

กลยุทธ์การลงทุน

ความคาดหวังเชิงบวกจากการเจรจาการค้าของผู้นำสหรัฐฯ-จีน ยังเป็นแรงหนุนตลาด แต่อย่างไรก็ตามเมื่อเข้าใกล้กำหนดวันเจรจาอาจทำให้ตลาดหุ้นอยู่ในภาวะ Wait & See โดยหากพบเจรจาออกมาแล้วไม่มีข้อสรุปเชิงบวกก็อาจทำให้ SET Index ซึ่งปัจจุบันมีค่า PER ณ สิ้นปี 2562 อยู่ที่ 16.76 เท่า มีแรงกดดันให้ปรับฐานลงได้ หุ่น Top Picks วันนี้อยู่คงเลือก PTT (FV@B 53), PTTEP (FV@B 166) และ PTTGC (FV@B 72)

ยอมนอยตลาดหุ้นไทย ... ปรับตัวขึ้น 9 จุด วันนี้ Wait & See

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยเปิดกระโดด 4 จุด ก่อนที่จะแกว่งตัวในกรอบแคบ และปิดที่ระดับ 1731.64 จุด เพิ่มขึ้น 9.43 จุด (+0.55%) มูลค่าการซื้อขาย 6.93 หมื่นล้านบาท โดยกลุ่มที่หนุนตลาด คือ กลุ่มสื่อสารเช่น ADVANC(+3.88%) INTUCH(+2.03%) JAS(+4.44%) TRUE(+1.80%) กลุ่มพลังงาน อย่างเช่น PTT(+0.52%) PTTEP(+1.49%) EA(+2.29%) และกลุ่มอาหารอย่างเช่น ICHI(+11.57%) MINT(+5.81%) TFG(+7.96%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่เช่น CPALL(+0.58%) และ BDMS(+0.97%) เป็นต้น

แรงขับเคลื่อนตลาดหุ้นในช่วงที่ผ่านมา มี 2 ส่วนหลัก ได้แก่ Fund Flow ที่ไหลเข้ามาในระดับที่สูง หลังจากที่นักลงทุนเชื่อว่า Fed จะปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย 1-2 ครั้งในช่วงเวลาที่เหลือของปี 2562 และอีกส่วนหนึ่ง มาจากความคาดหวังเชิงบวกของการเจรจาสงครามการค้า ซึ่งผู้นำสหรัฐฯ และ จีน จะมีการประชุมร่วมกันในช่วงสุดสัปดาห์นี้ ทั้งนี้แรงขับเคลื่อนจากทั้ง 2 ปัจจัย ทำให้ค่า PER ปรับเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ 16.76 เท่า (ณ สิ้นปี 2562) ซึ่งถือเป็นระดับที่สูง ดังนั้นหากความคาดหวังเชิงบวกที่สนับสนุนให้ SET Index ปรับตัวขึ้นทั้ง 2 เรื่องคือ ทิศทางดอกเบี้ย และ การเจรจาสงครามการค้า ไม่เป็นไปอย่างที่คิด ก็อาจนำมาซึ่งการปรับฐานราคาของตลาดหุ้นได้ ส่วนปัจจัยอื่นที่ต้องติดตามได้แก่ ภาพรวมเศรษฐกิจภายในประเทศ ซึ่งดูเหมือนว่าจะเห็นการปรับลดประมาณการ GDP Growth ปี 2562 ของหลาย ๆ สถาบันลงมาอีกครั้งหนึ่ง โดยเป้าหมายการปรับลดเป็นเรื่องของภาคการส่งออก ซึ่งได้รับผลกระทบจากสงครามการค้าและเงินบาทที่แข็งค่า ส่วนการเมืองในประเทศคาดว่าจะได้รัฐบาลใหม่จากการเลือกตั้งในช่วงครึ่งแรกของเดือน ก.ค.2562 และจะเริ่มทำงานได้หลังการแถลงนโยบายต่อรัฐสภา สำหรับ SET Index วันนี้คาดว่าจะเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ 1720 - 1740 จุด ภาพรวมของพอร์ตการลงทุนไม่ได้มีการปรับเปลี่ยน ส่วนหุ้น Top Pick ยังเป็น PTT, PTTEP และ PTTGC

ตลาดหุ้นโลกรอพบปะประชุม G20 วันเสาร์นี้

ความคาดหวังเชิงบวกจากประเด็นสงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน ซึ่งทั่วโลกรอผลการกระทบปะกันกรอบระหว่างประธานาธิบดีทรัมป์ และประธานาธิบดีสี จิ้นผิง ในการประชุม G20 ที่ญี่ปุ่น วันเสาร์ที่ 29 มิ.ย. 2562 และวัฏจักรดอกเบี้ยโลกที่เป็นขาลง หลังจากธนาคารกลางสำคัญ อาทิ สหรัฐ, ยุโรป ส่งสัญญาณอาจจะเดินหน้าลดดอกเบี้ยในปีนี้เป็นปัจจัยหนุนให้ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง นับตั้งแต่ต้นปลายเดือน พ.ค. ซึ่งเป็นจุดต่ำสุดของปี-ปัจจุบัน เริ่มจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ ดัชนี Dow Jones เพิ่มขึ้นราว 6.7%, ตลาดหุ้นเยอรมัน DAX เพิ่มขึ้น 4.43%, ตลาดหุ้นอังกฤษ(FTSE100) เพิ่มขึ้น 3.01%, ขณะที่ฝั่งเอเชีย ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ (KOSPI) เพิ่มขึ้น 4.9% ตลาดหุ้นจีน (Shanghai) เพิ่มขึ้น 3.61%, ตลาดหุ้นอินโดนีเซีย(JKSE) เพิ่มขึ้น 4.03%, ตลาดหุ้นฟิลิปปินส์เพิ่มขึ้น 3.11%, ขณะที่ตลาดหุ้นไทย (SET Index) เพิ่มขึ้นราว 6.3%

การปรับตัวขึ้นมารอรับความคาดหวังเชิงบวกในเรื่องการเจรจาการค้า อาจนำมาซึ่งการปรับฐานในช่วงสั้นได้ หากผลสรุปการประชุม G20 ออกมาคือ ทั้ง 2 ฝ่ายเจรจกันไม่ได้ และเดินหน้าขึ้นภาชี้นำเข้ารอบที่ 4 หรือ ทั้ง 2 ฝ่ายเจรจกันไม่ได้ คาดว่าอาจจะเลื่อนการเก็บภาชี้นำเข้ารอบที่ 4 ลงเงิน

วันศุกร์ที่ 28 มิถุนายน พ.ศ. 2562

SET Index	1,731.64
เปลี่ยนแปลง (จุด)	9.43
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	69,369

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	3,780.07
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-743.39
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	378.95
นักลงทุนรายย่อย	-3,415.64

กรรณิ กองเย็น, CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

เก็ดศักดิ์ ตรีธรรม,
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณิ เตียรณประไทย
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภูวดล เภตติศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

เจตธรรม แก้วแก้ว
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

อรรณพฤกษ์ โทณวิภาธร
ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

กรรณิ กัทธภาพค์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

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

ราว 3.25 แสนล้านเหรียญฯ ออกไปก่อน แต่ยังไม่ทำสัญญาสงบศึก คือ สหรัฐยังคงเก็บภาษีนำเข้า 25% กับจีน 3 รอบวงเงิน 2.5 แสนล้านเหรียญฯ แต่ในทางตรงกันข้ามเชื่อว่าตลาดหุ้นจะตอบรับเชิงบวกหากกรณีนี้ทำสุด คือ ทั้ง 2 ฝ่ายจะลดลงสัญญาณการทำสงครามการค้าชัดเจน หรือ อาจชะลอการเก็บภาษีนำเข้า 3 รอบแรก

ราคาน้ำมันดิบทรงตัวระดับสูง...หนุนต่อ PTT, PTTEP รวมถึง PTTGC

ราคาน้ำมันดิบอิงอ้างอิงดูไปที่ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องในช่วงเกือบ 1 เดือนที่ผ่านมา จากระดับต่ำสุดที่ 57.11 เหรียญต่อบาร์เรล จนมาอยู่ที่ 63.33 เหรียญต่อบาร์เรล หรือเพิ่มขึ้น 10.89% ถือเป็นสัญญาณบวกโดยส่วนหนึ่งมาจากความหวังการประชุมกลุ่มประเทศ OPEC และ Non OPEC วันที่ 1-2 ก.ค. 62 ที่จะยืดระยะเวลาตัดลดกำลังการผลิตวันละ 1.2 ล้านบาร์เรล ออกไปจนกระทั่งถึงสิ้นปี 2562 บวกกับความตึงเครียดระหว่างสหรัฐและอิหร่านที่ยังมีอยู่ จึงมีโอกาสที่จะเห็นราคาน้ำมันดิบโลกทรงตัวในระดับสูงต่อ ทั้งนี้ยังต้องติดตามการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐ-จีน (28-29 มิ.ย.) หากไม่มีผลกระทบเพิ่มก็จะช่วยหนุน Demand ในระยะถัดไป

ด้วยปัจจัยบวกที่ยังหนุนต่อทิศทางราคาน้ำมัน และสูงกว่าสมมติฐานที่ ASPS คาด 60 เหรียญฯ ในปี 2562 และนับจากปี 2563 เป็นต้นไปคาดที่ 65 เหรียญฯ ผนวกกับปัจจัยบวกเฉพาะของหุ้นน้ำมัน - โรงกลั่น ทำให้**กลยุทธ์การลงทุนยังขึ้นชอบ PTTEP (FV@B166) ล่าสุด ได้ค้นพบก๊าซธรรมชาติใน Lang Lebah-1RDR2 ซึ่งเป็นหลุมสำรวจแรกของโครงการซาราวักเอสเค 410 ปีที่ตั้งอยู่บริเวณนอกชายฝั่งรัฐซาราวัก ประเทศมาเลเซีย (PTTEP ถือหุ้น 42.5% และเป็นผู้ดำเนินการ) ถือเป็นปัจจัยบวกในระยะยาวที่จะช่วยเพิ่มปริมาณสำรองปิโตรเลียมของ PTTEP จากกิจกรรมการสำรวจ ถือเป็น upside ที่ยังไม่รวมไว้ในประมาณการ ทั้งนี้ยังต้องรอแผนการเจาะหลุมเพิ่มเติม เพื่อยืนยันศักยภาพทางปิโตรเลียมต่อไป, และแนะนำให้สะสมหุ้นหุ้นที่ราคา laggard ตลาดฯ และราคาน้ำมันดิบดูไปอยู่** **มาก อีกทั้งยังความหวัง Dividend Yield ราว 4-5% ต่อปี อย่าง PTT(FV@B53) และ PTTGC (FV@B72) สำหรับประเด็นที่แจ้ง ตลาด. ที่เกี่ยวกับขายหุ้น ITT มูลค่าประมาณ 227 ล้านบาท ไม่ได้ถือเป็นนัยฯ**

Valuation ของหุ้น Toppicks












Company	Mkt. cap. (Bn Baht)	Last Price (27/06/2019)	FairValue	Upside	Div Yield 19F (%)	Return(ytd)
PTT	1392	48.75	53.00	8.72%	4.10	5.98%
PTTEP	540	136.00	166.00	22.06%	3.68	19.82%
PTTGC	291	64.50	72.00	11.63%	4.89	-9.47%
SET Index						10.73%

กระแสการทยอยปรับลด GDP Growth ไทยปี 2562 ยังมีอยู่

เศรษฐกิจไทยในปี 2562 มีสัญญาณชะลอตัวลงชัดเจน จากภาคการค้าระหว่างประเทศที่ได้รับผลกระทบจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐกับจีน ยอดส่งออกไทยเฉลี่ย 5M62 หดตัวเฉลี่ย 2.7%yoy และค่าเงินบาทที่แข็งค่า (เงินบาทแข็งค่ามากที่สุดในภูมิภาค โดยแข็งค่าไปแล้ว 5.53%ytd) ทำให้กระแสการทยอยปรับลด GDP Growth ของหน่วยงานเศรษฐกิจยังคงมีอย่างต่อเนื่อง ล่าสุด สืบดาห์ที่ผ่านมา คือ ธนาคารแห่งประเทศไทยปรับลด GDP Growth ไทยปี 2562-2563 ลงเหลือ 3.3%yoy และ 3.7% ตามลำดับ (จากเดิมที่คาดไว้ 3.8% และ 3.9% ตามลำดับ) สาเหตุสำคัญมาจากการปรับลดสมมติฐานการส่งออก โดยเฉพาะในปี 2562 เหลือ 0% (ไม่เติบโต) จากเดิมคาดขยายตัว 3.0% สอดคล้องกับล่าสุดสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) และ สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (ส.อ.ท.) เผยว่าเตรียมจะปรับ GDP Growth ปี 2562 จากปัจจุบันที่คาดที่ 3.8% และ 3.7% ตามลำดับ

(เทียบกับ ASPS ที่ได้นำร่องปรับลด GDP Growth ปี 2562 เหลือ 2.7% ระดับต่ำสุดในอุตสาหกรรม จากเดิมต้นปีที่คาด 3.4%)

Consensus GDP Growth ไทย

		ปี 2562F	
		ใหม่ (บ.ย.62)	เดิม (บ.ค.62)
	สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	3.3%	↓ 4.0%
	ธนาคารแห่งประเทศไทย	3.3%	↓ 3.8%
	สภาพัฒน์ (สศช.)	3.3%	↓ 4.0%
	มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	3.3%	↓ 3.8%
	สภาอุตสาหกรรม (สอท.)	3.7%	↓ 4.2%
	ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจไทยพาณิชย์ (EIC)	3.3%	↓ 3.6%
	ศูนย์วิจัยกสิกรไทย (KResearch)	3.1%	↓ 3.7%
	ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจทีเอ็มบี (TMB Analytics)	3.0%	↓ 3.5%
	IMF	3.5%	↓ 3.9%
	World Bank	3.5%	↓ 3.8%
	ASPS	2.7%	↓ 3.4%

ที่มา: ASPS รวบรวม, 26 มิ.ย. 2562

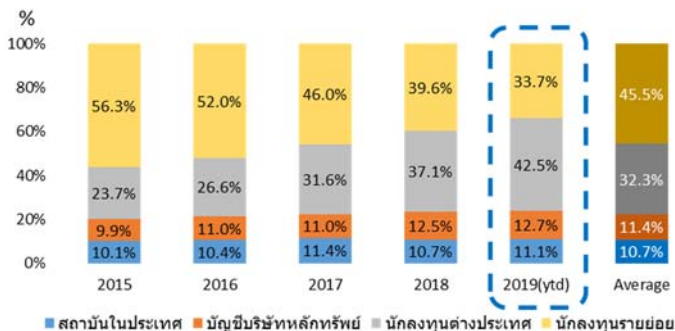
SET กระโดดสูงกว่าปกติ จากแรงซื้อต่างชาติกลับมา

ในปี 2562 ต่างชาติกลับมาซื้อหุ้นไทยอีกครั้ง โดยเฉพาะช่วงปลายเดือน พ.ค. ถึง ปัจจุบัน Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยอย่างร้อนแรงที่สุดในภูมิภาค ด้วยมูลค่าสูงถึง 6.5 หมื่นล้านบาท โดยมีหลากหลายปัจจัยสนับสนุนดังนี้

- ดัชนี MSCI มีการเพิ่มน้ำหนักหุ้นไทยในดัชนี MSCI Emerging Market ช่วงปลายเดือน พ.ค. 62 จาก 2.3% เป็น 2.8%
- ดอกเบี้ยโลกมีแนวโน้มเป็นขาลงมากขึ้น
- ในปี 2561 ต่างชาติขายหุ้นไทยสูงผิดปกติกว่า 2.87 แสนล้านบาท (สูงสุดในประวัติศาสตร์) เนื่องจากไม่เห็นความชัดเจนของการเลือกตั้ง รวมถึงยังมีความกังวลต่อประเด็นสงครามการค้า อย่างไรก็ตามในปี 2562 พัฒนาการเชิงบวกทางการเมืองไทยที่ชัดเจนขึ้น ช่วยหนุนทำให้ Fund Flow ไหลกลับค่อนข้างแรง

ปัจจัยทั้งหมดนี้ ส่งผลให้ต่างชาติเข้าซื้อหุ้นไทยในปี 2562 ด้วยปริมาณการซื้อขายที่สูงกว่าในอดีตมาก โดยมีสัดส่วนการซื้อขายหุ้นไทยสูงถึง 42.5% ของมูลค่าการซื้อขายรวมจากนักลงทุนทุกประเภท (เทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ปริมาณการซื้อขายจากต่างชาติมีสัดส่วนเพียง 32.3% เท่านั้น)

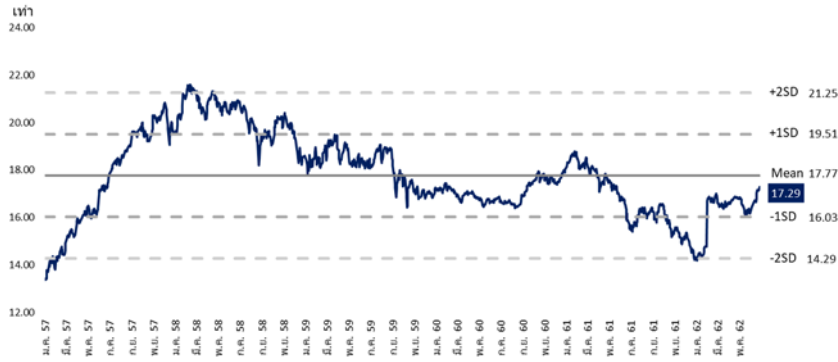
สัดส่วนการลงทุนตลาดหุ้นฯของกลุ่มนักลงทุนย้อนหลัง 5 ปี



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

Fund Flow ที่ไหลเข้ามามากกว่าปกติ ช่วยหนุนค่า PER ของตลาดหุ้นขยับสูงขึ้นตามไปด้วย โดยล่าสุดที่ระดับ SET Index ที่ 1729 จุด จะมีค่า PER ลึ้นปี 2562 ที่ 16.73 เท่า (Current PER ที่ 17.29 เท่า) แม้จะดูค่อนข้างสูง แต่ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของในอดีตย้อนหลัง 5 ปี ที่ 17.7 เท่า

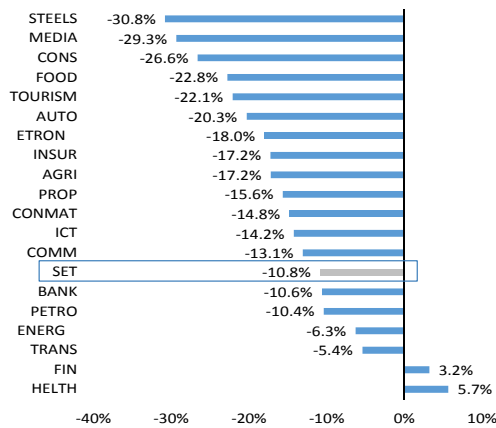
Current PER ของ SET Index ย้อนหลัง 5 ปี



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

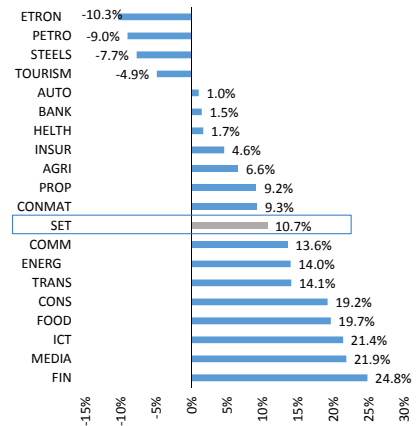
ในระยะสั้น ตลาดที่ Fund Flow ยังไหลเข้าต่อเนื่อง หนุนให้ตลาดหุ้นมีโอกาสกระโดดขึ้นไปซื้อขายบนระดับ PER 17 – 17.7 เท่า เทียบเท่า SET Index ที่ 1756 จุด (PER 17 เท่า) ไม่ใช่เรื่องแปลกอะไร แต่ต่อนักลงทุนคอยติดตามและเฝ้าระวังแรงขายทำกำไรหลังการประชุม G20 ในสุดสัปดาห์นี้

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd

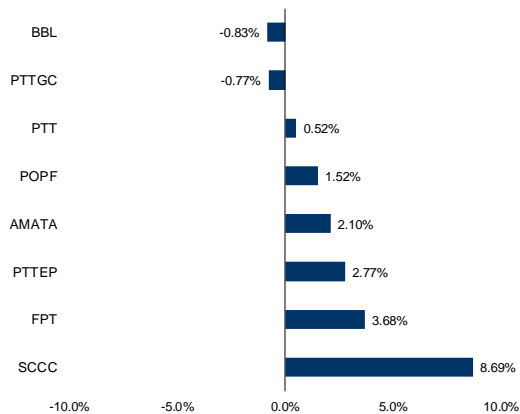


ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

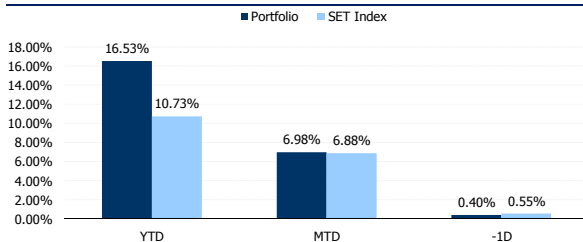
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price Avg. Cost	Last	Accumulated Return	PER 2019F	PBV 2019F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
POPF	15-May-19	n.a.	10%	13.20	13.40	1.52%	n.a.	n.a.	n.a.	หุ้นที่มีความผันผวนน้อยกว่าตลาด (ค่า Beta < 1) รวมถึงมี Div yield สูงถึง 7% จึงเป็นที่พึงใจได้เป็นอย่างดีเยี่ยม	
FPT	22-May-19	20.30	10%	17.65	18.30	3.68%	35.72	2.60	1.40	ดำเนินธุรกิจการพัฒนาสิ่งทอพรีเมียม และได้เข้าซื้อ GOLD ทำให้ FPT ขยายฐานธุรกิจพัฒนาสิ่งทอพรีเมียมครบวงจร ขณะที่ฐานกำไรจะขยายตัวจากการร่วมมือกับ Partner ต่างชาติ	
BBL	24-May-19	227.00	15%	199.67	198.00	-0.83%	10.20	0.87	4.04	ค่าตัวไรสุทธิปี 2562-63 เดิมโต 4.9% yoy และ 7.6% yoy เลือกเป็น Toppick กลุ่ม และมี Dividend Yield 4% ต่อปี สูงสุดในกลุ่ม ธ.พ. ขนาดใหญ่ อีกทั้งผันผวนต่ำ	
SCCC	31-May-19	269.00	15%	226.33	246.00	8.69%	19.20	2.03	3.66	กำไรงวด 2Q62 เดิมโตต่อเนื่องจากความต้องการใช้และราคาปูนซีเมนต์ในประเทศที่ฟื้นตัว รวมถึงประเด็นสงครามการค้าหนุนให้ต้นทุนการผลิตต่ำลง ถือเป็นปัจจัยบวกหนุนภาพรวมธุรกิจ	
PTTGC	24-Jun-19	72.00	10%	65.00	64.50	-0.77%	11.11	0.92	4.89	ได้ Sentiment เชิงบวก โรงกลั่นขนาดใหญ่ในสหรัฐฯเริ่มดี ราคาน้ำมันฟื้นตัว ขณะที่ราคาถ่านหิน Laggard ต่ำลงอย่างมาก	
PTTEP	19-Jun-19	166.00	15%	132.33	136.00	2.77%	14.66	1.28	3.68	PTTEP ได้ปัจจัยหนุนจากการเข้าซื้อบริษัท Partex Holding B.V. (Partex) ซึ่งจะช่วยให้เพิ่มรายได้ และปริมาณการผลิตปี 2563 เพิ่มขึ้นราว 5% จากกำลังการผลิตในปัจจุบัน	
PTT	20-Jun-19	53.00	15%	48.50	48.75	0.52%	13.10	1.51	4.10	PTT ได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันดิบโลกยังฟื้นตัวต่อเนื่อง ประกอบกับ Fund Flow จากต่างชาติที่ยังไหลเข้าตลาดหุ้นขนาดใหญ่ของไทย	
AMATA	18-Jun-19	35.70	10%	23.80	24.30	2.10%	14.83	1.85	2.70	ได้ Sentiment เชิงบวกจากบริษัทในจีนมีโอกาสเคลื่อนย้ายฐานการผลิตเพื่อลดผลกระทบจากสงครามการค้า รวมถึงการเดินหน้ากระดานโครงการ EEC จากทางภาครัฐ	

Accumulated returns since our recommendation



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Accumulated contribution returns since beginning of the year

