

หุ้นแนะนำ เดือนสิงหาคม'60

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์
บล.ไอรา จำกัด (มหาชน)

ราคาเป้าหมาย ประเด็นน่าสนใจ

AP	9.00 บาท	คาน่าสนใจสุดในกลุ่มฯ จากยอดขาย และกำไรสุทธิปี'60 ที่โดดเด่น หลังรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก JV เป็นปีแรก ประมาณ 530 ล้านบาท ขณะที่ 1H/60 ทำยอดขาย 58%ของเป้าหมายทั้งปี'60 ที่ 26,000 ล้านบาท
CHG	3.16 บาท	คาด 2Q/60 กำไรสุทธิ เติบโต 35%yoy ภายได้ปัจจัยหนุนจากอากาศแปรปรวน หลัง 4Q/59 และ 1Q/60 กำไรสุทธิลดลง yoy ขณะที่คาด Occupancy Rate ปรับตัวดีขึ้นตามลำดับในช่วงที่เหลือของปี จากการทยอยใช้งานอาคารใหม่ ของโรงพยาบาล 3 แห่ง เมื่อปี'59
GCAP	4.57 บาท	โอกาสเติบโตในอนาคตจากแผนการขยายฐานลูกค้าและกระจายไปยังกลุ่ม อื่นๆ จากปัจจุบันเน้นกลุ่มเกษตรกร ขณะที่คาดการณ์ดำเนินงาน 2 – 3 ปี ข้างหน้า กำไรสุทธิเติบโตไม่ต่ำกว่า 20%

ราคาเป้าหมาย ประเด็นน่าสนใจ



MONO 4.20 บาท	ค่าโฆษณาปรับขึ้นต่อเนื่องภาค 2Q/60 เติบโตเมื่อเทียบกับ 1Q/60 และภาค 2H/60 ดีกว่า 1H/60 จากการเปิดตัว “See Me” ในช่วง 3Q/60 ขณะที่ภาคทั้งปี’60 พลิกกลับมามีกำไรสุทธิ หลังขาดทุนต่อเนื่อง 3 ปีผ่านมา
PSL 13.50 บาท (ปี’61)	ภาพรวม Order Book อยู่ที่ 8% ต่ำสุดในรอบ 13 ปี โดยกลุ่มเรือหลักของ PSL คือ Supramax มี Order Book ต่ำเพียง 2.0% ขณะที่ผลการดำเนินงานเข้าใกล้จุดคุ้มทุนมากขึ้น ภาค 2Q/60 ขาดทุนใกล้เคียง 1Q/60 แต่คาดมีโอกาสปลิกกลับมามีกำไรในปี’61
PTTGC 82.00 บาท	แนวโน้ม 3Q/60 ยังคงแข็งแกร่ง (1) ทิศทางการกลั่นที่เพิ่มขึ้น yoy และ (2) ธุรกิจโอเลฟินส์ ที่แม้อ่อนตัวลง qoq แต่ยังทำกำไรได้ดี ขณะที่ภาคทั้งปี’60 กำไรสุทธิ +21% และคาด Div.Yield ประมาณ 5%
UNIQ 25.70 บาท	ความชัดเจนและความคืบหน้าของการเปิดประมูลโครงการ โดยเฉพาะโครงการระบบราง หนุนกลุ่มรับเหมาฯ ในระยะกลาง - ยาว UNIQ มีความโดดเด่นเมื่อเทียบกับคู่แข่งชั้นในระดับเดียวกัน โดยเฉพาะ Gross Profit Margin เหนือสูงถึง 17 – 18%



The main growth over the next few years from JV projects

RHYTHM	Life	CUU	aspire	THE ADDRESS
บ้านกลางเมือง CUU	Pleno	Soon Kiang Huang CLASSE	THE PALAZZO	SOUL
BAAK KLANG KRUNG	THE CITY	MIND	CENTRO	Grande PLENO

AP : The main growth over the next few years from JV projects

- AP ผู้พัฒนาโครงการอสังหาฯ รองรับทุกกลุ่มลูกค้าตั้งแต่ล่าง-บน และมี Mitsubishi Estate Corporation (MEC) เป็นผู้ร่วมทุนที่แข็งแกร่ง ทำให้เกิดความได้เปรียบ และช่วยเพิ่มศักยภาพให้กับ AP ทั้งทางด้านเงินทุนและเทคโนโลยีใหม่
- มอง AP มีความน่าสนใจสูงสุดในกลุ่มจากความโดดเด่น และความชัดเจนของการเติบโตทั้งในส่วนของการขายและยอดขายในปี'60
- ✓ คาดกำไรสุทธิปี'60 เติบโต 23% สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม จากแผนการส่งมอบ 5 โครงการร่วมทุน ที่มียอดขายเฉลี่ยสูง 87% ทำให้คาดปี'60 บริษัทจะเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก JV เป็นปีแรก ประมาณ 530 ล้านบาท (คิดเป็น 16% ของกำไรปี'60)

Figure 1: Estimated Net Profit

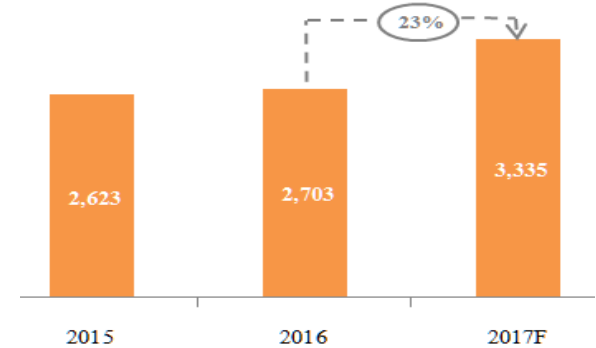
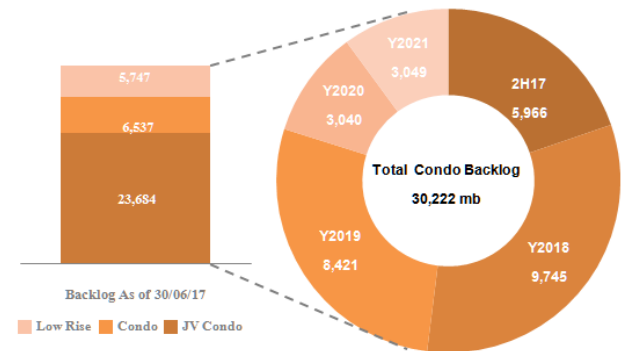


Figure 2: Backlog Proportion



Projects	Value	Units	Est.Transfer	%Presale (3Q59)
JV Project				
Rhythm Sukhumvit 36-38 (JV)	2,900	496	4Q16	95%
Aspire Ratchada-Wongsawang (JV)	2,850	1,232	3Q16	57%
Rhythm Asoke 2 (JV)	1,500	346	4Q16	82%
Aspire Sathorn-Thapra (JV)	3,500	1,218	4Q16	96%
Rymthm Rangnum (JV)	2,700	385	4Q17	100%

AP : The main growth over the next few years from JV projects

- ✓ แผนส่งมอบโครงการคอนโดของ AP เองอีก 8 โครงการ มูลค่า 22,500 ล้านบาท มียอดขายรวมแล้ว 52% โดย AP มี Backlog รอโอนรับรู้ที่ (Excl. JV) 9,676 ล้านบาท รองรับประมาณการคอนโดปี'60 เรแล้ว 30% ขณะที่มองโครงการระดับหรูพร้อมโอน Vittorio (สุขุมวิท 39) มูลค่า 3,500 ล้านบาท เปิด 2Q60 จะช่วยเติมเต็มและหนุนยอดโอนในปีนี้ เมื่อพิจารณาจากทำเลที่ตั้งศักยภาพกลางใจเมืองติดรถไฟฟ้าและใกล้ห้างฯ
- ✓ มองกลุ่ม Low-Rise เป็นตัวเสริมการเติบโตที่สำคัญ หลัง AP ได้รับผลตอบแทนที่ดีจากการพัฒนารูปแบบสินค้า และการเปิดโครงการใหม่เพิ่มขึ้น

Figure 3: Estimated JV Condo Transfer Schedule

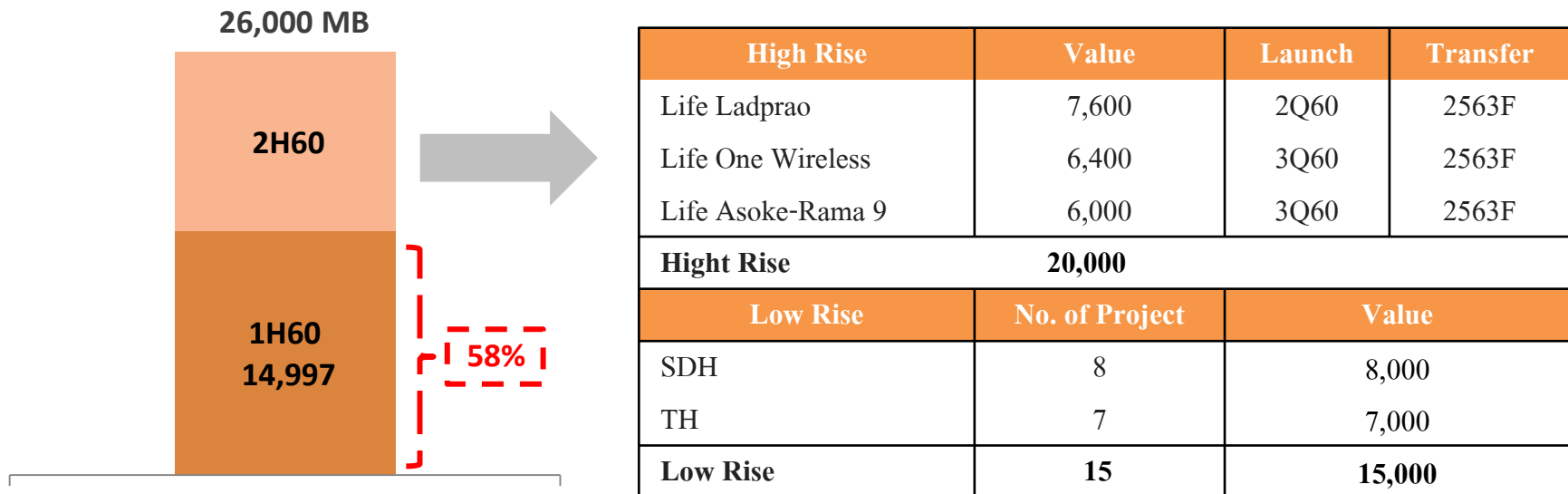
Projects	Value	Units	Est. Transfer	% Presale (3Q59)
<u>AP Project</u>				
Aspire Ngamwongwan	2,680	1,458	4Q16	41%
Vittorio	3,500	88	3Q17	Pre-Build
Rhythm Sukhumvit 42	3,500	404	4Q16	86%
Rhythm Asoke	1,500	385	4Q16	94%
Aspire Wuttakard	390	166	4Q16	69%
Aspire Erawan Phase 1	3,500	1,576	4Q17	35%
Aspire Sathorn-Taksin Phase 3	1,260	613	4Q16	22%

ที่มา : AP

AP : The main growth over the next few years from JV projects

- มองกลยุทธ์การเปิดโครงการคอนโดฯ ปี'60 ในกลุ่ม Mid-End (3-5 ลบ./ยูนิต) บนทำเลกลางใจเมือง ใกล้รถไฟฟ้าที่มี Supply ลดลงไปมาก เป็นจุดเด่น คาดสร้างการเติบโตของยอดขายที่แข็งแกร่งในปีนี้
- ✓ AP สามารถทำยอดขาย 1H60 สูงถึง 58% ของเป้าทั้งปี จากความสำเร็จของโครงการ Life Ladprao ที่สร้างยอดขายได้สูงกว่า 80% ขณะที่เรายังมองแผนเปิด 2 คอนโดที่เหลือในทำเลทอง ถนนวิทย์ และพระราม 9 จะหนุนเป้าหมายยอดขายทะลุเป้า 26,000 ลบ. (+16%) ได้ไม่ยาก

Figure 4: AP's Presale and New Launch ปี'60



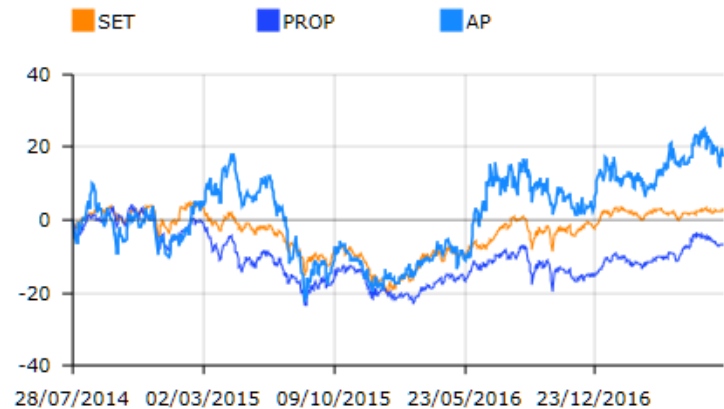
ที่มา : AP

2017F

AP : The main growth over the next few years from JV projects

- จากความสำเร็จของโครงการร่วมทุน และผลประกอบการที่แข็งแกร่งในปี'60 คาดกำไรสุทธิ +12% อยู่ที่ 3,335 ล้านบาท คงคำแนะนำ “ซื้อ” ประเมินราคาเป้าหมายปี'60 ที่ 9.00 บาท และคาดการณ์ผลตอบแทนจากเงินปันผลประมาณ 4.3%

3 Yr Price Performance



ที่มา : Set Smart

Unit : MB	FY14	FY15	FY16	FY17F	FY18F
Revenue	23,149	22,079	20,253	22,781	22,585
Growth (%)	16%	-5%	-8%	12%	-1%
Net Profit	2,615	2,623	2,703	3,335	3,476
Growth (%)	30%	0%	3%	23%	4%
EPS (Bt.)	0.83	0.83	0.86	1.06	1.10
BV (Bt.)	5.04	5.61	6.17	6.90	7.65
Dividend (Bt.)	0.26	0.26	0.30	0.34	0.35
PE (x)	7.16	6.42	8.73	7.45	7.15
PBV (x)	1.18	0.95	1.21	1.15	1.03
Dividend Yield (%)	4.37%	4.86%	4.00%	4.29%	4.48%

ที่มา : AP และประมาณการโดย AIRA

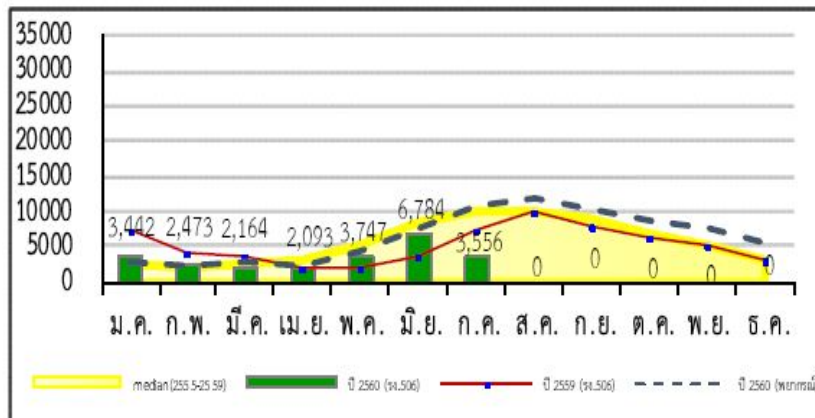
CHG



อากาศแปรปรวนหนุน Q2 กำไรเติบโต 35% yoy

- จากสภาพอากาศที่แปรปรวน โดยมีฝนมากกว่าปกติ ทำให้แตกต่างไปจากไตรมาส 2 ของทุกๆ ปี ซึ่งเป็นช่วง Low Season ของธุรกิจโรงพยาบาล โดยตัวเลขของกลุ่มโรคที่มากับฝน เช่น การระบาดของโรคไข้เลือดออก พบว่า เพิ่มขึ้น +56% qoq และ +60% yoy คาดช่วยหนุนรายได้ IPD ได้
- คาดใน 2Q/60 รายได้ค่ารักษาพยาบาล อยู่ที่ 955 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +2.0% qoq และ +9.1% yoy และคาดจำนวนผู้ป่วย IPD ที่สูงขึ้น ช่วยให้ GPM ดีขึ้น ประมาณ 30 bps จาก 1Q/60 คาดอยู่ที่ 33.6% ขณะที่คาดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร สูงขึ้นเล็กน้อย qoq หลังเปิดใช้ส่วนขยาย รพ.ชลเวช เมื่อปลาย 2Q/60 อย่างไรก็ตามคาดสัดส่วน SG&A to Sales ยังใกล้เคียงเดิม ทำให้คาดกำไรสุทธิ 157 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.6 qoq และ 35.3% yoy

สถานการณ์ไข้เลือดออกในประเทศไทย ณ 25/7/60



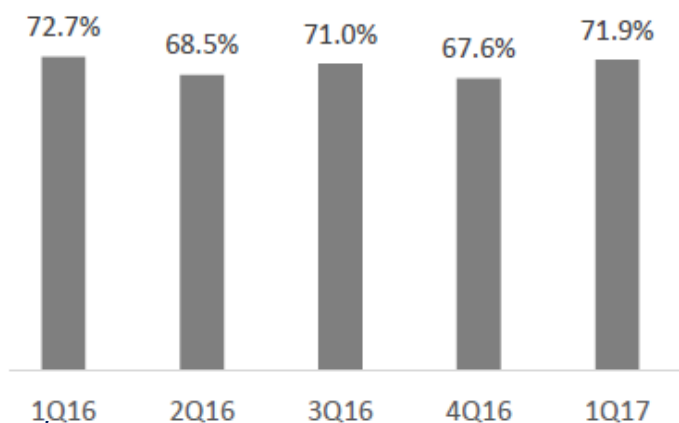
ที่มา: สำนักโรคติดต่อฯ โดยแมลง กรมควบคุมโรค กระทรวงสาธารณสุข



มองอนาคตสดใส ปัจจัยบวกมีความชัดเจนขึ้น

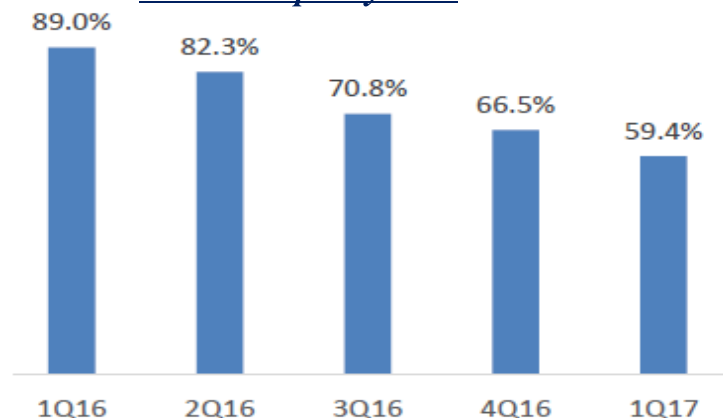
- คาด CHG ซึ่งมีเครือข่ายโรงพยาบาลในภาคตะวันออก เป็นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จาก EEC สูงสุดในกลุ่มโรงพยาบาล ภายหลังจากที่นโยบายภาครัฐมีความชัดเจนมากขึ้น
- สำนักงานประกันสังคม พิจารณาปรับขึ้นค่าบริการทางการแพทย์ที่สำคัญ 3 รายการ เฉลี่ย +5.5% ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่ 1 ก.ค. ที่ผ่านมา คาดส่งผลดีต่อ CHG ที่มีรายได้ผู้ป่วยประกันสังคม คิดเป็นสัดส่วน 41% ของรายได้ค่ารักษาพยาบาล (1Q/60)
- โรคระบาดที่มากับฝน ทั้งไข้หวัดใหญ่และไข้เลือดออกมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น คาดช่วยลดความกังวลด้านจำนวนผู้ป่วย และช่วยให้รายได้ค่ารักษาพยาบาลยังเติบโต
- คาด Occupancy Rate มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นตามลำดับในช่วงที่เหลือของปี จากการทยอยใช้งานอาคารใหม่ในโรงพยาบาล 3 แห่ง (เทพารักษ์ - จุฬารัตน์ 3 กิ่งแก้ว - จุฬารัตน์ 9 และ บางปะกง - จุฬารัตน์ 11) ที่ทยอยเปิดใช้ตั้งแต่ปี'59

OPD: Utilization Rate



ที่มา : CHG

IPD: Occupancy Rate



แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 3.16 บาท

- ภายใต้ผลประกอบการ 2Q/60 ที่คาดการณ์กำไรสุทธิเติบโตโดดเด่น +35% yoy และปัจจัยบวกที่มีความชัดเจนมากขึ้น คาดจะช่วยให้ CHG กลับมาได้รับความสนใจจากตลาดอีกครั้ง หลัง 4Q/59 และ 1Q/60 กำไรลดลง yoy
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ประเมินราคาเป้าหมาย 3.16 บาท โดยวิธี DCF

Financial Summary

Unit : MB	FY14	FY15	FY16	FY17F	FY18F
Revenue	2,715	3,179	3,658	4,289	4,887
Growth (%)	20%	17%	15%	17%	14%
Net Profit	481	538	565	678	775
Growth (%)	16%	12%	5%	20%	14%
EPS (Bt.)	0.04	0.05	0.05	0.06	0.07
BV (Bt.)	0.25	0.27	0.29	0.31	0.34
Dividend (Bt.)	0.03	0.03	0.03	0.04	0.05
PE (x)	41.19	58.44	55.68	42.51	37.20
PBV (x)	7.06	10.60	9.76	8.35	7.76
Dividend Yield (%)	1.61%	1.19%	1.14%	1.30%	1.56%

ที่มา : CHG และประมาณการโดย AIRA

GCAP

เครื่องเกี่ยวนาข้าว



เครื่องเกี่ยวนาข้าวโพด



รถแทรกเตอร์



รถดักกล้วย



รถคืบไม้ / คืบอ้อย



เครื่องรีดยางเครป

GCAP.....ประเด็นความน่าสนใจ

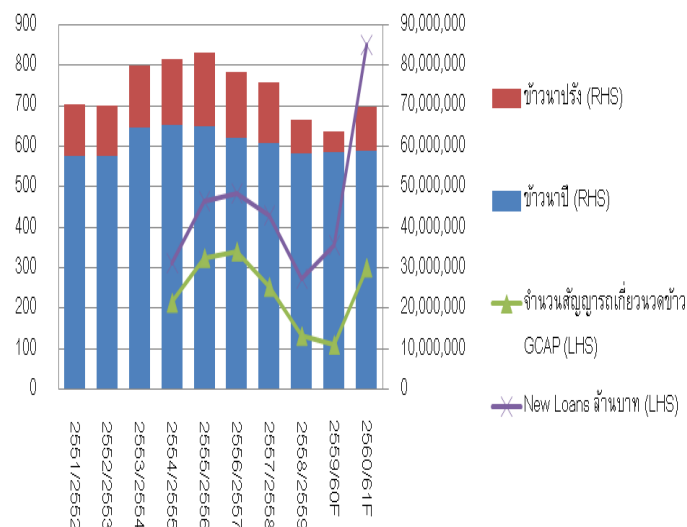
คู่ค้า GCAP



บริษัท ยิปต้า จำกัด
บริษัท ยิปต้า จำกัด



พื้นที่ปลูกข้าว (ไร่) , จำนวนสัญญาการเกี่ยวข้าว GCAP และ New Loans ของ GCAP



ที่มา : OAE และ GCAP

• **เข้าสู่วัฏจักรรอบใหม่ของรถเกี่ยวนาข้าว** : หลังพื้นที่ปลูกข้าวปรับตัวลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ฤดูการผลิต 55/56 จนถึงปัจจุบัน 59/60 จากปัญหาราคาตกต่ำ เนื่องจากหมดโครงการรับจำนำข้าวและภัยแล้งส่งผลให้พื้นที่ปลูกข้าวลดลงจาก 83 ล้านไร่ เหลือ 63 ล้านไร่ และกระทบยอดปล่อยสินเชื่อรถเกี่ยวนาข้าว ซึ่งเป็นสินเชื่อหลักของ GCAP จาก 200 - 300 คันต่อปี เหลือเพียง 100 คัน อย่างไรก็ตาม OAE คาดพื้นที่ปลูกข้าว อยู่ที่ 69 ล้านไร่ หรือเพิ่มขึ้น 9.5% ในปี 60/61 ทำให้คาดผู้ประกอบการมีความต้องการรถเกี่ยวนาข้าวเพิ่ม หลังชะลอคำสั่งซื้อ ในช่วงมา 2 - 3 ปีที่ผ่านมา กอปรกับ GCAP เปลี่ยนผู้บริหารใหม่ ซึ่งมีนโยบายทำการตลาดเชิงรุกมากขึ้น เบื้องต้นคาดอยู่ที่ 300 คัน เพิ่มขึ้น 172% จากปีที่ผ่านมา

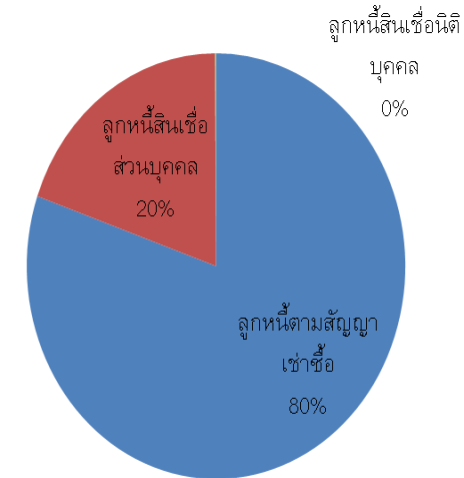
• **ผู้บริหารใหม่ขยายฐานลูกค้า และเพิ่ม Product Line ใหม่ ๆ** : คาดหลังแต่งตั้งผู้บริหารใหม่ คาดขยายฐานลูกค้าจากเดิมที่มีประมาณ 2,000 - 3,000 ราย ซึ่งกระจุกตัวในกลุ่มเครื่องจักรการเกษตร ไปยังสินเชื่อส่วนบุคคล หลังลงนาม MOU กว่า 20 โรงงาน เพื่อสนับสนุนสินเชื่อสวัสดิการพนักงาน โดยโรงงานจะตัดเงินเดือนของพนักงานเพื่อชำระค่างวดผ่อน คาดช่วยลดความเสี่ยงในการเรียกเก็บ

GCAP.....ประเด็นความน่าสนใจ

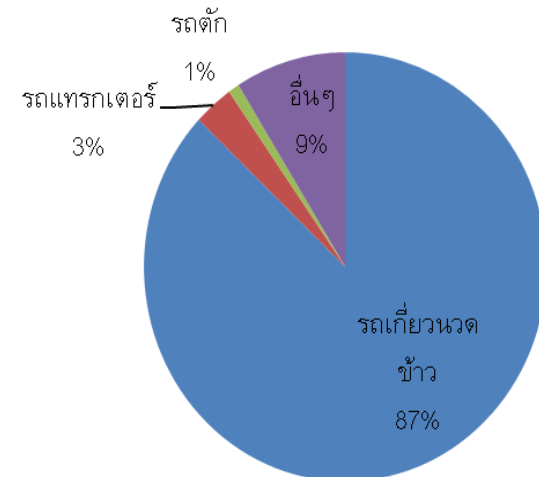
GCAP Portfolio

(ต่อ) คาดช่วยลดปัญหา NPL ที่เกิดขึ้นในอนาคตได้ในระดับหนึ่ง และยังช่วยเพิ่มฐานลูกค้าให้ GCAP เพื่อออก Product Line ใหม่เสริมได้ในอนาคต

- **คาดการณ์กำไรสุทธิปี'60 ที่ 50.75 ล้านบาท เติบโต 23% :** ภายใต้อุปสงค์สนับสนุนการเติบโตในปี'60 มาจาก (1) New Loans คาดเติบโต 140% หรือประมาณ 850 ล้านบาท จากรถเกี่ยวนาข้าวที่คาดว่าจะเริ่ม Book มากขึ้นใน 2H60 และสินเชื่อสวัสดิการพนักงาน ที่มีการเซ็น MOU กับโรงงานมากขึ้น (2) คุณภาพสินทรัพย์ที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น แม้คาด NPL จะเพิ่มขึ้นในช่วง 1H60 แต่คาดเป็นปกติของธุรกิจ เนื่องจากเป็นช่วงที่ชาวนาเพิ่งเริ่มปลูกข้าวนาปี กอรปกับช่วงนาปรังปีที่ผ่านมา ถูกผลกระทบจากภัยแล้ง ส่งผลให้มีลูกค้าบางส่วนเป็น NPL แต่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นในช่วง 2H60 หลังเข้าสู่ฤดูการเก็บเกี่ยวข้าวนาปี



สินเชื่อเช่าซื้อแยกตามประเภทรถ



GCAP.....ประเด็นความน่าสนใจ

- แนะนำ “ทยอยซื้อสะสม” : ภายใต้ (1) โอกาสเติบโตในอนาคต จากแผนการขยายฐานลูกค้าให้กว้างขึ้น และกระจายไปยังกลุ่มอื่นๆ จากเดิม (2) คุณภาพสินทรัพย์ ที่คาดปรับตัวดีขึ้นในช่วง 2H60 และ (3) ราคาหุ้นในปัจจุบันเทรดที่ Forward P/E เพียง 15 เท่า ถือว่ายังไม่แพง หากเทียบกับการเติบโตที่คาดจะสูงกว่า 20% ไปอีก 2 - 3 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตามคาดว่า 2Q60 กำไรจะยังไม่เติบโตโดดเด่นนัก เนื่องจากสินเชื่อกำลังจะครบอายุจะไป BOOK มากในช่วง 3Q60 - 4Q60 ประเมินราคาเป้าหมายปี'60 ไว้ที่ 4.57 บาทอิง PE ที่ 18 เท่า

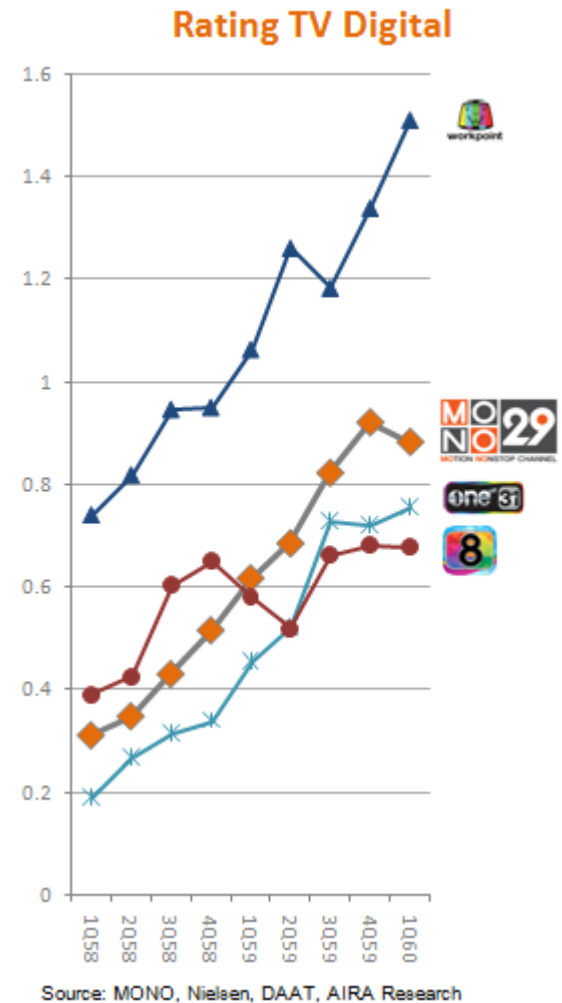
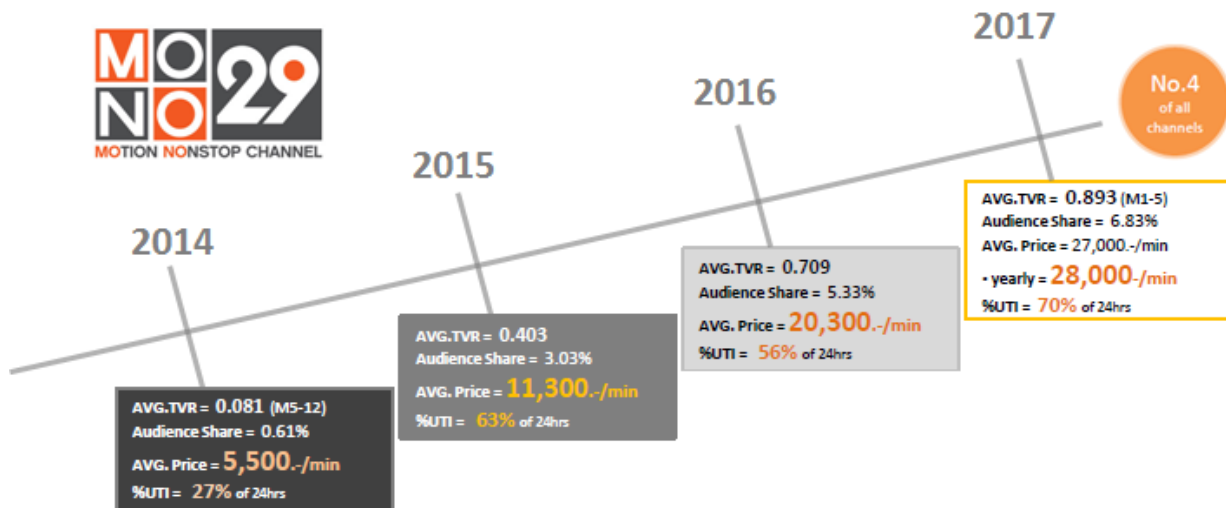
Financial Summary	2558	2559	2560F	2561F
Net Profit (Btmn)	55.21	41.28	50.75	63.80
EPS (Bt)	0.28	0.21	0.25	0.32
Growth (%)	-7.08%	-25.23%	22.93%	25.73%
BV (Bt)	1.65	1.67	1.78	1.93
Dividend (Bt)	0.20	0.15	0.14	0.17
PE (x)	10.14	13.62	15.13	12.04
PBV (x)	1.72	1.72	2.16	1.99
Dividend Yield (%)	7.04	5.24	3.57	4.49

ที่มา : GCAP และประมาณการโดย AIRA



รายได้ค่าโฆษณาโตต่อเนื่อง

- อัตราค่าโฆษณาต่อนาทิจของ MONO เพิ่มขึ้นมาโดยตลอด จากการที่ช่อง “MONO29” ครองเรตติ้งอันดับ 4 ได้อย่างต่อเนื่อง
- คาค MONO ยังมีพื้นที่ให้รายได้ค่าโฆษณาเติบโตอีกมาก แม้อัตราค่าโฆษณาของ MONO จะเติบโตถึง 38% จาก 20,300 บาทต่อนาทีเมื่อปี’59 เป็น 28,000 บาทต่อนาที ในช่วง 2Q60 แต่ยังถือว่าค่อนข้างถูกในมุมมองของผู้เช่าโฆษณา เมื่อเปรียบเทียบกับอันดับ 3 อย่าง “Workpoint TV” ที่คาดว่าจะมีอัตราค่าโฆษณาใน 2Q60 สูงถึง 75,000 บาทต่อนาที



“See ME” driver ใหม่ในระยะยาว

- MONO วางแผนในช่วง 3Q60 เปิดตัว “See ME” Platform บริการพื้นที่ออนไลน์ในการเผยแพร่คลิปวิดีโอจาก Content Partners โดยเป็นการต่อยอดจาก Mthai.com ที่มีฐานผู้เข้าชมในแต่ละเดือนถึง 24 ล้านคน
- เรามีมุมมองที่ต่อ “See ME” โดยเชื่อว่าส่วนแบ่งรายได้ค่าโฆษณาสูงกว่า Platform อื่นๆ เช่น Youtube คาดดึงดูด Content ที่มีคุณภาพ พร้อมกับความต้องการในการลงโฆษณาจากลูกค้า ขณะที่ MONO มีต้นทุนเพิ่มขึ้นไม่มากและมองว่า “See ME” จะเข้ามามีบทบาทในตลาดโฆษณาดิจิทัลที่มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยถึง 36% ใน 4 ปีล่าสุด คาดมีมูลค่าสูงกว่า 11,000 ล้านบาทในปี’60 รวมถึงมองว่าเป็นปัจจัยสำคัญที่จะช่วยผลักดันผลประกอบการของ MONO ในระยะยาวได้



Source: MONO, Nielsen, DAAT, AIRA Research



Television

Audience: 43 M/month



Online

Visitors: 24 M/month



Radio

Listeners: 100,000/month

ปี'60 Turnaround....ราคาเป้าหมาย 4.20 บาท

- มองผลการดำเนินงานในช่วง 2Q60 ยังคงเติบโตต่อเนื่องจาก 1Q60 จากอัตราค่าโฆษณาที่ปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่ 3Q60 พร้อมเปิดตัว “See ME” ซึ่งคาดว่าจะ เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ช่วยผลักดันผลการดำเนินงานในช่วง 2H/60
- คาดกำไรสุทธิปี'60 ที่ 110 ล้านบาท หรือกำไรต่อหุ้น 0.03 บาท ถือเป็นการ พลิกฟื้น (Turnaround) จากขาดทุนในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ให้สามารถกลับมา มีกำไรได้
- ประเมินราคาเป้าหมาย 4.20 บาท ด้วยวิธี DCF (WACC 10.3%, Terminal growth 1.5%)

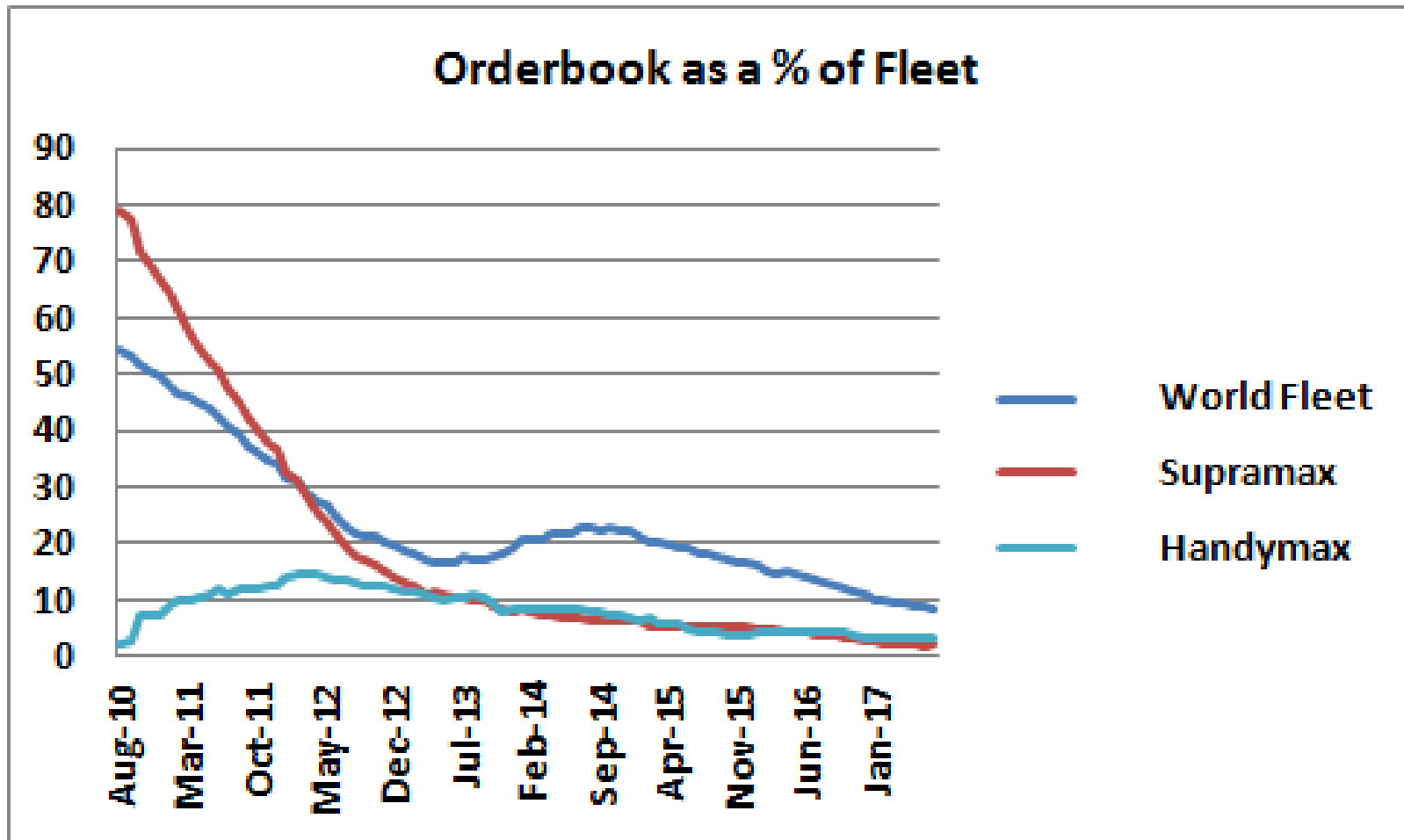


Financial Summary (Bt mn)	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Revenue	1,893	2,077	2,747	3,189	3,482
Growth (%)	24%	10%	32%	16%	9%
Net Profit	-487	-250	110	291	323
Growth (%)	n.a	n.a	n.a	165%	11%
EBITDA	248	790	1,298	1,609	1,725
EPS (Bt.)	-0.16	-0.08	0.03	0.09	0.10
BVPS	0.78	0.74	0.86	0.95	1.05
PE (x)	n.a	n.a	110	41	37
PBV (x)	3	4	4	4	3
EV/EBITDA	36	15	11	9	8
DPS (Bt.)	0.00	0.03	0.00	0.00	0.00
Dividend Yield (%)	0.0%	n.a	0.0%	0.0%	0.0%

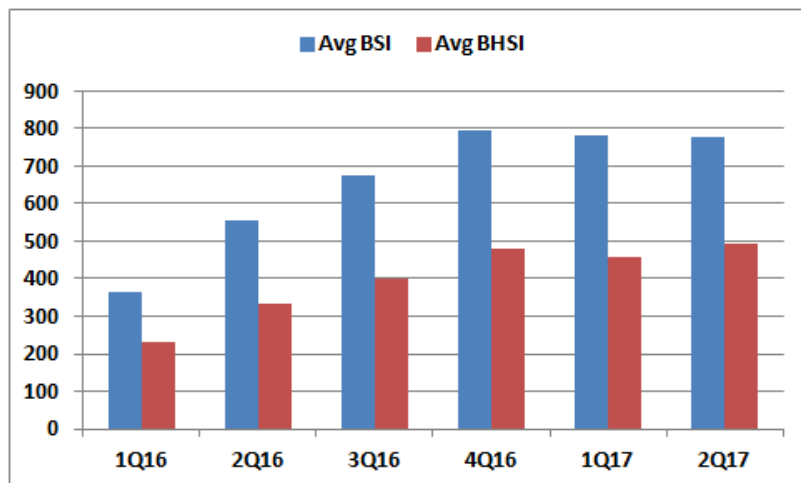
PRECIOUS SHIPPING PUBLIC COMPANY LIMITED ("PSL")



ปริมาณเรือรอส่งมอบทั้งอุตสาหกรรม (Order book) อยู่ในระดับต่ำสุดในรอบ 13 ปี เพียง 8% ของกองเรือโลก โดยในกลุ่มเรือหลักของ PSL คือ Supramax มี Order book ที่เพียง 2% ขณะที่เรือขนาด Handysize มี Order book ราว 8%



2Q17 ค่าระวางเรือผันผวน จากปริมาณเรือที่เข้าใหม่ตั้งแต่ช่วง 1Q17 แต่โดยรวม ค่าระวางเรือ Supramax และ Handysize เฉลี่ยของ PSL ทรงตัวได้ QoQ



“2Q17 ค่าระวางเรือผันผวนจากผลของฤดูกาล และปริมาณเรือใหม่ที่เร่งเข้าสู่อุตสาหกรรมตั้งแต่ช่วง 1Q17 (สายเรือมักประวิงการรับมอบเรือบริเวณปลายปี ไปเป็นต้นปีถัดไป) ด้านรายได้ค่าระวางเรือของ PSL ในไตรมาสนี้คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ 1.5% QoQ จากดัชนี BHSI (ราว 30% ของรายได้) ใน 2Q17 ที่ปรับตัวขึ้นได้ 8% แต่ถูกจุดรั้งด้วย ค่าระวางเรือ Supramax/Ultramax (ราว 60% ของรายได้) ที่มีแนวโน้มลดลงราว 1% QoQ (อ้างอิงดัชนี BSI) ในภาพรวมคาดผลประกอบการทรงตัว QoQ โดยมีขาดทุนปกติ 64 ล้านบาท เทียบกับใน 1Q17 ที่ขาดทุนปกติ 61 ล้านบาท”

Financial Results

Income Statement (MnBt.)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17F	%QoQ	%YoY
Vessel operating income	803	929	929	1,029	1,046	1,062	1.5%	14.4%
Vessel operating costs	1,079	991	904	884	824	833	1.1%	-16.0%
Gross Profit	(275)	(62)	25	145	223	229	3.0%	N.M.
SG&A	91	84	82	91	86	88	2.5%	4.5%
EBITDA	(364)	(140)	(50)	68	153	146	-4.4%	N.M.
Core Profit	(744)	(338)	(245)	(139)	(61)	(64)	N.M.	N.M.
Extra Items	(467)	(137)	(615)	20	1	-	-100.0%	N.M.
Net Profit	(1,211)	(475)	(860)	(118)	(59)	(64)	N.M.	N.M.
Gross Profit Margin (%)	-34.2%	-6.7%	2.6%	14.1%	21.3%	21.6%		
Net Profit Margin (%)	-150.8%	-51.2%	-92.5%	-11.5%	-5.7%	-6.0%		
Ave. Baltic Handysize Index	230	333	399	481	456	494	8.3%	48.5%
Ave. Baltic Supramax Index	363	554	676	795	781	776	-0.7%	40.0%
Time Charter Rate \$ /day /ship	4,797	6,293	6,955	8,174	8,588	8,700	1.3%	38.2%
Operating Expense \$ /day /ship	4,528	4,529	4,455	4,510	4,208	4,250	1.0%	-6.2%

เข้าใจจุดคุ้มทุนขึ้นเป็นลำดับ แนะนำ “ซื้อลงทุน” มูลค่าเหมาะสมปี'61ที่ 13.50 บาท



เรามองว่า PSL ยังอยู่บนเส้นทางของการฟื้นตัว โดยมองว่าค่าระวางเรือจะฟื้นตัวได้ใน 2H17 หลังจาก 2Q17 ได้รับผลกระทบจากเรือใหม่ ที่เร่งตัวเข้ามาใน 1Q17 ไปแล้ว ขณะที่ตัว PSL เอง เราคาดว่าจะยังคงมีต้นทุนในการดำเนินงานต่ำเพียงราว 4,200 เหรียญต่อวันต่อลำ ด้วยความสามารถในการควบคุมต้นทุนได้ดี จากแผนการปรับปรุงกองเรือที่ทำมาโดยตลอด โดยปัจจุบันอายุเฉลี่ยกองเรือของ PSL อยู่ที่ราว 7-8 ปี ทั้งนี้แม้ว่าข้อตกลงการจัดการนำถ่วงเรือ จะถูกเลื่อนไปเป็นปี 2019 แต่ภาวะ Over Supply ดีขึ้นเป็นลำดับ ลำสุดปริมาณเรือรอส่งมอบทั้งอุตสาหกรรม (Order book) อยู่ในระดับต่ำสุดในรอบ 13 ปี เพียง 8% ของกองเรือโลก โดยในกลุ่มเรือหลักของ PSL คือ Supramax มี Order book ที่เพียง 2% ขณะที่เรือขนาด Handysize มี Order ราว 8% ครั้งนี้เรายังคงประมาณการเดิมโดยคาดว่า PSL จะขาดทุนเพียง 562 ล้านบาทในปี (มีแนวโน้มปรับประมาณการเป็นขาดทุนลดลงอีกหลังประกาศงบ 2Q17) และน่าจะคุ้มทุนได้ในปีหน้า ยังคงแนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” อิงมูลค่าเหมาะสมปี'61 ที่เราประเมินไว้ที่ 13.50 บาท

Financial Summary

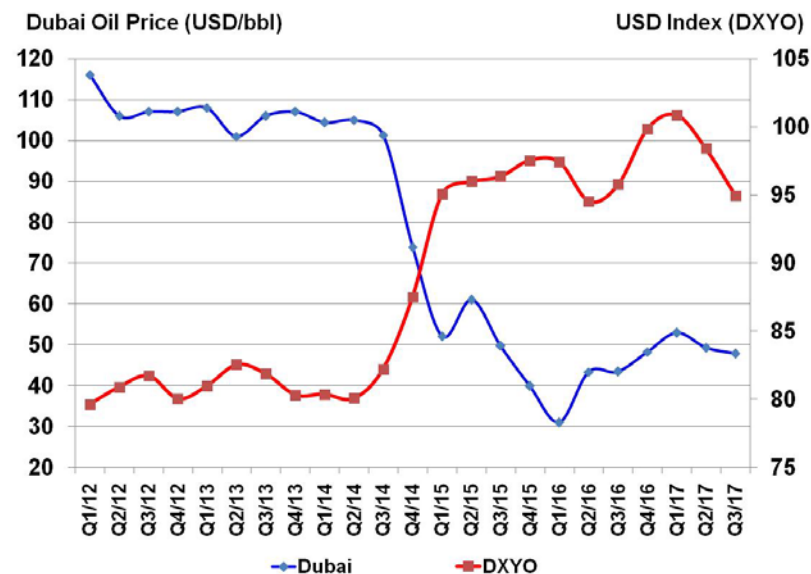
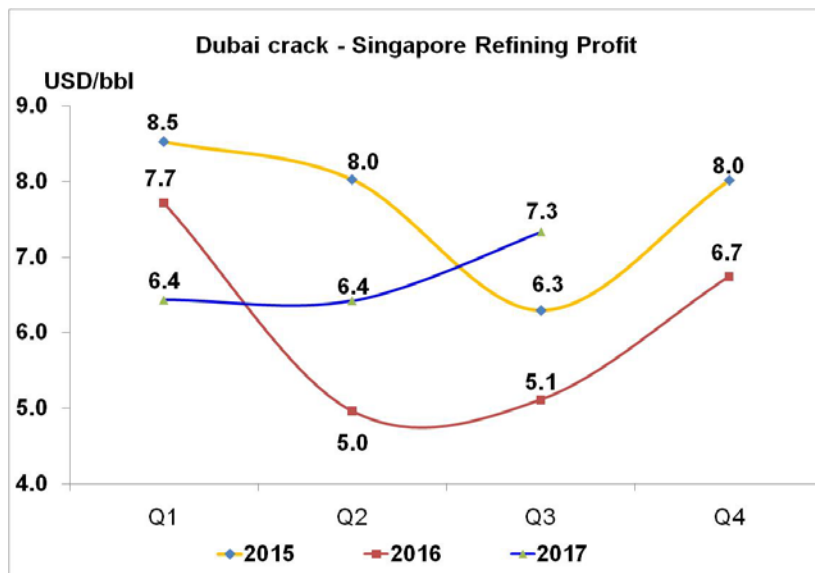
Unit: MB.	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Revenue	4,591	4,259	3,744	4,268	5,068	6,015
Growth (%)	18.5%	-7.2%	-13.3%	15.1%	18.8%	18.7%
Core Profit	(151)	(1,286)	(1,466)	(562)	161	1,060
Growth (%)	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	557.4%
EPS	(0.08)	(1.82)	(1.71)	(0.36)	0.10	0.68
BVPS	14.70	12.37	8.74	8.38	8.49	9.07
DPS	0.20	0.00	0.00	0.00	0.00	0.20
PE	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	90.46	13.76
PBV	0.71	0.45	0.94	1.12	1.10	1.03
Dividend Yield (%)	1.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%

ที่มา : PSL และประมาณการโดย AIRA

PTTGC



แนวโน้มผลประกอบการ 3Q/60 ยังคงแข็งแกร่ง



ที่มา : BISNEWS

- ❑ ค่าค่าการกลั่นในช่วง 3Q/60 อยู่ที่ 7.3 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล จะเพิ่มขึ้นถึง 16% yoy จากความต้องการใช้น้ำมันทั้งเบนซินและดีเซลที่ดีขึ้น โดยเฉพาะจากจีนและปากีสถาน
- ❑ แนวโน้มราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มแกว่งตัวอยู่ในช่วง 45-55 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล แม้ในช่วง 2Q/60 จะมีขาดทุนจากสต็อกน้ำมันเล็กน้อย จากราคาน้ำมันดิบที่ลดลง 5 USD/bbl มาอยู่ที่ 47 SD/bbl แต่ล่าสุดราคาน้ำมันดิบปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 51 USD/bbl คาดว่าในช่วง 3Q/60 จะเปลี่ยนมามีกำไรจากสต็อกน้ำมันอีกครั้ง
- ❑ ส่วนแบ่งกำไรของธุรกิจโรงกลั่นคิดเป็นประมาณ 15% ของกำไรรวม

ธุรกิจโอเลฟินส์อ่อนตัวลง แต่ยังสามารถทำได้ดี

Year	Naphtha MOPJ	ETHYLENE S.E.ASIA	PROPYLENE S.E.ASIA	HDPE (FILM) SEA	LLDPE (SEA) CFR SEA	LDPE CFR SE Asia	PP SE Asia	MEG ACP	MEG ASP	Butadiene SEA	HDPE-MOPJ	LLDPE-MOPJ	LDPE-MOPJ	MEG ACP - 0.65Ethyl
2012	943	1,230	1,267	1,380	1,354	1,362	1,445	1,179		2,405	436	411	419	379
2013	921	1,352	1,326	1,488	1,487	1,534	1,517	1,202	1,123	1,432	566	566	613	323
2014	861	1,395	1,245	1,544	1,543	1,571	1,556	1,113	926	1,277	682	681	710	206
2015	491	1,104	774	1,237	1,234	1,249	1,155	948	774	871	747	743	758	230
Q1-16	344	1,012	649	1,103	1,114	1,117	929	732	630	864	759	770	773	74
Q2-16	411	1,099	719	1,153	1,181	1,183	1,082	820	633	990	742	770	773	105
Q3-16	389	1,057	728	1,139	1,193	1,195	1,090	762	626	1,069	749	804	806	75
Q4-16	450	978	722	1,134	1,191	1,233	1,085	818	729	1,583	684	741	783	182
2016	398	1,037	704	1,132	1,170	1,182	1,046	783	654	1,126	734	771	784	109
Q1-17	499	1,090	933	1,176	1,215	1,330	1,159	1,078	875	2,545	677	717	831	370
Apr	478	1,080	743	1,164	1,193	1,303	1,145	1,013	719	1,275	686	714	824	311
May	446	1,019	744	1,136	1,161	1,271	1,109	938	720	1,093	690	715	825	275
Jun	414	872	738	1,100	1,121	1,221	1,089	870	783	913	686	707	807	303
Q2-17	446	990	741	1,133	1,158	1,265	1,114	940	741	1,094	687	712	819	296
Jul	420	894	756	1,080	1,088	1,202	1,100	935	835	958	660	668	782	354
Last week avg.	429	915	758	1,090	1,095	1,200	1,106	935	853	925	661	666	771	340
Today	422	915	758	1,090	1,095	1,200	1,106	935	853	925	668	673	778	340

ที่มา : PTTGC

- ❑ ราคา HDPE ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของ PTTGC อ่อนตัวลงต่อเนื่องในช่วง 3Q/60 ล่าสุดอยู่ที่ 1,090 เหรียญสหรัฐฯ ต่อดัน จาก ราคาเฉลี่ย 1,133 USD/ton ในช่วง 2Q/60 ซึ่งเป็นไปตามการอ่อนตัวลงของราคาน้ำมันดิบ อย่างไรก็ตาม ราคา HDPE ที่สูงกว่า 1,000 USD/ton ยังส่งผลให้ PTTGC มีกำไรขั้นต้นที่ดี
- ❑ ราคา EBITDA Margin ของ PTTGC สำหรับธุรกิจปิโตรเคมีสายโอเลฟินส์ในช่วง 2Q/60-3Q/60 อยู่ที่ 27-29% แต่ลดลงจาก 35% ในช่วง 1Q/60 เนื่องจากช่วงนั้นราคา HDPE อยู่ในระดับสูงที่ 1,176 USD/ton
- ❑ ส่วนแบ่งกำไรของธุรกิจปิโตรเคมีสายโอเลฟินส์คิดเป็นประมาณ 63% ของกำไรรวม

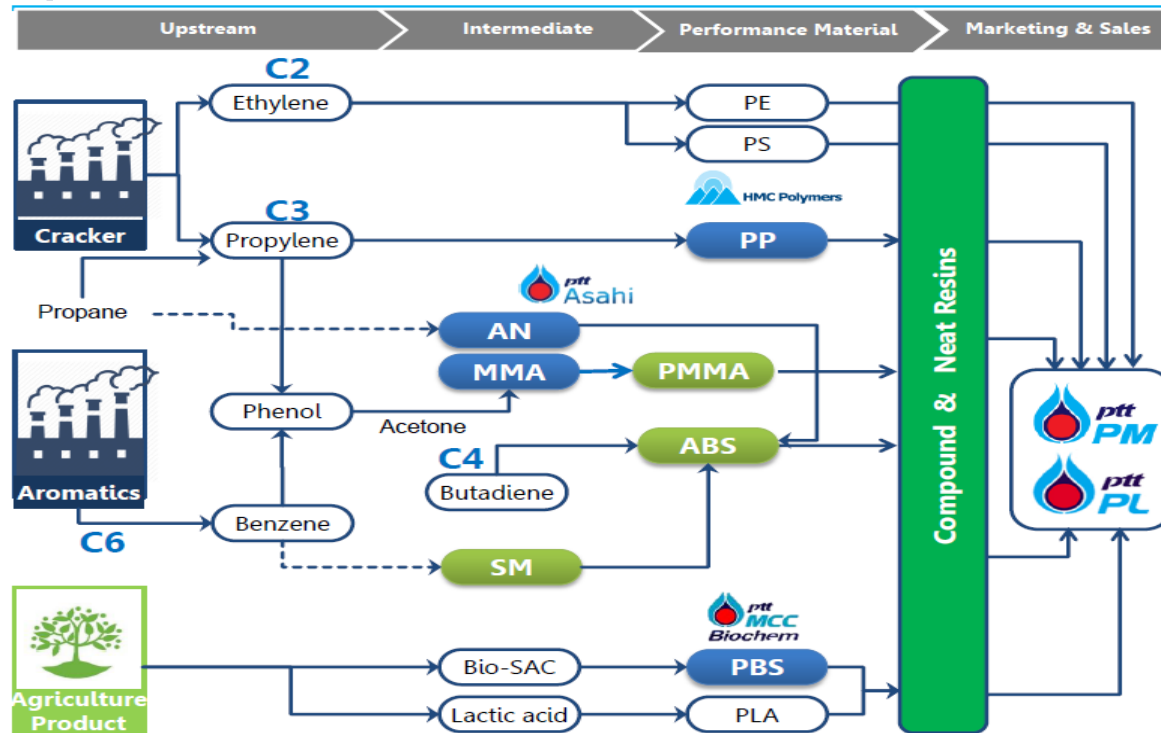
ธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์ ทรงตัว

Year	Condensate Erawan*	PX Contract FECF*	PX TW Spot (CFR)	BZ Spot Korea	Phenol (CMP)	BPA (CMP)	PX FECF-Cond	PX-Cond Spot Taiwan	BZ-Cond Spot KR	Phenol (CMP)-BZ	BPA (CMP)-Phenol
2012	946	1,484	1,521	1,207	1,445	1,678	539	575	261	239	233
2013	922	1,479	1,499	1,301	1,416	1,708	557	577	380	115	292
2014	836	1,236	1,222	1,211	1,427	1,695	400	386	375	216	268
2015	447	829	844	685	886	1,156	383	397	238	201	269
Q1-16	303	718	750	574	753	920	415	448	272	179	166
Q2-16	394	799	805	628	843	1,119	405	411	234	215	275
Q3-16	386	789	806	640	857	1,097	402	420	253	217	240
Q4-16	432	790	815	720	826	1,115	358	383	288	106	289
2016	379	774	794	640	820	1,063	395	415	261	180	243
Q1-17	465	885	889	923	1,018	1,319	420	425	458	95	301
Apr	455	835	843	808	923	1,240	380	388	354	114	318
May	436	817	816	753	843	1,163	381	380	317	90	320
Jun	403	792	790	747	814	1,145	389	387	344	67	331
Q2-17	431	815	816	769	860	1,182	383	385	338	90	323
Jul	411	775	792	725	822	1,195	364	381	314	97	373
Last week avg.	417	775	797	724	833	1,195	358	380	306	109	363
Today	407	775	805	727	833	1,195	368	398	320	106	363

ที่มา : PTTGC

- ❑ ส่วนต่าง Paraxylene – Condensate อ่อนตัวลงเล็กน้อยในช่วง 3Q/60 ซึ่งเป็นไปตามราคาคอนเดนเสทที่ลดลงตามราคาน้ำมันดิบ ในขณะที่ส่วนต่าง Benzene – Condensate ในช่วง 3Q/60 อ่อนตัวลงจาก 2Q/60 เนื่องจากภาวะขาดแคลนอุปทานที่สหรัฐฯ ผ่อนคลายลง แต่ถือว่าเป็นการฟื้นตัวจากในช่วงปี '58-'59
- ❑ ส่วนแบ่งกำไรของธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์คิดเป็นประมาณ 15% ของกำไรรวม

เข้าซื้อธุรกิจปิโตรเคมีของ PTT ช่วยเสริมความแข็งแกร่งระยะยาว



ที่มา : PTTGC

- การเข้าซื้อหุ้นและรับโอนสิทธิบริษัทที่ประกอบธุรกิจปิโตรเคมีจาก ปตท. เสร็จสิ้นแล้วเมื่อ 3 ก.ค. 2560 โดยการเข้าซื้อหุ้นในครั้งนี้จะส่งผลให้ภาพรวมธุรกิจของ PTTGC มีความสมบูรณ์และครบวงจรมากขึ้น ดังนี้ 1) โรงงาน PP ของ HMC polymer จะเข้ามาเสริมหน่วย cracker ให้มีความต่อเนื่องมากขึ้น 2) โรงงาน AN และ MMA ของ PTT Asahi จะเข้ามาเติมเต็มในส่วน of ธุรกิจปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์ 3) โรงงาน PBS ของ PTT MCC Biochem จะเข้ามาเสริมในส่วนธุรกิจ Bio plastic 4) อีก 3 บริษัทที่รวมเข้ามาทั้งกิจการขนส่ง บำรุงรักษาและการตลาด จะช่วยให้การดำเนินธุรกิจของ PTTGC มีความครบวงจรมากขึ้น
- เบื้องต้นคาด PTTGC จะมีกำไรเพิ่มขึ้นจากการเข้าซื้อหุ้นครั้งนี้จำนวนประมาณ 2,000 ล้านบาทต่อปี

แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 82.00 บาท



- PTTGC อยู่ระหว่างปรับปรุงกระบวนการผลิตผ่านโครงการ เช่น (1) MTP retrofit ผ่านการสร้าง Naphtha Cracker กำลังการผลิต Ethylene 500,000 ตันต่อปี และ Propylene 250,000 ตันต่อปี (2) MAX projects เป็นการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานในด้านต่างๆ ตั้งแต่การจัดซื้อจนถึงการจัดจำหน่าย คาดจะส่งให้ได้ผลประโยชน์ต่อบริษัทเพิ่มขึ้นประมาณ 200-400 USD ในช่วงปี '60-61 และ (3) โครงการ PO/Polyol เพื่อเข้าสู่ธุรกิจยานยนต์ของญี่ปุ่น จากกำลังการผลิต PO 200,000 ตันต่อปี Polyol 130,000 ตันต่อปี คาดเริ่มผลิตได้ปี '63
- เราคาดผลการดำเนินงานปี '60 จะมีกำไรสุทธิ 30,971 ล้านบาท ซึ่งเป็นการฟื้นตัวที่โดดเด่นมาก และคาดว่าจะอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 5.0% ประเมินราคาเป้าหมายปี '60 อยู่ที่ 82.00 บาท แนะนำ “ซื้อ”

Financial Summary

	FY15	2016	FY17F	FY18F	FY19F
Revenue (MB.)	403,440	349,101	403,143	415,237	435,999
Growth (%)	-29.72%	-13.47%	15.48%	3.00%	5.00%
Net Profit	20,502	25,602	30,971	32,632	30,871
Growth (%)	36.36%	24.87%	20.97%	5.36%	-5.40%
EPS (Bt.)	4.55	5.68	6.87	7.24	6.85
BV (Bt.)	51.35	54.13	57.47	60.96	64.65
Dividend (Bt.)	2.80	2.85	3.47	3.69	3.08
P/E (x)	15.34	12.28	10.15	9.64	10.19
P/BV (x)	1.36	1.29	1.21	1.14	1.08
Dividend Yield (%)	4.01%	4.09%	4.97%	5.29%	4.42%

ที่มา : PTTGC และประมาณการโดย AIRA

UNIQ



แผนประมูลงานต่อเนื่อง...หนุณภาพรวมกลุ่มรับเหมาฯ

- โครงการรถไฟฟ้าทางคู่ คาคทยอยเปิดประมูลต่อเนื่อง 2H/60 – 1Q/61 มูลค่ารวมเกือบ 100,000 ล้านบาท

โครงการรถไฟฟ้าทางคู่ที่คาคทยอยเปิดประมูล

Projects	Project Value (MB)	Project Owner	Q2/17	Q3/17	Q4/17	Q1/18
Hua Hin – Prachuap Keeree Kan	8,409	SRT	TOR Selling	Bidding	Signing	Construction
Nakhon Pathom – Hua Hin : Contract 1	8,465			TOR Selling		Bidding
Nakhon Pathom – Hua Hin : Contract 2	7,384			TOR Selling		Bidding
Prachuap Khiri Khan – Chumphon : Contract 1	6,816			TOR Selling		Bidding
Prachuap Khiri Khan – Chumphon : Contract 2	6,816			TOR Selling		Bidding
Mab Krabao – Chira Junction : Contract 1	8,280			TOR Selling		Bidding
Mab Krabao – Chira Junction : Contract 2	8,280			TOR Selling		Bidding
Mab Krabao – Chira Junction : Tunneling	9,578			TOR Selling		Bidding
Mab Krabao – Chira Junction : Signaling	2,366			TOR Selling		Bidding
Lop Buri – Pak Nam Po : Contract 1	10,526			TOR Selling		Bidding
Lop Buri – Pak Nam Po : Contract 2	10,526			TOR Selling		Bidding
Lop Buri – Pak Nam Po : Signaling	2,869			TOR Selling		Bidding
Nakhon Pathom – Chumphon : Signaling	6,986			TOR Selling		Bidding
Total	97,301					

แผนก่อสร้างรถไฟฟ้าทางคู่ทั่วประเทศ ระยะทางรวม 2,995 กม.



แผนประมูลงานต่อเนื่อง... หนุ่่นภาพรวมกลุ่มรับเหมาฯ

➡ มีโครงการของหลายๆ หน่วยงาน อยู่ในแผนเปิดประมูลต่อเนื่องในช่วง 1H/61 ส่วนใหญ่เป็นงานระบบราง ทั้งรถไฟฟ้า และรถไฟทางคู่ รวมถึงส่วนต่อขยาย สนามบินสุวรรณภูมิ และMotorway เป็นต้น

โครงการที่อยู่ในแผนการประมูลช่วง 2H/60 – 1H/61

Projects	Project Value (MB)	Project Owner	Q3/17	Q4/17	Q1/18	Q2/18
Airport Rail Link (Extension) Don Muang - Bang Sue - Phaya Thai	31,149	SRT	Bidding			
Red Line : Rangsit - Thammasat University (Rangsit Campus)	7,597		Bidding			
Red Line (Missing Link)	44,157		Bidding			
3 rd Runway, Suvarnabhumi Airport	10,000	AOT	Bidding			
Motorway : Pattaya - Map Ta Phut	2,500	DOH	Toll Collection Bidding			
Motorway : Bang Pa-In - Nakhon Ratchasima	10,000		Toll Collection Bidding			
Motorway : Bang Yai - Kanchanaburi	10,000		Toll Collection Bidding			
Rama III - Dao Kanong Expressway	31,244	EXAT	Bidding			
Third Stage Expressway (North)	14,382	EXAT	Bidding			

Projects	Project Value (MB)	Project Owner	Q3/17	Q4/17	Q1/18	Q2/18
MRT Purple Line : Tao Poon - Ratburana	131,004	MRTA	Bidding			
MRT Orange Line : Taling Chan -Thailand Cultural Centre	111,186		Bidding			
MRT Blue Line (Extension) : Bang Khae - Phuttamonthon 4	21,197		Bidding			
MRT Green Line : Samut Prakan - Bangpu	12,146		Bidding			
MRT Green Line : Khu Khot - Lam Luk Ka	9,803		Bidding			
Double Track : Paknam Po – Den Chai	56,066	SRT	Bidding			
Double Track : Chira Junction – Ubon Ratchathani	35,840		Bidding			
Double Track : Khon Kaen - Nong Khai	26,066		Bidding			
Double Track : Chumphon - Surat Thani	23,385		Bidding			
Double Track : Surat Thani - Hat Yai - Songkhla	51,823		Bidding			
Double Track : Hat Yai – Padang Besar	7,941		Bidding			
Double Track : Den Chai – Chiang Mai	59,924		Bidding			

ประเด็นความเสี่ยง

➡ ความไม่แน่นอน ทั้งชะลอ / เลื่อน / ล่าช้า ในการเปิดประมูลโครงการต่างๆ ทำให้ปริมาณงานก่อสร้างไม่เป็นไปตามคาด และอาจทำให้เกิดความไม่ต่อเนื่องของ Backlog และส่งผลต่อการรับรู้รายได้ซึ่งจะบันทึกตามความคืบหน้าของงานก่อสร้าง

➡ ปัญหาการล่าช้าที่ก่อสร้าง ทำให้งานก่อสร้างเกิดความล่าช้าไม่เป็นไปตามสัญญา คาดอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนงานก่อสร้างเพิ่มขึ้น (Cost Overrun) และทำให้ความสามารถทำกำไรไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

➡ ความผันผวนของราคาน้ำมัน โดยเฉพาะในช่วงที่ปรับเพิ่มขึ้น คาดส่งผลกระทบต่อทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อต้นทุนวัสดุก่อสร้าง (เช่น ปูน และ เหล็ก เป็นต้น) ขณะที่มูลค่างานก่อสร้างกำหนดไว้ล่วงหน้าแล้ว ไม่สามารถผลักภาระดังกล่าวได้

➡ ปัญหาแรงงาน ภายใต้อุปสงค์ปริมาณงานก่อสร้างที่ออกมาพร้อมๆ กัน คาดอาจส่งผลให้เกิดปัญหาขาดแคลนแรงงาน และอาจส่งผลกระทบต่องานก่อสร้างไม่เป็นไปตามแผน

แนะนำ “UNIQ”

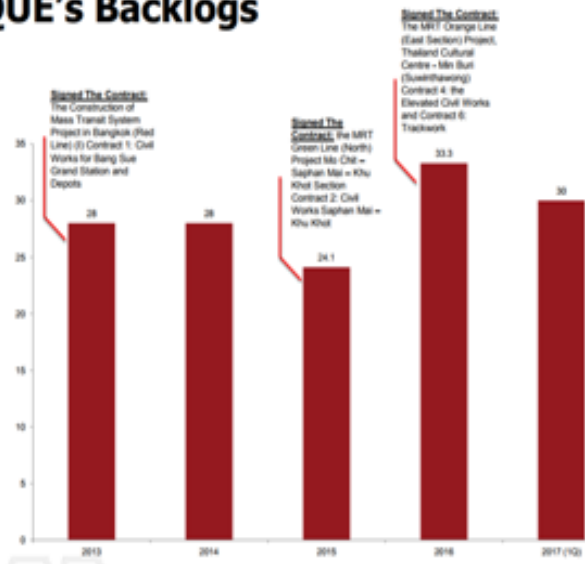
➡ 1Q/60 มี Backlog ประมาณ 30,000 ล้านบาท คาดเพียงพอและสามารถรองรับการเติบโตรายได้เฉลี่ย ประมาณ 15%ต่อปี ในช่วงระยะเวลา 2 ปีข้างหน้า

➡ คาดกำไรสุทธิเติบโตต่อเนื่องจากความสามารถทำกำไรที่คาดยังโดดเด่น

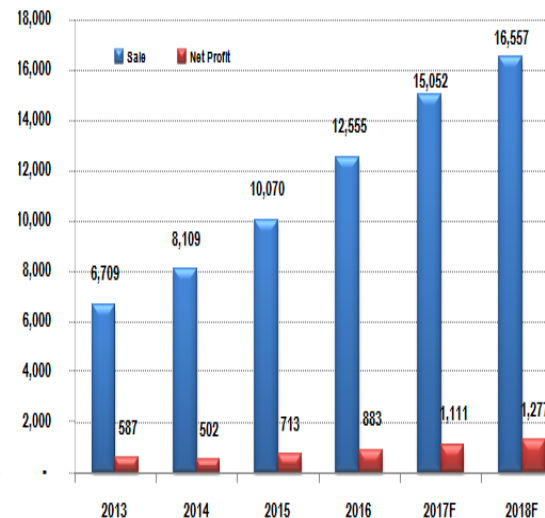
คาด Gross Profit Margin เฉลี่ยสูงถึง 17 - 18% และมี Net Profit Margin

เฉลี่ย 7.0 – 8.0% โดดเด่นสุดในกลุ่มผู้ประกอบการรายใหญ่ เช่น ITD, CK และ STEC

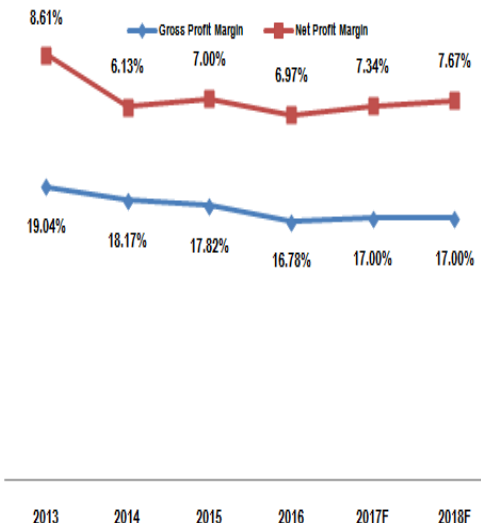
UNIQUE'S Backlogs



รายได้และกำไรสุทธิ (ล้านบาท)



GPM และ NPM (%)



UNIQ....ราคาเป้าหมาย 25.70 บาท

➡ 1Q/60 เริ่มกลับเข้าสู่ระดับปกติ มี Gross Profit Margin เฉลี่ย 18.49% เพิ่มขึ้นจาก 14.72% เมื่อ 4Q/59 หลังไตรมาสที่ผ่านมาได้รับผลกระทบจากต้นทุนงานก่อสร้างที่สูงขึ้น แต่เป็น One Time และเมื่อเทียบกับ 1Q/59 พบว่ากำไรสุทธิ เพิ่มขึ้น 27% อยู่ที่ 212 ล้านบาท ตามรายได้งานก่อสร้าง จำนวน 3,007 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 25%yoy

➡ คาดผลการดำเนินงานปี'60 ยังเติบโตต่อเนื่อง คาดรายได้งานก่อสร้าง 15,052 ล้านบาท +20% และความสามารถในการทำกำไรอยู่ในระดับที่ดี คาด Gross Profit Margin เฉลี่ย 17% และคาดกำไรสุทธิ 1,111 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 26%จากปี'59

➡ ประเมินราคาเป้าหมายปี'60 ที่ 25.70 บาท อิง PE เดิม 25X ภายได้ปัจจัยหนุนในระยะกลาง – ยาว และความสามารถในการทำกำไรที่โดดเด่นเมื่อเทียบกับคู่แข่ง แนะนำ “ซื้อ”

Financial Summary

Unit : MB	FY14A	FY15A	FY16A	FY17F	FY18F
Sale	8,109	10,070	12,555	15,052	16,557
Growth (%)	20.86%	24.18%	24.68%	19.88%	10.00%
Net Profit	502	713	883	1,111	1,277
Growth (%)	-14.38%	41.91%	23.94%	25.73%	14.96%
EPS (Bt.)	0.46	0.66	0.82	1.03	1.18
BV (Bt.)	5.23	5.70	6.24	7.60	8.30
Dividend (Bt.)	0.19	0.27	0.33	0.41	0.48
PE (x)	41.54	29.27	23.62	18.78	16.34
PBV (x)	3.69	3.39	3.09	2.54	2.33
Dividend Yield (%)	0.98%	1.40%	1.71%	2.15%	2.47%

ที่มา : UNIQ และประมาณการโดย AIRA