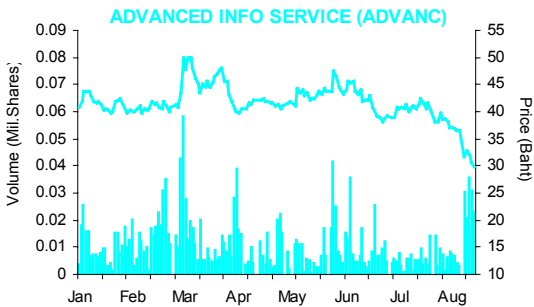


บมจ. แอ็ดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 29.75 บาท
ราคาเหมาะสม : 40.00 บาท



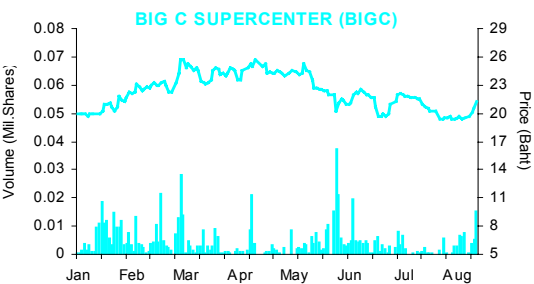
Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Revenue (Bt,mn)	59,257	86,128	101,686	95,237
EBITDA (Bt,mn)	14,984	22,121	29,811	38,587
Net profit (Bt,mn)	6,599	3,851	9,699	13,046
EPS (Bt)	2.44	1.31	3.30	4.45
P/E (x)	15.04	28.01	11.12	8.27
EV/EBITDA (x)	8.52	6.14	4.74	3.64
CF/share (Bt)	1.96	0.05	1.85	4.86
BV per share (Bt)	10.42	13.56	17.39	21.97
P/BV (x)	3.53	2.71	2.11	1.67
Net debt/equity (x)	0.70	0.68	0.65	0.51

- ผลประกอบการไตรมาส 2/45 ก่อนข้งนำคิดหวัง ทำกำไรสุทธิได้ลดลง 52% qoq และ 34% yoy เกิดจากผลกระทบด้านการแข่งขัน และรายการพิเศษทางบัญชี เราได้ปรับกำไรสุทธิลง 17% จาก 10.8 พันล้านบาท เหลือ 9.8 พันล้านบาท ในปีนี้ และอีก 9% ในปี 2546
- นอกจากเรื่องผลประกอบการ ตลาดดูเหมือนกังวลต่อการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท หลังจากเปิดเผยข้อมูลชี้แจงไปในเรื่องของ การตั้งสำนักงานใหม่ของ DPC และต้นทุนการโอนย้ายลูกค้า NMT เป็น GSM
- แต่หลักการพื้นฐานในการลงทุนในหุ้น ADVANC คือ 1) การเป็นผู้นำตลาดที่ คาดว่าจะมี Penetration rate ถึง 30% และ 40% ในปี 2546-2547 2) การเติบโตของกระแสเงินสดราว 10-15% ต่อปี 3) หนี้สินต่อทุนในระดับที่จัดการได้ไม่เกิน 2 เท่า และ 4) ราคาตลาดอยู่ช่วงต่ำที่สุดในรอบ 40 เดือน
- หลังจากปรับปรุงประมาณการทางการเงิน มูลค่าพื้นฐานตาม DCF ของ ADVANC ควรอยู่ที่ 40 บาทต่อหุ้น มี Upside Potential 34%

บมจ. บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ (BIGC)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 21.20 บาท
ราคาเหมาะสม : 27.00 บาท

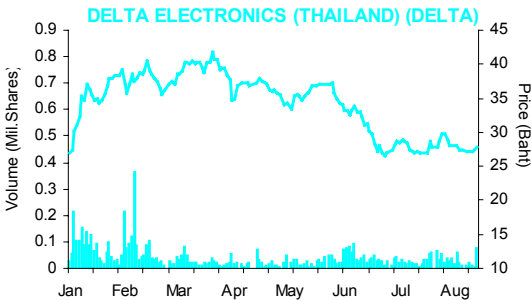


Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	25,591	32,637	40,891	48,641
EBITDA (Btmn)	1,840	2,320	2,891	3,352
Norm profit (Btmn)	837	1,003	1,147	1,322
Net profit (Btmn)	774	1,003	1,147	1,322
EPS (Bt)	0.99	1.29	1.47	1.69
PER (x)	21.38	16.50	14.42	12.51
EV/EBITDA (x)	9.38	8.31	7.11	6.53
Free cash flow(Btmn)	2,874	1,924	3,504	2,887
CF/share (Bt)	3.68	2.47	4.49	3.70
BV/share (Bt)	10.47	12.07	13.54	15.23
Price/BV (x)	2.03	1.76	1.57	1.39
DPS (Bt)	-	-	-	0.51
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%
Net Debt/Equity (x)	0.02	0.29	0.38	0.45

- BIGC มีผลประกอบการไตรมาส 2 ที่น่าประทับใจ โดยกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นถึง 38% จากไตรมาสแรก และ 22% จากช่วงเดียวกันปีก่อนเป็น 337 ล้านบาทดีกว่าที่เราคาดการณ์ สาเหตุมาจากการที่ยอดขายสูงขึ้นจากการฟื้นตัวของค่าใช้จ่ายในการอุปโภคบริโภค จำนวนสาขาที่เพิ่มมากขึ้น รวมทั้งยอดขายต่อสาขาที่เติบโต 4% โดย BIGC เปิดสาขาเพิ่มจากไตรมาส 2 ปีก่อนจำนวน 5 แห่ง นอกจากนั้น บริษัทยังมีการเปิดซูเปอร์มาร์เก็ตรูปแบบใหม่ภายใต้ชื่อ Leader Price จำนวน 3 แห่ง
- ในปีนี้ ยอดขายของ BIGC คาดว่าจะเติบโต 25% มาอยู่ที่ 40,891 ล้านบาท เนื่องจากการเปิดสาขาจำนวน 4 แห่งซึ่งจะทำให้บริษัทมีสาขารวมทั้งหมดเป็น 31 แห่ง โดยเป็นสาขาในกรุงเทพ 15 แห่ง ต่างจังหวัด 16 แห่ง อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนคาดว่าจะอยู่ที่ 0.38 เท่าแม้ว่าบริษัทจะมีการลงทุนขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง
- เราคาดว่า บริษัทจะทำกำไรได้ 1,147 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 14% จากปีที่ผ่านมา และผลขาดทุนสะสมที่เหลืออยู่ 236 ล้านบาท ณ สิ้นไตรมาส 2 คาดว่าจะถูกล้างหมดได้ภายในไตรมาส 3 ส่งผลให้บริษัทกลับมามีกำไรสะสมและสามารถจ่ายเงินปันผลได้
- เราชอบบริษัทในแง่ของแนวโน้มการขยายตัวจากการเปิดสาขาจำนวนมาก ขณะที่บริษัทยังสามารถรักษาการเติบโตของยอดขายต่อสาขาอย่างต่อเนื่อง BIGC ซื้อขายที่ PER 14.42 เท่า และ EV/EBITDA 7.11 เท่า โดยมีราคาที่เหมาะสมตามวิธีคิดกระแสเงินสด (DCF) เท่ากับ 27 บาท มี Upside 27% จาคราคาปัจจุบัน

บมจ. เดลต้า อิเล็กทรอนิกส์ (DELTA)



Earnings Summary

	2000	2001	2002	2003
Sales (Btmn)	27,037	30,557	35,195	38,146
EBITDA (Btmn)	2,781	4,100	4,632	4,983
Normalised earnings (Btmn)	2,757	3,752	4,329	4,753
Earnings (Btmn)	4,042	3,865	3,796	4,817
EPS (Bt)	3.46	3.31	3.24	4.11
PER (x)	7.9	8.3	8.5	6.7
EV/EBITDA (x)	9.9	5.4	4.8	4.7
Free cash flow (Btmn)	2,122	7,553	3,321	2,323
CF/share (Bt)	3.28	3.70	4.20	4.38
Book value per share (Bt)	10.8	11.3	11.4	12.2
Price/BV (x)	2.5	2.4	2.4	2.2
Dividend yield (%)	2.9%	5.8%	8.9%	10.5%
Net debt/equity (X)	Cash	Cash	Cash	Cash

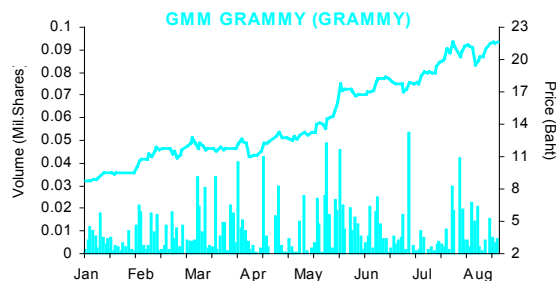
คำแนะนำ : **ซื้อ**

ราคา : **27.50 บาท**

ราคาเหมาะสม : **40.00 บาท**

- แม้อุปสงค์ในสหรัฐจะเบาลง แต่ DELTA ได้ลูกค้าใหม่ลือคใหญ่ จากยักษ์ใหญ่ในญี่ปุ่นเช่น โซนี่ พูจิสู ยอดขายในไตรมาส 2/45 พุ่งขึ้น 29% จากปีก่อน และเรคาดโต 15% ทั้งปีจากสินค้า SPS สำหรับเกมส์ โซนี่ทีเอสทู และเอ็มเอสบอซซ์ จอบาง และพัดลม DC
- กำไรพื้นฐานขยายตัวจาก 17.1% ไตรมาส 1/45 เป็น 17.6% ไตรมาส 2/45 แม้เงินบาทแข็งค่าขึ้น 6% ซึ่ง SPS สำหรับเกมส์ก็ไโรมาเทียบกับสินค้าอื่น และพัดลม DC ทำกำไรอัตราสูงกว่า 30% ทั้งปี เรคาดกำไรพื้นฐานที่ 18.8%
- สินทรัพย์เป็น US\$ สุทธิของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 160-180 ล้านUS\$ เป็น 300 ล้านUS\$ เนื่องจากบริษัทลงทุนและเงินสดเป็น US\$ แล้วดังนั้นถ้าเงินบาทอ่อนลงก็จะเป็นบวกต่อ DELTA ในครึ่งปีหลัง
- หลังจากหุ้นตกลง 23% จากจุดสูงสุดเดือนพฤษภาคม 2545 ตอนนี้ราคาดีที่ PER ปี 2545 ที่ 8 เท่า EV/EBITDA ที่ 4.8 เท่า และตอบแทนปันผล 8.9%

บมจ. จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ (GRAMMY)



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	3,830	4,554	5,646	6,746
EBITDA (Btmn)	713	624	1,202	1,419
Norm profit (Btmn)	317	200	514	612
Net profit (Btmn)	317	200	514	612
EPS (Bt)	0.63	0.40	1.03	1.22
PER (x)	34.06	53.93	21.01	17.66
EV/EBITDA (x)	12.48	14.90	7.97	6.67
Free cash flow (Btmn)	337	429	80	976
CF/share (Bt)	0.67	0.86	0.16	1.95
BV/share (Bt)	6.60	6.01	6.72	6.71
Price/BV (x)	3.27	3.59	3.21	3.22
DPS (Bt)	1.00	1.00	1.23	1.47
Dividend yield (%)	4.6%	4.6%	5.7%	6.8%
Net Debt/Equity (x)	cash	cash	cash	cash

คำแนะนำ : **ซื้อ**

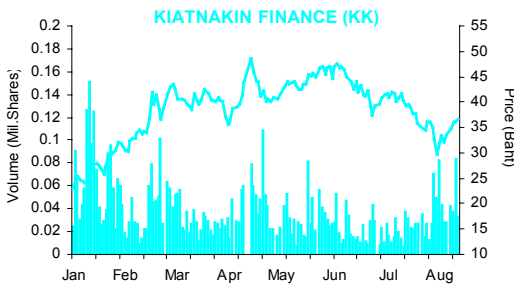
ราคา : **21.60 บาท**

ราคาเหมาะสม : **26.00 บาท**

- เรามีกการปรับประมาณการของ GRAMMY ขึ้น 17% ในปี 2545 และ 7% ในปี 2546 เพื่อสะท้อนถึงผลประกอบการที่แข็งแกร่งในไตรมาส 2 รวมทั้งแนวโน้มการเติบโตของบริษัทจากการขยายตัวต่อเนื่องของรายได้จากธุรกิจเพลงในประเทศอีกทั้งการลดลงของผลขาดทุนจากธุรกิจเพลงในไต้หวัน เนื่องจากการใช้นโยบายการดำเนินการธุรกิจแบบระมัดระวัง โดยจำกัดการออกอัลบั้มเพลงอยู่ที่ประมาณ 15 ชุดจากปีก่อนที่ออก 21 ชุด รวมทั้งมีการลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ
- ยอดขายเพลงคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่อง หลังจากบริษัทมีการปรับลดราคาซีดีและวีซีดีจาก 290 บาทเหลือ 155 บาท ตั้งแต่เดือนสิงหาคมปีที่ผ่านมามาเพื่อสู้กับสินค้าผิดกฎหมาย ขณะที่ต้นทุนการผลิตของบริษัทคาดว่าจะลดลง เนื่องจากบริษัทเริ่มผลิตซีดีบางส่วนเองตั้งแต่เดือนพฤษภาคมซึ่งส่งผลให้ต้นทุนการผลิตซีดีต่อหน่วยลดลงประมาณ 2 บาท
- ธุรกิจวิทยุซึ่งทำรายได้ 20% ของรายได้รวม มีผลงานเติบโตต่อเนื่อง โดยสถานีทั้ง 5 สถานีได้รับความนิยมอย่างสูง นอกจากนั้น ปีนี้รายได้จากสถานีใหม่ คือ FM 89 ก็จะถูกปรับรับเข้ามาเต็มปี หลังจากเริ่มดำเนินการเมื่อเดือนมิถุนายนปีที่ผ่านมามา
- บริษัทมีฐานะการเงินแข็งแกร่งโดยมีฐานะเป็นเงินสดสุทธิ 1,222 ล้านบาทหรือ 2.44 บาทต่อหุ้น และเรคาดว่าปีนี้บริษัทจะสามารถทำกำไรเติบโตแบบก้าวกระโดดถึง 157% เป็น 514 ล้านบาท และจ่ายเงินปันผลได้ประมาณ 1.23 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 5.7%

บมจ. เงินทุนเกียรติตินาคิน (KK)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 36.50 บาท
ราคาเหมาะสม : 50.28 บาท



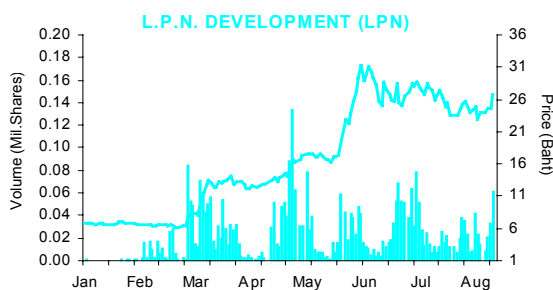
Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Bt mn				
Net profit (Bt mn)	2,813	1,389	1,287	1,447
EPS (Bt)	9.31	4.59	4.25	4.78
BVPS (Bt)	29.18	32.06	34.19	36.58
DPS (Bt)	-	2.00	2.13	2.39
PER (x)	3.92	7.95	8.59	7.64
PBV (x)	1.25	1.14	1.07	1.00
Dividend yield (%)	-	5.48	5.84	6.55

- KK เปรียบเสมือน TAMC ภาคเอกชน เน้นปล่อยกู้เพื่อฟื้นฟู NPLs ฐานลูกค้าของ KK จะแตกต่างจากสถาบันการเงินอื่น คือเน้นเข้าไปช่วยเหลือ/ปล่อยกู้แก่ลูกหนี้ที่เป็น NPLs ของสถาบันการเงินอื่น โดยใช้ประสบการณ์จากการเคยบริหารหนี้เก่ากว่า 6 หมื่นล้านบาทที่ประมวลข้อมูลจากองค์กรปฏิรูประบบสถาบันการเงิน (ปรส.) ซึ่งแน่นอนว่าความเสี่ยงในการปล่อยสินเชื่อประเภทนี้ ความเสี่ยงย่อมสูงแต่อัตราผลตอบแทนก็สูงเช่นกัน (high risk high return)
- ปัจจุบันนอกเหนือจากเงินลงทุนในสิทธิเรียกร้อง (ซึ่งส่วนใหญ่ก็คือสินเชื่อที่ประมวลมาจากปรส.) สินทรัพย์หลักที่ทำรายได้ให้แก่บริษัทและมีแนวโน้มเติบโตมาโดยตลอดคือ สินเชื่อเพื่อการฟื้นฟูกิจการ (Refinancing) ที่ครึ่งปีแรกขยายตัวสุทธิ 1 พันล้านบาท หรือ 15% จาก 6.5 พันล้านบาทสิ้นปี เป็น 7.5 พันล้านบาท ส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ (โดยเฉพาะรถมือสองต่างจังหวัด) ก็ไม่น้อยหน้าเพิ่มขึ้น 500 ล้านบาท หรือ 14% จาก 3.6 พันล้านบาท เป็น 4.1 พันล้านบาท
- ปรับโครงสร้างต้นทุนให้มี duration ยาวขึ้น ลดความผันผวนของ NIM โดยการรับฝาก P/N อายุ 18 เดือนขึ้นไป รวมถึงการออกหุ้นกู้
- เชื่อว่าหากตลาดมีทิศทางที่ดีขึ้น หุ้นปัจจัยพื้นฐานคืออย่าง KK จะกลับมาน่าสนใจอีกครั้ง ราคาหุ้นซื้อขายที่ P/E เพียง 8-9 เท่า และ P/B เพียง 1 เท่า พร้อมกับการจ่ายปันผลที่ต่อเนื่อง วางเป้าหมายระยะยาวไว้ที่ 50.28 บาท Upside 38%

บมจ. แอล.พี.เอ็น ดีเวลอปเม้นท์ (LPN)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 26.75 บาท
ราคาเหมาะสม : 36.20 บาท



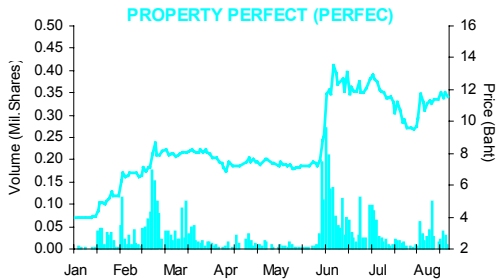
Earnings Summary

	2000	2001	2002	2003
Sales (Btmn)	449	473	1,200	1,523
EBITDA (Btmn)	(60)	(34)	143	277
Normalised earnings (Btmn)	(88)	(33)	198	344
Earnings (Btmn)	(55)	301	220	344
EPS (Bt)	(0.61)	3.31	2.41	3.78
PER (x)	-	8.1	11.1	7.1
EV/EBITDA (x)	(63.3)	(90.8)	16.1	7.7
Free cash flow (Btmn)	(66)	529	384	126
CF/share (Bt)	(0.81)	(0.25)	2.53	3.91
Book value per share (Bt)	13.8	34.8	39.3	44.0
Price/BV (x)	1.9	0.8	0.7	0.6
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	4.2%	5.0%
Net debt/equity (X)	2.34	1.17	cash	cash

- สิ่งที่เราชอบมากในตัว LPN ก็คือการมีความแข็งแกร่งในตลาดห้องชุดเล็กและเสถียรภาพทางการเงิน ซึ่งอุปสงค์ในตลาดนี้ยังหนาแน่น เนื่องจากราคาห้องชุดต่ำลง ดอกเบี้ยและค่าผ่อนต่ำ ทำให้การเป็นเจ้าของห้องสำหรับคนระดับการในเมืองและรอบเมืองเป็นไปได้มากขึ้น
- บริษัททำกำไรปกติได้ 88 ล้านบาท เป็นไตรมาสแรกจากการดำเนินงานหลังวิกฤติ กระแสเงินสดและเงินเพิ่มทุน ทำให้บริษัทหมดหนี้สิน และสามารถตัดดวงผลบวกของอุปสงค์ได้เต็มที่ โดยมีโครงการในมือ 6 โครงการ มูลค่า 3 พันล้านบาท
- แม้ว่ากำไรรับรู้รายได้จะเบาลงในอีก 4 ไตรมาสหน้า เมื่อเทียบกับไตรมาสนี้ ก็กิจกรรมการขายและการซื้อที่ดินจะยังคงคิดตลอด ทำให้ธุรกิจยังไม่น่ากังวล ซึ่งเราคาดว่าโครงการใหม่จะมีราคาขายและอัตรากำไรดีขึ้น ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า
- จากการที่มีโครงการพัฒนาแน่ชัดขึ้น เราจึงปรับคาดการณ์กำไรในปี 2545-6 ขึ้น 25% และ NPV ขึ้น 5% เป็น 362 บาท นอกจากนั้นหุ้นยังถูกเมื่อดู PER ที่ 11.1 เท่าปีนี้ และลดลงเหลือ 7.1 เท่าปีหน้า เนื่องจากกำไรราคาจะโตได้ 37% เป็น 3.78 บาท/หุ้น

บมจ. พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟกต์ (PERFEC)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 11.80 บาท
ราคาเหมาะสม : 17.20 บาท



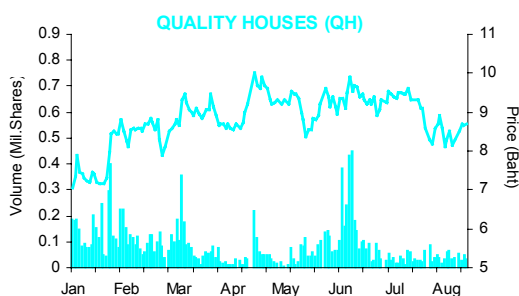
Earnings Summary

	2000	2001	2002	2003
Sales (Btmn)	806	594	2,036	2,907
EBITDA (Btmn)	595	576	507	482
Normalised earnings (Btmn)	(2,906)	(460)	483	638
Earnings (Btmn)	(2,417)	4,351	530	638
EPS (Bt)	(31.06)	55.91	0.69	0.83
PER (x)	-	0.2	16.8	14.0
EV/EBITDA (x)	(230.2)	(137.9)	28.6	20.6
Free cash flow (Btmn)	220	(12)	842	293
CF/share (Bt)	(17.41)	(10.90)	0.70	0.84
Book value per share (Bt)	(138.4)	6.1	1.3	2.1
Price/BV (x)	(0.1)	1.9	8.9	5.4
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Net debt/equity (X)	2.03	1.09	0.65	0.29

- พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟกต์ ประกาศขอกมามากกว่าคาดมาก จากกำไรปกติ 171 ล้านบาท จากขาดทุน 214 ล้านบาทในปีก่อน กำไรในไตรมาส 2/45 ยังจะดีต่อจากยอดขายล่วงหน้า 800 ล้านบาท และโครงการบ้านพร้อมอยู่ใหม่ ที่จะเปิดขายในเดือนกันยายน-ตุลาคม นี้ จะขายได้ 1 พันล้านบาท
- ในปีนี้ราคาขายได้ขายบ้านเดี่ยวขยายตัวขึ้น 243% จากปีก่อน เป็น 2 พันล้านบาท และปีหน้าโตต่อ 43% เป็น 2.9 พันล้านบาท ซึ่งตอนนี้เตรียมโครงการใหม่ 2 แห่งคือ มณีรินทร์วัฒนา 7 พันล้านบาท และเพอร์เฟกต์ปาล์มสปริง มูลค่า 1.6 พันล้านบาทในปีหน้า โครงการปี 2547 จะเปิดขาย 11 โครงการ เมื่อเทียบกับแค่ 2 แห่ง เมื่อปีก่อน
- วัฏจักรการสร้างกำไรยังคงดำเนินไปจากหนี้สินต่อทุนลดลงจาก 8.5 บาท ในไตรมาส 1/45 เป็น 6.1 เท่าในไตรมาส 2/45 จากกำไรเพิ่มขึ้นนี้ลดเรราคาอัตรา 2.0 เท่าปลายปีหน้า ซึ่งความเสี่ยงธุรกิจจะลดลง เนื่องจากการขายบ้านได้ดีในโครงการทำอยู่แล้ว ทำให้รายได้และกระแสเงินสดมีเสถียรภาพ
- จากงบไตรมาส 2/45 ที่ดีมาก เราจึงปรับคาดการณ์กำไรในปี 2545 ขึ้น 47% เป็น 530 ล้านบาท และ 12% เป็น 638 ล้านบาทในปีหน้า และปรับ NPV ขึ้น จาก 13.2 บาท เป็น 17.2 บาท จากศักยภาพธุรกิจดีขึ้น เงินสดหมุนเวียนดี และความเสี่ยงธุรกิจลดลง

บมจ. ควอลิตี้เฮ้าส์ (QH)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 8.70 บาท
ราคาเหมาะสม : 12.20 บาท



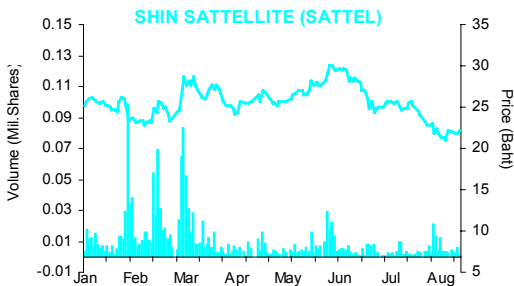
Earnings Summary

	2000	2001	2002	2003
Sales (Btmn)	1,963	2,781	3,798	4,413
EBITDA (Btmn)	321	520	755	727
Normalised earnings (Btmn)	(126)	152	468	583
Earnings (Btmn)	(1,284)	208	545	583
EPS (Bt)	(4.87)	0.58	1.34	0.79
PER (x)	-	15.1	6.5	11.0
EV/EBITDA (x)	32.7	19.1	12.8	9.2
Free cash flow (Btmn)	(177)	183	1,253	1,031
CF/share (Bt)	0.32	0.78	1.75	0.99
Book value per share (Bt)	4.1	5.3	6.3	6.8
Price/BV (x)	2.1	1.7	1.4	1.3
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	2.3%	1.4%
Net debt/equity (X)	7.47	3.41	2.67	0.80

- หุ้น QH ยังต่ำกว่าจุดสูงสุดเมื่อเดือนมิถุนายน 2545 ถึง 15% แม้ผลกำไรไตรมาส 2/45 ดีกว่าคาด และครึ่งปีหลังจะดีกว่า ทำให้หุ้นมีส่วนต่างกับราคาเหมาะสมบ้าน NPV ที่ 12.2 บาท ถึง 40%
- โครงการหลัก ๆ ในย่านฝั่งธน ก็ยังเป็นตัวหลักคืนรายได้ เนื่องจากอุปสงค์หลักตัว และคู่แข่งมีที่ดินทำเลสู้ไม่ได้ โครงการหลักคือที่พระราม 2 มูลค่า 1.2 พันล้านบาท ในครึ่งหลังปี 45 นี้ บริษัทคาดเปิดโครงการใหม่ 2 โครงการ มูลค่าโครงการละ 600 ล้านบาท บนพระราม 2 และเพชรเกษม 69
- เราจึงคาดกำไรในปีนี้ได้จาก 208 ล้านบาท เมื่อปีก่อนเป็น 542 ล้านบาทในปีหน้า และ 578 ล้านบาท ปี 2547 จากมีโครงการใหม่ดี ๆ ออกมามากขึ้น และกำไรพื้นฐานขยายตัว กระแสเงินสดที่ดีขึ้นจากการประกอบการและความเสี่ยงธุรกิจที่ลดลงเป็นบวกต่อราคาหุ้น QH
- ความแข็งแกร่งทางการเงินของ QH จะปรับตัวต่อเนื่องจากกระแสเงินสดที่ดีขึ้นและการแปลง QH-W2 ในเดือนพฤษภาคม 2546 จะทำให้หนี้สิน/ทุน ลดลงจาก 3.4 เท่าในปีก่อน เป็น 2.7 เท่า และ 0.8 เท่าในปีนี้ และปีหน้าตามลำดับ

บมจ. ซินแซทเทลไลท์ (SATTEL)

คำแนะนำ : **ซื้อ**
 ราคา : **22.20 บาท**
 ราคาเหมาะสม : **33.00 บาท**



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Core revenue (Bt,mn)	4,016	4,837	5,043	6,304
Net income (Bt,mn)	711	1,563	1,969	2,531
EPS (Bt)	1.62	3.57	4.50	5.78
P/E (x)	12.93	5.88	4.93	3.84
P/CF (x)	3.85	3.29	3.33	2.34
EV/EBITDA (x)	5.68	4.97	4.36	2.65
Book value (Bt)	13.20	16.80	19.80	22.50
P/BV (x)	1.60	1.26	1.07	0.94
P/CF (x)	3.65	3.11	3.33	2.34
Net D/E (x)	1.21	0.94	0.37	0.12

- ราคาหุ้น SATTEL ปรับตัวขึ้น 5.7% จากระดับต่ำสุดในรอบ 25 เดือนที่ 21 บาท จากข่าวการต่อสัญญาเช่าช่องสัญญาณ C-band ของรัฐบาลอินเดียออกไปอีก 6 เดือน
- ในครึ่งปีหลัง SATTEL คาดว่าจะสามารถเพิ่มปริมาณการใช้งานในช่องสัญญาณ Ku-band บนพื้นฐานเทคโนโลยี iSTAR ตามเป้าหมายการเพิ่มยอดขายอุปกรณ์รับส่งสัญญาณจำนวน 10,000 เครื่องภายในปี 2545
- ขั้นตอนการรวม CS Internet กับ Loxinfo น่าจะเรียบร้อยในปีนี้ หลังจากการรวม CS Loxinfo จะกลายเป็น ISP อันดับหนึ่ง ด้วยรายได้ 1-1.2 พันล้านบาท โครงสร้างทางการเงินที่เข้มแข็งภายใต้ขนาดสินทรัพย์ 8-900 ล้านบาท และมีศักยภาพในการทำอะไรได้ทันที
- แม้ว่าได้ปรับลดประมาณการกำไรลง 20% และ 5% สำหรับปี 2545 และ 2546 การที่ SATTEL สามารถดึงขาดทุนสะสมได้ในไตรมาส 3/45 เปิดโอกาสให้บริษัทสามารถเงินปันผลได้ในอนาคต
- การปรับสมมติฐานทางการเงินส่งผลให้มูลค่าที่เหมาะสมของ SATTEL ตาม DCF แต่ไม่คิดรวมกระแสเงินสดจากโครงการ iSTAR ถูกปรับลดลงเหลือ 33 บาทต่อหุ้น ซึ่งยังมี Upside Potential ถึง 48.65% จากราคาปัจจุบัน

บมจ. ซิน คอร์ปอเรชั่น (SHIN)

คำแนะนำ : **ซื้อ**
 ราคา : **11.10 บาท**
 ราคาเหมาะสม : **19.50 บาท**



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Gain from sub (Bt,mn)	1,693	1,229	3,605	5,343
NI (Bt,mn)	2,384	2,820	3,473	5,355
EPS (Bt)	0.81	0.96	1.18	1.82
PER (x)	19.96	16.87	13.70	8.89
BV (Bt)	6.12	7.08	8.52	10.34
P/BV (x)	2.65	2.29	1.90	1.57
D/E (x)	0.31	0.31	0.29	0.26

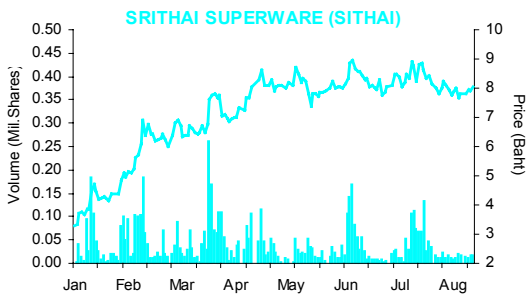
- ไม่เป็นที่น่าสงสัยสำหรับคุณภาพสินทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มชินไม่ว่าจะเป็น ADVANC SATTEL และ iTV ซึ่งได้ให้มูลค่าจากความสัมพันธ์ร่วมกันระหว่างธุรกิจ โทรคมนาคมและบันเทิง
- ที่ผ่านมากการลงทุนในกลุ่มธุรกิจที่มีอัตราการเติบโตที่สูง ได้ขยายฐานทุนของ SHIN ถึง 72% ในระยะเวลา 3 ปี แสดงถึงปัจจัยพื้นฐานที่เข้มแข็ง
- จากการเติบโตของกำไร ADVANC และ โอกาสในการเริ่มจ่ายเงินปันผลของ SATTEL อีกทั้ง ภาระหนี้และดอกเบี้ยส่วนใหญ่ถูกชะลอออกไปอีก 5 ปี จะทำให้ SHIN มีกระแสเงินสดเพียงพอในการจ่ายเงินปันผล
- ถึงแม้ว่า มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NAV) ของ SHIN จะลดลง 17% เป็น 19.5 บาทต่อหุ้น ซึ่งสะท้อนถึงการปรับลดมูลค่าพื้นฐานของ ADVANC และ SATTEL ราคาตลาดในปัจจุบันยังมีส่วนลดถึง 43% จากราคาที่เหมาะสม

บมจ. ศรีไทยซูเปอร์แวร์ (SITHAI)

คำแนะนำ : **ซื้อ**

ราคา : **8.05 บาท**

ราคาเหมาะสม : **10.70 บาท**



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Bt mn)	3,535	3,776	3,738	3,850
EBITDA (Bt mn)	589	743	757	778
Normalised earnings (Btmn)	(176)	177	292	345
Earnings (Btmn)	(618)	125	292	345
EPS (Bt)	(2.16)	0.44	1.02	1.21
PER (x)	N.A.	18.3	7.8	6.6
EV/EBITDA (X)	7.7	5.5	4.8	3.9
Free cash flow (Btmn)	682	634	608	621
CF/share (Bt)	1.59	1.94	2.24	2.22
Book value per share (Bt)	11.0	11.5	12.5	13.7
DPS (Bt)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Dividend yield (%)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

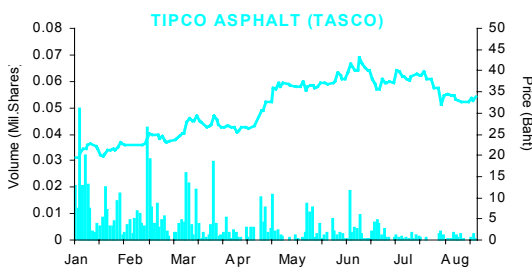
- เมื่อเดือนที่แล้วศาลฟื้นฟูใค้อนุมัติให้บริษัทออกจากแผนฟื้นฟูกิจการได้ และบริษัทก็ได้แจ้งที่จะไถ่ถอนหุ้นกู้ (FRN) ก่อนกำหนดโดยการกู้เงินจากธนาคารนครหลวงไทยและธนาคารกรุงเทพเป็นวงเงินกู้ระยะยาว 2,100 ล้านบาท และเงินกู้หมุนเวียน 300 ล้านบาท และมีวงเงิน Forward Contract 66 ล้านดอลลาร์ เพื่อมาใช้ในการรีไฟแนนซ์หุ้นกู้ดังกล่าวก่อนกำหนดจำนวนทั้งสิ้น 64,832 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
- โดยบริษัทจะได้รับส่วนลดหนี้จำนวน 2.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งจากการรีไฟแนนซ์ครั้งนี้ทำให้เราคาดว่าบริษัทสามารถจะประหยัดดอกเบี้ยจ่ายปีละประมาณ 60 ล้านบาท ซึ่งจะช่วยให้ผลกำไรดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น.
- เรายังคาดว่าแนวโน้มการบริโภคภายในประเทศยังคงมีการเติบโตในครึ่งปีหลัง โดยเฉพาะในภาคยานยนต์ ซึ่งบริษัทเป็นผู้ผลิตเปลือกหม้อแบตเตอรี่รายใหญ่ในประเทศจะได้รับผลดีจากการเติบโตดังกล่าว นอกจากนี้อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า ซึ่งมีการขยายตลาดจากทาง Samsung และ LG Electronics ก็จะช่วยเพิ่มคำสั่งซื้อให้กับทางบริษัทอีกด้วย อีกทั้งการขยายตลาดของประเทศจีนและการเจาะตลาดใหม่ไปยังแอฟริกาใต้และอเมริกาใต้จะช่วยให้บริษัทมีผลการดำเนินงานเติบโตขึ้นในปี
- ตามสมมติฐานวิธีคิดลดกระแสเงินสดมูลค่าที่เหมาะสมของ SITHAI อยู่ที่ 10.70 บาท ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PER 7.8 เท่า EV/EBITDA 4.8 เท่า มีส่วนลดอยู่ 25% จากมูลค่าที่เหมาะสมของเรา

บมจ. ทิปโก้แอสฟัลท์ (TASCO)

คำแนะนำ : **ซื้อ**

ราคา : **33.75 บาท**

ราคาเหมาะสม : **48.00 บาท**



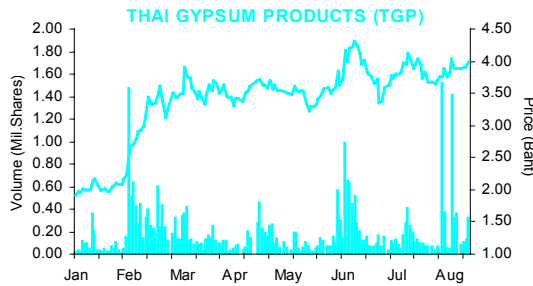
Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	4,743	3,807	4,667	5,139
EBITDA (Btmn)	497	521	678	750
Norm Profit (Btmn)	(3)	128	325	412
Net Profit (Btmn)	(318)	116	426	412
EPS (Bt)	(2.78)	1.02	3.73	3.61
PER (x)	N.A.	33.13	9.05	9.35
EV/EBITDA (x)	13.16	11.60	9.06	7.36
Free cash flow (Btmn)	169.32	689.09	242.66	940.30
CF/share (Bt)	1.48	6.03	2.12	8.23
BV/Share (Bt)	14.60	15.52	19.97	23.58
Price/BV (x)	2.31	2.18	1.69	1.43
Net Debt / Equity (x)	1.61	1.23	1.00	0.62

- แนวโน้มของ TASCO ในปีนี้จะมีการฟื้นตัวดีขึ้นอย่างชัดเจน เนื่องจาก รัฐบาลมีการใช้จ่ายงบด้านการสร้างทาง และ ซ่อมถนนมากขึ้น หลังจากที่ในปีก่อนเลยเพราะต้องเน้นนโยบายหลักของรัฐบาลก่อน เราคาดหมายว่าในครึ่งปีหลัง แนวโน้มผลการดำเนินงานจะโดดเด่นมากขึ้น เนื่องจาก ในไตรมาส 3-4 จะมีการเร่งการเบิกจ่ายงบประมาณสูง และ ในไตรมาส 4 ยังเป็นช่วงฤดูแล้งจึงเหมาะที่จะมีการก่อสร้างและซ่อมบำรุงถนน ซึ่งจะทำให้แนวโน้มยอดขายในปีนี้จะขยายตัวสูงถึง 23% สู่ระดับ 4,667 ล้านบาท และ กำไรจากการดำเนินงานจะเท่ากับ 325 ล้านบาท หรือขยายตัวเพิ่มขึ้นถึง 153%
- มีการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ที่จะช่วยเพิ่มมาร์จิ้นแก่ บริษัทคือ Polymer Modified Asphalt (PMA) และ Para Slurry Seal นอกจากนี้ยังมีศักยภาพสูงในการส่งออกไปจีน
- ราคาหุ้น TASCO ในช่วงที่ผ่านมาได้ปรับตัวลดลงมาอยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยเราประเมินราคาเหมาะสมภายใต้วิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) เท่ากับ 48 บาทต่อหุ้น และ ณ ราคาปัจจุบันที่ 33.75 บาท หุ้น TASCO จะซื้อขายที่ PER ปี 2545 เท่ากับ 9.0 เท่า, EV/EBITDA 9.0 เท่า และ P/BV เท่ากับ 1.69 เท่า โดยแนวโน้มในครึ่งปีหลังจะมีการขยายตัวที่โดดเด่นมากขึ้น

บมจ. ไทยผลิตภัณฑ์ยิปซัม (TGP)

คำแนะนำ : **ซื้อ**
 ราคา : **4.00 บาท**
 ราคาเหมาะสม : **6.00 บาท**



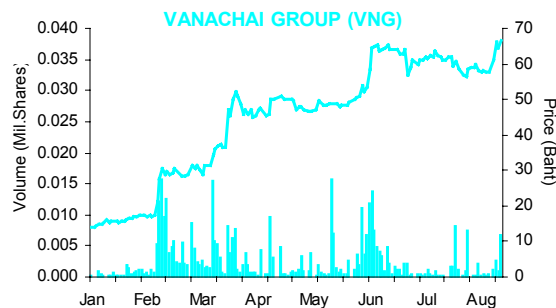
Earnings Summary

	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
Net Profit (Btmn)	48	191	279	359
EPS (Bt)	0.05	0.19	0.28	0.36
PER (x)	83.37	20.97	14.35	11.14
EV/EBITDA (x)	15.79	10.93	8.71	6.79
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)	2.22	2.00	1.76	1.52
Net Debt / Equity (x)	0.05	(0.11)	(0.01)	(0.05)

- ไตรมาส 2/45 TGP มีกำไรสุทธิ 71.8 ล้านบาท โดยขยายตัวแบบก้าวกระโดดถึง 76.8% qoq และ 87.3% yoy เนื่องจากได้แรงหนุนจาก ยอดขายผลิตภัณฑ์ยิปซัมที่ยังขยายตัวสูงและโดดเด่น ตามภาวะอุตสาหกรรมก่อสร้าง นอกจากนี้ผู้บริหารใหม่ภายใต้ BPB มีการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต และ ประสิทธิภาพการบริหาร ทำให้ อัตรากำไรขั้นต้น และ อัตรากำไรจากการดำเนินงานดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง
- แนวโน้มของ TGP ยังโดดเด่น จากภาวะการขยายตัวของธุรกิจบ้านเดี่ยว อันเนื่องมาจากดอกเบี้ยต่ำ และ มาตรการกระตุ้นภาครัฐบาล รวมถึง การเปิดตัวของผู้พัฒนาโครงการต่างๆอย่างต่อเนื่อง ทำให้เราประเมินว่ายอดขายผลิตภัณฑ์ยิปซัมของ TGP ในช่วงที่เหลือของปีจะมีแนวโน้มขยายตัวสูงต่อเนื่อง โดยเราประเมินว่ายอดขายในปีนี้จะโตถึง 25% ซึ่งจะมีผลทำให้กำไรในปีนี้เท่ากับ 278 ล้านบาท หรือ ขยายตัวสูงถึง 46%
- TGP มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งที่มีเงินสดมากกว่าภาระหนี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นยังซื้อขายที่ไม่แพง มี EV/EBITDA 8.71x, P/BV 1.76x เราประเมินราคาเหมาะสมเท่ากับ 6 บาทต่อหุ้น

บมจ. วนชัย กรุ๊ป (VNG)

คำแนะนำ : **ซื้อ**
 ราคา : **66.50 บาท**
 ราคาเหมาะสม : **113.00 บาท**



Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Bt mn)	3,836	3,887	4,080	4,138
EBITDA (Bt mn)	1,601	1,665	1,770	1,843
Normalised earnings (Btmn)	907	819	1,046	1,167
Earnings (Btmn)	911	828	1,046	1,167
EPS (Bt)	9.3	8.4	10.7	11.9
PER (x)	7.2	7.9	6.2	5.6
EV/EBITDA (x)	7.0	6.0	5.5	5.1
Free cash flow (Btmn)	2,276	1,491	733	492
CF/share (Bt)	20.4	13.3	15.4	16.7
Book value per share (Bt)	12	21	32	39
DPS (Bt)	0.0	0.0	0.0	4.8
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	7.2%

- บมจ. วนชัย กรุ๊ป (VNG) เป็นผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ MDF และ Particleboard รายใหญ่ในประเทศไทย มีส่วนแบ่งในประเทศอยู่ถึง 40% บริษัทได้ผลิตเต็มกำลังการผลิตตลอด 3 ปีที่ผ่านมา เนื่องจากว่าความต้องการผลิตภัณฑ์ทั้งลูกค้านำเข้าและลูกค้าใหม่มีมากกว่ากำลังการผลิต
- เนื่องจากการบริโภคทั้งในภาคการก่อสร้างและภาคธุรกิจมีการฟื้นตัว ซึ่งทำให้ราคาผลิตภัณฑ์ MDF ปรับตัวสูงขึ้น 20% และราคา Particleboard เพิ่มขึ้น 5% เมื่อเทียบกับปีก่อน ลูกค้าหลักของบริษัทเป็นผู้ผลิตเฟอร์นิเจอร์และผู้แทนจำหน่ายอุปกรณ์ก่อสร้าง ซึ่งใช้ผลิตภัณฑ์ของบริษัทเป็นวัตถุดิบ ส่วนตลาดต่างประเทศก็จะมีเอเยนต์และผู้แทนจำหน่ายนำเข้าไปขายสินค้าอีกที โดยประเทศที่เป็นลูกค้าหลักของบริษัทคือ ประเทศเกาหลีใต้, จีน และ ไต้หวัน
- สำหรับแผนการในอนาคตบริษัทได้วางแผนที่จะขยายกำลังการผลิต Particleboard เพิ่มขึ้นอีก 450,000 ลูกบาศก์เมตร/ปี และจะใช้เวลาก่อสร้างประมาณ 18 เดือนคาดว่าจะเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ได้ในไตรมาสแรกของปี 2547 ซึ่งจะทำให้กำลังการผลิต Particleboard เพิ่มขึ้นเป็น 940,000 ลูกบาศก์เมตร/ปี
- ราคาหุ้นปัจจุบันยังคงต่ำกว่าปัจจัยพื้นฐานอยู่มาก ซื้อขายอยู่ที่ PER 6.2 เท่า EV/EBITDA 5.5 เท่า นอกจากนั้นบริษัทยังมีอัตราการเติบโตที่สูงหลังจากที่ กำลังการผลิตส่วนขยายแล้วเสร็จ เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมโดยรวมโครงการส่วนขยายจะได้มูลค่าของ VNG อยู่ที่ 113 บาท และบริษัทได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 2 บาท/หุ้น เราคาดว่าบริษัทจะสามารถจ่ายปันผลทั้งปีได้ 4.80 บาท คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทน 7.4%

บมจ. ยัวซ่าแบตเตอรี่ (ประเทศไทย) (YUASA)

คำแนะนำ : **ซื้อ**
 ราคา : **23.90 บาท**
 ราคาเหมาะสม : **35.00 บาท**

Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	854	887	1,047	1,204
EBITDA (Btmn)	122	137	178	208
Norm Profit (Btmn)	64	73	82	96
Net Profit (Btmn)	64	73	82	96
EPS (Bt)	4.02	4.35	3.80	4.47
PER (x)	5.95	5.49	6.29	5.35
EV/EBITDA (x)	1.17	2.54	3.49	3.71
Free cash flow (Btmn)	45.22	(2.05)	152.70	60.26
CF/share (Bt)	2.82	(0.12)	7.09	2.80
BV/Share (Bt)	40.90	39.09	39.51	42.46
Price/BV (x)	0.58	0.61	0.60	0.56
DPS (Bt)	4.80	1.74	1.52	1.79
Dividend yield (%)	20.08%	7.28%	6.36%	7.48%
Net Debt/Equity	(0.37)	(0.08)	0.13	0.28

- บริษัทมีจุดเด่นที่บริษัทแม่มีความสัมพันธ์อันแนบแน่นกับผู้ผลิตยานยนต์จากค่ายญี่ปุ่น ทำให้เมื่อมีการย้ายฐานการผลิตมายังไทยจึงมีการสั่งซื้อแบตเตอรี่จากบริษัทต่อเนื่อง โดยเฉพาะรถจักรยานยนต์ค่าย Honda จะจะใช้แบตเตอรี่เฉพาะจากยัวซ่า และ จากภาวะอุตสาหกรรมยานยนต์ในประเทศไทยยังมีแนวโน้มที่จะขยายตัวสูงต่อเนื่อง ทำให้บริษัทผลิตเต็มกำลังการผลิต และ การขยายโรงงานใหม่สามารถที่จะรองรับความต้องการ ได้เต็มที่
- เป็นผู้บุกเบิก ผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ คือ แบตเตอรี่ชนิดไม่เติมน้ำกลั่นเป็นรายแรกของประเทศไทย ซึ่งแบตเตอรี่ชนิดนี้มีมาร์จินสูงกว่า นอกจากนี้ บริษัทแม่คือ ยัวซ่า คอร์ปอเรชั่น ประเทศญี่ปุ่น ยังมีสัญญาให้ความช่วยเหลือด้านเทคนิคการผลิต และ พัฒนาผลิตภัณฑ์ แก่ YUASA
- ราคาหุ้นปัจจุบันที่ 23.9 บาท นับว่าค่อนข้างถูก โดยซื้อขายที่ PER ที่ต่ำเพียง 6.29 เท่า, P/BV เท่ากับ 0.60 เท่า รวมถึงมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง จากมีภาระหนี้สินต่ำมาก คือ มี Net Debt/Equity Ratio ที่ต่ำเพียง 0.13 เท่า ราคาเป้าหมายระยะสั้นเท่ากับ 28-30 บาท ซึ่งประเมินให้ซื้อขายที่ P/E 7.4-7.9 เท่า และ P/BV 0.71-0.76 เท่า สำหรับราคาเหมาะสมในระยะยาวเท่ากับ 35 บาท ซึ่งจะเท่ากับราคาตามวิธีส่วนลดกระแสเงินสด หรือ Discount Cash Flow Model

คำชี้แจง : บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (กิมเอ็ง) ได้เป็นส่วนหนึ่งของการเป็นที่ยึดถือและรับประกันการดำเนินงานของ บมจ. ยัวซ่าแบตเตอรี่ ประเทศไทย (YUASA) อย่างไรก็ตามบทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของกิมเอ็ง อย่างเป็นทางการการประมวลผลรายได้กำไร ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อให้เป็นประโยชน์ต่อธุรกิจการจัดจำหน่าย และการรับประกันการดำเนินงานแต่อย่างใด ทางกิมเอ็ง และบริษัท ไม่ได้มีส่วนที่เข้าไปรับรองหรือประกันความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ ทางข้อมูลของหัวหน้าวิเคราะห์แต่อย่างใด นอกจากนี้ทางกิมเอ็ง ผู้บริหารของบริษัท พนักงานและลูกจ้างจะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น จากการให้ข้อมูลในเอกสารนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม

สรุปหุ้นแนะนำ และประมาณการ

Stock	Rec	18/8/02 Price (Bt)	Fair Value	Net Profit (Bt mn)			EPS (Bt)			PER		
				2001	2002F	2003F	2001	2002F	2003F	2001	2002F	2003F
Agribusiness												
CPF	L-T BUY	4.92	6.60	3,587	3,435	3,766	0.93	0.67	0.49	5.27	7.37	9.99
CFRESH	SELL	5.45	12.10	576	440	509	1.28	1.03	1.19	4.26	5.29	4.58
GFPT	SELL	43.00	35.00	734	652	496	11.96	10.39	7.91	3.59	4.14	5.43
SSF	HOLD	6.50	13.20	147	187	209	1.64	2.08	2.32	3.96	3.13	2.80
T-RUBB	BUY	15.60	22.00	83	138	145	3.17	5.13	5.43	4.92	3.04	2.87
Bank												
BAY	HOLD	7.30	4.13	(2,667)	1,953	3,199	(1.44)	1.06	1.73	Na	6.91	4.22
BBL	BUY	53.00	67.12	6,484	6,530	11,402	4.42	4.45	7.77	11.99	11.91	6.82
BOA	SELL	5.40	4.52	(3,811)	(4,545)	303	(0.10)	(1.00)	0.06	Na	Na	90.83
BT	HOLD	11.80	23.17	1,071	1,157	2,403	0.72	0.78	1.61	16.45	15.20	7.32
DTDB	SELL	6.35	4.91	170	263	700	0.10	0.16	0.41	63.01	40.75	15.33
IFCT	SPEC. BUY	6.85	7.45	(465)	542	1,497	(0.40)	0.47	1.29	Na	14.67	5.32
KTB	HOLD	10.50	17.03	(4,416)	7,122	9,051	(0.39)	0.64	0.81	Na	16.49	12.98
SCB	HOLD	27.00	32.69	405	1,066	6,497	0.13	0.34	2.08	208.24	79.05	12.97
TFB	BUY	27.25	34.05	1,008	5,875	7,218	0.43	2.50	3.07	63.57	10.91	8.88
TMB	SPEC. BUY	5.95	6.80	730	743	1,697	0.18	0.19	0.42	32.64	32.04	14.04
Building Material												
KWH	HOLD	5.55	5.40	69	79	94	0.46	0.52	0.63	12.07	10.67	8.81
SCC	HOLD	944.00	956.00	7,634	11,974	10,585	63.62	99.78	88.21	14.84	9.46	10.70
SCCC	HOLD	200.00	202.00	2,249	3,312	3,927	9.00	13.25	15.75	22.22	15.09	12.70
STPI	BUY	3.26	5.00	329	193	222	1.30	0.80	0.90	2.51	4.07	3.62
SSI	SELL on Strength	7.15	7.00	(544)	1,452	524	(0.64)	1.70	0.61	Na	4.21	11.72
TASCO	BUY	33.75	48.00	116	426	412	1.02	3.73	3.61	33.09	9.05	9.35
TCMC	BUY ON WEAK	7.15	8.00	4	22	21	0.48	0.40	0.38	14.90	17.88	18.82
TGP	BUY	4.00	6.00	191	279	359	0.19	0.28	0.36	21.05	14.29	11.11
Chemical												
ATC	SELL	5.35	2.00	(3,564)	(2,203)	(1,667)	(7.97)	(6.10)	(5.50)	Na	Na	Na
NPC	BUY ON WEAK	49.75	52.00	1,323	1,151	1,075	4.30	3.70	3.50	11.57	13.45	14.21
VNT	BUY	9.45	9.50	88	537	710	0.10	0.59	0.79	98.00	16.10	12.20
Commerce												
BIGC	BUY	21.20	27.00	1,003	1,147	1,322	1.29	1.47	1.69	16.43	14.42	12.54
BJC	SELL > 40	48.00	44.00	301	766	746	1.89	4.82	4.70	25.40	9.96	10.21
HMPRO	SELL	2.74	3.12	86	103	126	0.32	0.16	0.16	8.56	17.13	17.13
MAKRO	SELL	45.75	38.00	985	946	866	4.11	3.94	3.61	11.13	11.61	12.67
Commun												
ADVANC	BUY	30.50	48.00	3,851	9,404	12,394	1.39	3.10	4.08	21.94	9.84	7.48
INET	BUY	4.52	5.50	73	102	110	0.29	0.41	0.44	15.59	11.02	Na
MLINK	SELL on Strength	25.50	26.50	84	216	176	1.56	3.08	2.53	16.35	8.28	10.08
SAMART	ACCUMULATE	6.40	17.00	221	346	395	2.35	3.68	4.21	2.72	1.74	1.52
SATTEL	BUY	22.20	36.00	1,563	2,024	3,032	3.57	4.62	6.93	6.22	4.81	3.20
SHIN	BUY	11.40	23.50	2,820	3,473	5,355	0.96	1.18	1.82	11.87	9.66	6.26
TA	ACCUMULATE	6.40	14.00	(3,425)	(7,699)	(136)	(1.17)	(2.63)	(0.06)	Na	Na	Na
TT&T	TRADING BUY	2.42	4.00	(424)	(793)	(1,031)	(0.15)	(0.28)	(0.36)	Na	Na	Na
UCOM	BUY ON WEAK	16.60	24.00	1,650	1,764	1,577	3.80	4.06	3.63	4.37	4.09	4.57
Electric												
CEI	HOLD	302.00	320.00	753	810	838	40.00	42.99	44.53	7.55	7.02	6.78
METCO	BUY	111.00	140.00	518	610	743	11.96	10.39	7.91	9.28	10.68	14.03
Energy												
BAFS	BUY ON WEAK	10.30	10.50	(76)	320	362	(3.10)	1.01	1.10	Na	10.20	9.36
BANPU	BUY	38.00	49.00	2,314	1,352	1,422	11.00	6.50	6.80	3.45	5.85	5.59
BCP	SELL	4.24	5.00	(2,995)	(1,758)	(1,755)	(5.70)	(3.40)	(3.40)	Na	Na	Na
EGCOMP	HOLD	37.00	59.00	2,939	3,193	3,123	5.60	6.10	6.00	6.61	6.07	6.17
LANNA	TAKE PROFIT	40.00	53.00	534	65	198	15.25	1.86	5.65	2.62	21.51	7.08
PTT	BUY	37.50	45.20	19,456	17,711	19,338	6.96	6.33	6.91	5.39	5.92	5.43
PTTEP	BUY	120.00	158.00	10,895	11,052	11,682	16.71	16.95	17.92	7.18	7.08	6.70
RATCH	ACCUMULATE	17.40	19.50	3,060	3,738	5,825	2.11	2.60	4.00	8.25	6.69	4.35
SUSCO	SPEC. BUY	3.72	4.30	(62)	152	49	(0.40)	0.90	0.30	Na	4.13	12.40

สรุปหุ้นแนะนำ และประมาณการ (ต่อ)

Stock	Rec	18/8/02 Price (Bt)	Fair Value	Net Profit (Bt mn)			EPS (Bt)			PER		
				2001	2002F	2003F	2001	2002F	2003F	2001	2002F	2003F
Entertainment												
BEC	BUY ON WEAK	240.00	268.00	1,543	1,650	1,906	7.71	8.25	9.53	31.13	29.09	25.18
CVD	BUY	7.15	11.20	(216)	15	45	(5.99)	0.43	1.26	Na	16.63	5.67
GRAMMY	BUY	21.60	26.00	200	514	612	0.40	1.03	1.22	53.93	21.01	17.66
ITV	SPEC. BUY	5.40	6.00	(979)	(759)	(801)	(1.15)	(0.71)	(0.70)	Na	Na	Na
MAJOR	BUY	75.00	84.00	141	341	492	1.61	3.25	4.19	46.58	23.08	17.90
UBC	SPEC. BUY	17.30	18.80	(1,420)	(687)	(535)	(1.92)	(0.93)	(0.72)	Na	Na	Na
Electronics												
CCET	HOLD	28.25	30.00	1,614	2,064	1,857	5.35	6.83	6.15	5.29	4.13	4.59
CIRKIT	HOLD	8.15	12.00	34	75	250	0.68	1.52	5.07	11.98	5.37	1.61
DELTA	BUY	27.50	40.00	3,865	3,796	4,817	3.31	3.24	4.11	8.30	8.48	6.69
HANA	LT BUY	76.50	100.00	452	1,172	1,794	2.94	7.60	11.64	26.06	10.06	6.57
KCE	LT BUY	52.00	70.00	2.44	164	486	0.08	5.46	16.21	639.10	9.52	3.21
KRP	SELL	2.40	2.00	(365)	(344)	(187)	(1.03)	(0.97)	(0.53)	Na	Na	Na
SVI	SPEC BUY	7.30	12.00	159	186	243	1.12	1.32	1.72	6.50	5.53	4.25
Finance												
AEONTS	SELL	190.00	180.61	292	452	559	6.87	9.03	11.19	27.65	21.04	16.98
ASL	SELL	13.80	13.67	56	122	142	0.42	0.68	0.71	32.86	20.19	19.53
AST	BUY ON WEAK	41.00	49.68	112	323	338	0.86	2.48	2.60	47.67	16.50	15.75
CNS	BUY	42.50	61.98	(27)	136	222	(0.38)	1.90	3.10	Na	22.35	13.72
KGI	SELL	3.86	5.03	247	463	420	0.17	0.25	0.23	22.71	15.36	16.94
KK	BUY	36.50	50.28	1,389	1,287	1,447	4.59	4.25	4.78	7.95	8.58	7.63
NFS	BUY	14.60	16.80	527	1,422	1,759	0.40	1.07	1.32	36.94	13.69	11.06
NVL	SELL	6.70	5.22	60	43	57	0.83	0.43	0.57	8.09	15.41	11.79
PL	L-T BUY	27.25	34.16	91	102	110	3.05	3.42	3.65	8.94	7.98	7.46
SICCO	BUY ON WEAK	10.30	11.14	193	315	291	0.39	0.64	0.60	26.17	15.99	17.30
SPL	BUY	38.25	55.75	696	740	699	3.50	3.72	3.51	10.94	10.29	10.89
TISCO	BUY	26.50	32.24	839	1,293	1,110	1.19	1.84	1.58	22.18	14.39	16.76
US	SPEC. BUY	22.60	23.15	(9)	145	199	(0.15)	1.73	1.87	Na	13.08	12.11
ZMICO	BUY	35.75	59.94	112	201	237	1.94	3.00	3.53	18.43	11.93	10.12
Food												
MFG	BUY	45.50	53.00	(224)	99	128	(6.93)	3.05	3.95	Na	14.92	11.52
TIPCO	BUY	26.75	37.50	151	286	292	4.30	8.20	8.40	6.22	3.26	3.18
TUF	SELL	16.30	15.00	1,506	1,591	1,677	2.04	2.03	1.87	8.00	8.02	8.72
Hotel												
CENDEL	BUY	25.00	30.00	255	321	349	2.83	3.56	3.88	8.82	7.01	6.44
Household												
SITHAI	BUY	8.05	10.70	125	292	345	0.44	1.02	1.21	18.30	7.89	6.65
Mining												
PDI	SELL	12.60	15.50	335	250	380	1.48	1.10	1.68	8.51	7.00	5.48
Printing												
NMG	BUY	16.20	22.00	100	223	300	0.63	1.28	1.46	25.71	12.66	11.10
Property												
GOLD	BUY	11.70	19.30	253	576	612	0.53	0.99	1.05	22.21	11.79	11.11
LH	BUY	73.00	80.70	1,551	3,255	3,575	2.49	5.22	5.73	29.35	13.99	12.73
LPN	BUY	26.75	34.70	301	241	276	3.31	2.64	3.03	8.08	10.13	8.84
Pulp & Paper												
AA	SELL	16.10	12.00	199	222	1,163	0.37	0.42	2.18	43.51	38.33	7.39
PPPC	SPEC. BUY	61.50	64.00	1,249	1,586	1,743	11.24	14.40	15.80	5.47	4.27	3.89
Textile												
BRC	SELL	7.70	12.10	333	654	682	3.40	6.70	7.00	2.26	1.15	1.10
PAF	BUY ON WEAK	5.75	8.40	531	384	441	5.54	1.60	1.84	1.04	1.57	1.44
SUC	BUY	15.90	20.40	957	921	916	3.19	3.07	3.05	4.98	5.18	5.21
Trans												
BECL	BUY	16.80	20.00	874	1,047	1,189	1.14	1.36	1.54	14.74	12.35	10.91
THAI	SELL	39.00	37.00	1,929	10,907	6,829	1.40	7.20	4.90	27.86	22.94	15.60
Vehicle												
BAT-3K	L-T BUY	37.75	50.00	101	126	153	5.07	6.31	7.67	7.45	5.98	4.92
IRC	BUY	28.50	36.00	40	90	121	2.00	4.51	6.06	14.25	6.32	4.70
SMC	SELL	3.04	2.80	26	50	53	0.11	0.21	0.23	27.64	14.48	13.22
SPSU	BUY	11.00	12.00	35	115	126	0.44	1.46	1.60	25.00	7.53	6.88
STANLY	BUY	87.50	125.00	338	416	469	8.83	10.85	12.25	9.91	8.06	7.14
TRU	BUY ON WEAK	9.80	14.00	563	635	709	1.41	1.27	1.42	6.95	7.72	6.90

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
พงศ์พันธุ์ อภิญากุล	pongpan@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1450
รัชนกร ดำรงรักษ์	ratchanok.d@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1560
สุทธาทิพย์ พิทรทรัพย์	suttatip.p@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1430
พิสุทธิ์ งามวิจิตรวงศ์	pisut.ng@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1550
กิติชาญ ศิริสุขอาษา	kitichan.s@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1570

นักวิเคราะห์ทางเทคนิค

กมลชัย พลอินทวงษ์	kamolchai@kimeng.co.th	02-658-6300 Ext 1310
-------------------	------------------------	----------------------

ฝ่ายผลิต

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

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่อนุทวีป 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 0-2721-9949
โทรสาร 0-2721-8320

สาขานครราชสีมา

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

สาขาเชียงใหม่ 1

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

สาขาลำปาง

เลขที่ 48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสบตุ๋ย
อำเภอมืองลำปาง 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
อำเภอมืองระยอง จังหวัดระยอง
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาพารุรี

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

สาขาญาติ

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

สาขาท่าพระ

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

สาขาจันทบุรี

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

สาขาสุราษฎร์ธานี

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

สาขาชลบุรี

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

สาขาเยาวราช

เลขที่ 215 อาคารแกรนด์ไชน่า 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 ถนนจตุโลก 3 ถนนจตุโลก
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอมืองหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาสูรินทร์

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

สาขาโศก

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

สาขาหาดใหญ่ 2

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

สาขาเชียงใหม่ 2

เลขที่ 201/3 ถนนมหิตล ตำบลห้วยยา
อำเภอมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขางามวงศ์วาน

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

สาขามหาชัย

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

สาขาภูเก็ต

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

สาขาอุบลราชธานี

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

สาขาศรีนครินทร์

เลขที่ 1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์
ชั้น 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาธนียะ

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

สาข่าปิ่นเกล้า

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

"เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้นำการซื้อขายหลักทรัพย์ใด โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมสมควร ทั้งนี้มีความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด"