

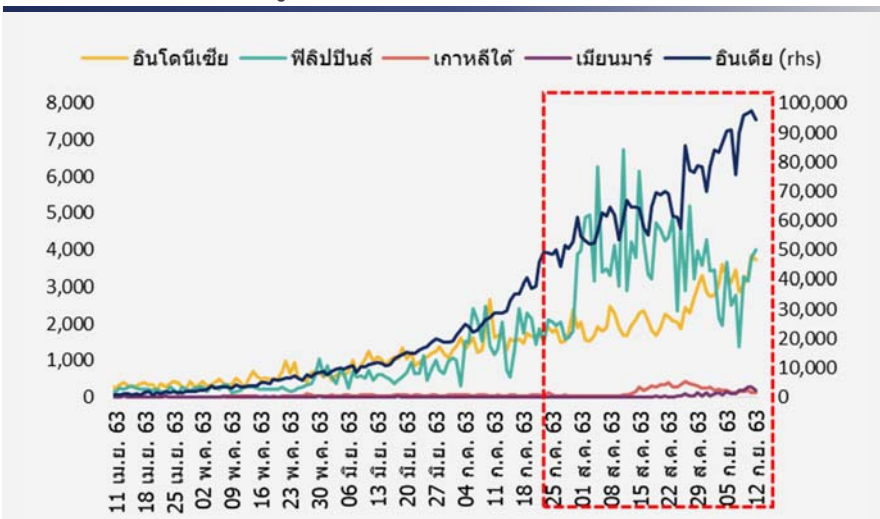


ปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานเช่นนี้ ดูไม่สดใส โดย SET Index น่าจะได้รับแรงกดดันจากทั้ง Covid-19 ในเอเชียที่รุนแรงขึ้น บวกกับ สถานการณ์ทางการเมืองที่ร้อนแรง ทั้ง 2 เรื่องมีผลทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาสู่ภาวะปกติได้ยากขึ้น วันนี้ให้ลดน้ำหนัก MCS และ SVI เพื่อทำกำไร และให้ย้ายเงินเข้า CPF หุ้น Top Pick เลือก CPF และ STGT

### การเมืองร้อน ... เศรษฐกิจละลาย

จำนวนผู้ติดเชื้อ Covid-19 ใหม่กลับขึ้นมาสร้างจุดสูงสุดใหม่ และที่สำคัญดูเหมือนจุดศูนย์กลางการแพร่ระบาดได้ขยับเข้ามาอยู่ในเอเชีย ทำให้ประเทศไทยอยู่ในภาวะที่มีความเสี่ยงต่อการกลับมาระบาดของ Covid-19 ที่ 2 มากขึ้น ถือเป็นเรื่องที่น่ากังวลให้กับนักลงทุน เนื่องจากจะมีผลทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาสู่ภาวะปกติได้ช้าลง อีกเรื่องหนึ่งที่ต้องติดตามใกล้ชิดขึ้นได้แก่ สถานการณ์การเมืองในประเทศ ที่ดูร้อนแรงมากขึ้นตามลำดับ โดยมี 2-3 เรื่องที่อยู่ในความสนใจ ได้แก่ การจัดชุมนุมของกลุ่มนักศึกษา การดำเนินกระบวนการเพื่อแก้ไขรัฐธรรมนูญ และ ประเด็นการเมืองภายในพรรคร่วมรัฐบาล ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยประเมินว่าสถานการณ์แวดล้อมทางการเมืองดังกล่าว ทำให้การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจเพื่อจุดให้พ้นจากภาวะถดถอย ที่เป็นอยู่ในปัจจุบันมีความยากลำบากมากขึ้น ส่วนผลกระทบต่อภาพรวมของ SET Index ถือได้ว่า สถานการณ์ดังกล่าวทำให้ความเสี่ยงสำหรับการลงทุนสูงขึ้น น่าจะมีผลทำให้นักลงทุนที่ไม่ต้องการรับความเสี่ยงในระดับนี้ชะลอการไหลเข้าสู่ตลาด กลยุทธ์การลงทุนวันนี้ให้ลดน้ำหนักหุ้น SVI และ MCS ออกอย่างละ 5% และนำเงินเข้าลงทุนใน CPF ส่วน Top Pick เลือก CPF และ STGT

### จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่ในแถบเอเชีย



ที่มา: Bloomberg

SET Index	1,272.34
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-7.62
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	40,463

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ	
นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	526.66
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	466.89
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-1,614.53
นักลงทุนรายย่อย	620.98

RESEARCH DIVISION  
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพฤกษ์ โทมสวีกยารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพค์

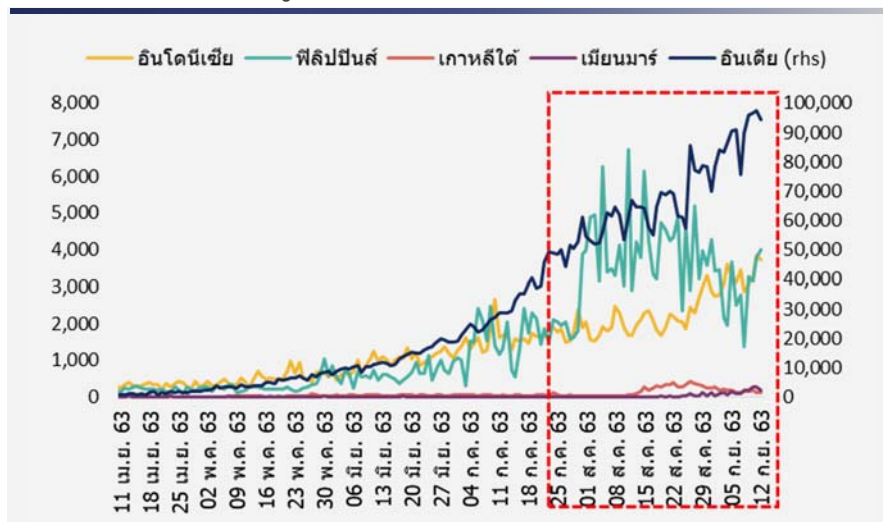
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความหรือข้อมูลในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

## ผู้ติดเชื้อ Covid-19 กลับมาสร้าง New High เฉพาะอย่างยิ่งเอเชีย

สถานการณ์ COVID-19 ทั่วโลกยังเป็นประเด็นที่ตลาดหุ้นน้ำหนัก ล่าสุด รายงานผู้ติดเชื้อใหม่ล่าสุด ทำจุดสูงสุดใหม่ (New High) ที่ 3.1 แสนราย โดยประเทศที่ยังมีจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ในระดับสูง หลักๆกลับมาพุ่งจากประเทศในแถบเอเชีย อาทิ อินเดีย (พบผู้ติดเชื้อใหม่ 94,372 ราย สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 7 ที่ 91,506 ราย), ฟิลิปปินส์ (พบผู้ติดเชื้อใหม่ 4,017 ราย สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 7 ที่ 2,985 ราย), อินโดนีเซีย (พบผู้ติดเชื้อใหม่ 3,737 ราย สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 7 ที่ 3,343 ราย), เมียนมาร์ (พบผู้ติดเชื้อใหม่ 420 ราย สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 7 ที่ 228 ราย) เป็นต้น (ดังรูป) โดยรวมถือว่าประเทศแถบเอเชียผู้ติดเชื้อรายใหม่ได้แซงอเมริกา และยุโรปไปแล้ว

จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่ในแถบเอเชีย



ที่มา: Bloomberg

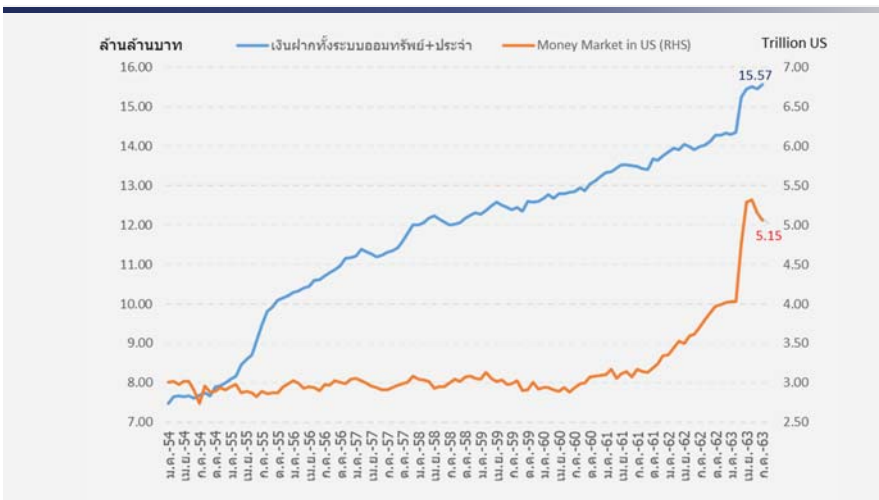
ASPS ประเมินว่า ยอดผู้ติดเชื้อทั่วโลกรายใหม่ที่กลับมาอยู่ในทิศทางขาขึ้นดังกล่าว คาดผลกระทบ

- Sentiment เติงลบต่อหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม และสายการบิน แต่มีโอกาสเป็น Sentiment บวกต่อหุ้นกลุ่มมีอย่าง เช่น STGT และ STA แม้ยอดผู้ติดเชื้อ COVID-19 เร่งตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ โดยเฉพาะประเทศในแถบเอเชีย จะกดดันต่อภาพรวมตลาดหุ้น แต่ยังมีหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่ได้ประโยชน์จากประเด็นดังกล่าว แนะนำสะสมหุ้นผลิตถุงมืออย่าง STGT ซึ่งวานนี้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นเพียง 0.37% ยัง Laggard กว่าหุ้นถุงมืออย่างในเอเชีย อย่าง Supermax และ Top Glove ที่วานนี้ปรับตัวขึ้นแรง 20% และ 10.5% ตามลำดับ ขณะที่ Valuation ของ STGT มี PE63F ต่ำเพียง 11 เท่า และคาดการณ์เติบโตของกำไรได้เกือบ 1000%
- ความต้องการบริโภค สินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะน้ำมันดิบ ล่าสุด เห็นได้จากรายงานประชุม OPEC+ เมื่อวานนี้ ได้ปรับลดคาดการณ์ Demand น้ำมันลงอีกครั้ง คือ คาดลดลงจากรอบที่แล้ว ลงราว 9.46 ล้านบาร์เรล/วัน ซึ่ง ASPS ยังคงคาดการณ์น้ำมันดิบดูไบจะผันผวนในกรอบ 40-45 เหรียญฯ/บาร์เรลช่วงที่เหลือ

ของปี โดยปัจจุบันหุ้นในกลุ่มพลังงานที่ยังแนะนำซื้อมีเพียง PTT(Buy: FV@B41) และ IVL

- **ความเชื่อมั่น** คาดว่าจะยังทำให้การ Reopen ธุรกิจและเปิดประเทศให้ต่างชาติเข้าประเทศ อาจจะไม่ไ้เร็วมากนัก โดยเฉพาะด้านการท่องเที่ยว เช่น Travel Bubble และกดดันความเชื่อมั่น (Sentiment) ของประชาชน ซึ่งจะเป็นอุปสรรคสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในช่วงที่เหลือของปี อีกทางหนึ่ง คาดส่งผลกระทบต่อการลงทุนทั้งทางตรง ผ่าน FDI ชลช หรือ เม็ดเงินลงทุนที่เป็นสภาพคล่องส่วนเกินซึ่งพักอยู่ที่เงินฝากหรือ Money Market (ดังตาราง) เห็นได้ว่าเงินฝากทั้งระบบธนาคารพาณิชย์ไทย ล่าสุด เดือน ก.ค. ยังปรับขึ้นทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์(All time High) คาดว่าเม็ดเงินเหล่านี้อาจจะชะลอการเคลื่อนย้ายเข้าสู่ตลาดหุ้น ให้เชื่อว่าตลาดหุ้นไทยอาจจะยังขาดแรงหนุนในช่วงนี้

**Money Market ในสหรัฐ VS. เงินฝากทั้งระบบของธนาคารพาณิชย์ไทย**



ที่มา: Financial Research Gov., ธปท., เอเชีย พลัส Update 15 ก.ย.63

**การเมืองร้อน ... เศรษฐกิจละลาย**

สถานการณ์ทางการเมืองปัจจุบันถือว่ามีควมร้อนแรงมากขึ้นตามลำดับ โดยประเด็นที่เป็นปัจจัยเร่งความร้อนแรงมี 2 ส่วนหลัก เรื่องแรกเป็น การชุมนุมของกลุ่มนักศึกษา ซึ่งนัดหมายชุมนุมใหญ่ในวันเสาร์ที่ 19 ก.ย. 2563 เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังเชื่อว่าจะไม่มีความรุนแรง แต่ในอีกทางหนึ่งก็คาดหมายได้ว่าจะเห็นการจัดการชุมนุมที่ถี่มากขึ้น ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวทำให้เกิดความกังวลในมุมมองของ Sentiment การลงทุน อีกประเด็นหนึ่งเป็นเรื่องของการแก้รัฐธรรมนูญ ซึ่งปัจจุบันมีการยื่นร่างแก้ไขเข้าสู่การพิจารณาของสภาผู้แทนราษฎรเป็น 4 ฉบับ โดยหากจะแยกเป็นแนวคิดในการแก้ไข ก็อาจแบ่งได้เป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มที่มีแนวคิดจะแก้ไขเป็นรายมาตรา และ กลุ่มที่มีแนวคิดให้ตั้ง ส.ส.ร. ขึ้นมาร่างรัฐธรรมนูญใหม่ทั้งฉบับ นอกจากนี้ยังมีเรื่องของการเมืองภายในของพรรคการเมืองที่มีผลทำให้ยังไม่สามารถสรรหาตัวบุคคลที่จะเข้ามารับตำแหน่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

สถานการณ์การเมืองดังกล่าวหากเกิดขึ้นในช่วงที่เศรษฐกิจไม่มีปัญหา ก็คงไม่น่ากังวลมากนัก แต่ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน ที่เศรษฐกิจอยู่ในภาวะถดถอยรุนแรง และต้องการการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจที่ชัดเจน และตรงเป้าหมาย สภาพแวดล้อมการเมืองที่เป็นอยู่ ถือได้ว่าเป็นอุปสรรคสำคัญประการหนึ่งในการที่จะขับเคลื่อนเศรษฐกิจให้หลุดพ้นจากภาวะถดถอย สำหรับผลกระทบต่อ SET Index เชื่อว่าน่าจะทำให้เห็นความผันผวนต่อเนื่อง ขณะที่ Fund Flow อาจกลับเข้าสู่ภาวะชะลอตัวอีกครั้ง เพื่อรอให้ระดับความเสี่ยงลงมาในระดับที่ยอมรับได้

## เทรด M&A CPF เสริมทัพด้วยฟาร์มหมู, CRC เสริมทัพด้วย COL

### CPF เข้าซื้อฟาร์มหมูในจีน

CPF แจ้ง SET ว่าบ.ย่อย CPP (CPF ถือหุ้น 52%) ที่ปัจจุบันถือหุ้น Chia Tai Investment (CTI:ผู้ซื้อ) 100% จะเข้าลงทุนในบ. Chia Tai Animal Husbandry Investment (Beijing): ผู้ขาย ซึ่งประกอบธุรกิจฟาร์มสุกรในประเทศจีน ปัจจุบันเลี้ยงสุกรอยู่ราว 4.5 ล้านตัว ใหญ่เป็นอันดับ 5 ของจีน โดยจะชำระค่าตอบแทนในมูลค่ารวม 2.8 หมื่นล้านบาท (เทียบเท่า 1.3 แสนล้านบาท) ด้วยการออกหุ้นใหม่คิดเป็น 65% ของทุนชำระแล้ว ของ CTI หลังการเพิ่มทุนให้ผู้ขาย โดย CPF ไม่ต้องจ่ายเงินในการซื้อกิจการครั้งนี้เลย และคาดว่าจะสามารถซื้อกิจการได้ภายในปี 2563

ฝ่ายวิจัยประเมินว่าภายหลังการเข้าซื้อกิจการครั้งนี้ จะทำให้ CTI เป็นผู้นำด้านธุรกิจสุกรครบวงจรในประเทศจีน ซึ่งเป็นตลาดสุกรใหญ่ที่สุดในโลกและมีอัตราการเติบโตสูง นอกจากนี้ ยังช่วยลดต้นทุนการผลิตสุกรและการบริหารจัดการภายในกิจการได้อย่างต่อเนื่อง นำไปสู่การปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2563-64 ขึ้น 13.7% และ 13.7% จากเดิมทั้งนี้ ภายหลังปรับเพิ่มประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้น 32.8% yoy และ 4.7% yoy ขณะที่คาดการณ์กำไรปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้น 21.3% yoy และ 26.5% yoy จากธุรกิจสุกรในไทย จีนและเวียดนามเติบโตชัดเจน ขณะที่คาดการณ์ปี 3Q63 จะเติบโตต่อเนื่อง จากธุรกิจไก่และสุกรในไทยและเวียดนามฟื้นตัว กำหนด FV ปี 2563 ใหม่เท่ากับ 41 บาท (เดิม 40 บาท) ยังแนะนำซื้อและเลือกเป็น Top pick กลุ่มเกษตร-อาหาร

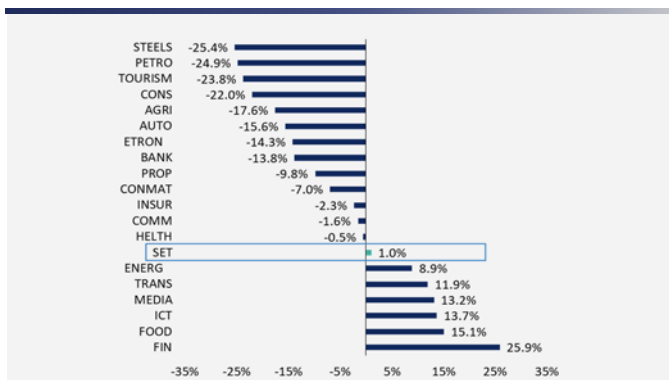
### CRC เข้าซื้อ COL

CRC ประกาศทำคำเสนอซื้อหุ้น COL (ประกอบธุรกิจร้านค้าปลีกออฟฟิศเมท + บีทูเอส) ทั้งหมด รวม 640 ล้านหุ้น ที่ราคา 19 บาท/หุ้น เพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ COL จากตลาดฯ โดยแหล่งเงินทุนบริษัทน่าจะมีการชี้แจงในที่ประชุมเข้านี้ เบื้องต้นจากฐานะการเงินที่

แข็งแกร่ง ปัจจุบัน ณ สิ้นงวด 2Q63 CRC มีเงินสดอยู่ที่ 2.3 หมื่นล้านบาท รวมถึง สัดส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนยังต่ำเพียง 0.8 เท่า ทั้งนี้ กรณีแย่สุด CRC ใช้เงินกู้ทั้งหมด (กำหนดใกล้เคียงต้นทุนดอกเบี้ยเฉลี่ยบริษัทที่ 2.5%) จะมีดอกเบี้ยจ่าย 304 ล้านบาท หากเทียบกับคาดการณ์กำไร COL ปี 2564 ที่ราว 600-650 ล้านบาท ถือเป็น Upside ต่อประมาณการกำไรปี 2564 ราว 300-350 ล้านบาท โดยยังไม่รวมถึง Synergy ทางธุรกิจที่เพิ่มขึ้น ทั้งในด้าน COL ที่ได้โอนสิทธิการประหยัดต่อขนาด, อำนาจต่อรองการค้าเพิ่มขึ้น ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพทำกำไร และในส่วนของ CRC ที่สามารถนำสินค้าอื่นๆในเครือไปขายกลุ่มลูกค้าองค์กรซึ่งเป็นฐานลูกค้าหลัก COL โดยภาพรวมจึงประเมินการซื้อกิจการ COL น่าจะสร้าง Upside ต่อมูลค่าพื้นฐาน CRC ปี 2564 ให้เพิ่มอย่างน้อย 1-2 บาท จากมูลค่าพื้นฐาน CRC ปี 2563-64 ที่ 33.5 และ 38 บาท ปัจจุบันฝ่ายวิจัยอยู่ระหว่างทบทวนประมาณการและมูลค่าหุ้น และจะนำเสนอโดยละเอียดอีกครั้งหลังประชุมวันนี้ ทั้งนี้ การเสนอซื้อจะเกิดขึ้นเมื่อ 1) ที่ประชุมผู้ถือหุ้น COL (ประชุมวันที่ 21 ต.ค.63) อนุมัติเพิกถอนหุ้น ด้วยคะแนนไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 และไม่มีผู้คัดค้านเกิน 10% ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด และ 2) ตลาดขออนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์

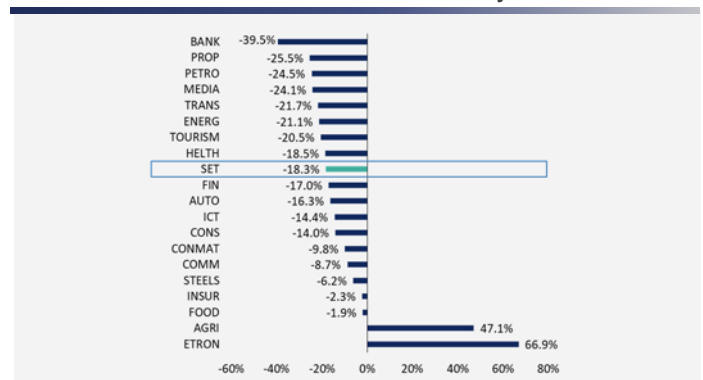
ดังนั้น การเข้าซื้อกิจการ(M&A)ของ CPF และ CRC ถือเป็นตัวสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับบริษัทในอนาคต

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



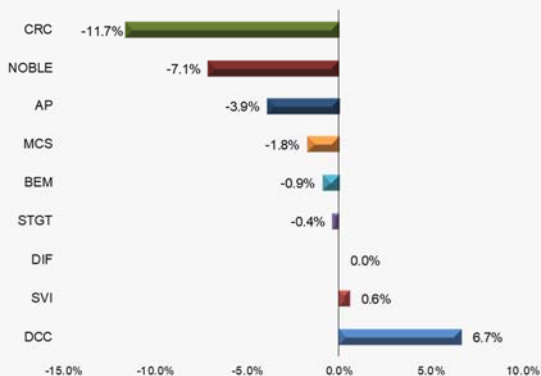
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

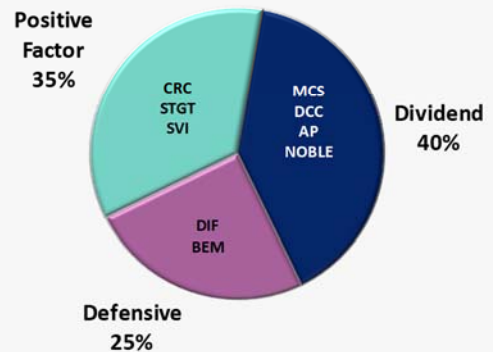
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
DCC	19 Aug 20	10%	6.67%	2.40	2.56	2.85	14.63	5.67	2.44	คาดการณ์ปีหลังยังคงดีต่อเนื่องจาก ต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ลดลงและสัดส่วนสินค้าพรีเมียมในกลุ่มกระเบื้องแผ่นใหญ่ที่มากขึ้น
AP	8 Sep 20	10%	-3.94%	6.35	6.10	7.70	5.54	6.85	5.90	จุดเด่นที่มีพอร์ตสินค้าทั้งแนวราบและคอนโดฯ ครอบคลุมทุกระดับราคา และมี Backlog สูง 4.6 หมื่นล้านบาท คาดผลประกอบการ 2H63 ยังมีแรงหนุนจากแนวราบและการโอนฯ คอนโดใหม่
SVI	2 Sep 20	5%	0.57%	3.50	3.52	3.80	11.89	2.46	3.54	คาดการณ์กำไรปี 2021 จะเพิ่มขึ้นจากงวด 2Q63 จากการเข้าช่วง high season ของธุรกิจ มากเกินค่าสิ่งขโมยและ Gross margin ที่ดีกว่าค่ามาก หนุนประสิทธิภาพการทำการไรดีขึ้นด้วย
CRC	18 Aug 20	15%	-11.67%	30.00	26.50	33.50	140.00	0.29	26.25	ยอดขายมี.ย.63 ที่ระดับใกล้เคียงก่อน COVID-19 หลุดจากยอดขายออนไลน์ที่รักษาระดับสูง ประสิทธิภาพทำกำไรดีขึ้น คาดหนุนราคาหุ้น CRC
BEM	13 Aug 20	15%	-0.92%	9.08	9.00	10.00	60.90	1.07	8.60	แนวโน้มการฟื้นตัวในลักษณะ V-Shape จากปริมาณผู้ใช้ทางด่วนและรถไฟฟ้ากลับมาใกล้เคียงกับระดับปกติ รวมถึงมีปัจจัยหนุนจากโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม
DIF	9 Sep 20	15%	0.00%	14.80	14.80	N.A.	N.A.	7.05	14.00	กองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งถือเป็นที่พักเงินขึ้นเบี่ยง อีกทั้งคาดการณ์ปีหลังสูงกว่า 6%/ต่อปี
MCS	16 Jul 20	15%	-1.75%	13.33	13.10	17.70	7.37	6.59	12.60	กำไร 2Q63 เดิมโต 71%YoY มาสู่ระดับ 225 ล้านบาท % ตามปริมาณส่งมอบงานกลุ่ม 1.35 หมื่นตัน
STGT	26 Aug 20	10%	-0.36%	68.75	68.50	100.00	10.05	3.98	62.25	คาดการณ์กำไรงวด 3Q63 ทำ new high เป็นไตรมาสที่ 2 ติดต่อกัน เพิ่มขึ้นถึง 258.8% qoq และ 2,965.8% yoy สาเหตุหลักมาจากแนวโน้มราคาขายมือข้างที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง
NOBLE	8 Sep 20	5%	-7.14%	14.00	13.00	N.A.	N.A.	16.92	12.90	กำไร 2H63 จะฟื้นตัวเด่นชัดจาก 1H63 ผลจากการส่งมอบ 3 คอนโดใหม่ รวมถึงการเข้าถือหุ้นของนักลงทุนรายใหญ่

วางสัดส่วนน้ำหนัก DCC 5% แล้งลงทุนเพิ่มใน DIF แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน  
ปรับน้ำหนักทำกำไร SVI และลดน้ำหนัก MCS 5% แล้งลงทุนใน CPF แทน 10%

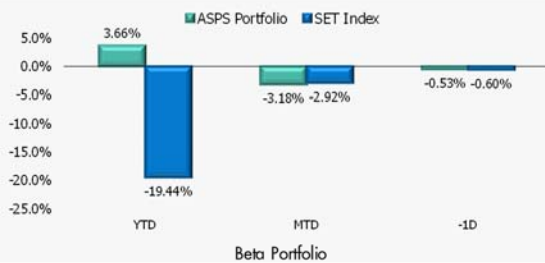
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



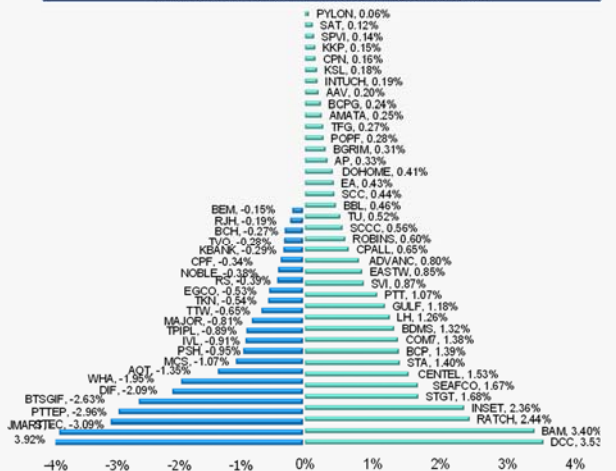
Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส