

ASPS Fundamental Update

- BCP (ชื่อ): เดินหน้าเข้าสู่ฤดูกาลโรงกลั่นตั้งแต่ 4Q59
- CPN (ชื่อ): คาดกำไร 3Q59 เติบโต 27% yoy
- SYNTEC (ชื่อ): เพชรเม็ดงามในกลุ่มรับเหมาฯ

3Q59 Earnings Preview

วันพฤหัสบดีที่ 27 ตุลาคม พ.ศ. 2559

ASPS Exclusive Portfolio Clinic บริการให้คำปรึกษาเรื่องการลงทุน

ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหาร และจัดการ
พอร์ตลงทุน โดยจะเปิดโอกาสให้ผู้สนใจ
ทุกรายสามารถส่งรายละเอียดพอร์ต
พร้อมรับคำแนะนำโดยไม่คิดค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่
research@asiaplus.co.th



ASP Smart
สุดยอดแอปพลิเคชัน
ด้านการลงทุน
ไม่พลาดข่าวสารการ
ลงทุนและบทวิเคราะห์

เจาะลึก ครอบคลุมหุ้นกว่า 170 บริษัท
Market cap กว่า 90% ของ SET

ดาวน์โหลดได้ที่  

วันพฤหัสบดีที่ 27 ตุลาคม พ.ศ. 2559

BCP

แนะนำ : ชื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท):	31.00
ราคาเป้าหมาย (บาท):	38.00
Upside	22.6%
Dividend Yield	6.5%
Total Return	29.1%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	42,461

บางจากปีตรileียม

เดินหน้าเข้าสู่ฤดูกาลโรงกลั่นตั้งแต่ 4Q59

แนวโน้มกำไรใน 4Q59 ถึง 1Q60 อยู่ในทิศทางขาขึ้นตามช่วงฤดูกาลของโรงกลั่น ซึ่งส่งผลกระทบต่อ BCP ที่สัดส่วนกำไรกว่า 70% มาจากธุรกิจโรงกลั่น รวมถึงต่อ ยอดด้วยกำไรจากโรงไฟฟ้า ที่ทยอยได้กำลังการผลิตใหม่เพิ่ม ราคาหุ้นปัจจุบันมี upside กว่า 22% จึงเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ”

คาดการณ์ 3Q59 ลดลง 52.1% qoq... ก่อต้นจากผลของฤดูกาล

แม้คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q59 เท่ากับ 1.16 พันล้านบาท ลดลงถึง 52.1% qoq แต่เป็นผลจากการบันทึกกลับเป็นขาดทุนจากสต็อกน้ำมันราว 85 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรจากสต็อกน้ำมันสูงถึง 905 ล้านบาท ขณะที่ธุรกิจหลักถูกกดดันจากค่าการกลั่นที่ปรับตัวลดลงตามตลาด รวมถึงธุรกิจการตลาดที่เข้าสู่ช่วง low season แต่ยังคงได้ธุรกิจโรงไฟฟ้าโซลาร์ที่คาดการณ์กำไรจะเพิ่มขึ้นราว 12.5% qoq จากการรับรู้โรงไฟฟ้าโซลาร์ใหม่ที่ญี่ปุ่นมาช่วยหนุนไว้ โดยรวมแล้วคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 9M59 เท่ากับ 3.6 พันล้านบาท ลดลง 15.0% yoy และคิดเป็น 90.4% ของประมาณการทั้งปี 2559 ที่ประเมินไว้

แนวโน้ม 4Q59 กลับมาฟื้นตัวธุรกิจ

ฝ่ายวิจัยมีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2559 หลังประกาศผลการดำเนินงานงวด 3Q59 เพื่อสะท้อนรายการพิเศษที่เกิดขึ้นในงวด 9M59 อาทิ กำไรจากสต็อกน้ำมัน และอัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น โดยคาดการณ์กำไรในงวด 4Q59 น่าจะปรับตัวสูงขึ้นจากงวด 3Q59 เพราะเข้าสู่ช่วงฤดูกาลของโรงกลั่นอีกครั้งที่จะกลับมาเก็บสต็อกน้ำมันเพื่อใช้ในช่วงฤดูหนาวในช่วงปลายงวด 4Q59 ถึงงวด 1Q60 รวมถึงปัจจัยหนุนจากธุรกิจการตลาดและโซลาร์หลังจากผ่านพ้นช่วง low season ในงวด 3Q59

รอแผนการลงทุนใหม่เข้ามาต่อ ยอดธุรกิจระยะยาว

BCP อยู่ระหว่างการศึกษารูปแบบโครงการลงทุนใหม่หลายโครงการทั้งในส่วนของธุรกิจปิโตรเลียม และธุรกิจพลังงานทดแทน หวังเข้ามาต่อยอดกำไรในระยะยาว ซึ่งหากพิจารณาภาพในระยะสั้นปี 2560 แนวโน้มกำไรยังเห็นการเติบโต 16.3% yoy หนุนโดยปริมาณขายของธุรกิจโรงกลั่นที่กลับสู่สภาวะปกติไม่มีแผน shutdown เช่นที่เกิดขึ้นในงวด 1Q59 ที่ผ่านมา รวมถึงในส่วนของโรงไฟฟ้าญี่ปุ่นน่าจะทยอยรับรู้การผลิตเชิงพาณิชย์ของโครงการใหม่ได้ต่อเนื่องอีกราว 64.5 เมกะวัตต์

เพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ”... DivYield สูงกว่า 6.5% p.a.

ฝ่ายวิจัยปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2560 (DCF) ที่ 38 บาทต่อหุ้น ทำให้ upside เพิ่มขึ้นกว่า 24.6% อีกทั้งแนวโน้มกำไรจะเริ่มเข้าสู่ช่วงฤดูกาลของโรงกลั่นในงวด 4Q59 และต่อเนื่องในงวด 1Q60 อีกทั้ง Dividend Yield สูงโดดเด่นกว่า 6.5% ต่อปี จึงเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ” จากเดิม switch

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2559F	2.91	3.48	-17%
2560F	3.38	3.68	-8%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ
Anti-corruption Indic. : ได้รับการรับรอง

FY: ปีที่ 31 ธ.ค.	FY57A	FY58A	FY59F	FY60F	FY61F
กำไรสุทธิ	712	4,151	4,006	4,658	5,062
Norm Profit	1,195	4,038	4,006	4,658	5,062
EPS	0.52	3.01	2.91	3.38	3.67
PER (x)	35.7	10.6	10.7	9.2	8.5
DPS (บาท)	1.00	2.00	2.00	2.25	2.50
Dividend Yield (%)	3.2	6.5	6.5	7.3	8.1
BVS (บาท)	24.19	25.77	26.11	27.09	28.09
EV/EBITDA	10.7	4.8	8.8	7.8	7.2
ROE (%)	2.1	12.1	11.2	12.7	13.3

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้จัดทำกับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

Nalinrat.re@asiaplus.co.th

ภาคกำไร 3Q59 ลดลง 52.1% จากผลของฤดูกาล

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q59 เท่ากับ 1.16 พันล้านบาท ลดลงถึง 52.1% เนื่องจากภาคนี้ในงวดนี้จะบันทึกกลับเป็นขาดทุนจากสต็อกน้ำมันราว 85 ล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรจากสต็อกน้ำมันสูงถึง 905 ล้านบาท ประกอบกับยังถูกกดดันจากค่าการกลั่นตลาดที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ราว 5.5 เหรียญต่อบาร์เรล จาก 6.3 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวดก่อนหน้า รวมถึงต้นทุนที่คาดจะเพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้าราว 1 เหรียญต่อบาร์เรล ซึ่งเป็นผลจากต้นทุน premium ของราคาน้ำมันดิบ (เบรนท์และดูไบ) ที่เพิ่มขึ้น 0.31 เหรียญต่อบาร์เรล จากงวดก่อนหน้ามาอยู่ที่ 2.67 เหรียญต่อบาร์เรล อีกทั้งในงวดนี้ BCP มีการใช้น้ำมันดิบนำเข้าในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นเป็น 60% จากงวดก่อนหน้าที่ 52% (สัดส่วนที่เหลือเป็นการใช้น้ำมันดิบในประเทศ)

นอกจากนี้ในส่วนของธุรกิจการตลาด คาดกำไรงวด 3Q59 จะปรับตัวลดลงจากงวดก่อนหน้ากดดันจากทั้งปริมาณขายและค่าการตลาดที่ปรับตัวลดลงราว 4.6% และ 10.5% มาอยู่ที่ 1.38 ล้านดอลลาร์ และ 0.77 บาทต่อลิตร ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลจากฤดูกาลซึ่งเป็นช่วงฤดูฝน low season รวมถึงในส่วนของค่าการตลาดของภาคอุตสาหกรรมที่ปรับตัวลดลงสู่ภาวะปกติหลังจากโรงกลั่นในตลาดกลับมาเดินเครื่องผลิตเต็มที่เทียบกับช่วง 1H59 ที่มีการ shutdown หลายแห่ง

เช่นเดียวกับธุรกิจไบโอดีเซลที่ในงวด 3Q59 ถึงขั้นเผชิญกับผลขาดทุนสุทธิ เนื่องจากรายได้ที่ปรับตัวลดลงจากมาตรการภาครัฐที่ปรับลดสัดส่วนการใช้ไบโอดีเซลจาก B7 เป็น B5 และเหลือเพียง B3 ในปัจจุบัน รวมถึงมีการบันทึกขาดทุนจากสต็อกราว 120 ล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรสต็อก 12 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามในงวด 3Q59 มีปัจจัยหนุนจากธุรกิจโรงไฟฟ้าโซลาร์ที่คาดกำไรจะเพิ่มขึ้นราว 12.5% จากการรับรู้โรงไฟฟ้าโซลาร์ที่ประเทศญี่ปุ่น SunEdison ที่เดินเครื่องผลิตเชิงพาณิชย์เพิ่มขึ้นอีก 9 เมกะวัตต์ เป็น 20 เมกะวัตต์ รวมถึงมีค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาลดลง ซึ่งสามารถหักล้างได้กับช่วง low season ของโรงไฟฟ้าโซลาร์ในไทย รวมถึงในส่วนของธุรกิจผลิตและสำรวจปิโตรเลียมผ่าน NIDO คาดว่าในงวด 3Q59 จะเผชิญกับผลขาดทุนสุทธิลดลงเหลือเพียงเล็กน้อย

โดยรวมแล้วคาดกำไรสุทธิงวด 9M59 เท่ากับ 3.6 พันล้านบาท ลดลง 15.0% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็น 90.4% ของประมาณการทั้งปี 2559 ที่ประเมินไว้

ตารางคาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 3Q59

ล้านบาท	4Q57	1Q58	2Q58	3Q58	4Q58	1Q59	2Q59	3Q59F	%QoQ	%YoY	9M59F	9M58	%YoY
ยอดขาย	45,749	39,445	41,357	35,203	35,136	30,276	37,262	35,569	-4.5%	1.0%	103,107	116,005	-11.1%
ต้นทุนขาย	47,101	37,082	36,390	33,118	33,097	29,327	32,986	32,714	-0.8%	-1.2%	95,028	106,590	-10.8%
กำไรขั้นต้น	-1,352	2,363	4,967	2,085	2,039	949	4,276	2,855	-33.2%	36.9%	8,079	9,415	-14.2%
EBIT	(3,012)	1,558	3,804	819	204	180	3,200	1,744	-45.5%	112.8%	5,125	6,181	-17.1%
กำไร(ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน	192	261	(34)	(321)	92	84	250	122	-51.3%	-137.9%	457	-94	-584.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	(403)	(411)	(401)	(391)	(412)	(373)	(327)	(368)	12.7%	-5.8%	-1,067	-1,203	-11.3%
Net profit	(2,487)	1,037	2,794	432	(112)	47	2,417	1,159	-52.1%	168.3%	3,622	4,263	-15.0%
Norm Profit	(2,678)	901	2,781	764	154	(259)	2,165	1,002	-53.7%	31.2%	2,908	4,446	-34.6%
EPS (บาท)	(1.80)	0.75	2.02	0.31	(0.08)	0.03	1.75	0.84	-52.1%	168.1%	2.62	3.09	-15.0%
Norm EPS (บาท)	(1.94)	0.65	2.02	0.55	0.11	(0.19)	1.57	0.73	-53.8%	31.1%	2.11	3.22	-34.6%
Gross margin	-3.0%	6.0%	12.0%	5.9%	5.8%	3.1%	11.5%	8.0%			7.8%	8.1%	
Net profit margin	-5.4%	2.6%	6.8%	1.2%	-0.3%	0.2%	6.5%	3.3%			3.5%	3.7%	

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ค่าการกลั่นสุทธิตราสาร

ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน	1Q56	2Q56	3Q56	4Q56	1Q57	2Q57	3Q57	4Q57	1Q58	2Q58	3Q58	4Q58	1Q59	2Q59	3Q59F
กำลังการผลิตเฉลี่ย (พันบาร์เรลต่อวัน)	99.95	95.61	100.61	101.17	97.82	48.45	96.99	102.48	108.63	111.93	116.7	114.37	64.18	111.68	115
อัตรากำลังการผลิต	83.30%	79.67%	83.84%	84.31%	81.52%	40.38%	81.00%	85.40%	90.53%	93.28%	97.25%	95.00%	53.00%	93.00%	95.80%
หน่วย : เทอร์ราลิตรต่อบาร์เรล															
ค่าการกลั่นพื้นฐาน	7.97	5.68	4.72	4.82	6.41	4.89	6.94	8.45	10.19	10.41	7.9	7.98	5.35	6.27	5.5
GRMHedging	0.28	0.76	0.78	1.19	0.31	0.58	0.61	0.48	-0.42	0.14	-0.12	-0.9	0.82	0.01	0.01
กำไร(ขาดทุน)จากสต็อกน้ำมัน รวม LCM	4.19	-3.52	3.17	2.1	0.16	2.15	-4.89	-14.21	-5.51	1.34	-3.72	-4.3	-6.41	2.5	-0.2
Total GRM	12.44	2.92	8.67	8.11	6.88	7.62	2.66	-5.28	4.26	11.89	4.06	2.78	-0.24	8.8	5.3

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี

Company	REC.JBB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2559F	2560F	2559F	2560F
CHINA								
SINOPEC CORP-H	4.27	5.8	6.6	14.5%	0.9	0.8	16.6	12.9
PETROCHINA-H	3.83	5.5	6.1	10.1%	0.7	0.7	94.5	19.0
TAIWAN								
FORMOSA CHEM & F	4.41	94.5	97.4	3.1%	1.9	1.8	15.8	16.1
FORMOSA PLASTIC	4.27	85.0	88.1	3.7%	1.9	1.8	16.5	16.0
NAN YA PLASTICS	3.61	65.3	67.1	2.8%	1.6	1.5	15.8	16.8
JAPAN								
JXHD	4.33	412.5	465.0	12.7%	0.7	0.6	8.7	7.8
TOSOH CORP	4.23	695.0	737.0	6.0%	1.2	1.1	9.8	9.0
MTSUI CHEMICALS	4.20	531.0	550.9	3.7%	1.3	1.2	11.1	10.9
HONG KONG								
SINOPEC KANTONS	5.00	3.9	5.2	33.2%	0.9	0.9	9.1	8.0
SINOPEC SHANG-H	4.33	4.0	4.5	13.9%	1.6	1.4	8.1	9.4
INDIA								
INDIAN OIL CORP	4.46	321.5	324.6	1.0%	1.9	1.7	11.0	10.2
RELIANCE INDS	4.36	1054.1	1198.2	13.7%	1.2	1.1	11.9	10.9
BHARAT PETROL	3.95	676.1	656.7	-2.9%	2.9	2.5	12.5	11.4
Malaysia								
PICHEM	2.48	7.0	6.3	-9.1%	2.1	2.0	20.9	19.0
PETRONAS DAGANGA	2.43	23.3	20.8	-10.4%	4.5	4.3	26.6	25.4
THAILAND								
PTT PCL	BUY	347.00	400.00	15.3%	1.4	1.3	12.3	10.7
PTT GLOBAL CHEM	BUY	59.75	76.00	27.2%	1.1	1.0	11.5	9.6
THAI OIL PCL	Switch	70.00	78.00	11.4%	1.3	1.2	10.7	10.5
IRPC PCL	BUY	4.84	6.50	34.3%	1.2	1.0	12.0	10.6
BANGCHAK PETROLE	BUY	31.00	38.00	22.6%	1.2	1.1	10.7	9.2
INDORAMA VENTURE	BUY	28.75	44.00	53.1%	1.5	1.4	9.4	12.7
AVERAGE					1.5	1.4	12.3	12.0

ที่มา : Bloomberg

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การหยุดฉุกเฉินของโรงกลั่น โรงไฟฟ้าโซลาร์ และโรงงานไบโอดีเซล (unplanned shutdown)
2. ค่าการกลั่น ค่าการตลาด ไม่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ซึ่งอาจทำให้ประมาณการไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้
3. การปรับตัวขึ้นลงของราคาน้ำมันดิบและสำเร็จรูป ซึ่งส่งผลให้เกิดกำไร / ขาดทุน จากสต็อกน้ำมัน ถึงแม้ว่าจะไม่ได้รวมอยู่ในประมาณการ แต่เป็นการสร้างความผันผวนต่อทิศทางกำไร และในที่สุดจะส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2559-60

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2557	2558	2559F	2560F
ยอดขาย	183,016	151,140	137,490	158,958
ต้นทุนขาย	178,453	139,686	127,005	147,090
กำไรขั้นต้น	4,563	11,454	10,485	11,868
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,480	5,175	3,279	3,847
ดอกเบี้ยจ่าย	1,427	1,615	1,582	1,582
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	1,117	1,117
รายได้อื่น	376	478	500	500
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	294	4,770	5,008	5,822
ภาษีเงินได้	(463)	673	1,002	1,164
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,195	4,038	4,006	4,658
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	758	22	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	674	(229)	-	-
กำไรสุทธิ	712	4,151	4,006	4,658
EPS	0.52	3.01	2.91	3.38
การเติบโตของยอดขาย	-1.9%	-17.4%	-9.0%	15.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-84.7%	483.3%	-3.5%	16.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	2.5%	7.6%	7.6%	7.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.4%	2.7%	2.9%	2.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q58	4Q58	1Q59	2Q59
ยอดขาย	35,203	35,136	30,276	37,262
ต้นทุนขาย	33,118	33,097	29,327	32,986
กำไรขั้นต้น	2,085	2,039	949	4,276
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,133	1,672	1,212	1,433
ดอกเบี้ยจ่าย	391	412	373	327
รายได้อื่น	196	28	128	112
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	429	(208)	(193)	2,874
ภาษีเงินได้	6	(17)	(167)	459
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	764	154	(259)	2,165
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(155)	92	84	250
Minority interest	9	79	72	3
รายการพิเศษอื่น ๆ	(5)	(312)	163	(0)
กำไรสุทธิ	432	(112)	47	2,417
การเติบโตของยอดขาย	-14.9%	-0.2%	-13.8%	23.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-84.5%	-125.9%	141.6%	5087.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	5.9%	5.8%	3.1%	11.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	1.2%	-0.3%	0.2%	6.5%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2557	2558	2559F	2560F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.86	3.22	2.36	2.45
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	0.06	0.06	0.06	0.06
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.14	0.14	0.14	0.14
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	0.05	0.05	0.05	0.05
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.27	1.28	1.14	1.16
Net Gearing	0.91	0.95	0.92	0.92
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	0.9%	5.2%	5.0%	5.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3%	13%	12%	14%

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2559-60 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2557	2558	2559F	2560F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	629	4,097	4,006	4,658
<i>รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด</i>				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,313	4,708	1,150	1,132
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(269)	270	-	-
อื่นๆ	2,850	1,450	2,695	2,857
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(455)	1,507	153	(850)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	6,068	12,033	8,004	7,797
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	275	(3,682)	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(7,780)	(5,089)	(2,325)	(2,446)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(10,042)	(11,343)	(2,325)	(2,446)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	7,294	1,147	(1,000)	(1,000)
ลด จ่ายปันผล	(1,946)	(2,039)	(2,065)	(2,758)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	5,348	(893)	(3,065)	(3,758)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,374	(202)	2,613	1,592
งบดุล (ล้านบาท)				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2557	2558	2559F	2560F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	8,577	12,390	13,057	14,650
ลูกหนี้การค้า	5,835	5,234	8,249	9,537
สินค้าคงเหลือ	14,059	13,945	12,781	15,593
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,824	2,230	9,159	9,441
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	44,671	48,143	33,612	30,565
สินทรัพย์รวม	76,966	81,942	76,858	79,785
เจ้าหนี้การค้า	5,774	4,994	6,350	7,355
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	5,535	5,494	11,953	12,382
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	1,397	1,026	692	1,384
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	15,901	16,648	32,383	32,523
หนี้สินรวม	43,000	45,959	40,909	42,483
ทุนที่ชำระแล้ว	1,377	1,377	1,377	1,377
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	11,157	11,157	11,157	11,157
กำไรสะสม	20,564	22,738	23,207	24,559
ส่วนของผู้ถือหุ้น	33,966	35,983	35,949	37,302
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	76,966	81,942	76,858	79,785
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	2557	2558	2559F	2560F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	33.00	34.00	35.00	35.00
Nameplate Capacity (KBD)	120	120	120	120
Intake (KBD)	86	113	96	115
Utilization rate (%)	71.7%	94.2%	80.0%	95.8%
GRM (US\$/Barrel)	6.96	9.05	7.50	7.50

เซ็นทรัลพัฒนา

ภาคกำไร 3Q59 เติบโต 27% yoy

ภาคกำไร 3Q59 เติบโต 27% yoy จากเปิดศูนย์การค้าใหม่ และรายได้เพิ่มจากศูนย์การค้าเดิมปรับปรุง หลังเสร็จปรับปรุงทั้งหมดใน 2Q59 ขณะที่การยกเลิกงานอีเวนต์ไม่กระทบรายได้อย่างมีนัยฯ โดยรายได้จากลานจัดกิจกรรมสัดส่วน 5% ของรายได้รวม คงแนะนำซื้อ FV @ 2560 ที่ 67.00 บาท

ศูนย์การค้า 3Q59 มีการเช่าเฉลี่ย 93% และค่าเช่าเพิ่ม 4.5% yoy

ธุรกิจศูนย์การค้าของ CPN สิ้น 3Q59 มีจำนวน 30 แห่ง พื้นที่ให้เช่า (ไม่รวมส่วนของ CPNRF) 1.4 ล้านตารางเมตร เพิ่มขึ้น 4.3% yoy ผลจากการเปิดศูนย์การค้าใหม่ 2 แห่งช่วงรอบปีที่ผ่านมา คือ เซ็นทรัล อีสท์วิลล์ เดือน พ.ย. 2558 และ เซ็นทรัล นครศรีธรรมราช เมื่อปลาย ก.ค. 2559 ด้านอัตราการเช่าเฉลี่ยทรงตัวสูง 93% และค่าเช่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 4.5% yoy อยู่ที่ 1,563 บาท/ตารางเมตร/เดือน

ภาคกำไร 3Q59 เติบโต 27% yo y

การเปิดศูนย์การค้าใหม่ข้างต้น และการสร้างรายได้เพิ่มของเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า หลังเสร็จสิ้นปรับปรุง ทั้งหมดเมื่อช่วง 2Q59 ขณะที่ธุรกิจโรงแรม 2 แห่งที่อุดรฯ และพัทยา มีอัตราการใช้ห้องพักเพิ่มขึ้นเป็น 80% และ 96% (งวดปีก่อนอยู่ที่ 60% และ 92% ตามลำดับ) คาดผลกักดันรายได้จากการดำเนินงาน 3Q59 เท่ากับ 6.97 พันล้านบาท เติบโต 14.8% yoy และ Gross Margin เฉลี่ยคาดเพิ่มเป็น 48.7% เทียบกับ 46.6% ในงวดปีก่อน สัดส่วน SG&A/Sales จะลดลงเหลือ 15% ตามฐานรายได้ที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้กำไร 3Q59 เติบโตมากกว่ารายได้เฉลี่ยที่ระดับ 27% yoy หรือ 2.3 พันล้านบาท

ยกเลิกงานอีเวนต์ ไม่กระทบฐานรายได้อย่างมีนัยฯ

ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน แม้มีการยกเลิกจัดงานอีเวนต์ แต่ไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยฯ เนื่องจากพื้นที่ลานจัดงานแสดงตามศูนย์การค้าสร้างรายได้ 5% ของรายได้รวม ขณะที่โครงสร้างรายได้หลักมาจากค่าเช่า ซึ่งยังเพิ่มขึ้นตามการเปิดศูนย์การค้าใหม่ รวมถึงศูนย์การค้าเดิมที่มีการปรับปรุงช่วงที่ผ่านมา จะทยอยเสร็จใน 4Q59 เช่น บางนา, แจ้งวัฒนะ รวมถึงพัทยา เซ็นเตอร์ ซึ่งปิดทั้งโครงการ เพื่อปรับครั้งใหญ่ จะมีพื้นที่เพิ่ม 5 พันตารางเมตร คาดพร้อมเปิดต้น 5.ค. นี้ ทำให้แนวโน้มกำไร 4Q59 ยังเติบโต YoY แต่คาดลดลง QoQ เพราะปกติไตรมาส 4 จะมีค่าใช้จ่ายการตลาดสูงกว่าไตรมาสอื่น

ธุรกิจเติบโตมั่นคง...ลงทุนระยะยาว

อิง DCF-WACC 8.2% มูลค่าพื้นฐานปี 2560 ที่ 67.00 บาท มี upside 20% ยังแนะนำซื้อลงทุนระยะยาวจากฐานธุรกิจที่เติบโตมั่นคง และมี upside ส่วนเพิ่มจากแผนเปิดศูนย์การค้าใหม่ในอนาคต

FY: ปีที่ 31 ธ.ค.	FY57A	FY58A	FY59F	FY60F	FY61F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,307	7,880	8,736	9,435	10,100
EPS (บาท)	1.63	1.76	1.95	2.10	2.25
PER (X)	34.2	31.8	28.6	26.5	24.8
DPS (บาท)	0.65	0.70	0.78	0.84	0.90
Dividend yield (%)	1.2	1.3	1.4	1.5	1.6
BVS (บาท)	9.14	10.24	11.48	12.81	14.22
PBV (x)	6.1	5.4	4.9	4.4	3.9
EV/EBITDA (เท่า)	23.8	35.3	19.9	18.5	17.4
ROE (%)	18.8	17.8	17.9	17.3	16.7

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ควรนำ

วันพฤหัสบดีที่ 27 ตุลาคม พ.ศ. 2559

CPN

แนะนำ : ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท):	55.75
ราคาเป้าหมาย (บาท):	67.00
Upside	20.2%
Dividend Yield	1.5%
Total Return	21.7%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	250,206

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2559F	1.95	2.04	-5%
2560F	2.10	2.26	-7%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ
Anti-corruption Indic.: ได้รับการรับรอง

เนาวพรรณ น้อยรัชชกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

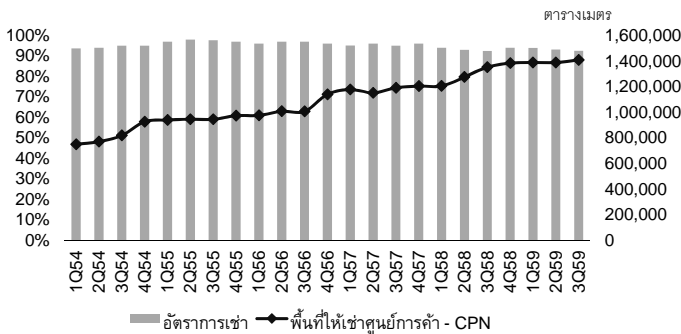
nuanpun.re@asiaplus.co.th

ผลการดำเนินงาน 3Q59F และงวด 9M59F ของ CPN

(ล้านบาท)	1Q58	2Q58	3Q58	4Q58	1Q59	2Q59	3Q59F	% YoY	% QoQ	9M59F	9M58	%YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	5,761	5,848	6,071	6,602	6,803	6,800	6,972	14.8%	2.5%	20,575	17,680	16.4%
- ค่าเช่าและบริการ	5,271	5,363	5,565	6,033	6,213	6,218	6,343	14.0%	2.0%	18,774	16,199	15.9%
- อาหารและเครื่องดื่ม	223	265	274	306	313	355	349	27.4%	-1.8%	1,017	762	33.6%
- โรงแรม	268	220	232	264	277	226	280	20.4%	23.7%	783	720	8.8%
ต้นทุนขาย	2,864	3,022	3,243	3,505	3,424	3,466	3,579	10.3%	3.2%	10,469	9,129	14.7%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	863	858	961	1,349	977	1,010	1,046	8.8%	3.6%	3,032	2,682	13.1%
กำไรปกติ	2,013	2,006	1,816	1,911	2,390	2,293	2,304	26.8%	0.5%	6,987	5,836	19.7%
กำไรสุทธิ	2,147	2,006	1,816	1,911	2,390	2,293	2,304	26.8%	0.5%	6,987	5,970	17.0%
EPS (บาท)	0.48	0.45	0.40	0.43	0.53	0.51	0.51	26.8%	0.5%	1.56	1.33	17.0%
Norm EPS (บาท)	0.45	0.45	0.40	0.43	0.53	0.51	0.51	26.8%	0.5%	1.56	1.30	19.7%
Gross margin	50.3%	48.3%	46.6%	46.9%	49.7%	49.0%	48.7%			49.1%	48.4%	
SG&A/Sales	15.0%	14.7%	15.8%	20.4%	14.4%	14.9%	15.0%			14.7%	15.2%	
Net Profit margin	37.3%	34.3%	29.9%	28.9%	35.1%	33.7%	33.0%			34.0%	33.8%	
Norm Profit margin (%)	34.9%	34.3%	29.9%	28.9%	35.1%	33.7%	33.0%			34.0%	33.0%	

ที่มา : งบการเงิน และ ฝ่ายวิจัย ASPS

อัตราการเช่าและพื้นที่เช่าของธุรกิจศูนย์การค้า



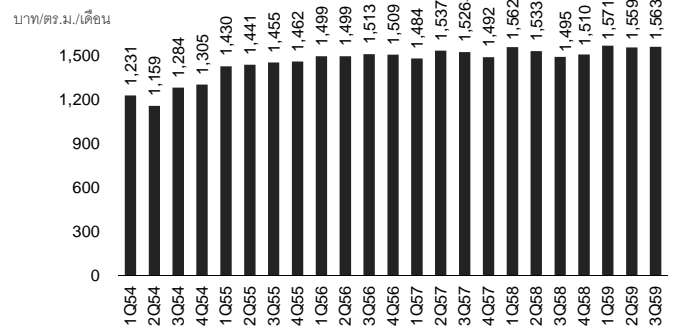
ที่มา : CPN

แผนการเปิดโครงการใหม่

โครงการ	พื้นที่ให้เช่า (ตร.ม.)	เปิด
ระยอง	33,000	27 พ.ค. 2558
ภูเก็ต เฟส 1	44,347	1 มิ.ย. 2558
เวสต์เกต (บางใหญ่)	82,000	28 ส.ค. 2558
เฟสดีเวล อีสท์ วิลล (กรุงเทพฯ เลียบทางด่วน)	34,500	27 พ.ย. 2558
นครศรีธรรมราช	26,000	28 ก.ค. 2559
นครราชสีมา (โคราช)	56,000	3Q60
ภูเก็ต เฟส 2	63,000	4Q60
มหาชัย	37,000	4Q60

ที่มา : CPN

อัตราค่าเช่าเฉลี่ยของธุรกิจศูนย์การค้า



ที่มา : CPN

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การจับจ่ายใช้สอยของผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวมากนัก อาจส่งผลให้รายได้ค่าเช่าจากผู้เช่าในรูปแบบส่วนแบ่งรายได้ (สัดส่วน 30% ของพื้นที่เช่ารวม) ชะลอตัวลง รวมถึงการปรับขึ้นอัตราค่าเช่าที่น้อยกว่าที่คาดไว้ได้
2. เนื่องจากค่าเช่าของศูนย์การค้าโครงการใหม่ ๆ โดยปกติจะต่ำกว่าค่าเฉลี่ย ดังนั้นเมื่อมีการเปิดศูนย์การค้าใหม่เพิ่ม อาจดึงให้อัตราค่าเช่าเฉลี่ยลดลงไปได้

ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2559-61

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559F	2560F	2561F
รายได้จากการดำเนินงาน	24,283	27,889	30,510	32,420
ต้นทุนขาย	(12,634)	(14,401)	(15,762)	(16,751)
กำไรขั้นต้น	11,649	13,488	14,748	15,669
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(4,030)	(4,602)	(5,034)	(5,187)
ดอกเบี้ยจ่าย	(509)	(489)	(556)	(605)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	1,455	1,275	1,301	1,327
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	9,314	10,493	11,320	12,107
ภาษีเงินได้	(1,431)	(1,626)	(1,755)	(1,877)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	7,746	8,736	9,435	10,100
รายการพิเศษอื่น ๆ	134	-	-	-
กำไรสุทธิ	7,880	8,736	9,435	10,100
Norm EPS	1.73	1.95	2.10	2.25
EPS	1.76	1.95	2.10	2.25
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	8.9%	14.9%	9.4%	6.3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	7.0%	12.8%	8.0%	7.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	48.0%	48.4%	48.3%	48.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	31.9%	31.3%	30.9%	31.2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q58	4Q58	1Q59	2Q59
รายได้จากการดำเนินงาน	6,071	6,602	6,803	6,800
ต้นทุนขาย	(3,243)	(3,505)	(3,424)	(3,466)
กำไรขั้นต้น	2,828	3,098	3,379	3,334
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(961)	(1,349)	(977)	(1,010)
ดอกเบี้ยจ่าย	(141)	(169)	(180)	(166)
รายได้อื่น	307	516	432	408
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,211	2,268	2,864	2,777
ภาษีเงินได้	(369)	(324)	(449)	(460)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(26)	(33)	(26)	(24)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	1,816	1,911	2,390	2,293
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,816	1,911	2,390	2,293
Norm EPS	0.40	0.43	0.53	0.51
EPS	0.40	0.43	0.53	0.51
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	3.8%	8.8%	3.0%	0.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	-9.5%	5.2%	25.1%	-4.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	46.6%	46.9%	49.7%	49.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	29.9%	28.9%	35.1%	33.7%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559F	2560F	2561F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.47	0.44	0.42	0.36
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.47	0.44	0.42	0.36
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	19.43	18.00	18.00	18.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.97	13.85	13.85	13.85
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.22	1.17	1.10	1.02
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.41	0.43	0.43	0.42
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	0.08	0.08	0.08	0.08
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	0.18	0.18	0.17	0.17

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2559-61 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559F	2560F	2561F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	8,018	8,736	9,435	10,100
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,438	4,788	5,138	5,488
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	(1,745)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	2,300	277	17	26
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	13,699	13,801	14,590	15,615
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(1,538)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(14,449)	(14,000)	(14,000)	(14,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(16,675)	(14,000)	(14,000)	(14,000)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	6,605	3,249	3,174	1,785
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,917)	(3,142)	(3,495)	(3,774)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	3,066	107	(320)	(1,989)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	90	(92)	270	(375)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559F	2560F	2559F
เงินสด & เงินฝาก	4,326	4,234	4,504	4,129
ลูกหนี้การค้า	1,250	1,549	1,695	1,801
สินค้าคงเหลือ	-	-	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียน	7,337	7,545	7,960	7,692
สินทรัพย์รวม	103,045	112,465	121,742	129,986
เจ้าหนี้การค้า	904	1,040	1,138	1,210
หนี้สินหมุนเวียน	15,530	17,095	19,140	21,271
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	5,197	6,185	8,067	10,066
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	17,754	20,014	21,306	21,092
หนี้สินรวม	56,244	60,069	63,405	65,323
ทุนที่ชำระแล้ว	2,244	2,244	2,244	2,244
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,559	8,559	8,559	8,559
กำไรสะสม	35,174	40,769	46,710	53,036
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	224	224	224	224
ยังไม่ได้จัดสรร	34,950	40,545	46,485	52,812
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	865	865	865	865
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	45,937	51,532	57,472	63,799
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	103,045	112,465	121,742	129,986
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559F	2560F	2561F
สัดส่วนรายได้				
- รายได้ค่าเช่าและบริการ	91.6%	92.0%	92.1%	92.1%
- รายได้ศูนย์อาหาร	4.4%	4.4%	4.4%	4.4%
- รายได้โรงแรม	4.1%	3.7%	3.5%	3.5%
Gross Margin (%)	48.0%	48.4%	48.3%	48.3%
SG&A/Sales (%)	16.6%	16.5%	16.5%	16.0%
Net Profit Margin (%)	15.4%	15.5%	15.5%	15.5%

สรุปผลการดำเนินงานประกอบงบงวด 3Q59

	กำไรที่คาดไว้ (ล้านบาท)			กำไรที่ประกาศ (ล้านบาท)			กำไร (ล้านบาท)			คำแนะนำ	
	3Q59F	%qoq	%yoy	3Q59A	%yoy	2Q59	3Q58	2558	2559F		2560F
AGRI	461	21%	41%	-	na	381	326				
GFPT	461	21%	41%	-	na	381	326	1,195	1,403	1,557	BUY
FOOD	7,013	23%	29%	-	na	5,722	5,425				
CPF	5,251	31%	47%	-	na	4,016	3,571	11,059	15,748	15,394	BUY
KSL	151	-16%	-34%	-	na	179	228	815	634	970	BUY
TU	1,611	5%	-1%	-	na	1,527	1,626	5,302	6,367	7,296	BUY
BANK	42,693	-3%	8%	45,359	15%	44,215	39,441				
BBL	7,469	4%	-18%	8,061	-11%	7,169	9,057	34,181	32,195	35,679	BUY
KBANK	10,482	11%	4%	10,856	7%	9,427	10,117	39,474	36,508	38,994	BUY
KKP	1,381	6%	50%	1,691	83%	1,297	923	3,317	5,130	4,835	BUY
KTB	7,800	-10%	46%	8,620	61%	8,679	5,347	28,494	28,159	31,112	Switch
SCB	10,479	-18%	16%	11,533	28%	12,818	9,018	47,182	42,174	48,681	BUY
TCAP	1,581	8%	17%	1,502	11%	1,466	1,353	5,437	6,553	7,447	BUY
TISCO	1,264	5%	56%	1,250	54%	1,208	810	4,250	5,052	5,585	BUY
TMB	2,237	4%	-21%	1,845	-34%	2,151	2,815	9,333	8,551	7,402	Switch
FINANCE	835	14%	42%	-	na	734	590				
MTLS	345	15%	57%	-	na	300	220	825	1,254	1,679	BUY
SAWAD	490	13%	33%	-	na	434	370	1,335	1,776	2,307	BUY
INDUSTRIA	78	-9%	39%	-	na	86	56				
SNC	78	-9%	39%	-	na	86	56	410	437	487	BUY
STEEL	577	-17%	245%	-	na	696	167				
BSBM	22	-84%	na	-	na	134	(21)	(86)	187	94	Switch
MCS	415	49%	291%	-	na	279	106	618	1,017	813	BUY
TMT	140	-51%	70%	-	na	283	82	321	838	537	BUY
PETRO	8,877	-18%	na	-	na	10,874	1,682				
IVL	2,670	-55%	462%	-	na	5,950	475	6,609	14,754	10,890	BUY
PTTGC	6,207	26%	414%	-	na	4,924	1,207	19,820	23,400	28,122	BUY
CONMAT	12,669	-22%	40%	14,091	55%	16,144	9,068				
DRT	80	-31%	18%	-	na	116	68	331	379	434	BUY
SCC	12,589	-21%	40%	14,091	57%	16,027	9,001	45,400	49,200	49,183	BUY
CONS	200	0%	-16%	-	na	200	238				
* SYNTEC	200	0%	-16%	-	na	200	238	640	778	560	BUY
PROP	4,273	-13%	-2%	-	na	4,902	4,360				
ANAN	180	-14%	12%	-	na	210	161	1,207	1,334	1,744	BUY
AP	470	-11%	-37%	-	na	526	745	2,623	2,786	3,051	BUY
* CPN	2,304	0%	27%	-	na	2,293	1,816	7,880	8,736	9,435	BUY
PS	1,319	-30%	-19%	-	na	1,873	1,638	7,680	7,707	7,971	BUY
ENERG	10,450	-39%	na	-	na	17,223	(46,621)				
* BCP	1,159	-52%	168%	-	na	2,417	432	4,151	4,006	4,658	BUY
GPSC	761	11%	34%	-	na	687	566	1,906	2,743	2,941	BUY
IRPC	1,383	-63%	56%	-	na	3,706	887	9,402	8,049	9,086	BUY
PTTEP	4,483	68%	na	-	na	2,661	(46,212)	(31,590)	18,145	25,722	BUY
TOP	2,664	-66%	na	-	na	7,753	(2,294)	12,181	13,352	13,593	Switch
TOURISM	310	-12%	6%	-	na	354	294				
CENTEL	310	-12%	6%	-	na	354	294	1,676	1,989	2,137	BUY
TRANS	4,968	1%	-23%	-	na	4,937	6,429				
AOT	4,355	-14%	-26%	-	na	5,065	5,850	18,729	18,889	22,356	BUY
BA	613	na	na	-	na	(128)	579	1,797	2,635	3,025	BUY
ETRON	2,852	5%	16%	1,405	-43%	2,714	2,460				
DELTA	1,383	4%	-21%	1,405	-19%	1,329	1,741	6,714	5,788	6,288	Switch
KCE	817	1%	42%	-	na	812	573	2,240	2,958	3,473	Switch
SVI	652	14%	351%	-	na	574	145	2,029	1,513	675	BUY
ICT	8,478	-18%	-16%	659	-93%	10,329	10,108				
ADVANC	7,339	-24%	-15%	-	na	9,596	8,616	39,152	30,572	31,339	BUY
DTAC	718	408%	-42%	659	-46%	141	1,228	5,893	2,342	2,660	Switch
THCOM	421	-29%	59%	-	na	591	265	2,122	2,553	2,186	Switch

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

หมายเหตุ : (*) เพิ่มใหม่

Anti-corruption Progress Indicator

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed) : มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared) : มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established) : มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified) : มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended) : มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น

เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน


ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

CG Score : การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 

NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลของผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นคนกลาง โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [•] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"