

ทิศทางการตลาด
เป้าหมายดัชนีปี'61
กลยุทธ์การลงทุน
และหุ้นแนะนำ

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์
บล.ไอร่า จำกัด (มหาชน)

3 ม.ค.'61

สรุปภาวะตลาดปี'60

SET Index : ณ 29/12/60 ทำจุดปิด New High ของปี'60 ที่ 1,753.71 จุด

สูงสุด 1,763.36 จุด เมื่อ 27/12/60

ต่ำสุด 1,528.78 จุด เมื่อ 13/3/60

มูลค่าการซื้อขายสะสม 1/1/60 – 29/12/60

กลุ่มนักลงทุน

ล้านบาท

สถาบันในประเทศ

+103,632

บัญชีหลักทรัพย์

+16,747

นักลงทุนต่างประเทศ

-25,755

นักลงทุนทั่วไปในประเทศ

-94,624

เปรียบเทียบกับกลุ่ม TIPS : SET Index เพิ่มขึ้นน้อยสุดเมื่อเทียบกับอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์

	3/1/60	29/12/60	%
SET	1,563.58	1,753.71	12.16%
JKSE	5,275.97	6,355.65	20.46%
PHCOMP	6,861.31	8,558.42	24.73%

หมายเหตุ : SET Index ต้นปี เป็นราคาปิด ณ 4/1/60

ปัจจัยต่างประเทศ

(+/0) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของสหรัฐฯ หลังปธน. โดนัลด์ ทรัมป์ ประสบความสำเร็จในการปฏิรูปภาษีเป็นครั้งแรกนับจากปี'29 คาดมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่อง เช่น โครงการ National Building หรือการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน มูลค่า 1.0 ล้านล้านUSD ในช่วง 10 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตามคาดว่าจะต้องใช้ระยะเวลาในการพิจารณา

(+/-) การดำเนินนโยบายธนาคารกลางหลายๆ แห่ง เช่น

(-) FED ส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้ง ในปี'61 คาดอยู่ที่ 2.00 – 2.25% จากสิ้นปี'60 ที่ 1.25 – 1.50%

(+) ECB พร้อมขยายเวลาโครงการซื้อพันธบัตร จากเดิมครบกำหนดค.ย.'61

หากมีความจำเป็น และอาจมีการขยายวงเงิน QE หากเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัว

(+) ราคาน้ำมัน คาดยังมีทิศทางที่ดี แม้จะมีความผันผวนจากปริมาณการผลิตจากสหรัฐฯ ในช่วงที่ราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น แต่ภาพรวมคาดว่าจะได้รับปัจจัยหนุนจากการขยายระยะเวลาการปลดกำลังการผลิตของกลุ่มผู้ผลิตน้ำมันจนถึงปลายปี'61

(-) สถานการณ์คาบสมุทรเกาหลี อาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นในการลงทุน

ทิศทางตลาดปี'61

ปัจจัยในประเทศ

(+) แนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีขึ้นตามลำดับ สภาพัฒน์ฯ คาด GDP ในปี'61 ขยายตัว 4.1% จากคาดการณ์ในปีนี้ที่ 3.9% และคาดเป็นปีที่เศรษฐกิจขยายตัวสูงสุดนับจากปี'57 จากทุก Sector

- การลงทุนจากภาคเอกชน และภาครัฐ
- การส่งออก ที่คาดความต้องการดีขึ้น ตามทิศทางเศรษฐกิจโลก
- การใช้จ่ายครัวเรือน
- การท่องเที่ยว ทั้งจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ และกระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศ เช่น มาตรการลดหย่อนภาษี 15,000 บาท ตลอดปี'61 สำหรับเมืองรอง 55 จังหวัด

(+) แผนการลงทุนภาครัฐ เช่น โครงการก่อสร้างระบบราง ทั้งรถไฟความเร็วสูง รถไฟทางคู่ และรถไฟฟ้า รวมถึงโครงการ Motorway เป็นต้น

(+) เงินบาทอ่อนค่า ส่งผลดีต่อหุ้นกลุ่มส่งออก

(+/?) เลือกลง ช่วงปลายปี'61 – ต้นปี'62 คาดส่งดีต่อความเชื่อมั่นในการลงทุน

(-/?) Fund Flow ภายใต้การส่งสัญญาณปรับอัตราดอกเบี้ยของเฟด และเงินสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มแข็งค่า คาดอาจส่งผลต่อ Fund Flow ไหลออก?

เป้าหมายดัชนีปี'61

เป้าหมายดัชนีปี'61 คาดดัชนีมีโอกาสทำ New High นับจากปี'37 ที่ทำจุดสูงสุดไว้ที่ 1,789.16 จุด ภายใต้การประเมินการเติบโตของ EPS ประมาณ 10% และ PE ระหว่าง 16.00 – 17.40 เท่า

คาดเป้าหมายดัชนีปี'61 ที่ 1,762 – 1,916 จุด

F/W PE (x)	EPS Growth		
	5%	10%	15%
- 1SD 16.00	1,682.02	1,762.11	1,842.21
Avg.1 y 16.70	1,755.60	1,839.20	1,922.80
+ 1SD 17.40	1,829.19	1,916.30	2,003.40

ที่มา : ตัวเลข PE จาก Bloomberg as of 19/12/60

กลยุทธ์การลงทุนในปี'61

กลยุทธ์การลงทุน (1) กลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากทิศทางเศรษฐกิจของไทย (Domestic Play) อิงกับ Sector ที่มีแนวโน้มเติบโต ได้แก่

กลุ่มธนาคาร	ทิศทางดอกเบี้ยต่ำทางเศรษฐกิจ คาดช่วยกระตุ้นความต้องการสินเชื่อ
กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง	ทั้ง (1) การลงทุนภาคเอกชน จากโครงการลงทุนพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษตะวันออก - EEC และ (2) โครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานภาครัฐฯ ที่คาดว่าจะทยอยเปิดประมูลต่อเนื่อง
กลุ่มอาหาร	สัดส่วนส่งออก คิดเป็น 70% ของ GDP คาดได้รับประโยชน์จากเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ที่คาดมีทิศทางที่ดี โดยเฉพาะจากกลุ่มประเทศ Emerging Market และประเทศกำลังการพัฒนา รวมถึงประเทศในกลุ่ม CLMV ที่คาด GDP ปี'61 เพิ่มขึ้น 4.9% (คาดการณ์โดย IMF as of ต.ค.'60)
กลุ่มท่องเที่ยว	คาดจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศปี'61 จำนวน 37 - 28 ล้านคน เพิ่มขึ้น 7 - 8% จากปี'60 และแผนกระตุ้นนักท่องเที่ยวในประเทศไปยังจังหวัดรอง
กลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์	คาดค่าโฆษณา มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ตามทิศทางเศรษฐกิจ

กลยุทธ์การลงทุนในปี'61

กลยุทธ์การลงทุน (ต่อ)

(2) กลุ่มพลังงาน คาดได้รับประโยชน์จากทิศทางราคาน้ำมัน คาดยังทรงตัวอยู่ได้ในระดับสูง

(3) กลุ่มที่มีความน่าสนใจเฉพาะตัว เช่น

CPN จากพื้นที่ให้เช่าที่เพิ่มต่อเนื่อง และความสามารถในการปรับขึ้นค่าเช่า

SC จากผลการดำเนินงานปี'61 ที่คาดกลับมาเติบโตโดดเด่น

IVL ได้รับประโยชน์จากการปฏิรูปภาษีของสหรัฐฯ คาดกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น ประมาณ 1,000 ล้านบาท/ปี

TWPC โอกาสในการขยายธุรกิจในช่วง 2 - 3 ปีข้างหน้า ผ่านแผนการ M&A

HTECH จากผลการดำเนินงานปี'61 ที่คาดกลับมาเติบโต qoq ตั้งแต่ไตรมาส 1 เป็นต้นไป

หุ้นแนะนำ

BBL....ราคาเป้าหมาย 221.00 บาท

- ➡ คาด BBL ประหยัดดอกเบี้ยจ่ายได้ถึงปีละ 875 ล้านบาท (คิดเป็น EPS 0.46 บาท) หลังไถ่ถอนหุ้นกู้ด้อยสิทธิก่อนครบกำหนด 5 ปี วงเงิน 20,000 ล้านบาท เมื่อต้นเดือนธ.ค. ที่ผ่านมา โดยไม่ออกหุ้นกู้ชุดใหม่มาทดแทน
- ➡ คาดโครงการลงทุนภาครัฐช่วยหนุนสินเชื่อในปี'61 หลัง BBLร่วมกับ KTB และ SCB สนับสนุนสินเชื่อให้โครงการสายสีชมพู และเหลือง (Syndicate Loan) วงเงินกู้รวม 63,360 ล้านบาท โดยเป็นสัดส่วนของ BBL ประมาณ 33% หรือคิดเป็นวงเงิน 21,120 ล้านบาท คาดเริ่มเบิกจ่ายช่วง 4Q60
- ➡ คาดกำไรสุทธิปี'61 เติบโต 12% คาดอยู่ที่ 36,078 ล้านบาท (EPS 18.90 บาท) หลักๆ จากการตั้งสำรองหนี้ที่ลดลงจาก 23,000 ล้านบาท ในปี'60 หลังเศรษฐกิจมีสัญญาณฟื้นตัว คาดวัฏจักร NPL เริ่มเป็นขาลง ทำให้คาดไม่ต้องตั้งสำรองหนี้จำนวนมากเช่นปี'60

Financial Summary	2558	2559	2560F	2561F
Net Profit (Btmn)	34,181	31,815	32,079	36,078
EPS (Bt)	17.91	16.67	16.81	18.90
Growth (%)	-5.92%	-6.92%	0.83%	12.47%
BV (Bt)	189.56	198.56	209.48	221.77
Dividend (Bt)	6.50	6.50	5.88	6.62
PE (x)	8.52	9.57	11.25	10.00
PBV (x)	0.80	0.80	0.90	0.85
Dividend Yield (%)	3.44%	4.08%	3.11%	3.50%

ที่มา : BBL และประมาณการโดย AIRA

S11....ราคาเป้าหมาย 10.20 บาท

- คาดผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี'60 หลังคาดกำไรสุทธิปี'60 ถูกกดดันจาก NPL ที่เพิ่มขึ้นจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัวใน 1H60 ขณะที่คาดหลังจากนี้ NPL ดีขึ้นตามลำดับตามทิศทางเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มเติบโตดี
- แผนเพิ่ม Dealer อีก 3 จังหวัดในปี'61 จากปัจจุบัน 92 ร้านค้า ครอบคลุม 7 จังหวัด พร้อมคาด S11 ได้ประโยชน์จากการเปิดตัวรถรุ่นใหม่ ทำให้คาดในปี'61 สินเชื่อของ S11 เติบโตไม่ต่ำกว่า 15% พร้อมนโยบายการตั้งสำรอง Conservative มากกว่าคู่แข่ง
- คาดปี'61 กำไรสุทธิ +28% อยู่ที่ 527 ล้านบาท (EPS 0.86 บาท) และคาด Div.Yield ปี'61 สูงถึง 5.28% ขณะที่ราคาซื้อขายต่ำกว่าค่าเฉลี่ยหุ้นในกลุ่ม Leasing

Financial Summary	2558	2559	2560F	2561F	2562F
Net Profit (Btmn)	353	421	411	527	600
EPS (Bt)	0.59	0.69	0.67	0.86	0.98
Growth (%)	65.71%	19.39%	-2.49%	28.33%	13.79%
BV (Bt)	2.81	3.11	3.45	3.88	4.37
Dividend (Bt)	0.27	0.34	0.34	0.43	0.49
PE (x)	13.07	12.07	12.16	9.47	8.33
PBV (x)	2.73	2.67	2.36	2.10	1.87
Dividend Yield (%)	3.53	4.10	4.11	5.28	6.01
ROAA(%)	10.47%	10.63%	8.90%	9.93%	9.87%
ROAE(%)	25.45%	23.23%	20.43%	23.48%	23.74%

CK....ราคาเป้าหมาย 39.00 บาท

- คาค Backlog (สิ้นปี'60) อยู่ที่ ประมาณ 70,000 ล้านบาท (สิ้นปี'60) คาคยังเพียงพอต่อการเติบโตไม่ต่ำกว่า 2 - 3 ปีข้างหน้า ขณะที่ CK มีแผนเข้าร่วมประมูลทุกโครงการ แต่ยังเน้นความสามารถในการทำกำไรของโครงการที่เข้าร่วมประมูลมากกว่าปริมาณงานใหม่ที่จะได้รับ
- CK มีโอกาสสูงในการรับงานเพิ่มจากโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้า ใน สปป.ลาว ซึ่งคาคเข้ามาชดเชยโครงการไฮดรอปูริที่จะจบลงไปอีก 2 ปีข้างหน้า ขณะที่ยังมีจุดเด่นจากบริษัทที่เข้าร่วมลงทุน เช่น BEM, TTW และ CKP ซึ่งได้รับประโยชน์จาก (1) เงินปันผล (2) กำไรจากการขายเงินลงทุน และ (3) งานก่อสร้าง ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนการเปิดประมูลโครงการของภาครัฐ
- ผลการดำเนินงานมีความผันผวนลดลงและเข้าสู่ภาวะปกติ โดยเฉพาะความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง ที่คาครักษา Gross Profit Margin ให้เป็นไปตามเป้าหมาย 8 – 10%

Financial Summary

Unit : MB	FY13A	FY14A	FY15A	FY16A	FY17F	FY18F
Sale	32,677	32,870	34,851	45,809	39,252	39,330
Growth (%)	56.92%	0.59%	6.03%	31.44%	-14.31%	0.20%
Net Profit	7,674	2,296	2,193	2,002	1,705	1,653
Growth (%)	1214.34%	-70.08%	-4.51%	-8.68%	-14.87%	-3.01%
EPS (Bt.)	4.64	1.36	1.29	1.18	1.01	0.98
BV (Bt.)	10.19	11.78	12.62	13.22	13.49	14.07
Dividend (Bt.)	0.23	0.55	0.65	0.50	0.42	0.40
PE (x)	5.81	19.92	20.86	22.84	26.83	27.66
PBV (x)	2.65	2.29	2.14	2.04	2.00	1.92
Dividend Yield (%)	0.84%	2.04%	2.41%	1.85%	1.54%	1.49%

ที่มา : CK และประมาณการโดย AIRA

STEC....ราคาเป้าหมาย 27.50 บาท

- คาดในปี'60 มูลค่างานใหม่ที่ STEC ได้รับ มีมูลค่ารวมสูงถึง 74,815 ล้านบาท และทำให้คาด Backlog ล่าสุดเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ ประมาณ 100,000 ล้านบาท ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ คาดเพียงพอต่อการเติบโตของรายได้ไม่ต่ำกว่า 3 ปีข้างหน้า แม้ไม่มีงานใหม่เข้ามา
- คาดรายได้ในปี'61 เติบโตไม่ต่ำกว่า 20% โดยคาด 2H/61 ดีกว่า 1H/61 จากความคืบหน้าของงานก่อสร้างงานใหม่ที่รับเข้าในปี'60 เช่น สายลีส้ม สีเหลือง สีชมพู และโครงการรถไฟฟ้าทางคู่ เป็นต้น คาดกำไรสุทธิปี'61 ที่ 1,186 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10%จากประมาณการปี'60
- ยังมีโอกาสในการรับงานเพิ่มจากแผนการเปิดประมูลโครงการของภาครัฐ เช่น รถไฟฟ้าสายสีม่วง เส้นทาง เตาปูน – ราษฎร์บูรณะ และทางด่วนพระราม 3 ดาวคะนอง – วงแหวนรอบนอก เป็นต้น

Financial Summary

Unit : MB	FY14A	FY15A	FY16A	FY17F	FY18F
Sale	21,652	18,331	17,953	19,216	23,972
Growth (%)	-2.88%	-15.34%	-2.06%	7.04%	24.75%
Net Profit	1,521	1,527	1,381	1,081	1,186
Growth (%)	-12.27%	0.40%	-9.55%	-21.73%	9.77%
EPS (Bt.)	1.00	1.00	0.91	0.71	0.78
BV (Bt.)	5.48	6.09	6.79	7.32	7.91
Dividend (Bt.)	0.40	0.33	0.22	0.17	0.19
PE (x)	24.88	24.78	27.39	35.00	31.88
PBV (x)	4.53	4.07	3.65	3.39	3.13
Dividend Yield (%)	1.61%	1.33%	0.89%	0.69%	0.76%

BR....ราคาเป้าหมาย 11.00 บาท

- ➡ คาคปี'60 เติบโตก้าวกระโดด จากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจไนเนเธอร์แลนด์ ซึ่งเป็นผลจากการเลิกกิจการของกลุ่ม ประกอบกับได้รับประโยชน์ทางอ้อมจากการระบาคของใช้หัดนกที่ช่วยผลักดันราคาเปิดให้สูงขึ้น รวมถึงธุรกิจใหม่อาหารแปรรูปที่ช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับผลิตภัณฑ์ของบริษัท
- ➡ คาคปี'61 ยังได้รับปัจจัยบวกจากราคาเปิดยังทรงตัวในระดับที่ดี และธุรกิจใหม่อาหารแปรรูปที่เปิดดำเนินการโรงงานใหม่ในช่วงปลาย 3Q60 ที่ผ่านมา ซึ่งคาดว่าจะเป้นปัจจัยสำคัญที่ช่วยให้ BR พัฒนาจากธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมไปยังธุรกิจอาหาร และสามารถผลักดันผลประกอบการของ BR ให้เติบโตโดดเด่นต่อเนื่องในอนาคต

Financial Summary

Unit : MB	FY14	FY15	FY16	FY17F	FY18F
Revenue	8,484	7,729	8,088	10,120	10,899
Growth (%)		-9%	5%	25%	8%
Net Profit	661	550	213	569	803
Growth (%)		-17%	-61%	167%	41%
EPS (Bt.)	0.96	0.69	0.23	0.62	0.88
BV (Bt.)	3.18	5.15	4.89	5.51	6.39
PE (x)		9.8	27.5	13.0	9.2
PBV (x)		1.1	1.3	1.5	1.3
Dividend (Bt.)	0.00	0.50	0.20	0.37	0.53
Dividend Yield (%)	0%	8.5%	3.1%	4.6%	6.5%

ที่มา : BR และประมาณการโดย AIRA

CBG....ราคาเป้าหมาย 125.00 บาท

- 9M/60 ยอดขายต่างประเทศของ CBG เติบโตกว่า 70% โดยเฉพาะในประเทศจีน ที่มีสัดส่วน 26% ของยอดขาย และคาด Partner ที่ดีในจีน ซึ่งมีประสบการณ์ขายกว่า 3,000 ล้านกระป๋องต่อปี จะช่วยส่งเสริมให้ยอดขายในจีนเติบโตกว่าเท่าตัวในปี'61 รวมถึงยอดขายกลุ่มประเทศ CLMV ที่คาดดีต่อเนื่อง พร้อมเดินหน้าทำการตลาดในอังกฤษต่อเนื่อง โดยเพิ่มช่องทาง Modern Trade อีกกว่า 10,000 จุด ทั่วประเทศ
- คาดตลาดในประเทศ ยังเติบโตอย่างต่อเนื่องเช่นกัน ภายใต้กลยุทธ์ “Cash Vans” ที่สามารถเข้าถึงร้านค้าปลีก มากกว่า 3 แสนร้านทั่วประเทศ
- คาดกำไรสุทธิปี'61 – 62 เติบโตโดดเด่น +45% และ 54% อยู่ที่ 2,291 ล้านบาท และ 3,518 ล้านบาท ตามลำดับ

Financial Summary (Bt mn)	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Revenue	7,753	9,965	13,652	18,217	26,254
Growth (%)	4%	29%	37%	33%	44%
Net Profit	1256	1490	1578	2291	3518
Growth (%)	37%	19%	6%	45%	54%
EPS (Bt.)	1.26	1.49	1.58	2.29	3.52
BVPS	6.33	7.10	7.57	8.33	9.49
PE (x)	27	51	65	45	29
PBV (x)	5	11	14	12	11
DPS (Bt.)	0.89	1.00	1.10	1.53	2.36
Dividend Yield (%)	2.6%	1.3%	1.1%	1.5%	2.3%

ที่มา : CBG และประมาณการโดย AIRA

MONO....ราคาเป้าหมาย 5.30 บาท

- คาดผลการดำเนินงานของ MONO ในปี'60 สามารถพลิกฟื้นกลับมามีกำไรสุทธิ จำนวน 175 ล้านบาท หลังขาดทุนต่อเนื่องในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา
- คาดรายได้ค่าโฆษณาของ MONO ยังมีศักยภาพในการเติบโต จากอัตราค่าโฆษณาเฉลี่ยต่อนาทีของ MONO29 ที่ยังคงถือว่าค่อนข้างถูก ในมุมมองของผู้เช่าโฆษณา เมื่อเปรียบเทียบกับอันดับ 3 อย่าง “Workpoint TV” ซึ่งค่าโฆษณาเฉลี่ยต่อนาทีสูงกว่า MONO กว่าเท่าตัว ขณะที่ MONO สามารถควบคุมต้นทุนค่อนข้างคงที่แล้ว นอกจากนี้ยังได้รับประโยชน์จากการที่ กสทช.ได้มีมติเห็นชอบ ในการลดอัตราค่าธรรมเนียมใบอนุญาต Digital TV ลงเพื่อช่วยเหลือผู้ประกอบการ คาดส่งผลให้ MONO มีค่าใช้จ่าย ลดลงประมาณ 20 ล้านบาท จากสัดส่วนรายได้ราว 2 ใน 3 จากรูกรักทีวีดิจิทัล
- คาดปี'61 กำไรสุทธิ จำนวน 326 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวจากปี'60

Unit : MB	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Revenue	1,893	2,077	2,762	3,189	3,462
Growth (%)	24%	10%	33%	15%	9%
Net Profit	-487	-250	175	326	383
Growth (%)	n.a	n.a	n.a	86%	17%
EBITDA	248	790	1,380	1,653	1,800
EPS (Bt.)	-0.16	-0.08	0.05	0.10	0.11
BV (Bt.)	0.78	0.74	0.84	0.89	0.95
PE (x)	n.a	n.a	85	46	39
PBV (x)	3	4	5	5	5
EV/EBITDA	36	15	13	10	9
Dividend (Bt.)	0.00	0.03	0.03	0.05	0.06
Dividend Yield (%)	0.0%	n.a	0.7%	1.1%	1.3%

ที่มา : MONO และประมาณการโดย AIRA

WORK....ราคาเป้าหมาย 118.00 บาท

- “Workpoint TV” ได้รับความนิยมเป็นอย่างมาก และมีเรตติ้งเป็นอันดับ 1 ของช่วงเวลา Prime time ในเขตกรุงเทพฯ เหนือยักษ์ใหญ่อย่างช่อง 3 และ 7 ได้ในช่วง 9M/60 ส่งผลให้อัตราค่าโฆษณาต่อ นาทีเพิ่มขึ้นจาก 51,000 บาท ในปี’59 เป็น 82,000 บาท ในปัจจุบัน และทำให้รายได้จากการ ขายโฆษณาของ WORK ใน 9M/60 เพิ่มขึ้นกว่า 41% YoY
- เป้าหมายเติบโตต่อเนื่องในปี’61 โดยเพิ่มความหลากหลายของรายการให้มากขึ้น พร้อมออกรายการ ใหม่ๆ มากกว่า 10 รายการ รวมถึงรายการยอดนิยมเดิม เช่น I Can See Yours Voice และ The Mask Singer เป็นต้น คาดอัตราค่าโฆษณาในปี’61 อยู่ที่ 85,000 บาท/นาที เพิ่มขึ้น 13%
- คاعدปี’61 ยังเติบโตโดดเด่น จากรายได้ค่าโฆษณาที่เพิ่มขึ้นก้าวกระโดดควบคู่ไปกับเรตติ้งที่สูงขึ้น ต่อเนื่อง คาดกำไรสุทธิปี’61 ที่ 1,440 ล้านบาท เติบโตสูงถึง 62%

Financial Summary (Bt mn)	FY14	FY15	FY16	FY17F	FY18F
Revenue	2,053	2,388	2,634	3,848	4,561
Growth (%)	-5%	16%	10%	46%	19%
Net Profit	-16	164	199	891	1440
Growth (%)	-106%	1122%	21%	349%	62%
EPS (Bt.)	-0.04	0.39	0.48	2.12	3.42
BVPS	6.44	6.78	7.16	7.94	9.29
PE (x)	-498	112	91	40	25
PBV (x)	5	6	6	11	9
DPS (Bt.)	0.04	0.34	0.27	1.28	2.07
Dividend Yield (%)	0.1%	0.8%	0.6%	1.5%	2.4%

ที่มา : WORK และประมาณการโดย AIRA

PTT....ราคาเป้าหมาย 496.00 บาท

- ผลการดำเนินงานของ PTT มีความมั่นคง จากธุรกิจท่อส่งก๊าซ, โรงแยกก๊าซ และสถานีบริการน้ำมัน เป็นหลัก นอกจากนี้ยังรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทในเครือ เช่น PTTGC, PTTEP, TOP, IRPC และ GPSC เป็นต้น ซึ่งผลการดำเนินงานยังมีการเติบโตที่ดี คาดปี'60 มีกำไรสุทธิ 110,492 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17% yoy หลักๆ มาจากการดำเนินงานของธุรกิจก๊าซที่เติบโตดี และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทในเครือที่เพิ่มขึ้น
- ยังมีโอกาสเติบโตจากการนำ PTTOR ซึ่งประกอบธุรกิจน้ำมันและการค้าปลีก เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เบื้องต้นคาดว่าจะสามารถนำเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ภายในปี' 61
- ปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ P/E เพียง 10.9 เท่า ขณะที่ราคาเงินปันผลปี'60 ที่ 18 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 4.3% (ในช่วง 1H/60 จ่ายไปแล้ว 8 บาทต่อหุ้น)

Financial Summary

	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Revenue	2,026,912	1,718,846	1,871,823	1,965,415	2,063,685
Growth (%)	-22.19%	-15.20%	8.90%	5.00%	5.00%
Net Profit	19,936	94,609	110,492	111,459	124,119
Growth (%)	-66.02%	374.55%	16.79%	0.88%	11.36%
EPS (Bt.)	6.98	33.12	38.68	39.02	43.45
BV (Bt.)	244	251	259	267	276
Dividend (Bt.)	10.00	16.00	18.00	18.16	20.22
PE (x)	60.17	12.68	10.86	10.76	9.67
PBV (x)	1.72	1.68	1.62	1.58	1.52
Dividend Yield (%)	2.38%	3.81%	4.29%	4.32%	4.81%

ที่มา : PTT และประมาณการโดย AIRA

CPN....ราคาเป้าหมาย 90.00 บาท

➤ เป้าหมายเติบโตต่อเนื่องในระยะยาว จากแผนการขยายสาขาทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวม 15 สาขา จาก 30 สาขา สิ้นปี'59 เป็น 45 สาขา ในปี'64 คาดช่วยเพิ่มพื้นที่ให้เช่าจาก 1.6 ล้านตรม. เป็น 2.2 ล้านตรม. ตามลำดับ หรือเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 39%ต่อปี พร้อมกับการปรับปรุงโครงการเดิม เพื่อเพิ่มมูลค่าสินทรัพย์ รวมถึงความสามารถในการปรับขึ้นค่าเช่า

➤ คาดปี' 61 เติบโตแข็งแกร่ง คาดกำไรจากดำเนินงานปกติ 12,669 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 26% ทั้งจากพื้นที่ให้เช่าที่เพิ่มขึ้น รวมถึงความสามารถในการปรับขึ้นค่าเช่า 5 – 10% และการรับรู้รายได้จากคอนโดฯ 3 โครงการ

➤ คาด CPN อาจมีการพิจารณาจ่ายปันผลพิเศษ หลังบันทึกกำไรจากค่าประกันภัยกรณีเพลิงไหม้ CTW ประมาณ 3,500 ล้านบาท เมื่อ 3Q/60

Financial Summary

Unit : MB	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Revenue	24,283	27,634	29,643	34,786	35,386
Growth (%)	8.85%	13.80%	7.27%	17.35%	1.73%
Net Profit	7,880	9,244	13,562	12,669	12,975
Norm Profit	7,880	9,244	10,062	12,669	12,975
EPS (Bt.)	1.76	2.06	3.02	2.82	2.89
Norm EPS (Bt.)	1.76	2.06	2.24	2.82	2.89
BV (Bt.)	10.43	11.81	13.65	15.37	17.14
Dividend (Bt.)	0.70	0.83	1.22	1.14	1.16
PE (x)	26.77	27.55	26.14	27.99	27.33
PBV (x)	4.51	4.81	5.79	5.14	4.61
Dividend Yield (%)	1.49%	1.46%	1.54%	1.44%	1.47%

ที่มา : CPN และประมาณการโดย AIRA

SC....ราคาเป้าหมาย 4.50 บาท

- ➡ คาดกำไรสุทธิปี'61 จำนวน 1,958 ล้านบาท กลับมาเติบโตแข็งแกร่ง หลังคาดการณ์กำไรสุทธิในปี'60 อยู่ที่ 1,450 ล้านบาท ลดลง 26% พร้อมคาด Div.Yield กลับมาในระดับ 5.0%
- ➡ คาดปี'61 มูลค่าคอนโดพร้อมส่งมอบ อยู่ที่ 8,700 ล้านบาท เพิ่มขึ้นโคดเด่นจาก 1,710 ลบ. ในปี'60 หลัง 2 คอนโดหรูขนาดใหญ่ใจกลางเมืองเริ่มส่งมอบ ได้แก่ Saladaeng One (มูลค่า 4,700 ลบ. เริ่มโอน 2Q61 มียอดขาย 43%) และ Beatniq (มูลค่า 4,000 ลบ. เริ่มโอน 3Q61 มียอดขาย 37%) ทำให้คาดการณ์จากการขายโอนคอนโด ไม่ต่ำกว่า 4,000 ลบ. เติบโตสูงถึง 75%
- ➡ พร้อมคาดการณ์แนวโน้มในปี'61 มี Momentum ที่ดีต่อเนื่องจาก 2H60 คาด SC สามารถรักษายอดขายแนวราบเฉลี่ยต่อไตรมาส ประมาณ 2,200 ลบ.

Unit : MB	FY14	FY15	FY16	FY17F	FY18F
Revenue	12,601	14,050	14,434	12,586	14,874
Growth (%)	26%	12%	3%	-13%	18%
Net Profit	1,558	1,895	1,968	1,450	1,958
Growth (%)	44%	22%	4%	-26%	35%
EPS (Bt.)	0.42	0.45	0.47	0.35	0.47
BV (Bt.)	3.53	3.16	3.46	3.76	4.14
Dividend (Bt.)	0.12	0.18	0.19	0.14	0.19
PE (x)	7.34	6.17	7.26	11.12	8.24
PBV (x)	0.87	0.88	0.99	1.03	0.93
Dividend Yield (%)	3.89%	6.43%	5.56%	3.63%	5.00%

ที่มา : SC และประมาณการโดย AIRA

IVL....ราคาเป้าหมาย 59.00 บาท

- สัดส่วน EBITDA ประมาณ 32% มาจากประเทศสหรัฐฯ ทำให้ค่า IVL ได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของสหรัฐฯ จาก 35% เป็น 21% เบื้องต้นคาดว่าจะช่วยให้งำไรสุทธิเพิ่มขึ้นประมาณ 1,000 ล้านบาท
- IVL เน้นผลิตภัณฑ์ High Value Added (HVA) ซึ่งค่า EBITDA margin/ton อยู่ที่ประมาณ 200 USD/ton สูงกว่าผลิตภัณฑ์ทั่วไป ประมาณ 3 เท่า โดย IVL เพิ่มปริมาณการผลิต HVA ต่อเนื่องจาก 1.5 ล้านตัน เมื่อปี'58 เป็น 2.0 ล้านตัน ในปี'60
- หลัง IVL เข้าซื้อกิจการจำนวนมากในช่วง 1 - 2 ปีที่ผ่านมา ทำให้กำลังการผลิตรวม เพิ่มขึ้นจาก 8.7 ล้านตัน เมื่อปี'59 เป็น 10.6 ล้านตัน ในปี'61 หรือคิดเป็นการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) อยู่ที่ 10.4% ต่อปี

Financial Summary

	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Revenue (MB.)	234,698	254,620	273,665	310,610	335,117
Growth (%)	-3.78%	8.49%	7.48%	13.50%	7.89%
Net Profit	6,609	16,197	13,255	15,914	16,479
Growth (%)	295%	145.1%	-18.2%	20.1%	3.6%
EPS (Bt.)	1.37	3.36	2.75	3.31	3.42
BV (Bt.)	16.58	18.50	20.18	22.19	24.28
Dividend (Bt.)	0.48	0.66	0.95	1.16	1.20
P/E (x)	35.5	14.5	17.7	14.7	14.2
P/BV (x)	2.9	2.6	2.4	2.2	2.0
Dividend Yield (%)	0.98%	1.35%	1.95%	2.37%	2.46%

ที่มา : IVL และประมาณการ โดย AIRA

TWPC....ราคาเป้าหมาย 12.60 บาท

- ➡ เงินสดในมือจำนวนมากราว 1.5 พันล้านบาท และ EBITDA อีกราวปีละ 1 พันล้านบาท พร้อมเพิ่มโอกาสในการขยายธุรกิจในช่วง 2 - 3 ปีข้างหน้า ทั้งการเติบโตแบบ Organic และ Inorganic ภายใต้การทำ M&A ซึ่งคาดว่าจะช่วยเพิ่มกำลังการผลิต การขยายตลาดส่งออก และเพิ่มความสามารถในการทำกำไร
- ➡ อยู่ระหว่างทยอยลงทุนโรงไฟฟ้า Biogas จากน้ำเสียในกระบวนการผลิต บนโรงงาน 3 แห่ง คาดแล้วเสร็จปี'63 คาดช่วยลดต้นทุนค่าไฟฟ้า ประมาณปีละ 90 ล้านบาท
- ➡ แม้ผลประกอบการปี'60 จะชะลอตัว จากค่าใช้จ่ายในการขยายธุรกิจ แต่มองว่าเป็นปีของการสร้างฐาน ก่อนจะเติบโตในปีต่อไป โดยคาดว่าจะกำไรสุทธิปี'61 และ 62 เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 17%ต่อปี พร้อมคาด Div.Yield ประมาณ 4.0 – 4.5%

Financial Summary

Unit: MB.	FY15A	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Revenue	5,525	6,163	5,908	6,452	6,887
Growth (%)	4.2%	11.6%	-4.2%	9.2%	6.7%
Core Profit	468	622	505	630	692
Growth (%)	-4.5%	50.5%	-18.9%	24.9%	9.9%
EPS	0.43	0.76	0.57	0.72	0.79
BVPS	5.39	5.79	6.16	6.53	6.92
DPS	0.27	0.30	0.34	0.39	0.43
PE	14.48	13.23	16.57	13.27	12.08
PBV	1.26	1.61	1.54	1.46	1.37
Dividend Yield (%)	4.0%	3.2%	3.6%	4.1%	4.6%

ที่มา : TWPC และประมาณการโดย AIRA

HTECH....ราคาเป้าหมาย 10.50 บาท

- ลูกค้าหลักในกลุ่มผู้ผลิตฮาร์ดดิสก์กลับมาเติบโตอีกครั้งจาก Big Data และการประสบความสำเร็จในเทคโนโลยีใหม่ ทำให้ฮาร์ดดิสก์ขนาดความจุ 10TB+ เป็นที่ต้องการอย่างมาก ปัจจุบัน HTECH เป็นผู้ผลิต Cutting Tools รายเดียวที่มีสินค้าคุณภาพสูง สำหรับใช้ผลิตเคสฮาร์ดดิสก์รุ่นใหม่
- โรงงานใหม่เฟส 1 เพิ่มกำลังการผลิต 35% โดยติดตั้งเครื่องจักรเรียบร้อยแล้ว ปัจจุบันกำลังรอคำสั่งซื้อจากลูกค้าที่กำลังเร่งขยายกำลังการผลิตเช่นกัน จากความต้องการฮาร์ดดิสก์ 10TB+ ที่เพิ่มขึ้น
- คาดผลการดำเนินงาน 4Q60 ต่ำสุดของปี'60 แต่คาดเป็นโอกาสในการทยอยเข้าลงทุน จาก 1Q/61 ที่คาดกลับมาเติบโต qoq ต่อเนื่องไตรมาสในปี'61 ตามกำลังการผลิตของลูกค้าที่เพิ่มขึ้น พร้อมคาดกำไรสุทธิในปี'61 และ ปี'62 เติบโต 20% คาดอยู่ที่ 186 ล้านบาท และ 222 ล้านบาท ตามลำดับ

Financial Summary

Unit : MB	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F
Revenue	724	826	1,013	1,154	1,301
Growth (%)	3%	14%	23%	14%	13%
Net Profit	63	118	155	186	222
Growth (%)	-7%	86%	31%	20%	20%
EPS (Bt.)	0.24	0.45	0.52	0.62	0.74
BV (Bt.)	2.91	3.88	3.78	4.21	4.73
Dividend (Bt.)	0.10	0.18	0.21	0.26	0.30
PE (x)	9.90	12.29	16.36	13.65	11.40
PBV (x)	0.82	1.42	2.23	2.01	1.79
Dividend Yield (%)	4.17%	3.18%	2.44%	3.08%	3.55%

ที่มา : HTECH และประมาณการ โดย AIRA