

Investment Gallery

กลยุทธ์การจัดพอร์ตลงทุน

11 พ.ย. – 15 พ.ย 2562

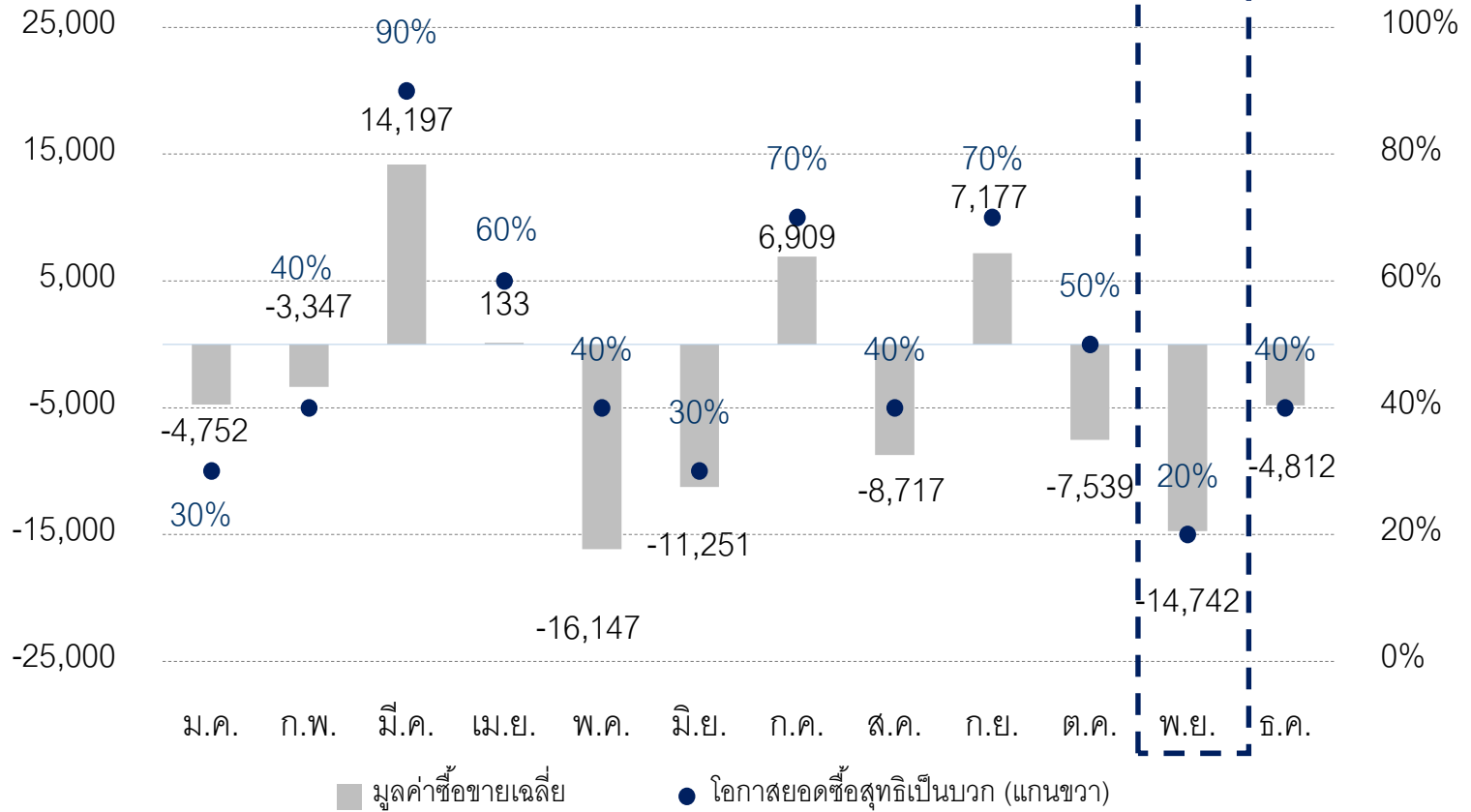


การปรับพอร์ตดัชนี MSCI Emerging Market ปี 2562

เดือนที่ประกาศ	ก.พ. 62	พ.ค. 62	ส.ค. 62	พ.ย. 62
การเพิ่มน้ำหนัก ดัชนีหุ้นไทย	-	MSCI EM เปลี่ยนใช้เกณฑ์ NVDR ทำให้ถูกเพิ่มน้ำหนักจาก 2.3% เป็น 2.8%	ตลาดหุ้นในเดือน ส.ค. และ พ.ย. ถูกทดแทน สัดส่วนจากการเพิ่มน้ำหนักดัชนีต่างประเทศ	
การเพิ่มน้ำหนัก ดัชนีหุ้นต่างประเทศ	-	5% ของ China A Shares 50% ของ Saudi Arabia 100% ของ Argentina	5% ของ China A Shares 50% ของ Saudi Arabia	5% ของ China A Shares

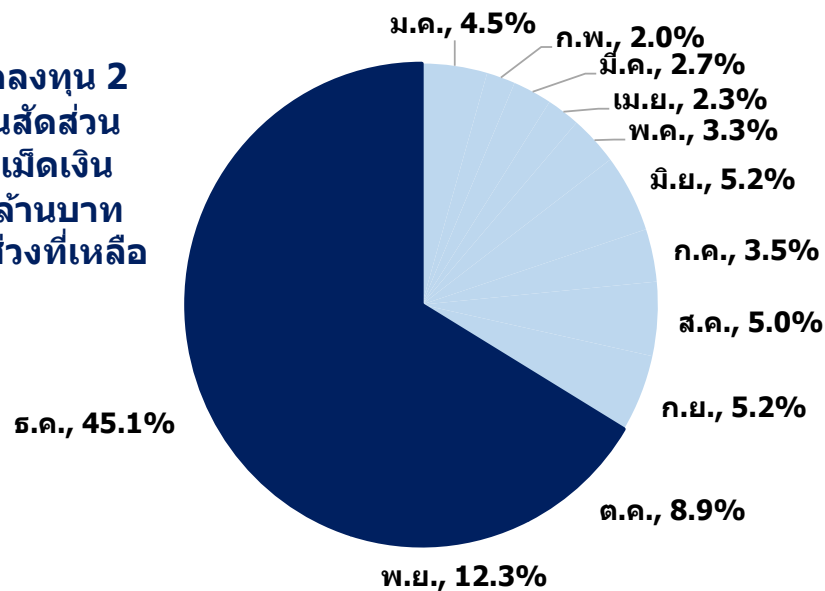
มูลค่าการซื้อขายสุทธิหุ้นไทยเฉลี่ยของต่างชาติย้อนหลัง 10 ปี

ล้านบาท



สถิติสัดส่วนการซื้อ LTF ในแต่ละเดือน ย้อนหลัง 14 ปี

ยอดซื้อ LTF ของนักลงทุน 2 เดือนสุดท้ายคิดเป็นสัดส่วนกว่า 52.4% คิดเป็นเม็ดเงินประมาณ 3.1 หมื่นล้านบาท คอยหนุนตลาดในช่วงที่เหลือของปี



หุ้นที่ได้รับการเข้าร่วมและถอดออกจากดัชนี MSCI รอบ พ.ย. 2562

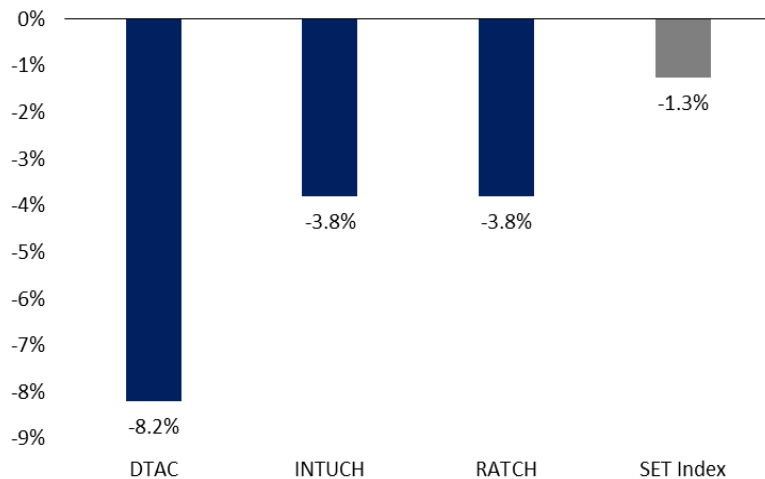
MSCI Global Standard		MSCI Global Small Cap	
เข้า	ออก	เข้า	ออก
BGRIM,GPSC	-	CENTEL,DOHOME	CBG
OSP,SAWAD*		JMT,SPRC,STPI	TISCO
		TPIPP,TQM	SAWAD*

*SAWAD เลื่อนชั้นจาก Global Small Cap กลายเป็น Global Standard

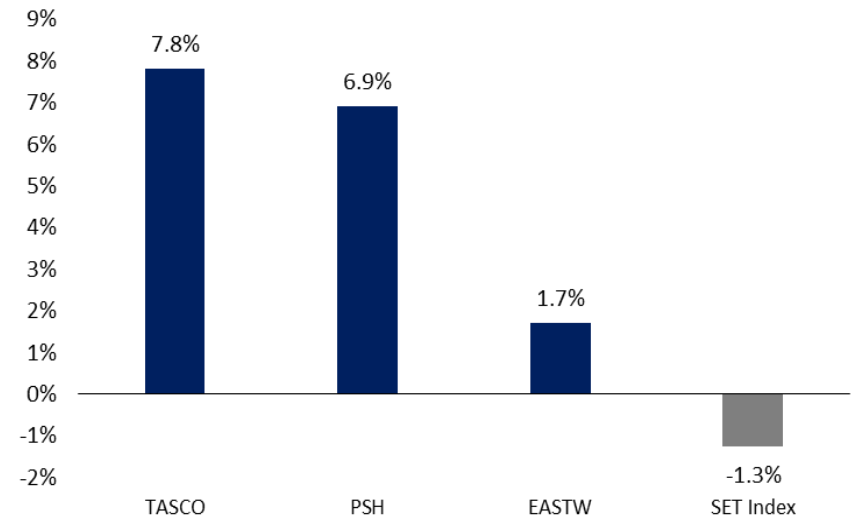
ปกติแล้ว กลยุทธ์จะแนะนำ“ซื้อวันที่ประกาศ” และ “ขายวันที่เข้าค่านวณ” เนื่องจากสถิติในอดีตบ่งชี้ว่า ราคาหุ้นที่ถูกเข้าค่านวณในดัชนี MSCI มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นตั้งแต่วันที่ประกาศจนถึงวันที่มีผลบังคับใช้ โดยหุ้นที่เข้าดัชนี MSCI Global Standard ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 5-6% และมีความน่าจะเป็นที่จะให้ผลตอบแทนเป็นบวกราว 86% ขณะที่หุ้นเข้าดัชนี MSCI Global Small Cap ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 2-3% และมีความน่าจะเป็นที่จะให้ผลตอบแทนเป็นบวกราว 60% โดยกระแสปัจจุบันการลงทุนตาม MSCI ได้รับความนิยมมากขึ้น ส่งผลทำให้เกิดการเก็งกำไรล่วงหน้าก่อนวันประกาศ แต่พอ MSCI Global Standard ประกาศรายชื่อหุ้นเหล่านั้นออกมา ทำให้มีการขายทำกำไรออกมาบางส่วน สวนทางกับหุ้น MSCI Global Small Cap ที่ไม่มีการเก็งกำไรมากนัก จึงยังคงปรับตัวขึ้นได้ดีหลังหลังประกาศจนถึงวันบังคับใช้

การปรับตัวของราคาหุ้นที่เข้า MSCI EM รอบที่ผ่านมา

ราคาหุ้นที่ถูกคาดการณ์ว่าเข้าดัชนี MSCI Global Standard รอบ พ.ค. 2652 ตั้งแต่หลังประกาศจนถึงวันบังคับใช้



ราคาหุ้นที่ถูกคัดเข้าดัชนี MSCI Global Small Cap แต่ไม่ถูกคาดหวังว่าจะเข้ามาก่อน ตั้งแต่หลังประกาศจนถึงวันบังคับใช้



Valuation หุ้นที่เข้าร่วมและออกจากดัชนี MSCI รอบ พ.ย.62

Valuation หุ้นไทยที่เข้าร่วมจากดัชนี MSCI รอบ พ.ย. 2562

Company	Sector	Last Price (07/11/2562)	FairValue	Upside	PER 62F	Div Yield 62F (%)	EPS Growth 62F	Beta	Return 1 Month	
หุ้นเข้า MSCI Global Standard										
GPSC	ENERG	82.00	91.00	11.0%	54.85	1.64	-33.3%	0.96	10.81	
BGRIM	ENERG	51.25	51.00	-0.5%	48.28	1.02	48.6%	1.34	19.19	
SAWAD	FIN	62.75	54.20	-13.6%	23.75	0.11	9.6%	2.61	9.61	
OSP	FOOD	44.00	36.00	-18.2%	41.92	1.65	4.9%	1.09	21.38	
หุ้นเข้า MSCI Global Small Cap										
STPI	CONS	6.15	8.30	34.9%	5.14	7.32	Turnaround	0.81	-2.38	
CENTEL	TOURISM	29.50	35.00	18.6%	23.64	1.69	-22.6%	0.83	-7.81	
TPIPP	ENERG	4.88	5.00	2.5%	9.39	8.42	18.1%	1.14	9.91	
TQM	INSUR	52.50	47.00	-10.5%	32.90	2.13	18.4%	1.28	14.13	
JMT	FIN	20.80	17.50	-15.9%	27.94	2.68	37.8%	1.68	16.85	
DOHOME	COMM	11.10	na.	na.	na.	na.	na.	na.	-1.77	
SPRC	ENERG	9.65	na.	na.	na.	na.	na.	na.	9.66	
									SET Index	1.68

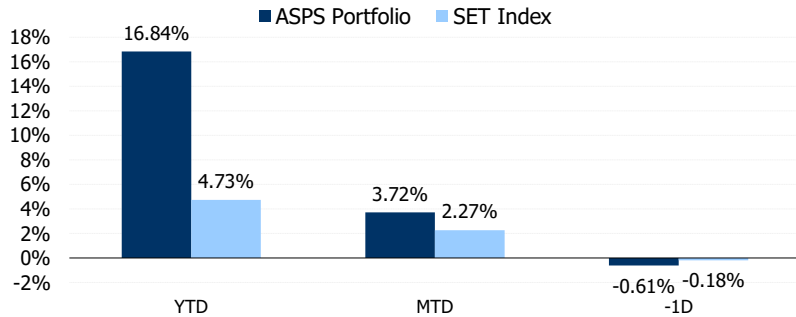
Valuation หุ้นไทยที่ออกจากดัชนี MSCI รอบ พ.ย. 2562

Company	Sector	Last Price (07/11/2562)	FairValue	Upside	PER 62F	Div Yield 62F (%)	EPS Growth 62F	Beta	Return 1 Month	
หุ้นออกจาก MSCI Global Standard										
-										
หุ้นออกจาก MSCI Global Small Cap										
SAWAD*	FIN	62.75	54.20	-13.6%	23.75	0.11	9.6%	2.61	9.61	
TISCO	BANK	98.75	91.00	-7.8%	10.57	6.08	6.6%	0.94	-1.25	
CBG	FOOD	84.25	na.	na.	na.	na.	na.	na.	4.98	
									SET Index	1.68

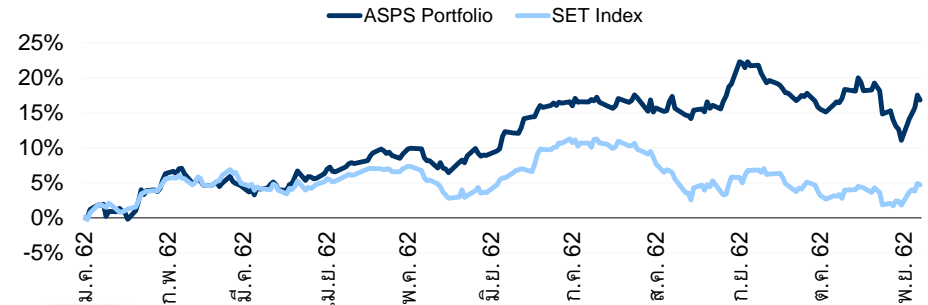
*SAWAD เลื่อนชั้นจาก Global Small Cap กลายเป็น Global Stansard



Accumulated return



Accumulated returns since beginning of the year



รายชื่อพอร์ตโฟลิโอจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ณ สิ้น 8 พ.ย. 2562

Recc.	Stocks	Last Price	Fair Value	Upside	Strategic Comment
★	STPI	6.40	8.30	29.65%	งวด 3Q62 จะพลิกกลับมาทำกำไรสุทธิได้ราว 500-600 ล้านบาท รวมถึงมีโครงการคาดว่าจะประมูลสำเร็จอีก 4 โครงการ
★	EA	44.25	56.00	26.56%	ทำกำไรสุทธิ 3Q62 เติบโต 7.2%qqq พลจากกำไรปกติที่เพิ่มขึ้น 16.4%qqq จากธุรกิจไฟฟ้าพลังลม
★	CPALL	78.75	100.00	26.98%	ปี 2563 คาดหวังการกลับมาเติบโตสูงสุดในรอบ 3 ปี โดยหนุนจากรายได้ค่าธรรมเนียมธุรกิจบริการที่มีนัยยะมากขึ้น
	CPN	66.75	94.00	40.82%	CPN มีมติจำหน่ายสิทธิการเช่า 5 ศูนย์การค้า มูลค่าไม่เกิน 4.86 หมื่นล้านบาท ให้แก่ CPNREIT
	TTCL	7.45	10.00	34.23%	Backlog ปัจจุบันมี 1 หมื่นล้านบาท จะทยอยรับรู้ถึงปี 2564 บวกกับงานประมูลใหม่ที่มีลุ้นอีก 2 โครงการ
	LH	10.20	12.30	20.59%	ธุรกิจมีความมั่นคงในเรื่องโครงสร้างธุรกิจครบทุกมิติทั้งก่อสร้าง เพื่อขายและเพื่อเช่า
	AMATA	24.90	35.70	43.37%	เป็นหุ้นนิคมที่มีพื้นที่ใน EEC มากสุดในอุตสาหกรรม กว่า 1.1 หมื่นไร่ ขณะที่ปัจจุบันยังมี Backlog ยอดขายที่ดินรอโอนอยู่
	JWD	8.70	12.30	41.38%	รัฐออกกฎหมายปลดภาษีภายในเขตพื้นที่ EEC ASPS เชื่อว่าเป็นการส่งเสริมและสนับสนุนต่อภาคธุรกิจ Logistic
	KKP	66.00	79.50	20.45%	หุ้นปันผลเด่นให้ Div Yield 6.92% ต่อปี ส่วนแนวโน้มธุรกิจหลักคาดยังเห็นแรงขับเคลื่อนจากการเติบโตของสินค้าเชื้อเพลิง



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ราคากำลังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นอย่างชัดเจน โดยจังหวะการปรับตัวขึ้นมีแนวรับ EMA 5 วัน คอยหนุนตลอด หากยังยืนได้อยู่ภาคมีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อเสมอ ประกอบกับ MACD ยืนเหนือแกนศูนย์ สนับสนุนการฟื้นตัว ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 224 และ 228 เหรียญฯ ตามลำดับ



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ราคาเคลื่อนที่แบบ Sideways Up ตามกรอบ Uptrend Channel โดยล่าสุดกำลังฟื้นตัวจากกรอบล่าง และมี MACD ฟื้นตัวเหนือแกนศูนย์ สนับสนุนการปรับตัวขึ้น โดยประเมินแนวต้านไว้ที่ 102 - 104 เหรียญฯ

BERKSHIRE HATHAWAY INC (BRK/B UN)

Target Price Consensus 240.50 USD (Upside 14.4%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ทำธุรกิจโอดถึงที่เป็นเจ้าของบริษัทย่อยในหลากหลายธุรกิจ ได้แก่ ค่าปลีกและบริการ(32%),อุตสาหกรรมการผลิต(25%),ธุรกรรมประกันภัย (24%) และอื่นๆ พายวิจัยฯเลือกเป็นหุ้น Monthly Report โดยสปีดแรกที่ผ่านมาราคาปรับตัวขึ้น 3.2% ขณะที่ MWXO Index ปรับขึ้นเพียง 0.6% ในส่วนของ EPS Growth เติบโตต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2018 โดยปีหน้าคาดเติบโต 3%yoy ถือเป็นหุ้น Safe Haven ในภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัวแบบนี้

(unit : USD)	2017	2018	2019F
NET INCOME (m)	14457	24781	26158
EPS	6.25	9.55	10.36
P/E (x)	33.64	22.02	20.30

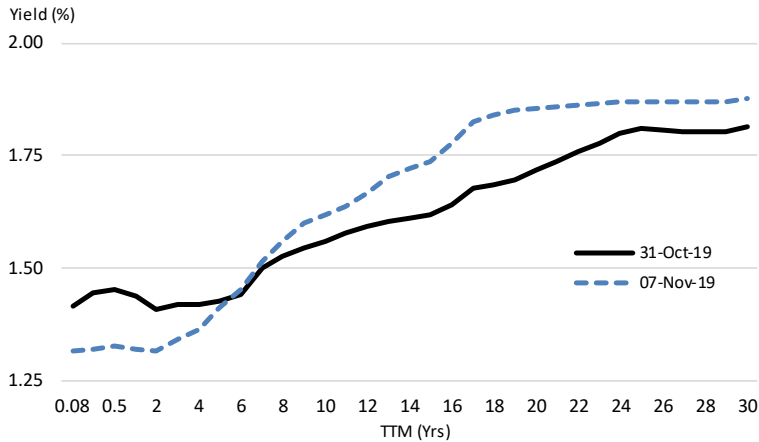
Electronic Arts Inc (EA US)

Target Price Consensus 111.14 USD (Upside 13.3%)

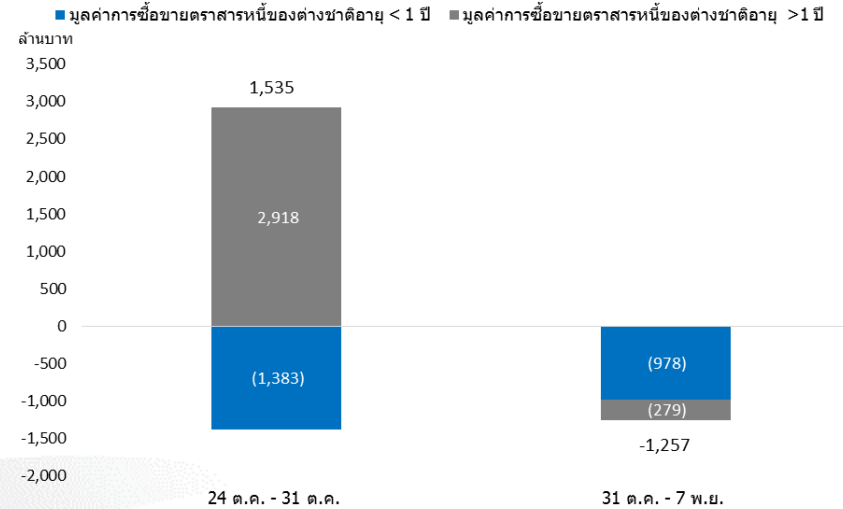
วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน จัดจำหน่ายเกมส์ทั้งเครื่องเล่นวิดีโอเกม,คอมพิวเตอร์ส่วนบุคคล และโทรศัพท์มือถือ ที่โด่งดังระดับโลก เช่น FIFA, NBA2K, Battle field ภาคปีหน้าเติบโตอีก 33.6%yoy จากการเปิดตัวเกมส์ Star Wars : Jedi Fallen ที่ได้พลตอบรับดีเกินคาดรวมถึงยอดขายเกมส์ Apex Legends ยังคงขยายตัวต่อเนื่อง โดยสปีดแรกที่ผ่านมาราคาปรับตัวขึ้น 2.3% ขณะที่ MWXO Index ปรับขึ้นเพียง 0.6% โดย Electronic Arts มีความผันผวนน้อยกว่าตลาดโดยมีค่าเบต้าเพียง 0.73 อีกทั้งยังมี Valuation ที่ถูกมาก โดยค่า PE เพียง 20 เท่า ค่าเฉลี่ยกลุ่ม 46 เท่า

(unit : USD)	2018	2019	2020F
NET INCOME (M)	1050.50	1051.40	1380.30
EPS	3.36	3.44	4.67
P/E (x)	28.94	28.26	20.82

Fixed Income



Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
31-Oct-19	1.436	1.418	1.43	1.56	1.72	1.81
07-Nov-19	1.317	1.341	1.41	1.62	1.85	1.88
Change (bps.)	↓(11.9)	↓(7.6)	↓(1.6)	↑5.9	↑13.7	↑6.2



Recc.	สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานที่ออก	อันดับ (Rating)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด MTM (% ต่อปี)
★	SIRI218A	บริษัท แสสนิรี จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+; บริษัท: BBB+/TRIS	1.79	3.20	2.70
★	TBEV223A	บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: AA(thai); บริษัท: AA/TRIS, AAA(thai)/Fitch (Thailand)	2.36	3.20	2.08
	SCC234A	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+(thai); บริษัท: A+(thai)/Fitch (Thailand)	3.40	3.10	2.0.4
	CPFTH235A	บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+; บริษัท: A+/TRIS	3.56	2.91	2.27

Alternative Investment



FCN

สงครามการค้าจีน-สหรัฐฯที่พ่นคลายลงในระยะสั้น จึงทำให้ตลาดหุ้นหลายประเทศทั่วโลกปรับตัวขึ้นจนทำจุดสูงสุดในรอบปี ได้แก่ ดาวโจนส์, S&P500 และ อื่นๆ ซึ่งทำให้มี Upside ไม่น่าสนใจเท่าที่ควร ส่วนทางกับตลาดหุ้นไทยที่ยัง Laggard ตลาดหุ้นโลก จึงทำให้ฝ่ายวิจัยหลีกเลี่ยง FCN ที่ลงทุนในหุ้นต่างประเทศ และแนะนำ ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทยแทน

ELN

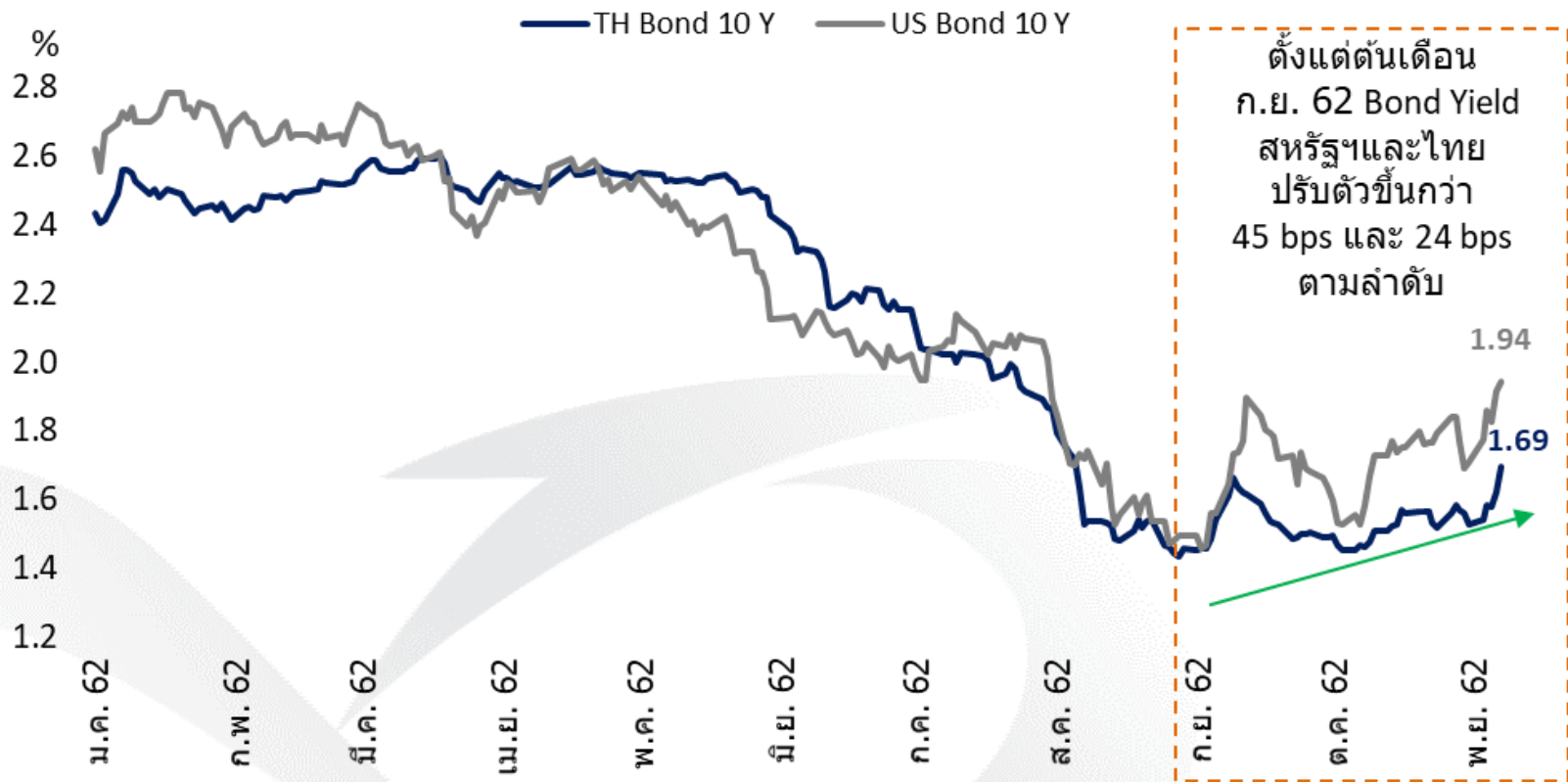
สำหรับนักลงทุนที่คุ้นเคยกับหุ้นไทย แต่อยากได้ผลตอบแทนที่แน่นอน และความเสี่ยงอยู่ในระดับไม่สูงมาก แนะนำ หุ้นกู้ที่มีอนุพันธ์เฟืองประเภท Bull Note / Bull Note with Protection บนหุ้นอ้างอิง (Underlying) TU และ CPN

Product	FCN 12224
Tenor	6 mth
Pay Frequency	Monthly
CCY	USD
Stock 1	EA US
Stock 2	BATS LN
Stock 3	BAYN GY
Indicative PRC	8
Coupon p.a.	10.00%
Fixed Coupons	All Periods
Put	81.64%
Auto Call	97.00%
KO Type	Period End

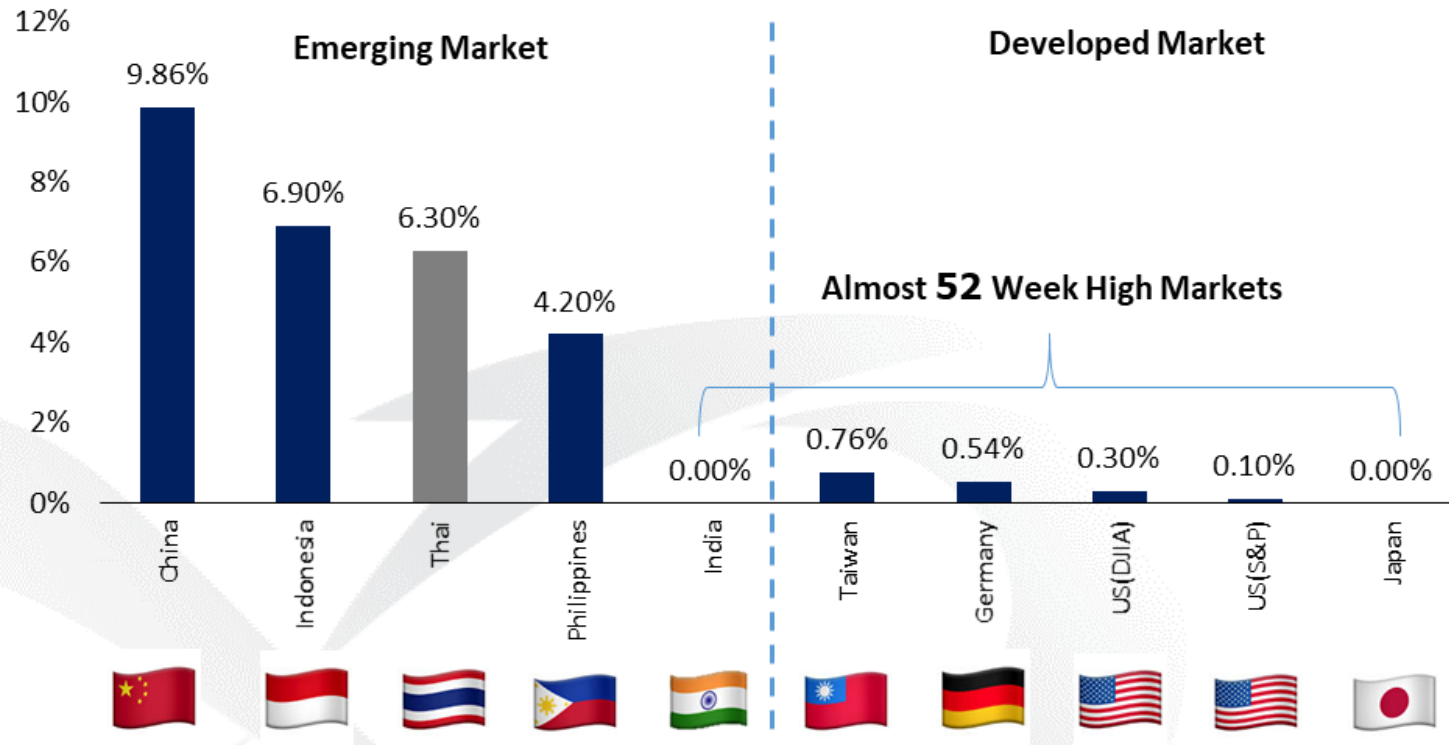
Bull Note / Bull Note with Protection	
Underlying 1	TU
Underlying 2	CPN
ELN Type	Bull Note
Settlement Method	Cash or Physical
Minimum Subscription	1,000,000 Baht
Time to Maturity	30 Days

- ถ้าราคาปิด > ราคา Strike จะได้รับดอกเบี้ย(Yield) และ เงินต้น
- ถ้าราคาปิด < ราคา Strike จะได้รับหุ้นอ้างอิง, เงินสดส่วนต่างเพื่อชำระราคา
- ถ้าราคาปิด < ราคา Protection จะได้รับหุ้นอ้างอิง, เงินสดส่วนต่างเพื่อชำระราคา, เงินชดเชยเพื่อคุ้มครองเงินต้น

เปรียบเทียบ Bond Yield สหรัฐฯและไทยตั้งแต่ต้นปีถึงปัจจุบัน



เปรียบเทียบ ดัชนี ณ ปัจจุบันของแต่ละประเทศ เทียบกับจุดสูงสุดดัชนีในรอบ 1 ปี





รายละเอียดของ TU ใน Equity Linked Notes (ELN)

กราฟทางเทคนิค



TU TB Equity (Thai Union Group PCL) FCN Daily 12:JUL2018-08NOV2019 Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P. 08-Nov-2019 15:27:21

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน TU

TU เป็นหุ้นส่งออกอาหารขนาดใหญ่ ราคาหุ้นปรับฐานลงมาจากมี Upside เปิดกว้างกว่า 40% อีกทั้งยังได้ปัจจัยหนุนจากค่าเงินบาทมีโอกาสชะลอการแข็งค่า จากการที่ กนง. เพิ่งประกาศปรับลดดอกเบี้ยเป็นครั้งที่ 2 ของปี ณ วันที่ 6 พ.ย. ถือเป็นโอกาสดีในการสะสมหุ้น รวมถึง ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% ราคาอยู่ที่ 13.92 บาท ถือว่าอยู่ในระดับเดียวกับจุดต่ำสุดในรอบ 6 ปี ซึ่งถือว่าต่ำมาก ที่สำคัญสามารถคาดหวังกำไรได้ถึง 22.1% ต่อปี

ทางเลือก ELN ที่ฝ่ายวิจัยแนะนำ

Spot Price (B) as of 7 Nov 19	14.20
98% Strike Price (B)	13.92
Annualized Yield	
No Protection	22.8216%
90% Protection	19.2783%
95% Protection	10.5194%

Valuation ของ TU

Company Sector	Mkt. cap. (Bn Baht)	Last Price (07/11/2019)	FairValue	Upside	Div Yield 19F (%)
TU	FOOD 68	14.20	20.00	40.84%	3.17



รายละเอียดของ CPN ใน Equity Linked Notes (ELN)

กราฟทางเทคนิค



CPN TB Equity (Central Pattana PCL) FCN Daily 12JUL2018-08NOV2019 Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P. 08-Nov-2019 15:28:40

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน CPN

CPN เป็นหุ้นอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่ โดยราคาหุ้นปรับฐานลงมาจนมี Upside เปิดกว้างกว่า 40% โดยมีปัจจัยหนุน คือ CPN มีมติจำหน่ายสิทธิการเช่า 5 ศูนย์การค้า มูลค่าไม่เกิน 4.86 หมื่นล้านบาท ให้แก่ CPNREIT ซึ่งช่วยหนุนกำไร อีกทั้งพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% ราคาอยู่ที่ 65.66 บาท ถือว่าอยู่ในระดับเดียวกับจุดต่ำสุดในรอบ 2 ปี ซึ่งถือว่าต่ำมาก ที่สำคัญสามารถคาดหวังคงได้สูงถึง 13% ต่อปี

ทางเลือก ELN ที่ฝ่ายวิจัยแนะนำ

Spot Price (B) as of 7 Nov 19	67.00
98% Strike Price (B)	65.66
Annualized Yield	
No Protection	13.3058%
90% Protection	12.3243%
95% Protection	7.3330%

Valuation ของ CPN

Company	Sector	Mkt. cap. (Bn Baht)	Last Price (07/11/2019)	FairValue	Upside	Div Yield 19F (%)
CPN	PROP	301	67.00	94.00	40.30%	1.72

Appendix



Economic Calendar

13

W
E
D



USA

Consumer Price Index (%yoy)

OCT

1.7%

1.7%



USA

Fed Powell Testifies

NOV

-

-

PERIOD CONSENSUS PREVIOUS

14

T
H
U



China

Fixed Asset Investment (%yoy)

OCT

5.4%

5.4%



China

Retail Sale (%yoy)

OCT

7.9%

7.8%

15

F
R
I



USA

Retail Sale (%mom)

OCT

0.2%

-0.3%



ASP-DGOV
ASP-DPLUS



ASP-THEQ
ASP-SME



ASP-CHINA
ASP-EVOCHINA



ASP-VIETVIET



ASP-INDIA



ASP-AAA
ASP-ROBOT
ASP-IHEALTH
ASP-DISRUPT
ASP-FLEXPLUS

Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพัวพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

นักวิเคราะห์

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
ชาญชัย พันฑานาทิจ	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 064045
ภราดร เตียรณปราโมทย์	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365
ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636
วรรณพฤษ โทมสวิทยารธ	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506
เจิดจรัส แก้วแก้ว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
จรรยาธรณ์ จังจิรานนท์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
กวิต ภัทราพงษ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ