

Equity Play of the day

THAILAND : STRATEGY

เข้าสู่ช่วงผลประกอบการ 2Q16 หนุนตลาดฟื้นตัวตามกำไร และหุ้น Earning เด่น IVL, BCH, BBL

Investment Research and Investor Services

12 Jul 2016

Nomura : Key Factors

- (+) Ex Factor: Alcoa รายงานกำไร 2Q16 ดีกว่าตลาดคาด +89.5% กระตุ้นสินทรัพย์เสี่ยง
- (+) Ex Factor: เกินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจาก ธนาคารกลางต่างๆ หลังเกิด BREXIT
- (+) Fund Flow: ต่างชาติซื้อ 611 ลบ, Long Future 9705, ขาย Bond 1912 ลบ
- (*) Int Factor: consensus คาดกำไร 2Q16 ของ 10 Bank คาดที่ 4.94 หมื่นลบ (+3.9% q-q)
- (-) OIL: ราคาน้ำมันดิบวันนี้ WTI -1.43% ที่ \$44.76/bbl / Brent -1.1% ที่ \$46.25/bbl
- (-) Valuation: SET ปัจจุบันเทรด PER16F ที่ 15.84 เท่า สูงกว่า LT Avg PER 14.7 เท่า
- SET PER 16F: CNS 15.74x (EPS 93.25) vs Cons.15.84x (LT-Avg 14.7x)
- 2016 SET Target: CNS Base 1515 pts (EPS 93.25, PER16.25x)
- Nomura Daily Top Picks: IVL, BBL, BCH

Daily Outlook : คาดดัชนีวันนี้ แกว่งขึ้น ในกรอบแนวต้าน 1478/1483 จุด และแนวรับ 1459/1451 จุด เข้าสู่ช่วงการรายงานกำไร 2Q16 ของสหรัฐฯ ซึ่งวันนี้ Alcoa ได้รายงานกำไรออกมาดีกว่า consensus คาดถึง +89% หนุนความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจสหรัฐ เป็น Sentiment บวกต่อสินทรัพย์เสี่ยง ทั้งตลาดหุ้นและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ฟื้นตัวโดดเด่น นำโดย ราคาน้ำมันดิบโลก +3.6%, ราคา Cotton +3% (ทำจุดสูงสุดใหม่ใน 2 ปี ที่ 67.94), ถ่านหิน +1% แต่อย่างไกรก็ตาม สำหรับราคาน้ำมันดิบโลกยังคงปรับฐานลงต่อเนื่องอีกราว -1% จากแรงกดดันระยะสั้นของการรายงานตัวเลขแท่นขุดเจาะน้ำมันดิบสหรัฐ ในสัปดาห์ที่ผ่านมายังคงปรับตัวเพิ่มอีก 10 แท่น สู่ระดับ 351 แท่น ซึ่งถือเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 2 สัปดาห์ติดต่อกัน ส่วนปัจจัยในประเทศ ยังคงเห็นสัญญาณของ Fund Flow ไหลเข้าไทยอย่างต่อเนื่อง โดยวันนี้ ต่างชาติซื้อสุทธิในตลาดหุ้นไทย 611 ล้านบาท และเปิดสถานะ Net Long ในตลาด TFEX สูงถึง 9705 สัญญา บ่งชี้ถึงโอกาสที่ตลาดหุ้นไทยน่าจะแกว่งตัวขึ้นต่อเนื่องในช่วงถัดไปได้ ส่วนปัจจัยอื่นที่เฝ้าติดตาม คือประเด็นการรายงานผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนไทย 2Q16 โดยกลุ่มแรกจะเป็น ผลการดำเนินงานของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งหากพิจารณา ผลการสำรวจจาก Bloomberg Consensus พบว่า ธนาคารพาณิชย์ 10 แห่ง คาดจะรายงานกำไรสุทธิรวม 4.94 หมื่นล้านบาท (+3.9% q-q, -3.7% y-y) ซึ่งสะท้อนถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย และหุ้นกลุ่ม Bank น่าจะเริ่มฟื้นตัวนำ SET เดินหน้าสู่กรอบเป้าหมายไตรมาส 3 ที่ 1500-1515 จุดได้

Asset allocation : หุ้น 70% ทองคำ 12.5% ตลาดบอนด์ 5% และเงินสด 12.5%

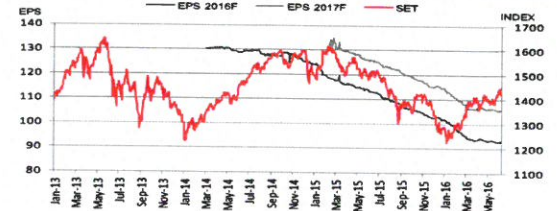
Short-Term Strategy : ตลาดเริ่มมีมุมมองเชิงบวกต่อการค่อยๆ ฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก หนุนแรงเก็งกำไรในหุ้นสินค้าโภคภัณฑ์ที่ earning momentum เด่น (IVL, CPF, BCP) ผสานกับการเข้าสู่ช่วงการรายงานกำไรกลุ่ม BANK (คาด q-q ฟื้น) หนุนแรงเก็งกำไรเพิ่มเติม และสะสม BBL, SCB, KBANK, KKP, TCAP ส่วนกลุ่มอื่นๆ ที่ยังมีสตอรี่น่าสนใจยังแนะนำ 1) กลุ่ม Health ตาม Seasonal + รพ เอกชัยเตรียมเข้า Listed ทำให้เกิดแรงคาดหวังเชิงบวกต่อการ Relate PER สูงขึ้น (BCH, CHG, VIBHA, BDMS) 2) กลุ่มที่คาดงบ 2Q16 โดดเด่น (IVL, CPF, GLOBAL, MONO, CK) 3) กลุ่มพลังงานทดแทน เก่งชีวมวลภาคได้ และไฟฟ้า อุตสาหกรรม (PSTC, TPCH, BWG) 4) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ภาครัฐ และการประมูลโครงสร้างพื้นฐาน (CK, SCC, BEM, BTS, ILINK, SEAFICO, PYLON) ส่วนสำหรับวันนี้แนะนำ

★ Daily Top Picks: IVL, BBL, BCH ★

หุ้นมีประเด็น : 1) TISCO(TP61) รายงานกำไรสุทธิ 2Q16 ที่ 1,208 ลบ. (+20% y-y, -3.8% q-q) ใกล้เคียงกับคาดการณ์ของเราและตลาด จากการตั้งสำรองที่ลดลงตามคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น และ NIM ที่ปรับตัวดีขึ้น ทำให้ CNS ปรับกำไรสุทธิ FY16 - 18F ขึ้น 5 - 10% สะท้อนภาพดังกล่าว พร้อมทั้งปรับไปใช้ TP17F ที่ 61 บาท 2) KTC(TP115) คาดกำไรสุทธิ 2Q16F ที่ 581 ลบ. +25.2% y-y จากการเติบโตทั้ง NII และ Non-NII แต่ลดลง -8.4% q-q ตามค่าใช้จ่ายที่เพิ่มตามฤดูกาล 3) ILINK(TP21.9) ยังไม่รวม Backlog AOT เฟส 2 อีก 2 บาท) ซูเปอร์บอร์ดไฟเขียวโครงการเคเบิลใต้น้ำ กฟภ. เป็นจิตวิทยาบวกต่อ ILINK ซึ่งคาดว่าจะเปิดประมูลโครงการเดือน ส.ค.16 + งานสายไฟฟ้าลงดินชองนนทรี 2.5 พันลบ. จะประมูลเดือนนี้ กรณีได้จะเพิ่ม Upside 2 บาท

*** วันนีเวลา 13.00-14.15น. CNS จัดงานสัมมนา "CNS Corporate Access" สำหรับลูกค้า CNS โดยเชิญผู้บริหารระดับสูงของ TSR มาให้ข้อมูลแบบเจาะลึกเพื่อนักลงทุน

SET Index & Market EPS 2014-2016F



Market Performance	Closed	Change	%chg
SET Index	1468.39	+12.74	+0.88%
High/Low	1470.57/1463.15	Value(MB)	59,589.79

Market Indicator	Closed	Chg	%Chg
DJIA (USA)	18,226.93	80.19	0.44%
NASDAQ (USA)	4,988.64	31.88	0.64%
FTSE (UK)	6,682.86	92.22	1.40%
NIX (Japan)	15,708.82	601.84	3.98%
HSKI (Hong Kong)	20,880.50	316.33	1.54%
Oil (WTI) \$/bbl	44.73	-0.64	-1.41%
Baltic dry index	704.00	1.00	0.14%
Gold Spot \$/ounce	1,354.85	-11.55	-0.85%

Investor Data-Daily

(THBmn)	Buy	Sell	Net
Institution	9,968.64	6,182.01	3,786.64
Proprietary	6,059.06	6,804.62	-745.56
Foreign	14,693.97	14,082.71	611.26
Customer	28,872.73	32,525.07	-3,652.34

Top 5 NVDR Net Buy (Value) THBmn

	11-Jul	8-Jul	7-Jul	6-Jul	5-Jul
ADVANC	593.0	121.4	215.8	197.5	79.4
INTUCH	380.4	29.7	83.0	-77.9	6.7
CPF	300.1	152.4	69.1	317.5	60.2
SCC	236.7	-20.7	162.2	112.5	-58.8
CPN	170.1	-33.9	7.6	12.1	1.2

ECONOMIC INDICATORS

Date	Indicators	Actual	Survey	Prior
12/07	GE CPI y-y		0.3%	0.3%
	US Wholesale Inv.		0.2%	0.6%
13/07	JP Industrial Prod. y-y		-	-0.1%
	CH Trade Balance		\$46.0b	\$50.0b
	CH Export y-y		-5.0%	-4.1%
	CH Import y-y		-6.2%	-0.4%
	EC Industrial Prod. y-y		1.3%	2.0%

Date Events

14/7	BOE Meeting
21/7	ECB Meeting
26-27/7	FOMC Meeting

Strategist Team

Koraphat Vorachet : Analyst Registration No. 043100

Koraphat.vorachet@th.nomura.com : 0-2287-6771, 0-2638-5771

Wijit Arayapisit : Analyst Registration No. 044799

Wijit.Arayapisit@th.nomura.com : 0-2287-6871, 0-2638-5871

Chavaratt Changpakorn : Assistant Strategist

Yada Kampalanonwat: Assistant Strategist

Company Update:

PSTC (BUY, TP0.98) พิจารณาลงทุน Solar
สหกรณ์ 10 MW และเตรียมออกหุ้นกู้ 1.5 พัน
ลบ.

- **PSTC: พิจารณาลงทุน Solar สหกรณ์ 10 MW และเตรียมออกหุ้นกู้ 1.5 พันลบ.**
"บริษัท เพาเวอร์ โซลูชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) มีมติอนุมัติพิจารณา i) ลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนพื้นดิน สำหรับหน่วยงานราชการและสหกรณ์ภาคการเกษตรในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ซึ่งมีกำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์ (MW) ในพื้นที่ของสหกรณ์การเกษตรเมืองสระแก้ว ตั้งอยู่ที่ ตำบลบ้านแก่ง จังหวัดสระแก้ว มูลค่าเงินลงทุนไม่เกิน 212.5 ลบ. อายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 25 ปี ii) ลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ กำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์ (MW) ในพื้นที่ของสหกรณ์ประมงแม่กลอง ตั้งอยู่ที่ ตำบลยี่สาร จังหวัดสมุทรสงคราม มูลค่าเงินลงทุนไม่เกิน 212.5 ลบ. อายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 25 ปี iii) อนุมัติออกและเสนอขายตราสารหนี้ระยะสั้นในรูปแบบของตั๋วแลกเงิน (Bill of exchange) ภายใต้วงเงิน 500 ลบ. อายุไม่เกิน 270 วัน iv) พิจารณาอนุมัติออกและเสนอขายตราสารหนี้ระยะสั้น/ยาว ในรูปแบบตั๋วแลกเงิน/หรือหุ้นกู้ ภายใต้วงเงินไม่เกิน 1,500 ลบ. อัตราดอกเบี้ยขึ้นอยู่กับภาวะตลาดในแต่ละคราว" (Source: Set.or.th)
- **Comment:** เรามีมุมมองเชิงบวกต่อประเด็นดังกล่าว โดยบริษัทจะมีการเรียกประชุมผู้ถือหุ้นในวันที่ 30 ส.ค.16 โดยในส่วนของโครงการ Solar Farm สหกรณ์การเกษตร จำนวน 2 โครงการ กำลังการผลิตรวม 10 MW มูลค่าเงินลงทุนไม่เกิน 425 ลบ. โดยมูลค่าเงินลงทุนต่อ MW นั้นมีมูลค่าน้อยกว่าที่เราคาดการณ์ไว้เพียง 42.5 ลบ. ต่อ 1 MW จากที่เราคาดไว้ 50 ลบ. ต่อหนึ่ง MW ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดไว้ถึง 15% (ราคากลางในตลาดที่ระดับ 50-55 ลบ. ต่อ 1 MW) เป็นปัจจัยบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการดังกล่าวปรับตัวขึ้น ส่งผลให้เป็น Upside risk ต่อประมาณการของเรา ซึ่งจะพิจารณาความเหมาะสมในการปรับมูลค่าพื้นฐานในช่วงถัดไป นอกจากนี้ การพิจารณาเตรียมอนุมัติออกตั๋วแลกเงินวงเงิน 500 ลบ. ประกอบกับ หุ้นกู้วงเงิน 1.5 พันลบ. เป็น Sentiment เชิงบวก ปลดความกังวลของนักลงทุน ว่าบริษัทเงินสนับสนุนไม่เพียงพอในการเข้าซื้อโครงการพลังงานทดแทนตามแผน ที่บริษัทจะทำการเข้าซื้อหรือกำลังอยู่ในระหว่างการศึกษาเข้าซื้อ
- **พิจารณาออกหุ้นกู้ 1.5 พันลบ. Sentiment เชิงบวก เพิ่มความมั่นใจสถานะทางการเงิน**
คงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ 0.98 บาทต่อหุ้น จากประเด็นเม็ดเงินลงทุนในโครงการ Solar farm สหกรณ์การเกษตรต่ำกว่าที่เราคาดไว้ถึง 15% เป็นปัจจัยบวกต่อประมาณการของเราเล็กน้อยในช่วงถัดไป ประกอบกับ ผู้บริหารชี้แจงว่าได้เริ่มต้นการก่อสร้างแล้ว และมีแนวโน้มที่จะแล้วเสร็จและสามารถบันทึกรายได้ในช่วงปลายเดือนพ.ย.หรือต้นเดือนธ.ค.16 ซึ่งหากทำได้จริงจะเป็น Upside risk ต่อผลประกอบการของบริษัทในช่วง 4Q16F (กำไรสุทธิราว 12 ลบ. ต่อหนึ่งไตรมาส/10 MW) เนื่องจาก ตามประมาณการของเรา PSTC จะเริ่มจ่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์วันที่ 1 ม.ค.17 ผลานกับพิจารณาเตรียมออกตั๋วแลกเงินวงเงิน 500 ลบ. และหุ้นกู้วงเงิน 1.5 พันลบ. เป็น Sentiment เชิงบวกจิตวิทยาต่อ PSTC เนื่องจาก ตลาดมีความกังวลในด้านสภาพทางการเงินของบริษัทที่จะเข้าซื้อโรงไฟฟ้าผนวกกับกำหนดการก่อสร้างโครงการพลังงานทดแทนอย่างต่อเนื่อง ในช่วง 1-3 ปีข้างหน้า ซึ่งการออกหุ้นกู้ยืนยันความสามารถในการสนับสนุนโครงการพลังงานทดแทนของบริษัทอย่างชัดเจน

Strategy Stock

Theme: Bottom-Play

Power Solution Technologies PCL: PSTC | MAI: Resources (News Comment)

PSTC: พิจารณาลงทุน Solar สหกรณ์ 10 MW และเตรียมออกหุ้นกู้ 1.5 พันลป.

"บริษัท เพาเวอร์ โซลูชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) มีมติอนุมัติพิจารณา i) ลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนพื้นดิน สำหรับหน่วยงานราชการและสหกรณ์ภาคการเกษตรในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ซึ่งมีกำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์ (MW) ในพื้นที่ของสหกรณ์การเกษตรเมืองสระแก้ว ตั้งอยู่ที่ ตำบลบ้านแก่ง จังหวัดสระแก้ว มูลค่าเงินลงทุนไม่เกิน 212.5 ลป. อายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 25 ปี ii) ลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ กำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์ (MW) ในพื้นที่ของสหกรณ์ประมงแม่กลอง ตั้งอยู่ที่ ตำบลยี่สาร จังหวัดสมุทรสงคราม มูลค่าเงินลงทุนไม่เกิน 212.5 ลป. อายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 25 ปี iii) อนุมัติออกและเสนอขายตราสารหนี้ระยะสั้นในรูปแบบของตั๋วแลกเงิน (Bill of exchange) ภายใต้วงเงิน 500 ลป. อายุไม่เกิน 270 วัน iv) พิจารณารับอนุมัติออกและเสนอขายตราสารหนี้ระยะสั้นยาว ในรูปแบบตั๋วแลกเงินหรือหุ้นกู้ ภายใต้วงเงินไม่เกิน 1,500 ลป. อัตราดอกเบี้ยขึ้นอยู่กับภาวะตลาดในแต่ละคราว" (Source: Set.or.th)

Comment: เรามีมุมมองเชิงบวกต่อประเด็นดังกล่าว โดยบริษัทจะมีการเรียกประชุมผู้ถือหุ้นในวันที่ 30 ส.ค.16 โดยในส่วนของโครงการ Solar Farm สหกรณ์การเกษตร จำนวน 2 โครงการ กำลังการผลิตรวม 10 MW มูลค่าเงินลงทุนไม่เกิน 425 ลป. มีกำหนดอัตราการรับซื้อไฟฟ้าแบบ Feed-in Tariff (FIT) ที่ 5.66 บาทต่อหน่วย และมีกำหนดการ SCOD ภายในเดือนธ.ค.16 โดยมูลค่าเงินลงทุนต่อ MW นั้นมีมูลค่าน้อยกว่าที่เราคาดการณ์ไว้เพียง 42.5 ลป. ต่อ 1 MW จากที่เราคาดไว้ 50 ลป. ต่อหนึ่ง MW ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ถึง 15% (ราคากลางในการลงทุน Solar farm ต่อ 1 MW ในตลาดที่ระดับ 50-55 ลป.) เป็นปัจจัยบวกต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการดังกล่าวปรับตัวดีขึ้น ส่งผลให้เป็น Upside risk ต่อประมาณการของเรา ซึ่งจะพิจารณาความเหมาะสมในการปรับมูลค่าพื้นฐานในช่วงถัดไป นอกจากนี้ การพิจารณาเตรียมอนุมัติออกตั๋วแลกเงินวงเงิน 500 ลป. ประกอบกับ หุ้นกู้วงเงิน 1.5 พันลป. เป็น Sentiment เชิงบวก ปลดความกังวลของนักลงทุน ว่าบริษัทเงินสนับสนุนไม่เพียงพอในการเข้าซื้อโครงการพลังงานทดแทนตามแผน ที่บริษัทจะทำการเข้าซื้อหรือกำลังอยู่ในระหว่างการศึกษารับซื้อ

พิจารณาออกหุ้นกู้ 1.5 พันลป. Sentiment เชิงบวก เพิ่มความมั่นใจสถานะภาพการเงิน
คงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ 0.98 บาทต่อหุ้น จากประเด็นเม็ดเงินลงทุนในโครงการ Solar farm สหกรณ์การเกษตรต่ำกว่าที่เราคาดไว้ถึง 15% เป็นปัจจัยบวกต่อประมาณการของเราเล็กน้อยในช่วงถัดไป ประกอบกับ ผู้บริหารชี้แจงว่าได้เริ่มดำเนินการก่อสร้างแล้ว และมีแนวโน้มที่จะแล้วเสร็จและสามารถบันทึกรายได้ในช่วงปลายเดือนพ.ย.หรือต้นเดือนธ.ค.16 ซึ่งหากทำได้จริงจะเป็น Upside risk ต่อผลประกอบการของบริษัทในช่วง 4Q16F (กำไรสุทธิราว 12 ลป. ต่อหนึ่งไตรมาส/10 MW) เนื่องจากตามประมาณการของเรา PSTC จะเริ่มจ่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์วันที่ 1 ม.ค.17 ผสมกับพิจารณาเตรียมออกตั๋วแลกเงินวงเงิน 500 ลป. และหุ้นกู้วงเงิน 1.5 พันลป. เป็น Sentiment เชิงบวกจิตวิทยาต่อ PSTC เนื่องจาก ตลาดมีความกังวลในด้านสภาพทางการเงินของบริษัทที่จะเข้าซื้อโรงไฟฟ้า ผสมกับกำหนดการก่อสร้างโครงการพลังงานทดแทนอย่างต่อเนื่อง ในช่วง 1-3 ปีข้างหน้า ซึ่งการออกหุ้นกู้ยืนยันความสามารถในการสนับสนุนโครงการพลังงานทดแทนของบริษัทอย่างชัดเจน

Investment Research and Investor Services

12 July 2016

Rating	BUY
Maintained	
TP16F (SOTP)	THB 0.98
Maintained	
Closing price	0.77
Upside/Downside	27.27%

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

การประกอบธุรกิจของบริษัทและบริษัทย่อยสามารถแบ่งออกตามประเภทของการดำเนินธุรกิจเป็น 2 ธุรกิจหลัก ได้แก่ 1.ธุรกิจออกแบบ จำหน่าย และติดตั้งระบบจ่ายไฟฟ้าและตรวจวัดจัดการสภาพแวดล้อม ซึ่งดำเนินการโดย PSTC ได้แก่ ระบบสำรองไฟฟ้า ระบบตรวจวัดและจัดการสภาพแวดล้อม ระบบผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน และระบบประหยัพลังงาน 2.ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน โดยบริษัทย่อย

Key Data

Shares in Issue (mn)	4422.68
Market Cap (THBmn)	3,405.46
12-mth High/Low (THB)	1.17/0.40
3-mth avg daily turnover (THBmn)	22.54
Foreign Limit/ Actual (%)	49.00/0.05
Expected Free Float (%)	44.74%
NVDR (%)	0%
Dividend Policy (%)	At least 50%
Par Value (THB)	0.10

Major Shareholders (%)

1. ครอบครัว ไตรโลร์	23.59%
2. บริษัท เอ็มวีที คอมมิวนิเคชั่น (มหาชน)	15.96%

Strategy Analysts

Koraphat Vorachet

Analyst Registration No. 043100

Koraphat.Vorachet@th.nomura.com

02-287-6771, 02-638-5771

Thanapol Withayarusun

Forecasts & Valuation					
Year-end 31 Dec (THB mn)	FY 14	FY 15	FY 16F	FY 17F	FY 18F
Revenue	448.2	484.1	889.7	1,788.1	1,843.7
Revenue Growth (%)	0.8%	8.0%	83.8%	101.0%	3.1%
EBITDA	96.6	50.5	175.8	350.6	394.6
Norm. Profit	38.6	14.4	90.6	218.9	253.2
Net Profit	38.6	14.4	90.6	218.9	253.2
EPS (THB)	0.0087	0.0033	0.0205	0.0495	0.0573
EPS Growth (%)	169.4%	-62.6%	527.8%	141.7%	15.7%
PER (x)	80.18	214.55	34.17	14.14	12.23
BV/share (THB)	0.12	0.12	0.19	0.20	0.20
P/BV (x)	5.99	5.95	3.68	3.50	3.46
Dividend yield (%)	0.00%	0.00%	1.17%	2.83%	3.27%
ROE (%)	7.5%	2.8%	10.8%	24.7%	28.3%

Source: Company data, CNS IRIS

Serial No. PSTC-00008

www.nomuradirect.com

Figure 1: Valuation Table

Current Renewable Energy Projects	MW	THB/Share
KSP#1 (Solar Farm)	2.00	0.031
SGG#2 (Solar Rooftop)	0.99	0.010
PWG#3 (Solar Rooftop)	0.99	0.010
PVG#4 (Solar Rooftop)	0.20	0.002
PBR#5 (Solar Farm)	1.00	0.009
NWR#6 (Biogas)	0.51	0.007
SPN#7 (Biogas)	2.00	0.053
ARN#8 (Biogas)	4.00	0.098
ARN#9 (Biogas)	4.00	0.094
SCNC#10 (Biomass)	4.00	0.102
UDON#11 (Biomass)	1.00	0.027
GSS#12 (Biomass)	2.00	0.072
Agriculture and Cooperatives#13 (Solar Farm)	10.00	0.096
WKE#14 (Biomass)	8.00	0.157
SYS#16 (Biogas)	4.60	0.096
Core business (PER)	(16x PER)	0.114
Total	45.29	0.977

Potential Projects (Upside)	MW	THB/Share
Biomass Plant in 3 Southern Provinces#16	5.00	0.100
Potential Solar Farm Cooperatives Phase II#15	10.00	0.096
Total	15.00	0.196

Source: CNS IRIS, Company data

Figure 2: Current and Future Projects

Current Projects	Holding %	Equity MW	Status	Purchase Type	SCOD
KSP#1 (Solar Farm)	100%	2.00	COD	Adder 8.00	3Q11
SGG#2 (Solar Rooftop)	100%	0.99	COD	FIT 6.16	2Q14
PWG#3 (Solar Rooftop)	100%	0.99	COD	FIT 6.16	4Q14
PVG#4 (Solar Rooftop)	20%	0.20	COD	FIT 6.16	4Q14
PBR#5 (Solar Farm)	100%	1.00	COD	FIT 5.66	4Q15
NWR#6 (Biogas)	51%	0.51	To Be COD	Adder 0.50	3Q16
SPN#7 (Biogas)	100%	2.00	To Be COD	Adder 0.30	3Q16
ARN#8 (Biogas)	100%	4.00	To Be COD	Adder 0.30	3Q16
WKE#14 (Biomass)	100%	8.00	COD	FIT + Premium 0.50	4Q16
SCNC#10 (Biomass)	100%	4.00	PPA signed	FIT + Premium 0.50	1Q17
Agriculture and Cooperatives#13 (Solar Farm)	100%	10.00	PPA signed	FIT 5.66	1Q17
ARN#9 (Biogas)	100%	4.00	PPA signed	Adder 0.30	3Q17
SYS#16 (Biogas)	100%	4.60	PPA signed	Adder 0.30	3Q17
UDON#11 (Biomass)	100%	1.00	PPA signed	FIT + Premium 0.50	1Q18
GSS#12 (Biomass)	100%	2.00	PPA signed	Adder 0.50	1Q18
Total		45.29			

Future Projects	Holding %	Equity MW	Status	Purchase Type	SCOD
Biomass Plant 3 Southern Provinces	60%	5.00	Wait for Bidding	FIT + Premium 0.50	3Q18
Potential Solar Farm Cooperatives Phase II#15	100%	10.00	Wait for Bidding	FIT 4.24	1Q18
Total		15.00			

Source: CNS IRIS, Company data