



บริษัท หลักทรัพย์พินันเซีย ไซริส จำกัด (มหาชน)

ผลประกอบการและการเจรจา ข้อกำหนดทิศทางตลาด

นำ

หนักของตลาดหุ้นในช่วงครึ่งเดือนแรกอยู่ที่ผลประกอบการซึ่งเชื่อว่าจะผันผวนตามกำไรของบจ. แต่หากกำไรไม่ต่ำผิตคาดจนทำให้กวีเคราะห์ปรับประมาณการลงอย่างมีนัยสำคัญ คาดว่าจุดต่ำของเดือนก่อนที่ 1,580 จุดรับอยู่เพราะการเจรจาการค้าของสหรัฐฯ-จีนเริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้นแม้จะยังไม่มีความแน่นอนอนอยู่ก็ตาม อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของดัชนีเป็นไปได้ยากจากภาวะเศรษฐกิจโลกและในประเทศที่เปราะบาง เราคาดดัชนีเดือนพฤศจิกายน แกว่งในกรอบ 1580-1640 จุด การลงทุนในเดือนนี้ เน้นหุ้นที่คาดมีผลประกอบการดีได้แก่ AOT, CHG, RBF, TACC, TISCO

เศรษฐกิจซบเซา NPL เริ่มกลับมา

กำไรปกติ (ไม่รวมกำไรขายเงินลงทุน) ในไตรมาส 3/2562 ของกลุ่มธนาคาร

ไม่มีอะไรน่าตื่นเต้นและเป็นไปตามคาด -3% QoQ และ -6% YoY เป็น 5 หมื่นล้านบาท (กำไรสุทธิ +5% QoQ +2% YoY) สินเชื่อค่อนข้างทรง +0.5% QoQ ส่วนรายได้ดอกเบี้ยทำได้ดีแม้จะลดดอกเบี้ย MOR, MRR แต่กลับไม่กระทบเพราะแบงก์ปรับสัดส่วนสินเชื่อเป็น High-yield มากขึ้น และ NIM ขยับขึ้นมาได้ที่ 3.1% จาก 3.07% ในไตรมาส 2/2562 ขณะที่รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยยังทำได้ดี +38% QoQ, +27% YoY ส่วนใหญ่มาจากค่าธรรมเนียม (ธุรกิจกองทุนรวม ธุรกิจประกัน และธุรกิจหลักทรัพย์) แต่สิ่งที่ทำให้กำไรลดลงคือการตั้งสำรองที่สูงขึ้นเพื่อรองรับ NPL ที่เพิ่มขึ้นทุกธนาคาร โดย NPL รวม +5% QoQ, +6% YoY NPL Ratio ในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ปรับขึ้นราว 0.1% มาอยู่ที่ 3.7% จาก 3.6% ในไตรมาส 2/2562 (SCB มี NPL เพิ่มขึ้นมากที่สุด) ส่วนธนาคารขนาดเล็กยังสามารถควบคุมได้ แนวโน้มกำไร ไตรมาส

4/2562 น่าจะเป็นกำไรต่ำสุดของปีเพราะค่าการตลาดค่าพนักงาน เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล และอาจเห็นการ write off NPL ตามฤดูกาล ปัจจัยบวกของกลุ่มแบงก์คือ Valuations ถูก P/E ปัจจุบัน 9.2 เท่า PBV เพียง 0.9 เท่า ถูกสุดในรอบกว่า 10 ปี และ Dividend yield สูงขึ้นเป็น 4% สำหรับแบงก์ใหญ่ ส่วนแบงก์เล็ก 7% แต่ความเสี่ยงคือเศรษฐกิจที่อาจฟื้นช้ากว่าคาด เราแนะนำซื้อแบงก์ (ชอบ SCB) สำหรับนักลงทุนที่ทนความเสี่ยงได้เกิน 6 เดือนขึ้นไป ไม่เช่นนั้นแนะนำแบงก์ที่จ่ายปันผลสูงคือ TISCO (คาดจ่าย 7 บาท/หุ้นในปี 2562-2563)

Real sector เผชิญ low season ใน 3Q แต่หวังเป็นจุดต่ำสุด

เราคาดกำไรปกติของหุ้นในกลุ่ม Real sector ไตรมาส 3/2562 ฟื้น +6% QoQ แต่ -25% YoY กลุ่มที่กำไรที่ฟื้นได้แก่ กลุ่มการแพทย์ กลุ่มมือถือ กลุ่มเครื่องดื่ม (ฐานปี

ก่อนต่ำ) และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์จากฐานต่ำในไตรมาส 2/2562 ที่ถูกกระทบจากเกณฑ์ LTV เป็นไตรมาสแรก กำไรที่ลดลง YoY เป็นผลสะท้อนจากเศรษฐกิจที่แย่งทั้งในและต่างประเทศ กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับส่งออก เช่น อาหาร อิเล็กทรอนิกส์ และแม้แต่กลุ่มโรงแรม ถูกกระทบเพิ่มจากบาทแข็ง และกลุ่ม Global plays เช่นกลุ่มน้ำมัน ปีไตรมาสชี้ชัดเจนว่า demand ชะลอจากสงครามการค้า

แนวโน้มกำไร ไตรมาส 4/2562 คาดว่าจะทรงๆ



ตลาดหุ้นโลกยังเปราะบางสูงจาก
ความไม่แน่นอน
เรื่องการค้าและ
การเติบโตของ
เศรษฐกิจโลก
ในปีหน้า

เพราะแม้เป็นช่วง high season ของกลุ่มการบริโภคในประเทศและท่องเที่ยว แต่กำไรของกลุ่มแบงก์และปีไตรมาสมีแนวโน้มลดลง QoQ เมื่อมองไปปีหน้า เรามีความหวังกับเศรษฐกิจในประเทศที่คาดว่าจะฟื้นตัวด้วยมาตรการของภาครัฐในการกระตุ้นการบริโภคและการลงทุน

ดังนั้นกลุ่มที่คาดว่า จะแข็งแกร่งกว่าตลาดและ แนะนำเป็นพอร์ตหลักยังเป็นกลุ่มการแพทย์ กลุ่มมือถือ กลุ่มค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มอาหาร

Trade war มีสัญญาณที่ตีขึ้นแต่ต้องติดตามต่อไป

หลังจากตลาดหุ้นดีใจกับการบรรลุข้อตกลงทางการค้าเฟสแรกเมื่อกลางเดือนกันยายนที่ผ่านมา สถานการณ์ปัจจุบันกลับมีความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้นเนื่องจากประธานาธิบดีทรัมป์ประกาศไม่เห็นด้วยกับการยกเลิกการจัดเก็บภาษีสินค้านำเข้าจากจีน ทั้งนี้กำหนดการเก็บภาษีนำเข้าจากจีนรอบหน้าคือวันที่ 15 ธันวาคม เป็นสิ่งที่ต้องติดตามต่อไป แต่เชื่อว่าบรรยากาศการค้าที่ตึงเครียดที่สุดได้ผ่านไปแล้ว การเลือกตั้งประธานาธิบดี

สหรัฐฯ เดือนพฤศจิกายนปีหน้าจะทำให้ประธานาธิบดีทรัมป์สนใจการขยายตัวของเศรษฐกิจในประเทศมากขึ้น

ดอกเบ็ญจาลงอาจสิ้นสุดแล้ว

การประชุมเฟดเมื่อวันที่ 29-30 ตุลาคมที่ผ่านมา นอกจากจะลดดอกเบี้ยอีก 0.25% แล้ว Powell ส่งสัญญาณไม่ลดดอกเบี้ยอีก(ถ้าไม่จำเป็น) สะท้อนว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ไม่ได้แย่อย่างที่กังวล แต่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ กลับไม่ตอบสนอง โดยปรับขึ้นเพียงกว่า 100 จุด ขณะที่ตลาดหุ้นในเอเชียวันถัดมาวอลลบลิบ สะท้อนว่าตลาดหุ้นโลกยังมีความเปราะบางสูงจากความไม่แน่นอนเรื่องประเด็นการค้าและการเติบโตของเศรษฐกิจโลกในปีหน้า ■