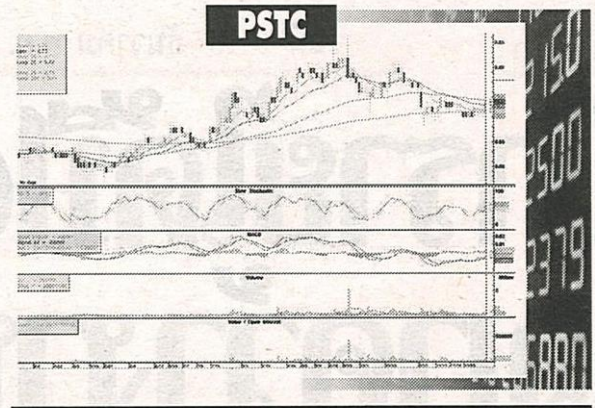


Valuation ใน mai ถูกมาก แต่สภาพคล่องยังไม่พอให้เก็งกำไร

กำไรสุทธิ 3Q/62 ของบริษัทในตลาด mai +127% QoQ, +172% YoY ทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 4,722 ล้านบาท มาจาก 1. กลุ่มทรัพยากรที่มีกำไรสุทธิสูงถึง 3,086 ล้านบาท +1,359% YoY เพราะ PSTC มีกำไรสุทธิ 3,031 ล้านบาท จากกำไรพิเศษขายเงินลงทุน 43% ในบริษัท ไทย ไปป์ไลน์เน็ตเวิร์ค จำกัด (ท่อขนส่งน้ำมันสายตะวันออกเฉียงเหนือ) ให้ EGCO มูลค่า 2,902 ล้านบาท 2. กลุ่มเทคโนโลยี กำไรสุทธิโตสูงถึง 98% QoQ และ 246% YoY อยู่ที่ 369 ล้านบาท มาจาก SKY และ SIMAT ที่ทำกำไรได้โดดเด่นจากการรับรู้รายได้งานภาครัฐ โดยเฉพาะโครงการเน็ตชายขอบ โดยกำไรสุทธิของ SKY อยู่ที่ 171 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 235% QoQ และ 503% YoY และของ SIMAT อยู่ที่ 68 ล้านบาท พลิกจากขาดทุน 14 ล้านบาทใน 2Q/62 และเพิ่มขึ้นถึง 4,118% YoY

กลุ่มที่แย่ คือ 1. ธุรกิจการเงิน ขาดทุนสุทธิ -62 ล้านบาท เพราะ ACAP และ BROOK พลิกมาขาดทุน -78 ล้านบาท และ -71 ล้านบาท 2. กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค มีกำไรสุทธิ 159 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 19% QoQ แต่ลดลง -26% YoY ที่แย่คือ DOD -72% YoY เหลือ 20 ล้านบาท และ MOONG -78% YoY เหลือ 8 ล้านบาท 3. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม มีกำไรสุทธิ 297 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 33% QoQ แต่ลดลง -47% YoY ที่แย่คือ CHO -54% YoY เหลือ 16 ล้านบาท, CHOW ขาดทุน 70 ล้านบาท จากมีกำไร 61 ล้านบาท ใน 3Q/61, MBAX -91% YoY เหลือ 7 ล้านบาท, RWI ขาดทุน -101 ล้านบาท จากมีกำไร 28 ล้านบาทใน 3Q/61

กำไรสุทธิ 9M/62 อยู่ที่ 8,711 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 69% YoY หากตัดรายการพิเศษของ PSTC ออก กำไรปกติอยู่ที่



5,811 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12% YoY

ส่วนความน่าสนใจของการลงทุนในหุ้น mai เราพิจารณาจังหวะการลงทุนหุ้น mai ใน 5 ด้าน สะท้อนว่าอยู่ในโซนถูกเมื่อเทียบกับ SET แต่สภาพคล่องที่อยู่ในระดับต่ำมาก ทำให้หุ้นขนาดกลาง-เล็กยังขาดเสน่ห์สำหรับการเก็งกำไร

1. Spread PBV ของ mai-SET อยู่ที่ -0.23 เท่า ต่ำสุดในรอบ 52 ไตรมาส และต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลังที่ 1.11 เท่า โดยคิดเป็น -1.5 S.D. ของค่าเฉลี่ยดังกล่าว สะท้อนความถูกในเชิง Valuation

2. Spread ROE ของ mai-SET อยู่ที่ -3.08% สูงสุดในรอบ 4 ปี สะท้อนความสามารถในการสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นของ mai ที่มีพัฒนาการดีขึ้นเมื่อเทียบกับ SET อย่างต่อเนื่อง

3. EPS Ratio ของ mai : SET อยู่ที่ 0.17 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ไตรมาสย้อนหลังที่ 0.08 เท่า สะท้อนคุณภาพกำไรต่อหุ้นของ mai ที่เริ่มดีขึ้นเมื่อเทียบกับ SET

4. mai : SET Index Ratio อยู่ที่ 0.21 เท่า ใกล้เคียงจุดต่ำสุดเดิมเมื่อ 4Q/48 ที่ 0.22 เท่า ในเชิงของ Index Performance ถือว่า mai มีโอกาสกลับมา Outperform SET ในระยะสั้น

5. ปัญหาของ mai คือสภาพคล่อง มูลค่าการซื้อขายต่อเดือนของ mai อยู่ที่ 7.17 พันล้านบาทในเดือน พ.ย. 62 คิดเป็นเพียง 1.9% ของมูลค่าการซื้อขายต่อเดือนของ SET ที่ 3.73 แสนล้านบาท ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลังที่ 4.1% สะท้อนสภาพคล่องของ mai ที่อยู่ในระดับต่ำมาก

สำหรับหุ้นแนะนำ เราคัดกรองหุ้นแบบ Bottom Up โดยให้ความสำคัญกับแนวโน้มการเติบโตและ Market Cap. รวมถึง Valuation ต้องไม่แพงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีตหรือกลุ่มอุตสาหกรรม แนะนำ "ซื้อ" ARROW AU BIZ JUBILE MGT TACC TPCH VL ส่วนหุ้นแนะนำรอบที่ผ่านมาก็คือ ARROW AUCT BOL JKN PDG TACC VL สร้างผลตอบแทนได้ไม่ดิ่ง -4.5% แต่ยังดีกว่า MAI ที่ -8.9% ขณะที่ ตั้งแต่จัดทำ Theme Strategy ของ MAI หลังจบ 1Q/62 ผลตอบแทนรวมสำหรับหุ้นแนะนำอยู่ที่ 6.3% ดีกว่า MAI ที่ -6.6%