

Monthly Report

” ทิศทางตลาด กลยุทธ์การลงทุน
และหุ้นแนะนำ ประจำเดือน มี.ค.'63 ”

AIRA RESEARCH TEAM
02/03/2020

Positive Factor

- การประกาศราชกิจจานุเบกษา พ.ร.บ. ฉบับประมาณปี 63
- แนวโน้มการอ่อนค่าของค่าเงินบาท
- เสถียรภาพมากขึ้นของรัฐบาล
- การชะลอตัวของผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในประเทศจีน
- แนวโน้มการปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันของ OPEC
- แนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ FED

Negative Factor

- การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 นอกประเทศจีน
- ความกังวลเศรษฐกิจไทย 1Q/63 หดตัว
- แนวโน้มการปรับลดประมาณการของ บจ. และ EPS ของตลาดหุ้นไทยปี'63
- แนวโน้มการปรับลดดอกเบี้ยของ ธปท.
- การปรับเกณฑ์การคิดค่าธรรมเนียมของธนาคาร

ทิศทางตลาดเดือน มี.ค. คาดมีโอกาสปรับตัวลงได้ต่อ จากความกังวลต่อการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 ที่ลุกลามไปทั่วโลก ทำให้ตลาดอยู่ในสภาวะ Risk-off ขณะที่ตลาดหุ้นไทยยังคงเผชิญแรงกดดันจากแนวโน้มเศรษฐกิจไทย 1Q/63 ที่มีโอกาสชะลอตัวรุนแรง – หดตัว รวมทั้งแนวโน้มการปรับประมาณการ EPS ของตลาดลง หลังผลประกอบการ 4Q/62 ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ คาดยังเป็นปัจจัยกดดันภาพรวมตลาด

นอกจากนี้ยังมีการปรับเกณฑ์การคิดค่าธรรมเนียมของธนาคาร ซึ่งคาดครอบคลุมผลิตภัณฑ์ทางการเงินและกลุ่มลูกค้าเกือบทั้งหมด ผนวกกับแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุม กนง. วันที่ 25 มี.ค. นี้ คาดยังเป็นปัจจัยกดดันหุ้นในกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น จากเดิมที่มีความกังวลต่อ NPL ที่มีแนวโน้มสูงขึ้น หลังหลายธุรกิจได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจไทยที่ซบเซา

อย่างไรก็ตามตลาดมีโอกาสเกิด Technical Rebound ได้บ้าง หลังดัชนีปรับตัวลงค่อนข้างมากในช่วงสุดท้ายของเดือน ก.พ. รวมถึงแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ FED ในการประชุม FOMC ในวันที่ 17 - 18 มี.ค. นี้ คาดเป็นปัจจัยกระตุ้น Sentiment เชิงบวกเล็กๆ ได้บ้าง ซึ่งไม่สามารถชดเชยปัจจัยกดดันข้างต้น ทำให้เรามองเป็นโอกาสในการขายลดความเสี่ยงเมื่อตลาดหุ้นติดตัว

เราแนะนำ ติดตามสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 ของโลกอย่างใกล้ชิด คาดตลาดรอความชัดเจน ทั้ง (1) มาตรการในการควบคุมการแพร่เชื้อฯ ดังกล่าว (2) ภาพการชะลอตัวลงของตัวเลขผู้ติดเชื้อใหม่ในอเมริกาและยุโรป และ (3) การผลิตยาต้านไวรัส เป็นต้น ก่อนจะกลับเข้าลงทุนใหม่อีกครั้ง (หากยังไม่มีเหตุการณ์ดังกล่าวนี้ แต่ตลาดรืบาวด์ มองเป็นการรืบาวด์เพื่อลงต่อเท่านั้น และเป็นโอกาสในการขายเมื่อตลาดดีดตัว)

เราจึงแนะนำชะลอการลงทุนออกไปก่อน และเข้าสู่โหมด Wait and See. ถือเงินสดหรือทองคำ รอดูปัจจัยดังกล่าวข้างต้น อย่างไรก็ตาม! **สำหรับนักลงทุนระยะยาวและรับความเสี่ยงได้สูง** แนะนำหาโอกาสในการทยอยเข้าสะสมหุ้นที่ไม่ได้รับผลกระทบแต่ราคาปรับตัวลงตามตลาด เช่น

- (1) “รับเหมา – ก่อสร้าง” (CK, STEC และ SEAFCO)
- (2) “เชื้อสัตว์” (CPF) เมื่อราคาปรับตัวลงแรง ตามสัญญาณทางเทคนิคอีกครั้ง
- (3) หุ้นที่มีปัจจัยเฉพาะตัวตามปัจจัยพื้นฐานที่น่าสนใจ และเป็นโอกาสในการเข้าสะสม โดยมีหุ้นแนะนำสำหรับเดือนมี.ค.’63 ได้แก่ ADVANC, AP, ASK, CPF, GULF และ SEAFCO เป็นต้น



ภาพทางเทคนิครายสัปดาห์ ราคาปรับตัวลง
หลุดรับที่กรอบแนวโน้มขาลง และหลุด
แนวรับที่ Fibonacci Expansions ที่
100.0% บริเวณ (1,410.0) ทำจุดต่ำสุดใหม่
ต่อเนื่องพร้อมปริมาณการซื้อขายหนาแน่น
สนับสนุน ในขณะที่เครื่องมือทางเทคนิค
ADX ปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง ยืนยันทิศทาง
ดังกล่าว ทำให้คาดว่าราคามีโอกาสปรับตัว
ลงได้ต่อ

แนวรับ 1,290 / 1,250

แนวต้าน 1,400 / 1,460

หุ้นแนะนำ – มี.ค.'63

AIRA RESEARCH TEAM

ADVANC....ราคาเป้าหมาย 238.00 บาท

- ➡ การประมูล 5G ไม่ดุเดือดนัก ADVANC ยังคงสถานะผู้นำในตลาด โดยประมูลได้คลื่น เพิ่มเติมรวมเป็น Bandwidth 1,450 MHz เทียบกับ TRUE และ DTAC ที่ 1,020 และ 330 MHz ตามลำดับ
- ➡ ADVANC สามารถช่วงชิงพื้นที่การตลาด 5G บนสื่อได้ก่อน โดยการชำระเงินงวดแรก และเปิดให้บริการ 5G (ช่วงทดลอง) ไปแล้วตั้งแต่ 21 ก.พ. ขณะที่ TRUE ซึ่งเป็นคู่แข่งหลักยังไม่ได้ไปชำระฯ
- ➡ ในแง่ผลประโยชน์การอาจได้รับการกระทบบ้าง จากค่าเสื่อมราคาส่วนเพิ่ม ผลจากการตัดจ่าย ใบอนุญาต มูลค่า 4.2 หมื่นล้านบาท ประมาณ 3 พันล้านบาท/ปี อย่างไรก็ตามเราประเมินว่าส่งผลดีในระยะยาว จากความสามารถในการจูงใจให้ลูกค้าย้ายจาก Prepaid ไป Postpaid เร็วขึ้น 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 3.8%) แนะนำ "ซื้อสะสม"

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	32,166	29,560
Growth (%)	-1.9%	-1.3%	9.1%	-0.6%	-8.1%
EPS	10.12	9.98	10.89	10.82	9.94
BVPS	16.93	19.35	23.16	26.63	29.30
DPS	7.08	7.08	7.34	7.57	6.96
PE	19.02	17.02	19.56	18.21	19.81
PBV	11.28	8.79	9.20	7.40	6.72
Dividend Yield (%)	3.7%	4.2%	3.4%	3.8%	3.5%

AP.....ราคาเป้าหมาย 8.50 บาท

- ➡ จากโครงการร่วมทุนซึ่งเปิดขายเมื่อ 1 – 2 ปีที่ผ่านมา และได้รับการตอบรับดี ส่งผลให้ Backlog รอส่งมอบปี'63 อยู่ที่ 13,768 ล้านบาท ส่วนหนึ่งจากแผนส่งมอบโครงการคอนโดร่วมทุนขนาดใหญ่จำนวน 2 แห่ง ซึ่งมียอดขายเฉลี่ย มากกว่า 93% มูลค่ารวม 17,800 ล้านบาท ได้แก่ Life Ladprao และ Life Asoke-Rama9 โดยโครงการของ AP มีจุดเด่นด้านทำเล สามารถตอบสนองความต้องการของกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ทำให้คาดยอดขายยังเติบโตได้ดีทั้ง High Rise และ Low Rise
- ➡ คาดผลประกอบการของ AP ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วเมื่อปี'62 และคาด AP กลับมาเติบโตได้ดีอีกครั้งในปี'63 คาดกำไรสุทธิ เพิ่มขึ้น 16% อยู่ที่ 3,555 ล้านบาท เติบโตโดดเด่นสุดเมื่อเทียบกับกลุ่มฯ
- ➡ นอกจากนี้ยังมีความน่าสนใจจากเงินปันผลที่จ่ายประจำ ปีละ 1 ครั้ง คาด Div. Yield ปี'63 สูงประมาณ 6.5% ทั้งนี้ AP ประกาศจ่ายเงินปันผลปี'62 ที่ 0.40 บาท XD : 18/05/63

Financial Summary

Unit : MB	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20F
Revenue	20,253	22,176	27,700	23,802	24,337
Growth (%)	-8%	9%	25%	-1%	1%
Net Profit	2,703	3,157	3,865	3,068	3,555
Growth (%)	3%	17%	22%	-21%	16%
EPS (Bt.)	0.86	1.00	1.23	0.98	1.13
PE (x)	8.73	9.12	4.88	7.64	5.40
PBV (x)	1.21	1.33	0.77	0.89	0.67
Dividend Yield (%)	4.00%	3.83%	4.37%	5.37%	6.48%

ที่มา : AP และประมาณการโดย AIRA

ASK....ราคาเป้าหมาย 28.00 บาท

❖ ล่าสุด ASK มีมติเพิ่มทุน 117.3 ล้านหุ้น หรือ 3 : 1 @ 20 บาท (XR : 30/4/63) ครั้งแรกในรอบ 8 ปี เพื่อลด DE จากปัจจุบัน 6.7 เท่า เหลือ 4.69 เท่า คาดรองรับการเติบโตของสินเชื่อในอนาคต พร้อมจ่ายปันผล 1.72 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend Yield สูงถึง 7.29% (XD : 5/3/63)

❖ 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% หลังปรับปรุงสัดส่วนสินเชื่อ จํานวนที่เบียดรัดซึ่งให้ 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%

❖ ปรับราคาเป้าหมายเป็น 28.00 บาท อิงวิธี GGM PBV ใหม่ที่ 1.64 เท่า โดยลด ROE จาก 17% เป็น 15% จากการเพิ่มทุนอย่างไรก็ตามคงคำแนะนำ "ซื้อ" ภายใต้ปัจจัยเชิงพื้นฐานของ ASK (1) จ่ายปันผลสม่ำเสมอ คิดเป็น Dividend Yield สูง 6 - 7% (2) ราคาซื้อขายปัจจุบัน PE เพียง 11.7 เท่า ซึ่งยังไม่แพงเกินไป และ (3) ได้รับประโยชน์สูงสุดจากอัตราดอกเบี้ยขาลง

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	11.71	10.76	9.73
PBV (x)	1.59	1.65	1.38	1.33	1.28
Dividend Yield (%)	6.94%	6.75%	5.98%	6.51%	7.20%

CPF.....ราคาเป้าหมาย 34.00 บาท

- ➡ คาดปี'63 เติบโตแข็งแกร่ง จากธุรกิจสุกรที่คาดว่าจะได้รับผลดีโดยตรง หลัง Supply ลดลงมาก จากการระบาดของโรคอหิวาต์หมู ส่งผลให้ราคาสุกรเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะในเวียดนาม ซึ่ง CPF มีสัดส่วนรายได้ราว 16% ล่าสุดมีราคาราว 75,000 VND/kg เพิ่มขึ้น 17% จาก 4Q62 พร้อมคาดการณ์ตัวในระดับสูงทั้งปี เนื่องจากวงจรการเลี้ยงใช้ระยะเวลาสั้นกว่าจะเพิ่มปริมาณ Supply ขึ้นได้
- ➡ เช่นเดียวกับธุรกิจไก่ คาดได้รับประโยชน์ทางอ้อมจากการเป็นเนื้อสัตว์ทดแทน หลังจีนซึ่งเป็นทั้งผู้ผลิตและบริโภคสุกร อันดับ 1 ของโลก มี Supply สุกรหายไปกว่า 40% และเริ่มนำเข้าไก่จากไทยเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้มูลค่าส่งออกไก่จากไทยไปจีน โตกว่า 3 เท่าตัว ในปี'62 และคาดมีแนวโน้มดีต่อเนื่องในปี'63 โดย CPF เริ่มขยายทั้งกำลังการผลิต และออฟฟิศในจีน เพื่อรองรับการส่งออกไปจีน หลังเริ่มต้นส่งออกไปยังลูกค้ารายใหญ่ๆ ในจีนแล้ว
- ➡ ประเมินราคาเป้าหมายปี'63 ที่ 34.00 บาท พร้อมคาด Div.Yield ปี'63 ที่ 3.3%

Financial Summary (Bt mn)	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20F
Revenue	464,465	501,507	541,937	532,573	567,753
Growth (%)	10%	8%	8%	-2%	4%
Normalized Profit	13,078	4,753	9,975	13,591	14,253
Growth (%)	573.5%	-63.7%	109.9%	36.2%	4.9%
Net Profit	14,703	15,259	15,531	18,456	20,603
EPS (Bt.)	1.90	1.77	1.80	2.18	2.39
BVPS	25.0	26.3	27.2	28.7	30.1
PE (x)	15.5	13.5	13.3	12.8	12.2
PBV (x)	1.2	0.9	0.9	1.0	1.0
DPS (Bt.)	0.95	0.75	0.92	0.70	0.96
Dividend Yield (%)	3.2%	3.1%	3.7%	2.5%	3.3%

ที่มา : CPF และประมาณการโดย AIRA

GULF....ราคาเป้าหมาย 186.00 บาท

ผลการดำเนินงาน 4Q/62 มีกำไรสุทธิ 877 ล้านบาท ลดลง 19% qoq แต่เพิ่มขึ้นถึง 59% yoy ไกล่เคียงจากการดำเนินงานของตลาด จาก (1) รั้งยอดขายของโรงไฟฟ้า SPP ครบทั้ง 12 โครงการในกลุ่ม GMP หลังโครงการที่ 9 – 12 กำลังผลิตรวม 519 MW ทอยเปิด COD ช่วง ม.ค. – ก.ค.'62 และ (2) รั้งรายได้จากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ TTCIZ-01 (กำลังการผลิต 69 MW) และ TTCIZ-02 (กำลังการผลิต 50 MW) ในเวียดนาม ทอยเปิด COD ช่วง มี.ค. และ เม.ย.'62 และ (3) รั้งรายได้จากโครงการ TTCIZ-01 เข้าในงบการเงินรวม ตั้งแต่พ.ย.'62 หลังเพิ่มสัดส่วนถือหุ้นจาก 49% เป็น 90%

คาดการณ์การดำเนินงานเติบโตอย่างก้าวกระโดดในปี'65 หลังทอยเปิดดำเนินงานโรงไฟฟ้า IPP ปีละ 1,250 MW ช่วงปี'64 – 67

ภายใต้สถานการณ์ระบาดของโรค COVID19 หุนกลุ่มโรงไฟฟ้าถือเป็น Defensive stock โดยเฉพาะ GULF ได้รับผลกระทบค่อนข้างน้อยกว่าโรงไฟฟ้าอื่น และการเติบโตในอนาคตที่ชัดเจน แนะนำ "ซื้อ"

Financial Summary

	FY18	FY19	FY20F	FY21F	FY22F
Revenue (MB.)	17,181	30,040	36,348	38,165	40,074
Growth (%)	294.93%	74.84%	21.00%	5.00%	5.00%
Net Profit (MB.)	3,028	4,887	5,100	5,482	5,577
Growth (%)	-12.26%	61.37%	4.37%	7.48%	1.73%
EPS (Bt.)	1.42	2.29	2.39	2.57	2.61
BV (Bt.)	20.99	21.99	23.06	24.29	25.81
Dividend (Bt.)	1.20	1.30	1.31	1.34	1.10
PE (x)	128.22	79.45	76.12	70.83	69.62
PBV (x)	8.67	8.28	7.89	7.49	7.05
Dividend Yield (%)	0.66%	0.71%	0.72%	0.73%	0.60%

SEAFCO.....ราคาเป้าหมาย 11.50 บาท

- แนวโน้มปี'63 ผลการดำเนินงานยังเติบโตต่อเนื่องจากปี'62 ซึ่งกำไรสุทธิทำ New High ในรอบหลายๆ ปีที่ผ่านมา จากงานใหม่ที่ SEAFCO ได้รับเพิ่มต่อเนื่อง ล่าสุด มค.'63 รับงานเพิ่ม 4 โครงการ มูลค่ารวมประมาณ 460 ล้านบาท จากธ.ค.'62 รับงานเพิ่ม 12 โครงการ มูลค่ารวม 989 ล้านบาท ทำให้ขาด Backlog ล่าสุด อยู่ที่ประมาณ 2,600 ล้านบาท
- SEAFCO ยังมีโอกาสได้รับงานเพิ่มจากโครงการต่างๆ ที่อยู่ระหว่างเข้าร่วมประมูลกว่า 90 โครงการ มูลค่ารวมสูงถึง 20,000 ล้านบาท พร้อมความสามารถในการทำกำไรที่อยู่ในระดับดี คาด Gross Profit Margin เฉลี่ย 21 – 22% พร้อมความเสี่ยงจำกัด โดยเฉพาะในช่วงที่ราคาวัสดุก่อสร้างสูงขึ้น เนื่องจากระยะเวลาก่อสร้างเพียง 6 – 9 เดือน
- SEAFCO มีความน่าสนใจในเชิงพื้นฐาน จากผลการดำเนินงาน รวมถึงฐานะการเงินที่อยู่ในเกณฑ์ดี พร้อมเงินปันผลที่จ่ายเป็นประจำทุกไตรมาส คาด Div.Yield ปี'63 ประมาณ 5%

Financial Summary

	FY17	FY18A	FY19A	FY20F	FY21F
Revenue (MB)	1,817	2,752	3,029	3,283	3,381
Growth (%)	-2.50%	51.49%	10.04%	8.40%	3.00%
Net Profit (MB)	211	368	410	454	468
Growth (%)	35.12%	74.61%	11.22%	10.75%	3.15%
EPS (Bt.)	0.31	0.50	0.55	0.61	0.63
BV (Bt.)	1.96	2.09	2.21	2.54	2.65
Dividend (Bt.)	0.18	0.31	0.26	0.29	0.30
PE (x)	18.71	11.60	10.48	9.46	9.17
PBV (x)	2.96	2.77	2.62	2.28	2.19
Dividend Yield (%)	3.02%	5.34%	4.48%	4.96%	5.12%

THANK YOU

AIRA RESEARCH TEAM