

# พอร์ต มั่นคง



## Trinity Research

30 Apr. 2020

ณัฐชาติ เมฆมาสิน, CFA, FRM  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 031379  
ธนภัทร ชัตรเสถียร  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194

เกษ ตวงทอง  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045626  
วฤณ มหาดำรงกุล  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 081151  
นฤตม มุจลินทร์กุล  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 050890

# คำนิยามของ “พอร์ตมั่นคง”

- มีจำนวนหุ้นลงทุนทั้งหมดไม่เกิน 5 บริษัท
- หากมีบริษัทใดบริษัทหนึ่งในพอร์ตให้ผลตอบแทน Total return ถึงระดับ 10% จะมีการพิจารณาขายทำกำไรในหุ้นตัวนั้น และอาจมีการเลือกลงทุนในหุ้นตัวใหม่ที่อยู่ใน Universe แทน
- พอร์ตการลงทุนนี้จะมีจุด Stop loss ที่ 3% ของพอร์ตโฟลิโอ
- พอร์ตการลงทุนนี้จะทำการยกเลิกการลงทุนทั้งหมด เมื่อให้ผลตอบแทน Total return เกินกว่า 15% หรือหากครบกำหนดระยะเวลา 4 เดือนในช่วงปลายเดือนเมษายน

# พอร์ตมันคง

หลังจากที่เข้าสู่วันสุดท้ายของเดือนเมษายน ซึ่งเป็นการสิ้นสุดระยะเวลาของการ Back-test ของเราในอดีตที่มีต่อธีมหุ้นปันผลสูง ด้วยเหตุนี้จึงแนะนำผู้ที่ถือหุ้นในพอร์ตมันคงทั้ง 5 ตัวปิดสถานะหุ้น 4 ตัวในวันนี้ ซึ่งได้แก่ **ADVANC, BCP, SCC, PTT**

ในส่วนของ BBL นั้น ประเมินว่าราคาหุ้นปรับลงมาอีกมากจนมี Downside risk ที่ค่อนข้างจำกัดเมื่อเปรียบเทียบกับ Upside potential (อิงราคาเป้าหมายของเราและ Consensus) นอกจากนี้ตัวหุ้นยังอาจได้รับการเพิ่มน้ำหนักจากการปรับตะกร้าดัชนี MSCI ในช่วงเดือนพฤษภาคมนี้ จึงแนะนำให้ถือครองไว้ก่อน

**BBL**

ราคาหุ้นปรับลงมาอีกจนมี downside risk ค่อนข้างจำกัด จึงแนะนำ ถือต่อไปได้

**TP 158.00 บาท**

**Valuation: PBV multiple**

- ในช่วงโรคระบาด COVID-19 คาดว่ากลุ่มลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงด้านคุณภาพหนี้มากที่สุดได้แก่ SME เป็นอันดับแรก และลูกหนี้รายย่อย รองลงมา ซึ่ง BBL มีสัดส่วนลูกหนี้ 2 ประเภทนี้รวมกันน้อยที่สุดในกลุ่มฯ
- ในทางกลับกันสินเชื่อจากลูกหนี้ธุรกิจขนาดใหญ่มีแนวโน้มที่จะเติบโตได้ดีกว่าลูกหนี้ในกลุ่มอื่น เนื่องจากภาวะดอกเบี้ยต่ำ และความยากลำบากในการออกหุ้นกู้ ทำให้ความต้องการสินเชื่อจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น
- BBL เป็นธนาคารที่มีสำรองหนี้แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่ม แม้เรามองว่า ความเสี่ยงจากคุณภาพหนี้ของ BBL จะน้อยกว่าธนาคารอื่น (จาก สัดส่วนลูกหนี้ NPL + รายย่อย)
- โดยหากคิดเป็น NPL Coverage Ratio ของ BBL จะอยู่ที่ราว 204% ขณะที่ค่าเฉลี่ยของธนาคารขนาดใหญ่อื่นอยู่ที่ราว 132%
- สำหรับโครงสร้างสินเชื่อและความแข็งแกร่งของสำรองหนี้ที่มีอยู่ BBL มีความโดดเด่นกว่าธนาคารอื่นอย่างเห็นได้ชัด โดยเฉพาะในปัจจุบันที่ธนาคารต่างๆ ต้องพร้อมรับความเสี่ยงจากคุณภาพหนี้
- มีความเป็นไปได้สูงที่กำไรสุทธิปี 2020 ของ BBL จะหดตัวน้อยที่สุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่
- แต่ในทางกลับกัน BBL ซื้อขายที่ระดับ PBV ต่ำเกือบที่สุดในกลุ่ม

## Assumptions

2020E BVPS = 231Bt  
Expected PBV = 0.5x

# หุ้นมั่นคง

# Trinity Portfolio

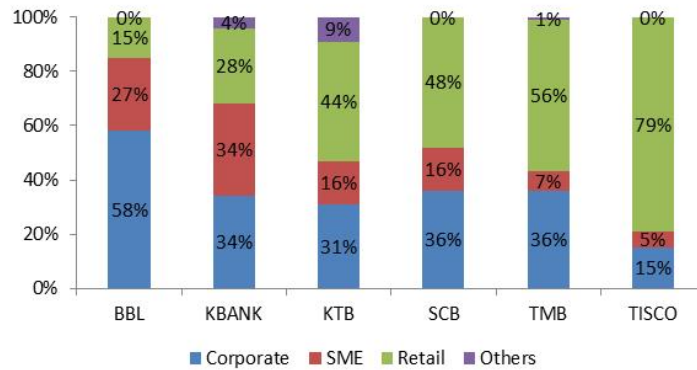
**BBL**

ราคาหุ้นปรับลงมาอีกจนมี downside risk ค่อนข้างจำกัด จึงแนะนำ  
ถือต่อไปได้

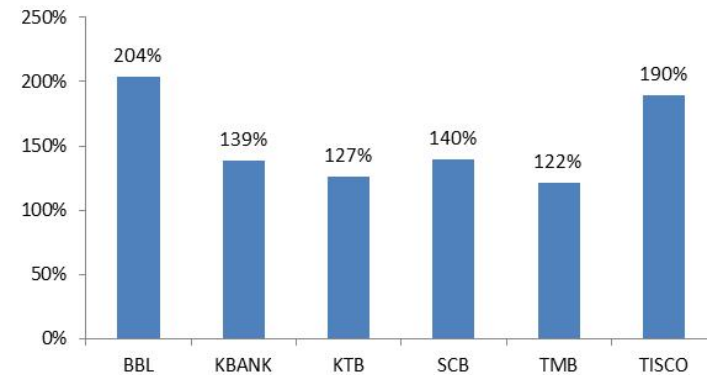
**TP 158.00 บาท**

**Valuation: PBV multiple**

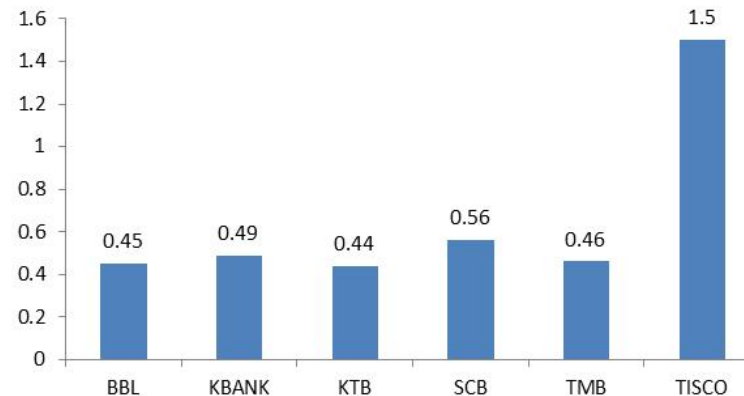
Loan Structure (2019)



NPL Coverage Ratio (as 1Q20)



Current PBV



# หุ้นมั่นคง

# Trinity Portfolio

**ADD**

-

-

-

-

-

**SELL**

**PTT**

**BCP**

**SCC**

**ADVANC**

-

Stock	Date of entry	Weight	Entry price	Current price	% change	% Weighted returns	Comment
BBL	04-Mar-19	20%	207.80	103.50	-44.80%	-8.40%	ราคาหุ้นปรับลงมาอีกจนมี downside risk ค่อนข้างจำกัด จึงแนะนำถือต่อไปได้
PTT	08-Mar-18	20%	53.77	34.75	-28.11%	-4.55%	-
BCP	30-Dec-19	20%	27.83	18.40	-32.97%	-6.44%	-
SCC	30-Dec-19	20%	392.32	340.00	-11.77%	-1.85%	-
ADVANC	30-Dec-19	20%	213.97	199.50	-5.34%	-0.92%	-
Cumulative realized returns						-22.1%	

**บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120**

**โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็น หรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือ ตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน