

กลยุทธ์การลงทุน

แรงขายจากสถาบันในประเทศ 3 วันที่ผ่านมาสูงกว่า 1 หมื่นล้านบาท ซึ่งอาจเป็นผลมาจากการไต่ถาม LTF นับเป็นปัจจัยที่สร้างแรงกดดันต่อ SET Index ส่วนปัจจัยแวดล้อมต่างประเทศก็มีแรงกดดันเรื่องการเมืองในอังกฤษ และปัญหา Government Shutdown สำหรับในประเทศอยู่ในช่วงรอประกาศ พระราชกฤษฎีกาให้จัดการเลือกตั้ง ซึ่งคาดว่าจะเห็นในช่วงต้นสัปดาห์หน้า ด้วยปัจจัยแวดล้อมดังกล่าวทำให้ระยะสั้น SET Index ยังมีแรงกดดัน กลยุทธ์เน้นหุ้นปีโตรเดียว (PTTEP) หุ้นปูนขาว (QH, LH, MAJOR) Top pick เลือก PTTEP (FV@B168)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... พันพวนสูง ต่างชาติซื้อสุทธิ 5 วันติด แต่สถาบันฯ ขายหนักวันที่ 3

ตลาดหุ้นไทยวานนี้ ช่วงเช้าแกว่งซึ่มลงกว่า 12 จุด แต่พลิกกลับมาฟื้นตัวเป็นบวกในช่วงบ่าย และปิดตลาดที่ 1577.41 จุด เพิ่มขึ้น 0.41 จุด (+0.03%) พร้อมมูลค่าซื้อขายที่หนาแน่นมากขึ้นที่ 5.02 หมื่นล้านบาท โดยหุ้นที่หนุนดัชนีคือ AOT เพิ่มขึ้นถึง 1.88% ตามด้วยหุ้นในกลุ่ม ธ.พ. ทั้ง SCB TMB และ KBANK ขณะที่กลุ่มลิสซิ่ง MTC, SAWAD ลงหนักช่วงเช้าแต่ Rebound ช่วงบ่าย หลังทั้ง 2 บริษัทยืนยันไม่ต้องมีการจัดขึ้นลูกหนี้ใหม่ และไม่กระทบต่อการตั้งสำรองฯ รวมถึงการรับรู้รายได้ดอกเบี้ย

แนวโน้มดัชนีวันนี้ น่าจะเห็นการฟื้นตัวขึ้นมาได้หลังปรับฐานลงตั้งแต่ต้นสัปดาห์ แต่น่าจะยังคงเห็นความผันผวนในระหว่างวัน และยังไม่ผ่านแนวต้านสำคัญที่ 1600 จุด โดยแรงหนุนน่าจะยังมาจากหุ้นปีโตรเดียวที่ปรับขึ้นตามทิศทางของราคาน้ำมัน แต่ต้องระวังแรงขาย Sell on Fact จากหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ที่จะมี ธ.พ. ขนาดใหญ่หลายแห่งประกาศงบฯ ในวันนี้ ประเมินกรอบการเคลื่อนไหว SET Index ที่ 1570 - 1595 จุด

ดัชนีวัดเศรษฐกิจสหรัฐยังลดลง ตกย้ำชะลอการขึ้นดอกเบี้ย, จีนอัดฉีดเงินกระตุ้นเศรษฐกิจ

วานนี้สหรัฐมีการรายงานสรุปภาวะเศรษฐกิจ (Beige Book) เดือน ม.ค. เผยว่า เศรษฐกิจสหรัฐโดยรวมขยายตัวชะลอลง โดยเฉพาะภาคการผลิต ซึ่งได้รับผลกระทบจากสงครามการค้า และความไม่แน่นอนของการเมืองภายในประเทศยังคงเป็นความเสี่ยงของเศรษฐกิจสหรัฐในอนาคตอยู่ หลังจากปัญหา Government Shutdown ยังไม่คลี่คลาย โดยหน่วยงานราชการถูกปิดติดต่อกันเป็นวันที่ 26 เป็นการตอกย้ำว่า Fed อาจชะลอการขึ้นดอกเบี้ยในปีี้ โดย Fed คาดว่าจะขึ้นเพียง 2 ครั้ง จากเดิมที่คาดไว้ 3 ครั้ง สอดคล้องกับผลสำรวจของ Bloomberg ที่พบว่าโอกาสขึ้นดอกเบี้ยของ Fed น้อยลงสวนทางกับในเอเชียยังมีแนวโน้มดอกเบี้ยมีทิศทางขาขึ้น น่าจะหนุนให้ส่วนต่างดอกเบี้ยเอเชียกับสหรัฐ แคบลง หนุน Fund Flow ไหลกลับเอเชีย รวมถึงไทย

ขณะที่จีน หลังจากได้เผชิญกับเศรษฐกิจที่ชะลอตัวตามผลกระทบของสงครามการค้า อาทิ ยอดส่งออก ล่าสุด เดือน ธ.ค. หดตัว 4.4% ต่ำสุดในรอบ 2 ปี และ PMI ภาคการผลิตทำจุดต่ำสุดในรอบ 2 ปี 4 เดือน ทำให้วานนี้ได้ออกมาตรการทางการเงินกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม คือ ธนาคารกลางจีน (PBOC) ได้อัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบการเงินผ่าน Reverse repo ราว 5.6 แสนล้านหยวน หรือประมาณ 8.3 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ(สูงที่สุดเป็นประวัติการณ์) หลังจากต้นปีได้ประกาศลดอัตราเงินลดสำรอง (RRR) 2 รอบ ในปี 2562 รวม 1% เหลือ 13.5% ใน 25 ม.ค. 2562 และล่าสุด จีนยังได้เตรียมมาตรการกระตุ้นผ่านการคลังเพิ่มเติมอีก คือ การลดภาษีให้กับภาคธุรกิจ คือธุรกิจขนาดเล็กและภาคการผลิต (แต่ยังไม่กำหนดรายละเอียดภาษี) โดยรวมทำให้น่าจะหนุนให้ตลาดหุ้นจีนเริ่มฟื้นตัว และเชื่อว่าน่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว หลังจากในปี 2561 ปรับลดลงไปราว 19.6%

น้ำมันดิบดูไบแตะ 60 เหรียญฯ จาก supply ที่ลดลง

สำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานของสหรัฐ(EIA) รายงานสต็อกน้ำมันดิบ สัปดาห์ล่าสุด ลดลงติดต่อกัน 2 สัปดาห์ราว 2.68 ล้านบาร์เรล (มากกว่าตลาดคาดการณ์ 1.32 ล้านบาร์เรล) เนื่องจาก

วันพฤหัสบดีที่ 17 มกราคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,577.41
เปลี่ยนแปลง (จุด)	0.41
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	50,219

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	1,842.85
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	339.32
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-4,247.96
นักลงทุนรายย่อย	2,065.79

ธนภรณ์ กองเย็น
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146
เกศกิติ์ ทวีธีระสสรุ
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
พูนชัย กัทธาวิชญ์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647
กรรณ เตียรณปราโมทย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365
จตุกฤต ชาติเชิดศักดิ์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636
โยธิน ภูคณิน
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ
เจตธรัส แก้วเทื้อ
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
วรรณพพฤษภ์ โทณวิภากร
 ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถทำได้

โรงกลั่นยังคงเดินหน้ากลั่นน้ำมันในระดับสูง ขณะที่การตัดลดการผลิตของกลุ่ม OPEC และ Non OPEC ยังมีอยู่ต่อเนื่อง หลังจากเดือน ธ.ค. ทำข้อตกลงที่จะตัดลดการผลิตในปี 2562 ลงอีก 1.2 ล้านบาร์เรล/วัน ควบคู่กับการขยายระยะเวลาการควบคุมกำลังการผลิตน้ำมัน ไปจนถึง มิ.ย. 2562 เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการใช้น้ำมันโลกที่ชะลอลงจากผลกระทบจากสงครามการค้า

โดยเฉพาะสหรัฐและจีนซึ่งเป็นผู้บริโภคน้ำมันรายใหญ่(สัดส่วนราว 25.5% และ 12.8% ของโลก) อย่างไรก็ตามในระยะสั้นตลาดคลายความกังวลประเด็นสงครามการค้า หลังจากทั้ง 2 ประเทศได้ประกาศพักการขึ้นภาษีนำเข้าชั่วคราว (สหรัฐเลื่อนการขึ้นภาษีนำเข้า 25% ในรอบที่ 3 วงเงิน 2 แสนล้านเหรียญออกไปจนถึงวันที่ 1 มี.ค. (ปัจจุบันเก็บ 10%) และเลื่อนการขึ้นรอบที่ 4 วงเงิน 2.67 แสนล้านเหรียญ) ซึ่งอยู่ในช่วงการเจรจากันและมีพัฒนาการเชิงบวกต่อเนื่อง

โดยภาพรวมทำให้ราคาน้ำมันดิบดูไบยังแกว่งตัวขึ้นต่อเนื่องจากจุดต่ำสุด 48.82 เหรียญต่อบาร์เรลเมื่อ 24 ธ.ค. 2561 ล่าสุด อยู่ที่ 60.07 เหรียญต่อบาร์เรล และน่าจะแกว่งตัวบริเวณ 65 เหรียญ ซึ่งใกล้เคียงกับสมมติฐานของ ASPS กำหนดราคาน้ำมันดูไบปี 2562 ไว้ที่ 65 เหรียญ และ 70 เหรียญ นับจากปี 2563 เป็นต้นไป สถานการณ์นี้ถือว่าดีต่อ PTTEP(FV@B168) ยังแนะนำซื้อ

ท่ามกลางความผันผวน Fund Flow ยังไหลเข้าตลาดหุ้นไทยต่อเนื่อง 5 วัน

แม้ช่วงนี้ตลาดหุ้นจะผันผวน แต่ Fund Flow ยังคงไหลเข้าตลาดหุ้นเอเชีย รวมถึงไทยอย่างต่อเนื่องสังเกตได้จากต่างชาติซื้อสุทธิหุ้นในภูมิภาคถึง 6 ใน 8 วันที่ผ่านมา ด้วยมูลค่ารวม 2.5 พันล้านเหรียญ ส่วนในวานนี้ต่างชาติซื้อสุทธิหุ้นในภูมิภาค 144 ล้านเหรียญ แม้มีอยู่ 2 ประเทศที่กลับมาขายสุทธิ คือ ตลาดหุ้นไต้หวันถูกขายสุทธิ 42 ล้านเหรียญ (หลังจากซื้อสุทธิในวันก่อนหน้า) และฟิลิปปินส์ 23 ล้านเหรียญ (หลังจากซื้อสุทธิติดต่อกัน 9 วัน) แต่ตลาดหุ้นที่เหลืออีก 3 ประเทศต่างชาติซื้อสุทธิ คือ ตลาดหุ้นอินโดนีเซียถูกซื้อสุทธิ 103 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 13), เกาหลีใต้ 49 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 6) และไทยที่ต่างชาติซื้อสุทธิ 58 ล้านเหรียญ หรือ 1.84 พันล้านบาท (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 5 มีมูลค่ารวม 7.5 พันล้านบาท) ต่างกับสถาบันในประเทศที่ขายสุทธิ 4.25 พันล้านบาท (ขายสุทธิเป็นวันที่ 3 ด้วยมูลค่ากว่า 1.02 หมื่นล้านบาท)

Fund Flow ที่เริ่มไหลกลับเข้ามา ทั้งในตลาดหุ้นและตราสารหนี้ไทย เป็นส่วนหนึ่งที่หนุนให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นกว่า 2% (ytd) โดยล่าสุดอยู่ที่ 31.67 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	558	110	827	257	1	1753

หน่วย : ล้านเหรียญ

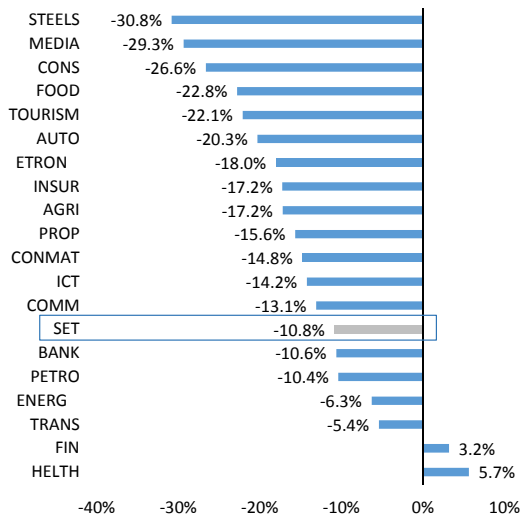
จัดชั้น NPL แบบใหม่ ทรกบ ธ.พ. บางแห่ง แต่ไม่ทรกบ MTC, SAWAD

การปรับฐานแรงของหุ้น MTC และ SAWAD ในช่วง 1-2 วันที่ผ่านมา น่าจะเกิดจากความกังวลในเรื่องการจัดชั้น NPL แบบใหม่ของ ธปท. ในส่วนของวิธีการบันทึกค้างวดของลูกหนี้ที่จ่ายชำระหนี้ไม่เป็นปกติ (จ่ายบ้างไม่จ่ายบ้าง และเงินต้นค้างสะสมเกิน 3 งวด) ซึ่งอาจกระทบต่อการรับรู้รายได้ดอกเบี้ยของ ธ.พ. บางแห่ง และอาจต้องตั้งสำรองฯ มากขึ้น เห็นได้จากกรณีของ TISCO ที่เดิมนำเอาค้างวดในแต่ละงวดที่ลูกค้านั้นชำระคืน ไปตัดลดดอกเบี้ยค้างรับก่อนจนกว่าจะครบมูลค่าที่ลูกหนี้ค้างชำระ แล้วจึงจะนำไปตัดลดเงินต้นทีหลัง มาปรับปรุงวิธีบันทึกบัญชีใหม่ โดยให้นำเงินค้างงวดแต่ละงวดไปตัดลดเงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายพร้อมกัน ทำให้งวด 4Q61 ที่ผ่านมา ธนาคารฯ รับรู้รายได้ดอกเบี้ยลดลง (ตามเงินต้นที่ลดลง) และ NPL เพิ่มขึ้นมาก (เพราะต้องจัดชั้นใหม่) ซึ่งสถานการณ์ของ TISCO คาดว่าจะใช้เวลาปรับปรุงระบบและทำให้ NPL ลดกลับมาระดับเดิมได้ราวกลางปี 2563

อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์กลุ่มเช้าซื้อ-ลิสซึ่ง ได้สอบถามไปยัง MTC และ SAWAD ได้รับการยืนยันจากทั้ง 2 บริษัทว่า เงินงวดที่ได้รับชำระจากปัจจุบันได้ปฏิบัติตามแนวทางที่ ธปท. ขอความร่วมมืออยู่แล้วในปัจจุบัน กล่าวคือ เงินค่างวดที่ได้รับชำระจะนำไปตัดทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยจ่ายพร้อมกันตามเงื่อนไขสัญญา แม้จะมียอดค้างชำระแต่เดิมก็ตาม ทำให้ไม่มีความจำเป็นต้องเปลี่ยนแปลงวิธีการจัดชั้นลูกหนี้เป็น NPL เช่นเดียวกับกรณีของ TISCO ซึ่งก็จะไม่กระทบต่อการรับรู้รายได้ดอกเบี้ยรับของบริษัทด้วยเช่นกัน

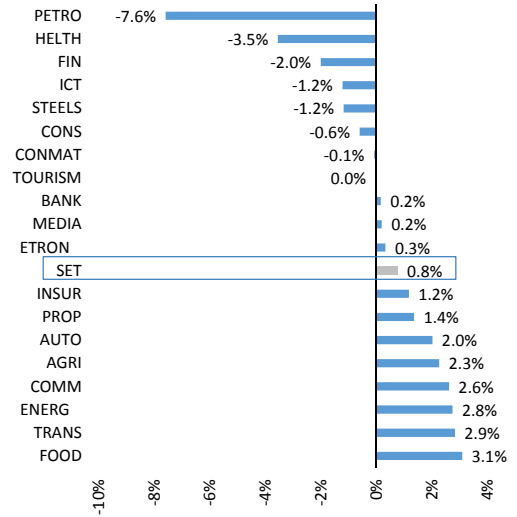
จึงมองว่าเป็น sentiment ลบช่วงสั้น ขณะที่แนวโน้มปัจจัยพื้นฐานยังไม่เห็นผลกระทบจากกรณีข้างต้น หุ่นปรับฐานแรงจึงเป็นโอกาสซื้อทั้ง MTC (FV@B56) และ SAWAD(FV@B55)

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd

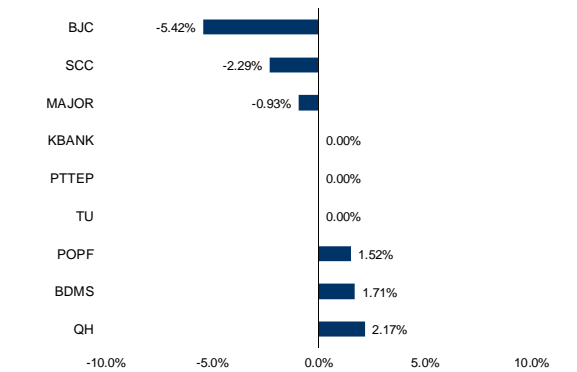


ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

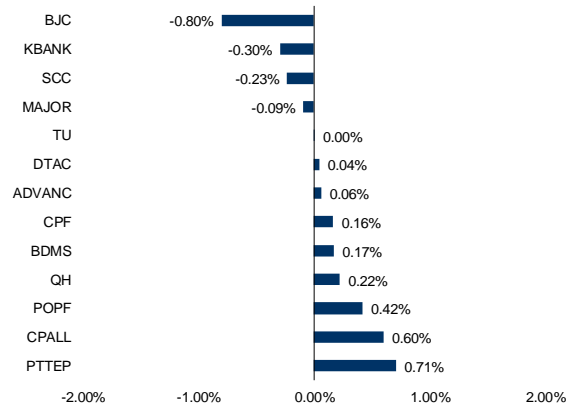
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price Avg. Cost Last	Accumulated Return	PER 2018F	PBV 2018F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
QH	14-Jan-19	4.48	10%	2.76 2.82	2.17%	7.07	1.07	7.78	ใกล้เข้าสู่อุดมการณ์จ่ายปันผล ราคาหุ้น QH มี Div Yield 6.2F สูงเกิน 8% พร้อมกับพื้นฐานที่แข็งแกร่งและ upside สูง จึงเป็นโอกาสที่นักลงทุน	
SCC	28-Dec-18	515.00	10%	436.00 426.00	-2.29%	10.98	1.67	3.94	ต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง หนุน spread เพิ่มขึ้น ส่งผลดีต่อ SCC ในด้านธุรกิจปิโตรฯ หนุนกำไรใน 4Q61 และต่อเนื่อง ปี2562	
POPF	04-Jan-19	n.a.	15%	13.20 13.40	1.52%	n.a.	n.a.	n.a.	ในช่วงที่ดัชนีหุ้นไทยปรับฐานแบบนี้ รวมถึงวันเลือกตั้งถูกเลื่อนออกไปอย่างเป็นทางการแล้ว จึงทำให้เหมาะสมที่จะลงทุนในกองทุนของตองทงหาเพื่อความปลอดภัย	
PTTEP	28-Dec-18	168.00	10%	122.00 122.00	0.00%	13.67	1.13	3.93	จากราคาน้ำมันดิบโลกที่ตัวเหนือ 50 เหรียญ หลังสะท้อนความกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกไปมากแล้ว รวมถึงการปรับลดกำลังการผลิตของโอเปกน่าจะช่วยลด Oversupply ของตลาดได้	
KBANK	28-Dec-18	251.00	10%	183.00 183.00	0.00%	10.78	1.05	2.61	คาดการณ์กำไรสุทธิ ปี 2561-62 เดิมโต 12.2% และ 4.9% จากแรงขับเคลื่อนจากสินเชื่อรายใหญ่และ SME ที่ได้ผลบวกจากการลงทุนขนาดใหญ่ของทั้งภาครัฐและเอกชน ราคาหุ้นมีจูงใจยัง Laggard ธ.พ. ใหญ่อื่นๆ	
BJC	28-Dec-18	61.00	15%	50.75 48.00	-5.42%	26.35	1.59	2.29	กำไร 4Q61 ขึ้นตัว จากอัตราภาษีที่จ่ายลดลงหลังจากปรับโครงสร้างในกลุ่มแล้วเสร็จ รวมถึงธุรกิจค่าปลีกได้ Sentiment บวกจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาล	
TU	09-Jan-19	22.00	10%	17.20 17.20	0.00%	16.81	1.76	3.75	EU ปลดใบเหลืองรวมถึงไทยในเอเชียประมทย ซึ่งส่งผลดีต่อ TU เพราะ 42% ของรายได้รวม มาจากการส่งออกทูน่า กุ้ง ไปยังยุโรปและสหรัฐฯ	
BDMS	14-Jan-19	30.00	10%	23.40 23.80	1.71%	23.73	4.29	1.47	ราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาแรง แต่ในระยะสั้นได้ปัจจัยบวกจากการขาย RAM ทำให้กำไรสุทธิปี62 เพิ่มขึ้นจากเดิม	
MAJOR	15-Jan-19	29.00	10%	21.60 21.40	-0.93%	16.45	2.89	5.72	ใกล้เข้าสู่วงงจ่ายปันผล MAJOR มี Div Yield สูงถึง 6% รวมกับผลประกอบการ 4Q61 YoY เดิมโตจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นของหนึ่งทำเงินหลายๆเรื่อง เช่น นาดี 2, Aquaman, Bumblebee และ ฯลฯ	

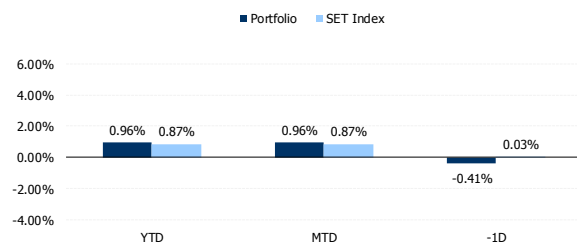
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS