

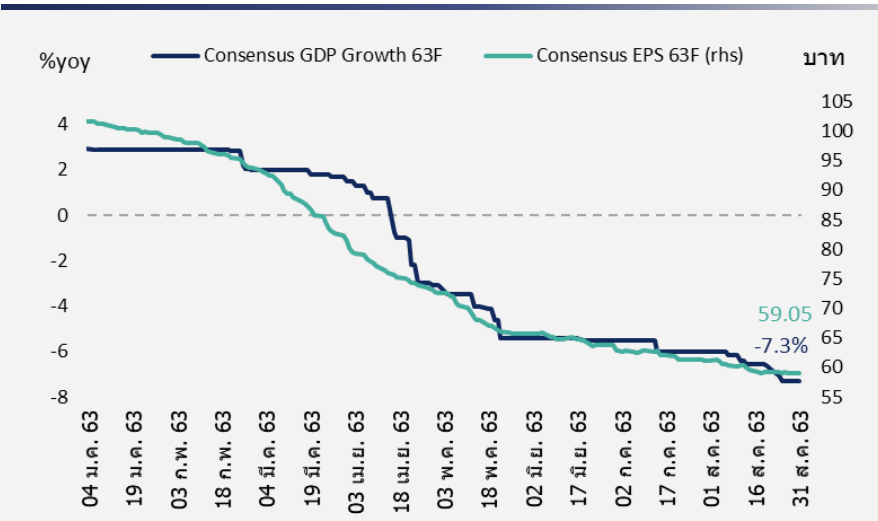


การลาออกของ รมว.คลัง น่าจะทำให้สัญญาภาคของการออกมาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจยาวนานขึ้น ซึ่งถือเป็นความเสี่ยง เมื่อรวมกับแรงกดดันจากการเมืองที่มีเป็นทุนเดิมอยู่แล้ว น่าจะทำให้ SET Index ปรับขึ้นได้ยาก วันนี้ปรับพอร์ตจำลองโดยขาย CPF และ SAT ออก นำเงินเข้าลงทุนใน SVI และ DIF II แทน Top Pick เลือกร MCS, SCC และ SVI

การเมืองแรงกดดัน ... Selective Buy หุ่นที่มีปัจจัยเฉพาะตัว

การลาออกของ รมว.คลัง ถือเป็นปัจจัยที่สร้างแรงกดดัน และความเสี่ยงเพิ่มเติมให้กับเศรษฐกิจและตลาดหุ้นไทย โดยฝ่ายวิจัยเห็นว่าจะทำให้ช่วงสัญญาภาคของการออกมาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจยาวนานขึ้น ซึ่งอาจทำให้การฟื้นตัวช้ากว่าที่ควรจะเป็น ทั้งนี้ในส่วนของมาตรการที่มีขนาดใหญ่หากนับจากหลังการแจกเงินเยียวยาผู้ได้รับผลกระทบจาก Covid-19 ซึ่งใช้วงเงินราว 3 แสนล้านบาทแล้ว ยังไม่เห็นกลไกที่จะช่วยผลักดันให้เศรษฐกิจฟื้นตัวได้อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งที่วงเงินตาม พ.ร.ก.กู้เงิน 1 ล้านล้านบาท ที่ยังไม่มีโครงการ หรือมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรองรับ จากข้อมูลของ สศช. ณ วันที่ 25 ส.ค.63 ยังมียอดอีกกว่า 6.11 แสนล้านบาท สิ่งที่น่าลงทุนต้องติดตามจากนี้คงเป็นเรื่องของการหาตัวบุคคลที่จะเข้ามาขับเคลื่อน และใช้วงเงินฟื้นฟูเศรษฐกิจจาก พ.ร.ก. กู้เงิน 1 ล้านล้านบาท ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่วนประเด็นเรื่องการเมืองก็เป็นส่วนที่ต้องติดตามใกล้ชิดเช่นกัน ปัจจัยภายในประเทศที่เป็นลบดังกล่าวน่าจะกดดันให้ SET Index ไม่สามารถปรับขึ้นไปได้ วันนี้ปรับพอร์ตโดย ขายหุ้น CPF และ SAT แล้วนำเงิน 15% เข้าพักใน DIF และ อีก 5% ซื้อ SVI หุ่น Top Pick เล็ก MCS, SCC และ SVI

Consensus GDP ไทยปี 2563 และ 2564



ที่มา: Bloomberg

SET Index	1,305.57
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-5.09
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	48,635.56

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-1,490.50
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	33.09
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-1,361.57
นักลงทุนรายย่อย	2,818.98

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพญักษ์ โทมลวิถียร

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

PMI สหรัฐฟื้นต่อ หนุบตลาดหุ้น และราคาน้ำมันดิบโลก

ดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจโลกส่งสัญญาณฟื้นตัวต่อเนื่อง สะท้อนจาก PMI ภาคการผลิต เดือน ส.ค. ทั่วโลก อาทิ จีน, ยุโรป ฟื้นตัว mom และที่สำคัญ คือ สหรัฐเมื่อวานนี้ (ISM Manufacturing PMI เดือน ส.ค. 2563 ฟื้นตัว 3.3% mom ดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 54.5 จุด โดยนับเป็นการฟื้นตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 และแตะระดับสูงสุดในรอบ 1 ปี 8 เดือน สาเหตุสำคัญมาจากการผ่อนคลาย Lockdown ของสหรัฐ หนุนคำสั่งซื้อใหม่ (New Orders) แตะระดับสูงสุดในรอบ 1 ปี 5 เดือน

สัญญาณฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐข้างต้น หนุน Dollar Index เริ่มชะลอการอ่อนค่า โดยแข็งค่าวานนี้ 0.2% ภายหลังจากที่สัปดาห์ก่อนอ่อนค่าเกือบ 1% ส่วนตลาดหุ้นสหรัฐ เดินหน้าทำ จุดสูงสุดใหม่ (All Time High) ต่อ โดยดัชนี S&P 500 เพิ่มขึ้น 0.6%, NASDAQ เพิ่มขึ้น 1.4% และ Dow Jones เพิ่มขึ้น 0.8

เช่นเดียวกับราคาน้ำมันดิบโลกยืนเหนือ 45 เหรียญ จากความต้องการใช้น้ำมัน (Demand) ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ (สหรัฐเป็นผู้บริโภคน้ำมัน อันดับ 1 ของโลก) แม้ราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสร้าง Sentiment บวกต่อหุ้นกลุ่ม น้ำมัน แต่ปัจจุบันราคาหุ้นน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้นสะท้อนการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันปัจจุบันไปแล้วจนเหลือ Upside จาก FV ค่อนข้างจำกัด ดังนั้นช่วงสั้นให้รอจังหวะราคาหุ้นปรับฐานจนเห็น Upside ชูใจแล้วค่อยเข้าลงทุนจะปลอดภัยกว่าทั้ง PTT (Buy: FV@B41) และ PTTEP (Switch: FV@B100)

ข่าว รมว. คลัง ลาออก เพิ่มความเสี่ยงให้เศรษฐกิจและ ตลาดหุ้นไทย

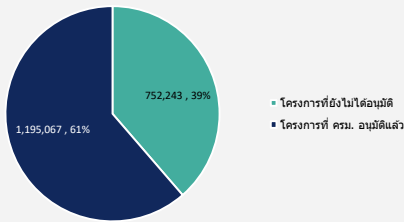
การลาออกของ รมว.คลัง นายปรีดี ดาวฉาย ถือเป็นปัจจัยที่สร้างแรงกดดันและความเสี่ยงเพิ่มเติมให้กับเศรษฐกิจและตลาดหุ้นไทย โดยประเมินว่าจะเกิดสัญญาณการออกมาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจยาวนานขึ้น ดังนี้

- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เอกชนเคยเสนอ และเป็นสิ่งที่สร้างความคาดหวังในช่วงก่อนหน้า หลัง รมว.คลังลาออกคาดมีโอกาสดำเนินการหรือสะดุด อาทิ มาตรการกระตุ้นการบริโภค เช่น ให้อุปสงค์ชาติ, ชิมช้อปใช้ , ภาคยานยนต์ คือ โครงการรถเก่าแลกรถใหม่ คือให้สิทธิในการหักลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาและนิติบุคคลไม่เกิน 1 แสนบาทต่อคัน ภาคตลาดทุน : ก่อนหน้า FETCO เสนอต่ออายุกองทุน SSFX และลดระยะเวลาถือครองเหลือ 7 ปี จากเดิม 10 ปี , ยกเว้นภาษีเงินปันผลสำหรับผู้ลงทุนเกิน 1 ปี
- การผลักดันโครงการลงทุนขนาดใหญ่ค่าต่ำ ตามแผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานปี 2563 มีโครงการลงทุนที่รัฐตั้งเป้าไว้จำนวน 1.95 ล้านล้านบาท แบ่งเป็นโครงการที่ ครม. อนุมัติแล้ว 1.2 ล้านล้านบาท เช่น รถไฟฟ้าสีส้ม ตะวันตก 1.09 แสนล้านบาท, รถไฟฟ้าสายสีม่วง 1.01 แสนล้านบาท เป็นต้น

คาดว่าจะเกิดความล่าช้า ในส่วนโครงการที่ ครม. ยังไม่ได้อนุมัติ มีอีกราว 7.52 แสนล้านบาท

ความคืบหน้า โครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐ

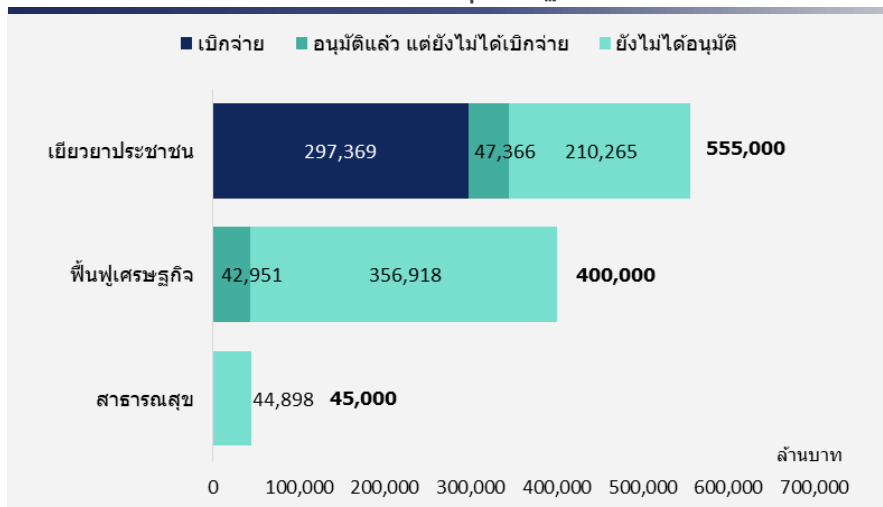
โครงการที่ ครม. อนุมัติแล้ว	ล้านบาท	โครงการที่ยังไม่ได้อนุมัติ	ล้านบาท
รวม	1,195,067	รวม	752,243
รถไฟฟ้าสัมผัสดวง ช่วงบางขุนนนท์-มีนบุรี	109,342	รถไฟฟ้าสีแดง Missing Link	44,144
รถไฟฟ้าสัมผัสดวง ช่วงเตาปูน-ราษฎร์บูรณะ	101,112	รถไฟฟ้าสีแดงส่วนต่อขยาย	24,241
รถไฟฟ้าสัมผัสดวงนอก	109,021	รถไฟฟ้าทางคู่ เด่นชัย-เชียงใหม่	85,345
รถไฟฟ้าสีชมพู	50,340	รถไฟฟ้าทางคู่ บ้านฝาย-นครพนม	67,965
รถไฟฟ้าสีแดง บางซื่อ-รังสิต	93,950	มอเตอร์เวย์ นครปฐม-ชะอำ	79,006
มอเตอร์เวย์ บางใหญ่-กาญจนบุรี	55,927	มอเตอร์เวย์ หาดใหญ่-ปาดังฯ	57,022
มอเตอร์เวย์ บางปะอิน-โคราช	84,600	มอเตอร์เวย์ รังสิต-บางปะอิน	29,400
ทางด่วน พระราม 3-ดาวคะนอง	31,244	มอเตอร์เวย์ บางขุนเทียน-บ้านแพ้ว	32,642
โครงการอื่นๆ	559,531	โครงการอื่นๆ	332,478



ที่มา: ASPS รวบรวม

ระยะถัดไปสิ่งที่นักลงทุนต้องติดตามจากนี้ คือ การหาตัวบุคคลที่จะเข้ามาเป็น รัฐมนตรีคลังคนใหม่และใช้วงเงินฟื้นฟูเศรษฐกิจจาก พ.ร.ก. กู้เงิน 1 ล้านล้านบาท ได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพราะหากพิจารณาความคืบหน้า พ.ร.ก. กระตุ้นเศรษฐกิจ 1 ล้านล้านบาท แบ่งเป็น เยียวยาประชาชน, ฟื้นฟูเศรษฐกิจ, สาธารณะสุข (ดังตาราง) จากข้อมูลของ สศช. ณ วันที่ 25 ส.ค.63 มีเม็ดเงินเบิกจ่าย + อนุมัติยังไม่เบิกจ่ายรวมราว 3.27 แสนล้านบาท ราว 32.7%ของวงเงิน ASPS ยังไม่เห็นมาตรการจะช่วยผลักดันให้เศรษฐกิจฟื้นตัวได้อย่างมีนัยสำคัญ หมายความว่ารัฐบาลยังเหลือวงเงินอีก 6.12 แสนล้านบาทที่ยังไม่มีโครงการ หรือมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรองรับ ซึ่งเป็นโจทย์ให้ รมว.คลังคนใหม่ที่จะเข้ามาบริหารวงเงินดังกล่าว

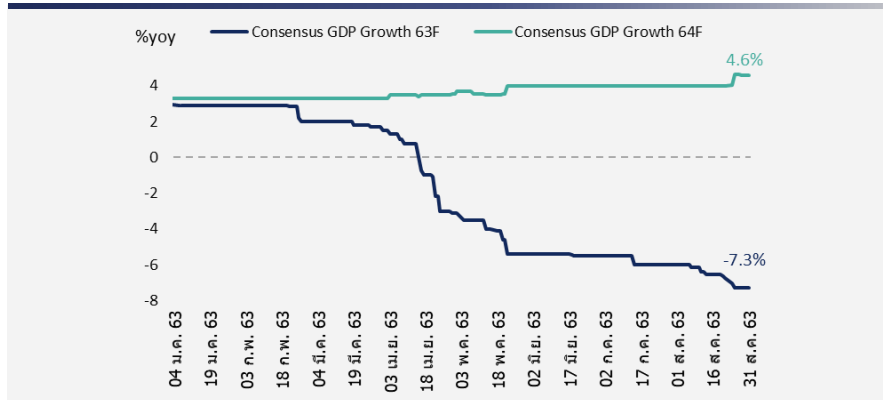
ความคืบหน้า พ.ร.ก. กระตุ้นเศรษฐกิจ 1 ล้านล้านบาท



ที่มา: สศช., ASPS รวบรวม, สิ้นสุด 1 ก.ย. 2563

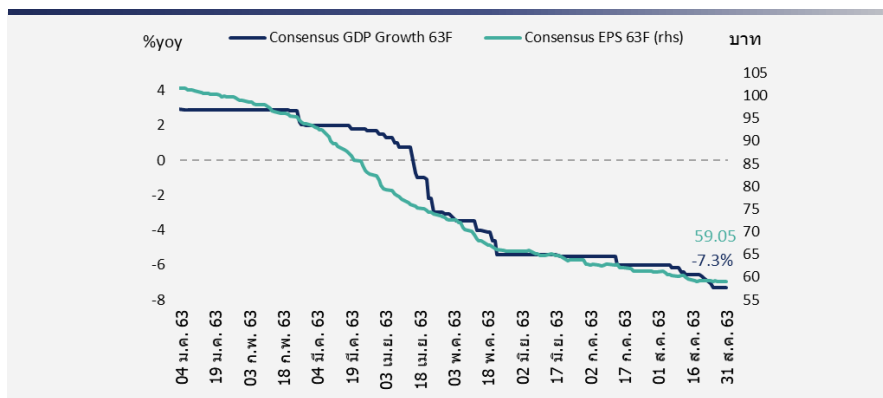
โดยรวมหากเศรษฐกิจไทยเกิดสัญญาณขาตกความการต่อเนื่องจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในภาวะที่เศรษฐกิจโลกและไทยได้รับผลกระทบ Covid-19 เชื่อว่ามีโอกาสที่เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวช้ากว่าคาด คาดการณ์ GDP ปี 2563 ต้นปี Consensus คาดเฉลี่ย 3% และถูกปรับลดลงมาเรื่อยๆ ล่าสุด เฉลี่ย -7.3% (ASPS คาด -8.4%) คาดน่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปี 2563

Consensus คาดการณ์ GDP Growth ไทยปี 2563 - 2564



ที่มา: Bloomberg, ASPS

Consensus GDP Growth ไทย VS. EPS ของ SET ปี 2563



ที่มา: Bloomberg

ช่วงสั้น SET ยังขึ้นยาก เน้น Selective Buy ชอบ SCC, MCS, SVI

แม้ภาพรวมตลาดหุ้นโลกจะปรับตัวขึ้นได้ดี จากตัวเลขผู้ติดเชื้อโควิดที่ชะลอลดตัวลง รวมถึงดัชนีชี้แนวโน้มภาคอุตสาหกรรมของสหรัฐฯ หรือ PMI พลิกกลับมาอยู่ที่ 56 จุด (สูงสุดในรอบ 19 เดือน) ในทางตรงกันข้ามภาพการฟื้นตัวของ SET Index น่าจะหยุดชะงัก จากการเกิดสัญญาณขาตกการขับเคลื่อนเศรษฐกิจในช่วงสั้น **ฝ่ายวิจัยฯ ประเมินแนวรับแรกที่ 1300 จุด หากหลุดแนวรับถัดไปที่ 1270 จุด**

กลยุทธ์การลงทุน จำเป็นต้องพิถีพิถันในการเลือกหุ้น หรือ Selective Buy เน้นลงทุนในหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง ที่มีปัจจัยขับเคลื่อนเฉพาะตัว อย่าง SCC, MCS, SVI มีรายละเอียดดังนี้

SCC (FV @ 424.00) SCC มีแผนจะนำบริษัทเอสซีจี แพคเกจจิ้ง SCGP เข้าจดทะเบียนใน SET โดยให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้น SCC จองซื้อหุ้น IPO ได้ในอัตราส่วน 7.095 หุ้น : 1 หุ้น SCGP ราคาเดียวกับที่จะขายใน IPO ขึ้นเครื่องหมาย XB 10 ก.ย. 63 ธุรกิจ Packaging มีการเติบโตโดดเด่นที่สุดในบรรดา 3 ธุรกิจหลักของ SCC จาก 7 ปีที่แล้วมีสัดส่วนกำไร 10% แต่ปัจจุบันเพิ่มมาเป็น 22% โดยบริษัทคาดว่าจะสร้างการเติบโตของรายได้ถึง 100% ใน 5 ปีข้างหน้า บวกกับมุมมองธุรกิจในระยะยาวที่เป็นบวกภายใต้ Business Model ที่แข็งแกร่ง ราคาปรับฐานลงมาลงมาจน Upside เปิดกว้างเกือบ 20%

MCS(FV @ 17.70) ปัจจัยทางพื้นฐานช่วงครึ่งหลังของปียังหนุนให้ MCS เติบโตต่อเนื่องได้ คาดจะเซ็นสัญญาเพิ่มขึ้นต่อเนื่องอีก 6 โครงการ จาก 1H63 ที่ค้ำประกันแล้วกว่า 2.3 หมื่นตัน อีกทั้งเตรียมส่งมอบงานใหญ่ High Margin พร้อมกัน 2 โครงการ ได้แก่ Toranomom และ Azabudai คาดหนุน Backlog เพิ่มขึ้นจากปัจจุบันที่มีงานรองรับถึงปี 2565 แล้วที่ 8.5 หมื่นตัน ซึ่งฝ่ายวิจัยอยู่ระหว่างทบทวนประมาณการขึ้นอีกครั้ง หากเซ็นสัญญางานใหม่อย่างเป็นทางการ โดยราคาหุ้นในปัจจุบันมี Upside สูงเกิน 30% และคาดหวัง Div Yield สูงถึง 6%ต่อปี

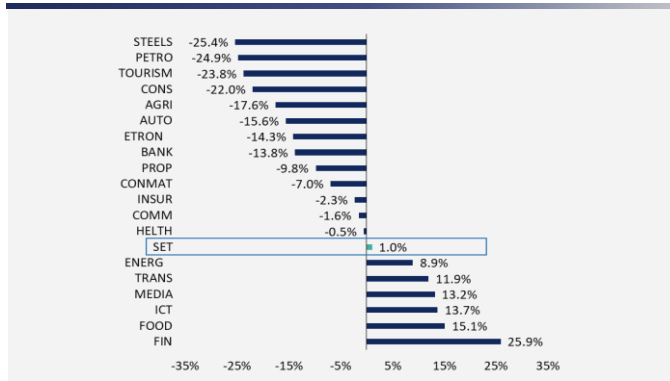
SVI (FV @ 3.80) หุ้นขึ้นส่วนที่มีหลายปัจจัยหนุน ทั้งพื้นฐานของคำสั่งซื้อและ Gross margin ที่ดีกว่าคาดมาก หนุนประสิทธิภาพการทำกำไรดีขึ้นด้วย ขณะที่คาดการณ์กำไรงวด 3Q63 จะเพิ่มขึ้นจากงวด 2Q63 จากการเข้าช่วง high season ของธุรกิจ หากพิจารณาในเชิง Valuation มี Upside ประมาณ 10% และมีค่า PER20F ที่ระดับ 11 เท่า (ต่ำสุดในกลุ่มขึ้นส่วนฯ) และการแพร่ระบาดของโควิดที่ชะลอลง ส่งผลให้ตัวเลขทางเศรษฐกิจดีขึ้น หากพิจารณาค่า PMI ภาคการผลิตของสหรัฐฯ อยู่ที่ 56 จุด (สูงสุดในรอบ 19 เดือน) บวกกับค่าเงินบาทในปัจจุบันอ่อนค่ากว่า 0.5% ในรอบ 2 วันจนอยู่ที่ระดับ 31.15 บาท/เหรียญ ส่งผลดีต่อกลุ่มขึ้นส่วนฯอย่าง SVI ถือเป็นโอกาสสะสม

Valuation หุ้น Toppicks วันนี้

Company	Sector	Last Price (01/09/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 20F (%)	หมายเหตุ
MCS	STEEL	13.50	17.80	31.9%	7.59	6.39	มีจียบวกเฉพาะตัว + Valuation เด่น
SCC	CONMAT	357.00	424.00	18.8%	13.53	3.64	นำ SCGP เข้าตลาดฯ + ธุรกิจระยะยาวแข็งแกร่ง
SVI	ETRON	3.40	3.80	11.8%	11.48	2.55	บาทอ่อน + ตัวเลขทางเศรษฐกิจดีขึ้น

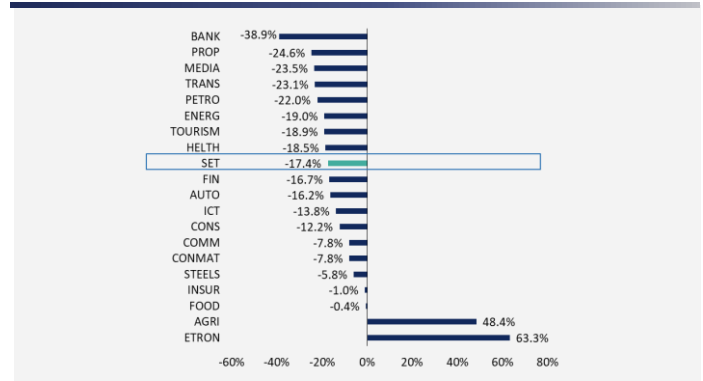
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



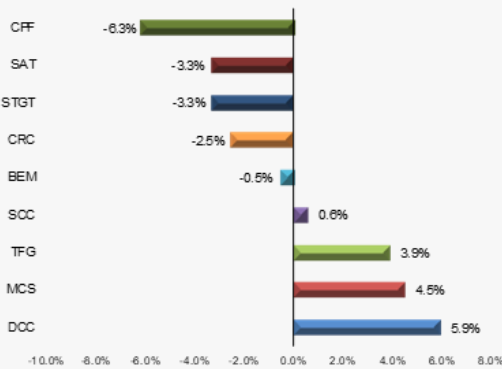
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

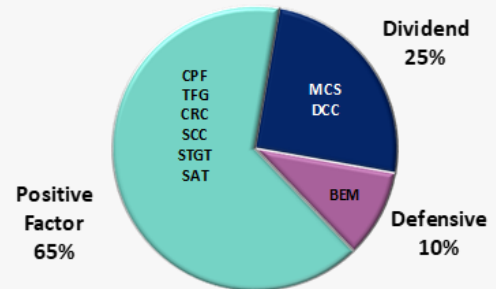
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
DCC	19 Aug 20	15%	5.93%	2.36	2.50	2.85	14.28	5.81	2.42	ภาคครึ่งปีหลังยังคงดีต่อเนื่องจาก ต้นทุนกำไรขจรรมชาติที่ลดลง และสัดส่วนสินค้าพรีเมียมในกลุ่ม กระเป๋าสตางค์เพิ่มขึ้น
SCC	31 Aug 20	10%	0.56%	355.00	357.00	424.00	13.53	3.64	340.00	มุมมองธุรกิจในระยะยาวที่เป็นบวกภายใต้ Business Model ที่แข็งแกร่ง ราคาปรับฐานลงมาจนมาทาง Upside เบ็ดเตล็ด ก็น่าเป็นโอกาสสะสม
SAT	31 Aug 20	10%	-3.28%	12.20	11.80	12.90	31.37	1.59	11.20	สถานะทางการเงินเป็น Net cash ราว 2 พันล้านบาท (4.76 บาทต่อหุ้น) ประคองตัวในผ่านพ้นวิกฤติในครึ่งปีได้ ขณะที่ราคาตั้งแต่ต้นปีปรับฐานมาพอสมควรราว 30% YTD ณ PBV ขีดขาดราว 0.6 เท่า
CRC	18 Aug 20	15%	-2.50%	30.00	29.25	33.50	154.53	0.26	27.75	ยอดขายมี.ย.63 ที่น่าพอใจใกล้เคียงก่อน COVID-19 หลังจากยอดขายออนไลน์ที่รักษาระดับสูง ประสิทธิภาพทำกำไรดีขึ้น คาดหนุนอัตรากำไร CRC
BEM	13 Aug 20	10%	-0.55%	9.10	9.05	10.00	61.24	1.06	8.60	แนวโน้มการฟื้นตัวในลักษณะ V-Shape จากปริมาณผู้ใช้ทางด่วนและรถไฟฟ้ากลับมาใกล้เคียงกับระดับปกติ รวมถึงมีปัจจัยหนุนจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม
TFG	24 Aug 20	10%	3.89%	4.37	4.54	6.00	12.28	3.26	4.44	ราคาหุ้นและไทยและเวียดนามปรับสูงขึ้นชัดเจนในงวด 3Q63 จากปัญหาขาดแคลนในเอเชีย เช่นเดียวกับราคาไทยที่ฟื้นตัวชัดเจน หลังคลาย lock down เช่นกัน
MCS	16 Jul 20	10%	4.49%	12.92	13.50	17.80	7.59	6.39	12.60	กำไร 2Q63 เติบโต 71%YoY มาสู่ระดับ 225 ล้านบาท % ตามปริมาณส่งมอบงานญี่ปุ่น 1.35 หมื่นตัน
STGT	26 Aug 20	10%	-3.27%	68.75	66.50	100.00	9.76	4.10	62.25	ราคาหุ้นสูงถึง 3Q63 ทำ new high เป็นไตรมาสที่ 2 ติดต่อกัน เพิ่มขึ้นถึง 258.8% qoq และ 2,965.8% yoy สาเหตุหลักมาจากแนวโน้มราคาขายลงมือยาวที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง
CPF	15 Jul 20	10%	-6.25%	33.60	31.50	40.00	12.07	2.54	32.00	ราคาหุ้นสุทธิ 2563-64 จะเพิ่มขึ้น 16.8% yoy และ 4.7% yoy จากธุรกิจสุกรในไทยและเวียดนามเติบโตชัดเจน

วันนี้รับ CPF และ SAT ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนใน SVI 5% และ DIF 15%

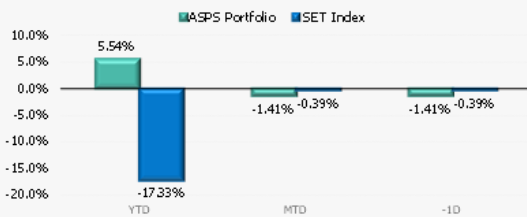
Accumulated returns since our recommendation



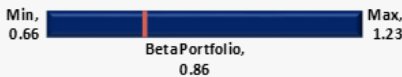
Stock Classification



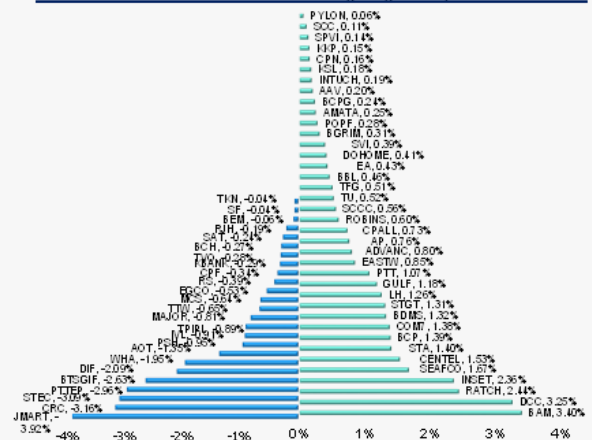
Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส