



เข้านี้ยังไม่เห็นประเด็นที่มีน้ำหนักเชิงบวกมากพอ ที่จะผลักดันให้ SET Index ปรับขึ้น ขณะที่แรงหนุนจากเม็ดเงินลงทุนกลุ่มต่างๆ ยังไม่ชัดเจน โดยสถาบันในประเทศมีโอกาสขายทำกำไรได้ต่อ ขณะที่ Fund Flow ต่างชาติยังอ่อนแรงแรงวานนี้พอร์ตจำลองได้ Stop Profit รับกำไรหุ้น BCPG ให้นำเงินไปพักใน BTSGIF เพิ่ม ส่วน Top Pick เลือก DCC และ EGCO

SET Index จะไปไกลกว่านี้ ต้องอาศัย Fund Flow ต่างชาติ

การปรับตัวขึ้นมาของ SET Index นับจาก 13 มี.ค.2563 เป็นรูปแบบของ Liquidity Driven เริ่มจากแรงซื้อของนักลงทุนสถาบันในประเทศ โดยหากนับจนถึง 5 มิ.ย.63 ก่อนที่จะเห็นแรงขายทำกำไรออกมา 2 วันต่อเนื่อง มียอดซื้อสุทธิสะสมรวม 8.94 หมื่นล้านบาท ต้นทุนเฉลี่ย 1203 จุด แนวโน้มจากนี้ไปมีโอกาสที่จะเห็นแรงขายทำกำไรจากนักลงทุนกลุ่มนี้ ส่วนนักลงทุนต่างชาติถือเป็นความหวังที่จะเข้ามาขับเคลื่อน SET Index ในช่วงเวลาต่อไป โดยพบว่านับจาก 29 พ.ค.63 เป็นต้นมามียอดซื้อสุทธิสะสม 1.12 หมื่นล้านบาท แต่พบว่ายอดซื้อสุทธิในแต่ละวันมีแนวโน้มลดลง และเริ่มเห็นแรงขายสลับออกมาเป็นบางวัน สะท้อนให้เห็นว่าแรงขับเคลื่อนจาก Fund Flow ต่างชาติยังไม่แข็งแรงพอ สภาวะดังกล่าวทำให้คาดว่า SET Index มีโอกาสที่จะปรับฐานลงได้ต่อ สำหรับปัจจัยแวดล้อมเข้านี้มีเรื่องผลการประชุม Fed ซึ่งแสดงท่าทีใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเชิงรุกในช่วงกว่า 1 ปี ข้างหน้า แต่ก็ยังคงเห็นแรงขายทำกำไรในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ส่วนในประเทศเป็นเรื่องความคาดหวังเชิงบวกจากการคลายมาตรการ Lockdown เฟสที่ 4 วานนี้พอร์ตจำลองได้ Stop Profit หุ้น BCPG แนะนำให้ลงทุนเพิ่มใน BTSGIF ส่วน Top Pick เลือก DCC และ EGCO

SET Index	1,418.77
เปลี่ยนแปลง (จุด)	10.40
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	77,422

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ	
นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	859.49
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	726.40
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-1,213.40
นักลงทุนรายย่อย	-372.49

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสววิทยาธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพค์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ปริมาณเงิน M2 ในระบบไทย และ SET Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงถึงหลักการทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความหรือข้อมูลในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบุคคลใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

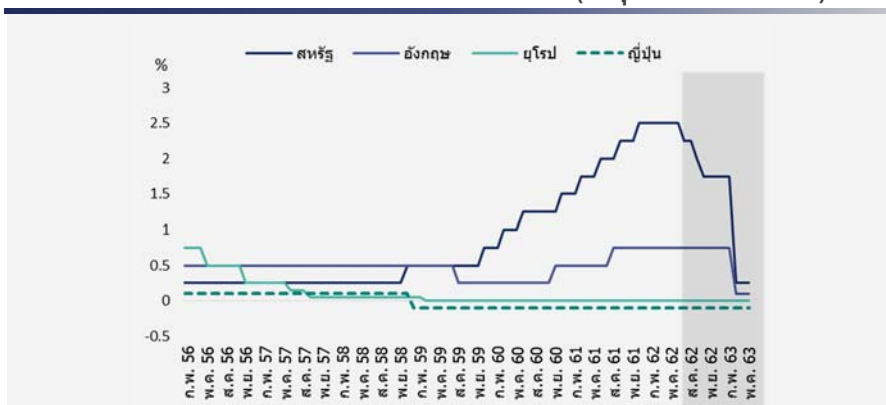
Fed ยังคงใช้โยบายการเงินผ่อนคลายเชิงรุก แต่ ดาวน์โจนส์ ก็ยังถูกขายกำก่ำ

ผลประชุมธนาคารกลางสหรัฐ(Fed) เมื่อคืนที่ผ่านมามีใจความสำคัญ คือ Fed กังวลเศรษฐกิจสหรัฐยังคงได้รับผลกระทบแรงจาก COVID-19 สะท้อนจากการปรับลดประมาณการเศรษฐกิจ(GDP) ปี 2563 หดตัว 6.5% และปี 2564 -2565 คาดพลิกกลับมาขยายตัว 5% และ 3.5% ตามลำดับ เช่นเดียวกับอัตราการว่างงาน ปี 2563-2565 คาดจะพุ่งขึ้นมาอยู่ที่ 9.3% , 6.5%, 5.5% ตามลำดับ

โดยการแถลงของประธาน Fed และ Dot plot มี Highlight สำคัญที่ Fed สื่อสารว่าจะยังใช้นโยบายการเงินผ่อนคลาย(อัตราดอกเบี้ยต่ำ+ QE) ต่อไปอีก 2-3 ปี จนกว่าอัตราการว่างงานและเศรษฐกิจจะดีขึ้น ซึ่งจะทำให้สภาพคล่องในระบบ(Liquidity) ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อ ดังนี้

- คณะกรรมการ Fed 15 คนจาก 17 คนมองตรงกันให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0-0.25%(ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์) และคาดขึ้นดอกเบี้ยต่ำๆระดับนี้ หรือยังไม่มีความคิดขึ้นอัตราดอกเบี้ยฯไปจนถึงปี 2565
- มาตรการ QE คือ Fed ยังคง Target การซื้อพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐวงเงิน 8 หมื่นล้านเหรียญ/เดือน และซื้อตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อกู้ยืมอาศัยเป็นหลักประกันการจำนอง (MBS) อีก 4 หมื่นล้านเหรียญ/เดือน ต่อไป ขณะที่ Yield Curve Control มีการพูดถึง แต่ยังไม่มีความชัดเจนจะเริ่มเมื่อไหร่

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางทั่วโลก (ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์)

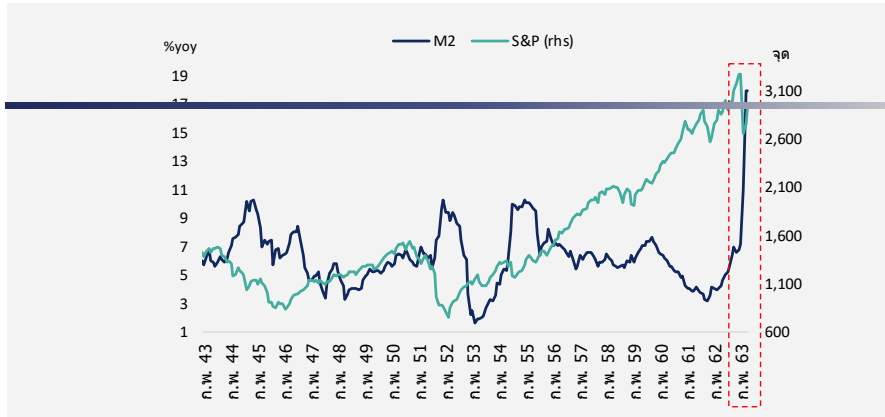


ที่มา: Bloomberg

โดยรวมการสื่อสาร Fed ดังกล่าวเชื่อว่าจะทำให้สภาพคล่องในระบบยังมีอยู่และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

โดย ASPS พิจารณาปริมาณเงิน(Money Supply หรือ M2) VS. ตลาดหุ้นสหรัฐ (ดัชนี) พบว่าในช่วงที่ Fed เริ่มลดอัตราดอกเบี้ยฯ ส.ค.2563 และเริ่มกลับมาทำ QE อีกครั้งตั้งแต่ มี.ค. 2563 เป็นต้นมา พบว่า M2 ขยายตัวเพิ่มขึ้นจาก 7.2%yoy ในเดือน ก.พ. 2563 มาเป็น 18%yoy ในเดือน เม.ย. 2563 และหนุนตลาดหุ้นสหรัฐฟื้นตัวในช่วงเวลาเดียวกัน

ปริมาณเงิน M2 ในระบบสหรัฐ และ S&P Index



ที่มา: Bloomberg

ขณะที่ไทย M2 เพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกับสหรัฐ คือ 3.2%yoy ในเดือน มี.ค. 2563 มาเป็น 9.1%yoy ในเดือน พ.ค. 2563 ทั้งนี้หากพิจารณา %ในการเพิ่มขึ้น ถือน้อยกว่าสหรัฐ เนื่องจากไทยมีวงเงินมาตรการทางการเงินที่ต่ำกว่า เช่น ธปท. ให้สินเชื่อ Soft loan วงเงิน 5 แสนล้านบาท

ปริมาณเงิน M2 ในระบบไทย และ SET Index



ที่มา: Bloomberg

โดยรวมเชื่อว่าในระยะถัดไปสภาพคล่องส่วนเกิน (Liquidity driven) ของธนาคารกลางทั่วโลก โดยเฉพาะสหรัฐจะยังมีอยู่ โดยในระยะสั้น คือ เงินน่าจะไหลเข้าสินทรัพย์ปลอดภัยก่อน สะท้อนจากวานนี้ (Bond yields 10 ปีสหรัฐ วานนี้ปรับลงแรง , ทองคำปรับเพิ่มขึ้น) ขณะที่ Dollar index อ่อนค่าแรง และยังทรงตัวในทิศทางอ่อนค่า 95.95 จุด กดดันให้เงินบาท/ดอลลาร์ แข็งค่า 31 บาท ขณะที่สินทรัพย์เสี่ยง อาทิ ตลาดหุ้นสหรัฐ ดัชนี Dow jones และ S&P500 ถูก take profit

มีความหวังเชิงบวกต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ตีเพิ่มขึ้น หลังคลาย Lockdown 1พ.ส 4

ประเด็นในประเทศ เชื่อว่าตลาดหุ้นไทยให้น้ำหนัก

- การผ่อนคลายให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจ (Reopen) เฟสที่ 4 ซึ่งศูนย์บริหารสถานการณ์การแพร่ระบาด COVID-19 (ศบค.) จะพิจารณาวันพรุ่งนี้ โดยคาดว่าจะผ่อนคลายให้สถาบันเท็ง, สถานศึกษา, ระบบขนส่งสาธารณะกลับมาดำเนินการได้ และคาดว่าจะผ่อนคลายให้ขายและบริโภคเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ในร้านอาหารได้








Timeline การผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- น้ำหนักการพิจารณามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอื่นๆเพิ่มเติม โดยปัจจุบันมีหลายมาตรการที่กำลังอยู่ระหว่างพิจารณา เช่น มาตรการกระตุ้นการบริโภค, การท่องเที่ยว, ภาคอสังหาริมทรัพย์ และภาคยานยนต์ (ดั่งตาราง) เป็นต้น และเชื่อว่ามาตรการใหม่ที่กำลังจะออกมาจะมีนัยต่อเศรษฐกิจมีระดับที่สูงขึ้น

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐ

มาตรการ	รายละเอียด
-----ระยะที่ 1 (เริ่มต้น มี.ค. 63)-----	
 อัดฉีดเงิน	<ul style="list-style-type: none"> คืนเงินประกันมิเตอร์ไฟฟ้า วงเงินรวม 3 หมื่นล้านบาท เริ่ม มี.ค. 63 ลดค่าไฟฟ้าเอฟที 3 เดือน รวม 23.2 สตางค์ ขยายเวลาชำระค่าไฟฟ้าออกไป 6 เดือน (เม.ย.-ก.ย.)
-----ระยะที่ 2 (เริ่มปลาย มี.ค. 63)-----	
 เงินกู้ดอกเบี้ยต่ำ	<ul style="list-style-type: none"> สินเชื่อฉุกเฉินไม่ต้องมีหลักประกัน วงเงินรวม 4 หมื่นล้านบาท สินเชื่อผู้ประกอบการรายย่อย วงเงินรวม 1 หมื่นล้านบาท
-----ระยะที่ 3 (เริ่มกลาง เม.ย. 63)-----	
 พ.ร.ก. 3 ฉบับ	<ul style="list-style-type: none"> เยียวยาประชาชน เช่น มาตรการแจกเงิน 5 พันบาท/คน รวม 9 ล้านคน วงเงิน 6 แสนล้านบาท พ.ร.ก. Soft Loan ดูแล SMEs ของ ธปท. วงเงิน 5 แสนล้านบาท พ.ร.ก. ดึงกองทุน BSF วงเงิน 4 แสนล้านบาท
-----ระยะที่ 4 (กำลังพิจารณา)-----	
 กระตุ้นการบริโภค	<ul style="list-style-type: none"> จ่ายเงินเยียวยาผู้ถือบัตรสวัสดิการ และผู้ที่ยังไม่เคยได้รับเงิน คนละ 1,000 บาท เวลา 3 เดือน
 ท่องเที่ยว	<ul style="list-style-type: none"> พิจารณากระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศ <ul style="list-style-type: none"> อัดฉีดเงินสนับสนุนค่าใช้จ่าย เช่น ห้องพัก, อาหาร, สปา หักลดหย่อนภาษี ให้ส่วนลด หรือให้คูปองส่วนลด เพิ่มวันหยุดชดเชยเทศกาลสงกรานต์ คาดจะหยุดช่วงกลางเดือน ก.ค.
 อสังหาริมทรัพย์	<ul style="list-style-type: none"> ผ่อนคลายมาตรการ LTV
 ยานยนต์	<ul style="list-style-type: none"> นำรถเก่าแลกรถใหม่ โดยรัฐสนับสนุนเงินเพิ่ม 1 แสนบาท เลื่อนเวลาบังคับใช้มาตรฐานยูโร 5 และ 6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กลุ่มค้าปลีกเน้นลงทุนหุ้นที่มี Upside + พันตัวเร็วกว่าคาด

จากการรวบรวมของฝ่ายวิจัย พบว่าภาพรวมยอดขายสาขาเดิม (SSSG) 5M63 ของทุกรายในกลุ่มยังลดลง โดยหลักจากผลกระทบการ Lockdown แต่อย่างไรก็ตาม ในช่วงหลังผ่อนคลาย Lockdown (วันที่ 17 พ.ค.63) เริ่มเห็นการฟื้นตัวดีขึ้น แต่ระดับแตกต่างกัน (ดังตารางสรุป) ทั้งนี้ แบ่งได้เป็น 3 กลุ่ม คือ

1. กลุ่มที่ SSSG พลิกกลับมาเป็นบวกเร็วและดีกว่าคาด คือ กลุ่มจำหน่ายสินค้าปรับปรุงบ้าน + วัสดุก่อสร้าง อย่าง DOHOME และ HMPRO ตามความต้องการปรับปรุงบ้านจากพฤติกรรมที่อยู่บ้านมากขึ้น และ ร้านจำหน่ายสินค้าไอที COM7 จากกระแสเชิงบวกพฤติกรรมทำงานที่บ้าน + เรียนที่บ้าน ทำให้สินค้าไอทีเป็นสินค้าจำเป็นขึ้น และ MAKRO ที่ประกอบตัวได้ และน่าจะยังเห็นแรงหนุนการกลับมาจำหน่ายสินค้าแอลกอฮอล์ และคาดได้ท่องเที่ยวฟื้นตัวหนุนยอดขาย HORECA ระยะถัดไป ซึ่งกลุ่มดังกล่าวเป็นกลุ่มที่มีโอกาสปรับเพิ่มกำไรและมูลค่าพื้นฐาน แต่เบื้องต้นยังน่าจะมีส่วนได้เพียง DOHOME และ COM7 ที่มี Upside ลงทุนได้ ทั้งนี้ ยังให้ชื่ออ่อนตัว เพื่อรอตามความต่อเนื่องของ SSSG ขณะที่ยังคงคำแนะนำ Switch HMPRO และ MAKRO

- กลุ่มที่ยังฟื้นตัวช้า แต่น่าจะคาดหวังการกลับมาเร็วในช่วงถัดไป คือ CPALL ได้รับผลกระทบหนักกว่าคาดจากมาตรการเคอร์ฟิว + ปริมาณการเดินทางข้ามจังหวัดที่ลดลง (กระทบสาขาในปั้ม PTT) แต่เห็นสัญญาณดีขึ้น จากปัจจัยหนุนที่ใกล้เข้ามา โดยฝ่ายวิจัยคาดว่าจะยกเลิกมาตรการเคอร์ฟิวเร็วๆ นี้ และน่าจะเริ่มเห็นปริมาณเดินทางท่องเที่ยวที่เริ่มกลับมา จึงประเมินภาพรวมกลุ่มดังกล่าวยังมี Downside ต่อประมาณการทั้งปีจำกัด ขณะที่มูลค่าพื้นฐานยังมี Upside ลงทุนได้ ยังให้ ชื่อ
- กลุ่มที่ยังเห็นแนวโน้มการฟื้นตัวช้า และเป็นความเสี่ยงต่อประมาณการ SSSG ทั้ปี คือ CRC, BEAUTY และ BJC จากปัจจัยเฉพาะตัว BEAUTY และ CRC ในส่วนห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัลและโรบินสัน ที่จำหน่ายสินค้าฟุ่มเฟือย รวมถึง BJC ที่ยังเห็นการแข่งขันสูงกับ Tesco บันทกอนการฟื้นตัว SSSG การฟื้นตัวเต็มที่จึงน่าจะเพียงใกล้เคียงสมมติฐาน ดังนั้น ด้านคำแนะนำ ในส่วน CRC ที่ราคาเกินมูลค่าพื้นฐานไปแล้ว จึงลดคำแนะนำเป็น Switch ขณะที่ BJC และ BEAUTY ยังให้ Switch ตามเดิม

คาดการณ์ SSSG หุ่นในกลุ่มค้าปลีกที่ฝ่ายวิจัยทำการศึกษา

บริษัท	1Q63	เดือนเม.ย.	เดือนพ.ค.		SSSG เฉลี่ย 5 เดือน (คาดการณ์โดย ASPS)	สมมติฐาน SSSG ปี 63
			ก่อน 17 พ.ค.	หลัง 17 พ.ค.		
DOHOME	-9.9%	-20.0%	3.0%	+10-15%	-7.8%	-11.6%
MAKRO	7%	-15%	-1-2%	+2-4%	1.5%	1.0%
COM7	-5.1%	-65.0%	-50%-55%	+15%-20%	-19.6%	-21.0%
HMPRO	-6%	-50%	-40-50%	+4%-6%	-17.7%	-15.9%
CRC	-8.8%	-49.6%	-40%-45%	-15%-20%	-21.6%	-11.7%
ILM	-12%	-70%	-40%	-8%-12%	-26.3%	-20.0%
CPALL	-4.0%	-23.9%	-15%-20%	-10%-15%	-10.1%	-3.5%
BJC	-5%	-25%	-10-12%	-5-6%	-9.8%	-3.5%
BEAUTY*	-42.9%	-82.0%	-76.7%	-56.7%	-55.5%	-32.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส * อิงตามข้อมูลล่าสุดก่อนคลาย lockdown

ภาพรวมแนวโน้มหุ้นในกลุ่มที่ยังผสมผสานด้วยกลุ่มที่มี Upside และ Downside ซึ่งสามารถพิจารณาระดับความอ่อนไหว SSSG ต่อกำไรและมูลค่าหุ้นแต่ละราย ซึ่งเฉลี่ยแล้ว SSSG ที่เพิ่ม/ลดทุก 1% จะส่งผลต่อกำไรและมูลค่าพื้นฐานราว 1%-2% แล้วแต่บริษัท (ดังตาราง) ทั้งนี้ เพื่อติดตามพัฒนาการในระยะนี้ จึงยังคงคาดการณ์ปี 2563 ที่ 4.6 เหมือนล้านบาท ลดลง 10.5% ไปก่อน ลงทุนเท่าตลาด มีตัวเลือกลงทุนคือ CPALL DOHOME และ COM7

Sensitivity Analysis หุ่นในกลุ่มค้าปลีก

ทุกๆ 1% ของ SSSG ที่เพิ่มขึ้น/ลดลง	กำไรปกติ ปี 2563	มูลค่าพื้นฐานปี 2563
DOHOME	1.9%	2.0%
MAKRO	1.2%	1.0%
COM7	1.1%	0.9%
HMPRO	1.2%	1.6%
CRC	2.4%	1.0%
ILM	1.7%	2.0%
CPALL	1.5%	1.2%
BJC	0.8%	0.7%
BEAUTY	1.6%	0.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ตลาดหุ้นแพง แต่ถูกจับเคลื่อนจากสภาพคล่องเป็นหลัก เน้นหุ้น Upside สูง ชอบ DCC, EGCO

ช่วงที่ผ่านมา Sentiment การเปิดเมืองในประเทศต่างๆ บวกกับความคาดหวังสภาพคล่องส่วนเกิน (ที่กล่าวไว้ในหัวข้อก่อนหน้านี้) ช่วยขับเคลื่อนให้ตลาดปรับตัวขึ้นได้อย่างรวดเร็ว อาทิ ตลาดหุ้นสหรัฐฯอย่าง NASDAQ ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากสุดในโลกในปีที่ 11.7% ytd และทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์ที่ 10,020.35 จุด ส่วนตลาดหุ้นไทย เริ่มได้แรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินเช่นกัน เห็นได้จากต่างชาติกลับมาซื้อสุทธิหุ้นไทยราว 6.5 พันล้านบาท(mtd)

อย่างไรก็ตามตลาดยังขาดปัจจัยพื้นฐานสนับสนุนเช่นเคย ทั้งจากค่าเงินบาทแข็งเช่นเดียวกับประเทศอื่นในภูมิภาค แสดงให้เห็นว่าความน่าสนใจในการลงทุนจากถูกกระจายตัวไปในหลายๆ ประเทศทั่วทั้งภูมิภาคไม่ใช่เฉพาะตลาดหุ้นไทยเพียงแห่งเดียว โดยค่าเงินบาทไทยแข็งค่าขึ้นมาแรงถึง 2.7% ตั้งแต่ต้นเดือน และ Valuation (PER63F) ตลาดหุ้นไทยอยู่ในระดับที่แพงสุดในภูมิภาคภูมิภาค ตลาดหุ้นไทยฟื้นจากจุดต่ำสุดช่วงกลางเดือน มี.ค. กว่า 450 จุด หรือ 46.4% จนมีค่า PER63F ตามสมมติฐาน EPS ปี 2563 ที่ 64 บาท/หุ้น ที่ 22.16 เท่า สูงสุดในภูมิภาค

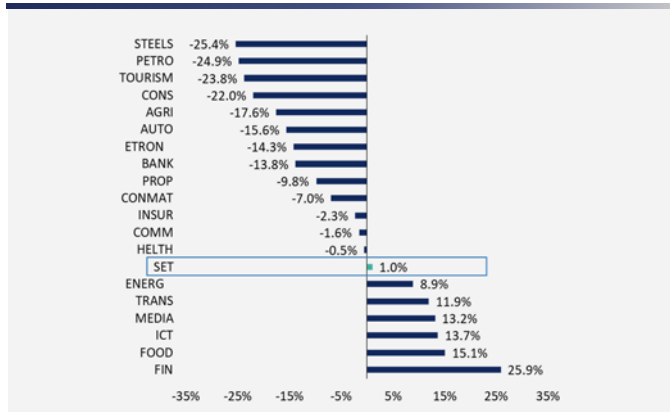
สรุปคือ แม้ Liquidity Driven จะเป็นตัวแปรสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนตลาดในยามที่ Valuation เริ่มตึงๆ แต่การลงทุนในช่วงนี้จำเป็นต้องใช้ความระมัดระวังมากขึ้น เพราะยิ่งตลาดปรับตัวขึ้นมากเท่าไร ก็ยิ่งทิ้งห่าง Valuation มากขึ้นเท่านั้น ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนเน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง Upside สูง น่าจะได้รับความสนใจจาก Fund Flow มากขึ้น หลังจากหุ้นหลายๆบริษัท เริ่มซื้อขายกันเกินมูลค่าพื้นฐานไปมากแล้ว เลือก DCC, EGCO เป็น Toppick มีรายละเอียดที่น่าสนใจดังนี้

DCC(FV @2.28) จุดเด่นหลัก คือ กลยุทธ์เชิงรุกด้วยการเข้าหาลูกค้าถึงบ้าน เห็นผลชัดและโดดเด่นว่าคู่แข่ง สะท้อนจากจำนวนบิลที่เพิ่มเป็น 8 พันบิล/วัน จาก 6 พันบิล/วัน ประกอบกับราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น 3%QoQ เป็น 139 บาท/ตรม. จากสัดส่วนกระเบื้องพรีเมียม มากขึ้น รวมถึงราคาซื้อขายรวมที่ลดลง 20%YoY ทำให้แนวโน้มกำไร 2Q63 มีโอกาสสร้าง Positive Surprise ได้อีกครั้ง หลังงวด 1Q63 DCC มีกำไรเติบโตทั้ง QoQ และ YoY สอนกระแสกำไรของตลาดฯ อีกทั้งการใช้สิทธิ์แปลง DCC-W1 ส่งผลให้ D/E ลึนงวด 2Q63 น่าจะลดลงมาต่ำกว่า 0.6 เท่า เพิ่มโอกาสที่ DCC จะกลับมาจ่ายปันผลที่ Payout Ratio 100% อีกครั้ง หากพิจารณา Valuation ถือว่าดี โดยมี Upside สูงเกิน 20% และคาดหวัง Dividend Yield มากกว่า 6% ต่อปี

EGCO(FV @340.00) ถือเป็นหุ้น Defensive ที่มีรายได้ค่อนข้างมั่นคงไม่ผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาได้ปรับลดลงอย่างต่อเนื่องจนเห็น upside รวมปันผลเกือบ 27% หากพิจารณาทางด้านพื้นฐานยังดีเยี่ยมตามฤดูกาล โดยฝ่ายวิจัยคาดแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 2Q63 จะเติบโตจากงวด 1Q63 รับช่วง high season ของการใช้ไฟฟ้าในฤดูร้อน ทำให้ความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยเฉลี่ยจะปรับตัวทำ

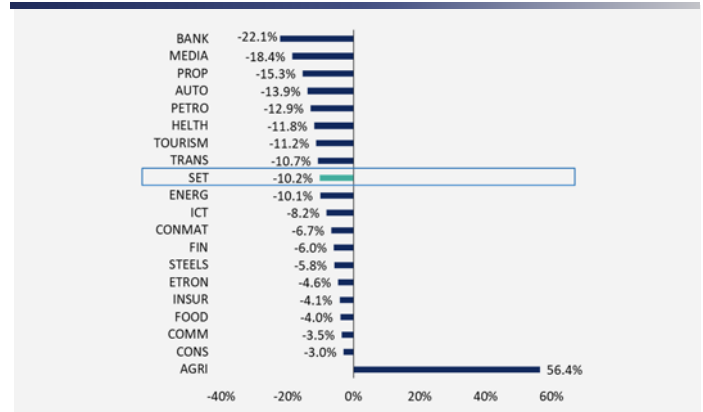
ระดับสูงสุดของปี อีกทั้งในส่วนของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ คาดจะมีกำลังการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นหลังจากฝนที่เริ่มตกในช่วงเดือน พ.ค. ถือเป็นโอกาสสะสม

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



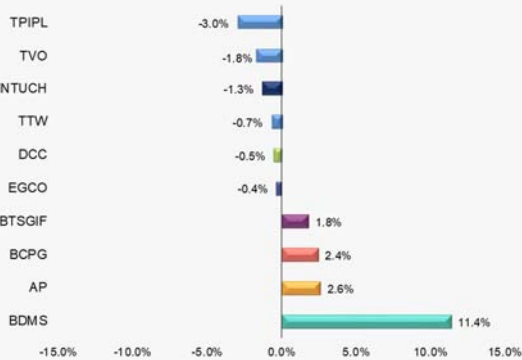
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

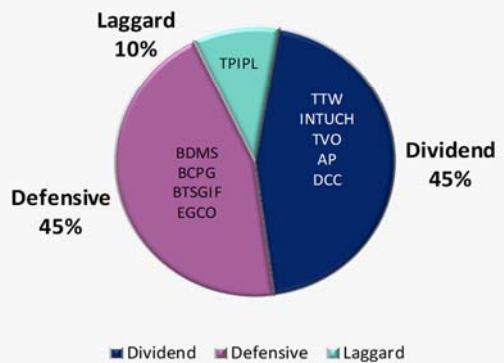
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
BCPG	25 May 20	10%	2.42%	16.50	16.90	19.70	16.65	3.82	16.90	ทิศทางกำไรมีอยู่ในช่วงขาขึ้น เริ่มตั้งแต่ 2Q63 ที่คาดว่าจะฟื้นตัว QoQ และจะโดดเด่นมากขึ้นใน 2H63 จากการเข้าสู่ High season โรงไฟฟ้าพลังน้ำที่ลาว
DCC	10 Jun 20	10%	-0.53%	1.89	1.88	2.28	13.36	5.99	1.77	แนวโน้มกำไร 2Q63 มีโอกาสสร้าง Positive Surprise ดี อีกทั้งมี Upside สูงเกิน 20% และคาดหวัง Dividend Yield มากกว่า 6% ต่อปี
TTW	21 May 20	10%	-0.71%	14.00	13.90	15.10	17.77	4.31	13.40	TTW ถือเป็นตัวเลือกที่ดี ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวในปัจจุบัน อีกทั้งคาดหวัง Div Yield สูงกว่า 4% ต่อปี
INTUCH	9 Jun 20	10%	-1.32%	57.00	56.25	70.00	17.66	3.91	54.25	ได้รับ Sentiment เชิงบวกต่อจาก THCOM (ที่กล่าวไว้ในหัวข้อก่อนหน้านี้) เนื่องจากเป็นผู้ออกหุ้น THCOM สูงเกิน 40%
TPIPL	9 Jun 20	10%	-3.01%	1.33	1.29	2.00	20.01	3.10	1.24	จุดเด่นหลัก คือ ราคาหุ้นยัง Laggard SET index อยู่มาก ส่วนทางกับพื้นฐานธุรกิจที่แข็งแกร่ง หนุนด้วยกำไรจากธุรกิจโรงไฟฟ้าที่เข้าไประยะที่ต้นทุนต่ำลงไม่มาก
BDMS	20 May 20	15%	11.36%	20.83	23.20	23.80	46.97	1.06	22.70	ราคาหุ้นยัง Laggard หุ้น Big Cap มากนัก การฟื้นตัวของผู้ว่าต่างขาดระยะสั้น-กลาง จากจุดเด่น COVID-19 ในประเทศไทยที่ยังควบคุมได้ดี
BTSIGIF	10 Jun 20	10%	1.78%	7.32	7.45	N.A.	N.A.	N.A.	6.95	หนึ่งในหุ้นกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ที่มี Discount ความมูลค่าสินทรัพย์สุทธิถึง 20% และเป็นหุ้นที่มีค่า Beta เพียง 0.64
AP	10 Jun 20	10%	2.59%	5.80	5.95	6.30	6.61	5.29	5.45	กำไร 2Q63 มีแนวโน้มสูงขึ้น YoY และ QoQ โดยมี Upside สูงกว่า 10% ส่วนทางหุ้นในกลุ่มเดียวกันที่แนะนำจะไม่ Upside เหลือ
TVO	8 Jun 20	5%	-1.77%	28.25	27.75	30.00	13.27	6.26	26.25	จุดเด่นจากการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอตั้งแต่ปี 2534 โดยมี 2563 คาดหมาย Div yield ราว 6% และมีโอกาสเข้าค่าลงในดัชนี SET100 ในอนาคต
EGCO	10 Jun 20	10%	-0.37%	273.00	272.00	340.00	13.89	2.48	264.00	ถือเป็นหุ้น Defensive ที่มีรายได้ค่อนข้างมั่นคงในหุ้นหมวดธนาคาร-เศรษฐกิจทั้งหมด มี Upside สูงเกิน 10%

รวมน้ำหนักของ LH STEC AMATA CPALL ปล่อยหุ้นใน DCC BTSIGIF AP EGCO งบฯละ 10%
น้ำหนักของ BCPG ปล่อยหุ้นเพิ่มใน BTSIGIF 10%

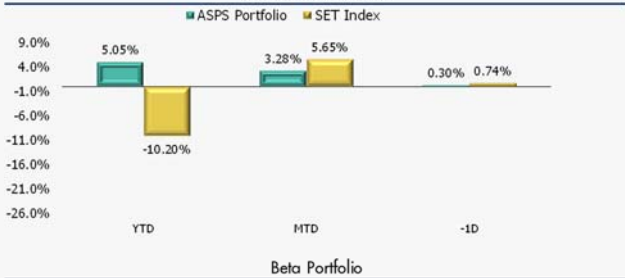
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส