

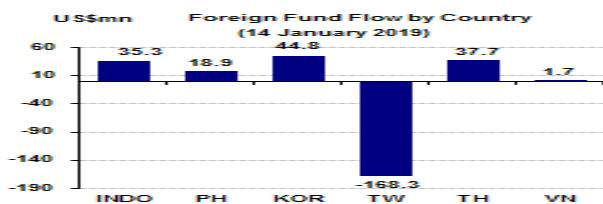
**ตลาดหุ้นวันนี้ :** SET Index ปรับตัวลง 14.47 จุดนำโดยกลุ่มพลังงาน และปีโตรเคมีหลังจากจีนประกาศตัวเลขนำเข้า-ส่งออกเดือน ธ.ค. ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงผลกระทบของสงครามการค้า แรงขายส่วนใหญ่มาจากสถาบันในประเทศมูลค่า 2.7 พันลบ. ขณะที่นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 1.2 พันลบ. (แต่ Short ใน Index Futures ถึง 1.5 หมื่นสัญญา)

**แนวโน้มตลาดวันนี้ :** เราคาดว่า SET Index จะแกว่งตัว Sideways โดยตลาดยังถูกถ่วงจากความกังวลเรื่องของเศรษฐกิจโลกที่ชะลอจากผลของสงครามการค้าหลังตัวเลขเศรษฐกิจจีนค่อนข้างแย่ ขณะที่ปัจจัยสำคัญคือนีคือการไหวตัวร่างข้อตกลง Brexit ของรัฐสภาอังกฤษซึ่งแนวโน้มที่จะไม่ผ่านยังมีค่อนข้างสูง เราคาดว่าหุ้นในกลุ่ม Domestic Play จะ Outperform Global Play ในระยะนี้

**กลยุทธ์ :** สะสมหุ้นกลับในช่วงตลาดพักตัว//พอร์ตหลักยังถือต่อ

**หุ้นเด่นเดือน ม.ค. :** BBL, BEM, CK, CPALL, ERW

**Fund Flow** วานนี้กระแสเงินทุนไหลออกจากภูมิภาค US\$30 ล้าน เม็ดเงินส่วนใหญ่ไหลออกจากไต้หวัน US\$168ล้าน ขณะที่ไหลเข้าเกาหลีใต้ US\$45ล้าน ส่วนไทยมีเม็ดเงินไหลเข้า US\$38ล้าน แนวโน้มกระแสเงินทุนมีทิศทางไหลออกจากภูมิภาค นักลงทุนกลับมามีความกังวลเศรษฐกิจหลังจากรายงานตัวเลขส่งออกและนำเข้าที่ย่ำแย่เนื่องจากมาตรการทางการค้าที่เกิดขึ้นในช่วงก่อนหน้า



**ชวนเฝ้าหุ้นเด่น >> RS <<**

- แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 18 บาท (ตัดขาดทุน 15 บาท)
- ผลจากการกระจายธุรกิจได้ดีทั้งเครื่องสำอาง อากาศเสริม และสินค้า Lifestyle ทำให้คาดการณ์กำไรปี 2018 โต 34% Y-Y และปี 2019 โต 31% Y-Y โตเด่นสุดในกลุ่ม
- ราคาหุ้นทรุดจนทำให้ PE2019 เหลือเพียง 26 เท่า ต่ำกว่ากลุ่มที่ 30 เท่า ทั้งที่อัตราการเติบโตโดดเด่นกว่า
- ได้ Sentiment เชิงบวกจากมาตรการเยียวยารอบ 3 ของ กสทช. หากเกิดขึ้นคาดว่าจะเพิ่มมูลค่าอีก 1.50 บาทต่อหุ้น

**ประเด็นสำคัญวันนี้**

**(0) กลุ่ม TIPS เริ่ม Outperform แต่เหลือไทย** ตั้งแต่ต้นปีตลาดหุ้นฟิลิปปินส์ขึ้นมาแล้ว 3.4% และอินโดนีเซียขึ้น 1% ขณะที่ SET ขึ้นเพียง 0.5% แล้วถ่วงน้ำหนักจากจุด Bottom ของ EM ในช่วง ต.ค.-พ.ย. 18 ตลาดฟิลิปปินส์ปรับขึ้นมาแล้ว 13% ส่วนอินโดนีเซีย 11% ขณะที่ SET ทรุด 8% ซึ่งเมื่อพิจารณาจาก Valuation เทียบการเติบโตแล้ว SET จะสู้ไม่ได้ แต่ที่ระดับนี้ถือว่า Laggard มากเกินไป ซึ่งการสวนทางกันเช่นนี้มีบ่อยไม่เกิน 1 เดือน ถ้า SET ยังไม่ขึ้นในช่วงนี้ Downside การปรับลงก็ควรจำกัดในเชิงเปรียบเทียบ

**(+) BEM** คาดกำไรปกติ 4Q18 อยู่ที่ 828 ลบ. เติบโตขึ้น 9% Y-Y จากปริมาณรถและจำนวนผู้โดยสารที่ขยายตัว รวมถึงการประหยัดดอกเบี้ยจ่ายหลังปรับโครงสร้างหนี้ แต่อ่อนตัว 10% Q-Q จากค่าใช้จ่ายประจำปี แนวโน้มปี 2019 ยังเป็นปีที่ดีของ BEM ทั้งการเติบโตของกำไรปกติที่คาดว่าจะอยู่ที่ 4 พันลบ. (+16% Y-Y) โดยมีแรงหนุนจากการเปิดส่วนต่อขยายส่วนที่ 2 ตั้งแต่เดือนส.ค. 19 รวมถึงยังมีปัจจัยบวกจากการเข้าประมูลงานอีกมาก ซึ่งจะเป็น Upside Risk ต่อประมาณการในอนาคตเรายังแนะนำซื้อ พร้อมปรับราคาเหมาะสมปี 2019 ขึ้นเป็น 11.70 บาท จากการรวมมูลค่าการขยายสัมปทานทางด่วน โดยในระยะสั้น แนะนำจับตาการประมูลรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินที่จะประกาศผลในปลายเดือนนี้ และความคืบหน้าของการเจรจาต่อสัมปทานทางด่วน

**(0) TOP** คาดผลประกอบการ 4Q18 จะพลิกมาขาดทุนที่ -3.6 พันลบ. (-179%Q-Q, -152%Y-Y) สาเหตุหลักจาก Stock loss ราว -7 พันลบ. นอกจากนี้ คาดว่า Market GRM จะลดลง -8% Q-Q, -23% Y-Y หลังส่วนตง้น้ำมันเบนซินที่ลดเหลือเพียง US\$4.7/บาร์เรล (-59% Q-Q, -68% Y-Y) จากเหตุผลดังกล่าวบวกกับแนวโน้มค่าการกลั่นที่ยังฟื้นช้ากว่าคาด ทำให้เราปรับคาดการณ์กำไรปี 2018-19 ลงเหลือ 1.14 หมื่นลบ. (-54% Y-Y) และ 1.4 หมื่นลบ. (+24% Y-Y) ตามลำดับ แต่ถ้ามองในระยะยาว ราคาน้ำมันที่ถูกลงจะเป็นผลบวกต่อผู้ใช้ของกลุ่มโรงกลั่น นอกจากนี้ยังมีเรื่อง IMO ที่คาดว่าจะเพิ่ม Catalyst เชิงบวกให้กับกลุ่มในช่วง 2H19 เรายังคงแนะนำซื้อ TOP ที่ราคาเป้าหมาย 86 บาท

**(0) PTTGC** คาดผลประกอบการ 4Q18 จะลดลงเหลือ 5.4 พันลบ. (-58% Q-Q, -44% Y-Y) จากผลของ Stock loss ราว -4.3 พันลบ. ซึ่งเป็นไปตามทิศทางเดียวกันกับโรงกลั่นและโรงปิโตรเคมีอื่นๆในประเทศ ขณะที่กำไรปกติโดยรวม Stock gain/loss คาดว่าจะอ่อนตัวลง จากผลของ Supply ใหม่ที่เข้ามา และเมื่อรวมกับความเสียหายของเศรษฐกิจโลกที่เริ่มชะลอตัวมากขึ้น ทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2018-19 ลงเหลือ 4.15 หมื่นลบ. (+6% Y-Y) และ 3.99 หมื่นลบ. (-4% Y-Y) ตามลำดับ และปรับราคาเป้าหมายลงเหลือ 100 บาท (EV/EBITDA 7.8 เท่า) จากเดิม 120 บาท อย่างไรก็ตาม เรายังแนะนำทยอยซื้อสะสมในระยะยาว จากกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง และ Valuation ที่ถูก โดยมี BV เพียง 1 เท่า, EV/EBITDA 5.4 เท่า และปันผลราว 5.9%

**(0) BLA** คงคำแนะนำซื้อ แต่ปรับลดราคาเหมาะสมปี 2019 ลงเป็น 36 บาท (เดิม 38 บาท) เพื่อสะท้อนประมาณการกำไรปี 2019 ใหม่ซึ่งปรับลงจากแนวโน้มค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูงขึ้นจากแผนกลยุทธ์การขยายช่องทางตัวแทน (การฝึกอบรมและการกรีนดีผลตอบแทนรวมถึงการพัฒนา application ต่างๆ) แม้กระนั้นประเด็นการลงทุนใน BLA ยังคงเป็น Valuation ที่ราคาล่าสุด Discount 2017 EV ราว 15% ขณะที่เราคาดว่า BLA น่าจะกำลังเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ดีขึ้น แม้ต้องใช้เวลาสักระยะหนึ่งถึงจะเห็นสัดส่วนช่องทางขายที่เปลี่ยนไป

**ปัจจัยที่ต้องติดตาม**

15 ม.ค.	- อังกฤษ: ประชุมสภาเพื่อลงมติ Brexit
17 ม.ค.	- ประชุม G20
22 ม.ค.	- ญี่ปุ่น: ประชุม BOJ

Contact person : Jitra Amornthum Register : 014530  
Veeravat Virochpoka Register : 047077, Natapon Khamthakrue Register : 026637  
www.fnsyrus.com  
FB : FINANSIA SYRUS SECURITIES LINE : @fnsyrus twitter : @fnsyrus

Market Summary (Bloomberg)				
	14-01-19	%1 Day	%WTD	%MT
SET	1,582.57	-0.91	-0.91	1.20
SET50	1,058.27	-1.04	-1.04	1.28
Daily turnover (Bt mn)	41,570.10	(Bt/mn)		
Market cap (Bt bn)	16,169.78	(Bt bn)		
Market P/E (x)	14.92	(x)		
Market P/BV (x)	1.86	(x)		
Market yield (%)	3.18	(% )		

Forward P/E (Bloomberg)	2018E	2019E
SET	13.77	12.71
China	9.36	8.27
Hong Kong	10.10	9.26
Indonesia	15.05	13.46
Korea	9.20	8.22
Philippines	16.76	14.90
Taiwan	12.79	12.04
S&P500	15.22	13.73

Investors Summary (SET)				
	14-01-19	Buy	Sell	Net
Foreign (Bt mn)	17,220.86	16,015.64		1,205.2
Proprietary (Bt mn)	4,965.95	5,157.04		-191.1
Local Institution(Bt mn)	4,019.74	6,745.22		-2,725.5
Retail (Bt mn)	15,363.54	13,652.18		1,711.4

SET50 Index Future - Contract (www.tfex.co.th)				
	14-01-19	Buy	Sell	Net
Institution	34,671	29,932		4,739
Foreign	16,921	32,254		-15,333
Local	92,765	82,171		10,594

Top 5 Short sell Turnover THBmn (SET)					
Stock	14 Jan	11 Jan	10 Jan	09 Jan	08 Jan
IVL	614.22	21.49	28.05	28.83	35.33
PTTGC	403.38	125.43	57.46	297.60	36.75
PTTEP	243.66	37.18	32.85	136.91	85.37
BDM5	198.66	37.76	477.35	511.32	22.85
TISCO	100.98	3.25	16.25	1.97	11.26

Equities Index	□Last	%1 Day	%WTD	%MTD
SET	1,582.57	-0.91	-0.91	1.20
SET50	1,058.27	-1.04	-1.04	1.28
Dow Jones 30	23,909.84	-0.36	-0.36	2.50
S&P 500	2,582.61	-0.53	-0.53	3.02
NASDAQ Comp	6,905.92	-0.94	-0.94	4.08
FTSE 100	6,855.02	-0.91	-0.91	1.89
Hang Seng	26,298.33	-1.38	-0.56	2.60
Nikkei 225	20,359.70	-	0.21	1.94
Shanghai Comp	2,535.77	-0.71	-0.71	1.68
Weighted Taiwan	9,708.22	-0.52	-0.38	-0.05
KOSPI	2,064.52	-0.53	0.48	2.18
Straits Times	3,173.46	-0.79	0.07	4.31
Kuala Lumpur Comp	1,676.16	-0.42	-0.49	-0.92
Jakarta Comp	6,336.12	-0.40	-0.40	2.29
Philippines Comp	8,024.14	1.52	1.52	7.48
S&P ASX 200	5,773.37	0.36	0.34	2.62
VIX Index	19.07	4.84	4.84	-24.98
MSCI Indices	Close	%1 Day	MTD	%1 M
MSCI AC World	470.87	-0.50	0.77	0.50
MSCI Asia Pac Ex Japan	486.01	-1.00	1.50	0.98
MSCI Asia Ex Japan	604.62	-1.22	1.45	0.42
MSCI EM Asia	490.41	-1.26	1.42	0.06
MSCI Thailand	580.04	-1.00	-0.67	-0.61

Foreign Fund Flows (US Million)				
	Last	WTD	MTD	YTD
India	-88.70	-123.05	-326.85	-326.85
Indonesia	35.26	35.26	321.24	321.24
Philippines	18.88	18.88	127.70	127.70
Korea	17.86	62.68	660.23	660.23
Taiwan	-168.28	-168.28	-14.38	-14.38
Thailand	37.74	37.74	-137.97	-137.97
Vietnam	1.69	1.69	18.39	18.39
<b>Total</b>	<b>-145.55</b>	<b>-135.08</b>	<b>648.36</b>	<b>648.4</b>

Source: Bloomberg

TFEX Market				
Symb	Settle	Change	Vol ('000)	OI ('000)
S50F19	1,056.60	-14.30	86	657
S50G19	1,054.40	-14.10	14	443
S50H19	1,051.30	-14.60	132,744	218,033
S50M19	1,047.00	-13.70	9,259	18,952
S50U19	1,042.80	-14.10	1,328	7,065
S50Z19	1,041.40	-13.80	926	1,724

source: Aspen (F9 page 25200)

**NVDR TOP BUY**

Stock	Net Value (Bt m)	Close	% change	
KTB	362.77	14-01-19	19.90	-1.00
BDMS	297.81	23.50	2.62	
ADVANC	221.31	169.00	0.00	
AOT	211.23	68.25	-0.36	
CPALL	207.08	74.50	-0.33	
CPF	151.68	25.75	0.00	
SCB	112.59	134.00	0.37	
SCC	97.84	432.00	0.47	
INTUCH	85.83	47.00	-0.53	
BTS	81.45	9.65	0.00	

**NVDR TOP SELL**

Stock	Net Value (Bt m)	Close	% change
IVL	-405.10	48.00	-10.28
PTT	-216.28	48.00	-2.54
TRUE	-149.99	4.80	-0.83
PTTEP	-94.40	122.00	-1.21
KTC	-56.44	28.75	-4.96
DTAC	-27.66	42.00	-3.45
TOP	-26.06	67.50	-4.26
KKP	-23.78	67.25	-1.10
MBK	-17.76	19.20	-3.52
ESSO	-14.69	10.50	-4.55

Source: SET

(-) ตลาดหุ้นสหรัฐปรับตัวลง จากความกังวลเรื่อง Government Shutdown และตัวเลขเศรษฐกิจของจีนที่ชะลอตัวลง

(-) ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวลง หลังความกังวลเรื่อง Brexit เพิ่มมากขึ้นเรื่อยๆ

(+) ภาพรวมตลาดเอเชียเข้านี้ปรับตัวขึ้นสวนทางกับตลาดสหรัฐและยุโรป หลังค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่าลง ส่งสัญญาณเงินทุนที่อาจเริ่มไหลกลับเอเชียและตลาดเกิดใหม่

(+) ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ล่าสุดอยู่ที่ 31.88 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ

Currency Markets	Current	Previous	%change
Bt/ US\$*	31.90	31.93	0.10
US\$ / Euro	1.15	1.15	0.07
Yen / US\$	108.39	108.16	-0.21
Yuan / US\$	6.77	6.76	-0.08
Commodity Prices	Current	Previous	%change
Crude Oil	51.06	50.51	1.09
Singapore GRM	-	-	-
Gold (COMEX)	1,291.60	1,291.30	0.02
BDI	1,169.00	1,189.00	-1.68
ZINC	2,484.00	2,492.00	-0.32
CRB index	177.79	178.08	-0.16

Source: Bloomberg \*onshore rate

(-) ราคาน้ำมันดิบ NYMEX สงมบเดือน ก.พ. ลดลง -1.08 ดอลลาร์ มาอยู่ที่ 50.51 ดอลลาร์/บาร์เรล หลังตลาดกังวลเรื่อง Demand การใช้น้ำมันดิบของโลกที่อาจชะลอตัวลง

() ราคาทองคำ COMEX สงมบเดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น +1.8 ดอลลาร์ มาอยู่ที่ 1291.3 ดอลลาร์/ออนซ์

\*\*ข้อมูลหุ้นที่ติด Cash Balance กรุณาดูรายละเอียดในหน้า 3\*\*

