

กลยุทธ์การลงทุน

ตลาดหุ้นไทยน่าจะยังขาดความเชื่อมั่น แม้เลือกตั้งยังเดินหน้าตามกำหนด มีการใช้จ่ายเงินระหว่างหาเสียง แต่การปรับลด EPS ตลาดปี 2562 ลงจากเดิม 6% เหลือ 105.42 บาทต่อหุ้น ทำให้ตลาดหุ้นไทยมี upside จำกัด ทำให้แกว่งตัวช่วงสั้นในกรอบ 1623-1640 จุด กลยุทธ์การลงทุนเลือกหุ้นเด่นเป็นรายหุ้น Top picks BJC(FV@B61), LH(@B13.6)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... SET Index ปิดลบเล็กน้อย

ตลาดหุ้นไทยวานนี้ พุ่งตัวขึ้นในช่วงเช้า และค่อยๆ ลดช่วงบวกลง ด้วยแรงกดดันหลักจากกลุ่มพลังงาน-ปิโตรฯ PTT -0.53%, TOP -2.11%, GPSC -3.28%, SPRC -3.60% รวมถึงหุ้นรายตัว PSH เกิด Dilution effect จากการขึ้นเครื่องหมาย XD อย่างไรก็ดีตาม ดัชนียังถูกจำกัดด้วยแรงประคองจากทั้งกลุ่ม ICT และค้าปลีก ทำให้ภาพรวมวันนี้ปิดลบเพียงเล็กน้อยที่ระดับ 1,627.43 จุด ลดลง 2.69 จุด (-0.17%) ด้วยมูลค่าการซื้อขายที่เบาบาง 3.09 หมื่นล้านบาท

คาดว่าดัชนียังแกว่งตัวในกรอบ 1620-1640 จุด ตลาดน่าจะยังแรงหนุนโดยเฉพาะนักลงทุนต่างประเทศที่น่าจะให้ความสนใจต่อการเมืองหลังเลือกตั้ง และการปรับลดค่าไรตลาดปี 2562 ลง 6% ทำให้ดัชนีหุ้นไทยมี Upside จำกัด กลยุทธ์การลงทุนเลือกรายหุ้นที่เข้าขายผลกำไรเด่นรายตัว หรือหุ้นผันผวนน้อยกว่าตลาด 2 กลุ่มคือ 1L2H (BCH QH VGI EASTW SCCC DRT GFPT) และหุ้นปันผลสูง (AP, LH, QH, KKP, BBL) เป็นต้น และหุ้นค้าปลีกที่ได้ประโยชน์จากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจากหน้า

ราคาน้ำมันยังฟื้นตัว OPEC เตรียมควบคุมกำลังผลิต

ราคาน้ำมันดิบดูไบยังคงแกว่งตัวขึ้นและสามารถยืนเหนือ 66 เหรียญฯ ซึ่งน่าจะมีแรงหนุนจากการตัด Supply ยังเป็นไปตามแผน สะท้อนจากกำลังการผลิตน้ำมันของประเทศผลิตน้ำมัน OPEC เดือน ก.พ. ที่ลดลงราว 9 แสนบาร์เรล/วันจากเดือน ธ.ค. ถือว่ากำลังการผลิตที่ลดลง ใกล้เคียงกับข้อตกลง (OPEC และ Non OPEC ทำสัญญาล่าสุด ธ.ค. 2561 จะตัดลดการผลิตถึง กลางปี 2562 ที่ 1.2 ล้านบาร์เรล/วัน ซึ่งเป็น OPEC ตัดลด 8 แสนบาร์เรล/วัน ขณะที่ Non OPEC ลดลง 4 แสนบาร์เรล/วัน)

ล่าสุด ซาอุดีอาระเบีย เปิดเผยกำลังการผลิต ปัจจุบันลดลงเหลือ 10.1 ล้านบาร์เรลต่อวัน (หรือราว 33.1% ของกำลังการผลิตทั้งหมดของOPEC) และมีแนวโน้มจะลดลงให้ต่ำกว่า 10 ล้านบาร์เรล/วัน พร้อมเสนอให้กลุ่มประเทศ OPEC ขยายระยะเวลาตัดลดการผลิตออกไปสิ้นปี 2562 ซึ่งกำหนดการประชุม OPEC ครั้งย่อย วันที่ 17-18 เม.ย. และครั้งใหญ่ 25-26 มิ.ย.

การลด supply สอดรับกับความต้องการใช้น้ำมันโลกที่ชะลอลงจากสงครามการค้า โดยรวมทำให้ราคาน้ำมันดิบดูไบแกว่งตัว ล่าสุด อยู่ที่ 66.2 เหรียญฯต่อบาร์เรลใกล้เคียงสมมติฐานของ ASPS ที่กำหนดไว้ 65 เหรียญฯ ในปี 2562 แต่คาดว่าจะสามารถฟื้นตัวยืนเหนือ 60 เหรียญฯ ในช่วงที่เหลือของปีนี้ (และกำหนด 70 เหรียญฯ นับจากปี 2563 เป็นต้นไป) ยังแนะนำสะสม PTTEP(FV@B168) และ PTT(FV@B56)

3 ความหวัง ทุน Fund Flow ไหลกลับในระยะถัดไป

แม้วานนี้ต่างชาติขายสุทธิหุ้นทุกแห่งในภูมิภาค 567 ล้านเหรียญฯ (ขายต่อเนื่องเป็นวันที่ 3) โดยไทยถูกต่างชาติขายสุทธิอีก 10 ล้านเหรียญฯ หรือ 320 ล้านบาท (ขายสุทธิติดต่อกัน 11 วัน ด้วยมูลค่ารวม 1.46 หมื่นล้านบาท) เช่นเดียวกับสถาบันในประเทศที่ขายสุทธิ 297 ล้านบาท (หลังจากซื้อสุทธิ 4 วัน)

อย่างไรก็ตามยังพอมองเห็นแสงแห่งความหวังจากการที่ Fund Flow มีโอกาสไหลกลับจาก 3 ประเด็นด้วยกัน คือ

วันอังคารที่ 12 มีนาคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,627.43
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-2.69
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	30,926

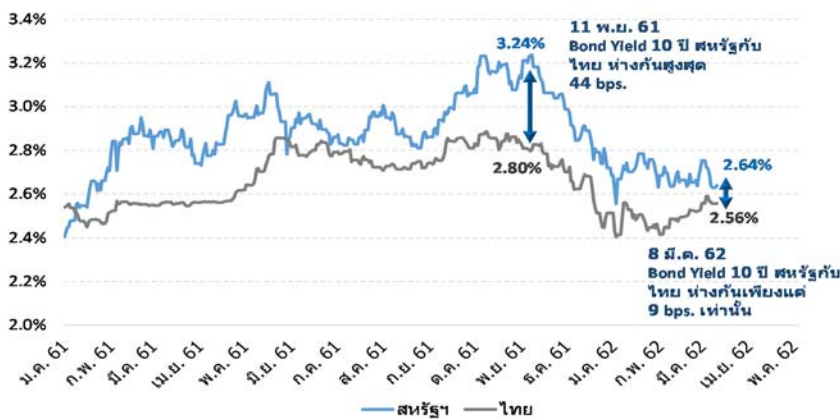
ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-320.75
นักเงินบำนาญหลักทรัพย์	136.80
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-297.80
นักลงทุนรายย่อย	481.76

ณัฐ นงนชัย
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146
 เกิดศักดิ์ ทวีธรรสม
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
 ภาธร เตียรณปราโมทย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365
 ชุภฤต เขติเชิดศักดิ์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636
 โยธิน ภูคณิน
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ
 ธีรธรัส 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

- ในช่วงท้ายของปี 2561 ความกังวลประเด็นสงครามการค้าระหว่างจีน-สหรัฐฯ กดดันให้นักลงทุนต่างชาติเข้าไปลงทุนในสินทรัพย์ปลอดภัย อย่างตราสารหนี้สหรัฐฯ ปริมาณมากตลอดระยะเวลา 4 เดือนที่ผ่านมา จนกดดัน Bond Yield 10 ปีสหรัฐฯ ลดลงมาจาก 3.24% จนต่ำสุด (ณ 11 มี.ค. 62) เหลือเพียง 2.64% (ลดลง 60 bps.) ด้วยค่าสุด Bond Yield ที่อยู่ในระดับต่ำ แคมยังถูกกดดันต่อเนื่องจากการที่สหรัฐฯ อาจไม่ปรับดอกเบี้ยนโยบายขึ้นในปี (จากที่คาดว่าจะขึ้นถึง 2 ครั้ง) น่าจะหนุนให้ Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นมากขึ้น
- Gap หรือส่วนต่างระหว่าง Bond Yield 10 ปี สหรัฐฯ และไทยลดลงมาก จากห่างกันถึง 44 bps. (ณ 11 พ.ย. 61) จนต่ำสุดเหลือเพียง 9 bps. (ณ 11 มี.ค. 62) น่าจะช่วยป้องกัน Fund Flow ไหลออกจากไทยกลับไปยังสหรัฐฯ

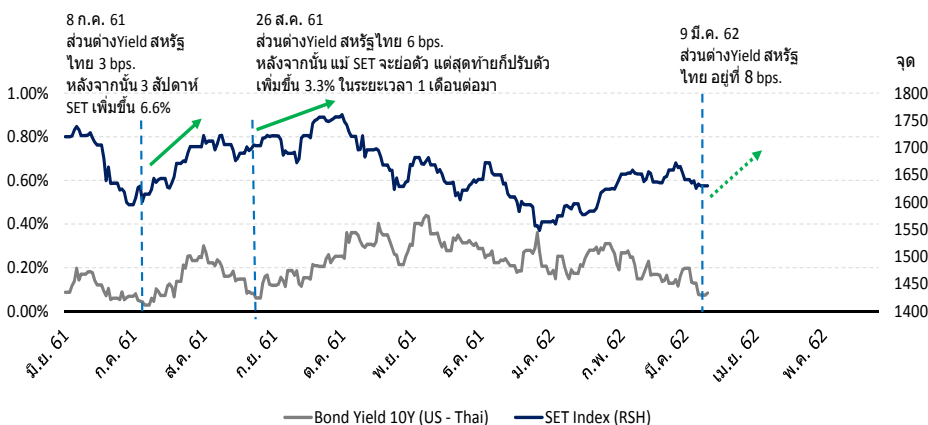
Bond Yield 10 ปี สหรัฐฯ vs. ไทย



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

- ที่สำคัญเป็นที่สังเกตว่าตลอด 1 ปีกว่าๆ ที่ผ่านมา มีอยู่ 2 ครั้งที่ส่วนต่างระหว่าง Bond Yield 10 ปี สหรัฐฯ และไทยแคบลงเหลือไม่ถึง 10 bps. และหลังจากนั้นประมาณ 1 เดือน SET ปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงทั้ง 2 ครั้ง โดยครั้งแรก คือ วันที่ 8 ก.ค. ส่วนต่าง Bond Yield 10 ปี เหลือ 3 bps. หลังจากนั้นราว 3 สัปดาห์ SET Index เพิ่มขึ้นกว่า 6.6% และครั้งที่สอง วันที่ 26 ส.ค. ส่วนต่าง Bond Yield 10 ปี เหลือ 6 bps. หลังจากนั้นราว 1 เดือน SET Index เพิ่มขึ้นกว่า 3.3% และค่าสุด ส่วนต่างระหว่าง Bond Yield 10 ปี สหรัฐฯ และไทยเหลือเพียง 8 bps. (ณ 11 มี.ค. 62) เชื่อว่าน่าจะช่วยหนุนให้ Fund Flow ไหลกลับ รวมถึงผลักดันให้ SET ปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะถัดไป (ดังภาพทางด้านล่าง)

SET Index vs. ผลต่างระหว่าง Bond Yield 10 ปี สหรัฐฯ กับไทย



ที่มา: Bloomberg, SET, ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

กลยุทธ์เน้นรายหุ้น กำไรเด่น/ฟื้นพวนน้อย/ฟื้นผลสูง

แม้จะเดินทางไปสู่การเลือกตั้ง 24 มี.ค. 2562 แต่ตลาดยังคงขาดความเชื่อมั่น และน่าจะมองข้ามไปถึงหลังเลือกตั้ง กับเสถียรภาพทางการเมือง และผลจากการปรับลดกำไรตลาดดั่งที่นำเสนอไปเมื่อวาน ทำให้ ดัชนีมี upside จำกัด กลยุทธ์การลงทุนเน้นรายหุ้นที่มีผลกำไรเด่น หรือหุ้นที่เข้าคุณสมบัติผันผวนน้อยใน 2 กลุ่มคือ

1. อิงการบริโภคในประเทศที่ได้ประโยชน์จากการใช้จ่ายภาครัฐ ตามนโยบายช่วยรากหญ้า ทั้งรัฐบาลปัจจุบันและรัฐบาลใหม่ที่จะเกิดขึ้นจากการหาเสียง ได้แก่ กลุ่มค้าปลีก ซึ่งปัจจุบันหุ้นที่ Laggard และมี upside สูงในกลุ่มคือ BJC ตามด้วยหุ้นที่เกี่ยวกับการปล่อยสินเชื่อผู้มีรายได้น้อยผ่านการปล่อยสินเชื่อทะเบียนรถยนต์ ได้แก่ SAWAD, MTC หรือบริษัทที่ซื้อหนี้มาบริหาร เช่น JMT
2. หุ้นผันผวนต่ำ แยกเป็นหุ้นที่มีคุณสมบัติ 1L2H โดย 1L คือ Low Beta คือ หุ้นที่ผันผวนต่า น้อยกว่าตลาด และ 2H คือ High Upside และ High Growth ปี 2562 แม้ระยะสั้นราคาหุ้นมีโอกาสปรับตัวลดลงตามสภาวะตลาดที่ไม่ดี แต่แนวโน้มกำไรที่ยังมีโอกาสโตได้ดี จะคอยช่วยพยุงและหนุนราคาหุ้นให้ปรับตัวขึ้นได้ในระยะถัดไป โดยฝ่ายวิจัยคัดเลือกหุ้นผันผวนต่ำ ตามกลยุทธ์ดังกล่าวได้ 7 บริษัท ดังตารางทางด้านล่าง

หุ้นผันผวนต่ำ บวกกับมี Upside และการเติบโตที่ดี

Company	Sector	Mkt. cap. (Bn. Baht)	Last Price (10/03/2562)	FairValue	Upside	Div Yield 19F (%)	EPS Growth 19F	Beta
QH	PROP	32.57	3.04	4.10	34.78%	7.58	4.72%	0.97
BCH	HEALTH	39.15	15.7	21	33.76%	1.69	10.24%	0.84
VGI	MEDIA	66.74	7.80	9.60	23.08%	1.71	30.16%	0.35
EASTW	ENERG	18.13	10.9	13.5	23.85%	4.24	4.19%	0.53
GFPT	AGRI	17.30	13.80	16.95	22.83%	2.17	32.36%	0.84
SCCC	CONMAT	66.75	224	269	20.09%	4.02	26.32%	0.62
DRT	CONMAT	5.31	5.60	6.58	17.44%	7.14	8.64%	0.45

ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

3. หุ้นปันผลเด่นที่ยังไม่ขึ้นเครื่องหมาย XD ดังตารางทางด้านล่าง

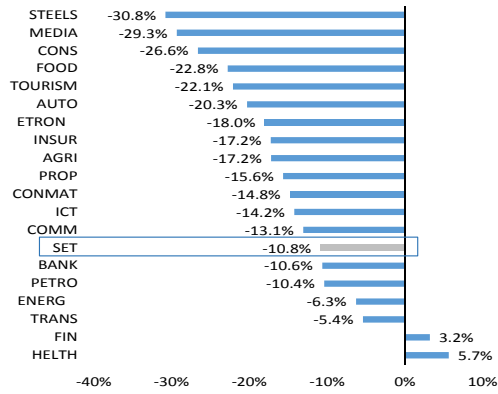
หุ้นปันผลเด่นที่ยังไม่ขึ้นเครื่องหมาย XD

Stock	Last Price (10/03/62)	Fair Value	Upside	Div Yield 62F(%)	Growth 62F	ผลตอบแทนเฉลี่ย ก่อนขึ้น XD**	โอกาสผลตอบแทน เป็นบวก	เวลาเหลือก่อนขึ้น XD (เทียบกับปีที่แล้ว)	วันขึ้น XD ปี 62	งวด จ่ายปันผล
กลุ่มอสังหาฯ										
SENA	3.52	4.46	26.8%	6.62	-1.2%	11.80%	100%	1 เดือน 27 วัน	07/05/62	Semi-Anl
AP	6.90	8.10	17.4%	5.13	-17.6%	4.47%	100%	1 เดือน 28 วัน	08/05/62	Annual
LH	10.60	13.60	28.3%	7.06	-5.1%	1.33%	80%	1 เดือน 23 วัน	03/05/62	Semi-Anl
QH	3.04	4.10	34.8%	7.58	4.7%	1.08%	40%	1 เดือน 14 วัน	24/04/62	Semi-Anl
กลุ่มเข้าซื้อ										
JMT	14.10	17.50	24.1%	3.96	37.8%	2.81%	60%	1 เดือน 12 วัน	22/04/62	Semi-Anl
กลุ่มรพ.										
KKP	69.75	75.60	8.4%	7.53	4.7%	3.97%	60%	1 เดือน 20 วัน	30/04/62	Semi-Anl
BBL	206.00	227.00	10.2%	3.88	4.9%	1.35%	60%	1 เดือน 13 วัน	23/04/62	Semi-Anl
TASCO	16.80	16.75	-0.3%	4.76	257.5%	4.27%	75%	0 เดือน 26 วัน	24/04/62	Semi-Anl

**ผลตอบแทนเฉลี่ยก่อนขึ้น XD คิดคำนวณตั้งแต่วันที่ ถึงวันขึ้น XD

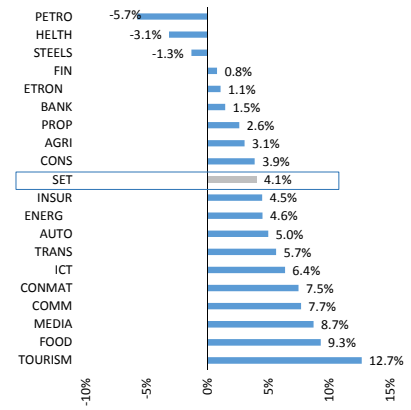
ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd

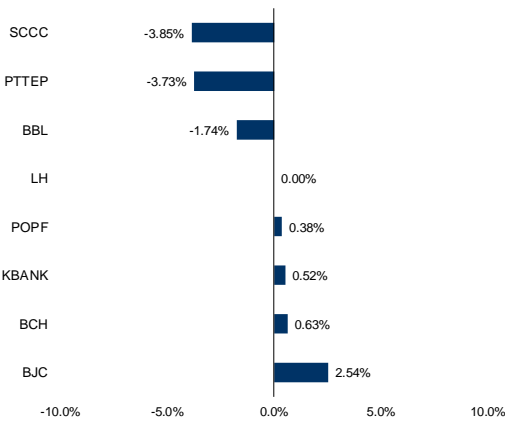


ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

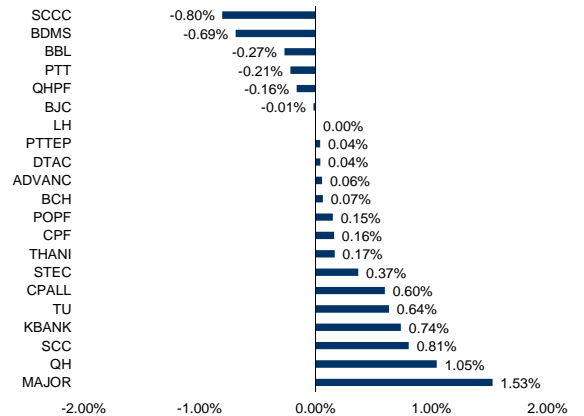
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price 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	225.00	-3.85%	17.57	1.86	3.56	ได้รับอานิสงส์เชิงบวกจากช่วงเลือกตั้ง หนุนการไหลบ่าในประเทศเพิ่มขึ้น ส่งผลดีต่อรายได้หลักของ SCCC อีกทั้งมี Div Yield สูงเกือบ 4%	
PTTEP	18-Feb-19	168.00	15%	125.17	120.50	-3.73%	13.75	1.14	4.15	ปัญหาภายนอกประเทศลึกลงลงทั้งเรื่อง Government shutdown และ สงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน ทำให้ราคาน้ำมันดิบดูไบขึ้นต่อเนื่องตามสมมติฐานของ ASPS แต่ราคาหุ้นยัง Laggard กลุ่มอยู่ในตอนนี้	
KBANK	28-Dec-18	246.00	10%	191.50	192.50	0.52%	11.33	1.14	2.34	กำไรสุทธิ 4Q61 เติบโต 23.2%yoy จากรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิที่เติบโตสูงขึ้น สอดคล้องกับสินเชื่อสุทธิที่เพิ่มขึ้น ส่วนปี 62 จะเน้นผลักดันการเติบโตของสินเชื่อเพื่อทดแทนรายได้	
BJC	28-Dec-18	61.00	15%	49.25	50.50	2.54%	28.40	1.68	1.93	คาดการณ์งวด 1Q62 ยังเติบโตขึ้นจากธุรกิจค้าปลีก บวกจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาลรวมถึงธุรกิจบริการอื่นๆ และราคาหุ้นมี Upside ที่สูง	
BCH	06-Mar-19	21.00	10%	15.80	15.90	0.63%	33.01	5.46	1.45	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 62 เติบโต 10%yoy จากลูกค้าเพิ่มขึ้นใน WMC และเกษมราษฎร์ รวมถึงการเปิดศูนย์เฉพาะทางผู้สมัครรายใหม่	
BBL	13-Feb-19	227.00	15%	210.67	207.00	-1.74%	10.67	0.90	3.62	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 62 เติบโต 4.9%qoq และ 7.6%yoy จากทิศทางสินเชื่อที่เป็นบวกมากขึ้น โดยได้แรงหนุนจากโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐ	
POPF	05-Mar-19	n.a.	10%	13.25	13.30	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	กำไรสุทธิ 4Q61 เติบโต 11%yoy จากรายได้ขายอสังหาฯที่เพิ่มขึ้น และ Gross Marginที่มากขึ้น ส่วนรายได้ปี 62 คาดเพิ่มขึ้น 5%yoy จากการขยายโครงการแนวราบและคอนโดฯ	

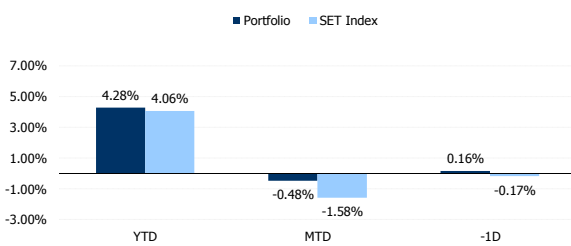
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS