

กลยุทธ์การลงทุน

ข่าวดีในเรื่องบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ปรับมุมมองต่อประเทศไทยเป็นเชิงบวก อาจถูกกดดันด้วยผลการประชุม ECB ที่ผิดพลาด ส่วนการเมืองในประเทศ ควรมอบเข้าไปหลังการแถลงงบประมาณ ซึ่งน่าจะเห็นมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจออกมา วันนี้อาจ SET Index อยู่ในกรอบ 1720 – 1740 จุด หุ่น Top Picks วันนี้อาจไม่เปลี่ยนแปลง โดยยังเลือก TTCL (FV@ 12.50) และ EASTW (FV@B 15.20) ซึ่งวานนี้สร้างผลตอบแทนในพอร์ตอย่างน่าพอใจ

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...ทยอยปรับตัวขึ้นระหว่างวัน

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยทยอยปรับตัวขึ้นระหว่างวัน จนสุดท้ายปิดที่ระดับ 1730.90 จุด เพิ่มขึ้น 5.46 จุด (+0.32%) มูลค่าการซื้อขาย 5.89 หมื่นล้านบาท โดยกลุ่มที่หนุนตลาด คือ กลุ่มโรงพยาบาลเช่น BDMS(+2.82%) BCH(+1.94%) CHG(+3.45%) กลุ่มการเงินเช่น AEONTS(+3.07%) KTC(+8.33%) MTC(+1.72%) และกลุ่มพลังงานเช่น BCPG(+5.32%) GPSC(+2.91%) GULF(+2.36%) RATCH(+1.89%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่าง CBG(+6.40%) BEM(+1.90%) และ SCB(+1.08%) เป็นต้น

ประเด็นเรื่อง Moody's รวมถึง Fitch ในช่วงก่อนหน้านี้ ปรับมุมมองต่อประเทศไทย (แต่ยังคงอันดับความน่าเชื่อถือไว้ตามเดิม) ถือเป็นปัจจัยบวกและน่าจะทำให้ประเทศไทยมีโอกาสที่จะรับ Fund Flow ที่ไหลเข้ามาลงทุนเป็นบวกต่อ Sentiment การลงทุน ส่วนผลการประชุม ECB แม้ไม่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ย แต่ก็เปิดโอกาสที่จะดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายมากขึ้นในอนาคต ขณะที่ในสัปดาห์หน้าจะมีการประชุมธนาคารกลางหลายประเทศรวมถึง สหรัฐฯ ซึ่งถูกคาดหวังว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ สำหรับปัจจัยอื่นๆ ในประเทศ ความสนใจอยู่ที่ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียน ซึ่งในช่วงนี้จะมีการประกาศตัวเลขของบริษัทขนาดใหญ่ในกลุ่ม Real Sector อย่าง PTTEP, SCC ซึ่งคาดว่าจะเห็นการชะลอตัว ส่วนการเมืองในประเทศรอดูหลังผ่านช่วงการแถลงนโยบายของรัฐบาลต่อรัฐสภา โดยคาดหวังว่าจะเห็นการเร่งออกมาตราการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหม่ โดยภาพรวมของปัจจัยแวดล้อม ฝ่ายวิจัยเห็นว่ายังไม่แน่ว่าจะทำให้ SET Index มีทิศทางเคลื่อนไหวที่ชัดเจน โดยน่าจะผันผวนอยู่ในกรอบ 1720 – 1740 จุด ส่วนหุ้นที่เลือกเป็น Top Pick วันนี้อาจยังเลือก 2 บริษัทเดิมต่อเนื่องจากวันวานได้แก่ TTCL (FV@B 12.50) และ EASTW (FV@B 15.20) สำหรับพอร์ตการลงทุนในวันนี้ไม่มีการเปลี่ยนแปลง โดยวานนี้สามารถสร้างผลตอบแทนที่โดดเด่น จากการนำ TTCL และ EASTW เพิ่มเข้าไปในพอร์ตการลงทุน

ECB ส่งสัญญาณกระตุ้น, สัปดาห์หน้าประชุม Fed และสหรัฐ-จีนเจรจาการค้า

ผลการประชุมธนาคารกลางยุโรป(ECB) วานนี้แม้ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0% และคงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ธนาคารพาณิชย์ฝากกับ ECB (Deposit Facility Rate) ที่ -0.4% ตามเดิม แต่ ECB ระบุว่าจะเดินหน้านโยบายการเงินผ่อนคลายในเร็ววัน โดยเฉพาะมาตรการ QE

ท่าทีดังกล่าวของ ECB ส่งผลให้ตลาดคาดว่า ECB อาจลดดอกเบี้ยหรือหันกลับมาดำเนินมาตรการ QE อีกครั้งหนึ่ง ในรอบการประชุมเดือน ก.ย. 2562 เนื่องจากเศรษฐกิจยุโรปยังมีความเสี่ยงชะลอตัว รวมถึงความเสี่ยงจาก Brexit ภายหลังจากนาย Boris Johnson ได้รับการเสนอชื่อเป็นนายกรัฐมนตรีคนใหม่ของอังกฤษ ซึ่งนาย Boris Johnson มีความคิดไปทางอนุรักษนิยม โดยพร้อมผลักดันให้อังกฤษออกจากยุโรปแบบไม่มีข้อตกลง (No Deal Brexit) ซึ่งหากเป็นกรณีดังกล่าวจริง เชื่อว่าจะทำให้เศรษฐกิจอังกฤษเผชิญกับความเสี่ยงมากขึ้น

จากทิศทางดอกเบี้ยโลกที่เป็นขาลง คาดว่ายังเป็นปัจจัยหนุนให้ Fund Flow ไหลเข้าภูมิภาคต่อ แม้ว่าในระยะสั้น อาจถูกจำกัดจากความกังวล Brexit ข้างต้นที่กดดันค่าเงินปอนด์อ่อนค่า (เงินปอนด์อ่อนค่าราว 1.97%mtd และหากนับตั้งแต่ต้นปี อ่อนค่า 1.93%ytd) ส่งผลให้ Dollar Index แข็งค่า

วันศุกร์ที่ 26 กรกฎาคม พ.ศ. 2562

SET Index	1,730.90
เปลี่ยนแปลง (จุด)	5.46
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	58,956

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนต่างประเทศ(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	1,301.60
บริษัทหลักทรัพย์	605.60
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	320.31
นักลงทุนรายย่อย	-2,227.52

กรณีน้องเย็น, CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

เกตุศักดิ์ วัชรธรรม,

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภูษิตา เติมศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

เจตธรรม แก้วแก้ว

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

วรรณพฤษณ์ โทณวิทย์

ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

กวีต ภัทรภาพ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

(Dollar Index ตั้งแต่ต้นเดือน ก.ค. แข็งค่า 1.66%mtd) Fund Flow จึงมีแนวโน้มชะลอการไหลออก จากสินทรัพย์สกุลเงินดอลลาร์ และไหลเข้าภูมิภาคน้อยลงเช่นกัน แต่เชื่อว่ายังมีโอกาสไหลเข้า สินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Heaven)

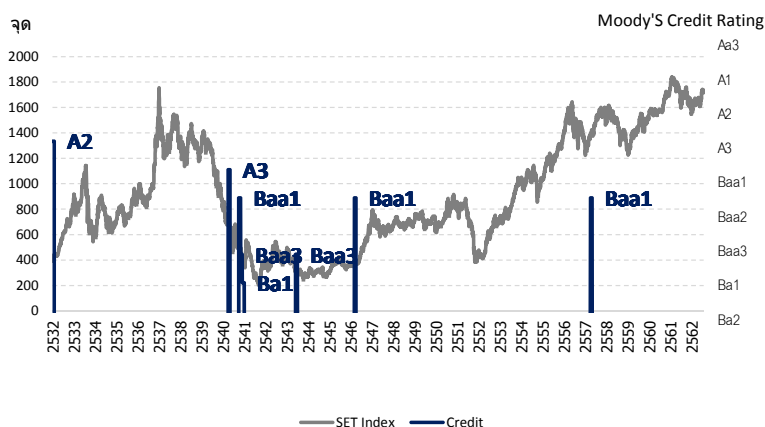
ขณะที่สัปดาห์หน้า ตลาดน่าจะให้น้ำหนักการประชุมธนาคารกลางต่างๆทั่วโลก เริ่มตั้งแต่ธนาคาร กลางญี่ปุ่น (BOJ) วันที่ 29-30 ก.ค., ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) วันที่ 30-31 ก.ค. และธนาคารกลาง อังกฤษ (BOE) วันที่ 1 ส.ค. โดยตลาดให้น้ำหนักไปที่ Fed ล่าสุดเชื่อมั่น 100% จะลดดอกเบี้ยลงเหลือ 2.25% จาก 2.5% ขณะที่ BOJ และ BOE ตลาดคาดยังคงดอกเบี้ยที่ -0.1% และ 0.75% ตามลำดับ และให้น้ำหนักการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐกับจีน ในวันที่ 30-31 ก.ค. รัฐมนตรีคลังของสหรัฐ จะมี กำหนดพบปะกับรัฐมนตรีพาณิชย์ของจีน ที่เซี่ยงไฮ้ นับเป็นการเจรจาครั้งแรก หลังจากที่ผู้นำของทั้ง 2 ประเทศ พบกันในการประชุม G20 เมื่อปลายเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา

Moody ปรับมุมมองไทยเป็น + สอดคล้องกับ Fitch rating

สถาบันจัดอันดับเครดิตเรตติ้ง Moody แม้จะยังคงระดับ Credit Rating ของไทยที่ Baa1 แต่ปรับเพิ่ม มุมมองต่อเศรษฐกิจไทยเป็น + จากเดิม คงที่ (สอดคล้องกับปลายสัปดาห์ที่แล้ว คือ สถาบัน Fitch Rating คง Credit Rating ของไทยที่ BBB+ และปรับมุมมองไทยเป็น + เช่นเดียวกัน) ทั้งนี้เนื่องจาก ไทยมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง อาทิ เงินทุนสำรองระหว่างประเทศสูง และเกินดุลบัญชีเดินสะพัด ติดต่อกัน 5 ปี

ทั้งนี้หากพิจารณาการจัดอันดับเครดิตเรตติ้งของไทยโดย Moody (รายละเอียดดังรูป) กล่าวคือ ไทย มีการเริ่มแรกที่มีการจัดอันดับคือ ปี 2532 เริ่มจาก A2 ซึ่งถืออยู่ในระดับ (Upper Meidum Grade) หลังจากนั้นเศรษฐกิจไทยเกิดวิกฤตต้มยำกุ้ง ทำให้เห็นการถูกปรับเครดิตลงต่อเนื่องรวม 4 ครั้ง มาอยู่ที่ Ba1 (ระดับเก็งกำไร) ในเดือน ธ.ค. 2540 และคงในระดับนี้ยาวจนถึงปีกลางปี 2543

Timeline การปรับ Moody ประเมินเครดิตเรตติ้งไทย vs SET Index

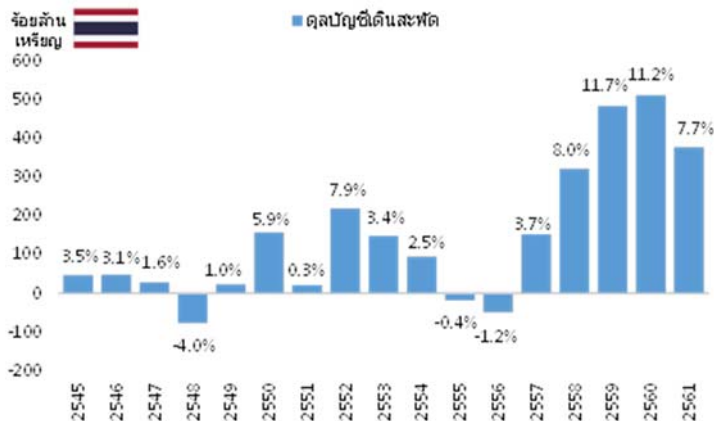


ที่มา : TDRI, ASPS

โดย Moody มีการปรับเพิ่มเครดิตเรตติ้งไทยรวม 2 ครั้ง คือ

- ครั้งแรก คือ มิ.ย.2543 ปรับเครดิตขึ้นมาเป็นระดับลงทุน (Investment Grade) ครั้งแรกคือ Baa3 จาก Ba1 (ระดับเก็งกำไร) เนื่องจากไทยมีเกินดุลบัญชีเดินสะพัดต่อเนื่อง และเศรษฐกิจไทยขยายตัวต่อเนื่องสะท้อนจาก GDP Growth ปี 2542-45 ขยายตัว 4.6%yoy, 4.5%yoy, 3.4%yoy, 6.1%yoy ตามลำดับ
- ครั้งที่ 2 คือ มี.ค. 2546 Moody's มีปรับเครดิตเรตติ้งขึ้นเป็น Baa1 จาก Baa3 เนื่องจาก ฐานะการเงินดีขึ้นต่อเนื่อง อาทิ เงินทุนสำรอง และเกินดุลบัญชีเดินสะพัดเฉลี่ยราว 3.1% ต่อ GDP ติดต่อกัน (ดังรูป) เศรษฐกิจไทยขยายตัวต่อเนื่องสะท้อนจาก GDP Growth ปี 2546-2547 ขยายตัว 7.2%yoy , 6.3%yoy, และคงไว้ระดับนี้จนถึงปัจจุบัน

ดุลบัญชีเดินสะพัด และดุลบัญชีเดินสะพัด/GDP ของไทย



ที่มา : Bloomberg, ASPS

โดยรวมเชื่อว่าการปรับมุมมองเป็น + ของ Moody ครั้งนี้ถือเป็นสัญญาณที่ดีในอนาคต และเชื่อว่าหากมีการขยายขีดเครดิตเครดิตอีกขั้นหนึ่ง คือ A3 หากเกิดขึ้นจริงจะถือเป็นครั้งแรกในรอบ 19 ปี เชื่อว่าจะส่งผลให้ต้นทุนการกู้ยืมเงินของบริษัทจดทะเบียนลดลง หนุ่นกำไรบริษัทจดทะเบียน และเป็นปัจจัยดึงดูดให้ Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยต่อ บวกกับผลตอบแทนจากพันธบัตรรัฐบาลที่อยู่ในระดับต่ำ หนุ่นให้นักลงทุนมีโอกาสซื้อขายหุ้นไทย ส่งผลบวกต่อตลาดหุ้น และช่วยจำกัด Downside ของ SET Index ให้ยืนเหนือ 1700 จุดได้

กลยุทธ์ลงทุน เน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากมาตรการรัฐ+กำไรเติบโต

คาดว่ารัฐบาลใหม่จะเดินหน้านโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ ตามที่เคยหาเสียงไว้ เชื่อว่านโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจที่ภาครัฐจะมีโอกาสผลักดันต่อไป จะเป็นนโยบายลดภาษีบุคคลธรรมดา 10% ซึ่งขณะนี้อยู่ระหว่างศึกษา โดยเบื้องต้นสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 แนวทาง ได้แก่

- **ลดอัตราภาษี 10% ทุกระดับขั้น:** ตัวอย่างเช่น จากเดิมอัตราภาษี 35% จะลดลงเหลือ 25%, อัตรา 30% ลดเหลือ 20%, อัตรา 25% ลดเหลือ 15% เป็นต้น
- **ลดอัตราภาษีในสัดส่วน 10% ของทุกระดับขั้น:** ตัวอย่างเช่น จากเดิมอัตราภาษี 35% จะลดลง 3.5% (10% ของ 35%) ทำให้อัตราภาษีเหลือ 31.5%, อัตรา 30% จะลดลง 3.0% (10% ของ 30%) ทำให้อัตราภาษีเหลือ 27% เป็นต้น

เชื่อว่า ทั้ง 2 แนวทางข้างต้น หรือนโยบายอื่นๆ ที่จะมีออกมา น่าจะช่วยกระตุ้นกำลังซื้อให้แก่ประชาชนได้ ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุน จึงไปที่หุ้นซึ่งได้ประโยชน์จากประเด็นดังกล่าว พร้อมยังรองรับด้วยปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง และฐานกำไรที่คาดว่าจะเติบโตต่อเนื่อง รวมไปถึงหุ้นที่ได้านิสงค์จากภาวะภัยแล้งที่ไทยกำลังเผชิญอยู่ แนะนำ BJC, AMATA, FPT, MINT, TTCL, TU และ EASTW สำหรับ Top Pick วันนี้ ยังชื่นชอบ

- **TTCL (FV@B 12.50)** ฝ่ายวิจัยฯ ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปีนี้ขึ้น 136% และเพิ่มราคาเหมาะสมจาก 10 บาท เป็น 12.50 บาท โดยคาดผลประกอบการ 2Q62 จะเติบโตโดดเด่นถึง 110%QoQ นอกจากนี้ยังมีพัฒนาการเชิงบวกของการทำธุรกิจโรงไฟฟ้า Ahlone เฟส 2 ในเมียนมาร์ ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นใน 3Q62 ช่วยหนุนพื้นฐานธุรกิจ TTCL พื้นตัวชัดเจน
- **EASTW (FV@B 15.20)** ฝ่ายวิจัยฯ ปรับเพิ่มประมาณการฯ และ FV เป็น 15.2 บาท (เดิม 13.5 บาท) เพื่อสะท้อนโครงการขายนํ้าอุตสาหกรรมใหม่ 2 โครงการ และการปรับสูตรราคาขายนํ้าดิบใหม่ อีกทั้งยังได้ประโยชน์จากสถานการณ์ภัยแล้ง

ประเด็นอื่นๆ ในวันนี้ ติดตามการรายงานผลประกอบการงวด 2Q62 ของบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ คือ PTTEP (FV@B 166) คาดกำไรสุทธิ เพิ่มขึ้น 12.5%qoq และ 290.9%yoy ตามด้วย SCC (FV@B 460) คาดกำไรสุทธิ ลดลง 30.2%qoq และ 34.3%yoy **อ่านเพิ่มเติมได้ใน Market Talk วันที่ 23 ก.ย. 62**

คาดการณ์วันประกาศงบ 2Q62

■ เดือนกรกฎาคม

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
22	23	24	25	26
				PTTEP, SCC
29	30	31		
	SCCC, HMPRO, DELTA			

หมายเหตุ: คาดการณ์วันประกาศงบ 2Q62 ในเดือนสิงหาคม อยู่ถัดจากพอร์ตจำลองที่บริหารโดยทีมวิจัย ASPS

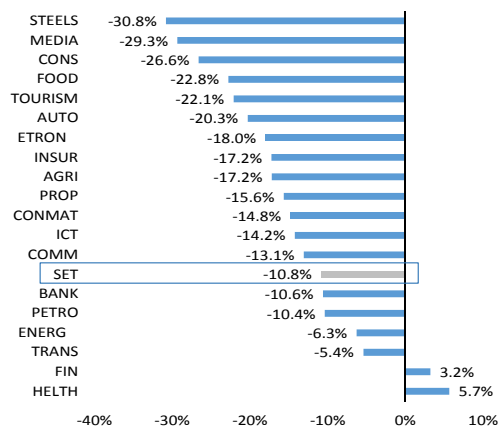
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

■ เดือนสิงหาคม 2562

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
			1	2
				THCOM
5	6	7	8	9
ADVANC,SNC	INTUCH, JAS, DCC, TU	LPN	TTW,ROBINS, MAKRO, SAT, PTTGC, IVL, GFPT,BH, FPT, TMT, TFG, ANAN, MTC	CPALL, AAV, EPG, TOP, BCH, WHA, MCS, PSH
12	13	14	15	16
	GUNKUL, ILM, M, CENTEL, MINT, AH,TASCO, DRT, PTT, CPF, NER, BDMS, AMATA, CPN , AP, QH	GULF, EASTE, BEAUTY, BJC, TRUE, AOT, BA, THAI, OSP, TKN, EWR, SAPPE, STA, CHG, RJH, JWD, ORI, LH, VNG	SIRI	

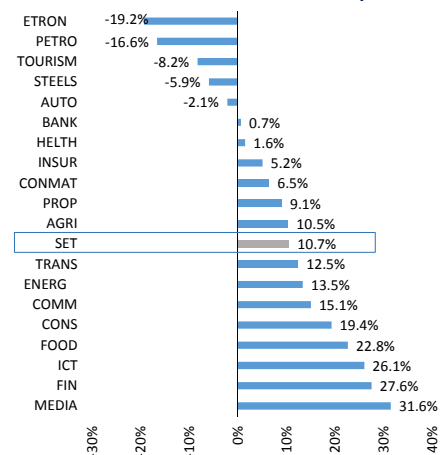
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd



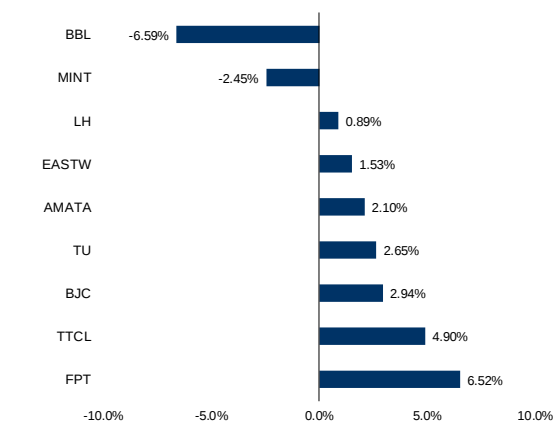
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่น่าสนใจ Market Talk

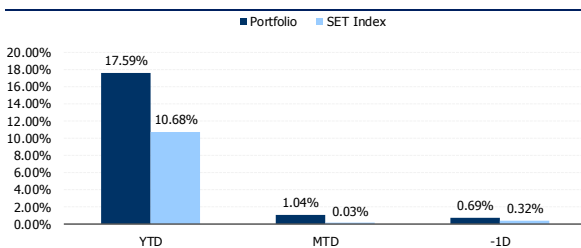
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price Avg. Cost Last	Accumulated Return	PER 2019F	PBV 2019F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
MINT	17-Jul-19	47.00	10%	40.75 39.75	-2.45%	27.47	1.69	1.17	หากรัฐเดินหน้ากระตุ้นภาคบริการ โสด ผลดีทั้งธุรกิจอาหาร และธุรกิจโรงแรมของ MINT อีกทั้งยังผลประกอบการงวด 2Q62 คาดว่าเติบโตได้เด่น เนื่องจากเป็นช่วง High Season ของ NH Hotel	
FPT	22-May-19	20.30	10%	17.65 18.80	6.52%	36.70	2.67	1.36	ดำเนินธุรกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และได้เข้าซื้อ GOLD ทำให้ FPT ขยายฐานธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ครบวงจร ขณะที่ฐานกำไรจะขยายตัวจากการร่วมมือกับ Partner ต่างชาติ	
BBL	24-May-19	227.00	15%	199.67 186.50	-6.59%	9.61	0.81	4.29	คาดกำไรสุทธิปี 2562-63 เติบโต 4.9% yoy และ 7.6% yoy เลือกเป็น Toppick กลุ่ม และนับ Dividend Yield 4% ต่อปี สูงสุดในกลุ่ม ธ.พ. ขนาดใหญ่ อีกทั้งยังมีแผนควบ	
LH	04-Jul-19	13.60	10%	11.20 11.30	0.89%	13.59	2.41	6.62	LH คาดหวัง Dividend Yield ได้สูงเกิน 6% ต่อปี และยังมีโอกาสเติบโตจากแนวโน้มดอกเบี้ยขาลง	
TU	10-Jul-19	23.00	10%	18.90 19.40	2.65%	18.41	2.03	2.84	การเริ่มเข้าฤดูกาลส่งออกผลไม้และกุ้ง ส่งผลบวกต่อผลการดำเนินงานในงวด 2Q62 โดยคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q62 เท่ากับ 1.25 พันล้านบาท เติบโตอย่างโดดเด่นจากงวด 2Q61	
TTCL	25-Jul-19	12.50	10%	10.20 10.70	4.90%	6.81	1.89	0.00	คาดการณ์กำไร 2Q62 โตเด่นอย่างมาก เพิ่มขึ้น 110% QoQ จากการปรับรายได้ที่มากขึ้นจากโครงการหลัก รวมถึงได้รับกำไรพิเศษขายเงินลงทุนโรงไฟฟ้า TTGP ออกไป 60% ช่วงปลายเดือน พ.ค. 62	
BJC	11-Jul-19	61.00	10%	51.00 52.50	2.94%	29.49	1.74	1.69	นโยบายกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาล และการขยายสาขาใหม่ (ปีนี้รวม 8 แห่ง) เชื่อว่ากำไรตั้งแต่ 2H62 จะพลิกกลับมาเติบโต โดยคาดว่ากำไรทั้งปี 2562 เติบโต 7.1% เท่ากับ 7.1 พันล้านบาท	
EASTW	25-Jul-19	15.20	15%	13.10 13.30	1.53%	19.36	1.96	3.41	ปรับเพิ่ม FV เป็น 15.20 บาท จากการเพิ่มประมาณการสะท้อนทั้งโครงการขยายน้ำอุตสาหกรรมใหม่ 2 โครงการที่ขึ้นต่อสัญญาแล้ว และการปรับสูตรราคาขายน้ำมันดิบใหม่	
AMATA	18-Jun-19	35.70	10%	23.80 24.30	2.10%	14.83	1.85	2.70	ได้ Sentiment เชิงบวกจากบริษัทในจีนมีโอกาสเคลื่อนย้ายฐานการผลิตเพื่อลดผลกระทบจากสงครามการค้า รวมถึงการเดินหน้ากระตุ้นโครงการ EEC จากทางภาครัฐ	

วันนี้ขยายทำกำไร M และ KKP แล้วลงทุนใน TTCL และ EASTW อย่างละ 10% และ 15% ตามลำดับ

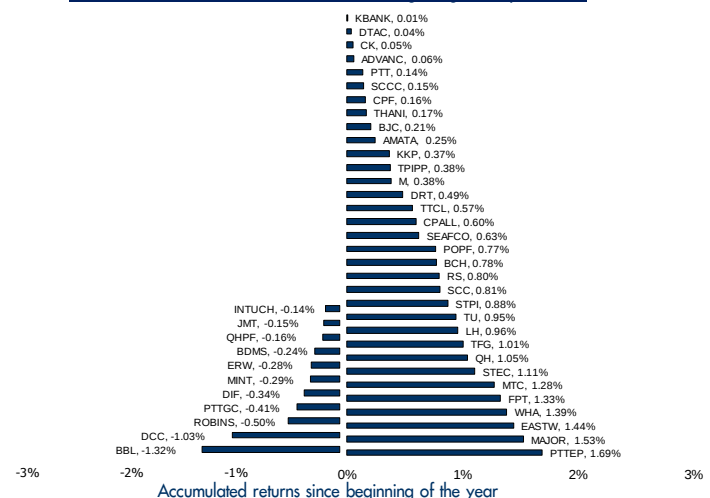
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated returns



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns since beginning of the year

