

# เรื่องตลก

## พิชัย เลิศสุพงศ์กิจ

กรรมการสมาคมนักวิเคราะห์ และผู้อำนวยการฝ่ายอาวุโส บมจ.หลักทรัพย์ธนาชาติ pichai.ler@thanachart.co.th หรือโทรศัพท์ 02-217-8888

# ประเมินยังมีแรงขาย จากสถาบันการเงินต่างชาติ

ช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา นักลงทุนต่างชาติทยอยขายหุ้นไทยทะลุ 1 แสนล้านบาทไปแล้ว อย่างไรก็ดี ปัญหาสถาบันการเงินสหรัฐอ่อนแอ บางแห่งถึงขั้นล้มละลายอย่างเลห์แมน บราเธอร์ส หรือกรณีเอไอจียักษ์ใหญ่ด้านประกันต้องรับเงินกู้ฉุกเฉินจากเฟด 8.5 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ และเสียงที่ขจรจกเป็นขจรรัฐหากหาเงินมาชำระหนี้ไม่ทัน

ขณะที่โกลด์แมน แซคส์ (GS) และมอร์แกน สแตนเลย์ (MS) ธนาคารเพื่อการลงทุนอันดับ 1 และ 2 ของสหรัฐ ต้องยอมเปลี่ยนสถานะเป็นธนาคารพาณิชย์ ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับของธนาคารกลางสหรัฐ เพื่อแลกกับการเข้าถึงแหล่งเงินทุนด้านเมอริลลินซ์ ต้องยอมขายหุ้นเพิ่มทุนให้แมกก์ ออฟอเมริกา ขณะที่ก่อนหน้านั้นแบร์ สเติร์นส์ (BS) ต้องถูกเทโอเวอร์โดย เจ.พี.มอร์แกนเชส

ธนาคารเพื่อการลงทุนหรือวาณิชธนกิจสหรัฐทั้งระบบ มีหนี้สินต่อทุนสูงกว่า 20 เท่า การเข้าสู่ขบวนการล้มละลาย การถูกเทโอเวอร์โดยธนาคารพาณิชย์ หรือการยกระดับขึ้นเป็นธนาคารพาณิชย์ที่มี

กฎเกณฑ์ที่เข้มงวดมากกว่าในการควบคุมการลงทุน เช่น มีข้อจำกัดว่า ห้ามลงทุนเกิน 12 เท่าของเงินกองทุน กระแสข่าวเหล่านี้ทำให้ประเมินได้ว่า จะต้องมีการลดสัดส่วนหนี้สินต่อทุนลงอย่างมาก (De-leverage) อีกนัยหนึ่ง คงจะเกิดแรงขายสินทรัพย์ออกมาอย่างต่อเนื่องเพื่อลดหนี้

อย่างไรก็ดี เป็นการยากที่จะประเมินว่าสถาบันการเงินเหล่านี้ต้องขายสินทรัพย์ออกมาเท่าไร โดยเฉพาะเงินลงทุนในตลาดหุ้นไทย เนื่องจากฐานะการเงินกองทุนของสถาบันการเงินเหล่านี้ไม่แน่น อาจมีการลดทุนเพิ่มทุนอีกหลายรอบ รวมทั้งมีการขายหรือซื้อสินทรัพย์ ซึ่งจะเป็นส่วนหนึ่งของแผนฟื้นฟูกิจการที่ยังไม่เปิดเผย

นักลงทุนต่างชาติเหล่านี้มีเงินลงทุนในตลาดหุ้นไทย โดยข้อมูลการถือหุ้นที่บริษัทเหล่านี้รายงาน (ซึ่งอาจไม่ใช่ข้อมูลการถือหุ้นจริงในปัจจุบัน) อาจเปลี่ยนไปจากสถานะล่าสุด หมายความว่า อาจมีการขายหุ้นออกไปแล้วก่อนหน้านี้

นอกจากนั้น นักลงทุนกลุ่มนี้ยังอาจถือผ่านหุ้นผ่านอิมมิทีและลงทุนผ่าน NVDR ซึ่งเป็นอีกข้อจำกัดหนึ่งที่ทำให้ยากต่อการตรวจสอบจำนวนหุ้นที่แท้จริงที่ยังถืออยู่ใน

ปัจจุบัน ภายใต้ข้อจำกัดดังกล่าว ทางฝ่ายวิเคราะห์ที่บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ ได้ประเมินสรุปการถือหุ้นของ MS, GS, AIG และ BS

บริษัทใน SET50: ตาราง 1 แสดงถึงบริษัทในกลุ่ม MS, GS, AIG และ BS ถือหุ้น (โดยตรงเท่าที่รายงานตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งอาจไม่ใช่ข้อมูลการถือหุ้นจริงในปัจจุบัน) ทั้งนี้ หากใช้ปริมาณซื้อ-ขายเฉลี่ยต่อวันมาประเมินจำนวนวันที่นักลงทุนต่างชาติกลุ่มนี้ต้องเปลี่ยนหุ้นเป็นเงินสด (Liquidate) ทั้งหมด จะเห็นว่า

- ◆...หุ้นที่น่าจะยังมีแรงขายอีกหลายวัน คือ CPALL, DELTA, MAJOR และ RCL
- ◆...ในขณะที่แรงขายน่าจะใกล้หมดในหุ้น ADVANC, BANPU, BBL, BH, ITD, MINT, PS, TMB, TOP, TRUE และ TTA
- ◆...ในจำนวนหุ้นที่แรงขายใกล้หมดดังกล่าว หุ้นที่ราคาตกลงมากที่สุดตั้งแต่ต้นปีคือ ITD, MINT, TMB, TOP, TRUE และ TTA
- ◆...โดยสรุปในกลุ่ม SET50 นี้ บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ เชื่อว่า หุ้นที่มีความเสี่ยงต่ำ และมีปัจจัยพื้นฐานดี คือ ADVANC, BANPU, BBL, PS, TOP, TTA และ MINT : แนะนำซื้อเมื่อราคาหุ้นอ่อนตัว ○

Companies	GS Group	MS Group	AIG Group	BS Group	% holding	No.share holding (m.shares)
ADVANC	0.6%				0.6%	17
AOT	1.3%				1.3%	19
BANPU	0.8%	0.7%			1.4%	4
BBL	1.3%				1.3%	24
BECL			2.0%		2.0%	

หมายเหตุ: ต้องการคำปรึกษาด้านการลงทุนเพิ่มเติม ติดต่อได้ที่ 02-217-8888 หรือ pichai.ler@thanachart.co.th

# จับตาข้อสรุปของมาตรการช่วยเหลือของรัฐเป็นสำคัญ

## ส่องหุ้น

กับ KGI

พิชัย วิจัย KGI

E-mail : research@kgi.co.th

ตลาดหุ้นไทยสัปดาห์ที่ผ่านมา (22-26 ก.ย.) ผันผวนทางลบ หลังมีความไม่แน่นอนทางการเมืองและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว โดยได้รับรับลดการบริโภคส่วนบุคคลจากโต 3.5% เหลือ 2.8% และการลงทุนรวมจาก 8.3% เหลือเพียง 4.3% ทั้งนี้ตัวเลขใหม่ของกระทรวงการคลังเท่ากับประมาณการของเรา ส่วนในปี 2552 เราคาดว่าจีดีพีจะโตประมาณ 4% เนื่องจากฐานอุปสงค์ในประเทศกระด้างสูงขึ้นไปแล้ว และการส่งออกในปีหน้าคงชะลอตัวตามภาวะเศรษฐกิจโลก สำหรับแนวโน้มตลาดหุ้นสัปดาห์นี้ (29 ก.ย.-3 ต.ค.) ยังคงผันผวนขึ้นกับมาตรการช่วยเหลือกลุ่มการเงินของสหรัฐ โดยหากสภาออกเกรสสหรัฐอนุมัติแผนการช่วยเหลือและประกาศ ตลาดหุ้นทั่วโลกน่าจะตอบสนองได้แรงพอควร แต่หากยังหาข้อสรุปไม่ได้ และการถกเถียงกันยังคงยืดเยื้อต่อไป คาดว่าหุ้นไทยรวมทั้งตลาดหุ้นต่างประเทศน่าจะซิมด้วยวอลุ่มเทรดที่เบาบาง เพราะนักลงทุนส่วนใหญ่เลือกที่จะรอดูสถานการณ์ให้มีความชัดเจนมากขึ้น

- มาตรการช่วยเหลือ
- กลุ่มการเงินของสหรัฐ
- โดยหากสภาออกเกรส
- สหรัฐอนุมัติแผนการ
- ช่วยเหลือ และประกาศ
- ตลาดหุ้นทั่วโลก
- น่าจะตอบสนอง
- ได้แรงพอควร

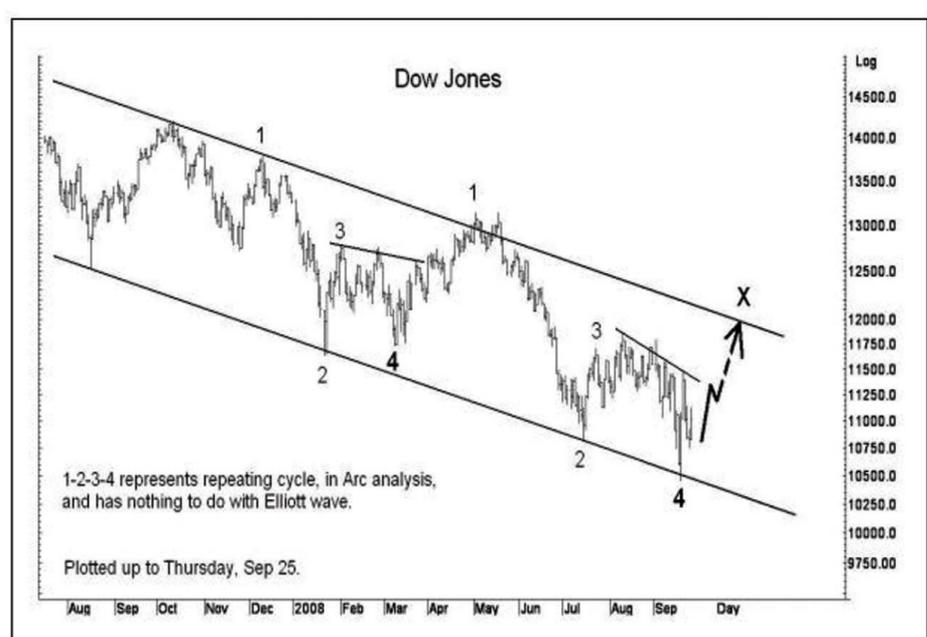
ด้านกลยุทธ์การลงทุน ระยะสั้นๆ ความผันผวนยังคงสูง และทิศทางหลักของตลาดยังไม่ชัดเจน การเลือกกลยุทธ์เทรดอยู่ในกรอบน่าจะเหมาะสมที่สุด โดยให้ขายที่แนวต้าน 623 และ 635 จุด และซื้อขึ้นได้ที่แนวรับ 616 และ 595 จุด อย่างไรก็ตามควรระมัดระวังขนาดหุ้นไว้ในพอร์ตบ้าง ด้วยคาดหวังว่าแผนช่วยเหลือของสหรัฐจะบรรลุข้อตกลงในเร็ววัน เน้นสะสมหุ้นธนาคาร ซึ่งเราชอบ KBANK และ SCB มากที่สุด เพราะปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง และมีสัดส่วนการลงทุนในต่างประเทศไม่มาก รวมถึงเก็งกำไรในหุ้นพลังงาน เช่น PTTEP, PTT และ BANPU เพราะราคาหุ้นปัจจุบันถูกมากแล้ว

สุดท้ายในสัปดาห์นี้เป็นช่วงของการรายงานตัวเลขเศรษฐกิจทั้งของบ้านเราและพหุประเทศ โดยข้อมูลที่น่าลงทุนควรติดตามประกอบด้วย ไทย: ชุดข้อมูลเศรษฐกิจรายเดือน ส.ค. สหรัฐ: ตัวเลขการจ้างงาน (Non-Farm payroll) และอัตราการว่างงานเดือน ก.ย. รวมถึงดัชนีชี้วัดการผลิตภาคอุตสาหกรรม (ISM Manufacturing) และดัชนีชี้วัดภาคบริการ (ISM Services) รายเดือน ก.ย. เป็นต้น ○

**หลักทรัพย์กสิกรไทย**  
KASIKORN SECURITIES 华泰农民证券  
www.kasikornsecurities.com

# มาตรการของ Bernanke และ Paulson ครบถ้วนและช่วยโลกได้จริง

มีความเชื่อว่าตัวชี้ทาง Technical และผลลัพธ์ของข่าวมักจะจบในทางเดียวกัน และจาก 18 ปีที่เรารู้ Chart มา มันก็เป็นเช่นนั้นบ่อยครั้ง นั่นหมายถึงว่า ภาพกระทิงทาง Technical ของ Dow Jones ในรูป กำลังทำนายว่า มาตรการของ Bernanke และ Paulson ครบถ้วนการอนุมัติจากรัฐสภาสหรัฐ และจะช่วยดัน Dow Jones ขึ้นได้อย่างน้อยอีก 3-4 อาทิตย์ตามในรูป



คงเป็นเมื่อ BANPU ทะลุ 342 ได้ระหว่างวัน โดยรวมก็ยังคงแนะนำให้ลุ้นไว้ส่วนหนึ่งและรอสัญญาณบวกเพิ่ม ค่อยลุ้นเพิ่ม ซึ่งจะมี Update ใน Daily Market Timing เช่น เมื่อดัชนีพลังงานทะลุค่า 15,170 กรณีนั้น PTT ก็ควรระวังขึ้นขึ้นต่อไปทดสอบ 244-248 หรือสูงกว่านั้น และ PTTEP ควรทะลุ 141 ขึ้นไปในเขต 150-153 หรือสูงกว่านั้น และ/หรือเมื่อดัชนีธนาคารทะลุค่าที่ 226 ก็มีโอกาสขึ้นต่อไปทดสอบ 242 และ/หรือ 252 โดยเฉพาะถ้า BBL ทะลุ 107 ได้ก็มีลุ้นค่าค่า 109 ขึ้นไปในเขต 113-114 และ SCB ทะลุ 72.50 ได้ก็มีลุ้นขึ้นต่อไปทดสอบ 77-80 ถึงแม้ระยะกลางยาวธนาคารจะยังอยู่ในเขต Overbought เมื่อเทียบกับตลาด (ทุกอย่างที่พูดในนี้จุดเข้าจุดออกแนวรับแนวต้านหรือถ้าจะมีเพิ่มเติม จะมี Update รายวันใน Market Timing www.kasikornsecurities.com) ○

**CSR ASIA 2008**  
3-4 November, Bangkok  
**CSR Asia Summit**  
The next agenda  
Pushing the boundaries of environmental and social responsibility

**Are companies in Asia addressing the most important issues in the region? What is the state of corporate social responsibility in Asia?**

Business responses to climate change  
Tackling corruption  
Microfinance and poverty alleviation  
Business responses to water challenges  
Tackling human trafficking along supply chains  
Bringing the environment back in the supply chain

Sustainability reporting: Asian dynamics  
Stakeholder engagement  
Principles for responsible investment  
Carbon footprinting and solutions  
Business-NGO partnerships for development  
NGO expectations of business

**Prominent Speakers:**

- Kasit Piromya**  
Former ambassador of Thailand in five countries  
Thailand Representative of the Caux Round Table
- Greg Koch**  
The Coca-Cola Company  
Managing Director  
Global Water Stewardship  
Environment and Water Resources Department
- Ernest Wong**  
Hewlett-Packard  
Supply Chain Social & Environmental Responsibility Program Manager
- Richard Welford**  
CSR Asia  
Chairman
- Junya Yimpasert**  
Thai Labour Campaign  
Founder and Chief Coordinator
- Patrick Brenny**  
Joint UN Programme on HIV/AIDS (UNAIDS), Thailand  
Country Coordinator
- John Sayer**  
Oxfam Hong Kong  
Director General
- Paula Bennett**  
Citi Asia Pacific  
Director  
Corporate Citizenship  
Asia Pacific
- Sopon Pornchokchai**  
Thai Appraisal Foundation  
President
- Samuel Tumiwa**  
Asian Development Bank  
Senior Energy Specialist  
Energy, Transport and Water Division  
Regional and Sustainable Development Department
- Stephen Frost**  
CSR Asia  
Executive Director

The 2008 CSR Asia Summit will be the most innovative event on corporate social responsibility in Asia. Book your seat now at [www.csr-asia.com/summit08](http://www.csr-asia.com/summit08) to engage with cutting-edge CSR issues and network with CSR experts and thought-leaders from around the world.

Pre- & post-conference training events:  
Helping the supply chain do better. Capacity building in factories  
Stakeholder engagement  
Community investment and community impact: Measuring what matters  
Is the social media worth engaging? Evidence from on the ground

Date  
2 Nov. 2008  
2 Nov. 2008  
5 Nov. 2008  
5 Nov. 2008

[www.csr-asia.com](http://www.csr-asia.com)  
marketing@csr-asia.com | +852 3579 8079

Silver Sponsors: ADB, PTT, Bangkok Post, Wornjae, Asian Quality, The Kathmandu Post, PublicAffairsAsia.com

Bronze Sponsor: DHL

Dinner Sponsor: BANCOSIA

Lunch Sponsors: UBS, Schullich, climatecare

Carbon Offset Sponsor: climatecare

Supporting Partners: ACTE, APSCO, ASEA, CHINA CSR, Crossroads, CSRchina.net, CSR TAIWAN, Edelman, ethical performance, KMAR, Manpower, THE CLIMATE GROUP