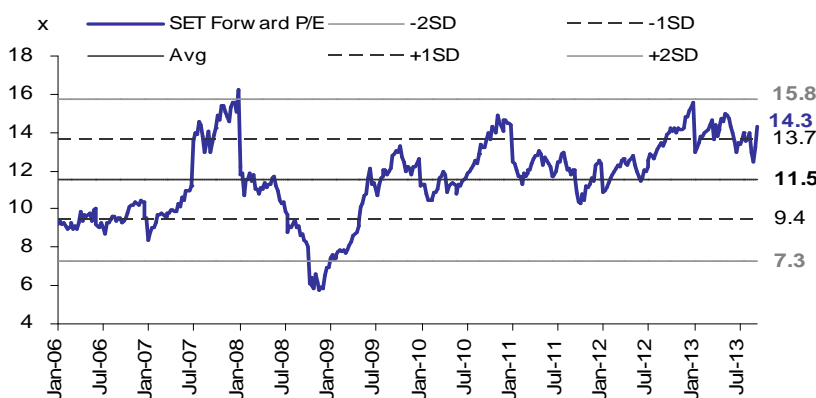




Macro Theme and SET Direction

- ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) สร้างความประหลาดใจให้กับตลาดทุนทั่วโลกอีกครั้งโดยตัดสินใจคงวงเงินการทำ QE3 ที่ระดับเดือนละ 85,000 ล้านเหรียญเช่นเดิม ซึ่งถือเป็น Positive surprise ต่อตลาดทุนอย่างมาก โดย Fed ให้เหตุผลของการตัดสินใจดังกล่าวดังนี้
 1. การปรับลดของอัตราการว่างงาน (Unemployment rate) ในช่วงที่ผ่านมาไม่ได้เกิดจากคนมีงานทำมากขึ้น แต่เกิดจากการมีส่วนร่วมของกำลังแรงงานที่ลดลง เนื่องจากมีประชาชนบางกลุ่มที่ล้มเลิกความตั้งใจในการหางานทำไป
 2. ภาวะตลาดเงินที่เริ่มส่งสัญญาณตึงตัวจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นโดยเฉพาะตลาดที่อยู่อาศัย
 3. นโยบายการคลังที่ค่อนข้างจำกัดจากระดับหนี้สาธารณะที่เริ่มเข้าใกล้ระดับเพดานการก่อหนี้มากขึ้น
- จากปัจจัยดังกล่าวทำให้เกิดภาวะ Risk on ในตลาดอีกครั้งหนึ่ง โดยค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯปรับตัวอ่อนค่าอย่างรุนแรง อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯปรับตัวลง และราคาสินทรัพย์เสี่ยงปรับตัวสูงขึ้นรวมถึงทองคำ
- มุมมองของเรา: ถือเป็นการสร้างความประหลาดใจไม่น้อยของ Fed อย่างไรก็ตามสุดท้ายแล้วการลด QE ต้องเกิดขึ้นอยู่ดี เรามองว่าการปรับตัวขึ้นของตลาดจากประเด็นนี้ถือเป็นโอกาสที่ดีในการลดพอร์ตโฟลิโอ เนื่องจากระดับ Valuation ของ SET Index เริ่มปรับตัวขึ้นมาสูงแล้ว สังเกตได้จาก
 1. การปรับตัวของ SET Index ขึ้นมาจากจุดต่ำสุดในรอบนี้กว่า 12.8% ในระยะเวลา 1 เดือน ซึ่งถือว่าเกินกว่าค่าเฉลี่ยของการ Rebound จากจุดต่ำสุดในอดีตอย่างมากที่ 9%
 2. ระดับ Forward PE ของ SET Index ที่ ณ ขณะนี้อยู่ในระดับ 14.3 เท่าแล้ว ซึ่งเป็นระดับ +1.3SD ของค่าเฉลี่ยในอดีต
 3. Earning yield gap ของ SET Index ล่าสุดอยู่เพียงระดับ 4.3% ซึ่งต่ำกว่าระดับค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 5.7% อย่างมาก
- โดยเรามองว่าหลังจากนี้เป็นต้นไปจะเริ่มมีปัจจัยเสี่ยงเข้ามากดดันตลาดมากขึ้นได้แก่ ความเสี่ยงที่ร่างพรบ.เงินกู้ 2 ล้านล้านบาทอาจถูกยื่นฟ้องไปยังศาลรัฐธรรมนูญเพื่อตีความว่าผิดรัฐธรรมนูญหรือไม่ นอกจากนี้วิกฤติเพดานหนี้ของสหรัฐฯน่าจะเริ่มเข้ามากดดันตลาดมากขึ้นตั้งแต่ช่วงปลายเดือนนี้
- กลยุทธ์การลงทุน: คาด SET เปิดกระโดดขึ้นในวันนี้อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามเรามองว่าหลังจากนี้เป็นต้นไปปัจจัยที่เป็นตัวกระตุ้นต่อตลาดหุ้นจะเริ่มลดลง และปัจจัยเสี่ยงจะเริ่มกลับมามีน้ำหนักมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเด็น Debt ceiling ของสหรัฐฯ ซึ่งเรามองว่า ณ ขณะนี้ตลาดไม่ได้ Price in ปัจจัยดังกล่าวเท่าที่ควรซึ่งจะยิ่งทำให้ Downside risk เปิดกว้างมากขึ้น นอกจากนี้ระดับ Valuation ของ SET Index เริ่มปรับขึ้นมาในระดับสูงแล้ว แนะนำให้ถือโอกาสที่ดัชนีปรับตัวกระโดดขึ้นในวันนี้ในการลดพอร์ตการลงทุน

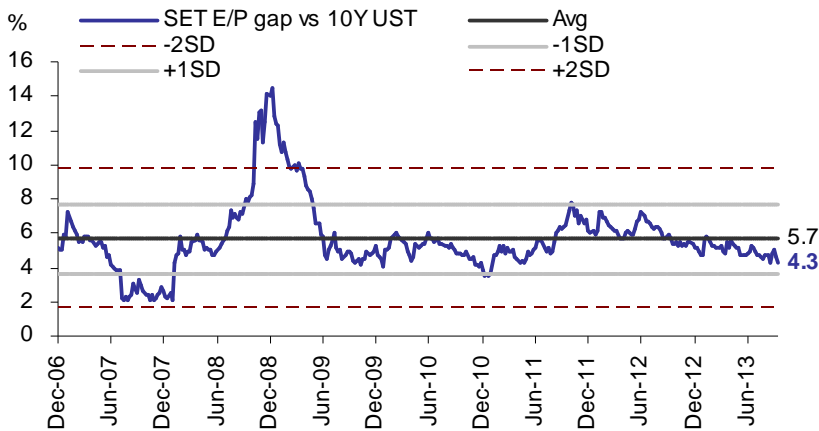
ระดับ Forward PE ของ SET Index ล่าสุด



Sources: Bloomberg, Trinity Research



ระดับ Earning yield gap ของ SET Index ล่าสุด



Sources: Bloomberg, Trinity Research

Trading Range in today

	Support	Resistance
S50U13	990-985	998-1003
ทองคำแท่ง	1,350-1,340	1,366-1,376
GFV13	19,800-19,600	20,100-20,300
SVV13	720-710	735-745
BRV13	3,430-3,410	3,470-3,490
ค่าเงินบาท	30.95-30.90	31.15-31.20
ค่าเงินเหรียญสหรัฐฯ (DXYO)	80.0-79.7	80.8-81.1

สอบทานโดย
ชาญชัย กงทองลักษณะณ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27648

กมลชัย พลอินทวงษ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18239

สรุปตลาด SET50 Index Futures

	Price			Settlement Price			Volume	Open Interest
	Open	High	Low	Prior	Last	Change		
S50U13	987.8	992.7	972.7	985.4	981.8	-3.5	17,956	33,175
S50V13	983.0	983.0	983.0	985.1	983.0	-3.5	10	17
S50X13	-	-	-	984.9	-	-3.6	0	0
S50Z13	989.0	994.7	975.5	987.2	984.1	-3.1	3,122	10,289
S50H14	988.0	991.5	974.5	984.5	983.3	-1.6	192	422
S50M14	983.1	988.0	970.0	981.0	979.3	-2.7	46	292

สรุปตลาด Currency Futures

	Price			Settlement Price			Volume	Open Interest
	Open	High	Low	Prior	Last	Change		
USDU13	31.8	31.8	31.7	31.8	31.7	-0.09	408	6,830
USDV13	31.8	31.8	31.7	31.8	31.7	-0.08	75	817
USDX13	-	-	-	31.9	-	-0.09	0	611
USDZ13	31.9	31.9	31.9	32.0	31.9	-0.09	53	2,988

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



สรุปยอดซื้อขายสุทธิ Futures ตามประเภทนักลงทุน (สัญญา)

	Foreign			Institution			Local		
	Long	Short	Net	Long	Short	Net	Long	Short	Net
SET50 Index Futures	3,317	4,283	-966	8,560	8,729	-169	9,449	8,314	1,135
Energy Futures	14	44	-30	0	0	0	120	90	30
Metal Futures	74	357	-283	4,028	3,791	237	3,036	2,990	46
Single Stock Futures	1	5	-4	7,578	7,594	-16	16,002	15,982	20
Currency Futures	3	7	-4	4	37	-33	529	492	37

สรุปตลาด Futures Gold & Silver & Oil Futures

	Price			Settlement Price		Volume	Open Interest
	High	Low	Close	Prior	Change		
Future Bt50							
GFV13	19,950	19,550	19,630	19,930	-310	1,201	3,420
GFZ13	19,980	19,620	19,700	20,020	-320	178	2,769
GFG14	20,040	19,710	19,790	20,090	-300	30	176
Future Bt10							
GF10V13	19,980	19,550	19,630	19,930	-310	4,468	5,165
GF10Z13	20,030	19,620	19,700	20,010	-320	991	3,688
GF10G14	20,040	19,710	19,780	20,080	-300	270	1,137
SVV13	-	-	-	767	-	0	3
SVZ13	-	-	-	775	-	0	10
SVG14	-	-	-	801	-	0	1
Brent Crude Oil Futures							
BRV13	3,485	3,418	3,433	3,487	-51	91	195
BRX13	3,440	3,394	3,394	3,470	-75	21	91
BRZ13	3,400	3,390	3,391	3,428	-51	22	22

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	8	2.54%	10.4	982.43	972.6	981.9	9.3	1.0	-0.5
S50Z13	27-Dec-13	99	2.55%	0.8	982.43	988.4	984.1	-4.3	-0.4	1.7
S50H14	28-Mar-14	190	2.56%	7.8	982.43	987.8	982.9	-4.9	-0.5	0.5
S50M14	27-Jun-14	281	2.57%	10.5	982.43	991.6	978.3	-13.3	-1.3	-4.1

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 (%)
GFV13	30-Oct-13	41	1,362.9	2.54%	31.178	20,256	19,590	-666	-3.3%
GFZ13	27-Dec-13	99	1,362.9	2.54%	31.178	20,338	19,630	-708	-3.5%
GFG14	27-Feb-14	161	1,362.9	2.55%	31.178	20,427	19,780	-647	-3.2%

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 (%)
SVV13	30-Oct-13	41	22.97	2.54%	31.178	718	0	-718	-100.0%
SVZ13	27-Dec-13	99	22.97	2.54%	31.178	721	840	119	16.5%
SVG14	27-Feb-14	161	22.97	2.55%	31.178	724	770	46	6.3%

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 (%)
BRV13	16-Oct-13	27	110.79	2.54%	31.178	3,461	3,445	-16	-0.5%
BRX13	14-Nov-13	56	110.79	2.54%	31.178	3,468	3,432	-36	-1.0%
BRZ13	16-Dec-13	88	110.79	2.54%	31.178	3,475	0	-3,475	-100.0%

USD

	Expiration date	Days to maturity	Current FX	TH1YY	US1YY	Fair future price	Current future price	Premium / Discount from fair price (Bt)	premium / discount (%)
USDU13	27-Sep-13	8	31.178	2.57%	0.14%	31.19	31.69	0.50	1.6%
USDV13	30-Oct-13	41	31.178	2.57%	0.14%	31.26	31.73	0.47	1.5%
USDX13	28-Nov-13	70	31.178	2.57%	0.14%	31.32	31.81	0.49	1.6%

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

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันในความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Fair gold spot price

		Gold spot (USD/oz)										
		1,258	1,268	1,278	1,288	1,298	1,308	1,318	1,328	1,338	1,348	1,358
	30.93	18,488	17,900	17,459	17,165	17,018	17,018	17,165	17,459	17,900	18,488	19,223
	30.98	18,368	17,784	17,346	17,054	16,908	16,908	17,054	17,346	17,784	18,368	19,099
	31.03	18,279	17,697	17,261	16,971	16,825	16,825	16,971	17,261	17,697	18,279	19,005
	31.08	18,219	17,639	17,205	16,915	16,770	16,770	16,915	17,205	17,639	18,219	18,943
	31.13	18,189	17,611	17,177	16,887	16,743	16,743	16,887	17,177	17,611	18,189	18,912
THB/USD	31.18	18,189	17,611	17,177	16,887	16,743	16,743	16,887	17,177	17,611	18,189	18,912
	31.23	18,219	17,639	17,205	16,915	16,770	16,770	16,915	17,205	17,639	18,219	18,943
	31.28	18,279	17,697	17,261	16,971	16,825	16,825	16,971	17,261	17,697	18,279	19,005
	31.33	18,368	17,784	17,346	17,054	16,908	16,908	17,054	17,346	17,784	18,368	19,099
	31.38	18,488	17,900	17,459	17,165	17,018	17,018	17,165	17,459	17,900	18,488	19,223
	31.43	18,637	18,045	17,600	17,304	17,155	17,155	17,304	17,600	18,045	18,637	19,378

Fair Silver spot price

		Silver spot (USD/oz)										
		20.5	21.0	21.5	22.0	22.5	23.0	23.5	24.0	24.5	25.0	25.5
	30.93	633	571	525	494	478	478	494	525	571	633	710
	30.98	634	572	526	495	479	479	495	526	572	634	712
	31.03	635	573	527	496	480	480	496	527	573	635	713
	31.08	636	574	527	496	481	481	496	527	574	636	714
	31.13	637	575	528	497	482	482	497	528	575	637	715
THB/USD	31.18	638	576	529	498	482	482	498	529	576	638	716
	31.23	639	577	530	499	483	483	499	530	577	639	717
	31.28	640	578	531	500	484	484	500	531	578	640	718
	31.33	641	579	532	500	485	485	500	532	579	641	720
	31.38	642	580	532	501	485	485	501	532	580	642	721
	31.43	643	580	533	502	486	486	502	533	580	643	722

Fair Brent spot price

		Brent spot (USD/bbl)										
		101	103	105	107	109	111	113	115	117	119	121
	30.93	3,117	2,870	2,684	2,561	2,499	2,499	2,561	2,684	2,870	3,117	3,427
	30.98	3,122	2,874	2,689	2,565	2,503	2,503	2,565	2,689	2,874	3,122	3,432
	31.03	3,127	2,879	2,693	2,569	2,507	2,507	2,569	2,693	2,879	3,127	3,438
	31.08	3,132	2,884	2,697	2,573	2,511	2,511	2,573	2,697	2,884	3,132	3,443
	31.13	3,137	2,888	2,702	2,577	2,515	2,515	2,577	2,702	2,888	3,137	3,449
THB/USD	31.18	3,142	2,893	2,706	2,581	2,519	2,519	2,581	2,706	2,893	3,142	3,454
	31.23	3,147	2,898	2,710	2,585	2,523	2,523	2,585	2,710	2,898	3,147	3,460
	31.28	3,153	2,902	2,715	2,590	2,527	2,527	2,590	2,715	2,902	3,153	3,465
	31.33	3,158	2,907	2,719	2,594	2,531	2,531	2,594	2,719	2,907	3,158	3,471
	31.38	3,163	2,912	2,723	2,598	2,535	2,535	2,598	2,723	2,912	3,163	3,476
	31.43	3,168	2,916	2,728	2,602	2,539	2,539	2,602	2,728	2,916	3,168	3,482



วันที่	เหตุการณ์
17 กันยายน	อังกฤษ - CPI Aug 0.4% / Jul 0.0%
17 กันยายน	อังกฤษ - PPI Output Aug 0.1% / Jul 0.2%
17 กันยายน	อังกฤษ - PPI Input Aug -0.2% / Jul 1.1%
17 กันยายน	ยุโรป - Merchandise Trade Jul E11.1 B / Jun E14.9 B
17 กันยายน	สหรัฐฯ - CPI Aug 0.1% / Jul 0.2%
17 กันยายน	สหรัฐฯ - Net Long-Term TIC Flows Jul \$31.1 B / Jun \$-66.9 B
17 กันยายน	สหรัฐฯ - Housing Market Index Sep 58 / Aug 59
17-18 กันยายน	สหรัฐฯ - FOMC Meeting
18 กันยายน	ญี่ปุ่น - All Industry Index Jul / Jun -0.6%
18 กันยายน	สหรัฐฯ - Housing Starts Aug consensus 0.915 M / Jul 0.896 M
18 กันยายน	สหรัฐฯ - Building Permits Aug consensus 0.950 M / Jul 0.943 M
18 กันยายน	ญี่ปุ่น - Merchandise Trade Aug / Jul Y-1.024 B
19 กันยายน	อังกฤษ - Retail Sales Aug consensus 0.2% / Jul 1.1%
19 กันยายน	อังกฤษ - CBI Industrial Trends Survey Sep consensus 3.0 / Aug 0
19 กันยายน	สหรัฐฯ - New Claims wk9/14 341 K / Prior 292 K
19 กันยายน	สหรัฐฯ - Existing Home Sales Aug consensus 5.26 / Jul 5.39
19 กันยายน	สหรัฐฯ - Philadelphia Fed Sep consensus 10.0 / Aug 9.3
19 กันยายน	สหรัฐฯ - Leading Indicators Aug consensus 0.6% / Jul 0.6%
22 กันยายน	จีน - PMI Flash Mfg Sep / Aug 50.1