

กลยุทธ์การลงทุน

ประเมินว่า SET Index น่าจะยังต้องเคลื่อนไหวในกรอบแคบๆ ต่อไป เนื่องจากไม่มีปัจจัยใหม่ๆ ที่เข้ามามีอิทธิพลในการขับเคลื่อน กลยุทธ์การลงทุนยังเน้นการทำ Selective Buy โดยวันนี้พ่ายวิจัยแนะนำให้ปรับพอร์ตโดยจัดสรรเงิน 5% (มาจากการลดน้ำหนักหุ้น LH จาก 15% เหลือ 10%) เข้าถึงกำไรใน KSL ซึ่งได้ประโยชน์จากราคาน้ำตาลที่สูงขึ้น Top Picks เลือก KSL (FV@B 2.60), MCS (FV@B 1.4.20) และ PYLON (FV@B 7.35)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...จับสัญญาณวันนี้

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยแกว่งผันผวนตลอดวัน โดยมีพัฒนาการเชิงบวกเรื่อง การค้าระหว่างสหรัฐฯ-จีน แต่อย่างไรก็ตามยังต้องติดตามถึงรายละเอียดของข้อตกลงทางการค้าที่คาดว่าจะเปิดเผยหลังจากการเซ็นสัญญาในวันนี้ จึงทำให้ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยเพียง 0.74 จุด(+0.05%)และปิดที่ระดับ 1586.90 จุด โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 6.03 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่มที่หนุนตลาดหลักๆ คือ กลุ่มค้าปลีกได้แก่ CPALL(+1.74%) RS(+2.50%) ILM(+2.11%) กลุ่มขนส่งเช่น AOT(+1.00%) BEM(+0.88%) แต่โดนแรงกดดันจากกลุ่มอ.พ. อย่าง KBANK(-2.21%) SCB(-0.87%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่างเช่น PTT(-1.08%) TOP(-4.67%) และ TRUE(-1.90%) เป็นต้น

ปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานที่จะมีผลต่อ SET Index วันนี้ ส่วนใหญ่ยังเป็นเรื่องเดิมที่เป็นการติดตามความคืบหน้า ได้แก่เรื่อง การลงนามการค้า สหรัฐฯ-จีน ที่จะเกิดขึ้นวันนี้ ซึ่งฝ่ายวิจัยเห็นว่าได้ถูกสะท้อนเข้าไปในราคาหุ้นหมดแล้ว ส่วนแรงขับเคลื่อนด้าน Fund Flow ก็ไม่น่าจะมีเม็ดเงินใหม่ๆ ไหลเข้ามา เฉพาะอย่างยิ่งในภาวะที่ความเสี่ยงต่ออัตราแลกเปลี่ยน (FX Risk) อยู่ในระดับสูง จึงคาดว่า SET Index ยังน่าจะเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบแคบๆ โดยที่เม็ดเงินลงทุนที่มีอยู่น่าจะถูกสลับไปยังกลุ่มที่มีกระแสเชิงบวกหนุน ซึ่งที่ชัดเจนที่สุดในขณะนี้เป็นเรื่องการเบิกจ่ายงบประมาณ โดยหลังจากที่ร่าง พ.ร.บ.งบประมาณฯ 2563 ผ่านการพิจารณาในชั้นของสภาผู้แทนราษฎร และคาดว่าจะเริ่มเดินหน้าเบิกจ่ายได้ช่วงเดือน ก.พ.2563 พบว่าได้มีการกำหนดแผนการเบิกจ่ายงบประมาณเชิงรุกเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของงบจ่ายลงทุนภาครัฐ ทำให้เกิดความคาดหวังว่าจะเห็นการผลักดันโครงการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ออกมาสู่ระบบ อันจะเป็นผลดีต่อผู้ประกอบการรับเหมาก่อสร้าง ซึ่งก่อนหน้านี้อยู่ในภาวะซบเซาเนื่องจากไม่มีโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่เข้ามาสู่ระบบ ในเชิงกลยุทธ์การลงทุนฝ่ายวิจัยจึงได้เลือกหุ้นในกลุ่มดังกล่าวเข้าไว้ในพอร์ตการลงทุน ซึ่งได้แก่ PYLON ซึ่งกำไรงวด 4Q62 ต่อเนื่อง 1Q63 จะขึ้นทำจุดสูงสุดต่อเนื่อง ส่วนนักลงทุนที่ชอบหุ้นรับเหมา ขนาดใหญ่ CK ก็น่าจะเป็นตัวเลือกที่ดี สำหรับโครงการ ชิมช้อปใช้ เฟส 4 วานนี้ยังไม่มีข้อสรุปออกมาจากที่ประชุม ครม. ทำให้ Sentiment การลงทุนในหุ้นกลุ่มค้าปลีกอาจขาดตอนลงไปชั่วคราว แต่เชื่อว่าน่าจะสามารถกลับมาได้ในที่สุด กลยุทธ์การลงทุนในวันนี้ ฝ่ายวิจัยมีการพิจารณาปรับพอร์ต โดยจัดสรรเงิน 5% ของพอร์ตการลงทุนเข้าถึงกำไรใน KSL จากกรณีที่ราคาน้ำตาลในตลาดโลกปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้เม็ดเงินที่ได้มาจากการลดน้ำหนักการลงทุนใน LH จากที่มีอยู่ 15% เหลือ 10% หุ้น Top Picks วันนี้เลือก KSL, MCS และ PYLON

ปลดล็อก Trade war IWT 1วัน

ต่างประเทศวันนี้ตลาดให้น้ำหนักกำหนดการลงนามเซ็นสัญญาข้อตกลงการค้าระหว่างสหรัฐฯ-จีนเฟส 1 (Trade Deal Phase 1) ที่กรุง Washington DC ในวันที่เวลา 11.30 ตามเวลาสหรัฐ หรือราว 23.30 น. ตามเวลาไทย รายละเอียดของ Trade Deal Phase 1 เน้นไปที่การค้าของทั้ง 2 ประเทศ คือ

วันพุธที่ 15 มกราคม พ.ศ. 2563

| | |
|----------------------------|----------|
| SET Index | 1,586.90 |
| เปลี่ยนแปลง (จุด) | 0.74 |
| มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) | 60,303 |

| | |
|---|-----------|
| ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท) | |
| นักลงทุนต่างชาติ | -843.27 |
| นักออมเงินสถาบัน | 14.67 |
| นักลงทุนสถาบันในประเทศ | -1,486.17 |
| นักลงทุนรายย่อย | 2,314.77 |

เกิดศักดิ์ ทวีธรรสนุ.
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, วิจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภูษิต ชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสกีแยส
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวัด ภัทรพงศ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณ์ของผู้อ่าน โดยไม่เกี่ยวข้องหรือพึ่งพาผู้จัดทำกับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถทำได้

ฝั่งสหรัฐ

1. เลื่อนการขึ้นภาษีนำเข้าสินค้ากับจีนในรอบที่ 4.2 (รอบสุดท้าย) วงเงิน 1.6 แสนล้านเหรียญอัตราภาษี 15% (เดิมจะมีกำหนดขึ้นภาษีในวันที่ 15 ธ.ค. 2562) ออกไปอย่างไม่มีกำหนด

2. ลดอัตราภาษีนำเข้าเงินในรอบที่ 4.1 วงเงิน 1.1 แสนล้านเหรียญ ลงครึ่งหนึ่ง ส่งผลให้อัตราภาษีเหลือ 7.5% (เดิมเก็บ 15%) แต่การขึ้นภาษีในรอบ 1-3 วงเงินรวม 2.5 แสนล้านเหรียญ ยังคงที่ 25% ตามเดิม

ฝั่งจีน

กลับมานำเข้าสินค้าจากสหรัฐในวงเงินไม่ต่ำกว่า 2 แสนล้านเหรียญในเวลา 2 ปี และกลับมานำเข้าสินค้าเกษตรจากสหรัฐราว 5 หมื่นล้านเหรียญ

สงครามการค้าระหว่างสหรัฐกับจีน

| สหรัฐฯ ขึ้นภาษีนำเข้าจากจีน 5.2 แสนล้านเหรียญ | | | จีน ขึ้นภาษีนำเข้าจากสหรัฐ 1.4 แสนล้านเหรียญ | |
|--|--|-------------------|--|---|
| วงเงิน * เกษตรภัณฑ์ * เครื่องจักรไอที * เครื่องสำอาง วงเงินรวม * เครื่องยนต์เจ็ต * แผงวงจรไฟฟ้า * เครื่องใช้โลหะ * เครื่องปั้นดินเผา | วงเงิน 5 หมื่นล้าน\$ อัตราภาษีนำเข้า 25% มีผลตั้งแต่วันที่ 6 ก.ค. 61 - ปัจจุบัน และจะเพิ่มขึ้น 30% วันที่ 15 ธ.ค. 62 | รอบที่ 1-2 | วงเงิน 5 หมื่นล้าน\$ อัตราภาษีนำเข้า 25% มีผลตั้งแต่วันที่ 6 ก.ค. 61 - ปัจจุบัน | วงเงิน * เชื้อเพลิงอากาศยาน (เจ็ท), เชื้อเพลิง * เบนซิน * กระดาษ * อัญมณี วงเงินรวม * อาหารทะเลแปรรูป * ผลไม้แปรรูป * ยาสูบ |
| วงเงินรวม * ข้าว * เครื่องปั้นดินเผา * พรมและสิ่งทอ * เครื่องใช้ไฟฟ้า * อุปกรณ์เทคโนโลยี | วงเงิน 2.0 แสนล้าน\$ อัตราภาษีนำเข้า 10% ตั้งแต่วันที่ 24 ก.ย. 61 - 9 พ.ค. 62 25% ตั้งแต่วันที่ 10 พ.ค. 62 - ปัจจุบัน และจะเพิ่มขึ้น 30% ตั้งแต่วันที่ 15 ธ.ค. 62 | รอบที่ 3 | วงเงิน 6 หมื่นล้าน\$ อัตราภาษีนำเข้า 5-10% ตั้งแต่วันที่ 24 ก.ย. 61 - ปัจจุบัน 5-25% ตั้งแต่วันที่ 1 ธ.ค. 62 | วงเงินรวม * สารเคมียาสูบ * เครื่องปั้นดินเผา * พรมและสิ่งทอ |
| วงเงินรวม * สินค้าเกษตร * เครื่องสำอางและเครื่องสำอางค์ * เครื่องใช้ไฟฟ้า * วัสดุโลหะ | วงเงิน 1.1 แสนล้าน\$ ภาษีนำเข้าจะเพิ่มขึ้น 15% จากเดิม จะเก็บ 10% มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ก.ย. 62 | รอบที่ 4.1 | ค่า 3 หมื่นล้าน\$ อัตราภาษีนำเข้า 5-10% มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ก.ย. 62 | วงเงินรวม * ชิ้นส่วนอากาศยาน* * ยา, ยาแก้ปวด * ทุรา * น้ำมันดิบ* * เครื่องปั้นดินเผาเคลือบ |
| วงเงินรวม * โทรศัพท์มือถือ (IPHONE) * คอมพิวเตอร์โน้ตบุ๊ก * ของเล่น * เครื่องสำอางค์ * เครื่องดนตรี | วงเงิน 1.6 แสนล้าน\$ ภาษีนำเข้าจะเพิ่มขึ้น 15% จากเดิม จะเก็บ 10% มีผลตั้งแต่วันที่ 15 ธ.ค. 62 | รอบที่ 4.2 | ค่า 4.5 หมื่นล้าน\$ อัตราภาษีนำเข้า 5-10% มีผลตั้งแต่วันที่ 15 ธ.ค. 62 | วงเงินรวม * อากาศยาน * พืชผักแปรรูป * เครื่องแก้ว และของใช้ในครัว * เฟอร์นิเจอร์ * เครื่องแต่งกาย และผ้า |

ที่มา: ASPS รวบรวม

ASPS ประเมินว่าตลาดหุ้นโลกได้ตอบรับข่าวบวก Trade Deal Phase 1 ไปมากแล้ว มีโอกาสถูก Take profit ได้ หากไม่มีพัฒนาการเชิงบวกในอนาคตใหม่ๆ อาทิ แนวโน้ม Trade Deal Phase 2 ต้องมีแนวโน้มดีขึ้น (ตลาดคาดเฟส 2 จะเริ่มเจรจาทันที) อย่างไรก็ตามมีประเด็นลบ จากฝั่งสหรัฐ ล่าสุด Bloomberg รายงานว่า สหรัฐจะยังไม่ยกเลิกภาษีนำเข้าสินค้าที่ขึ้นจากจีน (ในรอบที่ 1-3) จนกว่าจะการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐจะเสร็จสิ้น ในช่วงเดือน พ.ย. 2563 ทำให้ตลาดยังคงมุมมองว่า Trade war มีโอกาสยืดเยื้อต่อไปในอนาคต

รัฐเร่งรัดเบิกจ่ายงบประมาณ หุนหันรับเหมา

ผลการประชุม ครม. เมื่อวานนี้ ตลาดอาจจะมีผิดหวังที่รัฐยังไม่อนุมัติมาตรการกระตุ้นการบริโภค “ชิมช้อปใช้ เฟส 4” คือ เพิ่มให้ผู้ประกอบการ Modern Trade อาทิ ร้านสะดวกซื้อ Familymart, BigC และ CPALL 7-11 สามารถเข้าร่วมโครงการได้แบบไม่จำกัด (จากเดิมที่กำหนดให้มีไม่เกิน 20 สาขา หรือ 20 จุด) แต่คาดว่าจะเข้า ครม. ในสัปดาห์ถัดไป

อย่างไรก็ตาม ครม. ได้มีมติเห็นชอบมาตรการเร่งรัดการเบิกจ่ายงบประมาณปี 2563 วงเงิน 3.2 ล้านล้านบาท คือ ตั้งเป้าหมายชัดเจนจะมีการเบิกจ่ายงบประมาณราว 54% ของงบรายจ่ายรวมทั้งหมด ณ. สิ้น 2Q63 (หรือ สิ้น มี.ค.63) คาดจะมีเม็ดเงินงบประมาณลงสู่ระบบเศรษฐกิจราว 1 ล้านล้านบาท (ราว 6.6% ของ GDP) แบ่งเป็น งบรายจ่ายประจำ อาทิ เงินเดือนข้าราชการ ราว 7.7 แสนล้านบาท และงบรายจ่ายลงทุน โครงการลงทุนต่างๆ วงเงิน 2.2 แสนล้านบาท

ที่สำคัญ คือ ทันทีหลังจาก พ.ร.บ.งบประมาณปี 63 มีผลบังคับใช้ (ปัจจุบัน พรบ.งบประมาณอยู่ในชั้น 20 ม.ค.วุฒิสภาจะพิจารณา ASPS คาดไม่น่ามีอุปสรรคคือ ผ่านได้ และคาดจะเริ่มเบิกจ่ายงบประมาณปี 2563 เดือน ก.พ.63) โดยรัฐตั้งเป้า สิ้น 4Q63(ก.ย.63) คาดจะเบิกจ่ายบรายจ่ายประจำปีครบ 100% และงบรายจ่ายลงทุน 100%

โดย ASPS ให้นำหนักไปที่การเบิกจ่ายงบลงทุนในปี 2563 ซึ่งมีวงเงินราว 6.5 แสนล้านบาท คาดระยะเวลาในปีนี้จำกัด ทำให้มีเวลาเบิกจ่ายเพียง 8 เดือน (เฉลี่ยเดือนละ 8.1 หมื่นล้านบาท) น่าจะเร่งให้มีการเร่งรัดการลงทุนขนาดใหญ่ ตามแผนการลงทุนในปี 2563 มี 44 โครงการลงทุนคมนาคม วงเงินรวม 1.94 ล้านล้านบาท (ดังตาราง) เชื่อว่าจะหนุนการเก็งกำไรต่อหุ้นกลุ่มรับเหมาฯ อาทิ PYLON, CK, STEC

โครงการลงทุนในปี 2563

44 โครงการลงทุนคมนาคม 1,947,310 ล้านบาท



TOT ครอบงำ CAT ไม่มีพลที่มีชัยต่ออุตสาหกรรม

ประเด็นสำคัญต่อกลุ่มสื่อสาร คือ ครม. ได้อนุมัติแผนควบรวมระหว่าง TOT และ CAT "บริษัท โทรคมนาคมแห่งชาติ (National Telecom) โดยให้ดำเนินการเสร็จภายใน 6 เดือน มีกระทรวงการคลังถือหุ้นทั้งหมด ASPS ประเมินไม่สร้างผลที่มีชัยต่ออุตสาหกรรม เนื่องจากปัจจุบันทั้ง 2 รายถือเป็นผู้ให้บริการรายเล็ก และแทบไม่มีบทบาทการแข่งขันในอุตสาหกรรม ขณะที่บทบาทต่อการประมูลคลื่น 5G ก.พ. นี้ (กสทช. จัดประมูลพร้อมกัน 4 คลื่น คือ 700 MHz, 1800 MHz, 2600 MHz และ 26 GHz) ประเมินจำกัด เนื่องจากทั้ง 2 รายน่าจะร่วมประมูลคลื่นไปเพื่อให้บริการสาธารณะ ซึ่งน่าจะมุ่งเป้าที่คลื่น 700 MHz ที่ตอบโจทย์เรื่องความครอบคลุม ส่งผลให้ไม่แข่งขันกับเอกชนโดยตรง ทั้งเรื่องลูกค้าเป้าหมายและคลื่นที่สนใจ ทั้งนี้ ประเมินบทบาทระยะยาวของบริษัทควบรวมขึ้นใหม่ จึงน่าจะอยู่ที่การให้บริการสาธารณะ และการเป็นผู้ที่ให้บริการโครงสร้างพื้นฐานเช่นปัจจุบันที่ให้เอกชนเช่าใช้สินทรัพย์ภายใต้สัญญาสัมปทานเดิมที่ยังใช้งานระยะยาวได้ โดยเฉพาะเสาโทรคมนาคม ซึ่งหากมองโลกในแง่ดีที่การดำเนินงานอยู่ภายใต้บริษัทเดียว ก็มีโอกาสดึงดูดการใช้งานโครงข่ายร่วมในอุตสาหกรรมระยะถัดไปง่ายขึ้น และนำไปสู่การลดภาระต้นทุนโครงสร้างพื้นฐานที่ปัจจุบันเอกชนต่างฝ่ายต่างใช้

ในส่วนของกรประมูล 5G ยังคงมุมมองคาดว่าเอกชนสนใจที่คลื่น 2600 MHz และ 26 GHz ที่ราคาสมเหตุสมผล เป็นคลื่นที่ยังไม่มีและให้บริการ 5G ได้เป็นหลัก ซึ่งด้วยจำนวนใบอนุญาตที่มีถึง 19 และ 27 ใบ ตามลำดับ จึงยังคงมุมมองราคาประมูลและต้นทุนคลื่น 5G 'ไม่สูง' คือ คาดต้นทุนคลื่น 5G จะประเมินต้นทุนราวปีละ 2.0 พันล้านบาท ซึ่งรวมทั้งคลื่น 700 MHz ส่วนที่จัดสรรไปแล้วและคลื่นใหม่ดังกล่าว โดย 700 MHz อยู่ในประมาณการแล้ว เหลือส่วนที่ยังไม่รวมราว 1.0 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม ASPS ยังประเมินว่าเป็นความเสี่ยงกดดันกำไรกลุ่ม 1-2 ปีข้างหน้าเติบโตต่ำ เพราะปริมาณธุรกิจ 5G ยังมีน้อยและยังต้องใช้เวลา สร้างความเสี่ยงต่อผู้ประกอบการที่มีฐานกำไรไม่สูง คือ DTAC(ราวปีละ 5.9 พันล้านบาท)

และ TRUE (ราวปีละ 1.1 พันล้านบาท) แต่กระทบ ADVANC ที่มีฐานกำไรสูง (ราวปีละ 3.2 หมื่นล้านบาท) จำกัด ดังนั้นการลงทุนในหุ้นกลุ่มสื่อสารยังให้ลงทุนเพียง “เท่าตลาด” Top Picks เลือก ADVANC(FV@B270) ที่กระทบจำกัด และยังมีความสามารถจ่ายเงินปันผลต่อเนื่อง แม้แบกรับต้นทุนคลื่นใหม่ 5G

ขึ้นค่าหัวประกันสังคม ... หนุนกลุ่มsw.กักกัก ...ชอบ BCH THG

วานนี้สำนักงานประกันสังคม (SSO) ประกาศเพิ่มงบชำระค่ารักษาพยาบาลต่อคน เฉลี่ย 9.7% มีผลย้อนหลัง ตั้งแต่ 1 ม.ค.63 ตามคาด แบ่งเป็น 1) ค่ารักษาในส่วนเหมาจ่ายต่อคน ปรับขึ้น 9.3%, 2) 26 โรคเรื้อรัง ปรับขึ้น 1.3% และ 3) ปรับเพิ่มงบประมาณรวมในส่วนของผู้ป่วยโรคที่มีภาระค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) เพิ่มขึ้นจากเดิม 16.6% โดยแม้ยังได้รับเงิน 12,800 บาทต่อ RW (RW คือ ระดับความรุนแรงของโรค) แต่งบประมาณรวมที่สูงขึ้นจะทำให้ประกันสังคมสามารถจ่ายเงินส่วนนี้ได้เต็มจำนวน ลดความเสี่ยง รพ.จะต้องกลับรายได้ในส่วนนี้ออกเหมือนช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ซึ่งผลกระทบที่เกิดขึ้นสำหรับงวด 4Q62 ฝ่ายวิจัยยังไม่รวมในประมาณการ และทำการรวมผลกระทบส่วนดังกล่าวพร้อมกับการปรับเพิ่มค่าหัวประกันสังคมตามอัตราใหม่ โดยใช้หลักอนุรักษ์นิยมปรับเพิ่มขึ้น 5% เพราะโครงสร้างอัตราใหม่ยังขาดความชัดเจนอีกส่วน คือ ค่าบริการที่จ่ายตามการร้องเรียนและการจำหน่ายผู้ป่วยเฉลี่ยหัวละ 120 บาท

เนื่องจากมี CHG รายเดียวที่มีความชัดเจนว่าจะบันทึกผลกระทบ Adj Rw. ไว้ในปี 2562 ภายใต้สมมติฐานจึงปรับลดกำไรปี 2562 ของ CHG ลง 3.3% แต่กำไรตั้งแต่ปี 2563 ที่ได้ผลบวกค่าหัวอัตราใหม่จะเพิ่มขึ้นเฉลี่ยปีละ 7.5% ด้วยฐานที่ต่ำลงในปี 2562 จึงคาดหนุนกำไรปี 2563 เติบโตเด่น 26.7% ส่วน BCH และ RJH เนื่องจากยังไม่ชัดเจน จึงกำหนดบันทึกผลกระทบ Adj Rw. ในปี 2563 ทำให้กำไรปี 2563 อาจจะไม่เพิ่มขึ้นไม่มากจากเดิม 4.5% และ 3% ตามลำดับ ส่วนกำไรตั้งแต่ปี 2564 จะเพิ่มขึ้นจากเดิมเฉลี่ย 7.5% และ 9.1% และจะได้กำไรปี 2563 เติบโตดีกว่าปีปกติที่ 12% และ 14.8% ขณะที่มูลค่าพื้นฐาน BCH, CHG และ RJH ภายใต้สมมติฐานใหม่ จะเพิ่มมาอยู่ที่ 22.1, 2.98 และ 34.6 บาท ยังมี Upside เปิดกว้าง จึงแนะนำซื้อ ทั้งหมด แต่ Top Picks ยังเลือก BCH และ CHG ผู้ที่กำไรปี 2563 จะเติบโตสูง จากปัจจัยหนุนอีกส่วน คือ การเข้าสู่จุดคุ้มทุนของ รพ. ใหม่ๆ รวมถึง BDMS ที่เป็น รพ. ที่มีความมั่นคงมากที่สุด

กลุ่มธนาคาร รายงานงบไตรมาส TISCO กำไรปี 2562 ไกลเคียงคาด

เข้าสู่ฤดูกาลประกาศงบการเงินประจำปี 2562 ของกลุ่ม ธ.พ. อีกครั้ง **เปิดตัวด้วย TISCO รายงานกำไรสุทธิ 4Q62 เท่ากับ 1,865 ล้านบาท ทรงตัวจากงวดก่อน (+8% yoy)** แม้ค่าใช้จ่ายดำเนินงานเร่งตัวขึ้น 3% qoq ตามปัจจัยฤดูกาล โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายการตลาด รวมทั้ง Credit Cost สูงขึ้นมาที่ 0.55% จาก 0.21% ในงวดก่อน แต่ทดแทนได้กับรายได้จากการดำเนินงานสูงขึ้น 5% qoq มาที่ 5,033 ล้านบาท หนุนด้วยรายได้ค่าธรรมเนียมฯ (สัดส่วนราว 37% ของรายได้จากการดำเนินงาน) สูงขึ้น 24% qoq มาจาก incentive fees กองทุนรวม ซึ่งเดิมทยอยบันทึกทุกเดือน เป็นบันทึกปีละครั้ง ตาม TFRS 15 ขดเซยรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (สัดส่วน 61% ของรายได้จากการดำเนินงาน) อ่อนตัวราว 1.3% qoq เหตุเพราะ NIM ลดลงมาที่ 4.21% จาก 4.29% ในงวดก่อน จาก Yield On Loan ที่ลดลง

ด้านสินเชื่อสุทธิ ณ สิ้นงวด 4Q62 ขยายตัวราว 1% qoq มาที่ 242,963 ล้านบาท (+ 1% yoy) ขับเคลื่อนด้วยสินเชื่อธุรกิจ (สัดส่วน 15% ของพอร์ตสินเชื่อธนาคาร) และสินเชื่อ SME (สัดส่วน 5%) เติบโต 5% และ 11% qoq ตามลำดับ ขดเซยสินเชื่อรายย่อย (สัดส่วน 80%) ติดลบ 0.4% qoq จากทั้งสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ (สัดส่วน 57% ของพอร์ตสินเชื่อ), สินเชื่อที่อยู่อาศัย (สัดส่วน 6%) ยกเว้นสินเชื่อจำนำทะเบียน (สัดส่วน 15%) เพิ่ม 4% qoq แรงส่งจากการขยายสาขา “สมหวัง เงินสั่งได้” มาอยู่ที่ 287 สาขา จาก 279 ณ สิ้นงวดก่อน (สิ้นปี 2561 ที่ 238 สาขา) ส่วนกำไรสุทธิปี 2562 ไกลเคียงคาด เท่ากับ 7,270 ล้านบาท เพิ่ม 4% yoy

ขณะที่คุณภาพสินทรัพย์สัดส่วน NPL ณ สิ้นงวด 4Q62 ลงมาที่ 2.4% จาก 2.77% ณ สิ้นงวดก่อน ส่วนเงินสำรอง ณ 31 ธ.ค. 62 อยู่ที่ 10,314 ล้านบาท คิดเป็น Coverage Ratio รวบรวม 176.6% ซึ่ง TISCO คาดการณ์ว่าสำรองดังกล่าวเพียงพอตาม TFRS 9 ที่ธนาคารฯ จะต้องสำรองราว 8,000 – 8,500 ล้านบาท จึงคาดมีสำรองส่วนเกิน (Excess Reserve) รวบรวม 2,000 ล้านบาท ซึ่งจะทยอยรับรู้ในงบกำไรขาดทุนราว 400 ล้านบาท/ปี (ตามวิธีเส้นตรง 5 ปี)

ขณะที่แนวโน้มกำไรปี 2563 คาดไว้ 8,132 ล้านบาท ขยายตัว 12% yoy ถือว่าท้าทายสภาวะเศรษฐกิจ ปัจจุบันยังมีหลายปัจจัยเสี่ยง ทำให้สมมติฐาน Loan Growth ที่อาจสูงเกินไป หลังสิ้นเชื่อบริษัทในปี 2562 เติบโตต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ ภายใต้ประมาณการเดิมได้ FV ที่ 91

BAM มีโอกาสถูก Dilute หลังพบ Greenshoes

บริษัทบริหารสินทรัพย์กรุงเทพพาณิชย์ (BAM) ได้เสนอขายหุ้น IPO จำนวน 1,765 ล้านหุ้น แบ่งเป็น 1) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 280 ล้านหุ้น 2) หุ้นสามัญเดิมจำนวนไม่เกิน 1,255 ล้านหุ้น และ 3) การจัดสรรหุ้นส่วนเกินจำนวน 230 ล้านหุ้น โดย บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนิตี้ จำกัด ในฐานะผู้จัดหาหุ้นส่วนเกิน ที่ได้ยื่นหุ้นจำนวนดังกล่าวจากกองทุนฟื้นฟูฯ เพื่อส่งมอบให้แก่ผู้จองซื้อโดยผู้จัดหาหุ้นส่วนเกินจะดำเนินการจัดหาหุ้นจำนวนดังกล่าวภายใน 30 วัน นับจากวันที่เริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นวันแรก โดนวานนี้ (14 ม.ค. 62) BAM ได้แจ้งต่อตลาดถึงความคืบหน้าในการจัดหาหุ้นส่วนเกินดังกล่าว โดยในช่วงที่ผ่านมาผู้จัดหาหุ้นส่วนเกินได้เข้าซื้อหุ้นของ BAM ในตลาดหลักทรัพย์ฯ จำนวน 12.96 ล้านหุ้น และได้แจ้งความประสงค์มายัง BAM เพื่อใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนจาก BAM จำนวน 217.04 ล้านหุ้น ในราคาใช้สิทธิหุ้นละ 17.50 บาท คิดเป็นจำนวนเงิน 3,798.24 ล้านบาท เพื่อส่งมอบคืนให้แก่กองทุนฟื้นฟูฯ โดยหลังจากการเพิ่มทุนดังกล่าวจะทำให้จำนวนหุ้นทั้งหมดของ BAM เพิ่มขึ้นเป็น 3,232.04 ล้านหุ้น จากเดิมที่ 3,015 ล้านหุ้น โดยฝ่ายวิจัยคาดว่าจะทำให้เกิด Fully Dilute ต่อ EPS ของ BAM ราว 6.7% และ Dilute ต่อราคาหุ้นราว 0.40 บาท หรือ 1.6%

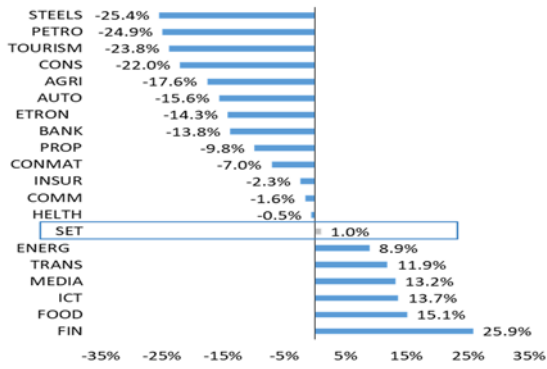
ทั้งนี้ในช่วงที่ผ่านมา BAM ได้รับความสนใจจากนักลงทุนเป็นอย่างมากจากปัจจัยสนับสนุน คือ 1) แม้อายุหุ้นจะปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง 30% จากราคา IPO มาอยู่ที่ 22.8 บาทในปัจจุบัน แต่มี PER เพียง 10.14 เท่า (อิงกำไร 4 ไตรมาสย้อนหลัง) ยังต่ำกว่า PER ของหุ้นในกลุ่มเดียวกันอย่าง JMT และ CHAYO ที่ 23.9 เท่า และ 24.6 เท่า ตามลำดับ 2) ความกังวลเรื่องคุณภาพสินทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งสร้างมุมมองเชิงบวกต่อการรับซื้อหุ้นของ BAM เพื่อรองรับการขยายตัวในอนาคต

ขณะที่ฝ่ายวิจัย ASPS อยู่ระหว่างทำการศึกษา พร้อมกับติดตามข้อมูลจากทางบริษัทเกี่ยวกับแผนการดำเนินงานในอนาคต แต่เบื้องต้นหากดูข้อมูลจาก Consensus ของตลาด มีมูลค่าพื้นฐานต่อหุ้น 19 – 22.8 บาท

ราคาน้ำตาล New High ในรอบ 2 ปี จากภาวะขาดแคลน ครอบ KSL

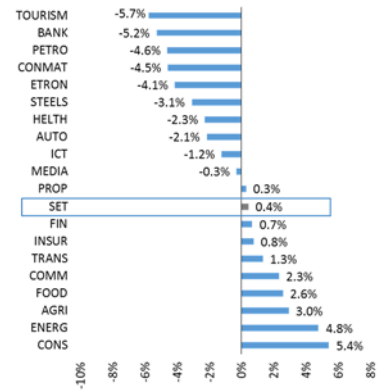
ราคาน้ำตาลโลกทำจุดสูงสุดในรอบ 2 ปี ปรับเพิ่มขึ้นราว 30% ในช่วง 4 เดือน มาอยู่ที่ 14.1 เซ็นต์/ปอนด์ สาเหตุหลักจากปัญหาภัยแล้งในภูมิภาคเอเชีย โดยเฉพาะประเทศอินเดียและไทย (ผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่อันดับ 1 และ 4 ของโลก) กัดดันภาพรวมอุตสาหกรรมน้ำตาลโลกพลิกกลับมาขาดดุลเป็นครั้งแรกในรอบ 2 ปี ราคาน้ำตาลดิบโลกที่ปรับตัวขึ้นมาแรง ถือเป็น Sentiment ที่ดี ต่อหุ้นที่ผลิตและจำหน่ายน้ำตาล อย่าง KSL โดยฝ่ายวิจัยฯ ได้มีการปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2562/63-64 ขึ้น 9.2% และ 11.0% ตามลำดับ ขณะที่ภาพรวมธุรกิจของ BBGI (บ. ร่วมของ KSL ที่ถือหุ้น 40%) จะฟื้นตัวชัดเจนในปี 2563 จากแนวโน้มราคาขายเอทานอลและน้ำมันปาล์มดิบปรับสูงขึ้นเช่นกัน โดยราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน มี upside กว่า 15% พร้อมคาดหวังเงินปันผลสม่ำเสมอกว่า 3%ต่อปี จึงเป็นโอกาสทยอยลงทุน

SET vs Sector Return 2019



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2020ytd



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

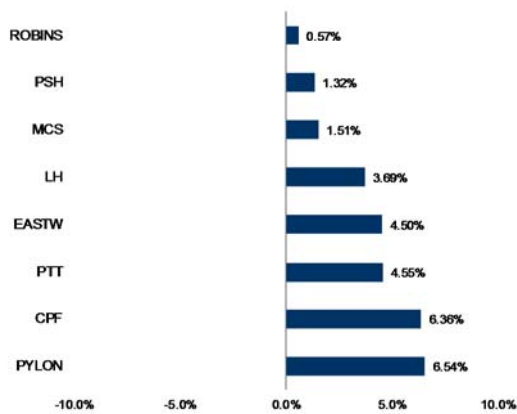
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

15-Jan-2020

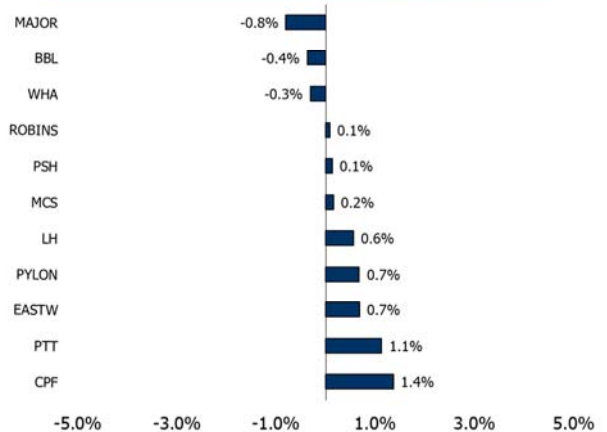
| Stocks | Start Date | Weight | Accumulated Return | Avg. Cost | Price Last | Fair Value | PER 2020F | PBV 2020F | Dividend Yield | Strategist Comment |
|---------------|------------|--------|--------------------|-----------|------------|------------|-----------|-----------|----------------|--|
| MCS | 14-Jan-20 | 10% | 1.51% | 9.95 | 10.10 | 14.20 | 7.80 | 1.36 | 5.95 | ระยะสั้น 4Q62 ทดสอบส่งออกญี่ปุ่นสูงราว 1-1.3 หมื่นตัน หนุนกำไรปี 2562 เดิมโต 31.7% YoY ศักราชปี 2563 แนวโน้มกำไรยังคงต่อเนื่อง โดยมีแรงส่งจากโครงการ Shibuya และโครงการอื่นๆ |
| LH | 30-Dec-19 | 15% | 3.69% | 9.93 | 10.30 | 12.00 | 15.09 | 2.03 | 7.28 | ผลประกอบการไตรมาส 4 มีจุดเป็นจุดสูงสุดของปีเสมอ และได้มาตรการภาครัฐอย่าง บ้านฉางมีดาวเด่น เข้ามาหนุนอีกแรง |
| CPF | 30-Dec-19 | 10% | 6.36% | 27.50 | 29.25 | 35.00 | 13.21 | 1.18 | 2.74 | ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ขึ้นตัวอย่างต่อเนื่อง ลากให้ราคาขายที่ขึ้นเร็วและแรง ดีต่อหุ้นอาหารส่งออกอย่าง CPF |
| PYLON | 02-Jan-20 | 10% | 6.54% | 4.74 | 5.05 | 7.35 | 12.33 | 3.10 | 4.91 | คาดผลประกอบการจะเพิ่มขึ้นใน 4Q62 และงวด 1Q63 น่าจะทำ New High เพราะ Backlog สูงสุดเป็นประวัติการณ์ อีกทั้งคาดครึ่งปีผลได้สูงเกิน 5% |
| ROBINS | 30-Dec-19 | 20% | 0.57% | 65.63 | 66.00 | 70.00 | 20.90 | 3.30 | 2.05 | มีโอกาสได้ Capital Gain จากการแปลงหุ้น CRC ที่มีฐานธุรกิจที่มีความมั่นคง และศักยภาพเติบโตสูงกว่า เพราะธุรกิจครอบคลุม ทั้งกลุ่มอาหาร, ฮาร์ดไลน์ และ แพคเกจจิ้ง |
| PSH | 10-Jan-20 | 10% | 1.32% | 15.10 | 15.30 | 18.50 | 6.62 | 0.74 | 7.96 | PSH ได้แรงหนุนจากกระแสการปรับ LTV อีกทั้งราคาหุ้นยังไม่ได้ปรับสูงขึ้นมากนัก และรอรับปีผลสูงกว่า 8% ค่อยๆ |
| EASTW | 07-Jan-20 | 15% | 4.50% | 11.10 | 11.60 | 14.00 | 16.82 | 1.66 | 3.59 | ได้กำไรสูงจากสถานการณ์ภัยแล้ง และในปี 2563 EASTW มีการทยอยปรับขึ้นราคาขายน้ำมันด้วยสุทธใหม่ ผลักดันให้กำไรสุทธิปี 2563 กลับมาโตครั้งแรกในรอบ 5 ปี |
| PTT | 30-Dec-19 | 10% | 4.55% | 44.00 | 46.00 | 56.00 | 13.05 | 1.38 | 4.35 | คาดกำไรปกติ 4Q62 จะเพิ่มขึ้นจาก 3Q62 หนุนหลักจาก PTTEP ที่คาดจะได้ในส่วนของบริษัทขายที่เพิ่มขึ้น |

วางเพิ่ม **MAJOR** ออกจากพอร์ตเดิมด้วยหุ้นใน **MCS** แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน วันปิดตำแหน่ง **LH** 5% แล้วลงทุนใน **KSL** แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns

