

หุ้น BLUE CHIPS ที่น่าสนใจ ภายใต้เงื่อนไข :

- 1) มีความสามารถในการแข่งขันสูง หรือมีอำนาจผูกขาด
- 2) ราคาถูก เช่น มี PE และ/หรือ PBV ต่ำกว่าการขยายในอดีต
- 3) มีการจ่ายปันผลต่อเนื่อง และ Div.Yield น่าสนใจในระดับ ประมาณ 4 – 5%

เป็นโอกาสในการเข้าสะสม ที่น่าสนใจ เช่น ADVANC, AOT, AP, ASK, CPF, KTB, PTT และ SCC

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

18/3/63

ADVANC....กรณี COVID-19 ไม่กระทบ

- ➡ การประมูล 5G ไม่สะดุดนัก โดย ADVANC ยังคงสถานะผู้นำในตลาด หลังประมูลได้คลื่นมาเพิ่มเติม รวมเป็น Bandwidth ที่ 1,450 MHz เทียบกับ TRUE และ DTAC ที่ 1,020 และ 330 MHz ตามลำดับ
- ➡ ADVANC สามารถช่วงชิงพื้นที่การตลาด 5G บนสื่อได้ก่อน โดยการชำระเงินงวดแรก และเปิดให้บริการ 5G (ช่วงทดลอง) ไปแล้วเมื่อ 21 ก.พ.
- ➡ ในแง่ผลประกอบการอาจได้รับผลกระทบบ้าง จากค่าเสื่อมราคาส่วนเพิ่มหลังตัดจ่ายในอนุญาต มูลค่า 4.2 หมื่นล้านบาท ที่ราวปีละ 3 พันล้านบาท อย่างไรก็ตามเราประเมินว่าจะเกิดผลดีในระยะยาว จากความสามารถในการจูงใจให้ลูกค้าย้ายจาก Prepaid ไป Postpaid ได้เร็วขึ้น ซึ่งจะช่วยค้ำยัน ARPU ไว้ได้ (ช่วงเปลี่ยนผ่านจาก 2G ไป 3G/4G ARPU ของอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น 2.5%/ปี)
- ➡ การผ่อนจ่ายใบอนุญาตส่วนเพิ่มที่ 3 พันล้านบาท/ปี เทียบกับ EBITDA ที่ 8 หมื่นล้านบาท/ปี จึงคงความสามารถในการจ่ายปันผลที่ดีได้ (คาด Dividend Yield 5%) แนะนำ "ซื้อสะสม" FV. 238 บาท

Financial Summary

Unit: MB.	FY17	FY18	FY19	FY20F	FY21F
Revenue	157,722	169,856	179,077	187,925	196,874
Growth (%)	3.7%	7.7%	5.4%	4.9%	4.8%
Net Profit	30,077	29,682	32,374	32,829	30,908
Growth (%)	-1.9%	-1.3%	9.1%	1.4%	-5.9%
EPS	10.12	9.98	10.89	11.04	10.40
BVPS	16.93	19.35	22.58	24.85	26.67
DPS	7.08	7.08	8.71	8.83	8.32
PE	19.02	17.02	19.56	16.07	17.07
PBV	11.28	8.79	9.43	7.14	6.66
Dividend Yield (%)	3.7%	4.2%	4.1%	5.0%	4.7%

ที่มา : ADVANC และประมาณการโดย AIRA

AOT.....ระยะยาวเติบโตได้ภายใต้ความท้าทาย

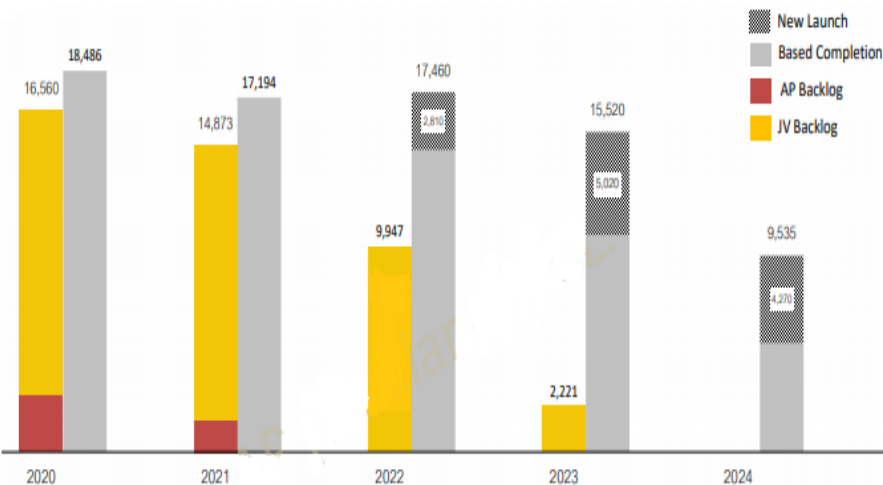
- ✦ ปัจจัยลบระยะสั้น จากปัญหา Covid-19 เริ่มมีปัญหอย่างจริงจังช่วง ก.พ.-มี.ค. 63 โดยตัวเลขเที่ยวบิน และผู้โดยสารช่วง 1-14 มี.ค. ลดลง 26% YoY และ 48% YoY ตามลำดับ
- ✦ นอกจากนี้ AOT ยังมีมาตรการเพื่อช่วยเหลือผู้ประกอบการพื้นที่เชิงพาณิชย์ คือ 1) สัญญาเช่าที่มีผลตอบแทนคงที่ ลดค่าเช่าลง 20% เป็นเวลา 1 ปี และ 2) สัญญาอัตราส่วนแบ่งรายได้ ที่มีการันตีผลตอบแทนขั้นต่ำ ให้ยกเลิกการันตี เหลือเพียงส่วนแบ่งรายได้ จนถึงมี.ค. 65 ส่วนนี้น่าจะกระทบกับรายได้ราว 3 พันล้านบาท/ปี ไม่รวมผลจากการที่รายได้จาก Duty Free ฉบับใหม่ที่จะสร้างรายได้ส่วนเพิ่มในปี'64 ราว 1.5 หมื่นล้านบาท/ปี ต้องเลื่อนออกไปหากสถานการณ์ COVID19 ยืดเยื้อ
- ✦ รวมถึงการที่กระทรวงคมนาคม เตรียมเสนอ ครม. เพื่อออกมาตรการช่วยเหลือสายการบิน โดยให้ลด Landing & Parking Fee ลง 50% ช่วง เม.ย.-ธ.ค. 63 สำหรับเส้นทางการบินในประเทศ และในประเทศ กลุ่มเสี่ยง ประเมินว่าจะกระทบกำไรในช่วงงบฯปี 63-64 ราว 700 และ 400 ล้านบาท
- ✦ ในอดีต เหตุการณ์ภัยพิบัติ/การก่อการร้าย/ความวุ่นวายทางการเมือง กระทบ AOT เพียงระยะสั้นไม่เกิน 12 เดือน ครึ่งนี้ราคาหุ้นตอบรับปัจจัยลบ COVID-19 ไปมากแล้ว แนะนำ "ซื้อสะสม" อิง FV. ที่ 75 บาท

Financial Summary

Unit: MB.	FY17	FY18	FY19	FY20F	FY21F
Revenue	54,901	60,537	62,783	54,193	64,034
Growth (%)	7.7%	10.3%	3.7%	-13.7%	18.2%
Net Profit	20,684	25,172	25,026	17,330	21,676
Growth (%)	5.7%	21.7%	-0.6%	-30.8%	25.1%
EPS	1.45	1.76	1.75	1.21	1.52
BVPS	9.22	10.10	10.80	10.96	11.75
DPS	0.86	1.05	1.05	0.73	0.91
PE	38.59	35.40	42.46	46.58	37.24
PBV	6.40	6.49	6.92	5.15	4.81
Dividend Yield (%)	1.5%	1.6%	1.4%	1.3%	1.6%

ที่มา : AOT และประมาณการโดย AIRA (งวดบัญชีสิ้นสุด ก.ย.)

AP.....ແບ່ງແກ່ງສຸດໃນກຸ່ມ



ທີ່ມາ : AP

Total Condo Portfolio:		2020F	2021F	2022F	2023F	2024F
Condo AP projects		4,352	3,029	2,180	2,230	1,190
100% JV Condo		14,134	14,165	15,280	13,290	8,345
Based on project completion		18,486	17,194	17,460	15,520	9,535
AP Condo Backlog	4,328	2,792	1,536	-	-	-
JV Condo Backlog	39,273	13,768	13,337	9,947	2,221	-
	43,601	16,560	14,873	9,947	2,221	-
% Secure		90%	86%	57%	14%	

- ການປະກອບຮຽກຮ້ອງສັງເກດ ທີ່ມີ Backlog ຮອດແບ່ງແກ່ງສຸດ ຈາກໂຄງການຮ່ວມທຸນທີ່ເປີດບາງເມື່ອ 1-2 ປີ ທີ່ຜ່ານມາ ແລະໄດ້ຮັບການຕອບຮັບ ມີ Backlog ຮອງຮັບຮູ້ໄດ້ຕື່ງປີ'67 ແລ້ວສູງກວ່າ 43,610 ລ້ານບາກ ບາດທີ່ໂຄງການຂອງ AP ມີຈຸດເດັ່ນດ້ານກຳລັງ ສາມາດຕອບສະໜອງຄວາມຕ້ອງການຂອງກຸ່ມລູກຄ້າເປົ້າໝາຍ ເປັນພັດທະນາສິນຄ້າລະດັບ Mid-End ທີ່ມີຄວາມຕ້ອງການຊື້ ແລະໄດ້ເປີດຕະຫຼາດດ້ານລາຄາທີ່ຕ່ຳກວ່າ ຄູ່ແບ່ງໃນກຸ່ມໄດ້ເລືອກ ກໍ່ໃຫ້ຄາດຄະເນຍັງເຕີບໂຕໄດ້ຕໍ່ເນື່ອງທັງ High Rise ແລະ Low Rise
- ຄາດຜລປະກອບການຂອງ AP ຜ່ານຈຸດຕໍ່າສຸດໄປແລ້ວໃນປີ'62 ແລະຄາດກັບມາເຕີບໂຕໄດ້ສູງອີກຄັ້ງໃນປີ'63 ຄາດກຳລັງສຸກຮີ ເພີ່ມຂຶ້ນສູງ 16% ຫຼື 3,555 ລ້ານບາກ ເຕີບໂຕໂດດເດັ່ນສຸດເມື່ອທຽບກັບກຸ່ມ ຕາມ Backlog ຕອນໂດຣອນປີ'63 ທີ່ສູງ 16,560 ລ. ຮອງຮັບປະມານການຮາຍໄດ້ຕອນໂດຣາແລ້ວກວ່າ 90%
- ນອກຈາກນີ້ຍັງມີຄວາມນຳສົນໃຈຈາກເງິນປັນຜົນທີ່ງ່າຍປະຈຳປີ ຄ່າລະດັບລາຄາປັດຈຸບັນ ຄາດມີ Div.Yield ເລີຍສູງຕື່ງກວ່າ 8-9% ແລະປັດຈຸບັນຊື້ຍາຍບາດ PE ເພີ່ມ 3.86 ເກ່ ຕໍ່າສຸດໃນຮອບຫຼາຍປີ ແນະນຳ "ຊື້"ລາຄາເປົ້າໝາຍ 8.50 ບາກ

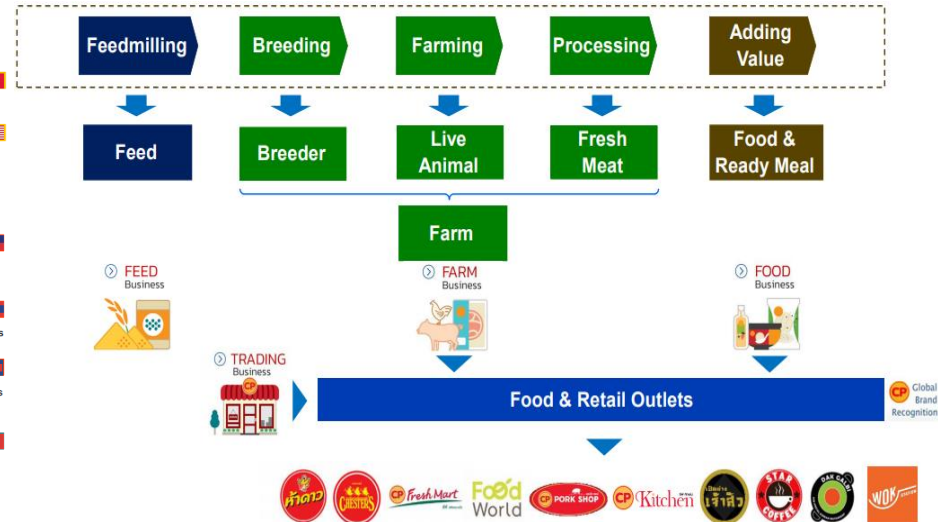
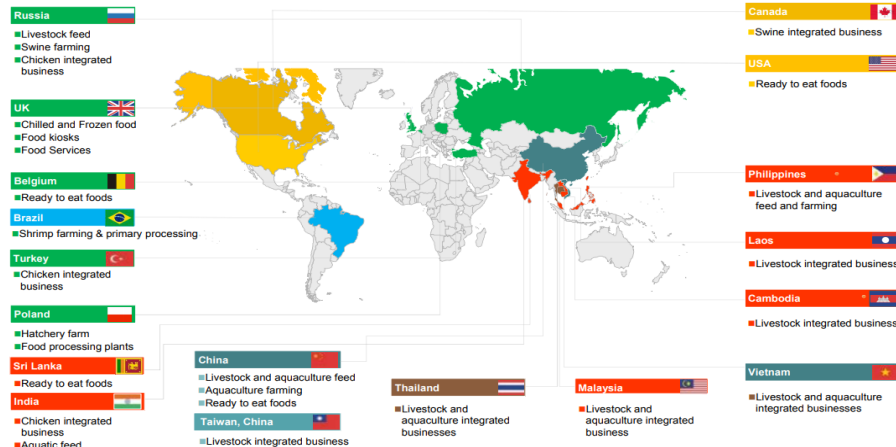
ASK...หุ้นปันผลสม่ำเสมอ

- ASK มีมติเพิ่มทุน 117.3 ล้านหุ้น หรือ 3 : 1 @ 20 บาท XR : 30/4/63 ซึ่งเป็นการเพิ่มทุนครั้งแรกในรอบ 8 ปี เพื่อลด DE จากปัจจุบันที่ 6.7 เท่า ลงเหลือ 4.69 เท่า ทำให้รองรับการเติบโตของสินเชื่อไปอีกหลายปี
- ภายใต้มุมมอง Conservative จากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัว คาดกำไรสุทธิ ปี'63 เพิ่มขึ้น 9% อยู่ที่ 945 ล้านบาท จาก (1) สินเชื่อ คาดเติบโต 11.5% จากโครงการลงทุนภาครัฐ ที่คาดว่าจะเริ่มเข้ามาช่วง 2H/63 พร้อมการเปิดอีก 2 สาขาใหม่ที่ ชลบุรี และสงขลา (2) NIM คาดเพิ่มขึ้นจาก 5.32% เมื่อปี'62 เป็น 5.49% หลังปรับเพิ่มสัดส่วนสินเชื่อจำนำทะเบียนรถซึ่งให้ Yield ที่สูง และได้รับประโยชน์จาก Cost Of Fund ที่ลดลง ตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และ (3) Credit Cost คาดเพิ่มขึ้นจาก 121 bps เมื่อปี'62 เป็น 141 bps ภายใต้เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัว เนื่องจากไวรัสโควิด-19 ทำให้คาด NPL เพิ่มขึ้นจาก 1.72% เมื่อปี'62 เป็น 1.9%
- ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายเพียง PBV 0.93 เท่า และ PE 7.94 เท่า เทียบกับในอดีตที่ซื้อขายที่ PBV 1.6-1.7 เท่า และ PE 10-11 เท่า ในขณะที่ ASK เป็นหุ้นที่จ่ายปันผลสูงเฉลี่ยสูงถึง 6-9% ประเมินราคาเป้าหมายที่ 28.00 บาท อิงวิธี GGM PBV ที่ 1.64 เท่า

Financial Summary	2561	2562	2563F	2564F	2565F
Net Profit (Btmn)	811	870	945	1,029	1,138
EPS (Bt)	2.31	2.47	2.01	2.19	2.43
Growth (%)	8.89%	7.18%	8.72%	8.88%	10.59%
BV (Bt)	14.55	15.41	17.12	17.73	18.39
Dividend (Bt)	1.61	1.72	1.41	1.54	1.70
PE (x)	10.06	10.32	7.94	7.29	6.60
PBV (x)	1.59	1.65	0.93	0.90	0.87
Dividend Yield (%)	6.94%	6.75%	8.81%	9.60%	10.61%

CPF.....ครัวของโลก

- Operations and investment in 17 countries catered to > 4 billion population
- Export to more than 30 countries across 5 continents



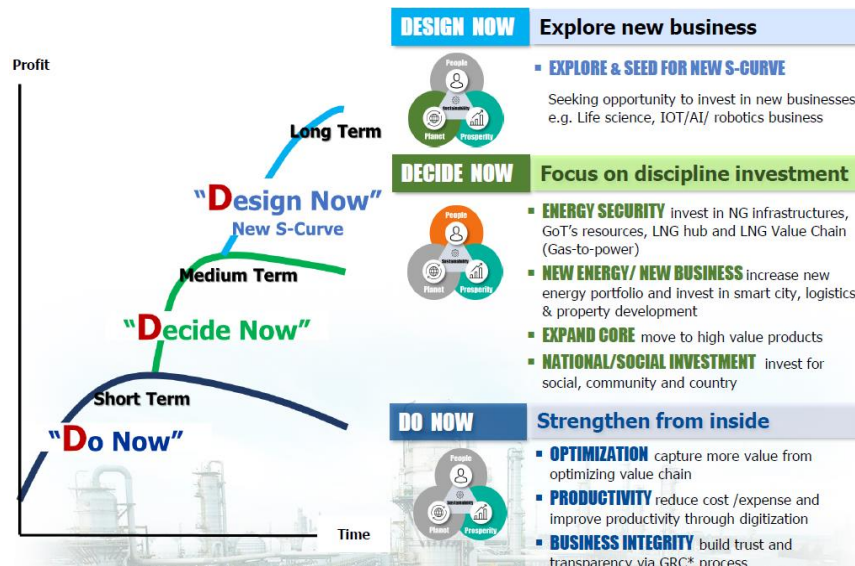
- ประกอบธุรกิจ Feed, Farm และ Food ใน 17 ประเทศ ภายใต้แนวคิด “ครัวของโลก” และมีการส่งออกในอีกกว่า 30 ประเทศทั่วโลก
- การระบาดของ “อหิวาต์หมู” ทำให้ Supply สุกในหลายประเทศลดลง คาดต้องใช้เวลาในการกลับสู่ระดับปกติ ซึ่งส่งผลดีโดยตรงต่อธุรกิจสุกรของ CPF ทั้งในด้านของราคาและความต้องการของเนื้อสุกรที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังส่งผลดีทางอ้อมต่อเนื้อสัตว์ทดแทน เช่น ไก่ หลัง Supply สุกในจีนลดลงมาก ส่งผลให้มีการนำเข้าไก่จากไทยเพิ่มขึ้นกว่า 3 เท่าตัว เมื่อปี'62
- ด้านการระบาดของ COVID-19 ไม่ได้รับผลกระทบ เนื่องจากเป็นสินค้าจำเป็น ขณะที่การลงทุน 20% ใน Tesco ไทยและมาเลเซีย แม้ในระยะสั้นอาจมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากการกักขัง แต่มองเป็นบวกในระยะยาวจากยอดขายเข้า Tesco เพิ่มขึ้น (CPF มียอดขายใน Makro เพิ่มขึ้นจาก 400 ลบ. เป็นราว 1 หมื่น ลบ. หลังการเข้าซื้อของ CPALL, ปัจจุบันมียอดขายใน Tesco ราว 700 ลบ./ปี)

KTB จ่ายปันผลสูงสุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่

- ✎ แม้ได้รับปัจจัยกดดันจากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัว แต่ยังมีความน่าสนใจจากเงินปันผลของ KTB ที่จ่ายปันผลสูงสุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ คิดเป็น Div.Yield สูงถึง 7.53% หลังอนุมัติจ่ายปันผลปี'62 ที่ 0.753 บาทต่อหุ้น XD : 21/4/63 ขณะที่คาดในปี'63 จ่ายปันผลที่ 0.81 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็น Div.Yield สูงในระดับ 8% เป็นโอกาสในการเข้าลงทุนสำหรับนักลงทุนระยะยาวมากกว่าระยะสั้น
- ✎ จับตามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล เพื่อช่วยเหลือธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 เช่น เงินกู้ดอกเบี้ยต่ำและกระตุ้นการบริโภคในประเทศ เช่น ช้อป ชิม ใช้ เฟส 4 ซึ่งคาด KTB ในฐานะธนาคารของรัฐจะได้รับประโยชน์จากมาตรการดังกล่าว ทั้งในแง่ของรายได้จากเงินกู้ยืม เนื่องจาก KTB เป็นแหล่งเงินกู้ให้รัฐบาล รวมไปถึงค่าธรรมเนียมในการใช้ระบบและช่องทางสาขาของ KTB
- ✎ ประเมินราคาเป้าหมายปี'63 ที่ 21.90 บาท แนะนำ "ซื้อ" หลังราคาหุ้นของ KTB ปรับตัวลดลงสะท้อนความเสี่ยง COVID - 19 ไปมากแล้ว โดยซื้อขายบน PBV เพียง 0.39 เท่า ใกล้เคียงกับช่วงวิกฤตปี'51 ขณะที่ยังมีความน่าสนใจจาก (1) ผลประกอบการในปี'63 ไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษ 7,200 ลบ. เหมือนปี'62 (2) บันทึกรายได้จากการขายทอดตลาดที่ดิน AQ ยังเหลืออีก 5,000 ล้านบาท หลังบันทึกบางส่วนเมื่อ 1Q/62 ที่ 3,900 ล้านบาท ซึ่งยังไม่รวมเข้าไว้ในประมาณการ และ (3) ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลังผ่านเหตุการณ์ COVID - 19

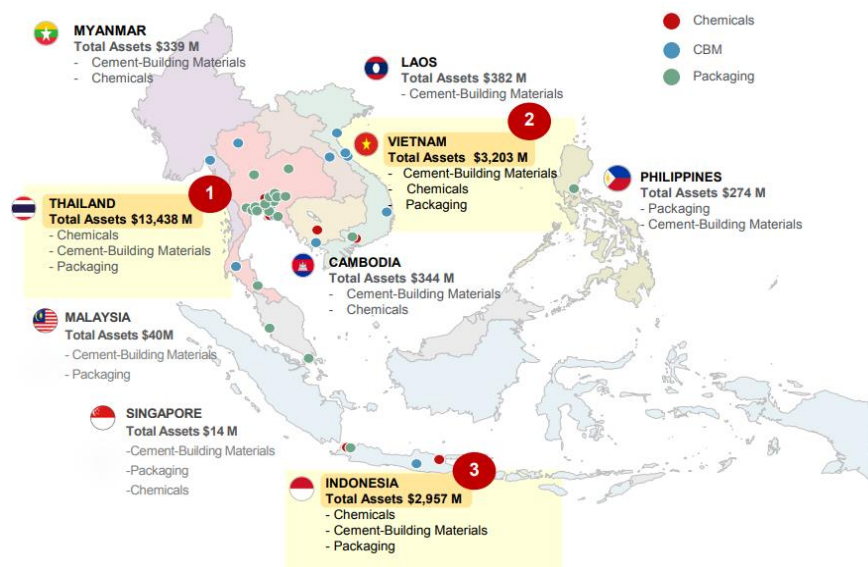
Financial Summary	2561	2562	2563F	2564F	2565F
Net Profit (Btmn)	28,491	29,284	32,184	34,161	35,089
EPS (Bt)	2.04	2.10	2.30	2.44	2.51
Growth (%)	26.97%	2.78%	9.90%	6.14%	2.72%
BV (Bt)	21.89	24.20	25.70	27.29	28.92
Dividend (Bt)	0.72	0.75	0.81	0.86	0.88
PE (x)	9.42	7.83	4.34	4.09	3.98
PBV (x)	0.88	0.68	0.39	0.37	0.35
Dividend Yield (%)	7.18%	4.59%	8.06%	8.55%	8.79%

PTT : Explore and Seek for New S-Curve



- ☞ PTT มีจุดเด่นจากการดำเนินธุรกิจท่อส่งก๊าซและโรงแยกก๊าซแต่เพียงผู้เดียวในไทย และมีบริษัทในเครือดำเนินธุรกิจก๊าซและน้ำมันครบวงจร ตั้งแต่การสำรวจและผลิตน้ำมันและก๊าซ (PTTEP), กลุ่มโรงกลั่นน้ำมันและปิโตรเคมี (PTTGC, TOP และ IRPC) และกลุ่มธุรกิจไฟฟ้า (GPSC)
- ☞ ในระยะยาว คาดการใช้ก๊าซและน้ำมันจะลดลง จาก technology disruption โดยหลายประเทศมีนโยบายที่จะเปลี่ยนการใช้รถยนต์ที่ใช้ก๊าซ เป็นรถยนต์ EV และการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน เป็นต้น
- ☞ ดังนั้น กลยุทธ์ของ PTT จึงมุ่งเน้นที่จะสร้าง New S-Curve จากธุรกิจใหม่ เช่น smart city, logistics, property development, life science, IOT, AI, robotics
- ☞ อยู่ระหว่างเตรียม filing เพื่อยื่นต่อ กสท. เพื่อนำ PTTOR เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ภายในปี 2563 ซึ่ง PTTOR มีสถานะเป็นบริษัทเอกชน ไม่ใช่หน่วยงานรัฐ และเป็นผู้ค้าก๊าซและน้ำมันตามมาตรา 7 นอกจากนี้ยังประกอบธุรกิจค้าปลีกและบริการ เช่น Café Amazon, ชานมไข่มุก Pearly Tea, Jiffy, Daddy Dough, อ้าวเซ่งฮง และ Texas Chicken เป็นต้น และอาจจะมี preemptive right สำหรับผู้ถือหุ้น PTT ด้วย

SCC : 1 ในผู้นำในภูมิภาค



Packaging	Chemicals	Cement – Building Materials
Regional Market Leader: - Solutions based packaging - IPO Filing on Dec 17, 19	Capacity Expansion and HVA	Omni-channel retail and construction solution
Acquisition: - Fajar (Indonesia): 55% stake (21,150 MT) for 1.8 MT packaging paper capacity in Jun/19 - Visy (Thailand): 80% stake (4,341 MT) of Rigid Packaging in Aug/19	- Vietnam: LSP \$5.4 billion cracker (1.8 MT olefins), 30% progress and 2023 start up. - Thailand: MOC \$485 million cracker expansion (gain of 20% or 350,000 ton), 79% progress and mid-2021 start up. - Indonesia: CAP #2 cracker is under study. - Commercialized new HVA products e.g. SMX HDPE - Launched Cerna nano materials	- Thailand: omni-channel retail - Opened 11 Retail branches in 2019 - Launched active omni-channel platform - Thailand : Construction solution - Launched 5 flagship construction solution services - SiMobject platform - Thailand : Logistics Services - SCG Express & Nichirei - Indonesia: 29% stake in CSA (operator "Mesa 10") in 2018 - Myanmar, Laos & Cambodia Global House, Pro1, SCG Boonthavorn (Cambodia)
Expansion: - Philippines: UPPC double capacity (+0.23 MT by 2020, Packaging paper) - Vietnam: BATICO 25% capacity (+0.54M sqm by Q1/20, Flexible packaging)		
Applications & Solutions: ex. High growth e-Commerce Packaging		

SCC เป็น 1 ในผู้นำในภูมิภาคทั้งธุรกิจ Cement Building Materials, Chemicals และ Packaging กระจายทั้งในเวียดนามและอินโดนีเซีย เป็นต้น รวมมูลค่าทรัพย์สิน กว่า 20,000 ล้านดอลลาร์

ภาคหลังสถานการณ์ต่างๆ ทั้งประเด็นสงครามการค้า และ Covid-19 คลี่คลายในทางที่ดีขึ้น ภาค SCC เป็น 1 ในผู้ประกอบการที่ได้รับประโยชน์จากความต้องการที่ภาคกลับมาดีขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจ Chemicals จากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่ PE และ PP ภาคผ่านจุดต่ำสุด 235USD/ตัน และ 452USD/ตัน เมื่อ ร.ค.'62 ล่าสุดอยู่ที่ 390 USD/ตัน และ 522 USD/ตัน ตามลำดับ พร้อมแผนเน้นสินค้าที่ High Value Added คาดช่วยลดความผันผวนจากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ โดยเฉพาะกลุ่มสินค้าที่เป็น Commodity ที่ส่วนต่างมีความอ่อนไหวต่อราคาและต้นทุน

แผนการนำ บมจ.เอสซีจี แพลกจิ้ง (SCGP) เข้าจดทะเบียนฯ คาดกระจายหุ้น และ Listed ภายในปี'63 หลังยื่น Filing เมื่อ ร.ค.'62 ที่ผ่านมา เพื่อใช้ในการลงทุนรองรับการเติบโตในอนาคต คาดมีการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นของ SCC ตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท (Pre-emptive Right)

SCC มีฐานะการเงินดี จ่ายปันผลต่อเนื่อง (2ครั้ง/ปี) คิดเป็น Div.Yield ประมาณ 5% พร้อมปัจจุบันซื้อขายบน PBV และ PE เพียง 1.14X และ 10X ต่ำสุดในรอบหลายๆ ปี แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 424.00 บาท