

บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)

คำแนะนำ

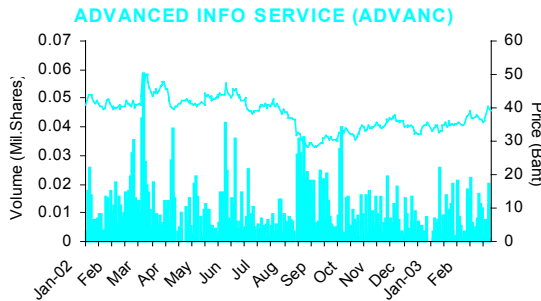
: **ซื้อ**

ราคา

: **39.50 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **40.00 บาท**



Earnings summary

	2001	2002	2003F	2004F
Revenue (Bt mn)	60,738	81,366	89,672	94,392
EBITDA (Bt mn)	24,127	34,635	36,611	40,206
Net profit (Bt mn)	3,851	11,430	13,716	15,088
EPS (Bt)	1.61	4.77	5.73	6.30
EBITDA margin (%)	39.72%	42.57%	40.83%	42.59%
P/E (x)	24.56	8.28	6.90	6.27
EV/EBITDA (x)	6.51	5.16	4.23	3.56
CF/share (Bt)	0.05	-0.99	5.76	6.49
BV per share (Bt)	13.56	16.70	20.71	25.74
P/BV (x)	2.91	2.37	1.91	1.53
Net debt/equity (x)	0.68	0.93	0.70	0.53
DPS (Bt)	0.40	1.55	2.29	2.52
Div Yield (%)	1.15%	3.92%	5.80%	6.38%

- ADVANC มีกำไรสุทธิ 11.4 พันล้านบาทในปี 2545 สูงกว่าประมาณการที่ 9.2 พันล้านบาท เนื่องจาก รายได้และกำไรจากธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่เพิ่มขึ้น และ SG&A ที่ต่ำกว่าประมาณการ รวมถึงผลจากการรวมธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องฯ (AWM) กับ DPC ที่ขาดทุน ทำให้อัตรากำไรจ่ายลดลงจาก 41% เหลือ 38%
- ล่าสุด ADVANC ได้ประกาศจ่ายเงินปันผล 1.55 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 40% จากผลกำไรในปี 2545 และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 3.9% จากราคาในปัจจุบัน
- เราคาดว่าบริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันผลได้เพิ่มขึ้นจากแผนการลด CAPEX ใช้จากกระแสเงินสดภายในแทน โดยผู้บริหารคาดว่าสถานะหนี้สินของบริษัทจะยังใกล้เคียงกับสิ้นปี 2545 ด้วยการก่อหนี้ระยะสั้นเพิ่มเติมเพื่อนำมาชำระคืนหนี้หุ้นกู้และเงินกู้ที่จะครบกำหนดในปีนี้จำนวน 8.5 พันล้านบาท
- ADVANC จะมีรายได้จากการดำเนินงาน 89.7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 12% จากปี 2545 โดยตั้งเป้าจะขายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ได้อีก 4 ล้านเครื่อง และจะเติบโตต่อเนื่องผ่าน 1) บริการสื่อสารข้อมูล 2) รูปแบบบริการที่ทันสมัย และ 3) รูปแบบการขายสินค้าและบริการใหม่ ๆ
- ราคาหุ้น ADVANC ปัจจุบัน ซื้อขายกันที่ EV/EBITDA ปี 2546 ต่ำเพียง 4.23 เท่า และยังมีส่วนลด 9.4% จากมูลค่าเหมาะสมของเราที่ 40 บาท และด้วยระดับราคาที่น่าสนใจ ศักยภาพในการเติบโต และสถานะทางการเงินที่เข้มแข็ง

บมจ. อมตะ คอร์ปอเรชั่น (AMATA)

คำแนะนำ

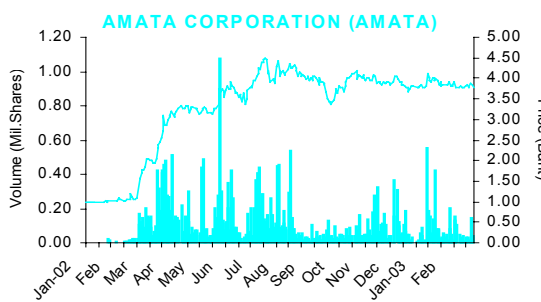
: **ซื้อ**

ราคา

: **3.86 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **5.40 บาท**



Earnings Summary

	2001	2002	2003F	2004F
Sales (Btmn)	1,211	2,230	2,493	2,524
Net profits (Btmn)	336	896	656	642
EPS (Bt)	0.31	0.84	0.61	0.60
PER (X)	12.26	4.60	6.28	6.41
EV/EBITDA (x)	13.03	7.03	5.41	5.04
Cash/shr(Bt)	0.18	0.90	0.67	0.65
BV (Bt)	1.83	1.96	2.47	2.77
Price/BV (x)	2.11	1.79	1.56	1.40
DPS (Bt)	0.20	0.30	0.30	0.30
Dividend Yield (%)	5.18%	7.77%	7.77%	7.77%

- AMATA รายงานกำไรสุทธิปี 2545 ที่ 572 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 164% จากปีที่แล้ว บริษัทขายที่ดินได้ราว 750 ไร่เมื่อเทียบกับ 600 ไร่ในปี 2544 เราคาดว่า AMATA จะที่ดินได้ 850 ไร่ในปีนี้ และส่งผลกำไรไปปกติเพิ่มขึ้น 15% ที่ 656 ล้านบาท
- สถานะทางการเงินของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง โดยมีอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนที่ 0.19 เท่า และเงินสดในมือที่ 397 ล้านบาท
- หุ้นซื้อขายโดยมีส่วนลด 28% จากมูลค่าเหมาะสมของเราที่ 5.4 บาท จากการใช้ DCF AMATA ซื้อขายอยู่ที่ PER ปี 2546 ที่ 6.28 เท่า EV/EBITDA ที่ 5.41 เท่า และให้อัตราเงินปันผลตอบแทนที่ 7.77%

บมจ. ไทยสโตร์จแบตเตอรี่ (BAT-3K)

คำแนะนำ

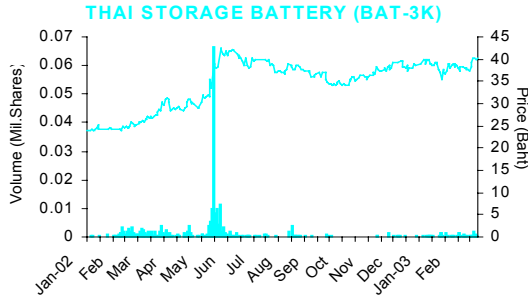
: **ซื้อ**

ราคา

: **39.75 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **50.00 บาท**



Earnings Summary

	2001	2002	2003F	2004F
Sales (Btmn)	1,591	1,768	1,910	2,005
EBITDA (Btmn)	281	343	345	362
Norm Profit (Btmn)	102	170	181	195
Net Profit (Btmn)	101	155	181	195
EPS (Bt)	5.07	7.76	9.03	9.73
PER (x)	7.84	5.13	4.40	4.09
EV/EBITDA (x)	3.98	2.42	2.49	1.69
Free cash flow (Btmn)	(7.14)	398.56	131.45	411.55
CF/share (Bt)	(0.36)	19.93	6.57	20.58
BV/Share (Bt)	50.23	56.48	63.16	70.18
Price/BV (x)	0.79	0.70	0.63	0.57
DPS (Bt)	1.50	2.25	2.71	2.92
Dividend yield (%)	3.77%	5.66%	6.82%	7.34%
Gearing	0.32	0.03	0.05	Cash

- แนวโน้มผลการดำเนินงานปีนี้คาดว่าจะมีการขยายตัวอย่างโดดเด่นต่อเนื่องจากปีก่อน ปัจจุบันมีคำสั่งซื้อแบตเตอรี่เข้ามาจนผลิตไม่ทัน โดยเฉพาะแบตเตอรี่ชนิดไม่ต้องเติมน้ำกลั่น โดย BAT-3K กำลังอยู่ในช่วงการขยายกำลังการผลิตจาก 150,000 ลูกต่อเดือน เป็น 170,000 ลูกต่อเดือน สำหรับรถยนต์เพื่อรองรับตลาดภายในและต่างประเทศที่ขยายตัวอย่างมาก
- บริษัทมีการเจาะตลาดในตลาด OEM มากขึ้น เช่น ขายแบตเตอรี่ให้อีซูซุ D-MAX บริษัทมีการขยายไปผลิตกับยี่ห้ออื่น ๆ ที่มีกำไรดี เช่น แบตเตอรี่สำหรับรถไฟฟ้า และ แบตเตอรี่สำหรับรถโฟล์คคลิฟท์ ทางด้านตลาดต่างประเทศ บริษัทฯ ได้มีการขยายตลาดไปยังประเทศอื่นๆมากขึ้น จากเดิมที่เน้นเฉพาะในตะวันออกกลาง
- ราคาหุ้นปัจจุบันที่ 39.75 บาท นับว่าค่อนข้างถูก โดยซื้อขายที่ PER ปี 2546 ที่ต่ำเพียง 4.4 เท่า, P/BV เท่ากับ 0.63 เท่า คาดจะจ่ายปันผล 2.7 บาท นอกจากนี้บริษัทยังมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง จากมีภาระหนี้สินต่ำมาก Gearing Ratio ต่ำเพียง 0.05 เท่า ราคาเป้าหมายตามส่วนลดกระแสเงินสด 50 บาท

บมจ. ทางด่วนกรุงเทพ (BECL)

คำแนะนำ

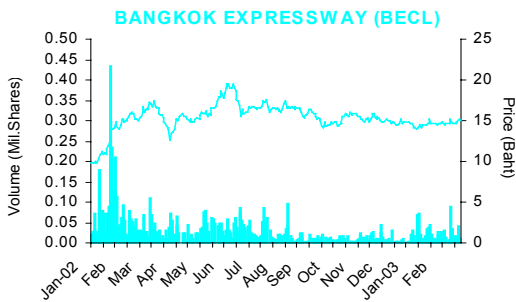
: **ซื้อ**

ราคา

: **15.00 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **25.40 บาท**



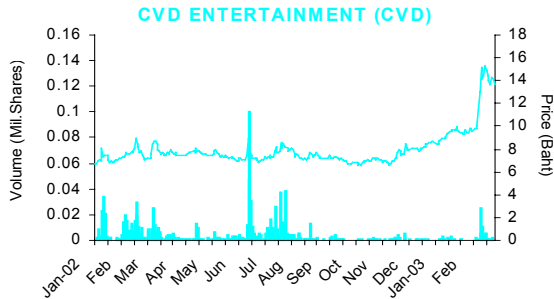
Earnings Summary

	2001	2002	2003F	2004F
Sales (Btmn)	5,945	6,352	6,646	7,855
EBITDA (Btmn)	5,208	5,533	5,306	6,382
Normalised earnings (Btmn)	874	1,101	1,100	1,919
Earnings (Btmn)	874	878	1,100	1,919
EPS (Bt)	1.14	1.14	1.43	2.49
PER (x)	13.2	13.2	10.5	6.0
EV/EBITDA (x)	9.3	8.5	8.5	6.6
Free cash flow (Btmn)	2,543	2,777	2,747	3,888
CF/share (Bt)	3.67	3.69	4.91	5.27
Book value per share (Bt)	17.6	17.9	21.1	22.8
Price/BV (x)	0.9	0.8	0.7	0.7
Dividend yield (%)	6.7%	6.5%	9.8%	11.4%
Net debt/equity (X)	2.68	2.50	2.30	1.97

- ในไตรมาส 4 และทั้งปี 2545 BECL ทำกำไรสูงกว่าคาดการณ์ 49% และ 10% เป็น 253 ล้านบาท และ 878 ล้านบาท ตามลำดับ ผลงานที่ดีมาจากการใช้ทางที่ขึ้น ลดผลลบจากการลดสัดส่วนรายได้ได้ดี
- การใช้ทางเฉลี่ยต่อวัน เพิ่มขึ้นถึง 744,000 คัน ในเดือนมกราคม สูงกว่าคาดเฉลี่ยที่ 700,000 คัน ถึง 6.3% ส่วนทางด่วนสาย D ได้ผ่านจุดคุ้มทุนที่ 1 ล้านบาทต่อวัน ตั้งแต่เดือนกันยายน 2545
- BECL จะได้รับผลบวกจากจากดอกเบี้ยที่คาดว่าจะลดลงในไตรมาสแรกของปี 46 โดยครึ่งหนึ่งของหนี้ 35.8 พันล้านบาท คิดดอกเบี้ย MLR นอกจากนั้น BECL จ่ายหนี้คืน 276 ล้านบาท ในเดือนมกราคม จากจำนวนจ่ายคืนทั้งปี 2.25 พันล้านบาท
- บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผล 1 บาทต่อหุ้นในปี 2545 อัตราผลตอบแทนคิดเป็น 6.7% ณ ราคาปัจจุบันราคาหุ้นต่ำกว่าราคา NPV 41% จากมูลค่าที่ราคาการด้วยวิธี NPV เป็น 25.4 บาทต่อหุ้น

บมจ. ซีวีดี เอ็นเตอร์เทนเมนท์ (CVD)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 14.10 บาท
ราคาเหมาะสม : 17.10 บาท



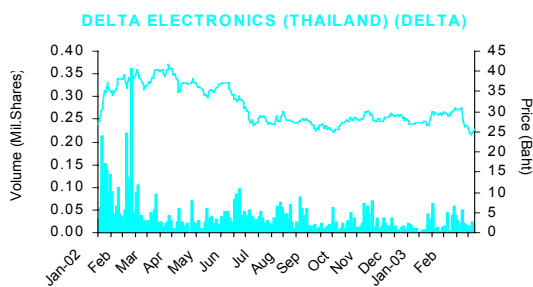
Earnings Summary

	2001	2002	2003F	2004F
Sales (Btmn)	1,145	1,093	1,052	1,141
EBITDA (Btmn)	203	170	134	156
Norm profit (Btmn)	(183)	(42)	62	77
Net profit (Btmn)	(216)	(68)	62	77
EPS (Bt)	(5.99)	(1.89)	1.71	2.15
PER (x)	N.A.	N.A.	8.23	6.56
EV/EBITDA (x)	2.39	1.79	1.43	2.10
Free cash flow (Btmn)	295	108	108	128
CF/share (Bt)	8.21	3.00	2.99	3.55
BV/share (Bt)	20.93	19.05	20.76	22.06
Price/BV (x)	0.67	0.74	0.68	0.64
DPS (Bt)	-	-	0.86	1.08
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	6.1%	7.6%
Net Debt/Equity (x)	cash	cash	cash	cash

- ผลการดำเนินงานของ CVD ดีขึ้นอย่างเด่นชัด มีขาดทุนปี 2545 ลดลงจาก 216 ล้านบาทเหลือ 68 ล้านบาท ซึ่งถ้าไม่รวมขาดทุนจากรายการพิเศษและการหยุดธุรกิจผลิตสัปดาห์โอเทป บริษัทจะมีกำไรจากการดำเนินงาน 26 ล้านบาทดีขึ้นจากขาดทุน 58 ล้านบาทในปี 2544
- เรามีมุมมองด้านบวกต่อ CVD เนื่องจาก 1) นโยบายการปรับลดราคาวีซีดี ที่มีมาตั้งแต่ต้นปี 2545 2) มีหนังสือลืมหหลายเรื่องกำลังจะออกขายในช่วง 6 เดือนข้างหน้า 3) การเติบโตของค่าใช้จ่ายในการอุปโภคบริโภค และ 4) การปรับโครงสร้างธุรกิจโดยการเลิกธุรกิจที่ไม่ทำกำไรทั้งสองแห่ง คือ ธุรกิจให้เช่าและจำหน่ายวีดีโอเทปแก่สมาชิก กับธุรกิจผลิตสัปดาห์โอเทป
- เราได้ปรับประมาณการผลประกอบการบริษัทขึ้น เพื่อสะท้อนการดำเนินงานดีขึ้นรวมทั้งแนวโน้มการขายตัวของบริษัท โดยคาดว่า บริษัทจะทำกำไรสุทธิ 62 ล้านบาทในปี 2546 และ 77 ล้านบาทในปี 2547
- เมื่อเทียบกับหุ้นอื่นๆ ในกลุ่มบันเทิง หุ้น CVD นับว่าน่าสนใจ เนื่องจากมี PER เพียง 8.23 เท่า สำหรับฐานะการเงินก็มีความแข็งแกร่ง โดยมีฐานะเป็นเงินสดสุทธิ นอกจากนี้ บริษัทคาดว่าจะมีการนำส่วนเกินมูลค่าหุ้นมาล้างขาดทุนสะสมจำนวน 638 ล้านบาทให้หมดไป และสามารถกลับมาจ่ายปันผลอีกครั้งในปีหน้า หลังจ่ายหยุดจ่ายไป 5 ปี

บมจ.เดลต้า อิเล็กทรอนิกส์ (DELTA)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 25.50 บาท
ราคาเหมาะสม : 40.00 บาท



Earnings Summary

	2001	2002	2003F	2004F
Sales (Btmn)	30,557	40,542	42,810	44,352
EBITDA (Btmn)	4,100	4,407	4,800	4,947
Normalised earnings (Btmn)	3,978	3,950	4,543	5,013
Earnings (Btmn)	3,865	3,323	4,411	5,013
EPS (Bt)	3.27	2.80	3.72	4.22
PER (x)	7.8	9.1	6.9	6.0
EV/EBITDA (x)	4.9	5.3	4.9	4.8
Free cash flow (Btmn)	7,836	1,448	4,299	4,997
CF/share (Bt)	3.64	3.90	4.27	4.70
Book value per share (Bt)	11.2	9.2	8.7	8.2
Price/BV (x)	2.3	2.8	2.9	3.1
Dividend yield (%)	12.7%	10.9%	14.6%	16.6%
Net debt/equity (X)	(0.66)	(0.48)	(0.45)	(0.45)

- ราคาหุ้นลดลง 18% หลังจากจุดสูงสุด 31 บาท หลังวัน XD มาเหลือ 25.5 บาท ตอนนี้ซื้อขายกันที่ PER 7 เท่า EV/EBITDA 5 เท่า และผลตอบแทนปันผล 15% คักยภาพทำไรรยังแข็งแกร่งอยู่
- แม้ว่ายอดขายในปีอาจจะโตช้าลงบ้าง แต่ราคาต่ำกว่าประกอบการจะเพิ่มขึ้นจาก 1% เป็น 10% ทำให้กำไรจะเพิ่มขึ้น 33% เป็น 4.4 พันล้านบาท และกระแสเงินสดอิสระจะเพิ่มขึ้นจาก 1.45 พันล้านบาท ในปี 2545 เป็น 4.3 พันล้านบาทในปีนี้
- แผนการของบริษัทที่จะพัฒนาผลิตภัณฑ์สำหรับสื่อสารไร้สาย ทำให้เร็วกว่าที่คาดไว้ สินค้าพวกนี้ราคาแพงและกำไรดีจึงจะทำให้กำไรเพิ่มได้อีก 14% เป็น 5 พันล้านบาทในปีหน้า

บมจ. แพนชีวู้ดอินดัสทรีส์ (FANCY)

คำแนะนำ

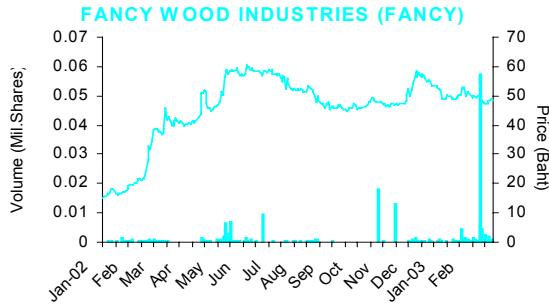
: ชื้อ

ราคา

: 48.75 บาท

ราคาเหมาะสม

: 66.00 บาท



Earnings Summary

	2001	2002	2003F	2004F
Sales (Btmn)	1,516	1,857	2,497	3,281
Net profits (Btmn)	376	449	620	798
EPS (Bt)	5.01	5.99	6.60	8.49
PER (X)	9.72	8.14	7.39	5.74
EV/EBITDA (x)	10.99	9.09	5.90	4.41
Cash/shr(Bt)	5.70	6.85	7.71	9.86
BV (Bt)	3.59	4.33	11.93	14.41
Price/BV (x)	13.58	11.27	4.09	3.38
DPS (Bt)	6.33	6.00	6.00	6.00
Dividend Yield (%)	12.99%	12.31%	12.31%	12.31%

- FANCY ประกาศกำไรปี 2546 ที่ 449 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 19.4% ยอดขายเพิ่มขึ้น 22.5% ที่มูลค่า 1,857 ล้านบาท จากยอดคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นทั้งลูกค้าปัจจุบันและลูกค้าใหม่
- ในปีนี้เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น 38% ที่ 620 ล้านบาทจากโครงการการผลิตเฟอร์นิเจอร์รถยนต์ที่เริ่มในปลายไตรมาส 1
- FANCY จะจ่ายเงินปันผลสำหรับผลดำเนินงานในไตรมาส 4 ปี 2545 ที่ 1.5 บาทต่อหุ้น โดยเงินปันผลทั้งปี 2545 อยู่ที่ 6 บาทต่อหุ้นคิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนที่ 12.3%
- หุ้นซื้อขายโดยมีส่วนลด 26% จากมูลค่าเหมาะสมของเราที่ 66 บาท ซึ่งใช้ PER ที่ 10 เท่า ปี 2546 และ ณ ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PER ที่ 7.4 เท่า และ EV/EBITDA ที่ 5.9 เท่า

บมจ. ฟินันซ่า (FNS)

คำแนะนำ

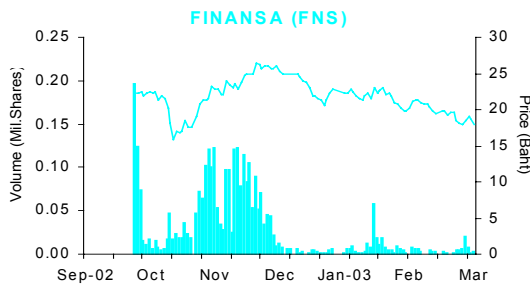
: ชื้อ

ราคา

: 18.70 บาท

ราคาเหมาะสม

: 25.00 บาท



Earnings Summary

	2001	2002	2003F	2004F
Bt mn				
Net profit	147	227	250	261
EPS (Bt)	2.29	2.27	2.50	2.61
BVPS (Bt)	7.11	15.56	17.32	19.14
DPS (Bt)	-	0.50	0.75	0.78
P/E (x)	8.15	8.22	7.47	7.18
P/B (x)	2.39	1.09	0.98	0.89
Dividend yield (%)	-	2.94	4.42	4.60
ROE (%)	32.28	22.61	15.22	14.29

- FNS ประกาศงบปี 45 ดูเหมือนจะดีกว่าคาด เพราะทำกำไรสุทธิได้สูงถึง 227 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 55% จากปีก่อน เนื่องจากรายการพิเศษ แต่กำไรจากการดำเนินงานแทบไม่แตกต่างจากปีที่ผ่านๆ มา เนื่องจากรายได้จาก 2 ธุรกิจใหม่ นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และธุรกิจเงินทุน ยังเข้ามาไม่เต็มที่ แต่ค่าใช้จ่ายเข้ามาเต็มจำนวน จะเห็นได้ว่าค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเท่าตัว แต่รายได้รวมเพิ่มขึ้นเพียง 54%
- สำหรับ 2 ธุรกิจหลักดั้งเดิม ยังคงทำได้ดี ไม่ว่าจะ เป็นธุรกิจบริหารกองทุนที่มีรายได้เข้าปีละ 100 ล้านบาท และในอนาคตจะเน้นการเข้าไปร่วมลงทุนผ่านการทำ Private Equity ส่วนอีกธุรกิจหนึ่งคือการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินและการลงทุน ปีที่แล้วรายได้ส่วนนี้โต 15% ปีนี้มีแนวโน้มโตต่อจากปริมาณงานที่มีอยู่ในมือและความพร้อมของฐานทุนที่ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 1.56 พันล้านบาท หลังทำ IPO ได้เงินมา 900 ล้านบาท
- แม้เราจะต้องมีการปรับประมาณการอีกครั้งหลังพบผู้บริหาร แต่เราก็เชื่อว่าปีนี้ต้องดีกว่าปีที่ผ่านๆ มา เพราะทุกธุรกิจจะลดตัวมากขึ้น คาดราคาหุ้นเบื้องต้นน่าจะกลับไป IPO 25 บาท อิง P/E 10 เท่าของกำไรปีนี้

บมจ. จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ (GRAMMY)

คำแนะนำ

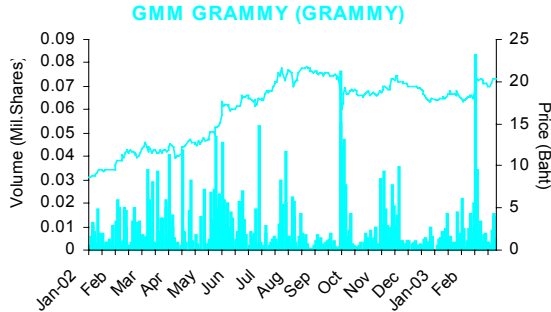
: **ซื้อ**

ราคา

: **20.30 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **26.60 บาท**



Earnings Summary

	2001	2002	2003F	2004F
Sales (Btmn)	4,554	5,687	6,373	7,194
EBITDA (Btmn)	624	1,223	1,403	1,670
Norm profit (Btmn)	200	664	781	924
Net profit (Btmn)	200	664	781	924
EPS (Bt)	0.40	1.34	1.56	1.85
PER (x)	50.68	15.12	12.99	10.99
EV/EBITDA (x)	13.85	6.31	6.07	4.97
Free cash flow(Btmn)	429	941	783	1,142
CF/share (Bt)	0.86	1.90	1.57	2.28
BV/share (Bt)	6.01	7.40	6.25	6.53
Price/BV (x)	3.38	2.74	3.25	3.11
DPS (Bt)	1.00	2.00	1.56	1.85
Dividend yield (%)	4.9%	9.9%	7.7%	9.1%
Net Debt/Equity (x)	cash	cash	cash	cash

- GRAMMY มีกำไรสุทธิปี 2545 เพิ่มขึ้นแบบก้าวกระโดดถึง 232% เป็น 664 ล้านบาท จากการเพิ่มขึ้น 21% ของรายได้ธุรกิจเพลง หลังจากบริษัทปรับลดราคาซีดีและวีซีดี ตั้งแต่เดือน ส.ค. 2544 ปริมาณขายซีดีและวีซีดีเพิ่มขึ้น 50% และ 168% ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิยังมาจากรายได้ธุรกิจวิทยุที่สูงขึ้นเด่นชัด จากการเติบโตของเม็ดเงินโฆษณาทางวิทยุ 20% รวมทั้งการบันทึกรายได้จากสถานีวิทยุ F.M. 94.0 เข้ามาเป็นเวลาเต็มปี หลังจากเริ่มดำเนินงานในช่วงกลางปี 2544
- เรามีการปรับประมาณการและราคาเหมาะสมของหุ้นขึ้น และยังคงมีมุมมองด้านบวกต่อแนวโน้มการเติบโตของบริษัท ด้วยเหตุผลของการเติบโตต่อเนื่องของรายได้จากธุรกิจเพลง จากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายผู้บริหาร โภคและนโยบายการปราบปรามสินค้าละเมิดลิขสิทธิ์อย่างจริงจังของรัฐบาล
- ปีนี้กำไรของบริษัทน่าจะได้รับการผลักดันจากการปิดธุรกิจในเดือนกันยายนซึ่งมีผลขาดทุนมาโดยตลอด และรายได้เพิ่มเติมจากการผลิตภาพยนตร์ ขณะที่รายได้จากธุรกิจโทรทัศน์และวิทยุจะเพิ่มขึ้นจากเติบโตของเม็ดเงินโฆษณา อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะสูงขึ้นจากการที่ต้นทุนปรับลดลง หลังจากบริษัทเริ่มผลิตซีดีและวีซีดีตั้งแต่กลางปี 2545
- GRAMMY จะจ่ายเงินปันผลอีก 1.50 บาทต่อหุ้น หลังจากที่ได้อำนาจเงินปันผลระหว่างกาลไปแล้ว 0.50 บาทต่อหุ้น ทำให้เงินปันผลรวมทั้งปีอยู่ที่ 2 บาทต่อหุ้นหรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนถึง 9.9%

บมจ. บัตรกรุงไทย (KTC)

คำแนะนำ

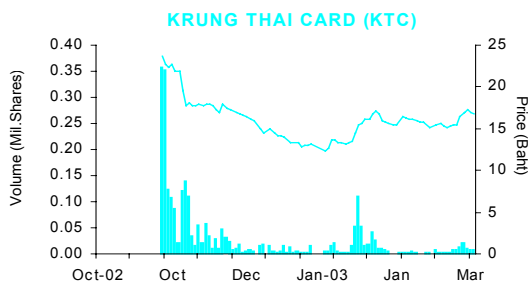
: **ซื้อ**

ราคา

: **17.00 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **20.64 บาท**



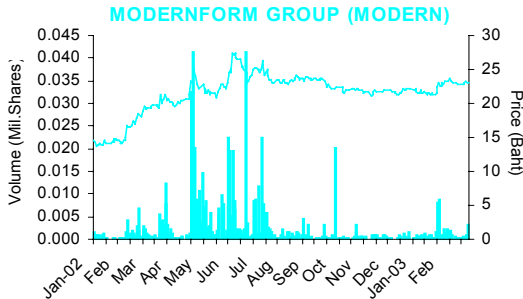
Earnings Summary

Bt mn	2001	2002	2003F	2004F
Pre-provisioning profit	81	160	192	221
Net profit	120	141	172	196
PPPps (Bt)	1.79	1.60	1.92	2.21
EPS (Bt)	2.67	1.41	1.72	1.96
BVPS (Bt)	2.49	15.55	16.58	17.75
DPS (Bt)	2.49	0.55	0.69	0.78
P/PPP (x)	9.47	10.66	8.85	7.70
P/E (x)	6.36	12.03	9.88	8.69
P/B (x)	6.82	1.09	1.03	0.96
Dividend yield (%)	14.66	3.24	4.05	4.60
ROE (%)	134.00	16.96	10.71	11.40

- ก่อนเข้าตลาดฯ KTC ทำหน้าที่เพียงรับจ้างบริหารธุรกิจบัตรเครดิต KTB โดยได้รับค่าตอบแทนในรูปค่าธรรมเนียม แต่เมื่อกลางปีที่ผ่านมามี KTC รับโอนพอร์ตสินเชื่อบัตรเครดิตรวม 8 พันล้านบาท ส่งผลให้สินทรัพย์รวมเพิ่มจาก 120 ล้านบาท เป็น 9.24 พันล้านบาท กำไรสุทธิปี 45 ก็เพิ่มขึ้นจากไม่ถึง 1 ล้านบาท เป็น 141 ล้านบาท แต่เพื่อให้เห็นภาพที่แท้จริง ควรปรับฐานตัวเลขปี 44 ให้เสมือนว่ามีพอร์ตสินเชื่ออยู่ในงบดุลอยู่แล้ว จะพบว่ากำไรปี 44 อยู่ที่ 120 ล้านบาท คำนึงหากเทียบจากฐานเดียวกัน กำไรปี 45 เพิ่มขึ้นเพียง 17.4% จากปีก่อน
- ดูเหมือนว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นน้อยไปนิดเมื่อเทียบกับอัตราขยายตัวของจำนวนบัตรเครดิต 2.5 เท่า (จาก 1.7 แสน เป็นเกือบ 6 แสนใบ) แต่จริงๆแล้วกำไรจากการดำเนินงานก่อนดัดแปลง (PPP) เพิ่มขึ้นเท่าตัวเป็น 160 ล้านบาท แต่ความคิดปกติกของการดัดแปลงฯ ทำให้กำไรบรรทัดสุดท้ายเบียดเบียน
- หลังชป. เปลี่ยนกฎบัตรเครดิตใหม่ ทำให้บริษัทต้องมีการปรับด้วยใหญ่ เราคิดว่าปีนี้อัตราขยายตัวบัตรเครดิตของ KTC จะอยู่ที่เพียง 5 หมื่นใบ สินเชื่อส่วนบุคคลจะเป็นบริการใหม่ที่จะเปิดให้บริการกลางปีนี้เพื่อชดเชยการชะลอตัวของบัตรเครดิต เราคาดว่าปีนี้บริษัทจะมีกำไรสุทธิ 172 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22% หากใช้ P/E 12 เท่า จะได้ราคาเป้าหมายสิ้นปีนี้ที่ 20.64 บาท Upside 21%

บมจ. โมเดิร์นฟอร์มกรุ๊ป (MODERN)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 23.10 บาท
ราคาเหมาะสม : 31.00 บาท



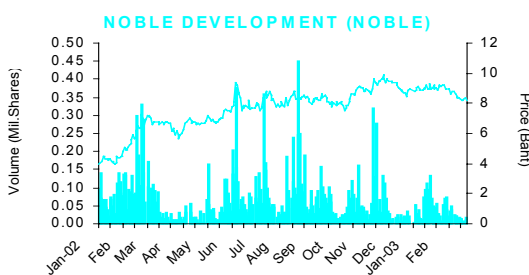
Earnings Summary

	2001	2002	2003F	2004F
Sales (Bt mn)	1,784	1,790	1,869	1,875
EBITDA (Bt mn)	270	279	281	286
Normalised earnings (Btmn)	156	162	188	199
Earnings (Btmn)	159	96	188	199
EPS (Bt)	1.98	1.20	2.35	2.49
PER (x)	11.7	19.2	9.8	9.3
EV/EBITDA (X)	7.7	7.1	6.8	6.6
Free cash flow (Btmn)	234	217	161	201
CF/share (Bt)	2.0	2.6	2.8	3.0
Book value per share (Bt)	24.1	24.6	25.2	25.7
DPS (Bt)	1.5	2.0	2.0	2.0
Dividend yield (%)	6.5%	8.7%	8.7%	8.7%

- เราคาดว่า MODERN จะมีกำไรปกติเติบโต 16% ปี 2546 ปัจจัยหลักที่จะผลักดันผลการดำเนินงานของบริษัทจะมาจากอัตราค่าไถ่ที่ดินที่ขึ้นและยอดขายที่จะเติบโตจากตลาดเฟอร์นิเจอร์ สำนักงานและเฟอร์นิเจอร์ที่อยู่อาศัย อัตราการเติบโตจะเพิ่มขึ้นในครึ่งปีหลัง และครึ่งแรกของปีหน้า เมื่อผู้ซื้อบ้านใหม่เริ่มตกแต่งบ้าน
- สำหรับปี 2545 อัตราค่าไถ่ที่ดิน ไม่เปลี่ยนจากปีก่อนที่ 30% แต่บริษัทก็ได้พยายามที่จะปรับปรุงอัตราค่าไถ่ที่ดินในปีนี้ให้ดีขึ้น โดยได้เริ่มดำเนินการปิดโครงการที่ไม่ทำกำไรลงและการควบคุมต้นทุนการผลิต ซึ่งในไตรมาส 4 ที่ผ่านมามองเห็นได้ว่าอัตราค่าไถ่ที่ดินได้เริ่มดีขึ้นจาก 31% ในไตรมาสก่อนมาเป็น 32% ซึ่งเราคาดว่าบริษัทจะสามารถทำอัตราค่าไถ่ที่ดินได้ในระดับ 33-34% ในปีนี้
- บริษัทมีฐานะการเงินที่เข้มแข็งมีอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนต่ำมากเพียง 0.05 เท่า ในปีที่ผ่านมาบริษัทสามารถทำกระแสเงินสดได้ 208 ล้านบาท หรือ 2.6 บาท/หุ้น ในปี 2545 ด้วยหนี้ที่ต่ำ กระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง และไม่มีโครงการลงทุนใหม่ ทำให้บริษัทสามารถจ่ายปันผลได้ 2 บาทต่อหุ้น คิดเป็น 8.7% จากราคาปัจจุบัน

บมจ. โนเบิล ดีเวลอปเม้นต์ (NOBLE)

คำแนะนำ : ชื้อ
ราคา : 8.20 บาท
ราคาเหมาะสม : 12.20 บาท

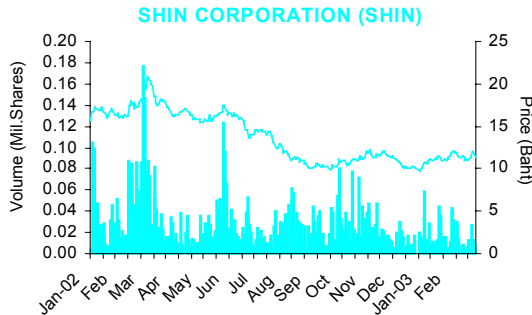


Earnings Summary

	2001	2002	2003F	2004F
Sales (Btmn)	141	1,049	2,513	2,555
EBITDA (Btmn)	604	593	514	488
Normalised earnings (Btmn)	(131)	243	570	563
Earnings (Btmn)	(131)	265	570	563
EPS (Bt)	(0.44)	0.72	1.25	1.23
PER (x)	-	11.3	6.6	6.7
EV/EBITDA (x)	(41.8)	19.0	6.9	5.9
Free cash flow (Btmn)	(581)	(471)	54	579
CF/share (Bt)	0.57	1.27	1.26	0.95
Book value per share (Bt)	3.6	4.7	5.4	6.1
Price/BV (x)	2.3	1.8	1.5	1.4
Dividend yield (%)	1.9%	3.8%	3.8%	2.8%
Net debt/equity (X)	(0.07)	(0.19)	(0.33)	(0.36)

- แม้บริษัทจะทำกำไรได้ดี แต่หุ้นกลับตกลง 14% หลังจากขึ้นไปสูงสุดในปีนี้อยู่ที่ 9.85 บาท ปัจจุบันหุ้นซื้อขายกันที่ PER EV/EBIDA ต่ำกว่า 7 เท่า หรือต่ำกว่า NVP ของเราที่ 12.2 บาท อยู่ 33%
- เราคาดว่ากำไรในปีนี้จะโตขึ้น 72% เป็น 570 ล้านบาท จากยอดขายบ้านแกร่งขึ้นและกำไรดี โครงการใหม่ๆ มีต้นทุนต่ำ บริษัทจะสร้างกระแสเงินสดเป็นบวกในปีนี้
- บริษัทคาดจะเพิ่มสัดส่วนของบ้านพร้อมอยู่ จากต่ำกว่า 15% เมื่อปีก่อน เป็น 70% ในช่วง 2546-48 หลังจากรับเงินเพิ่มทุนแปลง NOBLE - WI เมื่อสิงหาคมปีก่อน จำนวน 1.1 พันล้านบาท บริษัทก็จะเปิดโครงการใหม่ มูลค่ารวม 3.7 พันล้านบาท ได้ในช่วงปีนี้

บมจ. ชิน คอร์ปอเรชั่น (SHIN)



Earnings summary

	2001	2002	2003F	2004F
Oper rev (Bt,mn)	604	337	324	341
Gain from sub (Bt,mn)	1,229	5,081	5,580	6,696
NI (Bt,mn)	2,820	5,282	5,592	6,710
EPS (Bt)	0.96	1.80	1.90	2.28
PER (x)	12.19	6.51	6.14	5.12
BV (Bt)	7.08	7.08	10.80	11.18
P/BV (x)	1.65	1.65	1.08	1.05
D/E (x)	0.31	0.32	0.24	0.20
DPS (Bt)	0	0.5	0.57	0.69
Div yield (%)	N/A	4.27%	4.88%	5.86%

คำแนะนำ

: **ซื้อ**

ราคา

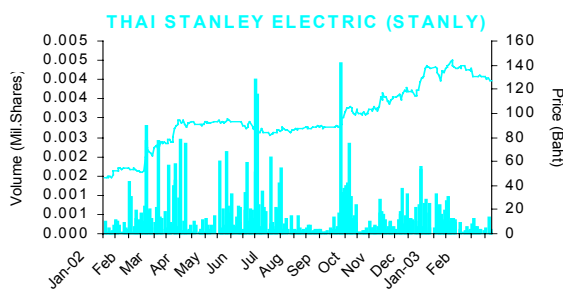
: **11.70 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **18.00 บาท**

- SHIN มีกำไรสุทธิ 5.3 พันล้านบาทในปี 2545 เพิ่มขึ้นถึง 87% และคิดว่าเป็นผลจากการของเรา 15% จากส่วนแบ่งกำไรตามวิธีส่วนได้เสียที่ได้รับจาก ADVANC ในฐานะบริษัทร่วม ส่วนแบ่งรายได้ของ ADVANC คิดเป็น 93% ของกำไรสุทธิรวมของบริษัทฯ ซึ่งเพิ่มขึ้นจากสัดส่วน 52%
- กระแสเงินสดรับของ SHIN มาจากเงินปันผล 1.55 บาทต่อหุ้น โดย ADVANC หลังจากที่ได้ออกใบสำหรับค่าใช้จ่ายที่จะเกิดขึ้นซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าธรรมเนียมเงินต้นและดอกเบี้ยหุ้นกู้ SHIN ได้ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.5 บาทต่อหุ้นเป็นครั้งแรกในรอบ 5 ปี คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 4.3%
- เราคาดว่า ADVANC จะเพิ่มกำไรสุทธิได้อีกราว 15-20% ในปี 2546 แต่เรากังวลเกี่ยวกับศักยภาพในการเติบโตของผลกำไรจากบริษัทอื่นในกลุ่ม ไม่นับรวม ADVANC ส่วนแบ่งรายได้สุทธิของ SHIN ลดลง 45% จากปี 2544 เราไม่คิดว่าเราจะเห็นผลกำไรที่เติบโตอย่างเป็นนัยยะสำคัญจากบริษัทเหล่านี้ในปี 2546
- เราไม่คิดว่าเราจะเห็นข่าวดีของ SATTEL ยกเว้นการเปิดตัวของ CS Loxinfo SATTEL จะมีผลกำไรในปีนี้ที่คงตัวอยู่ราว 1.5 พันล้านบาท ด้าน iTV จะยังมีผลขาดทุนต่อในปีนี้ จนกว่าจะสามารถเจรจาเงื่อนไขสัมปทานรวมถึงส่วนแบ่งรายได้ที่สูง เราประมาณการผลขาดทุนของ iTV ที่ 688 ล้านบาท
- เราคาดว่ากำไรสุทธิของ SHIN จะเพิ่มขึ้นอีก 22% เป็น 6.7 พันล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากส่วนแบ่งผลกำไรของ ADVANC ราคาหุ้น SHIN ในปัจจุบันมีส่วนต่ำกว่ามูลค่าที่เหมาะสมตาม RNAV ที่ 18 บาทอยู่ที่ 35% และยังมีข้อขายกันที่ 6.14 เท่า และ 1.08 เท่าของ PER และ P/BV สำหรับปี 2546

บมจ. ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า (STANLY)



Earnings Summary

	00/01	01/02	02/03F	03/04F
Sales (Btmn)	3,382	3,732	4,478	4,926
EBITDA (Btmn)	605	726	1,075	1,169
Norm Profit (Btmn)	232	291	541	603
Earnings (Btmn)	236	338	534	603
EPS (Bt)	6.16	8.83	13.95	15.74
PER (x)	20.61	14.38	9.11	8.07
EV/EBITDA (x)	8.39	6.97	4.76	3.94
CF/share (Bt)	15.00	18.69	17.18	27.98
BV/share (Bt)	42.03	48.87	59.91	70.43
Price/BV (x)	3.02	2.60	2.12	1.80
DPS (Bt)	2.00	2.90	5.22	5.89
Dividend yield (%)	1.57%	2.28%	4.11%	4.64%
Gearing (x)	0.13	0.10	0.11	Cash

คำแนะนำ

: **ซื้อ**

ราคา

: **127.00 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **150.00 บาท**

- เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าให้รถยนต์ และ รถจักรยานยนต์ ด้วยส่วนแบ่งตลาด 75-80% ในตลาดรถยนต์ และ 95% ในตลาดรถจักรยานยนต์ จึงได้ผลประโยชน์โดยตรงจากภาวะเติบโตสูงของอุตสาหกรรมยานยนต์
- ผลประกอบการในช่วงเดือน พ.ย.45 - ม.ก.46 คาดแนวโน้มโตสูงต่อเนื่อง จากรถที่เป็นที่นิยมของตลาดมีการเปิดตัว และ มีการสั่งจองล่วงหน้าไว้จะเป็น TOYOTA SOLUNA VIOS (ยอดผลิตวันละประมาณ 180คัน/วัน หรือ เดือนละประมาณ 5,400 คัน) และ HONDA CITY (ยอดผลิตวันละประมาณ 120 คัน/วัน หรือ เดือนละประมาณ 3,600 คัน/วัน) รวมถึง ISUZU D-MAX
- ปีนี้ ISUZU จะใช้ไทยเป็นฐานเพื่อส่งออก คาดว่าจะส่งออกประมาณ 8,000-10,000 คัน และ เมื่อรวมกับยอดขายในประเทศอีกประมาณ 8,500 คัน จะตกเกือบ สองหมื่นคัน ซึ่ง STANLY ผลิตไฟฟ้าให้ นอกจากนี้ยังมี HONDA ACCORD เปิดตัวในต้นปีนี้ ใช้ไฟฟ้าให้ของ STANLY เราประเมินราคาเหมาะสมที่ 150 บาท

บมจ. วินีไทย (VNT)

คำแนะนำ

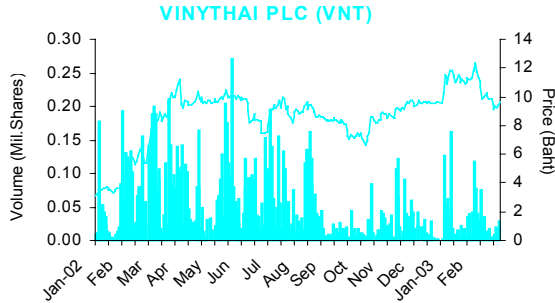
: **ซื้อ**

ราคา

: **9.60 บาท**

ราคาเหมาะสม

: **13.40 บาท**



Earnings Summary

	2001	2002	2003F	2004F
Sales (Bt mn)	5,546	5,845	6,111	6,391
EBITDA (Bt mn)	1,050	1,654	1,755	1,833
Normalised earnings (Btmn)	47	817	1,046	1,215
Earnings (Btmn)	88	802	1,046	1,215
EPS (Bt)	0.1	0.9	1.2	1.3
PER (x)	97.0	10.7	8.2	7.1
EV/EBITDA (X)	16.3	14.8	13.2	11.2
Free cash flow (Btmn)	459	1,328	2,077	1,731
CF/share (Bt)	0.6	1.5	1.7	1.9
Book value per share (Bt)	5.1	6.0	7.1	8.5
DPS (Bt)	0.0	0.0	0.0	0.0
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

- VNT ประกาศผลการดำเนินงานประจำปี 2545 ออกมามีกำไรสุทธิ 802 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 807% yoy ผลกำไรที่ปรับตัวขึ้นอย่างมากเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของราคาปิโตรเคมี โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงครึ่งปีหลัง และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง 25% yoy หลังจากที่บริษัท ได้ออกหุ้นกู้จำนวน 7.4 พันล้านบาทไปในปี 2544 ที่ผ่าน
- จากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของบริษัท ทำให้ฐานะการเงินของบริษัทดีขึ้นตามลำดับ โดยอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนได้ลดลงจาก 1.3 เท่า มาอยู่ที่ 0.9 เท่า และเราคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะปรับลดลงมาเหลืออยู่เพียง 0.5 เท่า ภายในสิ้นปีนี้
- บริษัทมีกระแสเงินสดแข็งแกร่ง ทำกระแสเงินสดได้ 1,379 ล้านบาท (1.53 บาท/หุ้น) ซึ่งเพียงพอที่จะชำระคืนหุ้นกู้จำนวน 1,362 ล้านบาทในปีที่ผ่านมา เราได้ปรับประมาณการผลการดำเนินงานในปี 2546 และ 2547 เพิ่มขึ้น 10%, 8% ตามลำดับ เพื่อให้สะท้อนถึงราคาปิโตรเคมีที่เพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงต้นปีที่ผ่านมาทำให้ราคาที่เหมาะสมของเราเพิ่มขึ้นจาก 12 บาท เป็น 13.40 บาท

สรุปหุ้นแนะนำ และประมาณการ

Stock	Rec	6/03/03 Price (Bt)	Fair Value	Net Profit (Bt mn)			EPS (Bt)			PER		
				2001	2002	2003F	2001	2002	2003F	2001	2002	2003F
Agribusiness												
CPF	BUY ON WEAKNESS	3.52	5.50	3,587	2,609	3,417	0.93	0.67	0.45	3.78	5.25	7.82
CFRESH	HOLD	4.42	5.50	576	40	148	1.28	0.09	0.34	3.45	49.11	6.41
GFPT	SELL	35.25	30.00	571	294	368	5.33	2.45	3.06	6.61	14.40	11.52
Bank												
BAY	SPEC. BUY	7.95	10.47	(2,667)	2,119	2,459	(1.44)	1.15	1.33	Na	6.94	5.98
BBL	BUY	55.00	85.85	6,484	6,271	7,398	4.42	4.28	5.04	12.44	12.87	10.90
BOA	SPEC. BUY	4.72	5.55	(3,807)	(3,030)	620	(0.10)	(0.66)	0.12	Na	Na	38.76
BT	LT BUY	8.55	12.31	1,071	1,945	2,225	0.72	1.30	1.49	11.92	6.57	5.74
DTDB	SELL	4.90	5.31	170	297	672	0.10	0.18	0.40	48.62	27.91	12.32
IFCT	SELL	5.00	5.65	(439)	(320)	908	(0.38)	(0.28)	0.78	Na	Na	6.40
SCB	ACCUMULATE	31.25	42.74	405	(12,488)	9,940	0.13	(3.99)	3.17	241.73	Na	9.85
TFB	ACCUMULATE	28.25	40.53	1,008	6,684	8,561	0.43	2.84	3.64	65.90	9.94	7.76
TMB	SELL	3.68	3.39	655	(160)	128	0.16	(0.04)	0.03	22.47	Na	114.80
Building Material												
KWH	HOLD	2.26	2.70	69	55	69	0.46	0.35	0.23	4.91	6.46	9.83
SCC	HOLD	1226.00	1440.00	7,634	14,676	13,873	63.62	122.30	115.61	19.27	10.02	10.60
SCCC	TAKE PROFIT	204.00	220.00	2,249	2,599	2,764	9.00	10.40	11.06	22.67	19.62	18.44
STPI	BUY	1.80	3.00	329	(123)	218	1.31	(0.49)	0.87	1.37	Na	2.06
SSI	HOLD	8.60	10.00	(630)	3,434	989	(0.74)	4.03	1.16	Na	2.13	7.41
TASCO	HOLD	17.50	44.00	116	(91)	235	1.02	(0.80)	2.05	17.16	Na	8.54
TCMC	HOLD	5.10	8.00	4	7	20	0.08	0.13	0.36	63.75	39.23	14.17
TGP	BUY	3.36	5.00	191	279	359	0.19	0.28	0.36	17.68	12.00	9.33
Chemical												
ATC	SHORT-TERM BUY	10.50	11.90	(3,269)	(207)	1,721	(7.97)	(0.20)	1.80	Na	Na	5.83
NPC	BUY	51.00	72.00	1,323	1,375	1,886	4.30	4.40	6.10	11.86	11.59	8.36
VNT	BUY	9.60	13.40	88	802	1,046	0.10	0.90	1.20	96.00	10.67	8.00
Commerce												
BIGC	BUY	14.50	27.00	1,003	1,288	1,323	1.29	1.61	1.70	11.24	9.01	8.53
HMPRO	BUY	2.02	2.74	86	109	135	0.32	0.18	0.18	6.31	11.22	11.22
MAKRO	SELL	34.50	36.00	985	942	862	4.11	3.92	3.59	8.39	8.80	9.61
Commun												
ADVANC	BUY	39.50	40.00	3,851	11,430	13,716	1.61	4.77	5.73	24.53	8.28	6.89
IEC	SELL	4.94	9.00	181	(595)	122	2.97	(6.13)	1.70	1.66	Na	2.91
INET	BUY	4.18	5.50	73	81	110	0.29	0.32	0.44	14.41	13.06	9.50
MLINK	TAKE PROFIT	39.00	26.50	84	301	212	1.56	5.95	4.02	25.00	6.55	9.71
SAMART	HOLD	9.35	17.00	221	(685)	232	2.89	(7.30)	2.67	3.24	Na	3.50
SATTEL	HOLD	10.30	33.00	1,563	1,411	2,531	3.57	3.22	5.78	2.89	3.20	1.78
SHIN	BUY	11.70	18.00	2,820	5,282	5,592	0.96	1.80	1.90	12.19	6.50	6.16
TA	ACCUMULATE	4.14	14.00	(3,425)	(5,394)	(938)	(1.81)	(2.34)	(0.32)	Na	Na	Na
TT&T	TAKE PROFIT	2.38	4.00	(466)	569	86	(0.28)	0.20	0.03	Na	11.90	79.33
UCOM	SWITCH	10.20	24.00	1,650	350	1,066	3.80	0.80	2.45	2.68	12.75	4.16
Electric												
METCO	BUY	177.00	200.00	681	900	953	30.94	40.88	43.26	5.72	4.33	4.09
Energy												
BAFS	ACCUMULATE	7.80	10.50	(76)	320	372	(0.30)	0.90	1.10	Na	8.67	7.09
BANPU	BUY	37.50	45.00	784	852	1,449	3.70	4.10	5.50	10.14	9.15	6.82
BCP	AVOID	4.08	3.90	(2,987)	538	67	(5.72)	1.03	0.13	Na	3.96	31.38
EGCOMP	HOLD	38.50	59.00	2,939	3,348	3,405	5.60	6.40	6.50	6.88	6.02	5.96
LANNA	HOLD	36.75	53.00	534	119	185	15.25	3.39	5.29	2.41	10.84	6.95
PTT	BUY	43.25	52.50	21,565	24,507	25,637	7.70	8.80	9.20	5.62	4.91	4.70
PTTEP	BUY	127.00	162.00	10,895	12,089	12,693	16.71	18.54	19.47	7.60	6.85	6.52
RATCH	BUY	21.40	22.00	3,060	4,722	5,438	2.11	3.30	3.80	10.14	6.48	5.63
SUSCO	ACCUMULATE	0.71	0.96	(63)	138	41	(0.07)	0.16	0.05	Na	4.44	14.20
Entertainment												
BEC	BUY	206.00	268.00	1,543	1,669	1,894	7.71	8.34	9.47	26.72	24.70	21.75
CVD	BUY	14.10	17.10	(216)	(68)	62	(5.99)	(1.89)	1.71	Na	Na	8.25
GMMM	BUY	26.25	36.30	n.a.	285	441	n.a.	4.34	2.21	n.a.	6.05	11.88
GRAMMY	BUY	20.30	26.60	200	664	781	0.40	1.34	1.56	50.75	15.15	13.01
ITV	BUY ON WEAKNESS	4.78	6.00	(979)	(770)	(663)	(1.15)	(0.67)	(0.58)	Na	Na	Na
MAJOR	BUY	70.00	88.00	141	326	515	1.61	2.78	4.39	43.48	25.18	15.95
TRAF	HOLD	3.56	6.30	33	30	130	2.21	0.21	0.43	2.54	8.90	8.28
UBC	BUY	15.10	20.30	(1,420)	(248)	(91)	(1.92)	(0.33)	(0.12)	Na	Na	Na
Electronics												
CCET	BUY	29.00	42.00	1,597	1,866	2,229	5.29	6.18	7.38	5.48	4.69	3.93
DELTA	BUY	25.50	40.00	3,865	3,323	4,411	3.28	2.80	3.72	7.77	9.11	6.85
HANA	BUY	72.00	100.00	(866)	1,589	1,901	(5.62)	10.31	12.33	Na	6.98	5.84
KCE	BUY	54.00	80.00	148.04	405	581	4.80	13.15	18.85	11.24	4.11	2.87

สรุปหุ้นแนะนำ และประมาณการ (ต่อ)

Stock	Rec	6/03/03 Price (Bt)	Fair Value	Net Profit (Bt mn)			EPS (Bt)			PER		
				2001	2002	2003F	2001	2002	2003F	2001	2002	2003F
Finance												
AEONTS	BUY	99.50	165.95	292	452	553	6.87	9.03	11.06	14.48	11.02	8.99
ASL	SELL	6.45	10.55	(45)	(26)	(18)	(0.35)	(0.12)	(0.04)	Na	Na	Na
AST	HOLD	27.50	35.69	51	269	260	0.39	2.07	2.00	70.51	13.29	13.76
ASSET	BUY	24.60	37.32	12	112	149	0.26	1.87	2.49	95.13	13.17	9.89
CNS	SWITCH	28.00	37.34	(27)	91	101	(0.38)	1.26	1.41	Na	22.15	19.83
FNS	BUY	18.70	25.00	147	227	250	2.29	2.27	2.50	8.15	8.22	7.47
KGI	SELL	3.94	1.42	22	534	292	0.02	0.23	0.17	197.00	17.05	23.39
KK	BUY	26.00	49.18	1,389	1,406	1,998	4.59	4.03	5.72	5.67	6.46	4.54
KTC	BUY	17.00	20.64	120	141	172	2.67	1.41	1.72	6.37	12.06	9.88
NFS	BUY	12.90	21.37	585	1,723	1,655	0.44	1.29	1.24	29.39	9.98	10.39
NVL	SELL	5.10	5.22	60	43	57	0.83	0.43	0.57	6.16	11.73	8.97
PL	HOLD	26.00	31.86	91	116	119	3.05	3.86	3.98	8.53	6.74	6.53
SICCO	BUY	6.25	10.79	193	402	374	0.39	0.80	0.75	15.88	7.77	8.35
SPL	BUY	32.00	42.79	674	775	751	3.39	3.89	3.77	9.45	8.22	8.49
SSEC	SELL	12.40	11.04	(27)	51	25	(0.54)	0.81	0.39	Na	15.30	31.53
THANI	HOLD	10.70	12.39	(18)	49	36	(0.53)	0.82	0.59	Na	13.03	18.02
TISCO	ACCUMULATE	18.10	28.46	839	1,154	1,030	1.19	1.63	1.46	15.15	11.08	12.42
TNITY	SELL	5.55	4.44	(62)	70	41	(1.03)	0.51	0.30	Na	10.99	18.74
US	SELL	10.00	10.74	(9)	86	77	(0.16)	0.50	0.45	Na	20.10	22.46
ZMICO	BUY	22.90	46.09	0	0	0	0.00	3.52	3.07	Na	6.50	7.45
Food												
MFG	BUY	58.00	53.00	(224)	99	128	(6.93)	3.05	3.95	Na	19.02	14.68
S&P	BUY	21.20	30.00	172	203	231	2.87	2.90	3.30	7.39	7.31	6.42
TIPCO	BUY	23.90	37.50	151	286	292	4.30	8.20	8.40	5.56	2.91	2.85
Hotel												
CENDEL	BUY	24.00	30.00	223	289	378	2.47	3.21	4.20	9.70	7.48	5.72
Household												
FANCY	BUY	48.75	66.00	376	449	620	5.01	5.99	6.60	9.73	8.14	7.39
SITHAI	LONG-TERM BUY	7.05	9.50	125	525	278	0.44	1.80	1.00	16.02	3.92	7.05
MODERN	BUY	23.10	31.00	159	96	188	1.98	1.20	2.35	11.67	19.25	9.83
Mining												
PDI	SELL	8.70	9.00	335	(29)	30	1.48	(0.13)	0.13	5.88	Na	66.92
Printing												
NMG	BUY	12.20	17.10	100	(240)	234	0.63	(1.49)	1.14	19.37	Na	10.70
Property												
AMATA	BUY	3.74	5.40	336	896	656	0.31	0.84	0.61	12.06	4.45	6.13
CPN	BUY	23.30	36.25	629	948	1,364	3.43	5.14	13.64	6.79	4.53	1.71
GOLD	BUY	7.75	14.00	220	253	451	0.46	0.40	0.77	16.89	19.30	10.06
ITD	SELL	16.60	19.00	6,336	696	952	23.10	2.10	2.87	0.72	7.92	5.79
LALIN	HOLD	33.50	35.00	73	390	477	0.56	2.36	3.59	59.73	14.18	9.33
LH	BUY	7.50	10.00	3,820	4,654	4,124	2.49	5.22	5.73	3.02	1.44	1.31
LPN	BUY	23.00	36.20	301	163	348	6.55	1.79	3.82	3.51	12.86	6.03
NOBLE	BUY	8.20	12.20	(131)	265	570	(0.44)	0.72	1.25	Na	11.39	6.56
PF	BUY	10.00	17.20	2,342	667	633	5.49	0.87	0.82	1.82	11.52	12.14
QH	BUY	6.30	11.00	208	603	707	0.26	0.66	0.79	24.11	9.50	7.97
SIRI	SELL	6.35	6.00	(89)	49	187	(0.11)	0.06	0.22	Na	111.78	28.87
SUPALI	SELL	2.62	2.70	949	317	329	1.46	0.49	0.51	1.79	5.37	5.18
Pulp & Paper												
AA	SELL	13.40	12.00	199	1,195	1,163	0.37	2.24	2.18	36.22	5.98	6.15
PPPC	SPECULATIVE BUY	63.00	64.00	1,249	1,074	1,743	10.32	8.87	15.80	6.10	7.10	3.99
Textile												
SUC	BUY	18.00	20.00	963	1,052	1,155	3.21	3.51	3.85	5.61	5.13	4.67
Trans												
BECL	BUY	15.00	25.00	878	1,100	1,919	1.14	1.43	2.49	13.15	10.50	6.02
THAI	ACCUMULATE	29.00	42.00	1,929	10,182	10,240	1.40	7.30	7.30	20.71	3.97	3.97
Vehicle												
AH	BUY ON WEAKNESS	33.50	38.00	19	132	192	0.75	4.45	4.57	44.67	7.53	7.33
BAT-3K	BUY	39.75	50.00	101	155	181	5.07	7.76	9.03	7.84	5.12	4.40
IRC	HOLD	56.00	66.00	40	130	175	2.00	6.50	8.77	28.00	8.62	6.39
SMC	SELL	1.65	1.70	26	(243)	13	0.11	(1.03)	0.06	15.00	Na	27.50
SPSU	BUY	17.70	23.00	35	154	276	0.44	1.95	3.49	40.23	9.08	5.07
STANLY	BUY	127.00	150.00	338	534	603	8.83	13.95	15.74	14.38	9.10	8.07
TRU	HOLD	7.85	14.00	563	403	671	1.13	0.81	1.34	6.95	9.69	5.86
YUASA	LONG-TERM BUY	28.00	35.00	73	87	103	4.49	4.62	4.76	6.24	6.06	5.88

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอริลลิว ี 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
 ถนนมนตรี ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
 นครราชสีมา จังหวัดนครราชสีมา
 โทร (044) 269-400
 โทรสาร (044) 269-410

สาขาเชียงใหม่ 1

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

สาขาลำปาง

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

สาขาฟิวเจอร์ ปาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ ปาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 อ.พหลโยธิน ต.ประซา
 ริปาร์ค อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานนทบุรี

เลขที่ 52 อาคารธานีพลาซ่า 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 อาคารดิโอลด์
 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 ถนนจตุฎุทิศ 3 ถนนจตุฎุสนธิ์
 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

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 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

สาขาสุมทรสงคราม

อยู่เลขที่ 74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4
 ถนนพระราม 2 ต.แม่กลอง อ.เมือง
 จ.สมุทรสงคราม
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67
 โทรสาร (034) 724-068

สาขาจางมวงคว้าน

เลขที่ 30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์
 จางมวงคว้าน ชั้น 14 ถนนจางมวงคว้าน 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
 ถนนหลางพ้อ ภูเก็ต ตำบลตลาดใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาลุบลราชธานี

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

สาขาศรีนครินทร์

เลขที่ 1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์
 ชั้น 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำไโรงเหนือ
 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) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด