

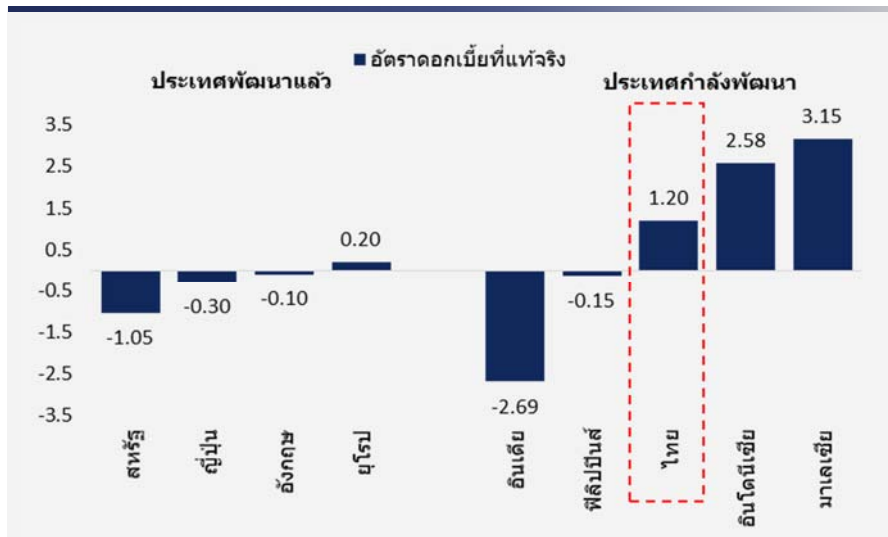


คาดว่า SET Index ยังน่าจะอยู่ภายใต้กรอบ 1250 จุดต่อไป โดยอาจมีแรงหนุนจากราคาน้ำมันที่ติดตัวขึ้น และความพร้อมที่จะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหญ่ใน 4Q63 พอร์ตการลงทุนวันนี้ แนะนำให้ Cut Loss หุ้น BEM น้ำหนัก 10% ออก แล้วนำเงินเข้าลงทุนใน TU ส่วนหุ้น Top Pick เลือก INSET, NER และ TU

รอดูมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหญ่ในงวด 4Q63

4Q63 เชื่อว่าจะเห็นการใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหญ่ โดยในส่วนของมาตรการทางการคลังมีความพร้อมมากขึ้นหลังได้ รมว.คลัง มาทำหน้าที่ ขณะที่ยังประมาณปี 2564 ก็ใกล้จะมีผลบังคับใช้ อีกทั้งเม็ดเงินตาม พ.ร.ก.เงินกู้ 1 ล้านล้านบาทก็พร้อมดำเนินการได้ เบื้องต้นเชื่อว่าในสัปดาห์นี้น่าจะเห็นแนวโน้มการออกมาตรการกระตุ้นการบริโภคในกลุ่ม ซ้อปช่วยชาติ หรือ ซิมซ้อปใช้ ถูกนำเสนอออกมา ทางด้านนโยบายการเงิน ฝ่ายวิจัยยังเชื่อว่ามีโอกาสที่จะเห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% ทั้งนี้ ประเมินจากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (ดอกเบี้ยนโยบาย หักออกด้วยอัตราเงินเฟ้อ) ยังเป็นบวกอยู่ราว 1.2% ขณะที่ในหลายประเทศที่อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเป็นบวก เช่น มาเลเซีย อินโดนีเซีย ยุโรป เป็นต้น ก็เริ่มเห็นสัญญาณในการใช้นโยบายการเงินเพิ่มเติมเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจเช่นกัน ส่วนราคาน้ำมันวันนี้ปรับตัวสูงขึ้นกว่า 5% หลังจาก Supply บางส่วนจากนอร์เวย์ หายออกไปจากตลาด แต่น่าจะเป็นการติดตัวขึ้นในระยะสั้นเท่านั้น ภาพรวม SET Index วันนี้ ยังน่าจะอยู่ภายใต้กรอบ 1250 ตามเดิม พอร์ตจำลอง ให้ปรับโดย ขาย Cut Loss หุ้น BEM นำเงินเข้าลงทุนใน TU ส่วน Top Pick เลือก INSET, NER และ TU

อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (อัตราดอกเบี้ยนโยบาย-เงินเฟ้อ) ของแต่ละประเทศ



ที่มา: Bloomberg , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET Index	1,242.99
เปลี่ยนแปลง (จุด)	5.45
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	39,486

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-1,115.15
บัญชีหลักทรัพย์	82.74
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	76.94
นักลงทุนรายย่อย	955.47

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรากร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมะวิทย์ธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพค์

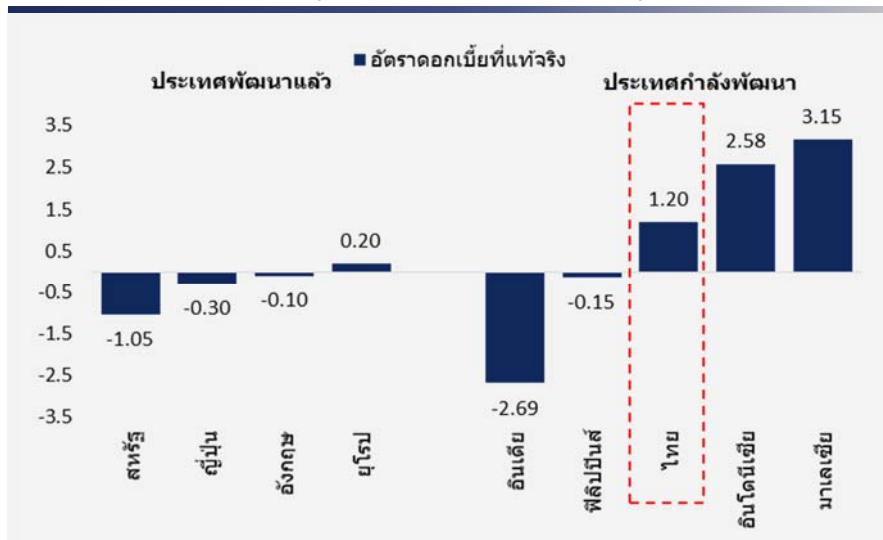
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

โอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีมากขึ้น จากเงินเฟ้อที่ ตกลง

ASPS ยังคงมุมมองความเชื่ออัตราดอกเบี้ยทั่วโลกมีแนวโน้มอยู่ในทิศทางลงอยู่ โดยพิจารณาจาก 2 ประเทศ

- อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง(Net Interest Rate) คำนวณจาก อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ปัจจุบันลบด้วยอัตราเงินเฟ้อ พบว่าในหลายประเทศยังมีอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเป็นบวก อาทิ มาเลเซีย, อินโดนีเซีย, ไทย เป็นต้น (ดังรูป) Net Interest Rate เป็น + สะท้อนประเทศเหล่านี้ยังสามารถลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจอีกได้

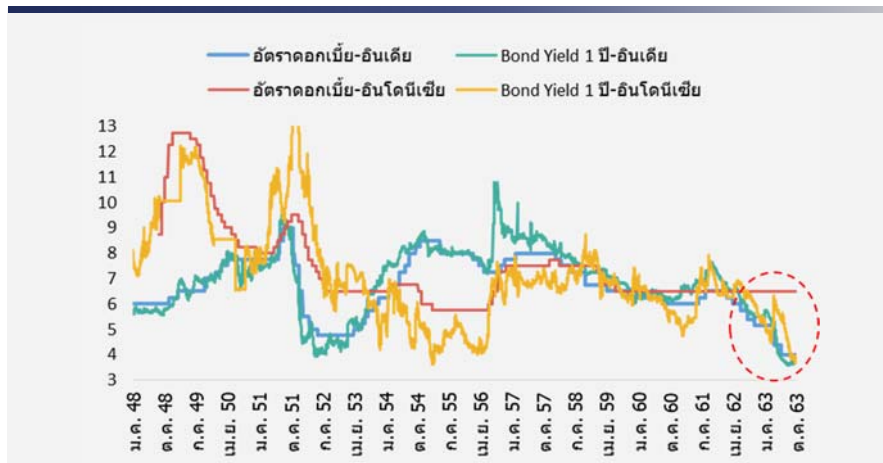
อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (อัตราดอกเบี้ยนโยบาย-เงินเฟ้อ) ของแต่ละประเทศ



ที่มา: Bloomberg

- Bond Yield 1 ปีในบางประเทศปรับลงมาและต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศนั้นๆ ล่าสุด พบว่ามี อินโดนีเซีย, อินเดีย, อังกฤษ (ดังรูป) บ่งชี้ได้ว่าตลาดมีมุมมองว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะมีแนวโน้มลดลงในอนาคต

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และ Bond Yield 1 ปี ของอินเดีย และอินโดนีเซีย



ที่มา: Bloomberg

โดยรวมทั้ง 2 ประเด็นดังกล่าว คือ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง(Net Interest Rate) และ Bond Yield 1 ปีปรับลงมาและต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศ คือ อินโดนีเซีย, อินเดีย อัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง (อินเดีย 4.0% และอินโดนีเซีย 6.5%) ทำให้เชื่อว่าประเทศเหล่านี้มีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงได้อีก

ส่วนไทย แม้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง(Net Interest Rate) ล่าสุด เป็นบวก คือ อัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบัน 0.5% ลบด้วยอัตราเงินเฟ้อ ล่าสุด เดือน ก.ย. -0.7% เมื่อวานนี้ประกาศออกมาเป็นผลจากราคาน้ำมันดิบที่ลดลง โดย ASPS ประเมินว่าเป็นเหตุผลสนับสนุนความเชื่อให้ กนง. ยังสามารถลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% อยู่ที่ 0.25% ในช่วงปลายปี ในการประชุมที่เหลือ 2 ครั้งของปีนี้ คือ 18 พ.ย. และ 23 ธ.ค. 2563

หาก กนง. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีก 0.25% จะส่งผลให้ Market Earning Yield Gap ขยายตัวกว้างขึ้น ซึ่งจะหนุน P/E ของ SET Index เพิ่มขึ้นจาก 20 เท่า เป็น 21.05 เท่า หรือเทียบเท่าดัชนีราว 75 จุด

Target SET Index ตามปริมาณการ EPS64F



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ราคาน้ำมันดิบตัวขึ้นแรง 5.3% แต่น่าจะเป็น Technical Rebound

ราคาน้ำมันดิบโลกตลอดเดือน ต.ค. ผันผวนสูงมาก คือ ต้นเดือนราคาน้ำมันลงเฉลี่ย 4% เมื่อวานนี้ขึ้นแรงราว 5.3% โดยปัจจัยหนุนหลักๆมาจาก

(+) ตลาดเริ่มคลายกังวลหลังจากอาการของประธานาธิบดี Donald Trump ดีขึ้น หลังจากติด COVID-19 ซึ่งเผยว่าติดเมื่อวันที่ 2 ต.ค. ล่าสุด ออกจากศูนย์การแพทย์ทหารแห่งชาติ และเดินทางกลับถึงทำเนียบขาว โดย ASPS ยังให้น้ำหนักอาการประธานาธิบดี Trump ต่อ

(+) ฝั่ง Supply น้ำมันที่หายไปช่วงสั้นๆจากประเทศ Norway ล่าสุด แรงงานหยุดงานประท้วง ส่งผลให้แหล่งผลิตน้ำมันและก๊าซนอกชายฝั่งกำลังการผลิตราว 3.3 แสนบาร์เรล/วัน หรือ ราว 8% ของกำลังการผลิตของ Norway ถูกปิดช่วงสั้น ขณะที่ฝั่ง Demand ยังคงถูกกดดันจาก Covid-19 ในหลายประเทศที่ยังเพิ่มในอัตราเร่ง

โดยรวมราคาน้ำมันที่ปรับขึ้นดังกล่าว ASPS ประเมินน่าจะเป็น Technical Rebound ช่วงสั้น โดยประเมิน ราคาน้ำมันดูไปจะผันผวนในกรอบ 40-45 เหรียญฯ/บาร์เรล ช่วงที่เหลือของปี หลักๆคือ ประเด็นการตัดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ ตามแผนเหลือ 7.7 ล้านบาร์เรล/วันในเดือน ส.ค.-ธ.ค.63 และ 5.8 ล้านบาร์เรล/วันในเดือน ม.ค.2564 -เม.ย. 2565 ในระยะสั้นถือเป็น Sentiment เชิงบวกต่อหุ้นกลุ่มพลังงาน แนะนำให้หาจังหวะทยอยสะสม PTT (Buy: FV@B41) ส่วน PTTEP (Switch: FV@B100) นั้นแนะนำเพียง trading ช่วงสั้นตามทิศทางราคาน้ำมันรายวันเพราะยังมีแรงกดดันในประเด็นผลประกอบการที่น่าจะผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้วใน 1Q63

ส่วนกลุ่มโรงกลั่น TOP (Switch: FV@B43), BCP (Switch: FV@B21.2), PTTGC (Switch: FV@45) และ IRPC (Switch: FV@B2.9) ราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมาแม้จะผ่านการปรับฐานไปบ้างแล้ว แต่ upside ยังไม่จูงใจ เมื่อเทียบกับพื้นฐานโดยรวมที่ยังอ่อนแอ สะท้อนได้จากค่าการกลั่นที่ยังอยู่ในระดับต่ำมาก ดังนั้นช่วงสั้นจึงแนะนำเพียง trading

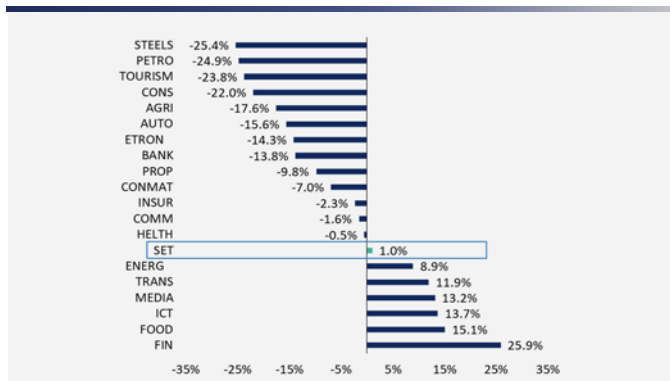
TU...ธุรกิจหลักฟื้นตัวดีกว่าคาด

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q63 เท่ากับ 1.8 พันล้านบาท (ดีกว่าที่คาดไว้เดิมมาก) เพิ่มขึ้น 5.6% qoq และ 31.9% yoy มีปัจจัยสนับสนุนจาก 1) คาดส่วนแบ่งขาดทุนจากธุรกิจ Red Lobster ลดลงมาก หลังจากที่ร้านอาหาร Red Lobster ในสหรัฐฯ กลับมาเปิดให้รับประทานในร้านจนเกือบปกติแล้ว และ 2) แนวโน้มรายได้รวมงวด 3Q63 จะปรับเพิ่มขึ้น 3.2% qoq และ 7.2% yoy จากธุรกิจอาหารแช่เย็นแช่แข็ง (กุ้งและแชลมอน) ฟื้นตัวหักล้างแนวโน้ม gross margin งวด 3Q63 ที่อ่อนตัวลงมาที่ 17.6% ไปได้ทั้งหมด โดยรวมแล้ว คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 9M63 เท่ากับ 4.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 64.7% yoy คิดเป็นสัดส่วนถึง 90% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ฝ่ายวิจัยมีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2563-64 ขึ้นเฉลี่ย 10-15% จากปัจจุบัน หลังประกาศงบการเงินงวด 3Q63 สะท้อนผลการดำเนินงานงวด 9M63 ที่ดีกว่าคาด ทั้งนี้ ภายใต้ประมาณการปัจจุบัน คาดกำไรสุทธิปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้นถึง 32.2% yoy และ 10.0% yoy จากธุรกิจหุ้มน้ำมันและอาหารสัตว์เลี้ยงเติบโตต่อเนื่อง

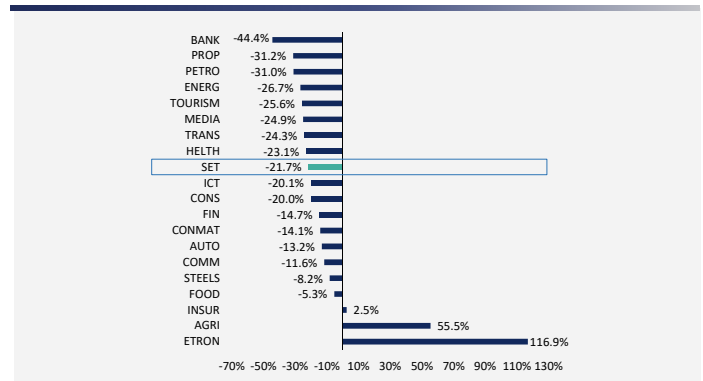
ภายใต้ประมาณการปัจจุบัน กำหนด Fair Value ปี 2563 เท่ากับ 17 บาท อิงวิธี DCF (WACC 7.34%) ราคาหุ้นปัจจุบันมี Valuation ที่น่าสนใจ มีค่า PER ที่ 13 เท่า และสามารถคาดหวัง div Yield ได้กว่า 4% p.a. จึงแนะนำซื้อ โดยฝ่ายวิจัยเตรียมปรับไปใช้ Fair value ปี 2564 หลัง TU ประกาศงบการเงินงวด 3Q63 ซึ่งจะทำให้ FV ปี 2564 สูงกว่า Fair value ปัจจุบัน

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



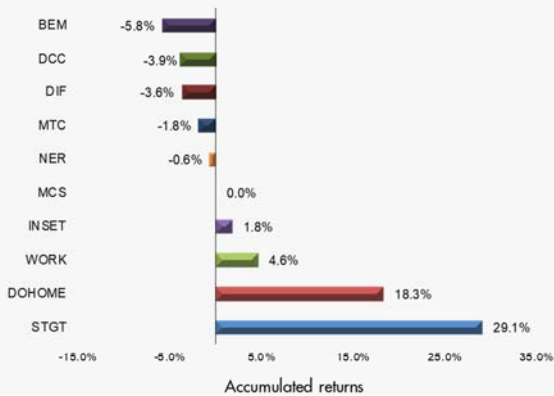
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

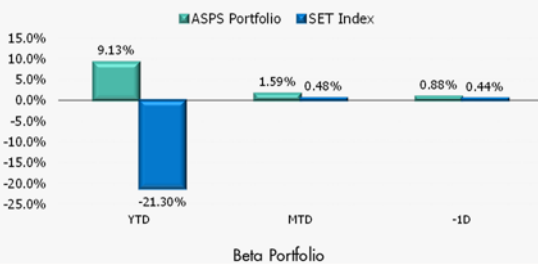
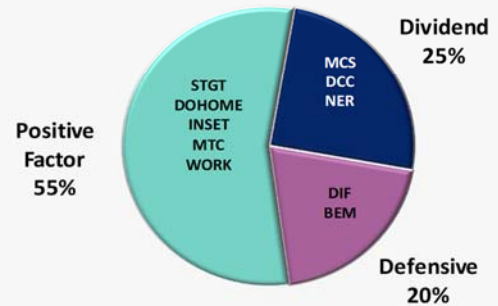
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
DOHOME	21 Sep 20	10%	18.32%	13.10	15.50	15.00	45.94	0.98	14.80	โดดเด่นสุดใน 3Q63 + ทิศทาง Gross margin ที่เพิ่มขึ้น และมีสาขาใหม่ สะท้อนทิศทางของ Business model ที่ตอบโจทย์ผู้บริโภค หนุนโอกาสขยายฐานลูกค้าใหม่ต่อเนื่อง
DCC	30 Sep 20	10%	-3.91%	2.56	2.46	3.10	14.06	5.90	2.40	แนวโน้มค่าไรโรตราสที่ 3 ยังเดิมโตต่อเนื่อง (โดยขยายเดือน ก.ค. และเดือน ส.ค. เดิมโดนครอบคลุมเป้าหมายทั้งไตรมาสแล้ว)
BEM	13 Aug 20	10%	-5.79%	9.08	8.55	10.00	57.86	1.12	8.50	ปรับออกจากพอร์ต แล้วลงทุนใน TU แทนด้วยน้ำหนักที่เท่ากัน
DIF	29 Sep 20	10%	-3.62%	13.80	13.30	N.A.	N.A.	7.85	13.10	กองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งถือเป็นที่หักเงินปันผลเพิ่ม อีกทั้งคาดการณ์ผลสูงกว่า 6% ต่อปี
STGT	26 Aug 20	10%	29.09%	68.75	88.75	100.00	13.02	3.07	88.00	ค่าตัวไรโรตราส 3Q63 ทำ new high เป็นไตรมาสที่ 2 ติดต่อกัน เพิ่มขึ้นถึง 258.8% qoq และ 2,965.8% yoy สาเหตุหลักมาจากแนวโน้มราคาขายถูงมือ ยางที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง
MCS	25 Sep 20	10%	0.00%	12.80	12.80	17.70	7.20	6.74	12.50	สภาพคล่องที่มากพอจากเงินสดมีพอ ให้ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า MCS จะพิจารณาลดทุน จดทะเบียน ค่าตัว EPS ปี 2564 จะเพิ่มเป็น 1.95 บาท/หุ้น จากเดิม 1.86 บาท/หุ้น
INSET	24 Sep 20	10%	1.81%	3.32	3.38	4.18	12.91	3.10	3.20	ค่าตัวไรโรตราส 2563 จะเติบโตถึง 23.8% ขณะที่ค่าไรโรตราสปี 2564 ยังเห็น Upside มากขึ้น จากโอกาสค่าไรโรตราส Data Center, 5G, ระบบรถไฟ
MTC	29 Sep 20	15%	-1.79%	51.17	50.25	57.00	20.71	0.72	47.75	แนวโน้มค่าไรโรตราสจะขึ้นทำ New high ต่อเนื่องในงวด 3Q63 จากแนวโน้ม สินค้าเชื้อเพลิงโตต่อเนื่อง หลังคลาย lock down ไปแล้ว
NER	5 Oct 20	5%	-0.61%	3.30	3.28	4.40	6.32	6.33	3.00	ผลมาจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวเร็ว หลังควบคุมการระบาดของ COVID-19 ได้แล้ว สอดคล้องกับโรงงานแปรรูปยางพาราแห่งใหม่
WORK	30 Sep 20	10%	4.63%	10.80	11.30	12.00	36.58	2.19	10.20	ช่วงที่เริ่มมีกระแส 10 Fight 10 Season 1 หลังจากนั้น 1 เดือน ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นได้รุนแรงกว่า 60% ดังนั้นปัจจุบันที่ Downside เริ่มจำกัด บวกกับกระแส 10 Fight 10 Season 2

งานนี้ลดน้ำหนัก DIF ลง 5% แล้วลงทุนใน NER แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน ส่วนน้ำหนัก BEM ออกจากพอร์ต แล้วลงทุนใน TU แทนด้วยน้ำหนักที่เท่ากัน

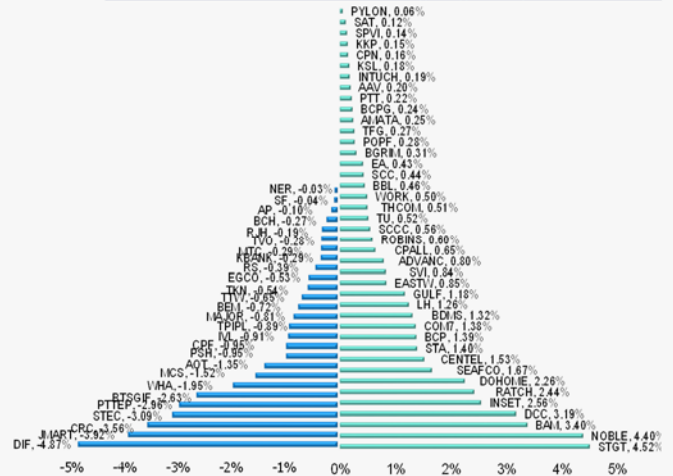
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส