

### กลยุทธ์การลงทุน

เมื่อยังมีความกังวล การเลื่อนวันเลือกตั้ง แต่ไม่เกิน 1 เดือน น่าจะยอมรับได้ ขณะที่ราคาน้ำมันโลกยังฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด จากการตัดลด supply ได้เร็วกับ Demand ที่ลดลง และ Dollar Index ที่อ่อนตัว หลัง Fed ส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยลดน้อยลง บวกกับจีนตัดลด RRR ลงเร็วเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ น่าจะสร้างความเชื่อมั่นในภูมิภาค Asia กลยุทธ์การลงทุน พมพผสานระหว่างหุ้น Global และ Domestic Top picks เลือก KBANK(FV@B251) และ PTTEP(FV@B168)

#### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... SET Index พลิกกลับมาบวก 15 จุด

วันศุกร์ที่ผ่านมาตลาดหุ้นไทยผันผวนมาก โดยช่วงเช้าเคลื่อนไหวในแดนลบ ก่อนจะพลิกกลับมาปิดตลาดแดนบวกที่ระดับ 1575.13 จุด เพิ่มขึ้น 15.10 จุด (+0.97%) ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 5.14 หมื่นล้านบาท กระทั่งขึ้นจากสัปดาห์ก่อนหน้าที่เฉลี่ย 3-4 หมื่นล้านบาทต่อวัน กลุ่มที่หนุนดัชนีคือ หุ้นน้ำมัน ตามการฟื้นตัวของราคาน้ำมันดิบกว่า 13% ที่ตัวจากจุดต่ำสุดของปี 2560 หุ้น PTT และ PTTEP ปรับตัวขึ้น 2.8% และ 4.41% ตามลำดับ เช่นเดียวกับหุ้น Domestic ของกลุ่ม ICT (DTAC ADVANC) ปิดแดนบวกหลังสะท้อนความเสี่ยงด้านต้นทุนระยะสั้นไปมากแล้ว

ส่วนหุ้นธนาคารพาณิชย์หุ้นขนาดใหญ่ (SCB BBL KTB) ปรับลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับวันก่อนหน้า หลังประกาศปรับดอกเบี้ยเงินฝากขาเดียว (SCB KBANK) แต่คาดว่ากระทบผลการดำเนินงานจำกัด เนื่องจากการปรับฐานเงินฝากตั้งแต่ 5 ล้านบาทขึ้นไป ซึ่งเป็นฐานที่น้อย เมื่อเทียบกับเงินฝากทั้งหมดของแต่ละธนาคาร และในทางปฏิบัติ การปรับดอกเบี้ยเงินฝากมีการเลือกปรับเป็นรายๆ เพื่อดึงให้ขึ้นมาจากอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำมาก

แนวโน้ม SET Index วันนี้ คาดดัชนียังเห็นความผันผวน จาก ความกังวลต่อการเลื่อนวันเลือกตั้ง แม้อาจจะเลยจากกำหนดเดิมไม่เกิน 1 เดือน แต่เชื่อว่าประเด็นบวกจากราคาน้ำมันดิบที่ฟื้น จากการตัดลด Supply และ Dollar Index ที่มีสัญญาณอ่อนตัว ตามเศรษฐกิจสหรัฐฯชะลอตัวจากผลกระทบสงครามการค้า และจัดตัดลด RRR เร็วกว่าคาด ทำให้เชื่อว่า ดัชนีมีโอกาสแกว่งตัวเชิงบวกในกรอบ 1595-1570 จุด

#### จีนใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายกระตุ้นเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นใน Asia

เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ธนาคารกลางจีน (PBOC) ประกาศลดอัตราเงินสำรอง (Required Reserve Ratio: RRR) 2 รอบติดต่อกันรวม 1% โดยแบ่งเป็นปรับลด 0.5% ในวันที่ 15 ม.ค. 2562 และอีก 0.5% 25 ม.ค. 2562 ส่งผลให้ RRR จะลดลงเหลือ 13.5% ใน 25 ม.ค. 2562 ขณะที่ ปี 2561 PBOC ได้ลด RRR รวม 3 ครั้ง 2.5% หรือหากนับจากที่ RRR เคยสูงสุดที่ 21.5% ในปี 2554 เท่ากับ PBOC ลด RRR รวม 8% จนถึงสิ้นเดือน ม.ค. 2562

เป็นที่สังเกตว่า PBOC มีการลด RRR เร็วมากในช่วงหลัง โดยยังคงยืนดอกเบี้ยนโยบาย ทั้งนี้ เพื่อเป็นการกระตุ้นเศรษฐกิจจีน หลังจากที่มีแนวโน้มชะลอตัวจากผลกระทบของสงครามการค้า สะท้อนจากดัชนีชี้นำเศรษฐกิจจีน ไม่ว่าจะเป็นดัชนีภาคการผลิต PMI, การส่งออก ยอดค้าปลีก หรือการลงทุนชะลอตัวชัดเจนนับจากกลางปี 2561 แต่การใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายของจีน ถือว่าสวนทางกับประเทศเพื่อนบ้านที่ล้วนปรับขึ้นดอกเบี้ยตลอดปี 2561 แต่น่าจะเรียกความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจในภูมิภาคได้ระดับหนึ่ง เพราะเงินถือเป็นหัวเรือใหญ่ในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจในเอเชีย

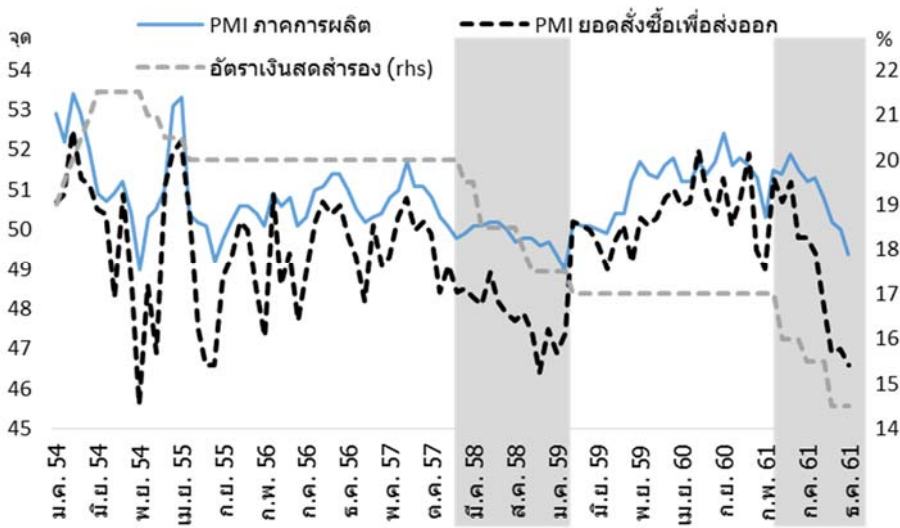
วันจันทร์ที่ 7 มกราคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,575.13
เปลี่ยนแปลง (จุด)	15.10
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	51,419

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	593.73
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	623.52
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-1,448.87
นักลงทุนรายย่อย	231.62

ณฐณี ทองเย็น  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146  
 เกียรติศักดิ์ ทวีธีระธรรม  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132  
 พงษ์ชัย กัทธิราชวัฒน์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647  
 ภราดร เตียรณปราโมทย์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365  
 ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636  
 โยธิน ภูทองนิล  
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ  
 เจตธรัส แก้วเทือก  
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
 วรรณพุกัญ โทณวิภากร  
 ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการพิจารณาของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถเฝ้า



## ราคาน้ำมันฟิวเจอร์ สต็อกน้ำมันลดมากกว่าคาด & ตัดลด supply

การรายงานสต็อกน้ำมันของสหรัฐฯ สัปดาห์ล่าสุด พบว่าเพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 7 พันบาร์เรล ซึ่งสวนทางตลาดคาดว่าจะลดลง 3 ล้านบาร์เรล (หลังจากที่ลดลง 3 สัปดาห์ก่อนหน้านี้) แต่อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันดิบดูไบยังคงฟื้นตัวต่อเนื่องจากจุดต่ำสุด 48.82 เหรียญต่อบาร์เรลเมื่อ 24 ธ.ค. 2561 มาอยู่ที่ 55 เหรียญต่อบาร์เรล และคาดว่าจะขึ้นมาแตะ 60 เหรียญต่อบาร์เรลจาก 2 เหตุผลคือ

- 1) การตัดลดการผลิตยังมีอยู่ต่อเนื่อง หลังจากเดือน ธ.ค. กลุ่ม OPEC ลดลงราว 5.3 แสนบาร์เรล/วัน อยู่ที่ 32.6 ล้านบาร์เรล/วัน (ลดลงรายเดือนมากที่สุดนับตั้งแต่ เดือน ม.ค.2560) ตามข้อตกลงของกลุ่มประเทศ OPEC และ Non OPEC ที่จะตัดลดการผลิตในปี 2562 ลงอีก 1.2 ล้านบาร์เรล/วัน นอกเหนือจากการขยายระยะเวลาการควบคุมกำลังการผลิตน้ำมันไปจนถึง มิ.ย. 2562 เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการใช้น้ำมันโลกที่ชะลอลงจากผลกระทบจากสงครามการค้า โดยเฉพาะสหรัฐฯและจีนซึ่งเป็นผู้บริโภคน้ำมันรายใหญ่ (สัดส่วนราว 25.5% และ 12.8% ของโลก) และ
- 2) Dollar index กลับอ่อนค่าอีกครั้ง สะท้อนความคาดหวังการขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐฯอาจน้อยกว่าการประเมินล่าสุดไว้ 2 ครั้งในปี 2562 ประธาน Fed เริ่มกังวลต่อเศรษฐกิจชะลอตัว

ขณะที่สมมติฐานของ ASPS กำหนดราคาน้ำมันดูไบปี 2562 ไว้ที่ 65 เหรียญฯ และ 70 เหรียญฯ นับจากปี 2563 เป็นต้นไป แต่ราคาตลาดของ PTTEP ถือว่าสะท้อนราคาน้ำมันต่ำกว่า 50 เหรียญฯ ทำให้มีโอกาสขึ้นมากกว่าลง ณ ระดับราคาหุ้น PTTEP ปัจจุบันยังเป็นโอกาสสะสม

## แม้ต่างชาติขายหุ้นในภูมิภาค แต่กลับมาซื้อกลุ่ม TIP

แม้ต่างชาติขายสุทธิหุ้นในภูมิภาคต่อเนื่องเป็นวันที่ 3 แต่แรงขายเริ่มเบาลงอยู่ที่ 194 ล้านดอลลาร์ และเป็นการขายสุทธิเฉพาะตลาดหุ้นแถบเอเชียเหนือ คือ ได้วันขายสุทธิ 167 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 3) และเกาหลีใต้ 93 ล้านดอลลาร์ (หลังจากซื้อสุทธิเพียงวันเดียว) ส่วนตลาดหุ้นในกลุ่ม TIP ต่างชาติซื้อสุทธิ คือ อินโดนีเซียซื้อสุทธิ 28 ล้านดอลลาร์ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 4), ฟิลิปปินส์ 19 ล้านดอลลาร์ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 2) และไทยที่ต่างชาติกลับมาซื้อสุทธิ 19 ล้านดอลลาร์ หรือ 594 ล้านบาท ตรงข้ามกับสถาบันที่กลับมาขายสุทธิ 1.45 พันล้านบาท (หลังจากซื้อสุทธิติดต่อกัน 5 วัน มีมูลค่ารวม 1.45 หมื่นล้านบาท) ส่วนทางด้านตราสารหนี้ไทย ต่างชาติซื้อสุทธิอีก 2.83 พันล้านบาท (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 3)

เชื่อว่า Fund Flow มีโอกาสไหลกลับมามากขึ้น หลังจาก Fed ส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยลดน้อยลง บวกกับจีนตัดลด RRR เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ หนุนแรงซื้อหุ้นและตราสารหนี้จากต่างชาติ รวมถึงค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นมา 1.9% นับตั้งแต่ต้นปี โดยล่าสุดอยู่ที่ 31.9 บาท/ดอลลาร์

## ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2560	-2960	1095	8268	5736	-796	11343
ปี 2561	-3656	-1080	-5676	-12182	-8913	-31508
ม.ค. 62	55	23	-142	-551	-130	-745

หน่วย : ล้านดอลลาร์

## ปากโป๊ไปแล้ว แต่กระทบท่องเที่ยวระยะสั้น ๆ

ผลกระทบของพายุโซนร้อน “ปาบึก” ที่ได้เคลื่อนผ่านภาคใต้ของไทยสู่ทะเลอันดามันและอ่อนกำลังลงเป็นหย่อมความกดอากาศต่ำแล้ว ซึ่งมี 18 จังหวัดได้รับผลกระทบ โดย จ. นครศรีธรรมราช กระทบมากที่สุด ครอบคลุมที่อยู่อาศัย และการคมนาคม และอุตสาหกรรม รวมถึงบริษัทจดทะเบียนดังนี้

ธุรกิจสายการบิน ได้มีการปิดสนามบิน 2-3 แห่งในช่วงระหว่างที่เกิดพายุ ได้แก่ (1). สนามบินสมุย ระหว่างวันที่ 4-6 ม.ค. 62 (2). สนามบินสุราษฎร์ธานี ตั้งแต่เวลา 16:00 น. ของวันที่ 4 ถึงเวลา 12:00 น. วันที่ 5 ม.ค. และ (3). สนามบินนครศรีธรรมราช ระหว่างเที่ยงคืนวันที่ 4- เที่ยงวันวันที่ 5 ม.ค. 62 บริษัทจดทะเบียนที่กระทบมากที่สุด คือ BA เพราะการปิดสนามบินสมุย ซึ่งถือเป็นแหล่งที่สร้างรายได้หลักกว่า 50% ของ BA ส่วนบริษัทอื่นๆ น่าจะกระทบจำกัด เนื่องจากไม่มีเที่ยวบินที่เกาะสมุย

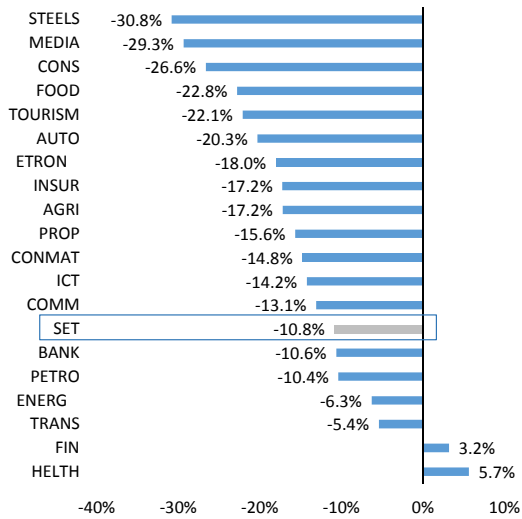
โดยรวมการยกเลิกช่วงเวลาที่มีพายุที่สนามบินสุราษฎร์ธานีและนครศรีธรรมราชมีเพียง 9 และ 7 เที่ยวบิน ตามลำดับ ซึ่งกระทบต่อ AOT จำกัด เพราะสนามบินที่ให้บริการ 6 แห่ง คือ สุวรรณภูมิ, ดอนเมือง, ภูเก็ต, เชียงใหม่ และเชียงใหม่ให้บริการปกติ ยังให้นำหนักกลุ่มขนส่งน้อยกว่าตลาดหุ้น ส่วนใหญ่ยังแนะนำ Switch AOT, AAV และ THAI ยกเว้น BA ยังแนะนำซื้อ

ส่วนธุรกิจท่องเที่ยวอื่น คาดว่าน่าจะเป็น sentiment ช่วงสั้น แม้จะกระทบกับจำนวนนักท่องเที่ยวบ้าง แต่ก็ไม่มากนักเนื่องจากเป็นช่วงระยะเวลาเพียงไม่กี่วัน อีกทั้งแหล่งท่องเที่ยวสำคัญและโรงแรมไม่ได้รับความเสียหายรุนแรงแต่อย่างใด คาดว่ากระทบต่อหุ้นโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดฯ จำกัด คือ

- MINT มีโรงแรมทั้งหมด 550 แห่ง มีจำนวนห้องกว่า 8 หมื่นห้อง โดยมีโรงแรมในสมุย 4 แห่ง (349 ห้อง) ซึ่งจำนวนนี้ MINT เป็นเจ้าของบริหารเอง 3 แห่ง มีสัดส่วนรายได้เล็กน้อยเพียง 1-2%
- CENTEL มีโรงแรมทั้งหมด 38 แห่ง มีจำนวนห้องกว่า 7.3 พันห้อง โดยมีโรงแรมในสมุย 4 แห่ง (510 ห้อง) ซึ่งจำนวนนี้ CENTEL เป็นเจ้าของบริหารเอง 3 แห่ง มีสัดส่วนรายได้เล็กน้อยเพียง 3-4%
- และ ERW (มีโรงแรมทั้งหมด 57 แห่ง มีจำนวนห้องกว่า 7.9 พันห้อง) มีโรงแรมในสมุย 2 แห่ง (287 ห้อง) มีสัดส่วนรายได้เพียง 3-4% โดยรวมจึงแทบไม่มีนัยฯ ต่อกำไรรวม จึงยังแนะนำซื้อ MINT และ ERW

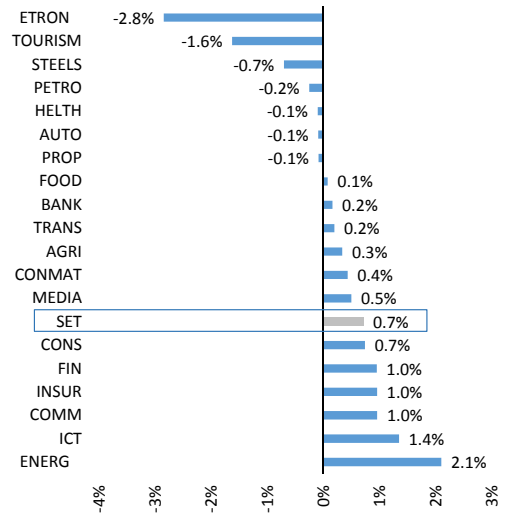
นอกจากนี้ ผู้ผลิตและสำรวจปิโตรเลียมในส่วนของ PTTEP คาดจะส่งผลให้โครงการบางกซึ่งตั้งอยู่ทางตอนใต้ของอ่าวไทย (PTTEP ถือหุ้น 66.67%) หยุดผลิตราว 4-7 วัน โดยส่งผลให้ปริมาณขายในช่วงดังกล่าวจะลดลงจากเดิมราว 9.7 หมื่นบาร์เรลต่อวัน ซึ่งถือว่าไม่มีนัยฯต่อปริมาณขายรวมของ PTTEP ในปี 2562 ที่กำหนดเป้าหมายไว้ที่ 3.18 แสนบาร์เรลต่อวัน จึงยังแนะนำทยอยสะสม

### SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

### SET vs Sector Return 2019ytd



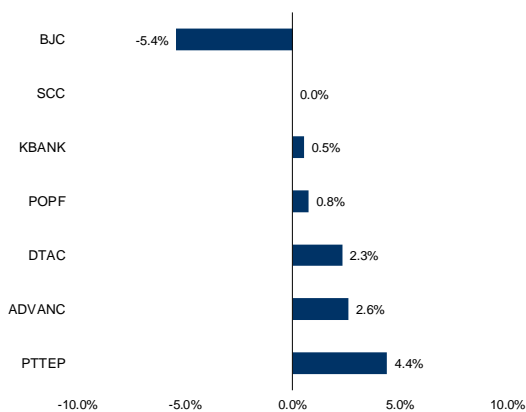
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

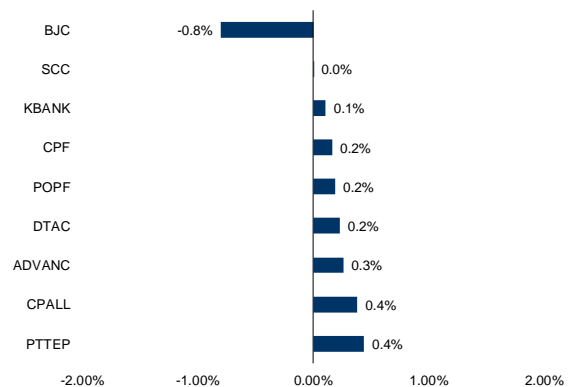
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price		Accumulated Return	PER 2018F	PBV 2018F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
				Avg. Cost	Last						
<b>DTAC</b>	28-Dec-18	60.00	10%	43.25	44.25	2.31%	51.42	3.71	2.96	Turnaround กลับมาทำกำไรตั้งแต่ 4Q61 จากต้นทุนที่ลดลงจากคลื่นสัมปทาน คาดกำไรปี 2562 โดดสุดในกลุ่ม	
<b>ADVANC</b>	28-Dec-18	240.00	10%	172.50	177.00	2.61%	16.27	8.64	4.30	ADVANC พร้อมพัฒนาในส่วน 5G ต่อยอดแหล่งรายได้ใหม่ๆ ตาม Digital Life ส่วนรายได้ครึ่งปีหลังดีขึ้นจากการเปิดตัวโครงข่ายใหม่ และธุรกิจอินเทอร์เน็ตยังเติบโต	
<b>POPF</b>	04-Jan-19	n.a.	25%	13.20	13.30	0.76%	n.a.	n.a.	n.a.	ในช่วงที่ดัชนีหุ้นไทยปรับฐานแบบนี้ รวมถึงวันเลือกตั้งถูกเลื่อนออกไปอย่างเป็นทางการแล้ว จึงทำให้เหมาะที่จะลงทุนในกองทุนอสังหาฯ เพื่อความปลอดภัย	
<b>PTTEP</b>	28-Dec-18	168.00	10%	113.50	118.50	4.41%	11.80	1.18	3.80	จากราคาน้ำมันดิบโลกฟื้นตัวเหนือ 50 เหรียญ หลังสะท้อนความกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกไปมากแล้ว รวมถึงการปรับลดกำลังการผลิตของโอเปกนาจะช่วยลด Oversupply ของตลาดได้	
<b>KBANK</b>	28-Dec-18	251.00	20%	185.00	186.00	0.54%	11.55	1.18	2.42	คาดการณ์กำไรสุทธิ ปี 2561-62 เติบโต 12.2% และ 4.9% จากแรงขับเคลื่อนจากสินเชื่อรายใหญ่และ SME ที่ได้ผลบวกจากการลงทุนขนาดใหญ่ของทั้งภาครัฐและเอกชน ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard ช.พ. ใหญ่อื่นๆ	
<b>BJC</b>	28-Dec-18	61.00	15%	50.75	48.00	-5.42%	29.95	1.65	2.01	กำไร 4Q61 ฟื้นตัว จากอัตราภาษีที่จ่ายลดลงหลังจากปรับโครงสร้างในกลุ่มแล้วเสร็จ รวมถึงธุรกิจค้าปลีกได้ Sentiment บวกจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาล	
<b>SCC</b>	28-Dec-18	515.00	10%	436.00	436.00	0.00%	10.93	1.81	3.90	ต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง หนุน spread เพิ่มขึ้น ส่งผลดีต่อ SCC ในด้านธุรกิจปีโตราน หนุนกำไรใน 4Q61 และต่อเนื่อง ปี2562	

ศุกร์ที่ผ่านมาขายทำกำไร CPALL 15% และ CPF 10% แล้วพักเงินใน POPF 25% วันนี้อลดน้ำหนัก POPF ลง 5% แล้วเพิ่มน้ำหนัก PTTEP แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

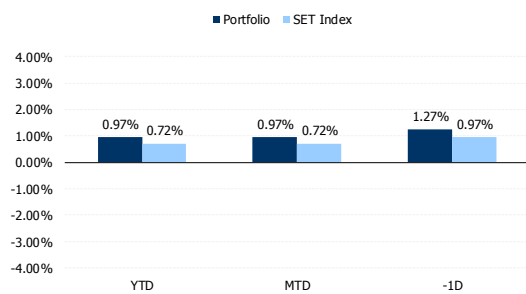
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS