

มาตรการลดผลกระทบ COVID -19 สู่ผลกระทบของตลาด

AIRA RESEARCH TEAM

การปิดห้างสรรพสินค้า และตลาดทั่วกทม.

ประเด็น : มติของคณะกรรมการอำนวยการศูนย์บริหารสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 กทม. เมื่อ 21/3/63 กำหนดให้ปิดห้างสรรพสินค้า และตลาดทั่วกทม. ยกเว้นให้เปิดโซน Super Market ร้านยา ร้านอาหารที่ให้อีกกลับบ้านเท่านั้น ร้านอาหารในโรงแรม ให้บริการเฉพาะลูกค้าที่เข้าพัก ส่วนตลาดยกเว้นของสด ของแห้งขายได้ บังคับใช้ 22/3/63 – 12/4/63 รวม 22 วัน

เรามองเป็น Negative Factor สหะสัมพันธ์ต่อ CPN, CRC, AWC, SF และ MAJOR

ซึ่งเป็นกลุ่มผู้ประกอบการห้างสรรพสินค้าให้เข้าพื้นที่

และมองเป็น Positive Factor ต่อ BJC และ MAKRO

ซึ่งเป็นกลุ่มค้าปลีก

WORK FROM HOME – WFH

ประเด็น : ขอความร่วมมือหน่วยงานเอกชนให้อนุญาตพนักงานทำงานที่บ้าน (WORK FROM HOME – WFH) ส่วนหน่วยงานของรัฐให้ใช้วิธีเลื่อนเวลาหรือสลับวันการทำงาน ตามความเหมาะสม

เรามองเป็น Negative Factor สัมพันธ์ต่อ BTS และ BEM

ซึ่งได้รับผลกระทบจากจำนวนคนเดินทางที่ลดลง

และมองเป็น Positive Factor ต่อ ADVANC, DTAC และ TRUE
ซึ่งเป็นกลุ่มสื่อสาร

BOT ลดอัตราดอกเบี้ยฉุกเฉิน 0.25%

ประเด็น : ธนาคารแห่งประเทศไทยปรับลดอัตราดอกเบี้ยฉุกเฉิน 0.25% จากระดับ 1.00% เป็น 0.75% โดยให้มีผล 23/3/63 เพื่อลดผลกระทบจาก COVID-19 และช่วยผลปฏิกิริยาสภาพคล่องในตลาดเงิน

เรามองเป็น Negative Factor ระยะสั้นต่อ หุ้น BANK

จากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย รวมถึงความกังวลต่อ NPL ที่อาจเพิ่มขึ้นจากสถานการณ์ COVID-19

แต่เป็น Positive Factor ต่อกลุ่ม Leasing

จากต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลง

ธนาคารกลางที่สำคัญพร้อมใจผ่อนคลายนโยบายทางการเงิน

ประเด็น : ธนาคารกลางหลายประเทศ ใช้นโยบายผ่อนคลายนโยบายการเงิน ทั้งลดอัตราดอกเบี้ยฉุกเฉิน และวงเงิน QE เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ หลังได้รับผลกระทบ จาก COVID 19 ที่เกิดขึ้นทั่วโลก

เรามองประเด็นนี้จะไม่มีผลต่อภาพของการเคลื่อนย้ายเงินทุน (Fund Flow) อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากส่วนใหญ่เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจภายในของแต่ละประเทศ อย่างไรก็ตามยังมีหุ้นที่น่าสนใจทั้งจากสัดส่วน D/E ต่ำ และมีการจ่ายปันผลเป็นประจำ (1 หรือ 2 ครั้งต่อปี) คาด Div.Yield ไม่ต่ำกว่า 5% เช่น **ADVANC** (5%), **INTUCH** (7%), **RATCH** (5%), **SCC** (6%) และ **SPALI** (7%) เป็นต้น

กลยุทธ์การลงทุน

เรามองตลาดปรับตัวลงรับรู้ผลกระทบจากประเด็นดังกล่าวไปค่อนข้างมากแล้ว (-36.90% YTD) ขณะที่เราคาดว่าเราเร่งออกมามาตรการที่รุนแรงของรัฐบาลในหลายๆ ประเทศ รวมถึงประเทศไทยจะเป็นปัจจัยลดความยืดหยุ่นของของกระทบจาก COVID-19 และทำให้ตลาดมีโอกาสฟื้นตัวขึ้นได้ในระยะสั้นได้บ้าง

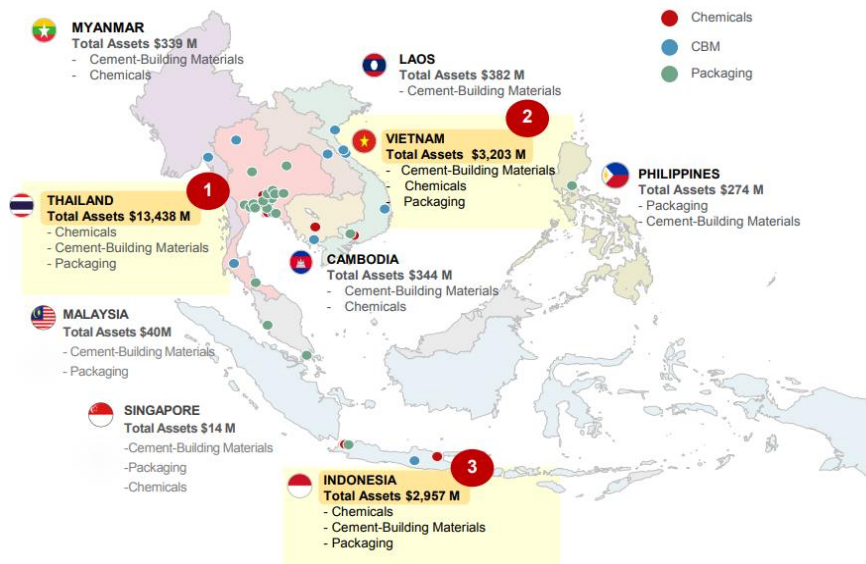
อย่างไรก็ตามเราคาดว่าตลาดหุ้นไทยยังคงมีโอกาสได้รับแรงกดดันจากผลกระทบสะสมจากภาพเศรษฐกิจไทยที่ซบเซา ทั้งจากผลกระทบของ COVID-19, ปัญหาภัยแล้ง รวมถึงการเบิกจ่ายงบประมาณที่ล่าช้า คาดจะเป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้นไทยได้ต่อเนื่องในระยะถัดไป

เราจึงแนะนำให้ทยอยซื้อสะสมหุ้นในกลุ่ม **Value Play** เป็นหลักซึ่งเป็นหุ้นที่ยังมีความสามารถในการแข่งขันสูง และราคาปรับตัวลดลงมาแรงและอยู่ต่ำกว่าราคาเหมาะสมค่อนข้างมาก ขณะที่มีการจ่ายปันผลอย่างต่อเนื่อง เช่น **SCC, ADVANC, KTB, CPF และ GPSC**

หุ่นแนะนำ

AIRA RESEARCH TEAM

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.	- 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)	- Commercialized new HVA products e.g. SMX HDPE - Launched Cerna nano materials	
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

คาดหลังสถานการณ์ต่างๆ ทั้งประเด็นสงครามการค้า และ Covid-19 คลี่คลายในทางที่ดีขึ้น คาด SCC เป็น 1 ในผู้ประกอบการที่ได้รับประโยชน์จากความต้องการที่คาดกลับมาดีขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจ Chemicals จากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่ PE และ PP คาดผ่านจุดต่ำสุด 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 แพลกเวจจิง (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

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

KTB จ่ายปันผลสูงสุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่

✎ KTB จ่ายปันผลสูงถึง 5.3% สูงสุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่...KTB อนุมัติจ่ายปันผลสำหรับรอบผลประกอบการปี 2562 ที่ 0.753 บาทต่อหุ้น ซึ่งคิดเป็น Dividend Yield ที่ 5.3% สูงสุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ โดยจะขึ้น XD วันที่ 21 เม.ย.63 ในขณะที่ปี 2563 เราคาดว่า KTB จะจ่ายปันผลที่ 0.81 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend Yield ที่ 5.76% ถึงแม้ว่าราคาหุ้น KTB อาจจะมีคามผันผวนบ้างในระยะสั้นตามปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจที่เข้ามากระทบ แต่หากพิจารณาในแง่ของเงินปันผลที่จ่าย ถือว่าเป็นธนาคารที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอและให้ Dividend Yield สูงเฉลี่ยที่ 4.5-6.0% ดังนั้นเรามองว่า KTB จึงเป็นหุ้นที่เหมาะสมสำหรับนักลงทุนระยะยาวมากกว่าระยะสั้น

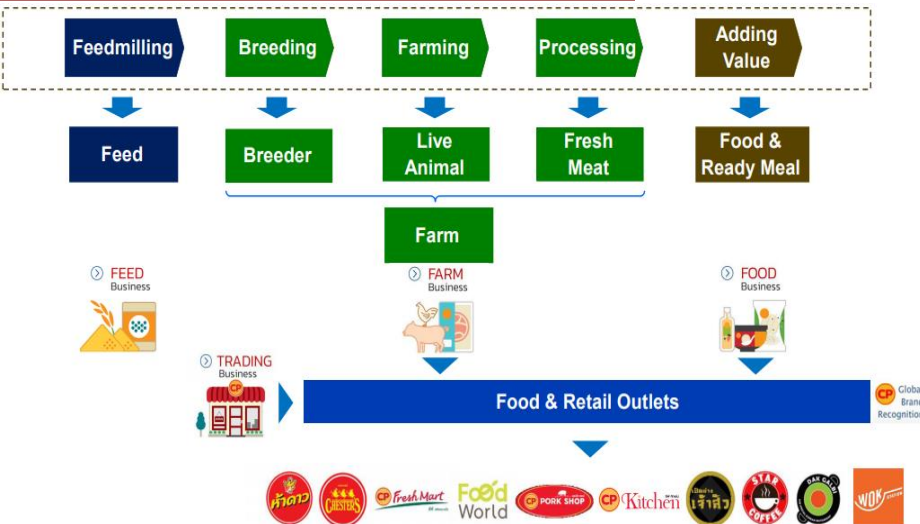
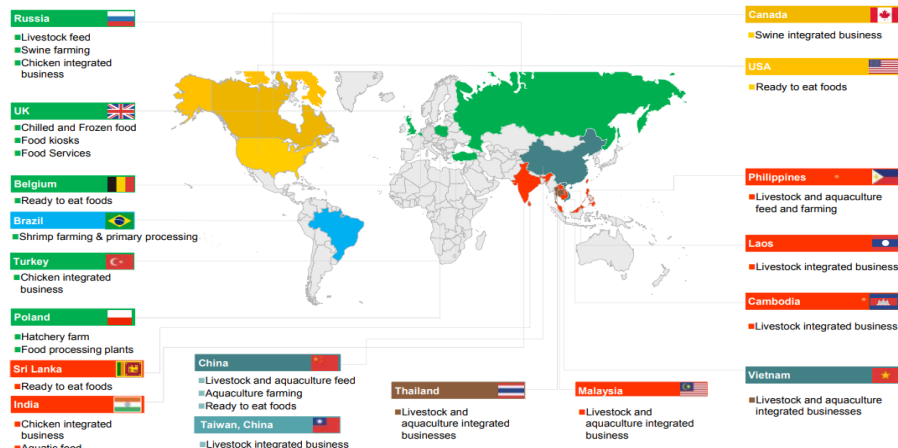
✎ จับตามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลังผ่านเรื่องไวรัสโควิด 19...โดยเราคาดว่ารัฐบาลจะออกมาตรการช่วยเหลือธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากไวรัสโควิด 19 เช่น เงินกู้ดอกเบี้ยต่ำสำหรับธุรกิจและได้รับผลกระทบ เป็นต้น และกระตุ้นการบริโภคในประเทศ เช่น ช้อป ชิม ใช้ เฟส 4 เรามองว่าในฐานะที่ KTB ในฐานะ BANK ของรัฐจะได้รับประโยชน์จากมาตรการดังกล่าว ทั้งในแง่ของรายได้จากเงินกู้ยืมเนื่องจาก KTB เป็นแหล่งเงินกู้ให้รัฐบาล รวมไปถึงค่าธรรมเนียมในการใช้ระบบและช่องทางสาขาของ KTB

✎ เราแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2563 ที่ 21.90 บาท...โดยเรามองว่าราคาหุ้นของ KTB ปรับตัวลดลงสะท้อนความเสี่ยงเรื่องไวรัสโควิด 19 ไปมากแล้ว ราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ PBV เพียง 0.54 เท่า ถูกสุดในรอบ 10 ปี ในขณะที่เรามองประเมินความน่าสนใจของ KTB ในปี 2563 จาก 1.ไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษ 7,200 ลบ.เหมือนปีนี้ 2.บันทึกรายได้จากการขายทอดตลาดที่ดิน AQ ยังเหลืออีก 5,000 ลบ. หลังจากบันทึกไปแล้วใน 1Q62 ที่ 3,900 ลบ.ซึ่งเรายังไม่รวมเข้าไว้ในประมาณการ และ 3.

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	6.08	5.73	5.58
PBV (x)	0.88	0.68	0.54	0.51	0.48
Dividend Yield (%)	5.13%	4.59%	5.76%	6.11%	6.28%

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 คาดต้องใช้ระยะเวลาในการกลับสู่ระดับปกติ ซึ่งส่งผลดีโดยตรงต่อธุรกิจสุกรของ CPF ทั้งในด้านของราคาและความต้องการของเนื้อสุกรที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังส่งผลดีทางอ้อมต่อเนื้อสัตว์ทดแทน เช่น ไก่ หลัง Supply สุกในจีนลดลงมาก ส่งผลให้มีการนำเข้าไก่จากไทยเพิ่มขึ้นกว่า 3 เท่าตัว เมื่อปี'62
- ด้านการระบาดของ COVID-19 ไม่ได้รับผลกระทบ เนื่องจากเป็นสินค้าจำเป็น ขณะที่การ lockdown 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)

GPSC เติบโตไปตามกลุ่ม PTT

- ⇨ ยังคงเน้นการเติบโตไปตามกลุ่ม PTT และการขายไฟฟ้าในนิคมอุตสาหกรรม การเติบโตปี '62 และ '63 จะมาจากการเปิดดำเนินงาน (1) โครงการน้ำลึก 1 ขนาด 64.7 MW โดย GPSC ถือ 40% (2) โครงการไชยะบุรี ขนาด 1,285 MW (GPSC 25%) ซึ่งเปิด COD แล้วเมื่อ 29 ต.ค.'62 (3) โครงการ CUP4 ขนาด 45 MW (4) โครงการชลบุรี Clean Energy กำลังผลิต 8.6 MW และ (5) NNEG expansion ขนาด 60 MW ที่คาดว่าจะเปิดดำเนินงานในช่วง 3Q/63 โดยรวมจะช่วยเพิ่มกำลังการผลิต GPSC เป็น 4,766 MW และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 5,026 MW ในปี'66 หลังจากโครงการ ERU 250MW เพื่อจ่ายไฟฟ้าให้กับโรงกลั่น ไทยออยล์ แล้วเสร็จ
- ⇨ GPSC ยังมุ่งเน้นการเติบโตไปยังแถบประเทศเพื่อนบ้าน เช่น เมียนมาร์ เวียดนาม ฟิลิปปินส์ และลาว เป็นต้น โดยโครงการในเมียนมาร์อยู่ระหว่างการเจรจา แต่ราคา GPSC มีความได้เปรียบ เนื่องจากเป็นบริษัทในกลุ่ม PTT ซึ่งมีการลงทุนจำนวนมากอยู่ที่ประเทศเมียนมาร์
- ⇨ GPSC อยู่ระหว่างพัฒนารูปแบบธุรกิจใหม่เป็น S-Curve ใหม่ในอนาคต ซึ่งรวมถึงธุรกิจโรงงานผลิต ก๊าซชีวภาพ และผู้ให้บริการ Energy Solution Provider
- ⇨ ประเมินราคาเป้าหมายปี'63 ที่ 94.00 บาท (DCF) แนะนำ "ซื้อ"

Financial Summary

	FY17	FY18	FY19F	FY20F	FY20F
Revenue (MB.)	19,917	24,880	69,037	76,838	80,680
Growth (%)	-3.67%	24.92%	177.48%	11.30%	5.00%
Net Profit (MB.)	3,175	3,359	4,255	7,796	7,992
Growth (%)	22.99%	5.82%	26.67%	83.22%	2.50%
EPS (Bt.)	2.12	2.24	2.84	5.20	5.33
BV (Bt.)	26.22	27.21	28.63	30.77	33.43
Dividend (Bt.)	1.25	1.25	1.42	3.07	2.67
PE (x)	34.22	32.34	25.53	13.93	13.59
PBV (x)	2.77	2.66	2.53	2.36	2.17
Dividend Yield (%)	1.72%	1.72%	1.96%	4.23%	3.68%