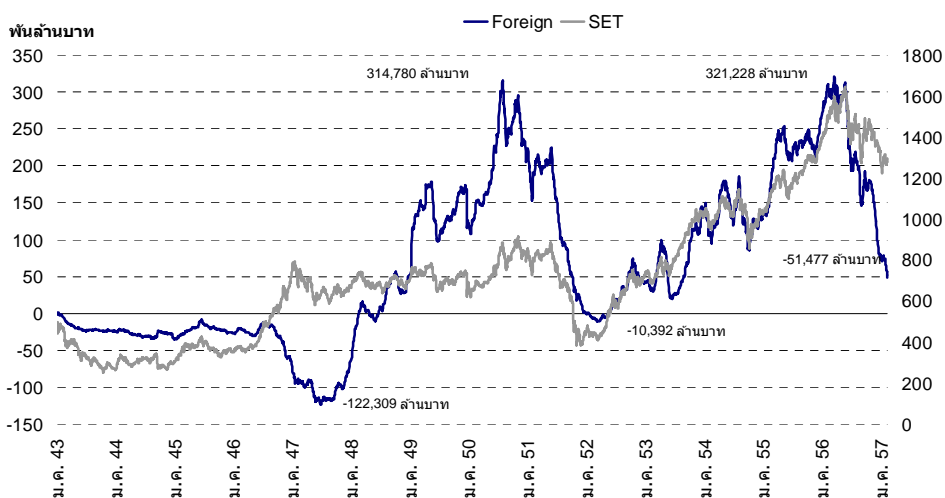


SET Index	1,295.24
มูลค่าตลาด	11,492 พันล้านบาท
PER	14.17 เท่า

เก็งกำไรหุ้นอสังหาริมทรัพย์ Global Play

- มูลค่าเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติที่ซื้อสุทธิสะสมมาตั้งแต่ปี 2552 ลดลงจากมูลค่าสูงสุดที่ 3.2 แสนล้านบาทเหลือ 5.15 หมื่นล้านบาทในปัจจุบัน และมีโอกาสที่จะไหลออกได้ต่อเนื่อง ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่การเมืองเริ่มส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยมากขึ้น ส่วนกลุ่มนักลงทุนสถาบันในประเทศ ซื้อสุทธิกว่า 1.4 แสนล้านบาท ในช่วง 10 ต.ค.2555 จนถึงปัจจุบัน มีต้นทุนเฉลี่ยที่ SET Index 1423 จุด ทำให้ที่ผ่านมา SET Index ปรับลงไม่มาก และจะทำให้การดีดตัวกลับก็จะไม่แรงเช่นกัน
- สถานการณ์การเมือง มีแนวโน้มที่จะยืดเยื้อกว่าที่จได้รัฐบาลใหม่จากการเลือกตั้ง ทำให้การกระตุ้นเศรษฐกิจ ผ่านนโยบายการคลังทำได้ยาก ในช่วงปีงบประมาณปี 2557 และต้นปีงบประมาณ 2558 ทำให้ต้องพึ่งพานโยบายผ่อนคลายทางการเงิน ซึ่งมีน้ำหนักที่น้อยกว่าแทน สถานการณ์ดังกล่าวมีความเสี่ยงที่จะนำไปสู่การปรับลด GDP Growth และ EPS Growth ปี 2557 ใหม่อีกรอบหนึ่ง ถือเป็นความเสี่ยง
- หากมีการใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายในการกระตุ้นเศรษฐกิจ กลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย จะได้อานิสงส์ ทำให้สามารถเข้าไปเก็งกำไรระยะสั้นได้ เน้นไปที่ AP(FV@B 7.10) และ SPALI (FV@B 21.04) ส่วนพอร์ตการลงทุนระยะยาว เน้นไปที่หุ้น Global Play และให้เงินปันผลสูง หุ้นเด่น ได้แก่ PTTEP (FV@B 212), DELTA (FV@B 70.40), CPF (FV@B 33.78) และ INTUCH (FV@B 109)

มูลค่าตลาดของยอดซื้อสุทธินักลงทุนต่างชาติ จากปี 2543 จนถึงปัจจุบัน



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

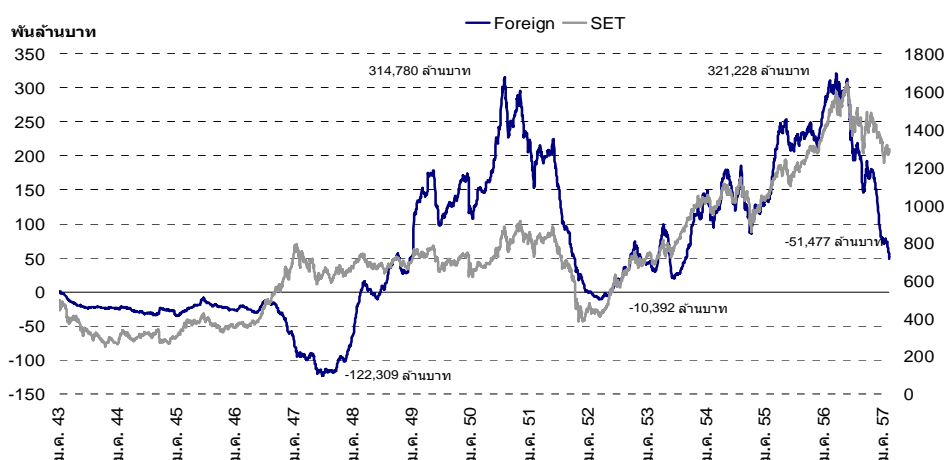
Therdsak.re@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

นักลงทุนต่างชาติยังมีโอกาสขายได้อีก 5.15 หมื่นล้านบาท

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ซึ่งตามมาด้วยการปรับลดวงเงินซื้อคืนพันธบัตร และตราสารหนี้ รวม 20,000 ล้านดอลลาร์/เดือน (ประชุม FOMC 2 ครั้งล่าสุด ปรับลดครั้งละ 10,000 ล้านดอลลาร์/เดือน) ขณะที่เศรษฐกิจไทย เริ่มแสดงผลกระทบอันเนื่องมาจากสถานการณ์ทางการเมืองที่ยืดเยื้อ ทำให้นักลงทุนต่างชาติเริ่มแสดงความกังวลและปรับลดการลงทุนจากนักลงทุนต่างชาติ ไหลออกจากตลาดหุ้นไทยต่อเนื่อง โดยหากพิจารณาจากเม็ดเงินที่ขายสุทธิออกมาจากกลุ่มนักลงทุนต่างชาติในช่วง ต้นปี 2557 จนถึงปัจจุบันพบว่ามียอดสูงถึง 24,878 ล้านบาท และหากนับย้อนหลังไปถึงต้นปี 2556 จนถึงปัจจุบันมียอดขายสุทธิรวม 218,789 ล้านบาท ทั้งนี้หากพิจารณาจากมูลค่าเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ ที่ซื้อสุทธิในตลาดหุ้นไทย สะสมมาตั้งแต่เป็น 2552 เป็นต้นมา พบว่ามีมูลค่าตลาดสูงสุดที่ 320,697 ล้านบาท ซึ่งเมื่อหักยอดขายสุทธิ และการปรับลดมูลค่าตาม SET Index จะเหลือมูลค่าตลาดของหุ้นที่นักลงทุนถือครอง ในรอบปี 2552 จนถึงปัจจุบันอยู่ที่ 51,477 ล้านบาท

มูลค่าตลาดของยอดซื้อสุทธินักลงทุนต่างชาติ จากปี 2543 จนถึงปัจจุบัน



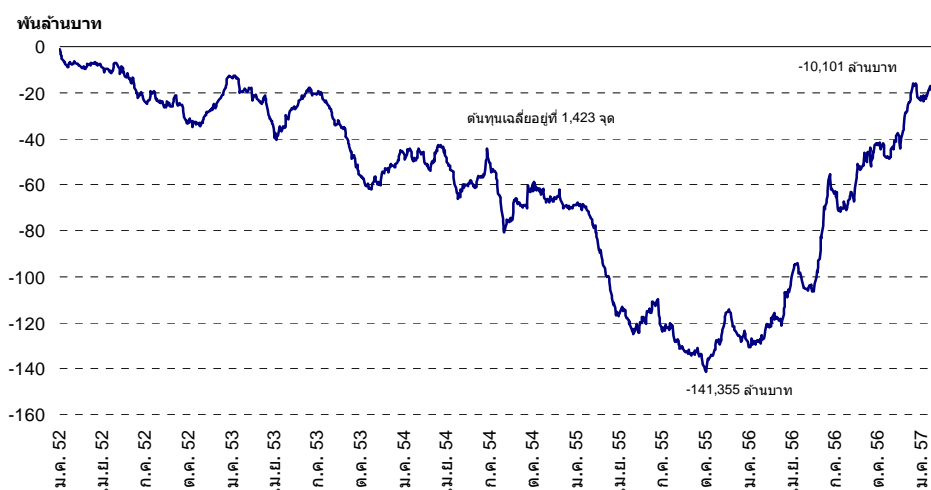
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

จากการประเมินสถานการณ์แวดล้อมที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน กล่าวคือสถานการณ์การเมืองยังเป็นปัญหาที่สร้างแรงกดดัน และสร้างผลกระทบเชิงลบต่อเศรษฐกิจ ตลอดจนจนผลกระทบของการบริโภคของบริษัทจดทะเบียนที่มีความเสี่ยงที่จะเติบโตน้อยกว่าประมาณการ ถือเป็นสภาวะที่สวนทางกับภาพรวมเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวอย่างชัดเจน ทำให้คาดการณ์ว่าน่าจะเห็นแรงขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ ออกมาได้ต่อเนื่อง โดยหากพิจารณาเทียบเคียงกับจากรูปแบบการซื้อขายในอดีต ดังที่เคยเกิดขึ้นในช่วงปี 2548 จนถึงปลายปี 2551 แล้ว เชื่อว่ามีความเป็นไปได้ที่จะเห็นการขายสุทธิออกมาจนทำให้มูลค่าการถือครองหุ้นในแต่ละรอบกลายเป็น 0 (ดูกราฟด้านบนประกอบ) เช่นเดียวกันกับการซื้อขายรอบนี้ (2552 - ปัจจุบัน) นักลงทุนต่างชาติซึ่งมีเม็ดเงินลงทุนคงเหลือเป็นมูลค่าตลาด 51,872 ล้านบาท ดังกล่าวข้างต้น อาจปรับลดลงไปจนเหลือ 0 ซึ่งเกิดจากเหตุ 2 ประการคือ การขายสุทธิ และการปรับลดลงของมูลค่าเงินลงทุน ตาม SET Index ถือเป็นความเสี่ยงประการสำคัญสำหรับการลงทุน

สถาบันในประเทศ ซื้อสุทธิสะสมต่อเนื่อง หนุนเฉลี่ย SET Index 1,423 จุด

ในช่วงเวลากว่า 1 ปีที่ผ่านมา นักลงทุนสถาบันในประเทศ ถือเป็นกลุ่มหลักที่มีการซื้อสุทธิเข้ามาสู่ตลาดหุ้นไทย สูงที่สุด โดยจุดเริ่มต้นของการเข้ามาซื้อสุทธิต่อเนื่องสะสมเกิดขึ้นเมื่อ 10 ต.ค.2555 ซึ่งหากนับมูลค่าเม็ดเงินที่ซื้อสุทธิเข้ามาจนถึงปัจจุบันพบว่า มีมูลค่าสูงถึง 140,482 ล้านบาท เมื่อนำมูลค่าการซื้อ-ขาย ที่เกิดขึ้นในแต่ละช่วงเวลามาคำนวณหาต้นทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักกับ SET Index เพื่อหาระดับราคาต้นทุนเฉลี่ยพบว่าอยู่ที่ SET Index ระดับ 1,423 จุด และเมื่อย้อนหลังข้อมูลกลับไปเริ่มต้นที่ต้นปี 2552 เพื่อให้สามารถเทียบเคียงกับพฤติกรรมกรรมการซื้อขายของกลุ่มนักลงทุนต่างประเทศได้ พบว่า มูลค่าการถือครองหุ้นสุทธิเป็นมูลค่าตลาดยังอยู่ที่ภาวะขายสุทธิประมาณ 1 หมื่นล้านบาท เนื่องจากต้นปี 2552 จนถึงก่อน 10 ต.ค.2555 นักลงทุนสถาบันในประเทศอยู่ในภาวะที่ขายสุทธิต่อเนื่องมียอดรวมสูงกว่า 1.41 แสนล้านบาท (ดูกราฟด้านล่างประกอบ)

มูลค่าตลาดของยอดซื้อสุทธิสถาบันในประเทศ จากปี 2552 จนถึงปัจจุบัน



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

หากพิจารณาเฉพาะส่วนของเม็ดเงินที่ซื้อเข้ามาในช่วง 10 ต.ค.2555 เป็นต้นมาจนถึงปัจจุบัน พบว่าผลัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของเม็ดเงินลงทุนในส่วนนี้ติดลบประมาณ 9% ทั้งนี้องค์ประกอบหลักส่วนหนึ่งของเม็ดเงินที่ซื้อเข้ามาในรอบนี้ น่าจะเป็นกองทุนประเภท Trigger Fund ซึ่ง ในช่วงที่ผ่านมา แรงซื้อที่เกิดขึ้นมีส่วนช่วยทำให้ SET Index ไม่ปรับลดลงมากนัก แต่ในระยะกลาง - ยาว จากนี้ไปก็อาจเป็นแรงกดดันที่ทำให้ SET Index ปรับขึ้นไปได้ในกรอบที่จำกัดเช่นกัน

เมื่อประเมินสถานะการลงทุนของนักลงทุน 2 กลุ่มข้างต้น คือ กลุ่มนักลงทุนต่างประเทศ และ นักลงทุนสถาบันในประเทศแล้ว ประเด็นที่น่าติดตามจากนี้ไปก็คือว่า หากนักลงทุนต่างชาติ มีการขายสุทธิออกมาต่อเนื่องตามที่ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ไว้แล้ว แรงซื้อที่เข้ามารับจาก กลุ่มนักลงทุนสถาบัน, นักลงทุนรายบุคคล หรือ พอร์ตการลงทุนของบริษัทหลักทรัพย์ จะรองรับการขายได้มากน้อยเพียงใด ซึ่งยากต่อการคาดการณ์ หากแรงรับมีเข้ามาพอ หรือมีมากกว่าแรงขายของกลุ่มนักลงทุนต่างชาติ ก็อาจทำให้ SET Index ทรงตัว หรือปรับขึ้นได้ แต่หากเป็นไปในทางตรงข้าม ก็อาจทำให้ SET Index ปรับลดลง อย่างไรก็ตามนอกจากปัจจัยในเรื่องของ Fund Flow ดังกล่าวมาข้างต้นแล้ว ทิศทางของ SET Index ก็ยังต้องขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านพื้นฐาน เฉพาะอย่างยิ่ง แนวโน้มผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งจะได้กล่าวถึงต่อไป

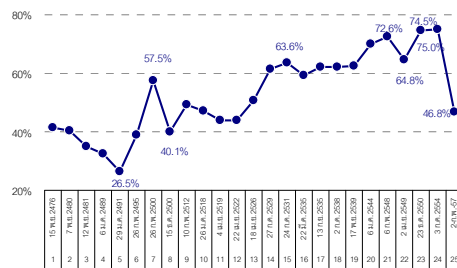
ช่วงรอรัฐบาลใหม่จากการเลือกตั้ง ที่นานเกินไป กระทบเศรษฐกิจ

แม้จะผ่านการเลือกตั้งทั่วไป 2 ก.พ.2557 มาแล้ว แต่ดูเหมือนว่าการที่จะได้ ส.ส. ในระดับที่เกิน 95% หรือ 475 คนขึ้นไป เพื่อเข้าเกณฑ์ตามกฎหมายรัฐธรรมนูญ ที่จะสามารถเรียกประชุมสภาฯ ครั้งแรก (เพื่อเลือก ประธานสภาฯ และ เลื่อนนายกรัฐมนตรี) ยังคงต้องใช้เวลาอีกนาน เนื่องจากการประกาศรับรอง ส.ส. ใน 2 ส่วนหลัก ได้แก่ ใน 28 เขตที่ยังไม่มีผู้สมัคร และ ส.ส. ระบบบัญชีรายชื่ออีก 125 คน ยังไม่สามารถทำได้ จนกว่าจะจัดการเลือกตั้งได้ครบทุกหน่วยเลือกตั้ง ซึ่งอาจต้องใช้ระยะเวลาอีกยาวนาน หากประเมินตามเกณฑ์ที่กำหนดในกฎหมายซึ่งให้ระยะเวลาการจัดการเลือกตั้งซ่อมไว้ 180 วัน (6 เดือน) และหากต้องใช้ระยะเวลาเต็มตามที่กฎหมายกำหนด ก็เท่ากับว่า เร็วที่สุดที่จะได้ ส.ส. ครบจำนวน ก็น่าจะเป็นต้นเดือน ก.ค.2557 หลังจากนั้น ต้องใช้เวลาในการเลือกนายกรัฐมนตรี และจัดตั้งรัฐบาลอีกประมาณ 1 เดือน ก็เท่ากับว่าหากเหตุการณ์ดำเนินไปในแนวทางนี้ กว่าที่จะมีรัฐบาลใหม่ที่มาจากการเลือกตั้งก็ต้องใช้เวลาไปจนถึงเดือน ส.ค.2557 ซึ่งจะกระทบต่อการจัดทำงบประมาณแผ่นดินปี 2558 ซึ่งต้องเริ่มต้นใช้ในต้นเดือน ต.ค.2557 อย่างแน่นอน

ข้อมูลสถิติการเลือกตั้ง

สถิติการเลือกตั้ง	2-ก.พ.-57	3-ก.ค.-54	
จำนวนผู้ใช้สิทธิ์ เลือกตั้ง	43.02	46.92	ล้านคน
จำนวนผู้มาใช้สิทธิ์เลือกตั้ง	20.12	35.20	ล้านคน
สัดส่วนผู้มาใช้สิทธิ์	46.77%	75.02%	
บัตรดี	14.36	31.30	ล้านบัตร
สัดส่วนบัตรดี / จำนวนผู้ใช้สิทธิ์	71.37%	88.92%	
บัตรเสีย	2.42	1.72	ล้านบัตร
สัดส่วนบัตรเสีย / จำนวนผู้ใช้สิทธิ์	12.03%	4.89%	
ไม่ประสงค์ ลงคะแนน	3.33	0.96	ล้านบัตร
ไม่ประสงค์ ลงคะแนน / จำนวนผู้ใช้สิทธิ์	16.55%	2.72%	

สัดส่วนผู้มาใช้สิทธิ์เลือกตั้ง

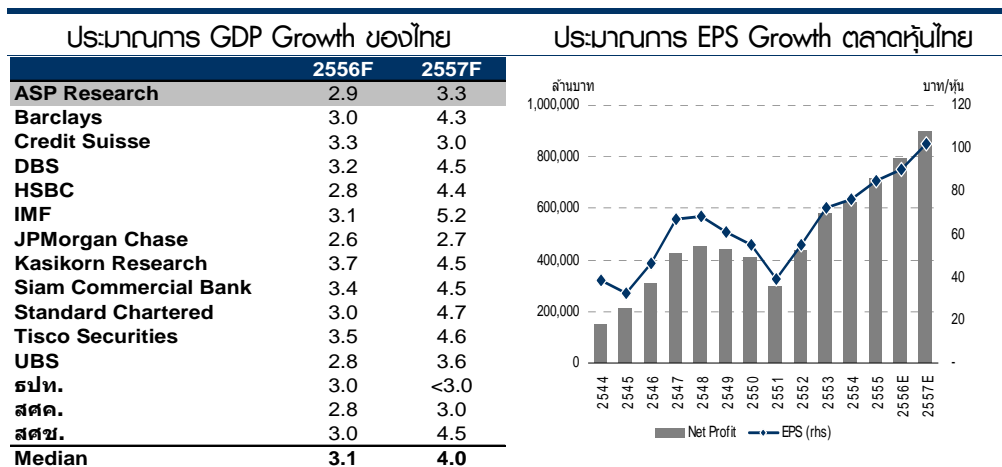


ที่มา : กกต. / รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

และยิ่งไปกว่านั้น หากการเลือกตั้งที่เกิดขึ้นมาดังกล่าวข้างต้น ถูกสั่งให้เป็นโมฆะตามคำสั่งของศาลรัฐธรรมนูญ ระยะเวลาที่ว่าจะได้มาซึ่งรัฐบาลใหม่จากการเลือกตั้งก็จะยาวนานออกไปอีก ยิ่งการได้มาซึ่งรัฐบาลใหม่จากการเลือกตั้งยิ่งยาวนานออกไป ผลกระทบที่จะเกิดขึ้นกับภาคเศรษฐกิจก็จะยิ่งมากขึ้นตามลำดับ เนื่องจากสภาพวะที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน องค์ประกอบสำคัญที่จะขับเคลื่อนเศรษฐกิจอยู่ภาวะที่อ่อนแอ ไม่ว่าจะเป็น การบริโภคในประเทศ, การลงทุนภาคเอกชน ตลอดจนการลงทุนภาครัฐบาล

มีโอกาสที่จะเห็นการปรับลดประมาณการ GDP Growth และ EPS Growth

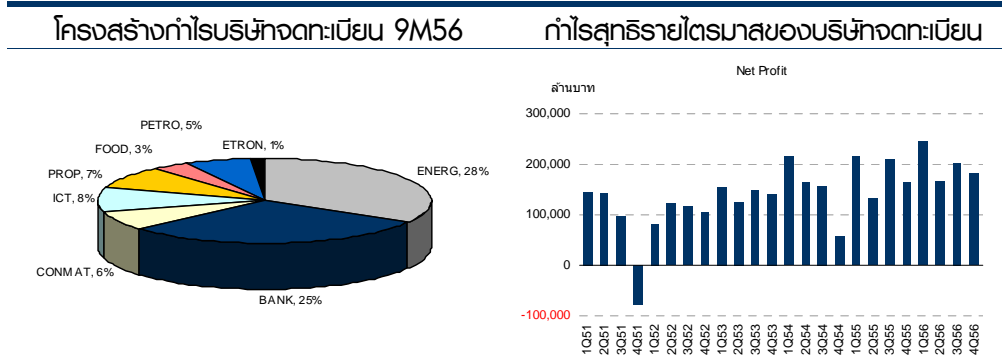
การออกมาตรการต่างๆ ในการกระตุ้นเศรษฐกิจ ภายใต้รัฐบาลรักษาการณ์ ถือเป็นสิ่งที่ทำได้อย่างจำกัด โดยช่องทางการกระตุ้นผ่านการใช้นโยบายการคลัง แทบจะทำได้ ขณะที่การใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นตัวกระตุ้น ก็เป็นมาตรการที่เห็นผลได้ไม่ชัดเจนนักในช่วงที่ ความเชื่อมั่นของภาคครัวเรือน และเอกชนอยู่ในระดับต่ำ อีกทั้งก็ยังมียอดจำกัดอยู่มากโดยองค์ประกอบสำคัญที่ต้องพิจารณาควบคู่กันไปได้แก่ ระดับของอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งปัจจุบันช่องว่างระหว่าง อัตราดอกเบี้ยนโยบาย กับอัตราเงินเฟ้อ อยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างแคบ กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ 2.25% ขณะที่อัตราเงินเฟ้อประเมินว่าจะอยู่ที่บริเวณ 2%



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASP

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

จากการรวบรวม ตัวเลขประมาณการอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจ (GDP Growth) ของหลายสำนักดังแสดงในตารางด้านบน พบว่าค่าเฉลี่ยของงวดปี 2557 ยังสูงถึง 4% ขณะที่เริ่มปรากฏให้เห็นสัญญาณของการทยอยประกาศปรับลดประมาณการลงมาแล้ว โดยหากสถานการณ์การเมือง ไม่สามารถหาข้อยุติที่ดีได้ใน และสูญญากาศ (ภาวะที่ยังไม่มีรัฐบาลใหม่จากการเลือกตั้ง) ที่เป็นอยู่ยังคงดำเนินต่อไปอีกนาน ก็มีความเป็นไปได้ที่จะเห็นการปรับลดประมาณการ GDP Growth งวดปี 2557 ลงไปต่ำกว่า 3% จากปัจจุบันค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4%



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

สำหรับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงต้นปี 21557 ฝ่ายวิจัยได้ทำการปรับลดประมาณการกำไรลงไปแล้วประมาณ 2.6% ทำให้ฐานกำไรสุทธิงวดปี 2557 มาอยู่ที่ 8.99 แสนล้านบาท หรือ 101.85 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตามจากข้อมูลในช่วงนับจากปี 2553 เป็นต้นมา พบว่าผลประกอบการงวดไตรมาสที่ 1 ของทุกปี ถือเป็นไตรมาสที่มีกำไรสุทธิสูงที่สุด หากสถานการณ์การเมืองยืดเยื้อยาวนาน ย่อมส่งผลกระทบต่อผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนมากขึ้น และทำให้มีโอกาสที่จะเห็นการปรับลดกำไรของบริษัทจดทะเบียนลงมาได้อีก ถือเป็นความเสี่ยงประการสำคัญสำหรับการลงทุน

อาจมีกระแสเงินกำไรหุ้นที่อยู่อาศัย หากปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

ภายใต้สถานการณ์ที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน เชื่อว่ามีความเป็นไปได้สูงที่จะเห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ในการประชุม กนง. รอบถัดไป (19 มี.ค.2557) ซึ่งโดยกระแสการลงทุนแล้วอาจเป็นการกระตุ้นให้ หุ้นในกลุ่ม พัฒนาที่อยู่อาศัยปรับตัวสูงขึ้นได้ อย่างไรก็ตามการลงทุนในกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัยในช่วงปี 2557 คงต้องให้ความสำคัญกับการคัดกรองหุ้นมากขึ้น ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยเห็นว่า หุ้น 2 บริษัทได้แก่ AP และ SPALI มีความน่าสนใจสูงที่สุด กล่าวคือ

AP (FV@B 7.10) งวด 4Q56 คาดหมายว่าน่าจะเป็นกำไรสูงสุดของปี และน่าจะจ่ายเงินปันผลได้ในอัตรา 0.20 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield 4.1% และจะเพิ่มเป็น 5% ในปี 2557 ทั้งนี้ปี 2557 คาดหมายกำไรจะเติบโต 20.4% สนับสนุนด้วย Backlog ที่สูงถึง 2.4 หมื่นล้านบาท โดยที่ 1.1 หมื่นล้านบาท จะเข้ามาบันทึกรายได้ในงวดปี 2557

SPALI (FV@B 21.04) 4Q56 จะเป็นไตรมาสที่มีกำไรสุทธิสูงสุดเป็นประวัติการณ์โดยคาดหมายกำไรสุทธิกว่า 1.76 พันล้านบาท ส่วนปี 2557 คาดหมายกำไรเติบโต 38.7% โดยการเป้าหมายการบันทึกรายได้ 1.72 หมื่นล้านบาท มี Backlog ที่ครบกำหนดบันทึกรายได้ในปี 2557 รองรับแล้วถึง 90% ที่ระดับราคาปัจจุบันให้ผลตอบแทนเงินปันผลประมาณ 6%

Global / Export Play และ High Dividend Yield ควรบีงไว้ในพอร์ต

สำหรับหุ้นที่เป็นตัวเลือกสำหรับนักลงทุนระยะกลาง – ยาว ที่สามารถเก็บไว้ในพอร์ตการลงทุนได้ ยังควรหลีกเลี่ยงกลุ่มอุตสาหกรรมที่พึ่งพาการบริโภค และการลงทุนในประเทศ และเลือกกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และสถานการณ์ปัจจุบัน เช่น กลุ่มพลังงาน, กลุ่มที่มีรายได้จากการส่งออก และ กลุ่มที่ให้เงินปันผลในอัตราที่สูง และมีประวัติการจ่ายที่ต่อเนื่อง ดังจะกล่าวในรายละเอียดต่อไปนี้

กลุ่มพลังงาน : ประเมินว่าน่าจะได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งจะทำให้ราคาน้ำมันทรงตัวอยู่ที่ระดับสูง และอาจปรับตัวขึ้นไปได้ อย่างไรก็ตามในการจัดทำประมาณการของฝ่ายวิจัยกำหนดให้ ราคาน้ำมันสำหรับงวดปี 2557 อยู่ที่ 100 เหรียญฯ (น้ำมันดิบ ดูไบ) ซึ่งถือว่าอนุรักษ์นิยมมาก เมื่อเทียบกับราคาเฉลี่ยของทั้งปี 2556 ที่ผ่านมามีอยู่ที่ 105.4 เหรียญฯ สำหรับหุ้นเด่นในกลุ่มได้แก่ PTTEP (FV@B 212) ทั้งนี้บนสมมุติฐานที่อนุรักษ์นิยมดังกล่าวข้างต้น คาดว่าผลประกอบการงวดปี 2557 จะเติบโต 29% ด้วยแรงขับเคลื่อนของปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น จากแหล่งผลิตต่างๆ นอกจากนี้ที่ระดับราคาปัจจุบันยังมีค่า PER ต่ำเพียง 8.5 เท่า และให้ Dividend Yield 4.6% สำหรับงวดปี 2557

กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ : เป็นอุตสาหกรรมที่มีโครงสร้างรายได้เป็นสกุลเงิน USD เกือบ 100% ทำให้ได้ประโยชน์สูงสุด จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และการอ่อนตัวของค่าเงินบาท โดยจากการศึกษาของฝ่ายวิจัยพบว่า การอ่อนตัวของเงินบาท ทุกๆ 1 บาท/USD จะทำให้กำไรของกลุ่มอุตสาหกรรมปรับเพิ่มขึ้นจากฐานเดิม 5.4% สำหรับหุ้นเด่นในกลุ่มได้แก่ DELTA (FV@B 70.40) ภายใต้สมมุติฐานว่าเงินบาทอยู่ที่ 33 บาท/USD คาดหมายว่ากำไรงวดปี 2557 จะเติบโต 24% โดยกลยุทธ์ที่สำคัญของบริษัทในปี 2557 จะเน้นผลิตภัณฑ์ในกลุ่มที่มี Margin สูงเช่น Power Supply ในกลุ่มธุรกิจ Data Center, กลุ่มชิ้นส่วนยานยนต์ และกลุ่มอุตสาหกรรมโทรคมนาคม ด้วยโครงสร้างการเงินที่แข็งแกร่ง ทำให้คาดว่า DELTA จะจ่ายเงินปันผลในระดับสูงได้ต่อเนื่อง โดยที่ราคาปัจจุบันให้ผลตอบแทนจากเงินปันผล 5.5% ในงวดปี 2557

กลุ่มเกษตร - อาหาร : เป็นอีกกลุ่มหนึ่งที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และการอ่อนค่าของเงินบาท โดยจากการศึกษาของฝ่ายวิจัยพบว่า ทุกๆ 1 บาท/USD ที่อ่อนค่าลง จะทำให้กลุ่มมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 3.8% ซึ่ง หุ้นเด่นในกลุ่มได้แก่ CPF (FV@B 33.78) ทั้งนี้คาดว่าจะเห็นการฟื้นกลับของผลประกอบการอย่างมีนัยสำคัญในงวดปี 2557 หลังจากในปี 2556 เกิดการหดตัวอย่างรุนแรงของฐานกำไร อันเนื่องมาจากปัญหาในธุรกิจกุ้ง และ สัตว์บก ส่วนปี 2557 พบว่าสถานการณ์ต่างๆ คลี่คลายไปได้ด้วยดี และมีแนวโน้มที่จะเห็นประสิทธิภาพการทำการกำไรที่สูงขึ้น และยังคงได้ประโยชน์จากค่าเงินบาทที่อ่อน โดยกำไรน่าจะเติบโต 40.7%

กลุ่มสื่อสาร : พบว่าหุ้นหลายบริษัทในกลุ่มให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลในอัตราที่สูง โดยตัวเลือกที่โดดเด่นที่สุดได้แก่ INTUCH (FV@B 109) ซึ่งในงวดปี 2557 คาดว่าจะจ่ายเงินปันผลที่ระดับ 5 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield ที่ระดับ 6.9% ต่อปี นอกจากนี้ จุดเด่นที่สำคัญอีกประการหนึ่ง คือการที่ INTUCH เป็น Holding Company ซึ่งปัจจุบันราคาหุ้นมีส่วนลดจาก NAV (คำนวณโดยใช้ราคาตลาดของ ADVANC และ THCOM) มากถึง 15% จึงน่าจะเป็นตัวเลือกการลงทุนที่ดีในระยะกลาง - ยาว

	Rec.	Close (B) 6-Feb-14	Fair value (B)	Upside (%)	Net Profit (ล้านบาท)		EPS (B)		PER (X)	PBV (X)	Div (%)	CAPM Beta
					2556F	2557F	2556F	2557F				
PTTEP	ซื้อ	157.50	212.00	35%	56,155	72,636	14.14	18.30	11.1	1.5	4.6	0.78
DELTA	ซื้อ	52.25	70.40	35%	5,006	6,206	4.01	4.98	13.0	2.4	5.4	0.60
CPF	ซื้อ	28.50	33.78	19%	8,129	11,438	1.10	1.55	25.8	1.9	2.7	1.17
AP	ซื้อ	4.80	7.10	48%	1,867	2,248	0.66	0.79	7.3	0.9	4.9	1.44
SPALI	ซื้อ	16.90	21.04	24%	2,891	4,012	1.68	2.34	10.0	1.7	5.7	1.20
INTUCH	ซื้อ	71.50	109.00	52%	14,388	16,000	4.49	4.99	15.9	6.6	7.0	1.12

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP