

## นักวิเคราะห์ประเมินราคาน้ำมันกระทบกำไรหุ้นกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี ลดลง แต่ส่งผลดีต่อกลุ่มขนส่ง ค่าส่ง-ค่าปลีก และสถาบันการเงิน (รายย่อ)

สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน โดยนางภรณ์ ทองเย็น อุปนายก เปิดเผยผลสำรวจความเห็นของนักวิเคราะห์เกี่ยวกับแนวโน้มการลงทุน และผลกระทบจากราคาน้ำมัน ปี 2558-2559 โดยพบว่า ราคาน้ำมันดิบโลกที่ลดลงกว่า 50% จากราคาสูงสุดในปีที่ผ่านมา จะส่งผลกระทบทางลบต่อผลกำไรของบริษัทจดทะเบียนอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี แต่ตรงกันข้ามจะส่งผลดีต่อบางกลุ่ม ได้แก่กลุ่มขนส่ง ค่าส่ง-ค่าปลีก (อุปโภคบริโภค) และสถาบันการเงินรายย่อย เป็นต้น

ทั้งนี้กลุ่มที่ได้รับผลกระทบมากที่สุด คือ กลุ่มพลังงาน ซึ่งจากการสำรวจ พบว่ากำไรสุทธิจะลดลงจากประมาณการครั้งก่อน เฉลี่ย 1.5 พันล้านบาทในปี 57 (จากผู้ตอบ 24 ราย) และ ลดลงอีก 3.9 พันล้านบาทในปี 58 ตามมาด้วยกลุ่มปิโตรเคมี ซึ่งคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลงจากประมาณการครั้งก่อนเฉลี่ย 7.8 พันล้านบาทในปี 57 และลดลงอีก 4.9 พันล้านบาทในปี 58

ขณะที่กลุ่มที่คาดว่าจะได้รับผลบวก จะสะท้อนผลกำไรที่ดีขึ้นในปี 58 ได้แก่ กลุ่มค่าส่ง-ค่าปลีก (อุปโภคบริโภค) ซึ่งคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นจากประมาณการครั้งก่อนเฉลี่ย 904 ล้านบาท (จากผู้ตอบ 3 ราย) กลุ่มขนส่งจะเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 868 ล้านบาท (จากผู้ตอบ 8 ราย) และสถาบันการเงินรายย่อย 491 ล้านบาท (จากผู้ตอบ 4 ราย) ทั้งนี้ประมาณการที่เปลี่ยนแปลงอยู่ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบโลกเฉลี่ย 66.1 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ปี 58 ลดลงจากสมมติฐานครั้งก่อนที่ 90.5 เหรียญฯ ต่อบาร์เรล (และปี 2559 ใช้สมมติฐานราคาน้ำมันที่ 71.9 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ลดลงจากสมมติฐานเดิมที่ 92.7 เหรียญฯ ต่อบาร์เรล)

ผลจากการปรับลดสมมติฐานประมาณการกำไรข้างต้น ทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้นของตลาด (EPS) ในปี 2557 ลดลงจากประมาณการครั้งก่อนเฉลี่ย 4.1% ลดลงมา ที่ 93.2 บาทต่อหุ้น และลดลงเฉลี่ย 3.8% ในปี 2558 เหลือ 107 บาทต่อหุ้น หรือภายใต้ประมาณการใหม่ คาดว่าอัตราการเติบโตของกำไรต่อหุ้น (EPS Growth) ปี 57 เฉลี่ย 2.5% (ลดลงจากคาดการณ์เดิมที่ 8.5%) และปี 58 เฉลี่ย 15.0% (ใกล้เคียงกับครั้งก่อนที่ 14.1 %) ด้วยเหตุนี้ จึงทำให้นักวิเคราะห์ประเมินว่า ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ใหม่ ณ สิ้นปี 58 จะอยู่ที่เฉลี่ย 1,670 จุด ลดลงเล็กน้อยจากคาดการณ์ครั้งก่อน ที่ 1,698 จุด หรือราว 1.6%

ทั้งนี้ปัจจัยเสี่ยงที่นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญ 3 ลำดับแรกคือ 1) ปัจจัยต่างประเทศ โดยเฉพาะการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯและอังกฤษ 2) เศรษฐกิจโลกขยายตัวต่ำกว่าที่คาด และ 3) ภาคส่งออกไทยที่ยังได้รับผลกระทบโดยตรงจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวดังกล่าว

ส่วนประเด็นบวกยังใกล้เคียงกับการสำรวจเมื่อเดือนตุลาคม 2557 กล่าวคือ ยังให้น้ำหนักกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของรัฐบาลไทย และการขยายตัวของผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน และมีปัจจัยใหม่ที่เพิ่มเข้ามาคือ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของธนาคารกลางยุโรป ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากปีที่ผ่านมา

นอกจากนี้ นักวิเคราะห์ยังได้ปรับลดอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP Growth) ปี 57 ลงเหลือเฉลี่ย 0.9% จากคาดการณ์ครั้งก่อนที่ 1.6% และในปี 58 ปรับลดลงเหลือ 3.8% จากเดิม 4.3% เนื่องจากเศรษฐกิจในช่วง 9M57 พื้นตัวช้ากว่าคาด และแนวโน้มดอกเบี้ยนโยบายน่าจะยืนอยู่ที่ 2% ตลอดปี 58 จากการประมาณการเทียบกับครั้งก่อน เฉลี่ย 2.2%

ส่วนแนวโน้มราคาทองคำสิ้นปี 58 คาดว่าจะอยู่ที่ 18,884 บาทต่อบาททองคำ ซึ่งปรับลดลงจากการคาดการณ์ครั้งก่อนที่ 19,575 บาทต่อบาททองคำ และสิ้นปี 59 คาดว่าราคาจะอยู่ที่ 19,883 บาทต่อบาททองคำ ซึ่งใกล้เคียงกับประมาณการครั้งก่อนที่ 19,844 บาทต่อบาททองคำ

ทั้งนี้นักวิเคราะห์ยังมีข้อเสนอแนะให้กับรัฐบาลและธนาคารแห่งประเทศไทยใน 3 เรื่อง คือ 1) เร่งรัดการเบิกจ่ายงบประมาณและการลงทุน โดยเฉพาะ โครงการขนาดใหญ่ให้เป็นไปตามกำหนด เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า 2) ดำเนินนโยบายการเงินอย่างเหมาะสม และ 3) แก้ปัญหาคอร์รัปชันอย่างจริงจัง

สุดท้ายเป็นเรื่องกลยุทธ์การลงทุน ในการสำรวจครั้งนี้ นักวิเคราะห์ได้แนะนำให้ลงทุนในหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 46% ของเงินลงทุนรวม เพิ่มขึ้นจาก 40% จากการสำรวจครั้งก่อนหน้า แต่ได้ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้และกองทุนในตราสารหนี้ จาก 20% เหลือ 14% และ ปรับลดเงินสดและเงินฝากเหลือ 11% จาก 13% ในครั้งก่อน ขณะที่การลงทุนในต่างประเทศใกล้เคียงกับประมาณการครั้งก่อนคือ 20.5% (21% ในครั้งก่อน) และทองคำรวมถึงโกลด์ฟิวเจอร์ส 6.5% (6% ครั้งก่อน)

มีสำนักวิจัยจากบริษัทหลักทรัพย์แสดงความเห็น 25 แห่ง และบริษัทโกลด์ฟิวเจอร์ส 2 แห่ง รวม 27 แห่ง ได้ผลสำรวจดังนี้

### 1. สมมติฐานหลักที่นักวิเคราะห์ใช้ในการวิเคราะห์เศรษฐกิจและการลงทุนในปี 2558 และปี 2559

ปัจจัย บวก (มีผู้ตอบรวม 27 แห่ง)	คะแนน (%)
1) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของรัฐบาลไทย ได้แก่ โครงการรถไฟฟ้า รถไฟรางคู่ เป็นต้น	91
2) การขยายตัวของผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน	84
3) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของธนาคารกลางยุโรป	76

ปัจจัย ลบ (มีผู้ตอบรวม 27 แห่ง)	คะแนน (%)
1) การปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐ และ อังกฤษ	89
2) เศรษฐกิจโลกขยายตัวต่ำกว่าที่คาด (จากยุโรป ญี่ปุ่น และประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน เช่น รัสเซีย ตะวันออกกลาง เป็นต้น)	78
3) ภาคส่งออกของไทยที่ยังชะลอตัว	68

**2. คาดการณ์ผลกระทบต่อกำไรของบริษัทจดทะเบียน จากราคาน้ำมันดิบโลกที่ลดลงกว่า 50% จากราคาสูงสุดในปีที่ผ่านมา**

	ผลลบ		ผลบวก		
	พลังงาน	ปิโตรเคมี	ขนส่ง	ค้าส่งค้าปลีก (อุปโภค บริโภค)	สถาบันการเงิน (รายย่อย)
<b>หุ้นที่ได้รับผลกระทบได้แก่</b>	BANPU, BCP, ESSO, IRPC, PTT, PTTEP, TOP, etc. <i>(ผู้ตอบ 23 แห่ง)</i>	IVL, PTTGC, TOP <i>(ผู้ตอบ 19 แห่ง)</i>	AAV, AOT, BA, NOK, PSL, THAI, TTA, สายการบิน <i>(ผู้ตอบ 15 แห่ง)</i>	BIGC, CPALL, CPN, DCC, HMPRO, MAKRO, ROBINS <i>(ผู้ตอบ 8 แห่ง)</i>	KKP, KTC, MTLS, SAWAD, SCB, TISCO <i>(ผู้ตอบ 6 แห่ง)</i>
<b>ผลกระทบต่อกำไรของ บจ. ปี 57</b>	ลดลงเฉลี่ย (15,488) ล้านบาท <i>(ผู้ตอบ 16 แห่ง)</i>	ลดลงเฉลี่ย (7,800) ล้านบาท <i>(ผู้ตอบ 12 แห่ง)</i>	เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 171 ล้านบาท <i>(ผู้ตอบ 7 แห่ง)</i>	ลดลงเฉลี่ย (1,142) ล้านบาท <i>(ผู้ตอบ 3 แห่ง)</i>	เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 87 ล้านบาท <i>(ผู้ตอบ 4 แห่ง)</i>
<b>ผลกระทบต่อกำไรของ บจ. ปี 58</b>	ลดลงเฉลี่ย (38,806) ล้านบาท <i>(ผู้ตอบ 16 แห่ง)</i>	ลดลงเฉลี่ย (4,857) ล้านบาท <i>(ผู้ตอบ 12 แห่ง)</i>	เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 868 ล้านบาท <i>(ผู้ตอบ 8 แห่ง)</i>	เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 904 ล้านบาท <i>(ผู้ตอบ 3 แห่ง)</i>	เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 491 ล้านบาท <i>(ผู้ตอบ 4 แห่ง)</i>

**3. ข้อเสนอแนะมาตรการสำคัญให้รัฐบาลและธนาคารแห่งประเทศไทย**

- เร่งรัดการเบิกจ่ายงบการลงทุนภาครัฐ โดยเฉพาะอย่างยิ่งโครงการขนาดใหญ่ให้เป็นไปตามกำหนด เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น โครงสร้างพื้นฐาน รถไฟฟ้า เป็นต้น
- ดำเนินนโยบายการเงินอย่างเหมาะสมกับสถานการณ์ ทั้งเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาท
- ส่งเสริมการวิจัย การพัฒนาเทคโนโลยีต่างๆ รวมถึงการพัฒนาศักยภาพและความสามารถของคนในประเทศ
- แก้ปัญหาคอร์รัปชันอย่างจริงจังและให้เห็นเป็นรูปธรรม

#### 4. ตารางตัวเลขคาดการณ์ที่สำคัญ

คาดการณ์สำคัญ	ค่าเฉลี่ย		จำนวนสำนักวิจัยและโกลด์ฟิวเจอร์ส ที่ตอบครั้งนี้
	คาดการณ์ครั้งก่อน	คาดการณ์ล่าสุด	
<b>สมมติฐานราคาน้ำมันดิบ Brent ที่ใช้ในการคาดการณ์ (US\$ : Barrel)</b>			
- ปี 58	90.5	<b>66.1</b>	<b>25</b>
- ปี 59	92.7	<b>71.9</b>	<b>23</b>
<b>SET Index</b>			
- ณ สิ้นปี 58	1,698	<b>1,670</b>	<b>24</b>
- ณ สิ้นปี 59	1,871	<b>1,804</b>	<b>14</b>
- จุดสูงสุดช่วงปี 58	1,767	<b>1,728</b>	<b>23</b>
- จุดต่ำสุดช่วงปี 58	1,449	<b>1,390</b>	<b>22</b>
<b>GDP Growth (%)</b>			
- ปี 57	1.6	<b>0.9</b>	<b>27</b>
- ปี 58	4.3	<b>3.8</b>	<b>27</b>
<b>EPS</b>			
- ปี 57	97.2	<b>93.2</b>	<b>22</b>
- ปี 58	111.2	<b>107.0</b>	<b>22</b>
<b>EPS Growth (%)</b>			
- ปี 57	8.5	<b>2.5</b>	<b>22</b>
- ปี 58	14.1	<b>15.0</b>	<b>22</b>
<b>FOREX (Bht:US\$)</b>			
- สิ้นปี 58	33.1	<b>33.3</b>	<b>26</b>
- สิ้นปี 59	33.2	<b>33.4</b>	<b>17</b>
<b>ดอกเบี้ย RP 1 วัน (%)</b>			
- สิ้นปี 58	2.2	<b>2.0</b>	<b>26</b>
- สิ้นปี 59	2.6	<b>2.5</b>	<b>17</b>
<b>ราคาทองคำ (บาทต่อบาททองคำ)</b>			
- สิ้นปี 58	19,575	<b>18,884</b>	<b>17</b>
- สิ้นปี 59	19,844	<b>19,883</b>	<b>15</b>

## 5. คาดการณ์ EPS Growth (%) และ Dividend Yield (%) ปี 2558 และ ปี 2559 แยกตามกลุ่มธุรกิจ

กลุ่มธุรกิจ	ปี 2558		ปี 2559	
	EPS Growth (%) (ค่าเฉลี่ย)	Dividend Yield (%) (ค่าเฉลี่ย)	EPS Growth (%) (ค่าเฉลี่ย)	Dividend Yield (%) (ค่าเฉลี่ย)
อาหาร	20.33	3.38	12.69	3.62
ปิโตรเคมี	18.18	4.05	7.94	4.21
วัสดุก่อสร้าง	16.14	3.71	10.92	4.18
สื่อสาร	15.82	4.80	18.12	5.22
อสังหาฯ	12.96	3.83	11.29	4.25
ธนาคาร	9.61	3.12	11.38	3.40
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	8.78	3.88	8.21	4.17
พลังงาน	5.54	3.82	7.90	4.21

## 6. คำแนะนำในการกระจายการลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ ได้ค่าเฉลี่ยดังนี้

สินทรัพย์ลงทุน	สัดส่วนการลงทุน (%)	
	สำรวจ ณ 8 ต.ค.57	สำรวจ ณ 12 ม.ค.58
หุ้นสามัญหรือกองทุนหุ้นในประเทศ	40	46
หุ้นหรือกองทุนหุ้นต่างประเทศ	21	20.5
ทองคำและโกลด์ฟิวเจอร์ส	6	6.5
ตราสารหนี้และกองทุนตราสารหนี้	20	14
เงินสดและเงินฝาก	13	11
อื่น ๆ ได้แก่ กองทุนอสังหาริมทรัพย์+REITs, กองทุน Infrastructure, ตราสารอนุพันธ์ ฯลฯ	0	2
รวม	100	100

## คำแนะนำแก่นักลงทุน

- เลือกลงทุนในหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี มีเงินปันผลสม่ำเสมอ ราคายังไม่สูงเกินไป เน้นลงทุนในหุ้นที่ได้ประโยชน์จากนโยบายภาครัฐ โดยทยอยซื้อสะสมเมื่อราคาปรับตัวลดลง
- ติดตามข้อมูลข่าวสารอย่างใกล้ชิดจากแหล่งที่เชื่อถือได้ทั้งข่าวสารในประเทศและต่างประเทศ ศึกษาปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ที่จะเข้าลงทุน ใช้สติในการลงทุน ไม่หวั่นไหวตามข่าวลือ

## หุ้นแนะนำ (เรียงตามลำดับตัวอักษร)

### หุ้นเด่น

หุ้นที่นักวิเคราะห์แนะนำให้ลงทุนตรงกันหลายสำนักวิจัย ได้แก่ **ADVANC, CK, INTUCH, KBANK, SPALI** เป็นต้น

แหล่งข้อมูล...สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน โทร. 02-229-2329, 02-229-2355-6 อีเมล [jirawan@iaa.or.th](mailto:jirawan@iaa.or.th)