

กลยุทธ์การลงทุน

ความกังวลต่อเรื่องการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมากขึ้น หลังเกิดปัญหาภัยกับ ร่าง พ.ร.บ.งบประมาณฯ ทำให้การเบิกจ่ายล่าช้าไปมาก ซึ่งจะตามมาอีกหลายปีข้างหน้า เนื่องจากรัฐบาลขยายพลสร้างแรงกดดันต่อ SET Index สำหรับกลยุทธ์พอร์ตการลงทุนวันนี้ แนะนำขายทำกำไร STA ซึ่งทำกำไรได้กว่า 16% และนำเงินเข้าเพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน BCH และ MCS อย่างละ 5% หุ่น Top Pick เลือก CPF (FV@B 40), BCH (FV@B 22.10)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...จับสัญญาณวันนี้

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยแกว่งผันผวนตลอดวัน โดยมีปัจจัยกดดันจากการระบาดไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ 2019 รวมถึงราคาน้ำมันดิบ WTI ที่ปรับตัวลงแรงกว่า 3% จึงทำให้ตลาดหุ้นในภูมิภาคปิดตัวในแดนลบ เป็นส่วนใหญ่รวมถึงไทยที่ปิดตัวในแดนลบที่ระดับ 1573.70 จุด ลดลง 0.89 จุด หรือ -0.06% โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 6.14 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่มที่กดดันตลาดหลักๆ คือ กลุ่มพลังงานได้แก่ BGRIM(-0.76%) PTT(-1.08%) PTTEP(-1.53%) กลุ่มค้าปลีกเช่น BEAUTY(-3.76%) HMPRO(-1.26%) แต่ได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มร.พ. อย่าง BDMS(+3.00%) BCH(+3.18%) BH(+0.70%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่างเช่น SCC(+1.39%) และ CPF(+1.65%) เป็นต้น

ประเมินว่าแรงกดดันจากปัญหาความล่าช้าของงบประมาณรายจ่ายปี 2563 ยังไม่หมดไป และน่าจะเห็นข้อมูลในเชิงขยายผลจากการเบิกจ่ายงบประมาณที่ล่าช้ามากขึ้นไปอีก โดยพัฒนาการของเหตุการณ์ล่าสุดพบว่า ได้มีการส่งคำร้องให้ศาลรัฐธรรมนูญเพื่อวินิจฉัยแล้ว ซึ่งต้องรอดูว่า ศาลฯ จะรับคำร้องไว้พิจารณาหรือไม่ และเมื่อรับแล้วจะมีคำสั่งให้ปฏิบัติอย่างไรในช่วงที่รอผลการวินิจฉัยหรือไม่ ส่วนผลการวินิจฉัยอาจเกิดขึ้นได้หลายแนวทาง เช่น เห็นว่า ร่าง พ.ร.บ.งบประมาณฯ 2563 ไม่โมฆะ เนื่องจากแม้ตัดจำนวนเสียงที่มีปัญหาออกไปแล้ว เสียงส่วนใหญ่ก็ยังเห็นชอบกับร่างฯ เหมือนเดิม ซึ่งกรณีนี้ถือว่าดีที่สุด หรืออีกแนวทางหนึ่ง อาจมีผลเฉพาะในบางมาตราที่มีปัญหาในเรื่องการกบฏระงับคะแนนแทนกัน ซึ่งฝ่ายวิจัยเห็นว่ามีโอกาสเกิดขึ้นไม่มาก หรือในกรณีเลวร้ายสุดก็คือ เห็นว่า ร่างฯ มีผลเป็นโมฆะทั้งฉบับ อย่างไรก็ตามหัวใจสำคัญที่สุดของเรื่องนี้เป็นเรื่องของกรอบเวลา ที่ศาลฯ จะใช้ในการพิจารณา รวมถึงเวลาในการที่ สภาฯ จะใช้ในการขับเคลื่อนให้ งบประมาณมีผลบังคับใช้ ว่าจะนานเท่าไร เนื่องจากปัจจุบันกำหนดการเบิกจ่ายงบประมาณ ล่าช้าไปแล้วถึง 4 เดือน หากกระบวนการต่างๆ ใช้เวลาอีก 2 เดือน ก็เท่ากับว่าล่าช้าไป 6 เดือน โดยยิ่งล่าช้าเท่าใดก็ยิ่งมีผลกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมากขึ้น ส่วนความเสี่ยงเรื่องที่จะเกิด Government Shutdown ฝ่ายวิจัยเห็นว่ามีความเสี่ยงที่จะเล็งภาวะดังกล่าวได้ เพราะแม้จะมีข้อกำหนดว่าในช่วงเวลาที่งบประมาณปีใหม่มายังไม่สามรถเบิกจ่ายได้ สามารถที่จะนำงบประมาณของปีก่อนมาใช้ไปพลางก่อน 50% ของฐานงบประมาณปีก่อน แต่ก็เปิดช่องทางให้รัฐบาลสามารถขยายวงเงินการเบิกใช้เป็น 75% ได้ ส่วนประเด็นอื่นที่ต้องติดตามยังเป็นเรื่อง การแพร่ระบาดของ ไวรัสโคโรนา ซึ่งยังขยายวงอย่างรวดเร็ว สร้างแรงกดดันต่อหุ้นในหลายกลุ่มอุตสาหกรรม ไม่ว่าจะเป็นการบิน ท่องเที่ยว หรือ สินค้าโภคภัณฑ์ ส่วนที่ได้รับผลดีคือกลุ่มโรงพยาบาล วันนี้ฝ่ายวิจัยแนะนำให้ปรับพอร์ตโดยขายทำกำไร STA (น้ำหนัก 10% ของพอร์ต) ซึ่งมีกำไรกว่า 16% และนำเงินเข้าลงทุนใน BCH เพิ่ม 5% และ MCS เพิ่ม 5% ส่วน Top Pick ได้แก่ CPF และ BCH

วันศุกร์ที่ 24 มกราคม พ.ศ. 2563

SET Index	1,573.70
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-0.89
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	61,983.98

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-697.97
นักบริษัทยักษ์ใหญ่	-826.75
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	316.82
นักลงทุนรายย่อย	1,207.90

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, วิจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภูษิต ชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสกีเยส

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวิต กัทราพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ไวรัสโคโรนายังคงเป็นประเด็นกดดัน สัปดาห์หน้า 28-29 ประชุม Fed

ต่างประเทศ ตลาดหุ้นโลกยังถูกกดดันจากความกังวลเรื่องการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา ซึ่งล่าสุดมีติดเชื้อ 653 ราย และเสียชีวิต 25 ราย กดดันให้ตลาดหุ้นแกว่งตัวไร้ทิศทาง โดยดัชนี Dow Jones ลดลง 0.09% ส่วน S&P 500 เพิ่มขึ้น 0.1% ขณะที่ราคาน้ำมันดิบปรับฐานต่อเนื่องเกือบ 2% ต่อจากวานนี้ ที่ปรับฐานไปกว่า 3% ความกังวลว่า Demand น้ำมันอาจลดลง เช่นเดียวกับฝั่ง Supply วานนี้ EIA รายงาน สต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐลดลง 4.05 แสนบาร์เรล น้อยกว่า (ตลาดคาดลดลง 1 ล้านบาร์เรล) โดยรวมปัจจัยกดดันต่อช่วงสั้นต่อทิศทางราคาหุ้นในกลุ่มพลังงาน อาทิ PTT (FV@B56) และ PTTEP (FV@B170)

สัปดาห์หน้า ให้น้ำหนัก การประชุมธนาคารกลางของโลกอีก 2 แห่งคือ ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ในวันที่ 29 ม.ค. 2563 (ทราบผลช่วงกลางวัน ตามเวลาไทย) และธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ในวันที่ 30 ม.ค. 2563 ซึ่งตลาดส่วนใหญ่คาดว่าธนาคารทั้ง 2 จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.75% และ 0.75% ตามเดิม

เศรษฐกิจยังต้องพึ่งอุปสรรครอบด้าน หวังมาตรการกระตุ้นการเงินและการคลัง

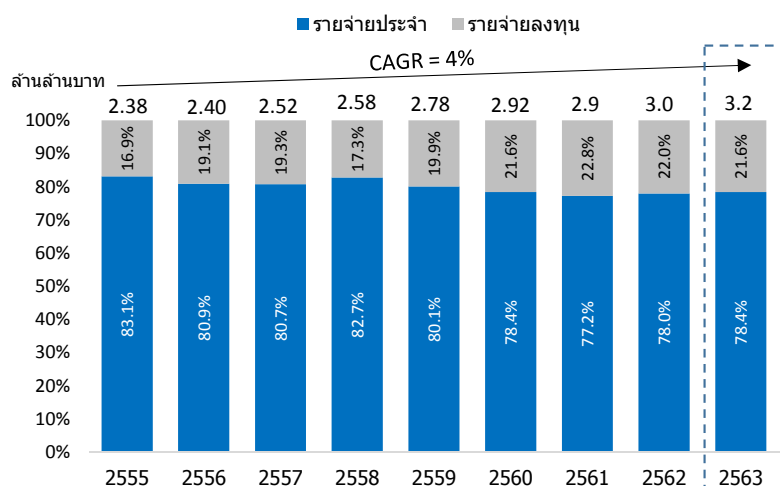
ประเมินว่าแรงกดดันจากปัญหาความล่าช้าของงบประมาณรายจ่ายปี 2563 ยังไม่หมดไป และน่าจะเห็นข้อมูลในเชิงขยายผลจากการเบิกจ่ายงบประมาณที่ล่าช้ามากขึ้นไปอีก ซึ่งส่งผลต่อ หนึ่งในเครื่องย่นต์ขับเคลื่อน GDP คือ การลงทุนภาครัฐ เป็นผลจากการตรวจพบว่า มี ส.ส. บางท่านมีการเสียชีวิตลงคะแนนแทนกัน ทำให้ต้องส่งเรื่องให้ศาลรัฐธรรมนูญวินิจฉัย แนวทางที่จะเกิดขึ้นต่อจากนี้หลักๆเป็นไป ได้ 3 ทาง

- ไม่มีผลกระทบ หากพิจารณาเป็นการเสียชีวิตคะแนน เฉพาะคนที่เสียชีวิตแทนกันเท่านั้น ไม่ใช่คะแนนทั้งหมด
- ผลกระทบบ้าง หากมีปัญหาเฉพาะมาตราที่มีการลงมติแทนกัน
- ผลกระทบแรงสุด หากมีการโหมฆะทั้งฉบับ เพราะจะต้องไปเริ่มต้นกระบวนการต่างๆกันใหม่

ทั้งนี้ในช่วงเวลาที่ยังไม่มีความชัดเจนในเรื่องดังกล่าว นายกรัฐมนตรี จะชะลอการนำ ร่าง พ.ร.บ.ดังกล่าว ขึ้นทูลเกล้าถวายเพื่อทรงลงพระปรมาภิไธย

การเบิกจ่ายงบประมาณจะไม่สะดุดในช่วงที่มีการตรวจสอบและรอคำวินิจฉัยจากศาลรัฐธรรมนูญ แต่ข้อเท็จจริงออกมาปรากฏว่า ในช่วงเวลาการรอตกลงจะยังไม่มีการเดินหน้าเพื่อให้ พ.ร.บ.งบประมาณฯ มีผลบังคับใช้ ซึ่ง ณ จุดนี้ มีการเบิกจ่ายงบประมาณ ล่าช้าไปแล้วถึง 4 เดือน และคาดหมายกันว่าอาจล่าช้าออกไปอีกราว 2 เดือน และจะทำให้ระยะเวลาในการเบิกจ่ายเหลือเพียง 6 เดือนเท่านั้น โดยงบประมาณปี 2563 วงเงิน 3.2 ล้านล้านบาท

งบประมาณภาครัฐปี 2555 ถึง 2563



ที่มา : สำนักงบประมาณ

ล่าสุดรัฐบาลจะมีเม็ดเงินเบิกจ่ายเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ 5 แสนล้านบาท และเบิกจ่ายได้ถึง สิ้น มี.ค.2563 อย่างไรก็ตามรัฐบาลสามารถนำงบประมาณของปีก่อนมาใช้ไปพลางก่อน 50% ของฐานงบประมาณปีก่อน และเตรียมหาวิธีทางให้รัฐบาลสามารถขยายวงเงินการเบิกใช้เป็น 75%

อย่างไรก็ตามยิ่งงบประมาณล่าช้าเท่าใด คาดกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมากเท่านั้น และมีความเสี่ยงเรื่องที่จะเกิด Government Shutdown คาดว่ากระทบต่อการเบิกจ่ายงบลงทุนปี 2563 วงเงิน 6.6 แสนล้านบาท กระทบต่อการเดินหน้าโครงการลงทุนขนาดใหญ่

ประเด็นดังกล่าวส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยมีอุปสรรคมากขึ้น รวมถึงสร้างแรงกดดันต่อ SET Index เฉพาะอย่างยิ่งหุ้นในกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง และ วัสดุก่อสร้าง ฯลฯ

โดยรวมจากสภาพแวดล้อมดังกล่าว ASPS นำเสนอใน Market talk เมื่อวานนี้ เห็นความเสี่ยง(Downside) ต่อประมาณ ASPS โนมเศรษฐกิจไทยปี 2563 คาด 2.8%yoy ซึ่งมีโอกาสจะปรับประมาณการลง อยู่ในช่วงทบทวนประมาณ ทั้งปัจจัยภายนอก (กำแพงภาษีสหรัฐ-จีนยังมีอยู่ 4 รอบ กระทบสมมติฐานส่งออกปี 2563 ต่ำกว่าคาด 0.5%, ไวรัสโคโรนา กระทบภาคท่องเที่ยว) ในประเทศ คือประเด็นเรื่องงบประมาณล่าช้าดังกล่าว และภัยแล้งหนักสุดในรอบ 40 ปีกระทบกำลังซื้อ เป็นต้น

โดยรวมเชื่อว่าเศรษฐกิจไทยยังต้องพึ่งการกระตุ้นผ่าน**มาตรการทางการเงิน** คือ คาด มีโอกาสที่ กนง. มีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ใน 1H63 เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยให้น้ำหนัก การประชุมวันที่ 5 ก.พ. 2563 (ครั้งแรกของปี) ตลาดเริ่มมองว่า กนง. จะปรับลดดอกเบี้ยลง **ควบคู่กับมาตรการคลัง** ล่าสุดรัฐบาลเตรียมมาตรการส่งเสริมการลงทุนของเอกชน อาทิ ยกเว้นภาษีนำเข้าเครื่องจักรนาน เริ่ม 1 ม.ค.-31 ธ.ค.63 และนำรายจ่ายเครื่องจักรมาหักค่าใช้จ่ายสำหรับคำนวณภาษีได้ 2.5 เท่า จากเดิมที่เคยให้ 2 เท่า และมาตรการกระตุ้นภาคท่องเที่ยว อาทิ ชิมช้อปใช้ที่ให้สิทธิแก่แก่นักท่องเที่ยวต่างชาติ (ชิมช้อปใช้ อินเตอร์) ผ่านการแจกคู่มือเงินสดให้นักท่องเที่ยว โดยในส่วนี้จะใช้เงินจากงบประมาณกลาง (งบกลาง) แต่ ASPS มองว่าไม่มีน้ำหนักมาก

กลยุทธ์ยังคง Selective Buy และหุ้นปันผลสูง และหุ้นมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว

กลยุทธ์ยังคงแนะนำ Selective Buy โดยเน้นลงทุนหุ้นพื้นฐานดีปันผลสูง รวมถึงหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว โดยฝ่ายวิจัยคัดเลือกมาให้มีดังนี้

หุ้นปันผลสูง ถือเป็นเกราะป้องกันความผันผวนของตลาด และมักจะปรับตัวขึ้นได้ดีก่อนการจ่ายปันผลเสมอ หากราคาย่อตัวถือเป็นโอกาสสะสม **แนะนำ MCS PSH EASTW รวมถึงกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน DIF JASIF และกองทุนอสังหาฯ POPF**

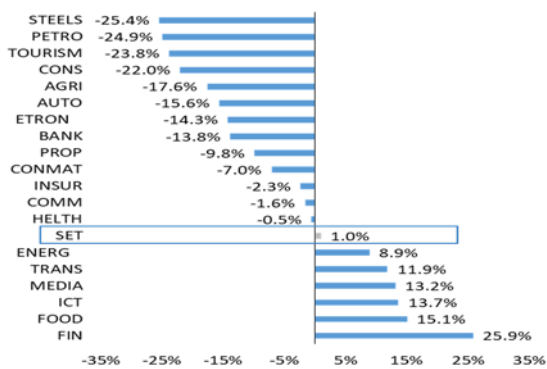
หุ้นผลประกอบการดีมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว แนะนำ CPF(FV @ 40.00) ตัวเลขส่งออกใกล้เคียงเดือน ธ.ค. ยังขยายตัว 2%YoY ขณะที่ราคาหมูยังยืนอยู่ในระดับสูง บวกกับค่าเงินบาทที่เริ่มอ่อนค่าขึ้น หนุนรายได้ของธุรกิจเพิ่มขึ้น สุดทำย BCH(FV @ 22.10) คาดผลประกอบการปี 2563 เติบโต 12% ได้แรงหนุนจากการปรับเพิ่มรายได้ค่าหัวประกันสังคม ซึ่งมีฐานผู้จ่ายประกันสังคมที่มากสุดในกลุ่มฯ อีกทั้งยังได้ Sentiment จากปัจจัยสภาวะอากาศที่แปรปรวน ฝุ่น PM2.5 รวมถึงความกังวลต่อการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่

Valuation หุ้นปันผลเด่น และหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว

Company	Sector	Last Price (23/01/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 19F (%)	EPS Growth 20F
หุ้นปันผลเด่น							
JASIF	ICT	9.85	n.a.	n.a.	n.a.	9.44	n.a.
PSH	PROP	14.40	18.50	28.5%	6.23	8.45	2.6%
POPF	PF&REIT	13.10	n.a.	n.a.	n.a.	7.89	n.a.
MCS	STEEL	9.90	14.20	43.4%	7.64	6.07	17.9%
DIF	ICT	17.10	n.a.	n.a.	n.a.	6.04	n.a.
หุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว							
BCH	HEALTH	16.20	22.10	36.4%	30.00	1.62	13.3%
EASTW	ENERG	11.60	14.00	20.7%	16.82	3.59	9.2%
CPF	FOOD	30.75	40.00	30.1%	11.78	2.60	5.1%

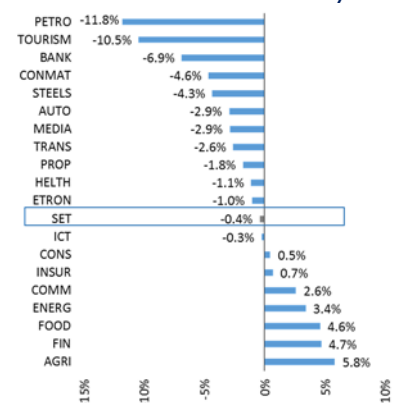
ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2020ytd



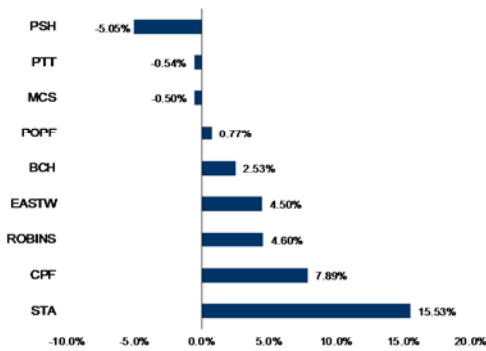
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่แนะนำ Market Talk

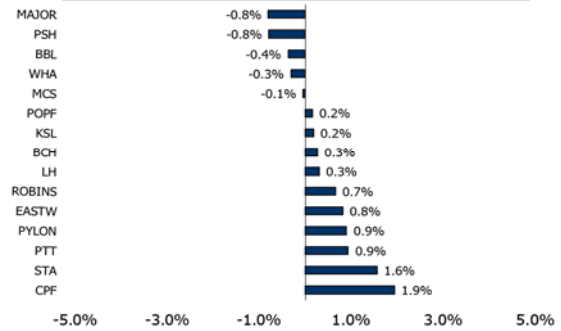
Stods	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price		Fair Value	PER 2020F	PBV 2020F	Dividend Yield	Strategic Comment
				Avg. Cost	Lost					
MCS	14-Jan-20	10%	-0.50%	9.95	9.90	14.20	6.40	1.21	7.04	ระยะสั้น 4Q62 ทดลองส่งออกญี่ปุ่นสูงราว 1-1.3 หมื่นตัน ทุนเก่าในปี 2562 เดิมโต 31.7% YoY ค่าในปี 2563 แนวโน้มกำไรยังคงดีต่อเนื่อง โดยมีแรงส่งจากโครงการ Shibuya และโครงการอื่นๆ
CPF	30-Dec-19	15%	7.89%	28.50	30.75	40.00	11.09	1.09	2.98	ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง อาทิ ราคาหมูที่ขึ้นมาเร็วและแรง มีต้นทุนอาหารส่งออกอย่าง CPF
POPF	21-Jan-20	20%	0.77%	13.00	13.10	n.a.	n.a.	n.a.	7.95	คาดหวัง Dividend Yield ได้สูงกว่าราว 8% ต่อปี นอกจากราคาหุ้นมีก้นๆ ไม่ผันผวนมากนัก เหมาะแก่การเป็นที่พักเงินในการลงทุน
ROBINS	30-Dec-19	5%	4.60%	65.25	68.25	70.00	19.80	3.11	2.10	มีโอกาสแปลงเป็นหุ้น CRC ที่มีฐานธุรกิจที่มีความมั่นคง และศักยภาพเติบโตสูงกว่า เพราะธุรกิจครอบคลุม ทั้งกลุ่มอาหาร, สารเคมี และเซมิคอนดักเตอร์
BCH	22-Jan-20	10%	2.53%	15.80	16.20	22.10	25.71	4.35	1.89	การเพิ่มมาค้ารักษาพยาบาลตลอด เจลลี่ 9.3% คาดทุนเก่าในปี 2563 เดิมโต 17% YoY รวมถึงการขยายตัวของโรคโควิด-19 คาดถือเป็น Sentiment เชิงบวกต่อกลุ่ม
PSH	10-Jan-20	15%	-5.05%	15.17	14.40	18.50	6.15	0.67	8.55	PSH ได้แรงหนุนจากกระแสการปรับ LTV อีกทั้งราคาหุ้นยังไม่ได้รับด้วยซ้ำไปมากนัก และรอรับปันผลสูงกว่า 8% ต่อปี
EASTW	07-Jan-20	10%	4.50%	11.10	11.60	14.00	15.87	1.58	3.96	ได้อานิสงส์จากสถานการณ์ภัยแล้ง และในปี 2563 EASTW มีการทยอยปรับขึ้นราคาขายน้ำดื่มด้วยสูตรใหม่ ผลักดันให้กำไรสุทธิปี 2563 กลับมาโตครั้งแรกในรอบ 5 ปี
STA	17-Jan-20	10%	15.53%	10.30	11.90	12.00	20.34	0.66	1.24	แนวโน้มธุรกิจกลุ่มอาหารยังคงดีต่อเนื่อง อีกทั้งทิศทางค่าเงินบาทที่เริ่มกลับมาอ่อนค่า ช่วยหนุนประสิทธิภาพการทำการค้าของ STA ในดีขึ้น
PTT	30-Dec-19	5%	-0.54%	46.00	45.75	56.00	11.98	1.32	4.32	คาดว่าในปี 4Q62 จะฟื้นตัวขึ้นจาก 3Q62 ทุนเหลือจาก PTTEP ที่คาดว่าจะได้ในส่วนของปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น

งานนี้ลดน้ำหนัก PTT ลง 5% แล้วลงทุนเพิ่มใน CPF แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน
วันที่ขายเก่าทำ STA แล้วลงทุนเพิ่มใน MCS และ BCH อย่างละ 5%

Accumulated returns since our recommendation



Accumulated contribution returns since beginning of the year



Accumulated returns

