

### กลยุทธ์การลงทุน

ดัชนียังฟื้นพวนแต่ น่าจะยังต่ำกว่า 1700 จุด ยังให้น้ำหนักสงครามการค้าสหรัฐ-จีน โดยจะขึ้นภาชีนำเข้าจากจีนอีก 2 แสนล้านเหรียญฯ และ fund flow ออกต่อเนื่อง แต่มีประเด็นบวกที่เข้าสู่ฤดูกาลส่งออก น่าจะหนุนหุ้นอาหาร ซึ่งได้ประโยชน์เงินบาทที่มีโอกาสอ่อนค่าตามประเทศเกิดใหม่ กลยุทธ์ปรับพอร์ตและเลือกลงทุนรายหุ้นเน้น Domestic Play ที่ P/E และ Beta ต่ำ (RATCH, EASTW) เติบโตสูง 2H61 หรือหุ้นอาหารส่งออกเข้าสู่ High Season (CPF, TU, HANA) หรือ มีเงินสดสุทธิ (VGI, MACO, PLANB) Top Picks CPF(FV@B30) และ HANA(FV@B44)

#### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย... SET Index ฟื้นช่วงสั้น

ตลาดหุ้นไทยวานนี้ ยังผันผวน โดยแม้จะยังปรับฐานช่วงเช้า แต่กลับฟื้นตัวช่วงบ่าย และปิดตลาดที่ 1693.94 จุด เพิ่มขึ้น 7.57 จุด หรือ +0.45% ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 5.46 หมื่นล้านบาท ดัชนีถูกดันขึ้นด้วยกลุ่มธ.พ. กลุ่มค้าปลีก CPALL+2.68% ROBINS+1.57% BJC+0.9% และกลุ่มพลังงาน-ปิโตรฯ (PTTEP, GULF, IVL, TOP) ตรงข้ามหุ้นกลุ่ม ICT ที่ได้รับ sentiment เชิงลบ จาก TRUE ลดลง 8.59% เพราะศาลอนุญาตต่อตุลาการ มีคำสั่งให้จ่ายเงินค่าปรับ ที่มีได้กำไรจากการให้บริการโครงข่าย 1800 ตามข้อตกลง (TOT ให้การเยียวยา คือให้ใช้คลื่นเพื่อรักษาลูกค้า แต่ให้กำไรที่เกิดขึ้นส่งคืน) ส่วนหุ้นรายตัวที่ปิดลบคือ BDMS-0.95%, SCC-0.45% และ BEC-4.14%

แนวโน้มตลาดขไทยยังคงเคลื่อนไหวต่ำกว่า 1700 จุด โดยให้น้ำหนักต่อ สงครามการค้า สหรัฐ-จีน ที่จะประกาศวงเงินกีดกันเพิ่มเติมอีก 2 แสนล้านเหรียญฯ และค่าเงินเอเชียที่กลับมาอ่อนค่าตามตลาดเกิดใหม่หลาย ๆ แห่ง แต่น่าจะเป็นปัจจัยหนุนหุ้นส่งออกอาหาร ที่เข้าสู่ช่วง High season ชอบ HANA, CPF, TU

#### แม้มีกระแสต่อต้าน ทรัมป์ยังคงเดินหน้ากีดกันนำเข้าจากจีนเพิ่ม

การประกาศขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าสหรัฐต่อจีนในรอบที่ 3 วงเงิน 2 แสนล้านเหรียญอัตราภาษี 25% (เดิมประกาศอัตรา 10%) คาดว่าจะได้ประกาศบังคับใช้อย่างรวดเร็วที่สุดคือ วันนี้(ตามเวลาสหรัฐ) หรือในสัปดาห์หน้า หลังจากเมื่อวานนี้ได้ทำประชาพิจารณ์เสร็จสิ้นแล้ว แม้ได้รับการต่อต้านจากผู้ประกอบการชั้นปลาย แต่สหรัฐจะเดินหน้าต่อ ทำให้วงเงินกีดกันการค้ากับจีนขึ้นเป็น 2.5 แสนล้านเหรียญฯ ขณะที่จีนน่าจะตอบโต้รอบนี้ไม่เกิน 6 หมื่นล้านเหรียญฯ เมื่อรวมกับ 2 รอบก่อนหน้า จีนจะตอบโต้ราว 1.1 แสนล้านเหรียญฯ ซึ่งเป็นข้อจำกัดจากที่จีนได้ดุลการค้ากับสหรัฐปีละ 4 แสนล้านเหรียญฯ

เชื่อว่าในที่สุดแล้ว ผู้บริโภคชั้นสุดท้ายจะได้รับผลกระทบมากที่สุด โดยเฉพาะทางฝั่งสหรัฐ เพราะในรอบนี้ได้มุ่งไปที่สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Goods) อาทิ จักรยาน, อุปกรณ์กีฬา, กล้องถ่ายรูป, เครื่องนุ่งห่ม, เฟอร์นิเจอร์ เป็นต้น แตกต่างจาก 2 ครั้งก่อนหน้าที่เน้นสินค้าขั้นต้น-กลาง เป็นผลให้ผู้บริโภคต้องจ่ายสินค้าในราคาที่แพงขึ้น ซึ่งจะเป็นปัจจัยที่คอยกดดันเศรษฐกิจสหรัฐและเศรษฐกิจโลกในระยะต่อไป และอาจผลักดันเงินเฟ้อและหนุนการใช้นโยบายการเงินตึงตัวเร็วขึ้น

#### ราคาน้ำมันดิบ/ภูเขา ยังฟื้นต่อ ตีต่อ CPF, TU

ผลจากสงครามการค้า และแนวโน้มบาทอ่อนค่า รวมทั้งการเข้าสู่ช่วง High Season หนุนให้ราคาหุ้นกลุ่มส่งออกปรับขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะหุ้นส่งออกอาหาร ที่ได้ปัจจัยบวกจากราคาในประเทศที่ทรงตัวได้ในระดับสูงหลังจากขยับขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา คือ

ราคาสุกรในไทยอยู่ที่ 64 บาท/กก. สูงสุดในรอบ 14 เดือน ผลจากปัญหาสุกรล้มตลาดได้คลี่คลายดีขึ้นแล้ว บวกกับปัจจัยหนุนจากโรคไข้หวัดต่อที่ทวีความรุนแรงในจีน ทำให้จีนมีแนวโน้มต้องนำเข้า

วันศุกร์ที่ 7 กันยายน พ.ศ. 2561

SET Index	1,693.94
เปลี่ยนแปลง (จุด)	7.57
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	54,644

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-2,554.88
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	1,031.44
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-1,369.22
นักลงทุนรายย่อย	2,892.65

กรณิ ทองเย็น

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

พูนชัย ภัทราภิรมย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647

ภราดร เตียรณปราโมทย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

โยธิน ภูจนิล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

เจ็ดจรัส แก้วเกื้อ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

วรรณพดุกษ์ โทมสภียร

ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับแผนกพันธกิจ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถใด

สุกรจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น ทำให้การค้าขายสุกรตามชายแดนคึกคักขึ้น ส่งผลบวกทางอ้อมต่อราคาสุกรของเวียดนามและไทย

ล่าสุด ราคาจากถั่วเหลืองโลกอ่อนตัวลงถึง 18.0% นับตั้งแต่ต้นเดือน เม.ย. 61 จากการที่จีนปรับขึ้นภาษีนำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ กดดันความต้องการใช้ถั่วเหลืองโลกลดลง ส่งผลบวกต่อธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์อีกทางหนึ่ง

เช่นเดียวกับราคาไก่ในประเทศ ล่าสุดทำจุดสูงสุดในรอบ 10 เดือนที่ 38 บาท/กก. และราคาหมูน่าจะฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด ล่าสุดอยู่ที่ 1400 เหรียญต่อตัน เพิ่ม 11% จากเดือนก่อนหน้า (เฉลี่ย 1560 เหรียญต่อตัน ต่ำกว่าสมมติฐานที่ ASPS ประเมิน 1750 เหรียญต่อตัน) และในเดือน พ.ค. สามารถปรับเพิ่มราคาขายหมูน่าจะป้องกันที่เป็นแบนด์ในฝรั่งเศสของ TU ซึ่งส่วนที่หนุนรายได้ ตรงกันข้ามต้นทุนวัตถุดิบลดลงน่าจะหนุนกำไรของผู้ประกอบการใน 2H61

โดยรวมประเมินกำไรจากการดำเนินงานกลุ่มเกษตร-อาหารปี 2561-62 ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา (CPF TU GFPT TFG BR KSL และ STA) จะฟื้นตัว 30.8% yoy และ 22.8% yoy จึงยังคงแนะนำการลงทุนกลุ่มเกษตร-อาหาร เท่าตลาด เลือกลง CPF (FV@B30) เป็น Top pick จากราคาไก่และสุกรในไทยและเวียดนามฟื้นตัวชัดเจนในงวด 3Q61 และแนะนำซื้อ TU (FV@B20.50) จากราคาดัชนีวัตถุดิบหมู่น่าลดลง ส่งผลบวกต่อประสิทธิภาพการทำกำไรงวด 2H61

## ราคาน้ำมันยังถูกกดดันจากสงครามการค้า หักล้างสต็อกน้ำมันที่ลดช่วงสั้น

สำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานสหรัฐฯ (EIA) รายงานสต็อกน้ำมันดิบลดลงต่อเนื่องเป็นสัปดาห์ที่ 3 ที่ 4.3 ล้านบาร์เรล มากกว่าตลาดคาดจะลดลง 1.29 ล้านบาร์เรล ผลจากยังอยู่ในช่วงปลายฤดูการขบขี ทำให้มีความต้องการใช้น้ำมันเพิ่ม หนุนโรงกลั่นเพิ่มการกลั่นน้ำมันดิบ สะท้อนจากใช้กำลังการผลิตทรงตัวจากสัปดาห์ก่อนหน้า 97.3% ขณะที่ Supply น้ำมันยังคงเพิ่มขึ้น จากสหรัฐยังคงผลิตแทนการนำเข้า (ล่าสุดผลิตวันละ 11 ล้านบาร์เรลต่อวัน สูงสุดเป็นประวัติการณ์) และกลุ่ม OPEC ที่ยังเดินหน้าเพิ่มการผลิต ขดเซย์ส่วนหายไปจากอิหร่าน และเวเนซุเอล่า เนื่องจากถูกสหรัฐคว่ำบาตรภายใต้สัญญาการคงกำลังการผลิตของ OPEC และกลุ่มผู้ผลิตน้ำมันยังมีอยู่ถึงสิ้นปีนี้ก็ตาม

ขณะที่ความต้องการใช้น้ำมันดิบโลกมีแนวโน้มชะลอ จาก 2 เหตุผลคือ

สงครามการค้าสหรัฐและจีนที่เกิดขึ้นแล้ว และทั้ง 2 ประเทศเป็นผู้บริโภคน้ำมันรายใหญ่ที่สุดของโลกคือสหรัฐบริโภคสูงสุด 24.9 ล้านบาร์เรล/วัน หรือคิด 25.5% ของการบริโภคน้ำมันในตลาดโลก และจีนอันดับ 2 12.5 ล้านบาร์เรล/วัน ราว 12.8%

และ Dollar index ที่แนวโน้มแข็งค่าราว 3.2% นับตั้งแต่ต้นปี จากการที่ Fed เดินหน้าจะขึ้นดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งๆละ 0.25% จากการประชุมที่เหลือ 3 ครั้งในปี (คาดขึ้นครั้งถัดไป 25-26 ก.ย. และอีกครั้งปลายปีรอบ 18-19 ธ.ค.) น่าจะกดดันราคาน้ำมันดิบระยะกลางยาว

จึงยังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยปีนี้ 65 เหรียญต่อบาร์เรล และปีหน้าที่ 70 เหรียญ และ 75 เหรียญ ในปีถัดๆ ไป ขณะที่ราคาหุ้นน้ำมันส่วนใหญ่ใกล้เคียงกับมูลค่าหุ้นปี 2561 หรือมี Upside จำกัด จึงยังแนะนำ Switch ทั้ง PTT(FV@B54) และ PTTEP(FV@B137)

## ต่างชาติและสถาบันฯ จับมือกันขายหุ้นไทย

ความกังวลประเด็นสงครามการค้าสหรัฐ-จีน ยังกดดันตลาดหุ้นต่อเนื่อง ขณะเดียวกัน Fund Flow ยังไหลออกจากตลาดหุ้นในภูมิภาคอีก 409 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 2) และเป็นการขายสุทธิเกือบทุกประเทศ ยกเว้นตลาดหุ้นไต้หวันเพียงแห่งเดียวที่ยังซื้อสุทธิเล็กน้อย 20 ล้านดอลลาร์ (หลังจากขายสุทธิในวันก่อนหน้า) ส่วนตลาดหุ้นที่เหลืออีก 4 ประเทศ ต่างชาติขายสุทธิ คือ เกาหลีใต้ขายสุทธิ 268 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 2) ตามมาด้วยอินโดนีเซีย 65 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 5), ฟิลิปปินส์ 19 ล้านดอลลาร์ (ขายสุทธิเป็นวันที่ 6) และไทยที่ต่างชาติยังขายสุทธิอีก 78 ล้านดอลลาร์ หรือ 2.55 พันล้านบาท (ขายสุทธิเป็นวันที่ 10 มีมูลค่าขายรวม 1.44 หมื่นล้านบาท) และยังคงเปิด

สถานะขอร์ตสุทธิ SET50 Futures อีจ 1.78 พันสัญญา (ขอร์ตสุทธิติดต่อกัน 5 วัน มีมูลค่ารวมสูงถึง 2.33 หมื่นสัญญา) เช่นเดียวกับสถาบันในประเทศขายสุทธิหุ้นไทย 1.37 พันล้านบาท (ขายสุทธิเป็นวันที่ 3)

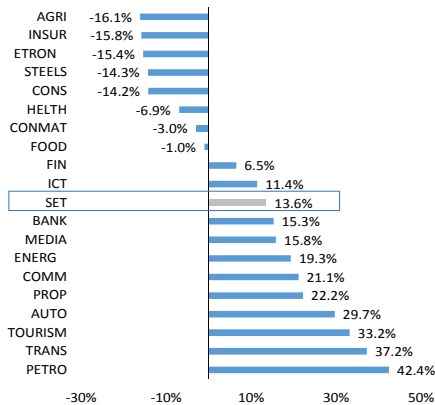
ส่วนทางด้านตราสารหนี้ไทย ต่างชาติสลับมาขายสุทธิ 1.94 พันล้านบาท (หลังจากซื้อสุทธิในวันก่อนหน้า) ทั้งเงินทุนที่ไหลออกจากตลาดหุ้นและตราสารหนี้ไทย เป็นส่วนหนึ่งที่กดดันให้เงินบาทมีทิศทางที่อ่อนค่าลง 0.86% ในช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา โดยล่าสุดอยู่ที่ 32.78 บาท/ดอลลาร์

### ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค

วันที่	อินเดีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
พ. 2560	-2960	1095	8268	5736	-796	11343
พ. 2561 (ytd)	-3794	-1414	-2392	-7714	-6490	-21804
ม.ค. 61	132	45	1963	2856	-177	4819
ก.พ. 61	-760	-296	-2598	-3480	-1310	-8444
มี.ค. 61	-1085	-371	-449	-1739	-352	-3996
เม.ย. 61	-750	-171	-1213	-2873	-684	-5691
พ.ค. 61	-460	-174	-262	-1043	-1620	-3560
มิ.ย. 61	-647	-253	-1148	-2638	-1499	-6184
ก.ค. 61	54	-49	113	-4	-321	-207
ส.ค. 61	-106	-89	1652	1108	-319	2245
ก.ย. 61	-173	-56	-451	100	-208	-788

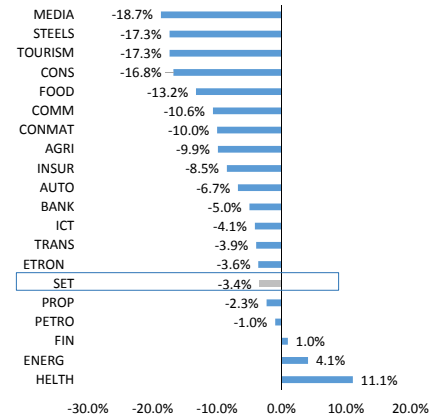
หน่วย : ล้านเหรียญ

SET vs Sector Return 2017



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2018ytd



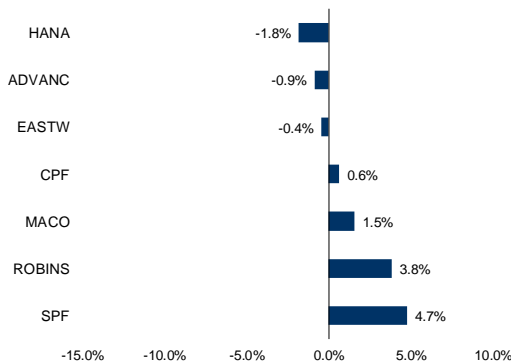
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price Avg. Cost	Price Last	Accumulated Return	PER 2018F	PBV 2018F	Dividend Yield	Strategist Comment	-5 Day Chart
SPF	20-Jun-18	-	20%	23.11	24.20	4.74%	0.00	0.00	0.00	กองทุน PF/REIT มีปันผลสูงกว่า 6% ต่อปี และผลการดำเนินงานยังดีต่อเนื่องตามภาพรวมท่องเที่ยวไทยที่ยังสดใส	
ADVANC	20-Aug-18	230.00	20%	199.75	198.00	-0.88%	18.53	9.75	3.78	ADVANC พร้อมพัฒนาในส่วน 5G ต่อยอดแหล่งรายได้ใหม่ๆ ตาม Digital Life ส่วนรายได้ครึ่งปีหลังนี้ดีขึ้นจากการเปิดตัวโครงข่ายใหม่ และธุรกิจอินเทอร์เน็ตยังเติบโต	
EASTW	07-Aug-18	13.00	20%	11.15	11.10	-0.45%	16.53	1.70	4.11	กำไรระยะยาวยังเติบโต แม้อายุที่ผ่านมาการขายน้ำมันดิบลดลงจากปริมาณฝืนที่สูงกว่าปกติ แต่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศกับผลบวกจากโครงการ EEC จะช่วยหนุนกำไร	
CPF	13-Jul-18	30.00	20%	25.84	26.00	0.61%	12.81	1.10	3.08	ราคาหุ้นน่าจะผ่านพ้นจุดต่ำสุดของปี ได้ประโยชน์จากบาทอ่อนค่า และธุรกิจต่างประเทศทยอยฟื้นตัว	
ROBINS	26-Jul-18	68.00	5%	62.38	64.75	3.81%	22.16	3.74	2.29	มีการปรับกลยุทธ์จับกลุ่มลูกค้าคนรุ่นใหม่ ด้วยสาขารูปแบบใหม่ และเพิ่มระบบออนไลน์และพื้นที่จัดกิจกรรม หนุนกำไรเติบโตในอัตราเร่งขึ้นใน 2H61	
MACO	31-Aug-18	2.36	15%	1.94	1.97	1.55%	33.04	2.75	1.82	เป็นตัวเลือกใหม่ของสื่อออนไลน์ ที่มีการเติบโตโดดเด่น โดยมี EPS Growth สูงสุด และมี PEG ต่ำสุดในกลุ่มสื่อออนไลน์	
HANA	05-Sep-18	44.00	10%	41.00	40.25	-1.83%	16.30	1.54	4.97	Demand ขึ้นส่วนฯแข็งแกร่งมาก และได้ลูกค้าใหม่จากจีน นำไปสู่อุปสงค์เพิ่มกำลังการผลิตทั้ง 2 โรงงานกว่า 9% และคาด yield เฉลี่ย 5% p.a.	

07/09/2018

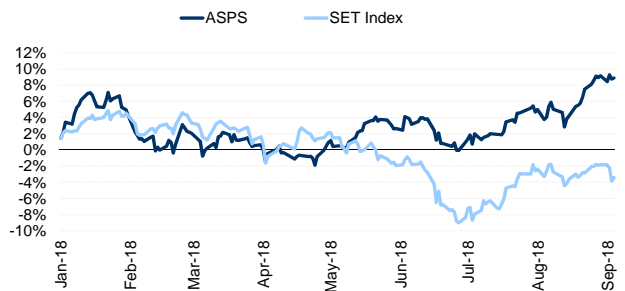
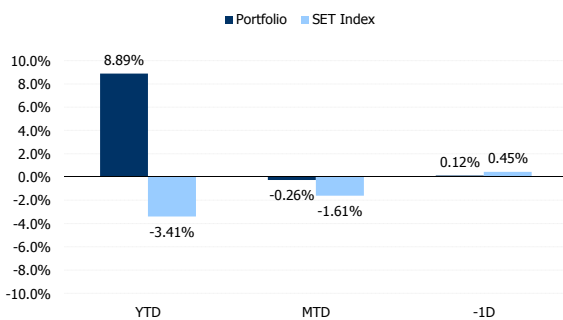
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS