

ทิศทางตลาด – ต.ค.’61

กรอบทางเทคนิค

และหุ้นแนะนำ

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์
บล.ไอรา จำกัด (มหาชน)

1 ต.ค. 2561

สรุปภาวะตลาด –ก.ย.'61



SET Index : ณ 28/9/61 ปิด 1,756.41 จุด ลดลง 1.24% จากต้นปี'61

ขณะที่ YTD - ปิดสูงสุด 1,838.96 จุด เมื่อม.ค.'61

มูลค่าซื้อขายเฉลี่ย/วัน 56,841 ล้านบาท (มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยในปี'60 ที่ 47,755 ล้านบาท/วัน)

มูลค่าการซื้อขายสะสมปี'60 และ 9M/61 (ล้านบาท)

<u>กลุ่มนักลงทุน</u>	<u>ปี'60</u>	<u>ม.ค.'61</u>	<u>ก.พ.'61</u>	<u>มี.ค.'61</u>	<u>เม.ย.'61</u>	<u>พ.ค.'61</u>	<u>มิ.ย.'61</u>	<u>ก.ค.'61</u>	<u>ส.ค.'61</u>	<u>ก.ย.'61</u>	<u>9M/61</u>
สถาบันในประเทศ	103,632	5,430	934	9,812	15,552	23,167	22,176	34,095	12,611	16,955	140,632
บัญชีหลักทรัพย์	16,747	5,385	(4,617)	2,502	(1,336)	1,227	(14,334)	(5,674)	4,642	7,299	(4,906)
นักลงทุนต่างประเทศ	(25,755)	(5,699)	(41,382)	(11,036)	(21,450)	(51,859)	(48,651)	(10,622)	(10,418)	(7,756)	(208,874)
นักลงทุนทั่วไปในประเทศ	(94,624)	(5,116)	45,164	(1,278)	7,234	27,465	40,809	(17,798)	(6,835)	(16,497)	73,147

ปัจจัยต่างประเทศ – ต.ค.’61



(+) เศรษฐกิจสหรัฐฯ เติบโตแข็งแกร่ง GDP – 2Q/61 ขยายตัว 4.2% สูงสุดในรอบเกือบ 4 ปี สอดคล้องกับมุมมองของเฟดล่าสุด ปรับเพิ่มเป้าหมาย GDP ปี’61 และ 62 จากเดิม 2.8% และ 2.4% เป็น 3.1% และ 2.5% ตามลำดับ

(+) ราคาน้ำมัน ค่ายยังทรงตัวในระดับสูง ภายใต้อิหร่านลดการส่งออกน้ำมันจากมาตรการคว่ำบาตร ซึ่งสหรัฐฯ เรียกร้องให้ประเทศต่างๆ ระงับการซื้อน้ำมันดิบจากอิหร่านโดยสิ้นเชิงภายในวันที่ 4 พ.ย. นี้ คาดปริมาณส่งออกน้ำมันจากอิหร่าน ลดลง 0.6 – 1.5 ล้านบาร์เรล ใน 4Q/61 โดยมาตรการคว่ำบาตรอิหร่านครั้งใหม่ มีเป้าหมายไปยังการทำธุรกรรมของธนาคารกลาง การส่งออกน้ำมัน และการขนส่งสินค้าทางเรือของอิหร่าน

(-) สงครามการค้า ระหว่างสหรัฐฯ และจีน หลังเรียกเก็บภาษีนำเข้าสินค้าระหว่างกันต่อเนื่องจาก ก.ค. – ก.ย. วงเงินรวม 250,000 ล้านUSD (สหรัฐฯ เรียกเก็บสินค้านำเข้าจากจีน) และ 110,000 ล้านUSD (จีนเรียกเก็บสินค้านำเข้าจากสหรัฐฯ) ขณะที่สหรัฐฯ ยังมีแผนเรียกเก็บ วงเงินเพิ่มอีก 267,000 ล้านUSD ทำให้คาดโดยรวมสหรัฐฯ เรียกเก็บสินค้าทุกรายการที่นำเข้าจากจีน หรือคิดเป็นมูลค่าทั้งหมด ประมาณ 517,000 ล้านUSD

ขณะที่คาดกรณีเลวร้ายสุด จีนอาจตอบโต้กลับ (1) ปรับเพิ่มอัตราภาษีนำเข้าสินค้าจากสหรัฐฯ หรือ (2) ใช้นโยบายเพื่อให้เงินหยวนอ่อนค่าลง ซึ่งทำให้สินค้าในรูปเงินสหรัฐฯ มีราคาลดลง

ปัจจัยต่างประเทศ – ต.ค.’61



- (-) นโยบายการเงินสหรัฐฯ: เฟดส่งสัญญาณขึ้นอัตราดอกเบี้ย อีก 1 ครั้ง เดือนธ.ค. (18 – 19/12/61) รวม 4 ครั้งในปี’61 คาดอัตราดอกเบี้ยสิ้นปี’61 อยู่ที่ 2.25 – 2.50% พร้อมคาดปรับขึ้นอีก 3 ครั้งในปี’62 และคาดอัตราดอกเบี้ยสิ้นปี’62 อยู่ที่ 3.00 – 3.25% อย่างไรก็ตามความเสี่ยงจากมาตรการเก็บภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ส่งผลให้ราคาสินค้าสูงขึ้น ทำให้อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น และอาจทำให้เฟดพิจารณาเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วกว่าความคาดหมาย
- (-) การส่งสัญญาณใช้นโยบายการเงินเข้มงวดของธนาคารกลางหลายประเทศ โดยเฉพาะ ECB ททยอดลดวงเงิน QE ตามลำดับ จากเดิม 60,000 ล้านยูโร/เดือน เป็น 30,000 ล้านยูโร/เดือน จนถึงก.ย. ที่ผ่านมา และลดลงเหลือ 15,000 ล้านยูโร/เดือน ช่วง ต.ค. – ธ.ค. นี้ พร้อมยุติโครงการภายในปีนี้ และยังส่งสัญญาณเพิ่มอัตราดอกเบี้ย หลังเงินเฟ้อปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่ BoJ มีมติ (เมื่อก.ค.) เปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินเป็นครั้งแรกในรอบเกือบ 2 ปี โดยเปิดทางให้อัตราดอกเบี้ยระยะยาวเคลื่อนไหวในช่วงติดลบ 0.2% ถึง 0.2%
- (?) ความไม่แน่นอนการเมืองสหรัฐฯ: ภายใต้การเลือกตั้งกลางเทอม (6/11/61) อาจมีผลต่อที่นั่งในสภาผู้แทนราษฎรของพรรครีพับลิกัน (เดโมแครต ต้องการเพิ่มอีก 24 ที่นั่ง เพื่อเป็นเสียงข้างมากในสภาล่าง และสามารถควบคุมการทำงานของสภาผู้แทนฯ) และอาจส่งผลต่อการดำเนินงานนโยบายของ ปธน. โดนัลด์ ทรัมป์ ในสภาองเกรส

ปัจจัยในประเทศ – ต.ค.’61



(+/-) เก่งกำไรผลประกอบการ – 3Q/61 เริ่มกลุ่มธนาคารเป็นกลุ่มแรกทยอยประกาศกลางเดือน ต.ค. หลังจากนั้นเป็นกลุ่ม Real Sector จนถึงกลาง พ.ย.’61

(+) **Thailand Future Fund** มูลค่า 45,000 ล้านบาท แผนขายหน่วยลงทุน 12 – 19 ต.ค. นี้ และซื้อขายในตลาดฯ 31/10/61 เพื่อเพิ่มสภาพคล่อง โดยเงินจำนวนดังกล่าวใช้ในงานก่อสร้าง :

(1) ทางด่วนพระราม 3 – ดาวคะนอง – วงแหวนรอบนอกด้านตะวันตก วงเงิน 30,400 ลบ.

(2) ทางด่วนขั้นที่ 3 สายเหนือ ตอน N2 และ E-W Corridor ด้านตะวันออก วงเงิน 14,300 ลบ.

(+) **ประเด็นการเมือง** คาดวันเลือกตั้งมีความชัดเจน คาดวันที่ 24/2/62 คาดช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนทั้งในประเทศ และจากต่างประเทศดีขึ้นตามลำดับ อย่างไรก็ตามอาจเกิดขึ้นช้าสุดภายในวันที่ 9/5/62 (ครบ 150 วัน จาก 10/12/61 ซึ่งเป็นวันที่ พรบ.การเลือกตั้ง สส. มีผลบังคับใช้)

(+) **นักท่องเที่ยวต่างชาติ** – ส.ค.’61 เพิ่มขึ้น 3% อยู่ที่ 3.23 ล้านคน (รวมนักท่องเที่ยวจีน 0.87 ล้านคน ลดลง 12%) อย่างไรก็ตาม 8M/61 เพิ่มขึ้น 10% อยู่ที่ 25.89 ล้านคน (รวมนักท่องเที่ยวจีน 7.73 ล้านคน +17%) ขณะที่คาดทั้งปี’61 อยู่ที่ 37 ล้านคน เพิ่มขึ้นจาก 35.38 ล้านคน เมื่อปี’60

ปัจจัยในประเทศ –ต.ค.’61



(0/?) อัตราดอกเบี้ยเข้าสู่แนวโน้มขาขึ้น หลังมติ กนง. ล่าสุด 5 : 2 (เพิ่มจากครั้งก่อนที่มีเพียง 1 เสียง) เห็นด้วยให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ย พร้อมส่งสัญญาณว่าการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากในระดับปัจจุบันจะทยอยลดความจำเป็นลง หลังแนวโน้มเศรษฐกิจเติบโตต่อเนื่อง และอัตราเงินเฟ้ออยู่ในเป้าหมาย $2.5 \pm 1.5\%$ (ล่าสุด ส.ค.’61 อัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ 1.62%) คาดการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วสุดมีโอกาสดังขึ้นช่วงปลายปีนี้

(-/?) **Fund Flow** – ก.ย.’61 ต่างชาติขายสุทธิ 7,756 ล้านบาท ลดลงต่อเนื่องจากเดือนพ.ค. ที่ผ่านมา ซึ่งต่างชาติขายสุทธิ สูงถึง 51,859 ล้านบาท (New High นับจากต้นปีที่ผ่านมา) ขณะที่ 9M/61 ยอดขายสุทธิสะสม จำนวน 208,874 ล้านบาท หรือประมาณ 6,500 ล้านUSD สูงสุดในกลุ่ม TIP โดยอินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ ยอดขายสุทธิสะสม – YTD อยู่ที่ประมาณ 3,700 ล้านUSD และ 1,600 ล้านUSD ตามลำดับ อย่างไรก็ตามการคาดเงินลงทุนบางส่วนพักอยู่ในตราสารหนี้ จากยอดซื้อสุทธิของต่างชาติในตลาดพันธบัตร YTD ประมาณ 6,900 ล้านUSD

(?) **อัตราแลกเปลี่ยน** ภาพรวมเงินบาท ก.ย.’61 เคลื่อนไหว 32.15 – 32.90 บาท แข็งค่าขึ้น MoM จาก 32.40 – 33.40 บาท เมื่อส.ค.’61 ดีกว่าภูมิภาค รวมถึงค่าเงินของอินโดนีเซีย และอินเดีย ที่อ่อนค่าลงเมื่อช่วงต้นเดือนที่ผ่านมา ขณะที่คาดยังมีความผันผวนตามค่าเงินกลุ่ม Emerging Market เช่น ค่าเงินตุรกี เวเนซุเอลา และอาร์เจนตินา ที่อ่อนค่าลงอย่างรวดเร็วในช่วงที่ผ่านมา ภายใต้ความกังวล (1) ขาดดุลการค้าและบัญชีเดินสะพัด (2) ภาระหนี้ต่างประเทศ และ (3) เงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับต่ำ

ปัจจัยในประเทศ – ต.ค.’61

ประเด็นติดตามในระยะกลาง - ยาว

- (+) เศรษฐกิจไทยดีต่อเนื่อง หลังที่ผ่านมามีปัจจัยหนุนจากภาคการส่งออก การท่องเที่ยว และการลงทุนภาครัฐ ล่าสุด สศค. เผย สถานการณ์เศรษฐกิจไทย – ส.ค. ขยายตัวดีต่อเนื่อง โดยเฉพาะการบริโภค และการลงทุน ภาคเอกชน มีแนวโน้มดีขึ้นตามลำดับ รวมถึงดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค สูงสุดในรอบ 43 เดือน อยู่ที่ระดับ 70.2 ขณะที่คาด GDP ปี’61 ขยายตัว 4.4 – 4.8% (คาดการณ์ของ ธปท. และกระทรวงการคลัง) สูงสุดในรอบ 6 ปี
- (+) เขตระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (EEC) มีแผนลงทุนโครงสร้างพื้นฐานต่อเนื่อง 5 ปีข้างหน้า เพื่อรองรับการลงทุนที่มีเป้าหมายให้ไทยเป็นจุดเชื่อมประเทศกลุ่ม CLMV ไปตลาดโลก มูลค่ารวม 1.7 ล้านล้านบาท เช่น (1) โครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินดอนเมือง – สุวรรณภูมิ – อู่ตะเภา (2) โครงการพัฒนาท่าเรือแหลมฉบัง และท่าเรือมาบตาพุด “Phase 3” และ (3) การขยายสนามบินอู่ตะเภาและการสร้างโรงซ่อมบำรุงของการบินไทย
- (?) โครงการระบบราง คาคทอยเปิดประมูล 2H/61 เป็นต้นไป เช่น (1) ทางด่วนพระราม 3 - ดาวคะนอง มูลค่า 30,437 ล้านบาท (2) รถไฟฟ้าทางคู่ Phase II จำนวน 9 เส้นทาง มูลค่ารวม ประมาณ 400,000 ล้านบาท จำนวนนี้รวมเส้นทางเด่นชัย – เชียงราย - เชียงของ มูลค่า 77,000 ล้านบาท ที่ได้รับการอนุมัติจาก ครม. แล้ว คาดเปิดประมูลช่วงปลายปีนี้ ขณะที่ 8 เส้นทางที่เหลือ คาคทอยเข้า ครม.
- ส่วนสายสีม่วงใต้ เตาปูน – ราษฎร์บูรณะ มูลค่าโครงการ 101,000 ล้านบาท ปัจจุบัน รฟม. อยู่ระหว่างการศึกษาเงื่อนไขการลงทุนเปิดให้เอกชนเข้าร่วมลงทุน – PPP เช่นเดียวกับสายสีส้ม ศูนย์วัฒนธรรม – ตลิ่งชัน มูลค่า 109,000 ล้านบาท คาคทอยเปิดประมูลต้นปี’62

ทิศทางตลาด – ต.ค.’61



ทิศทางตลาด ต.ค.’61 : มีโอกาสปรับเพิ่มขึ้น หลังตลาดส่วนใหญ่สะท้อนประเด็นการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดที่คาดต่อเนื่องถึงปี’62 พร้อมคาดอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่ง สามารถรองรับการขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้ ขณะที่คาดหุ้นกลุ่มพลังงาน ยังได้รับปัจจัยหนุนจากราคาน้ำมันที่คาดทรงตัวในระดับสูง

แต่อย่างไรก็ตามคาดการณ์การปรับขึ้นของดัชนีอาจอยู่ในกรอบจำกัด ภายใต้ความไม่แน่นอนจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน โดยเฉพาะต่อวงเงินรอบใหม่ อีก 267,000 ล้านบาท ซึ่งก่อนหน้านี้สหรัฐฯ ประกาศจะเรียกเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากจีน 25% รวมถึงประเด็นทางการเมืองในสหรัฐฯ จากการเลือกตั้งกลางเทอมในเดือนพ.ย. ที่อาจมีผลต่อที่นั่งในสภาองเกรส และอาจส่งผลต่อการดำเนินนโยบายของ ปธน. โดนัลด์ ทรัมป์

ส่วนประเด็นในประเทศ คาด Sentiment เป็นบวก จากการเลือกตั้งที่มีความชัดเจนตามลำดับ คาดช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนทั้งในประเทศ และต่างประเทศ ล่าสุด Fund Flow – ก.ย.’61 ต่างชาติขายสุทธิ 7,756 ล้านบาท ลดลงต่อเนื่องจากเดือนพ.ค. ที่ผ่านมา ซึ่งต่างชาติขายสุทธิ สูงถึง 51,859 ล้านบาท (New High นับจากต้นปีที่ผ่านมา) ขณะที่ 9M/61 ขายสุทธิ 208,874 ล้านบาท หรือประมาณ 6,500 ล้านUSD อย่างไรก็ตามคาดเงินลงทุนบางส่วนพักอยู่ในไตรมาสหนี้ จากยอดซื้อสุทธิของต่างชาติในตลาดพันธบัตร YTD ประมาณ 6,900 ล้านUSD ขณะที่เข้าสู่ช่วงการประกาศผลการดำเนินงาน – 3Q/61 คาดเริ่มมีแรงเก็งกำไรจากกลุ่มธนาคารที่ทยอยประกาศกลางต.ค. และหลังจากเป็นกลุ่ม Real Sector ถึงกลางพ.ย.’61

กลยุทธ์ลงทุน – ต.ค.’61



กลยุทธ์ลงทุน : แนะนำอะไรบ้างเฉพาะกลุ่ม ได้แก่

- (1) กลุ่มสื่อสาร จากการประมูลคลื่น 900MHz ซึ่งกำหนดยื่นซอง 8/10/61 และกำหนดวันประมูล 20/10/61 หากมีผู้เข้าร่วมประมูลมากกว่า 1 ราย หรือ 3/11/61 หากมีผู้เข้าร่วมประมูลเพียง 1 ราย หุ้น

หุ้นที่น่าสนใจ เช่น DTAC และ ADVANC ที่คาดจะได้รับประโยชน์จากช่วงรอยต่อของสัมปทาน DTAC ที่หมดลง เป็นต้น

- (2) กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง จากโครงการต่างๆ ที่ทยอยเปิดประมูลช่วง ต.ค. – พ.ย. เช่น ทางด่วนพระราม 3 – วงแหวนรอบนอก มูลค่ารวมกว่า 30,000 ล้านบาท และรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน มูลค่ารวมกว่า 200,000 ล้านบาท กำหนดยื่นซอง 12/11/61

หุ้นที่น่าสนใจ เช่น ITD, CK, STEC และ UNIQ เป็นต้น

นอกจากนี้ยังแนะนำ “ทยอยสะสม” หุ้นที่มีความน่าสนใจจากปัจจัยเฉพาะตัว รวมถึงผลประกอบการ 2H/61 มีแนวโน้มดีกว่า 1H/61 พร้อมกับการเติบโตต่อเนื่องในปี’62 ได้แก่ BR, KTB, SPA, STEC, SVI และ TOP เป็นต้น

กรอบเทคนิค – ต.ค.’61 : สั้นๆ ลงซื้อขึ้นขายใน Channel 1,736 – 1,766 จุด
 ระยะกลาง Let Profit Run และทยอยซื้อสะสม แนวต้านถัดไป 1,798 จุด



การเคลื่อนไหวของดัชนี – ต.ค.’61

➤ Break แนวต้าน Double Top ด้วย Volume มหาศาล เป็นสัญญาณซื้อที่แรงมาก และจะมีแนวต้านเป้าหมายแรกที่ 1,798 จุด เป็นอย่างน้อย หลังเดือนที่ผ่านมดัชนีสามารถ Break แนวต้าน Double Top ที่บริเวณ 1,730 จุดขึ้นมาได้ด้วย Candle Long White ขนาดใหญ่ถึง 2 แท่ง โดยแท่งแรกมี Volume ถึง 8 หมื่นกว่าล้านบาท ตามด้วยแท่งที่สองที่มี Volume เกือบ 1 แสนล้านบาท จึงเป็นเสาหลักที่ยืนยันสัญญาณซื้อในครั้งนี้เป็นอย่างดี

➤ คาดว่าในช่วงต้นเดือนดัชนีน่าจะใกล้พักฐานราคา เพื่อลดภาวะ Overbought ของแนวโน้มในระยะสั้นๆ หลังจากวิ่งรวดเดียวได้ 100 จุด โดยการพักฐานดัชนีได้เคลื่อนไหวใน Channel อยู่ระหว่าง 1,736 – 1,766 จุด และเริ่มมี Volume เบาบางแล้ว แสดงถึงปรับตัวทุนเฉลี่ยของแนวโน้มในระยะสั้นๆ ใกล้เคียงกัน และหากสามารถฟื้นตัวขึ้นด้วย Volume มากกว่า 6 หมื่นล้านบาท เหนือ 1,766 จุด ก็จะมีแนวต้านเป้าหมายถัดไปที่บริเวณ 1,798 จุด เป็นอย่างน้อย

➤ กลยุทธ์ : สั้นๆ ลงซื้อขึ้นขาย ใน Channel ระหว่าง 1,736 – 1,766 จุด ระยะกลางให้ Let Profit Run และทยอยซื้อสะสมเพิ่ม

หุ้นแนะนำ

BR....ราคาเป้าหมาย (ปี'62) 7.30 บาท

- ➡ คาค 2H/61 พื้นตัวโดดเด่น จาก 1H/61 ที่มีค่าใช้จ่ายพิเศษ รวมกว่า 80 ล้านบาท ประกอบกับเข้าสู่ช่วง High Season จากเทศกาลต่างๆ ช่วงปลายปี รวมถึงราคาเปิดในประเทศเริ่มฟื้นตัว ตามราคาไก่ที่มีการปรับราคาขึ้นต่อเนื่องจนสูงสุดในรอบ 11 เดือน ทำให้คาคเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยหนุนให้ผลการดำเนินงานใน 2H/61 พื้นตัวแข็งแกร่ง
- ➡ ในระยะยาวมีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่ง ภายได้ปัจจัยสำคัญจากโรงงานอาหารแปรรูปใหม่ ซึ่งเปิดใช้เมื่อช่วง 3Q/61 และยังอยู่ระหว่างก่อสร้างโรงเชือดเปิดแห่งใหม่ ที่คาคเปิดดำเนินการใน 2H/62 คาคช่วยเพิ่มกำลังการผลิตในไทย ได้สูงกว่าเท่าตัว หลังไม่มีการเพิ่มกำลังการผลิตหลายปีที่ผ่านมา ขณะที่ปัจจุบันมีการผลิตเต็มที ซึ่งคาคช่วยเพิ่มยอดขาย และหนุนผลการดำเนินงานของ BR ให้สามารถเติบโตแข็งแกร่งต่อเนื่องในอนาคต
- ➡ แม้ภาพรวมผลการดำเนินงานปี'61 จะถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายพิเศษในช่วง 2Q/61 แต่คาคในปี'62 มีกำไรสุทธิ 474 ล้านบาท กลับมาเติบโต 38% ประเมินราคาเป้าหมายปี'62 ที่ 7.30 บาท อิง P/E 14X แนะนำ “ซื้อ”

Financial Summary (Bt mn)	FY15	FY16	FY17	FY18F	FY19F
Revenue	7,729	8,088	8,829	8,187	8,817
Growth (%)	-9%	5%	9%	-7%	8%
Net Profit	550	213	554	343	474
Growth (%)	-17%	-61%	160%	-38%	38%
EPS (Bt.)	0.69	0.23	0.61	0.38	0.52
BVPS	5.15	4.89	5.49	5.86	6.38
PE (x)	9.8	27.5	11.6	14.8	10.7
PBV (x)	1.1	1.3	1.3	0.9	0.9
DPS (Bt.)	0.50	0.20	0.40	0.25	0.34
Dividend Yield (%)	8.5%	3.1%	5.7%	4.5%	6.2%

ที่มา: BR และประมาณการโดย AIRA

KTB...ราคาเป้าหมาย (ปี'62) 23.30 บาท



- ภายใต้ทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่กลับสู่ขาขึ้น คาดธนาคารที่ได้รับประโยชน์มากที่สุด ได้แก่ KTB และ BBL จากสัดส่วนสินเชื่อของทั้ง 2 ธนาคาร อิงอัตราดอกเบี้ยลอยตัว สูงถึง 88% และ 85% ของสินเชื่อรวม ตามลำดับ
- แม้คาดสินเชื่อในปี'61 ของ KTB จะไม่โดดเด่น ส่วนหนึ่งจากการปรับลดสินเชื่อที่มีความเสี่ยง เช่น สินเชื่อโรงสี และสินเชื่อสหกรณ์ เป็นต้น แต่ผลจากการตั้งสำรองหนี้ที่คาดลดลง จาก 44,000 ล้านบาท เมื่อปี'60 เป็น 32,000 ล้านบาท (Conservative เมื่อเทียบเป้าหมายของ KTB ที่ตั้งสำรองไม่เกิน 30,000 ล้านบาท) ทำให้คาดกำไรสุทธิปี'61 อยู่ที่ 31,100 ล้านบาท เติบโต 39%
- คาด KTB ยังมี Upside หากประมวลขายที่ดิน AQ สำเร็จ หลังกรมบังคับคดีประกาศวันขายทอดตลาดที่ดินกว่า 4,300 ไร่ วันที่ 17/10/61 เป็นนัดแรก พร้อมคาดขึ้นตอนประมวลไม่ยืดเยื้อ ภายใต้ พรบ.วิธีพิจารณาความแพ่ง จ.30 บังคับใช้ปีที่ผ่านมา คาดช่วยให้กระบวนการขายทอดตลาดเร็วขึ้น (เดิมกฎหมายเปิดช่องให้มีการคัดค้านผลประมวลหลังเคาะราคาแล้ว) ขณะที่คาด KTB มีกำไรพิเศษ ประมาณ 8,500 ล้านบาท (EPS ประมาณ 0.60 บาท) คาดเพิ่ม Target Price อีก 0.40 บาท อย่างไรก็ตามยังไม่ได้รวมในประมาณการ
- ประเมินราคาเป้าหมายปี'62 ที่ 23.30 บาท อิงวิธี GGM ที่ PBV 1X และภายใต้ความโดดเด่นของผลประกอบการ รวมถึงอัตราเงินปันผลที่น่าสนใจ (4.47%) แนะนำ “ซื้อ”

Financial Summary	2559	2560	2561F	2562F	2563F
Net Profit (Btmn)	32,305	22,445	31,100	32,164	34,022
EPS (Bt)	2.31	1.61	2.23	2.30	2.43
Growth (%)	13.37%	-30.52%	38.56%	3.42%	5.78%
BV (Bt)	19.60	20.60	21.93	23.31	24.77
Dividend (Bt)	0.86	0.61	0.89	0.92	0.97
PE (x)	7.66	11.96	8.94	8.65	8.17
PBV (x)	0.90	0.93	0.91	0.85	0.80
Dividend Yield (%)	4.86%	3.18%	4.47%	4.63%	4.89%

ที่มา : KTB และประมาณการโดย AIRA

SPA.....ราคาเป้าหมาย 21.70 บาท



- คำนวณนักท่องเที่ยวจีนที่เริ่มแผ่วลงจากกรณีทัวร์จากจีนเรื้อรังที่ภูเก็ตมีผลจำกัด เนื่องจากลูกค้าของ SPA ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มนักท่องเที่ยวที่เดินทางด้วยตัวเอง และในกรณีเลวร้ายภาวะการท่องเที่ยวของชาวจีนน่าจะกลับมาเป็นปกติได้ภายใน 2 - 3 ไตรมาส (เทียบกับกรณีปราบปรามทัวร์ศูนย์เหรียญครั้งก่อน)
- คาดการเติบโตจะเด่นชัดขึ้นใน 2H/61 หลัง SPA เปิดสาขาในประเทศ 3 แห่ง ช่วง 3Q61 และมีแผนเปิดอีก 6 แห่งใน 4Q61 รวมเป็น 9 แห่ง เทียบกับ 1H/61 ที่เปิดไปเพียง 1 สาขา รวมแล้ว SPA จะมีสาขาในประเทศ รวมทั้งสิ้น 50 แห่งในปีนี้ ส่วนทางด้านตลาดต่างประเทศ ช่วง 1H/61 ในจีนได้ขยายแฟรนไชส์จากเดิม 1 แห่ง เป็น 3 แห่ง และเปิดใหม่ในกัมพูชา 3 แห่ง
- พร้อมขยายกลุ่มลูกค้าไปยังคนวัยทำงานที่มีปัญหา Office Syndrome โดย SPA เริ่มแบรนด์ใหม่ “Stretch Me” ให้บริการโดยนักกายภาพบำบัด และภายใต้พื้นที่ที่มีขนาดเล็กกว่าทำให้คาด SPA ใช้เงินลงทุนต่อสาขาน้อยกว่าแบรนด์หลัก “Let’s Relax” ถึง 70%
- แนะนำ “ซื้อลงทุน” ประเมินราคาเป้าหมายที่ 21.70 บาท (อิง EV/EBITDA เฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง 33X)

Financial Summary

Unit: MB.	FY15	FY16	FY17	FY18F	FY19F
Revenue	533	725	948	1,249	1,603
Growth (%)	58%	36%	31%	32%	28%
Net Profit	106	141	175	245	316
Growth (%)	220%	32%	24%	40%	29%
EPS	0.19	0.25	0.31	0.43	0.55
BVPS	0.97	1.12	1.32	1.63	2.02
DPS	0.10	0.10	0.12	0.17	0.22
PE	50.85	55.40	66.38	36.26	28.18
PBV	9.76	12.22	15.41	9.54	7.74
Dividend Yield (%)	1.1%	0.7%	0.6%	1.1%	1.4%

Source: SPA, AIRA Estimate

STEC....ราคาเป้าหมาย (ปี'62) 32.50 บาท



- คาคมีแรงเก็งกำไรต่อเนื่องตามกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง จากโครงการที่ทยอยเปิดประมูลในเดือนต.ค. – พ.ย. เช่น (1) ทางด่วนพระราม 3 – วงแหวนรอบนอก จำนวน 5 สัญญา มูลค่ารวม 31,000 ล้านบาท และ (2) รถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน มูลค่ารวมกว่า 200,000 ล้านบาท กำหนดยื่นซอง 12/11/61 เป็นต้น คาค STEC เป็น 1 ใน 4 ผู้รับเหมาฯ รายใหญ่ ที่มีศักยภาพและโอกาสในการรับงานเพิ่ม โดยเฉพาะโครงการรถไฟความเร็วสูงฯ ที่คาคเข้าร่วมประมูลกับ BTS และ RATCH เช่นเดียวกับโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและชมพู
- คาคปี'62 ความสามารถทำกำไรของ STEC กลับสู่ระดับปกติ คาค Gross Profit Margin เหลือไม่ต่ำกว่า 8.0% (ปี'53 – 59 เหลืออยู่ที่ 9.23%) หลังงานก่อสร้างอาคารรัฐสภาแห่งใหม่ใกล้แล้วเสร็จ (Margin = 0%) และสัดส่วนรายได้งานก่อสร้างโรงไฟฟ้า (คาค Margin ไม่ต่ำกว่า 10%) เพิ่มขึ้น พร้อม Backlog (สิ้น 2Q/61) สูงถึง 120,000 ล้านบาท เพียงพอต่อการรับรู้รายได้ไม่ต่ำกว่า 4 ปีข้างหน้า โดยคาครายได้ปี'61 – 62 เติบโตเฉลี่ย 20% อยู่ที่ 23,972 ล้านบาท และ 28,766 ล้านบาท ตามลำดับ
- ประเมินราคาเป้าหมายปี'62 ที่ 32.50 บาท อิง PE เดิม 35X ภายใต้คาดการณ์กำไรสุทธิปี'62 เพิ่มขึ้น 42% อยู่ที่ 1,419 ล้านบาท

Financial Summary

Unit : MB	FY15A	FY16A	FY17A	FY18F	FY19F
Sale	18,331	17,953	20,075	23,972	28,766
Growth (%)	-15.34%	-2.06%	11.82%	19.41%	20.00%
Net Profit	1,527	1,381 -	611	1,000	1,419
Growth (%)	0.40%	-9.55%	-144.24%	263.65%	41.95%
EPS (Bt.)	1.00	0.91 -	0.40	0.66	0.93
BV (Bt.)	6.09	6.79	6.04	6.54	7.24
Dividend (Bt.)	0.33	0.22	-	0.16	0.23
PE (x)	24.48	27.06 -	61.17	37.38	26.33
PBV (x)	4.02	3.61	4.05	3.75	3.38
Dividend Yield (%)	1.35%	0.90%	0.00%	0.65%	0.92%

ที่มา: STEC และประมาณการโดย AIRA

SVI....ราคาเป้าหมาย (ปี'62) 6.35บาท

- ➡ คาดผลประกอบการ 3Q/61 กำไรปกติทำระดับสูงสุดใหม่อีกครั้ง หลังปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบมีแนวโน้มดีขึ้นตามลำดับ ขณะที่ SVI ได้ Stock วัตถุดิบตั้งแต่ช่วง 1H/61 เพื่อรองรับยอดคำสั่งซื้อที่เติบโตอย่างรวดเร็ว คาดยอดขาย – 3Q/61 ทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 130 - 140 ล้านUSD
- ➡ ทางด้านความสามารถทำกำไร คาดอัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มดีขึ้นต่อเนื่อง หลัง SVI สามารถเจรจากับลูกค้า และปรับเพิ่มราคาขายตามต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น ประกอบกับเงินบาทอ่อนค่าเฉลี่ย 3%qoq ขณะที่ SVI ได้ประโยชน์จาก Stock วัตถุดิบในช่วงที่เงินบาทแข็งค่า
- ➡ แนวโน้ม 4Q/61 คาดยอดขายอยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับ 3Q/61 จากปัจจุบัน SVI ยังคงมีคำสั่งซื้อคงค้างรอการผลิตจำนวนมาก หลังสามารถจัดหาวัตถุดิบได้มากขึ้น ทำให้มีความเป็นไปได้สูงที่จะปรับเพิ่มประมาณการณปี'61 และปี'62 หลังประกาศงบการเงิน 3Q/61

Financial Summary

Unit : MB	FY15	FY16	FY17	FY18F	FY19F
Revenue	9,864	12,444	12,682	15,070	16,864
Growth (%)	2%	26%	2%	19%	12%
Net Profit	2,029	1,603	491	721	888
Growth (%)	-766%	-21%	-69%	47%	23%
EPS (Bt.)	0.90	0.71	0.22	0.31	0.39
BV (Bt.)	2.51	3.13	3.20	3.17	3.40
Dividend (Bt.)	0.08	0.08	0.08	0.13	0.15
PE (x)	5.69	5.94	19.37	17.83	14.48
PBV (x)	2.03	1.34	1.31	1.77	1.65
Dividend Yield (%)	1.57%	1.90%	1.98%	2.24%	2.76%

ที่มา : SVI และประมาณการโดย AIRA

TOP.....ราคาเป้าหมาย 110.00 บาท



- คาดผลการดำเนินงานของ TOP ในช่วง 3Q/61 ยังคงได้รับผลดีจากค่าการกลั่นที่ฟื้นตัวขึ้นในช่วงเดือน ก.ย. และคาดในช่วง 4Q/61 ค่าการกลั่นจะยังคงฟื้นตัวต่อเนื่อง จากการเข้าสู่ช่วงฤดูหนาวและท่องเที่ยวในช่วงปลายปี โดยค่าการกลั่นช่วง 3Q/61TD อยู่ที่ 6.1 USD/bbl ใกล้เคียงกับช่วง 2Q/61 และคาดว่าจะมีกำไร/ขาดทุนจากสต็อกน้ำมันเพียงเล็กน้อย จากราคาน้ำมันดิบดูไบที่ทรงตัวอยู่ที่ 77 USD/bbl
- TOP ยังคงเดินหน้าโครงการขยายกำลังการผลิตและปรับปรุงประสิทธิภาพโรงกลั่น (CFP) คาดจะช่วยให้มีกำลังการผลิตสูงขึ้นเป็น 400,000 บาร์เรลต่อวัน รองรับการใช้้ำมันสำเร็จรูปในประเทศและการส่งออกไปยังประเทศเพื่อนบ้าน นอกจากนี้ยังสามารถกลั่นน้ำมันดิบที่หนักขึ้น (heavier crude oil) ซึ่งจะช่วยให้มีค่าการกลั่นสูงขึ้น นอกจากนี้ TOP ยังสามารถรับรู้กำไรจากธุรกิจไฟฟ้าซึ่งมีความสม่ำเสมอประมาณ 2,100 ล้านบาทต่อปี
- ปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ 2018 P/E เพียง 10.5 เท่า ขณะที่คาดเงินปันผลปี'61 ที่ 5.00 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 5.6% ต่อปี (ในช่วง 1H/61 จ่ายไปแล้ว 1.50 บาทต่อหุ้น)

Financial Summary

	FY16	FY17	FY18F	FY19F	FY20F
Revenue (MB.)	274,739	337,388	369,440	387,912	407,307
Growth (%)	-6.4%	22.8%	9.5%	5.0%	5.0%
Net Profit (MB.)	21,222	24,856	17,301	18,170	19,537
Growth (%)	74.2%	17.1%	-30.4%	5.0%	7.5%
EPS (Bt.)	10.40	12.18	8.48	8.91	9.58
BV (Bt.)	53.46	60.39	63.87	67.70	72.10
Dividend (Bt.)	4.50	5.25	5.00	5.08	5.17
P/E (x)	8.56	7.30	10.49	9.99	9.29
P/BV (x)	1.66	1.47	1.39	1.31	1.23
Dividend Yield (%)	5.06%	5.90%	5.62%	5.70%	5.81%

ที่มา : TOP และประมาณการ โดย AIRA