

## กลยุทธ์การลงทุน

ด้วยแรงกดดันจากการเจรจาการค้าสหรัฐฯ-จีน ที่จ่อรัฟลคินนี้ และความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ ทำให้คาดว่า SET Index วันนี้น่าจะยังอยู่ในภาวะผันผวนต่อไป สำหรับประเด็นในประเทศที่ต้องติดตามในช่วงนี้ เป็นเรื่องการเดินหน้าจัดตั้งรัฐบาลที่เห็นเป็นรูปธรรมมากขึ้น และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งน่าจะมีน้ำหนักในการช่วยพยุง SET Index ระดับหนึ่ง กลยุทธ์การลงทุน จึงยังเน้นไปที่หุ้น 2 ประเภทคือ หุ้นที่ให้ Dividend Yield สูง และหุ้นในกลุ่ม Domestic Play โดยยังเลือก TPIPP (FV@B 7.35) และ SEAFCO (FV@B 11.30) เป็น Top Picks

### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... SET Index แกว่งผันผวนและลงแรงในช่วงบ่าย

เมื่อวานนี้ SET Index แกว่งกรอบแคบในช่วงเช้าและแกว่งลงในช่วงบ่าย ก่อนที่จะปิดที่ระดับ 1646.80 จุด ลดลง 7.21 จุด (-0.44%) มูลค่าการซื้อขาย 4.50 หมื่นล้านบาท โดยหุ้นกลุ่มที่กุดต้นตลาด คือ กลุ่มพลังงาน PTT(-1.04%) BGRIM(-0.78%) PTTEP(-0.78%) กลุ่มธนาคารพาณิชย์ KBANK(-0.53%) BAY(-1.31%) BBL(-1.93%) และกลุ่มโรงพยาบาล BDMS(-2.18%) BCH(-2.22%) BH(-0.29%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่ CPF(-3.57%) AOT(-0.73%) และ MAKRO(-2.22%)

ปัจจัยต่างประเทศที่มีความไม่ชัดเจนทั้งในเรื่องการเจรจาการค้าสหรัฐฯ-จีน และความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ในกรณีของคาบสมุทรเกาหลี และอิหร่าน ขณะที่ยังเห็นแรงขายสุทธิออกมาจากทั้งจากนักลงทุนสถาบันในประเทศ และต่างชาติ องค์กรประกอบดังกล่าวน่าจะมีผลทำให้ตลาดหุ้นในช่วงนี้ผันผวน ส่วนการเมืองในประเทศคือได้เข้าสู่ช่วงการจัดตั้งรัฐบาลอย่างเต็มตัว แม้จะเห็นบรรยากาศของการเจรจาต่อรอง แต่ก็ถือเป็นพัฒนาการเชิงบวกที่จะนำไปสู่การมีรัฐบาลจากการเลือกตั้ง อีกเรื่องหนึ่งที่น่าติดตามคือแนวคิดที่จะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหม่ หลังจากที่กระทรวงการคลังเปิดเผยว่ายังมีวงเงินอีก 7.7 หมื่นล้านบาทสำหรับการกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งถือเป็น Sentiment เชิงบวกต่อตลาดหุ้นในระยะต่อไป สำหรับการกำหนดกลยุทธ์การลงทุนในช่วงนี้ ยังคงให้ทยอยสะสมหุ้น Domestic Play รวมถึงหุ้นที่ให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงยังคงเลือก SEAFCO และ TPIPP

### สหรัฐฯขึ้นภาษี 25% วงเงิน 2 แสนล้านเหรียญฯ หรือไม่ รัคินนี้

ตลาดหุ้นโลกแกว่งตัวผันผวนจากปัจจัยภายนอก 2 ปัจจัยคือ สงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน หลังจากต้นสัปดาห์ ประธานาธิบดีทรัมป์ใน Twitter ว่าจะขึ้นภาษีจีนรอบ 3 วงเงิน 2 แสนล้านเหรียญเป็น 25% จากปัจจุบันเก็บที่ 10% คาดจะมีผลในวันศุกร์ที่ 10 พ.ค. เทียบคืนตามเวลาในสหรัฐ หรือตรงกับ 12.00 น. วันเสาร์ตามเวลาไทย พร้อมจะเก็บวงเงินที่เหลืออีก 3.25 แสนล้านเหรียญฯ อย่างไรก็ตามให้ผู้นำนักประหว่งวันที่ 9-10 พ.ค. ทั้ง 2 ฝ่ายยังอยู่ในช่วงการเจรจาการค้าเพื่อหาข้อยุติที่ กรุง วอชิงตัน ดีซี และวานนี้ประธานาธิบดีทรัมป์ เผยว่าจะโทรไปพูดคุยกับประธานาธิบดี สีจิ้นผิง โดย ASPS เชื่อว่าทั้ง 2 ฝ่ายจะประนีประนอมกันที่สุดในที่สุด หลังจากทั้ง 2 ฝ่ายได้เห็นผลกระทบของสงครามการค้าที่ถูกสะท้อนออกมาให้เห็นผ่านดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจที่ออกมาชะลอตัว

อีกปัจจัยหนึ่งคือปัญหาภูมิรัฐศาสตร์(Geopolitics) ในคาบสมุทรเกาหลี หลังจากวานนี้เกาหลีเหนือทดสอบยิงจรวดนับเป็นครั้งที่ 2 ของสัปดาห์ สร้างความตึงเครียดทางทหารในภูมิภาค กัดต้นตลาดหุ้นเกาหลีใต้ปรับฐานลงราว 3% และปัญหาความไม่สงบเวเนซุเอล่า และในอิหร่านหลังจากกลับมาพัฒนานิวเคลียร์อีกครั้ง ทำให้ถูกสหรัฐคว่ำบาตรทางการค้าเพิ่มเติม ถือเป็นความเสี่ยง และอาจทำให้ Fund flow ยังไหลเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยแทนที่จะไหลเข้าตลาดหุ้น EM

วันศุกร์ที่ 10 พฤษภาคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,646.80
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-7.21
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	45,095

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-2,207.03
นักเข้บริษัทหลักทรัพย์	291.08
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-1,063.37
นักลงทุนรายย่อย	2,979.32

นครณี กองชัย  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146  
เกียรติศักดิ์ กวีธรรสสม  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132  
กราด เตียรณปราโมทย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365  
จุกฤต ชาติเชิดศักดิ์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636  
โยธิน ภูควนิล  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ  
เจตธรัส แก้วเทื่อ  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
วรรณพฤษย์ โทณลวิภาส  
ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์  
กวีต กักราทพงศ์  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถใด

## เห็นการกลับมาใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในหลายประเทศ

ผลกระทบของสงครามการค้าสหรัฐ-จีนกดดันต่อการเติบโตของเศรษฐกิจโลกในปี 2562 มีแนวโน้มชะลอตัว ทำให้ธนาคารกลางทั่วโลกหันกลับมาใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นลำดับมากขึ้น ล่าสุดวานนี้ฟิลิปปินส์นับเป็นประเทศที่ 3 ในเอเชียที่ลดดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกในรอบ 2 ปี 11 เดือน กล่าวคือ ลดลง 25 bps อยู่ที่ 4.5% เนื่องจากเศรษฐกิจฟิลิปปินส์ชะลอตัวแรงหลังจาก GDP Growth งวด 1Q62 ขยายตัว 5.6%yoy ชะลอจาก 6.3% เมื่อ 4Q61 และต่ำกว่าเป้าของรัฐบาลฟิลิปปินส์ที่กำหนดไว้ราว 6-7% สอดคล้องกับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคที่ลดดอกเบี้ยไปก่อนหน้านี้ คือ อินเดียเป็นประเทศแรกที่ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจาก 6.5% เป็น 6.25% ในเดือน ก.พ. ที่ผ่านมา หลังจากเงินเฟ้อเดือน ก.พ. ขยายตัว 2.57% ต่ำกว่าเป้าที่ 4% และต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจ และมาเลเซียเมื่อต้นสัปดาห์ที่ผ่านมา (ลดดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 2 ปี 10 เดือน) 0.25% เหลือ 3.0% เนื่องจากส่งออกหดตัว 2 เดือนติดต่อกัน

ขณะที่ไทย การประชุม หลังจากขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในเดือน ธ.ค.2561 ราว 0.25% อยู่ที่ 1.75% และแนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2562 ยังมีสัญญาณชะลอตัว ทำให้การกระตุ้นเศรษฐกิจมุ่งไปที่นโยบายการคลังมากกว่า สะท้อนจากเมื่อต้นเดือน พ.ค. ภาครัฐได้ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วง ไตรมาส 2 วงเงินรวม 1.3 หมื่นล้านบาท อาทิ การเพิ่มวงเงินบัตรสวัสดิการช่วง 2Q62, มาตรการลดหย่อนภาษีท่องเที่ยวเมืองหลัก เมืองรอง 1.5-2 หมื่นบาท, มาตรการลดค่าครองชีพของประชาชน เป็นต้น

และหลังจากนี้เชื่อว่ารัฐบาลชุดใหม่ที่จะเข้าบริหารประเทศ น่าจะเดินหน้าใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่อ โดยหากเป็นกรณีที่พรรคพลังประชารัฐจะเป็นแกนนำจัดตั้งรัฐบาล ก็น่าจะเห็นการดำเนินนโยบายที่เคຍหาเสียงก่อนการเลือกตั้ง คือมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในส่วนของการกระตุ้นการบริโภคครัวเรือน (ล่าสุด กระทรวงการคลังระบุว่ายังเหลืองบประมาณสำหรับกระตุ้นเศรษฐกิจอีกกว่า 7.7 หมื่นล้านบาท) เช่นการต่อยอดโครงการบัตรสวัสดิการให้ครอบคลุม, การปรับเพิ่มค่าจ้างขั้นต่ำ 400-425 บาท/วัน จากปัจจุบันอยู่ที่ 330บาท, มาตรการลดภาษีนิติบุคคล และบุคคลธรรมดาอีก 10% ทุกระดับชั้น เช่น จากที่เคยเก็บสูงสุด 30% จะเหลือ 20% และ 20% จะเหลือ 10% เป็นต้น โดยมีอัตราขั้นต่ำที่ 5% และผู้ที่มิรายได้ต่ำกว่า 1.5 แสนบาทไม่เสียภาษี โดยรวมจะเป็นผลดีต่อหุ้นในกลุ่มค้าปลีก ROBINS(FV@B70), BJC(FV@B61)

## ต่างชาติขายหุ้นทุกแห่งในภูมิภาครวมกันสูงถึง 1 พันล้านเหรียญ

ความกังวลสงครามการค้าจีน-สหรัฐ กดดันให้วานนี้ต่างชาติยังคงขายหุ้นในภูมิภาคสูงถึง 1 พันล้านเหรียญ (สูงสุดในรอบ 5 เดือน) และยังเป็นการขายสุทธิทั้ง 5 ประเทศ เริ่มจากตลาดหุ้นไต้หวันถูกขายสุทธิ 607 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 2) ตามมาด้วยเกาหลีใต้ 207 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 2), อินโดนีเซีย 103 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 2) ,ฟิลิปปินส์ 31 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 5) และไทยที่ต่างชาติขายสุทธิ 69 ล้านดอลลาร์ หรือ 2.2 พันล้านบาท (ขายสุทธิ 5 วัน มีมูลค่ารวม 6.7 พันล้านบาท) อีกทั้งทางด้าน SET 50 Futures มีการขายสุทธิอีก 7.11 พันสัญญา เช่นเดียวกับสถาบันฯ ที่ขายสุทธิ 1.06 พันล้านบาท (ขายสุทธิ 3 วัน มีมูลค่ารวม 4.5 พันล้านบาท)

นักลงทุนยังรอดความคืบหน้าประเด็นสงครามการค้า กดดันให้ตลาดหุ้นยังผันผวน รวมถึง Fund Flow มีการโยกย้ายมาเข้าสินทรัพย์ปลอดภัยมากขึ้น สังเกตได้จากราคาผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลหลายแห่งทั่วโลกปรับตัวลดลงอย่างเห็นได้ชัด โดย Bond Yield 10 ปี ของสหรัฐในสัปดาห์นี้ลดลงถึง 9 bps. ล่าสุดอยู่ที่ 2.45%

## ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

วันที่	อินเดีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2560	-2960	1095	8268	5736	-796	11343
ปี 2561	-3656	-1080	-5676	-12182	-8913	-31508
ปี 2562 (ytd)	4353	782	6946	5636	-512	17206
ม.ค. 62	964	356	3658	1818	214	7010
ก.พ. 62	-237	178	615	2471	-106	2923
มี.ค. 62	118	88	262	24	-516	-24
เม.ย. 62	3740	194	2252	1676	107	7968
พ.ค.62 (mtd)	-231	-34	159	-353	-211	-670

หน่วย : ล้านเหรียญ

## หุ้น Domestic หนึ่งในทางเลือก Trade War

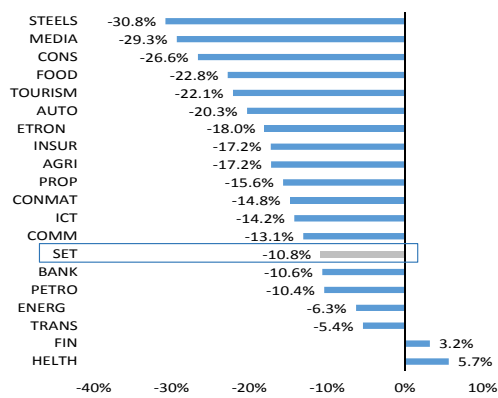
ตลาดหุ้นทั่วโลก รวมถึงไทยยังคงผันผวน เนื่องจากความชัดเจนประเด็นสงครามการค้าจีน-สหรัฐฯ ในช่วงวันหยุดสุดสัปดาห์นี้ ส่วนในประเทศบริษัทจดทะเบียนเริ่มมีการทยอยประกาศผลประกอบการงวด 1Q62 ออกมาแล้วราว 131 บริษัท คิดเป็น 44% ของ Market Cap. ทั้งตลาดฯ โดยส่วนใหญ่ยังเป็นไปตามที่ฝ่ายวิจัย ASPS ประเมินไว้ คือ ผลกำไรสุทธิรวมเติบโต QoQ (ลดลง YoY) และยังไม่พบการปรับลดประมาณการฯ ในเบื้องต้นเชื่อว่า เมื่อการรายงานสิ้นเสร็จน่าจะเห็นกำไรสุทธิงวด 1Q62 อยู่ที่ราว 2.6 แสนล้านบาท พื้นตัวอย่างมีนัยฯ จากงวด 4Q61 ที่ 1.57 แสนล้านบาท แต่ลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนจากฐานกำไรสูง อย่างไรก็ตามความไม่แน่นอนจากปัจจัยภายนอกยังคงกดดันตลาดให้ผันผวน แต่เชื่อว่าอยู่ในกรอบ 1635 – 1653 จุด

กลยุทธ์ยังคงแนะนำลงทุนหุ้น Domestic ที่มีแนวโน้มผลประกอบการโดดเด่นในงวด 1Q62 โดดเด่น (เติบโตทั้ง QoQ, YoY) บันผลเกิน 3.5% และมี Upside สูง ดังนี้

Company	Sector	Last Price (09/05/2562)	FairValue	Upside	PER 62F	Div Yield 62F (%)	Beta
SAT	AUTO	18.6	29.00	55.9%	7.83	7.28	1.23
SEAFECO	CONS	7.70	11.30	46.8%	15.61	3.54	1.22
QH	PROP	2.94	4.10	39.4%	7.91	7.83	0.97
PYLON	CONS	6.15	8.50	38.2%	17.36	5.28	0.95
SCCC	CONMAT	217	269.00	24.0%	16.94	4.15	0.62
TPIPP	ENERG	6.05	7.35	21.5%	9.53	6.82	0.95
EASTW	ENERG	11.3	13.50	19.5%	16.15	4.09	0.53
M	FOOD	70.25	84.00	19.6%	22.95	3.92	0.62
DRT	CONMAT	5.55	6.58	18.5%	11.45	7.21	0.45

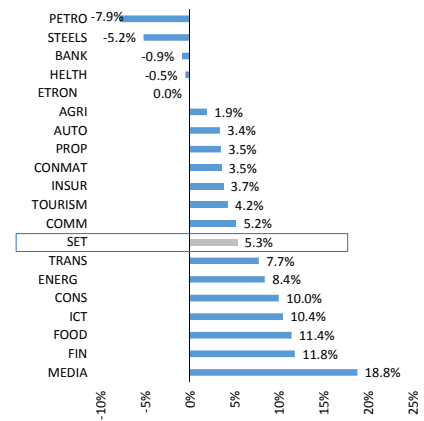
Top pick ยังชอบ SEAFECO (FV@B11.3) คาดกำไรสุทธิงวด 1Q62 ทำ New High ต่อเนื่องที่ 121.8 ล้านบาท เติบโตสูงถึง 157% YoY และ 4% QoQ อีกทั้ง SEAFECO มัก Outperform ตลาดได้ดีในเดือน พ.ค. โดยตลอด 5 ปี ให้ผลตอบแทนเป็นบวกทุกปี และให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงถึง 5.21% ขณะที่ตลาดหุ้นไทยในเดือน พ.ค. มักจะเป็นเดือนที่ติดลบมากที่สุดของปี และ TPIPP (FV@B7.35) หุ้นผันผวนต่ำ บันผลสูงเกือบ 7% ต่อปี (จ่ายทุกไตรมาส) จึงเหมาะสมในการลงทุนยามตลาดหุ้นผันผวนเช่นนี้

### SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

### SET vs Sector Return 2019ytd



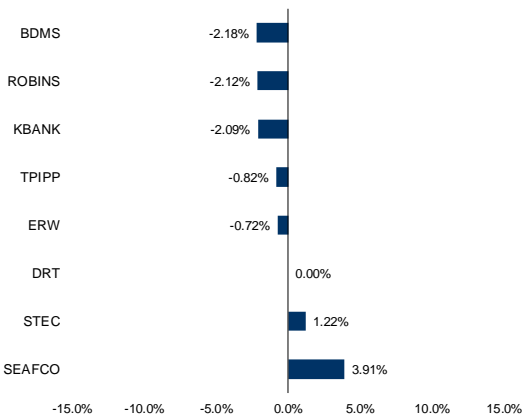
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

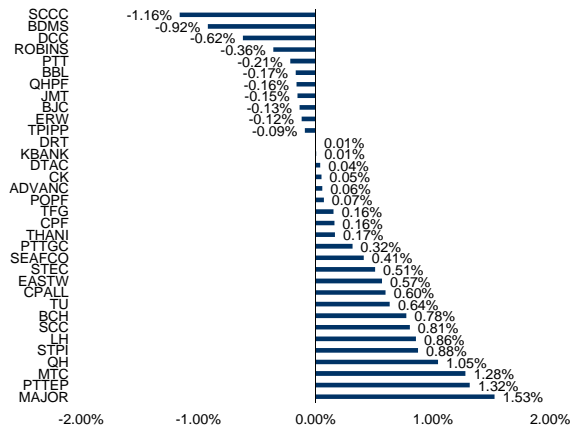
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price	Accumulated Return	PER	PBV	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart	
				Avg. Cost	Last	2019F	2019F				
<b>SEAFCO</b>	03-May-19	11.30	10%	7.41	7.70	3.91%	15.61	3.41	3.54	ราคาค่าไรสุทธิทำ New High ต่อเนื่องที่ 121.8 ล้านบาท เดิมโตสูงถึง 157% YoY และ 4% QoQ หนุนจากงานส่วนใหญ่เป็นโครงการเดิม The one Bangkok บวกกับเริ่มงาน Bangkok Mall	
<b>BDMS</b>	18-Apr-19	30.00	10%	25.25	24.70	-2.18%	23.72	4.54	1.40	เป็นหุ้นที่พื้นฐานแข็งแกร่งบวกกับ Market Cap ขนาดใหญ่ อีกทั้งยังมีประเด็นบวกจากเรื่องการขาย RAM ทำให้กำไรไตรมาสดี All time high อย่างไม่ลดละ	
<b>KBANK</b>	11-Apr-19	246.00	20%	191.50	187.50	-2.09%	11.03	1.10	2.27	เป็นหุ้น Market Cap ใหญ่ และมีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง และ KBANK มี Correlation กับแรงซื้อของต่างชาติสูงถึง 0.98 อีกทั้งคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อเพื่อทดแทนรายได้	
<b>STEC</b>	11-Apr-19	29.25	10%	24.60	24.90	1.22%	21.66	3.18	1.61	หุ้นก่อสร้างพื้นฐานแกร่งที่อยู่ใน SET100 และยังได้รับปัจจัยหนุนจากการเข้าซื้อหมอล็อตแลนด์ ช่วยหนุนการสร้าง Recurring Income ในกับ STEC	
<b>DCC</b>	21-Mar-19	2.80	10%	2.18	2.08	-4.59%	13.88	3.61	5.41	ราคาค่าไรปี 62 เดิมโต 12%yoy จากแผนที่จะเปิดเตาเผากระเบื้องเพิ่มขึ้นและการพัฒนา Outlet เพื่อรองรับ Demand ที่กลับมาขยายตัวอีกครั้ง	
<b>DRT</b>	02-May-19	6.58	10%	5.55	5.55	0.00%	11.45	2.42	7.21	ราคาค่าไร 1Q62 ทำ New High จากยอดขายที่ขยายตัว บวกกับกำไรพิเศษจากการขายที่ดิน อีกทั้งยังเป็นหุ้นปันผลโดดเด่น คาดหวังผลตอบแทนถึง 7%ต่อปี	
<b>ROBINS</b>	22-Apr-19	70.00	10%	59.00	57.75	-2.12%	20.19	3.14	2.23	ได้เป็น sentiment เชิงบวกจากมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายหนุนหุ้นกลุ่มค้าปลีกอย่าง ROBINS บวกกับมีค่า PER62F ที่ต่ำสุดในกลุ่มฯ เพียง 20.4 เท่า	
<b>ERW</b>	24-Apr-19	9.00	10%	6.90	6.85	-0.72%	26.92	2.88	1.67	จากมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวที่สามารถนำค่าใช้จ่ายมาลดหย่อนภาษีได้ บวกกับการชดเชยเงินผ่านระบบ E-payment ให้กับผู้บริโภคโดยทยอยอายุ 18 ขึ้นไป เป็นผลดีต่อ กลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม โดยเฉพาะ ERW	
<b>TPIPP</b>	09-May-19	7.35	10%	6.10	6.05	-0.82%	9.53	1.89	6.82	ราคาค่าไรปกติรายไตรมาสเติบโตต่อเนื่อง หลังรับโรงไฟฟ้าโคตรบ หนุนให้กำไรทั้งปี 2562 ขึ้นทำ New High สูงสุดในรอบปี และยังเป็นหุ้นผลสูงเกือบ 7% ต่อปี (จ่ายทุกไตรมาส)	

วานนี้ลดน้ำหนัก ROBINS และ ERW ลงอย่างละ 5% แล้วลงทุนใน TPIPP 10%

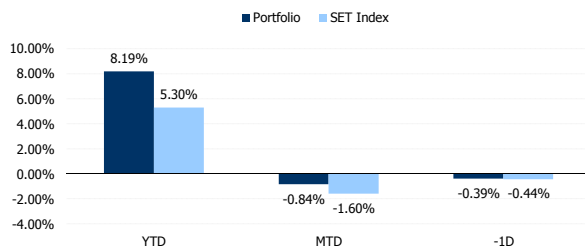
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS