

กลยุทธ์การลงทุน

ดัชนีหุ้นไทยยังแกว่งตัวในกรอบ 1560-1575 จุด โดยน่าจะเห็นแรงขายทำกำไรรับจบหุ้นธนาคารพาณิชย์ที่เริ่มทยอยประกาศแล้ว คือ TISCO ที่เป็นไปตามนักวิเคราะห์ ASPS คาด แม้ยังมีแรงขับเคลื่อน การลงทุนภาครัฐ หลังวานนี้ กรม. อนุมัติ รถไฟไทย-จีน เฟสแรก กรุงเทพฯ-โคราช 3.5 กม. และภาวะดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ แนะนำหุ้นอสังหาริมทรัพย์ P/E ต่ำเงินปันผลสูง Top pick เลือก SPAL(FV@B32.3) พื้นฐานแกร่ง (PER ต่ำ 8 เท่า ปันผลสูง 4.6%)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ดัชนียังแกว่งตัว 1560-1575 จุด

วานนี้แม้ SET Index จะปิดปรับตัวลดลงเล็กน้อย 0.2 จุด แต่ระหว่างวันผันผวนสูง โดยเฉพาะในช่วงครึ่งชั่วโมงแรก หลังเปิดตลาดภาคเช้า ดัชนีทำจุดสูงสุดที่ 1572.02 จุด ก่อนจะพลิกลงมาทำจุดต่ำสุดที่ 1564.75 จุด และช่วงบ่ายกลับมาฟื้นตัวได้ดีขึ้น โดยมีหุ้นธนาคารพาณิชย์นำตลาดขึ้น โดยเฉพาะธนาคารขนาดใหญ่ คือ KBANK BBL และ SCB ปรับขึ้น 1.53%, 1.08% และ 0.65% ตามลำดับ เช่นเดียวกับ ธนาคารขนาดกลาง คือ TMB, KKP และ TCAP บวก 2.65%, 1.06% และ 0.55% ตามลำดับ ซึ่งน่าจะมีการเก็งกำไรต่อการประกาศงบฯ 2Q60 ที่จะทยอยประกาศในช่วงสัปดาห์นี้

ตามด้วยกลุ่ม ICT วานนี้หุ้นตลาดเช่นกัน นำโดย ADVANC, DTAC, INTUCH ปรับขึ้น 1.94%, 0.99% และ 0.87% ตามลำดับ แม้ผลประกอบการ 2Q60 ยังชะลอตัว โดย ADVANC นักวิเคราะห์ ASPS คาดกำไรปกติลดลง 3.3% qoq เพราะต้นทุนยังสูงกว่ารายได้ แต่หลังจากนี้ น่าจะค่อยๆ ดีขึ้นเมื่อต้นทุนเริ่มทรงตัว ส่วน DTAC คาดกำไร 2Q60 ช่นตัว 43.3% qoq จากรายได้ค่าบริการลดลงสวนทางกับต้นทุนบริการที่เพิ่มขึ้น แต่คาดว่าน่าจะกลับมาดีขึ้นเมื่อเข้าสู่ฤดูกาล 4Q60

ในทางตรงข้าม กลุ่มที่กดดันตลาดวานนี้ คือ กลุ่มค้าปลีก นำโดย BJC, CPALL, ROBINS ลดลง 2.67%, 2.42% และ 1.75% ปัจจัยกดดันน่าจะมาจากแนวโน้มผลประกอบการ 2Q60 โดย ROBINS ประเมินว่าผลประกอบการน่าจะลดลง yoy จากกำลังซื้อกลุ่มกลาง-ล่าง ยังไม่ฟื้นตัว บวกกับเป็นช่วงฤดูฝนที่ปีนี้มาค่อนข้างเร็ว แต่เชื่อว่าในงวด 2H60 จะมีกำไรเติบโต YoY มากกว่าใน 1H60 จากกำลังซื้อที่ฟื้นตัวดีขึ้น ส่วน CPALL กำไร 2Q60 คาดเติบโต YoY ต่อเนื่อง แต่น่าจะอยู่ในอัตราต่ำลงจาก 1Q60 เนื่องจากฐานกำไรสุทธิที่สูงมากในงวด 2Q59 ขณะที่ยอดขายสาขาเดิมน่าจะเติบโตลงมาเหลือทรงตัว YoY แต่คาดว่ากำไรช่วง 2H60 จะเติบโตได้ดีขึ้นกว่างวด 1H60

โดยภาพรวม ตลาดฯ ยังอยู่ในช่วงของการแกว่งขึ้น ด้วยมูลค่าการซื้อขายที่ยังเบาบาง ทำให้ภาพการเคลื่อนไหวของ SET Index ยังขึ้นได้จำกัดและแกว่งตัวตามกรอบ 1560-1575 จุดต่อไป

ยังให้น้ำหนักต่อการประมูลไฟฟ้าทางคู่เฟสแรก 5 เส้นทาง

วานนี้ กรม. อนุมัติ รถไฟความเร็วสูงไทยจีน ในเฟสแรก คือ กรุงเทพฯ-โคราช มูลค่า 1.79 แสนล้านบาท ระยะทาง 253 กม. (แบ่งเป็น 1. สถานีกลางดง-ปางอโศก 3.5 กม. 2. ปากช่อง-คลองขนานจิตร 11 กม. 3. แก่งคอย-โคราช 119 กม. และ 4. กรุงเทพ-แก่งคอย 119 กม. ขณะที่เติมเฟส กรุงเทพ-หนองคาย มูลค่าลงทุนยังคงแกว่งตัวระหว่าง 2.5-8 แสนล้านบาท ขึ้นกับเส้นทางจะวิ่งไปหนองคายหรือจากหนองคายวิ่งมา มาบตาพุด ซึ่งยังมีได้มีการสรุปในรายละเอียด) สำหรับเส้นทางนี้จะไม่มีการเปิดประมูล แต่จะมอบให้ กรมทางหลวงเป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างเอง เพราะพื้นที่ก่อสร้างช่วงดังกล่าวเป็นที่ดินของรัฐ แต่อย่างไรก็ตามถือว่าเป็นจุดเริ่มต้นที่ดีที่จะเห็นการก่อสร้างรถไฟความเร็วสูง ซึ่งขณะนี้ยังคงมีการวิพากษ์วิจารณ์ หรือมีความเห็นที่แตกต่างกัน

แต่ที่น่าจะให้น้ำหนักน่าจะเป็นการเปิดประมูลไฟฟ้าทางคู่เฟสแรก 5 เส้นทาง ที่ได้ขายของประกวดราคาไปแล้ว 10 สัญญา (จาก 13 สัญญา) มูลค่ารวม 9.2 หมื่นล้านบาท คาดว่าจะเปิดประมูลในช่วง ก.ค.-ส.ค. นี้ เป็นต้นไป เชื่อว่าผู้รับเหมาก่อสร้างที่มีโอกาสได้งานยังคงจุกตัวกับผู้ประกอบการราย

วันพุธที่ 12 กรกฎาคม พ.ศ. 2560

SET Index	1,569.24
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-0.20
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	39,625.19

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	72.92
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-166.15
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-717.30
นักลงทุนรายย่อย	810.53

กรณีย์ ทองเย็น

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

พูนชัย กัทราวิชญ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647

ภราดร เตียรณปรำไทยย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

ใหญ่ คือ CK, STEC, ITD และ UNIQ แต่ประเด็นเหล่านี้ถือว่าเป็น sentiment เชิงบวกต่อตลาด แม้ว่าตลาดได้รู้ไปแล้วระดับหนึ่งก็ตาม

น่าจะมีแรงขายรับจบ เริ่ม TISCO กำไรเป็นไปตาม ASPS คาด

ช่วงนี้เป็นการทยอยประกาศงบ 2Q60 ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ เริ่มต้นที่ TISCO วานนี้รายงานผลประกอบการออกมาตามคาด โดยรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิค่อนข้างทรงตัว เช่นเดียวกับ Spread ที่ทรงตัวเช่นกัน แต่การตั้งสำรองหนี้ ลดลง โดยรวมผลกำไรงวดนี้ทรงตัวจาก 1Q60 แต่เติบโต 24.6%yoy อย่างไรก็ตามคาดว่าน่าจะเห็นแรงขาย Sell on Fact แม้ราคาหุ้นได้ปรับลงไปก่อนหน้านี้ก็ตาม จากประเด็นที่ ธปท. เตรียมออกหลักเกณฑ์ใหม่คุมสินเชื่อรายย่อยที่ไม่มีหลักประกัน (สินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อบุคคล) ที่อยู่ภายใต้การกำกับฯ อย่างไรก็ตาม TISCO มีสัดส่วนสินเชื่อรายย่อยราว 11% ของสินเชื่อรวม แต่ส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อทะเบียนรถที่มีหลักประกัน จึงไม่เข้าข่ายดังกล่าว

ขณะที่ความคืบหน้าล่าสุด ธปท. อยู่ในระหว่างการจัดทำแนวทางเพื่อควบคุมสินเชื่อ และน่าจะประกาศออกมาเป็น พรก. ในเร็ว ๆ นี้ ซึ่งฝ่ายวิจัย ประเมินว่าผลกระทบจากหลักเกณฑ์ใหม่ดังกล่าวต่อกลุ่ม ธ.พ. ค่อนข้างจำกัดเมื่อเทียบกับกลุ่ม non-bank (KTC ได้รับผลกระทบสูงสุด ส่วน AEONTS ได้รับผลกระทบจำกัด เนื่องจากส่วนใหญ่อนุมัติวงเงินให้กับลูกค้าไม่เกิน 2 เท่าของรายได้อยู่แล้ว) เนื่องจากสัดส่วนสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อบุคคลของกลุ่ม ธ.พ. รวมกันคิดเป็นเพียง 8% ของสินเชื่อรวม

อย่างไรก็ตามคาดว่า KTB, BAY น่าจะได้รับผลกระทบมากกว่ากลุ่มฯ เนื่องจาก KTB เน้นสินเชื่อบุคคลที่ปล่อยให้ข้าราชการ โดยหักยอดชำระหนี้ผ่านบัญชีเงินเดือน ซึ่งจะกระทบในกลุ่มที่มีฐานเงินเดือนต่ำกว่า 3 หมื่นบาท ส่วน BAY มีฐานลูกค้าบัตร First Choice, Tesco Card ที่มีฐานเงินเดือนขั้นต่ำ 1 หมื่นบาท อย่างไรก็ตาม ผลกระทบต่อปี 2560 น่าจะยังไม่มียักษ์ ชัดเจน เนื่องจากทางการอาจให้ระยะเวลาในการปรับปรุงระบบให้เป็นหลักเกณฑ์ใหม่ แต่จะเริ่มเห็นผลกระทบที่ชัดเจนขึ้นในปี 2561 จากการทยอยลดวงเงินสินเชื่อลงให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ใหม่ ทำให้เป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อรายย่อยของแต่ละธนาคารฯ ลดลง ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยแนะนำลงทุนในหุ้นที่ไม่ได้รับผลกระทบจากประเด็นดังกล่าว คือ SCB (FV@B178), KKP (FV@B78.50) และ TCAP (FV@B53)

ต่างประเทศให้นักหักดอกเบี้ยอังกฤษ นำหน้ายุโรป

ด้านต่างประเทศ เชื่อว่าน่าจะให้น้ำหนักไปที่ฝั่งอังกฤษ ซึ่งจะมีการรายงานตัวเลขการว่างงานเดือน มิ.ย. ซึ่งคาดว่าจะมีแนวโน้มทรงตัว หรือลดลงจาก 4.6% ในเดือน พ.ค. ซึ่งถือว่าเป็นระดับต่ำสุดนับจากปี 2518 และสอดคล้องกับอัตราเงินเฟ้อของอังกฤษที่เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดดติดต่อกัน 8 เดือน จาก 0.9% ในเดือน ต.ค. ขึ้นมาเป็น 2.9% ในเดือน พ.ค. 2560 ซึ่งเป็นการสะท้อนว่าเศรษฐกิจอังกฤษมีแนวโน้มฟื้นตัวที่ชัดเจนขึ้น สะท้อนจากที่ IMF ได้ปรับเพิ่ม GDP Growth ของอังกฤษขึ้น 0.5% เป็น 5% (จาก 1.8% ในปี 2559) ซึ่งเป็นระดับที่สูงกว่า GDP Growth ของยุโรปทรงตัวในระดับ 1.7% ใกล้เคียงกับปี 2559 จึงอังกฤษ น่าจะเดินหน้า ใช้นโยบายการเงินตึงตัวตามหลังสหรัฐฯ แม้ยังมีปัญหาทางการเมืองอย่าง Brexit เนื่องจากส่วนต่างระหว่างเงินเฟ้อ กับดอกเบี้ยนโยบายมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น โดยปัจจุบันมีส่วนต่างที่ 2.65% (เงินเฟ้อ ล่าสุด 2.9% และดอกเบี้ยฯ 0.25%) เทียบกับยุโรปมีช่องว่างน้อยเพียง 1.3% (เงินเฟ้อ 1.3% และดอกเบี้ยฯ 0% (อัตราการว่างงานของยุโรปอยู่ 9.3% เป็นการลดลงของประเทศผู้นำ เยอรมัน ฝรั่งเศส ขณะที่ประเทศในกลุ่ม PIIGC ยังอยู่ในระดับสูง) ประเด็นนี้จึงน่าจะดึงให้ Fund Flow ไหลเข้าประเทศพัฒนาแล้ว และชะลอเข้ามาในตลาดหุ้นภูมิภาคต่อเนื่อง

ขณะที่ทางด้านสหรัฐนั้น คาดว่าตลาดน่าจะรอฟังแถลงการณ์ต่อผลการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐในช่วง 13-14 มิ.ย. ที่ผ่านมา ประมาณ 3 ทูมคืนนี้ ตามเวลาประเทศไทย เพื่อดูท่าทีของ Fed ต่อการดำเนินนโยบายการเงิน หลังจากที่ได้ ข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุด โดยเฉพาะตัวเลขอัตราการว่างงานที่ขยับขึ้นอีกครั้งจาก 4.3% เป็น 4.4% ในเดือน มิ.ย. และอัตราเงินเฟ้อล่าสุดที่ชะลอลงต่อเนื่องเป็นเวลากหลายเดือน ซึ่งเป็นการตอกย้ำว่าในช่วงที่เหลือของปีนี้ Fed มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งเท่านั้น

(จากการประชุมที่เหลือ 4 ครั้ง) ในการประชุม เดือน ธ.ค. รวบรวม 0.25% ซึ่งจะทำให้ดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐขึ้นไป 1.5% สิ้นปี 2560 ส่วนการลดขนาดงบดุล (Balance Sheet) ที่ Fed เตรียมจะลดราว 50% จากยอดสินทรัพย์ทั้งสิ้น 4.25 ล้านล้านเหรียญฯ เพื่อดึงสภาพคล่องออกจากระบบ หลังจากได้อัดฉีดเงินเข้าระบบเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงซบเซาไปก่อนหน้านี้ น่าจะค่อย ๆ เกิดขึ้น ซึ่งถือเป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้นสหรัฐปรับฐาน

แบกพรอมต่างชาติซื้อหุ้นในภูมิภาค แต่แรงซื้อหุ้นกลุ่ม TIP ยังเบาบาง

วานนี้ต่างชาติสลับมาซื้อสุทธิหุ้นในภูมิภาคราว 407 ล้านเหรียญ (หลังจากขายสุทธิในวันก่อนหน้า) โดยแรงซื้อหลักอยู่เฉพาะในตลาดหุ้นแถบเอเชียตะวันออก อย่าง ไต้หวันซื้อสุทธิกว่า 379 ล้านเหรียญ (หลังจากขายสุทธิ 6 วัน) และเกาหลีใต้ 74 ล้านเหรียญ (หลังจากขายสุทธิเพียงวันเดียว) ส่วนตลาดหุ้นในกลุ่ม TIP แรงซื้อยังคงเบาบาง และถูกขายสุทธิอยู่ 2 ประเทศ คือ อินโดนีเซียถูกขายสุทธิอีก 46 ล้านเหรียญ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 6) และฟิลิปปินส์ 1 ล้านเหรียญ ส่วนตลาดหุ้นไทย วานนี้ถูกต่างชาติสลับมาซื้อสุทธิเล็กน้อยเพียง 2 ล้านเหรียญ หรือ 73 ล้านบาท (หลังจากขายสุทธิได้เพียงวันเดียว) ต่างกับสถาบันในประเทศที่ขายสุทธิ 717 ล้านบาท (ขายสุทธิเป็นวันที่ 4)

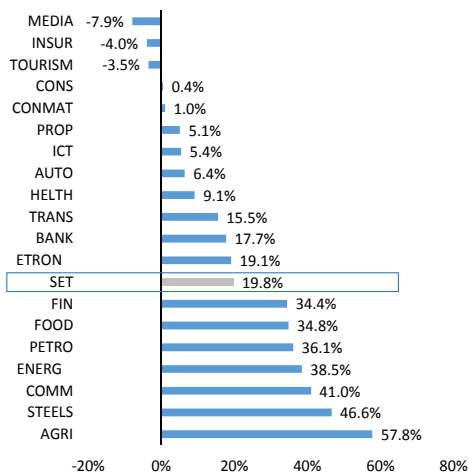
ส่วนทางด้านตลาดตราสารหนี้ไทย นักลงทุนสถาบันซื้อสุทธิราว 3.33 หมื่นล้านบาท ส่วนทางกับต่างชาติที่ยังคงขายสุทธิอีก 1.74 พันล้านบาท (ขายสุทธิเป็นวันที่ 4 โดยมีมูลค่ารวม 5.3 พันล้านบาท) หนุนให้ Bond Yield 10 ปี พันตัวต่อเนื่องมาอยู่ที่ 2.59% จากจุดต่ำสุดของปีนี้ ที่ 2.46% ณ วันที่ 27 มิ.ย. 60

ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2559	1259	83	10480	10956	2240	25019
ปี 2560 (ytd)	1081	402	9367	8867	454	20170
ม.ค. 60	-73	6	1246	1456	178	2813
ก.พ. 60	-60	-103	389	1617	-107	1735
มี.ค. 60	759	-251	3131	2509	113	6261
เม.ย. 60	1050	198	952	1158	52	3410
พ.ค. 60	-48	173	1635	1565	161	3486
มิ.ย. 60	-325	386	1659	720	-5	2435
ก.ค. 60	-223	-6	356	-157	60	31

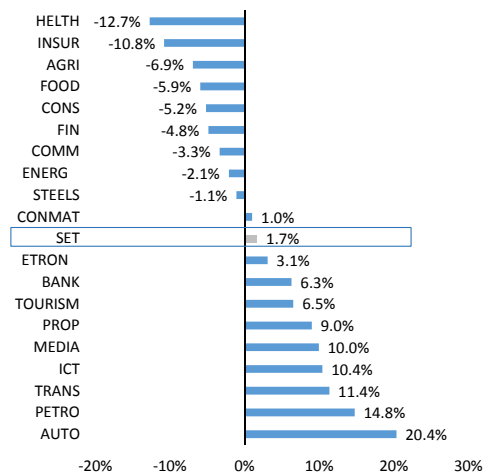
หน่วย : ล้านเหรียญ

SET vs Sector Return 2016



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2017ytd



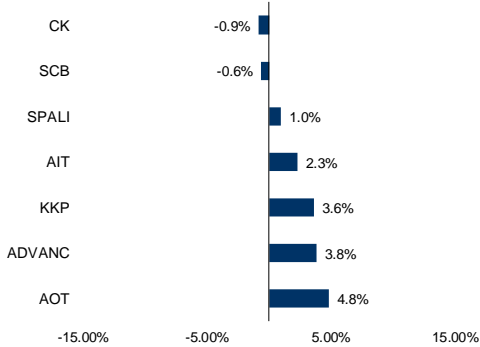
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่แนะนำ Market Talk

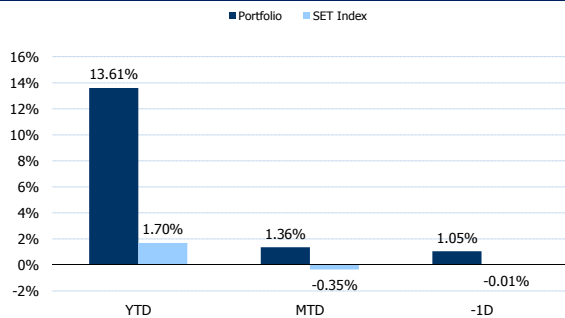
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price Avg.	Price Last	Accumulated Return	PER 2017F	PBV 2017F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
SCB	24-May-17	178.00	15%	156.50	155.50	-0.64%	9.64	1.30	4.18	ฝ่ายวิจัยเลือกเป็น Top pick ของกลุ่ม ธ.พ.ใหญ่ ภายใต้การคาดการณ์ระยะยาวเท่ากัน 14% พร้อมกลับมาดูหุ้นเชื่อรายใหญ่และธุรกิจกรม Cross sales ชิบเคลื่อนธุรกิจปี 60	
CK	30-Jun-17	35.00	10%	28.75	28.50	-0.87%	19.07	2.00	2.28	ความเชื่อมั่นการลงทุนโครงการลงทุนภาครัฐที่ชัดเจน สร้างการเติบโตให้ CK รวมทั้ง upside ที่ยังเปิดกว้างกว่า 20%	
SPALI	06-Jul-17	32.30	15%	26.25	26.50	0.95%	7.49	1.49	4.90	จาก Backlog สิ้น 1Q60 กว่า 3.97 หมื่นล้านบาท ททยอรับรู้อยู่ได้ตั้งแต่ 2Q60 กว่า 1.36 หมื่นล้านบาท หนุนกำไรปกติโต 14%yoy บวกกับปันผลสูงกว่า 4% ต่อปี	
KKP	31-May-17	78.50	20%	69.25	71.75	3.61%	9.58	1.44	6.97	ภาพรวมธุรกิจหลักปี 60 เด่นหน้าเต็มโตมากขึ้นจากธุรกิจหลัก และยังมีปัจจัยบวกจาก Thailand Future Fund พร้อมทั้ง Yield สูงกว่า 8%	
AIT	11-May-17	31.50	10%	27.13	27.75	2.30%	10.14	1.81	6.90	ทิศทางอุตสาหกรรมกลับมาดีขึ้น และ Backlog สิ้น1Q60 สูงถึง 2.3 พันล้านบาท หนุนรายได้ปี 60 ที่ 5 พันล้านบาท และ คาดหวังปันผลได้กว่า 6% ต่อปี	
ADVANC	21-Jun-17	210.00	20%	176.75	183.50	3.82%	17.17	9.15	4.08	ทิศทางกำไรกลับมาเติบโต จากสินค้าและบริการที่ตอบโจทย์ ผู้บริโภคมากขึ้น ทั้งยังได้ประโยชน์จาก กสทช. ปรับลดส่วนแบ่งรายได้เหลือ 4% จาก 5.25% หนุนกำไรเพิ่มขึ้น 10%	
AOT	23-Jun-17	56.00	10%	46.75	49.00	4.81%	30.69	4.82	1.47	หุ้นใหญ่ที่มีศักยภาพเติบโตที่โดดเด่น จากโครงสร้างต้นทุนที่ชัดเจนและการเดินหม่าลงทุนเชิงพาณิชย์เฟส 2 หนุนการเติบโตระยะยาว	

งานนี้ขายทำกำไร BDMS แล้วเพิ่มน้ำหนัก ADVANC และ KKP อย่างละ 5% แทน

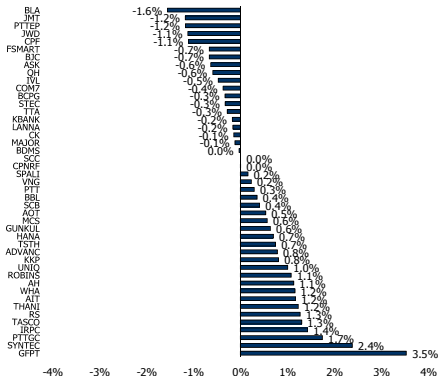
Accumulated returns since our recommendation



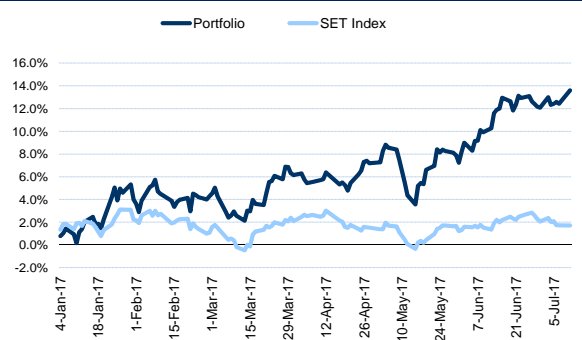
Accumulated returns



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS