

Investment Gallery

กลยุทธ์การจัดพอร์ตลงทุน

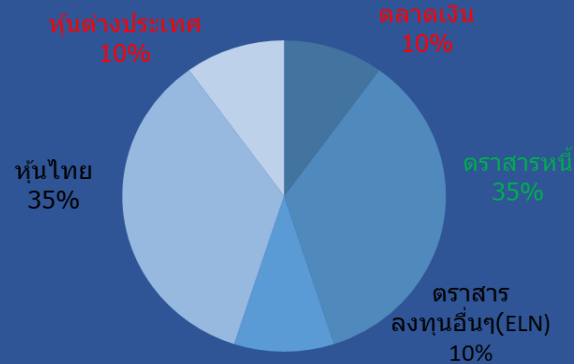
2 มี.ค. – 6 มี.ค. 2563



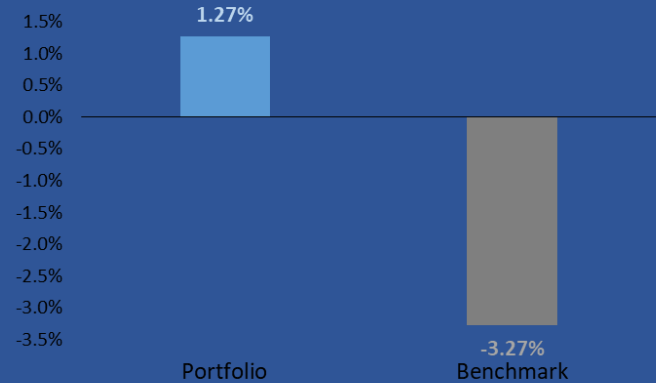
Investment Gallery

2 มี.ค. – 6 มี.ค. 2563

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน



ผลตอบแทนการลงทุน (ytd)



ASP Investing

ตราสารลงทุน

กองทุน

กองทุนแนะนำของ
ASSET PLUS



ตราสารตลาดเงิน

-

TCMFENJOY

ASP-DGOV-R



ตราสารหนี้

SAWAD231A
BJC233A

KFAFIX

ASP



ตราสารลงทุนอื่นๆ

Equity Linked
Notes
with CPF,AOT

-

ASP-AAA



หุ้นไทย

BJCHI,CHG
CPALL,CPF
INTUCH,MCS

SCBDV

ASP-THEQ
ASP-SME
ASP-ERF



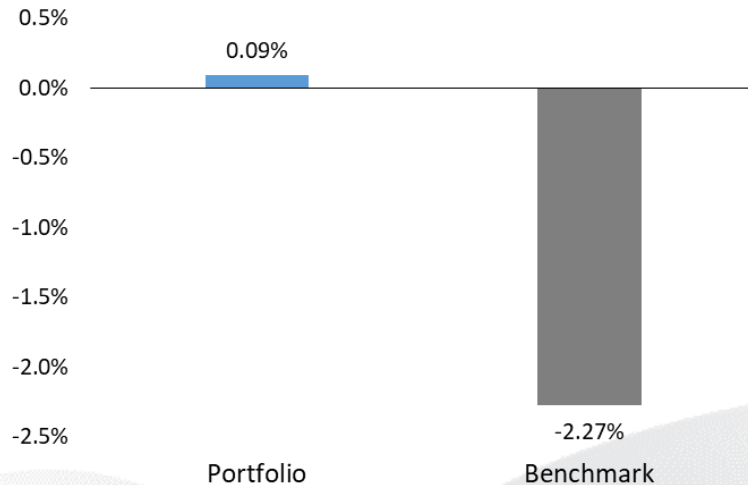
หุ้นต่างประเทศ

EA US
1038 HK

KFACHINA-A

ASP-INDIA
ASP-EVOCHINA

ผลตอบแทนการลงทุน (mtd)



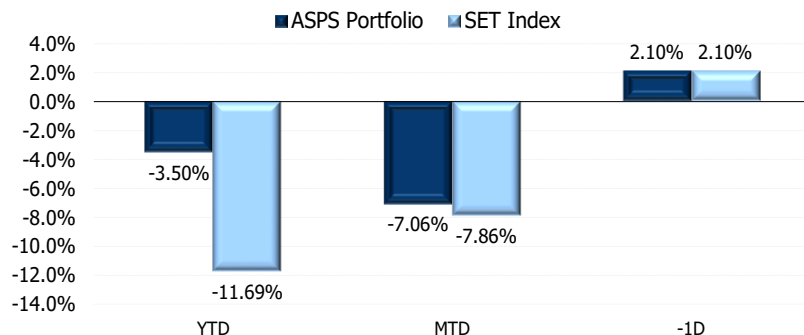
สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์ (mtd)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Neutral	35%	35%	▲ -3.01%	▼ -4.96%
หุ้นต่างประเทศ	Underweight	10%	25%	▲ 2.97%	▼ -3.11%
ตลาดเงิน	Neutral	15%	15%	▼ 0.09%	▲ 0.10%
ตราสารหนี้	Overweight	30%	15%	▲ 1.19%	▼ 0.92%
ELN	Neutral	10%	10%	▲ 4.79%	▼ 0.92%
		ผลตอบแทนรวม		▲ 0.09%	▼ -2.27%

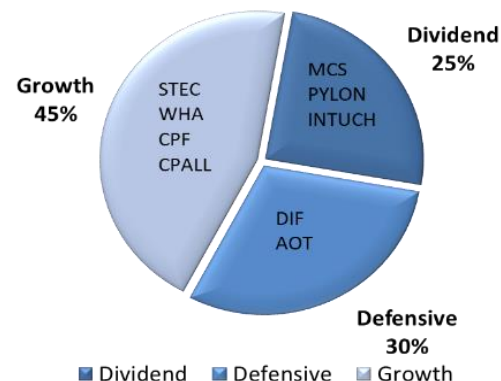
เดือน ก.พ. 2563 ที่ผ่านมา เศรษฐกิจโลกถูกกดดันจากสถานการณ์ไวรัส COVID-19 ในหลายประเทศกลับมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น อาทิ ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ อิตาลี เนื่องจากพบจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นในอัตราสูงกว่าเดิม จนทำให้ตลาดหุ้นโลกแกว่งตัวผันผวนในแดนลบจนปรับตัวลง 3.1%(mtd) ขณะที่ตลาดหุ้นไทยถูกกดดันเพิ่มเติมจากภัยพิบัติต่างๆ อาทิ ภัยแล้ง และความรุนแรงทางการเมือง บวกกับค่าเงินบาทที่อ่อนค่าอย่างต่อเนื่อง โดยรวมเป็นการตอกย้ำให้ Fund Flow ทอยยไหลออกจากตลาดหุ้นไทย และกดดันให้ SET Index ลดลงกว่า -4.96% (mtd) ซึ่งปรับตัวลงแรงกว่าตลาดหุ้นโลกพอสมควร แต่อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่เปิดปีใหม่ 2563 มา แม้จะมีปัจจัยลบกดดัน แต่ฝ่ายวิจัยฯสร้างผลตอบแทนพอร์ตจำลองได้ดี ผลตอบแทนโดยรวมเพิ่มขึ้น 0.09% ขณะที่เทียบวัดที่ให้ผลตอบแทนลดลง 2.27%



Accumulated return



Stock Classification



รายชื่อพอร์ตโฟลิโอจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ณ สิ้น 27 ก.พ. 2563

Stocks	Last Price	Fair Value	Upside	Strategic Comment
★ AOT	62.75	75.76	20.73%	ผลกระทบ COVID-19 เริ่มเห็น Downside เนื่องจาก ประเทศจีนเริ่มมีแนวโน้มชะลอตัวลงหลังจากใช้ระยะเวลาราว 1 เดือน
★ INTUCH	55.50	85.00	53.15%	แม้การเติบโตไม่โดดเด่น แต่หุ้นยังจุดเด่นที่ความมั่นคง และมี Discount จากมูลค่าบริษัทสูงอย่าง ADVANC สูงเกิน 20%
DIF	16.20	n.a.	n.a.	Div Yield สูง 6% และยังมี Premium เพียง 9% เท่านั้น และยังมี Sentiment ของแนวโน้มการใช้สัญญาณ 5G ที่มากขึ้น
STEC	15.50	25.00	61.29%	ภาพธุรกิจปี 2563 ไม่น่ากังวล จาก Backlog ในมือปัจจุบันที่มีกว่า 8.8 หมื่นล้านบาท รองรับการสร้างรายได้ถึงปี 2566
CPALL	67.50	91.00	34.81%	พลบจากมาตรการกระตุ้นของรัฐฯ ที่น่าจะเริ่มทยอยออกมาหลังจากงบประมาณฯ กลับมาเบิกจ่าย นับจาก เม.ย.63
WHA	2.90	4.89	68.72%	ตัวธุรกิจมีแนวโน้มการเติบโตที่น่าสนใจ เริ่มจากการขายทรัพย์สินเข้ากอง REIT 4.8 พันล้านบาท
CPF	27.75	40.00	44.14%	คาดว่าจะไร้อุปสรรคปี 2563 จะเติบโต 5.1% yoy จากธุรกิจสุกรในไทยและเวียดนามฟื้นตัวชัดเจน และตลาดส่งออกไก่ยังเติบโตต่อ
PYLON	4.72	7.35	55.72%	แนวโน้มทำกำไรปี 2563 หนุนจากงานรับเหมาเสาเข็มโครงการศูนย์ประชุมสิริกิติ์ และ Bangkok Mall
MCS	9.35	14.20	51.87%	แนวโน้มทำกำไรปี 2563 ยังดีต่อเนื่อง 5.7%yoy โดยมีแรงส่งจากโครงการ Shibuya และโครงการอื่นๆ



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ราคาแกว่งตัวขึ้นในกรอบ Uptrend Channel โดยปัจจุบันย่อตัวมาอยู่ในโซนเส้น EMA 10 วัน และบริเวณแนวรับสำคัญที่ 104 เหรียญฯ เป็นจังหวะเข้าซื้อ หากยืนยันได้มีโอกาสเกิด Technical Rebound กลับไปแนวโน้เดิม



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ราคาแกว่งตัวขึ้น โดยเคลื่อนอยู่ในกรอบการเคลื่อนไหว 57.75-53.75 เหรียญฯ ล่าสุดอยู่ในจังหวะการถอยตัวลง หลังฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งขึ้นไปทดสอบแนวต้านที่ 57.75 เหรียญฯ ทั้งนี้ราคาปัจจุบัน เริ่มเข้าใกล้แนวรับสำคัญและเส้น Trend Line ที่ 53.75 เหรียญฯ เป็นโอกาสเข้าซื้อสะสม ราคามีโอกาสฟื้นตัวกลับ

Electronic Arts Inc (EA US)

Target Price Consensus 118.87 USD (Upside 11.1%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน จัดจำหน่ายเกมส์ทั้งเครื่องเล่นวิดีโอเกม, คอมพิวเตอร์ส่วนบุคคล และโทรศัพท์มือถือ ที่โด่งดังระดับโลก คาดปีหน้าเติบโตอีก 5.1%yoy จากการเปิดตัวเกมส์ Apex Legends ในช่วงต้นเดือน ก.พ.พร้อมกับเตรียมเปิดตัวเกมส์ใหม่ กลุ่มเกมส์ Battlefield, Titan fall, Dragon Age และ Star Wars อีกทั้งยังมี Valuation ที่ถูกมากในกลุ่มเดียวกัน โดยค่า PE เพียง 23 เท่า ค่าเฉลี่ยกลุ่ม 46 เท่า

(unit : USD)	2018	2019	2020F
NET INCOME (m)	1050.5	1051.4	1388.3
EPS	3.36	3.44	4.69
P/E (x)	31.85	31.11	22.82

CK Infrastructure Holdings Ltd (1038 HK)

Target Price Consensus 68.09 HKD (Upside 24.0%)

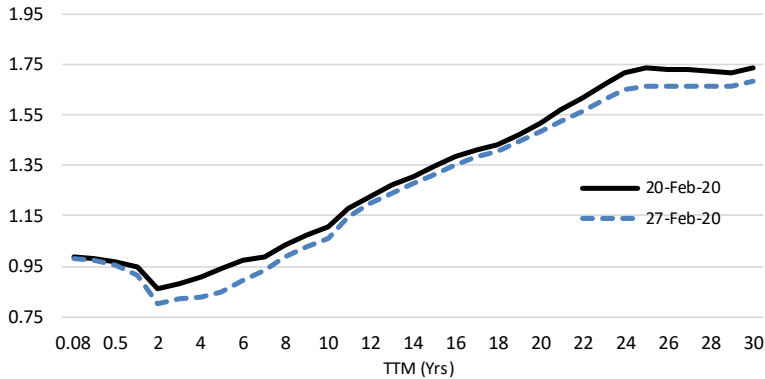
วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน บริษัทโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ที่สุดในฮ่องกง ด้วยการลงทุนที่หลากหลายในโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน, โครงสร้างพื้นฐานด้านการขนส่ง, โครงสร้างพื้นฐานทางน้ำและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างพื้นฐาน คาดปีหน้าเติบโตอีก 2.5%yoy จากการกระจายพอร์ตการลงทุนจากฮ่องกงและจีนต่อไปยังอเมริกาเหนือและทวีปยุโรปเพิ่มขึ้น หากพิจารณา Beta ต่ำเพียง 0.6 เท่า ซึ่งถือเป็นที่พักเงินได้เป็นอย่างดี ค่า PE เพียง 13 เท่า ค่าเฉลี่ยกลุ่ม 21 เท่า และยังมีปันผลสูงถึง 4.5% ต่อปี

(unit : HKD)	2017	2018	2019F
NET INCOME (M)	9891.94	10422.96	10294.63
EPS	3.93	4.14	4.16
P/E (x)	13.97	13.26	13.19

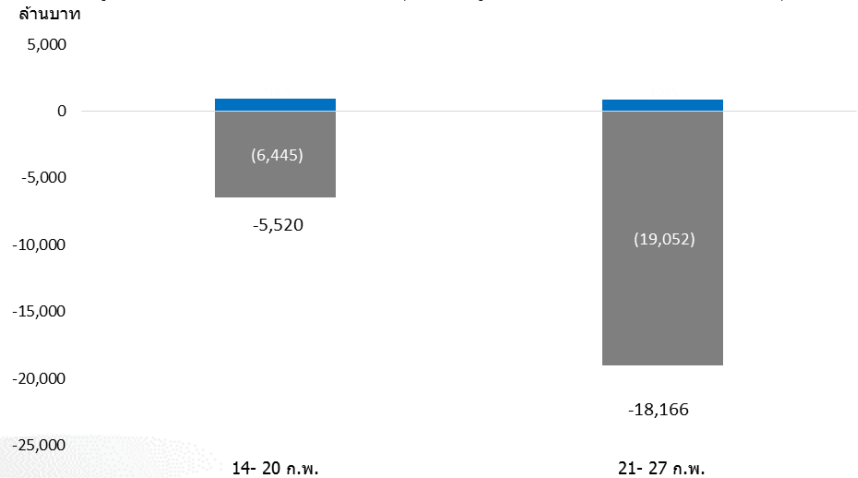
Fixed Income



Yield (%)



■ มูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ของต่างชาติอายุ < 1 ปี ■ มูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ของต่างชาติอายุ > 1 ปี



Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
20-Feb-20	0.950	0.878	0.94	1.11	1.52	1.74
27-Feb-20	0.913	0.818	0.84	1.06	1.48	1.69
Change (bps.)	↓(3.8)	↓(6.1)	↓(9.7)	↓(4.9)	↓(3.7)	↓(4.9)

Recc.	สัญลักษณ์ ตราสารหนี้	หน่วยงานที่ออก	อันดับ (Rating)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด MTM (% ต่อปี)
★	SAWAD231A	บริษัท ครัวส์วอลล์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	บริษัท: BBB+/TRIS	2.93	3.40	2.82
★	BJC233A	บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+; บริษัท: A+(tha)/TRIS	3.07	3.20	1.34
	SCC234A	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+(tha); บริษัท: A+(tha)/Fitch (Thailand)	3.10	3.10	1.26
	MTC23NA	บริษัท เมืองไทย แคมป์ทอล จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+; บริษัท: BBB+/TRIS	3.72	3.45	2.91

Alternative Investment



FCN

ตลาดหุ้นทั่วโลกกว้างตัวพันพอน จากที่ปัจจัยแวดล้อมยังไม่มีประเด็นใหม่ๆ เพิ่มเติม จึงทำให้ตลาดหุ้นต่างประเทศไม่น่าสนใจเท่าที่ควร สวนทางกับตลาดหุ้นไทยที่ยัง Laggard ตลาดหุ้นโลก จึงทำให้ฝ่ายวิจัยหลีกเลี่ยง FCN ที่ลงทุนในหุ้นต่างประเทศ และแนะนำ ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทยแทน

ELN

สำหรับนักลงทุนที่คุ้นเคยกับหุ้นไทย แต่อยากได้ผลตอบแทนที่แน่นอน และความเสี่ยงอยู่ในระดับไม่สูงมาก แนะนำ หุ้นกู้ที่มีอนุพันธ์แฝงประเภท Bull Note / Bull Note with Protection บนหุ้นอ้างอิง (Underlying) CPF และ AOT

Product	FCN
Tenor	
Pay Frequency	
CCY	
Stock 1	
Stock 2	
Stock 3	
Indicative PRC	
Coupon p.a.	
Fixed Coupons	
Put	
Auto Call	
KO Type	

Bull Note / Bull Note with Protection	
Underlying 1	CPF
Underlying 2	AOT
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



รายละเอียดของ CPF ใน Equity Linked Notes (ELN)



วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน CPF

แนวโน้มกำไรปกติงวด 1Q63 จะเติบโตโดดเด่นจากงวด 4Q62 สาเหตุหลักมาจากราคาหมูในไทยฟื้นตัวโดดเด่น เช่นเดียวกับราคาหมูในเวียดนามที่ทรงตัวสูงมาก ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ CPF เติบโตในงวด 1Q63 ราคาหุ้นปัจจุบันมีค่า PER ปี 2563 เพียง 11 เท่า และสามารถคาดหวัง Dividend yield เฉลี่ย 3% ต่อปี

อีกทั้งหากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% ราคา Strike Price อยู่ในระดับเดียวกับจุดต่ำสุดในรอบปี ซึ่งถือว่าต่ำมาก ที่สำคัญสามารถคาดหวังคุ้มครองได้สูงถึง 33% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)

ทางเลือก ELN ที่ฝ่ายวิจัยแนะนำ

Spot Price (B) as of 27 Feb 2020	27.75
98% Strike Price (B)	27.20
Annualized Yield	
No Protection	33.4288%
90% Protection	25.1404%
95% Protection	12.7254%

Valuation ของ CPF

Company	Sector	Mkt. cap.	Last Price (27/02/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield	19F (%)
CPF	FOOD	238.96	27.75	40.00	44.1%	10.64	2.52	



รายละเอียดของ AOT ใน Equity Linked Notes (ELN)

กราฟทางเทคนิค



วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน AOT

ราคาหุ้นปรับตัวลงแรงในช่วงที่ผ่านมา จากผลกระทบโรคระบาด COVID-19 ซึ่งกระทบต่อรายได้หลักของบริษัท คือ รายได้ที่เกี่ยวข้องกับการบิน (55% ของรายได้) อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็น Downside ที่จำกัด เนื่องจากประเทศจีนเริ่มมีแนวโน้มชะลอตัวลงหลังจากไ้ระยะเวลาราว 1 เดือน พร้อมกับราคาหุ้นจีนที่เริ่มฟื้นกลับมา และฝ่ายวิจัยคาดการณ์ว่า COVID-19 ในไทยจะแพร่กระจายได้น้อยลงในช่วงฤดูร้อน ซึ่ง ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน มี Upside สูงถึง 21%

อีกหากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% ราคาอยู่ที่ 61.50 บาท ถือว่าอยู่ในระดับที่มีความเสี่ยงต่ำ ที่สำคัญสามารถคาดหวังคุ้มครองได้สูงถึง 20% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)

ทางเลือก ELN ที่ฝ่ายวิจัยแนะนำ

Spot Price (B) as of 27 Feb 2020	62.75
98% Strike Price (B)	61.50
Annualized Yield	
No Protection	20.1376%
90% Protection	17.3741%
95% Protection	9.5139%

Valuation ของ AOT

Company	Sector	Mkt. cap.	Last Price (27/02/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 19F (%)
AOT	TRANS	896.43	62.75	75.76	20.7%	45.49	1.67

Appendix



Economic Calendar

02

M
O
N



China

Manufacturing PMI

FEB

45.7

51.1



USA

Manufacturing PMI

FEB

50.8

51.9

03

T
U
E



Eurozone

Consumer Price Index

FEB

1.2%

1.4%

05

T
H
U



USA

OPEC Meeting

FEB

-

-



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 รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

นักวิเคราะห์

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
ชาญชัย พันทาณาทิจ	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 064045
ภราดร เตียรณปราโมทย์	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365
ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636
วรรณพฤษ โทมสวิทยารธ	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506
เจิดจรัส แก้วเกื้อ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
จรรยาธรณ์ จังจิรานนท์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
กวิต ภัทราพงศ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ