

ราคาปัจจุบัน	3.88 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	5.30 บาท
--------------	----------	---------	------	--------------	----------

ราคาเหมาะสม อ้างอิงจาก PE 10 เท่า อยู่ที่ 5.30 บาท Upside ประมาณ 36.59 %

-ภายใต้ประมาณการมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันใน 2H/56 และปี'57 ที่ 40,000 ล้านบาท คาด EPS อยู่ที่ 0.53 บาท และ PE เฉลี่ย 10 เท่า (ใกล้เคียงกับ PE ของ ASP ย้อนหลังตั้งแต่ปี'52 อยู่ที่ประมาณ 10.74 เท่า และใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม) เราประเมินราคาเหมาะสมปี'56 ที่ 5.30 บาท ณ ระดับราคาปัจจุบันมี Upside gain ประมาณ 36.59% และ ASP ยังมีความน่าสนใจจากเงินปันผลที่สูง (Payout Ratio มากกว่า 80%) และมีการจ่ายเป็นประจำต่อเนื่องกว่า 14 ปี คิดเป็น Dividend Yield ประมาณ 7%

จำนวนหุ้น	2,105.66 ล้านหุ้น
ราคา Par	1 บาท
มูลค่าตลาด	8,169 ล้านบาท
Free Float	73.76%
Foreign Limit	49.00%
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :	
1) ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	8.46%
2) บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	6.94%
3) บริษัท เอเชียเซริมิก จำกัด	5.25%
กลุ่มอุตสาหกรรม	ธุรกิจการเงิน
หมวดธุรกิจ	เงินทุนและหลักทรัพย์
ราคาสูงสุด-ต่ำสุด(52-สัปดาห์)	5.55-2.20บาท

โครงสร้างรายได้ของ ASP มีความหลากหลาย

ASP มีการกระจายความเสี่ยง รายได้ได้ดีกว่าบล.อื่นๆ ที่ทั่วไปจะมีรายได้หลักจากค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ (Brokerage Fee) คิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 80% ขณะที่ ASP มีสัดส่วนอยู่ที่ 60% ซึ่งถือเป็นระดับที่ดี และคาดช่วยลดความเสี่ยง โดยเฉพาะในช่วงที่มูลค่าการซื้อขายปรับลดลง โดย ASP ยังมีรายได้ส่วนอื่นรวมแล้วคิดเป็นสัดส่วนอีก ประมาณ 40%

มีความได้เปรียบใน Brokerage Commission Rate

ASP มีค่าเฉลี่ย Brokerage Commission อยู่ที่ประมาณ 0.19% สูงกว่าคู่แข่งชั้น และค่าเฉลี่ยของกลุ่ม ซึ่งอยู่ที่ประมาณ 0.159% จึงทำให้ ASP มีความสามารถในการทำกำไรที่ดี อย่างไรก็ตาม Brokerage Commission ของ ASP ดังกล่าว ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อส่วนแบ่งตลาดของ ASP ขณะที่บล.อื่น มีการแข่งขันทางด้านราคา จึงแสดงให้เห็นถึงคุณภาพในการให้บริการของ ASP ที่อยู่ในระดับเหนือกว่าคู่แข่ง และสามารถคิดค่าบริการในอัตราที่สูงกว่า โดยไม่ส่งผลกระทบต่อผลการตลาด

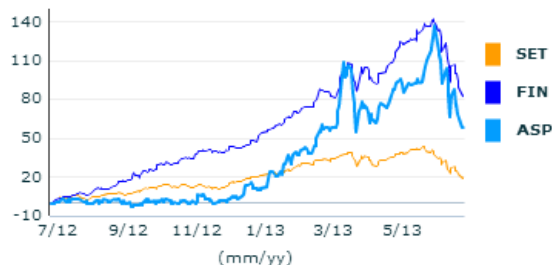
คาดผลประกอบการ โตต่อเนื่องจากมูลค่าการซื้อขายคึกคักและธุรกิจพาณิชย์

บริษัทคาดว่ารายได้และกำไรจะเติบโตต่อเนื่องจาก 1Q56 จากมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และมีการเติบโตจากธุรกิจพาณิชย์ที่คึกคักที่สุด ASP คาดจะสามารถนำบริษัทต่างๆ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ภายในปีนี้ เช่น บริษัทเอ็มเค เรลโตรองด์, บริษัท เพช ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด และ บริษัทเก้าแก่น้อย ฟู้ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง

รวมถึงแผนการนำบริษัทจากประเทศจีนเข้ามาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อต้นคาดว่าจะสามารถนำเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ใน 4Q56 หรือ 1Q57 ได้ 1 บริษัท

1 Yr Price Performance (Adjusted Price)

Percent(%)



นักวิเคราะห์

จิตรลดา เลขาพันธ์ 02-684-8788

chitrada@aira.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

สนทนาวุฒิ รัชตระกูล

(Unit : MB)	FY10A	FY11A	FY12A	FY13F	FY14F
Revenue	2,332.49	2,014.76	2,082.35	3,383.63	2,722.82
Growth	40.45%	-13.62%	3.35%	62.49%	-19.53%
Net Profit	751.64	505.32	603.00	1,108.51	714.04
Growth	65.98%	-32.77%	19.33%	83.83%	-35.59%
EPS(Bt.)	0.36	0.24	0.29	0.53	0.34
BV(Bt.)	2.04	1.89	1.99	2.46	2.42
Dividend(Bt.)	0.28	0.20	0.24	0.42	0.27
Payout Ratio(%)	78.44	83.34	83.79	80.00	80.00
PE(x)	9.37	6.74	9.85	7.37	11.44
PBV(x)	1.44	1.08	1.33	1.58	1.60
Dividend Yield	12.94%	12.06%	11.41%	10.93%	7.01%

ที่มา : Aira Estimates, ASP

มีพันธมิตรที่แข็งแกร่ง

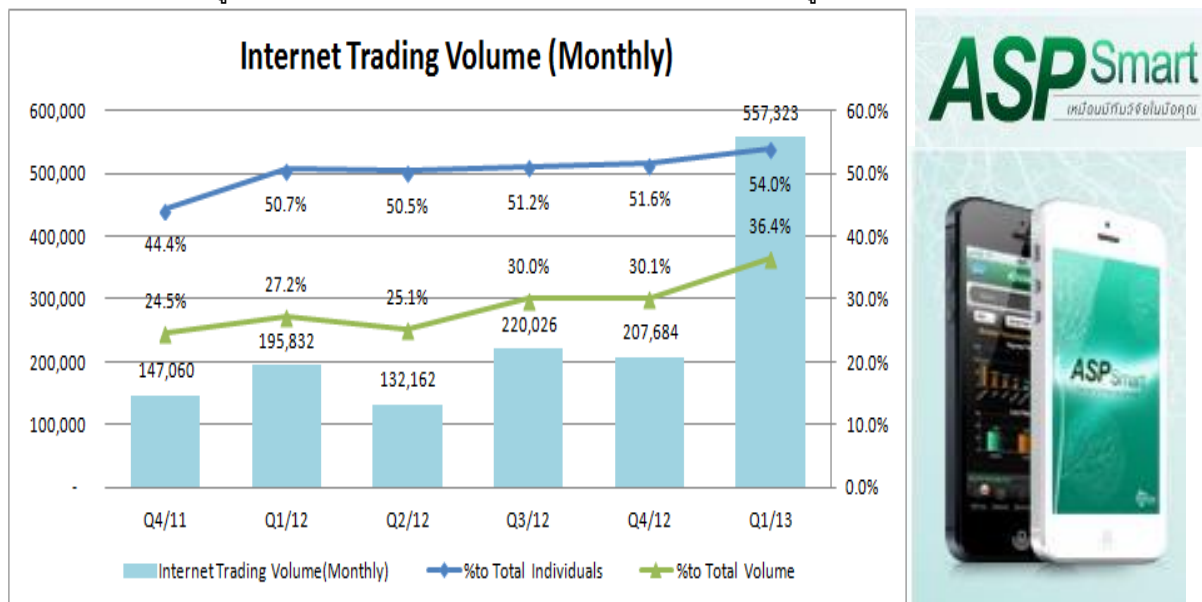
ในปี'56 ASP ได้ลงนามในสัญญาร่วมมือทางธุรกิจกับ บริษัท เจฟฟรีย์ส์ (Jefferies) ซึ่งเป็นผู้นำทางด้านธุรกิจวาณิชธนกิจระดับโลก โดย ASP จะได้รับโอกาสในการจัดทำวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้กับ นักลงทุน ลูกค้าบริษัท และสถาบัน ที่เป็นฐานลูกค้าของกลุ่มบริษัท เจฟฟรีย์ส์ ทั่วโลก ถือเป็นช่องทางในการขยายธุรกิจด้านนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์กับฐานลูกค้าต่างประเทศ และเป็นความได้เปรียบในการนำเสนอวิเคราะห์ของ ASP ผ่าน บริษัท เจฟฟรีย์ส์ ที่มีสาขากว่า 30 แห่ง ทั้งในทวีปอเมริกา ยุโรป และเอเชีย

ขณะที่ในปี'55 ASP ได้ให้ความร่วมมือทางธุรกรรมด้านตลาดทุน และให้คำปรึกษากับ บริษัท CLSA ECM Limited ที่เป็นกลุ่มธุรกิจบริการในส่วนของตลาดทุน ของ CLSA Asia-Pacific Markets ซึ่งเป็นผู้นำทางด้านนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และการลงทุนในภูมิภาคเอเชีย และช่วยเพิ่มโอกาสทางธุรกรรมระหว่างประเทศ รวมถึงให้คำปรึกษาด้านการควบรวมกิจการข้ามชาติ และบริการที่เกี่ยวข้องกับการระดมทุนทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง

นอกจากนี้ ASP ยังมีพันธมิตร คือ Morgan Stanley และ Julius Baer ที่ได้ร่วมมือกันมาก่อนหน้านี้ ทำให้ ASP มีพันธมิตรที่แข็งแกร่งและหลากหลายเนื่องจาก ผู้บริหารมีแนวคิดที่เปิดกว้างแบบ open architecture ให้บริษัทต่างๆ มาร่วมมือกันเพื่อสร้างความแข็งแกร่งและมุ่งเน้นทำในสิ่งที่ตนเองมีความเชี่ยวชาญโดยไม่เน้นไปสร้างสาขาเองที่ต่างประเทศ

เปิดแอปพลิเคชันใหม่ ASP Smart รองรับลูกค้าทางระบบอินเทอร์เน็ตที่มากขึ้น

จากความสะดวกรวดเร็วและอัตราค่าบริการซื้อขายที่ถูกกว่า ทำให้สัดส่วนลูกค้าที่ใช้บริการซื้อขายผ่านระบบอินเทอร์เน็ตในปี'55 เพิ่มขึ้นเท่าตัวจากปี'54 โดยอยู่ที่ 4.15 แสนล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 30% ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดที่ประมาณ 1.3 ล้านล้านบาท

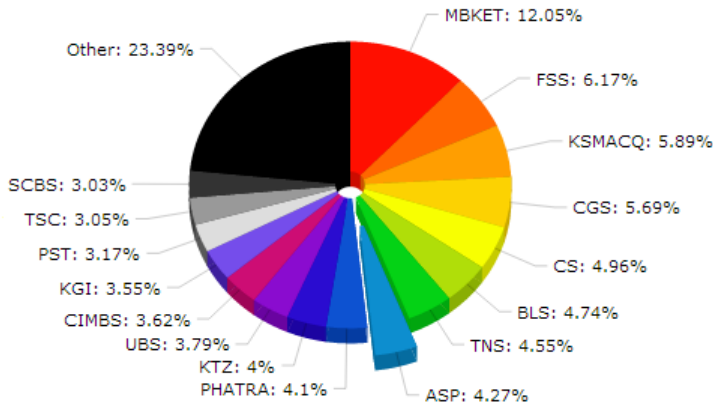


ที่มา : ASP, SET

ขณะที่ ASP รองรับความต้องการกลุ่มลูกค้าดังกล่าว โดยการเปิด ASP Smart ซึ่งเป็น Application ที่สามารถตอบโจทย์ลูกค้ากว่า 1.7 หมื่นราย โดยในจำนวนนี้ประมาณ 60% ใช้ Smart Phone ในการหาข้อมูล Research และข้อมูลต่างๆของหุ้น ทำให้ลูกค้าได้รับความสะดวกรวดเร็วในการเข้าถึงบทวิเคราะห์ของ ASP สามารถเข้าถึงฐานข้อมูลของสายงานวิจัยที่ครอบคลุมบทวิเคราะห์หุ้นกว่า 170 บริษัท หรือคิดเป็น 90% ของ Market Cap. ของ SET ซึ่ง ASP คาดสามารถเพิ่มลูกค้าได้ 10-20% จากปัจจุบันที่มีลูกค้าเปิดพอร์ตกับ ASP ประมาณ 1,200 ราย/เดือน (เพิ่มขึ้นจาก 300 ราย/เดือน เมื่อปี'55)

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพชชนกิจ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์หรือสื่ออื่น ๆ แต่อย่างใด

ASP ครองส่วนแบ่งตลาดที่ 4.27% อยู่ในอันดับที่ 8



(Million Baht)	1Q13	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12
ASP Vol	321,403.57	148,330.71	114,588.93	141,848.16	163,159.11
Mkt Share	4.45%	4.36%	3.87%	4.06%	3.93%
ASP Vol/day	5,183.93	2,392.43	1,975.67	2,251.56	2,631.60
Mkt/day	64,257.57	31,252.33	29,253.26	31,201.92	36,164.25
day	62	62	58	63	64

ที่มา : setsmart ข้อมูลย้อนหลัง 1 ปี

จากข้อมูลสถิติการซื้อขายย้อนหลัง 1 ปี ASP มีส่วนแบ่งตลาดอยู่ในอันดับที่ 8 หรือ 875,441 ล้านบาท เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากปี'55 และล่าสุด 1Q/56 อยู่ที่ 4.45%

ASP มี Brokerage Commission Rate สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ และบล.อื่น

ASP มีค่าเฉลี่ย Brokerage Commission อยู่ที่ประมาณ 0.19% สูงกว่าคู่แข่งชั้น และค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯ ซึ่งอยู่ที่ประมาณ 0.159% จึงทำให้ ASP มีความสามารถในการทำกำไรที่ดี อย่างไรก็ตาม Brokerage Commission ของ ASP ดังกล่าว ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อส่วนแบ่งตลาดของ ASP ขณะที่บล.อื่น มีการแข่งขันทางด้านราคา จึงแสดงให้เห็นถึงคุณภาพในการให้บริการของ ASP ที่อยู่ในระดับเหนือกว่าคู่แข่ง และสามารถคิดค่าบริการในอัตราที่สูงกว่า โดยไม่ส่งผลกระทบต่อทางการตลาด

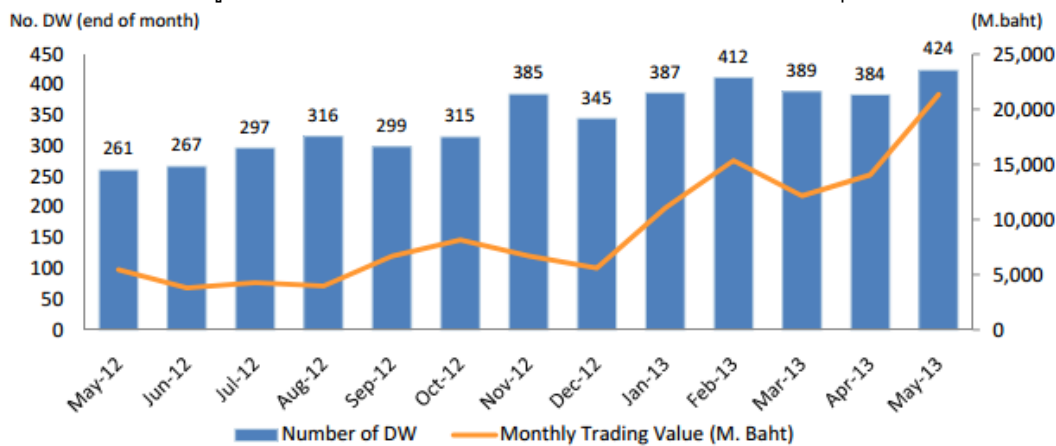
	Q1 2013			
	Volume Trading	% Market Share	Ranking	% Brokerage
MBKET	934,491.44	12.86	1	0.13%
CGS	449,259.39	6.18	2	0.15%
FSS	428,579.77	5.9	3	0.14%
ASP	321,403.57	4.42	7	0.19%
KGI	239,126.63	3.29	13	0.17%
GBX	237,245.86	3.27	14	0.12%
UOBKH	216,425.87	2.98	16	0.17%
CNS	199,649.27	2.75	20	0.19%

ที่มา : Setsmart

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพชำนนกิจ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ตลาด DW กลับมาคึกคักและมีแนวโน้มสดใส

จำนวนและมูลค่าการซื้อขาย Derivative Warrants (ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์)



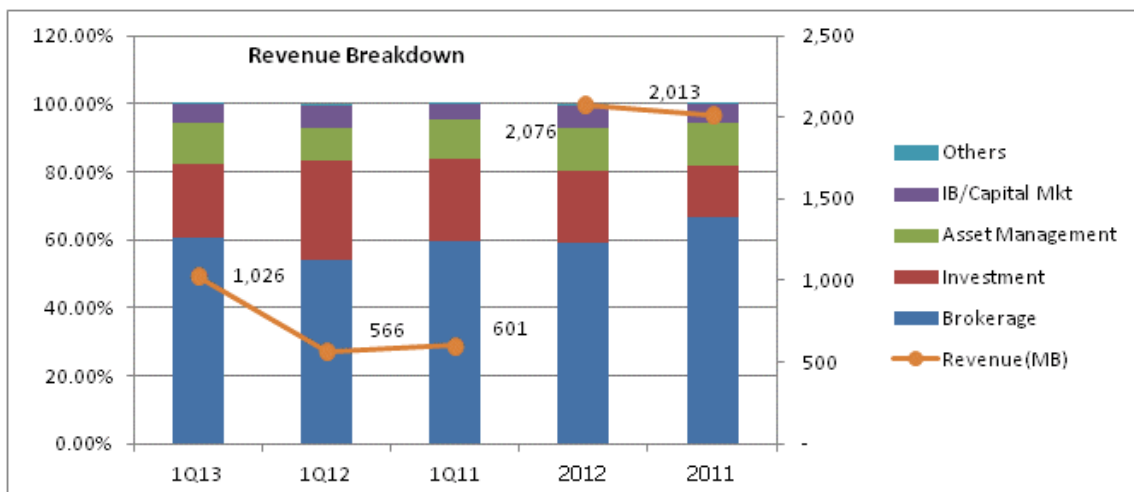
ที่มา : SET

ปัจจุบัน ASP เป็น 1 ใน 11 บริษัทหลักทรัพย์ที่สามารถออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ เพิ่มขึ้นจาก 7 บริษัทหลักทรัพย์เมื่อปี 2555 ซึ่งสอดคล้องกับภาพรวมของอุตสาหกรรม DW ที่มีการเติบโตแบบก้าวกระโดด โดยได้รับแรงขับเคลื่อนจากปัจจัยสำคัญคือ SET Index ที่ยังมีมูลค่าการซื้อขายคึกคักอย่างต่อเนื่อง

ASP ได้มีการพัฒนา DW ให้มีอายุยาวที่สุดในตลาดหลักทรัพย์ คือ ประมาณ 1 ปี เพื่อตอบโจทย์นักลงทุนที่ต้องการลดความเสี่ยงจาก DW ที่มีอายุสั้น และเพื่อกระตุ้นให้มูลค่าซื้อขาย DW คึกคักอีกครั้ง โดยคาดหวังระบบซื้อขายในปีนี้จะมียอดถึง 90,000 ล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่า 30% จากปี 2555 ที่มีมูลค่าซื้อขายทั้งระบบ 68,551 ล้านบาท อีกทั้งได้มีการลดความกังวลของนักลงทุนเรื่องสภาพคล่องของ DW โดยการเพิ่มจำนวนหน่วยของ DW ทั้งฝั่ง Bid และ Offer ให้มากขึ้นเป็นข้างละล้านหน่วย และปรับช่วงห่าง (Spread) ของ Bid และ Offer ให้ชิดกันตลอดเวลาซื้อขาย

โครงสร้างรายได้ของ ASP มีความหลากหลาย

ASP มีการกระจายความเสี่ยง รายได้ได้คึกคักกว่าส่วนอื่นๆ ที่ทั่วไปจะมีรายได้หลักจากค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ (Brokerage Fee) คิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 80% ขณะที่ ASP มีสัดส่วนอยู่ที่ 60% ซึ่งถือเป็นระดับที่ดี และคาดช่วยลดความเสี่ยงโดยเฉพาะในช่วงที่มูลค่าการซื้อขายปรับตัวลดลง โดย ASP ยังมีรายได้ส่วนอื่นรวมแล้วคิดเป็นสัดส่วนอีก ประมาณ 40%



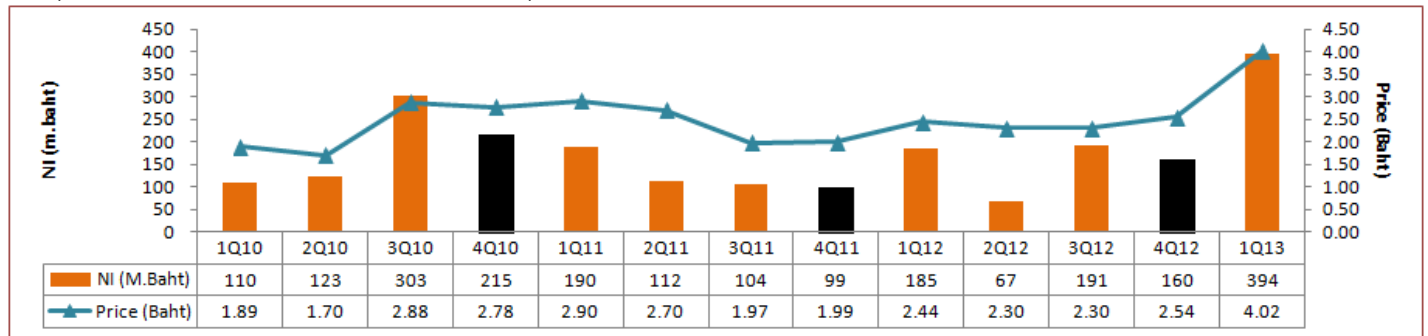
ที่มา : ASP

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไรรา จำกัด (มหาชน) (“ไรรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไรราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไรรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไรรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพชวชนกิจ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไรราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไรราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

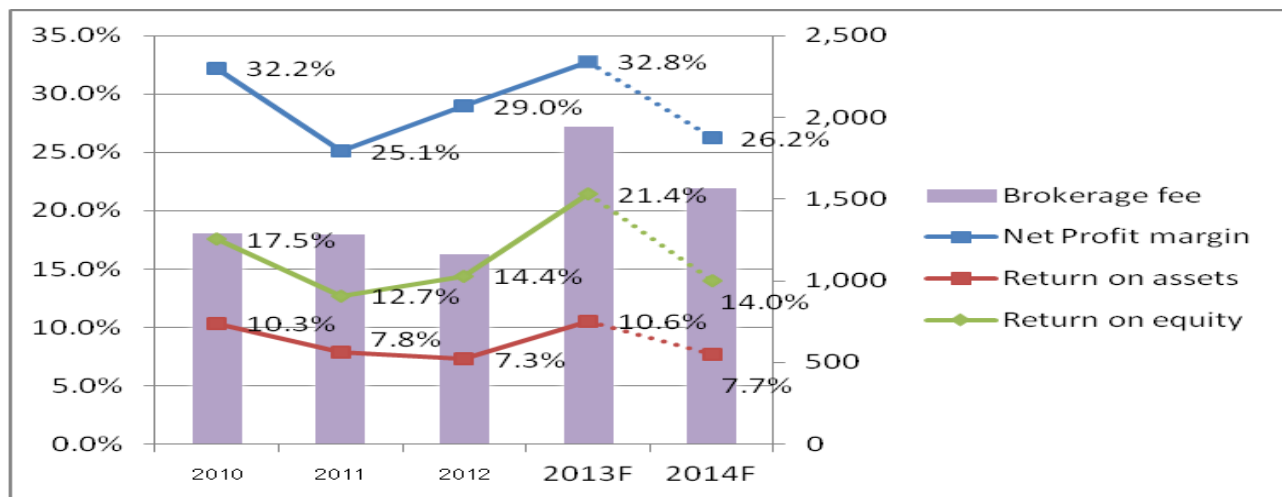
รายได้ของ ASP แบ่งออกเป็น 5 ประเภทหลัก คือ (1) ค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ ประมาณ 60% (2) รายได้จากการลงทุน ประมาณ 22% (3) รายได้จากบริษัทจัดการกองทุน ประมาณ 12% และ (5) ที่ปรึกษาและวาณิชธนกิจประมาณ 6% ขณะที่กำไรสุทธิ 1Q/56 เติบโตต่อเนื่องทั้ง qoq และ yoy โดยได้รับปัจจัยบวกจากมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันที่เพิ่มขึ้นจาก 36,164 ล้านบาท เมื่อ 4Q/55 เป็น 64,257 ล้านบาท ใน1Q/56 และส่วนแบ่งตลาดของ ASP ที่สูงขึ้น

ผลการดำเนินงานโดดเด่น

รายได้ 1Q/56 คิดเป็น 51% ของปี'55 จากรายได้ค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้นตามมูลค่าการซื้อขาย รวมถึงรายได้จากธุรกิจลงทุน จัดการกองทุน และวาณิชธนกิจเติบโต 56%yoy ส่งผลให้กำไรสุทธิใน 1Q/56 เพิ่มขึ้น 128%yoy หลังคิดเป็น 65% ของทั้งปี'55



ที่มา : Bloomberg



ที่มา : Aira Estimates

คาดการณ์ดำเนินงาน มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง

บริษัทคาดการณ์รายได้และกำไรจะเติบโตต่อเนื่องจาก 1Q/56 จากมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันที่ยังคงอยู่ในระดับสูง โดยในเดือนเมษายน และพฤษภาคมมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน 53,852 ล้านบาท และ 58,577 ล้านบาท ตามลำดับ และมีการเติบโตจากธุรกิจวาณิชธนกิจที่คาดว่าจะดีที่สุดในรอบ 10 ปี โดยใน 1Q/56 ปิดดีลสำเร็จไปแล้ว 4 ดีล ยังเหลืองานในมืออีก 22 ดีล ประกอบด้วยงาน IPO 11 ดีล งาน PO 3 ดีล และงานที่ปรึกษาอีก 8 ดีล เราคาดว่า ASP จะสามารถนำบริษัทต่างๆ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ภายในปีนี้ เช่น บริษัท เอ็มเค เรสโตรองต์, บริษัท เพช ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด และ บริษัท แก้วแก่น้อย ฟู้ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง ซึ่งคาดว่าจะช่วยให้รายได้ในส่วนของวาณิชธนกิจของ ASP สูงขึ้นปีนี้ ภายใต้งาน IPO มีค่า fee อยู่ที่ประมาณ 2-3% ของมูลค่าบริษัท

นอกจากนี้ ASP ยังมีโอกาสที่จะรองรับธุรกิจวาณิชธนกิจจากประเทศจีนในอนาคต เนื่องจากปัจจุบันมีบริษัทรอการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของจีนอยู่มากกว่า 1,000 บริษัท ซึ่งทำให้เกิดความล่าช้าและบริษัทเล็กๆ อาจจะไม่ได้อีกโอกาสได้เข้าตลาดในจีน คาด ASP มีโอกาสนำบริษัทดังกล่าวจากประเทศจีนเข้ามาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยแทน โดยได้เริ่มดำเนินการแล้ว 2-3 ราย คาดว่าจะสามารถนำเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเบื้องต้น 1 บริษัทได้ ใน 4Q/56 หรือ 1Q/57 โดยบริษัทจากจีนมีผลประกอบการเฉลี่ย 500-1,000 ล้านบาทต่อปี

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวาณิชธนกิจ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ราคาเหมาะสม อ้างอิงจาก PE 10 เท่า อยู่ที่ 5.30 บาท

ภายใต้ประมาณการมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันใน 2H/56 และปี'57 ที่ 40,000 ล้านบาท คาด EPS อยู่ที่ 0.53 บาท และ PE เฉลี่ย 10 เท่า (ใกล้เคียงกับ PE ของ ASP ย้อนหลังตั้งแต่ปี'52 อยู่ที่ประมาณ 10.74 เท่า และใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม) เราประเมินราคาเหมาะสมปี'56 ที่ 5.30 บาท

ณ ระดับราคาปัจจุบันมี Upside gain ประมาณ 36.59% และ ASP ยังมีความน่าสนใจจากเงินปันผลที่สูง (Payout Ratio มากกว่า 80%) และมีการจ่ายเป็นประจำต่อเนื่องกว่า 14 ปี คิดเป็น Dividend Yield ประมาณ 7%

Name	Mkt Cap (THB)	EPS - 1 Yr Gr:Y	P/E	BEst P/B:2013	BEst Div Yld:2013	Dvd Yld:Y	Beta:Y-3
ASP	8.21B	20.83%	10.1	1.76	9.49	9.45%	1.26
CGS	3.31B	22.94%	6.9	1.14	1.85	1.08%	0.98
CNS	3.83B	-13.84%	8.77	1.55	1.98	9.22%	0.77
KGI	5.90B	-26.67%	9.02	1.23	5.41	5.73%	0.84
ZMICO	1.77B	273.08%	10.88	0.93	4.92	9.83%	1.33
MBKET	13.59B	18.35%	12.21	2.85	7.2	8.62%	0.93
TNITY	1.63B	0.00%	8.52	0.89	1.31	11.18%	0.85
UOBKH	2.31B	-13.16%	17.62	N.A.	N.A.	0.00%	0.79
FSS	2.66B	80.93%	7.69	N.A.	N.A.	4.38%	0.84
AVERAGE		40.27%	10.19	1.48	4.59	6.61%	0.95

ที่มา : Bloomberg

ASP Historical P/E Band



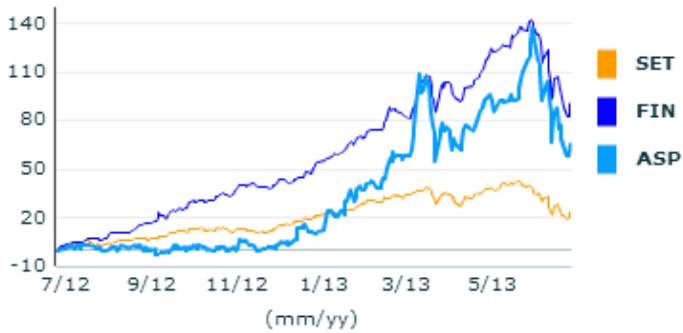
ที่มา : Bloomberg

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพและ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

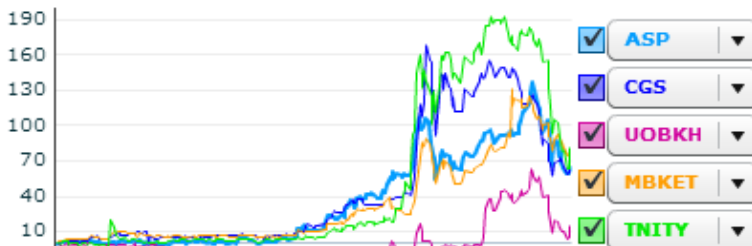
ปัจจัยเสี่ยง

1 Yr Price Performance (Adjusted Price)

Percent(%)



Percent(%)



ที่มา: setsmart

อย่างไรก็ตามรายได้ของธุรกิจกลุ่มหลักทรัพย์ค่อนข้างมีความสัมพันธ์โดยตรงกับมูลค่าการซื้อขาย และการปรับขึ้นลงดัชนีค่อนข้างมาก จึงทำให้ราคาของ ASP มีความผันผวนที่สูงเช่นเดียวกับภาวะตลาดในช่วงนี้ โดย ASP กับ SET มีค่า correlation อยู่ที่ 0.68 (3 ปีย้อนหลัง)

อีกทั้งในช่วงนี้ตลาดมีความผันผวนอย่างมากจาก Fund Flow ของต่างประเทศ จึงทำให้ในส่วนของลงทุนของ ASP (Prop Trade) เอง อาจมีความไม่มีแน่นอนและส่งผลกระทบต่อรายได้ อย่างมีนัยสำคัญได้

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพชำนนกิจ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

CORPORATE GOVERNANCE REPORT 2012 (IOD)

▲▲▲▲▲ Score Range		▲▲▲▲▲ Score Range				▲▲▲ Score Range			
90-100: Excellent		80-89: Very Good				70-79: Good			
ADVANC	PS	2S	GBX	OGC	TCAP	AEONTS	FSS	MPIC	SST
AOT	PSL	ACAP	GC	OISHI	TCP	AFC	GENCO	MSC	STA
ASIMAR	PTT	AF	GFPT	PAP	TFD	AGE	GFM	NC	SVOA
BAFS	PTTEP	AIT	GL	PDI	TFI	AH	GLOBAL	NNCL	SWC
BANPU	PTTGC	AKR	GLOW	PE	THANA	AHC	GOLD	NTV	STYNEX
BAY	QH	AMATA	GUNKUL	PG	THCOM	AI	HFT	OSK	TBSP
BBL	RATCH	AP	HANA	PHATRA***	THIP	AJ	HTECH	PAE	TCB
BCP	ROBINS	ASK	HMPRO	PJW	THRE	ALUCON	HYDRO	PATO	TEAM
BECL	RS	ASP	HTC	PM	TIC	AMANAH	IFS	PB	TF
BKI	SAMRT	AYUD	IFEC	PR	TICON	APCO	IHL	PICO	TGCI
BMCL	SAMTEL	BEC	INTUCH	PRANDA	TIW	APCS	ILINK	PL	THANI
BTS	SAT	BFIT	ITD	PRG	TK	APRINT	INET	POST	TKS
CNP	SC	BH	IVL	PT	TLUXE	ARIP	IRC	PPM	TMD
CSL	SCB	BIGC	JAS	PYLON	TMT	AS	IRCP	PREB	TMI
DRT	SCC	BJC	KCE	S & J	TNITY	ASIA	IT	PRECHA	TNH
EASTW	SE-ED	BROOK	KGI	S&P	TNL	BGT	JMART	PRIN	TNPC
EGCO	SIM	BWG	KSL	SABINA	TOG	BLA	JTS	PSAAP	TOPP
ERW	SIS	CENTEL	L&E	SAMCO	TPC	BNC	JUBILE	PTL	TPA
GRAMMY	SNC	CFRESH	LANNA	SCCC	TRC	BOL	JUTHA	Q-CON	TPAC
HEMRAJ	SYMC	CGS	LH	SCG	TRT	BROCK	KASET	QLT	TPCORP
ICC	THAI	CHOW	LRH	SCSMG	TRU	BSBM	KBS	QTC	TPIPL
IRPC	TIP	CIMBT	LST	SFP	TRUE	BTNC	KC	RASA	TPP
KBANK	TIPCO	CK	MACO	SITHAI	TSC	BUI	KDH	TCL	TR
KK	TISCO	CM	MAKRO	SMT	TSTH	CCET	KIAT	RICH	TTCL
KTB	TKT	CPALL	MBK	SPALI	TTW	CEN	KKC	ROJNA	TWFP
LPN	TMB	CPF	MBKET	SPCG	TUF	CHUO	KTC	RPC	TYCN
MCOT	TOP	CSC	MFC	SPI	TVO	CI	KWC	SAM	UBIS
NKI	TSTE	DCC	MFEC	SPPT	UAC	CIG	KWH	SCBLIF	UEC
NOBLE	TTA	DELTA	MINT	SSF	UMI	CIMBI**	KYE	SCP	UIC
PHOL		DEMCO	MODERN	SSSC	UP	CITY	LALIN	SEAFCO	UMS
		DTAC	MTI	STANLY	UPOIC	CMO	LEE	SENA	UOBKH
		DTC	NBC	STEC	UV	CNS	LHBANK	SF	UPF
		ECL	NCH	SUC	VIBHA	CNT	LHK	SGP	US
		EE	NINE	SUSCO	VNT	CPL	LIVE	SIAM	UT
		EIC	NMG	SVI	WACOAL	CRANE	LOXLEY	SIMAT	VARO
		ESSO	NSI	SYNTEC	YUASA	CSP	MAJOR	SINGER	WAVE
		FE	OCC	TASCO	ZMICO	CSR	MATCH	SIRI	WG
		FORTH	OFM			CTW	MATI	SKR	WIN
						DRACO	MBAX	SMIT	WORK
						EASON	M-CHAI	SMK	
						EMC	MDX	SOLAR	
						EPCO	MJD	SPC	
						FNS	MK	SPG	
						FOCUS	MOONG	SSC	

***PHATRA was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on

**CIMBI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on September 25,2012

Source: Thai Institute of Directors Association(IOD)

ช่วงคะแนน	Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		▲▲▲▲▲	ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70 - 79		▲▲▲	ดี	Good
60 - 69		▲▲	ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		▲	ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50		No logo given	N/A	N/A

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย Thai Institute of Directors Association (IOD) เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนและผู้เกี่ยวข้องเท่านั้น การใช้อ้างอิงข้อมูลในรายงานนี้โดยไม่ทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอ้รา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอ้ราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอ้ราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด