

### กลยุทธ์การลงทุน

เชื่อว่าตลาดน่าจะมีแรงหนุนจาก Fund Flow ต่อเนื่อง หลัง Fed ส่งสัญญาณการขึ้นดอกเบี้ยล่าช้ากว่าแผน ขึ้นกับองค์ประกอบทางเศรษฐกิจโดยรวม กดดัน Dollar Index ซึ่งหนุนราคาน้ำมัน Demand มีแนวโน้มชะลอตัว แต่การตัดลด Supply ช่วยหนุนราคาน้ำมันทรงตัว 60 เหรียญฯ ขณะที่ในประเทศ บริษัทจดทะเบียนทยอยประกาศงบ น่าจะมีแรงขายรับงบ แต่จะตามด้วยการประกาศจ่ายเงินปันผล กลยุทธ์ทยอยสะสมก่อนขึ้นเครื่องหมาย XD 1 เดือน เลือก QH(FV@4.48), MAJOR(FV@B29) และ PTTEP(FV@B168) เป็น Top picks

#### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... หุ่นขนาดใหญ่ประกอบตลาดฯ ปิดบวก

วานนี้ตลาดปรับตัวขึ้นช่วงท้ายตลาด และปิดที่ระดับ 1632.60 จุด เพิ่มขึ้น 8.55 จุด (+0.53%) มูลค่าการซื้อขาย 4.87 หมื่นล้านบาท แรงซื้อช่วงท้ายตลาดฯ หนุนดัชนีปิด High ของวัน มีแรงหนุนหลักของหุ้นพลังงาน PTTEP ปรับตัวขึ้นมา 2.1% ตามการรีบาวด์ของราคาน้ำมันดิบโลก ส่วนผลประกอบการ 4Q61 แม้อ่อนตัวลง แต่ยังคงหวังปันผลได้เกือบ 4% ต่อปี ขึ้น XD สัปดาห์หน้า ขณะที่ SCC ราคาหุ้นปิดบวกรับผลประกอบการ 4Q61 ที่ดีกว่าคาด ส่วนหุ้นในกลุ่ม ร.พ.หุ้นขนาดใหญ่อย่าง BDMS และ BH ร่วงปิดแดนลบ -1.24% และ -0.3% ตามลำดับ

คาดดัชนีหุ้นไทยวันนี้จะฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยมีแนวต้านถัดไป 1650 จุด โดยน่าจะจะได้แรงหนุนจาก Fund Flow หลัง Fed ส่งสัญญาณชะลอการขึ้นดอกเบี้ย โดยให้พิจารณาองค์ประกอบสำคัญๆ ในการพิจารณาในรอบถัดไป ซึ่ง Dollar Index มีแนวโน้มแกว่งตัวลงต่อเนื่อง ขณะที่การรายงานงบของหุ้น real sector น่าจะทำให้เกิดแรงขายรับงบ แต่จะตามมาด้วยการขึ้นเครื่องหมาย XD เป็นจังหวะสะสมหุ้นปันผล ก่อนขึ้น 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)

#### Fed ปีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยน้อยกว่าคาด กดดัน Dollar แกว่งตัวลง

ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) วานนี้เป็นไปตามที่ตลาดคาด คือ ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.5% ตามเดิม แต่เป็นที่สังเกตว่า ในรอบนี้ Fed ส่งสัญญาณชะลอการขึ้นดอกเบี้ยนับจากนี้ พิจารณาจากรายงานการประชุม ได้ตัดข้อความ “จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป” ที่ระบุในการประชุมครั้งก่อนทิ้งไป โดยจะรอดูแนวโน้มของเศรษฐกิจสหรัฐฯ หลังจากดัชนีชี้นำสัญญาณชะลอตัวมาจากผลกระทบของสงครามการค้า อาทิ PMI ภาคการผลิตทำจุดต่ำสุดในรอบ 2 ปี และอัตราเงินเฟ้อ ล่าสุด เดือน ธ.ค. ชะลออยู่ที่ 1.9% จาก 2.2% ในเดือน พ.ย.

โดยรวมทำให้โอกาสที่สหรัฐฯจะขึ้นดอกเบี้ยน้อยกว่าที่คาดไว้ 2 ครั้งจากการประชุมที่เหลือ 7 ครั้งในปี และมีโอกาสที่จะลดดอกเบี้ยใน 2H62 ขณะที่เอเชีย แนวโน้มดอกเบี้ยยังเป็นขาขึ้น ซึ่งทำให้ส่วนต่างดอกเบี้ยสหรัฐฯกับเอเชียแคบลง หนุน Fund Flow ไหลกลับเอเชีย รวมถึงไทยมากขึ้น การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ที่น้อยกว่าคาดกดดันให้ Dollar Index แกว่งในทิศทางอ่อนค่าต่อเนื่อง โดยวานนี้อ่อนค่าราว 0.41% หรืออ่อนค่า 0.8%ytd หากนับตั้งแต่ต้นปี ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนราคาสินค้าโภคภัณฑ์ อาทิ ทองคำ และ น้ำมัน

#### สต็อกน้ำมันเพิ่มขึ้นน้อยกว่าคาด หนุนน้ำมันฟื้นตัว

สำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานของสหรัฐฯ (EIA) รายงานสต็อกน้ำมันดิบสัปดาห์ล่าสุด แม้จะเพิ่มขึ้นติดต่อกันเป็นสัปดาห์ที่ 2 ราว 3 แสนบาร์เรล แต่น้อยกว่าที่ตลาดคาดจะเพิ่มขึ้น 3.1 ล้านบาร์เรล ขณะที่การตัดลดน้ำมันฝั่งผลิตยังเป็นไปตามแผนจนถึงกลางปี 2562 ทั้งจากกลุ่ม OPEC และ Non OPEC ในปี 2562 ที่ลดลงอีก 1.2 ล้านบาร์เรล/วัน (ยังมีอยู่ต่อเนื่อง หลังจากเดือน ธ.ค. ทำ

วันพฤหัสบดีที่ 31 มกราคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,632.60
เปลี่ยนแปลง (จุด)	8.55
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	48,710

#### ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	21.95
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	124.40
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	35.12
นักลงทุนรายย่อย	-181.46

ณิศ กองนิยม  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146  
**เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม**  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132  
**พูนชัย กัทธาวิชญ์**  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647  
**กรรณ เตียรณปราโมทย์**  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365  
**จตุกฤต ชาติเชิดศักดิ์**  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636  
**โยธิน ภูคณิน**  
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ  
**เจตธรัส แก้วเทื่อ**  
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
**วรรณพฤษฏ์ โทณวิภากร**  
 ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณ์ของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถได้

ข้อตกลงที่จะตัดลดการผลิต รวมถึงมีปัญหาการเมืองในเวเนซุเอลา ซึ่งเป็นผู้ผลิตน้ำมันใหญ่เป็นอันดับ 8 ของกลุ่ม OPEC รวบรวม 1.44 ล้านบาร์เรล/วัน หรือราว 3.74% ของกำลังการผลิตทั้งหมด หลังจากสหรัฐสนับสนุนนาย ฮวน กุยโด ผู้นำพรรคฝ่ายค้าน เป็นประธานาธิบดีรักษาการ แทนนาย นิโคลาส มาดูโร ซึ่งประธานาธิบดีเวเนซุเอลาคนปัจจุบัน ทำให้นาย มาดูโร ประกาศตัดความสัมพันธ์กับสหรัฐ ด้วยการขับไล่ทูตสหรัฐ ส่งผลให้สหรัฐประกาศคว่ำบาตรบริษัท PDVSA ซึ่งเป็นบริษัทน้ำมันของรัฐบาลเวเนซุเอลา ทำให้ตลาดคาดว่า การส่งออกน้ำมันปีใหม่ของเวเนซุเอลาจะลดลงราว 50% จากปี 2561 จากยอดส่งออกน้ำมันไปทั่วโลกราว 1 ล้านบาร์เรล/วันปี 2561 และในจำนวนนี้ ส่งออกน้ำมันไปสหรัฐมากที่สุดราว 43% ของการส่งออกน้ำมันไปทั่วโลก

สอดคล้องกับความต้องการใช้น้ำมันโลกที่ชะลอลงจากผลกระทบจากสงครามการค้าสหรัฐ-จีน ซึ่งทำให้ราคาน้ำมันดิบยังแกว่งตัวที่ 60.91 เหรียญต่อบาร์เรล แม้ต่ำกว่าสมมติฐานของ ASPS ที่กำหนดไว้ 65 เหรียญ ในปี 2562 แต่คาดว่าจะสามารถฟื้นตัวกลับมาขึ้นเหนือ 60 เหรียญ ในช่วงที่เหลือ (และกำหนด 70 เหรียญ นับจากปี 2563 เป็นต้นไป) แนะนำสะสม PTTEP(FV@B168) และ PTT(FV@B56)

### ลดคำแนะนำ SCC ต้นทุนพนักงานเพิ่ม vs PTTEP ยับออบจกตามราคาน้ำมัน

หุ้นในกลุ่ม real sector ททยอยประกาศงบ 4Q61 วนนี้ เริ่ม SCC มีกำไรสุทธิ 10,468 ล้านบาท (+10.5%QoQ, -16.7%YoY) ตีกว่าคาด 13% จากรายได้เงินปันผลสูงกว่าคาด ขณะที่ธุรกิจอื่นๆ เป็นไปตามคาด คือ ธุรกิจปิโตรเคมีกำไรลดลง 39%YoY ผลจาก Stock Loss ธุรกิจปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างกำไรทรงตัว มีเพียงธุรกิจ Packaging กำไรเติบโต 21%YoY ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2561 อยู่ที่ 44,748 ล้านบาท ลดลง 19%YoY

แนวโน้มปี 2562 ประเมินว่าไม่ค่อยสดใสนัก จากปัจจัยเสี่ยงรอบด้าน ทั้งความผันผวนของราคาพลังงานและอัตราแลกเปลี่ยน ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจโลกที่ถูกกดดันจากปัญหาสงครามการค้า ส่งผลให้คาดการณ์การเติบโตของกำไร ในช่วง 3 ปีข้างหน้าค่อนข้างจำกัด นอกจากนี้ ต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายพนักงานเพิ่มจากกฎหมายแรงงานใหม่ในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ราว 2 พันล้านบาท ซึ่งอาจกระทบกับผลการดำเนินงาน ทำให้นักวิเคราะห์ ASPS อยู่ในระหว่างการปรับลดประมาณการฯ และคาด Fair Value หลังปรับลดประมาณการจะเหลือ 500 บาท จากเดิม 515 บาท ประกอบกับราคาหุ้น SCC ได้ฟื้นตัวขึ้นแรงอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่วันที่ 17 ม.ค. จนถึงปัจจุบันกว่า 11% ซึ่งภายใต้ Fair Value ใหม่ upside จำกัดเหลือเพียง 5.9% จึงปรับลดคำแนะนำจาก **ซื้อ** เป็น **Switch** ไป **SCCC (FV@269) ที่มี upside ราว 18%** หรืออาจถือเพื่อรับเงินปันผล โดย SCC จะขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 3 เม.ย. 62 ที่ 9.5 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend Yield งวด 2H61 ที่ราว 2%

ตามด้วย PTTEP กำไรสุทธิเท่ากับ 8.8 พันล้านบาท (-15.1%qoq) ต่ำกว่าคาด เพราะมีค่าใช้จ่ายเพิ่มทั้งรายการปกติ (Deferred tax liability ของท่อซอติกา) และพิเศษ (บำรุงรักษาแหล่งมณฑาทาให้เป็นไปตามมาตรฐานของประเทศออสเตรเลียครั้งสุดท้าย) ซึ่งฝ่ายวิจัยไม่ได้รวมไว้ในประมาณการก่อนหน้า (บริษัทเพิ่งแจ้ง) ขณะที่รายการอื่นใกล้เคียงคาด แต่หากพิจารณาเฉพาะกำไรปกติพบว่าลดลงเล็กน้อย 3.8%qoq โดยได้แรงหนุนจากทั้งปริมาณและราคาขายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น รวมถึงต้นทุนต่อหน่วยปรับตัวลดลง

โดยรวมแล้วกำไรสุทธิปี 2561 เท่ากับ 3.6 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 75.9%yoy แต่แนวโน้มกำไรปกติปี 2562 น่าจะลดลง 13% จากปี 2561 ซึ่งมีฐานกำไรที่สูง และ สมมติฐานน้ำมันดิบดูไบอยู่ที่ลดลงเหลือ 65 เหรียญฯ เทียบกับเฉลี่ย 70 เหรียญฯ ในปี 2561 แม้จะได้รับชดเชยจากยอดขายที่เพิ่มก็ตาม โดยคาดว่างวด 1Q62 จะอ่อนตัวลงจากงวด 4Q61 กดดันจากทั้งปริมาณและราคาขายที่ปรับตัวลดลง แต่หนุนจากต้นทุนที่ลดลง และไม่มีการพิเศษอย่างงวดก่อน ทั้งนี้คาดว่าราคาน้ำมันยังคงทรงตัวในระดับ 60 เหรียญฯ ประกอบกับ Dividend Yield 2H61 กว่า 3% จึงยังคงแนะนำซื้อ มูลค่าเหมาะสม 168 บาท

## เงินทุนต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นในภูมิภาคต่อเนื่อง รวมถึงไทย

เงินทุนต่างชาติเริ่มไหลออกจากสินทรัพย์ปลอดภัยเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้น หลังจาก Fed ส่งสัญญาณชะลอขึ้นดอกเบี้ย ภายหลังจากการประชุมที่ผ่านมา ทำให้ภาพรวมต่างชาติยังเดินทางซื้อสุทธิต่อเนื่องเป็นวันที่ 11 ด้วยมูลค่ารวมถึง 1.5 พันล้านเหรียญ และเป็นการซื้อสุทธิทุกประเทศ คือ ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ 350 ล้านดอลลาร์ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 5) ตามมาด้วยไต้หวัน 127 ล้านดอลลาร์ และในกลุ่ม TIP นำโดยอินโดนีเซีย มีแรงซื้อจากต่างชาติมูลค่าสูงกว่า 1.03 พันล้านเหรียญฯ (ซื้อสุทธิสูงสุดตั้งแต่ปี 2558), ฟิลิปปินส์ 16 ล้านดอลลาร์ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 10) และตลาดหุ้นไทยซื้อสุทธิต่อเนื่องเป็นวันที่ 5 มูลค่า 7 แสนเหรียญ หรือ 21 ล้านบาท เช่นเดียวกับสถาบันในประเทศที่สลับมาซื้อสุทธิเล็กน้อย 35 ล้านบาท

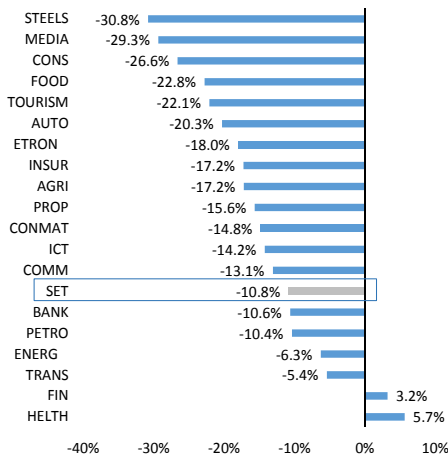
ส่วนทางด้านตลาดตราสารหนี้ไทย ต่างชาติขายสุทธิ มูลค่า 5.3 พันล้านบาท ซึ่งเป็นการขายสุทธิติดต่อกันเป็นวันที่ 5 มูลค่ารวมแล้วกว่า 1.4 หมื่นล้านบาท และเป็นการขายทั้งตราสารหนี้ระยะสั้น (TTM<1) และระยะยาว (TTM>1)

## 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	1796	340	3343	1818	256	7554

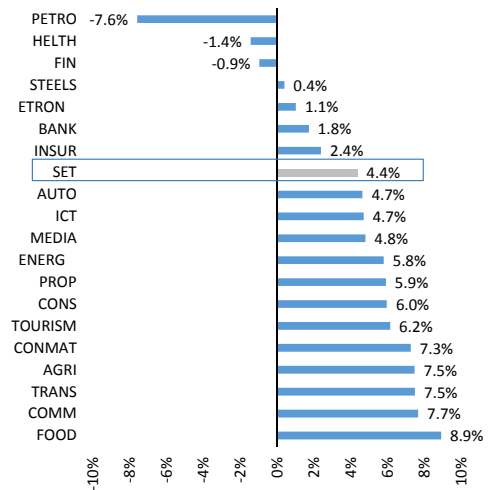
หน่วย : ล้านดอลลาร์

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

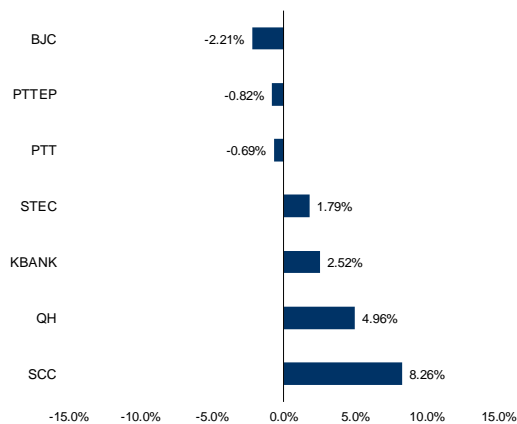
## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price Avg. Cost	Last	Accumulated Return	PER 2019F	PBV 2019F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
<b>QH</b>	14-Jan-19	4.48	15%	2.82	2.96	4.96%	7.26	1.10	7.34	ใกล้เข้าสู่อุดมการณ์จ่ายปันผล ราคาหุ้น QH มี Div Yield 6.2F สูงเกือบ 8% พร้อมกับพื้นฐานที่แข็งแกร่งและ upside สูง จึงเป็นโอกาสที่นำลงทุน	
<b>SCC</b>	28-Dec-18	515.00	5%	436.00	472.00	8.26%	12.00	1.82	3.60	ขายทำกำไร SCC แล้วลงทุนในหุ้นมีผลเด่นอย่าง MAJOR	
<b>PTTEP</b>	28-Dec-18	168.00	10%	122.00	121.00	-0.82%	13.81	1.14	4.13	ราคาน้ำมันดิบโลกฟื้นตัวเหนือ 50 เหรียญ หลังสะท้อนความกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ไปมากแล้ว รวมถึงการปรับลดกำลังการผลิตของโอเปกน่าจะช่วยลด Oversupply ของตลาดได้	
<b>KBANK</b>	28-Dec-18	246.00	20%	188.25	193.00	2.52%	11.36	1.14	2.33	คาดการณ์ไตรมาส 1 ปี 2561-62 เติบโต 12.2% และ 4.9% จากแรงขับเคลื่อนจากสินเชื่อรายใหญ่และ SME ที่ได้ผลบวกจากการลงทุนขนาดใหญ่ของทั้งภาครัฐและเอกชน ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard อ.พ. ใหญ่อื่นๆ	
<b>BJC</b>	28-Dec-18	61.00	25%	49.85	48.75	-2.21%	26.76	1.62	1.98	คาดการณ์ไตรมาส 1Q62 ยังเติบโตขึ้นจากธุรกิจค้าปลีก บวกจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาลรวมถึงธุรกิจบริการ และราคาหุ้นมี Upside ที่สูง	
<b>PTT</b>	21-Jan-19	56.00	15%	48.58	48.25	-0.69%	10.31	1.38	4.15	คาดการณ์ 4Q61 กำไรเพิ่มขึ้นจากธุรกิจผลิตและสำรวจปิโตรเลียมที่ราคาขายยังปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังมี Upside สูงเหมาะแก่การสะสม	
<b>STEC</b>	25-Jan-19	29.25	10%	22.30	22.70	1.79%	19.75	2.96	1.76	โครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐที่จะมีมากขึ้นและต่อเนื่อง ยังทำให้ STEC ได้รับประโยชน์ หนุนกำไร 1Q62 เติบโตดี รวมถึงมี Backlog สูงถึง 1.1 แสนล้านบาท	

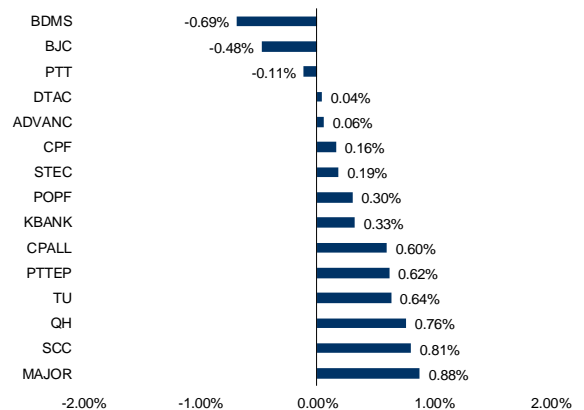
วานนี้ลดน้ำหนัก SCC ลง 5% แล้วเพิ่มน้ำหนักให้ QH อีก 5%

ส่วนวันนี้ขายทำกำไร SCC และลดน้ำหนัก STEC ลง 5% แล้วลงทุนในหุ้นมีผลเด่นอย่าง MAJOR 10%

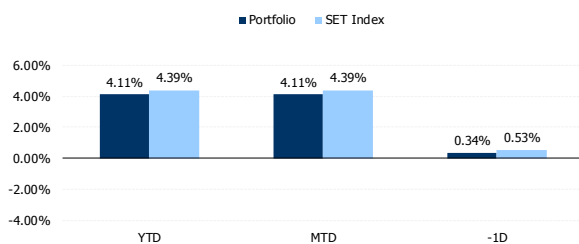
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS