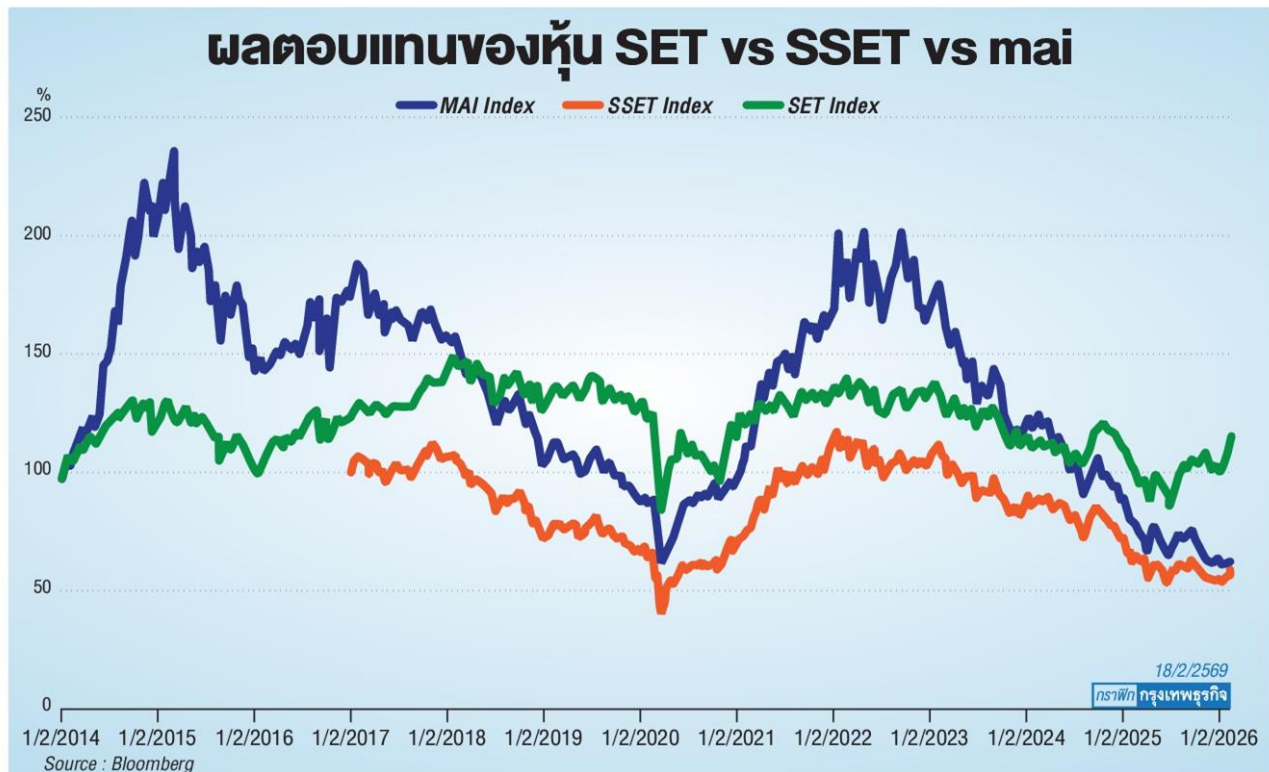


3 อีเอ็มใหญ่เลือก 'หุ้นกลาง - เล็ก'
รับไม้ต่อจาก 'หุ้นบิ๊กแคป' แวลูจำกัด (1)

> 14

3 อีเอ็มใหญ่เลือก 'หุ้นกลาง-เล็ก' รับไม้ต่อจาก 'หุ้นบิ๊กแคป' แวลูจำกัด (1)



กรุงเทพธุรกิจ • ตลาดหุ้นไทย
โชว์ฟอร์มได้ไปต่อจากสัปดาห์แรก
หลังเลือกตั้ง หุ้นบิ๊กแคปพาหุ้นไทยบวก
พร้อมเม็ดเงินลงทุนต่างชาติซื้อหุ้นไทย
ต่อเนื่องจนทำให้ดัชนีที่ขึ้นมามากกว่า
100 จุด เริ่มประเมินอ็อปไซด์จำกัดหลัง
หุ้นใหญ่เริ่มเติมแวลู ขณะที่โมเมนตัม
"หุ้นกลาง-เล็กเป็น Catch up play"
ขึ้นมาแทน

บริษัทหลักทรัพย์ (บล.) กรุงศรี
วิเคราะห์หลังผลการเลือกตั้งที่นำไปสู่
เสถียรภาพการเมือง และเป็น Positive
surprise ภายใต้วงจรดอกเบี้ยขาสูง
กระแส Fund flow ไหลกลับ สภาพคล่อง

ที่สูงขึ้นมองเป็นจุดที่หุ้น Mid Small Cap
(Market Cap ต่ำกว่า 5 หมื่นล้านบาท)
กลับมาน่าสนใจ โดยมีปัจจัยหนุน

1. วงจรดอกเบี้ยขาสูง และ Fund flow
ไหลกลับ 2. นโยบายเศรษฐกิจเน้นลงทุน
รอบใหม่ กลุ่ม AI Capex cycle/
Data center กระตุ้นเม็ดเงินในระบบ
เศรษฐกิจจริง ซึ่งไทยเป็นประเทศเด่นใน
อาเซียน และเป็นแรงส่งต่อหุ้นกลาง-เล็ก
ในกลุ่มที่เกี่ยวข้อง

3. อิงผลเลือกตั้ง Landslide
รอบปี 2564 มีความคล้ายกับรอบปัจจุบัน
ในแง่ปริมาณซื้อขายตลาด mai ยังน้อย
ระดับ 200-500 ล้านบาท/วัน และ

เริ่มมากขึ้น ใช้เวลาราว 1 ปี กลับสู่
ระดับ 1 พันล้านบาท/วัน ขณะที่
ด้าน Return ใช้เวลา 6 เดือน ที่ mai
จะชนะ SET เป็นจุดบ่งชี้การทยอย
สะสมหุ้นกลาง-เล็ก

4. โอกาสสร้างผลตอบแทนที่ดี
ในหุ้นกลาง-เล็ก ซึ่งสถิติย้อนหลัง
หุ้นกลาง-เล็กมักสร้างผลตอบแทน
สูงกว่า SET 1-2 เท่าในช่วงตลาดขาขึ้น

และปัจจุบันอยู่ในโซนลงทุนและ Deep
discount ทั้งนี้ เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย PER
โดย mai และ SSET ซื้อขาย PER 22x
(-1SD) และ 11x (-0.8SD) ตามลำดับ และ
เทียบ Valuation gap กับ SET (Fwd

PER mai/SSET – SET) พบว่า อยู่ระดับ -1SD ทั้งคู่ ขณะที่ มี เงินปันผลสูงราว 5% รวมทั้งผลตอบแทน Ytd ยัง Laggard โดย SET +14% vs SSET +8% , mai +0.8% และเทียบกับ High ปี 2022 SET -16%, mai -70%, SSET -47%

Valuation Re-rating ภายใต้สภาพคล่องที่ฟื้นตัว จะเป็นตัวเร่งให้กลุ่ม Mid Small Cap กลับสู่รอบที่น่าสนใจ ทั้งเชิง Trading และลงทุนแนะนำ “เพิ่มน้ำหนักการลงทุน” (Overweight) โดย Top picks หุ้น INSET, GUNKUL, MAGURO, PLANB, PYLON, SC และ โฟกัส 3 อีเอ็มหลักคือ Infra Tech–Earnings play และ High dividend yield

ด้าน “ปัจจัยลงทุน” ประเมิน 1. วงจรดอกเบี้ยขาลงเปิดโอกาส กระแส Fund flow และผลต่อเศรษฐกิจจริงภายใต้มุมมอง KSS house view ประเมินวงจรดอกเบี้ยขาลงยังเปิดโอกาสต่อการลงทุนสินทรัพย์เสี่ยง โดย US คาดยังลดดอกเบี้ยไม่ต่ำกว่า 3 ครั้ง จากภาพเศรษฐกิจจริงที่อ่อนลง

ทั้งกลุ่มตลาดแรงงานภาคการผลิตภาคก่อสร้างโดยรวมเป็นลักษณะ Soft landing

ขณะที่ไทยคาดปรับลดอย่างน้อย 1 ครั้ง และจะเริ่มเห็นผลบวกของดอกเบี้ยต่ำต่ออุปสงค์ภายในทั้งการบริโภค, การลงทุน และค่าเงินที่มีเสถียรภาพขึ้น หนุน Earnings cycle หายอฝันตัว

2.นโยบายเศรษฐกิจ เน้นลงทุนสร้างพื้นฐานของประเทศ แรงส่งต่อหุ้นกลาง-เล็กที่เกี่ยวข้อง ซึ่งนโยบายของรัฐบาลชุดใหม่จะเน้นการลงทุนและลดข้อจำกัดการลงทุนเพื่อสร้างการเติบโตรอบใหม่ของประเทศ โดยเฉพาะการลงทุน Data Center ที่กำลังอยู่ในช่วง Super cycle จากการขับเคลื่อน AI ภาพชัดสุด คือ Hyper scaler ระดับโลก

ที่เพิ่มงบลงทุนปี 2569 กรอบ 35-67%y-y และสูงต่อเนื่อง หนุนตลาดมองความต้องการไฟฟ้าสำหรับ Data Center โลกกำลังพุ่งทะยานกว่า 100 GW ภายในปี 2573

โดยเอเชียถือเป็นภูมิภาคที่โตเร็วกว่าโลก เพิ่มขึ้นจากปัจจุบัน 5 เท่า และประเทศไทยกำลังก้าวขึ้นเป็นศูนย์กลางสำคัญของอาเซียนเพื่อรองรับ Demand นี้ ซึ่งยอดขอ BOI สะสม 3-4 ปีที่ผ่านมาสูงกว่า 1.1 ล้านล้านบาทที่คาดว่าจะเติบโตขึ้นได้ต่อระยะกลาง-ยาว ทั้งแรงขับเคลื่อนภายนอกและภายในที่รัฐบาลใหม่จะทยอยคลายข้อจำกัดดังกล่าวผ่านมาตรการ Fast-pass จะเป็นแรงส่งเม็ดเงินลงสู่ระบบ และดีต่อ

ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน
หุ้นขนาดกลางเล็ก ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนเริ่มมีเสน่ห์ โอกาสสร้างผลตอบแทนสูง จากหุ้นขนาดกลางเล็กมักจะอยู่ในช่วงต้นรอบของการเติบโต การหาบริษัทที่ก้าวทันกระแสโลก, Scale ได้สูง, มีความสามารถแข่งขัน และผู้บริหารที่ดีบนพื้นฐานความยั่งยืนจะสร้างผลตอบแทนที่ดีระยะยาวได้เชิงสถิติ

เมื่อใช้ดัชนี mai และ SSET เป็นตัวแทนหุ้นกลางเล็กเทียบกับ SET ในช่วง 12 ปี ย้อนหลัง โดย SET มี Bull cycle 4 รอบ และ Bear cycle ใหญ่ 1 รอบ โดยพบความสัมพันธ์ ผลตอบแทนของ mai และ SSET มักจะสูงกว่า SET 1-2 เท่าตัวในช่วงขาขึ้น ยกเว้นรอบปัจจุบันที่ผลตอบแทนยังน้อยกว่ามาก โดยมีการเคลื่อนไหวที่ผันผวนกว่า (Standard deviation : SD) สัปดาห์ต่อสัปดาห์ ของ mai 1.1%, SSET 1.0%, SET 0.9%

อีเอ็มไอกลาง – เล็กยังมีกลยุทธ์เลือกลงทุนรายตัวติดตามในฉบับพรุ่งนี้