

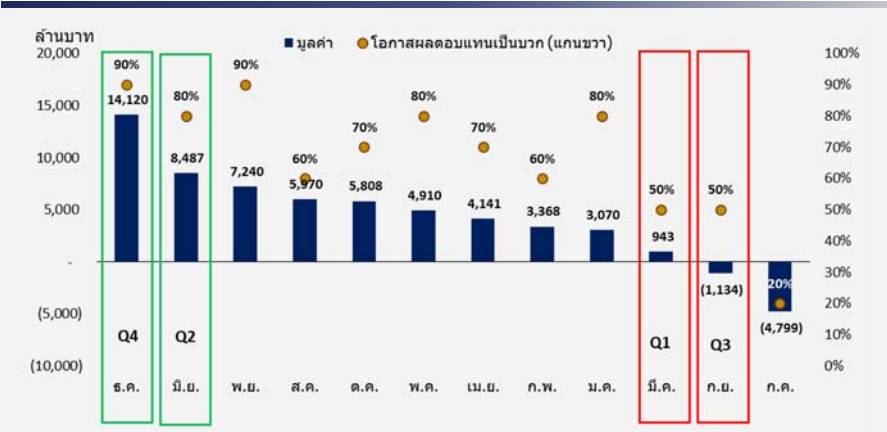


ประเมินว่า SET Index ยังอยู่ภายใต้ภาวะผันผวน โดยส่วนหนึ่งเป็นอิทธิพลของกลไกการซื้อขายที่มีทั้งเรื่อง Window Dressing, การปรับ Series ของ Future และการกลับไปใช้เกณฑ์ Short Sell เดิม กลยุทธ์การลงทุน วานนี้มี Cut Loss หุ่น DIF น้ำหนัก 30% ให้เคลื่อนเข้าลงทุนใน MTC 10% ส่วนที่เหลือกลับเข้า DIF ใหม่ สำหรับหุ้น Top Pick เลือก MCS, MTC และ STGT

เข้าใจจุดการเปลี่ยนแปลงเชิงกลไก อาจทำให้ SET Index ผันผวน

ในเชิงของกลไกการซื้อขายแล้วกำลังเข้าใจจุดสำคัญ 3 เรื่อง คือ 1) Window Dressing ล่วงงวด 3Q63 โดยในประเด็นนี้จากข้อมูลที่ทำการศึกษาย้อนหลังพบว่าในงวด 3Q63 มักจะไม่ค่อยเกิด แต่ในทางตรงข้ามช่วงเดือน ก.ย. นักลงทุนต่างชาติกลับมีแรงขายสุทธิออกมา 2) การปรับเปลี่ยน Series ของ SET50 Future ซึ่งโดยหลักการแล้วราคา SET50 Index กับราคา SET50 Future จะต้องวิ่งเข้าหากัน ซึ่งมักจะทำให้เกิดความผันผวนในส่วน of SET50 Index รวมถึง SET Index และ 3) การกลับมาใช้เกณฑ์เดิมในส่วน of Short Sell รวมถึง Ceiling / Floor ในภาวะที่สภาพแวดล้อมยังไม่ปกติ อาจนำมาซึ่งความเสี่ยงที่จะเห็นปริมาณการทำ Short Sell เพิ่มขึ้นมาได้ ซึ่งเป็นแรงกดดันต่อ SET Index โดยภาพรวมการเปลี่ยนแปลงในเชิงกลไกทั้ง 3 เรื่องข้างต้น เชื่อว่าน่าจะมีส่วนทำให้ตลาดหุ้นผันผวนได้ต่อ ส่วนปัจจัยแวดล้อมอื่น มีประเด็นเรื่องสัญญาณเชิงบวกของเศรษฐกิจ ซึ่งสอดคล้องกับที่ฝ่ายวิจัยคาด กลยุทธ์การลงทุน วานนี้ได้มีการ Cut Loss หุ่น DIF ซึ่งมีน้ำหนัก 30% ในพอร์ต แนะนำให้เคลื่อนเข้าลงทุนใน MTC น้ำหนัก 10% และ กลับเข้าไปพักเงินใน DIF ตามเดิมอีก 20% ส่วนหุ้น Top Pick เลือก MCS, MTC และ STGT

มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยหุ้นไทยของสถาบัน (ย้อนหลัง 10 ปี)



ที่มา: ASPS รวบรวม

SET Index	1,263.02
เปลี่ยนแปลง (จุด)	18.08
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	41,293

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-1,216.08
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	210.70
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	2,049.03
นักลงทุนรายย่อย	-1,043.65

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

สุกฤตชาติ ชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสลวิภากร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวิศ ภัทราพงศ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

รัฐเริ่มให้ต่างชาติเข้าประเทศเดือน ต.ค. ชอบ AAV

วานนี้ ศบศ. รายงานความคืบหน้าการอนุญาตให้บุคคลต่างชาติ 6 กลุ่ม เดินทางเข้าประเทศได้ ตั้งแต่ 1 ต.ค. 2563(ดังรูป)

บุคคลที่อนุญาตให้เดินทางเข้าประเทศได้ ตั้งแต่ 1 ต.ค. 2563



ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ

ประเด็นสำคัญคือ เที่ยวบินแรก 8 ต.ค. ที่จะเดินทางเข้ามาจะเป็นนักท่องเที่ยวชาวจีนจำนวน 150 คนเข้ามา 25 ต.ค. อีก 126 คน มาลงที่สนามบินภูเก็ต และ 1 พ.ย. เป็นนักท่องเที่ยวกลุ่มประเทศสแกนดิเนเวีย ละกลุ่มเซงเก้น 120 คน มาลงสนามบินสุวรรณภูมิ โดยรวมนักท่องเที่ยวจะกักตัวในสถานกักกันทางเลือก (Alternative State Quarantine: ALSQ) ซึ่งปัจจุบันมี 3 จังหวัด คือ ชลบุรี, บุรีรัมย์ และภูเก็ต

โดย ASPS ประเมินว่าสร้าง Sentiment เชิงบวกต่อหุ้นกลุ่มสายการบิน AAV (Buy: FV@B2.06) โดยยังมีปัจจัยหนุนจาก โครงสร้างการแข่งขันที่ลดลง หลังล่าสุดหลายสายการบินเข้าแผนฟื้นฟู ทำให้ต้องลดขนาดลง ส่วนกลุ่มโรงแรม (CENTEL, ERW และ MINT) ราคาหุ้นหลายตัวขึ้นมาเกิน Fair Value

สัญญาณเศรษฐกิจไทย ส.ค.63 ดีขึ้น สอดคล้องกับที่ ASPSนำเสนอ

ดังที่ ASPS นำเสนอมาตลอดคือ เศรษฐกิจไทยได้ผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้วในงวด 2Q63 และมีทิศทางดีขึ้นในงวด 3Q-4Q63 โดยเห็นได้จากตลอดเดือน ก.ย.ที่ผ่านมาหลายสำนักเศรษฐกิจเริ่มปรับคาดการณ์ GDP ปี 2563 ขึ้น อาทิ ม.หอการค้าไทย, ธนาคารแห่งประเทศไทย (ดังตาราง) บ่งชี้ได้ว่า Downside การปรับลด GDP ปีนี้โอกาสเกิดขึ้นยาก โดย Consensus คาด GDP ปี 2563 เฉลี่ยอยู่ที่ -7.3%(ASPS คาด -8.4%)

สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจที่ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ปี 2563

สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ	GDP 2563F		หมายเหตุ
	ใหม่	เดิม	
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
CIMB THAI	-7.5%	↑ -8.9%	GDP ไทย
ธนาคารแห่งประเทศไทย	-7.8%	↑ -8.1%	GDP ไทย

ที่มา: ASPS รวบรวม

และล่าสุดวานนี้ สำนักงานเศรษฐกิจการคลังได้เผยแพร่ภาวะเศรษฐกิจเดือน ส.ค. เห็น Indicator เกือบทุกตัวขยับขึ้น หรือ ติดลบน้อยลง yoy และ mom (ดังตาราง) โดยรวมเป็นถือเป็นการตอกย้ำความเชื่อเศรษฐกิจไทยได้ผ่านพ้นจุดต่ำสุด และเป็น Sentiment เชิงบวกต่อตลาดหุ้นไทย

ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจมีแนวโน้มดีขึ้นตั้งแต่เดือน ก.ค.- ส.ค.63



ที่มา: Bloomberg

กสทช. รับเรื่องผู้ประกอบการมือถือถอนอุทธรณ์คดี

จากกรณีที กสทช. รับทราบเรื่องผู้ประกอบการมือถือถอนอุทธรณ์คดี กรณีฟ้อง กทท. (หน่วยงานกำกับกิจการโทรคมนาคมในอดีต) เพิกถอนคำสั่ง เรื่อง ห้ามเรียกเก็บค่าบริการในกิจการโทรคมนาคมจากลูกค้าในอัตราที่แตกต่างกัน สำหรับบริการลักษณะหรือประเภทเดียวกัน และขอให้ กสทช. ทบทวนหลักเกณฑ์ดังกล่าวแทน โดยจากปัจจุบันที่ กสทช. ยังไม่เปลี่ยนแปลงหลักเกณฑ์ จึงต้องมีผลบังคับใช้อยู่ ทั้งนี้ กรณีดังกล่าวเชื่อว่าส่วนใหญ่เป็นการอ้างถึงบริการโทรออก ภายในเครือข่าย (On net) และภายนอกเครือข่าย (Off net) ที่มีอัตราแตกต่างในปัจจุบัน ซึ่งมีผลต่อเรื่องการกีดกันผู้ประกอบการรายเล็กในตลาด เนื่องจากค่ายมือถือมักกำหนดค่าโทรในเครือข่ายราคาถูกลง และโทรนอกเครือข่ายสูงกว่า เพื่อจูงใจให้เกิดการใช้งานเป็นกลุ่ม

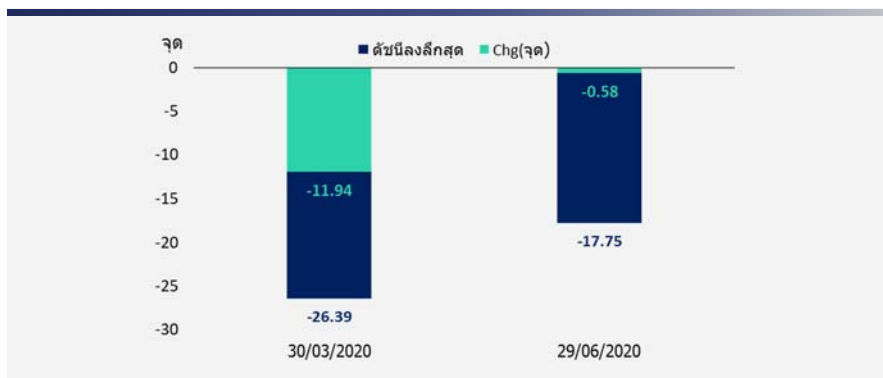
กรณีดังกล่าวเชื่อว่าสร้าง Sentiment เชิงลบต่อกลุ่มเท่านั้น จากความกังวลผลกระทบจากการปรับโครงสร้างราคาค่าโทร สอดคล้องกับกฎเกณฑ์ใหม่ ที่ผู้ประกอบการอาจเสียประโยชน์กว่าโครงสร้างเดิม รวมถึงการเสียข้อได้เปรียบที่มีต่อผู้ประกอบการรายเล็ก อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยประเมินว่าผลกระทบจริงจะจำกัด เนื่องจาก 1) สัดส่วนรายได้ค่าบริการส่วนใหญ่ในปัจจุบันกว่า 80% ของทั้งหมดไปอยู่บนรายได้บริการข้อมูลแล้ว คงเหลือรายได้บริการโทรเพียงราว 20% 2) รายได้หลักที่อยู่บนบริการข้อมูล สะท้อนว่าปัจจุบันลูกค้าให้ความสำคัญต่อบริการข้อมูลมากกว่า ซึ่งผู้ประกอบการรายหลักยังได้เปรียบ จากการที่มีโครงข่ายเป็นของตนเอง (รายเล็กเหมาซื้อกำลังให้บริการรายใหญ่ไปขายต่อ) และ 3) เชื่อว่าผู้ประกอบการจะปรับตัวออกแบบโครงสร้างราคาค่าโทรใหม่ให้ออกมาอยู่ในอัตราเฉลี่ยระหว่างค่าโทรในเครือข่าย และนอกเครือข่ายเดิม ซึ่งจะช่วยจำกัดผลกระทบ หากราคาหุ้นตอบรับเชิงลบ เชื่อว่าเป็นโอกาสสะสม คงลงทุน เท่าตลาด มี ADVANC (FV@B210) DTAC(FV@B40) และ INTUCH(FV@B70) เป็นตัวเลือกลงทุน

การเปลี่ยน Series Futures, Window Dressing , และการเปิด Short Sell มีผลต่อ SET ?

การเปลี่ยน Series Futures, Window Dressing , และการเปิด Short Sell เป็น 3 เหตุการณ์ที่มักเกิดขึ้นในช่วงท้ายก่อนสิ้นไตรมาสเสมอ และมีผลต่อตลาดฯ ดังนี้

- เริ่มจากการเปลี่ยน Series Future ในวันนี้ ปกติจะส่งผลให้ตลาดหุ้นผันผวนมาก โดยเกิดจากการ Rollover Future ที่กำลังจะหมดอายุ ในก่อนวันทำการสุดท้าย 1 วันก่อนสิ้นไตรมาส และหากเปรียบเทียบกับเหตุการณ์ในปีอื่น ๆ ที่มีการ rollover มาแล้ว 2 ครั้ง พบว่า วันนั้นตลาดผันผวนมาก โดยแกว่งตัวลดลงไปถึงถึง 17 – 26 จุด แต่มีการฟื้นตัวเล็กน้อยในช่วงท้ายของตลาด

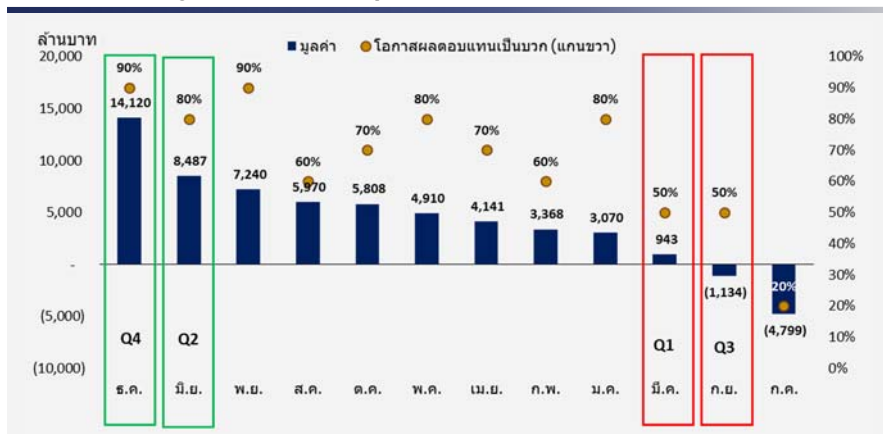
เปรียบเทียบการแกว่งตัวของ SET Index ก่อนที่จะ Rollover ทั้ง 2 ครั้ง



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

- การทำ Window Dressing ในช่วงสิ้นไตรมาส 3 น่าจะไม่ค่อยมีนัก ต่อตลาดมากนัก เนื่องจากปกติแล้วการทำ Window Dressing ของกองทุนมักจะเกิดขึ้นในช่วงสิ้นไตรมาส 4 และ 2 เป็นหลัก สะท้อนจากสถิติในอดีตย้อนหลัง 10 ปี ที่นักลงทุนสถาบันฯ มักซื้อสุทธิเฉลี่ยในเดือน ธ.ค. และ มี.ย. มากที่สุดเป็นอันดับ 1 และ 2 ตามลำดับ ขณะที่เดือน ก.ย. ต่างชาติสลับมาขายสุทธิ (เป็นเดือนที่ซื้อสุทธิเฉลี่ยน้อยสุดเป็นอันดับ 2) และเดือน มี.ค. เป็นเดือนที่สถาบันฯ ซื้อสุทธิแต่ในปริมาณที่น้อยมาก (เป็นเดือนที่ซื้อสุทธิน้อยสุดเป็นอันดับ 3) **สรุป** คือ การทำ Window Dressing ในช่วงก่อนสิ้นไตรมาสที่ 1 และสิ้นไตรมาสที่ 3 ไม่ค่อยมีน้ำหนักต่อตลาดมากนัก

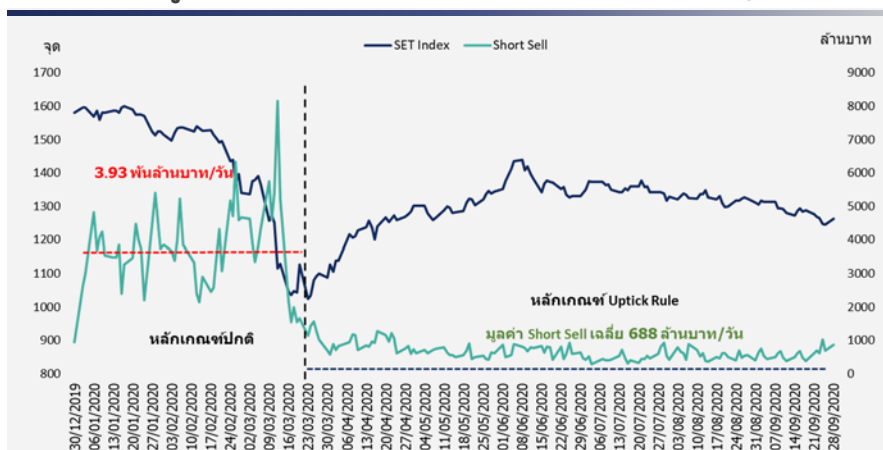
มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยหุ้นไทยของสถาบัน (ย้อนหลัง 10 ปี)



ที่มา: ฝ่ายวิจัยเอเชียพลัส รวบรวม

- การปรับเกณฑ์ Ceiling & Floor และ Short Sell กลับมาตามปกติ ในต้นเดือน ต.ค. น่าจะทำให้ปริมาณการ Short Sell ต่อวันสูงขึ้นเกิน 5 เท่า คือหลังตลาดปรับกฎทำให้ปริมาณการ Short Sell ลดลงมาเหลือเพียง 688 ล้านบาท/วัน แต่ปกติแล้วมูลค่าการ Short Sell ต่อวันเฉลี่ยสูงถึง 3.93 พันล้านบาท/วัน

เปรียบเทียบมูลค่าการ Short Sales ช่วงก่อน-หลังการปรับเกณฑ์ Uptick Rule



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

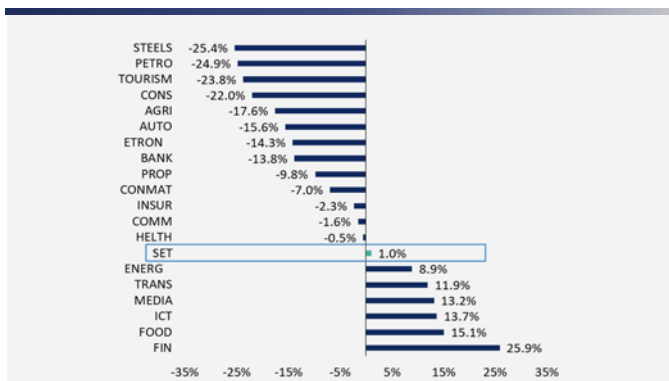
สรุปทั้ง 3 เหตุการณ์ที่กำลังจะเกิดขึ้น น่าจะเป็นตัวแปรสำคัญที่เร่งให้ตลาดมีความผันผวนมากขึ้นในช่วงนี้

ดังนั้นกลยุทธ์ในการลงทุนจำเป็นต้องพิถีพิถันในการเลือกหุ้น โดยแนะนำสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง MCS, STGT และ MTC เป็น Toppicks ในวันนี้

MTC หุ้น Top picks ตัวใหม่ของฝ่ายวิจัย

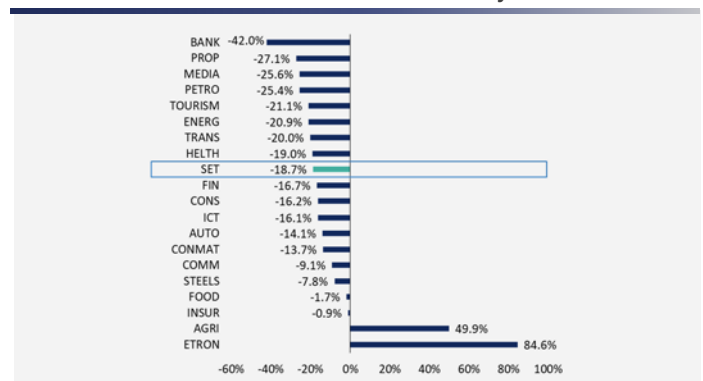
แนวโน้มกำไรสุทธิจะขึ้นทำ New high ต่อเนื่องในงวด 3Q63 จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิเติบโตต่อเนื่อง หลังคลาย lock down ไปแล้ว อีกทั้ง ยังเป็นช่วงเปิดเทอมและฤดูกาลเพาะปลูก หนุนความต้องการใช้สินเชื่อเพิ่มขึ้น ขณะที่ค่ากำไรสุทธิปี 2563-64 จะเติบโต 21.4% yoy และ 16.8% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2563-64 เติบโต 15.3% yoy และ 20.0% yoy สอดคล้องกับการขยายสาขาต่อเนื่อง ขณะที่ความกังวลเกี่ยวกับการที่ธนาคารออมสินจะเข้ามารุกสินเชื่อบุคคลมากขึ้น ฝ่ายวิจัยประเมินว่าจะกระทบ MTC จำกัด เพราะเป็นลูกค้าคนละกลุ่มกัน อีกทั้ง MTC ยังมีจุดเด่นที่มีสาขามากถึง 4.5 พันสาขา สามารถให้บริการที่ดีและรวดเร็วกว่ามาก ฝ่ายวิจัยจึงยังแนะนำซื้อ MTC (FV@B57) รับการเติบโตของธุรกิจในช่วง 2H63

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



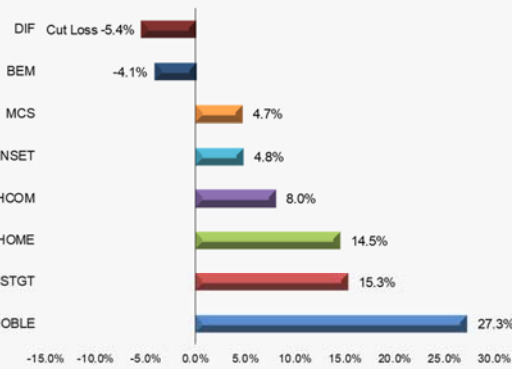
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

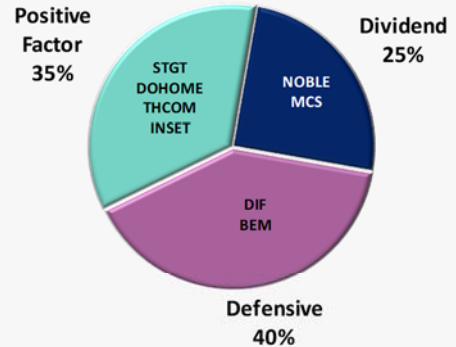
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
DOHOME	21 Sep 20	10%	14.50%	13.10	15.00	15.00	44.46	1.01	14.50	โดดเด่นสุดใน 3Q63 + ทิศทาง Gross margin ที่เพิ่มขึ้น และมีสาขาใหม่สะท้อนทิศทางของ Business model ที่ตอบโจทย์ผู้บริโภค หนุนโอกาสแบ่งฐานลูกค้าใหม่ต่อเนื่อง
THCOM	24 Sep 20	10%	8.04%	5.60	6.05	7.68	9.46	0.45	5.80	คม. เห็นชอบแนวทาง CAT รับมอบดาวเทียมสัมปทาน ซึ่งคาด คม. อนุมัติ THCOM มีโอกาสได้บริหารต่อ จากจุดแข็งที่มีลูกค้า หนุนมีดาวเทียมระยะกลาง เพิ่มขึ้นกว่าสมมติฐาน
BEM	13 Aug 20	10%	-4.13%	9.08	8.70	10.00	58.87	1.10	8.60	แนวโน้มการฟื้นตัวในลักษณะ V-Shape จากปริมาณผู้ใช้ทางด่วนและรถไฟที่กลับมาใกล้เคียงกับระดับปกติ รวมถึงมีปัจจัยหนุนจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม
DIF	9 Sep 20	30%	-5.41%	14.80	14.00	N.A.	N.A.	7.46	14.00	กองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งถือเป็นฟักเงินขึ้นเยี่ยม อีกทั้งคาดหวังมีเงินผลสูงกว่า 6%ต่อปี
STGT	26 Aug 20	10%	15.27%	68.75	79.25	100.00	11.63	3.44	76.50	ค่าตัวโรสเทจวด 3063 ทำ new high เป็นไตรมาสที่ 2 ติดต่อกัน เพิ่มขึ้นถึง 258.8% QoQ และ 2,965.8% yoy สาเหตุหลักมาจากการปรับราคาขายคงมีบางส่วนที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง
MCS	25 Sep 20	10%	4.69%	12.80	13.40	17.70	7.54	6.44	12.50	สภาพคล่องที่มากพอจากเงินสดในมือ ไร้ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า MCS จะพิจารณาลดทุนจดทะเบียน คาด EPS ปี 2564 จะเพิ่มขึ้นเป็น 1.95 บาท/พช จากเดิม 1.86 บาท/พช
INSET	24 Sep 20	5%	4.82%	3.32	3.48	4.18	13.30	3.01	3.30	ค่าตัวโรปี 2563 จะเติบโตถึง 23.8% ขณะที่ค่าโรปี 2564 ยังเห็น Upside มากขึ้น จากโอกาสควาโรปี อาทิ Data Center, 5G ,ระบบรถไฟ
NOBLE	8 Sep 20	15%	27.25%	14.07	17.90	22.70	4.84	12.29	17.20	ค่าโร 2H63 จะฟื้นตัวเด่นชัดจาก 1H63 ผลจากการส่งมอบ 3 คอนโดฯ ใหม่ รวมถึงการเข้าถือหุ้นของนักลงทุนรายใหญ่

ปรับน้ำหนัก DIF 30% ไปลงทุนใน DIF 20% และ MTC 10%

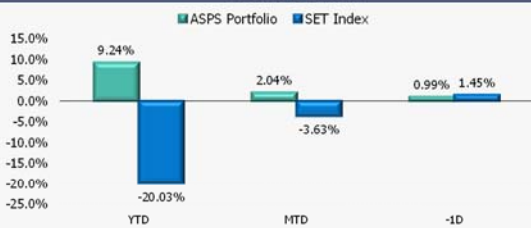
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



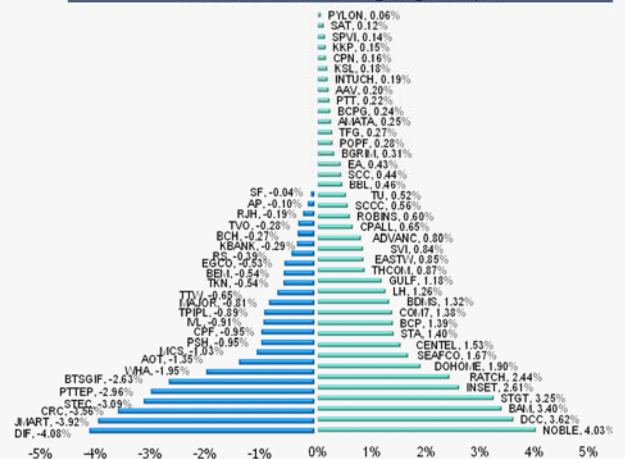
Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส