MARKET TALK
กลยุทธ์การลงทุน

15 มิถุนายน 2563

แม้จะปรับฐานลงมาแล้วกว่า 3.7% แต่เงื่อนไขที่จะทำให้เกิดการปรับฐานยังไม่หมดไป เฉพาะอย่างยิ่ง Valuation ที่ PER สูงถึง 21.6 เท่า Market Earning Yield Gap ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ส่วนการประชุมธนาคารกลางหลายประเทศสัปดาห์นี้ คาดใช้นโยบายผ่อนคลายต่อ ปรับพอร์ตโดยให้นำเงินที่ขาย TPIPL ลงทุนใน CPALL ส่วน Top Pick เลือก CPALL และ DCC

SET Index	1,382.56
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-14.21
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	85,787

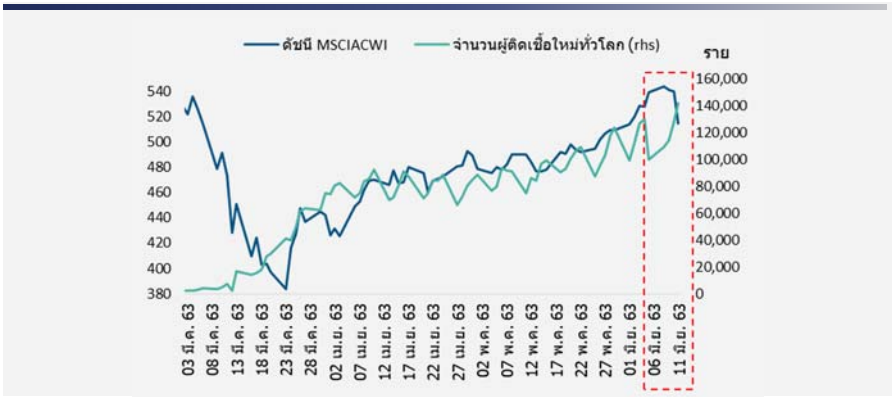
ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-2,000.19
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-270.47
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	443.23
นักลงทุนรายย่อย	1,827.42

เงื่อนไขที่ทำให้ SET Index ปรับฐาน ยังไม่หมดไป

แม้สัปดาห์ที่ผ่านมา SET Index จะปรับตัวลดลงมากว่า 53 จุด หรือราว 3.7% แต่เงื่อนไขที่จะทำให้ SET Index ต้องปรับฐานยังไม่หมดไป ไม่ว่าจะเป็น ความกังวลเรื่องการกลับมาระบาดรอบ 2 ของ Covid-19 ทั้งในสหรัฐฯ หลังการชุมนุมประท้วงทั้งประเทศ ในจีน รวมถึงญี่ปุ่น ถัดมาเป็นเรื่องแรงกดดันที่มีต่อภาพเศรษฐกิจรวมที่ยังถูกฉายภาพในทางลบมากขึ้น และสุดท้ายได้แก่ Valuation ของตลาดหุ้นไทย ที่ราคาปัจจุบันมีค่า PER สิ้นปี 2563 สูงถึง 21.6 เท่า กดดันให้ Market Earning Yield Gap ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี เชื่อว่า SET Index ช่วงสัปดาห์นี้ยังอยู่ในช่วงการปรับฐานต่อไป สำหรับปัจจัยที่ต้องติดตามได้แก่ การประชุมธนาคารกลาง ในสัปดาห์นี้จะเกิดขึ้นหลายแหล่ง ซึ่งถูกคาดหมายว่าจะเห็นการเดินหน้าใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเต็มกำลัง ทั้งในรูปแบบของการปรับลดอัตราดอกเบี้ย และการอัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจโดยตรง ส่วนการประชุม กนง. ของไทยในวันที่ 24 มิ.ย.63 ฝ่ายวิจัยคาดว่าจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.50% ตามเดิม พอร์ตการลงทุนวันนี้ ให้นำเงินที่ได้จากการ Cut Loss หุ้น TPIPL เข้าลงทุนใน CPALL ส่วนหุ้น Top Pick เลือก CPALL และ DCC

ตลาดหุ้นโลก และจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ของโลก



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพฤกษ์ โกมลวิทยาธร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทราพงศ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ความกังวล Covid-19 กลับมารอบ 2 กดดันตลาดหุ้นโลก แต่น่าจะมีน้ำหนักไม่มากกับตลาดหุ้นไทย

ตลาดหุ้นโลกมีแนวโน้มปรับฐานแรงจากก่อนหน้าที่ปรับเพิ่มขึ้นมา โดยปัจจัยกดดันยังคงมาจากความกังวลไวรัส COVID-19 (2nd wave)

- สหรัฐพบผู้ติดเชื้อใหม่ 25,540 ราย สูงกว่าช่วงต้นเดือน มิ.ย. ที่พบผู้ติดเชื้อเฉลี่ยวันละ 21,200 ราย, รัสเซียพบผู้ติดเชื้อใหม่ 8,961 ราย สูงกว่าช่วงต้นเดือน มิ.ย. ที่พบผู้ติดเชื้อเฉลี่ยวันละ 8,700 ราย
- จีนพบผู้ติดเชื้อใหม่เพิ่มขึ้น 57 ราย ในช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา สูงกว่าช่วงต้นเดือน มิ.ย. ที่พบผู้ติดเชื้อเฉลี่ยวันละ 7 ราย และผู้ติดเชื้อหลายรายมีความเกี่ยวข้องกับตลาดเนื้อในกรุงปักกิ่ง ส่งผลให้จีนสั่งปิดตลาดดังกล่าวทันที
- ญี่ปุ่น ช่วงสุดสัปดาห์พบผู้ติดเชื้อใหม่ 47 ราย โดยกว่า 40 รายมีความเกี่ยวข้องกับย่านบันเทิงชื่อดังในกรุงโตเกียว ส่งผลให้จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ในโตเกียวแตะระดับสูงสุดนับตั้งแต่วันที่ 5 พ.ค. 2563

ตลาดหุ้นโลก และจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ของโลก

ที่มา: Bloomberg

อย่างไรก็ตาม แรงกดดันจากสถานการณ์ไวรัส COVID-19 ของโลกอาจส่งผลต่อตลาดหุ้นไทยจำกัด เนื่องจากสถานการณ์ในไทยมีแนวโน้มที่ดีกว่า เพราะไทยพบผู้ติดเชื้อใหม่น้อยมาก โดยล่าสุดพบเพียง 1 ราย และเป็นรายที่เดินทางมาจากต่างประเทศ

ตลาดหุ้น และจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ของไทย

ที่มา: Bloomberg

ประชุมธนาคารกลางหลายประเทศสัปดาห์นี้ น่าจะเห็นการใช้นโยบายการเงินผ่อนคลาย

ตลอดสัปดาห์นี้ Hightlight สำคัญให้น้ำหนักการประชุมธนาคารกลางทั่วโลก เริ่มตั้งแต่วันที่ 16 มิ.ย. ญี่ปุ่น(BOJ), 17 มิ.ย. บราซิล, 18 มิ.ย. อังกฤษ(BOE) และธนาคารกลางอื่นๆ อาทิ สวิตเซอร์แลนด์, รัสเซีย, ไต้หวัน, อินโดนีเซีย เป็นต้น

โดยรวมคาดว่าธนาคารกลางส่วนใหญ่จะมีแนวโน้มดำเนินนโยบายผ่อนคลายมากขึ้นอีก โดยในประเทศที่ยังมีอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Interest rate) เป็นบวก คาดจะเห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงต่อ แต่ในประเทศที่ Real Interest rate เหลือน้อย หรือติดลบ คาดจะพิจารณามาตรการอัดฉีดทางการเงิน(QE) เพิ่มเติม อาทิ BOE รอบนี้คาดจะมีการเพิ่มวงเงิน QE เพิ่มจากปัจจุบัน โดยรวมจะหนุนสภาพคล่องในระบบเพิ่ม

อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (อัตราดอกเบี้ยฯ หัก เงินเฟ้อ)

	ดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบัน	เงินเฟ้อปัจจุบัน	ดอกเบี้ยที่แท้จริง (ดอกเบี้ยนโยบาย-เงินเฟ้อ
รัสเซีย	3.00%	5.50%	-2.5%
บราซิล	1.90%	3.00%	-1.1%
อังกฤษ	0.10%	0.80%	-0.7%
ญี่ปุ่น	-0.10%	0.10%	-0.2%
สวิตเซอร์แลนด์	-0.75%	-1.30%	0.6%
อินโดนีเซีย	4.50%	2.20%	2.3%
ไต้หวัน	1.13%	-1.19%	2.3%
ไทย	0.50%	-3.44%	3.9%

ที่มา:สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

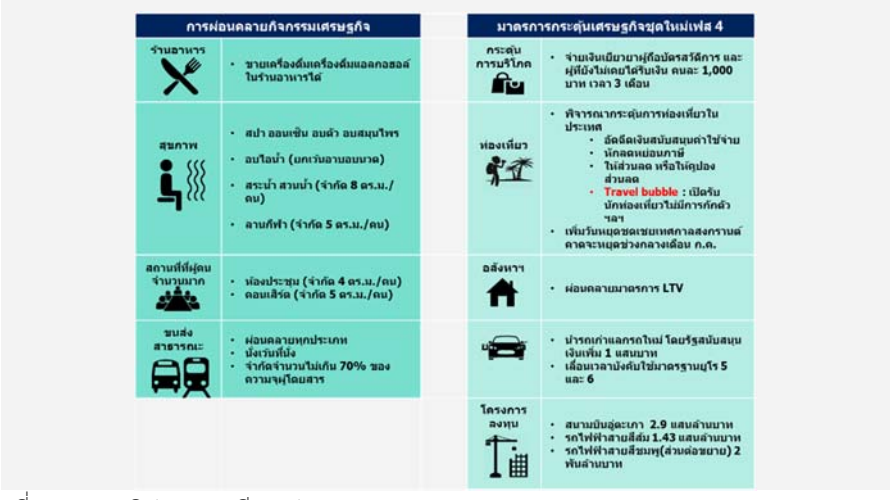
การประชุม กนง. สัปดาห์หน้า คาดจะยังคงอัตราดอกเบี้ยฯ

การประชุมธนาคารกลางของไทย หรือ ประชุม กนง. คือ สัปดาห์หน้าวันที่ 24 มิ.ย. ASPS **คาดจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5%(ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์)** ในรอบนี้โดยมีปัจจัยสนับสนุนความเชื่อดังนี้

- Bond yield ไทย อายุ 1 ปี ล่าสุด แกว่งทรงตัวอยู่ที่ 0.5% ใกล้เคียงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% บ่งชี้ได้ว่านักลงทุนในตลาดยังมีมุมมองอัตราดอกเบี้ยฯ จะยังทรงตัวในระดับเดิมในครั้งนี้
- ไทยไม่พบจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ในประเทศ ติดต่อกันรวม 20 วัน นับตั้งแต่วันที่ 25 พ.ค. (ส่วนใหญ่เป็นผู้ติดเชื้อที่เดินทางมาจากต่างประเทศ และอยู่ในสถานกักกันของรัฐ) ส่งผลให้รัฐมั่นใจผ่อนคลาย และออกมาตรการดึงดูดการลงทุน และการท่องเที่ยว อาทิ 17 มิ.ย. เตรียมออกเสนอ ศบค.พิจารณา Travel Bubble คือเปิดรับนักท่องเที่ยวประเทศที่คุม Covid ได้ดี ไม่ต้องกักตัว 14 วัน ฯลฯ

- รัฐบาลการผ่อนคลายธุรกิจเฟสที่ 4 และยกเลิก Curfew เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ทำให้เศรษฐกิจไทยค่อยๆฟื้นตัว รวมถึงเชื่อว่า กนง.จะเริ่มให้น้ำหนักนโยบายการคลังมากขึ้น คือ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ (ดังตาราง) เพื่อพยุงเศรษฐกิจ หลังจากปีนี้กระตุ้นผ่านนโยบายการเงิน คือ ลดอัตราดอกเบี้ยฯไปแล้ว 3 ครั้งๆละ 0.25%

การผ่อนคลายธุรกิจเฟส 4 และ มาตตการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ที่รัฐเตรียมออก



ที่มา:สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

อย่างไรก็ตามในช่วงที่เหลือของปีนี้มีโอกาสที่ กนง.จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้อีก 1 ครั้ง หรือ 25 bps อยู่ที่ 0.25% จากการประชุมที่เหลืออีก 4 ครั้ง (5 ส.ค., 23 ก.ย., 18 พ.ย. , 23 ธ.ค.) หาก

1. เศรษฐกิจไทยหดตัวมากกว่าคาด (ASPS ประเมิน GDP ปี 2563 หดตัว -5.7%yoy โดยมีความเสี่ยงเพิ่มเติมนอกเหนือจากที่คาดจะมาจาก 2nd wave ของ Covid-19, การ Lockdown ประเทศอีกครั้ง, สงครามการค้ารอบใหม่, ค่าเงินบาทหากแข็งค่าแรงกว่าคาด โดยล่าสุด แกว่งตัว 31 บาท ฯลฯ
2. อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงยังเป็น +
3. Key massage การประชุมรอบ ล่าสุด ยังเน้นย้ำถึง หากสถานกาณณ์เศรษฐกิจแย่กว่าที่คาด ยังมีโอกาสใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเพิ่ม

โดยรวมดอกเบี้ยฯลดลงทุก ๆ 0.25% จะส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยซื้อขายบน PE ที่สูงขึ้น 0.79 เท่า ถือการเปิด Upside ของดัชนี SET index

แนะนำหุ้นเอาชนะ COVID-19 ชอบ DCC, CPALL

ความกังวลการกลับมาติดเชื้อ COVID-19 ทั้งประเทศที่ยังมีการเร่งตัว อาทิ รัสเซีย, บราซิล , สหรัฐ รวมถึงประเทศที่กลับมาเร่งตัว อาทิ ญี่ปุ่น, จีน กดดันตลาดหุ้นทั่วโลกจากที่เคยถูกขับเคลื่อนด้วยสภาพคล่องส่วนเกินจนแพงเกินกว่าระดับปกติ มีโอกาสปรับฐานได้

และหากประเมินตลาดหุ้นไทยเชื่อว่ายังมีความเสี่ยงปรับฐานต่อจาก 3 กลไก คือ

กลไกที่ 1 ตลาดหุ้นไทยแพงกว่าตลาดหุ้นโลก หากพิจารณาจาก P/E ตลาดหุ้นไทยมีค่า 21.6 เท่า แพงกว่าตลาดหุ้นโลก (ดัชนี MSCI ACWI) ที่ 20 เท่า และแพงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 16.3 เท่า

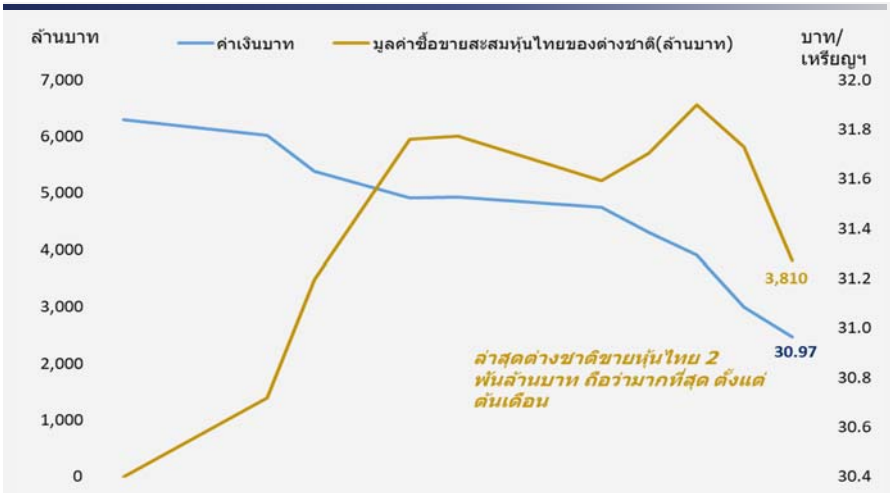
กลไกที่ 2 Valuation ตลาดหุ้นไทยยังแพงอยู่เมื่อเทียบกับในอดีต หากพิจารณา Valuation จาก Market Earning Yield Cap. โดยเปรียบเทียบกับระดับ Bond Yield 1 ปี ที่ 0.49% พบว่า ยังมีค่า Market Earning Yield Cap อยู่ที่ 4.13% สูงกว่าระดับ เฉลี่ยที่ 4.25%

Market Earning Yield Gap ของ SET Index

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

กลไกที่ 3 Fund Flow เริ่มชะลอการไหลเข้าตลาดหุ้นไทย สะท้อนได้จากค่าเงินบาทที่เริ่มชะลอการแข็งค่า จาก Dollar Index ที่กลับมาแข็งค่าแรง 1.3% ในช่วง 2 วันที่ผ่านมา รวมถึงต่างชาติที่กลับมาสลับซื้อสลับขายหุ้นไทย โดยเฉพาะวันศุกร์ที่ผ่านมา ต่างชาติขายสุทธิถึง 2 พันล้านบาท และเป็นการขายมากสุดในเดือนนี้

เปรียบเทียบมูลค่าซื้อขายสุทธิของหุ้นไทยตั้งแต่ต้นปีกับ ค่าเงินบาท



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

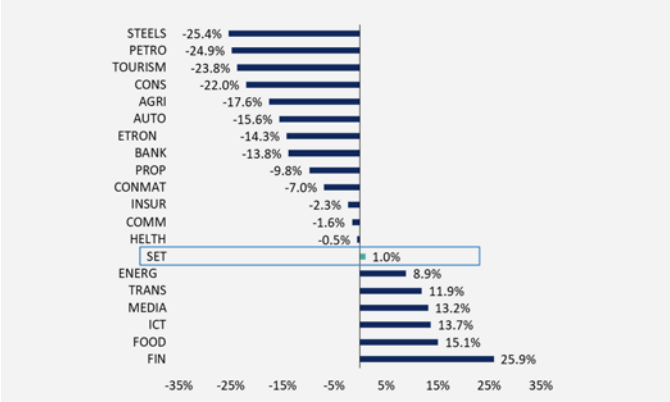
ทั้ง 3 กลไก แสดงให้เห็นว่าตลาดหุ้นไทยต่อจากนี้อาจขึ้นไม่ได้ร้อนแรงอย่างช่วงที่ผ่าน ๆมา และมีโอกาสปรับฐานได้ในบางจังหวะ ตามปัจจัยต่าง ๆที่เข้ามากดดัน กลยุทธ์เน้นลงทุนในหุ้นที่แข็งแกร่งกว่าตลาดในเวลาที่เกิด COVID-19 อย่าง DCC, CPALL มีรายละเอียดที่น่าสนใจดังนี้

CPALL (FV@B78) มติที่ประชุมศบค.ยกเลิกเคอร์ฟิว (ช่วง 23.00 – 3.00 น.) เป็นบวกต่อกลุ่มร้านสะดวกซื้อ อย่าง CPALL มากสุด จากจุดเด่น มีสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศ โดยรายส่วนใหญ่ 65%-70% ของรายได้รวมมาจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อ บวกกับปริมาณการสัญจรกลางคืนที่เพิ่มขึ้น รวมถึงระยะถัดไปคาดว่าจะมาจากมาตรการสนับสนุนท่องเที่ยวในประเทศ จะหนุนสาขาในปั้ม PTT (15% ของยอดขาย) กลับมาคึกคักขึ้น

จึงเชื่อว่าระยะสั้นผ่านจุดเลวร้ายสุดไปแล้ว และภาพรวมคาด CPALL ยังเป็นหุ้นค้าปลีก ที่ยังเห็นกำไรทรงตัวได้ ในปี 2563 ท่ามกลาง COVID-19 ขณะที่ระยะยาวยังแข็งแกร่งสุดในกลุ่ม จากการมีช่องทางค้าปลีกครอบคลุมมากสุด แนะนำ ซื้อ

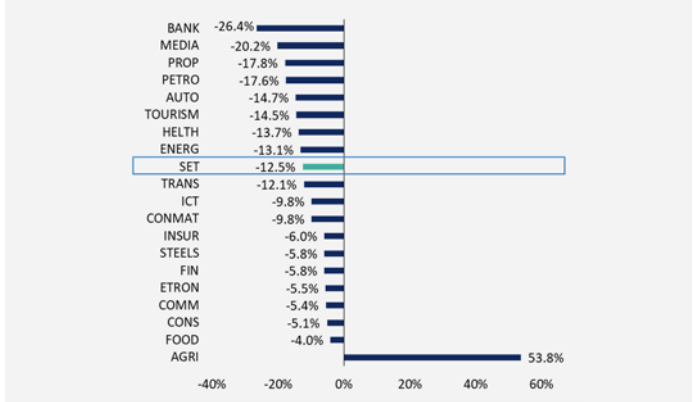
DCC(FV @2.28) จุดเด่นหลัก คือ กลยุทธ์เชิงรุกด้วยการเข้าหาลูกค้าถึงบ้าน เห็นผลชัดและโดดเด่นว่าคู่แข่ง สะท้อนจากจำนวนบิลที่เพิ่มเป็น 8 พันบิล/วัน จาก 6 พันบิล/วัน ประกอบกับราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น 3%QoQ เป็น 139 บาท/ตรม. จากสัดส่วนกระเบื้องพรีเมียม มากขึ้น รวมถึงราคาก๊าซธรรมชาติที่ลดลง 20%YoY ทำให้แนวโน้มกำไร 2Q63 มีโอกาสสร้าง Positive Surprise ได้อีกครั้ง หลังงวด 1Q63 DCC มีกำไรเติบโตทั้ง QoQ และ YoY สวนกระแสกำไรของตลาดฯ อีกทั้งการใช้สิทธิ์แปลง DCC-W1 ส่งผลให้ D/E สิ้นงวด 2Q63 น่าจะลดลงมาต่ำกว่า 0.6 เท่า เพิ่มโอกาสที่ DCC จะกลับมาจ่ายปันผลที่ Payout Ratio 100% อีกครั้ง หากพิจารณา Valuation ถือว่าดี โดยมี Upside สูงเกิน 20% และคาดหวัง Dividend Yield มากกว่า 6% ต่อปี

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

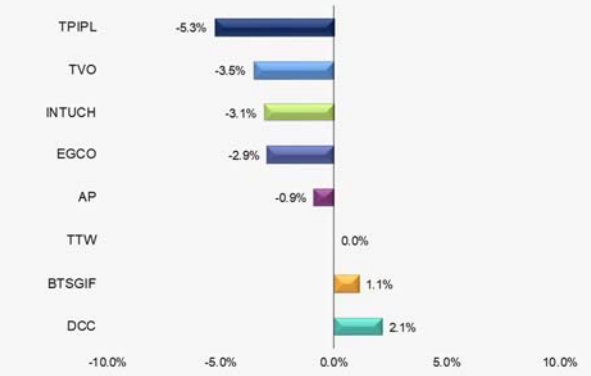
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
DCC	10 Jun 20	10%	2.12%	1.89	1.93	2.28	13.71	5.83	1.77	แนวโน้มกำไร 2Q63 มีโอกาสสร้าง Positive Surprise ดี อีกทั้งมี Upside สูงเกิน 20% และคาดหวัง Dividend Yield มากกว่า 6% ต่อปี
TTW	21 May 20	10%	0.00%	14.00	14.00	15.10	17.90	4.28	***12.70***	TTW ถือเป็นตัวเลือกที่ดี ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวในปัจจุบัน อีกทั้งคาดหวัง Div Yield สูงกว่า 4%ต่อปี
INTUCH	9 Jun 20	10%	-3.07%	57.00	55.25	70.00	17.34	3.98	***51.50***	ได้รับ Sentiment เชิงบวกต่อจาก THCOM (ที่กล่าวไว้ในหัวข้อก่อนหน้า) เนื่องจากเป็นผู้ถือหุ้น THCOM สูงเกิน 40%
TPIPL	***9 Jun 20***	***10%***	***-5.26%***	***1.33***	***1.22***	***2.00***	***19.24***	***3.23***	***1.26***	***จุดเด่นหลัก คือ ราคาหุ้นยัง Laggard SET index อยู่มาก สวนทางกับพื้นฐานธุรกิจที่แข็งแกร่ง หนุนด้วยกำไรจากธุรกิจโรงไฟฟ้าที่กำไรปีนี้เติบโตลงไปมาก***
BTSGIF	***10 Jun 20***	***35%***	***1.09%***	***7.37***	***7.45***	***N.A.***	***N.A.***	***N.A.***	***6.95***	***หนึ่งในหุ้นกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ที่มีDiscount กว่ามูลค่าสินทรัพย์สุทธิถึง 20% และเป็นหุ้นผันผวนต่ำมีค่า Beta น้อยกว่า 1***
AP	10 Jun 20	10%	-0.86%	5.80	5.75	6.30	6.39	5.48	***4.96***	กำไร 2Q63 มีแนวโน้มสูงขึ้น YoY และ QoQ โดยมี Upside สูงกว่า 10% สวนทางหุ้นในกลุ่มเดียวกันที่แถบจะไม่มี Upside เหลือ
TVO	8 Jun 20	5%	-3.54%	28.25	27.25	30.00	13.03	6.37	***25.75***	จุดเด่นจากการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอตั้งแต่ปี 2534 โดยปี 2563 คาดหมาย Div yield ราว 6% และมีโอกาสเข้าคำนวณในดัชนี SET100 ในรอบนี้
EGCO	10 Jun 20	10%	-2.93%	273.00	265.00	340.00	13.53	2.55	***248.00***	ถือเป็นหุ้น Defensive ที่มีรายได้ค่อนข้างมั่นคงไม่ผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจอีกทั้งมี Upside สูงเกิน 10%

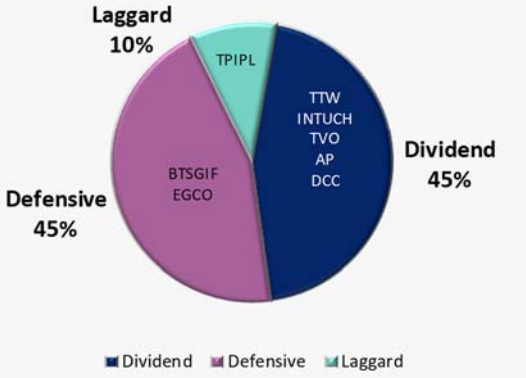
วันศุกร์ที่ผ่านมาปรับน้ำหนัก BDMS 15% ไปลงทุนเพิ่มใน BTSGIF แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

วันนี้ปรับสัดส่วน TPIPL ไปลงทุนใน CPALL แทน 10%

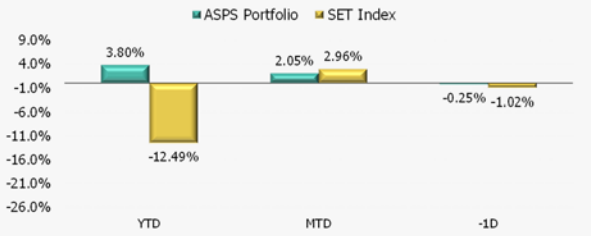
Accumulated returns since our recommendation



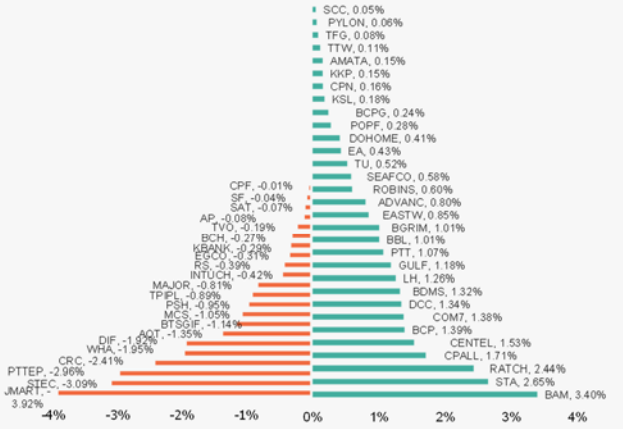
Stock Classification



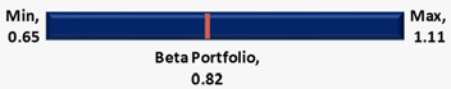
Accumulated returns



Accumulated returns since beginning of the year



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส