

พิเศษ การลงทุน



สมบัติ นราวุฒิชัย

เลขาธิการ สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์

ไซปรัส...ชดหุ้่นป่วน

2-3 วันที่ผ่านมา ชื่อของประเทศไซปรัส ก็โด่งดังอย่างรวดเร็วในแวดวงนักลงทุนไทย แม้จะเป็นประเทศเล็กๆ แต่ด้วยความเป็น 1 ในสมาชิกของยูโรโซน ที่สำคัญคือ ไซปรัสกำลังต้องการความช่วยเหลือทางการเงินจากสหภาพยุโรป (อียู)

ตามข่าวบอกว่า ตัวเลขที่เจรจาขอกู้จากสหภาพยุโรปนั้นอยู่ที่ 1 หมื่นล้านยูโร ซึ่งไซปรัสถูกตั้งเงื่อนไขให้ไปดำเนินการเก็บเงินภาษีจากบรรดาผู้ฝากเงินในไซปรัส โดยมีมติมาจากรัฐมนตรีคลังยูโรโซนเมื่อวันเสาร์ที่ผ่านมา

ผลที่ตามมา คือ ชาวไซปรัสแหกกันกระหน่ำถอนเงินจนหมดตู้เอทีเอ็ม จนธนาคารต้องหยุดการบริการ แน่แน่นอนว่าบรรดาประชาชนผู้ฝากเงินส่งเสียงคัดค้านกันอื้ออึง

อย่างไรก็ตาม วันอังคารที่ผ่านมารัฐสภาไซปรัสมีมติคัดค้านข้อเสนอให้เก็บภาษีจากผู้ฝากเงินซึ่งก็น่าจะลดกระแสความไม่พอใจจากประชาชนผู้ฝากเงิน แต่ก็ทำให้อียูยังไม่สามารถบรรลุเงื่อนไขที่จะให้เงินกู้ได้ เพราะสูตรเดิมๆ ที่จะให้เงินกู้แก่ประเทศที่เข้าอ้อมก็มีการขอให้รัดเข็มขัดตัวเองไปด้วย เพียงแต่กรณีไซปรัสนี้ให้ไปจัดการเก็บภาษีจากเงินฝาก

จนถึงตรงนี้ เรื่องราวที่ไซปรัสจึงต้องติดตามต่อไปว่าจะเจรจาต่อรองอะไรกันใหม่ จะเจอกันครึ่งทางตรงไหน หรือจะย้ายเส้นทางจากการเก็บค่าตั้งคนฝากเงินไปทำวิธีอื่นแทน

ที่จริงประเทศไซปรัสนั้นมีขนาดเล็กนิดเดียว จีดีพีอยู่ในอันดับที่เกือบ 100 และจีดีพีเล็กกว่าไทยกว่า 10 เท่า นักวิเคราะห์หลายคนจึงมองว่าไม่น่าจะเป็นปัญหาใหญ่ที่จะลากเศรษฐกิจและตลาดหุ้นทั่วโลกให้ชวนเซไปได้มาก

อย่างไรก็ตาม ผมมีข้อสังเกตว่า บรรดานักลงทุนทั้งไทยและต่างชาติเองก็แอบหวาดเสียวกับตลาดหุ้นไทยอยู่แต่เดิมแล้ว เนื่องจากดัชนีหุ้นไทยไต่ขึ้นเร็วมากจนถึง 1,600 จุด และที่สำคัญกว่านั้น บรรดาหุ้นเล็กวิงทยานขึ้นแรงแซงหุ้นใหญ่ทั้งมูลค่าการหมุนรอบและอัตราการเพิ่มของราคา จนบรรดาผู้เกี่ยวข้องต้องออกมาเตือนให้ระมัดระวังการปรับตัวลงตามมาในภายหลัง ซึ่งก็เป็นธรรมชาติของตลาดหุ้นที่เกิดการปรับตัวเป็นระยะ

ที่จริงการปรับตัวลงจากจุดสูงสุด 1,600 จุด เมื่อเช้าวันอังคาร ไหลพรวดพราดมาที่ 1,540 จุด ในเที่ยงวันพุธ เป็นปรากฏการณ์ที่น่าอธิบายได้ถึงความเปราะบางของระดับราคาหุ้นที่ดัชนีนี้ใกล้ 1,600 จุด

นอกเหนือจากปัจจัยปั่นป่วนยูโรโซนจากเรื่องไซปรัสแล้ว นักวิเคราะห์บางท่านก็ยังให้คำอธิบายมุมมองความกังวลอื่นๆ ว่าเป็นสาเหตุที่ทำให้หุ้นร่วงร่วมด้วย เช่น

ระดับดัชนีใกล้ 1,600 จุด ทำให้ P/E ปัจจุบัน ณ งบการเงินปี 2555 อยู่ที่ 18.6 เท่า ส่วน P/E ที่ใช้ประมาณการงบปี 2556 อยู่ที่ 15-16 เท่า (แล้วแต่สำนัก) ซึ่งทำให้ไม่ดึงดูดความน่าสนใจ และมีหุ้นหลายบริษัทแพงเกินไป ซึ่งผมก็เห็นด้วยว่ามีของแพงปนๆ อยู่กับของที่ไม่แพง ซึ่งท่านต้อง

เลือกให้ดี

นอกจากนั้น บางท่านก็อธิบายถึงความน่ากังวลของสถานการณ์บาทแข็งเกินไปจนทะลุ 29.20 บาทต่อเหรียญสหรัฐ ซึ่งอาจกระทบต่อภาคส่งออกและการขยายตัวของเศรษฐกิจไทย รวมทั้งบางคนกลัวมาตรการใหม่ๆ ในการจัดการกับสถานการณ์บาทแข็ง โดยส่วนตัวผมเองไม่คิดว่าแรงกดดันและกระทรวงคลังของไทยจะมีมาตรการที่มีผลกระทบต่อด้านลบรุนแรง ถ้าจะมีก็คงเป็นความจำใจยับดอกเบี้ยนโยบายลง เพื่อลดแรงจูงใจในการที่เงินต่างชาติไหลเข้ามาซื้อพันธบัตรของไทยที่ได้ดอกเบี้ยสูงกว่าเยอะ บวกกับเหตุผลความเสี่ยงด้านภาวะเศรษฐกิจโลกจากความปั่นป่วนในยูโรโซน

ผมคิดว่า การปรับตัวลงอย่างชุลมุนของตลาดเป็นผลจากปัจจัยหลายๆ อย่างข้างต้นปนกัน และมองว่าปัจจัยไซปรัสที่เชื่อมโยงไปยังยูโรโซนเป็นเข็มทิศสำคัญที่สุดในช่วงสั้นๆ นี้

ช่วงสั้นๆ ตลาดหุ้นไทยยังผันผวน และมีโอกาสปรับลดลงได้อีกบ้าง เพราะเทียบกับที่วิ่งขึ้นมาก่อนหน้านี้ ก็ไม่ถือว่าการปรับลงแค่ 50 จุดจะมากมายนัก

อย่างไรก็ตาม หุ้นเก็งกำไรขนาดกลางถึงเล็ก ถ้ามี P/E สูงเทียมฟ้า และวิ่งมายาวไกลก่อนหน้านั้นก็มีความเสี่ยงที่จะปรับลงได้เยอะกว่าหุ้นใหญ่

ส่วนในระยะปานกลางมองไปช่วงกลางถึงปลายปี ผมหวังว่าปัญหาในไซปรัสและยูโรโซนคงจะคลายตัวไปในระดับหนึ่ง เมื่อประกอบกับทิศทางเศรษฐกิจไทยที่ยังเข้มแข็งจากกำลังซื้อในประเทศบวกกับการลงทุนภาครัฐและการลงทุนของเอกชน ตลาดหุ้นไทยในกลางปีถึงปลายปียังมีหวัง ผมหมายถึงเฉพาะหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานทางธุรกิจที่ดี

อยากรู้ว่ามีหุ้นไหนบ้าง สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ รวบรวมผลการวิเคราะห์ไว้ให้ดูฟรีเข้าดูได้ในเว็บไซต์ www.saa-thai.org ในหัวข้อ SAA Consensus ขอให้โชคดี พบกันใหม่เดือนหน้าครับ ■

ตัวอย่างตารางล่าสุดเฉพาะหุ้นใน SET50 ค่าเฉลี่ยผลการวิเคราะห์ที่สรุปได้ว่าหุ้นที่ต่ำกว่ามูลค่าเรียงจากสูงไปต่ำ 5 อันดับแรก



หุ้น	กำไรสุทธิต่อหุ้นปี	สัดส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นปี	ปันผลต่อหุ้นปี (%)	ราคาเป้าหมาย (บาท)
PTT	40.77	8.7	4.06	403
DTAC	5.51	18	5.54	104
KTB	2.22	10.3	3.66	23.69
BBL	19.26	11.4	3.39	228
TCAP	6.3	9.5	3.35	44.6

* ประมาณการ

โพสต์กราฟฟิก