

Earning Plays: Earning Momentum

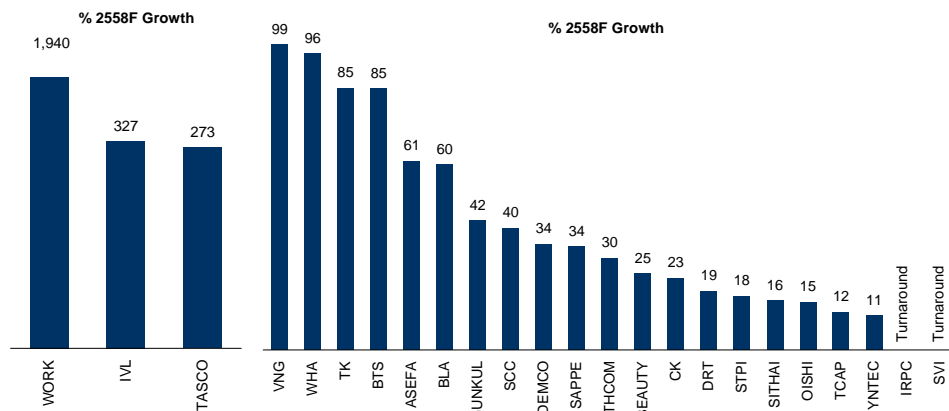
- แม้ผลการดำเนินงาน 2Q58 หลายบริษัททำได้ต่ำกว่าคาด แต่ยังคงพบว่ามีอีกหลายบริษัทสามารถสร้างผลการดำเนินงานให้เติบโตได้ หรือบางบริษัทก็มีผลการดำเนินงานที่ turnaround พลิกกลับมาทำได้
- ฟ่ายวิจยคาดว่า บริษัทที่มีกำไรสุทธิ 2Q58 เติบโตแรง (ทั้งรายไตรมาสและรายปี) หลายบริษัทจะสามารถสร้างผลกำไรที่ดีในช่วงที่เหลือของปี หรือสามารถประคองกำไรที่อยู่ในระดับสูงได้อย่างต่อเนื่อง ทั้งจากปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งของบริษัทเอง และจากประเด็นบวกรองรับในอนาคต
- Earning Plays Theme : WORK, IVL, TASCOS, VNG, BTS, IRPC เลือก WORK, TASCOS เป็น Top picks

Top Picks ภาคการขนส่งที่มีกำไรสุทธิปี 2558 เติบโตแรง

Company	Price		Upside	PER(X)		Dividend Yield(%)		EPS Growth	
	31/08/2015 (B)	FairValue (B)		2015F	2016F	2015F	2016F	2015F	2016F
WORK	39.75	45.00	13.2%	68.3	39.4	1.1	1.9	733.0%	73.2%
IVL	21.80	33.09	51.8%	17.4	14.6	2.5	2.9	305.5%	19.1%
TASCOS	25.50	29.00	13.7%	8.8	11.5	2.9	2.0	270.3%	-23.6%
VNG	13.30	14.35	7.9%	13.9	12.8	3.0	3.4	99.3%	8.4%
BTS	9.75	12.00	23.1%	23.5	42.1	6.9	4.3	67.7%	-44.2%
IRPC	3.80	5.80	52.6%	7.8	8.4	2.6	4.7	turnaround	-7.7%

ที่มา : ASPS Research

ภาคการขนส่งที่มีกำไรสุทธิปี 2558 เติบโตแรง



ที่มา : ASPS Research

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล, CISA, CFA

prasit@asiaplus.co.th

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 025917

พชัย ภัทราวิชัย

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 052647

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัดไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัดไม่ว่ากรณีใด

แม้กำไรงวด 2Q58 ต่ำกว่าคาด แต่ยังมีหลายบริษัทที่เติบโตแรง

หลังการรายงานผลการดำเนินงานงวด 2Q58 เสร็จสิ้นลง พบว่า หลายบริษัททำกำไรได้ดีต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ เนื่องจากหลายธุรกิจต้องเผชิญกับปัจจัยเชิงลบที่กระทบต่อความสามารถในการทำกำไรหลายประการ เช่น การฟื้นตัวเศรษฐกิจที่ช้ากว่าคาด การปรับลดลงของราคาน้ำมัน และการอ่อนค่าอย่างรวดเร็วของเงินบาท สถานการณ์ดังกล่าวทำให้นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานต้องทบทวนประมาณการกำไรหุ้นหลายๆ ตัวลง แต่ท่ามกลางสถานการณ์ดังกล่าว ยังพบว่ามียังมีอีกหลายบริษัทเช่นกัน สามารถดำเนินธุรกิจและสร้างผลการดำเนินงานได้เติบโตเหนือธุรกิจรายอื่นๆ หรือบางบริษัทก็มีผลการดำเนินงานที่ turnaround พลิกกลับมาทำกำไรได้

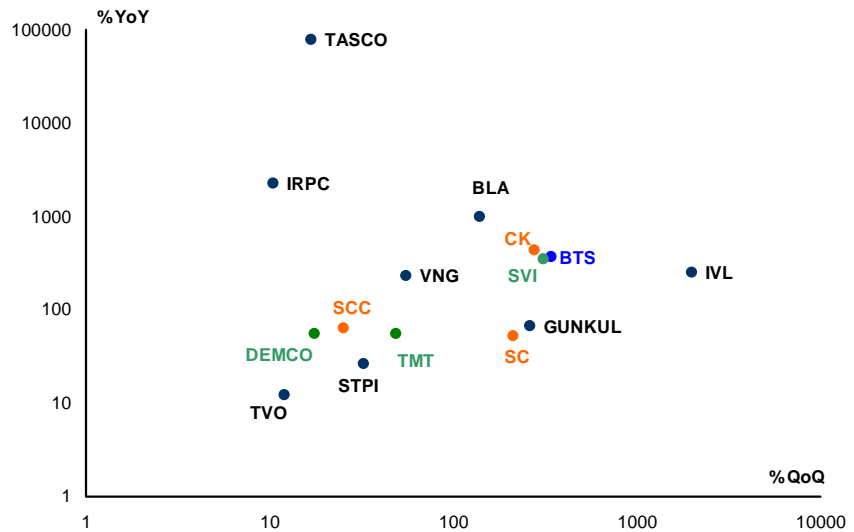
รายชื่อหุ้นกำไรสุทธิ 2Q58 เติบโต เกือบ qoq หรือ yoy

STOCK	2Q57	1Q58	2Q58	2557	2558F	%QoQ	%YoY	2558F Growth
WORK	11.3	-11.4	113.4	20.8	424.7	turnaround	900.7%	1940.0%
IVL	1,482.8	248.9	5,214.8	1,485.4	6,340.2	1994.8%	251.7%	326.8%
TASCO	1.7	1,125.8	1,317.3	1,200.4	4,476.9	17.0%	77207.4%	272.9%
VNG	126.4	269.1	418.1	752.2	1,498.8	55.4%	230.8%	99.3%
WHA	28.0	-4.5	226.1	978.6	1,920.9	turnaround	708.0%	96.3%
TK	6.2	107.2	107.9	195.6	362.3	0.6%	1630.3%	85.2%
BTS	650.2	679.2	3,016.4	2,669.9	4,936.2	344.1%	363.9%	84.9%
ASEFA	11.7	29.5	41.8	113.8	183.7	41.7%	258.4%	61.4%
BLA	168.8	766.5	1,845.5	2,664.7	4,271.4	140.8%	993.4%	60.3%
GUNKUL	104.9	48.2	174.8	545.3	774.3	262.6%	66.6%	42.0%
SCC	8,531.9	11,072.6	13,877.2	33,615.3	46,947.9	25.3%	62.7%	39.7%
DEMCO	58.6	77.7	91.3	362.0	486.7	17.6%	55.8%	34.4%
SAPPE	97.9	80.1	125.2	360.8	482.2	56.3%	27.9%	33.7%
THCOM	497.8	540.1	572.1	1,600.9	2,079.0	5.9%	14.9%	29.9%
BEAUTY	60.7	76.0	93.6	301.2	376.2	23.2%	54.3%	24.9%
CK	312.1	437.1	1,653.9	2,296.3	2,833.1	278.4%	429.9%	23.4%
DRT	103.2	95.4	109.2	289.3	344.4	14.5%	5.9%	19.0%
STPI	564.8	537.2	712.8	2,627.4	3,087.9	32.7%	26.2%	17.5%
SITHAI	132.5	112.6	138.2	470.1	545.7	22.7%	4.3%	16.1%
OISHI	82.7	93.4	189.3	524.9	606.2	102.7%	128.9%	15.5%
TCAP	1,235.3	1,331.5	1,392.8	5,120.2	5,748.1	4.6%	12.8%	12.3%
SYNTEC	73.3	98.6	105.2	396.6	440.5	6.6%	43.5%	11.1%
THANI	167.3	173.9	190.8	704.1	771.0	9.7%	14.0%	9.5%
SC	326.4	159.7	498.2	1,558.1	1,696.2	211.9%	52.6%	8.9%
TMT	67.3	69.9	104.3	334.4	363.0	49.1%	55.0%	8.6%
ASK	168.8	168.9	170.2	671.0	717.5	0.7%	0.8%	6.9%
SPALI	529.9	903.1	965.3	4,478.1	4,733.2	6.9%	82.2%	5.7%
M	402.5	479.8	515.9	2,042.4	2,117.0	7.5%	28.2%	3.7%
TVO	490.3	497.5	549.5	1,679.5	1,732.6	10.5%	12.1%	3.2%
HMPRO	792.8	733.7	820.2	3,313.3	3,416.6	11.8%	3.5%	3.1%
CKP	35.4	84.0	131.0	471.8	473.9	55.9%	270.3%	0.4%
PS	1,870.6	891.1	2,168.3	6,654.5	6,393.9	143.3%	15.9%	-3.9%
SIRI	537.6	540.7	901.3	3,393.1	3,023.6	66.7%	67.6%	-10.9%
IRPC	178.2	3,831.6	4,235.7	-5,234.6	9,720.5	10.5%	2276.9%	turnaround
SVI	254.5	275.9	1,136.9	-304.5	1,960.0	312.0%	346.7%	turnaround

ที่มา : ASPS Research

ปัจจัยสนับสนุนที่ทำให้กำไรของหลายบริษัทเติบโตอย่างมีนัยยะ มาจากหลายปัจจัย เช่น การปรับลดลงของราคาน้ำมัน ส่งผลดีต่อธุรกิจที่ใช้ น้ำมันเป็นวัตถุดิบหลัก ส่งผลให้ต้นทุนลดต่ำลง (TASCO) รวมทั้งการเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นของธุรกิจปิโตรเคมี (IVL, IRPC, SCC) เป็นต้น นอกจากนี้ ยังมาจากการบริหารรายได้ที่ดีขึ้น และควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ (WORK) ก็เป็นอีกปัจจัยหนุนเช่นกัน

Scatter Plots หุ้นกำไรสุทธิ 2Q58 เติบโตแรง ทั้งรายได้ไตรมาสและรายปี

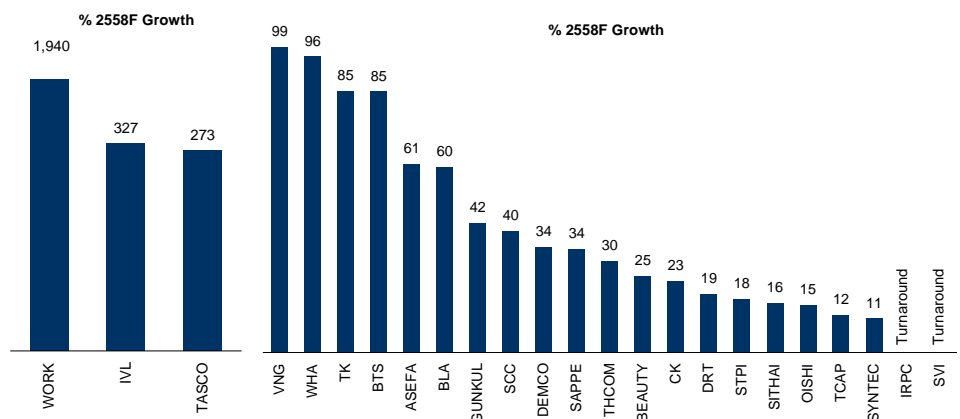


ที่มา : ASPS Research

เลือก WORK, IVL, TASCO, VNG, BTS, IRPC เป็นหุ้นเด่น Earning Momentum ในรอบนี้

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปี 2558 ของบริษัทที่มีกำไรสุทธิ 2Q58 เติบโตแรง (ทั้งรายได้ไตรมาสและรายปี) ดังกล่าวข้างต้น พบว่า หลายบริษัทยังสามารถสร้างผลกำไรที่ดี หรือสามารถประคองกำไรที่อยู่ในระดับสูงได้อย่างต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี ท่ามกลางการชะลอตัวของเศรษฐกิจในประเทศ และความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้ คาดว่า WORK, IVL, TASCO จะมีกำไรสุทธิในปี 2558 เติบโตสูงมาก เกินกว่า 2 เท่าตัว ขณะที่ VNG, WHA, TK และ BTS จะมีกำไรสุทธิปี 2558 เติบโตเกิน 80% ขณะที่ IRPC และ SVI จะพลิกกลับมาเป็นหุ้น Turnaround ได้ในปีนี้

คาดการณ์หุ้นที่มีกำไรสุทธิปี 2558 เติบโตแรง



ที่มา : ASPS Research

ฝ่ายวิจัยเลือก WORK, IVL, TASCO, VNG, BTS และ IRPC เป็นหุ้นเด่น Earning Momentum ในรอบนี้ เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานที่โดดเด่น และมีปัจจัยสนับสนุนเป็นตัวผลักดันราคาในช่วงที่เหลือของปี รวมทั้งราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside เหลืออีกค่อนข้างมาก

Top Picks ภาคการไฟฟ้าที่มีกำไรสุทธิปี 2558 เติบโตแรง

Company	Price		Upside	PER(X)		Dividend Yield(%)		EPS Growth	
	31/08/2015 (B)	FairValue (B)		2015F	2016F	2015F	2016F	2015F	2016F
WORK	39.75	45.00	13.2%	68.3	39.4	1.1	1.9	733.0%	73.2%
IVL	21.80	33.09	51.8%	17.4	14.6	2.5	2.9	305.5%	19.1%
TASCO	25.50	29.00	13.7%	8.8	11.5	2.9	2.0	270.3%	-23.6%
VNG	13.30	14.35	7.9%	13.9	12.8	3.0	3.4	99.3%	8.4%
BTS	9.75	12.00	23.1%	23.5	42.1	6.9	4.3	67.7%	-44.2%
IRPC	3.80	5.80	52.6%	7.8	8.4	2.6	4.7	turnaround	-7.7%

ที่มา : ASPS Research

WORK (FV@B 45) คาดการณ์กำไรงวด 2H58 เติบโตอย่างมีนัยยะ เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว โดยเฉพาะงวด 3Q58 ที่คาดว่าจะเติบโตได้ใกล้เคียงกับ 2Q58 ตามเรตติ้งผู้ชมที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่วน 4Q58 ผลการดำเนินงานอาจอ่อนตัวลงเล็กน้อยเนื่องจากมีค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงาน แต่รายได้ธุรกิจสื่อทีวีจะเพิ่มขึ้นได้อีกราว 3-5% จากงวด 3Q58 คาดปีนี้กำไรเติบโต 7.3 เท่า และมีแนวโน้มเติบโตก้าวกระโดดใน 5 ปีนี้

IVL (FV@B 33) คาดการณ์งวด 3Q58 อาจอ่อนตัวเล็กน้อยเนื่องจาก Spread ผลิตภัณฑ์ PET ทั้งในเอเชีย และยุโรปจะปรับตัวลดลงจากงวด 2Q58 แต่จะได้ในส่วนปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นมาช่วยหนุนไว้ ส่วนงวด 4Q58 กำไรของ IVL จะกลับมาเติบโตได้ดีเนื่องจากจะเข้าสู่ช่วง High season ของปีโตรเคมีในช่วงปลายปี ซึ่งโดยรวมแล้ว แนวโน้มกำไรปี 2558 คาดจะเติบโตถึง 3 เท่าตัวจากปี 2557 และทำ new high ต่อเนื่องในปี 2559 อีก 19.1%yoy

TASCO (FV@B 29) แนวโน้มผลประกอบการช่วงครึ่งปีหลังยังคงสดใสอย่างมาก ปัจจัยหลักมาจากส่วนต่างราคากระหว่างยางมะตอยและน้ำมันดิบที่ทรงตัวในระดับสูง ในขณะที่ความต้องการใช้ยางมะตอยทั้งจากตลาดในประเทศและตลาดส่งออก จะมีมากขึ้นตามฤดูกาล นอกจากนี้ยังมีปัจจัยบวกระยะยาวจากนโยบายภาครัฐระยะ 20 ปี หนุนการเติบโตที่ยั่งยืน

VNG (FV@B 14.35) แนวโน้มงวด 3Q58 จะสามารถสร้างกำไรได้อย่างโดดเด่น เพราะนอกจากจะเป็น High season ของธุรกิจแล้ว VNG ยังได้อานิสงส์เพิ่มเติมจากเงินบาทที่อ่อนค่าลง บวกกับกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง ทำให้ปลายปีนี้ VNG มีแผนเข้าร่วมประมูลโรงไฟฟ้าชีวมวลของภาครัฐที่จะเปิดให้เอกชนเข้าแข่งขัน ขนาด 9.9 MW ถือเป็นอีกประเด็นบวกที่รออยู่

BTS (FV@B 12) แม้ทิศทางกำไรช่วงที่เหลือของปีอาจจะลดลงจากงวดที่ผ่านมา เนื่องจากไม่มีรายได้พิเศษจำนวนมากจากการขายสินทรัพย์ให้ U เหมือนงวดที่ผ่านมา แต่คาดยังมีรายได้พิเศษส่วนอื่นๆ บันทึกลดช่วงที่เหลือของปี โดยเฉพาะกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน หลังมีการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตราสารทุนมากขึ้น โดยกำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งตั้งแต่ช่วงปี 2560/61 และเริ่มให้บริการรถไฟฟ้า ส่วนต่อขยายตั้งแต่ปี 2561/62 เป็นต้นไป และถือเป็นตัวเลือกที่ปลอดภัย เนื่องจากสามารถคาดหวังเงินปันผลปีนี้สูงกว่า 7%

IRPC (FV@B 5.8) แม้แนวโน้มกำไร 2H58 อ่อนตัว ตามปกติที่เป็น Low season ของธุรกิจโรงกลั่น แต่คาดจะได้ธุรกิจปิโตรเคมีที่ยังแข็งแกร่งมาช่วยพยุงไว้ นอกจากนี้ในงวด 3Q58 คาดจะบันทึกกำไรพิเศษ และงวด 4Q58 โครงการ UHV จะแล้วเสร็จเชิงพาณิชย์ หนุน ส่งผลให้ GIM ปรับตัวเพิ่มขึ้นและยกระดับฐานกำไรของ IRPC ให้อยู่ในระดับสูงต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2559 เป็นต้นไป