

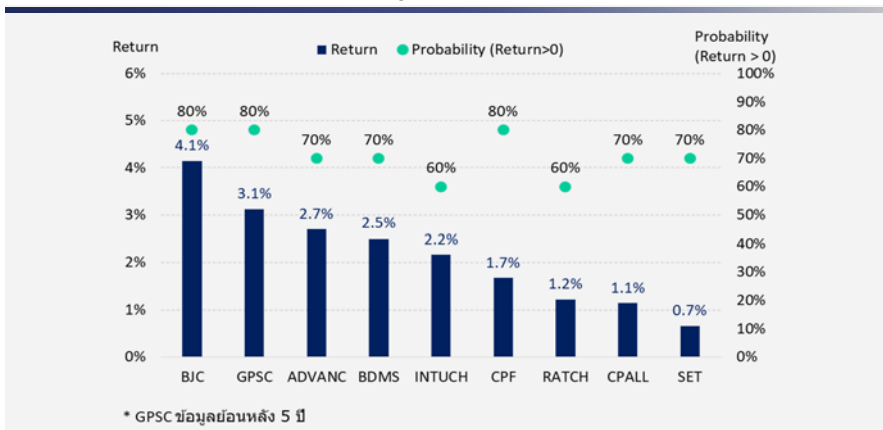


IMF จะมีการเปิดเผยรายงาน GDP Growth ที่คาดว่าจะปรับลดประมาณการลง ส่วน กนง.คาดคงอัตราดอกเบี้ย และน่าจะปรับลดคาดการณ์ GDP Growth ลงอีกรอบ อย่างไรก็ตามยังมีประเด็นหุ้นเรื่อง Window Dressing คาด SET Index ผันผวนในกรอบ 1340 – 1370 จุด วันนี้ไม่มีการปรับพอร์ต Top Pick เลือก INTUCH และ INSET

หุ้น Window Dressing ... ส่วน กนง. วันนี้จะคงอัตราดอกเบี้ย

ภาวะปั่นป่วนของตลาดหุ้นทั่วโลกเข้าวานนี้ เป็นมาตรวัดที่บอกเราว่า Trade War ยังอยู่ในสภาพเหมือนภูเขาไฟที่พร้อมระเบิดได้ตลอดเวลา จึงเป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อเนื่อง ส่วนวันนี้มีเรื่องที่น่าสนใจในภาพรวมเศรษฐกิจคือ IMF จะมีการเปิดเผยรายงานคาดการณ์ GDP Growth ของโลก ซึ่งคาดว่าจะเห็นการปรับลดประมาณการลงจากเดิมที่คาดว่าจะ -3% ในปี 2563 ขณะที่ในประเทศไทยประชุม กนง. ซึ่งคาดว่าจะเห็นการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5% แต่เปิดโอกาสที่จะลดลงได้ในช่วงเวลาที่เหลือของปี พร้อมกันนี้น่าจะมีการปรับลดประมาณการ GDP Growth ของบ้านเราลงจากเดิมคาด -5.3% ในปี 2563 ทั้ง 2 เรื่องดังกล่าวน่าจะมีน้ำหนักในเชิงลบต่อ SET Index เล็กน้อย ส่วนประเด็นที่อาจมีส่วนช่วยหนุนตลาดในช่วงนี้น่าจะเป็นเรื่อง Window Dressing ซึ่งประเมินจากสภาพแวดล้อมแล้วมีโอกาสที่จะเกิดขึ้นในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน มิ.ย. โดยหุ้นที่พบว่าสร้างผลตอบแทนโดดเด่นอย่างเช่น INTUCH, BJC, BDMS, GPSC, ADVANC เป็นต้น โดยภาพรวมคาด SET Index ผันผวนอยู่ในกรอบ 1340-1370 จุด วันนี้ไม่มีการปรับพอร์ตจำลอง ส่วน Top Pick เลือก INTUCH และ INSET

สถิติย้อนหลัง 10 ปี ผลตอบแทนเฉลี่ยหุ้นเด่น Window Dressing ช่วง 1 สัปดาห์สุดท้ายก่อนสิ้นเดือน มิ.ย.



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET Index	1,356.43
เปลี่ยนแปลง (จุด)	4.25
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	49,102

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ	
นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-772.97
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	201.31
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-618.05
นักลงทุนรายย่อย	1,189.71

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราด เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

จุกฤตชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกข์ โทมสววิทยาธร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพค์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ปริมาณ

Trade War ยังแสดงพลังกดดันตลาด จากนี้ไปต้องติดตามใกล้ชิด

ตลาดหุ้นโลกวานนี้แกว่งตัวในทิศทางขาขึ้น โดยเฉพาะตลาดหุ้นยุโรปเพิ่มขึ้น 1.8%, ตลาดหุ้นสหรัฐเพิ่มขึ้น 0.5% เป็นต้น โดยปัจจัยหนุนสำคัญมาจากการรายตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาดีกว่าคาด โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ดัชนี PMI ภาคการผลิต(ประมาณการเบื้องต้น) ในหลายประเทศออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ เช่น สหรัฐ, ฝรั่งเศส, เยอรมนี, อังกฤษ เป็นต้น (ดังตาราง)

ดัชนี PMI ภาคการผลิตของแต่ละประเทศ

ประเทศ	งวด	ข้อมูลจริง	%การเปลี่ยนแปลง MoM	Consensus	งวดก่อน
สหรัฐ	มิ.ย.	49.6	32%	46.5	37.5
ฝรั่งเศส	มิ.ย.	52.1	28%	46.0	40.6
เยอรมนี	มิ.ย.	44.6	22%	41.5	36.6
อังกฤษ	มิ.ย.	50.1	23%	45.0	40.7

ที่มา: Bloomberg

อย่างไรก็ตาม ASPS มองว่า ดัชนี PMI ที่ฟื้นตัวข้างต้นไม่ได้ผิดจากที่คาดนัก เพราะเป็นการฟื้นตัวมาจากจุดต่ำสุดในช่วงเดือน เม.ย. 2563 (ต่ำสุดในประวัติศาสตร์)

อย่างไรก็ตาม ASPS ตั้งข้อสังเกตว่า ประเด็นอ่อนไหวที่ทำให้ตลาดหุ้นโลกโดน Take Profit ในอนาคต คือ สงครามการค้าสหรัฐกับจีน เห็นได้จากเมื่อเช้าวานนี้เกิดความผันผวนรุนแรง สะท้อนจากดัชนี Dow Jones (Dow Jones Future) ปรับตัวลงกว่า 500 จุด หรือลดลงเกือบ 2% หลังจากนาย Peter Navarro ที่ปรึกษาด้านการค้าของทรัมป์เปิดว่า ข้อตกลงทางการค้ากับจีน นั้น "จบแล้ว" (Trade deal is over) หลังจากนั้น ประธานาธิบดี ทรัมป์ออกมายืนยันว่าข้อตกลงการค้ากับจีนยังคงมีผลอยู่เช่นเดิม (ข้อตกลงการค้าเฟส 1 ที่ทั้ง 2 ประเทศลงนามตั้งแต่เดือน ม.ค. 2563) ส่งผลให้ Dow Jones Future ฟื้นตัวกลับมาเป็นบวก ASPS ยังเชื่อว่าประเด็น Trade War มีพลังกดดันตลาดหุ้นในอนาคตหากกระแสกลับมาอีก

Dow Jones Future ช่วงที่เข้าวันที่ 23 มิ.ย. จากความกังวลสงครามการค้า



ที่มา: Bloomberg

ประชุม กนง. วันนี้ คาดคงอัตราดอกเบี้ย แต่ในอีก 6 เดือนข้างหน้า มีโอกาสลด 1 ครั้ง

ประเด็นในประเทศในวันนี้ช่วงบ่าย 2 เชื่อว่าตลาดรอผลการประชุม กนง. ซึ่ง ASPS ให้นำหนัก 2 ประเด็น คือ

- อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะลดหรือ คงที่เดิม? ล่าสุด อยู่ที่ 0.5% (ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์) ASPS คาดจะคงอัตราดอกเบี้ยที่เดิม สอดคล้องกับผลสำรวจใน Bloomberg พบว่านักวิเคราะห์ราว 72% จาก 14 ท่าน คาดคงดอกเบี้ยที่ 0.5% อีก 28% คาดลดดอกเบี้ย

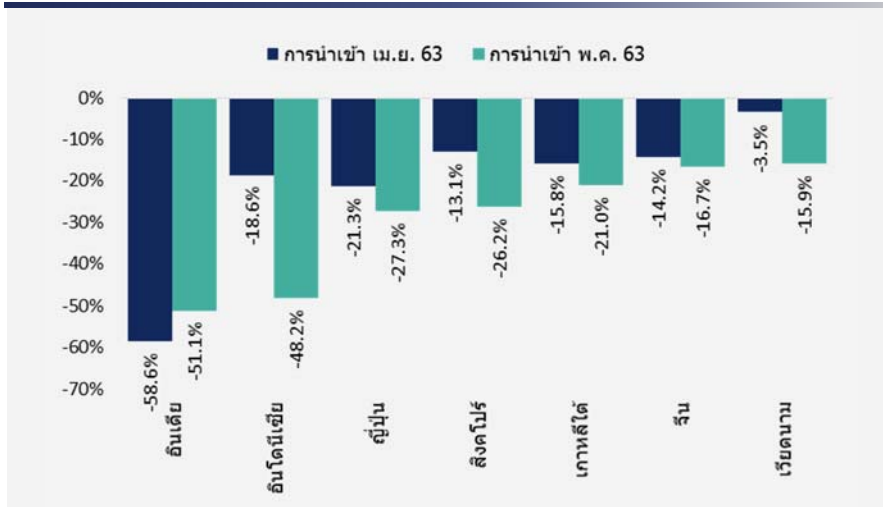
โดย ASPS มีเหตุผลสนับสนุนความเชื่อ คือ

- 1.) แนวโน้มเศรษฐกิจไทยคาดผ่านจุดต่ำไปแล้ว และการที่ไทยไม่พบจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ในประเทศ นับตั้งแต่วันที่ 25 พ.ค. ส่งผลให้รัฐมั่นใจผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ล่าสุดเตรียม Reopen ธุรกิจเฟส 5 และออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ หนุนให้เศรษฐกิจค่อยๆฟื้นตัว
- 2.) กนง. น่าจะสำรองกระสุนรองรับความเสี่ยงเศรษฐกิจหดตัวแรงในอนาคต (อาทิ ASPS คาดหากเกิด 2nd wave และเกิดการ Lockdown ประเทศจะกระทบกิจกรรมเศรษฐกิจมากกว่าปัจจุบัน ฯลฯ) โดย ASPS คาดในช่วงที่เหลืออีก 6 เดือนข้างหน้า มีโอกาสลด 1 ครั้งราว 0.25%
- 3.) ตลาดการเงินมองว่า กนง. จะคงดอกเบี้ยที่ 0.5% สะท้อนจาก Bond Yield ไทย อายุ 1 ปี ล่าสุดแกว่งทรงตัวที่ระดับ 0.542% ซึ่งใกล้เคียงอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบัน บ่งชี้ว่าตลาดยังมีมุมมองว่าอัตราดอกเบี้ยยังทรงตัว

- รายงานประมาณเศรษฐกิจใหม่ของ กนง. หลังจาก รอบล่าสุด กนง. คาดเศรษฐกิจปี 2563 หดตัว 5.3%yoy และปี 2564 คาดพลิกกลับมาขยายตัว 3% (ASPS คาดปี 2563-2564 -5.7% และ 3.6% ตามลำดับ) เช่นเดียวกับสินนี้ติดตามกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) จะแถลงประมาณการณ์เศรษฐกิจโลก (GDP Growth) ปี 2563-2564 โดยตลาดคาดว่ามีโอกาส IMF จะปรับลดคาดการณ์ GDP ปี 2563 ลงอีกจากรอบ เม.ย. ที่คาดหดตัว 3%yoy

ส่วนปัจจัยอื่นที่ต้องติดตาม คือ รายงานยอดการค้าระหว่างประเทศ ของกระทรวงพาณิชย์ เดือน พ.ค. คือ ยอดส่งออก(X) และนำเข้า(M) เดือน พ.ค. Consensus คาดจะหดตัว -6 และ -16%yoy (ASPS คาด X&M ทั้งปี 2563 -9% และ -12.5% ตามลำดับ) และคาดว่าในเดือนนี้มีโอกาสหดตัวแรง พิจารณาจากรายงานยอดนำเข้าของประเทศคู่ค้าไทยสำคัญของไทย เดือน พ.ค. อาทิ อินเดีย, อินโดนีเซีย, ญี่ปุ่น, สิงคโปร์, เกาหลีใต้, จีน เป็นต้น (ตั้งรูป) ที่ออกมาก่อนยังหดตัวแรง : ประเทศคู่ค้าของไทยส่วนใหญ่ (คิดราว 40% ของการส่งออกรวมของไทย)

ยอดนำเข้าของประเทศคู่ค้าของไทย เดือน พ.ค. ที่ออกมาก่อน



ที่มา: Bloomberg

ฝากความหวัง Window Dressing ช่วยพยุงตลาด ชอบหุ้นขนาดใหญ่ปันผลสูง INTUCH RATCH, ADVANC

แม้ปัจจุบันตลาดหุ้นไทยจะซื้อขายบน P/E ที่สูงกว่าในอดีตมาก และยังมีความเสี่ยงจากปัจจัยรอบด้านทำให้อยู่เกิดความผันผวน อย่างไรก็ตามช่วงที่เหลือก่อนสิ้นไตรมาสที่ 2 มักเกิดการทำให้ Window Dressing ของนักลงทุนสถาบันฯ ซึ่งถือเป็นหนึ่งในความหวังที่จะช่วยพยุงและลดความผันผวนของตลาดในช่วงที่เหลือของเดือน มิ.ย. โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่าโอกาสเกิด Window Dressing ในรอบนี้อยู่ 3 ปัจจัยประกอบด้วย

1. เดือน มิ.ย. มักเป็นเดือนที่สถาบันซื้อสุทธิหุ้นไทยสูงสุดเป็นอันดับที่ 2 ของปี ซื้อสุทธิเฉลี่ย 8.9 พันล้านบาท (รองจากเดือน ธ.ค. ซื้อสุทธิเฉลี่ย 1.4 หมื่นล้านบาท) แต่หากนับตั้งแต่ต้นเดือนมิ.ย. 63 ถึงปัจจุบัน พบว่า สถาบันฯ ยังขายสุทธิหุ้นไทย 1.82 พันล้านบาท สวนทางกับสถิติในอดีตอยู่ ทำให้เชื่อว่ามีโอกาสสูงที่แรงซื้อของสถาบันฯ จะกลับเข้ามาบ้างในช่วงโค้งสุดท้ายของเดือน
2. กองทุน SSFX ที่ใกล้จะครบกำหนดอายุในการซื้อเพื่อรับสิทธิในการลดหย่อนภาษีสิ้นเดือนนี้ ปีนี้พิเศษกว่าปีอื่นๆ ตรงที่อาจมีแรงซื้อจากกองทุน SSFX ช่วงโค้งสุดท้ายก่อนสิ้นเดือนเข้ามาช่วยหนุนตลาดอีกแรง โดยช่วงที่ผ่านมา มีแรงซื้อกองทุน SSFX จากนักลงทุนเพียง 3.6 พันล้านบาทเท่านั้น
3. หุ้นขนาดใหญ่มีโอกาสได้รับความสนใจมากขึ้น สะท้อนจากสัดส่วนระหว่างดัชนีหุ้นเล็ก SSET Index กับ SET Index (SSET/SET) ที่ขึ้นทำจุดสูงสุดในรอบปี และสูงกว่าระดับ 2SD แสดงว่าล่าสุด SSET Index Outperform กว่า SET Index มากเกินกว่าปกติ แต่เป็นที่สังเกตว่าในอดีตทุกๆ ครั้งๆ ที่ดัชนีดังกล่าวอยู่สูงกว่า 2SD ใน 4 รอบที่ผ่านมา หุ้นขนาดเล็กอย่าง SSET Index เริ่มกลับมา Underperform หรือน่าสนใจน้อยลงเมื่อเทียบกับหุ้นขนาดใหญ่

เปรียบเทียบดัชนี SSET Index และ SSET/SET

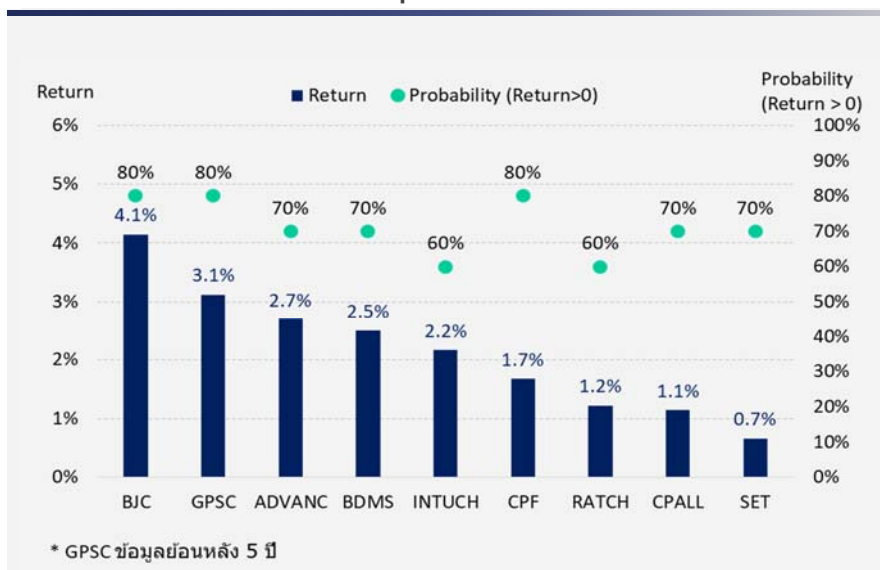


ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ทั้ง 3 ปัจจัยที่กล่าวมาข้างต้น เป็นไปได้สูงที่จะเกิดการทำให้ Window Dressing กับหุ้นขนาดใหญ่ที่กองทุนนิยมสะสม

ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงทำการค้นหาว่า เป้าหมายหุ้นถูกทำให้ Window Dressing จากหุ้นขนาดใหญ่พื้นฐานแข็งแกร่งที่มัก Outperform ตลาดได้ดีในช่วง 1 สัปดาห์สุดท้ายก่อนสิ้นเดือน มิ.ย. ย้อนหลัง 10 ปี พบว่า มีหุ้นขนาดใหญ่ที่น่าสนใจลงทุนที่ให้ผลตอบแทนโดดเด่นกว่าตลาด 8 บริษัท คือ BJC ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 4.2%, GPSC 3.1%, ADVANC 2.7%, BDMS 2.5%, INTUCH 2.2%, CPF 1.7% , RATCH 1.2% และ CPALL 1.1% ดังตารางทางด้านล่าง

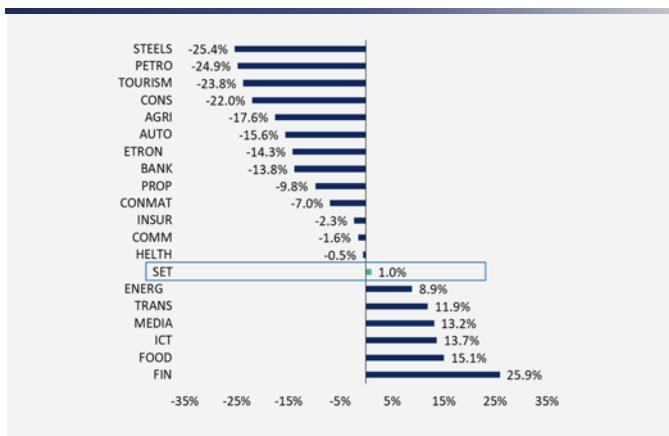
สถิติย้อนหลัง 10 ปี ผลตอบแทนเฉลี่ยหุ้นเด่น Window Dressing
ช่วง 1 สัปดาห์สุดท้ายก่อนสิ้นเดือน มิ.ย.



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

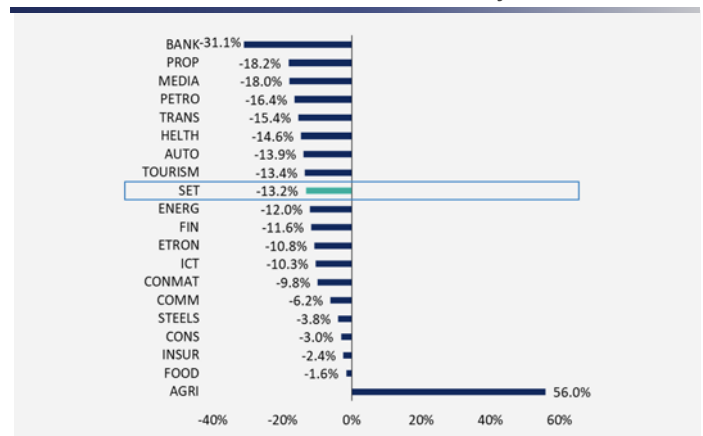
Top picks หุ่นเด่น Window Dressing Play คัดเลือกเฉพาะหุ้นปันผลสูงจากหุ้นที่คัดกรองมาทั้งหมด 8 บริษัท คือ INTUCH, RATCH และ ADVANC คาดหวังปันผลต่อปีได้สูงถึง 4%, 3.7% และ 3.4% ตามลำดับ ซึ่งเหมาะที่จะลงทุนในยามที่ตลาดยังมีความไม่แน่นอนบนสูง

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

