

3 กันยายน 2547


บทวิเคราะห์

- MAJOR : ลงทุนในบริษัทนำเข้าและจัดจำหน่ายภาพยนตร์ “ซื้อ”
- SATTEL : โอกาสเติบโตของไอพีสตาร์ “ซื้อ”
- SCB : อัตราส่วนเงินตั้งสำรองสูงที่สุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ “ซื้อ”
- TRUE : ทีเออเรนจ์มียอดลูกค้าใหม่สูงเป็นอันดับ 2 ในเดือน ก.ค. “ทยอยสะสม”

ตลาดหุ้นไทย

	ปิด	เปลี่ยน	%เปลี่ยน
SET	628.78	-0.03	+0.00
SET 50	43.27	+0.01	+0.02
มูลค่า (ล้านหุ้น)	3,814.81	-289.89	-7.06
มูลค่า (ล้านบาท)	17,600.81	-4,107.71	-18.92

กลุ่มผู้ลงทุน

(ล้านบาท)	สถาบัน	ต่างประเทศ	รายย่อย
รายวัน			
ซื้อ	1,565	3,222	12,814
ขาย	1,475	2,111	14,014
สุทธิ	+89.2	+1,110.5	-1,199.7
ตั้งแต่ต้นเดือน			
ซื้อ	3,106	6,629	29,574
ขาย	3,597	4,318	31,394
สุทธิ	-491.0	+2,311.3	-1,820.3
ตั้งแต่ต้นปี			
ซื้อ	297,628	687,375	2,485,584
ขาย	267,635	742,850	2,460,101
สุทธิ	+29,992.4	-55,475.0	+25,482.6

ตลาดหุ้นโลก

	ปิด	เปลี่ยน	%เปลี่ยน
ดาวโจนส์	10,290	+121.8	+1.20
แนสแด็ก	1,873	+23.0	+1.24
นิคเกอิ	11,153	+25.4	+0.23
ฮั่งเส็ง	12,999	-24.8	-0.19

ตลาดเงิน

	ปิด	ก่อน	เปลี่ยน
บาท/ดอลลาร์	41.52	41.59	-0.07
เยน/ดอลลาร์	109.44	109.35	+0.09
MLR	5.75	5.75	+0.00
Interbank O/N	1.40	1.40	+0.00


สรุปปัจจัยกระทบตลาด/ประเมินแนวโน้มตลาด

➢ ตลาดจะยังมีดุลยภาพต่อไป- รอดูการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรมที่มีผลมากต่อเสถียรภาพ

โดยมีกระแสข่าว 3 ประการคือ:

- ดัชนีหุ้นสหรัฐขึ้นแรงจากคาดการณ์อ่อนตัวของดัชนีเศรษฐกิจที่จะทำให้ดอกเบี้ยไม่ขึ้นเร็ว โดยไม่ได้ให้น้ำหนักราคาน้ำมันที่ขึ้นไปสูง ในระหว่างซื้อขาย แต่ปิดไม่สูงมาก นอกจากนั้น หุ้นอินเทล (Intel) ก็อาจจะอ่อนตัวลงจากการคาดการณ์ยอดขาย และ กำไรที่ลดลงเนื่องจากอุปสงค์ในช่วงการเปิดเรียนของสหรัฐไม่แรงมากอย่างไรก็ดี ตลาดสหรัฐจับตามองตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรมที่จะออกมาในคืนนี้ โดยอาจมองว่าธุรกิจจะล่อตัวเนื่องจากราคาน้ำมันเป็นที่เห็นได้ชัด
- การขึ้นดอกเบี้ยเงินฝากของ TMB ไม่ได้เป็นสัญญาณของทั้งระบบ และ ไม่คาดว่า จะเป็นนโยบายสำคัญ สภาพคล่องของธนาคารใหญ่ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ที่ไปเก็บไว้เป็นเงินลงทุนยังมาก และ การเติบโตสินเชื่อไม่สูง นโยบายของ TMB จึงเป็นการสร้างฐานเนื่องจากเงินฝากของ IFCT และ DTDB มีอยู่น้อยในธุรกิจธนาคารพาณิชย์
- การออกมาวิจารณ์การทำงานของคณะกรรมการตรวจสอบ KTB ของท่านผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยมองได้ว่าเป็นขมมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อในการเน้นคุณภาพ แม้จะอาจมองว่าไปควบคุม แต่น้ำหนักส่วนนี้น้อยเนื่องจากการบริหารงานของ KTB ในช่วงที่ผ่านมาไม่ได้ดูดี ดังนั้น น่าจะไม่เป็นผลลบต่อหุ้น KTB เข้าไปอีกเห็นว่าจะกระแสน่าจะอยู่ในราคา แม้ว่าจะมีความผกผันอยู่บ้างในช่วงสั้น อย่างไรก็ตาม อาจมีผลกระทบต่อกลุ่มหุ้นที่มีข้อสงสัยว่าจะเกี่ยวพันเป็นลูกหนี้ที่ต้องถูกจับตามองได้เช่นกัน

➢ สรุปการแนะนำ 4 กลุ่ม

กลุ่มอุตสาหกรรม	กลุ่มธนาคาร
<ul style="list-style-type: none"> ■ PTT: ราคาหุ้นยังไม่ปรับขึ้นมาก มีกำไรดี และกระแสเงินสดมั่นคง PE ต่ำกว่า 10 เท่า ธุรกิจจะโตได้ตามเศรษฐกิจของประเทศ คุณภาพสินทรัพย์ นอกจากธุรกิจหลักดีขึ้นมาก (โรงกลั่น ปิโตรเคมี) ■ SCC ราคาหุ้นยังไม่ปรับขึ้นมาก คาดจะมีการเติบโตดีในระยะกลาง มีการเติบโตธุรกิจทั้งปูน ปิโตรเคมี และ กระจาย ■ มือถือ/ดาวเทียม (ADVANC, SHIN, SHIN-W1, UCOM, SATTEL): การเติบโตดี ไม่ได้รับผลจากราคาน้ำมันมากนัก แต่ก็ขึ้นมาในระยะให้ดูราคาเป้าหมายด้วย ■ ITD: การรับงานประมูลจะยังดี และ การก่อสร้างในประเทศจะเติบโตต่อ เช่นกันได้ขึ้นมาในระยะหนึ่งแล้วดูราคาเป้าหมายที่ 11.5 บาท 	<ul style="list-style-type: none"> ■ ธนาคารใหญ่ BBL, SCB: จากเสถียรภาพธุรกิจที่ดี มีความสามารถจัดการทั้งในขาขึ้นขาลง ■ KK เป้าหมาย 40 บาท: หุ้นมีฐานธุรกิจชัดเจนในกลุ่มเงินทุนด้วยกันราคาไม่แพงดูจาก PE 5-7 เท่า ปันผลดี มีการประกาศซื้อหุ้นคืน แต่ก็ขึ้นมาในระยะหนึ่งแล้ว + 26% จากราคาค่ำสุดรอบนี้
หุ้นเล็กเติบโตสูง	หุ้นอุตสาหกรรมโตสูง
<ul style="list-style-type: none"> ■ AH, CCP, EMC, HMPRO, LPN, TK, VNG, และ VNT (ดูรายละเอียดในรายงานสรุปปัจจุบันนี้) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ กลุ่มปิโตรเคมี (NPC, TOC, VNT และ TPC) ■ กลุ่มเดินเรือ (TTA, PSL, RCL) ■ กลุ่มเหล็ก (SSI, MS)

➢ ตลาดรอข้อมูลการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรมจากสหรัฐ-ที่มีผลต่อเสถียรภาพดอกเบี้ยไทย และ ค่าเงินบาท

การประกาศดัชนีเศรษฐกิจสหรัฐต่อเนื่องจากวันจันทร์-พฤหัสบดีที่แสดงการชะลอตัว แต่ไม่ได้อยู่ในภาวะวิกฤต เป็นการเพิ่มโอกาสที่อัตราดอกเบี้ยสหรัฐจะคงตัวที่ระดับ 1.50% ไว้ได้นานถึงปลายปี ดังนั้น เสถียรภาพอัตราดอกเบี้ยสหรัฐมีผลต่อตลาดไทยในด้านส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยภายใน-สหรัฐจะไม่สูงขึ้น ในขณะที่ดุลการชำระเงินยังเกินดุลทำให้ความสามารถรักษาค่าเงินไม่ให้อ่อนลงได้ดีขึ้น ทำให้ระบบเศรษฐกิจไทยก็จะมีจังหวะปรับตัวได้มากขึ้น

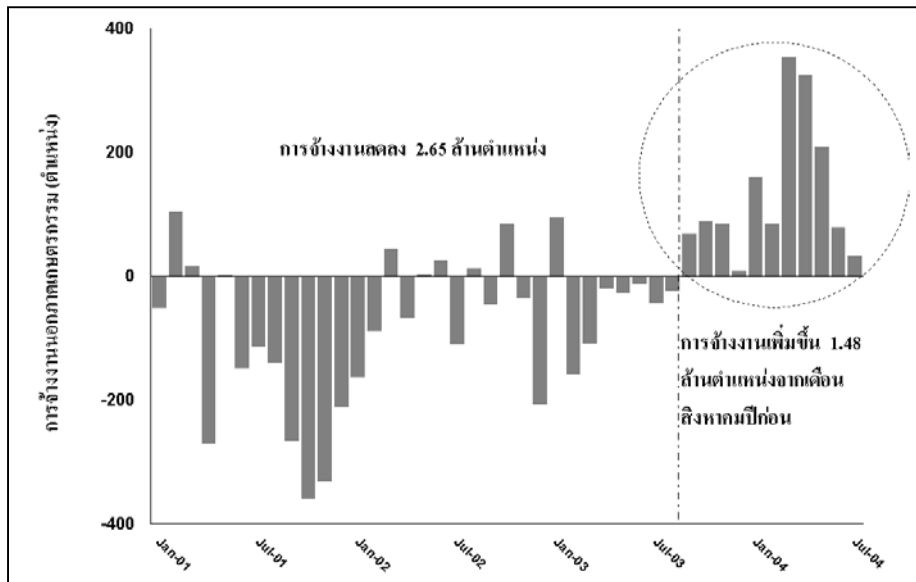
ตารางการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐต่างๆ ในสัปดาห์นี้ 30 สิงหาคม- 3 กันยายน 2547

		กรกฎา	คาด	มิถุนา
จันทร์ 30 สิงหา	รายได้ส่วนบุคคล	<u>0.1%</u>	0.5%	0.2%
	การใช้จ่ายส่วนบุคคล	<u>0.8%</u>	0.7%	0.2%
		สิงหา		กรกฎา
อังคาร 31 สิงหา	ดัชนีการก้าภาคพื้น ซิกาโก	<u>57.3</u>	60.0	64.7
	ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค	<u>98.2</u>	103.4	106.1
		สิงหา		กรกฎา
พุธ 1 กันยายน	ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม	<u>59</u>	59.9	62.0
	การขายตัวการก่อสร้าง	<u>0.4%</u>	0.2%	0.4%
	ยอดขายรถ(คัน)	<u>5.2</u>	5.5	5.4

		2Q 47		1Q47
พฤษภาคม 2 กันยายน	การเติบโตประสิทธิภาพการผลิต	2.5%	2.7%	2.9%
		สิงหาคม		กรกฎาคม
	คำสั่งซื้อของโรงงาน	1.3%	1.4%	1.1%
		สิงหาคม		กรกฎาคม
ตุลาคม 3 กันยายน	การจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม	???	150,000	32,000
	อัตราการว่างงานรวม	???	5.5%	5.5%

ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรมจะออกมาในคืนวันศุกร์เดิมน่าจะได้ถึง 1.48 ล้านตำแหน่งจากเดือนสิงหาคมปีที่แล้ว แต่ก็จากการตกลงมาถึง 2.65 ล้าน จากปี 2544 ฐานการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม 137.2 ล้าน(89% ของกำลังแรงงานรวม) คาดการณ์ตลาดจะอยู่ที่ 150,000 ตำแหน่ง หากออกมามากกว่าคาดอาจจะมีการขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 0.25%-0.5% เร็วขึ้น การปรับ 2 ครั้งก่อนที่ 0.5% เป็น 1.5% ดูเป็นการปรับสมดุล โดยตลาดไทยน่าจะรับส่วนต่างได้ราว 0.25% ในระยะนี้เนื่องจากดุลการชำระเงินยังแข็งแกร่ง และ สภาพคล่องภายในมาก

ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรมของสหรัฐอเมริการายเดือน



- ตลาดให้น้ำหนักหุ้นเติบโตขนาดเล็กเร็วกว่าคาด- เราชุดหาหุ้น 8 ตัวที่มีศักยภาพ และ ราคาดี: AH, CCP, EMC, HMPRO, LPN, TK, VNG, VNT

ที่จริงแล้วเราได้เตรียมแนวคิดในการลงทุนหุ้นเหล่านี้ไว้พอควร โดยเห็นว่าหุ้นหลักขนาดใหญ่ที่ยังไม่ขึ้นเช่น PTT และ SCC น่าจะนำตลาดไประยะหนึ่งก่อนหุ้นเติบโตขนาดเล็กจึงตามมา แต่อย่างไรก็ดี ปริมาณการซื้อขาย การกระจายตัวของการลงทุน และ แนวโน้มได้มาเร็วกว่าคาดการณ์ แสดงให้เห็นจากผลงานของหุ้น 2 ตัว คือ EMC (+ 17.7%) และ VNG (4.23%) เมื่อวาน โดยมีปริมาณการซื้อขายมากเป็นพิเศษ เราจึงได้ออกรายงานชุดความน่าสนใจของหุ้นลักษณะเหล่านี้ในวันนี้

คุณลักษณะของหุ้นต่าง ๆ มีดังต่อไปนี้คือ

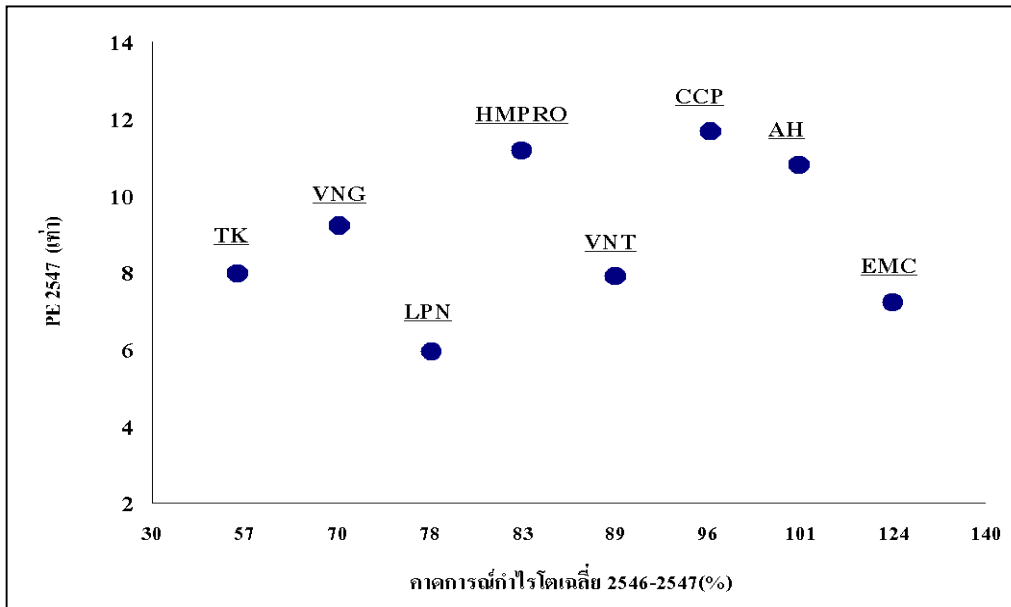
1. เป็นหุ้นที่เราทำการวิเคราะห์ และ ทำการเยี่ยมผู้บริหารเป็นธรรมชาติธุรกิจ ล่าสุดมีรายงานงบไตรมาส 2/47 แล้ว ทุกตัวมีปริมาณการกำไร 3 ปี ราคาเป้าหมายที่ชัดเจน และ มีการแนะนำไปในทาง ซื้อ-ซื้อลงทุน

สรุปการแนะนำ ราคาเป้าหมาย และ ตัวชี้วัดต่างๆ

	ราคา	คำแนะนำ	เป้าหมาย	(% +/-)	กำไรต่อ หุ้น		PE		หนี้สินต่อทุน สุทธิ (เท่า)
					47F	48F	47F	48F	
AH	31.75	ซื้อลงทุน	40	26%	2.91	2.94	10.9	10.8	0.6
CCP	6.45	ซื้อลงทุน	8.5	32%	0.55	0.79	11.7	8.2	0.8
EMC	3.86	ซื้อ	6.4	66%	0.53	0.57	7.3	6.8	เงินสด
HMPRO	4.24	ซื้อ	5.9	39%	0.38	0.45	11.2	9.4	0.3
LPN	2.56	ซื้อ	3.88	52%	0.43	0.61	6.0	4.2	0.4
TK	7.0	ซื้อลงทุน	10.5	50%	0.87	0.99	8.0	7.1	nm
VNG	9.85	ซื้อ	16.3	65%	1.06	1.23	9.3	8.0	1.0
VNT	10.8	ซื้อ	18	67%	1.36	1.71	7.9	6.3	0.2

2. มีราคาดี คือ PE ไม่สูง มีการเจริญเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานของ 2547-2548 ต่อปีสูงกว่า 50% ซึ่งจะช่วยให้ PE ต่ำลงได้อีกในปีหน้า จะเห็นได้ว่า EMC มีคาดการณ์เจริญเติบโตมากถึง 124% มี PE ปี 2547 เพียง 7 เท่า และมีโอกาสขึ้นไปทำราคาเป้าหมายถึง 66% แม้ขึ้นมารวดเร็วในวันก่อน หากดูหุ้นที่มี PE สูงโดยเปรียบเทียบ เช่น HMPRO, CCP และ AH ก็ดูว่ามีสมรรถภาพกำไรต่อเนื่อง โดย HMPRO ก็มีมุมมองการตั้งราคาจากมูลค่าสุทธิกระแสเงินสดเนื่องจากเป็นธุรกิจค้าปลีกที่มีการขยายสาขามากใน 2 ปีนี้

ภาพแสดงค่า PE จากประมาณการกำไร 2547 กับ คาดการณ์กำไรโตเฉลี่ย 2546-2548



3. หุ้นเหล่านี้มีความเสี่ยงทางการเงินที่ควบคุมได้ มีกระแสเงินสดดี และ ส่วนใหญ่มีปันผล หุ้นบางตัวเช่น VNG, HMPRO, AH และ CCP จะมีการขยายธุรกิจแต่ก็ได้เตรียมแผนทางการเงินไว้เรียบร้อยแล้ว

อย่างไรก็ดีหุ้นเหล่านี้มีความเสี่ยง ดังต่อไปนี้

- หุ้นเหล่านี้เป็นหุ้นขนาดเล็ก มีมูลค่าการตลาดต่ำ โดยเฉลี่ยต่อวันมีการซื้อขายน้อย อย่างไรก็ตามหากมีการเข้ามาลงทุนในช่วงก็จะมีความผันผวนมากเป็นพิเศษ จึงเป็นหุ้นที่หาทางเข้า-ออกไม่จำเป็นต้องใช้ความอดทนสูง และ มองเวลาให้ดี แต่หากทำได้จะมีกำไรมากเช่นกัน เราจึงต้องคัดตัวที่มีความเสี่ยงจำกัด

มูลค่าตลาด และ ปริมาณซื้อ/ขายเฉลี่ยต่อวัน

	มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	ซื้อ/ขายเฉลี่ยต่อวัน ตั้งแต่ต้นปี(ล้านบาท)
AH	7,620	40.4
CCP	2,000	25.9
EMC	1,231	5.5
HMPRO	3,193	4.3
LPN	3,050	5.6
TK	3,500	10.6
VNG	12,814	12.7
VNT	10,240	14.5

- หุ้นมีความผันผวน (Beta:เบต้า) สูงเนื่องจากสภาพคล่องเป็นเหตุต่อการเปลี่ยนแปลงสูง และ ฐานธุรกิจแปรผันมากกว่าธุรกิจใหญ่ จึงเป็นไปได้ทั้งสองขา จากสถิติแรงเหวี่ยงราคามาก และ มีการซื้อขายหนักในบางช่วงที่มีปริมาณมาโดยส่วนมากแรงดันจากตลาดสูงเพราะโดยทั่วไปหุ้นเหล่านี้มีกำไรโตดี แต่คนอาจจะไม่ได้มองในตลาดขาลง บางครั้งหุ้นก็มีการเทรคมากแต่เป็นช่วง ๆ ไป

ข้อมูลราคา และการซื้อขาย

	ซื้อ/ขายรวม	เท่ากับของ มูลค่าตลาด	สูงสุด 2547	% -	ต่ำสุด 2547	% +
AH	4,664	0.6	35.2	-10%	20.4	56%
CCP	6,476	3.2	9.65	-33%	5.75	12%
EMC	2,517	2.0	7.15	-46%	3.14	23%
HMPRO	1,090	0.3	4.84	-12%	3.6	18%
LPN	6,202	2.0	3.99	-36%	2.18	17%
TK	2,376	0.7	14.5	-52%	6.8	3%
VNG	8,944	0.7	15.2	-35%	8.9	11%
VNT	7,637	0.7	18.8	-43%	9	20%

- หุ้นมีความเสี่ยงทางธุรกิจมากกว่าหุ้นใหญ่ที่มีฐานแน่น ก็จะประกอบไปกับการเติบโตแบบก้าวกระโดด เราได้สรุปความเสี่ยงเหล่านี้มาให้เห็นเป็นเบื้องต้น แต่ก็จะเป็นไปตามสถานการณ์ และการเข้าพบผู้บริหารเพื่อวิจัยความเสี่ยงในแต่ละบริษัท

สรุปปัจจัยเสี่ยงหลักของหุ้นต่าง ๆ ในเบื้องต้น

	ข้อ 1	ข้อ 2
AH	ฐานรายได้มาจากอิชูชุกว่า 50%	อุปสงค์ของตลาดรถยนต์
CCP	โครงการรัฐจะดำเนินงานช้าเร็ว	ต้นทุนวัสดุก่อสร้าง
EMC	ผู้ถือหุ้นจากการฟื้นกิจการมีต้นทุน บาท	การทำงานไม่ได้ตามเป้า
HMPRO	โอกาสที่จะขยายสาขาผิดพลาด	วอร์เรนเข้ามาแปลง
LPN	การก่อสร้างและ ส่งมอบล่าช้า	อุปสงค์ และ การแข่งขันของคอนโด
TK	หนี้เสียมอเตอร์ไซด์เก็บบาก	ค่าโสหุ้ย และ การจัดการ
VNG	ต้นทุนไม้ยาง และ ค่าขนส่ง	การเปิดกำลังการผลิตใหม่หลายส่วน
VNT	ส่วนต่างกำไรเนื่องจากไม่ครบวงจร	กำลังผลิตเริ่มเต็ม ต้องขยายคอขวด

ข่าวกระทบทิศทางการหุ้น

● MAJOR < 12.90 บาท : ชื้อ > ลงทุนในบริษัทนำเข้าและจัดจำหน่ายภาพยนตร์

เมื่อวานนี้ บมจ. เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป (MAJOR) แจ้งว่าบริษัทจะเข้าลงทุนในบริษัท แปซิฟิก มาร์เก็ตติ้ง แอนด์ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ กรุ๊ป จำกัด (PMEG) ซึ่งเป็นบริษัทนำเข้าและจัดจำหน่ายภาพยนตร์ สำหรับโรงภาพยนตร์และโฮมเอ็นเตอร์เทนเมนท์ โดยจะถือหุ้นในสัดส่วน 80% ของทุนจดทะเบียนทั้งหมด ซึ่งคิดเป็นเงิน 80 ล้านบาท เราเชื่อว่าการลงทุนดังกล่าวจะเป็นผลบวกต่อ MAJOR ในแง่ของการส่งเสริมกับธุรกิจหลักคือธุรกิจโรงภาพยนตร์ รวมทั้งการคัดเลือกภาพยนตร์ได้ดีและหลากหลายขึ้น และอาจทำให้ต้นทุนภาพยนตร์ลดลง สำหรับธุรกิจจัดจำหน่ายภาพยนตร์สำหรับโฮมเอ็นเตอร์เทนเมนท์ จะเป็นการขยายฐานลูกค้าและทำรายได้เพิ่มเติมให้กับบริษัท

การลงทุนคาดว่าจะเสร็จสิ้นในไตรมาส 4/47 แต่เรายังไม่ได้รวมงบการเงินของ PMEG เข้าไปในประมาณการของ MAJOR เนื่องจากยังมีข้อมูลไม่เพียงพอต่อการคาดการณ์ผลประกอบการของบริษัท PMEG สำหรับการรวมกิจการกับ EGV คาดว่าจะเริ่มในไตรมาส 4/47 เช่นกัน ซึ่งจะทำให้ MAJOR มีผลขาดทุน 597 ล้านบาท เนื่องจากการตัดจ่ายส่วนเกินกว่ามูลค่าสุทธิตามบัญชี (Goodwill) โดยที่กำไรปกติของบริษัทจะเท่ากับ 582 ล้านบาท (0.76 บาท/หุ้น) นอกจากนี้ MAJOR อาจมีการเริ่มจ่ายปันผลเป็นรายได้ไตรมาส เริ่มตั้งแต่ไตรมาส 4/47 หลังจากโอนส่วนเกินมูลค่าหุ้นไปล้างขาดทุนสะสม จากการที่บริษัทเป็นผู้นำอย่างโดดเด่นในอุตสาหกรรมโรงภาพยนตร์ และมีศักยภาพในการเติบโตต่อเนื่อง เราแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเหมาะสมที่ 22.16 บาท <เอกสารแนบ>

● SATTEL <14.2 บาท: ชื้อ> โอกาสเติบโตของไอพีเอสตาร์

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

เรายังคงมีมุมมองบวกหลังการร่วมสัมมนาเรื่องดาวเทียมไอพีเอสตาร์เมื่อวานนี้ ความต้องการบริการสื่อสารข้อมูลความเร็วสูงหรือลวดรอบแบบเดิมมีการขยายตัวอย่างรวดเร็วทั่วโลก ในขณะที่ไอพีเอสตาร์มีจุดได้เปรียบในหลายด้าน

แม้เราจะคาดว่ากำไรสุทธิของ บมจ. ซินแซทเทลไลท์ SATTEL จะยังคงมีแรงกดดันจนถึงปีหน้าจาก 1) การชะลอตัวของธุรกิจ conventional satellite 2) ค่าใช้จ่ายทางการตลาดของไอพีเอสตาร์ที่ค่อนข้างสูง และ 3) ค่าเสื่อมราคาของไอพีเอสตาร์และอุปกรณ์ เราเชื่อว่าหลังจากไอพีเอสตาร์เริ่มให้บริการในกลางปีหน้าแล้ว SATTEL จะมีการเติบโตที่โดดเด่น โดยไอพีเอสตาร์จะเป็นแหล่งรายได้, แหล่งกำไร และแหล่งกระแสเงินสดที่สำคัญในอนาคต

เรายังคงประเมินมูลค่าเหมาะสมของหุ้น SATTEL ด้วยวิธี sum-of-the-parts ที่ 19.0 บาท/หุ้น ประกอบด้วย 14.19 บาท/หุ้นจากธุรกิจดาวเทียม, 2.6 บาท/หุ้นจากมูลค่าการถือหุ้น CSL และ 2.21 บาท/หุ้น จากมูลค่าธุรกิจบริการโทรศัพท์ในอินโดจีน ด้วยราคาหุ้นปัจจุบันมีส่วนต่าง 33% จากราคาเหมาะสมของเรา จึงยังคงแนะนำ **ซื้อ** สำหรับหุ้น SATTEL

- **SCB < 47.25 บาท : ชื้อ > อัตราส่วนเงินตั้งสำรองสูงที่สุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่**

แม้ว่า กระแสความกังวลในเรื่องของ หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้, มาตรการการจัดชั้นหนี้ที่เข้มงวด และ นโยบายการตั้งสำรองสำหรับหนี้ที่ยังไม่ดำเนินคดี ของ ธนาคารแห่งประเทศไทย จะเป็นปัจจัยในแง่จิตวิทยา ที่มีผลทำให้หุ้นกลุ่มธนาคารลงบ้าง อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่า หากมองในแง่ความเสี่ยงที่ต่ำในการตั้งสำรอง แล้ว เราเชื่อว่า ธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB) เป็นทางเลือกที่ดีสำหรับนักลงทุน เนื่องจากอัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้สูงสุดในเกณฑ์ที่สูงที่สุด เท่ากับ 80.7% เมื่อเปรียบเทียบกับ ธนาคารขนาดใหญ่ด้วยกัน (BBL 69.3%, KTB 49.2% และ KBANK 76.1%)

นอกจากนี้เรายังมีมุมมองที่เป็นบวกต่อ นโยบายของธนาคารที่ยังคงเป้าหมาย ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) ไว้ที่ระดับ 2.8% โดยในช่วงครึ่งปีแรกมีส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยเท่ากับ 2.6% ทั้งนี้ SCB จะหันมาเน้นกลยุทธ์ในด้านราคามากขึ้นที่จะเน้นในเรื่องการเติบโตของสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นมากแล้วถึง 11.8% ในครึ่งปีแรก

ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547 SCB สามารถทำกำไรได้สูงถึง 1.17 หมื่นล้านบาท คิดเป็นเท่ากับ 94% ของกำไรทั้งปีในปี 2546 แม้ว่าแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อจะชะลอตัวลงตามภาวะเศรษฐกิจ จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น และ ราคาน้ำมัน ที่เพิ่มขึ้น เราประมาณการว่า ผลประกอบการกำไรสุทธิจะเท่ากับ 1.77 หมื่นล้านบาท หรือเติบโต 43% จากปีก่อน

เรายังให้คำแนะนำ ชื้อ สำหรับ SCB โดยมีราคาเป้าหมายที่เท่ากับ 56 บาท/หุ้น หรือเท่ากับ 2.2 เท่าของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 47 และ 14 เท่าของ PER เราประมาณการว่า SCB จะมีการจ่ายเงินปันผลเท่ากับ 2.27 บาท/หุ้น หรือคิดเป็นอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินปันผลที่ 5% <เอกสารแนบ>

- **TRUE < 5.75 บาท : ทอยสะสม> ทีเอออเรนจ์มียอดลูกค้าใหม่สูงเป็นอันดับ 2 ในเดือน ก.ค.**

เมื่อวานนี้ บมจ. ทูร์คอร์ดโปเรชั่น (TRUE) ประกาศตัวเลขการดำเนินงานเดือน ก.ค. แสดงถึงการเติบโตที่น่าประทับใจของธุรกิจบริการเครือข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ภายใต้ ทีเอออเรนจ์ (TAO-ถือหุ้น โดย TRUE 42.9%) นอกจากนี้ฐานลูกค้าธุรกิจอินเทอร์เน็ตและบรอดแบนด์ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องเช่นกัน ในขณะที่ธุรกิจโทรศัพท์พื้นฐานและพีซีที่ยังคงชะลอตัว

TAO มียอดลูกค้าใหม่สุทธิ 119,139 เลขหมายในเดือน ก.ค. แม้จะต่ำกว่าเดือนก่อนประมาณ 9% อันเนื่องมาจากฤดูกาลแต่ถือเป็นอันดับ 2 ของอุตสาหกรรม โดย ADVANC และ TAC มียอดลูกค้าใหม่สุทธิ 139,800 เลขหมายและ 89,213 เลขหมายตามลำดับ เราเชื่อว่าการเติบโตนี้มีสาเหตุจากความสำเร็จของ 1) แคมเปญ "All Together Bonus" และ 2) โปรโมชัน 1 บาท/นาที

ผู้บริหารของ TRUE กล่าวว่าธุรกิจอินเทอร์เน็ตและบรอดแบนด์มียังคงมีการเติบโตที่น่าประทับใจ โดยมียอดลูกค้าอินเทอร์เน็ตใหม่ราว 70,000-90,000 รายทุกเดือน ส่วนอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงนั้นหลังจากมีการเปิดตัวบริการที่มีราคาต่ำสุด 590 บาท/เดือนเมื่อต้นเดือน ก.ค. บริษัทมีลูกค้าใหม่ 16,000 รายในเดือนแรกทันที ทั้งนี้กลุ่มธุรกิจนี้ได้ประโยชน์จากการสนับสนุนของภาครัฐ โดย กสท. ได้ลดค่าเช่าโครงข่ายต่างประเทศลดประมาณ 50% ตั้งแต่เดือน เม.ย.เป็นต้นมาด้วย

เราลงคำแนะนำ ทอยสะสม สำหรับหุ้น TRUE โดยประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี sum-of-the-parts ที่ 7.0 บาท/หุ้น นอกจากนี้ ด้วยการเติบโตที่มากกว่าคาดของ TAO เราจะปรับเพิ่มการคาดผลประกอบการของกลุ่มบริษัท หลังจากการสรุปเรื่องการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของ TAO เสร็จสิ้น <เอกสารแนบ>

หลักทรัพย์ที่จ่ายปันผลระหว่างกาลตั้งแต่เดือนสิงหาคม-กันยายน 2547

หลักทรัพย์	วันที่ขึ้นเครื่องหมาย	รอบผลประกอบการ	เงินปันผล (บาท/หุ้น)	วันจ่ายปันผล
BECL	09/09/2004	01/01/2004-30/06/2004	1.00	29/09/2547
RPC	08/09/2004	01/01/2004-30/06/2004	1.25	27/09/2547
THRE	07/09/2004	01/01/2004-30/06/2004	0.18	22/09/2547
TUF	07/09/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.68	24/09/2547
BANPU	06/09/2547	-	2.25	23/09/2547
HEMRAJ	06/09/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.02	17/09/2547
APRINT	02/09/2547	01/04/2547-30/06/2547	0.15	23/09/2547
HTC	02/09/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.15	21/09/2547
KDH	02/09/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.50	20/09/2547
PSL	02/09/2547	01/01/2547-30/06/2547	1.00	16/09/2547
EGCOMP	01/09/2547	01/01/2547-30/06/2547	1.50	22/09/2547
FMT	01/09/2547	01/01/2547-30/06/2547	1.50	17/09/2547
KEST	01/09/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.50	17/09/2547
MINOR	01/09/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.10	22/09/2547
BH	31/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.30	17/09/2547
BOAAPF	31/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.27	15/09/2547
INET	31/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.13	10/09/2547
MODERN	31/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	1.25	15/09/2547
BKI	30/08/2547	01/04/2547-30/06/2547	2.75	20/09/2547
FANCY	30/08/2547	01/04/2547-30/06/2547	0.15	16/09/2547
LANNA	26/08/2547	-	0.20	15/09/2547
P-FCB	26/08/2547	-	0.50	15/09/2547
SCIB	26/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.70	16/09/2547
ADVANC	25/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	2.15	09/09/2547
CCET	25/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	1.50	10/09/2547
LH	25/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.30	13/09/2547
SHIN	25/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.92	10/09/2547
SPORT	25/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.16	15/09/2547
GMMM	24/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.90	10/09/2547
GRAMMY	24/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.60	10/09/2547
MAKRO	24/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	1.00	09/09/2547
NMG	24/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.25	13/09/2547
PD	24/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.60	10/09/2547
VNG	24/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.20	10/09/2547
CPF	23/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.07	09/09/2547
DTC	23/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	1.00	10/09/2547
LST	23/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.05	10/09/2547
S&P	23/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.50	09/09/2547
SINGER	23/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.16	10/09/2547
S-PAC	23/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.50	09/09/2547
UPOIC	23/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	2.00	10/09/2547
BAFS	20/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.30	06/09/2547
BEC	20/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.40	09/09/2547
CSL	20/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.15	08/09/2547
SE-ED	20/08/2547	01/04/2547-30/06/2547	0.10	08/09/2547
UVAN	20/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	1.30	08/09/2547
BJC	19/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	1.50	06/09/2547
SAMTEL	19/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	1.00	09/09/2547
TAF	19/08/2547	-	4.00	09/09/2547
RCL	18/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.45	03/09/2547
KK	17/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	1.00	03/09/2547
SCG	17/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.13	03/09/2547
TICON	17/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.20	01/09/2547
SINGHA	16/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	0.60	02/09/2547
KYE	13/08/2547	01/04/2546-31/03/2547	1.60	27/08/2547
DCC	10/08/2547	01/04/2547-30/06/2547	0.30	27/08/2547
SCC	06/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	5.50	26/08/2547
TPC	05/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	3.00	23/08/2547
PPPC	04/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	3.00	25/08/2547
PPPC-P	04/08/2547	01/01/2547-30/06/2547	3.50	25/08/2547

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

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

สาขาพารุค

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

สาขาเอ็มโพเรียม

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

สาขายาวราช

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

สาขาพานิชย์นิคม

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

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมนัส 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

สาขาสุมทระนคร

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 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์ 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

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

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอรุณประเทศ อำเภออรุณประเทศ
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 ถนนอุไพราช ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองลพบุรี จังหวัดลพบุรี 34000
โทร (045) 265-633
โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทระนคร

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) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบด้วยทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์ที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบการตัดสินใจและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาเนื้อหาของเอกสารในการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด