

กลยุทธ์การลงทุน

ภาค SET ยังเฝ้าระวังตัวขึ้นในรอบ 1630-1650 จุด มีแรงหนุนจากกลุ่มน้ำมันตราบที่ยังยืนเหนือ 60 เหรียญฯ ตามด้วยกลุ่ม ธ.พ. จากสัญญาณการขึ้นดอกเบี้ยเงินกู้ยืมชัดขึ้น หลัง CIMBT นำร่องขึ้นดอกเบี้ยเงินกู้รายย่อย และการรายงานงบ 4Q61 ของบริษัทจดทะเบียนฯ แม้อาจมีแรงขายรับงบ แต่จะตามด้วยการประกาศจ่ายปันผล ซึ่งเป็นหุ้นที่ควรสะสม 1 เดือนล่วงหน้า ก่อนขึ้นเครื่องหมาย XD 1 เดือน คือ QH (FV@4.48), MAJOR (FV@B29) และ PTTEP (FV@B168) เลือกเป็น Top picks

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... พลังงาน - ธ.พ. หนุนตลาดเปิดบวก

วานนี้ SET Index ขึ้นมาทดสอบกรอบบนบริเวณ 1650 จุด ก่อนจะย่อตัวลงมาปิดที่ระดับ 1641.73 จุด เพิ่มขึ้น 9.13 จุด (+0.56%) มูลค่าการซื้อขาย 5.78 หมื่นล้านบาท ดัชนีแกว่งตัวทิศทางขาขึ้นตลอดวัน จากแรงหนุนของหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมหลัก นำโดยกลุ่มพลังงาน PTTEP ปรับตัวขึ้นโดดเด่น +2.5% หลัง EIA รายงานตัวเลขสต็อกน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นน้อยกว่าคาด PTT +1.1% และ IVL +1.5% ตามด้วยกลุ่ม ธ.พ. ปรับตัวขึ้นทั้งกลุ่ม โดยเฉพาะ KBANK ปรับตัวขึ้นโดดเด่น 3.6% ขณะที่หุ้นขนาดใหญ่อย่าง SCC ย่อตัวลงแดนลบ -0.9% คาดกำไรอีก 3 ปีข้างหน้าเติบโตจำกัดและ Upside มีไม่มากนักจึงแนะนำ switch ไปยัง SCCC ที่ upside เปิดกว้างกว่า

คาด SET Index วันนี้คาดว่าจะมีโอกาสขึ้นแตะแนวต้าน 1647-1650 จุด โดยตลาดน่าจะผ่อนคลาย หลังการเจรจาการค้าจีน-สหรัฐฯ มีพัฒนาการเชิงบวกต่อเนื่อง แต่คาดว่าอาจจะมีแรงขายทำกำไรระหว่างวันต่อเนื่องจากท้ายตลาดวานนี้ ทั้งนี้เชื่อว่าแรงซื้อขายน่าจะยังกระจุกตัวในกลุ่ม ธ.พ. หลังจากที่ CIMBT นำร่องขึ้นดอกเบี้ยเงินกู้รายย่อย (MRR) 0.125% เป็นรายแรก พร้อมกับการขึ้นดอกเบี้ยเงินฝาก และน่าจะเร่งให้ธนาคารฯ รายอื่นๆ ขึ้นดอกเบี้ยเงินกู้ยืมตาม ซึ่งเป็นปัจจัยหนุน NIM ตามมาด้วยหุ้นปิโตรเลียม (PTT, PTEP) แม้ราคาน้ำมันดิบดูไบปรับฐาน แต่ยังคงยืนเหนือ 60 เหรียญฯ ได้ใกล้เคียงสมมติฐานของ ASPS

การเจรจาการค้าสหรัฐ-จีน มีพัฒนาการเชิงบวกต่อเนื่อง

ผลสรุปการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ-จีน 2 วัน ระหว่าง 30-31 ม.ค. ที่ Washington, D.C. แม้ยังไม่ได้ข้อสรุปสุดท้ายแต่เป็นพัฒนาการเชิงบวก คือทั้งสองฝ่าย ยังมีท่าทีผ่อนคลาย และประนีประนอมต่อเนื่อง จากการเจรจารอบก่อนหน้า (30 พ.ย.- 1 ธ.ค.) โดยรอบนี้ ฝั่งจีน เสนอจะนำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ อีก 5 ล้านตัน (อ้างอิงจาก Bloomberg) เพิ่มขึ้นจากเดือน ธ.ค. ที่กลับมานำเข้าจากสหรัฐฯ ครั้งแรกราว 1.5 - 2 ล้านตัน หลังจากที่จีนหยุดนำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ ทั้งหมดในช่วง มิ.ย.-พ.ย. 2561 (โดยปกติจีนนำเข้าถั่วเหลืองจากทั่วโลกเฉลี่ยราว 90 ล้านตัน/ปี แต่อย่างไรก็ตามข้อเสนอในการเพิ่มปริมาณนำเข้าถั่วเหลือง 5 ล้านตันในปี 2562 ก็ยังเป็นระดับที่ต่ำกว่าในช่วงก่อนสงครามทางการค้าที่จีนนำเข้าจากสหรัฐฯ ราว 35 ล้านตัน/ปี (หรือราว 40% ของการนำเข้าจากทั่วโลก)

ขณะที่ประธานาธิบดีทรัมป์เผยว่าจะติดตามความคืบหน้า ว่าจีนมีการปรับปรุงเรื่องการขโมยเทคโนโลยีจากสหรัฐฯ และการเปิดตลาดทางธุรกิจให้สหรัฐฯ อาทิ การเงิน ภาคการผลิต ซึ่งการเจรจาในรอบนี้จะไม่ยังมีข้อตกลงสุดท้าย โดยคาดว่าจะได้เจรจากับประธานาธิบดีสี จิ้นผิง ในเดือน ก.พ. นี้ อีกอย่างน้อย 1 ครั้ง โดยเชื่อว่าประเด็นเรื่องสงครามการค้าจากนี้คาดว่าจะมีแนวโน้มที่ดีขึ้น ซึ่งน่าจะเป็นบวกต่อตลาดหุ้น

วันศุกร์ที่ 1 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2562

SET Index	1,641.73
เปลี่ยนแปลง (จุด)	9.13
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	57,893

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-1,305.12
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-375.57
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	6,839.67
นักลงทุนรายย่อย	-5,158.98

กรณิ์ กองเย็น

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

เกศศักดิ์ ทวีธรรสรุ

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

พญชัย กัทธาวิชญ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647

กราด เตียรณปราโมทย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

จุกฤต ชาติเชิดศักดิ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

ไยริน ภูคณิน

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

เจตธรัส แก้วเทื้อ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

วรรณพฤษย์ โทณวิภาส

ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

กลุ่ม ส.พ. หลักร CIMBT นำร่องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MRR ๓แห่งแรก

หลังจากที่ กนง. ขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ครั้งแรกในรอบกว่า 7 ปี สู่ 1.75% ในการประชุม 19 ธ.ค. 2561 หลังจากนั้น SCB และ KBANK ประกาศเพิ่มดอกเบี้ยเงินฝากประจำทุกประเภท (3, 6, 12, 24 และ 36 เดือน) ขึ้นอีก 0.25% สำหรับบุคคลธรรมดาที่มียอดเงินฝากไม่เกิน 5 ล้านบาท มีผลวันที่ 4 และ 5 ม.ค. ที่ผ่านมา โดยยังไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขึ้น

อย่างไรก็ตาม วานนี้ ธนาคารซีไอเอ็มบีไทย (CIMBT) เป็น ธ.พ. แห่งแรกที่ประกาศนำร่องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยขั้นต้น (MRR) ขึ้นอีก 0.125% ไปอยู่ที่ 7.857% (จากเดิม 7.75%) มีผลวันที่ 1 ก.พ. 62 พร้อมทั้งปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3, 6, 9 เดือน สำหรับเงินฝากไม่เกิน 2 ล้านบาท ขึ้นอีก 0.25% ส่งผลให้ดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ที่ 1.3%, 1.55 และ 1.55% ต่อปี ตามลำดับ และปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน สำหรับเงินฝากไม่เกิน 2 ล้านบาท ขึ้นอีก 0.10% ส่งผลให้ดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ที่ 1.65% ต่อปี มีผลวันที่ 1 ก.พ. 62 เช่นกัน

ประเด็นดังกล่าว ถือว่าเป็นไปตามที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ก่อนหน้านี้ และบวกต่อธนาคารฯ อย่างไรก็ตาม ในสถานการณ์นี้ ธ.พ. ขนาดเล็ก จะได้รับผลกระทบด้านต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายมากกว่า ธ.พ. ขนาดใหญ่ จึงทำให้ CIMBT ต้องมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยทั้งเงินฝากและเงินกู้พร้อมกันดังกล่าวข้างต้น

แม้การขึ้นดอกเบี้ยเงินกู้จะช่วยทำให้ NIM ของ กลุ่มธ.พ. ดีขึ้น แต่ยังคงขึ้นอยู่กับปัจจัยอื่นๆ ในการ ผลักผลการดำเนินงานคือ สินเชื่อสุทธิ โดยในปี 2562 คาดว่าจะไม่สูงนักคือราว 5.3% yoy (ตามความคืบหน้าโครงการลงทุนของภาครัฐ โดยเฉพาะในเขตเศรษฐกิจพิเศษ EEC ที่มีกรอบระยะเวลาลงทุนชัดเจน ในช่วง 5 ปีข้างหน้า) และค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ฯ แม้จะเร่งตัวขึ้น แต่เชื่อว่า ธ.พ.ส่วนใหญ่ยังบริหารคุณภาพสินทรัพย์ให้อยู่ในกรอบที่ประเมินไว้ (ยกเว้น SCB) สะท้อนจาก Coverage ratio ปี 2561 อยู่ที่ 147% เพิ่มขึ้นจากปี 2560 ที่ 137%

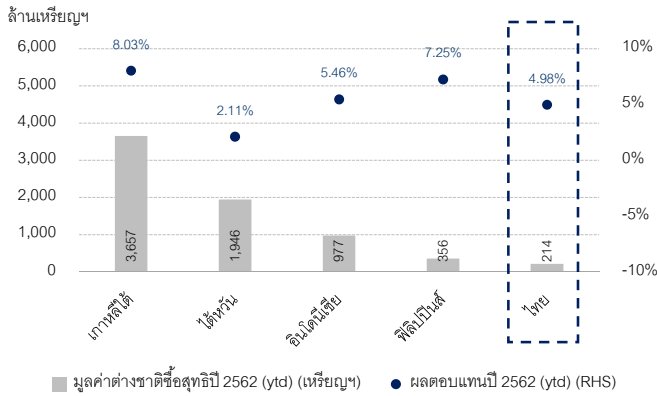
หลังประกาศบ 2561 และทราบเป้าหมายธุรกิจปี 2562 อย่างเป็นทางการ นักวิเคราะห์ ASPS จึงมีปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2562 ลง 5.0% จากเดิม ภายหลังลดประมาณการ ค่ากำไรสุทธิปี 2562 เติบโตลดลงเหลือ 0.9% yoy แต่หากหักรายการพิเศษในปี 2561 ออก จะพบว่ากำไรปกติยังเติบโตได้ราว 5% โดยปัจจัยขับเคลื่อน 3 ปัจจัยข้างต้น จึงให้น้ำหนักลงทุน เท่าตลาด โดย Top Picks กลุ่มฯ แนะนำ BBL(FV@B227) และ KBANK (FV@B246) แต่หากพิจารณา upside แล้ว ชอบ KBANK มากกว่า BBL

สงครามการค้าพ้อคลาย คาด Fund Flow ไหลเข้าต่อใน ก.พ.

วานนี้ต่างชาติสลับมาขายสุทธิหุ้นในภูมิภาค 400 ล้านเหรียญ (หลังจากซื้อสุทธิติดต่อกัน 12 วัน) แต่ยังคงซื้อ 3 ประเทศ คือ เกาหลีใต้ซื้อสุทธิ 314 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 6) ตามมาด้วยไต้หวัน 127 ล้านเหรียญ และฟิลิปปินส์ 16 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 11) ส่วนอีก 2 ตลาด สลับมาขายสุทธิ คือ อินโดนีเซีย 816 ล้านเหรียญ และไทย 42 ล้านเหรียญ หรือ 1.30 พันล้านบาท (หลังจากซื้อสุทธิ 5 วัน) ต่างกับสถาบันในประเทศที่สลับมาซื้อสุทธิกว่า 6.84 พันล้านบาท

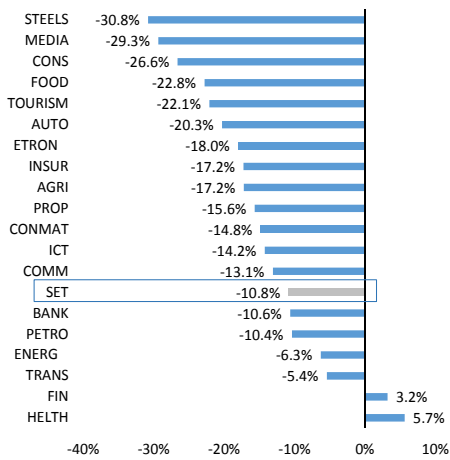
สรุป Fund Flow ในเดือน ม.ค. เริ่มไหลกลับเข้ามาในตลาดหุ้นในภูมิภาค ด้วยมูลค่ารวม 7.15 พันล้านเหรียญ (หลังจากขายสุทธิหนักในปี 2561 กว่า 3.1 หมื่นล้านเหรียญ) และเป็นการซื้อสุทธิทุกประเทศ หนุนให้ตลาดหุ้นทั้ง 5 แห่ง พ้นตัวอย่างโดดเด่น (รายละเอียดดังภาพทางด้านล่าง) และหากพิจารณาเฉพาะตลาดหุ้นไทย พบว่า ในเดือน ม.ค. 62 ให้ผลตอบแทนโดดเด่นไม่แพ้เพื่อนบ้านถึง 4.98% แม้ต่างชาติจะซื้อสุทธิน้อยสุดใน 5 ประเทศ 214 ล้านเหรียญ หรือ 6.72 พันล้านบาท แต่มีแรงซื้อจากสถาบันฯที่ช่วยหนุนอีกแรง โดยซื้อสุทธิถึง 1.0 หมื่นล้านบาท

เงินทุนต่างชาติ vs. ผลตอบแทนของตลาดหุ้นภูมิภาคในเดือน ม.ค.



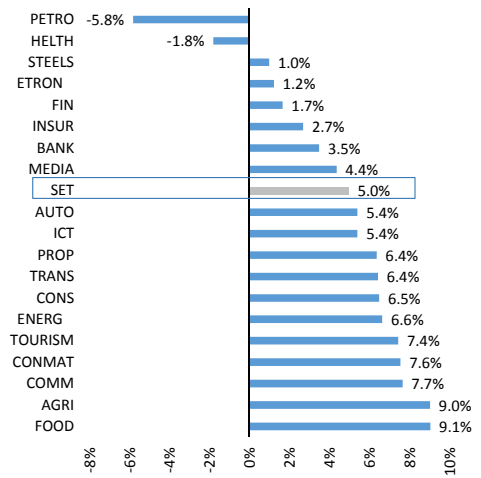
ส่วนแนวโน้ม Fund Flow ในเดือน ก.พ. คาดว่าตลาดหุ้นไทยยังมีโอกาสเดินหน้าต่อ จากสงครามการค้าที่ผ่อนคลายลง และยังคงสอดคล้องกับสถิติในอดีตย้อนหลัง 10 ปี ตลาดหุ้นไทยมักปรับตัวเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 2.21% และเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 8 ใน 10 ปี

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd



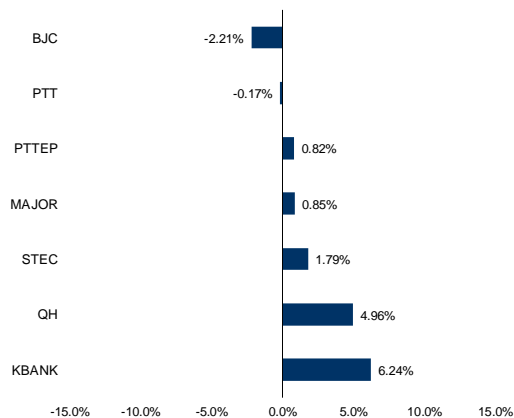
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่แนะนำ Market Talk

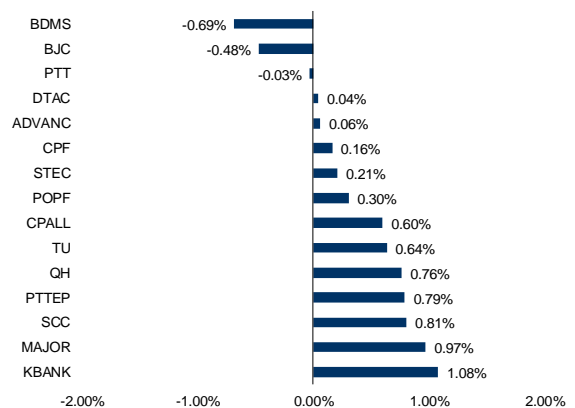
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price Avg. Cost	Price Last	Accumulated Return	PER 2019F	PBV 2019F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
QH	14-Jan-19	4.48	15%	2.82	2.96	4.96%	7.26	1.10	7.34	ใกล้เข้าสู่อุดมการณ์จ่ายปันผล ราคาหุ้น QH มี Div Yield 6.2% สูงเกือบ 8% พร้อมกับพื้นฐานที่แข็งแกร่งและ upside สูง จึงเป็นโอกาสที่นักลงทุน	
MAJOR	31-Jan-19	29.00	10%	23.40	23.60	0.85%	17.58	3.12	5.23	ค่ากำไร 4Q61 เติบโตจากการขยายตัวหนึ่งเพิ่ม ส่งผลให้ภาพรวมกำไร ปี 61 เติบโต ขณะที่ปี 62 เตรียมขยายโรงงานไปต่างจังหวัด ค่ากำไรโต 24% พร้อมกับปันผลโดดเด่น	
PTTEP	28-Dec-18	168.00	10%	122.00	123.00	0.82%	14.04	1.16	4.07	ราคาน้ำมันดิบโลกฟื้นตัวเหนือ 50 เหรียญ หลังสะท้อนความกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกไปมากแล้ว รวมถึงการปรับลดกำลังการผลิตของโอเปกน่าจะช่วยลด Oversupply ของตลาดได้	
KBANK	28-Dec-18	246.00	20%	188.25	200.00	6.24%	11.77	1.18	2.25	ลดน้ำหนัก KBANK ลง 10% แล้วเพิ่มน้ำหนักให้หุ้นปันผลเด่นทั้ง QH และ MAJOR อย่างละ 5%	
BJC	28-Dec-18	61.00	25%	49.85	48.75	-2.21%	26.76	1.62	1.98	ค่ากำไรงวด 1Q62 ยังเติบโตขึ้นจากรัฐกิจค้าปลีก บวกจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาลรวมถึงธุรกิจบรรจุภัณฑ์ และราคาหุ้นมี Upside ที่สูง	
PTT	21-Jan-19	56.00	15%	48.58	48.50	-0.17%	10.37	1.39	4.12	ค่า 4Q61 กำไรเพิ่มขึ้นจากรัฐกิจผลิตและสำรวจปิโตรเลียมที่ราคาขายยังปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังมี Upside สูงเหมาะแก่การสะสม	
STEC	25-Jan-19	29.25	5%	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	

วานนี้ขานทำกำไร SCC และลดน้ำหนัก STEC ลง 5% พร้อมกับลงทุนหุ้นปันผลเด่นอย่าง MAJOR 10%
 วันนี้ลดน้ำหนัก KBANK ลง 10% แล้วเพิ่มน้ำหนักให้หุ้นปันผลเด่นทั้ง QH และ MAJOR อย่างละ 5%

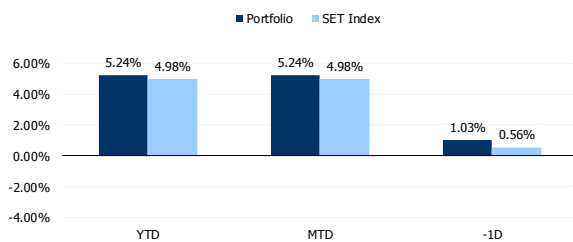
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS