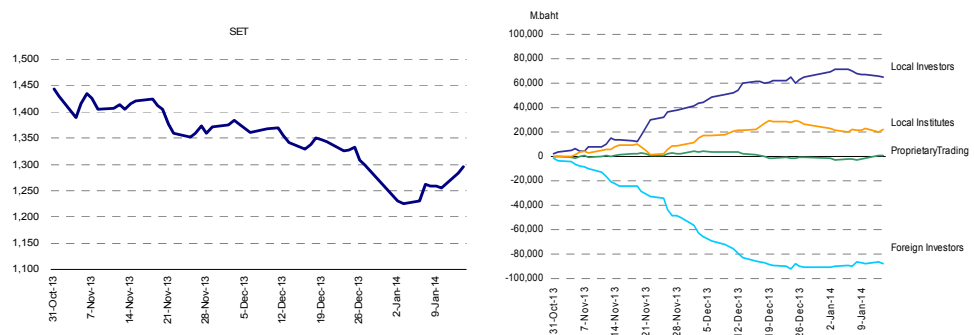


SET Index	1277.03
มูลค่าตลาด	11,327 พันล้านบาท
PER	14.1 เท่า

สัญญาณการเมือง กดดันผลกระทบต่อ Sentiment ต่อไป

- สถานการณ์การเมืองที่เริ่มกลับมาร้อนแรง นับตั้งแต่ 31 ต.ค. 2556 จนถึงปัจจุบัน กดดันให้ SET Index ปรับตัวลดลง 10.23% โดยกลุ่มนักลงทุนต่างชาติ ขายสุทธิ ออกมารวม 8.81 หมื่นล้านบาท และส่งผลกระทบต่อปัจจัยพื้นฐานทำให้ต้องปรับลด GDP Growth ปี 2557 จาก 4.3% เหลือ 3.3% ขณะที่ปรับลด EPS Growth บริษัทจดทะเบียนปี 2557 ลง 2.6% มาอยู่ที่ 101.85 บาท ในปัจจุบัน
- ประเด็นทางการเมืองยังดำเนินต่อไป โดยเป็นไปได้ที่ประเทศไทยต้องอยู่ในภาวะที่เป็นสัญญาณการไปอีกนาน เนื่องจากปัจจุบันยังอยู่ในภาวะที่ไม่มีทางออกที่ดี ประเด็นที่ต้องติดตามมีอยู่ 4 ส่วนหลัก ได้แก่ การเลือกตั้งซึ่งดูเหมือนว่า ไม่ว่าจะเกิดขึ้นในวันที่ 2 ก.พ.2557 หรือไม่ ก็ยังไม่อาจนำมาซึ่งรัฐบาลใหม่ได้, ผลการพิจารณาคดีที่ค้างอยู่ในหน่วยงานต่างๆ ซึ่งบางส่วนอาจทำให้เกิดจุดเปลี่ยนทางการเมือง, สถานการณ์การชุมนุมที่ดูเหมือนว่าจะร้อนแรงขึ้น และท่าทีของกองทัพว่าจะเข้ามามีบทบาทในการสร้างทางออกทางการเมืองหรือไม่ และอย่างไร
- โดยภาพรวมสถานการณ์ทางการเมือง จะยังอยู่ในฐานะที่สร้างแรงกดดันต่อ SET Index ได้ต่อเนื่อง และเพื่อเป็นการสะท้อนความเสี่ยงดังกล่าว ฝ่ายวิจัยได้กำหนดเป้าหมาย PER ของตลาดหุ้นไทยไว้ที่ระดับ 13.5 เท่า ซึ่งจะให้ค่า SET Index เป้าหมายปี 2557 ที่ 1375 จุด
- กำหนดกลยุทธ์การลงทุนด้วยความระมัดระวัง โดยหุ้นในพอร์ต ควรเป็นหุ้นที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ในประเทศน้อย เช่น PTTGC, STPI หรือ ให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง เช่น DTAC, INTCH หรือได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวเศรษฐกิจโลก และเงินบาทที่อ่อนค่า เช่น CPF, DELTA

การเปลี่ยนแปลงของ SET Index และการซื้อขายรายกลุ่ม 31 ต.ค.2556 - ปัจจุบัน



ที่มา : SET Smart

เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

therdsak@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

การเมืองช่วงปลาย ต.ค.2556 – ปัจจุบัน กดดัน SET Index 10%

สถานการณ์การเมืองในรอบนี้เริ่มปรากฏความร้อนแรงให้เห็นชัดเจน ตั้งแต่ 31 ต.ค.2556 ซึ่งเป็นวันที่ พรรคประชาธิปัตย์ โดยนายสุเทพ เทือกสุบรรณ ประกาศจัดการชุมนุมที่ สามเสน เพื่อคัดค้าน ร่าง พ.ร.บ.นิรโทษกรรม ที่เข้าสู่การพิจารณาวาระที่ 3 ของสภาผู้แทนราษฎร และได้ผ่านการพิจารณาในเช้ามีดของวันที่ 1 พ.ย. 2556 (04.24 น.) นำมาซึ่งการชุมนุมคัดค้านในวงกว้างอย่างไม่เคยปรากฏมาก่อนในประวัติศาสตร์การเมืองไทย และตามด้วยเหตุการณ์ทางการเมืองมากมาย (ดูรายละเอียดในตารางลำดับเหตุการณ์ด้านล่าง) จนมาถึงการที่ นายกรัฐมนตรีต้องประกาศยุบสภา หลังจากนั้นก็ยังมีกรณีชุมนุมใหญ่หลายครั้งเพื่อเรียกร้องให้นายกรัฐมนตรีลาออกเปิดทางให้ตั้งสภาประชาชน ขึ้นมาปฏิรูปประเทศ ก่อนแล้วจึงจัดการเลือกตั้งทั่วไป ซึ่งสถานการณ์การเมืองชุมนุมมีความร้อนแรงขึ้นเป็นลำดับ มีเหตุปะทะบ้างในบางช่วงเวลา ทำให้มีผู้บาดเจ็บและเสียชีวิต

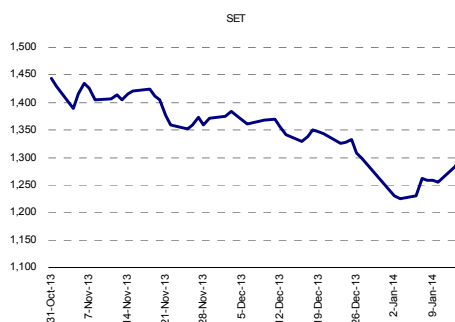
ลำดับเหตุการณ์ทางการเมือง และ SET Index

วันที่	เหตุการณ์	SET Index
31-ต.ค.-56	สภาผู้แทนฯ พิจารณาวาระ 3 พ.ร.บ.นิรโทษฯ ขณะที่ ประชาธิปัตย์ โดยสุเทพ เทือกสุบรรณ นัดชุมนุมที่ สามเสน	1,422.55
1-พ.ย.-56	เวลา 04:24 สภาผู้แทนฯ ลงมติผ่านวาระที่ 3 ร่าง พ.ร.บ.นิรโทษกรรม กระแสต่อต้านนอกสภา รุนแรง	1,429.08
4-พ.ย.-56	ผู้ชุมนุม ย้าย จากเวที สามเสน เข้าสู่ ถนนราชดำเนิน	1,388.40
7-พ.ย.-56	นายกรัฐมนตรี ประกาศว่า ร่าง พ.ร.บ.นิรโทษฯ อีก 6 ฉบับที่อยู่ในสภาฯ ถูกถอนจากการพิจารณา	1,425.23
11-พ.ย.-56	วุฒิสภา ลงมติ ไม่ผ่านความเห็นชอบในวาระที่ 1 + 8 ส.ส. ประชาธิปัตย์ ลาออกจาก ส.ส.	1,405.91
24-พ.ย.-56	สุเทพ เทือกสุบรรณ เชิญชวนประชาชน 1 ล้านคน ชุมนุม ไล่ระบอบทักษิณ	1,359.07
25-พ.ย.-56	ผู้ชุมนุมเข้ายึด กระทรวงการคลัง และ สำนักงานประมาณ	1,352.86
27-พ.ย.-56	ผู้ชุมนุมเข้ายึด ศูนย์ราชการ ถนน แจ้งวัฒนะ	1,373.11
8-ธ.ค.-56	พรรคประชาธิปัตย์ มีมติให้ ส.ส. ลาออกทั้งพรรค	1,361.57
9-ธ.ค.-56	นายกรัฐมนตรี ประกาศ ยุบสภา และจัดการเลือกตั้งทั่วไป 2 ก.พ. 2557	1,367.42
21-ธ.ค.-56	พรรคประชาธิปัตย์ มีมติให้ ไม่ส่ง ส.ส. ลงสมัครเลือกตั้ง 2 ก.พ.2557	1,342.72
23-ธ.ค.-56	เริ่มรับสมัครเลือกตั้ง ส.ส. ระบบบัญชีรายชื่อ ช่วง 23 - 27 ธ.ค.2556	1,326.14
26-ธ.ค.-56	นัดจัดสภากงหมวยเลขประจำตัว ซึ่งเกิดเหตุปะทะ ระหว่างผู้ชุมนุม กับตำรวจ มีผู้เสียชีวิต และบาดเจ็บ	1,308.46
28-ธ.ค.-56	เปิดรับสมัคร ส.ส. ระบบแบ่งเขต ช่วง 28 ธ.ค.2556 - 1 ม.ค.2557 โดย 28 เขต ในภาคใต้ ไม่มีผู้ลงสมัคร	1,298.71
12-ม.ค.-57	กรรมการเลือกตั้ง 5 คน ลงนามในหนังสือเสนอให้รัฐบาลเลื่อนกำหนดการเลือกตั้งออกไป	1,255.45
13-ม.ค.-57	ผู้ชุมนุม นัดปิด Shutdown Bangkok โดยตั้งเวทีถาวร 7 จุดหลักใน กทม.	1,283.56
14-ม.ค.-57	รัฐบาลออกหนังสือเชิญ 70 รายชื่อ หรือ เรื่องกำหนดการเลือกตั้ง ในวันที่ 15 ม.ค.2557	1,295.87
15-ม.ค.-57	กลุ่มผู้ชุมนุม คปท. กำหนดเส้นตายให้นายกรัฐมนตรีลาออก โดยขูปิด วิทยูการบิน และ ตลาดหลักทรัพย์	1,277.03

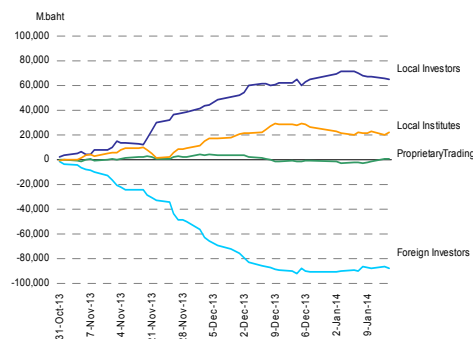
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP รวบรวม

สำหรับผลกระทบอันเนื่องมาจากสถานการณ์ทางการเมืองต่อ SET Index แล้ว พบว่าอยู่ในระดับที่ไม่รุนแรงนัก โดยนับจากช่วงเริ่มเกิดเหตุการณ์ 31 ต.ค. 2556 จนถึงปัจจุบันพบว่าปรับลดลงมา 10.23% โดยกลุ่มนักลงทุนต่างประเทศ เป็นเพียงกลุ่มเดียวที่มียอดขายสุทธิคิดเป็นมูลค่ารวม 8.81 หมื่นล้านบาท ขณะที่กลุ่มนักลงทุนในประเทศ, สถาบันในประเทศ และบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ เป็นฝ่ายซื้อสุทธิ (เสียงลำดับจากมากไปน้อย) ส่วนผลกระทบอีกด้านหนึ่ง เป็นผลกระทบที่เกิดขึ้นกับปัจจัยพื้นฐานของบริษัทจดทะเบียน ทำให้ฝ่ายวิจัยต้องพิจารณาปรับลดประมาณกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนลง

SET Index 31 ต.ค.56 – ปัจจุบัน



การซื้อขายรายกลุ่ม 31 ต.ค.56 - ปัจจุบัน

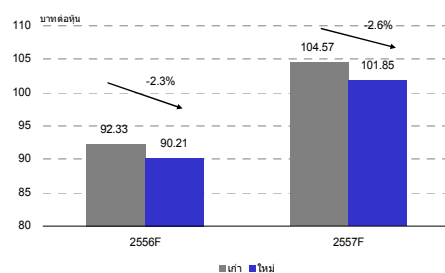


ที่มา : SET Smart

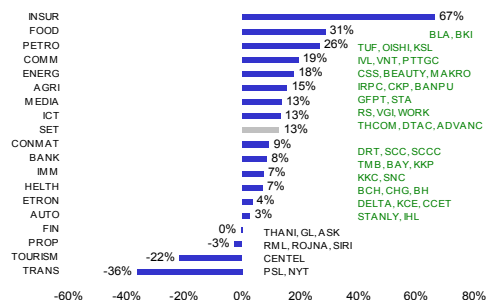
ปรับลดประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนลง 2.3 – 2.6%

เพื่อเป็นการตอบสนองต่อสถานการณ์ทางการเมืองที่ยืดเยื้อมาตั้งแต่ช่วง 4Q56 จนถึงปัจจุบัน และยังคงอยู่ในสภาวะที่หาทางออกที่ดีไม่ได้ ฝ่ายวิจัยได้ทำการปรับลดประมาณการอัตราการเติบโตเศรษฐกิจไทยจากที่เคยคาดว่าจะปี 2557 GDP Growth จะอยู่ที่ระดับ 4.3% มาเหลือเติบโต 3.3% ผ่านการปรับลดการบริโภคภาคครัวเรือน และรายได้จากภาคบริการลง (ส่วนใหญ่เป็นรายได้จากการท่องเที่ยว) ส่วนปี 2556 คาดว่าจะเติบโต 2.9% และผลจากการปรับลดประมาณการกำไรดังกล่าว ทำให้นักวิเคราะห์ของ ASP ต้องทบทวนประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อให้ตัวเลขสอดคล้องกับสถานการณ์ที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่ผลประกอบการอิงกับเศรษฐกิจในประเทศปรับลดลงประมาณ 7% เช่น ขนส่ง, เทคโนโลยีฯ, วัสดุก่อสร้าง, พัฒนาอสังหาฯ, ธนาคารพาณิชย์, ประกันฯ และขนส่ง เป็นต้น ซึ่งกลุ่มนี้มีสัดส่วนกำไรประมาณ 60% ของกำไรสุทธิรวมทั้งตลาด ขณะที่กลุ่มที่ผลประกอบการอิงกับภาคเศรษฐกิจต่างประเทศ ซึ่งได้ประโยชน์จากเงินบาทที่แข็ง และการฟื้นตัวเศรษฐกิจโลก ได้ปรับประมาณการกำไรขึ้นประมาณ 8% ได้แก่ กลุ่มเกษตรฯ, ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์, พลังงาน, ปิโตรเคมี และอาหาร เป็นต้น โดยที่กลุ่มดังกล่าวมีสัดส่วนกำไรคิดเป็น 40% ของกำไรสุทธิทั้งตลาด

EPS ของตลาด ก่อน - หลัง การปรับฯ



EPS Growth แยกรายกลุ่ม ปี 2557



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

การเมืองจากนี้ไปยังมีแรงกดดันต่อตลาดฯ โดยมีหลายประเด็นต้องตาม

ปัจจัยด้านการเมืองในประเทศ ยังจะเป็นปัจจัยที่มีน้ำหนักในการสร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นต่อไป และจากการติดตามสถานการณ์มาอย่างต่อเนื่อง ถือได้ว่าสถานการณ์ในปัจจุบัน ได้เดินหน้ามาถึงจุดเปลี่ยนที่สำคัญ แต่ก็ยังยากที่จะคาดได้ว่าผลสรุปจะออกมาในทิศทางใด อย่างไรก็ตามมีประเด็นหลักที่ต้องติดตามหลายเรื่องคือ

การเลือกตั้ง : หลังประกาศยุบสภา เมื่อ 9 ธ.ค. 2556 ได้กำหนดวันเลือกตั้งทั่วไปเป็นวันที่ 2 ก.พ.2557 และหลังจากนั้นได้ดำเนินกระบวนการต่างๆ ที่จะนำไปสู่การเลือกตั้ง โดยวันที่ 1 ม.ค.2557 ถือเป็นวันเปิดรับสมัคร ส.ส. ในระบบเขตเป็นวันสุดท้าย ซึ่งพบว่ามี 28 เขตเลือกตั้งใน 8 จังหวัดภาคใต้ ที่ไม่สามารถเปิดรับสมัครเลือกตั้งได้ เนื่องจากมีการชุมนุมเพื่อคัดค้านการเลือกตั้ง นอกจากนี้ในช่วงระหว่างเวลาที่มีการเปิดรับสมัครเลือกตั้งก็มีการปะทะกันระหว่างผู้ชุมนุม กปปส. กับเจ้าหน้าที่ตำรวจ ทำให้ผู้เสียชีวิต และบาดเจ็บ อีกทั้งในหลายเขตเลือกตั้งก็เริ่มส่งสัญญาณว่าจะมีปัญหาด้านผู้ปฏิบัติงาน และ สถานที่ในการจัดการเลือกตั้ง ยิ่งไปกว่านั้น ประเด็นเรื่องการเลือกตั้ง ก็ยังเป็นประเด็นที่เห็นต่างกันอย่างมากในสังคมไทย โดยกลุ่ม กปปส. ต้องการให้ทำการปฏิรูปการเมืองก่อนแล้วจึงจัดการเลือกตั้ง ส่วนกลุ่ม น.ป.ช. และกลุ่มที่เกิดใหม่ต่างๆ เช่น กลุ่มข่าวที่ 3, Respect my vote สนับสนุนให้เดินหน้าจัดการเลือกตั้ง นอกจากนี้ก็ยังมีอีกหลายกลุ่มที่เสนอให้ปฏิรูปการเมืองควบคู่ไปกับการเลือกตั้งโดยการเลื่อนกำหนดการเลือกตั้งออกไป สถานการณ์ดังกล่าวทำให้เกิด กทต. ทำหนังสือเป็นความเห็นต่อรัฐบาลว่าควรเลื่อนกำหนดการเลือกตั้งออกไป แต่ก็ยังไม่มีการขยับใดๆ เนื่องจากมีประเด็นที่เห็นไม่ตรงกันทั้งในส่วนของข้อกฎหมาย และความเหมาะสมของสถานการณ์ในการจัดการเลือกตั้ง อย่างไรก็ตาม ผลสรุปจากประเด็นการเลือกตั้ง อาจเกิดขึ้นได้ 3 แนวทาง ซึ่งล้วนเป็นแนวทางที่จะทำให้ สุนทรียภาพทางการเมือง (การที่ยังไม่มีรัฐบาลใหม่ หลังการยุบสภา) ต้องยืดยาวออกไป

- เกิดการเลือกตั้ง 2 ก.พ.2557 ปัญหาที่ตามมาคือ จำนวน ส.ส. ที่ผ่านการเลือกตั้งเข้ามาจะมีจำนวนไม่ครบ 95% เนื่องจากมีจำนวนอย่างน้อย 28 ที่นั่งที่หายไปอันเนื่องมาจากไม่มีผู้สมัครใน 28 เขตดังกล่าวข้างต้น ทำให้ยังไม่สามารถเรียกประชุมสภา เพื่อสรรหานายกรัฐมนตรี ทำให้รัฐบาลเดิมยังต้องทำหน้าที่รักษาการต่อไป สำหรับการจัดการเลือกตั้งซ่อมตามบทบัญญัติรัฐธรรมนูญมาตรา 93 (วรรค 6) และ มาตรา 109 ดูเหมือนว่าจะบังคับใช้หลังจากที่ได้ ส.ส. เข้ามาสู่สภา เกิน 95% แล้ว จึงอาจต้องตีความในตัวบทกฎหมายอีกครั้งหนึ่งว่ามีแนวทางใดที่จะทำให้จำนวน ส.ส.ครบเกณฑ์ที่จะสามารถเรียกประชุมสภา นัดแรกได้
- เกิดการเลือกตั้ง 2 ก.พ. 2557 แต่ด้วยเหตุการณ์ที่ไม่ปกติหลายอย่างที่เกิดขึ้น เช่น มีการขัดขวางการเลือกตั้ง, การมีผู้สมัครไม่ครบทุกเขต, การที่ไม่สามารถจัดการเลือกตั้งได้บางเขต เป็นต้น อาจทำให้การเลือกตั้งดังกล่าวถูกสั่งให้เป็นโมฆะ โดยศาลรัฐธรรมนูญ ซึ่งผลที่ออกมา ก็ยังทำให้รัฐบาลเดิม ยังต้องเป็นรัฐบาลรักษาการต่อไป
- ไม่เกิดการเลือกตั้ง 2 ก.พ.2557 อาจเกิดจากการเลื่อนกำหนดวันเลือกตั้งออกไป ซึ่งในกรณีดังกล่าวจนถึงปัจจุบันก็เป็นประเด็นที่เห็นแตกต่างกันในเรื่องการตีความกฎหมาย และ ขอบเขตอำนาจของรัฐบาล หรือ กทต. ว่าจะสามารถดำเนินการได้หรือไม่ นอกจากนี้ ยังอาจเกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ไม่ว่าจะเป็นการเปลี่ยนแปลงโดยประชาชน หรือ กองทัพ กรณีนี้ก็ยังคงอาจจะถือว่า สุนทรียภาพทางการเมือง ยังดำเนินต่อไป

สถานการณ์การชุมนุม : พัฒนาการของการชุมนุมนับตั้งแต่ 31 ต.ค.2556 เป็นต้นมา เห็นได้ชัดว่ามีการขยายวงอย่างรวดเร็ว จนปัจจุบันกลุ่มผู้ชุมนุม กปปส. และ คปท. รวมกัน มีการกระจายตัวอยู่ในพื้นที่สำคัญของ กรุงเทพฯ มากถึง 8 จุด นอกจากนี้ยังมีการชุมนุมของ นปช. กระจายอยู่ในต่างจังหวัด รวมถึง กลุ่มใหม่ๆ ที่ตั้งขึ้นด้วยจุดมุ่งหมายที่แตกต่างออกไป เกิดขึ้นอยู่เป็นระยะ การมีกลุ่มผู้ชุมนุมที่มีความเห็นต่างหลายกลุ่มเกิดขึ้นพร้อมๆ กัน โดยธรรมชาติก็ถือว่ามีความเสี่ยงต่อการที่จะเกิดการเผชิญหน้ากันอยู่แล้ว และเมื่อมีเงื่อนไขเกี่ยวกับวันเลือกตั้ง 2 ก.พ. 2557 เข้ามาผสม ทำให้สถานการณ์การชุมนุมเมื่อเข้าใกล้ 2 ก.พ.2557 เท่าใดก็ยังมีโอกาสที่จะเห็นการยกระดับความรุนแรงมากยิ่งขึ้น และมีความเสี่ยงต่อการที่จะเปลี่ยนจากความรุนแรง เป็นความรุนแรง สถานการณ์การชุมนุมที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน ถือเป็นปัจจัยหนึ่งที่จะกำหนดทิศทางการเมืองในอนาคต และ นับเป็นปัจจัยที่สร้างแรงกดดันต่อบรรยากาศการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

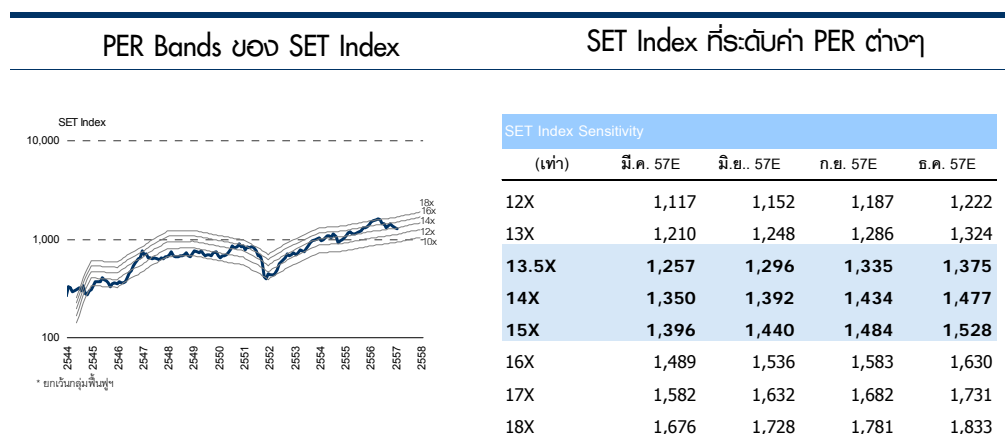
คดีที่อยู่ระหว่างการพิจารณา : ปัจจุบันมีหลายคดี และหลายคำร้องที่อยู่ในการพิจารณาของ ปปช. และ ศาลฯ ซึ่งผลการพิจารณาที่ออกมา บางส่วนจะมีผลกระทบต่อการปฏิบัติหน้าที่ของ รัฐบาล และ ส.ส. และอาจเป็นตัวกำหนดทิศทางการเมืองในอนาคต ทั้งนี้พอสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

- **กรณี คำร้องที่ยื่น ปปช. :** กระบวนการหลังจากที่ ปปช.รับคำร้องมาแล้ว จะเป็นขั้นตอนของการตรวจสอบ วิเคราะห์ และแสวงหาข้อเท็จจริง หลังจากนั้นจะเป็นการแจ้งข้อกล่าวหา เมื่อเห็นว่ามีความผิดตามข้อกล่าวหาแล้วจึงทำการชี้มูลความผิด ซึ่งกรณีเป็นการร้องขอให้ถอดถอนผู้ดำรงตำแหน่งทางการเมือง จะส่งเรื่องให้วุฒิสภาเป็นผู้ดำเนินการ โดยเมื่อมีการชี้มูลความผิดแล้วจะต้องหยุดการปฏิบัติหน้าที่ สำหรับประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสถานการณ์ทางการเมือง ซึ่ง ปปช. ได้มีการแจ้งข้อกล่าวหาไปแล้ว ได้แก่ กรณีการแก้ไขรัฐธรรมนูญว่าด้วย ที่มา ส.ว. ซึ่งได้มีการแจ้งข้อกล่าวหา ส.ส. และ ส.ว. ไปแล้วจำนวน 308 คน, กรณีโครงการจำนำข้าว ได้มีการแจ้งข้อกล่าวหา และมี กรณีที่น่าจะมีคำร้องส่งเข้ามาที่ ปปช. ได้แก่ กรณีการแก้ไขรัฐธรรมนูญ มาตรา 190 ซึ่งก่อนหน้านั้น ศาลรัฐธรรมนูญ มีความวินิจฉัยว่าขัดต่อรัฐธรรมนูญ เช่นเดียวกับกรณีการแก้ไขรัฐธรรมนูญว่าด้วยที่มา ส.ว.
- **ศาลรัฐธรรมนูญ :** ช่วงที่ผ่านมาได้มีคำวินิจฉัยว่าการแก้ไขรัฐธรรมนูญ ว่าด้วยที่มา ส.ว. และ มาตรา 190 ขัดต่อรัฐธรรมนูญมาตรา 68 แต่ไม่ได้มีคำสั่งให้ยุบพรรค หรือตัดสิทธิ์ทางการเมือง ทำให้ผู้ร้องในกรณีดังกล่าว ดำเนินกระบวนการผ่าน ปปช. เพื่อนำไปสู่การถอดถอนผู้ที่เกี่ยวข้อง ปัจจุบัน คำร้องที่น่าสนใจที่รอคำวินิจฉัยของศาลรัฐธรรมนูญ ได้แก่ ร่าง พ.ร.บ.ให้กระทรวงการคลังกู้เงิน 2 ล้านล้านบาท ซึ่งล่าสุดได้ผ่านกระบวนการได้ส่วนไปแล้ว รอฟังผลการวินิจฉัย ว่า จะขัดต่อรัฐธรรมนูญหรือไม่ หากขัดต่อรัฐธรรมนูญ ก็จะทำให้โครงการดังกล่าวเกิดขึ้นล่าช้า และต้องไปทำผ่านระบบงบประมาณรายจ่ายปกติ

ท่าทีของกองทัพ : สถานการณ์ที่กลุ่มผู้มีความเห็นต่างทางการเมืองหลายกลุ่มออกมาชุมนุม และดูเหมือนสถานการณ์การชุมนุมก็มีแนวโน้มที่รุนแรงขึ้น ขณะที่ข้อเรียกร้องของ กปปส. (กลุ่มผู้ชุมนุมที่ใหญ่ที่สุดในปัจจุบัน) ก็ต้องการปฏิรูปประเทศ โดยการตั้งกติกากในการบริหารประเทศใหม่ ก็มีขั้นตอนสำคัญคือการต้องร่างรัฐธรรมนูญขึ้นมาใหม่ องค์ประกอบของเหตุการณ์ต่างๆ ทำให้หลายฝ่ายจับตามองไปที่ แนวคิดและการเคลื่อนไหวของกองทัพว่าอาจเข้ามาแทรกแซง และเป็นทางออกหนึ่งของสถานการณ์การเมืองในปัจจุบัน อย่างไรก็ตามที่ผ่านมากองทัพก็ได้ออกมาแสดงท่าทีอย่างต่อเนื่องว่ายังไม่มีความคิดที่จะทำปฏิวัติ/

รัฐประหาร ถึงอย่างนั้นก็ตามนักลงทุนก็ยังคงต้องติดตามดูท่าทีของกองทัพต่อเนื่อง เพราะเมื่อเหตุปัจจัย หรือ พัฒนาการของสถานการณ์เปลี่ยนไป ก็อาจทำให้การตัดสินใจเปลี่ยนไปได้ ทั้งนี้ในความเห็นของฝ่ายวิจัย การปฏิวัติ / รัฐประหาร หากเกิดขึ้นก็อาจเป็นผลดีในระยะสั้น เนื่องจากเป็นการสร้างทางออกของการเมือง ซึ่ง ปัจจุบันอยู่ในภาวะที่ตีสบตัน แต่ในระยะยาว ก็อาจไม่เป็นผลดีหากพิจารณาในมุมมองของการลงทุนในตลาด หลักทรัพย์

กำหนด PER เป้าหมายที่ 13.5 เท่า หรือ 1375 จุด ณ สิ้นปี 2557



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

การปรับตัวขึ้นมาของ SET Index ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา ทำให้ค่า Current PER ของ ตลาดหุ้นไทยปรับขึ้นมาเหนือ 14 เท่าอีกครั้ง แต่ภายใต้ความคาดหมายว่า EPS Growth ปี 2557 จะอยู่ที่ 12.9% ทำให้ค่า PER ณ สิ้นปี 2557 ยังอยู่ที่ระดับประมาณ 12.5 เท่า ทั้งนี้ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่ความเสี่ยงการลงทุนยังอยู่ในเกณฑ์สูง ทำให้ฝ่ายวิจัยกำหนดระดับเป้าหมายของ SET Index ไว้ที่ระดับ PER 13.5 เท่า ซึ่งจะให้มูลค่า SET Index ณ สิ้นปี 2557 ที่ 1375 จุด กลยุทธ์การลงทุนยังคงต้องใช้ความระมัดระวังในการลงทุน โดยหุ้นที่มีในพอร์ต ควรเป็นหุ้น ที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การเมืองในประเทศน้อย เช่น PTTGC, STPI หรือให้ผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลต่อเนื่องในระดับสูง เช่น INTUCH , DTAC หรือ ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และเงินบาทที่อ่อนค่า เช่น CPF, DELTA

	Rec.	Close (B) 15-Jan-14	Fair value (B)	Upsid (%)	Net Profit (ล้านบาท) 2556F 2557F	EPS (B) 2556F 2557F	PER (X)	PBV (X)	Div (%)	CAPM Beta
PTTGC	ซื้อ	74.75	91.78	23%	29,748 37,276	6.60 8.27	11.3	1.2	5.0	0.75
STPI	ซื้อ	15.50	28.36	83%	1,831 3,003	1.23 2.03	12.6	2.9	4.8	1.06
INTUCH	ซื้อ	69.00	109.00	58%	14,388 16,000	4.49 4.99	15.4	6.4	7.2	1.15
DTAC	ซื้อ	98.25	122.00	24%	11,193 13,219	4.73 5.58	20.8	6.8	5.7	1.11
CPF	ซื้อ	29.50	33.78	15%	8,129 11,438	1.10 1.55	26.7	1.9	2.6	1.13
DELTA	ซื้อ	49.00	70.40	44%	5,006 6,207	4.01 4.98	12.2	2.3	5.7	0.58