

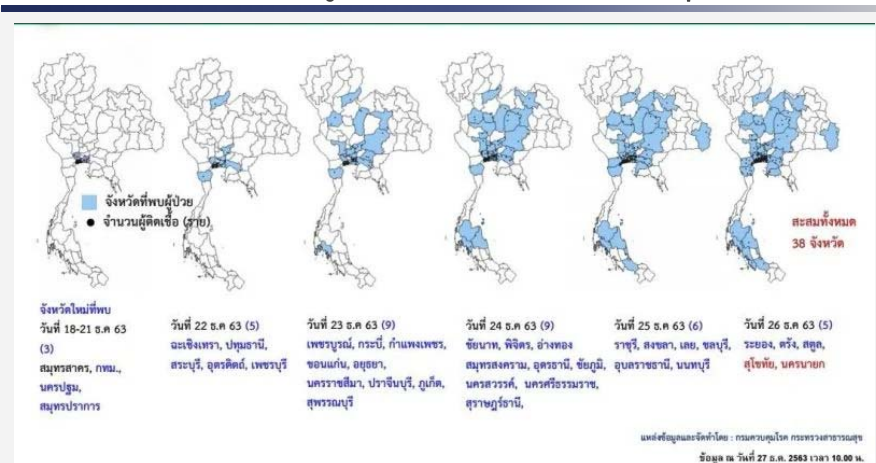


แม้ SET Index จะปรับตัวขึ้นแรง แต่พบว่าน้ำหนักส่วนใหญ่เกิดจากการเก็งกำไรในหุ้นบางตัวอย่าง DELTA, BAY, AEONTS ภาพดังกล่าวมีส่วนทำให้ Valuation ของตลาดฯ แพงกว่าที่ควร อย่างไรก็ตามยังเชื่อว่ายังมีแรงเก็งกำไรต่อเนื่องทำให้ SET Index ยืนที่ระดับสูง กลยุทธ์วันนี้ไม่มีการปรับพอร์ต หุ้น Top Pick ให้นำหนักกับหุ้นปันผลเลือก AP, STGT และ PTT

การเก็งกำไรกระจุกตัวหนักที่บางตัว หุ้น SET Index แพงเกินจริง

ปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานในช่วง 3 วันทำการสุดท้ายของปี 2563 ยังคงให้ความสำคัญกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของ Covid-19 ในประเทศ ซึ่งพบว่ามีการขายในวงกว้างมากถึง 38 จังหวัด และจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ในประเทศยังอยู่ระดับสูง ถือเป็นปัจจัยที่สร้างแรงกดดันต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยหากไม่สามารถควบคุมได้ในเดือน ม.ค. 2564 ก็จะทำให้เกิดความเสียหายต่อประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียน และ GDP Growth ปี 2564 ส่วนการเคลื่อนไหวของ SET Index เริ่มเห็นพฤติกรรมเสี่ยง โดยมีการเก็งกำไรกระจุกตัวในบางหุ้น อย่าง DELTA, BAY และ AEONTS ซึ่งราคาปรับตัวขึ้นมารุนแรงและขณะเดียวกันก็พบกิจกรรมการซื้อขายในรูปแบบของ Blocktrade รวมถึง Future เพิ่มขึ้น โดยที่ OI เพิ่มขึ้น 17% , 313% และ 21% ตามลำดับ ภาวะดังกล่าวทำให้ SET Index อยู่ในระดับที่สูงเกินจริง โดยหากหักหุ้น DELTA ออกไป SET Index จะต่ำกว่าที่เป็นอยู่ราว 73 จุด และค่า PER จะลดลงจาก 22.85 เท่า มาที่ 21.73 เท่า Yield Gap จาก 3.87% เพิ่มขึ้นเป็น 4.10% กลยุทธ์การลงทุนวันนี้ ไม่มีการปรับพอร์ต ส่วนหุ้นที่เลือกเป็น Top Pick จะให้นำหนักกับเรื่องของเงินปันผลมากขึ้น โดยวันนี้เลือก AP , STGT และ PTT

การกระจายตัวผู้ติดเชื้อ Covid-19 ในไทย จนถึงปัจจุบัน



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS
ข้อมูลสิ้นสุดวันที่ 24 ธ.ค.63

SET Index	1,486.31
เปลี่ยนแปลง (จุด)	34.79
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	88,244

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ	
นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	64.33
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	538.50
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	1,490.22
นักลงทุนรายย่อย	-2,093.05

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราด เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมลิกยารส
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวัด ภัทราพงศ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

สัปดาห์นี้ ติดตาม Covid-19 และตัวเลขเศรษฐกิจ

ช่วงหยุดสุดสัปดาห์ที่ผ่านมาประเด็นต่างประเทศ ที่เกิดขึ้น คือ 1.) การแพร่ระบาด Covid-19 สายพันธุ์ใหม่(แพร่ระบาดเร็วขึ้น 70%) ล่าสุด ยังเริ่มเห็นการแพร่กระจายในหลายประเทศ อาทิ สวิสเซอร์แลนด์, สวีเดน, แคนาดา, ฝรั่งเศส ในเอเชียพบใน มาเลเซีย, สิงคโปร์ ญี่ปุ่น (สั่งปิดประเทศ ห้ามต่างชาติเข้าประเทศถึง ม.ค. 2564)

2.) จีนรายงานตัวเลขกำไรภาคอุตสาหกรรม เดือน พ.ย. 63 เพิ่มขึ้น 15.5%yoy หนุนให้ ytd เพิ่มขึ้น 2.4% (จากเดิม 10M63 ขยายตัวเฉลี่ย 0.7%) ถือเป็น Sentiment บวกต่อราคาน้ำมันดิบ เนื่องจากจีนเป็นผู้บริโภคน้ำมันรายใหญ่อันดับ 2 ของโลก ล่าสุด ราคาน้ำมันดิบ Brent ยังยืนเหนือ 50 เหรียญ ดีต่อหุ้นน้ำมัน คือ PTT (FV@B45) และ PTTEP (FV@105)

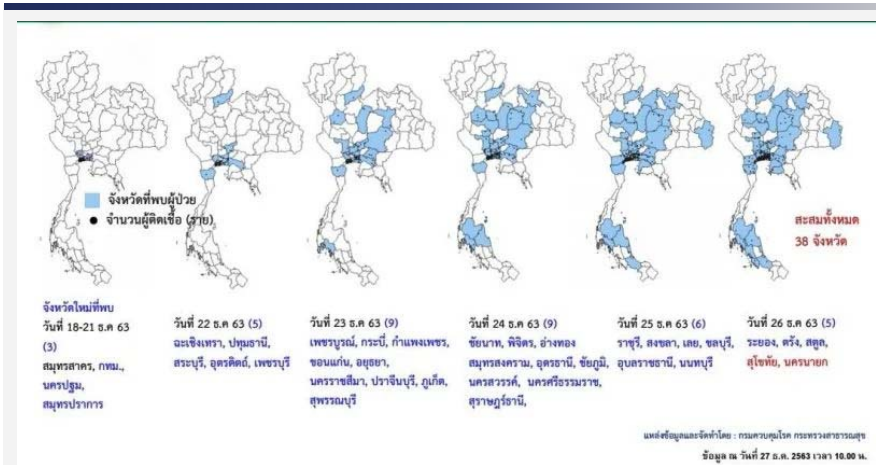
ส่วนสัปดาห์นี้ไฟท์หลักๆ ASPS เชื่อว่ายังคงเป็นประเด็น Covid-19 เหมือนเดิมและรายงานดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจต่างๆ ดังนี้ 28 ธ.ค. หรือ วันนี้ (Boxing Day) ตลาดหุ้น New Zealand, Canada, Australia, United Kingdom ปิดทำการ ส่วนตลาดหุ้นอื่นๆ เปิดทำการ 31 ธ.ค.คือ รายงาน PMI ของจีน เดือน พ.ย. ตลาดคาดดีขึ้นจากเดือน ต.ค.

ในส่วนของไทย ในวันนี้ กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา เปิดจองสิทธิห้องพัก จำนวน 1 ล้านสิทธิ โครงการ "เราเที่ยวด้วยกัน" 29 ธ.ค.2563 ครม. พิจารณามาตรการ "เที่ยวไทยไว้เก่า" ASPS ประเมินว่ามาตรการดังกล่าวถือเป็น Sentiment ตอกกลุ่มท่องเที่ยวและโรงแรม แต่อย่างไรก็ตามราคาหุ้นในกลุ่มฯ ปรับตัวตอบรับปัจจัยบวกเร็วกว่าพื้นฐานแนะนำ ขาย สำหรับ ERW (FV@B3) และ SWITCH สำหรับ CENTEL (FV@B22) ส่วน MINT (FV@B25) ราคาเต็มมูลค่าพื้นฐาน และในวันเดียวกันติดตาม ธปท. รายงานภาวะเศรษฐกิจประจำเดือน พ.ย. 2563 ของไทย

ผู้ติดเชื่อในประเทศสูง เสี่ยงกระทบกิจกรรมเศรษฐกิจในช่วงต่อไป

สถานการณ์การติดเชื้อ Covid-19 ในไทยยังน่ากังวล โดยติดเชื้อสะสมปัจจุบันรวม 6,141 คน วานนี้ผู้ป่วยติดเชื้อรายใหม่(New case)เพิ่มขึ้น 121 คน (เพิ่มในอัตราที่ลดลงจากต้นอาทิตย์ที่แล้วที่พบราว 500 ราย) แต่ประเด็นสำคัญคือ การกระจายไปหลายจังหวัดทั่วประเทศ ซึ่งปัจจุบันพบทั้งหมด 38 จังหวัด และเป็นจังหวัดที่เป็นฐานการผลิต อาทิ ระยอง (เพิ่มจากปลายอาทิตย์ที่แล้วพบ 26 จังหวัด) ทำให้แต่ละจังหวัดเริ่มประกาศความเข้มงวดจำกัดกิจกรรมทางเศรษฐกิจในช่วงปลายปี และ ประชาชนบางส่วนชะลอการออกจากร้าน และชะลอการจับจ่ายใช้สอย

การกระจายตัวผู้ติดเชื้อ Covid-19 ในไทย จนถึงปัจจุบัน



ที่มา: ASPS รวบรวม

โดยรวม ASPS ประเมินว่า ประเด็น COVID-19 เป็นปัจจัยที่ต้องตามต่อ และ SET Index น่าจะอยู่ในช่วง Wait & See ต่อไป โดยประเมินว่า หากไทยควบคุมสถานการณ์ COVID-19 ได้ภายในเดือน มี.ค. 2564 ผลกระทบต่อเศรษฐกิจ และกำไรของบริษัทจดทะเบียนน่าจะมีจำกัด แต่ถ้ายังไม่สามารถควบคุมสถานการณ์ได้ อาจเป็นการเปิด Downside ให้ประมาณการ GDP ปี 2564 ที่ ASPS คาด 4.1%yoy

STGT อนุมัติขยายการลงทุนกู้ยืมอย่าง แดกพาร์และเพิ่มนโยบายปันผล

ที่ประชุมผู้ถือหุ้น STGT มีมติอนุมัติการลงทุนเพื่อขยายกำลังการผลิตถลุงมือง่ายในอนาคต (รวมในประมาณการแล้ว) นอกจากนี้ ยังมีมติเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (พาร์) เป็น 0.50 บาท (เดิม 1 บาท) และเปลี่ยนแปลงนโยบายจ่ายปันผลเป็นไม่น้อยกว่า 50% ของกำไรสุทธิตามงบเฉพาะกิจการ (เดิมไม่ต่ำกว่า 30% ของกำไรสุทธิตามงบเฉพาะกิจการ) และ STGT ยังกำหนดแผนการจ่ายปันผลระหว่างกาลสำหรับปี 2564 ในเดือน มิ.ย. ก.ย. และ ธ.ค. 64 (รายได้ไตรมาส) ทำให้ STGT จะจ่ายปันผลทั้งสิ้น 4 ครั้ง สำหรับผลการดำเนินการปี 2564

คงประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2563-64 จะเติบโตถึง 1949.8% yoy และ 91.1% yoy จากการปรับเพิ่มราคาขายถลุงมือง่ายได้ต่อเนื่อง โดยคาดกำไรสุทธิงวด 4Q63 จะเพิ่มขึ้นถึง 62% qoq และ 38 เท่าตัว จากงวด 4Q62 ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยมองเป็นบวก จากนโยบายจ่ายปันผลที่สูงขึ้น หนุนคาดการณ์ Div yield ได้ถึง 12% ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันมีค่า PER ปี 2564 เพียง 4 เท่า จึงมองหุ้นปันผลที่น่าสนใจเข้าลงทุน โดยกำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 130 บาท จึงวิธี DCF (WACC 10.7%)

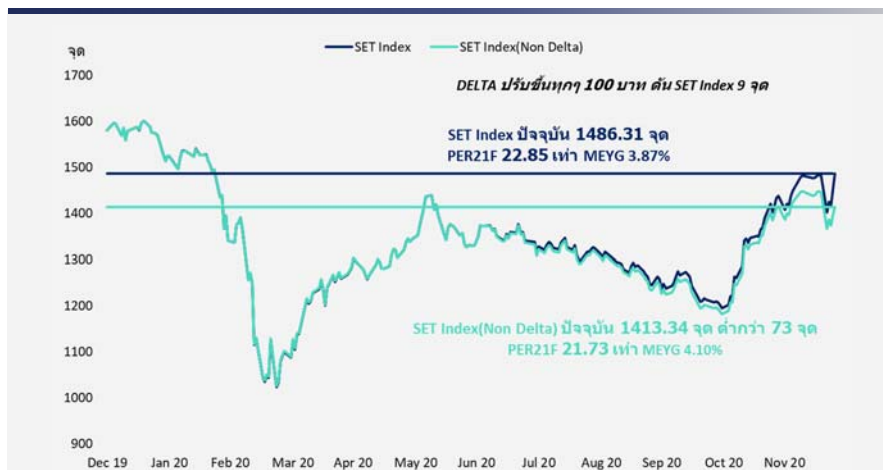
ลักษณะหุ้นที่ปรับตัวขึ้นกระจุกตัว ถือเป็นความเสี่ยงต่อตลาด

วันศุกร์ที่ผ่านมา แม้เห็นดัชนีปรับตัวขึ้นถึง 2.4% หรือ 34.79 จุด แต่แรงผลักดันของดัชนีกว่า 21 จุด (6 ใน 10 ส่วน) เกิดจากหุ้นเพียง 2 บริษัทเท่านั้น คือ DELTA เพิ่มขึ้น 27.6% ผลักดันดัชนี 16.6 จุด และ BAY ปรับตัวเพิ่มขึ้น 29.1% ผลักดันดัชนี 16.6 จุด ลักษณะหุ้นที่ปรับตัวขึ้นกระจุกตัว ถือเป็นความเสี่ยงต่อภาพรวมตลาด

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาจาก Valuation ของ SET Index ที่ระดับ 1486.31 จุด มี PER64F ที่ 22.85 เท่า คิดเป็น Earning Yield Gap. ที่ 3.87% (ถือว่าอยู่ในระดับปกติในช่วงที่ Fund Flow ไหลเข้า)

แต่ถ้าตัดหุ้น DELTA ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1170%ytd (ล่าสุดมี Market Cap. ใหญ่สุดเป็นอันดับ 2 ของตลาดฯ) ออก แล้วพิจารณา Valuation ของ SET Index เฉพาะหุ้นอื่นๆที่เหลือ จะได้ PER64F ลดลงเหลือ 21.73 เท่า คิดเป็น Earning Yield Gap. ที่ 4.10% ถือว่าอยู่ในระดับค่าเฉลี่ยในอดีต และ Valuation ยังถูกอยู่ในยามที่ Fund Flow ไหลเข้า

SET Index มี Valuation ไม่แพง หลังการ Craft DELTA ออก



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ข้อมูลสิ้นสุดวันที่ 25 ธ.ค.63

สรุปคือตลาดหุ้นไทยหากพิจารณาจาก Market Earning Yield Gap.(ตัด DELTA ออก) ยังถือว่าไม่แพงมากนัก แต่ในยามที่ตลาดยังผันผวน และเต็มไปด้วยความไม่แน่นอน หนึ่งในกลยุทธ์แนะนำแบ่งเงินบางส่วนมาสะสมหุ้นปันผลสูง ซึ่งถือเป็นหนึ่งในเป้าหมายหลักของสภาพคล่องส่วนเกิน โดยฝ่ายวิจัยฯทำการคัดกรองหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่ผ่านเงื่อนไขดังนี้

1. มี Dividend Yield21F เกิน 5% ต่อปี
2. มี Upside เกิน 10%
3. เป็นหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯแนะนำซื้อ
4. ยิ่งเป็นหุ้นจ่ายปันผลปีละครั้ง (Annual) ยิ่งน่าสนใจ

ได้ผลลัพธ์ 11 บริษัท หุ้นปันผลเด่น ดังตารางทางด้านล่าง

Valuation หุ้นปันผลเด่นในปีหน้า

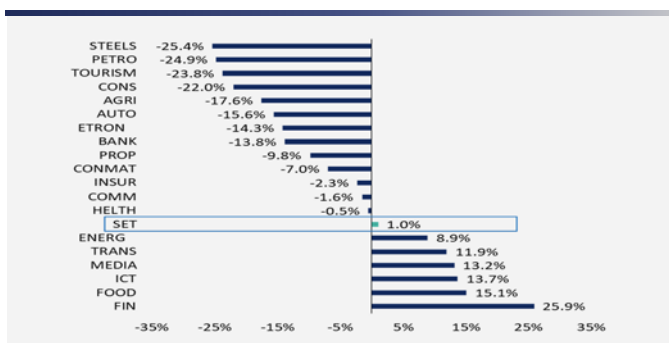
Company	Sector	Mkt. cap.	Last Price (25/12/2020)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)	Dividend Frequency
STGT	PERSON	102.87	72.00	130.00	80.6%	4.1	12.05	Quarter
STA	AGRI	39.55	25.75	50.00	94.2%	2.6	11.65	Semi-Anl
MCS	STEEL	6.20	13.00	21.90	68.5%	5.9	8.89	Semi-Anl
DCC	CONMAT	18.37	2.24	3.15	40.6%	12.5	8.00	Quarter
ORI	PROP	19.75	8.05	8.94	11.1%	6.3	6.35	Semi-Anl
LH	PROP	97.39	8.15	9.30	14.1%	13.4	6.33	Semi-Anl
AP	PROP	23.28	7.40	8.35	12.8%	6.2	6.13	Annual
SCCC	CONMAT	39.93	134.00	200.00	49.3%	12.1	5.97	Semi-Anl
TU	FOOD	64.42	13.50	20.00	48.1%	10.1	5.56	Semi-Anl
TTW	ENERG	48.28	12.10	15.10	24.8%	14.8	5.16	Semi-Anl
EASTW	ENERG	15.64	9.40	11.00	17.0%	16.0	5.00	Semi-Anl

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ข้อมูลสิ้นสุดวันที่ 25 ธ.ค.63

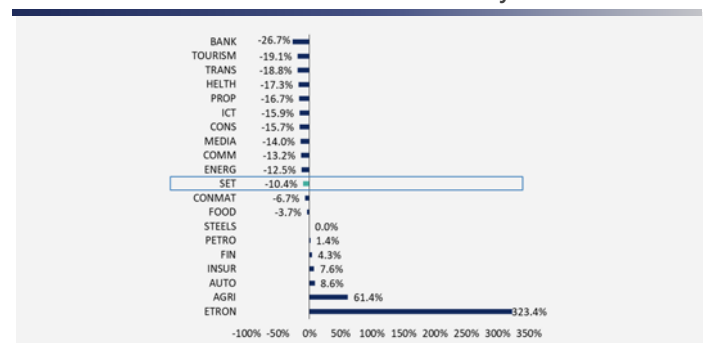
Toppick ในวันนี้เลือกหุ้นปันผลสูง 2 บริษัท คือ STGT มีปัจจัยเร่งจากการปรับเปลี่ยนนโยบายการจ่ายปันผลจาก 30% เป็น 50%, AP จ่ายปันผลปีละครั้ง และคาดหวังปันผลได้สูงถึง 6% ต่อปี รวมถึงยังขึ้นชอบหุ้น Global Play อย่าง PTT

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



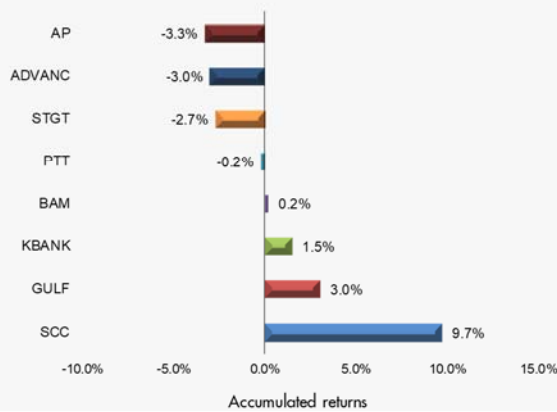
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

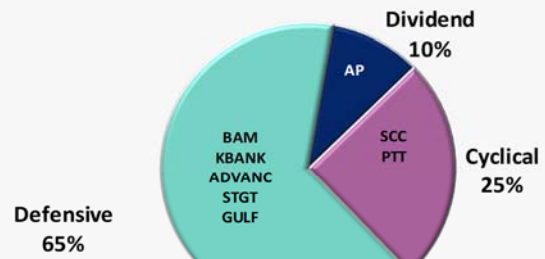
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
BAM	26 Nov 20	15%	0.15%	22.17	22.20	26.00	35.70	2.52	19.20	แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 4Q63 จะฟื้นตัวชัดเจน จากการขาย NPLs และ NPAs ขนาดกลางและใหญ่ได้มากขึ้น ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาขายอยู่ราว 4 ราย
STGT	23 Dec 20	10%	-2.70%	74.00	72.00	130.00	7.91	5.06	70.00	ภาพรวมธุรกิจยังมีงานเต็มโตต่อเนื่องในงวด 4Q63 และปี 2564 จากความต้องการไปคุมมือยางที่ยังสูงต่อเนื่องทั่วโลก จากการระบาดของ COVID-19 ถือเป็น Sentiment เชิงบวกต่อ STGT
SCC	5 Nov 20	10%	9.67%	346.50	380.00	430.00	14.40	3.42	360.00	แผนการเติบโตที่ชัดเจนของทุกธุรกิจหลักในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า โดยเฉพาะกำลังการผลิตของธุรกิจปิโตรเคมีที่จะเพิ่มขึ้นถึง 70% หลังโครงการ LSP ในเวียดนามเสร็จสิ้น
GULF	24 Dec 20	10%	3.0%	33.50	34.50	38.50	105.16	0.62	32.00	แนวโน้มการเติบโตที่ชัดเจนในปีหน้า จากโครงการใหม่ๆที่เตรียมทยอย COD ตามแผนรวม 1,382 เมกะวัตต์, การรับทำโรงจากโครงการ GCG และ Borkum เดิมปี
PTT	18 Dec 20	15%	-0.20%	42.08	42.00	45.00	29.62	1.43	39.50	มุมมองเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัว หนุนให้ราคามันดิบปรับตัวขึ้น 50 เหรียญ ถือเป็นบวกต่อหุ้นน้ำมันอย่าง PTT
AP	25 Dec 20	10%	-3.27%	7.65	7.40	8.35	5.73	6.63	7.15	คาดการณ์ปี 2563 ที่ระดับ 4.06 พันล้านบาท ถือเป็นจุดสูงสุดนับตั้งแต่สมัยบริษัท และเติบโต 34% yoy จากการขายโครงการเบรเวนใหม่ที่จะเปิดขายช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี
ADVANC	17 Dec 20	15%	-2.98%	184.50	179.00	220.00	19.34	3.62	169.00	ผลกระทบระลอกคลื่นศึกราคาทรานซิสเตอร์ ซึ่งมีโอกาสเปิด Downside กำไร และมูลค่าพื้นฐาน จากแนวทางชดเชยให้กับลูกค้า ดังนั้นจึง Switch ไป ADVANC
KBANK	1 Dec 20	15%	1.46%	114.33	116.00	126.00	15.34	1.72	109.50	ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะกลาง-ยาว มากขึ้น ภาพดังกล่าวเป็นบวกต่อคุณภาพสินทรัพย์ของ KBANK

วันที่แนะนำมาปรับ VGI ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนใน AP แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

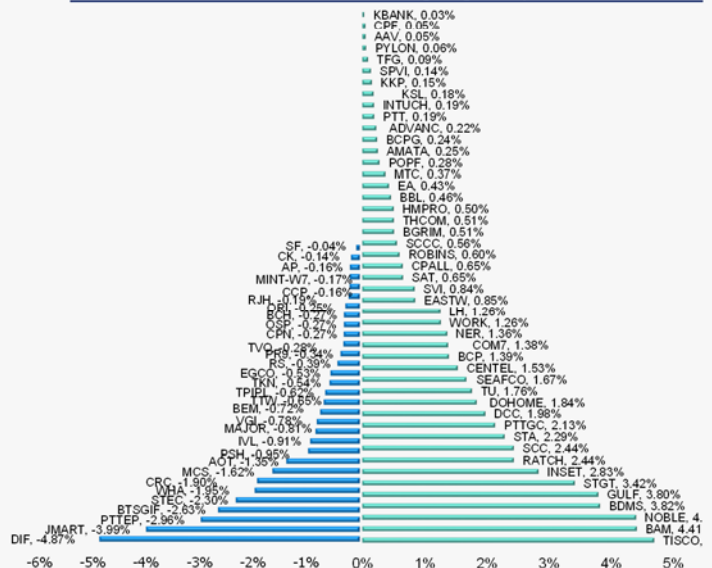
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส