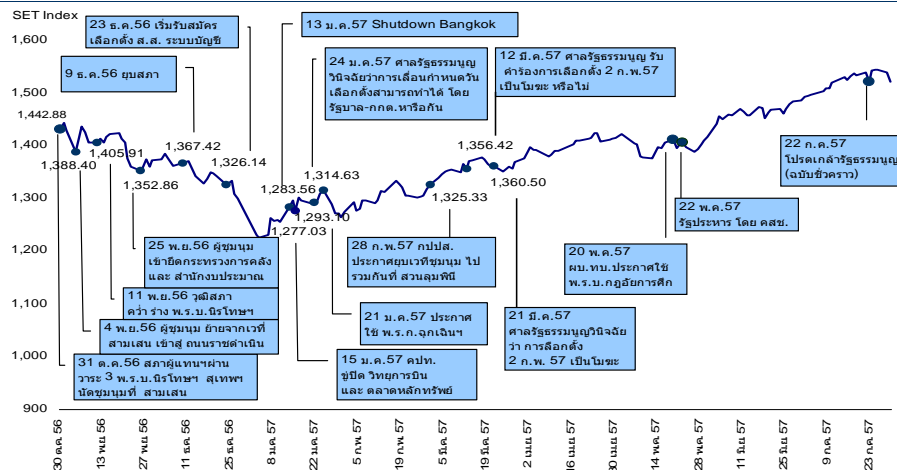


เลือกหุ้นปันผล รับแรงกระแทก

SET Index	1,502.39 จุด
มูลค่าตลาด	13,504 พันล้านบาท
PER	15.8 เท่า

- ตลาดดูดซับความคาดหวังเชิงบวกหลัง คสช. เข้ามาบริหารประเทศไปแล้วผ่านการปรับตัวของ SET Index กว่า 8% จากนี้ไปตลาดน่าจะตอบสนองไปตามความคืบหน้าในการดำเนินกระบวนการต่างๆ โดยคาดว่าจะได้มาซึ่งรัฐธรรมนูญใหม่ช่วงกลางเดือน ก.ย.2558 และจัดการเลือกตั้งช่วงปลายปี 2558 ก่อนได้มาซึ่งรัฐบาลจากการเลือกตั้งปลายปี 2558 หรือต้นปี 2559 ฉะนั้น การขับเคลื่อนเศรษฐกิจในปี 2558 จะอยู่ภายใต้การบริหารงานของรัฐบาลก่อนการเลือกตั้งทั่วไป
- เชื่อว่านักลงทุนต่างชาติจะไม่มีแรงขายออกอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่การไหลเข้าของ Fund Flow ก็จะไม่โดดเด่น ส่วนกลุ่มนักลงทุนสถาบันในประเทศ ด้วยมูลค่าซื้อสุทธิสะสมสูงกว่า 1.5 แสนล้านบาท และมีผลตอบแทนระดับที่สูง โอกาสการขายทำกำไรจึงอาจเกิดขึ้นได้มากกว่าการซื้อ แต่ที่ผ่านมามีการขายของสถาบันในประเทศไม่ส่งผลกระทบต่อแรงดึงขึ้นทำให้ SET Index ปรับลงแรง ภายใต้สถานการณ์แวดล้อมดังกล่าวเชื่อว่า SET Index กำลังเข้าสู่ช่วงของการปรับฐาน แต่จะไม่รุนแรงมากหากไม่มีสาเหตุอื่นเข้ามาแทรกแซง โดยที่ระดับ 1472 จุด ซึ่งคิดเป็นค่า PER 15 เท่า ณสิ้นปี 2557 น่าจะทำหน้าที่เป็นแนวรับแรก
- ในภาวะที่ตลาดเข้าสู่ช่วงการปรับฐาน กลยุทธ์การลงทุนควรกำหนดในลักษณะที่ปลอดภัยไว้ก่อน โดยเลือกหุ้นที่สามารถรองรับแรงกระแทกของการปรับฐานของตลาดได้ ซึ่งหุ้นประเภทนี้ควรมีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง เสริมด้วยเงินปันผลสม่ำเสมอ และมีค่า PER ต่ำ ซึ่งหุ้นที่โดดเด่นได้แก่ ASK (FV@B 23.5), BECL (FV@B 45) INTUCH (FV@B 109) และ PYLON (FV@B 8.6)

การเคลื่อนไหวของ SET Index กับเหตุการณ์ทางการเมือง



เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

Therdsak.re@asiaplus.co.th

พบชัย ภัทราวิชัย

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

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

ภาคเลือกตั้งได้ปลายปี 2558...ตลาดดูดซับความคาดหวังเชิงบวกไปแล้ว

นับจาก 22 พ.ค.2557 (SET Index 1405.21) ซึ่งเป็นวันที่ คสช. เข้าควบคุมอำนาจการปกครองประเทศ SET Index ได้ปรับตัวขึ้นมาแล้วกว่า 8% ซึ่งอธิบายได้ว่าเป็นการตอบรับความเสี่ยงต่อการที่จะเกิดเหตุรุนแรงทางการเมืองที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ การปรับตัวขึ้นมดังกล่าวทำให้ ค่า Current PER ของตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นมาอยู่ในเหนือ 16 เท่า ซึ่งเป็นระดับที่สูงกว่าปกติ และอาจทำให้เกิดการปรับฐานได้ตลอดเวลา สำหรับผลกระทบจากปัจจัยการเมือง ต่อ SET Index ในช่วงเวลาจากนี้ไป คาดว่าจะเป็นการตอบสนองไปตามความคืบหน้าในการดำเนินกระบวนการต่างๆ ของ โรดแมพระยะที่ 2 ของ คสช. ซึ่งมีระยะเวลาประมาณ 1 ปี โดยจะมีหลายสิ่งสำคัญที่เกิดขึ้น พอสรุปได้ดังต่อไปนี้

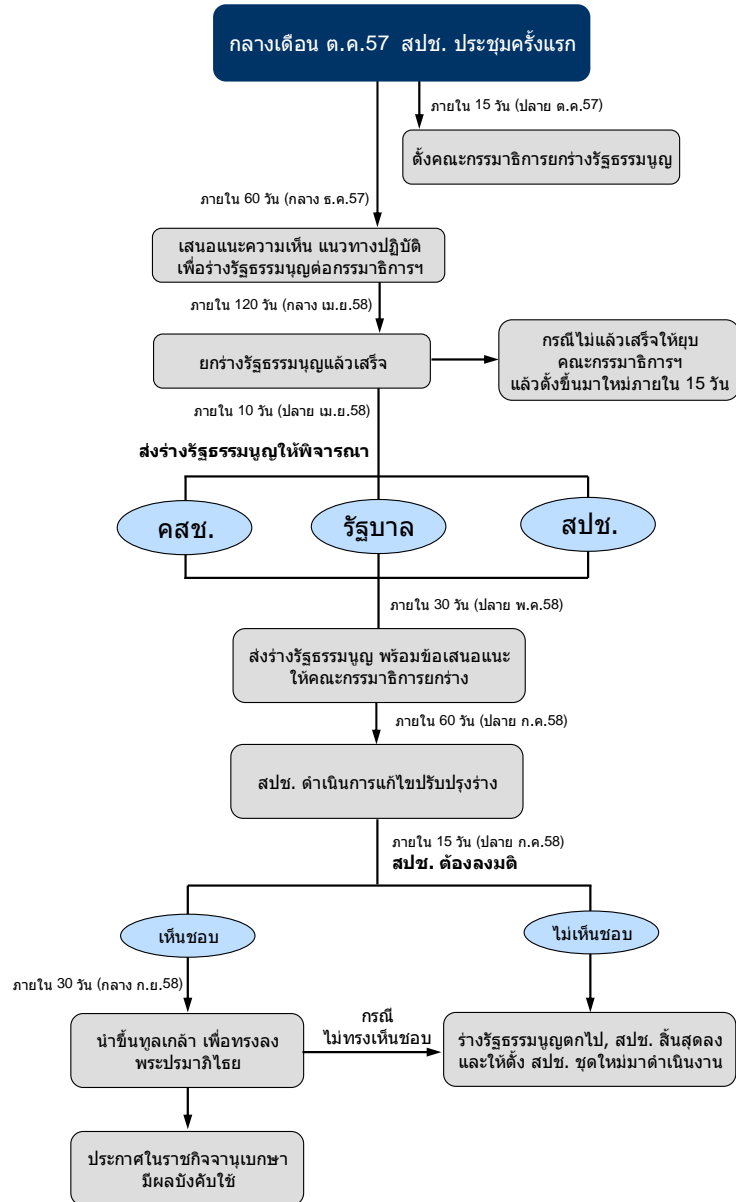
- **สมานิติบัญญัติแห่งชาติ (สนช.)** เมื่อวันที่ 31 ก.ค.2557 ได้มีพระบรมราชโองการโปรดเกล้าฯ แต่งตั้ง สมานิติบัญญัติแห่งชาติ จำนวน 200 คน ซึ่งหากพิจารณาจากต้นสังกัดที่มาของแล้วพบว่ามาจาก กองทัพ 105 คน , ตำรวจ 11 คน ที่เหลือเป็นอดีต ส.ว. และบุคคลในสาขาอาชีพต่างๆ ทั้งนี้จะมีการเปิดประชุม สภาฯ ครั้งแรกในวันที่ 7 ส.ค.2557 โดย สนช. จะทำหน้าที่แทน สมาชิกผู้แทนราษฎร, วุฒิสภา และ รัฐสภา หน้าที่สำคัญอีกประการหนึ่ง ก็คือการพิจารณาเสนอรายชื่อบุคคลที่จะขึ้นมาทำหน้าที่ นายกรัฐมนตรี นำขึ้นทูลเกล้าฯ โดยที่ประธาน สมานิติบัญญัติแห่งชาติ จะทำหน้าที่ลงนามรับสนองพระบรมราชโองการ ซึ่งจากกระบวนการดังกล่าวคาดว่าจะทำให้ได้มาซึ่งรัฐบาลเข้ามาทำหน้าที่บริหารประเทศ ในช่วงกลางเดือน ส.ค.2557
- **การจัดตั้งรัฐบาล** หลังจาก สมานิติบัญญัติแห่งชาติเปิดประชุมครั้งแรกในวันที่ 7 ส.ค.2557 โดยวาระสำคัญประการหนึ่งคือการเสนอชื่อบุคคลที่จะขึ้นมาทำหน้าที่นายกรัฐมนตรี เพื่อนำขึ้นทูลเกล้าฯ ในช่วงเวลาดังกล่าวก็น่าจะมีการคาดการณ์กันว่า จะมีรายชื่อใครถูกกล่าวถึงบ้าง เมื่อได้บุคคลที่จะทำหน้าที่นายกรัฐมนตรี และ ได้รับโปรดเกล้าฯ ลงมาแล้ว ก็จะเป็นการขั้นตอนของการแต่งตั้งบุคคลมาดำรงตำแหน่งในคณะรัฐมนตรี ซึ่งเป็นอำนาจของ นายกรัฐมนตรี โดยตรง ทั้งนี้จำนวนรัฐมนตรีจะมีได้ไม่เกิน 35 คน (ไม่รวมนายกรัฐมนตรี) คาดว่าจะมีรัฐบาลใหม่เข้ามาทำหน้าที่บริหารประเทศในช่วงกลางเดือน ส.ค.2557 ในช่วงการจัดตั้งรัฐบาลเชื่อว่าจะเห็นบรรยากาศที่มีการวิพากษ์วิจารณ์ไปที่ตัวบุคคล เฉพาะอย่างยิ่งรัฐมนตรีที่ดูแลกระทรวงด้านเศรษฐกิจ ซึ่งก็อาจจะ มีผลกระทบต่อทิศทางเคลื่อนไหวของ SET Index
- **การแต่งตั้งสภาปฏิรูปแห่งชาติ (สปช.)** มีจำนวนสมาชิกไม่เกิน 250 คน โดยที่มาจะมีความซับซ้อนกว่า สนช. กล่าวคือ เป็นการเสนอรายชื่อจากองค์กรวิชาชีพต่างๆ และ นิติบุคคลที่ไม่แสวงหากำไร รวมถึง ตัวแทนจากจังหวัดต่างๆ โดยมีกระบวนการคัดกรองหลายชั้น จนมาถึง คสช. ในขั้นตอนสุดท้าย ซึ่งคาดว่าจะได้รายชื่อบุคคลที่จะเข้ามาเป็นสมาชิก สปช. ในช่วงต้นเดือน ต.ค. 2557 โดยที่ สปช. จะมีหน้าที่หลักในการเสนอแนะความเห็นต่อการปฏิรูปประเทศไทยในแง่มุมต่างๆ โดยแบ่งออกเป็น 11 กลุ่มหลัก หลังจากนั้นจะเสนอความเห็นต่อ กรรมาธิการยกร่างรัฐธรรมนูญ โดยต้องดำเนินการให้แล้วเสร็จภายใน 60 วัน นับจากวันที่มีการประชุม สปช. ครั้งแรก เพื่อเป็นแนวทางในการร่างรัฐธรรมนูญฉบับใหม่ และเมื่อร่างแล้วเสร็จ สปช. ก็จะมีหน้าที่ในการพิจารณาเห็นชอบ หรือ ให้ทำการปรับปรุงแก้ไข โดยที่จะไม่มีการทำประชามติเหมือนรัฐธรรมนูญปี 2550

- การตั้งกรรมาธิการยกร่างรัฐธรรมนูญ มีจำนวนสมาชิก 36 คน โดย คสช. จะเป็นผู้เสนอรายชื่อประธานกรรมาธิการ ส่วนสมาชิกอีก 35 คน จะมาจาก ผู้ซึ่ง สปช. เสนอ 20 คน ผู้ที่ถูกเสนอรายชื่อโดย สนช., คณะรัฐมนตรี และ คสช. อีกฝ่ายละ 5 คน ทั้งนี้รัฐธรรมนูญฉบับชั่วคราว กำหนดให้การแต่งตั้ง กรรมาธิการฯ ต้องดำเนินการให้แล้วเสร็จภายใน 15 วัน นับแต่วันที่เรียกประชุม สปช. เป็นครั้งแรก ส่วนกรอบเวลาการทำงานของคณะกรรมาธิการฯ รัฐธรรมนูญฉบับชั่วคราว กำหนดให้ต้องดำเนินการ ยกร่างรัฐธรรมนูญให้แล้วเสร็จภายใน 120 วัน นับจากที่ได้รับความเห็นหรือข้อเสนอแนะจาก สปช. เมื่อร่างรัฐธรรมนูญแล้วเสร็จ ให้ส่งให้ สปช. พิจารณาให้แล้วเสร็จภายใน 10 วัน นับแต่ได้รับร่างรัฐธรรมนูญ หากเห็นว่าต้องปรับปรุงแก้ไขต้องดำเนินการภายใน 30 วัน หลังจาก สปช. พิจารณาแล้วเสร็จ พร้อมกันนี้ คสช. และ คณะรัฐมนตรี ก็มีสิทธิ์ที่จะยื่นคำขอแก้ไขเพิ่มเติมรัฐธรรมนูญได้ภายใน 30 วัน หลังจากได้รับร่าง (คสช. และ คณะรัฐมนตรี ได้รับร่าง พร้อมๆ กับ สปช.) เมื่อ กรรมาธิการฯ ได้รับคำขอแก้ไขแล้ว ต้องพิจารณาให้แล้วเสร็จภายใน 60 วัน เมื่อแล้วเสร็จให้นำส่ง สปช. เพื่อพิจารณาให้ความเห็นชอบ หรือไม่เห็นชอบ ภายใน 15 โดยที่ไม่สามารถดำเนินการแก้ไขเนื้อหาได้อีก หากให้ความเห็นชอบ ก็จะนำขึ้นทูลเกล้าฯ เพื่อทรงลงพระปรมาภิไธยภายใน 30 วัน เมื่อทรงลงพระปรมาภิไธยแล้ว ให้ประกาศในราชกิจจานุเบกษา

พิจารณาจากกระบวนการทั้งหมดแล้วคาดว่า เร็วที่สุดที่รัฐธรรมนูญจะมีผลบังคับใช้ น่าจะเป็นช่วง กลางเดือน ก.ย.2558 หลังจากนั้น ก็จะเข้าสู่โรดแมพระยะที่ 3 คือการเตรียมการเข้าสู่การเลือกตั้งทั่วไป ซึ่งอาจกินระยะเวลาอีกประมาณ 2 เดือน เมื่อการเลือกตั้งแล้วเสร็จ ก็จะมีการเปิดประชุมสภาผู้แทนราษฎร เพื่อลงมติเลือกบุคคลที่จะทำหน้าที่นายกรัฐมนตรี และการแต่งตั้งคณะรัฐมนตรี ซึ่งเป็นไปได้ที่จะเห็น รัฐบาลใหม่จากการเลือกตั้งเข้ารับหน้าที่ช่วงต้นปี 2559 (รายละเอียดดังแผนผังหน้าถัดไป)

กรอบเวลา และ กระบวนการร่างรัฐธรรมนูญ

- 31 ก.ค.57 → มีสถานะบัญญัติแห่งชาติ (สนช.)
- กลาง ส.ค.57 → ได้รัฐบาล (เปิดประชุม สนช. 7 ส.ค.)
- ต้นเดือน ต.ค.57 → ได้สภาปฏิรูปแห่งชาติ (สปช.)



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

เศรษฐกิจปี 2558 ภายใต้การบริหารงานของรัฐบาลก่อนการเลือกตั้ง

จากกรอบเวลาดังกล่าวข้างต้น จะเห็นได้ว่าการขับเคลื่อนเศรษฐกิจในปี 2558 จะอยู่ภายใต้การบริหารงานของรัฐบาลก่อนการเลือกตั้งทั่วไป ซึ่งต้องติดตามแนวทางในการขับเคลื่อน เนื่องจากองค์ประกอบหลักๆ ของเศรษฐกิจยังต้องอาศัยการดูแลอย่างใกล้ชิดยกตัวอย่างเช่น การบริโภคภาคครัวเรือน ซึ่งถือเป็นองค์ประกอบหลักใน GDP ปัจจุบันอยู่ในภาวะที่ชะลอตัว โดยเหตุปัจจัยประการหนึ่งเป็นเรื่องของหนี้สินของภาคครัวเรือนที่อยู่ในระดับที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ ทำให้การขับเคลื่อนการบริโภคภาคครัวเรือนทำได้อย่างจำกัด, ในภาคการลงทุนดูเหมือนจะเป็นความหวัง หลังจากที่ คสช. ได้ให้ความเห็นชอบแผนยุทธศาสตร์พัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน งบลงทุน 2.4 ล้านล้านบาท ซึ่งเป็นการลงทุนระยะเวลา 8 ปี นับจากปี 2558 เป็นต้นไป, ทางด้านภาคการส่งออก ถือว่ามีแนวโน้มเชิงบวกโดยคาดว่าจะขยายตัวไปตามการฟื้นตัวเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทย คาดการณ์ GDP Growth ปี 2558 ที่ระดับประมาณ 5% ตามรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ประมาณการ GDP ปี 2558 ของ ธนาคารแห่งประเทศไทย

ประมาณการ GDP Growth ของแต่ละหน่วยงานวิจัย	2557F		2558F	
ASP Research	2.0		n.a.	
Barclays	2.0		4.0	
Credit Suisse	1.1		n.a.	
DBS	1.6		3.8	
HSBC	1.4		4.0	
IMF	2.5		3.8	
JPMorgan Chase	1.1		4.2	
Kasikorn Research	2.3		4.0	
Siam Commercial Bank	1.6		5.3	
Standard Chartered	3.5		6.0	
Tisco Securities	1.0		3.5	
UBS	1.2		5.2	
ธปท.	1.5		>5%	
สศค.	2.0		n.a.	
สศช.	2.0		n.a.	
Median	1.6		4.0	

ข้อมูลครั้งล่าสุด 31 ก.ค. 2557

ที่มา : ธปท., ฝ่ายวิจัย ASP

แผนลงทุน 2.4 ล้านล้านบาท อีกหนึ่งตัวช่วยเศรษฐกิจปี 2558

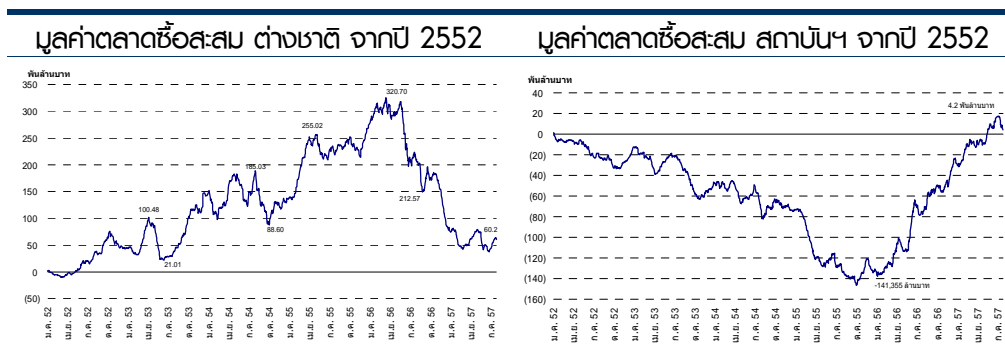
เมื่อวันที่ 29 ก.ค.2557 ที่ประชุม คสช. มีมติเห็นชอบ แผนยุทธศาสตร์ พัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้านการคมนาคม วงเงิน 2.4 ล้านล้านบาท ซึ่งประกอบด้วย 5 แผนงานหลักคือ 1)การพัฒนาโครงข่ายรถไฟระหว่างเมือง 2) การพัฒนาโครงข่ายขนส่งสาธารณะเพื่อแก้ไขปัญหาจราจรในกรุงเทพ-ปริมณฑล 3) การเพิ่มขีดความสามารถทางหลวงเพื่อเชื่อมโยงฐานการผลิตที่สำคัญของประเทศสู่ประชาคมอาเซียน 4) การพัฒนาโครงข่ายการขนส่งทางน้ำ เพื่อเพิ่มปริมาณการขนส่งทางน้ำ 20% และ 5) การพัฒนาท่าอากาศยาน โดยส่วนที่จะถูกยกขึ้นมาดำเนินการเร่งด่วน ได้แก่ แผนงานที่ 1 และ 2 ซึ่งประกอบด้วย รถไฟรางคู่ (ความกว้างราง 1 เมตร ซึ่งใช้ในปัจจุบัน) 6 เส้นทาง มูลค่าการลงทุนรวม 1.27 แสนล้านบาท และ รถไฟรางคู่ (ความกว้างราง 1.43 เมตร) เพื่อรองรับการเชื่อมต่อกับ จีน – สปป.ลาว รวม 2 เส้นทาง เป็นรถไฟระบบขับเคลื่อนด้วยไฟฟ้า มูลค่าการลงทุนรวม 7.41 แสนล้านบาท พร้อมกันนี้ให้เดินหน้าโครงการรถไฟ 10 เส้นทางในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ต่อเนื่อง

แผนการลงทุนดังกล่าว ถือเป็นอีกหนึ่งตัวช่วยในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจตั้งแต่ปี 2558 เป็นต้นไป โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่าการเริ่มขึ้นตอนการประมูลงาน น่าจะเกิดขึ้นหลังจากที่งบประมาณปี 2558 (เริ่ม 1 ต.ค.2557) มีผลบังคับใช้ และกว่าที่จะเดินทางไปถึงจุดที่เริ่มต้นงานก่อสร้าง หรือจุดที่ผู้รับเหมาก่อสร้าง เริ่มบันทึกรายได้จากโครงการก่อสร้างดังกล่าว ก็น่าจะเป็นช่วงครึ่งหลังของปี 2558 สำหรับหุ้นกลุ่มแรกที่จะได้ประโยชน์ได้แก่ กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง แต่จากติดตามการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นพบว่า ราคาหุ้นส่วนใหญ่ได้ปรับตัวขึ้นไปรอแล้ว โดยค่า PER เฉลี่ยของ ITD, CK, STEC ปัจจุบันได้ขึ้นไปอยู่ที่ประมาณ 28 เท่า ซึ่งถือเป็นระดับที่สูง ในเชิงกลยุทธ์การลงทุน แนะนำให้สลับเข้าไปลงทุนในกลุ่มรับเหมาก่อสร้างขนาดกลาง - เล็ก ซึ่งได้ประโยชน์ทางอ้อมจากโครงการดังกล่าว แต่ปัจจุบันมีค่า PER ต่ำกว่า 12 เท่า ขณะที่ Fair Value ส่วนใหญ่กำหนดที่ 14 เท่า หุ้นเด่นได้แก่ SYNTEC (FV@B 2.60), SEAFKO (FV@B 7.04) และ PYLON (FV@B 8.60)

สถาบันในประเทศขาย ขณะที่ Fund Flow จากต่างชาติยังไม่กลับมา

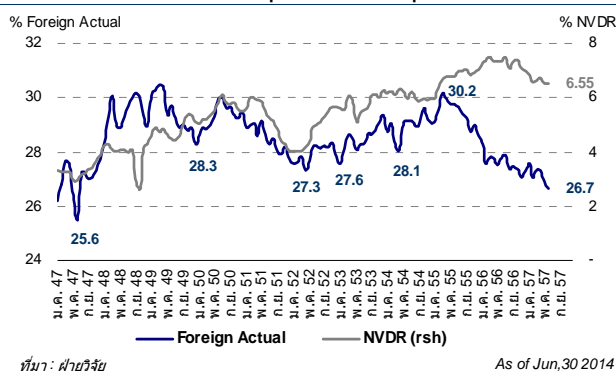
การปรับตัวขึ้นของ SET Index นับจากปี 2552 เป็นต้นมา หากพิจารณาจากกลุ่มนักลงทุนที่สร้างแรงขับเคลื่อนตลาดแล้วจะเห็นว่า กลุ่มนักลงทุนต่างประเทศ และ นักลงทุนสถาบันในประเทศ เป็น 2 กลุ่มหลักที่ผลักดันขับเคลื่อนให้ SET Index ปรับขึ้น (นักลงทุนต่างชาติขับเคลื่อนช่วงปี 2552 ถึงกลางปี 2556 ขณะที่สถาบันในประเทศเข้ามาหนุนตั้งแต่ไตรมาส 4/55 เป็นต้นมา) หากมาพิจารณาสถานะของนักลงทุนแต่ละกลุ่มในปัจจุบัน พบว่า

- กลุ่มนักลงทุนต่างชาติ เชื่อว่าได้ผ่านช่วงของการขายอย่างหนักไปแล้ว ดังจะเห็นได้จากมูลค่าตลาดของการซื้อสะสมจากช่วงนับจากช่วงต้นปี 2552 เป็นต้นมา ได้ลดลงจากจุดสูงสุดที่ 3.2 แสนล้านบาท มาเหลือเพียง ประมาณ 6 หมื่นล้านบาท ขณะที่สัดส่วนการถือหุ้นโดยภาพใหญ่ได้รับลดลงมาอยู่ในเกณฑ์ปกติ จนถึงค่อนข้างต่ำ กล่าวคือ ณ สิ้นเดือน ก.ค. 57 มีการถือหุ้นผ่าน NVRD เพียง 6.6% และถือผ่านการปิดโอน 26.7% คิดเป็นสัดส่วนรวม 33.3% ทำให้เชื่อว่าจะไม่เห็นแรงขายสุทธิออกมาอย่างมีนัยสำคัญจากนักลงทุนกลุ่มนี้ในช่วงเวลาจากนี้ไป
- กลุ่มนักลงทุนสถาบันในประเทศ เป็นกลุ่มที่ซื้อสุทธิเข้ามาต่อเนื่องนับจาก 4Q55 คิดเป็นมูลค่าตลาดรวมจนถึงปัจจุบันกว่า 1.5 แสนล้านบาท ล่าสุดเริ่มเห็นกระแสการขายสุทธิออกมาเพื่อทำกำไรที่ชัดเจนมากขึ้น ทั้งนี้เชื่อว่าแรงขายจะยังมีออกมาต่อเนื่อง แต่น่าจะเป็นระดับที่ลดต่ำลง เพราะในอดีตที่ผ่านมาแทบไม่ค่อยเห็นแรงขายที่ออกมาจากนักลงทุนสถาบันแล้วทำให้ SET Index ปรับตัวลดลงรุนแรง เว้นแต่เกิดเหตุ Panic แล้วทำให้นักลงทุนรายบุคคลในประเทศขายออกมาตาม



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

การถือครองหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ



ที่มา : ฝ่ายวิจัย

As of Jun,30 2014

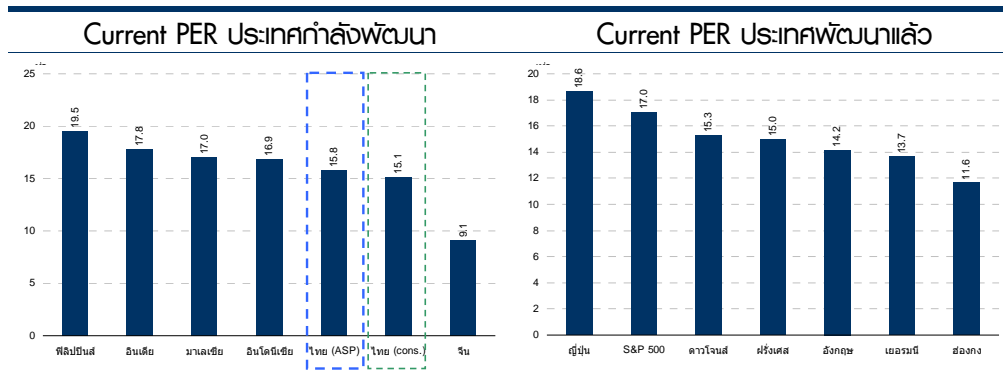
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

สถานการณ์การซื้อขายของนักลงทุนกลุ่มต่างๆ ในช่วง 1 เดือนข้างหน้า คาดว่าจะอยู่ในภาวะที่ขาดแรงส่ง กล่าวคือกลุ่มนักลงทุนต่างชาติ น่าจะอยู่ในภาวะที่ซื้อสลับขาย เหตุเพราะสถานการณ์ ณ ปัจจุบัน ไม่มีมูลเหตุจูงใจที่ทำให้มี Fund Flow จากต่างชาติไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นไทยมากเท่าในช่วงปี 2552 เนื่องจากการแนวโน้มการอัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจของธนาคารกลางแต่ละประเทศโดยเฉพาะสหรัฐอเมริกาลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่หลายฝ่ายเริ่มมองไปถึงการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายหลังจากอยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน นอกจากนี้ความสดใสของเศรษฐกิจเอเชียก็เริ่มลดลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของประเทศไทยซึ่งได้รับผลกระทบจากการเมืองทำให้คาดการณ์ GDP Growth ปี 2557 อาจปรับลดลงเหลือเพียง 2% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของเศรษฐกิจโลก ด้วยกลไกดังกล่าว ทำให้เชื่อว่า Fund Flow ยังไม่ถึงช่วงเวลาที่ไหลกลับเข้ามา

ส่วนนักลงทุนสถาบันในประเทศ เนื่องจากที่กล่าวไปข้างต้นว่านักลงทุนกลุ่มดังกล่าวมีการซื้อสะสมหุ้นไทยมาโดยตลอดตั้งแต่ 4Q55 และหากนับเฉพาะจากต้นปี 2557 จนถึงปัจจุบัน กลุ่มสถาบันฯ มียอดซื้อสุทธิสะสมจาก Trigger Fund หรือ Equity Fund รวมแล้วถึง 4.3 หมื่นล้านบาท ด้วยทุน SET Index เฉลี่ยเพียง 1,370 จุด ดังนั้นด้วยผลตอบแทนที่สูงกว่า 10% โอกาสที่จะเห็นนักลงทุนสถาบันในประเทศขาย จึงมีมากกว่าซื้อ

Current PER สูง ตลาดหุ้นไทยเข้าสู่ช่วงปรับฐาน

SET Index ณ 31 ก.ค. 2557 ปิดที่ระดับ 1,502.39 จุด คิดเป็นค่า Current PER ที่ระดับ 15.8 เท่า ขณะที่ Expected PER ณ สิ้นปี 2557 (กำไรตลาดที่คาดการณ์ที่ 98.14 บาท/หุ้น) อยู่ที่ระดับ 15.3 เท่า ถือเป็นค่า PER ที่อยู่ในกรอบบน เมื่อเทียบกับตลาดหุ้นอื่นทั่วโลก เช่นเดียวกับตลาดหุ้นประเทศเพื่อนบ้านในกลุ่ม TIP ทั้งฟิลิปปินส์ และอินโดนีเซีย เริ่มหมดความน่าสนใจ หลังจาก Current PER พุ่งสูงขึ้นไปกว่า 19.5 และ 16.8 เท่า ตามลำดับ ขณะที่ประเทศกลุ่มพัฒนาแล้ว อาทิ เยอรมนี, ฝรั่งเศส หรืออังกฤษ มี Current PER ไม่เกิน 15 เท่า



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

จากการประเมินสภาพแวดล้อม ไม่ว่าจะเป็ประเด็นทางการเมือง ซึ่งดูเหมือนจะยังไม่มี่ปัจจัยบวกใหม่ๆ เข้ามาสนับสนุน, Fund Flow จากต่างชาติ ที่ยังไม่ถึงจังหวะกลับมาซื้อสุทธิรอบใหม่ตามกลไกว่าด้วย สภาพคล่องในตลาดการเงิน ขณะที่ค่า PER ของตลาดหุ้นไทยที่อยู่ในกรอบบน เชื่อว่าจะทำให้ SET Index เข้าสู่ช่วงของการปรับฐานราคา ซึ่งควรจะเกิดขึ้นโดยธรรมชาติ และหากไม่ได้มีปัจจัยอื่น มากดดันเพิ่มเติม การปรับฐานราคาก็ไม่น่าจะมีความรุนแรงมากนัก โดยที่ระดับ 1,472 จุด ซึ่งคิดเป็นค่า PER สิ้นปี 2557 ที่ 15 เท่า น่าจะทำหน้าที่เป็นแนวรับจุดแรก

ปรับพอร์ตเข้าไปเน้นหุ้นปันผล เพื่อลดความเสี่ยง

ภายใต้สภาวะที่ SET Index กำลังเข้าสู่ช่วงของการปรับฐาน กลยุทธ์การลงทุนจึงควรจัดพอร์ตในลักษณะที่ปลอดภัยพร้อมรับแรงกระแทกที่เกิดขึ้น กล่าวคือ ควรเลือกหุ้นเป็นรายตัวที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง และจ่ายเงินปันผลต่อเนื่อง ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยได้คัดกรองหุ้นโดยมีเกณฑ์ในการคัดเลือกดังนี้

1. เป็นหุ้นที่มีประวัติการจ่ายเงินปันผลต่อเนื่อง ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา (ผลการดำเนินงานมีกำไรทุกปี)
2. อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) สูงกว่า 4%
3. เป็นหุ้นที่มีค่า PER ต่ำกว่าตลาด (ไม่เกิน 14 เท่า)
4. นักวิเคราะห์ให้คำแนะนำ "ซื้อ"

การคัดกรองด้วยเกณฑ์ข้างต้น พบว่ามีหลายบริษัทที่น่าสนใจ ที่โดดเด่นคือ ASK (FV@B 23.50), BECL (FV@B 45), INTUCH (FV@B 109) และ PYLON (FV@B 8.6)

สรุปข้อมูลคำแนะนำ หุ้นปันผลโดดเด่น

	Rec.	Close (B) 31-Jul-14	Fair value (B)	Upside (%)	Net Profit (ล้านบาท)		EPS (B)		PER (X)	PBV (X)	Div (%)
					2557F	2558F	2557F	2558F			
ASK	ซื้อ	19.70	23.50	19%	680	839	1.93	2.39	10.2	1.7	6.9%
BECL	ซื้อ	37.25	45.00	21%	2,724	2,993	3.54	3.89	10.5	1.5	4.8%
INTUCH	ซื้อ	68.50	109.00	59%	16,000	19,360	4.99	6.04	13.7	6.6	7.3%
PYLON	ซื้อ	7.25	8.60	19%	185	187	0.62	0.63	11.7	2.9	5.2%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

