

ทิศทางตลาด – ก.ย.’62

กรอบทางเทคนิค

และหุ้นแนะนำ

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์
บล.ไอร่า จำกัด (มหาชน)

2 ก.ย. 2562

ทิศทางตลาด ก.ย.'62 – มีโอกาสปรับขึ้น



ทิศทางตลาด : คาดภาพรวมยังมีความผันผวน แต่คาดมีโอกาสดัชนีหลังดัชนีปรับลงไปต่ำสุดเกือบ 100 จุด ในช่วงเดือนที่ผ่านมา คาดสะท้อนปัจจัยลบจากประเด็นต่างประเทศไปบ้างแล้ว อย่างไรก็ตามภายใต้ประเด็นเดิมยังมีความไม่แน่นอน (1) สงครามการค้า ซึ่งหากการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ และจีน สามารถเกิดขึ้นได้ และเป็นไปอย่างราบรื่น คาดกลับมาเป็น Sentiment บวกต่อตลาดทั่วโลก และ (2) ความกังวลแนวโน้มเศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอย หลังเกิด Inverted Yield Curve ติดต่อกันและต่อเนื่องในช่วงปลายเดือนที่ผ่านมา ขณะที่คาดยังได้รับปัจจัยหนุนเข้ามาบ้างจาก นโยบายผ่อนคลายทางการเงินและกระตุ้นเศรษฐกิจ ของหลายๆ ประเทศ เช่น สหรัฐฯ จีน และเยอรมัน เป็นต้น พร้อมติดตามการประชุมเฟด 17 – 18/9/62 คาดมีโอกาสดูสูงที่จะลดอัตราดอกเบี้ยลงอีกครั้ง คาดส่งผลดีต่อกระแส Fund Flow มีโอกาสไหลกลับเข้า Emerging Market รวมถึงไทย

ทางด้านประเด็นในประเทศ คาดยังได้รับ Sentiment บวก จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่คาดมีต่อเนื่อง คาดช่วยให้ 2H/62 เติบโตดีกว่า 1H/62 พร้อมติดตาม (1) การประชุม กนง. (25/9/62) คาดคงอัตราดอกเบี้ยที่ 1.50% และ (2) การทำ Window Dressing – 3Q/62 ช่วงปลายเดือน

กลยุทธ์ลงทุน – ก.ย.’62



กลยุทธ์ลงทุน – ก.ย.’62 : แนะนำ

- (1) หุ้นกลุ่มพลังงาน เน้นเก็งกำไรตามราคาน้ำมัน ที่คาดในระยะสั้นได้รับปัจจัยหนุนจากการปรับลดการผลิตของกลุ่มผู้ผลิตน้ำมัน รวมถึงความต้องการที่คาดกลับมาดี หากการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ส่งสัญญาณที่ดี
- (2) หุ้นกลุ่มนิคมอุตสาหกรรม คาดได้รับประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นการลงทุนของภาครัฐฯ ผ่าน BOI คาดส่งผลดีต่อความต้องการที่ดินในนิคมฯ
- (3) หุ้นปันผล – SET 50 (Highest Div. Stock by Yield) ณ 30/8/62 ที่น่าสนใจ คาด Div.Yield ไม่ต่ำกว่า 5.0% เช่น TISCO, KKP, LH และ TCAP รวมถึงหุ้นโรงไฟฟ้าจากผลประกอบการที่ยังสามารถเติบโตต่อเนื่องแม้เศรษฐกิจมีความผันผวน
- (4) หุ้นที่มีปัจจัยโดดเด่นเฉพาะตัว เช่น SCB ที่คาดผลประกอบการมีแนวโน้มเติบโตโดดเด่นจากการขาย SCB Life ให้กับ FWD พร้อมคาดจ่ายปันผลพิเศษ ประมาณ 18 – 19 บาท/หุ้น

หุ้นแนะนำเดือนก.ย.’62 : ADVANC, ASK, PTG, SEAFCO, SPALI และ TKN เป็นต้น

ประเด็นต่างประเทศ

(+) นโยบายผ่อนคลายทางการเงิน รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ของหลายประเทศ เช่น จีน และเยอรมัน คาดช่วยชดเชยความกังวลต่อเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวได้บ้าง

(+/?) ประชุมเฟด 17 – 18/9/62 มีโอกาสสูงลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก 0.25% คาดส่งผลดีต่อต่อกระแส Fund Flow ไหลกลับเข้า Emerging Market รวมถึงไทย

(?) สงครามการค้า สหรัฐฯ และจีน หลังบังคับใช้อัตราภาษีนำเข้าสินค้าระหว่างกัน (บางส่วน) ตั้งแต่ 1/9/62 เน้นติดตามการเจรจาระหว่าง 2 ประเทศ หากมีความคืบหน้าและส่งผลสัญญาณดี คาดกลับมาเป็น Sentiment บวก

(-/?) Inverted Yield Curve หลังเกิดขึ้นติดต่อกันและต่อเนื่องช่วงปลายเดือนที่ผ่านมา ทำให้เกิดความกังวลเศรษฐกิจมีแนวโน้มถดถอยระยะเวลา 1 – 2 ปีข้างหน้า

ประเด็นในประเทศ

(+) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ คาดทยอยออกมาต่อเนื่อง คาดช่วยให้แนวโน้ม 2H/62 ดีขึ้นดีกว่า 1H/62 ซึ่งขยายตัว 2.6%

(+) Fund Flow มีโอกาสไหลกลับ Emerging Market รวมถึงไทย

(+) Window Dressing – 3Q/62 ช่วงปลายเดือน

(+) จำนวน นทท. ต่างชาติ – ก.ค.’62 อยู่ที่ 3.33 ล้านคน +5%YoY ดีขึ้นจาก +1%เมื่อมิ.ย’62 โดยรวม นทท.จีน 0.98 ล้านคน +6%YoY ดีขึ้นจาก -7%เมื่อมิ.ย’62 ขณะที่ 7M/62 อยู่ที่ 23.10 ล้านคน +2% คาดมีโอกาสเติบโตตามเป้าหมายปี’62 ที่ 40 – 41 ล้านคน

(0) การประชุม กนง. (25/9/62) ยังมีโอกาสคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.50%

การวิเคราะห์เทคนิค : แนวต้านแรก 1,698 จุด หากยืนเหนือ 1,650 จุด ได้

➡ ในเดือนที่ผ่านมา ดัชนีลดลงต่อเนื่อง โดยเฉพาะช่วงครึ่งเดือนแรก ลงไปทำ Low ที่ 1,590 จุด อย่างไรก็ตามเริ่มขึ้นในรูปแบบ Island ตลอดครึ่งเดือนหลัง หากยืนเหนือ 1,650 จุด ได้จะเป็นสัญญาณซื้อ มีแนวต้านเป้าหมายแรกสำหรับเดือนนี้ที่ 1,698 จุด เป็นอย่างน้อย

กลยุทธ์ : ซื้อเล่นสั้นๆ รอขายแนวต้าน

แนวรับ 1,630 1,610

แนวต้าน 1,680 1,698



นักวิเคราะห์ : สมพงศ์ เบญจเทพานันท์

หุ้นแนะนำ

ADVANC....ราคาเป้าหมาย (ปี'63) 242.00 บาท

- ทำทีของ กสทช. ผ่อนปรนมากขึ้น โดยคาดการณ์การประมูล 5G เกิดขึ้นใน 1Q/63 หลัง กสทช. มีแนวคิดให้เอกชนชำระเงินในปี'66 แม้ ADVANC จะมีความพร้อมในแง่เงินลงทุนสูงสุดในกลุ่ม แต่ประโยชน์ที่จะได้รับ คือ Dividend Payout ที่อาจจะมากขึ้นจากปัจจุบันที่ 70%
- หลังอุตสาหกรรมได้รับบทเรียนจากการมุ่งใช้กลยุทธ์ราคามากเกินไป ในช่วง 2H/61 - 1Q/62 ซึ่งผู้เล่นต่างมุ่งเน้นนำเสนอ Unlimited Fix Speed และกดดันให้ ARPU ของอุตสาหกรรมลดลง
- ล่าสุดผู้เล่นทุกรายหยุดนำเสนอ Package ราคาต่ำดังกล่าวไปตั้งแต่ พ.ค. ที่ผ่านมา ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวเอื้อต่อ ADVANC มากที่สุด ในฐานะผู้ได้รับผลกระทบสูงสุดจากกรณี Unlimited Fix Speed ณ 2Q/62 ARPU ของ ADVANC อยู่ที่ 263 บาท สูงสุดในรอบ 25 ไตรมาส และมีแนวโน้มสูงขึ้นอีกใน 2H/62
- ครั้งนี้เราปรับราคาเป้าหมายปี'63 เป็น 242 บาท (เดิม 232 บาท) อิง EV/EBITDA ที่ 10.5x (เดิม 10x) ยังคงแนะนำ “ซื้อลงทุน”

Financial Summary

Unit: MB.	FY16	FY17	FY18	FY19F	FY20F
Revenue	152,150	157,722	169,856	179,077	187,925
Growth (%)	-2.0%	3.7%	7.7%	5.4%	4.9%
Net Profit	30,667	30,077	29,682	30,916	31,701
Growth (%)	-21.7%	-1.9%	-1.3%	4.2%	2.5%
EPS	10.31	10.12	9.98	10.40	10.66
BVPS	14.32	16.93	19.35	22.29	24.52
DPS	10.08	7.08	7.08	8.32	8.53
PE	14.38	19.02	17.02	22.02	21.48
PBV	10.27	11.28	8.79	10.28	9.34
EV/EBITDA	9.90	10.45	9.09	10.75	10.03
Dividend Yield (%)	6.9%	3.7%	4.2%	3.6%	3.7%

ที่มา : ADVANC และประมาณการโดย AIRA

ASK....ราคาเป้าหมาย 29.00 บาท

- ➡ หลัง ASK ได้รับใบอนุญาตจาก BoT คัดช่วยเพิ่มความสามารถแข่งขันในตลาดสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ โดย ASK สามารถจำนำทะเบียนรถแบบโอนลอยได้ ซึ่งช่วยลดค่าใช้จ่ายในการทำธุรกรรมจากเดิมทำแบบโอนเล่ม นอกจากนี้ยังช่วยให้ NIM ของ ASK เพิ่มขึ้น เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อจำนำทะเบียน สูงสุดถึง 28% ในขณะที่ดอกเบี้ยเฉลี่ยของ ASK อยู่เพียง 7 - 8% เท่านั้น
- ➡ แนวโน้ม 2H/62 ดีกว่าเดิม 1H/62 จาก (1) สินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกจากกลุ่มงานก่อสร้างโครงการภาครัฐ ที่ทำให้สินเชื่อยังเติบโตต่อเนื่อง (2) ต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่คาดมีแนวโน้มปรับลดลงตามทิศทางดอกเบี้ยในตลาด (3) คุณภาพสินทรัพย์ค้ำประกันตัวในระดับใกล้เคียง 2Q/62 ทำให้คาดการณ์ตั้งสำรองใน 2H/62 มีแนวโน้มลดลง และ (4) OPEX คาดลดลง หลัง 1H/62 มีค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองพนักงานตามกฎหมายใหม่
- ➡ ประเมินราคาเป้าหมายที่ 29.00 บาท อิงวิธี GGM PBV ที่ 1.91 เท่า (ROE 17% ,Ke 10.31% และ LTG 3%) แนะนำ “ซื้อ” จากอัตราจ่ายปันผลสม่ำเสมอเฉลี่ยปีละ 6 - 7% และราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขาย PE เพียง 10 เท่า ต่ำกว่าคู่แข่ง (THANI) ซึ่งซื้อขายบน PE 15 เท่า

Financial Summary	2560	2561	2562F	2563F	2564F
Net Profit (Btmn)	745	811	885	958	1,035
EPS (Bt)	2.12	2.31	2.51	2.72	2.94
Growth (%)	5.43%	8.89%	9.07%	8.21%	8.12%
BV (Bt)	13.73	14.55	15.25	16.00	16.82
Dividend (Bt)	1.48	1.61	1.76	1.90	2.06
PE (x)	11.24	10.06	9.94	9.19	8.50
PBV (x)	1.73	1.59	1.64	1.56	1.49
Dividend Yield (%)	6.22%	6.94%	7.04%	7.62%	8.24%

PTG....ราคาเป้าหมาย 26.00 บาท



- คาดค่าการตลาด 2H/62 คงอยู่ในระดับปกติที่ 1.8 - 1.9 บาทต่อลิตร โดยช่วงที่ราคาน้ำมันในตลาดโลกอยู่ในระดับต่ำ (ล่าสุดราคาน้ำมันดิบดูไบ อยู่ที่ 58 USD/bbl) แรงกดดันด้านค่าการตลาดจะผ่อนคลายลงจากเมื่อปี'61 ซึ่งขณะนั้นราคาน้ำมันดิบสูงที่ 84 USD/bbl จนรัฐบาลต้องมีมาตรการตรึงราคาน้ำมันสำเร็จรูป
- แม้ภาพรวมการใช้น้ำมันสำเร็จรูปในช่วง 1H/62 โตเพียง 1.1% จากการชะลอตัวของเศรษฐกิจไทย แต่ปริมาณขายน้ำมันของ PTG เติบโตสูงถึง 20% ซึ่งเป็นผลจากทั้งการขยายสาขา และยอดขายผ่านสถานีบริการเดิมเพิ่มขึ้น โดยปัจจุบัน PTG มีจำนวนสถานีบริการน้ำมัน และก๊าซ LPG รวมอยู่ที่ 1,953 สาขา (ณ 30/6/62)
- คาดโครงการ Palm Complex ใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วง 4Q/62 พร้อมคาดนโยบายภาครัฐที่ผลักดันการใช้ B10 และ B20 มากขึ้น ส่งผลดีต่อโครงการ Palm complex ซึ่งมีกำลังการผลิต 500,000 ลิตรต่อวัน
- ธุรกิจ Non-Oil เช่น PT max mart ร้านกาแฟ Coffee World และพันธุ์ไทย เป็นต้น คิดเป็นสัดส่วนกำไรขั้นต้นเพียง 11% โดยในช่วง 1H/62 ส่วนใหญ่ยังมาจากธุรกิจน้ำมัน สัดส่วน 89% ซึ่ง PTG คาดจะนำธุรกิจ Palm Complex ธุรกิจ LPG และธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ช่วงปี'64 - 65
- คาดผลการดำเนินงานปี'62 มีกำไรสุทธิ 1,593 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 155% แนะนำ “ซื้อ”

Financial Summary

	FY17	FY18	FY19F	FY20F	FY21F
Revenue (MB.)	84,625	107,829	111,064	118,283	121,832
Growth (%)	12.3%	27.4%	3.0%	6.5%	3.0%
Net Profit (MB.)	913	625	1,593	1,833	1,977
Growth (%)	-1.9%	-31.6%	155.1%	15.1%	7.8%
EPS (Bt.)	0.55	0.37	0.95	1.10	1.18
BV (Bt.)	3.09	3.26	3.73	4.27	4.86
Dividend (Bt.)	0.17	0.20	0.48	0.55	0.59
P/E (x)	39.32	57.47	22.53	19.58	18.17
P/BV (x)	4.72	6.60	5.76	5.03	4.43
Dividend Yield (%)	0.79%	0.93%	2.22%	2.55%	2.75%

ที่มา : PTG และประมาณการโดย AIRA

SEAFCO....ราคาเป้าหมาย 11.50 บาท



- Backlog (สิ้น 2Q/62) ที่ประมาณ 2,337 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 1,871 ล้านบาท เมื่อ 1Q/62 แม้ภาพรวมอุตสาหกรรมกลุ่มรับเหมาก่อสร้างจะได้รับผลกระทบจากความล่าช้าของโครงการภาครัฐ แต่ SEAFCO ยังได้รับงานใหม่ต่อเนื่อง โดยเฉพาะจากภาคเอกชน ซึ่งช่วยชดเชยรายได้งานก่อสร้าง – 1H/62 จำนวน 1,625 ล้านบาท และยังอยู่ระหว่างรอผลประมูลอีก 91 โครงการ มูลค่ารวม ประมาณ 20,000 ล้านบาท ขณะที่ SEAFCO มีเป้าหมายงานใหม่ ประมาณ 750 ล้านบาท/ไตรมาส หรือประมาณ 3,000 ล้านบาท ในปี'62
- แม้แนวโน้ม 2H/62 จะลดตัวจาก 1H/62 แต่คาดการณ์รวมผลประกอบการทั้งปี'62 ยังคงเติบโตโดดเด่น และอยู่ในเป้าหมายของ SEAFCO ทั้งรายได้งานก่อสร้างที่คาดไม่ต่ำกว่า 3,000 ล้านบาท และความสามารถในการทำกำไร คาด Gross Profit Margin เฉลี่ย 21 – 22% ทำให้ค่ากำไรสุทธิ เพิ่มขึ้น 16% อยู่ที่ 428 ล้านบาท สูงสุดในรอบหลายปี
- ประเมินราคาเป้าหมายปี'62 ที่ 11.50 บาท อิง PE 20X (เฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) พร้อมแนะนำ “ซื้อ” จากผลการดำเนินงานที่มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง และ Div Yield ที่น่าสนใจ คาดประมาณ 4.0%

Financial Summary

	FY16	FY17	FY18A	FY19F	FY20F
Revenue (MB)	1,863	1,817	2,752	3,041	3,283
Growth (%)	0.59%	-2.50%	51.49%	10.50%	7.95%
Net Profit (MB)	156	211	368	428	473
Growth (%)	2.82%	35.12%	74.61%	16.35%	10.30%
EPS (Bt.)	0.26	0.31	0.55	0.58	0.64
BV (Bt.)	1.75	1.96	2.09	2.34	2.62
Dividend (Bt.)	0.26	0.18	0.31	0.33	0.36
PE (x)	28.46	23.87	13.51	12.78	11.58
PBV (x)	4.23	3.78	3.54	3.16	2.82
Dividend Yield (%)	3.51%	2.36%	4.19%	4.43%	4.89%

ที่มา : SEAFCO และประมาณการ โดย AIRA

SPALI....ราคาเป้าหมาย 24.00 บาท



- จากการผ่อนปรนการนับสัญญาการกู้ร่วมของมาตรการ LTV คาด SPALI เป็น 1 ในผู้ประกอบการที่ได้รับประโยชน์ดังกล่าว จากผลิตภัณฑ์ที่เน้นกลุ่มลูกค้าระดับกลาง - ล่าง และมีสัดส่วนการกู้ร่วมสูงกว่า 71%
- ขณะที่กลยุทธ์การขายคอนโดของ SPALI ยังเน้นกลุ่ม Real Demand เก็บเงินค่าน้ำไม่ต่ำกว่า 20% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม ทำให้ Backlog ของ SPALI ที่มีอยู่เป็น Backlog ที่มีคุณภาพ คาดมีความพร้อมโอนเมื่อโครงการแล้วเสร็จ
- คาดปี'62 มีกำไรสุทธิ 6,255 ล้านบาท เดบิต 8% ภายใต้อัตรา Backlog สิ้น 2Q/62 มูลค่า 10,189 ล้านบาท หรือประมาณ 76%ของประมาณการรายได้ทั้งปี พร้อมคาดส่วนที่เหลือมาจากการขายพร้อมโอนโครงการแนวราบ รวมถึงแผนของ SPALI จะเปิดโครงการใหม่ไม่ต่ำกว่า 21 แห่ง
- SPALI ยังมีจุดเด่นจากความสามารถทำกำไร โดยเฉพาะ Gross Profit Margin สูงสุดในอุตสาหกรรม พร้อมคาด Div.Yield ประมาณ 5.5% ทำให้ยังแนะนำ “ซื้อ” ประเมินราคาเป้าหมาย 24.00 บาท/หุ้น

Financial Summary

Unit : MB	FY16	FY17	FY18	FY19F	FY20F
Revenue	23,336	25,020	25,553	27,736	29,310
Growth (%)	9%	7%	2%	9%	6%
Net Profit	4,887	5,812	5,770	6,255	6,595
Growth (%)	12%	19%	-1%	8%	5%
EPS (Bt.)	2.85	3.39	2.69	2.92	3.08
PE (x)	8.78	7.00	6.76	6.68	6.34
PBV (x)	1.82	1.43	1.12	1.07	0.96
Dividend Yield (%)	4.20%	0.00%	5.49%	5.54%	5.84%

ที่มา : SPALI และประมาณการโดย AIRA

TKN....ราคาเป้าหมาย (ปี'63) 14.00 บาท

- คาคในระยยะยาว ใต้รับปัจจัยหนุนจาก Partner รายใหม่ “Pan Orion” ซึ่งเป็น 1 ในผู้ผลิตและจัดจำหน่ายขนมขบเคี้ยวรายใหญ่ของโลก (ยอดขายปี'61 ประมาณ 60,000 ล้านบาท) คาคช่วยสร้างยอดขายต่างประเทศให้เติบโตอย่างมีนัยสำคัญ คาคตั้งแต่ 4Q/62 เป็นต้นไป โดยเฉพาะในเกาหลี จีน รัสเซีย และเวียดนาม รวมถึงฐานลูกค้าของ “Pan Orion” ในอีกกว่า 60 ประเทศ
- คาค 2H/62 ได้ประโยชน์จากช่วง High Season รวมถึงยอดขายที่เพิ่มขึ้นผ่าน “Pan Orion” พร้อมคาคยอดขายในจีนกลับมาเติบโตในระดับปกติ จากที่ลดลง 9% เมื่อ 1H/62 ซึ่งเป็นผลจากการเปลี่ยน Distributor คาค 2H/62 สามารถกระจายสินค้าได้ครอบคลุมพื้นที่มากขึ้น และคาค Gross Profit Margin ปรับตัวดีขึ้น หลังเริ่มใช้วัตถุดิบสาหร่ายลือตใหม่ ซึ่งมีต้นทุน ลดลงประมาณ 10%
- คาคผลประกอบการปี'62 ดีขึ้นตามลำดับ หลังกำไรสุทธิชะลอตัวในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ขณะที่คาคกำไรสุทธิกลับมาเติบโต 27% อยู่ที่ 605 ล้านบาท คาคส่วนหนึ่งจากการรับรู้เต็มที่จากยอดขายต่างประเทศที่คาคเติบโตแข็งแกร่งจาก Partner ใหม่

Financial Summary (Bt mn)	FY16	FY17	FY18	FY19F	FY20F
Revenue	4,705	5,264	5,663	6,046	6,852
Growth (%)	34.4%	11.9%	7.6%	6.8%	13.3%
Net Profit	782	608	459	478	605
Growth (%)	97.0%	-22.2%	-24.5%	4.1%	26.5%
EPS (Bt.)	0.57	0.44	0.33	0.35	0.44
BVPS	1.61	1.60	1.69	1.76	1.85
PE (x)	49.12	43.14	31.26	32.61	25.77
PBV (x)	17.39	13.04	6.14	6.41	6.11
DPS (Bt.)	0.49	0.34	0.34	0.28	0.35
Dividend Yield (%)	1.8%	0.8%	3.3%	2.5%	3.1%

ที่มา: TKN และประมาณการโดย AIRA