

กลยุทธ์การลงทุน

รายงานรับจบ 4Q61 ทั้งธนาคาร และกลุ่มโรงกลั่น-ปิโตรเคมี จากการประเมินเบื้องต้นน่าจะแย่ แต่น่าจะสะท้อนในราคาแล้วทั้ง 2 กลุ่ม ทำให้ Downside จำกัด บวกกับราคาน้ำมันฟื้นตัวใกล้เคียง 60 เหรียญฯต่อบาร์เรล ใกล้เคียงสมมติฐาน ASPS ทำให้หุ้นปิโตรเลียม (PTTEP, PTT) ช่วยประคองตลาด กลยุทธ์เน้นหุ้นปันผล ซึ่งควรซื้อก่อนขึ้น XD 1-2 เดือน Top picks PTTEP(FV@B168) และ MAJOR(FV@B29)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทยวันนี้...ดัชนีอ่อนแรงช่วงท้ายตลาดฯ

ตลาดหุ้นไทยวันนี้ สามารถปรับตัวขึ้นได้กว่า 9 จุด แต่กลับลดช่วงบวกลง เช่นเดียวกับตลาดภูมิภาค โดยดัชนีปิดที่ระดับ 2.89 จุด (+2.89%) ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 4.18 หมื่นล้านบาท ภาพรวมหลายกลุ่มอุตสาหกรรมปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มวัสดุก่อสร้าง SCC +2.82% ตามด้วยกลุ่มอาหาร CPF+1.90% กลุ่มพลังงาน PTTEP และกลุ่ม ธ.พ. KBANK KTB ตรงข้าม มีรายตัวปิดในแดนลบกดดันดัชนี อาทิ PTTGC, BJC และ BDMS

แนวโน้มดัชนีวันนี้ น่าจะแกว่งขึ้นเพื่อทดสอบ 1590-1595 จุดอีกครั้ง ด้วยแรงหนุน PTT, PTTEP หลังจากราคาน้ำมันฟื้นขึ้นมาแตะ 60 เหรียญฯ ขณะที่หุ้น ธ.พ. และโรงกลั่น-ปิโตรเคมี ทั้ง 2 กลุ่มได้สะท้อนผลประกอบการ 4Q61 ที่แย่แย่ไปแล้ว ทำให้ downside จำกัด

สหรัฐยังปิดงบไม่ลง แต่สงครามการค้ากับจีนมีแนวโน้มผ่อนคลาย

ปัจจัยต่างประเทศยังให้น้ำหนัก Government Shutdown ในสหรัฐ จนขณะนี้หน่วยงานราชการ ปิดดำเนินการติดต่อกันเป็นวันที่ 27 เพราะสภาของเกรงยังไม่อนุมัติแผนงบประมาณชั่วคราว ที่รวมงบก่อสร้างกำแพงกันชายแดนสหรัฐและเม็กซิโกวงเงิน 5 พันล้านเหรียญฯตามที่ทรัมป์เสนอ ซึ่งหากปัญหานี้ยังมีอยู่ น่าจะกระทบต่อเศรษฐกิจสหรัฐระยะสั้น โดยเฉพาะความน่าเชื่อถือฐานะทางการคลัง ซึ่งทำให้ สถาบันจัดความน่าเชื่อถือ (Fitch Ratings) เตรียมปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือลงจากระดับปัจจุบันที่ AAA (ระดับสูงสุด)

ขณะที่สงครามการค้าสหรัฐ-จีนมีแนวโน้มผ่อนคลายขึ้นตามลำดับ วานนี้หนังสือพิมพ์ Wall Street Journal รายงานอ้างแหล่งข่าวว่า คณะทำงานของทรัมป์ คือ ฝ่ายที่สนับสนุนให้ประนีประนอมกับจีน คือ รัฐมนตรีคลังสหรัฐ นาย Steven Mnuchin กำลังหารือและจะเสนอการยกเลิกภาษีนำเข้าสินค้าบางประเภทหรืออาจจะยกเลิกทั้งหมดกับจีน พร้อมกับคืนเงินภาษีที่จัดเก็บทั้งหมดให้จีน (ปัจจุบันสหรัฐเก็บภาษีนำเข้ากับจีน 3 รอบวงเงินรวม 2.5 แสนล้านเหรียญฯ แบ่งเป็นรอบ 1-2 วงเงิน 5 หมื่นล้านเหรียญฯ อัตราภาษี 25% นับจาก ก.ค. -ปัจจุบัน และรอบ 3 วงเงิน 2 แสนล้านเหรียญฯ ภาษีที่ 10% เริ่มตั้งแต่ 24 ก.ย.จนถึงวันที่ 1 มี.ค.) อย่างไรก็ตามขัดแย้งกับคณะทำงานอีกฝ่ายที่สนับสนุนการกีดกันการค้า คือ ผู้แทนทางการค้า (USTR) นาย Robert Lighthizer ที่ยังสนับสนุนการขึ้นภาษีนำเข้ากับจีน ซึ่งยังให้น้ำหนักว่าผลจะออกมาเป็นอย่างไร โดยเชื่อว่าสงครามการค้าได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว สะท้อนจากตลาดหุ้นสหรัฐที่ปรับฐานไปราว 6.2% ในปี 2561

SCB กำไร 4Q61 ต่ำกว่าคาด ปรับลดกำไรลง ยังแนะนำ Switch

ตลาดฯ ยังอยู่ในช่วงของการประกาศผลการดำเนินงานงวด 4Q61 โดยวานนี้ SCB รายงานผลกำไรสุทธิงวด 4Q61 ต่ำกว่าคาด 29% เท่ากับ 7.08 พันล้านบาท หดตัวลงถึง 32.6% qoq และ 23.0% yoy แม้ธุรกิจหลักสินเชื่อจะเติบโตได้ตามคาด แต่การแย่งชิงของธุรกิจประกัน และค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยฯ กดดันผลประกอบการในงวดนี้ ขณะที่ด้านคุณภาพสินทรัพย์ยังมีความน่ากังวล

วันศุกร์ที่ 18 มกราคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,580.30
เปลี่ยนแปลง (จุด)	2.89
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	41,844

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	527.72
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-328.77
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	634.64
นักลงทุนรายย่อย	-833.59

นครินทร์ กองชัย
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146
เกศกิติ์ ทวีธีระธรรมา
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
พูนชัย กัธยาวิชญ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647
ภราดร เตียรณปราโมทย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365
ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636
โยธิน กุศลนิล
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ
เจตธรรส แก้วเทือก
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
วรรณพุกัญญ์ โทณวิภากร
ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการพิจารณาของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถเฝ้า

หลังพบการก่อตัวของ NPL รายใหม่ ๆ และการจัดชั้นเป็นสินเชื่อ special mention สูงขึ้น จึงนำไปสู่การปรับลดประมาณการฯ ปี 2562-63 และ Expected ROE ระยะเวลาลง

ภายหลังลดประมาณการ คาดกำไรสุทธิเติบโต 4.0% yoy และ 9.2% yoy ชับเคลื่อนหลักจากรูกรวมด้านสินเชื่อ (SME รายย่อย และธุรกรรม digital lending) และ Wealth management ส่วนมูลค่าพื้นฐานใหม่เท่ากับ 139 บาท (เดิม 147.80 บาท) อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปัจจุบันยังไม่จูงใจให้เข้าลงทุน เนื่องจากผลตอบแทนรวมจำกัด จึงแนะนำให้ switch ไปลงทุนในหุ้น BBL(FV@B233), KBANK(FV@B251) ซึ่งเป็น top picks กลุ่มฯ

ประมูลคลื่น 700 MHz เกิดยาก ขณะที่ TRUE ขอยึดเวลาจ่ายคลื่น 900 MHz

กลุ่มสื่อสารเผชิญ 2 ปัญหา คือเรื่องแรกเป็นข้อพิพาทสัมปทานในอดีต ล่าสุด DTAC เป็นผู้นำในการเสนอให้ยุติข้อพิพาทกับ CAT ซึ่งเป็นคู่สัมปทานบริการมือถือไปแล้ว (การโอนลูกค้าจาก 2G ไป 3G) จึงคาดว่าทั้ง TRUE กับ ADVANC น่าจะมีข้อยุติ ข้อพิพาทภาครัฐเช่นกัน แม้ปัญหาจะแตกต่างจากอีก 2 บริษัท แต่เชื่อว่าสุดท้ายจะจบลงคล้าย ๆ กัน คือ บันทึกเป็นค่าใช้จ่ายกระทบต่อกำไรขาดทุน และไม่รู้จะเกิดขึ้นเมื่อใด และมากน้อยขึ้นความรุนแรงของข้อพิพาท กล่าวคือ

TRUE มีข้อพิพาทกับ CAT ซึ่งเป็นคู่สัญญาสัมปทาน เป็นเรื่องส่วนแบ่งรายได้ และการโอนอุปกรณ์ เป็นต้น ขณะที่ ADVANC มีข้อพิพาทกับ TOT ซึ่งเป็นคู่สัญญา มีปัญหาในเรื่องการแก้ไขสัญญาการโอนลูกค้า 2G ไป 3G และการโอนทรัพย์สิน เป็นต้น

ถัดมาคือ ความกังวล เรื่องต้นทุน ซึ่งดูเหมือนจะมีทางออก หลังจากกสทช. มีแนวทางเร่งประมูล 5G คลื่น 700 MHz ในช่วงกลางปีนี้ โดยการนำคลื่นดังกล่าว ซึ่งเป็นคลื่นที่ผู้ประกอบการทีวี ดิจิทัลใช้งานอยู่ เพื่อนำเงินประมูลไปช่วยเหลือผู้ประกอบการที่ประสบปัญหาขาดทุน แต่ล่าสุด TRUE ประกาศยังไม่มีความพร้อมประมูลคลื่นดังกล่าว จนกว่า กสทช. จะให้ความช่วยเหลือพิจารณาปรับปรุงเงื่อนไขการชำระเงินคลื่น 900 MHz งวดสุดท้ายในปี 2563 ที่มีมูลค่าราว 7.0 หมื่นล้านบาท (ทั้งนี้ ปัจจุบันทุกรายมีคลื่น 900 MHz และงวดการชำระเงินแต่ละรายดังตารางสรุป)

	ขนาดคลื่น 900 MHz ในมือ	ประมูลปี	มูลค่าคลื่น (ล้านบาท)		งวดที่ 1	งวดที่ 2	งวดที่ 3	งวดที่ 4	ชำระแล้ว	ยังไม่ชำระ
ADVANC	10 MHz*2	2559	75,654	ปี	2559	2561	2562	2563		
TRUE	10 MHz*2	2559	76,298		8,040	4,020	4,020	59,574	12,060	63,594
					8,040	4,020	4,020	60,218	12,060	64,238
DTAC	5 MHz*2	2561	38,064	ปี	2561	2563	2564	2565		
					4,020	2,010	2,010	30,024	4,020	34,044

นอกจากนี้ ปัจจุบันทุกรายเพิ่งผ่านช่วงลงทุนหนัก 4G และยังไม่ได้เก็บเกี่ยวประโยชน์ ขณะที่แนวทางการสร้างรายได้บริการ 5G ยังต้องใช้เวลาพัฒนา แม้ ADVANC และ DTAC เริ่มเตรียมการให้บริการแล้วก็ตาม อย่างไรก็ตาม ด้วยความเสี่ยงผลกระทบต่อพิพาทระยะสั้นดังกล่าว และยังคงติดตามท่าที กสทช. ในเรื่องคลื่น 700 MHz ต่อ จึงยังให้ลงทุน เท่าตลาด มีตัวเลือกลงทุน คือ ADVANC(FV@B210) ที่มีจุดเด่นเงินปันผลสม่ำเสมอ และ DTAC(FV@B57) ที่มีจุดเด่น Turnaround ในปี 2562

ในปีนี้ ต่างชาติสลับมาซื้อหุ้นทุกแห่งในภูมิภาค

วานนี้ต่างชาติซื้อสุทธิหุ้นในภูมิภาคต่อเนื่องเป็นวันที่ 3 ล้านเหรียญ ด้วยมูลค่ารวม 372 ล้านดอลลาร์ และเป็นการซื้อขายทั้ง 5 ประเทศ เริ่มจากตลาดหุ้นแถบเอเชียเหนือ อย่าง เกาหลีใต้ถูกซื้อสุทธิ 145 ล้านดอลลาร์ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 7) ใต้หวัน 23 ล้านดอลลาร์ (หลังจากซื้อสุทธิในวันก่อนหน้า) เช่นเดียวกับกลุ่ม TIP คือ อินโดนีเซียถูกซื้อสุทธิ 114 ล้านดอลลาร์ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 14), ฟิลิปปินส์ 74 ล้านดอลลาร์ (หลังจากซื้อสุทธิติดต่อกัน 10 วัน) และไทยที่ต่างชาติซื้อสุทธิ 17 ล้านดอลลาร์ หรือ 527 ล้านบาท (ซื้อ

สุทธิเป็นวันที่ 6 มีมูลค่ารวม 8.02 พันล้านบาท) เช่นเดียวกับสถาบันในประเทศที่สลับมาซื้อสุทธิ 635 ล้านบาท (หลังจากขายสุทธิ 3 วัน)

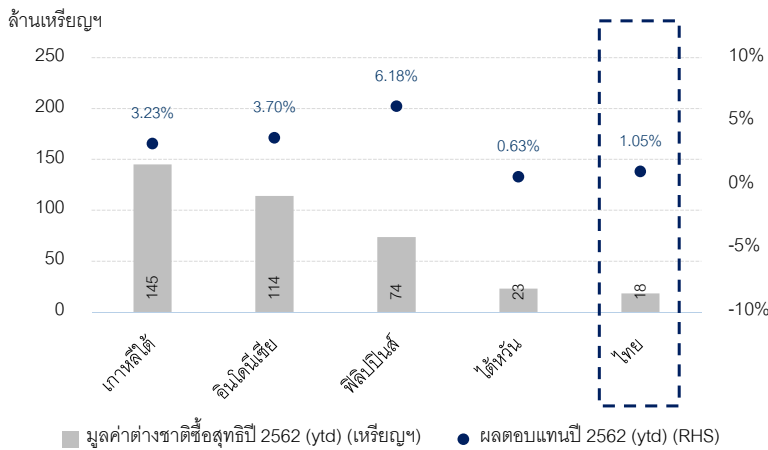
ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
พ 2560	-2960	1095	8268	5736	-796	11343
พ 2561	-3656	-1080	-5676	-12182	-8913	-31508
ม.ค. 62	673	183	972	280	18	2126

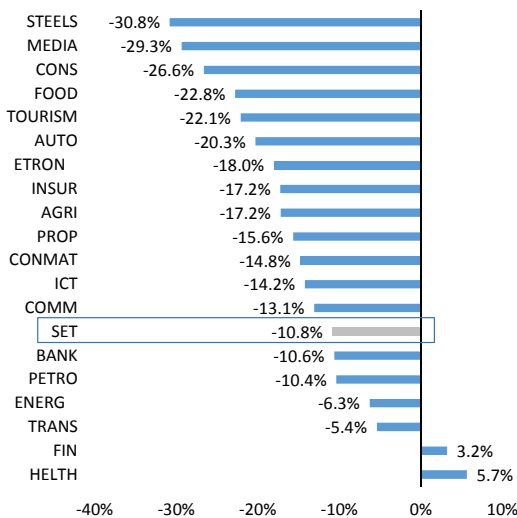
หน่วย : ล้านเหรียญ

ในปีที่ผ่านมา หลากหลายปัจจัยลบกดดันให้ต่างชาติขายสุทธิหุ้นในภูมิภาคสูงถึง 3.15 หมื่นล้านเหรียญ อย่างไรก็ตามประเด็นสงครามการค้าที่ผ่อนคลายลงราคาน้ำมันโลกฟื้นตัวขึ้น บวกกับการขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐมีโอกาสลดน้อยลง ช่วยหนุนนำให้ Fund Flow เริ่มไหลกลับเข้ามาในตลาดหุ้นภูมิภาคมากขึ้นในปีี้ โดยล่าสุดต่างชาติซื้อสุทธิหุ้นในภูมิภาคไปแล้ว 2.13 พันล้านเหรียญ (ytd) และยังเป็นการซื้อสุทธิทุกประเทศ หนุนให้ตลาดหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นทั้งภูมิภาค ดังภาพทางด้านล่าง

มูลค่าซื้อขายในตลาดหุ้นภูมิภาคของต่างชาติและผลตอบแทนในปี 2562(ytd)

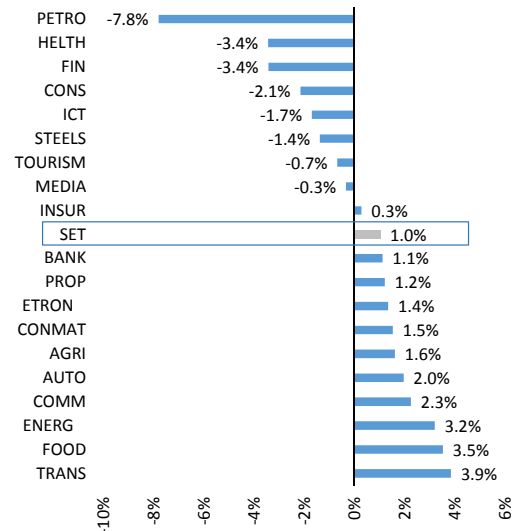


SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd

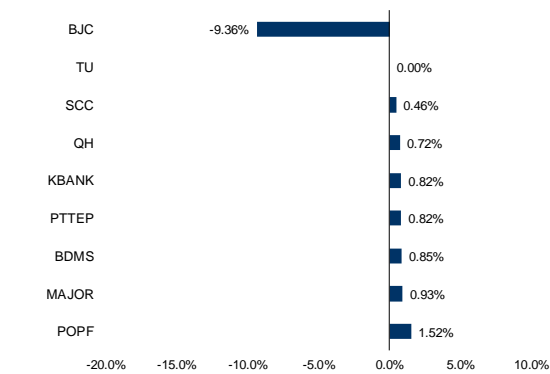


ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

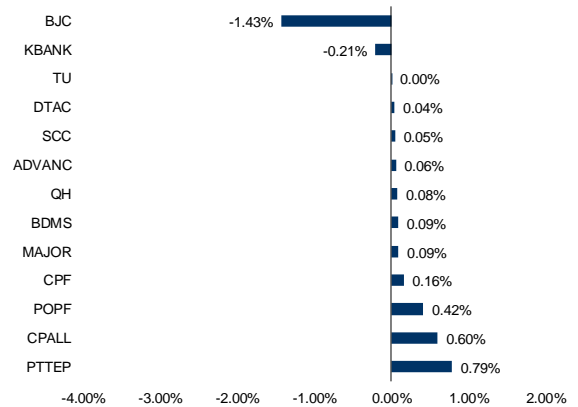
หุ้นที่แนะนำ Market Talk

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 2.78	0.72%	6.82	1.03	8.06	ใกล้เข้าสู่อุดมการณ์จ่ายปันผล ราคาหุ้น QH มี Div Yield 62F สูงเกิน 8% พร้อมกับพื้นฐานที่แข็งแกร่งและ upside สูง จึงเป็นโอกาสที่น่าลงทุน	
SCC	28-Dec-18	515.00	10%	436.00 438.00	0.46%	11.13	1.69	3.88	Fund flow ต่างชาติไหลกลับ รวมถึงพื้นฐานธุรกิจยังมั่นคง เหมาะสำหรับการลงทุนในระยะยาวเพื่อรับเงินปันผล พร้อมด้วยมี Upside มากกว่า 20%	
POPF	04-Jan-19	n.a.	15%	13.20 13.40	1.52%	n.a.	n.a.	n.a.	ช่วงดัชนีหุ้นไทยผันผวน กองทุนสองหาเป็นอีกทางเลือกหนึ่ง และถือเป็นหลุมหลบภัยที่ดีในการพักเงิน	
PTTEP	28-Dec-18	168.00	10%	122.00 123.00	0.82%	13.89	1.15	3.86	ราคาน้ำมันดิบโลกฟื้นตัวเหนือ 50 เหรียญ หลังสะท้อนความกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกไปมากแล้ว รวมถึงการปรับลดกำลังการผลิตของโอเปกน่าจะช่วยลด Oversupply ของตลาดได้	
KBANK	28-Dec-18	251.00	10%	183.00 184.50	0.82%	10.93	1.06	2.57	คาดการณ์กำไรสุทธิ ปี 2561-62 เดิมโต 12.2% และ 4.9% จากแรงขับเคลื่อนจากสินเชื่อรายใหญ่และ SME ที่ได้ผลบวกจากการลงทุนขนาดใหญ่ของทั้งภาครัฐและเอกชน ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard ธ.พ. ใหญ่อื่นๆ	
BJC	28-Dec-18	61.00	15%	50.75 46.00	-9.36%	25.25	1.52	2.39	กำไร 4Q61 ฟื้นตัว จากอัตราภาษีที่จ่ายลดลงหลังจากปรับโครงสร้างในกลุ่มแล้วเสร็จ รวมถึงธุรกิจค่าปลีกได้ Sentiment บวกจากมาตรการการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาล	
TU	09-Jan-19	22.00	10%	17.20 17.20	0.00%	16.43	1.72	3.84	EU ปลอดภัยรวมถึงรวมถึงไทยในเขี้ยวประมงไทย ซึ่งเป็นผลดีต่อ TU เพราะ 42% ของรายได้รวม มาจากการส่งออกทูน่า กุ้ง ไปยังยุโรปและสหรัฐอเมริกา	
BDMS	14-Jan-19	30.00	10%	23.40 23.60	0.85%	23.83	4.31	1.46	ราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาแรง แต่ในระยะสั้นได้ปัจจัยบวกจากการขาย RAM ทำให้กำไรสุทธิปี 62 เพิ่มขึ้นกว่าเดิม	
MAJOR	15-Jan-19	29.00	10%	21.60 21.80	0.93%	16.60	2.92	5.66	ใกล้เข้าสู่วงจ่ายปันผล MAJOR มี Div Yield สูงถึง 6% รวมกับผลประกอบการ 4Q61 YoY เดิมโตจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นของหนึ่งทำเงินหลายเรื่อง เช่น นาคี 2, Aquaman, Bumblebee และ ฯลฯ	

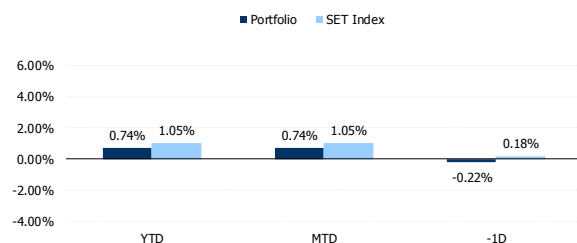
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS