

Market data *	Close	% Δ	Net trade (Bt bn) *	Prev.	-1M	YTD	Market data **	2017F	2018F	2019F
SET Index	1,575.3	-0.04%	Foreign	-1.3	+7.4	+17.2	PE (x)	15.5	14.1	12.9
MAI Index	564.2	-0.3%	Retail	+1.4	+1.1	-56.6	Norm EPS growth (%)	8.7	9.5	9.4
Turnover (Bt m)	41,763	15.1%	Institutes	-0.7	-3.5	+42.3	P/BV (x)	1.9	1.8	1.6
Mkt Cap (Bt bn)	15,565	0.0%	Proprietary	+0.5	-5.0	-2.9	Yield (%)	3.3	3.5	3.8

\* SET data only      \*\* Thanachart estimates

## เกิดอะไรขึ้นในวันก่อน:

Trading Range: 1,568-1,590

แรงขายกลุ่มธนาคารกดดัน SET ปิด -0.04% ที่ 1,575.28 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 4.2 หมื่นล้านบาท ต่างชาติขายสุทธิ 1.25 พันล้านบาท

## เรามองอย่างไร:

ECB และ BOJ คงนโยบายการเงินในการประชุมเมื่อคืนนี้ รวมไปถึงการประชุม FOMC สัปดาห์หน้าคาดคงดอกเบี้ยเหมือนเดิม...ยังมองระยะสั้นเคลื่อนไหว sideways เน้นหุ้นรายตัวที่คาดการณ์กำไร 2Q17 เติบโตแข็งแกร่ง...ขณะที่ระยะ 1-3 เดือน เรามีมุมมองบวกต่อ SET มากขึ้นเป้าหมายสูงกว่า 1600 จุด

**ทำอะไรดี:** “ซื้อ” **SPRC** (ปันผลระหว่างกาล 3.6%) และ **ESSO** (PE ต่ำ 5.5X และจะเริ่มจ่ายปันผลได้ปลายปี) มี upside risk การลดอัตราราคาก๊าซ LPG มากที่สุด ขณะที่ค่าการกลั่นสูง US\$7-8/bbl นอกจากนี้ยังแนะนำ “เก็งกำไร” **SGP** แม้คาดการณ์กำไร 2Q17 อ่อนแอจาก Inventory loss จากธุรกิจในประเทศจีน แต่จะเป็นจุดต่ำสุดของปี และมองว่าเป็นผู้ได้ประโยชน์จากโอกาสในการนำเข้า LPG เข้ามาขายในประเทศ ขณะที่ธุรกิจไฟฟ้าในพม่าจะเริ่มรับรายได้ตั้งแต่ 2H17 เป็นต้นไป ที่ Trailing PE 5.9x มี downside จำกัด... “ซื้อ” **WORK** (TP 73) ราคาหุ้นปรับลดลงช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากตัวเลขเม็ดเงินโฆษณาตกลงในเดือน มิ.ย. เป็นโอกาส “ซื้อ” คาดกำไร 2Q17 แข็งแกร่งจากการขึ้นค่าโฆษณา ด้าน 63.75/65.50 บาท



อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริฤกุล  
วิษณุ ธรรมบำรุง

## Tactical Portfolio (1-3 months): (หน้า 2)

“ถือ” BEAUTY EA KBANK KKP LIT MTLs SAWAD STEC THANI และ WORK ต่อไป (ไม่เปลี่ยนแปลง)

## Fundamental: (หน้า 5)

**กลุ่มพลังงาน:** “Neutral”...มองการลดอัตราก๊าซ LPG ในประเทศจะส่งผลบวกต่อราคาขาย LPG ของโรงกลั่น และเป็น upside risk ต่อกำไร SPRC ESSO ประมาณ 4-4.5% BCP TOP ประมาณ 2-2.5% และ IRPC ประมาณ 1%

**กำไร 2Q17:** BAY BBL KBANK SCB ประกาศกำไรใกล้เคียงคาด ขณะที่ KTB ต่ำกว่าคาดจากการตั้งสำรองสูง

## Today's News:

**CPNRF:** จะแปลงสภาพจาก CPNRF เป็น CPNREIT และจะลงทุนเพิ่มในเซ็นทรัลเฟสติวัล พัทยาบีช และโรงแรมอัลตัน พัทยา โดยเรามองการแปลงสภาพเป็น REIT จะปลดล็อกการซื้อสินทรัพย์ใหม่เข้ากอง CPNREIT และมี upside ต่ออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลปี 2018 เป็นกว่า 8%...แนะนำ “ซื้อ” **CPNRF** เพื่อแปลงเป็น CPNREIT เป้าหมายพื้นฐาน 21 บาท

**ECB:** คงนโยบายการเงินในการประชุมเมื่อคืนนี้โดยดอกเบี้ยนโยบายที่ 0% และ QE EUR6หมื่นล้าน/เดือน จนถึงสิ้นปีนี้ โดยตลาดคาดว่า ECB จะเริ่มส่งสัญญาณลดวงเงิน QE ในการประชุมเดือน ก.ย. นี้

Tactical Portfolio		Siam Senses Core Holding		Top Dividend Yield (%) 2017F		Today's report	
Stock	TP (Bt)	Stock	TP (Bt)	Stock	(%)	Stock	TP (Bt)
BEAUTY	15.0	AMATA	23.0	KKP	8.2	ENERGY	
EA	43.0	BEAUTY	15.0	THREL	6.8	<u>2Q17 Results</u>	
KBANK	215.0	DELTA	105.0	DIF	6.8	BAY	39.00
KKP	75.0	DTAC	70.0	LH	6.7	BBL	208.00
LIT	13.1	EA	43.0	SPCG	6.5	KBANK	215.00
MTLS	38.0	KCE	132.0	QH	6.2	KTB	21.00
SAWAD	56.0	KKP	75.0	CPNRF	6.1	SCB	164.00
STEC	33.0	MINT	45.0	MC	6.0		
THANI	6.8	STEC	33.0	INTUCH	4.4		
WORK	10%	WORK	73.0	IRPC	4.2		

## Technical Story:

Technical SET range: 1,566-1,585

ยังคงอยู่ ลุ้นตั้งหลักกันต่อไป: (รายงาน The Technical Story)

SET กำลังทดสอบด่านระยะสั้นที่ 1,578 จุด ทะลุได้มีโอกาสขึ้นไปทดสอบ 1,585 จุด ส่วนแนวรับกรณีแกว่งตัวมีที่ 1,573 จุดและถัดไปที่ 1,568 จุด แนะนำแบ่งขายหุ้นหากปิดหลุด 1,569 จุดลงมา

## หุ้นแนะนำ:

**ERW** ซื้อเพิ่มเมื่อทะลุ 5.45 บาท เป้าหมาย 5.80 และ 6 บาท

**SPRC** รอรับเพิ่มที่ 14.80 บาท เป้าหมาย 15.50 และ 15.90 บาท

**PTTGC** ซื้อเพิ่มเมื่อทะลุ 70.50 บาท เป้าหมาย 73 บาท

## Derivatives Recommendation: (ดูรายงาน The Derivatives Story)

“ถือ” Long S50U17 เป้าหมาย 998 จุด...Trailing Stop 988 จุด

“Long” BlockTrade CENTEL เป้าหมาย 43 บาท...Leverage 21x

TradeCode: Buy > SGP, JWD, RCL

## Number Highlight:

Major Indices	Close	Chg	% Chg
Dow Jones	21,612	-29.0	-0.1
SHCOMP (China)	3,245	13.9	0.4
JCI (Indonesia)	5,825	18.5	0.3
Currency/Bond data	Close	Chg	% Chg
Dollar index	94.3	-0.5	-0.5
Bt/US\$ - on shore	33.7	0.1	0.2
10Y bond yield - TH	2.6	0.0	0.9
10Y bond yield - US	2.3	0.0	-0.5
Commodities	Close	Chg	% Chg
NYMEX (US\$/bbl)	46.8	-0.3	-0.7
BRENT (US\$/bbl)	49.3	-0.4	-0.8
Gold (US\$/oz)	1,250.4	-1.7	-0.1
		(US\$/tonne)* (US\$ cent/lb)**	
HDPE-Naphtha	639.5	-3.0	-0.5
Rubber SICOM TSR20	1,567.0	80.0	5.4

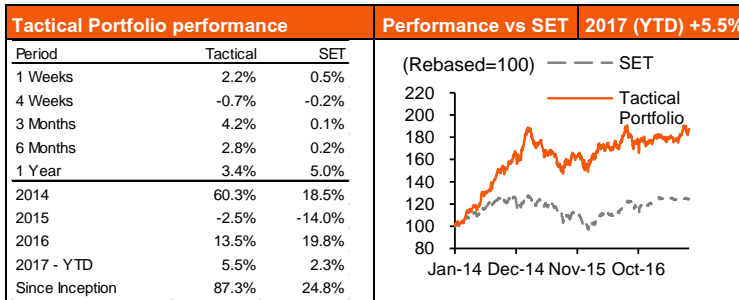
Source: Bloomberg , Datastream , \* Note : Week data

# Tactical Portfolio (1-3 เดือน)

Tactical Top Picks (1-3 months)									
Stock	C/R Price (Bt)	Target Price (Bt)	TP Upside (%)	Norm EPS gr 2017F (%)	2018F (%)	—Norm PE— 2017F (x)	2018F (x)	—Yield— 2017F (%)	2018F (%)
BEAUTY	11.10	15.00	35.1	38.9	36.4	36.6	26.8	2.7	3.7
EA	35.25	43.00	22.0	38.6	12.3	28.5	25.4	0.5	1.2
KBANK	195.50	215.00	10.0	2.3	16.9	11.4	9.7	2.0	2.0
KKP	73.00	75.00	2.7	7.0	7.6	10.4	9.7	8.2	8.3
LIT	12.10	13.10	8.3	27.0	16.0	18.9	15.8	2.7	2.9
MTLS	35.00	38.00	8.6	64.0	60.3	30.9	19.3	0.3	0.3
SAWAD	52.00	56.00	7.7	33.0	35.2	20.4	15.1	1.5	2.0
STEC	26.50	33.00	24.5	35.8	43.8	37.9	26.4	0.8	1.1
THANI	5.85	6.80	16.2	17.6	22.0	13.6	11.2	4.4	5.4
WORK	63.25	73.00	15.4	254.8	33.6	38.2	28.6	1.8	2.4

Source: Thanachart estimates, ราคาปิด วันที่ 20 July 2017, \*Add

Note: Tactical Portfolio เป็นพอร์ตลงทุนระยะ 1-3 เดือน โดยใช้การวิเคราะห์ทางพื้นฐาน, เทคนิค และ Market timing กำหนดกลยุทธ์การลงทุน ซึ่งจำกัดการถือเงินสดในพอร์ตไม่เกิน 30%



Source: SET, Thanachart estimates, ราคาปิดวันที่ 14 July 2016

**Tactical Portfolio:** Tactical portfolio ให้ผลตอบแทน +2.2% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ดีกว่า SET ที่ให้ผลตอบแทน +0.5% โดยกลุ่มหุ้นที่ได้รับผลดีจากแนวโน้มเงินเฟ้อลดลง และโอกาสที่ Fed จะลดความเร็วในการขึ้นดอกเบี้ย ให้ผลตอบแทนสูง ได้แก่ LIT +7.1% w-w, KKP +5.6% y-y, THANI +5.3% w-w, SAWAD +4.4% w-w ขณะที่ WORK ปรับลดลง 5% w-w หลังตัวเลขเม็ดเงินโฆษณาเดือน มิ.ย.อ่อนแอ...ทั้งนี้เรายังแนะนำ "ถือ" หุ้นทั้ง 9 ตัว ต่อเนื่อง ได้แก่ EA ESSO LIT MTLs **KKP** (ปันผลระหว่างกาล 2.8% และทั้งปี 8.5%) SAWAD SUSCO THANI และ WORK

**THANI** ประกาศกำไร 2Q17 ที่ 258 ล้านบาท +19% y-y และ +5% q-q ไกลเคียงกับที่คาดการณ์ไว้ แม้จะมีการตั้งสำรอง (provision) สูงขึ้นเตรียมความพร้อมต่อการใช้มาตรฐานบัญชี IFRS 9 ก็ตาม ด้วยปัจจัยสนับสนุนจาก 1) การขยายสินเชื่อ +9% YTD และ +4% q-q 2) ต้นทุนการเงินต่ำลงเหลือ 3.06% ใน 2Q17 จาก 3.1% ใน 1Q17

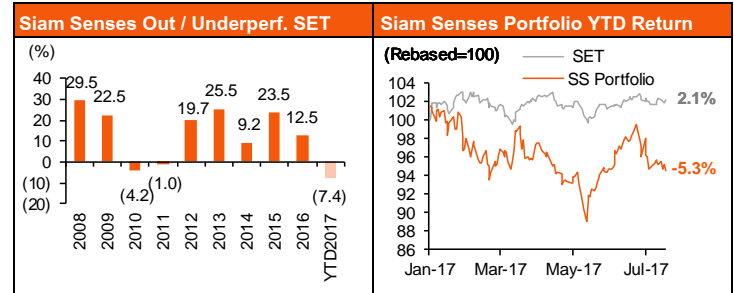


# Siam Senses Portfolio (6-12 เดือน)

Siam Senses Top Picks (6-12 months)										
Stock	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	TP Upside (%)	Norm EPS gw 2017F (%)	2018F (%)	—Norm PE— 2017F (x)	2018F (x)	—Yield— 2017F (%)	2018F (%)
AMATA	BUY	16.0	23.0	43.8	0.8	21.7	12.5	10.3	3.2	3.9
BEAUTY	BUY	11.1	15.0	35.1	38.9	36.4	36.6	26.8	2.7	3.7
DELTA	BUY	88.3	105.0	19.0	7.9	20.0	19.1	15.9	3.3	4.4
DTAC	BUY	55.5	70.0	26.1	(19.5)	27.2	81.5	64.1	0.0	0.0
EA	BUY	35.3	43.0	22.0	38.6	12.3	28.5	25.4	0.5	1.2
KCE	BUY	99.3	132.0	33.0	17.8	29.8	17.0	13.1	2.4	3.1
KKP	BUY	73.0	75.0	2.7	7.0	7.6	10.4	9.7	8.2	8.3
MINT	BUY	41.0	45.0	9.8	26.1	18.8	31.3	26.4	0.8	0.9
STEC	BUY	26.5	33.0	24.5	35.8	43.8	37.9	26.4	0.8	1.1
WORK	BUY	63.3	73.0	15.4	254.8	33.6	38.2	28.6	1.8	2.4

Source: Thanachart estimates, Closing price 20-Jul-17

Note: พอร์ตการลงทุน Siam Senses สำหรับนักลงทุนระยะยาวผู้ซึ่งต้องการลงทุนในระยะ 6-12 เดือน



Source: SET, Thanachart estimates

## หุ้นใน Siam Senses Portfolio

- **AMATA:** ผู้พัฒนานิคมที่จะได้รับประโยชน์โดยตรงและมากที่สุดจากโครงการ EEC ทั้งในแง่ของมูลค่าที่ดินและยอดขายที่สูงขึ้น และได้ประโยชน์จาก FDI เวียดนามที่แข็งแกร่งผ่านบริษัทย่อย AMATAV (ถือหุ้น 73%)
- **BEAUTY:** เป็นหุ้น growth stock ที่ได้รับประโยชน์จากการเติบโตของอุตสาหกรรมเครื่องสำอาง และได้ market share ที่สูงขึ้น
- **DELTA:** เรามองภาพ turnaround ปีนี้จากธุรกิจยานยนต์ที่จะเติบโตโดดเด่น และธุรกิจเก่าที่ชะลอตัวเริ่มมีแนวโน้มดีขึ้น
- **DTAC:** มูลค่าถูก ปลอดภัยความเสี่ยงสัมพัทธ์ และความสามารถในการทำกำไร
- **EA:** เป็นหุ้น growth stock ยังโตสูงต่อเนื่องถึงปี 2019 จากสัญญาในมือที่จะทยอยดำเนินการ และมีโอกาสโตมหาศาลต่อเนื่องจากการขยายธุรกิจสู่เขตเตอร์ที่เก็บกักพลังงานซึ่งเป็นแนวโน้มของการพัฒนาอุตสาหกรรมไฟฟ้า
- **KCE:** ฐานธุรกิจกลุ่มรถยนต์ที่มั่นคง เติบโตจากการขยายโรงงานและ market share ที่มากขึ้น
- **KKP:** หุ้นปันผลสูง เติบโตมั่นคง ได้รับประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยต่ำ
- **MINT:** ธุรกิจโรงแรมและอาหารมีการฟื้นตัวและขยายตัวอย่างต่อเนื่องทั้งในประเทศและต่างประเทศ
- **STEC:** ด้วยมูลค่างานในมือ 1 แสนล้านบาท คาดว่ากำไรจะเติบโต 45% ปี 2017 และ 41% ปี 2018
- **WORK:** ด้วยรายการดีดิวต์ที่ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง สะท้อนไปยังที่เรตติ้งสูงขึ้น ทำให้ WORK ปรับราคาขายหน้าไตรมาสได้อย่างต่อเนื่อง

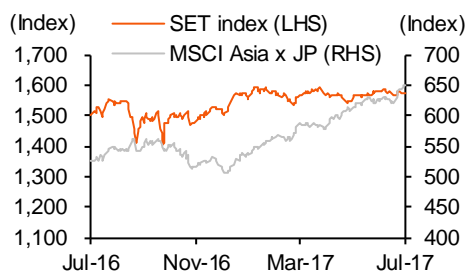
# Market & Data Summary

## Market Summary

Market data	Close (Index)	Δ (Pt)	Δ (%)	Value (Bt m)
SET Index	1,575.3	-0.6	-0.0	41,763
SET50 Index	998.6	-1.6	-0.2	24,645
SET100 Index	2,243.4	-3.4	-0.2	29,582
SETHD Index	1,190.1	-8.6	-0.7	1,809
MAI Index	564.2	-1.7	-0.3	12,782

Source: SET

## SET Index vs MSCI Asia x JP



Source: Bloomberg

## Thailand Net Fund Flows

Net trade (Bt bn)	Prev.	-1M	YTD
Foreign	-1.25	+7.40	+17.24
Retail	+1.43	+1.10	-56.56
Institutes	-0.68	-3.52	+42.27
Proprietary	+0.50	-4.97	-2.95

Source: SET

## Regional Fund Flow

Net trade (US\$ m)	Prev.	MTD	YTD
Thailand	-37	+112	+504
India	—	+211	+8,717
Indonesia	-56	-629	+675
Korea	+52	+927	+8,982
Philippines	—	-10	+398
Taiwan	-40	+96	+8,782
Asia-6	-82	+706	+28,059

Source: Bloomberg

## Market Valuation

Market data	2017F	2018F	2019F
PE (x)	15.49	14.08	12.87
Norm EPS gw (%)	8.71	9.50	9.44
EV/EBITDA (x)	9.88	9.05	8.42
P/BV (x)	1.88	1.75	1.63
Yield (%)	3.31	3.52	3.75
ROE (%)	12.84	13.16	13.43
Net D/E (x)	0.54	0.48	0.40

Source: Thanachart estimates

## Major Indices

Index	Close	Δ	% Δ
Dow Jones	21,611.78	-28.97	-0.1
NASDAQ	6,390.00	+4.96	+0.1
FTSE	7,487.87	+56.96	+0.8
SHCOMP	3,244.87	+13.89	+0.4
Hang Seng	26,740.21	+68.05	+0.3
FTSSI (Sing)	3,293.13	-31.94	-1.0
KOSPI	2,441.84	+11.90	+0.5
JCI (Indonesia)	5,825.21	+18.52	+0.3
MSCI Asia	145.70	+0.31	+0.2
MSCI Asia x JP	649.22	-0.63	-0.1
MSCI World	1,963.31	+4.75	+0.2

## Major Currency

Major Currency	Close	Δ	% Δ
Dollar index	94.31	-0.47	-0.5
Bt/US\$ - on shore	33.67	+0.07	+0.2
EUR/US\$	0.86	-0.01	-1.0
100JPY/US\$	111.91	-0.40	-0.4
10Y bond yield – TH	2.57	+0.02	+0.9
10Y bond yield – US	2.26	-0.01	-0.5

## Commodities

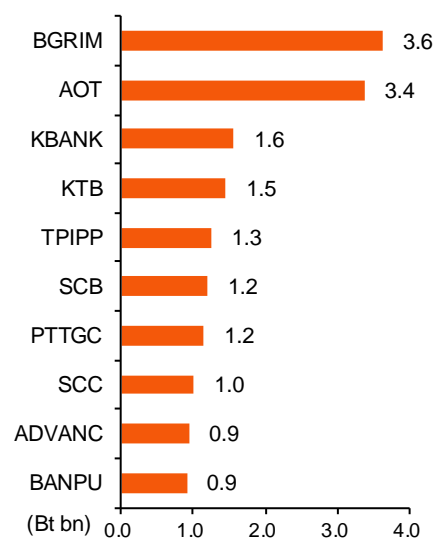
Commodities	Close	Δ	% Δ
NYMEX (US\$/bbl)	46.79	-0.33	-0.70
BRENT (US\$/bbl)	49.30	-0.40	-0.80
DUBAI (US\$/bbl)	48.33	+0.59	+1.24
JET Fuel (US\$/bbl)	61.13	+1.36	+2.28
Baltic Dry Index	948.00	+16.00	+1.72
Baltic Handysize Index	497.00	+2.00	+0.40
SG Refinery (US\$/bbl)	7.85	+0.56	+7.68
Gold (US\$/oz)	1,250.40	-1.70	-0.14
Coal (BJI)*	86.70	+0.85	+0.99
Cotton (US\$/bbl)	68.98	+0.87	+1.3

(US\$/tonne)\* (US\$ cent/lb)\*\*

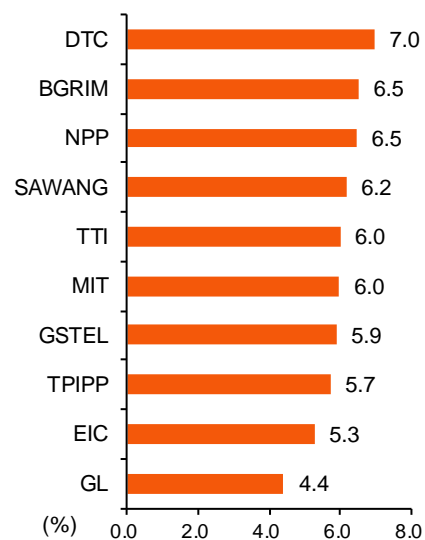
Commodities	Close	Δ	% Δ
HDPE-Naphtha	639.50	-3.00	-0.47
Ethylene-Naphtha	489.50	+12.00	+2.51
PX-Naphtha	369.50	+22.00	+6.33
BZ-Naphtha	314.50	+7.00	+2.28
Steel-HRC	617.00	+0.00	+0.00
Rubber SICOM TSR20	1,573.00	+6.00	+0.38
Rubber TOCOM	1,934.85	+75.41	+4.06
Soybean (US\$/bu.)	1,027.00	+14.50	+1.43
Soybean meal (US\$/t)	330.50	+3.90	+1.19
Swine Price (Bt/kg)	58.83	+0.00	+0.00
Broiler Price (Bt/kg)	38.00	+0.00	+0.00
Vannamei Shrimp(Bt/kg)	185.00	+0.00	+0.00
Raw Sugar**	14.41	-0.09	-0.62
White Sugar**	17.94	-0.14	-0.78

Sources: Bloomberg, Datastream, Bisnews

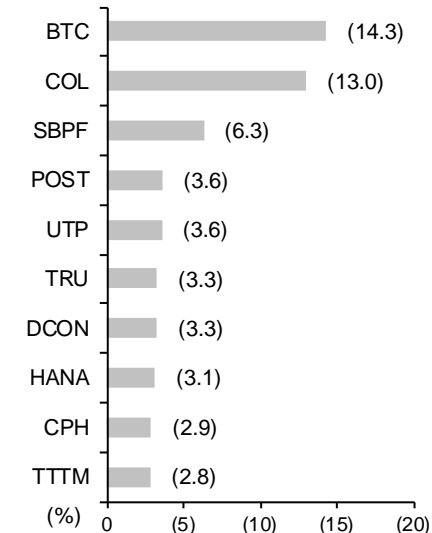
## Most Active Value



## Top Gainer Price -1D (%)



## Top Loser Price -1D (%)



Source: SET

# News Update

<b>Econ</b>	ส่งออก มิ.ย.พุ่ง มูลค่าทะลุ 2 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐอีกครั้ง ขยายตัว 11.73% เพิ่มขึ้นต่อเนื่องเดือนที่ 4 ส่วนยอดรวม 6 เดือน มูลค่า 1.13 แสนล้านเหรียญสหรัฐ เติบโต 7.83% สูงสุดในรอบ 6 ปี พาณิชย์คาดส่งออกยังดีต่อเนื่อง เหตุเศรษฐกิจโลกและคู่ค้าขยายตัวได้ดี มั่นใจเป้า 5% ทำได้แน่	(ไทยโพสต์)
<b>A</b>	ส่งชีกครึ่งหลังปี 2017 ฟอรัมสตไอ โครงการเรียงคิวบุกเพียบ พร้อมยื่นเป้ารายได้ปีนี้ 6.4 พันล้านบาท โครงการเรียงคิวเพียบ แคมเปญเปิด 4 โครงการ มูลค่า 4.7 พันล้านบาท แคมเปญอยู่ระหว่างศึกษาเรื่องแตกไลน์ธุรกิจใหม่หวังกระจายความเสี่ยงในอนาคต	(ทันหุ้น)
<b>AMANA</b>	ลุ้นกำไรปี 2017 เติบโตก้าวกระโดดจากปีก่อนที่มีกำไรสุทธิ 31.44 ล้านบาท หลังปรับกลยุทธ์ลุยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์หนุมมาร์จิ้นพุ่ง พร้อมตั้งเป้าพอร์ตสินเชื่อเติบโต 5% แยมแผนศึกษาออก "ซูกุก" หุ่นกู้ตามหลักอิสลาม หวังช่วยเสริมสภาพคล่องและลด D/E ส่วนแผนหาพันธมิตรใหม่รอสัญญาณจากแบงก์อิสลาม	(ทันหุ้น)
<b>BANPU</b>	อัดฉีดงบครึ่งปีหลัง 350 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ลุยลงทุนเซลล์แก๊ส-โรงไฟฟ้า-เหมืองถ่านหิน พร้อมเตรียมปรับแผนลงทุน 5 ปี	(ทันหุ้น)
<b>CHG</b>	ส่งชีกผลงานครึ่งปีหลังโตยาวรับผลบวกเข้าช่วงไฮซีชัน บวกฤดูฝนหนุนจำนวนผู้ป่วยเข้าใช้บริการเพิ่มขึ้น ส่งชีกงบไตรมาส 3Q17 ไม่ธรรมดา ยอมรับอานิสงส์ประกันสังคมอัปเดตรักษา ดันสัดส่วนรายได้ประกันสังคมโตเพิ่ม 3-4% พร้อมจับกระแสเทรนด์รักสุขภาพเจาะเจาะเอเจนซีต่างแดนรับคนไข้เพิ่ม มั่นใจรายได้สิ้นปีโตเข้าเป้า 15%	(ทันหุ้น)
<b>KCM</b>	กางแผนธุรกิจช่วงครึ่งปีหลัง รุกพนักงานโปรเจกต์ เตรียมขนสินค้าขายกลุ่มผู้รับเหมา แยมอยู่ระหว่างเจรจาหลายราย มั่นใจโดยเงินเข้ากระเป๋าราว 5-10 ล้านบาท บิ๊กบอส "นิพนธ์ เจริญกิจ" ส่งสัญญาณผลงานไตรมาส 4Q17 สุดพีค เหตุกำลังซื้อดีดีเทอร์โบ เชื่อยอดขายทั้งปี 2017 โตฉลุย	(ทันหุ้น)
<b>PSH</b>	คงเป้ารายได้ปีนี้โต 50,200 ล้านบาท เหตุครึ่งปีหลังจ่อโอนคอนโดสร้างเสร็จอีก 4 โครงการ มูลค่ากว่า 1 หมื่นล้านบาท ส่วนครึ่งปีแรกโชว์ยอดขายพุ่ง 27,000 ล้านบาท ลุ้นสิ้นปีนี้ทะลุเป้า 52,900 ล้านบาท เล็งเปิดใหม่อีก 35 โครงการ มูลค่ากว่า 39,000 ล้านบาท ในช่วงครึ่งปีหลัง	(ข่าวหุ้น)
<b>SALEE</b>	ใส่เกียร์ลุยงานตามแผน ย้ำเป้าหมายรายได้ปี 2017 โต 10-15% เร่งขยายฐานลูกค้าใหม่ พร้อมรับทรัพย์ธุรกิจ "เพชรสยาม" ผู้บริหาร "สุพจน์ สุนทรินคะ" โชว์ก๊นทุ้มงบปรับเปลี่ยนเครื่องจักรใหม่ หวังเพิ่มสายผลิตภัณฑ์เพื่อขยายฐานลูกค้าใหม่เข้าพอร์ต วงการชี้ SALEE ปีนี้มีแววกำไรแรง 100 ล้านบาท หลังบุก "เพชรสยาม" เต็มปี แคมเปญชาติชุ่มชื้นหุ่นบ.ย่อย	(ทันหุ้น)
<b>SGP</b>	ลุ้นผลงานครึ่งปีหลังโต รับไฮซีชันราคาก๊าซฯ พุง พุงไตรมาส 3Q17 เริ่มบุกกำไรจากโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมที่เมียนมา ขนาด 230 MW มั่นใจปีนี้ปริมาณการขาย LPG เพิ่มขึ้นเป็น 3.20 ล้านตัน ดันรายได้ทั้งปีแตะ 60,000 ล้านบาท	(ข่าวหุ้น)
<b>SMIT</b>	ยอดขายเพิ่มขึ้น หลังลูกค้าเดิมสั่งออเดอร์ใหม่เพื่อขยายฐาน บิ๊ก "พฤทธิ์ ธรรมธนาวุธ" มั่นใจงบครึ่งปีหลังโตฉลุย เชื่อบิ๊กโปรเจกต์ภาครัฐ-EEC สนับสนุนการลงทุนใหม่ๆ ทำให้บริษัทมีโอกาสได้ออเดอร์เพิ่มขึ้น เร่งป้มฐานลูกค้าทะลุ 2,000 ราย มั่นใจรายได้เข้าเป้า 10% ด้าน "งานชุบแข็งชิ้นส่วนเครื่องบิน" ทำให้งบโตแรงในอนาคต	(ทันหุ้น)
<b>SR</b>	รับข่าวดี ส่งบริษัทลูกเข้าถือหุ้น "ทีเคเอส เวนเซอร์" คว้งานโครงการก่อสร้าง-บริหารอาคารจอดรถโรงพยาบาล สัญญาสัมปทานยาว 30 ปี มั่นใจช่วยหนุนบริษัทโตแกร่งในอนาคต	(ข่าวหุ้น)
<b>TAKUNI</b>	คว้งานใหม่ 156 ล้านบาท โชว์แบ็กล็อกในมือแน่น 528 ล้านบาท พร้อมทยอยบุกรายได้ต่อเนื่อง ปรับกลยุทธ์เร่งหางานก่อสร้างใหม่เพิ่ม เพื่อชดเชยรายได้ธุรกิจก๊าซชะลอตัว	(ข่าวหุ้น)

# Thailand Energy Sector

## กรอบธุรกิจการค้า LPG ใหม่

Sector Valuation			Current	Target	Market	Norm EPS grw		— Norm PE —		— P/BV —		— Div. yield —	
Company	BBG Code	Rec.	price (Bt)	price (Bt)	Cap (US\$ m)	2017F (%)	2018F (%)	2017F (x)	2018F (x)	2017F (x)	2018F (x)	2017F (%)	2018F (%)
The Bangchak	BCP TB	HOLD	34.25	31.00	1,403	40.5	1.6	8.5	8.3	1.1	1.0	3.9	4.6
Esso (Thailand)	ESSO TB	BUY	9.60	15.00	989	49.4	2.1	5.6	5.5	1.3	1.2	5.4	11.0
IRPC	IRPC TB	BUY	5.20	6.40	3,162	1.1	18.2	10.8	9.1	1.2	1.1	4.2	5.5
PTT Pcl	PTT TB	HOLD	380.00	350.00	32,301	9.0	5.8	10.2	9.7	1.3	1.2	5.4	5.2
PTT Global Chemical	PTTGC TB	BUY	69.75	84.00	9,359	43.3	6.3	9.7	9.1	1.2	1.1	5.2	5.5
Star Petroleum	SPRC TB	HOLD	15.00	13.90	1,936	14.9	(2.3)	9.4	9.6	1.5	1.5	8.5	8.3
Thai Oil	TOP TB	HOLD	83.50	82.00	5,069	36.0	(6.9)	9.1	9.7	1.5	1.3	5.0	4.6

Source: Thanachart estimates, Based on 19 July 2017 closing prices

เราคาดว่า การเปิดเสรีราคา LPG จะส่งผลกระทบต่อกลุ่มโรงกลั่น (ผลกำไรเพิ่มขึ้น 1-4.5%) และกลุ่มผู้จัดจำหน่าย LPG แต่จะทำให้ PTT เกิดความผันผวนของกำไร โดยส่วนต่างกำไรจะดีขึ้นหากราคาน้ำมันอยู่ที่เหนือระดับ US\$55/bbl แต่จะลดลงหากราคาน้ำมันลดต่ำกว่า \$40/bbl

### เปิดเสรีราคา LPG – กรอบธุรกิจใหม่

เราเชื่อว่า การที่รัฐบาลวางแผนจะเปิดเสรีราคาการค้าน้ำมันเชื้อเพลิงเหลว (LPG) ขึ้นเป็นครั้งแรกของประเทศจะทำให้ราคา LPG ในประเทศปรับตัวขึ้นลงได้ตามราคาตลาดโลก และจะไปสู่ราคาสมดุลใหม่ที่รวมผลจากความเป็นไปได้ในการนำเข้า LPG มาขายในประเทศแล้ว เราคาดว่า สมดุลพลวัตในกรอบการค้าใหม่นี้จะส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการโรงกลั่น และผู้จัดจำหน่าย LPG อีกระยะ แต่จะสร้างความผันผวนแก่ผลกำไรของ PTT ซึ่งอาจเป็นได้ทั้งผลกระทบทางบวกและทางลบ

### กลุ่มโรงกลั่น – ได้รับผลดี

เราคาดว่า กลุ่มโรงกลั่นจะมีส่วนต่างกำไรจากการขาย LPG เพิ่มขึ้น เนื่องจากในปัจจุบันราคา LPG หน้าโรงกลั่นนั้นถูกกำหนดด้วยราคา CP (Saudi Aramco Contract Price) ซึ่งเป็นราคามาตรฐานตลาดโลก แต่หลังการเปิดเสรีจะมีโอกาสที่ราคา LPG จะปรับตัวขึ้นเป็นราคา import parity (ราคา CP + ต้นทุนการนำเข้า) ซึ่งอยู่ที่ราว US\$43/ตัน ในปัจจุบัน และจะทำให้กลุ่มผู้ประกอบการโรงกลั่นสามารถสร้างส่วนต่างกำไรที่ดีขึ้นได้ โดยเราคาดว่า ผลดังกล่าวจะทำให้ผลกำไรของ ESSO และ SPRC เพิ่มขึ้นได้ 4-4.5% และประมาณ 1% สำหรับ IRPC

### PTT – เกิดความผันผวนของผลกำไร

สูตรราคา LPG เดิมนี้ทำให้ผลกำไรของ PTT ไม่ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของราคา LPG โลก แต่จะรับรู้ความผันผวนนี้หลังการเปิดเสรีราคา เราคาดการณ์ว่า ส่วนต่างกำไร LPG ของ PTT จะมากกว่าปัจจุบันหากราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นสูงกว่า \$55/bbl แต่จะเกิดผลกระทบทางลบหากราคาน้ำมันต่ำกว่า \$40/bbl เราประเมินผลกระทบต่อผลกำไร -2.5% หากราคาน้ำมันต่ำกว่า \$40 ลงไป และ +3.3% หากราคาน้ำมันยืนได้เหนือ \$55 แต่อย่างไรก็ตามจะทำให้เกิดความผันผวนของผลกำไร โดยจะหดตัวในช่วงหน้าร้อน (2Q และ 3Q) และปรับตัวดีขึ้นในช่วงหน้าหนาว (1Q และ 4Q).

### ผู้จัดจำหน่าย LPG – อาจได้รับผลประโยชน์

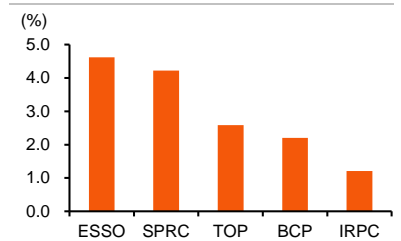
เราเชื่อว่า ผู้จัดจำหน่าย LPG โดยเฉพาะ Siam Gas (SGP, not rated) และ WP Energy (not listed) อาจได้ประโยชน์จากการเปิดเสรีราคา LPG เช่นกัน เนื่องจากประการแรก เราคาดว่า มีโอกาสที่จะเกิดการนำเข้า LPG จากต่างประเทศมาขายเองได้โดยตรง ซึ่งให้ส่วนต่างกำไรมากกว่าเดิม และประการที่สองคือ อาจมีการนำเข้า LPG จากต่างประเทศมาขายให้ผู้ค้ารายย่อยอื่น ซึ่งจะเป็นการกินส่วนแบ่งการตลาดจาก PTT



CHAK REUNGSINPINYA

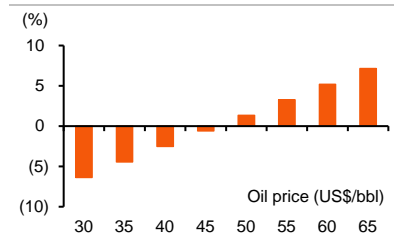
662 – 617 4965  
chak.reu@thanachartsec.co.th

### Potential Upside To Earnings



Sources: Company data; Thanachart estimates

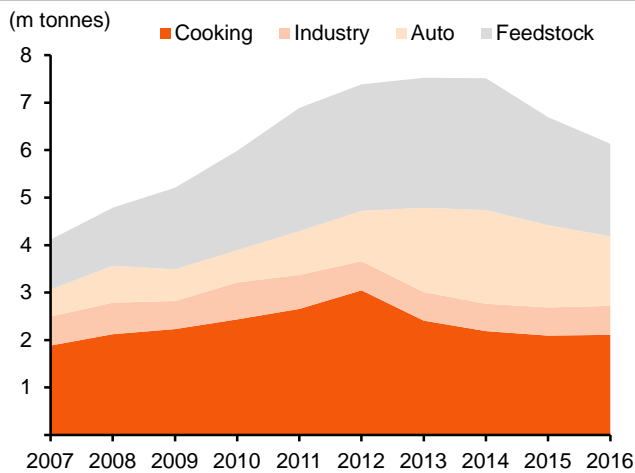
### PTT's Potential Earnings Sensitivity



Sources: Company data; Thanachart estimates

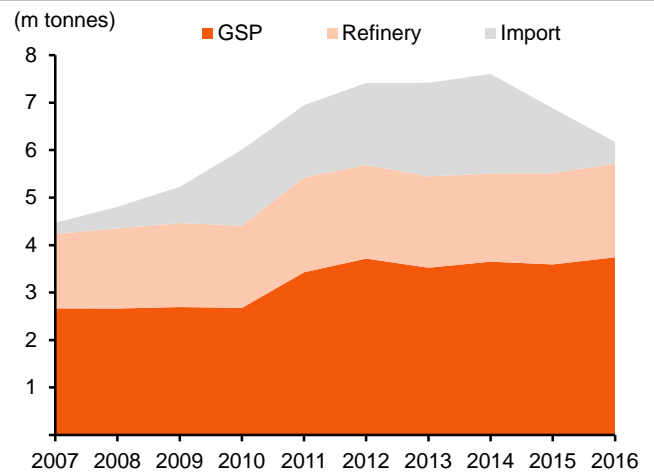


**Ex 1: Thailand LPG Demand By Sector**



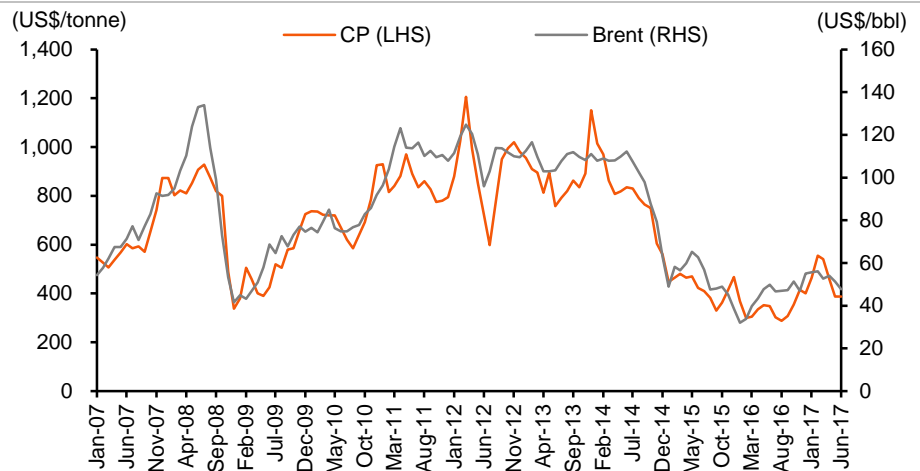
Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 2: Thailand LPG Supply By Source**



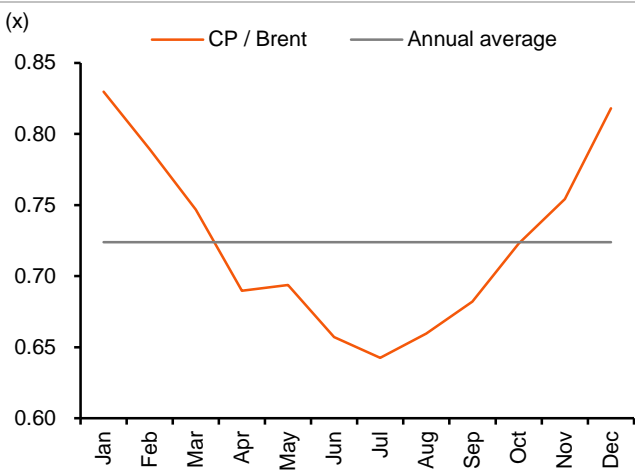
Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 3: Saudi Aramco CP LPG Price vs Brent Oil Price**



Sources: Company data, Thanachart estimates

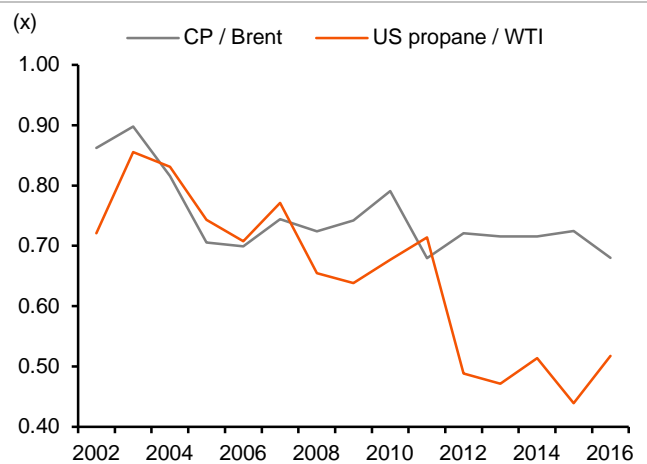
**Ex 4: LPG Price Exhibits Strong Seasonal Impact**



Sources: Company data, Thanachart estimates

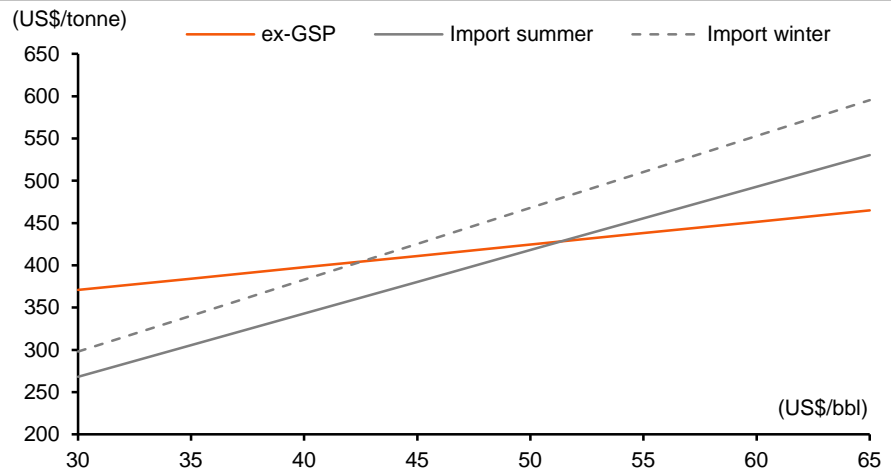
Note: Saudi Aramco CP (propane/butane 50/50) vs Brent oil price

**Ex 5: LPG Price vs Oil Price Has Been Trending Down**



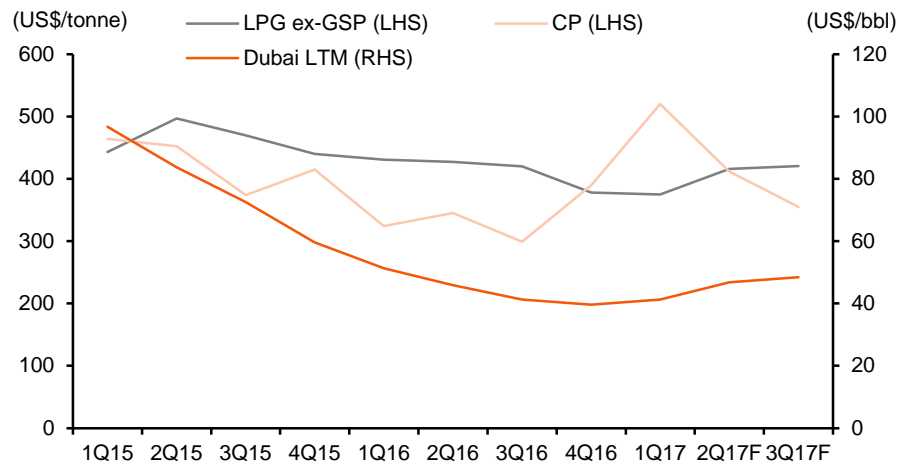
Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 6: LPG Import Price And Ex-GSP Price As A Function Of Oil Price**



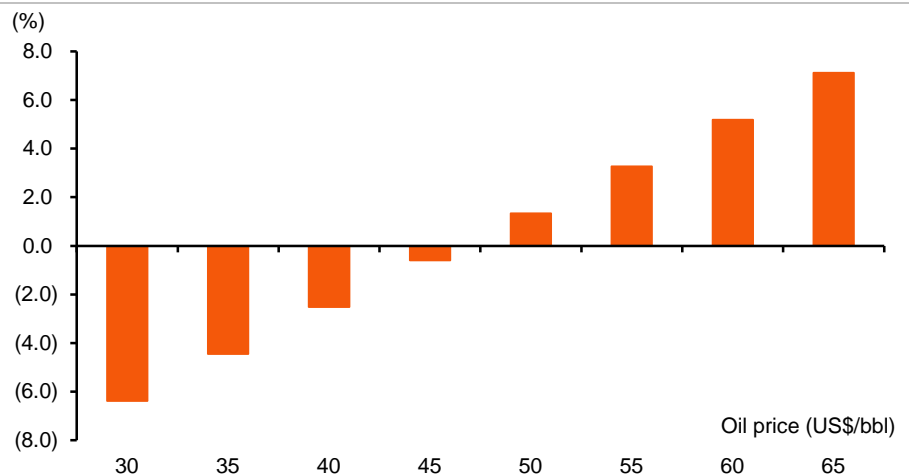
Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 7: LPG Ex-GSP vs CP Price And Trailing 12-month Dubai Oil Price**



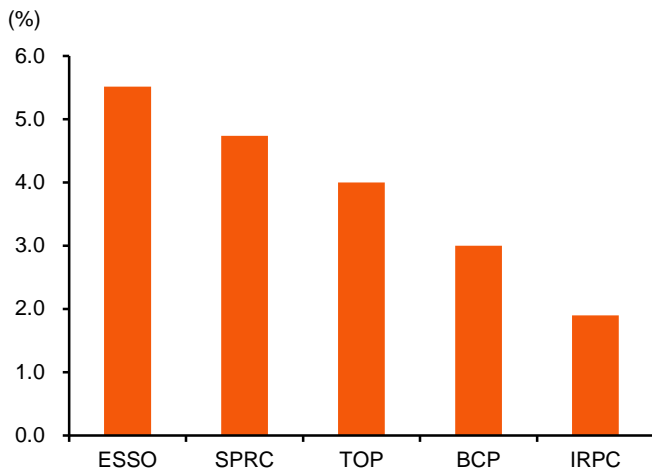
Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 8: PTT's Potential Earnings Sensitivity From LPG Price Liberalization vs Oil Prices**



Sources: Company data, Thanachart estimates

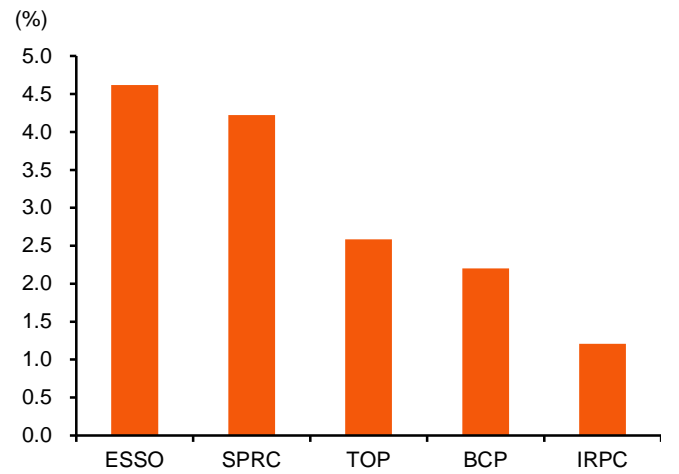
**Ex 9: LPG Yield**



Sources: Company data, Thanachart estimates

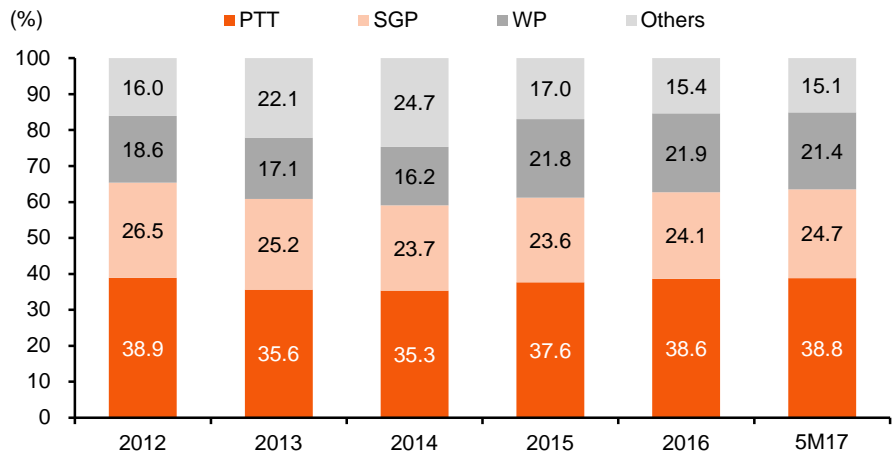
Note: \*Net of internal consumption; PTTGC consumes more LPG as feedstock than it produces and is not included

**Ex 10: Potential Upside To Earnings**



Sources: Company data, Thanachart estimates

**Ex 11: LPG Market Share By Distributor**



Sources: EPPO, Thanachart estimates

Note: Excludes petrochemical feedstock and refineries' internal consumption



## Ex 12: Sector Valuation Comparison

		BCP	ESSO	IRPC	PTT	PTTGC	SPRC	TOP	Industry
Rating		HOLD	BUY	BUY	HOLD	BUY	HOLD	HOLD	
<b>Target price (Bt)</b>	<b>Thanachart</b>	<b>31.00</b>	<b>15.00</b>	<b>6.40</b>	<b>350.00</b>	<b>84.00</b>	<b>13.90</b>	<b>82.00</b>	
	Consensus	37.94	11.93	5.96	426.17	79.59	14.42	80.86	
<b>Consensus rec.</b>	BUY	11	1	18	17	19	5	8	
	HOLD	7	3	5	9	6	7	13	
	SELL	0	0	1	1	2	1	6	
<b>Sales (Bt m)</b>	2016	144,705	151,013	185,041	1,718,846	349,101	155,082	274,739	2,978,527
	2017F	166,044	168,081	207,842	1,987,731	412,781	164,628	237,096	3,344,203
	2018F	179,214	184,255	252,152	2,160,858	437,604	185,629	236,096	3,635,809
	2019F	185,766	188,246	264,695	2,241,208	444,398	188,783	263,933	3,777,029
<b>Norm profits (Bt m)</b>	2016	3,963	3,986	9,726	97,339	22,473	6,032	13,840	157,360
	2017F	5,568	5,957	9,835	106,091	32,194	6,931	18,822	185,396
	2018F	5,656	6,081	11,620	112,273	34,211	6,773	17,524	194,139
	2019F	5,421	6,258	11,854	110,442	33,180	6,312	19,686	193,153
<b>Sales growth (%)</b>	2016	(4.3)	(11.1)	(13.6)	(15.1)	(13.5)	(13.3)	(6.4)	60.2
	2017F	14.7	11.3	12.3	15.6	18.2	6.2	(13.7)	(10.9)
	2018F	7.9	9.6	21.3	8.7	6.0	12.8	(0.4)	(8.0)
	2019F	3.7	2.2	5.0	3.7	1.6	1.7	11.8	(3.7)
<b>Norm EPS growth (%)</b>	2016	(47.6)	(19.2)	25.2	(1.5)	(10.7)	(52.1)	(27.4)	4.5
	2017F	40.5	49.4	1.1	9.0	43.3	14.9	36.0	17.8
	2018F	1.6	2.1	18.2	5.8	6.3	(2.3)	(6.9)	4.7
	2019F	(4.2)	2.9	2.0	(1.6)	(3.0)	(6.8)	12.3	(0.5)
<b>Operating margin (%)</b>	2016	3.9	5.5	7.6	10.1	8.7	6.7	9.0	7.4
	2017F	5.2	4.3	7.0	9.2	8.6	5.3	9.4	7.0
	2018F	4.8	4.0	6.5	8.8	8.4	4.5	8.4	6.5
	2019F	4.5	4.0	6.2	8.3	7.9	4.1	8.4	6.2
<b>ROE (%)</b>	2016	10.6	23.1	12.4	13.3	9.4	15.4	13.9	14.0
	2017F	13.5	26.1	11.8	13.4	12.6	16.3	16.8	15.8
	2018F	12.6	23.3	13.0	13.3	12.5	15.4	14.4	14.9
	2019F	11.2	21.9	12.4	12.3	11.4	14.0	14.9	14.0
<b>Dividend yield (%)</b>	2016	5.3	0.0	4.4	4.2	4.1	7.9	5.4	4.5
	2017F	3.9	5.4	4.2	5.4	5.2	8.5	5.0	5.4
	2018F	4.6	11.0	5.5	5.2	5.5	8.3	4.6	6.4
	2019F	4.6	11.3	5.6	4.4	5.3	8.2	5.2	6.4
<b>P/BV (x)</b>	2016	1.2	1.6	1.3	1.4	1.3	1.6	1.6	1.4
	2017F	1.1	1.3	1.2	1.3	1.2	1.5	1.5	1.3
	2018F	1.0	1.2	1.1	1.2	1.1	1.5	1.3	1.2
	2019F	0.9	1.1	1.1	1.2	1.0	1.4	1.2	1.1
<b>Norm PE (x)</b>	2016	11.9	8.3	10.9	11.2	13.8	10.8	12.3	11.3
	2017F	8.5	5.6	10.8	10.2	9.7	9.4	9.1	9.0
	2018F	8.3	5.5	9.1	9.7	9.1	9.6	9.7	8.7
	2019F	8.7	5.3	9.0	9.8	9.4	10.3	8.7	8.7
<b>EV/EBITDA (x)</b>	2016	6.5	5.4	8.2	4.9	7.9	5.3	6.6	6.4
	2017F	4.9	5.6	7.5	4.5	6.6	5.7	6.8	5.9
	2018F	4.9	5.3	6.4	3.9	6.1	5.8	6.8	5.6
	2019F	4.9	4.9	6.1	3.6	6.1	5.8	6.0	5.3
<b>Net D/E (x)</b>	2016	0.5	1.1	0.7	0.3	0.3	0.1	0.4	0.5
	2017F	0.4	0.7	0.6	0.2	0.2	0.0	0.3	0.4
	2018F	0.4	0.6	0.5	0.1	0.1	0.0	0.1	0.3
	2019F	0.4	0.4	0.4	0.0	0.1	(0.1)	0.1	0.2

Sources: Company data; Thanachart estimates

## Valuation Comparison

## Ex 13: Comparison With Regional Peers

Company	Code	Country	EPS Growth		— PE —		— P/BV —		EV/EBITDA		Div. Yield		— ROE —	
			17F (%)	18F (%)	17F (x)	18F (x)	17F (x)	18F (x)	17F (x)	18F (x)	17F (%)	18F (%)	17F (%)	18F (%)
<b>Refining &amp; Marketing</b>														
Caltex Australia	CTX AU	Australia	(1.2)	(2.1)	13.8	14.1	2.6	2.5	7.6	7.9	3.7	3.7	20.7	18.6
BPCL	BPCL IN	India	(17.9)	(0.6)	11.8	11.9	3.0	2.8	8.9	8.7	3.4	3.2	27.6	25.0
HPCL	HPCL IN	India	(26.9)	6.1	9.7	9.1	2.8	2.2	5.7	6.4	3.8	3.4	31.8	25.3
IOCL	IOCL IN	India	(0.7)	(6.2)	9.0	9.6	2.0	1.7	6.6	6.8	3.9	3.7	22.9	19.4
Reliance Industries	RIL IN	India	(5.9)	(6.5)	16.1	17.2	1.8	1.7	13.7	11.5	0.8	0.8	11.2	9.7
SK Energy	096770 KS	S.Korea	33.1	(5.1)	7.0	7.4	0.8	0.8	4.3	4.4	4.1	4.1	12.3	10.9
S-OIL	010950 KS	S.Korea	(6.6)	15.3	10.7	9.3	1.8	1.6	9.3	7.5	5.4	5.7	17.0	18.3
Petron	PCOR PM	Philippines	53.3	14.8	10.5	9.1	1.2	1.2	6.7	6.3	0.9	0.9	14.3	12.7
Formosa Petrochemical	6505 TT	Taiwan	(16.4)	(13.6)	15.7	18.2	3.2	3.2	9.8	11.2	4.9	4.2	19.3	17.0
Bangchak *	BCP TB	Thailand	40.5	1.6	8.5	8.3	1.1	1.0	4.9	4.9	3.9	4.6	13.5	12.6
ESSO (Thailand) *	ESSO TB	Thailand	49.4	2.1	5.6	5.5	1.3	1.2	5.6	5.3	5.4	11.0	26.1	23.3
IRPC Pcl *	IRPC TB	Thailand	1.1	18.2	10.8	9.1	1.2	1.1	7.5	6.4	4.2	5.5	11.8	13.0
PTT Global Chemicals *	PTTGC TB	Thailand	43.3	6.3	9.7	9.1	1.2	1.1	6.6	6.1	5.2	5.5	12.6	12.5
Star Petroleum Refining *	SPRC TB	Thailand	14.9	(2.3)	9.4	9.6	1.5	1.5	5.7	5.8	8.5	8.3	16.3	15.4
Thai Oil *	TOP TB	Thailand	36.0	(6.9)	9.1	9.7	1.5	1.3	6.8	6.8	5.0	4.6	16.8	14.4
<b>Average</b>			<b>12.8</b>	<b>2.9</b>	<b>10.6</b>	<b>10.4</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>7.3</b>	<b>7.0</b>	<b>4.0</b>	<b>4.6</b>	<b>17.7</b>	<b>16.2</b>
<b>Integrated oils</b>														
PetroChina	857 HK	China	na	43.3	27.5	19.2	0.8	0.7	6.5	6.1	1.5	2.2	2.8	3.9
Sinopec	386 HK	China	11.9	10.2	14.1	12.8	1.0	1.0	4.7	4.4	4.2	4.5	7.5	7.9
Total	FP	France	46.5	10.2	12.5	11.3	1.1	1.1	5.9	5.3	5.5	5.5	9.4	9.8
Eni	ENI IM	Italy	na	34.6	23.0	17.1	0.9	0.9	4.3	3.7	6.1	6.2	4.0	5.4
RD/Shell A	RDSA NA	Netherlands	197.4	16.7	13.5	11.6	1.0	1.0	6.2	5.6	8.1	8.1	7.6	8.8
Repsol	REP SM	Spain	15.4	2.1	10.2	9.9	0.6	0.6	5.5	5.2	5.8	6.0	6.4	6.3
Chevron Texaco	CVX US	USA	na	26.0	25.4	20.2	1.3	1.4	7.6	6.7	4.2	4.3	5.0	5.9
Exxon Mobil	XOM US	USA	93.6	13.3	22.1	19.5	1.9	1.9	9.5	8.9	3.8	3.9	8.6	9.2
Conoco Philips	COP US	USA	na	na	135.	30.1	1.6	1.6	8.5	7.0	2.5	2.6	0.8	4.3
PTT Pcl *	PTT TB	Thailand	9.0	5.8	10.2	9.7	1.3	1.2	4.5	3.9	5.4	5.2	13.4	13.3
<b>Average</b>			<b>62.3</b>	<b>18.0</b>	<b>29.4</b>	<b>16.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>6.3</b>	<b>5.7</b>	<b>4.7</b>	<b>4.8</b>	<b>6.6</b>	<b>7.5</b>

Sources: Bloomberg, \* Thanachart estimates  
Based on 19 July 2017 closing prices

## STOCK PERFORMANCE

	Absolute (%)				Rel SET (%)			
	1M	3M	12M	YTD	1M	3M	12M	YTD
<b>SET INDEX</b>	<b>(0.2)</b>	<b>0.6</b>	<b>4.4</b>	<b>2.1</b>	—	—	—	—
<b>Energy</b>	<b>0.7</b>	<b>2.1</b>	<b>27.4</b>	<b>5.0</b>	<b>0.9</b>	<b>1.4</b>	<b>23.1</b>	<b>2.9</b>
BCP	1.5	5.4	1.5	2.2	1.7	4.8	(2.9)	0.1
ESSO	(6.8)	(15.8)	61.3	(25.0)	(6.6)	(16.4)	57.0	(27.1)
IRPC	1.0	(1.0)	6.1	8.3	1.1	(1.6)	1.8	6.2
PTT	(1.0)	(3.1)	12.8	2.2	(0.9)	(3.7)	8.4	0.0
PTTGC	0.7	(4.8)	12.5	10.7	0.9	(5.4)	8.1	8.6
SPRC	3.4	23.0	63.0	21.0	3.6	22.3	58.7	18.8
TOP	6.4	10.6	34.7	15.6	6.5	10.0	30.3	13.4

Source: Bloomberg

## SECTOR - SWOT ANALYSIS

## S — Strength

- การมี synergies ร่วมกันภายใต้กลุ่ม PTT ช่วยพัฒนาผลิตภัณฑ์การตลาด และใช้สิ่งอำนวยความสะดวก และต้นทุนขนส่งร่วมกัน
- การดำเนินงานร่วมกันในระยะยาว ผ่านทางการควบรวมกิจการกันในกลุ่ม จะช่วยลดการแข่งขันกันเองในแต่ละบริษัท

## O — Opportunity

- โรงกลั่นไทย อาทิเช่น TOP, PTTGC, SPRC มีโอกาสที่จะอัพเกรดผลิตภัณฑ์ downstream ให้เป็นเม็ดพลาสติกที่มีมูลค่าเพิ่มขึ้นได้อีก
- โอกาสในการเข้าซื้อกิจการต่างประเทศซึ่งช่วยผลักดันการเติบโต และมูลค่า

## W — Weakness

- มีต้นทุนที่สูงในการสำรวจ และผลิตน้ำมันในไทย
- กำไร และกระแสเงินสดมีความผันผวนสูง ตามการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมัน

## T — Threat

- การนำเข้า LNG ที่มีราคาถูกเป็นภัยคุกคามต่อผู้ผลิตแก๊สในประเทศรวมทั้ง PTTEP
- มีความเสี่ยงในเรื่องกฎระเบียบข้อบังคับ อาทิเช่น การกำหนดราคา

## REGIONAL COMPARISON

Name	—EPS growth—		— PE —		— P/BV —		— EV/EBITDA —		— Div. Yield —	
	17F (%)	18F (%)	17F (x)	18F (x)	17F (x)	18F (x)	17F (x)	18F (x)	17F (%)	18F (%)
Australia	7.2	14.6	21.3	18.3	1.7	1.7	7.5	7.1	2.6	3.0
China	11.9	26.8	20.8	16.0	0.9	0.9	5.6	5.3	2.8	3.3
India	(9.3)	4.0	12.1	12.3	2.1	1.8	8.9	8.2	2.8	2.7
S.Korea	13.3	5.1	9.0	8.5	1.3	1.2	6.9	6.0	4.6	4.8
USA	93.6	34.8	62.1	27.0	2.1	2.1	8.2	7.3	2.6	2.7
Thailand	27.7	3.5	9.0	8.7	1.3	1.2	5.9	5.6	5.4	6.4
<b>Average</b>	<b>24.1</b>	<b>14.8</b>	<b>22.4</b>	<b>15.1</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>7.2</b>	<b>6.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.8</b>

Sources: Bloomberg Consensus

Note: \* Thanachart estimate – using normalized EPS

# Fundamental Story

Bank of Ayudhya Pcl (BAY TB) - HOLD, Price Bt36.50, TP Bt39.00

Results Comment

Sarachada Somsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

## กำไรดี เป็นไปตามคาด

- BAY รายงานกำไร 2Q17 ที่ดี และเป็นไปตามที่เราคาด กำไร 1H17 คิดเป็น 46% ของประมาณการทั้งปีของเรา เรายังคงประมาณการกำไรของเรา และคงคำแนะนำ "ถือ"
- สินเชื่อโต 3% q-q และ 2% YTD นำโดยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ ด้วยสัดส่วนที่ลดลงของสินเชื่อธุรกิจที่ให้อัตรผลตอบแทนต่ำ ทำให้ NIM ปรับตัวดีขึ้น
- รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 5% y-y จากค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้น แต่ลดลงเมื่อเทียบกับแบบ q-q
- ด้วยมีการตัดจำหน่ายหนี้สูญ NPL จึงลดลง และอัตราส่วน NPL ลดลงมาอยู่ที่ 2.24%
- การตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 4% ทั้ง y-y และ q-q
- อัตราส่วน Loan loss coverage เพิ่มขึ้นเป็น 160%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2017F	2017F	2018F
Interest & dividend income	21,086	21,475	22,489	22,763	23,424	Interest & dividend income	3	11	48	96,416	103,776
Interest expense	5,831	5,897	6,338	6,279	6,485	Interest expense	3	11	46	27,739	31,134
<b>Net interest income</b>	<b>15,255</b>	<b>15,578</b>	<b>16,151</b>	<b>16,483</b>	<b>16,938</b>	<b>Net interest income</b>	<b>3</b>	<b>11</b>	<b>49</b>	<b>68,677</b>	<b>72,643</b>
Non-interest income	6,984	7,884	7,280	7,600	7,322	Non-interest income	(4)	5	49	30,592	32,503
Total income	22,239	23,462	23,431	24,084	24,261	Total income	1	9	49	99,269	105,146
Operating expense	10,340	10,880	11,730	11,781	11,507	Operating expense	(2)	11	50	46,397	49,141
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>11,899</b>	<b>12,582</b>	<b>11,701</b>	<b>12,303</b>	<b>12,754</b>	<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>47</b>	<b>52,872</b>	<b>56,005</b>
Provision for bad&doubtful debt	5,255	5,275	5,371	5,244	5,439	Provision for bad&doubtful debt	4	4	49	21,599	21,613
Profit before tax	6,645	7,307	6,330	7,059	7,315	Profit before tax	4	10	46	31,273	34,392
Tax	1,407	1,494	1,189	1,405	1,459	Tax	4	4	46	6,255	6,878
Profit after tax	5,238	5,813	5,141	5,654	5,856	Profit after tax	4	12	46	25,018	27,514
Equity income	103	93	81	75	100	Equity income	33	(2)	50	350	368
Minority interests	(72)	(77)	(67)	(85)	(85)	Minority interests	neg	neg	52	(327)	(360)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>5,269</b>	<b>5,829</b>	<b>5,156</b>	<b>5,645</b>	<b>5,871</b>	<b>Net profit</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>46</b>	<b>25,041</b>	<b>27,522</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>5,269</b>	<b>5,829</b>	<b>5,156</b>	<b>5,645</b>	<b>5,871</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>46</b>	<b>25,041</b>	<b>27,522</b>
PPP/share (Bt)	1.6	1.7	1.6	1.7	1.7	PPP/share (Bt)	4	7	47	7.2	7.6
EPS (Bt)	0.7	0.8	0.7	0.8	0.8	EPS (Bt)	4	11	46	3.4	3.7
Norm EPS (Bt)	0.7	0.8	0.7	0.8	0.8	Norm EPS (Bt)	4	11	46	3.4	3.7
BV/share (Bt)	26.9	27.6	28.3	29.0	29.4	BV/share (Bt)	1	9	29	30.9	34.0

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17		2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
Cash and Interbank	226,933	223,993	236,426	217,315	237,997	Gross loan growth th (YTD)	4.2	7.7	11.2	(1.2)	1.8
Other liquid items	-	-	-	-	-	Gross loan growth th (q-q)	4.3	3.4	3.2	(1.2)	3.0
Total liquid items	226,933	223,993	236,426	217,315	237,997	Deposit growth th (YTD)	1.5	3.8	5.9	1.5	5.0
Gross loans and accrued interest	1,361,980	1,408,018	1,452,746	1,436,123	1,479,455	Deposit growth th (q-q)	2.9	2.2	2.1	1.5	3.4
Provisions	48,326	49,008	49,462	51,396	52,091	Non-interest income (y-y)	8.8	19.0	6.1	8.4	4.8
Net loans	1,313,654	1,359,010	1,403,285	1,384,728	1,427,364	Non-interest income (q-q)	(0.4)	12.9	(7.7)	4.4	(3.7)
Fixed assets	25,239	28,593	29,477	29,000	29,096	Fee income / Operating income	19.4	19.6	20.2	19.4	19.1
Other assets	107,229	99,278	80,299	73,551	66,602	Cost-to-income	46.5	46.4	50.1	48.9	47.4
<b>Total assets</b>	<b>1,778,801</b>	<b>1,827,871</b>	<b>1,883,188</b>	<b>1,857,004</b>	<b>1,888,531</b>	Net interest margin	3.5	3.5	3.5	3.5	3.6
Deposits	1,062,103	1,085,551	1,108,288	1,125,464	1,163,312	Credit cost	1.55	1.50	1.48	1.46	1.47
Interbank	299,099	302,254	314,400	268,600	256,881	ROE	10.7	11.6	10.0	10.7	10.9
Other liquid items	5,172	5,504	4,177	5,778	6,233	Loan-to-deposit	127.9	129.3	130.7	127.2	126.8
Total liquid items	1,366,374	1,393,310	1,426,864	1,399,842	1,426,426	Loan-to-deposit + S-T borrowing	124.7	125.7	126.0	122.0	123.0
Borrowings	112,622	133,712	160,326	173,876	173,122	NPLs (Bt m)	33,263	32,379	34,834	36,137	32,506
Other liabilities	101,419	97,131	87,230	68,949	71,991	NPL increase	241	(884)	2,455	1,303	(3,631)
Minority interest	446	523	589	673	682	NPL ratio	2.20	2.10	2.20	2.33	2.24
<b>Shareholders' equity</b>	<b>197,939</b>	<b>203,195</b>	<b>208,179</b>	<b>213,663</b>	<b>216,310</b>	Loan-loss-coverage ratio	145.3	151.4	142.0	142.2	160.2
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>1,778,801</b>	<b>1,827,871</b>	<b>1,883,188</b>	<b>1,857,004</b>	<b>1,888,531</b>	CAR - total	13.8	14.8	14.2	14.4	16.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Bangkok Bank Pcl (BBL TB) - BUY, Price Bt182.5, TP Bt208.0

Results Comment

Sarachada Somsong | Email: sarachada.sor@thanachartsec.co.th

## ผลกำไรออกมามีการตั้งสำรองสูง

- ผลกำไร 2Q17 ของ BBL ออกมาดีที่ 8.04 พันลบ. เพิ่มขึ้น 12% y-y แต่ลดลง 3% q-q แม้ว่าจะมีค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองหนี้เสียในระดับสูงจากการที่ยอดสินเชื่อ NPL ยังปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง และน่าจะมีแนวโน้มเดียวกันนี้ไปใน 2H17 เราจะทบทวนประมาณการกำไรของเราเนื่องจากเราคาดว่า การตั้งสำรองจะคงอยู่ในระดับสูงต่อไป
- หากไม่รวมผลจากการตัดจำหน่ายและการย้อนกลับมาเป็นหนี้เสียอีกครั้ง ยอดสินเชื่อ NPL ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้สัดส่วน NPL เพิ่มขึ้นมาเป็น 3.7% ทำให้ BBL มีค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองหนี้เสียเพิ่มขึ้นถึง 61% โดยสัดส่วนสำรองหนี้เสียยังคงอยู่ในระดับที่ดีที่ 151%
- ผลกำไรจากการลงทุน รายได้ค่าธรรมเนียมที่เพิ่มสูงขึ้นทั้งจากธุรกิจกองทุนรวมและ bancassurance รวมทั้งต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ทำให้ผลกำไรก่อนการตั้งสำรองเพิ่มขึ้นโดดเด่นที่ 23% y-y
- แต่หากเทียบกับไตรมาสก่อน ผลกำไรก่อนการตั้งสำรองลดลง 6% ซึ่งเป็นเหตุจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น และผลทางฤดูกาล
- ยอดสินเชื่อเติบโตขึ้น 3% q-q และ 2% YTD โดยส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ และ SME
- NIM ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับ q-q มาอยู่ที่ 2.2%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2017F	2017F	2018F
Interest & dividend income	25,578	25,501	25,521	25,649	26,214	Interest & dividend income	2	2	48	107,594	115,653
Interest expense	9,982	9,436	9,218	9,372	9,646	Interest expense	3	(3)	47	40,405	43,366
<b>Net interest income</b>	<b>15,596</b>	<b>16,066</b>	<b>16,303</b>	<b>16,277</b>	<b>16,568</b>	<b>Net interest income</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>49</b>	<b>67,189</b>	<b>72,287</b>
Non-interest income	9,306	10,837	11,009	10,856	11,419	Non-interest income	5	23	52	42,879	45,248
Total income	24,901	26,903	27,312	27,134	27,987	Total income	3	12	50	110,068	117,535
Operating expense	12,599	12,095	12,955	11,082	12,846	Operating expense	16	2	48	49,866	53,420
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>12,302</b>	<b>14,808</b>	<b>14,357</b>	<b>16,052</b>	<b>15,141</b>	<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>(6)</b>	<b>23</b>	<b>52</b>	<b>60,202</b>	<b>64,115</b>
Provision for bad&doubtful debt	3,542	4,946	3,596	5,806	5,688	Provision for bad&doubtful debt	(2)	61	72	16,000	15,046
Profit before tax	8,761	9,862	10,760	10,246	9,453	Profit before tax	(8)	8	45	44,202	49,070
Tax	1,473	1,785	2,469	1,951	1,388	Tax	(29)	(6)	38	8,840	9,814
Profit after tax	7,288	8,077	8,291	8,295	8,065	Profit after tax	(3)	11	46	35,362	39,256
Equity income	(55)	50	41	82	54	Equity income	(34)	neg	136	100	120
Minority interests	(63)	(66)	(65)	(72)	(71)	Minority interests	neg	neg	60	(240)	(260)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>7,169</b>	<b>8,061</b>	<b>8,267</b>	<b>8,305</b>	<b>8,047</b>	<b>Net profit</b>	<b>(3)</b>	<b>12</b>	<b>46</b>	<b>35,222</b>	<b>39,116</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>7,169</b>	<b>8,061</b>	<b>8,267</b>	<b>8,305</b>	<b>8,047</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(3)</b>	<b>12</b>	<b>46</b>	<b>35,222</b>	<b>39,116</b>
PPP/share (Bt)	6.4	7.8	7.5	8.4	7.9	PPP/share (Bt)	(6)	23	52	31.5	33.6
EPS (Bt)	3.8	4.2	4.3	4.4	4.2	EPS (Bt)	(3)	12	46	18.5	20.5
Norm EPS (Bt)	3.8	4.2	4.3	4.4	4.2	Norm EPS (Bt)	(3)	12	46	18.5	20.5
BV/share (Bt)	193.4	194.3	198.6	202.2	201.4	BV/share (Bt)	(0)	4	201	210.5	224.5

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17		2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
Cash and Interbank	530,839	471,385	460,951	559,906	566,270	Gross loan growth th (YTD)	2.0	1.8	3.9	(0.9)	1.9
Other liquid items	-	-	-	-	-	Gross loan growth th (q-q)	1.7	(0.3)	2.1	(0.9)	2.8
Total liquid items	530,839	471,385	460,951	559,906	566,270	Deposit growth th (YTD)	3.0	0.8	4.2	3.0	5.5
Gross loans and accrued interest	1,910,419	1,905,611	1,945,746	1,927,809	1,982,279	Deposit growth th (q-q)	0.2	(2.2)	3.4	3.0	2.4
Provisions	111,863	116,757	119,518	124,446	129,918	Non-interest income (y-y)	(17.5)	(11.6)	2.5	2.3	22.7
Net loans	1,798,556	1,788,854	1,826,227	1,803,363	1,852,361	Non-interest income (q-q)	(12.3)	16.5	1.6	(1.4)	5.2
Fixed assets	59,169	58,423	57,493	56,763	55,663	Fee income / Operating income	24.0	22.9	22.9	24.8	22.8
Other assets	63,173	57,947	51,617	48,542	50,651	Cost-to-income	50.6	45.0	47.4	40.8	45.9
<b>Total assets</b>	<b>2,932,207</b>	<b>2,875,539</b>	<b>2,944,230</b>	<b>2,995,623</b>	<b>3,041,132</b>	Net interest margin	2.12	2.21	2.24	2.19	2.20
Deposits	2,154,256	2,106,870	2,178,141	2,244,032	2,297,918	Credit cost	0.74	1.04	0.74	1.21	1.15
Interbank	150,394	144,797	130,928	117,580	114,538	ROE	7.8	8.7	8.8	8.7	8.4
Other liquid items	12,514	13,390	12,326	12,503	13,065	Loan-to-deposit	88.5	90.3	89.1	85.7	86.1
Total liquid items	2,317,164	2,265,057	2,321,395	2,374,114	2,425,520	Loan-to-deposit + S-T borrowing	88.5	90.3	89.1	85.7	86.1
Borrowings	135,372	133,678	137,815	133,236	131,595	NPLs (Bt m)	67,995	73,187	68,841	77,772	85,947
Other liabilities	110,358	105,746	105,775	102,176	99,228	NPL increase	6,154	5,192	(4,346)	8,931	8,175
Minority interest	217	170	229	187	257	NPL ratio	3.10	3.40	3.20	3.50	3.70
<b>Shareholders' equity</b>	<b>369,097</b>	<b>370,887</b>	<b>379,016</b>	<b>385,910</b>	<b>384,532</b>	Loan-loss-coverage ratio	164.5	159.5	173.6	160.0	151.2
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>2,932,207</b>	<b>2,875,539</b>	<b>2,944,230</b>	<b>2,995,623</b>	<b>3,041,132</b>	CAR - total	17.9	18.6	18.2	18.1	17.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

KASIKORNBANK Pci (KBANK TB) - BUY, Price Bt195.5, TP Bt215.0

Results Comment

Sarachada Somsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

## ผลการดำเนินงานอ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- KBANK รายงานกำไร 2Q17 ที่ราว 9 พันลบ. ลดลง 5% y-y และ 12% q-q กำไรที่อ่อนแอเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายตั้งสำรอง และการเติบโตของรายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยที่ชะลอตัว เนื่องจากกำไร 1H17 คิดเป็น 47% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราจึงยังคงประมาณการ และแนะนำ "ซื้อ" เช่นเดิม
- กำไรก่อนตั้งสำรองอยู่ที่ 23.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 6% y-y แต่ทรงตัวเมื่อเทียบ q-q โดยปัจจัยหนุนเมื่อเทียบ y-y คือต้นทุนเงินฝากที่ลดลง และรายได้ค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้น
- กำไรทรงตัว q-q เนื่องจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นซึ่งเป็นไปตามฤดูกาล
- สินเชื่อเติบโต 2.5% q-q และ 3.2% YTD หนุนโดยสินเชื่อเพื่อธุรกิจ และสินเชื่อ SME ขณะที่สินเชื่อรายย่อยยังคงหดตัวจากการชำระหนี้คืนของเงินกู้บัตรเครดิต
- NIM ปรับตัวดีขึ้น q-q จากรายได้ระหว่างธนาคารที่สูงขึ้น อัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่ออยู่ภายใต้แรงกดดันจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนสินเชื่อ
- รายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มสุทธิเติบโต 9% y-y และ 1% q-q รายได้ที่มีขีดดอกเบี้ยลดลงเนื่องจากค่าใช้จ่าย underwriting ในธุรกิจประกันภัยเพิ่มขึ้น
- การตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 22% y-y และ 16% q-q ทำให้ credit cost เพิ่มขึ้น 2.4% สะท้อนแนวการดำเนินงานที่รัดกุมและระมัดระวัง
- NPL เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง หนุนโดยสินเชื่อ SME ขณะที่อัตราส่วน NPL อยู่ที่ 3.3%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2017F	2017F	2018F
Interest & dividend income	28,613	28,940	29,533	29,371	29,727	Interest & dividend income	1	4	47	125,144	136,292
Interest expense	6,490	6,589	6,529	6,283	6,383	Interest expense	2	(2)	46	27,757	30,083
<b>Net interest income</b>	<b>22,123</b>	<b>22,351</b>	<b>23,004</b>	<b>23,088</b>	<b>23,343</b>	<b>Net interest income</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>48</b>	<b>97,387</b>	<b>106,208</b>
Non-interest income	15,523	15,432	15,133	15,478	15,935	Non-interest income	3	3	47	66,744	71,163
Total income	37,646	37,784	38,137	38,565	39,278	Total income	2	4	47	164,131	177,371
Operating expense	15,647	15,808	17,606	15,224	15,851	Operating expense	4	1	46	67,288	71,291
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>21,999</b>	<b>21,976</b>	<b>20,531</b>	<b>23,341</b>	<b>23,427</b>	<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>48</b>	<b>96,843</b>	<b>106,079</b>
Provision for bad&doubtful debt	8,721	6,867	6,871	9,132	10,626	Provision for bad&doubtful debt	16	22	50	39,433	38,247
Profit before tax	13,278	15,109	13,660	14,209	12,801	Profit before tax	(10)	(4)	47	57,409	67,833
Tax	2,440	2,958	2,342	2,717	2,455	Tax	(10)	1	47	10,908	13,567
Profit after tax	10,839	12,150	11,318	11,492	10,346	Profit after tax	(10)	(5)	47	46,502	54,266
Equity income	24	40	20	39	32	Equity income	(20)	32	71	100	100
Minority interests	(1,435)	(1,334)	(1,094)	(1,360)	(1,392)	Minority interests	neg	neg	50	(5,502)	(6,316)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>9,427</b>	<b>10,856</b>	<b>10,244</b>	<b>10,171</b>	<b>8,986</b>	<b>Net profit</b>	<b>(12)</b>	<b>(5)</b>	<b>47</b>	<b>41,099</b>	<b>48,050</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>9,427</b>	<b>10,856</b>	<b>10,244</b>	<b>10,171</b>	<b>8,986</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(12)</b>	<b>(5)</b>	<b>47</b>	<b>41,099</b>	<b>48,050</b>
PPP/share (Bt)	9.2	9.2	8.6	9.8	9.8	PPP/share (Bt)	0	6	48	40.5	44.3
EPS (Bt)	3.9	4.5	4.3	4.3	3.8	EPS (Bt)	(12)	(5)	47	17.2	20.1
Norm EPS (Bt)	3.9	4.5	4.3	4.3	3.8	Norm EPS (Bt)	(12)	(5)	47	17.2	20.1
BV/share (Bt)	125.4	129.8	134.4	139.0	139.6	BV/share (Bt)	0	11	140	147.6	163.7

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17		2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
Cash and Interbank	426,538	401,658	409,795	417,900	427,410	Gross loan growth (YTD)	3.4	3.8	5.4	0.2	3.2
Other liquid items	-	-	-	-	-	Gross loan growth (q-q)	3.1	0.5	1.6	0.2	3.0
Total liquid items	426,538	401,658	409,795	417,900	427,410	Deposit growth (YTD)	2.2	4.0	5.2	0.0	2.5
Gross loans and accrued interest	1,667,221	1,674,943	1,701,073	1,705,201	1,755,756	Deposit growth (q-q)	(0.3)	1.9	1.2	0.0	2.5
Provisions	77,281	82,428	85,212	88,239	94,364	Non-interest income (y-y)	(6.6)	(3.7)	4.3	(11.7)	2.7
Net loans	1,589,940	1,592,514	1,615,861	1,616,962	1,661,393	Non-interest income (q-q)	(11.4)	(0.6)	(1.9)	2.3	3.0
Fixed assets	64,484	64,278	65,172	65,896	67,470	Fee income / Operating income	25.0	26.3	25.9	26.1	26.0
Other assets	593,409	656,256	722,494	718,793	669,533	Cost-to-income	41.6	41.8	46.2	39.5	40.4
<b>Total assets</b>	<b>2,705,154</b>	<b>2,742,207</b>	<b>2,845,868</b>	<b>2,847,204</b>	<b>2,853,339</b>	Net interest margin	3.3	3.3	3.3	3.2	3.3
Deposits	1,742,114	1,774,377	1,794,835	1,795,072	1,839,067	Credit cost	2.10	1.64	1.62	2.15	2.43
Interbank	141,761	122,452	160,052	159,884	102,345	ROE	12.8	14.2	13.0	12.4	10.8
Other liquid items	24,586	22,718	19,846	28,100	27,421	Loan-to-deposit	95.5	94.2	94.6	94.8	95.3
Total liquid items	1,908,460	1,919,546	1,974,733	1,983,057	1,968,834	Loan-to-deposit + S-T borrowing	95.5	94.2	94.6	94.8	95.3
Borrowings	80,268	81,079	96,376	72,426	72,149	NPLs (Bt m)	56,736	64,923	65,087	65,393	66,843
Other liabilities	386,617	399,746	420,847	425,241	443,370	NPL increase	3,809	8,187	164	306	1,450
Minority interest	29,778	31,256	32,165	33,850	34,829	NPL ratio	2.89	3.35	3.32	3.31	3.31
<b>Shareholders' equity</b>	<b>300,031</b>	<b>310,579</b>	<b>321,746</b>	<b>332,631</b>	<b>334,158</b>	Loan-loss-coverage ratio	136.2	127.0	130.9	134.9	141.2
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>2,705,154</b>	<b>2,742,207</b>	<b>2,845,868</b>	<b>2,847,204</b>	<b>2,853,339</b>	CAR - total	18.1	19.5	18.8	17.5	17.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Krung Thai Bank Pcl (KTB TB) - BUY, Price Bt18.10, TP Bt21.0

Results Comment

Sarachada Somsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

## ถูกกระทบจากค่าใช้จ่ายตั้งสำรอง

- กำไร 2Q17 ของ KTB อ่อนแอ และต่ำกว่าที่เราคาดไว้มาก เนื่องจากการตั้งสำรองพิเศษเพื่อรองรับสินเชื่อต่อคุณภาพของ ลูกค้ายกเว้นรายหนึ่ง และลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและเหมืองแร่ เนื่องจากกำไร 1H17 คิดเป็น 35% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราจึงจำเป็นต้องทบทวนประมาณการกำไร เพื่อรวมการตั้งสำรองที่สูงกว่าคาด เนื่องจากเราเชื่อว่า 2Q17 เป็นไตรมาสที่ต่ำสุดแล้ว เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"
- แม้ว่าธนาคารจะจัดชั้นสินเชื่อให้กับ EARTH มูลค่า 12 พันลพ. เป็นสินเชื่อชั้นแล้ว แต่ NPL ยังลดลง เนื่องจากมีการตัดจำหน่ายหนี้สูญจำนวนมากราว 15 พันลพ. ในไตรมาสนี้
- KTB มีความระมัดระวังรอบคอบในการจำแนกประเภทสินเชื่อ และคาดว่า NPL จะมีจำนวนสูงสุดใน 3Q17 เนื่องจากธนาคารต้องการรักษาอัตราส่วนสำรองหนี้เสียให้ไม่ต่ำกว่า 110% และในระยะเวลาที่ตั้งเป้าไว้ที่ 120% เราจึงคาดว่า การตั้งสำรองจะยังอยู่ในระดับสูงต่อไป
- ค่าใช้จ่ายตั้งสำรองใน 2Q17 น่าจะเป็นระดับที่สูงสุดแล้ว
- กำไรก่อนตั้งสำรองลดลง 3% y-y และทรงตัว q-q การลดลงเนื่องจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน และ NIM ที่ลดลง เนื่องจาก KTB มุ่งเน้นการเติบโตของสินเชื่อที่มีคุณภาพซึ่งโดยธรรมชาติจะให้อัตราผลตอบแทนค่อนข้างต่ำ

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2017F	2017F	2018F
Interest & dividend income	32,920	31,996	31,648	31,158	30,698	Interest & dividend income	(1)	(7)	48	129,299	136,908
Interest expense	10,743	10,401	9,795	9,338	9,093	Interest expense	(3)	(15)	44	42,186	44,681
<b>Net interest income</b>	<b>22,177</b>	<b>21,595</b>	<b>21,853</b>	<b>21,820</b>	<b>21,604</b>	<b>Net interest income</b>	<b>(1)</b>	<b>(3)</b>	<b>50</b>	<b>87,113</b>	<b>92,227</b>
Non-interest income	8,172	9,198	8,426	8,439	7,718	Non-interest income	(9)	(6)	44	36,344	38,258
Total income	30,349	30,793	30,279	30,259	29,322	Total income	(3)	(3)	48	123,457	130,485
Operating expense	12,184	13,137	12,847	12,601	11,687	Operating expense	(7)	(4)	47	52,200	54,639
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>18,165</b>	<b>17,656</b>	<b>17,432</b>	<b>17,658</b>	<b>17,636</b>	<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>(0)</b>	<b>(3)</b>	<b>50</b>	<b>71,257</b>	<b>75,846</b>
Provision for bad&doubtful debt	7,741	7,636	9,429	7,460	13,878	Provision for bad&doubtful debt	86	79	67	31,829	30,803
Profit before tax	10,424	10,020	8,003	10,198	3,758	Profit before tax	(63)	(64)	35	39,428	45,043
Tax	1,995	1,818	1,475	2,041	713	Tax	(65)	(64)	37	7,491	8,558
Profit after tax	8,429	8,202	6,528	8,157	3,045	Profit after tax	(63)	(64)	35	31,937	36,485
Equity income	550	744	1,231	745	574	Equity income	(23)	5	42	3,176	3,271
Minority interests	(293)	(323)	(324)	(370)	(398)	Minority interests	neg	neg	55	(1,384)	(1,634)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>8,685</b>	<b>8,622</b>	<b>7,436</b>	<b>8,532</b>	<b>3,222</b>	<b>Net profit</b>	<b>(62)</b>	<b>(63)</b>	<b>35</b>	<b>33,728</b>	<b>38,122</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>8,685</b>	<b>8,622</b>	<b>7,436</b>	<b>8,532</b>	<b>3,222</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(62)</b>	<b>(63)</b>	<b>35</b>	<b>33,728</b>	<b>38,122</b>
PPP/share (Bt)	1.3	1.3	1.2	1.3	1.3	PPP/share (Bt)	(0)	(3)	50	5.1	5.4
EPS (Bt)	0.6	0.6	0.5	0.6	0.2	EPS (Bt)	(62)	(63)	35	2.4	2.7
Norm EPS (Bt)	0.6	0.6	0.5	0.6	0.2	Norm EPS (Bt)	(62)	(63)	35	2.4	2.7
BV/share (Bt)	18.7	19.4	19.6	20.2	19.6	BV/share (Bt)	(3)	5	20	21.1	22.8

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17		2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
Cash and Interbank	564,450	510,838	503,745	496,456	493,708	Gross loan grow th (YTD)	(2.7)	(6.0)	(6.1)	0.5	0.7
Other liquid items	-	-	-	-	-	Gross loan grow th (q-q)	(0.9)	(3.4)	(0.1)	0.5	0.2
Total liquid items	564,450	510,838	503,745	496,456	493,708	Deposit grow th (YTD)	(2.5)	(7.6)	(7.6)	1.0	(0.5)
Gross loans and accrued interest	1,976,551	1,909,431	1,909,359	1,916,841	1,921,170	Deposit grow th (q-q)	(0.5)	(5.2)	(0.0)	1.0	(1.5)
Provisions	98,672	103,908	110,781	112,541	111,466	Non-interest income (y-y)	5.0	(3.5)	(1.5)	(4.4)	(5.5)
Net loans	1,877,879	1,805,523	1,798,578	1,804,299	1,809,703	Non-interest income (q-q)	(7.4)	12.6	(8.4)	0.2	(8.5)
Fixed assets	53,019	56,235	63,056	63,554	61,637	Fee income / Operating income	17.6	18.2	19.5	18.9	19.6
Other assets	92,452	76,616	81,801	72,249	85,315	Cost-to-income	40.1	42.7	42.4	41.6	39.9
<b>Total assets</b>	<b>2,830,848</b>	<b>2,689,178</b>	<b>2,689,446</b>	<b>2,696,367</b>	<b>2,672,038</b>	Net interest margin	3.1	3.1	3.3	3.2	3.2
Deposits	2,081,903	1,973,357	1,972,404	1,991,444	1,962,422	Credit cost	1.57	1.60	1.98	1.56	2.89
Interbank	228,472	209,716	203,166	190,367	186,650	ROE	13.2	13.0	10.9	12.3	4.6
Other liquid items	5,928	5,646	5,082	5,895	7,765	Loan-to-deposit	94.8	96.6	96.5	96.1	97.7
Total liquid items	2,316,303	2,188,719	2,180,652	2,187,706	2,156,836	Loan-to-deposit + S-T borrow ing	94.8	96.6	96.1	96.1	97.7
Borrow ings	120,049	118,926	120,691	113,746	116,807	NPLs (Bt m)	94,217	98,421	91,128	100,382	99,078
Other liabilities	128,606	105,367	108,956	106,687	118,682	NPL increase	4,186	4,204	(7,293)	9,254	(1,304)
Minority interest	4,605	4,928	5,218	5,588	5,464	NPL ratio	3.89	4.24	3.97	4.36	4.33
<b>Shareholders' equity</b>	<b>261,286</b>	<b>271,238</b>	<b>273,929</b>	<b>282,640</b>	<b>274,250</b>	Loan-loss-coverage ratio	104.7	105.6	121.6	112.1	112.5
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>2,830,848</b>	<b>2,689,178</b>	<b>2,689,446</b>	<b>2,696,367</b>	<b>2,672,038</b>	CAR - total	15.8	17.0	16.9	16.6	16.7

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

The Siam Commercial Bank (SCB TB) - HOLD, Price Bt152, TP Bt164

Results Comment

Sarachada Somsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

## ผลกำไรอ่อนตัว ตรงกับที่เราคาด

- ผลกำไรของ SCB ใน 2Q17 อยู่ที่ 1.19 หมื่นลบ. ลดลง 7% y-y แต่คงตัว q-q ผลกำไรที่อ่อนตัวนี้เป็นผลมาจากต้นทุนค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น และรายได้จากธุรกิจประกันภัยที่ลดลง ภายใต้ช่วงการลงทุนเพื่อการปรับโครงสร้างธุรกิจนี้ เรามองว่าเป็นแรงกดดันต่อผลกำไรเราจึงคงคำแนะนำ "ถือ"
- การเติบโตขึ้น 7% จากปีก่อนเป็นผลมาจากต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองหนี้เสียที่ลดลง แต่อย่างไรก็ตามผลกำไรยังคงตัวเมื่อเทียบกับ q-q เนื่องจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่ดีขึ้นถูกชดเชยไปด้วยค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน
- ยอดสินเชื่อเติบโตได้ 0.9% q-q และ 1.6% โดยมีแรงสนับสนุนหลักจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ แต่ NIM อ่อนตัวลงเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลดต่ำลง
- รายได้นอกเหนือจากดอกเบี้ยลดลง 26% y-y เนื่องจากไม่มีการกลับรายการสำรองประกันภัยเหมือนอย่างในปีก่อน แต่รายได้ค่าธรรมเนียมยังเติบโตได้ 8% y-y
- มีการตั้งเงินสำรองพิเศษน้องลง ทำให้ค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองหนี้เสียลดลง 41% แต่คงตัวเมื่อเทียบกับ q-q
- NPL ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อ SME แต่จากยอดสินเชื่อที่เติบโตขึ้น ทำให้สัดส่วน NPL ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 2.65%
- อัตราส่วนค่าสำรองหนี้เสียปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 134%

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2017F	2017F	2018F
Interest & dividend income	30,269	30,422	31,331	30,844	31,096	Interest & dividend income	1	3	48	128,757	138,258
Interest expense	8,508	8,207	8,527	8,283	8,309	Interest expense	0	(2)	47	35,362	38,530
<b>Net interest income</b>	<b>21,761</b>	<b>22,214</b>	<b>22,804</b>	<b>22,561</b>	<b>22,788</b>	<b>Net interest income</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>49</b>	<b>93,395</b>	<b>99,728</b>
Non-interest income	15,141	11,978	9,801	10,628	11,198	Non-interest income	5	(26)	47	46,384	49,205
Total income	36,902	34,192	32,605	33,189	33,985	Total income	2	(8)	48	139,779	148,933
Operating expense	12,508	12,755	14,839	13,462	14,257	Operating expense	6	14	49	56,085	60,982
<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>24,394</b>	<b>21,437</b>	<b>17,766</b>	<b>19,727</b>	<b>19,728</b>	<b>Pre-provisioning profit</b>	<b>0</b>	<b>(19)</b>	<b>47</b>	<b>83,694</b>	<b>87,951</b>
Provision for bad&doubtful debt	8,512	7,012	1,994	5,010	5,010	Provision for bad&doubtful debt	0	(41)	42	23,707	23,805
Profit before tax	15,882	14,425	15,772	14,717	14,718	Profit before tax	0	(7)	49	59,987	64,145
Tax	3,018	2,872	3,045	2,788	2,787	Tax	(0)	(8)	46	11,997	12,829
Profit after tax	12,864	11,553	12,726	11,929	11,931	Profit after tax	0	(7)	50	47,989	51,316
Equity income	(3)	(3)	(4)	(4)	(5)	Equity income	neg	neg	91	(10)	(11)
Minority interests	(43)	(17)	(7)	(13)	(15)	Minority interests	neg	neg	40	(70)	(74)
Extra items	-	-	-	-	-	Extra items	neg	neg	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>12,818</b>	<b>11,533</b>	<b>12,716</b>	<b>11,912</b>	<b>11,911</b>	<b>Net profit</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(7.1)</b>	<b>50</b>	<b>47,909</b>	<b>51,232</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>12,818</b>	<b>11,533</b>	<b>12,716</b>	<b>11,912</b>	<b>11,911</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(7.1)</b>	<b>50</b>	<b>47,909</b>	<b>51,232</b>
PPP/share (Bt)	7.2	6.3	5.2	5.8	5.8	PPP/share (Bt)	0	(19)	47	24.6	25.9
EPS (Bt)	3.8	3.4	3.7	3.5	3.5	EPS (Bt)	(0)	(7)	50	14.1	15.1
Norm EPS (Bt)	3.8	3.4	3.7	3.5	3.5	Norm EPS (Bt)	(0)	(7)	50	14.1	15.1
BV/share (Bt)	94.3	95.9	98.4	102.2	102.1	BV/share (Bt)	(0)	8	102	107.5	118.2

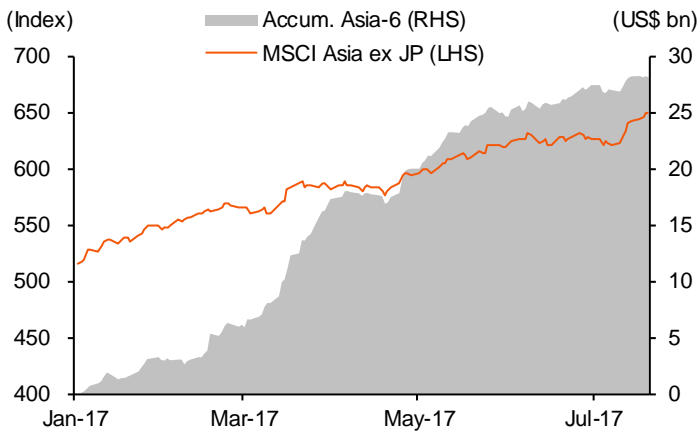
Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17		2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
Cash and Interbank	264,295	294,085	297,745	323,971	397,414	Gross loan growth (YTD)	1.5	4.3	5.8	0.7	1.6
Other liquid items	-	-	-	-	-	Gross loan growth (q-q)	1.3	2.7	1.4	0.7	0.9
Total liquid items	264,295	294,085	297,745	323,971	397,414	Deposit growth (YTD)	(1.0)	(0.2)	7.2	(0.1)	1.5
Gross loans and accrued interest	1,865,889	1,915,793	1,943,176	1,955,806	1,974,006	Deposit growth (q-q)	(4.1)	0.9	7.4	(0.1)	1.6
Provisions	74,205	79,130	77,357	79,545	81,663	Non-interest income (y-y)	21.6	(37.8)	(10.1)	33.3	(26.0)
Net loans	1,791,683	1,836,664	1,865,819	1,876,262	1,892,342	Non-interest income (q-q)	89.9	(20.9)	(18.2)	8.4	5.4
Fixed assets	49,951	50,785	52,492	52,075	52,237	Fee income / Operating income	17.9	22.3	21.9	22.0	21.0
Other assets	108,391	103,704	106,047	95,011	88,651	Cost-to-income	33.9	37.3	45.5	40.6	42.0
<b>Total assets</b>	<b>2,773,616</b>	<b>2,806,368</b>	<b>2,913,023</b>	<b>2,938,040</b>	<b>3,002,578</b>	Net interest margin	3.1	3.2	3.2	3.1	3.1
Deposits	1,871,082	1,887,290	2,026,272	2,024,607	2,057,364	Credit cost	1.83	1.47	0.41	1.03	1.02
Interbank	131,833	143,528	100,953	121,567	150,832	ROE	16.0	14.3	15.4	14.0	13.7
Other liquid items	10,644	10,810	10,526	15,863	15,860	Loan-to-deposit	99.5	101.3	95.7	96.4	95.8
Total liquid items	2,013,559	2,041,628	2,137,752	2,162,037	2,224,057	Loan-to-deposit + S-T borrowing	99.5	101.3	95.7	96.4	95.8
Borrowings	119,366	118,640	106,838	97,984	98,162	NPLs (Bt m)	57,076	61,370	57,593	59,649	61,151
Other liabilities	320,255	320,344	334,135	330,847	333,388	NPL increase	1,939	4,294	(3,777)	2,056	1,502
Minority interest	225	235	209	229	256	NPL ratio	2.77	2.85	2.67	2.70	2.65
<b>Shareholders' equity</b>	<b>320,210</b>	<b>325,521</b>	<b>334,089</b>	<b>346,942</b>	<b>346,716</b>	Loan-loss-coverage ratio	130.0	128.9	134.3	133.4	133.5
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>2,773,616</b>	<b>2,806,368</b>	<b>2,913,023</b>	<b>2,938,040</b>	<b>3,002,578</b>	CAR - total	17.5	17.9	17.7	16.8	17.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

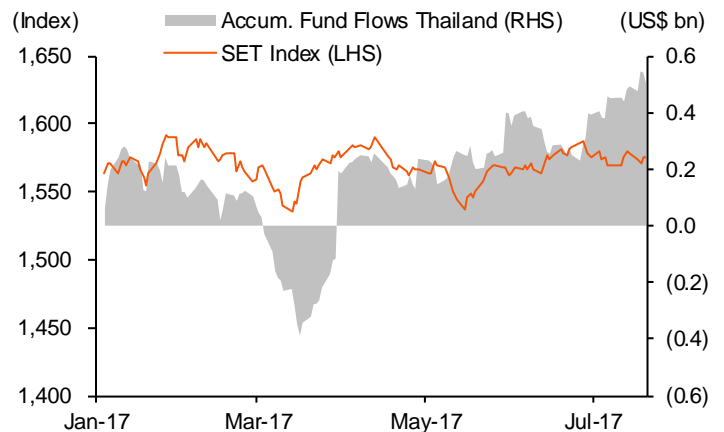


# Regional Fund Flows

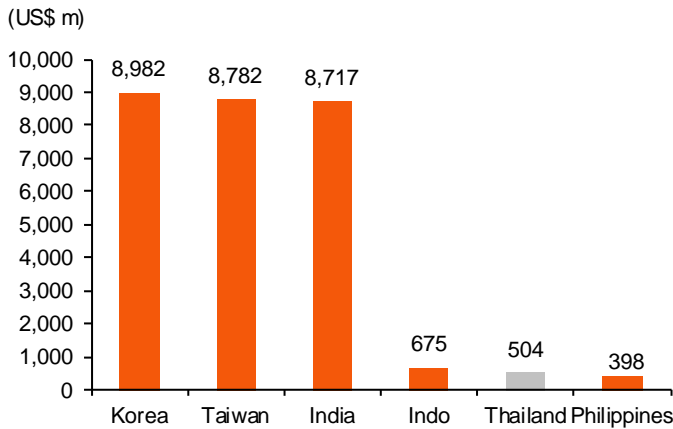
Regional Fund Flows vs. MSCI Asia ex JP (YTD 2017)



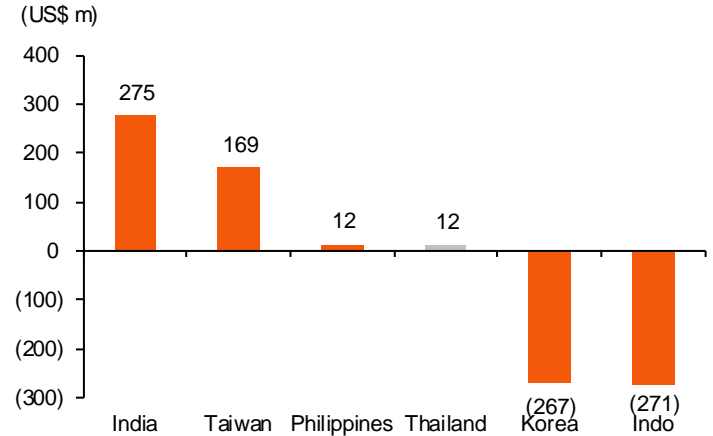
Thailand Foreign Net Buy / Sell vs. SET Index (YTD 2017)



Regional Fund Flows (YTD 2017)



Regional Fund Flows (Week To Date, 17-20 Jul 17)



Net Foreign Fund Flow (US\$ m)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
<b>Yearly</b>							
2015	(4,370)	3,274	(1,567)	(3,241)	(1,194)	1,647	(5,452)
2016	2,225	4,153	1,527	8,654	274	9,996	26,829
<b>YTD 2017</b>	<b>504</b>	<b>8,717</b>	<b>675</b>	<b>8,982</b>	<b>398</b>	<b>8,782</b>	<b>28,059</b>
<b>Monthly</b>							
May-17	161	1,542	(48)	1,171	173	1,654	4,653
Jun-17	(5)	610	(325)	1,482	386	618	2,767
<b>Jul-17</b>	<b>112</b>	<b>211</b>	<b>(629)</b>	<b>927</b>	<b>(10)</b>	<b>96</b>	<b>706</b>

Index Change (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
<b>y-y %</b>						
	(14.0)	(5.0)	(12.1)	2.4	(3.9)	(10.4)
	19.8	1.9	15.3	3.3	(1.6)	11.0
<b>YTD 2017</b>	<b>2.1</b>	<b>19.8</b>	<b>10.0</b>	<b>20.5</b>	<b>15.5</b>	<b>13.5</b>
<b>m-m %</b>						
	(0.3)	4.1	0.9	6.4	2.3	1.7
	0.8	(0.7)	1.6	1.9	0.1	3.5
<b>Jul-17</b>	<b>0.0</b>	<b>3.2</b>	<b>(0.1)</b>	<b>2.1</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>

Weekly

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
19-23 Jun 17	(35)	68	(177)	684	2	207	750
26-30 Jun 17	143	201	0	(18)	5	674	1,005
3-7 Jul 17	58	(269)	(137)	349	(5)	(432)	(436)
10-14 Jul 17	42	205	(222)	845	(17)	359	1,212
<b>17-20 Jul 17</b>	<b>12</b>	<b>275</b>	<b>(271)</b>	<b>(267)</b>	<b>12</b>	<b>169</b>	<b>(70)</b>

w-w %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
	0.4	0.3	—	0.7	(0.9)	2.2
	(0.5)	(0.7)	—	0.6	0.4	0.2
	(0.3)	1.4	(0.3)	(0.5)	0.6	(0.9)
	0.5	2.1	0.3	1.5	(0.0)	1.4
<b>17-20 Jul 17</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>1.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>

Daily

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
14-Jul-17	11	83	(73)	175	(15)	(69)	112
17-Jul-17	(17)	58	(13)	(38)	4	35	30
18-Jul-17	69	58	(81)	(193)	5	35	(106)
19-Jul-17	(4)	158	(121)	(87)	3	138	88
<b>20-Jul-17</b>	<b>(37)</b>	<b>—</b>	<b>(56)</b>	<b>52</b>	<b>—</b>	<b>(40)</b>	<b>(82)</b>

d-d %

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan
	(0.1)	(0.1)	0.0	0.2	(0.6)	(0.2)
	(0.2)	0.2	0.2	0.4	0.6	0.1
	(0.2)	(1.1)	(0.3)	0.0	0.2	0.2
	0.3	0.8	(0.3)	0.2	0.3	0.2
<b>20-Jul-17</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(0.1)</b>

Net Fund Flows / Market Cap (%)

	Thailand	India	Indonesia	Korea	Philippines	Taiwan	Asia-6
2016	0.53	0.62	0.36	0.82	0.17	1.18	0.75
<b>YTD2017</b>	<b>0.11</b>	<b>1.02</b>	<b>0.14</b>	<b>0.66</b>	<b>0.21</b>	<b>0.86</b>	<b>0.64</b>

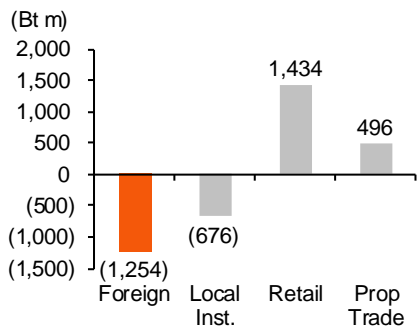
Sources: Bloomberg, Thanachart compilation

# Thailand Fund Flows

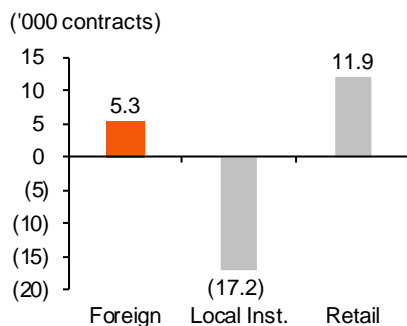
## Daily Fund Flows

As of 20-Jul-17 (Bt m)	Equity Market			Futures Market (contracts)			Bond Market		
	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net
Foreign Investors	14,498	15,752	(1,254)	25,979	20,691	5,288	3,499	2,253	1,246
Institution Investors	5,167	5,843	(676)	55,486	72,675	(17,189)	27,464	15,054	12,410
Retail Investors	17,228	15,794	1,434	107,402	95,501	11,901	827	1,038	(211)
Proprietary Trading	4,869	4,373	496	—	—	—	—	—	—

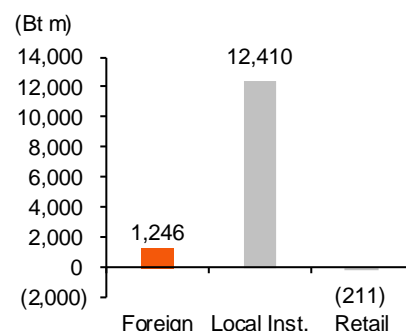
### Equity Market (SET)



### Futures Market



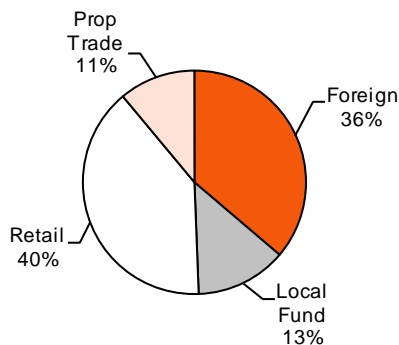
### Bond Market



## Daily Trading Turnover Breakdown By Investor Type

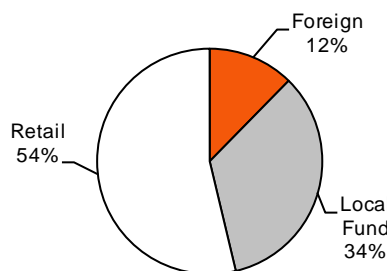
### Equity Market

Turnover: Bt41,763m



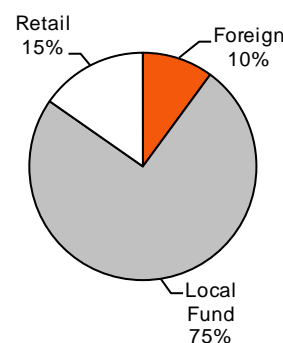
### Futures Market

Volume: 188,867 contracts



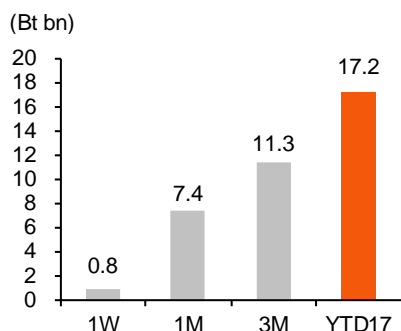
### Bond Market

Turnover: Bt50,136m (2 sides B&S)

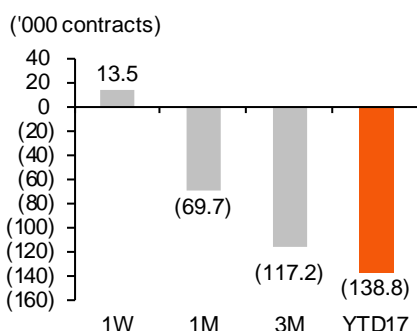


## Net Foreign Fund Flows By Market

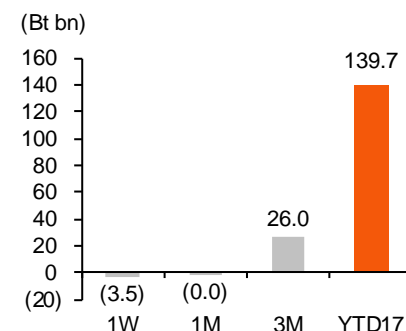
### Equity Market



### Futures Market



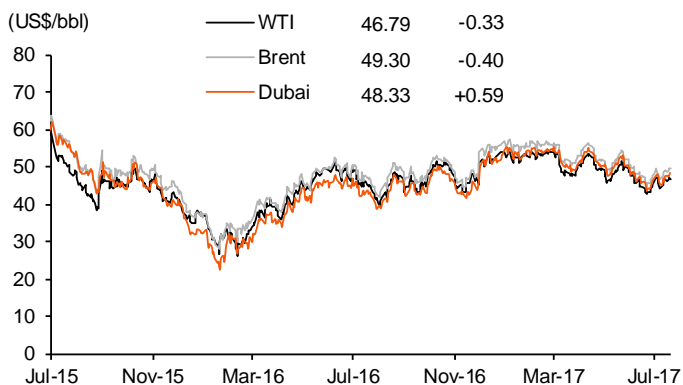
### Bond Market



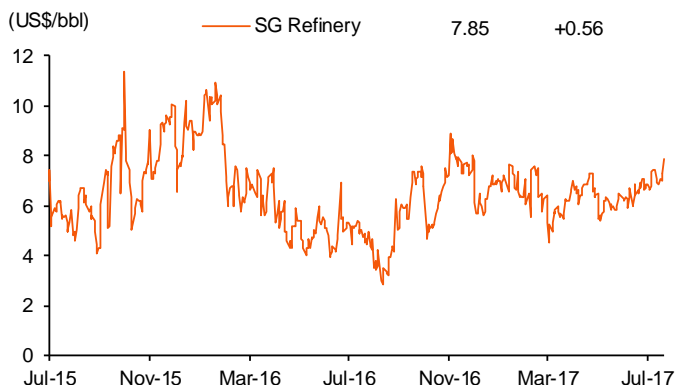
Sources: SET, TFEX, Thai Bond Market Association

# Commodities Update (I)

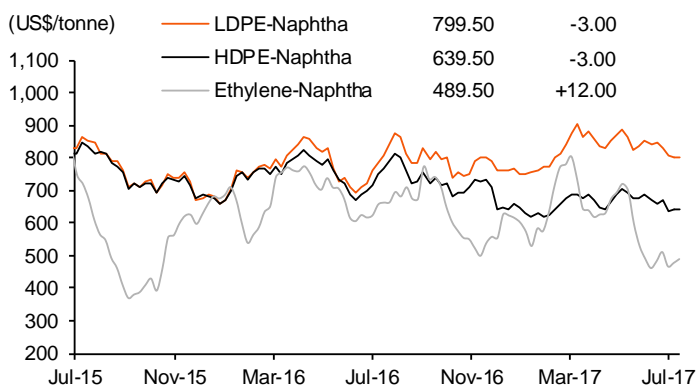
**WTI, Dubai, Brent (PTT, PTTEP, TOP, PTTGC, BCP)** Source: Bloomberg



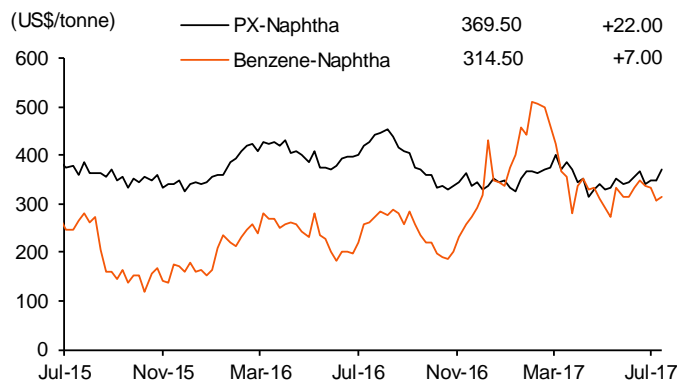
**SG Refinery (BCP, TOP, PTTGC, IRPC, ESSO)** Source: Bisnews



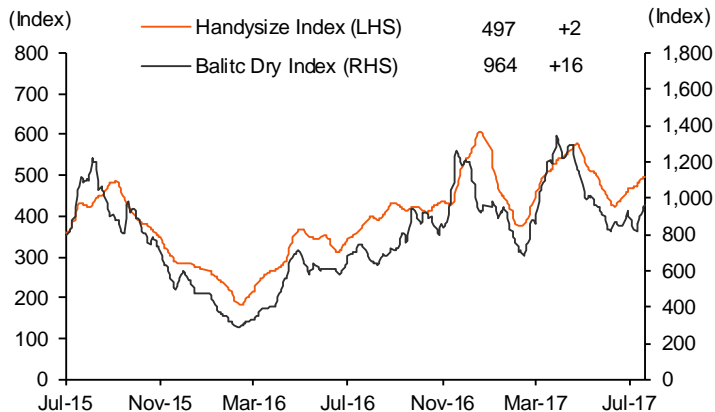
**HDPE, LDPE, Ethylene (PTTGC, SCC, IRPC)** Source: Datastream



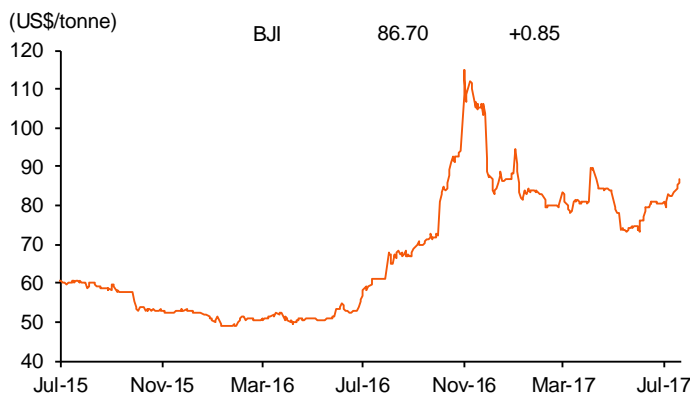
**Paraxylene, Benzene (PTTGC, TOP, IVL)** Source: Datastream



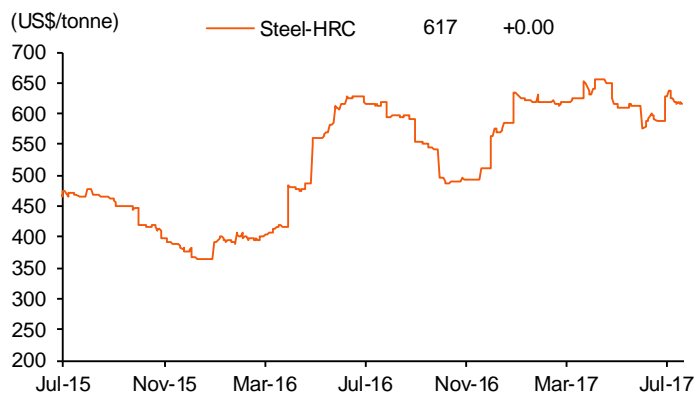
**Handysize & Baltic Dry Index (TTA, PSL)** Source: Bloomberg



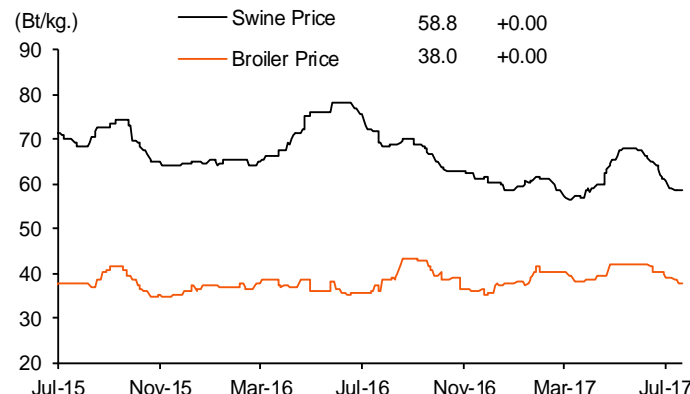
**Coal - BJI (BANPU, LANNA, UMS)** Source: Bisnews



**Steel-HRC (SSI, GJS, GSTEEL, TSTH)** Source: Bisnews



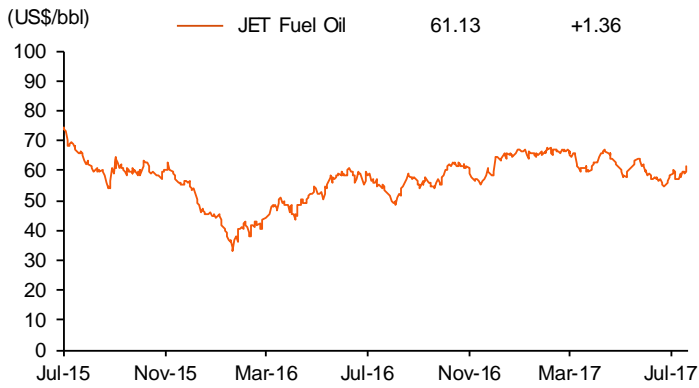
**Broiler, Swine (CPF, GFPT)** Source: OAE



# Commodities Update (II)

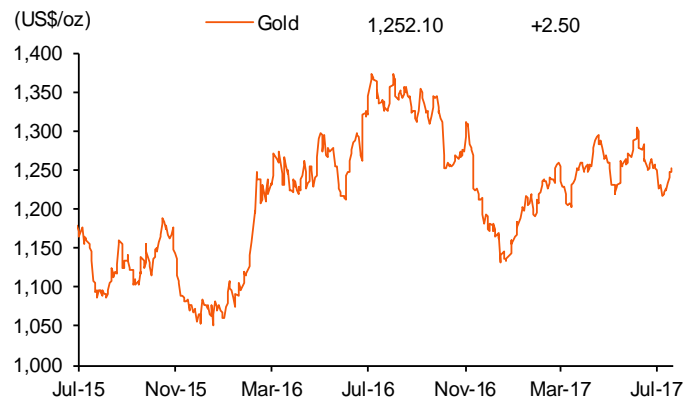
## JET Fuel Oil (THAI)

Source: Datastream



## Gold

Source: Bloomberg



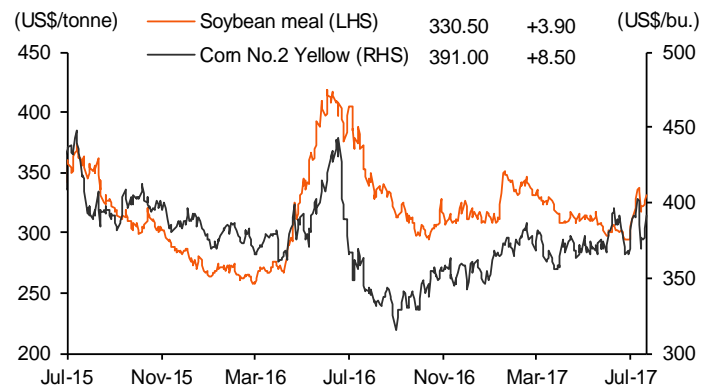
## Rubber (STA, TRUBB)

Source: Bloomberg



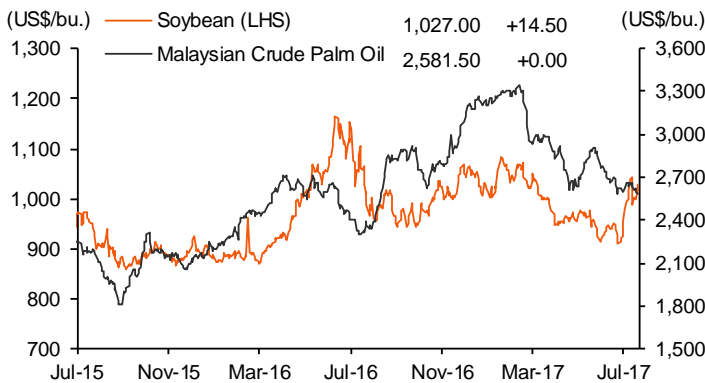
## Soybean meal & Corn (CPF, GFPT)

Source: Bloomberg



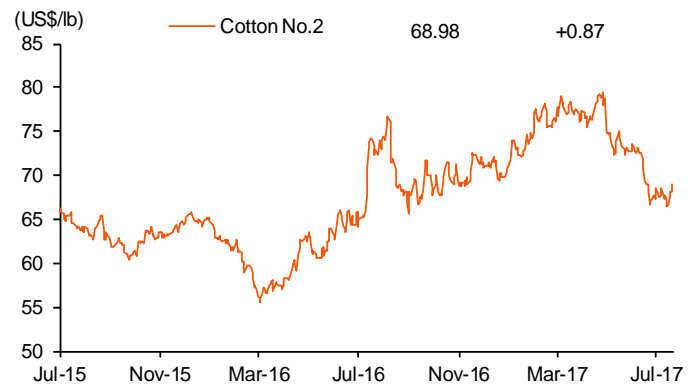
## Soybean & Palm Oil (CPI, TVO, UPOIC, UVAN)

Source: Bloomberg



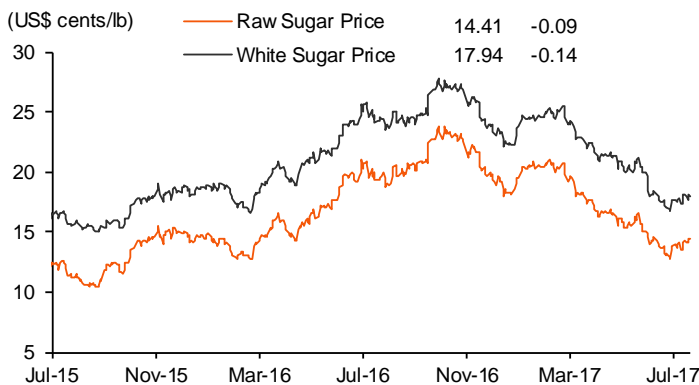
## Cotton (IVL)

Source: Bloomberg



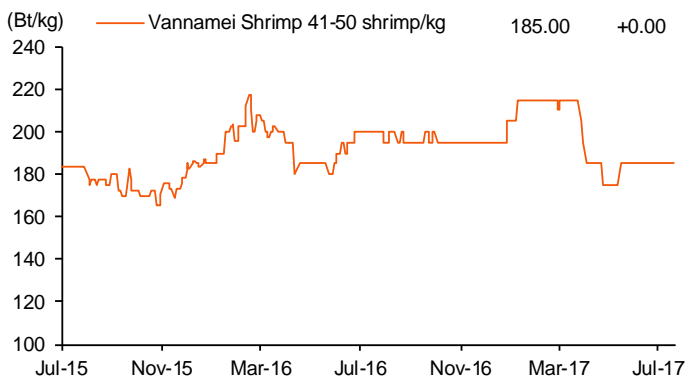
## Sugar (KSL, KBS)

Source: Bloomberg



## Shrimp (ASIAN, CFRESH, CPF, TUF)

Source: OAE



# Management Stock Trading

## แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 59-2)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	วันที่ได้มา /จำหน่าย	วิธีการได้มา /จำหน่าย	ประเภท หลักทรัพย์	จำนวน (หุ้น)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)
BLAND	อนันต์ กาญจนพาสน์	19/07/60	ซื้อ	หุ้นสามัญ	20,004,300	1.84	36,807,912
ECF	วราภรณ์ สุขสวัสดิ์	17/07/60	ขาย	หุ้นสามัญ	10,000,000	4.10	41,000,000
ECF	วัลลภ สุขสวัสดิ์	17/07/60	ขาย	หุ้นสามัญ	10,000,000	4.10	41,000,000
ECL	ดนุชา วีระพงษ์	19/07/60	ซื้อ	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น2	105,200	2.40	252,480
FVC	ดนุช บุญนา	17/07/60	ซื้อ	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น2	300,000	1.73	519,000
FVC	ดนุช บุญนา	17/07/60	ขาย	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น2	600,000	1.80	1,080,000
FVC	ดนุช บุญนา	18/07/60	ซื้อ	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น2	150,000	1.76	264,000
FVC	ดนุช บุญนา	18/07/60	ขาย	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น2	50,000	1.82	91,000
FVC	มนตรี ประจักษ์พานิชย์	19/07/60	ซื้อ	หุ้นสามัญ	178,500	2.90	517,650
GUNKUL	สมบูรณ์ เอื้ออักษณาสัย	20/07/60	ขาย	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	5,500	1.63	8,965
TMC	ทวีมิตร กมลมงคลสุข	18/07/60	ซื้อ	หุ้นสามัญ	25,000,000	1.27	31,750,000
TMC	ทับทิม กมลมงคลสุข	17/07/60	ซื้อ	หุ้นสามัญ	25,000,000	1.15	28,750,000
UTP	บุญนำ บุญนำทรัพย์	19/07/60	ซื้อ	หุ้นสามัญ	50,000	6.90	345,000
UTP	บุญนำ บุญนำทรัพย์	19/07/60	ซื้อ	หุ้นสามัญ	150,000	6.95	1,042,500
VIBHA	พิจิตต์ วิริยะเมตตากุล	19/07/60	ซื้อ	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	5,000	1.67	8,350
VNG	ภัทรา สหวัฒน์	30/06/60	ซื้อ	หุ้นสามัญ	480,000	12.33	5,918,400
VNG	สิทธิวัฒน์ สหวัฒน์	21/06/60	ซื้อ	หุ้นสามัญ	128,800	12.70	1,635,760
VNG	สิทธิวัฒน์ สหวัฒน์	27/06/60	ซื้อ	หุ้นสามัญ	400,000	12.55	5,020,000
VNG	สิทธิวัฒน์ สหวัฒน์	28/06/60	ซื้อ	หุ้นสามัญ	600,000	12.57	7,542,000
VNG	สิทธิวัฒน์ สหวัฒน์	29/06/60	ซื้อ	หุ้นสามัญ	900,000	12.40	11,160,000
WAVE	แคทลีน มาลีนนท์	19/07/60	ขาย	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	2,485,692	1.67	4,151,106

Source: www.sec.or.th

## แบบรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 246-2)

หลักทรัพย์	ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย	Sell/Buy/ เพิ่ม-ลด	ประเภท หลักทรัพย์	%ได้มา/ จำหน่าย	%หลังได้มา/ จำหน่าย	วันที่ได้มา/ จำหน่าย	หมายเหตุ
		concert party/ เพิ่ม-ลด ม.258					
AQ	นางสาว ศุภลักษณ์ เศษระพานิช	ได้มา	หุ้น	7.50	7.50	17/07/60	
AQ	นาย ปรีนทร์ โลจนะโกสินทร์	ได้มา	หุ้น	8.54	8.54	17/07/60	
QTC	นาย วิชาญ วชิรพงศ์	จำหน่าย	หุ้น	(2.96)	3.74	14/07/60	
TMC	นาง ทับทิม กมลมงคลสุข	ได้มา	หุ้น	6.87	10.90	17/07/60	
TMC	นาย ทวีมิตร กมลมงคลสุข	ได้มา	หุ้น	6.87	17.76	18/07/60	

Source: www.sec.or.th

หมายเหตุ: \*กรณีที่มีการรายงานเป็นกลุ่ม ชื่อผู้ได้มา/จำหน่าย จะแสดงข้อมูลของบุคคลในกลุ่มที่มีการเปลี่ยนแปลง ส่วน %การได้มา/จำหน่ายและ %หลังการได้มา/จำหน่าย จะแสดงตัวเลขของทั้งกลุ่ม และบุคคลตามมาตรา 258 (นิยามตามบุคคลมาตรา 258)

# Cash Balance Lists

## หุ้น Turnover List ที่ต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้าเต็มจำนวนก่อนการซื้อขาย (Cash Balance)

ช่วงวันที่ Cash balance	หุ้น	PE ratio หรือบริษัทที่มีผล การดำเนินงานขาดทุน
12 มิ.ย – 21 ก.ค.17	NOK	ขาดทุน
26 มิ.ย – 21 ก.ค.17	NOK-W1	—
19 มิ.ย – 27 ก.ค.17	ASAP	51.23
19 มิ.ย – 27 ก.ค.17	RS-W3	—
26 มิ.ย – 4 ส.ค.17	2S-W1	—
26 มิ.ย – 4 ส.ค.17	ETE	43.73
26 มิ.ย – 4 ส.ค.17	KWG	58.54

หมายเหตุ: เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน  
หลักเกณฑ์การคัดเลือก

กรณีเป็นหุ้นสามัญ:

- 1) มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในรอบสัปดาห์ไม่น้อยกว่า 100 ลบ. ถ้าอยู่ในตลาด mai มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในรอบสัปดาห์ไม่น้อยกว่า 80 ลบ. 2) มีอัตราการซื้อขายหมุนเวียนไม่น้อยกว่า 40% 3) มี PE Ratio ไม่น้อยกว่า 40 เท่า หรือขาดทุน

กรณีเป็นไปสำคัญแสดงสิทธิ:

- 1) มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในรอบสัปดาห์ไม่น้อยกว่า 100 ลบ. ถ้าอยู่ในตลาด mai มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในรอบสัปดาห์ไม่น้อยกว่า 80 ลบ. 2) มีอัตราการซื้อขายหมุนเวียนไม่น้อยกว่า 100% 3) มีค่า %Premium ไม่น้อยกว่า 20%

Source: www.set.or.th

# Trading Alert

## หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขาย (Trading Alert) (Cash Balance, ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย และ ห้าม Net settlement)

### ระดับ 1 : Cash Balance -

(เกิดจากกรณีหลักทรัพย์มีการซื้อขายเปลี่ยนแปลงไปมาจากช่วงก่อนหน้า (Trading alert list))

วันที่ประกาศ	ระยะเวลาที่ต้องซื้อด้วยบัญชี Cash balance	ชื่อหลักทรัพย์
3 ก.ค.17	4 – 24 ก.ค.17	FVC, FVC-W1, FVC-W2
4 ก.ค.17	5 – 25 ก.ค.17	IT
5 ก.ค.17	6 – 26 ก.ค.17	DTC
7 ก.ค.17	11 – 27 ก.ค.17	CCN, CCN-W1
12 ก.ค.17	13 ก.ค. – 2 ส.ค.17	DCORP

### ระดับ 2 : ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย และ Cash Balance

(เกิดจากกรณีที่หลักทรัพย์เดิม เข้าเกณฑ์ Trading Alert List ซ้ำเป็นครั้งที่ 2)

วันที่ประกาศ	ระยะเวลาที่ต้องซื้อด้วยบัญชี Cash balance	ชื่อหลักทรัพย์
—	—	—

### ระดับ 3 : ห้าม Net settlement, ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย และ Cash Balance

(เกิดจากกรณีที่หลักทรัพย์เดิม เข้าเกณฑ์ Trading Alert List ซ้ำเป็นครั้งที่ 3)

วันที่ประกาศ	ระยะเวลาที่ต้องซื้อด้วยบัญชี Cash balance	ชื่อหลักทรัพย์
—	—	—

ด้วยคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ (ตลท.) โดยความเห็นชอบของคณะกรรมการกำกับตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ด.) ได้แก้ไขข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง มาตรการดำเนินการกรณีที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ผิดไปจากสถานะปกติของตลาด เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการกำกับดูแลการซื้อขายให้เหมาะสมกับสถานะตลาดโดยรวม และ เพื่อป้องกันความเสียหายอันเกิดต่อนักลงทุน ตลท.ได้ประกาศปรับปรุงมาตรการกรณีหลักทรัพย์มีสภาพการซื้อขายเปลี่ยนแปลงไปมาจากช่วงก่อนหน้า (Trading Alert List) โดยมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 5 ม.ค. 2558 เป็นต้นไป โดยสรุปสาระสำคัญได้ดังต่อไปนี้

มาตรการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เข้าเกณฑ์ Trading Alert List แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ

ระดับ 1 : กรณีหลักทรัพย์นั้น ๆ มีสภาพการซื้อขายผิดปกติ และ ตลท.ประกาศให้หลักทรัพย์นั้นเข้าข่าย Trading Alert List ผู้ลงทุนต้องซื้อหลักทรัพย์นั้นด้วยบัญชีแคชบาลานซ์ (Cash Balance / Prepaid) หรือ ต้องวางเงินสดเต็มจำนวนก่อนซื้อ ในวันทำการถัดไป เป็นเวลา 3 สัปดาห์นับจากวันที่ประกาศ\* (\*ตลท.ประกาศรายชื่อเป็นรายวันหลังปิดตลาด)

ระดับ 2 : กรณีที่หลักทรัพย์เดิม เข้าเกณฑ์ Trading Alert List ซ้ำเป็นครั้งที่ 2

- ถูกห้ามนำหลักทรัพย์นั้นมาคำนวณเป็นวงเงินซื้อขายหลักทรัพย์ในทุกประเภทบัญชี และ
- ต้องซื้อด้วยบัญชีประเภท Cash Balance (Prepaid) ต่อไปอีก 3 สัปดาห์นับจากวันที่ประกาศ

ระดับ 3 : กรณีที่หลักทรัพย์เดิม เข้าเกณฑ์ Trading Alert List ซ้ำเป็นครั้งที่ 3

- ถูกห้ามนำหลักทรัพย์นั้นมาคำนวณเป็นวงเงินซื้อขายหลักทรัพย์ในทุกประเภทบัญชี และ
- ต้องซื้อด้วยบัญชีประเภท Cash Balance (Prepaid) ต่อไปอีก 3 สัปดาห์นับจากวันที่ประกาศ และ

- ห้าม Net Settlement หรือ ห้ามหักลบค่าซื้อขายในวันเดียวกัน เป็นเวลา 3 สัปดาห์นับจากวันที่ประกาศ หมายถึง หากมีการซื้อและขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน ค่าขายจะไม่คืนเป็นวงเงินทันที (\*วงเงินจะคืนให้ในวันทำการถัดไป)

สำหรับกรณีหลักทรัพย์ที่มีสภาพผิดปกติเข้าข่ายตามเกณฑ์ Turnover List ของสำนักงาน ก.ล.ด. และเข้าเงื่อนไข ตลท. ยังคงหลักการเดิม คือ นักลงทุนจะซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวด้วยการวางเงินสดเต็มจำนวนก่อนซื้อ หรือ ซื้อด้วยบัญชี Cash Balance เป็นเวลา 6 สัปดาห์ ทั้งนี้หากในระหว่างที่ต้องซื้อด้วยบัญชี Cash Balance หลักทรัพย์นั้นผิดปกติและเข้าข่ายตามเกณฑ์ Trading Alert List ให้ดำเนินการตามเกณฑ์ Trading Alert List ที่กล่าวมาแล้วข้างต้น นอกจากนี้ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการกำกับดูแลการซื้อขาย ตลท.อาจพิจารณาขยายระยะเวลาในการใช้เกณฑ์แต่ละระดับออกไปได้ตามความเหมาะสม และอาจประกาศหยุดพักการซื้อขายเป็นการชั่วคราว (Halt) ในกรณีที่หลักทรัพย์มีสภาพการซื้อขายที่ผิดปกติอย่างมาก หรือมีการซื้อขายกระจุกตัวโดยบุคคลหรือกลุ่มบุคคล โดยสภาพการเปลี่ยนแปลงไปนั้นไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานหรือไม่เห็นสมควร

# NVDR Active

NVDR Turnover Net Buy Values (Bt m)					
Symbol	20 Jul	19 Jul	18 Jul	17 Jul	14 Jul
1 KBANK	205.1	106.5	373.1	1.4	223.3
2 TOP	204.5	50.4	120.7	134.9	(35.8)
3 AOT	178.6	24.6	125.0	14.7	(68.6)
4 PTT	167.3	101.2	393.5	151.5	132.4
5 SCB	146.2	24.7	118.4	139.2	138.4
6 BCP	71.8	1.8	21.3	(6.2)	1.2
7 IVL	66.6	15.5	3.1	(4.4)	81.6
8 GL	61.9	(16.5)	(3.0)	(1.9)	3.4
9 IRPC	57.9	(1.7)	13.0	34.6	85.4
10 KTC	53.8	123.6	7.9	(5.9)	1.5
11 GLOBAL	19.7	0.6	11.5	2.1	20.3
12 ADVANC	15.9	(103.7)	241.9	32.0	240.8
13 CENTEL	13.6	5.8	11.3	33.4	24.4
14 TMB	11.5	11.3	38.7	34.7	23.4
15 JMT	10.5	5.1	(1.0)	7.5	6.2
16 TRUE	10.2	19.2	(93.9)	7.4	(23.9)
17 PTG	8.1	(1.1)	0.7	2.4	5.3
18 EPG	7.8	(0.2)	(0.2)	4.7	1.4
19 DELTA	7.6	(14.7)	17.7	7.5	(9.8)
20 PSL	7.2	1.0	1.3	(5.8)	10.9

NVDR Turnover Net Sell Values (Bt m)					
Symbol	20 Jul	19 Jul	18 Jul	17 Jul	14 Jul
1 SCC	(429.9)	(55.6)	306.3	114.7	61.4
2 PTTGC	(302.9)	58.7	(207.1)	(206.1)	(73.1)
3 KTB	(147.2)	4.0	200.2	35.2	14.8
4 BBL	(144.1)	(251.9)	408.1	299.4	413.0
5 PTTEP	(79.8)	(19.9)	147.7	(14.3)	47.5
6 CPF	(64.4)	(32.3)	(34.6)	39.0	58.7
7 BDMS	(56.2)	(16.2)	84.2	71.9	131.3
8 KKP	(52.7)	6.3	38.3	29.8	119.2
9 BANPU	(48.3)	97.2	4.1	(23.6)	12.4
10 TVO	(46.8)	(0.9)	1.6	4.7	5.3
11 LH	(42.8)	(33.4)	(72.4)	(104.1)	(10.7)
12 SAWAD	(42.1)	1.7	(22.9)	14.2	14.9
13 CPN	(37.0)	44.6	115.2	71.9	34.7
14 HANA	(34.9)	(10.9)	16.9	(28.6)	(22.9)
15 SPALI	(32.5)	3.4	(6.5)	(15.6)	(12.3)
16 DTAC	(32.1)	63.6	58.7	62.3	70.3
17 BEAUTY	(24.8)	26.6	10.1	(3.6)	(1.1)
18 BPP	(24.1)	(1.3)	12.6	(1.2)	1.3
19 ANAN	(23.1)	(12.9)	(1.6)	0.5	(0.6)
20 ESSO	(22.8)	(16.2)	(15.2)	(22.4)	(17.7)

NVDR Most Active Values (Bt m)					
Symbol	BUY	SELL	TOTAL	NET	% Turnover
1 KBANK	819.1	614.0	1,433.2	205.1	40.2
2 AOT	556.0	377.4	933.4	178.6	0.0
3 PTTGC	280.0	582.9	862.8	(302.9)	0.0
4 SCC	154.2	584.1	738.2	(429.9)	0.0
5 BGRIM	323.7	325.3	649.0	(1.6)	0.0
6 PTT	357.4	190.1	547.5	167.3	0.0
7 KTB	146.9	294.1	441.0	(147.2)	0.0
8 TOP	304.5	100.0	404.6	204.5	0.0
9 SCB	265.2	119.0	384.2	146.2	0.0
10 BBL	106.3	250.4	356.8	(144.1)	0.0
11 ADVANC	117.5	101.6	219.1	15.9	0.0
12 CPF	67.0	131.4	198.4	(64.4)	18.6
13 PTTEP	58.3	138.1	196.4	(79.8)	0.0
14 BANPU	70.5	118.8	189.3	(48.3)	10.1
15 LH	72.7	115.5	188.1	(42.8)	0.0
16 CPALL	84.9	102.0	186.8	(17.1)	11.7
17 TVO	69.6	116.3	185.9	(46.8)	0.0
18 IRPC	118.4	60.5	178.9	57.9	0.0
19 TRUE	86.1	75.9	162.0	10.2	0.0
20 SPRC	83.6	78.1	161.8	5.5	0.0

NVDR Outstanding Share (m shares)			
Symbol	No. of Shares in Hand	Paid Up Capital Shares	% of Paid Up Capital
1 TISCO-P	0.01	0.01	74.0
2 BBL	652.5	1,908.8	34.2
3 SSI	366.4	1,113.0	32.9
4 GUNKUL-W	25.6	91.7	27.9
5 KBANK	634.8	2,393.3	26.5
6 CGH-W1	175.0	855.4	20.5
7 TISCO	151.2	800.6	18.9
8 RATCH	269.1	1,450.0	18.6
9 LH	2,204.9	11,949.7	18.5
10 TCAP	221.6	1,206.5	18.4
11 EGCO	81.8	526.5	15.5
12 TOP	316.8	2,040.0	15.5
13 GL	236.5	1,525.5	15.5
14 KKP	130.8	846.8	15.5
15 SIRI	2,075.1	14,285.5	14.5
16 MCS	71.7	500.0	14.4
17 INTUCH	447.0	3,206.4	13.9
18 SPRC	581.0	4,335.9	13.4
19 PTTGC	548.5	4,508.8	12.2
20 GBX	131.8	1,089.1	12.1

Source: SET



## Short Sell (I)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
CKP	2,090,600	6,928,172	3.31	3.32	-0.18%	37.04%
GLOBAL	2,300,100	31,511,370	13.70	13.80	-0.72%	31.03%
IVL	3,666,100	134,729,175	36.75	36.75	0.00%	21.33%
MINT	566,300	23,218,300	41.00	41.00	0.00%	11.26%
KTB	8,553,500	155,388,700	18.17	18.10	0.37%	10.67%
SPALI	966,400	23,196,320	24.00	24.00	0.01%	10.44%
SCC	206,300	104,227,800	505.22	504.00	0.24%	10.25%
CHG	5,700,000	14,364,000	2.52	2.52	0.00%	10.02%
VGI	747,900	3,963,870	5.30	5.25	0.95%	9.59%
SCCC	12,100	3,779,600	312.36	316.00	-1.15%	9.12%
DTAC	901,600	50,364,600	55.86	55.50	0.65%	8.43%
KCE	298,200	29,721,775	99.67	99.25	0.42%	7.96%
BH	28,200	4,927,250	174.73	173.50	0.71%	6.56%
KKP	202,500	14,833,750	73.25	73.00	0.35%	6.01%
TVO	431,500	12,995,000	30.12	30.50	-1.26%	5.79%
TOP	595,200	49,334,850	82.89	82.25	0.78%	5.58%
KBANK	437,200	85,763,950	196.17	195.50	0.34%	5.47%
TCB	900	31,725	35.25	35.50	-0.70%	5.06%
PTG	331,300	6,294,700	19.00	19.10	-0.52%	4.50%
DELTA	40,000	3,542,850	88.57	88.25	0.36%	4.43%
ADVANC	186,900	34,923,650	186.86	187.00	-0.08%	3.71%
BBL	170,000	31,022,500	182.49	182.50	-0.01%	3.53%
GLOW	20,500	1,614,375	78.75	79.00	-0.32%	3.44%
KTC	150,000	16,930,000	112.87	114.00	-0.99%	3.02%
THCOM	11,400	181,260	15.90	15.90	0.00%	2.99%
PTTEP	97,800	8,272,325	84.58	84.50	0.10%	2.94%
AOT	1,970,500	98,629,950	50.05	50.50	-0.88%	2.93%
CPN	140,000	9,715,000	69.39	69.00	0.57%	2.70%
TPCH	7,200	127,440	17.70	17.60	0.57%	2.52%
JAS	716,800	5,471,425	7.63	7.55	1.10%	2.48%
BEAUTY	300,000	3,360,000	11.20	11.10	0.90%	2.07%
TPIPL	1,000,000	2,280,000	2.28	2.28	0.00%	1.87%
PTT	35,200	13,410,800	380.99	378.00	0.79%	1.57%
HANA	100,000	4,718,550	47.19	46.25	2.02%	1.50%
BANPU	784,100	13,032,130	16.62	16.50	0.73%	1.43%
INTUCH	50,000	2,975,000	59.50	59.25	0.42%	1.42%
TU	45,300	906,000	20.00	20.00	0.00%	1.32%
SCB	85,000	12,920,000	152.00	152.00	0.00%	1.08%
STA	100,000	1,300,000	13.00	12.80	1.56%	0.96%
WORK	20,000	1,245,000	62.25	63.25	-1.58%	0.94%

Source: SET

## Short Sell (II)

Securities	Volume (shares)	Turnover (Bt)	Average Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	% Short Sell Volume Comparing with Main Board
CK	50,000	1,400,000	28.00	28.25	-0.88%	0.90%
TASCO	100,000	2,180,000	21.80	22.10	-1.36%	0.77%
ICHI	2,900	22,620	7.80	7.90	-1.27%	0.75%
ILINK	8,100	117,510	14.51	14.70	-1.31%	0.68%
PSH	19,000	431,300	22.70	23.10	-1.73%	0.46%
ACAP	5,000	91,500	18.30	18.70	-2.14%	0.44%
CPF	78,500	1,962,500	25.00	24.90	0.40%	0.37%
PTTGC	60,000	4,215,000	70.25	70.00	0.36%	0.36%
BJC	5,200	237,300	45.63	45.75	-0.25%	0.32%
LH	80,000	793,000	9.91	9.85	0.63%	0.30%
AJ	400	5,480	13.70	13.70	0.00%	0.22%
AP	25,200	192,210	7.63	7.55	1.02%	0.16%
SPRC	20,000	302,000	15.10	15.10	0.00%	0.14%
MTLS	2,500	87,875	35.15	35.00	0.43%	0.12%
SIRI	100,000	214,000	2.14	2.14	0.00%	0.12%
BEC	3,700	72,480	19.59	19.30	1.50%	0.11%
TISCO	2,300	169,900	73.87	73.50	0.50%	0.07%
ANAN	6,000	30,450	5.08	5.05	0.50%	0.05%
SAWAD	200	10,250	51.25	52.00	-1.44%	0.01%
TRUE	5,800	34,220	5.90	5.90	0.00%	0.01%
AAV	200	1,240	6.20	6.25	-0.80%	0.00%
CPALL	300	18,375	61.25	61.00	0.41%	0.00%

Source: SET

# Foreign Board & Big Lot

## Foreign Board

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Foreign Price (Bt)	Local Price (Bt)	% Premium/Discount From Local Price
KBANK-F	5,195,934	1,072,601,854	206.00	195.50	5.37
BBL-F	880,100	168,397,400	193.00	182.50	5.75
SCC-F	208,700	105,309,400	506.00	504.00	0.40
TOP-F	952,000	78,636,438	75.50	82.25	(8.21)
BGRIM-F	1,580,200	28,253,540	18.20	18.00	1.11
LH-F	1,632,700	16,183,640	9.90	9.85	0.51
BDMS-F	498,100	9,663,140	18.40	19.30	(4.66)
CPN-F	18,300	1,258,050	69.00	69.00	0.00
PTT-F	1,600	606,700	378.00	378.00	0.00
INTUCH-F	6,100	363,000	60.00	59.25	1.27
TISCO-F	1,000	73,550	73.25	73.50	(0.34)
TASCO-F	200	5,250	23.00	22.10	4.07

Source: SET

## Big Lot

Securities	Volume (shares)	Value (Bt)	Avg. Price (Bt)	Last Price (Bt)	% Price Change From Average Price	Transaction
KBANK	1,095,230	215,212,695	196.50	195.50	0.51	2.00
TU	4,059,200	85,933,264	21.17	20.00	5.85	2.00
CPALL	791,000	48,276,000	61.03	61.00	0.05	4.00
GLOBAL	2,846,900	39,287,220	13.80	13.80	0.00	2.00
BANPU	1,598,000	26,626,800	16.66	16.50	0.97	3.00
TPIPL	10,000,000	22,800,000	2.28	2.28	0.00	1.00
TFUND	2,000,000	20,000,000	10.00	10.00	0.00	1.00
SKR	300,000	12,600,000	42.00	47.75	(12.04)	2.00
CRYSTAL	830,600	9,302,720	11.20	11.10	0.90	1.00
MTLS13C1801A	10,000,000	4,400,000	0.44	0.53	(16.98)	1.00
U	19,700,000	615,400	0.03	0.03	0.00	2.00

Source: SET





## Calendar

JULY 2017				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
<b>17</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>21</b>
<p><b>New listing: Warrant</b>  <b>FVC-W2</b> 138.8 m units  Exercise 1:1 @1.00, 3 years  First exercise: 29-Jun-2018  Last exercise: 26-Jun-2020</p> <p><b>New listing: DW</b>  BA24C1804A  BANP24C1802A  BBL24C1802A  BCPG24C1804A  BJC24C1802A  BPP24C1803A  EA24C1801A  GFPT24C1801A  MEGA24C1801A  MINT24C1802A  PTL24C1801A  PTTG24C1803A  KBAN13C1802A  KKP13C1802A</p> <p><b>New Share Trading</b>  <b>SENA</b> 0.64 m shares  (SENA-WC 1:1.145 @2.492)  <b>F&amp;D</b> 2.62 m shares  (Right offering 5:1 @20.00)  <b>QTC</b> 2.62 m shares  (QTC-W1 1:1 @10.00)  <b>TASCO</b> 6.36 m shares  (0.36 m shares ESOP-W3  1:10 @5.306  6 m shares ESOP-W4  1:10 @4.941)</p> <p><b>Events:</b>  US-ดัชนีภาคการผลิต (Empire State Manufacturing Index) เดือนก.ค.จากเฟดนิวยอร์ก</p>	<p><b>New listing: DW</b>  BANP28C1802A  BEAU28C1802A  BEC28C1802A  BJC28C1802A  BPP28C1802A  CBG28C1802A  DTAC28C1802A  EA28C1802A  HMPP28C1802A  KCE28C1802A  KTC28C1801A  MINT28C1802A</p> <p><b>Par Change:</b>  <b>WHABT</b> Par @9.7722  (From Par @9.7922)</p> <p><b>New Share Trading</b>  <b>EVER</b> 1,758 shares  (EVER-W2 1:1 @2.00)  <b>SCB</b> 6,433 shares  (1PS:1CS)</p> <p><b>Events:</b>  US-ดัชนีราคาส่งออก-นำเข้าเดือนมิ.ย.  US-ดัชนีตลาดที่อยู่อาศัยเดือนก.ค.จากสมาคมผู้สร้างบ้านแห่งชาติ (NAHB)  US-สต็อกน้ำมันประจำสัปดาห์จากการปีโตรเลียมสหรัฐ</p>	<p><b>New listing: Energy</b>  <b>B.Grimm Power Pcl.</b>  <b>(BGRIM)</b> 2,541.8 m shares,  Par @2.00 (IPO @16.00,  651.8 m shares)</p> <p><b>New listing: DW</b>  BIG13C1802A</p> <p><b>XR:</b>  APX 3:1@0.500000</p> <p><b>XW:</b>  APX 2:1@Free</p> <p><b>Name &amp; Symbol change:</b>  Asset Bright Pcl. (ABC) &gt;  <b>Digital Tech Planet Pcl.</b>  <b>(DIGI)</b></p> <p><b>New Share Trading</b>  <b>TFG</b> 0.73 shares  (TFG-W1 1:1 @2.50)</p> <p><b>Delisted:</b>  TCIF  THIF  TRIF</p> <p><b>Events:</b>  US-EIA petroleum report  US-ตัวเลขการเริ่มสร้างบ้านและการอนุญาตก่อสร้างเดือนมิ.ย.</p>	<p><b>New listing: DW</b>  ANAN42C1803A  BCPG23C1806A  BJC23C1806A  BJC42C1803A  BPP23C1806A  COM723C1806A  DELT42C1803A  EA23C1806A  EPG42C1803A  GFPT23C1806A  GFPT42C1803A  GUNK42C1803A  HMPP42C1803A  HMPP42P1803A  INTU42C1803A  INTU42P1803A  IRPC42C1803A  IRPC42P1803A  ITD42C1803A  ITD42P1803A  KTC23C1806A  KTC42C1803A  LH23C1806A  LH42C1803A  LH42P1803A  MEGA23C1806A  MEGA42C1803A  MINT42C1803A  MINT42P1803A  PTG42C1803A  PTTE42C1803A  PTTE42P1803A  RATC23C1806A  RATC42C1803A  SCCC23C1806A  UNIQ23C1806A</p> <p><b>New Share Trading</b>  <b>TWZ</b> 0.96 m shares  (TWZ-W3 1:1.003 @0.299)</p> <p><b>Events:</b>  US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์</p>	<p><b>New listing: DW</b>  BA01C1712A  BA01P1712A  BCP01C1712A  BCP01P1712A  CENT01C1712A  CENT01P1712A  CPN01P1712A  DELT01C1712A  IVL01C1712A  IVL01P1712A  IVL13C1802A  MINT01C1712A  MINT01P1712A  MTLS01C1712A  MTLS01P1712A  PSH01C1712A  PSH01P1712A  S13C1802A  S5001C1709I  S5001C1710A  S5001P1709I  S5001P1710A  SPAL01C1712A  SPRC01C1712A  SPRC01P1712A  TASC01C1712A  TASC01P1712A  THAI01C1712A  THAI01P1712A  TPIP01P1712A</p> <p><b>New Share Trading</b>  <b>TFD</b> 250 m shares  (PP @2.00)  <b>MFC</b> 0.96 m shares  (PP @2.00)  <b>S</b> 400 m shares  (PP @4.16)  <b>WORLD</b> 362 m shares  (WORLD-W1 5:1 @0.50)</p> <p><b>Par Change:</b>  <b>THIP</b> Par @1.00  (From Par @10.00)</p> <p><b>XD:</b>  1DIV @0.456600</p> <p><b>XR:</b>  CCN 5:1@6.000000</p> <p><b>Events:</b>  TH-Foreign reserves</p>

JULY 2017				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
24	25	26	27	28
<b>XD:</b> LHBANK @0.028000  <b>XE:</b> MBAX-W1 1:1.005@2.487000  <b>XW:</b> SPORT 5.5:1@Free  <u>Events:</u>	<b>XD:</b> TLGF @0.212900  <u>Events:</u>	<b>XD:</b> TMW @1.310000  <u>Events:</u> US-EIA petroleum report	<b>XR:</b> TWZ 7:2@0.25  <u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<b>Holiday</b>  <u>Events:</u> TH-Foreign reserves

AUGUST 2017				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
31 July	1	2	3	4
<b>XE:</b> IVL-W1 1:1@36.00  <b>Delisted:</b> ECF-W1  <u>Events:</u>	<b>XD:</b> BTS @0.175  <b>Market/Sector Change:</b> <b>NEWS</b> :mai/Technology/ Technology > <b>mai/Services/ Services</b>  <b>GREEN</b> :SET/Services/ Tourism & Leisure > <b>SET/Property &amp; Construction/Property Development</b>  <u>Events:</u>	<u>Events:</u> US-EIA petroleum report	<b>XD:</b> EPG @0.15 PTL @0.36  <b>XW:</b> SUPER 5:1@Free  <b>Delisted:</b> MAX-W2  <u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<b>XD:</b> KYE @30.36 TIW @1.00  <u>Events:</u> TH-Foreign reserves
7	8	9	10	11
<u>Events:</u>	<u>Events:</u>	<u>Events:</u> US-EIA petroleum report	<u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<u>Events:</u> TH-Foreign reserves
14	15	16	17	18
<b>Holiday</b>  <u>Events:</u>	<b>XE:</b> TH-W1 1:1.352@1.00  <u>Events:</u>	<b>XR:</b> AMARIN 1:2@4.25  <u>Events:</u> US-EIA petroleum report	<u>Events:</u> US-จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการ ว่างงานรายสัปดาห์	<b>Delisted:</b> MBAX-W1  <u>Events:</u> TH-Foreign reserves

## EQUITY RESEARCH

**หัวหน้าฝ่าย - Head of Research**

พิมพ์ผกา นิจการุณ, CFA  
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

**อสังหาริมทรัพย์ และ พาณิชย  
พัฒนารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์**

phannarai.von@thanachartsec.co.th

**สถาบันการเงิน และ สื่อสาร**

สรัชดา ศรทรง  
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

**ผู้ช่วยนักวิเคราะห์**

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์  
nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

**บันเทิง อาหาร และโรงแรม**

เกวลี ทองสมอาจค์  
kalvalee.tho@thanachartsec.co.th

**นิคมฯ, Property Fund, REITs**

รตา ลิมสุทธิวันภูมิ  
rata.lim@thanachartsec.co.th

**ขนส่ง และ รับเหมา**

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์  
saksid.pha@thanachartsec.co.th

**ผู้ช่วยนักวิเคราะห์**

พัทธดนย์ บุนนาค  
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

**พลังงาน และ บีโตร์เคมี**

จักร เรืองสินภิญญา  
chak.reu@thanachartsec.co.th

**พลังงาน และ สาธารณูปโภค**

สุพัฒนา สุวรรณเกิด  
supanna.suw@thanachartsec.co.th

**Small Cap และ การแพทย์**

ศิริพร อรุโณทัย  
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

**หัวหน้าฝ่าย – Product Management**

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริกุล, CFA  
adisak.phu@thanachartsec.co.th

**นักวิเคราะห์ ทางเทคนิค**

วิชานันท์ ธรรมบำรุง  
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

**นักวิเคราะห์ และ แพล**

ลาภินี ทิพยมณฑล  
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

**นักวิเคราะห์อาวุโส ทางเทคนิค**

ภัทรวัลลี หวังมิ่งมาศ  
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

**ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ**

สิทธิเชษฐ รุ่งรัศมีพัฒนา  
sittichet.run@thanachartsec.co.th

**นักวิเคราะห์ : กลยุทธ์การลงทุน**

วิชญา วงศ์ภาณุวิชญ์, CFA, FRM  
wichaya.won@thanachartsec.co.th

**ผู้ช่วยนักวิเคราะห์**

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล  
thaloengsak.kuc@thanachart.co.th

## DATA SUPPORT TEAM

**ทีมสนับสนุนข้อมูล**

มลฤดี เพชรแสงใสกุล  
monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุลตล  
kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วาราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์  
varathip.run@thanachartsec.co.th

**สุนทร รักษาวัต**

sunet.rak@thanachartsec.co.th

**สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี**

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

**เลขานุการ**

สุจินตนา สถาพร  
sujintana.sth@thanachartsec.co.th

**Thanachart Securities Pcl. - Research Team**

Tel: 662 - 617 4900

Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th

## DISCLAIMERS

Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน