

ทิศทางตลาด – มิ.ย.’62

กรอบทางเทคนิค

และหุ้นแนะนำ

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

บล.ไอร่า จำกัด (มหาชน)

4 มิ.ย. 2562

ทิศทางตลาด มิ.ย.'62 – การปรับขึ้นจำกัด



สงครามการค้ากดดัน แม้ Sentiment ในประเทศเป็นบวก

ทิศทางตลาด : ภาพรวมตลาดมีโอกาสปรับขึ้นภายใต้ประเด็นในประเทศ จากรัฐบาลใหม่ คาด Sentiment จะเป็นบวกมากขึ้น หากการจัดตั้งเป็นไปด้วยความราบรื่น และมาจากเสียงข้างมาก จะทำให้มีเสถียรภาพในการบริหารงานและดำเนินนโยบายต่อเนื่อง พร้อมคาดช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นในการลงทุนจากภาคเอกชน คาด Fund Flow มีโอกาสไหลกลับต่อเนื่อง หลังการปรับเพิ่มน้ำหนักลงทุนตลาดหุ้นไทย ของ MSCI (มีผลเมื่อ 28/5/62) เน้นติดตาม (1) ประชุม กนง. (19/6/62) คาดคงอัตราดอกเบี้ย 1.75% และ (2) Window Dressing – 2Q/62 ช่วงปลายเดือน

แต่คาดยังได้รับปัจจัยกดดันจากประเด็นต่างประเทศ ทำให้คาดการณ์การปรับขึ้นเป็นไปอย่างจำกัด จากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน และมีแนวโน้มลุกลามไปยังประเทศอื่น เช่น Mexico พร้อมคาดญี่ปุ่น และยุโรป เป็นประเทศต่อไป คาดมีผลต่อเศรษฐกิจโลก จากอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ที่เป็น Supply Chain และภายใต้ประเด็นดังกล่าวคาดว่าจะส่งผลต่อการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง และหันเข้าลงทุนในสินทรัพย์ปลอดภัย เช่น พันธบัตร และทองคำ พร้อมติดตาม Inverted yield curve ที่เป็น 1 สัญญาณแสดงถึงแนวโน้มเศรษฐกิจถดถอยที่อาจเกิดขึ้นในอีก 12 หรือ 24 เดือนข้างหน้า

กลยุทธ์ลงทุน – มิ.ย.’62



กลยุทธ์ลงทุน – มิ.ย.’62 : แนะนำ

- (1) หุ้นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากรัฐบาลชุดใหม่ ที่คาดดำเนินนโยบายลงทุนภาครัฐต่อเนื่อง เพื่อสร้างความเชื่อมั่นต่อการลงทุนภาคเอกชน เช่น กลุ่มธนาคาร กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง เป็นต้น
- (2) หุ้นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ช่วง 2Q/62 เช่น กลุ่มค้าปลีก (ROBINS) กลุ่มท่องเที่ยว (CENTEL, ERW และ AOT) จากค่าลดหย่อนท่องเที่ยวทั้งเมืองหลัก และเมืองรอง และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (PSH และ SPALI) จากการลดค่าธรรมเนียมโอนและจดจำนอง เป็นต้น
- (3) หุ้นกลุ่มพลังงาน แนะนำเพียงไม่กี่กำไรตามราคาน้ำมัน (+/-) คาดภาพรวมราคาน้ำมันยังได้รับปัจจัยกดดันจากความกังวลสงครามการค้าที่ยืดเยื้อ ซึ่งคาดส่งผลกระทบต่อความต้องการพลังงานชะลอตัว

หุ้นแนะนำเดือนมิ.ย.’62 : CKP, JKN, SINGER, SPA, SPALI และ STEC เป็นต้น

ประเด็นติดตาม – มิ.ย.’62 : สงครามการค้ายืดเยื้อ กระทบสินทรัพย์เสี่ยง

ประเด็นต่างประเทศ

(0/+) ประชุมเฟด 18 – 19/6/62 คาดยังคงอัตราดอกเบี้ย ขณะที่คาดเฟดปรับลดอัตราดอกเบี้ย ก.ย. และ ธ.ค.

(-) สงครามการค้า สหรัฐฯ และจีน มีแนวโน้มยืดเยื้อ และรุนแรงขึ้น จากการตอบโต้ไปมา ทั้งการขึ้นภาษี นำเข้าระหว่างกัน เป็น 25% การกีดกันสินค้า (กรณี Huawei หรือขึ้นบัญชีดำกล้องวงจรปิด 5 รายใหญ่ของจีน) การจำกัดการส่งออก Rare-Earth และระงับซื้อ ถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ เป็นต้น และลูกกลามไป Mexico

(-) Inverted Yield Curve เป็น 1 สัญญาณแสดงถึง เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอยในระยะเวลา 12 – 24 เดือน ข้างหน้า

(?) ราคาน้ำมันมีความผันผวน รอการประชุมกลุ่ม ผู้ผลิตน้ำมัน มิ.ย.’62 ว่า จะขยายระยะเวลาการลดการผลิต? ขณะที่มีความต้องการมีแนวโน้มชะลอ ภายใต้อผลกระทบจากสงครามการค้า

ประเด็นในประเทศ

(+) Window Dressing ปิดงบ 2Q/62 ช่วงปลายมิ.ย.

(+/-) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ คาดช่วยให้ GDP - 2Q/62 มีแนวโน้มดีขึ้น qoq หลัง GDP ลงไปต่ำสุดในรอบ 17 ไตรมาส อยู่ที่ 2.80% เมื่อ 1Q/62 ขณะที่ สศค. จะทบทวนเป้าหมาย GDP ปี’62 ในเดือนก.ค. คาดลงจากเดิมที่ 3.8% หลังการส่งออกลดลง

(0) ประชุม กนง. (19/6/62) คาดคงอัตราดอกเบี้ย 1.75%

(0) จำนวน นทท. ต่างชาติ – เม.ย.’62 อยู่ที่ 3.2 ล้านคน +3% รวม นทท.จีน 0.90 ล้านคน (-9%YoY) ขณะที่ 4M/62 อยู่ที่ 14.0 ล้านคน +2.1% จากเป้าหมายปี’62 คาดอยู่ที่ 40 – 41 ล้านคน เติบโต 4 – 5%

(?/+) รัฐบาลชุดใหม่ หากมาจากเสียงข้างมาก ทำให้มีเสถียรภาพในการบริหาร สามารถดำเนินนโยบายต่อเนื่อง เพิ่มความเชื่อมั่นต่อการลงทุน

กรอบเทคนิค – มิ.ย.’62 : แนวรับ 1,600 / 1,570

➡ ภาพรวมเดือนมิถุนายน เริ่มมีความเสี่ยง
ต่อแนวโน้มขาลง หลังจากหลุด Uptrend
Line ลงมา และหากไม่สามารถ Break
1,632 จุด ขึ้นไปได้ จะเป็นสัญญาณขาย
หากหลุด 1,600 จุด โดยจะมี Target ที่
1,570 จุด เป็นอย่างน้อย

กลยุทธ์ ทอยลดพอร์ต หากไม่สามารถ
กลับไปยืนเหนือ 1,632

แนวรับ 1,600 1,570

แนวต้าน 1,632 1,650



หุ้นแนะนำ

CKP.....ราคาเป้าหมาย 6.90 บาท

- การเติบโตในอนาคตจะมาจาก โครงการไฟฟ้าพลังน้ำไซยะบุรี ซึ่งเป็นโครงการไฟฟ้าพลังน้ำแบบฝายน้ำล้นขนาดใหญ่ (Run-of-River Hydropower Plant) ตั้งอยู่ในสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว มีกำลังการผลิตติดตั้ง 1,285 MW (CKP ถือหุ้น 37.5%) และมีแผนที่จะซื้อหุ้นเพิ่มจาก PT Holdings อีก 5.33% คาดแล้วเสร็จภายใน 2Q/62
- ความคืบหน้างานก่อสร้างโครงการ ณ วันที่ 31/3/62 คิดเป็นประมาณ 99% และมีกำหนดเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ (COD) เดือนต.ค.'62 ส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานปี'63 คาดเติบโตก้าวกระโดด
- แผนงานระยะยาวของ CKP อยู่ระหว่างศึกษา (1) โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำกำลังการผลิต 1,000 - 1,500 MW ในประเทศลาวและพม่า และ (2) โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 5 - 10 MW โดยมีเป้าหมายเพิ่มกำลังการผลิต เป็น 5,000 MW ในปี'68 หรือเติบโตกว่าเท่าตัวจากกำลังการผลิตปัจจุบันที่ 2,167 MW
- ราคาหุ้นซื้อขายอยู่บน P/E ปี'63 เท่ากับ 25 เท่า พร้อมคาดผลตอบแทนจากเงินปันผลปี'63 อยู่ที่ 2.0% แนะนำ “ซื้อลงทุน” ประเมินราคาเป้าหมายปี'62 อยู่ที่ 6.90 บาท (DCF)

Financial Summary

	FY17	FY18	FY19F	FY20F	FY21F
Revenue (MB.)	6,879	9,070	11,337	12,301	12,916
Growth (%)	-97.5%	31.9%	25.0%	8.5%	5.0%
Net Profit (MB.)	159	599	978	1,882	2,033
Growth (%)	-99.3%	277.3%	63.3%	92.4%	8.1%
EPS (Bt.)	0.02	0.08	0.13	0.26	0.28
BV (Bt.)	2.41	4.21	4.29	4.42	4.56
Dividend (Bt.)	0.02	0.03	0.05	0.13	0.14
P/E (x)	292.44	77.51	47.46	24.67	22.83
P/BV (x)	2.62	1.50	1.47	1.43	1.38
Dividend Yield (%)	0.36%	0.44%	0.84%	2.03%	2.19%

ที่มา : CKP และประมาณการโดย AIRA

JKN....ราคาเป้าหมาย 11.00 บาท

- คาดกำไรสุทธิปี'62 เติบโต 21% คาดอยู่ที่ 275 ล้านบาท จากรายได้ขายลิขสิทธิ์ในต่างประเทศ คาดเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะลิขสิทธิ์ละครจาก BEC โดย JKN ได้รับ Exclusive rights ในการขาย Contents จาก BEC เกือบทุกประเทศ (ยกเว้นในไทย จีน และฮ่องกง) ส่วนผลกระทบจาก Bright TV ที่เป็นลูกค้า (สัดส่วนยอดขายรวม 6%) คืบคลาน คาดได้รับการชดเชยบางส่วนจากลูกค้ารายใหม่ และสิ้น 1Q/62 ยังมี Backlog ประมาณ 709 ล้านบาท
- TKN ยังมีแผนขยายไปยังธุรกิจภาพยนตร์ โดยนำภาพยนตร์อินเดียมาจำหน่ายในประเทศ และมีแผนจำหน่ายต่อไปยัง OTT Platform ที่ฉายทั้งในและต่างประเทศ รวมถึงรายการข่าวใหม่ CNBC คาดเริ่มออกอากาศช่วง 3Q/62 ผ่านทางทีวีดิจิทัล ประมาณ 4 ช่อง คาดเป็นอีกปัจจัยที่ช่วยหนุนรายได้ตั้งแต่ช่วง 2H/62 เป็นต้นไป
- ประเมินราคาเป้าหมายปี'62 ที่ 11.00 บาท แนะนำ “ซื้อ” คาด Div.Yield ประมาณ 2.5 - 3.0%

Financial Summary (Bt mn)	FY16	FY17	FY18	FY19F	FY20F
Revenue	842	1,154	1,404	1,614	1,693
Growth (%)	85%	37%	22%	15%	5%
Net Profit	164	188	228	275	311
Growth (%)	23%	14%	21%	21%	13%
EBITDA	678	945	1,141	1,172	1,219
EPS (Bt.)	0.41	0.45	0.42	0.51	0.58
BVPS	0.96	1.33	3.38	3.64	3.94
PE (x)	0	31	18	16	14
PBV (x)	0	11	2	2	2
EV/EBITDA	0	8	4	4	4
DPS (Bt.)	0.00	0.00	0.17	0.20	0.23
Dividend Yield (%)	n.a.	0.0%	2.2%	2.6%	2.9%

ที่มา: JKN และประมาณการโดย AIRA

SINGER...ราคาเป้าหมาย 7.20 บาท

- กำไรสุทธิ 2Q/62 มีแนวโน้มทำ New High ต่อเนื่อง ภายใต้ปัจจัยหนุน (1) ยอดขาย เม.ย. - พ.ค. โดยเฉพาะแอร์ คัดช่วยให้ยอดขายเติบโตทั้ง QoQ และ YoY (2) Gross Profit Margin ที่คาดมีโอกาสดำเนิน New High จาก 47.4% เมื่อ 1Q/62 ผลจากการออกสินค้ารุ่นใหม่ ที่ให้ Margin สูงกว่า เช่น แอร์ อินเวอร์เตอร์ และ Smart TV เป็นต้น รวมถึงการขายสินค้ายึดคืนทำให้ต้นทุนขายปรับลดลง (3) รายได้จากการขาย NPL เบื้องต้น คาดอยู่ที่ 10 - 20 ลบ. ลดลงจาก 29 ล้านบาท เมื่อ 1Q/62 และ (4) คาด Provision ยังใกล้เคียงกับ 1Q/62 จากคุณภาพสินทรัพย์ที่ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย
- ปัจจุบัน SINGER อยู่ระหว่างขอใบอนุญาตสินเชื่อจําหน่ายทะเบียนรถกับ ธปท. คาดจะได้รับช่วงเดือนมิ.ย. นี้ และคาดเริ่มกลับมาปล่อยสินเชื่อ C4C อีกครั้งใน 3Q/62 หลังที่ผ่านมามีปัญหาเรื่องเงินทุนและใบอนุญาต คาดทำให้ SINGER เพิ่ม Yield ของสินเชื่อ C4C ได้จากปัจจุบัน ที่ 15% เป็น 18 - 20% เบื้องต้นคาดสินเชื่อ C4C เติบโตที่ 112% บนสมมุติฐาน New Loans ที่ 1,200 ล้านบาท
- ยังแนะนำ “ซื้อ” ประเมินราคาเป้าหมายที่ 7.20 บาท อิง PBV 1.32 เท่า (ROE 13.50%, Ke 10.94% และ LTG 3%)

Financial Summary	2560	2561	2562F	2563F	2564F
Net Profit (Btmn)	-10	-81	157	230	236
EPS (Bt)	-0.04	-0.30	0.39	0.57	0.59
Growth (%)	-108.14%	-727.78%	294.02%	47.04%	2.50%
BV (Bt)	5.84	5.64	5.59	5.88	6.17
Dividend (Bt)	0.00	0.00	0.20	0.29	0.29
PE (x)	-376.34	-16.71	15.37	10.46	10.20
PBV (x)	2.33	0.89	1.07	1.02	0.97
Dividend Yield (%)	0.00	0.00	3.25	4.78	4.90

SPA.....ราคาเป้าหมาย 15.00 บาท

- ราคาหุ้นลดลง 20% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก Sentiment ลบ โดยนักท่องเที่ยวจีนซึ่งเป็นลูกค้ารายครึ่งหนึ่งของ SPA ลดลง 3% ในช่วง 4M/62 และแนวโน้มดังกล่าวน่าจะยังดำเนินต่อไปในช่วงที่เหลือของปี จากค่าเงินหยวนในรูปบาทที่อ่อนค่าสุดในรอบ 8 ปี และอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจจีนที่จะลดลงจากสงครามการค้า
- อย่างไรก็ตาม กลุ่มลูกค้าหลักของ SPA คือ นักท่องเที่ยวจีนที่เดินทางด้วยตนเอง (FIT) ซึ่งยังมีการเติบโตสูงสะท้อนจากในช่วง Golden week ที่ผ่านมานักท่องเที่ยวกลุ่มนี้เติบโตถึง 19%YoY
- ยังคงประมาณการกำไรปี'62 คาดว่าเติบโต 28%YoY จาก (1) นักท่องเที่ยวจีนที่เดินทางด้วยตนเองซึ่งเป็นกลุ่มเป้าหมายหลักเติบโตต่อเนื่อง (2) การรับรู้สาขาใหม่ที่เปิดตัวกระจุกเมื่อช่วงปลายปี'61 และ (3) แผนเปิดสาขาใหม่ในปี'62 อีกราว 10 แห่ง ซึ่ง Secure สถานที่ไปเกือบทั้งหมดแล้ว
- ยังแนะนำ “ซื้อลงทุน” ด้วยมูลค่าเหมาะสม 15.00 บาท (ลดลงจากเดิมที่ 20.00 บาท) อิง EV/EBITDA ที่เป็นขอบล่างของข้อมูลในอดีตที่ 20x หลังจากตัว Multiple ในกลุ่ม High Growth ปรับฐานลงในภาพรวม

Financial Summary

Unit: MB.	FY16	FY17	FY18	FY19F	FY20F
Revenue	725	948	1,134	1,402	1,670
Growth (%)	36%	31%	20%	24%	19%
Net Profit	141	175	206	263	313
Growth (%)	32%	24%	17%	28%	19%
EPS	0.25	0.31	0.36	0.46	0.55
BVPS	1.12	1.32	1.70	2.01	2.38
DPS	0.10	0.12	0.15	0.18	0.22
PE	55.40	66.38	31.05	25.15	21.15
PBV	12.22	15.41	6.58	5.76	4.88
Dividend Yield (%)	0.7%	0.6%	1.3%	1.6%	1.9%

Source: SPA, AIRA Estimate

SPALI....ราคาเป้าหมาย 24.00 บาท

- ➡ SPALI เป็น 1 ในผู้ประกอบการที่ได้รับผลกระทบจำกัด จากมาตรการ LTV โดย SPALI มีโครงการที่เป็นแนวราบ ประมาณ 50% และส่วนใหญ่เป็นบ้านหลังแรกกลุ่มลูกค้าซื้อเพื่ออยู่จริง ราคาเฉลี่ยต่ำกว่า 10.0 ล้านบาท ส่วนโครงการแนวสูง SPALI เน้น Real Demand พร้อมเก็บเงินดาวน์ไม่ต่ำกว่า 20% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม ทำให้ Backlog ของ SPALI ที่มีอยู่เป็น Backlog ที่มีคุณภาพ คาดมีความพร้อมโอนเมื่อโครงการแล้วเสร็จ
- ➡ คาคปี'62 มีกำไรสุทธิ 6,234 ล้านบาท เติบโต 8% ภายใ้ Backlog สิ้น 1Q/62 มูลค่า 12,012 หรือประมาณ 67%ของประมาณการรายได้ทั้งปี พร้อมคาดส่วนที่เหลือมาจากการขายพร้อมโอนโครงการแนวราบ รวมถึงแผนของ SPALI จะเปิดโครงการใหม่ไม่ต่ำกว่า 28 แห่ง
- ➡ SPALI ยังมีจุดเด่นจากความสามารถทำกำไร โดยเฉพาะ Gross Profit Margin สูงสุดในอุตสาหกรรม พร้อมคาด Div.Yield ประมาณ 5% ทำให้ยังแนะนำ “ซื้อ” ประเมินราคาเป้าหมาย 24.00 บาท/หุ้น

Financial Summary

Unit : MB	FY16	FY17	FY18	FY19F	FY20F
Revenue	23,336	25,020	25,553	27,670	29,158
Growth (%)	9%	7%	2%	8%	5%
Net Profit	4,887	5,812	5,770	6,234	6,547
Growth (%)	12%	19%	-1%	8%	5%
EPS (Bt.)	2.85	3.39	2.69	2.91	3.06
PE (x)	8.78	7.00	6.76	7.70	7.33
PBV (x)	1.82	1.43	1.12	1.23	1.11
Dividend Yield (%)	4.20%	0.00%	5.49%	4.80%	5.05%

STEC....ราคาเป้าหมาย 32.50 บาท

- ภายใต้แผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ของภาครัฐฯ เพื่อใช้กระตุ้นเศรษฐกิจ คาดยังเป็นปัจจัยหนุนกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง คาดโครงการต่างๆ ททยเปิดประมูลตั้งแต่ 2H/62 เป็นต้นไป คาด STEC เป็น 1 กลุ่มผู้รับเหมาฯ ที่ได้รับประโยชน์ดังกล่าว ล่าสุด กรม.อนุมัติโครงการก่อสร้างรถไฟฟ้าทางคู่ เส้นทางบ้านไผ่ – นครพนม มูลค่า 66,848 ล้านบาท
- ภายใต้ Backlog ของ STEC ล่าสุด ยังอยู่ในระดับสูง เกือบ 100,000 ล้านบาท คาดเพียงพอต่อการรับรู้รายได้ไม่ต่ำกว่า 4 ปีข้างหน้า ทำให้ STEC สามารถรับความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนในการเปิดประมูลโครงการต่างๆ ของภาครัฐฯ พร้อมกับผลประกอบการที่มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องจาก Backlog ข้างต้น ขณะที่ STEC คาดรับงานใหม่ในปี'62 ประมาณ 35,000 ล้านบาท ทำให้คาด Backlog สิ้นปี'62 ยังทรงตัวในระดับสูง 100,000 ล้านบาท
- ประเมินราคาเป้าหมายปี'62 ที่ 32.50 บาท อิง PE เดิม 35X ภายใต้ EPS 0.93 บาท (จากการดำเนินงานปกติ) และคงคำแนะนำ “ซื้อ” จากความสามารถในการทำกำไรที่เข้าสู่ระดับปกติ และฐานะการเงินที่อยู่ในเกณฑ์ดี มีเงินสดในมือกว่า 10,000 ล้านบาท 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)	27.61 -	62.42	23.58	26.87	23.30
PBV (x)	3.68	4.14	3.48	3.26	3.03
Dividend Yield (%)	0.88%	0.00%	2.00%	1.76%	2.02%

ที่มา : STEC และประมาณการโดย AIRA