

Perusasiat

Thaimaan pörssissä on erittäin halpoja osakkeita ja niitä kannattaa ostaa. Kuukausien tähtäyksellä ei voi olla varma yhdenkään osakkeen lyhytaikaisista heilahteluista ja lopullisen pohjahinnan voi todeta vain jälkikäteen. Tosin on useita osakkeita, jotka eivät enää näe tammikuussa 98 syntyneitä pohjahintoja (esim BAT-3K hinta 16 baht, nyt 40 baht), mutta myös useita jotka saattavat syksyllä hakea uudet pohjat esim Thai Farmers bank, tammikuussa 98 50 baht nyt 20.

Tammikuussa indeksi oli alhaisimmillaan 330 nyt 30 % alemmalla tasolla 230. Tammikuussa valuutta oli alhaisimmillaan 0,10, nyt 30 % korkeammalla 0.13. Pankkien vetämänä myös teollisuusosakkeet saattavat halventua lisää, mutta sen arvuuttelu on vaikeaa.

Valuutta riippuen ulkoisista tekijöistä (Kiina ja Japani) saattaa väliaikaisesti luisua nykyiseltä tasoltaan alaspäin 10-25 %.

Maan vaihtotase on ja pysyy plussalla (lokakuusta 97 lähtien), eli Thaimaa koko ajan vaurastuu ulkoisesti vaikkakin talous supistuu tänä vuonna olennaisesti (BKT - n 8 %).

Kiinan devalvaation todennäköisyys on noin 50/50, mutta toteutuessaan se tulisi todennäköisimmin olemaan alle 20 % ja hyvin hallittu. Devalvaatiota ei välttämättä tarvita, koska talouskasvu on edelleen vahvaa + 7 %, vaihtotase on plussalla nykyiselläkin kurssilla ja myös Kiinan valuuttavaranto on huikea 120 MRD USD (vrt Venäjä 10 mrd usd ja Thaimaa 26 mrd usd). Jos Kiina delvalvoi, niin todennäköisin aika sille on kevät 1999.

Japanin luisuminen lamaan on hidastanut ja hidastaa Thaimaan toipumista.

Kun pörssi lähtee nousuun, niin nousu on rajua, koska ulkolaisilla sijoittajilla on yleinen tietoisuus halvoista hinnoista ja useat käyttävät oikeaa ostohetkeä. Rajun nousun aiheuttaa tilanne missä myyjät tyystin lopettavat myymisen tiedostaessaan nousun alkaneen.

Kehitys

1991-1993

Thaimaan Talous kasvaa 8-10 % vuosivauhdilla ja ulkolaiset sijoittajat ostavat innolla osakkeita. Yritykset velkaantuvat dollarilainoin ja vaihtotase pysyy miinuksella, mutta sijoittajat uskovat nousun jatkuvan "ikuisesti" ,koska talouskasvu näyttää yhä niin vahvalta. Ulkolaiset sijoittajat kahmivat osakkeita ja kiinteistöjä loppuvuodesta 1993 siten, että osakemarkkinan P/E nousee tasolle 26 ja tammikuussa 1994 saadaan all time high 1753.

1994

Talouskasvu edelleen vahvaa bkt +8.9 %, mutta omaisuusarvot alkavat laskea, koska usko horjuu ja lisäsijoitustusten tuottonäkymät heikkenevät. Pörssi lähtee laskuun tammikuussa 1994.

1995-1997

Pörssi jatkaa laskuaan. Yritykset huomaavat yli-investoineensa eli lainarahalla tehty myös heikkotuottoisia investointeja. Talouskasvu tyrehtyy ja vaihtotase pysyy miinuksella koska baht on sidottu dollariin. Omaisuusarvojen jatkuva lasku aiheuttaa vararikkoja ja johtaa vuonna 1997 useiden finanssi ja kiinteistöyhtiöiden konkursseihin.

Toukokuu 1997 Ulkolaiset sijoittajat arvioivat, että maan on pakko devalvoida saadakseen taloutensa uuteen kasvuun ja ulkoisen velkaantumisen pysäytetyksi.

02.07.1997 Thaimaa irrottaa valuuttansa kiinteästä dollarikurssista ja antaa sen kellua. Päätös luo pohjan uudelle kasvulle, mutta samalla aiheuttaa suuren niukkuuden maahan ja vaikeuksia useille kotimarkkinayrityksille.

Elokuu 1997 IMF myönsi 17.2 mrd usd tukipaketin Thaimaalle.

Lokakuu 1997 Maahan uusi pätevä hallitus.

Joulukuun 1997 Lakkautettiin 56 finanssiyritystä ja pantiin pystyyn "Arsenal"

Kevät 1998 Tiukkaa rahapolitiikkaa, jolla korot ylhäällä ja likviditeetti niukka. Saatua Bahtin kurssi asettumaan 39-42 usd tasolle.

Kesä 1998 Voitu alkaa lisäämään likviditeettiä, jotta korot saataisiin alas.

Elokuu 1998 Tehty loppuja liikepankkeja koskeva rahoitusreformi mikä nostaa olennaisesti pankkien luotonantomahdollisuuksia terveille yrityksille. Arsenal on kaupitellut vuoden aikana omaisuutta.

Vaikutukset Pankkien niputus, likviditeetin lisäys, korkojen lasku ja valuutan vakautus tulevat johtamaan ennenpitkää Thaimaassa positiiviseen kasvuun. Jos Japanin talous ei olisi notkahtanut tänä vuonna, niin Thaimaa olisi saattanut päästä nousu-uralle jo Q4/98, mutta nyt se siirtyi vuodelle 1999. Indonesia on keväällä 98 ulkoisesti heikentänyt myös uskoa Thaimaahan. Thaimaan hallitus saanut vuodessa aikaan enemmän kuin Japanin hallitus 10 vuodessa.

Riskit Kiinan mahdollinen devalvaatio ja Japanin toimettomuus hidastavat Thaimaan nousua, mutta eivät estä sitä, koska olennaisinta uudelle nousulle ovat maassa jo tehdyt toimenpiteet. (Huom myös päinvastoin, jos Japani ryhtyy toimiin, niin sillä on vauhdittava vaikutus Thaimaan nousuun)

Vrt Suomi Suomessa pörssi lähti rajuun nousuun syksyllä 92 ja BKT kasvuun noin 12 kk myöhemmin. Rajuin nousu ajoittui välille lokakuu,92-helmikuu,94. Pörssi nousi yli 200 % ja teollisuusyritykset yli 300 %. Joitain hintaesimerkkejä:

	1992	1994	nousu %
Cultor	30	150	400
Fiskars	55	300	445
Rautaruukki	15	54	260
Enso	15	45	219
Tamfelt	65	300	361

Vaikka useat vientiyritykset olivat hyvin velkaisia ja devalvaation kasvattamat lainavastuut painoivat, niin nousu tapahtui paljon ennen myönteisten tulosten julkistamisia vuosilta 93 ja 94.

Thaimaan velat

Ulkomaisen velan määrä on laskussa.

	joulu 1997	huhti 1998
Yritykset	67.3	62.7
Valtio	24.5	26.8
kok.velka usd	91.8	89.5

Viimeisimmän arvion mukaan velkamäärä nyt noin 85 mrd usd. Thaimaan valtion velka ei kasva samaan tapaan, kuin Suomessa, koska Thaimaan sosiaaliturvajärjestelmä on olennaisesti heikompi.

	Thaimaa	Suomi
Valtion velan osuus BKT:sta	n 30 %	n 65 %

Valuutta

Täysin riippuen ulkoisista tekijöistä se saattaa väliaikaisesti luisua Kiinan ja Japanin takia tasolle 0,11, mutta muutoin tarvitaan Burman tai Indonesian sisällissota, jotta mentäisiin alle 0,10 tason. Nyt FIM/BAHT = 0,131. (ennen kellutusta 0,18).

Valuuttakurssi vaikuttaa yritysten osavuositarkastuksiin, koska yritykset tekevät valuuttalainasta kirjaukset kvarttaaleittain. Tässä tilasto dollarin hinnasta bahteissa. (lähes kaikki valuuttalainat ovat usd)

	31.06.97	30.09.97	31.12.97	31.03.98	31.06.98
Baht/usd	25.90	37	47.5	39.1	42.2
Muutos %		+43	+28.4	-17.7	+8
Kumul. muutos %		+43	+83.4	+51	+63

Jos usd-kurssi on alle 47.5 31.12.1998, niin yhtiöt kirjaavat kurssivoittoja takaisin taseissa olevista isoista vuoden 1997 valuuttatappioista.

Ostovoimapariteetin mukainen baht/usd kurssi on 33.
Omat karkeat odotukseni kurssista ovat seuraavat:

	1997	1998	1999	2000	2001
baht/usd	25.90	42	35	34	34
fim/baht	0.18	0.130	0.148	0.150	0.150

Vaihtotaseen suuri ylijäämä yllättää kaikki ennusteet tänä vuonna. Sen suuruudesta ei voi hirveästi vielä riemuita, koska se syntyy enempi tuonnin alenemisesta kuin viennin kasvusta. Vienti Eurooppaan ja Usaan lisääntynyt H1/98 ja pienentynyt Japaniin. Kiinan osuus vielä pieni vientikaupasta n 3 %, eli sen mahdollinen devalvaatio ei kosketa olennaisesti asiakasmaana, mutta kilpailijaviejänä kylläkin.

Vaihtotaseen ylijäämä vuonna 1998 tulee olemaan **10-12 mrd usd**, yli 10 % BKT:sta.

Pörssi

Pörssi nousee ennen kuin BKT:n kasvussa nähdään ensimmäinen + vuosineljännes. (näin oli 30 luvun lamassa, 92 Suomessa ja Meksikossa 95). Suomessa eka + Q oli Q3/93 jolloin BKT kasvoi +0.2 %. Pörssi lähti huikeaan nousuun lokakuussa, 1992.

Thaimaa

	-94	-95	-96	-97	-98	-99
BKT %	+8.9	+8.7	+5.5	-0.4	-6.5	+0.5
Pörssi ind	1753	1400	1000	550	230	700

(elokuu)

Suomi

	-90	-91	-92	-93	-94	-98
BKT %	+0	-7.1	-3.6	-1.2	+4.5	+5
Pörssi ind	1800	1300	600	1800	2000	5000

(syyskuu)

Suomi/kääne

	Q2/92	Q3/92	Q4/92	Q1/93	Q2/93	Q3/93
BKT %	-4.2	-3.7	-1.6	-3.2	-2.3	+0.2
Pörssi ind	900	600	900	1200	1500	1800

Huomiot Thaimaan pörssin alamäki on kestänyt jo 4,5 vuotta ja 1997 tapahtunut valuutan kellutus oli ainoa keino lähteä purkamaan syntyneitä rahoittajien epäluottamusta. Thaimaassa yli-investoitiin ulkomaisella luotonotolla ja kotimaiset/ulkolaiset sijoittajat nostivat omaisuusarvot kestäättömille tasoille vuosina 1991-1993. Aasian kriisi on ollut otsikoissa nyt noin vuoden ajan, mutta sijoittajille se on ollut sitä jo paljon pidempään. Valuutan kellutus käynnisti prosessin, missä Thaimaan vaihtotase saatiin plussalle ja ulkoinen velkaantuminen muuttui velkojen poismaksuksi, mutta samalla se aiheutti Suuren kärsimyksen kotimarkkinayrityksille. Vuonna 1998 useat länsimaiset yritykset ovat ostaneet omistuksia Thai yhtiöistä ja useita neuvotteluja on käynnissä.

Thaimaa Kotimarkkinan kasvuluvut heikkoja myös 1999, mutta teollisuustuotannon ja viennin pitäisi saada ajan myötä lisöpotkua ja sen tulisi alkaa näkyä osakemarkkinoilla voimakkaammin. Osakemarkkinan vuoden 1998 pieni päivävaihto on jättänyt useiden teollisuusyritysten osakkeita hyvin halpoihin hintoihin, vaikkakin tietyt yritykset ovat julkistaneet erinomaisia tuloksia ja niiden tuloksenteko-odotuksetkin ovat hyvät.

	Thaimaa 1994	Thaimaa 1998	Suomi 1992	Suomi 1998	USA 1998
Markkinan P/E	26	9.7	-22.7	18	30
Price/Book value	4.3	0.66	0.53	3.3	7

Thaimaa tulee olemaan jälleen 2000 luvulla nopean kasvun valtio ja tällöin sen keskimääräiset P/E luvut ja P/BV luvut tulevat kohoamaan ohitse Suomen.

Japani Japanin omaisuusmarkkinat romahtivat vuonna 1989 tästä alkanut kasvultaan veltto jakso, joka on hallituksen toimetomuden sekä veronkorotusvirheen takia johtanut vuonna 1998 talouden miinusmerkkiseen kasvuun. Koska hallitus ei ole ryhtynyt aiemmin toimiin finanssilaitosten taseiden purkamiseksi, niin sijoittajilla ollut ja on yhä epävarma olo lisäinvestoinneista. Huom Japanilla on tarvittavat resurssit talouden saattamiseksi uuteen kasvuun. On vain kyse poliittisesta tahdosta suorittaa toimenpiteitä. Ko osakemarkkina ei minua kiinnosta, vaikkakin markkinanarvo on 9 vuodessa noin puolittunut, koska alhainen korkotaso on pitänyt osakkeiden hinnat yhä melko kovina. P/E:t tipahtaneet 50-60 tasolta tasolle 20-30. Ennenpitkää Japani toimeenpanee tarvittavat toimet. Sen varmaankin tekee tämä hallitus tai ylimääräisten vaalien jälkeen seuraava hallitus.

Maaailma Thaimaan ja USA:n pörssit ovat kehittyneet nyt 4 vuotta täysin päinvastaisiin suuntiin. Huonot maailmanpäivät vaikuttavat myös Thaimaahan, mutta laskuvara on hyvin pieni. Thaimaan pörssin indeksi nyt 230 ja se on 11 vuoteen alin lukema. Viimeisen 3 vuoden aikana maailman indeksi on noussut yhteensä noin 40 %.

Venäjä Venäjän pörssi on vajaan vuoden jatkuneen romahduksen jälkeen yhä korkeammalla kurssitasolla kuin 3 vuotta sitten ja tänä päivänä lienee hieman maailmanindeksin nousua heikompi. Tilanne epäselvä.

USA Amerikan laskun arvailu on turhaa puuhaa. Selvää on, että markkinalta on lähes mahdollista saada 3 vuoden tähtäyksellä merkittäviä arvonnousutuottoja, koska korkojen reipas lasku on mahdollista ja osakekurssit ovat nousseet reippaasti nopeammin kuin yritysten tulokset. Jos USA:n markkinan arvo puolittuu, niin se on 100 vuoden keskiarvo-trendiin nähden edelleen yliarvostettu. Osinkotuotot ovat surkeita. Jos vuoden 1999 puolella Japanilaiset alkavat kotiuttaa jenkkiivoittojaan, niin sekä osakemarkkina, että dollari laskevat. Toisaalta USA:n markkina voi hyvinkin mennä vielä yli 10 000 pisteen, ennen laskua, mutta saavutettavat pienet lisätuotot ovat riskeihin nähden mitättömät.

Suomi

Suomessa on tälläkin hetkellä ihan kohtuuhintaisia osakkeita kuten Asko, Partek tai Rautaruukki, mutta sentimentin liiallinen sidos Nokiaan ja USA:han pitää minut erossa näistä osakkeista. Tosin uskon, että Suomessa nähdään lähivuosina vielä selvästi nykyistä All Time High (5500) lukemaa isompi luku. Lisäksi meikäläisten teollisuusyritysten 98 ja 99 tuloksiin tulee jossain määrin negatiivisesti vaikuttamaan Venäjän ja Kaakkois-Aasian investointituotteiden ostojen romahdus. Myös Aasiasta johtuva raaka-ainemarkkinoiden alamäki painaa meidän syklisten alojen näkymiä.

Toimintamalli

Vuonna 1997 seurasin yleisellä tasolla kaikkien kaakkois-Aasian maiden tapahtumia. Joulukuussa 1997 tein seuraavan johtopäätöksen: Indonesia herkullinen, mutta liian epävaka ja täysin mahdoton presidentti Suharto. Malesia, Singapore, Hongkong olivat mielenkiintoisia, mutta valuutta ja osakkeet suhteessa olennaisesti vähemmän kärsineet kuin Korean ja Thaimaan pörssit ja valuutat. Sen sijaan, että olisin poiminut eri osakkeita 2-3 maasta, niin päätin keskittyä Thaimaahan, jossa olennaiset seikat: romahtanut kunnolla, romahtanut maista ensimmäisenä ja ryhtynyt korjaustoimenpiteisiin ensimmäisenä. lasku jatkunut pitkään ja valittu hyvä Corporate tyyppinen hallitus. Maan yhteiskuntajärjestelmä selkeä ja kehittynyt.

Tammikuussa 1998 sovin Thaimaahan tapaamisia pörssiyrityksiin ja neuvottelut viiden ison pankkiiriliikkeen analyytikkojen kanssa. Käytin hyväkseni kaikkien raportit ja laskelmat. Tein jaottelun kiinnostavista toimialoista ja yhtiöistä. Pörssin noin 420 yhtiöstä listoilleni jäi noin 30, joista tutkin erityisesti vuoden 1997 Q3 tulosraportit ja tasetilanteet, koska se oli ensimmäinen tuloskausi kellutuksen jälkeen. Päädyin eri syistä noin 10 yrityksen listaan. Useiden näiden yritysten osakehinnat ovat vaihdelleet hurjasti ylös ja alas vuoden 1998 aikana. Useimpien kohdeyritysten tulokset ovat olleet odotusten mukaisia. Yhden yrityksen myynti ja tulos on laskenut täysin vastoin odotuksiani, vaikka yrityksen Q3/97 osoitti hyvää myynnin ja tuloksen kasvua.

Päälinjallisesti olen ostanut keskisuurten teollisuusyritysten osakkeita, joilla on hyvä historia ja pitkästä ajasta poikkeuksellisen suotuisat olosuhteet tuloksenteolle heikon valuutan johdosta.

30.08-11.09 teen kolmannen analyysimatkan vuodelta 1998 Thaimaahan ja pyrin koko ajan tekemään omat laskelmat kaikista kohdeyrityksistäni, vaikkakin seuran myös muiden analyytikoiden tekemiä laskelmia. Seuran päivittäin sähköisesti markkinoita, kahta Thaimaan suurinta päivälehteä ja pörssin maksullisia yritys uutisia sekä koko alueen/maailman talous uutisia. Lisäksi minulla on käytössä runsaasti historiatietoa markkinasta sekä yrityksistä.

Muutamien kohdeyritysten osakekohtaiset tunnusluvut tulevat olemaan vuodelta 1998 niin hyviä, että vaikka osakurssien nousua saisi odottaa pitempäänkin, niin on erittäin miellyttävää omistaa ko osakkeita ja olla välittämättä nopeista kysyntä/tarjontatilanteiden mukaisista nousuista / laskuista osakekurseissa.

Keskeistä osakkeiden valinnassa on, että vertaa menneitä ja nykyisiä markkina-arvoja menneisiin ja nykyisiin/tuleviin liikevaihtolukemiin. Esim osakehintojen muutokset erehdyttävät helposti.

Muutamia esimerkkejä Thaimaan pörssin yrityksistä

Esim 1

Maan pystyyn jäävä Finanssialan yhtiö NATIONAL FINANCE. **EI KOHDE**

	Toukuu, 1990	Elokuu, 1998
Osake	189 baht	3.30 baht
M-arvo	8527 mb	2191 mb
liikevaihto	700 mb	1000 mb

Vaikka osake laskenut 98 %, niin yhtiön markkina- arvo vain huvennut neljännekseen, koska useita pääoman nostoja. Vaikka tätä en ole ostanut, niin tästä yhtiöstä tekee mielenkiintoisen se, että se on jo kerännyt riittävät lisäpääomat ja yhtiö on ostellut halvalla taseita Arsenalista. Yhtiö toi markkinoille vuoteen 2002 juoksevan warrantin keväällä 98 samalla kun korotti osakepääomaansa 10 bahtin kpl hintaan.

Esim 2

Toinen suurista liikepankeista. THAI FARMERS BANK. **EI KOHDE**

	Huhtikuu, 1996	Elokuu, 1998
Osake	193 baht	23 baht
M-arvo	154 400 mb	19 800 mb
liikevaihto	70 000 mb	88 000 mb

30.06.1998 omat pääomat	80 000 mb
Luottotappiovarauksia tehty	31 700 mb
38 % huonot luotot, kun piikissä	227 000 mb
Poiskirjattavat kokonaan	113 000 mb
eli syö pääomia/tulosta lisää	91 000 mb

Poiskirjattavien luottojen todellista määrää erittäin vaikea arvioida. Puolen vuoden tähtäyksellä osake saattaa yhtä hyvin pitää nykykurssinsa tai laskea esim 75 %.

Esim 3

Teakki huonekalujen viejä. SUN WOOD. **KOHDE**

	Lokakuu, 1992	Elokuu, 1998
Osake	103 baht	20 baht
M-arvo	1 030 mb	200 mb
liikevaihto	490 mb	1 200 mb

Yhtiön EPS 1998 noin 10 baht. Odotellaan rauhassa kurssinousua, vaikka voi myös laskea koska jos joku myy osaketta P/E luvulla 2, niin voi yhtä hyvin myydä P/E luvulla 1, vaikkakin se tuntuu epätodennäköiseltä. Kurssi saattaa korjautua satoja prosentteja milloin vain, mutta todennäköisimmin vähän myöhemmin.

Lopuksi

Kohdeyritysteni yhteenlasketut tunnusluvut:

P/BV	0.55
P/E 98	3.1

Tavoitteeni näiden osakkeiden myynnille on tammikuu vuonna 2001 ja tunnusluvut tuolloin:

P/BV	2.2
P/E	13.8

Tammikuussa 1998 ostetut osakkeet kokonaisuudessaan plussalla, mutta maaliskuussa 1998 lisää ostetut kokonaisuudessaan tappiolla. Sen jälkeen olen hieman myynyt voitolla olevia ja ottanut tilalle lisää halventuneita.

Erittäin tyytyväinen salkun koostumukseen, vaikka mukana on laskennallisia tappioita. Täysin riippumatta Thaimaan osakemarkkinan lyhytaikaisista vaihteluista, niin keskeistä osakkeilla vaurastumiselle on omistaa halpoja osakkeita, joilla nousuvara on huikea.

Pääpainot salkussani nyt on: Capetronic, Regional Container Lines, Sunwood, Bangkok Rubber ja Muramoto Electron.

MYYNTIVUOSI 2001

Skenaario vuodelle 2001 ajoittuvasta talouskatsauksesta Thaimaassa. Vuodeksi 2002 ennustetaan talouskasvun kiihtyvän tämän vuoden lukemista + 6 %:sta jo yli 9 %:n nousuun. Vaihtotase on pysynyt plussalla vuodesta 1997 lähtien ja myös vienti Japaniin on elpymässä. Kotimarkkinayritysten velat painavat, mutta vahvistunut valuutta ja alle 10 %:n laskenut korkotaso on alkanut vaikuttamaan myös niiden näkymiin myönteisesti. Juuri nyt markkina-korot ovat 8 % ja vahvistunut valuutta on pitänyt inflaation laskussa, joka asettune tänä vuonna tasolle 4.5 %. Pörssikurssit ovat nousseet vuoden 2000 päätöslukemasta 1000 vielä lisää n 30 % , indeksin ollessa nyt tasolla 1300. Rohkeimmat analyytikot veikkaavat vanhan all time high:n (1753) rikkoutuvan loppuvuodesta 2001. Dollarin Baht kurssi on 34, kun se ennen kellutusta oli 25.90 eli se on enää noin 25 % heikommalla tasolla. Ulkomaanvelka on laskenut noin 70 mrd usd dollariin. Suomen vastavalittu uusi Presidentti Elisabeth Rehn on tulossa valtiovierailulle Thaimaahan ja jatkaa sieltä Malesiaan Nokian uuden tuotantolaitoksen vihkiäisiin. USA:n presidentti Bill Clinton on joutunut otsikoihin uusimman seksiskandaalin johdosta, jossa epäillään ettei se ollut Clintonin käsi eikä se sihteeri Cershawn napa.

KOHDEYRITYSLISTA

Huom oheisen yrityslistan luvut ovat korjattuja tuloslukuja, eli niistä on poistettu satunnaiset kulut/tuotot.

Kirja-arvoihin tuloksen ohella useissa yrityksissä vaikuttaa valuutan kehitys olennaisesti.

Noin 10 yrityksen suhteellinen hinta niin alhaalla, että 1-2 yrityksen täydellinen epäonnistuminen ja väärinarviointi tuo silti 2-3 vuodessa kokonaisuudessa noin 5 kertaisen arvonnousun ja riskinä on pikemminkin odotusajan piteneminen.

Paras = 10 vuoteen yhtiön suurin markkina-arvo ja sen hetken mukaiset tunnusluvut.

Nyt = Elokuun 1998 tilanteen mukaiset lukemat.

Tavoite = Minun omat myyntihinnat näille osakkeille tammikuussa 2001.

BRC **Bangkok Rubber** on saanut alkuvuodesta uusia tilauksia Adidaksesta ja Nikeltä. Myynti on kasvussa. Lenkkareita vientiin. Kumin hinta alhaalla, heikko valuutta. Erinomaiset tulostulokset jotka myös toteutuneet Q1/98 ja Q2/98. Alkuvuoden H1 EPS 6.30. Yhtiön pitäisi tehdä vuonna 1998 EPS 8-10 baht. Kirja-arvo 37 baht/osake. Useita tytäryhtiöitä, joista sijoittajilla sekava kuva. Selkeyttää niitä parhaillaan. Vuoden 1998 osinkoa vaikea arvioida (ei osinkoa 1997)

	Pvm	Osake	M-arvo	Liikeva	BVS	EPS	P/BV	P/E
paras	10.92	58	5655	4300	36	2.9	1.60	20
nyt	08.98	9.80	955	6000	37	9	0.26	1
tavoite	01.01	50	4875	6000	45	8	1.1	6.3

CAPE **Capetronics**. PC-monitoreja vientiin. Alhaiset marginaalit, mutta myynti kasvussa 1998, eka Q oli myynniltään iso, toinen pienempi, mutta tulos ok. Erittäin alhainen markkina-arvo, koska yhtiö ajautui ongelmiin 93-94 vuosina, jonka jälkeen päässyt kasvu ja tulosuralle jo ennen devalvaatiota. H1/98 EPS 0.85. Koko vuosi 1998 E EPS 1.5-2.5. 1997 EPS 3 baht.

	Pvm	Osake	M-arvo	Liikeva	BVS	EPS	P/BV	P/E
paras	02.93	82	1836	1301	11	neg	7.42	n/a
nyt	08.98	5	1343	12000	9	2	0.55	2.5
tavoite	01.01	40	10720	15000	13	4	3.1	10

SUN **Sunwood**. Teakki huonekaluja vientiin. Eurooppa, USA, Japani. Aivan upea tuloskehitys devalvaatiosta lähtien. 1998 H1 EPS 6.85. Odotan koko vuodelta EPS 10-12. Ostaa puuta Burmasta. Puu on viljeltyä. "jonkinasteinen poliittinen Burmariski" Osinkoa 97 vuodelta 2 bahtia, 1998 osinko nousee 4-5 bahtiin.

	Pvm	Osake	M-arvo	Liikeva	BVS	EPS	P/BV	P/E
paras	01.92	103	1030	490	21	1.8	4.82	198
nyt	08.98	20	200	1200	29	12	0.68	1.7
tavoite	01.01	100	1000	1300	35	10	2.8	10

RCL
32

Regional Container Lines. Thaimaan suurin rahtilaivayhtiö. Vientiyhtiöt asiakkaina ja valtamerirahtaaajat, USD laskutusta. Hieman epäselvä tuloskehitys vuonna 1998. Q1 EPS vain 2. Q2 tulee ulos vasta 30.08.1998. Odotan noin 10 bahtia EPS tänä vuonna, mutta vaikka tekisi tappiota tänä vuonna, niin ehdoton pitopaperi. Osinko 97 vuodelta 1,50 baht. valuuttakurssimuutoksista suuria kirjausvoittoja/tappioita. Osakkeen kirja-arvo nyt 81 bahtia ja sitä on rasitettu valuuttalainojen tappikirjauksilla, mutta usd hinnoiteltaviin laivoihin ei ole tehty arvonkorotuksia, eli piilevää voittoa.

	Pvm	Osake	M-arvo	Liikeva	BVS	EPS	P/BV	P/E
paras	12.93	612	10404	4200	90	14.60	6.8	42
nyt	08.98	32	2121	12000	81	10	0.39	3.2
tavoite	01.01	150	9945	12000	110	15	1.4	10

ATC
3.50

Aromatics. Petrokemian tuotteita. Aloittanut tuotannon vasta 1996. Ja tuli silloin listoille hintaan 30/osake. Tekee tänä vuonna operatiivista tappiota. Kirja-arvo 30 bahtia. Tehnyt arvonkorotuksen vuodenvaihteessa 97/98. 17.08.98 lehdessä vahvistettiin Chevronin kiinnostus ostaa yhtiöstä enemmistö. Jos kaupat syntyvät, niin oletan osakekohtaisen kauppahinnan liikkuvan 10-20 bahtin välissä. Odotellaan kauppaa. Odotellaan petrokemian tuotteiden hinnanousua parin vuoden sisään. 1998 EPS arvio - 6. Q1 eps - 2.49 Q2 eps -1.87. Spekulatiivinen kohde, Valtion PTT pääomistaja, eli tuskin menee nurin.

	Pvm	Osake	M-arvo	Liikeva	BVS	EPS	P/BV	P/E
paras	02.96	36	14266	400	12.4	neg	2.9	n/a
nyt	08.98	3	1203	13000	30.6	-6	0.1	n/a
tavoite	01.01	20	8020	13000	20	1	1	20

TT&T
4.40

Thai Telephone. Thaimaan kiinteänlinjan puhelinoperaattori Bangkokin ulkopuolella. Mahtavat pitkän aikavälin tulospäätelmät. Velat piinaa ja kotimarkkinatilanne. Jakaa tuloja telehallinnon kanssa ja pyrkii saamaan paremman diilin ,jossa muutos jakosuhteesta osakkuudeksi, jolloin tulos menisi heti plussalle. Neuvottelu on kesken. Q1 eps -0.97 Q2 eps - 0.42

	Pvm	Osake	m-arvo	Liikeva	BVS	EPS	P/BV	P/E
paras	05.95	202	101000	3400	29	1	6.92	205
nyt	08.98	4	4500	6500	9	-2	0.45	n/a
tavoite	01.01	50	56250	11000	16	2	3.1	25

TEM
8.50

Thai Engine manufacturing. Minidieselmoneita farmareille ja vientiin. Kriisiyhtiö. Q3/97 näytti devalvaation tuovan hyötyjä, mutta naapurimaiden talousvaikeudet ovat iskeneet vientiin jälkijättöisesti ja kotimaan diileriverkostolla likviditeettiongelmia, jonka takia myynnissä pantu jarrut päälle. Saattaa mennä likviditeetin takia nurin. Q1 EPS 0.38 Q2 EPS -3.5. Kirja-arvo 70 bahtia. Q2/98 myynti romahti selvästi enemmän kuin odotin. Käyttökate kuitenkin + 13 %. Kaikki tulos menee korkoihin, eikä ihan riitä. Velkojen uudelleenjärjestely käynnissä.

	Pvm	Osake	m-arvo	Liikeva	BVS	EPS	P/BV	P/E
paras	08.96	240	4560	1700	34	8.3	7.02	29
nyt	08.98	8.2	197	1200	71	-7	0.12	n/a
tavoite	01.01	60	1440	1800	40	4	1.5	15

BAT-3K 40 Thai Storage Battery. Akkuja autoihin ja moottoripyöriin. Vientiin 70 %.
Hyvä yhtiö, jolla tuotannonlaajentamissuunnitelmia, mutta pannut ne väliaikaisesti jäihin.
Otti harmillisesti dollariluoton kuukautta ennen kellutusta. Tekee nyt erittäin hyvää tulosta 1998 H1 EPS 6 baht.

	Pvm	Osake	m-arvo	Liikeva	BVS	EPS	P/BV	P/E
paras	08.96	84	1680	800	36	5.8	2.3	14.3
nyt	08.98	40	800	1500	29	10	1.4	4
tavoite	01.01	120	2400	2000	50	10	2.4	12

METCO 40 Muramoto Electron. Elektronisia osia vientiin mm videolaitteisiin
Erinomaisessa tulosvauhdissa. Tilikausi päättyy lokakuu,1998 ja tehnyt kolmessa kvarttaalissa jo lähes 30 bahtia tulosta. tosin Q3:lla vain 8 bahtia/osake.

	Pvm	Osake	m-arvo	Liikeva	BVS	EPS	P/BV	P/E
paras	08.94	270	5400	4200	64	10.90	4.2	24.8
nyt	08.98	50	1100	6000	74.90	32	0.67	1.6
tavoite	01.01	250	5500	6500	120	25	2	10

GSS 70 GSS Array. Vientiin elektronisia laitteita. Telekommunikaatio, Instrumentti ja PC.
Pääsemässä vasta devalvaation jälkeiseen tulosvauhtiin, julkaissut mm vuodelle 1999 uusia tilauksia jenkeistä arvolta 4 mrd baht. Asiakkaina uusien teknologioiden yrityksiä.
mm Inet puhelin rautaa etc. Erittäin alhainen markkina-arvo toimiala vertailussa.

	Pvm	Osake	m-arvo	Liikeva	BVS	EPS	P/BV	P/E
paras	02.98	195	4095	12000	80	2	2.4	40
nyt	08.98	75	1575	12000	90	10	0.83	7.5
tavoite	01.01	400	8400	15000	110	20	3.6	20

Kohdeyritykset yhteenveto:

	P/BV	P/E
Paras keskiarvo	4.6	71.6
Nyt keskiarvo	0.55	3.1
Tavoite keskiarvo	2.2	13.8
Suomi nyt	3.3	18
USA nyt	7	30

Vertailumalleja Suomesta

	Osake	m-arvo	Liikeva	BVS	EPS	P/BV	P/E
ENSO NYT	50	39000	64000	55	5	0.9	10
ENSO 92	12	2200	9300	35	-7	0.34	n/a
INSTRU NYT	300	6049	4500	110	9	2.7	33
INSTRU 92	29	600	1720	56	3.4	0.52	8.5