



มุมมองในเชิงของปัจจัยพื้นฐานมีความนิ่งมากขึ้น ทั้งในส่วนของประมาณการ GDP และ กำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2563 แต่ในช่วงนี้ SET Index น่าจะมีความผันผวนจากแรงกดดันของการเมืองที่ร้อนแรงขึ้น และ การระบาดของ Covid-19 รอบประเทศที่รุนแรง กลยุทธ์การลงทุนวันนี้ไม่มีการปรับพอร์ตจำลอง ส่วนหุ้น Top Pick เลือก MCS และ STGT

กระแส Covid-19 และการเมือง สร้างความผันผวน Selective Buy

หลังจากการประกาศ GDP และ กำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 2Q63 จบลง ภาพที่มีการคาดการณ์ตัวเลขสำคัญทั้ง 2 ตัว เห็นได้ชัดว่ามีมุมมองในทางที่จะเกิด Downside จากประมาณการปี 2563 ของตัวเลขดังกล่าวลดลง ในส่วนของ GDP ค่าเฉลี่ย Consensus อยู่ที่ -7.3% (ASPS คาด -8.4%) โดยเห็นการปรับตัวเลขคาดการณ์ในทางที่ดีขึ้นจากเดิม ส่วนกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2563 พบว่า Consensus คาด EPS อยู่ที่ 57.86 บาท/หุ้น (ASPS คาด 56.7 บาท/หุ้น) ใกล้เคียงกับช่วงที่ผ่านมา สภาวะดังกล่าวสะท้อนให้เห็นมุมมองของตลาดในเชิงปัจจัยพื้นฐานว่ามีความนิ่งมากขึ้น แต่อย่างไรก็ตามหากพิจารณาในมุมมองของกระแสแวดล้อมพบว่ายังมีปัจจัยที่คอยสร้างแรงกดดัน และอาจทำให้เห็นความผันผวนของ SET Index ได้แก่ สถานการณ์การระบาดของ Covid-19 ที่ยังรุนแรง และที่น่ากังวลมากกว่านั้นคือศูนย์กลางการระบาดได้ย้ายเข้ามาอยู่ในฝั่งเอเชีย มากขึ้น สภาวะดังกล่าวสร้างความกังวลเรื่องมาตรการควบคุมที่อาจจะทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหดตัวอีกครั้ง อีกเรื่องหนึ่งเป็นสถานการณ์การเมืองในประเทศ ที่มีแนวโน้มร้อนแรงขึ้นอย่างชัดเจน กลยุทธ์ การลงทุนวันนี้ไม่มีการปรับพอร์ต ส่วนหุ้น Top Pick เลือก MCS และ STGT ต่อเนื่อง

ประเทศที่ดำเนินมาตรการควบคุม Covid-19 เข้มงวดอีกครั้ง

ประเทศ	รายละเอียด	ระยะเวลา
 เมียนมาร์	- Lockdown เมืองลิตตะเว (เมืองเอกของรัฐะไข่) - Lockdown นครย่างกุ้ง	20 ส.ค. 63 เป็นต้นไป 21 ก.ย. 63 เป็นต้นไป
 อินโดนีเซีย	Lockdown กรุงจาการ์ตา	10 ก.ย. 63 เป็นต้นไป
 สเปน	Lockdown กรุงมาดริด โดยปิดสถานที่สำคัญหลังเวลา 22.00 และห้ามรวมกลุ่มในสถานที่สาธารณะไม่เกิน 6 คน	22 ก.ย. 63 เป็นต้นไป
 อังกฤษ	ปิดร้านอาหารและสถานบันเทิงหลังเวลา 22.00, ปิดสนามกีฬา, ขอความร่วมมือให้ประชาชนทำงานที่บ้าน	22 ก.ย. 63 เป็นต้นไป
 ฝรั่งเศส	ปิดร้านอาหารและสถานบันเทิงทุกแห่งในเมือง Marseille	26 ก.ย. 63 เป็นต้นไป

ที่มา: ASPS รวบรวม

SET Index	1,244.94
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-2.52
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	45,624

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-870.69
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	398.09
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-982.27
นักลงทุนรายย่อย	1,454.87

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และงานเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชูกฤต ชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โคมลวิยารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทราพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

สัปดาห์นี้ติดตาม การไต่สวนที่สหรัฐ และตัวเลขการจ้างงาน

ปัจจัยสำคัญในต่างประเทศไม่มีประเด็นใดเป็นพิเศษมากนัก จึงยังให้น้ำหนักประเด็นที่ยังอยู่ในความต่อเนื่องของตลาด ได้แก่

- 29 ก.ย. 2563 การไต่สวนที่ครั้งแรกระหว่างผู้สมัครชิงตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐ คนที่ 46 ระหว่างนาย Jeo Biden (พรรค Democratic) และประธานาธิบดีทรัมป์ (พรรค Republican) โดยหัวข้อสำคัญในการไต่สวนครั้งนี้ ได้แก่ โรคระบาด COVID-19, เศรษฐกิจ, เชื้อชาติ เป็นต้น ซึ่ง ASPS ให้น้ำหนักประเด็นด้านเศรษฐกิจ เพราะเชื่อว่าจะมีน้ำหนักต่อทิศทางเศรษฐกิจ และตลาดหุ้นโลกต่อไป
- 2 ต.ค. 2563 การรายงานภาวะตลาดแรงงานของสหรัฐประจำเดือน ก.ย. 2563 ซึ่งเป็นการรายงานครั้งสุดท้ายก่อนเลือกตั้งประธานาธิบดีวันที่ 4 พ.ย. 2563 โดยตลาดคาดการณ์การจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm Payrolls) จะเพิ่มขึ้น 8.75 แสนตำแหน่ง ต่อเนื่องจากเดือนก่อนที่เพิ่มขึ้น 1.37 ล้านตำแหน่ง ส่วนอัตราการว่างงานคาดลดลงเหลือ 8.3%

การประกาศตัวเลขเศรษฐกิจที่ให้น้ำหนักในสัปดาห์นี้

วันที่	ประเทศ	ดัชนีเศรษฐกิจ	งวด	Consensus	งวดก่อน
30 ก.ย. 63	 จีน	PMI ภาคการผลิต	ก.ย.-63	51.2	51.0
01 ต.ค. 63	 ยุโรป	PMI ภาคการผลิต	ก.ย.-63	-	47.3
01 ต.ค. 63	 อังกฤษ	PMI ภาคการผลิต	ก.ย.-63	51.7	53.7
01 ต.ค. 63	 สหรัฐ	PMI ภาคการผลิต	ก.ย.-63	-	54.3
01 ต.ค. 63	 สหรัฐ	PMI ภาคการผลิต	ก.ย.-63	56.0	56.0
02 ต.ค. 63	 สหรัฐ	การจ้างงานนอกภาคเกษตร	ก.ย.-63	875K	1,371K
02 ต.ค. 63	 สหรัฐ	อัตราการว่างงาน	ก.ย.-63	8.3%	8.4%

ที่มา: Bloomberg

กระแสรื่อง Covid-19 และการเมือง ชะลอเงินไหลเข้า

แม้ว่าแรงกดดันต่อเศรษฐกิจไทยและตลาดหุ้นในภาพรวมจะเริ่มจำกัดแล้ว แต่อยู่ในระยะสั้นเศรษฐกิจและตลาดหุ้นไทยยังเผชิญแรงกระแทกจากทั้ง COVID-19 และปัจจัยทางการเมืองของไทย ดังนี้

COVID-19 : จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในยุโรป (สเปน, ฝรั่งเศส, อังกฤษ, อิตาลี) และเอเชีย (อินเดีย, อินโดนีเซีย, ฟิลิปปินส์, เมียนมาร์) จำนวนผู้ติดเชื้อในระดับสูงข้างต้น กดดันให้หลายประเทศกลับมา Lockdown รอบ 2 อีกครั้ง (ซึ่งเป็นประเด็นที่ตลาดหุ้นกังวล) โดยล่าสุด ทางฝรั่งเศสสั่งปิดร้านอาหารและสถานบันเทิงทุกแห่งในเมือง Marseille (เมืองสำคัญทางตอนใต้ของฝรั่งเศส) ตั้งแต่วันที่ 26 ก.ย. 2563 เป็นต้นไป ซึ่งกดดันต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจและการค้า และการเคลื่อนย้ายคนและสิ่งของของประเทศดังกล่าว

จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่เฉลี่ยต่อวันในยุโรป



ที่มา : Bloomberg, 24 ก.ย. 2563

จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่เฉลี่ยต่อวันในเอเชีย



ที่มา : Bloomberg, 24 ก.ย. 2563

ประเทศที่ดำเนินมาตรการควบคุมเข้มงวดอีกครั้ง

ประเทศ	รายละเอียด	ระยะเวลา
 เมียนมาร์	• Lockdown เมืองลิตตะเว (เมืองเอกของรัฐยะไข่) • Lockdown นครย่างกุ้ง	• 20 ส.ค. 63 เป็นต้นไป • 21 ก.ย. 63 เป็นต้นไป
 อินโดนีเซีย	Lockdown กรุงจาการ์ตา	10 ก.ย. 63 เป็นต้นไป
 สเปน	Lockdown กรุงมาดริด โดยปิดสถานที่สำคัญหลังเวลา 22.00 และห้ามรวมกลุ่มในสถานที่สาธารณะไม่เกิน 6 คน	22 ก.ย. 63 เป็นต้นไป
 อังกฤษ	ปิดร้านอาหารและสถานบันเทิงหลังเวลา 22.00, ปิดสนามกีฬา, ขอความร่วมมือให้ประชาชนทำงานที่บ้าน	22 ก.ย. 63 เป็นต้นไป
 ฝรั่งเศส	ปิดร้านอาหารและสถานบันเทิงทุกแห่งในเมือง Marseille	26 ก.ย. 63 เป็นต้นไป

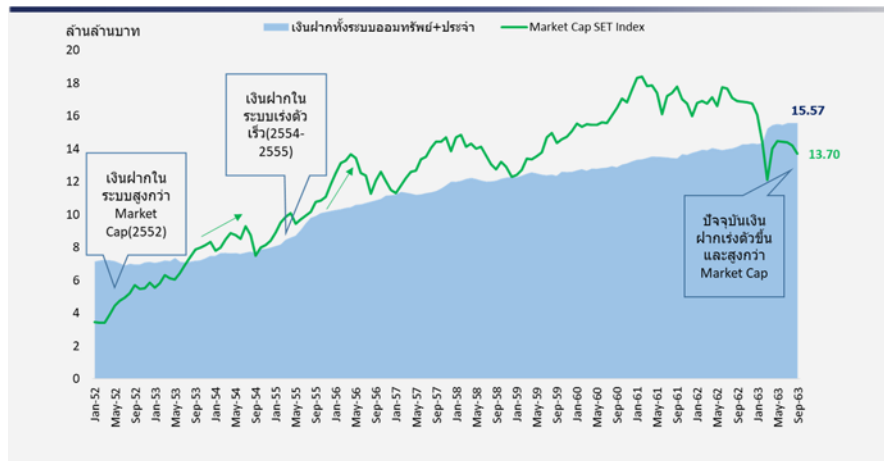
ที่มา: ASPS รวบรวม

- การเมืองไทย: ความไม่แน่นอนทางการเมืองไทยที่มีสัญญาณเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และมีแนวโน้มหาจุดลงตัวได้ยาก เป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่สร้าง Sentiment เชิงลบต่อตลาดหุ้นไทย และหากผลกระทบรุนแรงมากขึ้นจนส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพของรัฐบาล อาจส่งผลกระทบต่อความต่อเนื่องของการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจในอนาคตได้ ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจไทยที่ยังเปราะบางในช่วงนี้

แม้ Liquidity มีมาก แต่ยังชะลอเข้าตลาดหุ้นไทย แนะนำ MCS STGT

แม้สภาพคล่องส่วนเกินจะล้นระบบ สะท้อนได้จากเงินฝากในระบบที่สูงผิดปกติ ล่าสุดอยู่ที่ 15.57 ล้านล้านบาท และสูงกว่า Market Cap ของ SET Index ที่ 13.70 ล้านล้านบาท ซึ่งในอดีต เวลาเกิดเหตุการณ์แบบนี้ หลังจากนั้น Fund Flow มักจะไหลเข้ามาในตลาดหลักทรัพย์เสี่ยง และผลักดันให้ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นได้ดีในระยะถัดไป

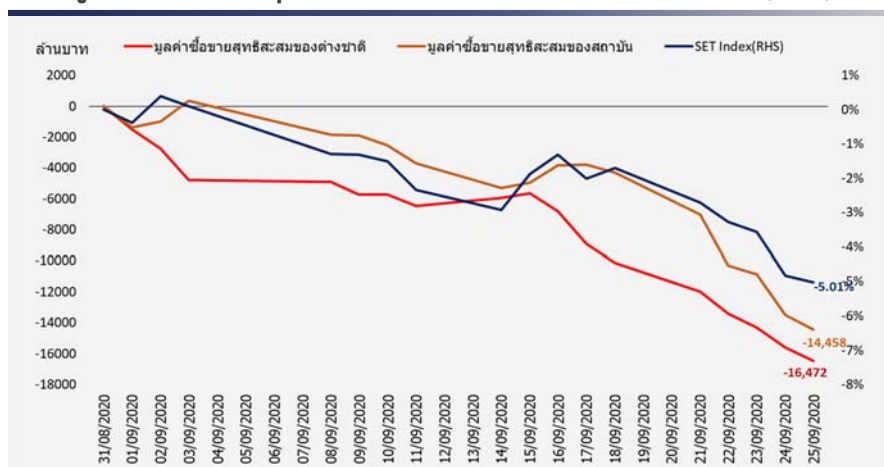
จำนวนเงินฝากในระบบ เทียบกับ Market Cap SET Index



ที่มา: สำนักนโยบาย

แต่ปัจจุบัน Fund Flow ยังหยุดชะงัก และไม่มีท่าทีจะไหลเข้าตลาดหุ้นไทย ทั้งในส่วนของนักลงทุนต่างชาติที่ขายสุทธิ 1.64 หมื่นล้านบาท mtd (ขายสุทธิเช่นเดียวกับตลาดหุ้นอื่นๆ ในภูมิภาค ละยังเป็นการขายสุทธิทุกเดือนในปี) เช่นเดียวกับนักลงทุนสถาบันฯ ที่ขายสุทธิ 1.45 หมื่นล้านบาท mtd ซึ่งเป็นการเร่งขายช่วงท้ายของเดือน ก.ย. ส่งผลให้ SET Index ปรับตัวลงกว่า 5% mtd

มูลค่าซื้อขายสุทธิสะสมรายสัปดาห์-ต่างชาติ เทียบกับ SET Index (MTD)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

และต่อจากนี้ฝ่ายวิจัยฯ ประเมินว่า ยังมีความเสี่ยงสำคัญๆ อยู่ 3 เรื่อง กดดัน Fund Flow ที่ล้นระบบให้ยังชะลอที่จะเข้าตลาดหุ้น คือ

1. ความเสี่ยงจากการระบาดของ COVID-19 ในรอบที่ 2 คือ ตัวเลขผู้ติดเชื้อในหลายประเทศพุ่งขึ้นแรงกว่าในรอบแรกแล้ว โดยเฉพาะในฝั่งยุโรป อาทิ สเปน อังกฤษ และฝรั่งเศส เป็นต้น ถือเป็น Sentiment เชิงลบต่อภาคเศรษฐกิจ โดยเฉพาะการท่องเที่ยว ซึ่งหนึ่งในแรงขับเคลื่อนที่สำคัญ (รายละเอียดเพิ่มเติมตามหัวข้อก่อนหน้านี้)
2. การเมืองที่ยังมีความร้อนแรงมากขึ้น ทั้งการเรียกร้องให้มีการแก้ไขรัฐธรรมนูญ การชุมนุมใหญ่ของนักศึกษา ซึ่งหากเปรียบเทียบเหตุการณ์การชุมนุมในอดีตกับตลาดหุ้น ในช่วง 1.5 เดือนแรกของการชุมนุม พบว่า Fund Flow มักจะไหลออกจากตลาดหุ้นเฉลี่ยราว 3.8 หมื่นล้านบาท และกดดันให้ตลาดหุ้นปรับตัวลดลง 6.2% อย่างไรก็ตามตลาดหุ้นไทยน่าจะซบเซาประเดี๋ยบลบดังกล่าวไประดับหนึ่งแล้ว

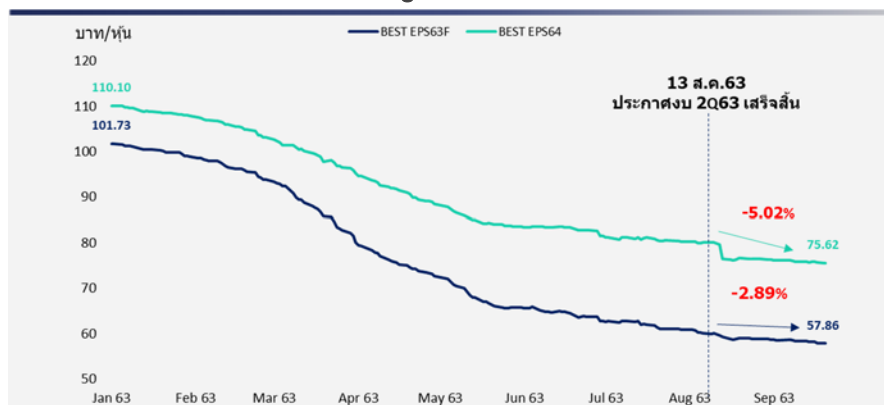
ข้อมูล Fund Flow และตลาดหุ้นในช่วงที่มีการชุมนุม

ชื่อกลุ่ม	1.5 เดือน					
	%Chg SET Index	%Chg MSCI EM Index	เม็ดเงินต่างชาติ (ล้านบาท)	Chg CDS 5Y Spread (Bps.)	%Chg CDS 5Y Spread	ค่าเงินบาทอ่อนค่า (-)
การชุมนุมกลุ่มพันธมิตร (2551)	-16.6%	-14.0%	-57,771	71.9	96.3%	4.9%
การชุมนุมกลุ่ม นปช (2553)*	5.3%	4.6%	28,995	16.8	16.7%	-1.5%
การชุมนุมกลุ่ม กปปส (2556)	-7.2%	-5.0%	-84,705	16.3	15.5%	3.2%
ค่าเฉลี่ย	-6.2%	-4.8%	-37,827	35.0	42.8%	2.2%
การชุมนุมเยาวชนปลดแอก (13/8/63-ปัจจุบัน)	-7.4%	-3.5%	-38,678	7.0	17.7%	1.8%

ที่มา: สำนักนโยบาย

3. การปรับลดกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2564 มี Momentum ในการปรับลดแรงกว่าปี 2563 คือ Consensus ยังมีการเร่งปรับประมาณการปี 2564 ลงล่าสุดอยู่ที่ 75.62 บาทต่อหุ้น (ปรับลดลง 5.02% ในรอบ 1.5 เดือน) และเป็นการปรับลงแรงกว่าการปรับลดประมาณการปี 2563 ล่าสุดอยู่ที่ 57.86 บาทต่อหุ้น (ปรับลดลง 2.89% ในรอบ 1.5 เดือน)

เปรียบเทียบ Bloomberg Consensus EPS 63F และ 64F

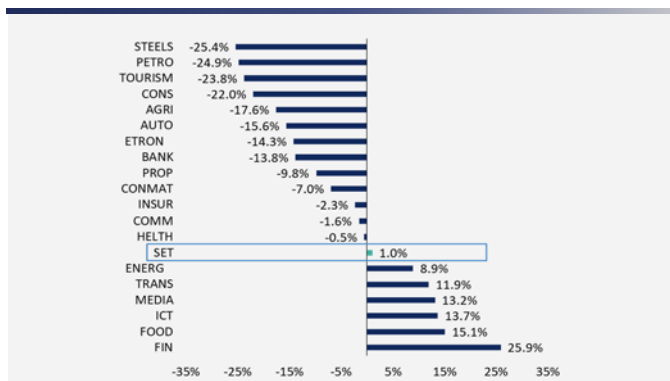


ที่มา: สำนักนโยบาย

สรุปคือ ตลาดที่ COVID19 ยังระบาดรุนแรงและวังงั้นความหวังของการผลิตวัคซีนบวกกับการเมืองไทยยังมีความร้อนแรงต่อเนื่อง ในยามที่เศรษฐกิจไทยยังมีความเปราะบาง อาจทำให้นักวิเคราะห์หลาย ๆ สำนักมีการทยอยปรับประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2564 ลงอีก ถือเป็นเรื่องที่ดีที่กระตุ้นให้ Fund Flow ที่รอจ่อเข้าตลาดหุ้น อาจชะลอไปอีกสักระยะ อย่างไรก็ดีตามหากประเด็นที่กล่าวมาข้างต้นเริ่มมีความผ่อนคลายลงอาจเป็นจังหวะเข้าไปสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง

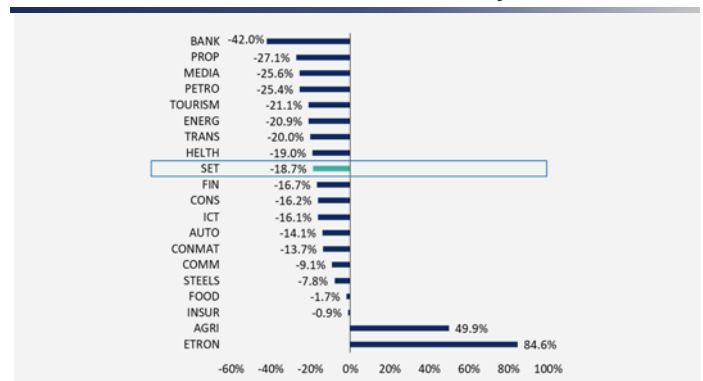
ประเมิน SET Index ในวันนี้ยังผันผวนต่อ ในกรอบ 1240 – 1260 จุด ส่วนหุ้น Toppick แนะนำหุ้นขนาดเล็กพื้นฐานแข็งแกร่งปันผลสูง MCS และหุ้นถ่วงมือยางได้ Sentiment เชิงบวกเวลา COVID-19 ระบาด STGT

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



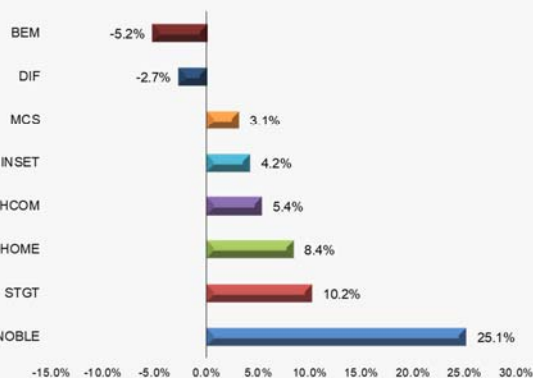
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

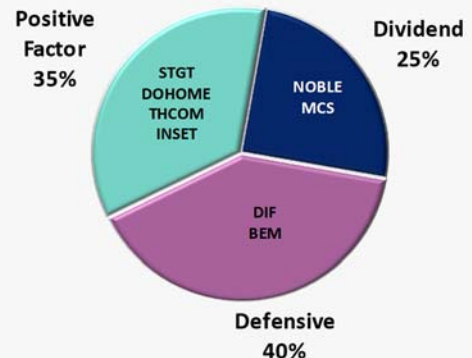
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
DOHOME	21 Sep 20	10%	8.40%	13.10	14.20	15.00	42.08	1.07	14.00	โดดเด่นสุดใน 3Q63 + ทิศทาง Gross margin ที่เพิ่มขึ้น และมีสาขาใหม่สะท้อนทิศทางของ Business model ที่ตอบโจทย์ผู้บริโภค หนุนโอกาสแผนฐานลูกค้าใหม่ต่อเนื่อง
THCOM	24 Sep 20	10%	5.36%	5.60	5.90	7.68	9.22	0.46	5.60	ครบ. เห็นขอบเขตทาง CAT หนุนงบดาวเทียมสัมปทาน ซึ่งคาด ครม. อนุมัติ THCOM มีโอกาสได้บริหารต่อ จากจุดแข็งที่มีลูกค้า หนุนมีดาวเทียมระยะกลาง เพิ่มขึ้นกว่าสามปีฐาน
BEM	13 Aug 20	10%	-5.23%	9.08	8.60	10.00	58.19	1.12	8.60	แนวโน้มการฟื้นตัวในลักษณะ V-Shape จากปริมาณผู้ใช้ทางด่วนและรถไฟฟ้ากลับมาใกล้เคียงกับระดับปกติ รวมถึงมีปัจจัยหนุนจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม
DIF	9 Sep 20	30%	-2.70%	14.80	14.40	N.A.	N.A.	7.25	14.00	กองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งถือเป็นที่พักเงินขึ้นเยี่ยม อีกทั้งคาดหวังปันผลสูงกว่า 6% ต่อปี
STGT	26 Aug 20	10%	10.18%	68.75	75.75	100.00	11.11	3.60	73.25	คาดการณ์ไตรมาส 3Q63 ทำ new high เป็นไตรมาสที่ 2 ติดต่อกัน เพิ่มขึ้นถึง 258.8% qoq และ 2,965.8% yoy สาเหตุหลักมาจากแนวโน้มราคาขายลงมืออย่างต่อเนื่อง
MCS	25 Sep 20	10%	3.12%	12.80	13.20	17.70	7.43	6.54	12.50	สภาพคล่องที่มากพอจากเงินสดในมือ ในฝ่ายวิจัยเชื่อว่า MCS จะพิจารณาลดทุนจดทะเบียน คาด EPS ปี 2564 จะเพิ่มเป็น 1.95 บาท/หุ้น จากเดิม 1.86 บาท/หุ้น
INSET	24 Sep 20	5%	4.22%	3.32	3.46	4.18	13.22	3.03	3.30	คาดการณ์ปี 2563 จะเติบโตได้ถึง 23.8% ขณะที่กำไรปี 2564 ยังเห็น Upside มากขึ้น จากโอกาสสร้างใหม่ อาทิ Data Center, 5G, ระบบรถไฟ
NOBLE	8 Sep 20	15%	25.12%	14.07	17.60	22.70	4.76	12.50	17.00	กำไร 2H63 จะฟื้นตัวเด่นชัดจาก 1H63 ผลจากการส่งมอบ 3 คอนโดฯ ใหม่ รวมถึงการเข้าถือหุ้นของนักลงทุนใหญ่

วันศุกร์ที่ผ่านมาตลาดหุ้น DIF 10% แล้วลงทุนใน MCS แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

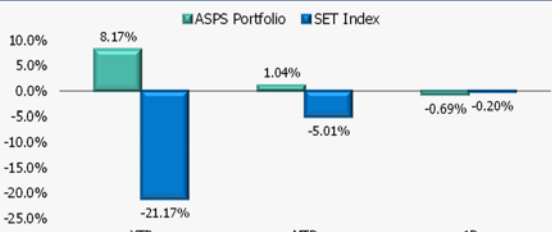
Accumulated returns since our recommendation



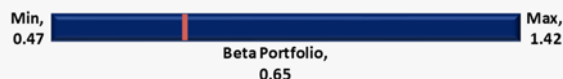
Stock Classification



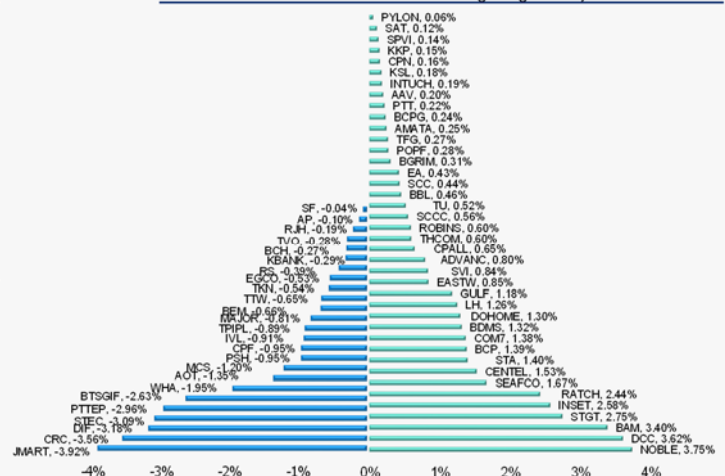
Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส