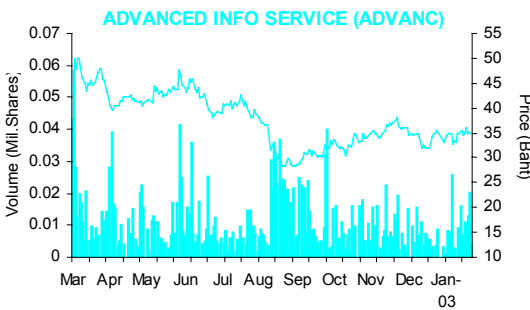


บมจ. แอ็ดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 34.75 บาท
ราคาเหมาะสม : 40.00 บาท



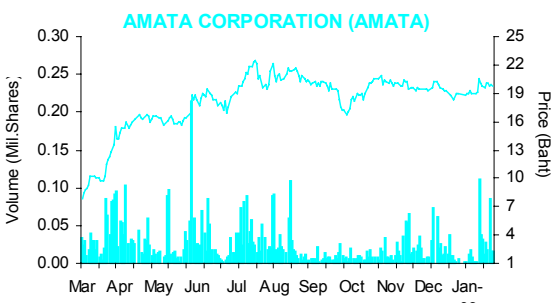
Earnings summary

	2000	2001	2002F	2003F	2004F
Revenue (Bt mn)	59,257	95,009	109,749	122,091	118,151
EBITDA (Bt mn)	14,984	22,121	31,316	37,507	43,737
Net profit (Bt mn)	6,599	3,851	9,797	11,769	14,767
EPS (Bt)	2.44	1.31	3.34	4.01	5.03
EBITDA margin (%)	40.54%	37.33%	32.83%	34.13%	35.78%
P/E (x)	14.22	26.48	10.41	8.67	6.91
EV/EBITDA (x)	8.13	5.88	4.72	3.86	3.24
CF/share (Bt)	1.96	0.06	-0.99	5.76	6.49
BV per share (Bt)	10.42	13.56	16.70	20.71	25.74
P/BV (x)	3.34	2.56	2.08	1.68	1.35
Net debt/equity (x)	0.70	0.68	0.93	0.70	0.53
DPS (Bt)	0.40	0.40	0.67	0.80	1.45
Div Yield (%)	1.15%	1.15%	1.92%	2.31%	4.17%

- การเพิ่มขึ้นของรายได้เฉลี่ยต่อเลขหมาย (ARPU) ในเดือนพฤศจิกายนจาก 518 บาท เป็น 524 บาท ได้บรรเทาความกังวลใจบางส่วนในตลาดเกี่ยวกับสภาพการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นที่บริษัทฯกำลังเผชิญ การเพิ่มขึ้นของ ARPU สะท้อนถึงความพยายามของบริษัทที่จะเพิ่มความสามารถในการทำไรมากกว่าการมุ่งเน้นการเติบโตของจำนวนผู้ใช้บริการ
- ราคาหุ้นมีความพัฒนาต่อไปสำหรับ ARPU ในเดือนธันวาคม หลังจากที่ ADVANC ได้ตัดสินใจลดอายุของบัตรเติมเงินในระบบโทรศัพท์เครื่องหนึ่ง และยกเลิกโปรแกรมโทรฟรี ฉะนั้น เราจึงคาดว่า ARPU จะเพิ่มขึ้นเป็น 550 บาท ต่อเดือน เพิ่มขึ้น 10% จากประมาณการในปี 2545 ซึ่งย่อมส่งผลถึงการเติบโตของยอดผู้ใช้บริการที่ลดลงเหลือ 22.64% เทียบกับ 121% ในปีก่อน
- ADVANC ยังจะสามารถประหยัดค่าใช้จ่ายจากการโอนธุรกิจขายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ภายใต้บริษัท แอ็ดวานซ์ วิลล์เอส มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (AWM) ให้ธุรกิจที่มีผลขาดทุนอย่างบริษัท ดิจิตอล โฟน จำกัด (DPC) เรายังเชื่อว่าบริษัทจะสามารถประหยัดต้นทุนได้อีก ถ้าบริษัทสามารถโอนผู้ใช้บริการจากเครือข่าย DPC ไปเครือข่ายของ ADVANC
- ถึงแม้ว่าอัตราเติบโตจากปัจจัยดังกล่าวจะยังไม่ถึง แต่ ADVANC ก็จะเริ่มมีการลงทุนและสร้างกระแสเงินสดได้มากขึ้นจากการลดงบจ่ายลงทุน (CAPEX) ผู้ถือหุ้นจะไม่เพียงแต่ได้รับประโยชน์จากโครงการซื้อคืนหุ้น แต่ยังมีแนวโน้มจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลที่สูงกว่าปีก่อนด้วย
- ปัจจุบัน ADVANC ซื้อขายอยู่ที่ระดับ EV/EBITDA ปี 2546 ที่น่าสนใจ 3.86 เท่า และยังคงต่ำกว่ามูลค่าที่เหมาะสมตาม DCF ที่ 40 บาทอยู่ 13%

บมจ. อมตะ คอร์ปอเรชั่น (AMATA)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 19.70 บาท
ราคาเหมาะสม : 27.00 บาท



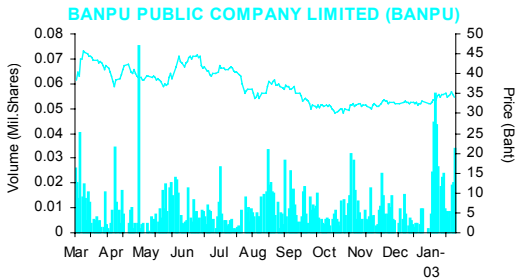
Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	946	1,211	2,155	2,406
EBITDA (Btmn)	138	335	627	753
Normalised earnings (Btmn)	36	216	554	669
Earnings (Btmn)	63	336	842	669
EPS (Bt)	0.29	1.57	3.95	3.13
PER (x)	66.81	12.52	4.99	6.29
EV/EBITDA (x)	36.46	13.29	6.30	4.54
Free cash flow (Btmn)	413	1,381	653	872
CF/share (Bt)	0.71	0.88	2.90	3.49
Book value per share (Bt)	8.41	9.13	10.92	12.50
Price/BV (x)	2.34	2.16	1.80	1.58
DPS (Bt)	-	1.00	1.58	1.57
Dividend yield (%)	0.00%	5.08%	8.02%	7.95%
Net debt/equity (X)	0.5	0.1	Cash	Cash

- AMATA ได้รับประโยชน์โดยตรงจากการขยายตัวในกลุ่มธุรกิจผลิตยานยนต์ ผู้ประกอบการการประกอบรถยนต์และผู้ผลิชิ้นส่วนรถยนต์ ณ ปัจจุบันคิดเป็น 39% และ 30% ของผู้ประกอบการในนิคมอมตะนคร และ อมตะซิตี้ ระยอง ตามลำดับ
- ยอดขายของ AMATA ในปี 2545 คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 77% ที่ 2,155 ล้านบาท จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นทั้งยอดขายที่ดินและยอดขายจากการบริการ ในขณะที่กำไรสุทธิคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 150% ที่ 842 ล้านบาท
- เราคาดว่า AMATA จะจ่ายเงินปันผลสำหรับผลดำเนินงานปี 2545 ที่ 1.5 บาทต่อหุ้นคิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนที่ 7.6% ราคาหุ้นขณะนี้ซื้อขายที่ PER ในข้อปี 2546 ที่ 6.3 เท่าและ EV/EBITDA ของปี 2546 ที่ 4.5 เท่าและต่ำกว่ามูลค่าเหมาะสมของเราที่ 27 บาทอยู่ 27%

บมจ. บ้านปู (BANPU)

คำแนะนำ : **ซื้อ**
ราคา : **34.25 บาท**
ราคาเหมาะสม : **45.00 บาท**



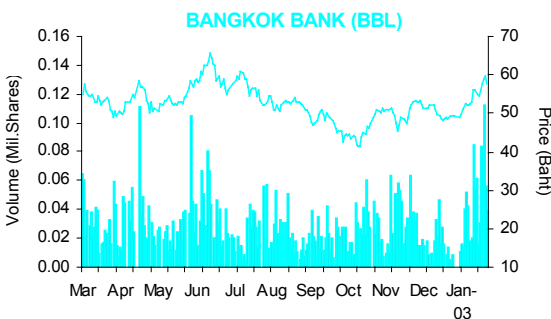
Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Bt mn)	4,439	5,734	11,475	12,460
EBITDA (Bt mn)	885	1,170	3,210	3,605
Normalised earnings (Btmn)	(1,141)	(1,475)	953	1,520
Earnings (Btmn)	(814)	2,314	1,678	1,520
EPS (Bt)	(3.9)	11.0	6.3	5.7
PER (x)	N.A.	3.1	5.4	6.0
EV/EBITDA (X)	19.2	16.0	6.6	5.4
Free cash flow (Btmn)	240	(321)	(809)	2,018
CF/share (Bt)	5.9	1.0	3.3	10.2
Book value per share (Bt)	31.0	31.9	30.6	33.8
DPS (Bt)	1.0	3.0	2.0	2.5
Dividend yield (%)	2.9%	8.8%	5.9%	7.3%

- BANPU ได้รายงานถึงผลของการใช้สิทธิใบสำคัญแสดงสิทธิ Banpu-w2 ทั้งสิ้นจำนวน 46% หรือคิดเป็น 48.3 ล้านใบสำคัญแสดงสิทธิที่มาใช้สิทธิแปลงเป็นหุ้นสามัญจำนวน 50.9 ล้านหุ้น ซึ่งส่งผลกระทบต่อ Dilution กับกำไรต่อหุ้นของบริษัทเพียงแค่ 16% ซึ่งเราถือว่าไม่มากนัก
- ในขณะที่เดียวกันบริษัทก็ได้รับเงินจากการใช้สิทธิเป็นจำนวน 1,634 ล้านบาท โดยจะนำไปรวมกับหุ้นกู้จำนวน 3 พันล้านบาท เพื่อที่จะนำไปใช้ในการรีไฟแนนซ์หนี้สินของเหมืองอินโดมิงโก ซึ่งเป็น 1 ใน 4 เหมืองอินโดโคลของ บริษัท โดยเหมืองดังกล่าวมีหนี้สินอยู่ 85 ล้านดอลลาร์ ซึ่งจะช่วยให้บริษัทประหยัดดอกเบี้ยจ่ายได้ประมาณ 145 ล้านบาทตลอดอายุหนี้
- เรายังคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการครึ่งปีหลังอีก 1 บาท หลังจากที่ได้จ่ายเงินปันผลในครึ่งปีแรกไปแล้ว 1.50 บาท ซึ่งคิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนทั้งปีอยู่ที่ 7.3% เราได้ปรับมูลค่าที่เหมาะสมของบริษัทในป็นีลจจาก 49 บาท เป็น 45 บาท โดยได้รวมหุ้นสามัญจากการใช้สิทธิแล้ว อย่างไรก็ตามราคาหุ้นปัจจุบันยังคงมี Upside อยู่ 31% จากมูลค่าที่เหมาะสมใหม่ของ เรา

บมจ. ธนาคารกรุงเทพ (BBL)

คำแนะนำ : **ซื้อ**
ราคา : **57.50 บาท**
ราคาเหมาะสม : **78.00 บาท**



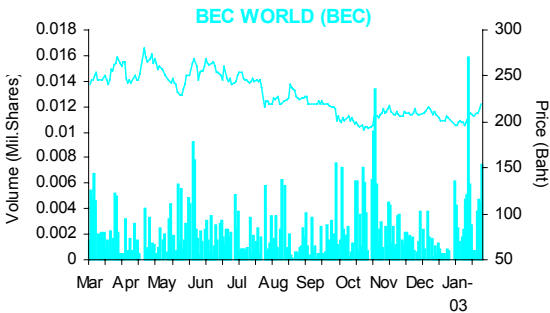
Earnings Summary

	2001	2002	2003F	2004F
Bt mn				
Pre-provisioning profit	11,939	10,502	11,557	13,650
Net profit	6,484	6,271	7,398	9,423
PPPps (Bt)	8.14	7.16	7.88	9.31
EPS (Bt)	4.42	4.28	5.04	6.42
BVPS (Bt)	29.45	37.84	42.88	49.31
P/PPP (x)	7.06	8.03	7.30	6.18
P/E (x)	13.01	13.45	11.40	8.95
P/B (x)	1.95	1.52	1.34	1.17
ROE (%)	16.81	12.71	12.50	13.94

- เป็นธนาคารที่ผลการดำเนินงานคงเส้นคงวา ปีที่ผ่านมาธนาคารทำกำไรจากการดำเนินงานก่อนตั้งสำรองฯ (PPP) ได้เฉลี่ยไตรมาสละ 2.6 พันล้านบาท และตั้งสำรองฯอย่างต่อเนื่องเฉลี่ยไตรมาสละ 1 พันล้านบาท แม้ธนาคารจะมีปริมาณสำรองฯสูงสุดในระบบแล้วก็ตาม ส่งผลให้กำไรสุทธิที่ทำได้ในปี 45 จำนวน 6.27 พันล้านบาท (4.28 บาท/หุ้น) ใกล้เคียงกับ 6.48 พันล้านบาทปี 44
- การเปลี่ยนกฎเกณฑ์จำกัดความ NPLs ใหม่ จาก “รายบัญชี” เป็น “รายชื่อ” ทำให้ตัวเลข NPLs ที่ต้องรายงานทุกเดือนเพิ่มขึ้น จาก 1.13 แสนล้านบาท พ.ย.45 เป็น 2.16 แสนล้านบาท ธ.ค.45 หรือคิดเป็น 25.9% ของสินเชื่อรวม แต่การกระทำดังกล่าวไม่มีผลกระทบต่อนโยบายการตั้งสำรองฯ เงินกองทุน หรือความสามารถในการทำกำไรของธนาคารเลย
- สำหรับ CAPS มูลค่า 4.6 หมื่นล้านบาท ดอกเบี้ย 11.25% ต่อปี ที่สามารถเริ่มไถ่ถอนได้ตั้งแต่ เม.ย.ปีหน้า เราเชื่อว่าธนาคารอาจจะต้องเพิ่มทุนหรือออก CAPS ชุดที่สอง(ที่มีต้นทุนต่ำกว่า) จำนวน 2.8 หมื่นล้านบาท มาเพื่อไถ่ถอนเพื่อให้ Tier 1 ไม่หั่นไปต่ำกว่า 6% ซึ่งเราเชื่อว่าการเพิ่มทุนหรือการรีไฟแนนซ์จะได้รับ การตอบรับเป็นอย่างดี เพราะการไถ่ถอนจะช่วยทำให้กำไรดีขึ้นจากการ ดอกเบี้ยจ่ายที่ประหยัดได้ปีละ 5.18 พันล้านบาท (17% ของดอกเบี้ยจ่ายรวม)
- ที่ 1.5 เท่าของ Adj. BV ปี 46 จะได้ราคาเป้าหมายสิ้นปีที่ 78 บาท Upside 36%

บมจ. บีอีซี เวิลด์ (BEC)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 220.00 บาท
ราคาเหมาะสม : 268.00 บาท



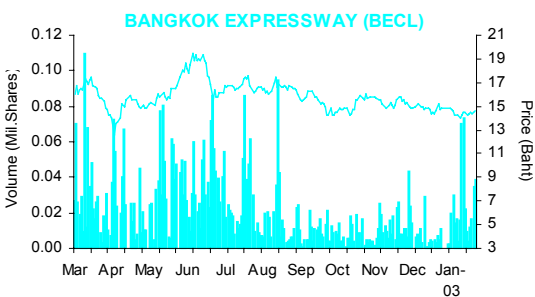
Earnings Summary

	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)	28.47	28.52	25.61	23.23
EV/EBITDA (x)	10.83	10.44	9.98	9.27
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)	5.98	5.94	5.85	5.70
DPS (Bt)	7.50	8.00	8.50	9.47
Dividend yield (%)	3.4%	3.6%	3.9%	4.3%
Net Debt/Equity (x)	cash	cash	cash	cash

- กำไรของ BEC จะได้รับการผลักดันจากการขึ้นค่าโฆษณา 8-33% ทางช่อง 3 ตั้งแต่เดือนตุลาคม 2545 และจากการที่โครงสร้างต้นทุนของบริษัทก่อนข้างคอง ที่ การเพิ่มขึ้นของรายได้จะส่งผลโดยตรงต่อกำไรของบริษัท
- ในช่วง 11 เดือนแรกของปี 2545 เม็ดเงินโฆษณาทางทีวีขยายตัว 13% เป็น 33,947 ล้านบาทซึ่งจะส่งผลกระทบต่องบการเงินโดยตรงต่อ BEC ซึ่งมีรายได้หลักมากกว่า 90% มาจากค่าโฆษณา และเป็นผู้นำในธุรกิจทีวี
- เราคาดว่า บริษัทจะทำกระแสเงินสดได้ 3,108 ล้านบาทและมีฐานะการเงินเข้มแข็ง ไม่มีหนี้สิน และคาดว่ากำไรสุทธิในปี 2545 จะเพิ่มขึ้น 11% เป็น 1,718 ล้านบาท และมีเงินปันผล 8.50 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทน (Dividend yield) 4%
- จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีคิดกระแสเงินสด (DCF) ราคาที่เหมาะสมของ BEC เท่ากับ 268 บาท ซึ่งยังมี Upside อีก 22% จากราคาปัจจุบัน

บมจ. ทางด่วนกรุงเทพ (BECL)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 14.60 บาท
ราคาเหมาะสม : 25.40 บาท

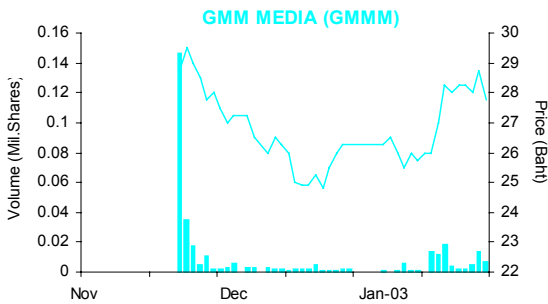


Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	5,531	5,945	6,428	6,726
EBITDA (Btmn)	4,858	5,208	5,430	5,346
Normalised earnings (Btmn)	172	874	1,057	1,130
Earnings (Btmn)	172	874	795	1,130
EPS (Bt)	0.22	1.14	1.03	1.47
PER (x)	65.4	12.9	14.1	9.9
EV/EBITDA (x)	10.4	9.3	8.6	8.4
Free cash flow (Btmn)	736	2,543	2,252	2,877
CF/share (Bt)	3.39	3.22	3.72	4.97
Book value per share (Bt)	17.8	17.6	18.2	21.2
Price/BV (x)	0.8	0.8	0.8	0.7
Dividend yield (%)	5.1%	5.1%	6.8%	10.2%
Net debt/equity (X)	2.98	2.68	2.50	2.30

- หลังจากหุ้นได้ตกลงถึง 25% จากสูงสุดที่ 19.40 บาท ในเดือนมิถุนายน 2545 จากความกังวลเรื่องกำไรอ่อนตัวในช่วงไตรมาส 4/45 ถึง ไตรมาส 2/46 ตอนนี้หุ้นซื้อขายกันเพียง 10 เท่า PER ในปีที่นี้ น้อยจากนั้นซึ่งต่ำกว่า NPV ของเราที่ 25.4 บาท/หุ้น ถึง 43%
- กำไรของ BECL ในปี 2545 คาดหดตัวลง 9% เนื่องจากการลดส่วนแบ่งรายได้กับการทางจาก 60% เหลือ 50% ในเดือนกันยายน 2545 ค่าปรับจากการลดดอกเบี้ยและต้องจ่ายภาษีกำไร แต่ปีนี้ค่ากำไรจะสูงขึ้นถึง 42% เป็น 1.13 พันล้านบาท จากยอดใช้ทางที่โตได้ต่อเนื่อง ดอกเบี้ยจ่ายต่ำและการขึ้นค่าผ่านทาง 12.5% ในเดือนกันยายนที่จะถึงนี้
- ศักยภาพกำไรยังเป็นผลบวกหากดอกเบี้ยลดต่อในไตรมาส 1/46 นี้ เนื่องจาก 50% ของหนี้รวมจำนวน 35.8 พันล้านบาท ผูกกับ MLR ในปีก่อนบริษัทจ่ายหนี้คืนไป 1.8 พันล้านบาท และคาดว่าจะจ่ายคืนได้อีก 2 พันล้านบาทในปีนี้
- เราคาดอัตราปันผลบนฐานกำไรปี 45 ที่ 0.75 บาท/หุ้น หรือคิดเป็นผลตอบแทนปันผล 5% สำหรับปีนี้และปี 2546 คาดปันผลสูงขึ้นเป็น 1 บาท และ 1.5 บาท หรือเป็นอัตราผลตอบแทน 7% และ 10% ตามลำดับ

บมจ. จีเอ็มเอ็ม มีเดีย (GMMM)



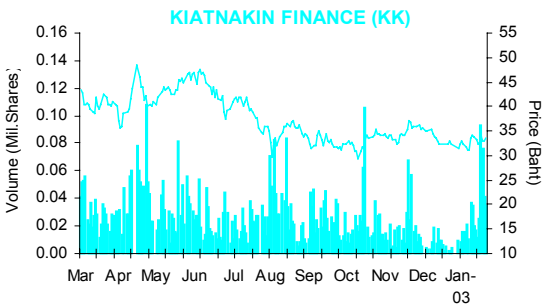
Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	434	510	1,898	2,047
EBITDA (Btmn)	229	233	570	630
Norm profit (Btmn)	154	158	403	441
Net profit (Btmn)	154	158	403	441
EPS (Bt)	5.93	6.06	2.02	2.21
PER (x)	4.68	4.58	13.76	12.58
EV/EBITDA (x)	2.21	1.95	6.31	5.53
Free cash flow(Btmn)	137	174	599	346
CF/share (Bt)	5.25	6.70	2.99	1.73
BV/share (Bt)	10.03	12.66	9.50	10.90
Price/BV (x)	2.77	2.19	2.92	2.55
DPS (Bt)	2.28	3.43	0.81	0.88
Dividend yield (%)	8.2%	12.4%	2.9%	3.2%
Net Debt/Equity (x)	cash	cash	cash	cash

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 27.75 บาท
ราคาเหมาะสม : 36.30 บาท

- สถานีวิทยุทั้ง 5 แห่งที่บริหาร โดย GMMM จัดอยู่ในอันดับที่ 1 ของสถานีที่ได้รับคามนิยม โดยมีส่วนแบ่งผู้ฟังมากถึง 56% มีส่วนแบ่งตลาดในแง่ของเม็ดเงินโฆษณา 32% ของค่าโฆษณาโดยรวมทางวิทยุ การเติบโตของอุตสาหกรรมโฆษณาทางวิทยุ 19% เป็น 11 เดือนแรกเป็น 5,531 ล้านบาท ย่อมส่งผลดีต่อบริษัท เนื่องจากรายได้หลักของบริษัทเป็นรายได้ค่าโฆษณา
- เราคาดว่า ในปี 2545 บริษัทจะมีรายได้ 1,898 ล้านบาทโดยมีรายได้หลัก 65% เป็นรายได้จากธุรกิจวิทยุ ปัจจัยที่ผลักดันรายได้และกำไรคือการที่สถานีวิทยุได้รับความนิยมในระดับสูงต่อเนื่อง
- อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 58% และกำไรสุทธิเท่ากับ 403 ล้านบาทหรือคิดเป็นกำไรต่อหุ้น 2.02 บาท และจากนโยบายจ่ายเงินปันผล 40% ของกำไรสุทธิ เราคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผล 0.81 บาทต่อหุ้นหรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทน (Dividend yield) 3%
- บริษัทมีฐานะเป็นเงินสดสุทธิ และมีกระแสเงินสดแข็งแกร่งที่ 599 ล้านบาท หรือ 3.0 บาทต่อหุ้น หุ้นยังมี Upside อีก 31% จากราคาปัจจุบัน

บมจ. เงินทุน เกียรตินาคิน (KK)



Earnings Summary

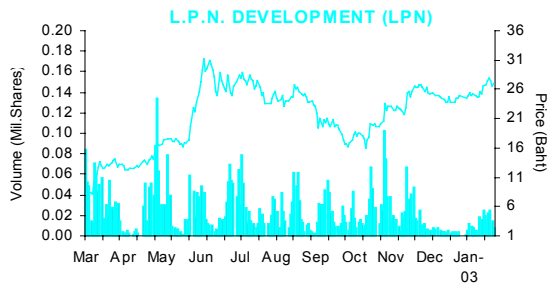
	2001	2002	2003F	2004F
Bt mn				
Pre-provisioning profit	1,915	1,452	2,179	2,435
Net profit	1,389	1,406	1,998	2,242
PPPPs (Bt)	6.33	4.16	6.24	6.97
Eps (Bt)	4.59	4.03	5.72	6.42
BVps (Bt)	32.06	28.46	31.32	34.53
Dps (Bt)	2.00	2.00	2.86	3.21
P/PPP (x)	5.29	8.06	5.37	4.80
P/E (x)	7.30	8.32	5.85	5.22
P/B (x)	1.04	1.18	1.07	0.97
Dividend yield (%)	5.97	5.98	8.54	9.58
ROE (%)	15.00	14.32	19.14	19.50

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 33.50 บาท
ราคาเหมาะสม : 49.00 บาท

- สิ่งที่ KK กระทำเป็นประจำหลังประกาศงบปี คือการประกาศจ่ายเงินปันผล สำหรับปี 45 ที่บริษัททำกำไรสุทธิได้ใกล้เคียงกับปีที่แล้วคือ 1.4 พันล้านบาท หรือคิดเป็น 4.03 บาท/หุ้น ทำให้เราคาดว่ากำไรปันผลในครั้งนี้อย่างน้อยก็ถึงเท่ากับปีที่ผ่านมามีคือ 2 บาท/หุ้น (50% ของกำไร) ซึ่งคาดว่าจะขึ้น XD ต้นเม.ย. นี้ นั่นหมายถึงอัตราผลตอบแทน 6% ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับในอีก 2 เดือนข้างหน้า
- ส่วนคำถามที่ตามมาคือราคาหลัง XD จะไหลลงมากไหม? จากปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง (แม้ว่ารายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างหนี้ถูกหนีปรัส. จะมีความผันผวนค่อนข้างสูง) แต่เราชอบกลยุทธ์ที่บริษัทเดินคือทำในสิ่งที่คู่แข่งน้อย (เพราะความเสี่ยงสูง) เช่นสินเชื่อเช่าซื้อรถมือสอง สินเชื่อเพื่อการฟื้นฟูกิจการ (ปล่อยให้แก่ลูกหนี้ที่เป็น NPLs) รวมถึงการเข้าประมูลซื้อสินทรัพย์เก่า (distressed assets) จากสถาบันการเงินอื่นมาบริหารต่อ โดยผลสะท้อนที่ KK ได้รับคือการมี NIM ที่สูงกว่าคนอื่น (7-8% เทียบกับ 3-4% คู่แข่ง
- ปรับประมาณการและราคาเป้าหมายใหม่ โดยเฉพาะในส่วนของจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้น 46.5 ล้านหุ้นที่เกิดจากการสภาพแปลงวอร์แรนต์ ได้ราคาเป้าหมายสิ้นปีที่ 49 บาท แต่หากสมมติให้วอร์แรนต์ที่เหลือทั้งหมดมาแปลงสภาพ ราคาเป้าหมายจะลดลงเหลือ 39.25 บาท ซึ่งก็ยังสูงกว่าราคาตลาดอยู่ 17%

บมจ. แอล.พี.เอ็น ดีเวลลอปเม้นท์ (LPN)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 27.00 บาท
ราคาเหมาะสม : 36.00 บาท



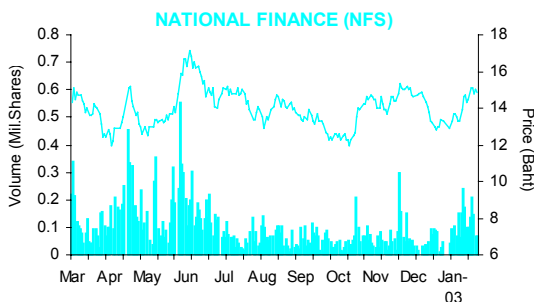
Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	449	473	1,028	1,520
EBITDA (Btmn)	(60)	(34)	78	261
Normalised earnings (Btmn)	(88)	(33)	117	348
Earnings (Btmn)	(55)	301	174	348
EPS (Bt)	(1.20)	2.49	2.06	3.82
PER (x)	-	4.3	13.8	7.5
EV/EBITDA (x)	(65.9)	(95.5)	31.3	8.5
Free cash flow (Btmn)	(66)	529	406	220
CF/share (Bt)	(1.60)	(0.49)	2.18	3.95
Book value per share (Bt)	12.7	12.7	13.3	15.6
Price/BV (x)	2.3	2.2	2.1	1.8
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%
Net debt/equity (X)	2.34	1.17	Cash	Cash

- บมจ. แอล.พี.เอ็น ดีเวลลอปเม้นท์ (LPN) เป็นผู้นำที่แข็งแกร่งที่สุดในตลาดคอนโดเล็กใจกลางเมือง เป็นตลาดที่มีความต้องการมากแต่ของน้อย คู่แข่งแทบจะไม่มี นอกจากนั้นตลาดนี้ยังมีคนซื้อเยอะและต่อเนื่อง ไปอีกนานกว่าบ้านเดี่ยวแน่นอน
- ปีนี้คาดว่าราคาจะดีขึ้นเท่าตัวเป็น 348 ล้านบาท เนื่องจากยอดขายพุ่งสูงมาก และอัตรากำไรขยายตัวจากการรับรู้รายได้โครงการใหม่มากขึ้น มีต้นทุนโครงการต่ำ และราคาขายปรับขึ้นราว 10-20%
- การทำกำไรและกระแสเงินสดจะอยู่ตัวหลังจากไตรมาส 2/45 จากการที่โครงการต่าง ๆ ที่ขายหมดไปแล้วจะเริ่มรับรู้รายได้เข้ามาโดยเฉพาะโครงการที่เปิดในครึ่งหลังปี 2545
- ปัจจุบันหุ้นซื้อขายกันที่ PER 7.5 เท่า และ 7.1 เท่า ในปี 2546-2547 เทียบกับอัตราเฉลี่ยของกลุ่มราว 10-15 เท่า และจากการคำนวณ NPV ได้ 36 บาท ยังสูงกว่าราคาหุ้นตอนนี้ถึง 31%

บมจ. เงินทุน ธนชาติ (NFS)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 14.90 บาท
ราคาเหมาะสม : 21.00 บาท



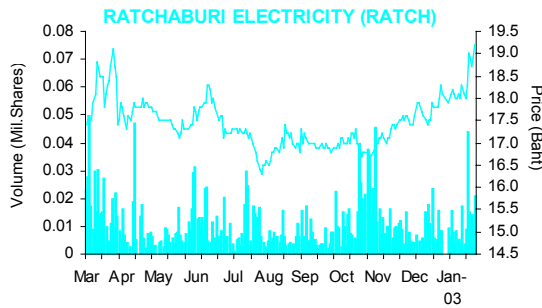
Earnings Summary

	2001	2002	2003F	2004F
Bt mn				
Pre-provisioning profit	1,427	2,504	2,055	2,313
Net profit	585	1,723	1,655	1,863
PPPPs (Bt)	1.07	1.88	1.54	1.74
Eps (Bt)	0.44	1.29	1.24	1.40
BVps (Bt)	11.92	13.57	14.81	16.21
Dps (Bt)	-	0.26	0.62	0.70
P/PPP (x)	13.92	7.93	9.66	8.59
P/E (x)	33.95	11.53	12.00	10.66
P/B (x)	1.25	1.10	1.01	0.92
Dividend yield (%)	-	1.72	4.17	4.69
ROE (%)	3.76	10.14	8.75	9.01

- กำไรสุทธิไตรมาส 4/45 โต 48.4% qoq ส่วนทั้งปี 45 ยิ่งน่าประทับใจใหญ่ เพราะกำไรเพิ่มเกือบ 2 เท่าตัว จาก 585 ล้านบาท เป็น 1,723 ล้านบาท (1.24 บาท/หุ้น) โดยได้แรงหนุนทั้งจากธุรกิจหลักคือการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ และการเพิ่มขึ้นของรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย ทั้งจากรายได้ค่าคอมมิชชั่นจากธุรกิจหลักทรัพย์ และกำไรจากการขายตราสารหนี้หลัง Yield ปรับตัวลดลงตามการประกาศลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์
- สินเชื่อของบริษัทปีที่แล้วขยายตัวสูงถึง 52% ซึ่งสูงที่สุดในกลุ่มและเกินกว่าการเติบโตของยอดขายรถยนต์ในประเทศที่เพิ่มขึ้นเพียง 37.8% เนื่องจากการใช้นโยบายเชิงรุกในการบุกตลาด โดยใช้ความได้เปรียบด้านต้นทุนเป็นตัวนำ (price leader) นอกจากนั้น ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) ของบริษัทยังเพิ่มขึ้น 35 bps จาก 2.02% ปี 44 เป็น 2.37% เนื่องจากต้นทุนลดลงมากกว่าการลดลงของอัตราผลตอบแทนจากการปล่อยสินเชื่อ บริษัทกำลังเจาะตลาดรถมือสองเพื่อพวงมาลัยจีน (เพราะผลตอบแทนสูงกว่ารถใหม่เท่าตัว) แต่ก็จะมีผลกระทบต่อความระมัดระวัง (เพราะความเสี่ยงสูง)
- NFS เป็นหุ้นที่ให้ทั้ง Capital gain (ราคาเป้าหมายสิ้นปี 21 บาท Upside 41%) และเงินปันผล (คาดปีนี้จะเป็นที่แรกที่ยจ่าย 0.26 บาท ปีหน้า 0.62 บาท)

บมจ. ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง (RATCH)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 19.20 บาท
ราคาเหมาะสม : 22.00 บาท



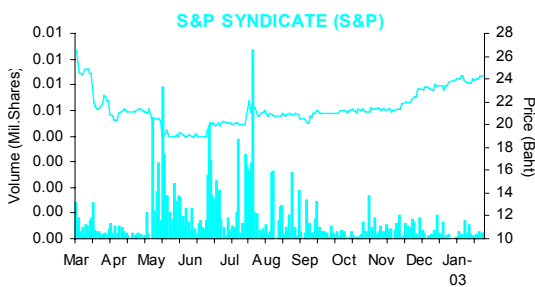
Earnings Summary

	2000	2001	2002	2003F
Sales (Bt mn)	2,764	17,423	27,486	34,971
EBITDA (Bt mn)	591	5,616	8,313	10,461
Normalised earnings (Btmn)	145	2,706	4,268	5,438
Earnings (Btmn)	145	3,060	4,722	5,438
EPS (Bt)	0.3	2.1	3.3	3.8
PER (x)	69.9	9.1	5.9	5.1
EV/EBITDA (X)	43.6	6.9	7.5	5.5
Free cash flow (Btmn)	181	4,344	4,018	4,097
CF/share (Bt)	0.1	3.0	2.8	2.8
Book value per share (Bt)	11.2	13.3	15.6	18.0
DPS (Bt)	-	1.0	1.3	1.3
Dividend yield (%)	0.0%	5.2%	6.8%	6.8%

- RATCH ประกาศผลการดำเนินงานประจำปี 2545 มีกำไรสุทธิ 4,722 ล้านบาท คิดเป็น 3.26 บาท/หุ้น เพิ่มขึ้น 54% yoy ดีกว่าที่เราคาดไว้มาก ทั้งนี้เป็นผลมาจาก การที่บริษัทได้รับมอบโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมชุดที่ 1,2 และ 3 มาจนครบ ในปีที่ผ่านมา ซึ่งทำให้บริษัทมีกำลังการผลิตและชั่วโมงการจ่ายไฟฟ้ มากขึ้น ซึ่งส่งผลให้บริษัทได้รับค่าความพร้อมจ่ายไฟฟ้า (AP) มากขึ้นด้วย
- จากผลประกอบการที่ประกาศออกมาน่าประทับใจ ทำให้เราคาดว่า บริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันผลได้ 1.30 บาท/หุ้น ซึ่งคิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทน 6.8% เทียบกับปีก่อนที่จ่าย 1 บาท/หุ้น
- เราคาดว่าบริษัทจะมีผลกำไรสุทธิเติบโต 15% เป็น 5,438 ล้านบาท หรือ 3.75 บาท/หุ้นในปี นี้ จากผลประกอบการที่ดีกว่าคาด ทำให้เราปรับมูลค่าที่เหมาะสมตามวิธีคิดลดกระแสเงินสดของเราเพิ่มขึ้นจาก 20 บาท เป็น 22 บาท ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside 16%

บมจ. (S&P)

คำแนะนำ : ซื้อ
ราคา : 24.20 บาท
ราคาเหมาะสม : 30.00 บาท



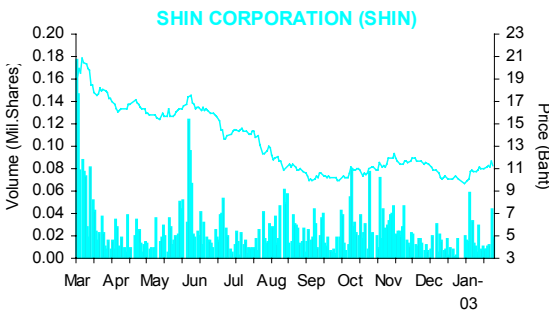
Earnings Summary

	2000	2001	2002F	2003F
Sales (Btmn)	1,913	2,142	2,322	2,536
EBITDA (Btmn)	308	319	349	378
Normalised earnings (Btmn)	154	172	206	229
Earnings (Btmn)	154	172	206	229
EPS (Bt)	2.56	2.87	2.95	3.28
PER (x)	9.45	8.45	8.21	7.39
EV/EBITDA (x)	4.85	5.01	3.88	3.35
Free cash flow (Btmn)	132	(25)	175	223
CF/share (Bt)	4.28	4.59	4.57	5.03
Book value per share (Bt)	10.42	11.45	13.77	14.88
Price/BV (x)	2.32	2.11	1.76	1.63
Price/SalesPS (x)	0.76	0.68	0.73	0.67
Dividend yield (%)	6.20%	3.72%	7.31%	8.12%
Net debt/equity (X)	Cash	Cash	Cash	Cash

- เราคาดว่ากำไรในปี 2545 จะโตขึ้น 19% จากการที่บริษัทได้เปิดสาขาใหม่ๆ และมีสินค้าเบเกอรี่ตัวใหม่ภายใต้ชื่อ "Delio"
- ยอดขายในปีนี้อาจจะเพิ่มขึ้น 9% ที่มูลค่า 2,536 ล้านบาท จากการที่บริษัทมีการขยายกำลังการผลิตของสินค้าอาหารกล่องและขนมเบเกอรี่ แต่อย่างไรก็ตามกำไรในปีนี้อาจจะเพิ่มขึ้นดีกว่าเล็กน้อยที่ 11% ที่มูลค่า 229 ล้านบาท จากการที่บริษัทมีกำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น
- ถึงแม้ว่าปริมาณการซื้อขายในแต่ละวันจะน้อย ราคา ณ ปัจจุบันซื้อขายที่ PER ของปี 2546 เพียงที่ 7.39 เท่าและ EV/EBITDA ของปี 2546 ที่ 3.35 เท่า นอกจากนี้ราคาหุ้นยังต่ำกว่ามูลค่าเหมาะสมของเราที่ 30 บาท อยู่ 19% โดยเราคาดว่า บริษัทจะจ่ายเงินปันผลที่ 1.8 บาทต่อหุ้นคิดเป็น 7.31% สำหรับผลดำเนินงานในปี 2545

บมจ. ชิน คอร์ปอเรชั่น (SHIN)

คำแนะนำ : **ซื้อ**
 ราคา : **11.30 บาท**
 ราคาเหมาะสม : **18.00 บาท**



Earnings summary

	2000	2001	2002F	2003F
Oper rev (Bt,mn)	396	604	515	324
Gain from sub (Bt,mn)	1,693	1,229	4,512	5,343
NI (Bt,mn)	2,384	2,820	4,782	5,355
EPS (Bt)	0.81	0.96	1.63	1.82
PER (x)	13.92	11.77	6.94	6.20
BV (Bt)	6.12	7.08	8.96	10.79
P/BV (x)	1.85	1.60	1.26	1.05
D/E (x)	0.31	0.31	0.27	0.24

- แม้ว่าราคาปรับตัวขึ้นถึง 16% นับจากช่วงสิ้นปี 2545 แต่หุ้น SHIN ยังซื้อขายกันที่ต่ำกว่ามากถึง 37% จากมูลค่าตาม NAV ที่ 18 บาทต่อหุ้น ณ ราคารับราคาในปัจจุบัน SHIN ยังน่าสนใจจากระดับ PER ปี 2545 และ 2546 ที่ 6.94 เท่า และ 6.2 เท่าตามลำดับ
- SHIN จะได้รับประโยชน์จากสถานะเงินสดที่คึกคักของ ADVANC ทั้งผ่านโครงการซื้อหุ้นคืน และเงินปันผลจ่ายที่มากขึ้นด้วย
- จากแผนการซื้อหุ้นคืนของ ADVANC บริษัทฯจะเพิ่มสัดส่วนถือหุ้นจาก 43.1% เป็น 44.4% เนื่องด้วยแผนดังกล่าวจะลดปริมาณหุ้นของ ADVANC ลง SHIN จะบันทึกรายได้จากเงินปันผลที่เพิ่มขึ้น แม้ว่าจ่ายจำนวนเท่าเดิมก็ตาม
- อย่างไรก็ตาม ถ้า ADVANC จ่ายซื้อหุ้นคืนทั้งหมดตามแผนที่ 3.5 พันล้านบาท ก็จะมีเงินจ่ายปันผลได้น้อยลง คึงนั้น กระแสเงินสดของ SHIN ซึ่ง โดยปกติมาจากการจ่ายเงินปันผลของบริษัทลูกอย่าง ADVANC หรือ SATTEL ในอนาคต เนื่องจากบริษัทไม่มีส่วนงานปฏิบัติการ ตามนั้น เราจึงไม่ถือรวมการคาดการณ์ผลตอบแทนจากเงินปันผลของ SHIN ในประมาณการของเรา

บมจ. ยัวซ่าแบตเตอรี่ (ประเทศไทย) (YUASA)

คำแนะนำ : **ซื้อ**
 ราคา : **26.75 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	81	96
Net Profit (Btmn)	64	73	81	96
EPS (Bt)	4.02	4.35	3.78	4.45
PER (x)	6.66	6.15	7.07	6.01
EV/EBITDA (x)	1.55	2.89	3.85	4.01
Free cash flow (Btmn)	45.22	(2.05)	152.33	59.84
CF/share (Bt)	2.82	(0.12)	7.08	2.78
BV/Share (Bt)	40.90	39.09	39.50	42.43
Price/BV (x)	0.65	0.68	0.68	0.63
DPS (Bt)	4.80	1.74	1.51	1.78
Dividend yield (%)	17.94%	6.50%	5.66%	6.65%
Net Debt/Equity	Cash	Cash	0.13	0.28

- แนวโน้มยอดขายในปีนี้จะยังเติบโตสูง จากแนวโน้มอุตสาหกรรมยานยนต์ยังมีแนวโน้มขยายตัวสูง เนื่องจาก ภาวะดอกเบี้ยต่ำ, ภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้น, การออกรถ โมเดลใหม่ๆ และ มาตรการของภาครัฐบาลที่จะกระตุ้นให้ไทยเป็นศูนย์กลางรถยนต์ในภูมิภาคเอเชีย
- บริษัทที่มีความสัมพันธ์อันแนบแน่นกับผู้ผลิตยานยนต์ค่ายญี่ปุ่นด้วยกัน จะทำให้การสร้างโรงงานใหม่ซึ่งเสร็จสิ้นในปีก่อน และจะเดินเครื่องในปีนี้ เพื่อขยายกำลังการผลิต ทำให้กำลังการผลิตใหม่ที่เพิ่มขึ้นสามารถที่จะรองรับยอดขายที่เพิ่มได้อย่างเต็มที่
- ราคาหุ้นปัจจุบันที่ 26.75 บาท นับว่าค่อนข้างถูก โดยซื้อขายที่ PER ปี 2546 ที่ต่ำเพียง 6.01 เท่า, P/BV เท่ากับ 0.63 เท่า ค่าจะจ่ายปันผล 1.5 บาท นอกจากนี้บริษัทยังมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง จากมีภาระหนี้สินต่ำมาก คือ มี Net Debt/Equity Ratio ที่ต่ำเพียง 0.13 เท่า ราคาเป้าหมายตามส่วนลดกระแสเงินสดเท่ากับ 35 บาท

สรุปหุ้นแนะนำ และประมาณการ

Stock	Rec	24/1/03 Price(Bt)	Fair Value	Net Profit (Bt mn)			EPS (Bt)			PER		
				2001	2002F	2003F	2001	2002F	2003F	2001	2002F	2003F
Agribusiness												
CPF	BUY ON WEAK	4.40	6.60	3,587	3,006	3,417	0.93	0.62	0.45	4.73	7.10	9.78
CFRESH	BUY ON WEAK	6.55	7.35	576	228	297	1.28	0.53	0.69	5.12	12.36	9.49
GFPT	SELL	46.75	32.00	734	659	5	11.96	10.52	8.16	3.91	4.44	5.73
SSF	SELL	7.00	4.90	147	33	89	1.64	0.37	0.99	4.27	18.92	7.07
T-RUBB	BUY	17.90	22.00	83	138	145	3.17	5.13	5.43	5.65	3.49	3.30
Bank												
BAY	SPEC. BUY	7.70	9.14	(2,667)	2,119	3,223	(1.44)	1.15	1.74	Na	6.72	4.42
BBL	BUY	57.50	78.00	6,484	6,271	7,398	4.42	4.28	5.04	13.01	13.45	11.40
BOA	SPEC. BUY	5.15	5.32	(3,811)	(3,236)	305	(0.10)	(0.71)	0.06	Na	Na	86.08
BT	LT BUY	9.30	12.31	1,071	1,945	2,225	0.72	1.30	1.49	12.97	7.14	6.24
DTDB	SELL	5.45	4.91	170	263	700	0.10	0.16	0.41	54.08	34.97	13.15
IFCT	SELL	5.25	7.45	(465)	78	1,059	(0.40)	0.07	0.91	Na	78.02	5.76
SCB	HOLD	34.00	40.62	405	(12,488)	9,940	0.13	(3.99)	3.17	263.00	Na	10.71
TFB	HOLD	31.25	35.16	1,008	6,684	8,561	0.43	2.84	3.64	72.90	11.00	8.59
TMB	SELL	3.90	3.36	655	(160)	128	0.16	(0.04)	0.03	23.82	Na	121.66
Building Material												
KWH	TAKE PROFIT	2.50	2.70	69	60	86	0.23	0.20	0.29	10.87	12.50	8.77
SCC	HOLD	1358.00	1440.00	7,634	14,676	13,605	63.62	122.30	113.38	21.35	11.10	11.98
SCCC	HOLD	230.00	202.00	2,249	2,684	2,620	9.00	10.74	10.48	25.56	21.42	21.95
STPI	BUY	2.12	3.00	329	175	218	1.31	0.70	0.87	1.61	3.03	2.43
SSI	SPEC. BUY	9.00	10.00	(544)	3,434	1,489	(0.64)	4.03	1.75	Na	2.23	5.14
TASCO	L-T BUY	23.50	44.00	116	221	329	1.02	1.93	2.88	23.04	12.18	8.16
TCMC	HOLD	5.05	8.00	4	16	20	0.08	0.30	0.36	63.13	16.83	14.03
TGP	BUY	3.48	6.00	191	279	359	0.19	0.28	0.36	18.32	12.43	9.67
Chemical												
ATC	BUY	7.55	8.00	(3,269)	(499)	547	(7.97)	(0.50)	0.60	Na	Na	12.58
NPC	BUY	50.50	72.00	1,323	1,354	1,886	4.30	4.37	6.08	11.74	11.56	8.30
VNT	BUY	11.10	12.00	88	852	953	0.10	0.94	1.06	111.00	11.81	10.47
Commerce												
BIGC	BUY	16.90	27.00	1,003	1,169	1,323	1.29	1.50	1.70	13.10	11.27	9.94
BJC	SELL > 40	41.00	44.00	301	766	746	1.89	4.82	4.70	21.69	8.51	8.72
HMPRO	SELL	2.22	2.20	86	81	86	0.32	0.12	0.11	6.94	18.50	20.18
MAKRO	SELL	34.50	36.00	985	983	862	4.11	4.10	3.59	8.39	8.41	9.61
Commun												
ADVANC	BUY	34.75	40.00	3,851	9,797	11,769	1.31	3.34	4.01	26.53	10.40	8.67
IEC	SELL	5.70	9.00	181	(505)	122	2.50	(6.90)	1.70	2.28	Na	3.35
INET	BUY	4.24	5.50	73	102	110	0.29	0.41	0.44	14.62	10.34	9.64
MLINK	SHORT-TERM BUY	36.50	26.50	84	332	217	1.56	6.15	4.02	23.40	5.94	9.09
SAMART	ACCUMULATE	4.60	17.00	221	102	232	2.35	1.76	2.67	1.96	2.61	1.72
SATTEL	BUY	15.10	33.00	1,563	1,737	2,531	3.57	3.97	5.78	4.23	3.80	2.61
SHIN	BUY	11.30	18.00	2,820	4,782	5,355	0.96	1.63	1.82	11.77	6.93	6.21
TA	ACCUMULATE	4.60	14.00	(3,425)	(6,452)	(938)	(1.17)	(2.21)	(0.32)	Na	Na	Na
TT&T	HOLD	2.80	4.00	(424)	357	(646)	(0.15)	0.13	(0.23)	Na	21.54	Na
UCOM	ACCUMULATE	12.40	24.00	795	887	1,066	1.83	2.04	2.45	6.78	6.08	5.06
Electric												
CEI	HOLD	26.00	32.00	753	810	838	40.00	42.99	44.53	0.65	0.60	0.58
METCO	BUY	147.00	180.00	518	582	727	23.53	26.43	33.02	6.25	5.56	4.45
Energy												
BAFS	ACCUMULATE	8.00	10.50	(76)	330	372	(3.10)	1.04	1.10	Na	7.69	7.27
BANPU	BUY	34.25	45.00	2,314	1,678	1,520	11.00	6.35	5.75	3.11	5.40	5.96
BCP	AVOID	4.06	3.00	(2,987)	384	(204)	(5.72)	0.70	(0.40)	Na	5.80	Na
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	37.00	53.00	534	119	185	15.25	3.39	5.29	2.43	10.91	6.99
PTT	BUY	42.25	45.00	21,565	23,662	23,921	7.70	8.50	8.60	5.49	4.97	4.91
PTTEP	BUY	132.00	162.00	10,895	12,175	12,986	16.71	18.67	19.92	7.90	7.07	6.63
RATCH	BUY	19.20	22.00	3,060	4,722	5,438	2.11	3.30	3.80	9.10	5.82	5.05
SUSCO	ACCUMULATE	0.69	0.96	(62)	135	41	(0.07)	0.15	0.05	Na	4.54	15.05
Entertainment												
BEC	BUY	220.00	268.00	1,543	1,718	1,894	7.71	8.59	9.47	28.53	25.61	23.23
CVD	BUY	9.70	11.30	(216)	(70)	27	(5.99)	(1.94)	0.76	Na	Na	12.76
GMMM	BUY	27.75	36.30	n.a.	403	441	n.a.	2.02	2.21	n.a.	13.74	12.56
GRAMMY	BUY	18.60	26.00	200	614	723	0.40	1.23	1.45	46.50	15.12	12.83
ITV	BUY ON WEAK	4.12	6.00	(979)	(622)	(663)	(1.15)	(0.58)	(0.58)	Na	Na	Na
MAJOR	BUY	73.50	88.00	141	327	515	1.61	3.11	4.39	45.65	23.63	16.74
TRAF	BUY	5.55	7.20	21	81	130	1.40	0.40	0.43	3.96	13.88	12.91
UBC	BUY	16.00	20.30	(1,420)	(337)	(91)	(1.92)	(0.46)	(0.12)	Na	Na	Na

สรุปหุ้นแนะนำ และประมาณการ (ต่อ)

Stock	Rec	24/1/03 Price	Fair Value	Net Profit (Bt mn)			EPS (Bt)			PER		
				2001	2002F	2003F	2001	2002F	2003F	2001	2002F	2003F
Electronics												
CCET	HOLD	34.25	42.00	1,614	1,755	2,000	5.35	5.81	6.62	6.41	5.90	5.17
DELTA	BUY	29.50	40.00	3,865	3,709	4,428	3.31	3.17	3.78	8.90	9.31	7.80
HANA	BUY	68.50	85.00	452	846	1,321	2.94	5.49	8.57	23.33	12.48	7.99
KCE	BUY	49.00	80.00	2.44	214	561	0.08	7.14	18.70	602.23	6.86	2.62
Finance												
AEONTS	BUY	113.00	165.95	292	452	553	6.87	9.03	11.06	16.44	12.51	10.21
ASL	SELL	9.85	11.73	(45)	(40)	46	(0.35)	(0.20)	0.12	Na	Na	85.60
AST	HOLD	35.25	35.69	51	269	260	0.39	2.07	2.00	90.38	17.03	17.64
ASSET	BUY	26.75	34.67	12	104	139	0.26	1.74	2.31	103.44	15.37	11.57
CNS	SWITCH	35.75	37.34	(27)	91	101	(0.38)	1.26	1.41	Na	28.28	25.32
FNS	BUY	21.80	33.52	147	175	223	2.29	1.75	2.23	9.50	12.49	9.76
KGI	SELL	4.04	2.53	22	505	292	0.02	0.29	0.17	202.00	13.88	23.99
KK	BUY	33.50	49.00	1,389	1,406	1,998	4.59	4.03	5.72	7.30	8.32	5.85
KTC	HOLD	16.80	22.71	120	161	189	26.75	1.61	1.89	0.63	10.44	8.88
NFS	BUY	14.90	21.37	585	1,723	1,655	0.44	1.29	1.24	33.95	11.53	12.00
NVL	SELL	5.35	5.22	60	43	57	0.83	0.43	0.57	6.46	12.31	9.41
PL	BUY	25.25	31.86	91	102	110	3.05	3.42	3.65	8.29	7.39	6.91
SICCO	BUY	7.25	10.79	193	402	374	0.39	0.80	0.75	18.42	9.01	9.68
SPL	BUY	38.00	52.67	696	787	699	3.50	3.95	3.51	10.87	9.61	10.82
SSEC	SELL	13.80	11.04	(27)	51	25	(0.54)	0.81	0.39	Na	17.03	35.09
THANI	N.A.	11.00	9.32	(18)	50	37	(0.53)	0.84	0.62	Na	13.07	17.69
TISCO	ACCUMULATE	22.20	28.46	839	1,154	1,030	1.19	1.63	1.46	18.58	13.59	15.24
TNITY	N.A.	6.95	-3.13	(62)	71	(29)	(2.06)	0.51	(0.21)	Na	13.65	Na
US	AVOID	12.80	26.77	(9)	114	118	(0.16)	0.66	0.68	Na	19.29	18.72
ZMICO	BUY	28.50	43.62	(186)	228	195	(4.00)	3.39	2.91	Na	8.42	9.80
Food												
MFG	BUY	59.50	53.00	(224)	99	128	(6.93)	3.05	3.95	Na	19.51	15.06
S&P	BUY	24.20	30.00	172	206	229	2.87	2.95	3.28	8.45	8.21	7.39
TIPCO	BUY	25.75	37.50	151	286	292	4.30	8.20	8.40	5.99	3.14	3.07
TUF	SELL	18.40	15.00	1,506	1,591	1,677	2.03	1.87	1.98	9.05	9.84	9.32
Hotel												
CENDEL	BUY	24.00	32.80	255	289	378	2.83	3.20	4.20	8.47	7.50	5.71
Household												
SITHAI	BUY	8.00	10.70	125	292	345	0.44	1.02	1.21	18.18	7.84	6.61
Mining												
PDI	SELL	11.30	12.50	335	105	188	1.48	0.47	0.83	7.64	24.04	13.61
Printing												
NMG	BUY	12.30	17.10	100	(210)	234	0.63	(1.20)	1.14	19.52	Na	10.79
Property												
AMATA	BUY	19.70	27.00	336	842	669	1.57	3.95	3.13	12.52	4.99	6.29
CPN	BUY	25.50	135.00	629	918	1,364	6.29	9.18	13.64	4.05	2.78	1.87
GOLD	BUY	9.15	15.00	253	309	626	0.53	0.53	1.06	17.37	17.33	8.63
LH	BUY	89.00	95.10	1,551	3,987	4,554	2.49	5.22	5.73	35.78	17.05	15.52
LPN	BUY	27.00	36.20	301	124	348	2.49	2.06	3.82	4.30	13.80	7.50
NOBLE	BUY	9.25	12.20	(131)	267	641	(0.44)	0.73	1.40	Na	12.67	6.61
PERFEC	BUY	10.00	17.20	4,351	530	638	55.91	0.69	0.83	0.18	14.51	12.05
QH	BUY	7.10	13.30	208	637	799	0.26	0.71	0.65	27.17	9.97	10.88
SIRI	SELL	5.70	5.30	(89)	26	183	(0.11)	0.03	0.21	Na	190.00	27.14
SUPALI	SELL	2.90	2.30	415	907	308	0.64	1.40	0.47	4.54	2.08	6.12
Pulp & Paper												
AA	SELL	14.00	12.00	199	222	1,163	0.37	0.42	2.18	37.84	33.33	6.42
PPPC	SPEC. BUY	63.00	64.00	1,249	1,586	1,743	11.24	14.40	15.80	5.60	4.38	3.99
Textile												
BRC	SELL	5.10	5.00	333	(942)	309	3.40	(9.66)	3.20	1.50	Na	1.59
PAF	SELL	5.00	5.00	501	384	441	5.54	1.60	1.84	0.90	3.13	2.72
SUC	BUY	18.00	20.00	921	1,062	1,160	3.07	3.54	3.87	5.86	5.08	4.65
Trans												
BECL	BUY	14.60	25.40	874	795	1,130	1.14	1.03	1.47	12.86	14.10	9.90
THAI	ACCUMULATE	32.50	42.00	1,929	10,240	12,904	1.40	7.30	9.20	23.21	4.45	3.53
Vehicle												
BAT-3K	L-T BUY	35.50	50.00	101	121	153	5.07	6.05	7.65	7.00	5.87	4.64
IRC	BUY	55.50	66.00	40	130	154	2.00	6.50	7.69	27.75	8.54	7.22
SMC	SELL	2.38	2.80	26	41	44	0.11	0.18	0.19	21.64	13.22	12.53
SPSU	BUY	14.80	15.00	35	147	236	0.44	1.86	2.99	33.64	7.96	4.95
STANLY	BUY	137.00	150.00	338	534	603	8.83	13.95	15.74	15.52	9.82	8.70
TRU	HOLD	7.85	14.00	563	480	680	1.41	0.96	1.36	5.57	8.18	5.77
YUASA	BUY	26.75	35.00	73	81	96	4.35	3.78	4.45	6.15	7.08	6.01

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี 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
ถนนวิไลย 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

สาขารัตนธิษะ

เลขที่ 52 อาคารรัตนธิษะพลาซ่า ชั้น 10,11 และ
20 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ 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

สาขาพหลุ์

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

สาขาญาติ

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

สาขาท่าพระ

เลขที่ 99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ
ชั้น 13 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงมกโล
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 ถนนวชิรปราการ
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 อาคารสามพันสี่ 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 ถนนพหลุ์อิน 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 ถนนจตุทิศ 3 ถนนจตุอนุสรณ์
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาสุนทร

เลขที่ 137/7 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองสุนทร จังหวัดสุนทร
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

สาขาชลบุรี 2

เลขที่ 57/1-2 ถนนพาสเตอร์
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 930/133 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

สาขาอุบลราชธานี

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

สาขาศรีนครินทร์

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

สาขาหาดใหญ่ 2

เลขที่ 29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
ถนนประจักษ์ปัตย์ 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 มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้นำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณ์ข้อมูลของคนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด"