

กลยุทธ์การลงทุน

Fund Flow ไหลเข้าพันธบัตรในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย และบนความคาดหมายว่า กนง. จะพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ย ส่งผลทำให้ Bond Yield ปรับลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แต่ในอีกทางหนึ่งภาวะดังกล่าวก็ทำให้ Market Earning Yield Gap ขยายกว้างขึ้นแตะ 5% ซึ่งอาจทำให้ Downside ของ SET Index เริ่มจำกัด สำหรับพอร์ตจำลอง ซึ่งมีหุ้น Defensive และ Dividend 75% เหมาะสมอยู่แล้ว Top Picks เลือก CPF (FV@B40) และ TU (FV@B 20)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...จับสัญญาณวันนี้

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยแกว่งตัวในแดนลบตลอดทั้งวัน สอดคล้องกับตลาดหุ้นเอเชียที่ปรับลงเป็นส่วนใหญ่ โดยเฉพาะตลาดหุ้นจีนลดลงเกือบ 8% หลังผ่านช่วงหยุดทำการยาวกว่าปกติต่อเนื่องจากตรุษจีน เพื่อลดผลกระทบการระบาดของไวรัสโคโรนา ขณะที่ SET Index ปิดที่ระดับ 1,496.06 จุด ลดลง 18.08 จุด หรือลดลง 1.19% มูลค่าการซื้อขาย 5.32 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่มที่กดดันตลาดหลักๆ คือ กลุ่มค้าปลีก เช่น CPALL(-3.89%), BJC(-3.05%), ILM(-3.91%), HMPRO(-2.74%), MAKRO(-3.01%), BEAUTY(-4.42%) กลุ่มพลังงานได้แก่ PTT(-1.16%), GPSC(-3.27%), GULF(-0.26%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่เช่น BAM(-2.83%), AOT(-0.35%) และ KBANK(-1.78%) เป็นต้น

หลากหลายปัจจัยลบที่เข้ามาสร้างความกังวล ในทางภาพเศรษฐกิจถูกสะท้อนผ่านออกมาในรูปของการปรับลดประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ รวมถึง กำไรบริษัทจดทะเบียน ตามที่ฝ่ายวิจัยได้กล่าวไปแล้วก่อนหน้านี้ ขณะที่ในตลาดการเงิน ถูกสะท้อนผ่านออกมาอย่างชัดเจน ผ่าน Bond Yield ที่ปรับลดลง โดยปัจจุบัน Bond Yield ของไทยที่อายุต่ำกว่า 5 ปี ลงมา พบว่าอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (1.25%) เกิดจากภาวะที่เม็ดเงินไหลเข้าตลาดพันธบัตรซึ่งถือเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยมากขึ้น นอกจากนี้ยังมีบางส่วนที่เข้ามาเพื่อเก็งกำไร บนความคาดหวังว่าการประชุม กนง. ในรอบที่จะถึง (วันพุธนี้) น่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% มาอยู่ที่ 1% ภาวะของ Bond Yield ที่ปรับลดลงดังกล่าว เมื่อนำมาพิจารณาประกอบกับ Valuation ของตลาดหุ้น ที่ปัจจุบันปรับลดลงแรง โดยหากคำนวณแบบอนุรักษนิยม (Conservative) โดยกำหนดให้ EPS Growth ปี 2563 อยู่ที่ 0% ที่ระดับ SET Index ปัจจุบันให้ค่า Market Earning Yield อยู่ที่ 6.14% เมื่อนำ Bond Yield ปี 1 มาหักออกพบว่าได้ตัวเลข Market Earning Yield Gapแตะระดับ 5% ซึ่งถือว่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตค่อนข้างมาก สะท้อนให้เห็นว่า Downside ของตลาดหุ้นไทยเริ่มน่าจะถูกจำกัดลง สอดคล้องกับภาพทาง Technical ที่กำหนดแนวรับหลักถัดไปอยู่ที่ 1470 จุด ภายใต้สภาพแวดล้อมดังกล่าว ในเชิงของการกำหนดกลยุทธ์การลงทุน เห็นว่าควรเป็นช่วงเวลาที่เหมาะลงทุนระยะยาว เริ่มทยอยสะสมหุ้น โดยเป้าหมายของหุ้นที่สะสมเน้นไปที่หุ้น Defensive หรือที่ให้ Dividend Yield สูง ซึ่งในพอร์ตการลงทุนของฝ่ายวิจัยมีหุ้นดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนรวม 75% ของพอร์ตการลงทุนรวม ส่วนที่เหลืออีก 25% เน้นไปที่หุ้นสร้างการเติบโต ซึ่งในช่วงเวลานี้ยังเชื่อมั่นว่า CPF และ TU เป็นตัวเลือกที่ดี โดยในส่วนของ CPF แม้จะมีความกังวลเรื่องใช้วัตถุดิบในประเทศจีนเข้ามา แต่ฝ่ายวิจัยเห็นว่าไม่ได้สร้างผลกระทบทางลบในเชิงปัจจัยพื้นฐาน แต่ในทางตรงข้ามอาจเป็นผลดี จึงยังคงน้ำหนักไว้ในพอร์ตเท่าเดิม

ไวรัสโคโรนา-ปิดฉาก Trade deal สหรัฐ-จีน

Fund Flow ยังคงไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยง และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ยังปรับฐานลงจากวันก่อนหน้า โดยราคาน้ำมันดิบ Brent ลดลง 3.83%, Dubai 3.03%, WTI 2.81% และเงินไหลเข้าไปสู่สินทรัพย์ปลอดภัย (Safe heaven) โดยเฉพาะอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรทั่วโลก ทำจุดต่ำสุด อาทิ Bond Yield 10 ปีของสหรัฐล่าสุด ลงมาอยู่ที่ระดับ 1.525% และยังคงต่ำกว่า Bond Yield 3 เดือนที่ 1.577% ทำให้ยังเกิดภาวะ

วันอังคารที่ 4 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2563

SET Index	1,496.06
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-18.08
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	53,179

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	256.01
بانรับบริษัทหลักทรัพย์	-500.07
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-1,726.68
นักลงทุนรายย่อย	1,970.75

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม,
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสวณิชกร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

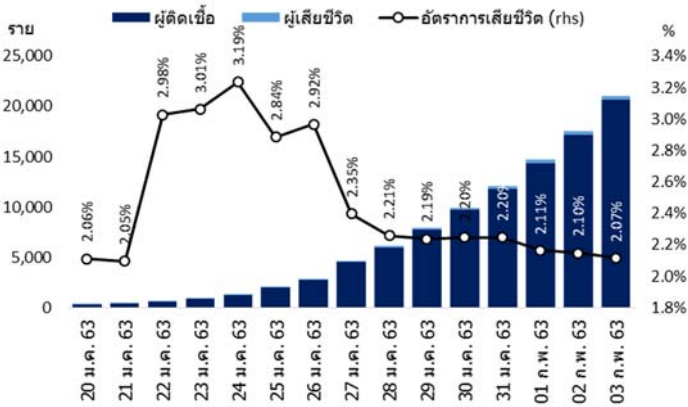
กวิต กัทราพงศ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถได้

Inverted Yield Curve หรือ Bond Yield ระยะสั้นสูงกว่า Bond Yield ระยะยาว และ Inverted Yield Curve เกิดขึ้นต่อเนื่องเป็นวันที่

โดยรวมสาเหตุที่มาให้เงินไหลเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยดังกล่าว ยังคงมาจากประเด็นการระบาดของไวรัสโคโรนาที่ยังแพร่กระจาย ล่าสุด จำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นเป็น 20,626 ราย และจำนวนผู้เสียชีวิตเพิ่มเป็น 426 ราย (ดังรูป) ทำให้ตลาดกังวลเศรษฐกิจโลกปี 2563 จะลดตัวลงมากกว่าคาด โดยเฉพาะในจีนซึ่งเป็นหัวเรือใหญ่ในเอเชีย และเป็นผู้บริโภครายใหญ่ของโลก

จำนวนผู้ติดเชื้อ และเสียชีวิตจากไวรัสโคโรนา



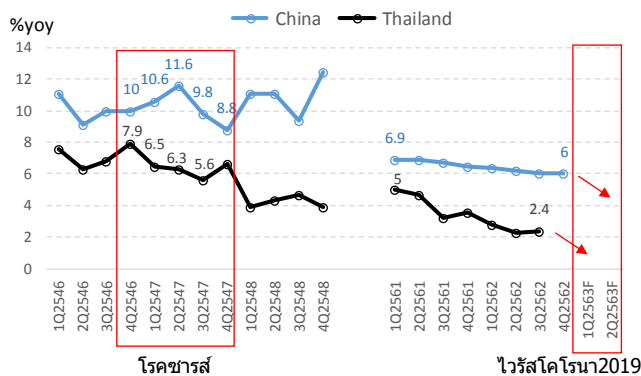
ที่มา : ASPS รวบรวม

ทั้งนี้หากพิจารณาในอดีต (ดังรูป) สมัยปี 4Q2546 ช่วงที่เกิดโรคซาร์ส จุดกำเนิดเริ่มจากจีน และเป็นไวรัสโคโรนาเหมือนกัน ระยะเวลาของโรครวมทั้งหมด 8 เดือน พบว่าอัตราการเติบโตเศรษฐกิจจีน(GDP Growth) ชะลอตัวลง จากจากจุดสูงสุด 11.6%yoy ในงวด 1Q2547 ลงมาอยู่ที่ 8.8% งวด 4Q2547 เช่นเดียวกับไทย ในช่วงเดียวกัน GDP Growth ขยายตัว 7.9% yoy ลงมาอยู่ที่ 5.6% เมื่อเทียบกับรอบนี้ ยังไม่รู้แน่ชัดว่าไวรัสจะกินระยะเวลานานแค่ไหน แต่เชื่อว่าเศรษฐกิจจีนและไทยมีโอกาสชะลอตัวลงเหมือนในอดีต

ชื่อโรค	ไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ 2019		ไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ 2003	
	n.a.	เมืองอู่ฮั่น ประเทศจีน	โรคซาร์ส (SARS)	มณฑลกว่างตุง ประเทศจีน
จุดกำเนิด				
จำนวนผู้เสียชีวิต		426	774	
จำนวนผู้ติดเชื้อ		20626	8098	
GDP ภาคท่องเที่ยวไทย (แสนล้านบาท)		7.33	2.14	
GDP ภาคท่องเที่ยวเทียบ GDP รวม (%)		5.9%	3.3%	
จำนวนนักท่องเที่ยวจีนมาไทยเทียบนักท่องเที่ยวรวม (%)		28.0%	6.0%	

ที่มา : ASPS

GDP Growth จีนและไทย ในอดีตช่วงเกิดโรคซาร์ส



ที่มา : Bloomberg, ASPS

อย่างไรก็ตามประเด็นไวรัสโคโรนาอีกทางหนึ่งจะมีผลต่อ Tradewar สหรัฐ-จีน เนื่องจากในช่วงเดือน ก.พ. 2563 จะเป็นช่วงที่ข้อตกลงการค้าเฟส 1 ที่สหรัฐกับจีนลงนามเมื่อเดือน ม.ค. 2563 ที่ผ่านมา เริ่มมีผลบังคับใช้ โดยข้อตกลงระบุว่า จีนจะนำเข้าสินค้าจากสหรัฐวงเงิน 2 แสนล้านเหรียญ ระหว่างปี 2563-2564 (ดังรูป) อย่างไรก็ตาม จากสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากเงินเม็ดเงินการระบาดของไวรัสโคโรนา ส่งผลให้เศรษฐกิจจีนชะลอตัวลง จึงมีโอกาสที่จีนจะไม่สามารถนำเข้าสินค้าได้ตามที่ระบุในข้อตกลงการค้าได้ ซึ่งจะส่งผลให้ความเสี่ยงของสงครามการค้ากลับมาอีกครั้งได้ เพราะสหรัฐอาจไม่พอใจที่จีนไม่ทำตามข้อตกลง ทำให้สหรัฐอาจจะเป็นประเด็นการกีดกันการค้ากับมากัดดันจีนอีกทางหนึ่งอาจจะประเด็นกดดันตลาดหุ้นในช่วงที่เหลือของปี

สินค้าที่จีนจะนำเข้าจากสหรัฐปี 2563-2564 วงเงิน 2 แสนล้านเหรียญ

	ปี 2563	ปี 2564	%ปี 2563	%ปี 2564
สินค้าอุตสาหกรรม	32,900	44,800	42.9%	36.3%
สินค้าพลังงาน	18,500	33,900	24.1%	27.5%
สินค้าบริการ	12,800	25,100	16.7%	20.4%
สินค้าเกษตร	12,500	19,500	16.3%	15.8%
รวม	76,700	123,300	100%	100%

ที่มา : ASPS รวบรวม

ประมูลคลื่น 5G... วันนี้รู้ ใครเข้าประมูลคลื่นความถี่อะไร

วันนี้เป็นวันสุดท้ายของการซื้อของประมูลคลื่น 5G ที่กสทช. จะจัดประมูล 16 ก.พ. นี้ ซึ่งจะประกอบด้วย 4 คลื่น คือ 700,1800,2600 MHz และ 26 GHz รวม 56 โบอนุญาต ปรากฏว่า ไม่มีผู้ประกอบการรายอื่น ๆ มาซื้อของเพิ่มแล้ว นอกเหนือจาก 5 ราย คือ ADVANC, DTAC, TRUE, TOT และ CAT ที่ซื้อไปในช่วงก่อนหน้านี โดยรวมน่าจะเป็นเรื่องที่ดีต่ออุตสาหกรรมในแง่จำนวนผู้ประกอบการที่ยังมีน้อยราย คือ มีเอกชน 3 รายเดิมเป็นรายหลัก ส่วน CAT และ TOT เป็นรายเล็ก อย่างไรก็ตาม ประเด็นที่ยังต้องติดตามในวันนี้ ซึ่งเป็นวันที่ กสทช. เปิดรับเอกสารแจ้งความจำนงร่วมประมูลตั้งแต่ 8:30-16:30 หลังจากนั้น กสทช. ประกาศรายชื่อผู้ผ่านคุณสมบัติ 11 ก.พ. 63 และประมูล 16 ก.พ. 63 โดยในวันนี้จุดสำคัญอยู่ที่ผู้ร่วมประมูลจะต้องแจ้งความจำนงถึงคลื่นที่ต้องการเข้าร่วม หากมีการเปิดเผยเชื่อว่าน่าจะสามารถบ่งชี้ทิศทางอุตสาหกรรมหลังการประมูลได้ระดับหนึ่ง

ฝ่ายวิจัยยังคงคาดว่า TOT และ CAT จะมุ่งไปที่คลื่น 700 MHz ซึ่งมีคุณสมบัติเด่นเรื่องความครอบคลุมเพื่อนำไปให้บริการสาธารณะตามความต้องการของรัฐ จึงไม่น่ามาซื้อเกี่ยวกับการแข่งขันในส่วนเอกชน และยังเป็นผู้ประกอบการรายเล็กต่อไป ส่วนเอกชนทั้ง 3 ราย คาดจะร่วมประมูล 2600 MHz และ 26 GHz ที่ใช้ให้บริการ 5G ได้ และราคาตั้งต้นสมเหตุสมผล โดยในกรณีดังกล่าวประเมินจะเป็นกลางต่ออุตสาหกรรม เนื่องจากโอกาสที่ความสมดุลคลื่นในมือที่แต่ละรายมีน่าจะคงอยู่ต่อจากปัจจุบัน ที่ทุกรายมีคลื่นสอดคล้องกับฐานลูกค้า (ADVANC : 120 MHz, DTAC : 110 MHz และ TRUE – 110 MHz) ซึ่งหากเป็นไปตามกรณีดังกล่าว ประเมินจะส่งผลให้ผลประกอบการกลุ่มสะดุดสั้นๆ ใน 1-2 ปีข้างหน้า จากต้นทุนคลื่นที่เข้ามาใหม่ หากเป็นไปตามคาด ประเมินจะส่งผลให้กำไรกลุ่มสะดุดใน 1-2 ปีข้างหน้า จากต้นทุนคลื่นใหม่ หากรายได้หลักยังอยู่ที่ 4G ส่วนกำไรจะฟื้นตัวได้เร็วกว่านั้นหรือไม่ ขึ้นกับการนำคลื่น 5G ไปหารายได้เป็นสำคัญ

อย่างไรก็ตาม ประเด็นความเสี่ยงต่ออุตสาหกรรมที่อาจจะต้องติดตามวันนี้ มี 2 ประเด็น

1. ท่าทีของ DTAC ซึ่งหากไม่เข้าร่วมประมูล แม้อาจเป็นบวกต่อ ADVANC และ TRUE ในระยะสั้น จากโอกาสแย่งลูกค้า แต่เชื่อว่าไม่ใช่เรื่องที่ดีต่ออุตสาหกรรมในระยะกลาง-ยาว เนื่องจากอาจนำมาสู่การแข่งขันด้านราคาคงเช่นช่วงปี 2559-61 ซึ่ง DTAC ขาดแคลนคลื่น 4G และอาจจะนำมาสู่ความเสี่ยงการปรับลดสมมติฐานรายได้ของกลุ่มได้
2. การพลิกไปเข้าร่วมประมูล 2600 MHz ของ CAT และ TOT หากร่วมประมูลจะถือเป็นความเสี่ยงต่อราคาประมูลที่อาจจะสูงกว่าที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ใกล้เคียงราคาตั้งต้น และยังทำให้ Downside จากต้นทุนคลื่นใหม่สูงขึ้น และหาก CAT และ TOT ประมูลคลื่น 2600 MHz จนไม่เพียงพอ

สำหรับเอกชน 3 ราย อาจนำมาสู่สภาวะอุตสาหกรรมที่จะเสียสมดุลปริมาณคลื่นความถี่ที่มี และนำมาสู่การแข่งขันเพิ่มขึ้นได้

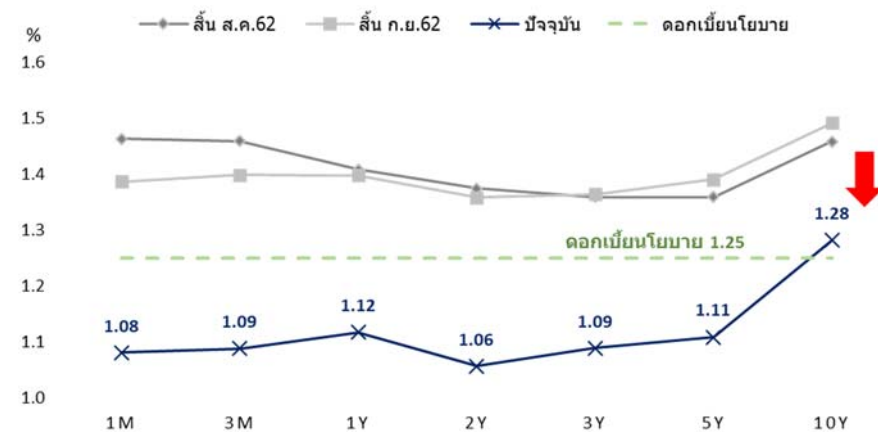
โดยรวมแล้ว เนื่องจากยังต้องติดตามพัฒนาการประมูล 5G ต่อ จึงยังให้ลงทุน เท่าตลาด ฝ่ายวิจัยยังชื่นชอบ ADVANC(FV@B270) มากสุด โดยเชื่อผู้ที่ได้ประโยชน์จากการประมูลมากที่สุดด้วย จากโอกาสได้เปิดข้อเสียเปรียบในยุค 3G 4G ที่ขาดแคลนคลื่น และต้องมีต้นทุนรักษาลูกค้าจากการให้บริการหลังรายอื่น นอกจากนี้ ยังถือเป็นรายที่มั่นคงมีฐานกำไรสูง พร้อมรองรับภาวะต้นทุนคลื่นได้ดีที่สุด

ช่วงนี้จับทุนหลบเข้าสินทรัพย์ปลอดภัยเป็นหลัก...แต่ไม่กลับ Valuation ตลาดหุ้นเริ่มถูก

หลากหลายปัจจัยลรอบด้าน ส่งผลให้มีการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนไปสู่สินทรัพย์ปลอดภัยมากขึ้น จนทำให้ Bond Yield สหรัฐ มีความผิดปกติ คือ เกิด Inverted Yield Curve ระหว่างพันธบัตรอายุ 3 เดือน ที่สูงกว่า 10 ปี มาแล้ว 2 วัน

หากกลับมาพิจารณาตลาดหุ้นไทยพบว่า Fund Flow ทั้งจากต่างชาติและสถาบันฯ ยังไหลออกจากตลาดหุ้นต่อเนื่อง ด้วยมูลค่าขายสุทธิกว่า 1.7 หมื่นล้านบาท และ 1.4 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ โดยเม็ดเงินลงทุนบางส่วนได้ไหลเข้ามาในตลาดตราสารหนี้ จนทำให้ Bond Yield ไทย 10 ปี ทำจุดต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ล่าสุดอยู่ที่ 1.274% รวมถึง Bond Yield ของช่วงอายุต่างๆที่ต่ำกว่า 5 ปี อยู่ในระดับต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.25% ทั้งสิ้น

การเปลี่ยนแปลง Yield Curve ในพันธบัตรไทยแต่ละช่วงอายุ



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ประเด็น Bond Yield ไทยที่อยู่ในระดับต่ำกว่าปกติ ดีความได้ 2 มุม คือ

มุมแรก นักลงทุนยังกังวลกับปัจจัยแวดล้อมรอบด้านที่อาจกดดันสินทรัพย์เสี่ยง ทำให้มีการย้ายเงินลงทุนมาพักในสินทรัพย์ปลอดภัยมากกว่าปกติ รวมถึงแสดงให้เห็นว่านักลงทุนมีความคาดหวังที่ทางกนง.จะมีโอกาสลดดอกเบี้ยมากขึ้นต่อจากนี้

มุมที่สอง แต่ในอีกมุมหนึ่งตลาดหุ้นไทยน่าจะสะท้อนปัจจัยลบต่างๆไปในระดับหนึ่งแล้ว หลังจากปรับฐานลงมาเกิน 100 จุด ภายในระยะเวลา 11 วันทำการเท่านั้น ซึ่งถ้าหากพิจารณา Valuation ของตลาดฯ ภายใต้ EPS ปี 2563 ที่ระดับ 92.62 บาทต่อหุ้น (ได้ปรับลดกำไร 10 บริษัท ที่ได้นำเสนอในบทวิเคราะห์ Market Talk ในวานนี้) ส่งผลให้ Market Earning Yield Gap ล่าสุดอยู่ที่ระดับ 5.10% ถือเป็นระดับที่สูงกว่าปกติแล้ว(ค่าเฉลี่ย 4.28%) และยังมีโอกาสกว้างขึ้นอีก หากทาง กนง. พิจารณาลดดอกเบี้ยในวันที่ 5 ก.พ. 2563 ดังนั้นยามที่ตลาดหุ้นปรับฐานแรงจน Valuation เริ่มน่าสนใจ ถือเป็นโอกาสที่ดีในการเข้าสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง เพื่อหวังผลในระยะกลางถึงยาว

Market Earning Yield Gap



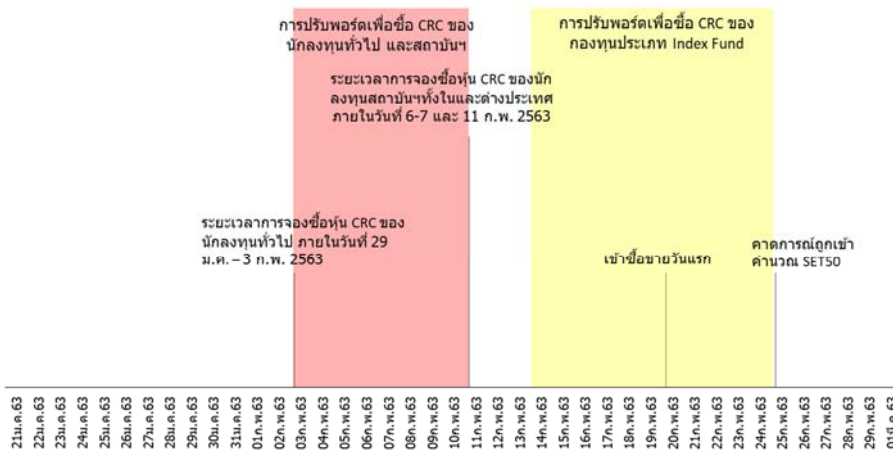
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

กลุ่มคำปลัก ตกหลุมอากาศช่วยณ:

วานนี้กลุ่มคำปลัก(COMM) ปรับตัวลงแรงกว่า 3% และกดดัชนี SET Index กว่า 5 จุด เนื่องจาก ณ ปัจจุบัน เป็นช่วงเวลาเตรียมเงินของนักลงทุนสถาบันฯ ทั้งในและต่างประเทศในการซื้อหุ้น Big IPO อย่าง CRC มูลค่าสูงได้ถึง 3.14 หมื่นล้านบาท จากการจองซื้อหุ้น CRC ผ่าน Cornerstone จำนวน 561 ล้านหุ้น (มูลค่า 2.2 – 2.4 หมื่นล้านบาท) และจำนวนที่เหลืออีกราว 112 – 172 ล้านหุ้น (มูลค่า 4.5 – 7.4 พันล้านบาท) โดยมีระยะเวลาการจองซื้อหุ้น CRC วันที่ 6,7 และ 11 ก.พ. 2563 ดังนั้นขั้นตอนปกติจะต้องใช้ระยะเวลา T+2 ในการเตรียมเงินลงทุน คือ ต้องขายหุ้นตัวอื่นๆ 2 วันก่อนวันจองซื้อ จึงจะนำเงินไปจองซื้อ CRC ได้

ปกติแล้วการปรับพอร์ตลำดับแรกๆ นักลงทุนจะเลือกขายหุ้นในกลุ่มเดียวกันก่อนเพื่อที่จะรักษาสัดส่วนหุ้นในกลุ่มให้ใกล้เคียงสัดส่วนเดิมมากที่สุด ดังนั้นช่วง 1 สัปดาห์ก่อนการจองซื้อ CRC หุ้นกลุ่มคำปลักจะผันผวนมาก ซึ่งสอดคล้องกับตอน AWC ที่ช่วงเวลาเดียวกัน หุ้นกลุ่มอสังหาฯ ปรับตัวลงแรงกว่า 2.5% นำโดย LH ปรับตัวลง 4.7% ตามด้วย LPN 4.2% แต่หลังจากนั้น ราคาหุ้นบริษัท ก็เริ่มฟื้นตัวและเข้าสู่ภาวะปกติ แต่หลังจาก CRC เข้ามาซื้อขายในตลาดช่วงเดือนปลาย ก.พ. 2563 3 วัน มีโอกาสเข้าดัชนี SET50 ทันที จึงทำให้หุ้นขนาดใหญ่ยังคงถูกกดดันเล็กน้อย จากการปรับพอร์ตของกองทุนประเภท Index Fund ที่ลงทุนล้อตามดัชนี SET50

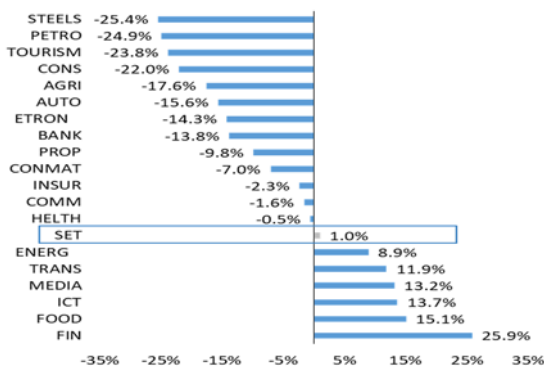
Timeline ผลกระทบ ก่อนและหลัง CRC เข้าซื้อขายในตลาดฯ



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

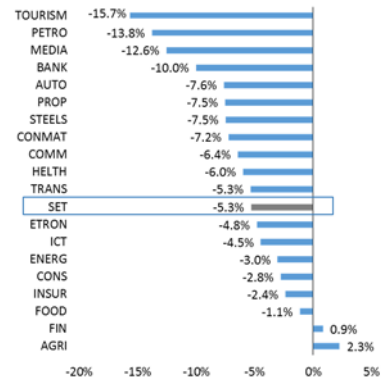
สรุปคือ ปัจจุบันประเด็นเรื่องการปรับดัชนีได้รับความนิยมสนใจมากขึ้น ส่งผลดีต่อหุ้น Big IPO อย่าง CRC ที่ได้เข้าคำนวณในดัชนี SET50, SET100 ระหว่างรอบคำนวณ อย่างไรก็ตามตอนนี้ยังอยู่ในช่วงที่กองทุนเตรียมเงินลงทุนในหุ้น CRC จึงกดดันหุ้นกลุ่มค่าปดิกระยะสั้น แต่ด้วย Valuation ที่ไม่เปลี่ยนแปลง หากราคาหุ้นพื้นฐานแกร่งย่อตัวลง ถือจังหวะที่ดีในการเข้าสะสมหุ้น เพื่อลงทุนในระยะกลางถึงยาว ยังคงชอบ CPALL(FV @ 100.00) และ ILM(FV @ 21.00)

SET vs Sector Return 2019



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2020ytd



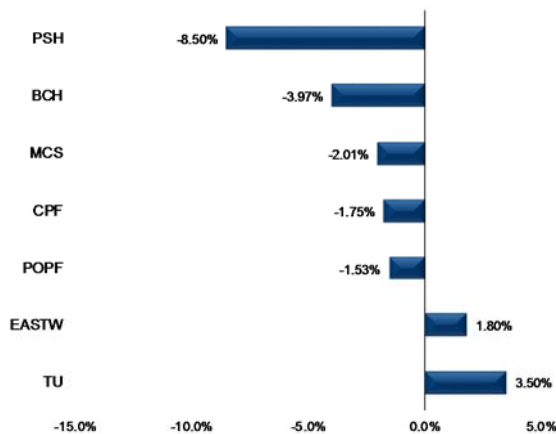
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

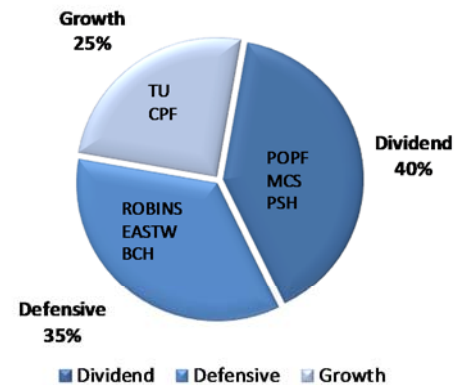
4-Feb-2020

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	EPS Growth 20F	Dividend Yield	Strategist Comment
MCS	14-Jan-20	15%	-2.01%	9.95	9.75	14.20	6.30	13%	7.29	ระยะสั้น 4Q62 ทอยส่งออกอยู่ที่สูงราว 1-1.3 หมื่นตัน หนุนกำไรปี 2562 เด็บโต 31.7% YoY ค่าปี 2563 แนวโน้มกำไรยังคงดีต่อเนื่อง โดยมีแรงส่งจากโครงการ Shibuya และโครงการอื่นๆ
CPF	30-Dec-19	15%	-1.75%	28.50	28.00	40.00	10.26	5%	3.21	ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง อาทิ ราคามันที่ขึ้นมาเร็วและแรง ดีต่อหุ้นอาหารส่งออกอย่าง CPF
POPF	21-Jan-20	20%	-1.53%	13.10	12.90	n.a.	n.a.	n.a.	7.95	คาดหวัง Dividend Yield ได้สูงกว่าราว 8% ต่อปี นอกจากนี้ราคาหุ้นมีก้นๆ ไม่ผันผวนมากนัก เหมาะแก่การเป็นที่พักเงินในการลงทุน
TU	27-Jan-20	10%	3.50%	14.30	14.80	20.00	12.89	39%	4.05	ตัวธุรกิจหนาและคงที่ฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2563 อีกทั้งยังได้ปัจจัยหนุนจากค่าเงินบาทมีโอกาสอ่อนค่า
BCH	22-Jan-20	15%	-3.97%	15.93	15.30	22.10	25.05	13%	1.94	การเพิ่มงบค่ารักษาพยาบาลต่อคนเฉลี่ย 9.3% คาดหนุนกำไรปี 2563 เด็บโต 17%yoy รวมถึงการระดมของโรคโควิดก็ลบ ค่าคือเป็น Sentiment เชิงบวกต่อกลุ่ม
PSH	10-Jan-20	5%	-8.50%	15.30	14.00	18.50	5.90	3%	8.92	PSH ได้แรงหนุนจากกระแสการปรับ LTV อีกทั้งราคาหุ้นยังไม่ได้ปรับตัวขึ้นไปมากนัก และรอปรับขึ้นผลสูงกว่า 8% ต่อปี
EASTW	07-Jan-20	10%	1.80%	11.10	11.30	14.00	15.59	9%	4.03	ไต่ถามส่งจากสถานการณ์ภัยแล้ง และในปี 2563 EASTW มีการทยอยปรับขึ้นราคาขายน้ำดิบด้วยสูตรใหม่ ผลักดันให้กำไรสุทธิปี 2563 กลับมาโตครั้งแรกในรอบ 5 ปี
ROBINS (swap for CRC)	30-Dec-19	10%	1.14%	65.75	66.50	70.00	19.21	10%	2.16	มีโอกาสแปลงเป็นหุ้น CRC ที่รัฐบาลธุรกิจที่มีความมั่นคง และศักยภาพเติบโตสูงกว่า เพราะธุรกิจครอบคลุม ทั้งกลุ่มอาหาร, สารคดีไลน์ และนพทัน

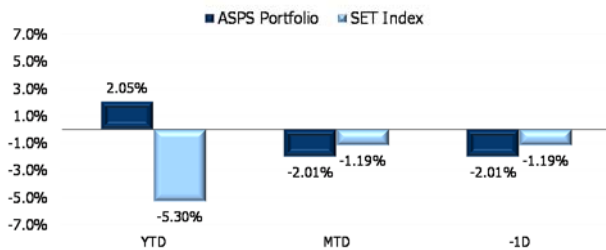
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



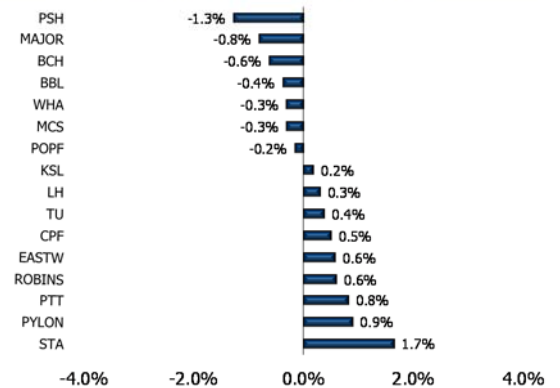
Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year



*หมายเหตุ ฝ่ายวิจัยฯ ชื้อ ROBINS ในกรอบเวลาที่สามารถแปลงเป็น CRC ดังนั้น ราคาที่ใช้ในการคำนวณผลตอบแทนจึงเท่ากับ Tender Offer ที่ 66.50 บาท