ASIA PLUS Securities

กลยุทธ์การลงทุน

เงินบาทที่แข็งค่าจนต่ำกว่า 30.50 บาท/USD ขณะที่มาตรการการคลังที่ใช้ในการกระตุ้นเศรษฐกิจยังไม่ส่งผลดีต่อภาพรวมมากนัก เพิ่มความน่าจะเป็นที่จะเห็นการกลับมาใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายมากขึ้น คาด SET Index ยังผันผวนในกรอบแคบต่อไป หุ้น Top Picks เลือก CK(FV@B 34) ซึ่งได้ประโยชน์จากการเซ็นสัญญารถไฟความเร็วสูง และ BBL (FV@B 205) โดยเห็นว่าราคาหุ้นมี Downside จำกัดแม้จะเห็นการปรับลดดอกเบี้ยอีกครั้ง ทยอยสะสมเมื่อราคาอ่อนตัว

วันศุกร์ที่ 13 กันยายน พ.ศ. 2562

SET Index	1,660.68
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-13.35
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	70,086

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-1,065.03
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	1,049.18
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	470.00
นักลงทุนรายย่อย	-454.15

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...ทยอยปรับตัวลงในตอนบ่าย

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยแกวงทรงตัวในกรอบแคบก่อนที่จะทยอยปรับตัวลงตอนช่วงบ่าย จนสุดท้ายปิดที่ระดับ 1660.68 จุด ลดลง 13.35 จุด (-0.80%) มูลค่าการซื้อขาย 7.00 หมื่นล้านบาท โดยกลุ่มที่กดดันตลาด คือ กลุ่มพลังงานซึ่งส่วนใหญ่มาจากหุ้นน้ำมันซึ่งแกว่งตัวลงตามราคาน้ำมันดิบได้แก่ PTT(-0.55%) PTTEP(-2.02%) GULF(-3.61%) TOP(-1.41%) กลุ่มสื่อสารเช่น ADVANC(-3.49%) INTUCH(-1.54%) TRUE(-0.88%) และกลุ่มขนส่งอย่างเช่น AOT(-1.68%) BEM(-1.77%) BTS(-2.24%) แต่ได้หุ้นกลุ่มธ.พ.มาหนุนจาก Bond Yield ที่ปรับตัวสูงขึ้น ได้แก่ BBL(+1.41%) SCB(+0.41%) และ KBANK(+0.30%) เป็นต้น

ธนาคารกลางยุโรป (ECB) คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ตามเดิม แต่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์นำมาฝากกับ ECB ลง 0.1% เป็น -0.5% ถือว่าเป็นเรื่องที่อยู่ในความคาดหมายของนักลงทุน อย่างไรก็ตามถือว่ามีบางส่วนที่ทำมากกว่าคาดคือ การประกาศทำ QE ในระดับ 2 หมื่นล้านยูโร ตั้งแต่เดือน พ.ย.2562 เป็นต้นไปโดยไม่กำหนดระยะเวลาสิ้นสุด แนวทางดังกล่าวส่งผลทำให้เงินยูโร อ่อนค่าลง และส่งผลต่อเนื่องมายังค่าเงินในภูมิภาคเอเชียให้แข็งค่าขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งเงินบาทที่แข็งค่าค่ามาต่ำกว่า 30.50 บาท/USD สถานการณ์แวดล้อมดังกล่าว ประกอบกับการที่เชื่อว่า Fed จะมีการพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงไปอีกในการประชุมอีก 3 รอบที่เหลือของปีนี้ ทำให้อาจต้องกลับมาพิจารณาถึงท่าทีของ กนง. ที่จะประชุมในวันที่ 25 ก.ย.2562 ว่าจะสร้างความประหลาดใจอีกครั้งโดยการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายซึ่งปัจจุบันอยู่ที่ 1.5% ลงอีกรอบหนึ่งหรือไม่ และหากมีการตัดสินใจลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีกครั้งหนึ่งก็จะทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายลงไปสู่จุดต่ำสุดเมื่อเทียบกับช่วงการการวิกฤติต้มยำกุ้ง สำหรับปัจจัยภายในประเทศในเช้าวันนี้ยังไม่มีเรื่องใหม่ที่จะมีอิทธิพลต่อตลาดหุ้นโดยภาพรวม จึงยังคงคาดว่า SET Index ยังจะคงผันผวนอยู่ภายใต้แนวต้านบริเวณ 1685 จุด ต่อไป กลยุทธ์การลงทุนวันนี้ยังให้ความสนใจไปที่หุ้น CK ซึ่งราคาได้ปรับลดลงไปมากในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่กำลังจะได้รับประโยชน์จากการเซ็นสัญญารถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ส่วนหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ แม้จะได้รับผลกระทบเชิงลบจากทิศทางดอกเบี้ยที่มีโอกาสปรับลดลง แต่เชื่อว่าราคาได้ปรับลดลงมาจนเหลือ Downside จำกัดมากๆ จึงน่าจะเป็นโอกาสสำหรับการทยอยสะสมหุ้นหากราคาย่อยตัวลงมา โดย BBL เป็นตัวเลือกที่ดี

ECB ลดดอกเบี้ยฯ และกลับมาใช้ QE หนุนตลาดหุ้นยุโรป กดดันทองคำ

ผลการประชุมธนาคารกลางกลางยุโรป(ECB) เป็นไปตามที่ตลาดคาด คือ มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์ของประเทศในยุโรปที่ฝากกับ ECB (Deposit Facility rate) ลงอีก 0.1% เป็นติดลบ 0.5% ขณะที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายยังคงที่เดิม 0%

ขณะที่มาตรการกลับมาซื้อพันธบัตร หรือ QE ออกมาดีกว่าที่คาดกล่าวคือ ECB จะกลับมาซื้อพันธบัตรวงเงิน 2 หมื่นล้านยูโร/เดือนโดยจะเริ่มตั้งแต่ 1 พ.ย. 2562 อย่างไรก็ตาม เป็นที่สังเกตว่าQE ของยุโรปในรอบนี้แตกต่างจากในอดีต คือ

เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม,
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

เจิดจรัส แก้วเกื้อ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

วรรณพฤกษ์ โกมลวิทยาธร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทราพงศ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

- ***ระยะเวลา*** ในรอบนี้เป็นลักษณะปลายเปิด หรือ ไม่ได้กำหนดกรอบระยะเวลาดำเนิน QE ถึงเมื่อไหร่ แตกต่างจากในอดีตที่ ECB กำหนดกรอบระยะเวลาชัดเจน อาทิ 6 เดือน หรือ 1 ปี (คือเริ่ม QE ครั้งแรก มี.ค.2558 – ธ.ค.2561 รวมทั้งหมด 46 เดือน)
- ***วงเงินในการซื้อพันธบัตร QE*** ในรอบนี้ถือว่าน้อยมาก เพียง 2 หมื่นล้านยูโร/เดือน แตกต่างจากในอดีต เช่นปี 2559 ที่เข้าซื้อพันธบัตรโดยใช้วงเงินสูงสุดของโครงการ QE ยุโรป คือ เดือนละ 8 หมื่นล้านยูโร

โดยรวมเป็นปัจจัยหนุนตลาดหุ้นในยุโรปส่วนใหญ่ อาทิ เยอรมัน ฝรั่งเศส อังกฤษ ปรับเพิ่มขึ้นวานนี้เล็กน้อย และกดดัน Bond yield 10 ปีในหลายประเทศกลับมาลดลงต่อ และกดดันค่าเงินยูโร/ดอลลาร์อ่อนค่า และดอลลาร์อ่อนค่า หนุนให้ค่าเงินบาท/ดอลลาร์แข็งค่าวานนี้ลงไปแตะ 30.2 บาท

เงินบาทแข็งค่าและเศรษฐกิจไทยชะลอ เปิดทาง กนง.ลดดอกเบี้ย 1 ครั้ง ??

วัฏจักรดอกเบี้ยโลกเป็นขาลงชัดเจน หลังจาก ECB กลับมาใช้ QE ดังกล่าว และสัปดาห์หน้าตลาดเชื่อมั่น 100% ว่า 17-18 ก.ย.2562 ประชุมธนาคารกลางสหรัฐ(Fed) จะลดดอกเบี้ยนโยบายลงเป็นครั้งที่ 2 ของปีนี้ราว 0.25% จากดอกเบี้ยฯปัจจุบันที่ 2.25% และนำมาสู่การคาดการณ์ทิศทางดอกเบี้ยของไทย (ASPS คาดว่าช่วงที่เหลือของปีนี้ยังมีโอกาสลดดอกเบี้ยอีก 1 ครั้ง)

หากให้น้ำหนักเฉพาะการ**ประชุม กนง. 25 ก.ย.2562ในรอบนี้ จะลดดอกเบี้ยหรือไม่** จากเดิมก่อนหน้านี้ ASPS คาดว่าในรอบนี้โอกาสการปรับลดดอกเบี้ยเป็นครั้งที่ 2 ของปีนี้อีกครั้ง 0.25% อยู่ที่ 1.25% น่าจะเกิดขึ้นได้ยาก เนื่องจากมีไทยข้อจำกัดในการปรับลด คือ หากลดมาอยู่ที่ 1.25% จะเป็นระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์เชื่อว่า กนง. น่าจะเก็บกระสุนเพื่อการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปีนี้ หรือปี 2563

อย่างไรก็ตามภาพแวดล้อมในปัจจุบันเปลี่ยน คือ

- **ค่าเงินบาท/ดอลลาร์** วานนี้แข็งค่าลงไปแตะ 30.2 บาทเมื่อเทียบกับสกุลอื่นๆในประเทศเอเชียที่อ่อนค่าเกือบทุกสกุล คือ ค่าเงินบาท/ดอลลาร์ แข็งค่ามากกว่าสมมุติฐาน โดยล่าสุดเงินบาทแกว่งตัวอยู่ที่ 30.6 บาท/ดอลลาร์ ต่ำสุดในรอบ 5 ปี 11 เดือน และหากนับตั้งแต่ต้นปีเงินบาทแข็งค่าราว 5.83%ytd ทั้งนี้เงินบาทเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปีอยู่ที่ 31.5 บาทดอลลาร์ (ต่ำกว่าสมมติฐานที่ ASPS คาดปี 2562 ที่ 32บาท) โดยเงินบาทที่แข็งค่าจะทำให้ราคาสินค้าส่งออกไทยสูงเมื่อเทียบกับเพื่อนบ้าน กดดันการแข่งขันของผู้ส่งออก ***หากหลุดแนวรับ 30.16 มีโอกาสหลุดไปแตะ 30 บาท (ดังรูป)***

บาท/ดอลลาร์

ที่มา : Bloomberg

อย่างไรก็ตามในอดีตของ ธปท. หากค่าเงินบาทแข็งค่าใกล้เคียง หรือหลุดแนว 30.5-30.6 บาท/ดอลลาร์ ธปท. จะดำเนินมาตรการดูแลค่าเงินบาท เชื่อว่าในครั้งนี้ ธปท. จะต้องพิจารณาออกมาตรการแทรกแซงค่าเงินบาทเพื่อหยุงให้อ่อนค่า เหมือนในเดือน ก.ค.-ส.ค.2562 ที่ผ่านมา (ดังรูป) ดังเช่น 12 ก.ค. 2562 ได้ออกมาตรการคือ ลดยอดคงค้างบัญชีเงินฝากสกุลบาทของต่างชาติ (Non-Resident) เหลือ 200 ล้านบาทต่อราย จากเดิม 300 ล้านบาท และเพิ่มความเข้มงวดคือ ให้รายงานการถือครองตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ รวมถึงอาจจะต้องพิจารณาปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลงอีก

มาตรการดูแลค่าเงินบาทของ ธปท.

	มาตรการในอดีต	
	การลดการออกพันธบัตรระยะสั้น *เคยนำมาใช้เมื่อ เม.ย. 2560	**ความรุนแรง น้อย**
	มาตรการที่เริ่มดำเนินการแล้ว	
	การลดการออกพันธบัตรระยะสั้น เดือน ก.ค. 62 • ลดการออกพันธบัตรอายุ 3 และ 6 เดือนราว 5 พันล้านบาท/สัปดาห์ เหลือ 3.5 หมื่นล้านบาท/สัปดาห์ และ 4 หมื่นล้านบาท/สัปดาห์ตามลำดับ • ลดการออกพันธบัตรอายุ 1 ปี ลงราว 1 หมื่นล้านบาท/สัปดาห์ เหลือ 3.5 หมื่นล้านบาท	**ความรุนแรง น้อย**
	การลดยอดคงค้างบัญชีเงินฝากสกุลบาทของต่างชาติ • ลดเหลือ 200 ล้านบาทต่อราย จากปัจจุบันกำหนดที่ 300 ล้านบาท มีผลตั้งแต่ 22 ก.ค. 62 เป็นต้นไป	**ความรุนแรง น้อย**
	การเพิ่มความเข้มงวดการถือครองตราสารหนี้ไทยของต่างชาติ • ให้รายงานชื่อผู้ที่ได้รับผลประโยชน์ที่แท้จริง ตั้งแต่งวดเดือน ก.ค. 62 เป็นต้นไป	**ความรุนแรง น้อย**
	การลดการออกพันธบัตรระยะสั้น เดือน ส.ค. 62 • ลดการออกพันธบัตรอายุ 3 และ 6 เดือนราว 5 พันล้านบาท/สัปดาห์ เหลือ 3 หมื่นล้านบาท/สัปดาห์ และ 3.5 หมื่นล้านบาท/สัปดาห์ตามลำดับ	**ความรุนแรง น้อย**
	มาตรการที่คาดจะนำมาใช้	
	การใช้หุนสำรองระหว่างประเทศแทรกแซงค่าเงิน	**ความรุนแรง น้อย**
	การควบคุมปริมาณธุรกรรมที่เกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนของสถาบันการเงินต่างชาติ	**ความรุนแรง ปานกลาง**
TAX	**การเก็บภาษีจากธุรกรรมลงทุนของต่างชาติ เช่น บนดอกเบี้ยพันธบัตร, กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) และเงินต้น**	**ความรุนแรง สูง**

- **เศรษฐกิจไทยมีสัญญาณชะลอตัวและมาตรการภาครัฐที่ออกมาในเดือน ส.ค. เม็ดเงินที่เข้าไปกระตุ้นเศรษฐกิจมิได้มากนัก คือ** มาตรการกระตุ้นการบริโภคส.ค. 2562 วงเงินรวม 3.16 แสนล้านบาท (ประมาณ 2% ของ GDP) หากพิจารณาจาเห็นได้ว่า 64% ของวงเงินทั้งหมด เป็น มาตรการให้สินเชื่อผ่านธนาคารของรัฐ เช่น ธกส. และธนาคารออมสิน, ช่วยเหลือเกษตรกรผ่านการให้สินเชื่อ, พักชำระหนี้กองทุน ซึ่งไม่ได้อัดฉีดเงินเข้าระบบเศรษฐกิจ แต่ เม็ดเงินที่อัดฉีดเข้าระบบเศรษฐกิจโดยตรงมีเพียง มาตรการเงินในบัตรสวัสดิการผู้มีรายได้น้อยเป็น 1,000 บาท ระยะเวลาแค่ ส.ค.-ก.ย.62 เท่านั้น และมาตรการชิมช็อปใช้ คนละ 1000บาท ความคืบหน้าคือไม่ได้รับความนิยม

โดยรวมจากปัจจัยแวดล้อมดังกล่าวทำให้ มีโอกาสมากขึ้นที่ กนง.อาจจะพิจารณาการปรับลดดอกเบี้ยลงได้ในการประชุมปลายเดือน ก.ย.นี้

คาดกำไรธุรกิจอสังหาฯ 2H62 ดีกว่า 1H62

แม้ตลาดอสังหาฯ ยังมีปัจจัยต้องเฝ้าระวัง โดยเฉพาะฝั่ง Demand ที่มีแรงกดดันจากสภาพเศรษฐกิจไทยเติบโตช้า, LTV และกำลังซื้อลูกค้าต่างชาติ แต่ทิศทางกำไร 2H62 ดีกว่า 1H62 โดยคาด 3Q62 ฟื้นตัว QoQ แรงหนุนจาก Backlog โครงการแนวราบที่ยกมาจากสิ้น 2Q62 รวม 4 หมื่นล้านบาท โดยปกติส่วนใหญ่พร้อมรับรู้รายได้ใน 3Q62 รวมถึงมีการขายโครงการแนวราบใหม่และบันทึกรายได้ทันระหว่างไตรมาสเข้ามาเพิ่ม ขณะเดียวกันยังมีคอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบใน 3Q62 รวม 10

โครงการ (เป็น JV 1 โครงการ) คิดเป็นมูลค่า Backlog พร้อมโอนฯ เกือบ 2 หมื่นล้านบาท (เป็นมูลค่าของโครงการ JV ราว 2 พันล้านบาท) นอกจากนี้ 3Q62 จะไม่มีค่าใช้จ่ายพนักงานตามพรบ. แรงงานใหม่ ย่อมหนุนกำไร 3Q62 ไม่ต่ำกว่า 8 พันล้านบาท (จาก 6.59 พันล้านบาทใน 2Q62 ซึ่งเป็นจุดต่ำของปี) ขณะที่ 4Q62 คาดกำไรจะพีคสุดของปีและเกิน 1 หมื่นล้านบาท หนุนจากการเปิดโครงการใหม่เชิงรุก โดยเฉพาะแนวราบ และคอนโดฯ ใหม่พร้อมโอนฯ มากถึง 29 โครงการ ***ภาพรวมคาดกำไรกลุ่ม 2H62 จะอยู่ที่ 2.28 หมื่นล้านบาท เติบโตขึ้น 38% จาก 1H62 กลยุทธ์ลงทุนเน้น Selective Buy หุ้นที่มีฐานธุรกิจมั่นคง, ราคาซื้อขายไม่แพง และ Div Yield สูงเกิน 5% ได้แก่ LH (FV@B12.30), SPALI (FV@23.20), SC (FV@B3.34) และ ALL (FV@B6.25)***

Fund Flow มีโอกาสหนุนหุ้นในภูมิภาค รวมถึงไทยมากขึ้น

เริ่มเห็นภาพการกระตุ้นเศรษฐกิจ ผ่านการใช้นโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลายกันมากขึ้น เริ่มจากวานนี้ ECB กลับมาลดดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 3 ปีครึ่ง บวกกับใช้มาตรการ QE เพิ่มเติม หนุนให้ Fund Flow ยังมีโอกาสไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยง อย่างตลาดหุ้นในภูมิภาค หลังจากที่ต่างชาติขายสุทธิหนักในเดือน ส.ค. 8.3 พันล้านเหรียญ (ไทยถูกขายสุทธิ 1.76 พันล้านเหรียญ หรือ 5.4 หมื่นล้านบาท), เดือน ก.ย. แรงขายเบาลง และมีการสลับมาซื้อสุทธิเล็กน้อย 428 ล้านเหรียญ mtd (ไทยถูกขายสุทธิ 157 พันล้านเหรียญ หรือ 4.8 หมื่นล้านบาท)

ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2560	-2960	1095	8268	5736	-796	11343
ปี 2561	-3656	-1080	-5676	-12182	-8913	-31508
ปี 2562 (ytd)	4011	229	3498	1233	51	9023
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	1668	107	7960
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	-656	-234	-2364	-3269	-1761	-8284
ก.ย. 62(mtd)	-164	-33	-507	1289	-157	428

หน่วย : ล้านเหรียญ

และในช่วงที่เหลือของเดือน ก.ย. 62 ยังคาดหวังการลดดอกเบี้ยในการประชุมธนาคารกลางสำคัญๆ เช่น Fed และ BOJ เป็นต้น น่าจะมีเม็ดเงินจากต่างชาติย้ายมาลงทุนตลาดหุ้นในภูมิภาค รวมถึงไทยมากขึ้น ส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐมีทิศทางที่อ่อนค่าลง อย่างไรก็ตามภาพเงินบาทไทยที่แข็งค่ามาแล้วกว่า 6% (ytd) และอยู่ในโซนแข็งค่าสุดในรอบ 6 ปี เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่กดดันให้ Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยได้อย่างไม่เต็มที่

ดังนั้นนักลงทุนต้องคอยติดตามว่า ธปท. จะมีมาตรการสกัดกั้นเงินบาทแข็งค่าออกมาอีกหรือไม่ หากมีมาตรการดังกล่าวจะช่วยหนุนเสถียรภาพของ Fund Flow ในการไหลเข้าตลาดหุ้น และถ้ามีความต่อเนื่องน่าจะหนุนให้ดัชนีเป้าหมายปลายปี 2562 ขยับขึ้นจาก 1655 จุด (ระดับ P/E 16.45 เท่า)ไปอยู่ที่ 1745 จุด (ระดับ P/E 17.3 เท่า)

กลยุทธ์ลงทุน เน้น Selective Buy ยังชื่นชอบ CK BBL

ความชัดเจนของโครงการลงทุนขนาดใหญ่เริ่มเป็นรูปธรรมมากขึ้น ล่าสุด ผู้บริหาร CP ยืนยันว่าจะลงทุนนามสัญญาเพื่อดำเนินการโครงการรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน (ดอนเมือง-สุวรรณภูมิ-อู่ตะเภา) มูลค่าโครงการ 2.03 แสนล้านบาท โดยโครงการดังกล่าวจะเป็นมูลค่างานก่อสร้างราว 1.2 แสนล้านบาท หรือ ราว 59.1% ของมูลค่าทั้งหมด น่าจะเอื้อแก่ผู้รับเหมาที่เป็นผู้ร่วมทุน ที่จดทะเบียนในตลาด 2 แห่ง พบว่า CK และ ITD จะได้รับผลประโยชน์ และช่วยเพิ่ม Backlog โดยเฉพาะ CK ให้กลับมาแตะระดับ 1 แสนล้านบาทได้ (Backlog ปัจจุบันอยู่ที่ 38,569 ล้านบาท ต่ำสุดในรอบ 9 ปี) อีก

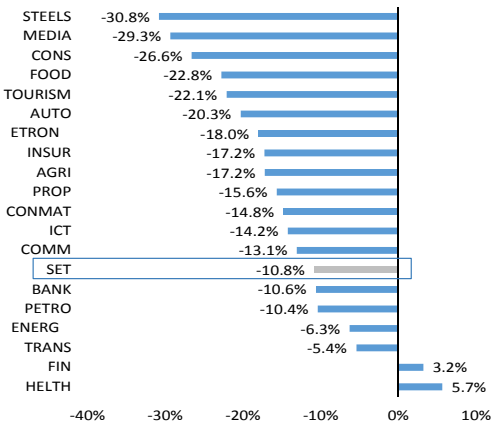
ทั้ง CK ยังมีปัจจัยหนุนจากการรับรู้กำไรผ่านบริษัทลูกในรูปแบบต่างๆ ทั้งส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียจาก BEM และ CKP และเงินปันผลรับจาก TTW รวมไปถึงการขายหุ้นบริษัทลูกบางส่วนเพื่อรับรู้ Capital gain เนื่องจากปัจจุบันมูลค่าตลาดของบริษัทลูกทั้ง 3 แห่ง (BEM,CKP,TTW) อยู่สูงกว่าราคาทุนของ CK ราว 5.5 หมื่นล้านบาท ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันของ CK (FV@B 34.00) ราคาหุ้นยังมี Upside เปิดกว้างถึง 44.7%

ขณะที่อีกกลุ่มหนึ่งที่จะได้รับอานิสงค์ตามมา คือ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ แม้ยังอยู่ในภาวะดอกเบี้ยขาลง (โดยพบว่าทุกๆ 0.25% ของการลดดอกเบี้ย จะกระทบกำไรกลุ่มฯ ราว 3.8%) แต่การปรับฐานของหุ้นในกลุ่ม ธ.พ. ในช่วงที่ผ่านมา จนระดับดัชนี SETBANK ลงมาซื้อขายอยู่บน PBV ราว 0.89 เท่า ต่ำกว่าระดับต่ำสุดในปี 2558 ขณะที่ดอกเบี้ยปัจจุบัน 1.50% ซึ่งเป็นระดับเดียวกันกับปี 2558 (ดังรูปด้านล่าง) ทำให้เชื่อว่าหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ซึมซับความกังวลดังกล่าวเกินกว่าที่ควรจะเป็น ดังนั้นด้วย Valuation ที่ถูกทั้งในเชิง PBV และยังคาดหวังเงินปันผลเฉลี่ยราว 4-5% p.a. จึงยังเป็นโอกาสที่จะทยอยสะสม เฉพาะอย่างยิ่งในหุ้นที่ปล่อยสินเชื่อรายใหญ่อย่าง BBL (FV@B 205)

Historical PBV ของ SETBANK

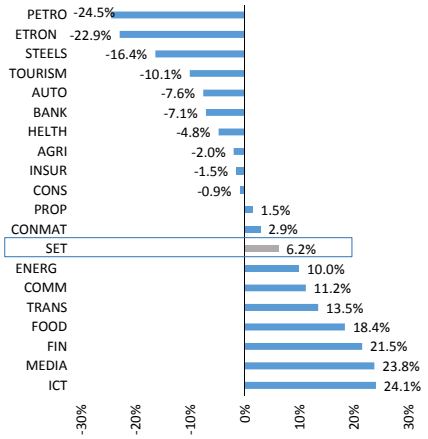
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2018



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019ytd



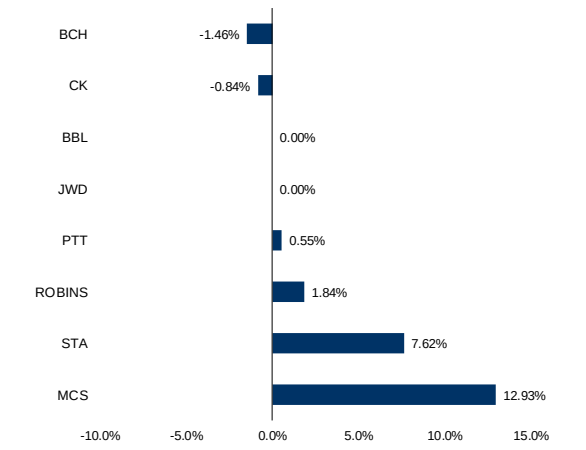
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

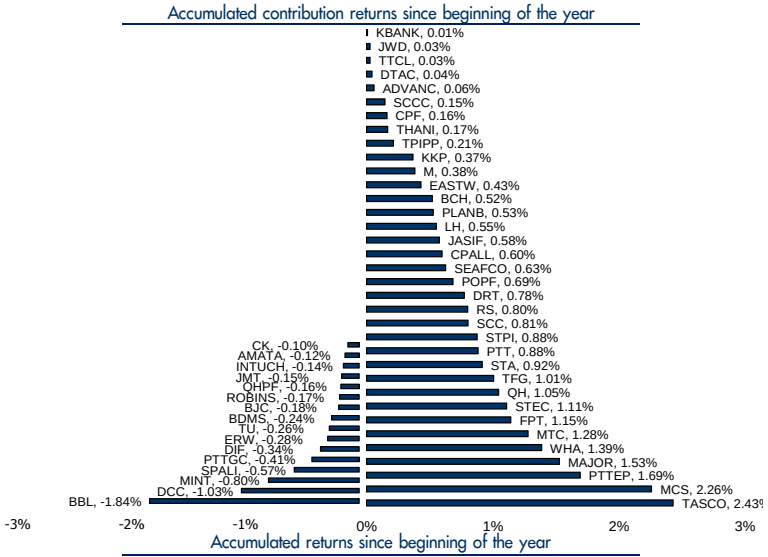
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price Avg. Cost	Price Last	Accumulated Return	PER 2019F	PBV 2019F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
BCH	20-Aug-19	21.00	15%	15.93	15.70	-1.46%	33.22	5.50	1.66	การเข้าสู่ช่วง High Seaseon ของธุรกิจ รวมถึง World Medical Hospital (WMC) กลับมามีกำไรโดนเด่นอีกครั้ง และมีโอกาสประกันสังคมปรับเพิ่มงบประมาณค่าบริการให้ในปี 63	
ROBINS	01-Aug-19	70.00	15%	63.33	64.50	1.84%	22.64	3.52	1.99	Dowside Risk จำกัด เนื่องจากถือ ROBINS เหมือนได้สิทธิในการเข้ามาถือหุ้น CRC ในราคา Discount ราคา Tender Offer ที่ 66.5 บาท คาดจะมีการ swap หุ้น ในต้นปี 2563	
CK	*12-Sep-19*	*34.00*	*15%*	*23.70*	*23.50*	*-0.84%*	*18.42*	*1.49*	*2.13*	*CK มีปัจจัยหนุนจากการรับรู้กำไรผ่านบริษัทลูกในรูปแบบต่างๆ ทั้งส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียจาก BEM และ CKP และเงินปันผลรับจาก TTW รวมไปถึงการขายหุ้นบริษัทลูกบางส่วนเพื่อรับรู้ Capital gain*	
JWD	06-Sep-19	12.30	10%	9.20	9.20	0.00%	27.46	3.06	3.10	คาดกำไร 2H62 เติบโตดีเป็นชั้นบันได เนื่องจากเข้าสู่ช่วง High Season ของธุรกิจบริการรับฝากและบริการคลังสินค้า และจะเก็บเกี่ยวผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งในและต่างประเทศได้มากขึ้น	
MCS	02-Aug-19	11.30	10%	7.93	8.95	12.93%	10.27	1.36	5.94	ช่วง 2H62 จะเริ่มรับรู้กำไรจากการส่งออกงานโครงการใหญ่ มี Backlog สูงสุดเป็นประวัติการณ์ สามารถรองรับรายได้ไปจนถึงปี 2565	
STA	22-Aug-19	13.00	10%	10.50	11.30	7.62%	59.07	0.69	1.35	ธุรกิจยางกลับมาสดใส เนื่องจากคู่แข่งในประเทศบางรายลดและหยุดกำลังการผลิตชั่วคราว คาดผลักดันให้แนวโน้มปริมาณจำหน่ายยางพาราในงวด 2H62 เพิ่มขึ้นถึง 38.0% จากงวด 1H62	
PTT	10-Sep-19	53.00	10%	45.25	45.50	0.55%	12.30	1.42	4.37	ราคาหุ้น PTT ยัง Laggard ราคาน้ำมันดิบโลก และ SET Index อยู่มาก อีกทั้งยังมี Upside มากกว่า 15% พร้อมลุ้นรับปันผลระหว่างกาล	
BBL	*12-Sep-19*	*205.30*	*15%*	*180.00*	*180.00*	*0.00%*	*9.44*	*0.78*	*4.23*	*ราคาหุ้น BBL ยัง Laggard MSCI World Bank และ SET Index อยู่มาก อีกทั้งยังคาดหวังได้ถึงโครงการลงทุนภาคเอกชนอื่นๆ ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต*	

วานนี้ปรับ AMATA, SPALI และ FPT ออกจากพอร์ตชั่วคราวแล้วลงทุนใน BBL และ CK อย่างละ 15%

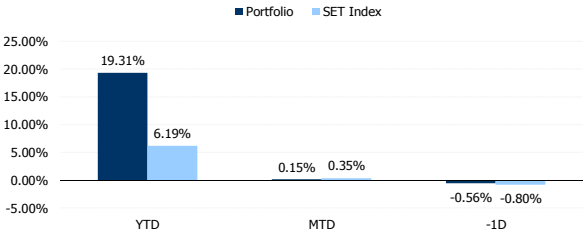
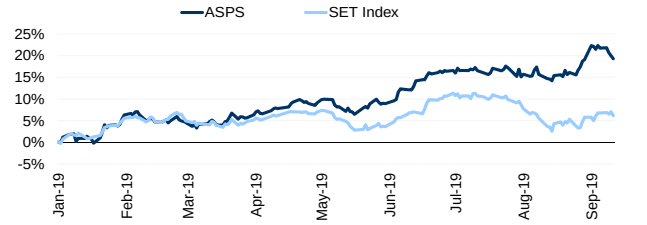
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



Accumulated returns since beginning of the year