

## กลยุทธ์การลงทุน

ตลาดหุ้นยังผันผวน ทั้งขาดแรงซื้อต่างชาติ ขณะที่แรงซื้อสุทธิจาก LTF เป็นเพียงการประคองตลาด สะท้อนจากการซื้อขายมีลักษณะของการหมุนเวียนหุ้นรายกลุ่ม ทำให้ SET ยังแกว่งตัว บวก-ลบ 1700 จุด กลยุทธ์เน้นหุ้น Laggard + หุ้นพลสูง เช่น INTUCH(FV@B79) yield 4.8% PTTEP(FV@B118) yield 4% ส่วนวันนี้ Top picks สลับมาหุ้นที่มีแนวโน้มสดใสปี 2561 SEAFECO(FV@B12) เริ่มรับฐานสร้างรากฐานรถไฟฟาสีส้ม และสีชมพูจะตามมา อีกหุ้น BCH(FV@B18.6) World Medical Center กำไรแล้วในเดือน พ.ย. หุ่นกำไรให้เติบโตต่อเนื่อง

### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... ตลาดฯ ปิดลบ หลังเพชฌฆาตขย้ำทำกำไรรายหุ้น

แม้วานนี้ดัชนีจะแกว่งอยู่ในแดนบวกตลอดทั้งวัน แต่ช่วงท้ายของตลาดกลับโดนแรงขายกดดันดัชนีย่อลงมาปิดที่ 1705.33 จุด ลดลง 1.19 จุด หรือ 0.07% มูลค่าการซื้อขายหนาแน่นกว่า 6.19 หมื่นล้านบาท โดยกลุ่มที่ถูกกดดัน อาทิ กลุ่มพลังงาน จาก PTT และ PTTEP ลดลง 0.5% และ 1.6% ตามลำดับ กลุ่มค้าปลีก BJC ลดลง 2.9% ตามด้วย HMPRO ลดลง 2.3% COM7 ลดลง 1.8% และ BEAUTY ลดลง 2.4% กลุ่มอาหารฯ เช่น CBG ลดลงกว่า 4.05% และ TKN ลดลงแรง 7.9% ส่วนหุ้นกลุ่มสื่อ WORK ลดลงแรงกว่า 5.9% เพราะตลาดน่าจะตกใจกับข้อมูลที่เพิ่งรับทราบจากบริษัทช่วง 4Q60 ต้องเผชิญกับขาดทุน โดย ASPS ประเมินไว้ว่าขาดทุนราว 39 ล้านบาท จาก 1) บันทึกค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงขึ้นจากการบันทึกโบนัสที่สูงมาก และ 2) ขายโฆษณาในนิตยสารในเดือน ต.ค. จากผลกระทบดังกล่าวทำให้ทั้งงวด 4Q60 จะมี Utilization rate เพียง 40% ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ 50% ทำให้ ASPS ต้องปรับลดลดประมาณการกำไรปี 2560 ลงเล็กน้อย แต่ยังคงประมาณการกำไร และ Fair Value ปี 2561 ที่เดิม และ เช่นเดียวกับราคาหุ้น RS ลดลง 3%

ส่วนทางกับกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ปรับตัวขึ้นโดดเด่นทั้งกลุ่ม นำโดย หุ้น ธ.พ. ขนาดใหญ่ ทั้ง KBANK SCB BBL TMB เพิ่มขึ้น 3.15% 2.04% 2.28% และ 2.14% ตามลำดับ เช่นเดียวกับกับ ธ.พ. ขนาดกลาง TISCO TCAP และ KKP เพิ่มขึ้น 2.34% 3.26% และ 1.70% ตามลำดับ ฝ่ายวิจัยยังคงให้น้ำหนักหุ้นกลุ่ม ธ.พ. มากกว่าตลาดเนื่องจากสิ้นเชื่อดีเดือน ต.ค. ที่ผ่านมากลับมาเติบโตทั้งหุ้นขนาดเล็ก-ใหญ่ ในกลุ่ม รวมถึงภาวะจากสำรวจหนี้ ที่เริ่มเบาบางลง (KBANK, BBL) บวกกับธุรกิจหลักที่ยังเติบโตตามฤดูกาล ซึ่งน่าจะสามารถหักล้างกับค่าใช้จ่ายดำเนินการที่เร่งตัวขึ้น ยังคงแนะนำหุ้น Laggard กลุ่มฯ อย่าง SCB และ BBL หลัง NPL ได้ผ่านจุด peak ไปแล้วบวกกับดีลใหม่กับ AIA เพื่อหนุนช่องทางรายได้ค่าธรรมเนียมของ bancassurance ให้มากขึ้น

สำหรับแนวโน้มตลาดฯ วันนี้ ดัชนีอาจกลับมาแกว่งพักตัวอีกครั้ง โดยมีแนวรับสำคัญที่ 1695 จุด ส่วนแนวต้านอยู่ที่ 1710 จุด

### จับตาพลการประชุมกลุ่ม OPEC ในวันนี้

วานนี้ทางสำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานสหรัฐฯ (EIA) รายงานตัวเลขสต็อกน้ำมันดิบในสัปดาห์ล่าสุดปรับตัวลดลง 3.43 ล้านบาร์เรล (ลดลงเป็นสัปดาห์ที่ 2) มากกว่าที่ตลาดฯ คาดว่าจะลดลง 2.30 ล้านบาร์เรล แต่ราคาน้ำมันดิบ WTI ยังคงปรับตัวลดลงอีก 1.19% มาอยู่ที่ 57.30 เหรียญ/บาร์เรล ถูกกดดันจากการที่บริษัท TransCanada กลับมาเริ่มดำเนินการท่อขนส่งน้ำมันดิบ Keystone ที่มีกำลังการส่งน้ำมันดิบ 590,000 บาร์เรลต่อวันอีกครั้ง หลังจากปิดซ่อมบำรุงไปราว 2 สัปดาห์ และปริมาณการผลิตน้ำมันดิบสหรัฐฯ ที่ยังคงอยู่ในระดับสูงราว 9.68 ล้านบาร์เรลต่อวัน

ส่วนประเด็นที่ต้องรอดูติดตามวันนี้ คือ การประชุมของสมาชิก 14 ประเทศของกลุ่มประเทศโอเปก และอีก 11 ประเทศจากนอกกลุ่มโอเปก เพื่อหารือกันเกี่ยวกับการขยายเวลาปรับลดกำลังการผลิต ณ กรุงเวียนนา ประเทศออสเตรีย เวลา 9.30 น. (ตรงกับเวลาในไทยราว 15.30 น.) โดยตลาดฯ คาดว่าจะยึด

วันพฤหัสบดีที่ 30 พฤศจิกายน พ.ศ. 2560

SET Index	1,705.33
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-1.19
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	61,883.85

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-1,617.95
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-894.08
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	3,203.00
นักลงทุนรายย่อย	-690.97

กรณิ ทองเย็น

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

พชรชัย ภัทราภิวัฒน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647

กราดร เตียรณปรำโมทภัย

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

โยธิน ภูจนิล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

วรรณพฤษณ์ โคนลภิกษาร

ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ระยะเวลาการปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันดิบราว 1.8 ล้านบาร์เรลต่อวัน จากเดิมที่สิ้นสุดเดือน มี.ค. 2561 ขยายออกไปอีกได้อีกราว 6 ถึง 9 เดือน อย่างไรก็ตามหลังการประชุม ในระยะสั้นอาจมีแรงขายทำกำไรออกมา หรือ Sell on Fact หากข้อตกลงไม่ได้ออกมาเกินความคาดหมาย เนื่องจากข้อตกลงดังกล่าวเป็นสิ่งที่ตลาดได้คาดการณ์ไว้ล่วงหน้าแล้ว

อย่างไรก็ตามในระยะกลาง-ยาว ฝ่ายวิจัยคาดว่าราคาน้ำมันดิบยังอยู่ในทิศทางขาขึ้นแบบค่อยเป็นค่อยไป ดังนั้นกลยุทธ์แนะนำให้สะสมหุ้นน้ำมัน อย่าง PTTEP(FV'61@B118) ยามราคาอ่อนตัวลง และราคาหุ้นยังถือว่า Laggard ราคาน้ำมันดิบอยู่มาก เพราะหากพิจารณาราคาน้ำมันดิบ Dubai ตั้งแต่ต้นปีจนถึงปัจจุบัน พบว่าปรับขึ้นมาแล้ว 11.33% (ytd) แต่ราคาหุ้น PTTEP กลับลดลงจากต้นปีราว 4.42% (ytd)

## ต่างชาติยังขายสุทธิตลาดหุ้นในภูมิภาค รวมถึงไทย

วานนี้ต่างชาติยังคงขายสุทธิหุ้นในภูมิภาคต่อเนื่องเป็นวันที่ 4 ด้วยมูลค่าราว 827 ล้านดอลลาร์ และเป็นการขายสุทธิในตลาดหุ้นเกือบทุกแห่ง ยกเว้นฟิลิปปินส์ ซึ่งต่างชาติกลับมาซื้อสุทธิ 24.38 ล้านดอลลาร์ (หลังจากขายสุทธิ 6 วัน) ส่วนตลาดหุ้นที่เหลืออีก 4 แห่งที่ขายสุทธินำโดย ไต้หวันมูลค่าราว 220 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 4) เกาหลีใต้ 60 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 5) สำหรับอินโดนีเซียถูกกลับมาซื้อสุทธิมูลค่าสูงกว่า 522 ล้านดอลลาร์ และไทยถูกขายสุทธิอีก 50 ล้านดอลลาร์ หรือ 1.62 พันล้านบาท (หลังจากซื้อสุทธิวันก่อนหน้า) ขณะที่สถาบันในประเทศที่ซื้อสุทธิต่อเนื่องอีกกว่า 3.2 พันล้านบาท (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 3)

ส่วนทางด้านตลาดตราสารหนี้ไทย สถาบันในประเทศซื้อสุทธิ 5.55 พันล้านบาท เช่นเดียวกับต่างชาติที่กลับมาซื้อสุทธิราว 1.4 พันล้านบาท

## ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2559	1259	83	10480	10956	2240	25019
ปี 2560 (ytd)	-2476	1040	9880	7683	-517	15610
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	-798	38	-381	22	-200	-1318
ส.ค. 60	-468	50	-1415	-299	-125	-2257
ก.ย. 60	-844	570	-981	-1910	211	-2955
ต.ค. 60	-459	2	2713	1724	-220	3760
พ.ย. 60	-1211	-28	932	-876	-577	-1760

หน่วย : ล้านดอลลาร์

## ดัชนีพันธบัตร เน้นหุ้น Laggard + บันพล หรือหุ้นที่มีแนวโน้มสดใสปี 2561

ดังที่กล่าวไว้ตลาดหุ้นไทยยังมีแนวโน้มแกว่งตัว และน่าจะบวก-ลบ ไม่ห่างจาก 1700 จุด กลยุทธ์จึงให้สะสมหุ้น Laggard มีเงินปันผลสูง เช่น INTUCH, PTTEP, SCB, SCC BANPU, MCS, PSH, PTT, หรือ หุ้นที่คิดว่าราคาตกลงมากต่ำกว่าพื้นฐานมากคือ THCOM, STEC และ UNIQ เป็นต้น

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาดัชนีตลาดหุ้นไทย นับตั้งแต่ปลายเดือน ส.ค. ที่ดัชนีขึ้นผ่าน 1600 จุด ขึ้นมาจนถึงวานนี้ SET Index ปรับขึ้นราว 7.5% อย่างไรก็ตาม มีหลายกลุ่มฯ ที่ยังคง laggard กว่าตลาดฯ อาทิ กลุ่มรับเหมามา กลุ่มวัสดุก่อสร้าง กลุ่ม ICT เป็นที่น่าสังเกตว่า กลุ่มรับเหมามา ที่น่าจะได้ sentiment มากสุดจากโครงการลงทุนก่อสร้างภาครัฐ กลับให้ผลตอบแทน -0.5% โดยเฉพาะหุ้นรับเหมามา ขนาดใหญ่ที่ราคาหุ้นยังไม่ขยับไปไหน ปัจจัยกดดันช่วงสั้นน่าจะมาจาก การประมูลที่เกิดขึ้น

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา มีเพียง 4 แส่นล้านบาท หรือคิดเป็น 17% ของเงินลงทุนรวมทั้งสิ้น 2.4 ล้านล้านบาท ซึ่งค่อนข้างล่าช้าไปมาก

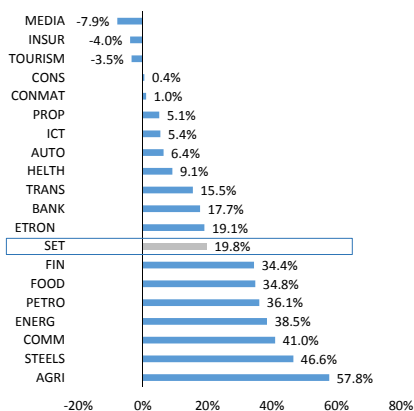
อย่างไรก็ตาม โครงการที่อยู่ในระหว่างการก่อสร้างโดยเฉพาะโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม (ตลิ่งชัน-ศูนย์วัฒนธรรม) วงเงินกว่า 1.09 แส่นล้านบาท เห็นถึงความคืบหน้าเป็นลำดับ ซึ่งในส่วนของงานฐานรากและเสาเข็มซึ่งถือเป็นงานในลำดับแรกๆ ที่เกิดขึ้น ทำให้ราคาหุ้นของผู้รับเหมาฐานรากเริ่มปรับขึ้น โดยเฉพาะ SEAFCO จะเข้าไปเป็นผู้รับเหมาหลักงานเสาเข็มโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม นับเฉพาะที่เซ็นสัญญาแล้วมูลค่ารวมกว่า 1.6 พันล้านบาท ขณะที่โครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพู ทางด้าน SEAFCO นำจะเข้าไปมีส่วนร่วมรับงานเสาเข็มโครงการนี้เช่นกัน

นอกจากนี้ ในส่วนของงานภาคเอกชน SEAFCO อื่นๆ ก็ได้รับงานใหม่เข้ามา นับจากต้นปีรวมกว่า 3,589 ล้านบาท และมี Backlog อยู่ที่ 2.9 พันล้านบาท สูงสุดเป็นประวัติการณ์ รองรับการสร้างรายได้เต็มปี 2561 โดยนักวิเคราะห์ ASPS ได้ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2561-62 ขึ้นอีก 18% และ 27% จากเดิม ตามลำดับ ได้ Fair Value ใหม่ ที่ 12 บาท มี upside กว่า 21% ขณะที่ PYLON ที่เข้าไปรับงานส่วนใหญ่ในโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลือง ก็ได้ประโยชน์จากงานฐานรากที่มีความคืบหน้าเช่นกัน แต่ราคาหุ้นที่ปรับขึ้นไปมากจนเกินมูลค่าพื้นฐานของฝ่ายวิจัยแล้ว ขณะที่ระดับ P/E ปัจจุบันซื้อขายกันในระดับสูงถึง 49 เท่า ส่วน SEAFCO ปัจจุบันซื้อขายกันบน P/E เพียง 29 เท่า และจะลดลงเหลือ 19 เท่าในปีหน้า จึงแนะนำลงทุนใน SEAFCO แทน

ถัดมาเป็นหุ้นโรงพยาบาล BCH(FV@B18.6) ซึ่งจากการไป Company visit วานนี้ มีประเด็นบวกที่สำคัญคือ โรงพยาบาลอินเตอร์ หรือ WMC ได้พลิกมาเป็นกำไรครั้งแรกในเดือน พ.ย. นับจากเปิดให้บริการมาหลายปี ล่าสุดงวด 3Q60 WMC ยังขาดทุนเล็กน้อยราว 23 ล้านบาท และ EBIDA บวก 18 ล้านบาท เพราะมีกลุ่มลูกค้าเป็นนักท่องเที่ยวจีน มาใช้บริการตรวจสุขภาพและเป็นศูนย์ดูแลสุขภาพ (Anti Aging) เพิ่มมากขึ้น ทำให้งวด 4Q60 WMC น่าจะพลิกมากำไร

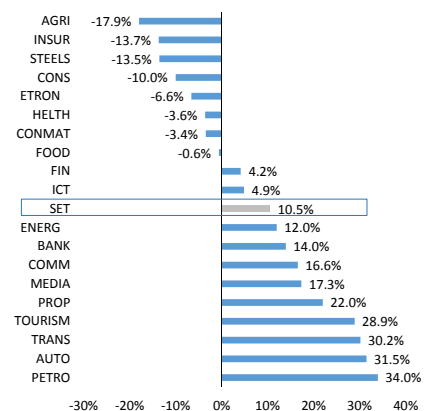
นอกจากนี้ยังมีโอกาสบันที่กำไรได้จากประกันสังคมเพิ่มเติมในงวด 4Q60 และ 2Q61 เพราะที่ผ่านมาบันที่ต่ำกว่าสิ่งที่ควรจะได้รับ ทำให้ประเมินว่า ผลประกอบการงวด 4Q60 ยังคงเติบโตจากงวด 4Q59 แม้จะอ่อนตัวลงจากงวด 3Q60 ก็ตาม และทำให้ผลประกอบการโดยรวมปี 2560-2561 มีแนวโน้มดีกว่าที่ประมาณการเดิม แต่ยังคงประเมินกำไรสุทธิปีนี้ที่ 865 ล้านบาท และกำไรต่อหุ้น 0.35 บาท และในปี 2561 เป็น 979 ล้านบาท และหุ้นละ 0.39 บาท พร้อมคง Fair value ไว้ที่ 18.6 บาท

SET vs Sector Return 2016



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2017ytd



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

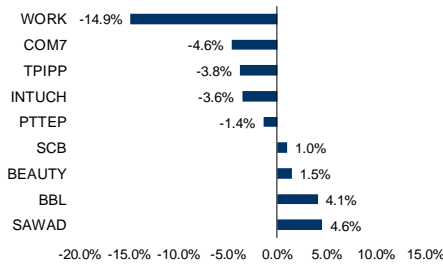
## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price		Accumulated Return	PER 2017F	PBV 2017F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
				Avg. Cost	Last						
<b>WORK</b>	10-Nov-17	135.00	10%	99.25	84.50	-14.86%	34.19	9.39	2.05	ปรับออกจากพอร์ตชั่วคราว เนื่องจากกำไรงวด 4Q60 ผิดไปจากคาด และมีโอกาสพลิกกลับมาขาดทุน	
<b>PTTEP</b>	03-Nov-17	118.00	20%	93.30	92.00	-1.39%	19.48	1.00	4.08	ลดน้ำหนักลง 10% เพื่อลดความเสี่ยงเนื่องจากในระยะสั้นอาจมีแรงขายทำกำไรออกมา หากการประชุมของกลุ่มโอเปกไม่ได้ออกมาเกินความคาดหมาย	
<b>SAWAD</b>	10-Nov-17	80.00	5%	60.25	63.00	4.56%	25.19	7.17	0.12	ยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในงวด 4Q60 และยังมีประเด็นหนุนจากโอกาสเข้าค่าเงินใน SET50 รอบ ม.ค.-มิ.ย. 60	
<b>INTUCH</b>	14-Sep-17	79.00	20%	56.25	54.25	-3.56%	14.49	4.24	4.83	ราคาหุ้น Laggard กลุ่ม ICT อีกทั้งยังมี Upside สูง, บัณฑิต และทิศทางที่ฟื้นตัวระยะถัดไปยังดูดีตาม ADVANC	
<b>BBL</b>	16-Oct-17	210.00	10%	195.00	203.00	4.10%	11.30	0.97	3.45	ฝ่ายวิจัยฯ เลือกเป็น Top Pick ในกลุ่ม ธ.พ. ขนาดใหญ่ โดยคาดกำไรสุทธิปี 2560-61 เติบโต 7.8% yoy และ 9.8% yoy อีก ทั้งยังคาดหวังปันผลได้กว่า 4% p.a.	
<b>SCB</b>	16-Nov-17	174.06	15%	148.00	149.50	1.01%	10.93	1.57	3.68	ราคาหุ้นก่อนหน้านี้สะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว จึงมี upside โดดเด่นสุดในกลุ่ม ธ.พ. ขนาดใหญ่ และพื้นฐานยังคงแข็งแกร่งด้วยธุรกิจหลักที่ยังเติบโตต่อเนื่อง	
<b>BEAUTY</b>	22-Nov-17	25.00	5%	20.20	20.50	1.49%	50.63	36.91	1.97	ฝ่ายวิจัยฯ ปรับประมาณการกำไรปี 2561-62 เพิ่มขึ้น 22% สะท้อนความต้องการสินค้าความงามที่เพิ่มขึ้น ตามกระแสรักสุขภาพและนักท่องเที่ยวชาวจีน	
<b>TPIPP</b>	29-Nov-17	8.80	10%	8.00	7.70	-3.75%	23.35	2.40	2.36	ปรับ TPIPP ออกจากพอร์ตชั่วคราว หลังเผชิญความเสี่ยงเลื่อน COD โรงไฟฟ้า 1 โรงที่จะเกิดขึ้นในงวด 4Q60	
<b>COM7</b>	14-Nov-17	21.00	5%	17.40	16.60	-4.60%	32.06	9.37	2.33	ปรับออกจากพอร์ตชั่วคราว เนื่องจากราคาหุ้นสะท้อนกระแสเชิงกำไร iPhone X และข้อข้อขัดข้อง มาในระดับหนึ่งแล้ว	

วันนี้ปรับ WORK, TPIPP, COM7 ออกจากพอร์ตชั่วคราว พร้อมถ่วงน้ำหนัก PTTEP ลง 10% แล้วลงทุนใน BCH 20% และ SEAFCO 15% แทน

30-Nov-2017

Accumulated returns since our recommendation



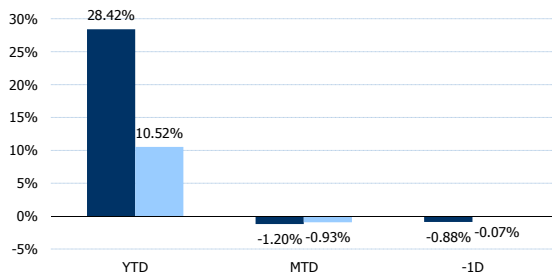
Accumulated returns

Accumulated contribution returns since beginning of the year

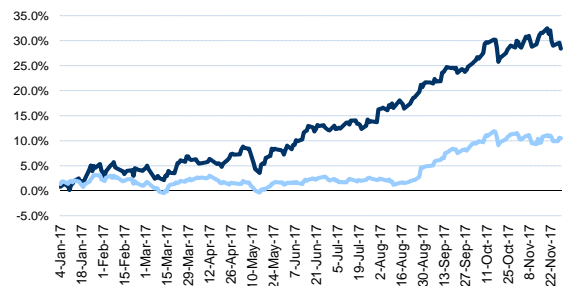


Accumulated returns since beginning of the year

Portfolio SET Index



Portfolio SET Index



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS