

### กลยุทธ์การลงทุน

SET ปรับฐานเมื่อ 11:28 1813 จุด โดยเริ่มเห็นแรงขายหุ้นที่ขึ้นแรง และ P/E สูง สะท้อนความคาดหวังเชิงบวกต่อเศรษฐกิจไทย แต่ความเสี่ยงจากแรงขายของสถาบันฯ หลังซื้อสุทธิกว่า 3.83 หมื่น ลบ. นับจาก ธ.ค. ยังมีอยู่ กลยุทธ์ให้ถือหุ้น 50% และขายเป็นรายหุ้นที่แพง (P/E สูง, upside จำกัด: BJC, ROBINS, CENTEL, TOP, LANNA) และสะสมหุ้น Laggards/ปันผลสูง (BANPU, INTUCH, PTTEP, SCC, SCB, CPF) Top picks เลือกร SCC(FV@B620) และ CPF(FV@B30.8) กระบ GSP น้อยมาก ส่วนการขึ้นค่าแรงจะกระทบ 2.7% แต่ชดเชยด้วยธุรกิจใหม่ที่ฟื้นตัว

### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ... แรงขายท้ายตลาดกดดัน SET Index ปีล่าสุด

วานนี้ SET Index เปิดตลาดฯ ด้วยความสดใส สามารถยืนเหนือ 1,800 จุดได้เกือบตลอดวัน แต่ช่วงท้ายตลาดฯ มีแรงขายกดดันให้ดัชนีหลุดลงมาปิดที่ 1792.81 จุด ลดลง 2.64 จุด หรือ 0.15% มูลค่าการซื้อขาย 7.83 หมื่นล้านบาท หุนขนาดใหญ่ที่เคยนำตลาดฯ วานนี้ถูกเทขาย นำโดย BJC ลดลงถึง 4.70% ทำให้ตั้งแต่ต้นปีราคาหุ้นปรับลดลงไปแล้วกว่า 7.6% เช่นเดียวกับหุ้นในกลุ่มค่าปลีกอื่นๆ ที่ถูกกระหน่ำขายเช่นกัน คือ CPALL ลดลง 1.61% ROBINS ลดลง 1.33% COM7 ลดลง 1.27% และ BEAUTY ลดลง 2.00% ตามด้วยกลุ่มปิโตรเคมี IVL ลดลง 3.03% และ PTTGC ลดลง 1.1% กลุ่มพลังงานก็หนักไม่แพ้กัน PTT และ PTTEP ลดลง 0.43% และ 1.40% ตามลำดับ

ส่วนหุ้นที่สามารถปรับตัวเพิ่มขึ้นสวนทางตลาดได้คือ หุ้นกลุ่ม 5.พ. อย่าง SCB, KBANK และ BAY เพิ่มขึ้น 1.35%, 0.41% และ 2.73% ตามด้วยหุ้นขนาดใหญ่ อย่าง SCC และ AOT เพิ่มขึ้นอีก 0.41% และ 3.13% ตามลำดับ

แม้หุ้นในหลายอุตสาหกรรมจะปรับตัวลดลง แต่หุ้นปันผลเด่นกลับได้รับความสนใจมากขึ้นสะท้อนจาก SETHD ปรับตัวขึ้นมาแล้วกว่า 34.72 จุด หรือ 2.74% ตั้งแต่ต้นปี ฝ่ายวิจัยยังชอบหุ้นขนาดใหญ่ที่ราคาขาย Laggard ตลาดฯ อย่าง SCC ปันผลยังโดดเด่นเกือบ 3.8% ต่อปี

สำหรับแนวโน้มตลาดฯ วันนี้ SET Index น่าจะยังอยู่ในช่วงของการแกว่งผันผวนเชิงลบ ภายใต้กรอบ 1800 จุด ส่วนแนวรับอยู่ที่ 1784 จุด

### การรับเพิ่ม GDP Growth สะท้อนตลาดเชิงบวกพอสมควร

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2561 ที่ดีขึ้น ผ่านการขับเคลื่อนของเครื่องจักรทุกตัว โดยเฉพาะการลงทุนเอกชน ซึ่งน่าจะได้แรงหนุน EEC ควบคู่ไปกับการลงทุนภาครัฐในปีที่คาดว่าจะมีงานประมูลโครงการขนาดใหญ่ราว 9.2 แสนล้านบาท ที่ค้างท่อหลายปี และปัญหาการประกาศใช้ พ.ร.บ. จัดซื้อจัดจ้าง นับจากเดือน ส.ค. 2560 และการบริโภคภาคครัวเรือนที่ได้แรงหนุนจากมาตรการภาครัฐ อาทิ บัตรผู้มีรายได้น้อย 4.2 หมื่นล้านบาท สิ้นสุด ก.ย. 2561 มาตรการนำค่าใช้จ่ายท่องเที่ยวในประเทศมาลดภาษี 1.5 หมื่นบาท ตลอดทั้งปี 61 และการเตรียมปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำทั่วประเทศ 2-15 บาท(จากค่าแรงปัจจุบัน 300 บาทตั้งแต่ปี 2557) คาดจะอนุมัติภายใน 15 ม.ค. และวันนี้ คาด ครม. จะพิจารณามาตรการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อย เฟส 2 คือ ให้สินเชื่อเพื่อสร้างอาชีพ ปลดหนี้้นอกระบบ ผ่านธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์ (ธกส.) วงเงิน 9.5 หมื่นล้านบาท

ทำให้เริ่มเห็นสำนักเศรษฐกิจหลายแห่งทยอยปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP Growth ปี 2561 อาทิ สำนักวิจัยเศรษฐกิจไทยพาณิชย์ (SCB) และธนาคารทหารไทย (TMB) คาดเฉลี่ยใกล้เคียง 4.2%yoy จากเดิมคาด 3.8% ซึ่งถือว่าใกล้เคียงกับ ASPS และ Consensus) นอกจากนี้บางแห่ง คือ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทยคาดโอกาสไปแตะ 5%yoy โดยให้น้ำหนักต่อการลงทุนเอกชนมากกว่า

วันอังคารที่ 9 มกราคม พ.ศ. 2561

SET Index	1,792.81
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-2.64
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	78,350.59

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-3,331.76
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	1,249.11
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	607.33
นักลงทุนรายย่อย	1,475.31

กรณิ ทองเย็น

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

พชรชัย ภัทราภิวัฒน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647

กราดร เตียรณปรานิภย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

โยธิน ภูจนิล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

วรรณพุกษย์ โคนสิริภยธร

ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณ์ของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถได้

โดยรวมการทยอยปรับ GDP ถือเป็นมุมมองเชิงบวกและเป็นปัจจัยหนุนต่อตลาดหุ้นไทย แต่การที่ดัชนีได้ปรับขึ้นรวดเร็วจนปัจจุบันมี current P/E 18 เท่า นับว่าเป็นการปรับขึ้นที่ร้อนแรง จึงน่าเป็นห่วงของการปรับฐานระยะหนึ่งก่อนจะเดินหน้าต่อ

## ราคาน้ำมันดิบยังแกว่งตัวขึ้นหนุนหุ้น Laggards : PTTEP, BANPU

แนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่กระตือรือร้นขึ้นจาก 3.6% ในปี 2560 เป็น 3.7% ในปี 2561 แม้เป็นการฟื้นตัวของสหรัฐเป็นหลักในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว แต่ได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของประเทศกำลังพัฒนา โดยเฉพาะในฝั่งเอเชีย ซึ่ง GDP Growth มีแนวโน้มที่ดีขึ้นในปี 2561 เทียบกับปี 2560 ได้แก่ อินเดีย ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย รวมถึงไทย แม้จีนจะชะลอตัวลงบ้างแต่ IMF ประเมินไว้ที่ 6.5% จาก 6.8% ในปี 2560 ซึ่งทำให้ความต้องการใช้น้ำมันดิบโลกยังคงฟื้นตัว 1.5%YoY หรือเพิ่มขึ้น 1.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน เทียบกับการผลิตแล้วยังคงมีอยู่ในระดับสูง และทำให้ปัญหา oversupply ยังมีอยู่ก็ตาม แต่อย่างไรก็ตามปัญหาในแหล่งผลิตที่เกิดขึ้นเป็นระยะๆ ล่าสุด ความขัดแย้งทางการเมืองในประเทศอิหร่านยังคงมีอยู่ (แหล่งผลิตน้ำมันอันดับที่ 3 ของ OPEC ผลิตน้ำมันราว 3.8 ล้านบาร์เรลต่อวัน เทียบกับกลุ่ม OPEC วันละ 32.47 ล้านบาร์เรล) นอกจากนี้การแก้ปัญหาท่อน้ำมันรั่วในทะเลเหนือ (Forties วันละ 4.5 แสนบาร์เรล) ที่คาดว่าจะกลับมาดำเนินการตามปกติกลางเดือน ม.ค. นี้ (ปิดซ่อมบำรุงเมื่อ 11 ธ.ค. 2560) และที่ลิเบีย เพิ่งเปิดให้บริการ ท่อส่งน้ำมันเชื่อมต่อกับท่าเรือ Es sider (7 หมื่น-1 แสนบาร์เรลต่อวัน) หลังเสร็จสิ้นการปิดซ่อมบำรุง จากที่ขำขันในช่วงที่ผ่านมา

ด้วยปัจจัยดังกล่าว หนุนให้ราคาน้ำมันดิบโลกยังคงเดินหน้าต่อเนื่อง โดยเฉพาะดูไบยังคงประคองตัวในระดับ 65 เหรียญต่อบาร์เรล ซึ่งถือว่าสูงกว่าสมมติฐานที่นักวิเคราะห์กลุ่มพลังงานของ ASPS ประเมินไว้ที่ 60 เหรียญ ในปี 2561 เทียบกับราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยปี 2560 ที่ 53 เหรียญ หรือเพิ่มขึ้น 13% (ให้คงที่ที่ 65 เหรียญ ตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นไป) อย่างไรก็ตามหากราคาน้ำมันดิบดูไบสูงกว่าสมมติฐานทุก 5 เหรียญ คือเป็น 65 เหรียญ และ 70 เหรียญ (และ คงที่ 70 เหรียญต่อบาร์เรลในระยะยาว หลังจากปี 2562 ในกรณีที่ 1 และเพิ่มขึ้นเป็น 75 เหรียญ ในกรณีที่ 2) คาดว่าจะเพิ่ม Fair Value ปี 2561 ของ PTTEP เพิ่มขึ้นจาก 118 บาท ในกรณีฐาน เป็น 126.81 บาท และ 135.45 บาท หรือเพิ่มขึ้นจากกรณีฐาน 7.47% และ 14.8% ตามลำดับ อย่างไรก็ตามพิจารณาราคาตลาดถือว่าหุ้น PTTEP ยังมี upside 11.8% เทียบกับ PTT ที่ปรับตัวขึ้นเร็วจนมี upside จำกัด กล่าวคือ

มูลค่าหุ้นปี 2561 อยู่ที่ 500 บาท หรือกรณีที่ราคาน้ำมันขยับขึ้นทุก 5 เหรียญ (65 เหรียญ และ 70 เหรียญ ในปี 2562) คาดว่าจะทำให้มูลค่าหุ้นขยับเป็น 507.7 บาท และ 515.03 บาท ซึ่งราคาตลาด PTT ทำให้มี upside น้อยลงเหลือเพียง 7% จึงเน้นให้ลงทุน PTTEP ซึ่งกำไรเปลี่ยนแปลงตามทิศทางน้ำมันมากกว่า

อีกหุ้น BANPU ซึ่งเป็นหุ้นถ่านหิน น่าจะได้ประโยชน์จากราคาถ่านหินที่ยังคงยืนเหนือ 100 เหรียญ มาที่ 104 เหรียญ แม้ราคาหุ้น BANPU(FV@B26) ขยับขึ้นมาบ้าง แต่ยังมี upside มากกว่า 30% และเชื่อว่าราคานี้ได้สะท้อนความกังวลในกรณีที่ BANPU มีคดีความหงสา ที่ปัจจุบันอยู่ในชั้นศาลฎีกา ซึ่งเป็นศาลสุดท้าย คาดว่าน่าจะทราบบผลเร็ว ๆ นี้

## ตั้งแต่ต้นปี ต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทยเพียงแห่งเดียวในภูมิภาค

วานนี้ต่างชาติยังคงซื้อสุทธิหุ้นในภูมิภาคกว่า 594 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิติดต่อกันเป็นวันที่ 8) และเป็น การซื้อสุทธิเกือบทุกประเทศ เริ่มจากเกาหลีใต้ซื้อสุทธิ 500 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 7) ตามมาด้วยไต้หวัน 153 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 8), อินโดนีเซีย 20 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 6) และฟิลิปปินส์ 24 ล้านเหรียญ (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 2) ยกเว้นตลาดหุ้นไทยเพียงแห่งเดียวที่ต่างชาติยังขายสุทธิอีก 106 ล้านเหรียญ หรือ 3.33 พันล้านบาท (ขายสุทธิเป็นวันที่ 3 มีมูลค่าขายรวม 6.4 พันล้านบาท) กดดันทำให้ยอดซื้อสุทธิตั้งแต่ต้นปีติดลบ 3.74 พันล้านบาท (ytd)

ทั้งนี้ส่วนทางกับสถาบันในประเทศที่ยังซื้อสุทธิเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 607 ล้านบาท (ซื้อสุทธิติดต่อกันนานถึง 23 วัน โดยมีมูลค่าซื้อสุทธิรวม 3.83 หมื่นล้านบาท)

ขณะที่ตลาดตราสารหนี้ไทย พบว่า นักลงทุนสถาบันในประเทศซื้อสุทธิ 1.08 หมื่นล้านบาท เช่นเดียวกับต่างชาติที่ซื้อสุทธิ 6.44 พันล้านบาท (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 5 มีมูลค่ารวม 4.67 หมื่นล้านบาท)

## ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

วันที่	อินเดีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2559	1259	83	10480	10956	2240	25019
ปี 2560	-2960	1095	8268	6114	-796	11721
ม.ค. 60	105	39	1980	1045	-116	3051

หน่วย : ล้านเหรียญ

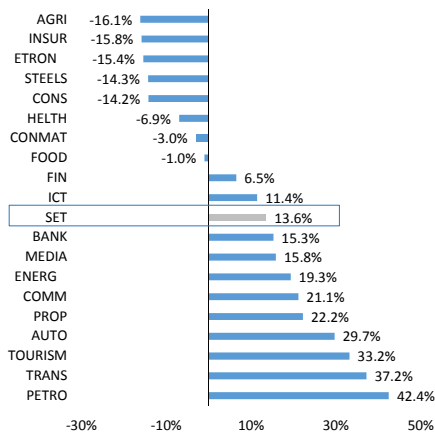
## รายงานหลังดัชนี 1813 จุด แนวชายรายตัว/สะสมหุ้นขึ้นน้อย STEC, CK, TPIPL

หลังจากที่ SET Index สร้าง All-time-high ต่อเนื่อง โดยขึ้นไปทำจุดสูงสุดของปีที่ 1813.17 จุด อย่างไรก็ตาม ดัชนีไม่สามารถยืนเหนือระดับ 1800 จุดได้โดยตลอด และเห็นแรงขายทำกำไรที่บริเวณดังกล่าว จึงเชื่อว่าการที่ดัชนีขึ้นมาเร็วและแรงเกินไป ทำให้การปรับขึ้นจากนี้น่าจะชะลอลดตัวลง และยังมีแรงขายเป็นรายหุ้น ที่มีราคาแพง ทั้ง P/E สูง upside จำกัด ที่ฝ่ายวิจัยได้เคยแนะนำไป ขณะที่หุ้น Laggards ยังคงเป็นตัวเลือกที่เหมาะสมในการลงทุนเช่น หุ้นก่อสร้าง STEC, CK, UNIQ หุ้นอิงสินค้าโภคภัณฑ์ SCC, PTTEP, BANPU และหุ้นปันผล EGCO, RATCH, GLOW, INTUCH เป็นต้น

## หุ้น Market Cap ขนาดใหญ่ ที่ราคาหุ้นยัง laggard เมื่อเทียบกับ SET

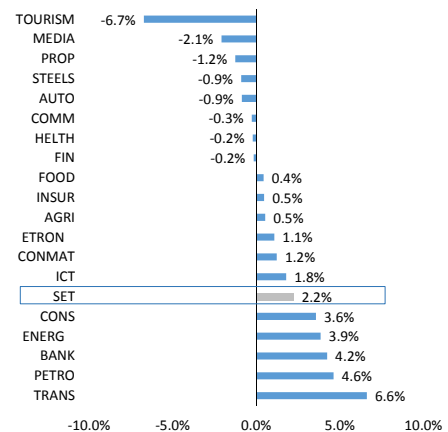
Company	Last Price (08/01/2018)	FairValue	Upside	PER 18F	Div Yield 18F (%)	EPS Growth 18F	Return 2017 - 2018ytd
<b>SET</b>							<b>16.2%</b>
PTTEP	105.50	118.00	11.3%	14.9	3.8%	50.52%	9.6%
RATCH	54.50	67.00	22.9%	11.1	4.4%	6.79%	9.0%
EGCO	217.00	250.00	15.2%	10.4	3.2%	-7.28%	9.0%
BANPU	20.50	26.00	26.2%	10.7	2.9%	18.94%	6.8%
LH	10.60	12.60	20.0%	14.1	6.3%	-15.01%	8.2%
BH	190.00	221.00	13.9%	32.4	1.5%	10.10%	5.0%
BCH	15.40	18.60	17.0%	40.5	1.2%	13.20%	4.1%
PSH	23.20	28.00	19.2%	8.4	6.0%	4.01%	3.1%
BKI	358.00	395.00	11.0%	14.0	3.9%	9.55%	4.1%
GLOW	82.50	95.50	18.3%	15.3	5.9%	-3.46%	4.4%
SCC	492.00	620.00	25.0%	11.0	3.7%	-5.22%	-0.8%
SCB	150.00	174.00	16.4%	10.6	3.8%	3.22%	-1.6%
STEC	25.50	30.00	25.0%	23.6	1.7%	33.96%	-8.1%
CK	27.00	36.00	37.1%	20.3	2.5%	16.21%	-12.9%
TPIPL	2.10	3.03	47.1%	41.5	2.4%	turnaround	-14.6%
CPF	24.20	30.80	25.7%	11.8	4.7%	6.79%	-18.0%
BA	17.10	19.80	14.5%	181.1	0.2%	turnaround	-24.7%

SET vs Sector Return 2017



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2018ytd



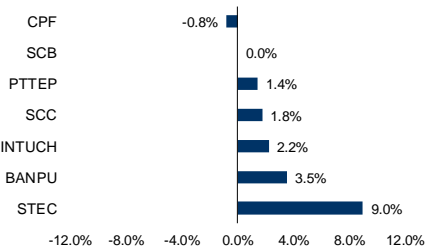
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

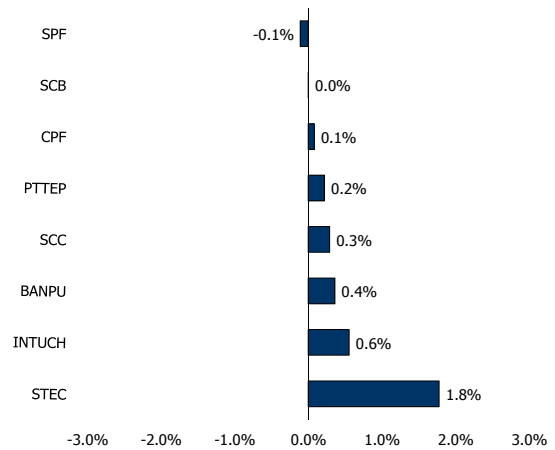
Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price		Accumulated Return	PER 2017F	PBV 2017F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
				Avg. Cost	Last						
<b>STEC</b>	29-Dec-17	30.00	10%	23.40	25.50	8.97%	33.61	3.48	0.98	การเติบโตของกำไรโตเด่นในช่วงเวลา 3 ปีข้างหน้าเฉลี่ย 30% ต่อปี ตามยอดครัวรายได้ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ หลังการเซ็นสัญญาจ้างงานใหม่ในปีที่ผ่านมา 8 หมื่นล้านบาท	
<b>INTUCH</b>	29-Dec-17	79.00	25%	56.25	57.50	2.22%	15.36	4.49	4.56	ราคาหุ้น Laggard กลุ่ม ICT อีกทั้งยังมี Upside สูง, บั้นผลดี และทิศทางการฟื้นตัวระยะถัดไปยังคงดูดีตาม ADVANC	
<b>SCB</b>	29-Dec-17	174.00	10%	150.00	150.00	0.00%	10.97	1.58	3.67	ราคาหุ้นก่อนหน้านี้สะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว จนมี upside โดดเด่นสุดในกลุ่ม ธ.พ. ขนาดใหญ่ และพื้นฐานยังคงแข็งแกร่งด้วยธุรกิจหลักที่ยังเติบโตต่อเนื่อง	
<b>PTTEP</b>	04-Jan-18	118.00	15%	104.00	105.50	1.44%	22.34	1.15	3.55	ยังเชื่อมั่นในทิศทางราคาน้ำมันดิบโลกยังปรับตัวขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป บวกกับพื้นฐานที่ยังคงแข็งแกร่ง หนุนราคาหุ้นฟื้นตัวต่อเนื่อง	
<b>BANPU</b>	04-Jan-18	26.00	10%	19.80	20.50	3.54%	12.67	1.15	2.93	ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นสะท้อนราคาก่อนที่ทรงตัวอยู่ในระดับสูงมาอย่างต่อเนื่อง รวมถึงกำไร 4Q60 ที่เติบโตโดดเด่น	
<b>CPF</b>	08-Jan-18	30.80	10%	24.40	24.20	-0.82%	12.48	1.12	4.13	ราคาหุ้นปรับฐานจน upside เบียดกว้าง พร้อมกับธุรกิจหมุนกลับมาฟื้นตัวอย่างโดดเด่น หลังจากราคานมุดค่าปีที่ผ่านมา	
<b>SCC</b>	29-Dec-17	620.00	20%	483.50	492.00	1.76%	10.34	2.15	3.86	แนวโน้มกำไร 4Q60 ฟื้นตัวจากทั้งธุรกิจหลัก และกำไรพิเศษ ถือเป็นหุ้น Big Cap. ที่ราคาหุ้นยัง Laggard ตลาตาฯ อยู่มาก พร้อมทั้งมีปันผลสูงกว่า 3% ต่อปี	

วานนี้ลดน้ำหนัก STEC ลง 10% แล้วลงทุนใน CPF 10%

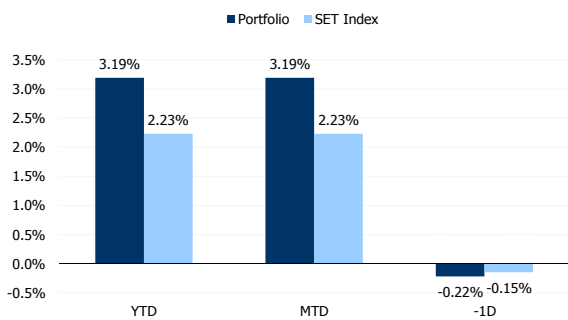
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS