

26 สิงหาคม 2547


บทวิเคราะห์

- **PTT** : แผนขยายการลงทุนช่วยสนับสนุนการเติบโต “ซื้อ”
ของผลกำไรในอนาคต
- **MEDIAS** : ปรับลดประมาณการสะท้อนความไม่แน่นอนของ “ทยอยสะสม”
ผังรายการช่อง 5 แต่แนวโน้มเติบโตยังมี

ตลาดหุ้นไทย

	ปิด	เปลี่ยน	%เปลี่ยน
SET	607.69	+7.66	+1.28
SET 50	41.90	+0.61	+1.48
มูลค่า (ด้านหุ้น)	2,191.02	+508.59	+30.23
มูลค่า (ด้านบาท)	15,969.00	+6,640.82	+71.19

กลุ่มผู้ลงทุน

(ด้านบาท)	สถาบัน	ต่างประเทศ	รายย่อย
รายวัน			
ซื้อ	1,472	4,459	10,038
ขาย	1,083	4,111	10,775
สุทธิ	+388.8	+347.8	-736.7
ตั้งแต่ต้นเดือน			
ซื้อ	17,461	40,394	119,548
ขาย	16,117	46,355	114,930
สุทธิ	+1,343.4	-5,961.4	+4,617.9
ตั้งแต่ต้นปี			
ซื้อ	289,163	666,316	2,406,681
ขาย	258,526	727,698	2,375,936
สุทธิ	+30,636.6	-61,381.8	+30,745.2

ตลาดหุ้นโลก

	ปิด	เปลี่ยน	%เปลี่ยน
ดาวโจนส์	10,182	+83.1	+0.82
แนสแด็ก	1,861	+23.8	+1.30
นิเกอิ	11,130	+144.7	+1.32
ฮั่งเส็ง	12,793	+146.5	+1.16

ตลาดเงิน

	ปิด	ก่อน	เปลี่ยน
บาท/ดอลลาร์	41.57	41.43	+0.14
เยน/ดอลลาร์	110.08	109.56	+0.52
MLR	5.75	5.75	+0.00
Interbank O/N	1.38	1.05	+0.33

ราคาน้ำมัน (ดอลลาร์/บาร์เรล)


สรุปปัจจัยกระทบตลาด/ประเมินแนวโน้มตลาด

➤ ตลาดน่าจะปรับตัวขึ้น- สรุปการแนะนำ

- **หุ้นกลุ่มที่แนะนำ** = เติบโต (รายงานคุณดาวดี เมื่อวานนี้ 25 สิงหาคม 2547)
= มือถือ (ADVANC, SHIN, SHIN-W1, UCOM)
= ITD (ต่อเนื่องจากรายงานหลายครั้งก่อน)
= ธนาคารหลัก (BBL, SCB, KTB และ BAY)
- **รายงานวิเคราะห์เบื้องต้น คาดการณ์ตัวกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (รายละเอียดด้านล่าง)**
= ซื้อ LPN: และ หุ้น SPALI, LALIN, MK, LH- เป็นหุ้นที่น่าสนใจ และ AP NOBLE, PF มีโอกาสฟื้นตัวจากการถูกมากเกินไป

➤ ราคาน้ำมันปรับตัวราว 4% เป็นประโยชน์กับตลาดรวม

ราคาน้ำมันในตลาดนิวยอร์กปิดตลาดลดลง 1.74US\$ เหลือ 43.47US\$ ต่อบาร์เรลเมื่อคืนวานก่อน จากแรงขายทำกำไรของนักค้าน้ำมันที่ได้กำไรจากการขึ้นของราคาน้ำมันถึงกว่า 40% เพียงช่วงเดือน จากปัจจัย 3 ประการดังต่อไปนี้คือ

1. ตัวเลขการใช้้ำมันของสหรัฐในช่วงการท่องเที่ยว 4 อาทิตย์แรกในฤดูร้อนเติบโตเพียง 0.7% ชะลอตัวลงหากเมื่อเทียบกับตัวแปรอื่น ๆ เช่น การใช้กำลังการผลิตที่สูงถึง 77% อุปสงค์น้ำมันได้ปรับตัวลงตามราคาที่สูงขึ้น
2. ส่วนหนึ่งของบ่อน้ำมันในอิรักทางเหนือใกล้พรมแดนตุรกีกลับมาส่งออกได้เกือบ 500,000 บาร์เรลต่อวัน จากกำลังการผลิตที่ลดลง 2 ล้าน
3. ประธานาธิบดีสหรัฐฯ ได้กล่าวว่า ทางบริษัทน้ำมันยักษ์ใหญ่อื่น ๆ ในรัสเซียก็สามารถส่งออกน้ำมันแทนยูโกสลาเวียเพื่อรักษาคุณภาพน้ำมันโลก

อย่างไรก็ดี เราเห็นว่าน้ำมันจะยังคงผันผวนต่อไปหลังจากขึ้น/ลงมากในระยะเวลาสั้น ซึ่งตัวเลขน้ำมันดิบคงคลังในสหรัฐได้ลดลง 1.7 ล้านบาร์เรล เหลือ 291.3 ล้าน ต่ำที่สุดในรอบ 5 ปี แต่ตลาดได้ให้น้ำหนักกับพัฒนาการด้านอุปทาน และการปรับตัวของอุปสงค์มากกว่า ส่วนตลาดไทยนั้นจะยังไม่ได้รับผลดีในระยะสั้นเพราะรัฐตรึงราคาน้ำมันขายปลีก แต่การลดลงของราคาน้ำมันเป็นผลดีต่อทั้งระบบเศรษฐกิจประเทศจะสูญเสียต้นทุนพลังงานน้อยลง และการบริหารต้นทุนในอนาคตจะดีขึ้น

ราคาน้ำมันที่ผู้บริโภคจ่ายยังคงแพงไปในระยะเวลาหนึ่ง ล่าสุด กระทรวงพลังงาน ประกาศขึ้นราคาขายปลีกน้ำมันเบนซิน 91 และ 95 ลิตรละ 60 สตางค์ เป็น 21.0 และ 21.8 แต่ก็ยังคงต้องชดเชยลิตรละ ราว 1 บาท โดยมีแนวโน้มว่ารัฐอาจจะลดตัวน้ำมันเบนซินในเร็วๆ นี้ โดยน้ำมันดีเซลรัฐบาลต้องชดเชยลิตรละสูงกว่า 5 บาท รัฐได้ประกาศตรึงราคาจนถึงราวเมษายนปีหน้า (หลังเลือกตั้งที่รัฐบาลหมวดระปลายเดือนกุมภาพันธ์)

โดยการลดลงของราคาน้ำมันมีผลต่อหุ้น SUSCO และ BCP-DR1 อยู่ไม่มาก จากกำไร/ขาดทุนสต็อก และ ต้นทุนน้ำมันซึ่งจะเกิดขึ้นหากมีการลดราคาขายปลีก แต่คงกินเวลานาน และมีผลน้อยเนื่องจากมีเวลาพอจะบริหารได้ โดย PTT นับว่ามีผลกระทบน้อย จากธุรกิจขายปลีกน้ำมัน และ บริษัทในกลุ่มปิโตรเคมีบ้าง แต่ก็จะน้อยมากเนื่องจากหากเศรษฐกิจโตก็จะมีผลกับต้นทุนที่ต่ำกว่าราว 85% ของ PTT

➤ **รพท. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25%ตามคาดหมาย- ตลาดน่าจะเล็งความสามารถส่วนต่างดอกเบี้ยกับสหรัฐได้หากมีการขึ้นอีกครั้ง**

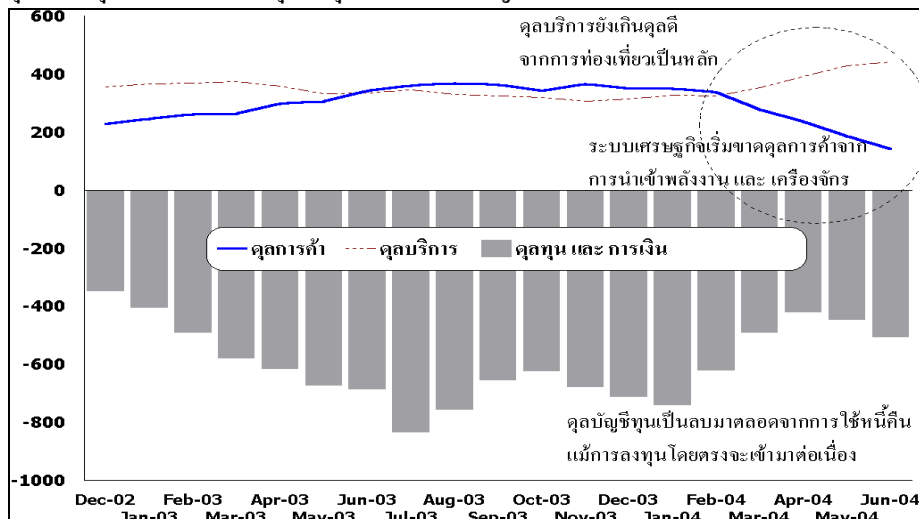
เราได้ขอเน้นย้ำปัจจัย 3 ประการที่จะทำให้ระบบเศรษฐกิจไทยมีโอกาสที่จะรักษาคุณภาพของส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยเอาไว้ได้คือ (ดูรายละเอียดปัจจัยกระทบตลาดวันพุธที่ 18 สิงหาคม 2547)

1. สภาพคล่องในประเทศราว 9 แสนล้านจะสามารถขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้ในระยะกลาง
2. การใช้เงินเชื่อน่าจะโตอย่างต่อเนื่อง มากกว่า ก้าวกระโดดในอีก 6 เดือนข้างหน้า
3. อัตราเงินเฟ้อที่เกิดจากแรงดันอุปสงค์ยังไม่สูง และ อาจถูกกดดันด้วยต้นทุนน้ำมัน

โดยเราก็ได้มองปัจจัยที่จะทำให้เกิดความแปรผันเอาไว้สองประการ ประการหนึ่ง มีโอกาสแปรผันมาก และ อาจเป็นไปได้ทั้งผลบวก และลบกับตลาดมากโดยมีผลทางอัตราแลกเปลี่ยน ส่วนประการหลัง เป็นบวกต่อตลาดหุ้นมากโดยมีผลกับอัตราดอกเบี้ย ได้ให้ข้อพิจารณาดังต่อไปนี้คือ

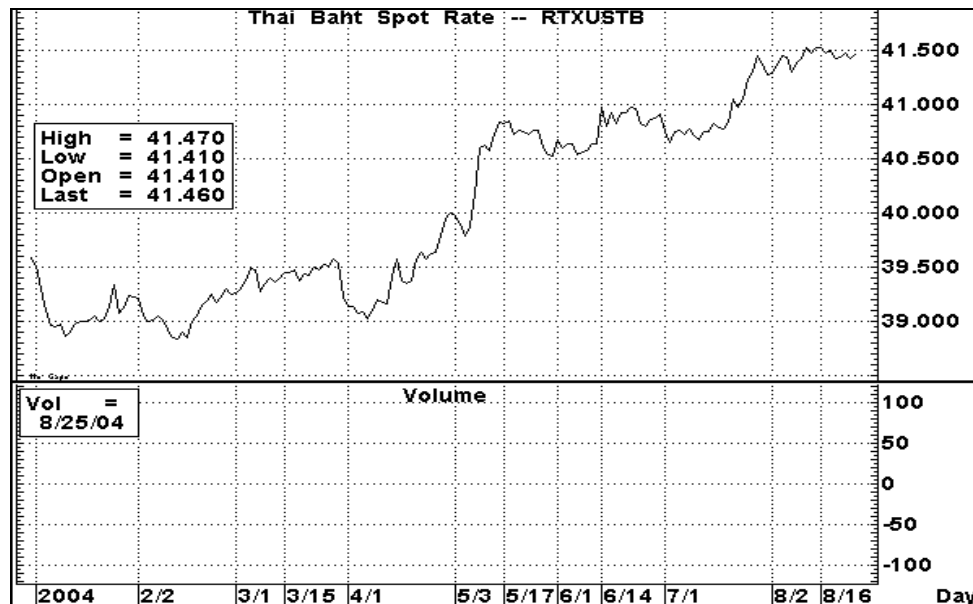
- อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนตัวลงมากจากการขาดดุลตัวใดตัวหนึ่ง ในปัจจุบันการนำเข้าน้ำมัน เครื่องจักร/วัตถุดิบ และ การบริโภคในภาวะเศรษฐกิจขาขึ้นทำให้ดุลการค้ามีแนวโน้มลดลง หรืออาจติดลบได้ในระยะสั้น การเกินดุลบริการซึ่งหลักใหญ่มาจากการท่องเที่ยวเป็นตัวสนับสนุน ดังนั้นการลดลงของดุลบริการจะเป็นปัญหาต่ออัตราแลกเปลี่ยน และ กระทบการลงทุนในตลาดไทยเนื่องจากค่าเงินบาทอ่อนเป็นลมนักลงทุนที่ถือสินทรัพย์ไทย

ดุลการค้า ดุลการชำระเงิน และ ดุลเงินทุน เป็นตัวแปรสำคัญ



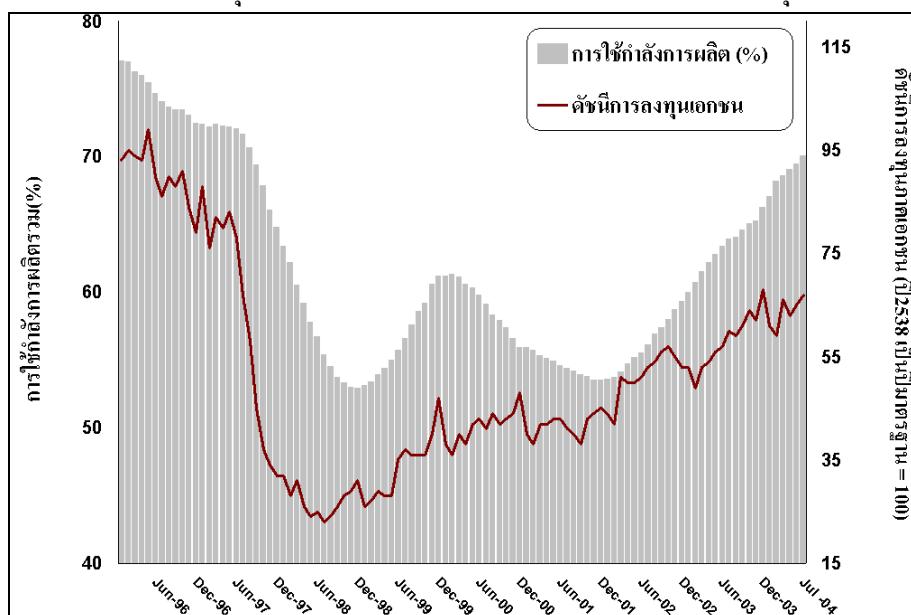
โดยดุลเงินทุนเป็นตัวปรับอีกประการสำคัญ โดยจากช่วงวิกฤติหลังจากการกู้เงินไอเอ็มเอฟ(IMF) คุลส่วนนี้ก็เป็นลบมาตลอดเพราะการใช้สินหนี้้นอกคืน หรือ โดยในบางจุดธนาคารก็เอาเงินออกไปฝากข้างนอกกินส่วนต่างดอกเบี้ยโลก เพราะสภาพคล่องรามาาก เงินจึงออกมากกว่าเข้าได้ ในข้อนี้ระบบเศรษฐกิจไทยไม่ได้เปรียบเนื่องจากดอกเบี้ยไทยน่าจะอยู่ต่ำกว่าสหรัฐในอีก 1-2 ปีข้างหน้าหากดูการใช้กำลังการผลิตปัจจุบันของอเมริกันที่เฉลี่ย 75% เทียบกับของไทยที่ราว 70%

ค่าเงินบาทอ่อนตัวลงเทียบ US\$ ตั้งแต่ต้นปี 2547



- การใช้สินเชื่อน่าจะโตเร็ว และ แรงเกินคาด จากการเติบโตจากการลงทุนภาคเอกชน และ การใช้กำลังการผลิตสูงขึ้นเป็นนัยยะสำคัญ ซึ่งดัชนีการผลิตอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น 9.4% ในเดือนมิถุนายนจากปีก่อน ดีขึ้นกว่าเดือนก่อนที่ขยายตัว 6.8% การใช้กำลังการผลิตเฉลี่ย 12 เดือนในระดับ 70% ต้น การขยายกำลังการผลิตสูงจึงต้องใช้สินเชื่อกู้เงินโดยตรง และ ทุนหมุนเวียน หากอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าตลาดโลกโดยการเติบโตภายในก็จะสามารถดึงดูดเงินทุนเข้ามาในกินส่วนต่างได้ ค่าเงินบาทจะแข็งจากเงินไหลเข้า และเป็นผลดีกับตลาดทุน/สินทรัพย์ที่เป็นเงินบาท

การฟื้นตัวของดัชนีการลงทุนภาคเอกชน และ การใช้กำลังการผลิต- ดัชนีอย่างต่อเนื่องในปัจจุบัน



➤ ธนาคารใหญ่ยังได้เปรียบ- BBL SCB KTB และ BAY

เราให้เหตุผล 3 ประการต่อหุ้นธนาคารใหญ่อีกต่อไปนี้คือ

- ◆ ราคาหุ้นธนาคารได้ปรับตัวลงไปมากแล้ว โดยหุ้นในกลุ่มธนาคารยังมีความน่าสนใจ เนื่องจากราคาที่อยู่ในระดับต่ำ โดย 7 ธนาคารที่เราทำการศึกษามี P/BVPS อยู่ที่ระดับ 0.9-1.8 เท่า มี PE 6-10 เท่า (ยกเว้น TMB ที่ราว 14 เท่า) และ เป็นหุ้นที่มีความสามารถในการถ่วงน้ำหนักการลงทุนของนักลงทุนสถาบันทั้งใน และ นอกมาก
- ◆ ตัวแปรเชิงคุณภาพทางการบริหารก็คาดว่าจะดีขึ้นหลังเกิดกรณีหนี้เสียของ KTB โดยธนาคารน่าจะมียุทธศาสตร์ที่ระมัดระวังมากขึ้นในการปล่อยสินเชื่อในครึ่งปีหลังนี้ เนื่องจากการเติบโตของเศรษฐกิจมีลักษณะชะลอตัวลงจากการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยและราคาน้ำมัน ซึ่งมีนัยยะสำคัญที่ทั้งระบบจะแข็งแกร่งขึ้นได้หากระบบเศรษฐกิจกลับมาดีมีเสถียรภาพอีก
- ◆ ตลาดได้รับแนวโน้มขาขึ้นของดอกเบี้ยไว้มาก โดยทุก 0.25% ต่อปี ของดอกเบี้ยที่ขึ้นจะกระทบต้นทุนการเงินของรวมราว 2 หมื่นล้าน จากฐานหนี้ที่ 8-8.5 ล้านล้าน คำนวณเบื้องต้นจากสมมุติฐานว่าเศรษฐกิจโตราว 4% จึงจะสามารถดึงอัตราดอกเบี้ยได้ราว 1% (หลังจากเศรษฐกิจโตมาราว 6.8% ในปี 2546 โดยดอกเบี้ยไม่ขึ้นเลย) จากรายได้ประชาชาติในปี 2546 มีฐานใหญ่กว่าถึงราว 3.46 ล้านล้านบาท หากเศรษฐกิจเติบโตได้ 4% จะเป็นเม็ดเงินกว่า 1.5 แสนล้านบาท เทียบกับดอกเบี้ยขึ้น 1% เป็นต้นทุนเพิ่มราว 8 หมื่นล้าน

ประมาณหนี้ในประเทศ และ หนี้นอก- ราว 8-8.5 แสนล้านบาท

(ล้านบาท)	3Q46	4Q46	1Q47	2Q47	
หนี้ในประเทศ					
ธนาคารพาณิชย์	4,633,945	4,701,475	4,791,377	4,859,173	
ธนาคารอื่น ๆ	953,628	995,414	1,020,558	1,173,836	
ธนาคารอุตสาหกรรม	166,604	168,454	168,309	22,524	
บริษัทเงินทุน	220,049	237,911	240,533	255,916	
บริษัทประกัน	40,530	41,621	42,709	42,709	
รวม	6,014,756	6,144,876	6,263,486	6,354,157	
หนี้นอก (พันล้าน USS)					
	3Q46	4Q46	1Q47	เมย-46	พค-47
ภาครัฐ	19.5	16.8	17.0	16.7	15.7
ระยะสั้น	18.6	16.6	16.6	16.5	15.5
ระยะยาว	0.9	0.2	0.4	0.2	0.2
ภาคเอกชน	35.9	34.8	34.7	34.3	34.3
ระยะสั้น	24.7	24.3	23.5	23.0	22.8
ระยะยาว	11.2	10.5	11.2	11.3	11.5
รวม	55.4	51.6	51.6	51.1	50.0

- ◆ ส่วนการขึ้นดอกเบี้ยเพื่อปรับสมดุลในระยสั้นที่ 0.25% ธนาคารจะต้องรับผลลบในช่วงแรกในด้านส่วนต่างการคิดดอกเบี้ยแบบคงที่ และ ดอกเงินฝากที่ลอยตัว แต่ก็มิ ดอกเบี้ยเงินกู้ลอยตัว แต่ เงินฝากคงที่ จะทำให้ผลใกล้เคียงกัน แต่ละธนาคาร ซึ่งมีเวลาเตรียมตัวมาราวแล้ว 8 เดือนตั้งแต่ต้นปีแล้ว

➢ **ตัวเลขยอดขายบ้านใหม่ และ สินค้าคงทน (หักการส่งมอบเครื่องบิน) อ่อนกว่าคาด- ลดการคาดหวังแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยได้บ้าง**

ตัวเลขยอดขายบ้านใหม่ของสหรัฐออกมามีค่าต่ำกว่าคาด คือตกลง 6.4% คือ 1.134 ล้านหลัง จากที่เติบโตสูงมาถึง 2 ปีแล้ว รวมทั้ง การเติบโตของสินค้าคงทน (หักการส่งมอบเครื่องบิน) ออกมาเพียง 0.1% จากตัวเลขรวม 1.7% แสดงการอ่อนตัวลงตามคาดการณ์ชะลอตัวเศรษฐกิจบนความกดดันจากราคาน้ำมัน จะเป็นผลทำให้การขึ้นอัตราดอกเบี้ยสหรัฐลดความรุนแรงลง โดยอาจจะไม่ได้ทำอะไรกับดอกเบี้ยจนสิ้นสุดการเลือกตั้งประธานาธิบดีในเดือนพฤศจิกายนนี้

ตารางการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐต่างๆ ในสัปดาห์นี้

(ตัวเลขเดือนกรกฎาคม 2547)	วันประกาศ	ประกาศจริง	คาดการณ์	ตัวเลขเดือนก่อน
ยอดขายบ้านเก่า	อังคาร 24	6.72 ล้าน	6.78 ล้าน	6.95 ล้าน
ยอดขายสินค้าคงทน	พุธ 25	1.7%	0.8%	1.1%
ยอดโอนบ้าน	พุธ 26	1.134	1.28 ล้าน	1.211 ล้าน
รายได้ประชาชาติ ไตรมาส 2/47	ศุกร์ 27		2.7%	3.0%
(ตัวเลขเดือนสิงหาคม)				
ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค	ศุกร์ 27		94.5	94.0

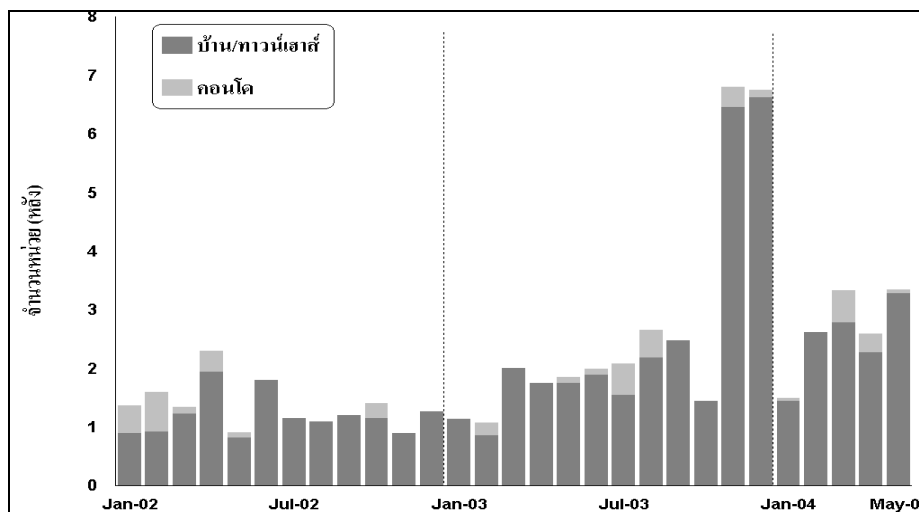
➢ **หุ้นอสังหาริมทรัพย์ถูกมาก- และ หุ้นที่ดินชั้นดีมีโอกาสปรับขึ้นตามคุณภาพสินทรัพย์ และ สมรรถภาพกำไร**

การวิเคราะห์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์กำลังอยู่ระหว่างการโอนย้ายไปที่ศูนย์กลาง โดยมีการแนะนำหุ้นที่เป็นทางเลือกที่ 5 ตัวคือ LPN, NOBLE, QH SC และ SPALI โดยจะครอบคลุมหุ้นมากขึ้นในเร็ว ๆ นี้

สรุปปัจจัยลบของหุ้นอสังหาที่เห็นในตลาดแล้ว

- การเจริญเติบโตที่ลดลงมากจากปี 2545-2546 โดยมีการโอนมากเป็นพิเศษในไตรมาส 4/47 เพราะการหมดมาตรการภาษี และ ค่าหักโอน อุปสงค์อสังหาจึงชะลอตัวลง และ ขึ้นอยู่กับเศรษฐกิจเป็นหลัก จำนวนหน่วยการขายบ้านก็จะลดลงในครึ่งหลังปีนี้ และ อัตราดอกเบี้ยที่ขึ้นจะชะลอการซื้อในระยะแรก

ยอดโอนบ้านรายเดือน



- การทำกำไรมีอัตราลดลง เนื่องจาก การแข่งขันทำให้ขึ้นราคาไม่ได้ ค่าธรรมเนียมการโอนเจริญเติบโต ต้นทุนวัสดุก่อสร้าง และ การหมดสิทธิภาษีจากการขาดทุนจะทำให้กำไรตกลงมาก

แต่ปัจจัยไม่ลบของหุ้นกลุ่มดังกล่าวก็คือ

- ราคาหุ้นได้ปรับลงมามาก และ รุนแรง จน PE กลุ่มเหลือ 5-6 เท่า หลายตัวซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีในไตรมาส 2/47 หุ้นดีเช่น MK และ LPN เทรดต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี และ ส่วนใหญ่ก็ทำอะไรได้ต่อเนื่อง แม้จะน้อยลง

ตารางการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐต่างๆ ในสัปดาห์นี้

	มูลค่า/ช	พาร์	ราคา	ราคา	กำไรปกติ	%	หนี้ต่อทุน	สูง/ต่ำสุด	
	2Q/47			มูลค่า/ช					2Q04
AP	1.6	1	3.56	2.2	211	204	3%	0.98	6.85/3.12
AREEYA	3.8	2	4.02	1.1	42	(6)	nm	1.42	9.55/3.46
BLAND	1.1	1	0.64	0.6	(1,112)	(382)	nm	2.14	1.93/0.51
CI	6.0	5	5.50	0.9	4	3	31%	0.71	14.6/4.56
ESTAR	0.9	1	0.60	0.7	(48)	(20)	nm	(0.15)	5.75/0.48
GOLD	9.4	10	8.40	0.9	113	112	1%	0.97	13.7/7.8
KMC	8.2	8.8	4.08	0.5	13	33	-60%	0.70	22.5/3.72
KTP	3.0	10	3.64	1.2	(14)	0	nm	0.54	10/3.34
LALIN	3.1	1	6.50	2.1	176	145	22%	0.32	12.4/4.9
LH	2.7	1	8.35	3.1	1,745	1,589	10%	0.48	13.1/8.05
LPN	1.7	1	2.50	1.5	154	49	216%	0.24	3.99/2.12
MK	3.8	1	2.22	0.6	96	89	8%	0.90	4.94/1.79
NCH	8.8	5	13.40	1.5	65	28	132%	0.61	21.2/8.35
NOBLE	5.0	5	4.52	0.9	37	146	-75%	0.51	17/4.18
PF	6.1	10	5.60	0.9	275	381	-28%	0.91	16.2/4.38
QH	1.0	1	1.16	1.2	255	209	22%	1.24	1.60/1
SAMCO	3.3	1	2.10	0.6	4	9	-60%	0.41	4.06/2.02
SC	12.2	10	14.00	1.2	89	5	1605%	0.55	38.25/13.2
SIRI	4.7	5	3.20	0.7	110	172	-36%	1.29	13.8/2.74
SPALI	2.4	1	2.94	1.2	136	111	23%	0.38	5.8/2.7

- หุ้นอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่มีความเสี่ยงทางการเงินต่ำลงมากจากก่อนวิกฤติ และ มีความสามารถในการพึ่งพิงทุนภายในได้ หากปรับการขยายและสร้างได้ช้าลง กระแสเงินสดก็จะเข้ามามาก และ จ่ายปันผลได้ในอัตราสูง
- ส่วนต่างระดับราคาหุ้นกับ NPV น่าจะลดลง จากความกดดันดอกเบี้ย และ ตลาด- ชื่อ LPN: และ หุ้น SPALI, LALIN, MK, LH- เป็นหุ้นดีน่าสนใจ และ AP NOBLE, PF มีโอกาสฟื้นตัวจากการถูกมากเกินไป

ในจำนวนหุ้นที่แนะนำโคเค้นก็คือ LPN จากยอดขายล่วงหน้า ความสามารถในการโอน และ การบริหารต้นทุนดี โดยมีราคาเป้าหมาย 3.88 บาท ส่วน NOBLE ตกลงมากก็มีโอกาสปรับสมดุลได้เนื่องจากระยะห่างจากราคาเป้าหมายมาก และ บริษัทยังทำอะไร และ กระแสเงินสด SPALI ก็เช่นเดียวกัน หุ้นบ้านเดี่ยว และ คอนโดมีการจ่ายปันผลสูงดังสรุปในตาราง

ระดับคำแนะนำ และ ราคาเหมาะสมของหุ้นที่เราแนะนำ

	ราคาปัจจุบัน	มูลค่าสุทธิ	% (+/-)	คำแนะนำ	ความเสี่ยงหลัก
LPN	2.5	3.88	55%	ซื้อ	ต้นทุนวัสดุ การสร้างและโอนห้อง การแข่งขัน
NOBLE	4.52	8.00	77%	ถือ	การขายบ้านหลังจากการทำตลาดที่ยังเป็นปัญหา
QH	1.16	1.27	9%	ถือ	การขายบ้านในตลาดบ่น และ ต้นทุนวัสดุก่อสร้าง
SC	14	21	50%	ทยอยสะสม	การโอน และ รับรู้รายได้จากบ้านเดี่ยว
SPALI	2.94	4.52	54%	ซื้ออ่อนตัว	การขายบ้านที่สร้างเสร็จ คอนโด/สำนักงานเปิดใหม่

ตัวแปรราคาอื่น ๆ

	กำไรต่อหุ้น	PE	ปันผล/หุ้น	% ปันผล/ราคา	ราคา/มูลค่า/ช 47	หนี้สินสุทธิ (x)
LPN	0.43	5.8	0.22	8.8%	1.4	0.40
NOBLE	0.81	5.6	0.20	4.4%	0.8	0.70
QH	0.16	7.3	0.07	6.0%	1.1	1.32
SC	1.04	13.5	0.20	1.4%	1.1	0.51
SPALI	0.50	5.9	0.23	7.8%	1.2	0.40

เราคาดว่าหุ้นอสังหาริมทรัพย์น่าจะมีการฟื้นตัวจากราคาที่ถูกกว่าคุณภาพธุรกิจ เช่น LALIN, MK, LH AP และ PF โดย GOLD และ SIRI จะมีความแปรผันมากกว่ากลุ่มแรก เนื่องจากธุรกิจผูกพันมากกว่า อย่างไรก็ตาม เรายังไม่แนะนำให้นักลงทุนเข้าไปถือหุ้นที่มีความเสี่ยงมาก เช่น BLAND, KMC และ ESTAR เนื่องจากความไม่แน่นอนจากการพัฒนาโครงการ ความเสี่ยงทางการเงินยังคงสูง และ สภาพวะของกลุ่มอุตสาหกรรมยังไม่ได้เติบโตมากนัก ส่วนหุ้นอื่น ๆ ที่เหลือเป็นหุ้นขนาดเล็ก มีการซื้อขายน้อยก็มีความเสี่ยงเช่นกัน โดยรายละเอียดการวิจัยรายหุ้นจะได้ทำในเวลาต่อไป

ข่าวกระทบทิศทางหุ้น

• PTT <150.00 บาท : ชื้อ> แผนขยายการลงทุนช่วยสนับสนุนการเติบโตของผลกำไรในอนาคต

บมจ. ปตท. (PTT) ได้ประกาศเมื่อเร็ว ๆ นี้ ถึงแผนการขยายการลงทุนไปในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักของบริษัทไม่ว่าจะเป็นทั้งธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจปิโตรเคมีเพื่อเป็นการช่วยสนับสนุนการเติบโตของผลกำไรในอนาคต โดยได้ประกาศที่จะลงทุนใน 3 โครงการหลัก ซึ่งประกอบไปด้วย 1) การซื้อหุ้นของโรงกลั่นระยอง (RRC) 2) การร่วมลงทุนกับ TOC ในการซื้อหุ้นของบริษัททางกอกโพลีเอททีลีน (BPE) และ 3) การร่วมลงทุนกับ NPC ในการสร้างโรงงานผลิตเอทิลีนกับโรงงานผลิตโพลีเอทิลีนความหนาแน่นต่ำ (LDPE)

เรามิมองเป็นบวกกับแผนขยายการลงทุนของบริษัท แม้ว่าโครงการที่บริษัทจะเข้าร่วมลงทุนจะยังไม่สามารถทำส่วนแบ่งกำไรให้กับบริษัทได้ในระยะเวลาอันใกล้ แต่เราเชื่อว่า RRC จะมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นตามความต้องการใช้น้ำมันภายในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้น รวมทั้งการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ ซึ่งคาดว่าจะได้ผลสรุปภายในไตรมาส 4/47 ก็จะมีส่วนช่วยทำให้ความสามารถในการทำกำไรของ RRC ดีขึ้นด้วย

สำหรับ BPE ซึ่งเป็นบริษัทที่ทำธุรกิจปิโตรเคมีขึ้นปลาย เราเชื่อว่าธุรกิจของ BPE จะช่วยเสริมความสามารถในการแข่งขันและสนับสนุนการเติบโตของผลกำไรในธุรกิจปิโตรเคมีให้กับ PTT ในระยะยาว ทั้งนี้เนื่องจากว่าในบรรดาธุรกิจปิโตรเคมีที่เป็นบริษัทร่วมของ PTT ทั้งหมดจะอยู่ในธุรกิจปิโตรเคมีขั้นต้น ซึ่งหากว่ามีการรวมธุรกิจปิโตรเคมีขั้นต้นเข้ากับธุรกิจปิโตรเคมีขั้นปลาย ก็จะช่วยเสริมความมั่นคงและลดความผันผวนของการทำกำไรในช่วงที่อุตสาหกรรมมีวัฏจักรเป็นขาลง

สำหรับในการร่วมลงทุนกับ NPC ในการสร้างโรงงานผลิตเอทิลีนกับโรงงานผลิตโพลีเอทิลีนความหนาแน่นต่ำ (LDPE) นั้นจะเป็นการช่วยรับประกันการจำหน่ายก๊าซอีเทนส่วนขยายของโรงแยกก๊าซหน่วยที่ 2 และ 3 และยังเป็นการช่วยเหลือเพิ่มมูลค่าให้กับก๊าซธรรมชาติของบริษัท ซึ่งจะเป็นการเพิ่มความสามารถในการแข่งขันให้กับธุรกิจปิโตรเคมีของบริษัทอีกด้วย

บริษัทจะใช้เงินลงทุนประมาณ 6,340 ล้านบาทในโครงการดังกล่าวข้างต้นบวกกับการให้การสนับสนุนทางการเงินแก่ RRC เป็นเงินไม่เกิน 250 ล้านบาทในรูปแบบของเงินกู้ค้ำประกันและ/หรือเงินทุน โดยฐานะการเงินของบริษัทยังคงแข็งแกร่งและมีอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยจาก 0.57 เท่า ในสิ้นสุดไตรมาส 2/47 เป็น 0.69 เท่า หลังจากที่ได้ลงทุนในโครงการดังกล่าวแล้ว

PTT เป็นหุ้นที่เราให้น้ำหนักการลงทุนมากที่สุดในกลุ่มพลังงาน เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานมีความแข็งแกร่ง, อัตราเงินปันผลตอบแทนสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและราคาหุ้นที่มีมูลค่าต่ำกว่าปัจจัยพื้นฐานอยู่มาก เราคาดว่าบริษัทจะสามารถกำไรสุทธิในปี 2547 ได้ 44,560 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 15.93 บาท เพิ่มขึ้น 13% yoy ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PER 9.4 เท่า มีอัตราเงินปันผลตอบแทน 2.7% และมี Upside อยู่ 51% จากราคาที่เหมาะสมของเราที่ 227 บาท เรากำแนะนำ **ซื้อ <เอกสารแนบ>**

- **MEDIAS < 10.90 บาท : ทอยสะสม > ปรับลดประมาณการสะท้อนความไม่แน่นอนของฝั่งรายการช่อง 5 แต่แนวโน้มเติบโตยังมี**

บมจ. มีเดีย ออฟ มีเดียส์ (MEDIAS) รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 2/47 จำนวน 104 ล้านบาท ลดลง 6% จากไตรมาสแรก (qoq) เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่าย รวมทั้งการที่บริษัทได้เริ่มจ่ายภาษีในไตรมาสนี้ อย่างไรก็ตาม กำไรเพิ่มขึ้นถึง 538% เมื่อเทียบกับกำไรปกติในไตรมาส 2/46 (yoy) หลังจากเสร็จสิ้นการปรับโครงสร้างหนี้และการเข้ามาถือหุ้นของช่อง 7 ในช่วงกลางปี 2546

เราได้ปรับลดประมาณการกำไรปี 2547 ลง 6% เป็น 431 ล้านบาท (1.31 บาท/หุ้น) เติบโตขึ้น 14% เมื่อเทียบกับปีก่อน เพื่อสะท้อนถึงอัตราการใช้เวลาโฆษณาที่ลดลงของรายการที่ออกอากาศทางช่อง 5 เนื่องจากความไม่แน่นอนของฝั่งรายการ อย่างไรก็ตาม หลังจากที่บริษัทมีผลประกอบการดีขึ้นจนสามารถมีกำไรและล้างขาดทุนสะสมหมดไป เราคาดว่าบริษัทจะกลับมาจ่ายเงินปันผลได้ 0.66 บาท/หุ้น หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 6%

หุ้นซื้อขายที่ PER 8.3 เท่า และยังต่ำกว่าราคาที่เหมาะสมที่ปรับใหม่ที่ 19.70 บาทอยู่ถึง 45% ดังนั้น เราแนะนำ "ทอยสะสม" <เอกสารแนบ>

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300
โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดีศยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800
โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาทาวนิออนทาวน์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปีนิมิต)
ถนนศรีราชา แขวงวังทองหลาง
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
โทร 0-2935-6111
โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมัสยิด อำเภอเมือง
จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 269-400
โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี 20000
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงกรม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร. (034) 724-062 ถึง 67
โทรสาร (034) 724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดำ วัลลภ ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2665-7000
โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
รังสิต อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารธนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาต่างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิบูลย์ ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 288-455
โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามัคคี ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุติอุทิศ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาอุบลราชธานี

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอุบลราชธานี อำเภออุบลราชธานี
จังหวัดสระแก้ว 27120
โทร (037) 226-347-8
โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร 0-2550-0577
โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนพหลโยธิน ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 531-600-3
โทรสาร (044) 519-378

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
ถนนขวาง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี
จังหวัดจันทบุรี 22000
โทร (039) 346-626-30
โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
โทร (073) 255-493-7
โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร 0-2721-9949
โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411
โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาแฟ

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235
โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2636-7550-6
โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนพหลโยธิน ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาลพบุรี

187-189 ถนนอุปราช ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองลพบุรี จังหวัดลพบุรี 34000
โทร (045) 265-633
โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงกรม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 811-377
โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือ ประกอบกับที่คนส่วนน้อยของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบการตัดสินใจและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาเนื้อหาของงบการเงินการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด