

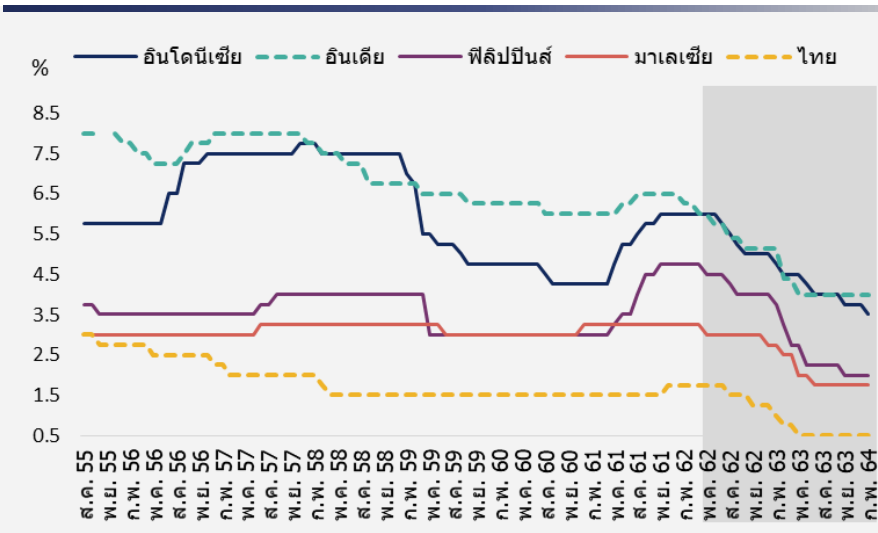


SET Index ระยะสั้นอาจได้รับ Sentiment ซึ่งลบจากตลาดหุ้นต่างประเทศ แต่ระยะกลาง-ยาว ยังแข็งแกร่ง ประเด็นที่น่าสนใจในวันนี้เป็นเรื่องการปรับเกณฑ์ Soft Loan การทำ Asset Warehousing รวมถึงการประชุม กนง. ที่คาดคงอัตราดอกเบี้ย ทั้งหมดติดต่อกับ Bank พอร์ตจำลอง ขายทำกำไร SPVI ให้เจ้าลงทุนเพิ่ม SCC หุ้น Top Pick เลือก BBL, INTUCH และ SCC

จุดสนใจวันนี้อยู่ที่ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ BBL , KBANK

มี 2 ปัจจัยหลักที่น่าจะทำให้กลุ่มธนาคารพาณิชย์ Outperform ตลาดฯ ได้ เริ่มจากมติของกรม. ในการปรับเกณฑ์เรื่องการปล่อย Soft Loan ทำให้ผู้ประกอบการสามารถเข้าถึงได้ง่ายขึ้น และยังมี ความชัดเจนในเรื่อง Asset Warehousing ซึ่งเป็นกลไกทำให้ผู้ประกอบการที่มีสินทรัพย์ที่สามารถสร้างรายได้ในอนาคต แต่ในปัจจุบันอยู่ในภาวะชะงักงันเพราะผลกระทบของ Covid-19 สามารถอยู่รอดและมีโอกาสกลับมาเป็นเจ้าของสินทรัพย์ได้ใหม่เมื่อมีความพร้อม โดยที่เงื่อนไขต่างๆ เชื่อว่าจะจูงใจให้ลูกหนี้เข้าร่วมโครงการ ส่วนอีกประเด็นหนึ่งที่ช่วยหนุนหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ได้แก่ การประชุม กนง. ซึ่งประมวลข้อมูลมาจนถึงปัจจุบันเชื่อว่าน่าจะเห็นการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับเดิม เชื่อว่าจะส่งผลดีต่อ NIM ของธนาคารพาณิชย์ สำหรับหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่ฝ่ายวิจัยเลือกเป็น Top Pick ได้แก่ BBL, KBANK และ TISCO ส่วนภาพรวมของ SET Index เชื่อว่าในระยะสั้นอาจได้รับผลกระทบจาก Sentiment ตลาดหุ้นต่างประเทศ แต่ในระยะกลาง-ยาวยังถือว่าแข็งแกร่ง พอร์ตจำลอง วานนี้ขายทำกำไร SPVI รับกำไรกว่า 20% ให้นำเงินเข้าลงทุนใน SCC เพิ่ม ส่วน Top Pick เลือก BBL, INTUCH และ SCC

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา: Bloomberg

SET Index	1,564.25
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-2.11
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	93,389.74

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-906.76
บัญชีหลักทรัพย์	108.01
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	529.84
นักลงทุนรายย่อย	268.90

RESEARCH DIVISION บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กรรณ เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทณวิทย์ธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวิศ ภัทรภาพงศ์

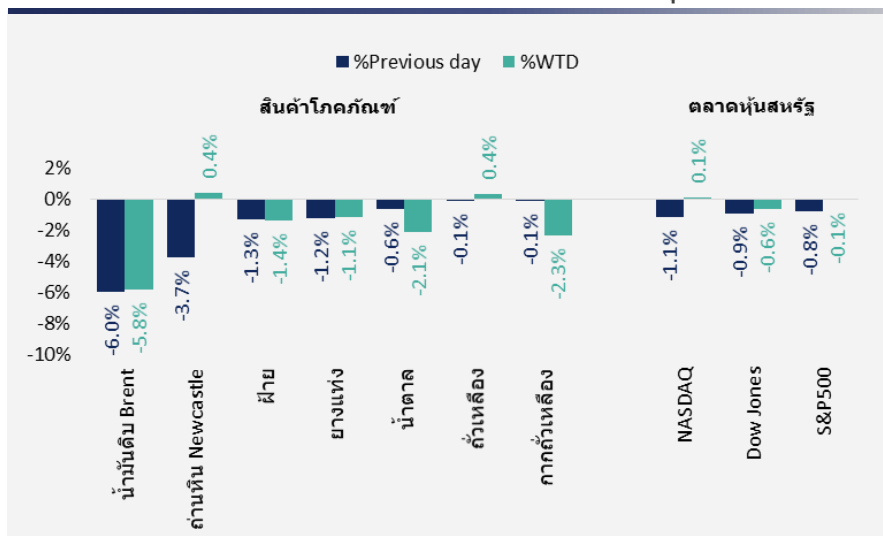
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ตลาดหุ้นโลก และน้ำมันดิบปรับฐานช่วงสั้น

ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และตลาดหุ้นโลก ปรับฐานต่อเนื่อง ที่สำคัญ คือ ราคาน้ำมันดิบ Brent -6% (กวดขึ้นหุ้นพลังงาน โดนเฉพาะ PTT PTTEP) ราคากาแฟหิน -3.7% (กวดขึ้นหุ้น BANPU, LANNA) , สอดคล้องกับตลาดหุ้นสหรัฐฯที่ปรับลงเช่นกัน ได้แก่ NASDAQ -1.1%, Dow Jones -0.9%, S&P500 -0.8% (ดังรูป) โดยปัจจัยกดดันหลักๆ มาจาก

1. บางประเทศแถบยุโรปขยายระยะเวลาการ Lockdown ต่อ อาทิ ฝรั่งเศส ประกาศ Lockdown ราว 1 ใน 3 ของประเทศ นาน 1 เดือน เริ่มตั้งแต่วันที่ 20 มี.ค. 2564 ส่งผลให้กิจการบางส่วนที่ถูกปิด เช่น ร้านอาหารเสื้อผ้า-เฟอร์นิเจอร์ เป็นต้น ยกเว้นบางกิจการเปิดได้ เช่น ร้านจำหน่ายอาหาร, เยอรมนีประกาศขยายระยะเวลา Lockdown ไปถึงวันที่ 18 เม.ย. 2564 จากเดิมจะสิ้นสุดวันที่ 28 มี.ค. 2564 และประกาศงดจัดเทศกาล Easter ในช่วงวันที่ 1-4 เม.ย. 2564 อีกด้วย หลังจากประเทศเหล่านี้ผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้น
2. Dollar Index ที่อยู่ในทิศทางแข็งค่า ล่าสุดอยู่ที่ 92.4 จุด แข็งค่า 1.7% mtd

การเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และตลาดหุ้นโลก



ที่มา: Bloomberg

ASPS ประเมินว่า Sentiment เชิงลบความกังวลจากการ Lockdown น่าจะส่งผลต่อตลาดหุ้นไทยจำกัด เนื่องจากสถานการณ์การระบาดในไทยไม่รุนแรงเท่าต่างประเทศ โดยจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ 401 รายที่เพิ่มขึ้น พบว่า 318 รายมาจากการตรวจเชิงรุกที่สถานกักกันตรวจคนเข้าเมืองบางเขน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผู้ที่เดินทางเข้ามาโดยไม่ผ่านขั้นตอนที่ถูกต้อง และยังไม่มีการ Lockdown ในประเทศเพิ่มเติม

ส่วนประเด็นต่างประเทศที่ให้น้ำหนักในวันนี้ คือ การกล่าวแถลงการณ์ (Testify) ของนาย Jerome Powell ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) และนาง Janet Yellen รัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ ต่อสภาองเกรส โดยให้น้ำหนักว่าทั้ง 2 ท่านจะมีมุมมองต่อการดำเนินนโยบายการเงิน และการคลังของสหรัฐฯอย่างไร ภายหลังจากผลประชุม Fed ล่าสุดยังคงอัตราดอกเบี้ยต่ำที่ 0-0.25% ขณะที่มาตรการเยียวยาทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯวงเงิน 1.9 ล้านล้านเหรียญ

มีผลบังคับใช้แล้ว และนาย Jeo Biden ประธานาธิบดีสหรัฐฯเผยว่ากำลังพิจารณากระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ วงเงินกว่า 3 ล้านล้านเหรียญ ซึ่งครั้งนี้คาดว่าจะมุ่งไปที่การกระตุ้นการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน และพลังงาน (Clean Energy) ตามที่เคยหาเสียงไว้

ประชุม กนง. คาดคงดอกเบี้ยฯ มาตรการ Soft loan & Asset Warehousing บวกต่อหุ้น S.P. ชอบ TISCO , KBANK และ BBL

วันนี้เชื่อว่าหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์มีแรงหนุนบวก โดยสภาพปัจจัยแวดล้อมที่สนับสนุน อาทิ

1. บ่าย 2 โมงการประชุม กนง. ASPS คาดจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตามเดิม และประเมินมีโอกาสที่ดอกเบี้ยฯ จะทรงตัวต่ำในช่วงที่เหลือของปีนี้เป็น Sentiment บวกต่อหุ้นกลุ่ม ธ.พ. (ประเด็นอื่นที่สำคัญในการประชุม กนง. ASPS ให้นำหน้า 1.) Forecast คาดการณ์ GDP Growth ไทยปี 2564 จะเป็นอย่างไร (รอบล่าสุด ธ.พ. คาด 3.2%yoy ยังไม่รวมผลกระทบของ Covid-19 และเทียบกับ Consensus ในตลาดปัจจุบันคาดอยู่ในช่วง 2-2.8% ASPS คาด 2.6%) 2.) การแสดงความเห็นของ ธ.พ. ต่อเรื่อง Bond yield (B.Y.) ของไทยที่ปรับตัวขึ้นแรง ล่าสุด อายุ 10 ปี ขึ้นอยู่ที่ 1.9% สอดคล้องกับทั่วโลก เช่น ในสหรัฐ ที่สร้างความผันผวนต่อตลาดหุ้นโลก
2. ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธ.พ.) เมื่อวานได้ออกมาตรการเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยเพิ่มเติม 2 ส่วนสำคัญคือ
 - มาตรการ Soft loan วงเงิน 2.5 แสนล้านบาท ให้กับ SME โดย ASPS มองบวกเล็กน้อย จากการรับรู้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ย 5 ปีตามหลัก Effective interest rate (EIR) ในอัตราไม่เกิน 5% (2 ปีแรกคิดอัตราดอกเบี้ย 2% ต่อปี) สูงจาก Soft loan เดิมที่ 2% ต่อปี (2 ปี) หวังจูงใจให้ ธ.พ. ปลดปล่อยสินเชื่อมากขึ้น สะท้อนจาก Soft loan วงเงิน 5 แสนล้านบาทอันเดิม มีการเบิกใช้สินเชื่อเพียง 1.33 แสนล้านบาท แต่การที่ภาครัฐค้ำประกันเพียง 40% ของวงเงิน ยังเป็น Credit risk ที่ ธ.พ. ต้องคำนึงในการปล่อยสินเชื่อใหม่ คาดผลต่อกำไรกลุ่มฯ จำกัด ทั้งนี้ KBANK ที่มีสัดส่วนลูกค้า SME ราว 33% ของพอร์ตสินเชื่อได้เปรียบสุดในกลุ่มฯ โดย ทุก 1% สินเชื่อที่เปลี่ยนแปลงจากสมมติฐาน กำไรสุทธิปี 2564 ของกลุ่มฯ จะเพิ่มขึ้น (ลดลง) รว 1%
 - มาตรการโกดัง เก็บหนี้ (Asset Warehousing) ให้ลูกหนี้สามารถขายสินทรัพย์ เช่น โรงแรม ให้กับธนาคาร ในราคาที่ตกลงกัน (ราคาตีโอน) และให้สิทธิลูกหนี้ในการเช่ากลับและซื้อคืนในราคาตีโอน ในระยะเวลา 3 – 5 ปี ภายใต้วงเงินจาก ธ.พ. 1 แสนล้านบาท (สินเชื่อโรงแรมทั้งระบบ 4 แสนล้านบาท) โดย KBANK และ SCB ที่พอร์ตสินเชื่ออิงกับภาคท่องเที่ยวเป็นอันดับต้นๆ ของกลุ่มฯ น่าจะได้

ประโยชน์ เพราะทางบัญชีรายการสินเชื่อจะถูกปรับเป็นสินทรัพย์อื่น คาดทำให้
 ธ.พ. ไม่ต้องนำสินทรัพย์มาจัดชั้น โดยภายหลังครบกำหนด 5 ปี หากลูกหนี้ไม่ซื้อ
 กลับคืน ธนาคารจะนำสินทรัพย์ออกขาย เพื่อนำเงินมาชำระคืน ธ.พ. ภาพรวม
 ช่วยลดปัญหาคุณภาพสินทรัพย์ช่วงสั้น (ส่วนระยะยาว ?)

โดยรวมทั้ง 2 ปัจจัยสำคัญเป็นแรงหนุนบวก ต่อหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยคำแนะนำ
 กลุ่ม “เท่ากับตลาด” เลือกร TISCO(FV@B102) คุณภาพสินทรัพย์ชัดเจนกว่ากลุ่มฯ
 รวมถึงสมดุลแกร่งและ Div Yield สูงราว 6% ตามด้วย KBANK(FV@B155) ตามการฟื้น
 ตัวของสินเชื่อที่อิงกับภาคท่องเที่ยว และ BBL(FV@B154) Laggard play

หลบความผันผวนภายนอก หนุนหุ้น Laggard BBL, INTUCH, SCC

วานนี้ตลาดหุ้นโลกผันผวน จากความกังวลหลายๆ ประเทศในแถบยุโรปกลับมา
 Lockdown ในช่วงสั้น อาทิ เยอรมนี ฝรั่งเศส เป็นต้น รวมถึงกดดันราคาน้ำมันดิบปรับตัว
 ลงมาแรงกว่า 6% ประเด็นดังกล่าวอาจกดดัน SET Index ชัยบขึ้นได้ยากในวันนี้ โดย
 ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวไว้ที่ 1550 – 1580 จุด

กลยุทธ์การลงทุนเน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว และราคายัง Laggard
 กลุ่มฯ อยู่มาก น่าจะหลบความผันผวนจากปัจจัยภายนอกได้ดี เลือกร BBL INTUCH และ
 SCC เป็น Toppicks โดยมีรายละเอียดทางพื้นฐาน ดังนี้

Valuation หุ้น Toppicks

Company	Last Price (23/03/2021)	FairValue	Upside	Div Yield	21F (%)	%YTD	Freefloat
INTUCH	56.50	74.00	31.0%	4.4	0.4%	63.21	
BBL	125.00	154.00	23.2%	2.0	5.5%	98.60	
SCC	386.00	450.00	16.6%	3.6	2.1%	66.11	
SET Index					7.9%	42.50	

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

BBL (FV @ 154.00) ได้แรงหนุนประเด็นบวกจากมาตรการ Soft Loan+ Asset
 Warehouse และกนง. น่าจะไม่ลดดอกเบี้ยในวันนี้ ขณะที่ราคาหุ้น +5.5%ytd Laggard
 กลุ่มธ.พ. +17.1%ytd

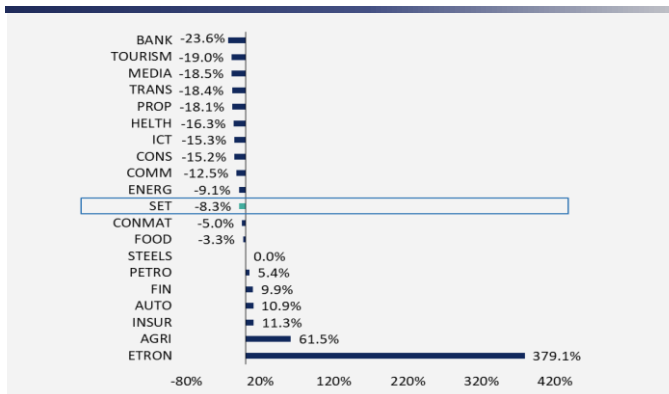
INTUCH (FV @ 74.00) ได้แรงหนุน 3 ทาง คือ 1) มีช่องทางในการขายที่มากขึ้น ผ่าน
 Channel ของ JMART, SINGER กว่า 7พันจุด เพื่อรองรับในการเปลี่ยนผ่านเทคโนโลยี
 4G สู่ 5G 2) บริษัทลูก THCOM มีความชัดเจนขึ้นในเรื่องประมูลวงโคจรดาวเทียม ช่วย
 เพิ่มมูลค่า 0.2 – 0.3 บาท ให้ THCOM ขณะที่ราคาหุ้นยังขยับขึ้นน้อยเพียง

SCC (FV @ 450.00) แผนการเติบโตที่ชัดเจนของทุกธุรกิจหลักในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า
 โดยเฉพาะธุรกิจปิโตรเคมีที่จะมีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นอีก 70% จากปัจจุบัน และการเติบโต
 อย่างก้าวกระโดดของธุรกิจ Packaging ภายใต้ SCGP ที่มีแผนจะเพิ่มยอดขายขึ้น 100%

ภายในปี 2567 ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปี 2564 จะเติบโต 7%YoY อยู่ที่ 36,660 ล้านบาท ถือเป็นหุ้น Market Cap ขนาดใหญ่ที่ให้ Upside น่าสนใจ พร้อมมีผลตอบแทนจากเงินปันผลอีก 3.7% ต่อปี

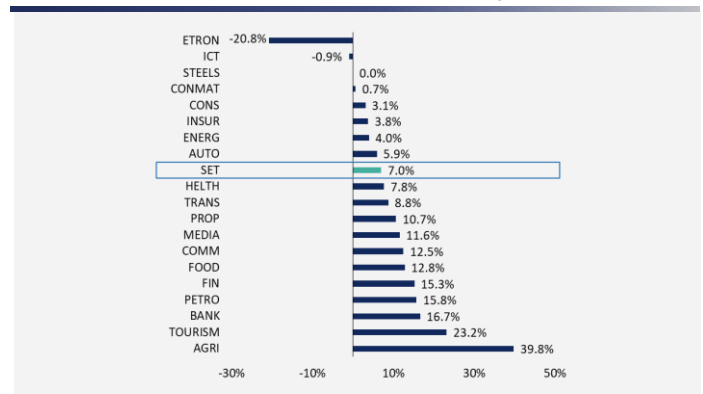
ซึ่งหุ้นทั้ง 3 บริษัทได้ประโยชน์จากประเด็น Freefloat Adj Market Cap ทั้งสิ้น โดยตลาดฯจะปรับน้ำหนักรอบแรก 1 ก.ค. 64 ซึ่งปรับน้ำหนักครึ่งหนึ่งของที่เปลี่ยนแปลงไปก่อน

SET vs Sector Return 2020



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2021 ytd



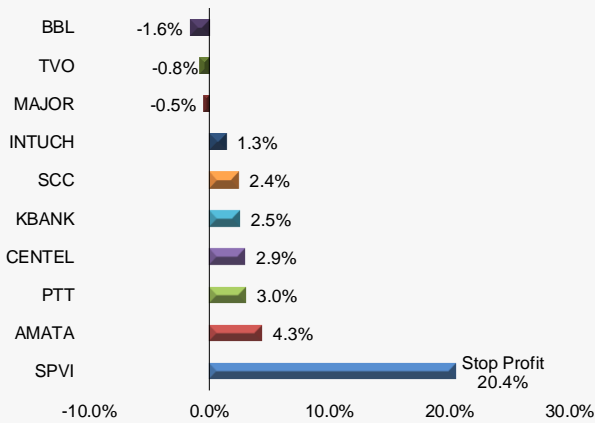
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

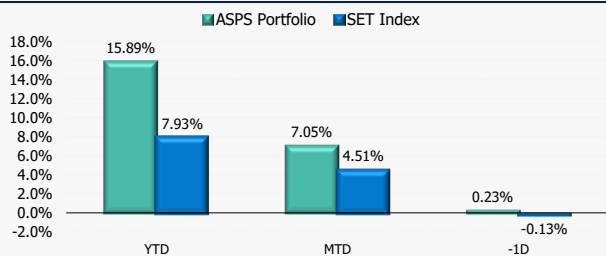
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
PTT	2-Feb-21	10%	2.99%	39.08	40.25	48.50	15.84	2.98	37.00	ทิศทางผลการดำเนินงานในปี 2564 จะเห็นการปรับดีขึ้นมีนัยสำคัญกว่าเท่าตัว YoY และหากพิจารณาแนวโน้มกำไรระยะสั้นงวด 4Q63 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากทุกธุรกิจ
SPVI	17-Mar-21	5%	20.45%	4.94	5.95	6.92	21.15	2.85	5.95	iPhone ใหม่เปิดตัวช่วงปลายปี 2563 ยังคงเห็นยอดขายเติบโตในระดับสูงต่อเนื่อง สะท้อนจากหลายตัวเลขที่ฝ่ายวิจัยทำการรวบรวม ติดต่อกับ SPVI
KBANK	25-Feb-21	10%	2.48%	141.00	144.50	155.00	10.02	2.77	144.00	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564-2564 ไร่ 3.48 หมื่นล้านบาท (+18% yoy) และ 3.76 หมื่นล้านบาท (+8% yoy) มาจากการปรับสมมติฐาน Credit Cost ปี 2564 - 65 ลงจากเดิม 2.5% มาที่ 1.6%
AMATA	5-Mar-21	10%	4.3%	18.50	19.30	24.99	17.39	1.38	17.90	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 อยู่ที่ 1.27 พันล้านบาท +15.7%YoY จากยอดขายที่เติบโตปี 2564 จะค่อยๆทยอยดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และโดดเด่นช่วง 2H64
CENDEL	16-Mar-21	10%	2.94%	34.00	35.00	40.00	NM	0.00	32.50	หุ้นท่องเที่ยวที่มีการกระจายรายได้ในหลายจังหวัด อีกทั้งยังมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเป็นลำดับต้นของกลุ่มฯ
TVO	22-Mar-21	10%	-0.78%	32.25	32.00	37.00	13.12	6.25	31.00	แนวโน้มกำไร 1Q64 ยังสดใส เนื่องจากราคาขายกากแก้วเหลือยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่ต้นทุนถ่านเหลือมีการป้องกันความเสี่ยง
SCC	15-Mar-21	10%	2.39%	377.00	386.00	450.00	12.67	3.63	363.00	แนวโน้มกำไร 1Q64 ยังสดใส เนื่องจากราคาขายกากแก้วเหลือยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่ต้นทุนถ่านเหลือมีการป้องกันความเสี่ยงไว้ตลอดไตรมาส คาดหวังปันผลได้สูงถึง 6% ต่อปี
BBL	9-Mar-21	10%	-1.57%	127.00	125.00	154.00	9.27	2.00	120.00	ธนาคารฯ คาด NPL Ratio ณ สิ้นปี 2564 ไม่เกิน 4.5% จากสภาวะเศรษฐกิจไทยที่ยังอยู่ในช่วงฟื้นตัว โดยมี Coverage Ratio ณ สิ้นงวด 4Q63 ที่ 181.6% สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 150%
INTUCH	19-Mar-21	15%	1.35%	55.75	56.50	74.00	16.92	4.43	54.00	เชื่อฟื้นตัวได้บ้างจาก 2H64 จากกำลังซื้อ+ทยอยฟื้นตัว และลูกค้า 5G ขณะที่ต้นทุนลงทุน 5G คาดเพิ่มจากดี จากผลขาดของงบลงทุน 3G ที่ตัดจ่ายครบ
MAJOR	23-Mar-21	10%	-0.47%	21.10	21.00	24.00	20.99	4.52	20.20	คาดว่าจะยอดขายดีและธุรกิจที่เกี่ยวข้องจะฟื้นตัวโดดเด่นตั้งแต่เดือน มี.ค. เป็นต้นไป จากหนึ่งสิ่งที่พร้อมจะสร้างปรากฏการณ์ อาทิเช่น Godzilla VS Kong, Black Widow, Fast 9 เป็นต้น

วานนี้ขายทำกำไร STA แล้วลงทุนใน MAJOR แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน
วันนี้แนะนำหนัก SPVI ปล่อยลงทุนใน SCC แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

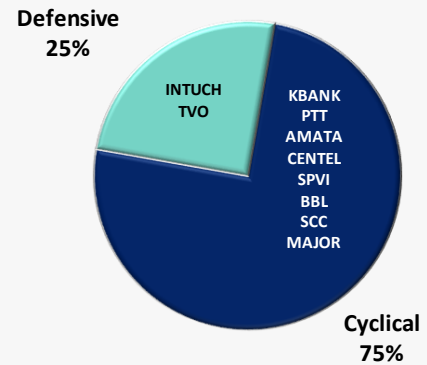
Accumulated returns since our recommendation



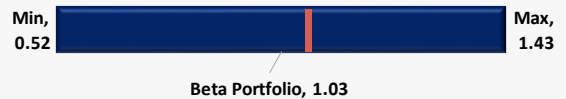
Accumulated returns



Stock Classification



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส