



แนวโน้มสถานการณ์ทางการเมืองร้อนแรงมากยิ่งขึ้น โดยจากนี้ไปน่าจะเห็น การชุมนุมต่อเนื่องไปอีกระยะ คาดทำให้ SET Index ยังอยู่ในภาวะปรับฐาน ต่อไป พอร์ตจำลองแนะนำถือเงินสด 25% มาจากการขาย CPN, ORI และ ลดน้ำหนัก MTC ส่วนหุ้น Top Pick เลือก MCS ที่รายได้เกือบ 100% มา จากญี่ปุ่น และ PTTGC ซึ่งขับเคลื่อนด้วยราคาสินค้าที่อ้างอิงตลาดโลก

การเมืองเรื่องที่ไม่จบลงง่ายๆ ... เงินสด + หุ้น High Dividend Yield

การชุมนุมที่ราชประสงค์เวลานี้ แม้ภาพรวมไม่มีความรุนแรงเกิดขึ้น แต่ด้วยจำนวนผู้ชุมนุม ที่มากกว่าคาด และมีการนัดชุมนุมต่อเนื่องทุกวันแบบไม่คั้งคืน รวมถึงมีการกระจายจุด ชุมนุมออกไปในสถาบันการศึกษาต่างๆ ทำให้ประเมินว่าสถานการณ์การชุมนุมในรอบนี้ ไม่น่าจะจบลงง่ายๆ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ Sentiment การลงทุน รวมถึงแนวโน้ม เศรษฐกิจไทยที่ต้องการมาตรการกระตุ้นที่หลากหลาย รวมถึงความเชื่อมั่นของทั้งผู้ผลิต และ ผู้บริโภค มาสนับสนุน ส่วนผลประกอบการกลุ่มธนาคารที่ทยอยประกาศออกมา เบื้องต้นฝ่ายวิจัยคาดว่า จะเห็นการหดตัวลงทั้ง YoY และ QoQ อีกทั้งยังต้องรอดูทิศ ทางการแก้ปัญหา NPL หลังจากที่มีมตรยะเวลาผ่านพ้นให้ลูกหนี้หยุดพักการชำระหนี้ใน วันที่ 22 ต.ค.2563 ว่าจะมีสัดส่วนของลูกหนี้ที่ยังไม่สามารถกลับมาชำระหนี้ได้มากนักน้อย เท่าใด ซึ่งเป็นปัจจัยบ่งชี้เรื่องการตั้งสำรองฯ ในอนาคต และมีผลต่อเนื่องไปยังการจ่ายเงิน บันผลงวดปี 2563 ประเมิน SET Index ผันผวนในทิศทางลง กลยุทธ์การลงทุนให้ถือหุ้น High Dividend Yield และ เงินสด เพิ่มขึ้น โดยวันนี้ให้ขาย CPN, ORI และ ลดน้ำหนัก MTC ลง 5% ถือเป็นเงินสดน้ำหนัก 25% ของพอร์ต Top Pick เลือก MCS และ PTTGC

ผลตอบแทน SET Index หลังประกาศสถานการณ์ฉุกเฉิน



ที่มา: SET,สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET Index	1,242.96
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-21.03
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	54,209

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-1,739.51
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	66.58
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-2,114.86
นักลงทุนรายย่อย	3,787.80

RESEARCH DIVISION บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมลวิญญารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทราพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

Covid-19 ยุโรปปรุปรอง ... ส่วนสัปดาห์หน้าติดตาม GDP จีน

ตลาดหุ้นทั่วโลกในช่วงสุดสัปดาห์นี้ – ต่อเนื่องจนถึงสัปดาห์หน้า ASPS ประเมินว่ามี 3 ประเด็นสำคัญที่ตลาดให้น้ำหนัก คือ

- สถานการณ์ COVID-19 ล่าสุด ผู้ติดเชื้อสะสมทั่วโลกจะแตะระดับ 39 ล้านราย โดยประเทศที่ผู้ติดเชื้อยังพุ่งขึ้นแรงและน่ากังวล ยังเป็นฝั่งยุโรป คือ ฝรั่งเศส และ อังกฤษ ทำให้รัฐบาลประเทศเหล่านี้กลับมาประกาศ Curfew และ Lockdown เช่นเดียวกับในเอเชีย พม่า อินโด ผู้ติดเชื้อยังเพิ่มสูง ขณะที่พบว่าการพัฒนาวัคซีนของบางบริษัทกลับมาเผชิญอุปสรรค อาทิ บริษัท Johnson & Johnson หยุดพัฒนาวัคซีนเฟสสุดท้ายชั่วคราว (ปัจจุบันยังไม่มีข่าวกลับมาทดลองต่อ) โดยรวมเชื่อว่าจะเป็น Sentiment เชิงบวกต่อ STGT, STA และ NER
- รายงานตัวเลขเศรษฐกิจ 19 ต.ค. GDP Growth ของจีน งวด 3Q63 Consensus คาดจะขยายแรง 5.5%yoy จาก 3.2%yoy ในงวด 2Q63 หลักๆ ASPS ประเมินเป็นผลจากจีนควบคุม Covid-19 ได้ดีในช่วงที่ผ่านมา และไม่มีอาการกลับมาติดเชื้อรอบ 2 ที่รุนแรงเหมือนกับที่เกิดขึ้นในหลายประเทศ ASPS ประเมินหาก GDP จีนออกมาดีกว่าที่คาดเชื่อว่าจะเป็น Sentiment เชิงบวกต่อตลาดหุ้นในภูมิภาค และหุ้นกลุ่ม Global Play อาทิ กลุ่มพลังงาน คือ กลุ่มน้ำมัน (PTT PTTEP) และกลุ่มโรงกลั่น (PTTGC) , และหุ้นที่มีสัดส่วนรายได้ที่มาจากจีน อาทิ BEAUTY , CBG ฯฯ ดังตาราง

รายชื่อหุ้นที่มีสัดส่วนรายได้มาจากจีน

	%สัดส่วนรายได้ของบริษัทที่มาจากจีน
HANA	15%
DELTA	14%
KCE	10%
SVI	5%
CPF	25%
GFPT	3%
TFG	2%
TU	1%
TKN	45%
BEAUTY	40%
NER	30%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- Event สำคัญอื่นๆ คือ 21 ต.ค. Fed Beige Book รายงานภาวะเศรษฐกิจ เดือน ต.ค., 22 ต.ค. การ Debate รอบสุดท้าย ของผู้ชิงประธานาธิบดีสหรัฐฯ ระหว่าง (Donald Trump Vs. Joe Biden) ล่าสุด Poll ใน Bloomberg นาย Joe Biden คะแนนนำยังนำ 51.7% นาย Trump 42.3%

กลุ่ม Bank เสริมเงินกองทุน พร้อมรับสภาวะท้าทาย

ในช่วงที่ผ่านมาหลายธนาคารมีการเตรียมความพร้อมผ่านการเสริมอัตราส่วนเงินกองทุนเทียบสินทรัพย์เสี่ยง (CAR) เพื่อรับมือสภาวะเศรษฐกิจที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพสินทรัพย์ในอนาคต (ทำให้ Risk Weight Asset สูงขึ้น) รวมทั้งส่งผลกระทบต่อเนื่องถึงภาระการตั้งผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit loss : ECL) ให้เพิ่มขึ้น ในกรณีเลวร้ายอาจส่งผลกระทบต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (จากการดำเนินงานติดลบ) ที่เป็นสัดส่วนหลักของฐานเงินกองทุนชั้นที่ 1 (Tier-1) ให้ลดลง

โดยทั้ง BBL และ KBANK มีการออกตราสารหนี้ประเภท Perp Bond ซึ่งสามารถนับเป็นเงินกองทุนชั้นที่ 1 ประเภท Add Tier-1 (ตราสารทางการเงิน ที่มีลำดับสิทธิในการเรียกร้องใกล้เคียงหุ้นสามัญ) มูลค่า 750 ล้านบาท (อัตราดอกเบี้ย 5%) และ 500 ล้านบาท (อัตราดอกเบี้ย 5.275%) ตามลำดับ ช่วยหนุน Tier-1 ของทั้งสองธนาคารเพิ่มขึ้นจากเดิมประมาณ 1% ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยประเมินว่าการออกตราสารประเภท Add Tier-1 เป็นทางเลือกอันดับต้นๆ ของกลุ่มฯ ในการเพิ่มฐานเงินกองทุน ก่อนการออกหุ้นสามัญใหม่ เพียงแต่การออกตราสารกลุ่ม Add Tier-1 ที่มีลำดับสิทธิต่ำกว่าหุ้นสามัญและหากออกในช่วงที่สถานการณ์เลวร้าย ย่อมส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้สูงขึ้น

ปัจจุบันตามหลัก Basel III ทาง ธปท. กำหนดให้ ธ.พ. ไทย ได้แก่ 5 ธ.พ. ที่มีความสำคัญเชิงระบบ (Domestic Systemically Important Banks : D-SIBs) ได้แก่ BAY, BBL, KBANK, KTB และ SCB กำหนดอัตราส่วนเงินกองทุนทั้งสิ้นเทียบสินทรัพย์เสี่ยง (CAR) ขั้นต่ำตามกฎหมายที่ 12% (Tier 1 ที่ 9.5% และ Tier 2 ที่ 2.5%) ส่วน ธ.พ. ที่ไม่จัดเป็น D-SIBs กำหนด CAR ขั้นต่ำที่ 11% (Tier 1 ที่ 8.5% และ Tier 2 ที่ 2.5%) โดย ณ สิ้นงวด 2Q63 ทุกธนาคารยังมี CAR สูงเกินเกณฑ์ขั้นต่ำพอสมควร เฉลี่ยอยู่ที่ 18% ซึ่ง TISCO มี CAR สูงสุดในกลุ่มฯ ราว 22% (Tier-1 ที่ 17.6%)

ขณะที่เวลานี้ TISCO นำร่องประกาศงบการเงินเป็นธนาคารแรก ภาพรวมกำไรดีกว่าฝ่ายวิจัยและตลาดคาด เติบโต 21% QoQ เท่ากับ 1.6 พันล้านบาท จากการตั้งสำรองลดลง และ NIM เพิ่มขึ้นมาที่ 4.73% จาก 4.34% ในงวดก่อน รวมถึงรายได้ค่าธรรมเนียมฯ เพิ่มขึ้น ด้าน NPL Ratio ลดลง ลงมาที่ 2.63% จาก 3.28% ณ สิ้นงวดก่อน และหนุน Coverage Ratio เติบโตเป็น 196.1% จาก 155% ณ สิ้นงวดก่อน สูงเป็นอันดับต้นๆ ของกลุ่มฯ จากจุดเด่นเรื่อง CAR และสำรองในช่วงที่ผ่านมาค่อนข้างสูง ช่วยลดแรงปะทะจาก NPL ที่มีแนวโน้มเกิดขึ้นในช่วง 4Q63 หลังหมดมาตรการพักชำระหนี้ จึงปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น ชื้อ มูลค่าพื้นฐานปี 2564 ที่ 80 บาท

กลยุทธ์ลงทุน หลังรัฐประกาศสถานการณ์ฉุกเฉิน

แม้มาตรการการกระตุ้นเศรษฐกิจช่วงโค้งสุดท้ายของปีจะยังเดินหน้าต่อเนื่อง ถือเป็น Sentiment เชิงบวกต่อตลาดหุ้น แต่กลับถูกหักล้างจากสถานการณ์ทางการเมืองร้อนแรงขึ้น หลังการประชุม 14 ต.ค. ยุติ แต่กลุ่มคณะกรรมการยังมีการชุมนุมเรียกร้องต่อเนื่อง และปัจจุบันสถานการณ์ได้เดินทางมาถึงจุดที่รัฐบาลประกาศสถานการณ์ฉุกเฉิน

ดังนั้นฝ่ายวิจัยฯ จึงทำการค้นหาและเปรียบเทียบข้อมูลตลาดหุ้นในอดีต หลังจากรัฐบาลประกาศภาวะฉุกเฉินใน 4 ครั้ง ที่ผ่านมา เริ่มจาก พ.ศ. 2535 (พฤษภาทมิฬ) ตามมาด้วย ก.ย. 2549 (ชุมนุมกลุ่มพันธมิตร), พ.ศ. 2553 (ชุมนุมกลุ่มนปช.) และ ม.ค. 2557 (ชุมนุมกลุ่มกปปส.)

ผลลัพธ์ คือ หลังจากรัฐบาลประกาศสถานการณ์ฉุกเฉิน SET Index จะผันผวนหนักก่อนในระยะสั้น แต่จะค่อยๆ หายอปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะถัดไป โดยมีรายละเอียดดังนี้

ในช่วง 2 สัปดาห์แรก หลังรัฐบาลประกาศสถานการณ์ฉุกเฉิน SET Index มีโอกาสผันผวนหนัก และแกว่งตัวตั้งแต่ -7.35% ถึง +11.17%

ในช่วง 1 เดือน 2 เดือน และ 3 เดือน หลังจากรัฐบาลประกาศสถานการณ์ฉุกเฉิน SET Index ค่อยๆ พันตัวขึ้นตามลำดับ โดย ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 4.07% (1 เดือนให้หลัง), 5.84% (2 เดือนให้หลัง) และ 7.99% (3 เดือนให้หลัง)

ผลตอบแทน SET Index หลังประกาศสถานการณ์ฉุกเฉิน



ที่มา: SET,สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กลยุทธ์การลงทุน แนะนำแบ่งสัดส่วนการลงทุน (Asset Allocation) และเลือกลงทุน (Selective Stocks) ดังนี้

1. แนะนำถือเงินสด 25% ของพอร์ตการลงทุน เนื่องจากความไม่แน่นอนทางการเมืองยังมี และมักจะกดดันให้ SET Index ผันผวนเสมอ
2. ลงทุนในหุ้น 75% ของพอร์ตการลงทุน โดยแบ่งกลุ่มหุ้นที่จะลงทุนออกเป็น 2 กลุ่ม คือ
 - 2.1 เลือกลงทุนหุ้นกลางเล็กปันผลสูง แนะนำ

Valuation หุ้นจิว เป็นผลเด่นที่ฝ่ายวิจัยฯชื่นชอบ

Company	Sector	Last Price (15/10/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 20F (%)
MCS	STEEL	14.10	19.50	38.3%	7.58	6.12
DCC	CONMAT	2.28	3.10	36.0%	13.03	6.37
ASK	FIN	18.40	25.00	35.9%	7.28	6.87
RJH	HEALTH	22.40	26.90	20.1%	21.88	3.80
JMART	ICT	15.90	18.00	13.2%	19.27	3.89

ที่มา: SET,สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

2.2 ทอยยสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง ที่อยู่ในกลุ่มที่มักฟื้นตัวได้ดีหลัง
รัฐบาลประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินทางการเงินทางารเมือง แนะนำ
Sector ที่ Outperform หลังประกาศสถานการณ์ฉุกเฉิน 1 เดือน



ที่มา: SET,สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

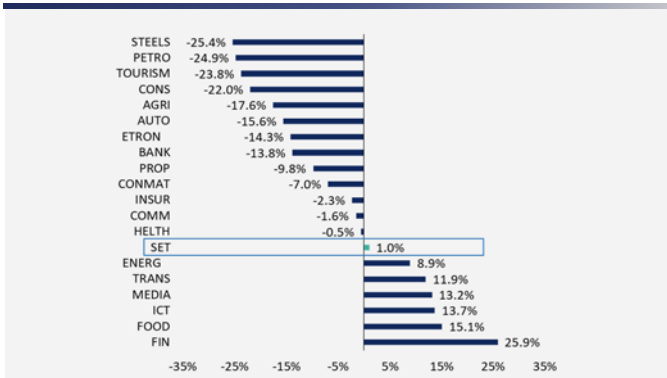
หุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งอยู่ในกลุ่ม Outperform ตลาดได้ดีหลังประกาศสถานการณ์ฉุกเฉิน

Company	Sector	Last Price (15/10/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 20F (%)
STA	AGRI	31.50	40.00	27.0%	7.02	4.76
CPF	FOOD	26.00	41.00	57.7%	8.76	3.46
TU	FOOD	15.20	17.00	11.8%	14.37	4.08
MTC	FIN	52.50	57.00	8.6%	21.64	0.69
SAT	AUTO	12.80	12.90	0.8%	34.03	1.47
BGRIM	ENERG	42.25	62.00	46.7%	42.22	0.90
PTTEP	ENERG	80.50	95.00	18.0%	14.03	4.97
PTTGC	PETRO	41.75	44.00	5.4%	NM	1.20

ที่มา: SET,สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

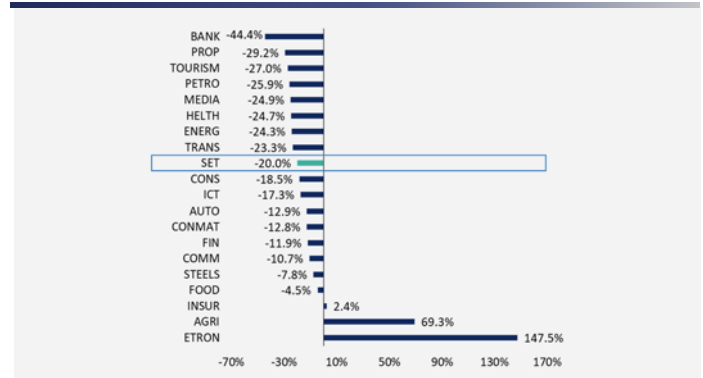
Toppicks วันนี้ เลือก หุ้นเล็กปันผลสูง MCS และหุ้นถูกผลกระทบการเมืองน้อย
และมีโอกาสฟื้นตัวได้ดีหลังรัฐประกาศสถานการณ์ฉุกเฉิน PTTGC

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

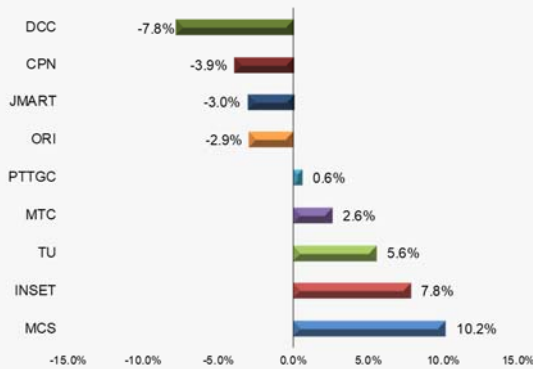
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
JMART	9 Oct 20	10%	-3.05%	16.40	15.90	15.46	19.27	3.89	15.30	บริษัทเน้นจำหน่ายสินค้าโทรศัพท์มือถือเป็นหลักและครอบคลุมทุกแบรนด์ มากกับมีช่องทางขายในเครือที่หลากหลาย คาดได้ Sentiment บวกจากการเปิดตัว iPhone รุ่นใหม่ + 5G ในอนาคต
DCC	30 Sep 20	15%	-7.82%	2.47	2.28	3.10	13.03	6.37	2.24	แนวโน้มค่าโรโตราสที่ 3 มุ่งเติบโตต่อเนื่อง (โดยขอชามเดือน ก.ค. และเดือน ส.ค. เดิมโดยจนครบก่อนเข้าพามหาวิทยาลัย)
TU	6 Oct 20	10%	5.56%	14.40	15.20	17.00	14.37	4.08	15.00	คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q63 ดีกว่าที่คาดไว้เดิมมาก เพิ่มขึ้น 5.6% qoq และ 31.9% yoy มาจาก ร้านอาหาร Red Lobster ในสหรัฐฯ กลับมาเปิด และธุรกิจอาหารเชิขื่นแซ่แข็งฟื้นตัว
CPN	7 Oct 20	10%	-3.93%	44.50	42.75	66.00	29.51	1.02	42.00	ธุรกิจผ่านจุดเลวร้าย และมีแนวโน้มดีขึ้น หลังจากศูนย์การค้าฟื้นตัวดีกว่าบริษัท คาด จากหลายปัจจัยหนุน ทั้งจำนวนผู้ใช้บริการ, การให้ส่วนลดค่าเช่า และกลุ่มผู้เช่าทยอยกลับมาเปิดร้านค้ามากขึ้น
ORI	7 Oct 20	10%	-2.92%	6.85	6.65	8.10	5.47	6.96	6.40	ภาพรวม 9M63 มียอด Presale 1.9 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 88% ของเป้าหมายที่มีที่ ส่วน Presale 4Q63 คาดมีแนวโน้มดีต่อเนื่องจาก 3Q63 หนุนเป้า Presale ปีนี้สูงกว่าเป้าหมายและฝ่ายวิจัยที่คาดไว้
MCS	25 Sep 20	10%	10.16%	12.80	14.10	19.50	7.58	6.12	13.20	สภาพคล่องที่มากพอจากเงินสดในมือ ในฝั่งวิจัยเชื่อว่า MCS จะพิจารณาลดทุนจดทะเบียน คาด EPS ปี 2564 จะเพิ่มขึ้น 1.95 บาท/หุ้น จากเดิม 1.86 บาท/หุ้น
INSET	24 Sep 20	10%	7.83%	3.32	3.58	4.18	13.68	2.92	3.44	คาดการณ์ปี 2563 จะเติบโตถึง 23.8% ขณะที่กำไรปี 2564 ยังเห็น Upside มากขึ้น จากโอกาสคว้าใหม่ อาทิ Data Center, 5G, ระบบรถไฟ
MTC	29 Sep 20	15%	2.61%	51.17	52.50	57.00	21.64	0.69	50.00	แนวโน้มกำไรสุทธิจะขึ้นทำ New high ต่อเนื่องในงวด 3Q63 จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิเติบโตต่อเนื่อง หลังคลาย lock down ไปแล้ว
PTTGC	14 Oct 20	10%	0.60%	41.50	41.75	44.00	NM	1.20	39.75	ทิศทางกำไรปกติ 4Q63 คาดจะเห็นการฟื้นตัวจากงวดก่อนหน้า รับผลบวกจากทศธุรกิจของ PTTGC ที่คาดจะดีขึ้น ส่วนปี 2564 คาดจะเพิ่มขึ้น 33.0%yoy จากภาพรวมอุตสาหกรรมที่ฟื้นตัวจากปี 2563

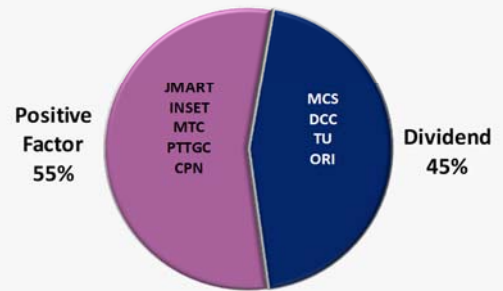
งานวิจัยทำกำไร NER แล้วลงทุนเพิ่มใน DCC แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

วันนี้ปรับ CPN และ ORI ออกจากพอร์ตและลดน้ำหนัก MTC 5% แล้วถือเงินสด 25%

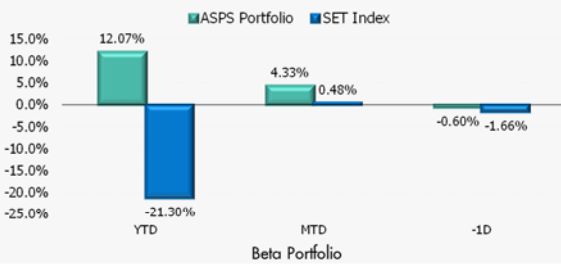
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



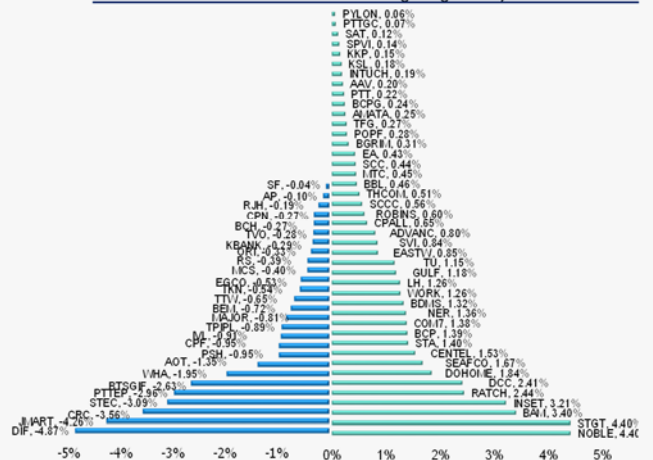
Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส