

กลยุทธ์การลงทุน

ความกังวลในเรื่องภาวะเศรษฐกิจถดถอย หลังการเกิด Inverted Yield Curve ในช่วงเวลาสั้นๆ ยังคงมีอยู่ ซึ่งก็น่าจะทำให้ทิศทางของ Fund Flow ไหลจากสินทรัพย์เสี่ยงเข้าสินทรัพย์ปลอดภัย สร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นทั่วโลก รวมถึง SET Index ให้ผันผวน กลยุทธ์การจัดพอร์ตลงทุน ควรให้อยู่ในฐานที่สามารถจำกัด Downside ได้ดี ส่วน Top Picks วันนี้อยู่ที่เลือก TASC0 (FV@22.50) และ ROBINS (FV@70)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...ทยอยปรับตัวลงตลอดวัน

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยทยอยปรับตัวลงตลอดวัน จากความกังวลว่าจะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในหลายประเทศ จึงทำให้ตลาดผันผวนทั้งแดนบวกและแดนลบ จนทำให้สุดท้ายปิดที่ระดับ 1604.03 จุด ลดลง 15.42 จุด (-0.95%) มูลค่าการซื้อขาย 1.01 แสนล้านบาท โดยกลุ่มที่กดดันตลาด คือ กลุ่มพลังงานเช่น EA(-3.06%) PTT(-2.31%) PTTEP(-1.60%) TOP(-2.29%) กลุ่มสื่อสารเช่น ADVANC(-3.57%) INTUCH(-5.04%) TRUE(-1.64%) และกลุ่มธ.พ.อย่างเช่น SCB(-2.43%) TISCO(-1.01%) KTB(-1.14%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่างเช่น CPALL(-1.80%) CPN(-2.55%) และ BDMS(-2.11%) เป็นต้น

แม้การเกิด Inverted Yield Curve โดย Bond Yield สหรัฐฯ 10 ปี ตัด Bond Yield 2 ปี ลงมา จะเป็นเพียงช่วงเวลาสั้นๆ ก่อนที่จะกลับเข้าสู่ภาวะปกติ (Bond Yield 10 ปีสูงกว่า 2 ปี) แต่ความกังวลเรื่องความเสี่ยงต่อการเกิดเศรษฐกิจถดถอยก็ยังมีน้ำหนักอยู่มาก ภายใต้สถานการณ์แวดล้อมดังกล่าว ฝ่ายวิจัยประเมินว่าน่าจะทำให้ทิศทางการเคลื่อนไหวของ Fund Flow ยังคงไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยง อย่างตลาดหุ้น ไปสู่สินทรัพย์ปลอดภัยต่อเนื่อง ซึ่งภาวะดังกล่าวน่าจะทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกอยู่ในภาวะที่ผันผวนต่อไป ซึ่งตลาดหุ้นไทยก็ยังคงต้องอยู่ภายใต้สภาวะดังกล่าวเช่นกัน แม้ในระยะสั้นจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจถูกขับเคลื่อนออกมา แต่ก็น่าจะเป็นผลดีต่อหุ้นเพียงบางกลุ่มอุตสาหกรรม และไม่น่าจะมีน้ำหนักพอที่จะผลักดันให้ SET Index ปรับตัวขึ้นไปได้ ประเมินว่า SET Index น่าจะอยู่ในกรอบ 1590 – 1620 จุด กลยุทธ์การลงทุนในช่วงนี้ ฝ่ายวิจัยยังเน้นการจัดพอร์ตการลงทุน โดยให้ความสำคัญกับการจำกัด Downside โดยกำหนดให้มีหุ้นที่ไม่ผันผวนไปตามภาวะตลาดอย่าง JASIF, POPF และ ROBINS ในสัดส่วนราว 50% ของพอร์ต ส่วนที่เหลือเป็นหุ้นที่ให้ Dividend Yield ที่ดี และหุ้นที่เชื่อว่ายังมีอัตราเติบโตในระดับสูง เพื่อที่จะดึงให้ผลตอบแทนของพอร์ตการลงทุน Outperform ตลาด ส่วนวันนี้ไม่มีการปรับพอร์ตการลงทุน

Inverted Yield curve ในสหรัฐครั้งนี้ ยังไม่ได้บ่งชี้การเกิด Recession

ดังที่ฝ่ายวิจัยนำเสนอใน Market talk เมื่อวานนี้ คือ ปัจจัยภายนอก อาทิ สงครามการค้าสหรัฐฯ-จีนที่ยังมีอยู่และรุนแรงขึ้น, ปัญหา Brexit และประท้วงในฮ่องกงที่ยืดเยื้อนาน 2 เดือน เป็นปัจจัยทำให้เงินไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัย โดยเฉพาะตราสารหนี้ และส่งผลให้ผลตอบแทนของตราสารหนี้ปรับลดลงทำจุดต่ำสุดในหลายประเทศ และนำสู่มาประเด็นที่ตลาดให้น้ำหนักในช่วงนี้คือภาวะอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล(Bond Yield)ระยะยาวของสหรัฐฯ ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนระยะสั้น (Inverted Yield Curve) ซึ่งได้เกิดขึ้น ล่าสุดวันที่ 14 ส.ค. Bond Yield 10 ปีของสหรัฐลดลงไปแตะระดับ 1.623% ซึ่งต่ำกว่า Bond Yield 2 ปีของสหรัฐที่ขึ้นมาที่ระดับ 1.63% โดยตลาดกังวลประเด็นนี้เพราะว่า ในอดีตทุกครั้งที่เกิดภาวะ Inverted Yield Curve ในสหรัฐ ซึ่งจะต้องเกิดในระยะติดต่อกันนานเฉลี่ย 1 ปี จะมีโอกาสเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย(Recession) ซึ่งหากดูในอดีต 2 ครั้งก่อนหน้า ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจมักจะเป็นเช่นนั้น (ดังรูป คือเส้นสีฟ้าอยู่สูงกว่าเส้นดำเฉลี่ย 1 ปี)

วันศุกร์ที่ 16 สิงหาคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,604.03
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-15.42
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	100,941

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-11,945.65
บริษัทสมาชิกหลักทรัพย์	151.04
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	8,068.58
นักลงทุนรายย่อย	3,726.03

กรรณิ นองเย็น, CISA
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปรึกษาทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

เกศกิติ์ ทวีธรรสม,
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปรึกษาทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภูทก ชาติเชิดศักดิ์
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

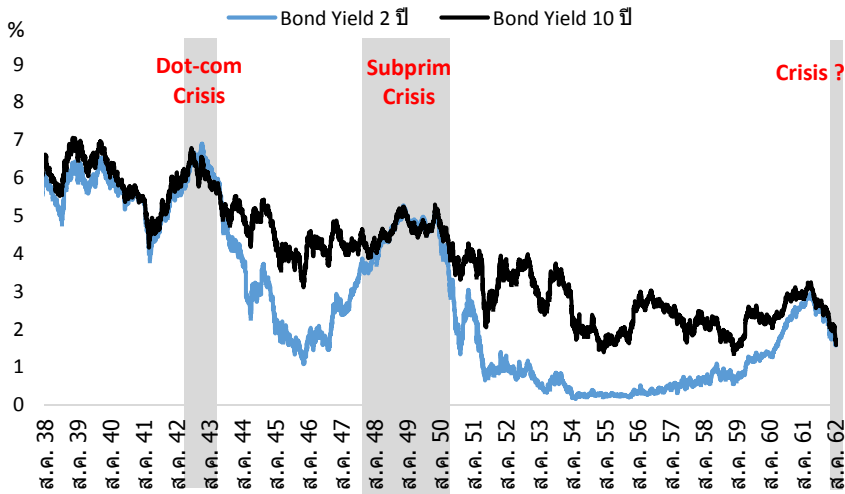
เจตธรรส แก้วแก้ว
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

อรรณพฤกษ์ โทณวิภากร
 ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

กรรณ กัทธราพงษ์
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

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

Inverted yield Curve คือ Bond yield อายุ 2 ปี สูงกว่า 10ปี



ที่มา : Bloomberg

อย่างไรก็ตามมุมมองของ ASPS เชื่อว่าปรากฏการณ์ Inverted Yield Curve เมื่อกลางสัปดาห์ที่ผ่านมาเป็นการเกิดขึ้นเพียงช่วงสั้น คือไม่ถึง 1 วัน โดยเข้าวันนี้ Bond Yield 10 ปีสหรัฐอยู่ที่ 1.527% สูงกว่าเล็กน้อย อายุ 2 ปีอยู่ที่ 1.50% และหากพิจารณาพื้นฐานเศรษฐกิจสหรัฐในครั้งนี้ถือว่าแข็งแกร่งมากเมื่อเทียบกับในอดีต กล่าวคือ วิกฤติเศรษฐกิจซับไพรม์ (Subprime Crisis) ระหว่างปี 2551-2552 ที่เกิดจากภาคอสังหาริมทรัพย์ในสหรัฐและการกู้ยืมและการให้กู้ยืมที่มีความเสี่ยงสูง ทำให้ดูเหมือนว่าจะระดับความเสี่ยงที่จะเกิด Recesson อาจจะมีไม่สูงนัก แต่ก็ควรอยู่ในความไม่ประมาท และติดตามตัวแปรสำคัญเช่นผลกระทบของสงครามการค้าอย่างใกล้ชิด ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยได้ทำการเปรียบเทียบข้อมูลเศรษฐกิจในช่วงที่เกิด Inverted Yield Curve ในอดีตมาเป็นข้อมูลประกอบดังต่อไปนี้

- GDP Growth: GDP Growth ปี 2551-2552 หดตัว 0.1% และ 2.5% ตามลำดับ เทียบกับปัจจุบัน งวด 1Q62 ขยายตัว 2.3%yoy และ IMF คาดทั้งปี 2562 ขยายตัว 2.6%
- อัตราการว่างงาน: ปี 2550 เพิ่มขึ้นจากจุดต่ำสุดที่ 4.4% ไปเป็น 7.3% และ 10% ในปี 2551 และ 2552 ตามลำดับ เทียบกับปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 3.7% (ใกล้ระดับต่ำสุดในรอบ 50 ปี)
- อัตราเงินเฟ้อ: ลดลงจากจุดสูงสุดในปี 2550 ที่ 4.3% เหลือ 0.1% ในปี 2551 และหดตัว 2.1% ในปี 2552 เทียบกับปัจจุบันที่ขยายตัว 1.8%
- ดัชนี PMI: ดัชนี PMI ลดลงจากจุดสูงสุดในปี 2550 ที่ 54.1 จุด เหลือ 38.2 และ 36.4 ในปี 2551 และ 2552 ตามลำดับ เทียบกับปัจจุบันที่ PMI อยู่ที่ระดับ 51.2 จุด

ตารางเปรียบเทียบดัชนีชี้นำเศรษฐกิจสหรัฐช่วงที่เกิดวิกฤตซับไพรม์ และปัจจุบัน

	ช่วงวิกฤติ Subprime			ปัจจุบัน
	2550	2551	2552	2562
GDP Growth (%yoy)	1.9	-0.1	-2.5	2.3
อัตราการว่างงาน (%)	4.4	7.3	10.0	3.7
อัตราเงินเฟ้อ (%yoy)	4.3	0.1	-2.1	1.8
ดัชนี PMI (จุด)	54.1	38.2	36.4	51.2

ที่มา: ASPS รวบรวม

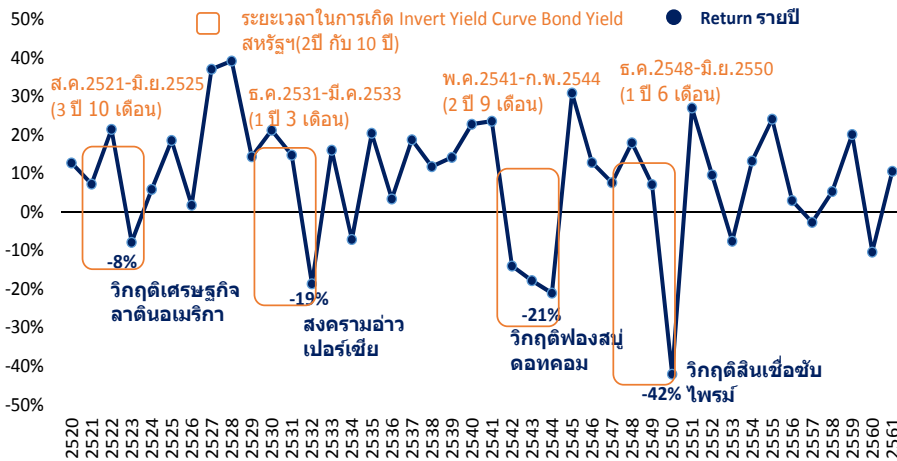
และล่าสุด ดัชนีนำเศรษฐกิจสหรัฐฝั่งภาคบริการยังแข็งแกร่ง (การบริโภคครัวเรือนในสหรัฐคิดราว 70% ของ GDP) คือ ยอดค้าปลีกเดือน ก.ค. ขยายตัว 0.7% mom ดีกว่าที่ตลาดคาด 0.3% mom สอดคล้องกับผลประกอบการของ Walmart ห้างค้าปลีกขนาดใหญ่ที่สุดของสหรัฐ ล่าสุด งวด 2Q62 ดีกว่าที่ตลาดคาดราว 4% และยอดขาย Same-Store sale เพิ่มขึ้น 2.8% yoy และดีกว่าที่ตลาดคาด 2.1% ซึ่งยังบ่งชี้ได้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐยังแข็งแกร่ง

การโคจร 10 ปี ของ Inverted Yield Curve และวิกฤตเศรษฐกิจ

นักลงทุนคงสงสัย ทำไมประเด็นการเกิด Inverted Yield Curve ระหว่าง Bond Yield สหรัฐ 2 ปี กับ 10 ปี ถึงสร้างความผันผวนปั่นป่วนให้กับตลาดหุ้นทั่วโลกในช่วงนี้ ?

ฝ่ายวิจัย ASPS ทำการย้อนรอยการเกิด Inverted Yield Curve ระหว่าง Bond Yield สหรัฐ 2 ปี กับ 10 ปี ในอดีต พบว่า มีการเกิดขึ้น 4 ครั้งในรอบ 40 กว่าปีที่ผ่านมา และในแต่ละรอบจะทิ้งช่วงห่างกันประมาณ 10 ปี ที่สำคัญหลังเกิด Inverted Yield Curve มักจะมีวิกฤตทางการเงินตามมา ดังภาพทางด้านล่าง

เปรียบเทียบผลตอบแทนรายปีของดัชนี MSCI World Index กับวิกฤตเศรษฐกิจและการเกิด Invert Yield Curve ระหว่าง Bond Yield สหรัฐ 2 ปี กับ 10 ปี



ที่มา Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

อย่างไรก็ตามหากเปรียบเทียบกับเหตุการณ์ ณ ปัจจุบัน ยังไม่น่ากังวลมากนัก เนื่องจาก

- ปัจจุบันการเกิด Inverted Yield Curve เป็นเพียงระยะเวลาสั้นๆระหว่างวันเท่านั้น แต่ในอดีตจะต้องเกิดขึ้นกินเวลานานพอสมควร (เกินกว่า 1 ปี) หลังจากนั้นเหตุการณ์วิกฤตทางการเงินจึงจะตามมา
- วิกฤตเศรษฐกิจในอดีตเป็นเหตุการณ์ที่ไม่เหมือนกันเลย และปัจจุบันยังไม่เห็นเหตุการณ์ที่จะนำไปสู่การเข้าใกล้วิกฤตทางการเงิน นอกจากประเด็นสงครามทางการค้าระหว่างจีนกับสหรัฐ แต่หากการเจรจาจะระหว่างสหรัฐกับจีนดำเนินไปด้วยดี น่าจะช่วยให้ประเด็นดังกล่าวผ่อนคลายลง รวมถึงตัวเศรษฐกิจสำคัญของโลกยังคงแข็งแกร่ง ช่วยหนุนให้การเกิดวิกฤตยากขึ้น

ในระยะสั้นความกังวลจากประเด็นดังกล่าวสร้างความผันผวนและกดดันตลาดหุ้นในช่วงนี้ สังเกตได้จาก Fund Flow ที่ไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยง รวมถึงตลาดหุ้นทุกแห่งในภูมิภาค รวมถึงตลาดหุ้นไทย ที่ในเดือน ส.ค. 62 เป็นเดือนที่ถูกต่างชาติขายสุทธิสูงสุดถึง 3.5 หมื่นล้านบาท และถูกซื้อสุทธิสัญญา SET50 Futures สูงสุดเช่นเดียวกันกว่า 8.27 หมื่นสัญญา

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)	4440	326	4658	1053	821	11298
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)	-386	-162	-1489	-1684	-1150	-4872





หน่วย : ล้านเหรียญ

อย่างไรก็ตามยามที่เกิดวิกฤตย่อมมีโอกาสเกิดขึ้นเสมอ หากประเด็นกดดันต่างๆผ่อนคลายลง อาจเป็นโอกาสในการเข้าไปสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่มีมูลค่า Under value จากความเป็นจริงได้

วันนี้ประชุม คสม.เศรษฐกิจ เดินหน้าออกมาตรการกระตุ้น

วันนี้จะมีการประชุมคณะรัฐมนตรีเศรษฐกิจ (ครม. เศรษฐกิจ) เพื่อพิจารณามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และขั้นตอนต่อไปจะเสนอให้คณะรัฐมนตรี (ครม.) พิจารณานโยบายในวันที่ 20 ส.ค. ต่อไป ดังที่ฝ่ายวิจัยนำเสนอมาตรการลดค่าตัวมาตรการสำคัญที่จะเกิดขึ้น รายละเอียดดังรูป)คือ

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐที่คาดว่าจะเกิดขึ้น

เป้าหมาย	รายละเอียด
 การใช้จ่าย	<ul style="list-style-type: none"> • ด้อยอดบัตรสวัสดิการแห่งรัฐให้ครอบคลุม และเพิ่มจำนวนบัตรในกลุ่ม ผู้สูงอายุ, ผู้พิการ, สตรีมีครรภ์ และแรงงาน • ลดภาษีกระตุ้นการใช้จ่ายให้สอย เช่น ขัอมช่วยเหลือ
 การท่องเที่ยว	<ul style="list-style-type: none"> • ให้เงินอุดหนุนการท่องเที่ยวเมืองหลักและเมืองรอง คนละ 1,500 บาท แก่ประชาชนที่มีอายุ 18 ปีขึ้นไป • จัดโปรโมชั่นลดราคาสินค้าที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว <ul style="list-style-type: none"> • ลดราคาสินค้าเหลือ 100 บาท • ให้ส่วนลดราคาสินค้า 10% • ขยายมาตรการลดค่าธรรมเนียม VISA On Arrival (VOA) แก่ักท่องเที่ยวจากจีนและอินเดียออกไปอีก 1 ปี • ปรับกั้ราคาสินค้าเกษตร
 เกษตรกร และผู้มีรายได้น้อย	<ul style="list-style-type: none"> • ข้าวหอมมะลิ 18,000 บาท/ตัน ขึ้นไป • ข้าวเจ้า 12,000 บาท/ตัน ขึ้นไป • อ้อย 1,000 บาท/ตัน ขึ้นไป • ยางพารา 65 บาท/กิโลกรัม ขึ้นไป • มันสำปะหลัง 3 บาท/กิโลกรัม ขึ้นไป • ปาล์ม ราคาเป้าหมาย 5 บาท/กิโลกรัม • ลดภาระดอกเบี้ยเงินกู้แก่ SME
 สวัสดิการ	<ul style="list-style-type: none"> • ด้อยอดบัตรสวัสดิการแห่งรัฐให้ครอบคลุม และเพิ่มจำนวนบัตรในกลุ่ม ผู้สูงอายุ, ผู้พิการ, สตรีมีครรภ์ และแรงงาน • เพิ่มเบี้ยยังชีพผู้สูงอายุ, ผู้พิการ, ผู้ยากไร้ • นโยบายบรรเทาภาระรัฐ <ul style="list-style-type: none"> • ตั้งครุ่กรั้มเดือนละ 3,000 บาท รวมสูงสุด 27,000 บาท • ค่าคลอด 10,000 บาท • ค่าดูแลเด็กแรกเกิด 1,000 บาท/เดือน 3 ปี • เงินอุดหนุนเด็ก 3-6 ขวบ 600 บาท

ที่มา: ASPS รวบรวม

ASPS เชื่อว่ามาตรการดังกล่าวจะช่วยเพิ่มกำลังซื้อในประเทศให้เพิ่มสูงขึ้น และส่งผลบวกต่อหุ้นในกลุ่มต่างๆ ได้แก่ กลุ่มท่องเที่ยวและโรงแรม อาทิเช่น MINT, ERW และ CENTEL ได้รับประโยชน์โดยตรงจากมาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยว รวมถึงหุ้นกลุ่มค้าปลีก เช่น ROBINS และ BJC และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง เช่น DCC และ DRT ได้รับผลบวกจากมาตรการเช่นกัน

สพ. ปลดล็อกเกณฑ์ LTV พ่อนปรนให้กู้ร่วม

วานนี้ ธปท. ได้พิจารณาผ่อนปรนเกณฑ์คุณสมบัติผู้กู้ (LTV) ที่เริ่มใช้ตั้งแต่ 1 เม.ย. ที่ผ่านมา เกี่ยวกับการกู้ร่วมเพื่อซื้อที่อยู่อาศัย โดยเดิมการกู้ร่วมจะถือเป็นการกู้ของทุกคน แต่เกณฑ์ใหม่ หาก **ผู้กู้ร่วมไม่มีชื่อเป็นกรรมสิทธิ์ในที่อยู่อาศัย ให้ผ่อนปรนเสมือนว่ายังไม่เป็นผู้กู้ในครั้งนั้น** เนื่องจากไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่ออยู่อาศัย เพียงแค่ช่วยเหลือกันภายในครอบครัว โดยเกณฑ์ใหม่เพื่อช่วยบรรเทาผลกระทบของผู้กู้ร่วมที่ไม่ได้มีกรรมสิทธิ์ในที่อยู่อาศัยให้ได้รับสินเชื่อตามความเหมาะสมมากขึ้น

ตัวอย่าง 1 ครั้งที่ 1 : A กับ B กู้ร่วมซื้อบ้านกัน แต่กรรมสิทธิ์เป็นของ A คนเดียว = ผ่อนปรนไม่นับ B เป็นผู้กู้

ครั้งที่ 2 : ต่อมา B ขอซื้อบ้านเป็นของตนเอง = เกณฑ์ใหม่ให้นับเป็นสัญญาที่ 1 ของ B (หากใช้เกณฑ์เดิม B ต้องถือว่ามีสัญญาที่ 2 ในการกู้ซื้อที่อยู่อาศัย ทำให้ B ต้องถูกคุมด้วย LTV ใหม่ที่จำกัดให้กู้ได้ไม่เกิน 90%)

ตัวอย่าง 2 ครั้งที่ 1 : A กู้ซื้อบ้านคนเดียว และกรรมสิทธิ์เป็นของ A = เป็นสัญญาที่ 1 ของ A

ครั้งที่ 2 : ต่อมา A กับ B กู้ร่วมซื้อบ้านกัน แต่กรรมสิทธิ์เป็นของ B คนเดียว (A ไม่มีกรรมสิทธิ์) ดังนั้น B มีสัญญาที่ 1 ในการกู้ และผ่อนปรนไม่นับ A เป็นผู้กู้ โดยสรุปทั้ง A และ B ต่างมีเพียงสัญญาที่ 1 ในการกู้เท่านั้น

การผ่อนปรนมาตรการดังกล่าว ช่วยลดผลกระทบของเกณฑ์ LTV ใหม่ได้บางส่วน โดยเฉพาะปัญญาในส่วนผู้กู้ร่วมที่ต้องการซื้อบ้าน (เดิมติดปัญหาเรื่องสัญญาที่ 2 ต้องถูกจำกัดด้วย LTV ใหม่ให้กู้ได้น้อยลง) คาดทำให้โครงการที่ขายไปแล้วของกลุ่มฯ และมี Backlog รวมระดับ 3 แสนล้าน สามารถโอนฯ ได้ง่ายขึ้น รวมถึงการสร้างยอดขายใหม่มีโอกาสขายได้เพิ่มขึ้นเช่นกัน ดังนั้นการผ่อนคลายรายละเอียดบางประการ น่าจะสร้าง Sentiment เชิงบวกให้กับกลุ่มอสังหาฯ หลังจากผลประกอบการ 2Q62 ทุกรายมีกำไรชะลอตัว YoY และ QoQ คาดเริ่มเห็นการฟื้นตัวขึ้น 3Q62 ก่อนทำจุดสูงสุดใน 4Q62 ตามแผนเปิดโครงการแนวราบใหม่ที่จะเห็นมากขึ้นใน 2H62 รวมถึงมีกำหนดโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นในไตรมาสสุดท้ายของปี ฝ่ายวิจัยคงแนะนำเลือกหุ้น Div Yield สูงกว่า 5% ขึ้นไป และราคา มี upside ได้แก่ LH (FV@B12.30), ANAN (FV@B4.10), SC (FV@B3.34) และ SPALI (FV@B23.20)

สิ้นเสร็จรายงานงบ 2Q62 ...อาจปรับประมาณการฯ สักก่อนสถานการณ์ปัจจุบัน

สรุปผลการดำเนินงานงวด 2Q62 มีบริษัทจดทะเบียนรายงานงบฯ แล้วราว 573 บริษัท คิดเป็น 99% ของ Market Cap ทั้งตลาดฯ ทำกำไรสุทธิรวมกันได้ 2.16 แสนล้านบาท หดตัว 18.9%qoq และ 17.2%yoy และเฉพาะ Real Sector มีกำไรสุทธิรวม 1.48 แสนล้านบาท ลดลงราว 23% ทั้ง qoq และ yoy

หากพิจารณาเป็นรายกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า **กลุ่ม ฅ.พ.** กำไรอ่อนตัวลง 4.6%qoq และ 0.3%yoy (กุดตันหลักจาก BAY), **กลุ่มพลังงาน** -14.1%qoq และ -6.1%yoy (กุดตันหลักจาก BANPU, PTT, TOP), **กลุ่มปิโตรเคมี** -49.9%qoq และ -71.0%yoy(กุดตันหลักจาก PTTGC, IVL), **กลุ่ม ICT** -12.5%qoq และ -30.6%yoy(กุดตันหลักจาก TRUE), **กลุ่มอสังหาฯ** -26.5%qoq และ -23.0%yoy(กุดตันหลักจาก CPN, PSH, SPALI), และอื่นๆ ดังตารางด้านล่าง

ผลประกอบการ 2Q62 แยกรายกลุ่มฯ

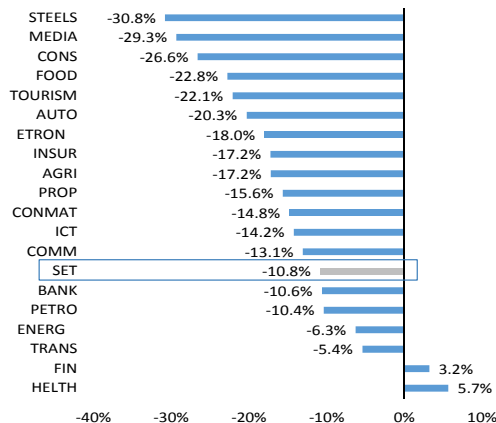
▲ YoY ▲ QoQ	▲ YoY ▼ QoQ	▼ YoY ▲ QoQ	▼ YoY ▼ QoQ
		AGRI	
			FOOD
	FIN		
			PETRO
			CONMAT
	CONS		
			PROP
			ENERG
			COMM
			HEALTH
			TOURISM
MEDIA			
		ETRON	
			ICT
			TRANS

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS รวบรวม

ทั้งนี้ ตามที่ฝ่ายวิจัยเคยนำเสนอถึงคาดการณ์กำไรสุทธิตลาดฯ ทั้งปี 2562 ที่ 1.03 ล้านล้านบาท โดยงวด 1H62 ทำกำไรสุทธิรวมกันได้ 4.86 แสนล้านบาท คิดเป็น 47.18% ของประมาณการฯ ทั้งปี ขณะที่ปกติ ในช่วงที่เหลือของปี บริษัทจดทะเบียนจะสร้างกำไรได้ราว 5 - 5.2 แสนล้านบาท แต่เพื่อสะท้อนสถานการณ์ปัจจุบัน ทั้งปัญหาสงครามการค้าที่ยังยืดเยื้อและแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว จึงมีโอกาสนำไปสู่การปรับลดประมาณการฯ ทั้งปี ลงราว 2-3% โดยกำไรที่ลดลง ทุกๆ 1.0 หมื่นล้านบาท จะทำให้ EPS ลดลงราว 1 บาท ดังที่นำเสนอใน Market Talk วานนี้

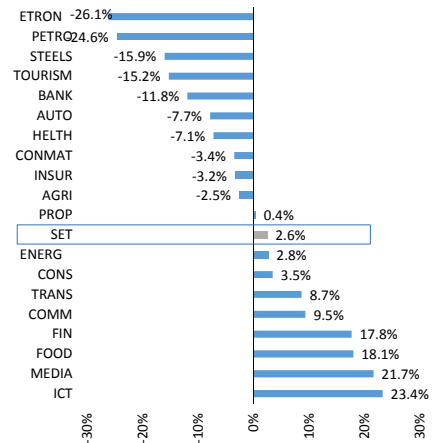
และหลังจากนี้จะเข้าสู่ช่วงของการขึ้นเครื่องหมาย XD และจะจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล หากนับตั้งแต่วันนี้จนถึงสิ้นเดือน ส.ค. คาดมีบริษัทขอขึ้นเครื่องหมาย XD ราว 104 บริษัท กระทบต่อตลาด 5.44 จุด โดยบริษัทที่มี Market Cap. ขนาดใหญ่ที่จะขึ้น XD เช่น ADVANC (XD 16 ส.ค.@ 3.78 บาท), INTUCH (XD 19 ส.ค.@ 1.35 บาท), TU (XD 20 ส.ค.@ 0.25 บาท), BH (XD 22 ส.ค.@ 1.15 บาท) ขณะที่ในช่วงเดียวกันของปี 2561 ที่ผ่านมามีบริษัทขึ้นเครื่องหมาย XD ราว 138 บริษัท กระทบต่อตลาด 9 จุด

SET vs Sector Return 2018



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd



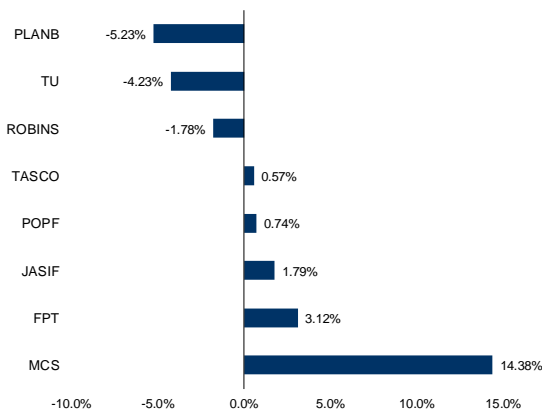
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่แนะนำ Market Talk

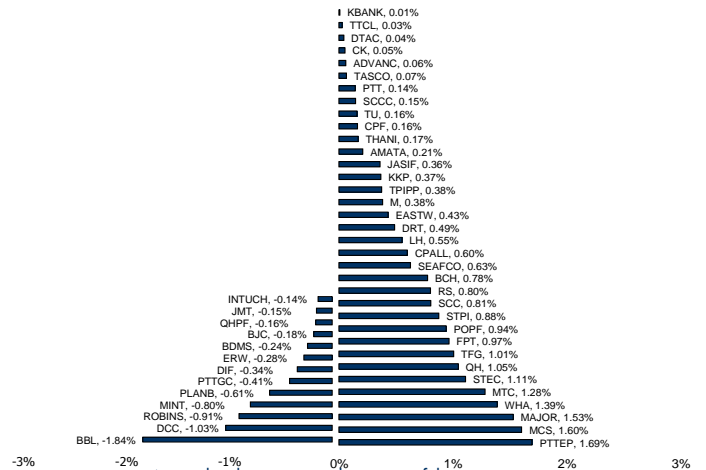
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Avg. Cost	Price Last	Accumulated Return	PER 2019F	PBV 2019F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
JASIF	06-Aug-19	n.a.	10%	11.20	11.40	1.79%	n.a.	n.a.	n.a.	ราคาลดสูงกว่าราคาประเมินเพียง 5% เท่านั้น (Premium ต่ำกว่ากลุ่มมาก) และสามารถคาดหวัง Dividend Yield ได้สูงถึง 7.8% 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 ขณะทีฐานกำไรขยายตัวจากการร่วมมือกับ Partner ต่างชาติ	
ROBINS	01-Aug-19	70.00	20%	63.38	62.25	-1.78%	21.77	3.38	2.07	ได้สิทธิในการเข้าถือหุ้น CRC ซึ่งต่างจากปกติที่ต้องดำเนินการจองซื้อหุ้น IPO เอง และยังค่อนข้างการันตี Yield ที่แน่ชัดกว่า 4.7% จนกว่าจะถึงช่วง swap หุ้น ในต้นปี 2563	
POPF	15-Aug-19	n.a.	20%	13.60	13.70	0.74%	n.a.	n.a.	n.a.	หุ้นที่มีความผันผวนน้อยกว่าตลาดฯ (ค่า Beta < 1) รวมถึง Div yield สูงถึง 7% จึงเป็นที่พึงใจเงินได้เป็นอย่างดีเยี่ยม	
TU	10-Jul-19	23.00	10%	18.90	18.10	-4.23%	22.94	1.93	2.49	การเริ่มเข้าดูตลาดส่งออกห่านและกุ้ง ส่งผลบวกต่อผลการดำเนินงานในงวด 2Q62 โดยคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q62 เท่ากับ 1.25 พันล้านบาท เติบโตอย่างโดดเด่นจากงวด 2Q61	
MCS	02-Aug-19	11.30	10%	7.65	8.75	14.38%	9.93	1.32	6.15	คาดการณ์กำไร 2Q62 ของ MCS เท่ากับ 82 ล้านบาท เติบโตสูงถึง 18% QoQ จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นตามปริมาณการส่งมอบสินค้า ขณะที่เร็วๆ นี้จะได้ลุ้นการทยอยประกาศงานใหม่ 2 โครงการใหญ่	
PLANB	07-Aug-19	10.40	10%	8.60	8.15	-5.23%	38.04	4.45	1.31	ได้สิทธิ์ถ่ายทอดสดการแข่งขัน "โอลิมปิก โด่เกว 2020" หนุนให้ผลประกอบการในปี 2563-2565 เติบโตดี และผลการดำเนินงานงวด 2Q62 คาดกำไรทำจุดสูงสุดใหม่เติบโต 20% YoY และ 19% QoQ	
TASCO	14-Aug-19	22.50	10%	17.50	17.60	0.57%	10.60	1.91	4.55	กำไร 2Q62 เติบโตก้าวกระโดด 769%YoY เกิดจากผลการดำเนินงานปกติที่ดีขึ้นตามปริมาณการจัดหา Crude มีแนวโน้มเข้าใกล้ขั้วบนโดยได้สม่ำเสมอ และยังมีเงินปันใหม่ประกันภัยเข้ามาช่วยเสริม	

วางนี้ปรับ LH และ EASTW ออกจากพอร์ตชั่วคราวแล้วลงหุ้นใน POPF แทน 20%

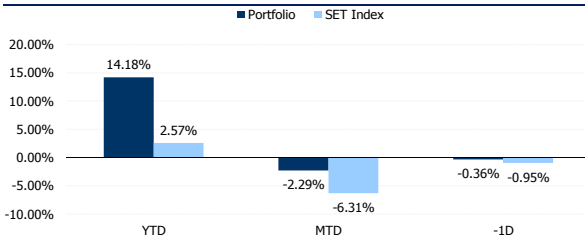
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



Accumulated returns since beginning of the year

