

## กลยุทธ์การลงทุน

คาดว่า SET Index ยังคงเคลื่อนไหวผันผวนอยู่ภายใต้บริเวณ 1580 จุด ต่อไปอีกระยะหนึ่ง ส่วนปัจจัยแวดล้อมที่อยู่ในความสนใจ มีเรื่องของมาตรการแพร่ระบาดของโรคปอดอักเสบจากไวรัสโคโรนา ซึ่งกระทบต่อเนื่องในหลายอุตสาหกรรม แต่มีกลุ่มที่ได้ประโยชน์คือ โรงพยาบาล จึงแนะนำให้นำหุ้น BCH เข้าพอร์ต โดยขายทำกำไรบางส่วนในหุ้น PTT และ ROBINS Top Picks เลือกลง CPF (FV@B 40), BCH (FV@B 22.10)

### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...จับสัญญาณวันนี้

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงแรงตลอดวัน จาก IMF ปรับลด GDP Growth โลกลงติดต่อกันครั้งที่ 6 รวมถึงการแพร่ระบาดของโรคปอดอักเสบในจีนที่มีความเสี่ยงติดต่อกันจากคนสู่คน จึงทำให้ตลาดหุ้นในภูมิภาคปิดตัวในแดนลบรวมถึงไทยที่ปิดตัวที่ระดับ 1574.94 จุด ลดลง 14.17 จุด หรือ -0.89% โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 7.66 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่มที่กดดันตลาดหลักๆ คือ กลุ่มขนส่งได้แก่ AOT(-3.03%) BTS(-1.47%) BEM(-0.88%) กลุ่มปิโตรเคมีเช่น IVL(-0.83%) PTTGC(-9.01%) และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์อย่าง WHA(-4.82%) SPALI(-5.56%) AWC(-4.13%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่างเช่น BDMS(-3.14%) และ MINT(-5.04%) เป็นต้น

ประเด็นขับเคลื่อน SET Index วันนี้ส่วนใหญ่เป็นประเด็นที่สืบเนื่องจากช่วงที่ผ่านมา ที่อยู่ในกระแสมากที่สุดคือการแพร่ระบาดของโรคปอดอักเสบอันเนื่องมาจากไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ ที่กระจายตัวออกไปในหลายประเทศ สร้างความกังวล และน่าจะทำให้การเดินทางระหว่างประเทศได้รับผลกระทบ ถือเป็น Sentiment เชิงลบต่อหลายธุรกิจต่อเนื่อง ไม่ว่าจะเป็น สายการบิน สนามบิน ท่องเที่ยวโรงแรม รวมไปถึงการบริโภคภาคครัวเรือน นอกจากนี้ยังมีประเด็นเรื่อง ปัญหาฝุ่น PM2.5 ที่รุนแรงมากขึ้น สถานการณ์แวดล้อมดังกล่าวทำให้ฝ่ายวิจัยคิดถึงหุ้นในกลุ่ม โรงพยาบาล ซึ่งน่าจะเป็นผู้ได้ประโยชน์จากภัยคุกคามทางสุขภาพที่เกิดขึ้น นอกจากกลุ่มโรงพยาบาลบางส่วนยังได้ประโยชน์จากการปรับอัตราค่าบริการรายหัวจาก ประกันสังคม ซึ่งในขั้นตอนนี้ BCH น่าจะมีความโดดเด่นมากที่สุด ฝ่ายวิจัยจึงตัดสินใจในหุ้นดังกล่าวเข้าไว้ในพอร์ตด้วยน้ำหนัก 10% ส่วนหุ้นที่ลดน้ำหนักจากพอร์ตบางส่วน(ลดลงอย่างละ 5%) ได้แก่ PTT และ ROBINS ซึ่งเป็นการทยอยปรับน้ำหนักไว้ซึ่งในช่วงต้นปีจนถึงปัจจุบันสร้างผลตอบแทนตัวละกว่า 4% สำหรับอีกประเด็นหนึ่งที่เป็นกระแสที่ต้องติดตามได้แก่ ร่าง พ.ร.บ.งบประมาณฯ 2563 ซึ่งล่าสุด วุฒิสภา ได้ผ่านความเห็นชอบทั้ง 3 วาระแล้ว กระบวนการต่อไปเป็นการเตรียมนำขึ้นทูลเกล้าฯ และประกาศใช้เป็นกฎหมายต่อไป ส่วนประเด็นความกังวลในเรื่อง การเสียบัตรลงคะแนนแทนกัน ของ ส.ส. บางท่าน ในช่วงของการลงมติในวาระที่ 2 และ 3 ของสภาผู้แทนราษฎร ปัจจุบันอยู่ระหว่างการตรวจสอบ และหากขยายวงออกไปก็น่าจะเป็นการยื่นให้ศาลรัฐธรรมนูญวินิจฉัยว่าจะทำให้ ร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ 2563 ต้องเป็นโมฆะหรือไม่ ซึ่งฝ่ายวิจัยเห็นว่าในช่วงที่ดำเนินกระบวนการต่างๆ ในการตรวจสอบ รวมถึงการยื่นเรื่องต่อศาลรัฐธรรมนูญ (ถ้ามี) ไม่น่าจะทำให้กระบวนการในการบังคับใช้และเบิกจ่ายต้องสะดุดลง ส่วนเมื่อศาลรัฐธรรมนูญรับคำร้องแล้ว จะมีคำสั่งอย่างไร ถึงจุดนั้นจึงค่อยกลับมาพิจารณาผลกระทบอีกครั้งหนึ่ง วันนี้ประเมินว่า SET Index ยังต้องติดอยู่ที่ด้านสำคัญบริเวณ 1580 จุด ต่อไปอีกระยะหนึ่ง

### ไวรัสโคโรนา 2019 แนะนำหลีกเลี่ยงลงทุน หุ้นการบิน และท่องเที่ยว

ต่างประเทศประเด็นร้อนแรงที่กดดันตลาดหุ้นทั่วโลกปรับฐาน โดยเฉพาะหุ้นสหรัฐฯ คือ การระบาดของไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ 2019 ระบาดคนสู่คน(Human-to-Human)ซึ่งเป็นสาเหตุทำให้เกิด “โรคปอดอักเสบ” จุดกำเนิดถูกระบุว่าอยู่ใน เมืองอู่ฮั่น ประเทศจีนและขยายวงกว้างขึ้น ล่าสุด พบจำนวนผู้ติดเชื้อ อยู่ที่ 291 คน และมีผู้เสียชีวิต 6 คน ล่าสุด ในสหรัฐฯ พบผู้ติดเชื้อ 1 ราย และเอเชียหลายประเทศ อาทิ ปักกิ่ง, เกาหลีใต้ ไต้หวัน เป็นต้น ASPS คาดเป็นความเสี่ยงกระทบต่อยอดนักท่องเที่ยวต่างชาติไทยในอนาคต แม้ตัวเลขผู้ใช้บริการสนามบินของ AOT ระหว่าง 1-18 ม.ค. 63 แม้ขยายตัว 1.7%yoy ดีขึ้นจาก ธ.ค. 62 ที่

วันพุธที่ 22 มกราคม พ.ศ. 2563

SET Index	1,574.94
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-14.17
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	76,620

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนต่างประเทศ(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	631.43
นักบริษัทยักษ์ใหญ่	1,697.26
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-6,875.91
นักลงทุนรายย่อย	4,547.22

เกศศักดิ์ ทวีระธรรณ

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, วิจัยทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภูษิต ชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกย์ โทณวิทย์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวิศ ภัทรพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ทรงตัว (+0.6%yoy) เชื่อว่ามีโอกาสชะลอลงในอนาคต ซึ่งต้องติดตามต่อการควบคุมการแพร่กระจายของโรคว่าจะทำได้รวดเร็วเพียงใด คาดกระทบต่อการตัดสินใจเดินทางท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวชาวจีน ที่เดินทางไปทั่วโลกซึ่งมีกว่า 180 ล้านคน/ปี

## หากพิจารณาในอดีต

- **ปี 2546 เกิดเหตุการณ์โรคเชื้อไวรัสโคโรนาล้ายกัน** คือ โรคซาร์ส (SARS) ซึ่งโรคทางเดินหายใจเฉียบพลันรุนแรง เริ่มจากพื้นที่มณฑลกว่างตุงของจีนเช่นกัน และกระจายไปหลายประเทศ ในครั้งนั้น มีผู้เสียชีวิต 774 คน จากจำนวนผู้ป่วย 8,098 คน ระยะเวลาพบเจอโรค SARS จนกำจัดโรคหมดราวเวลา 8 เดือน พ.ย.2545-ก.ค.2546 ในครั้งนั้นกระทบต่อภาคท่องเที่ยวไทยพบว่า นักท่องเที่ยวต่างประเทศเดินทางเข้าไทยปี 2546 ลดลง 7%yoy และนักท่องเที่ยวจีนเดินทางเข้าไทยลดลงถึง 24%yoy(ปัจจุบันนักท่องเที่ยวจีนสัดส่วนราว 28%ของนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางมาไทย เทียบกับปี 2546 สัดส่วนราว 6-7%)
- **ปี 2555 โรคเชื้อไวรัสโคโรนา** คือ โรคเมอร์ส (MERS-CoV) เริ่มต้นมาจากตะวันออกกลาง และระบาดทั่วโลก ผู้เสียชีวิต 1800 คน จากจำนวนผู้ป่วย 787 คน แต่ในครั้งนั้นไม่กระทบภาคท่องเที่ยวไทยพบว่า นักท่องเที่ยวต่างประเทศเดินทางเข้าไทยปี 2556 ขยายตัว 19%yoy และนักท่องเที่ยวจีนเดินทางเข้าไทยเพิ่มขึ้น 66%yoy เนื่องจากเศรษฐกิจจีนขยายตัว และนักท่องเที่ยวยังไม่กังวลต่อโรคนีเท่าไรนัก

## เปรียบเทียบเบื้องต้น โรคไวรัสโคโรนาปัจจุบัน VS. อดีต

ชื่อ	ไวรัสโคโรนาลายพันธุ์ใหม่ 2019	ไวรัสโคโรนาลายพันธุ์ 2012	ไวรัสโคโรนาลายพันธุ์ใหม่ 2003
	n.a.	โรคเมอร์ส (MERS-CoV)	โรคซาร์ส (SARS)
จุดกำเนิด	เมืองอูฮั่น ประเทศจีน	ตะวันออกกลาง	มณฑลกว่างตุง ประเทศจีน
ผู้เสียชีวิต	6	787	774
ผู้ติดเชื้อ	291	1800	8098
GDP ภาคท่องเที่ยวไทย (แสนล้านบาท)	7.33	4.13	2.14
%GDP ภาคท่องเที่ยวไทย/ GDP รวม	5.9%	3.7%	3.3%
%นักท่องเที่ยวจีน/นักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดที่เข้ามาไทย	28%	22%	6%

ที่มา : ASPS

ในรอบนี้คาดเหตุการณ์จะคล้ายในอดีตคือ เป็นลบ(-) ต่อหุ้นในกลุ่มคือ

**(-)การบิน** การเดินทางท่องเที่ยวมีความเสี่ยงชะลอตัว ASPS คาดมีความเสี่ยงสูงกระทบต่อผู้ที่มีรายได้จากลูกค้าจีน โดยปัจจุบัน AAV, AOT, THAI และ BA ซึ่งมีสัดส่วนรายได้จากจีนราว 30%, 15%, 8% และ 2% ตามลำดับ ภาพรวม ยังคงให้น้ำหนักการลงทุน “น้อยกว่าตลาด” ระยะสั้นจึงแนะนำให้ชะลอการลงทุนในกลุ่มการบินไปก่อน

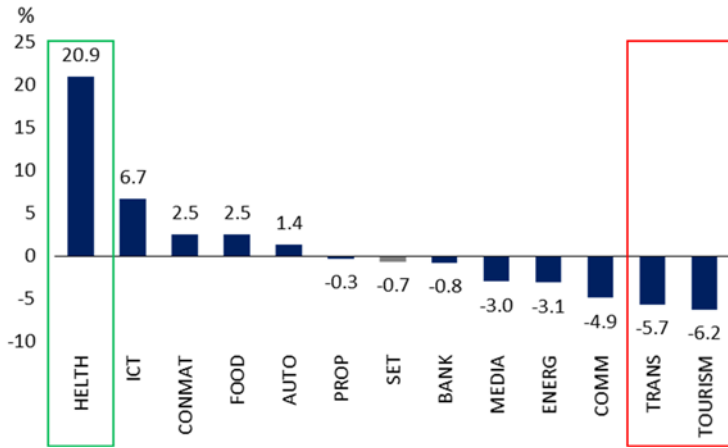
**(-)ท่องเที่ยวและโรงแรม** แนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนหุ้นในกลุ่มนี้ โดยกระทบหุ้นในกลุ่มทุกตัว โดยเฉพาะ ERW(FV@B7.5) เพราะมีสัดส่วนรายได้มาจากโรงแรมในประเทศมากที่สุดราว 90%ของรายได้ทั้งหมด ขณะที่ MINT(FV@B 40) และ CENTEL(FV@B 35) กระทบเช่นกัน โดย MINT เนื่องจากธุรกิจมีการกระจายคือ รายได้จากโรงแรมสัดส่วนราว 73%ของรายได้ทั้งหมด และ ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม 19% และอื่นๆ 8% ขณะที่ CENTEL รายได้จากโรงแรมราว 40%ของรายได้ทั้งหมด แต่มีสัดส่วนจากธุรกิจอาหารสูง 60%

## ฟัน PM2.5 แลไวรัสโคโรนา 2019 บวกต่อหุ้นกลุ่มฟ. เชน BCH

จากประเด็นการระบาดไวรัสโคโรนาลายพันธุ์ใหม่ 2019 ฝ่ายวิจัยฯคาดสร้างแรงกดดันต่อหุ้นกลุ่มการบิน รวมถึงกลุ่มท่องเที่ยวและโรงแรมเป็นหลัก ซึ่งสอดคล้องกับสถิติในอดีตช่วงมี.ค.2546 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่พบการระบาดของโรคซาร์สเป็นครั้งแรกในไทย โดยโรคดังกล่าวเป็นเชื้อไวรัสโคโรนาเช่นเดียวกับปัจจุบัน พบว่า 1 เดือนหลังจากนั้น Fund flow ของต่างชาติไหลออกจากตลาดหุ้นไทยกว่า 2.4 พันล้านบาท พร้อมกับกดดัน SET Index ปรับตัวลง 0.7% โดยหุ้นกลุ่มการบิน และกลุ่มท่องเที่ยวปรับตัวลงแรงสุดกว่า 5.7%

และ 6.2% ตามลำดับ อย่างไรก็ตามยังมีกลุ่มหุ้นที่ Outperform ตลาดฯ ได้ดีและปรับตัวขึ้นได้อย่างโดดเด่น คือ หุ้นกลุ่ม รพ. ที่ปรับตัวขึ้นสูงถึง 21% (ดังตารางด้านล่าง)

## ผลตอบแทนของหุ้นแต่ละ Sector ในช่วง 1 เดือนแรกหลังจากที่พบการระบาดของโรคซาร์ส



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนเน้นหุ้นกลุ่ม รพ. เป็นหลัก ในมุมมองพื้นฐานกลุ่ม รพ. แบ่งเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้

**กลุ่ม รพ. เงินสด (BDMS, BH, PR9)** สถานการณ์ความกังวลเรื่องสุขภาพ ที่เพิ่มขึ้นในปัจจุบัน จากกรณีฝุ่น PM 2.5 ที่สูงในหลายพื้นที่ จนเริ่มส่งผลกระทบต่อสุขภาพเด็กนักเรียน และนำมาสู่มาตรการปิดโรงเรียน 437 แห่งใน กทม. คาดว่ามีโอกาสที่จะสร้าง Upside ต่อประมาณการปี 2563 ได้เช่นกัน บวกจากเรื่องจำนวนผู้ป่วย โดยในกรณีดังกล่าว ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า BDMS ที่มีเครือข่าย รพ. ครอบคลุมทั่วประเทศมีโอกาสได้ประโยชน์มากที่สุด เช่นเดียวกับ การระบาดของโรคปอดอักเสบที่เริ่มขยายวงกว้างมากขึ้นที่น่าจะสร้างผลบวกมากกว่าผลกระทบ เนื่องจากกรณี BDMS มีฐานลูกค้าเงินราว 1% ขณะที่ BH อยู่ราว 3%-4%

**ขณะที่ในส่วนของ รพ. ประกันสังคม (BCH, CHG, RJH)** จากข้อมูลที่ได้รับล่าสุด พบว่า เงินประกันที่จะได้รับต่ำกว่าอัตราที่ประกันสังคมกำหนดในส่วนของโรคภัยแรง คือ จาก Adj. RW ละ 12,800 บาท ลดลงเหลือ 7,100 บาทในงวด 4Q62 ทุกรายได้รับรู้ผลกระทบในงวด 4Q62 ซึ่งจะส่งผลให้ฐานกำไรปี 2562 ต่ำลงกว่าประมาณการในส่วนของ BCH และ RJH ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดบันทึกปี 2563 แต่จะช่วยให้กำไรปี 2563 ของ BCH และ RJH จะสูงขึ้นกว่าประมาณการปัจจุบัน และหนุนเติบโตโดดเด่นเช่นเดียวกับ CHG ที่สมมติฐานกำหนดบันทึกผลกระทบดังกล่าวใน 4Q62 อยู่แล้ว โดยประเมินว่ากำไร BCH, RJH และ CHG จะได้ประโยชน์การปรับเพิ่มค่าหัวประกันสังคม 9.3% เต็มที่ โดยในกรณีที่กำหนดให้ผลกระทบรับรู้ใน 4Q62 จะหนุนกำไรปี 2563 BCH, RJH และ CHG เติบโตโดดเด่น 17%, 28.7% และ 26.7% ตามลำดับ (ดังตารางสรุป) และยังคงสวนทางราคาหุ้นที่แทบไม่ปรับตัวเพิ่มขึ้นรับข่าวบวกดังกล่าว จึงเชื่อว่า 3 รพ. ดังกล่าวยังมีความน่าสนใจ โดยเฉพาะ BCH ที่ได้ประโยชน์สูงจากที่มีฐานลูกค้าประกันสังคมมากที่สุด รวมถึง CHG ที่คาดเติบโตสูงเป็นลำดับต้นของกลุ่ม

## ภาพรวมกลุ่มรพ. ขึ้นขอบและเลือก BDMS, BCH, CHG และเลือก BCH เป็น Top pick ในวันนี้

	กำไรปกติ (ล้านบาท)		อัตรามูลเติบโต (%)		สมมติฐานการรับรู้รายได้ (RW > 2)
	2562F	2563F	2562F	2563F	
BCH	1,202	1,346	10.4%	12.0%	กำหนดให้รับรู้ผลกระทบส่วน RW ในปี 2563 (สมมติฐานปัจจุบัน) กรณีกำหนดรับรู้ผลของรายได้จาก RW ที่ลดลง ใน 4Q62
RJH	329	377	29.2%	14.8%	กำหนดให้รับรู้ผลกระทบส่วน RW ในปี 2563 (สมมติฐานปัจจุบัน) กรณีกำหนดรับรู้ผลของรายได้จาก RW ที่ลดลง ใน 4Q62
CHG	731	927	15.4%	26.7%	กำหนดให้รับรู้ผลกระทบ RW ใน 4Q62 อยู่แล้ว

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

## Valuation หุ้นกลุ่ม รพ.

	21-Jan-20	2562F				2563F						
		Rec.	Close (B)	FV'63 (B)	Upside (%)	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Div Yield (%)	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)
BDMS	Buy	24.70	28.00	13.4%	0.96	25.85	4.38	2.0%	0.65	37.96	4.26	1.4%
BH	Switch	141.00	135.50	-3.9%	5.15	27.38	4.98	2.0%	5.36	26.30	4.55	2.1%
BCH	Buy	15.80	22.10	39.9%	0.48	33.16	5.50	1.6%	0.54	29.26	4.91	1.8%
CHG	Buy	2.62	2.98	13.7%	0.06	40.35	7.35	1.7%	0.08	31.11	6.88	2.3%
LPH	Switch	4.88	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
RJH	Buy	24.50	34.60	41.2%	1.32	18.52	4.97	3.1%	1.26	19.47	4.61	3.6%
PR9	Buy	8.05	12.50	55.3%	0.37	21.70	1.56	2.2%	0.33	24.16	1.52	1.8%

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

## วุฒิสภาผ่านงบประมาณปี 2563 นำขึ้นทูลเกล้า 27ม.ค.

กระบวนการพิจารณาร่าง พ.ร.บ. งบประมาณปี 2563 วงเงิน 3.2 ล้านล้านบาท ได้ดำเนินมาถึงการพิจารณาขั้นตอนสุดท้าย คือความนี้วุฒิสภาได้ลงมติเป็นเอกฉันท์เห็นชอบร่าง พ.ร.บ. งบประมาณ ด้วยคะแนนเสียง 225 เสียง (งดออกเสียง 8 เสียง) ส่งผลให้ขั้นตอนนี้ผ่านไป คือ เป็นการนำร่าง พ.ร.บ. ขึ้นทูลเกล้า คาดว่าจะเกิดขึ้นวันที่ 27 ม.ค. 2563 (ดังตาราง) และเมื่อผ่านขั้นตอนการโปรดเกล้าแล้ว ASPS คาดว่า งบประมาณปี 2563 จึงจะสามารถเริ่มเบิกจ่ายได้ราว เดือน ก.พ. ซึ่งรัฐบาลจะมีเวลาเหลือเพียง 8 เดือนในการเร่งเบิกจ่าย เพื่อนำเม็ดเงินไปกระตุ้นเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

โดยให้หน้าหนักไปที่การเบิกจ่ายงบลงทุน ปี 2563 วงเงิน 6.6 แสนล้านบาท คือ รัฐบาลจะต้องเร่งเบิกจ่ายเฉลี่ยเดือนละ 8-9 หมื่นล้านบาท คาดจะเร่งเบิกจ่ายโครงการลงทุนขนาดใหญ่ต่างๆ ที่รองบประมาณ ดีต่อหุ้นในกลุ่มรับเหมา



ขณะที่ประเด็นเรื่อง “การร้องประเด็นลงคะแนนเสียงแทนกันของส.ส. (เสียบัตรลงคะแนนแทนกัน)” ขั้นตอนนี้คือ คาดอาจจะมีการตั้งคณะกรรมการตรวจสอบภายในเพื่อหาข้อเท็จจริง และหากมีการขยายขอบเขตก็จะเป็นการยื่นเรื่องต่อ ศาลรัฐธรรมนูญให้วินิจฉัยตัวร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ ซึ่งในขั้นตอนต่างๆ ที่ดำเนินมาถึงจุดนี้จะไม่ทำให้กระบวนการเบิกจ่ายงบประมาณสะดุด แต่เมื่อศาลรัฐธรรมนูญรับคำร้องแรง จึงต้องกลับมาติดตามอีกครั้งว่า ศาลจะมีคำสั่ง หรือ คำวินิจฉัยออกมาอย่างไร หรือในอีกทางหนึ่ง หากศาลฯ ไม่รับคำร้อง ก็จะทำให้ปัญหาดังกล่าวหมดไป

## แนะนำกลุ่มหุ้นที่มีภูมิคุ้มกันโรครบาด หุ้น.พ. และหุ้นปันผลสูง

ตลาดหุ้นอยู่ในสภาวะที่ต้องเผชิญกับหลายบททดสอบ ทั้งสภาวะเศรษฐกิจชะลอ NPL เพิ่มขึ้น หากยึดเยื้ออาจนำไปสู่การปรับลดดอกเบี้ยในอนาคต อีกทั้งยังเผชิญกับภัยธรรมชาติ ฝุ่น PM2.5 ภัยแล้ง และตอกย้ำด้วยโรคระบาดจากไวรัสโคโรนา ที่ระบาดขยายวงกว้างขึ้น

ขณะที่แรงขับเคลื่อนตลาด อย่าง Fund Flow ในปี 2563 ต่างชาติยังคงขายสุทธิหุ้นไทย 4.2 พันล้านบาท (ytd) เช่นเดียวกับสถาบันฯ ที่ขายสุทธิ 9.0 พันล้านบาท (ytd) โดยเงินทุนส่วนใหญ่ถูกย้ายมาอยู่ในสินทรัพย์

ผลตอบแทนอย่างตราสารหนี้ จนกด Bond Yield 10 ปี ของไทยให้อยู่ในระดับต่ำอยู่ที่ 1.43% และต่ำกว่า Bond Yield 10 ปี ของสหรัฐที่ 1.78% อยู่มาก

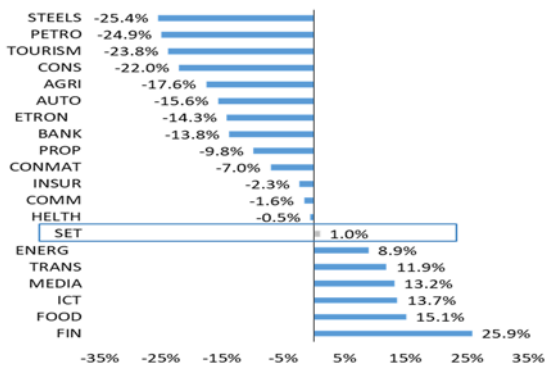
สภาวะความไม่แน่นอนทั้งจากปัจจัยภายในและภายนอก ประเด็นโรคระบาด บวกกับดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ กลยุทธ์และลงทุนกลุ่มหุ้น Defensive ที่ได้ Sentiment จากประเด็นโรคระบาดโควิด รวมถึงฝุ่น PM2.5 คือ หุ้นร.พ. ที่มีพื้นฐานแข็งแกร่ง ขึ้นชอบ BCH CHG และ BDMS (รายละเอียดในหัวข้อก่อนหน้านี้) รวมถึงกลุ่มหุ้นปันผลสูง ถือเป็นเกราะป้องกันความผันผวนของตลาด และมักจะปรับตัวขึ้นได้ดีก่อนการจ่ายปันผลเสมอ ชอบ MCS PSH LH PYLON EASTW รวมถึงกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน DIF JASIF และกองทุนอสังหาริมทรัพย์ POPF คาดหวัง Dividend Yield ได้สูงกว่าราว 8% ต่อปี และขึ้นเครื่องหมาย XD เป็นลำดับแรกๆ ของบริษัทจดทะเบียนทั้งหมด (ปีที่แล้ว ประกาศจ่ายเงินปันผลวันที่ 30 ม.ค. 62 ขึ้นเครื่องหมาย XD 12 ก.พ. 2562) นอกจากนี้ราคาหุ้นมักนิ่งๆ ไม่ผันผวน เหมาะที่จะหลบภัยในภาวะที่ตลาดมีความไม่แน่นอนสูง

## Valuation ของหุ้นเด่นในแต่ละกลุ่มที่ฝ่ายวิจัยฯ ชื่นชอบ

Company	Sector	Last Price (21/01/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 19F (%)
<b>หุ้นปันผลเด่น</b>						
MCS	STEEL	10.00	14.20	42.0%	7.72	<b>6.01</b>
LH	PROP	9.90	12.00	21.2%	14.51	<b>7.58</b>
MCS	STEEL	10.00	14.20	42.0%	7.72	<b>6.01</b>
PYLON	CONS	5.20	7.35	41.3%	12.70	<b>4.77</b>
PTT	ENERG	46.50	56.00	20.4%	13.19	<b>4.30</b>
EASTW	ENERG	11.60	14.00	20.7%	16.82	<b>3.59</b>
<b>กองทุนโครงสร้างพื้นฐาน</b>						
JASIF	PF Fund	9.80	n.a.	n.a.	n.a.	<b>9.49</b>
POPF	PF Fund	13.10	n.a.	n.a.	n.a.	<b>7.89</b>
DIF	PF Fund	17.10	n.a.	n.a.	n.a.	<b>6.04</b>

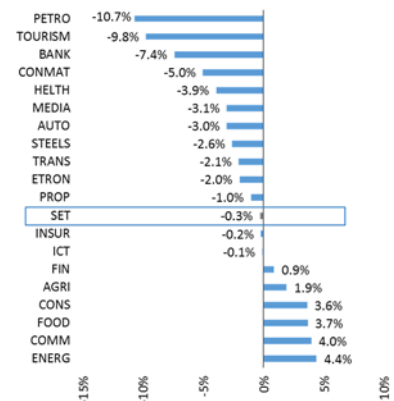
ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2020ytd



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

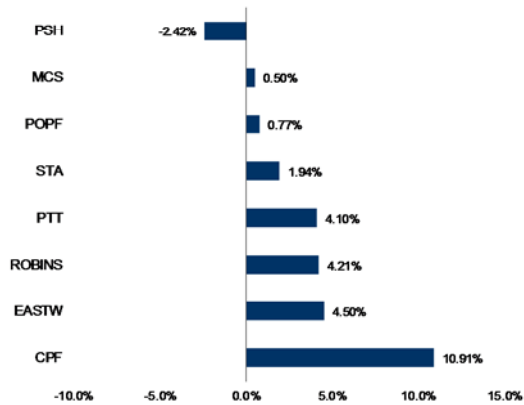
## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

22-Jan-2020

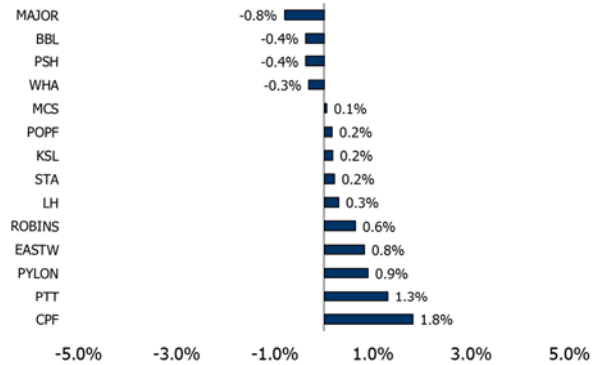
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	PBV 2020F	Dividend Yield	Strategist Comment
<b>MCS</b>	14-Jan-20	10%	0.50%	9.95	10.00	14.20	6.46	1.22	6.97	ระยะสั้น 4Q62 ทอยส่งออกอยู่ในสูงราว 1-1.3 หมื่นตัน หนุนกำไรไป 2562 เดิมโต 31.7% YoY คำนับปี 2563 แนวโน้มกำไรยังดีต่อเนื่อง โดยมีแรงส่งจากโครงการ Shibuya และโครงการอื่นๆ
<b>CPF</b>	30-Dec-19	10%	10.91%	27.50	30.50	40.00	11.18	1.10	2.95	ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง อาทิ ราคาหมูที่ขึ้นมาเร็วและแรง ดีต่อหุ้นอาหารส่งออกอย่าง CPF
<b>POPF</b>	21-Jan-20	20%	0.77%	13.00	13.10	n.a.	n.a.	n.a.	7.95	คาดหวัง Dividend Yield ได้สูงกว่าราว 8% ต่อปี นอกจากนี้ราคาหุ้นมีก้นงู ไม่ผันผวนมากนัก เหมาะแก่การเป็นที่พักเงินในการลงทุน
<b>ROBINS</b>	30-Dec-19	10%	4.21%	65.25	68.00	70.00	19.87	3.12	2.09	มีโอกาสได้ Capital Gain จากการแปลงหุ้น CRC ที่มีฐานธุรกิจที่มีความมั่นคง และศักยภาพเติบโตสูงกว่า เพราะธุรกิจครอบคลุม ทั้งกลุ่มอาหาร, ฮาร์ดไลน์ และพื้นที่อื่น
<b>PSH</b>	10-Jan-20	15%	-2.42%	15.17	14.80	18.50	6.24	0.68	8.44	PSH ได้แรงหนุนจากกระแสการปรับ LTV อีกทั้งราคาหุ้นยังไม่ได้ปรับขึ้นขึ้นไ่มากนัก และรอปรับขึ้นผลสูงกว่า 8% ต่อปี
<b>EASTW</b>	07-Jan-20	10%	4.50%	11.10	11.60	14.00	16.01	1.60	3.92	ได้อานิสงส์จากสถานการณ์ภัยแล้ง และในปี 2563 EASTW มีการทยอยปรับขึ้นราคาขายหน้าคัมด้วยสูตรใหม่ ผลักดันให้กำไรสุทธิปี 2563 กลับมาโตครั้งแรกในรอบ 5 ปี
<b>STA</b>	17-Jan-20	10%	1.94%	10.30	10.50	12.00	19.24	0.62	1.31	แนวโน้มธุรกิจดูมีอานิสงส์ต่อเนื่อง อีกทั้งทิศทางค่าเงินบาทที่เริ่มกลับมาอ่อนค่าบ้าง ช่วยหนุนประสิทธิภาพการทำการค้าของ STA ให้ดีขึ้น
<b>PTT</b>	30-Dec-19	15%	4.10%	44.67	46.50	56.00	12.04	1.33	4.30	คาดหวังกำไรปี 4Q62 จะฟื้นตัวขึ้นจาก 3Q62 หนุนหลักจาก PTTEP ที่คาดว่าจะได้ในส่วนของบริษัทมหาชนที่เพิ่มขึ้น

วางนิยามทำกำไร PYLON และ LH แล้วพักเงินใน POPF แทน 20%  
วันถัดมาเพิ่ม ROBINS และ PTT อย่างละ 5% แล้วลงทุนใน BCH แทน 10%

Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns

