

### สรุปปัจจัยกระทบตลาด/ประเมินแนวโน้มตลาด

- กลยุทธ์ชัดเจน และการจัดการพอร์ตที่ดีจะสร้างกำไรต่อไปได้

#### ตลาดหุ้นไทย

	ปิด	เปลี่ยน	%เปลี่ยน
SET	668.73	+6.34	+0.96
SET 50	46.22	+0.64	+1.40
มูลค่า (ล้านหุ้น)	3,478.84	-387.40	-10.02
มูลค่า (ล้านบาท)	27,521.14	+777.56	+2.91

#### กลุ่มผู้ลงทุน

(ล้านบาท)	สถาบัน	ต่างประเทศ	รายย่อย
รายวัน			
ซื้อ	1,419	4,893	21,191
ขาย	2,269	3,219	22,016
สุทธิ	-849.7	+1,674.3	-824.6
ตั้งแต่ต้นเดือน			
ซื้อ	17,482	54,023	210,091
ขาย	22,154	39,118	220,324
สุทธิ	-4,671.7	+14,904.9	-10,233.2
ตั้งแต่ต้นปี			
ซื้อ	312,004	734,769	2,666,100
ขาย	286,192	777,650	2,649,030
สุทธิ	+25,811.7	-42,881.4	+17,069.8

#### ตลาดหุ้นโลก

	ปิด	เปลี่ยน	%เปลี่ยน
ดาวโจนส์	10,284	+40.0	+0.39
แนสแด็ก	1,910	+6.0	+0.32
นิคเกอิ	11,082	-56.9	-0.51
ฮั่งเส็ง	13,225	+15.1	+0.11

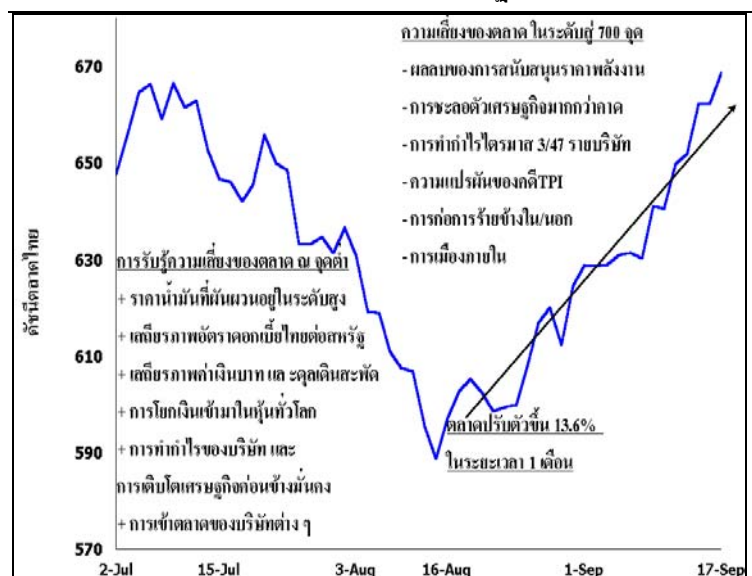
#### ตลาดเงิน

	ปิด	ก่อน	เปลี่ยน
บาท/ดอลลาร์	41.27	41.21	+0.06
เยน/ดอลลาร์	109.58	109.61	-0.03
MLR	5.75	5.75	+0.00
Interbank O/N	1.47	1.47	+0.00

#### ราคาน้ำมัน (ดอลลาร์/บาร์เรล)



#### การเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดไทยตั้งแต่ต้นเดือนกรกฎาคม- 17 กันยายน



แม้เรามองว่าตลาด และการซื้อขายจะดี แต่การทำกำไรระยะสั้น สาระของหุ้นรายตัว และการจัดการจะเข้ามามีบทบาทเพราะกลยุทธ์ตลาดควรเปลี่ยนไปในระดับดัชนีที่สูงขึ้น โดยเราเริ่มให้น้ำหนักปัจจัยเสี่ยง 6 ประการ เข้ามากับปัจจัยดีที่ตลาดเห็น ซึ่งความเสี่ยงก็อาจจะเป็นปัจจัยบวกต่อหากมีพัฒนาการด้านบวก

เราได้แนะนำการบริหารพอร์ตไว้คือ 1) เลือกขายหุ้นเพื่อทำกำไร/เงินสดในระดับราคาที่ดี เข้าสะสมใหม่หากเป็นหุ้นดี จำกัดความเสี่ยงจากการไปไล่หุ้นทั่วตลาดได้ 2) เลือกหุ้นที่ดีแต่ยังไม่ขึ้นเพื่อเก็งกำไรเป็นตัวแทน แต่ต้องหลีกเลี่ยงหุ้นกลุ่มเสี่ยงที่มีพื้นฐานไม่แกร่ง 3) ควรทำการจำกัดหุ้นให้เหลือพอที่จะจัดการได้ในระยะที่ตลาดถดถอย โดยหากมีหุ้นมากตัวก็จัดกลยุทธ์ในตัวหุ้นไว้ชัดเจน โดยหุ้นที่แนะนำแบ่งตามขนาดคือ

- หุ้นขนาดใหญ่-PTT, KTB, BBL, SHIN
- หุ้นขนาดกลาง- DELTA, NPC, RCL
- หุ้นขนาดเล็ก- DCC, HMPRO, PF, SKR, S-PAC, TPC VN

ส่วนไทยแลนด์ไฟกัส เป็นมาตรการทางการตลาดที่ดี และ จะมีผลระยะยาวมากกว่า หากดูจากหุ้นที่เราวิเคราะห์ เราก็มีความเห็นเชิงบวกเป็นหลักอยู่แล้ว

➤ **เริ่มให้ความสำคัญกับความเสถียรที่ระดับสูงขึ้นไปในระยะสั้น แม้ระยะกลางยังมองดี**

หลังจากตลาดไทยปรับตัวขึ้นมาได้ 13.6% ในระยะเวลาเพียง 1 เดือนจากจุดต่ำสุดกลางเดือนสิงหาคมเนื่องจากตลาดได้ถูกขายมากเกินไปจนระดับความเสี่ยง และ มีการเข้ามารับซื้อหุ้นเพื่อรอพัฒนาการนั้นก็บ่งชี้ถึงที่ตลาดได้รับรู้ไปบ้างแล้ว 6 ประการสรุปคือ

1. **ราคาน้ำมันที่ผันผวนอยู่ในระดับสูง:** โดยปรับตัวขึ้น และ ทำจุดสูงสุดเกือบ 50 US\$/ บาร์เรล แต่ตลาดทั่วโลกยอมรับความจริงว่าการใช้ทรัพยากรพลังงานต้องเปลี่ยนรูปแบบไปอย่างสิ้นเชิงในเวลาต่อไป โดยตลาดน้ำมันผันผวนมากไม่เป็นธรรมชาติธุรกิจ เช่น ขึ้น/ลงวันละ 4-5% ในรอบสองอาทิตย์ จนตลาดมองว่าจะอยู่ในสภาพนี้ได้ไม่นานจึงไม่ได้ตอบรับมาก ล่าสุดพายุที่อ่าวเม็กซิโกดันราคาขึ้นไปอีก 1.71 US\$ เป็น 45.59 US\$
2. **เสถียรภาพอัตราดอกเบี้ยไทยต่อสหรัฐฯ:** สนับสนุนโดยสภาพคล่องในประเทศราว 9 แสนล้าน และ การใช้สินเชื่อที่ยังโตไม่มาก โดยโอกาสที่ดอกเบี้ยสหรัฐฯจะขึ้นสูงกว่า 2% ในปีนี้ค่อยลงหลังจากที่การเติบโต และ ภาวะเงินเฟ้อของสหรัฐฯไม่สูงมากเพราะความกดดันจากน้ำมัน ซึ่งธนาคารต่างก็จะมีเวลาปรับตัวเรื่องดอกเบี้ยพอควร
3. **เสถียรภาพค่าเงินบาท และ ดุลเงินสะพัด:** 1) ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยไทย-สหรัฐฯยังไม่เป็นปัญหา 2) ดุลบัญชีเดินสะพัดยังเป็นบวกราวเดือนละ 400- 500 ล้าน US\$ 3) ค่าเงินดอลลาร์น่าจะยังคงอ่อนตัวเพราะการขาดดุลการค้าของอเมริกันยังมาก
4. **การโยกเงินเข้ามาในหุ้นทั่วโลก และ เอเชียอาคเนย์ :** โดยมีเม็ดเงินไหลเข้าตลาดหุ้น และ สำหรับตลาดในเอเชีย เรามองว่าปัจจัยของดอลลาร์อ่อนเป็นสาเหตุสนับสนุนที่สำคัญ จากจุดต่ำสุดนักลงทุนต่างชาติเข้าซื้อสุทธิราว 1.77 หมื่นล้าน และ ผลงานของตลาดอินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และ มาเลเซียก็ดีเหมือนกัน
5. **การทำกำไรของบริษัท และ การเติบโตเศรษฐกิจค่อนข้างมั่นคง:** การเติบโตของรายได้ประชาชาติที่ 6.3% ในไตรมาส 2/47 ก็ไม่ได้ดูแย่ และ ตลาดได้ซึมซับการชะลอตัวลงในไตรมาสหลังมากพอควร โดยดูในรายบริษัทก็ยังมีศักยภาพกำไรที่ใช้ได้เฉพาะอย่างยิ่งเทียบกับราคาหุ้นที่ตกลงมามาก
6. **การทยอยเข้าตลาดของบริษัทต่าง ๆ :** จะเห็นว่าเมื่อตลาดเปิดก็การนำหุ้นใหม่เข้าตลาดมาก และ เป็นผลย้อนกลับให้มีการลงทุนก็ถักขึ้น มูลค่าการตลาดใหญ่ขึ้นรองรับการลงทุนระดับสากลได้มากขึ้น โดยในระยะต่อไปจะมีหุ้นขนาดใหญ่ เช่น ไทยออยล์ อสมท เบียร์ช้าง ช่อ 5 หรือ อาจจะเป็น เบียร์สิงห์ และ รัฐวิสาหกิจเข้ามาอีก

อย่างไรก็ดี เราเห็นว่าไม่เป็นการเสียหายที่จะให้น้ำหนักความเสี่ยงในระดับราคาหุ้นที่สูงขึ้นเป็นระยะแม้เรา仍将มองว่าในระยะยาวตลาดมีศักยภาพดี โดยรวมเราได้สรุปปัจจัยต่างๆ เอาไว้ 6 ประการเช่นกัน โดยจุดหมุนกลับ หรือ พัฒนาการของปัจจัยต่างๆก็สามารถเป็นบวกต่อตลาดได้ต่อไปเช่นกัน

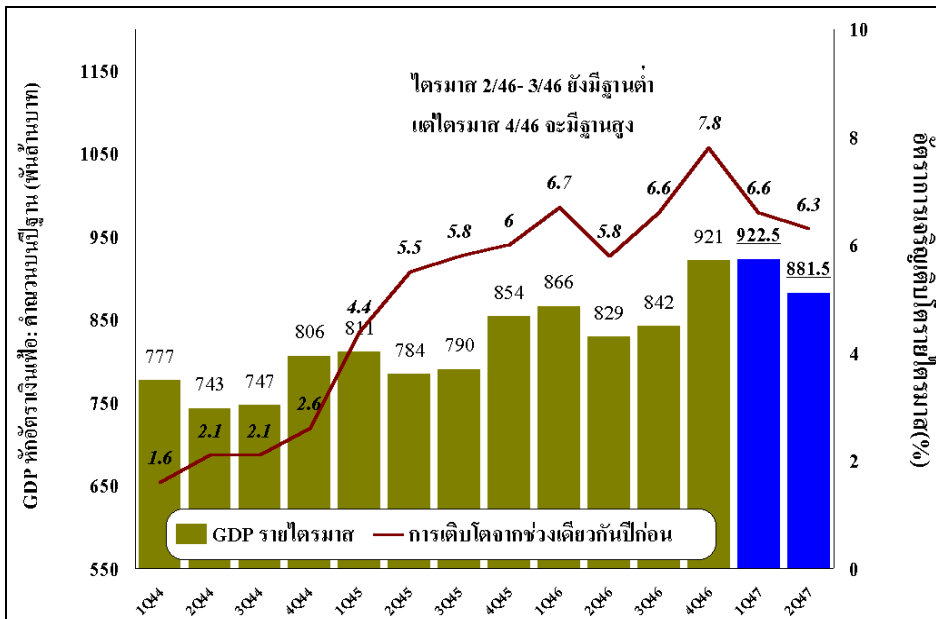
1. **ผลลบของการสนับสนุนราคาพลังงาน:** ซึ่งมีอยู่ 3 ส่วนที่สำคัญคือ 1) การสนับสนุนราคาน้ำมันดีเซลที่ตกอยู่ลิตรละ 5 บาท ส่วนราคาน้ำมันเบนซินเป็นบวกเข้ามาแต่กองทุนก็ยังขาดดุลอยู่ดี 2) การสนับสนุนก๊าซหุงต้มที่อยู่ลิตรละ 3 บาท 3) ราคาก๊าซธรรมชาติ และ ถ่านหินที่ขึ้นมาตามราคาน้ำมันจะถูกปรับตามระยะเวลา 4-6 เดือน โดยจะมีผลต่อราคาไฟฟ้าเนื่องจากประเทศไทยไม่ได้พึ่งพิงน้ำมันในการผลิตไฟ แต่ไปหนักมากที่การคมนาคมขนส่ง

ดังนั้นระบบเศรษฐกิจไทย และ รัฐบาลต้องเผชิญหน้ากับการจัดการนโยบายพลังงานที่มีการขาดดุลกองทุนพลังงานอยู่ราว 5 หมื่นล้านบาท รัฐบาลคงต้องรับการประกาศตรึงราคาไปจนเดือนเมษายน โดยต้องบริหารการคลัง และ ผลกระทบต่อระบบหลังการลอยตัวจากต้นทุนประชาชนก่อนการเลือกตั้ง ไปพร้อม ๆ กัน ซึ่งหลายจุดของการตรึงราคาก็เป็นผลดี แต่ก็อยู่ที่การจัดการเพราะเหรียญมีสองด้านเสมอ

2. การชะลอตัวเศรษฐกิจมากกว่าคาด: โดยในไตรมาส 3/47 ยังมีฐานต่ำ แต่ในไตรมาส 4/47 จะมีฐานสูงขึ้นจากการใช้จ่ายอุปโภคบริโภคส่วนบุคคลโดยเฉพาะการโอนบ้านมากเป็นพิเศษในไตรมาส 4 ก่อนหมดสิทธิทางภาษี และการขึ้นสูงมากของหุ้นไทยในปลายปี

อย่างไรก็ดีตลาดก็ได้ให้น้ำหนักกับการชะลอตัวจากความกดดันจากน้ำมัน ซึ่งมีการคาดการณ์โดยทั่วไปว่าเศรษฐกิจไทยจะมีการเติบโตระดับเฉลี่ย 5-6% ต่อปีไปอีก 3-4 ปี โดยเรามองว่าการเติบโตของชนชั้นกลาง และ เศรษฐกิจต่างจังหวัดเป็นหลัก ซึ่งการเติบโตของกิจกรรมการผลิตอุตสาหกรรม และการลงทุนภาคเอกชน เป็นปัจจัยสำคัญ

ตัวเลขการเติบโตทางเศรษฐกิจรายไตรมาส



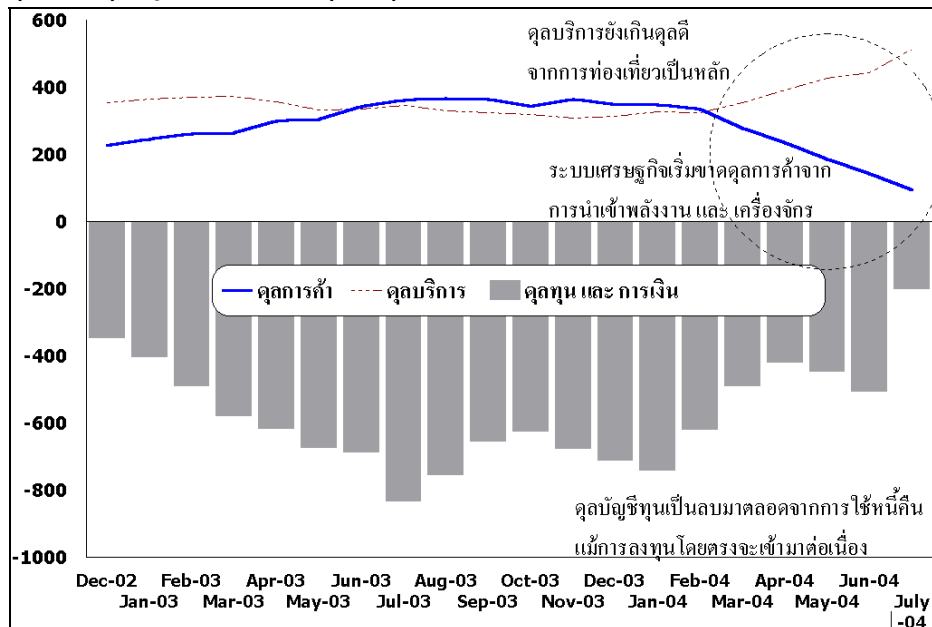
3. สมรรถภาพกำไรรายบริษัท: ซึ่งจะต้องต่อกันกับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจโดยบริษัทไทยจะต้องแสดงความสามารถในการจัดการกับปัญหาราคาน้ำมัน และ การชะลอตัวให้ได้ในครึ่งหลังปีนี้ ในรอบ 6 เดือนแรกปีนี้กำไรสุทธิของบริษัทในตลาดโตขึ้น +27.2% จาก 144,538 ล้านบาทช่วงเดียวกันปีก่อน เป็น 183,816 ล้านบาท แบ่งเป็นกำไรสถาบันการเงิน 37,712 ล้านบาท + 15% (น้อยกว่าเนื่องจาก KTB และ ASP มีรายการพิเศษ) ส่วนบริษัทการผลิต และ บริการ กำไร 146,104 ล้านบาท + 31%

โดยในอีก 7-8 สัปดาห์ต่อไปเป็นช่วงที่จะเตรียมการประมาณการงบไตรมาส 3/47 ที่จะเป็นตัวแปรหลักรายหุ้นต่อไป และ จะมีความละเอียดต่อการคาดการณ์สูงขึ้นในภาวะธุรกิจชะลอตัวลง ในงบไตรมาส 2/47 ออกมาโดยรวมเรายังไม่ได้มองกำไรแย่งมากเนื่องจากมีการลดประมาณการกำไรไม่มาก แต่อย่างไรก็ตามมีการปรับลดระดับราคาเป้าหมาย และ ระดับการลงทุนลงบ้างเนื่องจากเรามองตลาดดีตั้งแต่แรก โดยจะเห็นว่าระดับคำแนะนำมีหลากหลายขึ้น เช่นในเชิงบวกก็จะกันเหนียวมาหน่อยเช่น ซื้อเมื่ออ่อนตัว ซื้อสะสม ซื้อลงทุน เป็นต้น

การปรับประมาณการหลังปีไตรมาส 2/47 ประกาศ					
คาดการณ์เปรียบเทียบกับจริง	จำนวน	5-10%	10-20%	> 20%	
ดีกว่าคาด	23	5	6	12	
แย่กว่าคาด	33	4	8	21	
ตามคาด	20				
ปรับคาดการณ์กำไรหลังบออก		< 5%	5-10%	10-20%	> 20%
ปรับขึ้น	34	2	6	10	16
ปรับลง	27	5	11	5	6
คงคาดการณ์เดิม	82				
ปรับราคาเป้าหมาย		< 5%	5-10%	5-10%	10-20%
ปรับขึ้น	40	6	8	8	18
ปรับลง	10	2	3	4	1
คงคาดการณ์เดิม	93				

4. ความแปรผันของ TPI: โอกาสที่จะเห็นการปรับปรุงโครงสร้าง TPI/TPIPL โกลด์เข้ามาในการลงคะแนนเสียงสนับสนุนแผนฟื้นฟูฉบับ 5 อรหันต์ โดยจุดเสี่ยงต่อไปก็อยู่ที่คำสั่งศาลที่คาดการณ์ได้ยากกว่าเนื่องจากกลุ่มลูกหนี้ต้องคัดค้านอยู่แล้ว แต่หากกรณี TPI ไม่สำเร็จก็จะมีผลลบต่อทั้ง TPI /TPIPL และ ระบบในแง่การวางหนี้ขนาดใหญ่ที่เป็นปัญหาหามาช้านาน เป็นผลบวกต่อธนาคารเจ้าหนี้รายใหญ่คือ BBL, BAY และ SCIB โดยอาจรวมไปถึงพันธมิตรการลงทุนกลุ่มต่าง ๆ ด้วย
5. ปัญหาการก่อการร้ายสากล หรือ ในประเทศ: จะมีผลมากกระทบการท่องเที่ยวก็จะเป็นผลลบกับค่าเงินบาทเนื่องจากเป็นตัวที่ทำเงินไหลเข้าสู่สุทธิ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเวลาที่ดอกเบี้ยไทยมีแนวโน้มต่ำกว่าดอกเบี้ยโลก ประเด็นด้านส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยปิดลงแม้ฐานะการเงินในประเทศดี ดังนั้นการท่องเที่ยวเป็นเสาหลักของค่าเงินในปัจจุบัน

ดุลการค้า ดุลบัญชีเดินสะพัด และ ดุลเงินทุน



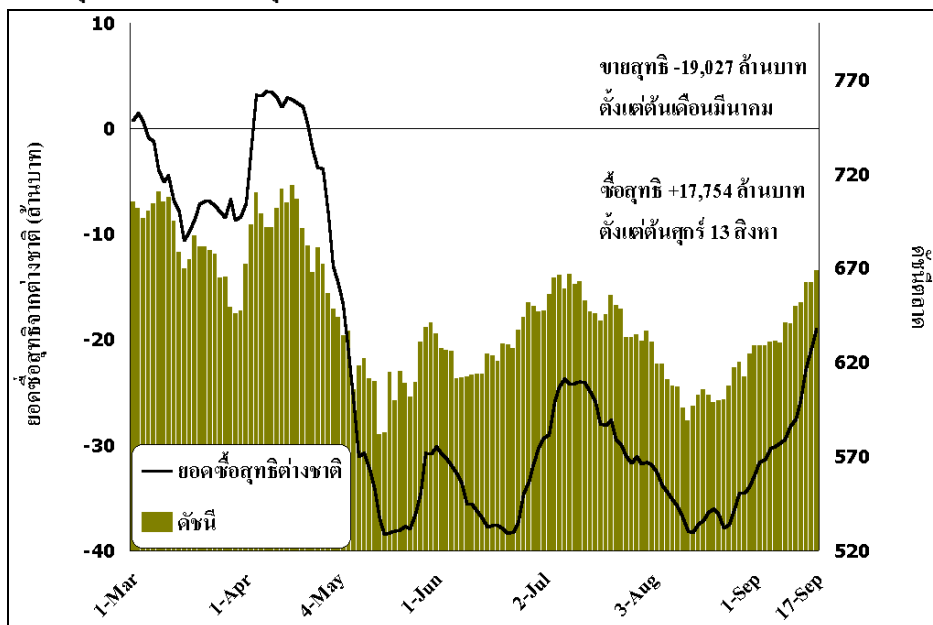
6. การเลือกตั้งอย่างช้าเดือนมีนาคมปีหน้า: มองแล้วก็ไม่ได้มีความเสี่ยงไปมากกว่าการจัดทัพของฝ่ายต่างๆ โดยเน้นไปที่พรรคไทยรักไทย และ ประชาธิปัตย์ เม็ดเงินที่มีผลต่อการเลือกตั้ง และ ผลกระทบต่อตลาดจะแตกต่างออกไปจากเลือกตั้งครั้งที่ผ่านมานี้เนื่องจากความจำเป็นที่จะต้องซื้อเสียงโดยตรงไม่มาก การใช้จ่ายก็จะผ่านสื่อต่างๆ มากกว่า และ จะมีเม็ดเงินบางส่วนที่ออกมาในอุปสงค์รวม

ส่วนฐานอำนาจนั้นก็ยังคงอยู่กับนายกทักษิณ แต่การถ่วงดุลจะมากขึ้นเรื่อยๆ จากองค์กรทางสังคม ประชาชน และ พรรคประชาธิปัตย์ เช่นที่เกิดขึ้นกับผลการเลือกตั้งผู้ว่ากทม. ซึ่งหากมองแล้วเป็นผลดีในระยะยาวเนื่องจากการถ่วงดุลอำนาจดีขึ้นเรื่อย ๆ เรายังประมาณการว่าพรรคไทยรักไทยจะยังได้เสียงข้างมาก แต่ประชาธิปัตย์ก็อาจจะดีขึ้นมาได้จากเมืองใหญ่ และ คณะกรรมการบัญชีรายชื่อ โดยความเสี่ยงอยู่ที่นโยบาย และการจัดคณะรัฐมนตรีที่ดีมารองรับความสามารถพิเศษของท่านนายก และ โอกาสที่จะลดแรงต่อต้านที่มีมากขึ้นกว่าการเลือกตั้งปี 2001 แม้มีโอกาสจะได้เสียงมากขึ้น

### ➤ การจัดการพอร์ตการลงทุนสำคัญเทียบเท่ากับการเลือกหุ้นในปัจจุบัน

เราเห็นว่าการบริหารตราสารการลงทุนจะเป็นสิ่งสำคัญมากเทียบเท่ากับการเลือกซื้อหุ้นเหมือนเมื่อตอนตลาดตกลงไปต่ำกว่า 600 จุด ในระดับราคานี้ เราได้แนะนำให้นักลงทุนน่าจะสามารถดูน้ำหนักด้านบวกมากกว่าลบ เพราะตลาดตอบสนองความเสี่ยงมากเกินไป จนหุ้นราคาดี และ พัฒนาการเพียงเล็กน้อยสามารถดันหุ้นได้ โดยนักลงทุนต่างชาติเป็นผู้ซื้อหลักของตลาด โดยกองทุน และ นักลงทุนรายย่อยก็มีเงินสดในมือมากขึ้นตลาดจึงจะคึกคักต่อไป

การซื้อขายสุทธิสะสมของนักลงทุนต่างชาติ และ ผลงานดัชนี



ในปัจจุบันแม้เรามองว่าระยะกลางหุ้นไทยมีศักยภาพ เราเห็นว่าก็ควรจะมีกลยุทธ์แตกต่างกันออกไป เพราะตลาดขึ้นมารวดเร็วถึง 13.6% ในช่วง 1 เดือน บวกกับ ตลาดมีปริมาณการซื้อขายที่สูงขึ้นอย่างเป็นนัยยะสำคัญ เราได้เสนอกรอบดังต่อไปนี้

- เลือกขายหุ้นเพื่อทำกำไร/เงินสดในระดับราคาที่ดี หรือในบางกรณีถึงเป้าหมายโดยพัฒนาการของตัวหุ้นยังไม่เด่นชัด และ ข่าวนอกซัดเงินในตลาด โดยอาจจะปล่อยให้มีการวิ่งไปตามตลาดได้ หากเห็นว่าหุ้นเหล่านั้นคุณภาพดีหากราคาคกลงในจุดที่น่าพอใจก็อย่างน้อย 10-15% ก็อาจจะลงไปรับคืน
- เลือกหุ้นที่ดีแต่ยังไม่ขึ้นเพื่อเก็งกำไรเป็นตัวตาม แต่ต้องหลีกเลี่ยงหุ้นกลุ่มเสี่ยงที่มีพื้นฐานไม่แกร่ง ไม่รู้จักมากพอ หรือ ไม่มีการวิเคราะห์ที่พอรับความเสี่ยงได้ จริงอยู่นักลงทุนส่วนใหญ่รับความเสี่ยงได้แต่การเข้าไปเทรดในระดับตลาดที่สูงขึ้นก็จะไม่ได้เปรียบ การที่ตลาดดีก็จะทำกำไรได้แต่ควรจะมีพื้นฐานรองรับ ตรงกันข้ามควรหลีกเลี่ยงเวลาที่ขายหุ้น ไม่ได้ออกไปเพื่อปรับพอร์ตใหม่ดีกว่า
- ควรทำการจำกัดหุ้นให้เหลือพอที่จะจัดการได้ในระยะที่ตลาดคึกคัก โดยหากมีหุ้นมากตัวก็จัดกลยุทธ์ในตัวหุ้นไว้ เช่น ถ้อยยาว หากดูขายทำเงินสด หรือ ขายทำกำไรรอรับ โดยไม่ยอมให้นักลงทุนเล่นเก้าอี้คนตรี (ขายเร็วและ วิ่งหาหุ้นตัวใหม่ที่ขึ้นไปเรื่อยๆ ) เพราะจะเหนื่อยเกินไปไม่มีเวลาบริหารพอร์ตให้ได้กำไรสูงสุด โดยเราเห็นว่าตลาดจะดีในระยะกลางการเข้าไปเก็บหุ้นดีที่เราอาจขายไปได้แล้วคืนในจุดที่เหมาะสมจะเป็นนโยบายที่ดี

เราได้แบ่งกลยุทธ์ในระดับตัวหุ้นไว้ตามขนาดของหุ้นดังนี้คือ

- ◆ **หุ้นขนาดใหญ่-PTT, KTB, BBL, SHIN:** เราเห็นว่าหุ้นใหญ่ก็จะเป็นตัวหลักในการลงทุนถ่วงตลาด ในขณะที่นักลงทุนต่างชาติเข้ามาซื้อขายมากขึ้น และ กองทุนเริ่มมีดุลเงินสดมากขึ้นเนื่องจากการขายหุ้น และ เม็ดเงินใหม่ การทำกำไรในหุ้นเหล่านี้โดยกระทบคชนี้ก็จะมิ แต่การฟื้นตัวก็จะมีขึ้นเช่นกัน

โดยหุ้นใหญ่เหล่านี้พื้นฐานมีการครอบคลุมชัดเจน และ เป็นที่รู้จัก ในตอนนี้ หุ้น PTT และ BBL เป็นหุ้นชนิดแข็งแกร่ง มีคุณภาพดี และเป็นตัวถ่วงน้ำหนักการลงทุนชั้นดี โดย KTB และ SHIN เป็นตัวตามที่ดี โดย KTB ตกลงมากหลังวิกฤตเรื่องนี้เสีย ส่วน SHIN ก็ยังมีผลงานแยกว่าตลาดทั้งทั้งที่คุณภาพสินทรัพย์ดี โดย AOT ก็น่าสนใจเนื่องจากการใช้สนามบินตัวเลขดี แม้จะมีความเสี่ยงเรื่องการขอขึ้นค่าใช้สนามบิน

	ศุกร์ 13 สค	ปัจจุบัน	เปลี่ยน
ตลาด SET	588.87	668.73	13.6%

หุ้นขนาดใหญ่				เป้าหมาย	โอกาสขึ้น
ADVANC	90.5	99.5	9.9%	104	4.5%
AOT	49.25	51.5	4.6%	60	16.5%
<b>BBL</b>	<b>87.5</b>	<b>98</b>	<b>12.0%</b>	<b>133</b>	<b>35.7%</b>
BEC	17.7	18.8	6.2%	21	11.7%
KBANK	42.5	48.75	14.7%	65	33.3%
<b>KTB</b>	<b>7.8</b>	<b>9</b>	<b>15.4%</b>	<b>13.75</b>	<b>52.8%</b>
<b>PTT</b>	<b>147</b>	<b>169</b>	<b>15.0%</b>	<b>227</b>	<b>34.3%</b>
SCB	42	48.5	15.5%	56	15.5%
SCC	218	250	14.7%	308	23.2%
<b>SHIN</b>	<b>34.5</b>	<b>38</b>	<b>10.1%</b>	<b>48</b>	<b>26.3%</b>

- ◆ **หุ้นขนาดกลาง- DELTA, NPC, RCL:** หุ้นกลุ่มนี้กลับเป็นดาวเด่นในช่วงที่ผ่านมา จากการที่มีความผันผวน (Beta) สูง มีพัฒนาการธุรกิจดี และ หลายส่วนสามารถลดผลกระทบของราคาน้ำมัน/ดอกเบี้ยส่วนหนึ่งจากความสามารถผลัดการะไปให้ผู้ซื้อ โดยหุ้นกลุ่มเดินเรือปิโตรเคมี เหล็ก ดาวเทียม และ ITD มีการครอบคลุมมากอยู่แล้วไม่เป็นปัญหา จึงเห็นว่านักลงทุนจะได้ใช้ราคาเป้าหมาย และ ผลงานวิจัยต่อเนื่องไปได้เอง

หุ้นขนาดกลาง	ศุกร์ 13 สค	ปัจจุบัน	เปลี่ยน	เป้าหมาย	โอกาสขึ้น
ASP	69	85.5	23.9%	116	35.7%
BECL	21.4	24.2	13.1%	33	36.4%
<b>DELTA</b>	<b>16.8</b>	<b>18.1</b>	<b>7.7%</b>	<b>24</b>	<b>32.6%</b>
HANA	18.6	22	18.3%	26	18.2%
ITD	6.65	9.65	45.1%	11.5	19.2%
KK	27	33.25	23.1%	40	20.3%
<b>NPC</b>	<b>89.5</b>	<b>110</b>	<b>22.9%</b>	<b>147</b>	<b>33.6%</b>
PSL	32.5	40.5	24.6%	56	38.3%
RATCH	37.75	40	6.0%	46	15.0%
<b>RCL</b>	<b>17.2</b>	<b>21.8</b>	<b>26.7%</b>	<b>38</b>	<b>74.3%</b>
SATTEL	11.8	15.3	29.7%	19	24.2%
SSI	26.5	29	9.4%	35	20.7%
TOC	52	64	23.1%	75	17.2%
TTA	29.5	40.5	37.3%	55	35.8%
UCOM	46.5	56.5	21.5%	62	9.7%

## หุ้นเด่นในกลุ่มนี้เราเสนอ 3 ตัว

- **DELTA (ทยอยสะสม: เป้าหมาย 24 บาท )** ธุรกิจส่งออกขนาดใหญ่ที่สุดที่กำลังปรับตัวจากการเข้าซื้อโรงงานยุโรป และ การย้ายฐานการผลิต จะมีความเสี่ยงในระยะสั้น แต่ก็พัฒนาการในยุโรปที่ดีขึ้น มีฐานการเงินที่แกร่ง กำไรปกติราว 2 บาทในปี PE ก็จะราว 9 เท่า หากอาจจะมีกำไรโตสูงมากในปีหน้า
  - **NPC (ซื้อ: เป้าหมาย 147 บาท )** เป็นธุรกิจเคมีภัณฑ์ที่มีฐานมั่นคง กระแสเงินสดดี และ มีการขยายธุรกิจไประดับปลายน้ำจะลดความเสี่ยงหากส่วนต่างกำไรจากสินค้าต้นน้ำจะแคบลงในเวลาต่อไป ปีนี้เราคาด NPV ทำไร 11.4บาท/หุ้น PE 10 เท่า ปีหน้า ราว 15 บาท PE 7 เท่า
  - **RCL (ซื้อ: เป้าหมาย 38.5 บาท )** เป็นตัวเรือที่โดดเด่นในแง่ธุรกิจขนส่งโดยผู้ซื้อ และ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย และ ภูมิภาคหุ้นแม้จะขึ้นมาในระยะหนึ่งแต่ก็มีโอกาสขึ้นต่อ จากกำไรต่อหุ้นปี 2547 คาด 3.9บาท และ ปี 2548 4.4บาท PEเพียง 5-6 เท่า หนี้ไม่มากปันผลสูง
- ◆ **หุ้นขนาดเล็ก- DCC, HMPRO, PF, SKR, S-PAC, TPC VNG :** เป็นกลุ่มที่มีความผันผวนสูงโดยเฉพาะอย่างยิ่งจากการเข้าซื้อขายที่สูงขึ้น หุ้นบางตัวที่แนะนำมาก่อน เช่น EMC, CVD, LPN PICNI ก็ขึ้นไปแล้ว หุ้นเล็กมีสภาพคล่องต่ำจึงขึ้นลงได้เร็วอาจจะทำกำไรหรือขาดทุนได้มากทั้งสองขา เรามีหลักเกณฑ์การเลือกดังนี้คือ
1. ธุรกิจดี หรือ ไม่เสี่ยงจนเกินไป อาจมีความเหวี่ยงอยู่บ้าง เช่น กระเบื้อง สินค้าตกแต่งบ้าน ฟอนมอเตอร์ไซค์ หรือ บ้านเดี่ยว แต่ก็ควบคุมได้
  2. ฐานะทางการเงินดี ก็ไม่ต้องกังวลเรื่องจะไปไม่รอด
  3. มีการทำวิจัยใกล้ชิดพอที่จะจำกัดความเสี่ยงได้ มีราคาเป้าหมาย และ ระดับการลงทุนชัดเจน
  4. มีโอกาสขึ้นไปที่ราคาเป้าหมาย 40% ไปเป็นตัวลดความเสี่ยง

หุ้นขนาดเล็ก	ตุล 13 สค	ปัจจุบัน	เปลี่ยน	เป้าหมาย	โอกาสขึ้น
AH	29	33	13.8%	40	21.2%
BCP-DR1	14	14.8	5.7%	21	41.9%
CCP	6.3	6.75	7.1%	8.5	25.9%
CK	7.45	14.2	90.6%	13.8	-2.8%
CNS	58	75.5	30.2%	88	16.6%
CVD	17.5	21	20.0%	27.5	31.0%
<b>DCC</b>	<b>16</b>	<b>17.9</b>	<b>11.9%</b>	<b>26</b>	<b>45.3%</b>
EMC	3.6	5.1	41.7%	6.4	25.5%
<b>HMPRO</b>	<b>4.18</b>	<b>4.1</b>	<b>-1.9%</b>	<b>5.9</b>	<b>43.9%</b>
LPN	2.44	2.92	19.7%	3.88	32.9%
MACO	7.85	9.3	18.5%	13.2	41.9%
MFEC	4.98	6.25	25.5%	8	28.0%
MS	1.54	2	29.9%	2.52	26.0%
PICNI	15.3	24	56.9%	27.8	15.8%
<b>PF</b>	<b>4.52</b>	<b>6.05</b>	<b>33.8%</b>	<b>8.7</b>	<b>43.8%</b>
Q-CON	14	16	14.3%	18.2	13.8%
SAMART	6.1	7.75	27.0%	7.4	-4.5%
SIM	11	12.5	13.6%	14.5	16.0%
<b>SKR</b>	<b>7.3</b>	<b>9.35</b>	<b>28.1%</b>	<b>13.5</b>	<b>44.4%</b>
SPALI	2.74	3.26	19.0%	4.52	38.7%
<b>S-PAC</b>	<b>14.9</b>	<b>14.3</b>	<b>-4.0%</b>	<b>24</b>	<b>67.8%</b>
STEC	7.5	9.8	30.7%	11.1	13.3%
SUSCO	1.04	1.13	8.7%	1.51	33.6%
TK	6.8	7.6	11.8%	10.5	38.2%
<b>TPC</b>	<b>178</b>	<b>204</b>	<b>14.6%</b>	<b>338</b>	<b>65.7%</b>
TRU	11.5	13.4	16.5%	17	26.9%
UBC	15.5	21.7	40.0%	23	6.0%
UVAN	28.75	28.5	-0.9%	37	29.8%
<b>VNG</b>	<b>8.95</b>	<b>10.4</b>	<b>16.2%</b>	<b>16.3</b>	<b>56.7%</b>
VNT	9.35	11.3	20.9%	18	59.3%

อนึ่งเราไม่แนะนำให้เล่นหุ้นที่มีลักษณะเก็งกำไรมากเกินไป และ ควรขายออกไปหากราคาวิ่งขึ้นไปในระดับดี นอกจากนั้น หุ้นที่ไม่ได้เน้นย้ำแต่มีเป้าหมายที่สูงพอควรนักลงทุนก็เลือกลงทุนได้

➤ ไทยแลนด์โฟกัส เป็นมาตรการทางการตลาดที่ดี และ จะมีผลระยะยาวมากกว่า

เราได้นำหุ้นที่ไปร่วมงานไทยแลนด์โฟกัสออกมาในตารางด้านล่าง โดยส่วนใหญ่เป็นหุ้นที่มีพื้นฐาน และ เป็นที่รู้จักกันดีในระดับสากล ดูจากหุ้นที่เราวิเคราะห์ เราก็มีความเห็นเชิงบวกเป็นหลัก ก็จึงไม่ได้ดูว่าเป็นแรงบวกมากกว่าจะเป็นความพยายามที่ดีมาก และ จะเสริมสร้างฐานตลาดในระยะยาว โดยเราให้น้ำหนักกับการวิเคราะห์ในสถานการณ์ปัจจุบันต่อเนื่องกับกลยุทธ์การลงทุนมากกว่า

บริษัทที่ไปร่วมงานไทยแลนด์โฟกัส

	หุ้น	คำแนะนำ	เป้าหมาย	หุ้น	คำแนะนำ	เป้าหมาย		
ธนาคาร	BAY	ทยอยสะสม	16	พลังงาน และ ไฟฟ้า	BANPU	ทยอยสะสม	169	
	BBL	ซื้อ	133		PTT	ซื้อ	227	
	KBANK	ซื้อลงทุน	65		PTTEP	ซื้ออ่อนตัว	314	
	KTB	ซื้อลงทุน	13.75		EGCOMP	ถือ	89	
	SCB	ซื้อ	56		RATCH	ทยอยสะสม	46	
	SCIB	ทยอยสะสม	30.7		สื่อ และ บันเทิง	BEC	ทยอยสะสม	21
	เงินทุน และ บริการทางการเงิน	NFS	ซื้อลงทุน			14	ITV	ถือ
TISCO		ทยอยสะสม	26	MAJOR	ซื้อ	22		
SPL		ไม่ได้ดู	ไม่มี	UBC	ทยอยสะสม	23		
KK		ซื้อลงทุน	40	คมนาคมขนส่ง	THAI	ไม่ได้ดู	ไม่มี	
เคมีภัณฑ์	ATC	ไม่ได้ดู	ไม่มี		AOT	ซื้อลงทุน	60	
	TOC	ทยอยสะสม	75	TTA	ซื้อ	38.5		
วัสดุก่อสร้าง	SCC	ซื้อ	308	สื่อสาร และ เทคโนโลยี	BECL	ซื้อ	33	
	SCCC	ทยอยสะสม	252		PSL	ซื้อ	40.5	
	TPIPL	ซื้อลงทุน	57		ADVANC	ซื้อลงทุน	104	
อสังหาริมทรัพย์ และ ก่อสร้าง	AMATA	ซื้อลงทุน	13.4	อุปโภคบริโภค	SHIN	ซื้อ	48	
	ITD	ซื้อ	11.5		TRUE	ทยอยสะสม	7	
	LH	ไม่ได้ดู	ไม่มี		HANA	ซื้อ	26	
	SIRI	ไม่ได้ดู	ไม่มี		UCOM	ซื้อ	62	
	LPN	ซื้อ	3.88		TUF	ซื้อลงทุน	25.6	
	CK	ซื้อเมื่ออ่อนตัว	13.8		CPF	ถือ	4	
	AP	ไม่ได้ดู	ไม่มี		CP7-11	ซื้อ	72	
	STEC	ถือ	11.1		หุ้นใหม่ที่จะเข้าตลาด	CHANG		
			MCOT					
			THAIOIL					

### 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

#### 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 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 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  
 ยวงค์ 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 ถนนคูเตี๊ยะ 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 แขวงสุริยวงค์ 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 ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี  
 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

#### สาขาลุพราชนา

187-189 ถนนอุปราชนา ตำบลในเมือง อำเภอ  
 เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาเนื้อหาของงบการเงินการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด