

## SET Strategy

### เวลาเก็บหุ้น

- ▶ การที่ตลาดปรับตัวลงแรงเนื่องจากราคาน้ำมัน คือ เป็นโอกาสเก็บหุ้นพื้นฐานดี
- ▶ ในฐานะที่ประเทศไทยเป็นผู้นำเข้าน้ำมัน แต่หุ้นไทยกลับร่วงแรงกว่าประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน คือ เป็นเหตุผิดปกติ
- ▶ เราแนะนำหุ้นผู้รับเหมาก่อสร้าง : PYLON และ STPI กลุ่มโรงแรม และการบิน AOT, ERW และ CENTEL กลุ่มสื่อสาร INTUCH, THCOM และ ADVANC.

### หุ้นไทยถูกลดโทษไม่ยุติธรรม

ไม่เป็นที่สงสัยว่าตลาดหุ้นโลกที่ร่วงแรงในไม่กี่วันที่ผ่านมามีเหตุหลักจากการที่ราคาน้ำมันลดลงไม่หยุด ดูเหมือนว่าตลาดยังไม่อาจหาจุดต่ำสุดของราคาน้ำมันในรอบนี้ได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากที่ OPEC ยังคงไม่ปรับลดกำลังการผลิต อันที่จริงเราได้คาดคิดไว้ก่อนหน้านี้แล้วว่าตลาดหุ้นน่าจะมีการปรับตัวลงครั้งใหญ่ ทั้งนี้เพราะตลาดหุ้นทั่วโลกได้พุ่งขึ้นสูงอย่างต่อเนื่องรวมทั้งตลาดหุ้นบ้านเราด้วย อย่างไรก็ตามการปรับตัวลงแรงของตลาดไทยเมื่อวันจันทร์ถึงกว่า 9% ในช่วงโมงการซื้อขายก่อนจะมาปิดลดลง 2.4% ในวันนั้นลงแรงที่สุดในภูมิภาค ถือว่าไม่สมเหตุสมผล ทั้งนี้เพราะเราเชื่อว่า ในฐานะที่ประเทศไทยเป็นผู้นำเข้าน้ำมัน ควรจะเป็นประเทศที่ได้ประโยชน์อย่างมาก และในวงกว้างจากการปรับตัวลงของราคาน้ำมัน ซึ่งจะช่วยให้ต้นทุนด้านพลังงานของทั้งประเทศลดลงอย่างมาก คงจะมีเฉพาะกำไร และราคาหุ้นกลุ่มพลังงานเท่านั้นที่จะได้รับผลลบ และ เนื่องจากกลุ่มพลังงานคิดเป็น 25% ถึง 30% ของมูลค่าตลาดตามราคาหุ้นรวม จึงไม่เป็นที่สงสัยว่า ตลาดหุ้นน่าจะปรับตัวลงแรงจากเหตุดังกล่าว อย่างไรก็ตามปรากฏว่าตลาดหุ้นอินโดนีเซีย และมาเลเซีย ซึ่งเป็นผู้ส่งออกน้ำมันกลับปรับตัวลดลงน้อยกว่าตลาดหุ้นบ้านเรา (ดูที่ตารางที่ 1) ยิ่งกว่านั้นในตารางที่ 2 บ่งชี้ว่าที่จริงแล้วนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทยมาตั้งแต่ปีที่แล้ว และยังคงขายสุทธิเพิ่มขึ้นอีกมากกว่าตลาดหุ้นใดในภูมิภาค

**Table 1: Southeast Asian Stock Markets**

	Month-to-date		Year-to-date
	16-Dec-14	28-Nov-14	
Thailand	1,461.74	1,596.69	-8.45
Singapore	3,215.09	3,335.56	-3.61
Malaysia	1,673.94	1,778.90	-5.90
Indonesia	5,026.03	5,156.09	-2.52
Philippines	7,160.38	7,333.68	-2.36
Vietnam	535.14	570.34	-6.17

Source: Bisnews

**Thailand Research Department**  
 Mr. Warut Siwasariyanon  
 License, No. 17923  
 Tel: 02 680 5041

**Table 2: Foreign net Buy/Sell in regional markets (US\$m)**

	16-Dec-14	15-Dec-14	12-Dec-14	5 Days	30 Days	YTD	2013
Thailand	-253.85	-127.23	-89.31	-573.51	-439.95	-855.90	-6,210.59
Indonesia	-95.99	-63.87	3.41	-201.58	-146.72	4,064.45	-1,806.40
Philippines	-33.60	-22.39	-20.64	-79.38	371.32	1,160.07	678.39
India	0.00	-63.48	-128.75	-297.73	1,719.78	17,025.70	19,754.30
Taiwan	-322.33	-163.30	-157.54	-1,109.24	95.38	12,906.29	9,187.97
S. Korea	-459.49	-251.21	-223.51	-1,698.43	879.69	6,711.59	4,875.10
Vietnam	-0.36	-1.57	0.11	-6.24	-42.98	119.47	263.24
<b>Total</b>	<b>-1,165.62</b>	<b>-693.05</b>	<b>-616.23</b>	<b>-3,966.11</b>	<b>2,436.52</b>	<b>41,131.67</b>	<b>26,742.01</b>

Source : Bloomberg

### มูลค่าหุ้นปี 2015 ของไทยยิ่งถูกลงอีก

การปรับตัวลงขนานใหญ่ในสัปดาห์นี้ทำให้หุ้นไทยมีมูลค่ายิ่งถูกลงมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อพิจารณาจากค่า PE ตลาดที่เป็นตัวคาดการณ์ในปี 2015 คือปีหน้า ณ ระดับดัชนี SET 1,476.6 เมื่อเวลา 13:30 เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม PE คาดการณ์ปี 2015 ของเราอยู่ที่ 12.2 เท่า เท่านั้น ถือเป็นโอกาสในการเข้าสะสมหุ้นพื้นฐานดีที่ราคาถูกลงมา เราได้ปรับเป้าดัชนี SET ปีนี้ลงมาที่ 1,550 จาก 1,600 ในการประมาณการครั้งก่อน เพราะคงจะเป็นไปได้ยากที่จะคงเป้าดังกล่าวไว้ได้ ด้วยเหลือวันทำการในตลาดหุ้นในปีนี้อีกเพียง 9 วันเท่านั้น อย่างไรก็ตาม เราคงเป้าดัชนี SET ปี 2015 ที่ 1,850.

**Table 3: SET Index target for 2014**

	2011	2012	2013	2014E	2015E
GDP Growth (%)	0.1	6.5	2.9	1.0	5.1
SET index - at year end	1,025.3	1,391.9	1,298.7	1,550.0	1,850.0
Implied EPS	76.4	90.3	95.1	104.6	120.6
EPS growth (%)	4.9	18.2	5.3	10.0	15.3
PER (x) - at year end	13.4	15.4	13.7	14.8	15.3
PER (x) - @ SET = 1,476.6	19.3	16.4	15.5	14.1	12.2
Implied DPS	38.1	41.5	42.1	46.0	53.0
Dividend yield (%)	3.7	3.0	3.2	3.1	3.6
Market capitalisation (Btbn)	8,407.7	11,831.4	11,496.8	13,130.2	13,655.4

Sources: SET actual, SET100 CIQ earnings consensus

### แนะนำหุ้น

#### รับเหมา:

ปี 2015 ถือเป็นปีทองปีหนึ่งของกลุ่มก่อสร้าง เนื่องจากรัฐบาลถือ เป็นพันธกิจสำคัญที่จะต้องเพิ่มการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน โดยตั้งงบประมาณการลงทุนไว้ที่ 450,000 ล้านบาท ทั้งนี้ งบประมาณส่วนใหญ่จะอยู่ในโครงการหลัก 3 ประเภท คือ (1) ระบบขนส่งที่เชื่อมโยงประเทศไทยกับเพื่อนบ้านด้วยระบบรถไฟฟ้าวางคู่ มูลค่ารวมในปี 2015 เท่ากับ 7.02 หมื่นล้านบาท (2) ระบบบริหารจัดการน้ำแบบบูรณาการมูลค่าเฉพาะในปี 2015 เท่ากับ 7.04 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วย ระบบชลประทาน สำหรับภาคเกษตรกรรม และชนบท ระบบน้ำประปาในชุมชน และที่ห่างไกล ตลอดจน ระบบป้องกันน้ำท่วม (3) ระบบเตือนภัยพิบัติทางธรรมชาติล่วงหน้า ระบบลดความเสี่ยง และระบบฟื้นฟู รวมมูลค่า 3.73 หมื่นล้านบาท เป็นที่ชัดเจนว่า กลุ่มผู้รับเหมาจะได้ประโยชน์อย่างยิ่ง เราแนะนำหุ้น PYLON (ราคาปิด 9.05 บาท ราคาเป้าหมายปี 2015 ที่ 10.40 บาท) และ STPI (ราคาปิด 18.70 บาท ราคาเป้าหมายปี 2015 ที่ 28.80 บาท)

**กลุ่มโรงแรม และการบิน:**

จำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นเป็นครั้งแรกของปีนี้ในเดือนตุลาคม โดยเพิ่มขึ้น 6.14% จากระยะเวลาเดียวกันของปีที่แล้ว นอกจากนี้การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทยระบุว่าได้รับการตอบรับเป็นอย่างดี จากการเพิ่มการรณรงค์ส่งเสริมการท่องเที่ยวทั่วไทยในตลาดตะวันออกกลาง แนวโน้มการท่องเที่ยวที่ดีขึ้นตลอดจนราคาน้ำมันที่ลดลงจะเป็นผลบวกต่อกลุ่มโรงแรม และการบินแนะนำหุ้น AOT (ราคาปิด 267 บาท ราคาเป้าหมายปี 2015 ที่ 278 บาท), ERW (ราคาปิด 4.80 บาท ราคาเป้าหมายปี 2015 ที่ 5.50 บาท) และ CENTEL (ราคาปิด 32.75 บาท ราคาเป้าหมายปี 2015 ที่ 51 บาท)

**กลุ่มสื่อสาร:**

กำไรสุทธิของกลุ่มสื่อสารสำหรับเดือนแรกพุ่งขึ้น 48.6% จากระยะเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้าแม้จะมีปัญหาการเมืองในช่วงครึ่งแรกของปีก็ตาม เราเชื่อว่าการขยายตัวของกำไรของกลุ่มสื่อสารจะยังคงแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง แม้อัตราการเพิ่มจะชะลอตัวลง เนื่องจากขนาดของฐานที่ใหญ่ขึ้นทุกปี ผู้ประกอบการมือถือจะยังคงมีโอกาสเพิ่มอัตรากำไรจากปริมาณความต้องการใช้บริการด้านข้อมูล และอื่น ๆ นอกเหนือไปจากการพูดโทรศัพท์ (Non-Voice Services) ทั้งนี้เพราะบริการดังกล่าวเปิดโอกาสให้ผู้ประกอบการเพิ่มบริการใหม่ ๆ ได้ตลอดเวลา ซึ่งก็จะมาพร้อมกับค่าบริการใหม่ ๆ ด้วย สำหรับผู้ประกอบการดาวเทียม อุปสงค์ในบริการดาวเทียมกำลังขยายตัวสูงในอีก 3-5 ปีข้างหน้า จากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นของบริการคลื่นความถี่หลากหลาย (Broadband) ตลอดจนความเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีโทรทัศน์จาก ความชัดคมธรรมดา (SDTV) เป็นความชัดคมสูง (HDTV) และ จะเป็นความชัดคมสูงอย่างยิ่งยวด (UDTV) นอกจากนี้การประมูลใบอนุญาต 4G ที่กำหนดขึ้นระหว่าง กค. – สค. 2015 น่าจะทำให้ตลาดให้ความสนใจในกลุ่มสื่อสารเพิ่มมากขึ้น แนะนำ INTUCH (ราคาปิด 75.50 บาท ราคาเป้าหมายปี 2015 ที่ 105 บาท) THCOM (ราคาปิด 34.50 บาท ราคาเป้าหมายปี 2015 ที่ 58 บาท) และ ADVANC (ราคาปิด 242 บาท ราคาเป้าหมายปี 2015 ที่ 253 บาท)

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR). CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (IOD) in 2013.








ADVANC	BTS	GRAMMY	MCOT	PTT	SC	SSI	TMB
AOT	CIMBT	HANA	MINT	PTTEP	SCB	SSSC	TNITY
ASIMAR	CK	HEMRAJ	NKI	PTTGC	SCC	SVI	TOP
BAFS	CPF	ICC	NOBLE	QH	SCSMG	SYMC	TRC
BANPU	CPN	INTUCH	PAP	RATCH	SE-ED	TCAP	TRUE
BAY	CSL	IRPC	PG	ROBINS	SIM	THAI	TTW
BBL	DRT	IVL	PHOL	RS	SIS	THCOM	TVO
BCP	DTAC	KBANK	PR	S&J	SITHAI	THRE	UV
BECL	EASTW	KKP	PRANDA	SAMART	SNC	TIP	VGI
BKI	EGCO	KTB	PS	SAMTEL	SPALI	TISCO	WACOAL
BROOK	ERW	LPN	PSL	SAT	SPI	TKT	



2S	ASP	CHOW	GBX	JUBILE	LRH	NMG	PPP	SINGER	TCP	TOG	UAC
ACAP	AYUD	CM	GC	KBS	LST	NSI	PREB	SIRI	TF	TPC	UMI
AF	BEC	CNT	GFPT	KCE	MACO	NWR	PRG	SKR	TFD	TPCORP	UMS
AHC	BFIT	CPALL	GL	KGI	MAJOR	OCC	PT	SMT	TFI	TPIPL	UP
AIT	BH	CSC	GLOW	KKC	MAKRO	OFM	PYLON	SNP	THANA	TRT	UPOIC
AKP	BIGC	DCC	GOLD	KSL	MBK	OGC	QTC	SPCG	THANI	TRU	UT
AMANAH	BJC	DELTA	GSTEL	KWC	MBKET	OISHI	RASA	SPPT	THIP	TSC	VIBHA
AMARIN	BLA	DTC	GUNKUL	L&E	MFC	PB	SABINA	SSF	TICON	TSTE	VIH
AMATA	BMCL	ECL	HMPRO	LANNA	MFEC	PDI	SAMCO	STANLY	TIPCO	TSTH	VNG
AP	BWG	EE	HTC	LH	MODERN	PE	SCCC	STEC	TK	TTA	VNT
APCO	CCET	EIC	IFEC	LHBANK	MTI	PF	SCG	SUC	TLUXE	TTCL	YUASA
APCS	CENTEL	ESSO	INET	LHK	NBC	PJW	SEAFCO	SUSCO	TMILL	TUF	ZMICO
ASIA	CFRESH	FE	ITD	LIVE	NCH	PM	SFP	SYNTEC	TMT	TWFP	
ASK	CGS	FORTH	JAS	LOXLEY	NINE	PPM	SIAM	TASCO	TNL	TYM	



A	ASIA	CITY	EASON	HTECH	KASET	MJD	PL	SF	SVOA	TMI	UOBKH
AAV	BAT-3K	CMR	EMC	HYDRO	KC	MK	POST	SGP	SWC	TNDT	UPF
AEC	BCH	CNS	EPCO	IFS	KCAR	MOONG	PRECHA	SIMAT	SYNEX	TNPC	UWC
AEONTS	BEAUTY	CPL	F&D	IHL	KDH	MPIC	PRIN	SLC	TBSP	TOPP	VARO
AFC	BGT	CRANE	FNS	ILING	KTC	MSC	Q-CON	SMIT	TCCC	TPAC	VTE
AGE	BLAND	CSP	FOCUS	INOX	KWH	NC	QLT	SMK	TEAM	TPP	WAVE
AH	BOL	CSR	FPI	IRC	LALIN	NIPPON	RCI	SOLAR	TGCI	TR	WG
AI	BROCK	CTW	FSS	IRCP	LEE	NNCL	RCL	SPC	TIC	TTI	WIN
AJ	BSBM	DEMCO	GENCO	IT	MATCH	NTV	ROJNA	SPG	TIES	TVD	WORK
AKR	CHARAN	DNA	GFM	JMART	MATI	OSK	RPC	SRICHA	TIW	TVI	
ALUCON	CHUO	DRACO	GJS	JMT	MBAX	PAE	SCBLIF	SSC	TKS	TWZ	
ANAN	CI	EA	GLOBAL	JTS	MDX	PATO	SCP	STA	TMC	UBIS	
ARIP	CIG	EARTH	HFT	JUTHA	PRINC	PICO	SENA	SUPER	TMD	UEC	

Score	Range Number of Logo	Description
90 – 100		Excellent
80 – 89		Very Good
70 – 79		Good
60 – 69		Satisfactory
50 – 59		Pass
Below 50	No logo given	N/A

### Corporate Governance Report disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association (“IOD”) regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date, Asia wealth Securities Company

Branch	Address	Phone	Fax
<b>Head Office</b>	540 Floor 7,14,17 , Mercury Tower, Ploenchit Road, Lumpini, Pathumwan Bangkok 10330	02-680-5000	02-680-5111
<b>Silom</b>	191 Silom Complex Building,21st Floor Room 2,3-1 Silom Rd., Silom, Bangrak, Bangkok, 10500 Thailand	02-630-3500	02-630-3530-1
<b>Asok</b>	159 Sermmitr Tower, 17th FL. Room No.1703, Sukhumvit 21 Road, Klong Toey Nua, Wattana, Bangkok 10110	02-261-1314-21	02-261-1328
<b>Pinklao</b>	7/3 Central Plaza Pinklao Office Building Tower B, 16th Flr., Room No.1605-1606 Baromrajachonnanee Road, Arunamarin, Bangkoknoi, Bangkok 10700	02-884-7333	02-884-7357, 02-884-7367
<b>Chaengwattana</b>	99/99 Moo 2 Central Plaza Chaengwattana Office Tower, 22nd Flr., Room 2204 Chaengwattana Road, Bang Talad, Pakkred, Nonthaburi 11120	02-119-2300	02-8353006
<b>Chaengwattana 2</b>	9/99 Moo 2 Central Plaza Chaengwattana Office Tower, 22nd Flr., Room 2203 Chaengwattana Road, Bang Talad, Pakkred, Nonthaburi 11120	02-119-2388	02-119-2399
<b>Mega Bangna</b>	39 Moo6 Megabangna, 1st Flr., Room 1632/7 Bangna-Trad Road, Bangkaew Bangplee, Samutprakarn 10540	02-106-7345	02-105-2070
<b>Rayong</b>	356/18 Sukhumvit Road, Nuen-Phra Sub District, Muang District, Rayong Province 21000	038-808200	038-807200
<b>Khonkaen</b>	26/9 Srijanmai Road, Tamboonnaimuang, Khon Khaen 40000	043-334-700	043-334-799
<b>Chonburi</b>	44 Vachiraprakarn Road, Bangplasoi, Muang Chonburi, Chonburi 20000	038-274-533	038-275-168
<b>Chaseongsao</b>	233-233/2 Moo2 1st Flr., Sukprayoon Road, Na Meung Sub- District, Meung District, Chachoengsao 24000	038-981-587	038-981-591

This report has been prepared by Asia Wealth Securities Company Limited (“AWS”). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate, but AWS makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. AWS does not accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Before making your own independent decision to invest or enter into transaction, investors should study this report carefully and should review information relating. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without permission of AWS. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.