆ ปรับตัวขึ้น 19.5% ส่วนดัชนีค่าระวางเรือ BSI (Baltic Supramax Index) ซึ่งเป็นเรือขนาดกลางที่ TTA และ PSL ใช้บรรทุกสินค้า ฟื้นตัวน้อยสุด คือเพิ่มขึ้น 5.2% ขณะที่อัตราค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์ (Howe Robinson Index) ส่งสัญญาณฟื้นตัวจากฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดของรอบนี้ ณ วันที่ 29 พ.ค. 2556 ที่ 487.8 จุด มาอยู่ที่ 500 จุด ในวันที่ 19 พ.ค. ที่ผ่านมา ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง 0.7%

▶ คาดผลการดำเนินงานเรือเทกองมีแนวโน้มฟื้นตัวในงวด 3Q56

การฟื้นตัวของค่าระวางเรือ ถือเป็นก้าวฟื้นตัวตามฤดูกาล เนื่องจากไตรมาสสามของทุกปี เป็นช่วงฤดูกาลส่งออก ขณะที่กลุ่มเรือเทกองได้อานิสงส์จากการที่ประเทศออสเตรเลียมีการขนส่งสินแร่เหล็กไปประเทศจีนเพิ่มขึ้นมาก โดยในช่วงเดือนพ.ค. ที่ผ่านมา ปริมาณขนส่งสินแร่เหล็กที่ออสเตรเลียซึ่งเป็นสินค้าที่ส่งผ่านเรือเทกองของออสเตรเลียมากที่สุด คือสัดส่วนสูงถึง 84% ของปริมาณการขนส่งผ่านเรือเทกองออสเตรเลียทั้งหมด ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้า 21% และเพิ่มขึ้นถึง 34% จากระยะเดียวกันของปีก่อน ถือเป็นระดับสูงสุดในปีนี้ ทั้งนี้การฟื้นตัวของอัตราค่าระวาง ส่งผลบวกต่อ TTA มากที่สุด เพราะ TTA เปิดสถานะค่าระวางเรือในอัตรา Spot Rate มากที่สุด ขณะที่อัตราค่าระวางเรือของ TTA สัมพันธ์กับดัชนี BDI สูงถึง 79% ส่วนอัตราค่าระวางเรือของ PSL สัมพันธ์กับดัชนี BDI เพียง 34% นอกจากนี้ฝ่ายวิจัยยังมั่นใจว่าผลประกอบการของ TTA ได้ผ่านพ้นจุดต่ำสุดในงวดบัญชี 2Q56 (สิ้นสุด มี.ค. 2556) และจะพลิกฟื้นกลับมาดีกว่าที่ตั้งเป้างวดบัญชี 3Q56 (สิ้นสุด มิ.ย. 2556) เนื่องจากงวดบัญชี 3Q56 และ 4Q56 เป็นช่วงฤดูกาลของธุรกิจบริษัทย่อย-เมอร์เมด ซึ่งให้บริการให้เช่าเรือขุดเจาะน้ำมันได้เรือ และบริการเรือวิศวกรรมสำรวจได้ทะเล รวมทั้งเมอร์เมดได้รับสัญญาระยะเวลา 5 ปี กับ Saudi Aramco บริษัทน้ำมันรายใหญ่ของตะวันออกกลาง ในการให้บริการเรือสำรวจใต้น้ำ Asiana ของบริษัทเมอร์เมด และเรือขุดเจาะน้ำมันแบบ Jack-up ของบริษัทร่วม AOD-1, AOD-2 และ AOD-3

▶ คณานันท์ “เท่าตลาด” เลือก TTA (FV@B23) เป็น Top Pick กลุ่ม

แม้คาดการณ์ฟื้นตัวของธุรกิจเดินเรือ จะเป็นการฟื้นตัวระยะสั้นตามฤดูกาล เพราะปัญหาชีพหายเรือล้นตลาดคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อกลางปีหน้า เพราะยังมีหมายกำหนดการเรือส่งต่อใหม่เข้ามาจำนวนมากในป็นนี้ แต่ราคาหุ้นในกลุ่มส่วนใหญ่ได้ปรับตัวลงมาลึกมาก จนต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี ฝ่ายวิจัยจึงจึงแนะนำให้นักลงทุนของกลุ่ม “เท่าตลาด” โดยประเด็นบวกจากการฟื้นตัวของอัตราค่าระวางเรือ ถือเป็นประเด็นบวกให้เข้าเก็งกำไรในหุ้นกลุ่มเดินเรือได้ ขณะที่ฝ่ายวิจัยเลือก TTA (FV@B23) เป็น Top Pick กลุ่ม เพราะคาดผลประกอบการผ่านพ้นจุดต่ำสุดของปีนี้แล้ว จะเริ่มกลับมาดีกว่าในช่วงที่เหลือของปี จากอานิสงส์ของบริษัทลูก-เมอร์เมดที่มีฟื้นตัวตามฤดูกาล และจากการได้รับสัญญาระยะเวลาล่วงหน้า

Key Data (ล้านบาท)

FY: ปีที่ 31 ธ.ค.	2553	2554	2555	2556F	2557F
รายได้ค่าบริการ	36,040	34,328	33,374	37,477	41,186
กำไรขั้นต้น	7,092	4,508	5,291	6,737	8,448
กำไรสุทธิ	2,395	113	-6,402	-33	1,378
กำไรจากการดำเนินงาน	761	-1,764	-1,523	-33	1,378
Gross Margin	6.6%	0.3%	-19.2%	-0.1%	3.3%
PER (X)	17.7	311.5	-5.6	-1035.0	25.0
PBV (X)	0.79	0.66	0.78	0.70	0.65
ROAA	2.6%	0.1%	-6.9%	0.0%	1.5%
gROAE	4.4%	0.2%	-12.9%	-0.1%	2.7%

ที่มา: ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย

กวี มานิตสุวรรณษ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 003974

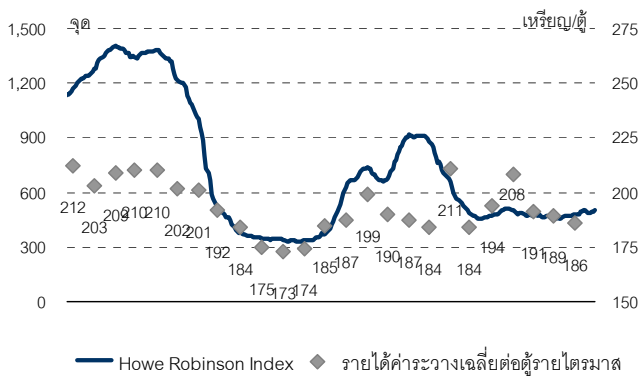
☐ kawee@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

สรุปคำแนะนำหุ้นในกลุ่มเดินเรือ

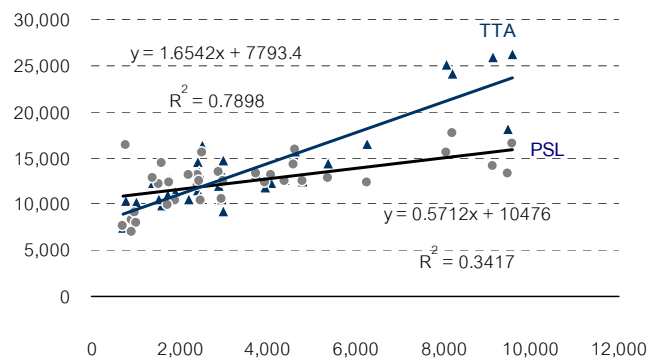
	Rec.	Close (B)	Fair value (B)	Upside (%)	2556F			
					EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Div (%)
TTA	ซื้อ	16.40	23.00	40%	0.20	82.0	0.7	0.61
PSL	ถือ	17.20	17.60	2%	0.52	33.1	1.1	2.33
RCL	ถือ	5.75	7.80	36%	(0.93)	na.	0.5	0.00

อัตราค่าระวางเฉลี่ยต่อตู้ของ RCL กับดัชนี Howe Robinson



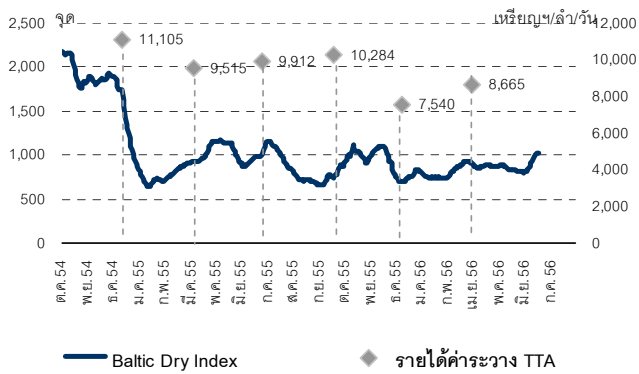
ที่มา : Lloyds และ RCL

ความสัมพันธ์ ของ BDI กับค่าระวางเรือ TTA และ PSL



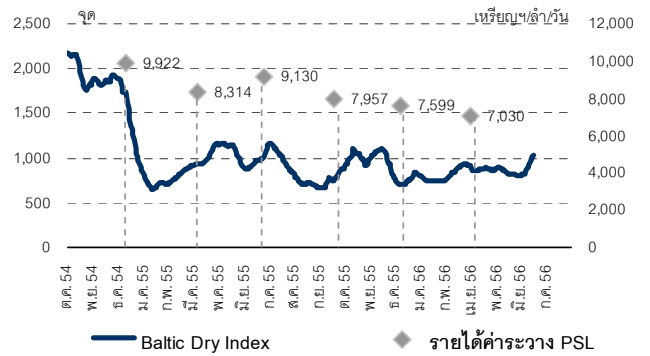
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

ดัชนี BDI และอัตราค่าระวางเรือ TTA



ที่มา : Bloomberg

ดัชนี BDI และอัตราค่าเรือ PSL



ที่มา : Bloomberg

ทั้ง EGCO และ GLOW พลาดการชนะประมูล IPP รอบ 3

▶ กัลป์ เอ็นเนอร์จี้ ชนะประมูล IPP รอบ 3 ทั้งหมด 5 พันเมกะวัตต์

ข้อมูลจากสื่อหนังสือพิมพ์ฉบับวันนี้ระบุว่า ที่ประชุมคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) หรือเรกูเลเตอร์ เมื่อวันที่ 20 มิ.ย. 2556 ได้มีการพิจารณาค่าไฟฟ้าของผู้ที่ยื่นเสนอก่อสร้างโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ ตามโครงการรับซื้อไฟฟ้าจากภาคเอกชนรายใหญ่ หรือไอพีพี ที่ประกาศเชิญชวนไว้ไม่เกิน 5.4 พันเมกะวัตต์ ปรากฏว่าผู้ที่ชนะการประมูลในครั้งนี้เป็นของบริษัท กัลป์ เอ็นเนอร์จี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (เครือกัลป์ เจพี จำกัด) ทั้งหมดจำนวน 2 สัญญา กำลังการผลิตรวม 5 พันเมกะวัตต์ โดยเสนอค่าไฟฟ้ามาต่ำสุดที่ 4.2371 บาทต่อหน่วย เมื่อเทียบกับผู้ยื่นประมูลอีก 2 ราย ได้แก่ GLOW และ EGCO ทั้งนี้บริษัท กัลป์ เอ็นเนอร์จี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ได้เสนอการก่อสร้างโรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงใน 2 พื้นที่ พื้นที่ละ 2.5 พันเมกะวัตต์ ได้แก่ นิคมอุตสาหกรรมโรจนะ อำเภอปลวกแดง จังหวัดระยอง และ นิคมอุตสาหกรรมเหมราช จังหวัดชลบุรี อย่างไรก็ตามทางกกพ.จะมีการพิจารณาในรายละเอียดอีกครั้ง และคาดว่าภายในสัปดาห์นี้น่าจะประกาศชื่อผู้ชนะประมูลอย่างเป็นทางการได้

▶ ถือว่าผิดความคาดหมายสำหรับ EGCO และ GLOW

ผลการประมูล IPP รอบ 3 ดังกล่าว ถือว่าผิดความคาดหมายสำหรับ EGCO และ GLOW แต่ทั้งนี้การพิจารณาของที่ประชุม กกพ. ในครั้งนี้จะเน้นในประเด็นเรื่องของราคาค่าไฟฟ้าเป็นหลัก หลังจากผ่านการคัดเลือกทางเทคนิคมาแล้ว ซึ่งในเงื่อนไขของการประมูลหรืออาร์เอฟพี กำหนดไว้ว่าจะต้องนำค่าไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าที่มีขนาดกำลังการผลิตใกล้เคียงกันมาพิจารณา ถึงแม้ว่าในส่วน EGCO ที่มีการยื่นเสนอก่อสร้างโรงไฟฟ้า กำลังการผลิตรวม 1.8 พันเมกะวัตต์ ในพื้นที่เดิมของโรงไฟฟ้าระยอง จะเสนอค่าไฟฟ้ามาต่ำ แต่เมื่อนำไปพิจารณารวมกับค่าไฟฟ้าของ GLOW ที่เสนอการก่อสร้างโรงไฟฟ้ากำลังการผลิต 1.1 เมกะวัตต์ ซึ่งมีค่าไฟฟ้าที่สูง ดังนั้นเมื่อเฉลี่ยออกมาแล้วทำให้ไม่สามารถแข่งขันได้เมื่อเทียบกับค่าไฟฟ้าของบริษัท กัลป์ เอ็นเนอร์จี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ที่เสนอมา 2 พื้นที่ ในราคาเฉลี่ยที่ต่ำกว่า อย่างไรก็ตามค่าไฟฟ้าที่เสนอมานี้รอบนี้ถือว่าต่ำกว่าการประมูลไอพีพีครั้งก่อนเมื่อปี 2550 เมื่อเทียบกับแบบจำลองเดียวกัน ซึ่งถือเป็นผลดีต่อผู้บริโภคที่การประมูลครั้งนี้มีค่าไฟฟ้าไม่สูงมากนัก แม้ว่าในอนาคตราคาก๊าซจะสูงขึ้นก็ตาม โดยโรงไฟฟ้าทั้ง 5 พันเมกะวัตต์ นี้จะทยอยเข้าระบบตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป จนถึงปี 2569

▶ ลดคำแนะนำเป็น “ถือ” สำหรับ EGCO และคงคำแนะนำ “ถือ” สำหรับ GLOW

ฝ่ายวิจัยยังคงให้นำหน้าการลงทุนกลุ่มฯ “เท่ากับตลาด” เนื่องจากในระยะสั้นคาดจะยังไม่มีการปรับลดคำแนะนำลงทุนสำหรับโครงการใหม่ๆที่จะสร้างมูลค่าเพิ่ม นอกจากนี้ฝ่ายวิจัยได้ทำการปรับลดคำแนะนำลงทุนสำหรับ EGCO เป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” เนื่องจากผลการประมูล IPP ผิดความคาดหมาย ทำให้ไม่มี Upside เกิดขึ้นจากเดิมที่คาดว่าจะมี โดยยังคงให้มูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2556 เท่ากับ 147.57 บาทต่อหุ้น (DCF) ขณะที่ในส่วนของ GLOW นั้น ยังคงคำแนะนำ “ถือ” เช่นเดิม โดยกำหนดมูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2556 ที่ 75.25 บาทต่อหุ้น (DCF)

Key Data (ล้านบาท)

FY: ปีที่ 31 ธ.ค.	FY53A	FY54A	FY55A	FY56F	FY57F
รายได้	2,875,406	3,665,428	4,167,032	4,203,253	4,321,366
กำไรสุทธิ	188,973	208,955	213,613	224,394	241,197
Norm Profit	155,244	208,044	193,754	224,394	241,197
EPS (บาท)	1,658	1,833	1,874	1,968	2,116
BVS (บาท)	9,020	10,322	11,969	13,231	14,569
PER (เท่า)	12.41	11.23	10.98	10.45	9.73
PBV (เท่า)	2.28	1.99	1.72	1.56	1.41
EV	2,503,523	2,637,119	2,727,973	2,685,036	2,666,004
ROE	18.4%	17.8%	15.7%	14.9%	14.5%
ROA	8.1%	7.7%	6.7%	6.8%	7.0%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

✉ nalinrat.re@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่ยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าจะประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงถึงเหตุการณ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักวิเคราะห์ และมีได้เป็นการขึ้น หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่าจะกรณีใด

ผลการประมูลโรงไฟฟ้าไอพีพีรอบที่ 3

บริษัท	จำนวนของที่ยื่น (ซอง)	สถานที่ตั้งโรงไฟฟ้า	ผลการประมูล ทางเทคนิค	ผลการประมูล IPP รอบที่3
บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) (GLOW)	2	อ.ปลวกแดง จ.ระยอง	ผ่าน	ไม่ผ่าน
บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO)	2	จ.ระยอง	ผ่าน	ไม่ผ่าน
บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (Gulf JP)	2	อ.ปลวกแดง จ.ระยอง	ผ่าน	ผ่าน
บริษัท เนชั่นเนล เพาเวอร์ ซัพพลาย จำกัด (NPS)	2	จ.ปราจีนบุรี	ไม่ผ่าน	-
บริษัท อมตะ บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด	2	N.A.	ไม่ผ่าน	-

ที่มา : ข่าวหุ้น / บริษัทฯ

แผน PDP 2010 ใหม่ ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 3

กำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ช่วง ปี 2555-2573	(หน่วย: เมกะวัตต์)	
	PDP 2010	ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 3
กำลังการผลิตไฟฟ้า ณ ธันวาคม 2554		32,629
กำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ ในช่วงปี 2555-2573		55,065
กำลังการผลิตไฟฟ้าที่ปลดออกจากระบบ ในช่วงปี 2555-2573		-16,847
รวมกำลังผลิตไฟฟ้าทั้งสิ้นถึงปี 2573		70,847

สรุปกำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ช่วง ปี 2555-2573	(หน่วย: เมกะวัตต์)	
ประเภทโรงไฟฟ้า	PDP 2010	ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 3
โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน		9,516
โรงไฟฟ้าระบบ Cogeneration		6,374
โรงไฟฟ้าความร้อนร่วม (ก๊าซธรรมชาติ)		25,451
โรงไฟฟ้าถ่านหินสะอาด		4,400
โรงไฟฟ้าพลังงานนิวเคลียร์		2,000
โรงไฟฟ้ากังหันแก๊ส		750
รับซื้อจากต่างประเทศ		6,572
รวมกำลังผลิตไฟฟ้าทั้งสิ้นถึงปี 2573		55,063

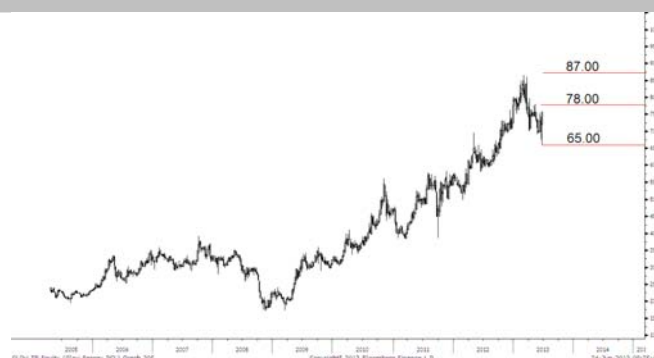
ที่มา : EGAT

EGCO: Technical Chart



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

GLOW: Technical Chart



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

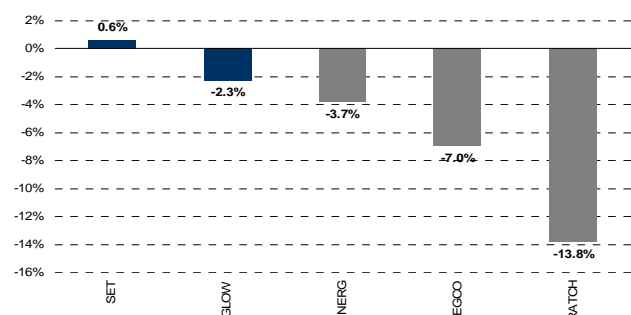
สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2556F	2556F	2556F	2556F
CHINA								
CHINA YANGTZE-A	4.62	7.1	8.8	22.7%	1.41	1.30	11.90	11.86
HUANENG POWER-H	4.14	8.4	8.9	6.9%	1.52	1.41	10.41	9.44
DATANG INTL PO-H	3.48	3.3	3.8	14.2%	0.78	0.72	7.99	6.83
HONGKONG								
CHINA RES POWER	4.68	24.5	26.1	6.9%	1.88	1.67	12.31	11.06
CHINA POWER INTE	4.30	2.7	3.3	23.5%	0.74	0.69	7.82	6.76
JAPAN								
ELECTRIC POWER D	3.73	2614.0	2552.5	-2.4%	0.93	0.89	16.24	12.76
CHUGOKU ELEC PWR	2.33	1396.0	1133.3	-18.8%	0.86	0.95	-	-
CHUBU ELEC POWER	2.09	1317.0	1041.7	-20.9%	0.70	0.77	-	-
INDIA								
NTPC LTD	4.53	149.0	181.9	22.1%	1.52	1.41	11.93	10.57
NHPC LTD	3.23	21.6	24.1	11.7%	0.88	0.84	11.45	10.34
RELIANCE POWER	2.38	73.9	90.6	22.5%	1.11	1.06	20.92	20.32
PHILIPPINES								
FIRST GEN CORP	4.33	23.8	28.7	20.5%	1.32	1.18	10.69	9.79
ABOITIZ POWER	3.40	37.3	39.4	5.8%	2.97	2.69	13.31	13.37
THAILAND								
RATCHABURI ELEC	BUY	51.50	61.91	20.2%	1.39	1.30	9.67	10.46
ELEC GENERATING	BUY	140.50	147.57	5.0%	1.10	1.09	6.78	9.98
GLOW ENERGY PCL	HOLD	75.75	75.25	-0.7%	2.97	2.72	19.93	14.16
AVERAGE					1.38	1.29	12.24	11.26

หมายเหตุ - บริษัทที่ค่า PER หรือ PBV ที่ติดลบจะไม่รวมอยู่ในการคำนวณค่าเฉลี่ย

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

ผลตอบแทนของราคาหุ้นในกลุ่มพลังงาน ตั้งแต่ต้นปี 2556



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP