

กลยุทธ์การลงทุน

ภาพรวมตลาดหุ้นไทยยังขาดแรงหนุน หลังจากรายงานงบ 4Q61 ต่ำกว่าคาด และมีโอกาสจะปรับลดกำไรตลาดปี 2562 จากค่าใช้จ่ายรายงานตาม พรบ. คุ้มครองแรงงาน และปรับลด FX หลังเงินบาทยังแข็งค่ามากกว่าสมมติฐาน แต่เชื่อว่าตลาดได้ซึมซับประเด็นเหล่านี้แล้ว ทำให้ดัชนียังคงแกว่งตัวในกรอบ 1630-1645 จุด Top picks ยังชอบหุ้น Laggard คือ BJC(FV@B61) และ BBL(FV@B227) พื้นฐานมั่นคง และเงินปันผลสูง

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... SET Index ก็ยังแรงลง 6 จุด

วานนี้ SET Index ปรับตัวลงตลอดวันจนทำให้ปิดที่ระดับ 1635.30 จุด ลดลง 6.14 จุด (-0.37%) ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 4.50 หมื่นล้านบาท ตลาดยังขาดประเด็นใหม่หนุน หลังจากรายงานงบ 4Q61 ต่ำกว่าตลาดคาด โดยกลุ่มที่กดดันตลาดคือ กลุ่มพลังงาน (PTT PTTEP GUNKUL และ GULF) และกลุ่มอ.พ. (BBL KBANK) เป็นต้น โดยประเด็นเรื่องราคาน้ำมันที่ลงมาแรงกว่า 0.8% จึงทำให้ PTTEP ลงแรงถึง 2.02% จนมาปิดที่ระดับ 121 บาท

แนวโน้มดัชนีตลาดหุ้นไทยวันนี้กลับมามีทิศทางขาขึ้น โดยตลาดยังขาดแรงหนุนจากต่างชาติและขาดความเชื่อมั่น หลังจากรายงานงบ 4Q61 ต่ำกว่าคาด ทำให้ ASPS มีโอกาสจะปรับลดกำไรตลาดปี 2562 เพื่อสะท้อน 2 ประเด็นคือ ต้นทุนค่าแรงงานตาม พรบ. คุ้มครองแรงงานที่มีผลบังคับปี 2562 และปรับลดอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาท หลังจากที่ยังแข็งค่ามากกว่าสมมติฐานที่กำหนดไว้ 33 บาทต่อดอลลาร์เหลือ 32 บาทต่อดอลลาร์ปี 2562 อย่างไรก็ตามเชื่อว่าตลาดได้ซึมซับประเด็นเหล่านี้แล้ว ทำให้ดัชนียังคงแกว่งตัวในกรอบ 1630-1645 จุด

ความขัดแย้งการค้าโลก และทั่วโลกน่าจะหันมาใช้นโยบายการเงินผ่อนคลาย

สงครามการค้าสหรัฐ-จีนมีแนวโน้มผ่อนคลายต่อเนื่อง วันนี้สหรัฐจะประกาศยึดระยะเวลาการขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากจีน (รอบ 3 วงเงิน 2 แสนล้านเหรียญฯ) จาก 10% เป็น 25% แต่สหรัฐจะขอให้จีนยกเลิกเก็บภาษีนำเข้าสินค้าเกษตรทั้งหมด จากปัจจุบันเก็บ 25% (ยกเว้นภาษีรถยนต์และชิ้นส่วนที่จีนได้ลดเหลือ 15% จากเดิม 40% ไปก่อน) และขอให้จีนนำเข้าสินค้าจากสหรัฐเพิ่มตามคำเรียกร้องของสหรัฐ หลังจีนได้กลับมานำเข้าแล้วเหลือตั้งแต่ต้นปี 2562 รว 1.5-2 ล้านตัน และนำเข้าก๊าซธรรมชาติราว 5.99 ล้านตัน เชื่อว่าจีนน่าจะยอมอ่อนให้ **ซึ่งตลาดน่าจะรับรู้ไปแล้ว**

เชื่อว่าตลาดน่าจะให้น้ำหนักต่อธนาคารกลางโลก จะหันมาใช้นโยบายการเงินโลกผ่อนคลายมากขึ้น หลังเศรษฐกิจโลกได้รับผลกระทบจากสงครามการค้า และเงินเฟ้อต่ำ สะท้อนจาก Fed ได้ส่งสัญญาณชะลอการลดงบดุล (Balance Sheet) ภายในปีนี้ ทำให้แผนการขึ้นดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือปีนี้จะขึ้นไปได้อย่างขึ้น โดยอาจขึ้นได้ไม่เกิน 1 ครั้ง ขณะที่ยุโรปอาจจะใช้นโยบายการเงินเข้มงวดตามแผนในปี 2562 ยากขึ้น เพราะประเทศสมาชิกยังเผชิญปัญหาการเมืองในประเทศ อาทิ อังกฤษ, อิตาลี, สเปน (ธนาคารกลางยุโรป จำเป็นต้องคงดอกเบี้ยต่ำที่ 0% (ตั้งแต่ มี.ค. 2559) ต่อไปอีกระยะหนึ่ง

ขณะที่ฝั่งเอเชีย พบว่าบางประเทศใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายคือ จีน ม.ค.2562 ได้ลดอัตราเงินสดสำรองทางกฎหมาย (RRR) ไปแล้ว 2 ครั้ง รวม 1% เหลือ 13.5% และตลาดคาดว่าการประชุมสภาประชาชนจีนที่จะเริ่มตั้งแต่วันที่ 5 มี.ค. จะใช้มาตรการทางการคลัง โดยลดภาษีทุกประเภทลงอย่างละ 2% (ภาษีนิติบุคคลจากปัจจุบัน 25%, ภาษีบุคคลธรรมดา 7 ช่วงระหว่าง 3-45% และ VAT 17%) และอินเดีย ลดดอกเบี้ยจาก 6.5% เป็น 6.25% (ลดครั้งแรกในรอบ 1 ปี 6 เดือน) หลังจากเงินเฟ้อต่ำสุดในรอบ 1 ปี 8 เดือน อยู่ที่ 2.05% และต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ชะลอลงในช่วงก่อนที่เข้าสู่ช่วงเลือกตั้งของอินเดียช่วงเดือน เม.ย.-พ.ค.

วันอังคารที่ 5 มีนาคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,635.30
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-6.14
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	45,025

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนต่างประเทศ(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-1,648.30
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-305.04
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-376.63
นักลงทุนรายย่อย	2,329.97

นครนิวยอร์ก
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146
เกดศักดิ์ ทวีธรรม
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
พณีย์ กัทธาภิรมย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647
กรรณ เตียรณปราโมทย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365
จตุกฤต ชาติเชิดศักดิ์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636
ไยธิน ภูถนอม
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ
เจตธรัส แก้วเทื้อ
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
วรรณพฤษฏ์ โทณวิภากร
 ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

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

ส่วนไทย เงินเฟ้อต่ำ (ก.พ. ที่ 0.73%yoy) และสภาพคล่องในระบบยังสูง ล่าสุด ธ.ค. 2561 อยู่ที่ราว 2.48 แสนล้านบาท จึงคาดว่า กนง. อาจไม่จำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยในช่วง 1H62 (รวมถึงการประชุม กนง. 20 มี.ค. นี้)

Fund Flow สะดุดระยะสั้น แต่น่าจะไหลกลับไทยได้ในเดือนนี้

วานนี้ต่างชาติขายสุทธิหุ้นในภูมิภาคต่อเนื่องเป็นวันที่ 3 ด้วยมูลค่า 570 ล้านดอลลาร์ แต่มีอยู่ 2 ประเทศ ที่ถูกซื้อสุทธิ คือ เกาหลีใต้ 28 ล้านดอลลาร์ (กลับมาซื้อสุทธิวันแรก) และฟิลิปปินส์ 1.5 ล้านดอลลาร์ (ซื้อสุทธิวันแรกเช่นกัน) ส่วนที่เหลืออีก 3 ประเทศ ต่างชาติขายสุทธิ คือ อินโดนีเซียถูกขายสุทธิ 38 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 3) ตามมาด้วยไต้หวัน 37 ล้านดอลลาร์ (หลังซื้อสุทธิในวันก่อนหน้า) และไทยต่างชาติขายสุทธิ 52 ล้านดอลลาร์ หรือ 1.65 พันล้านบาท (ขายสุทธิเป็นวันที่ 6 มีมูลค่ารวม 8.8 พันล้านบาท) เช่นเดียวกับสถาบันในประเทศที่ขายสุทธิ 376 ล้านบาท

หากพิจารณาเฉพาะตลาดหุ้นไทย แรงขายจากต่างชาติที่มีเข้ามาในระยะสั้น บวกกับการเปิด Short สัญญา SET50 Futures มาแล้ว 3 วัน หนาแน่นกว่า 32,558 สัญญา กดดันให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าต่อเนื่อง ล่าสุดอยู่ที่ 31.86 บาท/ดอลลาร์ ส่วนหนึ่งเกิดจาก แรงขายรับจบ 4Q61 ที่ต่ำกว่าคาด กดดันให้ยอดซื้อสุทธิตั้งแต่ต้นปี 62 พลิกกลับมาติดลบ 115 ล้านบาท (ytd)

อย่างไรก็ตามเชื่อว่าหลังจากนี้ ปัจจัยบวกเรื่องสงครามการค้าที่ผ่อนคลาย รวมถึงการเลือกตั้งที่จะเกิดขึ้นในช่วงท้ายของเดือนนี้ น่าจะหนุนให้ Fund flow ไหลกลับเข้าสู่ตลาดหุ้นไทย ผลักดันให้ SET Index เดินหน้าต่อ สอดคล้องกับสถิติย้อนหลัง 10 ปี พบว่า Fund flow มักจะไหลเข้ามาตลาดหุ้นไทยในเดือน มี.ค. สูงถึง 9 ใน 10 ปี ด้วยปริมาณเฉลี่ยที่สูงถึง 1.42 หมื่นล้านบาท (มากที่สุดเมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆ)

ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2560	-2960	1095	8268	5736	-796	11343
ปี 2561	-3656	-1080	-5676	-12182	-8913	-31508
ปี 2562 (ytd)	652	504	4302	4508	1	9967
ม.ค. 62	964	356	3658	1946	214	7138
ก.พ. 62	-237	178	615	2599	-106	3050
มี.ค. 62	-74	-30	29	-37	-108	-221

หน่วย : ล้านดอลลาร์

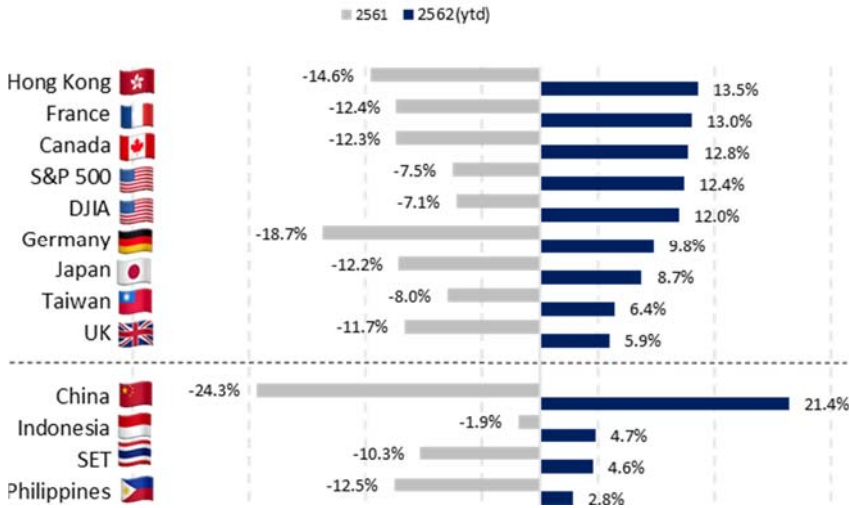
ที่มา Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ความเสี่ยงจากการปรับลดกำไรจาก ทั้ง พสบ. แรงงาน และเงินบาทแข็งค่า

นับตั้งแต่ต้นปี 2562 ตลาดหุ้นไทยเคยปรับตัวขึ้นไปสูงสุด 7.07% ที่ 1674.54 จุด (ณ 25 ก.พ. 62) แล้วพักตัวลง จนปัจจุบันเหลือผลตอบแทน 4.6% (ytd) แม้เชื่อว่าการจัดการเลือกตั้งยังคงเดินหน้าไปตามกรอบเดิมในวันที่ 24 มี.ค. แต่ปัจจัยที่มีผลให้ตลาดหุ้นไทยไร้เสน่ห์ช่วงสั้น คือ ฐานกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนปี 2561 ที่ออกมาต่ำกว่าคาด เนื่องมาจากงวด 4Q61 บริษัทจดทะเบียนโดยเฉพาะกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับราคาสินค้าโภคภัณฑ์ อย่างน้ำมันที่ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยฯ จากสิ้น 3Q61 จนต้องมีการบันทึกขาดทุนสต็อกสินค้าในระดับสูง รวมถึงกลุ่ม ICT เกิดจากการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษเพื่อยุติข้อพิพาทกับ CAT ของทั้ง DTAC TRUE เป็นต้น

ขณะที่แนวโน้มกำไรปี 2562 ยังคงคาดหวังได้ถึงการเติบโตที่เพิ่มขึ้น แม้มีโอกาสที่จะปรับลดประมาณการฯ ลง เพื่อสะท้อนรายการสำรองผลประโยชน์พนักงานตาม พ.ร.บ.แรงงานฉบับแก้ไข ดังที่เสนอไปวานนี้ และการปรับสมมติฐานค่าเงินบาทเฉลี่ยปี 2562 ที่แข็งค่าขึ้น อยู่ที่ 32 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ (เดิม 33 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ) ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาคส่งออกและตัวเลขเศรษฐกิจไทย ASPS ประเมินไว้ที่ 3.5% ในปีนี้

ด้วยเหตุนี้ทำให้ SET Index ยังอยู่ในภาวะแกว่งตัวผันผวน ทั้งนี้ ระยะสั้นมองว่าตลาดหุ้นไทยยัง Laggard ตลาดหุ้นโลก จึงเน้นลงทุนในหุ้นที่มีความปลอดภัย พื้นฐานยังเติบโต รวมถึงหุ้นที่มีปันผลสูง อาทิ BBL, KBANK, BJC, QH LH และหุ้นปิโตรเลียม PTTEP PTT



Valuation ของ 8 หุ้นปันผลเด่น ที่ยังไม่ขึ้นเครื่องหมาย XD

No.	Stock	Last Price (04/03/62)	Fair Value	Upside	Div Yield 62F(%)	Growth 62F	ผลตอบแทนเฉลี่ย ก่อนขึ้น XD**	โอกาสผลตอบแทน เป็นบวก	เวลาเหลือก่อนขึ้น XD (เทียบกับปีที่แล้ว)	วันขึ้น XD ปี 61, 62	จداولจ่ายปันผล
กลุ่มอสังหาฯ											
1	SENA	3.56	4.46	25.3%	6.54	-1.2%	13.83%	100%	2 เดือน 3 วัน	07/05/62	Semi-Anl
2	AP	6.95	8.10	16.5%	5.10	4.3%	5.27%	100%	2 เดือน 4 วัน	08/05/62	Annual
3	LH	10.40	13.60	30.8%	7.20	-4.5%	1.98%	80%	1 เดือน 29 วัน	03/05/62	Semi-Anl
4	QH	3.02	4.10	35.7%	7.63	3.2%	3.13%	60%	1 เดือน 20 วัน	24/04/62	Semi-Anl
กลุ่มพลังงาน											
5	PTT	48.75	56.00	14.9%	4.10	-3.4%	0.06%	60%	0 เดือน 1 วัน	06/03/62	Semi-Anl
กลุ่มค้าปลีก											
6	JMT	14.00	17.50	25.0%	3.99	24.9%	5.05%	60%	1 เดือน 20 วัน	24/04/61*	Semi-Anl
กลุ่มรพ.											
7	KKP	70.00	75.60	8.0%	7.50	4.7%	3.83%	80%	1 เดือน 26 วัน	30/04/62	Semi-Anl
8	BBL	206.00	227.00	10.2%	3.88	4.9%	3.34%	80%	1 เดือน 19 วัน	23/04/62	Semi-Anl

หมายเหตุ :

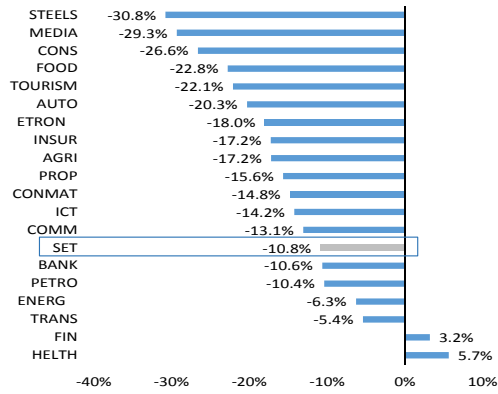
*เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนยังไม่ได้ประกาศวันขึ้นเครื่องหมาย XD ของบครั้งปีหลังของปี 2561 จึงใช้วันขึ้น

เครื่องหมาย XD ของบครั้งปีหลังของปี 2560 แทน

**ผลตอบแทนเฉลี่ยก่อนขึ้น XD คิดคำนวณตั้งแต่วันที่ ถึงวันขึ้น XD

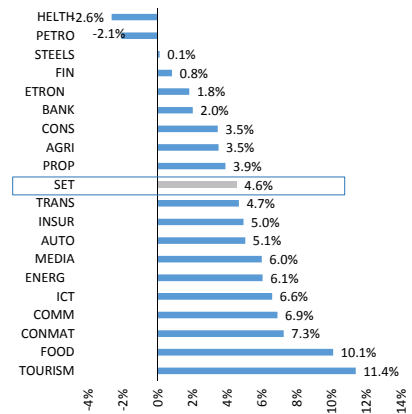
ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd



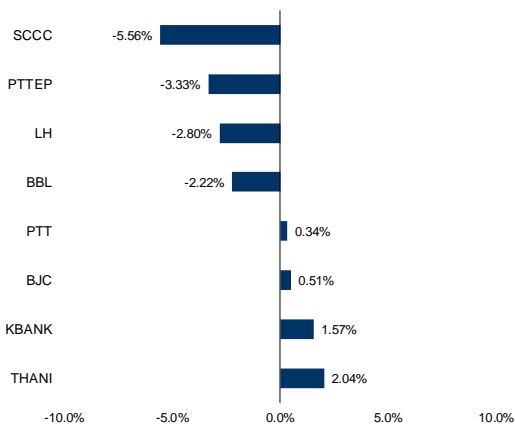
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

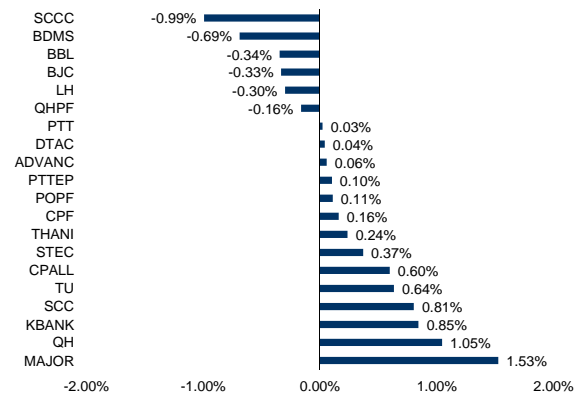
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price		Accumulated Return	PER 2019F	PBV 2019F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
				Avg. Cost	Last						
SCCC	06-Feb-19	269.00	10%	234.00	221.00	-5.56%	17.25	1.82	3.62	ได้รับอานิสงส์เชิงบวกจากช่วงเลือกตั้ง หนุนการใช้ปูนในประเทศเพิ่มขึ้น ส่งผลดีต่อรายได้หลักของ SCCC อีกทั้งมี Div Yield สูงเกือบ 4%	
PTTEP	18-Feb-19	168.00	15%	125.17	121.00	-3.33%	13.81	1.14	4.13	ปัญหาภายนอกประเทศสัปดาห์หลังเรื่อง Government shutdown และ สงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน ทำให้ราคาน้ำมันดิบดูไบขึ้นต่อเนื่องตามสมมติฐานของ ASPS แต่ราคาหุ้นยัง Laggard กลุ่มอยู่ในขณะนี้	
KBANK	28-Dec-18	246.00	10%	191.50	194.50	1.57%	11.45	1.15	2.31	คาดการณ์ไตรมาส 4 ปี 2561-2562 เดิมโต 12.2% และ 4.9% จากแรงขับเคลื่อนจากสินเชื่อรายใหญ่และ SME ที่ได้ผลบวกจากการลงทุนขนาดใหญ่ของทั้งภาครัฐและเอกชน ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard 6.พ.ใหญ่อื่นๆ	
BJC	28-Dec-18	61.00	15%	49.25	49.50	0.51%	27.22	1.64	1.97	คาดการณ์ไตรมาส 4Q62 ยังเติบโตขึ้นจากธุรกิจค้าปลีก จากความมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาลรวมถึงธุรกิจบริการดิจิทัล และราคาหุ้นมี Upside ที่สูง	
PTT	21-Jan-19	56.00	15%	48.58	48.75	0.34%	12.04	1.50	4.10	แม้งบ 4Q61 อ่อนตัวจาก Stock loss แต่ในระยะสั้นยังมี Sentiment บวกจากราคาน้ำมันดิบโลกที่ฟื้นตัวต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปีกว่า 27%	
BBL	13-Feb-19	227.00	15%	210.67	206.00	-2.22%	10.62	0.90	3.64	คาดการณ์ไตรมาส 4 ปี 62 เดิมโต 4.9% qoq และ 7.6% yoy จากทิศทางสินเชื่อที่เป็นบวกมากขึ้น โดยได้แรงหนุนจากโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐ	
THANI	13-Feb-19	9.40	10%	7.35	7.50	2.04%	12.72	2.83	4.35	กำไร 4Q61 ทำ New high ต่อเนื่องอีกไตรมาสสอดคล้องจากสินเชื่อเข้าซื้อรถบรรทุกที่เติบโตต่อเนื่อง และ แนวโน้ม 1Q62 คาดเติบโตราว 10% yoy ขึ้นกับตัวแปรหลังเลือกตั้ง	
LH	26-Feb-19	13.60	10%	10.70	10.40	-2.80%	12.51	2.22	7.21	คาดการณ์ไตรมาส 4Q61 2.8 พันล้านบาท เดิมโต 22.6% qoq เป็นหุ้นที่มีขนาดใหญ่ อีกทั้งพื้นฐานแข็งแกร่งรวมถึงมีการจ่ายปันผลที่สูงเกือบ 8% ต่อปี	

วันนี้ขายทำกำไร THANI แล้วลงทุนเพิ่มใน LH และ ลงทุนใน POPF อย่างละ 5%

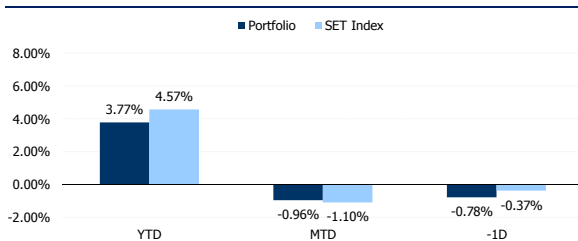
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS