

กลยุทธ์การลงทุน

ผลการประชุม กนง. ที่ปรับลด GDP Growth ปี 2563 ลงไปที่ -5.3% ขณะที่คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย น่าจะสร้างแรงกดดันต่อ SET Index วันนี้ พร้อมกับนี้ฝ่ายวิจัยมีข้อสรุปในเรื่องประมาณการ EPS บริษัทจดทะเบียน โดยปรับลดลงมายู่ที่ 72.62 บาทต่อหุ้น ลดลง 24.1% YoY กำหนดเป้าหมาย SET Index ด้วย Market Earning Yield Gap 5% ได้ที่ 1264 จุด วันนี้ไม่มีการปรับพอร์ต Top Picks เลือก MCS (FV@B 10) และ GULF (FV@B 162)

ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...จับสัญญาณวันนี้

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยทยอยปรับตัวขึ้นตลอดวันตามตลาดหุ้นในภูมิภาคเป็นวันที่ 2 จากการซื้อซ้ำช่วงเรื่องมาตรการกระตุ้นของ FED ที่ประกาศทำ QE ไม่จำกัดวงเงินและ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหม่ จึงทำให้ตลาดหุ้นไทยปิดตัวในแดนบวกที่ระดับ 1,080.03 จุด เพิ่มขึ้น 46.19 จุด หรือ +4.47% โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 7.49 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่มที่หนุนตลาดหลักๆ คือ กลุ่มพลังงานได้แก่ PTT(+7.76%) PTTEP(+11.81%) GULF(+3.17%) TOP(+7.96%) กลุ่มค้าปลีกเช่น CPALL(+0.42%) CRC(+14.76%) HMPRO(+13.37%) และกลุ่มขนส่งอย่าง อาทิ AOT(+4.69%) BEM(+8.21%) BTS(+4.24%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่างเช่น ADVANC(+4.12%) SCC(+8.30%) และ CPN(+14.60%) เป็นต้น

ประเด็นที่ดูร้อนแรงที่สุดในวันนี้จะเป็นผลการประชุม กนง. ที่มีการปรับลดคาดการณ์ GDP Growth จากเดิมที่คาดว่าจะปี 2563 จะเติบโต 2.8% มาเป็น -5.3% ซึ่งถือเป็นมุมมองเชิงลบต่อภาพรวมเศรษฐกิจที่รุนแรงที่สุดในบรรดาสถาปัตยกรรมต่างๆ ที่ได้มีการจัดทำไว้ (ASPS คาดการณ์ -1.4%) ทั้งนี้อยู่บนสมมติฐานที่มีการเปลี่ยนแปลงสำคัญคือ การค้าระหว่างประเทศที่หดตัวลง โดยสมมติฐานใหม่คาด การส่งออก และการนำเข้า อยู่ที่ -8.8% และ 16% ตามลำดับ เทียบกับประมาณการเดิมที่คาด การส่งออก และ นำเข้า -0.5% และ +1.4% ตามลำดับ อีกส่วนหนึ่งที่เป็นแรงกดดันสำคัญต่อตัวเลข GDP ได้แก่ สมมติฐานในเรื่องการบริโภคภาคครัวเรือน ที่ปรับลดจากเดิมเติบโต 3% เป็น -1.5% ส่วนสมมติฐานที่เหลือก็ล้วนมีการปรับลดลง อย่างไรก็ตามอีกเรื่องหนึ่งที่เกิดจากความคาดหวัง คือนโยบายดอกเบี้ย โดยที่ กนง. ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ตามเดิมที่ 0.75% ซึ่งอาจดูไม่สอดคล้องกับมุมมองทางเศรษฐกิจดังกล่าวมาข้างต้น สำหรับมุมมองของฝ่ายวิจัย ASPS ยังคงประมาณการตัวเลข GDP Growth ไว้ที่ -1.4% ตามเดิมไปก่อน โดยจะขอพิจารณาตัวเลขเศรษฐกิจในงวด 1Q63 ที่จะประกาศออกมาก่อน ส่วนแนวโน้มทิศทางดอกเบี้ย ก็ยังคงมุมมองว่าจะมีการปรับลดลงได้อีก 1 ครั้ง ในช่วงเวลาที่เหลือของปี 2563 ส่วนตัวเลขที่ฝ่ายวิจัยมีความชัดเจนขึ้นมาในวันนี้ คือผลการปรับลดประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนเป็นรอบที่ 3 ของปีนี้ โดยหลังการปรับปรุงทั้งหมดแล้ว คาดว่ากำไรสุทธิปี 2563 ของบริษัทจดทะเบียนจะลดลงมาอยู่ที่ 7.81 แสนล้านบาท ลดลง 21.6% YoY ส่วน EPS อยู่ที่ 72.62 บาท/หุ้น ลดลง 24.1% YoY ส่วนเป้าหมาย SET Index กำหนดด้วย Market Earning Yield Gap ที่ระดับ 5% เท่ากับช่วงที่ผ่านมา ซึ่งจะให้ค่า PER ที่ 17.4 เท่าคำนวณออกมาเป็นเป้าหมาย SET Index ที่ 1264 จุด สำหรับ SET Index วันนี้จะผันผวนในทิศทางลดลง พอร์ตการลงทุนจำลอง ไม่มีการปรับเปลี่ยน ส่วน Top Pick ยังเลือก MCS และ GULF

COVID-19 ยังเห็นผู้ติดเชื้อทั่วโลก เพิ่มขึ้น หน่วยงานหลายแห่งออกมาตรการกระตุ้น

ตลาดหุ้นโลกยังคงให้น้ำหนักจำนวนผู้ติดเชื้อไวรัส COVID-19 ทั่วโลก ล่าสุด เพิ่มขึ้นอีก 46,070 ราย มาอยู่ที่ 468,644 ราย โดยยังให้น้ำหนักประเทศอื่นๆ ทั่วโลกที่มีไชน่า จำนวนผู้ติดเชื้อยังสูง เช่น อิตาลี 74,386 ราย, สหรัฐ 65,977 ราย, สเปน 49,515 ราย, เยอรมนี 37,323 ราย เป็นต้น

สถานการณ์ไวรัส COVID-19 ที่ยังน่ากังวลข้างต้นทำให้หลายประเทศเดินหน้าใช้นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องนอกเหนือจากนโยบายการเงิน (Fed BOJ ECB เดินหน้าอัดฉีด QE) และเห็นหลายประเทศกลับมาเน้นนโยบายการคลัง เช่น สหรัฐ ล่าสุดตลาดหุ้นตอบรับข่าวบวกจากการที่วุฒิสภาอนุมัติเม็ดเงิน

วันพฤหัสบดีที่ 26 มีนาคม พ.ศ. 2563

SET Index	1,080.03
เปลี่ยนแปลง (จุด)	46.19
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	74,952

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนต่างประเทศ(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-109.39
นักซื้อสุทธิหลักทรัพย์	-49.40
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	4,524.24
นักลงทุนรายย่อย	-4,365.46

เกิดศักดิ์ ทวีระธรรณ

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, วิจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรุณปราโมทย์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภูษิต ชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทณวิภากร

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวัด ภัทรภาพค์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

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

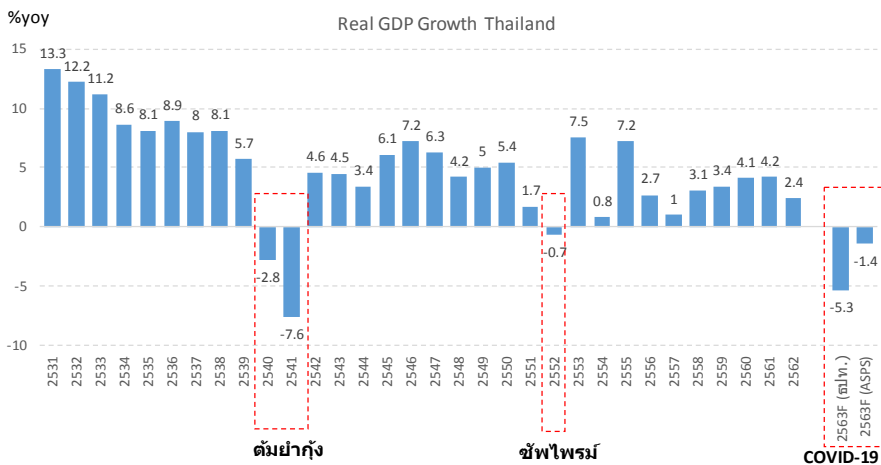
กระตุ้นเศรษฐกิจสหรัฐที่ได้รับผลกระทบ COVID-19 วงเงินรวม 2 ล้านล้านเหรียญ หลักๆ คือ 1.) อัดฉีดเงินให้กับผู้ใหญ่อีก 1,200 เหรียญ/คน ขณะที่เด็กได้ 500 เหรียญ/คน 2.) เงินกู้ SME วงเงิน 3.67 แสนล้านเหรียญ 3.) โรงพยาบาล 500 แห่งได้รับการจัดสรรเงินรวม 1.50 แสนล้านเหรียญ 4.) กองทุนเพื่อช่วยเหลือภาคธุรกิจขนาดใหญ่วงเงิน 5 แสนล้านเหรียญ และ ล่าสุดกำลังอยู่ระหว่างพิจารณาของสภาผู้แทนราษฎร ซึ่งคาดว่าจะได้รับความเห็นชอบในเร็ววัน

สอดคล้องกับทางยุโรปที่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเช่นกัน โดยวานนี้ สภาผู้แทนราษฎรเยอรมนีอนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจวงเงิน 1.1 ล้านล้านยูโร (ประมาณ 1.2 ล้านล้านเหรียญ) ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นการให้เงินกู้ดอกเบี้ยต่ำ และช่วยเหลือธุรกิจที่ได้รับผลกระทบ รวมถึงสนับสนุนงบประมาณด้านสาธารณสุขเพิ่มเติม

สพท. หัน GDP Growth ไทย ปี 2563 หดตัว 5.3% แต่ยังคงดอกเบี้ยฯ

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) มีการปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2563 เป็น -5.3%yoy ถือเป็นระดับต่ำสุดตั้งแต่วิกฤตต้มยำกุ้งปี 2540 ที่เศรษฐกิจไทยเคย -7.6% (ดังรูป)

อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจไทยรายปี นับตั้งแต่ปี 2531- 2563F



ที่มา : Bloomberg, ASPS

หลักๆ ธปท. มีความกังวลจากผลกระทบ COVID-19 เห็นได้จากปรับลดสมมติฐานสำคัญ คือ

- การส่งออกหดลดเหลือ -8.8% จากเดิมคาด -0.5% และการนำเข้าหด -15% จากเดิมคาดขยายตัว 1.4%
- การบริโภคครัวเรือน คาดพลิกกลับมา -1.5% จากเดิมคาดขยายตัว 3%
- การลงทุนเอกชน คาด -4.3% จากเดิมคาดขยายตัว 3.4%
- การลงทุนภาครัฐยังคงขยายตัว 5.8% จากเดิม 6.3%

เมื่อเทียบกับประมาณการที่ ASPS คาด GDP Growth ปี 2563 หดตัว 1.4%yoy หลักๆ มีความแตกต่างจากสมมติฐานหลายตัวที่ ASPS คาดต่ำกว่า คือ การส่งออกหด -5.5%, การนำเข้า หด -6%, การบริโภคครัวเรือนหด -1.3% และการลงทุนเอกชนหด -2.5% ขณะที่สมมติฐานอื่นๆ คาดใกล้เคียงกัน ดังตาราง)

สมมติฐานคาดการณ์ GDP Growth ปี 2563

	ASPS					รปท.	
	2560	2561	2562	2563F	2563F	2563F	2563F
			(รอบ มี.ค.)		รอบ ก.พ.	รอบ มี.ค.	รอบ ธ.ค.62
GDP Growth%(CVM)	3.9%	4.1%	2.4%	-1.4%	1.6%	-5.3%	2.8%
การบริโภคครัวเรือน (C)	3.2%	4.6%	4.5%	-1.3%	1.7%	-1.5%	3.0%
ลงทุนภาคเอกชน	1.7%	3.9%	2.8%	-2.5%	1.5%	-4.3%	3.4%
ลงทุนภาครัฐ	-1.2%	3.3%	0.2%	2.0%	2.0%	5.8%	6.3%
การบริโภคภาครัฐ(G)	0.5%	1.8%	1.4%	2.5%	2.5%	2.6%	2.6%
การส่งออกX(ดอลลาร์)	10.0%	7.5%	-3.2%	-5.5%	-1.5%	-8.8%	-0.5%
การนำเข้า M(ดอลลาร์)	14.7%	13.7%	-5.4%	-6.0%	-0.5%	-15.0%	1.4%
อัตราแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์)	34	33	31.05	31	31	n.a.	n.a.
ราคาน้ำมันดิบ(เหรียญบาร์เรล)	55	65	61.66	40	60	35	62.5

ที่มา : ASPS

อย่างไรก็ตามแม้ รปท.จะหันคาดการณ์ GDP ไทยเป็นหดตัวแรงว.3% แต่ที่ประชุม กนง.กลับมีมติ 4 ต่อ 2 ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.75% ผิดกับที่ตลาดคาดว่าจะลดลงอีก 0.25% (ปีนี้ กนง.ลดอัตราดอกเบี้ยไปแล้ว 2 ครั้งๆละ 0.25%)

อย่างไรก็ตาม ASPS มองว่าในอนาคตหากแนวโน้มเศรษฐกิจไทยชะลอมากกว่าคาด เชื่อว่า กนง. จะสามารถลดดอกเบี้ยได้อีกอย่างน้อย 1 ครั้ง หรือลงได้อีก 0.25% พิจารณาจาก Net Interest Rate หรืออัตราดอกเบี้ยนโยบายหักลบเงินเฟ้อ ยังมีส่วนต่างเป็นบวก ประกอบกับในการประชุมครั้งนี้ กนง. ยังไม่ได้เปิดโอกาสการลดดอกเบี้ยลงอีกในอนาคต กล่าวคือ กนง. ระบุในรายงานการประชุมว่า"คณะกรรมการฯพร้อมใช้เครื่องมือเชิงนโยบายเพิ่มเติม" ซึ่งการคงดอกเบี้ยทำให้ Market Earning Yield gap ขยายกว้างน้อยลง ซึ่ง ASPS ทำศึกษาไว้ว่า ทุกๆ 0.25% ของYield Gap จะมีผลต่อค่า PER ประมาณ 0.7 - 0.8 เท่า หรือ SET Index รว 52 - 60 จุด

ติดตาม มาตรการควบคุมตามพ.ร.ก. ฉุกเฉิน จะกระทบกิจกรรมเศรษฐกิจไทย

ขณะที่ในส่วนของไทย หลังจากที่ภาครัฐเน้นออกมาตรการเยียวยาผลกระทบจาก COVID-19 แล้ว (ดูเพิ่มใน Market Talk ฉบับวันที่ 25 มี.ค. 2563) ล่าสุด ได้ออกมาตรการควบคุมการระบาดเพิ่มเติม ผ่านการประกาศการบริหารราชการในสถานการณ์ฉุกเฉิน (พ.ร.ก ฉุกเฉิน) ซึ่งจะมีมาตรการที่เข้มงวดขึ้น ดังนี้

- ปิดสถานที่เสี่ยงต่อการระบาดทั่วประเทศ
- ปิดช่องทางเข้าประเทศ (ยกเว้นกรณีจำเป็น)
- ห้ามกักตุนสินค้าที่จำเป็นต่อชีวิตประจำวัน
- ห้ามชุมนุม หรือทำกิจกรรมในสถานที่แออัด,
- ให้ผู้ที่เป็นกลุ่มเสี่ยง (ผู้สูงอายุ, ผู้มีโรคประจำตัว, เด็กเล็ก) อยู่ในที่พัก
- ตรวจสอบหรือชะลอการเดินทางข้ามจังหวัด

ทั้งนี้ ASPS คาดว่ามาตรการข้างต้นจะสามารถควบคุมการระบาดของ COVID-19 ได้ แต่อาจส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจของไทยชะลอตัวลง ซึ่งอาจเป็น Downside ต่อเศรษฐกิจในอนาคตต่อไป และยังคงติดตามรายละเอียดจากการต่อไป

มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ เป็น Sentiment สบต่อกลุ่มเช่าซื้อ

จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ขยายวงกว้างและส่งผลกระทบต่อลูกหนี้มากขึ้น ทาง ธปท. จึงมีมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ที่ยังไม่เป็น NPL มีผลบังคับใช้ตั้งแต่งวดการชำระเงินในวันที่ 1 เม.ย. 63 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประเภทสินเชื่อ	วงเงิน	รายชื่อหนี้	มาตรการช่วยเหลือ
บัตรเครดิตและบัตรกดเงินสด	-	AEONTS, KTC (ไม่อยู่ใน coverage)	ลดผ่อนขั้นต่ำจาก 10% เหลือ 5% (ปี 63-64) หรือเปลี่ยนเป็นสินเชื่อระยะยาวดอกเบี้ยต่ำ
สินเชื่อส่วนบุคคลและสินเชื่อจำนำทะเบียน	-	MTC, SAWAD	เลื่อนการชำระเงินต้นและดอกเบี้ยเป็นเวลา 3 เดือน หรือ ลดค้างยอดอย่างน้อย 30% เป็นเวลา 6 เดือน
สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์	ไม่เกิน 3.5 หมื่นบาท	S11, TK	เลื่อนการชำระเงินต้นและดอกเบี้ย 3 เดือน หรือพักชำระเงินต้น 6 เดือน
สินเชื่อเช่าซื้อรถทุกประเภท	ไม่เกิน 2.5 แสนบาท	THANI, ASK	
สินเชื่อ	มูลค่าคงเหลือไม่เกิน 3.0 ล้านบาท	-	
สินเชื่อบ้าน	ไม่เกิน 3.0 ล้านบาท	-	พักชำระเงินต้น 3 เดือน และพิจารณาลดดอกเบี้ยตามความเหมาะสมของลูกหนี้แต่ละราย
สินเชื่อธุรกิจ SMEs ไมโครไฟแนนซ์ และนาโนไฟแนนซ์	ไม่เกิน 20 ล้านบาท	-	

ที่มา : ธปท.

จากการสอบถามไปยังบริษัทที่ได้รับผลกระทบ พบว่าการพักชำระหนี้ให้ลูกค้ายึดตามมาตรการดังกล่าว จะไม่กระทบต่อการรับรู้รายได้ของบริษัทในกลุ่มเช่าซื้ออย่างมีนัยยะ เนื่องจากการรับรู้รายได้เป็นแบบเกณฑ์คงค้างที่สามารถรับรู้รายได้ด้วยการนำอัตราดอกเบี้ยที่คาดว่าจะได้รับไปคูณกับพอร์ตลูกหนี้คงค้าง อย่างไรก็ตาม คาดว่าผลกระทบต่อการกระแสเงินสดรับที่บริษัทฯ จะได้รับน้อยลงจากการพักชำระหนี้ ซึ่งอาจกระทบต่อสภาพคล่องของบางบริษัทฯ ที่มีฐานเงินทุนต่ำได้

ทั้งนี้การพักชำระหนี้ดังกล่าว บริษัทฯ แจ้งว่า ทาง ธปท. ได้มีมาตรการช่วยเหลือที่ช่วยลดการตั้งสำรองหนี้แก่บริษัทฯ ที่พักชำระหนี้ให้แก่ลูกค้า โดยคาดว่าจะทำให้ credit cost ไม่เร่งตัวสูงขึ้นในช่วงเวลาที่ทำให้การช่วยเหลือ อย่างไรก็ตาม คาดว่าหลังจากจบระยะเวลาช่วยเหลือ credit cost และ NPL ของบริษัทฯ น่าจะกลับเข้าสู่ระดับปกติตามการผ่อนชำระของลูกค้า

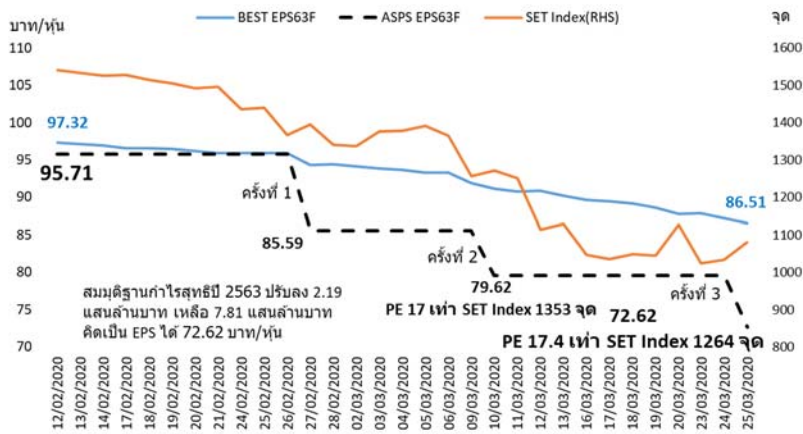
สำหรับกระแสข่าวเรื่องการลดเพดานดอกเบี้ยสินเชื่อบุคคลเหลือ 23 % จะกระทบต่อ yield ของบริษัทในกลุ่ม อาทิ MTC SAWAD AEONTS บางส่วน เนื่องจาก MTC มีอัตราดอกเบี้ยที่เรียดเก็บจากลูกค้าไม่เกิน 23% และ SAWAD มี BFIT ช่วยในการปล่อยสินเชื่อ High Yield ขณะที่ความต้องการสินเชื่อที่เพิ่มสูงในภาวะวิกฤติ และภาระดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ทำให้บริษัทฯ คาดว่าจะช่วยบรรเทาผลกระทบดังกล่าวได้

อย่างไรก็ตามเหตุการณ์ที่เกิดขึ้น ถือเป็น sentiment เชิงลบ และ down side risk ต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ของบริษัทในกลุ่มเช่าซื้อ ซึ่งฝ่ายวิจัยอยู่ในช่วงทบทวนประมาณการกำไร จึงแนะนำให้หลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ้นกลุ่มดังกล่าวไปก่อนจนกว่าจะเห็น แนวทางในการดำเนินธุรกิจที่ชัดเจนของบริษัทฯ

ฝ่ายวิจัยประเมินเป้าหมายดัชนีปี 2563 ที่ 1264 จุด

ตลาดหุ้นโลก รวมถึงตลาดหุ้นไทยถูกหลายปัจจัยกดดัน โดยเฉพาะการระบาดของไวรัส COVID-19 ส่งผลให้ภาครัฐออกมาตรการต่างๆ เพื่อป้องกันการแพร่เชื้อ เช่น ปิดสถานที่พบปะคนเป็นจำนวนมากเป็นเวลา 22 วัน รวมถึงมีการออก พรก. ฉุกเฉิน ส่งผลให้กิจกรรมทางธุรกิจหยุดชะงักชั่วคราว กดดันต่อประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียน ให้ลดลง ทำให้ฝ่ายวิจัยขอลดปรับประมาณการเป็นครั้งที่ 3 ในปีนี้ เพื่อที่จะสะท้อนภาพรวมตลาดที่เกิดขึ้น ณ ปัจจุบัน มากที่สุด รายละเอียดดังภาพทางด้านล่าง

เปรียบเทียบ EPS 63F ของฝ่ายวิจัยฯ, Bloomberg กับ SET Index



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

โดยล่าสุดประเมินกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2563 อยู่ที่ 7.81 แสนล้านบาท (ลดลง 21.6% yoy) ส่วน EPS อยู่ที่ 72.62 บาท/หุ้น (ลดลง 24.1% yoy) หลักเป็นการปรับลดใน 4 กลุ่มหลัก คือ พลังงานและปิโตรฯ, กลุ่มอ.พ. กลุ่มขนส่งทางอากาศและโรงแรม และกลุ่มสื่อสาร

เหตุผล 1 กลุ่มหลักที่ถูกปรับลดประมาณการกำไร 2563 มากที่สุด

<p>กลุ่มพลังงานและปิโตรฯ</p> <p>ปรับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบปี 2563 ลดลงจาก 65 เหรียญ/บาร์เรล เหลือ 40 เหรียญ/บาร์เรล มากกว่า Spread มีโตรเคมี ราคาปัจจุบันที่ 24.4 เหรียญ/บาร์เรล โดยสมมติฐานหัก 5 เหรียญจะส่งผลกระทบต่อกำไรบริษัทจดทะเบียนราว 1 หมื่นล้านบาท</p>	<p>กลุ่มธนาคารพาณิชย์</p> <p>กำหนดสมมติฐานดอกเบี้ยนโยบาย เท่ากับ 0.5% โดยทุกการปรับลดดอกเบี้ยลงทุก 0.5% จะส่งผลกระทบต่อประมาณการกำไรราว 1 หมื่นล้านบาท รวมถึงยังความเสี่ยงจากค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองหนี้สูญ (ECL) ที่อาจเพิ่มขึ้น</p>
<p>กลุ่มขนส่งทางอากาศและโรงแรม</p> <p>ถูกกดดันจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ถึงเดือน ก.ค. 63 โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่าการระบาดของ COVID-19 จะกดดันกำไรบริษัทจดทะเบียนราว 1 หมื่นล้านบาท/เดือน</p>	<p>กลุ่มสื่อสาร</p> <p>ถูกกดดันจากต้นทุนการประมูลคลื่น 5G ที่เพิ่มขึ้น และเศรษฐกิจที่ชะลอตัว</p>

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

และหากพิจารณา Valuation ของ SET Index ณ ปัจจุบัน 1080.03 จุด โดยพิจารณาผ่าน Market Earning Yield Gap โดยกำหนด Bond Yield 1 ปี เท่ากับดอกเบี้ยนโยบาย ณ ปัจจุบัน ที่ 0.75% จะได้ Market Earning Yield Gap เกือบ 6% ถือว่าสูงมาก

Market Earning Yield Gap ของ SET Index



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

และหากคำนวณเป้าหมายของดัชนี โดยอิงจาก Market Earning Yield Gap แบบอนุรักษ์นิยมที่ 5% (สูงกว่าค่าเฉลี่ยที่ 4.05%) และ Bond Yield 1 ปี ที่เท่ากับดอกเบี้ยนโยบาย ณ ปัจจุบัน ที่ 0.75% จะได้ PER63F ที่เหมาะสม 17.4 เท่า และเป้าหมายดัชนีปี 2563 อยู่ที่ 1264 จุด (มี Upside เมื่อเทียบกับดัชนีปัจจุบันที่ 17%)

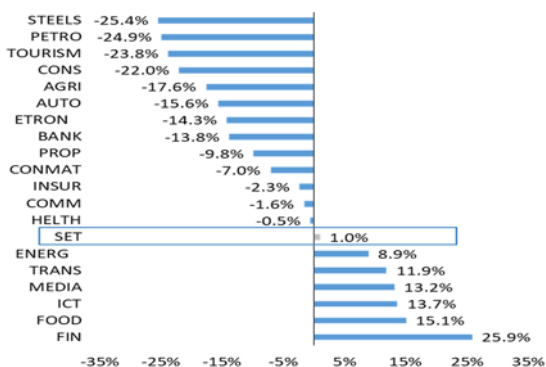
เปรียบเทียบ Market Earning Yield Gap ระดับต่างๆ

Market Earning Yield Gap	PER	New Target SET Index	Percentile
8.99%	10.3	746	100.0%
8.50%	10.8	785	98.9%
8.00%	11.4	830	98.5%
7.50%	12.1	880	97.9%
7.00%	12.9	937	96.6%
6.50%	13.8	1002	93.7%
6.00%	14.8	1076	88.4%
5.97%	14.9	1081	87.9%
5.50%	16.0	1162	85.5%
5.00%	17.4	1264	82.8%
4.50%	19.0	1383	74.9%
4.05%	20.8	1513	50.0%

*Bond Yield 1 ปี อยู่ที่ 0.75%

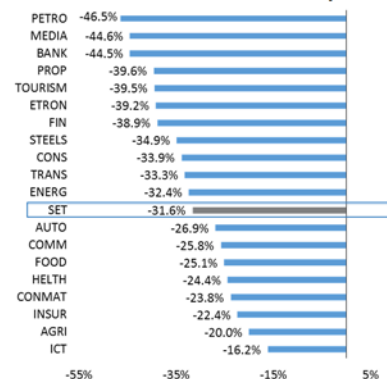
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2019



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2020ytd



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Market Talk

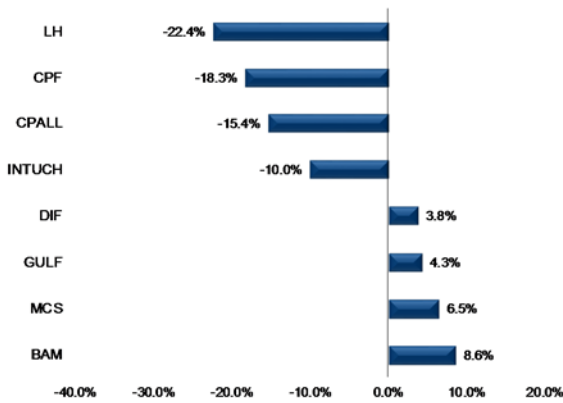
Investment Strategy | Research Division

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

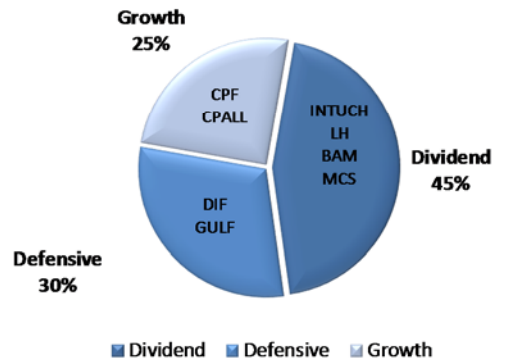
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price		Fair Value	PER 2020F	EPS Growth 20F	Dividend Yield	Strategist Comment
				Avg. Cost	Last					
DIF	17-Feb-20	20%	3.76%	12.63	13.10	n.a.	n.a.	n.a.	7.89	Dividend Yield สูง 6% และยังมี Premium เพียง 9% เท่านั้น และยังมี 'Sentiment' ของแนวโน้มการใช้สัญญา 5G ที่มากขึ้น
CPALL	24-Feb-20	10%	-15.36%	70.00	59.25	80.00	19.71	13%	2.38	ผลบวกจากมาตรการกระตุ้นของรัฐฯ ที่น่าจะเริ่มทยอยออกมาหลังจากงบประมาณฯ กลับมาเบิกจ่าย เริ่มจาก เม.ย.63
MCS	25-Mar-20	10%	6.45%	6.20	6.60	10.00	3.97	19%	11.63	ปัจจุบันมีงานใหม่มากกว่า 1 แสนคัน ที่จะทยอยส่งมอบในปี 2563-2565 คาดว่าปี 2563 จะมีกำไรเติบโต 19%YoY อยู่ที่ 722 ล้านบาท และกำไรจะเพิ่มขึ้นเป็น 831 ล้านบาท
BAM	16-Mar-20	10%	8.57%	17.50	19.00	31.00	11.39	-30%	4.79	แม้ค่ากำไรสุทธิปี 2563 จะอ่อนตัวลง แต่ธุรกิจหลักยังคงดีต่อเนื่อง ยังคงคาดหวังปันผลได้ 3-4% ต่อปี และนำร่องทุบระยะกลางถึงยาว
CPF	19-Feb-20	15%	-18.26%	28.75	23.50	40.00	8.60	17%	3.40	แนวโน้มกำไรปี 1Q63 จะเติบโตโดดเด่นจากงวด 4Q62 สาเหตุหลักมาจากราคาหมูในไทยที่ฟื้นตัวโดดเด่น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ CPF เล็กๆ ในงวด 1Q63
GULF	20-Mar-20	10%	4.27%	140.50	146.50	162.00	58.84	-2%	1.00	ทิศทางกำไรช่วง 8 ปีข้างหน้าจะเพิ่มขึ้นทำ New High ต่อเนื่องทุกปีจาก backlog ในมือที่แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มฯ
LH	09-Mar-20	10%	-22.36%	8.05	6.25	11.10	8.57	-19%	10.40	ยอด Presale จะเร่งตัวรายไตรมาส เนื่องจาก 1Q63 เปิดเพียง 2 โครงการใหม่ มูลค่า 3.35 พันล้านบาท และจะรวมกันใน 2Q-4Q63 รวมทั้งปีจำนวน 16 โครงการ ตามแผนเปิดโครงการใหม่ พร้อมคาด Div Yield กว่า 7% ต่อปี
INTUCH	27-Feb-20	15%	-10.00%	53.33	48.00	82.50	13.48	9%	5.40	แม้การเติบโตไม่เด่น แต่หุ้นยังจุดเด่นที่ความมั่นคง และมี Discount จากมูลค่าบริษัททุกอย่าง ADVANC สูงเกิน 20%

วานนี้ลดน้ำหนัก DIF ลง 10% แล้วลงทุนใน MCS แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

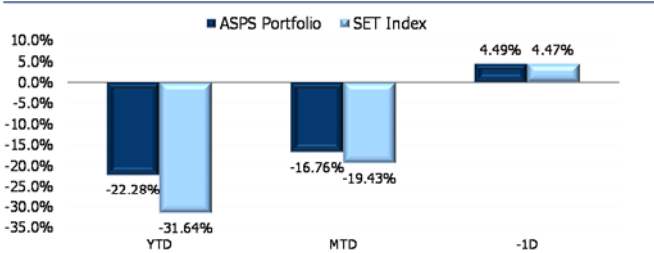
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year

