

# พอร์ต มั่นคง



**Trinity Research**

**18 July 2019**

ณัฐชาติ เมฆมาสิน, CFA, FRM  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 031379  
ธนภัทร ฉัตรเสถียร  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194

เกษ ดวงทอง  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045626  
วฤณ มหาดำรงกุล  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 081151  
นฤตม มุจลินทร์กุล  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 050890

# คำนิยามของ “พอร์ตมั่นคง”

- Universe ได้แก่ หุ้นในดัชนี SET Index และ MAI
- ปัจจัยหลักที่ใช้ในการคัดเลือกหุ้น ได้แก่ ปัจจัยพื้นฐานและปัจจัยเชิงคุณภาพ
- หลักทรัพย์ที่ถูกคัดเลือกจะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าปัจจุบันต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรม
- เป็นพอร์ตโฟลิโอที่เน้นความผันผวนต่ำ
- มีจุดมุ่งหมายเพื่อสร้างผลตอบแทนที่ชนะตลาดในระยะยาว
- มีการหมุนเวียนของหุ้นต่ำ
- เหมาะกับนักลงทุนระยะกลางถึงระยะยาว
- มีจำนวนหุ้นในพอร์ตไม่เกิน 5 บริษัท ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง

**BEM**

ไม่ว่าจะออกหัวหรือก้อย BEM จะยังคงได้ประโยชน์

**BUY**

**TP 11.40 บาท**

**Valuation: SOTP**

- เราเชื่อมั่นเป็นอย่างยิ่งว่า การทางพิเศษแห่งประเทศไทย (กทพ.) จะยังคงยึดแนวทางเดิมคือการยุติข้อพิพาทแลกกับการเจรจาจ่ายสัมปทาน 30 ปี เนื่องจาก BEM เป็นฝ่ายที่ถือไพ่เหนือกว่าในทุกด้าน
- เรามองว่ามีโอกาสน้อยมากที่ กทพ. กล้าที่จะเลือกล้มกระดานโดยไม่หาทางยุติข้อพิพาทดังกล่าว เนื่องจากมีโอกาสสูงมากที่ กทพ. จะแพ็คดีมูลค่าสูงกว่า 1.3 แสนล้านบาท และ กทพ. อาจหาผู้ประกอบการรายใหม่เข้ามาบริหารทางพิเศษในเดือน ก.พ. 2020 ได้ไม่ทัน
- ดังนั้นไม่ว่าผลลัพธ์จะออกมาทางไหน BEM ก็จะได้ประโยชน์อย่างชัดเจน
- แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 11.40 บาท หากปัญหาทุกอย่างคลี่คลาย ราคาหุ้นก็จะมีโอกาสกลับมาได้อีกครั้ง
- ปัจจุบันมี Broker แนะนำ "ซื้อ" 11 แห่ง แนะนำ "ถือ" 7 แห่ง และ "ขาย" 1 แห่ง (Bloomberg)

## Assumptions

Traffic growth = 2%  
Ridership growth = 5%  
EV/EBITDA = 20.7X

# หุ้นมั่นคง

# Trinity Portfolio

**ADD**                      **BEM**                      -                      -                      -                      -

**TAKE**                      -                      -                      -                      -                      -

Stock	Date of entry	Weight	Entry price	Current price	% change	% Weighted returns	Comment
PTT	08-Mar-18	20%	53.77	48.00	-7.2%	-1.2%	ยังคงมั่นใจในพื้นฐานและการเงินธุรกิจ
BBL	04-Mar-19	20%	207.80	192.50	-5.4%	-1.0%	รับผลกระทบจากคชจ.พนักงานไปแล้วปี 62 มีโอกาสเติบโตสูง
EASTW	27-Jun-19	20%	12.70	13.30	4.5%	0.9%	Yield เด่น ระดับ 4% พร้อมทีม EEC Back Up หวัง Capital Gain
BEM	18-Jul-19	20%	-	-	-	-	ไม่ว่าจะออกหัวหรือก้อย BEM จะยังคงได้ประโยชน์
Cumulative realized returns						-1.3%	

**บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120**

**โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็น หรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือ ตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน