

# เลือกหุ้นพื้นฐานแกร่ง รับผลดีจากเศรษฐกิจฟื้น

พอร์ตการลงทุนเดือนมิถุนายนนี้ สถาบันวิจัยนครหลวงไทย (SCRI) เลือกลงทุนหุ้นที่คาดว่าจะได้รับผลบวกจากการฟื้นตัวเศรษฐกิจจีน รวมถึงหุ้นที่มีการเติบโตสูงและมีแนวโน้มประกาศกำไรไตรมาส 2 ของปีตัวอย่างต่อเนื่อง

แม้ตลาดหุ้นจะตอบรับในเชิงบวกต่อตัวเลขเศรษฐกิจที่เริ่มเห็นสัญญาณดีขึ้นเมื่อเทียบไตรมาสแรกของปี บวกกับค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง โดยดัชนี Dollar Index อ่อนค่าลงทำจุดต่ำสุดใหม่ในรอบ 16 สัปดาห์ แสดงให้เห็นถึงการเข้าถึงกำไรในสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะสินค้าโภคภัณฑ์และตลาดหุ้น

อย่างไรก็ตาม SCRI ประเมินการรับรู้ข่าวดีส่วนใหญ่เกิดขึ้นไปแล้ว โดยเฉพาะจากการรายงานผลประกอบการในไตรมาสแรกปีนี้ที่ดีกว่าคาด และคาดว่าจะเป็ไตรมาสที่ทุกบริษัทจดทะเบียนมีกำไรสูงสุดในรอบปีนี้ อีกทั้งปัจจัยพื้นฐานของตลาดหุ้นไทยที่ยังไม่เปลี่ยนแปลง

ขณะที่ผลการดำเนินงานในไตรมาส 2 มีแนวโน้มปรับลดลง ซึ่งสอดคล้องกับตัวเลขเศรษฐกิจทั่วโลกที่คาดว่าจะออกมาตกต่ำเมื่อเทียบกับช่วงไตรมาสแรก ก่อนที่จะปรับฟื้นตัวอีกครั้งในช่วงครึ่งหลังของปี อาจทำให้มีแรงขายเพื่อทำกำไรในระยะสั้น โดยเฉพาะจากนักลงทุนสถาบันในประเทศและต่างชาติที่ทำการซื้อลงทุนอย่างสม่ำเสมอในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา

สำหรับพอร์ตการลงทุนเดือนมิถุนายนนี้ ภายใต้แนวคิด Portfolio Optimization ของ Markowitz คาดว่า จะให้ผลตอบแทนจากการลงทุน สูงถึง 21% ต่อปี โดยยังคงนโยบายการลงทุนในหุ้นพื้นฐานดี 80% และลงทุนในหุ้นเก็งกำไรไม่เกิน 20% ของพอร์ตการลงทุน เพื่อสร้างผลตอบแทนให้สูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาด

โดยในเดือนนี้ SCRI เลือกลงทุนในหุ้น Value Stock คิดเป็นสัดส่วนเท่ากับ 34% และลงทุนในหุ้นเก็งกำไรเพียง 17% โดยประเมินแนวโน้มตลาดหุ้นที่คาดว่าจะปรับลดลง เป็นโอกาสดีที่จะเข้าลงทุนในหุ้นที่มีพื้นฐานแข็งแกร่งและได้รับผลบวกจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะจากเศรษฐกิจในประเทศจีน อาทิ BANPU และยังเลือกลงทุนในหุ้นที่มีความผันผวนกับตลาดในระดับต่ำ อาทิ GLOW และ BGH รวมถึง BCP-DR1 ที่คาดการณ์เดิเครื่องโครงการปรับปรุงคุณภาพน้ำมัน (PQI) ผลักดันให้กำไรสุทธิไตรมาส 2 ขยายตัวต่อเนื่อง

โดย SCRI ได้ทำการปรับพอร์ตการลงทุนเดือนมิถุนายน และคัดหุ้น KBANK, KSL, STEC และ EGCO ออกจากพอร์ต เนื่องจากราคาหุ้นได้ปรับตัวขึ้นมากเกินไปจนมูลค่าที่เหมาะสม และเลือกหุ้น PTTEP, CPF, CK และ GLOW เข้าแทนที่

โดยประเมินผลการดำเนินงานในไตรมาส 2 ของ CPF จะมีกำไรสูงสุดในรอบปีนี้ จากอัตราค่าไ้ขึ้นตันที่ขยับขึ้นตามราคาขาย ขณะที่ PTTEP, CK และ GLOW จัดเป็นหุ้นที่มีการเติบโตของผลประกอบการใน 2 ปีข้างหน้าแข็งแกร่งจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ทำให้อุปสงค์การใช้ถ่านหินดิบ ไฟฟ้า และกิจกรรมการก่อสร้างปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกครั้ง

สำหรับรายละเอียดของพอร์ตการลงทุนในเดือนมิถุนายน 2552 แบ่งออกเป็น 5 กลุ่ม

1. **หุ้น Big Cap** : แนวโน้มเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัว คาดจะทำให้ผลการดำเนินงานของ PTTEP และ ADVANC กลับมาเติบโตแข็งแกร่งอีกครั้ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงครึ่งหลังของปีนี้
2. **หุ้น Commodity** : อุปสงค์การใช้ถ่านหินยังมีแนวโน้มเติบโต โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากการสั่งซื้อของประเทศจีน ซึ่งเป็นผู้บริโภครายใหญ่ของโลก ปัจจุบันดังกล่าวช่วยผลักดันให้กำไรสุทธิของ BANPU ขยายตัวต่อเนื่อง
3. **หุ้น Dividend Play** : GLOW และ SPALI เป็นหุ้นที่ให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงและมีราคาถูกเมื่อเทียบกับราคาหุ้นในปัจจุบัน
4. **หุ้น Value Stock** : แนวโน้มผลการดำเนินงานในอนาคตของ BCP-DR1 และ BGH ยังขยายตัวโดดเด่นและได้รับผลกระทบในวงจำกัดจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว
5. **หุ้น Speculative Stock** : TSTH และ CK เป็นหุ้นที่คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ ที่เม็ดเงินจะเริ่มกระจายสู่กำลังซื้อแท้จริง

**พอร์ตการลงทุนในเดือนมิถุนายน 2552**

หุ้น	ลักษณะหุ้น	น้ำหนักการลงทุน	ราคาเป้าหมายตามปัจจัยพื้นฐาน (บาท)	วิเคราะห์ทางเทคนิค
PTTEP	Big Cap	12%	148.00	115-130 บาท/ Sideway
ADVANC	Big Cap	12%	93.00	77-85 บาท/ Sideway Up
SPALI	Dividend Play	12%	3.80	2.60-3.20 บาท/ Sideway
BANPU	Commodity Play	5%	375.00	270-302 บาท/ Sideway
CPF	Commodity Play	8%	4.40	3.80-4.30 บาท/ Sideway
GLOW	Value Stock	9%	29.00	25.30 บาท/ Sideway
BCP-DR1	Value Stock	5%	15.80	13-15 บาท/ Sideway Up
BGH	Value Stock	20%	30.00	18-26 บาท / Sideway Up
CK	Speculative Stock	12%	5.20	3.5-4.5 บาท/ Sideway
TSTH	Speculative Stock	5%	1.43	1-1.5 บาท/ Sideway

ที่มา : สถาบันวิจัยเศรษฐกิจไทย (SCRI)

**จัดพอร์ต ปลอดภัย**

สำหรับความผันผวนที่เกิดขึ้นในตลาดหุ้นปัจจุบัน อาจทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในกลุ่มสินทรัพย์ไม่เป็นตามที่คาดได้ อย่างไรก็ตาม สามารถเลือกใช้เครื่องมือต่างๆ เพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน โดยคำนึงถึงความเหมาะสมและความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงได้ โดยเครื่องมือหนึ่งที่ SCRI แนะนำคือ SET 50 Index Futures เนื่องจากเป็นตราสารอนุพันธ์ที่มีประสิทธิภาพ มีสภาพคล่องสูง และสามารถเข้าใจง่าย ดังนั้น การใช้ SET 50 Index Futures ในการป้องกันความเสี่ยงมีหลักการง่าย ๆ คือ การเปิดสถานะ Short Futures เพื่อเปิดความเสี่ยงในอนาคตกรณีที่มูลค่าของกลุ่มสินทรัพย์การลงทุนจะลดลงตามภาวะตลาด

สำหรับการลงทุนจริงนั้น นักลงทุนอาจเลือกเปิดความเสี่ยงเพียงบางส่วนตามความเสี่ยงที่คาดการณ์ไว้ เช่น คาดว่ามีโอกาส 50% ที่ตลาดหุ้นจะเป็นขาลง นักลงทุนอาจเลือกที่จะ Short Futures เพียง 50% ของอัตราส่วนข้างต้น และถ้าในกรณีที่คาดว่าตลาดหุ้นจะเป็นขาขึ้น นักลงทุนอาจจะเลือกที่จะไม่ Short Future เนื่องจากการ Short Futures จะทำให้เสียโอกาสที่จะได้รับกำไรจากราคาหุ้นที่จะปรับตัวขึ้น

ดังนั้น SCRI จะวิเคราะห์สถานการณ์ของตลาดหุ้น และแนะนำการป้องกันความเสี่ยงตามความเหมาะสมในแต่ละเดือน ซึ่งที่ผ่านมาได้ทำการทดสอบประสิทธิภาพของการป้องกันความเสี่ยงด้วย SET 50 Index Futures บน SCRI Portfolio ในปีที่ผ่านมาพบว่า การป้องกันความเสี่ยงโดยการใช้ SET 50 Index

Futures จะทำให้มูลค่าการลงทุนของสินทรัพย์อยู่เหนือกว่ากลุ่มสินทรัพย์ที่ไม่มีการป้องกันความเสี่ยงและ SET Index

สำหรับแนวโน้มการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ช่วงเดือนมิถุนายนนี้ SCRI ประเมินแนวโน้มตลาดหุ้นภายในประเทศจะมีการปรับฐานลงตามการลดพอร์ตของตลาดทั่วโลก ภายหลังจากปรับตัวต่อเนื่อง 11 สัปดาห์จนถึง ณ สิ้นเดือนพฤษภาคมที่ผ่านมา เนื่องจากคาดแนวโน้มผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในไทยในไตรมาส 2 ที่จะประกาศออกมาและเป็นจุดต่ำสุดในรอบปีนี้จะยังเป็นปัจจัยกดดันตลาด อีกทั้งตัวเลขเศรษฐกิจโลกในไตรมาส 2 อาจออกมาแย่มากและยังไม่มีสัญญาณฟื้นตัวอย่างชัดเจน ดังนั้น แนะนำให้ทำการป้องกันความเสี่ยง

100% โดย Short SET 50 Index Futures 2 สัญญา

โดยการคำนวณจำนวนสัญญาที่ใช้ในการป้องกันความเสี่ยงสำหรับมูลค่าเงินลงทุนใน SCRI Portfolio จำนวน 1 ล้านบาท นักลงทุนสามารถคำนวณจำนวนสัญญาเพิ่มเติมได้เอง ดังเช่นถ้านักลงทุนใช้เงินลงทุนใน SCRI Portfolio 5 ล้านบาท ดังนั้น ควรที่จะ Short SET 50 Index Future จำนวน 5 x 3 สัญญา หรือ 15 สัญญา เป็นต้น [M&V](#)

**ตารางแสดงการป้องกันความเสี่ยงโดยการใช้ Short SET 50 Index Future**

Hedging Strategies	No. of Short Contracts	SET Index Change					Portfolio Return	
		-10%	-5%	0	5%	10%		
Fully Hedged	2.33	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
	3.00	2.7%	1.3%	0.0%	-1.3%	-2.7%		
Portion Hedged	2.00	-1.3%	-0.7%	0.0%	0.7%	1.3%	SCRI Recommended	
Unhedged	1.00	-5.3%	-2.7%	0.0%	2.7%	5.3%		
	0.00	-9.4%	-4.7%	0.0%	4.7%	9.4%		