

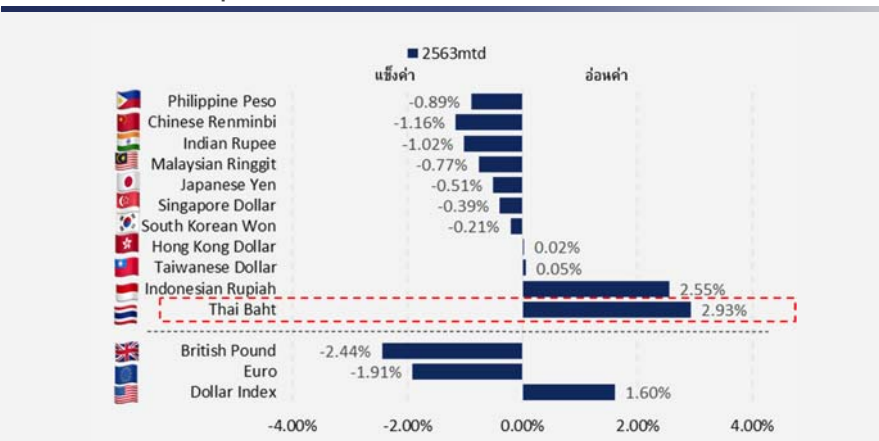


เงินบาทที่มีแนวโน้มอ่อนค่า ทำให้ Fund Flow จากนักลงทุนต่างชาติไม่ไหลเข้า ในทางตรงข้ามอาจเห็นการไหลออกแทน ทำให้หุ้น Market Cap กลาง-เล็ก มีโอกาสที่จะ Perform มากกว่า ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมที่เด่นคือการส่งออก สินค้าเกษตร-อาหาร กลยุทธ์การลงทุนวันนี้ไม่มีการปรับพอร์ต จำลอง หุ้น Top Pick เลือก MCS, DCC และ CPF

บาทอ่อนหลบเข้าหุ้น ส่งออก และ หุ้น กลางเล็ก CPF, MCS, DCC

ประเด็น Covid-19 นำหนักของข่าวมีการหักล้างกันระหว่าง พัฒนาการเชิงบวกของวัคซีน กับ จำนวนผู้ติดเชื้อที่อยู่ในระดับสูง ทำให้ผลกระทบที่มีต่อทิศทางตลาดหุ้นจำกัด ส่วนปัจจัยที่ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักวันนี้เป็นเรื่องของเงินบาทที่อ่อนค่า ซึ่งพบว่าในช่วงจากต้นเดือน ก.ค.63 จนถึงปัจจุบันอ่อนค่าลง 2.93% มากเป็นอันดับ 1 ตามด้วยอินโดฯ ซึ่งเงินอ่อนค่าลง 2.55% สาเหตุหลักนอกจากเรื่องเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบจาก Covid-19 รุนแรงแล้วยังน่าจะเป็นผลมาจากสถานการณ์ทางการเมืองที่มีความรุนแรงมากขึ้น ทั้งนี้ ผลจากการที่เงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่า ในเชิงกลไกแล้วทำให้หุ้นต่างชาติมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX risk) สูงขึ้น โอกาสที่จะเห็น Fund Flow ไหลกลับเข้ามาจึงเป็นไปได้น้อย แต่ในทางตรงข้ามอาจทำให้เงินไหลออกจากตลาดหุ้นได้ ภาวะดังกล่าวทำให้หุ้น Market Cap ใหญ่ไม่น่าจะ Outperform ตลาด ขณะที่หุ้น Market Cap เล็กมีโอกาสที่ดีกว่า นอกจากนี้หุ้นอีกประเภทหนึ่งที่น่าสนใจคือ หุ้นในกลุ่มส่งออกเฉพาะอย่างยิ่ง อาหาร-สินค้าเกษตร กลยุทธ์การลงทุนวันนี้ไม่มีการปรับพอร์ตเนื่องจากโครงสร้างมีหุ้นที่เหมาะสมกับสถานการณ์เช่นนี้อยู่แล้ว Top Pick เลือก CPF, MCS และ DCC

หุ้นเปรียบเทียบค่าเงินของแต่ละประเทศ (mtd)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET Index	1,358.29
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-1.29
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	52,304

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-266.39
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	642.35
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-887.76
นักลงทุนรายย่อย	511.81

RESEARCH DIVISION บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมลาภิรักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวิต ภัทรภาพค์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

Covid-19 มีข่าวดีเรื่องวัคซีน แต่ก็ยังมีข่าวร้ายเรื่องจำนวนผู้ติดเชื้อ

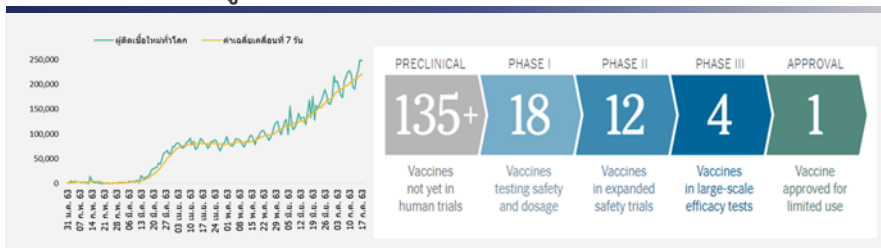
ตลาดหุ้นทั่วโลกในช่วงที่ผ่านมา ผันผวนสูงมาก ซึ่งตอบรับข่าวดีเรื่องวัคซีน แต่ก็ยังมีข่าวร้ายเรื่องจำนวนผู้ติดเชื้อที่พุ่งขึ้น สลับไปมารายวัน คือ

(+) ข่าวดีเรื่องวัคซีน ล่าสุด วานนี้ความคืบหน้าพัฒนาการวัคซีนของ บางบริษัท คือ มหาวิทยาลัย Oxford ซึ่งร่วมมือกับบริษัท AstraZeneca (บริษัทวิจัยและพัฒนายาสัญชาติอังกฤษ) รายงานผลการทดลองวัคซีนเฟสที่ 3 พบว่าร่างกายของอาสาสมัครสามารถสร้าง Antibody สำหรับไวรัส Covid-19 ได้ และคาดว่าวัคซีนจะสามารถพร้อมใช้งานได้ภายในช่วงสิ้นปี 2563 นี้

(-) ข่าวร้าย จำนวนผู้ติดเชื้อ Covid-19 รายใหม่ ทั่วโลกมีแนวโน้มเพิ่มอยู่ สะท้อนจากจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ทั่วโลก ล่าสุดเพิ่มขึ้นอีก 248,290 ราย ยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 7 วัน ที่เพิ่มขึ้นวันละ 221,167 ราย สะท้อนถึงแนวโน้มผู้ติดเชื้อยังเป็นขาขึ้น

โดยรวม ASPS ประเมินว่าสถานการณ์ทั่วโลกเสมือนเป็นการแข่งขันกันระหว่างความเร็วของการพัฒนาวัคซีน กับจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ (ดังรูป) แต่ทว่าในช่วงสั้นจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จนอาจนำหน้าความเร็วของการพัฒนาวัคซีนไปก่อน และอาจจะเป็นปัจจัยกดดันการลงทุนในตลาดหุ้น

จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ VS ความเร็วของการพัฒนาวัคซีน



ที่มา: Bloomberg, The New York Time, สิ้นสุด 20 ก.ค. 2563

สปท. เชื้อ 2Q63 เป็นจุดต่ำสุดของเศรษฐกิจ แต่ต้องใช้เวลาฟื้นตัวยาวนาน

ปัจจัยในประเทศช่วงนี้ ASPS ให้น้ำหนักประเด็นสำคัญ 3 ประเด็น คือ

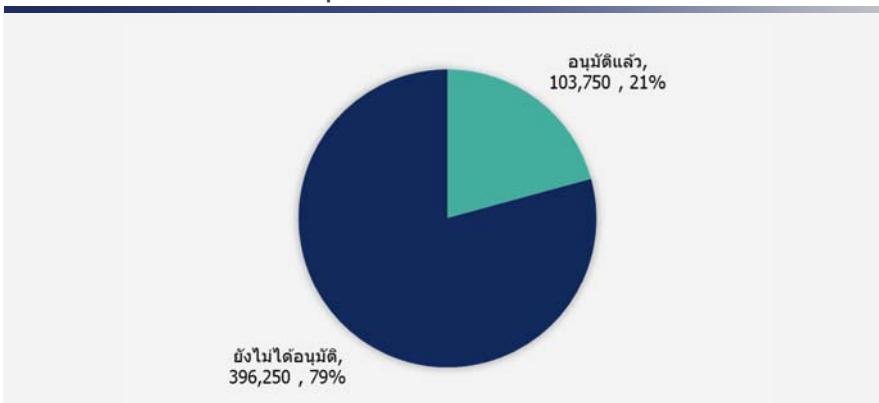
- 1.) สถานการณ์ Covid-19 หลังจาก พบผู้ติดเชื้อที่เป็น “ทหารอียิปต์” ที่ระยอง ในช่วง 11 ก.ค.63 หมายความว่าหากต้องการมั่นใจว่าไทยปลอดผู้ติดเชื้อในประเทศแล้ว คือ ให้น้ำหนักภายในวันที่ 26 ก.ค. จะเป็นวันที่ครบกำหนด 14 วัน
- 2.) วันพุงนี้กระทรวงพาณิชย์รายงาน ยอดส่งออก (X) เดือน มิ.ย. ตลาดขาด -6.4%yoy จากเดือน พ.ค. -22.5% และนำเข้า(M) คาด -18% yoy จากเดือน พ.ค. -22.5% ASPS ประเมินว่ามีโอกาสที่เดือน มิ.ย. ยอดส่งออกและนำเข้าจะหดตัว เพราะหากพิจารณา ยอดนำเข้า ในเดือน มิ.ย. ของประเทศคู่ค้าหลักของไทย ที่รายงานออกมาแล้วใน 1-2 อาทิตย์ที่ผ่านมา พบว่ายังหดตัวแรงในทิศทางเดียวกัน อาทิ อินเดีย -47.6%yoy, เกาหลีใต้ -11.2% อินเดียเซีย -6.4% ญี่ปุ่น -

0.8% ยกเว้น จีน และ เวียดนาม ที่นำเข้าเดือน มิ.ย. พลิกกลับมา +2.7% และ 5.3%ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ASPS ประเมินจะมีบางสินค้าที่ ASPS คาดยังส่งออกได้ อาทิ อาหาร เช่น หมู ไก่ เป็นต้น

3.) การผลักดันเม็ดเงินขับเคลื่อนเศรษฐกิจ และฟื้นฟูในช่วง 2H63 ทั้ง พรก. 1 ล้านล้านบาท (ปัจจุบัน มีการเบิกจ่ายเงินไปทั้งหมด 12.3% ของวงเงินทั้งหมด) จะเป็นอย่างไร มาตรการใหม่ และการเบิกจ่ายเม็ดเงินจะมีการเร่งได้หรือไม่ เพื่อเป็นแรงส่งกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วง 2H63 ที่ยังมีความเสี่ยงชะลอตัว โดยเป็นที่ชัดเจนว่าทุกสำนักเศรษฐกิจเห็นตรงกัน คือ คาด GDP ปี 2563 จะหดตัว -8-10% สอดคล้องกับเมื่อวานนี้ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) กล่าวในงานสัมมนาวิชาการธนาคารแห่งประเทศไทย โดยให้ความเห็นสำคัญ คือ

- เศรษฐกิจ 2Q63 จะเป็นจุดต่ำสุด Bottom ของปี 2563 สอดคล้องกับ ASPS คาด GDP 2Q63 จะหดตัว 15%yoy และ ธปท. ประเมินว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัวคือปลายปี 2564 หรือ มีลักษณะ Nike Shape (/)
- กังวลความเสี่ยง การบริโภคครัวเรือน อาจชะลอตัวสูง ผลจากแนวโน้มการว่างงานที่ยังเพิ่มขึ้น
- พรก. Soft loan ปลดปล่อยกู้อัตราดอกเบี้ยต่ำของ ธปท. วงเงิน 5 แสนล้านบาท ที่ออกมาในช่วง 1H63 โดยปัจจุบัน อนุมัติไปแล้ว 21% ของวงเงินทั้งหมด ซึ่งมาตรการจะสิ้นสุด ธ.ค.2563 โดย ธปท. กำลังพิจารณาจะขยายต่อมาตรการไปอีก 1ปี คือ ธ.ค.2564

ความคืบหน้าการอนุมัติ Soft Loan ของธนาคารแห่งประเทศไทย



ที่มา: ธปท.

บาทอ่อน ถือเป็นอุปสรรคต่อ Fund Flow ชอ CPF, MCS, DCC

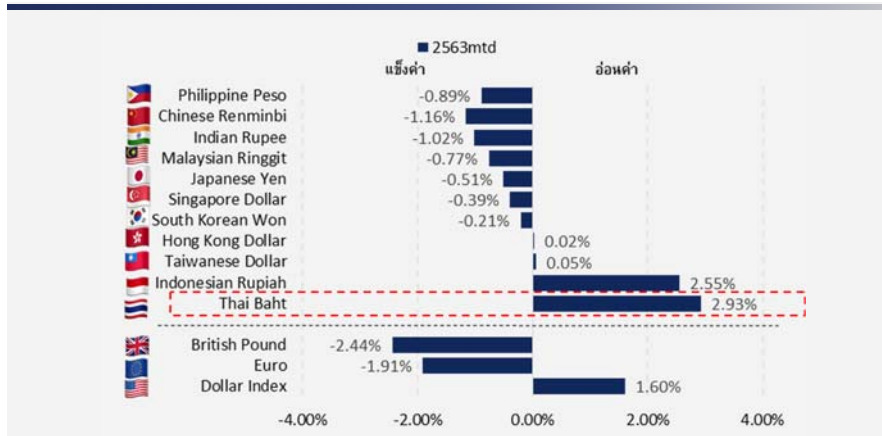
เดือน ก.ค. 63 นี้ ประเทศไทยเผชิญกับแรงกดดันเฉพาะตัว 3 เรื่อง

- การพบผู้ติดเชื้อโควิด ในจังหวัดระยองและกรุงเทพฯ (หลังจากไม่พบผู้ติดเชื้อมานานกว่า 2 เดือน)
- การเมืองที่ร้อนแรง จากการชุมนุมของกลุ่มนักศึกษาพร้อมข้อเรียกร้องต่อรัฐบาล

- ยังอยู่ในช่วงรอยต่อการปรับ ครม. ที่ดูเหมือนว่าจะมีการปรับในหลายตำแหน่ง

ประเด็นกดดันเฉพาะตัวดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งซึ่งส่งผลให้ค่าเงินบาทในเดือน ก.ค. พลิกกลับมาอ่อนค่า 2.9% mtd ซึ่งอ่อนค่าแรงเป็นอันดับ 1 ในภูมิภาค

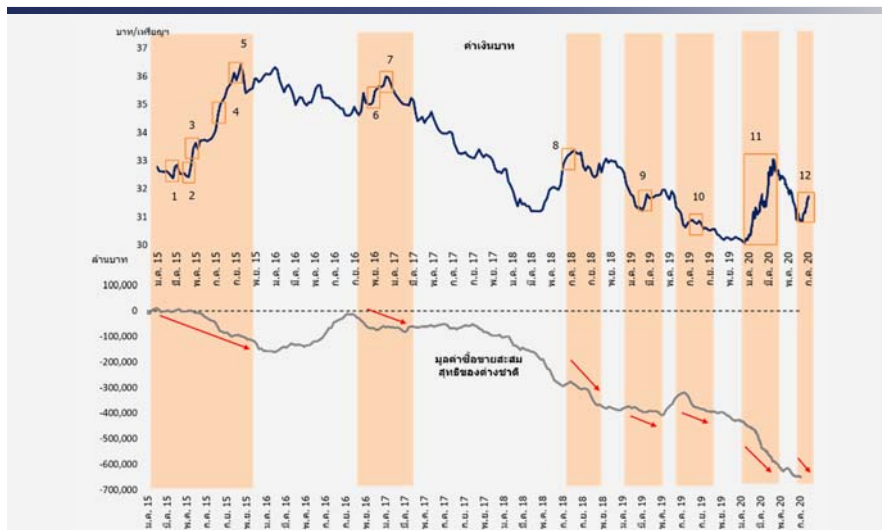
เปรียบเทียบค่าเงินของแต่ละประเทศ (mtd)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

การกลับมาอ่อนค่าของเงินบาท ส่งผลให้ต่างชาติอาจลังเลในการลงทุนในตลาดหุ้นไทยเพิ่มขึ้น เพราะนักลงทุนต่างชาติมีโอกาสขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน และยังสอดคล้องกับสถิติในอดีตที่ย้อนหลัง 5 ปี คือ ทุก ๆ ค่าเงินบาทอ่อนค่าเฉลี่ย 1% จะส่งผลให้เงินทุนต่างชาติไหลออกจากตลาดหุ้นเฉลี่ยราว 7.8 พันล้านบาท (ดังภาพทางด้านล่าง)

ความสัมพันธ์ระหว่างค่าเงินบาท v.s. Fund Flow



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ค่าเงินบาทอ่อน Fund Flow มักไหลออกจากตลาดหุ้นไทย

ครั้งที่	เงินบาทอ่อนค่า	มูลค่าซื้อขายสุทธิของต่างชาติ (พันล้านบาท)
1	↑ 1.2%	↓ -0.4
2	↑ 1.3%	↓ -7.9
3	↑ 1.8%	↓ -0.1
4	↑ 1.6%	↓ -5.2
5	↑ 1.0%	↓ -6.4
6	↑ 1.8%	↓ -1.1
7	↑ 1.2%	↓ -13.5
8	↑ 2.1%	↓ -20.4
9	↑ 1.2%	↓ -21.6
10	↑ 1.1%	↓ -8.3
11	↑ 9.8%	↓ -121.8
12	↑ 2.9%	↓ -5.5
ค่าเฉลี่ย	ทุกๆ 1%	↑ 7.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Fund Flow ต่างชาติอาจลดน้อยลง ส่งผลให้การปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้นไทยต่อจากนี้ค่อนข้างจะจำกัด และต้องหวังพึ่งแรงผลักดันจากนักลงทุนในประเทศเป็นหลัก

ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนแบ่งออกเป็น 2 ทีม

- เน้นหุ้นส่งออกพื้นฐานแข็งแกร่ง แถมยังได้ประโยชน์จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าแรง จากสมมุติฐานของฝ่ายวิจัยฯ ค่าเงินบาททุกๆ 1 บาท ที่อ่อนค่า จะหนุนกำไรหุ้นในกลุ่มส่งออกเพิ่มขึ้นราว 2 พันล้านบาท โดยแบ่งเป็น กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ 500 ล้านบาท (แต่หุ้นส่วนใหญ่เต็มมูลค่าพื้นฐานแล้ว) , กลุ่มเกษตรและอาหาร 1.5 พันล้านบาท แนะนำ CPF (รายได้จากต่างประเทศ 70%), STA (ส่งออกสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ 80%), STGT (ส่งออกสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ 90%)
- หุ้นขนาดกลาง-เล็กพื้นฐานแข็งแกร่ง ถือเป็นเป้าหมายอันดับต้นของการลงทุนในประเทศ และน่าจะ Outperform ตลาดต่อเหมือนช่วงที่ผ่านมา แนะนำ MCS, DCC, SCCC และ INSET

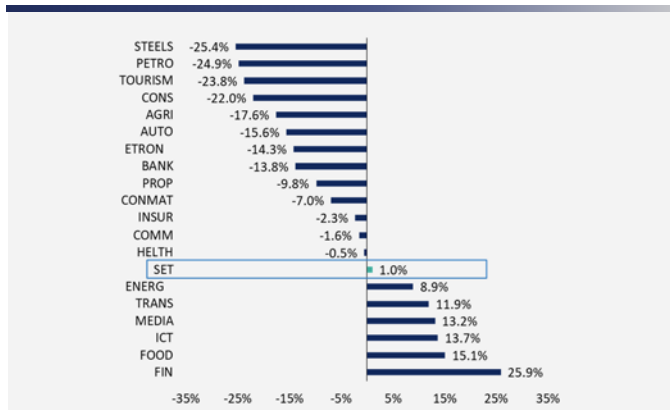
Valuation หุ่นเด่น ยามค่าเงินบาทอ่อน

Company	Sector	Last Price (20/07/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 20F (%)
หุ้นกลุ่มธุรกิจส่งออกอาหาร และสินค้าเกษตร						
STA	AGRI	29.50	37.00	25.4%	12.63	3.39
CPF	FOOD	34.50	40.00	15.9%	13.22	2.32
STGT	PERSON	86.00	90.00	4.7%	29.40	1.36
หุ้นขนาดกลาง-เล็ก ที่มีพื้นฐานแข็งแกร่ง						
MCS	STEEL	13.70	17.70	29.2%	7.72	6.29
INSET	TECH (MAI)	3.50	4.18	19.4%	13.37	2.99
SCCC	CONMAT	148.00	176.00	18.9%	15.14	4.73
DCC	CONMAT	2.48	2.70	8.9%	15.04	5.52

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

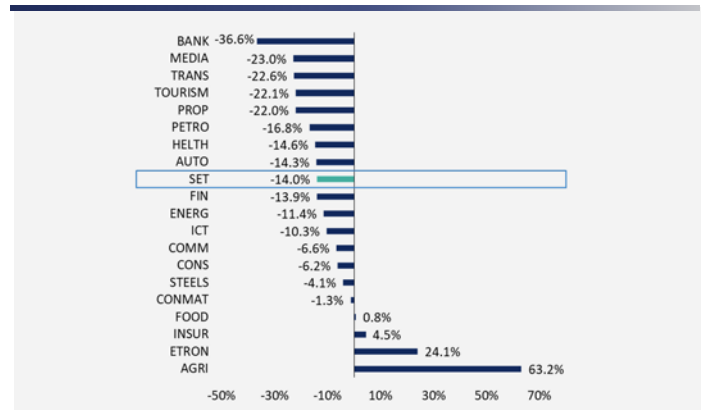
Top pick วันนี้เลือก CPF, MCS และ DCC

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd

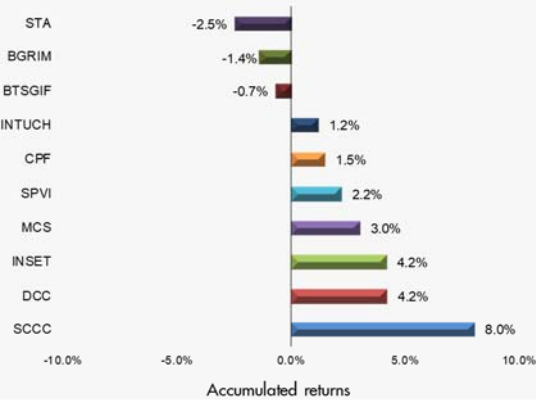


ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

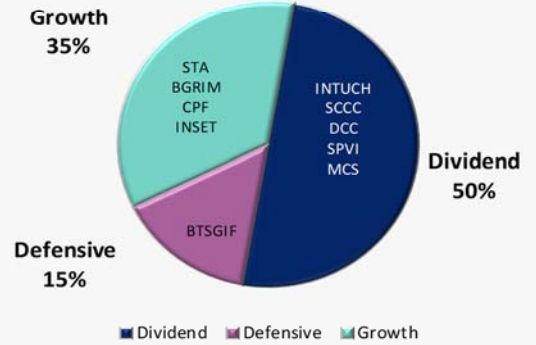
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
INSET	17 Jul 20	5%	4.17%	3.36	3.50	4.18	13.37	2.99	3.10	คาดการณ์ 2Q63 จะอยู่ที่ 26.8 ล้านบาท จากแผนฟื้นฟูกิจการที่เร่งส่งมอบงานหลัง COVID-19 คืบหน้ามากขึ้น ราคาน้ำมันที่เริ่มสูงขึ้น
BGRIM	1 Jul 20	10%	-1.39%	54.00	53.25	62.00	53.21	0.71	50.50	ผู้ที่ได้ประโยชน์จากการนำเข้า LNG มากกว่าผู้ประกอบ การ ขณะที่ทิศทางค่า 2H63 ก็จะโดดเด่นกว่า 1H63 จากราคาก๊าซที่จะลดลง 15-20% ตาม lag time ราคาน้ำมันดิบ
INTUCH	9 Jun 20	15%	1.18%	56.33	57.00	70.00	17.89	3.86	51.50	ได้รับ Sentiment เชิงบวกต่อจาก THCOM เนื่องจากเป็นผู้ถือหุ้น THCOM สูงเกิน 40%
BTSGIF	10 Jun 20	15%	-0.69%	7.25	7.20	N.A.	N.A.	N.A.	6.95	หนึ่งในหุ้นกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ที่มี Discount ความมูลค่าสินทรัพย์สุทธิถึง 20% และเป็นหุ้นผันผวนค่ามีค่า Beta น้อยกว่า 1
SCCC	10 Jul 20	10%	8.03%	137.00	148.00	176.00	15.14	4.73	143.50	ตัวเลขการไปรษณีย์เพิ่มขึ้นในประเทศช่วงเดือน เม.ย.-พ.ค. ไม่ไหลลดต่ำลงอย่างที่นักลงทุนกังวล หนุนกำไร 2Q63 พลิกกลับมาเติบโต 4%YoY อยู่ที่ 664 ล้านบาท
STA	14 Jul 20	10%	-2.48%	30.25	29.50	37.00	12.63	3.39	27.00	ได้ประโยชน์จากธุรกิจกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่โตโดดเด่นเช่นกัน นอกจากนี้ ธุรกิจทางทหารในปี 2563 จะฟื้นตัวจากปีก่อน
SPVI	15 Jul 20	5%	2.19%	2.74	2.80	3.06	16.41	3.28	2.48	คาดการณ์ 2H63 เติบโต QoQ ขณะที่ราคาปัจจุบันยังน่าสนใจ และ Undervalue กลุ่มฯ สะท้อนจาก PER'63 ที่เพียง 15.8 เท่า เทียบกลุ่ม (JMART, COM7) ที่เฉลี่ย 30.4 เท่า
DCC	8 Jul 20	10%	4.20%	2.38	2.48	2.70	15.04	5.52	2.30	คาดการณ์ค่า 2Q63 ของ DCC จะเติบโตสูงถึง 97%YoY จากกลยุทธ์การตลาดเชิงรุกที่ทะลุค่าถึงม่านจากฐานลูกค้าในมือที่มีกว่า 4 แสนราย และมีการออกสินค้าใหม่เพื่อตอบโจทย์ผู้บริโภค
MCS	16 Jul 20	10%	3.01%	13.30	13.70	17.70	7.72	6.29	12.60	คาดการณ์ 2Q63 เติบโต 71%YoY มาสู่ระดับ 202 ล้านบาท % ตามปริมาณส่งมอบงานคู่ปรับ 1.35 หมื่นตัน
CPF	15 Jul 20	10%	1.47%	34.00	34.50	40.00	13.22	2.32	32.00	คาดการณ์สุทธิปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้น 16.8% yoy และ 4.7% yoy จากธุรกิจลงทุนไทยและเวียดนามเติบโตชัดเจน

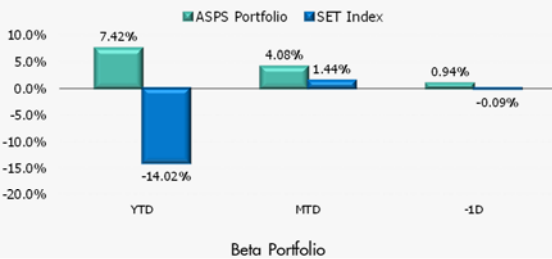
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



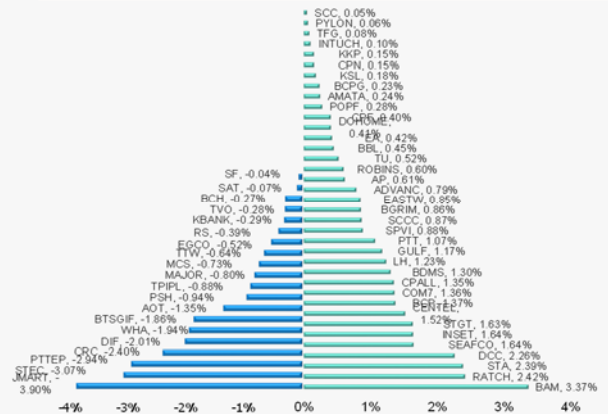
Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส