

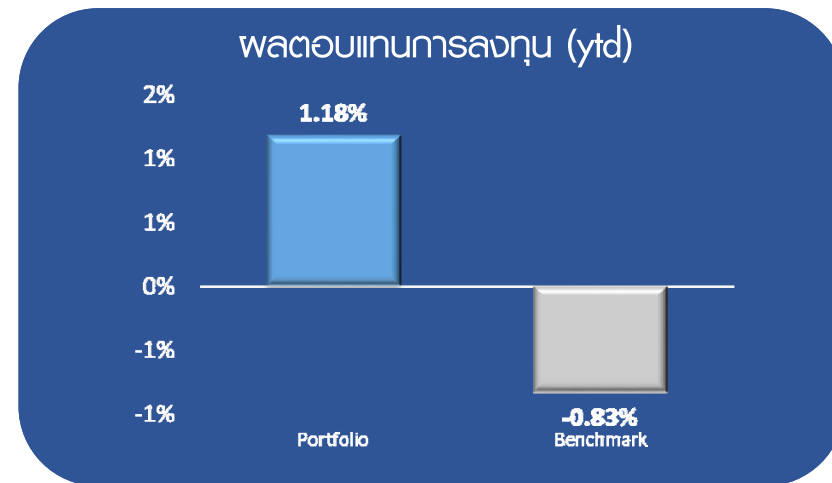
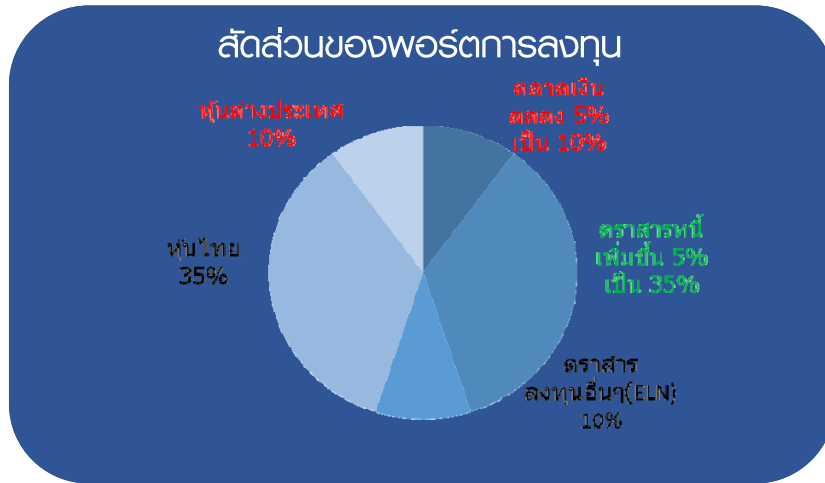
Investment Gallery

กลยุทธ์การจัดพอร์ตลงทุน

3 ก.พ. – 7 ก.พ. 2563

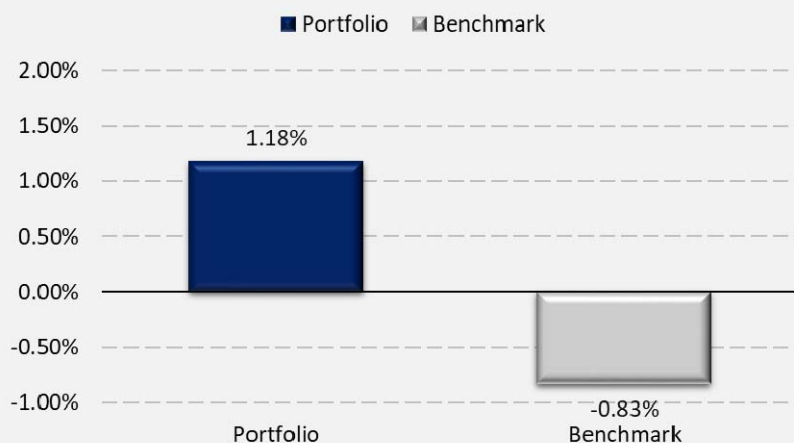


Investment Gallery



ASP Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารลงทุน	-	TPIPL224A BJC233A	Equity Linked Notes with WHA,TU	CPF,PYLON, MCS,ILM, PSH,CPALL	UHS US PG US
กองทุน	TCMFENJOY	KFAFIX	SCBGOLD	SCBDV	KFACHINA-A
กองทุนแนะนำของ ASSET PLUS	ASP-DGOV-R	ASP	ASP-AAA	ASP-THEQ ASP-SME ASP-ERF	ASP-INDIA ASP-EVOCHINA

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (1 - 29 ม.ค. 2563)



สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์ (ytd)

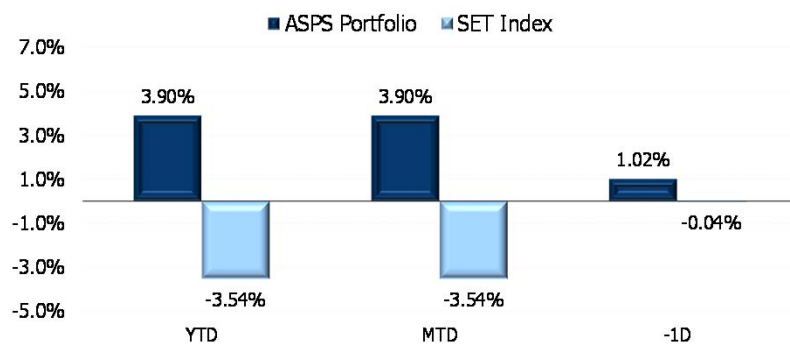
Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Neutral	35%	35%	2.80%	-3.50%
หุ้นต่างประเทศ	Underweight	10%	25%	-1.79%	0.63%
ตลาดเงิน	Neutral	15%	15%	0.11%	0.10%
ตราสารหนี้	Overweight	30%	15%	0.47%	0.10%
FCN	Neutral	10%	10%	2.19%	0.10%
ผลตอบแทนรวม				1.18%	-1.03%

เดือน ม.ค. 2563 ที่ผ่านมามีเศรษฐกิจโลกถูกกดดันจากความตึงเครียดในตะวันออกกลางระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน รวมถึง การการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ 2019 จนทำให้ตลาดหุ้นโลกแกว่งตัวผันผวนทั้งในแดนบวกและลบจนปรับตัวลง 0.1%(mtd) ขณะที่ตลาดหุ้นไทยถูกกดดันเพิ่มเติมจากภัยพิบัติต่างๆ อาทิ พายุ PM 2.5 และ ภัยแล้ง รวมถึงความร้อนแรงทางการเมืองที่เพิ่มมากขึ้น บวกกับค่าเงินบาทที่อ่อนค่าอย่างต่อเนื่อง โดยรวมเป็นการตอกย้ำให้ Fund Flow ททยอยไหลออกจากตลาดหุ้นไทย และกดดันให้ SET Index ลดลงกว่า 3.4% (mtd) ซึ่งปรับตัวลงแรงกว่าตลาดหุ้นโลกพอสมควร แต่อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่เปิดปีใหม่ 2563 มา แม้จะมีปัจจัยลบกดดัน แต่ฝ่ายวิจัยฯสร้างผลตอบแทนพอร์ตจำลองได้ดี ผลตอบแทนโดยรวมเพิ่มขึ้น 1.18% ขณะที่เทียบวัดที่ให้ผลตอบแทนลดลง 1.03%

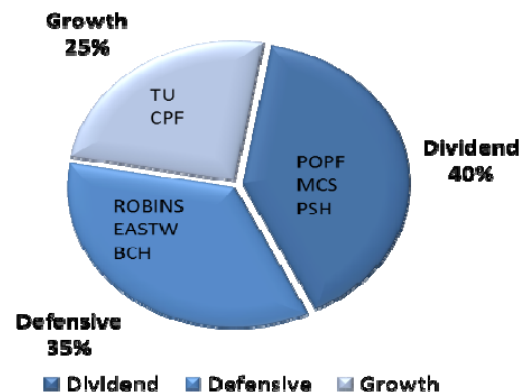
Thailand Equity



Accumulated return



Stock Classification



รายชื่อพอร์ตโฟลิโอจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ณ สิ้น 30 ม.ค. 2563

Recc.	Stocks	Last Price	Fair Value	Upside	Strategic Comment
★	TU	14.70	20.00	36.05%	ตัวธุรกิจงูงูและกุ้งฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2563 อีกทั้งยังได้ปัจจัยหนุนจากค่าเงินบาทมีโอกาสอ่อนค่า
★	CPF	30.25	40.00	32.23%	ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง อาทิ ราคามันูที่ขึ้นมาเร็วและแรง ดีต่อหุ้นอาหารส่งออกอย่าง CPF
	POPF	12.90	n.a.	n.a.	คาดหวัง Dividend Yield ได้สูงกว่าราว 8% ต่อปี นอกจากนี้ราคาหุ้นมักนิ่งๆ ไม่ผันผวนมากนัก
	ROBINS (so Swap CRC)	63.25	70.00	10.67%	รอแปลงเป็นหุ้น CRC ที่มีฐานธุรกิจที่มีความมั่นคง และศักยภาพเติบโตสูงกว่า
	BCH	15.60	22.10	41.67%	การระบาดของโรคปอดอักเสบ คาดถือเป็น Sentiment เชิงบวกต่อกลุ่ม sw.
	PSH	14.00	18.50	32.16%	PSH ได้แรงหนุนจากการปรับ LTV อีกทั้งราคาหุ้นยังไม่ได้ปรับตัวขึ้นไปมากนัก และรอรับปันผลสูงกว่า 8% ต่อปี
	EASTW	11.70	14.00	19.66%	อานิสงส์จากสถานการณ์ภัยแล้ง และในปี 2563 EASTW มีการทยอยปรับขึ้นราคาขายน้ำดื่มด้วยสูตรใหม่
	MCS	9.80	14.20	44.90%	ต้นปี 2563 แนวโน้มทำไรยังดีต่อเนื่อง โดยมีแรงส่งจากโครงการ Shibuya และโครงการอื่นๆ



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ราคาแกว่งตัวขึ้นในกรอบ Uptrend Channel โดยราคาทำจังหว: Higher High และ Higher Low สะท้อนภาพโมเมนตัมเชิงบวก ล่าสุดเริ่มอ่อนตัวลงมาหลังปรับตัวขึ้นทดสอบแนวต้านที่ 147 เหรียญฯ มองว่าหากย่อลงมาบริเวณแนวรับสำคัญที่ 138-142 เหรียญฯ เป็นจังหว: สะสมเพื่อหวังการดีดกลับตามกรอบเดิม โดยประเมินแนวต้านไว้ที่ 147 และ 157 เหรียญฯ ตามลำดับ



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ราคาอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นชัดเจน แล้วเริ่มเห็นสัญญาณอ่อนตัวจากแท่งเทียน แต่ภาพรวมโมเมนตัมยังดี หากย่อตัวลงมาเป็นจังหว: สะสมบริเวณเส้น EMA 75 วัน ที่ 123 เหรียญฯ ซึ่งจากภาพในอดีต หากราคาลงมาบริเวณเส้นดังกล่าว มักจะเห็นการดีดกลับได้ดี โดยประเมินกรอบการเคลื่อนไหวไว้ที่ 123 - 127 เหรียญฯ

Universal Health Services (UHS US)

Target Price Consensus 160.00 USD (Upside 10.7%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ผู้ให้บริการโรงพยาบาลและบริการสุขภาพทั่วสหรัฐอเมริกา และเปอร์โตริโก โดยให้บริการด้านศูนย์ผ่าตัดอวัยวะ และ Health Care Center ซึ่งตัวธุรกิจยังเติบโตอย่างต่อเนื่องกว่า 9.8%yoy จาก Healthy Trend และ ได้ Sentiment เชิงบวก จากการระบาดของไวรัสโคโรนาในหลายประเทศ ขณะที่ราคาหุ้นมักจะปรับตัวขึ้นได้ดีในเดือน ก.พ. โดยสร้างผลตอบแทนเฉลี่ยกว่า 4.2% และมีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวกสูง 70% (ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี)

(unit : USD)	2017	2018	2019F
NET INCOME (m)	733.19	904.00	877.25
EPS	7.62	9.65	9.81
P/E (x)	19.04	15.03	14.77

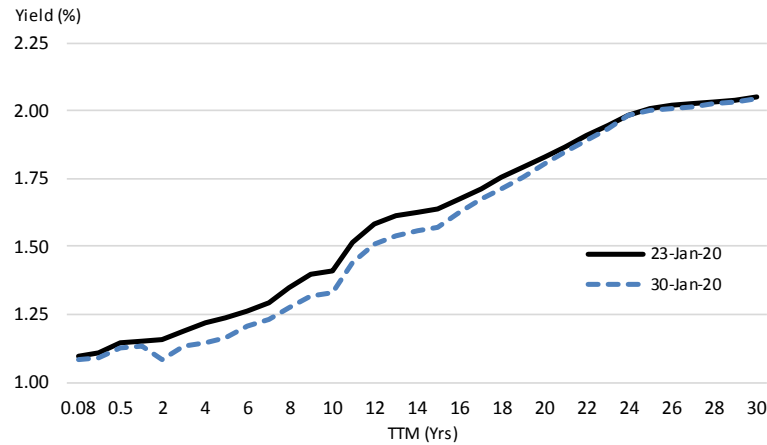
Procter & Gamble Co/The (PG US)

Target Price Consensus 140.00 USD (Upside 11.1%)

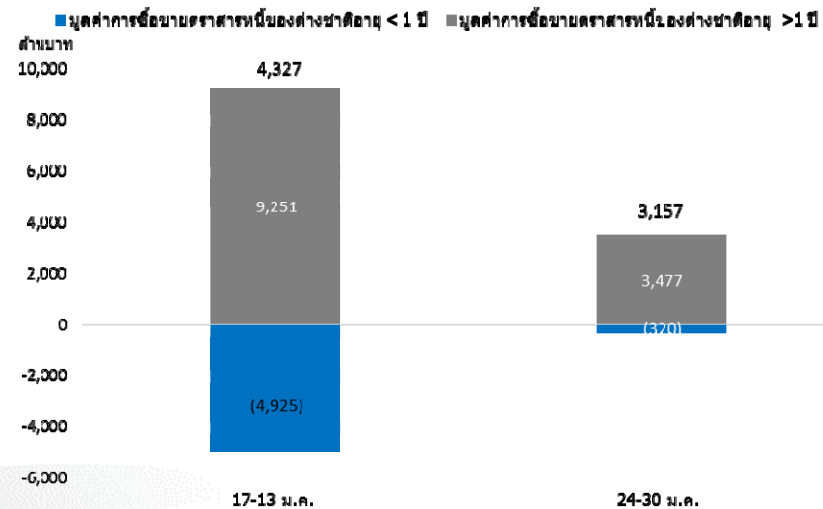
วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน บริษัทผลิตและจำหน่ายสินค้าอุปโภค บริโภค โดยรายได้แบ่งออกเป็น สินค้าใช้ในบ้านและครอบครัว 77% และ สินค้าด้านสุขภาพ 20% คาดธุรกิจยังเติบโตต่อเนื่องกว่า 11%yoy ซึ่งมาจากส่วน E-commerce เป็นหลัก โดยหากพิจารณา Beta ต่ำเพียง 0.7 เท่า ซึ่งถือเป็นที่พักเงินได้เป็นอย่างดี ขณะที่ราคาหุ้นมักจะปรับตัวขึ้นได้ดีในเดือน ก.พ. โดยสร้างผลตอบแทนเฉลี่ยกว่า 1.3% และมีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวกสูง 70% (ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี)

(unit : USD)	2018	2019	2020F
NET INCOME (M)	10216.25	10813.28	11099.00
EPS	3.82	4.17	4.37
P/E (x)	32.89	30.14	28.76

Fixed Income



Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
23-Jan-20	1.155	1.191	1.24	1.41	1.83	2.05
30-Jan-20	1.134	1.134	1.16	1.33	1.80	2.04
Change (bps.)	↓(2.1)	↓(5.7)	↓(7.5)	↓(7.7)	↓(2.8)	↓(0.4)



Recc.	สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานที่ออก	อันดับ (Rating)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด MTM (% ต่อปี)
★	TPIPL224A	บริษัท ทีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+; บริษัท: BBB+/TRIS	2.18	4.60	3.56
★	BJC233A	บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+; บริษัท: A+(tha)/TRIS	3.15	3.20	1.75
	SCC234A	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+(tha); บริษัท: A+(tha)/Fitch (Thailand)	3.18	3.10	1.85
	MTC23NA	บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+; บริษัท: BBB+/TRIS	3.80	3.45	3.22

Alternative Investment



FCN

ตลาดหุ้นทั่วโลกกว้างตัวพันพอน จากที่ปัจจัยแวดล้อมยังไม่มีประเด็นใหม่ๆ เพิ่มเติม จึงทำให้ตลาดหุ้นต่างประเทศไม่น่าสนใจเท่าที่ควร สวนทางกับตลาดหุ้นไทยที่ยัง Laggard ตลาดหุ้นโลก จึงทำให้ฝ่ายวิจัยหลีกเลี่ยง FCN ที่ลงทุนในหุ้นต่างประเทศ และแนะนำ ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทยแทน

ELN

สำหรับนักลงทุนที่คุ้นเคยกับหุ้นไทย แต่อยากได้ผลตอบแทนที่แน่นอน และความเสี่ยงอยู่ในระดับไม่สูงมาก แนะนำ หุ้นกู้ที่มีอนุพันธ์แฝงประเภท Bull Note / Bull Note with Protection บนหุ้นอ้างอิง (Underlying) WHA และ TU

Product	FCN
Tenor	
Pay Frequency	
CCY	
Stock 1	
Stock 2	
Stock 3	
Indicative PRC	
Coupon p.a.	
Fixed Coupons	
Put	
Auto Call	
KO Type	

Bull Note / Bull Note with Protection	
Underlying 1	WHA
Underlying 2	TU
ELN Type	Bull Note
Settlement Method	Cash or Physical
Minimum Subscription	1,000,000 Baht
Time to Maturity	30 Days

- ถ้าราคาปิด > ราคา Strike จะได้รับดอกเบี้ย(Yield) และ เงินต้น
- ถ้าราคาปิด < ราคา Strike จะได้รับหุ้นอ้างอิง, เงินสดส่วนต่างเพื่อชำระราคา
- ถ้าราคาปิด < ราคา Protection จะได้รับหุ้นอ้างอิง, เงินสดส่วนต่างเพื่อชำระราคา, เงินชดเชยเพื่อคุ้มครองเงินต้น



วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน WHA

แนวโน้มการเติบโตของกำไรใน 4Q62 จากการขายทรัพย์สินเข้าของ WHART และ ประเด็นผู้บริหารซื้อหุ้นคืนกว่า 26 ล้านหุ้น ซึ่งราคา ณ ปัจจุบัน ถือว่าใกล้เคียงกับ กุณของผู้บริหาร รวมถึงประเด็นราคาหุ้นปรับฐาน จากตลาดคาดว่า จะหลุด SET50 หลังจากที่ CRC จะเข้าตลาดฯปลาย ก.พ. นี้ แต่ฝ่ายวิจัยประเมินว่า WHA มีโอกาส สูงที่จะไม่หลุด เนื่องจาก ปัจจุบัน มี Market Cap ใหญ่เป็นอันดับที่ 49 และถึงห่าง จากอันดับที่ 50 อย่าง BPP กว่า 1.2 พันล้านบาท

อีกหากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% ราคา Strike Price อยู่ ในระดับเดียวกับจุดต่ำสุดในรอบ 2 ปี ซึ่งถือว่าต่ำมาก ที่สำคัญสามารถคาดหวัง คุ้มครองได้สูงถึง 29% ต่อปี

รายละเอียดของ CPN ใน Equity Linked Notes (ELN)



ทางเลือก ELN ที่ฝ่ายวิจัยแนะนำ

Spot Price (B) as of 30 Jan 2020	3.22
98% Strike Price (B)	3.16
Annualized Yield	
No Protection	29.5031%
90% Protection	23.2168%
95% Protection	12.0724%

Valuation ของ CPN

Company	Sector	Mkt. cap.	Last Price (30/01/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 19F (%)
WHA	PROP	48.13	3.22	4.89	51.9%	11.57	4.66



รายละเอียดของ TU ใน Equity Linked Notes (ELN)



วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน TU

ส่งออกอาหารขนาดใหญ่ ที่มีสัดส่วนรายได้ในจีนน้อยมากไม่ถึง 1% ของรายได้รวม และยังเป็นช่วงเริ่มต้นของการทำการตลาดในจีน คาดกระทบจำกัดในแง่ของไวรัสโคโรนา โดยตัวธุรกิจผู้นำและคู่แข่งตัวต่อเนื่องในปี 2563 จากราคาวัตถุดิบที่ทยอยปรับตัวขึ้น อีกทั้งยังได้ปัจจัยหนุนจากค่าเงินบาทเริ่มกลับมาอ่อนค่ากว่า 3.6% ต่อหน่วยที่ราคาหุ้นปัจจุบันมีค่า PER ปี 2563 เพียง 13 เท่า ซึ่งค่าเฉลี่ยกลุ่มอยู่ที่ 16 เท่า และสามารถคาดหวัง Dividend yield เฉลี่ยสูงถึง 4% ต่อปี อีกทั้งหากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% ราคาอยู่ที่ 14.41 บาท ถือว่าอยู่ในระดับที่มีความเสี่ยงต่ำ ที่สำคัญสามารถคาดหวังคุ้มครองได้สูงถึง 26% ต่อปี

ทางเลือก ELN ที่ฝ่ายวิจัยแนะนำ

Spot Price (B) as of 30 Jan 2020	14.70
98% Strike Price (B)	14.41
Annualized Yield	
No Protection	26.5387%
90% Protection	21.5109%
95% Protection	11.3506%






Valuation ของ TU

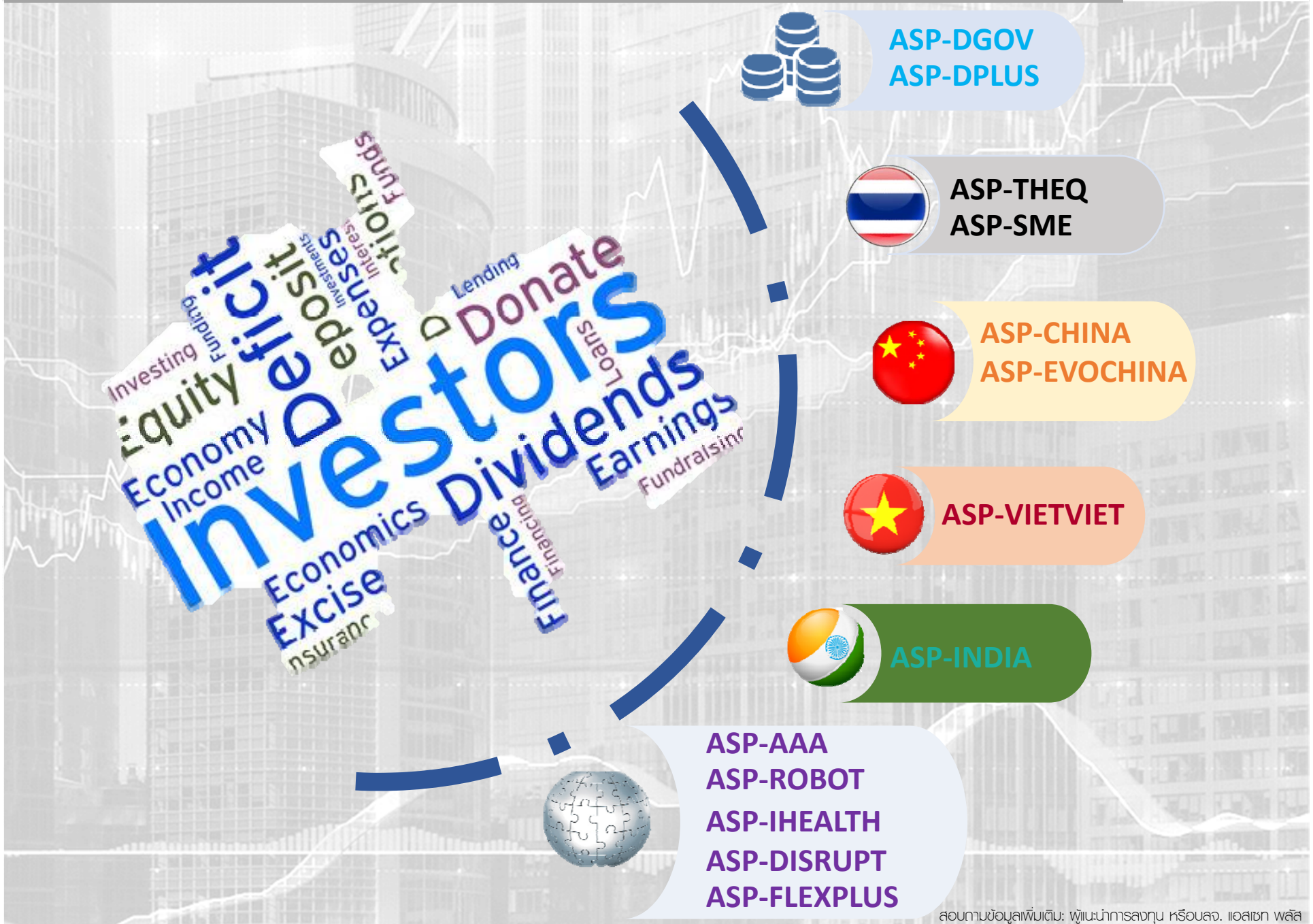
Company	Sector	Mkt. cap.	Last Price (30/01/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 19F (%)
TU	FOOD	70.15	14.70	20.00	36.1%	13.65	3.06

Appendix



Economic Calendar

			PERIOD	CONSENSUS	PREVIOUS	
03	M O N	 China	Manufacturing PMI	JAN	51.5	51.5
		 USA	Manufacturing PMI	JAN	-	51.7
05	W E D	 Thailand	Interest Rate Decision	FEB	1.25%	1.25%
07	F R I	 USA	Nonfarm Payrolls	JAN	156K	145K
		 USA	Unemployment Rate	JAN	3.5%	3.5%



Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

นักวิเคราะห์

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
ชาญชัย พันฑานาทิจ	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 064045
ภราดร เตียรณปราโมทย์	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365
ฐกฤตชาติ เชิดศักดิ์	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636
วรรณพฤษณ์ โทมสวิทยารส	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506
เจิดจรัส แก้วแก้ว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
จรรยาธรณ์ จังจิรานนท์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ภวัต ภัทราพงษ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ