

## กลยุทธ์การลงทุน

คาดว่าตลาดน่าจะมีซบซบพลัดสินของศาลรัฐธรรมนูญ “ยุบพรรคไทยรักษาชาติ” และให้น้ำหนักต่อการเลือกตั้ง 24 มี.ค. ขณะที่ความกังวลต่อเศรษฐกิจที่ชะลอตัว กดดันให้ ECB หันมาใช้นโยบายการเงินผ่อนคลาย เป็นการตอกย้ำว่าวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้จบ น่าจะหนุน Fund flow กลับเข้ามาหุ้นเอเชีย รวมถึงไทย ทำให้ระยะสั้นดัชนียังคงแกว่งตัวลงในกรอบ 1620-1640 จุด กลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานน้อยกว่ตลาด และมี upside และเงินปันผลสูง ยังชอบ BCH(FV@B21) และ LH(FV@B13.6) วันนีเพิ่ม BJC(FV@B61) หุ้น Laggard

### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... SET Index พุ่งตัวว่องสัน หลังยุบพรรค กษ.

วานนี้ SET Index แกว่งตัวในกรอบแคบก่อนที่ปรับตัวขึ้นสูงในช่วงเย็น จนทำให้ปิดที่ระดับ 1632.74 จุด เพิ่มขึ้น 7.23 จุด (+0.44%) ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 3.47 หมื่นล้านบาท เพราะได้ปัจจัยหนุนจากการเมืองในประเทศ บวกกับสงครามการค้า (Trade War) ที่ผ่อนคลาย โดยหุ้นกลุ่มที่หนุนตลาดคือกลุ่มพลังงาน-ปิโตรฯ อย่าง PTT(+1.05%) PTTEP(+0.82%) PTTGC(+1.09%), กลุ่มค้าปลีก อย่าง CPALL(+1.31%) BJC(+4.10%) BEAUTY(+3.76%) และกลุ่มค้า อ.พ. KBANK (+1.32%) KTB(+1.06%)

แนวโน้มดัชนีหุ้นไทยในวันนี้คาดว่าจะยังแกว่งตัวในกรอบ 1620-1640 จุด น่าจะซบซบผลการตัดสินของศาลรัฐธรรมนูญให้ “ยุบพรรคไทยรักษาชาติ” ขณะที่ความกังวลต่อเศรษฐกิจ กดดันให้ธนาคารกลางยุโรป หันมาใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายต่อเนื่อง ทำให้ใกล้สิ้นสุดวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้น กลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานน้อยกว่ตลาด 2 กลุ่มคือ 1L2H (BCH QH VGI EASTW SCCC DRT GFPT) และหุ้นปันผลสูง (AP, LH, QH, KKP, BBL) เป็นต้น และหุ้นค้าปลีกที่ได้ประโยชน์จากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจรากหญ้า

### ECB กระตุ้นเศรษฐกิจ ไร้นาการพาณิชย์ยุโรป TLTRO

ผลการประชุมธนาคารกลางยุโรป(ECB) วานนี้ ยังคงดอกเบี้ยนโยบายการเงินเช่นเดิมที่ 0% (ตั้งแต่มี.ค. 2559) เนื่องจากกังวลเศรษฐกิจที่ชะลอตัวจากผลกระทบของสงครามการค้า และปัญหาการเมืองของประเทศในกลุ่มยุโรป อาทิ อังกฤษ และอิตาลี จนถึงสิ้นปี 2562 จึงทำให้ ECB ปรับลด GDP Growth ยุโรปปี 2562-2563 เหลือ 1.1% และ 1.6% จากเดิม 1.7% เท่ากันทั้ง 2 ปี (IMF คาด 1.6% และ 1.7% ในปี 2562 และ 2563) และปรับลดเงินเฟ้อปี 2562 เหลือ 1.2% จากเดิม 1.6% ล่าสุดเงินเฟ้อเดือน ก.พ. อยู่ที่ 1.5%

นอกจากนี้ยังออกมาตรการทางการเงินเพิ่มเติม ผ่านการปล่อยเงินกู้ดอกเบี้ยต่ำระยะยาวแก่ธนาคารพาณิชย์ในยุโรป ครั้งที่ 3 หรือ Target longer-term refinancing operation (TLTRO-III) ระยะเวลาตั้งแต่ ก.ย.2562 – มี.ค.2564 (หลังจากเริ่มครั้งแรกระยะเวลาตั้งแต่ ก.ย. - ธ.ค. 2557 และครั้งที่ 2 ตั้งแต่ มิ.ย. 2559 - มี.ค.2560) โดยรวมเป็นการตอกย้ำว่าการใช้นโยบายการเงินโลกมีทิศทางผ่อนคลายชัดเจน เช่นเดียวกับสหรัฐ Fed ได้ส่งสัญญาณชะลอการลดงบดุล (Balance Sheet) ภายในปีนี้ และอาจขึ้นได้ไม่เกิน 1 ครั้ง ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ก่อนหน้านี้ราว 2 ครั้ง ล่าสุดดอกเบี้ยอยู่ที่ 2.5%

เช่นเดียวกับฝั่งเอเชีย พบว่าบางประเทศใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายคือ อินเดีย ต้นปี 2562 ลดดอกเบี้ยจาก 6.5% เป็น 6.25% (ลดครั้งแรกในรอบ 1 ปี 6 เดือน) หลังเงินเฟ้อต่ำสุดในรอบ 1 ปี 8 เดือน อยู่ที่ 2.05% และต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ชะลอตัวในช่วงก่อนที่จะเข้าสู่ช่วงเลือกตั้งของอินเดียช่วงเดือน เม.ย.-พ.ค. และ จีน ม.ค.2562 ได้ลดอัตราเงินเสดค่าของทางกฎหมาย (RRR) ไปแล้ว 2 ครั้ง รวม 1% เหลือ 13.5% และ ลดภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) แบ่งเป็นภาคการผลิตลดลงเหลือ 13%

วันศุกร์ที่ 8 มีนาคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,633.21
เปลี่ยนแปลง (จุด)	7.70
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	38,623

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนต่างประเทศ(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-569.83
นักชื้อบริษัทหลักทรัพย์	-533.30
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	355.08
นักลงทุนรายย่อย	748.05

นรณี กองเย็น  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146  
เกิดศักดิ์ กวีธรรสม  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132  
กราด เตียรณปราโมทย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365  
ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636  
ไยริน กุณณิล  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ  
เจ็ดธรัส แก้วเทือ  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
วรรณพฤกษ์ โทณวิภากร  
ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถได้

จากเดิม 16% และภาคขนส่งเหลือ 9% จากเดิม 10% ส่วนไทย การขึ้นดอกเบี้ยจะยากขึ้น เนื่องจากเงินเฟ้อต่ำ (ก.พ. ที่ 0.73%yoy) และสภาพคล่องในระบบยังสูง ล่าสุด ธ.ค. 2561 อยู่ที่ราว 2.48 แสนล้านบาท

## ยุบ กษช. ไปกระทบตลาด แต่ต้องมองข้ามไปถึงการตั้งรัฐบาลหลังเลือกตั้ง

ศาลรัฐธรรมนูญมีมติเป็นเอกฉันท์ (9:0) ให้ ยุบพรรคไทยรักษาชาติ ตามคำร้องของ กกต. พร้อมเพิกถอนสิทธิสมัครรับเลือกตั้ง กรรมการบริหารพรรคเป็นระยะเวลา 10 ปี ผลสืบเนื่องจากคำวินิจฉัยของศาลรัฐธรรมนูญในกรณีดังกล่าว ทำให้ผู้สมัครรับเลือกตั้ง ส.ส. ทั้งระบบเขต และบัญชีรายชื่อ ของพรรคไทยรักษาชาติ ขาดคุณสมบัติในการเป็นผู้สมัครรับเลือกตั้งในรอบนี้ไปด้วย อย่างไรก็ตามหากพิจารณาผลกระทบของข่าวดังกล่าว ต่อทิศทางของ SET Index แล้ว เห็นว่าไม่ได้มีผลกระทบในเชิงลบ ซึ่งอาจเป็นเพราะเป็นสิ่งที่นักลงทุนคาดหมายไว้แล้วบางส่วน อีกทั้งไม่ได้มีผลทำให้เส้นทางที่จะเดินไปสู่การลงคะแนนเลือกตั้ง ส.ส. เปลี่ยนแปลง กล่าวคือ ยังคงกำหนดวันเลือกตั้งตามเดิมคือ 24 มี.ค. 2562

ประเด็นที่ต้องให้ความสำคัญจากนี้ไป อาจต้องมองข้ามไปหลังจากการเลือกตั้งว่ารัฐบาลใหม่ที่จะเข้ามาบริหารประเทศ จะมีหน้าตาเป็นอย่างไร จะมีเสถียรภาพมากน้อยเพียงไหน ซึ่งหากประเมินจากระบบการเลือกตั้งแบบ จัดสรรปันส่วนผสม ที่เชื่อว่าจำนวน ส.ส. จะถูกกระจายจากเดิมที่กระจุกที่พรรคการเมืองขนาดใหญ่ ไปสู่พรรคการเมืองขนาดกลาง – เล็ก มากยิ่งขึ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้การจัดตั้งรัฐบาลต้องอาศัยพันธมิตรจากพรรคการเมืองหลายพรรค ซึ่งจากผลโพล เบื้องต้นที่เริ่มมีการเผยแพร่เชื่อว่าเป็นไปได้มากที่การจัดตั้งรัฐบาลในรอบนี้ต้องมีพรรคร่วมรัฐบาลมากกว่า 5 พรรคขึ้นไป เพื่อที่จะครองเสียงในสภาผู้แทนราษฎรให้เกิน 251 เสียง ประเด็นในเรื่องของเสถียรภาพรัฐบาลจึงเป็นเรื่องที่จะอยู่ในความสนใจลำดับต่อไป

## ต่างชาติสลับมาซื้อหุ้นในภูมิภาคเป็นวันแรก

ความกังวลเศรษฐกิจโลกชะลอตัวยังคงกดดันตลาดหุ้นทั่วโลก รวมถึงตลาดหุ้นภูมิภาค ขณะเดียวกันวานนี้ Fund Flow ไหลออกจากตลาดหุ้นภูมิภาค 208 ล้านดอลลาร์ (ตลาดหุ้นอินโดนีเซียหยุดทำการเนื่องจากเป็นวัน “Saka New Year”) และเป็นการขายเกือบทุกประเทศ ยกเว้นเพียงตลาดหุ้นฟิลิปปินส์ที่ถูกซื้อสุทธิ 11 ล้านดอลลาร์ ส่วนตลาดหุ้นที่เหลืออีก 3 ประเทศถูกขายสุทธิ คือ ตลาดหุ้นไต้หวันถูกขายสุทธิ 148 ล้านดอลลาร์ (สลับมาขายสุทธิเป็นวันที่แรก) ตามมาด้วยเกาหลีใต้ 53 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิติดต่อกันเป็นวันที่ 3) และไทยที่ต่างชาติขายสุทธิเบาบางเหลือเพียง 17 ล้านดอลลาร์ หรือ 569 ล้านบาท (ขายสุทธิเป็นวันที่ 9 มีมูลค่ารวม 1.37 หมื่นล้านบาท) ส่วนทางกับสถาบันในประเทศที่ซื้อขายสุทธิ 355 ล้านบาท (ซื้อสุทธิติดต่อกันเป็นวันที่ 3)

หากพิจารณาเฉพาะตลาดหุ้นไทย ปัจจัยกดดันทางด้านการเมืองถูกรับรู้และสะท้อนในดัชนีไปบ้างแล้ว และมีแนวโน้มผ่อนคลายลงในระยะสั้น สังเกตได้จาก Fund Flow เริ่มชะลอการไหลออก และวานนี้ต่างชาติยังกลับมาซื้อสุทธิสัญญา SET50 Futures สูงถึง 1.32 หมื่นสัญญา (หลังจากขายสุทธิติดต่อกัน 5 วัน 3.47 หมื่นสัญญา)

## ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
พ.ย 2560	-2960	1095	8268	5736	-796	11343
พ.ย 2561	-3656	-1080	-5676	-12182	-8913	-31508
พ.ย 2562 (ytd)	861	496	4013	4003	-153	9220
ม.ค. 62	964	356	3658	1946	214	7138
ก.พ. 62	-237	178	615	2599	-106	3050
มี.ค. 62	134	-38	-260	-541	-262	-968

หน่วย : ล้านดอลลาร์

ที่มา Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

## กลยุทธ์เน้นหุ้นที่มีคุณสมบัติ 1L2H และ/หรือหุ้นปันผลสูง

คาดว่าก่อนเดินทางไปสู่การเลือกตั้ง 24 มี.ค. 2562 ตลาดหุ้นในช่วง 1-2 สัปดาห์ จะผันผวนแต่น่าจะขึ้นในกรอบ 1630-1670 จุด ตลาดที่ยังไม่มีแรงหนุนจากต่างชาติ กลยุทธ์การลงทุนแนะนำหุ้นที่เข้าคุณสมบัติ

1. อิงการบริโภคในประเทศที่ได้ประโยชน์จากการใช้จ่ายภาครัฐ ตามนโยบายช่วยรากหญ้า ทั้งรัฐบาลปัจจุบันและรัฐบาลใหม่ที่จะเกิดขึ้นจากการหาเสียง ได้แก่ กลุ่มค้าปลีก ซึ่งปัจจุบันหุ้นที่ Laggard และมี upside สูงในกลุ่มคือ BJC ตามด้วยหุ้นที่เกี่ยวกับการปล่อยสินเชื่อผู้ มีรายได้น้อยผ่านการปล่อยสินเชื่อทะเบียนรถยนต์ ได้แก่ SAWAD, MTC หรือบริษัทที่ซื้อหนี้ มาบริหาร เช่น JMT
2. หุ้นผันผวนต่ำ แยกเป็นหุ้นที่มีคุณสมบัติ 1L2H โดย 1L คือ Low Beta คือ หุ้นที่ผันผวนต่า น้อยกว่าตลาด และ 2H คือ High Upside และ High Growth ปี 2562 แม้ระยะสั้นราคา หุ้นมีโอกาสปรับตัวลดลงตามสภาวะตลาดที่ไม่ดี แต่แนวโน้มกำไรที่ยังมีโอกาสโตได้ดี จะ ค่อยช่วยพยุงและหนุนราคาหุ้นให้ปรับตัวขึ้นได้ในระยะถัดไป โดยฝ่ายวิจัยฯคัดเลือกหุ้นผัน ผวนต่ำ ตามกลยุทธ์ดังกล่าวได้ 7 บริษัท ดังตารางทางด้านล่าง

### หุ้นผันผวนต่ำ บวกกับมี Upside และการเติบโตที่ดี

Company	Sector	Mkt. cap. (Bn. Baht)	Last Price (06/03/2562)	FairValue	Upside	Div Yield 19F (%)	EPS Growth 19F	Beta
QH	PROP	32.36	3.02	4.10	35.7%	7.63	4.7%	0.97
BCH	HEALTH	39.15	15.70	21.00	33.8%	1.69	10.2%	0.84
VGI	MEDIA	64.60	7.55	9.60	27.2%	1.77	30.2%	0.35
EASTW	ENERG	18.13	10.90	13.50	23.9%	4.24	4.2%	0.53
GFPT	AGRI	17.30	13.80	17.00	23.2%	2.17	35.6%	0.84
SCCC	CONMAT	65.86	221.00	269.00	21.7%	4.07	26.3%	0.62
DRT	CONMAT	5.40	5.70	6.58	15.4%	7.02	8.6%	0.45

ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

3. หุ้นปันผลเด่นที่ยังไม่ขึ้นเครื่องหมาย XD ดังตารางทางด้านล่าง

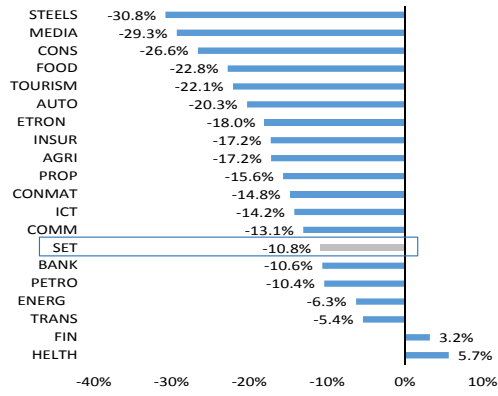
### หุ้นปันผลเด่นที่ยังไม่ขึ้นเครื่องหมาย XD

Stock	Last Price (06/03/62)	Fair Value	Upside	Div Yield 62F(%)	Growth 62F	ผลตอบแทนเฉลี่ย ก่อนขึ้น XD**	โอกาสผลตอบแทน เป็นบวก	เวลาเหลือก่อนขึ้น XD (เทียบกับปีที่แล้ว)	วันขึ้น XD ปี 62	งวดการ จ่ายปันผล
กลุ่มอสังหาฯ										
SENA	3.54	4.46	26.0%	6.58	-1.2%	12.78%	100%	2 เดือน 1 วัน	07/05/62	Semi-Anl
AP	7.05	8.10	14.9%	5.03	4.3%	4.82%	100%	2 เดือน 2 วัน	08/05/62	Annual
LH	10.60	13.60	28.3%	7.06	-4.5%	1.26%	80%	1 เดือน 27 วัน	03/05/62	Semi-Anl
QH	3.02	4.10	35.7%	7.63	3.2%	0.87%	60%	1 เดือน 18 วัน	24/04/62	Semi-Anl
กลุ่มเข้าซื้อ										
JMT	13.80	17.50	26.8%	4.05	24.9%	3.39%	60%	1 เดือน 16 วัน	22/04/62	Semi-Anl
กลุ่มร.พ.										
KKP	69.75	75.60	8.4%	7.53	4.7%	3.94%	80%	1 เดือน 24 วัน	30/04/62	Semi-Anl
BBL	206.00	227.00	10.2%	3.88	4.9%	3.40%	80%	1 เดือน 17 วัน	23/04/62	Semi-Anl

\*\*ผลตอบแทนเฉลี่ยก่อนขึ้น XD คิดคำนวณตั้งแต่วันที่ถึงวันขึ้น XD

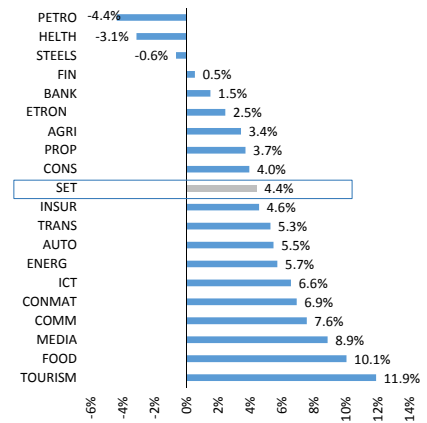
ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

### SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

### SET vs Sector Return 2019ytd

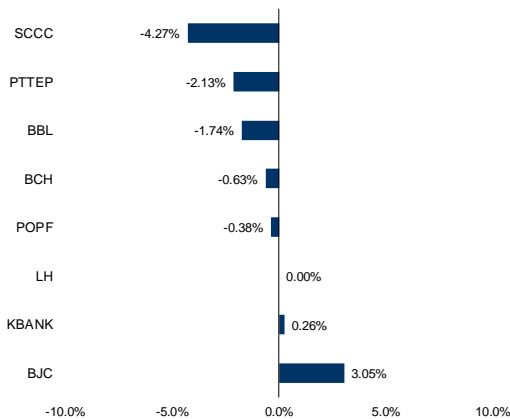


ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

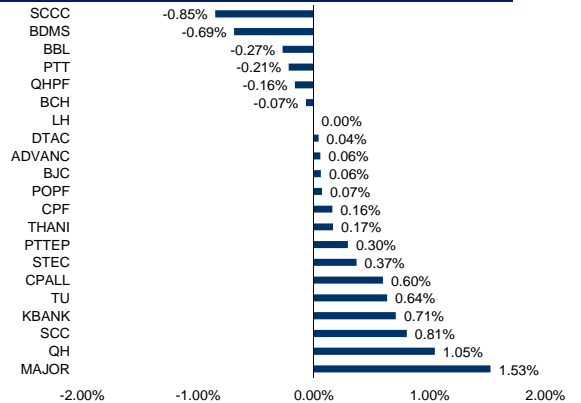
## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price Avg. Cost	Price Last	Accumulated Return	PER 2019F	PBV 2019F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
SCCC	06-Feb-19	269.00	10%	234.00	224.00	-4.27%	17.49	1.85	3.57	ได้รับอานิสงส์เชิงบวกจากช่วงเลือกตั้ง หนุนการไปอยู่ในประเทศเพิ่มขึ้น ส่งผลต่อรายได้หลักของ SCCC อีกทั้งมี Div Yield สูงเกือบ 4%	
PTTEP	18-Feb-19	168.00	15%	125.17	122.50	-2.13%	13.98	1.16	4.08	ปัญหาภายนอกประเทศลิดลยลงทั้งเรื่อง Government shutdown และ สงครามการค้าสหรัฐ-จีน ทำให้ราคาน้ำมันดิบดูไบขึ้นต่อเนื่องตามสมมติฐานของ ASPS แต่ราคาหุ้นยัง Laggard กลุ่มอยู่ในตอนนี้	
KBANK	28-Dec-18	246.00	10%	191.50	192.00	0.26%	11.30	1.13	2.34	คาดการณ์ไตรมาสที่ 2561-2562 เดิมโต 12.2% และ 4.9% จากแรงขับเคลื่อนจากสินเชื่อรายใหญ่และ SME ที่ได้ผลบวกจากการลงทุนขนาดใหญ่ของทั้งภาครัฐและเอกชน ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard ธ.พ.ใหญ่อื่นๆ	
BJC	28-Dec-18	61.00	15%	49.25	50.75	3.05%	28.54	1.69	1.92	คาดการณ์ไตรมาส 1Q62 ยังเติบโตขึ้นจากธุรกิจค้าปลีก บวกจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาลรวมถึงธุรกิจบริการต่างๆ และราคาหุ้นมี Upside ที่สูง	
BCH	06-Mar-19	21.00	10%	15.80	15.70	-0.63%	32.60	5.40	1.46	คาดการณ์ไตรมาสที่ 62 เดิมโต 10%yoy จากลูกค้าเพิ่มขึ้นใน WMC และเกษมราษฎร์ ราคาแพง รวมถึงการเปิดศูนย์เฉพาะทางผู้สมัครรายใหม่	
BBL	13-Feb-19	227.00	15%	210.67	207.00	-1.74%	10.67	0.90	3.62	คาดการณ์ไตรมาสที่ 62 เดิมโต 4.9%qoq และ 7.6%yoy จากทิศทางสินเชื่อที่เป็นบวกมากขึ้น โดยได้แรงหนุนจากโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐ	
POPF	05-Mar-19	n.a.	10%	13.25	13.20	-0.38%	n.a.	n.a.	n.a.	หุ้นที่มีความผันผวนน้อยกว่าตลาด (ค่า Beta <1) รวมถึงมี Div yield สูงถึง 7% จึงเป็นที่พักเงินได้เป็นอย่างดีเยี่ยม	
LH	26-Feb-19	13.60	15%	10.60	10.60	0.00%	12.75	2.26	7.08	คาดการณ์ไตรมาสที่ 4Q61 2.8 พันล้านบาท เดิมโต 22.6% qoq เป็นหุ้นที่มีขนาดใหญ่ อีกทั้งพื้นฐานแข็งแกร่งรวมถึงมีการจ่ายปันผลที่สูงเกือบ 8% ต่อปี	

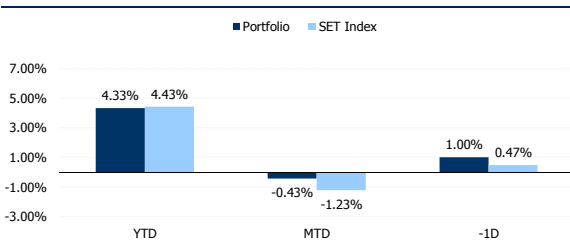
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS