MARKET TALK
กลยุทธ์การลงทุน

29 กรกฎาคม 2563 |

ประเมินว่าเรายังจะต้องอยู่ในช่วงเวลาที่อัตราดอกเบี้ยต่ำไปอีก 1-2 ปี ขณะที่ผลตอบแทนที่คาดหวังของสินทรัพย์ปลอดภัยอยู่ในโซนที่ต่ำเกินไป เชื่อว่าจะเป็นแรงขับเคลื่อนให้เงินลงทุนไหลกลับเข้าตลาดหุ้นในระยะต่อไป ซึ่งน่าจะทำให้หุ้น High Dividend Yield น่าสนใจ ปรับพอร์ต โดย Cut Loss หุ้น CRC แล้วไปลงใน BTSGIF, SCCC หุ้น Top Pick เลือก AP, SCCC และ MCS

ยุคดอกเบี้ยต่ำยังอยู่อีกนาน หาหุ้น High Dividend Yield เข้าพอร์ต

จากการศึกษาทิศทางของอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจ 2 รอบที่ผ่านมา คือ ช่วง ต้มยำกุ้ง กับ Hamburger Crisis พบว่าหลังจากที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายถูกปรับลดลงมาถึงจุดต่ำสุดแล้ว จะเห็นการทรงตัวที่ระดับต่ำสุดต่อเนื่องไปอีก 1 – 2 ปี ซึ่งในวิกฤติ Covid-19 รอบนี้ทิศทางก็น่าจะใกล้เคียงกัน สำหรับทิศทาง Fund Flow ในเบื้องต้นจะเห็นการเคลื่อนย้ายเข้าสู่สินทรัพย์ที่คิดว่าปลอดภัยเช่น พันธบัตร - ทองคำ จนเมื่ออัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่คิดว่าปลอดภัยลงไปอยู่ในระดับต่ำก็น่าจะทำให้ Fund Flow วิ่งเข้าหาสินทรัพย์ประเภทที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังสูงกว่า และมีความเสี่ยงในระดับที่ยอมรับได้ ซึ่งในมุมมองนี้ตลาดหุ้นก็น่าจะเป็นเป้าหมายที่น่าสนใจ เพียงแต่ประเภทของหุ้นอาจอยู่ในกลุ่มที่ให้เงินปันผลสูง ขณะที่ราคาหุ้นถูกรองรับด้วยปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแรง ช่วงจำกัด Downside ซึ่งฝ่ายวิจัยก็ได้จัดทำพอร์ตจำลองเพื่อรองรับแนวคิดดังกล่าวไว้แล้ว ส่วนวันนี้ มีการปรับพอร์ตการลงทุนให้ไปในทิศทางดังกล่าวชัดเจนมากขึ้น โดย Cut Loss หุ้น CRC หลังมีข่าวการกลับมาของ Covid-19 ในเวียดนาม และให้นำเงินเข้าลงทุนใน BTSGIF 5% และ SCCC 10% ส่วนหุ้น Top Pick เลือก SCCC, AP และ MCS

อัตรดอกเบี้ยนโยบายของไทยตั้งแต่ปี 2542 – ปัจจุบัน

ที่มา: ASPS

SET Index	1,340.92
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-18.73
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	46,530

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-2,904.65
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-1,182.69
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-1,904.92
นักลงทุนรายย่อย	5,992.25

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพฤกษ์ โกมลวิทยาธร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทราพงศ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

Covid-19 กลับมาเวียดนาม สร้างความกังวล ... กดดันตลาด

ช่วงวันหยุดสุดสัปดาห์มีประเด็นต่างประเทศสำคัญที่มีผลทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกผันผวนและเริ่มแกว่งตัวในทิศทางขาลงจาก 2 ประเด็น คือ

1. ความตึงเครียดสหรัฐ-จีนยังคงร้อนแรง**ขึ้นเรื่อย ๆ** หลังจากฝั่งสหรัฐ 1.)ให้จีนปิดสถานกงสุลที่เมือง Houston และ 2.)ตำรวจสหรัฐเข้าจับนักวิจัยจีนที่หลบเข้าไปพักที่สถานกงสุลจีนในรัฐ California ขณะที่จีนตอบโต้คืนตามที่ตลาดคาด คือ สั่งปิดสถานกงสุลสหรัฐ ที่เมือง เฉิงตู
2. สถานการณ์Covid-19 ทั่วโลกยังน่ากังวล ล่าสุด กลับมาโฟกัสที่ หลายประเทศในเอเชียเผชิญ 2nd wave เช่น ญี่ปุ่น โดยเฉพาะกรุงโตเกียวมีผู้ติดเชื้อใหม่เกินกว่า 200 รายต่อเนื่องถึง 19 วัน , ฮ่องกงยังพบผู้ติดเชื้อใหม่เกินวันละ 100 ราย ต่อเนื่องเป็นวันที่ 8 และประเทศตลาดให้ความสนใจคือ เวียดนาม เมื่อวันจันทร์ที่ผ่านมา พบผู้ติดเชื้อใหม่ 14 ราย ในเมืองดานัง (เมืองท่องเที่ยวชื่อดังของเวียดนาม) ซึ่งเป็นการพบผู้ติดเชื้อครั้งแรกในรอบกว่า 100 วัน ประเด็นดังกล่าว ASPS คาดSentiment ลบต่อหุ้นที่มีธุรกิจอยู่ในเวียดนาม ในทางตรงข้ามความคืบหน้าการพัฒนาวัคซีนเชิงบวก คือ ล่าสุดมีบริษัทยา 2 บริษัทที่เริ่มทดสอบวัคซีนในเฟสที่ 3 ได้แก่บริษัท Moderna และ Pfizer ส่งผลให้ปัจจุบันมีวัคซีนที่กำลังทดสอบอยู่ในเฟสที่ 3 จำนวน 6 บริษัท (จากเดิม 4 บริษัท), เฟสที่ 2 จำนวน 12 บริษัท (เดิม 10 บริษัท) , เฟสที่ 1 จำนวน 18 บริษัท (เดิม 15 บริษัท)

ความคืบหน้าการพัฒนาวัคซีน

เฟส	ผู้พัฒนา	ประเทศ
Approval	CanSino Biologics (อนุมัติโดยกองทัพจีน)	จีน
3	Sinovac Biotech	จีน
3	Sinopharm	จีน
3	AstraZeneca and the University of Oxford	อังกฤษ
3	Murdoch Children's Research Institute	ออสเตรเลีย
3	Moderna	สหรัฐ
3	Pfizer and BioNTech	สหรัฐ
2	Imperial College London, Morningside Ventures	อังกฤษ
2	Zydus Cadila	อินเดีย
2	AnGes, Osaka University and Takara Bio	ญี่ปุ่น
2	Novavax	สหรัฐ
2	Institute of Medical Biology at the Chinese Academy of Medical Sciences	จีน
2	Indian Council of Medical Research and the National Institute of Virology	อินเดีย
1	Inovio	สหรัฐ
1	CureVac	สหรัฐ
1	Genexine	เกาหลีใต้
1	Academy of Military Medical Sciences, Suzhou Abogen Biosciences and Walvax Biotechnology	จีน
1	Clover Biopharmaceuticals	จีน
1	Anhui Zhifei Longcom	จีน
1	Vaxine	ออสเตรเลีย
1	Medicago	แคนาดา
1	Gamaleya Research Institute	รัสเซีย

ที่มา: The New York Time, ASPS, สิ้นสุด 27 ก.ค. 2563

นอกเหนือจากความกังวล 2 ประเด็นดังกล่าวข้างต้น ASPS ให้น้ำหนักผลการประชุมธนาคารกลาง(Fed) วันที่ 28-29 ก.ค. ขณะที่ไทยจะรู้ผล คือ ตี 1 วันพรุ่งนี้ 30 ก.ค. รอบนี้ตลาดคาด คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25%(ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์) แต่ให้น้ำหนักจะมีการส่งสัญญาณการปรับเปลี่ยนรูปแบบการทำ QE เป็น Yield Curve Control หรือไม่อย่างไร

ส่งออก มิ.ย.63 หดตัวรุนแรง สะท้อนภาพ GDP 2Q63 น่าเป็นห่วง

ปัจจัยในประเทศในช่วงนี้ ASPS เชื่อว่าตลาดหุ้นให้หนัก 4 ประเด็นสำคัญ คือ

1. <u>การรายงานดัชนีชี้นำเศรษฐกิจ</u> หลังจากวันศุกร์ที่ผ่านมากระทรวงพาณิชย์รายงานส่งออก(X) เดือน มิ.ย.อยู่ที่ 1.6 หมื่นล้าน$ หดตัว 23.2%yoy หดตัวมากกว่าตลาดคาด -15%yoy หลักๆเป็นผลจากการส่งออกไปเกือบทุกตลาดคู่ค้ายังหดตัว มีแค่ จีน, สหรัฐที่กลับมาขยายตัว
   สินค้าที่ขยายตัว(+) และกระทรวงพาณิชย์ประเมินว่าจะยังดีต่อเนื่องในช่วง 2H628 คือ คอมพิวเตอร์และส่วนประกอบ, สินค้า Home improvement อาทิ ของตกแต่งบ้าน สินค้าเกษตร, อาหารผักผลไม้, ไก่สดแช่แข็ง +4%, อาหารทะเล+21%, ทูน่ากระป๋อง +36%

โดยรวมทำให้เฉลี่ย 6M2563 ส่งออกหดตัวเฉลี่ย 7.1%และนำเข้าหดตัว 12.0% (เทียบกับสมมติฐาน ASPS ที่คาด X&M ทั้งปี 2563 -10% และ -12.5%) ยังใกล้เคียง แต่อย่างไรก็ตามภาคส่งออกงวด 2Q63 หดตัวรุนแรงเฉลี่ย 9.7%yoy สะท้อนภาพ GDP 2Q63 สภาพัฒน์จะประกาศวันที่ 17 ส.ค. ยังน่าเป็นห่วง ASPS คาดหดตัว 15%yoy โดยเป็นประเด็นที่ยังให้น้ำหนัก

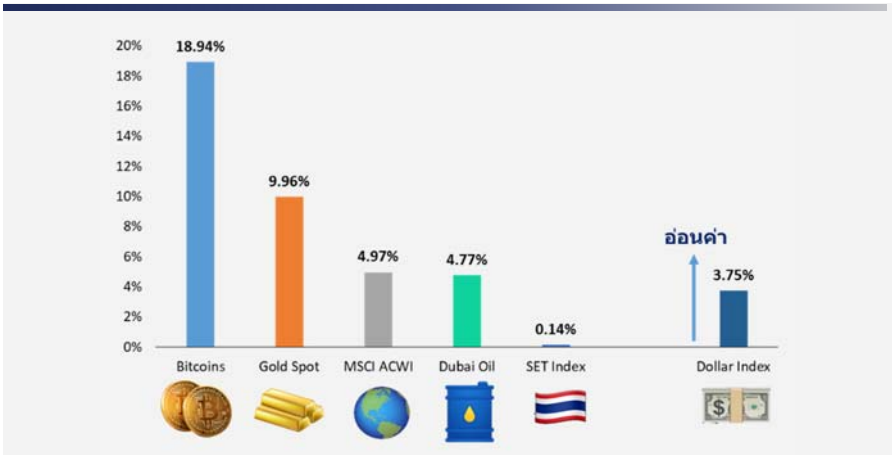
2. <u>การรายงานงบงวด 2Q63 ที่ยังทยอยประกาศออกมา</u> หลังจากสัปดาห์ก่อนหน้ากลุ่ม ธ.พ. ประกาศออกแล้ว และสัปดาห์นี้คือ Real sector วันนี้ SCCC, SCC และบริษัทอื่นๆที่จะทยอยประกาศออกมา ยังเห็นสัญญาณหดตัวในหลายกลุ่มอุตสาหกรรม ทำให้มีความเป็นไปได้ที่จะเห็นการปรับลดประมาณการไม่น้อยกว่า 10% จากฐานเดิม ที่คาดว่าจะมีกำไรสุทธิรวม 6.88 แสนล้านบาทหรือ 64 บาท/หุ้น
3. <u>สถานการณ์ Covid-19 ในประเทศ</u> หลังจาก Case ทหารอียิปต์ ผ่านพ้นระยะเวลา 14 วันแล้ว และไม่พบผู้ติดเชื้อในประเทศ ทำให้เชื่อว่าตลาดสบายใจในระดับนึง แต่ ล่าสุด คือ การพบ 2Nd wave รอบที่ 2 ในประเทศเวียดนามเมื่อวันที่ 27 ก.ค. ดังกล่าว ทำให้ยังเป็นประเด็นที่ยังต้องติดตามและระวังหากเกิดขึ้น คาด SET index อาจเผชิญ Sentiment เชิงลบคล้ายตลาดหุ้นเวียดนาม ซึ่งตลาดหุ้นปรับฐานลง 2 วัน 27-28 ก.ค. รวมราว 9.3%

4. การปรับเปลี่ยน ครม.ที่ล่าช้า และรอผู้ที่จะเข้ามาดำรงตำแหน่งรัฐมนตรีสำคัญๆ ASPS ประเมินว่าจะใช้เวลานานกว่าที่คาด ซึ่งจะทำให้เกิดสุญญากาศในการขับเคลื่อนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่จะผลักดันในช่วง 3Q63 (หลังจากมาตรการอัดฉีดเงินของรัฐส่วนใหญ่ๆ อาทิ แจกเงินเยียวยากลุ่มต่างๆ 5 พันบาท หรือ เงินในบัตรสวัสดิการ 1 พันบาท จะสิ้นสุด สิ้นเดือน ก.ค.2563) ทำให้เชื่อว่าจะขาดแรงส่งทางเศรษฐกิจ

หุ้นปันผลสูง เป้าหมายการลงทุนระยะถัดไป ชอบ AP SCCC MCS

ในช่วงที่ผ่านมา การใช้นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจทั้งในรูปแบบการเงินและการคลังแบบจัดเต็ม ส่งผลให้สภาพคล่องส่วนเกินไหลเข้าระบบเป็นจำนวนมาก สะท้อนได้จากพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ 10 ปี ทรงตัวอยู่ระดับต่ำเป็นประวัติการณ์ที่ 0.58% และยังช่วยหนุนให้สินทรัพย์ต่างๆ ทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว คือ **ทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้น** 9.96%mtd **(ทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์) มาอยู่ที่** 1953 **เหรียญ**, สกุลเงินดิจิตอลอย่าง Bitcoin ปรับตัวขึ้นแรง 18.9%mtd เป็นต้น ขณะที่ตลาดหุ้นโลก อย่าง MSCI ACWI ปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นกันแต่น้อยกว่าสินทรัพย์อื่นๆ โดยปรับเพิ่มขึ้น 5%mtd

ผลตอบแทนตั้งแต่ต้นเดือน ก.ค.63ของแต่ละสินทรัพย์



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

*ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 28 ก.ค.63

สาเหตุที่เงินส่วนใหญ่ไหลเข้าสินทรัพย์ปลอดภัยมากกว่าสินสรัพย์เสี่ยงในช่วงนี้คือ

1. ยังมีความไม่แน่นอนจากประเด็น COVID-19 ในระยะที่ 2
2. สงครามทางการค้าระหว่างจีนสหรัฐที่กลับมาร้อนแรงมากขึ้น
3. ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่อ่อนค่าเร็วกว่า 3.7%mtd เป็นตัวเร่งให้สินค้าโภคภัณฑ์อย่าง ทองคำปรับตัวขึ้นได้เร็ว และราคาน้ำมันทรงตัวในระดับสูง

อย่างไรก็ตามหาก Money Supply ยังท่วมอยู่ในระบบ รวมถึงหากดอกเบี้ยนโยบายยังทรงตัวอยู่ในระดับต่ำติดต่อกันยาวนาน เหมือนวิกฤติในอดีต เช่น วิกฤติต้มยำกุ้ง ดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ 1.5% (คงที่ตลอด 2 ปี ครึ่ง), วิกฤติซับไพร์ม ดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ 1.25% (คงที่ตลอด 1 ปี) **มีโอกาสที่นักลงทุนจะเข้ามาลงทุนในตลาดหุ้นมากขึ้นในระยะถัดไป โดยหนึ่งในเป้าหมายอันดับต้น ๆ คือ หุ้นปันผลสูง**

อัตรดอกเบี้ยนโยบายของไทยตั้งแต่ปี 2542 – ปัจจุบัน

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงทำการคัดกรองหุ้นปันผลเด่น 5 บริษัท ที่น่าลงทุนในช่วงเวลานี้ คือ DIF, AP, MCS, SCCC และ INTUCH

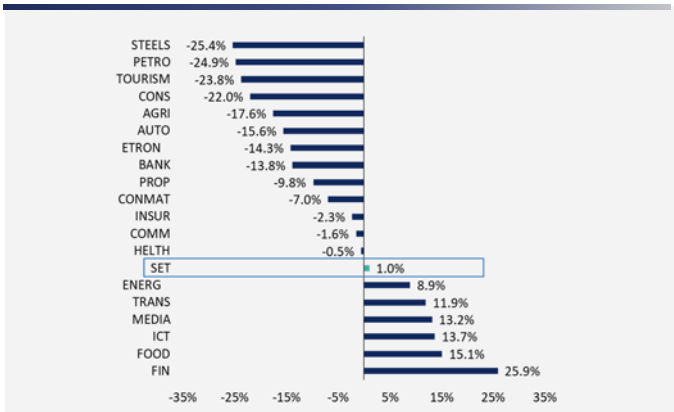
Valuation หุ้นปันผลเด่นที่ฝ่ายวิจัยฯแนะนำ

Company	Sector	Last Price (24/07/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 20F (%)
DIF	ICT	14.90	N.A.	N.A.	N.A.	**7.01**
AP	PROP	6.15	7.70	25.2%	5.59	**6.80**
MCS	STEEL	13.70	17.70	29.2%	7.72	**6.29**
SCCC	CONMAT	140.00	176.00	25.7%	14.32	**5.00**
INTUCH	ICT	56.75	70.00	23.3%	17.81	**3.87**

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

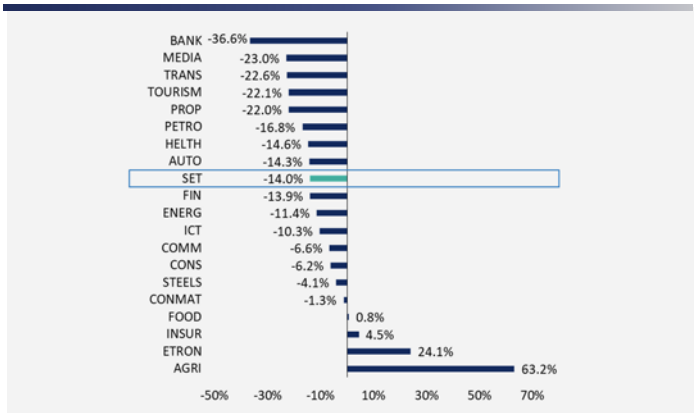
Top Pick **วันนี้เลือก 3 หุ้นปันผลสูง** AP, SCCC และ MCS

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



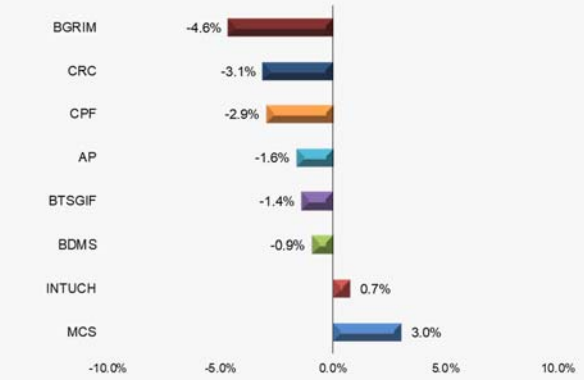
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

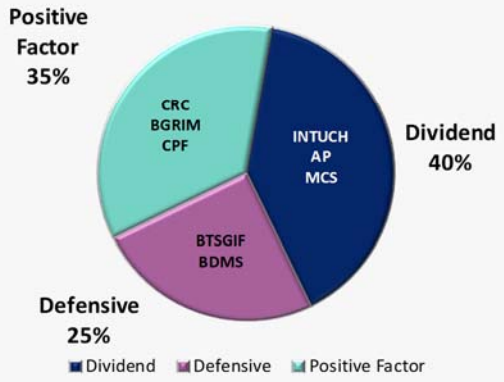
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
BGRIM	1 Jul 20	10%	-4.63%	54.00	51.50	62.00	51.47	0.74	50.50	ผู้ที่ได้ประโยชน์จากการนำเข้า LNG มากกว่าผู้ประกอบการ ขณะที่ทิศทางกำไร 2H63 ก็จะโตดเด่นกว่า 1H63 จากราคาก๊าซฯที่จะลดลง 15-20% ตาม lag time ราคาน้ำมันดิบ
INTUCH	9 Jun 20	15%	0.74%	56.33	56.75	70.00	17.81	3.87	51.50	ได้ริบ Sentiment เชิงบวกต่อจาก THCOM เนื่องจากเป็นผู้ถือหุ้น THCOM สูงเกิน 40%
BTSGIF	10 Jun 20	15%	-1.38%	7.25	7.15	N.A.	N.A.	N.A.	6.95	หนึ่งในหุ้นกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ที่มีDiscount กว่ามูลค่าสินทรัพย์สุทธิถึง 20% และเป็นหุ้นผันผวนต่ำมีค่า Beta น้อยกว่า 1
AP	22 Jul 20	15%	-1.60%	6.25	6.15	7.70	5.59	6.80	5.80	โดยคาดกำไร 2Q63 สูงถึง 1.17 พันล้านบาท โดดเด่น 153% yoy และ 90% qoq หนุนจากส่วนแบ่งกำไร JV และยอดโอนฯ ที่สูงขึ้น
BDMS	23 Jul 20	10%	-0.91%	21.90	21.70	23.80	43.93	1.14	20.40	มาตรการผ่อนปรนที่อนุญาตให้กลุ่มชาวต่างชาติ Medical Tourism and Wellness ที่ออกมาเพิ่มเติม เชื่อว่าจะเป็นบวกต่อหุ้นรพ.
CRC	***22 Jul 20***	***15%***	***-3.09%***	***29.67***	***28.75***	***35.50***	***52.31***	***0.76***	***27.50***	***คาดหวังมาตรการกระตุ้นการจับจ่ายเหมือนคว้าปลีกอย่าง CRC อีกทั้งราคาหุ้นได้ปรับฐานลงมาค่อนข้างแรงในช่วงที่ผ่านมา***
MCS	16 Jul 20	10%	3.01%	13.30	13.70	17.70	7.72	6.29	12.60	คาดกำไร 2Q63 เติบโต 71%YoY มาสู่ระดับ 202 ล้านบาท % ตามปริมาณส่งมอบงานญี่ปุ่น 1.35 หมื่นตัน
CPF	15 Jul 20	10%	-2.94%	34.00	33.00	40.00	12.64	2.42	32.00	คาดกำไรสุทธิปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้น 16.8% yoy และ 4.7% yoy จากธุรกิจสุกรในไทยและเวียดนามเด่นโดดเจน

วันที่ปรับ CRC ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนใน SCCC 10% และ BTSGIF 5%

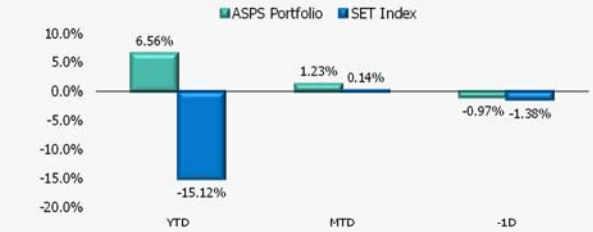
Accumulated returns since our recommendation



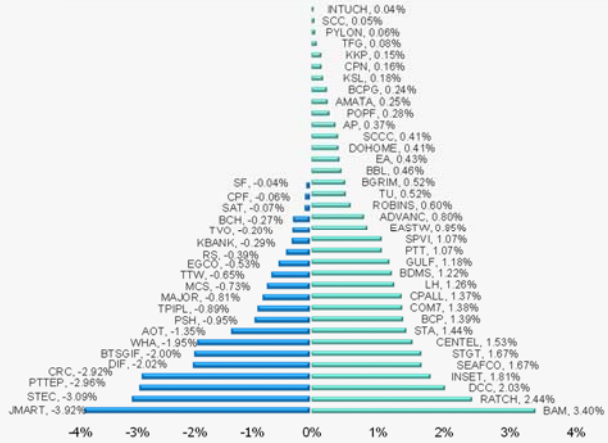
Stock Classification



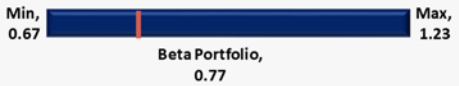
Accumulated returns



Accumulated returns since beginning of the year



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส