

### กลยุทธ์การลงทุน

การปรับตัวลดลงของตลาดหุ้นสหรัฐฯ 4.42% เมื่อคืน จากความกังวลเรื่อง COVID-19 จะเป็น Sentiment เชิงลบต่อ SET Index เพิ่มเติมใบเข้านี้ แต่น้ำหนักน่าจะน้อยกว่าการปรับลงของตลาดหุ้นสหรัฐฯ เนื่องจาก SET Index ได้ผ่านเหตุความกังวลดังกล่าวไปแล้วระดับหนึ่ง ขณะที่ Valuation ก็อยู่ในระดับที่น่าสนใจสำหรับการลงทุนระยะยาว วันนี้ไม่มีการปรับพอร์ต ส่วนหุ้น Top Picks เลือก INTUCH (FV@B 82.50) และ AOT (FV@B 75.76)

#### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...จับสัญญาณวันนี้

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นแรงในช่วงบ่าย หลังจากที่ตั้งงบประมาณปี 2563 จะเบิกจ่ายได้แล้ว และยามนี้ ตลาดหุ้นปรับฐานแรง มีโอกาสดีดตัวกลับในวันถัดไปอย่างมีนัยยะเสมอ จึงทำให้ตลาดหุ้นไทยปิดตัวในแดนบวกเหนือตลาดหุ้นในภูมิภาคที่ระดับ 1395.08 จุด เพิ่มขึ้น 28.67 จุด หรือ +2.10% โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 7.45 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่มที่กดดันตลาดหลักๆ คือ กลุ่มค้าปลีก ได้แก่ CRC(+4.62%) CPALL(+1.12%) HMPRO(+6.61%) กลุ่มอ.พ.เช่น KBANK(+6.06%) SCB(+2.89%) BBL(+3.52%) และกลุ่มการแพทย์ อย่าง BDMS(+5.94%) BH(+16.07%) BCH(+4.55%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่างเช่น ADVANC(+3.55%) SCC(+2.53%) และ PTT(+0.60%) เป็นต้น

สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลต่อตลาดหุ้นชัดเจน โดยเมื่อคืนดัชนีดาวโจนส์ และ S&P500 ปรับลดลง 4.42% หลังมีกระแสข่าวว่ารัฐ California ในสหรัฐฯ ประกาศว่ามีจำนวนผู้ที่อยู่ในข่ายเฝ้าระวังการติดเชื้อ COVID-19 จำนวนมากถึง 8,400 คน การปรับตัวลดลงแรงของตลาดหุ้นสหรัฐฯดังกล่าว ส่งผลทำให้ตลาดหุ้นในเอเชียเข้านี้เปิดมาปรับตัวลดลงแรง 2-3% ซึ่งด้วย Sentiment ที่เกิดขึ้น ก็น่าจะทำให้ SET Index เข้านี้ ต้องอยู่ภายใต้แรงกดดันเช่นกัน อย่างไรก็ตามหากพิจารณารูปแบบการปรับตัวลดลงของตลาดหุ้นสหรัฐฯ หลังได้รับแรงกดดันจาก COVID-19 ดังกล่าวข้างต้นแล้ว ฝ่ายวิจัยเห็นว่าไม่ใช่เรื่องแปลกเนื่องจากเป็นสิ่งที่เคยเกิดขึ้นแล้วในตลาดหุ้นไทย ในช่วงต้นสัปดาห์นี้ ซึ่งเกิดความกังวลว่าเรากำลังเข้าสู่การแพร่ระบาดของโรคในระยะที่ 3 ซึ่งทำให้ SET Index ปรับตัวลดลงกว่า 5% ในวันเดียว ดังนั้นในวันนี้จึงเป็นไปได้ว่าผลกระทบที่เกิดจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงแรง อาจไม่ส่งมาถึงตลาดหุ้นไทยในอัตราส่วนเดียวกัน (SET Index ควรปรับลดในอัตราที่น้อยกว่า) ทั้งนี้ในอีกมุมมองหนึ่งที่ควรพิจารณาคือ Valuation ของตลาดหุ้นไทย ซึ่งที่ระดับ SET Index ปัจจุบัน (1395.08 จุด) พบว่ามีค่า PER ณ สิ้นปี 2563 ที่ 16.22 เท่า ให้ค่า Market Earning Yield Gap มากถึง 5.25% (เท่ากับช่วงที่เกิด Recession ในเศรษฐกิจไทยในปี 2556) และเป็นระดับที่ให้ Dividend Yield ที่ระดับ 3.57% ต่อปี เทียบกับ Bond Yield 1 ปี ซึ่งปัจจุบันอยู่ที่ 0.91% ด้วยตัวเลข Valuation ของตลาดหุ้นไทยดังกล่าวข้างต้น ถือว่าเป็นระดับที่น่าสนใจสำหรับการลงทุนระยะยาว เพียงแต่ในระยะสั้นยังมีแรงกดดันจาก Sentiment เชิงลบหลายประการที่ทำให้ SET Index ไม่สามารถปรับตัวขึ้นไปได้ กลยุทธ์การลงทุนที่เหมาะสมในช่วงนี้ แนะนำให้นักลงทุน ใช้โอกาสที่ราคาหุ้นปรับตัวลงแรง ในลักษณะ Panic Sell เลือกหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่งเข้าพอร์ตการลงทุน โดยอาจพิจารณาเลือกตาม พอร์ตการลงทุนจำลองของฝ่ายวิจัย ที่เผยแพร่ผ่านรายงาน Market Talk ทุกเช้า ส่วนหุ้น Top Picks วันนี้เลือก AOT และ INTUCH

#### Down jones ลง 1190 จุด เป็น Sentiment กดดัน SET อีกรอบ

วานนี้ตลาดหุ้นสหรัฐฯปรับฐานลงแรงดัชนี Dow Jones และ S&P 500 Index ลดลงเฉลี่ยเท่ากัน 4.42% และดัชนี NASDAQ ลดลง 4.61% สาเหตุการปรับฐานแรงในสหรัฐฯเกิดจากความกังวลการแพร่ระบาดไวรัส COVID-19 อาจแพร่ระบาดในสหรัฐฯระยะที่ 3 หลังจากรัฐแคลิฟอร์เนียพบผู้ติดเชื้อ 33 ราย และมีการประกาศผู้ที่เข้าข่ายสังเกตอาการอีกกว่า 8,400 เนื่องจากใกล้ชิดกับผู้ติดเชื้อหรือเพิ่งกลับมาจากประเทศกลุ่มเสี่ยงในเอเชีย อย่างไรก็ตามการปรับฐานของตลาดหุ้นสหรัฐฯในรอบนี้ถือว่าการปรับลงตามหลัง ตลาดหุ้น

วันศุกร์ที่ 28 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2563

SET Index	1,395.08
เปลี่ยนแปลง (จุด)	28.67
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	74,553

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-110.08
นักเงินรับฝากหลักทรัพย์	-2,875.30
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	2,149.56
นักลงทุนรายย่อย	835.82

เกิดศักดิ์ ทวีระธรรณ

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, วิจัยทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทณวิภากร

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวัด ภัทรพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณ์ของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถได้

ในเอเชียที่ปรับฐานแรงตั้งแต่ต้นสัปดาห์นี้จนถึง 27 ก.พ. 63 เนื่องจากในเอเชียได้ซึมซับข่าวจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นแรง ทั้งในเกาหลีใต้ ญี่ปุ่น และไทยที่เพิ่มขึ้นเร็ว ไปล่วงหน้าแล้ว

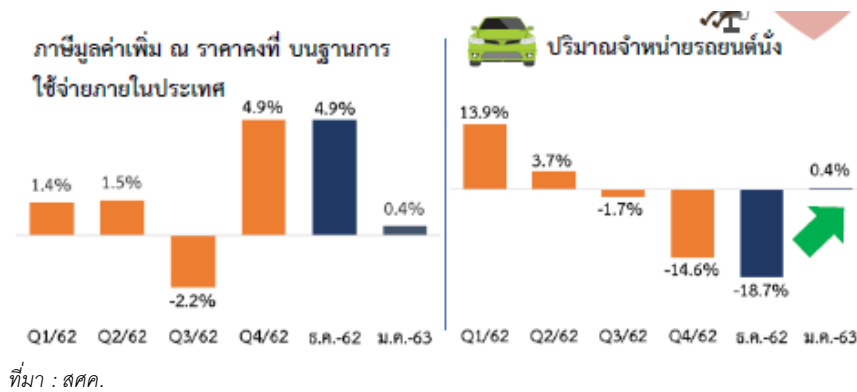
โดยรวมทำให้ผลตอบแทนตลาดหุ้นเอเชียในวันนี้ มีโอกาสปรับลงตาม เห็นได้จากตลาดหุ้นญี่ปุ่นช่วงเช้านี้ลดลง 3%, เกาหลีใต้ลดลง 1.7% ขณะที่ตลาดหุ้นไทยในวันนี้ ASPS คาดได้รับ Sentiment ลบด้วยเนื่องจากเศรษฐกิจไทยมีความเชื่อมโยงกับสหรัฐฯ โดยเฉพาะภาคค้าระหว่างประเทศ(ไทยส่งออกไปสหรัฐฯ 12.7% ของการส่งออกรวม) และการท่องเที่ยว(นักท่องเที่ยวสหรัฐฯมีส่วนราว 3% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติรวม) ซึ่งหากเศรษฐกิจสหรัฐฯชะลอตัวจากไวรัส COVID-19 เศรษฐกิจไทยอาจชะลอตัวตาม แต่ตลาดหุ้นเป็นดัชนีชี้แนวโน้มเศรษฐกิจ จึงปรับตัวลงไปก่อนหน้าแล้ว ส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยมีโอกาสลงจำกัด

นอกจากตลาดหุ้น สินทรัพย์อื่น อาทิ ราคาน้ำมันดิบยังคงปรับฐานตาม โดยราคาน้ำมันดิบ WTI ลดลง 3.37%, Brent ลดลง 2.34% และ Dubai ลดลง 2.03% แต่เชื่อว่าสัปดาห์หน้าตลาดจะให้น้ำหนักการประชุม OPEC วันที่ 5-6 มี.ค. 2563 ว่าจะมีการตัดลดกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นหรือไม่ ภายหลังจากคณะกรรมการด้านเทคนิคของ OPEC เสนอให้ OPEC ตัดลดกำลังการผลิตเพิ่มอีก 6 แสนบาร์เรล/วัน ส่วนทางกับราคาสินทรัพย์ปลอดภัยมีแนวโน้มปรับขึ้นต่อ สะท้อนจาก Bond Yield ของสหรัฐฯปรับลดลงต่อ อาทิเช่น Bond Yield 10 ปีลดลง 4.2 bps เหลือ 1.26% ขณะที่ Bond Yield 3 เดือนลดลง 4.4 bps เหลือ 1.05% ส่งผลให้ภาวะ Inverted Yield Curve (Bond Yield ระยะสั้นสูงกว่า Bond Yield ระยะยาว) ยังคงอยู่ต่อเนื่องเป็นวันที่ 8

## เศรษฐกิจไทยเดือน ม.ค. ยังขยายตัว แต่ยังไม่รวมผลกระทบ COVID-19

สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง(สศค.) แถลงภาวะเศรษฐกิจไทย เดือน ม.ค.63 โดยรวมฟื้นเฟื่องซบเค็ลื่อนเศรษฐกิจแต่ละตัวมีทั้งที่ขยายตัวและหดตัว คือ

**ฝั่งที่ยังขยายตัวได้ดี(+)** คือ การบริโภคครัวเรือนราว 48% ของ GDP เห็นได้จากปริมาณจำหน่ายรถยนต์ และ VAT ในประเทศยังขยายตัว(ตั้งรูป) และส่งออกราว 68% ของ GDP เดือน ม.ค. ขยายตัว 3.35%yoy แต่มาจากทองคำ สอดคล้องกับที่ กระทรวงพาณิชย์รายงาน 25 ก.พ. อ่านเพิ่มใน Markettalk 25 ก.พ.62



**ฝั่งที่หดตัว(-)** หลักๆได้รับผลกระทบจากงบประมาณปี 2563 ยังไม่สามารถเบิกจ่ายได้ คือ การลงทุนเอกชนสะท้อนจาก ปริมาณจำหน่ายปูน เดือนม.ค.(-5%) และดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างยังหดตัวต่อราว 1.7% เช่นเดียวกับการบริโภคภาครัฐและลงทุนภาครัฐยังหดตัว (ตั้งรูป)

## การเบิกจ่ายงบประมาณ

เครื่องชี้ภาคการคลัง	FY2561	FY2562	FY2562					FY2563		
			Q1	Q2	Q3	Q4	ธ.ค.	Q1	ม.ค.	FYTD
รายจ่ายปีปัจจุบัน	2,792.1	2,788.3	893.0	669.2	590.2	635.9	227.3	729.5	192.1	921.6
%YoY	3.9%	-0.1%	-0.5%	16.8%	-15.1%	1.6%	-7.4%	-18.3%	-32.9%	-21.9%
รายจ่ายประจำ	2,411.8	2,401.1	817.7	569.0	497.5	516.8	217.6	703.5	184.1	887.6
%YoY	4.6%	-0.4%	0.9%	18.8%	-17.6%	-0.3%	1.7%	-14.0%	-28.2%	-17.4%
รายจ่ายลงทุน	380.3	387.2	75.2	100.2	92.7	119.0	9.8	26.0	8.0	34.0
%YoY	-0.1%	1.8%	-13.7%	7.0%	0.8%	10.6%	-69.0%	-65.4%	-73.4%	-67.7%
รายจ่ายปีก่อน	215.1	254.9	70.8	61.0	71.3	51.8	33.2	80.6	24.9	105.5
%YoY	5.5%	18.5%	1.5%	5.3%	66.6%	16.0%	40.2%	13.9%	35.4%	18.3%
รายจ่ายรวม	3,007.2	3,043.2	963.7	730.2	661.5	687.7	260.6	810.1	217.0	1,027.1
%YoY	4.0%	1.2%	-0.4%	15.8%	-10.4%	2.5%	-3.2%	-15.9%	-28.8%	-19.0%

ที่มา : สศค.

โดยรวมสรุปแม้ภาวะเศรษฐกิจเดือน ม.ค. ในฝั่งการบริโภคครัวเรือนและส่งออกจะยังขยายตัว อย่างไรก็ตามในเดือนนี้ยังไม่ได้รวมผลกระทบไวรัส COVID-19 ที่เริ่มแพร่กระจายรุนแรง 24 ม.ค.2563 และมีแนวโน้มยืดเยื้อจนถึงเดือน มี.ค. เป็นอย่างน้อยซึ่งยังกระทบเศรษฐกิจไทยต่อไปในเดือน ก.พ.-มี.ค. ชะลอตัวซึ่งประเด็นที่ตลาดให้น้ำหนักหรือกังวล คือ วิกฤตเศรษฐกิจไทยปี 2563 จะเข้าสู่ภาวะ (คือภาวะที่ GDP Growth หดตัว %QoQ 2 ไตรมาส) ปัจจุบันไทยจะยังไม่เกิด Recession เนื่องจาก GDP Growth 4Q62 ยังขยายตัว 0.2%qoq)

แต่ทิศทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว หลักๆคือ COVID-19 หากยืดเยื้อรุนแรงกว่าคาด ทำให้ ASPS เชื่อว่าในการประชุม กนง. 25 มี.ค. 2563 กนง. มีโอกาสสูงที่จะปรับลดดอกเบี้ยนโยบายเป็นครั้งที่ 2 ราว 0.25% อยู่ที่ 0.75% ใน เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งอาจจะไม่เพียงพอในอนาคต คือ อาจจำเป็นต้องออกมาตรการเพิ่มสภาพคล่องเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ ควบคู่กับการกระตุ้นผ่านมาตรการคลัง หลังจากงบประมาณปี 2563 ผ่านและเริ่มเบิกจ่ายได้แล้วในเดือน มี.ค.

## BDMS ประกาศเสนอซื้อหุ้น BH ยังต้องติดตาม

BDMS ประกาศทำคำเสนอซื้อหุ้น BH เพิ่มเติมสัดส่วน 74.8% (ปัจจุบันถือหุ้น 24.9%) รวมทั้งหุ้นบริษัทย่อย 0.17% และหุ้นกู้แปลงสภาพทั้งหมดของ BH (ซึ่งสามารถแปลงสภาพเป็นหุ้น BH ได้ 137 ล้านหุ้น) ในราคาหุ้นละ 125 บาท ทั้งนี้ ราคาอาจปรับสูงกว่าราคาเสนอซื้อได้ไม่เกิน 20% ทำให้มูลค่ารวมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์อยู่ที่ 8.5 หมื่นล้านบาท - 1.0 แสนล้านบาท โดยราคาเสนอซื้อจะสรุปอีกครั้ง ภายหลังจากดำเนินการตามเงื่อนไขข้อบังคับ หลักๆ คือ 1. ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และ 2. ได้รับอนุญาตจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าโดยทั้ง 2 กระบวนการคาดว่าจะใช้เวลาราว 3 เดือน และน่าจะเริ่มเห็นการเปิดคำเสนอซื้อได้ราว 2Q63-ต้น 3Q63

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าเป็นการประกาศทำคำเสนอซื้อในจังหวะที่ดี จากราคาหุ้น BH ที่ไม่แพง คือ ต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐานฝ่ายวิจัยที่ 135.5 บาท แต่อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นวานนี้ได้ขึ้นมาตอบรับไปแล้ว สะท้อนจากราคาปิดที่สูงกว่าราคา Tender Offer ซึ่งจากตรงนี้ไปคาดว่าราคาหุ้น BH น่าจะแกว่งตัวอยู่ในกรอบราคาดังกล่าว ด้าน BDMS วัตถุประสงค์การทำคำเสนอซื้อ เนื่องจากเห็นว่าราคา BH ปัจจุบันมีความเหมาะสม สำหรับการลงทุนระยะกลาง-ยาว จึงมีความต้องการถือหุ้นสัดส่วนมากขึ้นกว่าปัจจุบัน ซึ่งเข้าข่ายกระบวนการทำคำเสนอซื้อ ซึ่งสถานะปัจจุบันฝ่ายวิจัยเชื่อว่ามีโอกาสทางบริษัทจะถือหุ้น BH สัดส่วนเพิ่มขึ้น แต่อาจจะไม่ได้หุ้นทั้งหมด ทั้งนี้ ยังต้องติดตามความคืบหน้าอีกครั้ง

อย่างไรก็ตาม ในกรณี BDMS ซื้อได้ทั้งหมด คาดว่าจะใช้กระแสเงินสดดำเนินงานในกิจการ+การถือหุ้น ซึ่งปัจจุบันรองรับได้ โดยหากตั้งสมมติฐานก่อนนี้ 8-9 หมื่นล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อทุนที่ 0.3 เท่า (ฐานทุน 8.7 หมื่นล้านบาท) คาดว่าจะเพิ่มขึ้นไม่เกิน 1.5 เท่า ยังต่ำกว่า Covenant ที่ 1.75 เท่า ส่วนผลกระทบต่องบกำไรขาดทุนจะจำกัด เนื่องจากภาระดอกเบี้ย หากก่อนนี้เพิ่มเติมคาดว่าจะอยู่ราว 2.6-2.9

พันล้านบาท ใกล้เคียงกับกำไรที่จะรับรู้จาก BH ได้มากขึ้น หาก BDMS ถือหุ้นทั้งหมดใน BH โดยปัจจุบันกำไร BH อยู่ราวปีละ 3.7 พันล้านบาท จะคิดเป็นกำไรที่เพิ่มเข้ามา 2.8 พันล้านบาท (เดิมรับรู้ราว 24.9% ของกำไร BH ผ่านส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม) โดยรวมฝ่ายวิจัยยังให้น้ำหนักในประเด็นดังกล่าวเป็นเรื่องที่ยังต้องติดตาม ซึ่งหากรวมกันจริง คาดว่าจะเป็นบวกต่อ BDMS ที่ครองตลาด รพ. ฟรีเมียม อย่างไรก็ตาม หากนับเฉพาะกิจการปัจจุบันยังเชื่อว่าเติบโตต่อเนื่อง จากการเพิ่มอัตราค่าบริการ รพ. ในเครือข่าย หลังผ่านช่วงลงทุน แม้ระยะสั้นอาจมีผลกระทบ COVID-19 ในกลุ่มลูกค้าต่างชาติบ้าง แต่ชดเชยจากการขยายฐานลูกค้าประกัน และรพ.ต่างจังหวัดที่ทำได้ดีกว่าคาด จึงยังคงคาดการณ์ปี 2563 ไว้ตามเดิม เติบโต 3.3% และมูลค่าพื้นฐานที่ 28 บาท รวมถึงคำแนะนำซื้อ

## BBL ประกาศจ่ายปันผลดีกว่าคาด

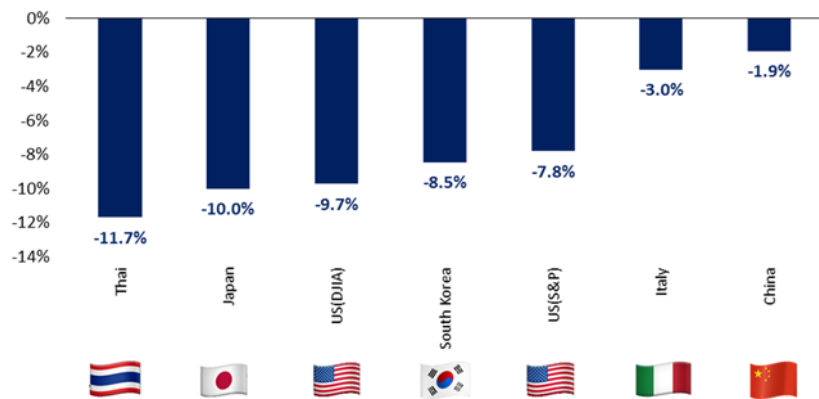
BBL ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H62 ที่ 5 บาท / หุ้น (คิดเป็น Div Yield 3.8%) มากกว่าที่คาดไว้ 4.5 บาท / หุ้น ขึ้น XD วันที่ 21 เม.ย. 63 (จ่าย 7 พ.ค. 63) ช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนมากขึ้น หลังราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง จากหลายปัจจัยลบ โดยเฉพาะสภาวะเศรษฐกิจโลกที่ไม่สดใส สร้างแรงกดดันต่อคุณภาพสินทรัพย์ อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ รวมถึงแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่มีโอกาสลดลงอีกครั้ง อย่างไรก็ตามก็ยังมองสว่างที่สูงในช่วงที่ผ่านมาของ BBL คาดพอช่วยบรรเทาได้ (Coverage Ratio ณ สิ้นปี 2562 ที่ 220%)

คงแนะนำซื้อ สำหรับลงทุนระยะยาว จาก PBV ที่ 0.6 เท่า และคาด Div Yield ปี 2563 ที่ 4.9% (คงคาดที่ 6.5 บาท / หุ้น) แต่เน้นทยอยสะสม โดยอาจหาจังหวะเข้าลงทุน หลังประชุม กนง. ในวันที่ 25 มี.ค. 63

## COVID-19 กดดัชนีปรับฐานแรง จน Valuation เริ่มน่าสนใจ

ความกังวลประเด็นโรค COVID-19 ยังแพร่ขยายวงกว้างไปในประเทศอื่นๆ โดยล่าสุดทางประเทศสหรัฐกังวลว่ามีผู้ที่เข้าข่ายติดเชื้อกว่า 8.4 พันคน กดดันตลาดหุ้นสหรัฐซึ่งใหญ่ที่สุดในโลกปรับฐานแรงกว่า 4.4% กดดันภาพตลาดการเงินในวันนี้ อย่างไรก็ตามความกังวลว่าจะเข้าสู่เฟส 3 ของ COVID-19 ได้เดินทางมาผ่านมาแล้วหลายประเทศ กดดันตลาดหุ้นปรับฐานแรงมาแล้วในช่วงก่อนหน้านี้แล้ว เช่น จีน ลดลง 1.9%ytd, ญี่ปุ่น 10.0%ytd, อิตาลี 3.0% ytd เกาหลีใต้ 8.5%ytd และไทย 11.7% ytd ส่วนสหรัฐลดลง 9.7%ytd ดังนั้นวันนี้ตลาดหุ้นอื่นๆ รวมถึงไทยน่าจะปรับฐานไม่แรงเท่าสหรัฐ

## เปรียบเทียบผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปีของตลาดหุ้นทั่วโลก(ytd)



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

และหากกลับมามองในมุมมองของ Valuation ตลาดหุ้นไทยตอนนี้ ภายใต้ EPS63F ที่ 86 บาท/หุ้น (จากข้อมูล 92% ของ Market Cap ทั้งตลาด) พบว่า ถ้าสุดตลาดมีค่า Expected PER63 เพียง 16.2 เท่า ถือว่าเป็นระดับที่ไม่แพง เพราะในอดีตยามที่ Fund Flow ไม่ Support ตลาดหุ้นมักซื้อขายที่ระดับ PER 16 – 16.5 เท่าอยู่แล้ว และล่าสุดตลาดหุ้นไทยยังคงคาดหวัง Dividend Yield63F ได้สูงถึง 3.6% ต่อปี (ภายใต้สมมติฐาน Payout Ratio 58%)

สรุป คือ ช่วงนี้ตลาดหุ้นไทยยังอยู่ในภาวะผันผวนจากประเด็น COVID-19 แต่เชื่อว่าน่าจะฟื้นตัวได้เร็วเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นจีน และวิกฤตอื่นๆ ในอดีต (ที่กล่าวไว้ใน Market Talk ฉบับวันที่ 27 ก.พ. 2563) พร้อมกับ Valuation ตลาดที่เริ่มกลับมาน่าสนใจ ดังนั้นแนะนำให้นักลงทุนเฝ้ารอจังหวะเปลี่ยนวิกฤตเป็นโอกาสในการสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่ปรับฐานลงมาแรงในช่วงที่ผ่านมา ชื่นชอบ CPALL CPF AOT และหุ้นปันผล INTUCH, MCS, PYLON, DIF

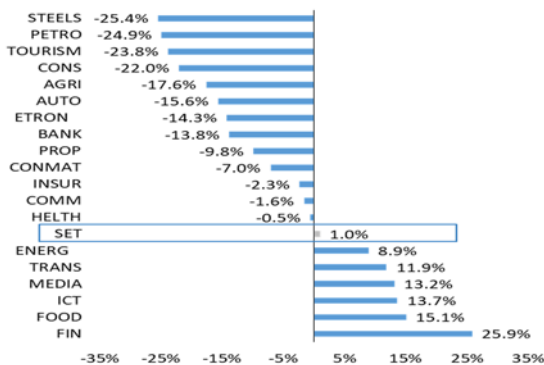
## Valuation หุ้นพื้นฐานแกร่งเฝ้าหาจังหวะสะสม

Company	Sector	Last Price (27/02/2020)	FairValue	Upside	EPS Growth 20F	Div Yield 19F (%)
<b>กลุ่มปันผลสูง</b>						
MCS	STEEL	9.35	14.20	51.9%	6.4%	6.95
DIF	ICT	17.00	n.a.	n.a.	n.a.	6.08
PYLON	CONS	4.72	7.35	55.7%	10.6%	5.65
INTUCH	ICT	55.50	82.50	48.6%	8.5%	3.49
<b>กลุ่มพื้นฐานแข็งแกร่งน่าสะสม</b>						
CPF	FOOD	27.75	40.00	44.1%	16.7%	2.88
CPALL	COMM	67.50	91.00	34.8%	14.7%	2.12
AOT	TRANS	62.75	75.76	20.7%	-21.3%	1.32

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

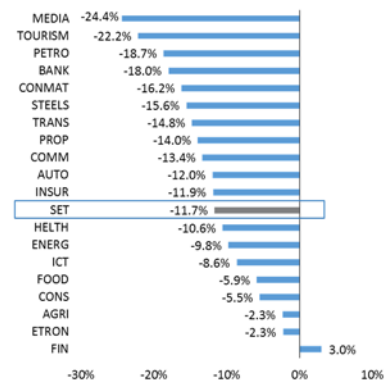
Top picks วันนี้เลือก AOT และ INTUCH

SET vs Sector Return 2019



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2020ytd



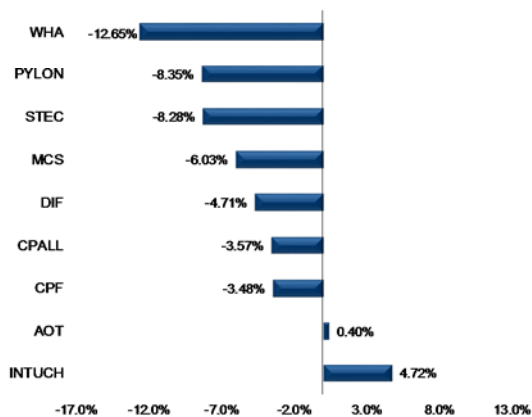
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

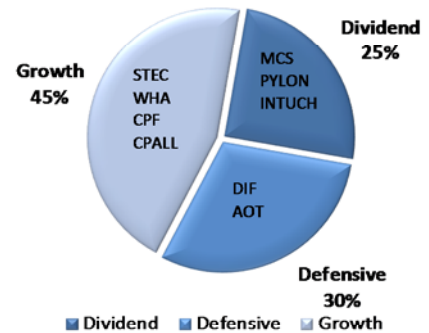
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	EPS Growth 20F	Dividend Yield	Strategist Comment
<b>MCS</b>	14-Jan-20	10%	-6.03%	9.95	9.35	14.20	6.04	6%	7.74	ระยะสั้น 4Q62 ทอยส่งออกญี่ปุ่นสูงราว 1-1.3 หมื่นตัน หนุนกำไรปี 2562 เติบโต 31.7% YoY ค่าปี 2563 แนวโน้มกำไรยังดีต่อเนื่อง โดยมีแรงส่งจากโครงการ Shibuya และโครงการอื่นๆ
<b>WHA</b>	12-Feb-20	10%	-12.65%	3.32	2.90	4.89	11.10	10%	5.09	ตัวธุรกิจมีแนวโน้มการเติบโตที่น่าสนใจ เริ่มจากการขายทรัพย์สินเช่ากอง REIT 4.8 พันล้านบาท คาดผลกติกกำไรปี 2562 เติบโต 10.5%YoY ขณะที่ปี 2563 ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปี 2563 เติบโตสร้าง New High ที่ 3.5 พันล้านบาท
<b>DIF</b>	17-Feb-20	25%	-4.71%	17.00	16.20	n.a.	n.a.	n.a.	6.38	Dividend Yield สูง 6% และยังมี Premium เพียง 9% เท่านั้น และยังได้ Sentiment ของแนวโน้มการใช้สัญญาณ 5G ชั่วคราว
<b>STEC</b>	14-Feb-20	10%	-8.28%	16.90	15.50	25.00	14.79	14%	2.90	ภาพธุรกิจปี 2563 ไม่ห่างไกล จาก Backlog ที่มีอยู่ปัจจุบันที่กว่า 8.8 หมื่นล้านบาท รองรับการสร้างรายได้ถึงปี 2566 โดยคาดยอดขายรายได้ปี 2563 น่าจะทำได้ประมาณ 3.7 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 20%YoY
<b>CPALL</b>	24-Feb-20	10%	-3.57%	70.00	67.50	91.00	21.02	15%	2.12	ผลบวกจากมาตรการกระตุ้นของรัฐ ที่น่าจะเริ่มทยอยออกมาหลังจากงบประมาณกัญชกเบิกจ่าย นับจาก เม.ย.63
<b>AOT</b>	27-Feb-20	5%	0.40%	62.50	62.75	75.76	32.32	-21%	1.32	ผลกระทบโรคระบาด COVID-19 เริ่มเห็น Downside ที่จำกัด เนื่องจาก ประเทศจีน เริ่มมีแนวโน้มชะลอตัวลงหลังจากใช้ระยะเวลาราว 1 เดือน
<b>CPF</b>	19-Feb-20	15%	-3.48%	28.75	27.75	40.00	10.17	17%	2.88	ค่ากำไรสุทธิปี 2562-63 จะเติบโต 32.0% yoy และ 5.1% yoy จากธุรกิจสุรในไทยและเวียดนามฟื้นตัวชัดเจน และตลาดส่งออกไทยยังเติบโตต่อเนื่อง
<b>PYLON</b>	07-Feb-20	5%	-8.35%	5.15	4.72	7.35	10.90	11%	6.94	แนวโน้มกำไรงวด 4Q62 เติบโตโดดเด่น หนุนจากงานรับเหมาเสาเข็มโครงการศูนย์ประชุมสิริกิติ์ และ Bangkok Mall และคาดว่า Dividend Yield สูงกว่า 5%
<b>INTUCH</b>	27-Feb-20	10%	4.72%	53.00	55.50	82.50	15.59	9%	4.67	แม้การเติบโตไม่โดดเด่น แต่หุ้นยังคงเด่นที่ความมั่นคง และมี Discount จากมูลค่าบริษัททุกอย่าง ADVANC สูงเกิน 20%

วางมือปรับ CRC ออกจากพอร์ตและลดน้ำหนัก PYLON ลง 5% แล้วลงทุนใน INTUCH 10% และ AOT 5%

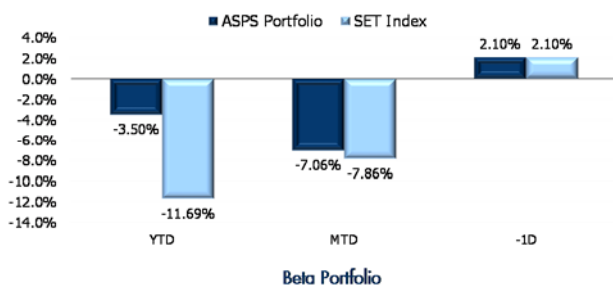
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year

