

Monthly Report

" ทิศทางตลาด กลยุทธ์การลงทุน
และหุ้นแนะนำ ประจำเดือนเม.ย.'63 "

AIRA RESEARCH TEAM
01/04/2020

Positive Factor

- Unlimited QE ของ FED
- การผ่อนคลายนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางที่สำคัญต่างๆ ของโลก
- สถานการณ์ COVID-19 ในยุโรปเริ่มดีขึ้น
- การออกมาตรการรับมือผลกระทบ COVID-19 ของสหรัฐฯ
- ลุ้นการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหม่ของไทย
- ลุ้นราคาน้ำมันฟื้นตัว หลังสหรัฐฯ เริ่มเข้าแทรกแซงปัญหาสงครามราคาน้ำมัน
- ตัวเลข PMI ภาคการผลิตของจีนเริ่มกลับมาขยายตัวอีกครั้ง
- การเริ่มทยอยขายกองทุน SSF ในเดือนนี้

Negative Factor

- ความกังวลผลกระทบของ COVID-19 ยืดเยื้อ
- ภาพเศรษฐกิจไทยซบเซา
- การปรับลดประมาณการตลาดลง

ทิศทางตลาดเดือน เม.ย. คาดมีโอกาสฟื้นตัวขึ้น หลังตลาดปรับตัวลงแรงเดือนก่อนหน้า หรือคิดเป็นการปรับลง 30% YTD ซึ่งอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PE -2SD ที่ 16 เท่า จากความตื่นตระหนกต่อการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ

อย่างไรก็ตามเราคาดว่ามาตรการที่เข้มงวดมากขึ้นของประเทศรัฐบาลต่างๆ ทั่วโลก เพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 รวมทั้งการใช้นโยบายผ่อนคลายทางการเงินต่อเนื่องของธนาคารกลางที่สำคัญของโลก อาทิ FED, ECB, BOE และ BOJ พร้อมการทำ Unlimited QE และการขยายขอบเขตการเข้าซื้อสินทรัพย์ที่มากขึ้นของ FED คาดทำให้เกิดกระแสเงินทุนส่วนเกินไหลกลับเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยง รวมถึงตลาดหุ้นไทยได้บ้าง

ผสมกับสถานการณ์ COVID-19 ทางฝั่งยุโรปเริ่มเห็นภาพการชะลอตัวของผู้ป่วยใหม่แล้ว ทำให้คาดว่าสถานการณ์ต่างๆ น่าจะเริ่มดีขึ้น รวมถึงตัวเลข PMI ภาคการผลิต - ก.พ. ของจีน อยู่ที่ 52.0 มากกว่าที่ตลาดคาด และกลับเข้าสู่ภาวะขยายตัวแล้ว คาดโดยรวมช่วยฟื้นคืนความเชื่อมั่นการลงทุน และคาดช่วยกระตุ้นตลาดหุ้นในภูมิภาคฟื้นตัวขึ้นได้

พร้อมกับคาดว่าราคาน้ำมันดิบมีโอกาสดึงตัวด้วยเช่นกัน หลังปรับลงไปแถวบริเวณ 20 เหรียญ / บาร์เรล ซึ่งเป็น Worse Case ที่เราเคยประมาณการไว้ตามต้นท่อน้ำมันดิบเฉลี่ยของซาอุดีอาระเบีย ขณะเดียวกันสหรัฐฯ ส่งสัญญาณเข้าแทรกแซงปัญหาสงครามน้ำมันระหว่างซาอุดีอาระเบีย - รัสเซีย คาดจะทำให้หุ้นในกลุ่มพลังงานปรับตัวขึ้น หนุนตลาดฟื้นตัว

สำหรับการปรับลดเป้าหมาย GDP ปี'63 จาก +2.8% เป็น -5.3% ของ รพท. รวมทั้งความกังวลเศรษฐกิจไทยถดถอยทางเทคนิค เราคาดตลาดรับรู้ไปบ้างแล้วบางส่วน แต่คาดจะเป็นปัจจัยจำกัดการฟื้นตัวของตลาดได้

เราแนะนำให้นักลงทุนระยะกลาง-ยาวที่รับความเสี่ยงได้สูง ทอยซื้อสะสมหุ้นในกลุ่ม
“Value Play” ซึ่งเป็นหุ้นที่

- (1) มีความสามารถในการแข่งขันสูง
- (2) ราคาปรับตัวลดลงมาแรงและอยู่ต่ำกว่าราคาเหมาะสมค่อนข้างมาก
- (3) มีการจ่ายปันผลอย่างต่อเนื่องสม่ำเสมอ

อย่างไรก็ตามยังต้องติดตามสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 นอกประเทศจีนอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะไทย และสหรัฐฯ ขณะที่ตลาดรอความชัดเจนจาก (1) ภาพการชะลอตัวของตัวเลขผู้ติดเชื้อใหม่ในอเมริกา และ (2) การผลิตวัคซีน เป็นต้น คาดจะเป็นแรงหนุนให้ตลาดฟื้นตัวแข็งแกร่ง

หุ้นแนะนำในเดือนเม.ย.'63 : ADVANC, AP, CPF, GPSC, KTB และ SCC

ภาพทางเทคนิค เม.ย.'63



ภาพทางเทคนิครายสัปดาห์ ราคาปรับตัวลง
แรงทำจุดต่ำสุดใหม่ในภาพระยะกลาง-ยาว
ก่อนที่จะสามารถเริ่มแกว่งตัวในกรอบ
สามเหลี่ยมขนาดเล็ก ในขณะที่เครื่องมือทาง
เทคนิค ADX เริ่มเข้าสู่ภาวะ Peak แล้ว
สะท้อนภาพการรวบรวมของแนวโน้มใน
ปัจจุบัน ในขณะที่ RSI เริ่มกวักหัวขึ้นหลังจาก
อยู่ในภาวะ Oversold ทำให้คาดว่าราคามี
โอกาสปรับตัวขึ้นได้

แนวรับ 1,080 / 970
แนวต้าน 1,240 / 1,320

หุ้นแนะนำ – เม.ย.'63

AIRA RESEARCH TEAM

ADVANC....ราคาเป้าหมาย 238.00 บาท

- ➡ เรามองว่า ADVANC จะได้รับผลกระทบจำกัดจากกรณี Covid-19 โดยในระยะสั้น ได้รับผลกระทบบ้าง จาก International Roaming ซึ่งเป็นสัดส่วนรายได้ราว 1-2% และจากการปิดศูนย์การค้าต่างๆ ที่ทำให้ Net Add ที่เคยได้จาก AIS Shop ชะลอลง แต่จะถูกชดเชยด้วยการประหยัดค่าใช้จ่ายในการทำตลาดที่ลดลง ขณะที่ Volume of use กลับเพิ่มขึ้นจากพฤติกรรมผู้ใช้ที่ Work from home
- ➡ เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มหดตัว 5.3% ในปีนี้ (คาดการณ์โดย กนง.) เรามองว่าผลกระทบไม่มากต่อ ADVANC โดยในช่วงวิกฤติ 2008-09 รายได้บริการของ ADVANC +6.5% และ -2.3% ตามลำดับ
- ➡ กสทช. มีมติเพิ่ม Data Package ให้ผู้ใช้ 30 ล้านราย เป็นไม่ต่ำกว่า 10 GB/ราย ในช่วง 1 เดือน เรา มองว่าไม่กระทบ โดยรัฐฯ จะใช้เงินจากกองทุน USO ซึ่งเราคาดว่าจะช่วยให้ Operator ในราคาต้นทุน
- ➡ ยังคงความสามารถในการจ่ายปันผลที่ดีได้ (คาด Yield 4.5%) 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	17.93	19.05
PBV	11.28	8.79	9.43	7.97	7.42
Dividend Yield (%)	3.7%	4.2%	4.1%	4.5%	4.2%

ที่มา : ADVANC และประมาณการโดย AIRA

AP.....ราคาเป้าหมาย 6.60 บาท

- AP เป็น 1 ในผู้ประกอบการรอส่งขาย ที่มี Backlog รอโอนเบี่ยงแกร่ง หลังประสบความสำเร็จจากโครงการร่วมทุนที่เปิดขายเมื่อ 2-3 ปีที่ผ่านมา โดยมี Backlog รอรับรู้รายได้ต่อเนื่องถึงปี'67 มูลค่าสูงกว่า 43,610 ล้านบาท ภายใต้จุดเด่นด้านทำเล ขณะที่มีความได้เปรียบทางด้านราคา ถูกกว่าคู่แข่งในทำเลใกล้เคียง คาดช่วยให้ AP สามารถสร้างยอดขายได้ดีเมื่อเทียบกับคู่แข่ง
- ภายใต้ปัจจัยกดดันจาก Covid-19 ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวมากกว่าความคาดหมายก่อนหน้า อาจทำให้ลูกค้าชะลอการซื้อ และ/หรือ โอนออกไป ทำให้ในครึ่งนี้มีการปรับลดประมาณการปี'63 ของ AP ลง อย่างไรก็ตาม คาดกำไรสุทธิยังเติบโต 5.3% อยู่ที่ 3,228 ลบ. ซึ่งดีกว่ากลุ่มที่คาดมีโอกาสดำเนินการจาก Backlog ของ AP ที่มีแผนส่งมอบและรับรู้รายได้ในปี'63 มูลค่าสูงกว่า 16,560 ล้านบาท หรือประมาณ 90%ของประมาณการรายได้คอนโดเร
- AP ยังมีความน่าสนใจจากเงินปันผลที่จ่ายประจำปี ณ ระดับราคาปัจจุบันคิดเป็น Div.Yield เฉลี่ยสูง 9-10% และปัจจุบันซื้อขายบน P/E ที่ต่ำเพียง 3.8 เท่า ต่ำสุดในรอบ 10 ปี แนะนำ "ซื้อ"

Financial Summary

Unit : MB	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20F
Revenue	20,253	22,176	27,700	23,802	21,961
Growth (%)	-8%	9%	25%	-1%	-8%
Net Profit	2,703	3,157	3,865	3,068	3,228
Growth (%)	3%	17%	22%	-21%	5%
EPS (Bt.)	0.86	1.00	1.23	0.98	1.03
PE (x)	8.73	9.12	4.88	7.64	3.62
PBV (x)	1.21	1.33	0.77	0.89	0.41
Dividend Yield (%)	4.00%	3.83%	4.37%	5.37%	9.66%

ที่มา : AP และประมาณการโดย AIRA

CPF.....ราคาเป้าหมาย 34.00 บาท

- ➡ คาดปี'63 เติบโตได้ดี หลังการระบาดของ "อหิวาต์หมู" ทำให้ Supply สุกในหลายประเทศลดลง และ คาดต้องใช้เวลาพอสมควรในการกลับสู่ระดับปกติ ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อธุรกิจสุกรของ CPF ทั้งในด้านของราคาและความต้องการของเนื้อสุกรที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังส่งผลดีทางอ้อมต่อ เนื้อสัตว์ทดแทนอย่างธุรกิจไก่ โดยเฉพาะในจีนที่ Supply สุกลดลงมาก ส่งผลให้มีการนำเข้าไก่จาก ไทยจากไทยเพิ่มขึ้นกว่า 3 เท่าตัวในปี'62 ที่ผ่านมา
- ➡ ลงทุน 20% ใน Tesco ไทยและมาเลเซีย แม้ระยะสั้นอาจมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากการกักขัง แต่มองเป็น บวกในระยะยาวจากยอดขายเข้า Tesco เพิ่มขึ้น (CPF มียอดขายใน Makro เพิ่มขึ้นจาก 400 ลบ. เป็นราว 1 หมื่นลบ. หลังเข้าชื่อของ CPALL ปัจจุบันมียอดขายใน Tesco ราว 700 ลบ./ปี)
- ➡ ไม่ได้รับผลจาก COVID-19 เนื่องจากยังเป็นสินค้าที่จำเป็นต่อการดำรงชีพ โดยราคาดังกล่าวยังคง ทรงตัวในระดับที่ดีต่อ CPF ตลอดช่วงของการระบาดที่ผ่านมา
- ➡ ประเมินราคาเป้าหมายปี'63 ที่ 34.00 บาท พร้อมคาด Div.Yield ปี'63 ที่ 3.9%

Financial Summary (Bt mn)	FY17	FY18	FY19	FY20F	FY21F
Revenue	501,507	541,937	532,573	567,753	583,522
Growth (%)	8%	8%	-2%	4%	10%
Net Profit	15,259	15,531	18,456	20,134	22,568
Growth (%)	3.8%	1.8%	18.8%	9.1%	12.1%
EPS (Bt.)	1.77	1.80	2.18	2.34	2.62
BVPS	26.3	27.3	29.9	31.3	32.9
PE (x)	13.5	12.1	12.8	10.2	9.1
PBV (x)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7
DPS (Bt.)	0.75	1.02	0.70	0.94	1.05
Dividend Yield (%)	3.1%	4.1%	2.5%	3.9%	4.4%

GPSC....ราคาเป้าหมาย 82.00 บาท

- ➡ กลยุทธ์เติบโตตามกลุ่ม PTT และการขายไฟฟ้าในนิคมอุตสาหกรรม โดยปี'63 การเติบโตมาจากการเปิดดำเนินงาน (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 ที่คาดว่าจะเปิดดำเนินงานช่วง 3Q/63 โดยรวมช่วยเพิ่มกำลังการผลิต GPSC เป็น 4,766 MW และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 5,026 MW ในปี'66 หลังโครงการ ERU 250MW เพื่อจ่ายไฟฟ้าให้กับโรงกลั่น ไทยออยล์ แล้วเสร็จ
- ➡ GPSC ยังมุ่งเน้นการเติบโตไปยังแถบประเทศเพื่อนบ้าน เช่น เมียนมาร์ เวียดนาม ไต้หวัน และลาว เป็นต้น โดยโครงการในเมียนมาร์อยู่ระหว่างการเจรจา แต่ราคา GPSC มีความได้เปรียบ เนื่องจากเป็นบริษัทในกลุ่ม PTT ซึ่งมีการลงทุนจำนวนมากอยู่ที่ประเทศเมียนมาร์
- ➡ GPSC อยู่ระหว่างพัฒนารูปแบบธุรกิจใหม่เป็น S-Curve ใหม่ในอนาคต ซึ่งรวมถึงธุรกิจโรงงานผลิตกากเก็บพลังงาน และผู้ให้บริการ Energy Solution Provider
- ➡ ราคาหุ้นที่ลดลงจากผลกระทบลูกค้าอุตสาหกรรมซึ่งคิดเป็น 55% อาจลดกำลังการผลิตลงจาก COVID-19 แต่เรามองเป็นโอกาสในการเข้าซื้อลงทุน ประเมินราคาเป้าหมายปี'63 ที่ 82.00 บาท (DCF) แนะนำ "ซื้อ"

Financial Summary

	FY18	FY19	FY20F	FY21F	FY22F
Revenue (MB.)	24,880	66,562	76,214	80,025	84,026
Growth (%)	24.92%	167.53%	14.50%	5.00%	5.00%
Net Profit (MB.)	3,359	4,061	6,531	7,060	7,863
Growth (%)	5.82%	20.89%	60.82%	8.10%	11.37%
EPS (Bt.)	2.24	1.44	2.32	2.50	2.79
BV (Bt.)	27.21	39.07	40.09	41.22	42.61
Dividend (Bt.)	1.25	1.30	1.30	1.38	1.39
PE (x)	24.53	38.19	23.75	21.97	19.72
PBV (x)	2.02	1.41	1.37	1.33	1.29
Dividend Yield (%)	2.27%	2.36%	2.36%	2.50%	2.53%

KTB....ราคาเป้าหมาย 15.70 บาท

- ✦ แม้ได้รับปัจจัยกดดันจากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัว แต่มีความน่าสนใจจากเงินปันผลของ KTB ที่จ่ายสูงสุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ คิดเป็น Div.Yield สูงเกือบ 7% (อิงราคาล่าสุด) หลังอนุมัติจ่ายปันผลปี'62 ที่ 0.753 บาทต่อหุ้น XD : 8/4/63 ขณะที่คาดในปี'63 จ่ายปันผลที่ 0.81 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็น Div.Yield สูงที่ 7.4% เป็นโอกาสในการเข้าลงทุนสำหรับนักลงทุนระยะยาวมากกว่าระยะสั้น
- ✦ ภายใต้มาตรการบรรเทาผลกระทบจากไวรัสโควิด 19 คาดเป็นบวกต่อ KTB ทั้งการให้ความช่วยเหลือธุรกิจและแรงงานที่ได้รับผลกระทบดังกล่าว คาดมีความจำเป็นต้องกู้ยืมเงิน ซึ่ง KTB ในฐานะธนาคารของรัฐจะได้รับประโยชน์ เนื่องจากเป็นแหล่งเงินกู้ที่สำคัญของรัฐบาล รวมไปถึงรายได้จากค่าธรรมเนียมในการใช้ระบบและช่องทางสาขาของ KTB ในการอำนวยความสะดวกให้กับแรงงานที่ได้รับผลกระทบ เช่น มาตรการชดเชยรายได้แก่ผู้ประกอบการอาชีพอิสระ เป็นต้น
- ✦ ปรับลดราคาเป้าหมาย เป็น 15.70 บาท อิง PBV ที่ 0.61 เท่า แต่ยังคงแนะนำ "ซื้อ" คาดราคาสะท้อนความเสี่ยง Covid-19 ไปได้มากแล้ว ซื้อขายบน PBV เพียง 0.42 เท่า ต่ำสุดในรอบ 10 ปี ขณะที่ยังมีความน่าสนใจ (1) ไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษ 7,200 ล้านบาท เหมือนปี'62 (2) รอรายได้จากการขายทอดตลาดที่ดิน AQ อีก ~ 5,000 ล้านบาท (ยังไม่รวมในประมาณการ) หลังบันทึก 3,900 ล้านบาท เมื่อ 1Q62 และ 3.ประโยชน์ที่ได้จากมาตรการบรรเทาผลกระทบจาก 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	4.69	4.42	4.30
PBV (x)	0.88	0.68	0.42	0.40	0.37
Dividend Yield (%)	6.65%	4.59%	7.46%	7.92%	8.14%

SCC.....ราคาเป้าหมาย 424.00 บาท

- เป็น 1 ใน Blue Chips ที่มีฐานะการเงินดี มีความสามารถจ่ายปันผลต่อเนื่อง (2 ครั้งต่อปี) คาด Div. Yield ~ 5% นอกจากนี้ SCC ยังเป็น 1 ในผู้นำภูมิภาคทั้งธุรกิจ Construction Material, Packaging และ Petrochemical คาดได้รับประโยชน์หลังสถานการณ์ต่างๆ ดีขึ้น ทั้งประเด็นสงครามการค้า และ Covid-19 จากความสามารถในการแข่งขัน เป็นโอกาสในการลงทุนสำหรับระยะกลาง – ยาว โดยเฉพาะในช่วงราคาอ่อนตัว ตามภาวะตลาดที่ยังมีความผันผวน
- แพนน่า บมจ.เอสซีจี แพลคองจิ้ง (SCGP) เข้าจดทะเบียนฯ คาดกระจายหุ้น และ Listed ภายในปี'63 หลังยื่น Filing เมื่อร.ค.'62 ที่ผ่านมา เพื่อใช้ในการลงทุนรองรับการเติบโตในอนาคต คาดมีการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นของ SCC ตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท (Pre-emptive Right)
- ในระยะสั้นคาดว่าจะถูกกดดันบ้างจาก Stock Loss แต่คาดว่าจะได้รับการชดเชยจากส่วนต่างผลิตภัณฑ์ทั้ง PE และ PP ที่คาดว่าจะต่ำสุดเมื่อ ร.ค.'62 ส่วนหนึ่งจากต้นทุน Naphtha ลดลงตามราคาน้ำมัน พร้อมคาดว่าจะมีความต้องการมีแนวโน้มดีขึ้นตามลำดับ โดยเฉพาะจีน หลัง Covid-19 คลี่คลาย นอกจากนี้คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากเงินบาทที่อ่อนค่าลง (บาทที่อ่อนค่าลง 1 บาท คาดกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น ~ 2,000 ล้านบาท/ปี)

Financial Summary

	FY17	FY18A	FY19A	FY20F	FY21F
Revenue (MB)	450,921	478,438	437,980	467,915	486,631
Growth (%)	6.49%	6.10%	-8.46%	6.83%	0.00%
Net Profit (MB)	55,041	44,748	32,014	40,700	42,347
Growth (%)	-1.86%	-18.70%	-28.46%	27.13%	0.00%
EPS (Bt.)	45.87	37.29	26.68	33.92	35.29
BV (Bt.)	217.58	230.91	233.51	251.43	270.72
Dividend (Bt.)	19.00	18.00	14.00	16.00	16.00
PE (x)	6.85	8.42	11.77	9.26	8.90
PBV (x)	1.44	1.36	1.34	1.25	1.16
Dividend Yield (%)	6.05%	5.73%	4.46%	5.10%	5.10%

THANK YOU

AIRA RESEARCH TEAM