

### กลยุทธ์การลงทุน

การปรับขึ้นมากที่บริเวณ 1300 จุด ทำให้ Valuation ทางพื้นฐานค่อนข้างตึงตัว โดยมีค่า PER สลับปี 2563 ก่อนปรับลดประมาณการที่ 18 เท่า และอาจสูงถึง 20 เท่า หลังปรับลดประมาณการ อีกทั้งยังมีความกังวลเรื่องความเสี่ยงการกลับมาระบาดของ Covid-19 หลังการคลายมาตรการ Lockdown สถานการณ์ดังกล่าวเชื่อว่าจะทำให้เกิดแรงขายทำกำไร หุ่น Top Picks วันนี้เลือก BCP (FV@B 22) และ BCH (FV@B 18.68) ส่วนพอร์ตการลงทุนไม่มีการปรับเปลี่ยน

#### ย้อนรอยตลาดหุ้นไทย ...จับสัญญาณวันนี้

วานนี้ ตลาดหุ้นไทยทยอยปรับตัวขึ้นตลอดวันสวนทางตลาดหุ้นในภูมิภาค จากจำนวนผู้ติดเชื้อในประเทศเพิ่มขึ้นเพียง 2 รายทำให้มีความเป็นไปได้สูงที่รัฐบาลจะคลายล็อกดาวน์เฟส 2 มากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะจะเป็นไปตามกำหนดการเดิมในวันที่ 17 พ.ค.63 จึงทำให้ตลาดหุ้นปิดตัวในแดนบวกที่ระดับ 1299.69 จุด เพิ่มขึ้น 12.39 จุด หรือ +0.96% มูลค่าการซื้อขาย 5.93 หมื่นล้านบาท ซึ่งกลุ่มที่หนุนตลาดหลักๆ คือ กลุ่มพลังงาน ได้แก่ PTT(+2.11%) PTTEP(+1.20%) GPSC(+2.77%) GULF(+1.27%) กลุ่มอาหารเช่น MINT(+0.52%) CPF(+3.64%) CBG(+2.37%) และกลุ่มขนส่ง อาทิ AOT(+1.67%) BEM(+1.03%) THAI(+10.68%) รวมถึงหุ้นขนาดใหญ่อย่างเช่น CRC(+2.03%) IVL(+2.68%) และ BANPU(+14.41%) เป็นต้น

จนถึงปัจจุบันมีบริษัทจดทะเบียนรวม 190 บริษัท คิดเป็นสัดส่วน 56.2% ของ Market Cap รวมที่ประกาศผลประกอบการงวด 1Q63 ออกมาแล้ว พบว่ามีกำไรสุทธิราว 6.37 หมื่นล้านบาท ลดลง 53.7% QoQ และ 65.6% YoY ถือเป็นภาระเหตุที่รุนแรง ขณะที่ที่ผลประกอบการงวด 2Q63 น่าจะยังอ่อนตัวเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่ม Real Sector สถานการณ์ดังกล่าวจะนำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ของบริษัทจดทะเบียนอีกครั้งหลังหมดช่วงการประกาศงบการเงิน โดยประมาณการปัจจุบันคาดว่ากำไรสุทธิปี 2563 ของบริษัทจดทะเบียนจะอยู่ที่ 7.8 แสนล้านบาท คิดเป็น 72.6 บาท/หุ้น ลดลง 17% YoY สำหรับประเด็นที่อยู่ในความสนใจวันนี้ น่าจะเป็นเรื่องของกรณีคลายมาตรการ Lockdown ซึ่งเป็นแนวโน้มที่หลายประเทศรวมถึงประเทศไทยดำเนินการอยู่ ทั้งนี้ความคาดหวังเชิงบวกเป็นเรื่องของผลทางเศรษฐกิจที่จะกลับมาเคลื่อนไหวเกิดกิจกรรมมากขึ้น และได้ส่งผลทำให้ช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นได้มีการตอบสนองเชิงบวกขึ้นไปรอรับแล้ว แต่อีกทางหนึ่งก็เป็นการสร้างความกังวลว่า Covid-19 จะกลับมาระบาดอีกรอบหนึ่ง ซึ่งในส่วนของนี้อาจทำให้เห็นแรงขายทำกำไรระยะสั้นออกมาได้ สำหรับในตลาดหุ้นไทย ฝ่ายวิจัยเห็นว่ามีความเป็นไปได้สูงที่จะเห็นการขายทำกำไรออกมา เพราะนอกจากความกังวลเรื่องการกลับมาของ Covid-19 แล้ว ยังมีองค์ประกอบในเรื่อง Valuation ของตลาดหุ้นไทยที่ตึงตัวอีกส่วนหนึ่งด้วย โดยที่ระดับ SET Index 1300 จุด จะให้ค่า PER ก่อนปรับลดประมาณการกำไรสุทธิที่ 18 เท่า และอาจจะสูงถึง 20 เท่า หลังปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ซึ่งถือว่าเป็นระดับที่สูงมาก กลยุทธ์การลงทุนในช่วงเวลานี้ จึงให้ความสนใจกับหุ้นที่ Laggard ในขาขึ้นรอบที่ผ่านมา โดยวันนี้เลือก BCH และ BCP เป็น Top Pick ส่วนพอร์ตการลงทุน ไม่มีการปรับเปลี่ยน

#### ตลาดหุ้นโลกให้น้ำหนัก มรสุม COVID-19 รอบ 2

ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับฐานลงวานนี้จากกระแสความกังวลการระบาดของไวรัส COVID-19 ระยะที่ 2(2<sup>nd</sup> Wave) ดังเช่นในสหรัฐฯ นำโดย ดัชนี Dow Jones ลดลง 1.89%, S&P 500 ลดลง 2.05% และ NASDAQ ลดลง 2.06% เมื่อวานนี้ ดร. Anthony อำนวยการสถาบันภูมิแพ้และโรคติดต่อของสหรัฐฯ (NIAID) ออกมาแสดงความกังวลว่าสหรัฐฯอาจเผชิญการระบาดรอบที่ 2 หลังจากมีการ Reopen ประเทศเร็วไป

วันพุธที่ 13 พฤษภาคม พ.ศ. 2563

SET Index	1,299.69
เปลี่ยนแปลง (จุด)	12.39
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	59,395

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ นักลงทุนแต่ละประเภท(ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-3,205.07
นักวิชาชีพหลักทรัพย์	-373.21
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	2,996.45
นักลงทุนรายย่อย	581.83

**เกศกัญจน์ นวธิ์ธรรสม,**  
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, วิจัยทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

**กราด เตียรณปราโมทย์**  
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

**จตุกฤต ชาติเชิดศักดิ์**  
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

**วรณพุกย์ โทมลวิญญาน**  
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

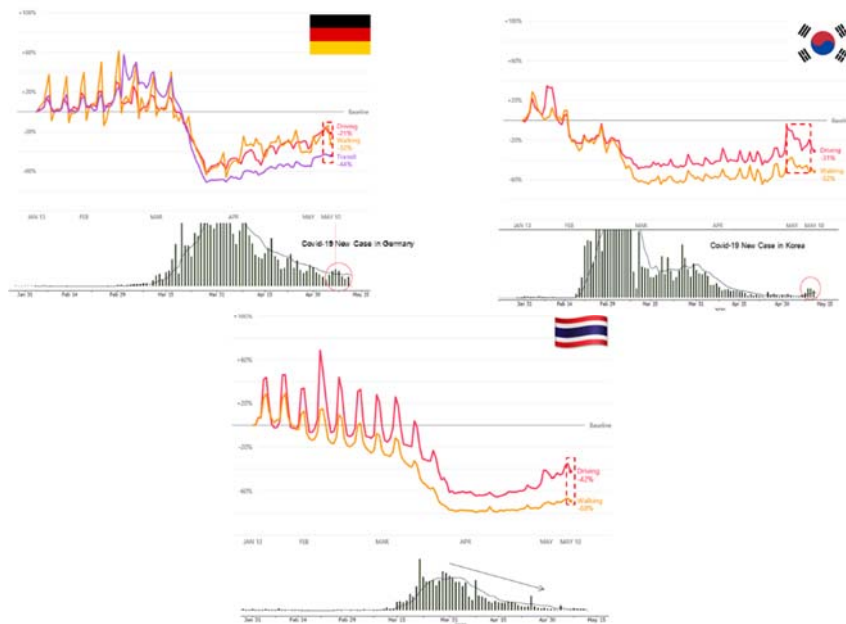
**กวิฑ์ กัทธพงศ์**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการพิจารณาของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ควรเฝ้าใด

ทั้งนี้ ASPS ให้นำหนักประเด็นการระบาดรอบ 2 (2<sup>nd</sup> Wave) โดยพิจารณา Indicator คือ Mobility Trend ของ Apple วัดกิจกรรมในชีวิตประจำวัน อาทิ การขับรถ, การเดิน, ระบบขนส่ง ฯลฯ ซึ่งวัด % เทียบกับ Baseline (ดังรูป) เป็นที่สังเกตว่า

- ประเทศที่เกิด(2<sup>nd</sup> Wave) อาทิ เยอรมัน, เกาหลีใต้ หลังจากมีการเปิดประเทศ และกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาเพิ่มขึ้น (ดังรูป) คือ -ติดลบน้อยลงเมื่อเทียบกับ baseline ในช่วงเดือน พ.ค. พบว่า จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่กลับมาเพิ่มขึ้นอีกครั้ง ส่วนไทย แม้ปัจจุบัน กิจกรรมทางเศรษฐกิจจะยังไม่กลับมาปกติ แต่เป็นประเด็นที่ยังต้องติดตาม

MobilityTrend of Apple VS. COVID-19 New Case รอบที่ 2 ของเยอรมัน, เกาหลีใต้



ที่มา : APPLE, ASPS รวบรวม

โดยรวมหาก (2<sup>nd</sup> Wave) เกิดขึ้นมีโอกาสที่ตลาดหุ้นถูก Take Profit ดังเช่น ตลาดหุ้น เยอรมัน, เกาหลีใต้ ฯลฯ ที่เห็นการพบผู้ติดเชื้อรายใหม่ รอบที่ 2 ในช่วงต้นเดือน พ.ค.-ปัจจุบัน และปรับฐานลง

ส่วนปัจจัยต่างประเทศ ในวันนี้ให้นำหนัก การแถลงข่าวของประธาน Fed นาย Jerome Powell เวลาประมาณหัวค่ำ ตามเวลาไทยโดยติดตามว่าจะมีมุมมองด้านการใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบายติดลบ อย่างไร หลังจากมีกระแสประธานาธิบดีทรัมป์ กดดันให้ Fed ควรใช้นโยบายดอกเบี้ยติดลบ ดังเช่น ยุโรป และญี่ปุ่น ส่วนในประเทศ การประชุม ครม.วานนี้ ไม่มีประเด็นเป็นพิเศษ ยังต้องติดตามการพิจารณาคลายมาตรการปิดเมือง (Reopen) ระยะที่ 2

MSCI Play : แนะนำกำไร AWC, BAM, KTC ก่อนวันบังคับใช้

MSCI (Morgan Stanley Capital International) ประกาศรายชื่อหุ้นที่ถูกรับเข้าและคัดออกในดัชนี MSCI Global Standard และ MSCI Global Small Cap มีผลตั้งแต่วันที่ 29 พ.ค. 2563 ดังตารางด้านล่าง

MSCI Global Standard		MSCI Global Small Cap	
เข้า	ออก	เข้า	ออก
AWC,BAM KTC	BANPU*	BANPU*	ANAN, BEAUTY, BEC ERW, GGC, ITD, LPN GLOBAL, SVI, TTA, U, UNIQ PLAT, PSL, UV, WORK

\*BANPU ลดระดับจาก Global Standard กลายเป็น Global Small Cap

ที่มา: MSCI

จากสถิติในอดีต พบว่า หุ้นที่ถูกคัดเลือกเข้าค่านวณดัชนี MSCI มักจะปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจนถึงวันก่อนการเข้าค่านวณ โดยเฉพาะหลังประกาศจนถึงวันที่มีผลบังคับใช้ ซึ่งหุ้นที่ถูกคัดเลือกเข้าค่านวณดัชนี MSCI Global Standard มักจะ Outperform ตลาด เช่น รอบที่ผ่านมา เดือน ธ.ค. 2562 หุ้นที่ถูกคัดเลือกเข้าอย่าง BGRIM SAWAD GPSC ปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงก่อนวันมีผลบังคับใช้ 3.4%, 1.5%, 1.4% ตามลำดับ ขณะที่ SET Index ลดลง 1.03% และจากสถิติในอดีตย้อนหลัง 12 ปี พบว่า หุ้นที่ถูกคัดเลือกเข้าค่านวณดัชนี MSCI Global Standard ให้ผลตอบแทนเป็นบวกเฉลี่ยราว 4.6% และมีความน่าจะเป็นที่จะให้ผลตอบแทนเป็นบวกถึง 75%

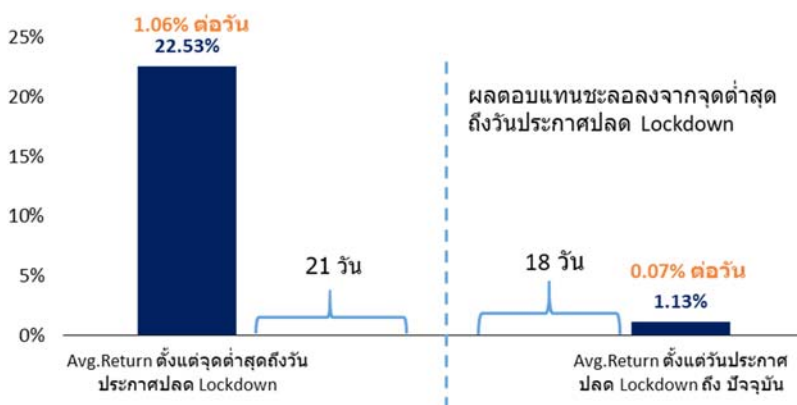
ส่วนหุ้นที่ถูกคัดออกมีโอกาสปรับตัวลดลง โดยเฉพาะถูกคัดออกจากดัชนี MSCI Global Standard ในอดีต ลดลงเฉลี่ย 10.9% โอกาสลดลง 92% และหุ้นที่ถูกคัดออกจากดัชนี MSCI Global Small Cap ลดลงเฉลี่ย 4.9% มีโอกาสปรับตัวลดลง 79%

ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุน แนะนำถึงกำไรหุ้นที่ถูกเข้าค่านวณในดัชนี MSCI Global Standard อย่าง AWC, BAM และ KTC ในวันที่ประกาศ และขายทำกำไรในวันที่มีผลบังคับใช้ (2 สัปดาห์หลังจากนี้) น่าจะ Outperform ได้ดียามที่ตลาดยังอยู่ในภาวะผันผวน ส่วนหุ้น BANPU อาจผันผวนในช่วงนี้ เนื่องจากถูกกดดันจากการถูกคัดออกจากดัชนี MSCI Global Standard และยังมีโอกาสถูกคัดออกจาก SET50 ในรอบที่จะถึง เนื่องจากอันดับ Market Cap. ลดลงมาอยู่อันดับที่ 77 ของหุ้นทั้งหมดใน SET Index

## ความเสี่ยงปรับลดกำไรวงกว้างภาวะระบาดระยะที่ 2 กดดันตลาด เซอ BCP BCH

ความกังวลการระบาดระยะที่ 2 ของ COVID-19 กลับมากดดันตลาดหุ้นอีกครั้ง หลังหลายประเทศเริ่มทยอยเปิดเมือง บวกกับก่อนหน้านี้ตลาดหุ้นได้สะท้อนความคาดหวังการกลับมาดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจไปในระดับหนึ่งแล้ว สังเกตได้จากผลตอบแทนเฉลี่ยในดัชนีหลักๆ ของโลก 9 ประเทศ ในช่วงหลังผ่านคลาย Lock Down (ระยะเวลาเฉลี่ย 18 วันทำการ) กลับให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเพียง 1.13% ซึ่งชะลอลงกว่าช่วงก่อนที่จะผ่านคลาย Lock Down (ระยะเวลาเฉลี่ย 21 วันทำการ) ให้ผลตอบแทนสูงถึง 22.5%

## ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนก่อนและหลังวันประกาศปลด Lockdown ของตลาดหุ้นหลัก ๆ ของโลก

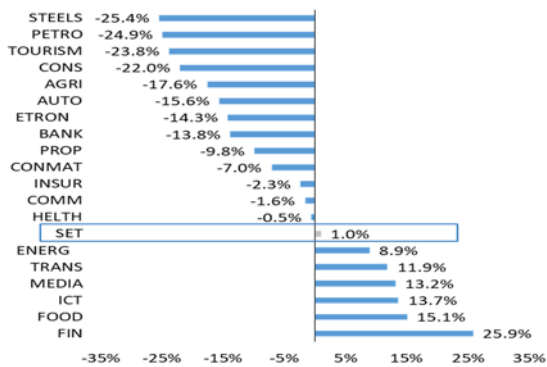


ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ขณะที่ตลาดหุ้นไทยยังมีความเสี่ยงจากการถูกปรับลดประมาณการกำไรลง ที่ล่าสุดมีการรายงานกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q63 มาแล้วทั้งสิ้น 190 บริษัท (คิดเป็น 56.2% ของมูลค่าตลาด) มีกำไรสุทธิรวมกันทั้งสิ้น 6.37 หมื่นล้านบาท ลดลงถึง 53.7%QoQ และ 65.6%YoY (ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรบริษัทจดทะเบียนในปีนี้ลดลง 17%) เพราะฉะนั้นการที่กำไรงวด 1Q63 ลดลงแรงขึ้นกว่าตัวเลขที่นำเสนอวานนี้ บวกกับมีแนวโน้มลดลงอีกในงวด 2Q63 ทำให้โอกาสในการปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ลงอีก ถือเป็นอีกหนึ่งความเสี่ยงของตลาด

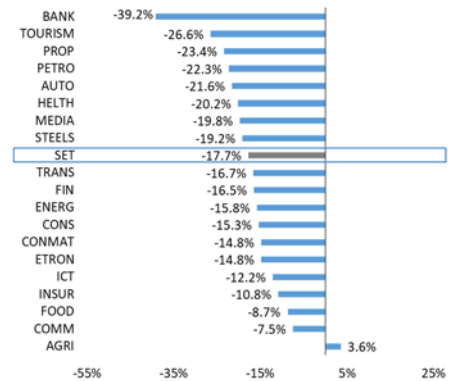
ดั่งนั้นยามที่ Valuation ตลาดเริ่มตึง หลังตลาดหุ้นทั่วโลกสะท้อนประเด็นการเปิดเมืองมาพอสมควร รวมถึงจากข้อมูล Mobility Trend รวบรวมโดย Apple พบว่า ประเทศที่เริ่มกลับมาดำเนินการทางเศรษฐกิจใกล้เคียงภาวะปกติ มีโอกาสเผชิญความเสี่ยงการระบาดระยะที่ 2 ตามไปด้วย เช่น เยอรมัน เกาหลีใต้ เป็นต้น (ตามหัวข้อก่อนหน้า) กลยุทธ์การลงทุนจำเป็นต้องพลิกผันในการลงทุน และแนะนำลงทุนในหุ้นที่ Laggard มีโอกาสเป็นเป้าหมายของ Fund Flow ในการ Rotation มาถึงในระยะถัดไป คือ BCP และ BCH

SET vs Sector Return 2019



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET vs Sector Return 2020ytd

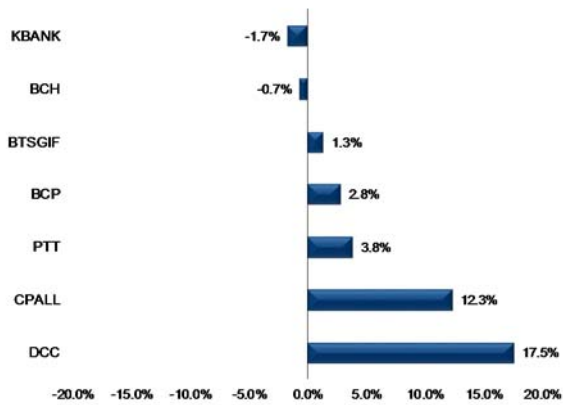


ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

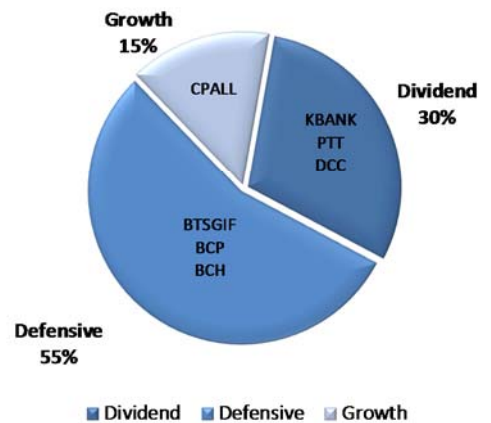
## หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
<b>BTSGIF</b>	24 Apr 20	30%	1.32%	7.60	7.70	n.a.	n.a.	9.40	7.30	กองทุนโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ผันผวนต่ำ มีความโดดเด่นทางพื้นฐานจากราคาหุ้น ณ ปัจจุบันยังต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีอยู่มาก พร้อมกับคาดหวังปันผลในระดับสูง
<b>CPALL</b>	24 Feb 20	15%	12.29%	65.46	73.50	80.00	24.45	1.92	72.00	ผลบวกจากมาตรการกระตุ้นของรัฐฯ ที่น่าจะเริ่มทยอยออกมาหลังจากงบประมาณฯ กลับมาเบิกจ่าย นับจาก เม.ย.63
<b>BCP</b>	7 May 20	15%	2.80%	19.07	19.60	22.00	12.48	3.06	17.90	ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน ยัง Laggard ทั้ง SET Index และหุ้นในกลุ่มเดียวกันอยู่มาก อีกทั้งแนวโน้มค่าไรจากธุรกิจโรงไฟฟ้าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ส่งผลให้ทิศทางกำไรปกติ 2563-64 เพิ่มขึ้น 34.8%yoy และ 17.1%yoy
<b>BCH</b>	12 May 20	10%	-0.71%	14.00	13.90	18.68	24.87	2.01	13.20	แนวโน้มผลประกอบการคาดงวด 1Q63 ยังเติบโตได้ 4.1%yoy โดยได้แรงหนุนจากรายได้ประกันสังคมเติบโตสูงถึง 11.3%yoy มาชดเชยผลกระทบจาก COVID-19 ต่อผู้ปวยเงินสด
<b>PTT</b>	30 Apr 20	15%	3.82%	34.92	36.25	42.00	14.94	4.41	32.25	ราคาหุ้นผ่านการปรับฐานสะท้อนผลกระทบเชิงลบตามอุตสาหกรรมพลังงานไปแล้วในระดับหนึ่งแล้ว จนปัจจุบันมี Valuation น่าสนใจทั้ง Upside และ Dividend Yield
<b>DCC</b>	5 May 20	5%	17.53%	1.54	1.81	2.28	13.50	6.22	1.72	กำไรปีนี้ มุ่งเน้นไปที่มาตรการควบคุมค่าใช้จ่ายที่เข้มงวด คาดกำไรสุทธิปี 2563 อยู่ที่ 1.12 พันล้านบาท เติบโต 16%YoY และคาดหวังปันผลกว่า 7% ต่อปี
<b>KBANK</b>	28 Apr 20	10%	-1.75%	85.75	84.25	120.00	7.30	4.75	78.75	ราคาหุ้นคาดสะท้อนผลประกอบการที่ไม่ค่อยดีในช่วง 1Q63 มาในระดับหนึ่งแล้ว จนมี Valuation ที่เริ่มกลับมาน่าสนใจ คือ มี PBV ค่าเพียง 0.49 เท่า (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยช่วงวิกฤติคือต่ำกว่าที่ 0.8 เท่า)

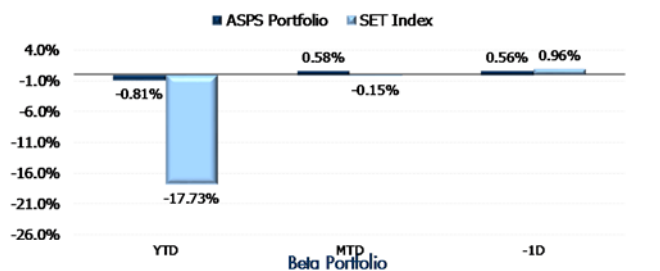
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Accumulated returns since beginning of the year

