

20 ตุลาคม 2547


บทวิเคราะห์

- TPC : ผลประกอบการไตรมาส 3/47 "ซื้อ"
- TOC : ผลประกอบการไตรมาส 3/47 "ซื้อลงทุน"
- BAY : ผลประกอบการไตรมาส 3/47 "ทยอยสะสม"
- KBANK : ผลประกอบการไตรมาส 3/47 "ซื้อลงทุน"
- BECL : คาดการณ์ผลประกอบการไตรมาส 3/47 "ซื้อ"

ตลาดหุ้นไทย

	ปิด	เปลี่ยน	%เปลี่ยน
SET	661.00	+14.49	+2.24
SET 50	46.38	+1.18	+2.61
มูลค่า (ด้านหุ้น)	1,261.42	+358.20	+39.66
มูลค่า (ด้านบาท)	15,212.68	+5,135.43	+50.96

กลุ่มผู้ลงทุน

(ด้านบาท)	สถาบัน	ต่างประเทศ	รายย่อย
รายวัน			
ซื้อ	1,290	3,374	10,549
ขาย	1,295	3,104	10,814
สุทธิ	-5.2	+270.2	-265.0
ตั้งแต่ต้นเดือน			
ซื้อ	23,634	55,859	195,335
ขาย	24,605	52,281	197,943
สุทธิ	-970.5	+3,578.4	-2,607.9
ตั้งแต่ต้นปี			
ซื้อ	349,479	832,353	2,984,051
ขาย	330,614	863,568	2,971,701
สุทธิ	+18,865.2	-31,215.2	+12,350.0

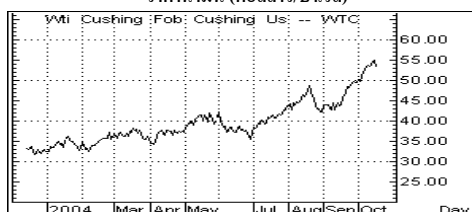
ตลาดหุ้นโลก

	ปิด	เปลี่ยน	%เปลี่ยน
ดาวโจนส์	9,898	-58.7	-0.59
แนสแด็ก	1,923	-13.6	-0.70
นิกเกอิ	11,065	+99.2	+0.91
ฮั่งเส็ง	13,155	+119.8	+0.92

ตลาดเงิน

	ปิด	ก่อน	เปลี่ยน
บาท/ดอลลาร์	41.31	41.43	-0.11
เยน/ดอลลาร์	108.30	109.22	-0.92
MLR	5.75	5.75	+0.00
Interbank O/N	1.46	1.47	-0.01

ราคาน้ำมัน (ดอลลาร์/บาร์เรล)

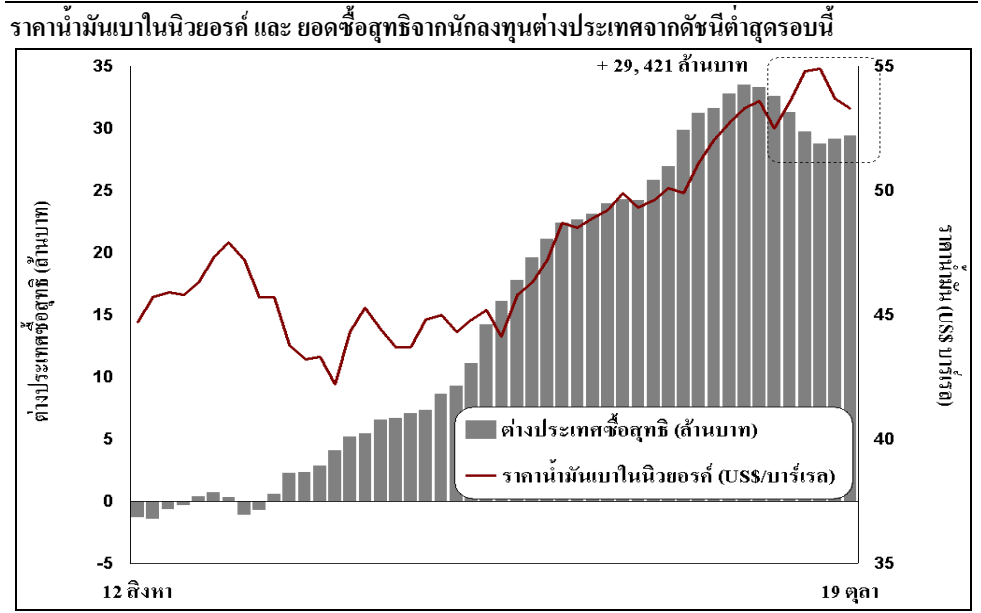

สรุปปัจจัยกระทบตลาด/ประเมินแนวโน้มตลาด

- ตลาดหุ้นทั่วโลกซื้อขายกันแบบเกร็ง ก่อนการเลือกตั้งสหรัฐฯ - แนวโน้มน้ำมัน-เศรษฐกิจ- กำไรตลาด รอคุดหมุนที่สำคัญ: เราเห็นว่าโอกาสเป็นบวกมากกว่าแม้สถานการณ์ผันผวน

ตลาดยังคงมีการซื้อขายไม่มากแม้ดัชนีจะปรับตัวขึ้นถึง 2.2% เมื่อวาน และการซื้อขายก็จำกัดตัวอยู่ในหุ้นมูลค่าตลาดใหญ่ เช่น PTT/PTTEP, ADVANC/SHIN, SCC, และธนาคารใหญ่ คือ BBL-SCB-KBANK-KTB หลังจากการประกาศผลประกอบการไตรมาส 3/47 ออกมาดี ส่วนหุ้นขนาดกลางที่มีพัฒนาการดี เช่น ITD, PSL/TTA/RCL และ BCP-DR1 รวมทั้งหุ้นหลักทรัพย์ก็มีผลงานดี โดยแนวโน้มนี้ไม่ได้ต่างไปจากที่เราได้คาดคะเนเอาไว้ เนื่องจากเห็นว่า ภาวะจะอยู่ในหุ้นที่มีการซื้อขายมาก และมีพื้นฐานดี เพราะความเสี่ยงตลาดก็ยังมี และ หุ้นที่ได้กล่าวมาก็เป็นหุ้นดีที่มีความแข็งแกร่งความเสี่ยงที่ควบคุมได้

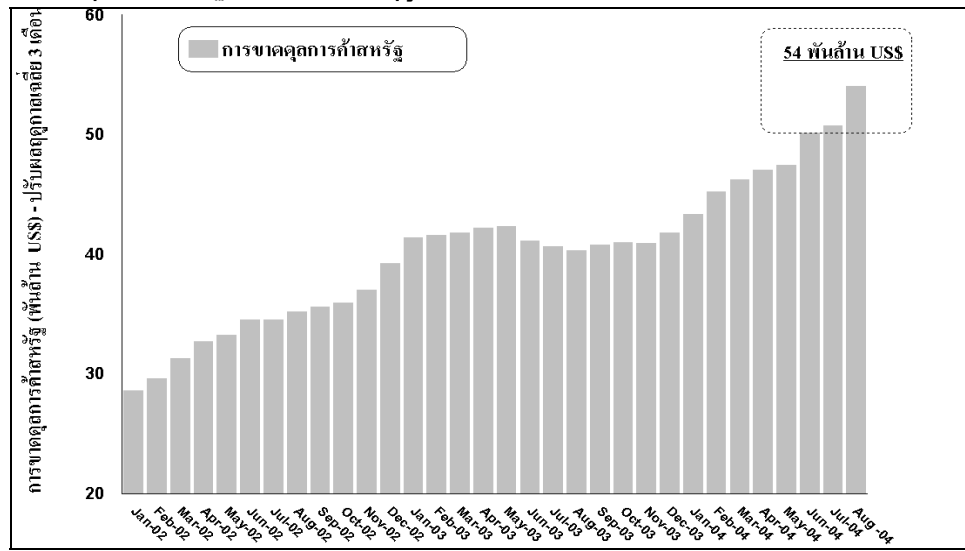
เราเองก็ยังคาดการณ์ลงทุนในตลาดไทยในส่วนต่อกับเม็ดเงินต่างประเทศยังจะไม่ได้รับผลลบมากนักจากปัจจัยดังต่อไปนี้คือ

1. การเก็งแนวโน้มราคาน้ำมัน และ สินค้าปฐมภูมิพื้นฐานในช่วงการปรับตัวลงมาอยู่ในภาวะเหมาะสมต่อเศรษฐกิจที่โตมากในทุกส่วนในปัจจุบันจะออกมาทำคุณภาพการลงทุนจาก สินค้าเหล่านั้น เงินสด/US\$ มาเป็นหุ้นก็จะยังคืออยู่ นอกจะทำให้เงินที่เข้าตลาดแล้วมีความอดทนถือมากขึ้น การไหลลงก็จะจำกัดขาลงได้มาก



- 2 เสถียรภาพของอัตราดอกเบี้ย และ เงินบาทของไทยต่อสหรัฐฯยังคงระดับได้ โดยมีจุดเสี่ยงที่สำคัญคือ โรคระบาดไข้หวัดนกที่อาจจะเป็นปัญหาต่อการท่องเที่ยวที่เป็นตัวหลักในการค้าเงินบาทในปัจจุบัน โดยมีเงินจากการท่องเที่ยวเข้าประเทศสุทธิ 400-500 ล้านดอลลาร์ ในขณะที่คุณค่าจะขาดดุล หรือ เกินดุลน้อยมาก อย่างไรก็ตาม การขาดดุลการค้าของสหรัฐฯที่สูงขึ้นเป็น 5.4 พันล้าน US\$ ในเดือนกันยายน และการไหลของกองทุนจากเงินดอลลาร์ออกมาหาหุ้นก็ทำให้เงินบาทคงตัวดี

การขาดดุลการค้าสหรัฐรายเดือน ปรับผลฤดูกาลใน 3 เดือน

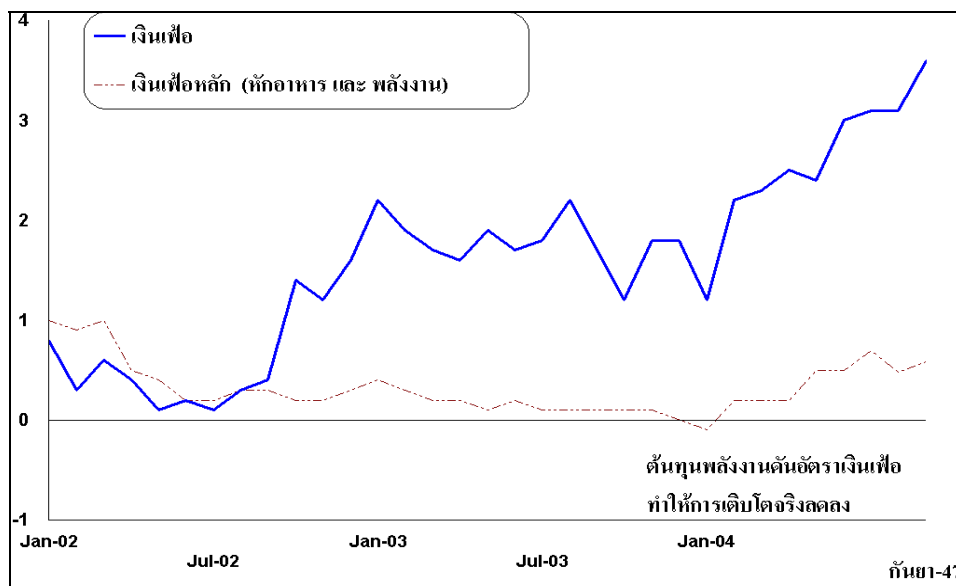




- 3 ดอกเบี้ยในประเทศยังสามารถคงได้ในระดับต่ำไปอีกราว 3-6 เดือน เนื่องจากสภาพคล่องยังมีสูง โดยการขยายตัวของสินเชื่อมีการเติบโตต่อเนื่องแม้จะชะลอตัวลง เป็นที่น่าพอใจแต่ก็ยังไม่สามารถใช้ฐานเงินที่มีอยู่ไปในอัตราเร่งได้ ดังนั้นการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับอัตราดอกเบี้ยซื้อคืน 14 วันสูงขึ้นอีก 0.25% เป็น 1.75% เท่ากับของสหรัฐก็ยังไม่เป็นผลต่ออัตราดอกเบี้ยของธนาคาร และ ก็อาจเป็นการขยับเพื่อปรับฐานหากสหรัฐขึ้นดอกเบี้ยอีกในวันที่ 10 พฤศจิกายน

อนึ่ง การเพิ่มดอกเบี้ยในประเทศต่อการจัดการเงินเฟ้อเองก็ยังไม่เป็นประเด็น เนื่องจากภาวะเงินเฟ้อส่วนใหญ่มาจากต้นทุนพลังงานและ อาหาร โดยมีส่วนของแรงคืดอุปสงค์ไม่มาก ดังนั้นการขยายตัวของระบบก็ยังมีต้นทุนการเงินไม่สูงได้ต่อไปอีกในระยะหนึ่ง และ หากดอกเบี้ยขึ้นเนื่องจากการเติบโตภายในจะเป็นเรื่องดี

อัตราเงินเฟ้อ และ เงินเฟ้อหลัก รายเดือน



➤ หุ้น 6 ตัวที่แนะนำยังคงอยู่นะ- เพิ่มเติม

- ธนาคารที่มีการเติบโตดี ความเสี่ยงการจัดชั้นหนี้พอจัดการได้- **SCB, KTB, BAY**
- **BCP-DR1** เป้าหมาย 21 บาท
- **SAMART** หุ้นสื่อสาร/รับเหมาเครือข่ายที่มีการเติบโต เป้าหมาย 9.30 บาท (รายงานวิจัยล่าสุด 14 ตุลาคม)
- **KTECH** หุ้นก่อสร้างที่มีพัฒนาการด้านการรับงาน และการลดต้นทุน เป้าหมาย 6.9 บาท (รายงานวิจัยล่าสุด 15 ตุลาคม)

	ราคาต่ำสุดรอบนี้	ปัจจุบัน	ขึ้น/ลง	เป้าหมาย	โอกาสขึ้น/ลง	ความแปรผัน (beta)	ทำไม
SHIN/SHIN-W1	34.5	39.25	13.8%	48	22.3%	สูง	ผลของน้ำมัน และ ดอกเบี้ยมีไม่มาก กระแสเงินสดจากมือถือ ดาวเทียม ทีวี
PTT	146	181.00	24.0%	227	25.4%	ต่ำ	ความมั่นคงจากก๊าซที่รองรับการเติบโตภายใน และ การบริโภคที่ไม่ลดลง
ITD	6.45	8.90	38.0%	11.5	29.2%	สูง	การขายตัวของสาธารณูปโภค และ การจัดการต้นทุนจากการผลิตของตัวเอง
TTA	29.00	40.25	38.8%	69	71.4%	สูง	การเติบโตของเอเชียจากจีน อินเดีย มีกองเรือพร้อมเช่า และ กระแสเงินสด
BBL	83.00	94.00	13.3%	133	41.5%	ปานกลาง	ธนาคารอันดับหนึ่งมีสภาพคล่องพร้อมปล่อยกู้ทำให้อนาคตของ ROE จะดี
DELTA	16.40	18.00	9.8%	25	36.7%	สูง	การฟื้นตัวจากยุโรปจะเป็นพัฒนาการหลักที่จะขับเคลื่อนกำไร และ เงินสด

ข่าวกระทบทิศทางหุ้น

- **TPC <210 บาท : ชื้อ> ไตรมาส 3/47 กำไรเติบโตสูงดีกว่าคาด เนื่องจากเลื่อนปิดซ่อมบำรุงประจำปี**

บมจ. ไทยพลาสติกและเคมีภัณฑ์ (TPC) ประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 3/47 ออกมามีกำไรสุทธิ 421 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 4.81 บาท เพิ่มขึ้น 360% yoy ดีกว่าที่เราคาดไว้มาก เนื่องจากบริษัทได้มีการเลื่อนการปิดซ่อมบำรุงโรงงานประจำปีที่ได้เดิมคาดว่าจะปิดในช่วง เดือนกรกฎาคม-สิงหาคมไปเป็นเดือนพฤศจิกายน สำหรับปัจจัยหลักที่สนับสนุนผลการดำเนินงานให้มีการเติบโตอย่างโดดเด่นมาจาก ราคา PVC ที่พลิกกลับตัวมาอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นอีกครั้งหลังจากที่อ่อนตัวลงไป ไตรมาส 2/47 ส่งผลให้ส่วนต่างระหว่างราคาขาย PVC กับ ราคาวัตถุดิบ Ethylene Dichloride (EDC) หรือที่เรียกว่า Spread Margin เพิ่มขึ้นมาก เมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันของปีก่อน ดังนั้นอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทในไตรมาสนี้จึงเพิ่มสูงขึ้นเป็น 14% จาก 11% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน

ราคาจำหน่าย PVC เฉลี่ยของบริษัทในไตรมาส 3/47 อยู่ที่ประมาณ 836 เหรียญ/ตัน เพิ่มขึ้น 42% yoy ซึ่งส่งผลให้รายได้ยังคงเติบโต 38% yoy ในขณะที่ราคาวัตถุดิบหลัก EDC ปรับตัวสูงขึ้น 65% yoy เป็น ประมาณ 459 เหรียญ/ตัน ส่งผลให้ต้นทุนการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้น 34% yoy จากผลดังกล่าวทำให้ Spread Margin ของบริษัทยังคงเพิ่มสูงขึ้น 21% yoy เป็น 377 เหรียญ/ตัน ซึ่งทำให้บริษัทสามารถทำ EBITDA ได้เติบโตถึง 83% yoy เป็น 711 ล้านบาท

ราคาของผลิตภัณฑ์ PVC มีการปรับตัวของราคาข่าที่ต่ำสุดเมื่อเทียบกับราคาของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีชนิดอื่นเช่น ราคาเอทิลีน, โพรพิลีนและราคาเม็ดพลาสติกจำพวกโพลีเอทิลีน, โพลีโพรพิลีน ในขณะที่ความต้องการสินค้าก็มีอยู่ในระดับสูง ดังนั้นเราเชื่อว่าราคาของผลิตภัณฑ์ PVC ยังมีโอกาสที่จะปรับตัวสูงขึ้นได้อีกใน 1-2 ปีข้างหน้า โดยราคาสูงสุดของ PVC ในอดีตอยู่ที่ประมาณ 1,100-1,200 เหรียญ/ตัน ราคาหุ้นในปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PER 7.3 เท่า ซึ่งต่ำกว่า PER ของกลุ่มเคมีภัณฑ์ปัจจุบันที่ซื้อขายอยู่ที่ PER 14 เท่า และมี Upside อยู่ 48% จากราคาที่เหมาะสมอ้างอิง PER 10 เท่าที่ 310 บาท (ราคาเป้าหมายก่อนแตกพาร์) ดังนั้นเราคงคำแนะนำเดิม **ซื้อ <เอกสารแนบ>**

- **TOC <70.50 บาท : ช้อลงทุน>กำไรไตรมาส 3 เติบโตโดดเด่นดีกว่าคาด**

บมจ. ไทยโอเลฟินส์ (TOC) ประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 3/47 ออกมาอย่างโดดเด่นมีกำไรสุทธิ 2,475 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 3.01 บาท เพิ่มขึ้น 3,520% yoy และดีกว่าที่เราคาดไว้ประมาณ 12% ผลประกอบการที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งในไตรมาสนี้เป็นผลมาจากส่วนต่างราคาจำหน่ายโอเลฟินส์กับราคาวัตถุดิบหลักแนฟทา (Spread Margin) ที่เพิ่มสูงขึ้นถึง 80% yoy เป็น 456 เหรียญ/ตัน นอกจากนี้แล้วภาระดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงอย่างมากถึง 54% yoy จากการปรับโครงสร้างทางการเงินไปเมื่อปีก่อนก็เป็นปัจจัยที่ช่วยเสริมผลกำไรให้กับบริษัทในงวดนี้

ในไตรมาส 3/47 ราคาจำหน่ายเอทิลีนและโพรพิลีนเฉลี่ยอยู่ที่ 867 เหรียญ/ตัน และ 784 เหรียญ/ตัน เพิ่มขึ้น 65% และ 59% yoy ตามลำดับ ในขณะที่ราคาวัตถุดิบหลักแนฟทาก็เพิ่มขึ้น 48% yoy เป็น 380 เหรียญ/ตัน จากผลดังกล่าวส่งผลให้ Spread Margin เพิ่มขึ้นเป็น 456 เหรียญ/ตัน และอัตรากำไรขั้นต้นก็เพิ่มสูงขึ้นจาก 13% ในไตรมาส 3/46 เป็น 38% ในไตรมาสนี้ ปริมาณการจำหน่ายโอเลฟินส์ในไตรมาส 3/47 รวมอยู่ที่ 161,000 ตัน ใกล้เคียงกับไตรมาสเดียวกันของปีก่อน ดังนั้นกำไรที่เติบโตอย่างโดดเด่นในไตรมาสนี้เป็นผลมาจากราคาจำหน่ายและ Spread Margin ที่เพิ่มสูงขึ้นเป็นปัจจัยหลัก

เราคาดว่าบริษัทจะสามารถจ่ายปันผลได้อย่างต่ำ 2.0 บาท/หุ้น ตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลไม่ต่ำกว่า 30% ของกำไรสุทธิ คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทน 2.8% เรามองว่าหุ้นของบริษัทมีแนวโน้มการเติบโตของผลกำไรสูงตามโครงการขยายกำลังการผลิตต่าง ๆ ที่บริษัทกำลังอยู่ในระหว่างการดำเนินการอยู่ โดยในปีหน้าผลกำไรจะเติบโตมาจากกำลังการผลิตเอทิลีนส่วนขยาย 300,000 ตันที่จะเริ่มผลิตได้ในเดือนมกราคมในปีหน้า เราคาดว่าบริษัทจะมีผลกำไรเติบโต 330% และ 48% ในปี 2547 และ 2548 ตามลำดับ ราคาหุ้นในปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PER 9.6 เท่า และจะลดลงเหลือเพียง 6.5 เท่า ในปีหน้า ราคาหุ้นมี Upside อยู่ 39% จากราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐานของเราที่ 98 บาท ตามวิธีคิดลดกระแสเงินสด ดังนั้นเรายังคงยืนยันคำแนะนำ **ช้อลงทุน** สำหรับ TOC <เอกสารแนบ>

- **BAY < 11.20 บาท : ทอยสะสม > ผลประกอบการเติบโต 97% yoy และ 14% qoq**

BAY ประกาศผลประกอบการไตรมาส 3/47 เติบโตต่อเนื่อง มีกำไรสุทธิเท่ากับ 1,560 ล้านบาท สูงกว่าประมาณการของเรา 14% โดยเป็นการเพิ่มขึ้น 97.0% yoy โดยมีสาเหตุหลักจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้น 52.4% yoy สำหรับรายได้ไตรมาส ผลประกอบการเพิ่มขึ้น 37.7% qoq โดยส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของรายได้ที่ไม่ได้อยู่ในรูปดอกเบี้ย 25.4% ทั้งจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้นและกำไรจากเงินลงทุนของบริษัทในเครือ

ยอดสินเชื่อเพิ่มขึ้น 19,306 ล้านบาท หรือ 5.2% จากสิ้นปี 46 ที่ผ่านมา และ เพิ่มขึ้น 5,278 ล้านบาท หรือ 1.4% qoq โดยส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อสำหรับธุรกิจและสินเชื่อ SME โดยผู้บริหารเชื่อว่า สินเชื่อสุทธิทั้งปี 47 จะเพิ่มขึ้นที่ระดับประมาณ 23,000-25,000 ล้านบาท สูงกว่าที่ประมาณการไว้ต้นปีที่จะเพิ่มขึ้นเพียง 20,000 ล้านบาท หรือ 6.5%

แม้ว่า BAY แจ้งว่า จะล้างขาดทุนสะสมหมดในไตรมาส 3/47 เราเชื่อว่า BAY มีแนวโน้ม ที่จะยังไม่จ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นในปีนี้ เนื่องจาก อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงที่ยังอยู่ในระดับไม่สูงมาก ซึ่งจะเพิ่มขึ้นตามกำไรที่เติบโต ในปีถัดๆไป

เราเชื่อว่าราคาหุ้นของ BAY น่าจะยังมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้อีก เนื่องจาก ปัจจุบันมีการซื้อขายกันที่ในระดับต่ำ เพียง 0.95 เท่าของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 2547 โดยยังคงแนะนำ **ทอยสะสม** ที่ราคาเป้าหมาย **15.0บาท/หุ้น** หรือ 1.3 เท่าของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 2547 <เอกสารแนบ>

- **KBANK < 46.75 บาท ช้อลงทุน > ผลประกอบการเติบโต กำไรไตรมาส 3/47 เติบโต 75.2% yoy และ 5.5% qoq**

ธนาคารกรุงไทย (KBANK) ประกาศผลประกอบการไตรมาส 3/47 เท่ากับ 3,378 ล้านบาท สูงกว่าที่เราคาด 4% โดยเพิ่มขึ้น 75.2% yoy เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน มีสาเหตุหลักจากการลดลงของดอกเบี้ยจ่ายภายหลังการไถ่ถอนตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน และ เพิ่มขึ้น 5.5% qoq จากรายได้ที่ไม่ได้อยู่ในรูปดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 10.8% ซึ่งส่วนใหญ่มาจากกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายที่มีดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 5.6% qoq ส่วนใหญ่เกิดจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้นตามการตั้งสำรองโบนัสและสำรองเกษียณอายุเพิ่ม

ยอดสินเชื่อรวมเติบโต 8.6% จากสิ้นปี 46 ที่ผ่านมา และเพิ่มขึ้น 2.6% qoq เมื่อเทียบกับไตรมาส 2/47 ตามการขยายธุรกิจที่ต่อเนื่อง ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยตรงตัวที่ระดับ 3% เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาส 2/47 ที่ผ่านมา

แม้ว่าผลประกอบการไตรมาสนี้ส่วนใหญ่จะมาจากกิจกรรมการดำเนินงาน เรายังมีมุมมองที่เป็นบวกต่อ KBANK ในไตรมาส 4/47 เนื่องจากจะมีบันทึกกำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัท ไทยออยด์ เข้ามา ดังนั้น เราได้ปรับประมาณการกำไรสุทธิ

ในปี 47 เพิ่มขึ้น 2.3% เป็น 15,019 ล้านบาท โดยเชื่อว่า KBANK จะมีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 23.66% ฐานะทางการเงินเติบโตต่อเนื่องเห็นได้จากอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงที่ เพิ่มขึ้นจาก 12.65% ณ สิ้น มิ.ย. 47 เป็น 13.51% ณ สิ้น ก.ย. 47 โดยหากนับรวมกำไรงวดไตรมาส 3/47 อัตราส่วนเงินกองทุนจะเท่ากับ 14.09%

เรายังคงให้คำแนะนำ **ซื้อลงทุน** สำหรับ KBANK ที่ราคาเป้าหมาย **54 บาท/หุ้น** หรือเท่ากับ 2.2x ของประมาณการมูลค่าทางบัญชีในปี 2547 โดยมีมุมมองที่เป็นบวกต่อยอดสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น, NPL ที่ลดลง และความสามารถในการทำกำไรที่ดีต่อเนื่องในไตรมาส 4/47 <เอกสารแนบ>

• **BECL <23.40 บาท : ซื้อ>** ระบบการจัดเก็บค่าผ่านทางตามระยะทางต้องไม่ทำให้ผลประโยชน์ของบริษัทลดลง

จากการเปิดเผยของผู้บริหาร BECL ยอมรับระบบการจัดเก็บค่าผ่านทางตามระยะทางในหลักการ แต่มีเงื่อนไขว่าผลประโยชน์ของบริษัทต้องไม่ลดลง โครงการสร้างการจัดเก็บค่าผ่านทางได้ถูกระงับไว้ในสัญญาสัมปทานอย่างชัดเจนและรัฐบาลไม่สามารถบังคับ BECL ให้ยอมรับระบบใหม่ได้ เรื่องนี้จะถูกนำเข้าพิจารณาในที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทภายในปีนี้

BECL รายงานยอดการใช้รถในเดือนกันยายนที่คึกคักขึ้น โดยเติบโต 1.7% เทียบกับปีก่อนเป็น 903,000 เที่ยว/วัน ยอดการใช้รถในส่วนกลางลดลง 2.5% เทียบกับปีก่อนเป็น 626,000 เที่ยว/วัน ซึ่งเป็นผลมาจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและการจราจรที่ติดขัดจากการก่อสร้างส่วนต่อขยายบางนา S1 ในขณะที่ส่วนต่อขยาย C+ และ D ยังเติบโตอย่างต่อเนื่อง ด้วยอัตราการใช้รถที่ 11.7% และ 31.8% เทียบกับปีก่อนเป็น 51,600 เที่ยว/วัน และ 95,100 เที่ยว/วัน ตามลำดับ

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2547 ขึ้น 12% เป็น 1.97 พันล้านบาท เนื่องจาก BECL ได้สิทธิประโยชน์ภาษี 529 ล้านบาทจากการขายหุ้น NECL จากเดิมประมาณการของเราคิดจากสมมติฐานการประหยัดภาษีเพียง 280-300 ล้านบาท เราคาดว่ากำไรปี 2548 จะลดลง 12% เป็น 1.74 พันล้านบาท จากการที่ต้องกลับมาจ่ายภาษีเต็มจำนวน BECL ได้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 1.00 บาท/หุ้นในเดือนกันยายนสำหรับผลประกอบการครึ่งปีแรก

จากประมาณการเงินปันผลจ่ายของ BECL ทั้งปีที่ 2.00 บาท/หุ้น เราคาดว่า BECL จะจ่ายเงินปันผลอีก 1.00 บาท/หุ้นสำหรับผลประกอบการครึ่งปีหลัง ซึ่งคิดเป็นอัตราเงินปันผล 4.3% ณ ราคาหุ้นปัจจุบัน ด้วยอัตราเงินปันผลตอบแทนที่สูงและส่วนต่างจากราคาที่เหมาะสมของเราถึง 41% เรายังคงคำแนะนำ **ซื้อ** สำหรับหุ้น BECL โดยมีราคาที่เหมาะสมที่ 33 บาท คิดจากวิธีคิดลดกระแสเงินสด <เอกสารแนบ>

สรุปผลการดำเนินงานประกอบไตรมาส 3/47 กลุ่มหลักทรัพย์และบริษัททั่วไป

หุ้น	กำไรที่คิดไว้(ล้านบาท)			กำไรที่ประกาศ (ล้านบาท)			กำไร			คำแนะนำ	วันที่ผลประกอบการออก	นักวิเคราะห์
	3Q47E	qoq	yoy	3Q47	2Q47	3Q46	46	47E	48E			
BAY	1,357	38%	97%	1,561	1,133	792	3,053	5,433	6,194	ทยอยสะสม	19 ต.ค. 47	กุ่มเมฆ Ext 1560
SCIB	1,272	(18%)	75%	1,390	1,558	727	3,606	6,023	6,833	ทยอยสะสม	12 ต.ค. 47	
KBANK	3,243	6%	75%	3,378	3,202	1,928	14,814	15,019	12,868	ซื้อลงทุน	19 ต.ค. 47	
SCB	3,455	(29%)	7%	3,637	4,869	3,232	12,460	17,767	15,492	ซื้อ	18 ต.ค. 47	
BBL	4,368	2%	23%	-	4,295	3,546	11,342	16,422	17,736	ซื้อ	-	
TISCO	343	(12%)	(29%)	347	390	482	1,890	1,987	2,380	ทยอยสะสม	18 ต.ค. 47	
KTB	4,178	159%	87%	-	1,611	2,232	8,697	12,658	13,041	ซื้อลงทุน	-	
NFS	500	(15%)	(34%)	665	589	761	1,723	2,669	2,432	ซื้อลงทุน	18 ต.ค. 47	
SCC	10,113	31%	108%	-	7,742	4,864	19,954	32,943	32,407	ซื้อ	-	กุ่มสุรชัย Ext 1420
MS	385	375%	n.a.	-	81	(110)	(42)	1,367	1,645	ทยอยสะสม	-	
SSI*	908	(37%)	26%	-	1,452	719	4,702	5,942	6,170	ซื้อลงทุน	-	
TRU	139	19%	7%	-	117	130	335	640	770	ซื้อลงทุน	-	
DCC*	143	(16%)	(9%)	-	170	157	502	731	901	ซื้อเมื่ออ่อนตัว	-	
TTA*#	1,086	(33%)	539%	-	1,612	170	779	4,269	5,555	ซื้อ	-	กุ่มดาวดี Ext 1470
PSL*	1,286	20%	340%	-	1,075	292	1,211	3,937	4,496	ซื้อ	-	
TVO*	40	(81%)	(39%)	-	217	66	642	587	778	ถือ	-	
SPALI*	72	(42%)	(47%)	-	125	136	1,222	631	823	ทยอยสะสม	-	กุ่มสุรศักดิ์ Ext 1520
CK	82	(30%)	(71%)	-	117	286	285	334	847	ซื้อเมื่ออ่อนตัว	-	
KTECH	32	231%	-	-	10	-	40	108	171	ซื้อลงทุน	-	
STECON	69	70.9%	(62%)	-	41	182	604	288	870	ทยอยสะสม	-	
BECL	485	8%	113%	-	449	228	1,233	1,969	1,736	ซื้อ	-	
NPC	983	34%	85%	-	734	531	2,317	3,519	4,697	ซื้อ	-	กุ่มกิติชาญ Ext 1570
PTTEP	4,064	24%	4%	-	3,277	3,891	12,028	14,944	15,441	เพิ่มมูลค่า	-	
BANPU	1,038	(8%)	114%	-	1,130	485	2,046	2,879	3,454	ทยอยสะสม	-	
TPC	323	(28%)	360%	421	581	91	1,198	1,278	2,521	ซื้อ	19 ต.ค. 47	
BAFS	103	3%	32%	-	100	78	313	389	388	ซื้อลงทุน	-	
TOC	2,214	171%	3520%	2,475	912	68	1,407	6,048	8,973	ซื้อลงทุน	18 ต.ค. 47	
RATCH	1,658	8%	5%	-	1,529	1,586	5,436	6,140	6,238	ทยอยสะสม	-	
ITV	32	14%	n.a.	-	28	(178)	(660)	136	182	ถือ	-	
MACO	20	2%	3%	-	19	19	65	110	138	ทยอยสะสม	-	กุ่มสุทธาทิพย์ Ext 1430
HMPRO	92	5%	60%	-	88	57	207	358	419	ซื้อ	-	
CMO	17	324%	n.a.	-	4	n.a.	27	39	52	ซื้อ	-	
ADVANC*	5,071	1%	6%	-	5,025	4,798	18,529	19,740	19,973	ซื้อลงทุน	-	กุ่มศลดา Ext 1550
SAMART*	144	58%	n.a.	-	91	(49)	(52)	359	478	ซื้อ	-	
SIM*	119	65%	72%	-	72	69	240	300	341	ทยอยสะสม	-	
TT&T	236	n.a.	(68%)	-	(540)	736	984	18	72	เพิ่มมูลค่า	-	

*Norm. profit

#งวดผลประกอบการไตรมาส 4/47

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 ถนนมิตรภาพ 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

สาขาโตก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก 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
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 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

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