

กลยุทธ์การลงทุน

แม้มีการปรับฐานระยะสั้น แต่ยังคงเชื่อว่า SET มีโอกาสทะลุ 1600 จุด ด้วยแรงหนุนของราคาน้ำมันดิบดิบที่กำลังทะยานขึ้นแตะ 60 เหรียญฯ จากการตัดลด Supply ได้เร็วกว่า Demand ที่ลดลง และ Dollar Index ที่อ่อนตัวต่อเนื่อง และเชื่อว่า Fund Flow ยังมีโอกาสกลับมาตลาดหุ้นไทย จากทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้น และพัฒนาการเชิงบวกด้านการเมือง Top picks เลือก PTTEP(FV@B168) และเพิ่ม TU(FV@B22) ได้รับพลดีจาก EU ปลดใบเหลืองการส่งออกสินค้าประมงไทย

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... SET Index หลุด 1600 จุด

วานนี้ตลาดหุ้นไทยแกว่งตัวผันผวน หลังขึ้นเหนือ 1600 จุด เกือบตลอดทั้งวัน ก่อนจะอ่อนตัวลงมาปิดแดนลบที่ระดับ 1590.50 จุด ลดลง 3.5 จุด (-0.22%) มูลค่าการซื้อขาย 4.66 หมื่นล้านบาท แรงกดดันหลักจากหุ้นในกลุ่ม โรงพยาบาล ปรับตัวลงเกือบทั้งกลุ่ม โดยเฉพาะหุ้นขนาดใหญ่อย่าง BDMS BH ปรับตัวลงแรง 8.1% และ 8.6% ตามลำดับ เหตุจากกระทรวงพาณิชย์มีมติให้เพิ่มเวชกัณฑ์ การรักษาพยาบาล และบริการทางการแพทย์ เป็นสินค้าและบริการควบคุม ซึ่งอาจกระทบต่อรายได้ ส่วนหุ้นในกลุ่มหลักๆ อย่าง พลังงาน (PTT PTTEP) เคลื่อนไหวสลับแดนบวกลบ เช่นเดียวกับ กลุ่ม ธ.พ. และค้าปลีก ส่วนกลุ่มอสังหาฯที่อยู่อาศัย (AP SIRI LPN PSH) ราคาหุ้นเริ่มฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด

แนวโน้มดัชนีวันนี้ แม้ยังเห็นการปรับฐาน แต่คาดมีโอกาสเดิหน้า และขึ้นเหนือ 1600 จุด ด้วยแรงหนุนจากหุ้นน้ำมัน ตามทิศทางราคาน้ำมันดิบดูไบ ที่มีโอกาสขึ้นไปยืนเหนือ 60 เหรียญฯ ซึ่งใกล้กับสมมติฐานของ ASPS แต่การที่ต่างชาติขายสุทธิไทยวานนี้เป็นเหตุผลเฉพาะกลุ่มคือ การขายหุ้นโรงพยาบาล ซึ่งถือว่าสินค้าและบริการที่ถูกรัฐควบคุม

การเจรจา-สหรัฐ ยังเป็นไปตามข้อตกลงล่าสุด ถือว่าตลาดผ่อนคลาย

ผลการเจรจาการค้าการค้าจีนสหรัฐและจีน ที่กรุงปักกิ่ง รวม 3 วัน ระหว่าง 7-9 ม.ค. โดยมุ่งไปที่จีน ได้ปฏิบัติตามสัญญาที่ให้ไว้กับสหรัฐ ในการประชุมกรอบประชุม G20 ที่กรุงบัวโนส ไอเรสเมื่อ 30 พ.ย. - 1 ธ.ค. 61 หรือไม่ เพื่อแลกเปลี่ยนกับข้อเสนอของ สหรัฐ ที่จะชะลอการขึ้นภาษีนำเข้าสินค้า 2 แสนล้านเหรียญฯ ที่กำหนดจะขึ้นจาก 10% เป็น 25% ในเดือน ม.ค. ออกไป 90 วันถึง 1 มี.ค. 2562 และ เลื่อนการขึ้นภาษีนำเข้าจากจีนรอบ 4 อีก 2.67 แสนล้านเหรียญฯ จากที่เคยประกาศว่าจะจัดเก็บให้เต็มจำนวนเท่ากับมูลค่าที่สหรัฐนำเข้าจากจีนกว่า 5 แสนล้านเหรียญฯ สหรัฐ ต่อปี

ประเด็นหลักสหรัฐติดตาม คือ จีนมีการปรับเปลี่ยนและหยุดการถ่ายโอนเทคโนโลยีจากสหรัฐ และการขโมยทรัพย์สินทางปัญญา รวมถึงผ่อนคลายนโยบายการนำเข้าที่ไม่ใช่มาตรการทางภาษี(non-tariff barriers) และจีนนำเข้าสินค้าจากสหรัฐอย่างมีนัยสำคัญและต่อเนื่อง อาทิ สินค้าเกษตร, พลังงาน, อุตสาหกรรม เป็นต้น และสรุปผลเพื่อรายงานให้กับประธานาธิบดีทรัมป์

โดยที่ผ่านมาจีนได้ปฏิบัติตาม คือ ยอมลดภาษีนำเข้ารถยนต์จากสหรัฐเหลือ 15% จากปัจจุบัน 40% (ระยะเวลา 90 วัน ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2562) และกลับมาสั่งซื้อถั่วเหลืองจากสหรัฐครั้งแรกในรอบ 6 เดือนราว 1.5 - 2 ล้านตัน เมื่อกลางเดือน ธ.ค โดยรวม ถือว่าเป็นพัฒนาการเชิงบวก หากทุกอย่างยังเป็นไปตามข้อตกลง ถือว่าดีต่อเศรษฐกิจและตลาดหุ้น

วันพฤหัสบดีที่ 10 มกราคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,590.50
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-3.50
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	46,576

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-758.06
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-640.50
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	479.60
นักลงทุนรายย่อย	918.96

ณัฐ หงษ์ยืน
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146
เกศกิติ์ ทวีธีระธรรมา
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
พชรชัย กัทธาวิวัฒน์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647
ภราดร เตียรณปราโมทย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365
ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636
ไวยริน กุศลนิล
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ
เจตธรัส แก้วเทือก
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
วรรณพฤษณ์ โทณวิภากร
 ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถทำได้

การเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐกับจีน 2 รอบล่าสุด

30 พ.ย. - 1 ธ.ค. 2561

7-9 ธ.ค. 2562

สหรัฐ	เลื่อนขึ้นภาษีจีนรอบ 4 วงเงิน 2 แสนล้านเหรียญ จาก 10% เป็น 25% ในเดือน ม.ค. 61 ออกไปเป็นเดือน เม.ย. 62	ยังไม่เปิดเผยแพร่รายละเอียด
-------	--	-----------------------------

1. ลดภาษีนำเข้ารถยนต์จากสหรัฐ เหลือ 15% จาก 40% เป็นเวลา 90 วัน ตั้งแต่ 1 ม.ค. 62

จีน	2. กลับมานำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐ 3. พิจารณาทบทวนนโยบาย Made in China 2025 และการถ่ายทอดเทคโนโลยี	ยังไม่เปิดเผยแพร่รายละเอียด
-----	--	-----------------------------

น้ำมันดิบดูไบ: 60 เหรียญฯ จาก supply ที่ลดลง

สำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานของสหรัฐ(EIA) รายงานสต็อกน้ำมันดิบ สัปดาห์ล่าสุด พลิกกลับมาลดลงอีกครั้งราว 1.68 ล้านบาร์เรล (น้อยกว่าตลาดคาดลดลง 2.4 ล้านบาร์เรล) ขณะที่การตัดลดการผลิตยังมีอยู่ต่อเนื่อง หลังจากเดือน ธ.ค. กลุ่ม OPEC และ Non OPEC ทำข้อตกลงที่จะตัดลดการผลิตในปี 2562 ลงอีก 1.2 ล้านบาร์เรล/วัน นอกเหนือจากการขยายระยะเวลาการควบคุมกำลังการผลิตน้ำมัน ไปจนถึง มิ.ย. 2562 เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการใช้น้ำมันโลกที่ชะลอลงจากผลกระทบจากสงครามการค้า โดยเฉพาะสหรัฐและจีนซึ่งเป็นผู้บริโภคน้ำมันรายใหญ่ (สัดส่วนราว 25.5% และ 12.8% ของโลก) และ Dollar index ที่อ่อนค่าต่อเนื่องราว 2.7% จากจุดสูงสุด 97.41 จุด เมื่อ 15 ธ.ค. 2561 ล่าสุด อยู่ที่ 94.7 จุด สะท้อนความคาดหวังการขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐอาจน้อยกว่าการประเมินล่าสุดไว้ 2 ครั้งจากเดิม 3 ครั้งในปี 2562

โดยรวมทำให้ราคาน้ำมันดิบดูไบยังคงฟื้นตัวต่อเนื่องจากจุดต่ำสุด 48.82 เหรียญฯต่อบาร์เรล เมื่อ 24 ธ.ค. 2561 มาอยู่ที่ 60.17 เหรียญฯต่อบาร์เรล และน่าจะแกว่งตัวบริเวณ 65 เหรียญฯ ซึ่งใกล้เคียงกับสมมติฐานของ ASPS กำหนดราคาน้ำมันดูไบปี 2562 ไว้ที่ 65 เหรียญฯ และ 70 เหรียญฯ นับจากปี 2563 เป็นต้นไป สถานการณ์นี้ถือว่าดีต่อ PTTEP(FV@B168) ยังแนะนำซื้อ

รัฐเตรียมควบคุมค่าบริการ sw. กัดต้นระยะสั้น

วานนี้ คณะกรรมการกลางว่าด้วยราคาสินค้าและบริการ (กกร.) เสร็จให้เพิ่มเวชภัณฑ์ เป็นสินค้าควบคุม จากปัจจุบันที่มีเฉพาะยารักษาโรคอยู่ในบัญชีสินค้าควบคุม และเพิ่มการบริการทางการแพทย์เข้ามาอยู่ในบริการควบคุมด้วย ถือเป็นข่าวลบต่อกลุ่ม รพ. อย่างไรก็ตามยังไม่ได้กำหนดมาตรการใดๆ โดยตั้งคณะอนุกรรมการกำหนดมาตรการ ซึ่งมีตัวแทนของ รพ. เอกชนอยู่ด้วย ฝ่ายวิจัยมองว่าในระยะสั้นจะยังไม่เห็นมาตรการออกมา แต่ระยะกลาง-ยาวเชื่อว่าจะต้องมีการกำหนดมาตรการควบคุมราคายาและเวชภัณฑ์ที่สมเหตุสมผล เป็นที่ยอมรับของทุกฝ่าย เพื่อไม่ให้กระทบเรื่องคุณภาพ รพ. และไม่เป็นภาระผู้ป่วยมากเกินไป ส่วนการควบคุมค่าบริการมองว่าเป็นไปได้ยากเนื่องจากมีปัจจัยอื่นๆ เช่น คุณภาพของ รพ. แต่ละระดับ และความเชี่ยวชาญ/ชื่อเสียงของแพทย์และ รพ. ที่ต่างกันรวมอยู่ด้วย

คาดว่าผลกระทบต่อ รพ. น่าจะจำกัด โดยเฉพาะโรงพยาบาลขนาดใหญ่ที่ให้บริการเงินสด อย่าง BDMS ที่มีโรงพยาบาลในเครือจำนวนมาก หรือ BH/PR9 เนื่องจาก รพ. เหล่านี้ให้บริการโรคซับซ้อน และต้องให้เทคโนโลยีการแพทย์ที่ทันสมัย ใช้เงินลงทุนสูง การประเมินราคากลางยังทำได้ยาก รวมถึงมีการใช้ยาต้นแบบ (นำเข้าจากต่างประเทศ) ที่มีต้นทุนสูง ซึ่งโดยปกติจะบวกกำไรไม่มากอยู่แล้ว

ขณะที่ รพ. ระดับกลางที่ให้บริการทั้งเงินสด และประกันสังคม (สัดส่วนรายได้ราว 35-45%) อย่าง BCH, CHG, LPH และ RJH ยังให้การรักษาโรคทั่วไป ไม่ซับซ้อนมากนัก คาดว่าอาจจะกระทบจาก

การให้บริการเงินสดบ้าง แต่ในส่วนของคนใช้ประกันสังคมไม่น่าจะกระทบ อย่างไรก็ตาม เชื่อว่า รพ. เหล่านี้ น่าจะมีการปรับปรุงประสิทธิภาพการให้บริการ เพื่อเพิ่มค่าบริการอื่นๆ ชดเชยแทนได้ในที่สุด

แม้ระยะสั้นๆ อาจกระทบในเรื่องจิตวิทยาการลงทุน แต่ระยะยาวเชื่อว่าโรงพยาบาลเป็นสินค้าจำเป็น 1 ในปัจจัย 4 โรงพยาบาลระดับบนที่เน้นคุณภาพการรักษา ยังมีให้บริการจำกัด การเติบโตยังมาจากจำนวนคนไข้ อย่างไรก็ตามจุดด้อยของหุ้นโรงพยาบาล ที่ผ่านมา คือ ซื้อขายด้วย PER สูง 35-40 เท่า แต่หากพิจารณาเมื่อวานนี้ได้ลดลงมาเหลือ 30 เท่าเศษ ขณะที่ PER ตลาดลดลงเหลือต่ำกว่า 14 เท่า ทำให้หุ้นโรงพยาบาลดูแพงเกินไป จึงคองน้ำหนักร้อยกว่าตลาด เลือกลง BDMS (FV@B30.0) เนื่องจากเป็นโรงพยาบาลที่มีจำนวนเตียงมากที่สุด จากการที่มีโรงพยาบาลในเครือกระจายตัวในหลายจังหวัด ทำให้มีอำนาจการต่อรองในการซื้อขายและผลิตภัณฑ์ทางการแพทย์ ทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาด เป็นจุดที่ได้เปรียบเหนือคู่แข่งชั้นในระยะยาว ที่สำคัญยังมีโรงงานผลิตยาของตนเอง

แบงก์ชาติขยายหุ้นไทย แต่ภาพรวมตลาดกึ่งภูมิภาคถูกซื้อหนาแน่นขึ้น

นักลงทุนคาดหวังว่า การเจรจาการค้าสงครามการค้าระหว่างจีน-สหรัฐฯ ยังผ่อนคลาย และราคาน้ำมันดิบโลกยังฟื้นตัวแรง หนุนให้วานนี้ต่างชาติสลับมาซื้อสุทธิหุ้นในภูมิภาคสูงถึง 793 ล้านเหรียญ และเป็นการซื้อขายถึง 4 ประเทศ คือ ไต้หวันถูกซื้อสุทธิ 366 ล้านเหรียญ (หลังจากขายสุทธิในวันก่อนหน้า) ตามมาด้วยเกาหลีใต้ 365 ล้านเหรียญ (หลังจากขายสุทธิเพียงในวันก่อนหน้า), อินโดนีเซีย 59 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 8), ฟิลิปปินส์ 26 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 5) ยกเว้นไทยที่ขายสุทธิ 24 ล้านเหรียญ หรือ 758 ล้านบาท (ขายสุทธิเป็นวันที่ 3) ส่วนหนึ่งเกิดจากประเด็นกดดันเฉพาะตัวเรื่องรัฐบาลเข้ามาควบคุมการบริการทางการแพทย์ กดดันให้ต่างชาติขายหุ้น BDMS ผ่าน NVDR มากสุดเป็นอันดับที่ 1 ของหุ้นทั้งหมดในตลาดฯ ด้วยมูลค่า 810 ล้านบาท และ BH เป็นอันดับ 2 มูลค่า 208 ล้านบาท ต่างกับสถาบันฯซื้อสุทธิ 480 ล้านบาท (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 3)

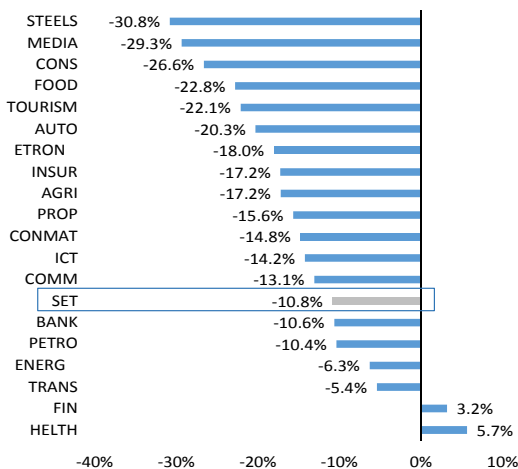
ส่วนทางด้านตราสารหนี้ไทย ต่างชาติสลับมาขายสุทธิเล็กน้อย 65 ล้านบาท (หลังจากซื้อสุทธิ 5 วัน มีมูลค่ารวมกว่า 8.28 พันล้านบาท)

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	173	76	201	43	-234	259

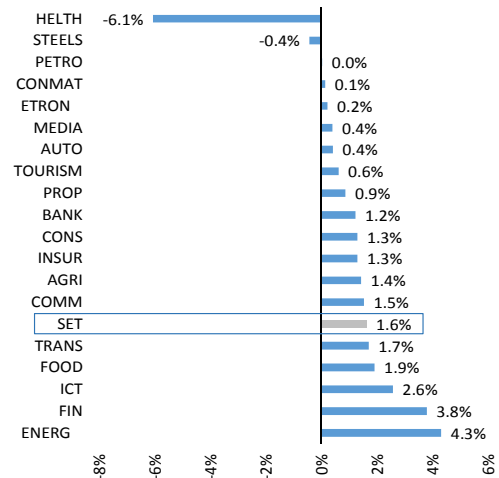
หน่วย : ล้านเหรียญ

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd



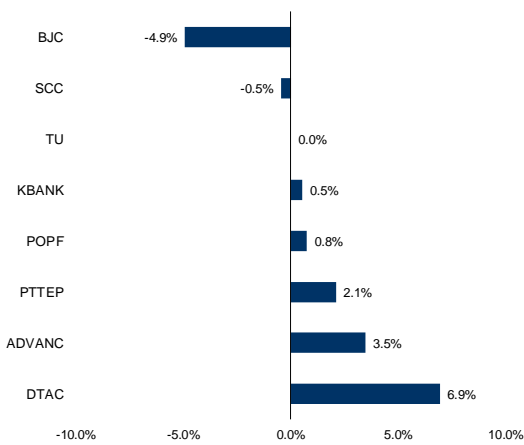
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

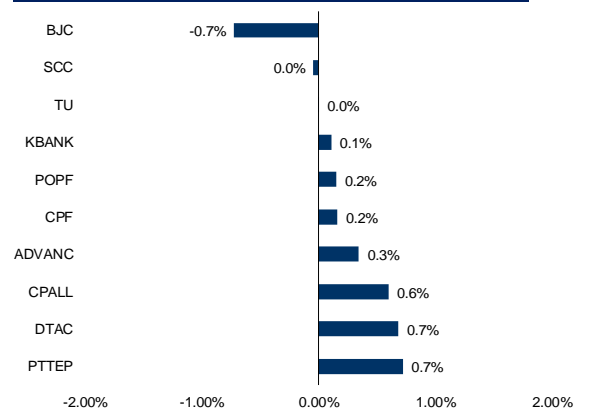
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price Avg. Cost Last	Accumulated Return	PER 2018F	PBV 2018F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
DTAC	28-Dec-18	60.00	10%	43.25 46.25	6.94%	17.31	3.46	4.04	Turnaround กลับมาทำกำไรตั้งแต่ 4Q61 จากต้นทุนที่ลดลงจากคลื่นสัมปทาน ค่าใช้จ่ายปี 2562 โดดสุดในกลุ่ม	
ADVANC	28-Dec-18	210.00	10%	172.50 178.50	3.48%	17.05	7.69	4.11	ADVANC พร้อมพัฒนาในส่วน 5G ต่อยอดแหล่งรายได้ใหม่ๆ ตาม Digital Life ส่วนรายได้ครึ่งปีหลังนี้ดีขึ้นจากการเปิดตัวโครงข่ายใหม่ และธุรกิจอินเทอร์เน็ตยังเติบโต	
POPF	04-Jan-19	n.a.	10%	13.20 13.30	0.76%	n.a.	n.a.	n.a.	ในช่วงที่ดัชนีหุ้นไทยปรับฐานแบบนี้ รวมถึงวันเลือกตั้งถูกเลื่อนออกไปอย่างเป็นทางการแล้ว จึงทำให้เหมาะที่จะลงทุนในกองทุนอสังหาฯ เพื่อความปลอดภัย	
PTTEP	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	
KBANK	28-Dec-18	251.00	20%	185.00 186.00	0.54%	11.02	1.07	2.55	คาดการณ์กำไรสุทธิ ปี 2561-62 เติบโต 12.2% และ 4.9% จากแรงขับเคลื่อนจากสินเชื่อรายใหญ่และ SME ที่ได้ผลบวกจากการลงทุนขนาดใหญ่ของทั้งภาครัฐและเอกชน ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard ช.พ. ใหญ่อื่นๆ	
BJC	28-Dec-18	61.00	15%	50.75 48.25	-4.93%	26.49	1.60	2.28	กำไร 4Q61 ฟื้นตัว จากอัตราภาษีที่จ่ายลดลงหลังจากปรับโครงสร้างในกลุ่มแล้วเสร็จ รวมถึงธุรกิจค้าปลีกได้ Sentiment มาจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาล	
TU	09-Jan-19	22.00	10%	17.10 17.10	0.00%	16.33	1.71	3.86	EU ปลอดภัยเรื่องรวมกับไทยในเชิงพาณิชย์ ซึ่งเป็นผลดีต่อ TU เพราะ 42% ของรายได้รวม มาจากการส่งออกทุก กุ้ง ไปยังยุโรปและสหรัฐฯ	
SCC	28-Dec-18	515.00	10%	436.00 434.00	-0.46%	10.87	1.65	3.92	ต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง หนุน spread เพิ่มขึ้น ส่งผลดีต่อ SCC ในด้านธุรกิจปิโตรฯ หนุนกำไรใน 4Q61 และต่อเนื่อง ปี 2562	

วานนี้ลดน้ำหนัก POPF 10% แล้วลงทุนใน TU สัดส่วนเท่ากัน

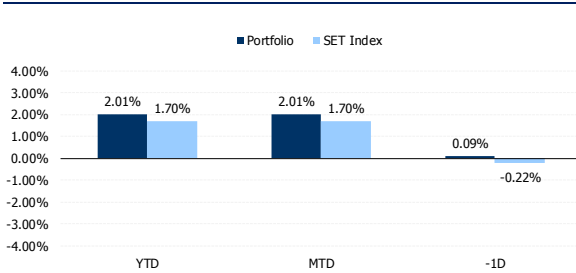
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS