

# STRATEGIC MOVE

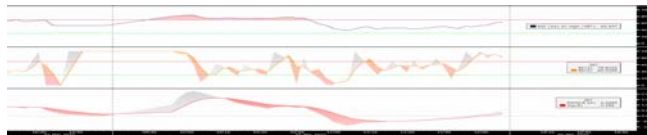
## ปรับหมากกลยุทธ์ ภาคขาย

วันอังคารที่ 6 มีนาคม พ.ศ. 2555

หุ้นทัวเอเชียนัดกันลงโดยมิได้นัดหมาย แต่ SET ไทยยังคงแข็งแกร่ง มอง Fund Flow ยังเป็นตัวหนุน แต่ระดับ Current PER ที่ใกล้ 14 เท่า อาจเป็นเหตุให้เกิดการขายทำกำไรออกมา และปรับพอร์ตขายหุ้นที่เกิน Fair Value/หรือ upside น้อย และเลือกซื้อหุ้นที่มียังมี upside สูงเกิน 10% TCAP(FV@32) DTAC(FV@B82.6) ส่วนหุ้นเทคนิคในw MAKRO, BH



ภาพ SET ราย 5 นาที ณ เวลา 12.30 น.



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASP

สำรวจตลาด :

- SET Index บวก 1.72 จุด ปิดที่ 1,159.67 จุด ด้วยปริมาณการซื้อขายหนาตามิชน้อย 1.5 หมื่นล้านบาท
- TCAP ของดีราคาแสนถูก เมื่อสัปดาห์ก่อนนักวิเคราะห์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ของ ASP ก็ออกบทวิเคราะห์เชียร์ให้ซื้อไปตั้งแต่ราคายังชีวๆอยู่ที่ 26.75 บาท ตอนนั้นราคาดีดตัวระเบิดความมันส์จนพุ่งขึ้นมาอยู่ที่ 29.25 บาทแล้ว มองในช่วงสั้นมีสิทธิขึ้นต่อจนถึง Fair Value ที่ 32 บาทได้ไม่ยาก เพราะในแง่ Valuation TCAP มี PBV แค่ 0.9 ถือว่าแสนถูกเมื่อเทียบกับธนาคารขนาดกลางและใหญ่ ที่มี PBV 1.5-2 เท่า นอกจากนี้ไฮไลท์ที่สำคัญคือ TCAP ได้ประกาศแผนธุรกิจปี 2555 ที่จริงจังและชัดเจนครั้งแรกในรอบ 2 ปี เพื่อรองรับความผันผวนและแก้เกมอุปสรรคทางธุรกิจที่กำลังจะเกิดขึ้น โดยมีรายละเอียดสำคัญๆคือ 1) เป้าสินเชื่อบปี 2555 ที่ทะโต 10% yoy เน้นไปที่กลุ่ม SME ขนาดเล็ก และส่วนบุคคล ซึ่งกลุ่มเหล่านี้จะมี yield ที่สูง ขณะที่สินเชื่อบระยะยาวก็มีแนวโน้มที่จะเติบโตโดดเด่นตามการฟื้นตัวของยอดขายรถยนต์ในประเทศ (ม.ค.55 ยอดขายรถยนต์ในประเทศ 7.62 หมื่นคัน โต 11.5% จากช่วงเดียวกันปีที่แล้ว และโต 37.8% จาก ธ.ค.54 คาดว่ายอดขายทั้งปีจะสดใสมาก เพราะปีนี้อุตสาหกรรมยานยนต์จะฟื้นตัวและค่ายรถมีการเปิดตัวรถรุ่นใหม่ๆออกมามาก รวมทั้งยังมีปัจจัยเสริมจาก อีโคคาร์และโครงการรถคันแรก) โดย TCAP ยังเตรียมที่จะขยายฐานสินเชื่อบระยะยาวที่มีสองมากขึ้น ก็จะเป็นอีกตัวเสริมที่จะทำให้ yield โดยรวมสูงขึ้น 2) การระดมเงินฝาก จะเน้นไปที่ Product เงินฝากออมทรัพย์ที่มีต้นทุนต่ำมากขึ้น แทนการออกตั๋ว B/E ซึ่งมีต้นทุนที่มากกว่าจากการที่ต้องนำส่งเงินให้ ธปท. 0.46% 3) ควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานให้ทรงตัวจากปีก่อน ซึ่งที่ผ่านมา TCAP ต้องเผชิญกับค่าใช้จ่ายในการควบคุมกับ SCIB ค่อนข้างสูง ปีนี้น่าจะอยู่ตัวและค่าใช้จ่ายในส่วนนี้น่าจะลดลง โดย TCAP กำหนด Cost to income ratio ไม่ให้เกิน 55% (ลดลงจากปี 2554 ที่ 60.9%) 4) การตั้งสำรองหนี้ ที่ลดลงโดยปรับไปใช้หลักเกณฑ์ใหม่ Collective approach แบบรวมกลุ่ม แทนการตั้งสำรองเฉพาะราย จะทำให้ Credit cost ปี 2555 ลดลงมาอยู่ที่ระดับเฉลี่ยเพียง 0.4-0.5% โดยรวมแล้วแผนธุรกิจดังกล่าวน่าจะเป็นส่วนเสริมที่มาชดเชยการหดตัวของ NIM ได้ และน่าจะทำให้กำไรสุทธิปี 2555 ของ TCAP กลับมาเติบโตโต 12.4%

กลยุทธ์การลงทุน :

- ยังเหมือนเดิมกับกลยุทธ์ขายหุ้นแพงเกิน Fair และไปเลือกของถูก Upside เพียง TCAP, DTAC
- S50H12 : ระดับ Basis เป็น Premium กว่า 2.33 จุดสูงกว่าระดับทฤษฎี 0.05 จุด ถือว่าหน้า Short ยังน่าสนใจ อย่างไรก็ตามดัชนียังอยู่ในทิศทางขาขึ้นชัดเจน การเข้า Short ควรต้องเน้นไปในเชิง Trading ระยะสั้นภายในวัน และเน้นตัดขาดทุนให้ไว

เชิยมีชียามบาย :

- เชิยมีชียาเข้าออก RAIMON, MAKRO, STANLY ช่วงเข้าขึ้นกันหมด ยังให้ถือต่อ แนะนำนี้เพิ่ม BH ลุ้นไปมากกว่า 52 บาท

ปัจจุบันบริษัทกระทำ  
การในฐานะบริษัทผู้  
ออกและที่ปรึกษา  
ทางการเงินของ  
ใบสำคัญแสดงสิทธิ  
อนุพันธ์ในหุ้น BAY