

สรุปหุ้นแนะนำ

กลุ่มธุรกิจการเกษตร – ลดน้ำหนักการลงทุน : การแข็งค่าของเงินบาทเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐและการที่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์โดยเฉพาะกุ้งยังอยู่ในระดับต่ำ ส่งผลกระทบโดยตรงต่ออัตรากำไรของบริษัทที่ส่งออกกุ้งเป็นหลัก ได้แก่ CFRESH และ SSF ขณะที่ CPF ซึ่งเป็นหุ้นที่เราแนะนำ “ซื้อ” จะได้รับผลกระทบค่อนข้างน้อย เนื่องจาก มีรายได้จากสินค้ากุ้งประมาณ 10% ของรายได้รวม ในขณะที่ธุรกิจอื่นๆ ของบริษัทเช่นเนื้อสัตว์ในประเทศและไก่ส่งออกยังคงดำเนินไปด้วยดี

กลุ่มธนาคาร – เพิ่มน้ำหนักการลงทุน : สองปัจจัยที่จะช่วยผลักดันราคาหุ้นของกลุ่มแบงก์ในเดือนนี้คือ ประการแรก การออกพันธบัตรออมทรัพย์ของรัฐบาลวงเงิน 3.05 แสนล้านบาทประมาณกลางเดือนนี้ เชื่อว่าจะช่วยลดสัดส่วนสภาพคล่องส่วนเกินในระบบไปได้ประมาณครึ่งหนึ่ง จากสัดส่วนสินเชื่อต่อเงินฝาก (Loan-to-Deposit ratio) ของระบบที่ 78% หมายความว่าความต้องการปล่อยสินเชื่อยังมีน้อย ในขณะที่ปริมาณเงินฝากมีมากขึ้นไป ดังนั้นการเปลี่ยนจากเงินฝากไปเป็นพันธบัตรรัฐบาลน่าจะช่วยลดต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย และช่วยเพิ่มส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (Net Interest Margin : NIM) ได้ในท้ายที่สุด ประการหลัง การประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 2/45 ของกลุ่มแบงก์ซึ่งจะเริ่มประมาณวันที่ 19 นี้ แม้ว่าจะไม่มีอะไรน่าตื่นเต้น คือกำไรจากการดำเนินงานดีขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสก่อน แต่กำไรสุทธิใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนเพราะสำรองฯ แต่ดูเหมือนจะเป็นธรรมเนียมที่การเข้ามาซื้อถึงกำไรคึกหน้าก่อนที่ผลประกอบการจะออกมามีให้เห็นเสมอ เราแนะนำให้นักลงทุนเกาะติดกับหุ้นแบงก์ขนาดใหญ่ที่มั่นคง คุณภาพสินทรัพย์ดี และราคาหุ้นมี Upside ได้แก่ **BBL, TFB, SCB** และ **KTB**

กลุ่มวัสดุก่อสร้าง และตกแต่ง - ปานกลาง : กลุ่มวัสดุก่อสร้างเราประเมินว่ายังได้ประโยชน์จากการเพิ่มขึ้นในกิจกรรมการก่อสร้าง อันเนื่องจากการเพิ่มขึ้นในอุปสงค์บ้านจัดสรร, ภาวะดอกเบี้ยต่ำ และ มาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ของรัฐบาล แต่หุ้นหลายหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้ราคาได้ปรับเพิ่มขึ้นมาค่อนข้างมากแล้ว สำหรับหุ้นที่เราแนะนำในกลุ่มยัง ได้แก่ **TGP** เนื่องจากจะได้ประโยชน์การฟื้นตัวของบ้านจัดสรร และ จะได้ประโยชน์ทั้งความต้องการที่เพิ่มมากขึ้นทั้งในประเทศ และต่างประเทศในตลาดอสังหาริมทรัพย์ เราชื่นชมผู้บริหารของ TGP ในฐานะที่เป็นมืออาชีพ และประสบความสำเร็จในการพลิกฟื้นบริษัทฯ ทั้งกลยุทธ์ตลาด และประสิทธิภาพการผลิต หุ้น **KWH** มีความโดดเด่นในผลิตภัณฑ์, มีการบริหารที่เป็นมืออาชีพ, ได้รับการสนับสนุนจากผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นผู้นำของโลก รวมถึงมีโอกาสที่จะได้โครงการใหม่ๆ ส่วนหุ้น **TASCO** แนะนำซื้อในช่วงที่อ่อนตัว อันเนื่องจากแนวโน้มของบริษัทฯ ในปีนี้จะฟื้นตัว และ ขยายตัวอย่างโดดเด่นมากขึ้น แต่ในไตรมาส 2 กำไรจะชะลอลงเนื่องจากเข้าสู่ฤดูฝน

กลุ่มพาณิชย์ – เพิ่มน้ำหนักการลงทุน : BIGC และ MAKRO น่าจะได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของค่าใช้จ่ายในการอุปโภคบริโภค รวมทั้งการปรับลดอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ เราชอบ **BIGC** มากกว่า MAKRO เนื่องจากบริษัทสามารถรักษาการเติบโตของยอดขายต่อสาขาได้แม้ว่าการแข่งขันในธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ตจะค่อนข้างรุนแรง นอกจากนี้ บริษัทยังมีการขยายสาขาอย่างต่อเนื่องซึ่งต่างจาก MAKRO ที่ขยายสาขาค่อนข้างน้อย

กลุ่มสื่อสาร- ลดน้ำหนัก: หุ้นในกลุ่มสื่อสารมีการเคลื่อนไหวที่ค่อนข้างเฉื่อยในช่วงที่ตลาดปรับตัวขึ้นในเดือนพฤษภาคม แต่กลับมีการปรับตัวลงที่เร็วด้วยแรงเทขายของนักลงทุนต่างชาติในเดือนถัดมา พร้อมกับที่หุ้นไฮเทคในตลาดวอลล์สตรีทถูกกดสัดส่วนลง ย่อมส่งผลต่อหุ้นในกลุ่มสื่อสารไทย แม้มูลค่าที่เหมาะสมของหุ้นสื่อสารไทยหลายตัวยังน่าสนใจอยู่ แต่นักลงทุนยังกังวลเกี่ยวกับผลกระทบจากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น โดยเฉพาะในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ รวมไปถึงความล่าช้าในการจัดตั้งกรอบและกฎเกณฑ์ ซึ่งมีอิทธิพลสำคัญต่อทิศทางของธุรกิจสื่อสารในอนาคต ด้วยเชื่อว่าสถานการณ์ดังกล่าวจะยังไม่เปลี่ยนแปลงในเร็ว ๆ นี้ เรายังให้ลดน้ำหนักการลงทุนสำหรับกลุ่มสื่อสาร อย่างไรก็ตาม นักลงทุนระยะยาวควรรอคอยจังหวะการอ่อนตัวของราคาหุ้นในช่วงนี้ เป็นโอกาสสะสมหุ้นสื่อสารบางตัว โดยเฉพาะ **ADVANC** และ **SHIN** รวมถึง **TA** และ **SAMART** ซึ่งคาดว่าจะมีผลประกอบการไตรมาส 2/2545 ฟื้นตัวชัดเจน

กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า – เป็นกลาง : ที่จริงแล้ว เรายังชอบหุ้นกลุ่มนี้ถ้ามองบนพื้นฐานการทำกำไรระยะยาวบนราคาปัจจุบัน แต่ในระยะสั้น ๆ จิตวิทยาทางลบจากการตกลงอย่างต่อเนื่องของ NASDAQ และการแข็งค่าของเงินบาท ยังคงจะมีอิทธิพลมาก แต่ข้อดีก็ยังมีอยู่คือ การใช้จ่าย IC ของเอเชียยังคงได้ 4.8% ต่อเดือน และ 23.1% ต่อปี ปัจจุบันเอเชียผลิตเป็น 37% ของยอดผลิตโลก เนื่องจากการขยายตัวของการจ้างผลิตสูงมาก นอกจากนั้นการจ้างผลิตจากค่ายญี่ปุ่นยังจะเข้าช่วยผลักดันการผลิตของผู้ผลิตไทย ในอีก 3 ปีข้างหน้าด้วย

แม้ในระยะสั้นหุ้นอาจมีแรงขาย เรายังคงเห็นว่า **DELTA** และ **METCO** ที่มีคุณภาพธุรกิจดีและได้รับผลบวกของการรับจ้างผลิตจากญี่ปุ่น ได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจอเมริกันน้อย มีศักยภาพดีอยู่ สำหรับนักลงทุนระยะยาวเรายังคงแนะนำให้ “ซื้อ” **HANA, KCE** และ **SVI** ในราคาดี

กลุ่มพลังงาน – ปานกลาง : กลุ่มพลังงานเป็นกลุ่มที่ให้ผลตอบแทนที่ดีกลุ่มหนึ่งทั้งในรูปของกำไรจากราคาหุ้นและเงินปันผล อย่างไรก็ตามเรายังไม่คิดว่ากลุ่มพลังงานจะปรับตัวดีกว่าตลาดในระยะสั้นนี้ เนื่องจากการเติบโตของกำไรยังคงจำกัดอยู่ในปีนี้ ซึ่งเป็นผลมาจากการที่ราคาน้ำมันได้อ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับปีก่อนและยังคงมีความผันผวนอยู่ แต่เรายังคงแนะนำให้ซื้อ **BANPU** และ **PTT** เนื่องจากว่ายังคงมีความเติบโตของผลกำไรที่สูงอยู่ในปีนี้ โดยที่ BANPU จะกำไรเติบโตถึง 72% จากการที่ยอดขายถ่านหินเพิ่มขึ้นจาก 5.6 ล้านตัน เป็น 13 ล้านตัน หลังจากที่ได้รวมเหมือง Indocoal เข้ามาเมื่อเดือนมีนาคมที่ผ่านมา ในส่วนของ PTT จะมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากการฟื้นตัวของธุรกิจ โรงกลั่นและปิโตรเคมี ในส่วนของการเก็งกำไรเราแนะนำ **SUSCO** เนื่องจากการพลิกฟื้นของธุรกิจกลับมาทำกำไรได้ในปีนี้จากค่าการตลาดที่ปรับตัวดีขึ้นและจะสามารถล้างขาดทุนสะสมได้หมดในปีนี้ ส่วน **BAFS** เราแนะนำให้ซื้อเมื่ออ่อนตัว ณ ระดับราคาประมาณ 9 บาท

กลุ่มบันเทิง – เพิ่มน้ำหนักการลงทุน : การที่ผู้บริโภคมีการจับจ่ายใช้สอยเพิ่มขึ้น ประกอบกับการมีฟุตบอลโลก นำจะส่งผลให้อุตสาหกรรมโฆษณาขยายตัว 12-15% ซึ่งมากกว่าการประมาณการเดิมที่ 8-10% โดย BEC และ ITV นำจะเป็นผู้ที่ได้รับประโยชน์ เนื่องจากบริษัททั้งสองมีรายได้หลักมาจากค่าโฆษณา แต่จากการที่ราคาหุ้น **BEC** ปรับตัวขึ้นมาระดับหนึ่งแล้ว เราจึงแนะนำให้ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว” สำหรับ **ITV** เราแนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” เนื่องจาก เรามีมุมมองด้านบวกต่อหุ้นมากขึ้น จากการที่รายได้ของบริษัทมีแนวโน้มเติบโตอย่างมีนัยสำคัญรวมทั้งมีความคืบหน้าของการเจรจาแก้ไขสัญญาสัมปทาน ส่วน CVD, UBC และ GRAMMY คาดว่าจะได้รับผลบวกจากการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้น โดยเราแนะนำ “ซื้อ” **CVD** เนื่องจาก คาดว่าผลประกอบการจะฟื้นจากขาดทุนเป็นกำไรได้ในปีนี้ หลังจากการเปลี่ยนกลยุทธ์โดยการลดราคาสินค้าเพื่อสู้กับสินค้าผิวดอกหมาย ขณะที่เราให้คำแนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” สำหรับ **UBC** จากปัจจัยของการเพิ่มขึ้นของรายได้ เนื่องจากจำนวนสมาชิกที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง สำหรับ **GRAMMY** เราแนะนำ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว” ด้วยเหตุผลเดียวกับ BEC

กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ – เพิ่มน้ำหนักการลงทุน : จริงๆแล้วเราชอบไฟแนนซ์มากกว่าแบงก์ตรงที่การขยายตัวน่าประทับใจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทที่ทำเช่าซื้อรถยนต์อย่าง **SPL** ภาวะดอกเบี้ยต่ำเป็นตัวแปรหลักที่ทำให้ยอดขายรถยนต์ในประเทศโต โดย 5 เดือนแรกของปีนี้ ขยายตัวไปแล้ว 30% yoy และยังมีแนวโน้มที่จะโตต่อ นอกจากการขายตัวของพอร์ตสินเชื่อแล้ว การลดลงของต้นทุนจากการออกหุ้นกู้ระยะยาว น่าจะเป็นอีกปัจจัยที่ช่วยทำให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (Net Interest Margin : NIM) ให้กว้างขึ้นหรืออย่างน้อยก็เท่าเดิม สำหรับธุรกิจหลักทรัพย์ การใช้จ่ายคอมฯใหม่ 0.25% ตั้งแต่ต้นปี ความคึกคักของมูลค่าการซื้อขายของตลาด (1.01 หมื่นล้านบาท/วัน ไตรมาส 2/45 เพิ่มขึ้น 85% yoy) และการบูมของธุรกิจพาณิชย์ชนก โดยเฉพาอย่างยิ่ง IPO ต่างๆ น่าจะช่วยต่อยอดภาพการฟื้นตัวที่แท้จริงของความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มหลักทรัพย์ ในกลุ่มนี้เราชอบ **ZMICO** มากที่สุด

พัฒนากลุ่มอสังหาริมทรัพย์ – เพิ่มน้ำหนัก : แม้ว่าหุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ จะขึ้นมา 90% ตั้งแต่ต้นปีเราก็ตกใจเห็นว่าหุ้นอสังหาริมทรัพย์ขนาดกลางยังดีมาอยู่ บริษัทเหล่านี้สามารถดักดวงผลประโยชน์จากการเติบโตของบ้านเดี่ยวได้ดีที่สุด บริษัทจะมีอัตรากำไรที่สูงขึ้น ดอกเบี้ยจ่ายน้อย เนื่องจากการปรับโครงสร้างทางการเงินที่ได้ผลและคาดการณ์ว่าจะมีการเติบโตของกำไรถึง 100% ในปีนี้ กระจายตัวออกไปตั้ง 5 บริษัทที่เราดูอยู่ นอกจากนั้นการขายตัวของกำไรก็จะยังคงต่อเนื่องไปอีกในปีหน้า ซึ่งความสามารถในการทำกำไรระยะยาวจะขึ้นอยู่กับปรับตัวได้ก่อนและเข้าซื้อที่ดินทำเลดีในราคาที่ถูกลง พัฒนาแล้วได้กำไรดี หุ้นที่เราชอบยังคงเป็น **GOLD, LPN, QH** และ **NOBLE** ซึ่งยังซื้อขายอยู่ต่ำกว่าราคาเหมาะสมคือ 19.3 บาท, 12.3 บาท และ 10.4 บาท ตามลำดับ

ยานพาหนะและอุปกรณ์ – เพิ่มน้ำหนัก : เราแนะนำให้นักลงทุนเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่มนี้ เนื่องจากเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการขยายตัวอย่างโดดเด่น อันเป็นผลจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ทำให้มีความต้องการใช้รถยนต์มากขึ้น, ภาวะดอกเบี้ยต่ำ และความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่เพิ่มมากขึ้น โดยในช่วง 5 เดือนแรกของปีนี้ ยอดจำหน่ายรถยนต์นั่งเพิ่มขึ้น 23% จากปีก่อน, ยอดจำหน่ายรถยนต์เพื่อการพาณิชย์ (ส่วนใหญ่จะเป็นรถกระบะ) เพิ่มขึ้น 33% และ รถจักรยานยนต์เพิ่มขึ้น 27% โดยภาคยานยนต์มีการส่งออกที่เพิ่มมากขึ้น หลังจากที่ผู้ผลิตยักษ์ใหญ่จากทั้งค่ายญี่ปุ่น และสหรัฐ ได้ย้ายฐานการผลิตเข้ามาในประเทศไทย รวมถึงนโยบายรัฐบาลได้พยายามที่จะผลักดันประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางรถยนต์ของเอเชีย สำหรับหุ้นในกลุ่มที่เราแนะนำซื้อได้แก่ **STANLY, BAT-3K** และ **IRC** ส่วนหุ้น **TRU** แนะนำซื้อเมื่ออ่อนตัว

แนะนำหุ้น

ตารางที่ : แนะนำหุ้นหลัก

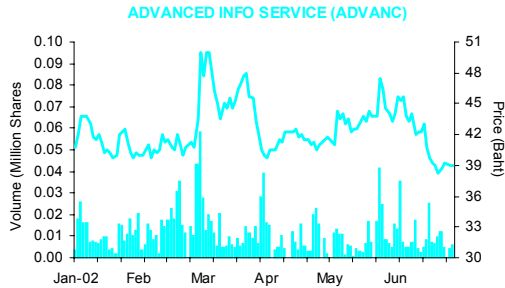
	Close	Fair Value	EPS02	PER02	P/BV	EV/EBITDA	CF/Shr	DPS	Yield
ADVANC	41.25	49	2.25	18.12	2.43	6.56	1.59	N.A.	N.A.
BANPU	41.25	49	6.50	6.50	1.00	6.40	11.40	2.60	6.1%
BECL	16.60	30.00	1.36	12.20	0.95	9.60	3.70	N.A.	3.7%
CVD	7.20	11.20	0.43	16.92	0.34	1.55	2.58	N.A.	N.A.
GOLD	14.90	19.30	0.99	15.00	1.52	16.50	1.25	0.20	1.1%
IRC	23.60	36.00	3.21	7.36	0.82	4.55	7.70	0.80	3.40%
LPN	28.00	33.60	3.01	9.30	0.84	17.10	2.48	N.A.	N.A.
MFG	44.50	53.00	3.05	14.57	1.30	4.38	11.55	N.A.	N.A.
NATION	15.70	22.00	1.28	12.28	13.73	8.50	-2.16	N.A.	N.A.
NOBLE	7.85	10.40	0.64	12.20	4.50	19.40	0.80	N.A.	N.A.
PTT	35.50	45.00	6.33	5.6	1.24	3.90	8.93	2.50	7.1%
QH	9.40	12.20	1.34	7.1	1.38	13.20	0.98	N.A.	1.2%
SAMART	40.50	55.75	3.68	3.91	3.40	4.16	6.42	N.A.	N.A.
SPL	40.50	55.75	3.72	10.90	1.95	N.A.	N.A.	2.27	5.61%
TFB	29.25	34.05	1.36	19.73	2.08	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
TGP	3.74	6.00	0.28	13.42	1.64	8.14	0.43	N.A.	N.A.
TIPCO	24.40	37.50	8.20	2.80	1.64	6.0	10.0	N.A.	N.A.
ZMICO	41.00	63.85	3.19	12.84	2.07	N.A.	N.A.	1.60	3.89%

บมจ. แอ็ดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)

คำแนะนำ : ซื้อ

ราคา : 41.25 บาท

ราคาเหมาะสม : 49.00 บาท



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Revenue (Bt,mn)	59,257	75,199	99,179	96,188
EBITDA (Bt,mn)	14,984	22,121	23,340	33,709
Net profit (Bt,mn)	6,599	3,851	6,600	12,394
EPS (Bt)	2.44	1.31	2.25	4.22
PER (x)	16.67	31.05	18.12	9.65
EV/EBITDA (x)	9.30	6.68	6.56	4.22
CF/share (Bt)	1.96	0.05	1.59	8.13
BV per share (Bt)	10.42	13.99	16.75	21.11
P/BV (x)	3.91	2.91	2.43	1.93
Net debt/equity (x)	0.70	0.68	0.68	0.37

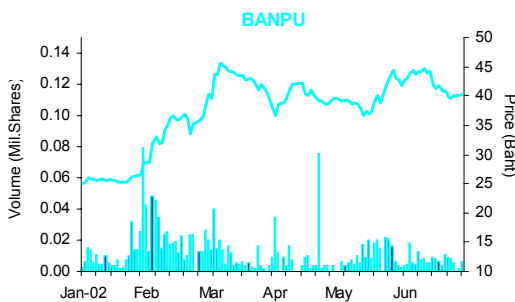
- ADVANC ยังมีกำไรเติบโตที่แข็งแกร่ง โดยผู้ใช้บริการเพิ่มขึ้น 406,400 รายในเดือนพฤษภาคม คิดเป็นเพิ่มขึ้น 6.23% จากเดือนก่อน และเมื่อรวม 5 เดือนแรกของ 2545 บริษัทมียอดผู้ใช้บริการเพิ่มขึ้นสุทธิ 2.1 ล้านราย ซึ่งด้วยอัตราเติบโตดังกล่าว จะทำให้มีฐานผู้ใช้บริการถึง 9.89 ล้านรายภายในปี 2545 ซึ่งสูงกว่าประมาณการของเราถึง 12%
- แต่ถือเป็นข่าวร้ายเมื่อจำนวนที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวเป็นผู้ใช้บริการในระบบฟรีเฟดที่อัตราค่าบริการที่ค่า 350 บาทต่อเดือน กลับมีสัดส่วน 64% ของฐานผู้ใช้บริการรวม จึงทำให้รายได้ต่อเลขหมายรวมถูกถ่วงลง 6.85% เหลือ 653 บาท แม้ว่ายังสูงกว่าประมาณการของเราที่ 400 บาทก็ตาม
- การปรับตัวของหุ้นในระยะสั้นอาจถูกจำกัดด้วยความกังวลใจของตลาดเกี่ยวกับเรื่องอัตรารายได้ที่ลดลงจากจำนวนผู้ใช้บริการในระบบฟรีเฟด และอัตรากำไรในการขายเครื่องลูกข่ายที่ลดลงจากการปลดล๊อคอีซี
- อย่างไรก็ตาม เราคิดว่าบริษัทจะรายงานผลประกอบการที่ดีในไตรมาส 2/2545 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ใช้บริการยังมีอิทธิพลเหนือกว่ารายได้เฉลี่ยต่อเลขหมายที่ลดลง ขณะที่ หุ้น ADVANC ปัจจุบันซื้อขายกันที่ 6.6 เท่าของ EV/EBITDA อีกทั้งยังมี Upside อีก 15% จากมูลค่าตาม DCF ที่ 48 บาท

บมจ. บ้านปู (BANPU)

คำแนะนำ : ซื้อ

ราคา : 41.25 บาท

ราคาเหมาะสม : 49.00 บาท

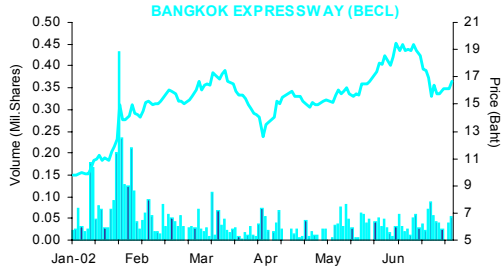


Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Bt mn)	4,439	5,734	11,687	12,756
EBITDA (Bt mn)	885	1,170	3,093	3,468
Normalised earnings (Btmn)	(1,141)	(1,475)	1,026	1,422
Earnings (Btmn)	(814)	2,314	1,352	1,422
EPS (Bt)	(3.9)	11.0	6.5	6.8
PER (x)	N.A.	3.8	6.5	6.2
EV/EBITDA (x)	21.1	18.6	6.4	5.0
Free cash flow (Btmn)	240	754	591	2,032
CF/share (Bt)	5.9	7.7	11.4	15.9
Book value per share (Bt)	31.0	38.6	42.5	46.5
DPS (Bt)	1.0	4.0	2.6	2.7
Dividend yield (%)	2.4%	9.5%	6.1%	6.5%

- BANPU จะบันทึกผลกำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุนในธุรกิจท่าเทียบเรือและธุรกิจแรดิเนียม จำนวน 326 ล้านบาท ในปีนี้ ซึ่งการขายเงินลงทุนนี้จะทำให้ BANPU สามารถเน้นการทำธุรกิจในการผลิตถ่านหินและไฟฟ้าได้ดียิ่งขึ้น ในไตรมาสแรกบริษัทบันทึกกำไรจากการขายท่าเทียบเรือ จำนวน 228 ล้านบาท และในไตรมาสที่ 3 จะมีกำไรจากการขายธุรกิจแรดิเนียมอีก 98 ล้านบาท ทำให้เราคิดว่าบริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันระหว่างกาลได้ 1.50 บาท/หุ้น
- บริษัทจะมีรายได้และผลกำไรเติบโตที่สุดในกลุ่มพลังงานในปีนี้ ซึ่งเป็นผลมาจากการรวมเหมือง Indocoal และส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจไฟฟ้าที่เพิ่มสูงขึ้น ปริมาณขายถ่านหินของบริษัท คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 5.6 ล้านตันปีก่อน เป็น 13 ล้านตันในปีนี้
- เราคิดว่าในไตรมาส 3 นี้ บริษัทจะสามารถสรุปผลการซื้อโรงไฟฟ้า Rayong Energy (RECO) จาก TPI ได้ ซึ่งการซื้อโรงไฟฟ้านี้จะทำให้ BANPU สามารถขายถ่านหิน ให้กับโรงไฟฟ้านี้ได้ 3 แสนตัน/ปี และส่วนขยายที่จะสร้างในปี 2548 จะช่วยเพิ่มปริมาณการขายถ่านหินให้ BANPU เป็น 8 แสนตัน/ปี ซึ่งคิดเป็น 6.2% ของยอดขายถ่านหินรวมของบริษัท
- ราคาหุ้นซื้อขายอยู่ PER 6.5 เท่า, EV/EBITDA 6.4 เท่า และราคา/มูลค่าทางบัญชี 1 เท่า นอกจากนี้ยังมีอัตราเงินปันผลตอบแทน 6.1% มูลค่าที่เหมาะสมของบริษัทอยู่ที่ 49 บาท ซึ่งถ้าเรารวม RECO จะได้มูลค่าที่เหมาะสมเป็น 52 บาท

ทางด่วนกรุงเทพ (BECL)



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	5,531	5,945	5,860	5,839
EBITDA (Btmn)	4,858	5,208	5,069	5,080
Normalised earnings (Btmn)	172	874	1,047	1,189
Earnings (Btmn)	172	874	1,047	1,189
EPS (Bt)	0.22	1.14	1.36	1.54
PER (x)	74.3	14.6	12.2	10.7
EV/EBITDA (x)	10.7	9.6	9.6	9.2
Free cash flow (Btmn)	736	2,543	2,406	2,858
CF/share (Bt)	3.39	3.43	3.70	4.99
Book value per share (Bt)	17.8	17.7	17.4	21.3
Price/BV (x)	0.9	0.9	1.0	0.8
Dividend yield (%)	1.2%	9.3%	3.7%	6.2%
Net debt/equity (X)	2.98	2.68	2.60	2.32

คำแนะนำ

: **ซื้อ**

ราคา

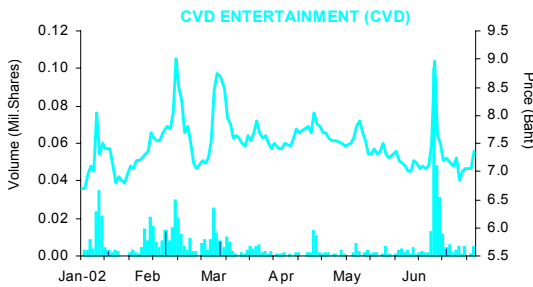
: **16.60 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **30.00 บาท**

- ธนาคารลดดอกเบี้ยตามพันธสัญญาใหม่ จะทำให้ทางด่วนลดดอกเบี้ยได้ 350-370 ล้านบาท/ปี ในอีก 3 ปีหน้า และ 160-180 ล้านบาทอีก 3 ปีต่อไป
- ผลของการลดส่วนแบ่งค่าผ่านทางกับการทางพิเศษจากอัตรา 60:40 เป็น 50:50 ในเดือนกันยายนี้ จะมีผลบวกของยอดใช้ทางแกร่งกว่าภาค และดอกเบี้ยจ่ายลดลง ซึ่งการลดส่วนแบ่งจะทำให้รายได้ลดลงราว 17% จากเฉลี่ยเดือนละ 500 ล้านบาท แต่การใช้รถยนต์เพิ่มจะเข้ามาทดแทน เห็นได้จากในช่วง 5 เดือนแรกการใช้ทางขยายตัว 14% จากที่มีรถยนต์ใหม่เพิ่มขึ้นในประเทศและปริมาณใน 2-3 ปี หลังจากนั้นราว 400,000 คัน และมีบ้านเดี่ยวขยายออกไปจากบ้านใหม่ๆ ในกรุงเทพฯ
- จากดอกเบี้ยลดบนฐานหนี้ 37 พันล้านบาทและการใช้ทางดี เราจึงปรับกำไรในปี 2545 ขึ้น 21% เป็น 1.047 พันล้านบาท และ 36% เป็น 1.189 พันล้านบาทในปีหน้า นอกจากนั้นเราปรับ NPV ขึ้นเป็น 36 บาท และตั้งราคาเป้าหมายไว้ที่ 30 บาท โดยราคาจะมีส่วนลดจาก NPV ราว 20%

บมจ. ซีวีดี เอ็นเตอร์เทนเมนท์ (CVD)



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	1,410	1,141	1,055	1,207
EBITDA (Btmn)	258	176	145	164
Norm profit (Btmn)	36	(20)	15	45
Net profit (Btmn)	4	(216)	15	45
EPS (Bt)	0.11	(5.99)	0.43	1.26
PER (x)	67.60	N.A.	16.92	5.70
EV/EBITDA (x)	1.58	(3.49)	1.55	1.13
Free cash flow(Btmn)	141	98	93	97
CF/share (Bt)	3.93	2.73	2.58	2.69
BV/share (Bt)	26.92	20.93	21.36	22.62
Price/BV (x)	0.27	0.34	0.34	0.32
DPS (Bt)	-	-	-	-
Dividend yield (%)	-	-	-	-
Net Debt/Equity (x)	0.07	0.00	0.00	0.01

คำแนะนำ

: **ซื้อ**

ราคา

: **7.20 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **11.20 บาท**

- ในปีนี้ผลประกอบการของ CVD น่าจะฟื้นตัว เนื่องจาก การปรับลดราคาวีซีดี จาก 390 บาทเป็น 190 บาทต่อหน่วยเพื่อสู้กับสินค้าผิดกฎหมาย นอกจากนั้น บริษัทยังมีผลการลงทุนในบริษัทย่อยที่มีผลขาดทุน คือ CVD Media
- CVD จะได้รับผลบวกจากการฟื้นตัวของการใช้ภายในการอุปโภคบริโภค โดยเราคาดว่า บริษัทจะสามารถทำได้ 15 ล้านบาทในปีนี้เทียบกับขาดทุน 216 ล้านบาทในปีที่ผ่านมา
- หลังจากจ่ายคืนหนี้ทั้งหมดในปี 2000 ปัจจุบัน CVD มีฐานะเป็นเงินสดสุทธิ 144 ล้านบาทหรือ 4 บาทต่อหุ้น และคาดว่ากระแสเงินสดจะเพิ่มขึ้นเป็น 93 ล้านบาทหรือ 2.58 บาทต่อหุ้นในปีนี้
- หุ้นซื้อขายที่ PER 16.92 เท่าและจะลดลงเป็น 5.70 เท่าในปี 2003 ราคาที่เหมาะสมเท่ากับ 11.20 บาทหรือคิดเป็น Upside 56% จากราคาปัจจุบัน

บมจ. แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ (GOLD)

คำแนะนำ

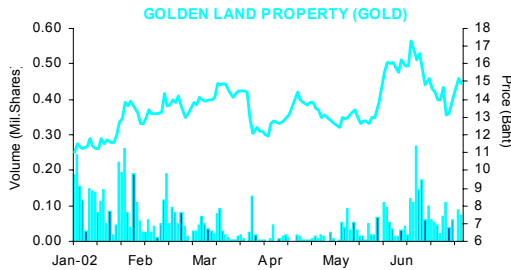
: **ซื้อ**

ราคา

: **14.90 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **19.30 บาท**



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	86	1,283	2,318	2,965
EBITDA (Btmn)	300	675	906	1,007
Normalised earnings (Btmn)	(183)	263	576	612
Earnings (Btmn)	(174)	253	576	612
EPS (Bt)	(0.54)	0.53	0.99	1.05
PER (x)	-	28.3	15.0	14.1
EV/EBITDA (x)	(100.4)	34.2	16.5	13.2
Free cash flow (Btmn)	(554)	(1,149)	(1,063)	(905)
CF/share (Bt)	0.57	1.11	1.25	1.21
Book value per share (Bt)	7.8	8.8	9.8	10.4
Price/BV (x)	1.9	1.7	1.5	1.4
DPS (Bt)	-	-	0.2	0.1
Dividend yield (%)	-	-	1.1%	0.9%
Net debt/equity (X)	0.29	0.33	0.28	0.38

- ภาวะขายตัวของอุปสงค์บ้านเดี่ยวและกำไรพื้นฐานสูง เนื่องจากต้นทุนซื้อที่ดินต่ำจะผลักดันให้ GOLD มีอัตรากำไรขยายตัวได้ราว 128% เป็น 576 ล้านบาท ในปีนี้ บริษัทได้ลดยกเลิกโอกาสจากวิกฤติปี 2540 ได้เต็มที่โดยการเข้าซื้อที่ดินอพาท์เมนท์ให้เข้าศึก ราคาดีในทำเลทองของกรุงเทพมหานคร
- การร่วมทุน (JV) กับกองทุนอสังหาริมทรัพย์ มอร์แกน แสตนเลย์ (MSREF) เพื่อพัฒนาโครงการชอยปโปลีใจกลางเมืองกรุงมูลค่า 3.6 พันล้านบาท (82 ล้านดอลลาร์) ทำให้ศักยภาพธุรกิจของบริษัทแน่นขึ้นอีก เนื่องจากการร่วมทุนจะทำให้บริษัทเอาทรัพยากรไปพัฒนาสาขาเรสเคอร์ และโครงการค่าเช่าอื่น ๆ และรวมไปถึงโครงการบ้านเดี่ยวได้มากขึ้น
- จากแผนการร่วมทุนที่เป็นบวกต่อบริษัท เราจึงปรับมูลค่าสุทธิเงินสด NPV จาก 18.6 บาท เป็น 19.3 บาท ทำให้หุ้นมีโอกาสขึ้นอีกราว 30% จากราคาปัจจุบัน

บมจ. อินเว รับเบอร์ (ประเทศไทย) (IRC)

คำแนะนำ

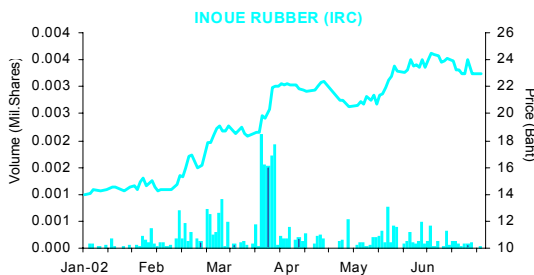
: **ซื้อ**

ราคา

: **Bt23.6**

ราคาเหมาะสม

: **Bt36**



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	1,584	1,749	1,944	2,105
EBITDA (Btmn)	240	199	214	242
Norm Profit (Btmn)	63	37	59	97
Earnings (Btmn)	70	40	64	97
EPS (Bt)	3.50	2.00	3.21	4.83
PER (x)	6.74	11.77	7.36	4.88
EV/EBITDA (x)	4.28	5.05	4.55	3.54
CF/share (Bt)	9.36	8.67	7.70	12.98
BV per share (Bt)	24.06	26.07	28.77	32.80
Price/BV (x)	0.98	0.91	0.82	0.72
DPS (Bt)	-	0.50	0.80	1.21
Dividend yield (%)	-	2.12%	3.40%	5.12%
Net Debt / Equity (x)	1.15	1.02	0.87	0.59

- IRC ได้รับประโยชน์อย่างเต็มที่จากภาวะการขายตัวของอุตสาหกรรมรถยนต์และจักรยานยนต์ในประเทศ เนื่องจากเป็นผู้ขายนอก ยางในรถจักรยานยนต์ ซึ่งมีส่วนแบ่งการตลาดในตลาดแรกเกือบ 100% และยังมีส่วนแบ่งการตลาดในสินค้ายางอุตสาหกรรม 50%
- บริษัทมีศักยภาพในการส่งออกสูงชันอย่างมาก หลังจากที่บริษัทแม่ได้ย้ายการผลิตเข้ามาในประเทศไทยเป็นหนึ่งในฐานการผลิต รวมถึงเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ผลิตภัณฑ์ใหม่คือ ผลิตภัณฑ์ยางในบิวทิลชนิดไม่รั่ว
- ผลประกอบการธุรกิจของบริษัทได้มีการพลิกฟื้นอย่างต่อ โดยบริษัทเริ่มมีกำไรสะสมเป็นบวกในช่วง 3 ไตรมาสที่ผ่านมา และเรคาดหมายว่าบริษัทจะเริ่มมีการขยายตัวที่โดดเด่นในปีนี้ โดยเราประมาณการกำไรในปีนี้จะขยายตัวถึง 60% และ เท่ากับ 51% ในปีหน้า
- ราคาหุ้นซื้อขายที่ P/E ที่ต่ำเพียง 7.36 เท่า, ราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 0.82 เท่า และ ราคาต่อยอดขายเพียง 0.24 เท่า ซึ่งค่อนข้างน่าสนใจภายใต้ศักยภาพสูง รวมถึงมูลค่าของแฟรนไชส์ชื่อ IRC ซึ่งเป็นหนึ่งใน 5 อันดับต้นของโลก เราประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสดซึ่งเท่ากับ 36 บาทต่อหุ้น

บมจ. แอล.พี.เอ็น ดีเวลลอปเม้นท์ (LPN)

คำแนะนำ

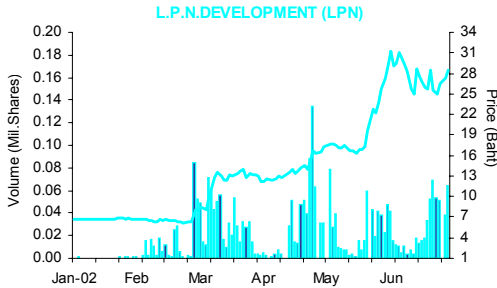
: **ซื้อ**

ราคา

: **28.00 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **33.60 บาท**



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	449	473	1,207	1,034
EBITDA (Btmn)	(60)	(34)	145	163
Normalised earnings (Btmn)	(88)	(33)	230	214
Earnings (Btmn)	(55)	301	274	214
EPS (Bt)	(0.61)	3.31	3.01	2.35
PER (x)	-	8.5	9.3	11.9
EV/EBITDA (x)	(65.2)	(94.2)	17.1	14.0
Free cash flow (Btmn)	(66)	529	318	237
CF/share (Bt)	(0.25)	3.14	2.48	2.52
Book value per share (Bt)	6.4	14.4	33.1	36.4
Price/BV (x)	4.4	1.9	0.8	0.8
Dividend yield (%)	-	-	-	-
Net debt/equity (X)	2.34	1.17	cash	cash

- เราชอบหุ้นนี้มากตัวหนึ่งในกลุ่มที่ดิน เนื่องจากมีมุมมองธุรกิจเฉพาะที่เทียบในการพัฒนาคอนโดขนาดประหยัคมีฐานการเงินแกร่งคักดวงตลาดได้ และมี PER ที่ต่ำคือ 9.3 เท่า ขนาดตลาดของคอนโดเล็กจะโตมาก เนื่องจากราคาตลาดต่ำกว่าวิกฤติและมีดอกเบี้ยอ่อนถูกลง ทำให้ผู้ซื้อคุ้มกว่าเข้าไปวัน ๆ โดยลูกค้าหลักคือกลุ่มคนทำงานชั้นกลาง
- LPN ในไตรมาส 2/45 นี้จะมีฐานะเป็นเงินสดสุทธิ หลังจากบริษัททำการปรับโครงสร้างการเงินมาตลอด 3 ปี ยอดขายล่วงหน้าปัจจุบันสูงถึง 1.2 พันล้านบาท ในครึ่งปีหลังบริษัทจะบันทึกกำไรสุทธิ 50-65 ล้านบาท จากโครงการวอเตอร์คิลีฟ มูลค่า 1.3 พันล้านบาท ซึ่ง LPN มีส่วนอยู่ 25% นอกจากนั้นบริษัทมีโครงการพัฒนาอีก 5 แห่ง มูลค่า 3 พันล้านบาท และมีโครงการค่าเช่าอีก 1 แห่ง ในแถบสาทร
- ถ้าไปปกติคิดจะกลับจากขาดทุน 33 ล้านบาท ในปี 2544 เป็น 230 ล้านบาทในปี นี้ จากการคาดการณ์ แปลงออร์เรนทร์เพิ่มเติมจำนวน เราประมาณ NPV ที่ 33.7 บาท แสดงว่าหุ้นอาจขึ้นได้ 20% จากราคาปัจจุบัน

บมจ. เดอะ ไมเนอร์ ฟู้ด กรุ๊ป (MFG)

คำแนะนำ

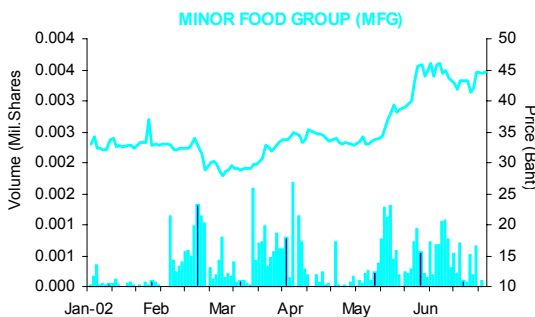
: **ซื้อ**

ราคา

: **44.50 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **53.00 บาท**



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	3,037	2,993	3,340	3,746
EBITDA (Btmn)	402	272	580	593
Norm profit (Btmn)	(32)	(224)	99	128
Net profit (Btmn)	(32)	(224)	99	128
EPS (Bt)	(0.98)	(6.93)	3.05	3.95
PER (x)	N.A.	N.A.	14.57	11.25
EV/EBITDA (x)	4.75	7.76	4.38	3.81
Free cash flow(Btmn)	306	(65)	373	334
CF/share (Bt)	9.47	(2.01)	11.55	10.34
BV/share (Bt)	36.78	31.05	34.11	38.06
Price/BV (x)	1.21	1.43	1.30	1.17
DPS (Bt)	-	-	-	-
Dividend yield (%)	-	-	-	-
Net Debt/Equity (x)	0.39	0.66	1.00	0.67

- ยอดขายคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 11.6% เป็น 3,340 ล้านบาทในปี นี้ หลังจากตกลง 1.4% ในปีนี้แล้วจากการปิดร้านพิซซ่าทั้งหมดเป็นเวลา 45 วันเพื่อปรับปรุงและเปลี่ยนชื่อร้านจาก Pizza Hut มาเป็น The Pizza Company
- แม้ว่าการแข่งขันในธุรกิจพิซซ่าจะสูงขึ้น แต่ MFG ยังสามารถรักษาส่วนแบ่งตลาดได้สูงถึง 70% รวมทั้งวางแผนจะให้แฟรนไชส์พิซซ่าจำนวน 20 แห่งในปีนี้ทั้งในและต่างประเทศ และจะเปิดสาขาพิซซ่าเองอีก 10 สาขา Swensen's 4-5 สาขา Dairy Queen 5 สาขา Burger King 4 สาขา และ Sizzler 2 สาขาในปี นี้
- ดอกเบี้ยจ่ายน่าจะลดลง 16% เป็น 104 ล้านบาทในปี นี้ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลงหลังจากที่บริษัทมีการไถ่ถอนหุ้นผู้จำนวน 750 ล้านบาทเปลี่ยนมาเป็นหุ้นเงินที่อัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าแทน อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนคาดว่าจะลดลงจาก 1.42 เท่าในปี 2001 เป็น 1.0 เท่า ณ สิ้นปี นี้ ขณะที่กระแสเงินสดอยู่ที่ 373 ล้านบาทหรือ 11.5 บาทต่อหุ้น โดยเราคาดว่าบริษัทจะมีผลประกอบการพลิกจากขาดทุน 224 ล้านบาทในปีก่อนมา เป็น กำไร 99 ล้านบาทปี นี้ และ 128 ล้านบาทปี นี้
- หุ้นซื้อขายที่ EV/EBITDA 4.38 เท่า และ P/BV 1.30 เท่า ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 53 บาทคิดเป็น 19% Upside

บมจ. เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป (NATION)

คำแนะนำ

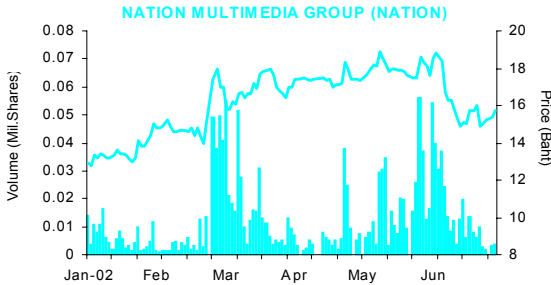
: **ซื้อ**

ราคา

: **15.70 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **22.00 บาท**



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	1,634	1,932	2,692	3,197
EBITDA (Btmn)	468	486	665	827
Norm profit (Btmn)	199	100	223	300
Net profit (Btmn)	32	100	223	300
EPS (Bt)	0.20	0.63	1.28	1.46
PER (x)	77.60	24.91	12.28	10.74
EV/EBITDA (x)	16.84	9.65	8.50	7.33
Free cash flow(Btmn)	(382)	(81)	(376)	432
CF/share (Bt)	(2.41)	(0.51)	(2.16)	2.10
BV/share (Bt)	12.78	13.68	13.73	13.13
Price/BV (x)	1.23	1.15	1.14	1.20
DPS (Bt)	-	-	-	0.58
Dividend yield (%)	-	-	-	3.7%
Net Debt/Equity (x)	1.27	1.01	1.22	1.05

- หลังจากเปิดตัวเมื่อ 16 ตุลาคมที่ผ่านมา หนังสือพิมพ์ คม ชัด ลึก กลายเป็นหนังสือพิมพ์ที่ขายดีเป็นอันดับสามในประเทศ โดยมีหน้าโฆษณาเพิ่มเป็น 10-11 หน้าจาก 5-6 หน้าในช่วงเปิดตัว หน้าโฆษณาที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลโดยตรงต่อกำไรของบริษัท เนื่องจากต้นทุนถูกครอบคลุมโดยราคาขายที่ 8 บาทหมดแล้ว
- เป้าหมายการขายตัวของอุตสาหกรรมโฆษณาปีนี้ปรับเพิ่มจาก 8-10% เป็น 12-15% เนื่องจาก อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ การฟื้นตัวของค่าใช้จ่ายในการอุปโภคบริโภค และการขยายตัวของเม็ดเงินโฆษณาในช่วง 5 เดือนแรกของปี NATION จะได้รับผลบวกโดยตรง เนื่องจาก รายได้มากกว่า 60% ของบริษัทมาจากค่าโฆษณา
- อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะสูงขึ้น จากการลดลงของราคากระดาษจากราคาเฉลี่ย 570 เหรียญสหรัฐต่อตัน ในปีที่แล้วเป็น 400-420 เหรียญต่อตัน
- เราคาดว่า NATION จะมีกำไรเพิ่มขึ้น 123% เป็น 223 ล้านบาทในปีนี้ โดยขาดทุนสะสมน่าจะถูกล้างหมดภายในไตรมาส 2 สำหรับ PER อยู่ที่ 12.28 เท่า และ EV/EBITDA 8.50 เท่า หนุนมี Upside 40%

บมจ. โนเบิล ดีเวลลอปเม้นต์ (NOBLE)

คำแนะนำ

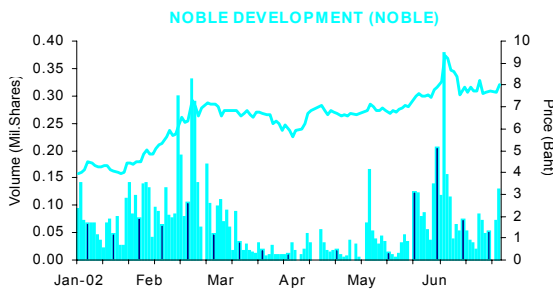
: **ซื้อ**

ราคา

: **7.85 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **10.40 บาท**



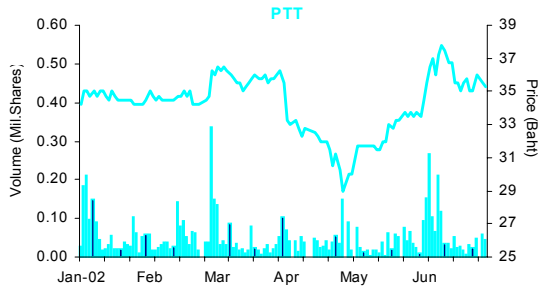
Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	80	141	1,367	1,845
EBITDA (Btmn)	336	386	437	440
Normalised earnings (Btmn)	(53)	(131)	205	357
Earnings (Btmn)	15	(131)	236	357
EPS (Bt)	0.08	(0.44)	0.64	0.78
PER (x)	102.4	-	12.2	10.1
EV/EBITDA (x)	(167.9)	(40.6)	19.4	11.1
Free cash flow (Btmn)	(22)	(581)	(317)	(109)
CF/share (Bt)	(0.29)	0.67	0.80	0.96
Book value per share (Bt)	1.1	3.7	4.5	5.4
Price/BV (x)	7.3	2.2	1.8	1.5
Dividend yield (%)	-	-	-	1.8%
Net debt/equity (X)	0.07	0.10	cash	cash

- ผลประกอบการของ NOBLE ดีกว่าที่เราคาดเอาไว้มากเนื่องจากอุปสงค์ของบ้านเดี่ยวที่ขายดีแรงมาก ทำให้โครงการทำเลดีของบริษัทขายหมด ยอดขายล่วงหน้าของบริษัทจาก 3 โครงการ มูลค่า 950 ล้านบาท เพิ่มเดือนเดียว 2542 ล้านบาท นอกจากนี้บริษัทได้เพิ่มโครงการใหม่ 2 แห่ง มูลค่า 1.67 พันล้านบาท และจะมีอีก 3 โครงการต่อไปอีกราว 3.19 ล้านบาท
- ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการกำไรในปี 2545-2547 ขึ้น 22%, 42% และ 54% ตามลำดับ และเพิ่ม NPV จากเดิม 9.3 บาท เป็น 10.4 บาท
- ส่วนการแปลง NOBLE-W1 บริษัทจะได้เงิน 1.1 พันล้านบาทและจะนำไปพัฒนาโครงการใหม่ที่ ดังนั้นการเฉลี่ยกำไรหุ้นก็จะน้อยลงบางส่วน อีกวิธีหนึ่งที่เราจะแนะนำนักลงทุนระยะยาว คือ การซื้อ NOBLE-W1 แล้วนำไปแปลงส่วนราคาจะเป็น 7.26 บาท หรือต่ำกว่าราคาแม่ที่ 7.85 บาทตอนนี้ราว 7.5%

บมจ. ปตท. (PTT)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 35.50 บาท
ราคาเหมาะสม : 45.00 บาท



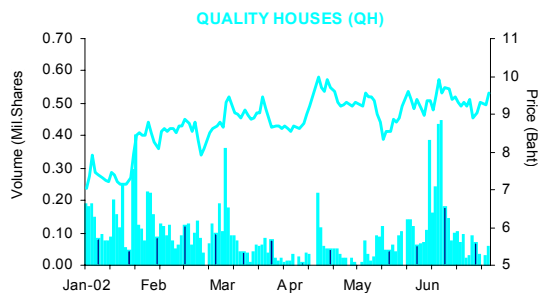
Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Bt mn)	365,106	358,146	362,969	375,046
EBITDA (Bt mn)	42,253	48,524	49,496	51,252
Normalised earnings (Btmn)	15,132	17,820	17,711	19,338
Earnings (Btmn)	12,698	19,456	17,711	19,338
EPS (Bt)	6.35	6.96	6.33	6.91
PER (x)	5.6	5.1	5.6	5.1
EV/EBITDA (X)	4.4	4.3	3.9	3.4
Free cash flow (Btmn)	(454)	(21,857)	12,424	6,578
CF/share (Bt)	9.26	9.30	8.93	9.38
Book value per share (Bt)	15.3	24.7	28.5	33.0
DPS (Bt)	-	-	2.5	2.5
Dividend yield (%)	-	-	7.1	7.1

- PTT เกือบจะเป็นผู้ผูกขาดธุรกิจ ก๊าซธรรมชาติทั้งหมดในประเทศไทย มีส่วนแบ่งตลาดในอุตสาหกรรมพลังงานสูงสุด อัตราการเติบโตของกำไรของ PTT จะขึ้นกับการเติบโตของธุรกิจก๊าซธรรมชาติเป็นหลัก ซึ่งเรามองว่าก๊าซธรรมชาติจะเป็นเชื้อเพลิงหลักของชาติในอนาคต
- เราคาดว่า PTT จะมีผลประกอบการที่ดีขึ้นตามลำดับในอนาคต จากทั้งการที่ราคาน้ำมันอยู่ในระดับที่สูง และธุรกิจปิโตรเคมีกับธุรกิจ โรงกลั่น กลับมามีแนวโน้มที่ดีขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากราคาปิโตรเคมีที่เพิ่มสูงขึ้นและค่าการกลั่นกับค่าการตลาดที่ดีขึ้นในปี
- สำหรับผลประกอบการทั้งปีเราคาดว่า PTT จะสามารถทำกำไรสุทธิได้ 2.6 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 9.3 บาท/หุ้น ซึ่งทำให้บริษัทมีอัตราส่วนราคาหุ้น/กำไรสุทธิที่ต่ำกว่ามากเพียง 3.95 เท่า ซึ่งหมายถึง เงินปันผลที่จะกลับสู่ผู้ถือหุ้นได้สูงขึ้นในอนาคต
- หลังจากที่มีบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลไป 2.50 บาท คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทน 7.1% ซึ่งดีกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่อยู่ระดับ 1.5 - 3% ราคาหุ้นซื้อขายอยู่ที่ PER 5.6 เท่า, EV/EBITDA 3.9 เท่า มีส่วนลด 21% จากราคาที่เหมาะสมของเราที่ 45 บาท

บมจ. ควอลิตี้เฮาส์ (QH)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 9.40 บาท
ราคาเหมาะสม : 12.20 บาท



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	1,963	2,781	3,798	4,413
EBITDA (Btmn)	321	520	755	727
Normalised earnings (Btmn)	(126)	152	465	578
Earnings (Btmn)	(1,284)	208	542	578
EPS (Bt)	(4.87)	0.58	1.34	0.79
PER (x)	-	16.5	7.1	12.1
EV/EBITDA (x)	33.7	19.7	13.2	9.7
Free cash flow (Btmn)	(177)	183	1,250	1,026
CF/share (Bt)	0.78	1.75	0.98	1.04
Book value per share (Bt)	5.3	6.2	6.8	7.3
Price/BV (x)	1.8	1.5	1.4	1.3
Dividend yield (%)	-	2.1%	1.2%	2.6%
Net debt/equity (X)	7.47	3.41	2.67	0.80

- โครงการใหม่ของบริษัทยังเน้นอยู่ท่ามกลางส่วนที่ไม่มีโครงการบ้านหมวกนักนับว่าดีมาก เนื่องจากภาวะการแข่งขันในตลาดนี้ไม่สูงเหมือนฝั่ง กทม. โครงการขายดีที่สุดในปีนี้คือ ที่เปิดใหม่ที่พระราม 2 และปีกล่ามีมูลค่า 1.2 พันล้านบาท ในครึ่งหลังปีนี้ QH จะเปิดอีก 2 โครงการ มูลค่าโครงการละ 600 ล้านบาทที่พระราม 2 และเพชรเกษม 69
- เราคาดว่าราคาหุ้นจะไต่ขึ้นมากจากปีก่อน 208 ล้านบาท เป็น 542 ล้านบาทและ 578 ล้านบาท ปี 2546 และ ปี 2547 จากยอดขายโตกว่าคาด โดยเฉพาะโครงการใหม่และกำไรสูงขึ้น กระแสเงินสดจะแข็งแกร่งขึ้นและความเสี่ยงธุรกิจจะลดลง เราจึงเพิ่ม NPV จาก 10 บาท เป็น 12.3 บาท
- ส่วนทางการเงินก็ปรับปรุงขึ้นเรื่อย ๆ จากกระแสเงินสดดี และจะมีการแปลง QH-W2 ในเดือนพฤษภาคมปีหน้า เราคาดให้หนี้สิน/ทุนสุทธิ ตกลง 3.4 เท่า เมื่อปีก่อนเหลือ 2.7 เท่า และ 0.8 เท่าในปีนี้และปีหน้าตามลำดับ

บมจ. สามารถ คอร์ปอเรชั่น (SAMART)

คำแนะนำ

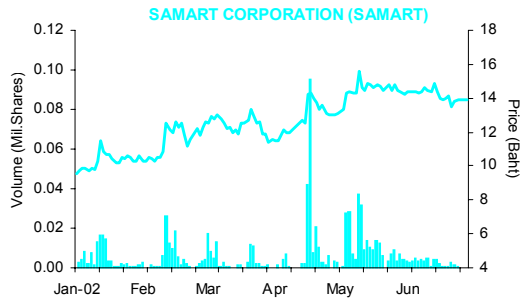
: **ซื้อ**

ราคา

: **14.10 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **17.50 บาท**



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Oper revenue (Btmn)	5,301	6,823	8,745	7,035
EBITDA (Btmn)	1,056	1,308	1,335	1,371
Oper profit (Btmn)	2,617	656	508	483
Net Profit (Btmn)	1,828	221	346	395
EPS (Bt)	24.27	2.35	3.68	4.21
PER (x)	0.59	6.12	3.91	3.42
EV/EBITDA (x)	9.81	4.45	4.16	3.63
CF/share (Bt)	2.69	2.26	6.42	8.11
Book value/share (Bt)	(14.50)	10.44	11.89	13.35
Price/BV (X)	(0.96)	1.33	1.17	1.04
Net Debt/Equity (x)	-11.29	6.91	6.32	4.95

- SAMART อยู่ในช่วงฟื้นธุรกิจ โดยมีแรงขับเคลื่อนจากสถานะทางการเงินที่เข้มแข็งขึ้นจากความสำเร็จจากการปรับโครงสร้างหนี้ ซึ่งปรับลดหนี้ไปถึง 4.73 พันล้านบาท ขยายเวลาชำระคืนเป็นปี 2550 ทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ดีขึ้นมากทั้งจาก อัตราส่วนหนี้สินที่ลดลงจาก 8.5 เป็น 3.4 เท่าของกำไรจากการดำเนินงาน และ ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยดีขึ้นจาก 1 เป็น 1.8 เท่า
- ในด้านธุรกิจ SAMART ได้ปรับแนวการลงทุนจากเดิมที่ใช้เงินลงทุนจำนวนมากในเครือข่ายพื้นฐาน มาเป็นการลงทุนในด้านการบริการโทรคมนาคมและเนื้อหาที่อาศัยเงินลงทุนน้อยกว่า
- โครงการใหม่ของ SAMART ที่ลงทุนในธุรกิจควบคุมจราจรการบิน ในกัมพูชา และเป็นผู้ให้บริการด้านการตลาดให้แก่โครงการ 1900MHz จะช่วยเพิ่มมูลค่าระยะยาวให้แก่บริษัท
- ด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด โดยไม่รวม โครงการใหม่ 1900MHz หุ้น SAMART ควรอยู่ที่ 17.5 บาท คิดเป็น Upside 24% จากราคาตลาด เราเชื่อว่ามีโอกาสที่ราคาหุ้นจะปรับตัวเกินกว่าเป้าหมาย ถ้าบริษัทสามารถลดความกังวลใจของตลาดเกี่ยวกับ 1) ราคาแปลงหนี้เป็นหุ้นที่ 15 บาท และ 2) ภาวะค้ำของสินทรัพย์จากธุรกิจเพจเจอร์และวีเซท

บมจ.สยามพาณิชย์ลีสซิ่ง (SPL)

คำแนะนำ

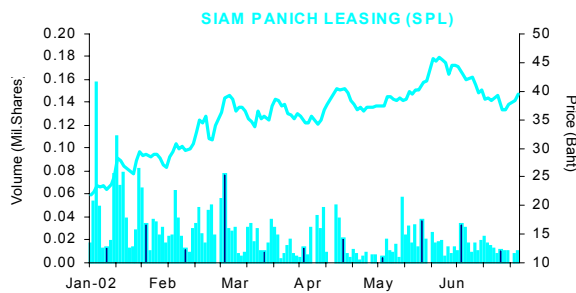
: **ซื้อ**

ราคา

: **40.50 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **55.75 บาท**



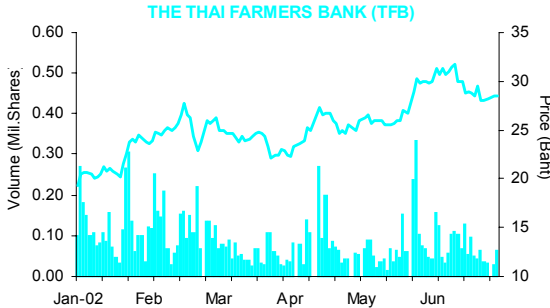
Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Bt mn				
Pre-tax profit	677	708	888	1,000
Net profit	612	696	740	699
EPS (Bt)	3.07	3.50	3.72	3.51
BVPS (Bt)	15.96	19.35	20.79	21.85
DPS (Bt)	-	-	2.27	2.46
PER (x)	13.17	11.59	10.90	11.53
PBV (x)	2.54	2.09	1.95	1.85
Dividend yield (%)	-	-	5.61	6.07

- ภาวะดอกเบี้ยต่ำช่วยกระตุ้นการขยายตัวของยอดขายรถยนต์ 5 เดือนแรกโต 29.9% ในฐานะที่ SPL เป็นผู้เช่าในตลาดเช่าซื้อรถยนต์ (ทำมา 25 ปี และมีสายสัมพันธ์ที่ดีกับ Dealers ทั่วประเทศ) ดังนั้นจึงน่าจะได้รับประโยชน์สูงสุด เราคาดว่าพอร์ตสินเชื่อปีของบริษัทจะโต 20%
- งบไตรมาส 2/45 ที่จะประกาศออกมาน่าประทับใจ โดยคาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 239 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 48% yoy และ 17% qoq เนื่องจากการเติบโตอย่างต่อเนื่องของพอร์ตสินเชื่อ การรักษามาร์จิ้นไว้ได้ และมีรายการพิเศษ (windfall) จากบริษัทลูก
- มีแผนที่จะออกหุ้นกู้ 3.5 พันล้านบาทต้นปีหน้า เพื่อตั้งลดต้นทุนและถืออขายตราสารหนี้ให้เหมาะสมกับอายุของสินเชื่อ
- SPL เป็น 1 ใน 12 บริษัทที่ต่างชาติให้ความสนใจ โดยดูได้จากการลงทุนผ่าน NVDR ที่สูงถึง 15.14% ของทุนจดทะเบียน นอกจากนี้เดือนนี้บริษัทมีแผนที่จะไปโปรดโชว์ต่างประเทศ คอยสังเกตการณ์เคลื่อนไหวของราคาหุ้นให้ดี
- เนื่องจากบริษัท ไม่มีขาดทุนสะสมเหลือ ดังนั้นพร้อมกลับมาจ่ายปันผลได้ตามปกติ หลังจากหยุดจ่ายไปตั้งแต่หลังเกิดวิกฤตปี 40
- เราปรับประมาณการปีนี้เพิ่ม 17% จาก 634 ล้านบาท เป็น 740 ล้านบาท พร้อมๆ กับการขยับราคาเป้าหมายเป็น 55.75 บาท Upside 38% พ่วงกับ Dividend yield อีก 5-6%

บมจ.ธนาคารกรสิกรไทย (TFB)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 29.25 บาท
ราคาเหมาะสม : 34.05 บาท



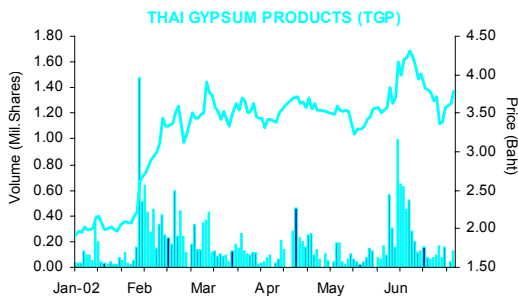
Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Pre-provisioning profit	1,805	3,837	5,056	6,512
Net profit	1,265	1,008	3,189	4,348
EPS	0.54	0.43	1.36	1.85
BVPS	10.87	11.51	12.86	14.71
DPS	-	-	-	-
PER (x)	49.76	62.40	19.73	14.47
PBV (x)	2.46	2.32	2.08	1.82
Dividend yield (%)	-	-	-	-

- พันธบัตรออมทรัพย์ของรัฐบาลจำนวน 3.05 แสนล้านบาท คาดว่าจะเป็นผลบวกต่อกลุ่มแบงก์โดยรวม เนื่องจากทำให้สภาพคล่องส่วนเกินของระบบหายไปในครั้งหนึ่ง สำหรับ TFB นอกจากการที่ต้นทุนจ่ายลดลงแล้ว ธนาคารยังจะได้รับค่าธรรมเนียมในการจัดจำหน่ายพันธบัตรดังกล่าวประมาณ 93 ล้านบาท หากโควตาที่ TFB ได้รับคือ 3.72 หมื่นล้านบาท (คิดจากแชร์ 12.41% ของเงินฝาก) ขยายหมด
- นอกจาก TFB จะมีสำรองที่มากพอสำหรับทั้งหนี้ดีและหนี้เฝ้า แต่เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานสากล ธนาคารยังจะต้องสำรองเพิ่มที่เรียกว่า “ค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญสำหรับภาวะปกติ (Normalized Provisioning)” ซึ่งตั้งเป้าไว้ 0.5% ของมูลหนี้รวม (ก่อนหักสำรอง) โดยจะเป็นการทยอยตั้งไตรมาสละ 200 ล้านบาท ดังนั้นคงจะไม่กระทบจนทำให้บรรทัดสุดท้ายของธนาคารขาดทุน
- NPLs เดือนพ.ค.45 เพิ่มขึ้น 4 พันล้านบาท หรือ 7% จากเดือนก่อน เป็น 6.10 หมื่นล้านบาท เนื่องจากลูกค้ารายใหญ่บางรายกลับมาเป็น NPLs อีก แต่เราไม่คิดว่าแนวโน้มจะเป็นเช่นนั้น เพราะ NPLs ก็ยังต่ำกว่าระดับสิ้นปีที่ 6.27 หมื่นล้านบาท
- เงินกองทุนแข็งแกร่ง (CAR 13%) สำรองสูง (Coverage ratio 65.2%) และความสามารถในการทำกำไรดี (NIM 2.08%)
- ราคาหุ้นยังมี Upside 16.4% จากราคาเป้าหมายที่ 34.05 บาท (2x Adj. BV)

บมจ. ไทยผลิตภัณฑ์ยิปซัม (TGP)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 3.74 บาท
ราคาเหมาะสม : 6.00 บาท



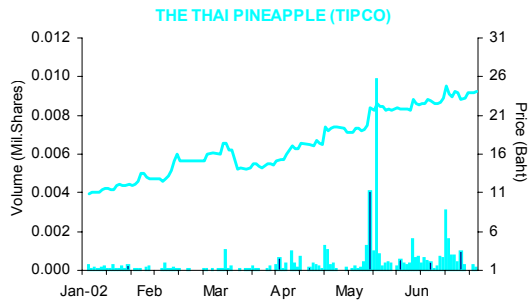
Earnings Summary

	00/01	01/02	02/03F	03/04F
Sales (Btmn)	1,251	1,394	1,743	2,092
EBITDA (Btmn)	259	346	457	569
Norm Profit (Btmn)	73	191	279	359
Earnings (Btmn)	48	191	279	359
EPS (Bt)	0.05	0.19	0.28	0.36
PER (x)	77.95	19.61	13.42	10.42
EV/EBITDA (x)	14.78	10.17	8.14	6.33
CF/share (Bt)	0.32	0.34	0.43	0.55
BV per share (Bt)	1.81	2.00	2.27	2.63
Price/BV (x)	2.07	1.87	1.64	1.42
Net Debt/Equity (x)	0.05	cash	cash	cash

- ตั้งแต่ที่ผู้บริหารใหม่ คือ British Plaster Board (BPB) เป็นหนึ่งในผู้ผลิตระบบอุปกรณ์ก่อสร้างตกแต่งภายในชั้นนำของโลก เข้ามาถือหุ้นเมื่อปลายปี 2542 ได้ปรับปรุงประสิทธิภาพของ TGP ขึ้นเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะประสิทธิภาพการผลิต สามารถช่วงชิงส่วนแบ่งการตลาดในประเทศ และสามารถขยายตลาดส่งออกได้เพิ่มขึ้น
- ผู้บริหารจาก BPB ระบุว่า TGP สามารถผลิตด้วยต้นทุนการผลิตที่ต่ำสุดในเอเชีย รวมถึงการคาดการณ์ว่า ตลาดยิปซัมบอร์คของไทยจะขยายตัวอย่างน้อย 4 เท่า ในช่วง 5-7 ปีข้างหน้า หรือคิดเป็นขยายตัว 22-32% ต่อปี
- TGP นอกจากจะสามารถขยายตลาดส่งออกได้เพิ่มขึ้น TGP ยังได้ประโยชน์จากภาวะตลาดวัสดุก่อสร้างฟื้นตัว จากความต้องการที่อยู่อาศัยที่เพิ่มขึ้น รวมถึงมาตรการกระตุ้นที่อยู่อาศัยของรัฐบาล
- เราประเมินว่ายอดขายในปีนี้จะขยายตัว 25% และ ปีหน้าจะขยายตัว 20%
- เราประเมินราคาเหมาะสมตามวิธีส่วนลดกระแสเงินสด (Discount Cash Flow) ได้เท่า 6 บาทต่อหุ้น นั่นคือยังมีอ็อปไซท์อีกประมาณ 60%

บมจ. สับประดไทย (TIPCO)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 24.40 บาท
ราคาเหมาะสม : 37.50 บาท



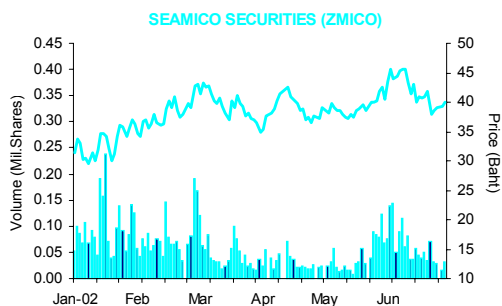
Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Bt mn)	1,848	1,910	2,023	2,089
EBITDA (Bt mn)	377	309	354	368
Normalised earnings (Btmn)	69	125	262	292
Earnings (Btmn)	144	151	286	292
EPS (Bt)	4.1	4.3	8.2	8.4
PER (x)	5.6	5.4	2.8	2.8
EV/EBITDA (X)	6.8	7.8	6.0	5.5
Free cash flow (Btmn)	(274)	229	388	97
CF/share (Bt)	6.5	4.3	10.0	7.4
Book value per share (Bt)	4.8	9.0	14.8	23.2
DPS (Bt)	-	-	-	-
Dividend yield (%)	-	-	-	-

- เราคิดว่า TIPCO จะมีผลกำไรเติบโต 89% ในปีนี้ ซึ่งเป็นผลมาจากส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจาก TASC0 ซึ่งบริษัทถือหุ้นอยู่ 22.74% และธุรกิจน้ำผลไม้ ซึ่งเติบโตถึง 20% ในปีนี้ จากการออกผลิตภัณฑ์น้ำผลไม้ 40% "TIPCO COOL"
- ผู้บริหารทราบถึงจำนวนหุ้นของบริษัทที่มีอยู่น้อยมากในตลาดเพียงแค่ 8.2% ทำให้มีการวางแผนที่จะเพิ่มสภาพคล่องในการซื้อขาย โดยกำลังอยู่ในระหว่างการศึกษารายการแตกพาร์และจ่ายเงินปันผลในรูปแบบของหุ้นสามัญ เมื่อเดือนเมษายนที่ผ่านมา ที่ประชุมผู้ถือหุ้น ได้อนุมัติให้นำส่วนล้ามูลค่าหุ้นและสำรองตามกฎหมายมาลดขนาดหุ้นสะสมของบริษัท ซึ่งเราคิดว่าบริษัทจะสามารถล้างขาดทุนสะสมได้หมดภายในปีนี้
- แม้ว่าบริษัทจะมีหนี้สินระยะยาวจำนวน 1.3 พันล้านบาท แต่ไม่น่าเป็นห่วงแต่อย่างใด เนื่องจากหนี้ดังกล่าวมีระยะเวลาการชำระหนี้ในอีก 8 ปีข้างหน้า โดยมีการกำหนดจำนวนหนี้ที่ต้องชำระในแต่ละปีเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ซึ่งจากผลการดำเนินงานของบริษัททำให้เราคิดว่า บริษัทมีฐานะการเงินที่เพียงพอในการชำระหนี้
- ราคาหุ้นของบริษัทค่อนข้างถูกมากเมื่อเทียบกับบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ฯ ราคาซื้อขายอยู่ PER 2.8 เท่า, EV/EBITDA 6 เท่า มีส่วนลดอยู่ 35% จากราคาที่เหมาะสมของเราที่ 37.50 บาท

บมจ. หลักทรัพย์ ซีมิโก้ (ZMICO)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 41.00 บาท
ราคาเหมาะสม : 63.85 บาท



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Net profit (Bt mn)	-177	-165	201	237
EPS (Bt)	-3.83	-3.54	3.19	3.76
BVPS (Bt)	18.68	15.35	19.80	23.56
DPS (Bt)	-	-	1.60	1.88
PER (x)	n.m.	n.m.	12.84	10.90
PBV (x)	2.19	2.67	2.07	1.74
Dividend yield (%)	-	-	3.89	4.59

- ในขณะที่บริษัทอื่นคิดว่ากำไรจะ flat เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน แต่สำหรับ ZMICO ไตรมาส 2/45 คาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 122 ล้านบาท โต 8.5% qoq เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของอัตราค่าคอมมิชชั่นจาก 0.215% ไตรมาส 1/45 เป็น 0.25%
- กำไรของ ZMICO อาจเพิ่มขึ้นอย่างมาก (รวมถึงราคาหุ้นด้วย) หากมีการขายหุ้น RAIMON ที่ถืออยู่ 21% ออกไป เพราะมีส่วนต่างอยู่ 5.85 บาท ระหว่างต้นทุน (2.50 บาท) กับราคาตลาดของ RAIMON (8.35 บาท)
- มีโอกาสได้รับเงินปันผลเร็วกว่าคาด หลังบริษัทใช้ฟ.ร.บ.มหาชนล้างขาดทุนสะสมหมด คาดปีนี้จ่าย 1.60 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 4%
- แม้จะมี Dilution effect 18% จากหุ้นที่เพิ่มขึ้น 11.5 ล้านหุ้นจากการแปลงสภาพของวอร์เรนต์ แต่ราคาหุ้น ZMICO ก็ยังน่าสนใจ ซื้อขายที่ P/E ต่ำสุด 12.84 เท่า
- ราคาเป้าหมาย 63.85 บาท/หุ้น Upside 56%

สรุปหุ้นแนะนำ และประมาณการ

Stock	Recommend	8/7/02 Price (Bt)	Net Profit (Bt mn)			EPS (Bt)			PER		
			2001	2002F	2003F	2001	2002F	2003F	2001	2002F	2003F
Agribusiness											
CPF	BUY	5.45	3,587	3,902	4,329	0.93	0.76	0.77	5.86	7.17	7.08
CFRESH	SELL	7.10	576	440	509	1.28	1.03	1.19	5.55	6.89	5.97
GFPT	SPEC. BUY	46.75	734	563	523	1.78	11.71	9.00	26.33	3.99	5.19
SSF	HOLD	7.35	147	187	209	1.64	2.08	2.32	3.42	3.53	3.17
T-RUBB	BUY	20.70	83	138	145	3.17	5.13	5.43	5.43	4.04	3.81
Bank											
BAY	SELL	6.95	(2,667)	(1,236)	1,007	(1.44)	(0.67)	0.54	Na	Na	12.77
BBL	BUY	59.00	6,484	10,522	16,022	4.42	7.17	10.92	13.35	8.22	5.40
BOA	SELL	5.60	(3,811)	(337)	470	(0.82)	(0.07)	0.10	Na	Na	55.54
BT	SPEC. BUY	15.20	1,071	1,168	1,168	0.72	0.78	0.78	21.15	19.38	19.38
DTDB	SELL	6.60	170	362	847	0.10	0.21	0.50	65.49	30.77	13.17
IFCT	SPEC. BUY	7.30	(465)	923	1,968	(0.40)	0.79	1.69	Na	9.19	4.31
KTB	BUY	11.40	(4,416)	5,568	7,393	(0.39)	0.50	0.66	Na	22.90	17.25
SCB	BUY ON WEAK	30.00	405	1,066	6,497	0.13	0.34	2.08	231.38	87.83	14.41
TFB	BUY	29.25	1,008	3,189	4,348	0.43	1.36	1.85	68.23	21.57	15.83
TMB	SPEC. BUY	6.05	730	31	959	0.18	0.01	0.24	33.19	789.05	25.26
Building Material											
KWH	BUY	4.14	69	78	85	0.46	0.52	0.56	9.00	7.96	7.39
SCC	HOLD	968.00	7,634	8,992	9,544	63.62	74.93	79.53	15.22	12.92	12.17
SCCC	HOLD	222.00	2,249	3,312	3,927	9.00	13.25	15.75	24.67	16.75	14.10
STPI	BUY	3.94	329	193	222	1.30	0.80	0.90	3.03	4.93	4.38
SSI	SPEC. BUY	7.25	(544)	777	816	(0.64)	0.91	0.96	Na	7.97	7.55
TASCO	BUY ON WEAK	38.50	116	426	412	1.02	3.73	3.61	37.75	10.32	10.66
TCMC	TAKE PROFIT	6.30	4	18	21	0.48	0.33	0.38	13.13	19.09	16.58
TGP	BUY	3.80	191	279	359	0.19	0.28	0.36	20.00	13.57	10.56
VNG	BUY	61.50	828	906	1,015	8.45	9.20	10.40	7.28	6.68	5.91
Chemical											
ATC	SELL	5.60	(3,564)	(2,203)	(1,667)	(7.97)	(6.10)	(5.50)	Na	Na	Na
NPC	BUY ON WEAK	52.00	1,323	1,151	1,075	4.30	3.70	3.50	12.09	14.05	14.86
VNT	BUY ON WEAK	9.10	88	440	670	0.10	0.49	0.74	91.00	18.57	12.30
Commerce											
BIGC	BUY	21.80	1,003	1,147	1,322	1.29	1.47	1.69	16.90	14.83	12.90
BJC	SELL > 40	47.00	301	766	746	1.89	4.82	4.70	24.87	9.75	10.00
HMPRO	SELL	2.96	86	103	126	0.32	0.16	0.16	9.25	18.50	18.50
MAKRO	SELL	45.25	985	946	866	4.11	3.94	3.61	11.01	11.48	12.53
Commun											
ADVANC	BUY	40.75	3,851	9,404	12,394	1.39	3.10	4.08	29.32	13.15	9.99
INET	BUY	4.60	73	102	110	0.29	0.41	0.44	15.86	11.22	Na
MLINK	SELL ON STRENGTH	25.25	84	216	176	1.56	3.08	2.53	16.19	8.20	9.98
SAMART	ACCUMULATE	7.60	221	346	395	2.35	3.68	4.21	3.23	2.07	1.81
SATTEL	BUY	25.50	1,563	2,024	3,032	3.57	4.62	6.93	7.14	5.52	3.68
SHIN	BUY	14.40	2,820	3,473	5,355	0.96	1.18	1.82	15.00	12.20	7.91
TA	ACCUMULATE	7.60	(3,425)	(7,699)	(136)	(1.17)	(2.63)	(0.06)	Na	Na	Na
TT&T	TRADING BUY	3.26	(424)	(793)	(1,031)	(0.15)	(0.28)	(0.36)	Na	Na	Na
UCOM	BUY ON WEAK	18.90	1,650	1,764	1,577	3.80	4.06	3.63	4.97	4.66	5.21
Electric											
CEI	BUY	338.00	564	753	665	29.97	40.00	35.32	11.28	8.45	9.57
METCO	BUY	111.00	518	582	636	23.53	26.43	28.90	4.72	4.20	3.84
Energy											
BAFS	BUY ON WEAK	9.90	(76)	320	362	(3.10)	1.01	1.10	Na	9.80	9.00
BANPU	BUY	41.50	2,314	1,352	1,422	11.00	6.50	6.80	3.77	6.38	6.10
BCP	SELL	3.70	(2,995)	(1,758)	(1,755)	(5.70)	(3.40)	(3.40)	Na	Na	Na
EGCOMP	HOLD	41.25	2,939	3,193	3,123	5.60	6.10	6.00	7.37	6.76	6.88
LANNA	TAKE PROFIT	39.50	534	65	198	15.25	1.86	5.65	2.59	21.24	6.99
PTT	BUY	35.75	19,456	17,711	19,338	6.96	6.33	6.91	5.14	5.65	5.17
PTTEP	BUY	119.00	10,895	11,052	11,682	16.71	16.95	17.92	7.12	7.02	6.64
RATCH	BUY ON WEAK	17.30	3,060	3,559	5,278	2.11	2.50	3.60	8.20	6.92	4.81
SUSCO	SPEC. BUY	3.80	(62)	152	49	(0.40)	0.90	0.30	Na	4.22	12.67
Entertainment											
BEC	BUY ON WEAK	254.00	1,543	1,650	1,906	7.71	8.25	9.53	32.94	30.79	26.65
CVD	BUY	7.15	(216)	15	45	(5.99)	0.43	1.26	Na	16.63	5.67
GRAMMY	BUY ON WEAK	189.00	200	290	336	4.01	5.80	6.73	47.13	32.59	28.08
ITV	SELL	5.65	(979)	(759)	(801)	(1.15)	(0.71)	(0.70)	Na	Na	Na
UBC	SPEC. BUY	17.30	(1,420)	(687)	(535)	(1.92)	(0.93)	(0.72)	Na	Na	Na

สรุปหุ้นแนะนำ และประมาณการ (ต่อ)

Stock	Rec	8/7/02 Price (Bt)	Net Profit (Bt mn)			EPS (Bt)		PER			
			2001	2002F	2003F	2001	2002F	2003F	2001	2002F	2003F
Electronics											
CCET	HOLD	32.00	1,614	1,804	1,804	5.35	6.00	6.00	5.99	5.33	5.33
CIRKIT	HOLD	11.50	34	75	250	0.68	1.52	5.07	16.90	7.57	2.27
DELTA	BUY	29.00	3,865	4,975	5,200	3.31	4.30	4.40	8.75	6.74	6.59
HANA	BUY	73.00	452	1,161	1,623	2.94	7.50	10.50	24.87	9.73	6.95
KCE	BUY	60.50	2.44	312	532	0.08	10.40	17.70	743.57	5.82	3.42
KRP	SELL	3.04	(75)	58	126	(0.20)	0.20	0.40	Na	15.20	7.60
SVI	SPEC. BUY	8.85	159	258	273	1.12	1.82	1.94	7.88	4.85	4.57
Finance											
AEONTS	SELL	226.00	292	452	559	6.87	9.03	11.19	32.88	25.03	20.20
ASL	SPEC. BUY	21.40	(45)	154	170	(0.35)	0.86	0.84	Na	24.86	25.43
AST	BUY ON WEAK	47.00	51	302	338	0.39	2.32	2.60	120.51	20.22	18.06
CNS	BUY	46.75	(27)	136	222	(0.38)	1.90	3.10	Na	24.59	15.09
KGI	SELL	4.48	22	463	420	0.02	0.25	0.23	224.00	17.82	19.67
NFS	BUY	14.70	527	1,422	1,759	0.40	1.07	1.32	37.20	13.78	11.14
NVL	SPEC. BUY	7.65	60	73	96	0.83	0.73	0.96	9.24	10.49	7.93
PL	BUY	27.75	91	102	110	3.05	3.42	3.65	9.11	8.12	7.60
SICCO	BUY	11.20	193	226	257	0.39	0.46	0.52	28.45	24.21	21.36
SPL	BUY	40.00	696	740	699	3.50	3.72	3.51	11.44	10.76	11.39
TISCO	BUY	26.00	839	1,294	1,110	1.19	1.84	1.58	21.76	14.11	16.44
US	SPEC. BUY	26.00	(9)	145	199	(0.15)	1.73	1.87	Na	15.05	13.93
ZMICO	BUY	40.00	(165)	201	237	(3.54)	3.19	3.76	Na	12.53	10.63
Food											
MFG	BUY	45.75	(224)	99	128	(6.93)	3.05	3.95	Na	15.00	11.58
SSC	TAKE PROFIT	238.00	627	729	851	24.14	28.02	32.73	9.86	8.49	7.27
TIPCO	BUY	24.50	151	286	292	4.30	8.20	8.40	5.70	2.99	2.92
TUF	SELL	16.50	1,510	1,506	1,616	2.04	2.01	1.90	8.10	8.21	8.69
Hotel											
CENDEL	BUY	28.25	255	321	349	2.83	3.60	3.90	9.97	7.85	7.24
Household											
SITHAI	BUY	8.05	125	292	345	0.44	1.02	1.21	18.30	7.89	6.65
Mining											
PDI	BUY ON WEAK	13.20	335	406	529	1.48	1.80	2.30	8.92	7.33	5.74
Printing											
NATION	BUY	16.30	100	223	300	0.63	1.28	1.46	25.87	12.73	11.16
Property											
AMARIN	BUY	14.70	(283)	66	72	(1.17)	0.44	0.47	Na	33.41	31.28
CPN	BUY	107.00	629	803	1,183	6.29	8.03	11.83	17.01	13.33	9.04
GOLD	BUY	14.70	253	576	612	0.55	0.99	1.05	26.73	14.85	14.00
LH	BUY	75.50	1,551	1,837	1,868	2.49	2.95	2.99	30.32	25.59	25.25
MBK-PD	BUY	30.00	376	624	628	2.26	3.12	3.14	13.27	9.62	9.55
NOBLE	BUY	7.50	(131)	234	243	(0.57)	0.86	0.89	Na	8.72	8.43
QH	BUY	9.35	208	542	578	0.58	1.34	0.79	16.12	6.98	11.84
SAMCO	BUY	25.25	73	83	87	1.63	1.90	1.90	15.49	13.29	13.29
SUPALI	BUY	18.80	415	298	325	6.83	4.90	5.35	2.75	3.84	3.51
SIRI	SELL	5.80	(89)	58	51	(0.32)	0.21	0.19	Na	27.62	30.53
Pulp & Paper											
AA	SELL	17.80	199	222	1,163	0.37	0.42	2.18	48.11	42.38	8.17
PPPC	SPEC. BUY	69.00	1,249	1,586	1,743	11.24	14.40	15.80	6.14	4.79	4.37
Textile											
BRC	SELL	8.70	333	654	682	3.40	6.70	7.00	2.56	1.30	1.24
PAF	BUY ON WEAK	8.15	531	585	640	5.54	3.66	4.00	1.47	2.23	2.04
SUC	BUY	16.20	957	921	916	3.19	3.07	3.05	5.08	5.28	5.30
Trans											
BECL	BUY	16.70	874	1,047	1,189	1.14	1.36	1.54	14.65	12.28	10.84
THAI	SELL	39.00	1,929	2,318	3,464	1.40	1.70	2.50	27.86	22.94	15.60
Vehicle											
BAT-3K	L-T BUY	39.75	101	126	153	5.07	6.31	7.67	7.84	6.30	5.18
IRC	BUY	23.00	40	64	97	2.00	3.21	4.83	11.50	7.17	4.76
SMC	SELL	3.04	26	50	53	0.11	0.21	0.23	27.64	14.48	13.22
SPSU	HOLD	11.20	35	81	82	0.44	1.02	1.03	25.45	10.98	10.87
STANLY	BUY	83.00	338	416	469	8.83	10.85	12.25	9.40	7.65	6.78
TRU	BUY ON WEAK	10.70	563	635	709	1.41	1.27	1.42	7.59	8.43	7.54

Research Department

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

จอร์จ ฮิบส์	george.h@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1400
ไมเคิล สเต็ค	michael.s@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1401
สุรชัย ประมวลเจริญกิจ	surachai.p@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1420
พงษ์พันธ์ อภิญากุล	pongpan@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1450
รัชนก คำนดารงรักษ์	ratchanok.d@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1560
สุทธาทิพย์ พิรทรัพย์	suttatip.p@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1430
พิสุทธิ งามวิจิตวงศ์	pisut.ng@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1550
กิติชาญ ศิริสุขอาษา	kitichan.s@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1570

นักวิเคราะห์ทางเทคนิค

สมชาย อนนทวิมล	somchai@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1530
ดวงนิมิตร เอี่ยมอ่อน	duangnimit@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1540

ฝ่ายผลิต

ลัดดา พณิชตระกูลพันธ์	ladda.p@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1410
ลัดดาวัลย์ ตระกูลฤทธิ์	laddawan_t@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1500
กาญจนา กิตติเรืองไฟโรจน์	kanjana.k@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1460
สาธิต อำพันแสง	sathit@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1510

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอริทิวี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
เลขที่ 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330
โทร 0-2658-6300
โทรสาร 0-2658-6301

สาขาซีคอนสแควร์

เลขที่ 904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง
1008 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
ประเวศ กรุงเทพมหานคร
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขานครราชสีมา

เลขที่ 154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ถนนมนัส ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
นครราชสีมา จังหวัดนครราชสีมา
โทร (044) 269-400
โทรสาร (044) 269-410

สาขาเชียงใหม่ 1

เลขที่ 244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่
โทร (053) 254-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขาลำปาง

เลขที่ 48/11-12 ถนนมนศรี ตำบลสบตุ๋ย
อำเภอเมืองลำปาง จังหวัดลำปาง
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาหลักสี่

เลขที่ 333/94 อาคารหลักสี่พลาซ่า ชั้น 8
ถนนแจ้งวัฒนะ แขวงตลาดบางเขน เขตหลักสี่
กรุงเทพมหานคร
โทร 0-2990-6900
โทรสาร 0-2990-6901

สาขาบางแค

เลขที่ 275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8
ถนนเพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
กรุงเทพมหานคร
โทร 0-2804-4235
โทรสาร 0-2804-4251

สาขาระยอง

เลขที่ 180/1-2 อาคารสมาพันธ์ ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาพารูร์ด

เลขที่ 125, 125/1-6, 125/19-25 อาคารดิโอดล์
สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพารูร์ด แขวงวัง
บูรพาภิรมย์ เขตพระนคร กรุงเทพมหานคร
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาญาติ

เลขที่ 56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพมหานคร
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขาท่าพระ

เลขที่ 99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ
ชั้น 13 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงมูกุลโล
เขตธนบุรี กรุงเทพมหานคร
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขาจันทบุรี

เลขที่ 203 ชั้น 2 ถนนขวาง ตำบลตลาด
อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี
โทร (039) 346-626-30
โทรสาร (039) 346-631

สาขาสุราษฎร์ธานี

เลขที่ 216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

สาขาชลบุรี

เลขที่ 44 ถนนวิจิตรปราการ
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี
โทร (038) 274-533
โทรสาร (038) 275-168

สาขายะวราช

เลขที่ 215 อาคารแกรนด์ไฮมา ชั้น 4
ถนนเยาวราช ชั้น 4 ถนนเยาวราช
แขวงสัมพันธวงศ์ เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาลาดพร้าว

เลขที่ 1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว
เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร
โทร 0-2541-1411
โทรสาร 0-2541-1108

สาขาเอ็มโพเรียม

เลขที่ 622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพมหานคร
โทร 0-2664-9800
โทรสาร 0-2664-9811

สาขาหาดใหญ่ 1

เลขที่ 1,3,5 ถนนจตุฎทิศ 3 ถนนจตุฎอนุสรณ์
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา
โทร (076) 346-400-6
โทรสาร (076) 346-407

สาขาสูรินทร์

เลขที่ 137/7 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองสุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์
โทร (044) 519-370
โทรสาร (044) 519-476

สาขาอโศก

เลขที่ 159 อาคารเสรมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก แขวงคลองเตย
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร
โทร 0-2665-7000
โทรสาร 0-2665-7050

สาขาหาดใหญ่ 2

เลขที่ 29 ชั้น 6 อาคารลีการ์เดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขาเชียงใหม่ 2

เลขที่ 201/3 ถนนมหิตล ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขางามวงศ์วาน

เลขที่ 30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์
งามวงศ์วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบล
บางเขน อำเภอเมืองนนทบุรี
จังหวัดนนทบุรี
โทร 0-2550-0577
โทรสาร 0-2550-0566

สาขามหาชัย

เลขที่ 930/13 ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร
โทร (034) 811-377
โทรสาร (034) 811-383

สาขาภูเก็ต

เลขที่ 22/39-40 อาคารวานิชพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดำ ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาลุบลราชธานี

เลขที่ 187-188 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง
อำเภอเมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี
โทร (045) 265-631
โทรสาร (045) 265-639

สาขาศรีนครินทร์

เลขที่ 1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์
ชั้น 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำไโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ
โทร 0-2721-9945
โทรสาร 0-2721-8320

สาขารัตนบุรี

เลขที่ 52 อาคารรัตนบุรีพลาซ่า ชั้น 10,11 และ
20 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพมหานคร
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาปิ่นเกล้า

เลขที่ 7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3
ห้อง 302 ถนนบรมราชชนนี
แขวงอรุณอินทร์ เขตบางกอกน้อย
กรุงเทพมหานคร
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด เห็นว่าน่าเชื่อถือ ประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้นำการซื้อขายหลักทรัพย์ใด โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัท ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด