



คอลัมน์: เรื่องเดียว หลากประเด็น

พิชัย เลิศสุพงศ์กิจ, CFP, ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ บล.ธนชาติ จำกัด (มหาชน)

ชื่อตอน: หาจังหวะเลือกซื้อหุ้นช่วงย่อ

ค่าพีอีของตลาดหุ้นไทยที่ใช้ประมาณการกำไรปี 58 อยู่ที่ราว 15 เท่าเศษ เทียบกับของตลาดหุ้นเอเชียที่ไม่รวมญี่ปุ่นอยู่ที่ราว 12 เท่าเศษ ช่องว่างนี้ถ่างออกจากกันในช่วง 7-8 ปีที่ผ่านมา ทั้งๆ ที่เศรษฐกิจไทยขยายตัวต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของภูมิภาคอาเซียน

อย่างไรก็ดี ผมคิดว่า โครงสร้างตลาดหุ้นไทยที่เปลี่ยนแปลงไปมาก ในช่วง 7-8 ปีที่ผ่านมา น่าจะช่วยหนุนให้ค่าพีอีตลาดหุ้นสูงขึ้นกว่าในอดีตมาก ดังนี้

ประการแรก กำไรของ บจ. มีแนวโน้มโตเฉลี่ยใกล้ 15% ต่อปี ในช่วงหลายปีข้างหน้า

ประการที่ 2 กำไรบจ.มีคุณภาพดีขึ้น ไม่เหวี่ยงแรงไปมา อัตราส่วนกำไรต่อส่วนผู้ถือหุ้นหรือ ROE จึงได้สูงขึ้นเป็นลำดับ

ประการที่ 3 สัดส่วนมาร์เกตแคปของหุ้นเติบโตสูงหรือหุ้นที่ให้ ROE สูง ได้เพิ่มขึ้น สวนทางกลับของหุ้นวัฏจักรที่มีบทบาทลดลง

มาร์เกตแคปของหุ้นพลังงานและปิโตรเคมีเคยมีสัดส่วนสูงถึง 39% ของตลาดหุ้นไทยเมื่อสิ้นปี 2007 ลดเหลือ 21% เมื่อสิ้นปี 2014 หุ้นโภคภัณฑ์ ผลประกอบการเหวี่ยงแรงตามวัฏจักรอุตสาหกรรม และมีความไม่แน่นอนสูง จึงมักเทรตที่ค่าพีอีต่ำ เมื่อสัดส่วนของหุ้นกลุ่มนี้ลดลง ค่าพีอีตลาดจึงควรได้สูงขึ้น

ในทางตรงกันข้าม มาร์เกตแคปของหุ้นที่อิงการบริโภคในประเทศมีบทบาทต่อตลาดหุ้นไทยสูงขึ้นมาก จาก 19% ของตลาดหุ้นไทยเมื่อสิ้นปี 2007 กลายเป็น 33% เมื่อสิ้นปี 2014

หุ้นที่อิงการบริโภคได้ประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง เช่น การปรับเปลี่ยนวิถีชีวิตเป็นแบบคนเมือง คนชั้นกลางเพิ่มสัดส่วนขึ้นเป็นลำดับ สังคมไทยกำลังเดินเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ กระแสโลกาภิวัตน์ ฯ

การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างเหล่านี้ ช่วยหนุนความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจที่อิงการบริโภค เช่น หุ้นโมเดิร์นเทรด หุ้นโรงพยาบาล หุ้นท่องเที่ยว หุ้นมือถือ หุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม เป็นต้น

การปรับฐานของตลาดหุ้นไทย อาจเกิดช่วงสั้น โดยมีแนวรับอยู่ที่ 1580 และ 1560 จุด ตามลำดับ

ในระยะถัดไป การอัดฉีดเงินกระตุ้นเศรษฐกิจ (คิวอี) ระลอกใหม่ของธนาคารกลางยุโรป (อีซีบี) ในเดือนมี.ค.นี้ เมื่อผนวกกับการผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมของหลายๆ ประเทศ โดยเฉพาะญี่ปุ่นและจีน ขณะที่เฟดส่งสัญญาณไม่เร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยก่อนกลางปีนี้ สภาพคล่องในระบบการเงินโลกจึงอยู่ระดับสูงต่อไป ส่งผลบวกต่อตลาดหุ้นทั่วโลก

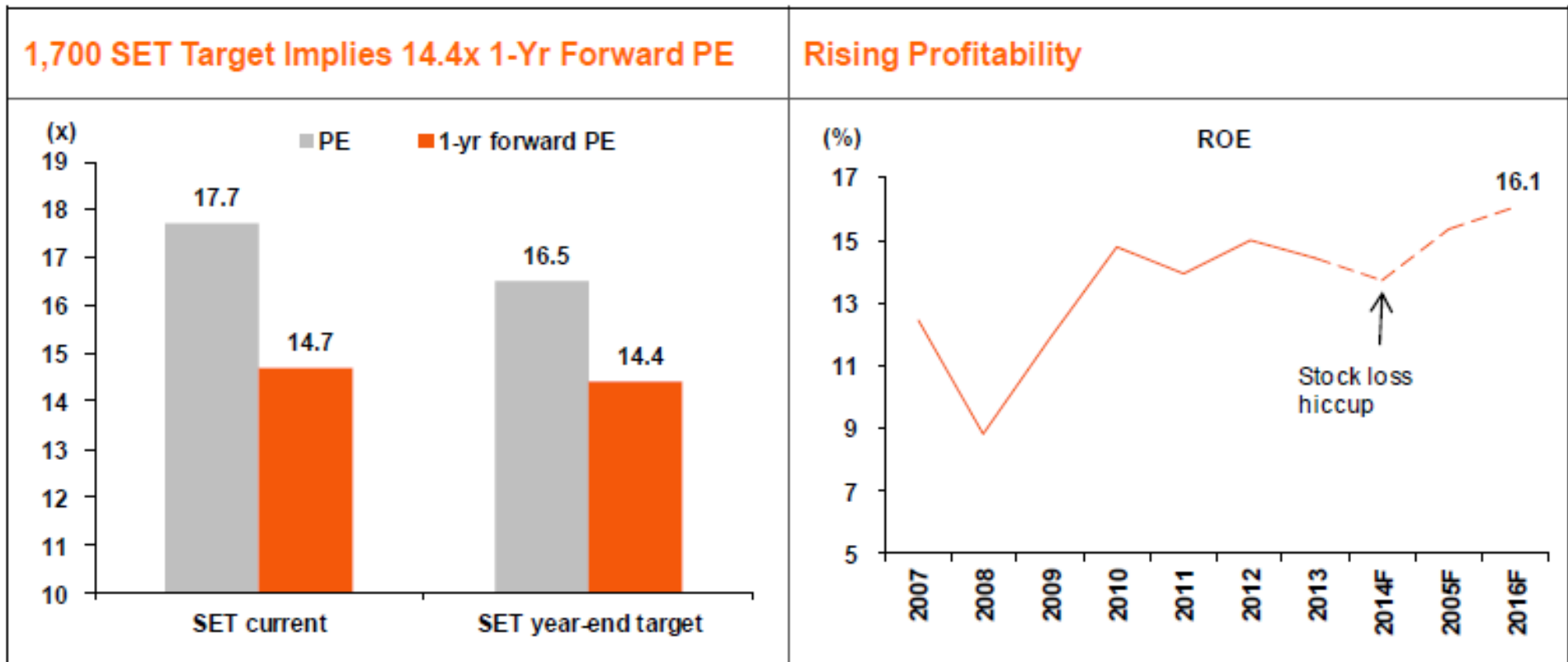
สุดสัปดาห์ที่ผ่านมา ธนาคารกลางจีนประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเป็นเงินกู้-เงินฝาก 0.25% มีผลตั้งแต่วันที่ 1 มี.ค. 58 นับเป็นการปรับลดเป็นครั้งที่ 2 ในรอบ 3 เดือน เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

แม้ตลาดอาจเสี่ยงปรับฐานบ้าง แต่ยังคงมีหุ้นที่สามารถเลือกลงทุนได้ สภาพคล่องที่อยู่ในระดับสูง และจะเพิ่มขึ้นอีกจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินของธนาคารกลางสำคัญ จะช่วยหนุนให้ตลาดหุ้นแกว่งขึ้น แนะนำจังหวะทยอยซื้อช่วงย่อหุ้นดังต่อไปนี้ AOT BEAUTY BLA CK KBANK KTB QH SAPPE STEC TUF RS SAWAD SEAFCO รวมถึงหุ้นปันผลสูงอย่าง ADVANC INTUCH BTS (โปรดศึกษาเพิ่มเติมจากบทวิเคราะห์)

พบกันใหม่โอกาสหน้าครับ

Valuation justified in our view

- Our 2015 year-end target is 1,700, implying a one-year forward PE multiple at the end of 2015 of 14.4x, which was similar to 14.7x where the SET ended 2014 at.
- We see the justifications for the high PE being: 1) sustainable projected mid-teens earnings growth, 2) higher earnings quality via rising forecast ROE, and 3) an increasing weighting of higher-return sectors on the SET.



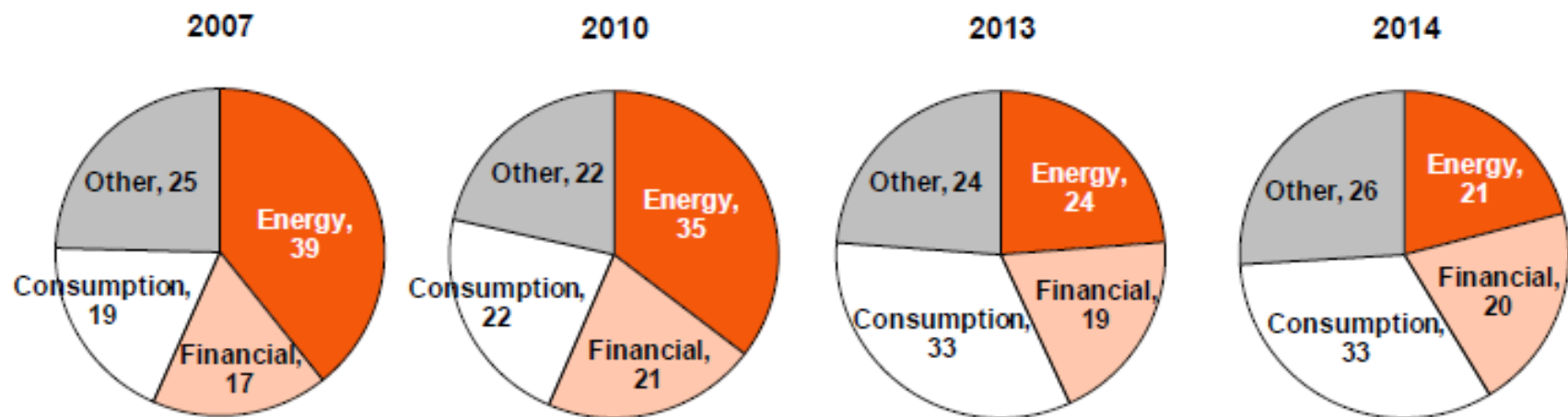
Source: Thanachart estimates

Sources: SET; Thanachart estimates

Valuation justified in our view

- The SET components are likely to have a heavier weighting of higher-growth, higher-return sectors, and a lower weighting of cyclical sectors.
- The consumption sector has seen its weighting rise from only 19% in 2007 to 33% of the total SET this year.

Growing Higher Return SET Components



Sources: SET, Thanachart estimates