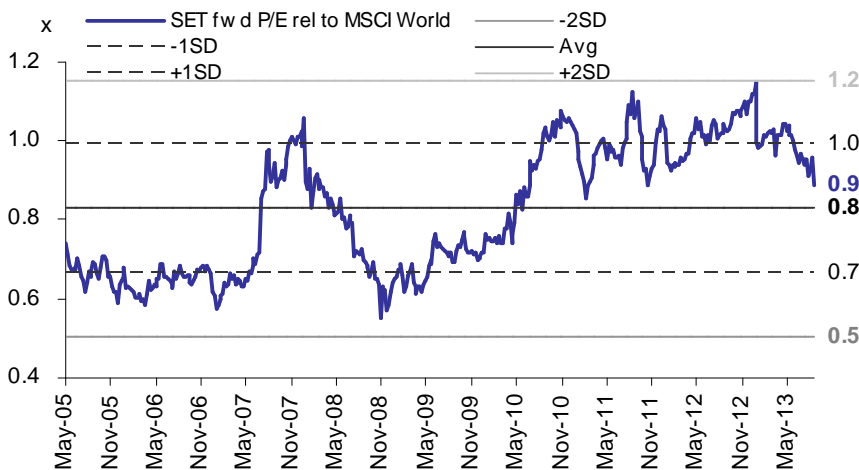




Macro Theme and SET Direction

- จากภาวะกระแสเงินต่างชาติไหลออกจากตลาดหุ้นเอเชียรวมถึงหุ้นไทยไปยังประเทศพัฒนาแล้วในช่วงที่ผ่านมา ตรีเนิตี้จึงได้ทำการศึกษาหาระดับหุ้นไทยที่น่าจะเป็นระดับเลวร้ายสุด (Worst case scenario) และน่าจะเป็นระดับที่ทำให้นักลงทุนต่างชาติกลับมาสนใจหุ้นไทยอีกครั้ง โดยใช้วิธีการศึกษาทั้งหมด 4 วิธีโดยมีผลการศึกษาดังนี้
  - วิธี Valuation gap โดยเปรียบเทียบค่า Forward PE ระหว่าง SET Index กับ MSCI World ตั้งแต่ปี 2005 เป็นต้นมา พบว่า ณ ขณะนี้ Forward PE ของ SET Index อยู่ที่ 0.9 เท่าของ MSCI World ซึ่งยังคงอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 0.8 เท่า จากการคำนวณพบว่าหาก Gap นี้มีการปรับตัวสู่ค่าเฉลี่ยระยะยาว ย่อมหมายถึง SET Index จะต้องซื้อขายอยู่ที่ระดับ Forward PE 12.1 เท่าหรือเท่ากับดัชนี 1250 จุด (อ้างอิง EPS ของ SET Index ปีนี้ที่ 103.34 บาท/หุ้น)
  - วิธีการปรับฐานเฉลี่ยของ SET Index ในอดีต โดยนับตั้งแต่ปี 1999 เป็นต้นมา การปรับฐานของ SET Index ที่เกินระดับ 15% มีทั้งหมด 15 ครั้งด้วยกัน ซึ่งมีระดับเฉลี่ยของการปรับฐานอยู่ที่ 24.1% ดังนั้นหากเทียบเคียงกับระดับดัชนีสูงสุดในรอบนี้ที่ 1643.43 จุด ย่อมหมายถึง SET Index จะต้องปรับตัวลงมาแถวระดับ 1250 จุดเช่นกัน
  - วิธีการปรับฐานของ SET Index ในปี 2011 ซึ่งเกิดจากปัจจัยทางฝั่งสหรัฐฯเช่นกัน (การสิ้นสุดโครงการ QE2 และการริเริ่มโครงการ Operation Twist) ซึ่งรอบนั้น SET Index มีการปรับฐานไปกว่า 25% ด้วยเหตุนี้หากเทียบเคียงกับระดับดัชนีสูงสุดในรอบนี้ที่ 1643.43 จุด ย่อมหมายถึง SET Index จะต้องปรับตัวลงมาแถวระดับ 1232 จุด
  - วิธี Earning yield gap โดยเปรียบเทียบ Earning yield ของ SET Index กับ Bond yield สหรัฐอายุ 10 ปีตั้งแต่ปี 2006 เป็นต้นมา โดยล่าสุด Gap นี้มีค่าอยู่ที่ 5.2% ซึ่งยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 5.7% จากการคำนวณพบว่าหาก Gap นี้มีการปรับตัวสู่ค่าเฉลี่ยระยะยาว ย่อมหมายถึง SET Index จะต้องซื้อขายอยู่ที่ระดับ Forward PE 11.8 เท่าหรือเท่ากับดัชนีที่ระดับ 1223 จุด (อ้างอิง EPS ของ SET Index ปีนี้ที่ 103.34 บาท/หุ้น)
- กลยุทธ์การลงทุน: สำหรับนักลงทุนประเภท Long only แนะนำ Switch หุ้นจากกลุ่ม Domestic เข้ากลุ่ม Cyclical/External และรอสะสมหุ้นรอบสำคัญที่ดัชนี 1230 – 1250 จุด สำหรับนักลงทุนที่สามารถมี Short exposure ได้แนะนำ Long หุ้นกลุ่มพลังงาน ปิโตรเคมี ท่องเที่ยว และ ชิ้นส่วนฯ พร้อมกับ Short หุ้นกลุ่ม ธนาคารพาณิชย์ อาหาร คำปลีก ไปพร้อมๆกัน เพื่อ Capture Alpha ในตลาด คาดหุ้นที่จะ Outperform ตลาดในช่วงนี้ได้แก่หุ้น High Alpha Low Beta อาทิ PTT และ PTTEP

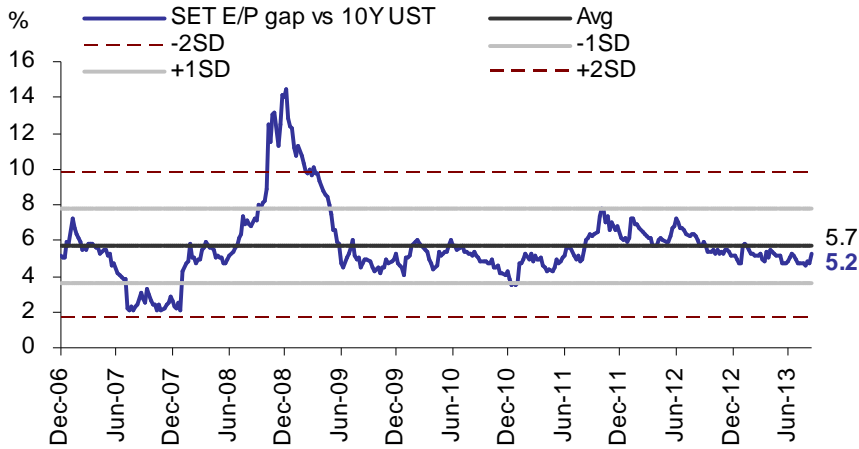
Valuation gap ระหว่างหุ้นไทยกับ MSCI World



Sources: Bloomberg, Trinity Research



Earning yield gap ของ SET Index เทียบกับ Bond yield สหรัฐฯ อายุ 10 ปี



Sources: Bloomberg, Trinity Research

Trading Range in today

	Support	Resistance
S50U13	867-855	888-900
ทองคำแท่ง	1,400-1,390	1,420-1,430
GFQ13	21,400-21,200	21,800-22,000
SVQ13	750-730	770-790
BRU13	3,650-3,630	3,700-3,720
ค่าเงินบาท	31.90-31.85	32.20-32.25
ค่าเงินเหรียญสหรัฐฯ (DXYO)	81.0-80.7	81.4-81.7

สอบทานโดย  
 ชาญชัย กงทองลักษณ์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27648  
 กมลชัย พลอินทวงษ์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18239

สรุปตลาด SET50 Index Futures

	Price			Settlement Price			Volume	Open Interest
	Open	High	Low	Prior	Last	Change		
S50Q13	897.6	898.7	883.4	906.3	884.8	-21.5	86	114
S50U13	886.0	892.0	874.0	898.5	875.5	-22.8	26,152	41,939
S50V13	882.5	885.8	882.5	905.3	885.0	-21.5	12	16
S50Z13	890.0	894.0	877.0	900.8	878.5	-22.4	1,997	7,257
S50H14	887.0	890.0	874.1	896.9	875.0	-21.9	92	202
S50M14	886.4	886.4	871.0	901.3	873.0	-28.3	13	133

สรุปตลาด Currency Futures

	Price			Settlement Price			Volume	Open Interest
	Open	High	Low	Prior	Last	Change		
USDQ13	32.1	32.2	32.1	32.0	32.2	0.24	430	1,525
USDU13	32.1	32.3	32.1	32.1	32.3	0.21	2,023	7,868
USDV13	32.2	32.4	32.2	32.1	32.4	0.23	354	481
USDZ13	32.3	32.4	32.3	32.2	32.4	0.28	102	1,301

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร. 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



### สรุปยอดซื้อขายสุทธิ Futures ตามประเภทหลักทรัพย์ (สัญญา)

	Foreign			Institution			Local		
	Long	Short	Net	Long	Short	Net	Long	Short	Net
SET50 Index Futures	5,345	4,209	1,136	9,473	9,804	-331	13,534	14,339	-805
Energy Futures	5	13	-8	12	0	12	83	87	-4
Metal Futures	1,983	1,087	896	4,520	6,105	-1,585	4,428	3,739	689
Single Stock Futures	24	367	-343	6,391	1,615	4,776	11,644	16,077	-4,433
Currency Futures	54	69	-15	298	1,068	-770	2,557	1,772	785

### สรุปตลาด Futures Gold & Silver & Oil Futures

	Price			Settlement Price		Volume	Open Interest
	High	Low	Close	Prior	Change		
<b>Future Bt50</b>							
GFQ13	21,670	21,200	21,640	21,260	390	995	993
GFV13	21,840	21,350	21,820	21,380	450	1,125	4,460
GFZ13	21,940	21,450	21,930	21,480	450	928	1,922
<b>Future Bt10</b>							
GF10Q13	21,670	21,200	21,650	21,260	390	2,695	5,481
GF10V13	21,840	21,340	21,830	21,380	450	3,714	6,730
GF10Z13	21,950	21,440	21,940	21,480	460	1,468	2,918
SVQ13	759	759	759	690	69	5	27
SVV13	767	767	767	698	69	1	4
SVZ13	-	-	-	724	69	0	10
<b>Brent Crude Oil Futures</b>							
BRU13	3,610	3,540	3,609	3,558	51	91	204
BRV13	3,565	3,524	3,565	3,525	40	7	46
BRX13	3,546	3,534	3,546	3,489	51	2	2

#### SET50

	Expiration date	Days to maturity	Rf	FV of periodic dividend	Current spot	Fair future price	Current future price	Premium / Discount from fair price (pts)	premium / discount (%)	Premium / Discount from spot price (pts)
S50U13	27-Sep-13	30	2.54%	10.4	883.9	875.4	875.7	0.3	0.0	-8.2
S50Z13	27-Dec-13	121	2.55%	0.8	883.9	890.6	878.4	-12.2	-1.4	-5.5
S50H14	28-Mar-14	212	2.56%	7.8	883.9	889.3	875	-14.3	-1.6	-8.9
S50M14	27-Jun-14	303	2.57%	10.5	883.9	892.5	873	-19.5	-2.2	-10.9

#### Gold

	Expiration date	Days to maturity	Current spot (USD)	Rf	Current FX	Fair future price	Current future price	Premium / Discount from fair price (Bt)	premium / discount (%)
GFQ13	29-Aug-13	1	1,415.4	2.54%	32.188	21,657	21,750	93	0.4%
GFV13	30-Oct-13	63	1,415.4	2.54%	32.188	21,751	21,920	169	0.8%
GFZ13	27-Dec-13	121	1,415.4	2.55%	32.188	21,840	22,100	260	1.2%

#### Silver

	Expiration date	Days to maturity	Current spot (USD)	Rf	Current FX	Fair future price	Current future price	Premium / Discount from fair price (Bt)	premium / discount (%)
SVQ13	29-Aug-13	1	24.52	2.54%	32.188	789	743	-46	-5.9%
SVV13	30-Oct-13	63	24.52	2.54%	32.188	793	0	-793	-100.0%
SVZ13	27-Dec-13	121	24.52	2.55%	32.188	796	0	-796	-100.0%

#### Brent

	Expiration date	Days to maturity	Current spot (USD)	Rf	Current FX	Fair future price	Current future price	Premium / Discount from fair price (Bt)	premium / discount (%)
BRU13	13-Sep-13	16	115.22	2.54%	32.188	3,713	3,686	-27	-0.7%
BRV13	16-Oct-13	49	115.22	2.54%	32.188	3,721	3,708	-13	-0.4%
BRX13	14-Nov-13	78	115.22	2.54%	32.188	3,729	0	-3,729	-100.0%

#### USD

	Expiration date	Days to maturity	Current FX	TH1Y	US1Y	Fair future price	Current future price	Premium / Discount from fair price (Bt)	premium / discount (%)
USDQ13	29-Aug-13	1	32.188	2.57%	0.14%	32.19	32.23	0.04	0.1%
USDU13	27-Sep-13	30	32.188	2.57%	0.14%	32.25	32.28	0.03	0.1%
USDV13	30-Oct-13	63	32.188	2.57%	0.14%	32.32	32.30	-0.02	-0.1%

\* In computing fair future price of oil, gold, and silver we disregard storage cost & convenience yield for simplicity reason

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร. 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



**Fair gold spot price**

		Gold spot (USD/oz)										
		1,370	1,380	1,390	1,400	1,410	1,420	1,430	1,440	1,450	1,460	1,470
THB/USD	31.94	20,801	20,194	19,738	19,435	19,283	19,283	19,435	19,738	20,194	20,801	21,560
	31.99	20,671	20,067	19,615	19,313	19,162	19,162	19,313	19,615	20,067	20,671	21,425
	32.04	20,573	19,973	19,522	19,222	19,072	19,072	19,222	19,522	19,973	20,573	21,324
	32.09	20,508	19,909	19,460	19,161	19,011	19,011	19,161	19,460	19,909	20,508	21,256
	32.14	20,475	19,878	19,429	19,131	18,981	18,981	19,131	19,429	19,878	20,475	21,223
	32.19	20,475	19,878	19,429	19,131	18,981	18,981	19,131	19,429	19,878	20,475	21,223
	32.24	20,508	19,909	19,460	19,161	19,011	19,011	19,161	19,460	19,909	20,508	21,256
	32.29	20,573	19,973	19,522	19,222	19,072	19,072	19,222	19,522	19,973	20,573	21,324
	32.34	20,671	20,067	19,615	19,313	19,162	19,162	19,313	19,615	20,067	20,671	21,425
	32.39	20,801	20,194	19,738	19,435	19,283	19,283	19,435	19,738	20,194	20,801	21,560
	32.44	20,964	20,352	19,893	19,587	19,434	19,434	19,587	19,893	20,352	20,964	21,729

**Fair Silver spot price**

		Silver spot (USD/oz)										
		22.0	22.5	23.0	23.5	24.0	24.5	25.0	25.5	26.0	26.5	27.0
THB/USD	31.94	703	639	591	560	544	544	560	591	639	703	783
	31.99	704	640	592	560	544	544	560	592	640	704	784
	32.04	705	641	593	561	545	545	561	593	641	705	786
	32.09	707	642	594	562	546	546	562	594	642	707	787
	32.14	708	643	595	563	547	547	563	595	643	708	788
	32.19	709	644	596	564	548	548	564	596	644	709	789
	32.24	710	645	597	565	549	549	565	597	645	710	790
	32.29	711	646	598	566	550	550	566	598	646	711	792
	32.34	712	647	599	567	550	550	567	599	647	712	793
	32.39	713	648	600	567	551	551	567	600	648	713	794
	32.44	714	649	601	568	552	552	568	601	649	714	795

**Fair Brent spot price**

		Brent spot (USD/bbl)										
		105	107	109	111	113	115	117	119	121	123	125
THB/USD	31.94	3,361	3,105	2,913	2,786	2,722	2,722	2,786	2,913	3,105	3,361	3,680
	31.99	3,366	3,110	2,918	2,790	2,726	2,726	2,790	2,918	3,110	3,366	3,686
	32.04	3,371	3,115	2,923	2,794	2,730	2,730	2,794	2,923	3,115	3,371	3,691
	32.09	3,376	3,120	2,927	2,799	2,735	2,735	2,799	2,927	3,120	3,376	3,697
	32.14	3,382	3,124	2,932	2,803	2,739	2,739	2,803	2,932	3,124	3,382	3,703
	32.19	3,387	3,129	2,936	2,807	2,743	2,743	2,807	2,936	3,129	3,387	3,709
	32.24	3,392	3,134	2,941	2,812	2,747	2,747	2,812	2,941	3,134	3,392	3,714
	32.29	3,397	3,139	2,945	2,816	2,752	2,752	2,816	2,945	3,139	3,397	3,720
	32.34	3,403	3,144	2,950	2,821	2,756	2,756	2,821	2,950	3,144	3,403	3,726
	32.39	3,408	3,149	2,954	2,825	2,760	2,760	2,825	2,954	3,149	3,408	3,732
	32.44	3,413	3,154	2,959	2,829	2,764	2,764	2,829	2,959	3,154	3,413	3,738



วันที่	เหตุการณ์
27 สิงหาคม	สหรัฐฯ - S&P Case-Shiller 20-city, NSA Jun 0.9% / May 2.4%
27 สิงหาคม	สหรัฐฯ - Consumer Confidence Aug 81.5 / Jul 80.3
27 สิงหาคม	สหรัฐฯ - Richmond Fed Mfg Aug 14 / Jul -11
28 สิงหาคม	อังกฤษ - CBI Distributive Trades Aug / Jul 17
28 สิงหาคม	สหรัฐฯ - Pending Home Sales Jul consensus -1.0% / Jun 110.9
28 สิงหาคม	ญี่ปุ่น - Retail Sales Jul 0.0% / Jun 1.6%
29 สิงหาคม	ฝรั่งเศส - Business Climate Indicator Aug / Jul 95
29 สิงหาคม	เยอรมนี - Unemployment Rate Jul / Aug 6.8%
29 สิงหาคม	เยอรมนี - CPI Aug / Jul 0.5%
29 สิงหาคม	สหรัฐฯ - GDP Q2:13 consensus 0.7% / Prior 0.7%
29 สิงหาคม	สหรัฐฯ - New Claims wk8/24 consensus 330 K / Prior 336 K
29 สิงหาคม	สหรัฐฯ - Corporate Profits Q2:13 / Prior 4.7%
29 สิงหาคม	ญี่ปุ่น - PMI Mfg Aug / Jul 50.7
29 สิงหาคม	ญี่ปุ่น - CPI Jul consensus 0.6% / Jun 0.0%
29 สิงหาคม	ญี่ปุ่น - Household Spending
29 สิงหาคม	ญี่ปุ่น - Unemployment Rate Jul / Jun 3.9%
29 สิงหาคม	ญี่ปุ่น - Industrial Production Jul consensus 3.7% / Jun -3.3%
30 สิงหาคม	เยอรมนี - Retail Sales Jul / Jun -1.5%
30 สิงหาคม	ยุโรป - EC Economic Sentiment Aug / Jul 92.5
30 สิงหาคม	ยุโรป - HICP Flash Aug / Jul 1.6%
30 สิงหาคม	ยุโรป - Unemployment Rate Jul / Jun 12.1%
30 สิงหาคม	สหรัฐฯ - Personal Income Jul consensus 0.2% / Jun 0.3%
30 สิงหาคม	สหรัฐฯ - Consumer Spending Jul consensus 0.3% / Jun 0.5%
30 สิงหาคม	สหรัฐฯ - Core PCE price index Jul consensus 0.2% / Jun 0.2%
30 สิงหาคม	สหรัฐฯ - Chicago PMI Aug consensus 53.0 / Jul 52.3
30 สิงหาคม	สหรัฐฯ - Consumer Sentiment Aug consensus 80.0 / Jul 80.0
30 สิงหาคม	สหรัฐฯ - Farm Prices Aug / Jul 0.5%
1 กันยายน	จีน - CFLP Manufacturing PMI Aug / Jul 50.3
1 กันยายน	จีน - PMI Manufacturing Index Aug / Jul 47.7