

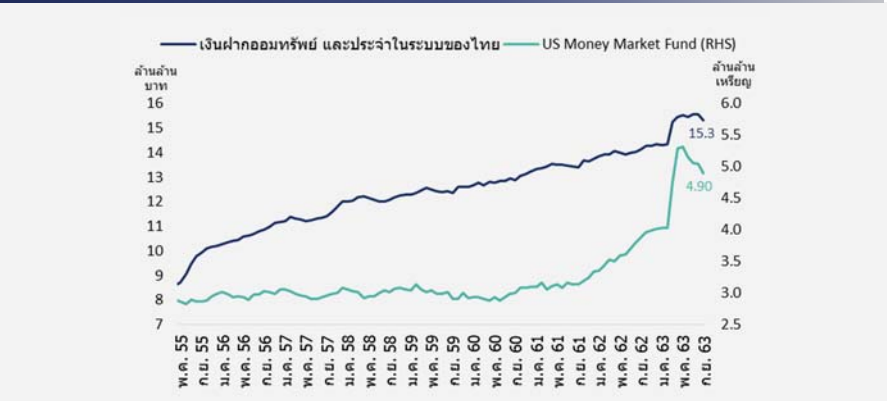


วันนี้คาดว่า SET Index น่าจะยังพักฐานจากแรงกดดันของตลาดหุ้นต่างประเทศที่กังวลเรื่อง Covid-19 ส่วนในระยะกลาง-ยาว เห็นเครื่องยนต์ทางเศรษฐกิจไทย กลับมาทำงานมากขึ้น ซึ่งจะทำให้เข้าสู่โหมดการฟื้นตัว หนุนเปิดเงินเข้าตลาดหุ้น พอร์ตจำลอง ขายทำกำไร PTTGC ให้นำเงินเข้าลงทุนใน CK, TISCO และ TPIPL พร้อมเลือกทั้ง 3 บริษัท เป็น Top Pick

เครื่องยนต์ทางเศรษฐกิจ เริ่มกลับมาทำงานได้มากขึ้น ตีต่อตลาดหุ้น

สถานการณ์การระบาดของ Covid-19 ทั่วโลกกลับมาสร้างความกังวลหลังจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว กดดันให้ดัชนีดาวโจนส์ ที่ปรับขึ้นมาแรงในช่วงก่อนหน้าถูกขายทำกำไรออกมา ซึ่ง Sentiment ดังกล่าว ประกอบกับราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงน่าจะสร้างแรงกดดันต่อ SET Index ให้พักฐานในระยะสั้น อย่างไรก็ตามสำหรับแนวโน้มในระยะกลาง-ยาว ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกเพิ่มขึ้น โดยในมุมมองเศรษฐกิจเริ่มเห็นเครื่องยนต์ต่างๆ กลับมาทำงานได้มากขึ้น เริ่มจากการบริโภคภาคครัวเรือนที่ได้รับแรงหนุนจากมาตรการที่หลากหลายและกำลังเห็นผลที่ชัดเจนขึ้นตามลำดับ และหลังจากนี้ไปก็จะเห็นการค่อยๆ กลับมาของการลงทุนภาครัฐ และภาคเอกชน ภาวะดังกล่าวประกอบกับระดับความเสี่ยงที่ลดระดับลง ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการเมืองในประเทศ หรือการเลือกตั้งในสหรัฐฯ น่าจะส่งผลทำให้สภาพคล่องส่วนเกินที่มีอยู่ในระบบการเงินจำนวนมากทยอยไหลกลับ กลยุทธ์การลงทุน พอร์ตจำลองแนะนำให้ขายทำกำไร PTTGC ซึ่งน่าจะมียกกำไรไม่น้อยกว่า 26% ทำให้ระดับเงินสดเพิ่มเป็น 20% ให้เกลี่ยเข้าลงทุนใน CK 10%, TPIPL และ TISCO อย่างละ 5% เลือกลง CK, TPIPL และ TISCO เป็น Top Pick

ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ของไทย และเงินลงทุนในกองทุนตลาดเงินของสหรัฐ



| | |
|----------------------------|----------|
| ET Index | 1,336.31 |
| เปลี่ยนแปลง (จุด) | -9.03 |
| มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) | 97,249 |

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

| | |
|------------------------|-----------|
| นักลงทุนต่างชาติ | 2,236.14 |
| บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ | 866.69 |
| นักลงทุนสถาบันในประเทศ | -4,577.20 |
| นักลงทุนรายย่อย | 1,474.36 |

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เก็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

สุกฤตชาติ ชัดชิตศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมลาภิเกียรติ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

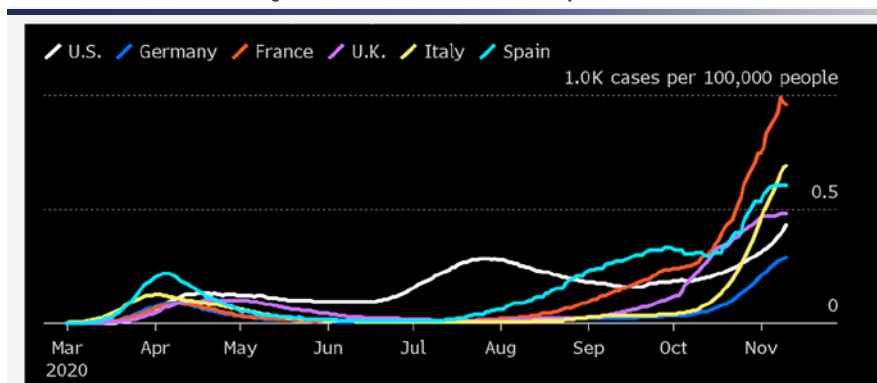
กวิต กักราวพงศ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ซึ่งปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความหรือไม่มีก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ทางใดก็ทางหนึ่ง

COVID-19 จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่กลับมากดดันตลาดหุ้น

หลังจากตลาดหุ้นทั่วโลกตอบรับปัจจัยบวก 2 ประเด็นคือ 1.) ว่าที่ประธานาธิบดีสหรัฐฯ คนที่ 46 เป็น Joe Biden และ 2.) วัคซีนของ Pfizer มีประสิทธิภาพ 90% โดยวานนี้ตลาดหุ้นโลกกลับมาพักฐานช่วงสั้นอีกครั้ง (ปรับลงทุกตลาดทั้งสหรัฐฯ, ยุโรป,) รวมถึงราคาน้ำมันดิบเริ่มย่อตัว หลังจากพบว่าจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ใหม่ (New Case) ทำระดับสูงเป็นประวัติการณ์ (All Time High) เช่น สหรัฐฯ, ฝรั่งเศส, อิตาลี, สเปน เป็นต้น (ดังรูป) รวมถึงเมื่อวานนี้ นายแพทย์ไมเคิล ที่ปรึกษาด้านการควบคุมโรคของนาย Joe Biden เสนอ Lockdown เศรษฐกิจ 4- 6 สัปดาห์ (ปัจจุบันยังไม่เกิดขึ้น เพราะนาย Trump ยังเป็นประธานาธิบดีสหรัฐฯ)

จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่ในยุโรป และสหรัฐฯ



ที่มา: Bloomberg

อย่างไรก็ตามภาพในระยะกลาง-ยาว ASPS เชื่อว่าตลาดหุ้นโลก และตลาดหุ้นไทย ยังน่าจะมีแรงส่งจากสภาพคล่องทางการเงินส่วนเกิน (Liquidity Driven) ที่มีอยู่สูง สะท้อนผ่าน ปริมาณเงินลงทุนในกองทุนตลาดเงินของสหรัฐฯ (US Money Market Fund) และปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ของไทย ที่อยู่ในระดับสูงเนื่องจากกองทุนไม่กล้ารับความเสี่ยง แต่ล่าสุดเริ่มมีแนวโน้มลดลง โดยเงินลงทุนในกองทุนตลาดเงินของสหรัฐฯ ลดลงจากจุดสูงสุดที่ 5.32 ล้านล้านเหรียญ ในเดือน พ.ค. 2563 ลงมาเหลือ 4.9 ล้านล้านเหรียญ ในเดือน ก.ย. 2563, ปริมาณเงินฝากของไทยลดลงจากจุดสูงสุดที่ 15.56 ล้านล้านบาท ในเดือน ก.ค. 2563 ลงมาเหลือ 15.3 ล้านล้านบาท ในเดือน ก.ย. 2563 ส่วนหนึ่งเชื่อว่าน่าจะเริ่มไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยงอย่างตลาดหุ้น

ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ของไทย และเงินลงทุนในกองทุนตลาดเงินของสหรัฐฯ



ที่มา: ธปท., Bloomberg

ในส่วนประเด็นต่างประเทศที่ต้องติดตามในสัปดาห์หน้า (Week ahead) หลักๆคือ การรายงาน GDP และการประชุมธนาคารกลางต่างๆของประเทศในแถบเอเชีย รวมถึงไทย (ดังตาราง) ASPS ประเมินว่าประเทศในแถบเอเชียมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำต่อไป เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ และในส่วนของไทย คาด กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.5%. ในรอบนี้ เช่นเดิม

ปัจจัยต่างประเทศที่ให้น้ำหนักในสัปดาห์หน้า(Week ahead)

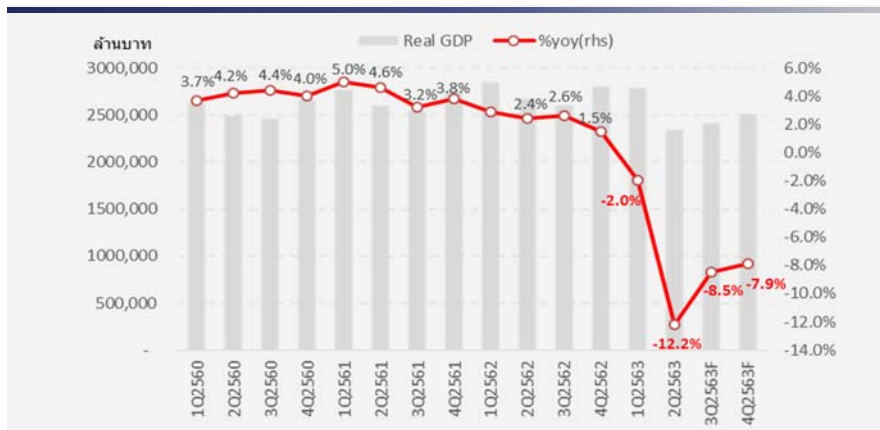
| วันที่ | ประเทศ | ดัชนีเศรษฐกิจ | งวด | Consensus | งวดก่อน |
|------------|---|---------------|---------|-----------|---------|
| 16 พ.ย. 63 |  ญี่ปุ่น | GDP %yoy | 3Q63 | -6.6% | -9.9% |
| 16 พ.ย. 63 |  ไทย | GDP %yoy | 3Q63 | -8.9% | -12.2% |
| 18 พ.ย. 63 |  ไทย | ประชุม กนง. | พ.ย.-63 | 0.5% | 0.5% |
| 19 พ.ย. 63 |  อินโดนีเซีย | ประชุม BI | พ.ย.-63 | 4.0% | 4.0% |
| 19 พ.ย. 63 |  ฟิลิปปินส์ | ประชุม BSP | พ.ย.-63 | 2.25% | 2.25% |
| 19 พ.ย. 63 |  จีน | ประชุม PBOC | พ.ย.-63 | 3.85% | 3.85% |

ที่มา: Bloomberg, ASPS

เครื่องยนต์เศรษฐกิจในประเทศ เริ่มกลับมาทำงานอีกครั้ง

เศรษฐกิจไทยปี 2563 หลังการประกาศ GDP งวด 2Q63 ออกมาหดตัว 12.2%yoy (ต่ำสุดในรอบ 22 ปี) ASPS เห็นสัญญาณการฟื้นตัวชัดเจนของดัชนีชี้้น้ำเศรษฐกิจทุกภาคตั้งแต่กลางปีเป็นต้นมาแม้จะยังไม่กลับมาในระดับปกติก่อน COvid-19 โดยประเมินเศรษฐกิจงวด 3Q63 จะขยายตัว QoQ ไปจนถึงไตรมาสสุดท้ายของปี ในส่วนของ %yoy คาดยังหดตัว แต่ในอัตราที่ลดลง คือ คาด GDP งวด 3Q63 หดตัว 8.5%yoy(เทียบกับ Bloomberg Consensus คาดเฉลี่ย -9.1%yoy) ให้น้ำหนักวันจันทร์หน้า 16 พ.ย. สภาพัฒน์ฯจะประกาศ GDP 3Q63 เวลา 9 โมงเช้า ในส่วนของงวด 4Q63 คาดหดตัว 7.9%yoy โดยรวม ASPS ยังคงมุมมองเศรษฐกิจไทยทั้งปี คือ Downside GDP ปี 2563 จำกัด และคาดว่าจะเห็นการทยอยปรับขึ้น (ปัจจุบัน ASPS คาด -7.9%yoy VS. Consensus คาด -7.2%)

Real GDP และการเติบโต %yoy ของเศรษฐกิจไทย



ที่มา: สภาพัฒน์ฯ, ASPS

ในส่วนของปี 2564 ASPs ประเมินเศรษฐกิจไทยจะกลับมาขยายตัว 4.1%yoy โดยประเมินยังมีแรงส่งต่อเนื่องจากเครื่องยนต์ขับเคลื่อนเศรษฐกิจในประเทศ เริ่มกลับมาทำงาน อาทิ

- การบริโภคครัวเรือน(C) : คาดจะยังมาตรการกระตุ้นการบริโภคที่จะออกมาอย่างต่อเนื่องในปี 2564 ล่าสุด รัฐบาลจะขยายมาตรการโครงการคนละครึ่ง ไปจนถึงปลายเดือน ม.ค. 2564 , เล็งศึกษาการลดภาษีนิติบุคคลลง 10%(ยังไม่มี ความชัดเจน) ฯลฯ อีกฝั่งหนึ่งรายได้เกษตรกรยังมีปัจจัยหนุนจาก ราคาสินค้า เกษตรที่ยังมีแนวโน้มทรงตัวสูง อาทิ ราคามันหมู (โรค ASF ที่ยังระบาด), ราคายางพารา (ตามเศรษฐกิจจีนที่ขยายตัว) ฯลฯ ถือว่าดีต่อหุ้นในกลุ่มค่าปลีก CPALL
- การใช้จ่ายภาครัฐ(G) : คาดจะมาจากงบประมาณประจำปี 2564 วงเงิน 3.3 ล้านล้านบาท จะเร่งทยอยออกมา รวมถึงเม็ดเงินจาก พรก.กู้เงิน 1 ล้านล้านบาท ที่ยังมีเงินคงเหลือราว 5.11 แสนล้านบาท
- การลงทุนภาครัฐ(I) : ในช่วงเวลาที่เหลือของปี 2563 จนถึงปี 2564 ASPs คาดหวังว่าจะเริ่มเห็นการลงทุนภาครัฐมากขึ้น อาทิ โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก (ศูนย์วัฒนธรรม-บางขุนนนท์) วงเงิน 1.27 แสนล้านบาท ซึ่งจะมีกำหนดเปิดซองประมูลในวันที่ 23 พ.ย. 2563 ก่อนที่จะมีการลงนามเซ็นสัญญา และเริ่มก่อสร้างในช่วง 1H64 ต่อไปขณะที่อื่นๆเช่น รถไฟฟ้าทางคู่เฟส 2, รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ (เตาปูน-ราษฎร์บูรณะ), รถไฟฟ้าสายสีแดงส่วนต่อขยาย (บางซื่อ-รังสิต และบางซื่อ-ตลิ่งชัน) น่าจะเห็นการเปิดประมูลในปี 2564 ถือว่าดีต่อหุ้นในกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง CK, STEC กลุ่มวัสดุก่อสร้าง SCC

โครงการลงทุนขนาดใหญ่ของรัฐ

| Projects | Construction Value (MB) | Project Owner | Project Progress | Activities | | | | |
|---|-------------------------|---------------|-----------------------------|--|-----------------------|------------------------|-------|--|
| | | | | Q3/20 | Q4/20 | Q1/21 | Q2/21 | |
| MRT Orange Line : Taling Chan -Thailand Cultural Centre (Western Extension) | 127,012 | MRTA | Cabinet Approved | TOR & Bidding Process Waiting for EIA process | | Signing & Construction | | |
| MRT Purple Line : Tao Poon - Ratburana (Southern Extension) | 100,449 | MRTA | Cabinet & EIA Approved | Land Expropriation | TOR & Bidding process | | | |
| Red Line : Taling chan - Salaya | 9,919 | SRT | Revising project investment | Waiting for PPP committee approval | | | | |
| Red Line : Taling chan - Siriraj Hospital | 4,645 | | | | | | | |
| Red Line : Rangsit - Thammasat University | 6,071 | | | | | | | |
| Red Line : Bang Sue -HuaMark & Bang Sue - HuaLamphong(Missing Link) | 39,906 | | | | | | | |
| Double Track : Den Chai – Chiang Rai – Chiang Khong | 72,921 | SRT | Cabinet & EIA Approved | Land Expropriation TOR & Bidding process | | | | |
| Double Track : Ban Phai – Nakhon Phanom | 55,462 | | Cabinet & EIA Approved | Land Expropriation TOR & Bidding process | | | | |
| Double Track : Chira Junction – Ubon Ratchathani | 36,683 | | Cabinet & EIA Approved | TOR & Bidding process | | | | |
| Double Track : Khon Kaen - Nong Khai | 25,842 | | EIA Approved | Waiting for cabinet approval | | | | |
| Double Track : Hat Yai - Padang Besar | 6,511 | | EIA Approved | Waiting for cabinet approval | | | | |
| Double Track : Chumphon – Surat Thani | 23,080 | | EIA Approved | Waiting for cabinet approval | | | | |
| Double Track : Surat Thani - Hat Yai - Songkhla | 56,144 | | Cabinet Approved | Waiting for EIA process | | | | |
| Double Track : Paknam Po – Den Chai | 59,400 | | - | Waiting for cabinet and EIA approval | | | | |
| Double Track : Den Chai - Chiang Mai | 57,992 | | - | Waiting for cabinet and EIA approval | | | | |
| Total | 682,037 | | | | | | | |

ที่มา: CK

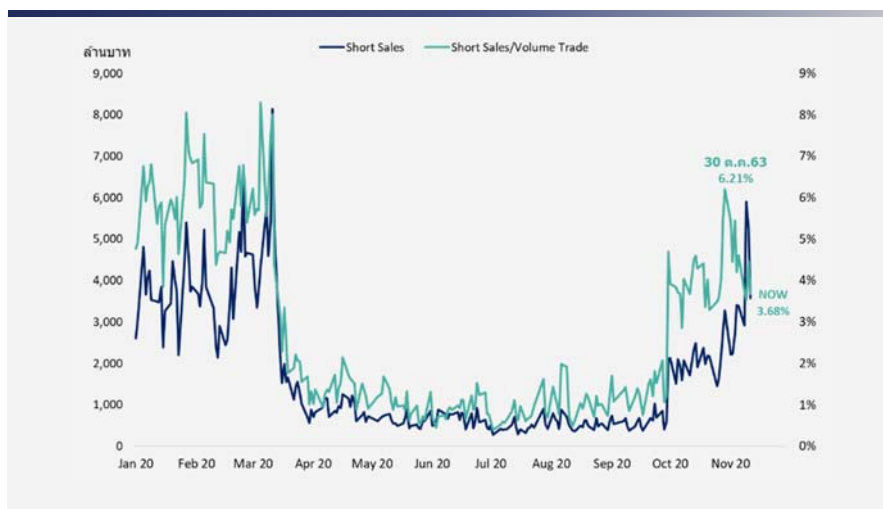
ในส่วนของเครื่องยนต์ขับเคลื่อนภาคต่างประเทศทั้งภาคส่งออก และการท่องเที่ยว ASPs ประเมินจะเห็นการฟื้นตัวเช่นกัน โดยคาดหวังจากวัคซีน Covid-19 คาดจะเห็นความชัดเจนมากขึ้น และเชื่อว่าหลายบริษัทผู้พัฒนาวัคซีนจะเริ่มเร่งพัฒนาออกมาตลอดช่วงปี 2564

ปัจจัยลบถูกหักล้าง มาตรการกระตุ้นมาถูกเวลา ดีต่อ Fund Flow

ตลาดหุ้นไทยมีสัญญาณบวกที่ดีขึ้น จากเคยถูกกดดันจากปัจจัยหลักๆ ถึง 5 ด้าน แต่ปัจจุบันถูกหักล้างได้เกือบทั้งสิ้น ดังนี้

1. ประเด็น COVID-19 ถูกหักล้างด้วยพัฒนาการวัคซีนที่ใกล้ถึงถึงเส้นชัยขึ้นเรื่อยๆ
2. การเมืองในประเทศ ดูมีท่าทีที่ผ่อนคลายขึ้น การชุมนุมมีความถี่ลดน้อยลง
3. การเมืองสหรัฐ นายโจ ไบเดน มีโอกาสได้เป็นประธานาธิบดีคนใหม่สูง ถือว่าดีต่อหุ้นเอเชียและไทย
4. แรงปรับพอร์ตของกองทุน เพื่อเตรียมซื้อหุ้น SCGP เสร็จสิ้นไปแล้ว หุ้นขนาดใหญ่และหุ้นกลุ่มปิโตรฯกลับมาฟื้นตัว
5. ตลาดฯ กลับมาใช้เกณฑ์ Short Sales ตามปกติ แต่สัดส่วนปริมาณการ Short Sale ในเดือน พ.ย. 63 ลดลงเรื่อยๆ จากปลายเดือน ต.ค. %Short Sale อยู่ที่ 6.21% ต่อวัน ลดลงจนปัจจุบันเหลือเพียง 3.68% ต่อวัน (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยหลังจากตลาดปรับเกณฑ์ 4.18% ต่อวัน)

เปรียบเทียบสัดส่วนการ Short Sales ต่อ Volume Trade รายวัน



ที่มา: SET,สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ขณะที่มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ จากงบประมาณปี 2564 เริ่มทยอยกระตุ้นเรื่อยๆ โดยเฉพาะการลงทุนภาคเอกชนและภาครัฐ หลังจากที่เน้นภาคการบริโภคมานาน ทำให้เครื่องยนต์กระตุ้นเศรษฐกิจ ถูกจุดติดและเริ่มขับเคลื่อนในทุกช่องทางอีกครั้ง

สรุปคือ ปัจจัยลบตลาดหุ้นที่ถูกหักล้าง มาตรการกระตุ้นมาถูกเวลา ถือเป็นแรงหนุนให้ Fund Flow มีโอกาสกลับมาให้น้ำหนักกับตลาดหุ้นไทยมากขึ้น

ปลดล็อกเงินปันผลกลุ่มแบงก์ ชอบ BBL TISCO

วานนี้ ธปท. ประเมินผล stress test พบว่าทุกธนาคารมีเงินกองทุนแข็งแกร่งเพียงพอในช่วงปี 2563- 2565 รองรับแนวโน้มเศรษฐกิจใน 3 ปีข้างหน้า จึงอนุมัติให้ ธ.พ. จ่ายเงินปันผล แต่เนื่องจากสถานการณ์ยังมีความเสี่ยงอยู่ ธปท. จึงให้จ่ายได้ไม่เกินอัตราการจ่ายในปี 2562 และต้องไม่เกิน 50% ของกำไรสุทธิปี 2563

ภาพรวมฝ่ายวิจัยมองคลายความกังวลต่อกลุ่มธนาคารและสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนอีกครั้ง ถึงระดับความเพียงพอของอัตราส่วนเงินกองทุนเทียบสินทรัพย์เสี่ยง (CAR) โดย ณ สิ้นงวด 3Q63 CAR เฉลี่ยกลุ่มฯ อยู่ที่ 18.6% (ขั้นต่ำ 11% - 12%) และทำให้ความน่าสนใจด้านเงินปันผลของกลุ่มกลับมาอีกครั้ง แม้อูเหมื่อนเป็นลบเล็กน้อยกับ ธ.พ. ที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลเกิน 50% ของกำไรสุทธิ อย่าง KKP (ปี 2562 จ่าย 60% ของกำไรสุทธิ) และ TISCO (ปี 2562 จ่ายเงินปันผลในอัตรา 85%) อย่างไรก็ตาม Div yield ของ ธ.พ. ขนาดเล็กที่ระดับประมาณ 5% ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่า ธ.พ. ขนาดใหญ่ ได้แก่ BAY (ปี 2562 จ่าย 19% ของกำไรสุทธิ), BBL (ปี 2562 จ่าย 37%), KTB ปี 2562 จ่าย 36%), SCB (ปี 2562 จ่าย 47% : ไม่รวมเงินปันผลพิเศษ 0.75 บาทต่อหุ้น), KBANK (ปี 2562 จ่าย 30.9%) และ TMB (ปี 2562 จ่ายรวม 27%) มีอัตราการจ่ายในปี 2562 ต่ำกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำ 50% ของ ธปท. จึงไม่ได้รับผลกระทบจากข้อจำกัดดังกล่าว แต่การดำเนินงานกลุ่มฯ ในปี 2563 ที่อ่อนตัวจากปี 2562 ค่อนข้างมาก ทำให้เงินปันผลสำหรับ ธ.พ. ขนาดใหญ่ – กลาง ไม่ได้เป็นจุดเด่นมากนัก (Div yield รวม 2% - 4%) รายละเอียดตามตารางด้านล่าง ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลยังขึ้นอยู่กับนโยบายเงินปันผลของแต่ละธนาคาร รวมถึงการจัดสรรกำไรงวด 1H63 เป็นเงินกองทุน ในช่วงที่ผ่านมา (กำไรที่จัดสรรไปในเงินกองทุนไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้)

ฝ่ายวิจัยเตรียมปรับน้ำหนักลงทุนกลุ่มฯ เพิ่มจาก น้อยกว่าตลาด เป็นเท่ากับตลาด เนื่องจากมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้น ทั้งการที่ ธปท. อนุมัติให้จ่ายเงินปันผล ตัวขับเคลื่อนการลงทุนภาครัฐที่กำลังทยอยเกิดขึ้นในปี 2564 รวมทั้งสถานการณ์ฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 20% ของ GDP ตั้งแต่ 2H64 อานิสงค์จากความคืบหน้าของวัคซีน สำหรับกลุ่มฯ เลือกลง BBL(FV@B127) จากคุณภาพสินทรัพย์ค่อนข้างปลอดภัยในกลุ่ม ธ.พ. ขนาดใหญ่ คาด Div yield ปี 2563 รวม 2.2% (สมมติฐานการจ่ายเงินปันผล 25% ของกำไรสุทธิ) ตามด้วย KBANK (FV@B90) แม้ราคาเกิน FV แต่แนะนำ Trading (ต้นทุนต่ำแนะนำ Let profit run) จากการตั้งสำรองในช่วง 9M63 ที่สูงพอสมควร ตามด้วย TISCO (FV@B80) มอง Div yield ระดับ 5% ยังน่าสนใจ

สรุปเงินปันผลหุ้นในกลุ่มธนาคาร

| | กำไรต่อหุ้น (EPS) | | | เงินปันผลต่อหุ้น (DPS) | | | อัตราจ่ายเงินปันผลเทียบกับกำไรสุทธิ | | Div yield | |
|----------------------|-----------------------|-------|-------|------------------------|---------------------|----------------------|-------------------------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|
| | ราคาหุ้น ณ 12 พ.ย. 63 | 2562 | 2563F | 2562 | 2563F (ตามสมมติฐาน) | 2563 (ตามเกณฑ์ ธปท.) | 2562 | 2563F (ตามสมมติฐาน) | 2563F (ตามสมมติฐาน) | 2563F (ตามเกณฑ์ ธปท.) |
| ธ.พ. ขนาดกลาง - ใหญ่ | | | | | | | | | | |
| BAY | 22.90 | 4.45 | - | 0.85 | - | - | 19.1% | - | - | - |
| BBL | 113.00 | 18.76 | 10.06 | 7.00 | 2.50 | 3.75 | 37.3% | 24.9% | 2.2% | 3.3% |
| KBANK | 90.25 | 16.18 | 7.56 | 5.00 | 2.00 | 2.34 | 30.9% | 26.4% | 2.2% | 2.6% |
| KTB | 9.85 | 2.10 | 1.19 | 0.75 | 0.36 | 0.43 | 35.9% | 30.0% | 3.6% | 4.4% |
| SCB | 79.50 | 11.91 | 7.67 | 6.25 | 2.30 | 3.83 | 52.5% | 30.0% | 2.9% | 4.8% |
| TMB | 0.98 | 0.15 | - | 0.04 | - | - | 26.9% | N.A. | - | - |
| ธ.พ. ขนาดเล็ก | | | | | | | | | | |
| KKP | 41.50 | 7.07 | 4.94 | 4.25 | 2.40 | 2.47 | 60.1% | 48.6% | 5.8% | 5.9% |
| TISCO | 73.00 | 9.08 | 7.40 | 7.75 | 6.50 | 3.70 | 85.3% | 87.9% | 8.9% | 5.1% |

ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สมมติฐาน (ตามเกณฑ์ ธปท.) TISCO / KKP / SCB (รวมเงินปันผลพิเศษต่อหุ้นที่ 0.75 บาท

หากไม่รวม Div payout ratio ปี 2562 อยู่ที่ 46% กำหนดสมมติฐานจ่ายขั้นต่ำ 50%

TMB / BAY : Non coverage

กระแสการลงทุน จะไปที่กลุ่ม Bank, รับเหมาฯ, วัสดุฯ มากขึ้น

เครื่องยนต์กระตุ้นเศรษฐกิจ เริ่มกลับมาขับเคลื่อนในทุกช่องทางอีกครั้ง โดยเฉพาะกระแสการลงทุนภาครัฐที่หายไปนาน ถือว่าดีต่อหุ้นกลุ่มวัสดุก่อสร้างฯ (ชอบ SCC, SCCC, TPIPL), รับเหมาฯ (ชอบ CK, STEC) รวมถึงหุ้นกลุ่มธ.พ. (ชอบ TISCO, BBL, KBANK) มีแรงหนุนเพิ่มเติมหลัง ธปท. อนุญาตให้จ่ายปันผลได้ไม่เกิน 50% กำไรสุทธิ

นอกจากนี้หุ้นทั้ง 3 กลุ่ม ยัง Underperform ตลาดมานาน คือ นับตั้งแต่ต้นปี 2562 – ปัจจุบัน (เกือบ 2 ปี) หุ้นกลุ่มวัสดุก่อสร้างฯ, รับเหมาฯ, ธ.พ. ปรับตัวลดลง -16.6%, -35.9%, -43.2% ตามลำดับ Underperform กว่า SET Index ที่ลดลง 14.5% ดังภาพทางด้านล่าง

ผลตอบแทน 2 ปีของหุ้นกลุ่มวัสดุก่อสร้างฯ, รับเหมาฯ, ธ.พ. เทียบ SET index



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ช่วงข้อมูล 1 ม.ค.62 - 12 พ.ย.63

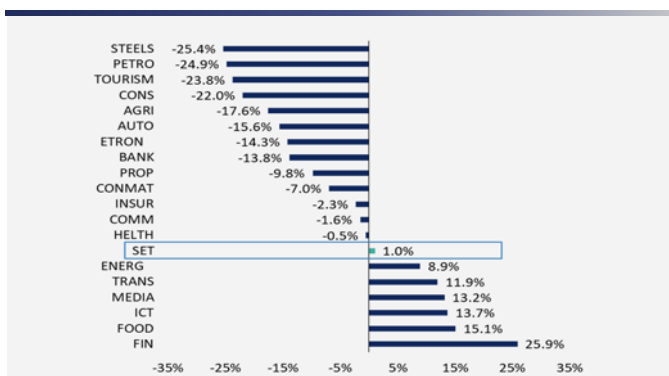
ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนเน้นหุ้น Laggard พร้อมรับกระแสการลงทุนในกลุ่มกลุ่ม Bank, รับเหมาฯ, วัสดุฯ โดย Toppick เลือกรับ CK, TPIPL และ TISCO มีรายละเอียดที่น่าสนใจ ดังนี้

CK (FV @ 21.50) คาด 3Q63 กำไรสุทธิ 387 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 89%YoY โดยรายได้มาจากตัวบริษัทลูกเป็นหลัก อาทิ CKP ที่ได้รับผลบวกเต็มที่จากโรงไฟฟ้าไชยะบุรีในช่วงฤดูฝน, BEM พื้นตัวชัดเจนหลังการเปิดเมือง และ TTW ก็มีปันผลให้ CK 232 ล้านบาท ส่วนระยะถัดไปลุ้นงานก่อสร้าง 2 โครงการใหญ่เร็ว ๆ นี้ ได้แก่ รถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก ซึ่ง CK มั่นใจว่าจะชนะการประมูลและงานก่อสร้างเชื่อมหลวงพระบาง ซึ่งอยู่ระหว่างเจรจาสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ EGAT ขณะที่ราคาหุ้นในปัจจุบันมี Upside สูงถึง 20%

TPIPL (FV @ 1.77) การทำการตลาดเชิงรุกช่วยให้ TPIPL มีปริมาณขายปูนซีเมนต์เติบโต 4-5%YoY ส่วนทางอุตสาหกรรมรวมที่หดตัวลง 2-3%YoY รวมถึงต้นทุนพลังงานที่ลดลงและธุรกิจโรงไฟฟ้าทำ New High ได้ทั้งปริมาณการผลิตไฟฟ้าและกำไร หนุนกำไรสุทธิ 3Q63 อยู่ที่ 442 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 13%YoY หากพิจารณาด้าน Valuation ถือว่าเด่น โดยมี PBV20F ต่ำเพียง 0.6 เท่า และมี Upside สูงเกิน 25%

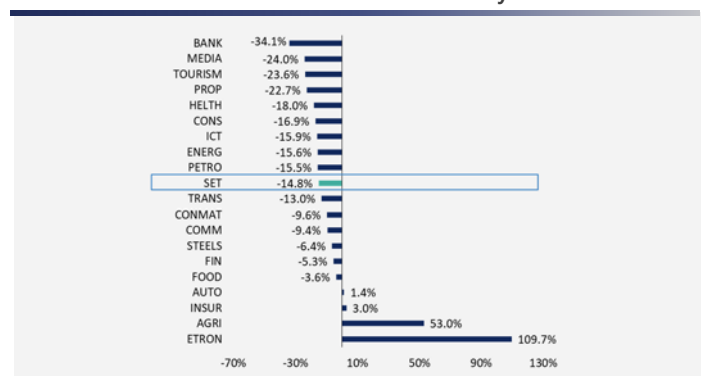
TISCO (FV @ 80.00) หนึ่งในหุ้นที่ถือว่าได้แรงหนุนเต็มๆ หลังจากรพท.อนุมัติให้ปี 2563 แบ่งจ่ายปันผล 50%(Payout 50%) หลังปรับ Payout คาด TISCO จ่ายปันผลได้สูงถึง 5.1% ต่อปี ซึ่งถือว่าสูงเป็นลำดับต้นๆในกลุ่มรพท. ขณะที่มุมมองทางพื้นฐานยังคงแข็งแกร่งสุดในกลุ่มฯ สะท้อนจาก Coverage ratio สูงสุดในกลุ่มฯ ที่ 196% รวมทั้งสัดส่วนลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือ ค่อนข้างต่ำ (20% ของพอร์ตสินเชื่อ) ถือเป็นโอกาสสะสม

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



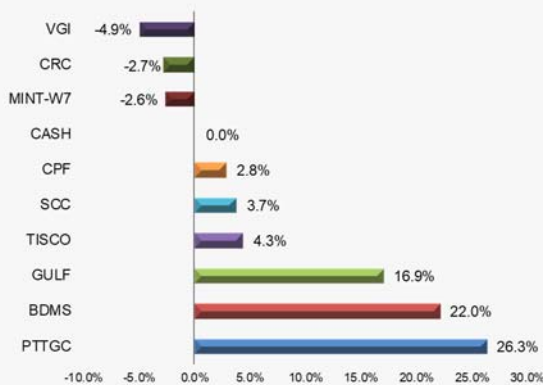
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

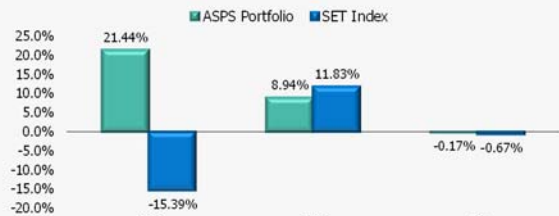
| Stocks | Start Date | Weight | Accumulated Return | Avg. Cost | Price Last | Fair Value | PER 2020F | Dividend Yield | Cut Loss/ Stop Profit | Strategist Comment |
|---------|------------|--------|--------------------|-----------|------------|------------|-----------|----------------|-----------------------|--|
| CRC | 10 Nov 20 | 12% | -2.72% | 32.13 | 31.25 | 33.50 | 165.09 | 0.24 | 30.50 | ภาพรวมแนวโน้มปีตัวมี 2564 คาดพลิกกลับมาเติบโตสูง 379% คาดหวังได้มากขึ้น จากทั้งรายได้หนักท่องเที่ยว มากขึ้น การกระจายในประเทศที่มีพัฒนาการดีขึ้น |
| BDMS | 30 Oct 20 | 10% | 22.03% | 17.70 | 21.60 | 20.50 | 60.44 | 0.84 | 20.50 | คาดเติบโต 29% ในปี 64 จากผู้ขายไทย + Fly-in พื้นตัวดีขึ้น ขณะที่ยังยาวยังโตเด่น จากการเป็นผู้นำกลุ่มฯ หนุนโอกาสเติบโตอีกคาดหวังได้อีกมาก |
| CPF | 9 Nov 20 | 10% | 2.78% | 27.00 | 27.75 | 41.00 | 9.35 | 3.24 | 25.75 | ซีพีเทคโฮลดิ้งเข้าซื้อกิจการ TESCO สำเร็จ จะช่วยเพิ่ม Synergy ให้ CPF ทั้งในด้านช่องทางจำหน่ายและต้นทุนขนส่งที่ดีขึ้น ขณะที่แนวโน้มกำไร 3Q63 จะขึ้นทำ New high จากธุรกิจเสริมที่ตัวชัดเจน |
| VGI | 11 Nov 20 | 10% | -4.93% | 7.10 | 6.75 | 8.50 | 174.88 | 0.29 | 6.45 | เราเห็นศักยภาพการฟื้นตัวที่ชัดเจนของสื่อออนไลน์ในประเทศ ดังนั้นเชื่อว่าแนวโน้มของกำไรใน 3Q63/64 เป็นต้นไป จะดีขึ้นต่อเนื่อง มีปัจจัยหนุนจากการเข้าสู่โซเชียลมีเดียและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ |
| PTTGC | 3 Nov 20 | 10% | 26.25% | 40.00 | 50.50 | 55.00 | NM | 0.99 | 46.00 | ทิศทางกำไรปกติ 4Q63 คาดจะเห็นการฟื้นตัวจากงวดก่อนหน้า ฟื้นผลมาจากทุกธุรกิจของ PTTGC ที่คาดจะดีขึ้น ส่วนปี 2564 คาดจะเพิ่มขึ้น 33.0%yoy จากภาพรวมอุตสาหกรรมที่ฟื้นตัวจากปี 2563 |
| TISCO | 22 Oct 20 | 10% | 4.29% | 70.00 | 73.00 | 80.00 | 9.87 | 8.90 | 73.00 | ตั้งสำรองสูง สะท้อนจาก Coverage ratio สูงสุดในกลุ่มฯ รวมทั้งสัดส่วนลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือค่อนข้างต่ำ (20% ของพอร์ตสินเชื่อ) |
| GULF | 4 Nov 20 | 10% | 16.95% | 29.50 | 34.50 | 38.00 | 105.16 | 0.62 | 31.50 | คาดกำไรปกติ 3Q63 คาดจะอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 17.4%qoq ทหารดับสูงสุดรายไตรมาสเป็นประวัติการณ์ หลักหนุนจากเงินปันผล มากกว่าแนวโน้มกำไรเติบโตโดดเด่น |
| SCC | 5 Nov 20 | 15% | 3.67% | 345.33 | 358.00 | 430.00 | 13.57 | 3.63 | 350.00 | แผนการเติบโตที่ชัดเจนของทุกธุรกิจหลักในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า โดยเฉพาะกำลังการผลิตของธุรกิจปิโตรเคมีที่จะเพิ่มขึ้นถึง 70% หลังโครงการ LSP ในเวียดนามเสร็จสิ้น |
| MINT-W7 | 11 Nov 20 | 3% | -2.58% | 7.75 | 7.55 | N.A. | N.A. | N.A. | 7.30 | ราคายังต่ำกว่าราคาทางทฤษฎี และยังมีแนวโน้มขึ้นต่อตาม Liquidity Driven หนุน |
| CASH | 12 Nov 20 | 10% | 0.00% | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | เงินสดถือเป็นหนึ่งในที่เก็บเงินยามตลาดผันผวน หรือไม่มีหลักทรัพย์ใดน่าสนใจพอที่จะถูกคัดเลือกเข้าพอร์ตจำลอง |

งานนี้ขายทองคำ ไร AP 10% แล้วฝากเงิน (CASH) 10%
วันที่ขายทองคำ ไร PTTGC และ CASH 10% ปล่อยหุ้นใน CK 10% TPIPL 5% TISCO 5%

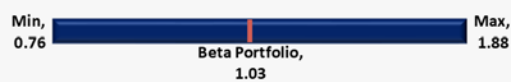
Accumulated returns since our recommendation



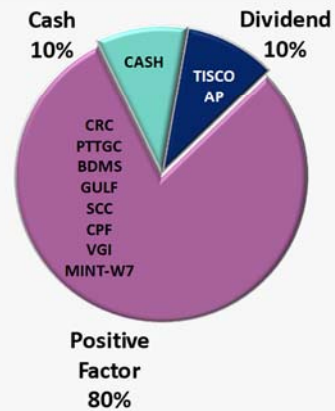
Accumulated returns



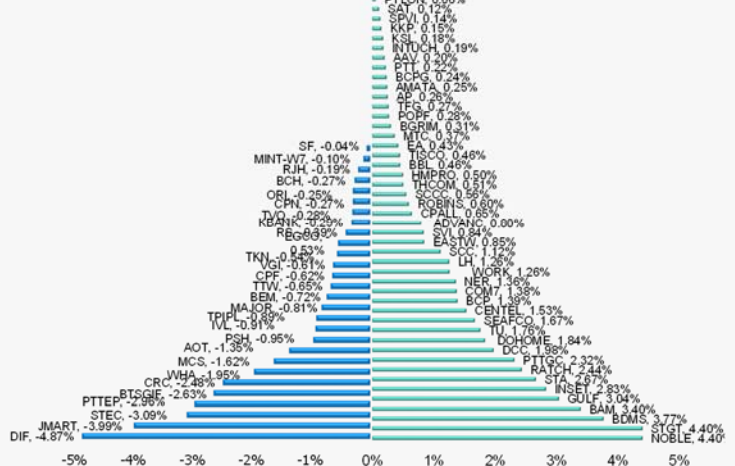
Beta Portfolio



Stock Classification



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส