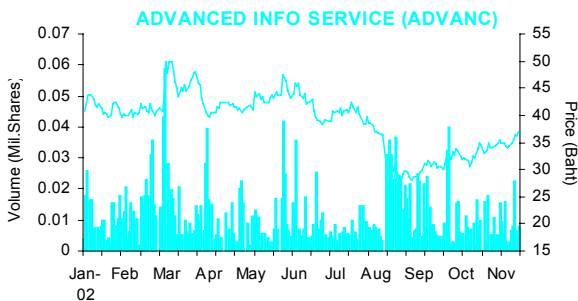


บมจ. แอ็ดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 37.00 บาท
ราคาเหมาะสม : 40.00 บาท



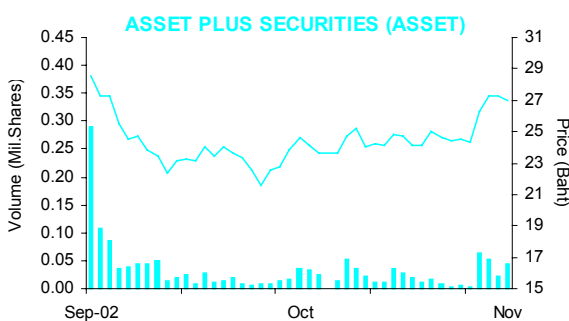
Earnings summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|---------------------|--------|--------|---------|---------|
| Revenue (Bt mn) | 59,257 | 95,009 | 109,749 | 122,091 |
| EBITDA (Bt mn) | 14,984 | 22,121 | 31,316 | 37,507 |
| Net profit (Bt mn) | 6,599 | 3,851 | 9,797 | 11,769 |
| EBITDA margin (%) | 40.54% | 37.33% | 32.83% | 34.13% |
| EPS (Bt) | 2.44 | 1.31 | 3.34 | 4.01 |
| P/E (x) | 15.14 | 28.20 | 11.08 | 9.23 |
| EV/EBITDA (x) | 8.57 | 6.18 | 4.93 | 4.04 |
| CF/share (Bt) | 1.96 | 0.05 | -0.99 | 5.76 |
| BV per share (Bt) | 10.42 | 13.56 | 16.70 | 20.71 |
| P/BV (x) | 3.55 | 2.73 | 2.22 | 1.79 |
| Net debt/equity (x) | 0.70 | 0.68 | 0.93 | 0.70 |
| DPS (Bt) | 0.40 | 0.40 | 0.67 | 0.80 |
| Div Yield (%) | 1.08% | 1.08% | 1.80% | 2.17% |

- ADVANC ได้เปลี่ยนแปลงนโยบายการตลาดจากเร่งขยายตลาด มาเป็นเพิ่มรายได้เฉลี่ยต่อเลขหมาย (ARPU) มากขึ้น ซึ่งผู้บริหารเชื่อว่าโครงสร้างค่าบริการใหม่จะช่วยให้ ARPU เริ่มปรับปรับขึ้นตั้งแต่เดือนตุลาคมเป็นต้นไป
- เท่ากับว่า ADVANC จะสามารถลดรายจ่ายฟ่ายทุน (Capital Expenditure) ในเครือข่ายลงได้ โดยได้ปรับลดต้นทุนสำหรับงบประมาณการเงินลงทุนปี 2546 ประมาณ 25-27 พันล้านบาท อยู่ในระดับเดียวกับประมาณการของเรา เมื่อเปรียบเทียบกับระดับของ EBITDA ที่คาดว่าจะทำได้ในปีหน้าราว 38-40 พันล้านบาท เราเชื่อว่า ADVANC จะมีกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) ประมาณ 10-15 พันล้านบาท สำหรับชำระหนี้ที่จ่ายเงินปันผล และซื้อคืนหุ้นสามัญ
- ตามประกาศจากตลาดฯ ADVANC จะซื้อหุ้นคืนได้ไม่เกิน 90 ล้านหุ้น หรือคิดเป็น 3.07% ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมด ด้วยวงเงิน 3.5 พันล้านบาท ภายใน 6 เดือน จากมุมมองของเรา แผนการซื้อหุ้นคืนค่อนข้างเหมาะสมกับการบริหารมากกว่าที่จะจ่ายเงินปันผลในขณะนี้ เนื่องจาก 1) ความคล่องตัวมากกว่าในการบริหารเงินทุน 2) ไม่เป็นข้อผูกมัดให้นักลงทุน 3) ส่งเสริมราคาตลาดหุ้นให้ดีขึ้น
- เรายังไม่ปรับสมมติฐานในประมาณการเดิมจนกว่าจะเห็นสัญญาณที่ชัดเจนของการฟื้นตัวของระดับ ARPU รวมถึงได้รับอนุมัติอย่างเป็นทางการจาก TOT เรื่องเชื่อมโยงเครือข่ายกับบริษัทลูก DPC โดยล่าสุด หุ้น ADVANC ซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าเหมาะสมที่ 40 บาทอยู่ที่ 7.5% และที่ EV/EBITDA ก่อนข้างตัวที่ 4.93 เท่า และ 4.04 เท่าในปี 2545 และ 2546 ตามลำดับ

บมจ. แอสเซท พลัส (ASSET)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 27.00 บาท
ราคาเหมาะสม : 32.35 บาท



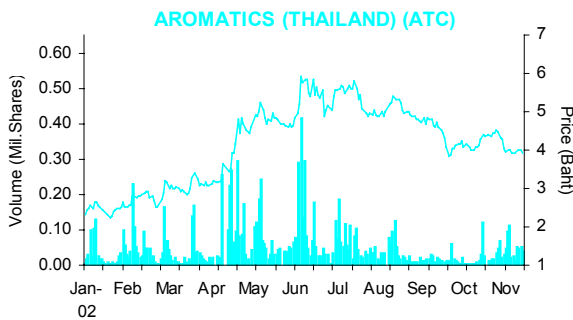
Earnings Summary

| Bt mn | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| Net profit (Bt mn) | 19 | 12 | 101 | 129 |
| EPS (Bt) | 0.24 | 0.26 | 1.69 | 2.16 |
| BVPS (Bt) | 5.73 | 6.57 | 11.36 | 12.66 |
| DPS (Bt) | - | 0.25 | 2.00 | 0.86 |
| P/E (x) | 112.7 | 104.4 | 16.00 | 12.52 |
| P/B (x) | 4.71 | 4.11 | 2.38 | 2.13 |
| Dividend yield (%) | - | 0.93 | 7.41 | 3.19 |

- แม้ว่าผลประกอบการจะออกมาต่ำกว่าคาด ไตรมาส 3/45 กำไรเพียง 23 ล้านบาท แต่นั่นเป็นเพราะขาดทุนจากพอร์ตเงินลงทุนเป็นหลัก แต่ในแง่การดำเนินงาน ยังคงอยู่ รายได้ค่านายหน้าเพิ่มขึ้น 44% qoq รายได้ค่าธรรมเนียมรักษาระดับเฉลี่ยที่ไตรมาสละกว่า 40 ล้านบาท มูลค่าทางบัญชี (BV) เพิ่มขึ้น 50% เป็น 11.39 บาท และ ROE (annualized) ยังสูงถึง 18.2% (เทียบกับค่าเฉลี่ยที่ต่ำกว่า 10%)
 - ในบรรดาโบรกเกอร์ที่อยู่ในตลาดฯ เราชอบ ASSET มากสุด เพราะโครงสร้างรายได้ที่สมดุลระหว่างค่านายหน้าและค่าธรรมเนียม และทั้งสองธุรกิจก็มีศักยภาพในการขยายตัวอย่างโดดเด่นในอนาคต จากทีมผู้บริหารที่มีประสบการณ์และเชี่ยวชาญ ประกอบกับสายสัมพันธ์ที่ติดกับภาครัฐกิจชั้นนำและรัฐบาล ทำให้เราเชื่อว่า ASSET จะครองความเป็นผู้นำในตลาด IPO ได้ ภาครัฐรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการปีหน้าโต 20% ส่วนรายได้ค่านายหน้าก็ยิ่งดีขึ้นไปใหญ่เพิ่มขึ้นเกือบ 60% เป็นผลมาจากนโยบายเชิงรุก (เปิดสาขาและรับเจ้าหน้าที่การตลาดเพิ่ม)
- เราคาดว่าปีนี้บริษัทจะมีกำไร 101 ล้านบาท (เทียบกับ 12 ล้านบาทปีก่อน) และเพิ่มขึ้นอีก 28% ปีหน้า เป็น 129 ล้านบาท (2.16 บาท/หุ้น) เราให้ราคาเป้าหมายสิ้นปีหน้าไว้ที่ 32.35 บาท (P/E 15 เท่า)

บมจ. อะโรเมติกส์ (ATC)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 3.98 บาท
ราคาเหมาะสม : 8.00 บาท



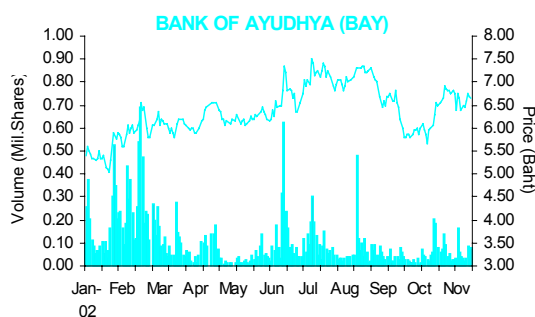
Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|----------------------------|---------|---------|--------|--------|
| Sales (Bt mn) | 18,927 | 21,831 | 21,765 | 27,671 |
| EBITDA (Bt mn) | 899 | 451 | 1,367 | 3,008 |
| Normalised earnings (Btmn) | (2,768) | (3,269) | (746) | 547 |
| Earnings (Btmn) | (4,760) | (3,564) | (499) | 547 |
| EPS (Bt) | (11.90) | (7.97) | (0.53) | 0.58 |
| PER (x) | N.A. | N.A. | N.A. | 6.8 |
| EV/EBITDA (X) | 18.1 | 39.6 | 13.6 | 5.5 |
| Free cash flow (Btmn) | 1,455 | (1,134) | (786) | 1,903 |
| CF/share (Bt) | (0.50) | (6.43) | 0.32 | 2.49 |
| Book value per share (Bt) | 10.35 | 5.65 | 4.52 | 5.89 |
| DPS (Bt) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividend yield (%) | 0% | 0% | 0% | 0% |

- ATC ประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 3 ออกมามีผลขาดทุนสุทธิ 440 ล้านบาท ดีขึ้นกว่าปีก่อนที่มีผลขาดทุนสุทธิ 662 ล้านบาทและดีกว่าที่เราคาดไว้อย่างมาก โดยแท้จริงแล้วบริษัทมีผลการดำเนินงานมีกำไร 46 ล้านบาท ซึ่งเป็นกำไรจากการดำเนินงานไตรมาสแรกตั้งแต่วิกฤตปี 2540 เป็นต้นมา ดีขึ้นอย่างชัดเจนกว่าปีก่อนที่มีผลขาดทุนจากการดำเนินงาน 936 ล้านบาท แต่เป็นเพราะว่าบริษัทมีการบันทึกผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 486 ล้านบาท จึงทำให้ต้องรายงานผลขาดทุนสุทธิออกมา ถ้าพิจารณาผลการดำเนินงานโดยรวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนจะพบว่าบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างชัดเจน
- การฟื้นตัวอย่างชัดเจนของผลการดำเนินงานของบริษัทในไตรมาส 3 นี้มาจากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นหลังจากที่บริษัทได้ทำการขยายกำลังการผลิต (Debottlenecking) ในไตรมาส 2 ที่ผ่านมา ทำให้ปริมาณขายเพิ่มขึ้น 24% จาก 478,065 ตันเป็น 593,731 ตันและราคาอะโรเมติกส์ที่ปรับตัวสูงขึ้น
- หลังจากประสบความสำเร็จในการปรับโครงสร้างหนี้ ทำให้ต้นทุนการเงินรวมของบริษัทลดลงจาก 12% เหลือเพียง 5.6% ต่อปี ซึ่งช่วยให้บริษัทประหยัดดอกเบี้ยจ่ายได้ประมาณ 20 ล้านบาท/ปี อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนลดลงจาก 6.6 เท่าเมื่อสิ้นปีก่อนมาอยู่ที่ 3.6 เท่าและคาดว่าจะลดลงเหลือ 2.4 เท่าในปีหน้า ซึ่งแสดงถึงความเสี่ยงทางการเงินที่ลดลงมาก

บมจ. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา (BAY)

คำแนะนำ : ซื้อถึงกำไร
ราคา : 6.65 บาท
ราคาเหมาะสม : 8.76 บาท



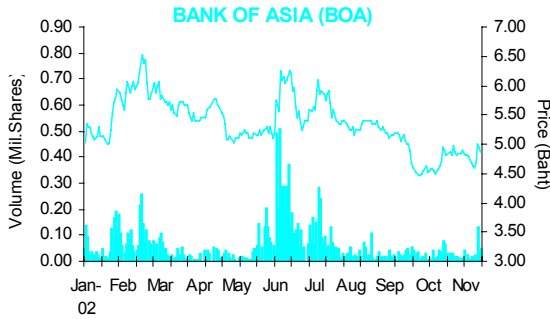
Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|-------------------------|--------|--------|-------|-------|
| Bt mn | | | | |
| Pre-provisioning profit | -2,310 | -1,317 | 2,553 | 3,600 |
| Net profit | -8,530 | -2,667 | 1,953 | 3,000 |
| EPS (Bt) | -4.61 | -1.44 | 1.06 | 1.62 |
| BVPS (Bt) | 8.36 | 8.27 | 9.33 | 10.95 |
| P/PPP (x) | n.m. | n.m. | 4.82 | 3.42 |
| P/E (x) | n.m. | n.m. | 6.30 | 4.10 |
| P/B (x) | 0.80 | 0.80 | 0.71 | 0.61 |
| ROE (%) | -44.42 | -17.34 | 12.00 | 15.99 |

- ต่างจาก TMB ที่โชว์ผลงานยอดเยี่ยม แต่สำหรับ BAY ไตรมาส 3/45 กำไรสุทธิ 648 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22.2% qoq และแน่นอนว่าดีกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรเพียง 10 ล้านบาท และที่สำคัญที่สุดคือดีกว่าที่เราและตัวเลขสูงสุดที่ตลาดคาดไว้มาก เนื่องจากไม่มีการตั้งสำรองเพิ่ม และการทำกำไรได้อย่างต่อเนื่องทำให้เงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (CAR) เพิ่มขึ้นจากประมาณ 10% เป็น 11% ซึ่งน่าจะช่วยลดแรงกดดันเรื่องการเพิ่มทุนไปได้ในระดับหนึ่ง
- อย่างไรก็ตามในมุมมองของเรายังถือว่า BAY ยังมีความเสี่ยงจากการต้องตั้งสำรองเพิ่มเป็นจำนวนมากในอนาคต เนื่องจากสำรองคิดเป็นเพียง 31% ของลูกหนี้จัดชั้น (CPLs) ในขณะที่ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอยู่ที่ 50% และคุณภาพสินทรัพย์ก็ยังไม่ดี นอกจากนั้นส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) ที่ 1.43% ในไตรมาส 3/45 ถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 1.82%
- เมื่อต้นเดือน พ.ย. S&P ปรับเพิ่มแนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือของสถาบันการเงินไทย 4 แห่ง รวมถึง BAY ด้วย จาก “เชิงลบ (negative)” เป็น “มีเสถียรภาพ (stable)”
- ในมุมมองของ Valuation หุ้น BAY ถือว่าน่าสนใจ เพราะไม่ว่าจะเป็น P/PP (3.4X) P/E (4.1X) หรือ P/B (0.6X) ก็ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย ดังนั้นแนะนำ “ซื้อถึงกำไร”

บมจ. ธนาคารเอเชีย (BOA)

คำแนะนำ : ซื้อถึงกำไร
ราคา : 4.86 บาท
ราคาเหมาะสม : 5.75 บาท



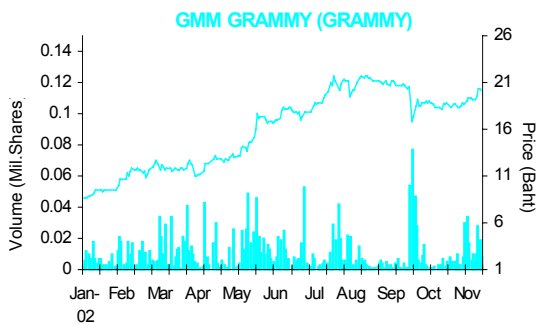
Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|-------------------------|--------|--------|--------|-------|
| Bt mn | 650 | 502 | 1,727 | 2,017 |
| Pre-provisioning profit | -4,118 | -3,811 | -2,773 | 817 |
| Net profit | -1.28 | -0.10 | -0.61 | 0.16 |
| EPS (Bt) | 3.07 | 2.26 | 2.40 | 2.56 |
| BVPS (Bt) | | | | |
| P/PPP (x) | 24.11 | 370.63 | 12.85 | 12.28 |
| P/E (x) | n.m. | n.m. | n.m. | 30.31 |
| P/B (x) | 1.58 | 2.15 | 2.03 | 1.90 |
| ROE (%) | -35.21 | -37.40 | -26.60 | 6.48 |

- หลังจากขาดทุนอย่างหนักในไตรมาส 2 ไตรมาส 3 ธนาคารแสดงศักยภาพการฟื้นตัวอย่างแท้จริง เพราะไม่เพียงแต่กำไรบันทึกสุดท้ายเท่านั้นที่พลิกเป็นบวก 707 ล้านบาท แต่กำไรจากการดำเนินงาน (ก่อนสำรองและภาษี) ยังเพิ่มขึ้น 51.3% qoq และ 267.1% yoy เนื่องจากสินเชื่อเริ่มขยาย ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) เพิ่มขึ้น และรายได้ค่าธรรมเนียมโต
- NIM ไตรมาส 3/45 อยู่ที่ 2.33% เทียบกับ 1.82% ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม เนื่องจากการอัตราดอกเบี้ยเงินฝากต่ำที่สุดในระบบ ออมทรัพย์ 1.25% (เทียบกับ 1.50% แบงก์อื่น) และประจำทุกอายุอยู่ที่ 1.75% (เทียบกับ 1.75-2.50%) นอกจากนี้ธนาคารยังไม่มี CAPS หรือ SLIPS ซึ่งมีต้นทุนสูง และท้ายที่สุดการเพิ่มทุนจะยิ่งช่วยเสริมให้ NIM เพิ่มขึ้นในอนาคต เพราะแหล่งเงินทุนที่เสมือนไม่มีต้นทุน
- คุณภาพสินทรัพย์ดีขึ้น ตั้งแต่ต้นปี NPLs เคลื่อนไหวอยู่ในช่วงประมาณ 2 หมื่นล้านบาท ล่าสุดเดือน ต.ค. 45 ลดลงเหลือ 1.76 หมื่นล้านบาท (คิดเป็น 16% ของสินเชื่อรวม) ถือว่าเป็นการลดลงอย่างต่อเนื่อง 3 เดือนติดต่อกัน
- เมื่อกลางเดือน พ.ย. มูดี้ส์ ปรับเพิ่มแนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือด้านเงินฝากของ BOA จาก "มีเสถียรภาพ (stable)" เป็น "เชิงบวก (positive)"
- แม้ปีนี้จะยังคงขาดทุน แต่ปีหน้าเชื่อฟื้นเป็นกำไร 817 ล้านบาท

บมจ. จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ (GRAMMY)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 20.10 บาท
ราคาเหมาะสม : 26.00 บาท



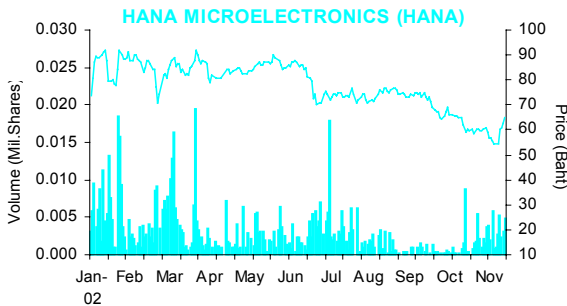
Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|
| Sales (Btmn) | 3,830 | 4,554 | 5,423 | 6,324 |
| EBITDA (Btmn) | 713 | 624 | 1,196 | 1,399 |
| Norm profit (Btmn) | 317 | 200 | 614 | 723 |
| Net profit (Btmn) | 317 | 200 | 614 | 723 |
| EPS (Bt) | 0.63 | 0.40 | 1.23 | 1.45 |
| PER (x) | 31.70 | 50.18 | 16.37 | 13.90 |
| EV/EBITDA (x) | 11.43 | 13.69 | 7.21 | 6.00 |
| Free cash flow(Btmn) | 337 | 429 | 236 | 1,099 |
| CF/share (Bt) | 0.67 | 0.86 | 0.47 | 2.20 |
| BV/share (Bt) | 6.60 | 6.01 | 7.00 | 7.22 |
| Price/BV (x) | 3.04 | 3.34 | 2.87 | 2.78 |
| DPS (Bt) | 1.00 | 1.00 | 1.23 | 1.45 |
| Dividend yield (%) | 5.0% | 5.0% | 6.1% | 7.2% |
| Net Debt/Equity (x) | cash | cash | cash | cash |

- เราปรับประมาณการกำไรปีนี้ขึ้น 20% เพื่อสะท้อนถึงศักยภาพการเติบโตของธุรกิจจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากธุรกิจเพลงหลังจากการปรับลดราคาซีดีและวีซีดีเพื่อสู้กับสินค้าผิดกฎหมาย ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2544 โดยเราคาดว่าปีนี้บริษัทจะมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 207% เป็น 614 ล้านบาทและมีจ่ายปันผลอย่างต่ำ 1.23 บาทต่อหุ้นซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทน (Yield) 6.1%
- อัตรากำไรขั้นต้นน่าจะเพิ่มขึ้น จากการที่บริษัทหันมาเน้นขายสินค้าในรูปแบบซีดีและวีซีดีมากกว่าเทปซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่า และเริ่มมีการผลิตซีดีเองซึ่งจะทำให้ต้นทุนการผลิตต่อหน่วยลดลงจาก 7 บาทเหลือ 5 บาท สำหรับธุรกิจวิทยุคาดว่าจะมีผลการดำเนินงานเติบโตต่อเนื่อง และจะมีการรับรู้รายได้จากสถานี F.M.89.0 ที่เริ่มดำเนินงานเมื่อเดือนมิถุนายนปี 2544
- ธุรกิจเพลงในได้วันคาดว่าจะมีผลขาดทุนลดลง หลังจากมีการใช้นโยบายการดำเนินงานแบบระยะยาว โดยออกอัลบั้มเพลงน้อยลง ขณะที่มีการควบคุมค่าใช้จ่ายดีขึ้น และถ้ายังมีขาดทุนต่อเนื่องไปจนถึงไตรมาส 1 ปีหน้า ธุรกิจดังกล่าวจะถูกปิดกิจการลง ซึ่งก็จะไม่ส่งผลกระทบต่อ GRAMMY เนื่องจากได้มีการ
- หุ้นซื้อขายที่ PER 16.4 เท่าในปีนี้และ 13.9 เท่าในปี 2546 และยังมี Upside อีก 29% เมื่อเทียบกับราคาเหมาะสมที่ 26 บาท

บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (HANA)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 65.00 บาท
ราคาเหมาะสม : 85.00 บาท



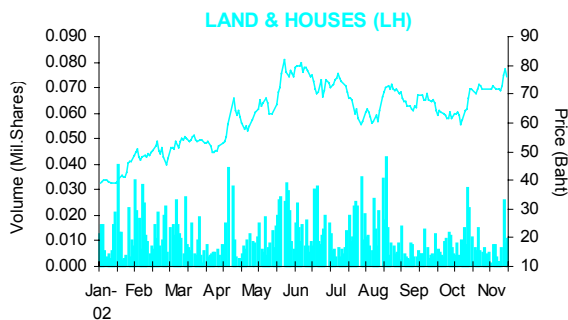
Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Sales (Btmn) | 7,307 | 6,781 | 8,089 | 8,866 |
| EBITDA (Btmn) | 1,959 | 1,422 | 2,023 | 2,143 |
| Normalised earnings (Btmn) | 2,023 | 450 | 846 | 1,321 |
| Earnings (Btmn) | 2,002 | 452 | 846 | 1,321 |
| EPS (Bt) | 12.99 | 2.94 | 5.49 | 8.57 |
| PER (x) | 5.0 | 22.1 | 11.8 | 7.6 |
| EV/EBITDA (x) | 4.6 | 6.0 | 4.0 | 3.5 |
| Free cash flow (Btmn) | 711 | 1,130 | 212 | 964 |
| CF/share (Bt) | 9.88 | 5.28 | 11.31 | 15.92 |
| Book value per share (Bt) | 46.1 | 49.1 | 53.0 | 58.6 |
| Price/BV (x) | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 1.1 |
| DPS (Bt) | 2.5 | 2.2 | 3.4 | 4.4 |
| Dividend yield (%) | 3.8% | 3.4% | 5.3% | 6.8% |

- กำไรสุทธิไตรมาส 3/45 ออกมาเกินคาดและโอกาสดีต่อ ทำให้เราเปลี่ยนคำแนะนำจาก "เปลี่ยนตัวเล่น" มาเป็น "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายจากต่ำกว่า 60 บาท เป็น 85 บาท ซึ่งสูงกว่าราคาตอนนี้ 24%
- ในไตรมาส 3/45 กำไรจากโรงงาน IC ที่อุรุยาขยายตัวสูง และขาดทุน AIT น้อยลง เราจึงปรับประมาณการกำไรขึ้นในปี 2545-2546 ถึง 30% และ 14% เป็น 846 ล้านบาท และ 1.32 พันล้านบาทตามลำดับ
- การฟื้นตัวจากโรงงานต่าง ๆ ในอุรุยา เมืองจีนและในประเทศสหรัฐ ยังอยู่ในเกณฑ์ดี ส่วนโรงงานที่ก.ท.ม. ล้าทุนและแม่แต่ AIT ก็ยังทำได้ดีขึ้นในไตรมาส 4/45 และปีหน้า ตัวจักรใหญ่คือ ความต้องการสินค้ามือถือสูง โรงงานในเมืองจีนและการจ้างผลิตเพิ่ม
- ราคาหุ้น HANA ยังราคาถูกเมื่อการเติบโตกำไร 56% ในปีหน้า จะทำให้ PER 12 เท่าในปีนี้ เหลือเพียง 7.6 เท่า และ EV/EBITDA จะต่ำกว่า 4 เท่า ตลอดปี 2545-2546 เนื่องจากกระแสเงินสดดีมาก และมองอัตราผลตอบแทนปันผล 3-5% ต่อปี

บมจ. แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ (LH)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 76.00 บาท
ราคาเหมาะสม : 95.00 บาท



Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|----------------------------|-------|--------|--------|--------|
| Sales (Btmn) | 6,556 | 10,410 | 15,528 | 17,021 |
| EBITDA (Btmn) | 1,209 | 2,536 | 4,674 | 4,824 |
| Normalised earnings (Btmn) | 353 | 2,250 | 4,215 | 4,553 |
| Earnings (Btmn) | 216 | 1,551 | 3,988 | 4,553 |
| EPS (Bt) | 0.35 | 2.49 | 6.40 | 7.30 |
| PER (x) | 219.1 | 30.6 | 11.9 | 10.4 |
| EV/EBITDA (x) | 48.7 | 22.2 | 10.9 | 10.0 |
| Free cash flow (Btmn) | 1,678 | 2,850 | 5,540 | 4,098 |
| CF/share (Bt) | 0.69 | 2.56 | 7.04 | 8.01 |
| Book value per share (Bt) | 17.6 | 20.7 | 27.1 | 34.4 |
| Price/BV (x) | 4.3 | 3.7 | 2.8 | 2.2 |
| Dividend yield (%) | 0.0% | 0.0% | 5.3% | 6.4% |
| Net debt/equity (X) | 1.14 | 0.71 | 0.22 | 0.05 |

- จากกำไรสุทธิไตรมาส 3/45 สูงกว่าคาด และศักยภาพกำไรโดดเด่นไปอีก 4 ไตรมาสหน้า เราจึงปรับเพิ่ม NPV 10% จาก 86 บาท เป็น 95 บาท
- 25 โครงการกำลังขายหลย และจะเปิด 7 โครงการใหม่ในครึ่งหลัง ปี 45 นี้และอีก 11 โครงการตลอดปีหน้า จะผลักดันกำไรและกระแสเงินสดต่อไป บริษัทยังคงจะเป็นผู้นำตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่แข็งแกร่งต่อไปจากบ้านพร้อมอยู่และโครงการดีมากรอบกรุงเทพและหัวเมืองหลัก
- บริษัทยังคงอัตรากำไรเหนือเฉลี่ยอุตสาหกรรม เนื่องจากต้นทุนโครงการต่ำ มีอิทธิพลราคา และค่าวัสดุต่ำ เราจึงปรับกำไรปกติในปีนี้ขึ้น 7% เป็น 3.99 พันล้านบาท และราว 14% ต่อปีในปี 2546-2547
- ความกังวลของการขายหุ้นของบริษัทลงทุนในรัฐบาลสิงคโปร์ (GSIC) ที่ถืออยู่ 100 ล้านหุ้น ณ ราคา 14 บาท ตั้งแต่ปี 2542 ลดลงเมื่อทั้งสองได้ร่วมทุน 50:50 ในกองทุนอสังหาริมทรัพย์ เข้าซื้อคอนโดขนาดใหญ่ มูลค่า 1.8 พันล้านบาท ในก.ท.ม. เร็วนี้

บมจ. เอ็มลิงค์ เอเชีย คอร์ปอเรชั่น (MLINK)

คำแนะนำ : ชื้อระยะสั้น
ราคา : 25.00 บาท
ราคาเหมาะสม : 26.50 บาท



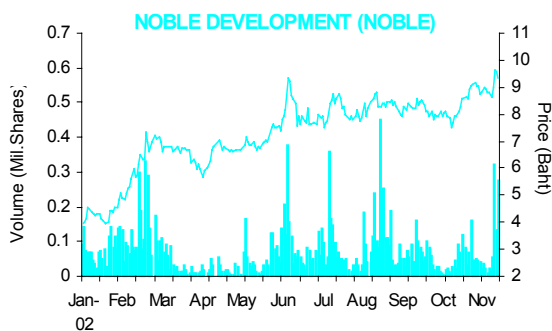
Earnings summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Sales (Bt mn) | 1,710 | 4,984 | 6,531 | 5,698 |
| EBITDA (Bt mn) | 64 | 194 | 514 | 359 |
| Norm profit (Bt mn) | 12 | 84 | 332 | 217 |
| Net profit (Bt mn) | 12 | 84 | 332 | 217 |
| EPS (Bt) | 0.58 | 1.56 | 6.15 | 4.02 |
| PER (x) | 43.46 | 16.07 | 4.07 | 6.22 |
| EV/EBITDA (x) | 6.14 | 2.74 | 3.68 | 3.06 |
| Free cash flow (Bt mn) | 48 | 190 | 252 | 185 |
| CF/share (Bt) | 79.46 | 95.06 | 4.67 | 3.43 |
| P/BV (x) | 0.52 | 1.64 | 1.45 | 1.18 |
| DPS (Bt) | 0.00 | 0.00 | 3.07 | 2.01 |
| Dividend yield (%) | 0.00 | 0.00 | 0.12 | 0.08 |
| Net debt/Equity (x) | 5.94 | 0.90 | 0.02 | Cash |

- แรงหนุนจากที่บริษัทสามารถจัดการกับผลกระทบจากการปลดล๊อคอีเอ็มได้เหนือกว่าคู่แข่ง เชื่อว่าจะทำให้ MLINK อยู่ในสถานะที่ดีพอที่จะมีการฟื้นตัวของผลกำไรในไตรมาส 4/45 จากสมมติฐานดังกล่าว เราคาดว่า MLINK จะรายงานกำไรสุทธิ 84.8 ล้านบาทในไตรมาส 4/45 เพิ่มขึ้น 11.9% จากผลกำไรในไตรมาส 3/45 โดยมีประมาณการผลกำไรของปี 2545 ที่ 332 ล้านบาท
- ผู้บริหารตั้งใจรักษาระดับเงินปันผลจ่าย 40-50% ของกำไร จากการประมาณกำไรของบริษัทปีนี้ที่ 332 ล้านบาท MLINK น่าจะจ่ายเงินปันผลสำหรับครึ่งปีหลังประมาณ 1.574 บาทต่อหุ้น รวมทั้งปีเท่ากับ 3.074 บาทต่อหุ้น คิดเป็นผลตอบแทนก่อนหักภาษีประมาณ 12.3% ต่อปี
- ผู้บริหารได้ชี้แจงว่า MLINK อาจจะต้องจัดหาเงินทุนจากภายนอกเพื่อรองรับการขยายตัวของบริการในอนาคตเช่น พัฒนาระบบการจัดเก็บเงินค่าบริการโทรศัพท์บ้านสำหรับ TOT และเป็นตัวแทนจำหน่ายโทรศัพท์มือถือคลื่น 1900MHz ซึ่งโครงการทั้งหมดจะสรุปเป็นแผนที่ชัดเจนในสิ้นปีนี้ จากฐานะการเงินที่ดี MLINK คาดว่าจะสามารถจัดหาเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำได้ไม่ยากทั้งจากตลาดเงินหรือตลาดทุน
- ราคา MLINK ปรับตัวลงในช่วงที่บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลเมื่อวันที่ 20 พฤศจิกายนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามจากประมาณการผลประกอบการที่คาดว่า จะออกมาก็คือในไตรมาสสุดท้ายของปี 2545 และอัตราเงินปันผลที่น่าสนใจ ดังนั้นราคาหุ้นที่ลดลงจึงเป็นช่วงเหมาะสมในการเข้าลงทุน

บมจ. โนเบิล ดีเวลอปเม้นท์ (NOBLE)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 9.35 บาท
ราคาเหมาะสม : 12.20 บาท



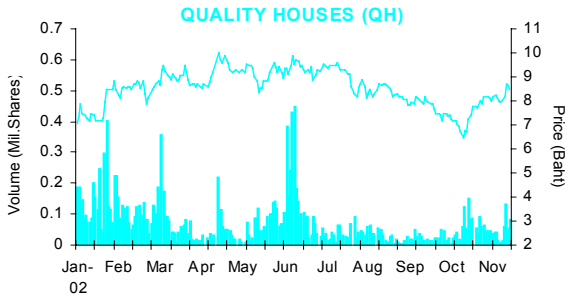
Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|----------------------------|---------|--------|--------|--------|
| Sales (Btmn) | 80 | 141 | 1,211 | 2,655 |
| EBITDA (Btmn) | 601 | 570 | 700 | 449 |
| Normalised earnings (Btmn) | (53) | (131) | 221 | 641 |
| Earnings (Btmn) | 15 | (131) | 267 | 641 |
| EPS (Bt) | 0.08 | (0.44) | 0.73 | 1.40 |
| PER (x) | 121.2 | - | 12.8 | 6.7 |
| EV/EBITDA (x) | (196.1) | (46.5) | 21.0 | 7.2 |
| Free cash flow (Btmn) | (22) | (581) | (623) | 158 |
| CF/share (Bt) | (0.29) | 0.76 | 1.43 | 1.37 |
| Book value per share (Bt) | 1.1 | 3.7 | 5.1 | 6.5 |
| Price/BV (x) | 8.7 | 2.5 | 1.8 | 1.4 |
| Dividend yield (%) | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 2.2% |
| Net debt/equity (X) | 0.04 | (0.11) | (0.43) | (0.50) |

- ธุรกิจหลังได้รับเงินเพิ่ม 1.1 พันล้านบาท จากการแปลง NOBLE-W2 ในไตรมาส 2/45 ลึกซึ้งขึ้นมาก เงินสดเข้าไปสนับสนุนโครงการใหม่ๆ และทำให้บ้านพร้อมขายมากขึ้น เสถียรภาพรายมั่นคงขึ้น
- สถานภาพกำไรปรับปรุงจากต้นทุนโครงการต่ำและค่าสิทธิขุดได้ดี คาดบริษัททำกำไรประกอบการ 24% บนยอดขาย 2.7 พันล้านบาทจากเดิมปีนี้ทำได้ 18% จากยอดขายเพียง 1.2 พันล้านบาท
- เรายปรับกำไรสุทธิในปี 2545 เพิ่ม 8% เป็น 267 ล้านบาท และปี 2546 เพิ่ม 24% เป็น 641 ล้านบาท ความชัดเจนของประมาณกำไรจะสูงขึ้นมากจากยอดขายล่วงหน้า 1.1 พันล้านบาท และ โครงการใหม่มูลค่ารวม 6.6 พันล้านบาท จะเป็นบ้านพร้อมอยู่
- การขยายตัวกำไร 140% จาก 267 ล้านบาทในปีนี้เป็น 641 ล้านบาทในปี 2546 จะลดการ โคนแบ่งกำไรต่อหุ้นจากหุ้นเพิ่มจาก 274 ล้านบาท เป็น 457 ล้านบาท ในปีหน้า ให้มีการเติบโตได้ถึง 92%

บมจ. ควอลิตี้เฮ้าส์ (QH)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 8.50 บาท
ราคาเหมาะสม : 13.30 บาท



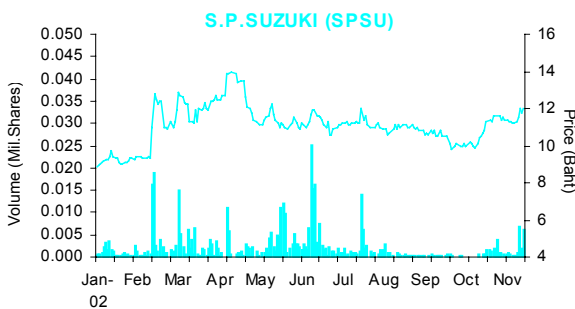
Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|----------------------------|---------|-------|-------|-------|
| Sales (Btmn) | 1,963 | 2,781 | 3,958 | 4,664 |
| EBITDA (Btmn) | 321 | 520 | 799 | 881 |
| Normalised earnings (Btmn) | (126) | 152 | 530 | 799 |
| Earnings (Btmn) | (1,284) | 208 | 637 | 799 |
| EPS (Bt) | (2.21) | 0.26 | 0.71 | 0.65 |
| PER (x) | - | 32.5 | 11.9 | 13.0 |
| EV/EBITDA (x) | 45.3 | 26.9 | 15.5 | 10.7 |
| Free cash flow (Btmn) | (177) | 183 | 1,784 | 765 |
| CF/share (Bt) | 0.14 | 0.35 | 0.90 | 0.77 |
| Book value per share (Bt) | 1.8 | 2.4 | 3.8 | 5.2 |
| Price/BV (x) | 4.6 | 3.6 | 2.2 | 1.6 |
| Dividend yield (%) | 0.0% | 0.0% | 1.3% | 1.2% |
| Net debt/equity (X) | 7.47 | 3.41 | 1.61 | 0.42 |

- ความชัดเจนของนโยบายการลงทุนใน QH ของกลุ่ม LH เข้ามาเพิ่มความมั่นใจของตลาดมาก หลังจากกลุ่มได้แปลงวอร์เรนธ์ 24% ของ QH-W2 ก่อนหมดอายุในเดือนพฤษภาคมในปีหน้า หลังจากที่ถูกรัฐบาลสิงคโปร์ลดล้มขมายมาถึงเกือบ 4 เดือน
- เงินเพิ่มทุน QH-W2 จำนวน 2 พันล้านบาท และกระแสเงินสดภายในจะลดความเสี่ยงทางการเงินและสนับสนุนธุรกิจได้มากใน 5 ปีหน้า เราคาดการณ์แบ่งกำไรจากหุ้นใหม่อย่างมากที่สุด 15% ในปีหน้า
- ธุรกิจบ้านย่านฝั่งธนบุรียังคงดีมาก โครงการใหม่ ๆ 3 แห่งและของชอยลาซาหล ที่กำลังจะเปิดมีอนาคตดีและ QH เป็นรองเพียงบริษัทแม่คือ LH ในเรื่องบ้านพร้อมอยู่ ทำให้ออกขาย อัตรากำไรและกระแสเงินสดจะดีในระยะกลาง
- การแบ่งเขตธุรกิจและผลิตภัณฑ์ในกลุ่มระหว่าง LH, QH และ AP ใน ก.ท. ม.ยังเป็นประโยชน์กับธุรกิจมากและกลุ่มนี้นับว่าคุ้มค่าตลาดอสังหาริมทรัพย์ของเมืองไทยได้ดี

บมจ. เอส. พี. ซูซูกิ (SPSU)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 12.00 บาท
ราคาเหมาะสม : 14.00 บาท



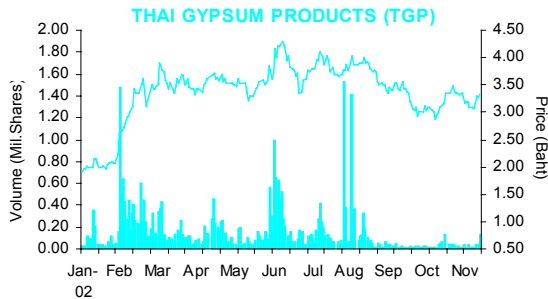
Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|-----------------------|--------|--------|-------|-------|
| Sales (Btmn) | 2,582 | 2,697 | 3,628 | 4,840 |
| EBITDA (Btmn) | 160 | 81 | 232 | 310 |
| Norm Profit (Btmn) | 97 | 35 | 153 | 216 |
| Net Profit (Btmn) | 97 | 35 | 153 | 216 |
| EPS (Bt) | 1.23 | 0.44 | 1.94 | 2.74 |
| PER (x) | 9.77 | 27.40 | 6.18 | 4.38 |
| EV/EBITDA (x) | 5.07 | 12.14 | 1.83 | 0.93 |
| CF/share (Bt) | (6.40) | (2.62) | 7.54 | 2.55 |
| BV per share (Bt) | 24.12 | 24.55 | 26.34 | 28.40 |
| Price / BV (x) | 0.50 | 0.49 | 0.46 | 0.42 |
| DPS (Bt) | - | 0.15 | 0.68 | 0.96 |
| Dividend yield (%) | 0.00% | 1.28% | 5.66% | 7.99% |
| Net Debt / Equity (x) | Cash | 0.02 | Cash | Cash |

- SPSU รายงานผลการดำเนินงานในรอบ 9 เดือนแรกน่าประทับใจ พุ่งขึ้นถึง 59% ไร่ระดับ 100 ล้านบาท (1.28บาท/หุ้น) เราคาดว่าผลการดำเนินงานในช่วงที่เหลือของปีจะยังโดดเด่น ทำให้มีกำไรสุทธิปี 2545 เท่ากับ 153 ล้านบาท (1.94 บาทต่อหุ้น)
- แนวโน้มผลการดำเนินงานของ SPSU ยังโดดเด่น จากภาวะการขายตัวของอุตสาหกรรมรถจักรยานยนต์รวม และการประสบความสำเร็จใน ซูซูกิ สเมท เราคาดว่าในไตรมาส 4/45 จะยังเติบโตสูง หลังการเปิดตัว สเมท จูเนียร์ในเดือน ต.ค. ที่มีจุดเด่นที่ราคาต่ำเพียง 29,800 บาท
- สำหรับในปีหน้าค่ายรถซูซูกิ ได้ประเมินแนวโน้มตลาดรถจักรยานยนต์รวมจะเท่ากับ 1.6 ล้านคัน เทียบกับประมาณการในปีนี้ 1.25-1.3 ล้านคัน ส่วนรถจักรยานยนต์ ซูซูกิ ปีหน้า จะมียอดขายเท่ากับ 2.5 แสนคัน เทียบกับประมาณการในปีนี้จะเท่ากับ 1.7 แสนคัน
- ด้วยแนวโน้มที่ผลการดำเนินงานจะดีขึ้นอย่างมากทั้งในปัจจุบัน และ ในอนาคต ในขณะที่หุ้น SPSU ซื้อขาย P/E 45 ที่ต่ำเพียง 6.18 เท่า, P/BV 0.46 เท่า, บริษัทมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งมีภาระหนี้ต่อทุนสุทธิเป็นบวก ประเมินราคาเป้าหมายตามวิธีส่วนลดกระแสเงินสดเท่ากับ 14 บาท

บมจ. ไทยผลิตภัณฑ์ยิปซัม (TGP)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 3.32 บาท
ราคาเหมาะสม : 6.00 บาท



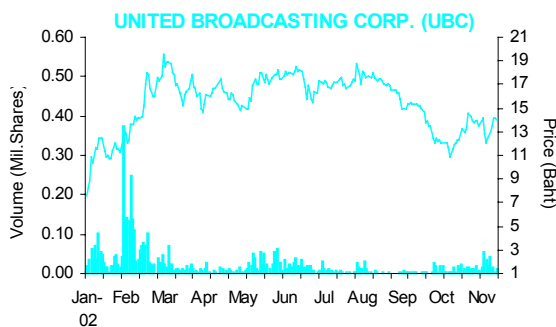
Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| 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) | 69.20 | 17.41 | 11.91 | 9.25 |
| EV/EBITDA (x) | 13.16 | 8.96 | 7.22 | 5.59 |
| 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) | 1.84 | 1.66 | 1.46 | 1.26 |
| Net Debt/Equity(x) | 0.05 | Cash | Cash | Cash |

- TGP รายงานผลการดำเนินงานงวดครึ่งปีแรก ที่ยังโดดเด่น มีกำไรสุทธิขยายตัวเท่ากับ 61% เป็น 143 ล้านบาท (0.14บาท/หุ้น) เราคาดหมายว่าผลการดำเนินงานในช่วงที่เหลือของปีจะยังแข็งแกร่งมีกำไรเท่ากับ 279 ล้านบาท (0.28 บาท/หุ้น)
- แนวโน้มของ TGP ยังโดดเด่น ที่มีแนวโน้มขยายตัวสูงตามการเติบโตของภาคการก่อสร้าง อันเนื่องจากภาวะบูมในบ้านจัดสรร โครงการต่างๆ การฟื้นตัวต่อเนื่องของเศรษฐกิจไทย และ ภาวะแวดล้อมดอกเบี้ยต่ำ
- บริษัทมีการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตต่อเนื่องหลังจากที่ บริษัทพลาสติกอร์บอร์ค (BPB) เข้าซื้อกิจการของ TGP สามารถขยายส่วนแบ่งตลาดในประเทศเพิ่มขึ้นมาได้มากกว่า 50% และ ขยายตลาดส่งออก
- เราประเมินราคาเหมาะสมตามวิธีส่วนลดกระแสเงินสดเท่ากับ 6 บาท/หุ้นในระยะยาว นอกจากนี้ที่ระดับราคาปัจจุบันหุ้น TGP ยังซื้อขายที่ P/E ปีนี้ เท่ากับ 11.9 เท่า และ จะลดลงเหลือ 9.2 เท่าในปีถัดไป ในขณะที่กำไรมีการขยายตัวสูงถึง 46% ในปีนี้ และ 28% ในปีถัดไป รวมถึงมีภาวะหนี้สุทธิต่อทุนเป็นบวก

บมจ.ยูไนเต็ด บรอดคาสติ้ง คอร์ปอเรชั่น (UBC)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 14.00 บาท
ราคาเหมาะสม : 20.00 บาท



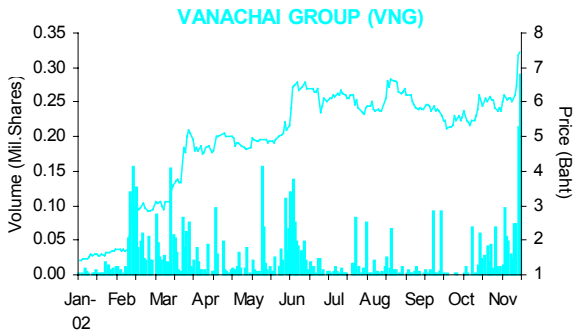
Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|----------------------|---------|---------|--------|--------|
| Sales (Btmn) | 4,731 | 5,597 | 6,597 | 7,275 |
| EBITDA (Btmn) | 321 | 369 | 1,386 | 1,567 |
| Norm profit (Btmn) | (2,081) | (1,420) | (337) | (91) |
| Net profit (Btmn) | (2,081) | (1,420) | (337) | (91) |
| EPS (Bt) | (2.81) | (1.92) | (0.46) | (0.12) |
| PER (x) | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. |
| EV/EBITDA (x) | - | 23.87 | 6.38 | 5.78 |
| Free cash flow(Btmn) | 282 | 256 | 1,369 | 1,302 |
| CF/share (Bt) | 0.38 | 0.35 | 1.85 | 1.76 |
| BV/share (Bt) | 4.00 | 2.08 | 1.63 | 1.51 |
| Price/BV (x) | 3.50 | 6.72 | 8.59 | 9.30 |
| DPS (Bt) | - | - | - | - |
| Dividend yield (%) | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| Net Debt/Equity (x) | 0.06 | 0.19 | 0.26 | 0.47 |

- เรามีการปรับประมาณการของ UBC ขึ้นเล็กน้อย เนื่องจากบริษัทมีผลการดำเนินงานพัฒนาขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากการเพิ่มขึ้นของจำนวนสมาชิก ประกอบกับต้นทุนและค่าใช้จ่ายลดลง เราคาดว่า บริษัทจะมีผลขาดทุนสุทธิลดลงจาก 1,420 ล้านบาทในปีที่แล้วเหลือเพียง 337 ล้านบาทในปีนี้และเหลือ 91 ล้านบาทในปี 2546 และจะมีกำไรสุทธิจำนวน 250 ล้านบาทในปี 2547
- ในช่วง 9 เดือนแรกของปี จำนวนสมาชิกเพิ่มขึ้น 17,397 รายเป็น 423,986 ราย และในช่วงไตรมาสสุดท้าย การเติบโตของสมาชิกน่าจะถูกผลักดันโดยผลของฤดูกาลและการส่งเสริมการขายเชิงรุก โดยการแถมโทรทัศน์มือถือให้สมาชิกใหม่
- รายได้เฉลี่ยต่อสมาชิกคาดว่าจะเพิ่มขึ้น เนื่องจาก 1) การปรับขึ้นค่าสมาชิก 18% ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2544 และ 2) การหมดสัญญาของสมาชิกจำนวน 50,000-60,000 รายที่มีการจ่ายค่าสมาชิกล่วงหน้า 1 ปีที่อัตราสมาชิกเดิม
- ต้นทุนเฉลี่ยของค่าอุปกรณ์ในปีนี้นี้อาจลดลงจาก 205 เหรียญสหรัฐเป็น 156 เหรียญ ขณะที่ค่าใช้จ่ายพนักงานก็ลดลงหลังจากมีการลดจำนวนพนักงานลง 23% ในปีที่ผ่านมาซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโปรแกรมลดค่าใช้จ่าย นอกจากนี้บริษัทยังมีกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งที่ 1,369 ล้านบาทหรือ 1.85 บาทต่อหุ้น

บมจ. วนชัย กรุ๊ป (VNG)

คำแนะนำ : **ซื้อ**
 ราคา : **7.35 บาท**
 ราคาเหมาะสม : **11.30 บาท**



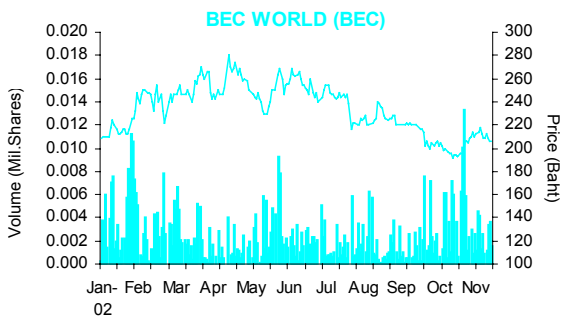
Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Sales (Bt mn) | 3,836 | 3,887 | 4,212 | 4,272 |
| EBITDA (Bt mn) | 1,601 | 1,665 | 1,885 | 1,903 |
| Normalised earnings (Btmn) | 907 | 819 | 1,188 | 1,178 |
| Earnings (Btmn) | 911 | 828 | 1,188 | 1,178 |
| EPS (Bt) | 0.9 | 0.8 | 1.2 | 1.2 |
| PER (x) | 7.9 | 8.7 | 6.1 | 6.1 |
| EV/EBITDA (x) | 7.4 | 6.4 | 5.5 | 6.2 |
| Free cash flow (Btmn) | 2,276 | 1,491 | 657 | (797) |
| CF/share (Bt) | 2.0 | 1.3 | 1.7 | 1.7 |
| Book value per share (Bt) | 1.2 | 2.1 | 3.3 | 4.0 |
| DPS (Bt) | 0.0 | 0.0 | 0.5 | 0.5 |
| Dividend yield (%) | 0.0% | 0.0% | 6.5% | 6.5% |

- VNG ประกาศผลการดำเนินงานไตรมาส 3 ออกมามีกำไรสุทธิถึง 347 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 35% yoy และ 10% qoq ทั้งนี้เป็นผลมาจากปริมาณการขายผลิตภัณฑ์ MDF ที่เพิ่มขึ้น 7% และราคาขายที่เพิ่มขึ้น 6% แม้ว่ายอดขาย Particleboard และราคาขายจะลดลงเล็กน้อย 1% และ 2% yoy ตามลำดับ
- บริษัทมีกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง โดยใน 9 เดือนแรกสามารถทำกระแสเงินสดได้ 1,237 ล้านบาท หรือคิดเป็น 1.30 บาท/หุ้น เพิ่มขึ้นถึง 29% yoy ซึ่งเป็นผลมาจากปริมาณความต้องการผลิตภัณฑ์ MDF และ Particleboard ที่อยู่ในระดับสูงจากกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งนี้เองทำให้เราคาดว่าบริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันผลได้อีก 0.30 บาท สำหรับครึ่งปีหลัง หลังจากที่ได้มีการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับครึ่งปีแรกไปแล้ว 0.20 บาท ทำให้เมื่อคิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนทั้งปีจะอยู่ที่ 8.2%
- เราเชื่อว่าบริษัทจะสามารถทำกำไรสุทธิทั้งปีได้ 1,188 ล้านบาท หรือคิดเป็นกำไรต่อหุ้น 1.21 บาท ปัจจุบันราคาหุ้นยังต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐานอยู่มาก ซื้อขายอยู่ที่ PER เพียง 6.1 เท่า EV/EBITDA 5.5 เท่า

บมจ. บีอีซี เวิลด์ (BEC)

คำแนะนำ : **ซื้อ**
 ราคา : **206.00 บาท**
 ราคาเหมาะสม : **268.00 บาท**



Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|
| Sales (Btmn) | 5,039 | 5,249 | 5,382 | 5,802 |
| EBITDA (Btmn) | 3,696 | 3,770 | 3,957 | 4,235 |
| Norm profit (Btmn) | 1,545 | 1,543 | 1,718 | 1,894 |
| Net profit (Btmn) | 1,545 | 1,543 | 1,718 | 1,894 |
| EPS (Bt) | 7.73 | 7.71 | 8.59 | 9.47 |
| PER (x) | 26.66 | 26.71 | 23.98 | 21.75 |
| EV/EBITDA (x) | 10.07 | 9.70 | 9.27 | 8.60 |
| Free cash flow(Btmn) | 2,946 | 2,920 | 3,108 | 3,526 |
| CF/share (Bt) | 14.73 | 14.60 | 15.54 | 17.63 |
| BV/share (Bt) | 36.81 | 37.01 | 37.63 | 38.59 |
| Price/BV (x) | 5.60 | 5.57 | 5.47 | 5.34 |
| DPS (Bt) | 7.50 | 8.00 | 8.50 | 9.47 |
| Dividend yield (%) | 3.6% | 3.9% | 4.1% | 4.6% |
| Net Debt/Equity (x) | cash | cash | cash | cash |

- เรามีการปรับประมาณการของ BEC ขึ้นเล็กน้อยเพื่อสะท้อนถึงแนวโน้มการขยายตัวของบริษัท โดยคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น 11% เป็น 1,718 ล้านบาท และมีการจ่ายเงินปันผล 8.5 บาทต่อหุ้นซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทน (Yield) 4.1% นอกจากนั้นบริษัทยังมีกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง 3,108 ล้านบาท ขณะที่ฐานะการเงินเป็นเงินสดสุทธิ 4,526 ล้านบาทหรือ 22.6 บาทต่อหุ้น
- การเติบโตของรายได้ของบริษัทจะถูกผลักดัน โดยการปรับขึ้นค่าโฆษณาของช่อง 3 ประมาณ 8-33% ตั้งแต่ต้นเดือนตุลาคม รวมทั้งการขยายตัวของเม็ดเงินโฆษณาซึ่งคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 12-15% ในปีนี้ ปัจจุบันอัตราการใช้เวลาโฆษณา (Utilization) ในช่วงละครหลังข่าวยังคงเต็ม ขณะที่ช่วงก่อนละครก็ดีขึ้นจากไตรมาส 3 การเพิ่มขึ้นของรายได้จะส่งผลโดยตรงต่อกำไรของบริษัทเนื่องจากต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่
- ในเดือนกรกฎาคม BEC มีการลดการลงทุนในธุรกิจวิทยุโดยการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนคือ บริษัท เวิร์ดจิ้น บีอีซี-เทโร เรดิโอ เซอร์วิสเชส โดยมีส่วนได้เสีย 49% ซึ่งจะส่งผลให้ BEC รับรู้รายได้ลดลง แต่ไม่มีนัยสำคัญ
- จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีคิดลดกระแสเงินสด ราคาเหมาะสมของหุ้นอยู่ที่ 268 บาทซึ่งยังมี Upside จากราคาปัจจุบันอีก 30%

บมจ. เอส แอนด์ พี ซินดิเคท (S&P)

คำแนะนำ

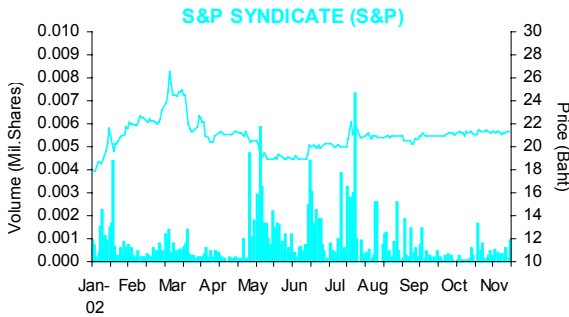
: ชื้อ

ราคา

: 21.40 บาท

ราคาเหมาะสม

: 30.00 บาท



Earnings Summary

| | 2000 | 2001 | 2002F | 2003F |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Sales (Btmn) | 1,913 | 2,142 | 2,322 | 2,536 |
| EBITDA (Btmn) | 308 | 319 | 349 | 390 |
| Normalised earnings (Btmn) | 154 | 172 | 206 | 238 |
| Earnings (Btmn) | 154 | 172 | 206 | 238 |
| EPS (Bt) | 2.56 | 2.87 | 2.95 | 3.40 |
| PER (x) | 8.4 | 7.5 | 7.3 | 6.3 |
| EV/EBITDA (x) | 4.2 | 4.4 | 3.3 | 2.7 |
| Free cash flow (Btmn) | 132 | (25) | 175 | 232 |
| CF/share (Bt) | 4.28 | 4.59 | 4.57 | 5.16 |
| Book value per share (Bt) | 10.4 | 11.4 | 13.8 | 14.9 |
| Price/BV (x) | 2.1 | 1.9 | 1.6 | 1.4 |
| Price/SalesPS (x) | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| Dividend yield (%) | 7.0% | 4.2% | 8.3% | 9.5% |
| Net(debt-cash)/equity (X) | (0.28) | (0.12) | (0.31) | (0.36) |

- กำไรงวด 9 เดือนแรกของปีนี้ที่ 142 ล้านบาท เพิ่มขึ้นคิดเป็น 20% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว แต่อย่างไรก็ตามยังต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ เราจึงได้ปรับประมาณการกำไรทั้งปีลง 7% มาที่ 206 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 20% จากกำไรของปีที่แล้ว
- การใช้จ่ายในช่วงเทศกาลในช่วงเดือนธันวาคมและการที่บริษัทโปรโมทขนมเบเกอรี่เพื่อเป็นของขวัญในปีใหม่ ยังคงช่วยให้ยอดขายเพิ่มขึ้นในไตรมาส 4/45 โดยเราคาดว่าบริษัทจะมีกำไรในไตรมาส 4/45 ที่ 64 ล้านบาท
- สำหรับกำไรในปี 2546 น่าจะเพิ่มขึ้น 16% โดยมีมูลค่าทั้งสิ้น 238 ล้านบาท จากการที่บริษัทขยายกำลังการผลิตในผลิตภัณฑ์อาหารกล่องและขนมเบเกอรี่ รวมทั้งการเปิดร้านใหม่ ทั้งในประเทศและนอกประเทศ
- ถึงแม้ว่าจะมีการซื้อขายค่อนข้างน้อย ราคาหุ้นของ S&P ณ ปัจจุบันค่อนข้างที่จะน่าสนใจสำหรับนักลงทุนระยะกลางและนักลงทุนระยะยาว จากที่เราคาดว่าบริษัทสามารถที่จะจ่ายเงินปันผล 8.3% ในปีนี้ โดยค่า PER ในปีนี้ที่ 7.3 เท่า ค่า EV/EBITDA ที่ 3.8 เท่า และมีส่วนลด 30% จากราคาเหมาะสมที่ 30 บาทต่อหุ้น

สรุปหุ้นแนะนำ และประมาณการ

| Stock | Rec | 19/11/02 Price (Bt) | Fair Value | Net Profit (Bt mn) | | | EPS (Bt) | | | PER | | |
|--------------------------|-----------------|------------------------|---------------|--------------------|---------|--------|----------|--------|--------|--------|-------|-------|
| | | | | 2001 | 2002F | 2003F | 2001 | 2002F | 2003F | 2001 | 2002F | 2003F |
| Agribusiness | | | | | | | | | | | | |
| CPF | BUY ON WEAKNESS | 4.50 | 6.60 | 3,587 | 3,435 | 3,766 | 0.93 | 0.67 | 0.49 | 4.84 | 6.72 | 9.18 |
| CFRESH | SELL | 5.05 | 3.75 | 576 | 246 | 320 | 1.28 | 0.57 | 0.75 | 3.95 | 8.86 | 6.73 |
| GFPT | SELL | 40.00 | 32.00 | 734 | 659 | 5 | 11.96 | 10.52 | 8.16 | 3.34 | 3.80 | 4.90 |
| SSF | SELL | 6.30 | 4.90 | 147 | 33 | 89 | 1.64 | 0.37 | 0.99 | 3.84 | 17.03 | 6.36 |
| T-RUBB | BUY | 15.90 | 22.00 | 83 | 138 | 145 | 3.17 | 5.13 | 5.43 | 5.02 | 3.10 | 2.93 |
| Bank | | | | | | | | | | | | |
| BAY | SPEC. BUY | 6.65 | 8.76 | (2,667) | 1,953 | 3,000 | (1.44) | 1.06 | 1.62 | Na | 6.30 | 4.10 |
| BBL | ACCUMULATE | 48.25 | 67.12 | 6,484 | 6,530 | 11,402 | 4.42 | 4.45 | 7.77 | 10.91 | 10.84 | 6.21 |
| BOA | SPEC. BUY | 4.86 | 5.75 | (3,811) | (2,773) | 817 | (0.10) | (0.61) | 0.16 | Na | Na | 30.31 |
| BT | ACCUMULATE | 9.35 | 23.17 | 1,071 | 2,160 | 1,939 | 0.72 | 1.45 | 1.30 | 13.04 | 6.45 | 7.18 |
| DTDB | SELL | 5.30 | 4.91 | 170 | 263 | 700 | 0.10 | 0.16 | 0.41 | 52.59 | 34.01 | 12.79 |
| IFCT | SELL | 5.50 | 7.45 | (465) | 78 | 1,059 | (0.40) | 0.07 | 0.91 | Na | 81.73 | 6.03 |
| SCB | ACCUMULATE | 25.75 | 32.69 | 405 | 1,388 | 6,027 | 0.13 | 0.44 | 1.93 | 198.60 | 57.92 | 13.34 |
| TFB | ACCUMULATE | 25.75 | 34.05 | 1,008 | 5,875 | 7,218 | 0.43 | 2.50 | 3.07 | 60.07 | 10.31 | 8.39 |
| TMB | SELL | 4.52 | 6.80 | 730 | (1,522) | 517 | 0.18 | (0.38) | 0.13 | 24.80 | Na | 34.99 |
| Building Material | | | | | | | | | | | | |
| KWH | TAKE PROFIT | 2.92 | 2.70 | 69 | 60 | 86 | 0.23 | 0.20 | 0.29 | 12.70 | 14.60 | 10.25 |
| SCC | BUY | 1022.00 | 1200.00 | 7,634 | 12,637 | 13,103 | 63.62 | 105.31 | 109.20 | 16.06 | 9.70 | 9.36 |
| SCCC | HOLD | 185.00 | 202.00 | 2,249 | 2,509 | 2,995 | 9.00 | 10.04 | 11.98 | 20.56 | 18.43 | 15.44 |
| STPI | BUY | 2.30 | 3.00 | 329 | 175 | 218 | 1.31 | 0.70 | 0.87 | 1.75 | 3.29 | 2.64 |
| SSI | SPEC. BUY | 7.75 | 10.00 | (544) | 3,608 | 1,533 | (0.64) | 4.23 | 1.80 | Na | 1.83 | 4.31 |
| TASCO | BUY | 23.90 | 44.00 | 116 | 221 | 329 | 1.02 | 1.93 | 2.88 | 23.43 | 12.38 | 8.30 |
| TCMC | HOLD | 5.45 | 8.00 | 4 | 16 | 20 | 0.08 | 0.30 | 0.36 | 68.12 | 18.17 | 15.14 |
| TGP | BUY | 3.32 | 6.00 | 191 | 279 | 359 | 0.19 | 0.28 | 0.36 | 17.47 | 11.86 | 9.22 |
| VNG | BUY | 7.35 | 11.30 | 828 | 1,188 | 1,178 | 0.85 | 1.20 | 1.20 | 8.70 | 6.10 | 6.10 |
| Chemical | | | | | | | | | | | | |
| ATC | BUY | 3.98 | 8.00 | (3,564) | (499) | 547 | (7.97) | (0.53) | 0.58 | Na | Na | 6.80 |
| NPC | BUY | 46.00 | 68.00 | 1,323 | 1,390 | 1,526 | 4.30 | 4.50 | 4.90 | 10.70 | 10.22 | 9.39 |
| VNT | BUY | 9.05 | 10.60 | 88 | 852 | 953 | 0.10 | 0.94 | 1.06 | 90.50 | 9.63 | 8.54 |
| Commerce | | | | | | | | | | | | |
| BIGC | BUY | 20.00 | 27.00 | 1,003 | 1,147 | 1,322 | 1.29 | 1.47 | 1.69 | 15.50 | 13.61 | 11.83 |
| BJC | SELL > 40 | 45.00 | 44.00 | 301 | 766 | 746 | 1.89 | 4.82 | 4.70 | 23.81 | 9.34 | 9.57 |
| HMPRO | SELL | 2.64 | 2.20 | 86 | 81 | 86 | 0.32 | 0.12 | 0.11 | 8.25 | 22.00 | 24.00 |
| MAKRO | SELL | 35.75 | 38.00 | 985 | 946 | 866 | 4.11 | 3.94 | 3.61 | 8.70 | 9.07 | 9.90 |
| Commun | | | | | | | | | | | | |
| ADVANC | BUY | 37.00 | 40.00 | 3,851 | 9,797 | 11,769 | 1.31 | 3.34 | 4.01 | 28.24 | 11.08 | 9.23 |
| IEC | SELL | 6.85 | 9.00 | 181 | (505) | 122 | 2.50 | (6.90) | 1.70 | 2.74 | Na | 4.03 |
| INET | BUY | 4.32 | 5.50 | 73 | 102 | 110 | 0.29 | 0.41 | 0.44 | 14.90 | 10.54 | 9.82 |
| MLINK | SHORT-TERM BUY | 25.00 | 26.50 | 84 | 332 | 217 | 1.56 | 6.15 | 4.02 | 16.03 | 4.07 | 6.22 |
| SAMART | ACCUMULATE | 5.40 | 17.00 | 221 | 102 | 232 | 2.35 | 1.76 | 2.67 | 2.30 | 3.07 | 2.02 |
| SATTEL | BUY | 17.80 | 33.00 | 1,563 | 1,737 | 2,531 | 3.57 | 3.97 | 5.78 | 4.99 | 4.48 | 3.08 |
| SHIN | BUY | 11.50 | 18.00 | 2,820 | 4,782 | 5,355 | 0.96 | 1.63 | 1.82 | 11.98 | 7.06 | 6.32 |
| TA | ACCUMULATE | 5.40 | 14.00 | (3,425) | (6,452) | (938) | (1.17) | (2.21) | (0.32) | Na | Na | Na |
| TT&T | HOLD | 2.28 | 4.00 | (424) | 357 | (646) | (0.15) | 0.13 | (0.23) | Na | 17.54 | Na |
| UCOM | ACCUMULATE | 13.70 | 24.00 | 795 | 887 | 1,066 | 1.83 | 2.04 | 2.45 | 7.49 | 6.72 | 5.59 |
| Electric | | | | | | | | | | | | |
| CEI | HOLD | 308.00 | 320.00 | 753 | 810 | 838 | 40.00 | 42.99 | 44.53 | 7.70 | 7.16 | 6.92 |
| METCO | BUY | 121.00 | 140.00 | 518 | 582 | 727 | 23.53 | 26.43 | 33.02 | 5.14 | 4.58 | 3.66 |
| Energy | | | | | | | | | | | | |
| BAFS | ACCUMULATE | 8.20 | 10.50 | (76) | 330 | 372 | (3.10) | 1.04 | 1.10 | Na | 7.88 | 7.45 |
| BANPU | BUY ON WEAKNESS | 31.75 | 49.00 | 784 | 1,678 | 1,520 | 11.00 | 8.00 | 7.20 | 2.89 | 3.97 | 4.41 |
| BCP | SELL | 3.98 | 5.00 | (2,987) | 483 | 472 | (5.72) | 0.93 | 0.91 | Na | 4.28 | 4.37 |
| EGCOMP | HOLD | 37.50 | 59.00 | 2,939 | 3,348 | 4,051 | 5.60 | 6.40 | 7.70 | 6.70 | 5.86 | 4.87 |
| LANNA | HOLD | 38.00 | 53.00 | 534 | 119 | 185 | 15.25 | 3.39 | 5.29 | 2.49 | 11.21 | 7.18 |
| PTT | BUY | 39.00 | 45.00 | 21,565 | 23,662 | 23,921 | 7.70 | 8.50 | 8.60 | 5.06 | 4.59 | 4.53 |
| PTTEP | BUY | 127.00 | 162.00 | 10,895 | 12,175 | 12,986 | 16.71 | 18.67 | 19.92 | 7.60 | 6.80 | 6.38 |
| RATCH | BUY | 17.30 | 20.00 | 3,060 | 4,138 | 5,839 | 2.11 | 2.90 | 4.00 | 8.20 | 5.97 | 4.32 |
| SUSCO | TAKE PROFIT | 0.80 | 0.91 | (62) | 135 | 29 | (0.40) | 0.20 | 0.03 | Na | 4.00 | 26.67 |
| Entertainment | | | | | | | | | | | | |
| BEC | BUY | 206.00 | 268.00 | 1,543 | 1,718 | 1,894 | 7.71 | 8.59 | 9.47 | 26.72 | 23.98 | 21.75 |
| CVD | ACCUMULATE | 7.20 | 10.50 | (216) | (77) | 18 | (5.99) | (2.15) | 0.49 | Na | Na | 14.69 |
| GRAMMY | BUY | 20.10 | 26.00 | 200 | 614 | 723 | 0.40 | 1.23 | 1.45 | 50.25 | 16.34 | 13.86 |
| ITV | BUY ON WEAKNESS | 4.56 | 6.00 | (979) | (622) | (663) | (1.15) | (0.58) | (0.58) | Na | Na | Na |
| MAJOR | BUY | 72.50 | 84.00 | 141 | 341 | 492 | 1.61 | 3.25 | 4.19 | 45.03 | 22.31 | 17.30 |
| UBC | BUY | 14.00 | 20.00 | (1,420) | (337) | (91) | (1.92) | (0.46) | (0.12) | Na | Na | Na |

สรุปหุ้นแนะนำ และประมาณการ (ต่อ)

| Stock | Rec | 19/11/02 Price (Bt) | Fair Value | Net Profit (Bt mn) | | | EPS (Bt) | | | PER | | |
|-------------------------|-----------------|------------------------|---------------|--------------------|--------|-------|----------|--------|-------|--------|--------|-------|
| | | | | 2001 | 2002F | 2003F | 2001 | 2002F | 2003F | 2001 | 2002F | 2003F |
| Electronics | | | | | | | | | | | | |
| CCET | HOLD | 29.00 | 42.00 | 1,614 | 1,755 | 2,000 | 5.35 | 5.81 | 6.62 | 5.43 | 4.99 | 4.38 |
| DELTA | BUY | 27.75 | 40.00 | 3,865 | 3,709 | 4,428 | 3.31 | 3.17 | 3.78 | 8.38 | 8.75 | 7.34 |
| HANA | SWITCH | 65.00 | 85.00 | 452 | 846 | 1,321 | 2.94 | 5.49 | 8.57 | 22.14 | 11.84 | 7.58 |
| KCE | BUY | 51.50 | 80.00 | 2.44 | 214 | 561 | 0.08 | 7.14 | 18.70 | 632.96 | 7.21 | 2.75 |
| Finance | | | | | | | | | | | | |
| AEONTS | BUY | 114.00 | 180.61 | 292 | 452 | 553 | 6.87 | 9.03 | 11.06 | 16.59 | 12.62 | 10.30 |
| ASL | SELL | 10.70 | 11.19 | (45) | (20) | 46 | (0.35) | (0.10) | 0.12 | Na | Na | 92.99 |
| AST | BUY ON WEAKNESS | 34.75 | 58.92 | 51 | 383 | 287 | 0.39 | 2.95 | 2.21 | 89.10 | 11.80 | 15.76 |
| ASSET | BUY | 27.00 | 32.35 | 12 | 101 | 129 | 0.26 | 1.69 | 2.16 | 104.41 | 16.00 | 12.52 |
| CNS | ACCUMULATE | 37.50 | 41.53 | (27) | 91 | 149 | (0.38) | 1.27 | 2.08 | Na | 29.64 | 18.06 |
| FNS | BUY | 25.00 | 33.52 | 147 | 175 | 223 | 2.29 | 1.75 | 2.23 | 10.89 | 14.32 | 11.19 |
| KGI | SWITCH | 4.02 | 4.21 | 22 | 534 | 443 | 0.02 | 0.31 | 0.26 | 201.00 | 13.04 | 15.73 |
| KK | ACCUMULATE | 34.00 | 50.28 | 1,389 | 1,287 | 1,447 | 4.59 | 4.25 | 4.78 | 7.41 | 7.99 | 7.11 |
| KTC | SWITCH | 17.20 | 22.71 | 120 | 161 | 189 | 26.75 | 1.61 | 1.89 | 0.64 | 10.69 | 9.09 |
| NFS | ACCUMULATE | 14.40 | 16.80 | 527 | 1,722 | 1,859 | 0.40 | 1.29 | 1.39 | 36.44 | 11.15 | 10.33 |
| NVL | SELL | 6.10 | 5.22 | 60 | 43 | 57 | 0.83 | 0.43 | 0.57 | 7.37 | 14.03 | 10.73 |
| PL | L-T BUY | 26.00 | 34.16 | 91 | 102 | 110 | 3.05 | 3.42 | 3.65 | 8.53 | 7.61 | 7.12 |
| SICCO | BUY | 7.10 | 13.11 | 193 | 404 | 429 | 0.39 | 0.83 | 0.88 | 18.04 | 8.60 | 8.10 |
| SPL | BUY | 39.50 | 52.67 | 696 | 787 | 699 | 3.50 | 3.95 | 3.51 | 11.30 | 9.99 | 11.25 |
| SSEC | SELL | 14.80 | 11.54 | (27) | 58 | 48 | (0.54) | 0.92 | 0.77 | Na | 16.13 | 19.24 |
| TISCO | ACCUMULATE | 22.60 | 26.79 | 839 | 1,228 | 1,091 | 1.19 | 1.75 | 1.55 | 18.92 | 12.92 | 14.54 |
| US | AVOID | 14.60 | 9.81 | (9) | 107 | 70 | (0.16) | 0.62 | 0.41 | Na | 23.49 | 36.00 |
| ZMICO | BUY | 28.50 | 39.41 | (186) | 228 | 177 | (4.00) | 3.39 | 2.63 | Na | 8.42 | 10.85 |
| Food | | | | | | | | | | | | |
| MFG | BUY | 46.50 | 53.00 | (224) | 99 | 128 | (6.93) | 3.05 | 3.95 | Na | 15.25 | 11.77 |
| S&P | BUY | 21.40 | 30.00 | 172 | 206 | 238 | 2.90 | 2.90 | 3.40 | 7.30 | 7.30 | 6.30 |
| TIPCO | BUY | 23.50 | 37.50 | 151 | 286 | 292 | 4.30 | 8.20 | 8.40 | 5.47 | 2.87 | 2.80 |
| TUF | SELL | 18.50 | 15.00 | 1,506 | 1,591 | 1,677 | 2.03 | 1.87 | 1.98 | 9.10 | 9.89 | 9.37 |
| Hotel | | | | | | | | | | | | |
| CENDEL | BUY | 25.50 | 32.80 | 255 | 289 | 378 | 2.83 | 3.20 | 4.20 | 9.00 | 7.97 | 6.07 |
| Household | | | | | | | | | | | | |
| SITHAI | BUY | 7.85 | 10.70 | 125 | 292 | 345 | 0.44 | 1.02 | 1.21 | 17.84 | 7.70 | 6.49 |
| Mining | | | | | | | | | | | | |
| PDI | SELL | 11.70 | 12.50 | 335 | 105 | 188 | 1.48 | 0.47 | 0.83 | 7.91 | 24.89 | 14.10 |
| Printing | | | | | | | | | | | | |
| NMG | BUY | 16.20 | 20.00 | 100 | (180) | 309 | 0.63 | (1.03) | 1.51 | 25.71 | Na | 10.73 |
| Property | | | | | | | | | | | | |
| CPN | BUY | 53.00 | 135.00 | 629 | 918 | 1,364 | 6.29 | 9.18 | 13.64 | 8.43 | 5.77 | 3.89 |
| GOLD | BUY | 11.20 | 15.00 | 253 | 309 | 626 | 0.53 | 0.53 | 1.06 | 21.26 | 21.21 | 10.57 |
| LH | BUY | 76.00 | 95.10 | 1,551 | 3,987 | 4,554 | 2.49 | 5.22 | 5.73 | 30.55 | 14.56 | 13.26 |
| LPN | BUY | 24.80 | 36.20 | 301 | 205 | 336 | 3.31 | 2.25 | 3.69 | 7.49 | 11.02 | 6.72 |
| NOBLE | BUY | 9.35 | 12.20 | (131) | 267 | 641 | (0.44) | 0.73 | 1.40 | Na | 12.81 | 6.68 |
| PERFEC | BUY | 10.00 | 17.20 | 4,351 | 530 | 638 | 55.91 | 0.69 | 0.83 | 0.18 | 14.51 | 12.05 |
| QH | BUY | 8.50 | 13.30 | 208 | 637 | 799 | 0.26 | 0.71 | 0.65 | 32.52 | 11.94 | 13.02 |
| SIRI | SELL | 5.55 | 5.30 | (89) | 26 | 183 | (0.11) | 0.03 | 0.21 | Na | 185.00 | 26.43 |
| SUPALI | SELL | 3.12 | 2.30 | 415 | 907 | 308 | 0.64 | 1.40 | 0.47 | 4.89 | 2.24 | 6.59 |
| Pulp & Paper | | | | | | | | | | | | |
| AA | SELL | 14.70 | 12.00 | 199 | 222 | 1,163 | 0.37 | 0.42 | 2.18 | 39.73 | 35.00 | 6.74 |
| PPPC | SPECULATIVE 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 | 6.30 | 5.00 | 333 | (942) | 309 | 3.40 | (9.66) | 3.20 | 1.85 | Na | 1.97 |
| PAF | SELL | 5.30 | 5.00 | 501 | 384 | 441 | 5.54 | 1.60 | 1.84 | 0.96 | 3.31 | 2.88 |
| SUC | BUY | 16.90 | 20.00 | 921 | 1,062 | 1,160 | 3.07 | 3.54 | 3.87 | 5.50 | 4.77 | 4.37 |
| Trans | | | | | | | | | | | | |
| BECL | BUY | 14.90 | 30.00 | 874 | 829 | 1,293 | 1.14 | 1.08 | 1.68 | 13.12 | 13.80 | 8.87 |
| THAI | SELL | 32.00 | 37.00 | 1,929 | 10,107 | 6,829 | 1.40 | 7.20 | 4.90 | 22.86 | 4.44 | 6.53 |
| Vehicle | | | | | | | | | | | | |
| BAT-3K | L-T BUY | 37.25 | 50.00 | 101 | 121 | 153 | 5.07 | 6.05 | 7.65 | 7.35 | 6.16 | 4.87 |
| IRC | BUY | 37.75 | 48.00 | 40 | 103 | 135 | 2.00 | 5.13 | 6.77 | 18.88 | 7.36 | 5.58 |
| SMC | SELL | 2.68 | 2.80 | 26 | 41 | 44 | 0.11 | 0.18 | 0.19 | 24.36 | 14.89 | 14.11 |
| SPSU | BUY | 12.00 | 14.00 | 35 | 153 | 216 | 0.44 | 1.94 | 2.74 | 27.27 | 6.19 | 4.38 |
| STANLY | BUY | 113.00 | 125.00 | 338 | 416 | 469 | 8.83 | 10.85 | 12.25 | 12.80 | 10.41 | 9.22 |
| TRU | HOLD | 8.00 | 14.00 | 563 | 490 | 587 | 1.41 | 0.98 | 1.17 | 5.67 | 8.16 | 6.84 |
| YUASA | BUY | 24.40 | 35.00 | 73 | 81 | 96 | 4.35 | 3.78 | 4.45 | 5.61 | 6.46 | 5.48 |

Research Department

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

จอร์จ ฮิบส์

george.h@kimeng.co.th

02-658-6300 Ext 1400

ไมเคิล สเติร์ด

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

รัชชก ด้านดำรงรักษ์

ratchanok.d@kimeng.co.th

02-658-6300 Ext 1560

สุทธาทิพย์ พิรทรัพย์

suttatip.p@kimeng.co.th

02-658-6300 Ext 1430

พิสูทธิ์ งามวิจิตรวงศ์

pisut.ng@kimeng.co.th

02-658-6300 Ext 1550

กิติชานู ศิริสุขอาสา

kitichan.s@kimeng.co.th

02-658-6300 Ext 1570

ฝ่ายนักวิเคราะห์เทคนิค

วันชัย ธีญญศิริ

wanchai@kimeng.co.th

02-658-6300 Ext 1300

กมลชัย พลอินทวงษ์

kamolchai@kimeng.co.th

02-658-6300 Ext 1310

เปรมสุข ชลทานวานิชย์

premsuk@kimeng.co.th

02-658-6300 Ext 1330

นุจรี โชคชัยกัตัญญ

nujcharee@kimeng.co.th

02-658-6300 Ext 1320

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

สำนักงานใหญ่เมอริควี 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 ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่
โทร (053) 254-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขาลำปาง

เลขที่ 48/11-12 ถนนมนตรี 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

สาขาธนียะ

เลขที่ 52 อาคารธนียะพลาซ่า 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
แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย
กรุงเทพมหานคร
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

สาขาพาหุรัด

เลขที่ 125, 125/1-6, 125/19-25 อาคารดิโอดด์
สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพาหุรัด 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 แขวงจตุจักร
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 1

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

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

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 (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาสูรินทร์

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

สาขาอโศก

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

สาขาชลบุรี 2

เลขที่ 57/1-2 ถนนพาสเกตรา
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาเยาวราช

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

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) 265-631

สาขาศรีนครินทร์

เลขที่ 1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์
ชั้น 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำไทรเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาหาดใหญ่ 2

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

สาขาเชียงใหม่ 2

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

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของบุคคลในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด