

ทิศทางตลาด – ส.ค.’61

กรอบทางเทคนิค

และหุ้นแนะนำ

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์
บล.ไอรา จำกัด (มหาชน)

1 ส.ค. 2561

สรุปภาวะตลาด – ก.ค.'61

SET Index : ณ 31/7/61 ปิด 1,701.79 จุด ลดลง 4.31% จากต้นปี'61

ขณะที่ YTD - ปิดสูงสุด 1,838.96 จุด เมื่อม.ค.'61

มูลค่าซื้อขายเฉลี่ย/วัน 51,073 ล้านบาท (มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยในปี'60 ที่ 47,755 ล้านบาท/วัน)

มูลค่าการซื้อขายสะสมปี'60 และ 7M/61 (ล้านบาท)

<u>กลุ่มนักลงทุน</u>	<u>ปี'60</u>	<u>ม.ค.'61</u>	<u>ก.พ.'61</u>	<u>มี.ค.'61</u>	<u>เม.ย.'61</u>	<u>พ.ค.'61</u>	<u>มิ.ย.'61</u>	<u>ก.ค.'61</u>	<u>7M/'61</u>
สถาบันในประเทศ	103,632	5,430	934	9,812	15,552	23,167	22,176	34,095	111,066
บัญชีหลักทรัพย์	16,747	5,385	(4,617)	2,502	(1,336)	1,227	(14,334)	(5,674)	(16,847)
นักลงทุนต่างประเทศ	(25,755)	(5,699)	(41,382)	(11,036)	(21,450)	(51,859)	(48,651)	(10,622)	(190,699)
นักลงทุนทั่วไปในประเทศ	(94,624)	(5,116)	45,164	(1,278)	7,234	27,465	40,809	(17,798)	96,479

ปัจจัยต่างประเทศ – ส.ค.’61



ความไม่แน่นอนนโยบายสหรัฐฯ :

(-) นโยบายการค้า หลังสหรัฐฯ และจีน ต่างเรียกเก็บภาษีนำเข้าอัตรา 25% วงเงิน 34,000 ล้านUSD ซึ่งมีผลเมื่อ 6/7/61 ที่ผ่านมา แม้สถานการณ์ต่างๆ จะยังทรงตัว แต่คดียังมีความกังวลต่อประเด็นที่สหรัฐฯ อาจเรียกเก็บภาษีนำเข้าจีนต่อเนื่อง (200,000 ล้านUSD / 500,000 ล้านUSD) ซึ่งคดียังเป็นปัจจัยกดดันภาพรวมตลาดฯ ทุกครั้งที่มีการประกาศ อย่างไรก็ตาม เน้นติดตามการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ กับประเทศคู่ค้าที่สำคัญ (จีน และ EU) เพื่อลดข้อพิพาททางการค้า ซึ่งหากสามารถตกลงกันได้ คาดเป็นปัจจัยหนุนภาพรวมตลาด

(-) นโยบายการเงิน คาดเฟดขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งในช่วงเวลาที่เหลือของปี (ก.ย. และ ธ.ค.) หลังส่งสัญญาณต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา คาดอัตราดอกเบี้ยสิ้นปี’61 อยู่ที่ 2.25 – 2.50% คาดยังส่งผลต่อ Fund Flow ไหลออกจาก Emerging Market (รวมไทย) พร้อมติดตาม Bond Yield สหรัฐฯ อายุ 10 ปี หลังขึ้นไประดับสูงสุดที่ 3.07% เมื่อกลางพ.ค. ที่ผ่านมา ล่าสุดปรับเพิ่มขึ้นมาใกล้ระดับ 3.0% คาดอาจกลับมาเป็นประเด็นกดดันต่อการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงอีกครั้ง

ปัจจัยต่างประเทศ – ส.ค.’61



(-) การส่งสัญญาณใช้นโยบายการเงินเข้มงวดของธนาคารกลางหลายประเทศ ทั้ง (1) BoJ ล่าสุด มีมติเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินเป็นครั้งแรกในรอบเกือบ 2 ปี โดยจะเปิดทางให้อัตราดอกเบี้ยระยะยาวเคลื่อนไหวในวงกว้างมากขึ้น (2) BoE คาดปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% เป็น 0.75% ในการประชุม 2/8/61 นี้ ขณะที่ก่อนหน้านี้ ECB ทอยลดวงเงิน QE ลง จาก 60,000 ล้านยูโร/เดือน ตลอดปีที่ผ่านมา คงเหลือ 30,000 ล้านยูโร/เดือน เริ่มก.ย. – ธ.ค.’61 พร้อมคาดยุติโครงการภายในปีนี้

(?) **ค่าเงินสหรัฐฯ** จากก่อนหน้านี้ได้รับปัจจัยหนุนจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่เติบโตแข็งแกร่ง และเฟดส่งสัญญาณขึ้นอัตราดอกเบี้ย คาดกลับมีความผันผวนภายใต้ความกังวลต่อสงครามค่าเงิน หลัง ปธน.โดนัลด์ ทรัมป์ กล่าวหาจีนและ EU บิดเบือนค่าเงินหยวน และยูโร ให้อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินสหรัฐฯ เพื่อหนุนส่งออก

ราคาน้ำมัน : คาดได้รับ Sentiment บวก จากการส่งออกของซาอุดีอาระเบียที่ลดลง และคาดสต็อกน้ำมันในตลาดโลก – 3Q/61 มีแนวโน้มลดลง จากความต้องการใช้น้ำมันจำนวนมาก รวมถึงความผันผวนของเงินสหรัฐฯ โดยเฉพาะในช่วงที่อ่อนค่าลง

ปัจจัยในประเทศ – ส.ค.’61



(+/-) เก่งกำไรผลประกอบการ – 2Q/61 พร้อมการประกาศจ่ายปันผล ถึงกลางส.ค.’61

(0/-) ประชุม กนง. (8/8/61) คาดยังคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 1.50%ต่อปี แต่คาดอาจมีการเริ่ม

ส่งสัญญาณลดการใช้นโยบายผ่อนคลายลง หลังเศรษฐกิจขยายตัวต่อเนื่อง

และอัตราเงินเฟ้อเข้าสู่เป้าหมาย คาดอาจมีการพิจารณาปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในปี’62

(-/?) **Fund Flow** ต่างชาติยังขายสุทธิตลอด 7M/61 จำนวน 190,699 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม

ก.ค.’61 ยอดขายสุทธิชะลอตัวลงเหลือ ประมาณ 10,622 ล้านบาท ดีขึ้นจากเฉลี่ย 6M/61

อยู่ที่ประมาณ 30,013 ล้านบาท/เดือน ขณะที่ยังคงเป็นไปในทิศทางเดียวกับภูมิภาคส่วนใหญ่

(?) **อัตราแลกเปลี่ยน** ภาพรวมเงินบาท ก.ค.’61 เคลื่อนไหว 33.00 – 33.50 บาท อยู่ในกรอบ

อ่อนค่าสุดนับจากนับจากต้นปี’61 หลังเงินสหรัฐฯ แข็งค่าต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามเมื่อเทียบ yoy

ยังแข็งค่า ซึ่งช่วงเวลาดังกล่าว อยู่ที่ ประมาณ 34.18 บาท โดย Sentiment บวก (บาทอ่อน)

และลบ (บาทแข็ง) ต่อกลุ่มส่งออก

(?) **ประเด็นการเมือง** ภายใต้ความคาดหวังการเลือกตั้งเกิดขึ้นภายใน 1H/62 หลังเลือก ปช.กกต.

คนใหม่ เมื่อ 31/7/61 และเข้าสู่ขั้นตอนนำรายชื่อเพื่อขอโปรดเกล้าแต่งตั้งฯ

ปัจจัยในประเทศ – ส.ค.'61



ประเด็นติดตามในระยะกลาง - ยาว

- (+) แนวโน้มเศรษฐกิจดีต่อเนื่อง คาด 2Q/61 ขยายตัวมากกว่า 4.0% หลัง 1Q/61 เติบโต 4.8% สูงสุดในรอบ 5 ปี พร้อมคาด GDP ปี'61 ขยายตัว 4.4% (4.2 – 4.7%) ซึ่งสูงสุดในรอบ 6 ปี ตามการส่งออก (คาดเติบโตไม่ต่ำกว่า 10%) และการท่องเที่ยว (คาดรายได้เติบโต 11%)
- (+) นักท่องเที่ยวต่างชาติปี'61 โดย 6M/61 เพิ่มขึ้น 12.46% อยู่ที่ 19.48 ล้านคน (รวมนักท่องเที่ยวจีน 6.0 ล้านคน +26%) ดีกว่าเป้าหมายทั้งปี'61 ที่คาดเติบโต 5 – 7% จาก 35.38 ล้านคน เมื่อปี'60
- (+) เขตระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (EEC) หลัง พรบ.เขตพัฒนาพิเศษเศรษฐกิจ พ.ศ.2561 มีผลบังคับใช้ 15/5/61 คาดเพิ่มความเชื่อมั่นต่อการลงทุนจากต่างประเทศ และคาดกลุ่มที่ได้รับประโยชน์โดยตรงในระยะกลาง – ยาว :
 - (1) กลุ่มนิคมอุตสาหกรรม จากการขายที่ดินและให้เช่าพื้นที่โรงงาน & Warehouse และ
 - (2) กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง จากงานก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐาน ล่าสุดกำหนดยื่นซองประมูลโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน วันที่ 12/11/61 ซึ่งมีผู้สนใจซื้อซองฯ 31 ราย
- (?) โครงการภาครัฐ คาดทยอยเปิดประมูล 2H/61 (1) ทางด่วนพระราม 3 – คาวะนอง จำนวน 5 สัญญา มูลค่ารวม ประมาณ 30,000 ล้านบาท (2) รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ เตาปูน – ราษฎร์บูรณะ มูลค่างาน ประมาณ 101,000 ล้านบาท และ (3) รถไฟฟ้าทางคู่ – Phase 2 จำนวน 9 เส้นทาง มูลค่ารวม ประมาณ 300,000 ล้านบาท (@10,000 ล้านบาท/สัญญา)

ทิศทางตลาด – ส.ค.’61



ทิศทางตลาด ส.ค.’61 : มีโอกาสฟื้นตัวแต่อยู่ในกรอบจำกัด ภายใต้ประเด็นในประเทศ (+) แรงเก็งกำไรผลประกอบการและเงินปันผล อย่างไรก็ตามอาจเผชิญแรงขาย (Sell on Fact) หลังหมดช่วงประกาศงบประมาณกลางส.ค. ทางด้าน Fund Flow คาด Sentiment เป็นบวกจากแรงขายสุทธิของต่างชาติที่เริ่มชะลอ และสลับกับแรงซื้อสุทธิเข้ามา

ส่วนหุ้นกลุ่มพลังงานคาดว่าจะได้รับปัจจัยบวกจากราคาน้ำมัน ที่คาดว่าจะทรงตัวในระดับสูง 65 - 70USD ทางด้านประเด็นต่างประเทศ คาด

ส่วนใหญ่สะท้อนปัจจัยลบจากประเด็นสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และประเทศคู่ค้า ที่สำคัญโดยเฉพาะจีน ภายใต้ประเด็นที่สหรัฐฯ อาจเรียกเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากจีนเพิ่ม คาดวงเงินสูงถึง 500,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขณะที่ข้อพิพาทกับจีนและกลุ่มประเทศสหภาพยุโรป (EU) มีสัญญาณที่ดีจากความพยายามในการเจรจาเพื่อลดความขัดแย้งทางการค้า

อย่างไรก็ตามตลาดยังมีประเด็นความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนนโยบายของสหรัฐฯ ซึ่งหากมีการประกาศออกมาเพิ่ม และเลวร้ายกว่าที่ตลาดฯ รับรู้ก่อนหน้านี้ คาดอาจทำให้เกิดความขัดแย้งและส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก และตลาดกลับมาเป็นปัจจัยกดดันภาพรวมตลาดฯ อีกครั้ง พร้อมแนะนำติดตาม Bond Yield หากปรับเพิ่มขึ้น อาจกลับมามีผลต่อการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง รวมถึงตลาดหุ้น

กลยุทธ์ลงทุน – ส.ค.’61



กลยุทธ์ลงทุน : แนะนำหุ้นขนาดใหญ่ที่อยู่ในเป้าหมายของนักลงทุนต่างชาติ รวมถึงหุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากส่งออก การท่องเที่ยว และกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากโครงการลงทุนภาครัฐ และแนวโน้มเศรษฐกิจในประเทศที่เติบโตดีขึ้นตามลำดับ

หุ้นที่น่าสนใจ ได้แก่ AOT, กลุ่มธนาคาร (BBL และ KTB) GCAP, BANPU, COM7, SVI, STEC และ TKN เป็นต้น

กรอบทางเทคนิค – ส.ค.’61 : เป้าหมาย 1,760 จุด



การเคลื่อนไหวของดัชนี – ส.ค.’61 : สัปดาห์อาจปรับฐานบ้าง แต่ยืนเหนือ 1,670 ได้ มี Target 1,760 จุด เน้น Domestic Play

➡ แนวโน้มการเคลื่อนไหวของดัชนี ส.ค.’61 คาดยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นต่อเนื่องจากเดือนก.ค. หลังมี Reversal Pattern ทำให้ดีดกลับขึ้นอย่างรวดเร็ว และยังสามารถ Break แนวต้านที่บริเวณ 1,670 จุด ขึ้นมาเป็นสัญญาณซื้อในรูปแบบ V-Shape ได้ และมีแนวต้านเป้าหมายถัดไปที่บริเวณ 1,760 จุด เป็นอย่างน้อย โดยคาดหุ้นขึ้นรอบนี้น่าจะเป็น Domestic Theme นำโดยหมวด BANK ที่ Break Downtrend Line ขึ้นมาเป็นสัญญาณซื้อของแนวโน้มในระยะกลาง

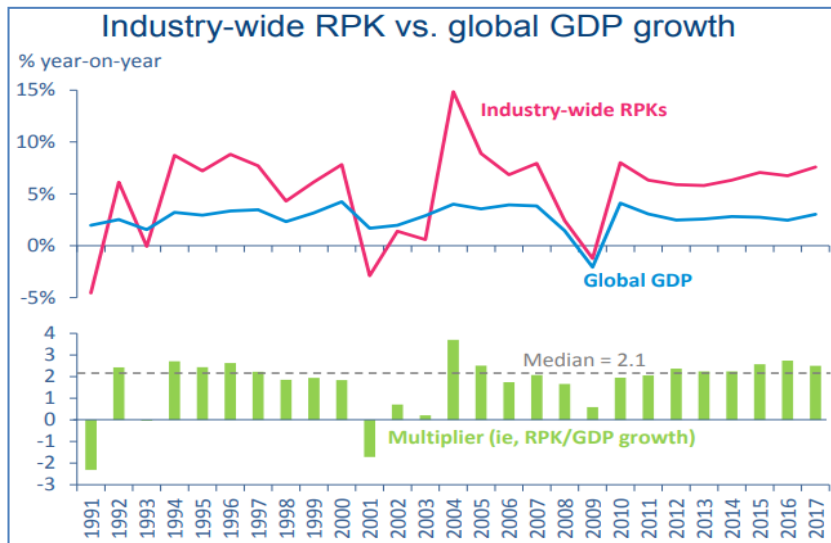
➡ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากดัชนีมีภาวะ Overbought แล้ว หลังจากขึ้นมาชนแนวต้านทางจิตวิทยาที่บริเวณ 1,700 จุด เกรงว่า จะต้องมีการพักปรับฐานราคาในช่วงสั้นๆ และให้สังเกต Volume เวลาพักฐานไม่ควรเกิน 7 หมื่นล้านบาท เพราะอาจจะ กลายเป็นขาลงไปเลยแต่ถ้า Volume บางๆ คาดว่าแนวรับบริเวณ 1,670 จุด น่าจะรองรับได้

นักวิเคราะห์ : สมพงศ์ เบญจเทพานันท์

หุ้นแนะนำ

AOT

การท่องเที่ยว ทำจุดสูงสุดใหม่ได้เสมอ



ที่มา : ICAO, Bloomberg

➡ การเดินทางด้วยเครื่องบินทั่วโลก กลายเป็นสิ่งจำเป็น แม้มีช่วงผันผวนเชิงลบบ้าง จากเหตุการณ์ไม่ปกติ แต่เป็นสัดส่วนที่น้อย และเกิดเพียงระยะสั้น โดยช่วงราว 30 ปีที่ผ่านมา มีเพียง 3 ครั้ง คือ ปี 1991 (สงครามอ่าวฯ), ปี 2001 (เหตุการณ์ 911) และปี 2009 (Subprime Crisis) ที่อัตราการเติบโตของการสัญจรโดยเครื่องบินติดลบ แต่ในระยะยาว อัตราการเติบโตของการบินทั่วโลกจะเติบโตเป็น 2 เท่าของ GDP โลก

➡ ภาวะการเดินทางและท่องเที่ยวไทย เป็นขาขึ้นในระยะยาว ด้วยเหตุผลเชิงภูมิศาสตร์ที่ไทยเป็นจุดเชื่อมโยงการเดินทางไปสู่ประเทศในภูมิภาค ขณะที่ความนิยมต่อสถานที่ท่องเที่ยวในไทย ไม่เคยลดลง (ล่าสุดในปี 2016-2017 กรุงเทพฯ เป็นเมืองที่มีนักท่องเที่ยวเดินทางเข้ามามากที่สุดในโลก) แม้จะมีเหตุการณ์ไม่ปกติบ้าง เช่น ปี 2008 (ยึดสนามบิน), ปี 2014 (การรัฐประหารครั้งล่าสุด) และปี 2015 (การวางระเบิดที่แยกราชประสงค์)

AOT....ราคาเป้าหมาย 83.00 บาท



- ✧ คาดเหตุการณ์เรือล่มที่ภูเก็ต มีผลกระทบเพียงระยะสั้น โดยกรณีเลวร้ายหากมีการปราบปรามทัวร์ศูนย์เหรียญให้หยุดอีกครั้ง ไม่น่าจะแยกว่าครั้งก่อนที่ใช้เวลาราว 7 เดือน นักท่องเที่ยวจีนจึงจะกลับมาเติบโตเป็นปกติ
- ✧ Theme การเติบโตของนักท่องเที่ยวจีน (สัดส่วนราว 30% ของนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้าไทย) ยังคง Solid ในระยะยาว จากการเติบโตของชนชั้นกลางในจีน หนุนให้ชาวจีนนิยมท่องเที่ยวในต่างประเทศมากขึ้น ซึ่งจะเป็นโอกาสอีกมาก พิจารณาจากสัดส่วนชาวจีนที่มี Passport ดำเพียง 8.9% ของประชากร
- ✧ มีปัจจัยบวกจาก (1) โครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อมโยงสนามบินสุวรรณภูมิ, ดอนเมือง และอุตะเถา ที่จะเพิ่มประสิทธิภาพของสินทรัพย์ในระยะยาว (2) แผนการเข้าบริหารสนามบินภูมิภาค 4 แห่ง ที่มีภาระการลงทุนต่ำราว 1.5 พันล้านบาท ซึ่งจะสามารถช่วยลดความแออัดของสนามบินหลักได้ และ (3) รายได้ส่วนเพิ่มจากการประมูลสัมปทานคิวดีฟรีภายในสิ้นปีนี้ คงคำแนะนำ “ซื้อ” อิงมูลค่าเหมาะสมเดิมที่เราประเมินไว้ 83.00 บาท

Financial Summary

Unit: MB.	FY15A	FY16	FY17	FY18F	FY19F
Revenue	43,969	50,962	54,901	60,157	64,443
Growth (%)	18.8%	12.2%	5.7%	9.5%	7.2%
Net Profit	18,729	19,571	20,684	24,983	27,501
Growth (%)	53.3%	4.5%	5.7%	20.8%	10.1%
EPS	1.31	1.37	1.45	1.75	1.93
BVPS	7.60	8.51	9.22	10.11	11.07
DPS	0.50	0.68	0.86	0.96	0.87
PE	21.60	29.43	38.59	36.60	33.25
PBV	3.70	4.69	6.40	6.33	5.78
EV/EBITDA	12.44	16.93	23.38	21.28	19.32
Dividend Yield (%)	1.8%	1.7%	1.5%	1.5%	1.4%

ที่มา : AOT และประมาณการโดย AIRA

BANK

(BBL & KTB)

BANK : SECTOR UPDATE



	Net Profit			Provision		
	2Q60	2Q61	%YoY	2Q60	2Q61	%YoY
BBL	8,047	9,194	14.26%	7,322	6,533	-10.77%
KBANK	8,986	10,917	21.48%	10,626	7,995	-24.76%
KTB	3,222	7,712	139.34%	13,878	6,769	-51.23%
SCB	11,911	11,111	-6.71%	5,010	5,007	-0.07%
BAY	5,871	6,273	6.85%	5,439	6,404	17.74%
TMB	2,330	2,026	-13.02%	2,282	2,380	4.32%
TCAP	1,675	2,051	22.45%	1,369	1,448	5.76%
KKP	1,185	1,551	30.86%	456	489	7.24%
TISCO	1,505	1,709	13.57%	542	534	-1.44%
CIMBT	357	191	-46.38%	1,146	1,224	6.81%
LHFG	617	806	30.80%	192	110	-42.69%
รวม	45,705	53,542	17.15%	48,261	38,891	-19.41%

ที่มา : Bloomberg รวบรวมโดย AIRA

ภาพรวมกำไรสุทธิ 2Q61 เติบโต 17%YoY....โดยผลประกอบการใน 2Q61 ของกลุ่มธนาคาร กำไรสุทธิออกมาดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดไว้ ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากการตั้งสำรองหนี้ลดลง โดยเฉพาะกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ (BBL, KBANK, KTB และ SCB) จาก NEW NPL ที่เริ่มคงที่ ทำให้การตั้งสำรองหนี้ลดลง สำหรับกลุ่มธนาคารขนาดกลางและเล็ก (TMB, BAY และ KKP) สำรองหนี้เพิ่มขึ้นจาก NPL ในกลุ่มสินเชื่อ SME และ Mortgage loans ขณะที่ภาพรวมของสินเชื่อ (Loans Growth) ช่วง 2Q61 ค่อยฟื้นตัวจากช่วง 1Q61 จากสินเชื่อ Corporate Loans ที่ได้รับแรงหนุนจากเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัวจากการส่งออกและการท่องเที่ยว ในขณะที่รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยส่วนใหญ่เติบโตในระดับต่ำ หลังได้รับผลกระทบจากสงครามค่า Fees และกำไรของธุรกิจประกันที่ลดลง

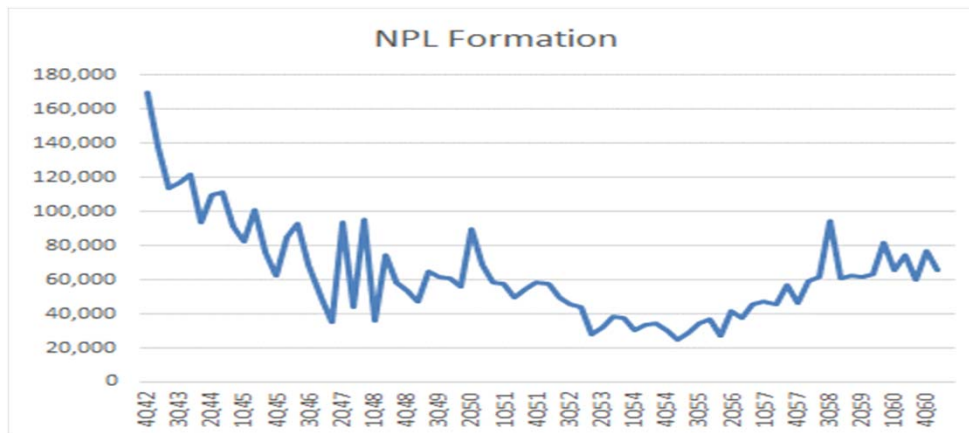
BANK : แนะนำ BBL และ KTB



➡ ภาพรวมการลงทุนกลุ่มธนาคารในปี'61...ยังมีมุมมองบวกต่อกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ เช่น BBL, KTB และ KBANK ภายใต้อุปสงค์

- (1) โครงการลงทุนของภาครัฐทยอยเข้ามาในช่วง 2H61 คาดส่งผลดีต่อการเติบโตของสินเชื่อธนาคารขนาดใหญ่มากกว่าธนาคารขนาดเล็ก
- (2) การตั้งสำรองหนี้ธนาคารมีแนวโน้มลดลงในปี นี้ จาก NPL ที่เข้าสู่วัฏจักรขาลง
- (3) ดอกเบี้ยขาขึ้น คาดเป็นประโยชน์ต่อธนาคารขนาดใหญ่มากกว่าขนาดเล็ก คาดเริ่มเห็นการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ ธปท.ในปี'62 เป็นต้นไป

➡ Top Pick กลุ่ม ธนาคาร “BBL” และ “KTB”...โดย BBL มีความน่าสนใจจากความร่วมมือกับ AIA ในการขายผลิตภัณฑ์ประกัน ซึ่งรับรายได้แบบ Profit sharing base คาดช่วยหนุน Non-NII ในช่วง 2H61 สำหรับ KTB มีความน่าสนใจ 2 ประเด็น คือ (1) การตั้งสำรองหนี้ลดลงจากปี'60 และ (2) กำไรพิเศษจากการขายที่ดินของ AQ หากการขายสำเร็จ



BANK	2018F	Growth%	TP 61	Recommendation
BBL	35,612	7.89%	229	ซื้อ
KBANK	37,770	9.99%	239	ซื้อ
KTB	31,100	38.56%	21.90	ซื้อ
SCB	43,290	0.32%	139	ถือ

GCAP

GCAP...ราคาเป้าหมาย 7.20 บาท



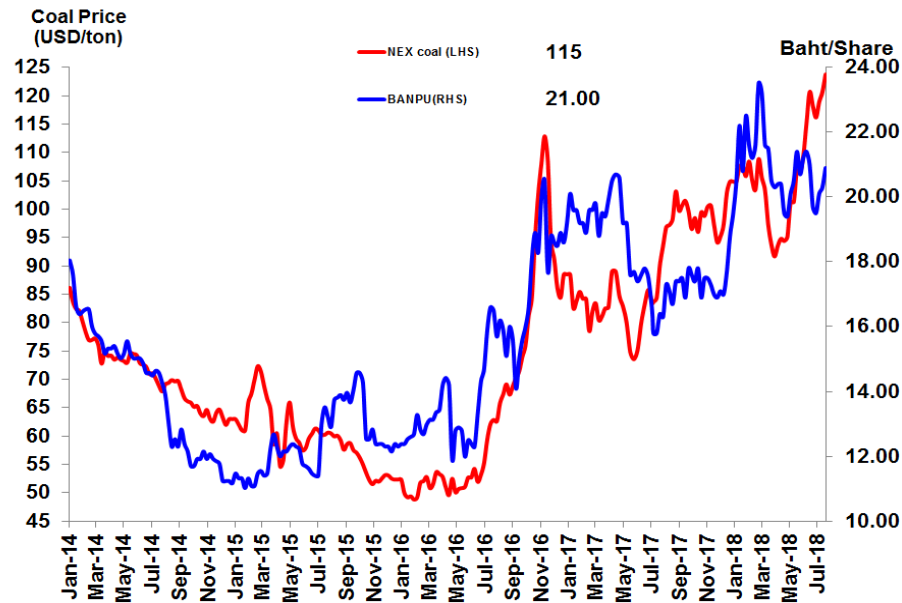
- **คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q61 สูงสุดในรอบ 2 ปี...** คาดกำไรสุทธิ 14.34 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8%QoQ และ 70%YoY ภายใต้คาดการณ์ New Loans อยู่ที่ระดับ 300 ล้านบาท ใกล้เคียงกับ 1Q61 ซึ่งอยู่ที่ 296 ล้านบาท ขณะที่คาด NIM ลดลงจาก 15.89% เมื่อ 1Q61 มาอยู่ที่ 15.67% จากออกหุ้นกู้ อัตราดอกเบี้ย 6.25% เมื่อช่วงเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา พร้อมคาด NPL Ratio อยู่ที่ 4.53% ลดลงจาก 4.80% เมื่อ 1Q61
- **2H61 เข้าสู่ช่วง High Season ของสินเชื่อ...** คาดสินเชื่อจะเติบโตแบบก้าวกระโดดตั้งแต่ 3Q61 เป็นต้นไป เนื่องจากเป็นช่วง High Season ของสินเชื่อหลายประเภท เช่น สินเชื่อสบายคลองเตย สินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ และสินเชื่อรถจักรยานยนต์ (ช่วง 4Q61) เป็นต้น
- **ปรับเพิ่ม DE Covenant จาก 5 เท่า เป็น 8 เท่า เพื่อรองรับการเติบโต...** ปัจจุบัน GCAP อยู่ระหว่างรอผลการประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อขออนุมัติเพิ่ม DE Covenant จาก 5 เท่า เป็น 8 เท่า คาดส่งผลดีต่อ ROE ในระยะยาว อย่างไรก็ตามเราปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิปี'61 จาก 86 ลบ. ลงเหลือ 67 ลบ. ผลจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจากการเพิ่มขึ้น Covenant และ OPEX ที่มากกว่าคาดการณ์เดิม แต่ยังคงเติบโตก้าวกระโดดจากปี'60
- **เรายังแนะนำ “ซื้อ” ประเมินราคาเป้าหมาย 7.20 บาท...** โดยอิงกับ GGM ที่ PBV ที่ 4.1 เท่า (ROE 24% , Ke 14.92%) ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Financial Summary	2559	2560	2561F	2562F	2563F
Net Profit (Btmn)	41.28	27.02	67.24	90.76	114.74
EPS (Bt)	0.21	0.14	0.34	0.45	0.57
Growth (%)	-25.23%	-34.54%	148.85%	34.97%	26.42%
BV (Bt)	1.67	1.66	1.75	1.87	2.03
Dividend (Bt)	0.15	0.13	0.25	0.33	0.42
PE (x)	13.62	50.71	14.04	10.40	8.23
PBV (x)	1.72	4.28	2.70	2.52	2.33
Dividend Yield (%)	5.24	1.83	5.20	7.02	8.87
ROAA(%)	4.42%	2.21%	3.22%	3.13%	3.41%
ROAE(%)	12.46%	8.13%	19.73%	25.07%	29.43%

ที่มา : GCAP และประมาณการโดย AIRA

BANPU

Coal Sector – Demand เติบโตสูง Supply จำกัด



ที่มา : BANPU

- ค่าสุทธากาถานหิน Newcastle อยู่ที่ 115 USD/ton สูงสุดในรอบ 5 ปีครึ่ง จากปริมาณความต้องการที่ยังคงเติบโตดี และ Supply ที่จำกัด และคาดการณ์ว่าจะอยู่ในระดับสูงอีกอย่างน้อย 2-3 เดือน ก่อนที่จะอ่อนตัวลงในระยะยาว
- Demand จากปริมาณความต้องการใช้ถ่านหินในภูมิภาค เช่น จีนที่เติบโตดี จากภาวะอากาศที่ร้อนกว่าปกติ, โรงไฟฟ้าพลังน้ำผลิตไฟฟ้าได้น้อยกว่าคาด และ supply ในจีนถูกจำกัด ถึงแม้ในระยะยาวรัฐบาลจีนมีนโยบายที่จะลดการพึ่งพาถ่านหินในการผลิตไฟฟ้า ในขณะที่ญี่ปุ่นเร่งการนำเข้าเพื่อชดเชยกับสต็อกถ่านหินที่ลดลง
- Supply เติบโตได้อย่างจำกัด โดยส่วนใหญ่เป็นการผลิตเพิ่มขึ้นจากออสเตรเลีย ส่วนอินโดนีเซียคาดปี 2018 ผลิตเพิ่มแค่ 1 ล้านตัน ส่งผลให้ราคาถ่านหินส่งออก ณ ท่าเรือต่างๆ เช่น Richards Bay ที่ South Africa, Rotterdam ที่ Netherlands และ Newcastle ที่ออสเตรเลียอยู่ในระดับเกิน 100 USD/ton

BANPU....ราคาเป้าหมาย 28.00 บาท



- แนวโน้มราคาถ่านหินยังอยู่ในระดับสูง ล่าสุดราคาถ่านหิน Newcastle อยู่ที่ 115 เหรียญสหรัฐต่อดัน สูงสุดในรอบ 5 ปีครึ่ง จากปริมาณความต้องการใช้ถ่านหินในภูมิภาค เช่น จีน ญี่ปุ่น อินเดีย เกาหลีใต้ ที่เติบโต ในขณะที่ Supply เติบโตได้อย่างจำกัด โดยส่วนใหญ่เป็นการผลิตเพิ่มขึ้นจากออสเตรเลีย
- เราคาดกำไรจากการดำเนินงานปกติในปี'61 อยู่ที่ 7,040 ล้านบาท (รวมผลกระทบจากค่าชดเชยกรณีโรงไฟฟ้าหงสาจำนวน 2,714 ล้านบาทแล้ว) โดยผลการดำเนินงานปกติเพิ่มขึ้นจากแนวโน้มราคาถ่านหินที่สูงขึ้น ซึ่งส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานเหมืองถ่านหินของ BANPU ทั้งที่อินโดนีเซีย และออสเตรเลีย โดยเฉพาะเหมืองถ่านหินที่ออสเตรเลียคาดการณ์ผลการดำเนินงานฟื้นตัวโดดเด่น เนื่องจากเป็นเหมืองใต้ดินมีต้นทุนผลิตค่อนข้างคงที่
- ธุรกิจโรงไฟฟ้าเติบโตโดดเด่น จากโรงไฟฟ้าหงสาที่กลับมาเดินเครื่องได้เป็นปกติ โดยมี Availability Factor สูงที่ 93% ในช่วง 1Q/61 จาก 70% ในช่วง 1Q/60
- ปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ 2019 P/E เพียง 10.5 เท่า ขณะที่ค่าเงินปันผลของผลการดำเนินงานปี 2561 ที่ 0.68 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลทั้งปี 3.2% ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Financial Summary

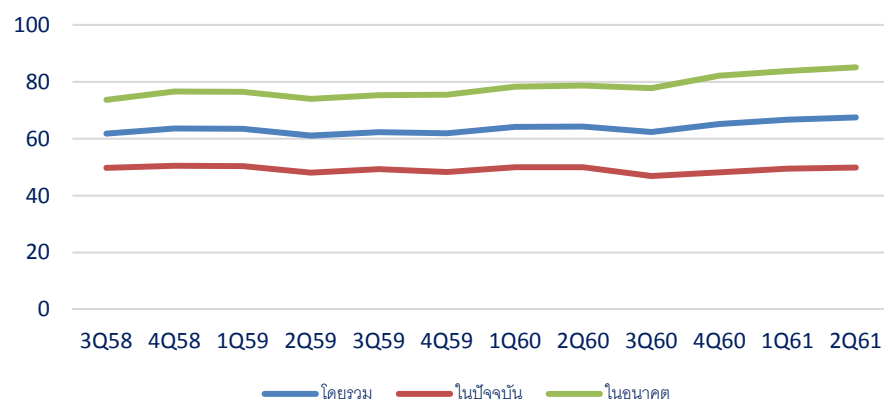
	FY16	FY17	FY18F	FY19F	FY20F
Revenue (MB.)	79,737	97,324	103,935	112,724	115,289
Growth (%)	-5.80%	22.06%	6.79%	8.46%	2.27%
Net Profit (MB.)	1,677	7,900	7,040	10,284	10,751
Growth (%)	n.a.	371%	-10.9%	46.1%	4.5%
EPS (Bt.)	0.34	1.53	1.36	1.99	2.08
BV (Bt.)	15.98	16.53	17.01	17.71	18.45
Dividend (Bt.)	0.50	0.65	0.68	1.00	1.04
PE (x)	61.82	13.72	15.40	10.54	10.08
PBV (x)	1.31	1.27	1.23	1.19	1.14
Dividend Yield (%)	2.60%	3.33%	3.25%	4.74%	4.96%

ที่มา : BANPU และประมาณการโดย AIRA

COM 7

ดัชนีความเชื่อมั่นเศรษฐกิจ : ปรับตัวดีขึ้นตามลำดับ

ดัชนีความเชื่อมั่นเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจเฉลี่ย



➡ ดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคเกี่ยวกับเศรษฐกิจเฉลี่ย ยังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 100 เนื่องจากยังคงมีความกังวลเกี่ยวกับความผันผวนของเศรษฐกิจโลก และเศรษฐกิจไทยที่ยังมีการฟื้นตัวที่ไม่ชัดเจน อย่างไรก็ตามมีการปรับตัวดีขึ้นตามลำดับนับจาก 3Q/60 โดยล่าสุด มิ.ย.'61 อยู่ที่ 67.9 เพิ่มขึ้นจากระดับ 66.9 เมื่อพ.ค.

➡ เช่นเดียวกับดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคเกี่ยวกับเศรษฐกิจปัจจุบัน ที่ยังต่ำกว่าระดับ 100 แต่ดีขึ้นตามลำดับ ล่าสุด มิ.ย.'61 อยู่ที่ 50.2 เพิ่มขึ้นจากระดับ 49.3 เมื่อพ.ค.

➡ ด้านดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในอนาคต (6 เดือนข้างหน้า) - มิ.ย.'61 อยู่ที่ 85.7 เพิ่มขึ้นจาก 84.5 เมื่อพ.ค. ซึ่งแสดงถึงความเชื่อมั่นของผู้บริโภคต่อแนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต

ปัจจัยบวก	ปัจจัยลบ
1. กนง. ปรับเพิ่มประมาณการ GDP ปี 61 จาก 4.4% เป็น 4.1%	1. ผู้บริโภคมีความรู้สึกไม่สบายใจเกี่ยวกับเศรษฐกิจฟื้นตัวช้าและ กระชุกตัว และผู้บริโภคยังมีความวิตกกังวลเกี่ยวกับ ปัญหาค่าครองชีพและราคาสินค้าที่ยังทรงตัวในระดับสูง
2. การนำเข้า-ส่งออกในช่วง 5M/61 ของไทยเกินดุล การค้ารวม 1,877 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	2. มีความกังวลเกี่ยวกับเสถียรภาพทางการเมืองและ บัญชีทางการเมืองที่อาจจะมีการเลื่อนการเลือกตั้งออกไปอีก
3. ราคาพืชผลทางการเกษตรหลายรายการปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะข้าว ข้าวโพดเลี้ยงสัตว์ และ มันสำปะหลัง ทำให้เกษตรกรบางกลุ่มมีรายได้เพิ่มขึ้น	3. พืชผลทางการเกษตรส่วนใหญ่ยังทรงตัวอยู่ในระดับต่ำทำให้กำลังซื้อในต่างจังหวัดยังขยายตัวไม่มากนัก
4. เงินบาทปรับตัวอ่อนค่าลงเล็กน้อยเป็นผลดีต่อการส่งออกและท่องเที่ยว	4. มีความกังวลเกี่ยวกับปัญหาสงครามการค้าใน ระดับโลก โดยเฉพาะสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับ จีน ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของ ไทย

COM7.....ราคาเป้าหมาย 19.50 บาท



- ✦ COM7 มีแผนขยายธุรกิจด้วยโมเดล Franchise ไปต่างจังหวัดผ่านแบรนด์ BANANA shopping คาดจะมีการเร่งเปิดในช่วง 2H/61 จากปัจจุบัน อยู่ที่ 20 – 30 สาขา คาดสิ้นปีจะมีทั้งหมด 100 สาขา
- ✦ คาดกำไรสุทธิปี'61 อยู่ที่ 737 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 21% จากแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของรายได้ในส่วน Smart Phone (ไม่รวม Apple) สูงขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากการที่ผู้ผลิตมือถือในตลาดรอง เช่น Oppo และ Huawei มีการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ในช่วง Q2 และ Q3 คาดช่วยกระตุ้นยอดขาย ที่ปกติเป็นช่วง Low season ของตลาดมือถือ รวมถึงการเข้าบริหารร้าน True Shop คาดฟื้นตัวโดดเด่น จาก 1Q/61 มีกำไร 10 ล้านบาท เท่ากับที่ทำได้ทั้งปี'60
- ✦ คาดเงินปันผลปี'61 ที่ 0.37 บาท คิดเป็น Div.Yield ประมาณ 2.0% และประเมินราคาเป้าหมาย 19.50 บาท อิง PE กลุ่ม 32X (เฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง)

Financial Summary

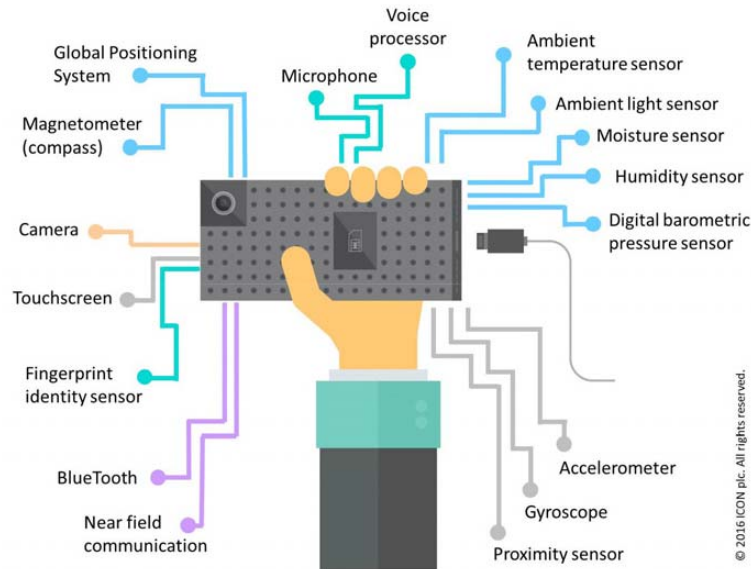
Unit : MB	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Sale	17,136	22,531	28,164	33,797	40,556
Growth (%)	14.6%	31.4%	24.9%	20.0%	20.0%
Net Profit	405	609	737	880	1,050
Growth (%)	54.3%	50.3%	21.1%	19.4%	19.4%
EPS (Bt.)	0.34	0.51	0.61	0.73	0.88
BV (Bt.)	1.66	1.91	2.16	2.45	2.80
Dividend (Bt.)	0.25	0.35	0.37	0.44	0.53
P/E (x)	38.81	32.14	32.00	31.54	31.30
P/BV (x)	7.90	8.51	9.10	9.42	9.77
Div.Yield (%)	1.9%	2.1%	1.9%	1.9%	1.9%

ที่มา : COM7 และประมาณการโดย AIRA

SVI

กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์...คาด 2Q61 ฟิ้นตัวโดดเด่น qoq

➤ 1H61 มูลค่าส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ สูงเกือบ 20,000 ล้านUSD เพิ่มขึ้น 13.22% ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และการพัฒนาทางเทคโนโลยี ทำให้สินค้าหลายประเภทมีส่วนประกอบที่เป็นอิเล็กทรอนิกส์มากขึ้น เช่น โทรศัพท์มือถือ ที่มีฟังก์ชันการใช้งานเพิ่มขึ้น จากเดิมเป็นเพียงโทรศัพท์ทำงานโทรออก / รับสาย เท่านั้น



ที่มา : ICON plc, presented at ISPOR 21st Annual Meeting

➤ ช่วง 1Q61 กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ได้รับผลกระทบจากการแข็งค่าของเงินบาท และปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบ เนื่องจากมีความต้องการสินค้าในระดับสูง อย่างไรก็ตามใน 2Q61 สถานการณ์เริ่มคลี่คลายทิศทางที่ดีขึ้น ทั้งเงินบาทกลับมาอ่อนค่า และสถานการณ์ขาดแคลนวัตถุดิบดีขึ้นตามลำดับ

➤ คาด 2Q61 ผลประกอบการของหุ้นในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ ฟิ้นตัวโดดเด่น qoq และคาดดีขึ้นต่อเนื่อง ใน 3Q61 โดยเลือก SVI เป็น Top pick ของกลุ่มฯ ภายใต้คาดการณ์ 2Q61 ฟิ้นตัวโดดเด่นสุดในกลุ่มฯ หลังได้รับผลกระทบจากปัญหาวัตถุดิบรุนแรงที่สุดในช่วงปีที่ผ่านมา

SVI....ราคาเป้าหมาย 4.94 บาท



- SVI ดำเนินธุรกิจรับจ้างประกอบสินค้าสำเร็จรูป (Box build) ซึ่งช่วงที่ผ่านมาประสบปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบ ทำให้ไม่สามารถผลิตสินค้าได้เพียงพอกับความต้องการของลูกค้า รวมทั้งต้องซื้อวัตถุดิบในราคาที่สูงขึ้น
- ช่วง 2Q61 ปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบเริ่มดีขึ้น โดยเฉพาะวัตถุดิบประเภท IC ที่เข้าใกล้ภาวะปกติ (แม้ Passive Components ยังคงขาดแคลน แต่มีผลกระทบน้อยกว่ามาก) คาดช่วยหนุนทั้งรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น ประกอบกับค่าเงินบาทกลับมาอ่อนค่าอีกครั้ง ทำให้คาดกำไรสุทธิ เติบโตก้าวกระโดด qoq สูงถึง 147%
- มอง SVI เป็นหุ้นที่เติบโตสูงสุดในกลุ่ม ภายใต้เป้าหมายการเติบโตรายได้ 15% - 20% ต่อปี (ในรูป USD) และ ภายใต้สถานการณ์วัตถุดิบและทิศทางค่าเงินบาทที่ดีขึ้น คาดช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้น ทำให้ผลประกอบการ ยังมีโอกาสเติบโตดีกว่าคาดการณ์ และราคาหุ้นยังคง Laggard กลุ่มฯ อยู่มาก คิดเป็น FW P/E ปี'62 เพียง 12X

Financial Summary

Unit : MB	FY15	FY16	FY17	FY18F	FY19F
Revenue	9,864	12,444	12,682	14,006	15,387
Growth (%)	2%	26%	2%	10%	10%
Net Profit	2,029	1,603	491	679	814
Growth (%)	N.A.	-21%	-69%	38%	20%
EPS (Bt.)	0.90	0.71	0.22	0.30	0.36
BV (Bt.)	2.50	3.14	3.20	3.20	3.42
Dividend (Bt.)	0.00	0.08	0.08	0.12	0.14
PE (x)	5.69	5.94	19.37	14.48	12.09
PBV (x)	2.04	1.34	1.31	1.36	1.27
Dividend Yield (%)	0.00%	1.90%	1.98%	2.76%	3.31%

ที่มา : SVI และประมาณการโดย AIIRA

STEC

กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง...ภาพรวม 2H/61 ดีกว่า 1H/61

- ความไม่แน่นอน / ลำช้า ในการเปิดประมูลโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐ ในช่วง 1H/61 ส่งผลต่อภาพรวมกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง และกดดันราคาหุ้น ภายใต้ความกังวลต่อปริมาณงานก่อสร้างไม่เป็นไปตามคาด ซึ่งอาจทำให้เกิดความไม่ต่อเนื่องของปริมาณงานก่อสร้างที่มีอยู่ในมือ (Backlog) และอาจส่งผลต่อการรับรู้รายได้ในอนาคต
- คาด Sentiment ใน 2H/61 ดีกว่า 1H/61 ภายใต้แผนการเร่งรัดเปิดประมูลโครงการที่มีความพร้อม เช่น โครงการรถไฟทางคู่ Phase II จำนวน 9 เส้นทาง (2,174 กม.) มูลค่ารวม ประมาณ 427,000 ล้านบาท และทางด่วนพระราม 3 – ดาวคะนอง มูลค่า ประมาณ 30,000 ล้านบาท เป็นต้น นอกจากนี้ยังมีโครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อมโงสนามบินสุวรรณภูมิ - ดอนเมือง – อุตะเภา มูลค่ากว่า 200,000 ล้านบาท ซึ่งกำหนดยื่นซองในวันที่ 12/11/61



STEC....ราคาเป้าหมาย 23.00 บาท



- คาด 2Q/61 ผลการดำเนินงานยังอยู่ในระดับที่ดี คาดกำไรสุทธิทรงตัว yoy อยู่ที่ 241 ล้านบาท แม้คาด Gross Profit Margin ลดลงจาก 2Q/60 แต่ได้รับการชดเชยจากรายได้งานก่อสร้างที่คาดเติบโต 17% อยู่ที่ 5,148 ล้านบาท ขณะที่ใน 1Q/61 มีบันทึกกำไรจากการขายเงินลงทุน 56 ล้านบาท ทำให้คาดกำไรสุทธิ ลดลง 18%qoq
- คาดระดับ Backlog หลัง 2Q/61 ยังอยู่ในระดับสูง ประมาณ 120,000 ล้านบาท คาดเพียงพอต่อการรับรู้รายได้ ไม่ต่ำกว่า 4 ปีข้างหน้า แม้ไม่มีมูลค่างานใหม่เข้ามา อย่างไรก็ตาม STEC ยังมีโอกาสในการรับงาน จากโครงการต่างๆ ที่เปิดประมูลในช่วง 2H/61
- คาดการณ์ผลการดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วเมื่อ 1Q/61 และมีแนวโน้มดีขึ้นตามลำดับ พร้อมมีแนวโน้มปรับเพิ่มกำไรสุทธิ หลังคาด Gross Profit Margin 1H/61 ประมาณ 7.60% สูงกว่าที่ประมาณการไว้ที่ 7.0%

Financial Summary

Unit : MB	FY15A	FY16A	FY17A	FY18F	FY19F
Sale	18,331	17,953	20,075	23,972	28,766
Growth (%)	-15.34%	-2.06%	11.82%	19.41%	20.00%
Net Profit	1,527	1,381 -	611	1,000	1,186
Growth (%)	0.40%	-9.55%	-144.24%	263.65%	18.62%
EPS (Bt.)	1.00	0.91 -	0.40	0.66	0.78
BV (Bt.)	6.09	6.79	6.04	6.54	7.13
Dividend (Bt.)	0.33	0.22	-	0.16	0.19
PE (x)	20.48	22.64 -	51.18	31.28	26.37
PBV (x)	3.36	3.02	3.39	3.14	2.88
Dividend Yield (%)	1.61%	1.07%	0.00%	0.78%	0.92%

ที่มา: STEC และประมาณการโดย AIRA

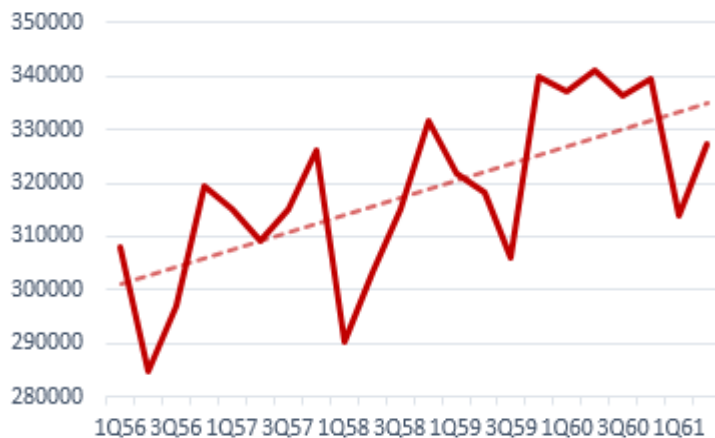
TKN

ตลาดขนมขบเคี้ยว....เติบโตต่อเนื่อง

มูลค่าตลาดขนมขบเคี้ยวและสาหร่ายปรุงรส
ของประเทศไทย



มูลค่าส่งออกสินค้าเกษตรและ
เกษตรอุตสาหกรรม (ล้านบาท)



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย, กระทรวงพาณิชย์, AIRA Research

➡ ตลาดในประเทศขนมขบเคี้ยว เติบโตต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา โดยเฉพาะสาหร่ายปรุงรสในปี'60 มูลค่าตลาดขยายตัวเกือบ 9% และมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง ภายใต้พฤติกรรมของกลุ่มผู้บริโภคที่ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มวัยรุ่น มีความสนใจในสินค้าและวัฒนธรรมจากต่างประเทศ ทำให้สาหร่ายปรุงรส ที่มีต้นกำเนิดการบริโภคจากประเทศญี่ปุ่นและเกาหลี เป็นสินค้าที่ได้รับความนิยมอย่างต่อเนื่อง และสามารถเติบโตได้เฉลี่ย 5% ในช่วง 4 ปีที่ผ่านมา จาก 2,483 ล้านบาท เมื่อปี'57 เป็น 2,882 ล้านบาท ในปี'60

➡ ตลาดต่างประเทศขนมขบเคี้ยว เติบโตในทิศทางเดียวกับการส่งออกอาหารของไทย โดย 1H/61 มูลค่าส่งออกของอุตสาหกรรมอาหาร สูงกว่า 6.0 แสนล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วน 17% ของมูลค่าการส่งออกรวม ขณะที่คาคทั้งปี'61 มูลค่าการส่งออกอุตสาหกรรมอาหาร สูงถึง 1.0 ล้านล้านบาท ซึ่งคาส่งผลดีต่อกลุ่มผู้ส่งออกอาหาร สอดคล้องกับภาพรวมการส่งออกของประเทศ ที่คาดเติบโตไม่ต่ำกว่า 10% ในปี'61

TKN....ราคาเป้าหมาย 19.50 บาท



- แนวโน้ม 2H61 เติบโตดี จากการเข้าสู่ช่วง High Season ของธุรกิจ ภายใต้ยอดขายส่งออกปัจจุบันมีสัดส่วนสูงถึง 61% จากยอดขายรวม ซึ่งคาดยังเติบโตแข็งแกร่งต่อเนื่อง หลังเพิ่มขึ้นกว่า 22% เมื่อ 1Q61 และ 15% เมื่อปี'60 โดยเฉพาะยอดขายในจีน ที่ TKN เน้นทำการตลาดมากขึ้น และล่าสุดสัดส่วนอยู่ที่ 42% ของยอดขายรวม เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 37% และ 40% เมื่อปี'59 และ 60 ตามลำดับ
- TKN ได้ประโยชน์จากการเริ่มต้นใช้วัตถุดิบสาหร่าย Lot ใหม่ที่มีราคาถูกลงตั้งแต่กลาง 2Q61 คาดช่วยอัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น หลัง 2Q60 - 1Q61 ถูกกดดันอย่างหนักจากต้นทุนสาหร่ายที่สูงขึ้น นอกจากนี้ Utilization Rate ของโรงงานใหม่ปรับตัวดีขึ้น คาดช่วยลดต้นทุนต่อหน่วยลง ประกอบกับโรงงานแห่งใหม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี (BOI) ส่งผลดีต่ออัตรากำไรเงินได้ของ TKN
- คาดกำไรสุทธิปี'61 อยู่ที่ 765 ล้านบาท กลับมาเติบโต 26% หลังลดลง 22%เมื่อปี'60 พร้อมคาดเงินปันผล 0.44 บาท หรือคิดเป็น Div. Yield ประมาณ 3.0%

Financial Summary (Bt mn)	FY15	FY16	FY17	FY18F	FY19F
Revenue	3,500	4,705	5,264	5,833	6,503
Growth (%)	29.9%	34.4%	11.9%	10.8%	11.5%
Net Profit	397	782	608	765	931
Growth (%)	99.9%	97.0%	-22.2%	25.8%	21.7%
EPS (Bt.)	0.38	0.57	0.44	0.55	0.67
BVPS	1.34	1.61	1.60	1.71	1.85
PE (x)	29.72	49.12	43.14	27.41	22.52
PBV (x)	6.40	17.39	13.04	8.87	8.22
DPS (Bt.)	0.26	0.49	0.17	0.44	0.54
Dividend Yield (%)	3.0%	1.8%	0.8%	2.9%	3.6%

ที่มา: TKN และประมาณการโดย AIRA