



แม้ปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานจะไม่เปลี่ยนแปลง แต่ Fund Flow ยังทำหน้าที่ขับเคลื่อนตลาดหุ้นไทยได้ต่อเนื่อง เชื่อว่า SET Index อยู่ในแนวโน้มขึ้น พอร์ตการลงทุนวันนี้ Take Profit หุ้น GULF และ BAM ได้เงินสด 25% จัดสรร กลับเข้า BAM 10%, BGRIM 10%, AAV 2% และ CCP 3% ส่วนหุ้น Top Pick วันนี้เลือก AAV, BGRIM และ CCP

ปัจจัยแวดล้อมไม่เปลี่ยน แต่ Fund Flow ยังขับเคลื่อนตลาดฯ ต่อ

ปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐาน เข้าใจไม่เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยในต่างประเทศเป็นพัฒนาการต่อเนื่องของ Covid-19 โดยจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ยังเพิ่มขึ้นทำให้ผู้ติดเชื้อสะสมทั่วโลกขึ้นไปทะลุ 60 ล้านคน ขณะที่ในอีกทางหนึ่งก็มีพัฒนาการเชิงบวกเรื่องวัคซีน มีการกำหนดแผนการผลิต และราคาจำหน่าย สำหรับปัจจัยในประเทศ ก็มีสถานการณ์การเมืองซึ่งวานนี้มีการชุมนุมที่สำนักงานใหญ่ SCB แต่ก็ไม่ปรากฏความรุนแรงใดๆ ซึ่งถือเป็นเรื่องที่ดีอย่างไรก็ตามการนัดชุมนุมรอบถัดไปยังคงมีต่อเนื่อง ด้านมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมีเรื่องของ คณะกรรมาธิการที่ 2 ซึ่งค่อนข้างชัดเจนว่าจะจัดให้มีการลงทะเบียนในเดือน ม.ค.64 พร้อมกับสิทธิกับผู้ลงทะเบียนรอบแรกต่อเนื่อง ซึ่งเชื่อว่ามาตรการดังกล่าวมีส่วนช่วยให้การใช้จ่ายภาคครัวเรือนขยายตัวและช่วยขับเคลื่อนเครื่องยนต์ขึ้นให้หมุนตาม สำหรับ SET Index ฝ่ายวิจัยเห็นว่าอยู่ในแนวโน้มขึ้นโดยมีแรงขับเคลื่อนสำคัญมาจาก Fund Flow ทั้งในและต่างประเทศเข้ามาขับเคลื่อน พอร์ตการลงทุนวันนี้มีการขายทำกำไร GULF และ BAM ได้เงินเข้ามา 25% ให้จัดสรร กลับเข้าไปที่ BAM 10%, ซื้อ BGRIM 10%, ซื้อ CCP 3% และลงทุนเพิ่มใน AAV 2% หุ้น Top Pick เลือก AAV, BGRIM และ CCP

มูลค่าซื้อขายสะสมของต่างชาติกับ SET Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

SET Index	1,415.72
เปลี่ยนแปลง (จุด)	14.09
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	117,120

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	3,744.68
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-1,186.84
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-1,337.79
นักลงทุนรายย่อย	-1,220.05

RESEARCH DIVISION บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เก็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

สุกฤตชาติ ชัดชิตศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมลาภิรักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวิต ภัทรภาพค์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ซึ่งปริมาณ

ต่างประเทศควอนเวียนอยู่ที่ Covid-19 กับการเมือง สหรัฐฯ

ประเด็นในต่างประเทศไม่มีปัจจัยใหม่ๆ โดยวานนี้ตลาดหุ้นสหรัฐพักฐานภายหลังจากที่ขึ้นมาแรงในช่วงก่อนหน้า สะท้อนจากดัชนี Dow Jones -0.58% และ S&P 500 -0.16% จากสาเหตุสำคัญ ได้แก่

- ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจสหรัฐบางส่วนชะลอตัว คือ ยอดจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการกรณีว่างงาน (Initial Jobless Claims) เพิ่มขึ้น 7.78 แสนราย มากกว่าตลาดคาดที่ 7.3 แสนราย เพิ่มขึ้นมากกว่าตลาดคาดต่อเนื่องเป็นสัปดาห์ที่ 2 ส่วนดัชนีตัวอื่นๆ ออกมาใกล้เคียงหรือดีกว่าที่ตลาดคาด อาทิ GDP งวด 3Q63 ฯลฯ
- การระบาดของ COVID-19 : จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ทั่วโลก (New Case) เพิ่มขึ้นอีก 6.28 แสนราย ส่งผลให้จำนวนผู้ติดเชื้อสะสมทั่วโลก (Total Case) เพิ่มขึ้นไปแตะระดับ 60 ล้านราย ขณะที่การพัฒนาวัคซีน แม้จะมีความคืบหน้า แต่กรอบเวลาการแจกจ่ายยังคงเดิมอยู่ คือ 2H64 เช่นเดียวกับรัฐบาลไทยเผยว่าจะลงนามสัญญาซื้อวัคซีนจาก AstraZeneca ช่วงปลายสัปดาห์นี้ และคาดไทยจะได้รับวัคซีนช่วงกลางปี 2564 ซึ่งยังเป็นไปตามกรอบเวลาเดิมที่ประเมินไว้

ส่วนราคาน้ำมันดิบ Brent วานนี้เพิ่มขึ้นต่ออีก 1%(mtd ปรับเพิ่มราว 8.6%) โดยปัจจัยหนุนคือ 1.)ความคาดหวังการประชุม OPEC ช่วง 30 พ.ย.- 1 ธ.ค.2563 จะเลื่อนแผนการเพิ่มกำลังการผลิต 2 ล้านบาร์เรล/วัน ออกไปอีก 3-6 เดือน 2.) EIA วานี้รายงานสต็อกน้ำมันดิบข ลดลง 7.54 แสนบาร์เรลดีกว่าที่ตลาดคาดเพิ่มขึ้น 1.27 แสนบาร์เรล ถือเป็น Sentiment บวกต่อราคาหุ้นกลุ่มพลังงาน PTT และ PTTEP รวมถึงกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี เช่น PTTGC

ในประเทศ มาตรการกระตุ้นรอบใหม่อย่าง คนละครึ่ง ภาค 2

ในประเทศคล้ายๆกัน คือ ยังไม่มีปัจจัยใหม่ๆ เชื่อว่าตลาดยังให้น้ำหนักมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาลที่จะออกมาในช่วงต้นปี 2564 ซึ่งจะเตรียมเสนอให้ ศบค. พิจารณษวันพุธที่ 2 ธ.ค. 2563 2 มาตรการคือ

- มาตรการนำรถเก่าและรถใหม่จำนวน 1 แสนคัน ซึ่งอยู่ระหว่างพิจารณาว่าจะเป็นการให้ส่วนลดในรูปแบบใด แต่กระแสล่าสุด คาดว่าเป็นการลดหย่อนทางภาษี ทั้งภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาและภาษีนิติบุคคล โดยหุ้นที่ Sentiment บวกจากมาตรการนี้ ได้แก่หุ้นกลุ่มยานยนต์ เช่น AH, SAT, STANLY เป็นต้น
- มาตรการคนละครึ่งเฟส 2: ล่าสุดมีความชัดเจนขึ้นจากเมื่อวานคือกระทรวงการคลังยืนยันแล้วว่า มาตรการนี้จะเริ่มลงทะเบียน 1 ม.ค.64 โดยรอ ศบค.พิจารณาจะขยายระยะเวลามาตรการไปจนถึงตรุษจีนในเดือน ก.พ. 2564 (ปัจจุบันโครงการเฟส 1 ล้นสุด 31 ธ.ค. 2563 หรือไม่?? รวมถึงอาจมีการเพิ่มวงเงินอีก และอาจพิจารณาให้สิทธิโดยอัตโนมัติกับผู้ที่เคยลงทะเบียนในเฟส 1 มาแล้ว ซึ่งจะช่วยให้จำนวนผู้เข้าร่วมโครงการมากขึ้นอีก หุ้นที่ Sentiment บวก

คือ หุ้นกลุ่มผู้ผลิตสินค้าที่วางจำหน่ายในร้านค้าที่เข้าร่วมโครงการ เช่น OSP, TKN, SAPPE, TVO เป็นต้น

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากมาตรการ

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ		หุ้นที่ได้ประโยชน์
มาตรการที่มีผลอยู่		
กระตุ้นการบริโภค ช้อปดีมีคืน • นำค่าซื้อสินค้ามาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 3 หมื่นบาท		CRC COM7 SPVI BJC M
มาตรการที่กำลังพิจารณา		
กระตุ้นการบริโภค คนละครึ่งเฟส 2 • ขยายระยะเวลาโครงการออกไปจนถึง ก.พ. 64 • พิจารณาเพิ่มวงเงินเฟสที่ 2		OSP TKN SAPPE TVO
ยานยนต์ รถเก่าและรถใหม่ • ให้ส่วนลดหากนำรถยนต์เก่าแลกรถยนต์ใหม่		AH SAT STANLY

ที่มา: ASPS รวบรวม

Fund Flow ยังจับเคลื่อนตลาดได้ต่อเนื่อง

แนวโน้ม Fund Flow ยังเป็น Momentum สำคัญ ในการผลักดันตลาดหุ้น เนื่องจากแรงซื้อในเดือน พ.ย. แม้จะโหมเข้ามาในตลาดหุ้นไทยกว่า 3.8 หมื่นล้านบาท (สูงสุดในรอบ 10 ปี 2 เดือน) แต่ยังมีสัดส่วนที่น้อยไม่ถึง 4% เมื่อเทียบกับแรงขายสุทธิที่มีมาตลอด 8 ปี (มิ.ย. 2556 ถึง ต.ค. 2563) กว่า 9.72 แสนล้านบาท

มูลค่าซื้อขายสะสมของต่างชาติกับ SET Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

และหากวิเคราะห์สถิติย้อนหลัง 10 ปี พบว่า ปีไหนก็ตามที่ Fund Flow จากต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นไทย หนุนให้ดัชนีปรับตัวขึ้นเสมอ โดยฝ่ายวิจัยประเมิน Fund Flow ทุกๆ 1 หมื่นล้านบาทที่ไหลเข้ามีโอกาสหนุนให้ SET Index ปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 3 – 4% ขณะเดียวกันในปีที่ Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยจะซื้อขายกันด้วย Valuation ที่สูงกว่าปกติ คือ มีระดับ Market Earning Yield Cap ต่ำเพียง 3.7% – 4.1% (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยที่ 4.25%)

เปรียบเทียบผลตอบแทน SET Index ,MEYG และ Fund flow ต่างชาติรายปี

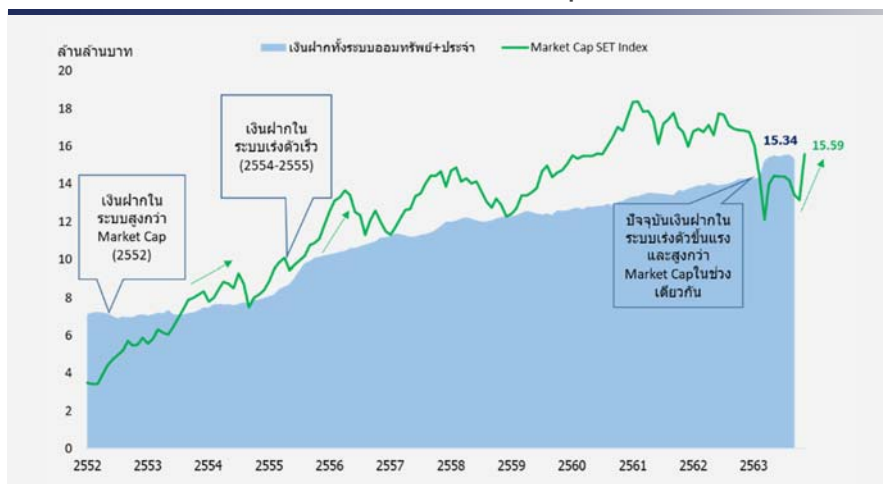
Year	มูลค่าซื้อขายหุ้นไทย ของต่างชาติ (ล้านบาท)	Return SET Index
2011	(5,119)	-0.7%
2012	76,388	35.8%
2013	(193,911)	-6.7%
2014	(36,584)	15.3%
2015	(154,346)	-14.0%
2016	77,927	19.8%
2017	(25,755)	13.7%
2018	(287,459)	-10.8%
2019	(45,245)	1.0%
2020	(261,486)	-10.4%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

*Market Earning Yield Gap ทั้ง 2 ปีที่ Fund Flow เข้าอยู่ที่ 3.7%-4.1% (ค่าเฉลี่ยในอดีตอยู่ที่ 4.25%)

นอกจากนี้ยังมีแรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบ โดยเงินฝากในประเทศ ณ เดือน ก.ย. อยู่ที่ 15.34 ล้านล้านบาท ยังสูงเกินกว่า Market Cap. ของตลาดในช่วงเดียวกันและยังใกล้เคียงกับ Market Cap. ณ ปัจจุบัน 15.59 ล้านล้านบาท ถือเป็นอีกหนึ่งแรงส่งให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นต่อไปได้ในยามที่ดอกเบี้ยนโยบายยังคงอยู่ในระดับต่ำ (ตามที่ฝ่ายวิจัยฯ เคยกล่าวไว้ในบทวิเคราะห์ Invest+ ประจำเดือน ก.ค.)

เงินฝากในระบบเทียบกับ Market Cap SET Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ดังนั้นทั้งเงินลงทุนต่างชาติบวกกับสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบ ยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนตลาดได้ดีต่อเนื่อง ทั้งนี้ต้องระมัดระวังหากตลาดหรือหุ้นตัวใดมี Valuation แพงเกินไปอาจถูกขายทำกำไรในบางจังหวะได้ (ฝ่ายวิจัยฯ อยู่ระหว่างการทบทวนประมาณการของตลาด)

กลยุทธ์ยังอยู่ใน Theme เลือกหุ้นที่ไปกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และแนวโน้มกำไรยังโตได้ดีในปีถัดไป แนะนำ AAV, BGRIM และ CCP เป็น Toppicks

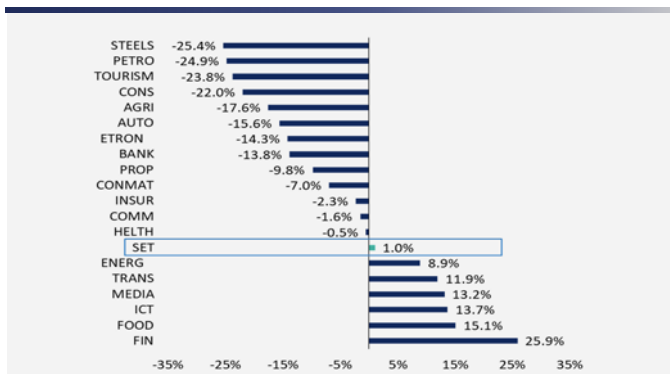
CCP หุ้นน้องใหม่แกะกล่องของฝ่ายวิจัยฯ

CCP มีประสบการณ์ในธุรกิจผลิตภัณฑ์คอนกรีต 37 ปี ประเภทสินค้าได้เป็น 3 ธุรกิจ คือ 1.คอนกรีต (Ready-mixed + Precast), 2.ร้านค้าปลีก Modern Trade “กันยงโฮมสโตร์” และ 3.ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ภายใต้แบรนด์ “SMART บล็อกเย็น” ปัจจุบัน CCP มีการเปลี่ยนโมเดลธุรกิจใหม่ช่วยหนุนกำไร 9M63 สูงขึ้นชัดเจน 94%YoY โดยหันไปใช้แพลตฟอร์มคอนกรีตร่วมกันกับพันธมิตร เพิ่มโอกาสทางธุรกิจ ลดข้อจำกัดเรื่องการขนส่ง และทำให้ต้นทุนคงที่ต่อหน่วยลดลง เชื่อกันไป Outlook ธุรกิจจะดีขึ้นต่อเนื่อง

ระยะต่อไป 4Q63 กำไรฟื้นตัว QoQ เพราะความคืบหน้าก่อสร้างโครงการต่างๆของลูกค้า กลับคืนมา หลังจากชะลอในช่วง 3Q63 ที่เป็นฤดูกาลฝน ประกอบกับงวด 4Q63 CCP มีกำหนดส่งมอบ Precast สเปคพิเศษตัวใหม่ให้มาร์จิ้นสูง คาดหนุนกำไรปี 2563 เพิ่มขึ้นเป็น 87 ล้านบาท เดิมโต 36%YoY ขณะที่ปัจจุบัน CCP มี Backlog รอรับแล้ว 1.8 พันล้านบาท ผันกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และร้านค้าปลีกก่อสร้าง เชื่อหนุนกำไรปี 2564-65 เพิ่มขึ้นเป็น 130 และ 155 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นการเติบโตเฉลี่ย CAGR ปีละ 33.6% (2563-2565)

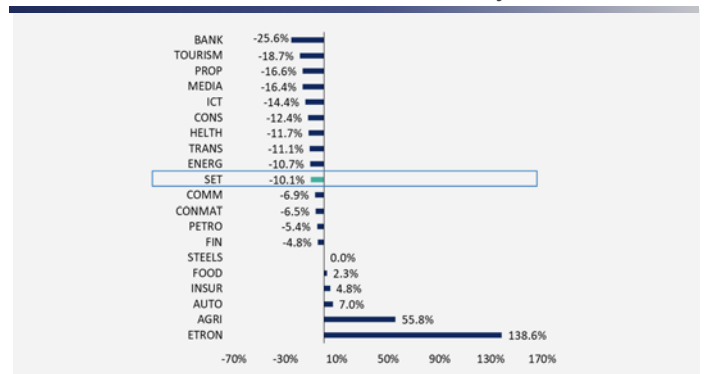
โดยราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขาด Book Value และ PER'64 ต่ำเพียง 8.9 เท่า ประเมิน FV'64 อิง PER 12 เท่า ที่ 0.6 บาท ปัจจุบันมี Upside 39.5% ฝ่ายวิจัยฯ เริ่มต้น Coverage แนะนำซื้อ

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



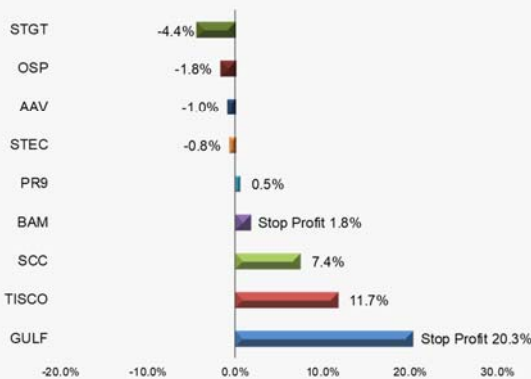
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

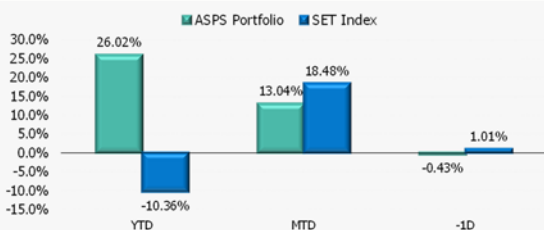
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
PR9	20 Nov 20	5%	0.53%	9.35	9.40	11.00	37.10	1.04	8.65	แนวโน้มรายได้ผู้บริโภไทย 4Q63 ขึ้นตัวต่อเนื่อง คาดหน้ากำไร 4Q63 กลับมาทรงตัว yoy ภาพรวมจึงปรับเพิ่มค่าไ้ปี 2563-64 ขึ้นปีละ 15%
STGT	16 Nov 20	10%	-4.40%	76.63	73.25	130.00	8.05	4.97	69.00	กำไรสุทธิ 9M63 สูงกว่าคาด ทำให้ฝ่ายวิจัยมีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2563-64 จากธุรกิจที่มีแนวโน้มเติบโตดีกว่าคาด
BAM	18 Nov 20	15%	1.78%	20.63	21.00	26.00	33.93	2.65	21.00	แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 4Q63 จะฟื้นตัวชัดเจน จากการขาย NPLs และ NPAs ขนาดกลางและใหญ่ได้มากขึ้น ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาขายอยู่ราว 4 ราย
TISCO	22 Oct 20	15%	11.71%	71.17	79.50	95.00	10.75	4.65	78.00	ตั้งสำรองสูง สะท้อนจาก Coverage ratio สูงสุดในกลุ่มฯ รวมทั้งสัดส่วนลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือค่อนข้างต่ำ (20% ของพอร์ตสินเชื่อ)
GULF	4 Nov 20	10%	20.34%	29.50	35.50	38.00	109.74	0.59	35.50	กำไรปกติ 3Q63 อยู่ที่ 970 ล้านบาท โดยหลักหนุนจากเงินปันผล บวกกับแนวโน้มกำไรเติบโตโดดเด่น
SCC	5 Nov 20	15%	7.43%	345.33	371.00	430.00	14.06	3.50	354.00	แผนการเติบโตที่ชัดเจนของทุกธุรกิจหลักในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า โดยเฉพาะกำลังการผลิตของธุรกิจปิโตรเคมีที่จะเพิ่มขึ้นถึง 70% หลังโครงการ LSP ในเวียดนามเสร็จสิ้น
OSP	23 Nov 20	15%	-1.76%	37.92	37.25	41.00	31.13	2.89	36.00	คาดการณ์กำไรงวด 4Q63 เติบโต QoQ และ YoY หนุนด้วยคาดการณ์ยอดขายในไทยเข้าสู่ช่วง High Season ของบริษัทฯ รวมถึงคาดการณ์กำลังซื้อในประเทศมีแรงหนุนจากโครงการคนละครึ่งของภาครัฐ
STEC	24 Nov 20	10%	-0.75%	13.30	13.20	18.00	23.58	1.52	12.30	ตัวชี้เบี่ยงเบนกำไรปี 2564-65 มาจากรายได้ที่เติบโตตาม Backlog ที่มี 7.8 หมื่นล้านบาท ประเมินพื้นฐานบริษัทยังคงแข็งแกร่งทั้งมูลค่างานในมือและฐานะการเงิน เชื่อราคาหุ้นมีโอกาสฟื้นตัวขึ้นตามผลประกอบการ
AAV	25 Nov 20	5%	-0.95%	2.10	2.08	2.50	NM	0.00	1.94	พัฒนาการมากจะเริ่มจากงานใหม่ที่เข้าสู่ฤดูกาล 4Q63 รวมถึง pending demand จากนักท่องเที่ยวไทยที่เริ่มกลับมาอย่างเห็นได้ชัด

รวมน้ำหนักทำกำไร TPIPL และ CPF แล้วลงทุนใน AAV OSP STEC อย่างละ 5%
รวมน้ำหนักทำกำไร BAM GULF แล้วลงทุนใน BGRIM BAM 10% AAV 2% CCP 3%

Accumulated returns since our recommendation



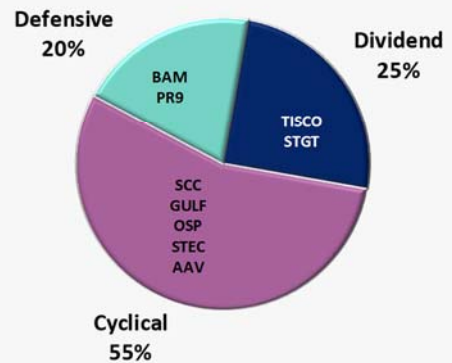
Accumulated returns



Beta Portfolio



Stock Classification



Accumulated returns since beginning of the year

