

กลยุทธ์การลงทุน

การจำกัดการแพร่เชื้อ COVID-19 โดยจำกัดกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ทำให้ฝ่ายวิจัยต้องปรับลด GDP Growth เป็น -1.4% เมื่อสัปดาห์ที่แล้ว และจะตามมาด้วยการปรับลดกำไรบริษัทจดทะเบียนอีกกรอบหนึ่งในสัปดาห์นี้ ภายใต้สถานการณ์แวดล้อมดังกล่าว ประกอบกับตัวเลขการติดเชื้อในประเทศที่สูงมาก น่าจะกดดัน SET Index ฐาน นำมาขยายท่ากำไร RATCH เข้าพนักเงินใน DIF หุ่น Top Picks เลือก BAM (FV@B 31) และ INTUCH (FV@B 73.10)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...จับสัญญาณวันนี้

วันศุกร์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นแรงตลอดวันตามตลาดหุ้นในภูมิภาค จากความคาดหวังของนักลงทุน เรื่องการประชุม ครม. อาทิตย์หน้า โดย 24 มี.ค. มีการจัดตั้งกองทุนพยุงหุ้น วงเงิน 1 แสนล้านบาท ตามมาด้วยวันที่ 25 มี.ค. มีการประชุม กนง. โดยคาดว่าจะมีการปรับลดดอกเบี้ย อย่างน้อย 0.25% - 0.5% ซึ่งทั้ง 2 ประเด็น น่าจะช่วยพยุงดัชนีได้เป็นอย่างดี จึงทำให้ตลาดหุ้นไทยปิดตัวในแดนบวกที่ระดับ 1,127.24 จุด เพิ่มขึ้น 83.05 จุด หรือ +7.95% โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 9.30 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่มที่หนุนตลาดหลักๆ คือ กลุ่มพลังงานได้แก่ PTT(+14.56%) PTTEP(+15.00%) GPSC(+14.95%) GULF(+13.09%) กลุ่มขนส่งเช่น AOT(+14.36%) BEM(+13.43%) BTS(+7.39%) และกลุ่มรพ.อย่าง อาทิ BBL(+9.55%) KBANK(+7.51%) SCB(+5.69%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่างเช่น SCC(+14.49%) ADVANC(+3.95%) และ BDMS(+9.89%) เป็นต้น

สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 นอกประเทศจีนรุนแรงขึ้นอย่างมาก โดยในส่วนของประเทศไทย ช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา จำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดมาสู่ระดับ 89 คน และ 189 คน /วัน ทำให้จำนวนผู้ติดเชื้อสะสมเพิ่มขึ้นเป็น 599 ราย และจำนวนผู้ติดเชื้อทั่วโลกสะสมอยู่ที่ 3.36 แสนราย สถานการณ์ดังกล่าวทำให้รัฐบาลแต่ละประเทศต้องเร่งออกมาตรการเพื่อยับยั้งการแพร่ระบาดของโรค ซึ่งเน้นไปที่การจำกัดการเดินทางของประชาชน โดยในส่วนของประเทศไทย ได้ดำเนินการโดยการปิดร้านค้า และสถานบริการ ที่เป็นจุดศูนย์รวมของคน เป็นระยะเวลา 22 วัน ซึ่งผลจากการดำเนินการดังกล่าวทำให้เกิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจ หดถอย และจำเป็นต้องมีการเยียวยาโดยการใช้นโยบายการเงิน และการคลังเข้ามา โดยในส่วนของนโยบายการเงิน วันศุกร์ที่ผ่านมา กนง. มีการประชุมฉุกเฉิน และตัดสินใจปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% มาสู่ระดับ 0.75% และยังมีการประชุมรอบปกติในวันที่ 25 มี.ค. 2563 อีกครั้ง ซึ่งเป็นไปได้ที่จะเห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงมาอีกครั้ง นอกจากนี้เมื่อวาน (วันอาทิตย์ที่ 22 มี.ค.) ได้มีการออกมาตรการอีกชุดหนึ่งเพื่อเข้ามาดูแลตลาดตราสารหนี้ โดยช่วงที่ผ่านมาได้ทำการอัดฉีดเม็ดเงินเข้าซื้อพันธบัตรในตลาดกว่า 1 แสนล้านบาท และจะดำเนินการให้ธนาคารพาณิชย์เข้าซื้อหน่วยลงทุน ของกองทุนรวมตราสารหนี้ ตามด้วยการตั้งกองทุนเพื่อที่จะลงทุนในตราสารหนี้ของบริษัทชั้นดีที่ครบกำหนด และกำลัง Rollover ทั้งนี้เพื่อการสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน นำไปสู่การชะลอการไถ่ถอนหน่วยลงทุน ของประชาชนทั่วไป ส่วนทางด้านนโยบายการคลัง มีกำหนดที่จะนำเข้าสู่การพิจารณาของ ครม. ในวันพรุ่งนี้ คาดว่า จะเป็นการเยียวยากลุ่มที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 สถานการณ์แวดล้อมดังกล่าวทำให้ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการ GDP Growth ปี 2563 ลงมาเป็น -1.4% เมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมา และในสัปดาห์นี้ จะทำการปรับลด กำไรบริษัทจดทะเบียนลงอีกครั้ง ซึ่งคาดว่าจะถูกปรับลดลงราว 10% จากรอบก่อนหน้า นี้ ซึ่งคาดว่ากำไรสุทธิรวมอยู่ที่ 8.54 แสนล้านบาท สำหรับ SET Index วันนี้คาดว่าจะเห็นการปรับตัวลดลงแนวรับหลักอยู่ที่ 1050 จุด แนะนำปรับพอร์ตโดยขายทำกำไร RATCH และ นำเงินเข้าพนักใน DIF หุ่น TOP Picks เลือก BAM และ INTUCH

วันจันทร์ที่ 23 มีนาคม พ.ศ. 2563

| | |
|----------------------------|----------|
| SET Index | 1,127.24 |
| เปลี่ยนแปลง (จุด) | 83.05 |
| มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) | 93,035 |

| | |
|--|-----------|
| ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนต่างประเทศ(ล้านบาท) | |
| นักลงทุนต่างชาติ | -8,901.22 |
| นักเงินบริษัทหลักทรัพย์ | 2,183.40 |
| นักลงทุนสถาบันในประเทศ | 7,923.90 |
| นักลงทุนรายย่อย | -1,206.07 |

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, วิจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทณวิทย์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวัด ภัทรพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

COVID-19 สุทธิเพิ่มขึ้น กระทบต่อเศรษฐกิจโลก ส่วนไทย ASPS คาด GDP Growth ปี 63 -1.4%













สถานการณ์จำนวนผู้ติดเชื้อไวรัส COVID-19 ล่าสุดทั่วโลกเพิ่มขึ้นอีก 31,039 ราย อยู่ที่ 336,075 ราย ในจีน ไม่เพิ่มผู้ติดเชื้อ ล่าสุดอยู่ที่ 81,054 ราย แต่ประเทศอื่นๆ ยุโรปจำนวนผู้ติดเชื้อโดยรวมแซงจีน แต่เริ่มเห็นสัญญาณการเพิ่มในบางประเทศดีขึ้น อาทิ สเปนเพิ่มขึ้น 23% ลดลงจากช่วงสัปดาห์ก่อนที่เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 53%, เยอรมนีเพิ่มขึ้น 29% จาก 31%, ฝรั่งเศสเพิ่มขึ้น 18% จาก 32% เป็นต้น ยกเว้นในอิตาลีที่จำนวนผู้ติดเชื้อล่าสุดมีจำนวน 59,138 ราย เป็นรองเพียงแคจีน

และที่สำคัญ คือ สหรัฐ พบว่าจำนวนผู้ติดฟุ้งอย่างก้าวกระโดดราว 38% สูงกว่าสัปดาห์ก่อนที่เพิ่มขึ้น 32% ล่าสุดอยู่ที่ 32,783 ราย ขณะที่ไทยมีจำนวนผู้ติดเชื้อเมื่อสุดสัปดาห์เพิ่มขึ้นอีก 188 ราย เป็น 599 ราย เพิ่มขึ้นถึง 46% จาก 28% เมื่อช่วงปลายสัปดาห์ก่อน

สถานการณ์ไวรัส COVID-19 ที่ยังน่ากังวลข้างต้น ทำให้หลายประเทศเริ่มใช้มาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดขึ้น เช่น ยุโรปประกาศปิดชายแดน โดยห้ามเดินทางเข้ายุโรปในทุกรูปแบบส่งผลให้หลายสายการบินยกเลิกเส้นทางบินยุโรป และประกาศปิดประเทศ กล่าวคือ ปิดโรงเรียน, ร้านอาหาร, ร้านค้า, สถานบันเทิง และห้ามประชาชนออกจากร้าน ส่วนไทยช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา ภาครัฐได้ดำเนินมาตรการควบคุมการระบาดเข้มงวดขึ้น โดยประกาศปิดสถานที่ที่เสี่ยงต่อการระบาดเช่น ห้างสรรพสินค้า, ตลาดนัด, ศูนย์แสดงสินค้า, ร้านอาหาร (ยกเว้นซื้อกลับบ้าน) สถานศึกษา, สถานที่ออกกำลังกาย, สถานบันเทิง เป็นต้น ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล ระยะเวลาตั้งแต่ 22 มี.ค.-12 เม.ย.2563 กระทบการบริโภคครัวเรือน

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยงวด 1Q63-2Q63 เห็นทิศทางหดตัวชัดเจน ดังที่ ASPS นำเสนอมาโดยตลอด ทำให้วันศุกร์ที่ผ่านมา ASPSปรับลดคาดการณ์ GDP Growth ปี 2563 ครั้งที่ 3 ของปีนี้ลงเหลือหดตัว 1.4%yoy จากเดิมขยายตัว 1.6% โดยการปรับลด GDP Growth ครั้งนี้อยู่ภายใต้สมมติฐาน COVID-19 จะสามารถควบคุมได้ในงวด 3Q63 รายละเอียดอ่านเพิ่มใน Market talk วันที่ 20 มี.ค. 2563

Consensus คาดการณ์ GDP Growth ของไทย

| | | ปี 2563F | |
|--|--|----------------|------------------|
| | | ธ.ค. (ก.พ. 63) | โท.ค. (มี.ค. 63) |
|  | สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) | 2.8% | 2.8% |
|  | ธนาคารแห่งประเทศไทย | 2.8% | 2.8% |
|  | สภาพัฒน์ (สศช.) | 2.0% | 2.0% |
|  | มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย | 2.8% | 1.1% |
|  | สภาอุตสาหกรรม (สอท.) | 2.3% | 1.8% |
|  | ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจไทยพาณิชย์ (EIC) | 1.8% | -0.3% |
|  | ศูนย์วิจัยกสิกรไทย (KResearch) | 2.7% | 0.5% |
|  | ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจทีเอ็มบี (TMB Analytics) | 1.9% | -0.8% |
|  | ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจและกลยุทธ์ทีเอสโก (TISCO Economic Strategy Unit) | 1.7% | 0.8% |
|  | IMF | 3.0% | 3.0% |
|  | World Bank | 2.7% | 2.7% |
|  | ASPS | 2.8% | -1.4% |

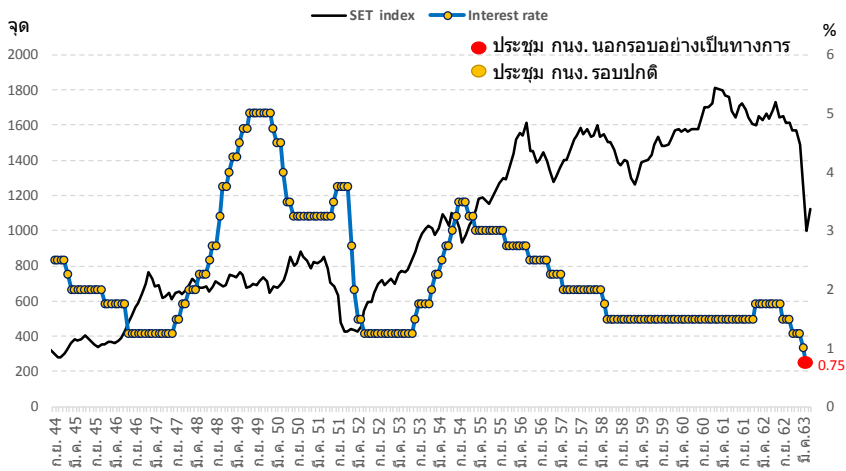
ที่มา : ASPS รวบรวม

กนง. ลดดอกเบี้ยฉุกเฉิน 0.25% น้อยกว่าคาด แต่รอดูวันพุธนี้ อาจลดอีกครั้ง

ชุดสัปดาห์ที่ผ่านมาหน่วยงานของภาครัฐบาลและธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกมาตรการทางการเงินเพื่อรองรับผลกระทบ COVID-19 โดยมี 2 มาตรการสำคัญ คือ

- **เย็นวันศุกร์ คณะกรรมการนโยบายการเงิน(กนง.) เรียกประชุมนัดพิเศษ มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% มาอยู่ที่ 0.75% (ถือเป็นระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ และถือว่าการปรับครั้งนี้เป็นการปรับครั้งที่ 2 ของปีนี้ คือ ครั้งแรกปรับลงในรอบ ก.พ.63)** ASPS ประเมินว่าเป็นไปตามที่คาดว่าจะมีการลดดอกเบี้ยฯ แต่การปรับลดดอกเบี้ยฯ ถือน้อยกว่าที่คาดว่าจะลง 0.5%) โดยเชื่อว่า การประชุม กนง. รอบที่เป็นทางการในวัน พุธ 25 มี.ค. ยังมีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยฯ ได้อีก 0.25% ซึ่งพิจารณาจาก Net interest rate หรืออัตราดอกเบี้ยนโยบายหักลบเงินเฟ้อ ยังมีส่วนต่างเป็นบวกราว 0.1% และในอนาคตเงินเฟ้อยังมีโอกาสปรับลดลงจากราคาน้ำมันดิบที่ต่ำ 30 เหรียญ และ เศรษฐกิจที่ชะลอ ซึ่งจะทำให้ส่วนต่างเป็นบวกขึ้นอีก เปิดทางการลดดอกเบี้ยฯ

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย VS. ตลาดหุ้นไทย (SET Index)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

- **เมื่อวานเย็นวันอาทิตย์ กระทรวงการคลัง, ธปท. และกสท. ออกมาตรการมุ่งช่วยเหลือไปที่ตลาดตราสารหนี้แต่ละประเภท** หลังจากผลกระทบ COVID-19 ทำให้ในช่วงที่ผ่านมา นักลงทุนเร่งไถ่ถอนหน่วยลงทุนของกองทุนตราสารหนี้ ทำให้เกิดการขายสินทรัพย์ที่มี rating ดี ดังนี้

กองทุนรวมตราสารหนี้ : ธปท. เพิ่มสภาพคล่องให้แก่กองทุนรวมผ่านธนาคารพาณิชย์ โดยธนาคารพาณิชย์ที่เข้าซื้อ 1.) Money market fund และ 2.) กองทุนรวมตราสารหนี้ที่เป็นกองทุนเปิดซึ่งถือสินทรัพย์คุณภาพดี สามารถนำหน่วยลงทุนดังกล่าวมาวางเป็นหลักประกัน เพื่อขอสภาพคล่องจาก ธปท. จนกว่าสถานการณ์เข้าสู่ภาวะปกติ (ธปท. ประเมินกองทุนรวมตราสารหนี้ขอสภาพคล่องจาก ธปท. ได้คาดมูลค่ารวมกว่า 1 ล้านล้านบาท)

ตราสารหนี้ภาคเอกชน : ผ่าน สมาคมธนาคารไทย ธนาคารออมสิน ธูรกิจประกันภัย และ กบข. ร่วมกันจัดตั้งกองทุนเสริมสภาพคล่อง(BSF) วงเงิน 70,000-100,000 ล้านบาท เพื่อลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนออกใหม่ของบริษัทที่มีคุณภาพดี แต่ไม่สามารถต่ออายุ (rollover) กองทุนนี้จะ top up ให้ในส่วนที่ขาด เป็นเวลาไม่เกิน 270 วันเพื่อให้ roll over ได้

ตราสารหนี้ภาครัฐ : ธปท. จะเพิ่มสภาพคล่องผ่านการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลอีก

โดยรวมสรุปทั้งมาตรการที่ออกมา 2 วัน ASPS ประเมินว่าส่วนหนึ่งที่ SET Index ปรับขึ้นแรงเมื่อวันศุกร์ ส่วนหนึ่งเกิดจากความคาดหวังว่า กนง. จะลดดอกเบี้ยแรงมากกว่า 0.25% ซึ่งการลดดอกเบี้ย น้อยกว่าคาดดังกล่าว ทำให้ Market Earning Yield gap ขยายกว้างน้อยลง ซึ่ง ASPS ทำศึกษาไว้ว่า ทุกๆ 0.25% ของ Yield Gap จะมีผลต่อค่า PER ประมาณ 0.7 - 0.8 เท่า หรือ SET Index รวบรวม 52 - 60 จุด ซึ่งอาจทำให้ SET สัปดาห์หน้าย่อลง ขณะที่มาตรการอัดฉีดสภาพคล่องที่เข้าไปในตลาดตราสารหนี้ ทั้งตลาดรองที่มีแรงขายออกมา และตราสารหนี้ที่ครบกำหนด ผ่านเม็ดเงินไร้ชื่อ ระยะเวลา 270 วัน สะท้อนความกังวลในตลาดการเงิน ส่วนตลาดหุ้นไม่มีมาตรการอะไรออกมา โดยรวมคาด SET Index นี้จะยังถูกกดดัน

มาตรการป้องกัน COVID-19 กระทบกลุ่มค้าปลีกที่ไม่เปลี่ยนค่าจำเป็น

จากกรณีที่คณะกรรมการอำนวยการศูนย์บริหารสถานการณ์แพร่ระบาดโรค COVID-19 มีมติปิดห้างสรรพสินค้าทั่วประเทศ และปรับมณฑล ยกเว้นให้เปิดเฉพาะโซนซูเปอร์มาร์เกต ร้านอาหาร ร้านอาหารที่ซื้อกลับบ้านได้เท่า ส่วนตลาดสดยกเว้นของสด ของแห้งขายได้ ระหว่างวันที่ 22 มี.ค. - 12 เม.ย. รวม 22 วัน มาตรการควบคุมโรคดังกล่าวคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการค้าปลีกที่ไม่ได้จำหน่ายสินค้าจำเป็นในชีวิตประจำวัน ได้แก่ HMPRO, ILM, Beauty และ COM7 ซึ่งเบื้องต้นประเมินว่า จะต้องปิดสาขาในพื้นที่ดังกล่าวราว 36, 19, 127 และ 120 แห่ง จากที่มีทั้งหมด 113, 37, 318 และ 757 แห่ง ภายใต้สมมติฐานที่ปรับปรุงใหม่

- 1) กำหนดยอดขายสาขาเดิมของสาขาและรายได้จากพื้นที่เช่าในพื้นที่ดังกล่าวลดลงไปจากประมาณการเดิม 1 เดือน
- 2) ให้ COM7 ที่มีช่องทางออนไลน์พร้อมที่สุดและผลบวกสินค้าไอทีที่กำลังเป็นที่ต้องการจากกระแส Work from Home หนุ่ยยอดขายจากช่องทางออนไลน์เพิ่มขึ้นจากรฐานต่ำ 100% และ
- 3) รวมปัจจัยลบเฉพาะตัวของ ILM ในเรื่องจำนวนสาขาใหม่เดิมต่ำกว่าคาด และ การปิดสาขาเดิม Beauty ที่มากกว่าแผนเดิม และการขายต่างประเทศที่แยกกว่าคาด

ได้กำไร HMPRO, ILM, Beauty และ COM7 จะลดลงจากเดิมที่ 4.3%, 5.9%, 22.5% และ 2.5% ตามลำดับ คิดเป็นผลกระทบต่อกำไรกลุ่มค้าปลีกไม่มากกวา 0.9% และปรับลดกำไรกลุ่มฯ ปี 2564 ลงราว 0.4% สะท้อนภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ทำให้การคาดหวังฟื้นตัวกลับมาในระดับที่คาดเดายังจำกัด โดยภาพรวมระยะสั้นให้หลีกเลี่ยงการลงทุนหุ้นชุดดังกล่าวไปก่อน รวมถึง CRC ที่ฝ่ายวิจัยกำลังจัดทำบทวิเคราะห์ ขณะที่แม้ภายหลังปรับปรุงประมาณการในทางพื้นฐานจะยังคงคำแนะนำ ชื้อ HMPRO (FV@B13.4) และ COM7 (FV@B27.1) ทั้งนี้ ในกลุ่มได้รับผลกระทบจากมาตรการดังกล่าว ทุกๆ 1 เดือนที่มาตรการขยายออกไป จะกระทบกำไรและมูลค่าพื้นฐาน ดังตารางสรุป

| | HMPRO | | ILM | | BEAUTY | | COM7 | |
|---------------------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|
| | มกราคม 63 | FV'63 | มกราคม 63 | FV'63 | มกราคม 63 | FV'63 | มกราคม 63 | FV'63 |
| ประเภทหุ้น | 6,282 | 13.4 | 515 | 11.9 | 209 | 1.53 | 1,302 | 27.1 |
| ทุก 1 เดือน ต่อสาขา | -4.5% | -4.3% | -5.0% | -4.7% | -3.6% | -2.6% | -2.3% | -3.2% |

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ตัวเลือกลงทุนที่แนะนำในกลุ่มค้าปลีกปัจจุบันที่ผู้จำหน่ายสินค้าจำเป็นที่น่าจะได้ประโยชน์ชัดเจนจากสถานการณ์ดังกล่าว คือ CPALL(FV@B80) ที่ทางพื้นฐานยังให้คำแนะนำ ชื้อ และเก็งกำไร MAKRO(FV@B36) ที่ยังมีราคาต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐาน ส่วน BJC(FV@B40) ฝ่ายวิจัยยังให้คำแนะนำ Switch จากราคาหุ้นที่สูงเกินพื้นฐาน

บท COVID-19 กดดันกำไรบริษัทจดทะเบียนลดลงต่อ

การระบาดของไวรัส COVID-19 แม้ในจีนจะเริ่มมีผู้ติดเชื้อชะลอตัวลง แต่ทว่าสถานการณ์ไวรัส COVID-19 ในประเทศอื่นๆ กลับมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น เช่น อิตาลี และสหรัฐที่มียอดผู้ติดเชื้อพุ่งขึ้นอย่างรวดเร็ว รวมถึงประเทศไทยเองยอดผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ ขณะที่ภาครัฐออกมาตรการต่างๆ เพื่อป้องกันการแพร่เชื้อ

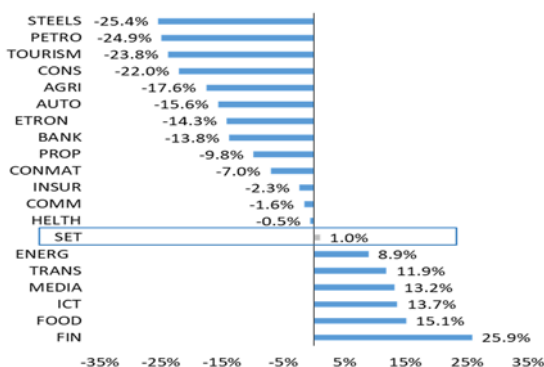
เช่น ปิดสถานที่พบปะคนเป็นจำนวนมากเป็นเวลา 22 วัน ส่งผลให้กิจกรรมทางธุรกิจหยุดชะงักชั่วคราว กดดันต่อประมาณการณีกำไรบริษัทจดทะเบียน ให้ลดลงอีก

แม้ฝ่ายวิจัยอยู่ระหว่างพิจารณาตัวเลขประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนอีกครั้ง แต่เบื้องต้นมีการปรับลดกำไรบริษัทจดทะเบียนลงอีก 6.07 หมื่นล้านบาท มาจาก 4 กลุ่ม (5.9 หมื่นล้านบาท) และกลุ่มอื่น ๆ (0.1 หมื่นล้านบาท)

1. **กลุ่ม 5.พ. ปรับลดกำไรลงราว 4.3 หมื่นล้านบาท** โดยฝ่ายวิจัยปรับกำไรสุทธิกลุ่มฯ (9 ธนาคาร ไม่รวม TCAP) ลง 20% มาอยู่ที่ 1.47 แสนล้านบาท ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน ที่มีแนวโน้มชะลอตัว จึงปรับสมมติฐานให้ธนาคารนิยมมากขึ้น หลักๆ ได้แก่ 1.) ปรับอัตราการเติบโตสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ (BBL, KBANK, KTB และ SCB) จากเดิมมองโต 3% - 4% yoy เป็นทรงตัวจากปีก่อน ส่วนธนาคารที่เน้นสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ อย่าง KKP และ TISCO กลับอ่อนตัว 5% yoy หลังยอดขายรถยนต์ในประเทศ 2M63 อ่อนตัว 12.7% yoy และยอดขายรถยนต์ใหม่ทั้งปีมีแนวโน้มลดลงราว 11% yoy 2.) NIM อยู่บนสมมติฐานที่ กนง. จะลดดอกเบี้ย 0.5% ในปี 2563 โดยทุกๆ 25 bps จะกระทบกำไรกลุ่มฯ ราว 5% 3.) เพิ่มค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองหนี้ (ECL) กลุ่มฯ ประมาณ 10 bps 4.) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคงเดิม
2. **กลุ่มโรงพยาบาล ปรับลดกำไรลงราว 1.2 พันล้านบาท** จากการปรับลดสมมติฐานรายได้จากผู้ป่วยต่างประเทศที่บินมารักษาโดยตรงลง 30% (ช่วง ก.พ. - ก.ค.) และผู้ป่วยภายนอก (OPD) ลง 10% จากอัตราผู้ป่วยภายในประเทศที่เพิ่มมากขึ้น
3. **กลุ่มค้าปลีกที่ไม่ได้ขายสินค้าจำเป็น (ยกเว้น CPALL, BJC และ MAKRO) ถูกปรับลดกำไรลงเล็กน้อย 4 ร้อยล้านบาท** เนื่องจากหน้าร้านถูกปิดชั่วคราว จากมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดขึ้น
4. **กลุ่มขนส่งทางอากาศ ได้มีการปรับลดลง 1.5 หมื่นล้านบาท** สะท้อนผลกระทบโรคระบาด COVID-19 ที่ยาวนานและแรงกว่าคาด ต่อจำนวนผู้ใช้บริการทั้ง AOT ผู้ให้บริการสนามบินและสายการบิน (AAV, BA และ THAI) กระทบรายได้ค่าบริการลดลงสูงกว่าผลบวกต้นทุนที่สายการบินมีการปรับตัวตัดลดกำลังให้บริการลง และต้นทุนน้ำมันปี 2563 ที่บางส่วน ซึ่งยังไม่ป้องกันความเสี่ยงล่วงหน้าจะได้ประโยชน์จากการปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบของฝ่ายวิจัย

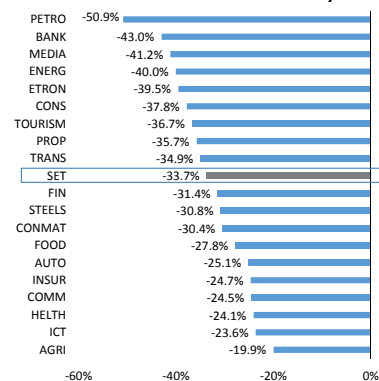
สรุปกำไรบริษัทจดทะเบียนถูกปรับลดลง 6.07 หมื่นล้านบาท ในเบื้องต้นเหลือ 7.93 แสนล้านบาท (จากเดิม 8.54 แสนล้านบาท) คิดเป็น EPS 73.75 บาท/หุ้น (จากเดิม 79.62 บาท/หุ้น) แต่สุดท้ายตัวเลขคาดการณ์กำไรยังไม่นิ่ง โดยจะมีการปรับปรุงเพิ่มเติมในบางกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งฝ่ายวิจัยจะสรุปตัวเลขสุดท้ายออกมาภายในสัปดาห์นี้ เพื่อที่จะทำให้สามารถสะท้อนให้เห็น Downside ของตลาด ได้ใกล้เคียงความเป็นจริงมากที่สุด

SET vs Sector Return 2019



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2020ytd



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

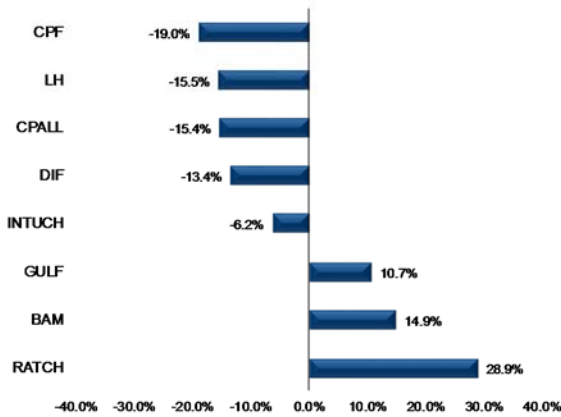
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

23-Mar-2020

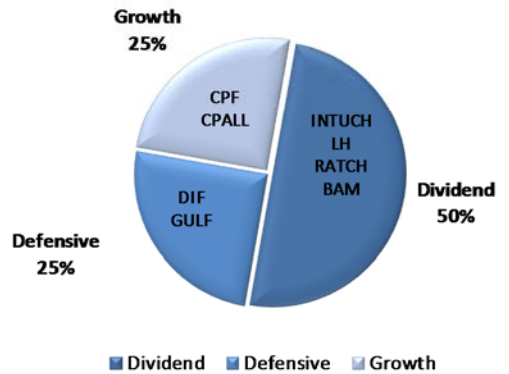
| Stocks | Start Date | Weight | Accumulated Return | Avg. Cost | Price Last | Fair Value | PER 2020F | EPS Growth 20F | Dividend Yield | Strategist Comment |
|---------------|------------|--------|--------------------|-----------|------------|------------|-----------|----------------|----------------|--|
| RATCH | 13-Mar-20 | 15% | 28.90% | 43.83 | 56.50 | 75.00 | 13.29 | 1% | 4.25 | ราคาหุ้นปรับฐานในระดับหนึ่ง จนทำให้ได้รับเห็น Upside และ DivYield ที่น่าพอใจมากขึ้น ประกอบกับทิศทางกำไร 1Q63 ขึ้นตัวช่วงสั้น |
| DIF | 17-Feb-20 | 15% | -13.44% | 15.13 | 13.10 | n.a. | n.a. | n.a. | 7.89 | Dividend Yield สูง 6% และยังมี Premium เพียง 9% เท่านั้น และยังมี "Sentiment" ของแนวโน้มการใช้จ่ายยุค 5G ที่มากขึ้น |
| CPALL | 24-Feb-20 | 10% | -15.36% | 70.00 | 59.25 | 80.00 | 19.71 | 13% | 2.38 | ผลบวกจากมาตรการกระตุ้นของรัฐฯ ที่น่าจะเริ่มทยอยออกมาหลังจากงบประมาณฯ กลับมาเบิกจ่าย นับจาก เม.ย.63 |
| BAM | 16-Mar-20 | 10% | 14.86% | 17.50 | 20.10 | 31.00 | 12.05 | -30% | 4.53 | แม้ค่าตัวไรสุทธิปี 2563 จะอ่อนตัวลง แต่ธุรกิจหลักยังคงต่อเนื่อง ถึงภาคหวังเป็นผลได้ 3-4% ต่อปี แม้จะล่างลงระยะกลางถึงยาว |
| CPF | 19-Feb-20 | 15% | -18.96% | 28.75 | 23.30 | 40.00 | 8.53 | 17% | 3.43 | แนวโน้มกำไรปีงวด 1Q63 จะเติบโตโดดเด่นกว่างวด 4Q62 สาเหตุหลักมาจากราคาหมูในไทยฟื้นตัวโดดเด่น ซึ่งจะส่งผลบวกต่อ CPF เดิมทีในงวด 1Q63 |
| GULF | 20-Mar-20 | 10% | 10.68% | 140.50 | 155.50 | 162.00 | 62.45 | -2% | 0.94 | ทิศทางกำไรช่วง 8 ปีข้างหน้าจะเด่นชัดขึ้นทำ New High ต่อเนื่องทุกปีจาก backlog ในมือที่แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มฯ |
| LH | 09-Mar-20 | 10% | -15.53% | 8.05 | 6.80 | 12.00 | 9.33 | -19% | 9.56 | ยอด Presale จะเร่งตัวรายไตรมาส เนื่องจาก 1Q63 เปิดเพียง 2 โครงการใหม่ มูลค่า 3.35 พันล้านบาท และจะมากขึ้นใน 2Q-4Q63 รวมทั้งมีจำนวน 16 โครงการ ตามแผนเปิดโครงการใหม่ พร้อมคาด Div Yield กว่า 7% ต่อปี |
| INTUCH | 27-Feb-20 | 15% | -6.25% | 53.33 | 50.00 | 82.50 | 14.04 | 9% | 5.18 | แม้การเติบโตไม่เด่น แต่หุ้นยังจุดเด่นที่ความมั่นคง และมี Discount จากมูลค่าบริษัททุกอย่าง ADVANC สูงเกิน 20% |

วันศุกร์ที่ผ่านมามีการนำหุ้น DIF ลง 10% แล้วลงทุนใน GULF แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน วันนี้ขายหุ้น RATCH แล้วลงทุนเพิ่มใน DIF แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

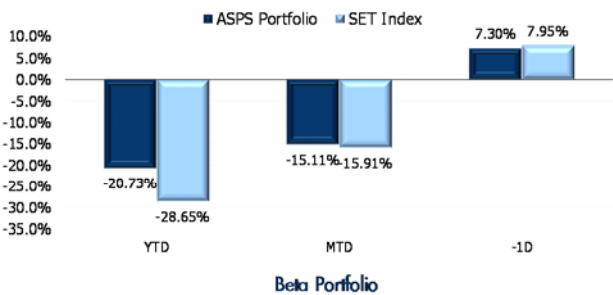
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Accumulated returns since beginning of the year

