

ทิศทางตลาด –เม.ย.’62

กรอบทางเทคนิค

และหุ้นแนะนำ

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

บล.ไอรา จำกัด (มหาชน)

1 เม.ย. 2562

ทิศทางตลาด เม.ย.'62 – ยังมีความผันผวน

ทิศทางตลาด : ยังมีความผันผวน ให้น้ำหนักต่อประเด็นในประเทศ โดยเฉพาะปัจจัยการเมือง จากความพยายามในการรวบรวมเสียงของ 2 พรรคใหญ่ เพื่อจัดตั้งรัฐบาล ซึ่งคาดชัดเจนหลังประกาศผลเลือกตั้งอย่างเป็นทางการ (9/5/62) พร้อมคาด Sentiment มีแนวโน้มเป็นบวก หากรัฐบาลชุดใหม่มีเสถียรภาพ คาด Fund Flow มีโอกาสไหลกลับ อย่างไรก็ตามมูลค่าการซื้อขายอาจเบาบาง / ชะลอลงทุน เพื่อลดความเสี่ยงในช่วงวันหยุดยาวกลาง เม.ย. ขณะที่เข้าสู่ช่วงประกาศผลประกอบการ 1Q/62 คาดมีแรงเก็งกำไรถึงกลางพ.ค.

ส่วนประเด็นต่างประเทศ คาดยังมีความกังวลต่อทิศทางเศรษฐกิจ ทั้งจากตัวเลขเศรษฐกิจของหลายๆ ประเทศ และ Inverted yield curve ที่เป็น 1 สัญญาณแสดงถึงแนวโน้มเศรษฐกิจถดถอยที่อาจเกิดขึ้นในอีก 12 หรือ 24 เดือนข้างหน้า นอกจากนี้ยังมีความไม่แน่นอนทั้งต่อ (1) ข้อตกลงทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน และ (2) ประเด็น Brexit ขณะที่คาดเฟดยังคงอัตราดอกเบี้ยในการประชุม 30/4/62 - 1/5/62

กลยุทธ์ลงทุน - เม.ย.'62



กลยุทธ์ลงทุน – เม.ย.'62 : แนะนำสะสมหุ้น

- (1) กลุ่มโรงไฟฟ้า และกลุ่มโรงพยาบาล ที่คาดเป็นกลุ่มหุ้นที่มีความปลอดภัย ผลประกอบการมีแนวโน้มเติบโตสม่ำเสมอ แม้เศรษฐกิจมีความผันผวน เช่น **BGRIM** และ **BCH** เป็นต้น
- (2) กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง คาดได้รับประโยชน์จากโครงการต่างๆ ที่ทยอยเปิดประมูล พร้อมคาดยังได้รับปัจจัยหนุนจากแผนการลงทุนต่อเนื่องใน 2H/62 ของรัฐบาลชุดใหม่ เช่น **STEC** เป็นต้น
- (3) กลุ่มพลังงาน คาดยังได้รับปัจจัยหนุนจากผลประกอบการ 1Q/62 มีแนวโน้มดีขึ้น qoq คาดไม่มี Stock loss เช่นเดียวกับ 4Q/61 หลังราคาน้ำมันเฉลี่ยเพิ่มขึ้น เช่น **PTTEP** เป็นต้น
- (4) กลุ่มที่มีความน่าสนใจทั้งจากผลประกอบการที่มีแนวโน้มกลับมาเติบโต เช่น **CBG** และหุ้นที่มีการจ่ายปันผลเป็นประจำ เช่น **ADVANC** (Div.Yield ประมาณ 4.0%) และ **TSR** (Div.Yield ประมาณ 8.0%) เป็นต้น

ประเด็นติดตาม – เม.ย.'62 : ให้นำนักสถานการณ์การเมืองในประเทศ

ประเด็นต่างประเทศ

(+) ราคาน้ำมันยังมีโอกาสปรับขึ้น จากแผนลดการผลิตของกลุ่มผู้ผลิตน้ำมัน รวมถึงมาตรการคว่ำบาตรอิหร่านและเวเนซุเอลา ทำให้ภาวะตลาดน้ำมันตึงตัว

(+) เฟดประชุม 30/4/62 – 1/5/62 คาดยังคงอัตราดอกเบี้ย หลังล่าสุดส่งสัญญาณไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี'62 และคาดขึ้นเพียง 1 ครั้งในปี'63

(-) แนวโน้มเศรษฐกิจโลกส่งสัญญาณชะลอตัว พร้อมการปรับลดคาดการณ์ GDP ของสหรัฐฯ และยุโรปเป็นต้น

(-/?) Brexit ในกรณี Worse Case กระทบกำหนดออกจาก EU แบบไร้ข้อตกลง - No deal exit วันที่ 12/4/62

(?/+) สงครามการค้า อยู่ระหว่างการเจรจาข้อตกลงระหว่างสหรัฐฯ และจีน ซึ่งอยู่ในขั้นตอนสุดท้าย อย่างไรก็ตามคาดยังมีความไม่แน่นอนอยู่

ประเด็นในประเทศ

(+/-) เข้าสู่ช่วงประกาศผลประกอบการ – 1Q/62

(+/?) ความชัดเจนของรัฐบาลชุดใหม่ คาดสรุปช่วงปลาย พ.ค. – ต้นมิ.ย.

(+/?) Fund Flow คาดมีโอกาสไหลกลับหากรัฐบาลชุดใหม่มีเสถียรภาพ

(0) จำนวน นทท. ต่างชาติ – ก.พ.'62 อยู่ที่ 3.6 ล้านคน ไกล่เคียง ม.ค. รวม นทท.จีน 1.1 ล้านคน ทรงตัว MoM แต่ลดลง 12%YoY ขณะที่ 2M/62 อยู่ที่ 7.29 ล้านคน +2.5% จากเป้าหมายปี'62 คาดอยู่ที่ 40 – 41 ล้านคน เติบโต 4 – 5%

(-) คาด GDP – 1Q/62 ชะลอตัวจาก 3.7% และ 4.9% เมื่อ 4Q/61 และ 1Q/61 ตามลำดับ ล่าสุด ธปท. ลดเป้าหมาย GDP และส่งออก ลงจาก 4.0% และ 3.8% เป็น 3.8% และ 3.0% ตามลำดับ

กรอบเทคนิค – เม.ย.'62 : Sideway รอ Break จุดสำคัญ 1,646 จุด



แนวโน้มการเคลื่อนไหวของดัชนี – เม.ย.'62 : หลังเดือนมีนาคม SET เคลื่อนไหว Sideway ระหว่าง 1,615 – 1,646 จุด และได้ทำ Double Bottom เมื่อดัชนีหลุด 1,620 จุด ถึง 2 ครั้ง แล้วสามารถดีดกลับขึ้นมารอย่างรวดเร็ว ดังนั้นที่บริเวณ 1,615 จุด จะมีนัยสำคัญมาก เพราะหากหลุดไปจะเป็นสัญญาณขายที่มี Target ถัดไปที่ 1,580 จุด เป็นอย่างน้อย แต่หาก Break 1,646 จุด จะมีแนวต้าน Double Top ถัดไปที่ 1,680 จุด ซึ่งเป็นจุดที่มีนัยสำคัญมากเช่นกัน เพราะหาก Break ได้จะเป็นสัญญาณซื้อขนาดใหญ่ที่มี Target ถึง 1,750 จุด เป็นอย่างน้อย

หุ้นแนะนำ

ADVANC....ราคาเป้าหมาย 219.00 บาท

- อุตสาหกรรมเริ่มเป็นใจ โดย TRUE ถูกข้อจำกัดจากมาตรฐานบัญชีใหม่ที่มีเริ่มในปีนี ทำให้ไม่สามารถทยอยตัดจ่ายค่าใช้จ่ายในการ Subsidy ได้อีกต่อไป ทำให้ TRUE มีแนวโน้มลดความ Aggressive ลง ขณะที่ DTAC แม้จะแข่งขันได้มากขึ้นในเขตเมืองจากการเร่งขยายโครงข่าย 2300 MHz แต่ Position จะยังอ่อนแอในเขตนอกเมืองไปอีกระยะ
- ผลกระทบจาก Package แบบ Unlimited เลวร้ายที่สุดไปแล้วใน 2H61 รอเพียงการฟื้นตัว หลัง Package ดังกล่าวทยอยหมดอายุลงในช่วงกลางปีนี้ ขณะที่ในอุตสาหกรรมการขาย Unlimited-Package ค่อยๆ ออกจากตลาดไปแล้ว
- การผลักดัน 5G ของ กสทช. อาจสร้างความกังวลว่าจะเป็นภาระแก่ผู้เล่นในอุตสาหกรรม ในช่วงที่การลงทุน 4G ยังไม่ทันคุ้มทุน ซึ่งเรามองว่าจะยังไม่เกิดในปีนี นอกจากว่าเงื่อนไขในการประมูลจะจูงใจเอกชนพอ เช่นการขยายเวลาการชำระค่าประมูล หรือการตั้งราคาประมูลในระดับต่ำ ในขณะที่ ADVANC มีข้อจำกัดด้านเงินทุน น้อยกว่าคู่แข่ง
- ผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ในเกณฑ์ที่ดีที่ 4% ยังคงคำแนะนำ “ซื้อลงทุน” อิงมูลค่าเหมาะสมเดิมของเราที่ 219 บาท

Financial Summary

Unit: MB.	FY16	FY17	FY18	FY19F	FY20F
Revenue	152,150	157,722	169,856	177,755	186,573
Growth (%)	-2.0%	3.7%	7.7%	4.7%	5.0%
Net Profit	30,667	30,077	29,682	30,241	31,009
Growth (%)	-21.7%	-1.9%	-1.3%	1.9%	2.5%
EPS	10.31	10.12	9.98	10.17	10.43
BVPS	14.32	16.93	19.35	22.66	25.88
DPS	10.08	7.08	7.08	7.12	7.30
PE	14.38	19.02	17.02	17.94	17.50
PBV	10.27	11.28	8.79	8.05	7.05
EV/EBITDA	9.90	10.45	9.09	9.04	8.36
Dividend Yield (%)	6.9%	3.7%	4.2%	3.9%	4.0%

ที่มา : ADVANC และประมาณการโดย AIRA

BCH....ราคาเป้าหมาย 20.90 บาท

- แนวโน้มผลประกอบการ 1Q62 เติบโตสูง ทั้งผู้ป่วยเงินสดและประกันสังคม พร้อมคาด World Medical Center สามารถทำกำไรได้ดีต่อเนื่อง หลังผ่านจุดคุ้มทุนเมื่อช่วง 2H61 และคาด 1Q62 รายได้เติบโต ประมาณ 70%yoy คาดมีกำไร 30 ล้านบาท พลิกจากขาดทุน 30 ล้านบาท เมื่อ 1Q61
- ทางด้านประกันสังคม คาดจำนวนผู้ประกันตน เพิ่มขึ้นประมาณ 78,000 คนจากปีที่ผ่านมา และภายใต้การคำนวณจากค่าเฉลี่ยรายได้ต่อหัว 3,200 บาท เท่ากับงวด 1Q61 คิดเป็นรายได้ เพิ่มขึ้น 250 ล้านบาท โดยคาดกำไรจากส่วนนี้ ประมาณ 20 ล้านบาท พร้อมคาดการณ์ปรับเงื่อนไขการจ่าย 26 โรคภาระเสี่ยง จะช่วยเพิ่มกำไร ใน 1Q62 อีกประมาณ 20 ล้านบาท
- คาดในระยะสั้นราคาหุ้นได้รับปัจจัยหนุนจากกำไรสุทธิ 1Q/62 ที่คาดอยู่ในระดับสูงกว่า 300 ล้านบาท เติบโตมากกว่า 40%yoy และ 12%qoq เทียบกับ 215 ล้านบาท เมื่อ 1Q61 และ 268 ล้านบาท เมื่อ 4Q/61

Unit : MB	FY16	FY17	FY18	FY19F	FY20F
Revenue	6,610	7,361	8,183	9,048	10,165
Growth (%)	13%	11%	11%	11%	12%
Net Profit	753	917	1,089	1,296	1,478
Growth (%)	43%	22%	19%	19%	14%
EPS (Bt.)	0.30	0.37	0.44	0.52	0.59
BV (Bt.)	1.91	2.08	2.29	2.52	2.79
Dividend (Bt.)	0.17	0.20	0.23	0.29	0.33
PE (x)	49.01	44.05	38.23	32.72	28.68
PBV (x)	7.75	7.78	7.30	6.75	6.10
Dividend Yield (%)	1.15%	1.23%	1.38%	1.68%	1.92%

CBG....ราคาเป้าหมาย 62.50 บาท

- คาดกำไรสุทธิปี'62 กลับมาเติบโต 24% อยู่ที่ 1,438 ล้านบาท หลังปี'60 - 61 ถูกกดดันจากการรับรู้ผลขาดทุนของ ICUK ที่เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนการถือหุ้น แต่ภายใต้สัญญา Sponsor ฟุตบอลบางส่วนที่จะหมดลงช่วงกลางปี'62 (ราว 3 ล้านปอนด์) รวมถึงแผนลดค่าใช้จ่ายในอังกฤษอย่างมีนัยสำคัญ คาดเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยให้ ICUK ขาดทุนลดลง และช่วยให้ผลการดำเนินงานของ CBG กลับมาเติบโต
- ทางด้านยอดขาย คาดยังเติบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะจาก (1) กัมพูชา (2) พม่า และ (3) เวียดนาม ที่มีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 3 ปีที่ผ่านมา ประมาณ 42%, 45% และ 53% ตามลำดับ พร้อมคาด GPM ปรับตัวดีขึ้นจากการเพิ่มกำลังการผลิตขวดสำหรับสินค้าในประเทศ และโรงงานผลิตกระป๋องสำหรับสินค้าส่งออก
- ประเมินราคาเป้าหมายปี'62 ที่ 62.50 บาท แนะนำ “ซื้อสะสม”

Financial Summary (Bt mn)	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19F
Revenue	7,753	9,965	12,904	14,463	15,821
Growth (%)	4%	29%	29%	12%	9%
Net Profit	1256	1490	1246	1159	1438
Growth (%)	37%	19%	-16%	-7%	24%
EPS (Bt.)	1.26	1.49	1.25	1.16	1.44
BVPS	6.33	7.10	7.57	8.03	8.50
PE (x)	27	51	65	51	37
PBV (x)	5	11	11	6	6
DPS (Bt.)	0.89	1.00	0.85	0.80	0.96
Dividend Yield (%)	2.6%	1.3%	1.1%	1.7%	1.8%

ที่มา: CBG และประมาณการโดย AIRA

PTTEP.....ราคาเป้าหมาย 142.00 บาท



- ถ้าสุทธาคาน้ำมันดิบดูไบเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 67 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล จากการลดปริมาณผลิตของทั้งกลุ่มโอเปกและไม่ใช่โอเปก จำนวน 1.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน ตั้งแต่ต้นเดือน ม.ค. 2562 เป็นต้นมา ส่งผลให้ภาวะอุปทานส่วนเกินผ่อนคลายลง และส่งผลดีโดยตรงต่อ PTTEP
- เจ้างัดเข้าซื้อกิจการ Murphy Oil Corporation ประเทศมาเลเซีย เมื่อวันที่ 21 มี.ค. 2562 ปัจจุบันทั้งสองบริษัทมีการลงทุนในธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมจำนวน 5 โครงการ เป็นโครงการที่ผลิตแล้ว 2 โครงการ
- มูลค่าลงทุน 2,127 M.USD (ประมาณ 67,100 ล้านบาท) เราคาดไม่กระทบต่อสถานะทางการเงินของ PTTEP เนื่องจาก เงินสด และเงินลงทุนระยะสั้น ณ ปลายปี 2561 อยู่ที่ 130,000 ล้านบาท คาดคิดนี้จะสรุปได้ภายใน 2Q/62 เบื้องต้นเราคาดจะสร้าง EBITDA ให้ PTTEP ประมาณ 500-600 M.USD (ประมาณ 17,400 ล้านบาท คิดเป็น EBITDA growth ประมาณ 14%) ต่อปี ในช่วงปี 2563-2564 และจะเพิ่มขึ้นอีกในช่วงปี 2565 หลังจากโครงการ Sabah H ผลิตเต็มกำลัง
- เมื่อพิจารณาถึงผลตอบแทนที่จะได้รับและปริมาณสำรอง 2P ที่ 274 ล้านบาร์เรลต่อวัน ถือว่าค่อนข้างคุ้มค่า และคากระยะสั้นจะเพิ่มกำลังผลิต PTTEP ขึ้นอีก 15% เป็น 366 kboed
- คาดเงินปันผลปี'62 เท่ากับ 5.37 บาทต่อหุ้น คิดเป็นผลตอบแทนจากเงินปันผล 4.3% ต่อปี แนะนำ “ซื้อลงทุน”

Financial Summary

	FY17	FY18	FY19F	FY20F	FY21F
Revenue	147,725	171,809	168,791	167,257	172,637
Growth (%)	-1.66%	16.30%	-1.76%	-0.91%	3.22%
Net Profit	20,579	36,206	39,465	41,505	42,770
Growth (%)	60.03%	75.93%	9.00%	5.17%	3.05%
EPS (Bt.)	5.18	9.12	9.94	10.45	10.77
BV (Bt.)	94.81	98.25	102.83	107.64	112.59
Dividend (Bt.)	4.25	5.00	5.37	5.65	5.82
PE (x)	24.31	13.82	12.67	12.05	11.70
PBV (x)	1.33	1.28	1.23	1.17	1.12
Dividend Yield (%)	3.37%	3.97%	4.26%	4.48%	4.62%

ที่มา : PTTEP และประมาณการ โดย AIRA

STEC....ราคาเป้าหมาย 32.50 บาท

- ➡ STEC เป็น 1 ผู้ประกอบการกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง ที่คาดว่าจะได้รับปัจจัยหนุนจากโครงการต่างๆ ที่อยู่ระหว่างเปิดประมูล เช่น (1) โครงการพัฒนาสนามบินอู่ตะเภาและเมืองการบินภาคตะวันออก มูลค่าลงทุน 200,000 ล้านบาท (2) โครงการทางด่วนพระราม 3 - ดาวคะนอง มูลค่า 30,437 ล้านบาท และ (3) โครงการก่อสร้างด่านเก็บค่าผ่านทาง (Operate & Maintenance) Motor way 2 เส้นทาง : บางปะอิน – โคราช และบางใหญ่ – กาญจนบุรี มูลค่า ประมาณ 33,258 ล้านบาท และ 27,828 ล้านบาท ตามลำดับ
- ➡ STEC ยังมี Backlog ในระดับสูง ประมาณ 105,000 ล้านบาท คาดเพียงพอต่อการรับรู้รายได้ไม่ต่ำกว่า 4 ปีข้างหน้า แม้ไม่มีมูลค่างานใหม่เข้ามา อย่างไรก็ตาม STEC ยังมีโอกาสในการรับงาน จากโครงการต่างๆ ที่ทั้งภาครัฐและเอกชน โดย STEC คาดรับงานใหม่ในปี'62 ประมาณ 35,000 ล้านบาท
- ➡ แนะนำ “ซื้อ” จากความสามารถในการทำกำไรที่เข้าสู่ระดับปกติ และฐานะการเงินที่อยู่ในเกณฑ์ดี พร้อมกับศักยภาพและโอกาสในการรับงานจากโครงการต่างๆ ที่ STEC มีแผนเข้าร่วมประมูล

Financial Summary

Unit : MB	FY16A	FY17A	FY18A	FY19F	FY20F
Sale	17,953	20,075	27,537	28,766	30,780
Growth (%)	-2.06%	11.82%	37.17%	4.46%	7.00%
Net Profit	1,381 -	611	1,617	1,419	1,636
Growth (%)	-9.55%	-144.24%	364.70%	-12.24%	15.31%
EPS (Bt.)	0.91 -	0.40	1.06	0.93	1.07
BV (Bt.)	6.79	6.04	7.19	7.68	8.25
Dividend (Bt.)	0.22	-	0.50	0.44	0.51
PE (x)	25.07 -	56.68	21.41	24.40	21.16
PBV (x)	3.34	3.76	3.16	2.96	2.75
Dividend Yield (%)	0.97%	0.00%	2.20%	1.93%	2.23%

ที่มา : STEC และประมาณการโดย AIRA

TSR....ราคาเป้าหมาย 3.10 บาท

- ปัญหา NPL มีแนวโน้มดีขึ้น หลังปรับกลยุทธ์การตลาด ซึ่ง TSR ใช้เวลาถึง 2 ปี ในการแก้ปัญหา NPL ที่เกิดจากการขายที่ไม่มีคุณภาพ โดยหันมาเน้นช่องทางการขายแบบ O2O รวมถึงปรับ Product ให้เหมาะกับกลุ่มลูกค้า และตรวจเครดิตบูโรลูกค้าก่อนทำการขาย นอกจากนี้ยังลดระยะเวลาผ่อนจาก 2 ปี เหลือ 1 ปี พร้อมปรับค่าตอบแทนพนักงานขาย ให้อิงตาม NPL ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายขายและการตั้งสำรองหนี้ ลดลงต่อเนื่อง
- คาคปี'62 กำไรสุทธิ 122 ล้านบาท +14% ภายใต้คาดการณ์ยอดขายกลับมาเติบโต 10% อยู่ที่ 1,516 ล้านบาท จากการขยายช่องจำหน่ายผ่าน TV Shopping ซึ่งปัจจุบันออกอากาศไปแล้ว 2 ช่อง และอยู่ระหว่างการเจรจาอีก 8 ช่อง คาคเริ่มออกอากาศช่วง 2Q62 ขณะที่คาคค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ อยู่ที่ 155 ล้านบาท ลดลงจาก 168 ล้านบาท เมื่อปี'61 ส่วนหนึ่งจากการขยายฐานลูกค้ากลุ่ม B และ C
- ประเมินราคาเป้าหมาย 3.10 บาท อิง PE 14X (เฉลี่ย 3 ปี) แนะนำ “ซื้อ” จากราคาหุ้นปัจจุบันค่อนข้างถูก บน PE เพียง 10 เท่า ขณะที่คาค Div.Yield สูงถึง 8%

Financial Summary	2560	2561	2562F	2563F	2564F
Net Profit (Btmn)	77.37	106.79	121.79	132.85	140.14
EPS (Bt)	0.16	0.21	0.22	0.24	0.25
Growth (%)	0.00%	38.03%	14.05%	9.08%	5.48%
BV (Bt)	2.16	2.18	2.24	2.30	2.37
Dividend (Bt)	0.14	0.16	0.18	0.19	0.20
PE (x)	24.71	9.32	10.11	9.27	8.79
PBV (x)	1.70	0.83	1.00	0.97	0.94
Dividend Yield (%)	3.78%	8.84%	7.91%	8.63%	9.11%
ROAA(%)	0.00%	7.36%	8.24%	8.68%	8.78%
ROAE(%)	0.00%	9.19%	9.99%	10.59%	10.87%