

## กลยุทธ์การลงทุน

แม้มีการปรับฐานระยะสั้น แต่ยังคงเชื่อว่า SET มีโอกาสทะลุ 1600 จุด ด้วยแรงหนุนของราคาน้ำมันดิบที่กำลังทะยานขึ้นแตะ 60 เหรียญฯ จากการตัดลด supply ได้เร็วกว่า Demand ที่ลดลง และ Dollar Index ที่อ่อนตัวต่อเนื่อง สอดคล้องกับ Fed Fund Futures ที่มีโอกาสลดลงในช่วงปลายปี 2562 การตัดลด GFP Growth โลก ของ World Bank ถือเป็นปัจจัยชี้ตาม ตลาดหุ้นน่าจะตอบรับไปแล้ว Top picks เลือก PTTEP(FV@B168) และเพิ่ม TU(FV@B22) ได้รับพลตจาก EU ปลดใบเหลืองการส่งออกสินค้าประมงไทย

### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... SET Index แกว่งตัวแคบ

ตลาดหุ้นไทยวานนี้ ปรับฐาน และแกว่งตัวในกรอบแคบ โดยยังติดแนวต้านบริเวณ 1600 จุด ดัชนีปิดตลาดที่ 1594.00 จุด เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพียง 1.28 จุด (+0.08%) มูลค่าการซื้อขาย 3.57 หมื่นล้านบาท การเคลื่อนไหวของหุ้นค่อนข้างกระจายตัว โดยกลุ่มที่หนุนตลาด คือ กลุ่มขนส่ง AOT ตามด้วยกลุ่มพลังงาน GULF, PTTEP และกลุ่ม ICT ทั้ง DTAC ADVANC และ TRUE ตรงกันข้ามหุ้นที่กดดันตลาดคือ กลุ่มรพ. BDMS และ กลุ่มค้าปลีก (CPALL)

แนวโน้มดัชนีวันนี้ แม้ยังเห็นการปรับฐาน แต่คาดมีโอกาสดิ้นหน้าต่อทะลุ 1600 จุด และทดสอบแนวต้าน 1615 จุด โดยได้แรงหนุนจากหุ้นน้ำมัน ตามการฟื้นตัวของราคาน้ำมันดิบ ที่กำลังทดสอบ 60 เหรียญฯ และ Dollar Index อ่อนค่า Fed Fund Futures ที่มีโอกาสลดลงในช่วงปลายปี 2562 เป็นประเด็นบวกในระยะยาว และการที่ EU ปลดใบเหลืองการส่งออกสินค้าประมง ดีต่อการเปิดตลาดส่งออกใหม่ ๆ แก่ไทย ดีต่อ TU

### World Bank ตัดลดเศรษฐกิจโลก..ตลาดน่ารับรู้ไปแล้ว

วานนี้ธนาคารโลก(World bank) ปรับลด GDP Growth โลกในปี 2562-2563 ลง 0.1% เท่ากันทั้ง 2 ปี อยู่ที่ 2.9% และ 2.8% ถือเป็น การปรับลดครั้งที่ 2 นับ ตั้งแต่มีสงครามการค้า ( IMF คาดปี 2562-2563 ที่ 3.7%เท่ากันทั้ง 2 ปี) ทั้งนี้เป็นการปรับลงตามหลังผลสงครามการค้าสหรัฐ-จีน , ราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับต่ำ, และประเทศที่มีเศรษฐกิจเงินทุนไหลออก จากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด กดดันให้ประเทศเกิดใหม่เผชิญค่าเงินตกต่ำ

ประเทศที่ปรับลดลงหลัก ๆ คือ ฝรั่งเศสพัฒนาแล้ว คือ สหรัฐแม้จะคงปีที่ 2% แต่ปรับลดปี 2563 ลงราว 0.3% ที่ 1.7%, ยุโรปปรับลดปีนี้ 0.1%ที่ 1.6% แต่คงปีหน้า 1.5% ยกเว้นญี่ปุ่น ที่ปรับขึ้น 0.1%อยู่ที่ 0.9%ในปีนี้ และปรับ 0.2% อยู่ที่ 0.7%ในปีหน้า เนื่องจากเดิมทำไว้ต่ำไป

### ตามด้วยกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาแล้ว ที่ปรับลดลงหลัก ๆ คือ ตะวันออกกลาง อเมริกาใต้

1. ตะวันออกกลาง ซึ่งเป็นผู้ผลิตน้ำมันหลักของโลก โดยรวมปรับลดปีนี้ 1.4% ลงมาที่ 1.9% และปีหน้าลด 0.5% มาที่ 2.7% หากพิจารณาเป็นรายประเทศพบว่าเป็นการปรับลดหลัก ๆ คือ อิหร่านถูกปรับลดมากที่สุด จากเดิมที่คาดว่าจะเติบโต 4.4% ในปีนี้ กลับมาติดลบ 3.6% และปี 2563 คาดเหลือ 1.1% ส่วนประเทศอื่น ๆ ยังคงเติบโตแม้ในอัตราลดลงคือ ซาอุดีอาระเบีย แม้คงปีนี้ที่ 2.1% แต่ปี 2563 ปรับลด 0.1% เหลือ 2.2%
2. อเมริกาใต้ ปรับลดเพราะค่าเงินตกต่ำ เริ่มจาก อาร์เจนตินา จากเดิมบวก 1.8% ในปีนี้ เหลือติดลบ 1.7% และปี 2563 ปรับลด 0.1%เหลือ 2.7%, ตุรกีถูกปรับลด 2.4% ในปีนี้ เหลือ 1.6% และปี 2563 ปรับลด 1%เหลือ 3% และ
3. เอเชีย ปรับลดลงเล็กน้อยคือ จีนปรับลด 0.1% ในปีนี้ เหลือ 6.2% และปี 2563 คงเดิมที่ 6.2%, อินเดียปรับลด 0.1%เท่ากันทั้ง 2 ปี อยู่ที่ 5.2% และ 5.3% ตามลำดับ ขณะที่ไทยคงปีนี้ที่ 3.8% และปรับเพิ่มปีหน้า 0.1%อยู่ที่ 3.9%

วันพุธที่ 9 มกราคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,594.00
เปลี่ยนแปลง (จุด)	1.28
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	35,671

### ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-1,488.97
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	77.38
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	519.03
นักลงทุนรายย่อย	892.56

ณิศ กองเย็น

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

พณีย์ ภักธาภิรมย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647

กราด เตียรณปราโมทย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

จุกฤต ชาติเชิดศักดิ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

โยธิน ภูคณิล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

เจตธรัส แก้วเทื้อ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

วรรณพฤษย์ โทณวิภาส

ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ทั้งนี้ปรับลดปริมาณการค้าโลก (world Trade volume) ปีนี้ลดลงจากเดิม 4.1% เหลือ 3.5% และปี 2562 จากเดิม 3.9% เหลือ 3.4% (เทียบกับ IMF คาดไว้ที่ 4.4% ในปี 2562 และ 3.8% ในปี 2563) การปรับลด GDP Growth ของ World Bank ถือว่าสอดคล้องกับการปรับลดของ IMF ที่ทำไปก่อนหน้านี้ และเป็นสิ่งที่ตลาดรับรู้ผลกระทบไปบ้างแล้ว

## EU ปลดใบเหลือง ให้ไทยเที่ยวประมงไทย ดีต่อ TU มากสุด

วานนี้ สหภาพยุโรป (EU) ประกาศปลดใบเหลือง และให้ไทยเที่ยวแก่ประเทศไทย หลังจากใช้เวลากว่า 4 ปีในการแก้ปัญหาประมงผิดกฎหมาย ขาดการรายงานและไร้การควบคุม (IUU) จนเป็นไปตามหลักสากลแล้ว และจากนี้ไทยยังคงต้องปฏิบัติตามการทำประมงให้ตามหลักสากลอย่างต่อเนื่อง เพื่อไม่ให้สหภาพยุโรปแจกใบเหลืองให้ไทยอีกในอนาคต ประเด็นดังกล่าวถือเป็น sentiment เชิงบวกต่อผู้ส่งออกประมงไทย ซึ่งจะช่วยให้การหาลูกค้าใหม่ๆ ง่ายขึ้น และมีโอกาสที่ลูกค้าเดิมจะเพิ่มคำสั่งซื้อด้วยในอนาคต ทั้งนี้ หากพิจารณาตามสัดส่วนรายได้จากการส่งออกสินค้าประมงไทย พบว่า ASIAN (50%ของรายได้รวม เป็นการส่งออกกุ้ง ปลาทรายและทูน่า เน้นตลาดสหรัฐฯ ยุโรป และญี่ปุ่น) ได้ผลบวกมากที่สุด รองลงมาคือ TU (42% ของรายได้รวม: ส่งออกทูน่า กุ้งและแชลมอน ไปสหรัฐฯ ยุโรป และญี่ปุ่น) CFRESH (30% ของรายได้รวม: ส่งออกกุ้ง หลัก ๆ คือ สหรัฐฯ และยุโรป) และ CPF (1% ของรายได้รวม: ส่งออกกุ้ง สหรัฐฯ ยุโรป และญี่ปุ่น) ตามลำดับ

อย่างไรก็ตาม ผู้ส่งออกสินค้าประมงไทยไม่ได้ถูกห้ามส่งออกสินค้าประมงสู่ต่างประเทศและสหภาพยุโรป เมื่อตอนสหภาพยุโรปให้สถานะใบเหลือง โดยอุตสาหกรรมไทยส่งออกสินค้าประมงสู่ต่างประเทศในช่วงเดือนม.ค.-พ.ย. 61 ราว 5.8 หมื่นล้านบาท ลดลง 12.0% yoy

โดยภาพรวมคาดการณ์ว่าไตรมาสแรก-อาหารปี 2561-62 จะฟื้นตัว 31.3% yoy และ 23.0% yoy จึงยังคงแนะนำการลงทุนกลุ่มฯ มากกว่าตลาด เลือก CPF (FV@B32) และ TU (FV@B22) เป็น top picks และสามารถเข้าเก็งกำไร CFRESH และ ASIAN ได้ เนื่องจากได้ประโยชน์จากการที่สหภาพยุโรปปลดใบเหลืองอุตสาหกรรมประมงไทย

## ยึดเวลา ยกเว้นค่าธรรมเนียมวีซ่า อีกระยะดีต่อโรงแรม และ การบิน

รัฐบาลยังกระตุ้นท่องเที่ยว หลังเกิดพายุปาบึกในภาคใต้ โดยล่าสุดที่ ประชุม ครม. วานนี้ มีมติขยายระยะเวลาการยกเว้นการจัดเก็บค่าธรรมเนียมการลงตรา ณ ช่องทางอนุญาตของด่านตรวจคนเข้ามาเมือง (Visa on Arrival : VOA) จากปกติจัดเก็บ 2,000 บาทต่อคน ให้กับนักท่องเที่ยว 20 ประเทศ (รวมจีน) และ 1 เขตเศรษฐกิจพิเศษ (ใต้หวัน) ไปเป็น 30 เม.ย. 2562 จากมาตรการครั้งแรกที่ให้ระยะเวลา 2 เดือน (15 พ.ย. 2561 - 14 ม.ค. 2562)

น่าจะหนุนการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่อเนื่อง สะท้อนเดือน พ.ย. 2561 นักท่องเที่ยวต่างชาติโดยรวมเพิ่มขึ้น 4.5%yoy จากเดือน ต.ค. มาที่ 3.17 ล้านคน เทียบกับที่หดตัว 0.5% ในเดือน ต.ค. จากเหตุการณ์เรือล่มที่ จ.ภูเก็ต แต่หากพิจารณาเฉพาะนักท่องเที่ยวจีนเดือน พ.ย. ยังหดตัว 14.6%yoy แต่ลดน้อยลง เทียบกับเดือน ต.ค. ที่หดตัวแรง 20%yoy และน่าจะเห็นการฟื้นตัวอย่างมีนัยฯ ตั้งแต่วันที่ ๑.ค. ที่ผ่านมาจากช่วงฤดูหนาว บวกกับการต่ออายุมาตรการดังกล่าว ซึ่งจะกินเวลายาวครอบคลุมช่วงตรุษจีนและไปถึงช่วงสงกรานต์ในปีนี้ โดยรวมจึงถือเป็น sentiment เชิงบวกต่อหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม แม้จะมีพายุปาบึก แต่กระทบต่อหุ้นจดทะเบียนจำกัด (ทั้ง ERW, MINT และ CENTEL) จึงแนะนำ ERW (FV@B9.00) ได้รับประโยชน์จากมาตรการยกเว้นค่าธรรมเนียมวีซ่ามากที่สุด (สัดส่วนรายได้กว่า 90% มาจากโรงแรมในไทย) รองลงมาคือ CENTEL (FV@B52.0) มีสัดส่วนรายได้จากโรงแรมในไทย 40% ของรายได้รวม และ MINT (FV@B48.0) สัดส่วนไม่ถึง 20%

นอกจากนี้ กลุ่มสายการบินก็ได้ผลบวกด้วยเช่นกัน เนื่องจากนักท่องเที่ยวจีนถือเป็นฐานลูกค้าของสายการบินต้นทุนต่ำ โดยคาดบวกต่อ AAV มากสุด เนื่องจากมีรายได้จากลูกค้าจีน 30% รองลงมาคือไทย ไล่อ่อนแอร์ (ไม่จดทะเบียนในตลาด) ที่ขยายไปจีนค่อนข้างมากช่วงหลัง และ AOT ที่ให้บริการ

สนามบิน ขณะนี้ NOK ได้รับผลบวกจำกัดเพราะลูกค้ากระจุกตัวในประเทศ รวมถึงสายการบินครบวงจร (BA, THAI) ที่มีการบินเส้นทางยาว คือ BA กระจุกตัวจาก ยุโรป ส่วน THAI กระจายทั่วโลก

อีกประเด็นบวกต่อสายการบินต้นทุนต่ำ คือ กรณีที่ไทยไล่ออน แอร์ เตรียมเรียกเก็บค่าธรรมเนียมสัมภาระได้เครื่องครั้งแรกนับจากเปิดบริการปี 2556 ซึ่งจะส่งผลให้จุดขายดังกล่าวเทียบกับ AAV, NOK ที่เรียกค่าสัมภาระเป็นบริการเสริมอยู่แล้วหมดไป โดยราคาค่าโดยสารรวมน่าจะกลับใกล้เคียงกัน จึงเป็นโอกาสที่ AAV ที่ดึงลูกค้ากลับมาได้ จากจุดแข็งที่มีเครือข่ายเส้นทางบินครอบคลุม 67 เส้นทาง (สูงกว่า ไทย ไล่ออน แอร์ และ NOK ที่มีราว 30 เส้นทาง) ขณะที่ในช่วงเวลาบินดีกว่าจากการเข้าสู่อุตสาหกรรมก่อน น่าจะได้ประโยชน์ลูกค้าใช้บริการมากขึ้น ฝ่ายวิจัยจึงอยู่ระหว่างทบทวนปรับเพิ่มประมาณการและคำแนะนำ AAV

## ต่างชาติสลับมายกภูมิภาค และไทยเล็กน้อย

วานนี้ต่างชาติสลับมาขายสุทธิหุ้นในภูมิภาคเล็กน้อย 115 ล้านเหรียญ (หลังจากซื้อสุทธิในวันก่อนหน้า) แต่ยังซื้อ 2 ประเทศ คือ อินโดนีเซีย 31 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 7) และฟิลิปปินส์ 3 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 4) ส่วนที่เหลืออีก 3 ประเทศ ขายสุทธิ คือ เกาหลีใต้ 68 ล้านเหรียญ (หลังจากขายสุทธิเพียงในวันก่อนหน้า), ไต้หวัน 34 ล้านเหรียญ (หลังจากซื้อสุทธิในวันก่อนหน้า) และไทย ขายสุทธิ 47 ล้านเหรียญ หรือ 1.49 พันล้านบาท (ขายสุทธิเป็นวันที่ 2) แต่เป็นที่สังเกตว่า ต่างชาติยังเดินหน้าซื้อสุทธิสัญญา SET50 Futures อีก 2.97 พันสัญญา (หลังซื้อสุทธิถึง 1.51 หมื่นสัญญา ในวันก่อน) ขณะเดียวกันสถาบันฯซื้อสุทธิหุ้นไทย 519 ล้านบาท (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 2)

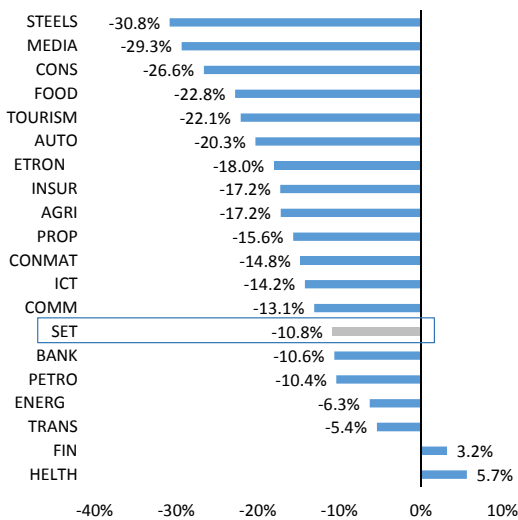
ส่วนทางด้านตราสารหนี้ไทย ต่างชาติซื้อสุทธิ 2.11 พันล้านบาท (ซื้อสุทธิต่อเนื่องเป็นวันที่ 5 มีมูลค่ารวมกว่า 8.28 พันล้านบาท) แรงซื้อตราสารหนี้และหุ้นไทยที่เริ่มสลับมาซื้อช่วยหนุนให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นมา โดยล่าสุดอยู่ที่ 32 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ

## 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	114	49	-164	-323	-210	-534

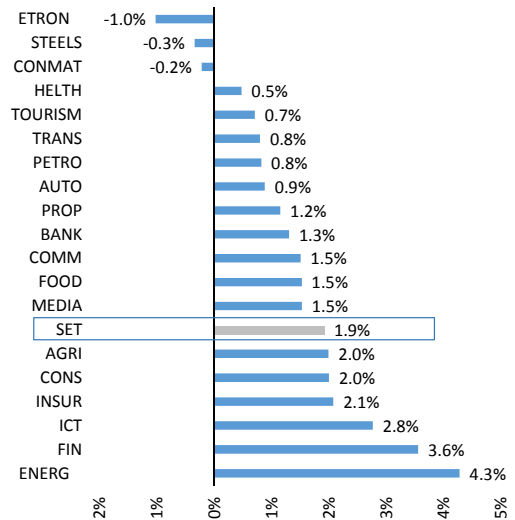
หน่วย : ล้านดอลลาร์

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd



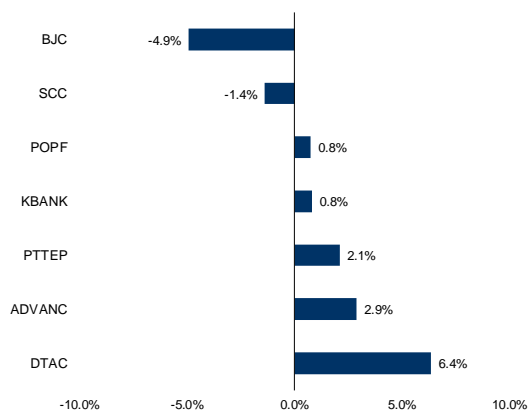
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

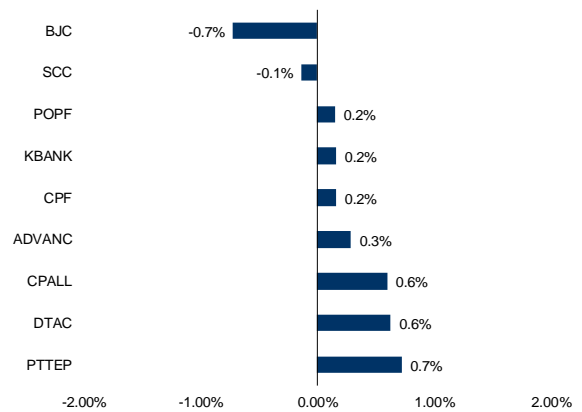
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price Avg. Cost	Last	Accumulated Return	PER 2018F	PBV 2018F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
<b>DTAC</b>	28-Dec-18	60.00	10%	43.25	46.00	6.36%	17.21	3.44	4.07	Turnaround กลับมาทำกำไรตั้งแต่ 4Q61 จากต้นทุนที่ลดลงจากคลื่นสัมปทาน ค่าค่าไฟปี 2562 โดดสุดในกลุ่ม	
<b>ADVANC</b>	28-Dec-18	210.00	10%	172.50	177.50	2.90%	16.95	7.65	4.13	ADVANC พร้อมพัฒนาในส่วน 5G ต่อยอดแหล่งรายได้ใหม่ๆ ตาม Digital Life ส่วนรายได้ครึ่งปีหลังนี้ดีขึ้นจากการเปิดตัวโครงข่ายใหม่ และธุรกิจอินเทอร์เน็ตยังเติบโต	
<b>POPF</b>	04-Jan-19	n.a.	20%	13.20	13.30	0.76%	n.a.	n.a.	n.a.	ในช่วงที่ดัชนีหุ้นไทยปรับฐานแบบนี้ รวมถึงวันเลือกตั้งถูกเลื่อนออกไปอย่างเป็นทางการแล้ว จึงทำให้เหมาะสมที่จะลงทุนในกองทุนอสังหาฯ เพื่อความปลอดภัย	
<b>PTTEP</b>	28-Dec-18	168.00	15%	119.00	121.50	2.10%	13.72	1.13	3.91	จากราคาน้ำมันดิบโลกฟื้นตัวเหนือ 50 เหรียญ หลังสะท้อนความกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกไปมากแล้ว รวมถึงการปรับลดกำลังการผลิตของโอเปกนาจะช่วยลด Oversupply ของตลาดได้	
<b>KBANK</b>	28-Dec-18	251.00	20%	185.00	186.50	0.81%	11.04	1.07	2.55	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	48.25	-4.93%	26.49	1.60	2.28	กำไร 4Q61 ฟื้นตัว จากอัตราภาษีที่จ่ายลดลงหลังจากปรับโครงสร้างในกลุ่มแล้วเสร็จ รวมถึงธุรกิจค้าปลีกได้ Sentiment บวกจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาล	
<b>SCC</b>	28-Dec-18	515.00	10%	436.00	430.00	-1.38%	10.77	1.63	3.95	ต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง หนุน spread เพิ่มขึ้น ส่งผลดีต่อ SCC ในด้านธุรกิจปิโตรฯ หนุนกำไรใน 4Q61 และต่อเนื่อง ปี2562	

วันนี้ลดน้ำหนัก POPF ลง 10% แล้วลงทุนใน TU 10%

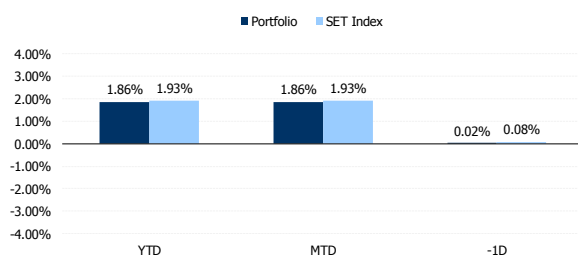
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS