



DELTA ชี้ชะตา SET โนสน Cash Balance ■ ลุ้นดัชนี Sideway up ชน 1,340

สุโชติ ธีรวรรณรัตน์ ผู้อำนวยการฝ่ายวิจัย บล. เคจีไอ (ประเทศไทย) ชี้ดัชนีหุ้นไทยเดือน ต.ค.ปรับตัวดีขึ้น แต่มองอีกกลุ่มหนึ่งเป็นเหมือนภาพลวงตา เพราะเป็นการปรับขึ้นของหุ้นใหญ่ไม่กี่ตัวโดยเฉพาะ DELTA ที่มีผลประกอบการดีกว่าที่คาด รวมถึงหุ้นกลุ่มแบงก์ที่ได้านิสงส์จากอัตราดอกเบี้ยขาลง ทำให้มีแรงกดดันดัชนีหุ้นไทยให้ขยับสูงขึ้น คาดว่าตลอดเดือน พ.ย.-ธ.ค. ดัชนีหุ้นไทยจะเป็นภาพเดียวกันกับเดือน ต.ค. ถ้า DELTA และหุ้นกลุ่มแบงก์ไม่มีการพักฐานอย่างรุนแรง พร้อมย้ำ หุ้นที่เกี่ยวข้องกับ AI ยังเป็นกลุ่มที่น่าสนใจเช่นกลุ่มสื่อสารอย่าง ADVANC, TRUE กลุ่มโรงไฟฟ้าอย่าง GPSC, BGRIM และ GUNKUL ส่วนภาพเศรษฐกิจโดยรวมมองว่าไตรมาส 4 เศรษฐกิจไทยจะเริ่มฟื้นตัวจากมาตรการกระตุ้นของรัฐบาล รวมถึงแบงก์ชาติมีแนวโน้มจะลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค. ซึ่งเป็นมุมมองสำหรับการลงทุนและ Take Profit ในหุ้นรายตัว

◆ ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายเดือนตุลาคมที่ผ่านมามีข่าวเยอะแยะมากมายที่เป็นปัจจัยส่งผลกับการตัดสินใจลงทุนเยอะ



ตอนนี้ถ้าเราดูเฉพาะในส่วนของตัวเองนี้ จะเห็นว่าปรับตัวขึ้นมาก่อนข้างเยอะมาก แต่จริงๆ แล้วอาจจะจะเป็นภาพลวงตาก็ได้ เพราะถ้าไปดูไส้ในจริงๆ ในเดือนตุลาคม SET Index ขึ้นมาประมาณ 3% เมื่อเทียบกับสิ้นเดือนกันยายนที่ผ่านมา แต่ต้องบอกว่าหลักๆ ขึ้นเพียงไม่กี่ตัวและไม่กี่กลุ่มเท่านั้นเอง หลักๆ เลย์หุ้นที่ปรับขึ้นและมีผลต่อดัชนีให้ดีขึ้นมาแล้วมีน้ำหนักมากๆ คงหนีไม่พ้นหุ้นที่มี Market Cap ใหญ่ที่สุดในตลาดซื้อขาย ซึ่งคือหุ้น DELTA ที่มีสัดส่วน

ประมาณ 16% ใหญ่ของ DELTA เขาคิดเป็น 16% ของดัชนี เพราะฉะนั้นถ้า DELTA ปรับขึ้นหรือปรับลงเพียงแค่นิดหน่อยก็ทำให้ดัชนีผันผวนได้ทันที การที่หุ้น DELTA ปรับตัวขึ้นมาก่อนข้างเยอะมากในเดือนตุลาคมหลังจากที่การประกาศผลประกอบการออกมาดีกว่าคาด แล้วการวิเคราะห์ส่วนใหญ่มีการปรับประมาณการขึ้น ปรับคำแนะนำขึ้น แล้วก็ปรับราคาเป้าหมายขึ้น ทำให้ดัชนี SET Index ปรับขึ้นมา อันนี้เป็นปัจจัยที่ 1

ปัจจัยที่ 2 คือในเรื่องทิศทางอัตราดอกเบี้ยหลังจากที่แบงก์ชาติของไทยมีการตัดสินใจในที่ประชุม กนง.เมื่อ 8 ตุลาคมด้วยการคงอัตราดอกเบี้ยเอาไว้ก่อนตามเดิม อันนี้ส่งผลชัดเจนทันที ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของไทยปรับตัวขึ้นมาก่อนข้างเยอะมากในเดือนตุลาคม คือมีโอกาสขาย Take Profit ของนักลงทุนไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนสถาบันหรือธนาคารพาณิชย์ แม้ว่าช่วงที่ผ่านมาเราอาจจะเห็นว่านักลงทุนต่างชาติเริ่มทยอยกลับเข้ามาซื้อ แต่ตรงนี้เป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้หุ้นกลุ่มอื่นนอกเหนือหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ที่ส่วนใหญ่แล้วจะปรับลงหรือทรงตัว จะปรับขึ้นแค่กลุ่มธนาคารพาณิชย์เท่านั้นเองในรายชื่อผลประกอบการออกมาค่อนข้างดีและมีเรื่องด่วนในเรื่องของอัตราดอกเบี้ยที่ภาระยะสิ้นสุดแล้วมีการเปลี่ยนมุมมองกันสักนิดนึง คืออาจจะไม่ได้ลงกันต่อเนื่อง อาจจะไม่ได้ลงเป็นซีรีส์ยาว อาจจะลงบ้าง ก็เลยทำให้แรงเก็งกำไรเกิดขึ้นที่หุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ แล้วบังเอิญมีปัจจัยเฉพาะตัวของพวกเขาด้วยไม่ว่าจะเป็น KBANK หรือธนาคารกรุงไทย มีการถือครองหุ้นคืน ธนาคารกรุงไทย หรือ KTB จะมีการประกาศปันผลพิเศษเป็นปันผลระหว่างกาลซึ่งทางผู้บริหารได้บอกว่าจากนี้ไปจะจ่ายปันผลปีละ 2 ครั้ง จากเดิมจ่ายปีละครั้ง ปัจจัยพวกนี้ทำให้หุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ถือเป็นหุ้นขนาดใหญ่อีกกลุ่มหนึ่งที่ช่วยดันตลาดกลับขึ้นมา แต่ถ้าเราไปดูหุ้นในกลุ่มอื่นๆ จริงๆ แล้วส่วนใหญ่จะเป็นลักษณะที่ Sideway หรือส่วนใหญ่ปรับลงด้วยซ้ำไม่ว่าจะเป็นหุ้นที่อาจจะเคยขึ้นมาก่อนหน้านี้ในช่วงประมาณเดือนสิงหาคม-กันยายน อย่างหุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์หุ้นในกลุ่มค้าปลีก ที่ค่อนข้างจะเรียกว่ามีความคาดหวังเชิงบวกกับการบริโภคในประเทศที่น่าจะฟื้นจากการได้รับรัฐบาลใหม่ ทำให้เรามีความคาดหวังเชิงบวกว่าถ้าทิศทางดอกเบี้ยเป็นขาลง การใช้จ่ายการจับจ่ายใช้สอยน่าจะดีขึ้น

จึงสรุปว่าอาจจะจะเป็นภาพลวงตานิดนึงสำหรับดัชนี SET Index ที่ปรับตัวขึ้นมา ยังคงต้องจับตาต่อสำหรับในช่วงของเดือนพฤศจิกายนและธันวาคม และยังคงมีโอกาสในลักษณะที่อาจจะเห็นดัชนีมีการพักตัว Sideway ออกด้านข้างและค่อนข้างไปทาง Sideway up ยังคงมองด้านบวกอยู่ คืออาจจะพักบริเวณ 1,300 จุด แล้วกรณีเลวร้ายจริงๆ ผมอาจจะมองแถวบริเวณ 1,280 ซึ่งในกรณี 1,280 การพักฐานลงแรงอาจจะปรับโดยหุ้น DELTA และหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่ปรับตัวขึ้นมาก่อนหน้านี้

สำหรับในด้านบวกถ้าเกิดว่าหุ้น DELTA ไม่ได้ลงมาก หุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ไม่ได้มีการพักฐานแรง ซึ่งโดยปกติแล้วหลังการรายงานผลประกอบการกลุ่มธนาคารพาณิชย์จะมีการพักฐาน แต่รอบนี้พักฐานไม่แรง

ดัชนี SET Index ผมมองว่าเดือนพฤศจิกายนอาจจะ Sideway ไปทดสอบแนวต้านบริเวณ 1,340 เนื่องจากตอนนี้สถานการณ์ต่างๆ

ในต่างประเทศค่อนข้างดูดีขึ้นมาก โดยเฉพาะเรื่องของสงครามการค้าและการขัดแย้งระหว่างจีน-สหรัฐ สถานการณ์ในภูมิภาคเอเชียเหนืออย่างญี่ปุ่น เกาหลีใต้ ค่อนข้างดีมาก สถานการณ์ตอนนี้เรียกว่าค่อนข้างคลายมาก เพราะฉะนั้นหุ้นในกลุ่มส่งออกอาจจะเป็นอีกกลุ่มหนึ่งที่มีโอกาสในเรื่องของการมองหาโอกาสในการฟื้นตัวได้เช่นกัน มองว่าน่าจะมีโอกาสเป็นลักษณะทาง Sideway ค่อนข้างไปทาง Sideway up

แต่ในกรณีพักฐานอย่างที่ผมบอกคือ อาจจะเจอเอฟเฟกต์ของหุ้น DELTA หุ้นในกลุ่มหลักอย่างกลุ่มธนาคารพาณิชย์ แต่ในภาพรวมน่าจะเป็นการกระจายเม็ดเงินไปหาหุ้นกลุ่มอื่นๆ มากขึ้น

◆ก่อนหน้านี้ DELTA โดน Cash Balance แล้วมาต่ออายุ Cash Balance เพิ่มไปจนถึง 20 พฤศจิกายน ซึ่งจะมีผลเหมือนกัน

โดยปกติแล้วถ้าถึงเกณฑ์หุ้น DELTA ไม่ค่อยจะได้รับผลกระทบเท่าไรจากการโดนสั่ง Cash Balance แต่ที่ประเมินคือหลังติด Cash Balance มาต่อเนื่องหนึ่งเดือน สิ่งที่เกิดขึ้นคือการคำนวณ SET ดัชนี 50 หรือ 100 ช่วงที่ติด Cash Balance อาจจะทำการคำนวณเรียกว่าคลาดเคลื่อนได้ คืออาจจะไม่เอาข้อมูลนี้มาคำนวณ แล้วจะทำให้หุ้น DELTA มีโอกาสที่จะหลุด SET 50 หรือ 100 ในอนาคต อันนี้เป็นสิ่งที่นักลงทุนสถาบันอาจจะมีการ Take Profit กันออกมา

แต่ต้องย้ำว่าช่วงที่ผ่านมาที่มีความกังวลว่าเราจะผ่าน Market Cap ตัว DELTA ไม่ให้เกิน 10% แต่สุดท้ายแล้วผลที่ได้คือย้อนแย้ง คือนักลงทุนสถาบันที่เป็น Active Fund เขาต้องการมุ่งเอาชนะดัชนี กลับกลายเป็นว่าจำเป็นต้องซื้อหุ้น DELTA เพื่อเอาชนะดัชนี กลายเป็นอะไรที่ย้อนแย้ง

เพราะฉะนั้นจริงๆ แล้วผมไม่ค่อยเห็นด้วยเท่าไรกับมาตรการที่ออกมาต่ออายุ Cash Balance ถ้ามองว่ามีผลกระทบมากไหม ผมว่าผลกระทบไม่ได้มาก คงจะไปดูกันที่ Fundamental ของหุ้นนี้มากกว่า อย่างหุ้นกลุ่ม AI หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่ตลาดหุ้นสหรัฐได้หวั่น ญี่ปุ่น เกาหลี ต้องบอกว่าส่วนใหญ่จะเป็นลักษณะเดียวกัน

กับหุ้น DELTA คือ เรียกว่าปรับขึ้นมากลุ่มเดียว ไม่สนใจเรื่องของปัจจัยอื่น เพราะตอนนี้เรามองเรื่องของคลื่นลูกใหม่เรื่องของ AI อันนี้จะดูเรื่อง Fundamental เป็นหลัก ถ้าดีมานด์ของ AI เริ่มชะลออันนี้อาจจะทำให้ DELTA พักฐานซึ่งน่ากังวลกว่า

◆ถ้าทางฝั่งตลาดหุ้นอเมริกาเขายังเน้นหนักไปทางหุ้นด้าน AI เป็นกลุ่มนำตลาด ของไทยเรานอกจาก DELTA แล้วยังมีตัวอื่นที่จะพอผสมโรงไปกับเขาได้ไหม

ตอนนี้ต้องบอกว่ามีแต่อาจจะไม่ได้ตรงกันเท่าไร ยกตัวอย่างคือหุ้นกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์เองอาจจะจะมีเชิงบวกบ้าง แต่ส่วนใหญ่แล้วเขาไม่ค่อยได้เกี่ยวกับ AI แล้ว ยกตัวอย่าง หุ้น CCET มีรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ Data Center แล้วก็ AI ยังถือเป็นสัดส่วนที่น้อยมากๆ นักลงทุนอาจจะไม่ได้มองในส่วนตรงนี้

ถ้าไปมองหุ้นกลุ่มอื่นบ้างว่ากลุ่มไหนค่อนข้างจะเชื่อมโยงกับธีมหรือคลื่นในเรื่องของวัฒนธรรม AI บ้าง ผมมองไปที่พวกกลุ่มสื่อสารอย่าง ADVANC แล้วก็ TRUE เพราะเรื่องของ Data Center ต้องบอกว่ายังไงก็ต้องใช้ในเรื่องของอินเทอร์เน็ตในการส่งข้อมูลที่ Gateway กลับออกไป เพราะฉะนั้นผมมองที่ ADVANC กับ TRUE ซึ่งมีการลงทุนในเรื่องของ Data Center มารองรับ โดยมีการจับมือกับ Microsoft อันนี้ก็เป็นตัวอย่างหนึ่ง

นอกจากนั้นถ้าจะมองไปอีกกลุ่มหนึ่งก็มองออกไปที่กลุ่มโรงไฟฟ้าเพราะ Data Center จะเป็นธุรกิจที่ใช้ไฟฟ้าเยอะมาก คือแทบจะไม่ใช่อะไรเลย ใช้แต่ไฟฟ้า เป็นหลักเพราะถ้าใครได้ยินว่า Data Center เวลาเขานับขนาด เขานับเป็นเมกะวัตต์ คือนับเป็นเมกะวัตต์ของไฟฟ้าที่ใช้นั่นเอง เพราะฉะนั้นตอนนี้ทางภาครัฐพยายามที่จะสนับสนุนเรื่องของ Direct PPA หรือให้ตั้งโรงไฟฟ้าขึ้นมาเพื่อป้อนไฟฟ้าให้กับ Data Center มองว่าหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้าน่าจะได้โอกาสเชิงบวกตามมา ยกตัวอย่างเช่นหุ้น GPSC หุ้น BGRIM อาจจะรวมไปถึงตัวขนาดกลางตัว GUNKUL ที่ขายพวกอุปกรณ์โซลาร์ฟาร์มที่ได้โอกาสเป็นเชิงบวกไปด้วย

สรุปคือเรื่อง Data Center กับ AI ของไทยมีหุ้นที่ได้ประโยชน์บ้าง แต่อาจจะไม่ได้ตรงสักทีเดียว

◆ตอนนี้เหมือนกับข่าวที่เราเฝ้าดูกันอยู่ค่อนข้างจะจบข่าว/รับ

ข่าวกันไปหมดแล้ว สงครามการค้าอเมริกา-จีน ทรัมป์ กับ สี จิ้นผิง ก็คุยกันแล้ว เรื่องสงครามชายแดนการปะทะไทย-เขมร ก็ผ่อนคลาย ดอกเบียร์เพดก็ลดลงไปแล้ว ยังเหลือที่ไทยต้องลุ้นอีกนิดนึงว่าธนาภิบาลจะลดดอกเบี้ยอีกไหม มันคือเดือนพฤศจิกายนทั้งเดือนไม่มีปัจจัยอะไรที่ดูว่าจะมีอะไรเป็นเนื้อเป็นหนัง

เดือนพฤศจิกายนจะเป็นเดือนที่เราโฟกัสเรื่องของผลประกอบการไตรมาสที่ 3 หุ้นกลุ่มเรียลเอสเตทนอกจากกลุ่มธนาคารจะทยอยประกาศผลประกอบการ ตรงนี้จะไปโฟกัสกันเป็นรายตัวรายกลุ่มกัน

สำหรับภาพที่เป็น Macro หรือภาพขนาดแบบระดับ Macro อาจจะเริ่มเบาลงในเดือนพฤศจิกายน ข้อมูลต่างๆ เราจะกลับไปโฟกัสกันอีกทีในเดือนธันวาคมในเรื่องการลดดอกเบี้ยของเฟดและแบงก์ชาติบ้านเรา เพราะตอนนี้ถ้าไปดูใน Fed Fund Future ต้องบอกว่าหลังจากที่เฟดเจอแรงกดดันหลังจากการประชุมเดือนล่าสุดก็แทบจะมองว่าเดือนธันวาคมยังไม่ชัดเจนว่าจะลดดอกเบี้ยไหม ต้องขอรอดูตัวเลขก่อน ซึ่งตัวเลขที่ทางเฟดอยากดูจริงๆ ผมเชื่อว่าเป็นตัวเลขพวกตลาดแรงงานซึ่งตอนนี้สหรัฐ เจอ Government Shutdown ยังไม่มีทีท่าว่าจะกลับมาได้ ทำให้เฟดกังวลในตัวเลขจ้างงาน เขาก็เลยไม่กล้าที่จะขึ้น เพราะฉะนั้นตอนนี้ทำให้ Fed Fund Future หรือนักลงทุนมองว่าเฟดอาจจะคงดอกเบี้ยในเดือนธันวาคมไว้ก่อน

แต่สำหรับไทยต้องบอกว่าตอนนี้ที่คาดการณ์ว่าตัวเลขเศรษฐกิจไตรมาส 4 จะฟื้นขึ้นมาได้ หลักๆ เป็นการฟื้นจากบรรยากาศกระตุ้นของการคลัง เป็นเรื่องของภาพรวมของเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นกลับขึ้นมาจากการกระตุ้นระยะสั้น ซึ่งทางฝ่าย Research KGI เราเชื่อว่าธนาภิบาลปีนี้แบงก์ชาติบ้านเราต้องตัดสินใจลดอัตราดอกเบี้ยอีกสักครั้งหนึ่ง เพราะอัตราดอกเบี้ยตอนนี้อยู่ที่ประมาณ 1.5% ใกล้เคียงกับก่อนวิกฤตโควิด-19 ซึ่งตอนนั้นเศรษฐกิจบ้านเราดีมากแล้ว ไม่มีปัจจัยลบเลย ซึ่งตัวเลขดอกเบี้ยที่ใกล้กัน แต่เศรษฐกิจวันนี้แย่กว่าตอนนั้น เรามองว่าไม่มีเหตุผลที่ทางแบงก์ชาติจะคงอัตราดอกเบี้ยต่อ เพราะฉะนั้นคิดว่าเป็นมุมมองจะเกิดขึ้นในช่วงเดือนธันวาคม ส่วนเดือนพฤศจิกายนนี้เป็นช่วง Take Profit ภาพรวมแต่จะไปโฟกัสกันที่หุ้นรายตัว