

### กลยุทธ์การลงทุน

ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการ EPS ตลาดเป็นครั้งที่ 2 ในรอบ 1 ไตรมาส เพื่อสะท้อนสมมุติฐานราคาน้ำมันที่ปรับลดลง และผลกระทบจาก COVID-19 เพิ่มเติม พบว่ากำไรสุทธิปี 2563 อยู่ที่ 8.54 แสนล้านบาท คิดเป็น EPS ที่ 79.62 บาท ลดลงจากประมาณการเดิม 6.79% และลดลง 10.14% YoY เป้าหมาย SET Index ค่าอนุเบน Earning Yield Gap 5% ได้ที่ 1372 จุด วันนี้ไม่มีการปรับพอร์ต Top Picks LH (FV@B 12), INTUCH (FV@B 73.10) และ CPF (FV@B 40)

#### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...จับสัญญาณวันนี้

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นตลอดวัน ซึ่งเป็นการรีบาวหนักหลังจากตอบรับประเด็นการปรับลงของราคาน้ำมันดิบและ COVID-19 ไปมากแล้วและคาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลในหลายประเทศรวมถึงไทย จนผลักดันให้ตลาดหุ้นไทยปิดตัวในแดนบวกที่ระดับ 1271.25 จุด เพิ่มขึ้น 15.31 จุด หรือ +1.22% โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 7.46 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่มที่หนุนตลาดหลักๆ คือ กลุ่มค้าปลีก ได้แก่ CPALL(+4.31%) CRC(+5.04%) HMPRO(+2.99%) กลุ่มพลังงานเช่น PTT(+1.79%) TOP(+6.87%) GULF(+3.06%) และกลุ่มการเงินอย่าง อาทิ BAM(+4.64%) MTC(+5.29%) SAWAD(+3.14%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่างเช่น AOT(+1.66%) CPF(+4.34%) และ CPN(+2.80%) เป็นต้น

กรม. เห็นชอบมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยน้ำหนักยังให้ความสำคัญกับการให้สินเชื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำ ซึ่งมาตรการในรอบนี้มีวงเงินรวมราว 1.8 แสนล้านบาท ส่วนที่เหลือเป็นการลดภาระค่าใช้จ่ายในการครองชีพของภาคครัวเรือนในรูปแบบต่างๆ รวมถึงการดูแลแรงงานที่ได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน โดยภาพรวมของมาตรการส่วนนี้ฝ่ายวิจัยเห็นว่า มีน้ำหนักที่จะทำให้เกิดการขับเคลื่อน GDP Growth ไม่มากนัก อีกทั้งยังไม่เห็นผลได้ในระยะสั้น ส่วนมาตรการที่สนับสนุนตลาดหุ้น ได้อนุมัติให้เพิ่มวงเงินในการลดหย่อนภาษีผ่านการซื้อกองทุน SSF ขึ้นมาอีก 2 แสนบาท (เป็นวงเงินที่แยกออกจาก SSF เดิม และไม่รวมกับ RMF+กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ) ซึ่งหากนำไปเทียบเคียงกับวงเงินที่ LTF เคยได้อยู่ที่ประมาณ 5 แสนบาท รวมถึงระยะเวลาการถือครองที่ยาวนานถึง 10 ปี (LTF 7 ปีปฏิทิน) อีกทั้งเป็นการให้ซื้อในช่วงเวลาจำกัดเพียง 3 เดือน แล้ว ฝ่ายวิจัยประเมินว่าน่าจะมีเม็ดเงินที่ไหลเข้ามาไม่เกินช่วง 2 - 2.5 หมื่นล้านบาท ซึ่งด้วยเงื่อนไขดังกล่าวอาจทำให้สร้าง Impact ให้เกิดขึ้นกับ SET Index ไม่มาก แต่ในอีกทางหนึ่งก็น่าจะมีผลในการสร้าง Sentiment เชิงบวกให้กับการลงทุนในช่วงเวลานี้ สำหรับประเด็นอื่นที่น่าสนใจคือการปรับลดประมาณการ ซึ่งผลจากการปรับลดสมมุติฐานในเรื่องราคาน้ำมัน จาก 65\$ มาเป็น 40\$ ในปี 2563 และ 45\$ ในระยะยาว บวกกับผลกระทบเพิ่มเติมจาก COVID-19 ทำให้ฝ่ายวิจัยต้องปรับลดประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนลงอีกครั้ง (นับเป็นครั้งที่ 2 ในรอบ 1 ไตรมาส ซึ่งไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อน) โดยประมาณการกำไรสุทธิรวมปี 2563 ใหม่อยู่ที่ 8.54 แสนล้านบาท คิดเป็น EPS ที่ 79.62 บาท/หุ้น ลดลง 6.97% จากประมาณการเดิม และลดลง 10.14% YoY ส่วนดัชนีเป้าหมาย ค่าอนุเบน Market Earning Yield Gap ที่ 5% และ Bond Yield 1 ปีที่ 0.802% จะให้ค่า SET Index ที่ 1372 จุด กลยุทธ์การลงทุนวันนี้ไม่มีการปรับพอร์ต หุ้น Top Picks ยังคงเลือก 3 บริษัทเดิมคือ LH และ INTUCH จากจุดเด่นเรื่องเงินปันผล และ CPF ในฐานะที่จะได้ประโยชน์จากการซื้อกิจการ TESCO

#### COVID-19 กระทบเศรษฐกิจ ทำให้สหรัฐและทั่วโลกออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจโลกปี 2563 คาดชะลอตัวชัดเจน ปัจจัยกดดันในครั้งนี้นี้เกิดขึ้นทั่วโลกพร้อมกัน สาเหตุหลักมาจาก COVID-19 ที่กระทบตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจเกือบทุกตัวในหลายประเทศ ทั้งการบริโภคครัวเรือน, ภาคการค้าระหว่างประเทศ(X&M) และการลงทุนทั้งภาครัฐและเอกชน ซึ่ง ASPS คาดว่าสถานการณ์ตอนนี้กดดันเศรษฐกิจมากกว่า Trade war (กระทบตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจบางตัว อาทิ การค้าระหว่างประเทศ) อย่างไรก็ตามหากสถานการณ์จำนวนผู้ติดเชื้อดีขึ้น เชื่อว่า 2H63 เศรษฐกิจโลกคาดว่าจะกลับมาขยายตัว

วันพุธที่ 11 มีนาคม พ.ศ. 2563

SET Index	1,271.25
เปลี่ยนแปลง (จุด)	15.31
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	74,686

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-7,237.94
นักเงินรับฝากหลักทรัพย์	153.89
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	3,246.62
นักลงทุนรายย่อย	3,837.43

เกศศักดิ์ ทวีธรรสนุ.

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, วิจัยทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภูษิต ชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทณวิทย์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวิต ภัทรพงศ์

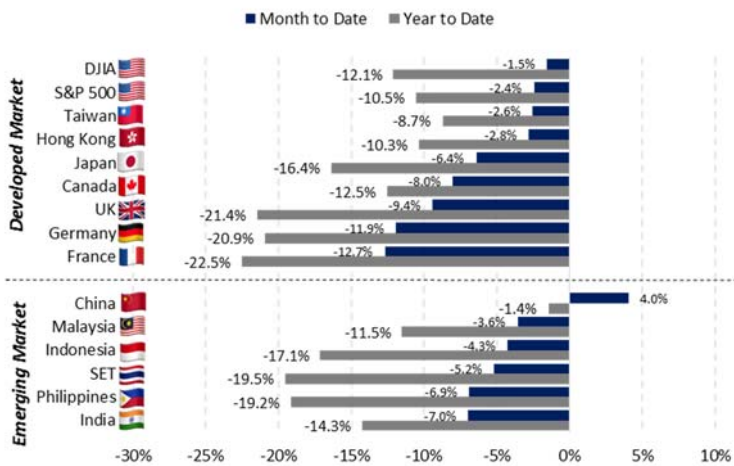
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถได้

ได้ โดยล่าสุดจำนวนผู้ติดเชื้อทั่วโลกอยู่ที่ 119,176 ราย แต่ที่สำคัญคือ ในจีน ผู้ติดเชื้อรายวันเพิ่มน้อยลง มากเฉลี่ย 20 ราย ล่าสุด อยู่ที่ 80,778 ราย ขณะที่อัตราการหายเพิ่มกลับมาอยู่ที่ 61,481 ราย) แต่ยังไม่ให้น้ำหนัก จำนวนผู้ติดเชื้อนอกจีน อาทิ เกาหลีใต้, อิตาลี อิหร่าน ยังเพิ่มขึ้นต่อ

ภาพรวม Fund flow ในปีนี้ยังคงเห็นเงินไหลจากสินทรัพย์เสี่ยงเห็นได้จาก ตลาดหุ้นทั่วโลกหากนับตั้งแต่ต้นปี (ytd) ปรับฐานแรงเฉลี่ยราว 14.5% ขณะที่ SET index ปรับฐานราว 19.53%ytd (อิงจาก Bloomberg ปรับลดลงมากที่สุดอันดับ 19 โลก ตลาดหุ้นที่ปรับลดลงมากที่สุดของโลกคือ ตลาดหุ้นกรีซ -31.46% อันดับ 2 คือ ตลาดหุ้นรัสเซีย -29.36% และอันดับ 3 คือ ตลาดหุ้น Luxemburg -26.34% โดยเห็นเม็ดเงินไหลเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัย เห็นได้จาก ทองคำที่ปรับขึ้นมาตั้งแต่ต้นปีราว 9.3% และที่สำคัญคือเงินไหลเข้าพันธบัตรเห็นได้จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี(Bond Yield) ทั่วโลกที่มีแนวโน้มลดลงและทำจุดต่ำสุดโดยเฉพาะในสหรัฐ Bond Yield 10 ปี ล่าสุดอยู่ที่ 0.729% และในหลายประเทศยังคงติดลบ อาทิ Bond Yield 10 ปี เยอรมัน -0.78% ,ฝรั่งเศส -0.3% ญี่ปุ่น -0.085% ขณะที่ไทย Bond Yield 10 ปีอยู่ที่ 0.927% และ อายุ 1 ปีอยู่ที่ 0.802%

### ตราผลตอบแทนตลาดหุ้นทั่วโลก







ที่มา : Bloomberg

อย่างไรก็ตามระยะสั้นตลาดหุ้นโลกฟื้นตัว หลังจากมีปัจจัยหนุนระยะสั้นหลังจากรัฐบาลสหรัฐ เตรียมประกาศลด Tax payroll ลูกจ้างและนายจ้างเหลือ 0% คาดระยะเวลาจนถึงสิ้นปี 2563 แต่รอรายละเอียด และ ตลาดคาดหวังธนาคารกลางหลักๆ จะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในส่วนของนโยบายการเงิน โดยเฉพาะ ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ตลาดคาดหวังโอกาสเกือบ 100% จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงในการประชุมวันที่ 17-18 มี.ค. 2563 คาดปรับลดดอกเบี้ยลงราว 0.75%-1% จะทำให้ดอกเบี้ยลงมาอยู่ที่เหลือ 0.25-0.5%(ระดับเกือบต่ำสุดตั้งแต่วิกฤตซัพไพร์ม) ภายหลังจากที่ Fed ปรับลดดอกเบี้ยไปแล้ว 0.5% ในการประชุมรอบเมื่อต้นเดือน มี.ค. เช่นเดียวกับไทย ASPS คาด กนง.จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยขลง 0.25% มาอยู่ที่ 0.75% เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจเช่นเดียวกัน

### มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจไทยจากรัฐบาล โบนัสกพอที่จะทำให้ GDP ฟื้นตัว

อีกทางหนึ่งหวังนโยบายการคลังกระตุ้นล่าสุดเวลานี้ กรม.เห็นชอบมาตรการลดผลกระทบจากการระบาด ของไวรัส COVID-19 และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ พบว่าผิดไปจากที่คาด เนื่องจากไม่ได้มีมาตรการที่กระตุ้นเม็ดเงินเข้าสู่ระบบ หรือกระตุ้นการบริโภคคั้งที่คาดก่อนหน้านี้ โดยมาตรการส่วนใหญ่ได้เน้นไปที่การเยียวยาภาคธุรกิจ และประชาชนทั่วไป จากผลกระทบ COVID-19 มากกว่า รายละเอียดดังตาราง

## มาตรการลดผลกระทบจากการระบาดของไวรัส COVID-19

มาตรการ	รายละเอียด
 มาตรการทางการเงิน	<ul style="list-style-type: none"> <li>• สิ้นเชื่อดอกเบี้ยต่ำ เพื่อช่วยเหลือผู้ประกอบการที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 วงเงิน 1.5 แสนล้านบาท อัตราดอกเบี้ย 2% ระยะเวลา 2 ปี</li> <li>• พักเงินต้น, ลดดอกเบี้ย และขยายระยะเวลาชำระหนี้ แก่ลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบจากไวรัส โดยสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐ</li> <li>• มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้สถาบันการเงินของ ธปท. โดยผ่อนปรนเกณฑ์เพื่อให้ธุรกิจเข้าถึงเงินกู้ได้ง่ายขึ้น</li> <li>• สิ้นเชื่อดอกเบี้ยค่างวดเงิน 3 หมื่นล้านบาท ดอกเบี้ย 3% ระยะเวลา 3 ปี ของสำนักงานประกันสังคม</li> </ul>
 มาตรการทางภาษี	<ul style="list-style-type: none"> <li>• คืนภาษีหัก ณ ที่จ่าย จาก 3% เหลือ 1.5% ตั้งแต่ เม.ย.-ก.ย.63</li> <li>• SME นำดอกเบี้ยจ่าย ไปลดหย่อนภาษีได้ 1.5 เท่า</li> <li>• นายจ้างนำรายจ่ายค่าจ้างมาหักลดหย่อนได้ 3 เท่าในการคำนวณภาษีเงินได้</li> <li>• เร่งคืนภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ให้แก่ผู้ประกอบการในประเทศให้เร็วขึ้น ภายใน 15-45 วัน</li> </ul>
 มาตรการด้านพลังงาน	<ul style="list-style-type: none"> <li>• คืนเงินประกันมิเตอร์ไฟฟ้าแก่บ้านที่อยู่อาศัยทั่วไป และกิจการขนาดเล็ก 21.5 ล้านราย วงเงิน 30,000 ล้านบาท เริ่ม มี.ค. 63</li> <li>• ลดค่าไฟฟ้าเอฟทีเป็นระยะเวลา 3 เดือน รวม 23.2 สตางค์ เพื่อคงอัตราค่าไฟฟ้าไว้ที่ 3.50 บาทต่อหน่วย</li> <li>• ขยายเวลาชำระค่าไฟฟ้าออกไป 6 เดือน (เม.ย.-ก.ย.) ให้กับบ้านที่อยู่อาศัย กิจการขนาดเล็กและโรงแรม</li> </ul>
 มาตรการอื่นๆ	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ลดการส่งเงินสมทบเข้ากองทุนประกันสังคม ทั้งในนายจ้างและลูกจ้าง</li> <li>• บรรเทาภาระค่าธรรมเนียม ค่าเช่า ค่าตอบแทนในรูปแบบต่างๆ เช่น ค่าเช่าพื้นที่ราชพัสดุ</li> </ul>

ที่มา: กระทรวงการคลัง, ASPS

คาดว่ามาตรการต่างๆข้างต้น อาจยังไม่มีน้ำหนักเพียงพอต่อการกระตุ้นการเติบโตเศรษฐกิจ อีกทั้งยังเป็นมาตรการที่ไม่เห็นผลในระยะสั้น ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยประเมิน GDP Growth ไทยปี 2563 ที่ 1.6% และมีโอกาสเข้าสู่ภาวะชะลอตัว หรือ Recession หากไม่สามารถถึงสถานการณ์เศรษฐกิจให้พลิกฟื้นกลับมาได้ภายใน 1H63

## กองทุน SSF ช่วยสร้าง Sentiment สำหรับประคองตลาดทุนระยะสั้น

ในส่วนของมาตรการสร้างความเชื่อมั่นในระบบตลาดทุน ได้มีการปรับรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับกองทุนรวมเพื่อการออม (SSF) โดยกำหนดนโยบายให้ลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนไม่น้อยกว่า 65% ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ตามที่จ่ายจริง สำหรับวงเงินส่วนเพิ่มให้ลดหย่อนภาษีอีก 2 แสนบาท (รวม SSF เงินใหม่เดิม 2 แสนบาท เป็น 4 แสนบาท) ซึ่งส่วนที่เพิ่มขึ้นมานั้นไม่รวมอยู่ในวงเงินกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (PVD)

หากพิจารณาในอดีตช่วงที่มีการซื้อขายกองทุน LTF มีเม็ดเงินสุทธิเกินกว่า 7.4 หมื่นล้านบาทในปี 2562 เมื่อเปรียบเทียบกับวงเงิน SSF เงินใหม่ใหม่ที่เพิ่มขึ้นมา 2 แสนบาทนั้น คิดเป็นสัดส่วนราว 2 ใน 5 ส่วน หรือ 40% จากวงเงิน LTF เดิม ซึ่งคิดเป็นเม็ดเงินอยู่ที่ 2.8 หมื่นล้านบาท ยังมีโอกาสลดลงจาก 2 เงื่อนไขที่แตกต่างจากกองทุน LTF เดิม คือ

1. ระยะเวลาการถือครองที่นานขึ้น โดย LTF เดิมระยะเวลาถือครอง 7 ปีปฏิทิน แต่ SSF เงินใหม่ถือครองอย่างน้อย 10 ปี (นับจากวันที่ซื้อ)

2. มีช่วงเวลาที่สามารถซื้อกองทุน 3 เดือน ซึ่ง SSF เงินใหม่เปิดขายตั้งแต่ เม.ย.63 ถึง มิ.ย.63 เท่านั้น (ระยะเวลา 3 เดือน)

ข้อแตกต่างทั้ง 2 ประเด็น จึงทำให้ฝ่ายวิจัยคาดว่าเม็ดเงินซื้อสุทธิจะถูกลดทอนลง คาดว่ามีเงินทุนหมุนตลาดราว 2 – 2.5 หมื่นล้านบาท

และในอีกมุมหนึ่งหากพิจารณาอัตราการหมุนเวียนการซื้อขายของ SET Index ในปีที่ผ่านมาอยู่ที่ 76% ซึ่งหากคิดรายไตรมาส อยู่ที่ 19% จึงคาดว่าเม็ดเงินหมุนเวียนเพิ่มเติมอีก (4 – 5 พันล้านบาท ในช่วงเดือน เม.ย. – มิ.ย. 2563) หมุนเม็ดเงินหมุนเวียนในระบบจาก SSF เงินใหม่ช่วงไตรมาส 2 อยู่ที่ 2.4 – 3 หมื่นล้านบาท

โดยสรุป ฝ่ายวิจัยคาดว่า การปรับเงินไข SSF ครั้งนี้แม้จะมีประสิทธิภาพไม่เท่า LTF เดิมตามบางเงื่อนไขที่แตกต่างกัน แต่ถือเป็น Sentiment เชิงบวกที่ช่วยพยุงตลาดทุนในยามที่ปรับฐานแรงและขาดแรงหนุนอย่างมีนัยฯ รวมถึงช่วยบรรเทาให้แรงขายของเม็ดเงิน LTF ก่อนเดิมลดลง

## จำเป็นต้องปรับลด EPS ครั้งที่ 2 ในรอบ 1 ไตรมาส

ตลาดหุ้นเผชิญกับแรงกดดันมากมาย ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2563 หลักๆ คือ การระบาดของไวรัส COVID-19 แม้ในจีนจะเริ่มมีผู้ติดเชื้อชะลอตัวลง แต่ท่าสถานการณ์ไวรัส COVID-19 ในประเทศอื่นๆ กลับมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น อาทิ อิตาลีมียอดผู้ติดเชื้อสะสมขึ้นแซงจีน และล่าสุดยังมีประเด็นซาอุดีอาระเบียกลับมาเพิ่มกำลังผลิตน้ำมัน กดดันราคาน้ำมันปรับฐานแรง ดังนั้นฝ่ายวิจัย ASPS ปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบลงเหลือ 40 และ 45 เหรียญฯ ในปี 2563 และตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป จากความล้มเหลวของการประชุมกลุ่ม OPEC สอดคล้องกับผลกระทบจากทั้ง supply ที่เพิ่ม และ demand ที่ชะลอตัวจาก COVID-19 ที่น่าจะยืดเยื้อ รวมถึงบริษัทจดทะเบียนอื่นๆ ที่ได้ผลกระทบจาก COVID-19 และปัจจัยลบเฉพาะตัว

ส่งผลฝ่ายวิจัยจำเป็นต้องปรับลด EPS เป็นครั้งที่ 2 ในรอบ 1 ไตรมาส เพื่อให้สอดคล้องกับสถานะตลาด ณ ปัจจุบัน มากที่สุด จากเดิมประเมินกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2563 ไว้ที่ 9.18 แสนล้านบาท ปรับลดลง 6.4 หมื่นล้านบาท หรือ 7% (ลดลงจากหุ้นกลุ่มน้ำมัน-ปิโตร 5.7 หมื่นล้านบาท และหุ้นอื่นๆ อีก 6.9 พันล้านบาท) จนล่าสุดมีกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2563 อยู่ที่ 8.54 แสนล้านบาท คิดเป็น EPS63F 79.62 บาท/หุ้น (ลดลงจาก 85.59 บาท/หุ้น)

ปรับลด EPS63F เพื่อสะท้อนผลกระทบจาก COVID-19 และราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับต่ำ

Stock	Adj. Net Profit63F (10Bln. Baht)	%Chg	New Net Profit 63F (10Bln. Baht)
PTT	-2.57	-29.4%	6.18
PTTEP	-1.64	-34.8%	3.07
PTTGC	-0.52	-44.3%	0.66
TOP	-0.39	-63.6%	0.22
IRPC	-0.35	n.a.	-0.15
BCP	-0.24	-88.8%	0.03
Other	-0.69	-0.9%	75.43
<b>Total Net Profit 63F</b>	<b>-6.40</b>	<b>-7.0%</b>	<b>85.44</b>
<b>EPS63F(Baht/Shares)</b>	<b>-5.97</b>	<b>-7.0%</b>	<b>79.62</b>

ที่มา ASPS

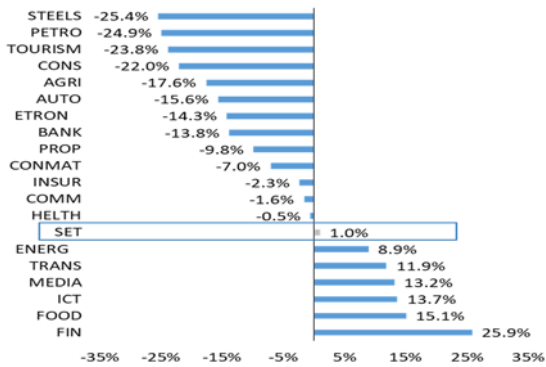
และหากพิจารณา Valuation ของ SET Index ณ ปัจจุบัน 1271.25 จุด โดยพิจารณาผ่าน Market Earning Yield Gap ภายได้ EPS63F ใหม่ที่ระดับ 79.62 บาท/หุ้น พร้อมกับใช้ Bond Yield 1 ปี ณ ปัจจุบัน ที่ 0.80% จะได้ Market Earning Yield Gap เท่ากับ 5.46 % ถือว่าสูงมาก และหากประเมินเป้าหมายของ SET แบบอนุรักษ์นิยม โดยใช้ Market Earning Yield Gap ที่ระดับ 5 % จะได้ช่วงซื้อขายที่ P/E 17.24 เท่าพอกันกับ EPS63F ใหม่ที่ระดับ 79.62 บาท/หุ้น จะได้เป้าหมาย SET Index ปี 2563 ใหม่ที่ 1372 จุด

## Market Earning Yield Cap ของ SET Index



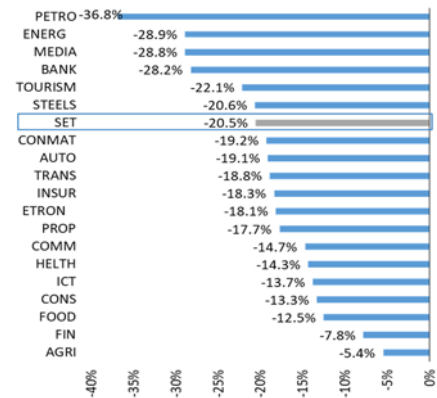
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

## SET vs Sector Return 2019



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## SET vs Sector Return 2020ytd



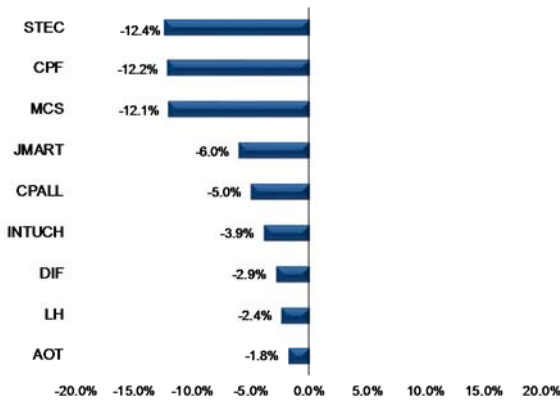
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

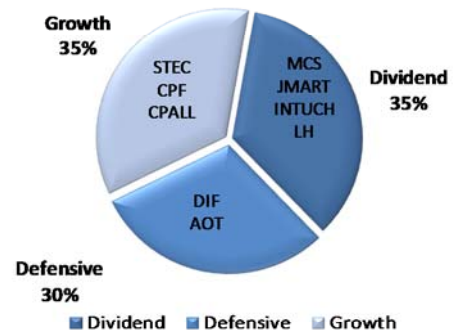
11-Mar-2020

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	5%	-12.06%	9.95	8.75	14.20	5.65	6%	8.28	ระยะสั้น 4Q62 ทอยส่งออกอยู่ที่สูงราว 1-1.3 หมื่นตัน หนุนกำไรปี 2562 เดิมโต 31.7% YoY คำในปี 2563 แนวโน้มกำไรยังคงดีต่อเนื่อง โดยมีแรงส่งจากโครงการ Shibuya และโครงการอื่นๆ
<b>DIF</b>	17-Feb-20	20%	-2.88%	16.78	16.30	n.a.	n.a.	n.a.	6.34	Dividend Yield สูง 6% และยังมี Premium เพียง 9% เท่านั้น และยังมีได้ Sentiment ของแนวโน้มการใช้สัญญาณ 5G ที่มากขึ้น
<b>STEC</b>	14-Feb-20	10%	-12.43%	16.90	14.80	24.00	14.97	1%	3.04	ภาพธุรกิจปี 2563 ไม่่ากังวล จาก Backlog ในมือปัจจุบันที่มีกว่า 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	80.00	22.12	13%	2.12	ผลบวกจากมาตรการกระตุ้นของรัฐฯ ที่น่าจะเริ่มทยอยออกภายหลังจากงบประมาณฯ 1 กลั้บมาเบิกจ่าย นับจาก เม.ย.63
<b>AOT</b>	27-Feb-20	10%	-1.80%	62.38	61.25	75.76	31.55	-21%	1.35	ประเทศจีนเริ่มมีแนวโน้มชะลอตัวลงหลังจากใช้ระยะเวลาราว 1 เดือน และฝ่ายวิจัยคาดไวรัส COVID-19 ในไทยจะแพร่กระจายได้ไม่ยถงในช่วงฤดูร้อน ซึ่งราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน มี Upside สูงเกิน 15%
<b>CPF</b>	19-Feb-20	15%	-12.17%	28.75	25.25	40.00	9.24	17%	3.17	แนวโน้มกำไรปกติงวด 1Q63 จะเติบโตโดดเด่นจากงวด 4Q62 สาเหตุหลักมาจากราคาหมูในไทยฟื้นตัวโดดเด่น ซึ่งจะส่งผลบวกต่อ CPF เดิมทีในงวด 1Q63
<b>LH</b>	09-Mar-20	5%	-2.38%	8.40	8.20	12.00	11.25	-19%	7.93	ยอด Presale จะเร่งตัวรายได้ไตรมาส เนื่องจาก 1Q63 เปิดเพียง 2 โครงการใหม่ มูลค่า 3.35 พันล้านบาท และจะมากขึ้นใน 2Q-4Q63 รวมทั้งปีจำนวน 16 โครงการ ตามแผนเปิดโครงการใหม่ พร้อมคาด Div Yield กว่า 7% ต่อปี
<b>JMART</b>	05-Mar-20	10%	-6.04%	7.45	7.00	11.62	9.95	13%	7.13	คาดการณ์กำไรปี 2563 เดิมโต 1.3% แรงขึ้นเคลื่อนมาจาก JMT ที่มีแผนซื้อหุ้นเข้ามาบริหาร ส่วนทางราคาหุ้น YTD ที่รับคำสั่งแรก จะมีค่า PER'63 ค่าเพียง 10 เท่า และยังมี Upside เปิดกว้าง
<b>INTUCH</b>	27-Feb-20	15%	-3.91%	53.33	51.25	73.10	14.39	9%	5.05	แม้กำไรเติบโตไม่เด่น แต่หุ้นยังจุดเด่นที่ความมั่นคง และมี Discount จากมูลค่าบริษัททุกอย่าง ADVANC สูงเกิน 20%

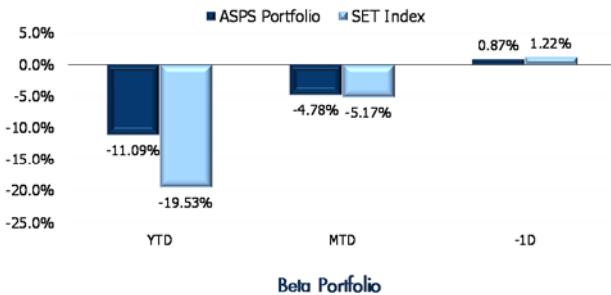
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year

