

ไดนาสตี เซรามิก

DCC

บริษัท ไดนาสตี เซรามิก จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

DCC TB
DCC.BK



2Q65: กำไรเป็นไปตามที่เราคาด

กำไรสุทธิ 2Q65 อยู่ที่ 433 ลบ. +4% YoY และ -19% QoQ เป็นไปตาม SCBS คาด แต่สูงกว่าตลาดคาด กำไร 3Q65 มีแนวโน้มที่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว YoY เนื่องจากยอดขายที่ดีขึ้นจากฐานต่ำของปีก่อนที่มีสาเหตุมาจากการปิดไซต์ก่อสร้างสืบเนื่องมาจากสถานการณ์ COVID-19 และสถานการณ์นำท่วมในวงกว้างจะช่วยชดเชย EBIT margin ที่อ่อนแอลงอันเป็นผลมาจากต้นทุนพลังงานและค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เรายังคงเรตติ้งระยะ 3 เดือนสำหรับ DCC ไว้ที่ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ที่ 3.0 บาท อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 10 เท่า

กำไรสุทธิ 2Q65 อยู่ที่ 433 ลบ. -4% YoY และ -19% QoQ คิดเป็น EPS ที่ 0.05 บาท -9% YoY และ -19% QoQ เนื่องจากจำนวนหุ้นเพิ่มขึ้นจากการแปลงสภาพ DCC-W1 ในเดือนพ.ค. 2564 กำไรออกมาตามที่เราคาด แต่สูงกว่าตลาดคาดอยู่ 20% กำไรที่ลดลง YoY สะท้อนถึงยอดขายที่ลดลงและ EBIT margin ที่แคบลง (อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้นไปหักล้างอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นเล็กน้อย) ขณะที่กำไรที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล ทั้งนี้หลังจากจ่ายเงินปันผลงวด 1Q65 ในอัตรา 0.055 บาท/หุ้น DCC ก็ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2Q65 ในอัตรา 0.035 บาท/หุ้น (XD วันที่ 22 ส.ค.)

รายการสำคัญใน 2Q65 รายได้ เพิ่มขึ้นสู่ 2.1 พันลบ. -2% YoY เนื่องจากปริมาณการขายที่ลดลง 16.6% ไปหักล้างราคาขายผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น 16.2% จากการเพิ่มขึ้นของราคาตลาดและการมีสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ใหม่ที่มีราคาสูงขึ้นเพิ่มมากขึ้น อัตรากำไรขั้นต้น อยู่ที่ 43.7% +10bps YoY โดยเกิดจากราคาผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นและการบริหารการผลิตและต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งช่วยชดเชยต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น (ต้นทุนก๊าซธรรมชาติเพิ่มขึ้น 54.5% YoY) อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย เพิ่มขึ้น 40bps YoY สู่ 18.8% โดยเกิดจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ไม่เปลี่ยนแปลง (ทรงตัว YoY) ท่ามกลางรายได้ที่ลดลง (-2% YoY) รายได้ค่าเช่าและรายได้อื่น ลดลง 26% YoY สู่ 15 ลบ. จากการปรับลดอัตราค่าเช่าพื้นที่เพื่อเป็นการช่วยเหลือผู้เช่าตามสภาวะเศรษฐกิจ

แนวโน้มกำไร กำไร 3Q65 มีแนวโน้มที่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว YoY เนื่องจากยอดขายที่ดีขึ้นจากฐานต่ำของปีก่อนที่มีสาเหตุมาจากการปิดไซต์ก่อสร้างสืบเนื่องมาจากสถานการณ์ COVID-19 และสถานการณ์นำท่วมในวงกว้างจะช่วยชดเชย EBIT margin ที่อ่อนแอลง ราคาขายผลิตภัณฑ์ที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น YoY จากการมีสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ที่มีราคาสูงขึ้นเพิ่มมากขึ้นและปริมาณการขายที่ค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตามราคาเงินจะได้รับผลกระทบจากต้นทุนพลังงานและค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ในตลาด spot เพิ่มขึ้นสู่ระดับเฉลี่ย US\$113/บาร์เรล (+64% YoY และ +14% QoQ) ใน 2Q65 และ US\$104/บาร์เรล (+43% YoY แต่ -7% QoQ) ใน 3Q65TD เนื่องจากราคาก๊าซธรรมชาติปรับตัวตามหลังราคาน้ำมันอยู่ราว 1-2 ไตรมาส เราจึงคาดว่าต้นทุนพลังงานที่แท้จริง (ประมาณ 30% ของต้นทุนขายทั้งหมด) จะเพิ่มขึ้น YoY ต่อเนื่อง การปรับขึ้นราคาน้ำมันดีเซลในประเทศเนื่องจากรัฐบาลทยอยยกเลิกการอุดหนุนจะส่งผลทำให้ต้นทุนค่าขนส่ง (ประมาณ 40% ของค่าใช้จ่าย SG&A ทั้งหมด) ปรับตัวเพิ่มขึ้น

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในด้านกำลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเพื่อ

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	8,501	8,396	8,433	8,731	9,039
EBITDA	(Btmn)	2,711	2,813	2,833	2,912	2,992
Core profit	(Btmn)	1,578	1,700	1,728	1,785	1,849
Reported profit	(Btmn)	1,585	1,700	1,728	1,785	1,849
Core EPS	(Bt)	0.20	0.19	0.19	0.20	0.20
DPS	(Bt)	0.17	0.19	0.18	0.19	0.19
P/E, core	(x)	13.9	14.5	14.8	14.3	13.8
EPS growth, core	(%)	38.4	(3.9)	(2.2)	3.3	3.6
P/BV, core	(x)	4.5	4.2	4.4	4.3	4.2
ROE	(%)	37.7	31.8	29.5	30.0	30.4
Dividend yield	(%)	5.9	6.6	6.5	6.7	6.9
FCF yield	(x)	9.0	6.6	7.4	7.5	7.7
EV/EBIT	(x)	12.4	12.3	12.3	11.8	11.3
EBIT growth, core	(%)	35.1	7.6	0.9	3.7	3.6
EV/CE	(x)	3.1	3.3	3.4	3.4	3.4
ROCE	(%)	19.6	20.7	21.7	22.6	23.6
EV/EBITDA	(x)	9.1	9.4	9.4	9.1	8.7
EBITDA growth	(%)	35.1	3.8	0.7	2.8	2.7

Source: SCBS Investment Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 9) (Bt)	2.80
Target price (Bt)	3.00
Mkt cap (Btbn)	25.55
Mkt cap (US\$mnn)	722
Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.13
Sector % SET	3.63
Shares issued (mn)	9,126
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	3.2 / 2.7
Avg. daily 6m (US\$mnn)	1.23
Foreign limit / actual (%)	35 / 6
Free float (%)	41.0
Dividend policy (%)	≥ 70

2021 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI) Not Included

ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.4	(4.1)	(9.7)
Relative to SET	(2.4)	(3.9)	(13.9)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสรา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	น.อ.	น.อ.
Environment	น.อ.	น.อ.
Total GHG Emissions (thousands of metric tonnes)	น.อ.	น.อ.
Total Water Use (thousands of cubic meters)	น.อ.	น.อ.
Hazardous Waste (thousands of metric tonnes)	น.อ.	น.อ.
Total Waste (thousands of metric tonnes)	น.อ.	น.อ.
Social	น.อ.	น.อ.
Number of Employees	น.อ.	น.อ.
Workforce Accidents	น.อ.	น.อ.
Lost Time from Accidents	น.อ.	น.อ.
Fatalities - Contractors	น.อ.	น.อ.
Fatalities - Employees	น.อ.	น.อ.
Fatalities - Total	น.อ.	น.อ.
Community Spending	น.อ.	น.อ.
Governance	น.อ.	น.อ.
Size of the Board	น.อ.	น.อ.
Indep Directors	น.อ.	น.อ.
% Indep Directors	น.อ.	น.อ.
Board Duration (Years)	น.อ.	น.อ.
# Board Meetings	น.อ.	น.อ.
Board Mtg Attendance (%)	น.อ.	น.อ.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็น การทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจาก อุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	7,363	8,027	8,118	8,501	8,396	8,433	8,731	9,039
Cost of goods sold	(Btmn)	4,515	4,924	4,991	4,973	4,758	4,762	4,934	5,115
Gross profit	(Btmn)	2,848	3,102	3,126	3,529	3,638	3,671	3,796	3,923
SG&A	(Btmn)	(1,549)	(1,749)	(1,727)	(1,621)	(1,582)	(1,581)	(1,633)	(1,690)
Other income	(Btmn)	29	26	73	81	85	70	75	85
Interest expense	(Btmn)	31	41	42	49	18	18	18	18
Pre-tax profit	(Btmn)	1,298	1,338	1,430	1,939	2,122	2,142	2,221	2,301
Corporate tax	(Btmn)	255	202	275	360	419	411	433	449
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	75	(158)	(140)	(1)	(3)	(3)	(3)	(4)
Core profit	(Btmn)	1,117	979	1,015	1,578	1,700	1,728	1,785	1,849
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	(42)	7	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,117	979	973	1,585	1,700	1,728	1,785	1,849
EBITDA	(Btmn)	1,780	1,901	2,006	2,711	2,813	2,833	2,912	2,992
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.17	0.15	0.15	0.20	0.19	0.19	0.20	0.20
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.15	0.14	0.20	0.19	0.19	0.20	0.20
DPS (Bt)	(Bt)	0.13	0.12	0.10	0.17	0.19	0.18	0.19	0.19

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	2,181	2,382	2,621	2,305	2,505	2,853	3,199	3,556
Total fixed assets	(Btmn)	4,916	5,621	6,101	6,491	6,438	6,267	6,117	5,968
Total assets	(Btmn)	7,097	8,003	8,722	8,796	8,943	9,120	9,316	9,524
Total loans	(Btmn)	2,111	2,406	3,967	2,679	1,734	1,484	1,484	1,484
Total current liabilities	(Btmn)	3,078	3,436	4,927	3,240	2,450	2,103	2,142	2,184
Total long-term liabilities	(Btmn)	239	245	276	697	656	1,143	1,166	1,190
Total liabilities	(Btmn)	3,316	3,681	5,203	3,937	3,106	3,245	3,308	3,374
Paid-up capital	(Btmn)	653	653	723	820	913	913	913	913
Total equity	(Btmn)	3,781	4,322	3,519	4,858	5,837	5,875	6,008	6,150
BVPS (Bt)	(Bt)	0.58	0.66	0.50	0.62	0.66	0.64	0.66	0.67

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	1,117	979	1,015	1,578	1,700	1,728	1,785	1,849
Depreciation and amortization	(Btmn)	452	522	534	722	673	673	673	673
Operating cash flow	(Btmn)	1,465	1,547	1,468	2,574	2,312	2,402	2,432	2,495
Investing cash flow	(Btmn)	(1,245)	(1,274)	(3,073)	(590)	(694)	(503)	(523)	(524)
Financing cash flow	(Btmn)	(207)	(241)	1,597	(2,031)	(1,631)	(1,939)	(1,652)	(1,706)
Net cash flow	(Btmn)	13	31	(8)	(47)	(13)	(40)	258	264

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	38.7	38.7	38.5	41.5	43.3	43.5	43.5	43.4
Operating margin	(%)	17.6	16.9	17.2	22.4	24.5	24.8	24.8	24.7
EBITDA margin	(%)	24.2	23.7	24.7	31.9	33.5	33.6	33.4	33.1
EBIT margin	(%)	18.0	17.2	18.1	23.4	25.5	25.6	25.6	25.7
Net profit margin	(%)	15.2	12.2	12.0	18.6	20.3	20.5	20.4	20.5
ROE	(%)	31.2	24.2	25.9	37.7	31.8	29.5	30.0	30.4
ROA	(%)	17.4	13.0	12.1	18.0	19.2	19.1	19.4	19.6
Net D/E	(x)	0.5	0.5	1.1	0.5	0.3	0.2	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	58.0	46.7	48.0	55.4	159.3	159.1	163.5	168.0
Debt service coverage	(x)	0.8	0.8	0.5	1.2	2.1	2.8	2.9	2.9
Payout Ratio	(%)	74.8	77.4	74.9	81.7	95.7	95.7	95.7	95.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Sales volume	(mn sqm)	55.7	59.2	59.6	60.8	57.4	53.4	54.4	55.5
Sales volume growth	(%)	4.9	6.2	0.7	2.0	(5.6)	(7.0)	2.0	2.0
Avg selling price growth	(%)	(2.0)	2.6	0.4	2.7	4.6	8.0	1.5	1.5
Gross margin (%)	(%)	38.7	38.7	38.5	41.5	43.3	43.5	43.5	43.4

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total revenue	(Btmn)	2,067	1,885	2,413	2,179	1,834	1,969	2,395	2,126
Cost of goods sold	(Btmn)	1,179	1,096	1,382	1,229	1,023	1,123	1,335	1,197
Gross profit	(Btmn)	889	789	1,031	950	811	846	1,059	929
SG&A	(Btmn)	(394)	(358)	(431)	(400)	(369)	(382)	(411)	(399)
Other income	(Btmn)	21	23	23	20	19	23	23	15
Interest expense	(Btmn)	9	9	7	3	4	4	4	4
Pre-tax profit	(Btmn)	507	445	616	567	457	483	668	542
Corporate tax	(Btmn)	99	82	121	113	90	95	134	109
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(2)	(1)	(2)	(1)	(0)	(0)	(0)	0
Core profit	(Btmn)	406	362	493	453	366	388	534	433
Extra-ordinary items	(Btmn)	7	(0)	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	413	361	493	453	366	388	534	433
EBITDA	(Btmn)	698	631	793	741	628	651	828	703
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.05	0.04	0.06	0.05	0.04	0.04	0.06	0.05
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.05	0.04	0.06	0.05	0.04	0.04	0.06	0.05

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total current assets	(Btmn)	2,285	2,305	2,241	2,328	2,466	2,505	2,484	2,654
Total fixed assets	(Btmn)	6,655	6,491	6,393	6,345	6,250	6,438	6,415	6,385
Total assets	(Btmn)	8,940	8,796	8,634	8,673	8,716	8,943	8,899	9,039
Total loans	(Btmn)	2,326	2,573	1,691	1,056	1,664	1,734	1,005	1,600
Total current liabilities	(Btmn)	3,357	3,240	2,958	1,933	2,231	2,450	2,274	2,477
Total long-term liabilities	(Btmn)	718	697	673	674	672	656	664	670
Total liabilities	(Btmn)	4,075	3,937	3,631	2,607	2,902	3,106	2,938	3,148
Paid-up capital	(Btmn)	820	820	820	913	913	913	913	913
Total equity	(Btmn)	4,865	4,858	5,003	6,066	5,814	5,837	5,961	5,892
BVPS (Bt)	(Bt)	0.59	0.59	0.61	0.70	0.64	0.64	0.65	0.65

Cash Flow Statement

	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Core Profit	(Btmn)	413	361	493	453	366	388	534	433
Depreciation and amortization	(Btmn)	182	177	171	171	167	165	157	157
Operating cash flow	(Btmn)	681	174	1,075	491	92	654	869	447
Investing cash flow	(Btmn)	(293)	(34)	(60)	(87)	(220)	(327)	(90)	(77)
Financing cash flow	(Btmn)	(117)	(1,914)	(1,007)	(420)	121	(325)	(776)	(367)
Net cash flow	(Btmn)	270	(1,774)	8	(16)	(7)	1	3	3

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross margin	(%)	43.0	41.8	42.7	43.6	44.2	43.0	44.2	43.7
Operating margin	(%)	23.9	22.9	24.9	25.2	24.1	23.6	27.1	24.9
EBITDA margin	(%)	33.8	33.5	32.9	34.0	34.2	33.1	34.6	33.1
EBIT margin	(%)	25.0	24.1	25.8	26.2	25.1	24.7	28.1	25.6
Net profit margin	(%)	20.0	19.2	20.4	20.8	20.0	19.7	22.3	20.4
ROE	(%)	32.9	29.7	40.0	32.8	24.7	26.6	36.2	29.2
ROA	(%)	18.2	16.3	22.6	21.0	16.9	17.6	24.0	19.3
Net D/E	(x)	0.5	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3
Interest coverage	(x)	78.1	72.0	115.5	212.2	168.1	182.9	236.7	199.4
Debt service coverage	(x)	1.2	1.1	2.4	4.4	1.9	1.9	5.3	2.3

Key statistics

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales volume	(mn sqm)	14.8	13.7	17.3	15.2	12.1	12.8	14.9	12.7
Sales volume growth	(%)	10.4	(4.2)	10.2	(9.0)	(18.2)	(6.6)	(14.0)	(16.6)
Avg selling price growth	(%)	1.7	2.9	0.6	1.0	8.5	11.8	15.4	17.0
Gross margin (%)	(%)	43.0	41.8	42.7	43.6	44.2	43.0	44.2	43.7

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	2,179	1,834	1,969	2,395	2,126	(2.4)	(11.2)
Gross profit	950	811	846	1,059	929	(2.2)	(12.3)
SG&A expense	(400)	(369)	(382)	(411)	(399)	(0.2)	(2.8)
Net other income/expense	20	19	23	23	15	(26.3)	(35.1)
Interest expense	(3)	(4)	(4)	(4)	(4)	0.9	0.7
Pre-tax profit	567	457	483	668	542	(4.4)	(18.9)
Corporate tax	(113)	(90)	(95)	(134)	(109)	(3.5)	(18.6)
Profit before minority interest	454	367	388	534	433	(4.7)	(19.0)
Minority interests	(1)	(0)	(0)	(0)	0	(141.8)	(350.9)
Net Profit	453	366	388	534	433	(4.4)	(18.9)
EPS	0.05	0.04	0.04	0.06	0.05	(8.6)	(18.9)
EBITDA	741	628	651	828	703	(5.2)	(15.2)
B/S (Btmn)							
Total assets	8,673	8,716	8,943	8,899	9,039	4.2	1.6
Total liabilities	2,607	2,902	3,106	2,938	3,148	20.7	7.1
Total equity	6,066	5,814	5,837	5,961	5,892	(2.9)	(1.2)
BVPS (Bt)	0.70	0.64	0.64	0.65	0.65	(7.1)	(1.2)
Financial ratio (%)							
Gross margin	43.6	44.2	43.0	44.2	43.7	0.1	(0.5)
Net profit margin	20.8	20.0	19.7	22.3	20.4	(0.4)	(1.9)
SG&A expense/Revenue	18.3	20.1	19.4	17.1	18.8	0.4	1.6

Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Aug 9, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
DCC	Neutral	2.80	3.0	13.8	14.5	14.8	14.3	(4)	(2)	3	4.2	4.4	4.3	32	29	30	6.6	6.5	6.7	9.4	9.4	9.1
SCC	Neutral	369.00	420.0	18.1	9.0	12.3	10.4	34	(26)	18	1.0	1.0	0.9	12	8	9	5.0	4.0	4.3	8.1	8.4	7.2
SCCC	Neutral	154.50	185.0	25.6	13.1	10.0	11.9	(4)	30	(15)	1.2	1.1	1.1	10	12	10	5.8	5.8	5.8	7.9	7.5	7.3
Average					12.2	12.4	12.2	9	1	2	2.1	2.2	2.1	18	16	16	5.8	5.4	5.6	8.5	8.4	7.8

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณียุค ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

