



คาด SET Index อยู่ในภาวะตึงตัว จากการที่ไม่มีปัจจัยบวกใหม่ๆ รวมถึง Fund Flow เข้ามาจับเคลี่ยน ทำให้ผันผวนภายใต้ Upside จำกัด วนนี้พอร์ตจำลอง Cut Loss หุ้น TTW และนำไปแบ่งเงินเข้าลงทุนใน SPVI และ BTSGIF เท่าๆ กัน ส่วนหุ้น Top Pick เลือก BGRIM, INSET และ SPVI สำหรับหุ้น STGT ที่เข้าซื้อขายวันนี้ ฝ่ายวิจัยกำหนด Fair Value ที่ 45 บาท

การคลาย Lock เป็น Sentiment บวก แต่อาจไม่สร้างกำไร

แม้มีประเด็นความคืบหน้าในเรื่องของการพัฒนาวัคซีน Covid-19 รวมถึง ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในส่วนของการ PMI และการจ้างงานในเชิงบวก แต่ดูเหมือนการตอบสนองของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไม่ได้เท่าที่ควร ซึ่งอาจสะท้อนให้เห็นถึงภาวะตึงตัวของตลาด ส่วนปัจจัยในประเทศวันนี้ให้ความสนใจแนวโน้ม NPL ในระบบธนาคารพาณิชย์ ซึ่งมีแนวโน้มสูงขึ้น และอาจเป็นแรงกดดันผลกระทบต่อภาคในอนาคต แม้จะยังไม่เห็นในช่วง 2 ไตรมาสข้างหน้า จากการที่ธนาคารพาณิชย์หยุดพักชำระหนี้ให้ลูกหนี้ ทำให้ชะลอการตกชั้นของพอร์ตสินเชื่อ แต่เมื่อหมดช่วงเวลาดังกล่าว หรือเศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด ก็จะทำให้ปัญหาเรื่อง NPL ถูกสะท้อนออกมา ซึ่งฝ่ายวิจัยให้การลงทุนน้ำหนักน้อยกว่าตลาด ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ สำหรับวันนี้จะเป็นวันเริ่มซื้อขายวันแรกของ STGT ซึ่งน่าจะเห็น Performance ราคาที่ร้อนแรง โดยฝ่ายวิจัยทำ Fair Value ไว้ที่ 45 บาท ภาพรวมคาดว่า SET Index น่าจะผันผวนภายใต้ Upside จำกัด และต้องระวังแรงขายทำกำไรออกมา พอร์ตจำลองวันนี้ได้ Cut Loss หุ้น TTW รับผลขาดทุน 7% ให้นำเงินที่ได้เข้าแบ่งลงทุนใน BTSGIF และ SPVI อย่างละครึ่ง หุ้น Top Pick เลือก SPVI, BGRIM และ INSET

สัดส่วน NPL ต่อสินเชื่อบริษัท (ช่วงวิกฤตต้มยำกุ้ง)



ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส จำกัด

SET Index	1,349.44
เปลี่ยนแปลง (จุด)	10.41
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	53,381

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-2,306.40
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	430.10
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	2,232.09
นักลงทุนรายย่อย	-355.79

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชูฤกษ์ชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสวทียารส
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพค์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

พัฒนาการเชิงบวก วัคซีน Covid-19 หุ่น Sentiment แต่ไม่มาก

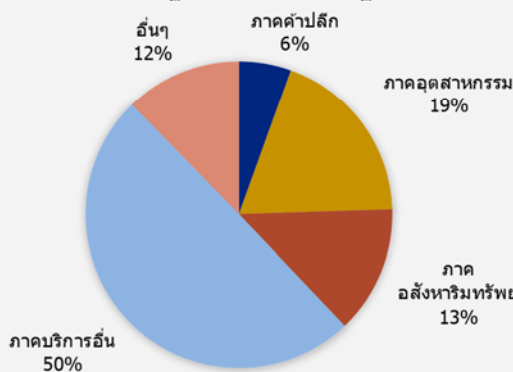
ตลาดหุ้นทั่วโลกยังทรงตัวสูงในระยะสั้นยังมีปัจจัยหนุนจาก

1.) ตลอดสัปดาห์ที่ผ่านมารายงานตัวเลขเศรษฐกิจทั่วโลกภาคผลิตและภาคบริการทั่วโลก (โดยเฉพาะสหรัฐ) ในเดือน มิ.ย. พื้นตัวจากจุดต่ำสุดและพลิกกลับมาขยายตัวดีกว่าที่ Consensus คาด (ดังตาราง)

ดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจ และ สัดส่วน GDP สหรัฐรายภาค

วันที่	ดัชนีเศรษฐกิจ	งวด	ข้อมูลจริง	Consensus	งวดก่อน
29 มิ.ย. 63	Pending Home Sales	พ.ค.-63	44.3%mom	15%mom	-22.0%
30 มิ.ย. 63	CB Consumer Confidence	พ.ค.-63	98.1	91.8	85.9
01 ก.ค. 63	Makit PMI	มิ.ย.-63	49.8	49.6	39.8
01 ก.ค. 63	ISM PMI	มิ.ย.-63	52.6	49.5	43.1

GDP สหรัฐ แบ่งตามภาคเศรษฐกิจ



ที่มา: Bloomberg ฝ่ายวิจัย ASPS รวบรวม

2.) ความคืบหน้ารายงานพัฒนาการ Vaccine Covid-19 ล่าสุด บริษัท Pfizer (บริษัทยา รายใหญ่สัญชาติสหรัฐ) และบริษัท BioNTech รายงานผลการทดสอบวัคซีนระยะที่ 2 (ทดลองในอาสาสมัครที่สุขภาพแข็งแรง ผ่านจำนวนอาสาสมัครที่เข้าร่วม 45 ราย พบว่า เมื่อฉีด 2 เข็มร่างกายผลิตภูมิคุ้มกัน (Antibody) 28 วัน ซึ่งมีประสิทธิภาพ (ทั้งนี้การ ทดสอบวัคซีนมีทั้งหมด 4 เฟส โดย ASPS ให้นำหนักระยะเวลา หรือความเร็วการพัฒนา ตลาดคาดเร็วสุดคือ ปลายปี 2563 หรือ 2Q64 รวมถึงระยะเวลาที่ Vaccine ใกล้เคียงและ ประชาชนทั่วโลกจะสามารถได้รับบริการอย่างทั่วถึง)

การพัฒนาวัคซีน COVID-19 ในปัจจุบัน

วัคซีน	ผู้พัฒนา	ประเทศ	เฟส
BNT162	Pfizer		2
Ad5-nCoV	CanSino Biologics		2
mRNA-1273	Moderna		2
AZD1222	University of Oxford		1-2
CoronaVac	Sinovac Biotech		1-2
INO-4800	Inovio Pharmaceuticals		1-2
NVX-CoV2373	Novavax		1

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS รวบรวม ถึงวันที่ 1 ก.ค.2563

อย่างไรก็ตาม ASPS ตั้งข้อสังเกตว่า ทั้ง 2 ประเด็นแม้จะหนุน Sentiment บวกต่อการลงทุน แต่แรงผลักดันให้ดัชนีขึ้นต่อเริ่มลดลง หรือไม่มากเหมือนในอดีต โดยเชื่อว่าตลาดหุ้นทั่วโลกยังถูกแรงกดดันจากความเสี่ยงเก่า แต่ถูกปิดกลับมาเป็นประเด็นใหม่ อาทิ

- ความตึงเครียดฮ่องกง-จีน หลังจากจีนผ่านร่างกฎหมาย Hongkong ACT ล่าสุด การประท้วงชาวฮ่องกงยังมีอยู่และทางการจีนเข้มงวด อาทิ จับกุม ฆัดแก๊ส น้ำตาผู้ประท้วง ล่าสุดยังคงทำให้ฝั่งสหรัฐฯ ไม่พอใจ และเมื่อคืนทางสภาล่างของสหรัฐฯ ได้ออกกฎหมาย Sanction ธนาคารพาณิชย์ที่ให้บริการทำธุรกรรมกับเจ้าหน้าที่จีนที่เกี่ยวข้องกับ Hongkong ACT (สภานบนจะพิจารณา และวันนี้ตลาดคาดว่าประธานาธิบดีทรัมป์จะเซ็นอนุมัติ) โดยรวมเชื่อว่าสร้างแรงตึงเครียดระหว่าง สหรัฐ-จีน-ฮ่องกง
- Trade war และ Tech war ระหว่างสหรัฐฯ-จีนที่ยังมีอยู่ ดังที่นำเสนอใน Market talk เมื่อวานนี้ สหรัฐฯ ยกกระดืบกีดกัน Huawei +ZTE โดยเหลือเวลาเพียง 4 เดือน ก่อนจะมีการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯวันที่ 3 พ.ย. ASPS ให้นำหนักนโยบายของทั้ง 2 พรรคที่จะทยอยรณรงค์หาเสียงในช่วงนี้ โดนเฉพาะประธานาธิบดีทรัมป์ซึ่งยึด American First และจะมีการสร้างการกีดกันการค้ากับประเทศคู่ค้าโดยเฉพาะจีนอีกหรือไม่ หลังจาก Poll สสำรวจประธานาธิบดีทรัมป์) มีคะแนนเพียง 32% น้อยกว่า Joe Biden ผู้ คะแนนนำอยู่ที่ 68%

ขณะที่ไทย ในช่วงนี้ยังไม่เห็นประเด็นอะไรเป็นพิเศษ นอกจากสถานการณ์ Covid-19 ไทยดีขึ้นมาก สวนทางกับต่างชาติ คือ ไทยใช้ผู้ติดเชื้อในประเทศติดต่อกัน 36 วัน (ปัจจุบันเพิ่มขึ้นเฉพาะในสถานกักกันของรัฐ รวมถึงช่วงเปิดเทอม และการ Reopen ธุรกิจ 5 เฟส น่าจะหนุนให้เศรษฐกิจไทย 3Q63 ค่อยๆฟื้นตัว

อย่างไรก็ตาม ASPS เชื่อว่า ไม่ควรประมาท Covid-19 เพราะหากในอนาคตจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ โดยเฉพาะในประเทศพลิกกลับมาเพิ่มขึ้นครั้งแรก และรัฐบาลสั่ง Lockdown ธุรกิจอีกครั้ง เชื่อว่าทำให้ตลาดหุ้นตกใจและมีโอกาสโดน Take Profit ดังเช่นในหลายประเทศ อาทิ เกาหลีใต้, จีน

Loan payment holiday VS การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย

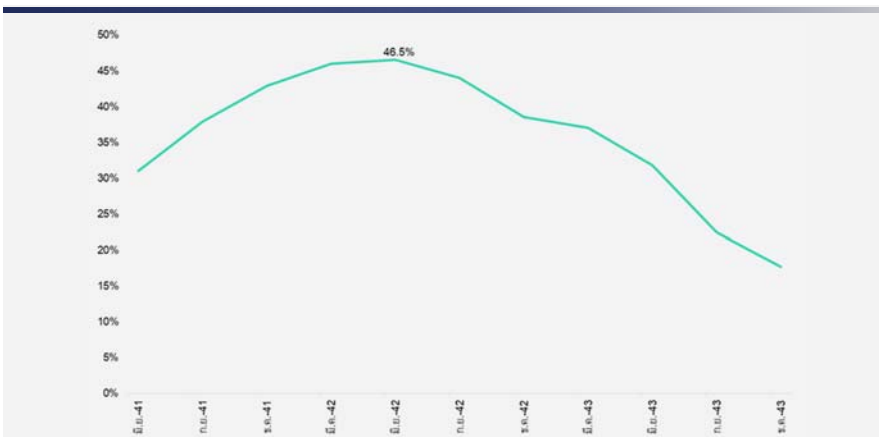
ข้อมูล ณ 15 มิ.ย. 63 พบว่าจำนวนลูกหนี้ที่เข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของสถาบันการเงิน ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้ (ไม่ต้องจัดชั้นลูกหนี้เป็น NPL หรือ Stage 2) หรือ loan payment holiday เฟส 1 (สิ้นสุด 30 ก.ย. 63) ของแต่ละธนาคาร อยู่ที่ราว 6.7 ล้านล้านบาท (สัดส่วน 40% ของสินเชื่อทั้งระบบ) เพิ่มขึ้น 12% จากข้อมูล ณ 15 พ.ค. 63 แบ่งเป็นสินเชื่อรายย่อยราว 3.77 ล้านล้านบาท เพิ่ม 6.5% Mom (สินเชื่อบ้านสัดส่วน 41% ของสินเชื่อรายย่อย, สินเชื่อส่วนบุคคลที่ผ่อนชำระเป็นงวด 35% และเช่าซื้อ 17% ฯลฯ) ตามด้วยสินเชื่อ SME ราว 2.21 ล้านบาท สูงขึ้น 20% MoM และ 0.77 ล้านล้านบาท เพิ่ม 22% MoM ทั้งนี้ เพื่อรองรับสภาวะทางเศรษฐกิจที่ยังไม่แน่นอน ทํา

ให้ ธปท. ได้เปิดมาตรการช่วยเหลือระยะ 2 ให้กับลูกหนี้รายย่อย เริ่มลงทะเบียนตั้งแต่ 1 ก.ค. 63 – 31 ธ.ค. 63

ภาพรวมถือเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามหลังผ่อนปรน lock down ถึงอัตราการกลับมาชำระหนี้ของลูกหนี้กลุ่มที่เข้าร่วมมาตรการ จะอยู่ในอัตราเท่าใด ในกรณีที่การฟื้นตัวของรายได้ครัวเรือนหรือภาคธุรกิจฟื้นตัวช้า อาจทำให้ปัญหา NPL กลับมาหลังช่วงหมดมาตรการช่วยเหลือ (ตั้งแต่ 1Q64) จากระดับ NPL ณ สิ้นงวด 1Q63 ที่ 3.4% ทำให้ในช่วงที่เหลือของปีในระหว่างที่ยังไม่เห็นตัวเลข NPL หากธนาคารยังไม่มีการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) ทำให้งบการเงินของกลุ่มฯ ยังไม่สะท้อนความจริงที่มีโอกาสเกิดขึ้น อย่างไรก็ตามก็ดีระบบ ธ.พ. ในไทย ปัจจุบันถือว่าแข็งแกร่งกว่าช่วงวิกฤติต้มยำกุ้ง ที่ระดับ NPL เคยขึ้นทำจุดสูงสุดราว 47% ในช่วง มิ.ย. 42 ก่อนจะเริ่มลดลงอย่างมีนัยย ตั้งแต่ ธ.ค. 42 พิจารณาจากเงินกองทุนทั้งระบบช่วง เม.ย. ที่ราว 2.9 ล้านล้านบาท (CAR ที่ 19%) เทียบกับช่วงวิกฤติที่เงินกองทุนเฉลี่ยอยู่ที่ราว 5.4 แสนล้านบาท (CAR 12%)

คงน้ำหนัก น้อยกว่าตลาด มอง NPL ยังไม่ผ่านจุดสูงสุดและความเสียหายยังไม่ชัดเจน สาเหตุจาก Loan payment holiday ที่จำนวนผู้เข้าร่วมยังมีสัญญาณของการเพิ่มขึ้น

สัดส่วน NPL ต่อสินเชื่อบรวม (ช่วงวิกฤติต้มยำกุ้ง)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STGT หุ่นมือของไทย.... ช้อขายวันแรก Fair Value 45 บาท






STGT เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายถุงมือยางรายใหญ่อันดับ 3 ของโลก อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีศักยภาพการเติบโตในระยะยาว ตามการเข้าสู่สังคมสูงอายุ การเกิดโรคระบาดและไม่ระบาดมากขึ้น โดยเฉพาะการระบาดของ COVID-19 หนุนความต้องการใช้ถุงมือยางเติบโตโดดเด่น ส่งผลบวกโดยตรงต่อ STGT ที่ได้ขยายกำลังการผลิตไว้แล้วในปี 2563 อีกทั้งยังสามารถปรับเพิ่มราคาขายถุงมือยางตาม Demand ที่เพิ่มขึ้นได้อีกด้วย หนุนแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2563-64 จะเติบโตถึง 363.0% yoy และ 7.6% yoy ทั้งนี้ ยังต้องติดตามหากสถานการณ์ COVID-19 สามารถควบคุมได้ดีขึ้น อาจทำให้ความต้องการใช้

ถุงมือยางลดลง และจะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มราคาขายถุงมือยางในปี 2564 ให้ลดลงได้จากปี 2563 ด้วยเช่นกัน

คำแนะนำลงทุน “ซื้อ” ฝ่ายวิจัยประเมิน Fair Value ปี 2563 ของ STGT เท่ากับ 45 บาท อิงวิธี DCF (WACC 6.8% และ Terminal Growth 3%) ราคาหุ้น IPO มีค่า PER ปี 2563 ที่ 16.5 เท่า และ PBV ปี 2563 ที่ 2.5 เท่า ซึ่งมี Valuation น่าสนใจกว่าหุ้นที่ผลิตถุงมือยางในมาเลเซียมากที่ปัจจุบันซื้อขายที่ค่า PER เฉลี่ยราว 30 เท่า

ขณะที่ราคาหุ้น STA(FV@B20) บริษัทแม่ของ STGT ปรับเพิ่มขึ้นถึง 125% ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา ส่วนหนึ่งน่าจะมาจากความคาดหวังว่าแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2563 ของบริษัทย่อย STGT (STA ถือหุ้น 56% หลัง IPO) จะเติบโตโดดเด่น จากธุรกิจถุงมือยางเติบโตชัดเจนในช่วงการระบาดของ COVID-19 โดยราคาหุ้น STA ปัจจุบันสูงกว่ามูลค่าพื้นฐานมากแล้ว คำแนะนำ STGT มีความน่าสนใจมากกว่าในการเข้าลงทุน

เปรียบเทียบข้อมูลทางการเงินของ STGT กับคู่แข่งในอุตสาหกรรมถุงมือยาง

	STGT	Top Glove	Hartalega	Kossan	Supermax
ปี 2563	 สิ้นปีงบประมาณ 63	 สิ้นปีงบประมาณ 64	 สิ้นปีงบประมาณ 64	 สิ้นปีงบประมาณ 63	 ปีงบประมาณ 64
กำลังการผลิตถุงมือยาง (ล้านชิ้น/ปี)	32,619	82,000	38,000	32,000	27,000
อัตราส่วนทางการเงิน					
Gross margin	21.9%	32.0%	27.2%	22.8%	45.5%
SG&A/Sales	5.3%	2.0%	5.3%	8.2%	23.5%
Net Profit Margin	15.2%	23.7%	15.4%	14.1%	16.0%
Interest Bearing Debt/Equity	0.21	0.95	0.15	0.40	0.35
*IBD/E ของบ. ถุงมือยางในมาเลเซียเป็นข้อมูลสิ้นปี 2562					
Valuation					
EPS	2.06	0.82	0.26	0.34	0.29
PER	16.5	19.8	50.6	25.4	29.3
BVS	13.53	1.70	0.86	1.35	1.16
PBV	2.5	9.6	15.2	6.3	7.2
Div Yield	2.4%	2.6%	1.1%	1.4%	1.4%
ROA	15.2%	39.7%	24.8%	16.2%	1.5%
ROE	24.8%	55.2%	31.2%	25.9%	27.7%

ที่มา: ASPS รวบรวม

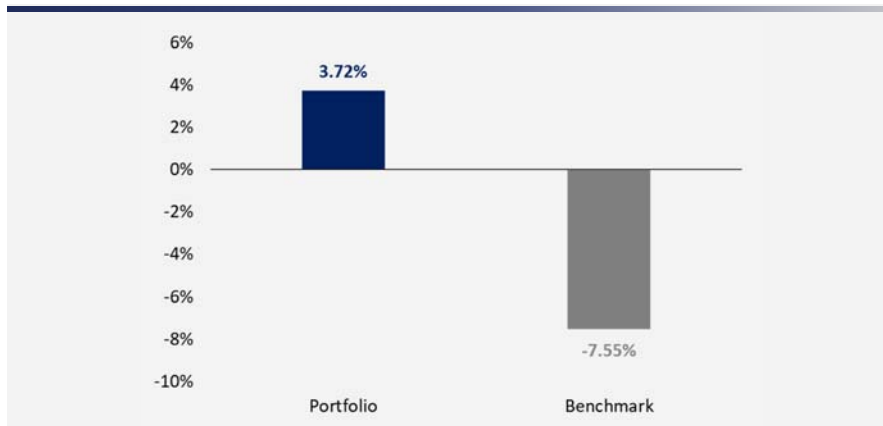
** บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด เป็นผู้จัดทำและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ STGT ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุน ผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุน

Asset Allocation หนึ่งในกลยุทธ์สำหรับตลาดที่ผันผวน

Asset Allocation หรือ การจัดสรรสินทรัพย์ เป็นการเพิ่มความหลากหลายในการลงทุนพร้อมกับสร้างสมดุลระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทน โดยการปรับสัดส่วนของสินทรัพย์ในพอร์ตการลงทุนให้เหมาะสม ตามการยอมรับความเสี่ยง ทั้งในมุมมองระยะเวลาการลงทุน รวมถึงสภาวะตลาดในเวลานั้นๆ ซึ่งฝ่ายวิจัย เห็นถึงความสำคัญตรงนี้ จึงได้มีการจัดสรรสินทรัพย์มาแล้วกว่า 2 ปี ซึ่งผลตอบแทนโดยรวมเป็นที่น่าพอใจ หากพิจารณา

ตั้งแต่ต้นปีทำผลตอบแทนได้กว่า 3.72% ขณะที่ตลาดอ้างอิงทำผลตอบแทนติดลบ 0.54% ดังรูปด้านล่าง

ผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปีของพอร์ต Asset Allocation



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปัจจุบัน กลยุทธ์ประจำเดือน ก.ค. 63 ฝ่ายวิจัยยังคงให้น้ำหนักสินทรัพย์เสี่ยงน้อยกว่าตลาด ด้วยเหตุผลที่ว่า การระบาดของไวรัส COVID-19 ยังคงมีอยู่ แม้จะเริ่มเห็นพัฒนาการวัคซีนที่ดีขึ้น แต่ภาพรวมยังคงกดดันต่อเศรษฐกิจทั่วโลก รวมถึงการเข้าสู่ Technical Recession ของแต่ละประเทศ อีกทั้งสงครามการค้าจีน-สหรัฐฯ ยังมีความไม่แน่นอนสูง จึงทำให้มีโอกาสสร้าง Downside ต่อตลาดหุ้นทั่วโลกที่อยู่ในระดับที่แพง มีรายละเอียดดังนี้

- **หุ้นต่างประเทศ 15% (Underweight)** โดยเน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งมีปัจจัยบวกเฉพาะตัวอย่าง Sunny Optical Technology Group(2382 HK) ซึ่งทำธุรกิจออกแบบผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับสายตาและพลาสติกที่เกี่ยวข้องกล้องโทรศัพท์มือถือ และ Hengan International Group(1044 HK) ซึ่งเป็นผู้ผลิตผ้าอ้อมและผ้าอนามัยรายใหญ่ที่สุดในจีน
- **หุ้นไทย 30%(Underweight)** Valuation เริ่มตึง โดยมี PER20F สูงสุดในภูมิภาคบวกกับความไม่แน่นอนจากประเด็นสงครามทางการค้า ทำให้เห็น Downside ตลาดชัดเจน กลยุทธ์ลดความเสี่ยง เน้นหุ้นผ่านบททดสอบ COVID-19 อย่าง BGRIM CPF CPALL INTUCH INSET และ SEAFCO
- **ตราสารหนี้ 25% (Overweight)** เนื่องจากเป็นหนึ่งในสินทรัพย์ปลอดภัยที่ได้ผลตอบแทนแน่นอน และมีโอกาสสูงที่ กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีกในปีนี้ โดยเลือกเฉพาะตราสารหนี้ในระดับ Investment Grade เท่านั้น เช่น BJC233A และ SCC23NA
- **ตลาดเงิน 15%(Neutral)** ไว้เป็นแหล่งพักเงินอีกแห่งเพิ่มเติม

- **ตราสารทางเลือกอื่นๆ 15% (Overweight)** โดยแบ่งน้ำหนักให้ FCN ที่ลงทุนในหุ้นต่างประเทศ และ ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทยอย่างละ 7.5% ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากสภาวะตลาดหุ้นแก้งกำไรมากได้เป็นอย่างดี ดี และยังสร้างผลตอบแทนคงที่กว่า 10-20% ต่อปี (ขึ้นอยู่กับหลักทรัพย์อ้างอิง)

ผลตอบแทนเดือน มิ.ย.63 และสัดส่วนการลงทุนในปัจจุบัน

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Underweight	30%	35%	▲ 3.40%	▼ -0.28%
หุ้นต่างประเทศ	Underweight	15%	25%	▲ 3.09%	▼ 2.50%
ตลาดเงิน	Neutral	15%	15%	▲ 0.13%	▼ 0.04%
ตราสารหนี้	Overweight	25%	15%	▼ 0.02%	▲ 0.04%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Overweight	15%	10%	▲ 1.07%	▼ 0.04%
		ผลตอบแทนรวม		▲ 1.67%	▼ 0.54%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ซึ่ง Asset Allocation ของฝ่ายวิจัยฯ จะนำเสนอผ่าน 2 Product หลัก คือ

1. Invest+ ออกบทวิเคราะห์ทุกเดือน(ช่วงต้นสัปดาห์ของเดือนแรก) โดยถือเป็นบทวิเคราะห์หลักในการเปลี่ยนสัดส่วนของพอร์ต รวมถึงคัดสรรหุ้นรายตัวและตราสารอื่นๆ ที่เหมาะสมในเดือนนั้นๆ
2. Investment Gallery ออกบทวิเคราะห์ทุกสัปดาห์(วันแรกของสัปดาห์นั้นๆ) จะใช้สัดส่วนเดียวกับ Invest+ แต่มีการอัปเดตหุ้นรายตัวและตราสารอื่นๆ ที่ฝ่ายวิจัยฯ เสนอใน Invest+ และมีโอกาสเปลี่ยนรายชื่อเหล่านั้น หากได้รับผลตอบแทนตามคาดไว้ หรือมีอะไรผิดปกติ จะช่วยลดความเสี่ยงของพอร์ต และทำผลตอบแทนได้ดีขึ้น

สุดท้ายนักลงทุนสามารถติดตาม และจัดสัดส่วนตามพอร์ต Asset Allocation ของฝ่ายวิจัยฯ ได้ คาดว่าน่าจะช่วยสร้างผลตอบแทนที่น่าพอใจแก่ทุกคน

หน้าปก Investment Gallery (Weekly)



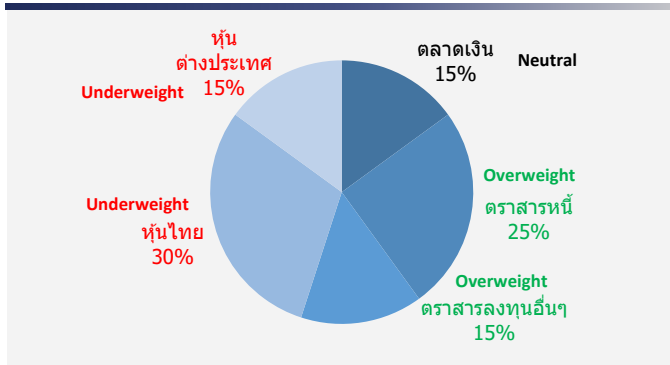
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หน้าปก Invest+ (Monthly)



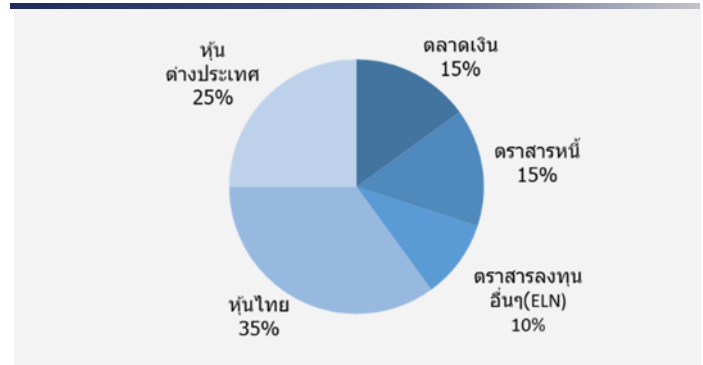
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Benchmark (ตลาดอ้างอิง)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หน้าปก Asset Allocation

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน ประจำเดือน กรกฎาคม 2563

Asset Allocation

ยังคงให้น้ำหนักสินทรัพย์เสี่ยงน้อยกว่าตลาด

ASP Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารกองทุน	-	BJC233A SCC233A	Equity Linked Notes with WHA BGRM FCN 12119	BGRM, CPF CPALL, INTUCH INSET, SEAFCO	2382 HK 1044 HK
กองทุน	TOMFENJOY	KFAFIX	-	T-LowBeta	KT-WEO
กองทุนแบบผสม ASSET PLUS	ASPOGOV-R	ASP	ASPA4A	ASP-THQ ASP-SME ASP-SME-SSFX	ASP-DISRUPT ASP-EVCHINA

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หากพิจารณาเฉพาะหุ้นไทย ฝ่ายวิจัยฯ อ้างอิงจากพอร์ตจำลองหุ้นไทย ASPS โดยมีนโยบายว่า ต้องมีหุ้นอยู่ในพอร์ตไม่เกิน 10 บริษัท และมีการปรับเปลี่ยนหุ้นในพอร์ตให้เหมาะสม ในภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ตามกลยุทธ์การลงทุนในรูปแบบฉบับของฝ่ายวิจัย ASPS ควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม ส่งผลให้ผลตอบแทนพอร์ต Outperform ตลาดฯ อย่างสม่ำเสมอตลอดหลายปีที่ผ่านมา โดยในเดือน มิ.ย.63 ที่ผ่านมาทำผลตอบแทนได้ 3.40% และยังชนะ SET Index ที่ปรับตัวลง 0.28% เท่านั้น ซึ่งเสนอผ่านบทวิเคราะห์ Market Talk ทุกวันทำการอยู่แล้ว

โดยกลยุทธ์การลงทุนวันนี้ เน้นหุ้นกำไรเด่นกว่าตลาดฯ และมีแรงผลักดันเฉพาะตัว ยังคงชอบ INSET, BGRIM และวันนี้เพิ่ม SPVI ที่ฝ่ายวิจัยฯ เคยนำเข้าพอร์ตวันที่ 19 มิ.ย. และขายวันที่ 25 มิ.ย. สร้างผลตอบแทนกว่า 9.5% เป็น Top Picks โดยมีรายละเอียดที่น่าสนใจดังนี้

SPVI (FV @ 3.06) ราคาหุ้นวันนี้ ปรับขึ้นแรงเชื่อว่าสะท้อนประเด็นบวกที่ฝ่ายวิจัยเคยนำเสนอ ทั้งแรงหนุนพฤติกรรม Work from home (WFH) รวมถึงกระแสเปิดเทอม จากจุดเด่นจับตลาด Niche market การศึกษา ซึ่งปัจจุบัน SPVI มีสาขา U-Store (ร้านจำหน่ายสินค้า Apple ในมหาลัย) 11 จากสาขา รวม 48 แห่ง รับกระแสบวก Learn from home (LFH) ต่อยอดขายคอมพิวเตอร์ และ iPad + อุปกรณ์เสริม หนุน SSSG พื้นตัวลบเล็กน้อย ในช่วงหลังคลาย Lockdown

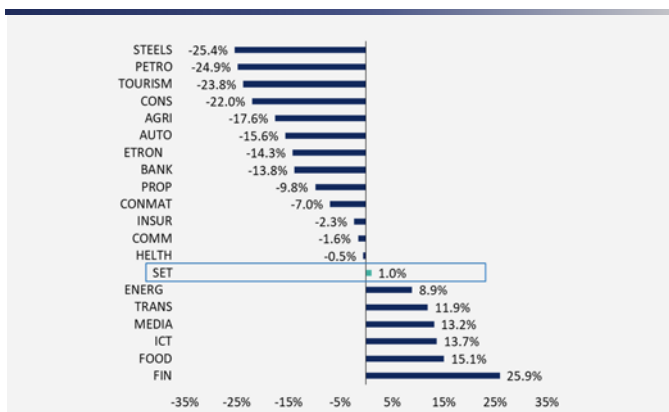
ราคาหุ้น ณ ปัจจุบันยังค่อนข้าง Undervalue กลุ่มฯ โดยซื้อขาย PER'63 ที่ 15.7 เท่า เทียบกลุ่มจำหน่ายมือถือ + ไอที (COM7 และ JMART) ที่เฉลี่ย 32.7 เท่า และยังมี Upside ลงทุนได้อีกราว 14.2% ถือเป็นโอกาสสะสม

Valuation หุ้น Top picks วันนี้

Company	Sector	Mkt. cap. (Bn Baht)	Last Price (01/07/2020)	FairValue	Upside	Div Yield 20F (%)	EPS Growth 20F
INSET	TECH (MAI)	1.8	3.28	4.18	27.4%	3.19	22.0%
BGRIM	ENERG	140.1	53.75	62.00	15.3%	0.71	11.9%
SPVI	TECH (MAI)	0.7	2.68	3.06	14.3%	3.43	-9.9%
SET Index							-27.5%

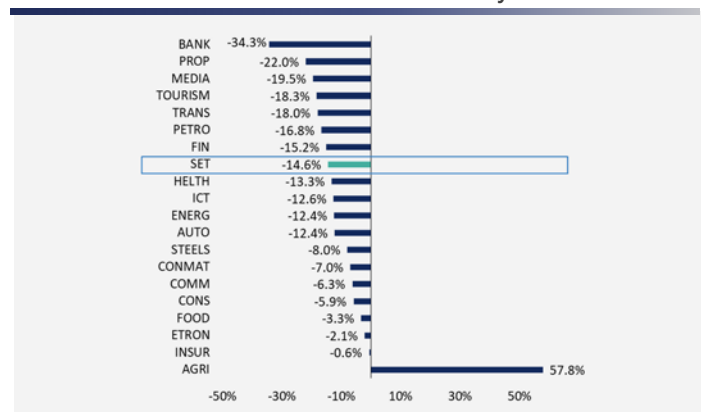
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



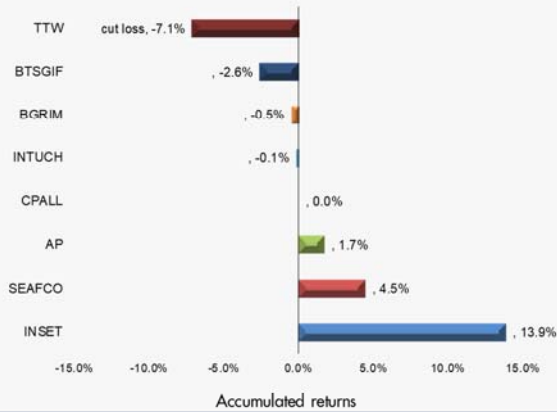
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

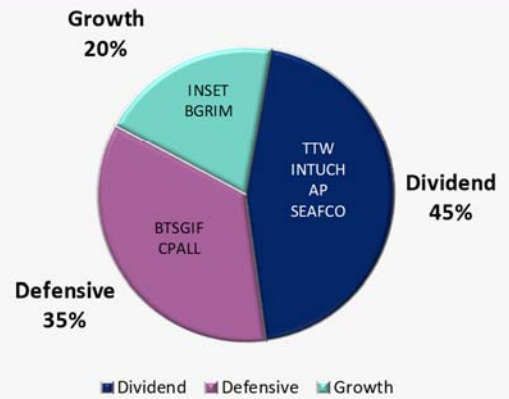
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
CPALL	29 Jun 20	10%	0.00%	67.50	67.50	78.00	26.65	1.89	65.00	คาดหวังฟื้นตัวได้ใน 2H63 ประกอบกับ ผลบวกการกลับมาเปิดสาขาใหม่ ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขาย PER 63 ที่ 26 เท่า ต่ำสุดในรอบหลายปี
BGRIM	1 Jul 20	10%	-0.46%	54.00	53.75	62.00	53.71	0.71	50.50	ผู้ที่ได้ประโยชน์จากการนำเข้า LNG มากกว่าผู้ประกอบการ ขณะที่ทิศทางการ ไร 2H63 ก็จะโดดเด่นกว่า 1H63 จากราคาก๊าซที่ลดลง 15-20% ตาม lag time ราคาน้ำมันดิบ
TTW	21 May 20	10%	-7.14%	14.00	13.00	15.10	16.62	4.61	13.00	Cut loss ที่ราคา 13 บาท
INTUCH	9 Jun 20	15%	-0.15%	56.33	56.25	70.00	17.66	3.91	51.50	ได้รับ Sentiment เชิงบวกจาก THCOM (ที่กล่าวไว้ในหัวข้อก่อนหน้านี้) เชิงบวกจากผู้ถือหุ้น THCOM สูงเกิน 40%
BTSGIF	10 Jun 20	25%	-2.57%	7.39	7.20	N.A.	N.A.	N.A.	6.95	หนึ่งในหุ้นกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ที่มี Discount กว่ามูลค่าสินทรัพย์สุทธิถึง 20% และเป็นหุ้นที่เน้นค่า Beta น้อยกว่า 1
AP	10 Jun 20	10%	1.72%	5.80	5.90	6.30	6.56	5.34	5.20	กำไร 2Q63 มีแนวโน้มสูงขึ้น YoY และ QoQ โดยมี Upside สูงกว่า 10% ส่วนทางหุ้นในกลุ่มเดียวกันที่แนะนำจะไม่ Upside เท่า
INSET	23 Jun 20	10%	13.89%	2.88	3.28	4.18	12.53	3.19	2.88	คาดการณ์ปีนี้จะแข็งแกร่งและเติบโต 22% ตามคาด ขณะที่ราคาหุ้นที่ยัง Underperform SET Index
SEAFCO	26 Jun 20	10%	4.46%	5.60	5.85	8.20	11.35	4.27	4.96	งานเสาะหาใหม่ กระตุก Backlog ขึ้นทำจุดสูงสุดรอบ 7 ไตรมาส อีกทั้ง Valuation เด่นทั้ง PE และ Div Yield 63F

งานนี้แนะนำหนัก DCC 10% ไปลงทุนใน BGRIM แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน
วันนี้แนะนำสัดส่วน 10% ของ TTW ไปลงทุนใน SPVI และ BTSGIF อย่างละ 5%

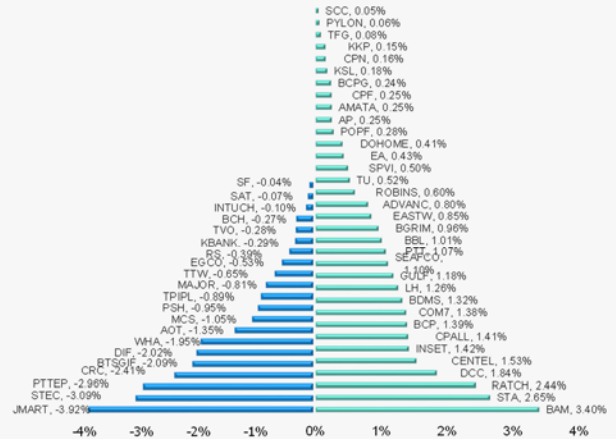
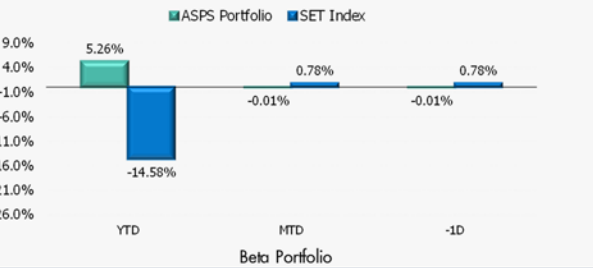
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส