

### กลยุทธ์การลงทุน

ความคาดหวังเชิงบวกจากการที่จะเห็นมาตรการผ่อนคลายทางการเงินเพิ่ม ผ่านการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed และในอีกหลายประเทศ เพื่อจำกัดผลกระทบจาก COVID-19 ได้ผลักดันให้ดัชนีราคาหุ้นสำคัญทั่วโลกปรับตัวขึ้นแรง ซึ่ง SET Index วันนี้น่าจะเห็นการดีดตัวกลับที่แรงได้เช่นกัน แนะนำปรับพอร์ต โดยลดน้ำหนัก DIF ลง 10% แล้วนำเงินเข้าลงทุนใน PTTEP หุ้น Top Picks เลือก INTUCH (FV@B 82.50) และ PTTEP (FV@B 170)

### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทยวันวาน ...จับสัญญาณวันนี้

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยแกว่งผันผวนตลอดวัน จากความกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับ COVID-19 ที่จะเข้าสู่เฟส 3 หรือไม่ ส่งผลให้ตลาดปิดตัวในแดนลบที่ระดับ 1335.72 จุด ลดลง 4.80 จุด หรือ -0.36% โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 7.43 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่มที่กดดันตลาดหลักๆ คือ กลุ่มพลังงาน ได้แก่ BGRIM(-6.63%) GULF(-1.51%) GPSC(-2.78%) กลุ่มสื่อสารเช่น ADVANC(-1.25%) INTUCH(-0.46%) JAS(-1.65%) และกลุ่มการเงินอย่าง SAWAD(-5.20%) MTC(-4.35%) KTC(-1.29%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่างเช่น SCB(-2.01%) BJC(-2.74%) และ CPF(-0.93%) เป็นต้น

ความคาดหวังว่าจะเห็นการใช้นโยบายผ่อนคลายทางการเงิน เฉพาะอย่างยิ่งการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed อีกรอบ เพื่อพยุงผลกระทบทางเศรษฐกิจอันเนื่องมาจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลทำให้ตลาดหุ้นตอบสนองเชิงบวกอย่างแรงโดย ดาวโจนส์ และ S&P500 ปรับตัวสูงขึ้น 5.09% และ 4.60% ตามลำดับ ซึ่งภาพดังกล่าวได้ถูกสะท้อนมายังตลาดหุ้นเอเชียในเช้าวันนี้ โดยปรับตัวขึ้นไปเฉลี่ย 1-1.7% และคาดว่าตลาดหุ้นไทย ก็น่าจะได้รับแรงหนุนจากเรื่องดังกล่าวเช่นกัน สำหรับประเด็นเฉพาะสำหรับตลาดหุ้นไทย ฝ่ายวิจัยมองในมุมของ Valuation โดยหลังจากที่ SET Index ปรับตัวลดลงมาอย่างรุนแรง จนมาอยู่ที่ 1335.72 จุด ในปัจจุบัน ทำให้ Valuation ของตลาดหุ้นไทยอยู่ในระดับที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุน โดยมองในด้านของค่า PER พบว่าอยู่ที่ 15.60 เท่า ซึ่งถือว่าต่ำกว่าเกณฑ์ปกติซึ่งมักจะต่ำกว่า 16 เท่า ขณะที่ให้ค่า Dividend Yield สูงกว่า 3.7% ซึ่งสูงกว่าตัวเลือกการลงทุนในกลุ่มตราสารหนี้ค่อนข้างมาก นอกจากนี้หากคำนวณออกมาในรูปของ Market Earning Yield Gap พบว่า ให้ค่าสูงถึง 5.5% (กำหนดให้ Bond Yield 1 ปี อยู่ที่ 0.89%) เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 10 ปี ย้อนหลังอยู่ที่ 4.28% ซึ่งถือเป็น Earning Yield Gap ที่สูงกว่าช่วงที่เราเคยประสบภาวะ Recession ในปี 2556 สำหรับตัวเลขผลประกอบการปี 2563 ฝ่ายวิจัยประเมินว่า EPS ของบริษัทจดทะเบียนจะอยู่ที่ 85.59 บาท หากกำหนดให้ค่า Market Earning Yield Gap อยู่ที่ระดับ 5% ซึ่งถือว่าเป็นเกณฑ์ที่ค่อนข้างอนุรักษ์นิยม (Conservative) คำนวณกลับมาจากให้ค่า PER เป้าหมายอยู่ที่ 17 เท่า ซึ่งจะให้ SET Index เป้าหมายอยู่ที่ 1455 จุด มี Upside จากปัจจุบันราว 8.93% ซึ่งเมื่อบวกเพิ่มกับ Dividend Yield แล้ว จะให้อัตราผลตอบแทนรวมที่น่าพอใจ ในเชิงกลยุทธ์จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นพื้นฐานดี พอร์ตจำลองวันนี้ มีการปรับเปลี่ยน โดยลดสัดส่วนการถือหุ้น DIF ลง จาก 30% เหลือ 10% แล้วนำเม็ดเงินเข้าลงทุนใน PTTEP ซึ่งน่าจะได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันที่ติดตัวสูงขึ้น สำหรับหุ้น Top Picks เลือก INTUCH และ PTTEP

### ตลาดหุ้นโลกฟื้นไข่ แรงหนุนจากรุนการณ์กลางทั่วโลก จะลดดอกเบี้ยฯ หนี Recession

ประเด็นที่ตลาดให้น้ำหนักในช่วงนี้ คือเศรษฐกิจโลกปี 2563 จะเข้าสู่ภาวะถดถอย(Technical Recession) หรือไม่?? คือ ภาวะ Real GDP Growth หดตัว %qoq ต่อกันอย่างน้อย 2 ไตรมาส โดย ASPS พบว่าเกือบทั่วโลกยังไม่มีประเทศไหนเข้าข่าย Recession แต่มีประเทศหลักๆ ที่เข้าข่ายจะเกิด Recession (รายละเอียดดังรูป) เนื่องจาก Real GDP Growth หดตัว %qoq 1 ไตรมาสแล้ว คือประเทศ อิตาลี , ฝรั่งเศส อินโดนีเซีย ญี่ปุ่น (มีสัดส่วนรวมราว 13% ของ GDP ทั้งโลก) นั้นหมายความว่าหาก GDP 1Q63 ออกมาติดลบ QoQ จะเข้าสู่ภาวะถดถอย

วันอังคารที่ 3 มีนาคม พ.ศ. 2563

SET Index	1,335.72
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-4.80
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	74,369

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนต่างประเทศ(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-4,326.90
بانรับบริษัทหลักทรัพย์	106.28
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	2,748.25
นักลงทุนรายย่อย	1,472.37

เกศศักดิ์ ทวีธรรสนุ.  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค  
เลขหมายนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขหมายนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขหมายนักวิเคราะห์: 087636

วรณพุกย์ โทมสกียาส  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขหมายนักวิเคราะห์: 110506

กวัด กัทราพงศ์  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้อย่างดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการพิจารณาของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ควรเฝ้า

หากพิจารณาปัจจัยแวดล้อมในปี 2563 ทั้ง Tradewar สหรัฐ-จีน, สหรัฐ-ยุโรปที่ยังมีอยู่ และที่สำคัญคือไวรัส COVID-19 ซึ่งปัจจุบันได้แพร่กระจายไปทั่วโลก (แม้ล่าสุด จำนวนผู้ติดเชื้อในจีนเริ่มนิ่ง ถือเป็นสัญญาณที่ดี แต่ที่ตลาดกังวล คือจำนวนผู้ติดเชื้อนอกจีนที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว เช่น เกาหลีใต้ ล่าสุดอยู่ที่ 4335 ราย, อิตาลี 2030 ราย, อิหร่าน 1507 ราย) โดยรวมจะทำให้ภาคการค้าระหว่างประเทศ, การเดินทางท่องเที่ยว การลงทุน และการบริโภคชะลอตัว ซึ่งจะเป็นตัวเร่งทำให้ประเทศต่างๆ อาจเข้าสู่ภาวะถดถอยได้ในช่วง 1Q63-3Q63 ของปีนี้ รวมถึงไทยดังที่นำเสนอใน Market talk เมื่อวานนี้

Real GDP Growth %qoq ของหลายประเทศทั่วโลก มีบางประเทศเข้าข่าย Recession

	% of Global GDP	GDP Growth %qoq				สถานะ	
		1Q62	2Q62	3Q62	4Q62		
ฝั่งสหรัฐ และยุโรป	Italy	2.3%	0.2	0.1	0.1	-0.3	เข้าข่าย Technical Recession
	France	3.1%	0.3	0.4	0.3	-0.1	
	Germany	4.5%	0.5	-0.2	0.2	0.0	
	UK	3.2%	0.6	-0.1	0.5	0.0	
	Eurozone	15.4%	0.4	0.2	0.3	0.1	ยังไม่เกิด Technical Recession
	Canada	2.0%	1.0	3.5	1.1	0.3	
	US	24.8%	3.1	2.0	2.1	2.1	
ฝั่งเอเชีย	Indonesia	1.3%	-0.5	4.2	3.1	-1.7	เข้าข่าย Technical Recession
	Japan	6.0%	0.6	0.5	0.1	-1.6	
	Thailand	0.6%	0.8	0.5	0.2	0.2	
	Singapore	0.4%	2.3	-0.8	2.2	0.6	
	S.Korea	1.9%	-0.4	1.0	0.4	1.2	ยังไม่เกิด Technical Recession
	China	16.3%	1.4	1.6	1.4	1.5	
	Malaysia	0.4%	-4.3	2.1	3.3	2.7	

ที่มา: Bloomberg, ASPS

ความกังวลเศรษฐกิจโลกเริ่มจะเกิด Recession ดังกล่าว ทำให้ธนาคารกลางต่างๆ ทั่วโลกส่งสัญญาณดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นพิเศษอีกครั้งหนึ่งเมื่อวานนี้ คือ

- ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed): ประธาน Fed Jerome Powell ส่งสัญญาณพร้อมดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นพิเศษ หากเศรษฐกิจสหรัฐเผชิญความเสี่ยงจาก COVID-19 เพิ่มขึ้น ล่าสุดตลาดเชื่อมั่น 100% จะมีโอกาสลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.5% เหลือ 1.25% ในการประชุมวันที่ 17-18 มี.ค. 2563 นี้ และคาด Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีกในการประชุมเดือน มิ.ย. และ ก.ย. 2563
- ธนาคารกลางยุโรป (ECB): วานี้ประธาน ECB Christine Lagarde ระบุว่าธนาคารพร้อมดำเนินมาตรการที่เหมาะสม เพื่อลดความเสี่ยงของเศรษฐกิจยุโรปจากไวรัส COVID-19
- ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ): ประธาน BOJ Haruhiko Kuroda เปิดเผยว่าธนาคารพร้อมดำเนินมาตรการต่างๆ ที่จำเป็นเพื่อเพิ่มสภาพคล่องและลดความผันผวนของระบบการเงินของญี่ปุ่น จากไวรัส COVID-19
- ขณะที่ไทย ASPS คาดว่าการประชุม กนง. วันที่ 25 มี.ค. 2563 นี้ มีโอกาสลดดอกเบี้ยลง 0.25% เหลือ 0.75% มุมมองของตลาดสะท้อนจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลไทย (Bond Yield) อายุ 1 ปี ปรับตัวลดลงต่อ ล่าสุดอยู่ที่ระดับ 0.89% ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1%

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และอัตราเงินเฟ้อ

ประเทศ/ภูมิภาคแล้ว	ขึ้น - ลดดอกเบี้ย (ครั้ง)				ดอกเบี้ยนโยบาย ปัจจุบัน (%)	เงินเฟ้อ ปัจจุบัน (%)	ดอกเบี้ยที่แท้จริง (ดอกเบี้ยนโยบาย-เงินเฟ้อ) (%)
	2560	2561	2562	2563			
<b>ประเทศพัฒนาแล้ว</b>							
สหรัฐ	↑3	↑4	↓3	→0	1.75	2.5	-0.75
ญี่ปุ่น	→0	→0	→0	→0	-0.10	0.7	-0.80
อังกฤษ	↑1	↑1	→0	→0	0.75	1.8	-1.05
ยุโรป	→0	→0	→0	→0	0.00	1.4	-1.40
<b>ประเทศกำลังพัฒนา</b>							
อินโดนีเซีย	↓2	↑5	↓4	↓1	4.75	2.98	1.77
มาเลเซีย	→0	↑1	↓1	↓1	2.75	1.60	1.15
ฟิลิปปินส์	→0	↑5	↓3	↓1	3.75	2.90	0.85
ไทย	→0	↑1	↓2	↓1	1.00	1.05	-0.05
อินเดีย	↓1	↑2	↓5	→0	5.15	7.59	2.44

ที่มา: Bloomberg

โดยรวมความคาดหวังธนาคารกลางหลักๆ ทั่วโลกจะออกมาตรึงการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายการเงินดังกล่าวพร้อมกัน หนุน Fund flow ไหลกลับเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยง เห็นได้จากตลาดหุ้นสหรัฐอเมริกาขึ้น ดัชนี Dow Jones +5.1% S&P500 + 4.6% เชื่อว่าตลาดหุ้นไทยน่าจะได้ Sentiment เชิงบวกในวันนี้ และราคาน้ำมันดิบ Brent พลิกกลับมาเพิ่มขึ้น 5.2% หลังจากต้นปีลดลงราว 19% โดยมีปัจจัยหนุนอีกทางหนึ่งจากการประชุม OPEC วันที่ 5-6 มี.ค. 2563 ความคาดหวังว่าจะมีการตัดลดกำลังการผลิตเพิ่มอีก 6 แสนบาร์เรล/วัน หากตัดลดมากกว่าคาดหรือขยายระยะเวลาต่อยาวนาน เชื่อว่าจะยังเป็นปัจจัยหนุนราคาน้ำมันดิบทรงตัวในระดับสูงต่อไป โดยรวมถือเป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นพลังงาน ดีต่อ PTT(FV@B 55) และ PTTEP(FV@B 170)

## ตลาดหุ้นโลกฟื้นใจ ตลาดหุ้นไทยฟื้นตัว ให้เป้าหมายปลายปี 1455 จุด

ตอนนี้บริษัทจดทะเบียนรายงานผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนประจำปี 2562 เกือบครบแล้ว คิดเป็นสัดส่วน 98% ของมูลค่าตลาดรวม มีกำไรสุทธิปี 2562 ทั้งสิ้นเท่ากับ 9.39 แสนล้านบาท (ลดลง 3.3% YoY ซึ่งใกล้เคียงกับฝ่ายวิจัยประเมิน) แต่ความกังวลต่อการเติบโตของเศรษฐกิจที่มีโอกาสชะลอลงจากทุกๆ องค์ประกอบ ทำให้นักวิเคราะห์ต้องปรับประมาณการให้สอดคล้องกับสถานการณ์ทางพื้นฐาน

ฝ่ายวิจัยมีการปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ลงอย่างมีนัยสำคัญ หลักๆ เป็นการปรับลดจากกลุ่มพลังงาน-ปิโตรฯ (PTT PTTGC IVL TOP BANPU) ปรับกำไรลง 6.1 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันจาก Spread ปิโตรเคมีที่อยู่ในระดับต่ำ, กลุ่มบ.พ. (SCB BBL KBANK) ปรับกำไรลง 1.3 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันจากดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ บวกกับสภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอ จึงมีความเสี่ยงที่จะมีการลดดอกเบี้ยอีกในช่วงที่เหลือของปี, กลุ่ม ICT (ADVANC TRUE INTUCH DTAC) มีต้นทุนจากการประมูลคลื่น 5G ที่เพิ่มขึ้น ปรับกำไรลง 1.0 หมื่นล้านบาท, กลุ่มการบินและท่องเที่ยว (THAI AOT AAV) ปรับกำไรลง 3.1 หมื่นล้านบาท และยังมีความเสี่ยงจากโรคระบาด COVID-19 หากยืดเยื้อ เป็นต้น

อย่างไรก็ตามยังมีบริษัทที่มีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ขึ้น เช่น กลุ่มอาหารส่งออก CPF ปรับกำไรขึ้น 3.5 พันล้านบาท ได้แรงหนุนจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่า, ราคาเนื้อสัตว์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและทรงตัวอยู่ในระดับสูง หนุนกลุ่มพลังงานบางบริษัท BGRIM GULF และ PTTEP ปรับกำไรขึ้น 1.6 พันล้านบาท ที่ได้แรงหนุนจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากสมมติฐานเดิม และกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ปรับกำไรขึ้น 1.5 หมื่นล้านบาท โดยมีการประเมินมูลค่าสินทรัพย์เพิ่มเข้ามาอย่างมีนัยยะ เป็นต้น

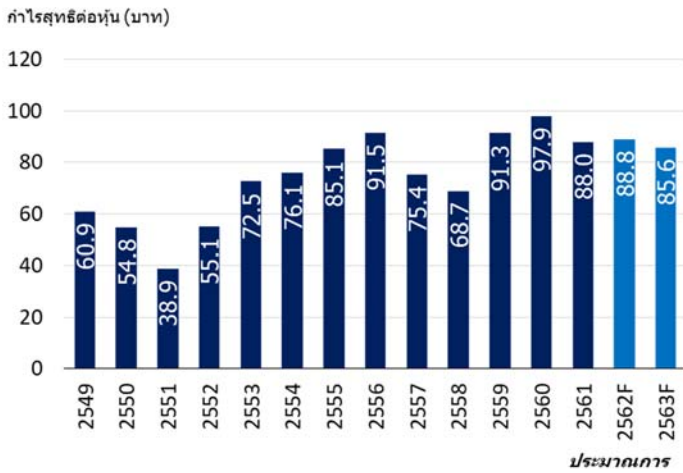
## กลุ่มหุ้นที่มีการปรับประมาณการกำไรสุทธิขึ้นและลงในปี 2563

No.	Sector	Stock	การปรับประมาณการกำไรปี 63 (พันล้านบาท)
<b>กลุ่มหุ้นที่มีการปรับประมาณการลง</b>			
1	ENERGY+PETRO	PTT PTTGC IVL TOP BANPU	-61.1
2	TRANS+TOUR	THAI AOT AAV	-31.9
3	BANK	SCB BBL KBANK	-13.0
4	ICT	ADVANC TRUE INTUCH DTAC	-10.0
<b>กลุ่มหุ้นที่มีการปรับประมาณการขึ้น</b>			
1	FOOD	CPF	3.5
2	ENERGY+PETRO	BGRIM GULF PTTEP	1.6
3	กองทุนโครงสร้างพื้นฐาน	DIF JASIF	15.0
Total			-83.0

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

สรุปภาพรวมในตอนนี้ฝ่ายวิจัย ปรับลดประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2563 ลงสุทธิ 8.3 หมื่นล้านบาท เหลือ 9.18 แสนล้านบาท (ลดลง 8.2%) ส่งผลให้ EPS ปี 2563F เดิม 95.71 บาท/หุ้น ลดลงเหลือ 85.6 บาท/หุ้น โดยมีรายละเอียดหุ้นที่ถูกปรับเพิ่มปรับลดดังตารางทางด้านล่าง

## EPSในอดีตและประมาณ EPSของตลาดฯปี 2562 และ 2563



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ดังนั้นประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนที่ลดลงถือเป็นอีกหนึ่งความเสี่ยงของตลาดหุ้นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด อย่างไรก็ตามหากวิเคราะห์ Valuation ปัจจุบัน บน Market Earning Yield Gap ภายใต้อัตรา 63 ในระดับต่างๆ 85.6 บาท/หุ้น พร้อมกับใช้ Bond Yield 1 ปี ณ ปัจจุบัน ที่ 0.89% จะได้ Market Earning Yield Gap ในช่วง 5.5% ถือว่ากว้างมากเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 4.28% และอยู่ในระดับเดียวกับกับตอนเศรษฐกิจถดถอยในปี 2556

## Market Earning Yield Gap ของตลาดหุ้นไทย



ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

และหากประเมินเป้าหมายของ SET Index จาก Market Earning Yield Cap ในระดับต่างๆ โดยกำหนดให้ตลาดกลับมาซื้อขายกันบน Market Earning Yield Cap แบบอนุรักษ์นิยมที่ระดับ 5% (ค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 4.28%) บวกกับ Bond Yield ที่อยู่ในระดับต่ำมาก ตามกลไกปกติจะช่วยหนุนให้ตลาดซื้อขายบน P/E ที่สูงขึ้น อยู่ที่ระดับ 17 เท่า และคำนวณเป้าหมายของ SET Index ณ ปลายปี 2563 ได้ที่ 1455 จุด

## เป้าหมาย SET ปลายปี 63 ที่ Market Earning Yield Gap และ P/E ระดับต่างๆ ในการคิด

Earning Yield Gap	P/E	SET Index
5.50%	15.6	1339
5.25%	16.3	1394
5.00%	17.0	1455
4.75%	17.7	1518
4.50%	18.6	1588
4.28%	19.3	1656

\*Earning Yield Gap ระดับ 4.28% คือค่าเฉลี่ยย้อนหลังในอดีต

\*\*Bond Yield 1 ปี อยู่ที่ 0.89%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ดังนั้นด้วย Valuation ของตลาด ณ ปัจจุบัน อยู่ในระดับที่น่าสนใจมาก และคาดว่าจะยังมีโอกาสฟื้นได้เร็วขึ้นเหมือนวิกฤตต่างๆในอดีต หากเหตุการณ์ต่างๆผ่อนคลายลง รวมถึงเวลาเกิดผลกระทบจากเหตุการณ์ที่ผิดปกติ มีโอกาสที่ ธนาคารกลางทั่วโลก รวมถึง กนง.พิจารณาใช้มาตรการทางการเงินผ่อนคลายเพิ่มเติม ช่วยหนุนดัชนีฟื้นตัวอีกแรง

## กรณีการยื่นประมูลซื้อ Tesco ยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม

วานนี้สำนักข่าว Bloomberg รายงาน แหล่งข่าวใกล้ชิดเปิดเผยว่า กลุ่ม TCC (คุณเจริญ สิริวัฒนภักดี) เตรียมจัดหาเงินกู้ระยะสั้น 2 ปี ราว 3.14 แสนล้านบาท เพื่อรองรับกรณีที่น่าจะเป็นผู้ชนะการประมูลซื้อ Tesco ที่กำลังประกาศขายกิจการในประเทศไทยและมาเลเซีย โดยจากความเคลื่อนไหวดังกล่าว ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าน่าจะเป็นสัญญาณบ่งชี้ถึงกรอบเวลาที่ประกาศผู้ชนะประมูลที่ใกล้เข้ามา ทั้งนี้ สอดคล้องอ้างอิง Inside Retail Asia กลุ่ม

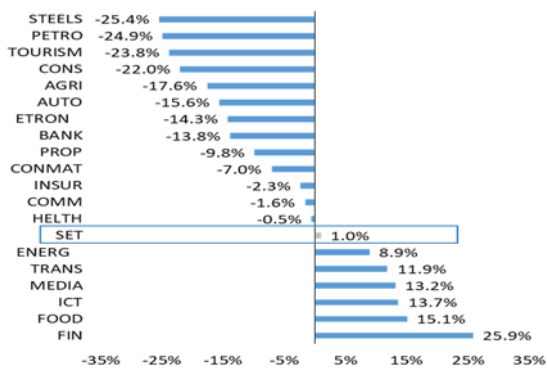
Tesco จะเริ่มพิจารณาข้อเสนอซื้อจากแต่ละราย ภายในเดือนมีนาคมนี้ ซึ่งในส่วนของประเทศไทยตามกระแสข่าวมีผู้สนใจซื้อหลักๆทั้งสิ้น 2 ราย คือ กลุ่ม TCC และ กลุ่ม CP ซึ่งผลบวกทางธุรกิจที่แต่ละรายจะได้รับจากการซื้อ ประเมินแตกต่างกันดังนี้

1) กลุ่ม CP เชื่อว่าเป็นกลุ่มที่ได้ประโยชน์มากที่สุด จากฐานธุรกิจปัจจุบัน ทั้งร้านสะดวกซื้อเซเว่น อีเลฟเว่น (รวมกว่า 1.2 หมื่นแห่ง) และร้านค้าส่ง MAKRO (ราว 130 แห่ง ในไทย) ซึ่งล้วนเป็นผู้นำตลาด การซื้อกิจการเทสโก้ ผู้นำตลาด Hypermarket จะช่วยหนุนศักยภาพการแข่งขันของกลุ่ม ทั้งการรุกตลาดค้าปลีกระดับกลาง รวมถึง Synergy ของธุรกิจค้าปลีกที่ครบวงจร นอกจากนี้ ยังมีในส่วนของเทสโก้ มาเลเซีย ที่จะช่วยเสริมแผนการรุกต่างประเทศของกลุ่มฯ ต่อจากการขยายไปใน 4 ประเทศ ของ MAKRO (กัมพูชา, อินเดีย, จีน และเมียนมาร์)

2) กลุ่ม TCC จากฐานธุรกิจค้าปลีกเดิม Big C (ราว 200 แห่ง) ที่จับกลุ่มตลาด Hypermarket อยู่แล้ว การซื้อกิจการเทสโก้ จะหนุนให้เป็นผู้นำตลาด โดยมี Synergy จากธุรกิจในเครือ เช่น ธุรกิจผลิตสินค้าอุปโภคบริโภค BJC อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าอาจเห็นผลบวกที่น้อยกว่ารายอื่น เนื่องจากยังเป็นการรุกตลาดกลุ่มเดิมอย่าง Hypermarket ขณะที่ประโยชน์ด้านอื่นๆ คือ ธุรกิจร้านสะดวกซื้อที่จะขึ้นมาเป็นอันดับ 2 ของตลาดจากเดิมที่มีเพียง Mini Big C (ราว 1 พันแห่ง) ยังตามหลัง CPALL อยู่มากเช่นเดิม ทั้งนี้ อีกส่วน คือ การต่อยอดธุรกิจค้าปลีกต่างประเทศ จากเดิมในลาว (ร้านสะดวกซื้อ M-point Mart) และเวียดนาม (ร้านสะดวกซื้อ B's Mart และค้าส่ง MM Mega Market)

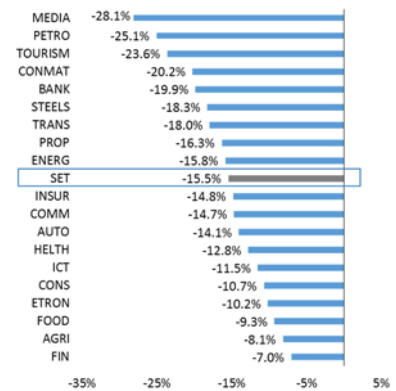
อย่างไรก็ตาม ประเด็นสำคัญที่ต้องติดตาม หลังจากประกาศ คือ บริษัทย่อยที่แต่ละกลุ่มจะใช้ในการซื้อกิจการ Tesco ซึ่งทั้ง 2 กลุ่มยังมีทางเลือกจากที่มีบริษัทในเครือจำนวนมาก ซึ่งหากกรณี CP และ TCC ไม่ได้ใช้กิจการค้าปลีกหลัก คือ CPALL และ BJC คาดว่าจะช่วยผ่อนคลายความกังวลเรื่องฐานะการเงินของทั้ง 2 บริษัท สวนทางราคาหุ้นที่ได้สะท้อนความกังวลไปแล้ว ทั้งนี้ หากมองประกอบกับผลบวกในทางธุรกิจกรณีกลุ่ม CP ได้ เชื่อว่าจะเป็นบวกต่อ CPALL มากสุด หนุนฝ่ายวิจัยขึ้นชอบ CPALL(FV@B91)

SET vs Sector Return 2019



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2020ytd



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

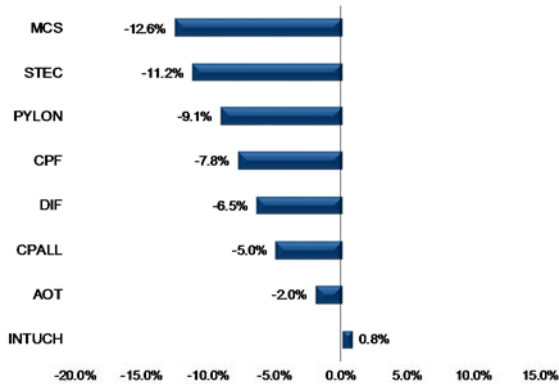


## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

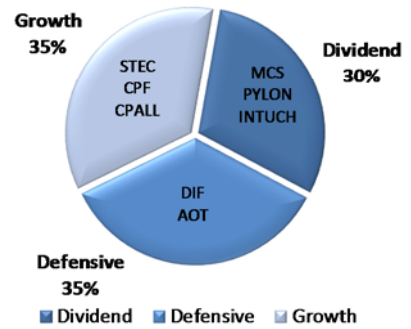
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	EPS Growth 20F	Dividend Yield	Strategist Comment
<b>MCS</b>	14-Jan-20	10%	-12.56%	9.95	8.70	14.20	5.62	6%	8.32	ระยะสั้น 4Q62 ทอยยส่งออกญี่ปุ่นสูงราว 1-1.3 หมื่นตัน หนุนกำไรปี 2562 เดิมโต 31.7% YoY ค่าปี 2563 แนวโน้มกำไรยังดีต่อเนื่อง โดยมีแรงส่งจากโครงการ Shibuya และโครงการอื่นๆ
<b>DIF</b>	17-Feb-20	30%	-6.45%	16.78	15.70	n.a.	n.a.	n.a.	6.58	Dividend Yield สูง 6% และยังมี Premium เพียง 9% เท่านั้น และยังมี Sentiment ของแนวโน้มการใช้สัญญาณ 5G ชั่วคราวขึ้น
<b>STEC</b>	14-Feb-20	10%	-11.24%	16.90	15.00	24.00	15.17	1%	3.00	ภาพธุรกิจปี 2563 ไม่่ากังวล จาก Backlog ในมือปัจจุบันที่มากกว่า 8.8 หมื่นล้านบาท รองรับการผลิตรายได้ถึงปี 2566 โดยคาดยอดขายรายได้ปี 2563 น่าจะทำได้ประมาณ 3.7 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 20%YoY
<b>CPALL</b>	24-Feb-20	10%	-5.00%	70.00	66.50	91.00	20.70	15%	2.16	ผลมาจากมาตรการกระตุ้นของรัฐฯ ที่น่าจะเริ่มทยอยออกหลังจากงบประมาณฯ กลั้มกเบิกจ่าย นับจาก เม.ย.63
<b>AOT</b>	27-Feb-20	5%	-2.00%	62.50	61.25	75.76	31.55	-21%	1.35	ประเทศจีนเริ่มมีแนวโน้มชะลอตัวลงหลังจากใช้ระยะเวลาการ 1 เดือน และฝ่ายวิจัยฯ คาดไวรัส COVID-19 ในไทยจะแพร่กระจายได้ลดลงในช่วงฤดูร้อน ซึ่ง ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน มี Upside สูงเกิน 15%
<b>CPF</b>	19-Feb-20	15%	-7.83%	28.75	26.50	40.00	9.71	17%	3.02	แนวโน้มกำไรปกติงวด 1Q63 จะเติบโตโดดเด่นจากงวด 4Q62 สาเหตุหลักมาจาก ราคาหมูในไทยที่ขึ้นตัวโดดเด่น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ CPF เดิมทีในงวด 1Q63
<b>PYLON</b>	07-Feb-20	5%	-9.13%	5.15	4.68	7.35	10.81	11%	7.00	ศทางกำไร 1Q63 จะเติบโตพร้อมแรงหนุนด้วยยอดรับรายได้คาดเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเทียบกับ 4Q62 จากการทยอยรับรายได้งานใหม่ (สี่ลมสแควร์, โครงการ Aspen, สำนักงาน AIA บางนา)
<b>INTUCH</b>	27-Feb-20	15%	0.78%	53.33	53.75	82.50	15.09	9%	4.82	แม้กำไรเติบโตไปเด่น แต่หุ้นยังจุดเด่นที่ความมั่นคง และมี Discount จากมูลค่าบริษัทถูกอย่าง ADVANC สูงเกิน 20%

วานนี้ได้รับ WHA ออกจากพอร์ต แล้วลงทุนเพิ่มใน DIF และ INTUCH อย่างละ 5% วันนี้อลดน้ำหนัก DIF ลง10% แล้วลงทุนใน PTTEP แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

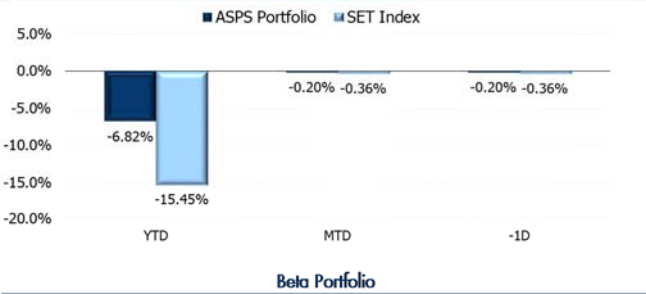
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year

