

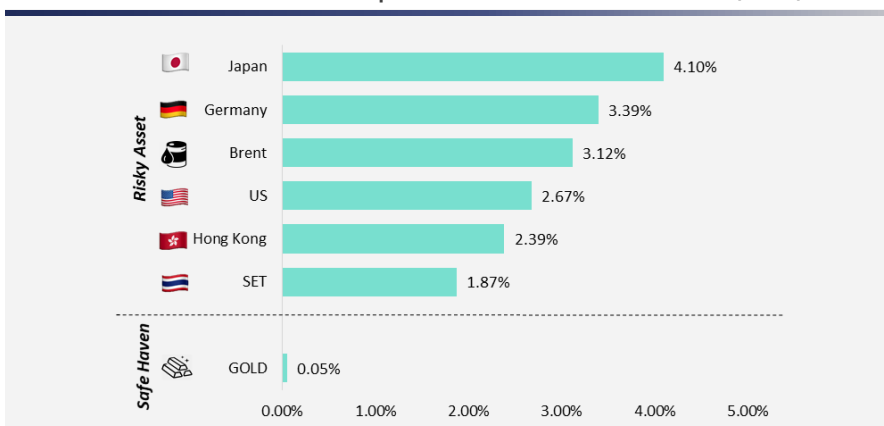


แม้สถานการณ์ในประเทศจะทำให้รู้สึกผ่อนคลาย ทั้งเรื่องเศรษฐกิจและตลาดหุ้น แต่ก็ยังไม่ควรอยู่ในความประมาท ประเมินภาพ SET Index น่าจะประคองตัวอยู่บริเวณ 1370-1380 จุด โดยมีกระแสถึงกำไรในหุ้นที่ได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้น หรือมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว วันนี้ไม่มีการปรับพอร์ต Top Pick เลือก CPF, CPALL และ TTW

“เราไปต่อกัน” แต่อย่าลืม ตั้งการ์ดไว้สูงๆ ด้วยนะ

ภาพใหญ่ของการลงทุนช่วงนี้ ให้น้ำหนักไปที่ความคาดหวังว่าจะเห็นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจใน 2H63 มุมมองดังกล่าวทำให้เห็นการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยง รวมถึง สินค้าโภคภัณฑ์ที่คาดว่าจะมีความต้องการจะสูงขึ้นตามพัฒนาการของเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยยังเห็นว่ายังมีความเสี่ยงที่ต้องติดตาม ไม่ว่าจะเป็นการกลับมาของผู้ติดเชื้อรอบใหม่ของประเทศ การกลับมา Re-open ภาคธุรกิจภายใต้สภาพแวดล้อมไม่เหมือนเดิมทั้งในเรื่องของรูปแบบการดำเนินธุรกิจและกำลังซื้อ รวมถึงปัญหาเรื่องหนี้เสียในระบบสถาบันการเงิน สำหรับ SET Index ในช่วงนี้เชื่อกันว่าจะเป็นลักษณะของการประคองตัวให้สามารถยืนอยู่ได้ในกรอบ 1370-1380 จุด โดยตัวเลือกการลงทุนจะเน้นไปในหุ้นที่ได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ซึ่งล่าสุดมีเรื่องของภาคการท่องเที่ยว มีตัวเลือกสำหรับการ Trading อย่าง ERW, CENTEL, MINT, AAV, BA เป็นต้น และ มาตรการที่กระตุ้นการบริโภคผ่านการอัดฉีดเม็ดเงินเยียวยาเข้าไปในกลุ่มต่างๆ ซึ่งน่าจะเป็นผลดีต่อกลุ่มค้าปลีกที่โดดเด่นได้แก่ CPALL นอกจากนี้ยังมีหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวอย่าง CPF และ TTW วันนี้เลือก CPF, CPALL และ TTW เป็น Top Pick

การเปลี่ยนแปลงของตลาดหุ้นประเทศต่างๆ นับจากต้นสัปดาห์ (WTD)



ที่มา: Bloomberg

SET Index	1,367.13
เปลี่ยนแปลง (จุด)	25.14
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	68,456

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	422.77
บัญชีหลักทรัพย์	797.81
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	2,626.53
นักลงทุนรายย่อย	-3,847.11

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระ-ธรรมา

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสลวิทยาน

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ความคาดหวังเชิงบวกทางเศรษฐกิจ ทำให้ Fund Flow ไหลเข้า สินทรัพย์เสี่ยง อีกครั้ง

ภาพรวมของเม็ดเงินลงทุนในช่วงที่ผ่านมาผันผวน แม้ล่าสุด วานนี้เงินไหลเข้าทั้ง สินทรัพย์เสี่ยงและสินทรัพย์ปลอดภัยพร้อมกัน หลักๆเชื่อว่าปัจจัยหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกิน และความหวังเศรษฐกิจ 2H63 จะฟื้นตัว

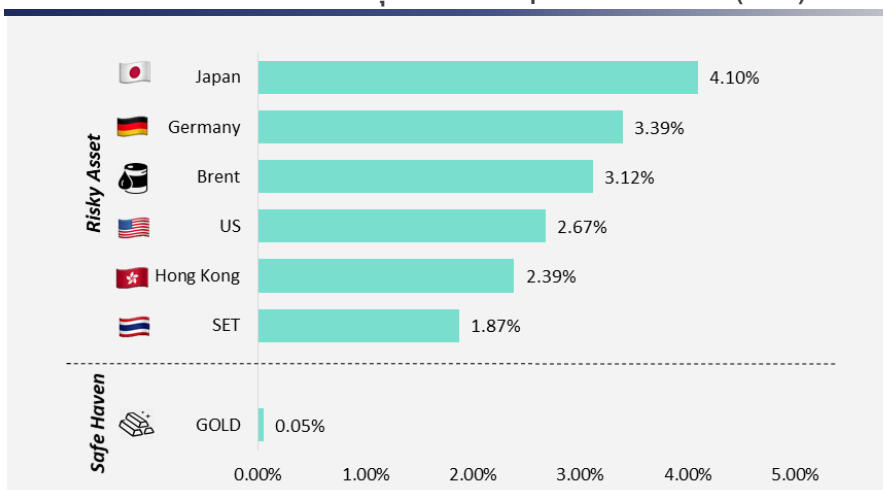
สินทรัพย์เสี่ยง (Risky asset)

- **ราคาน้ำมันดิบ:** ได้แรงหนุนจากกระแสของการ Reopen หนุนความต้องการใช้น้ำมัน (Demand) กลับมา และล่าสุดวานนี้ สำนักงานพลังงานสากล (IEA) ปรับเพิ่มคาดการณ์ Demand น้ำมันทั่วโลกปี 2563 ขึ้น 5 แสนบาร์เรล/วัน จากเดือนพ.ค. มาอยู่ที่ 91.7 ล้านบาร์เรล/วัน
- **ตลาดหุ้นโลก:** ปัจจัยหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกิน (Liquidity driven) ภายหลังจากการกลางทั่วโลกดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายต่อเนื่อง ล่าสุดวานนี้ ธนาคารกลางญี่ปุ่นประกาศคงดอกเบี้ยต่ำที่ -0.1% และเพิ่มวงเงินสินเชื่อช่วยเหลือภาคธุรกิจจาก 75 ล้านล้านเยน เป็น 110 ล้านล้านเยน สอดคล้องกับเมื่อคืนที่ผ่านมาประธานธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) มีการแถลง และเน้นย้ำว่า Fed จะคงดอกเบี้ยต่ำที่ 0-0.25% และมาตรการ QE ไม่จำกัดวงเงินต่อไป จนกว่าจะมั่นใจว่าเศรษฐกิจสหรัฐฟื้นตัว

สินทรัพย์ปลอดภัย (Safe haven)

- **ราคาทองคำ:** หนุนจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์โลกเพิ่มขึ้น ได้แก่ ความตึงเครียดในคาบสมุทรเกาหลี กรณีเกาหลีเหนือระเบิดสำนักงานประสานงานของทั้ง 2 ประเทศที่อยู่ในเขตเกาหลีเหนือ เพราะไม่พอใจเกาหลีใต้ที่แจกใบปลิวที่มีเนื้อหาต่อต้านรัฐบาลเกาหลีเหนือ และความตึงเครียดระหว่างอินเดียกับจีน ภายหลังจากเกิดการปะทะกันระหว่างทหารของทั้ง 2 ฝ่าย บริเวณชายแดนด้านเทือกเขาหิมาลัย ส่งผลให้ทหารอินเดียเสียชีวิตอย่างน้อย 20 นาย

การเปลี่ยนแปลงของตลาดหุ้นประเทศต่างๆ นับจากต้นสัปดาห์ (WTD)



ที่มา: Bloomberg

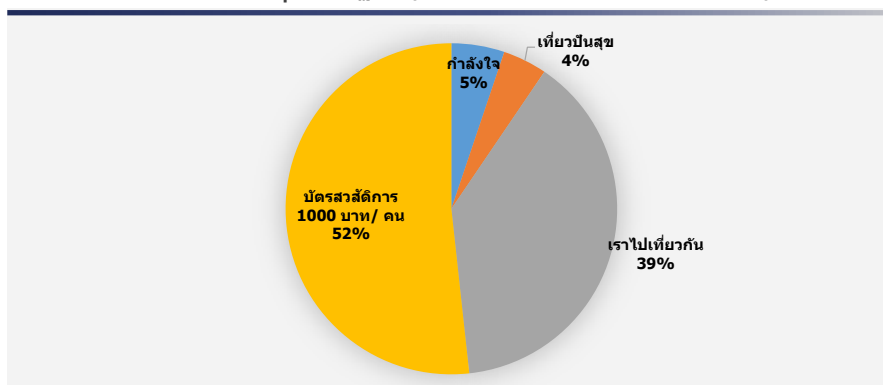
อย่างไรก็ตาม ASPS ประเมินราคาสินทรัพย์เสี่ยงที่ปรับตัวปรับขึ้นมาจากความคาดหวังเชิงบวกต่างๆ ยังมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องเฝ้ามอง และอาจนำมาซึ่งการ Take Profit ได้ในอนาคต

- ความเสี่ยงการระบาดของไวรัส COVID-19 ระลอกที่ 2 (2nd wave) : เนื่องจากหลายประเทศมีผู้ติดเชื้อในระดับสูง เช่น สหรัฐฯ, รัสเซีย เป็นต้น และบางประเทศเริ่มเผชิญ 2nd wave เช่น ล่าสุด วานนี้ จีนพบผู้ติดเชื้อในกรุงปักกิ่งอีก 31 ราย ส่งผลให้ทางการสั่งปิดโรงเรียนทั้งหมดของปักกิ่ง
- ความเสี่ยงเศรษฐกิจและกำไรบริษัทจดทะเบียนจะหดตัวและอนาคตอาจทรงตัวต่ำจากภาวะ(New normal) : หลังจากการเปลี่ยนแปลงวิถีชีวิตของประชาชน รวมถึง การทำ Social distancing ส่งผลให้
 1. กำลังการให้บริการของธุรกิจบริการมีแนวโน้มลดลงเมื่อเทียบกับก่อน COVID-19 เช่น การให้บริการของร้านอาหาร ฯลฯ ซึ่งเป็นไปตามมาตรการเว้นระยะห่างทางสังคม ถือเป็นข้อจำกัดในการสร้างรายได้
 2. การค้าระหว่างประเทศชะลอตัวจากภาวะที่การเดินทางของ คน และสินค้าข้ามพรมแดนระหว่างประเทศ ยังทำได้จำกัด
 3. กำลังซื้อที่มีแนวโน้มลดลง จากความกังวลภาวะเศรษฐกิจที่มีความแน่นอนในอนาคตสูง
 4. NPL ในระบบสถาบันการเงินที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น หลังจากหมดอายุมาตรการเยียวยา กลุ่มคนต่างๆ ของภาครัฐ

มาตรการกระตุ้นภาคท่องเที่ยวและ การบริโภค หุนแรงซื้อถึงกำไร ค้าปลีก, โรงแรม, ธุรกิจการบิน

ผลประชุม ครม. เมื่อวานนี้มีมติออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจวงเงินรวมราว 4.6 หมื่นล้านบาทราว 0.3%ของ GDP โดยมุ่งไปที่ 2 ภาคส่วน คือ การบริโภคครัวเรือน เม็ดเงินจะเข้าระบบงวด 2Q63 (พ.ค.-ก.ค.2563) และท่องเที่ยวเม็ดเงินจะเข้าระบบงวด 3Q63 (1ก.ค.-31ต.ค.2563) ดังนี้

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ (การบริโภคครัวเรือนและ ท่องเที่ยว)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กระตุ้นการบริโภค วงเงินกระตุ้นราว 2.4 หมื่นล้านบาท ผ่านกลุ่มผู้ถือบัตรสวัสดิการรัฐ และกลุ่มผู้เปราะบาง อาทิ เด็กแรกเกิด ผู้พิการ คนชรา คือ เพิ่มเงินบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ (Top up) ให้อีกเดือนละ 1,000 บาท จากก่อนหน้านี้ผู้ถือบัตรจะได้เงินเดือนละ 300-500 บาท/เดือน อยู่แล้ว) ระยะเวลา 3 เดือน (พ.ค. - ก.ค. 2563) จำนวนรวม 7.94 ล้านคน

ASPS คาดเป็น Sentiment บวกต่อกลุ่มค้าปลีกเนื่องจากจะช่วยกระตุ้นบรรยากาศการจับจ่ายสินค้า โดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าจำเป็น อย่าง CPALL, MAKRO และ BJC โดยคาด CPALL ได้ประโยชน์สูงสุดจากมาตรการดังกล่าว เนื่องจากจากจุดเด่นสาขาที่ครอบคลุมกว่า 1.2 หมื่นแห่ง ประกอบกับ ยังมีปัจจัยเฉพาะตัวผลบวกการยกเลิกเคอร์ฟิวช่วยหนุนรอกมาเป็น MAKRO แต่ในส่วนของ BJC (Big C) ยังอาจถูกหักล้างบางส่วนจากการแข่งขันที่ยังสูง ขณะที่ราคาหุ้นส่วนใหญ่ที่ปรับตัวขึ้นมาแล้ว จึงแนะนำ Selective Buy หุ้นที่ยังมี Upside และมีแนวโน้มเติบโตมั่นคงเลือก CPALL (FV@B78) ที่ยังเห็นกำไรทรงตัวได้ในปี 63 และระยะยาวแกร่งสุดในกลุ่มฯ ด้าน MAKRO และ BJC ยังเติมมูลค่าพื้นฐานแนะนำ Switch

กระตุ้นภาคท่องเที่ยว กระตุ้น 3 มาตรการวงเงินรวม 2.2 หมื่นล้านบาท ใกล้เคียงกับที่คาด โดยเป็นการช่วยเหลือผ่าน ธนาคารกรุงไทย และ App เป้าตัง ดังนี้

- “เที่ยวบินสุข” รัฐสนับสนุนค่าเดินทาง เช่น สายการบินในประเทศ, รถเช่า ฯลฯ อัตรา 40% แต่ไม่เกิน 1,000 บาท แก่ประชาชนไม่เกิน 2 ล้านคน
- “เราไปเที่ยวกัน” รัฐร่วมจ่ายค่าที่พัก 40% ของค่าห้อง แต่ไม่เกิน 3,000 บาทต่อคืน และค่าอาหาร-ค่าใช้จ่ายสถานที่ท่องเที่ยว 600 บาทต่อห้องต่อคืน
- “กำลังใจ” รัฐสนับสนุนค่าเดินทางบุคลากร COVID-19 ไม่เกินคนละ 2,000 บาท สำหรับการเดินทางไม่น้อยกว่า 2 วัน 1 คืน จำนวน 1.2 ล้านคน

ถือว่า Sentiment บวกต่อหุ้นกลุ่มการบิน (AAV, BA, NOK) และกลุ่มท่องเที่ยวและโรงแรม (ERW, CENTEL, MINT) โดยเฉพาะ ERW (FV@B2.0) เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้จากโรงแรมในประเทศราว 90% อีก 10% ต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ASPS ยังคงมุมมองราคาหุ้นในกลุ่มได้ปรับขึ้นมามากพอรับปัจจัยบวก และเกินมูลค่าพื้นฐานแล้ว จึงแนะนำ Trading ในระยะสั้นตามกระแสข่าว

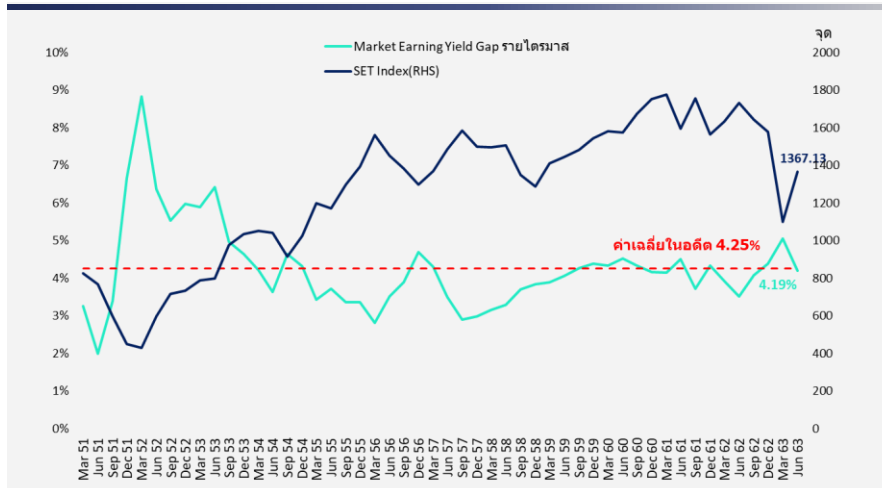
ตลาดยังผันผวน แนะนำพื้นฐานแข็งแกร่งมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว CPF, CPALL และ TTW

ความคาดหวังสภาพคล่องส่วนเกิน บวกกับการใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเพิ่มเติมจากการประชุมธนาคารกลางต่างๆทั่วโลกในสัปดาห์นี้ อาทิ บราซิล อังกฤษ(BOE), สวิตเซอร์แลนด์, รัสเซีย, ใต้หวัน, อินโดนีเซีย เป็นต้น และต่อด้วยประเทศไทย จะมีการประชุม กนง. ในวันที่ 22 มิ.ย. 63 หนุนให้เม็ดเงินมีการไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้น

อย่างไรก็ตามเชื่อว่าตลาดหุ้นไทยมีโอกาสขึ้นได้จำกัดจากหลายปัจจัย คือ

ปัจจัยแรก แม้ออกเป็นนโยบายจะอยู่ในระดับต่ำ แต่ Market Earning Yield Gap. ยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตอยู่ คือ แม้ปัจจุบัน Bond Yield 1 ปี จะต่ำเพียง 0.49% แต่เมื่อนำมาคำนวณหา Market Earning Yield Gap. อยู่ที่ 4.19% ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยที่ 4.25%

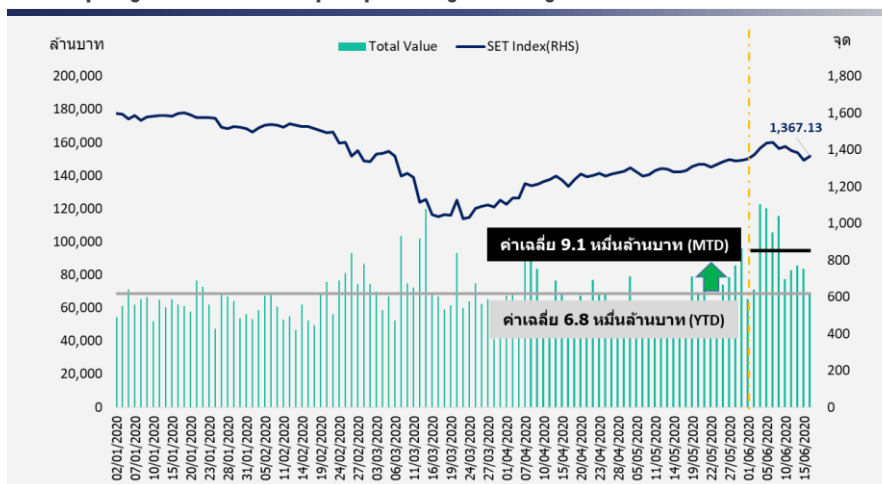
Market Earning Yield Gap รายไตรมาส กับ SET Index



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปัจจัยที่สอง ตลาดอยู่ในภาวะที่มีการเก็งกำไรของนักลงทุนที่มากกว่าปกติ สะท้อนจากมูลค่าซื้อขายหุ้นไทยในเดือน มิ.ย. นี้ เฉลี่ยสูงมากถึง 9.1 หมื่นล้านบาท (mtd) ขณะที่มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปีเพียง 6.8 หมื่นล้านบาท (ytd) ทำให้การปรับตัวขึ้นของดัชนีมีเสถียรภาพต่ำ

ปัจจุบันมูลค่าการซื้อขายสุทธิหุ้นไทยอยู่ในระดับสูง แสดงให้เห็นถึงการเก็งกำไร



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปัจจัยที่สาม ความไม่แน่นอนของบริษัทจดทะเบียนจะกลับมาทำกำไรได้ตามปกติหรือไม่ โดยเฉพาะภาคบริการ รวมถึงยังมีความกังวลการระบาดจากไวรัส COVID-19 ระยะที่ 2 อยู่

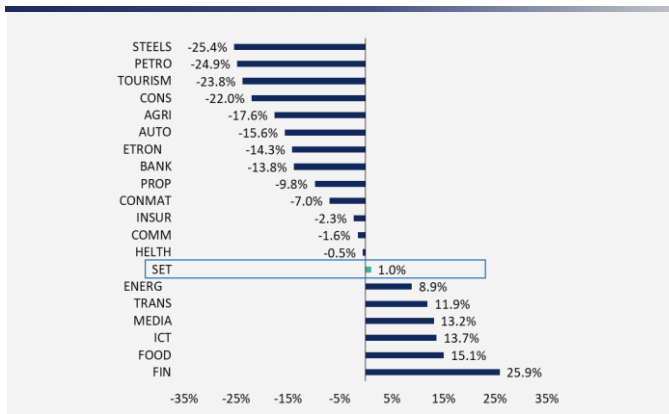
กลยุทธ์ในยามที่ตลาดยังมีความไม่แน่นอนและผันผวนสูง เน้นลงทุนในหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว โดยเลือก 3 Top pick ดังนี้

CPALL ได้ Sentiment จากรัฐกระตุ้นภาคบริโภคต่อเนื่อง รวมถึงการยกเลิกเคอร์ฟิวทำให้มีระยะเวลาในการดำเนินธุรกิจ 1 วัน นานขึ้น

CPF ได้แรงหนุนจากค่าเงินบาทที่เริ่มกลับมาอ่อนค่าเล็กน้อย รวมถึงราคาหมู ไก่ ที่ปรับตัวขึ้นแรงกว่า 25% ในรอบ 2 เดือน

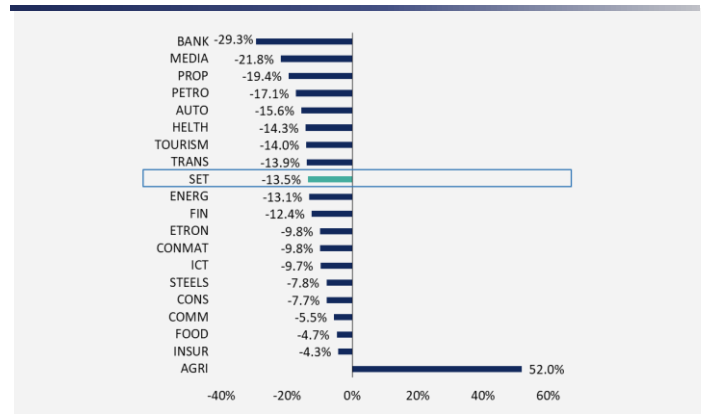
TTW เป็นหุ้นปันผลสูงผันผวนต่ำ น่าจะมีแรงเก็งกำไรต่อเนื่องจากการถูกเข้าค่านวณในดัชนี SET50 รอบ 2H63

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd

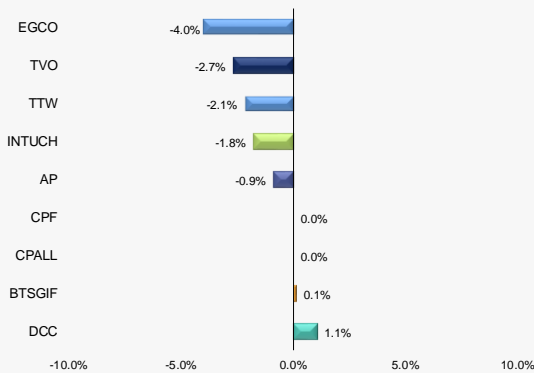


ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

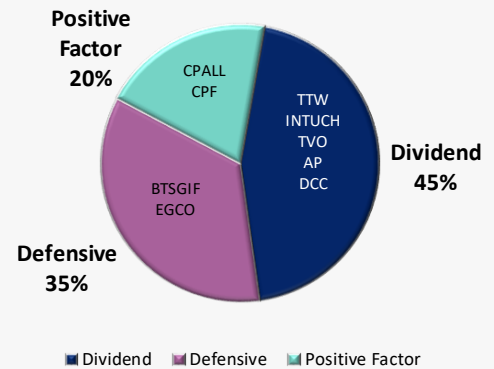
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

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%	1.06%	1.89	1.91	2.28	13.57	5.90	1.77	แนวโน้มกำไร 2Q63 มีโอกาสสร้าง Positive Surprise ดี อีกทั้งมี Upside สูงเกิน 20% และคาดหวัง Dividend Yield มากกว่า 6% ต่อปี
TTW	21 May 20	10%	-2.14%	14.00	13.70	15.10	17.51	4.37	12.70	TTW ถือเป็นตัวเลือกที่ดี ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวในปัจจุบัน อีกทั้งคาดหวัง Div Yield สูงกว่า 4% ต่อปี
INTUCH	9 Jun 20	10%	-1.75%	57.00	56.00	70.00	17.58	3.93	51.50	ได้รับ Sentiment เชิงบวกต่อจาก THCOM (ที่กล่าวไว้ในหัวข้อก่อนหน้า) เนื่องจากเป็นผู้ถือหุ้น THCOM สูงเกิน 40%
CPALL	15 Jun 20	10%	0.00%	69.75	69.75	78.00	27.54	1.82	67.75	คาด CPALL ยังเป็นหุ้นค่าสัปดาห์ ที่ยังเห็นกำไรทรงตัวได้ ในปี 2563 ท่ามกลาง COVID-19 ขณะที่ระยะยาวยังแข็งแกร่งในกลุ่ม
BTSIGIF	10 Jun 20	25%	0.14%	7.39	7.40	N.A.	N.A.	N.A.	6.95	หนึ่งในหุ้นกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ที่มี Discount ความล่าช้าสินทรัพย์สุทธิถึง 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% ส่วนทางหุ้นในกลุ่มเดียวกันที่แนะนำไม่มี Upside เท่านี้
TVO	8 Jun 20	5%	-2.65%	28.25	27.50	30.00	13.15	6.31	25.75	ชัดเจนจากการจ่ายเงินปันผลมาตั้งแต่ปี 2534 โดยมี 2563 คาดหมาย Div yield ราว 6% และมีโอกาสเข้าจำนวนในดัชนี SET100 ในรอบนี้
CPF	16 Jun 20	10%	0.00%	30.50	30.50	40.00	11.68	2.62	29.00	ราคาสุทธิน่าพิจารณาปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง จนล่าสุดทำจุดสูงสุดในรอบ 3 เดือน สอดคล้องกับราคาไปเป็นที่ยอมรับเพิ่มขึ้น จนทำจุดสูงสุดในรอบ 3 เดือน เช่นกันดีต่อ CPF
EGCO	10 Jun 20	10%	-4.03%	273.00	262.00	340.00	13.38	2.58	248.00	ถือเป็นหุ้น Defensive ที่มีรายได้ค่อนข้างมั่นคงไม่ผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจ อีกทั้งยังมี Upside สูงเกิน 10%

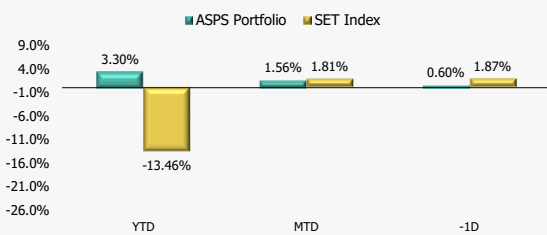
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



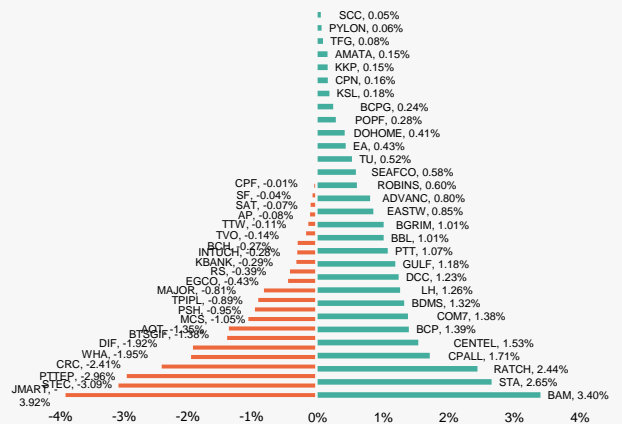
Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส