

## กลยุทธ์การลงทุน

ปัจจัยลบที่มีอยู่รอบตัว ทำให้เกิดเงินลงทุนยังคงไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงอย่างตลาดหุ้นต่อเนื่อง และจากการติดตามการเคลื่อนไหวของราคาสินทรัพย์ปลอดภัยอย่าง พันธบัตร และ ทองคำ ก็ปรับลดลงแรงเช่นกัน ทำให้เชื่อว่านักลงทุน ตลอดจนภาคครัวเรือน น่าจะเลือกการถือครองเงินสดเป็นหลัก ภาค SET Index วันนี้พันพวนก็คทางลง เน้นนำลดหุ้น JMART และเจลียเข้า DIF และ RATCH หุ้น Top Picks RATCH (FV@B 75) และ INTUCH (FV@B 73.10)

### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...จับสัญญาณวันนี้

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยยังคงผันผวนอย่างต่อเนื่อง แม้มีแรงกดดันของการแพร่ระบาด COVID-19 ในหลายประเทศที่จำนวนผู้ติดเชื้อยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ยังมีปัจจัยหนุนหลายเรื่อง อาทิบริษัทจดทะเบียนทยอยประกาศซื้อหุ้นคืน และตลาดหลักทรัพย์ฯ ปรับปรุงเกณฑ์การหยุดซื้อขายหุ้นชั่วคราว (Circuit breaker) จนทำให้ตลาดหุ้นไทยปิดตัวในแดนบวกที่ระดับ 1,048.15 จุด ลดลง 12.98 จุด หรือ +1.25% โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 5.91 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่มที่หนุนตลาด หลักๆคือ กลุ่มสื่อสารได้แก่ ADVANC(+4.35%) INTUCH(+1.74%) TRUE(+13.01%) กลุ่มพลังงานเช่น PTT(+1.92%) GULF(+3.60%) GPSC(+4.26%) และกลุ่มการแพทย์ BDMS(+4.40%) BCH(+4.63%) BH(+3.90%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่างเช่น CPF(+4.43%) KBANK(+1.45%) และ CPN(+4.91%) เป็นต้น

การแพร่ระบาดอย่างรุนแรง และเกิดขึ้นในวงกว้าง ของ COVID-19 เป็นปัจจัยหลัก ที่ก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อระบบเศรษฐกิจรอบด้าน จนทำให้กลไกในตลาดการเงินทำงานผิดไปจากปกติ เห็นได้จากการปรับตัวลดลงของ ราคาพันธบัตร ราคาทองคำ และ ราคาหุ้นที่เกิดขึ้นพร้อมๆ กัน ทำให้การวิเคราะห์เพื่อคาดการณ์ทิศทางของสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ทำได้ยากมากขึ้น แต่ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันฝ่ายวิจัยมีความเชื่ออยู่ประการหนึ่งว่า เม็ดเงินลงทุนจะยังคงไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงต่อเนื่อง และเชื่อว่าระดับการถือครองเงินสด (ส่วนใหญ่จะเป็น USD) ของนักลงทุน รวมถึงภาคครัวเรือน น่าจะอยู่ในระดับที่สูง ซึ่งส่งผลกระทบต่อให้เกิดการชะลอตัวของภาคเศรษฐกิจ สำหรับทิศทางของ SET Index วันนี้ เชื่อว่าน่าจะอยู่ในภาวะผันผวนในทิศทางปรับตัวลดลง โดยแรงกดดันหลัก มาจากความผันผวนของตลาดหุ้นต่างประเทศ ซึ่งเมื่อคืนที่ผ่านมา ดาวโจนส์ ปรับลดลงมากถึง 6.3% ซึ่งน่าจะสร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นไทย ประเด็นถัดมาเป็นเรื่องสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 เฉพาะอย่างยิ่งในประเทศไทย ซึ่งพบจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มมากขึ้นในอัตรามากกว่า 30 ราย ต่อวัน ขณะที่การดำเนินมาตรการเพื่อป้องกัน ก็ต้องแลกมาด้วย ผลกระทบทางด้านเศรษฐกิจ ซึ่งถือเป็นปัจจัยซ้ำเติมสถานการณ์เดิม ที่มีปัญหาเรื่องการชะลอตัวอยู่แล้ว และส่งผลกระทบต่อเห็นการปรับลดประมาณการอัตราเติบโตของเศรษฐกิจ (GDP Growth) ลดลง โดยหลายสำนักเริ่มมองเห็นว่า GDP Growth ในปี 2563 น่าจะติดลบ ตั้งแต่ 0.3 - 1% ซึ่งในส่วนนี้ฝ่ายวิจัย ASPS ก็จะดำเนินการปรับลดประมาณการต่อไป พร้อมๆ กับการปรับลดประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียน เป็นรอบที่ 3 นับจากต้นปี กลยุทธ์การลงทุนวันนี้ ฝ่ายวิจัยพิจารณาปรับพอร์ตการลงทุน โดย Cut Loss หุ้น JMART และนำเม็ดเงินเฉลี่ยเข้าลงทุนเพิ่มใน DIF และ RATCH ส่วนหุ้น Top Picks เลือกรATCH และ INTUCH

### ความเสี่ยงปกคลุมรอบตัวทำให้กลไกตลาดการเงินปั่นป่วน เชื้อเปิดเงินยังไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยง

การลงทุนในภาวะปกติผลตอบแทนจากสินทรัพย์เสี่ยง(Risk asset) มักจะแปรผกผันกับสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Heaven) แต่ในสถานการณ์ปัจจุบัน จากสถานการณ์ COVID-19 ที่แพร่ระบาดนับตั้งแต่ต้นปี 2563 -ปัจจุบัน และยังมีนากังวล หลังจากจำนวนผู้ติดเชื้อทั่วโลกเพิ่มขึ้นอีก 20,537 เป็น 218,768 ราย โดยเฉพาะในยุโรปที่หลายประเทศมีจำนวนผู้ติดเชื้อสูงรวมกัน 90,588 ราย มากกว่าจีน ล่าสุดจำนวนผู้ติดเชื้ออยู่ที่ 80,894 ราย สถานการณ์ในยุโรปที่ยังนากังวลดังกล่าว ทำให้ช่วงเข้ามีมติที่ผ่านมาธนาคารกลางยุโรป (ECB) ดำเนินนโยบายอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบการเงินเพิ่มเติม คือ ซื้อพันธบัตร (QE) อีก 7.5 แสนล้านยูโร

วันพฤหัสบดีที่ 19 มีนาคม พ.ศ. 2563

SET Index	1,048.15
เปลี่ยนแปลง (จุด)	12.98
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	59,186

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-3,997.49
นักเงินรับหลักทรัพย์	-48.77
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	3,046.44
นักลงทุนรายย่อย	999.83

เกศศักดิ์ ทวีระธรรม,

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภูษิต ชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรณพุกษ์ โทณวิญญู

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวัด กัทธาทอง

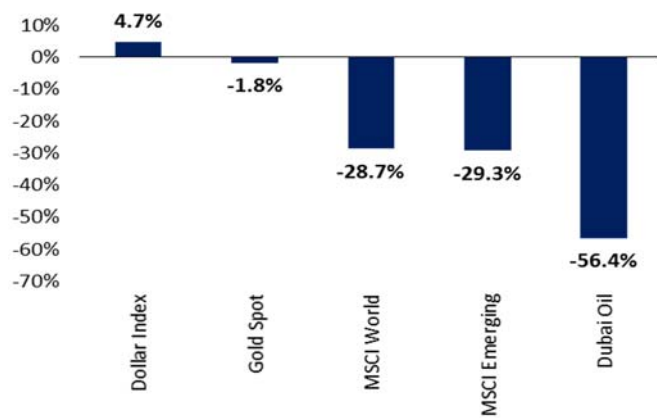
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

จนถึงสิ้นปี 2563 ซึ่งเมื่อรวมกับวงเงินเคยประกาศเมื่อสัปดาห์ก่อนที่ 1.2 แสนล้านยูโร จะส่งผลให้ ECB มีวงเงิน QE รวมกว่า 8.7 แสนล้านยูโร จนถึงสิ้นปี 2563

โดยรวม COVID-19 ทำให้ผลตอบแทนการลงทุนสินทรัพย์ทำงานผิดไปจากปกติ เห็นได้จากนับตั้งแต่ต้นปี การปรับตัวลดลงของ ราคาทองคำ, ราคาพันธบัตร และราคาหุ้นที่เกิดขึ้นพร้อมๆ (ดังรูป) อิงดัชนี MSCI World ดัชนี MSCI Emerging ราคาน้ำมันดิบให้ผลตอบแทนติดลบ

โดยรวมทำให้การคาดการณ์ทิศทางของสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ทำได้ยากมากขึ้น แต่ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันฝ่ายวิจัยมีความเชื่ออยู่ประการหนึ่งว่า เม็ดเงินลงทุนจะยังคงไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงต่อเนื่อง และเชื่อว่าระดับการถือครองเงินสด (ส่วนใหญ่ น่าจะเป็น USD) ของนักลงทุน รวมถึงภาคครัวเรือนน่าจะอยู่ในระดับที่สูง ซึ่งส่งผลต่อเนื่องให้เกิดการชะลอตัวของภาคเศรษฐกิจในปี 2563

ผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปีของ Risk asset Vs. Safe Heaven



ที่มา : Bloomberg

เปรียบเทียบผลตอบแทนของตลาดดาวโจนส์และดาวโจนส์ฟิวเจอร์ส

Date	Return ตลาดดาวโจนส์	Return ดาวโจนส์ฟิวเจอร์ส ช่วงกลางวัน
12/03/2020	↓ -10.0%	↑ 5.6%
13/02/2020	↑ 9.4%	↓ -4.0%
16/03/2020	↓ -12.9%	↑ -2.8%
17/03/2020	↑ 5.2%	↓ -1.2%
18/03/2020	↓ -6.3%	↑ 1.0%

ราคาน้ำมันดิบปรับฐานแรง หลุด 25 เหรียญฯ จาก COVID-19

ราคาน้ำมันดิบโลกเมื่อวานนี้ปรับฐานแรง 24% หลุดต่ำกว่า 25 เหรียญฯ แม้เข้านี้ดีดตัว แต่คาดช่วงสั้นโดยปัจจัยกดดันมาจากหลายประเทศทั่วโลกทั้งฝั่งยุโรป เอเชีย และล่าสุด ยกกระดับควบคุมการแพร่ระบาดของอิรัก ปิดประเทศ 30 วัน (ห้ามนักท่องเที่ยวเดินทางเข้าประเทศ และออกนอกประเทศ), ปิดกั้นพรมแดน ฯลฯ โดยรวมทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและการค้า การเคลื่อนย้ายการขนส่ง ชะลอลงเพิ่มขึ้นอีก

ASPS คาดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบ 40 และ 45 เหรียญฯ ในปี 2563 โดยเชื่อว่า supply ที่เพิ่ม และ demand ที่ชะลอตัวจาก COVID-19 ที่น่าจะยืดเยื้อ โดยคำแนะนำ กลุ่มปิโตรเลียม “เท่าตลาด” ในภาพระยะยาว ซึ่งภายใต้ประมาณการใหม่ ณ สิ้นปี 2563 PTTEP อยู่ที่ 110 บาท/หุ้น และ PTT อยู่ที่ 42 บาท/หุ้น

## รัฐเตรียมนำประเด็นกองทุนพยุงหุ้นเข้า ครม. สัปดาห์หน้า

ความกังวลต่อประเด็น COVID-19 สร้างปั่นป่วนให้ตลาดหุ้นไทยมาก ขณะที่ทางภาครัฐและหน่วยงานต่างๆ พยายามออกมาตรการต่างๆ เพื่อพยุงตลาดฯ อาทิ

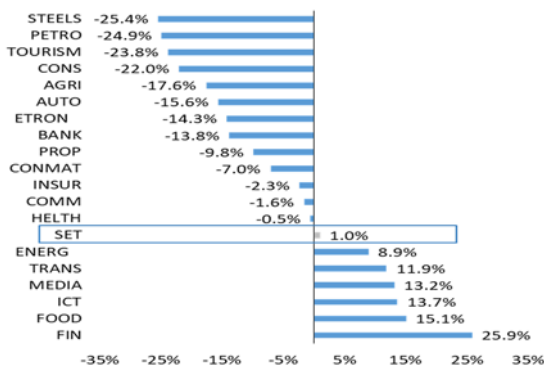
- รัฐจัดทำกองทุน SSF เอนไซม์พิเศษ คล้ายกับกองทุน LTF แต่มีระยะเวลาการถือครอง 10 ปี โดยเริ่มจัดจำหน่ายในเดือน เม.ย. – มิ.ย. 63
- ตลาดฯปรับเกณฑ์ต่างๆ เพื่อลดความผันผวนตลาดฯ โดยกำหนดให้ Short Sell หุ้นได้เฉพาะในราคาที่สูงกว่าราคาซื้อขายครั้งสุดท้าย (Up Tick) ช่วยพยุงให้ราคาหุ้นปรับฐานไม่แรงตัวเร็วเท่าอดีตที่ผ่านมา
- ตลาดฯมีการปรับการหยุดซื้อขายหุ้นชั่วคราว (Circuit breaker) ถ้า SET Index ลดลง 8% จะหยุดซื้อขาย 30 นาที, ถ้า SET Index ลดลง 15% จะหยุดซื้อขาย 30 นาที และถ้า SET Index ลดลง 20% จะหยุดซื้อขาย 60 นาที หลังจากนั้นจะเปิดซื้อขายต่อจนถึงสิ้นวัน (3 ระดับ)
- ตลาดฯปรับปรุงเกณฑ์ราคาซื้อขายสูงสุด-ต่ำสุดในแต่ละวัน (Floor-Ceiling) เหลือ +/- 15% จากเดิมที่ +/- 30% โดยเกณฑ์ใหม่บังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 18 มี.ค. - 30 มิ.ย. 2563

ล่าสุดทางฝั่งรัฐบาลเตรียมจัดตั้งกองทุนพยุงหุ้น โดยจะนำเสนอเข้า ครม. ในวันที่ 24 มี.ค. 63 เพื่อเป็นการสร้างเสถียรภาพให้กับตลาดหุ้น ซึ่งรัฐเผยว่าการระดมทุนดังกล่าวไม่จำเป็นต้องใช้เงินภาษีของประชาชน แต่อาจใช้การระดมเงินจากการจัดตั้งกองทุนใหม่ หรือใช้กองทุนวายุภักษ์เดิม เพิ่มเงินลงทุนเข้ามาสนับสนุนอีก 1 แสนล้านบาท ซึ่งจะขายหน่วยลงทุนให้กับนักลงทุนสถาบันและรายย่อย 20 – 30 วัน โดยนโยบายการลงทุนเน้นหุ้นที่อยู่ใน SET50 และ SET100

หากกลับไปดูอดีตตอนที่มีการจัดตั้งกองทุนวายุภักษ์ พบว่าปี 2535, 2546 มีการจัดตั้งกองทุนพยุงหุ้นวงเงิน 1 หมื่นล้านบาท และ 1 แสนล้านบาท หนุน SET Index ปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วง 3 เดือน หลังจากจัดตั้ง 16.7% และ 20.0% ตามลำดับ

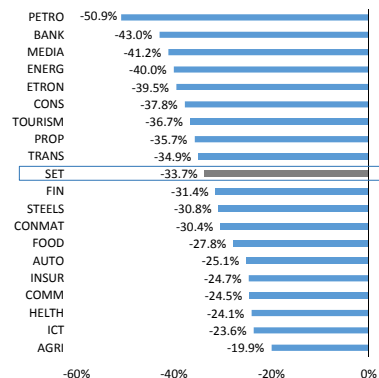
อย่างไรก็ตามหากเปรียบเทียบกับปัจจุบัน ตลาดหุ้นไทยมี Market Cap. ราว 12 ล้านล้านบาท ซึ่งใหญ่กว่าอดีตในช่วงเวลาปี 2535 และ 2546 ที่ 1 – 2 ล้านล้านบาทมาก ทำให้การจัดตั้งกองทุนพยุงหุ้นด้วยเม็ดเงินที่เท่ากับปี 2535 คือ 1 แสนล้านบาท อาจมีประสิทธิภาพได้ไม่มากเท่าในอดีต

SET vs Sector Return 2019



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2020ytd



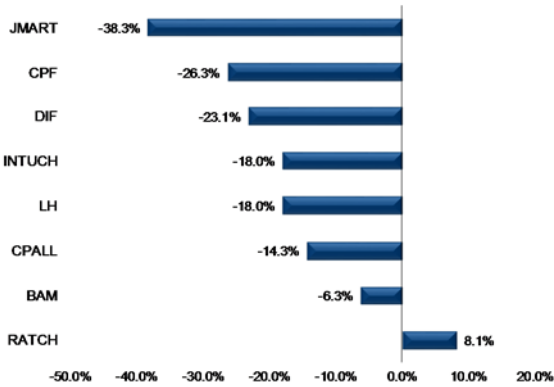
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

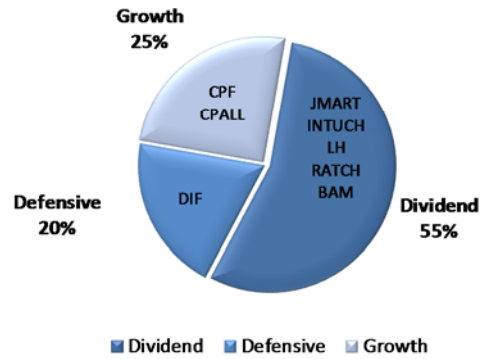
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price		Fair Value	PER 2020F	EPS Growth 20F	Dividend Yield	Strategist Comment
				Avg. Cost	Last					
<b>RATCH</b>	13-Mar-20	10%	8.14%	43.00	46.50	75.00	10.94	1%	5.16	ราคาหุ้นปรับฐานในระดับหนึ่ง จนทำให้เริ่มเห็น Upside และ DivYield ที่น่าพอใจมากขึ้น ประกอบกับทิศทางกำไร 1Q63 ที่ฟื้นตัวสูงขึ้น
<b>DIF</b>	17-Feb-20	20%	-23.14%	16.78	12.90	n.a.	n.a.	n.a.	8.01	Dividend Yield สูง 6% และยังมี Premium เพียง 9% เท่านั้น และยังได้ Sentiment ของแนวโน้มการใช้จ่ายสูง 5G ที่มากขึ้น
<b>CPALL</b>	24-Feb-20	10%	-14.29%	70.00	60.00	80.00	19.96	13%	2.35	ผลบวกจากมาตรการกระตุ้นของรัฐ ที่น่าจะเริ่มทยอยออกมหลังจากงบประมาณากลับมาเบิกจ่าย นับจาก เม.ย.63
<b>BAM</b>	16-Mar-20	10%	-6.29%	17.50	16.40	31.00	9.83	-30%	5.55	แม้ค่ากำไรสุทธิปี 2563 จะอ่อนตัวลง แต่ธุรกิจหลักยังคงต่อเนื่อง ยังคาดหวังปีหน้าผลได้ 3-4% ต่อปี และช่วงลงทุนระยะกลางถึงยาว
<b>CPF</b>	19-Feb-20	15%	-26.26%	28.75	21.20	40.00	7.76	17%	3.77	แนวโน้มกำไรปกติงวด 1Q63 จะเติบโตโดดเด่นจากงวด 4Q62 สาเหตุหลักมาจากราคาหมูในไทยฟื้นตัวโดดเด่น ซึ่งจะส่งผลบวกต่อ CPF เพิ่มขึ้นงวด 1Q63
<b>LH</b>	09-Mar-20	10%	-18.01%	8.05	6.60	12.00	9.05	-19%	9.85	ยอด Presale จะเร่งตัวรายไตรมาส 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%	-38.26%	7.45	4.60	11.62	6.54	13%	10.86	ค่ากำไร ไรบี 2563 เติบโต 13% แรงขับเคลื่อนมาจาก JMT ที่เริ่มทยอยฟื้นเข้ามาบริหาร ส่วนทางราคาหุ้น YTD ที่ปรับตัวลงแรง จะมีค่า PER'63 ค่าเพียง 10 เท่า และยังมี Upside เปิดกว้าง
<b>INTUCH</b>	27-Feb-20	15%	-17.97%	53.33	43.75	82.50	12.29	9%	5.92	แม้กำไรเติบโตไม่เด่น แต่หุ้นยังจุดเด่นที่ความมั่นคง และมี Discount จากมูลค่าบริษัทถูกอย่าง ADVANC สูงเกิน 20%

วันนี้รับ JMART ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนเพิ่มใน DIF และ RATCH อย่างละ 5%

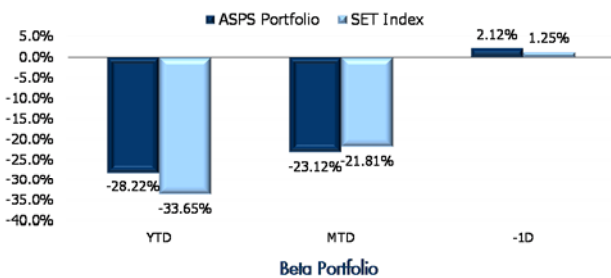
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Accumulated returns since beginning of the year

