

กลยุทธ์การลงทุน

ดัชนีหุ้นไทยยังคงผันผวน และติดแนวต้าน 1635 จุด โดยยังมีแรงหนุนของ Fund flow ตราบที่สหรัฐฯ: ลอการขึ้นดอกเบี้ย และการฟื้นตัวของราคาน้ำมัน อย่างไรก็ตามปัญหาการเจรจาการค้าที่อาจจะสะดุด หลังจากสหรัฐฯ ดำเนินคดีกับผู้บริหารหัวเว่ย ที่ถูกกล่าวหาว่าค้าขายกับอิหร่าน ซึ่งสหรัฐฯ พังประกาศคว่ำบาตรทางการค้า กลยุทธ์ให้ถือหุ้นเบนพล โดยให้ทยอยสะสม ก่อนขึ้นเครื่องหมาย XD 1 เดือน เลือก QH(FV@4.48) เป็น Top pick และยังขึ้นชอบ BJC (FV@B61), KBANK (FV@B246) และ STEC (FV@B29.25)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... SET Index แกว่งตัวในกรอบ

วานนี้ SET Index แกว่งตัวออกข้างตลอดวัน และปิดที่ระดับ 1624.05 จุด ลดลงเล็กน้อย 0.98 จุด (-0.06%) ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 5.15 หมื่นล้านบาท แม้ปัจจัยกดดันจากภายนอกจะดูผ่อนคลายไปบ้าง แต่ราคาน้ำมันดิบโลกที่ปรับตัวลงแรงเกือบ 3% ชูดัชนีกลุ่มพลังงาน PTT PTTEP ปรับตัวลดลง 1.5% และ 2.5% ตามลำดับ ส่วนหุ้นขนาดใหญ่อื่นๆ ของตลาดทั้ง CPALL SCC ADVANC ยังประคองตลาดฯ ส่วนรายหุ้น DTAC แม้เผชิญผลขาดทุน 4.9 พันล้านบาท จากบันทึกการขายยุติข้อพิพาทกับ CAT แต่ราคาหุ้นปิดตลาด +8.1% ซึ่งคาดหวังการกลับมา Turnaround จากต้นทุนที่ลดลง

คาดดัชนีหุ้นไทยวันนี้น่าจะฟื้นตัวอีกครั้ง แต่มีกรอบแนวต้าน 1625-1630 จุด โดยตลาดกังวลต่อการเจรจาการค้า จีน-สหรัฐฯ 30-31 ม.ค. นี้ อาจจะไม่เป็นไปตามกรอบ เพราะอาจจะมีประเด็นของการจัดกุมและ ดำเนินคดีกับผู้บริหารหัวเว่ย ซึ่งถูกกล่าวหาว่าค้าขายกับอิหร่าน ซึ่งถูกคว่ำบาตรทางการค้าในขณะนี้ แต่เชื่อว่าปัจจัยหนุนในประเทศ จากความคืบหน้า การเลือกในประเทศยังคงหนุน Fund flow และ หลังประกาศผลการดำเนินงาน 4Q61 จะมีการขึ้นเครื่องหมาย XD เป็นจังหวะสะสมหุ้นปันผลก่อนขึ้น XD รว 1-2 เดือน เริ่มจาก PTTEP, PTT, SAT, MAJOR, QH เป็นต้น (ติดตามอ่านรายละเอียดกลยุทธ์ Dividend Play เมื่อ 23 ม.ค. ที่ผ่านมา หรือชมผ่าน ASP FB Live, Youtube หัวข้อ Dividend Play ในวันเดียวกัน

ภาค Fed น่าจะชะลอการขึ้นดอกเบี้ยในปี ถดถอยดอลลาร์อ่อนค่า

ตลาดยังให้น้ำหนักการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ-จีน ในช่วง 30-31 ม.ค. ที่ Washington, D.C (ฝ่ายสหรัฐฯ มีผู้ร่วมประชุมคือ ประธานาธิบดีทรัมป์, รัฐมนตรีคลัง สตีเวน มนูชินและผู้แทนการค้า(USTR) โรเบิร์ต ไทท์เฮเซอร์ ส่วนจีน มีรองนายกรัฐมนตรี หลิว เหอ) ยังเชื่อว่าการพูดคุยยังเดินหน้าดังที่กล่าวไว้วานนี้ กล่าวคือ ยังคงมีท่าทีประนีประนอมกันจนกว่าจะถึงการประชุมรอบสำคัญคือ 1 มี.ค. 2562

แม้ระยะสั้นอาจจะมีประเด็นที่อาจทำให้การเจรจาไม่ราบรื่น หลังข่าวการจับกุมนาง Meng Wanzhou ซึ่งเป็น CFO ของ Huawei ซึ่งบริษัทโทรคมนาคมยักษ์ใหญ่ของจีน ที่แคนาดาเมื่อวันที่ 1 ธ.ค. 2561 และล่าสุดกระทรวงยุติธรรมสหรัฐฯตั้งข้อหาทำผิดคดีอาญา อาทิ ทำการค้าขายกับอิหร่านซึ่งละเมิดมาตรการคว่ำบาตรของต่ออิหร่านของสหรัฐฯ, ขโมยเทคโนโลยีจาก T-mobile ซึ่งเป็นบริษัทผู้ให้บริการโทรคมนาคมของสหรัฐฯ แม้เชื่อว่าปัญหาการจับกุมน่าจะคนละประเด็นกับการเจรจาการค้า

ขณะที่วันนี้เป็นวันสุดท้ายของการประชุม Fed ระหว่าง 29-30 ม.ค. (รู้ผลราวตี 2 ตามเวลาไทย) ซึ่งตลาดคาด Fed จะคงดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.5%ตามเดิม และแนวโน้มในปีนี้มีโอกาสที่จะขึ้นได้น้อยกว่าที่คาดไว้ 2 ครั้ง และมีโอกาสที่จะลดดอกเบี้ยใน 2H62 ทั้งนี้ขึ้นกับอัตราเงินเฟ้อ ล่าสุด ชะลอลงอยู่ที่ 1.9% จาก 2.2% ในเดือน พ.ย. และเศรษฐกิจสหรัฐฯเริ่มชะลอตัว ส่วนหนึ่งมาจากผลกระทบของสงครามการค้า สะท้อนจากดัชนีชี้แนวโน้มเศรษฐกิจสำคัญๆ บางประการ อาทิ PMI ภาคการผลิตทำจุดต่ำสุดในรอบ 2 ปี การขึ้นดอกเบี้ยที่น้อยกว่าคาดมีส่วนกดดันให้ Dollar Index แกว่งตัวในทิศทางอ่อนค่า หนุนราคาสินค้าโภคภัณฑ์ อาทิ น้ำมัน

วันพุธที่ 30 มกราคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,624.05
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-0.98
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	51,720

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	1,289.18
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	902.95
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-3,978.45
นักลงทุนรายย่อย	1,786.32

ธนกร นองชัย

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

เกิดศักดิ์ ทวีธรรส

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

พชรชัย กัทธาวิชญ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647

ภราดร เตียรณปราโมทย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

จตุกฤต ชาติเชิดศักดิ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

ไยริน ภูคณิน

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

เจตธรัส แก้วเทื่อ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

วรรณพฤษย์ โทณวิภาส

ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

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

ราคาน้ำมันดิบผวน ปัญหา Supply หักล้างปัญหาจีน-สหรัฐ

ราคาน้ำมันดิบกลับมาฟื้นตัวช่วงสั้น จากฝั่ง Supply ที่อาจจะลดลงในเวเนซุเอลา (ผลิตน้ำมันใหญ่เป็นอันดับ 8 ของกลุ่ม OPEC รวบรวม 1.44 ล้านบาร์เรล/วัน หรือราว 3.74% ของกำลังการผลิตทั้งหมด) ซึ่งเผชิญปัญหาการเมืองในประเทศ หลังจากสหรัฐสนับสนุนนาย ฮวน กุยโด ผู้นำพรรคฝ่ายค้าน เป็นประธานาธิบดีรักษาการของเวเนซุเอลา ทำให้ นาย นิโคลาส มาดูโร (ประธานาธิบดีเวเนซุเอลาคคนปัจจุบัน) ประกาศตัดความสัมพันธ์กับสหรัฐ ด้วยการขับไล่ทูตสหรัฐ ส่งผลให้เมื่อวานนี้ สหรัฐประกาศคว่ำบาตรบริษัท PDVSA ซึ่งเป็นบริษัทนำมันของรัฐบาลเวเนซุเอลา โดยการคว่ำบาตรดังกล่าวจะทำให้ PDVSA ถูกยึดทรัพย์สินมูลค่า 7 พันล้านเหรียญ และตลาดคาดจะทำให้ PDVSA สูญเสียยอดขายราว 1.1 หมื่นล้านดอลลาร์

ปัจจัยด้าน supply อาจจะเป็นตัวถ่วงความกังวลต่อการเจรจาการค้า จีนสหรัฐ ที่นำไปสู่ ความต้องการใช้น้ำมันโลกที่ชะลอ ซึ่งทำให้ ราคาน้ำมันดิบยังแกว่งตัวที่ 60.5 เหรียญต่อบาร์เรล แม้ต่ำกว่าสมมติฐานของ ASPS ที่กำหนดไว้ 65 เหรียญ ในปี 2562 แต่คาดว่าจะสามารถฟื้นตัวกลับมาขึ้นเหนือ 60 เหรียญฯ ในช่วงที่เหลือ (และกำหนด 70 เหรียญฯ นับจากปี 2563 เป็นต้นไป) ราคาคูณ PTTEP(FV@B168) และ PTT(FV@B56)

Terminal 2 มีโอกาสเลื่อนจาก 2 ปี กระทบมูลค่าหุ้น AOT 0.5 บาท

ปัญหาความล่าช้าการขยายสนามบินสุวรรณภูมิยังไม่ได้ข้อสรุป โดยเฉพาะในส่วนของเทอร์มินอล 2 ซึ่งจะรองรับผู้โดยสารได้ 30 ล้านคน ซึ่งเป็นส่วนต่อขยายที่เกิดขึ้นเพิ่มเติมจากอาคารปัจจุบัน (PHASE I) ที่ให้บริการผู้โดยสารเต็มที่ 45 ล้านคน และส่วนต่อขยาย Satellite Terminal (รองรับได้ 15 ล้านคน) อยู่ระหว่างการก่อสร้าง คาดจะเปิดบริการราวปี 2564

เป็นปัญหาที่ล่าช้าเกิดจาก แบบก่อสร้างเทอร์มินอล 2 ยังไม่ได้ข้อสรุป ซึ่ง ทำให้การก่อสร้างจะล่าช้ากว่าสมมติฐานฝ่ายวิจัยซึ่งกำหนดเริ่มปี 2561 และแล้วเสร็จปี 2564 อย่างน้อย 1-2 ปี ซึ่งผลกระทบต่อ AOT มี 2 ประเด็นคือ

1. ปัญหาความหนาแน่นสนามบิน และ
2. การต่อขยายรายได้พื้นที่เชิงพาณิชย์ ซึ่งเดิม AOT มีแผนเปิดประมูลใหม่ ในส่วนอาคารเดิม ที่จะสิ้นสุดสัญญาสัมปทาน ก.ย. 63 พร้อมกับพื้นที่ 2 อาคารใหม่ดังกล่าวข้างต้น แต่ความล่าช้าส่งผลให้ AOT กำลังทบทวนแผนและมีแนวโน้มออก TOR ที่ไม่รวมพื้นที่เทอร์มินอล 2

ขณะที่ สมมติฐานฝ่ายวิจัยกำหนด AOT รับรู้รายได้จากทั้ง 2 อาคารตั้งแต่ปี 2564

ดังนั้น การรับรู้รายได้เชิงพาณิชย์พื้นที่ใหม่ จึงน่าจะมีแนวโน้มต่ำกว่าฝ่ายวิจัยคาด โดยการเลื่อนรับรู้รายได้เทอร์มินอล 2 ทุกๆ 1 ปี ประเมินจะกระทบรายได้ต่ำกว่าประมาณการปีละ 3.0 พันล้านบาท (3.9% ของรายได้ปี 2564) และกำไรปีละ 2.3 พันล้านบาท (7.2% ของกำไรปี 2564) และกระทบมูลค่าพื้นฐาน 0.5 บาท ส่งผลให้ความเสี่ยงการเติบโตเด่นในอนาคตมีแนวโน้มต่ำลง ประกอบกับราคาปัจจุบันที่เต็มมูลค่าแล้ว ยังให้ Switch ไป ERW(FV@B9)

ต่างชาติยังซื้อหุ้นไทย พร้อมกับ Long สัญญา SET50 Futures

วานนี้ต่างชาติยังซื้อสุทธิหุ้นในภูมิภาคติดต่อกันเป็นวันที่ 11 ด้วยมูลค่ารวมสูงถึง 205 ล้านดอลลาร์ และเป็นการซื้อขายสุทธิเกือบทุกประเทศ ยกเว้นตลาดหุ้นไต้หวันเพียงแห่งเดียวที่ถูกกลับมาขายสุทธิ 40 ล้านดอลลาร์ ส่วนตลาดหุ้นที่เหลืออีก 4 ประเทศถูกซื้อสุทธิ คือ ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ถูกซื้อสุทธิ 146 ล้านดอลลาร์ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 4) ตามมาด้วยอินโดนีเซีย 43 ล้านดอลลาร์ (หลังจากขายสุทธิ 2 วัน), ฟิลิปปินส์ 15 ล้านดอลลาร์ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 9) และไทยที่ต่างชาติยังเดินหน้าซื้อสุทธิหุ้นไทย 41 ล้านดอลลาร์ หรือ 1.29 พันล้านบาท (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 4) พร้อมกับเปิดสถานะ Long SET50 Futures 3 วัน

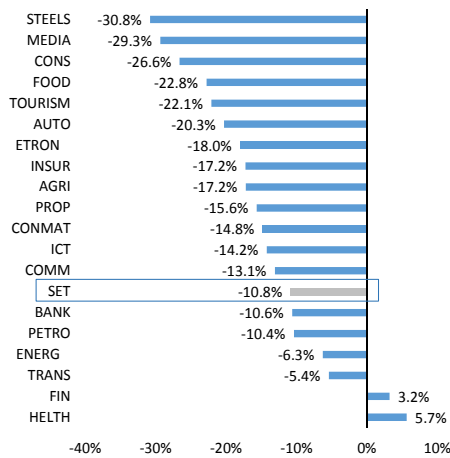
ติดต่อกันกว่า 7318 สัญญา ต่างกับสถาบันในประเทศที่สลับมาขายสุทธิสูงถึง 3.98 พันล้านบาท
 กัดดัชนี SET Index ย่อตัวเล็กน้อย 0.98 จุด

ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

วันที่	อินเดีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2560	-2960	1095	8268	5736	-796	11343
ปี 2561	-3656	-1080	-5676	-12182	-8913	-31508
ม.ค. 62	759	324	2992	1691	255	6022

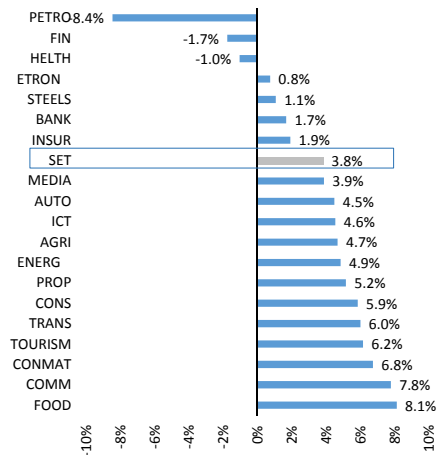
หน่วย : ล้านเหรียญ

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd



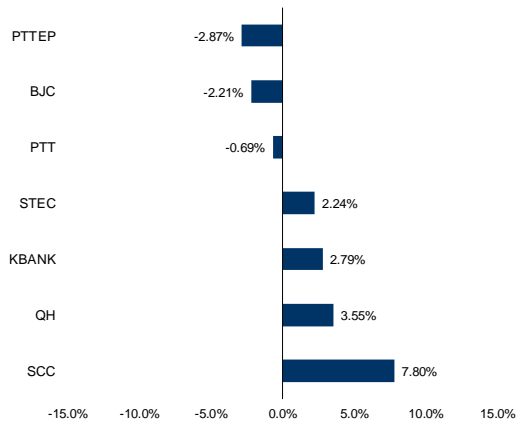
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่แนะนำ Market Talk

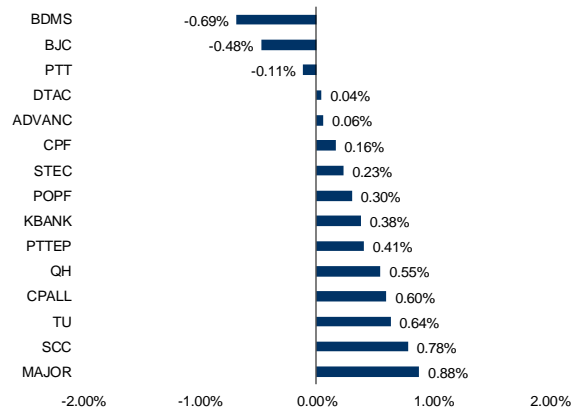
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price Avg. Cost Last	Accumulated Return	PER 2019F	PBV 2019F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
QH	14-Jan-19	4.48	15%	2.82 2.92	3.55%	7.16	1.09	7.44	ใกล้เข้าสู่อุดมการณ์จ่ายปันผล ราคาหุ้น QH มี Div Yield 6.2F สูงเกือบ 8% พร้อมกับพื้นฐานที่แข็งแกร่งและ upside สูง จึงเป็นโอกาสที่น่าลงทุน	
SCC	28-Dec-18	515.00	5%	436.00 470.00	7.80%	11.95	1.81	3.62	Fund flow ต่างชาติไหลกลับ หนุนหุ้นขนาดใหญ่สภาพคล่องสูงอย่าง SCC รวมถึงพื้นฐานธุรกิจที่ยังมั่นคงและคาดปันผลเกือบ 4%	
PTTEP	28-Dec-18	168.00	10%	122.00 118.50	-2.87%	13.38	1.10	3.80	ราคาน้ำมันดิบโลกฟื้นตัวเหนือ 50 เหรียญ หลังสะท้อนความกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกไปมากแล้ว รวมถึงการปรับลดกำลังการผลิตของโอเปกน่าจะช่วยลด Oversupply ของตลาดได้	
KBANK	28-Dec-18	246.00	20%	188.25 193.50	2.79%	11.39	1.14	2.33	คาดการณ์กำไรสุทธิ ปี 2561-62 เติบโต 12.2% และ 4.9% จากแรงขับเคลื่อนจากสินเชื่อรายใหญ่และ SME ที่ได้ผลบวกจากการลงทุนขนาดใหญ่ของทั้งภาครัฐและเอกชน ราคาค่าหุ้นปัจจุบันยัง Laggard อ.พ. ใหญ่อื่นๆ	
BJC	28-Dec-18	61.00	25%	49.85 48.75	-2.21%	26.76	1.62	1.98	คาดการณ์กำไรงวด 1Q62 ยังเติบโตขึ้นจากธุรกิจค้าปลีก บวกจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาลรวมถึงธุรกิจบริการ และราคาค่าหุ้นมี Upside ที่สูง	
PTT	21-Jan-19	56.00	15%	48.58 48.25	-0.69%	10.31	1.38	4.15	คาด 4Q61 กำไรเพิ่มขึ้นจากธุรกิจผลิตและสำรวจปิโตรเลียมที่ราคาก๊าซยังปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังมี Upside สูงเหมาะแก่การสะสม	
STEC	25-Jan-19	29.25	10%	22.30 22.80	2.24%	19.83	2.98	1.75	โครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐที่จะมีมากขึ้นและต่อเนื่อง ยังทำให้ STEC ได้รับประโยชน์ หนุนกำไร 1Q62 เติบโตดี รวมถึงมี Backlog สูงถึง 1.1 แสนล้านบาท	

วานนี้ลดน้ำหนัก SCC ลง 5% แล้วเพิ่มน้ำหนัก QH แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

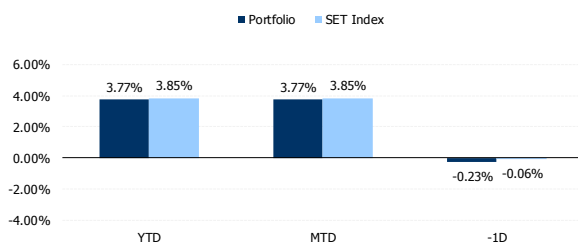
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS