

Headline	เหลียวหลัง แลหน้า ครึ่งปีหลังตลาดหุ้นยังผันผวน
Media Title	โพสต์ทูเดย์
Date	02 กรกฎาคม 2556
Section	Business
Page No	B6
Language	Thai

เหลียวหลัง แลหน้า ครึ่งปีหลังตลาดหุ้นยังผันผวน

เรื่องเดียว
หลากประเด็น
พิชัย เลิศสุวงค์กิจ
CFP ผู้เชี่ยวชาญการเงิน
บล.ธนชาติ จำกัด (มหาชน)

ตลาดหุ้นไทยช่วงครึ่งปีแรกขึ้นไปสูงสุดจ่อ 1,650 จุด ในวันที่ 21 พ.ค. บวก 18% จากสิ้นปี 2555 หนุนโดยสภาพคล่องท่วมโลก อันเป็นผลจากมาตรการอัดเงินกระตุ้นเศรษฐกิจ (QE) โดยเฉพาะของสหรัฐและญี่ปุ่น ขณะที่ความเสี่ยงของระบบการเงินโลกลดทอนจากปัญหาหน้าผากการคลังของสหรัฐและหนี้สินในยุโรปโซน

หลังเปิดปีใหม่ กระแสเงินทุนไหลเข้าตลาดหุ้นทั่วโลกโดยเฉพาะตลาดหุ้นเกิดใหม่ ท่ามกลางการปรับพอร์ตลงทุนระดับโลกโดยลดสัดส่วนการถือครองเงินสด ตราสารหนี้ และทองคำ จากนั้นโยกเข้าตลาดหุ้นที่ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยต่ำ และสัญญาณเศรษฐกิจฟื้นตัว

สถานการณ์พลิกผัน เกิดการปรับฐานครั้งใหญ่ตั้งแต่วันที่ 22 พ.ค. ดัชนีหุ้นไทยดิ่งกว่า 300 จุด ต่ำสุดที่ 1,338 จุด เมื่อวันที่ 25 มิ.ย. พร้อมๆ กับตลาดตราสารหนี้และทองคำ ท่ามกลางแรงขายเพื่อรองรับการได้ถอนหน่วยลงทุนในตลาดหุ้นเกิดใหม่ และโยกเงินกลับตลาดหุ้นที่พัฒนาแล้ว โดยเฉพาะสหรัฐที่มีสัญญาณเศรษฐกิจฟื้นเกินคาด แรงซอร์ตเชลล์และความกังวลว่าจะมีแรงบังคับขายพอร์ตมาร์จิ้นโลนมีส่วนซ้ำเติมให้ดัชนีทรุดแรง

การปรับฐานใหญ่เกิดขึ้นหลังประธานเฟดส่งสัญญาณอาจลดมาตรการ QE ในปลายปีนี้ และอาจยกเลิก QE ในกลางปี 2557 หากเศรษฐกิจสหรัฐยังคงฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง นอกจากนั้น ความกังวลว่าเศรษฐกิจจีนที่เป็นหัวรถจักรของเอเชียอาจจะดรอแรง และฟองสบู่เศรษฐกิจจีนอาจแตกมีส่วนบั่นทอนความเชื่อมั่นต่อการลงทุนในตลาดหุ้นเอเชีย

ดัชนีหุ้นไทยดิ่งขึ้นพร้อมๆ กับตลาดหุ้นโลกมาปิดที่ 1,451.9 จุด เมื่อสิ้นครึ่งปีแรก สูงกว่าระดับปิดเมื่อสิ้นปีก่อนเพียง 4.3% เทียบกับดัชนีดาวโจนส์ (+13.8%)

มูลค่าหุ้นตลาดเอเชีย	สหรัฐ	ฮ่องกง	อินโดนีเซีย	เกาหลีใต้	ฟิลิปปินส์	ไทย	MXASJ Index
EPS Growth (%)	2556* 10.3	11.7	15.8	26.0	15.1	18.0	21.7
	2557* 8.6	8.8	17.7	12.3	10.7	10.1	8.4
P/E (x)	2556* 13.2	9.8	14.9	8.5	18.5	13.0	10.4
	2557* 12.4	9.0	12.6	8.4	16.7	11.8	9.6
Dividend Yield (%)	2556* 2.5	4.0	2.1	1.4	2.2	3.3	2.9
	2557* 2.7	4.3	2.4	1.5	2.4	3.8	3.2
P/BV (x)	2556* 2.7	1.2	2.9	1.1	2.7	2.2	1.4
	2557* 2.5	1.1	2.5	1.0	2.5	2.0	1.2
ROE (%)	2556* 20.6	12.5	19.3	11.6	14.4	18.8	13.0
	2557* 20.0	12.5	20.0	11.7	15.0	18.9	12.9

ที่มา : บลูมเบิร์ก

โหนดกราฟฟิก

นิกเกอิ (+30%) จีน (-12.8%) ฮังแก็ง (-8.2%) ฟิลิปปินส์ (+11.2%) และอินโดนีเซีย (+11.6%)

ส่วนทองแดงแรงหลุด 1,200 เหรียญสหรัฐ/ออนซ์ ต่ำสุดในรอบ 3 ปี ก่อนเด็งมาปิดที่ 1,241 เหรียญสหรัฐ/ออนซ์ ลงถึง 28.3% จากสิ้นปี 2555 เงินบาทที่เคยแข็งไปก็ 28.6 บาท/เหรียญสหรัฐ ช่วงสงกรานต์ก็กลับอ่อนลงอย่างรวดเร็วแตะจุดต่ำสุดในรอบ 11 เดือน ที่ 31.2 บาท/เหรียญสหรัฐ จากนั้นเคลื่อนไหวอยู่ใกล้ 31 บาท/เหรียญสหรัฐ

เมื่อมองไปข้างหน้า ตลาดหุ้นในครึ่งปีหลังยังผันผวน ตลาดการเงินทั่วโลกกำลังอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านจากสภาพคล่องท่วมกลายเป็นสภาพคล่องโน้มตัวลดลง ขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐฟื้นดีเกินคาด แต่เศรษฐกิจโลกและของไทยกลับชะลอตัวลง

ในช่วงครึ่งปีแรก เศรษฐกิจไทยถูกคาดหวังว่าจะเร่งตัวขึ้นจากการผลักดันเมกะโปรเจกต์น้ำ 3.5 แสนล้านบาท และอีก 2 ล้านล้านบาทสำหรับเมกะโปรเจกต์ด้านการขนส่ง ในเวลาต่อมาเศรษฐกิจไทยออกอาการชะลอตัวจาก 1) การส่ง

ออกที่แนวโน้มโตไม่ถึง 5% 2) หนักาคครัวเรือนที่สูงขึ้นมากส่งผลให้การบริโภคชะลอ 3) เมกะโปรเจกต์ล่าช้าและเสี่ยงที่จะถูกชะลอออกไป หลังศาลปกครองพิพากษาว่าต้องจัดให้มีการทำประชาพิจารณ์อย่างทั่วถึงก่อนเดินหน้าโครงการ

เสน่ห์ตลาดหุ้นไทยรวมถึงตลาดหุ้นเกิดใหม่ลดขณะที่ของตลาดสหรัฐกลับเด่นขึ้น ตลาดหุ้นทั่วโลกจะตอบสนองเชิงลบต่อสัญญาณที่บ่งชี้ถึงการถอนนโยบายการเงินผ่อนคลายนโยบายสุดโต่งของสหรัฐ ขณะที่สัญญาณเศรษฐกิจสหรัฐฟื้นตัวจะดึงดูดกระแสเงินให้ไหลย้อนกลับเข้าสหรัฐ

Valuation ของตลาดหุ้นไทยถือว่า "ไม่ถูกไม่แพง" (ดูตาราง) เทเรตที่พีอีใกล้เคียงของสหรัฐแต่กำไรของเราได้ดีกว่า อย่างไรก็ตามค่าพีอีหุ้นไทยสูงกว่าตลาดหุ้นเอเชียที่ไม่รวมญี่ปุ่น แถมกำไรโตช้ากว่าอีกต่างหาก ตลาดหุ้นไทยช่วงนี้จึงไม่โดดเด่นเหมือน 2 ปีที่ผ่านมา

น่าสังเกตว่า ตั้งแต่ปี 2548 เป็นต้นมา ตลาดหุ้นเกิดใหม่จะเทเรตที่พีอีต่ำกว่าของดัชนี S&P 500 ราว 25% เนื่องจากสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นต่ำกว่ามาก และคุณภาพกำไรโดยเฉลี่ยไม่ดีเท่ากับของบริษัทในสหรัฐ ก่อนหน้า 22 พ.ค. ส่วนลดนี้ต่ำเกินไป แต่หลังการปรับฐานส่วนลดนี้ขยับขึ้นมาอยู่ที่ 21% ความเสี่ยงที่จะปรับฐานใหญ่จึงลดลง

หลังการปรับฐานใหญ่ที่หุ้นร่วงทั่วกระดาน เมื่อผู้เริ่มจางมองเป็นโอกาสทยอยเก็บหุ้นรายตัวที่ผลประกอบการยังมีแนวโน้มขยายตัวดี หลายตัวปี้นผลอยู่ในเกณฑ์สูงและเทเรตต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐาน เช่น ADVANC,INTUCH, CPALL,AOT,BGH,JAS,BTS,CPN,HMPRO,QH,SIRI เป็นต้นทั้งนี้ควรเข้าช่วงย่อตัวเท่านั้น เช่นบริเวณแนวรับแถว 1,400 และ 1,350 จุด ขณะที่แนวต้านใกล้ๆ จะอยู่ที่ 1,470 และ 1,493 จุด ถัดไปก็ที่ 1,530 จุด ■