

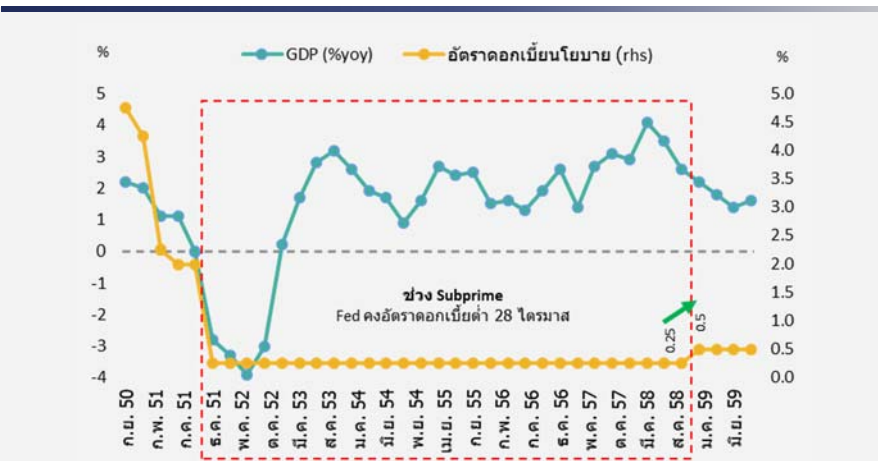


**Downside ของคาดการณ์ GDP Growth โลกลดลงตามคาด และเริ่มเห็นการปรับเพิ่มประมาณการ ขณะที่ทิศทางอัตราดอกเบี้ยยังจะต่ำต่อเนื่องในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ส่วนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบนี้ ดีต่อภาพรวม แต่มีน้ำหนักต่อบริษัทจดทะเบียนไม่มาก ปรับพอร์ตโดย ลดน้ำหนัก CRC และ BEM แล้วนำเงินเข้าลงทุนใน PTT หุ่น Top Pick เลือก PTT และ STGT**

### SET Index น่าจะพยายามทดสอบ 1300 จุด แต่คงผ่านยาก

Fed คาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายน่าจะทรงตัวระดับต่ำอย่างน้อยไปจนถึงปี 2023 ขณะที่การคาดการณ์เรื่อง GDP โดยภาพรวมของทั่วโลกพบว่า Downside จำกัดลงชัดเจน และกลับเริ่มเห็นการปรับเพิ่มประมาณการในหลายสำนัก สำหรับในประเทศไทย ศบค. เห็นชอบอัดฉีดเม็ดเงิน 5.1 หมื่นล้านเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจผ่าน 2 ช่องทาง คือ 1) เพิ่มเงินให้ผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ 14 ล้านคน 500 บาท/เดือน เป็นระยะเวลา 3 เดือน ใช้เงินรวม 2.1 หมื่นล้านบาท และ 2) โครงการคนละครึ่ง ให้สิทธิแก่ประชาชนที่อายุเกิน 18 ปีขึ้นไป จำนวน 10 ล้านคน โดยจัดสรรวงเงินให้ 3000 บาท เบิกจ่ายได้วันละ 100 บาท ใช้งบประมาณรวม 3 หมื่นล้านบาท อีกส่วนหนึ่งเป็นมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ โดยเปิดโอกาสให้ต่างชาติสามารถซื้อ คอนโดมีเนียม หรือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ได้ ภายใต้ข้อกำหนดห้ามจำหน่าย โอนฯ หรือ จำนอง ในช่วงระยะเวลา 5 ปี เชื่อว่าจะช่วยระบายสต็อกคอนโดฯ ในส่วนที่เป็น Freehold ได้ดีขึ้น คาด SET Index น่าจะพยายามขึ้นไปทดสอบบริเวณ 1300 จุด แต่ยังไม่ผ่านได้ง่ายๆ พอร์ตการลงทุนให้ ลดน้ำหนัก CRC และ BEM ลงอย่างละ 5% แล้วเข้าลงทุนใน PTT หุ่น Top Pick เลือก PTT และ STGT

### GDP และอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐ



ที่มา: Bloomberg

SET Index	1,293.48
เปลี่ยนแปลง (จุด)	7.30
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	52,709

<b>ยอดซื้อ-ขายสุทธิ</b>	
<b>นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)</b>	
นักลงทุนต่างชาติ	-1,184.29
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-382.65
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	1,111.83
นักลงทุนรายย่อย	455.11

RESEARCH DIVISION  
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

สุกฤตชาติ ชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพฤกษ์ โทมัสวิภากร

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวิศ ภัทรภาพค์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

## Downside สำหรับประมาณการ GDP Growth ลดลงชัดเจน

ดังที่ ASPS เคยนำเสนอใน Invest+ ฉบับเดือน ก.ย. 2563 เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุด (Bottom out) ไปแล้วในงวด 2Q63 ล่าสุดเห็นสัญญาณชัดเจนมากขึ้น Downside สำหรับประมาณการ GDP Growth โลกลดลง เพราะเห็นตั้งแต่ต้นเดือน ก.ย. คือ สำนักเศรษฐกิจและธนาคารกลางสำคัญทั่วโลกเริ่มทยอยปรับเพิ่มประมาณการ (Revise Up) GDP ปี 2563 กันอย่างต่อเนื่อง (ดังตาราง) ถือเป็นสัญญาณบวกต่อตลาดหุ้นทั่วโลก

### เดือน ก.ย.63 สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ และธนาคารกลางปรับเพิ่มประมาณการ GDP

สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ	GDP 2563F ใหม่		GDP 2563F เดิม	หมายเหตุ
ECB	-8.0%	↑	-8.7%	GDP ยุโรป
OECD	-4.5%	↑	-6.0%	GDP โลก
Fed	-3.7%	↑	-6.5%	GDP สหรัฐ
มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	-8.0%	↑	-9.0%	GDP ไทย

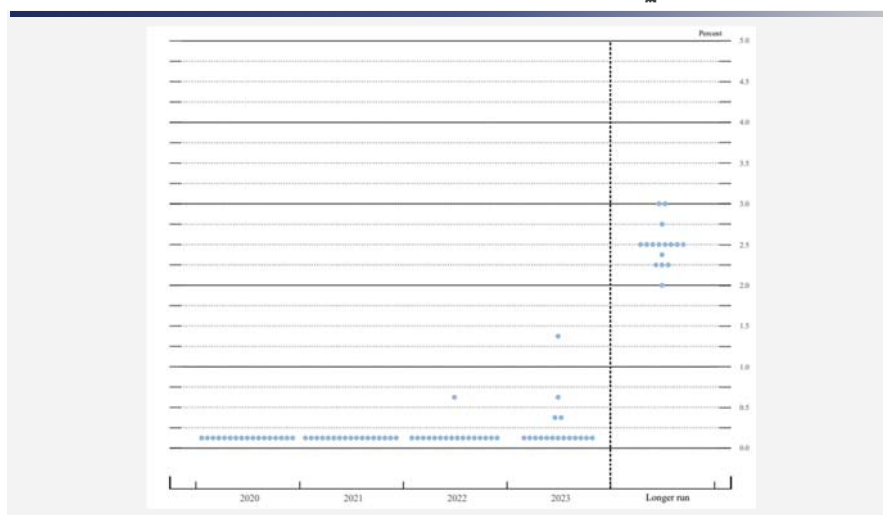
ที่มา: ASPS รวบรวม

ส่วนผลการประชุม Fed เมื่อวานนี้เป็นไปตามที่คาด คือ ยังคงอัตราดอกเบี้ยต่ำที่ 0-0.25%

โดยมี 2 ประเด็นสำคัญที่ Fed เผยมา คือ

1. อัตราดอกเบี้ยจะยังต่ำอีกนานอย่างน้อย 4 ปี คือ ดอกเบี้ยนโยบายคาดว่าจะต่ำถึงปี 2566) สะท้อนได้จาก Dot plot ดังรูป ทั้งนี้ ASPS เปรียบเทียบกับช่วงวิกฤติ Subprime พบว่า Fed คงดอกเบี้ยต่ำถึง 28 ไตรมาส หรือ 7 ปี (ดังรูป) อย่างไรก็ตาม จากการส่งสัญญาณคงดอกเบี้ยต่ำที่ชัดเจนของ Fed ASPS ประเมินว่าจะเป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันให้ Dollar Index มีแนวโน้มอ่อนค่าลงในระยะถัดไป ซึ่งจะเป็นปัจจัยที่ช่วยหนุนราคาสินค้าโภคภัณฑ์ เช่น ทองคำ และน้ำมันดิบได้

### แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐ

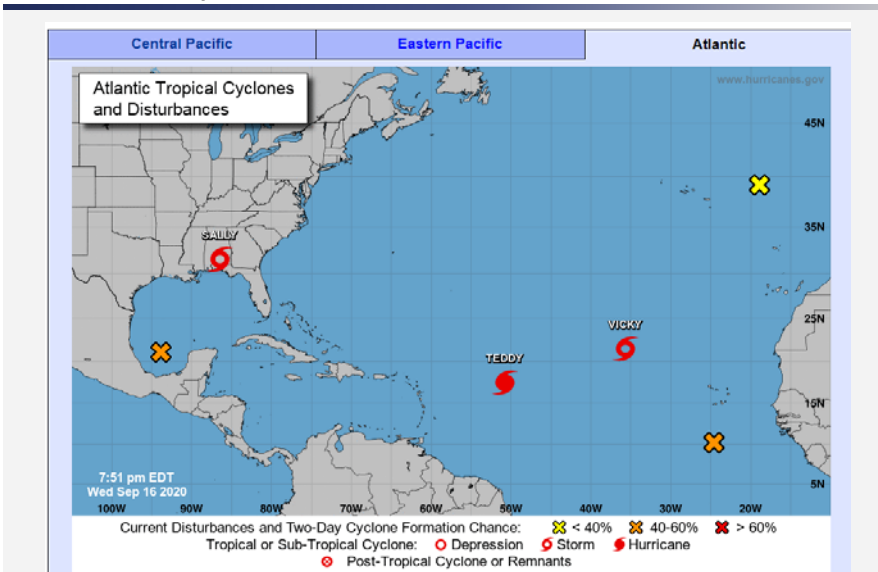


ที่มา: Fed, 17 ก.ย. 2563



Laura ต้นสับดาห์คือ Sally และล่าสุดเข้ามาใหม่ Teddy และ Vicky(ดังรูป) กำลังพัดเข้ามาในแนวอ่าวเม็กซิโกซึ่งเป็นแหล่งผลิตน้ำมันราว 17%ของการผลิตน้ำมันทั้งหมดในสหรัฐ จะทำให้มีการทยอยปิดโรงน้ำมัน ส่งผลให้ Supply น้ำมันหายไปช่วงสั้น (\*โดยปกติทุกปี ช่วงตลอดเดือน ก.ย. จะเป็นฤดูกาลที่พายุ Hurricane เข้าอ่าวเม็กซิโก)

ทิศทางพายุ Hurricane Sally, Teddy, Vicky ที่พัดเข้าชายฝั่ง Mexico



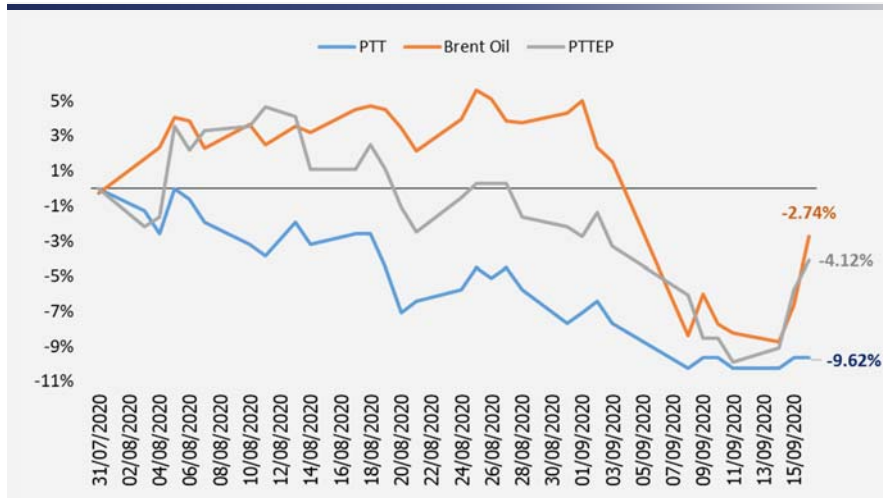
ที่มา: National Hurricane Center 16 ก.ย.2563

- ฝั่ง Demandน้ำมัน มีปัจจัยหนุนจากสัญญาณบวกจากการทยอยปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP Growth ปี 2563 ดังกล่าว แม้ปัจจัยกดดันยังคงมาจากการเร่งตัวผู้ติดเชื้อ Covid รายใหม่ทั่วโลกที่ยังเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 3 แสนราย/วัน ล่าสุด ผู้ติดเชื้อสะสมทั่วโลกล่าสุดอยู่ที่ 30 ล้านคน

โดยรวมราคาน้ำมันดิบที่ปรับเพิ่มขึ้นแรงดังกล่าว ถือเป็น Sentiment เชิงบวกต่อหุ้นกลุ่มพลังงานที่ยังแนะนำซื้อ มี IVL(Buy: FV@B32) และ PTT(Buy: FV@B41) ซึ่งเลือกเป็น Toppicks ในวันนี้ โดยมีรายละเอียดที่น่าสนใจ ดังนี้

PTT(FV @ 41.00) มุมมองเศรษฐกิจจากหลายสำนักที่ดูดีขึ้น บวกกับประเด็นพายุที่เข้ามาในชายฝั่งเม็กซิโก หนุนให้ราคาน้ำมันดิบในช่วงสั้นปรับตัวขึ้นมาเร็วและแรง ถือเป็นบวกต่อหุ้นน้ำมันอย่าง PTT ที่ราคาหุ้นยังไม่ตอบสนองเชิงบวกเท่าที่ควร สะท้อนจากซึ่งในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น PTT ปรับตัวขึ้นน้อย และยัง Laggard กว่าราคาน้ำมันดิบ (Brent Oil) ถึง 7% และยังได้ปัจจัยหนุนเสริมจาก ความคืบหน้า เรื่องการนำบริษัทลูกอย่าง OR เข้าซื้อขายในตลาดฯ โดยวานนี้ทาง กสท.ได้อนุมัติคำขออนุญาตเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ของ OR เรียบร้อยแล้ว โดยมีจำนวนหุ้นที่ IPO ไม่เกิน 3,000,000,000 หุ้น คิดเป็น 25% ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วหลัง IPO

ผลตอบแทนตั้งแต่ต้นเดือน 8 – ปัจจุบันของหุ้นในกลุ่มพลังงานและ Brent Oil



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เปิดเงิน 5.1 หมื่นล้านบาทกระตุ้นเศรษฐกิจ รายใหญ่ได้ประโยชน์จำกัด

วานนี้ที่ประชุม ศบศ. เห็นชอบมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ 2 ส่วนก่อนที่จะเสนอให้ ครม. อนุมัติ 22 ก.ย. 2563 หลักๆ คือ 1.)กระตุ้นการบริโภค วงเงินรวม 5.1 หมื่นล้านบาท(ราว 0.46% ของ GDP ปี 2562) ระยะเวลาเริ่มในช่วง ต.ค. –ธ.ค.63 โดยมุ่งเน้นไปที่ประชาชนฐานราก คือ

- โครงการคนละครึ่ง วงเงิน 3 หมื่นล้านบาท : รัฐจะร่วมจ่ายค่าสินค้า (Co-payment) 50% ผ่านแอปพลิเคชันเป็ดตังค์ไม่เกิน 100 บาท/คน/วัน หรือไม่เกิน 3,000 บาท/คน ตลอดโครงการจำนวน 10 ล้านคน โดยสินค้าที่สามารถซื้อได้คือ อาหาร, เครื่องดื่ม และสินค้าทั่วไป(ไม่รวมล็อตเตอรี่, เครื่องดื่มแอลกอฮอล์, ยาสูบ และการบริการ) \*หลักๆมุ่งไปที่ร้านค้ารายย่อย อาทิ ร้านค้าทั่วไป ร้านหมูปิ้ง ไม่รวมร้านค้าที่จดทะเบียนนิติบุคคล, ร้านสะดวกซื้อ 7-11 และร้านเฟรนไชส์
- เพิ่มวงเงิน Topup ให้ผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐอีก 500 บาทเป็น 700-800 บาท/คน/เดือนรวม 14 ล้านคน วงเงินรวม 2.1 หมื่นล้านบาท:

โดยรวมแม้มาตรการ “คนละครึ่ง” ผู้ประกอบการรายใหญ่และร้านสะดวกซื้อจะไม่ได้ประโยชน์ทางตรง แต่คาดว่าจะได้ประโยชน์ทางอ้อม และจะได้ประโยชน์โดยตรงจากวงเงินชดเชยมาตรการบัตรสวัสดิการของรัฐแทนมากกว่า โดยรวมยังเป็นบวกต่อ CPALL (FV@B75.5)

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจตั้งแต่ 12 ส.ค.63- ปัจจุบัน

SMEs	• <b>สินเชื่อ Soft loan</b> ช่วยเหลือ SMEs ในกลุ่ม รายย่อย , ภาคท่องเที่ยว และ Supply chain วงเงิน 1.14 แสนล้านบาท
เกษตรกร	• <b>ประกันราคาสินค้าเกษตร ปี 63/64</b> (ยาง, มันสำปะหลัง)
ท่องเที่ยว	• <b>ขยายสิทธิโครงการเราเที่ยวด้วยกัน</b> : เพิ่มส่วนลดค่าที่พัก 40% จำนวน 10 คน/คน, ให้เงินคืนค่าตัวเครื่องบิน 2,000 บาท/คน, เพิ่มอุปโภคอาหารสูงสุด 900 บาท/วัน , ให้นักวิชาการ พนักงานงานวันธรรมดาเพิ่มได้อีก 2 วัน
สายการบิน	• <b>สินเชื่อ Soft loan</b> ช่วยเหลือ สายการบิน วงเงิน 2.4 หมื่นล้านบาท
การบริโภค	• <b>ขยายเวลามาตรการขยายยาเกษตรกร</b> ถึง 15 ก.ย.63 คือ จ่ายเงินรอบเดียว 15,000 บาทย 1.55 แสนคน เป็นเงิน 2.25 พันล้านบาท
และลดค่าใช้จ่าย	• <b>ยกเว้นค่าผ่านทางออโตเรอเวย์</b> หมายเลข 7 และ 9 ช่วงหยุดยาว 4-7 ก.ย
ครัวเรือน	• <b>ส่งเสริมการจ้างงานเด็กจบใหม่ 2 แสนราย</b> : รวม 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 ส.ค.63 -30 ก.ย.64รัฐจะช่วยเหลือเงินสมทบให้กับลูกจ้างเพื่อช่วยนายจ้างไม่เกิน 50%ของค่าจ้าง • <b>คนละครึ่ง 15 ล้านคน รวมวงเงิน 3 พันล้านบาท</b> ผ่านแอปพลิเคชัน "เป๋าตัง" ใช้จ่ายซื้อรายย่อย ไม่เกินคนละ 3,000 บาท และจำกัดวงเงินต่อวันไม่เกิน 100-200 บาท • <b>เพิ่มวงเงิน Topup ให้กับผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ อีก 500 บาทเป็น 700-800 บาท/คน</b> วงเงิน 2.1 หมื่นล้านบาท:
ลงทุน	• อนุมัติงบกลาง 2,771ล้านบาท ปรับปรุงความปลอดภัยถนน
ภาษี	• คง VAT ไว้ที่ 7% ต่อไปอีก 1 ปี ถึง 30 ก.ย.
Covid-19	• อนุมัติเงินกู้สนับสนุนผลิตวัคซีน Covid-19 กับ จุฬา , u.Oxford 1 พันล้านบาท
การเมือง	• ยกย พ.ส.ก.ฉุกเฉินฯ อีก 1 เดือน สิ้นสุด ก.ย.63

ที่มา: ASPS รวบรวม

- อีกทางหนึ่ง คือมาตรการกระตุ้นการลงทุนจากต่างชาติ คือ การเพิ่มประเภทคำขอเพื่อเข้ามาลงทุนซื้ออาคารชุด ถือเป็นบวกต่อหุ้นคอนโดที่มีสัดส่วนลูกค้าเป็นชาวต่างชาติจำนวนมาก ซึ่งการพิจารณาเพิ่มประเภทคำขอเพื่อเข้ามาลงทุนซื้ออาคารชุดและกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ตามมูลค่าที่กำหนด โดยห้ามจำนอง จำหน่าย โอน ภายในระยะเวลา 5 ปี รวมทั้งยกเว้นหลักเกณฑ์การกำหนดระยะเวลาการพำนักในประเทศไทยไม่น้อยกว่า 3 ปีก่อนยื่นคำขอ ประเด็นดังกล่าวถือเป็นบวกต่อหุ้นอสังหาฯ โดยเฉพาะกลุ่มคอนโดซึ่งปกติมีลูกค้าชาวต่างชาติราว 10 – 30% ของความต้องการรวม ดังนั้นเป็นการเพิ่มโอกาสให้ลูกค้าชาวต่างชาติเข้ามาลงทุนในอสังหาฯไทยน่าจะช่วยระบายสต็อกคอนโดที่สร้างเสร็จพร้อมโอน ซึ่งมูลค่ารวมกันกว่า 1 แสนล้านบาท โดยหุ้นที่ได้ประโยชน์จากประเด็นดังกล่าวขึ้นไปอีกระดับน่าจะเป็นบริษัทที่มีสัดส่วนลูกค้าเป็นชาวต่างชาติจำนวนมาก อาทิ NOBLE สะท้อนได้จากช่วงครึ่งปีแรกมีสัดส่วน Presale เป็นลูกค้าต่างชาติกว่า 34% เป็นต้น

ราคา SAWAD-W2 ตามสมมุติฐานทางทฤษฎี ที่เริ่มซื้อขายวันนี้

วันเริ่มซื้อขาย - 17 ก.ย. 2563

จำนวนวอร์เรนท์คงเหลือ (หน่วย) - 54,923,477

อัตราใช้สิทธิ (วอร์เรนท์ : หุ้นสามัญ) - 1 : 1

ราคาใช้สิทธิ (บาท) - 100

อายุคงเหลือ (ปี) - 5

วันใช้สิทธิครั้งแรก - 28 ก.พ. 2566

วันใช้สิทธิครั้งสุดท้าย - 29 ส.ค. 2568

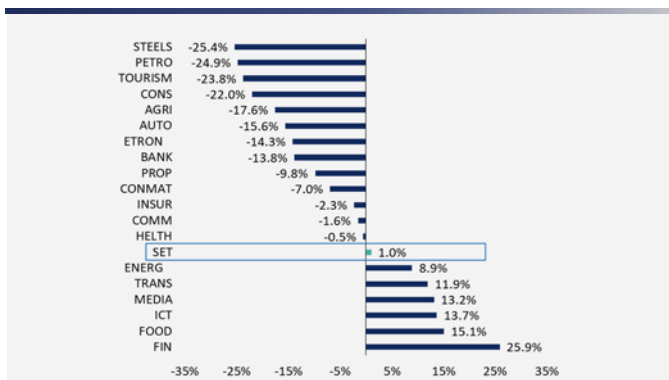
ราคา SAWAD-W2 ตามทฤษฎี

ราคาหุ้น SAWAD	Volatility*		
	6 เดือน	12 เดือน	18 เดือน
47.75	15.25	11.67	9.62
48.00	15.38	11.78	9.72
48.25	15.51	11.89	9.82
48.50	15.63	12.00	9.91
48.75	15.76	12.11	10.01
49.00	15.89	12.22	10.11
49.25	16.01	12.33	10.21
49.50	16.14	12.44	10.31
49.75	16.27	12.55	10.41

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

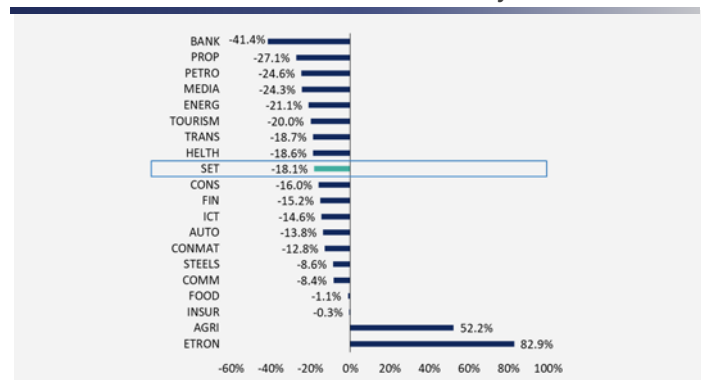
Volatility 12 เดือน = 65%, 18 เดือน = 55%, 6 เดือน = 70%

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



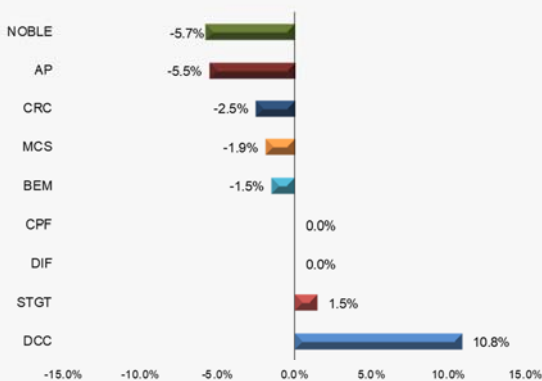
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

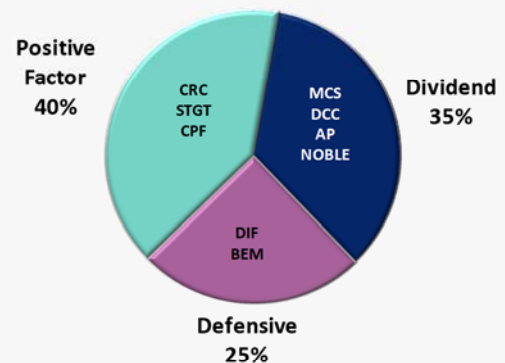
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
DCC	19 Aug 20	10%	10.83%	2.40	2.66	2.85	15.20	5.46	<b>2.58</b>	คาดครึ่งปีหลังยังคงดีต่อเนื่องจาก ต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ลดลงและสัดส่วนสินค้าพรีเมียมในกลุ่มกระเบื้องแผ่นใหญ่ที่มากขึ้น
AP	8 Sep 20	10%	-5.51%	6.35	6.00	7.70	5.45	6.97	5.90	จุดเด่นที่มีพอร์ตสินค้าทั้งแนวรวมและคอนโดฯ ครอบคลุมทุกระดับราคา และมี Backlog สูง 4.6 หมื่นล้านบาท คาดผลประกอบการ 2H63 ยังไม่แรงหนุนจากแนวรวมและการโอนฯ คอนโดใหม่
CPF	15 Sep 20	10%	0.00%	30.50	30.50	41.00	10.28	2.95	28.75	ปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2563-64 ขึ้นเฉลี่ย 13.7% จากเดิม สะท้อนการเข้าซื้อกิจการฟาร์มสุกรในจีน คาดกำไรปกติปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้น 21.3% yoy และ 26.5% yoy
CRC	18 Aug 20	15%	-2.50%	30.00	29.25	33.50	154.53	0.26	28.00	ยอดขายม.บ. 63 ฟิ้นตัวระดับใกล้เคียงก่อน COVID-19 เหล็กจากยอดขายออนไลน์ที่รักษาระดับสูง ประสิทธิภาพการทำกำไรที่ดีขึ้น คาดหนุนต่อราคาหุ้น CRC
BEM	13 Aug 20	15%	-1.47%	9.08	8.95	10.00	60.56	1.07	8.60	แนวโน้มการฟื้นตัวในลักษณะ V-Shape จากปริมาณผู้ใช้งานด้านและรถไฟฟ้ากลับมาใกล้เคียงกับระดับปกติ รวมทั้งมีปัจจัยหนุนจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม
DIF	9 Sep 20	15%	0.00%	14.80	14.80	N.A.	N.A.	7.05	14.00	กองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งถือเป็นที่พักเงินขึ้นเยี่ยม อีกทั้งคาดหวังเพิ่มผลสูงกว่า 6%ต่อปี
MCS	16 Jul 20	10%	-1.87%	13.35	13.10	17.70	7.37	6.59	12.60	กำไร 2Q63 เติบโต 71%YoY มาสู่ระดับ 225 ล้านบาท % ตามปริมาณส่งมอบงานญี่ปุ่น 1.35 หมื่นตัน
STGT	26 Aug 20	10%	1.45%	68.75	69.75	100.00	10.23	3.91	62.25	คาดการณ์กำไรงวด 3Q63 ทำ new high เป็นไตรมาสที่ 2 ติดต่อกัน เพิ่มขึ้นถึง 258.8% qoq และ 2,965.8% yoy สาเหตุหลักมาจากแนวโน้มราคาขายถูงมือบางที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง
NOBLE	8 Sep 20	5%	-5.71%	14.00	13.20	N.A.	N.A.	15.15	12.90	กำไร 2H63 จะฟื้นตัวเด่นชัดจาก 1H63 ผลจากการส่งมอบ 3 คอนโดฯ ใหม่ รวมถึงการเข้าถือหุ้นของนักลงทุนรายใหญ่

ปรับลดน้ำหนัก CRC และ BEM อย่างละ 5% แล้วยกน้ำหนัก PTT แทน 10%

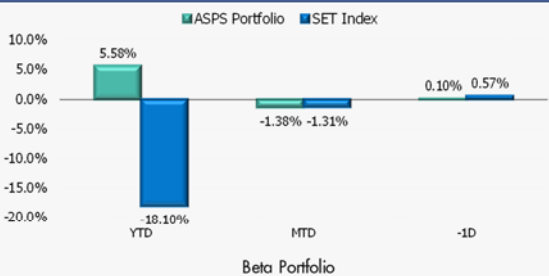
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



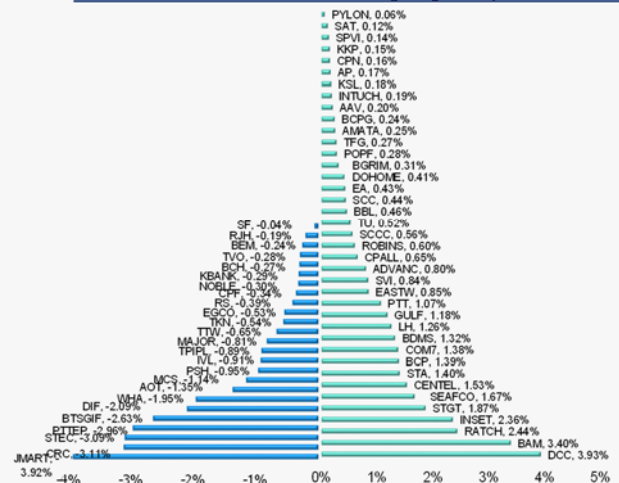
Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส