

Small Cap Playbook

2 สิงหาคม 2561

Alpha hunting

กลยุทธ์ เชื่อว่า เมื่อหุ้นมูลค่าใหญ่ ที่แรลลี่ มาถึงจุดหนึ่ง แล้วยังไม่ มี ปัจจัยหนุนเชิงพื้นฐานใหม่ๆ เข้ามาจูงใจ ให้ซื้อต่อ เม็ดเงินที่เหลือ ในตลาดเราคาดว่าพร้อมจะหมุนเข้าหาหุ้นขนาดกลาง-เล็ก ที่โดน ถล่มขาย "Drawdown" ลงมาในรอบนี้ ขณะที่ผลการดำเนินงาน ช่วงที่เหลือของปีไม่ได้เปลี่ยน ตลอดจนภาวะอุตสาหกรรมไม่ได้ถูก "Disruption"

หุ้นที่โดน Drawdown มีโอกาสโดนไล่ซื้อกลับ

คาดการณ์ในประเทศ จะเล็งหาหุ้น Alpha เพื่อเร่งล่าผลตอบแทนที่จะมา ชดเชยผลการดำเนินงานครึ่งปีแรกที่ย่ำแย่...สำหรับหุ้นที่เราคัดสรรมาเพื่อ การเลือกลงทุนในรอบนี้จะพิจารณาจาก หลังจากถูก Drawdown มาแล้ว ยังริบาวด์ไม่ไกล มีผลการดำเนินงานครึ่งหลังที่เติบโตรองรับ และไม่ เป็น กลุ่มที่ถูก Disruptive หรือมี Overhang ในแง่ต่างๆ ที่อยู่เหนือการควบคุม

ASAP กำไร 2Q18 โอกาสผิตคาคัดน้อย และตอนนี้ ASAP Auto Park เปิด แล้ว คาดหนุนให้มาร์จิ้นการขายรถหมดสัญญาเข้าเพิ่มขึ้น หนุนกำไร 2H18 ปัจจุบันหุ้นเทรด PEG 2018-19 แค่ 0.7 เท่า คัดกำไรโต 40%

ECL แม้กำไร 2Q18 จะไม่โดดเด่นนัก แต่ด้วยราคาหุ้นที่ลงมาส่งผลให้ PE อยู่ที่ 14 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 25 เท่า ขณะที่กำไร 2H18 คาดโตดี ขึ้น เพราะคาดการณ์ตั้งสำรองเริ่มลดลง

ITEL คัดกำไร 2Q18 เติบโตทั้ง YoY และ QoQ และ PEG ปัจจุบันอยู่ เพียง 0.7 เท่า คัดกำไรปีนี้เติบโต 33%

SGP ราคาแก๊ส 2Q18 นี้ที่ปรับเพิ่มขึ้น \$87.5/ตัน คาดบริษัทจะรายงาน กำไร 2Q18 ราว 600 ล้านบาท และคาดกำไร 2H18 จะดีขึ้นอีกตาม แนวโน้มราคาแก๊ส ปัจจุบันหุ้นเทรด PE 9.2 เท่า และเงินปันผล 5.8%

SIMAT คาดผลประกอบการ 2Q18 turnaround และขยายกำไรด้วยการ รวมงบ "อินซิกซ์ Silk Screen Printing" เข้ามาใน 2H18

หุ้นที่แข็งแกร่งกว่าตลาด คาด Outperform ต่อ

COM7 คัดกำไร 2Q18 เติบโตแข็งแกร่ง คาด Consensus จะมีการปรับ ประเมินการกำไรขึ้นอีก บริษัทมีส่วนแบ่งตลาด Smartphone ไม่ถึง 10% ซึ่งยังมีโอกาสโตได้อีกมาก ปัจจุบันหุ้นเทรด PE 29 เท่า ใกล้กับค่าเฉลี่ย กลุ่มค่าปลีก ในขณะที่การเติบโตทำได้ 27% ดีกว่ากลุ่มที่คาดการณ์ 19%

ORI คาดจะโดดเด่นที่สุดในกลุ่มทั้งการเติบโตของยอด Presales และ กำไร อีกทั้งช่วงครึ่งปีหลังคาด Presales จะยิ่งดีขึ้นไปอีก ที่สำคัญที่สุด กำไรมีโอกาสผิตคาคัดน้อยมาก บริษัทมี Backlog รองรับไว้แล้วถึง 90% ปัจจุบันหุ้นเทรด PE 10.9 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 11.7 เท่า

SF บริษัทมีผลประกอบการที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง ทั้งจากโครงการเดิมที่ ขึ้นค่าเช่าได้อย่างต่อเนื่อง และการขยายโครงการใหม่ ปลายปีนี้จะเปิด Market Place ดุสิต และ นางลิ้นจี่ เฟส 2 ปัจจุบันหุ้นเทรด PE เพียง 14.2 เท่า

UTP มาตรการสกัดกั้นการนำเข้าเศษกระดาษของจีนที่เข้มงวด เป็น ประโยชน์ต่อต้นทุนและราคาขายกระดาษของ UTP เป็นอย่างมาก เราคาด กำไร 2Q18 แข็งแกร่ง ปัจจุบันหุ้นเทรด P/E 17 เท่า นับว่าไม่แพงเทียบกับการเติบโตในระดับ 41% ในปีนี้

Valuation and recommendation

	Rec.	Target Price (Bt)	PER (x)		Core Profit Growth (%)	
			FY18E	FY19E	FY18E	FY19E
ASAP	BUY	7.75	28.3	19.7	+25.9%	+39.7%
COM7	BUY	24.50	28.9	23.9	+26.5%	+19.2%
D	BUY	12.00	35.3	29.4	+28.1%	+22.2%
ECL	BUY	3.00	13.9	9.0	+33.2%	+46.3%
ITEL	BUY	5.60	24.1	22.5	+32.5%	+3.0%
ORI	BUY	27.00	10.9	8.9	+40.2%	+22.9%
PYLON	UR	UR				
SEAFSCO	BUY	9.40	25.0	22.4	+12.8%	+9.5%
SF	HOLD	10.30	14.2	12.7	+7.5%	+13.2%
SGP	BUY	15.00	9.2	8.7	-11.5%	+5.6%
SIMAT	BUY	3.60	25.6	17.7	+284.6%	+35.6%
UTP	BUY	13.60	17.2	15.4	+43.2%	+11.4%
Simple avg			21.1	17.3	47.5%	20.8%

Price performances

	1M	3M	12M
ASAP	4.8	(31.2)	(11.0)
COM7	1.7	(6.7)	60.2
D	(1.9)	8.2	26.2
ECL	0.5	(16.2)	(48.4)
ITEL	(10.6)	(20.4)	(39.6)
ORI	2.2	2.2	30.6
PYLON	(3.6)	(54.5)	(53.8)
SEAFSCO	(1.1)	(3.9)	(41.1)
SF	(8.6)	(10.1)	34.5
SGP	24.2	(57.9)	(16.3)
SIMAT	(12.3)	(36.7)	(36.7)
UTP	(1.7)	0.9	81.3

วิกิจ ธีรวรรณรัตน์,
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน/
ปัจจัยทางเทคนิค
Wikij.tir@bualuang.co.th
+662 618 1336

ธนัท พจน์เกษมสิน
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
Thanat.poj@bualuang.co.th
+662 618 1333

Figure 1 : Alpha hunting from drawdown stocks

	2018 Peak	2018 Tough	Drawdown at tough	Close	Drawdown at close	Earnings 2Q18E	y-y	q-q	Earnings momentum	
									2Q18	3Q18
ASAP	12.10	4.00	-67%	6.50	-46%	35.0	3%	0%	0	+
ECL	4.06	1.60	-61%	2.08	-49%	35.0	0%	13%	+	+
ITEL	5.30	2.22	-58%	3.38	-36%	33.0	32%	6%	+	+
SGP	16.38	9.10	-44%	12.30	-25%	600.0	n.m.	494%	+	+
SIMAT	3.86	2.26	-41%	2.30	-40%	5.0	n.m.	127%	+	+

Sources: Company data, Bualuang Research

Bualuang Securities Public Company Limited

DISCLAIMER

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED (BLS) is a subsidiary of BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED (BBL). This document is produced based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness is not guaranteed. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration to use as information for investment. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. The use of any information shall be at the sole discretion and risk of the user.






BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY BE IN RELATIONSHIP WITH THE SECURITIES IN THIS REPORT. "Opinions, projections and other information contained in this report are based upon sources believed to be accurate including the draft prospectus, but no responsibility is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. Bualuang Securities Public Company Limited may from time to time perform investment, advisory or other services for companies mentioned in this report, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein, This report does not constitute a solicitation to buy or sell any securities". Investors should carefully read details in the prospectus before making investment decision.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY ACT AS MARKET MAKER AND ISSUER OF DWs, AND ISSUER OF STRUCTURED NOTES ON THESE SECURITIES. The company may prepare the research reports on those underlying securities. Investors should carefully read the details of the derivative warrants and structured notes in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED IS OR MAY BE AN UNDERWRITER/CO-UNDERWRITER/JOINT LEAD IN RESPECT OF THE INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) OF SECURITIES.

Financial Advisor	Lead underwriter/ Underwriter/ Co-underwriter

CG Rating

Score Range	Score Range	Description
90 – 100		Excellent
80 – 89		Very Good
70 – 79		Good
60 – 69		Satisfactory
50 – 00359		Pass
Below 50	No logo given	N/A

Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors

- companies that have **declared** their intention to join CAC, and
- companies **certified** by CAC.

CORPORATE GOVERNANCE REPORT DISCLAIMER

This research report was prepared by Bualuang Securities Public Company Limited and refers to research prepared by Morgan Stanley. Morgan Stanley does not warrant or guarantee the accuracy or completeness of its research reports. Morgan Stanley reserves copyright and other proprietary rights in the material reproduced in this report. Morgan Stanley is under no obligation to inform Bualuang Securities or you if the views or information referred to or reproduced in this research report change.

Corporate Governance Report disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association (IOD) regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The IOD survey is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. Bualuang Securities Public Company Limited neither confirms nor certifies the accuracy of such survey results.

“Disclaimer: The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by the relevant institution as disclosed by the Office of the Securities and Exchange Commission, is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies. The relevant institution made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, Bualuang Securities Public Company Limited neither confirms, verifies, nor certifies the accuracy and completeness of the assessment result.”

BUALUANG RESEARCH – RECOMMENDATION FRAMEWORK

STOCK RECOMMENDATIONS

BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 12 months.

HOLD: Expected total returns of between -15% and +15% over the next 12 months.

SELL: Expected negative total returns of 15% or more over the next 12 months.

TRADING BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 3 months.

SECTOR RECOMMENDATIONS

OVERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to outperform the relevant primary market index over the next 12 months.

NEUTRAL: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to perform in line with the relevant primary market index over the next 12 months.

UNDERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to underperform the relevant primary market index over the next 12 months.