

กลยุทธ์การลงทุน

ตลาดหุ้นไทยยังคง Underperform ตลาดเพื่อนบ้าน ซึ่งคาดว่าน่าจะรอความชัดเจนหลังเลือกตั้ง 24 มี.ค. 2562 ทำให้ต่างชาติยังไม่กลับมาซื้อหุ้นไทย ดัชนีหุ้นไทยจึงน่าจะฟื้นพวนในกรอบ 1620-1640 จุด กลยุทธ์การลงทุนยังมุ่งเน้นรายหุ้น กำไรเด่น 1Q62 (วัสดุก่อสร้าง SCC, SCCC, BCH, PTTGC, TOP, IRPC) หรือ Turnaround (SAPPE, STPI, TTCL) Top picks SCCC(FV@B269) และ PTTGC(FV@B79.0)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... SET Index แกว่งทรงตัวและลงแรงในช่วงเย็น

วานนี้ SET Index เปิดโดด 4 จุดก่อนที่จะแกว่งทรงตัวและลงแรงในช่วงเย็น จนทำให้ปิดที่ระดับ 1635.88 จุด ลดลง 3.79 จุด (-0.23%) ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 3.82 หมื่นล้านบาท โดยหุ้นกลุ่มที่กดดันตลาด คือ กลุ่มค้าปลีก BEAUTY(-1.46%) COM7(-3.66%) HMPRO(-2.56%) และกลุ่มสื่อสารอย่าง DTAC(-1.87%) JAS(-1.75%) รวมถึงรายหุ้นอย่าง CENTEL(-5.98%) TOP(-1.42%)

แนวโน้มดัชนีหุ้นไทยยังคงเคลื่อนไหวในกรอบ 1620-1640 จุด เพราะยังขาดแรงหนุนใหม่ ๆ โดยน่าจะรอดูผลการจัดตั้งรัฐบาล หลังเลือกตั้ง 24 มี.ค. 2562 ทำให้ต่างชาติยังไม่กลับมาซื้อหุ้นไทย กลยุทธ์การลงทุนยังมุ่งเน้นรายหุ้น กำไรเด่น 1Q62 (วัสดุก่อสร้าง SCC, SCCC, TPIPL) โรงพยาบาล (BDMS, BCH) และ พลังงานปิโตรเคมี (PTTGC, TOP, IRPC) หรือ Turnaround (SAPPE, STPI, TTCL) Top picks SCCC(FV@B269) และ PTTGC(FV@B79.0)

การประชุมธนาคารกลางโลก กลับมาใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายมากขึ้น

ปัจจัยต่างประเทศยังเหมือนเดิม หลังการเจรจาการค้าสหรัฐ-จีน มีพัฒนาการเชิงบวก และสหรัฐยังบีบให้จีนนำเข้าสินค้าจากสหรัฐเพิ่มขึ้น เพื่อลดยอดขาดดุลการค้ากับจีน แลกกับการที่สหรัฐไม่ขึ้นภาษีนำเข้าจากจีน (2 แสนล้านเหรียญฯ จาก 10% เป็น 25%) จนกว่าจะมีการเจรจาอย่างเป็นทางการอีกครั้งของ 2 ผู้นำราว เม.ย. (เลื่อนจากเดิม 27 มี.ค.) และปัญหา Brexit ที่ยังล่าช้า แม้ล่าสุด สภาอังกฤษมีมติให้เลื่อนวันออกจาก Brexit ออกไปราว 3 เดือน หรือ 30 มิ.ย. 2562 จากเดิม แต่เชื่อว่าตลาดน่าจะรับรู้ไปแล้ว

แต่ปัจจัยที่น่าจะให้น้ำหนักนับจากนี้คือเรื่องทิศทางดอกเบี้ย และความผันผวนของค่าเงิน

โลก คาดว่าในการประชุมธนาคารกลางทั่วโลกนับจากนี้ น่าจะส่งสัญญาณการใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายมากขึ้น โดยเฉพาะ 19-20 มี.ค. 2562 เป็นการประชุม ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ซึ่งตลาดคาดยังคงดอกเบี้ยที่ 2.5% หลังจากขึ้นดอกเบี้ย 9 ครั้งรวม 2.25% เป็น 2.5% และเงินเฟ้อเดือน ก.พ. 2562 ขยายตัว 1.5% แต่ระดับต่ำสุดในรอบ 2 ปี 7 เดือน และอาจไม่เห็นการขึ้นดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือปีนี้

ขณะที่ฝั่งเอเชียมีแนวโน้มใช้นโยบายผ่อนคลายเช่นกัน หลังจากอินเดียนำร่องลดดอกเบี้ยไปเมื่อต้นปี 2562 0.25% เหลือ 6.25% และมีโอกาสลดลงอีกในช่วง 2H62 เนื่องจากเศรษฐกิจชะลอตัว และตามด้วยจีน ลดอัตราเงินสำรองตามกฎหมาย (Required Reserve Ratio: RRR) ไป 2 ครั้งรวม 1% เมื่อเดือน ม.ค. 2562 เหลือ 13.5% และในช่วงที่เหลือของปีน่าจะส่งสัญญาณลด RRR อีก

20 มี.ค. 2562 การประชุม กนง. ตลาดคาดยังคงดอกเบี้ยที่ 1.75% หลังปรับขึ้นดอกเบี้ยไปแล้ว 1 ครั้ง 0.25% เมื่อปลายปี 2561 เพราะเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มต่ำ ล่าสุดเดือน ก.พ. 2562 ขยายตัว 0.73% และการส่งออกที่ชะลอตัว อาจทำให้ กนง.ชะลอการขึ้นดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือ

21 มี.ค. มีการประชุมธนาคารกลาง 2 แห่งคือ อินโดนีเซีย (BI) คาดยังคงดอกเบี้ยไว้ที่ 6.0% เพราะยังเงินเฟ้อเดือน ก.พ. คาดไว้ 2.57% ยังอยู่ในกรอบเป้าหมายของ BI ที่ 3.5±1% และฟิลิปปินส์ (BSP) คาดคงดอกเบี้ย เพราะเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอตัวลง คือ เดือน ก.พ. ขยายตัว 3.8% ชะลอจาก 6.7% ในระหว่างเดือน ก.ย. - ต.ค. 2561 ใกล้เคียงเป้าหมายของ (BSP) ที่ 3±1%

วันศุกร์ที่ 15 มีนาคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,635.88
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-3.79
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	38,219

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-1,963.42
บริษัทสมาชิกหลักทรัพย์	276.70
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	1,871.29
นักลงทุนรายย่อย	-184.57

กรรณิ กองเย็น
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146
เกิดศักดิ์ กวีธีระธรรม
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
กรรณิ เตียรณปราโมทย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365
ชุกฤต ชาติเชิดศักดิ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636
โยธิน กุศลนิล
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ
เจดจรัส ทวีแก้ว
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
วรรณพฤษฏ์ โทณวิญญาน
ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์
กวิฑ ภัทรพงศ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถใด

ด้วยเหตุนี้จะทำให้แนวโน้มค่าเงินโลกกลับมาผันผวน คือค่าเงินเอเชียอาจกลับมาอ่อนค่าอีกครั้ง หลังจากที่ผ่านมาในช่วงที่ผ่านมา จากผลกระทบของการค้าโลกที่ชะลอตัวและการใช้นโยบายการเงินผ่อนคลาย จึงอาจจะเป็นอุปสรรคต่อตลาดหุ้นในช่วงสั้น ๆ ได้

ความไม่แน่นอนทางการเมืองกดดัน Fund Flow ไหลออกหุ้นไทยอย่างเห็นได้ชัด

วานนี้ต่างชาติซื้อสุทธิหุ้นในภูมิภาคเป็นวันที่ 3 ด้วยมูลค่า 124 ล้านดอลลาร์ แต่เป็นการซื้อสุทธิเพียง 2 ประเทศ คือ เกาหลีใต้ 298 ล้านดอลลาร์ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 3) และฟิลิปปินส์ 6 ล้านดอลลาร์ (ซื้อสุทธิเป็นวันแรก) ส่วนอีก 3 ตลาด ยังขายสุทธิ คือ ไต้หวันขายสุทธิ 96 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันแรก) ตามมาด้วยอินโดนีเซีย 22 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 5) และไทยที่ต่างชาติสลับมาขายสุทธิ 62 ล้านดอลลาร์ หรือ 1.96 พันล้านบาท (ขายสุทธิเป็นวันแรก) พร้อมเปิด Short สัญญา SET50 Futures สูงถึง 2.04 หมื่นสัญญา (สูงสุดในรอบเกือบ 1 ปี) สวนทางกับสถาบันในประเทศที่ซื้อสุทธิ 1.87 พันล้านบาท (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 3)

ในปี 2562 นี้ต่างชาติเริ่มกลับมาซื้อสุทธิหุ้นในภูมิภาค ด้วยมูลค่าสูงถึง 8.5 พันล้านบาท หลังจากขายสุทธิหนักในปี 2561 กว่า 3.15 หมื่นล้านบาท และเป็นการซื้อขายสุทธิเกือบทุกประเทศ ยกเว้นตลาดหุ้นไทยเพียงแห่งเดียวที่ถูกขายสุทธิ 266 ล้านดอลลาร์ หรือ 8.6 พันล้านบาท เนื่องจากยังกังวลประเด็นการเมือง หลังเลือกตั้ง สังเกตได้จากตั้งแต่ต้นปี ถึงวันที่ 8 ก.พ. 62 ต่างชาติยังซื้อสุทธิสะสมหุ้นไทยกว่า 7.6 พันล้านบาท แต่หลังจากวันที่ 8 ก.พ. 62 เดินหน้าขายหุ้นไทยตลอด (ซื้อสุทธิทั้งหมด 3 วัน จาก 23 วันทำการ) ด้วยมูลค่าขายสุทธิรวม 1.62 หมื่นล้านบาท รวมถึงมูลค่าการซื้อขายหุ้นไทยเบาบางลงอย่างเห็นได้ชัด ล่าสุดซื้อขายกันในระดับ 3 - 4 หมื่นล้านบาท เช่นเดียวกับวานนี้มีการซื้อขาย 3.82 หมื่นล้านบาท ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปีอยู่ที่ 4.56 หมื่นล้านบาท แต่มีความหวังว่า หากการเลือกตั้งดำเนินไปได้ด้วยดี น่าจะหนุน Fund Flow รวมถึงมูลค่าซื้อขายหุ้นไทยกลับมาคึกคักอีกครั้ง

ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
พ 2560	-2960	1095	8268	5736	-796	11343
พ 2561	-3656	-1080	-5676	-12182	-8913	-31508
พ 2562 (ytd)	658	489	4158	3490	-266	8529
ม.ค. 62	964	356	3658	1946	214	7138
ก.พ. 62	-237	178	615	2599	-106	3050
มี.ค. 62	-69	-45	-115	-1055	-375	-1659

หน่วย : ล้านดอลลาร์

ตลาดพันธกฤษฎีกาลงทุนเน้น 4 themes

ภายใต้ตลาดผันผวน จนกว่าจะเห็นการเลือกตั้งชัดเจน ทำให้ดัชนีน่าจะแกว่งตัวในกรอบแคบ 1640-1620 จุด กลยุทธ์การลงทุนแนะนำเลือกเป็นรายหุ้นใน 4 Theme คือ

1. หุ้นผันผวนต่ำ แยกเป็นหุ้นที่มีคุณสมบัติ 1L2H โดย 1L คือ Low Beta คือ หุ้นที่ผันผวนต่ำน้อยกว่าตลาด และ 2H คือ High Upside และ High Growth ปี 2562 ดังตาราง

หุ้นผันผวนต่ำ (1L2H)

Company	Sector	Mkt. cap. (Bn. Baht)	Last Price (14/03/62)	FairValue	Upside	Div Yield 19F (%)	EPS Growth 19F	Beta
QH	PROP	31.71	2.96	4.10	38.42%	7.78	4.72%	0.97
BCH	HEALTH	41.40	16.6	21	26.51%	1.60	10.24%	0.84
VGI	MEDIA	66.74	7.80	9.60	23.08%	1.71	30.16%	0.35
EASTW	ENERG	18.30	11	13.5	22.73%	4.20	4.19%	0.53
GFPT	AGRI	17.30	13.80	16.95	22.83%	2.17	32.36%	0.84
SCCC	CONMAT	67.05	225	269	19.56%	4.00	26.32%	0.62
DRT	CONMAT	5.12	5.40	6.58	21.79%	7.41	8.64%	0.45

ที่มา SET, ฝ่ายวิจัย ASPs

2. **หุ้นอิงการบริโภคในประเทศ** ที่ได้ประโยชน์จากการใช้จ่ายภาครัฐ ตามนโยบายช่วยรากหญ้า ทั้งรัฐบาลปัจจุบันและรัฐบาลใหม่ที่จะเกิดขึ้นจากการหาเสียง ได้แก่ กลุ่มค้าปลีก ซึ่งปัจจุบัน หุ้นที่ Laggard และมี upside สูงในกลุ่มคือ BJC ตามด้วยหุ้นที่เกี่ยวกับการปล่อยสินเชื่อผู้มีรายได้น้อย ผ่านการปล่อยสินเชื่อทะเบียนรถยนต์ ได้แก่ SAWAD, MTC หรือบริษัทที่ซื้อหนี้มาบริหาร เช่น JMT

3. **หุ้นที่ผลกำไรโตเด่นใน 1Q62 และมี upside มากกว่า 10%:** กลุ่มพลังงาน-ปิโตรฯ PTT(FV@B56), PTTGC(FV@B79) หุ้นโรงไฟฟ้า-พลังงานทดแทน BPP(FV@B28.50) กลุ่มวัสดุก่อสร้าง SCCC(FV@B269), TPIPL(FV@B2.04) กลุ่มโรงพยาบาล BDMS(FV@B30), BCH(FV@B21) กลุ่มเกษตร-อาหาร CPF(FV @B31.50), TFG(FV @B4.50) ปิดท้ายด้วยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ PSH (FV@B22.50), QH (FV@B4.10) และ CPN (FV@B92.00) **สามารถรายละเอียดเพิ่มเติมได้ใน Market Talk วันที่ 13-14 มี.ค.62 และในบทวิเคราะห์รายหุ้น**

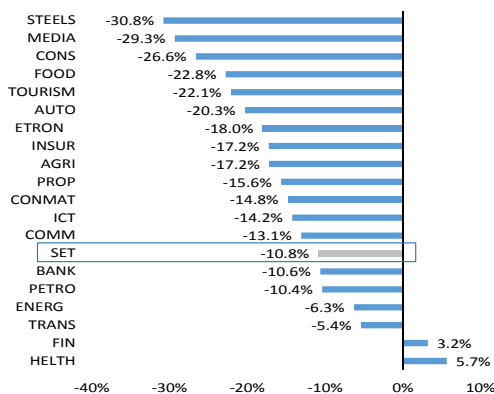
4. **หุ้นเด่น Turnaround ในปี 2562** ดังตารางทางด้านล่าง

หุ้นเด่น Turnaround ในปี 2562

Company	Sector	Mkt. cap.	Last Price (14/03/2561)	FairValue	Upside	PER 19F	Div Yield 19F (%)	Beta
STPI	CONS	8.21	5.05	7.10	40.6%	28.3	1.98	0.81
SINGER	COMM	1.33	4.94	6.60	33.6%	17.0	2.94	0.87
TTCL	CONS	4.31	7.00	8.90	27.1%	16.1	0.00	0.76
JMART	ICT	5.95	8.10	9.63	18.9%	14.6	5.15	1.53
DTAC	ICT	124.31	52.50	57.00	8.6%	19.6	3.56	1.65

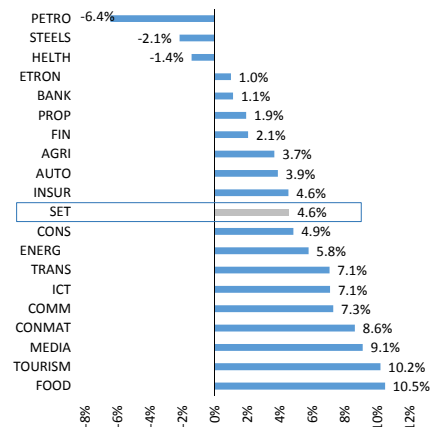
ที่มา SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd



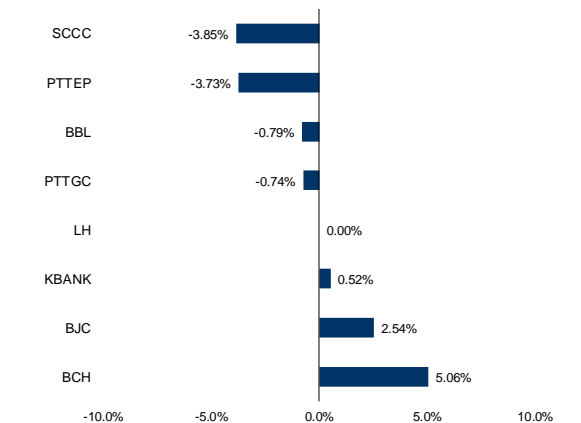
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

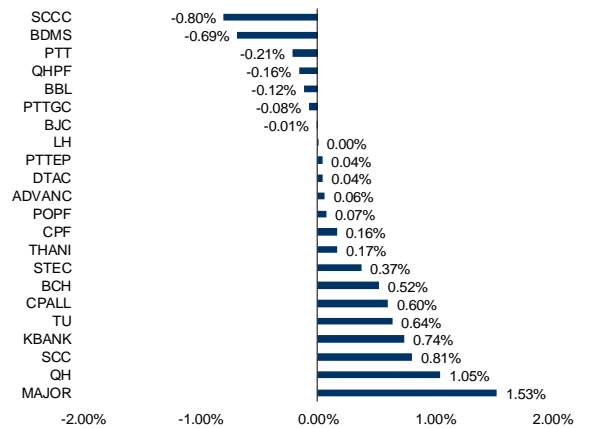
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price		Accumulated Return	PER 2019F	PBV 2019F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
				Avg. Cost	Last						
SCCC	06-Feb-19	269.00	10%	234.00	225.00	-3.85%	17.72	1.87	3.52	ได้รับอานิสงส์เชิงบวกจากช่วงเลือกตั้ง หนุนการใช้เงินในประเทศเพิ่มขึ้น ส่งผลดีต่อรายได้หลักของ SCCC อีกทั้งมี Div Yield สูงเกือบ 4%	
PTTEP	18-Feb-19	168.00	15%	125.17	120.50	-3.73%	13.86	1.15	4.12	ปัญหาภายนอกประเทศคือคลายลงทั้งเรื่อง Government shutdown และ สงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน ทำให้ราคาน้ำมันดิบดูไม่ขึ้นต่อเนื่องตามสมมติฐานของ ASPS แต่ราคาหุ้นยัง Laggard กลุ่มอยู่ในขณะนี้	
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%	28.68	1.69	1.91	คาดการณ์งวด 1Q62 ยังเติบโตขึ้นจากธุรกิจค้าปลีก จากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาลรวมถึงธุรกิจบริการดิจิทัล และราคาหุ้นมี Upside ที่สูง	
BCH	06-Mar-19	21.00	10%	15.80	16.60	5.06%	34.05	5.64	1.40	คาดการณ์ไตรมาส 1Q62 เติบโต 10%yoy จากลูกค้าเพิ่มขึ้นใน WMC และเกษมราษฎร์ รวมค่าแห่ง รวมถึงการเปิดศูนย์เฉพาะทางผู้มีบัตรเครดิตในปีนี้	
BBL	13-Feb-19	227.00	15%	210.67	209.00	-0.79%	10.82	0.92	3.57	คาดการณ์ไตรมาส 1Q62 เติบโต 4.9%qoq และ 7.6%yoy จากทิศทางสินเชื่อที่เป็นบวกมากขึ้น โดยได้แรงหนุนจากโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐ	
PTTGC	14-Mar-19	79.00	10%	68.00	67.50	-0.74%	9.20	0.96	6.27	คาดการณ์ 1Q62 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวด 4Q61 จากที่ไม่มีมีการปรับทิศทางต้นทุนจากสต็อกน้ำมัน รวมถึงได้ผลบวกจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นสูงเกิน 65 เหรียญฯ ตามการคาดการณ์ของ ASPS	
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	

วานนี้ข้าม POPF แล้วลงทุนใน PTTGC แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

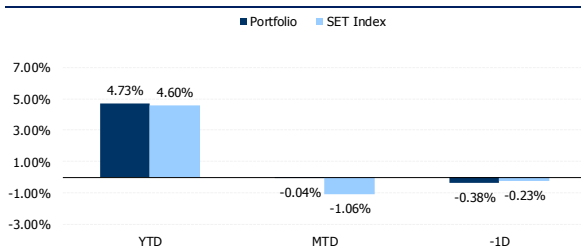
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS