วันพุธที่ 26 มิถุนายน พ.ศ. 2556

ASP Fundamental Update

- AEONTS (ซื้อ): กำไร 1Q56 เดินหน้าขึ้นทำ new high…เร่งเปิด AEON Mall กัมพูชากำหนดต้นปี 2557

ASP Model Portfolio

Stock	Weight	Fair Value
CPALL	23%	60.00
BECL	16%	52.00
BBL	15%	280.00
INTUCH	15%	122.00
CPF	19%	35.23
TOP	12%	77.83

ASP Model Portfolio

Derivatives Warrant

ชื่อย่อ	หุ้นอ้างอิง	ผู้ออก	ประเภท (Call/Put)	ราคา IPO (บาท)	ราคาปิดสุดท้าย (บาท)	ราคาใช้สิทธิ (บาท)	อัตราใช้สิทธิ (DW : 1 หุ้นสามัญ)	ซื้อขายวันแรก	ซื้อขายวันสุดท้าย	อายุคงเหลือ (วัน)
ADVA08CD	ADVANC	ASP	Call	1.01	1.09	270.000	50	18-Apr-13	28-Mar-14	276
BAY08CF	BAY	ASP	Call	1.01	-	30.000	12	17-May-13	8-May-14	317
BBL08CD	BBL	ASP	Call	1.03	0.56	220.000	60	17-May-13	8-May-14	317
BGH08CC	BGH	ASP	Call	1.06	0.95	128.560	24.72308	8-Jan-13	8-Nov-13	136
BGH08CD	BGH	ASP	Call	1.01	0.22	175.000	30	18-Apr-13	18-Sep-13	85
BH08CB	BH	ASP	Call	1.03	0.55	80.000	25	17-May-13	8-May-14	317
BIGC08CC	BIGC	ASP	Call	1.12	0.69	168.236	49.48122	8-Jan-13	9-Sep-13	76
BJC08CC	BJC	ASP	Call	1.02	0.20	94.316	19.85606	18-Apr-13	28-Mar-14	276
BTS08CA	BTS	ASP	Call	1.03	0.96	5.718	1.90611	8-Jan-13	9-Sep-13	76
BTS08CB	BTS	ASP	Call	1.00	0.50	8.000	3.75	20-Jun-13	6-Jun-14	346
CPAL08CE	CPALL	ASP	Call	1.04	0.35	53.875	7.83636	28-Feb-13	17-Jan-14	206
CPF08CG	CPF	ASP	Call	1.08	0.13	34.431	7.86992	8-Feb-13	18-Dec-13	176
CPN08CC	CPN	ASP	Call	1.10	1.08	37.149	9.90641	8-Jan-13	8-Nov-13	136
CPN08CD	CPN	ASP	Call	1.10	0.51	48.000	20	20-Jun-13	6-Jun-14	346
DCC08CA	DCC	ASP	Call	1.06	2.36	43.748	9.72174	8-Jan-13	18-Dec-13	176
DTAC08CE	DTAC	ASP	Call	1.12	-	77.714	19.4284	8-Jan-13	9-Sep-13	76
DTAC08CF	DTAC	ASP	Call	1.07	0.85	105.000	40	20-Jun-13	6-Jun-14	346
HMPR08CB	HMPRO	ASP	Call	1.04	0.66	10.702	2.14047	8-Jan-13	9-Sep-13	76
HMPR08CC	HMPRO	ASP	Call	1.09	0.26	14.000	6.25	20-Jun-13	6-Jun-14	346
IVL08CF	IVL	ASP	Call	1.15	-	34.725	4.9607	26-Apr-13	28-Apr-14	307
JAS08CA	JAS	ASP	Call	1.05	0.95	6.911	1.97465	8-Feb-13	18-Dec-13	176
JAS08CB	JAS	ASP	Call	1.09	-	5.250	5	20-Jun-13	6-Jun-14	346
KBAN08CE	KBANK	ASP	Call	1.04	0.50	208.000	60	17-May-13	8-May-14	317
KK08CA	KK	ASP	Call	1.01	0.36	65.000	25	17-May-13	8-May-14	317
KTB08CB	KTB	ASP	Call	1.04	0.78	17.191	4.91165	8-Jan-13	8-Nov-13	136
LH08CB	LH	ASP	Call	1.01	0.86	9.390	1.97692	8-Jan-13	9-Sep-13	76
LH08CC	LH	ASP	Call	1.02	-	11.000	4.25	20-Jun-13	6-Jun-14	346
MINT08CC	MINT	ASP	Call	1.06	-	18.257	4.93421	8-Jan-13	8-Nov-13	136
MINT08CD	MINT	ASP	Call	1.08	0.63	25.000	10	20-Jun-13	6-Jun-14	346
PS08CD	PS	ASP	Call	1.12	0.58	18.675	4.91453	8-Jan-13	9-Sep-13	76
PTT08CF	PTT	ASP	Call	1.13	-	371.214	48.84393	8-Feb-13	18-Dec-13	176
PTTE08CE	PTTEP	ASP	Call	1.04	0.85	137.455	39.27273	8-Jan-13	8-Nov-13	136
PTTG08CD	PTTGC	ASP	Call	1.01	0.68	66.000	25	17-May-13	8-May-14	317
SCB08CF	SCB	ASP	Call	1.09	0.60	156.845	39.21127	8-Jan-13	8-Nov-13	136
SCC08CE	SCC	ASP	Call	1.05	-	453.848	98.66255	8-Feb-13	18-Dec-13	176
THAI08CC	THAI	ASP	Call	1.15	1.16	19.114	4.90099	8-Jan-13	9-Sep-13	76
TISC08CB	TISCO	ASP	Call	1.14	0.46	42.247	9.60166	8-Jan-13	9-Sep-13	76
TMB08CA	TMB	ASP	Call	1.01	0.99	1.827	0.49384	8-Jan-13	8-Nov-13	136
TOP08CF	TOP	ASP	Call	1.00	-	60.000	25	17-May-13	8-May-14	317
TPIP08CB	TPIPL	ASP	Call	1.08	0.28	13.915	3.97561	8-Jan-13	18-Dec-13	176
TRUE08CE	TRUE	ASP	Call	1.09	0.57	8.000	2	28-Feb-13	17-Jan-14	206
TRUE08CF	TRUE	ASP	Call	1.32	0.36	8.500	4	20-Jun-13	6-Jun-14	346
TUF08CE	TUF	ASP	Call	1.07	-	63.996	15.7529	8-Jan-13	8-Nov-13	136

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

บริการใหม่ สายงานวิจัย ASP

"ASP Exclusive Portfolio Clinic" เป็นการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหารและจัดการพอร์ตลงทุน โดยจะเปิดโอกาสให้ผู้สนใจทุกรายสามารถ ส่งรายละเอียดพอร์ต พร้อมรับคำแนะนำ โดยไม่คิดค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่

Tel:

02-680-1334 ประกิต สิริวัฒนเกตุ เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 031178

และ research@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

อิออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์)ฯ (AEONTS)

Equity Talk

กำไร 1Q56 เดินหน้าขึ้นทำ new high...เร่งเปิด AEON Mall กัมพูชากำหนดต้นปี 2557

วันอังคารที่ 25 มิถุนายน พ.ศ.2556

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 84 บาท

Fair Value : 113.58 บาท

มูลค่าตลาด : 21,000 ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาลปี 2555

▲▲▲

กำไร 1Q56/57 เติบโต 4.2% qoq NIM เพิ่ม ช่วยหักล้างค่าใช้จ่ายการตลาดที่เพิ่มขึ้น

AEONTS ประกาศกำไรสุทธิ 1Q56/57 เท่ากับ 569 ล้านบาท ขึ้นทำ new high ในรายไตรมาสอย่างต่อเนื่อง โดยเติบโต 4.2% qoq และ 98.2% yoy ซึ่งยังเป็นตัวเลขกำไรที่ขึ้นทำ new high อีกไตรมาส ด้วยปัจจัยหนุนจาก **1) การเติบโตของรายได้รวมใน 1Q56/57 เท่ากับ 2.5% qoq และ 20.1% yoy สูงมากเมื่อเทียบกับประมาณการในรายปีที่ประเมินไว้** ส่วนใหญ่เกิดจากการขยายตัวของรายได้ดอกเบี้ยรับจากทุกกลุ่มธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจหลักได้แก่เงินให้กู้ยืม (59% ของรายได้ดอกเบี้ยรับรวม) เติบโตถึง 8.6% qoq และ 29.7% yoy ตามการขยายตัวของสินเชื่อเงินให้กู้ยืมถึง 7.6% qoq และ 16.2% yoy จากการใช้กลยุทธ์การตลาดเชิงรุกในการเพิ่มช่องทางการเบิกถอนเงินสดผ่านตู้ ATM ของ ธ.พ.ต่างๆ รวมถึงเคาน์เตอร์เซอร์วิสของร้านเซเว่น อีเลฟเว่น ทั่วประเทศ เพื่ออำนวยความสะดวกให้กับลูกค้า และยังช่วยลดต้นทุนดำเนินงานของบริษัทฯ จากการที่ต้องรับภาระในการติดตั้งเครื่องบริการเองโดยรวมแล้ว พอร์ตสินเชื่อรวมใน 1Q56/57 เติบโตถึง 6.9% qoq และ 20.7% yoy สูงมากเมื่อเทียบกับเป้าหมายทั้งปี 2556/57 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 18.7% yoy **2) ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญที่ยังค่อนข้างทรงตัวในงวดนี้** สะท้อนได้จาก Credit cost ที่ยังทรงตัวใกล้เคียงกับงวดที่ผ่านมาที่ 156bp บ่งบอกถึงคุณภาพสินทรัพย์ที่แข็งแกร่ง โดย NPL ต่อสินเชื่อรวม ณ สิ้นงวด 1Q56/57 ยังลดลงต่อเนื่องเหลือเพียง 2.3% จึงทำให้ Coverage ratio (LLR/NPL) เพิ่มขึ้นมาที่ 139.53% ขณะที่ปริมาณการตัดหนี้สูญคิดเป็น 1.8% ของสินเชื่อรวม ต่ำสุดในรายไตรมาสในรอบ 8 ปีที่ผ่านมา ส่วนปริมาณหนี้สูญรับคืนคิดเป็น 0.3% ของสินเชื่อรวม สอดคล้องกับปริมาณการตัดหนี้สูญ **3) NIM ใน 1Q56/57 เพิ่มขึ้น 39bp สู่ระดับ 23.34%** ส่วนใหญ่เกิดจากการเพิ่มขึ้นของ yields ในกลุ่มสินเชื่อเงินให้กู้ยืม ส่วนต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายยังทรงตัวที่ 4.72% โดยมีสัดส่วนเงินกู้ยืมระยะสั้นเท่ากับ 33% ใกล้เคียงกับงวดที่ผ่านมา และมีสัดส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 5.15 เท่า ลดลงจาก 5.51 เท่า ณ สิ้นงวดปี 2555/56 และ **4) รายได้จากบริษัทลูกทั้ง 3 แห่ง ซึ่งทำธุรกิจด้านนายหน้าประกันภัย ประกันชีวิต และการติดตามหนี้ ยังแสดงการเติบโตอย่างต่อเนื่อง** QoQ อย่างไรก็ตาม แม้จะเห็นปัจจัยกดดันในงวดนี้ จากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายดำเนินงานถึง 9% qoq และ 35% yoy ส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายส่งเสริมการตลาดเพื่อกระตุ้นการใช้สินเชื่อและเพิ่มศักยภาพในการแข่งขัน โดยสัดส่วน Cost to income ratio เพิ่มขึ้นมาที่ 46.86% จาก 45.77% ในงวดที่ผ่านมา แต่โดยรวมแล้ว น้ำหนักของปัจจัยบวกที่หักล้างผลกระทบไปได้ทั้งหมด จึงช่วยผลักดันให้กำไรสุทธิงวดนี้เติบโตสูงขึ้น และคิดเป็น 27% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่ประเมินไว้

คงประมาณการ...ฐานธุรกิจกระจายสู่ต่างประเทศหนุนการเติบโตอย่างมีเสถียรภาพ

ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการผลการดำเนินงานปี 2556/57-58 ของ AEONTS โดยคาดการณ์การเติบโตของกำไรสุทธิเติบโตถึง 23.2% yoy และ 16.1% yoy ตามลำดับ โดยแนวโน้มผลการดำเนินงานงวด 2Q56/57 น่าจะอ่อนตัวลง แต่เป็นผลจากช่วงฤดูกาล และจะกลับมาเติบโตสูงในช่วง 2H ซึ่งเป็น high season ของปี โดยฝ่ายวิจัยยังคงมุมมองบวกต่อกลยุทธ์ธุรกิจของ AEONTS ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยคาดการณ์การเติบโตของ EPS สูงเฉลี่ยถึง 18.4% p.a.(CAGR) ทั้งนี้ จุดแข็งของโครงสร้างธุรกิจของ AEONTS ที่ผันตนเองสู่การเป็น Financial-service hub ในกลุ่มประเทศ Indochina เพื่อให้บริการ Consumer financing (บัตรเครดิต บัตร Cash card และสินเชื่อเงินผ่อนให้แก่กลุ่มลูกค้าที่มาใช้บริการในห้างค้าปลีกของกลุ่มฯ ซึ่งมีกำหนดจะเปิดห้าง AEON Mall ในกัมพูชาและเวียดนามในปี 2557) ซึ่งจะเห็นการเติบโตไปพร้อมกับการเติบโตของกลุ่มบริษัทแม่ Aeon Group ภายใต้การดำเนินธุรกิจของ บ.ย่อย ในกัมพูชา เวียดนาม พม่าและลาว ด้วยรูปแบบธุรกิจเดียวกับไทย ทั้งนี้ ข้อมูลล่าสุดที่ฝ่ายวิจัยได้รับจากผู้บริหาร คือการเลื่อนกำหนดเปิดห้าง AEON Mall ในกัมพชาให้เร็วขึ้นเป็นช่วงต้นปี 2557 จากเดิมที่กำหนดไว้กลางปี 2557 โดยที่บริษัทย่อยในกัมพูชาอยู่ระหว่างการขอใบอนุญาตประกอบธุรกิจ Micro financing เพื่อเร่งทำการตลาดและขยายฐานลูกค้า ซึ่งปัจจุบันผลการดำเนินงานของบริษัทย่อยแห่งนี้ เริ่มมีกำไรในแต่ละเดือน จากที่ขาดทุนในช่วงที่ผ่านมา และจะยิ่งเพิ่มสูงขึ้นในปี 2557

ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ...ราคาหุ้นผ่านการปรับฐานจนมี upside ระดับสูง

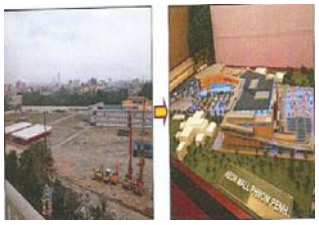
ฝ่ายวิจัยได้ปรับเพิ่มคำแนะนำลงทุนเป็นซื้อ จากเดิมให้ถือรับปันผล เนื่องจากราคาหุ้นได้ผ่านการปรับฐานลงมามากในช่วงที่ผ่านมา จนมี upside กว่า 35% ในปัจจุบัน ภายใต้ Fair value ปี 2556/57 ภายหลังปรับปรุงคือ 113.58 บาท อิงวิธี GGM (Gordon growth model) ด้วยคาดการณ์ ROE ที่ 23% ได้ PBV ที่ 3.42 เท่า พร้อมคาดการณ์ Div yield เฉลี่ยปี 2556-58 สูงเฉลี่ย 4-5% p.a.

Key Data (ล้านบาท)

FY: ปิด 20 ก.พ.	FY54/55A	FY55/56A	FY56/57F	FY57/58F	FY58/59F
กำไรสุทธิ	161	1,688	2,080	2,416	2,805
EPS (บาท)	0.65	6.75	8.32	9.66	11.22
Norm EPS	15.20	16.62	20.20	23.53	27.45
PER (x)	130.2	12.4	10.1	8.7	7.5
BVS (x)	24.5	29.0	33.2	38.0	43.6
PBV (x)	3.4	2.9	2.5	2.2	1.9
DPS (บาท)	2.10	3.00	3.00	3.48	4.04
Dividend Yields (%)	2.5%	3.6%	3.6%	4.1%	4.8%
ROE	2.6%	25.2%	26.7%	27.1%	27.5%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

AEON MALL ในกรุงพนมเปญ



สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
N/R	ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR	

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928
Usanee.re@asiaplus.co.th

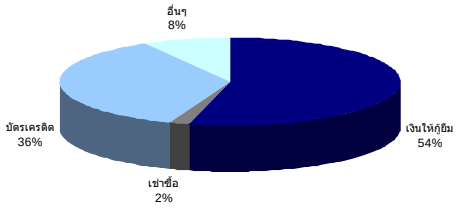
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

ผลการดำเนินงานงวด 1Q56/57 ของ AEONTS

(ล้านบาท)	3Q54/55	4Q54/55	1Q55/56	2Q55/56	3Q55/56	4Q55/56	1Q56/57F	%QoQ	%YoY
รายได้จากบัตรเครดิต	1,028	1,120	1,096	1,147	1,193	1,197	1,236	*3.3%*	*12.8%*
รายได้จากการให้เช่าซื้อ	98	77	63	58	59	56	61	*9.1%*	*-2.7%*
รายได้จากการให้กู้ยืม	1,248	1,269	1,435	1,480	1,491	1,714	1,861	*8.6%*	*29.7%*
รายได้รวม	2,606	3,244	2,871	2,924	3,072	3,365	3,449	*2.5%*	*20.1%*
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(425)	(431)	(431)	(441)	(438)	(470)	(474)	*0.9%*	*10.0%*
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	(1,955)	(969)	(916)	(850)	(670)	(693)	(755)	*9.0%*	*-17.6%*
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(998)	(1,138)	(1,096)	(1,136)	(1,287)	(1,358)	(1,480)	*9.0%*	*35.0%*
ค่าใช้จ่ายอื่น	(12)	(35)	(25)	(17)	(21)	(27)	(28)	*2.3%*	*11.9%*
กำไรก่อนภาษีเงินได้	**(784)**	**672**	**403**	**479**	**655**	**817**	**712**	***-12.9%***	***76.6%***
ภาษีเงินได้	264	(393)	(94)	(111)	(149)	(245)	(143)	*-41.6%*	*51.9%*
กำไรสุทธิ	**(520)**	**279**	**287**	**369**	**487**	**546**	**569**	***4.2%***	***98.2%***
EPS	**(2.08)**	**1.12**	**1.15**	**1.47**	**1.95**	**2.18**	**2.27**	***4.2%***	***98.2%***
Avg yields	26.09%	26.49%	26.95%	26.85%	26.33%	27.28%	27.46%		
Cost of funds	4.82%	4.82%	4.77%	4.73%	4.50%	4.71%	4.72%		
Spread	21.27%	21.67%	22.18%	22.12%	21.83%	22.57%	22.74%		
NIM	21.42%	21.86%	22.47%	22.44%	22.12%	22.95%	23.34%		
Cost to income	42.04%	46.15%	42.26%	42.31%	46.93%	45.77%	46.86%		
ROE	-32.94%	18.51%	18.30%	22.80%	29.44%	31.24%	30.16%		
หนี้สินสุทธิ/ทุน (เท่า)	6.06	5.81	5.72	5.83	5.94	5.51	5.15		

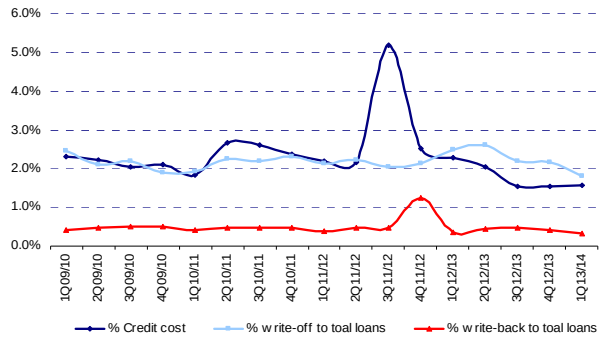
ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

โครงสร้างรายได้รวมของ AEONTS งวด 1Q56/57



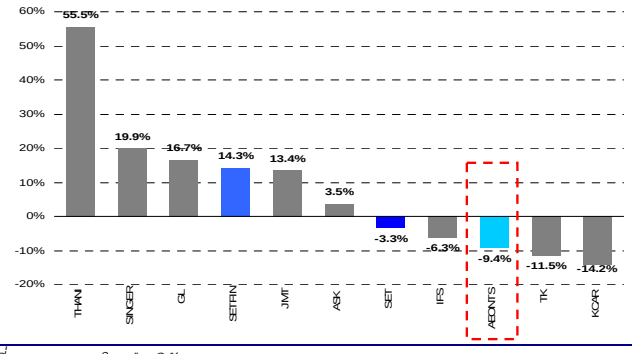
ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

Write-off ,Write-back และ Credit cost รายไตรมาส ของ AEONTS



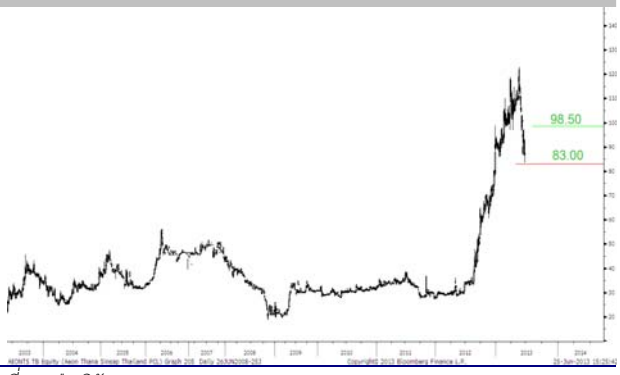
ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

ผลตอบแทนของราคาหุ้น AEONTS ตั้งแต่ต้นปี 2556 ถึงปัจจุบัน



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

Technical Chart ของ AEONTS



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2556-57 ของ AEONTS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 20 ก.พ.	2554/55	2555/56	2556/57F	2557/58F
รายได้จากการให้เช่าซื้อ	558	236	270	296
รายได้จากการให้กู้ยืม	4,677	6,119	6,664	7,667
รายได้จากบัตรเครดิต	4,256	4,633	6,134	7,497
รายได้อื่น	1,409	1,244	1,246	1,401
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1,658)	(1,781)	(1,992)	(2,421)
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานและบริหาร	(4,064)	(4,877)	(5,811)	(6,862)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(76)	(91)	(90)	(90)
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	(4,530)	(3,129)	(3,820)	(4,468)
กำไรก่อนภาษี	571	2,355	2,600	3,020
ภาษีเงินได้	(332)	(598)	(520)	(604)
กำไรสุทธิ	161	1,688	2,080	2,416
EPS (บาท)	0.65	6.75	8.32	9.66
Norm EPS (บาท)	15.2	16.6	20.2	23.5

งบดุล *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 20 ก.พ.	2554/55	2555/56	2556/57F	2557/58F
เงินสด & เงินฝาก	2,026	3,737	484	223
เงินให้สินเชื่อ	37,766	44,438	52,749	61,673
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(2,494)	(1,620)	(3,428)	(4,002)
สินเชื่อสุทธิ	35,272	42,818	49,321	57,671
สินทรัพย์อื่น	6,687	4,459	6,062	6,867
สินทรัพย์รวม	**43,985**	**51,013**	**55,866**	**64,760**
เงินกู้ระยะสั้น	11,343	13,636	14,139	13,648
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,270	1,784	60	66
หนี้สินระยะยาวและหุ้นกู้	24,235	26,343	32,500	40,600
หนี้สินอื่น	755	1,992	868	940
รวมหนี้สิน	**37,604**	**43,755**	**47,567**	**55,253**
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**6,125**	**7,258**	**8,299**	**9,507**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**43,985**	**51,013**	**55,866**	**64,760**

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 20 ก.พ.	2Q55/56	3Q55/56	4Q55/56	1Q56/57
รายได้จากการให้เช่าซื้อ	58	59	56	61
รายได้จากการให้กู้ยืม	1,480	1,491	1,714	1,861
รายได้จากบัตรเครดิต	1,147	1,193	1,197	1,236
รายได้อื่น	239	329	399	291
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(441)	(438)	(470)	(474)
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานและบริหาร	(1,136)	(1,287)	(1,358)	(1,480)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(17)	(21)	(27)	(28)
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	(850)	(670)	(693)	(755)
กำไรก่อนภาษี	**479**	**655**	**817**	**712**
ภาษีเงินได้	(111)	(149)	(245)	(143)
กำไรสุทธิ	**369**	**487**	**546**	**569**
EPS (บาท)	**1.47**	**1.95**	**2.18**	**2.27**
Norm EPS (บาท)	**4.11**	**3.82**	**4.19**	**4.69**

งบดุล *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 20 ก.พ.	2Q55/56	3Q55/56	4Q55/56	1Q56/57
เงินสด & เงินฝาก	1,576	2,679	3,737	2,534
เงินให้สินเชื่อ	40,787	42,566	44,438	47,541
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(2,182)	(1,906)	(1,620)	(1,495)
สินเชื่อสุทธิ	38,605	40,660	42,818	46,046
สินทรัพย์อื่น	5,999	5,155	4,459	4,493
สินทรัพย์รวม	**46,180**	**48,494**	**51,013**	**53,072**
เงินกู้ระยะสั้น	16,598	10,332	13,636	13,362
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,159	2,159	1,784	340
หนี้สินระยะยาวและหุ้นกู้	21,397	29,580	26,343	26,937
หนี้สินอื่น	7,027	6,423	9,250	12,433
รวมหนี้สิน	**46,180**	**48,494**	**51,013**	**53,072**
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**6,519**	**6,718**	**7,258**	**7,825**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**46,180**	**48,494**	**51,013**	**53,072**

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 20 ก.พ.	2554/55	2555/56	2556/57F	2557/58F
Yields on Hire Purchase Loans	50.94%	23.00%	23.00%	23.00%
Yields on Leasing Loans	21.18%	21.50%	21.50%	21.50%
Yields on Credit Card	35.67%	35.00%	35.00%	35.00%
Cost of Fund	4.88%	4.60%	4.60%	4.80%
Cost to Income	42.82%	44.39%	44.47%	44.39%
NIM	21.24%	22.40%	22.79%	22.79%
ROAA	0.38%	3.55%	3.89%	4.01%
ROAE	2.56%	25.23%	26.74%	27.13%

สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 20 ก.พ.	2554/55	2555/56	2556/57F	2557/58F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อรวม	11.8%	17.7%	18.7%	16.9%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต	4.5%	17.6%	20.3%	17.7%
รายได้อื่นเติบโต	52.6%	-11.7%	0.1%	12.4%
อัตราภาษีเงินได้	58.2%	25.4%	20.0%	20.0%
NPL/สินเชื่อรวม	3.6%	3.0%	3.0%	3.0%
LLR/NPL	184.5%	137.9%	216.6%	216.3%
LLR/TL	3.4%	6.6%	3.6%	6.5%
หนี้สินระยะสั้น/ หนี้สินรวม	31.9%	34.1%	30.3%	25.2%

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

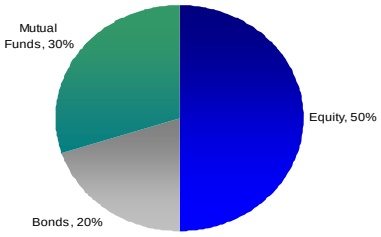
วันพุธที่ 26 มิถุนายน พ.ศ. 2556

EQUITY TALK

ASP MODEL PORTFOLIO

ตลาดหุ้นไทยยังไม่สงบแนะลดน้ำหนักหุ้น Beta สูง

น้ำหนักการลงทุนในสินทรัพย์



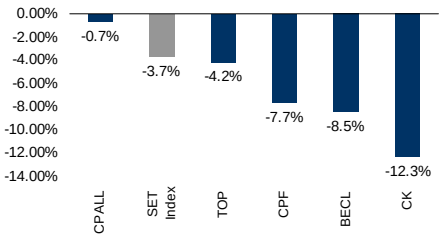
Research Equity Portfolio

Stocks	Weight in Portfolio	Weekly Return	Fair Value	Upside	PER 2556F	Div Yield 2555F(%)	Risk SD.	Risk Beta
CPALL	23%	-0.7%	60.00	61%	23.8	2.4	1.6%	0.64
BECL	16%	-8.5%	52.00	49%	5.3	4.3	0.0%	1.08
BBL	15%	#N/A	280.00	49%	8.8	3.5	0.0%	0.88
INTUCH	15%	#N/A	122.00	51%	14.8	5.0	0.0%	1.10
CPF	19%	-7.7%	35.23	51%	11.2	4.7	1.6%	1.00
TOP	12%	-4.2%	77.83	24%	9.7	4.3	1.5%	0.89

ผลตอบแทนย้อนหลัง

	1 Week	1 Month	3 Months	YTD
Portfolio	-7.27%	-21.06%	-13.55%	-0.72%
SET	-4.19%	-14.31%	-11.75%	-1.04%
Excess Return	-3.08%	-6.75%	-1.80%	0.33%

ผลตอบแทนรายหุ้นในสัปดาห์ที่ผ่านมา



การซื้อขายหุ้นในสัปดาห์นี้

	Buy	Sell	Weight Old	Weight New
Underweight				
	-	CK	30%	0%
Overweight				
	BBL	-	0%	15%
	INTUCH	-	0%	15%

Portfolio Summary

Date	25-Jun-13
Initial Investing Amount (Baht)	10,000,000
Available Cash (Baht)	1,078,374
Total Stock Holding Positions (Baht)	8,849,690
Total Unrealized Gain (Loss) in Stocks	(71,936)
Start NAV	100
Current NAV	**99.28**
Return in 2013	-0.72%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

Portfolio Action

- สรุปผลตอบแทนในสัปดาห์ที่ผ่านมา พอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยให้ผลตอบแทนรายสัปดาห์ต่ำกว่าตลาด 3.08% โดยหุ้นที่ Underperform ตลาดได้แก่ CK, BECL, CPF,และ TOP ตามลำดับ สำหรับสัปดาห์นี้ฝ่ายวิจัยมองว่าแม้ตลาดหุ้นโลกจะเริ่มผ่อนคลายลงหลังปัญหาสภาพคล่องในจีนเริ่มมีทีท่าผ่อนคลายลง แต่ดัชนีหุ้นไทยน่าจะยังคงผันผวนต่อเนื่องในระยะสั้นนี้
- สำหรับพอร์ตลงทุนแนะนำให้เลือกหุ้นที่มี Beta ต่ำๆเพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาในภาวะที่ตลาดยังไม่นิ่ง แนะนำ **ขาย** CK ออกจากพอร์ต เนื่องจากเป็นหุ้นที่มี Beta สูงถึง 2.1% โดยนำเงินที่ได้เข้า **ซื้อ** BBL (FV@B280) และ INTUCH (FV@B122) เข้าพอร์ตเพื่อรอการฟื้นตัว

ข้อจำกัด: ฝ่ายวิจัยจะทำการปรับพอร์ตเพียงสัปดาห์ละ 1 ครั้ง โดยจะปรับพอร์ตทุกวันพุธ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเซีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด