

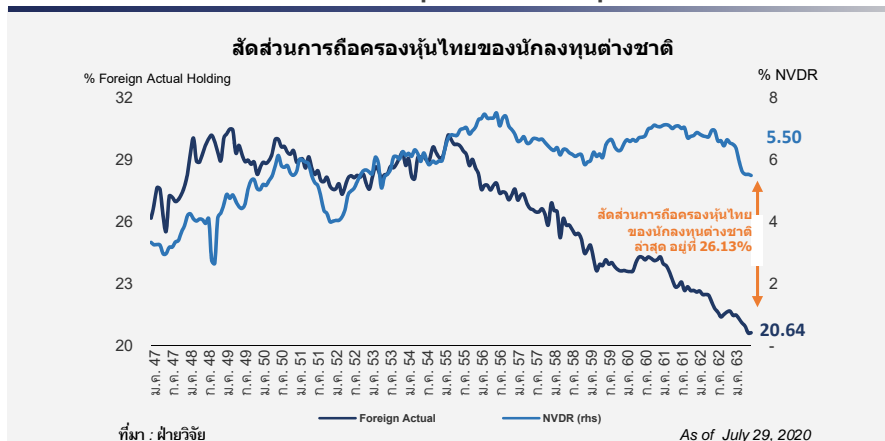


แม้ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนจะมีแนวโน้มไม่สดใส แต่ด้วยสภาพคล่องส่วนเกินที่มีอยู่จำนวนมากในระบบ ช่วยทำให้ Downside ของ SET Index จำกัด และมีโอกาสที่จะช่วยขับเคลื่อนตลาดฯ ในระยะต่อไป วานนี้พอร์ตจำลองได้ Cut Loss หุ้น BGRIM และนำไปย้ายเงินเข้าลงทุนใน CPALL ส่วน Top Pick เลือก AP, CPALL และ SCCC

### สภาพคล่องส่วนเกิน ช่วยจำกัด Downside ให้ SET Index

ผลการประชุม Fed ยังมีท่าทีใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นพิเศษ เพื่ออัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบต่อเนื่อง ทำให้เงิน USD อ่อนค่าโดย Dollar Index ลงมาอยู่ที่บริเวณ 93.4 - 93.5 และยังมีโอกาสที่จะอ่อนค่าลงได้อีก สถานการณ์ดังกล่าวน่าจะเป็นปัจจัยที่ผลักดันให้ Fund Flow ไหลออกจากสกุล USD โดยที่ผ่านมามีไหลเข้าทองคำ ส่วนในระยะถัดไป ฝ่ายวิจัยประเมินว่ามีความเป็นไปได้ที่จะเห็นการไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นในภูมิภาคเอเชีย ซึ่งตลาดหุ้นไทยก็น่าจะเป็นเป้าหมายหนึ่งได้เช่นกัน ทั้งนี้จากการตรวจสอบสถานะการถือครองหุ้นของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหุ้นไทยพบว่า ณ สิ้นเดือน มิ.ย.63 อยู่ที่ระดับ 26.13% (แยกเป็นสัดส่วนที่ปิดอิน 20.64% และถือผ่าน NVDR 5.5%) ซึ่งถือระดับที่ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ สะท้อนภาพนักลงทุนต่างชาติที่ Underweight ตลาดหุ้นไทยมากเกินไป ส่วนเม็ดเงินของนักลงทุนในประเทศก็มีโอกาสที่จะค่อยไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นเพิ่มได้ ทั้งนี้เป็นผลมาจากสภาพคล่องส่วนเกินในระบบการเงินที่มีอยู่เป็นจำนวนมาก สถานการณ์ดังกล่าวทำให้เชื่อว่า Downside ของตลาดหุ้นไทยมีอยู่จำกัด พอร์ตการลงทุนวานนี้ได้ Cut Loss หุ้น BGRIM ให้นำเงินที่ได้เข้ามาลงทุนใน CPALL ส่วน Top Pick เลือก AP, CPALL และ SCCC

### สัดส่วนการถือครองหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติ



ที่มา: สายงานวิจัย ASPS

SET Index	1,338.35
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-2.57
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	56,111

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ	
นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	753.86
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	30.77
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-2,681.50
นักลงทุนรายย่อย	1,896.87

RESEARCH DIVISION  
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมลาภิรักษ์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพค์  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

## Fed ยังใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นต่อเนื่อง กดเงิน USD อ่อนค่า

เศรษฐกิจทั่วโลกปี 2563 ชะลอตัว ผลจาก Covid-19 ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวมลดลงและคาดว่าจะใช้เวลาานานกว่าจะกลับไปเหมือนเดิม โดยปัจจุบันสถานการณ์ผู้ติดเชื้อรายใหม่ทั่วโลกยังน่ากังวล สะท้อนจาก เดือน ก.ค. เฉลี่ยอยู่ที่ 2.5 แสนรายต่อวัน เทียบกับช่วงเดือน เม.ย.- พ.ค. 2563 ที่เฉลี่ยวันละประมาณ 80,000 ราย และการระบาด 2nd wave เริ่มกระจุกตัวอยู่ในแถบเอเชีย อาทิ ญี่ปุ่น, ฮองกง, และเวียดนาม ฯลฯ

ผลกระทบต่อเศรษฐกิจที่ดังกล่าว ทำให้ทุกประเทศยังมีความจำเป็นใช้นโยบายทางการเงิน และการคลัง กระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่อง โดยเฉพาะในสหรัฐฯ เมื่อคืนผลประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) เป็นไปตามที่ตลาดคาด คือ

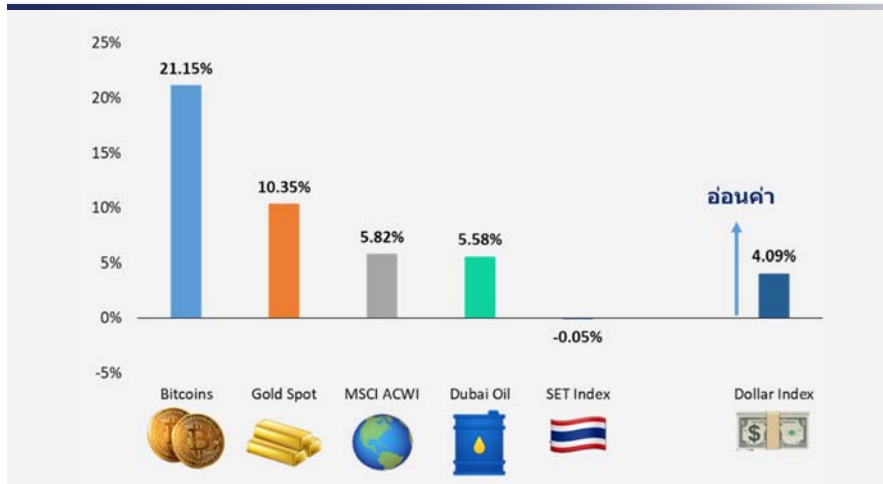
- อัตราดอกเบี้ย : Fed คงดอกเบี้ยนโยบายที่ 0-0.25%(ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์) และประธาน Fed เน้นย้ำว่าจะคงอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อไป จนกว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง
- มาตรการด้านการอัดฉีดสภาพคล่อง ได้ประกาศขยายระยะเวลาไปจนถึงเดือน มี.ค. 2564 จากเดิมที่จะสิ้นสุดเดือน ก.ย. 2563 แบ่งเป็น :  
มาตรการ QE : ขยายระยะเวลาการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ 8 หมื่นล้านเหรียญ/เดือน และตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยค้ำประกัน 4 หมื่นล้านเหรียญ/เดือน และขยายมาตรการ Dollar swap lines (ธุรกรรมแลกเปลี่ยนเงิน Dollar กับธนาคารกลางประเทศอื่นๆ)

โดยภาพรวมจากปัจจัย 1.) ประธาน Fed ส่งสัญญาณใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นระยะยาวดังกล่าว 2.) Covid-19 ในสหรัฐฯ ที่นิ่งเพิ่มขึ้น 3.) Trade war จีน-สหรัฐฯ ที่กลับมาร้อนแรงมากขึ้น ฯลฯ ส่งผลให้นักลงทุนไม่เชื่อมั่นในค่าเงินสกุล USD และเกิดการเทขาย USD สะท้อนได้จาก Dollar Index อ่อนค่าอย่างต่อเนื่อง หรืออ่อนค่าราว 4% mtd และแตะระดับต่ำสุดในรอบ 2 ปี ทำให้ในทางตรงกันข้ามสินทรัพย์ที่อิงกับดอลลาร์ปรับเพิ่มขึ้น รวมถึงเงินโยกย้ายไปอยู่ทั้งสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Heaven) และสินทรัพย์เสี่ยงแต่อยู่ใน (Safe Heaven) มากกว่า ดังนี้

- ทองคำปรับขึ้น 10.35% mtd (ทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์) อยู่ที่ 1965 เหรียญ
- ราคาน้ำมันดิบ Dubai แกว่งตัวขึ้นเหนือ 40 เหรียญฯ อยู่ที่ 43.4 เหรียญฯ
- สกุลเงินดิจิทัล อาทิ Bitcoin ปรับตัวขึ้นแรง 18.9% mtd เป็นต้น

ขณะที่ตลาดหุ้นโลก อย่าง MSCI ACWI ปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นกันราว 5.82% mtd และ SET index ที่ทรงตัว

ผลตอบแทนตั้งแต่ต้นเดือน ก.ค.63 (Mtd) ของแต่ละสินทรัพย์

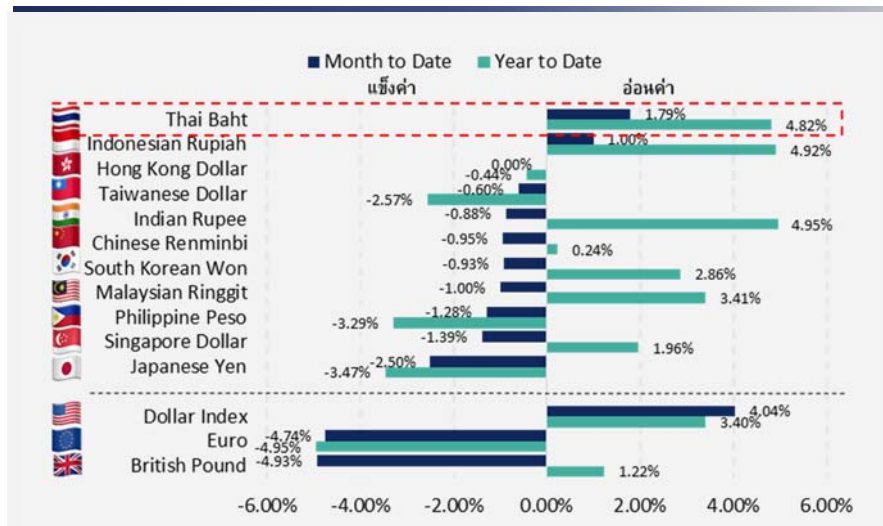


ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

\*ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 ก.ค.63

อีกทางหนึ่งคืออัตราแลกเปลี่ยน :เงินสกุล USD ที่อ่อนค่าดังกล่าว และยังมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อในอนาคต จะส่งผลให้สกุลเงินประเทศต่างๆมีแนวโน้มแข็งค่าต่อในช่วง 2H63

การเปลี่ยนแปลงค่าเงินโลกทั่วโลก



ที่มา: Bloomberg

เงินล้มระบบ อาจเห็นการไหลกลับสินทรัพย์เสี่ยงบ้างในระยะถัดไป

การใช้นโยบายทางการเงินและการคลังของหลายๆประเทศ แบบจำกัดเต็ม รวมถึงเริ่มพัฒนาการวัคซีนป้องกัน COVID-19 ดีขึ้นตามลำดับ หนุนสภาพคล่องส่วนเกินในช่วงนี้ดันเข้ามาในระบบ ทั้งสินทรัพย์ปลอดภัยและสินทรัพย์เสี่ยง โดยน้ำหนักส่วนใหญ่ยังคงถูกเทไปที่สินทรัพย์ปลอดภัยเป็นหลัก (ตามที่กล่าวไว้ในหัวข้อก่อนหน้านี้)

ฝ่ายวิจัยฯ เชื่อว่าหากประเมินความเสี่ยงจากผลกระทบ COVID-19 ที่ส่งผลต่อภาพรวมเศรษฐกิจ และกำไรบริษัทจดทะเบียนได้ชัดเจนขึ้น และอาจเห็นเม็ดเงินที่ล้นระบบไหลกลับสินทรัพย์เสี่ยงบ้างในระยะถัดไป ด้วย 3 เหตุผล ดังนี้

1. เดือน ก.ค. (mtd) เริ่มเห็น Fund Flow ไหลกลับเข้ามาในตลาดหุ้นภูมิภาคในบางประเทศ หลังจากขายสุทธิต่อเนื่องมานานนับตั้งแต่ต้นปี 2563 อาทิ ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ ถูกซื้อสุทธิ 665 ล้านดอลลาร์ และ ไต้หวัน 743 ล้านดอลลาร์ ตามลำดับ

**มูลค่าซื้อขายสุทธิสะสมหุ้นของต่างชาติในภูมิภาค**

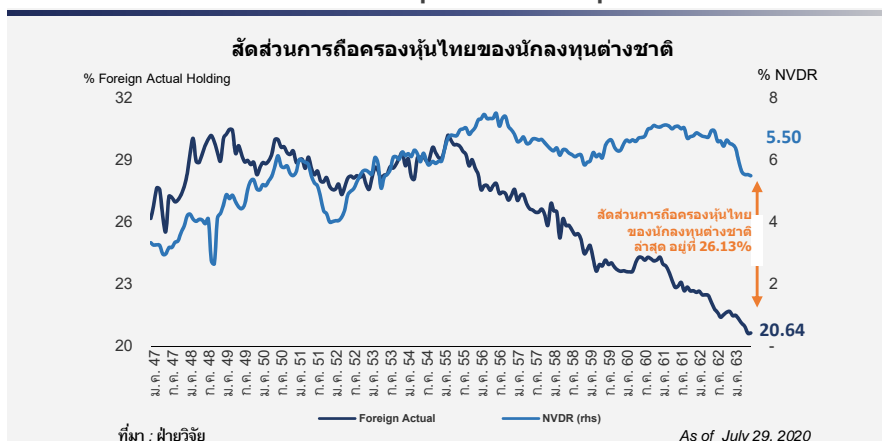
วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2561	-3,656	-1,080	-5,676	-12,182	-8,913	-31,508
ปี 2562	3,465	-240	924	9,377	-1,496	12,030
ปี 2563(ytd)	-1,307	-1,439	-21,015	-17,704	-7,096	-48,561
ม.ค.63	1	-164	-165	-751	-562	-1,641
ก.พ.63	-340	-179	-3,000	-4,659	-627	-8,804
มี.ค.63	-375	-303	-10,544	-12,077	-2,450	-25,749
เม.ย.63	-560	-325	-3,964	818	-1,439	-5,470
พ.ค.63	552	-166	-3,302	-5,051	-984	-8,950
มิ.ย.63	-318	-190	-705	3,269	-737	1,320
ก.ค.63(mtd)	-268	-113	665	745	-296	732

หน่วย : ล้านดอลลาร์

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

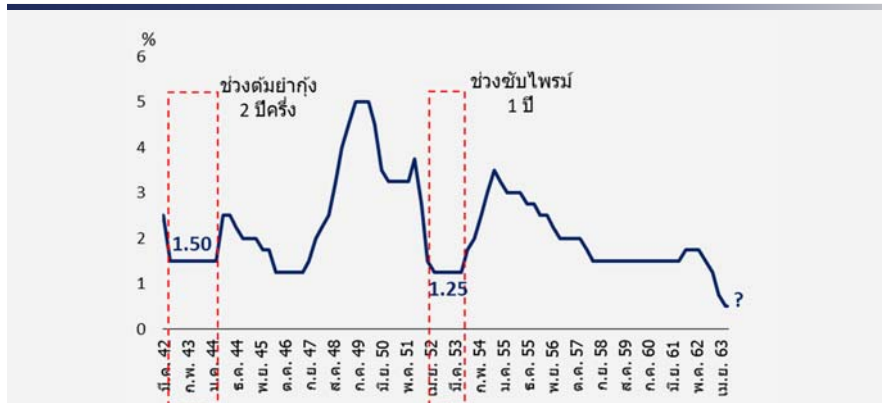
2. สัดส่วนการถือครองหุ้นไทยจากนักลงทุนต่างชาติ (ปรับตามมูลค่าตลาด) อยู่ที่ 26.13% ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ และเริ่มชะลอการลดลงในช่วงเดือน ก.ค. นี้ โดยแบ่งเป็นสัดส่วนการถือครองผ่าน NVDR อยู่ที่ 5.5% (ลดลงเล็กน้อยจากเดือน มิ.ย. ที่ 5.53% ) และถือครองโดยตรงอีก 20.64% (ทรงตัวจากเดือน มิ.ย. )

**สัดส่วนการถือครองหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติ**



3. มีโอกาสที่ดอกเบี้ยนโยบายที่ทรงตัวอยู่ในระดับต่ำติดต่อกันยาวนานเหมือนวิกฤติในอดีต เช่น วิกฤติต้มยำกุ้ง ดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ 1.5% (คงที่ตลอด 2 ปี ครั้ง), วิกฤติซัพพ라이ม์ ดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ 1.25% (คงที่ตลอด 1 ปี)

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยตั้งแต่ปี 2542 – ปัจจุบัน



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

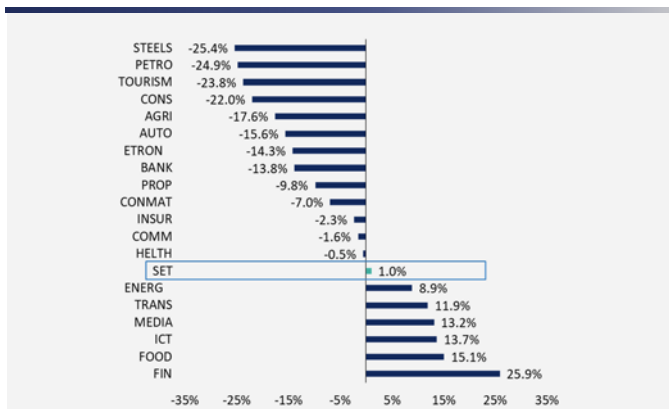
ทั้งหมดทั้งหมดที่กล่าวมา ช่วยสนับสนุนให้ช่วงถัดจากนี้ มีโอกาสเห็นการ Search For Yield ของนักลงทุนต่างชาติเข้ามาในตลาดหุ้นมากขึ้น โดยคาดว่า หุ้นที่เป็นเป้าหมายอันดับต้นๆ ของนักลงทุนต่างชาติ คือ หุ้นที่มีกำไรช่วง 2H63 เด็บโตเด่น ชอบ CPALL รวมถึงปันผลสูง แนะนำ SCCC และ AP จึงถือเป็นโอกาสดี และแนะนำทยอยเข้าสะสมหุ้นดังกล่าว

Valuation หุ้น Top picks วันนี้

Company	Sector	Last Price (29/07/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 20F (%)
CPALL	COMM	68.00	78.00	14.7%	26.85	1.87
AP	PROP	6.20	7.70	24.2%	5.63	6.74
SCCC	CONMAT	146.00	176.00	20.5%	14.93	4.79

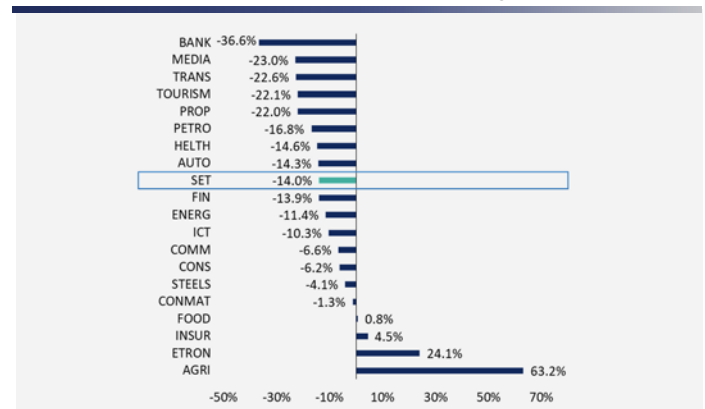
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

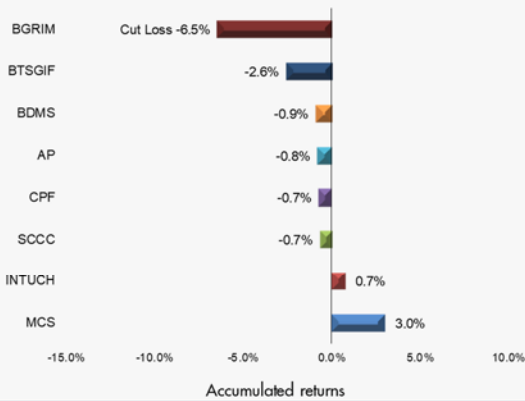
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
BGRIM	1 Jul 20	10%	-6.48%	54.00	50.50	62.00	50.47	0.75	50.50	ผู้ที่ได้ประโยชน์จากการนำเข้า LNG มากกว่าผู้ประกอบการ ขณะที่ทิศทางค่าไร 2H63 ก็จะไม่โดดเด่นกว่า 1H63 จากราคาก๊าซที่จะลดลง 15-20% ตาม lag time ราคาถั่วมันดิบ
INTUCH	9 Jun 20	15%	0.74%	56.33	56.75	70.00	17.81	3.87	51.50	ได้รับ Sentiment เชิงบวกต่อจาก THCOM เนื่องจากเป็นหุ้น THCOM สูงเกิน 40%
BTSGIF	10 Jun 20	20%	-2.59%	7.24	7.05	N.A.	N.A.	N.A.	6.95	หนึ่งในหุ้นกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ที่มี Discount ความคุ้มค่าสัมฤทธิ์ผลสูงถึง 20% และเป็นหุ้นผันผวนต่ำมีค่า Beta น้อยกว่า 1
AP	22 Jul 20	15%	-0.80%	6.25	6.20	7.70	5.63	6.74	5.80	โดยคาดการณ์ 2Q63 สูงถึง 1.17 พันล้านบาท โตเด่น 153% yoy และ 90% qoq หนุนจากส่วนแบ่งค่าไร 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 เชื่อว่าจะเป็นบวกต่อหุ้น
SCCC	29 Jul 20	10%	-0.68%	147.00	146.00	176.00	14.93	4.79	137.00	งบ 2Q63 ดีเกินคาด เดิมโต 61% YoY การจัดซื้อวัตถุดิบที่ถูกลงในไตรมาสแรก รวมถึงต้นทุนพลังงานที่ลดลง และคาดการณ์ Dividend Yield สูง 5% ต่อปี
MCS	16 Jul 20	10%	3.01%	13.30	13.70	17.70	7.72	6.29	12.60	คาดการณ์ 2Q63 เดิมโต 71% YoY มาสู่ระดับ 202 ล้านบาท % ตามปริมาณส่งมอบงานญี่ปุ่น 1.35 หมื่นตัน
CPF	15 Jul 20	10%	-0.74%	34.00	33.75	40.00	12.93	2.37	32.00	คาดการณ์สุทธิปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้น 16.8% yoy และ 4.7% yoy จากธุรกิจสุกรในไทยและเวียดนามเติบโตชัดเจน

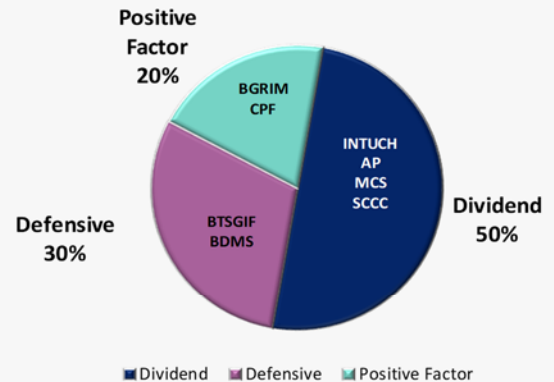
งานนี้ปรับ CRC ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนใน SCCC 10% และ BTSGIF 5%

วันนี้แนะนำนัก BGRIM ไม่ลงทุนใน CPALL แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

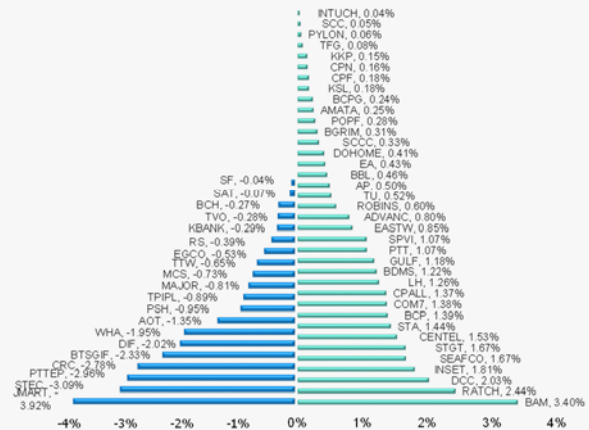
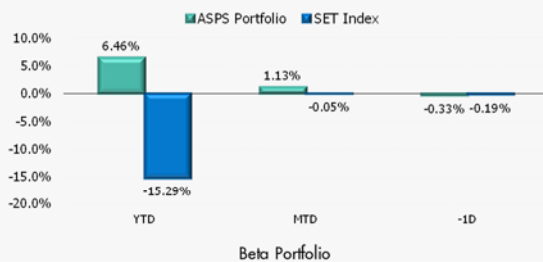
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส