



เริ่มเห็นสัญญาณบวกจาก Fund Flow ที่ไหลเข้าเอเชีย แต่การเมืองในประเทศยังเป็นข้อจำกัดที่ทำให้ตลาดหุ้นไทยได้ประโยชน์ไม่มาก กลยุทธ์การลงทุนเริ่มให้ความสนใจกับหุ้นกลุ่มธนาคารมากขึ้น จึงแนะนำให้เน้นเงินสดสำรองเข้าลงทุนใน TISCO น้ำหนัก 10% ส่วนหุ้น Top Pick เลือก HMPRO, STA และ TISCO

### สถานการณ์กลุ่มธนาคาร ปัจจุบันเริ่มคุ้มที่จะเสี่ยงเข้าลงทุน

USD อ่อนค่าแรง ขณะที่เงินหลายสกุลในเอเชียแข็งค่าขึ้น อาจเป็นสัญญาณบ่งชี้ว่า Fund Flow กำลังจะไหลกลับเข้าสู่เอเชีย ซึ่งตลาดหุ้นไทยที่ถูก Underweight มาเป็นระยะเวลาช้านานอาจได้รับอานิสงค์เชิงบวก แต่ก็ตามต้องพิจารณาองค์ประกอบทางปัจจัยพื้นฐานควบคู่ไปด้วย เฉพาะอย่างยิ่งสถานการณ์การเมืองในปัจจุบันที่ถือได้ว่าอยู่ในภาวะสุ่มเสี่ยงแม้ว่าวันนี้นายกรัฐมนตรีจะส่งสัญญาณพร้อมยกเลิกการประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินร้ายแรงในพื้นที่ กทม. แต่กลุ่มผู้ชุมนุมก็ยังเดินหน้าเรียกร้องให้นายกรัฐมนตรีลาออกภายใน 3 วัน ขณะที่กลุ่มผู้ชุมนุมปกป้องสถาบันก็มีการรวมตัวกันมากขึ้น สภาพแวดล้อมดังกล่าวทำให้ต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด ส่วนการประกาศผลประกอบการกลุ่มธนาคารงวด 3Q63 อยู่ในเกณฑ์ที่ดีกว่าคาด โดยฝ่ายวิจัยเริ่มให้ความสนใจหุ้นในกลุ่มนี้มากขึ้น หลังเห็นการตั้งสำรองที่เกิดขึ้นในระดับที่สูงเพื่อรองรับปัญหา NPL ในอนาคต อีกทั้ง Valuation ของกลุ่มก็ได้ปรับลดลงมามาก ที่ระดับราคาหุ้นปัจจุบันจึงเชื่อว่า Downside เริ่มจำกัดลง กลยุทธ์การลงทุนของพอร์ตจำลอง จึงให้นำเงินสดที่สำรองไว้ 35% เข้าลงทุนใน TISCO ด้วยน้ำหนัก 10% Top Pick เลือก HMPRO, STA และ TISCO

#### หุ้นที่มีการซื้อสุทธิโดยตรง และผ่าน NVDR ของต่างชาติ

Foreign Buy +NVDR(MTD) (ล้านบาท)		Trading Value NVDR 1 Day (ล้านบาท)	
Stock Symbol		Stock Symbol	
VGI	7928	KBANK	807
KBANK	1317	SCB	296
STGT	839	BBL	259
TU	721	NER	104
THANI	721	BAM	69
TISCO	625	ML	59
CPALL	564	TU	58
CPN	533	CRC	50
NER	521	BEM	47
BJC	283	COM7	45
KTC	283	KCE	42
BAM	270	WHA	36
STA	265	DOHOME	29
ASIAN	225	CPN	26
COM7	187	KTC	24

ที่มา: SET,สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET Index	1,216.48
เปลี่ยนแปลง (จุด)	5.81
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	54,423

#### ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

##### นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-1,088.11
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-1,353.77
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	2,399.19
นักลงทุนรายย่อย	42.70

RESEARCH DIVISION  
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

#### เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และงานเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

#### กราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

#### สุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

#### วรรณพุกษ์ โทมสวีกยารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

#### ภวิศ ภัทราพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

## สินทรัพย์เสี่ยงอยู่ในความสนใจมากขึ้น

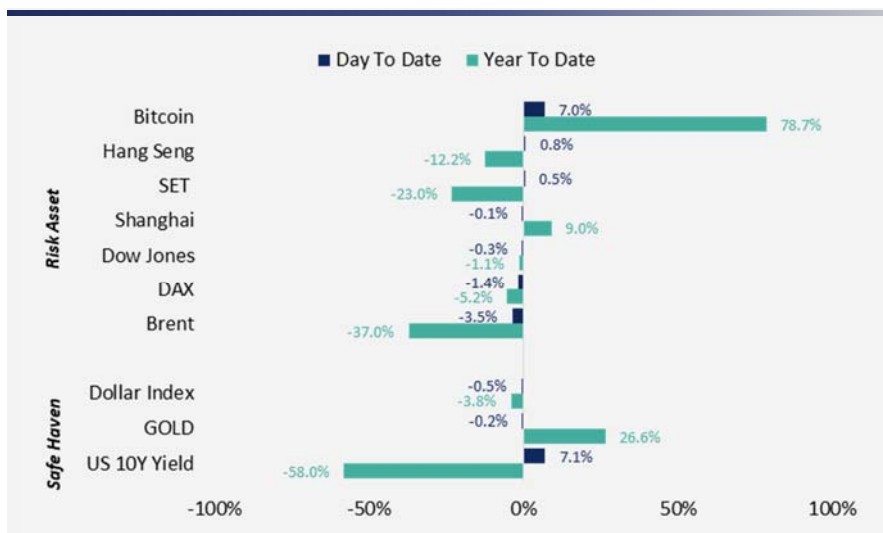
เมื่อวานนี้ Fund Flow เห็นการไหลออกจากสินทรัพย์ปลอดภัย(Safe Haven) สะท้อนจาก ราคาทองคำลดลง 0.2%, Dollar Index อ่อนค่า 0.5%, Bond Yield 10 ปี ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 7.1% (Bond Yield เพิ่มขึ้น แสดงถึงราคา Bond ลดลง) ดังรูป

ส่วนสินทรัพย์เสี่ยง(Risk Asset) เห็นการปรับขึ้นในส่วนของ Bitcoin ขณะที่ตลาดหุ้นโดยภาพรวมตลาดหลักๆ ปรับลง อาทิ ตลาดหุ้นสหรัฐฯ, ตลาดหุ้นเยอรมนีลดลง, ตลาดหุ้นจีนจากความกังวลหลักๆ คือ ความกังวล COVID-19 ล่าสุดจำนวนผู้ติดเชื้อทะลุ 41 ล้านราย Sentiment เชิงบวกต่อหุ้น STGT, STA และ NER และ Package เศรษฐกิจชุดใหม่ของสหรัฐฯ เฟส 2 ยังไม่คืบหน้า

ส่วนราคาน้ำมันดิบปรับฐานแรง 3.48% หลักๆ เป็นผลจากฝั่ง Demand จาก Covid-19 เช่นเดียวกับฝั่ง Supply เมื่อวานนี้ EIA รายงานสต็อกน้ำมันเบนซินสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 1.9 ล้านบาร์เรล (ผิดจากที่ตลาดคาดว่าจะลดลง) เช่นเดียวกับสต็อกน้ำมันดิบ ปรับลดลง 1 ล้านบาร์เรล น้อยกว่าที่ตลาดคาดว่าจะลดลง 1.4 ล้านบาร์เรล) ราคาน้ำมันที่ลงแรงคาด Sentiment เชิงลบต่อหุ้นกลุ่มน้ำมัน (PTT, PTTEP) และกลุ่มโรงกลั่น (PTTGC) แนะนำชะลอการลงทุนช่วงสั้น

ในประเทศวันนี้ : ปัจจัยที่ต้องติดตามนอกเหนือจากประเด็นการเมืองที่ยังมีกระแสอยู่คือ เวลา 10.30 น.กระทรวงพาณิชย์รายงานยอดส่งออกและนำเข้า (X&M) ของไทยเดือนเดือน ก.ย. คือ ยอดส่งออก(X) consensus คาดหดตัว 4.2%yoy (หดตัวน้อยลงเทียบกับเดือน ส.ค. -7.9%) เช่นเดียวกับยอดนำเข้า(M) คาดหดตัว 15.8%yoy

ผลตอบแทนราคาสินทรัพย์แต่ละชนิด

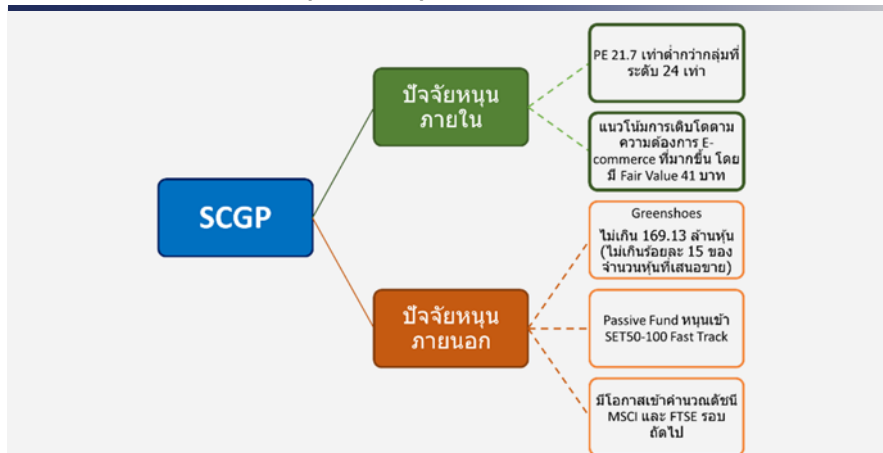


ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## SCGP ซื้อขายวันแรก น่าจะโดดเด่นด้วยหลายองค์ประกอบ

SCGP ถือเป็นหุ้นใหม่ที่ได้รับ ความสนใจจากนักลงทุนไทยและเทศเป็นจำนวนมาก ซึ่งมีทั้งปัจจัยภายในและภายนอกที่จะช่วยผลักดันราคาหุ้น SCGP ดังนี้

### หลายปัจจัยหนุนให้ราคาหุ้น SCGP Outperform ตลาดฯ



ที่มา: SET,สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

**แรงผลักดันภายใน** ราคา IPO ของ SCGP อยู่ที่ 35 บาท คิดเป็น PER64F เพียง 21.7 เท่า ซึ่งถือว่าถูกกว่าหุ้นในกลุ่มเดียวกันของทั้งในและต่างประเทศที่ซื้อขายกันบน PER64F เฉลี่ยที่ 24 เท่า ขณะที่แนวโน้มการเติบโตยังเร่งตัวขึ้นได้ตามความต้องการใช้กล่องส่งสินค้า และหีบห่อบรรจุภัณฑ์ ตามการเติบโตในยุค E Commerce และกำลังการผลิตยังสามารถรองรับ Pending Demand ได้อีก โดยฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าพื้นฐานไว้ที่ 41 บาท

**แรงผลักดันภายนอก** SCGP มี Greenshoes 169.13 หุ้น คอยรองรับไม่ให้ราคาหุ้นต่ำจนในช่วงสั้น ยังมีแรงหนุนจากกองทุน Passive Fund เนื่องจากมีโอกาสเข้าคำนวณในดัชนี SET50-SET100 แบบ Fast Track นอกจากนี้ยังมีโอกาสเข้าคำนวณในดัชนี MSCI ในรอบถัดไป (ประกาศผล 10 พ.ย. 63) และดัชนี FTSE (ประกาศผล 20 พ.ย. 63) เหมือนกับหุ้นรุ่นพี่ อย่าง AWC และ CRC ที่อยู่ทั้ง 2 ดัชนี

ดังนั้นแรงผลักดันทั้งจากภายในและภายนอกน่าจะหนุนให้ SCGP Outperform ตลาดได้ในขณะนี้

## Bank ราคาถูกเกินไป ลองเสี่ยงเข้าไปอีกครั้ง ชอบ TISCO มากสุด

ภาพรวมกำไรสุทธิกลุ่มฯ 3Q63 (รวม 8 ธนาคาร ให้คำแนะนำ 6 ธนาคาร ยกเว้น BAY และ TMB) เท่ากับ 2.9 หมื่นล้านบาท ลดลง 1.4% QoQ (ดีกว่าคาดติดลบ 6% QoQ) โดยเห็นการฟื้นตัวเด่นสุดในกลุ่มฯ จาก KBANK (FV@B90) รว 2 เท่า QoQ จากฐานต่ำงวดก่อน (-33% yoy) และการตั้งผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit loss) ต่ำลงจากงวดก่อน อย่างมีนัยฯ หลังผู้บริหารธนาคาร มีมุมมองผ่อนคลายกว่า 2Q63 ตามด้วย BBL (FV@B127) เติบโต 30% QoQ (-57% yoy) และ TISCO (FV@B80) เพิ่ม 21%

QoQ (-14% yoy) จากภาระการตั้ง ECL ต่ำลงจาก 2Q63 ขณะที่ KKP กำไรเติบโต 14% QoQ เพราะผลขาดทุนรดยืดลดลง ส่วน BAY, SCB, TMB รายงานกำไรอ่อนตัว QoQ จากการตั้ง ECL สูงขึ้น ส่วน KTB แม้ ECL ลดลงจากงวดก่อน ลดลง เพราะมีการตั้งสำรองให้ลูกหนี้รายใหญ่รายหนึ่ง แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง กอปรกับรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิและค่าธรรมเนียม อ่อนตัว QoQ ส่วนทางค่าใช้จ่ายดำเนินงานสูงขึ้น

สำหรับ NIM กลุ่มฯ ลดลงมาที่ 2.93% จาก 2.99% ในงวดก่อน จากธนาคารใหญ่อย่าง SCB, KBANK, KTB และ BAY ผลกระทบต่อเนื่องจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายช่วง พ.ค. 63 รวมถึง KTB มีรายการพิเศษในงวดก่อน โดย TISCO มีพัฒนาการของ NIM ดีสุดจาก 4.34% งวดก่อนเป็น 4.73% เนื่องจากงวดก่อนมีการลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อช่วยเหลือลูกค้า รวมถึงการบริหารจัดการต้นทุนการเงินดีขึ้น ตามสภาวะดอกเบี้ยขาลงตามด้วย BBL NIM สูงขึ้นจากการรวม Permata เต็มไตรมาส

ขณะที่ Credit Cost กลุ่มฯ ลดลงเหลือ 1.87% จาก 2.34% ในงวดก่อน เหตุเพราะหลายธนาคารมีการตั้ง ECL สูงไปแล้วในช่วง 1H63 ตามที่ได้กล่าวไปแล้วในช่วงต้น

ด้านคุณภาพสินทรัพย์ NPL Ratio อยู่ที่ 3.45% ใกล้เคียงสิ้นงวดก่อนที่ 3.43% โดย SCB NPL Ratio ปรับขึ้นจาก 3.05% เป็น 3.32% จากการจัดชั้นเชิงคุณภาพ ทั้งนี้ สินเชื่อราว 20% - 30% ยังอยู่ในมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ ทำให้ความชัดเจนของคุณภาพสินทรัพย์จะสะท้อนสภาพเศรษฐกิจไทยตั้งแต่ 4Q63 - 1Q64 เป็นความเสี่ยงที่ต้องติดตามใกล้ชิด โดย ธนาคารอย่าง TISCO, KBANK และ BBL เริ่มตั้ง ECL เพื่อรองรับความเสี่ยงตั้งแต่ช่วงต้นปี ช่วยลดแรงปะทะจาก NPL ในอนาคต

คองนำหนักลงทุน น้อยกว่าตลาด จากคุณภาพสินทรัพย์ที่อ่อนแอ เลือก ธนาคารที่มีการตั้ง ECL สูง เลือก TISCO เป็น Top pick กลุ่มฯ จากสำรองสูง สะท้อนจาก Coverage ratio สูงสุดในกลุ่มฯ ที่ 196% รวมทั้งสัดส่วนลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือ ค่อนข้างต่ำ (20% ของพอร์ตสินเชื่อ) และอัตราเงินกองทุน (CAR) สูงสุดในกลุ่มฯ ที่ 22.6% (เฉลี่ยกลุ่มฯ ราว 18.6%) อีกทั้งในกรณีที่ 5ปท. อนุญาตให้จ่ายเงินปันผล คาดหวัง Div Yield ตามด้วย KBANK และ BBL ราคาปรับฐานมากพอสมควร

กำไรกลุ่มร.พ. รายไตรมาส

(ล้านบาท)	3Q62	2Q63	3Q63	%QoQ	% YoY	9M62	9M63	% 9M YoY	FY 2562	FY 2563F
BBL	9,438	3,095	4,017	29.8%	-57.4%	27,814	14,783	-46.9%	35,816	19,200
KBANK	9,951	2,175	6,679	207.0%	-32.9%	29,925	16,229	-45.8%	38,727	18,097
TISCO	1,878	1,329	1,612	21.2%	-14.2%	5,405	4,427	-18.1%	7,270	5,922
KKP	1,610	1,184	1,347	13.7%	-16.3%	4,309	4,015	-6.8%	5,988	4,180
SCB	14,798	8,360	4,641	-44.5%	-68.6%	34,930	22,252	-36.3%	40,436	27,826
BAY	6,564	6,508	6,115	-6.0%	-6.9%	26,311	19,655	-25.3%	32,749	19,051
TMB	2,111	3,095	1,619	-47.7%	-23.3%	5,607	8,877	58.3%	7,222	12,201
KTB	6,355	3,755	3,057	-18.6%	-51.9%	21,825	13,279	-39.2%	29,284	19,834
Industry	52,706	29,502	29,087	-1.4%	-44.8%	156,127	103,518	-33.7%	197,493	126,311

ที่มา: SET, รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ค้นหาหุ้นที่ต่างชาติทยอยเก็บ ชอบ TISCO, STA, TU

ในเดือน ต.ค. ต่างชาติยังขายสุทธิหุ้นไทยต่อเนื่องอีก 1.35 หมื่นล้านบาท (mtd) กดดัน SET Index ปรับตัวลดลง 1.66%(mtd) และส่งผลให้สัดส่วนการถือครองหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติทางตรง (20.77%) + NVDR (5.3%) รวมกัน 26.07% ถือว่าอยู่ในระดับต่ำมากเมื่อเทียบกับในอดีต

### สัดส่วนการถือครองหุ้นไทยของต่างชาติ (Actual + NVDR)



อย่างไรก็ตามหากวิเคราะห์เป็นรายหลักทรัพย์ พบว่า ยังมีหุ้นบางบริษัทที่ต่างชาติทยอยซื้อสุทธิในเดือนนี้ ดังนั้นฝ่ายวิจัยทำการค้นหา มีหุ้นอะไรที่ต่างชาติซื้อสุทธิเพิ่มเติมในเดือน ต.ค. จากการซื้อทางตรงบวกกับซื้อผ่าน NVDR มากที่สุด 15 อันดับแรก ดังนี้

### หุ้นที่มีการซื้อสุทธิโดยตรง และผ่าน NVDR ของต่างชาติ

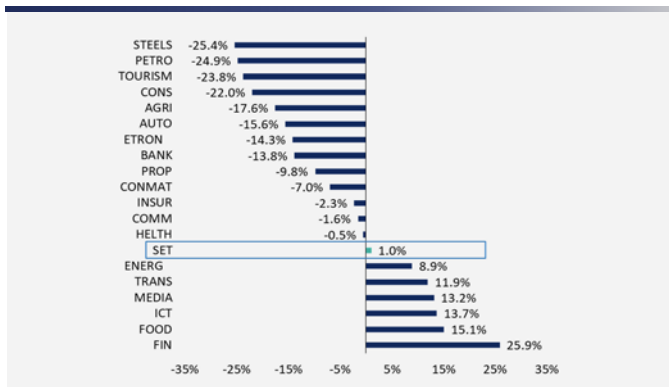
Foreign Buy +NVDR(MTD)		Trading Value NVDR 1 Day	
Stock Symbol	(ล้านบาท)	Stock Symbol	(ล้านบาท)
VGI	7928	KBANK	807
KBANK	1317	SCB	296
STGT	839	BBL	259
TU	721	NER	104
THANI	721	BAM	69
TISCO	625	ML	59
CPALL	564	TU	58
CPN	533	CRC	50
NER	521	BEM	47
BJC	283	COM7	45
KTC	283	KCE	42
BAM	270	WHA	36
STA	265	DOHOME	29
ASIAN	225	CPN	26
COM7	187	KTC	24

ที่มา: SET,สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จากข้อมูลดังกล่าว เป็นที่สังเกตว่า หุ้นกลุ่ม ธ.พ. ต่างชาติกลับมาสนใจอีกครั้งอย่างเห็นได้ชัด และมีการเร่งซื้อสุทธิจำนวนมากในวานนี้ โดยเฉพาะ 3 หุ้น ธ.พ. ขนาดใหญ่ถูกซื้อสุทธิผ่าน NVDR มากสุดในวานนี้ คือ KBANK ถูกซื้อสุทธิผ่าน NVDR มากสุด 807 พันล้านบาท รองลงมา SCB 296 ล้านบาท และ BBL 259 ล้านบาท เป็นต้น

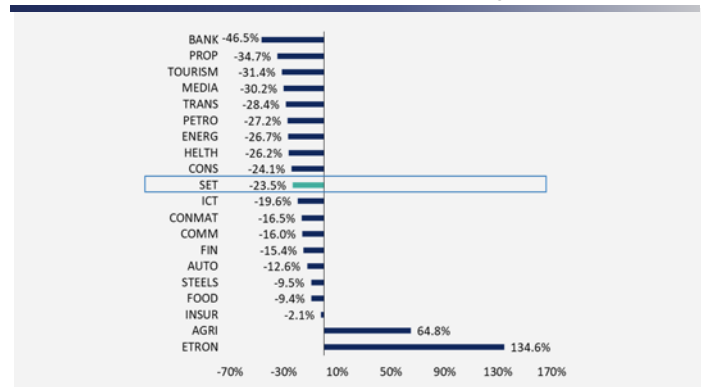
ดังนั้นหากแรงซื้อหุ้นกลุ่ม ๓.พ. จากนักลงทุนต่างชาติยังมี Momentum ต่อเนื่อง น่าจะช่วยผลักดันให้หุ้นกลุ่ม ๓.พ. Outperform ตลาดได้ดีในช่วงนี้ โดยฝ่ายวิจัยชื่นชอบ TISCO BBL และ KBANK มากสุดในกลุ่มฯ และเลือก TISCO เป็น Top pick ในวันที่ ส่วนหุ้นกลุ่มอื่นๆ ที่ต่างชาติทยอยเก็บสะสม ฝ่ายวิจัยฯ ชื่นชอบ TU และ STA

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

