

กลยุทธ์การลงทุน

ปัจจัยภายนอกน่ากลัวต่อเนื่องทั้ง Government Shutdown และการเจรจาการค้ายังเดินทางตามแผน ขณะที่ปัจจัยการเมืองในประเทศเดินทางต่อการเลือกตั้งน่าจะหนุน Fund Flow บวกกับกลไกการจ่ายเงินปันผล หนุนหุ้นรายตัวที่จะขึ้น XD ในลำดับต้นๆ (PTT, PTTEP, SAT) ทำให้เชื่อว่าดัชนีหุ้นไทยน่าจะทะลุแนวต้าน 1625 จุด ขึ้นไปแตะ 1650 จุดภายในสัปดาห์นี้ Top picks เลือก BJC (FV@B61), KBANK (FV@B251) และ STEC (FV@B29.25)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย SET Index ปรับขึ้นทั้งสัปดาห์

วันศุกร์ที่ผ่านมา SET Index แกว่งตัวในกรอบแคบ แต่ก็ยังสามารถปรับขึ้นได้ต่อเนื่องเป็นวันที่ 8 ปิดที่ 1623.62 จุด เพิ่มขึ้น 3.09 จุด (+0.19%) มูลค่าการซื้อขาย 5.52 หมื่นล้านบาท ด้วยแรงหนุนหลักจากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ +2.92% และ LH+2.88% ซึ่งคาดหวังได้ถึงผลการดำเนินงาน 4Q61 ที่น่าจะสดใส และปันผลสูง ตรงข้ามกลุ่มพลังงานปิโตรฯ (PTT, PTTGC, IVL) ปิดปรับตัวลดลง ส่วนหนึ่งน่าจะเกิดจากความกังวลงบ 4Q61 หดตัวจาก Stock loss รวมถึงกลุ่มธ.พ. กดดันตลาดฯ เล็กน้อย

แนวโน้ม SET Index วันนี้คาดยังแกว่งตัวขึ้น แม้จะติดแนวต้านของวันที่ 1625 จุด แต่เชื่อว่าเมื่อทะลุแล้วจะไปทดสอบ 1650 จุด ภายในสัปดาห์นี้ จากหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเมืองเข้าสู่การเลือกตั้ง หุ้นใหญ่ได้แรงหนุนจาก fund flow และ หุ้น dividend play ที่จะขับเคลื่นรายหุ้นก่อนขึ้น XD ราว 1-2 เดือน เริ่มจาก PTTEP, PTT, SAT, MAJOR, QH เป็นต้น (ติดตามอ่านรายละเอียด กลยุทธ์ Dividend Play เมื่อ 23 ม.ค. ที่ผ่านมา หรือชมผ่าน ASP FB Live, Youtube หัวข้อ Dividend Play ในวันเดียวกัน)

ปัจจัยภายนอกเป็นกลาง ทั้งราคาน้ำมันและ Government Shutdown

ตลาดหุ้นโลกค่อนข้างคลาญ ปัญหาการปิดหน่วยงานสหรัฐ(Shutdown) ที่ติดต่อกันนาน 35 วันสิ้นสุดชั่วคราว หลังทรัมป์ยอมอนุมัติงบประมาณชั่วคราว เพื่อให้หน่วยงานมีงบประมาณไปใช้ โดยไม่ได้รวมงบก่อสร้างกำแพงกั้นชายแดนสหรัฐ-เม็กซิโกวงเงิน 5 พันล้านเหรียญฯ จนถึงวันที่ 15 ก.พ. 2562 ซึ่งจะมีการพิจารณาอนุมัติงบชั่วคราวอีกครั้งว่าจะขยายเวลาต่อไปอีกครั้งหรือไม่ ซึ่งเชื่อว่าทรัมป์จะนำเรื่องงบก่อสร้างกำแพงมาเจรจาอีกครั้ง และหากไม่ได้รับการพิจารณา อาจเกิด Shutdown อีกครั้ง

ตามมาด้วย 29-30 ม.ค. นี้ จะมีการประชุมธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ซึ่งตลาดคาด Fed จะคงดอกเบี้ยนโยบาย และเป็นไปได้ที่จะขึ้นดอกเบี้ยในปีนี้เป็นเพียง 2 ครั้งจากที่เคยประเมินไว้ 3 ครั้ง ส่วนทางกับในเอเชียยังมีแนวโน้มดอกเบี้ยมีทิศทางขาขึ้น น่าจะทำให้ Dollar index กลับมาอยู่ในทิศทางอ่อนค่า ซึ่งทำให้ส่วนต่างดอกเบี้ยสหรัฐกับเอเชียแคบลง หนุน Fund Flow ไหลกลับเอเชีย รวมถึงไทยมากขึ้น

และ 30-31 ม.ค. เข้าสู่การเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐกับจีน ที่ Washington, D.C. ภายหลังจากที่ทั้ง 2 ประเทศ ตกลงพักรบชั่วคราวในการประชุม G-20 เมื่อปลาย พ.ย. 2561 (สหรัฐชะลอการขึ้นภาษีสินค้า 2 แสนล้านเหรียญฯ จาก 10% เป็น 25% ในเดือน ม.ค. ออกไป 90 วัน ขณะที่จีนยอมกลับมานำเข้าสินค้าจากสหรัฐตามปกติ หลังชะลอการนำเข้า ตั้งแต่มีสงครามการค้า

ขณะที่ราคาน้ำมันดิบโลกยังแกว่งตัวขึ้น โดยมีปัจจัยหนุนจากฝั่ง Supply น้ำมันที่อาจจะหายไป ในเวเนซุเอลา(ผลิตน้ำมันใหญ่เป็นอันดับ 8 ของกลุ่ม OPEC ราว 1.44 ล้านบาร์เรล/วัน หรือราว 3.74% ของกำลังการผลิตทั้งหมด) ซึ่งเผชิญปัญหาการเมืองในประเทศ หลังจากนาย ฮวน กุยโด ผู้นำพรรคฝ่ายค้าน ได้อ้างตัวขึ้นมาเป็นประธานาธิบดีรักษาการของเวเนซุเอลา และได้รับการสนับสนุนจากประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ ยิ่งเติมเชื้อให้ นาย นิโคลัส มาดูโร (ประธานาธิบดีเวเนซุเอลาคนปัจจุบัน)

วันจันทร์ที่ 28 มกราคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,623.62
เปลี่ยนแปลง (จุด)	3.09
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	55,249

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	414.21
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-262.70
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-816.21
นักลงทุนรายย่อย	664.69

ณฐิ์ กองชัย
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146
เกศกิติ์ ทวีธีระสสรู
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
พชรชัย กัทธาวิชญ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647
ภราดร เตียรณปราโมทย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365
ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636
ไยริน กุศลนิล
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ
เจ็ดธรัส แก้วเทือ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
วรรณพพุกษ์ โทณวิภากร
ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ประกาศตัดความสัมพันธ์กับสหรัฐ ด้วยการขับไล่ทูตสหรัฐ และปิดสถานกงสุล ส่งผลให้สหรัฐเตรียมพิจารณาคว่ำบาตรเวเนซุเอลาอีกครั้ง ขณะที่ทางฝั่งความต้องการใช้น้ำมัน ยังคงมีแนวโน้มที่ดีขึ้น จากความผ่อนคลายประเด็นสงครามการค้าข้างต้น

โดยรวมน่าจะทำให้ราคาน้ำมันดิบดูไบยังแกว่งตัวขึ้นเหนือบริเวณ 60 เหรียญฯ และน่าจะแกว่งตัวบริเวณ 65 เหรียญฯ จากจุดต่ำสุด 48.82 เหรียญต่อบาร์เรล เมื่อ 24 ธ.ค. 2561 ซึ่งใกล้เคียงกับสมมติฐานของ ASPS กำหนดราคาน้ำมันดูไบปี 2562 ไว้ที่ 65 เหรียญฯ และ 70 เหรียญฯ นับจากปี 2563 เป็นต้นไป ซึ่งเป็นบวกต่อ PTTEP(FV@B168) และ PTT(FV@B56) ยังแนะนำซื้อ

เกณฑ์ควบคุมสินเชื่อทะเบียนรถ กรม SAWAD, MTC จำกัด

วันศุกร์ที่ผ่านมา นักวิเคราะห์ ASPS ได้เข้าร่วมประชุม “การกำกับดูแลธุรกิจสินเชื่อที่มีทะเบียนรถยนต์เป็นประกัน” สรุปประเด็นหลักคือ แนวทางการกำกับดูแลสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน แยกเป็นผู้ให้บริการระดับจังหวัด ขอใบอนุญาต PICO Finance (ทุนฯ ไม่ต่ำกว่า 5 ล้านบาท สินเชื่อไม่เกิน 5 หมื่นบาท/ราย เพดานดอกเบี้ยไม่เกิน 36% p.a. รวมค่าติดตามทวงถามหนี้) หรือระดับประเทศ ใช้ใบอนุญาต Personal loan ทุนฯ ไม่ต่ำกว่า 50 ล้านบาท เพดานดอกเบี้ยไม่เกิน 28% p.a. บวกค่าธรรมเนียม ที่ ธปท.กำหนด และแนวทางกำกับดูแลด้าน market conduct เน้นการยกระดับการบริหารจัดการ เปิดเผยข้อมูล (ผลิตภัณฑ์ทางการเงิน คุณภาพการให้บริการ) ซึ่งอิงเกณฑ์ที่ ธปท. ได้ออกประกาศ ม.ค.61 (ใช้บังคับกับ สถาบันการเงินและกลุ่มธุรกิจ บัตรเครดิต และสินเชื่อส่วนบุคคล) ทั้งนี้ คาดว่าจะประกาศใช้ราวสิ้นเดือน ม.ค. 2562 นี้ หลังวันลงราชกิจจานุเบกษา

ผู้ประกอบการที่จดทะเบียนในตลาด ทั้ง 2 ราย คือ SAWAD และ MTC ได้ปรับตัว โดยผ่านขั้นตอนการปรับปรุงใน ในช่วงที่มีการทำ public hearing ตั้งแต่ช่วง 4Q61 ทั้งเรื่องฐานเงินกองทุนที่มีความพร้อม (เกิน 50 ล้านบาท) สามารถประกอบธุรกิจสินเชื่อทะเบียนรถได้ทั่วประเทศ และคิดดอกเบี้ยที่คิดเฉลี่ยไม่เกินเพดาน 28% p.a. จึงคาดว่าไม่มีผลกระทบต่อประมาณการกำไรที่ประเมินไว้ก่อนหน้านี้ ส่วนแนวโน้ม กำไร 4Q61 ของ SAWAD, MTC คาดยังคงทำ new high ต่อเนื่อง ด้วยแรงส่งจากการขยายสินเชื่อผ่านสาขาที่เปิดเพิ่มเติมที่ผ่านมา โดยที่ยังควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ได้แข็งแกร่ง จึงยังแนะนำซื้อทั้ง SAWAD (FV@B55), MTC(FV@B56) (ติดตามอ่านรายละเอียดใน Equity Talk กลุ่มเช้าซื้อ วันนี้)

ต่างชาติยังซื้อหุ้นไทย หุน SET เติบโต

วันศุกร์ที่ผ่านมาต่างชาติยังซื้อสุทธิหุ้นในภูมิภาคติดต่อกันเป็นวันที่ 9 ด้วยมูลค่ารวมสูงถึง 1.41 พันล้านเหรียญ และเป็นการซื้อสุทธิเกือบทุกประเทศ ยกเว้นตลาดหุ้นอินโดนีเซียถูกสลบมาขายสุทธิ 13 ล้านเหรียญ ส่วนตลาดหุ้นที่เหลืออีก 4 ประเทศถูกซื้อสุทธิ คือ ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ถูกซื้อสุทธิสูงถึง 793 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 2) ตามมาด้วยไต้หวัน 595 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 7), ฟิลิปปินส์ 21 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 8) และไทยที่ต่างชาติซื้อสุทธิอีก 13 ล้านเหรียญ หรือ 414 ล้านบาท (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 2) ต่างกับสถาบันในประเทศที่สลบมาขายสุทธิ 816 ล้านบาท (หลังจากซื้อสุทธิติดต่อกัน 4 วัน มีมูลค่ารวม 1.19 หมื่นล้านบาท)

พัฒนาการเชิงบวกทางด้านการเมืองไทย หนุนให้ทั้งต่างชาติและสถาบันในประเทศมีสถานะซื้อสุทธิสะสมนับตั้งแต่ต้นปี 2562 ด้วยมูลค่า 4.62 พันล้านบาท (ytd) และ 7.11 พันล้านบาท (ytd) ตามลำดับ ผลักดันให้ SET Index ปรับตัวขึ้นมา 3.82% (ytd) อยู่ที่ 1623.62 จุด

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	763	266	2496	1506	148	5179

หน่วย : ล้านเหรียญ

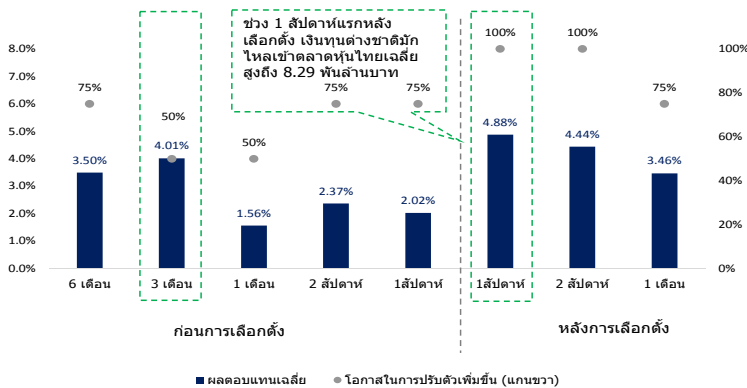
ดัชนียังคงแกว่งตัวขึ้น 1650 จุด ได้แรงหนุนรอบด้าน

เชื่อว่าปัจจัยบวกรอบด้าน โดยเฉพาะความชัดเจนเรื่องของวันเลือกตั้ง น่าจะหนุนความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติต่อเสถียรภาพของเศรษฐกิจไทยมากขึ้น สะท้อนจากตัวเลขการนำเงินเข้ามาลงทุนโดยตรง (FDI) 10 เดือนของปี 2561 อยู่ที่ 10,938 ล้านดอลลาร์เพิ่มขึ้น 70%yoy เช่นเดียวกับยอดขอ BOI ปี 2561 อยู่ที่ 9.01 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 40%yoy โดยรวมถือเป็นปัจจัยหนุนต่อตลาดหุ้นไทยได้อีกกระชั้นหนึ่ง และน่าจะดึงดูดเม็ดเงินนักลงทุนต่างชาติให้ไหลกลับเข้ามาหลังจากที่ได้ลดน้ำหนักการถือหุ้นในตลาดหุ้นไทยต่อเนื่องมาหลายปี ทั้งนี้ หากพิจารณาสถิติในอดีต ทุกครั้งที่มีการเลือกตั้งมักดึงเงินทุนไหลเข้าจากต่างชาติ โดยในช่วงที่มีการเลือกตั้งไทย 4 ครั้งหลังสุด พบว่า SET Index ปรับเพิ่มขึ้นในช่วงก่อนเลือกตั้ง 3 เดือน เฉลี่ย 4% และ ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องไปจนถึงหลังการเลือกตั้ง 1 สัปดาห์ โดยให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงถึง 4.88% และให้ผลตอบแทนเป็นบวกทั้ง 4 ครั้ง ขณะที่เม็ดเงินจากนักลงทุนต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นไทยสูงถึงกว่า 8.29 พันล้านบาท

สถานะการถือครองหุ้น ของนักลงทุนต่างชาติ



ผลตอบแทน SET Index ในช่วงก่อน-หลังวันเลือกตั้ง 4 ครั้งหลังสุด



นอกจากนี้ ราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้นจากความกังวลเรื่อง supply ดังกล่าวข้างต้น น่าจะทำให้ SET Index ยังสามารถปรับขึ้นได้ต่อ กลยุทธ์การลงทุนแนะนำผสมผสานระหว่างหุ้น Global และ Domestic ดังนี้

หุ้นปิโตรเลียมที่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันฟื้นตัว PTT(FV@B56) และ PTTEP(FV@B168)

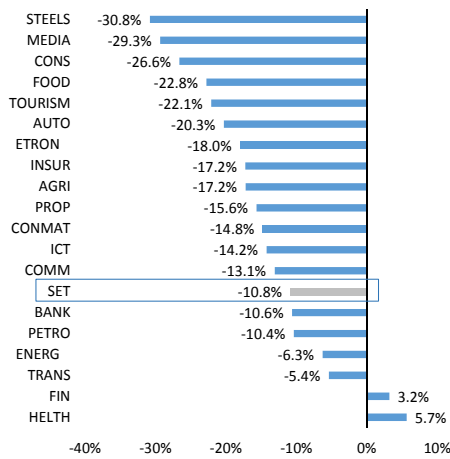
หุ้น Domestic อิงกับการเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศและหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเลือกตั้ง คือ

- **กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง** จากความคาดหวังเกี่ยวกับโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐที่จะมีมากขึ้นและต่อเนื่องขึ้นภายใต้รัฐบาลชุดใหม่ ซึ่งผู้รับเหมารายใหญ่-เล็ก น่าจะได้รับประโยชน์ถ้วนหน้า โดยฝ่ายวิจัยแนะนำ STEC (FV@B29.25) เนื่องจากมีแนวโน้มการ

เติบโตที่เด่นชัดที่สุด Backlog สูงถึงกว่า 1.1 แสนล้านบาท และ CK (FV@B34.50) จากความพร้อมเต็มที่ทั้งกำลังพลและเครื่องจักร รองรับงานประมูลใหม่ๆ ที่จะเกิดขึ้น และยังมีจุดเด่นสำคัญจากการเข้าไปถือหุ้นบริษัทลูก ช่วยสร้างผลตอบแทนให้ CK สม่ำเสมอ รวมถึง ITD (FV@B3.15) ราคาหุ้นปรับฐานลงมามาก น่าจะสะท้อนประเด็นลบต่างๆ ไปมากแล้ว ขณะที่ Backlog ยังเพียงพอที่จะรองรับรายได้ช่วง 3 ปีข้างหน้า

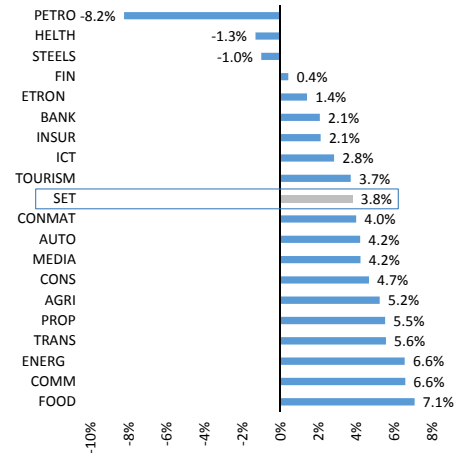
- **กลุ่มธนาคารพาณิชย์** ได้ประโยชน์จากความต้องการสินเชื่อ โดยเฉพาะสินเชื่อรายใหญ่ และ SME ตามโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐและเอกชนที่ทยอยเกิดขึ้น แนะนำ KBANK (FV@B251) และ BBL (FV@B227)
- **กลุ่มค้าปลีก** คาดว่ากระแสการเลือกตั้ง จะช่วยให้การจับจ่ายใช้สอยคึกคักขึ้น หนุนให้เม็ดเงินสะพัดทั้งในช่วงก่อนและหลังการเลือกตั้ง แนะนำ ROBINS (FV@B74.00), BJC (FV@B61.00) และ CPALL (FV@B80.00)
- **กลุ่มสื่อ-สิ่งพิมพ์** คาดว่าผู้ประกอบการมีความมั่นใจที่จะลงทุนมากขึ้น พร้อมหนุนเม็ดเงินโฆษณาเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะสื่อออนไลน์ แนะนำ PLANB (FV@B7.80) จากการมีสื่อประชาสัมพันธ์ที่ครอบคลุมและครบถ้วนในทุกๆ platform และ VGI (FV@B9.60) จากการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องในทุก platform ทั้งธุรกิจสื่อโฆษณา บริการดิจิทัล และโลจิสติกส์
- **กลุ่มนิคมอุตสาหกรรม** โดยเฉพาะของโครงการ EEC ที่ยังเดินหน้าต่อเนื่อง แนะนำ WHA (FV@B4.89) และ AMATA (FV@B35.70)

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd



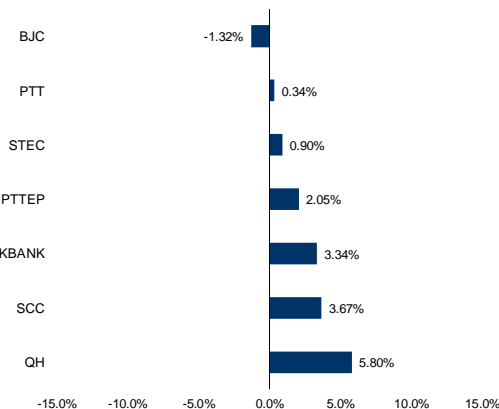
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

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 2.92	5.80%	7.16	1.09	7.68	ใกล้เข้าสู่อุดมการณ์จ่ายปันผล ราคาหุ้น QH มี Div Yield 62F สูงเกือบ 8% พร้อมกับพื้นฐานที่แข็งแกร่งและ upside สูง จึงเป็นโอกาสที่น่าลงทุน	
SCC	28-Dec-18	515.00	10%	436.00 452.00	3.67%	11.49	1.74	3.76	Fund flow ต่างชาติไหลกลับ หนุนหุ้นขนาดใหญ่สภาพคล่องสูงอย่าง SCC รวมถึงพื้นฐานธุรกิจที่ยังมั่นคงและคาดปันผลเกือบ 4%	
PTTEP	28-Dec-18	168.00	10%	122.00 124.50	2.05%	14.06	1.16	3.82	ราคาน้ำมันดิบโลกฟื้นตัวเหนือ 50 เหรียญ หลังสะท้อนความกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกไปมากแล้ว รวมถึงการปรับลดกำลังการผลิตของโอเปกน่าจะช่วยลด Oversupply ของตลาดได้	
KBANK	28-Dec-18	246.00	20%	187.25 193.50	3.34%	11.39	1.14	2.45	คาดการณ์กำไรสุทธิ ปี 2561-62 เติบโต 12.2% และ 4.9% จากแรงขับเคลื่อนจากสินเชื่อรายใหญ่และ SME ที่ได้ผลบวกจากการลงทุนขนาดใหญ่ของทั้งภาครัฐและเอกชน ราคาค่าหุ้นปัจจุบันยัง Laggard ส.พ. ใหญ่อื่นๆ	
BJC	28-Dec-18	61.00	25%	49.40 48.75	-1.32%	26.76	1.62	2.25	คาดการณ์ไรจวด 1Q62 ยังเติบโตขึ้นจากธุรกิจค้าปลีก บวกจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐมารวมถึงธุรกิจบรรจภัณฑ์ และราคาหุ้นมี Upside ที่สูง	
PTT	21-Jan-19	56.00	15%	48.58 48.75	0.34%	10.42	1.40	4.10	คาด 4Q61 กำไรเพิ่มขึ้นจากธุรกิจผลิตและสำรวจปิโตรเลียมที่ราคาก๊าซยังปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังมี Upside สูงเหมาะแก่การสะสม	
STEC	25-Jan-19	29.25	10%	22.30 22.50	0.90%	19.57	2.94	1.78	โครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐที่จะมีมากขึ้นและต่อเนื่อง ยังทำให้ STEC ได้รับประโยชน์ หนุนกำไร 1Q62 เติบโต รวมถึงมี Backlog สูงถึง 1.1 แสนล้านบาท	

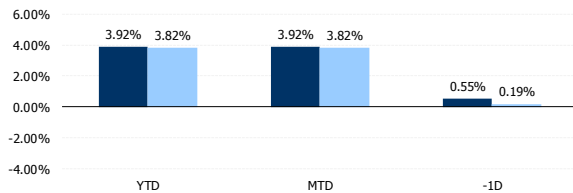
สุทธิต่อผ่านมาขายทำกำไร MAJOR แล้วลงทุนใน STEC แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

Accumulated returns since our recommendation



Accumulated returns

■ Portfolio ■ SET Index



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Accumulated contribution returns since beginning of the year

