

กลยุทธ์การลงทุน

การปรับลดดอกเบี้ยนโยบายของหลายธนาคารกลางที่มากกว่าคาด รวมถึงการปรับลดดอกเบี้ยของ กนง. เป็นครั้งแรก ถือเป็นประเด็นบวกต่อตลาด โดยน่าจะทำให้เกิดการยกฐานค่า PER สูงขึ้นในระยะต่อไป แต่ยังคงอาศัยเม็ดเงินลงทุนจากนักลงทุนต่างชาติ และสถาบันในประเทศเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก พอร์ตการลงทุนวันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยน ส่วนหุ้น Top Picks เลือก PLANB (FV@10.40) และ JASIF ซึ่งให้ Dividend Yield สูงกว่า 8% (Freehold)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...แกว่งพันพวนในช่วงบ่าย

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยผันผวนอย่างหนักในช่วงบ่าย จากการที่ กนง.ประกาศลดดอกเบี้ยนโยบายลงเหลือ 1.50% จาก 1.75% จนทำให้สุดท้ายปิดที่ระดับ 1669.44 จุด ลดลง 2.04 จุด (-0.12%) มูลค่าการซื้อขาย 8.44 หมื่นล้านบาท โดยกลุ่มที่กดดันตลาด คือ กลุ่มธ.พ.ขนาดใหญ่เช่น BBL(-3.11%) KBANK(-3.46%) SCB(-1.50%) กลุ่มพลังงานที่กดดันตั้งแต่ช่วงเช้า เช่น PTT(-1.10%) PTTEP(-1.53%) TOP(-3.04%) แต่ได้แรงหนุนจากกลุ่มสื่อสารเช่น ADVANC(+2.33%) INTUCH(+2.35%) JASIF(+2.65%) DIF(+1.71%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่าง MTC(+5.37%) BEM(+6.73%) และ CPALL(+0.58%) เป็นต้น

การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางหลายประเทศที่มากกว่าคาด รวมถึงธนาคารแห่งประเทศไทยที่ตัดสินใจปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกวานนี้ ถือเป็นสิ่งที่เกินความคาดหมาย ซึ่งเชิงกลไกแล้วน่าจะส่งผลในเชิงบวกต่อการลงทุนในตลาดหุ้น เหตุเพราะทำให้ส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนการลงทุนจากตลาดทุน กับ ตลาดตราสารหนี้ ขยายกว้างขึ้น (พิจารณาผ่านตัวเลข Market Earning Yield Gap) อันจะเป็นแรงขับเคลื่อนให้เม็ดเงินลงทุนไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นมากขึ้น โดยในส่วนของตลาดหุ้นไทยพบว่าค่าเฉลี่ย Market Earning Yield Gap ช่วง 10 ปีที่ผ่านมาอยู่ที่ 4.28% ซึ่งภายใต้อัตราดอกเบี้ยนโยบายเดิมที่ 1.75% จะสามารถคำนวณกลับมาเป็นค่า PER ที่เหมาะสมที่ 16.58 เท่า (เทียบเท่า SET Index 1713 จุด) และเมื่อมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงมาที่ 1.50% และกำหนดให้ Market Earning Yield Gap เท่าเดิมคือ 4.28% จะให้ค่า PER สำหรับตลาดหุ้นได้สูงถึง 17.30 เท่า (เทียบเท่า SET Index 1787 จุด) การลดดอกเบี้ยนโยบายดังกล่าวจึงถือเป็นการเปิด Upside ให้กับตลาดหุ้น แต่อย่างไรก็ตามการที่จะปรับขึ้นไปดังกล่าวจำเป็นต้องมีเม็ดเงินลงทุนที่มากพอเป็นแรงหนุน เฉพาะอย่างยิ่งจากกลุ่มนักลงทุนต่างชาติ และ สถาบันในประเทศ สำหรับกลยุทธ์การลงทุน ยังให้ความสำคัญกับหุ้นที่สร้างผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง ซึ่งน่าจะเป็นเป้าหมายแรกๆ ของเม็ดเงินลงทุนที่จะไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นที่โดดเด่นและเลือกเป็น Top Pick วันนี้ได้แก่ JASIF ส่วนอีกบริษัทหนึ่งเลือกหุ้นที่มีประเด็นสร้างการเติบโตชัดเจน ซึ่งได้แก่ PLANB ส่วนพอร์ตการลงทุนของฝ่ายวิจัยวันนี้ไม่มีมีการเปลี่ยนแปลง โดยโครงสร้างของหุ้นในพอร์ตยังปลอดภัยและให้ผลตอบแทนที่ดีต่อเนื่อง

สต็อกน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นมากกว่าคาด และ Trade war กดดันน้ำมันดิบลงแรง

ราคาน้ำมันดิบโลกยังคงปรับฐานต่อเนื่องนับตั้งแต่ 30 ก.ค. จนถึงปัจจุบันราว 14.3% จากปัจจัยฝั่ง Supply คือ วานนี้สำนักงานสารสนเทศพลังงานสหรัฐ(EIA) รายงานสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐพลิกกลับมาเพิ่มขึ้น 2.38 ล้านบาร์เรล ผิดจากที่ตลาดคาดลดลง 2.8 ล้านบาร์เรล แม้การรายงานตัวเลขกำลังการผลิตน้ำมันของกลุ่ม OPEC เดือน ก.ค. ล่าสุด ออกมาลดลง อยู่ที่ 29.8 ล้านบาร์เรล ทำจุดต่ำสุดในรอบ 5 ปี 3 เดือน

เช่นเดียวกับฝั่ง Demand ยังถูกกดดันจากสงครามการค้าสหรัฐ-จีนที่ยังร้อนแรงต่อเนื่อง (2 ประเทศบริโภคน้ำมันรวมกันราว 50% ของการบริโภคน้ำมันทั้งโลก) หลังจาก Trade War ขึ้นภาษีนำเข้า 3 รอบ และเตรียมขึ้นรอบที่ 4 นำมาสู่ และนำมาสู่สงครามค่าเงิน(Currency War) ต้นสัปดาห์ที่ผ่านมา

วันพฤหัสบดีที่ 8 สิงหาคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,669.44
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-2.04
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	84,465

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-3,604.76
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-1,002.88
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	4,582.32
นักลงทุนรายย่อย	25.33

กรรณิ กองเย็น, CISA

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปรึกษาทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

เก็ดกัณฑ์ นวีสระ-สสม,

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปรึกษาทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

ธีธจรัส แก้วแก้ว

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

อรรณพฤกษ์ โทณวิภาส

ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

กรรณ กัทธภาพ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

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

และล่าสุด เดินหน้าสงครามเทคโนโลยี (Tech War) อีกครั้ง ล่าสุดวานนี้สหรัฐเตรียมคำสั่งพิเศษ ประกาศว่าบาตรบริษัทโทรคมนาคม และเทคโนโลยีของจีนเพิ่มเติมอีกครั้ง โดยมุ่งไปที่ Huawei (ผู้ผลิตอุปกรณ์โทรคมนาคม และมือถืออันดับ 1 สหประชาชาติจีน) โดยครั้งนี้ สหรัฐประกาศห้ามหน่วยงานภาครัฐทำธุรกิจกับ Huawei (จากเดิมที่ห้ามเฉพาะภาคเอกชนสหรัฐค้าขายเท่านั้น) จะมีผลในวันที่ 13 ส.ค. โดยบริษัทอื่นที่จะโดนแบนเพิ่มเติม คือ ZTE (ผู้ผลิตอุปกรณ์โทรคมนาคมรายใหญ่สหประชาชาติจีน) และ Hikvision (ผู้ผลิตกล้องวงจรปิด)

โดยรวมราคาน้ำมันดูโบลดลงต่อเนื่อง ล่าสุดราคาปิดวานนี้อยู่ที่ 53.68 เหรียญฯ หรือเฉลี่ยนับตั้งแต่ ต้นปีอยู่ที่ 63.4 เหรียญฯ แสงกว่าสมมติฐานที่ ASPS คาด 60 เหรียญฯ ในปี 2562 และนับจากปี 2563 เป็นต้นไปคาดว่า 65 เหรียญฯ กลยุทธ์การลงทุนหุ้นพลังงาน-โรงกลั่น แนะนำชะลอการลงทุน การลงทุนออกไปก่อน เนื่องจากราคาน้ำมันดิบยังมีโอกาสอ่อนตัว และผลประกอบการของกลุ่มงวด 2Q62 ที่จะทยอยประกาศในช่วงนี้ จนถึง 15 ส.ค. คาดอ่อนตัวจากงวดก่อนหน้า เนื่องจากจะมีการ บันทึกขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน Stock loss

นิวซีแลนด์และอินเดียลดดอกเบี้ยมากกว่าคาด ตอกย้ำวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง

ดอกเบี้ยทั่วโลกเป็นขาลงชัดเจนขึ้น จากผลกระทบของสงครามการค้า ทำให้เห็นวาทันธนาคารกลาง นิวซีแลนด์ (RBNZ) ลดดอกเบี้ยครั้งที่ 2 ในปีนี้ 0.5% จาก 1.5% เหลือ 1.0% (ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์) และมากกว่าตลาดคาดว่าจะลดเพียง 0.25% เนื่องจากความกังวลว่าเศรษฐกิจนิวซีแลนด์จะชะลอตัวแรง (ภาคส่งออกของนิวซีแลนด์มีสัดส่วน 27.6% ของ GDP) รวมไปถึงอัตราเงินเฟ้อของนิวซีแลนด์เดือน มิ.ย. 2562 ขยายตัว 1.7%yoy ต่ำกว่าเป้าหมายของ RBNZ ที่ราว 2% ทั้งนี้ RBNZ เช่นเดียวกับ ธนาคารกลางอินเดีย (RBI) ลดดอกเบี้ยครั้งที่ 4 ในปีนี้ 0.35% เหลือ 5.4% มากกว่าที่ตลาดคาดว่าจะลดเพียง 0.25% เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อของอินเดียล่าสุดเดือน มิ.ย. ขยายตัว 3.18%yoy ยังต่ำกว่าระดับเงินเฟ้อเป้าหมายของ RBI ที่ 4%

เชอร์ฟรอสท์ กนง. ลดดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ครั้งแรกในรอบ 4 ปี 5 เดือน

ผลประชุม กนง. สร้างความเซอร์ไพรส์ให้ตลาด คือ ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกในรอบ 4 ปี 5 เดือน 25 bps เหลือ 1.5% (ตลาดคาดคงที่ 1.75%) โดยเหตุผลที่ กนง. ลดดอกเบี้ยในรอบนี้ คือ

- เศรษฐกิจไทยปี 2562 มีแนวโน้มชะลอตัวลงมากกว่าที่คาด (ล่าสุด กนง. คาด GDP Growth ไทยปี 2562 ขยายตัว 3.3%yoy และส่งสัญญาณจะปรับลดคาดการณ์ GDP Growth ลงในเดือน ต.ค. เนื่องจากจากการส่งออกที่ชะลอจากผลกระทบจากสงครามการค้า คือ ส่งออกเฉลี่ย 1H62 หดตัว 2.9%yoy และค่าเงินบาทที่แข็งค่ามากที่สุดในภูมิภาคราว 5.4% นับตั้งแต่ต้นปี
- ความเสี่ยงจากการเบิกจ่ายงบประมาณปี 2563 ที่ล่าช้า โดยปัจจุบัน งบประมาณอยู่ที่ 3.2 ล้านล้านบาท โดยอยู่ในขั้นตอน เสนอให้สภาฯ พิจารณาวาระแรกวันที่ 17 ต.ค. 2562 และน่าจะแล้วเสร็จพร้อมเบิกจ่ายในเดือน ก.พ. 2563 ซึ่งถือเป็นการเบิกจ่ายช้ากว่าปีงบประมาณปกติกว่า 4 เดือน
- เงินเฟ้อไทยมีแนวโน้มชะลอตัวลง และมีโอกาสต่ำกว่าขอบล่างของเงินเฟ้อเป้าหมายของ ธปท. ที่ 1-4% จากราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลดลงแรง (ราคาน้ำมันดิบโลกปรับลดลงราว 10.6% นับตั้งแต่ปลายเดือน ก.ค. จนถึงปัจจุบัน) ปัจจุบัน เงินเฟ้อไทย ล่าสุดเดือน ก.ค. ขยายตัว 0.98%yoy (เงินเฟ้อเฉลี่ย 7M62 ขยายตัว 0.92%)

ทั้งนี้ประเด็นที่น่าสนใจในถ้อยแถลง คือ กนง. เน้นว่ามาตรการดูแลเสถียรภาพในระบบการเงิน (Macprudential) จะมีบทบาทแทนการลดดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปีนี้ อาทิ การกำหนดภาระหนี้ต่อรายได้ (Debt Service Ratio: DSR) ในสินเชื่อรายย่อย เช่น สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์, บัตรเครดิต และสินเชื่อบุคคล ทำให้เชื่อว่าการลดดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือในปีนี้น่าจะมีโอกาสน้อยลง ประกอบ

ช่องว่างระหว่างดอกเบี้ยและเงินเฟ้อ แคลงเหลือราว 0.6% และถ้าดูในอดีต ดอกเบี้ยนโยบายไทยต่ำสุดในประวัติศาสตร์อยู่ที่ 1.25%

ผลกระทบต่อเศรษฐกิจ การลดอัตราดอกเบี้ยจะส่งผลให้ต้นทุนทางการเงิน (Cost of Fund) ลดลงเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จะมีแนวโน้มลดลงตาม ส่งผลให้รายจ่ายดอกเบี้ยลดลง อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบัน บริษัทจดทะเบียนในตลาดส่วนใหญ่ระดมทุนผ่านทางออกหุ้นกู้มากขึ้น จึงคาดว่าผลของการลดดอกเบี้ยน่าจะมีส่วนน้อยลง เมื่อเทียบกับในอดีต ทั้งนี้ในทางกลับกันจะทำให้ผลตอบแทนลดลงเช่นกันลดลง จะกระตุ้นให้นักลงทุนลงทุนเพิ่มขึ้นทั้งทางตรง อาทิ เงินไปลงทุนขยายธุรกิจเพิ่มเติม เช่น ลงทุนในเครื่องจักร-เครื่องมือ, ก่อสร้างโรงงานใหม่ และลงทุนทางอ้อม อาทิ ตลาดหุ้น

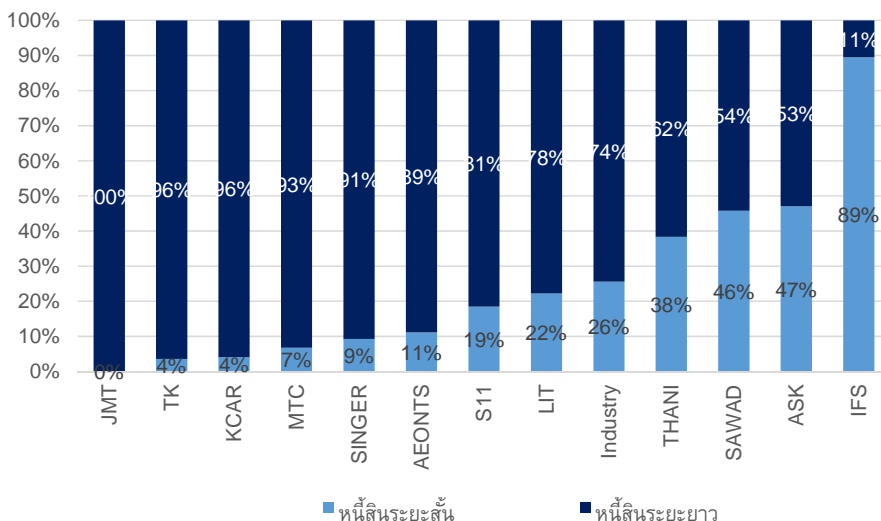
ผลกระทบต่อค่าเงิน เชื่อว่าจะทำให้เงินบาทชะลอการแข็งค่าช่วงสั้นๆเท่านั้น อย่างไรก็ตาม ระยะเวลาที่ยาวเชื่อว่าค่าเงินบาทยังมีทิศทางแข็งค่า ตามวัฏจักรดอกเบี้ยขาลงของโลก และเสถียรภาพของระบบการเงินระหว่างประเทศของไทยที่แข็งแกร่ง (ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยเกินดุลต่อเนื่อง 5 ปี และทุนสำรองระหว่างประเทศยังอยู่ในระดับสูงราว 2.18 แสนล้านบาท)

ผลกระทบต่อตลาดหุ้น อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลงทำให้ Bond Yield 10 ปีของไทยลดลงมาเหลือ 1.63% (ต่ำสุดในรอบ 3 ปี 4 เดือน) เชื่อว่าจะทำให้นักลงทุนโยกย้ายเงินมาลงทุนในสินทรัพย์ที่น่าจะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่า เช่น ตลาดหุ้น โดยเฉพาะหุ้นที่จ่ายเงินปันผลสูง และมีความผันผวนต่ำ

หุ้นที่ได้ประโยชน์ (+) จาก กบง. ลดดอกเบี้ย

กลุ่มเข้าซื้อ-ลิสซิ่ง: เนื่องจากบริษัทในกลุ่มฯ มีโครงสร้างสินเชื่อที่เป็นอัตราคงที่สูง (ยกเว้น IFS) ขณะที่ ต้นทุนการกู้ยืมของกลุ่มฯ ส่วนใหญ่เป็นหุ้นกู้หรือเงินกู้ยืมจากธ.พ. ดังนั้นเมื่อดอกเบี้ยปรับตัวลดลงทำให้นักลงทุนของกลุ่มเข้าซื้อถูกลง โดยเฉพาะบริษัทที่มีสัดส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อระยะยาวมากกว่ากลุ่มฯ (กล่าวคือ สามารถปรับต้นทุนให้เหมาะสมได้มากกว่า) ได้แก่ ASK SAWAD THANI ดังรูป อย่างไรก็ตามหุ้นในกลุ่มเข้าซื้อหลายตัวเติมมูลค่าช่วงสั้นไปแล้ว โดยเฉพาะ SAWAD, MTC จึงชอบ THANI, CHAYO มากกว่า

โครงสร้างหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของกลุ่มลิสซิ่ง ณ สิ้น 1Q62



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์: ช่วยกระตุ้นกำลังซื้อของผู้บริโภค เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะทำให้อัตราการผ่อนชำระต่อวงของผู้กู้ลดลง ซึ่งส่งผลต่อการปฏิเสธสินเชื่อสำหรับการซื้อที่อยู่อาศัยลดลง โดยจะช่วยบรรเทาผลกระทบจากมาตรการ LTV ใหม่ และเกณฑ์การกำหนดภาระหนี้ต่อรายได้ (Debt Service Ratio, DSR) และมีผลต่อเม็ดเงินผู้ประกอบการ ทำให้ Backlog ที่มีอยู่โอนได้ง่ายขึ้น อย่างไรก็ตามการลดดอกเบี้ยครั้งนี้คาดว่าจะเกิดยอดขายใหม่ไม่มากนัก เนื่องจากผู้บริโภคเองมีปัญหา

เรื่องภาระหนี้สินครัวเรือนที่เพิ่มขึ้นอยู่แล้ว รวมถึง Supply ในตลาดยังมีอยู่สูง จะทำให้เกิดการแข่งขันระหว่างผู้ประกอบการรุนแรงต่อเนื่องฝ่ายวิจัยจึงให้น้ำหนักลงทุนกลุ่มฯ น้อยกว่าตลาด เน้นเลือกลงทุนในหุ้นที่ให้ปันผลสูง 6-7% และราคาหุ้นมี upside ได้แก่ LH, QH, SC, ANAN และ ORI

กลุ่มเกษตร-อาหาร: ทิศทางค่าเงินบาทอ่อนค่าจนต่ำสุดอยู่ที่ 30.83 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ จะส่งผลให้ผู้ประกอบการส่งออกอาหารไทยมีความสามารถในการแข่งขันกับคู่แข่งประเทศเพื่อนบ้านได้ดีขึ้น โดย CPF มีสัดส่วนรายได้เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ รว 9% แต่มีต้นทุนที่เป็นดอลลาร์สหรัฐฯ รว 7% ขณะที่ TU มีสัดส่วนรายได้เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ รว 70% แต่มีต้นทุนที่เป็นดอลลาร์สหรัฐฯ รว 50% ล้วนเป็นผู้ส่งออกสุทธิ (Net exporter) จึงได้ประโยชน์จากการแปลงรายได้รวมเป็นสกุลเงินบาทได้เพิ่มขึ้นด้วย นอกจากนี้ CPF และ TU ยังได้ประโยชน์จากทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงด้วย เพราะมีสัดส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยจ่ายสุทธิ (Net Interest bearing debt /Equity) สูงถึง 1.3 เท่า และ 1.4 เท่า ตามลำดับ แนะนำซื้อ CPF (FV@B35) และ TU (FV@B23)

กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (DELTA HANA KCE และ SVI): จะได้ประโยชน์จากทิศทางค่าเงินบาทอ่อนค่าลงเช่นกัน จากความสามารถในการแข่งขันกับคู่แข่งประเทศเพื่อนบ้านได้ดีขึ้น และแปลงรายได้เป็นสกุลเงินบาทได้มากขึ้น เพราะรายได้เกือบทั้งหมดเป็นสกุลเงินต่างประเทศ หลักๆ เป็นดอลลาร์สหรัฐฯ แต่ความกังวลสงครามการค้า ทำให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัว จะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มคำสั่งซื้อให้ชะลอลง และทำให้ลูกค้าหันมาใช้สินค้าประเภททั่วไปมากขึ้น ซึ่งเป็นสินค้าที่มี margin ต่ำ กดดันประสิทธิภาพการทำการกำไรของผู้ประกอบการกลุ่มชิ้นส่วนฯ ให้ลดลง จึงยังไม่แนะนำให้เข้าลงทุนในหุ้นกลุ่มชิ้นส่วนฯ แนะนำเก็บกำไรในระยะสั้นเท่านั้น

หุ้นปันผลเด่น: หุ้นปันผลเด่น: การปรับลดดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้ กดดันให้ผลตอบแทนจากตราสารหนี้ลดลง ล่าสุด Bond Yield 10 ปี ลดลงมาอยู่ที่ 1.63% (ต่ำสุดในรอบ 3 ปี 4 เดือน) ด้วยผลตอบแทนที่อยู่ในระดับต่ำ ส่งผลให้นักลงทุนมีโอกาสย้ายเงินมาลงทุนในสินทรัพย์ที่มีโอกาสให้ผลตอบแทนสูงกว่า หนึ่งในนั้นคือ หุ้นปันผลสูงที่มีความผันผวนต่ำ แนะนำ LH, MCS, EASTW สามารถคาดหวังเงินปันผลได้ 6.7%, 5.1% และ 3.5% ต่อปี ตามลำดับ รวมถึงกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน DIF, JASIF คาดหวังเงินปันผลสูงถึง 5.8%, และ 8.1% ตามลำดับ และเวลานี้ JASIF มีการประกาศจ่ายเงินปันผล 0.23 บาทต่อหุ้น ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 19 ส.ค. 62 โดยส่วนใหญ่หุ้นปันผลราคาหุ้นมักตอบสนองเชิงบวกก่อนวันขึ้น XD

หุ้นที่เสียประโยชน์ (-) จาก กบว. ลดดอกเบี้ยฯ

กลุ่มธนาคารพาณิชย์: โดยเฉพาะ ธ.พ. ขนาดใหญ่ กล่าวคือ ASPS คาด ธ.พ. ขนาดใหญ่จะมีการประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ตามมา แม้ไม่ชัดเจนว่าระดับการลดอัตราเท่ากันหรือต่ำกว่า แต่เชื่อว่า จะส่งผลกระทบต่อรายได้ดอกเบี้ยรับและ ส่วนต่างดอกเบี้ยรับสุทธิ (ดอกเบี้ยรับ-ดอกเบี้ยจ่าย) หรือ NIM โดยเฉพาะ ธ.พ. ขนาดใหญ่ ที่มีสภาพคล่องส่วนเกิน (Net lender) ในตลาดเงิน อาทิ BBL, KTB ซึ่งจะกระทบรายได้ทันทีจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลด 0.25% ส่วน ธ.พ. ใหญ่อื่นๆ (KBANK, SCB) จะกระทบในแง่ที่มีโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลอยตัวมากกว่าเงินฝากอัตราลอยตัว

ขณะที่ ธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กส่วนใหญ่จะได้รับผลบวกทั้ง TISCO , KKP, TCAP เพราะมีโครงสร้างสินเชื่อที่เป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่สูง แต่มีโครงสร้างเงินฝากบางส่วนที่เป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัว จึงเป็นบวกต่อ NIM

โดยรวม ASPS มีแผนปรับลดน้ำหนักการลงทุนกลุ่ม ธ.พ. เป็นน้อยกว่าตลาด จากปัจจุบัน เท่าตลาด โดยระยะสั้น แนะนำลดน้ำหนัก ธ.พ. ใหญ่ ส่วน ธ.พ. กลาง-เล็ก ขอ TCAP, KKP

MSCI ปรับดัชนีรอเดือน ส.ค. คาดกระทบไทยเล็กน้อย

ในเดือน ส.ค. 62 Fund Flow ยังไหลออกจากตลาดหุ้นทุกแห่งในภูมิภาค รวมถึงไทย ถูกขายสุทธิ 489 ล้านดอลลาร์ หรือ 1.5 หมื่นล้านบาท (mtd)

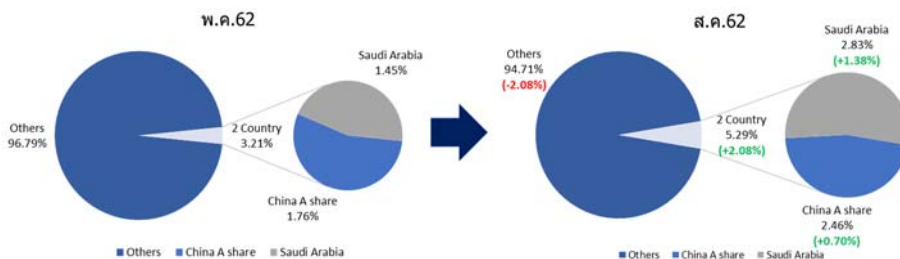
ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

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)	4552	433	5209	990	1482	12666
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	-514	-270	-2548	-3726	114	-6944
มิ.ย. 62	776	-139	287	1091	1505	3520
ก.ค. 62	-20	81	1620	-616	653	1717
ส.ค. 62 (mtd)	-274	-56	-938	-1747	-489	-3504

หน่วย : ล้านเหรียญ

และในขั้นนี้ยังมีประเด็น MSCI (Morgan Stanley Capital International) ปรับสัดส่วนหุ้นที่อยู่ในดัชนี MSCI Emerging Market รอบใหม่ (Rebalance) ซึ่งมีผลหลังราคาปิดในวันที่ 27 ส.ค. 62 แม้จะไม่มี การปรับหุ้นไทยเข้าออกในรอบนี้ (สอดคล้องกับที่ฝ่ายวิจัยประเมิน) แต่สัดส่วนตลาดหุ้นไทยมีโอกาส ลดลง จากการทยอยปรับเพิ่มหุ้นใหม่จาก 2 ประเทศ คือ มีการปรับเพิ่มหุ้น 5% ของ China A-Share และเพิ่ม 50% ของหุ้นประเทศซาอุดีอาระเบีย โดยทั้ง 2 กรณีเป็นการเพิ่มหุ้นเข้ามาใหม่ในดัชนี คิดเป็น สัดส่วน 2.08% ในดัชนี MSCI Emerging Market (มาจาก China A-Share 1.38%, ซาอุดีอาระเบีย 0.7%) หุ้นเข้าใหม่ในดัชนี MSCI Emerging Market รอบเดือน ส.ค. นี้ หาก MSCI ไม่ได้มีการปรับลด ตลาดหุ้นประเทศใดเป็นพิเศษ จะกดดันสัดส่วนตลาดหุ้นประเทศอื่นรวมถึงไทยให้ลดลง จาก 96.79% ลดลงเหลือ 94.71%

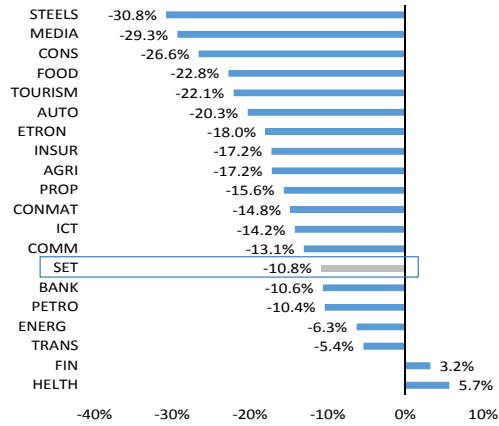
การปรับน้ำหนักดัชนี MSCI Emerging Market รอบ ส.ค. 2562



ที่มา : MSCI

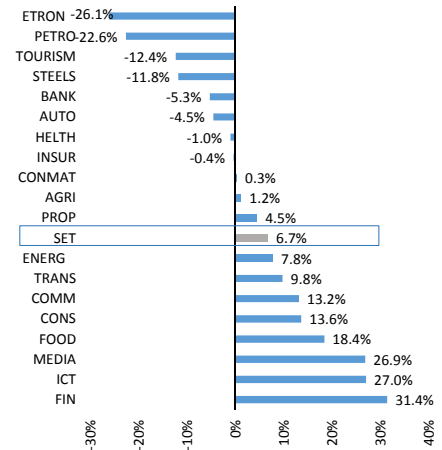
สรุปคือ สัดส่วนตลาดหุ้นจีนและซาอุดีอาระเบียที่เพิ่มขึ้นในดัชนี MSCI Emerging Market กดดันให้ Fund Flow ไหลออกจากตลาดหุ้นไทยเล็กน้อย เนื่องจากกองทุนต่างประเทศที่ลงทุนล้อตามดัชนี มีการปรับสัดส่วนไปลงทุนในหุ้นจีนและซาอุดีอาระเบียที่เพิ่มเข้ามาใหม่แทน

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd



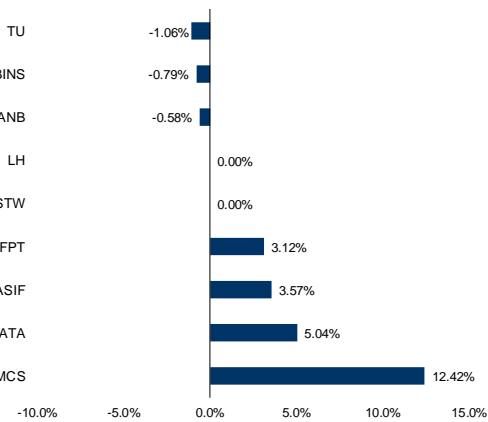
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่แนะนำ Market Talk

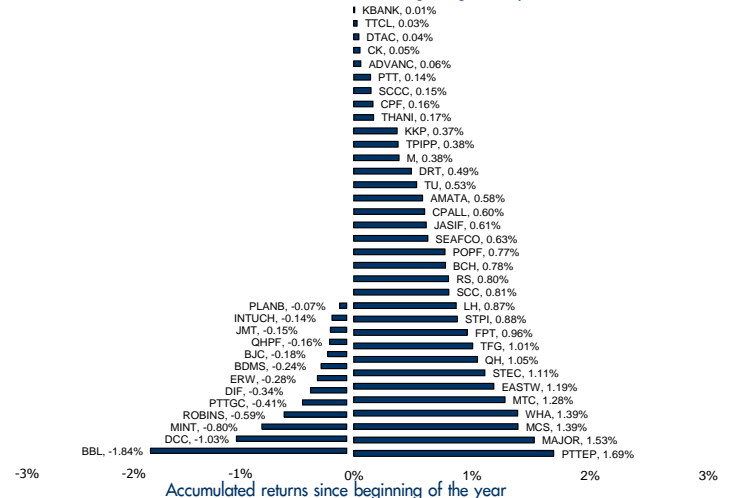
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price		Accumulated Return	PER 2019F	PBV 2019F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
				Avg. Cost	Last						
JASIF	06-Aug-19	n.a.	15%	11.20	11.60	3.57%	n.a.	n.a.	n.a.	ราคาลดสูงกว่าค่าประเมินเพียง 5% เท่านั้น (Premium ต่ำกว่ากลุ่มมาก) และสามารถคาดหวัง Dividend Yield ได้สูงถึง 8.49% ต่อปี	
FPT	22-May-19	20.30	10%	17.65	18.20	3.12%	35.53	2.59	1.41	ดำเนินธุรกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และได้เข้าซื้อ GOLD ทำให้ FPT ขยายฐานธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ครบวงจร ขณะที่ฐานกำไรจะขยายตัวจากการร่วมมือกับ Partner ต่างชาติ	
ROBINS	01-Aug-19	70.00	10%	63.50	63.00	-0.79%	22.03	3.42	2.04	ได้สิทธิในการเข้าถือหุ้น CRC ซึ่งต่างจากปกติที่ต้องดำเนินการหาจองซื้อ IPO เอง และยังค่อนข้างแกร่ง Yield ที่แน่ชัดกว่า 4.7% จนกว่าจะถึงช่วง swap หุ้น ในต้นปี 2563	
LH	04-Jul-19	13.60	10%	11.20	11.20	0.00%	13.47	2.39	6.68	LH คาดหวัง Dividend Yield ได้สูงถึง 6% ต่อปี และยังมีโครงสร้างเชิงบวกจากแนวโน้มดอกเบี้ยขาลง	
TU	10-Jul-19	23.00	10%	18.90	18.70	-1.06%	23.70	2.01	2.94	การเริ่มเข้าฤดูกาลส่งออกหมู่น้ำและกุ้ง ส่งผลบวกต่อผลการดำเนินงานในงวด 2Q62 โดยคาดว่าไตรมาส 2Q62 เท่ากับ 1.25 พันล้านบาท เติบโตอย่างโดดเด่นจากงวด 2Q61	
MCS	02-Aug-19	9.00	10%	7.65	8.60	12.42%	12.27	1.31	5.13	คาดการณ์ 2Q62 ของ MCS เท่ากับ 82 ล้านบาท เติบโตสูงถึง 18% QoQ จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นตามปริมาณการส่งมอบสินค้า ขณะที่เร็วๆ นี้จะได้ดำเนินการทยอยประกาศงานใหม่ 2 โครงการใหญ่	
PLANB	07-Aug-19	10.40	10%	8.60	8.55	-0.58%	39.91	4.67	1.25	ได้สิทธิ์ถ่ายทอดสดการแข่งขัน "โอลิมปิก โดเกียว 2020" หนุนให้ผลประกอบการในปี 2563-2565 เติบโตดี และผลการดำเนินงานงวด 2Q62 คาดกำไรทำจุดสูงสุดใหม่เติบโต 20% YoY และ 19% QoQ	
EASTW	25-Jul-19	15.20	15%	13.10	13.10	0.00%	19.07	1.93	3.46	ปรับเพิ่ม FV เป็น 15.20 บาท จากการเพิ่มประมาณการสะท้อนทั้งโครงการขยายนำอุตสาหกรรมใหม่ 2 โครงการที่เซ็นสัญญาแล้ว และการปรับลดราคาขายน้ำมันดิบใหม่	
AMATA	18-Jun-19	35.70	10%	23.80	25.00	5.04%	15.25	1.90	2.62	ได้ Sentiment เชิงบวกจากบริษัทในจีนมีโอกาสเคลื่อนย้ายฐานการผลิตเพื่อลดผลกระทบจากสงครามการค้า รวมถึงการเดินหน้านำกระตุ่นโครงการ EEC จากทางภาครัฐ	

วันนี้ขายหุ้น BJC แล้วลงทุน PLANB แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

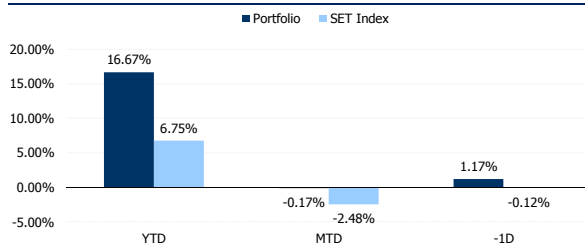
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



Accumulated returns since beginning of the year

