

กลยุทธ์การลงทุน

จากต้นปี 2563 จนถึงปัจจุบัน พบว่ามีหลายกลุ่มอุตสาหกรรมที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงแรงกว่า SET Index จนทำให้ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน เปิด Upside กว้างขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และการที่เริ่มเห็นว่าหลายปัจจัยที่เคยสร้างแรงกดดัน ก็มีสถานการณ์คลี่คลายและมีน้ำหนักกดดันลดลง เปิดโอกาสให้ราคาหุ้นสามารถดีดตัวกลับขึ้นมาได้ วันนี้แนะนำปรับพอร์ต โดยขายทำกำไร CPF และให้นำเงินสดเข้าลงทุนใน WHA หุ้น Top Picks เลือกลง WHA (FV@B 4.89) และ PYLON (FV@B 7.35)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...จับสัญญาณวันนี้

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงแรงในช่วงบ่าย จากปัจจัยลบภายในประเทศ อาทิ เรื่องยื่นขอประมวลคืน 5G กดดันต่อกลุ่มสื่อสาร รวมถึงประเด็น ธปท. เตรียมปรับปรุงโครงสร้างค่าธรรมเนียม คาดทำให้ ธ.พ. สร้างรายได้จากที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยได้ยากขึ้น จึงทำให้ตลาดปิดตัวในแดนลบที่ระดับ 1523.93 จุด ลดลง 11.31 จุด หรือ -0.74% โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 5.26 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่มที่กดดันตลาดหลักๆ คือ กลุ่มธ.พ. ได้แก่ BBL(-1.35%) KBANK(-1.74%) SCB(-2.99%) กลุ่มขนส่งเช่น AOT(-1.40%) BTS(-1.53%) AAV(-7.22%) และกลุ่มพลังงานอย่าง PTT(-1.15%) GPSC(-0.96%) TOP(-4.52%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่ อย่างเช่น ADVANC(-1.50%) CPN(-2.78%) และ BDMS(-1.78%) เป็นต้น

นับจากต้นปี 2563 จนถึงปัจจุบัน SET Index ปรับลดลงไป 3.54% จากแรงกดดันของหลายปัจจัยไม่ว่าจะเป็น การระบาดของ COVID19 (โคโรนาไวรัส) ความล่าช้าของการจัดทำกฎหมายงบประมาณรวมถึงภาคการส่งออกที่ชะงักงัน แต่อย่างไรก็ตามพบว่ายังมีหลายกลุ่มอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงมาแรงกว่า SET Index มาก อย่างเช่น กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มนิคมอุตสาหกรรม และกลุ่มท่องเที่ยว เป็นต้น และด้วยราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาแรง ทำให้ปัจจุบันราคาหุ้นส่วนใหญ่ต่ำกว่า Fair Value อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งฝ่ายวิจัยเห็นว่าอาจเป็นโอกาสให้นักลงทุนเข้าทำกำไรได้ หากพบว่าสถานการณ์แวดล้อมทางปัจจัยพื้นฐานที่เคยสร้างแรงกดดันเริ่มคลี่คลาย และมีน้ำหนักที่กดดันลดน้อยลง ทั้งนี้จากการติดตามสถานการณ์ล่าสุดพบว่า เริ่มเห็นสัญญาณบวกขึ้นมาหลายประการ เริ่มจาก การแก้ไขปัญหาเรื่อง ร่าง พ.ร.บ.งบประมาณฯ ซึ่งคาดว่าจะทำให้สามารถเบิกจ่ายได้ในช่วงเดือน มี.ค.63 นับว่าเร็วกว่าที่คาด ขณะที่สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID19 พบว่าอัตราการเพิ่มขึ้นของผู้ติดเชื้อลดลงต่อเนื่อง อีกทั้งมีผู้เชี่ยวชาญออกมาให้ความเห็นว่าสถานการณ์น่าจะดีขึ้นในช่วง 2Q63 แต่อย่างไรก็ตามยังมีบางปัญหาที่น่าเป็นห่วงไม่ว่าจะเป็น การชะงักงันของภาคการส่งออก และภาวะภัยแล้งที่กำลังรุนแรงเพิ่มขึ้นตามลำดับ หากพิจารณาองค์ประกอบดังกล่าวโดยภาพรวม เห็นว่าเป็นไปได้ที่ SET Index ในช่วงเวลานี้อาจจะยังไม่สามารถปรับขึ้นไปได้ แต่อาจมีบางกลุ่มอุตสาหกรรมเริ่มพลิกตัวกลับขึ้นมาได้อย่างร้อนแรง โดยฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักไปที่กลุ่ม นิคมอุตสาหกรรม ซึ่งน่าจะเห็นความคืบหน้าของการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน หลังจากงบจ่ายลงทุนของภาครัฐสามารถเบิกจ่ายได้ ซึ่งวันนี้ฝ่ายวิจัยเลือก WHA เป็นหุ้นเด่น และใส่น้ำหนักการลงทุนเข้าไปในพอร์ต 10% ส่วนหุ้นที่ขายทำกำไรออกจากพอร์ตได้แก่ CPF หลังพบว่าราคาหุ้นปรับตัวลดลงแรง แม้จะเป็นเพียงระยะสั้น แต่ก็อาจสร้าง Sentiment เชิงลบให้ราคาหุ้น สำหรับ Top Picks เลือกลง WHA และ PYLON

หุ้น laggard พยายามดีดกลับ เช่น WHA

เริ่มต้นปีหมูมา หลากหลายประเด็นเข้ามารุมเร้าตลาดหุ้น เริ่มจากต่างประเทศ ช่วงต้นปีมีประเด็นความไม่สงบในตะวันออกกลาง และระยะถัดมาเผชิญกับโรคระบาด COVID-19

ขณะที่ตลาดหุ้นไทยเผชิญกับปัญหาเฉพาะตัว ทั้งเรื่องความเสี่ยงทางด้านภัยธรรมชาติ ทั้งฝุ่น PM2.5 และภัยแล้ง และยังมีประเด็นการเบิกจ่ายงบประมาณปี 2563 ที่ล่าช้าต่อเนื่องมาแล้ว 4 เดือน

วันพุธที่ 12 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2563

SET Index	1,523.93
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-11.31
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	52,619

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	548.02
นักเงินรับฝากหลักทรัพย์	18.77
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-1,003.88
นักลงทุนรายย่อย	437.09

เกศศักดิ์ กวีธรรสม.

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทณวิทย์

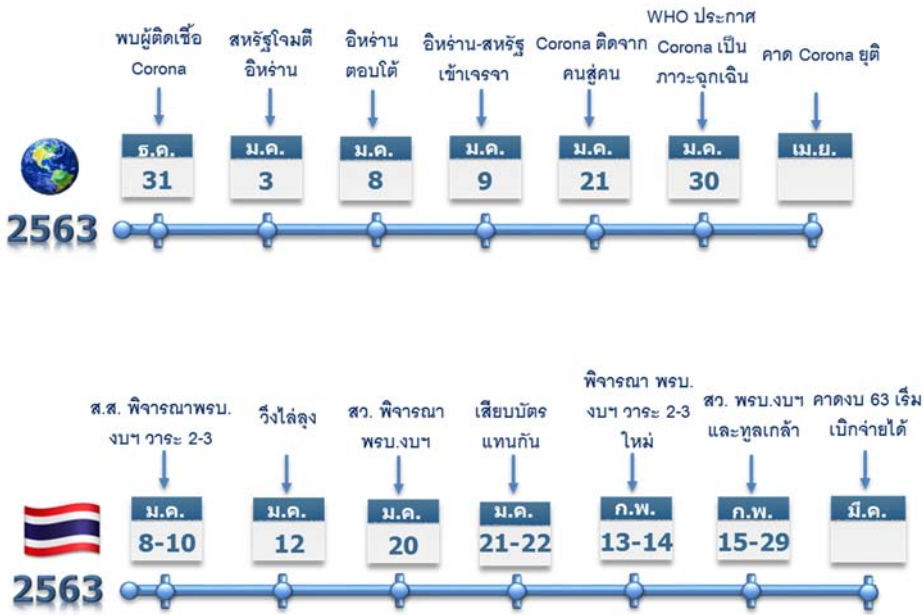
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวัด กัทธพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

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

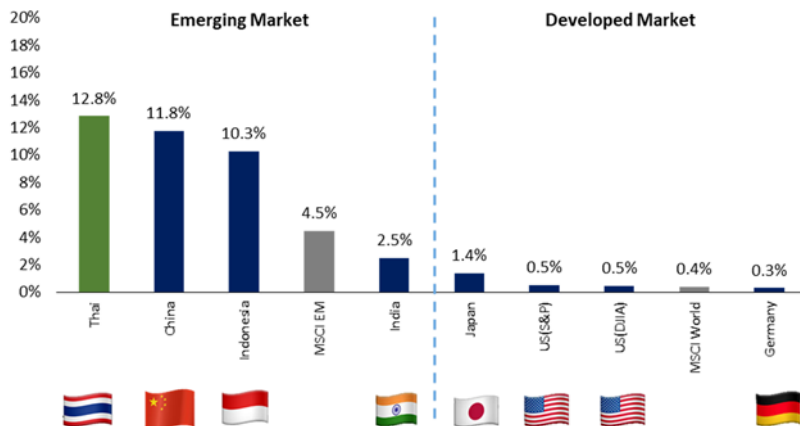
Timeline เหตุการณ์สำคัญของโลก และไทย ช่วงต้นปี 2563



ที่มา : ASPS รวบรวม

อย่างไรก็ตามตลาดหุ้นโลกตอบรับประเด็นดังกล่าวไประดับหนึ่ง แล้วเริ่มฟื้นตัวกลับขึ้นมาจนใกล้จุดสูงสุดในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา โดยเฉพาะตลาดหุ้นพัฒนา แล้วมี Upside ห่างจากจุดสูงสุดในระยะเวลา 1 ปีไม่มากนัก (ส่วนใหญ่ห่างไม่ถึง 1%) ขณะที่ตลาดหุ้นไทยมีหลากหลายปัจจัยภายในประเทศที่กระทบกดดันให้ปรับฐานลงแรงกว่าตลาดหุ้นประเทศอื่นๆ จนมี Upside ห่างจากจุดสูงสุดในระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมา ถึง 12.8%

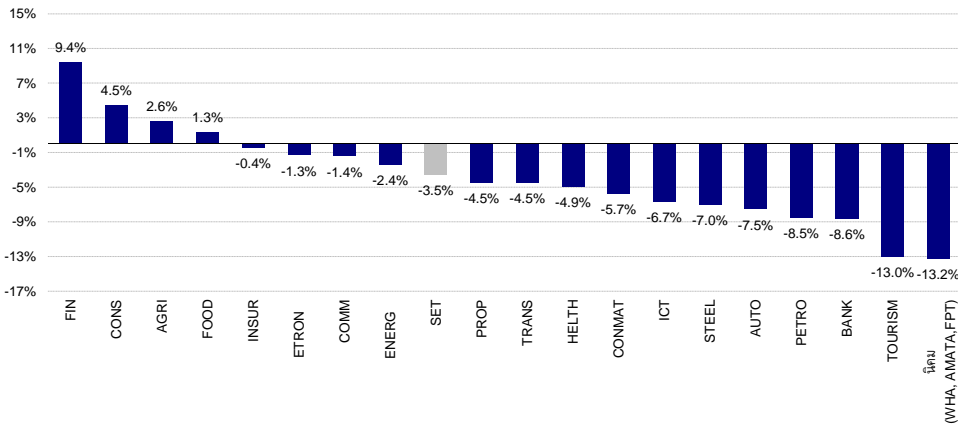
เปรียบเทียบ %Upside จากจุดสูงสุดในรอบ 1 ปี ของแต่ละตลาดหุ้นทั่วโลก



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

และหากวิเคราะห์ตลาดหุ้นไทยเป็นรายกลุ่มในช่วงที่เผชิญกับประเด็นต่างๆ ที่กล่าวมา พบว่า กลุ่มหุ้นที่ปรับฐานแรง คือ กลุ่มนิคมอุตสาหกรรม ลดลง 13.2%ytd , กลุ่มท่องเที่ยว ลดลง 13%ytd และกลุ่มอ.พ. ลดลง 8.6%ytd ฯลฯ ขณะที่ SET Index ลดลง 3.5%ytd

ผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปีของแต่ละกลุ่มฯใน SET Index



ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

อย่างไรก็ตามจะสังเกตได้ว่าหุ้นหลายๆ กลุ่ม ปรับฐานลงมาแรงกว่าปัจจัยพื้นฐานมากเกินไป จึงมีโอกาที่จะดีดกลับสูง เช่น

กลุ่มอ.พ. ปรับฐานลงมาจากรายได้ตกเบี่ยรับที่เผชิญแรงกดดันจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และประเด็นมาตรฐานบัญชีใหม่ TFRS9 ไประดับหนึ่งแล้ว แต่ยังมีปัจจัยคลุมเครือจากการควบคุมค่าธรรมเนียม โดย ธปท. (รายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อถัดไป)

กลุ่มนิคม ราคาหุ้นในกลุ่มเฉลี่ยลดลงกว่า 13.8%ytd และยังมี Laggard กลุ่มรับเหมาฯที่เผชิญปัญหาเดียวกัน แต่ปรับตัวขึ้นมาแล้ว 4.5%ytd ซึ่งประเด็นต่างๆ ที่เผชิญเริ่มเห็นทางออกมากขึ้น จึงมีโอกาสรีบาวดักกลับขึ้นมาได้สูง ถือเป็นโอกาสเตรียมเข้าลงทุน และนำลงทุน WHA มีรายละเอียดพื้นฐานดังนี้

WHA (FV@B4.89) หลายปัจจัยลบรวมเร้าตลาดหุ้นไทยรวมถึงหุ้นกลุ่มนิคมฯ อาทิการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก, ไวรัสโคโรนา 2019, และพ.ร.บ.งบประมาณเบิกจ่ายล่าช้ากว่า 5 เดือน กดดันราคาหุ้นกลุ่มนิคมฯปรับตัวลงแรงในช่วงที่ผ่านมา โดยตั้งแต่ต้นปีหุ้นกลุ่มนิคมฯทั้ง AMATA, FPT และ WHA ปรับตัวลงแรงถึง 16%, 9% และ 15% ตามลำดับ(ytd) ขณะที่ SET Index ปรับตัวลงเพียง 3.5% เท่านั้น โดยฝ่ายวิจัยชื่นชอบ WHA มากสุดในกลุ่มฯ เนื่องจากตัวธุรกิจมีแนวโน้มการเติบโตที่น่าสนใจ เริ่มจากการขายทรัพย์สินเข้ากอง REIT 4.8 พันล้านบาท คาดผลก้นกำไรปี 2562 เติบโต 10.5%YoY ขณะที่ปี 2563 ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปี 2563 เติมนำสร้าง New High ที่ 3.5 พันล้านบาท (+10.2%YoY) หนุนด้วยการขายพื้นที่เช่าใหม่ 2.5 แสนตรม. และแผนการขายทรัพย์สินเข้ากอง REIT 1.5 แสนตรม. อีกทั้งผู้บริหารยังเรียกความเชื่อมั่นต่อนักลงทุนโดยการซื้อหุ้นคืนกว่า 26 ล้านหุ้น ราคาเฉลี่ยต่อหุ้นที่ 3.20 บาท ซึ่งราคา ณ ปัจจุบัน ถือว่าใกล้เคียงกับทุนของผู้บริหาร หากพิจารณาในเชิง Valuation ถือว่ามีความน่าสนใจมาก เริ่มจาก Upside สูงเกือบ 50%, Dividend Yield มากกว่า 4% ต่อปี และ PER 20F เพียง 10 เท่า จึงถือเป็นโอกาสสะสม

ส่วนกลุ่มที่ยังไม่แนะนำลงทุนในช่วงนี้ คือ กลุ่มท่องเที่ยว ดัชนีกลุ่มปรับตัวลง 13%ytd ตอบรับประเด็นไวรัสโคโรนา สายพันธุ์ใหม่ไปมากพอควร แต่ในเชิงพื้นฐานธุรกิจโรงแรม การพลาดโอกาสทำกำไรในช่วง High season ประกอบกับแม่สถานการณ์นักท่องเที่ยวจีนคลี่คลาย (เบื้องต้นมอง มี.ค. 63) คาดยังไม่เห็นการฟื้นตัวของรายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPar) สาเหตุจากการแข่งขันราคาต่อห้องพัก (ADR) ที่มีแนวโน้มรุนแรงมากขึ้น เพื่อดึงอัตราเข้าพัก (Occupancy Rate) ชดเชยรายได้ในช่วงที่หายไป อีกทั้งช่วง Low season ปีนี้ ท่องเที่ยวไทยต้องเผชิญกับ Big event อย่าง “ฟุตบอลชิงแชมป์แห่งชาติยุโรป 2020” คาบเกี่ยว 2Q62 – 3Q63 (12 มิ.ย. 63 – 12 ก.ค. 63) และ โอลิมปิก 2020 ที่ญี่ปุ่น (24 ก.ค. 63 – 9 ส.ค. 63) องค์ประกอบรวมทำให้ฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มกำไรกลุ่มฯ ปี 2563 ลดลงจากปีก่อน จึงคงแนะนำน้อยกว่าตลาด และไม่มีตัวเลือกที่น่าลงทุนในกลุ่มฯ ช่วงเวลานี้

ไวรัสโคโรนา กดดันราคาสุทธ่อ่อนตัวลงในระยะสั้น

ราคาสุทธหน้าฟาร์มล่าสุดอยู่ที่ 68 บาท/กก. ปรับลดลงถึง 10.5% นับตั้งแต่ต้นเดือนก.พ. 63 หลังจากผ่านช่วงเทศกาลตรุษจีนไปแล้ว และจำนวนนักท่องเที่ยวมาไทยลดลง จากความกังวลไวรัสโคโรนา กดดันความต้องการบริโภคเนื้อสุกรในระยะสั้น ส่งผลกระทบต่อ CPF ที่มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจฟาร์มสุกรในไทย 7% ของรายได้รวม และ TFG ที่มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจฟาร์มสุกรในไทย 25% ของรายได้รวม ในระยะสั้น

ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยยังประเมินว่าธุรกิจสุกรในเวียดนามและไทยปี 2563 จะฟื้นตัวในระยะยาว จากราคาสุกรในเวียดนามยังทรงตัวสูงต่อเนื่องที่ระดับ 8.3 หมื่นดอง/กก. (110 บาท/กก.) จากปัญหาสุกรขาดแคลน ถือเป็นผลบวกต่อ CPF และ TFG ที่มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจสุกรในเวียดนาม 7% และ 2% ของรายได้รวมตามลำดับ และค่าเงินบาทที่อ่อนค่ามาที่ 31.20 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ โดยราคาสุกรในไทยเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2563 อยู่ที่ 73.9 บาท/กก. เพิ่มขึ้น 11.8% yoy สูงกว่าสมมติฐานราคาสุกรเฉลี่ยปี 2563 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 70 บาท/กก. เล็กน้อย จึงยังแนะนำซื้อ CPF (FV@B40) และ TFG (FV@B4.80) สำหรับการลงทุนระยะกลางถึงยาว

กลุ่ม ธ.พ. เฝ้าระวังแรงลบ แต่ราคาปรับฐานไปส่วนหนึ่งแล้ว รอจังหวะเข้าลงทุน

ปี 2563 ถือเป็นปีที่ท้าทายสำหรับกลุ่มฯ หลังเผชิญหลายปัจจัยลบ ทั้งเป็นช่วงเปลี่ยนผ่านไปสู่การใช้มาตรฐานบัญชีใหม่ TFRS 9 อีกทั้งสภาวะเศรษฐกิจโลกที่ไม่สดใส นำไปสู่การใช้นโยบายการเงิน ผ่านการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจนแตะระดับ 1% ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ขณะที่ต้นทุนเงินทุน (Cost of fund) ของกลุ่มฯ ในช่วงปี 2560 – 62 เฉลี่ยอยู่ที่ 1.5% (ส่วนหนึ่งมีต้นทุนคงที่จากสถาบันคุ้มครองเงินฝากประมาณ 0.46%) ปัจจัยดังกล่าวส่งผลลบต่อการปล่อยกู้ในตลาด Interbank ที่ส่วนใหญ่อิงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย รวมถึงอัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อที่ลดลงตาม ตรงข้ามกับการส่งผ่านต้นทุนเงินฝากต้องใช้เวลาในการปรับ ย่อมเป็นลบต่อรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (สัดส่วนราว 67% ของรายได้รวม) อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ โดยเฉพาะกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่

นอกจากนี้รายได้ค่าธรรมเนียมฯ (สัดส่วนราว 20% ของรายได้รวม) ถูกควบคุมด้วยเกณฑ์ ธปท. ที่เน้นให้สถาบันการเงินบริการทางการเงินอย่างเป็นธรรม (Market conduct) ล่าสุด ธปท. เตรียมปรับปรุงโครงสร้างค่าธรรมเนียม ครอบคลุม 200 – 300 ผลิตภัณฑ์และทุกกลุ่มลูกค้า โดยเตรียมออกเกณฑ์ในการคำนวณค่าธรรมเนียมช่วง 3Q63 คาดส่งผลกระทบต่อธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ที่มีสัดส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมฯ สูง นำโดย KBANK (สัดส่วน 23% ของรายได้รวม), BBL (สัดส่วน 21% ของรายได้รวม), KTB (สัดส่วน 18.5% ของรายได้รวม) และ SCB (สัดส่วน 18% ของรายได้รวม) ส่วนธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็ก อย่าง TISCO และ KKP โครงสร้างรายได้ค่าธรรมเนียมส่วนใหญ่ราว 70% ของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ มาจาก Bancassurance และกลุ่มธุรกิจตลาดทุน จึงได้รับผลกระทบจำกัดกว่า

แม้ยังไม่มีความชัดเจนว่าจะเกิดขึ้นกับค่าธรรมเนียมรายการใดและจะปรับปรุงอย่างไร จึงยังต้องติดตามผลกระทบ อย่างไรก็ตามมองเป็นเพียงการปรับปรุง ไม่ได้เป็นการยกเลิก ดังนั้นรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ส่วนนี้จึงยังมีอยู่ต่อไป เพียงแต่ลดลงในช่วงแรกเพื่อหาจุดต่ำสุด ก่อนทยอยฟื้นตัว อีกทั้งมองธนาคารฯ ย่อมมีการปรับตัว เพื่อหารายได้ทดแทน ทั้งในกลุ่ม Bancassurance และค่าธรรมเนียมในกลุ่มตลาดทุน ที่มีโอกาสถูกควบคุมจากผู้กำกับดูแลน้อยกว่าค่าธรรมเนียมจากฝั่งธนาคาร อีกทั้งหลายธนาคารมีการขายผลิตภัณฑ์ที่มีความหลากหลายมากขึ้น จากหลายบริษัท (Open architecture) โดยหากพิจารณารายได้ค่าธรรมเนียมฯ ของกลุ่มฯ ในปี 2561 ซึ่งเป็นช่วงที่ยกเลิกค่าธรรมเนียมโอนเงินผ่านช่องทาง Online พบว่ารายได้ค่าธรรมเนียมฯ ของกลุ่มฯ ติดลบราว 2% yoy และปี 2562 สามารถกลับมาทรงตัว หนุนจาก BAY (+2% yoy), BBL (+3% yoy), SCB (+4% yoy), KKP (+1% yoy) และ TISCO (+1% yoy)

ทั้งนี้ ทุกๆ 1% ของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ที่ต่ำลงจากประมาณการเดิม จะส่งผลให้กำไรสุทธิกลุ่มฯ ปี 2563 ต่ำลงจากประมาณเดิมประมาณ 0.7%

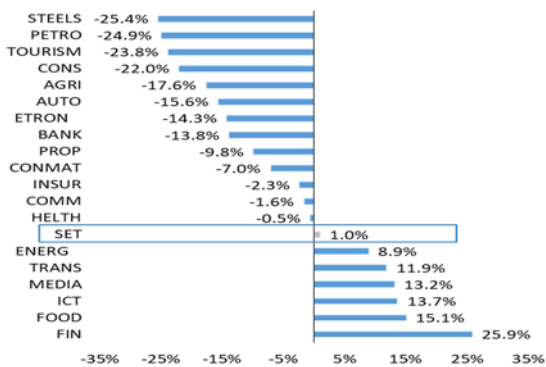
คองน้ำหนัก น้อยกว่าตลาด เนื่องจากแนวโน้มกำไรกลุ่มฯ ปีนี้ ถือว่า Underperform กำไรตลาดปี 2563 ที่ ฝ่ายวิจัยคาดไว้ทรงตัวจากปี 2562 อีกทั้งสภาวะแวดล้อมทั้งแนวโน้มเศรษฐกิจโลก, การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย, TFRS 9 และประเด็นค่าธรรมเนียมฯ อาจสร้างบรรยากาศเชิงลบให้หุ้นในกลุ่มฯ อย่างไรก็ตาม SETBANK นับตั้งแต่ต้นปีปรับตัวลง 8.6% มากกว่า SET Index ที่ลดลง 3.5% YTD ตอบรับภาพดังกล่าวไปบางส่วนแล้ว ทำให้ราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ลงมาต่ำกว่า PBV แนะนำ Wait&See เพื่อหาจังหวะเข้าลงทุน ชอบ BBL(FV@B201) และ KKP (FV@B79.5)

Valuation หุ้นกลุ่มธ.พ.ที่ Recommend "BUY"

Company	Recommendation	Last Price (11/02/2020)	FairValue	Upside	PBV20F	Div Yield 19F (%)
BBL	BUY	146.50	201.00	37.2%	0.62	4.44
KTB	BUY	16.10	18.60	15.5%	0.63	4.95
KBANK	BUY	141.00	164.00	16.3%	0.79	3.55
KKP	BUY	69.50	79.50	14.4%	1.27	6.47

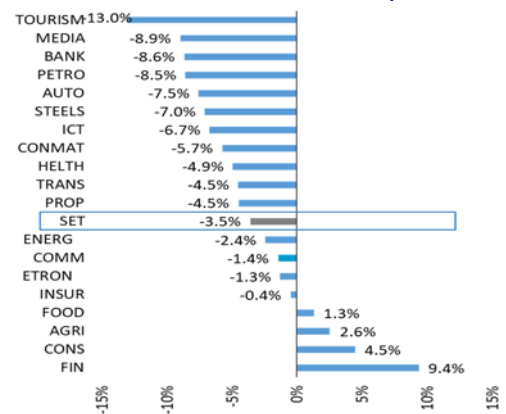
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2020ytd



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

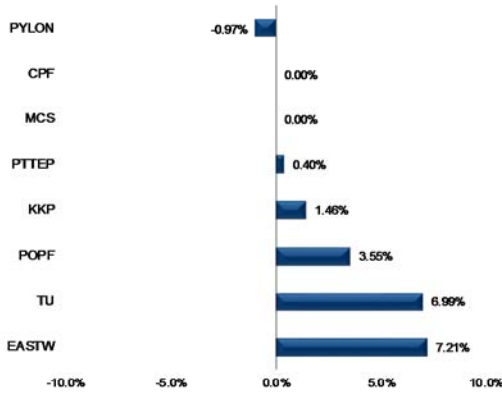
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

12-Feb-2020

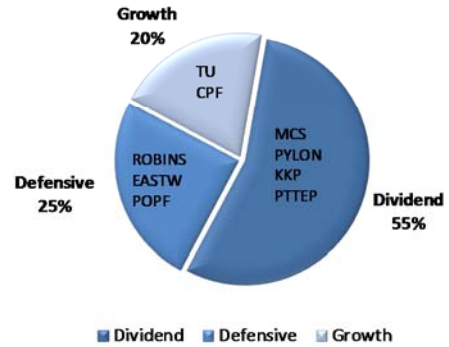
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	EPS Growth 20F	Dividend Yield	Strategist Comment
MCS	14-Jan-20	15%	0.00%	9.95	9.95	14.20	6.43	13%	7.14	ระยะสั้น 4Q62 ทดลองส่งออกญี่ปุ่นสูงราว 1-1.3 หมื่นล้าน หนุนกำไรปี 2562 เดิมโต 31.7% YoY ค่าปี 2563 แนวโน้มกำไรยังดีต่อเนื่อง โดยมีแรงส่งจากโครงการ Shibuya และโครงการอื่นๆ
CPF	30-Dec-19	10%	0.00%	29.00	29.00	40.00	10.63	5%	3.10	ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ขึ้นค่าอย่างต่อเนื่อง อาทิ ราคาหมูที่ขึ้นมาเร็วและแรง ดีต่อหุ้นอาหารส่งออกอย่าง CPF
POPF	21-Jan-20	15%	3.55%	12.75	13.20	n.a.	n.a.	n.a.	7.60	คาดหวัง Dividend Yield ได้สูงกว่าราว 8% ต่อปี นอกจากนี้ราคาหุ้นมีกึ่งๆ ไม่ผันผวนมากนัก เหมาะแก่การเป็นที่พักเงินในการลงทุน
TU	27-Jan-20	10%	6.99%	14.30	15.30	20.00	13.32	39%	3.92	ตัวธุรกิจหนาและคู่แข่งที่ตัวต่อเนื่องในปี 2563 อีกทั้งยังมีปัจจัยหนุนจากค่าเงินบาทที่โลกอ่อนค่า
PTTEP	06-Feb-20	10%	0.40%	125.00	125.50	170.00	10.38	-4%	4.78	ราคาน้ำมันดีดตัวสูงขึ้น บนความคาดหวังเชิงบวกเรื่อง การแก้ปัญหาการแพร่ระบาดของโคโรนาไวรัส ดีต่อหุ้นในกลุ่มน้ำมันอย่าง PTTEP
KKP	05-Feb-20	10%	1.46%	68.50	69.50	79.50	9.08	1%	6.47	โครงสร้างสินเชื่อที่เป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่สูง แต่มีโครงสร้างเงินฝากบางส่วนที่เป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัวจึงเป็นบวกต่อ NIM ของ KKP
PYLON	07-Feb-20	10%	-0.97%	5.15	5.10	7.35	12.74	11%	6.42	แนวโน้มกำไรงวด 4Q62 เดิมโตโดดเด่น หนุนจากงานรับเหมาเสริมโครงการศูนย์ประชุมสิริกิติ์ และ Bangkok Mall และคาดหวัง Dividend Yield สูงกว่า 5%
EASTW	07-Jan-20	10%	7.21%	11.10	11.90	14.00	16.42	9%	3.83	ได้อานิสงส์จากสถานการณ์ภัยแล้ง และในปี 2563 EASTW มีกำไรทยอยปรับขึ้น ราคาขายน้ำมันด้วยสุทธไรโซ 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 ที่ผู้ถือหุ้นธุรกิจที่มีความมั่นคง และศักยภาพเติบโตสูงกว่า เพราะธุรกิจครอบคลุม ทั้งกลุ่มอาหาร, สารคดีไลฟ์ และแพทย์

รวมถือน้ำหนัก POPF ลง 5% แล้งลงทุนเพิ่มใน PYLON อีก 5%
 วันจันทร์ CPF ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนใน WHA แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

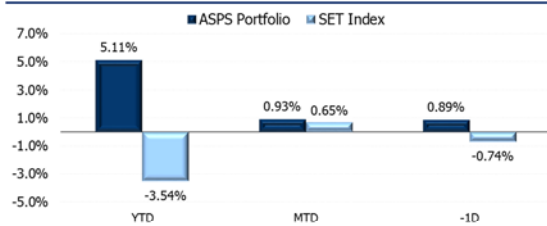
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



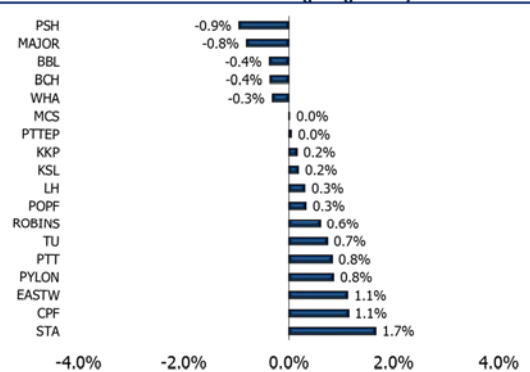
Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year



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