



ความกังวลเรื่อง Trade War น่าจะทำให้ตลาดหุ้นไทย ซึ่งในปัจจุบันมีค่า PER สูงสุดในภูมิภาคปรับฐานลงมาได้ ส่วนประเด็นที่ต้องติดตามในวันนี้ เป็นเรื่องของมาตรการคลายมาตรการ Lockdown รวมถึงพัฒนาการของมาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจต่าง กลยุทธ์การลงทุนวันนี้ ให้ปรับพอร์ตโดยขายทำกำไร SAT และพักเงินใน DIF ส่วน Top Pick เลือก BBL, BDMS

เลือก ธนาคารกรุงเทพ และ โรงพยาบาลกรุงเทพ เป็น Top Pick

ประเด็นความกังวลเรื่อง Trade War ที่ฝ่ายวิจัยได้เตือนมาตลอดสัปดาห์ จะมีน้ำหนักต่อทิศทางของตลาดหุ้นโลก มากขึ้น หลังจากทั้งสหรัฐฯ และจีน ออกมาตรการที่เข้มข้นมากขึ้น และดูเหมือนขยายวงออกมามากกว่าการค้ำระหว่างกัน ทั้งนี้หากสถานการณ์เรื่อง Trade War ร้อนแรงขึ้นก็จะเป็นปัจจัยที่ซ้ำเติมเศรษฐกิจที่อ่อนแออยู่แล้วให้หืดหัวรุนแรงมากขึ้น สำหรับตลาดหุ้นไทยเชื่อว่าจะได้รับผลกระทบในระดับที่มีนัยสำคัญ เนื่องจากที่ SET Index ปัจจุบันมี Valuation ที่แพงสุดในภูมิภาคซึ่งโดยปกติก็มีความเสี่ยงต่อการปรับฐานเป็นทุนเดิมอยู่แล้ว สำหรับปัจจัยที่ติดตามวันนี้เป็นเรื่องการผ่อนคลายมาตรการ Lockdown ซึ่งน่าจะช่วยเพิ่มกิจกรรมทางเศรษฐกิจ แต่ก็เชื่อว่าราคาหุ้นได้ตอบสนองไปล่วงหน้าแล้ว ส่วนมาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจ ล่าสุดมีความชัดเจนว่า ข้อเสนอที่จะให้กรมสรรพสามิตลดอัตราภาษีรถยนต์ใหม่ลง 50% ไม่น่าจะเกิดขึ้นซึ่งน่าจะทำให้เกิดแรงขายออกมาในหุ้นกลุ่มยานยนต์ รวมถึงเข้าซื้อซึ่งปรับตัวขึ้นในไปในช่วงก่อนหน้า แนะนำปรับพอร์ตโดยขายทำกำไร SAT และนำเงินเข้าพักไว้ใน DIF ส่วนหุ้น Top Pick วันนี้ รักกรุงเทพ เป็นพิเศษ เลือกทั้ง ธนาคารกรุงเทพ (BBL) และ โรงพยาบาลกรุงเทพ (BDMS)

SET Index กับเป้าหมายที่ฝ่ายวิจัยกำหนดบน Market Earning Yield Gap 5%



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET Index	1,337.51
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-7.60
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	85,823

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-763.13
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-266.14
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	1,463.69
นักลงทุนรายย่อย	-434.42

RESEARCH DIVISION บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

จุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพฤษณ์ โทมสภิกขาร

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวิศ ภัทราพงษ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าจะประการใด บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นอย่างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบุคคลใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ความตึงเครียด สหรัฐฯ-จีน เพิ่มขึ้น สร้างความกังวลต่อตลาด

ประเด็นสงครามการค้า(Trade war) สหรัฐฯกับจีนยังคงกดดันตลาดหุ้นทั่วโลกอีกครั้ง หลังจากเมื่อวานนี้ฝั่งจีน : เดินหน้าผลักดัน "กฎหมายความมั่นคงแห่งชาติในฮ่องกง" ให้มีการบังคับใช้แล้ว โดยกฎหมายดังกล่าวจะให้อำนาจจีนจัดทำ และบังคับใช้กฎหมายเพื่อป้องกันและลงโทษการก่อกบฏฯ ในฮ่องกง สร้างความกังวลว่าอาจเป็นการลดรอนสิทธิเสรีภาพ ส่งผลให้เกิดการชุมนุมประท้วงในฮ่องกง

ฝั่งสหรัฐ : วันนี้ให้น้ำหนักประธานาธิบดีทรัมป์ ซึ่งเมื่อคืนที่ผ่านมาเผยว่าจะออกมาตราการกดดันจีน หากมีมาตรการอะไรที่กีดกันการค้า หรือ กดดันจีน รุนแรงเพิ่ม จากก่อนหน้า

- ผลักดันร่างกฎหมาย Holding Foreign Companies Accountable Act ที่อาจส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนต่างชาติ (โดยเฉพาะจีน) ถูกเพิกถอนจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ (Delisting) ได้
- ผลักดันร่างกฎหมายสิทธิมนุษยชนในอุยกูร์ (Uyghur Human Rights Policy Act) โดยให้อำนาจประธานาธิบดีคิดว่าบาตรบุคคล หรือ หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการละเมิดสิทธิมนุษยชนในเขตอุยกูร์ของจีน
- ขึ้นบัญชีดำ(Entity List) บริษัทจีนที่เชื่อว่ามีส่วนเกี่ยวข้องกับการละเมิดสิทธิมนุษยชนต่อชาวอุยกูร์
- พิจารณายกเลิกสถานพิเศษทางการค้าของฮ่องกง เพื่อตอบโต้กรณีจีนผ่านกฎหมายความมั่นคงแห่งชาติในฮ่องกง

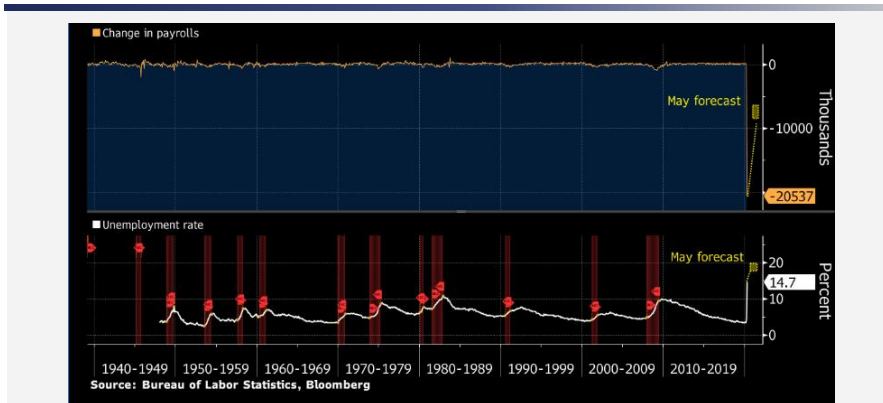
โดยรวม ASPS ยังมีมุมมองเดิมคือ Trade war จะมีความรุนแรงขึ้นมาจากไถ่ลัว้นเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯในวันที่ 3 พ.ย. 2563 และคะแนนความนิยม ใน Bloomberg ล่าสุด พรรค Republican ของประธานาธิบดีทรัมป์ ราว 50 คะแนน น้อยกว่าพรรค Democrat อยู่ราว 52 คะแนน

สัปดาห์หน้าติดตามประชุม ECB, ประชุม OPEC+, Trade war

ประเด็นต่างประเทศในสัปดาห์หน้าหลักๆให้น้ำหนัก

- ธนาคารกลางต่างๆเริ่มประชุม 4 มิ.ย. ธนาคารกลางยุโรป(ECB)ตลาดคาดจะมีการออกมาตรการกระตุ้นเพิ่มอีก (Fed ประชุม 9-10 มิ.ย., BOJ 15-16 มิ.ย.)
- 5 มิ.ย. สหรัฐรายงานตัวเลขแรงงาน คือ Nonfarm payrolls เดือน พ.ค. Consensus ลดลง 7.45 ล้านราย จะหนุน Unemployment rate ในเดือนเดียวกัน พุ่งขึ้น 19.5% จากเดือน เม.ย.อยู่ที่ 14.7%

อัตราการว่างงาน และยอดการจ้างงานนอกภาคการเกษตรของสหรัฐ



ที่มา: Bloomberg

โดยรวม ASPS ให้น้ำหนักไปที่ประเด็น Trade war ที่เริ่มร้อนแรง (รอดติดตามการตอบโต้สหรัฐ-จีนจะมีอะไรเพิ่ม) และตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐ (ตัวเลขแรงงานและ PMI) หากออกมาแยกว่าคาด เชื่อว่ามีโอกาสกดดัน Sentiment การลงทุน

ขณะที่ปัจจัยบวก คาดจะมาจากการทยอยออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทั้งการเงินและการคลังของแต่ละประเทศ และการ Reopen แต่เชื่อว่าตลาดหุ้นได้ตอบรับประเด็นเหล่านี้ไปในระดับหนึ่งแล้ว

การคลาย Lockdown เฟส 3 น่าจะมีผลสุดสัปดาห์นี้ แต่ราคาหุ้นน่าจะตอบรับไปแล้ว

ในประเทศวันนี้ให้น้ำหนัก สบค.จะพิจารณาผ่อนคลายเปิดธุรกิจเฟส 3 หลักๆ คือ

- ปรับลดเวลาเคอร์ฟิวเป็น 5 ทุ่ม-ตี 3 จากเดิม 5 ทุ่ม - ตี 4 ทั่วประเทศ
- ปรับเวลาปิดห้างสรรพสินค้า จากเดิมที่ให้ปิดในเวลา 20.00 น. มาเป็น 21.00 น. และร้านค้าภายในห้างขออนุญาตให้นั่งรับประทานในร้าน ได้ตั้งแต่ 4-6 คน
- อนุญาตร้านนวดแผนไทยกลับมาเปิด
- ร้านตัดผม เพิ่มเติมให้ทำสีผมได้

ASPS เชื่อว่าน่าจะเป็น Sentiment เชิงบวกต่อเศรษฐกิจและภาคธุรกิจและน่าจะทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจค่อยๆฟื้นตัว แต่ประเมินว่าราคาหุ้นน่าจะตอบสนองกับข่าวดังกล่าวไปแล้ว อย่างไรก็ตามประเด็นที่ต้องระวัง คือ การติดเชื้รอบที่ 2nd wave หากกลับมาเพิ่มขึ้นมีโอกาสที่จะกดดันตลาดหุ้น แม้ผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่ของไทย (New case) เมื่อวานนี้ จะพุ่งขึ้น 11 รายแต่ก็ยังเป็นผู้ที่เดินทางมาจากต่างประเทศทั้งหมด และอยู่ในสถานกักกันรัฐ (State Quarantine)

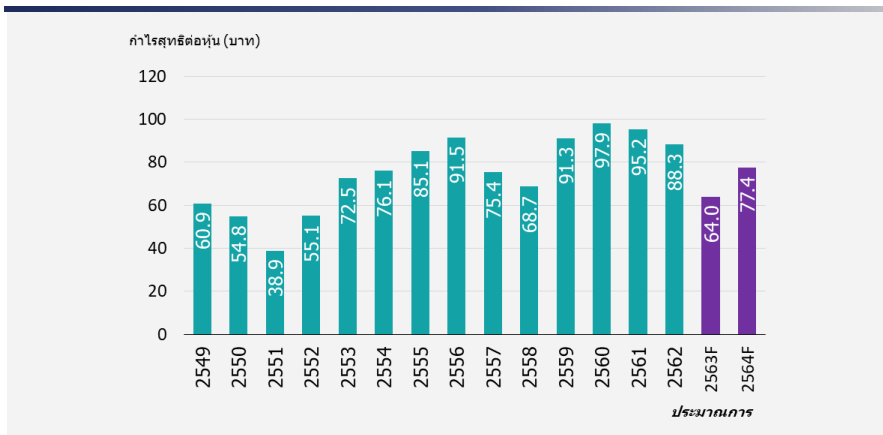
อีกประเด็นคือ ความคาดหวังต่อมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในกลุ่มยานยนต์ ล่าสุดมาตรการลดภาษีสรรพสามิตรถยนต์ลง 50% ตามข้อเสนอของเอกชน ข้อเสนอคือตกไปคือยังไม่มีการลดภาษีดังกล่าว

อย่างไรก็ตามมาตรการอื่นๆ อาทิ นำรถเก่ามาแลกรถใหม่รัฐสนับสนุน 1 แสนบาท และเลื่อนเวลาบังคับใช้มาตรฐานยูโร 5 และ 6 ยังกำลังอยู่ระหว่างพิจารณา เช่น เพราะมีหน่วยงานที่เกี่ยวข้องหลายหน่วย

Valuation ตีง ท่ามกลางความไม่แน่นอน ชอบ BDMS, BBL

ฝ่ายวิจัยฯ ประเมินกำไรสุทธิบริษัทจดทะเบียนปี 2563 และปี 2564 ใหม่ อยู่ที่ 6.88 แสนล้านบาท (ลดลง 26.4%YoY) และอยู่ที่ 8.33 แสนล้านบาท (เพิ่มขึ้น 21%YoY) ตามลำดับ ขณะเดียวกัน EPS63F เหลือเพียง 64 บาท/หุ้น (ลดลง 27.5%YoY) และ EPS64F เหลือเพียง 77.4 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้น 21.0%YoY)

ประมาณการ EPS ปี 2563 และ 2564



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วน PE ของตลาดที่เหมาะสม ได้ Sentiment จากการปรับลดดอกเบี้ยลงอีก 0.25% ในช่วงที่ผ่านมา จะช่วยให้ตลาดหุ้นไทยซื้อขายบน PE ที่สูงขึ้น 0.79 เท่า ถือการเปิด Upside ของดัชนี SET index ราวๆ 51 จุด ตามประมาณการ EPS ใหม่

หากลดดอกเบี้ยลง 0.25% เป้าหมาย SET มีโอกาสขยับขึ้น

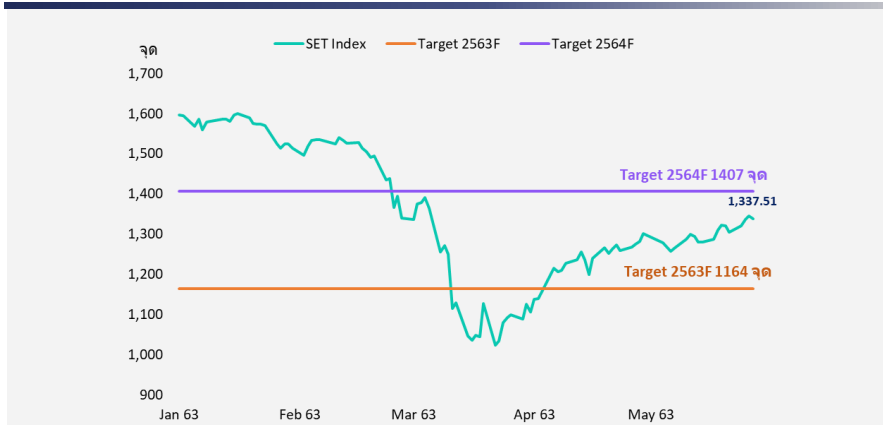
Bond Yield 1 ปี	Earning Yield SET	PER	Chg PER	Addition Target SET	New Target SET Index
0.75%	5.75%	17.4	-	-	1113
0.50%	5.50%	18.2	0.79	51	1164
0.25%	5.25%	19.0	1.66	106	1219

*Bond Yield 1 ปี อยู่ที่ 0.50%
* กำหนดให้ Market Earning Yield Gap เท่ากับ 5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หากประเมินเป้าหมายของดัชนี บนคาดการณ์ EPS ของตลาดปี 2563 ใหม่ที่ 64 บาท/หุ้น และให้ Market Earning Yield Gap ที่ 5%, Bond Yield 1 ปี เท่ากับดอกเบี้ยนโยบาย 0.5% จะให้ค่า PER เป้าหมายที่ 18.2 เท่า คิดเป็น SET Index เป้าหมายปี 2563 ที่ 1164 จุด และเป้าหมายปี 2564 ที่ 1407 จุด

เปรียบเทียบ SET Index กับ Target ของฝ่ายวิจัยฯ

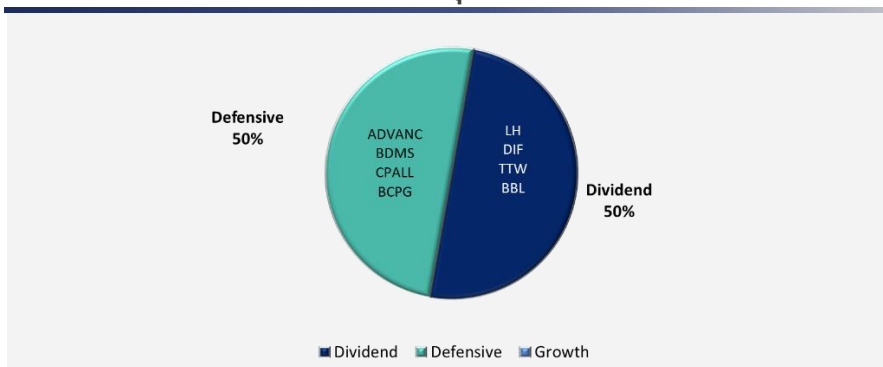


ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปคือ การลดดอกเบี้ยไม่สามารถชดเชยกำไรที่ลดลงได้ กดเป้าหมายดัชนีปีนี้ลดลง เพราะเป้าหมายที่เหมาะสมของดัชนีในปีนี้อาจเหลือเพียง 1164 จุด เท่ากับว่าที่ระดับ SET Index ปัจจุบันไม่เหลือ Upside ทางพื้นฐานแล้ว หรือในอีกทางหนึ่งกล่าวได้ว่าที่ระดับ SET Index ปัจจุบันซื้อขายบนความคาดหวังของกำไรปี 2564 (มองข้ามปี 2563 ที่เป็นหลุมลึกของผลประกอบการไป)

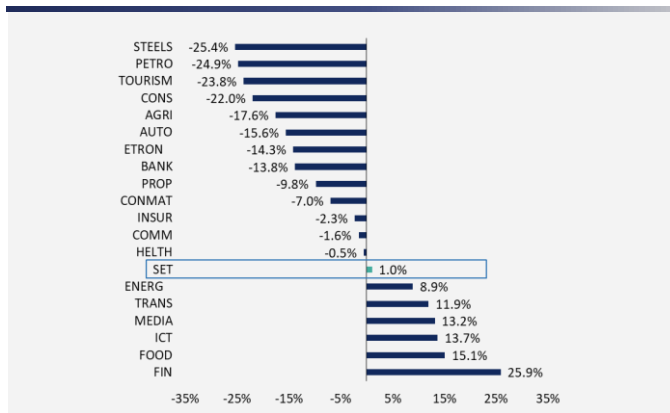
กลยุทธ์การจัดพอร์ตลงทุนในยามที่ Valuation ตลาดเริ่มตึง ท่ามกลางความไม่แน่นอน ให้นำหนักไปที่หุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งผันผวนต่ำ และปันผลสูงเป็นหลัก เช่นเดียวกับพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยฯ ส่วน Toppick วันนี้ เลือก BBL, BDMS

สัดส่วนพอร์ตจำลองล่าสุดของฝ่ายวิจัย ASPS



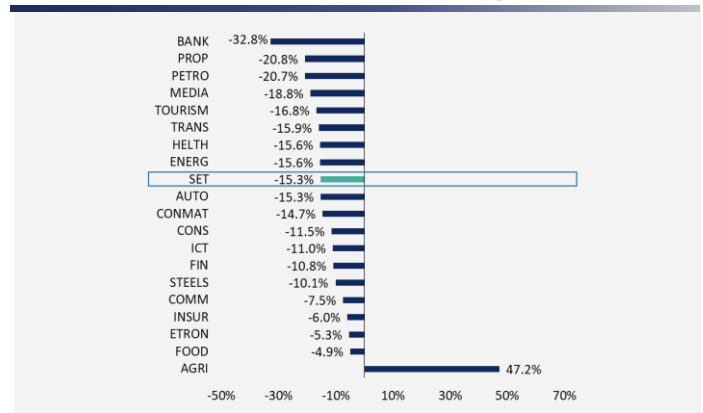
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



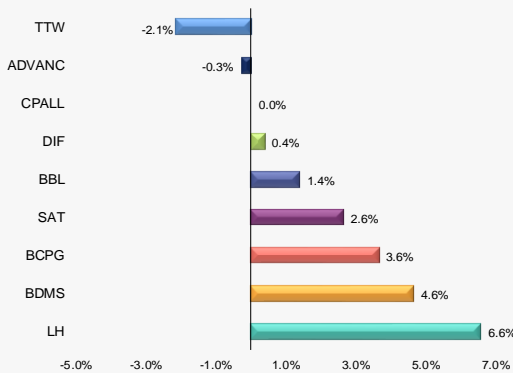
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

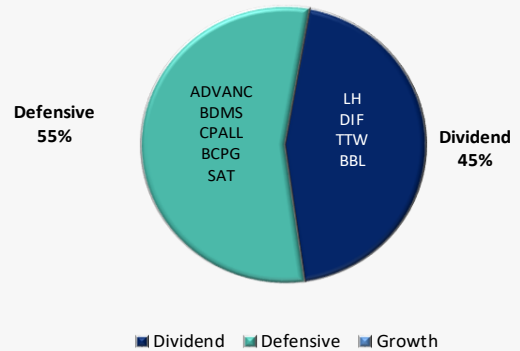
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
BCPG	25 May 20	10%	3.64%	16.50	17.10	19.70	16.75	3.80	16.00	ทิศทางกำไรปีนี้อยู่ในช่วงขาขึ้น เริ่มตั้งแต่ 2Q63 ที่คาดจะฟื้นตัว QoQ และจะโดดเด่นมากขึ้นใน 2H63 จากการเข้าสู่ High season โรงไฟฟ้าพลังน้ำที่ลาว
TTW	21 May 20	15%	-2.14%	14.00	13.70	15.10	17.51	4.37	13.40	TTW ถือเป็นตัวเลือกที่ดี ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวในปัจจุบัน อีกทั้งคาดหวัง Div Yield สูงกว่า 4% ต่อปี
ADVANC	20 May 20	15%	-0.26%	190.00	189.50	210.00	20.48	3.42	185.50	จุดเด่นที่มั่นคงสูง จากศักยภาพเป็นผู้นำกลุ่มในระยะยาว จากการถือครองคลื่น 5G มากสุดและยังมีฐานะการเงินแข็งแกร่งกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสูง อีกทั้งมี Div Yield สูงเกิน 3% ต่อปี
SAT	26 May 20	5%	2.63%	11.40	11.70	14.00	57.76	1.10	11.50	เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มฯ จากการมีกลุ่มลูกค้าหลากหลายและโครงสร้างการเงินแข็งแกร่ง โดยราคาหุ้น ณ ปัจจุบันมี Valuation น่าสนใจ
BBL	28 May 20	10%	1.39%	108.00	109.50	154.00	7.33	5.94	106.50	ราคาหุ้นปรับลดลงต่ำกว่า SET Index อย่างไรก็ตามด้วย Valuation ที่น่าสนใจ รวมถึง Dividend Yield ที่อยู่ในระดับสูง
BDMS	20 May 20	15%	4.64%	20.83	21.80	23.80	44.13	1.13	21.30	ราคาหุ้น Laggard หุ้น Big Cap บวกกับ การฟื้นตัวของผู้บริโภครายต่างชาตินะชั้นกลาง จากจุดเด่น COVID-19 ในประเทศไทยที่ยังควบคุมไม่ได้
CPALL	21 May 20	10%	0.00%	69.50	69.50	78.00	27.44	1.83	67.50	หุ้น Defensive ที่น่าสนใจ ท่ามกลางความไม่แน่นอนของการปรับฐานของตลาดหุ้น ภาพรวมกำไร ปี 2563 ประเมินหวังตัวได้ YoY แกร่งกว่ากลุ่มที่คาดลดลง 9.2%
DIF	15 May 20	10%	0.37%	15.84	15.90	n.a.	n.a.	6.57	15.40	ที่หักเงินปันผลที่คาดหวังปันผลเกิน 6% ต่อปี
LH	19 May 20	10%	6.57%	6.85	7.30	8.00	14.96	5.68	6.95	ราคาหุ้น Underperform ตลาดฯ ขณะเดียวกันบริษัทยังมีแผนเปิดโครงการใหม่ตามเดิม 16 โครงการแนวรวมและ โยนฯ 2 คอนโดฯ ใหม่ในปีนี้ หมุนให้กำไร 2H63 ฟื้นตัวขึ้น

วานนี้ลดน้ำหนัก CPALL และ DIF อย่างละ 5% แล้งลงทุนใน BBL 10% วันนี้อบายทำกำไร SAT แล้งลงทุนเพิ่มใน DIF แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

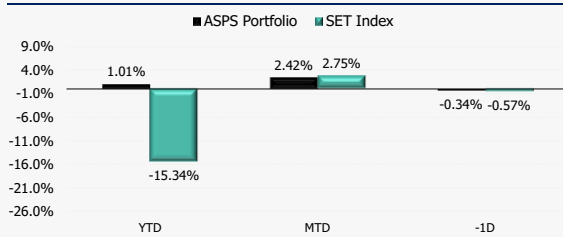
Accumulated returns since our recommendation



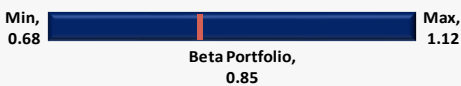
Stock Classification



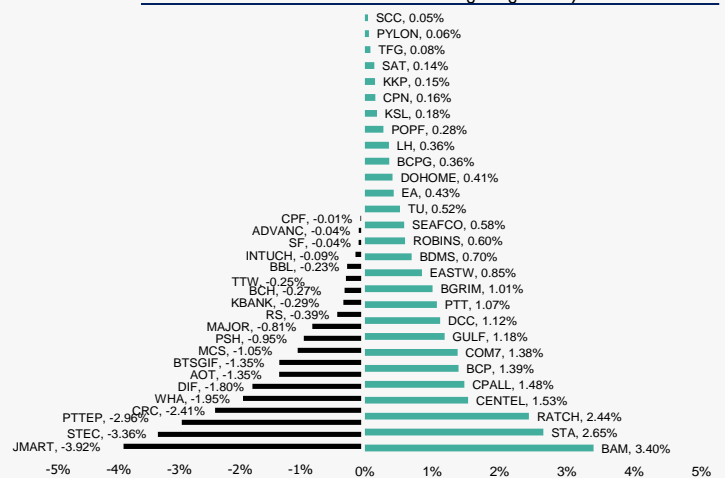
Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส