

กลยุทธ์การลงทุน

ราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้น และมาตรการต่างๆ ที่จะออกมาฟื้นฟูเศรษฐกิจ น่าจะมีส่วนช่วยหนุน SET Index แต่ด้วยปัจจัยลบที่รออยู่ข้างหน้า โดยเฉพาะอย่างยิ่งเรื่องการเมือง น่าจะทำให้ Upside จำกัด วันนี้แนะนำปรับพอร์ต โดยแบ่งขายทำกำไรในหุ้น ROBINS และ EASTW และนำเงินที่ได้ไปเพิ่มน้ำหนักใน PSH และ PTT หุ้น Top Picks เลือก CPF (FV@B 40), PSH (FV@B 18.50) และ PTT (FV@B 56)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...จับสัญญาณวันนี้

วันศุกร์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นไทยแกว่งตัวในแดนบวกตลอดวัน หลังการรายงาน GDP Growth 4Q62 ของจีนที่ขยายตัวตามคาด 6.0%yoy และการรายงานยอดค้าปลีกเดือน ธ.ค. ขยายตัว 8.0% ดีกว่าตลาดคาด ทำให้ตลาดหุ้นหลายแห่งในภูมิภาคปิดตัวในแดนบวกรวมถึงไทย ซึ่งปิดตัวที่ระดับ 1600.48 จุด เพิ่มขึ้น 4.61 จุด หรือ +0.29% โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 6.10 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่มที่หนุนตลาดหลักๆ คือ กลุ่มสื่อสาร ได้แก่ ADVANC(+1.88%) INTUCH(+2.99%) TRUE(+0.48%) กลุ่มขนส่งเช่น BTS(+1.47%) BEM(+1.79%) และกลุ่มปิโตรเคมีอย่าง IVL(+2.40%) PTTGC(+0.90%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่างเช่น KBANK(+2.54%) และ MTC(+1.99%) เป็นต้น

ราคาน้ำมันในตลาดโลกปรับตัวขึ้นอีกครั้ง หลังเกิดเหตุการณ์ชุมนุมประท้วงในลิเบีย ซึ่งมีกำลังการผลิต 3.8% ของ Opec ทำให้น้ำมันราว 70% ของลิเบียไม่สามารถออกสู่ตลาดได้ ในอีกฝั่งหนึ่งก็เกิดการลดการผลิตชั่วคราวในอิรัก ส่วน Demand ก็ได้รับกระแสเชิงบวกหลังจากที่ตัวเลขเศรษฐกิจจีนออกมาในทางที่ดีขึ้น สำหรับปัจจัยในประเทศ ให้ความสำคัญกับความพยายามในการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ โดยล่าสุดมีกระแสข่าวออกมาเกี่ยวกับแนวทางที่ ธนาคารแห่งประเทศไทย จะผ่อนคลายนโยบาย LTV สำหรับการซื้อบ้านหลังที่ 2 โดยให้ธนาคารพาณิชย์สามารถปล่อยกู้ได้มากกว่า 80% ของราคาหลักทรัพย์ (อาจเป็น 90 – 95%) ส่วนบ้านหลังแรกก็อาจสามารถปล่อยกู้ให้สูงขึ้นจากเดิม แนวทางดังกล่าว เมื่อผสมรวมกับมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์เดิมที่มีอยู่แล้วไม่ว่าจะเป็น การปรับลดค่าธรรมเนียมการโอนฯ และ จดจำนอง สำหรับบ้านราคาไม่เกิน 3 ล้านบาทลงมาเหลือ 0.01% รวมถึงโครงการบ้านดิมิตาวิน ที่รัฐบาลคืนเงินดาวน์ 50,000 บาท/หลัง ให้กับผู้ซื้อ เชื่อว่าน่าจะช่วยให้ยอดขายบ้านปรับตัวสูงขึ้น เฉพาะอย่างยิ่งในงวด 1Q63 ซึ่งจะเป็นผลดีต่อหุ้นในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ส่วนหุ้นที่ฝ่ายวิจัยให้นักลงทุนใช้ความระมัดระวังมากยิ่งขึ้นในการตัดสินใจลงทุน ได้แก่หุ้นที่อาจได้รับผลกระทบเชิงลบจากการนำมาตรฐานการบัญชี TFRS 16 ว่าด้วยเรื่องสัญญาเช่าเข้ามาใช้ โดยหุ้นที่ได้รับผลกระทบเชิงลบ จะเป็นหุ้นที่มีมูลค่าสัญญาเช่า คิดเป็นสัดส่วนที่สูงจากมูลค่าสินทรัพย์รวม ซึ่งนักลงทุนสามารถติดตามได้จากบทสรุปใน Market Talk ฉบับนี้ หรือ อ่านรายละเอียดใน รายงานฉบับเต็มที่เผยแพร่เมื่อวันที่ 17 ม.ค. 2563 สำหรับพอร์ตการลงทุนของฝ่ายวิจัย ตั้งแต่ต้นปี 2563 ถึงปัจจุบันให้ผลตอบแทนรวม 5.43% ชนะตลาดที่ให้ผลตอบแทนเพียง 1.31% วันนี้แนะนำปรับพอร์ต โดยตัดขายทำกำไรในหุ้น ROBINS และ EASTW อย่างละ 5% (เดิมมาอยู่ในพอร์ต อย่างละ 15%) แล้วนำเม็ดเงินที่ได้ไปลงทุนเพิ่มน้ำหนักใน PTT 5% และ PSH 5% (เดิมมีอยู่อย่างละ 10% เป็นอย่างละ 15%) ส่วนหุ้น Top Picks เลือก CPF, PSH และ PTT

ราคาน้ำมันพุ่งขึ้น จาก Supply หายไปจากตะวันออกกลาง และ Demand เพิ่ม ดีต่อ หุ้นน้ำมัน

เข้านี้ราคาน้ำมันดิบพุ่งขึ้นแรงราว 2% โดยมีปัจจัยหนุนจากทั้ง 2 ฝั่งคือ

- ฝั่ง Supply คาดว่าจะหายไปในระยะสั้น จากฝั่งตะวันออกกลาง ล่าสุด คือ 1. ในลิเบีย (กำลังการผลิตน้ำมันราว 1.1 ล้านบาร์เรล/วันในเดือน ธ.ค. หรือราว 3.8% ของการผลิตในกลุ่ม OPEC) คือ เกิดเหตุการณ์ประท้วงรุนแรงขึ้น ทำให้มีการปิดท่าเรือและส่งออกน้ำมันออกไม่ได้ราว 8.8 แสนบาร์เรลราว 70%ของการผลิตทั้งหมด 2.) อิรัก(กำลังการผลิตน้ำมันราว 4.7 ล้านบาร์เรล/วันในเดือน ธ.ค. หรือราว 15.7% ของการผลิตในกลุ่ม OPEC) หยุดผลิตน้ำมันชั่วคราว 3.) การ

วันจันทร์ที่ 20 มกราคม พ.ศ. 2563

SET Index	1,595.87
เปลี่ยนแปลง (จุด)	14.82
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	62,144

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนต่างประเทศ(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-1,490.35
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-680.60
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	2,596.79
นักลงทุนรายย่อย	-425.84

เก็ดศักดิ์ กวีธรรสสม,
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราด เตียรุณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพฤษย์ โทณวิทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวิต กัทธพงษ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ประชุมกลุ่ม OPEC+ ครึ่งล่าสุด มีมติปรับลดกำลังการผลิตเพิ่มอีก 5 แสน มาอยู่ที่ 1.7 ล้าน บาร์เรล/วัน จนกว่าจะประชุมครั้งถัดไปเดือน มี.ค. 63

- **ฝั่ง Demand** มีปัจจัยหนุนจาก 1.) Trade war สหรัฐ-จีน ระยะสั้นผ่อนคลาย หลังจากทั้ง 2 ฝั่ง เห็นสัญญาณสงบศึกเฟส 1 กลางสัปดาห์ที่แล้ว 2.) วันศุกร์ที่ผ่านมาจีน รายงานดัชนีชี้ราคาเศรษฐกิจออกมาไม่ได้แยกว่าที่ตลาดคาด อาทิ ผลผลิตอุตสาหกรรม เดือน ธ.ค. 2562 ขยายตัว 6.9%yoy ดีขึ้นจาก 6.2% ในเดือน พ.ย., ยอดค้าปลีกในเดือนเดียวกัน 8.0%yoy ดีกว่าที่ตลาดคาดและทรงตัวจากเดือนก่อน ขณะที่ GDP Growth จีนงวด 4Q62 ขยายตัว 6.0%yoy ทรงตัวจาก 3Q62 ตามตลาดคาด ส่งผลให้ทั้งปี 2562 GDP Growth ขยายตัวเฉลี่ย 6.1%yoy อยู่ในกรอบที่รัฐบาลจีนกำหนดไว้ที่ 6-6.5%

โดยรวมปัจจัยหนุนที่มาจากทั้ง 2 ฝั่งดังกล่าว และฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกช่วงสั้นต่อทิศทางราคาน้ำมันดิบงวด 1Q63 หนุนราคาน้ำมันดิบปรับเพิ่มขึ้น (สมมติฐาน ASPS คาดราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยปี 2563 ที่ 65 เหรียญ) ติดตามหุ้นพลังงาน อาทิ PTT (FV@B56) PTTEP (FV@B170)

ปัจจัยต่างประเทศที่ให้น้ำหนักในสัปดาห์นี้ คือ วันนี้ IMF จะเผยแพร่รายงานประมาณเศรษฐกิจโลก (ฉบับย่อ) ซึ่งให้น้ำหนักว่าจะมีการปรับลด/เพิ่มประมาณการ GDP Growth โลกอย่างไร และการประชุมธนาคารกลางทั่วโลก อาทิ ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) วันที่ 21 ม.ค. 2563 และธนาคารกลางยุโรป (ECB) วันที่ 24 ม.ค. 2563 ซึ่งคาดทั้ง 2 จะยังคงดอกเบี้ยไว้ที่ -0.1% และ 0% ในประเทศ ให้น้ำหนัก 20 ม.ค. 2563 วุฒิสภาพิจารณา พรบ. งบประมาณปี 2563 ASPS คาดจะผ่านไปได้ และคาดจะสามารถเบิกจ่ายได้ในเดือน ก.พ. หนุนกระแสการลงทุนหุ้นรับเหมา Pylon, CK, STEC และ TESCO และวันที่ 22 ม.ค. 2563 กระทรวงพาณิชย์รายงานตัวเลขการค้าระหว่างประเทศ คือ การส่งออก และนำเข้าของไทยงวด ธ.ค. 2562

ติดตามตลาด LTV, ธีมออปิโอไฟต์ 4 ติดตามอสังหาฯ และค้าปลีก

กระแสในประเทศช่วยหนุนตลาดหุ้นในช่วงที่เหลือของเดือน ม.ค. 63 หลักๆ มีอยู่ 2 ประเด็น คือ

ธีมช้อปปิ้งเฟส 4 ขอบ CPALL BJC

ฝ่ายวิจัยประเมินว่ามีโอกาสเข้า ครม. สูงในช่วงที่เหลือของเดือน หลังทางรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเปิดเผยว่า ได้มอบหมายให้สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) พิจารณาดำเนินมาตรการช้อปปิ้งเฟสที่ 4 เพื่อความต่อเนื่องของโครงการ หลังจากเฟส 3 จะสิ้นสุดปลายเดือน ม.ค. นี้ ซึ่งปัจจุบันคาดมีวงเงินงบประมาณที่ยังคงเหลือจากเฟสก่อนๆ ประมาณ 5-6 พันล้านบาท เข้ามาหนุนเฟส 4 อีกแรง

คาดว่าในรอบนี้จะมีการเพิ่มให้ผู้ประกอบการ Modern Trade อาทิ ร้านสะดวกซื้อ FamilyMart, BigC และ CPALL 7-11 สามารถเข้าร่วมโครงการรับเงินคืน (Cash Back) ได้แบบไม่จำกัด (จากเดิมที่กำหนดให้มีไม่เกิน 20 สาขา หรือ 20 จุด) ASPS ว่ามาตรการดังกล่าวน่าจะสร้าง Sentiment เชิงบวกต่อหุ้นในกลุ่มค้าปลีก โดยเฉพาะบริษัทที่จะเข้าร่วมได้มากขึ้น อาทิ CPALL 7-11 ซึ่งเฟสก่อนหน้ามีการเข้าร่วมเพียง 100 แห่งเท่านั้น (ไม่ถึง 1% ของสาขาทั่วประเทศ)

จำนวนสาขาของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มค้าปลีกที่ฝ่ายวิจัยศึกษา

สาขาเข้าร่วม (ช้อปปิ้งเฟส 1-3)	สาขาเดิม	สิ้นปี 2561	% ต่อสาขาเดิม	สาขาเข้าร่วมที่เพิ่มขึ้นตามเฟส 4
CPALL	ราว 100	10,988	0.9%	10,888
HMPRO	20	90	22.2%	70
ROBINS	14	48	29.2%	34
BJC*	9	208	4.3%	199
ILM	5	38	13.2%	33
MAKRO	4	117	3.4%	113
COM7	10	206	4.9%	196
Central Mall	6	23	26.1%	17
Power Buy	17	105	16.2%	88
Supersport	9	192	4.7%	183
Tops Supermarket	14	265	5.3%	251
Family Mart	10	1,008	1.0%	998
สาขารวม**	108	1,292	8.4%	1,184

*ไม่รวม Mini Big C

**ไม่รวม Mini Big C+Family Mart+Seven Eleven

ที่มา : ASPS รวบรวม

ฝ่ายวิจัยให้คำแนะนำการลงทุนกลุ่มค่าปลีก “เท่าตลาด” หุ่นเด่นเลือก CPALL (FV@B100) และ BJC (FV@B61) จากฐานธุรกิจที่มั่นคงสูง ขณะที่ราคาปรับฐานลงมาจน Upside เปิดกว้าง

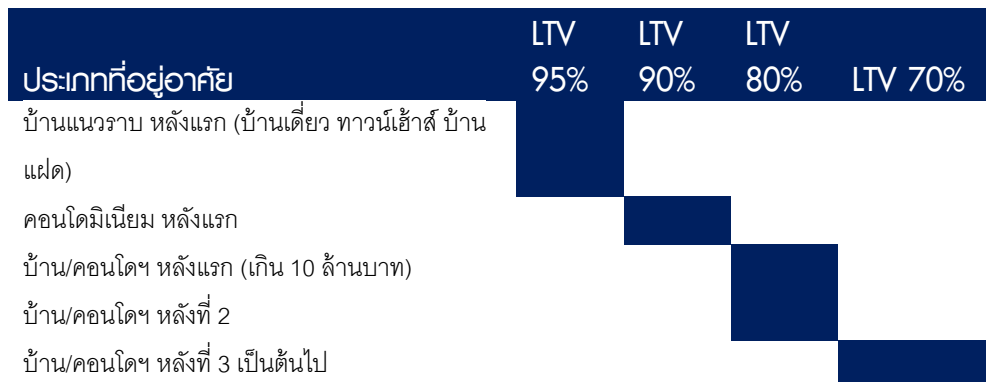
รพท. เตรียมแถลงปลดล็อกมาตรการ LTV วันนี้

แหล่งข่าวกระทรวงการคลัง คาดธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จะแถลงข่าวเรื่องการผ่อนคลายมาตรการควบคุมสินเชื่อที่อยู่อาศัย (loan to value – LTV) ในวันนี้ (20 ม.ค. 2563) หลังจากการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ที่มีตัวแทนกระทรวงการคลังเข้าร่วมประชุมเมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมา เห็นชอบเรื่องดังกล่าว

ถือเป็น Sentiment เชิงบวกอย่างมีนัยฯ ต่อกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย เนื่องจากที่ผ่านมาการบังคับใช้มาตรการ LTV ใหม่ ตั้งแต่ 1 เม.ย. 2562 ส่งผลกระทบเชิงลบต่อความต้องการซื้อที่อยู่อาศัย โดยเฉพาะกลุ่มคอนโดฯ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นบ้านหลังที่ 2 เนื่องจากถูกจำกัดด้วย LTV ให้กู้ได้น้อยลง เพราะต้องวางเงินดาวน์เพิ่มเป็น 20% (เมื่อเทียบกับบ้านหลังแรกที่วางดาวน์ 0-10%) พิจารณาจากข้อมูล รพท. พบว่าสินเชื่อที่อยู่อาศัยใหม่โดยรวม 9M62 ในส่วนสัญญาที่ 2 ขึ้นไปได้ปรับตัวลดลง 19.5% yoy (กลุ่มแนวราบลดลง 2.1% yoy และคอนโดฯ ลดลง 32% yoy) ขณะที่ฝั่งผู้ประกอบการ 16 รายภายใต้ Coverage ของฝ่ายวิจัย มียอด Presale (รวม JV) หดตัวไป 28% yoy อยู่ที่ 2.03 แสนล้านบาท มาจากยอดขายคอนโดฯ (สัดส่วน 49%) ชะลอตัว 36% yoy ส่วนแนวราบ (สัดส่วน 51%) ลดลง 18% yoy ด้านผลประกอบการกลุ่มฯ 9M62 มีกำไรปกติ 2.4 หมื่นล้านบาท ลดลง 17% yoy

ดังนั้นการผ่อนคลายมาตรการ LTV บ้านหลังที่ 2 และตามข่าวอาจมีการปรับหลักเกณฑ์สำหรับสัญญาซื้อบ้านสัญญาที่หนึ่ง รวมถึงกรณีที่บ้านราคาตั้งแต่ 10 ล้านขึ้นไป ในบ้านหลังแรกและหลังที่สองด้วยเช่นกัน คงต้องรอการแถลงจากแบงก์ชาติในวันนี้อีกครั้ง หากมีการผ่อนคลายได้หมดตามกระแสข่าว ย่อมลดความกังวล โดยเฉพาะกับโครงการที่ขายไปแล้วและมี Backlog (ณ ก.ย. 2562) รวม 3.32 แสนล้านบาท ที่จะพร้อมโอนฯ ได้ง่ายขึ้น รวมถึงการสร้างยอดขายใหม่จากโครงการเดิมที่อยู่ระหว่างพัฒนาของผู้ประกอบการใหญ่ที่ยังมีมูลค่าคงเหลือขาย สิ้น 3Q62 อีกเกือบ 6 แสนล้านบาท มีโอกาสขายได้เพิ่มเช่นกัน

โดยสรุปเชื่อว่า Sentiment บวกจากการเปลี่ยนแปลงมาตรการ LTV ที่นอกจากจะช่วยลด Downside Risk ต่อประมาณการกลุ่มฯ ปี 2563 แต่อาจสร้าง Upside ส่วนเพิ่ม รวมถึงทิศทางผลประกอบการ 4Q62 ของกลุ่มฯ ที่ปกติจะทำจุดสูงสุดของปี และความน่าสนใจเรื่องเงินปันผลที่จะประกาศเดือน ก.พ. นี้ จะขับเคลื่อนราคาหุ้นในกลุ่มฯ คงแนะนำหุ่นเด่น ได้แก่ LH (FV@B12.00) คาดกำไร 4Q62 โตเด่น และ Div Yield ปีละ 7% รวมถึง AP (FV@B8.90) คาดกำไรจะสูงขึ้นรายไตรมาสตั้งแต่ 4Q62 ถึงตลอดปี 2563 ที่จะเติบโตในระดับ 15% yoy อีกทั้งคาดหมาย Div Yield 4-5% ต่อปี (จ่ายปีละ 1 ครั้ง) และ PSH (FV@B18.50) ราคาหุ้นยัง Underperform กลุ่มฯ หนุนเงินปันผลสูงเฉลี่ย 8% ต่อปี



หมายเหตุ : ค่าจำกัดความ บ้านหลังที่ 2 จะนับตามสัญญาเงินกู้ที่ผู้ซื้อมีการผ่อนชำระ ทั้งนี้มีการผ่อนผันในกรณีที่สัญญาเงินกู้ฉบับแรกถูกผ่อนชำระไปแล้วมากกว่า 3 ปี หลังจากนั้นทำสัญญาซื้อที่อยู่อาศัยเพิ่มอีก 1 สัญญา ไม่นับเป็นการซื้อบ้านหลังที่ 2

ส่วนภาพรวมตลาดในสัปดาห์นี้ คงต้องคอยติดตามกระแสการเมืองที่จะมีเหตุการณ์หลักที่เกิดขึ้น ทั้งกรณีนักฟังกาวิจฉายุบพรรคอนาคตใหม่ (21 ม.ค. 2563) และต่อด้วยการอภิปรายไม่ไว้วางใจ (23 ม.ค. 2563) คาดว่า SET Index เคลื่อนไหวในกรอบ 1575 – 1600 จุด

SCB จบนำพัดหัวจ้ ปรับเป็น “Switch” จับตาจบ ธ.ว. BBL, KBANK ประกาศวันที่ 20-21 นี้

เข้าสู่ช่วงประกาศงบการเงินของกลุ่มธนาคารฯ เริ่มจาก TISCO รายงานงบการเงินงวด 4Q62 วันอังคารที่ผ่านมา ต่อเนื่องด้วยวันศุกร์ที่ผ่านมาทาง SCB และ KKP มีการรายงานงบการเงินงวด 4Q62

เริ่มจาก SCB มีกำไรสุทธิที่ 5,506 ล้านบาท (ต่ำกว่า Consensus คาดไว้ราว 9.9 พันล้านบาท) ลดลง 63% QoQ (-22% YoY) จากทั้งรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยเนื่องจากงวดก่อนมีกำไรจากการขาย SCB Life ให้ FWD Group ปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้รายได้ดอกเบี้ยจากเงินลงทุนที่เป็นส่วนของ SCB Life หายไป ตั้งแต่ 4Q62 ประกอบกับรายได้ดอกเบี้ยรับจากเงินให้สินเชื่อ ลดลงจากทั้งการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและสินเชื่อที่ชะลอดตัว 1.3% qoq ส่วนค่าใช้จ่ายเร่งตัวขึ้น มาที่ 52.8% จาก 48.2% ในงวดก่อนหน้า ประกอบกับค่าใช้จ่ายการตั้งสำรอง (Credit Cost) ที่ 1.82% สูงขึ้นจาก 1.15% ในงวด 3Q62 (ไม่รวมสำรองส่วนเพิ่ม) ส่วนกำไรสุทธิปี 2562 เท่ากับ 40,436 ล้านบาท ทรงตัวจากปีก่อน และต่ำกว่าฝ่ายวิจัยคาด 7% ด้านคุณภาพสินทรัพย์ NPL ยังเร่งตัวต่อเนื่องสู่ระดับ 3.41% จาก 3.01% ณ สิ้นงวดก่อน

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยปรับลด FV ปี 2563 เหลือ 126 บาท (เดิม 132 บาท) อิง PBV 1.01 เท่า (เดิม 1.07 เท่า) ตามวิธี GGM จากการปรับลดคาดการณ์ ROE ระยะยาวเหลือ 10.1% (เดิม 10.4%) สะท้อนเงินปันผลพิเศษที่ 0.75 บาท / หุ้น (XD 30 ม.ค. 63) ต่ำกว่าที่คาดไว้ 2 บาท/หุ้น ด้านราคา Upside 7.7% ไม่สนใจให้ลงทุน ช่วงสั้นลดคำแนะนำเป็น SWITCH ไป BBL หรือ KKP เพราะยังมีความเสี่ยงที่จะถูกปรับลดกำไรปี 2563 โดยนักวิเคราะห์พื้นฐานรอฟังมุมมองธุรกิจจากการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 22 ม.ค. 2563 นี้

ขณะที่ KKP กำไรสุทธิเท่ากับ 1,680 ล้านบาท เติบโต 4% qoq (+18% yoy) จาก Credit Cost ลงมาที่ 0.35% จาก 0.63% ในงวดก่อน รวมทั้งรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย โดยเฉพาะรายได้ค่าธรรมเนียม กลุ่มงาน IB ที่มีแรงหนุนจากดีลใหญ่อย่าง AWC ส่วนทั้งปีกำไรเป็นไปตามคาด ใกล้เคียงปีก่อนที่ 5,988 ล้านบาท ด้าน NPL ณ สิ้นปีอยู่ที่ 4% ลดลงจาก 4.1% ปีก่อน (3Q62 ที่ 4.2%) ส่วนปี 2563 คาดกำไรสุทธิปี 2563 ที่ 6,067 ล้านบาท ทรงตัวจากปีก่อน เนื่องจากคาดการณ์รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมฯ ลดลงจากฐานสูงปีก่อน ขณะที่ธุรกิจหลักมีทิศทางที่ดี จากรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ที่มีแรงหนุนจากงาน IB ใหญ่อย่าง CRC ช่วง 1Q63 คงแนะนำซื้อ สำหรับลงทุนระยะกลาง โดยคาดการณ์ Div yield 2H62 ราว 4.4% และทั้งปี 2563 ที่ 6.7%

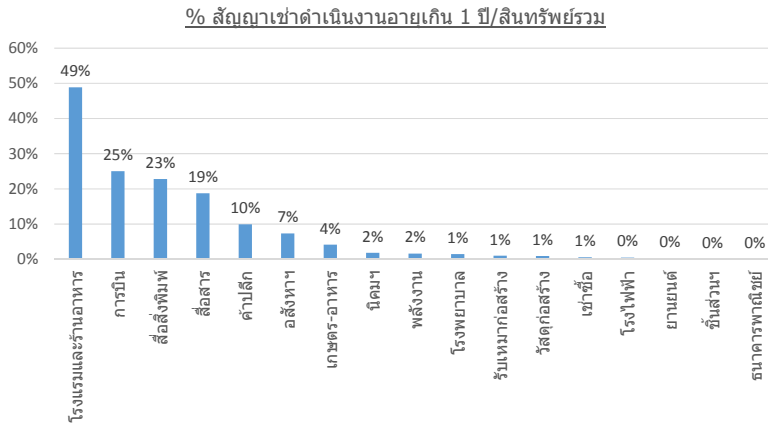
ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าราคาหุ้นในกลุ่มฯ มีโอกาสได้รับแรงกดดันจากบที่ออกมาต่ำกว่าตลาดคาดของ SCB ทำให้ต้องติดตามงบของธนาคารพาณิชย์อื่นที่จะประกาศในลำดับถัดไป โดย BAY, TMB คาดวันที่ ส่วน BBL, KTB วันที่ 20-21 ม.ค. ก่อนจะปิดท้ายด้วย KBANK ช่วงเช้าวันที่ 21 ม.ค. ซึ่งต้องจับตา NPL ในกลุ่มธนาคารฯ ที่มีสัญญาณเร่งตัวตั้งแต่ 3Q62 ตามสภาวะเศรษฐกิจไทยที่ชะลอดตัว สอดคล้องกับมุมมองของฝ่ายวิจัยและคณานักลงทุนน้อยกว่าตลาด สำหรับกลุ่มธนาคารฯ มาโดยตลอด

จับตามาตรฐาน TFRS16 ns:ncuo

เมื่อวันศุกร์ 17 ม.ค.2563 ฝ่ายวิจัยได้ออกบทวิเคราะห์ Investment Strategy ประเด็น **“มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 16 (TFRS16) เรื่อง “สัญญาเช่า”** โดยสภาวิชาชีพบัญชีประกาศมีผลบังคับใช้กับงบการเงินตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 63 เป็นต้นไป โดยสาระสำคัญคือ การให้ผู้เช่าต้องรับรู้สินทรัพย์และหนี้สินที่เกิดจากสัญญาเช่าทุกสัญญาที่มีอายุเกินกว่า 1 ปี เข้ามาในงบการเงิน (จากอดีตที่สัญญาเช่าจำนวนมาก ถูกจัดประเภทเป็นสัญญาเช่าดำเนินงาน และไม่ได้แสดงอยู่ในงบการเงิน (Off – balance sheet liability) จะส่งผลกระทบต่องบการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่จะต้องรับรู้สินทรัพย์และหนี้สินเพิ่มขึ้น มีผลต่อเนื่องถึงอัตราส่วนทางการเงิน คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) เพิ่มขึ้น, อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) ลดลง, อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ลดลง และกระทบความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนระยะสั้นอาจลดลง

ฝ่ายวิจัยได้รวบรวมมูลค่าสัญญาเช่าดำเนินงานที่มีอายุเกินกว่า 1 ปี ของบริษัทจดทะเบียนภายใต้ Coverage ของฝ่ายวิจัย อ้างอิงจากงบการเงิน ณ 30 ก.ย. 2562 เปรียบเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์รวม เพื่อประเมินผลกระทบที่จะเกิดขึ้นต่อธุรกิจต่างๆ หากต้องมีการรับรู้รายการสัญญาเช่าดังกล่าวเข้ามาเป็นสินทรัพย์และหนี้สิน พบว่า ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร, ธุรกิจการบิน, ธุรกิจสิ่งพิมพ์, ธุรกิจสื่อสาร และธุรกิจค้าปลีก เป็นธุรกิจที่น่าจะได้รับกระทบมากที่สุด เนื่องจากธุรกิจดังกล่าวมีการทำสัญญาเช่าดำเนินงานคิดเป็นสัดส่วนที่ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม

สัดส่วนสัญญาเช่าดำเนินงานอายุเกิน 1 ปี ต่อสินทรัพย์รวม แยกตามประเภทธุรกิจ



ที่มา: ASPS

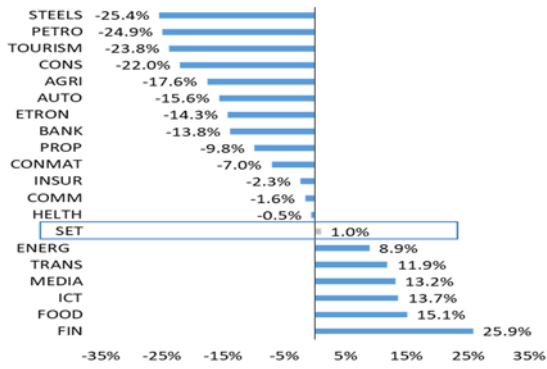
โดยรวม แม้ฝ่ายวิจัยยังไม่สามารถประเมินผลกระทบต่อกำไรขาดทุนที่ชัดเจนออกมาได้ เนื่องจากข้อมูลส่วนใหญ่อยู่ระหว่างการทบทวนของบริษัทจดทะเบียน แต่เพื่อประเด็นดังกล่าวจะมีน้ำหนักต่อการลงทุน โดยเฉพาะหุ้นที่มีสัดส่วนสัญญาเช่าดำเนินงานที่มีอายุเกิน 1 ปีต่อสินทรัพย์รวม อาทิ MAJOR, THCOM, JAS, MINT, THAI, PLANB, CENTEL, AAV, INTUCH และ BA เป็นต้น อ่านรายละเอียดบทวิเคราะห์ฉบับเต็มได้ใน Application ASP SMART

บริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนสัญญาเช่าดำเนินงานอายุเกิน 1 ปี/สินทรัพย์รวม เกินกว่า 20%

บริษัท	สัญญาเช่าดำเนินงานเกิน 1 ปี (ล้านบาท)	สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)	% สัญญาเช่าดำเนินงานอายุเกิน 1 ปี/สินทรัพย์รวม	ประเภทสัญญาเช่าดำเนินงาน
MAJOR	9,963	13,547	74%	เช่าที่ดิน พื้น ที่ และสัญญาบริการ
THCOM	11,175	16,329	68%	อุปกรณ์,สถานที่
JAS	28,359	50,866	56%	โครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม, พื้นที่สาขา
MINT	143,385	267,700	54%	เช่าที่ดิน พื้น ที่ในอาคาร
THAI	101,029	244,115	41%	เครื่องปั้น, พื้น ที่สำนักงาน
PLANB	3,184	7,717	41%	เช่าอาคารสำนักงาน และพื้นที่โฆษณา
CENTEL	10,148	26,447	38%	เช่าที่ดิน พื้น ที่ในอาคาร
AAV	18,873	50,624	37%	เครื่องปั้น, พื้น ที่สำนักงาน
INTUCH	11,175	32,807	34%	อุปกรณ์,สถานที่ THCOM
BA	7,671	23,224	33%	เครื่องปั้น, พื้น ที่สำนักงาน
ERW	5,144	16,949	30%	เช่าที่ดิน พื้น ที่ในอาคาร
ILM	3,781	12,496	30%	เช่าที่ดิน ศูนย์กระจายสินค้า
CPN	46,111	169,418	27%	ที่ดิน
MAKRO	13,365	57,853	23%	เช่าที่ดิน อาคาร ยานพาหนะ
ROBINS	5,889	27,682	21%	เช่าที่ดิน อาคาร

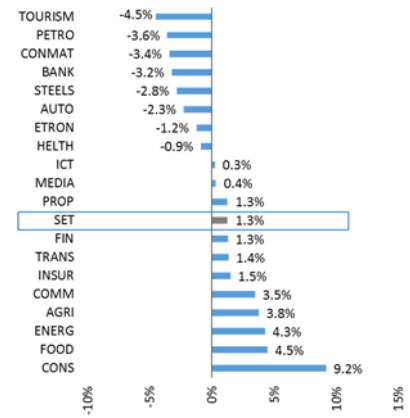
ที่มา : ASPS รวบรวมจากงบการเงิน ณ 30 ก.ย. 2562

SET vs Sector Return 2019



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2020ytd



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

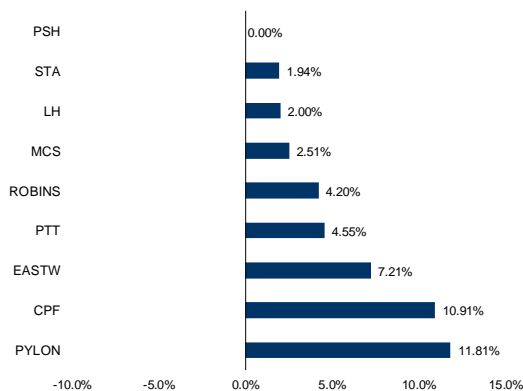
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price		Fair Value	PER 2020F	PBV 2020F	Dividend Yield	Strategist Comment
				Avg. Cost	Last					
MCS	14-Jan-20	10%	2.51%	9.95	10.20	14.20	6.59	1.24	6.83	ระยะสั้น 4Q62 ทอยส่งออกญี่ปุ่นสูงราว 1-1.3 หมื่นตัน หนุนกำไรปี 2562 เดิมโต 31.7% YoY ต่ำปี 2563 แนวโน้มกำไรยังดีต่อเนื่อง โดยมีแรงส่งจากโครงการ Shibuya และโครงการอื่นๆ
LH	30-Dec-19	10%	2.00%	10.00	10.20	12.00	14.13	1.85	6.31	ผลประกอบการไตรมาส 4 มักจะเป็นจุดสูงสุดของปีเสมอ และได้มาตรการภาครัฐอย่าง บ้านดีมีดาวิน เข้ามาหนุนอีกแรง
CPF	30-Dec-19	10%	10.91%	27.50	30.50	40.00	11.09	1.09	2.98	ราคาลีนค่าโภคภัณฑ์ที่ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง อาทิ ราคาหมูที่ขึ้นมาเร็วและแรง ดีต่อหุ้นอาหารส่งออกอย่าง CPF
PYLON	02-Jan-20	10%	11.81%	4.74	5.30	7.35	13.49	3.17	6.07	คาดผลประกอบการจะเพิ่มขึ้นใน 4Q62 และงวด 1Q63 น่าจะทำ New High เพราะ Backlog สูงสุดเป็นประวัติการณ์ อีกทั้งคาดหวังปันผลโตสูงเกิน 5%
ROBINS	30-Dec-19	15%	4.20%	65.50	68.25	70.00	19.43	3.05	2.14	มีโอกาสได้ Capital Gain จากการแปลงหุ้น CRC ที่มีฐานธุรกิจที่มีความมั่นคง และศักยภาพเติบโตสูงกว่า เพราะธุรกิจครอบคลุม ทั้งกลุ่มอาหาร, ฮาร์ดไลน์ และแฟชั่น
PSH	10-Jan-20	10%	0.00%	15.10	15.10	18.50	6.32	0.69	8.33	PSH ได้แรงหนุนจากกระแสการปรับ LTV อีกทั้งราคาหุ้นยังไม่ได้ปรับตัวขึ้นไปมากนัก และรอรับปันผลสูงกว่า 8% ต่อปี
EASTW	07-Jan-20	15%	7.21%	11.10	11.90	14.00	16.42	1.64	3.83	ได้อานิสงค์จากสถานการณ์ภัยแล้ง และในปี 2563 EASTW มีการทยอยปรับขึ้นราคาขายน้ำดื่มด้วยสูตรใหม่ ผลักดันให้กำไรสุทธิปี 2563 กลับมาโตครั้งแรกในรอบ 5 ปี
STA	17-Jan-20	10%	1.94%	10.30	10.50	12.00	18.51	0.60	1.36	แนวโน้มธุรกิจมองยาวทางยาวดีต่อเนื่อง อีกทั้งทิศทางเงินบาทที่เริ่มกลับมาอ่อนค่าบ้าง ช่วยหนุนประสิทธิภาพการทำกำไรของ STA ให้ดีขึ้น
PTT	30-Dec-19	10%	4.55%	44.00	46.00	56.00	11.91	1.31	4.35	คาดกำไรปกติ 4Q62 จะฟื้นตัวขึ้นจาก 3Q62 หนุนผลกำไรจาก PTTEP ที่คาดจะโตใน ส่วนของปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น

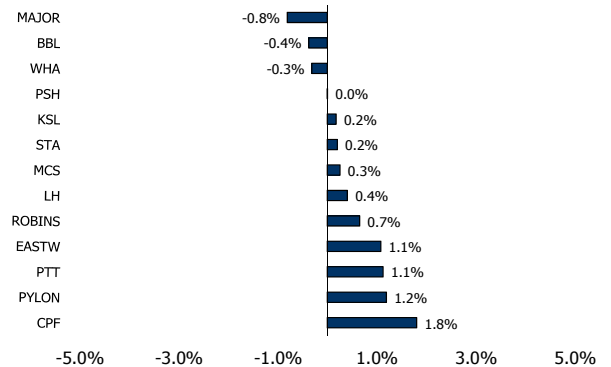
วันศุกร์ที่ผ่านมามีข่าวทำกำไร KSL และลดน้ำหนัก ROBINS ลง 5% แล้วลงทุนใน STA แทน 10%

วันนี้ลดน้ำหนัก ROBINS และ EASTW อย่างละ 5% แล้วลงทุนเพิ่มใน PTT และ PSH แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns

