



การเมืองที่ร้อนแรง + กำไรที่ต่ำกว่าคาด น่าจะทำให้ SET Index ปรับฐาน และนำปรับพอร์ตจำลอง โดยขาย VGI, CRC, CK และ MINT-W7 น้ำหนัก รวม 35% ของพอร์ต และให้เข้าลงทุนใน BAM 10% ซื้อ STGT เพิ่ม 5% ส่วนอีก 20% เก็บเป็นเงินสดรอจังหวะซื้อรอบใหม่ หุ่น Top Pick วันนี้เลือก BAM และ STGT

### คาดตลาดปรับฐาน และนำปรับพอร์ต ถือเงินสดเพิ่ม

ประเด็นความเห็นต่างเรื่องการเมืองแก้รัฐธรรมนูญ ส่งผลทำให้สถานการณ์การเมืองกลับมา ร้อนแรง อีกทั้งเริ่มเห็นสัญญาณของความรุนแรงปรากฏในการชุมนุมที่เกิดขึ้นวานนี้ และ ในวันนี้มีการประกาศนัดชุมนุมใหญ่ที่ราชประสงค์ อีกครั้ง พัฒนาการของสถานการณ์ ดังกล่าวถือเป็นปัจจัยที่สร้างแรงกดดันต่อ SET Index เหตุเพราะทำให้ความเสี่ยงในการ ลงทุนเพิ่มขึ้นส่งผลโดยตรงให้ Fund Flow ชะลอการไหลเข้า และในอีกทางหนึ่งกระทบต่อ ความเชื่อมั่นของภาคส่วนต่างๆ ในระบบเศรษฐกิจเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจ สำหรับผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนประกาศออกมาแล้ว 92.5% ของ Market Cap มี กำไร 1.46 แสนล้านบาท เพิ่ม 21% QoQ แต่ยังเป็นตัวเลขที่ต่ำกว่าคาด และน่าจะทำให้มี โอกาสปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ลงจากประมาณการเดิมราว 4% ภาพรวม ของ SET Index คาดว่าจะเห็นการปรับฐานลงมาอีกครั้ง กลยุทธ์การลงทุนจึงให้ปรับพอร์ต โดย ขาย VGI (10%), CRC (12%), CK (10%) และ MINT-W7(3%) รวม 35% และให้นำ เงิน 10% เข้าลงทุนใน BAM และอีก 5% ซื้อ STGT เพิ่ม ส่วนอีก 20% ให้เก็บเป็นเงินสดรอ จังหวะเข้าซื้อรอบใหม่ ส่วน Top Pick เลือก BAM และ STGT

### คำแนะนำให้ปรับพอร์ต จำลอง ของ ASPS Research วันนี้

ปรับออก		➔	ปรับเข้า	
รายชื่อ	น้ำหนัก		รายชื่อ	น้ำหนัก
CRC	12%	CASH	20%	
VGI	10%	BAM	10%	
CK	10%	STGT	5%	
MINT-W7	3%			

ที่มา : ASPS Research

ET Index	1,349.81
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-1.25
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	90,086

### ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

#### นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	1,417.45
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-842.10
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-2,664.78
นักลงทุนรายย่อย	2,089.44

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

#### เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

#### ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

#### สุกฤตชาติ ชัดิศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

#### วรรณพุกษ์ โทมลาภิรักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

#### ภวัต กัทธราพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

## สัญญาณการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ อาจสะกดจากสถานการณ์การเมือง

เศรษฐกิจโลกเห็นสัญญาณฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดอย่างเห็นได้ชัด สะท้อนจากการรายงาน GDP งวด 3Q63 ของหลายประเทศทั่วโลกตลอด 1-2 สัปดาห์ที่ผ่านมา พบว่า

- ราว 85% GDP 3Q63 ออกมาดีกว่าที่ Consensus คาด
- ราว 10% GDP 3Q63 ออกมาใกล้เคียง Consensus คาด อาทิ จีน เกาหลีใต้
- ราว 5% GDP 3Q63 ต่ำกว่า Consensus เช่น อังกฤษ และฟิลิปปินส์ เนื่องจากเป็นประเทศที่เผชิญการระบาดของ COVID-19 ค่อนข้างรุนแรง (ดังตาราง)

โดยรวมภาพของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทั่วโลกที่ดีกว่าที่คาด ถือเป็นการตอกย้ำมุมมองของ ASPS ที่เคยนำเสนอไปแล้วเป็นอย่างดีว่าเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว หนุนให้ World GDP ปี 2563 มี Downside จำกัด (ยกเว้นยุโรป ที่มีการ Lockdown ในเดือน พ.ย.) ASPS คาดว่าจะเห็นการทยอยปรับเพิ่ม GDP ปี 2563 หลังจากนั้นถือว่าบวกต่อตลาดหุ้น

### GDP 3Q63 ของประเทศคู่ค้าของไทย

ประเทศ	สัดส่วนการส่งออกของไทย	GDP %yoy Actual				Consensus 3Q63F	3Q63 Actual เทียบ Consensus	9M63A	IMF 63F
		4Q62A	1Q63A	2Q63A	3Q63A				
สหรัฐ	12.7%	2.3%	0.6%	-9.0%	-2.8%	-3.5%	ดีกว่าคาด	-3.7%	-4.3%
จีน	11.8%	6.0%	-6.8%	3.2%	4.9%	4.9%	ใกล้เคียงคาด	0.4%	1.9%
ญี่ปุ่น	10.0%	-0.7%	-1.8%	-10.2%	-5.8%	-6.6%	ดีกว่าคาด	-5.9%	-5.3%
ยุโรป	8.6%	1.0%	-3.3%	-14.8%	-4.4%	-6.9%	ดีกว่าคาด	-7.5%	-8.3%
ออสเตรเลีย	5.0%	2.2%	1.5%	-6.4%	-	-5.0%	-	-2.5%	-4.2%
เวียดนาม	4.9%	7.0%	3.7%	0.4%	2.6%	-	-	2.2%	1.6%
ฮ่องกง	4.8%	-3.0%	-9.1%	-9.0%	-3.5%	-6.4%	ดีกว่าคาด	-7.2%	-7.5%
มาเลเซีย	4.2%	3.6%	0.7%	-17.1%	-2.7%	-4.0%	ดีกว่าคาด	-6.4%	-6.0%
อินโดนีเซีย	3.7%	5.0%	3.0%	-5.3%	-3.5%	-3.5%	ใกล้เคียงคาด	-2.0%	-1.5%
สิงคโปร์	3.6%	1.0%	-0.3%	-13.3%	-7.0%	-7.1%	ดีกว่าคาด	-6.9%	-6.0%
อินเดีย	3.0%	4.1%	3.1%	-23.9%	-	-10.4%	-	-10.4%	-10.3%
ฟิลิปปินส์	2.8%	6.7%	-0.7%	-16.5%	-11.5%	-10.1%	ต่ำกว่าคาด	-9.6%	-8.3%
เกาหลีใต้	1.9%	2.3%	1.4%	-2.7%	-1.3%	-1.3%	ใกล้เคียงคาด	-0.9%	-1.9%
ไต้หวัน	1.6%	3.3%	2.2%	-0.6%	3.3%	1.7%	ดีกว่าคาด	1.6%	0.0%
อังกฤษ	1.2%	1.1%	-2.1%	-21.5%	-9.6%	-9.1%	ต่ำกว่าคาด	-11.1%	-9.8%
ไทย	NA	1.5%	-2.0%	-12.1%	-6.4%	-9.1%	ดีกว่าคาด	-6.8%	-7.1%

ที่มา: Bloomberg, IMF

ในส่วนของเศรษฐกิจไทยดังที่นำเสนอเมื่อวานมีสัญญาณฟื้นตัวเช่นกัน เห็นได้จาก GDP งวด 3Q63 หดตัวในอัตราที่ลดลงและที่กว่าที่ตลาดคาดเหลือ 6.4%yoy จากงวด 2Q63 ที่หดตัว -12.1%yoy ทั้งนี้หากพิจารณาอีกฝั่งหนึ่ง คือ GDP ภาคการผลิต (Supply-side GDP) พบว่าเห็นการขยายตัว %qoq ในงวด 3Q63 ถึง 94% โดยในจำนวนนี้เป็นการพลิกกลับมาฟื้นตัวถึงกว่า 80% (ดังตาราง) ยกเว้นเพียงการบริหารราชการ และภาคประปาที่ยังหดตัว %qoq ส่งผลให้ประเด็นเรื่องเศรษฐกิจไทยเผชิญภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Technical Recession) หรือภาวะที่ GDP หดตัว %qoq ต่อเนื่องอย่างน้อย 2 ไตรมาสหมดไป ถือเป็นสัญญาณที่ดีต่อตลาดหุ้น

GDP ไทยด้านการผลิต (Supply-side GDP)

ภาคการผลิต	Share(%)	%qoq						สถานะ
		2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	
เกษตร	8.0	-1.1	-1.1	-5.5	-2.6	5.6	2.0	ขยายตัวต่อ
การก่อสร้าง	2.5	3.2	1.0	3.7	-4.4	2.5	1.4	
การค้าปลีก และค้าส่ง	2.5	-1.3	0.1	-2.9	-5.9	17.2	3.3	
การค้ำประกัน และค่าส่ง	16.5	1.3	1.5	1.0	0.9	-12.8	6.3	ฟื้นตัว
การเงิน	7.6	1.5	1.4	0.1	1.5	-1.2	1.3	
การขนส่ง	6.0	0.8	-0.6	1.0	-7.1	-34.3	24.1	
การศึกษา	4.0	-0.2	-0.5	0.6	1.6	-1.3	0.0	
ไฟฟ้า	2.7	1.9	-2.7	-1.8	3.8	-12.6	1.9	
บริการในครัวเรือน	0.2	-0.4	1.3	-0.1	2.2	-6.6	3.1	
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	25.3	0.1	-0.8	-0.8	-1.0	-12.3	9.9	
โรงแรม และภัตตาคาร	5.9	0.7	-0.9	2.5	-24.9	-34.3	18.9	
อสังหาริมทรัพย์	2.5	-0.1	1.0	1.2	-0.4	-0.8	1.4	
เหมืองแร่	2.5	4.1	-1.1	-0.4	-0.3	-12.4	6.6	
สุขภาพ	2.2	1.8	0.1	2.2	-1.7	-6.6	7.6	
บริการวิชาชีพ และวิชาการ	1.7	1.4	0.5	0.5	-0.4	-9.1	1.7	
บริการเช่าและให้เช่า	1.6	1.3	0.1	0.3	-7.6	-19.2	6.0	
บริการซ่อมแซม และบริการส่วนบุคคลอื่นๆ	1.3	1.1	0.7	0.8	-1.1	-13.0	8.8	
การบินทาง	0.7	2.8	3.5	1.8	0.6	-48.7	78.0	
การบริหารราชการ	5.9	-0.7	0.3	0.5	0.1	1.0	-0.8	กลับมามาต่อ
การประปา	0.4	1.4	0.8	0.5	-0.7	-1.1	-0.3	หดตัวต่อ
<b>GDP</b>	<b>100.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>-2.2</b>	<b>-9.9</b>	<b>6.5</b>	<b>ฟื้นตัว</b>

ที่มา: สศช.

แต่อย่างไรก็ตามในระยะสั้น เศรษฐกิจไทย เผชิญกับความไม่แน่นอนทางการเมืองที่รุนแรง ASPS คาดจะเป็นปัจจัยที่ลดทอนความเชื่อมั่นของการฟื้นตัวได้ อาทิ กีดกันการบริโภค และการลงทุน ทำให้เศรษฐกิจฟื้นตัวได้จำกัด รวมถึงทำให้การผลักดันนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจใหม่ๆ ของรัฐทำได้ยากขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปี 2563 ฟื้นตัวได้ไม่ราบรื่น

ส่วนวันนี้ ให้นำหน้าการประชุม กนง. (ทราบผลราว 14.00) ASPS ประเมินว่าครั้งนี้ กนง. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำที่ 0.5% (ต่ำสุดในประวัติศาสตร์)

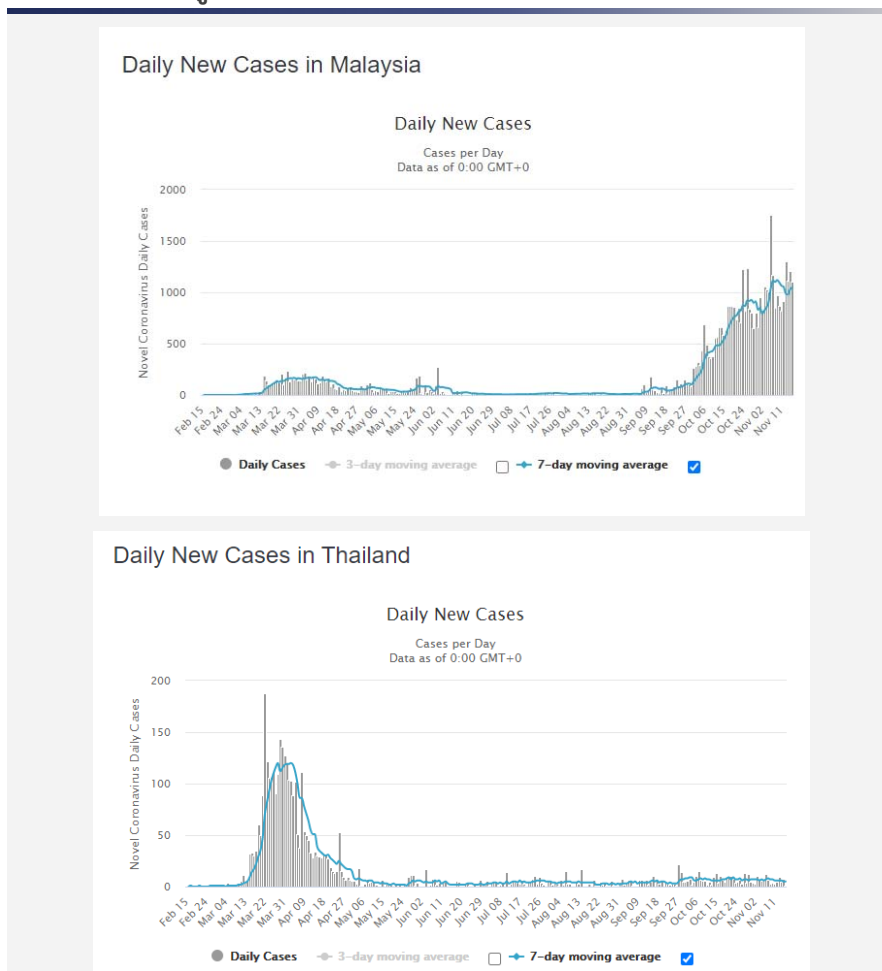
Covid-19 ยังเป็นปัญหาใหญ่ของโลก หุ่น STGT เค้น

ถึงแม้จะมีข่าวดีเรื่องความสำเร็จวัคซีนป้องกันไวรัส COVID-19 ออกมา 2 บริษัท คือ Moderna และ Pfizer ซึ่งมีประสิทธิภาพป้องกัน Covid ได้ถึง 94% และ 90% ตามลำดับ และเริ่มจะผลิตออกมาในสิ้นปีนี้ราว 70 ล้านโดส(1 คนต้องฉีดราว 2 โดส) และปี 2564 จะผลิตออกมารวมกันราว 2 พันล้านโดส ASPS คาดจะมีบริษัทอื่นๆ ที่เหลือซึ่งอยู่ในเฟสที่ 3 ททยอยประกาศตามมาราวปลายปีนี้หรือต้นปี 2564 อาทิ Johnson & Johnson, Oxford ฯลฯ ประเด็นสำคัญที่เห็นให้หน้าก็คือการกระจายวัคซีนในวงกว้าง สิ่งที่เห็นคือ ยังคงเดิมคือ 2H64 เป็นอย่างเร็ว

อย่างไรก็ตามแม้ปัจจุบันจะมียารักษา Covid-19 และวัคซีนที่มีความคืบหน้าดังกล่าว แต่สถานการณ์การติดเชื้อ Covid ทั่วโลกยังเพิ่มอัตราเร่งและสร้างความกังวล ล่าสุด ผู้ติดเชื้อสะสมทั่วโลกอยู่ที่ 56 ล้านราย ในส่วนของผู้ติดเชื้อรายใหม่ (New cases) พบว่าค่าเฉลี่ย 7 วันยังปรับเพิ่มขึ้นทำ All Time High อยู่ที่ 5.86 แสนคน โดยประเทศที่ผู้ติดเชื้อยังเพิ่มขึ้นสูงยังคงเป็นสหรัฐฯ, อินเดีย, บราซิล ในส่วนของประเทศไทยในแถบอาเซียน อาทิ ไทย : ควบคุมการติดเชื้อได้ดีมาก ส่วนใหญ่จะพบในส่วนของ State quarantine เฉลี่ยราว 5 คน/วัน)

อีกประเทศหนึ่งคือ มาเลเซีย ติดเชื้อสะสมอยู่ที่ 4.97 หมื่นราย พบว่า New cases ตลอดเดือน พ.ย. เพิ่มขึ้นเฉลี่ยวัน 1 พันราย(สูงกว่าช่วง 1Q63 ผู้ติดเชื้อเฉลี่ยเพียง 100 ราย) (สูงเป็นอันดับที่ 4 ในอาเซียน) และเริ่มเห็นการระบาด หรือ พบผู้ติดเชื้อในภาคการผลิต คือ ถุงมือยาง ล่าสุด คือ บริษัท Top Glove มาเลเซีย ถุงมือยาง ใหญ่สุดเป็นอันดับ 1 ของโลก (มีกำลังการผลิตกว่า 9 หมื่นล้านชิ้น/ปี) ล่าสุดวานนี้ถูกรัฐบาลสั่งปิดโรงงาน 1 โรง จาก 36 โรงงานถุงมือยางทั้งหมดของ Top Glove ที่เมือง Klang ชั่วคราวตั้งแต่วันนี้ – สิ้นเดือน พ.ย.63 เนื่องจากมีผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในโรงงาน 215 ราย จากคนงานกว่า 1.3 หมื่นคน โดยรวมส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น Top Glove ปรับตัวลงราว 3%เมื่อวานนี้

ผู้ติดเชื้อ Covid-19 รายใหม่ ของมาเลเซีย VS. ไทย



ที่มา: World ometers

ASPS ประเมินเป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นไทย คือ STGT เพราะจะทำให้ปัญหาถุงมือยางขาดแคลนทั่วโลกรุนแรงขึ้น หนุนให้ STGT ปรับเพิ่มราคาขายถุงมือยางได้ต่อเนื่อง โดยประเทศไทยมีข้อได้เปรียบที่สามารถควบคุมการระบาดของ COVID 19 ได้ดี ทำให้สามารถผลิตถุงมือยางได้ต่อเนื่อง และไม่มีปัญหาด้านการใช้แรงงานผิดกฎหมาย ซึ่งเป็นที่ยอมรับของลูกค้า ราคาหุ้นมี valuation ที่น่าสนใจ โดย STGT (FV64@B130) มีค่า PER เพียง 4 เท่า และ STA (FV64@B50) เพียง 3 เท่า จึงแนะนำซื้อ

## SAWAD ร่วมทุนกับออมสิน...บวกระยะยาว

SAWAD แจ้ง SET ว่าคณะกรรมการของ SAWAD ได้มีมติให้บจ. เงินสดทันใจ (บ.ย่อยของ SAWAD ถือหุ้น 100%) ร่วมทุนกับธนาคารออมสิน โดยธนาคารออมสินจะเข้าร่วมลงทุนในจำนวนไม่เกิน 1.5 พันล้านบาท โดยภายหลังการร่วมลงทุนธนาคารออมสินจะถือหุ้นในบจ. เงินสดทันใจ ไม่เกิน 49% ของทุนชำระแล้ว เพื่อประกอบสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์และรถจักรยานยนต์ที่อัตราดอกเบี้ย 18% วงเงินไม่เกิน 2 แสนบาท/ราย คาดเริ่มปล่อยสินเชื่อในช่วงต้นปี 2564 ทั้งนี้ ปัจจุบันสินเชื่อจำนำทะเบียนส่วนใหญ่ของ SAWAD อยู่ภายใต้บ.ย่อยอีกแห่งคือบจ. ศรีสวัสดิ์ พาวเวอร์ 2014

ฝ่ายวิจัยประเมินว่าจะส่งผลบวกให้ SAWAD ได้ลูกค้าใหม่มากขึ้นในระยะยาว ขณะที่ในระยะสั้นคาดว่าจะยังไม่ส่งผลบวกมากนัก เพราะฐานสินเชื่อเดิมของ SAWAD ค่อนข้างใหญ่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท และคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2563 ของ SAWAD อยู่ที่ 4.2 พันล้านบาท โดยยังต้องติดตามแผนการดำเนินธุรกิจของ SAWAD และธนาคารออมสินว่ามีแผนจะปล่อยสินเชื่อในปี 2564-65 มากน้อยแค่ไหน และมีการคัดเลือกลูกค้าที่เข้มงวดกว่าเดิมหรือไม่ เพื่อให้สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง ทั้งนี้ แม้ บจ. เงินสดทันใจจะปล่อยสินเชื่อที่ราว 18% (ปัจจุบัน Yield ของ SAWAD อยู่ที่ราว 20.6%) แต่คาดการณ์ว่าธนาคารออมสินจะปล่อยเงินกู้ดอกเบี้ยต่ำกว่าราว 2% ให้บจ. เงินสดทันใจ (ปัจจุบัน Cost of fund ของ SAWAD อยู่ที่ราว 3.6%) ช่วยลดผลกระทบจากแนวโน้ม Spread ที่ลดลงไปได้บางส่วน

อย่างไรก็ตาม ประเด็นดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อให้การแข่งขันในอุตสาหกรรมสินเชื่อจำนำทะเบียนรุนแรงมากขึ้น ส่งผลกระทบต่อ MTC ที่มีสัดส่วนสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์และจักรยานยนต์ราว 66% สินเชื่อรวม (ปัจจุบันมีสินเชื่อรวมราว 6.7 หมื่นล้านบาท) นอกจากนี้ ธนาคารออมสินมีแผนจะปล่อยสินเชื่อบุคคลและบัตรเครดิตในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าตลาดราว 6% ด้วยเช่นกัน เพื่อทำให้อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อบุคคลและบัตรเครดิตในตลาดให้ลดลงจากปัจจุบัน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมสินเชื่อบุคคลและบัตรเครดิตในอนาคต โดยรวมแล้ว ฝ่ายวิจัยยังแนะนำซื้อ SAWAD (FV@B60) รองรับแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อที่ดีขึ้นในระยะยาว

### ตารางสรุปผลกระทบต่อหากผู้ประกอบการสินเชื่อมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง

ประเภทสินเชื่อ	สัดส่วนสินเชื่อรวม	สมมติฐาน Yields ปี 2564	เพดานสินเชื่อใหม่	หากบจ. ปรับลด Yields ทุกๆ 1%		
				ผลกระทบต่อกำไรสุทธิปี 2564	ผลกระทบต่อ Fair Value ปี 2564	
SAWAD	จำนำทะเบียน	88%	21.2%	24.0%	-5.3%	-1.0%
	สินเชื่อส่วนบุคคล	10%	24.0%	25.0%	-0.7%	-0.1%
	เช่าซื้อ	2%	24.5%	-	-	-
	รวม				<b>-6.0%</b>	<b>-1.1%</b>
MTC	จำนำทะเบียน	80%	21.9%	24.0%	-8.6%	-2.1%
	สินเชื่อส่วนบุคคล	20%	24.0%	25.0%	-2.1%	-0.5%
	รวม				<b>-10.7%</b>	<b>-2.6%</b>
AEONTS	สินเชื่อบุคคล	50%	25.0%	25.0%	-5.0%	-0.7%
	บัตรเครดิต*	40%	19.0%	16.0%	-3.8%	-0.5%
	เช่าซื้อ	3%	20.0%	-	-	-
	ต่างประเทศ	7%	30.0%	-	-	-
รวม				<b>-8.8%</b>	<b>-1.2%</b>	
KTC	บัตรเครดิต*	64%	19.0%	16.0%	-	-
	สินเชื่อส่วนบุคคล	36%	25.0%	25.0%	-	-

\*Yields ยึดอัตราคิดของ AEONTS และ KTC รวมรวมได้ค่าธรรมเนียมเงินต้น 3% เข้าไปด้วย

ที่มา: ASPS

### 3 ปัจจัย อาจส่งผลให้ Fund Flow สะดุดช่วงสั้น

ในเดือน พ.ย. SET Index วิ่งขึ้นมาแรงถึง 13%(mtd) ถือว่า Outperform กว่าตลาดหุ้นในภูมิภาคมาก หลังจากปัจจัยกดดันต่างๆ ในช่วงก่อนหน้าผ่อนคลายลง โดยเฉพาะประเด็นการเมืองในประเทศ แต่เริ่มเห็นความเสี่ยงข้างหน้าที่จะอาจทำให้ Fund Flow ที่เคยถาโถมเข้ามาอาจชะลอการไหลเข้าได้ ดังนี้

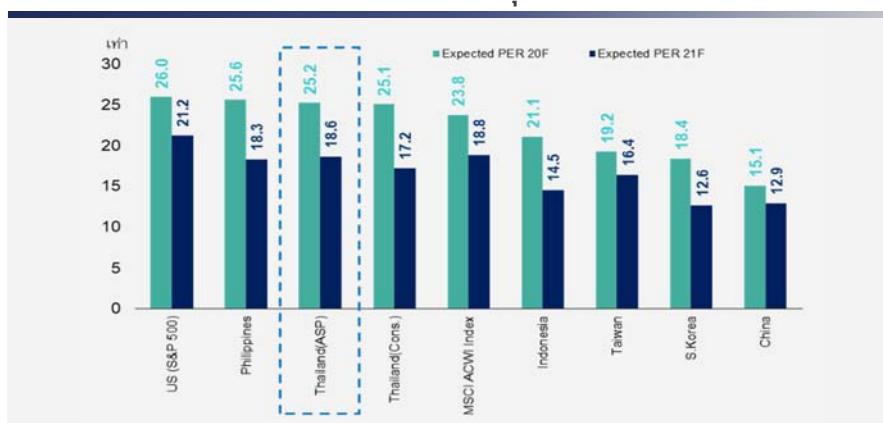
- ปัจจัยทางการเมืองที่กลับมาร้อนแรง บวกกับความถี่ในการชุมนุมที่เร่งตัวขึ้นอาจส่งผลให้ Fund Flow ชะลอในช่วงสั้นได้
- กำไรบริษัทจดทะเบียนในงวด 3Q63 อยู่ที่ 1.48 แสนล้านบาท แม้จะเพิ่มขึ้น 21%qoq แต่ลดลงถึง -31%yoy (ข้อมูลยังไม่ครบสมบูรณ์ ล่าสุดอยู่ที่ 92.5% ของ Market Cap.) ซึ่งน้อยกว่าที่ฝ่ายวิจัยฯ ประเมินไว้ที่ 1.7 – 1.9 แสนล้านบาทพอสมควร ถือเป็น Downside ต่อการปรับประมาณการปี 2563 ลง
- หลังจาก SET Index ปรับตัวขึ้นมาเร็ว ส่งผลให้ระดับความ Laggard ของตลาดหุ้นไทยเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นอื่นๆ ในภูมิภาคลดน้อยลง สะท้อนได้จากทั้งผลตอบแทนนับตั้งแต่ต้นปี (ytd) รวมถึง PER63F อยู่ในระดับใกล้เคียงกัน ดังตารางทางด้านล่าง

#### ผลตอบแทน YTD และ YTD From COVID-19 ของตลาดหุ้นทั่วโลก



ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

#### PER20F ของตลาดหุ้นทั่วโลก



ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ความเสี่ยงที่กลับมาเกิดขึ้นเฉพาะในตลาดหุ้นไทย อย่างประเด็นการเมือง ถือเป็นตัวแปรสำคัญที่กดดันให้ Fund Flow มีโอกาสสะดุด หรือชะลอการไหลเข้าในช่วงสั้น

## SET ปรับฐาน แนะนำเก็บเงินสดบางส่วน ชอบหุ้น BAM, STGT

หลายหลายปัจจัยลบที่กล่าวในหัวข้อก่อนหน้านี้ จึงทำให้ฝ่ายวิจัยฯปรับพอร์ตจำลองครั้งใหญ่ หลังจากที่ทำผลตอบแทนได้กว่า 10.7%(mtd) เพื่อลดความเสี่ยง พร้อมกับลดยอดผลตอบแทนที่ทำมาได้ดีในช่วงก่อนหน้านี้ ดังนี้

**ปรับออกจากพอร์ต** แนะนำปรับ VGI 10%, MINT-W7 3%, CRC 12% และ CK 10% ออกจากพอร์ตชั่วคราว โดยมีเหตุผลพอสังเขปดังนี้ เริ่มจาก VGI, MINT-W7 แม้จะได้ประโยชน์จากวัดขึ้นในช่วงก่อนหน้านี้ แต่อาจถูกหักล้างจากปัจจัยในประเทศอย่างการเมืองที่กลับมาร้อนแรงเพิ่มขึ้น, CRC เวลาที่มีการชุมนุมบริเวณห้างสรรพสินค้า ราคาหุ้นมักปรับฐานช่วงสั้น, ส่วน CK มีปัจจัยกดดันเฉพาะตัว เรื่องการเลื่อนเปิดของประมูล รพม. สายสีส้ม

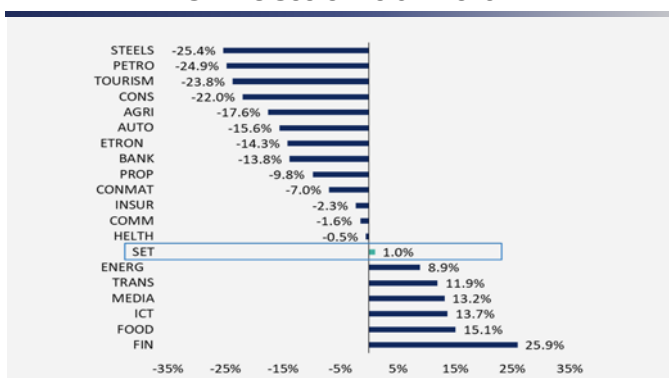
**ปรับเข้าพอร์ต** แนะนำเก็บเงินสดไว้ 20% ของพอร์ต รอจังหวะที่ดีในอนาคต และแบ่งเข้าหุ้นที่มีแรงผลักดันจาก Valuation ที่ดูดีขึ้นในมุมมองของฝ่ายวิจัยฯ อย่าง BAM มีการปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" และ STGT ปรับเพิ่ม Fair Value จาก 100 บาท เป็น 130 บาท

### รายชื่อหุ้นที่ถูกคัดออก-เข้าในวันนี้

ปรับออก		➔	ปรับเข้า	
รายชื่อ	น้ำหนัก		รายชื่อ	น้ำหนัก
CRC	12%	CASH	20%	
VGI	10%	BAM	10%	
CK	10%	STGT	5%	
MINT-W7	3%			

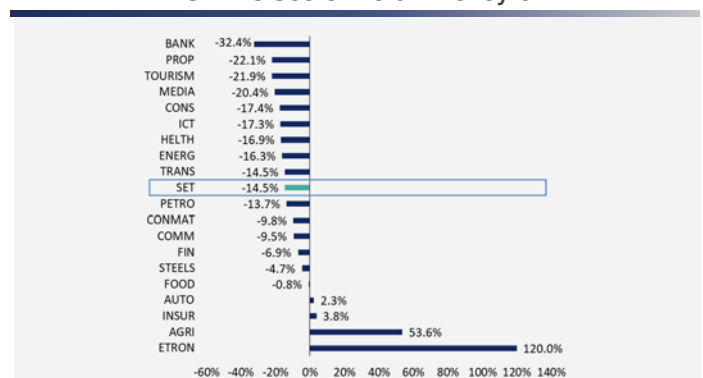
ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

### SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### SET vs Sector Return 2020ytd



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

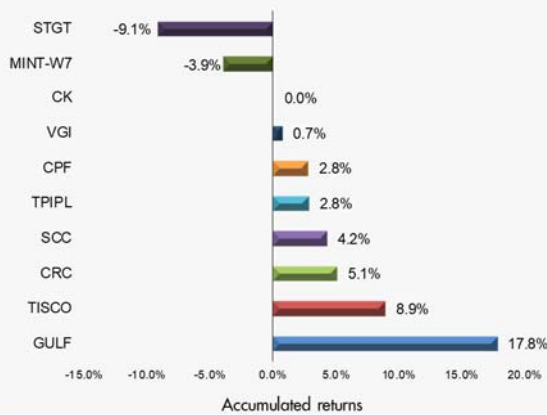


หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

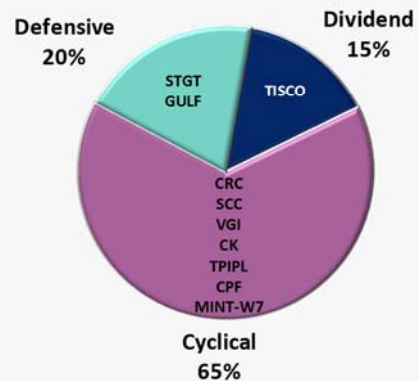
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
<b>CRC</b>	<b>10 Nov 20</b>	<b>12%</b>	<b>5.06%</b>	<b>32.13</b>	<b>33.75</b>	<b>38.00</b>	<b>173.96</b>	<b>0.23</b>	<b>30.50</b>	ภาพรวมแนวโน้มที่ตัวปี 2564 คาดพลิกกลับมาเติบโตสูง 379% คาดหวังได้มากขึ้น จากทั้งรายได้ที่แข็งแกร่งมากขึ้น การจับจ่ายในประเทศที่มีพัฒนาการดีขึ้น
STGT	16 Nov 20	10%	-9.06%	80.00	72.75	130.00	7.99	5.00	66.50	กำไรสุทธิ 9M63 สูงกว่าคาด ทำให้ฝ่ายวิจัยมีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2563-64 จากธุรกิจคงมีอัตรากำไรเติบโตดีกว่าคาด
CPF	9 Nov 20	10%	2.78%	27.00	27.75	42.00	9.35	3.24	25.75	ซีพีเฟลโกลด์ตั้งเข้าซื้อกิจการ TESCO สำเร็จ จะช่วยเพิ่ม Synergy ให้ CPF ทั้งในด้านช่องทางจำหน่ายและต้นทุนการขนส่งที่ดีขึ้น ขณะที่แนวโน้มกำไร 3Q63 จะขึ้นทำ New high จากธุรกิจสุรที่ฟื้นตัวชัดเจน
<b>VGI</b>	<b>11 Nov 20</b>	<b>10%</b>	<b>0.70%</b>	<b>7.10</b>	<b>7.15</b>	<b>8.50</b>	<b>185.25</b>	<b>0.27</b>	<b>6.45</b>	เราเห็นศักยภาพการฟื้นตัวที่ชัดเจนของสื่อเกมภายในประเทศ ดังนั้นเชื่อว่าแนวโน้มของกำไรใน 3Q63/64 เป็นต้นไป จะดีขึ้นต่อเนื่อง มีปัจจัยหนุนจากการเข้าสู่ไซเบอร์และเกมที่เกี่ยวข้อง
<b>CK</b>	<b>13 Nov 20</b>	<b>10%</b>	<b>0.00%</b>	<b>17.70</b>	<b>17.70</b>	<b>24.50</b>	<b>35.17</b>	<b>1.13</b>	<b>16.70</b>	3Q63 กำไรสุทธิ 774 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 277%YoY โดยรายได้มาจากตัวบริษัทหลักเป็นหลัก อาทิ CKP BEM และ TTW
TISCO	22 Oct 20	15%	8.90%	71.17	77.50	80.00	10.48	8.39	74.50	ตั้งสำรองสูง สะท้อนจาก Coverage ratio สูงสุดในกลุ่มฯ รวมทั้งสัดส่วนลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือค่อนข้างต่ำ (20% ของพอร์ตสินเชื่อ)
GULF	4 Nov 20	10%	17.80%	29.50	34.75	38.00	105.93	0.61	33.75	กำไรปกติ 3Q63 อยู่ที่ 970 ล้านบาท โดยหักหนี้จากเงินปันผล มากกว่าแนวโน้มกำไรเติบโตโดดเด่น
SCC	5 Nov 20	15%	4.25%	345.33	360.00	430.00	13.64	3.61	350.00	แผนการเติบโตที่ชัดเจนของธุรกิจหลักในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า โดยเฉพาะกำลังการผลิตของธุรกิจปีโตเคมีที่จะเพิ่มขึ้นถึง 70% หลังโครงการ LSP ในเวียดนามเสร็จสิ้น
<b>MINT-W7</b>	<b>11 Nov 20</b>	<b>3%</b>	<b>-3.87%</b>	<b>7.75</b>	<b>7.45</b>	<b>N.A.</b>	<b>N.A.</b>	<b>N.A.</b>	<b>7.30</b>	ราคามุ่งมั่นต่ำกว่าราคาทางทฤษฎี และยังมีแนวโน้มขึ้นสอดคล้อง Liquidity Driven หนุน
TPIPL	13 Nov 20	5%	2.82%	1.42	1.46	1.84	13.51	4.11	1.42	แนวโน้มกำไร 3Q63 อยู่ในเกณฑ์ดี สนับสนุนด้วยต้นทุนพลังงานที่ลดลงและธุรกิจโรงไฟฟ้าที่ผลิตไฟเต็มที่ ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างลงทุนปรับปรุงโรงงานครั้งใหญ่ หรือเครื่องจักรลดต้นทุนการผลิตในระยะยาว

วันนี้ปรับ VGI CRC CK และ MINT-W7 ออกจากพอร์ต แล้วยกหุ้นใน BAM 10% STGT 5% CASH 20%

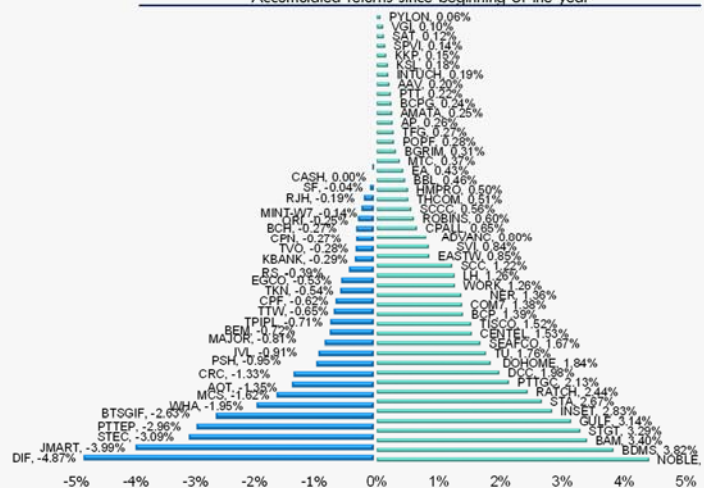
Accumulated returns since our recommendation



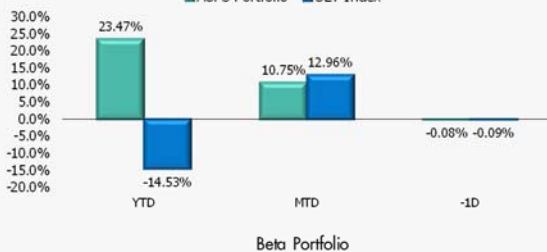
Stock Classification



Accumulated returns since beginning of the year



ASPS Portfolio vs SET Index



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส