

16 กันยายน 2547

กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์

 ใหม่ : ปานกลาง
 เดิม : ปานกลาง

ราคาปรับตัวขึ้นมาสูงแต่ยังเติบโตได้

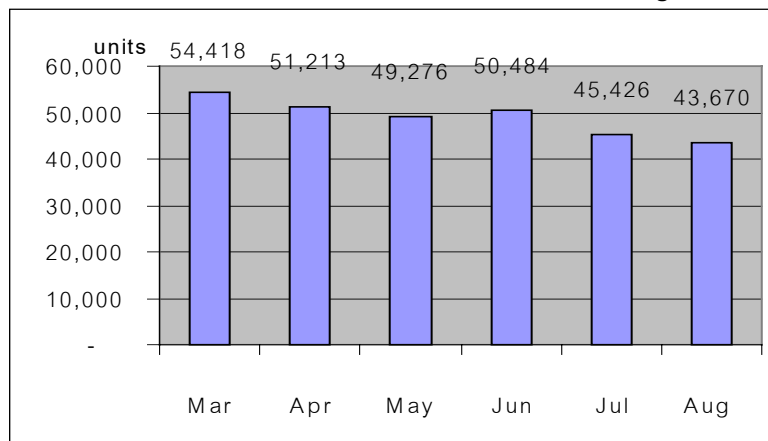
ราคาหุ้นในกลุ่มเงินทุนที่เราทำการศึกษา (NFS, KK, และ TISCO) ได้ปรับตัวกลับเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งเราเชื่อว่า มาจากความกังวลที่ลดลงของนักลงทุนจากปัจจัยเสี่ยงเรื่องอัตราดอกเบี้ยและราคาน้ำมันที่ยังไม่ส่งผลกระทบต่อมากนัก นอกจากนี้ราคาจำหน่ายรถยนต์ที่ปรับตัวลดลงยังเป็นตัวผลักดันที่ทำให้ยอดขายรถยนต์รวมในเดือนต่อไปไม่ลดลงมาก ซึ่งจะส่งผลให้ยอดสินเชื่อเช่าซื้อของกลุ่มเงินทุนเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง

Toyota motors (Thailand) ได้ประกาศยอดจำหน่ายรถยนต์โดยรวมภายในประเทศในเดือน ส.ค. เท่ากับ 43,670 คัน เพิ่มขึ้น 2.9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน แต่ลดลง 3.8% เมื่อเทียบกับเดือน ก.ค. ที่ผ่านมามา ทั้งนี้เราเชื่อว่า ยอดจำหน่ายที่ลดลงในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา เกิดจากความไม่แน่นอนในเรื่องราคาจำหน่ายรถยนต์ที่กำลังปรับตัวลดลงตามโครงสร้างภาษีสรรพสามิตที่ทำให้ ราคารถยนต์ที่มีขนาดต่ำกว่า 2000 cc ปรับตัวลดลงค่อนข้างมาก อย่างไรก็ตาม จากความกังวลเรื่องอัตราดอกเบี้ยและราคาน้ำมันที่ลดลง, ราคาขายรถยนต์ที่ปรับตัวลดลงตามโครงสร้างภาษีใหม่ และนโยบายการส่งเสริมการขายของผู้ประกอบธุรกิจรถยนต์ (Dealer) เราเชื่อว่า จะทำให้ยอดจำหน่ายรถยนต์ภายในประเทศยังเติบโตได้อย่างต่อเนื่องในปี

นักวิเคราะห์ : เมฆ เมฆเสรีกุล
 Tel : 0-2658-6300 ต่อ 1560
 E-mail:
mek.m@kimeng.co.th

เราเชื่อว่า ราคาของหุ้นในกลุ่มเงินทุนยังมีความน่าสนใจลงทุนและต่ำกว่าปัจจัยพื้นฐาน ปัจจุบัน NFS ซื้อขายที่ระดับ 0.9 เท่า ของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 47, KK ซื้อขายที่ระดับ 1.0 เท่า และ TISCO ซื้อขายที่ระดับ 1.6 เท่า นอกจากนี้ยังมี PER ที่ยังอยู่ในระดับต่ำ (NFS 7.7 เท่า, KK 7.0 เท่า และ TISCO 9.4 เท่า) สำหรับหุ้นแนะนำในกลุ่มนี้ได้แก่ KK และ NFS ด้วยคำแนะนำ ซื้อลงทุน

Finance sector: Domestic automobile sales from Mar - Aug 04



Source: Toyota (Thailand)

Finance sector: Valuation and recommendation

	Current share price (Bt)	Fair value price (Bt)	Recommendation
NFS	14.00	16.25	LONG TERM BUY
TISCO	26.00	30.00	ACCUMULATE
KK	32.75	40.00	LONG TERM BUY

Source: KELIVE Research estimates.

ในระยะสั้น แม้ว่าปัจจัยเสี่ยงในเรื่องอัตราดอกเบี้ยและราคาน้ำมันจะไม่ส่งผลในทางลบทันทีต่อยอดจำหน่ายรถยนต์ในประเทศ ประกอบกับราคาจำหน่ายรถยนต์ลดต่ำลง ตามโครงสร้างภาษีใหม่ เราจึงเชื่อว่าจะทำให้ยอดสินเชื่อเช่าซื้อของกลุ่มเงินทุนในเดือนสิงหาคมและเดือนต่อไปในปีนี้จะยังเติบโตอย่างต่อเนื่อง

อย่างไรก็ตาม ในระยะยาว เรายังเชื่อว่า ปัจจัยเสี่ยงเรื่องอัตราดอกเบี้ยที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างชัดเจนและราคาน้ำมันขายปลีกที่จะมีการประกาศลอยตัวในปีหน้า จะมีผลต่อการตัดสินใจของผู้บริโภคต่อยอดจำหน่ายรถยนต์รวมและยอดสินเชื่อเช่าซื้อรถในที่สุด ทั้งนี้ยังต้องรอดูมาตรการในภาครัฐที่จะออกมารองรับต่อไปด้วย

เรายังคงมีมุมมองที่เป็นบวก ต่อ NFS ที่มีการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยกลยุทธ์การเพิ่มสาขาของ NBANK จะเพิ่มศักยภาพทางด้านรายได้ในอนาคต, นโยบายการซื้อหุ้นคืนของ KK ก็ยังจะรักษาอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นไว้ได้ และ TISCO ก็ยังมียอดสินเชื่อในเดือนสิงหาคมที่ยังเติบโตอย่างต่อเนื่อง จาก 4.15 หมื่นล้านในเดือน ก.ค. เป็น 4.25 หมื่นล้านในเดือน ส.ค.

NFS : earning summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F
PPP	1,427	2,504	3,816	3,931	4,107
Net profit	585	1,723	2,669	2,432	2,579
PPPps (Bt)	1.07	1.88	2.86	2.95	3.08
Eps (Bt)	0.44	1.29	2.00	1.82	1.93
BVps (Bt)	12.18	13.57	14.44	16.26	18.20
DPS (Bt)	-	0.50	0.60	0.73	0.77
P/PPP (x)	13.08	7.45	4.89	4.75	4.54
P/E (x)	31.90	10.83	6.99	7.67	7.24
P/B (x)	1.15	1.03	0.97	0.86	0.77
Dividend Yield (%)	-	3.57%	4.29%	5.21%	5.53%
ROE (%)	3.11%	8.76%	13.04%	11.22%	10.63%

Source: KELIVE Research estimates.

KK earning summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F
PPP (Btmn)	1,915	1,452	3,502	3,371	3,863
Net profit (Btmn)	1,389	1,406	2,065	2,210	2,539
PPPps (Bt)	6.33	4.16	9.31	7.16	8.21
EPS (Bt)	4.59	4.03	5.74	4.70	5.39
BVps (Bt)	32.06	28.46	34.21	31.69	34.39
DPS (Bt)	2.00	2.00	2.25	2.35	2.70
P/PPP (x)	5.18	7.88	3.52	4.57	3.99
P/E (x)	7.14	8.13	5.71	6.98	6.07
P/B (x)	1.02	1.15	0.96	1.03	0.95
Dividend Yield (%)	6.11%	6.12%	6.87%	7.17%	8.23%
ROE (%)	15.00%	14.32%	18.11%	15.91%	16.32%

Source: KELIVE Research estimates.

TISCO earning summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F
PPP	1,186	1,900	1,684	2,683	3,186
Net profit	839	1,154	1,890	1,987	2,380
Equity	6,688	7,812	10,721	11,913	13,341
PPPps (Bt)	1.69	2.69	2.37	3.75	4.46
Eps (Bt)	1.19	1.63	2.66	2.78	3.33
BVps (Bt)	9.53	11.06	15.06	16.67	18.67
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.82	0.87	1.09
P/PPP (x)	15.39	9.67	10.99	6.93	5.83
P/E (x)	21.76	15.92	9.79	9.35	7.81
P/B (x)	2.73	2.35	1.73	1.56	1.39
Dividend Yield (%)	-	-	3.14%	3.35%	4.20%
ROE (%)	11.57%	17.26%	17.63%	17.56%	18.85%

Source: KELIVE Research estimates.

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

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

สาขาพาหุรัด

125 อาคารดิออลด์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พาหุรัด 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 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาทาวนิออนทาวน์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิ่นมิตร)
ถนนศรีวิภา 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 ถนนพาสเกตรา
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี 20000
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาสมุทรสงคราม

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 อาคารวานิชพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาอโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก 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 อ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ
ปัตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิวยอร์ก

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

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิภาวดี 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 อาคารสัมพันธ์ ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

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

สาขาอุบลราชธานี

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

สาขาญาดดา

56 อาคารญาดดา 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 ถนนมหิศา 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 อาคารสิการ์ดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเดง
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

สาขางาแล

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

สาขาสารนคร

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

สาขาลำปาง

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

สาขาอุบลราชธานี

187-189 ถนนอุบลราช ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทร (045) 265-633
โทรสาร (045) 265-639

สาขาสมุทรสาคร

930/13k 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) ตีความว่าเชื่อถือได้ประกอบกับทักษะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด