

31 สิงหาคม 2547


บทวิเคราะห์

- **TT&T** : ความล่าช้าของโครงการขยายธุรกิจโทรศัพท์ “เติมมูลค่า”
สาธารณะ
- **NPC** : ขยายการลงทุนเพิ่มผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้น “ซื้อ”
- **SATTEL** : มีลูกค้าไอพีสตาร์รายใหญ่อีกรายในนิวซีแลนด์ “ซื้อ”
- **GRAMMY** : คาดกำไรอ่อนลงในครึ่งปีหลัง แต่ยังคงคำแนะนำ “ซื้อลงทุน”
เดิม

ตลาดหุ้นไทย

	ปิด	เปลี่ยน	%เปลี่ยน
SET	612.45	-7.67	-1.24
SET 50	42.12	-0.66	-1.54
มูลค่า (ด้านหุ้น)	1,471.81	-1,672.18	-53.19
มูลค่า (ด้านบาท)	9,703.49	-9,229.14	-48.75

กลุ่มผู้ลงทุน

(ด้านบาท)	สถาบัน	ต่างประเทศ	รายย่อย
รายวัน			
ซื้อ	636	1,813	7,258
ขาย	932	1,773	7,003
สุทธิ	-295.7	+40.6	+255.1
ตั้งแต่ต้นเดือน			
ซื้อ	21,008	50,085	147,475
ขาย	19,091	53,040	146,438
สุทธิ	+1,917.4	-2,955.0	+1,037.6
ตั้งแต่ต้นปี			
ซื้อ	292,710	676,008	2,434,608
ขาย	261,500	734,383	2,407,443
สุทธิ	+31,210.6	-58,375.4	+27,164.9

ตลาดหุ้นโลก

	ปิด	เปลี่ยน	%เปลี่ยน
ดาวโจนส์	10,123	-72.5	-0.71
แนสแด็ก	1,836	-25.6	-1.37
นิกเกอิ	11,185	-25.1	-0.22
ฮั่งเส็ง	12,878	+59.4	+0.46

ตลาดเงิน

	ปิด	ก่อน	เปลี่ยน
บาท/ดอลลาร์	41.64	41.57	+0.07
เยน/ดอลลาร์	109.82	109.57	+0.25
MLR	5.75	5.75	+0.00
Interbank O/N	1.38	1.38	+0.00

ราคาน้ำมัน (ดอลลาร์/บาร์เรล)


สรุปปัจจัยกระทบตลาด/ประเมินแนวโน้มตลาด

- ตลาดอาจจะแกว่งตัวในสัปดาห์นี้ จากคาดการณ์ตัวเลขเศรษฐกิจไทย/สหรัฐ ที่มีผลต่อค่าเงินจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย- แต่แนวโน้มการมองตลาดค่อนข้างไปในทางบวก

ตลาดมีการทำอะไรจากรายย่อยจากการที่ขึ้นมาราว 5 % จากกลางเดือนสิงหาคม โดยเรามองว่าการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจของรูปท แม้จะมีความเสี่ยงโดยตัวเองน้อย เนื่องจากตลาดได้รับรู้การชะลอตัวจากต้นทุนน้ำมันไปมากแล้ว แต่ความเสี่ยงเปรียบเทียบกับสหรัฐในส่วนของอัตราดอกเบี้ยโลก และ ค่าเงินบาทสูงกว่า จึงจะทำให้หุ้นสถาบันการเงิน และ อสังหาริมทรัพย์ แกว่งไหวมากกว่าตลาดได้

อย่างไรก็ดีเราก็เห็นว่ากลุ่มอุตสาหกรรมยังโดดเด่น จากราคาน้ำมันที่ลดลง และ ผลกระทบจากดอกเบี้ยไม่เป็นนัยยะสำคัญ จะเป็นตัวนำตลาดได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง PTT ที่มีการถ่วงน้ำหนักตลาดมาก และ เป็นธุรกิจที่ดี หุ้นอื่น ๆ ที่ แนะนำ ยังเป็นหุ้นใหญ่/กลาง ที่มีพัฒนาการกำไรดี และ มีความผูกพันต่อตลาดสูงเนื่องจากเรามองตลาดค่อนข้างไปในทางบวก

- สรุปการแนะนำ = ธนาคารอาจแปรผันสูง แม้ระยะกลางดี

= กลุ่มอุตสาหกรรมจะได้รับผลดีกว่าจากการทำกำไรที่ต่อเนื่อง โดยเฉพาะที่ไม่โดนกระทบจากดอกเบี้ยมาก และ ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันได้แก่

1. PTT
2. เติมเรือ (TTA, PSL และ RCL)
3. มือถือ (ADVANC, SHIN, SHIN-W1, UCOM)
4. ITD

- **ดัชนีเศรษฐกิจไทยที่สำคัญต่อตลาด** > การเติบโตการผลิต/อัตราใช้กำลังผลิต = การเจริญเติบโต/ดอกเบี้ย
 - > **ดัชนีการลงทุนเอกชน** = การขยายตัวสินเชื่อ/ดอกเบี้ย/การเติบโต
 - > **ดุลการค้า/การชำระหนี้ และ ดุลเงินทุน** = ค่าเงินบาท/ดอกเบี้ย

ในวันนี้ ทางธนาคารแห่งประเทศไทยจะได้ประกาศดัชนีเศรษฐกิจประจำเดือนกรกฎาคม 2547 โดยเราได้เน้นย้ำเรื่องตัวเลขสำคัญ 3 ตัวที่จะเป็นเครื่องชี้แนวโน้ม และ เราคาดว่าตัวเลขเศรษฐกิจจะชะลอลงแต่ก็น่าจะได้อันดับไปในตลาดมากพอควร โดยมองว่าการเติบโตทางการผลิตที่ 5% การใช้กำลังการผลิตที่สูงกว่า 70% และ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนที่สูงขึ้นกว่าเดือนก่อนที่ 66.9 ตลาดจะไม่ตอบรับในทางลบ

- **ความแข็งแกร่งทางเศรษฐกิจในภาวะที่ประเทศต้องประสบกับภาวะต้นทุนน้ำมันแพง** โดยดูจาก 1. การเติบโตการผลิต 2. อัตราใช้กำลังผลิต 3. ดัชนีการลงทุนเอกชน ว่าจะมีความสามารถรักษาระดับโตของระบบ และ กำไรของบริษัทได้เพียงใด แม้ว่าเศรษฐกิจจะชะลอลงแต่หากแสดงถึงความมั่นคงโดยเปรียบเทียบ จะเป็นสิ่งบวกกับตลาดในขณะที่ดอกเบี้ยภายในยังมีเสถียรภาพ
- **เสถียรภาพทางการเงินระหว่างประเทศ** ที่จำเป็นต่อคุณภาพค่าเงินบาท และ ดอกเบี้ยโลก เนื่องจากในดอกเบี้ยนอกมีแนวโน้มจะสูงกว่าดอกเบี้ยไทยเนื่องจากการเติบโตคาดจะมากกว่า ดังนั้นโอกาสที่เงินจะไหลออกมีมากกว่าโดยเฉพาะอย่างยิ่ง ดุลเงินทุน ในภาวะที่ ดุลการค้ามีโอกาสเกินดุลน้อยลง หรืออาจติดลบได้ในระยะสั้น ดุลเงินสะพัด จึงเป็นตัวแปรสำคัญต่อค่าเงิน และ กระทบการการลงทุนในตลาดไทย เนื่องจากค่าเงินบาทอ่อนเป็นลบกับนักลงทุนที่ถือสินทรัพย์ไทย

รายละเอียดตัวเลขสำคัญ และ การวิเคราะห์เบื้องต้น

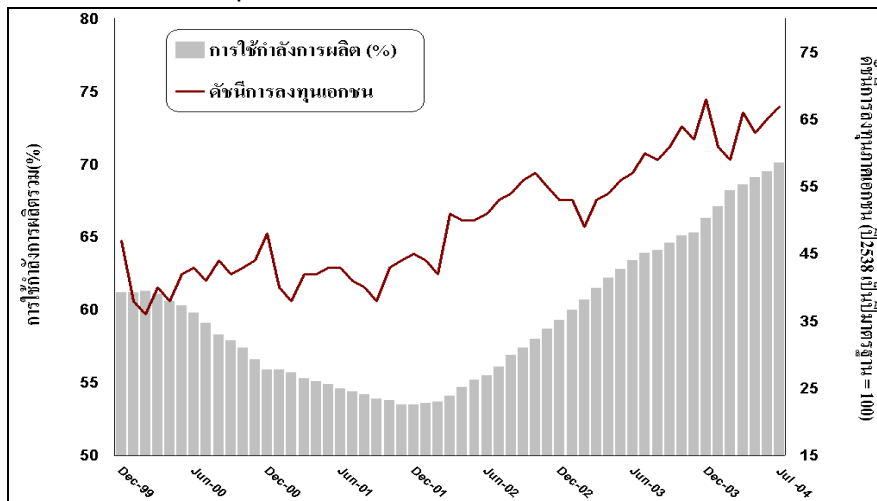
- 1) **การเติบโตการผลิต/อัตราใช้กำลังผลิต:** ตัวเลขเมื่อเดือนมิถุนายนมีการเจริญเติบโตการผลิตต่อเนื่องที่สูงถึง 9.4% โดยหากเดือนนี้มีการเจริญเติบโตมากกว่า 5% รวมทั้งการใช้กำลังการผลิตที่สูงกว่า 70% ขึ้นไปก็นับว่าอยู่ในเกณฑ์ดี เนื่องจากมีปัญหาราคาน้ำมัน และการประมาณการเติบโตทางเศรษฐกิจของสำนักต่าง ๆ ในตลาดก็ได้ลดลงมาแล้ว เรียกว่าการชะลอลงน่าจะอยู่ในราคาหุ้น

	พย 47	ธค 47	มค 47	กพ 47	มี ค 27	เมย 47	พค 47	มิย 47
ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม	139.5	152.8	152.4	153.8	163.2	145.8	146.5	143.2
% เติบโตจากปีก่อน	6.3%	16.1%	11.2%	15.9%	7.6%	6.8%	6.8%	9.4%
การใช้กำลังการผลิต	66.3%	73.3%	74.4%	75.0%	77.6%	69.1%	73.0%	71.6%

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

- 2) **ดัชนีการลงทุนเอกชน:** แม้จะมีความคาบเกี่ยวกันกับการผลิต แต่การลงทุนภาคเอกชนจะผลักดันการเติบโตที่ยั่งยืนกว่าการบริโภค เนื่องจากการจ้างงาน และ การเติบโตสินเชื่อเอกชนจะทำให้ตัวแปรอื่นๆ เช่นการใช้จ่ายครัวเรือน การเก็บภาษี/การใช้จ่ายของรัฐเติบโตได้ในระยะกลางด้วย
- 3) **ดุลการค้า/การชำระหนี้ และ ดุลเงินทุน:** โดยตัวเลขดุลการค้าได้ออกมาแล้วประกาศโดยกระทรวงพาณิชย์ แต่การประกาศตัวเลขทางการเงินที่มีความแน่นอนทางดุลเงินระหว่างประเทศจะออกโดยรูปที่อีกครั้ง ตัวเลขดุลเงินทุนจะเป็นการแสดงให้เห็นว่าเงินไหลออกมากเพียงใด โดยเราคาดว่าจะมีเงินไหลออกอีก

การฟื้นตัวของดัชนีการลงทุนภาคเอกชน และ การใช้กำลังการผลิต

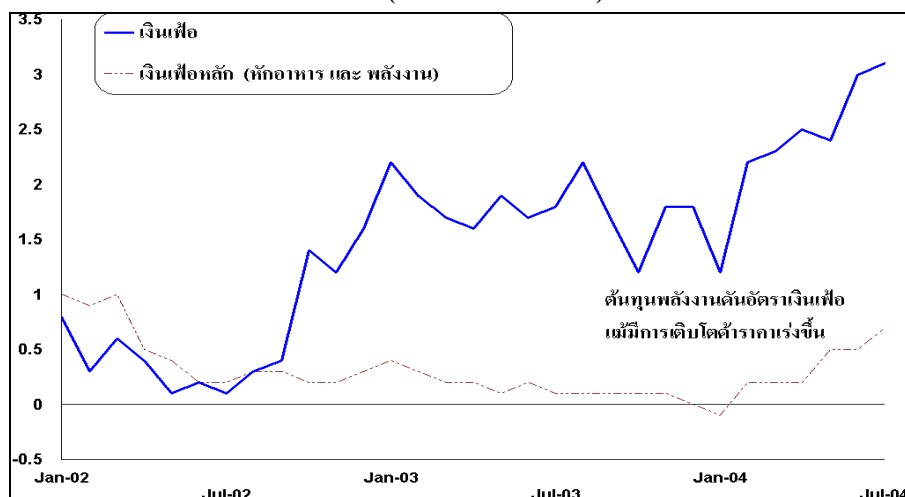


ข้อมูลดุลการค้า ดุลการชำระเงิน ตั้งแต่ต้นปี 2547- การนำเข้าพลังงาน และ สินค้าทุนภาคต้น

	มค-47	กพ-47	มีค-47	เมย-47	พค-47	มีย-47	6เดือน 47
ดุลการค้า	34	510	(308)	(357)	10	165	54
การส่งออก	6,897	7,218	7,846	7,102	7,950	8,346	45,359
% เดบิต	17%	22%	23%	21%	22%	29%	22%
การนำเข้า	(6,863)	(6,708)	(8,154)	(7,459)	(7,940)	(8,181)	(45,305)
% เดบิต	17%	28%	37%	30%	34%	42%	31%
ดุลบริการ	808	598	516	338	204	275	2,739
ดุลบัญชีเดินสะพัด	842	1,108	208	(19)	214	440	2,793
ดุลทุน และการเงิน	(1,101)	(468)	(79)	643	(774)	na	na
ตัวกันผิดพลาด	406	28	55	(47)	405	na	na
ดุลการชำระเงิน	147	668	184	577	(155)	430	na

อนึ่งการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อจะเป็นการยืนยันตัวเลขทางการเงินหลังจากกระทรวงพาณิชย์ได้ออกไปแล้วในเดือนกรกฎาคม โดยดูตัวเลขจะออกมาเพียง 0.7% เมื่อเดือนมิถุนายนที่ผ่านมา ซึ่งภาวะเงินเฟ้อที่แท้จริงได้ปรับตัวขึ้นแค่จากไตรมาส 4/47 โดยในปัจจุบันพลังงานเป็นตัวดันเงินเฟ้อโดยรวม

อัตราเงินเฟ้อโดยรวม และ อัตราเงินเฟ้อหลัก (หักอาหาร และ พลังงาน)



➤ ราคาน้ำมันปรับตัวลงอีก เป็นประโยชน์กับตลาดรวม

ราคาน้ำมันในตลาดนิวยอร์กที่จะส่งมอบในเดือนตุลาคมปิดตลาดลดลงอีก 0.9US\$ เหลือ 42.28US\$ ต่อบาร์เรลเมื่อคืนวานก่อน จากการที่การระเบิดท่อน้ำมันในคอนโด้ของอิรักในวันศุกร์สัปดาห์ก่อนถูกรบรเทาด้วยแนวโน้มความประนีประนอมจากผู้นำทางศาสนาในอิรัก และประธานาธิบดีรีซีได้กล่าวไว้ว่า ทางบริษัทน้ำมันยักษ์ใหญ่อื่น ๆ ในรีซีสามารถส่งออกน้ำมันแทนยูโคสต์เพื่อรักษาคุณภาพน้ำมันโลก เป็นผลบวกต่อระบบเศรษฐกิจไทย และ กองทุนน้ำมันมากขึ้นในขณะนี้

➤ ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐ- การเติบโต และ เสถียรภาพ มีผลกระทบต่อตลาดไทยในส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยโลก

ตัวเลขที่ประกาศออกมาในเดือนก่อนเป็นตัวเลขที่ก้ำกึ่งกับระหว่างการเติบโตที่ช้าลงบนความกดดันจากราคาน้ำมัน แต่ก็ไม่ได้อ่อนแอลงมากแต่อย่างไร โดยจะเป็นผลวิเคราะห์ไปที่การขึ้นอัตราดอกเบี้ยสหรัฐ หรือการคงไว้ จนสิ้นสุดการเลือกตั้งประธานาธิบดีในเดือนพฤศจิกายนนี้ ซึ่งอย่างหลังจะเป็นประโยชน์ต่อตลาดไทยเนื่องจากจะไม่ต้องตอบรับกับส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยผ่านค่าเงินบาท เนื่องจากดอกเบี้ยภายในยังอยู่ในระดับต่ำ

ตารางการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐต่างๆ ในสัปดาห์ก่อน 23-27 สิงหาคม 2547

(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	2.8%	2.7%	3.0%
(ตัวเลขเดือนสิงหาคม)				
ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค	ศุกร์ 27	95.9	94.5	94.0

การอ่อนตัวของสหรัฐที่มีผลต่อตลาดไทยยังคงมุ่งไปที่แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยเป็นหลัก โดยเน้นเรื่องการเติบโตที่จะไปผลักดันดอกเบี้ย เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐในปัจจุบันแข็งแกร่งกว่าไทยจากการใช้กำลังการผลิตที่ 77% ณ สิ้นเดือนกรกฎาคม เปรียบเทียบกับของไทยที่ 70% ต้นๆ โดยรวมหากของไทยยังช้ากว่าจะเป็นผลทำให้ค่าเงินบาทอ่อนตัว ในสัปดาห์นี้ตัวเลข การจ้างงาน และ กิจกรรมการผลิตที่ซิกาโกเป็นตัวแปรสำคัญหากมีการโตมากจะทำให้ค่าเงินบาทอ่อนตัวจากแนวโน้มส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย

ตารางการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐต่างๆ ในสัปดาห์นี้ 30 สิงหาคม- 3 กันยายน 2547

		กรกฎา	คาต	มิถุนา
จันทร์ 30 สิงหา	รายได้ส่วนบุคคล	0.1%	0.5%	0.2%
	การใช้จ่ายส่วนบุคคล	0.8%	0.7%	0.2%
อังคาร 31 สิงหา		สิงหา		กรกฎา
	ดัชนีการค้าภาคพื้น ซิกาโก	???	60.0	64.7
	ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค	???	103.4	106.1
พุธ 1 กันยายน		สิงหา		กรกฎา
	ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม	???	59.9	62.0
พฤหัสบดี 2 กันยายน		2Q 47		1Q 47
	การเติบโตประสิทธิภาพการผลิต	???	2.8%	2.9%
		สิงหา		กรกฎา
ศุกร์ 3 กันยายน	การจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม	???	150,000	32000
	อัตราว่างงานรวม	???	5.5%	5.5%

ข่าวกระทบทิศทางหุ้น

- **TT&T <4.08 บาท: เต็มมูลค่า> ความล่าช้าของโครงการขยายธุรกิจโทรศัพท์สาธารณะ**

ผู้บริหารของ บมจ. ทีทีเอ็นดีที (TT&T) กล่าวว่าโครงการติดตั้งโทรศัพท์สาธารณะเพิ่มเติมจำนวน 10,000 เครื่องได้ล่าช้าออกไปเนื่องจาก ทศท. โดยยังไม่สามารถประมาณการได้ว่าจะมีความคืบหน้าเมื่อไร แต่ผู้บริหารของ TT&T จะยังคงพยายามผลักดัน โครงการนี้ในอนาคต

หลังจากปรับประมาณการจำนวนเครื่องโทรศัพท์สาธารณะของบริษัทในปีนี้ลงจาก 25,000 เครื่องเป็น 15,000 เครื่อง การคาดผลประกอบการปีนี้ได้ถูกปรับลดลงจากกำไรปกติ 63 ล้านบาท เป็น ขาดทุนปกติ 9 ล้านบาท

ในมุมมอง ผู้บริหารของบริษัทเชื่อว่า บริษัทจะได้รับประโยชน์หลักจากการจัดตั้ง ททท. เนื่องจากวัตถุประสงค์หลักของ ททท. คือส่งเสริมให้มีการแข่งขันบนความยุติธรรม ซึ่งในอดีตจนถึงปัจจุบันความสามารถในการแข่งขันรวมถึงการขยายธุรกิจและรายการส่งเสริมการขายต่างๆของ TT&T ได้ถูกจำกัดโดย ทศท.

ด้วยการปรับลดประมาณการดังกล่าว มูลค่าเหมาะสมของหุ้น TT&T ซึ่งประเมินด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสดได้ถูกปรับลดจาก 4.1 บาท เป็น 3.7 บาท ดังนั้น เราจึงเปลี่ยนคำแนะนำจาก ถือ เป็น เต็มมูลค่า <เอกสารแนบ>

- **NPC <100 บาท : ชื้อ> ขยายการลงทุนเพิ่มผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้น**

หลังจากที่เราได้รับทราบข้อมูลเพิ่มเติมในเรื่องของแนวโน้มผลประกอบการและแผนขยายการลงทุนของ บมจ. ปีโตรเคมีแห่งชาติ (NPC) จากผู้บริหารในการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ ทำให้เราได้มีการปรับเพิ่มประมาณการผลกำไรสุทธิของบริษัทในปี 2547 เพิ่มขึ้น 14% เป็น 3,519 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 11.35 บาท เนื่องจากว่าแนวโน้มราคาโอเลฟินส์ ที่ยังคงปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปัจจุบันราคาเอทิลีนได้เพิ่มขึ้นสูงสุดเป็นประวัติการณ์มาอยู่ที่ 1,220 เหรียญ/ตันสูงขึ้นถึง 175% yoy รวมทั้งโรงงานผลิตโพลีเอทิลีน ความหนาแน่นสูง (HDPE) แห่งใหม่ของบริษัทที่จะเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ในเดือนกันยายนนี้ จะเป็นปัจจัยช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานในครึ่งปีหลัง

สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงานของบริษัทในระยะยาว ก็จะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องตามแผนขยายการลงทุนของบริษัทซึ่งมีโครงการหลักประกอบไปด้วย 1) โครงการ Cumene/Phenol 2) โครงการ Central Utility 3) โครงการลงทุนสร้างโรงงานผลิตเอทิลีนแห่งใหม่และโรงงานโพลีเอทิลีน ความหนาแน่นต่ำ (LDPE) โดยจะเห็นได้ว่าโครงการที่บริษัทพิจารณาการลงทุนจะเป็นโครงการที่มีความต้องการสินค้าในระดับสูงและกำลังการผลิตในประเทศไม่เพียงพอต่อความต้องการรวมทั้งยังเป็นการเพิ่มมูลค่าให้กับก๊าซธรรมชาติและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีขั้นต้นด้วย ดังนั้นเราเชื่อว่าโครงการขยายการลงทุนของบริษัทที่ประกาศออกมาขณะนี้จะไม่มีความกังวลเรื่องของการขาดการรับและจะช่วยเพิ่มผลกำไรและสร้างผลตอบแทนเพิ่มขึ้นให้กับผู้ถือหุ้นในอนาคตอีกด้วย

จากการที่ผลกำไรในครึ่งปีแรกของบริษัท คิดเป็น 55% ของประมาณการผลกำไรสุทธิทั้งปีของบริษัทที่เราคาดไว้เดิม บวกกับราคาโอเลฟินส์เฉลี่ยนับจากต้นปีมาจนถึงปัจจุบันที่สูงกว่าราคาเฉลี่ยที่เราได้ทำประมาณการไว้ ทำให้เรามีการปรับประมาณการสมมติฐานราคาเฉลี่ยโอเลฟินส์ของบริษัทเพิ่มขึ้น 15% ส่งผลให้เราปรับประมาณการกำไรของบริษัทในปี 2547 และ 2548 เพิ่มขึ้น 14% และ 18% ตามลำดับ จากผลดังกล่าวทำให้ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐานของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 129 บาท เป็น 147 บาท

เราคาดว่าบริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันผลได้ 7 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทน 7% ราคาหุ้นในปัจจุบันค่อนข้างมีราคาต่ำกว่าราคาตามปัจจัยพื้นฐาน โดยซื้อขายอยู่ที่ PER 8.8 เท่า และมี Upside อยู่ 47% จากราคาที่เหมาะสมใหม่ของเรา ดังนั้นเรายังคงคำแนะนำ ชื้อ สำหรับ NPC <เอกสารแนบ>

- **SATTEL <13.4 บาท: ชื้อ> มีลูกค้าไอพีสตาร์รายใหญ่อีกรายในนิวซีแลนด์**

คำชี้แจงที่สำคัญ : อนึ่ง บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ได้เข้าร่วมเป็นผู้จัดการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายร่วมหุ้นที่เสนอขายให้กับบุคคลทั่วไปของ บมจ. ซินแซทเทลไลท์ (SATTEL)

แม้ธุรกิจดาวเทียม conventional satellite จะชะลอตัวลง อนาคตของดาวเทียมไอพีสตาร์มีแนวโน้มสดใส เนื่องจากการขยายตัวของความต้องการบริการสื่อสารข้อมูลด้วยความเร็วสูงหรือบรอดแบนด์ทั่วโลก โดยไอพีสตาร์มีการตอบรับจากตลาดหลักค่อนข้างดี

จากข่าวของบริษัท ซินแซทเทลไลท์ (SATTEL) เมื่อวานนี้ บริษัท BayCity New Zealand ซึ่งเป็นผู้ให้บริการสื่อสารโทรคมนาคมรายใหญ่ในประเทศนิวซีแลนด์ ได้ลงนามในสัญญาให้บริการบรอดแบนด์ไอพีสตาร์ร่วมกับ Ericsson Communications ซึ่งเป็น partner ของ SATTEL เป็นสัญญาระยะเวลา 5 ปี

การให้บริการเริ่มพุ่มนี้ โดย BayCity จะให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงสุดถึง 2 Mbps และจะเพิ่มเป็น 8 Mbps เมื่อไอพีสตาร์เข้าสู่วงจรโคจรในปีหน้า ทั้งนี้บริการของ BayCity จะครอบคลุมพื้นที่ที่นิวซีแลนด์อันรวมถึงเกาะต่างๆ พื้นที่ห่างไกล รวมถึงภาคธุรกิจ

เรายังคงราคาเหมาะสมของหุ้น SATTEL ซึ่งประเมินด้วยวิธี sum-of-the parts ที่ 19 บาท/หุ้น ประกอบด้วย 14.19 บาท/หุ้นจากธุรกิจดาวเทียม, 2.6 บาท/หุ้นจากมูลค่าการถือหุ้น CSL และ 2.21 บาท/หุ้น จากมูลค่าธุรกิจบริการโทรศัพท์ในอินโดจีน ด้วยหุ้น SATTEL ปัจจุบันซื้อขายที่ส่วนลดเกือบ 30% จากมูลค่าเหมาะสมของเรา เราจึงคำแนะนำ **ซื้อ** สำหรับหุ้น SATTEL <เอกสารแนบ>

- **GRAMMY < 15.30 บาท : ชื้อลงทุน > คาดกำไรอ่อนลงในครึ่งปีหลัง แต่ยังคงคำแนะนำเดิม**

บมจ. จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ (GRAMMY) คาดว่าจะมีผลประกอบการที่อ่อนลงในครึ่งปีหลัง โดยเฉพาะธุรกิจเพลงซึ่งคาดว่าจะอ่อนลง หลังจากอัลบั้ม "เบิร์ด-เสก" ประสบความสำเร็จมากในครึ่งแรกของปี ขณะที่ธุรกิจภาพยนตร์ยังคงเป็นธุรกิจที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง

อย่างไรก็ตาม เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มระยะยาวของบริษัท โดยธุรกิจโทรทัศน์จะเป็นธุรกิจหลักในการเติบโต เนื่องจากเม็ดเงินโฆษณาทางโทรทัศน์มีการขยายตัวต่อเนื่อง ประกอบกับการที่บริษัทได้เวลาออกอากาศเพิ่ม ขณะที่ธุรกิจ E-business ก็มีแนวโน้มเติบโตสูง จากการขยายตัวอย่างรวดเร็วของการดาวน์โหลดเสียงเรียกเข้าทางโทรศัพท์มือถือ

เราคาดว่ากำไรของบริษัทจะเติบโต 11% เป็น 582 ล้านบาท (1.19 บาท/หุ้น) และคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลรวม 0.95 บาท/หุ้น ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 6.2% โดยบริษัทได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปแล้ว 0.60 บาท/หุ้นสำหรับผลประกอบการครั้งแรกของปี

หุ้นซื้อขายที่ PER 12.9 เท่า ซึ่งยังมี Upside อีก 32% เมื่อเทียบกับราคาเหมาะสมที่ 20.20 บาท เรายังคงคำแนะนำ **"ซื้อลงทุน"** <เอกสารแนบ>

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เออีซีวี 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

สาขาพานิชย์นิคม

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

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมิตรภาพ ตำบลตลาดใหญ่
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 อาคารราชนิคมพลาซ่า
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 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ 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.ประชาธิ
ราช อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

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

สาขาค้างจังหวัด

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 ถนนคูคูทิส 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
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. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือ ประกอบกับที่คนส่วนน้อยของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบการตัดสินใจและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาเนื้อหาของงบการเงินการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด