

Global News

Bloomberg

Global Property Market, US

การลงทุนในที่อยู่อาศัยในสหรัฐเริ่มกลับมาคึกคักอีกครั้ง หลังจากยอดขายที่อยู่อาศัยของเดือนมิถุนายน 2012 เพิ่มขึ้นมากที่สุดในรอบ 4 ปี โดยเพิ่มขึ้น 6.9% YoY เป็น 760,000 ยูนิต มากกว่าที่รัฐบาลคาดการณ์ไว้ที่ 711,000 ยูนิต ซึ่งเป็นยอดขายรายเดือนที่สูงที่สุดตั้งแต่ปี 2010 โดย demand ที่เพิ่มมากขึ้นมาจากอัตราจ้างงานที่ดีขึ้นและจากอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำสำหรับการซื้อที่อยู่อาศัยที่ลดลง ผู้เชี่ยวชาญให้ความเห็นว่าความเสี่ยงในการลงทุนของที่อยู่อาศัยมีน้อยลงจากเมื่อปีที่ผ่านมาหลังจากตลาดที่อยู่อาศัยได้แสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่ง ซึ่งสะท้อนจากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่มีสูงขึ้นนอกจากนี้ มาตรการของรัฐบาลด้าน supply side ได้ถูกนำมาใช้อย่างมีประสิทธิภาพโดยการลดราคาที่อยู่อาศัยที่อยู่ในการครอบครองของธนาคาร (NPA) หลังจากวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์เมื่อปี 2008 เพื่อเพิ่มอัตราในการซื้อบ้าน โดยเฉพาะกลุ่มผู้ที่ต้องการเช่ามากกว่าซื้อที่อยู่อาศัย นักวิเคราะห์ให้ความเห็นความเชื่อมั่นที่มีเพิ่มมากขึ้นนั้นมาจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับการซื้อที่อยู่อาศัยลดลง อย่างไรก็ตามรัฐบาลยังคงมีความจำเป็นในการเพิ่มความเข้มงวดในการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยในบรรยากาศการลงทุนที่เอื้ออำนวยต่อการขอสินเชื่อในปัจจุบัน เพื่อป้องกันการเกิดความเสียหายที่มากจากการผิดนัดชำระหนี้ อย่างที่เคยเกิดขึ้นแล้วก่อให้เกิดวิกฤติเศรษฐกิจอย่างเมื่อปี 2008 หากราคาที่อยู่อาศัยยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องนักวิเคราะห์เชื่อว่าส่งผลดีต่อเศรษฐกิจของสหรัฐในระยะสั้นได้เป็นอย่างดี

ปัจจุบันบริษัท
กระทำการในฐานะ
บริษัทผู้ออกและที่
ปรึกษาทางการเงิน
ของใบสำคัญแสดง
สิทธิอนุพันธ์ในหุ้น
BANPU, DTAC,
KBANK, STA

Domestic News

The Nation

บริษัท บานปู (BANPU: ช้อ Fair Value 621.12 บาท)

O BANPU ได้ปรับลดแผนงบประมาณการลงทุน (CAPEX) ในระยะ 5 ปี ชำงหน้า (2555-2559) ลง 600 ล้านเหรียญฯ เหลือ 1.15 พันล้านเหรียญฯ เนื่องจากสถานการณ์ราคาถ่านหินที่ยังอยู่ในภาวะอ่อนแอ โดยมีมุมมองว่าราคาถ่านหินจะทรงตัวในระดับปัจจุบันราว 88-89 เหรียญฯต่อตัน จนถึงช่วงต้นปี 2556

การปรับลดแผนงบประมาณการลงทุนดังกล่าวถือเป็นการปรับตัวตามสถานการณ์ราคาถ่านหินในปัจจุบัน โดย BANPU ได้ทำการปรับลดแผนการลงทุนในโครงการที่ไม่คุ้มค่าในการลงทุนหากราคาถ่านหินยังอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งได้แก่ 1) ลดงบลงทุนในออสเตรเลียราว 200 ล้านเหรียญฯ และ 2) เลื่อนโครงการลงทุนในมองโกเลีย 1 โครงการ (เอาไทน์) ลดงบประมาณได้ราว 400 ล้านเหรียญฯ ซึ่งฝ่ายวิจัยได้รวมประเด็นดังกล่าวในประมาณการปัจจุบันแล้ว ทั้งนี้ BANPU ยังคงแผนการเติบโตในระยะยาวไว้เช่นเดิม โดยยังคงมองหาโอกาสในการลงทุนใหม่ๆ ในลักษณะ M&A ภายใต้สถานการณ์การเงินที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตามแม้มูลค่าพื้นฐานที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ ณ สิ้นปี 2555 (DCF) เท่ากับ 621.12 บาทต่อหุ้น จะมี Upside สูงถึง 33% จากราคาหุ้นในปัจจุบัน แต่แนะนำให้รอจังหวะเข้าลงทุนเมื่อเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของราคาถ่านหินที่ชัดเจน เพราะหากสถานการณ์ราคาถ่านหินยังอยู่ในทิศทางอ่อนตัวลงจะยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันราคาหุ้น BANPU ให้ยัง Underperform ตลาดต่อไป

ข่าวหุ้น

โทเทิล แอ็คเซส คอมมูนิเคชั่น (DTAC: ก้อ Fair value: 82.60 บาท)

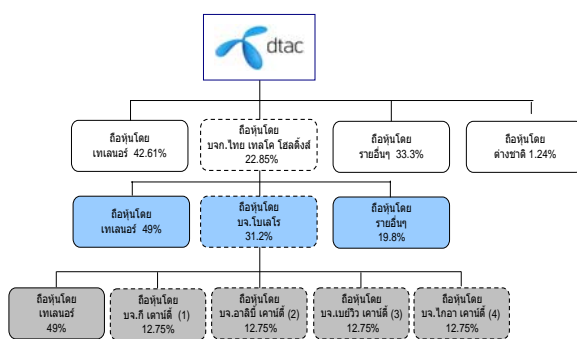
จากกรณีที่ บมจ.โทเทิล แอ็คเซส คอมมูนิเคชั่น หรือ DTAC เปิดเผยว่า บจก. ไทย เทลโค โฮลดิ้ง ผู้ถือหุ้นใหญ่ อันดับ 2 ของ DTAC ในสัดส่วน 22.84% ปัจจุบันผู้สื่อข่าวรายงานว่า โครงสร้างใหม่ของ



- บจก. ไทย เทลโค โฮลดิ้ง ยังเลือกใช้วิธีถือหุ้นหลายชั้นเช่นเดียวกับโครงสร้างเดิม ด้วยมีผู้ถือหุ้นหลักคือ 1) เทเลนอร์ อีสเอเชีย อินเวสเมนท์ ถือหุ้น 49% และ 2) บจก. บีซีทีเอ็น โฮลดิ้ง ถือหุ้น 51%
- บจก. บีซีทีเอ็น โฮลดิ้ง มีผู้ถือหุ้นหลัก 1) เทเลนอร์ อีสเอเชีย อินเวสเมนท์ ถือหุ้น 49% และ 2) บจก. บีซีทีเอ็น อินโนเวชั่น ถือหุ้น 51%
- บจก. บีซีทีเอ็น อินโนเวชั่น มีผู้ถือหุ้นหลัก คือ 1) เทเลนอร์ อีสเอเชีย อินเวสเมนท์ ถือหุ้น 49% และ 2) บจก. บีซีเอช โฮลดิ้ง ถือหุ้น 51%
- บจก. บีซีเอช โฮลดิ้ง ผู้ถือหุ้นชั้นสุดท้าย มีผู้ถือหุ้นหลัก คือ ตระกูลเบญจรงค์กุล ที่ถือหุ้นรวมกัน 95% ขณะที่ เป็นรายอื่น 5%

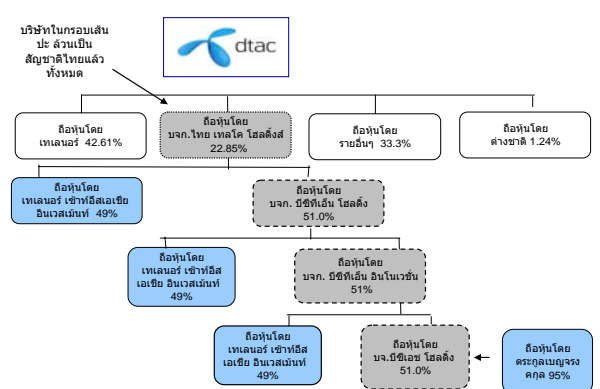
แม้โครงสร้างใหม่ของ DTAC จะต่างจากสิ่งที่เปิดเผยจากข่าววานนี้เล็กน้อย แต่ยังเป็นข่าวบวกต่อ DTAC เพราะเป็นการลดข้อครหาบริษัทต่างดาว เพราะเดิม แม้ DTAC จะมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นโดยตรงที่เป็นคนไทยราว 56.2% และที่เป็นผู้ถือหุ้นต่างดาวที่ 43.8% และไม่มีคามติดตาม พ.ร.บ.ต่างดาวปี 2542 ของกระทรวงพาณิชย์ แต่หากพิจารณาแบบทางอ้อม ภายใต้สมมติฐานที่ บจก.โบลโรเป็นนอมินีของเทเลนอร์ตามที่หลายฝ่ายกล่าวหา พบว่า DTAC มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นที่เป็นต่างดาวสูงถึง 62.2% และเป็นคนไทยแท้จริงราว 37.8% (ตามรูปประกอบ) แต่ทั้งนี้ หลังจากการปรับโครงสร้าง บจก. ไทย เทลโค โฮลดิ้ง ครั้งนี้โดยให้ตระกูล เบญจรงค์กุล ซึ่งเป็นคนไทย เข้าถือหุ้น 95% ในบจก. บีซี เอช โฮลดิ้ง ส่งผลให้ บ.ดังกล่าว มีสัญชาติไทยทันที และเมื่อไปถือหุ้นใหญ่ในบริษัทอื่นๆ ย่อมทำให้บริษัทเหล่านั้น มีสัญชาติไทยด้วย (บริษัทที่อยู่ในกรอบเส้นประทั้งหมด) ดังนั้น สัดส่วนการถือหุ้นของ DTAC จะถูกต้อง คือ เป็นชาวไทยถือ 56.2% และชาวต่างดาวถือ 43.8% อย่างไรก็ตามราคาหุ้นปัจจุบันได้ปรับตัวขึ้นมา นับข่าวบวกดังกล่าว จนใกล้มูลค่าพื้นฐานหุ้นปี 2555 ที่ 82.60 บาทแล้ว ส่งผลให้ฝ่ายวิจัยคงคำแนะนำ "ถือ" เพื่อรอรับเงินปันผลจ่ายงวด 1H55 ซึ่งอยู่ที่ 2.27 บาท คิดเป็น Div. Yield ราว 2.8%

โครงสร้างผู้ถือหุ้นแบบเดิม



หมายเหตุ :
 - บริษัทที่อยู่ในเส้นประ คัดว่าจะคงถูกพิจารณาเรื่องสัญชาติบริษัทโดยกระทรวงพาณิชย์
 - (1), (2), (3) และ (4) ถือหุ้น 99% โดยบจ. คัก 7 โฮลดิ้ง ซึ่งมีสัญชาติไทย 51% และ บจ. คัก 7 โฮลดิ้ง สหิเด็ค 49%

โครงสร้างผู้ถือหุ้นใหม่



+

ทรู คอร์ปอเรชั่น (TRUE: ก้อ Fair value: 3.85 บาท)

นายกิตติศักดิ์ ศรีประเสริฐ กรรมการผู้จัดการใหญ่ บริษัท กสท โทรคมนาคม (CAT) กล่าวว่า คณะทำงานติดตามและพิจารณาสัญญาการทำธุรกิจโทรศัพท์มือถือรูปแบบใหม่ เพื่อให้บริการ 3G ด้วยเทคโนโลยี HSPA บนคลื่นความถี่ 850 MHz กับ TRUE ได้พิจารณาและเสนอว่า สัญญาดังกล่าวสมควรที่จะทำการร่างสัญญาขึ้นมาใหม่ทั้งหมดเพื่อทดแทนสัญญาเดิมที่มีอยู่ ซึ่ง CAT มองว่าควรให้มีแนวทางชัดเจน และใกล้เคียงกับสัญญาแบบ MVNO เพื่อให้การดำเนินงานสามารถเดินหน้าต่อไปได้อย่างไม่มีปัญหา และคาดว่าจะทำให้หลุดจากข้อสงสัยหน่วยงานต่างๆที่กำลังตรวจสอบสัญญาได้ ทั้งนี้ เพราะปัจจุบันการเจรจาแก้ไขสัญญาเฉพาะตามคำสั่ง กสทช. ในมาตรา 46 เพียงเรื่องเดียว ยังมีเรื่องที่เกี่ยวข้องกับเรื่องอื่นในสัญญามากมายและหลายเรื่องซับซ้อน ซึ่งคาดว่าจะต้องใช้เวลาและยากที่จะกำหนดข้อยุติในเวลาสั้นๆ โดย CAT จะเสนอแนวทางร่างสัญญาใหม่ต่อที่ประชุมบอร์ดให้ทราบวันที่ 25 ก.ค. นี้

แม้จะเป็นเพียงแนวคิดของ CAT แต่หาก TRUE เห็นด้วยที่จะทำสัญญาใหม่ในแนวทาง MVNO และยกเลิกสัญญาปัจจุบัน คาดจะเป็นเรื่องที่ติดต่อกับ TRUE โดยฝ่ายวิจัยมองว่าเป็นผลดีหลัก 3 เรื่อง คือ 1) TRUE จะไม่ต้องเผชิญความเสี่ยงการตรวจสอบสัญญาเดิมอีกต่อไป 2) สัญญาใหม่ภายใต้แนวทาง MVNO ระหว่าง TRUE กับ CAT คาด TRUE จะยังให้บริการ TRUE MOVE H 3G ปัจจุบันด้วยคลื่นความถี่ 850 MHz ต่อไปได้ ขณะที่จะสามารถเข้ามาช่วยให้ TRUE ยังมีระยะเวลาในการย้ายลูกค้า TRUE MOVE เดิม (สัมปทานสิ้นสุด ก.ย. 2556) บางส่วนมาก่อนสัมปทานจะสิ้นสุด 3) หากปรับเป็นสัญญา MVNO ผลตอบแทนที่ TRUE จะได้รับน่าจะลดลงจากสัญญาเดิมมาก คาดว่า TRUE จะหันกลับเข้าประมูลใบอนุญาตใหม่ 3G คลื่น 2.1 GHz ที่มีโครงสร้างต้นทุนต่ำกว่า เหมือนค่ายมือถือรายอื่นๆ โดยสัญญา MVNO จะน่าเป็นประโยชน์ คือ ใช้ช่วยรองรับลูกค้าชั้นดีของ TRUE MOVE และ TRUE MOVE H ก่อนเชื่อว่าจะถูกโอนไปยังใบอนุญาตใหม่ หลังจากกระบวนการประมูลจะเสร็จสิ้น และเริ่มให้บริการเต็มรูปแบบในราว 1Q56 – 2Q56 แต่อย่างไรก็ตาม ด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของ TRUE ที่สูงถึงราว 6 เท่า ฝ่ายวิจัยคาดว่า TRUE มีแนวโน้มสูงที่จะต้องเผชิญความเสี่ยงเพิ่มทุนอีกครั้ง เพื่อเข้าประมูลใบอนุญาตใหม่ 2.1 GHz ขณะที่แนวทางการปรับโครงสร้างสัญญาต่างๆ ยังไม่มีความชัดเจนจาก TRUE จึงยังคงคำแนะนำเพียง “ถือ” (FV@฿3.85)

AVSU

กลุ่มพลังงาน (นักนักการลงทุนเกี่ยวกับตลาด)

ราคาก๊าซธรรมชาติในสหรัฐอเมริกาได้ฟื้นตัวอย่างมีนัยมาอยู่ที่ระดับ 3.132 เหรียญต่อล้านบีทียู จากผลของสภาวะอากาศที่ร้อนมากทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ในช่วงฤดูร้อนของสหรัฐอเมริกา

0

Breathing Room

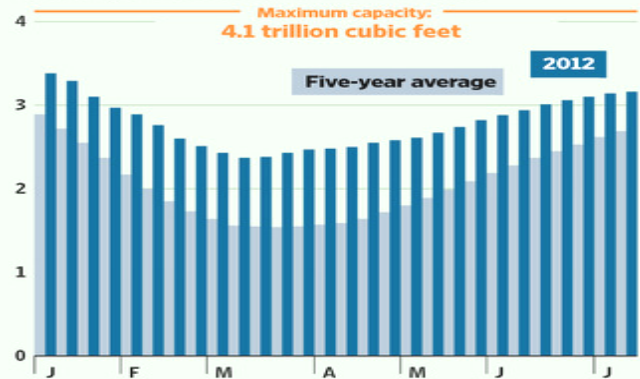
Growth in U.S. natural-gas stockpiles has slowed amid a hot summer, sparking a rebound in prices.

Nymex natural-gas futures price

\$3.25 per million BTUs



Natural-gas inventories, in trillion cubic feet*



Sources: Thomson Reuters Datastream (futures); Energy Information Administration

*Data for lower 48 states
The Wall Street Journal

- การปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาก๊าซธรรมชาติในสหรัฐอเมริกาถือเป็นปัจจัยบวกต่อเชื้อเพลิงถ่านหิน เพราะจะทำให้ความได้เปรียบจากการใช้ก๊าซเป็นเชื้อเพลิงลดลง ความต้องการใช้ถ่านหินจะกลับมาฟื้นตัว Supply ถ่านหินในสหรัฐก็จะลดลง ผลักดันให้ราคาถ่านหินน่าจะกลับมาฟื้นตัวได้ในระยะสั้น ซึ่งจะเป็นบวกต่อหุ้นถ่านหินทั้ง BANPU (ชื่อ : FV 621.12 บาท) และ LANNA (ชื่อ : FV 30.04 บาท)
- การปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาก๊าซในสหรัฐครั้งนี้เป็นผลมาจากความต้องการใช้ก๊าซโดยเฉพาะในโรงไฟฟ้ากลับมาปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัย เนื่องจากฤดูร้อนในสหรัฐในปี 2555 มีอุณหภูมิสูงสุดเป็นประวัติการณ์ทำให้ความต้องการใช้ไฟฟ้าปรับตัวสูงขึ้น อย่างไรก็ตามการติดตัวของราคาก๊าซถึง 63% จากระดับต่ำสุดที่ 1.9 เหรียญต่อล้านบีทียู ในช่วงเดือน เม.ย. 2555 ถือเป็นครั้งแรกหลังจากในช่วงต้นปี 2555 ราคาก๊าซถูกกดดันจากสภาวะ Oversupply ของก๊าซจากการค้นพบ Shale Gas ในสหรัฐ ดังนั้นการฟื้นตัวของความต้องการใช้ก๊าซจึงกลับมาช่วยพยุงราคาก๊าซในสหรัฐให้ติดตัวอีกครั้ง
- นอกจากนี้หากพิจารณาปริมาณสต็อกก๊าซธรรมชาติในสหรัฐปัจจุบันที่ 3.163 ล้านล้านลบ.ฟุต พบว่าได้ปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ 4.1 ล้านล้านลบ.ฟุต ซึ่งถือเป็นอีกปัจจัยที่ผ่อนคลายแรงกดดันที่มีต่อราคาก๊าซในสหรัฐลงได้ เพราะในอดีตปริมาณสต็อกที่มากจนล้นความสามารถในการเก็บอาจจะส่งผลให้มีการเทขายก๊าซในราคาที่ถูกลงสู่ตลาดได้