

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

2 กันยายน 2564



### SET Index พยายามขึ้นไปทดสอบ 1643 จุด Top Pick เลือก ADVANC, AOT และ CPF

ภาพใหญ่ของทิศทางตลาดหุ้นเชื่อว่ายังมี Momentum ในการที่จะพยายามปรับขึ้นไปทดสอบแนวต้าน 1643 จุด ขณะที่ปัจจัยแวดล้อมในทางพื้นฐานไม่มีเรื่องใหม่ โดยในประเทศติดตามเรื่องของการปรับมาตรการควบคุม Covid-19 ให้ผ่อนคลายมากขึ้น ประเด็นที่น่าสนใจมากกว่า คือเรื่องของการปรับโครงสร้างธุรกิจค้าปลีกของกลุ่ม CP โดยปรับให้ MAKRO เป็นผู้ถือหุ้นทางตรงใน Lotus's และให้บริษัทในกลุ่มอย่าง CPALL, CPF และ CPG ถือหุ้นใน MAKRO อีกครั้งหนึ่ง ซึ่งประเด็นนี้ก่อให้เกิดแรงเก็งกำไรใน CPALL วานนี้จันราคาหุ้นปรับขึ้นมาเต็ม Fair Value ปี 2564 แต่เราเห็นว่า CPF ซึ่งได้ประโยชน์จากเรื่องดังกล่าวเช่นกัน แต่ราคายังไม่ปรับขึ้นอยู่ในภาวะที่น่าสนใจ

คาด SET Index พยายามขึ้นไปทดสอบ 1643 จุด แต่อาจต้องใช้เวลาและมีการ Take Profit สลับเป็นช่วงๆ พอร์ตจำลองขายทำกำไร SPALI และนำเงินเข้าซื้อ CPF หุ้น Top Pick เลือก ADVANC, AOT และ CPF

SET INDEX (จุด) **1,638.75**

เปลี่ยนแปลง (จุด) **4.98**

มูลค่าการซื้อขาย **117,917.78**  
(ล้านบาท)

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน **-989.35**  
 นักลงทุนต่างชาติ **436.34**  
 นักลงทุนต่างประเทศ **3,893.75**  
 นักลงทุนในประเทศ **-3,340.74**

### หุ้นใหญ่ Laggard กำไรครั้งหลังโต HoH และมีโอกาสฟื้นเร็ว

| Stock   | Return | Beta |
|---------|--------|------|
| ★ STEC  | -14.2% | 1.07 |
| SPRC    | -13.9% | 1.60 |
| TOP     | -13.8% | 1.59 |
| ★ MAJOR | -12.0% | 1.14 |
| ★ PLANB | -9.7%  | 1.34 |
| KTC     | -9.7%  | 1.31 |
| CRC     | -9.2%  | 1.67 |
| TTB     | -8.4%  | 1.57 |
| ★ SAWAD | -8.1%  | 1.24 |
| ★ AOT   | -7.3%  | 1.39 |
| ★ PTT   | -7.2%  | 1.23 |
| ★ PTTEP | -6.6%  | 1.09 |
| VGI     | -6.0%  | 1.23 |

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

วัดผลตอบแทนจากจุดสูงสุดวันที่ 14 มิ.ย. - 30 ส.ค. 64

★ คือ หุ้นที่มีกำไร 2H64F > 1H64F หมายเหตุ EPS Growth ในปีนี้แต่ละประเทศโดยทั่วๆไปจากที่กำไรในปีที่แล้วเป็นหลัก โดยส่วนใหญ่ Growth อยู่ระหว่าง 50%-100%YoY

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

#### เกิดศักดิ์ ทวีธีระ-sssrs

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

#### ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

#### ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

#### วรรณพุกข์ โทมสวีกยารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

#### ภวัต ภัทรภาพงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



เศรษฐกิจไทย เดือน ก.ค.-ส.ค.64 ยังกระทบจาก Lockdown แต่เดือน ก.ย. คาดจะค่อยฟื้นตัว หลังวันนี้เริ่มเปิดเมืองวันแรก

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) รายงานสถานะเศรษฐกิจไทยเดือน ก.ค. 2564 วนนี้ฝ่ายวิจัย ASPS ประเมินมี 2 สำคัญคือ

1. ดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจส่วนใหญ่ เติบโตในอัตราที่ลดลง แต่มีบางตัวเห็นการฟื้นตัว รายละเอียดดังนี้

(-) ดัชนีเศรษฐกิจที่ชะลอตัว: คือ การบริโภค และการลงทุน หลังการ Lockdown ส่งผลให้การใช้จ่ายใช้สอยของ โดยเฉพาะการก่อสร้าง จากการปิดสถานที่พักแรงงาน จากผลกระทบของการกลับมา Lockdown ในประเทศ ที่เริ่มต้นตั้งแต่ปลายเดือน มิย 64 เป็นต้นมา แต่ถือว่าเป็นไปตามที่คาด และตลาดได้รับรู้ไปแล้ว

(+) ดัชนีเศรษฐกิจที่ยังขยายตัวได้: อาทิ การส่งออก โดยการส่งออกขยายตัวได้ตามภาวะเศรษฐกิจโลก และภาคการท่องเที่ยวที่เห็นตัวเลขดีขึ้นชัดเจน ได้อานิสงส์จากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาผ่าน Phuket Sandbox และ Samui Plus ถือเป็นบวกกับหุ้นกลุ่มท่องเที่ยว AOT, AAV, BA, MINT, CENTEL, ERW เป็นต้น

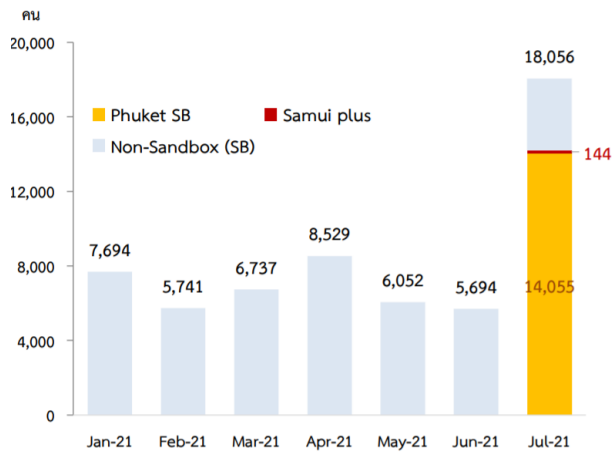
### ดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจไทย

| ดัชนีเศรษฐกิจ (%YoY)        | 2562   | 1Q63   | 2Q63   | 3Q63   | 4Q63   | 1Q64   | 2Q64  | มิ.ย.-64 | ก.ค.-64 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|----------|---------|
| <b>การบริโภคเอกชน</b>       |        |        |        |        |        |        |       |          |         |
| ภาษีมูลค่าเพิ่ม             | 0.4%   | 0.0%   | -15.1% | -5.1%  | -6.7%  | -3.9%  | 22.4% | 5.0%     | 22.9%   |
| ปริมาณจำหน่ายรถยนต์         | -0.9%  | -23.6% | -60.2% | -30.3% | -5.0%  | -16.7% | 33.2% | 8.3%     | -9.8%   |
| การนำเข้าสินค้าอุปโภคบริโภค | 2.8%   | -2.2%  | -16.6% | -11.2% | -10.6% | 8.8%   | 25.9% | 14.1%    | 13.4%   |
| รายได้เกษตรกร               | 0.2%   | -6.7%  | -6.5%  | -0.5%  | 12.0%  | 12.6%  | 11.6% | 12.2%    | 6.2%    |
| <b>การลงทุนเอกชน</b>        |        |        |        |        |        |        |       |          |         |
| การนำเข้าสินค้าทุน          | -5.4%  | -3.9%  | -17.0% | -15.4% | -4.9%  | 5.4%   | 25.0% | 26.1%    | 32.6%   |
| ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง      | -1.3%  | -2.1%  | -3.6%  | -1.7%  | 0.4%   | 4.4%   | 9.7%  | 10.1%    | 7.8%    |
| ปริมาณจำหน่ายรถยนต์         | -5.7%  | -4.3%  | 4.0%   | 1.6%   | -3.1%  | 4.7%   | 1.3%  | -0.8%    | -12.0%  |
| <b>ภาครัฐ</b>               |        |        |        |        |        |        |       |          |         |
| รายจ่ายประจำ                | -2.6%  | 31.9%  | 21.1%  | 0.5%   | 23.0%  | -29.9% | -8.2% | 29.8%    | 23.9%   |
| รายจ่ายลงทุน                | -11.5% | -36.9% | 16.1%  | 43.7%  | 180.9% | 37.1%  | 14.9% | 13.9%    | -14.9%  |
| <b>การค้าระหว่างประเทศ</b>  |        |        |        |        |        |        |       |          |         |
| การส่งออก                   | -2.4%  | 1.2%   | -15.2% | -7.7%  | -2.0%  | 2.1%   | 31.9% | 43.8%    | 20.3%   |
| การนำเข้า                   | -4.8%  | -2.9%  | -23.7% | -19.4% | -4.9%  | 9.4%   | 48.0% | 53.8%    | 45.9%   |

ที่มา: สศค.



### จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



Source: ศูนย์ข้อมูลภูเก็ต, ศูนย์ปฏิบัติการควบคุมโรค อำเภอเกาะสมุย  
กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และด่านตรวจคนเข้าเมืองท่าอากาศยานภูเก็ต

ที่มา: ธปท.

ส่วนแนวโน้มเศรษฐกิจ เดือน ส.ค. 2564 ASPS คาดจะยังชะลอตัวต่อ หลังการ Lockdown มีแนวโน้มเข้มงวดขึ้นในเดือน ส.ค. 2564 แต่สำหรับในเดือน ก.ย. 2564 ASPS คาดว่าจะกลับมาฟื้นตัวได้ในระดับหนึ่ง โดยเฉพาะการบริโภคเอกชน หลังรัฐมีการ คลาย Lockdown ตั้งแต่วันที่ 1 ก.ย. 2564 เป็นต้นไป ซึ่งจะเป็นบวกต่อหุ้นที่อ้างอิงกับการฟื้นตัวของการบริโภค และการกลับมาเปิดเมือง (ดังตารางด้านล่าง)

### การผ่อนคลายกิจการต่างๆ และหุ้นที่ได้ประโยชน์

| วันที่                  | กิจการ/ธุรกิจ  | หุ้นที่ได้ประโยชน์   |
|-------------------------|--|--|
| <b>ผ่อนคลายแล้ว</b>     |  |  |
| 4 ส.ค. 2564             | ร้านอาหารในห้างสรรพสินค้า แบบ Delivery   | M, MINT, CENTEL  |
| 18 ส.ค. 2564            | ธนาคารในห้างสรรพสินค้า   | BBL, SCB, KBANK, TISCO   |
| 1 ก.ย. 2564             | ร้านอาหารนั่งทาน 50-75%, ห้างสรรพสินค้า, ร้านสินค้า IT, ร้านตัดผม, สถานออกกำลังกาย, สวนสาธารณะ, เทียวบินในประเทศ | M, MINT, CENTEL, CRC, CPN, COM7, SPVI, CPALL, AEONTS, AOT, AAV, BA |
| <b>คาดการณ์ผ่อนคลาย</b> |  |  |
| 15 ก.ย. 2564            | ร้านอาหารนั่งทาน 75%, ธุรกิจเครื่องแต่งกาย, สถานศึกษา  | M, MINT, CENTEL, CRC, SISB   |
| 30 ก.ย. 2564            | ร้านอาหารนั่งทาน 100%, สปา, สถานออกกำลังกาย, โรงภาพยนตร์   | M, MINT, CENTEL, MAJOR   |

ที่มา: ASPS รวบรวม



2. ดัชนีชี้แนวโน้มเศรษฐกิจรายเดือน เทียบกับ สมมติฐานการประกอบคาดการณ์ GDP ไทยปี 2564 ยังมีโอกาสเป็นไปตามคาด หลังจากวันที่ 17 สค. ฝ่ายวิจัย ASPS ปรับลด GDP ปี 64 เหลือ -0.4%yoy จากเดิม(1.7%yoy) และสะท้อนผลของการ Lockdown ในช่วง 3Q64 ภายใต้อสมมติฐานการบริโภค -0.3%, ลงทุนเอกชน 3%, ลงทุนรัฐ 7% การส่งออกและนำเข้า(หน่วย\$) 11%, 22% ดังตาราง คาด Downside ในการปรับลด GDP น่าจะมีโอกาสน้อยลง แล้วหลังจากรัฐทยอยเปิดเมือง ดังกล่าว

สมมติฐานคาดการณ์ GDP ไทย

|                                   | 2561A      | 2562A      | 2563A      | 1H64A     | 2564F      |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|-----------|------------|
| %GDP (CVM)                        | 4.1%       | 2.3%       | -6.1%      | 2.4%      | -0.4%      |
| การบริโภคครัวเรือน ©              | 4.6%       | 4.0%       | -1.0%      | 2.2%      | -0.3%      |
| ลงทุนภาคเอกชน                     | 3.9%       | 2.7%       | -8.4%      | 6.1%      | 3.0%       |
| ลงทุนภาครัฐ                       | 3.3%       | 0.1%       | 5.7%       | 12.6%     | 7.0%       |
| การบริโภคภาครัฐ(G)                | 1.8%       | 1.7%       | 0.8%       | 1.6%      | 2.0%       |
| ส่งออก(X)                         | 7.5%       | -3.3%      | -6.6%      | 15.5%     | 11.0%      |
| นำเข้า(M)                         | 13.7%      | -5.1%      | -12.3%     | 26.6%     | 22.0%      |
| อัตราแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์)      | 33         | 31         | 30         | 31        | 32         |
| ราคาน้ำมันดิบดูไบ(เหรียญ/บาร์เรล) | 69.3       | 61.7       | 43.1       | 59.7      | 60         |
| Real GDP (ล้านบาท)                | 10,689,790 | 10,932,067 | 10,265,322 | 5,243,436 | 10,224,261 |

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

INTUCH วิ่งนำ ADVANC ถ้าใช้ราคาปัจจุบัน INTUCH คำนวณกลับเป็นมูลค่า ADVANC จะสูงถึง 213.2 บาทต่อหุ้น !!

แม้ราคาหุ้น INTUCH ที่ปรับตัวขึ้นค่อนข้างมากในระยะหลัง ตั้งแต่ GULF เข้ามาถือหุ้นใหญ่ จากความคาดหวังเชิงบวก Synergy ต่อธุรกิจหลายประการ รวมถึงความเป็นไปได้ในการหาช่องทางนำเงินปันผลออกมาจากกลุ่ม INTUCH มากขึ้น จนราคาปิดวานนี้อยู่ที่ 85.5 บาท จะสูงกว่า NAV ตามมูลค่า INTUCH หากใช้ราคาปัจจุบันของเงินลงทุนหลัก ADVANC (ถือหุ้น 40.45%) ที่ 188 บาท และ THCOM(ถือหุ้น 41.14%) ที่ 10 บาท ซึ่งจะอยู่ราว 75.6 บาท รวมถึง Fair Value ปี 2564 ของ INTUCH ที่ 74 บาท อิงวิธี NAV ตาม Fair Value ADVANC ที่ 220 บาท และ THCOM ที่ 5.1 บาท โดยให้ส่วนลดจากการเป็น Holding 10% อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาในมุมมองกลับ นำราคาหุ้น INTUCH ปัจจุบันที่ตลาดมีมุมมองเชิงบวกค่อนข้างมาก กลับมาคำนวณเป็นมูลค่า ADVANC (โดยให้ปัจจัยอื่นๆ ในองค์ประกอบพิจารณามูลค่าหุ้น INTUCH คงที่) ภายใต้อวิธี NAV ของบริษัทลูก จะพบว่า เทียบเท่ากับ ราคาหุ้น ADVANC ที่ราว 213.2 บาท

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

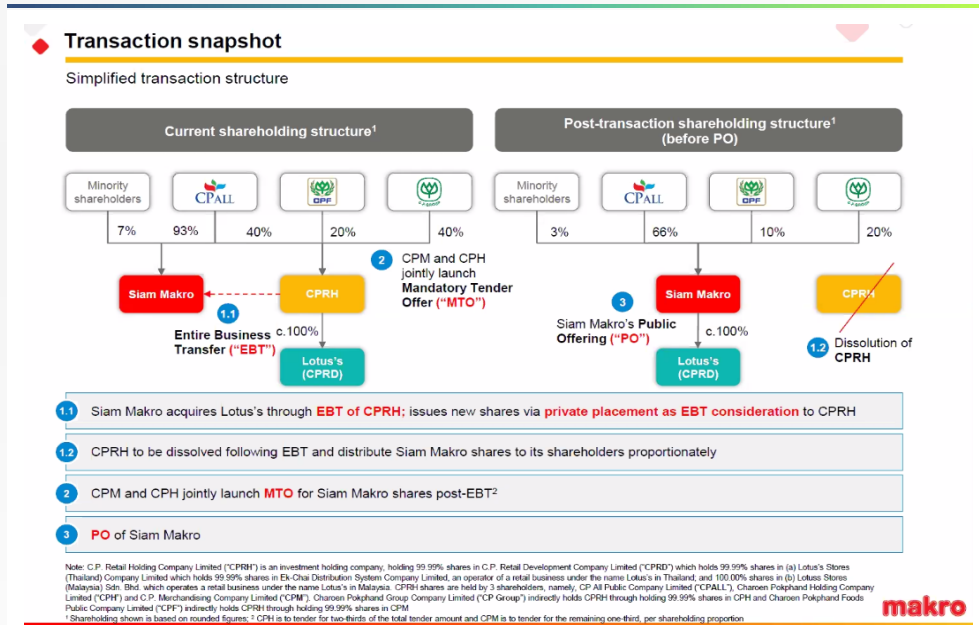


หากเทียบกับ ราคาปิด ADVANC วานนี้ จะพบว่ายังสูงกว่าอีกถึง 13.4% ขณะที่ในเชิงพื้นฐาน มูลค่าพื้นฐาน ADVANC ของฝ่ายวิจัยที่ 220 บาท ยังให้ Upside ลงทุนได้อีกถึง 17% จึงประเมินว่าน่าเข้าลงทุนจากจุดเด่นความ Laggard ของราคาหุ้นในปัจจุบัน

### ปรับโครงสร้างค่ายปลีก CP บวกต่อหุ้นในกลุ่ม

กลุ่ม CP ประกาศปรับโครงสร้างธุรกิจค่ายปลีกในเครือ นำ Lotus's มาอยู่ภายใต้ MAKRO จากเดิม Lotus's จะถูกถือหุ้นทางอ้อมผ่านบริษัท CPRH (CPALL 40%, CPG 40% และ CPF 20%) ดังรูปล่างซ้าย โดยในส่วนของแหล่งเงินทุน MAKRO จะมาจากการออกหุ้นเพิ่มทุน PP จำนวน 5.01 พันล้านหุ้น (จากเดิม 4.8 พันล้านหุ้น) หุ้นละ 43.5 บาท เพื่อแลกกับหุ้น Lotus's ที่ถือโดย CPALL, CPG, CPF ผ่านบริษัท CPRH ดังกล่าว โดยหลังธุรกรรมแล้วเสร็จ MAKRO จะถือหุ้นทั้งหมดใน Lotus's แทน CPALL, CPF และ CPG ที่บริษัท CPRD ซึ่งเดิมมีการกู้ยืมเพิ่มเติมจากฐานทุนที่มี เพื่อนำไปซื้อ Lotus's ส่วนทั้ง 3 บริษัทที่เป็นผู้ถือหุ้นเดิม Lotus's (ผ่าน CPRH) จะขึ้นไปถือหุ้น Lotus's ทางอ้อมผ่าน MAKRO แทน (ดังรูปล่างขวา)

### โครงสร้างการถือหุ้น MAKRO – Lotus's ก่อนหลังการปรับโครงสร้าง (ก่อน PO)



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

กระบวนการโอนธุรกิจทั้งหมดจะเสร็จ ค.ค.64 โดยหลังแล้วเสร็จ CPG + CPF จะต้องทำการ Tender offer ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย MAKRO เดิม 332 ล้านหุ้น หุ้นละ 43.5 บาท เท่ากับราคาหุ้น MAKRO ที่ได้มาผ่านการแลกหุ้น



หลังจากนั้น ในส่วนของ MAKRO จะมีการเสนอขายหุ้น PO โดยเป็นหุ้นใหม่อีกจำนวน 1.36 พันล้านหุ้น (เพิ่มจากหุ้นที่รวม PP ที่ 9.81 พันล้านหุ้น) โดยปัจจุบันยังไม่มี การกำหนดราคา PO ทั้งนี้ จะมีการขายหุ้นของผู้ถือหุ้น MAKRO คือ CPALL และ CPF ออกมาด้วยในช่วง PO ถือเป็น การ Unlock Value MAKRO และ Lotus's พร้อมกัน รวมถึงเป็นการแก้ไขปัญหา Free Float ของ MAKRO และช่วยให้ได้เงินกลับเข้ามาที่ ทั้ง MAKRO, CPALL และ CPF ซึ่งคาดว่าจะไปขยายธุรกิจและลดภาระหนี้ที่มีลง

ประเมินผลกระทบต่อหุ้นที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

**CPALL เป็นบวก** - ผลกระทบการถือหุ้น MAKRO ลดลง เชื่อว่าชดเชยได้จาก MAKRO ที่มีขนาดใหญ่ จากการถือหุ้นใน Lotus's และ Value เดิมที่ของ MAKRO ที่จะเพิ่มขึ้น จาก Synergy ร่วมกับ Lotus's บวกกับ ยังได้เงินที่จะขายหุ้น MAKRO พร้อมกับ PO ไปลดภาระหนี้สิน โดยฝ่ายวิจัยอยู่ระหว่างทบทวนประมาณการ โดยคงแนะนำ ซื้อ

**MAKRO เป็นบวกเล็กน้อย** แม้มีผลกระทบหลัก คือ Dilution จากการเพิ่มทุน เพื่อรับ โอนกิจการจาก CPRH รวมถึง PO ในระยะถัดไปที่สูง ขณะที่กำไรส่วนชดเชยจาก Lotus's ระยะสั้นยังถูกหักล้างจากดอกเบี้ยจ่ายที่บริษัท CPRD (ตามรูป) แต่ภาพระยะ ยาว ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าดีขึ้นมีนัยฯ จาก Synergy การขยายตัวร่วมกันทั้งในรูปแบบเดิม และการเปิดสาขาใหม่ๆในต่างประเทศร่วมกัน รวมถึง Omnichannel Platform B2C – B2B ขณะที่ราคาหุ้นระยะสั้นยังน่าจะรักษาระดับใกล้เคียงราคา Tender Offer ที่ 43.5 บาท โดยฝ่ายวิจัยอยู่ระหว่างทบทวนประมาณการ โดยคงแนะนำ ซื้อ ทั้งนี้ จาก การขายหุ้น PO เพิ่มทั้งในส่วนของ MAKRO, CPALL, CPF คาดจะช่วยแก้ปัญหา Free Float ให้ MAKRO และมีโอกาสกลับสู่ SET50 ได้ในระยะถัดไป

**CPF เป็นบวก** จาก 1) Unlock value จากการลงทุนใน Lotus's มาเป็น MAKRO แทน ซึ่งมีสภาพคล่องมากขึ้น และหลังจากนั้นจะได้ผลบวกจากการขายหุ้น MAKRO แบบ PO จำนวนไม่เกิน 181.6 ล้านหุ้น หรือ 1.85% ของจำนวนหุ้นของ MAKRO ทั้งหมดภายหลังการโอนกิจการ Lotus's เพื่อไปลดภาระหนี้สินในอนาคต 2) Synergy ในอนาคต จากการขยายอาหารสดเข้า MAKRO และ Lotus's ในไทยเพิ่มขึ้นในระยะยาว และหาก MAKRO และ Lotus's ขยายธุรกิจในประเทศ เพราะ CPF มีการลงทุนใน 17 ประเทศทั่วโลก จึงสามารถขยายอาหารสดระหว่างกันได้ และ 3) ผลบวกทางอ้อม จากการถือหุ้น CPALL 34.12% ของทุนชำระแล้ว ที่จะได้ผลบวกในระยะยาวเช่นกัน จึงยังแนะนำซื้อ CPF กำหนด FV ปี 2565 เท่ากับ 31 บาท



### รับแรงหนุนจาก Fund Flow กับหุ้นใหญ่ Laggard (AOT) และหุ้นใหญ่ Story หุ้น (CPF, ADVANC)

ภาพรวมปัญหา Covid-19 ในประเทศไทยดูดีขึ้นตามลำดับ ส่งผลให้ Fund Flow ต่างชาติกลับมาไหลเข้าตลาดหุ้นไทยในช่วง 7 วันทำการล่าสุด กว่า 1.9 หมื่นล้านบาท หนุนยอดซื้อสุทธิในเดือน ส.ค. 64 พลิกกลับมาเป็นบวกครั้งแรกของปีที่ 5.4 พันล้านบาท หุ้น SET Index ในเดือน ส.ค. เพิ่มขึ้น 7.68% สูงเป็นอันดับต้นๆ ของโลก

มูลค่าซื้อขายสุทธิหุ้นไทยแต่ละนักลงทุนรายเดือน

| เดือน  | สถาบัน<br>(ล้านบาท) | บัญชี บล.<br>(ล้านบาท) | ต่างชาติ<br>(ล้านบาท) | รายย่อย<br>(ล้านบาท) |
|--------|---------------------|------------------------|-----------------------|----------------------|
| Nov 20 | (3,104)             | 12,348                 | 32,644                | (41,887)             |
| Dec 20 | (18,497)            | (2,329)                | 2,521                 | 18,305               |
| Jan 21 | (16,025)            | (941)                  | (10,903)              | 27,869               |
| Feb 21 | (14,044)            | 2,442                  | (18,698)              | 30,300               |
| Mar 21 | 7,303               | 2,374                  | (68)                  | (9,609)              |
| Apr 21 | (14,233)            | (396)                  | (3,359)               | 17,988               |
| May 21 | 362                 | (1,309)                | (33,186)              | 34,132               |
| Jun 21 | (4,155)             | 4,378                  | (10,048)              | 9,825                |
| Jul 21 | (3,556)             | 2,912                  | (17,020)              | 17,664               |
| Aug 21 | 18,730              | 1,888                  | 5,440                 | (26,058)             |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มูลค่าซื้อขายสุทธิหุ้นไทยแต่ละนักลงทุนรายวัน

| วัน        | สถาบัน<br>(ล้านบาท) | บัญชี บล.<br>(ล้านบาท) | ต่างชาติ<br>(ล้านบาท) | รายย่อย<br>(ล้านบาท) |
|------------|---------------------|------------------------|-----------------------|----------------------|
| 23/08/2021 | 5,118               | 439                    | 2,782                 | (8,339)              |
| 24/08/2021 | 1,465               | 92                     | 1,358                 | (2,916)              |
| 25/08/2021 | 737                 | 1,036                  | 3,607                 | (5,379)              |
| 26/08/2021 | (653)               | 20                     | (344)                 | 976                  |
| 27/08/2021 | 1,403               | 981                    | 6,002                 | (8,386)              |
| 30/08/2021 | 1,615               | 14                     | 2,068                 | (3,697)              |
| 31/08/2021 | (989)               | 436                    | 3,894                 | (3,341)              |
| รวม        | 8,696               | 3,018                  | 19,367                | (31,081)             |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ในภาวะที่ Fund Flow ยังไหลเข้าต่อเนื่อง พร้อมกับ SET Index ขยับขึ้นมาจากแนว  
ต้านสำคัญที่ 1642.8 จุด (ช่วงเดียวกับ Covid-19 ระลอกที่ 2 ผ่อนคลาย) กลยุทธ์การ  
ลงทุนฝ่ายวิจัย ASPS จึงคัดสรรหุ้นที่เป็นแม่เหล็กดูด Fund Flow มีโอกาสที่จะเดินหน้า  
ต่อได้ โดยแบ่งออกเป็น 2 ธีม คือ

1. แนะนำหุ้นใหญ่ใน SET100 ที่ราคา Laggard จากช่วง Covid-19 ระลอก  
ที่ 2 มากที่สุด ประกอบกับราคาหุ้นมีโอกาสฟื้นเร็ว ทั้งจาก Beta>1 และ  
แนวโน้มกำไร 2H64 สูงกว่าช่วงครึ่งแรกของปี (เดบิต HoH) ได้ผลลัพธ์  
ดังนี้



หุ้นใหญ่ Laggard กำไรครึ่งหลังโต HoH และมีโอกาสฟื้นเร็ว

| ★ | Stock | Return | Beta |
|---|-------|--------|------|
| ★ | STEC  | -14.2% | 1.07 |
|   | SPRC  | -13.9% | 1.60 |
|   | TOP   | -13.8% | 1.59 |
| ★ | MAJOR | -12.0% | 1.14 |
| ★ | PLANB | -9.7%  | 1.34 |
|   | KTC   | -9.7%  | 1.31 |
|   | CRC   | -9.2%  | 1.67 |
|   | TTB   | -8.4%  | 1.57 |
| ★ | SAWAD | -8.1%  | 1.24 |
| ★ | AOT   | -7.3%  | 1.39 |
|   | PTT   | -7.2%  | 1.23 |
| ★ | PTTEP | -6.6%  | 1.09 |
|   | VGI   | -6.0%  | 1.23 |

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

วัดผลตอบแทนจากจุดสูงสุดวันที่ 14 มิ.ย. - 30 ส.ค. 64

★ คือ หุ้นที่มีกำไร 2H64F > 1H64

2. หุ้นขนาดใหญ่ที่มี Story เฉพาะตัวหุ้น อย่าง กลุ่ม CPALL, MAKRO, CPF และกลุ่ม GULF, ADVANC (รายละเอียดตามหัวข้อก่อนหน้านี้)

หุ้นใหญ่มี Story เฉพาะตัวหุ้น

| Company | Sector | Last Price<br>(31/08/2021) | FairValue | Upside | PER 21F | Div Yield 21F (%) |
|---------|--------|----------------------------|-----------|--------|---------|-------------------|
| ADVANC  | ICT    | 188.00                     | 220.00    | 17.0%  | 20.7    | 3.6               |
| CPALL   | COMM   | 65.00                      | 75.00     | 15.4%  | 48.7    | 1.0               |
| CPF     | FOOD   | 27.00                      | 31.00     | 14.8%  | 13.2    | 3.0               |
| GULF    | ENERG  | 41.75                      | 44.50     | 6.6%   | 49.7    | 0.9               |
| MAKRO   | COMM   | 42.00                      | 44.00     | 4.8%   | 28.9    | 2.5               |

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

สรุปคือ หุ้นทั้ง 2 ชุด น่าจะเป็นที่จับตาของนักลงทุนต่างชาติที่ยังมี Momentum ในการซื้อหุ้นไทยในช่วงนี้ โดย Toppick วันนี้เลือกหุ้นใหญ่ Laggard AOT และหุ้นใหญ่มี Story เฉพาะตัวหุ้น CPF, ADVANC



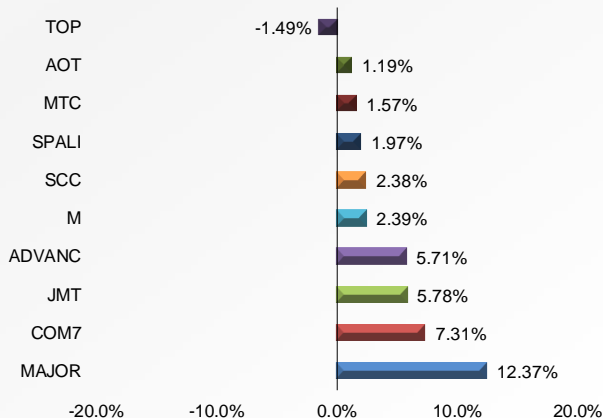


### หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

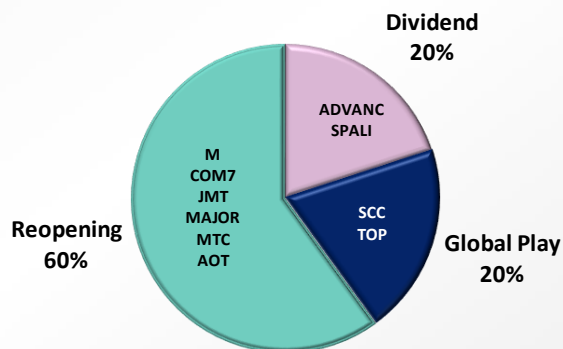
| Stocks | Start Date | Weight | Accumulated Return | Price Avg. Cost | Price Last | Fair Value | PER 2021F | Dividend Yield | Cut Loss/ Stop Profit | Strategist Comment  |
|--------|------------|--------|--------------------|-----------------|------------|------------|-----------|----------------|-----------------------|---|
| M      | 20-ส.ค.-21 | 5%     | 2.39%              | 52.25           | 53.50      | 58.00      | NM        | 0.00           | 49.50                 | สถานะการเงินเป็น Net Cash ราว 7 พันล้านบาท มองว่า M อยู่ได้โดยไม่มีปัญหาสภาพคล่อง อีกทั้งราคาหุ้นในปัจจุบันยังสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว                                       |
| COM7   | 18-ส.ค.-21 | 10%    | 7.31%              | 65.00           | 69.75      | 80.00      | 37.92     | 2.11           | 62.00                 | ราคาหุ้นโชนปัจจุบันปรับประเด็นความเสี่ยงดังกล่าว + แนวโน้มกำไร 3Q64 ที่อ่อนตัวไประดับหนึ่งแล้ว เชื่อว่าเป็นโอกาสทยอยซื้อสะสม เพื่อรอรับโอกาสระยะยาวของ COM7                 |
| JMT    | 26-ส.ค.-21 | 10%    | 5.8%               | 43.25           | 45.75      | 57.00      | 35.65     | 2.19           | 41.00                 | แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเติบโตถึง 36% yoy และ 27% yoy จากจากรายได้ธุรกิจบริหารหนี้เคมโด้ จึงยังแนะนำซื้อ รับการเติบโตของธุรกิจในช่วง 2H64                              |
| AOT    | 30-ส.ค.-21 | 15%    | 1.19%              | 63.00           | 63.75      | 69.99      | NM        | 0.00           | 59.75                 | ภายใต้จุดเด่นฐานะการเงิน+การเป็นผู้ให้บริการสนามบินหลัก จึงเด่นในเรื่องความแน่นอนการฟื้นตัวค่าค้นจากปีบัญชี 2566  |
| ADVANC | 9-พ.ย.-21  | 10%    | 5.71%              | 177.85          | 188.00     | 220.00     | 20.67     | 3.63           | 177.00                | บริษัทได้เป็น Exclusive Partner กับ Disney+ ให้บริการ Disney+Hotstar ในไทย คาดสร้าง Sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้นและพื้นฐานในระยะกลาง-ยาว                                    |
| TOP    | 30-ส.ค.-21 | 10%    | -1.49%             | 50.50           | 49.75      | 55.00      | 16.70     | 2.01           | 47.50                 | ช่วง 2H64 ความต้องการใช้บัตรเติมคาคดทยอยกลับมาเพิ่มขึ้นตามเศรษฐกิจที่ค่อยๆ คลายคลายเชิงบวก โดยความหวังจะอยู่ในงวด 4Q64 ซึ่งเป็นทั้งช่วง high season ของโรงกลั่น ช่วงฤดูหนาว |
| SCC    | 25-ส.ค.-21 | 10%    | 2.38%              | 420.00          | 430.00     | 500.00     | 11.00     | 4.07           | 399.00                | หากพิจารณาระยะยาวธุรกิจหลักทั้ง 3 ธุรกิจมีแนวทางการเติบโตที่ชัดเจนจากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกฟื้นตัว โดยมูลค่าทางพื้นฐานปัจจุบันอยู่ที่ 500 บาท มี Upside 20%                     |
| SPALI  | 16-ส.ค.-21 | 10%    | 1.97%              | 20.30           | 20.70      | 25.50      | 7.30      | 5.48           | 19.70                 | แนวโน้มกำไร 3Q64 จะดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ มีแรงส่งจาก Backlog แนวรวมและโอนฯ ต่อเนื่องของ 2 คนโดยที่ส่งมอบตั้งแต่ 2Q64 และอีก 1 คนโดยใหม่ใน 3Q64                             |
| MAJOR  | 23-ส.ค.-21 | 10%    | 12.37%             | 18.60           | 20.90      | 25.00      | 9.48      | 4.78           | 17.60                 | คาดว่าจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวใน 4Q64 เป็นต้นไปจากการกลับมาเปิดโรงหนึ่งจากจำนวนผู้ติดเชื้อที่มีแนวโน้มลดลงและจากมาตรการผ่อนคลาย Lockdown ของรัฐ                                |
| MTC    | 24-ส.ค.-21 | 10%    | 1.57%              | 63.75           | 64.75      | 72.00      | 25.08     | 0.60           | 60.56                 | คาดว่าไตรมาสหลังงวด 3Q64 จะพลิกกลับมาฟื้นตัวจากงวด 2Q64 จากช่วง high season ของการปล่อยสินเชื่อ และผลบวกจากการขยายสาขาในงวด 2Q64  |

วันซื้อขายทำกำไร SPALI แล้วลงทุนใน CPF แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

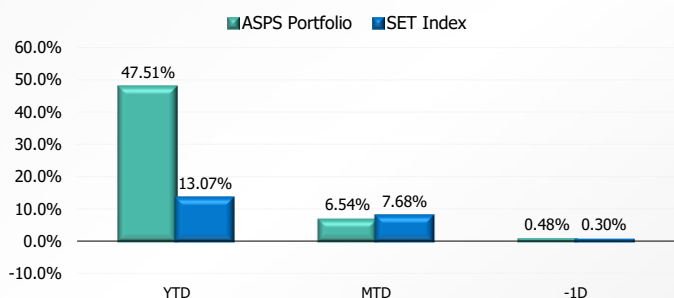
#### Accumulated returns since our recommendation



#### Stock Classification



#### Accumulated returns



#### Beta Portfolio

