



ความเป็นไปได้มากที่จะสถานการณ์ Covid-19 จะกินระยะเวลายาวนานเกิน ม.ค.64 นำไปสู่การปรับลดประมาณการ GDP และกำไรบริษัทจดทะเบียน แต่ในส่วนของเป้าหมาย SET Index ยังมีตัวช่วยหาก กนง. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงมา คาด SET Index ช่วงนี้ยังผันผวน พอร์ตจำลองไม่มีการปรับ Top Pick เลือก GULF, PTT และ TASC0

การลดดอกเบี้ยนโยบาย จะช่วยลดผลกระทบ Covid-19 ต่อ SET

กนง. ปรับลดคาดการณ์ GDP Growth ปี 2564 จากเดิม 3% เหลือ 2.5% เพื่อสะท้อนผลกระทบอันเนื่องมาจากการระบาดของ Covid-19 รอบใหม่ ซึ่งหลังจากนี้เชื่อว่าจะเห็นอีกหลายหน่วยงานออกมาปรับลดประมาณการ ในอีกมุมหนึ่งคือประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียน ซึ่งฝ่ายวิจัยคาดว่า EPS ปี 2564 ไร่ที่ 65.04 บาท/หุ้น เดบิต 38% YoY เชื่อว่ามีความเสี่ยงต่อการที่จะปรับลดลงได้เช่นกันหากสถานการณ์เรื่อง Covid-19 ไม่สามารถคลี่คลายได้ลงได้ในระยะเวลาอันสั้น แต่อย่างไรก็ตามในมุมมอง Valuation ของ SET Index ฝ่ายวิจัยกำหนดโดยใช้ Market Earning Yield Gap ที่ 3.70% ให้เป้าหมายปี 2564 ที่ 1550 จุด ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับสมมติฐานว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ 0.5% หากปรับลดลงมาเหลือ 0.25% แล้วยังคงระดับเป้าหมาย Market Earning Yield Gap ไร่ที่ 3.70% และให้เป้า ดัชนีที่ 1550 จุดตามเดิม จะสามารถรองรับการปรับลดประมาณการ EPS ลงได้ราว 5.87% มาอยู่ที่ราว 61.25 บาท ทั้งนี้ดูเหมือนว่าผลกระทบจาก Covid-19 ต่อตลาดหุ้นจะสามารถถูกผ่อนคลายเป็นระดับหนึ่งหาก กนง. ตัดสินใจปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง พอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยนหุ้น Top Pick เลือก GULF, PTT และ TASC0

การลดดอกเบี้ย 0.25% สามารถรองรับ EPS64F ที่ลดลงได้ 5.8%



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

SET Index	1,492.36
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-14.29
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	142,327

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-1,573.35
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	813.96
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	959.15
นักลงทุนรายย่อย	-199.75

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราด เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพทฤษ โทมลิกวิทยารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

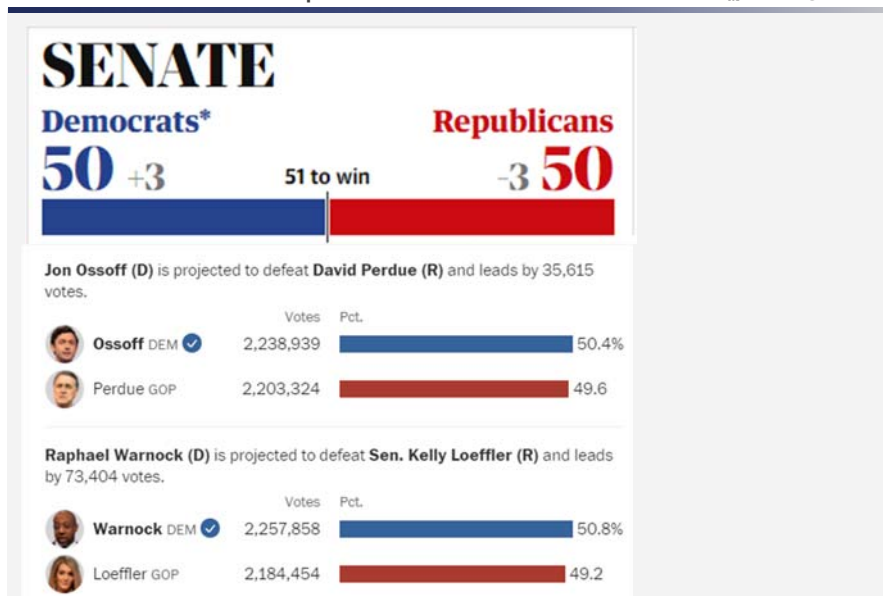
กวัด ภัทราพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

Blue wave หุ่นตลาดหุ้นเอเชียและไทย

การเลือกตั้งวุฒิสภาสหรัฐ (Senate) ในรัฐจอร์เจีย 2 ที่นั่ง นับคะแนนไปราว 99% โดยพรรค Democrat ได้คะแนนนำทั้ง 2 ที่นั่ง (ดังรูป) ทำให้คะแนนเสียงรวมในวุฒิสภา เท่ากับ 50 ต่อ 50 (พรรค Re publican) หากไม่ผลิผล (โอกาสเกิดน้อย) จะทำให้นาย Joe Biden ว่าที่ประธานาธิบดีสหรัฐครองเสียงทั้ง สภาบน และสภาล่าง นั้นหมายความว่าครองอำนาจในรัฐบาลสหรัฐเบ็ดเสร็จ หรือเรียก “Blue wave” ผลคือจะทำให้การผลักดันนโยบายของ Joe Biden ที่หาเสียงไว้ถูกผลักดันโดยไม่สะดุด อาทิ นโยบายปรับขึ้นภาษีนิติบุคคล (Corporate Tax) เป็น 28% จาก 21% , การขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ , การผลักดันเม็ดเงินลงทุน โครงสร้างพื้นฐาน , นโยบาย Clean Energy ฯลฯ

ผลการเลือกตั้งสมาชิกวุฒิสภา, ผลการนับคะแนนเลือกตั้ง ส.ว. รัฐ Georgia



ผลต่อตลาดหุ้นแม้เมื่อวานนี้ตลาดหุ้นสหรัฐ Dow jones จะปรับขึ้น All Time high และเป็นที่สังเกตว่าหุ้นที่ปรับขึ้น แต่ดัชนี Nasdaq ปรับลงราว 0.61% (บริษัทจดทะเบียนสหรัฐ คาดจะได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษี) โดยประเมิน Flow มีแนวโน้มไหลออก (หลีกเลี่ยงผลกระทบจากมาตรการขึ้นภาษี) หนุนเม็ดเงินลงทุนไหลเข้าตลาดหุ้นในกลุ่มประเทศเอเชีย รวมถึงไทย โดยหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการที่ Biden เป็นประธานาธิบดี และ Blue wave คือ พลังงาน ล่าสุด ราคาน้ำมันดิบปรับเพิ่มขึ้นต่อ 1% , โรงไฟฟ้า, บันผลสูง และกลุ่มส่งออก (ดังรูป)

หุ้นที่ได้ประโยชน์กรณี Blue wave

นโยบาย	Sector	หุ้น
มาตรการกระตุ้นโครงสร้างพื้นฐาน, Clean Energy	พลังงาน/ ไฟฟ้า	PTT PTTCP GULF
ดอกเบี้ยคงอยู่ในระดับต่ำ	ปันผลสูง	DCC AP ADVANC
ผ่อนคลายการค้ากับจีน, CPTPP	ส่งออก	KCE TU CPF

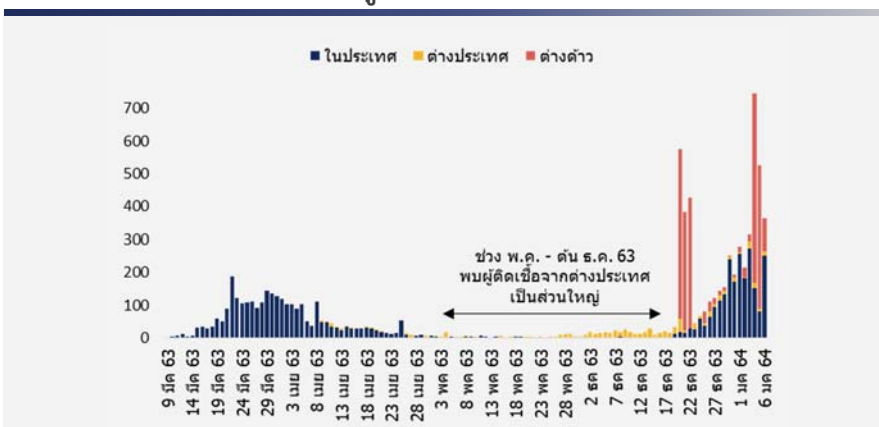
☎ 0 2680 1000 | @asiaplus.co.th | Asia Plus Group | ASIA PLUS

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

สำนักเศรษฐกิจเริ่มปรับลด GDP ปี 2564

สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ล่าสุดผู้ติดเชื้อรายใหม่ 365 ราย แม้จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่จะลดลงมาบ้าง แต่ยังให้น้ำหนัก เพราะจำนวนผู้ติดเชื้อปัจจุบันอาจยังไม่สะท้อนจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ที่มีโอกาสเพิ่มขึ้นภายหลังช่วงเทศกาลปีใหม่ และในวันนี้คาดว่าจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ยังมีแนวโน้มสูงอยู่ เนื่องจากช่วงปลายวานนี้ กรุงเทพมหานครตรวจผู้ติดเชื้อรายใหม่ 33 ราย และสมุทรสาครพบผู้ติดเชื้อในโรงงานอุตสาหกรรมอีกเกือบ 1,000 ราย (ทยอยรายงานผลไปแล้วช่วง 1-2 วันที่ผ่านมา)









จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ของไทย



ที่มา: ศบค.

จำนวนผู้ติดเชื้อที่ยังมีแนวโน้มสูงขึ้น ทำให้ภาครัฐยังเดินหน้าเพิ่มความเข้มงวดด้านการควบคุมโรค และการ Lockdown โดยล่าสุดราชกิจจานุเบกษาเผยแพร่คำสั่ง Lockdown ใน 5 จังหวัด ได้แก่ สมุทรสาคร, ชลบุรี, ระยอง, จันทบุรี และตราด โดยประชาชนจะออกนอกพื้นที่ดังกล่าวได้ ต้องแสดงเหตุผลที่จำเป็นต่อเจ้าหน้าที่ โดยผลของ Lockdown กัดดันให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจต่างๆชะงักงัน ไม่ว่าจะเป็นการบริโภคภาคเอกชน (C), การลงทุนเอกชน (I), การท่องเที่ยว และการส่งออก (X) ซึ่งจะเปิด Downside ให้เศรษฐกิจไทย ปี 2564 โดยล่าสุด เห็นมุมมองของสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจบางสำนักที่เริ่มปรับลดประมาณการ GDP ไทยลงปี 2564 นำโดย World Bank (ดังที่นำเสนอวานนี้) ล่าสุดคือ กกร. ปรับลด GDP ปี 2564 จาก 3% เหลือ 2.5% (ดังตาราง) โดย ASPS เชื่อว่า สำนักเศรษฐกิจอื่นๆ จะทยอยปรับลดตามมา

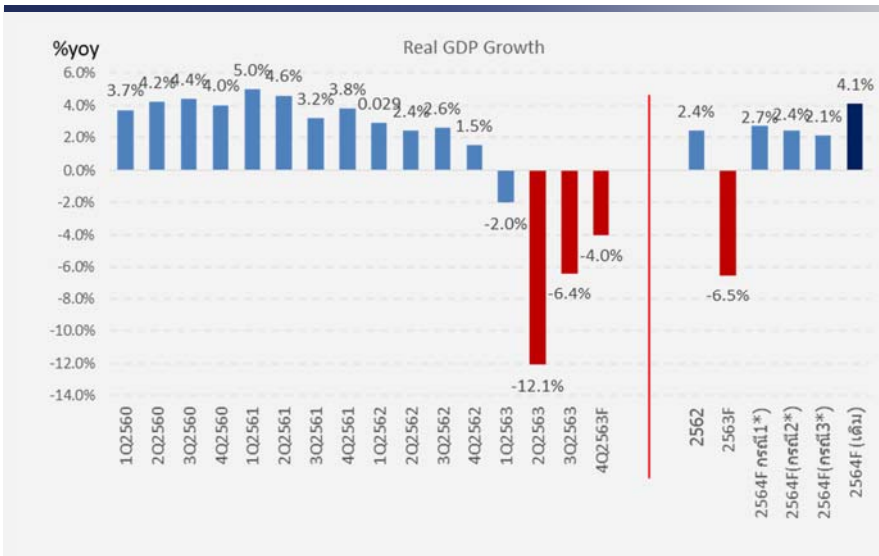
บางสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจเริ่มปรับประมาณการ GDP ลง

สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ	GDP 2564F ใหม่		GDP 2564F เดิม
 สภาอุตสาหกรรม (กกร.)	2.5%	↓	3.0%
 World Bank	4.0%	↓	4.1%
 ธนาคารแห่งประเทศไทย	3.2%	→	3.2%
 IMF	4.0%	→	4.0%
 สศช.	4.0%	→	4.0%
 CIMB THAI	4.1%	→	4.1%
 มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	4.5%	→	4.5%
 สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	4.5%	→	4.5%

ที่มา: ASPS รวบรวม

ในส่วนของฝ่ายวิจัย ASPS เดิมคาด GDP ปี 2564 ขยายตัว 4.1%yoy แต่จากสถานการณ์การเข้มงวดกิจกรรมเศรษฐกิจของรัฐบาล คาดกระทบต่อพื้นที่ของขับเคลื่อนเศรษฐกิจดังกล่าวข้างต้น ดังที่เคยนำเสนอในช่วงก่อนหน้ากรณี Lockdown ทุกๆ 1 เดือน GDP หดตัวราว 1.2%yoy หรือมูลค่าเศรษฐกิจ Real GDP 0หายไประาว 1.26 แสนล้านบาทเบื้องต้น ASPS ประเมิน Sensitivity คาดการณ์ผลกระทบต่อคาด GDP Growth หลักๆ จะกระทบในงวด 1Q64 แบ่งเป็น 3 กรณี คือ กรณี 1* คือ Lockdown ยืดเยื้อ 1 เดือน, 2* Lockdown ยืดเยื้อ 2 เดือน จนถึง 3* โดยรวมจะทำให้ GDP ทั้งปี 2564 ขยายตัวลดลงเหลือ 2.1% - 2.7% yoy (จากเดิมกรณีไม่มีการ Lockdown คาด 4.1%yoy)

คาดการณ์ GDP ไทย ปี 2564 กรณี Lockdown ยืดเยื้อ 1 -3 เดือน



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

การลดดอกเบี้ย สามารถรองรับกำไรตลาดลดลงได้ถึง 5.87%

ปัจจัย COVID-19 ในประเทศ ยิ่งยืดเยื้อมากเท่าไร ยิ่งมีโอกาสกดดันภาพรวมเศรษฐกิจ รวมถึงกำไรบริษัทจดทะเบียนลง

อย่างไรก็ตามยังมีหลายปัจจัยที่หนุนให้ กนง. มีโอกาสลดดอกเบี้ยได้เร็วขึ้น ทั้งเงินเพื่ออยู่ในระดับต่ำ -0.27% เพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจที่ชะลอตัวในระยะสั้น พร้อมกับหนุนให้เงินบาทที่แข็งค่าต่อเนื่อง ชะลอการแข็งค่า ขณะนี้นักลงทุนยังคงคาดหวังว่า กนง. ยังมีโอกาสลดดอกเบี้ยเช่นกัน สะท้อนจาก Bond Yield 1 ปี ที่ 0.38% ถือว่าอยู่ในภาวะผิดปกติ ซึ่งต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5%

ในอีกมุมหนึ่งการปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย เป็นอีกหนึ่งแรงสำคัญที่จะหนุนเพิ่ม Upside ของตลาดเปิดกว้างขึ้น และสามารถรองรับกำไรบริษัทจดทะเบียนที่ลดลงได้ โดยฝ่ายวิจัยฯ ประเมินเป้าหมายของดัชนีปี 2564 ที่ระดับดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.5% ภายใต้ Market Earning Yield Gap ที่ 3.7% และ EPS64F 65.04 บาท/หุ้น (ถือว่า Conservative ในช่วงเวลาที่ Fund Flow ไหลเข้า) อยู่ที่ 1550 จุด แต่ถ้าลดดอกเบี้ยลงอีก 0.25 % จะผลักดันให้ P/E ที่เหมาะสมเพิ่มขึ้น 1.5 เท่า หรือเปิด Upside ให้เป้าหมายของดัชนีอีก 96 จุด มาอยู่ที่ 1646 จุด

ตาราง Market Earning Yield Gap กรณีคงดอกเบี้ยและลดดอกเบี้ย

กรณีคงดอกเบี้ย				กรณีลดดอกเบี้ย			
Earning Yield Gap	Earning SET	P/E	SET Index	Earning SET	P/E	เพิ่ม Upside	SET Index
3.50%	4.0%	25.0	1626	3.8%	26.7	108	1734
3.70%	4.2%	23.8	1550	4.0%	25.3	96	1646

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

หากให้ดัชนีเป้าหมายปี 64 เท่าเดิมที่ 1550 จุด แต่ P/E มีการซื้อขายสูงขึ้นเทียบเคียงกับการลดดอกเบี้ยที่ 0.25% จะสามารถรองรับกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 64 ลดลงได้ถึง 5.87% โดยลดลงจาก 65.04 บาท/หุ้น มาอยู่ที่ 61.23 บาท/หุ้น หรือลดลง 3.82 บาท/หุ้น

การลดดอกเบี้ย 0.25% สามารถรองรับ EPS64F ที่ลดลงได้ 5.8%



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

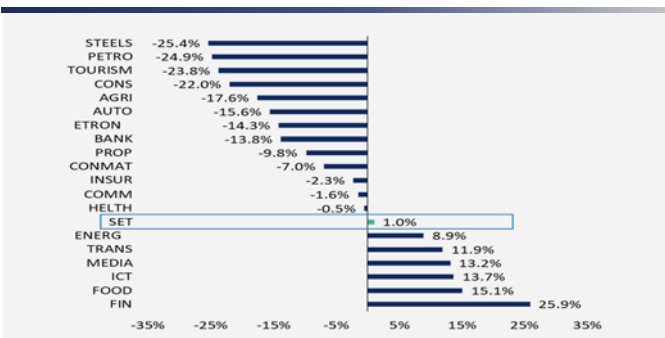
กลยุทธ์การลงทุนเน้นเลือกหุ้นใหญ่ ได้แรงหนุนจากกระแส Blue Wave (หุ้นเอเชีย หุ้นพลังงาน หุ้นปันผล Outperform เด่น) เลือก Toppick 3 บริษัท คือ PTT, GULF และ TASCO หนุน Sentiment นโยบายต่างประเทศของสหรัฐต่อเวเนซุเอลา เปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ดีขึ้น

Valuation หุ้น Toppicks วันนี้

Company	Sector	Last Price (06/01/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
TASCO	CONMAT	18.50	21.00	13.5%	16.11	4.31
GULF	ENERG	36.00	38.50	6.9%	53.91	1.21
PTT	ENERG	42.75	45.00	5.3%	18.03	2.81

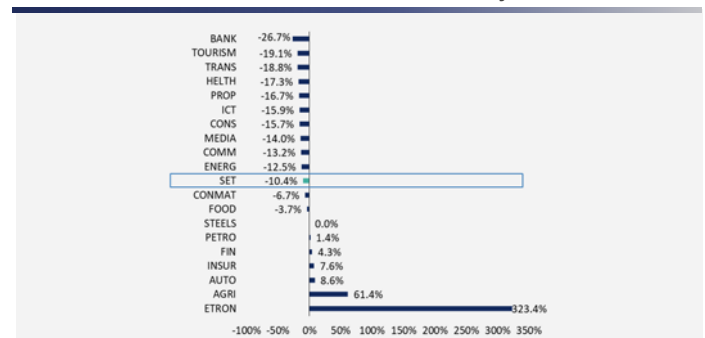
ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



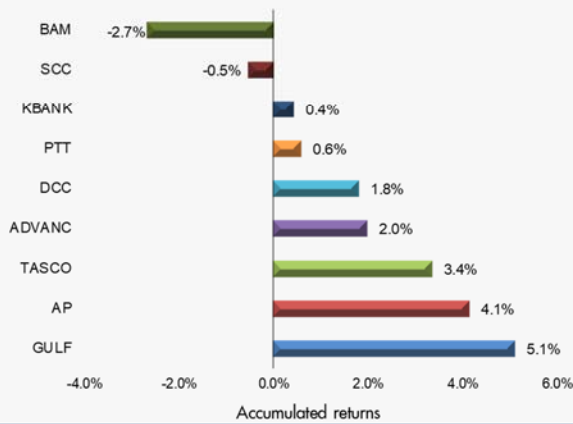
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

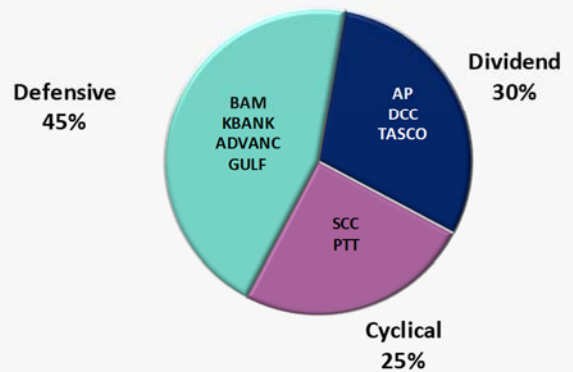
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
BAM	30-ธ.ค.-20	10%	-2.68%	22.40	21.80	26.00	35.06	2.57	21.40	แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 4Q63 จะฟื้นตัวชัดเจน จากการขาย NPLs และ NPAs ขนาดกลางและใหญ่ได้มากขึ้น ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาขายอยู่ราว 4 ราย
TASCO	6-ม.ค.-21	10%	3.35%	17.90	18.50	21.00	8.17	7.00	17.10	แนวโน้มผลประกอบการ 4Q63 น่าจะออกมาดี ราคาอาจมีคอมที่ปรับขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่เดือน พ.ย. ถึงปัจจุบัน มากกับความหวังที่จะเห็น New Crude Supply ภายใน 1Q64
SCC	30-ธ.ค.-20	10%	-0.53%	378.00	376.00	430.00	14.25	3.46	360.00	แผนการเดินโตที่ชัดเจนของธุรกิจหลักในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า โดยเฉพาะกำลังการผลิตของธุรกิจปิโตรเคมีที่จะเพิ่มขึ้นถึง 70% หลังโครงการ LSP ในเวียดนามเสร็จสิ้น
GULF	30-ธ.ค.-20	10%	5.1%	34.25	36.00	38.50	109.74	0.59	32.00	แนวโน้มการเติบโตที่ชัดเจนในปีหน้า จากโครงการใหม่ที่เตรียมทยอย COD ตามแผนรวม 1,382 เมกะวัตต์, การรับรั้งโรงจากโครงการ GCG และ Borkum เดิม
PTT	30-ธ.ค.-20	15%	0.59%	42.50	42.75	45.00	30.15	1.40	39.50	มุมมองเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัว หนุนให้ราคาน้ำมันดิบปรับดีขึ้น 50 เหรียญฯ ถือเป็นบวกต่อหุ้นน้ำมันอย่าง PTT
AP	30-ธ.ค.-20	10%	4.14%	7.25	7.55	8.35	5.85	6.50	7.00	คาดการณ์กำไรปี 2563 ที่ระดับ 4.06 พันล้านบาท ถือเป็นจุดสูงสุดนับตั้งแต่ตั้งบริษัท และเติบโต 34% yoy จากการขายโครงการแนวราบใหม่ที่จะเปิดขายช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี
ADVANC	30-ธ.ค.-20	15%	1.99%	176.00	179.50	220.00	19.40	3.61	169.00	ผลกระทบระบบล้มวันครบสัญญาการคนละครึ่ง เมื่อมีโอกาสเปิด Downside กำไร และมูลค่าพื้นฐาน จากแนวทางช่วยเหลือให้ลูกค้า ดึงขึ้นจึง Switch ไป ADVANC
DCC	4-ม.ค.-21	10%	1.80%	2.22	2.26	3.15	11.54	7.41	2.12	ทิศทางผลประกอบการในช่วง 4Q63 อยู่ในเกณฑ์ดี โดยได้แรงหนุนจากราคาก๊าซธรรมชาติที่ลดลงเกือบ 13%YoY และค่าขนส่งที่ลดลงจากการเจรจากับบริษัท
KBANK	30-ธ.ค.-20	10%	0.43%	116.00	116.50	126.00	15.41	1.72	109.50	ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจในระลอกกลาง-ยาว มากขึ้น ภาพดังกล่าวเป็นบวกต่อคุณภาพสินทรัพย์ของ KBANK

วางแผนปรับ STGT ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนใน TASCO แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

Accumulated returns since our recommendation



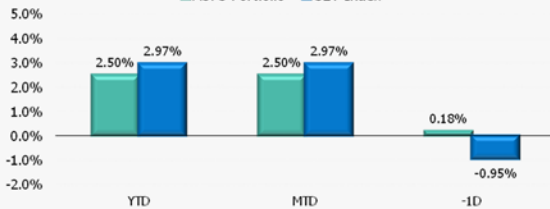
Stock Classification



Beta Portfolio



ASPS Portfolio vs SET Index



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส