

กลยุทธ์การลงทุน

หุ้นโลกฟื้น หลังคลายความกังวลสงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน เมื่อผู้นำจีนมีท่าทีอ่อนลง รวมถึงตลาดหุ้นโลกปรับฐานมาตรฐานระดับหนึ่งแล้ว เชื่อว่าจะช่วยผ่อนคลายหุ้นส่งออกที่เคยถูกกดดันจากประเด็นสงครามการค้าสหรัฐฯ เช่น กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ที่มีฐานการผลิตในจีน แต่มองว่าความขัดแย้งการค้ายังมีอยู่ ต้องติดตามการแก้ปัญหาที่เป็นรูปธรรมหลังจากนี้ ประเด็นหนักในปรเทศยังเป็นราคาเนื้อสัตว์ที่ฟื้นตัว และเข้าสู่ฤดูกาลส่งออก บวกต่อ CPF, TFG, GFPT เน้นเลือกหุ้นที่มี Downside จำกัด ... Top Picks เลือก CPF (FV@B30) และ HANA (FV@B46)

ย้อนรอยหุ้นไทยวันนี้ ดัชนีฯฟื้นช่วงบ่าย ขานรับสุนทรพจน์ สี จิ้น ผิง

SET index วานนี้ แกว่งผันผวนในช่วงเช้า แต่ภาคบ่ายสามารถฟื้นตัวขึ้น ขานรับสุนทรพจน์ของประธานาธิบดีสีจิ้นผิง ที่พร้อมเปิดเสรีเศรษฐกิจจีน ด้วยการปรับลดภาษีนำเข้าสินค้าในหลายกลุ่ม เช่น รถยนต์ ดันดัชนีปิดที่ 1,760.95 จุด บวก 9.68 จุด หรือ 0.55% ด้วยมูลค่าการซื้อขายราว 6.03 หมื่นล้านบาท นำโดยหุ้น PTT และโรงไฟฟ้า EA GULF ตามด้วย CPN, AOT เพิ่มขึ้น 4.18% และ 2.13% ตามลำดับ ตรงข้ามกับหุ้นปิโตรฯ PTTGC VNT และหุ้น ADVANC จุดตลาดลงเล็กน้อย

วันนี้คาด SET Index ฟื้นตัวต่อแต่มีกรอบจำกัด ให้แนวต้าน 1770 จุด และแนวรับ 1750 จุด ยังให้น้ำหนักการเจรจาการค้าสหรัฐฯ-จีน กลยุทธ์เน้นลงทุนหุ้นที่มี downside จำกัด HANA, CPF

สงครามการค้าสหรัฐฯ-จีนผ่อนคลายช่วงสั้น ปมปัญหายังมีอยู่

สงครามการค้าสหรัฐฯ-จีนในช่วงสั้นเริ่มมีท่าทีผ่อนคลาย แม้ไม่ได้มีการเจรจาทันทีรอบ แต่จีนมีท่าทีผ่อนปรนลง หลังจากเมื่อวานนี้กล่าวสุนทรพจน์ของประธานาธิบดี สีจิ้นผิง ที่มณฑลไห่หนาน ใจความสำคัญคือ จีนพร้อมลดภาษีนำเข้ารถยนต์ (ยังไม่ระบุรายละเอียดจากเดิมราว 25%) และภาษีนำเข้าสินค้าอื่นๆในปี และจะผ่อนปรนเกณฑ์การเข้ามาลงทุนของต่างชาติ โดยเฉพาะธุรกิจ ธนาคาร, หลักทรัพย์ และประกัน เป็นต้น แต่อย่างไรก็ตามจีนเรียกร้องขอให้สหรัฐฯผ่อนปรนเงื่อนไขที่จะให้เงินลดการได้ดูแลการค้ากับสหรัฐฯ จากเดิม 1 แสนล้านเหรียญ เหลือ 5 หมื่นล้านเหรียญ ซึ่งถือว่าเป็นปมปัญหาที่อาจจะทำให้การเจรจายืดเยื้อ

อย่างไรก็ตามแม้ท่าทีของจีนผ่อนคลายลง แต่ยังให้น้ำหนักต่อ จีนจะดำเนินการเป็นรูปธรรมได้มากน้อยเพียงใด ประกอบกับประเด็นการขึ้นภาษีนำเข้า 25% ของสหรัฐฯวงเงิน 1.5 แสนล้านเหรียญฯ ในสินค้าเทคโนโลยี และอื่นๆ ที่ยังไม่ระบุ น่าจะเป็นหลายพันรายการ ขณะที่จีนตอบโต้ขึ้นภาษีนำเข้า 25% ของสหรัฐฯวงเงิน 5.3 หมื่นล้านเหรียญฯ 234 รายการ หลักๆคือ ถั่วเหลือง, เครื่องบิน ยังเป็นปมปัญหาจะจบตรงไหน แม้ท้ายสุดคาดว่าจะตกลงกันได้ แต่อุปสรรคอะไรจะยอมถอยมากกว่า

ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ 68 เหรียญฯ หุ้น PTTEP ฟื้น แต่ติดแนวต้านระยะสั้น

ตลาดผ่อนคลายความตึงเครียดสงครามการค้าสหรัฐฯ-จีนดังกล่าวข้างต้น ประกอบกับแรงหนุนจากปัญหาด้าน supply จากตะวันออกกลาง โดยในซีเรียมีโอกาสถูกสหรัฐฯคว่ำบาตร เนื่องจากปัญหาการเมืองในประเทศหลังกองกำลังของซีเรียได้สารเคมีสังหารกลุ่มกบฏ และค่าเงิน Dollar Index ยังอ่อนค่าในช่วงสั้น (นับตั้งแต่ต้นปีอ่อนค่า 2.4% หนุนราคา น้ำมันดิบดูไบแกว่งตัวขึ้น ล่าสุดอยู่ที่ 68.2 เหรียญฯต่อบาร์เรล (ytd 64.4 เหรียญฯ) ใกล้เคียงกับสมมติฐานที่ ASPS ประเมินไว้ 65 เหรียญฯต่อบาร์เรล ยังแนะนำสะสมลงทุนระยะยาว PTTEP (FV@B137) เพราะมี Upside 19.1% และมีโอกาสปรับเพิ่มมูลค่าหุ้นอีกหุ้นละ 25 บาท โดยแนะนำซื้อเมื่อราคาขยับตัว

วันพุธที่ 11 เมษายน พ.ศ. 2561

SET Index	1,760.95
เปลี่ยนแปลง (จุด)	9.68
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	60,300

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	499.16
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	295.70
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	575.95
นักลงทุนรายย่อย	-1,370.81

กรณีย์ ทองเย็น

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

พูนชัย ภัทราภิรมย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647

กราดร เตียรณปราโมทย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤต ชาติเชิดศักดิ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

โยธิน ภูจนิล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

วรรณพุกัญ โภมสวีกยธรร

ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

แรงขายหุ้นในภูมิภาคตลาดลง ขานรับสุนทรพจน์ผู้นำจีน

ความกังวลสงครามการค้าจีน-สหรัฐฯ ผ่อนคลายลงบ้าง หลังผู้นำจีน นายสีจิ้นผิง ออกมากล่าวสุนทรพจน์ในเช้าวันนี้ (รายละเอียดดังที่กล่าวไว้ข้างต้น) หนุนให้ต่างชาติขายหุ้นในภูมิภาคเบาลง และมีการสลับมาซื้อสุทธิเล็กน้อยในบางประเทศ โดยภาพรวมต่างชาติยังขายสุทธิหุ้นในภูมิภาคต่อเนื่องเป็นวันที่ 3 ด้วยมูลค่า 159 ล้านดอลลาร์ และเป็นการขายสุทธิ 3 ประเทศ คือ เกาหลีใต้ขายสุทธิ 126 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 3) ตามมาด้วยไต้หวัน 41 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 5), ฟิลิปปินส์ 9 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 3) ยกเว้นที่ซื้อ 2 ประเทศ คือ อินโดนีเซีย แต่ซื้อสุทธิเล็กน้อย 1 ล้านดอลลาร์ (หลังจากขายสุทธิติดต่อกัน 6 วัน) และไทยซื้อสุทธิ 16 ล้านดอลลาร์ หรือ 499 ล้านบาท (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 2) เช่นเดียวกับสลับบ้านฯในประเทศที่ซื้อสุทธิ 576 ล้านบาท (ซื้อสุทธิเป็นวันที่ 3)

ส่วนทางด้านตลาดตราสารหนี้ไทย นักลงทุนสถาบันฯซื้อสุทธิ 3.04 หมื่นล้านบาท ต่างกับต่างชาติที่สลับมาขายสุทธิ 6.17 พันล้านบาท (หลังจากซื้อสุทธิเป็นวันที่ 2)

ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
พ.ย. 2560	-2960	1095	8268	5757	-796	11364
พ.ย. 2561 (ytd)	-1822	-659	-1722	-3157	-1858	-9218
ม.ค. 61	132	45	1963	2856	-177	4819
ก.พ. 61	-760	-296	-2598	-3480	-1310	-8444
มี.ค. 61	-1085	-371	-449	-2089	-352	-4345
เม.ย. 61	-109	-38	-638	-443	-20	-1248

หน่วย : ล้านดอลลาร์

ตลาดพันธบัตรจีน เน้นหุ้นที่ Downside จำกัด HANA, CPF

บรรยายภาพการลงของตลาดหุ้นทั่วโลกรวมทั้งไทยคลายความกังวลประเด็น Trade war หลังจีนออกมาแถลงการณ์ในทิศทางอ่อนน้อมมากขึ้น ตามรายละเอียดข้างต้น จึงเป็นโอกาสดีต่อหุ้นส่งออก โดยเฉพาะกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ที่ราคาหุ้นในกลุ่มฯ ปรับลดลงแรงตลอดตั้งแต่ต้นปี โดย HANA(FV@B46) ราคาหุ้นลดลงกว่า 40% จากบริเวณ 50 บาท เมื่อช่วงปลายปีที่แล้ว แม้ว่า HANA จะมีฐานการผลิตในจีนราว 23% ของกำลังการผลิตรวม (โรงงาน IC และ PBCB ที่เจียงซูประเทศจีน 1273.28 ล้านชิ้นต่อปี และ 63.52 ล้านชิ้น ตามลำดับ) แต่มีการส่งออกไปตลาดสหรัฐฯเพียง 11% ของรายได้รวมเท่านั้น ขณะที่หุ้น DELTA(FV@B77.60) ซึ่งคาดว่าจะได้รับผลกระทบมากสุดในกลุ่ม เพราะมีสัดส่วนรายได้จากสหรัฐฯสูงถึง 25% แต่ยังมีปัจจัยหนุนจากดีล M&A กับบริษัทในประเทศเยอรมนี ที่จะสามารถต่อยอดทางธุรกิจได้ในอนาคต จึงเชื่อว่าราคาหุ้นในกลุ่มที่ปรับลงแรงบวกกับผลกระทบที่คลี่คลายลง จึงแนะนำซื้อเก็งกำไร

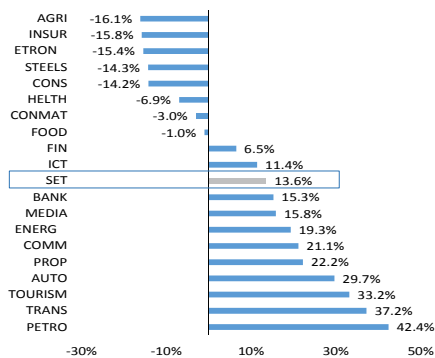
ส่วนกลุ่มส่งออกอาหาร จะเข้าสู่ช่วง high season ในช่วง 2Q61 คาดเห็นราคาไก่-สุกร ชัยชนะขึ้นต่อเนื่อง ล่าสุดราคาสุกรหน้าฟาร์มอยู่ที่ 62 บาท/กก. เพิ่มขึ้นจากเดือน มี.ค. 61 อย่างมีนัยฯ สำคัญ โดยเป็นผลสืบเนื่องมาจากผู้ประกอบการเลี้ยงสุกรรายใหญ่ลดการผลิตลง บวกกับประเทศไทยเข้าสู่ฤดูร้อนทำให้สุกรมีการเติบโตที่ช้าลง ซึ่งน่าจะหนุนราคาสุกรในประเทศฟื้นตัวต่อ ขณะที่ประเด็นจีนตอบโต้สหรัฐฯด้วยเก็บภาษีสินค้านำเข้าสินค้าเกษตรโดยเฉพาะผลไม้และเนื้อสุกร ที่คลี่คลายลง อาจไม่ได้เป็นบวกมากนักต่อโอกาสการส่งออกของไทย เพื่อทดแทนการนำเข้าจากสหรัฐฯ แต่ยังมีสัญญาณดีที่จีนไว้วางใจสินค้าไทยมากขึ้น (ก่อนหน้านี้จีนอนุญาตให้นำเข้าไก่จากไทย) สำหรับสัดส่วนผู้ที่มีรายได้จากธุรกิจสุกรในประเทศ ได้แก่ TFG (21% ของรายได้รวม) และ CPF (14% ของรายได้รวม) ส่วนธุรกิจไก่ GFPT, TFG และ CPF ที่มีโครงสร้างรายได้จากธุรกิจไก่ในไทย 80%, 70% และ 10% ตามลำดับ ฝ่ายวิจัยยังแนะนำ CPF (FV@B30) และ TFG (FV@B6) ที่ทำธุรกิจครบวงจร ได้ประโยชน์จากราคาสุกรที่ฟื้นตัว อาจได้ฐานส่งออกเพิ่มและตลาดส่งออกไก่ดีขึ้น และแนะนำซื้อ GFPT (FV@B17) จากธุรกิจไก่จะฟื้นตัวตั้งแต่วุด 2Q61 จากแนวโน้มตลาดส่งออกไก่ที่ดีขึ้น

นอกจากนี้ ฝ่ายวิจัยยังแนะนำหุ้น Domestic Play ที่อิงการฟื้นตัวตามเศรษฐกิจในประเทศ แต่ราคาหุ้นยัง laggard ได้แก่

กลุ่มอสังหา : ตั้งแต่ต้นปัจจุบัน SET Index เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.3%ytd แต่กลุ่มอสังหา ลดลงถึง 3.3%ytd อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาเป็นรายหุ้น พบว่ามีหลายบริษัทที่การเติบโตของผลการดำเนินงานเติบโตได้มากกว่าตลาด แต่ราคาหุ้นปรับฐานลงแรงเกินไป เช่น SC (FV@B5.24) คาดกำไรสุทธิปีนี้เติบโตถึง 74%, ANAN (FV@B5.25) แม้จะมีปัญหาโครงการ Ashton-Asoke ที่โอนไม่ทันในปีนี้ จนต้องปรับประมาณการฯ ลง แต่คาดกำไรสุทธิในปีนี้อย่างโตได้เกือบ 20% นอกจากนี้ ราคาหุ้นหลายบริษัทในกลุ่มปรับลดลงจนมี div.yield สูง เช่น QH (FV@B4.30) มี div.yield สูงถึง 7%, SIRI (FV@B2.10) มี div.yield สูงถึง 7% เช่นกัน, LH (FV@B13) มี div.yield สูงถึง 6.5%, PSH (FV@B28) มี div.yield สูงถึง 6.3%

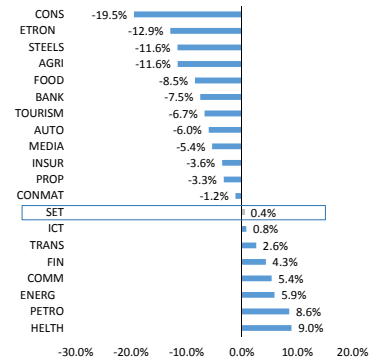
กลุ่มรับเหมา : ผลตอบแทนกลุ่มฯ ลดลงถึง 19.5%ytd สวนทางกับแนวโน้มผลประกอบการหลายหุ้นที่เติบโต เช่น SEAFCO (FV@B12) คาดกำไรสุทธิปีนี้เติบโตถึง 32%, CK (FV@B34) คาดกำไรสุทธิปีนี้เติบโตราว 15% ส่วน STEC (FV@B25) คาดผลประกอบการปีนี้กลับมา turnaround ขณะที่ปัจจัยขับเคลื่อน ยังคงเป็นโครงการลงทุนภาครัฐที่น่าจะมีการนำเสนอคณะรัฐมนตรีเพื่อขออนุมัติในเดือน เม.ย. นี้ อาทิ โครงการรถไฟฟ้าทางคู่เฟสสอง ช่วงเด่นชัย-เชียงใหม่-เชียงใหม่ มูลค่า 7.6 หมื่นล้านบาท ช่วงเด่นชัย-เชียงใหม่ มูลค่า 5.6 หมื่นล้านบาท และน่าจะมีการเปิดประกวดราคาได้ในเดือน ก.ค.-ก.ย. 61 เช่นเดียวกับงานฐานราก ที่ถือว่าเป็นปีทองของธุรกิจเสาเข็มอย่างแท้จริง เพราะจะมีงานโครงการขนาดใหญ่ทั้งภาครัฐและเอกชนเกิดขึ้นพร้อมๆ กัน ทั้งโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มที่เริ่มดำเนินการแล้ว ตามด้วยรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสีชมพูในช่วง 2Q61 ส่วนงานเอกชนอย่าง The One Bangkok และ Super Tower คาดว่าจะเริ่มต้นได้ในปีเช่นเดียวกัน โดยรวมจึงเชื่อว่ากลุ่มรับเหมา น่าจะกลับมา outperform ได้หลังจากนี้

SET vs Sector Return 2017



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2018ytd

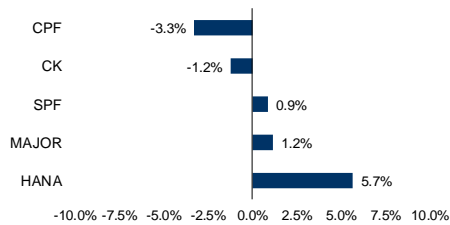


ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

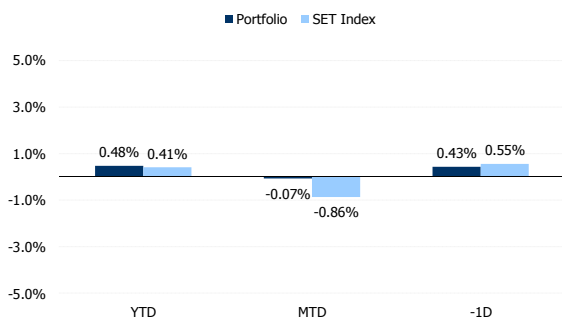
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price		Accumulated Return	PER 2018F	PBV 2018F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
				Avg. Cost	Last						
HANA	30-Mar-18	46.00	15%	32.42	34.25	5.66%	11.38	1.24	6.06	ราคาหุ้นร่วงลงแรงเกินกว่าเงินถูกกีดกันทางการค้า น่าจะกระทบต่อกำไรราว 20% แต่ราคาหุ้นร่วงลงแรงเกินกว่า 35% น่าจะสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว จึงเป็นโอกาสสะสมลงทุน	
CPF	26-Mar-18	30.00	30%	25.33	24.50	-3.29%	12.60	1.05	3.23	ธุรกิจฟื้นตัวชัดเจนในปี 61 จากราคาสุกฟื้นตัวต่อเนื่อง ธุรกิจกึ่งเติบโตดีขึ้น ราคาหุ้นมี upside เปิดกว้าง พร้อมกับ valuation น่าสนใจ	
CK	27-Mar-18	34.00	15%	24.10	23.80	-1.24%	19.67	1.65	2.08	Backlog กว่า 7.2 หมื่นล้าน รองรับรายได้ 3 ปี รวมถึงปีนี้ยังมีงานประมูลต่อเนื่องบวกต่อผู้รับเหมาก่อสร้าง ราคาหุ้นยังมี upside กว่า 40%	
SPF	28-Feb-18	12.56	25%	23.30	23.50	0.86%	14.50	1.99	6.65	กองทุน PF/REIT มีปันผลสูงกว่า 6% ต่อปี และผลการดำเนินงานยังดีต่อเนื่องตามภาพรวมทองเที่ยวไทยที่ยังสดใส	
MAJOR	04-Apr-18	34.00	15%	28.67	29.00	1.16%	23.44	3.94	3.82	เป็นหุ้น Domestic คำนวนต่ำ และได้ปัจจัยหนุนการเข้าสู่เหตุการณ์หนึ่งฟอร์มยักษ์ และยังคงคาดหวังปันผลได้เกือบ 4% ต่อปี	

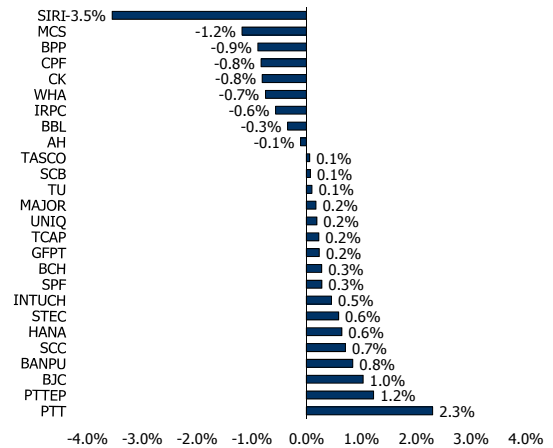
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated returns



Accumulated contribution returns since beginning of the year



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS