

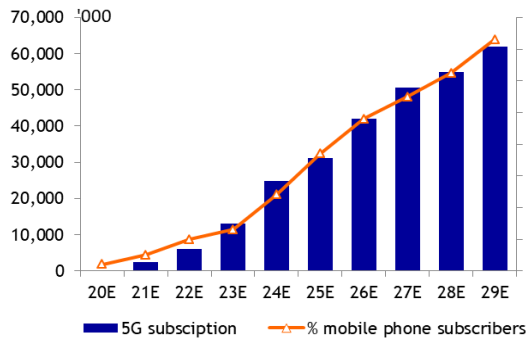
โลก (การลงทุน) หลัง COVID-19

- การแพร่ระบาดของ COVID-19 ทำให้พฤติกรรมมนุษย์และการดำเนินธุรกิจเปลี่ยนแปลงไปในหลายมิติ บางอย่างเปลี่ยนไปชั่วคราว บางอย่างเปลี่ยนไปเป็นการถาวรจนกลายเป็นความปกติใหม่ และบางอย่างเป็นพฤติกรรมที่เกิดขึ้นมาก่อนแล้วแต่ COVID-19 เป็นตัวเร่งปฏิกิริยาให้เร็วขึ้น การลงทุนจึงต้องปรับเปลี่ยนตามวิกฤตและโอกาสที่เกิดขึ้น เราพบว่าโลกหลัง COVID-19 จะเกิดเทรนด์ใหญ่ 4 เทรนด์ที่นำมาปรับใช้กับการเลือกหุ้นได้ดังนี้
- **สังคมจะก้าวสู่ Digital มากขึ้นและเร็วขึ้น** ดิจิตอลจะกลายเป็นส่วนหนึ่งของชีวิตและอยู่ในแทบทุกกิจกรรมของผู้บริโภค ไม่ล้าหลังแต่กรุ่นใหม่แต่คนทุกวัยจะใช้งานดิจิตอลได้อย่างคุ้นชินโดยอาศัย COVID-19 เป็นตัวเร่งปฏิกิริยา อาศัยความคุ้นเคยกับเทคโนโลยีในช่วง WFH ที่ทำให้สามารถทำงาน ประชุม เรียนหนังสือ ซ่อปปิ้ง ออกกำลังกาย ปรีกษาแพทย์ เป็นต้น ผ่านออนไลน์ เทคโนโลยี 5G ที่ถ้ามีเมื่อถึงกำลังจะเปิดตัวเร็ว ๆ นี้ จะเข้ามาช่วยอุตสาหกรรมต่างในการ transform องค์กรสู่ความเป็นดิจิตอล และจะเป็นรายได้แหล่งใหม่ของผู้ให้บริการ 5G ผู้ประกอบการที่จะได้ประโยชน์จากเทรนด์นี้ได้แก่ ADVANC, DTAC, TRUE, ITEL, ALT, COM7, SPVI, SYNEX
- **E-Commerce จะเติบโตมหาศาล** ในช่วงการระบาดของ COVID-19 ผู้บริโภคทั่วโลกหันมาซื้อสินค้าออนไลน์มากขึ้น จากข้อมูลของ Bazaarvoice Network Data พบว่าพฤติกรรมการซื้อสินค้าของผู้บริโภคทั่วโลกพุ่งขึ้นสูงสุดในเดือน เม.ย. 2020 แม้จะชะลอในเดือน พ.ค. แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง ผู้ประกอบการค้าปลีกในไทยพัฒนาช่องทางการขายแบบ Omni Channel ซึ่งหลอมรวมทุกช่องทางทางการขายเข้าด้วยกันโดยไร้รอยต่อมาแล้วหลายปี ทั้งนี้ CRC และ HMPRO ให้ข้อมูลว่าในช่วงที่ปิดร้านเกือบทั้งหมดในเดือน เม.ย. รายได้จากการขายผ่าน Omni Channel โตกว่า 100% แต่ยังไม่สามารถชดเชยรายได้จากหน้าร้านที่หายไปได้ แต่รายได้จาก Omni channel จะค่อยๆเพิ่มขึ้นในอนาคต ธุรกิจที่มีหน้าร้านหรือศูนย์การค้าจะไม่ล้มหายตายจาก แต่จะเปลี่ยนเป็นโซ่อุปทานค้าแหล่งศูนย์รวมกิจกรรมสันทนาการ เป็นต้น หุ้นที่ได้ประโยชน์จากเทรนด์นี้ได้แก่ BJC, CPALL, CPN, CRC, DOHOME, GLOBAL, HMPRO
- **เทรนด์สุขภาพมาแรง** COVID-19 ทำให้คนหันมาใส่ใจดูแลสุขภาพมากขึ้น แม้การแพร่ระบาดของโรคจบลงแต่เทรนด์รักสุขภาพจะกลายเป็นเทรนด์ถาวรของสังคมไทยที่กำลังจะก้าวเข้าสู่สังคมสูงวัยแบบสมบูรณ์ในปี 2021 สิ่งที่รัฐบาลต้องทำคือผลักดันนโยบายท่องเที่ยวเชิงสุขภาพอย่างเร่งด่วน ธุรกิจสุขภาพมีตลาดกว้าง ไม่ล้าหลังเฉพาะผู้ป่วย แต่รักษาในเชิงป้องกันซึ่งเริ่มต้นที่อาหารและเครื่องดื่ม หุ้นที่ได้ประโยชน์จากเทรนด์นี้ได้แก่หุ้นโรงพยาบาล (BDMS, BH, BCH, CHG, EKH, VIBHA) อาหารและเครื่องดื่ม (CPF, TU, TVO, M, OSP, ICHI, SAPPE)
- **ท่องเที่ยวคุณภาพ เชิงสุขภาพ-การแพทย์** การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลกระทบอย่างหนักต่ออุตสาหกรรมท่องเที่ยวและเศรษฐกิจไทย เราคาดผลประกอบการของกลุ่มโรงแรมและสายการบินจะใช้เวลาราว 3 ปีจึงจะกลับไปเท่าระดับเดียวกับปี 2019 แต่อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวยังสดใสในระยะยาว โอกาสการท่องเที่ยวไทยอยู่ที่การท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ-การแพทย์ และวิกฤตครั้งนี้จะมีการปรับสมดุล กระจายตลาดสู่ในประเทศมากขึ้น เทียบเน้นคุณภาพ กลุ่มเล็กลง ผู้ให้บริการเน้นความสะอาดสร้างความมั่นใจให้ลูกค้า แน่ใจว่าต้นทุนของห้องพักสูงขึ้น การแข่งขันกันลดราคาอาจไม่ใช่จุดขายอีกต่อไป หุ้นโรงแรมและสายการบินปรับขึ้นมาเกินพื้นฐานหมดแล้ว ยังคงแนะนำขาย รอจังหวะซื้อรอบต่อไป

สังคมจะก้าวสู่ Digital มากขึ้นเร็วขึ้น

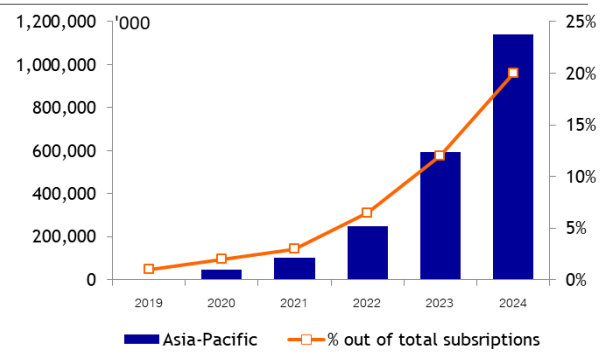
ดิจิทัลจะกลายเป็นส่วนหนึ่งของชีวิตและอยู่ในแทบทุกกิจกรรมของผู้บริโภค ไม่ล้าพังก่อนใหม่แต่คนทุกวัยจะใช้งานดิจิทัลได้อย่างคุ้นชินโดยอาศัย COVID-19 เป็นตัวเร่งปฏิกิริยา การเรียนการสอน การทำงาน การประชุม ออกกำลังกาย กีฬา การแพทย์ (Telemedicine) สามารถทำผ่าน online (แต่การเรียนห้องเรียนยังเป็นสิ่งจำเป็น เพราะเป็นประสบการณ์ที่ไม่สามารถหาได้จากโลกเสมือน) จากผลสำรวจของ Gartner เมื่อปลายเดือน มี.ค. ที่ผ่านมา พบว่าในจำนวน CFO ขององค์กร 317 แห่ง กว่า 74% จะให้พนักงานอย่างน้อยที่สุด 5% ทำงานที่บ้านเป็นการถาวรหลังจบสถานการณ์ COVID-19 โดยกว่า 23% มีแผนให้พนักงานกว่า 20% ทำงานแบบ Remote หลังจากการแพร่ระบาดของโรค ความจำเป็นเทคโนโลยีของและอุปกรณ์ยังมีมาก แอปพลิเคชันใหม่ๆ จะเกิดขึ้นเร็วมากเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค ในมุมมองของผู้ประกอบธุรกิจ เทคโนโลยีจะช่วยลดต้นทุน ลดปัญหาด้านข้อมูล เพิ่มความเร็วและประสิทธิภาพ แรงงานจะถูกทดแทนด้วยหุ่นยนต์มากขึ้น เทคโนโลยี 5G ที่ประมูลในช่วงกลางเดือน ก.พ. ที่ผ่านมา จะเข้ามาช่วยอุตสาหกรรมต่างๆ ในการ transform องค์กรให้รับสู่ความเป็นดิจิทัลอย่างจริงจังด้วยประสิทธิภาพที่สูงกว่าในการรองรับข้อมูลและความรวดเร็วในการรับ-ส่งข้อมูล แม้ว่าเทคโนโลยี 5G จะไม่ได้แทนที่ 4G ทั้งหมด แต่เราเชื่อว่าอัตราการยอมรับ (Adoption rate) ของ 5G มีโอกาสมาเร็วกว่าที่คาดจากการที่เทคโนโลยี 5G มีจุดประสงค์ในการติดต่อและเชื่อมโยงระหว่างเครื่องมือและอุปกรณ์ต่างๆ (IoT) ที่ COVID-19 ทำให้เกิด New normal ในหลายๆอุตสาหกรรมอยู่ในขณะนี้ ต่างจาก 1G-4G ที่รองรับการติดต่อสื่อสารของคนเท่านั้น

5G Subscriptions in Thailand



Source: Fitch Solutions

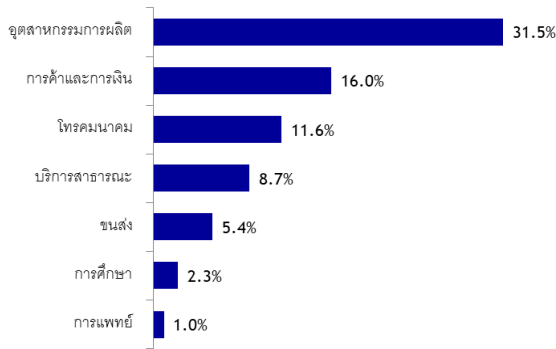
5G Subscriptions in Asia-Pacific



Source: Global Data Technology Intelligence Center

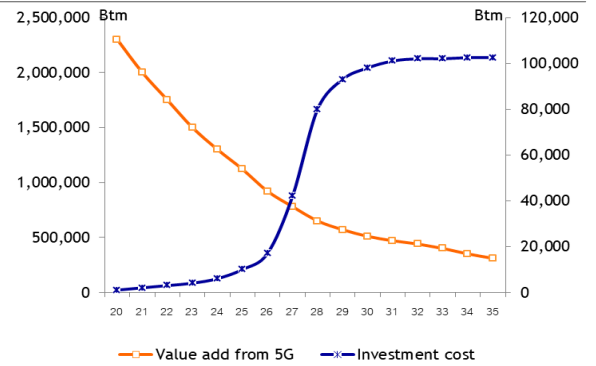
ในด้านผลประโยชน์ต่อเศรษฐกิจ แม้ว่ามูลค่าเพิ่มจะค่อยๆเพิ่มขึ้นเป็นลักษณะ S-curve เนื่องจาก Adoption rate ของ 5G ยังไม่แพร่หลายมากนักในช่วงปีแรกๆ เราเชื่อว่าสถานการณ์ COVID-19 จะเป็นตัวกระตุ้นให้ Learning curve ของผู้บริโภคสั้นลง ในขณะที่การลงทุนของผู้ให้บริการในช่วงแรกจะเป็นเม็ดเงินที่สูง แต่จะทยอยลดลงเมื่อเวลาผ่านไป ทั้งนี้ กสทช. ประเมินว่าเทคโนโลยี 5G จะสร้างประโยชน์ทางเศรษฐกิจเป็นมูลค่า 2.3-5.0 ล้านล้านบาทในปี 2035 ซึ่งสูงถึง 10% ของ GDP อิงจากการวิจัยของสถาบัน IHS โดยธุรกิจที่จะได้รับประโยชน์จาก 5G มากที่สุดคือภาคการผลิต โดยคาดว่าจะได้รับมูลค่าเพิ่ม 31.5% รองลงมาเป็นภาคการค้าและการเงิน 16.0% และภาคโทรคมนาคม 11.6%

มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจจาก 5G ที่แต่ละธุรกิจได้รับในปี 2035



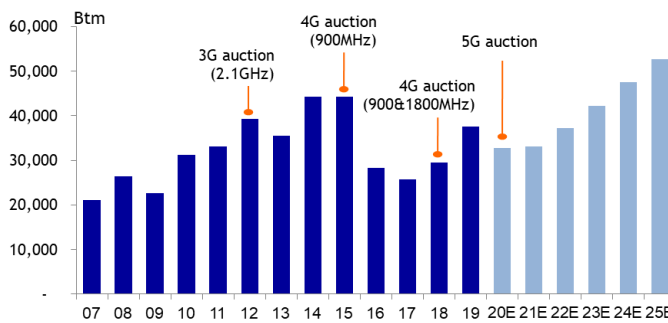
Source: การประมาณการของ IHS

ผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจและเงินลงทุนใน 5G ในไทย



Source: เทคโนโลยี 5G กับผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจของประเทศ, กสทช.

กำไรปกติรวมของผู้ให้บริการมือถือทั้ง 3 ค่ายในไทย



Source: Finansia Research

ผู้ประกอบการที่จะได้ประโยชน์จาก Trend นี้ได้แก่กลุ่มผู้ให้บริการ 5G (ADVANC, DTAC, TRUE) และโครงสร้างพื้นฐาน (ITEL, ALT) ซึ่งเป็นธุรกิจต้นน้ำ ผู้จัดจำหน่ายอุปกรณ์ไอทีทั้งค้าส่งและค้าปลีก (SYNEX, COM7, SPVI) และผู้ให้บริการ Data center (ITEL)

Digital Society Trend

(Bt)	Rating	Price (Bt)	Target	Norm Profit Growth (%)	P/E (x)	P/BV (x)	Dividend yield (%)	ROE (%)			
		22 Jun 20	Price	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E		
ADVANC	BUY	190.50	210	-10.5	2.2	20.2	19.8	7.4	6.6	3.5	38.3
DTAC	HOLD	41.00	45.00	-13.0	-25.9	18.7	25.3	3.7	3.6	4.4	20.3
TRUE	BUY	3.60	4.20	nm	nm	nm	184.8	1.0	1.0	0.0	-0.3
INTUCH	BUY	56.50	69.00	-6.5	-1.8	16.5	16.8	4.9	4.6	4.6	30.7
ITEL	HOLD	2.70	2.90	-7.1	7.7	16.1	14.9	1.4	1.2	1.9	8.7
COM7	HOLD	29.25	30.00	1.0	18.3	28.6	24.2	8.4	8.0	3.0	34.6
SPVI	HOLD	2.82	3.00	0.0	15.0	14.8	12.8	2.3	2.2	3.3	4.2
SYNEX	HOLD	7.60	8.00	-2.3	15.4	12.8	11.1	2.1	1.9	4.3	16.8

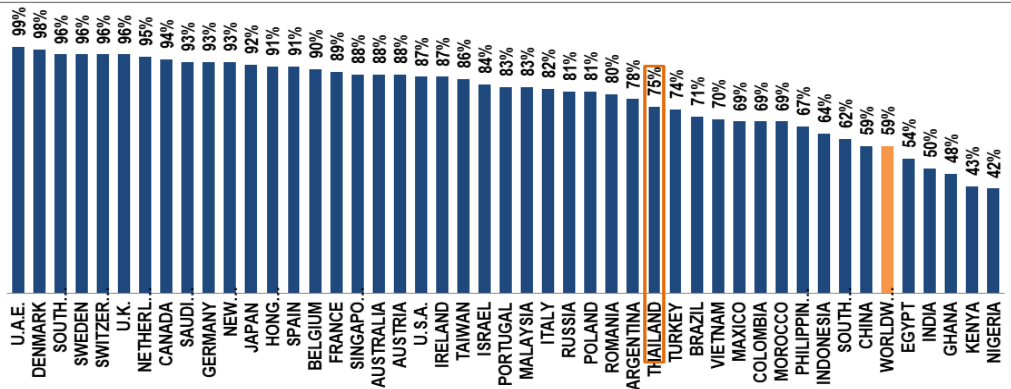
Source: Finansia Research

Note: ภาระกรรมการของ FSS ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการของ TRUE

E-Commerce จะเติบโตอีกมหาศาล

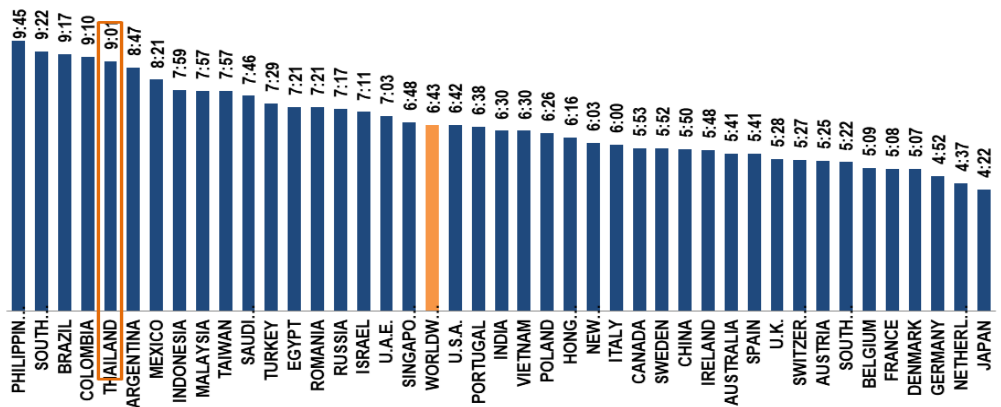
การใช้ Internet ในไทยเติบโตอย่างรวดเร็ว สถิติการใช้ Internet ของคนไทยใน 1Q20 อยู่ที่ 75% ของจำนวนประชากรทั้งประเทศ สูงกว่าค่าเฉลี่ยทั่วโลกที่ 59% และใช้เวลาเฉลี่ยประมาณ 9.01 ชั่วโมงต่อวัน มากสุดเป็นอันดับ 4 ของโลก คนไทยคุ้นเคยกับการซื้อสินค้าออนไลน์อยู่แล้วและเพิ่มมากขึ้นทุกปี และการทำธุรกรรมออนไลน์ส่วนใหญ่ผ่าน Smart phone ซึ่งเป็นที่นิยมที่สุดของคนไทย จากข้อมูลของ Priceza พบว่าปัจจุบันช่องทางที่คนไทยใช้ในการซื้อขายสินค้ามากที่สุดคือ Social media 40%, E-Marketplace (35%) และ E-Tallers/Brands.com (25%) ส่งผลให้ธุรกิจ E-Commerce ในไทยเติบโตสูงขึ้นเฉลี่ยปีละ 12% ในช่วงปี 2017-2019 เป็นมูลค่าราว 3.5 ล้านล้านบาท (B2C ขยายตัวเร็วกว่า เฉลี่ย 20% ต่อปี)

Internet Penetration



Source: ITU, Globalwebindex, GSMA Intelligence, Eurostat, Social Media Platforms' self-service advertising tools
Note: Penetration figures are for total population regardless of age.

Time per day spent using the internet



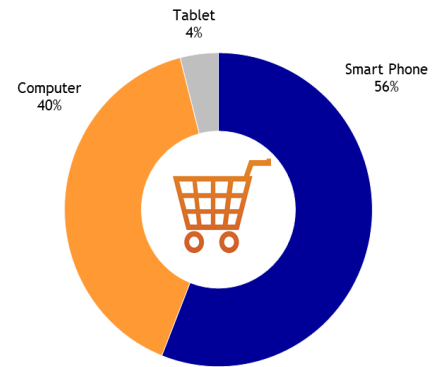
Source: Globalwebindex (Q3 2019)
Note: Figures represent the findings of a broad survey of internet users aged 16 to 64.

ช่องทางการซื้อสินค้าออนไลน์ของผู้บริโภคไทย



Source: Priceza

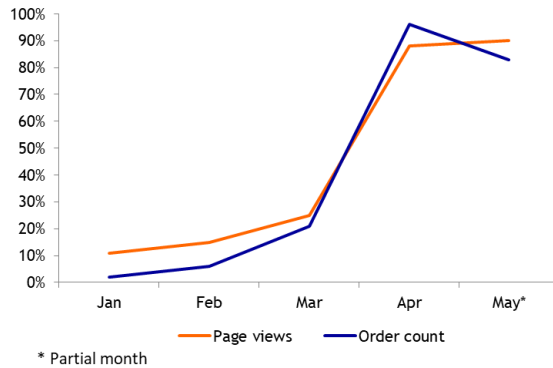
พฤติกรรมกรรมการช้อปปิ้งของคนไทยผ่านอุปกรณ์ต่าง ๆ



Source: Picodi.com อ้างอิงข้อมูลปี 2018

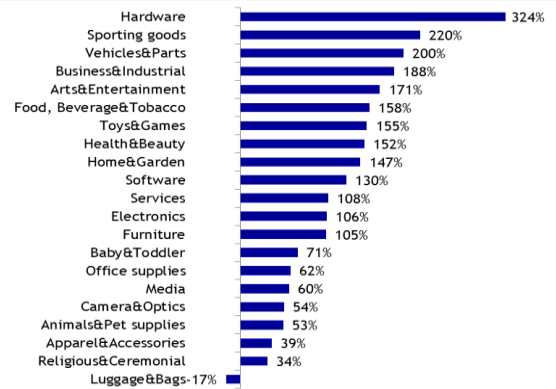
ในช่วงการระบาดของ COVID-19 ผู้บริโภคทั่วโลกเปลี่ยนพฤติกรรมมาซื้อสินค้าออนไลน์มากขึ้น จากข้อมูลของ Bazaarvoice Network Data พบว่าพฤติกรรมการซื้อสินค้าของผู้บริโภคทั่วโลกพุ่งขึ้นสูงสุดในเดือน เม.ย. 2020 แม้จะชะลอในเดือน พ.ค. แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง ที่น่าสนใจคือในช่วงเดือน ม.ค.-ก.พ. ก่อน COVID-19 จะเข้มข้น ผู้บริโภคค้นหาข้อมูลตามเพจต่างๆมากกว่าจะตัดสินใจซื้อ แต่การตัดสินใจซื้อสินค้าพุ่งสูงกว่าการค้นหาข้อมูลในวันที่ 11 มี.ค. ซึ่งเป็นวันที่ WHO ประกาศยกระดับให้ COVID-19 เป็นโรคระบาดใหญ่ทั่วโลก และสหรัฐและยุโรปประกาศปิดพรมแดน สินค้าที่ผู้บริโภคซื้อสูงสุดในช่วงดังกล่าว ได้แก่ อุปกรณ์ซ่อมแซม และตกแต่งบ้าน อุปกรณ์กีฬา และอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับรถ ขณะที่ในประเทศจีน จากการศึกษารายงานของ McKinsey พบว่ายอดการใช้งานออนไลน์พุ่งสูงขึ้นหลายเท่า เช่น WeDoctor (ปรึกษาแพทย์) และการเยี่ยมชมโครงการที่อยู่อาศัยแบบ Virtual ในโปรแกรม WeChat นอกจากนี้ search engine อย่าง Baidu มียอดการ search และสั่งซื้อสินค้าอาหารพุ่งสูงมากเป็นหลายพันเปอร์เซ็นต์ในสัปดาห์ที่ 6 (กลางเดือน ก.พ. 2020)

พฤติกรรมการช้อปปิ้งของผู้บริโภคทั่วโลกรายเดือน



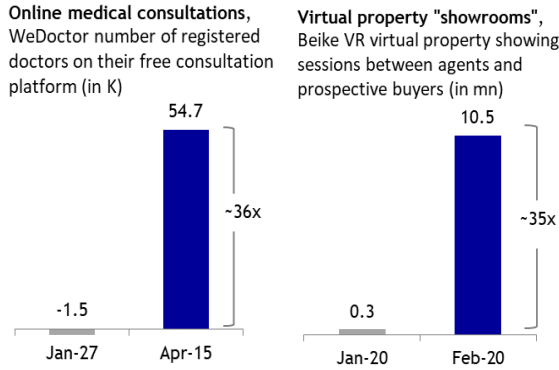
Source: Bazaarvoice Network Data

สินค้าที่ถูกผู้บริโภคทั่วโลกซื้อสูงสุดในเดือน เม.ย. 2020



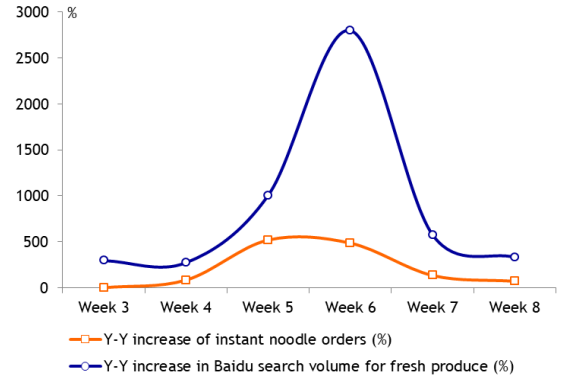
Source: Bazaarvoice Network Data

ผู้บริโภคเร่งการใช้งานดิจิทัลในช่วง COVID-19



Source: McKinsey analysis

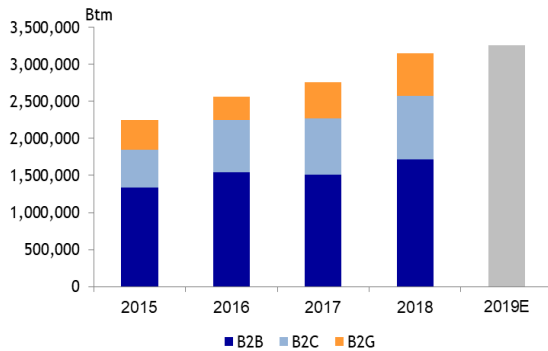
ยอดการเสิร์ชและสั่งซื้อสินค้าอาหารสดใน Baidu



Source: WPIC Data

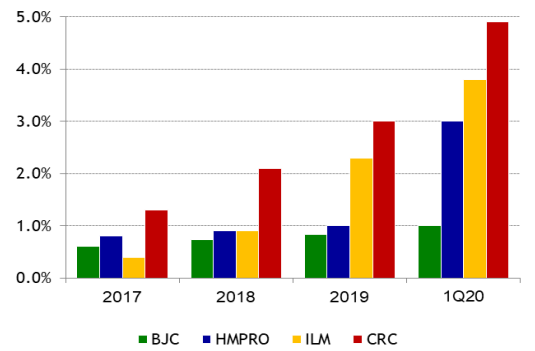
ผู้ประกอบการค้าปลีกในไทยพัฒนาช่องทางการขายแบบ Omni Channel ซึ่งหลอมรวมทุกช่องทางการขายเข้าด้วยกันโดยไร้รอยต่อมาแล้วหลายปี แต่อย่างน้อยได้รับผลกระทบน้อยกว่าร้านค้าที่ไม่มีช่องทางการขายอื่น นอกจากหน้าร้าน เหตุการณ์การระบาดของ COVID-19 ครั้งนี้จะเป็นตัวกระตุ้นให้ผู้บริโภคและผู้ประกอบการให้หันเข้าสู่แพลตฟอร์มออนไลน์มากขึ้น ตลาด E-Commerce ในไทยยังเติบโตได้อีกมากและจะเติบโตอย่างรวดเร็วจากนี้ไปในทุกธุรกิจด้านหน้าทั้ง B2B, B2C และ B2G จากการวิเคราะห์ของ Priceza คาดการณ์ว่าตลาด E-Commerce ในไทยมีแนวโน้มเติบโตสูงถึง 35% Y-Y เป็น 2.2 แสนล้านบาท (B2C) เพราะ COVID-19 ทำให้ผู้บริโภคหันมาช้อปปิ้งสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์มากขึ้น นอกจากนี้ E-Commerce ยังนำไปสู่ธุรกิจอื่น ๆ อีกมากมาย เช่น E-payment, E-Logistics อย่างไรก็ตาม ศูนย์การค้าหรือธุรกิจที่มีหน้าร้าน (Physical store) จะไม่ล้มหายตายจากแต่ต้องปรับตัว เช่น เป็นแหล่งสร้างประสบการณ์ให้กับลูกค้า เป็นศูนย์รวมกิจกรรมสนทนากาแฟ เป็นโชว์รูมแสดงสินค้า เป็นต้น

มูลค่าตลาด E-Commerce ในไทย



Source: ETDA, 2019 เป็นคาดการณ์ของ TheReporter.asia

สัดส่วนยอดขายจากช่องทาง Online ต่อรายได้รวม



Source: Company data

E-Commerce Trend

(Bt)	Rating	Price (Bt)	Target Price	Norm Profit Growth (%)		P/E (x)		P/BV (x)		Dividend yield (%)	ROE (%)
		22 Jun 20		2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2020E
BJC	BUY	38.50	45.00	-20.0	27.5	26.8	21.0	1.3	1.2	2.0	4.9
CPALL	BUY	68.50	78.00	-1.1	9.5	27.2	24.8	5.8	5.2	1.8	21.5
CPN	BUY	50.75	65.00	-32.3	25.7	29.4	23.4	2.7	2.6	1.5	9.4
CRC	BUY	34.00	41.00	-58.7	84.1	46.2	25.2	3.0	2.7	0.9	14.5
DOHOME	BUY	10.20	13.00	-1.9	25.8	27.5	21.9	2.8	2.6	1.6	12.1
GLOBAL	BUY	16.40	15.50	-6.7	22.5	35.1	28.6	4.1	3.8	1.6	11.7
HMPRO	BUY	15.70	13.50	-27.3	37.5	45.0	32.7	9.3	8.9	1.8	20.8

Source: Finansia Research

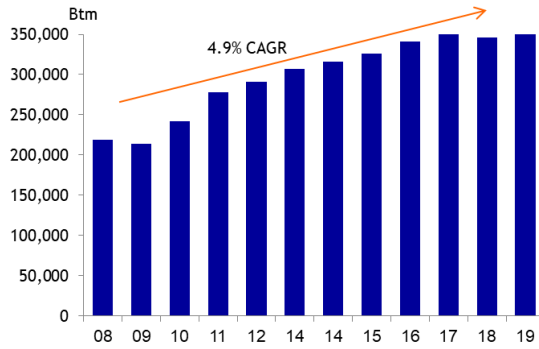
เทรนด์สุขภาพมาแรงต่อเนื่อง

เหตุการณ์ COVID-19 ทำให้คนตระหนักด้านสุขภาพมากยิ่งขึ้น หันมาใส่ใจดูแลสุขภาพของตนเองและคนรอบข้างมากขึ้น แม้การแพร่ระบาดของโรคจบลงแต่เทรนด์รักสุขภาพจะกลายเป็นเทรนด์ถาวรของสังคมไทยที่กำลังจะก้าวเข้าสู่สังคมสูงวัยแบบสมบูรณ์ในปี 2021 (ประชากรวัย 60+ ปีมีสัดส่วน 20% ของประชากรทั้งประเทศ) และด้วยมาตรการ Social Distancing ทำให้เกิดนวัตกรรมใหม่ๆ ในช่วงที่ผ่านมา เช่นระบบ TeleHealth บริการทางการแพทย์ผ่านอินเทอร์เน็ต โปรแกรม DDCare ติดตามและประเมินความเสี่ยงของการติดเชื้อ COVID-19 หุ่นยนต์เก็บขยะติดเชื้อ (Wastie) และหุ่นยนต์ส่งอาหาร-ยาในหอผู้ป่วย (Foodie) ที่มหาวิทยาลัยมหิดลร่วมกับคณะแพทยศาสตร์ศิริราชพยาบาลร่วมมือสร้างเพื่อลดความเสี่ยงในการติดเชื้อของบุคลากรในโรงพยาบาล ในอนาคต 5G โดยเทคโนโลยี AR (Augmented Reality) และ VR (Virtual Reality) จะเข้ามาตอบโจทย์ระบบแพทย์ทางไกล (Telemedicine) รวมไปถึงการผ่าตัด ช่วยแก้ปัญหาการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์

รัฐบาลควรเร่งผลักดันนโยบายท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (Medical Tourism) อย่างเร่งด่วนอาศัยความสามารถในการบริหารจัดการการแพร่ระบาดของ COVID-19 ของไทยที่เป็นที่ยอมรับของโลก เป็นประโยชน์โดยตรงต่อทั้ง Healthcare supply chain ตั้งแต่โรงงานผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ยา แล็บวิเคราะห์และส่วนสนับสนุนทางการแพทย์อื่นๆ ร้านขายยา โรงพยาบาล และโรงแรม หุ่นกลุ่มโรงพยาบาลในไทยจึงมีตลาดที่กว้างขึ้นและมีศักยภาพในการทำกำไรต่อเนื่องในระยะยาว

ธุรกิจสุขภาพขยายตัวได้อีกมากและมีตลาดที่กว้างมาก ไม่ล้าพียงเฉพาะการรักษาผู้ป่วยแต่รักษาในเชิงป้องกัน ผู้บริโภคยุคใหม่เริ่มใส่ใจตั้งแต่การรับประทานอาหารที่มีประโยชน์ต่อสุขภาพ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มจึงเป็นอุตสาหกรรมที่เชื่อมโยงกับสุขภาพอย่างเลี่ยงไม่ได้ ปัจจุบันผู้ประกอบการกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มต่างตระหนักและพัฒนาผลิตภัณฑ์สุขภาพเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า เช่น CPF มีผลิตภัณฑ์ 'ไก่เบญจฯ' (ไก่ที่เลี้ยงด้วยข้าวกล้อง) ผู้ประกอบการกลุ่มเครื่องดื่มหลายรายที่ทำเครื่องดื่มผสมวิตามิน ลดความหวาน ใช้ความหวานจากธรรมชาติแทน เป็นต้น

ค่าใช้จ่ายด้านสุขภาพของคนไทย

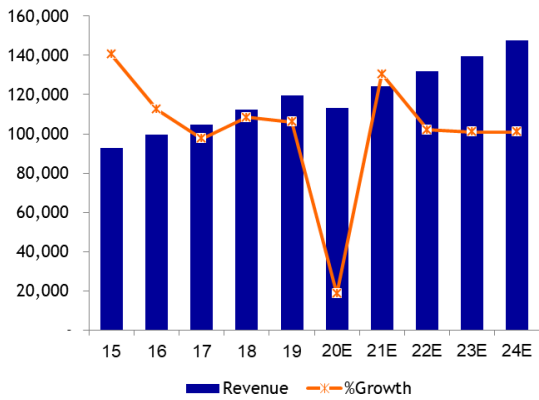


Source: NESDB

เทรนด์อาหารเพื่อสุขภาพ โอกาสของธุรกิจอาหาร

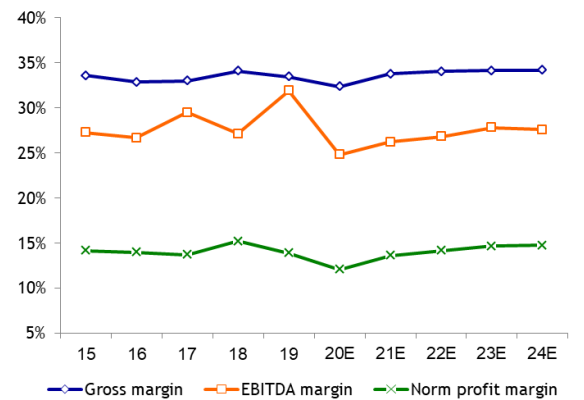


รายได้กลุ่มโรงพยาบาลปี 2015-2024E



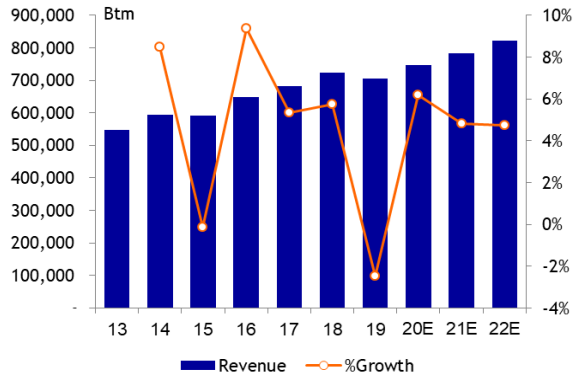
Source: Company data, Finansia Research

Margins ของกลุ่มโรงพยาบาลปี 2015-2024E



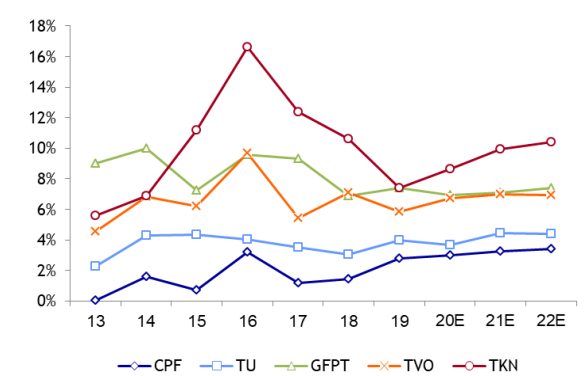
Source: Company data, Finansia Research

รายได้กลุ่มอาหารปี 2013-2022E



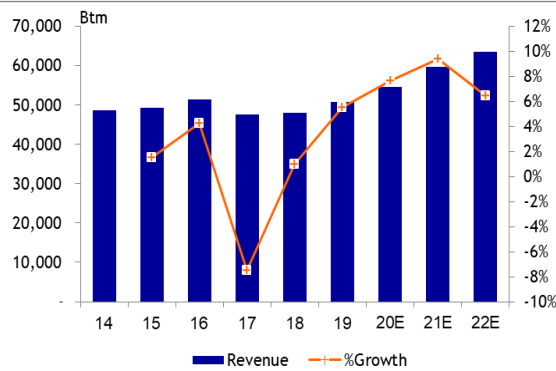
Source: Company data, Finansia Research

Norm Profit Margins ของกลุ่มอาหารปี 2013-2022E



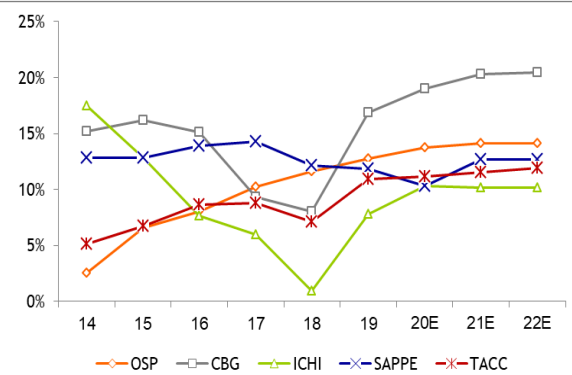
Source: Company data, Finansia Research

รายได้กลุ่มเครื่องตีปี 2013-2022E



Source: Company data, Finansia Research

Norm Profit Margins ของกลุ่มเครื่องตีปี 2013-2022E



Source: Company data, Finansia Research

Health Focus Trend

(Bt)	Rating	Price (Bt)	Target Price	Norm Profit Growth (%)	P/E (x)	P/BV (x)	Dividend yield (%)	ROE (%)			
		22 Jun 20		2020E	2021E	2020E	2021E	2020E			
BDMS	HOLD	22.40	23.00	-15.2	20.8	41.4	34.3	4.0	3.8	1.5	11.2
BH	SELL	116.50	115.00	-39.9	47.5	36.9	25.0	4.0	3.7	2.5	17.1
BCH	BUY	14.50	16.00	2.2	9.4	30.7	28.1	4.5	4.0	2.0	17.1
CHG	BUY	2.40	2.70	5.3	16.8	34.4	29.5	6.6	6.3	2.5	22.9
EKH	BUY	4.44	5.55	-55.7	128.2	36.1	31.9	4.3	4.1	1.5	8.0
VIBHA	BUY	1.57	1.95	-9.2	12.0	33.1	29.4	9.8	9.2	2.4	12.8
CPF	BUY	32.00	36.00	16.4	15.1	14.5	14.1	1.5	1.4	2.5	9.0
TU	BUY	12.40	15.00	-8.4	24.6	13.0	10.4	1.2	1.1	4.0	9.1
TVO	BUY	26.50	30.00	24.2	8.8	12.6	11.6	2.4	2.3	6.7	19.2
M	BUY	58.75	71.00	-59.0	144.4	50.3	20.6	4.0	3.9	3.6	8.0
OSP	BUY	40.00	46.00	20.8	13.3	30.5	26.9	6.5	6.3	3.0	21.2
ICHI	HOLD	8.15	8.50	25.9	10.3	20.2	18.3	1.7	1.7	4.4	8.4
SAPPE	BUY	20.00	22.00	-14.4	31.4	19.3	13.9	2.2	2.1	3.4	12.2

Source: Finansia Research

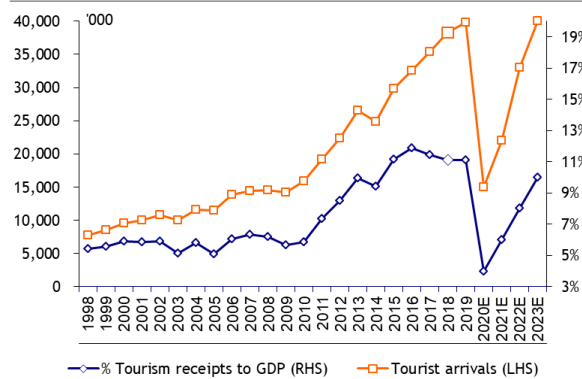
เทรนด์ท่องเที่ยวเชิงคุณภาพ

การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลกระทบบอย่างหนักต่ออุตสาหกรรมท่องเที่ยวและเศรษฐกิจไทย เนื่องจากรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติคิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 64% ของรายได้จากการท่องเที่ยวทั้งหมด สร้างรายได้ 12% ของ GDP เมื่อรวมกับนักท่องเที่ยวไทยอีก 6% คิดเป็นสัดส่วนที่สูงถึง 18% ของ GDP เราคาดว่าจะใช้เวลา 3 ปีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะกลับมาเท่าระดับเดียวกับปี 2019 ที่ 39.8 ล้านคน โดยมีสมมติฐานวัคซีนสามารถผลิตเชิงพาณิชย์ได้ปลายปี 2021 เราคาดจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2020 ที่ 15 ล้านคน - 62% Y-Y (จำนวนนักท่องเที่ยว 4M20 -52.2% Y-Y เป็น 6.69 ล้านคน ทำรายได้ 332 ล้านบาท -52.8% Y-Y) จำนวนนักท่องเที่ยวชาวไทยคาดว่าจะอยู่ที่ 60 ล้านคน-ครั้ง ลดลงจากปีก่อนที่ 167 ล้านคน-ครั้ง ส่วนปี 2021 คาดนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็น 22 ล้านคน ปี 2022 เป็น 33 ล้านคน และ 40 ล้านคนในปี 2023 คาดว่าบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มท่องเที่ยวทั้งโรงแรมและสายการบินจะประสบผลขาดทุนในปี 2020 และกลับมาสู่กำไรระดับปกติในปี 2022 กลุ่มท่องเที่ยวจึงเป็นกลุ่มทำๆที่จะฟื้นตัวจากวิกฤตนี้

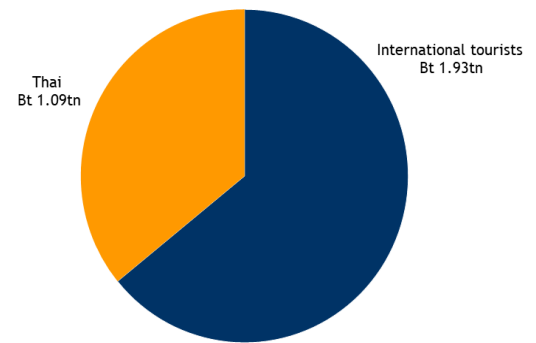
อย่างไรก็ตาม โอกาสของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวไทยอยู่ที่การท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ-การแพทย์เพราะความได้เปรียบในด้านต้นทุนการบริการด้านสุขภาพและแหล่งท่องเที่ยวทางธรรมชาติ นอกจากนี้ วิกฤตครั้งนี้จะปรับช่วยสมดุลของภาคท่องเที่ยว กระจายตลาดสู่ตลาดในประเทศมากขึ้น หรือกระจายตลาดนักท่องเที่ยวมากขึ้น จากปัจจุบันที่ 30% เป็นนักท่องเที่ยวชาวจีน การมาเที่ยวเป็นกรุปทัวร์ขนาดใหญ่ราคาถูกลงจะน้อยลง เน้นทัวร์คุณภาพ กลุ่มเล็กลง ผู้ให้บริการเน้นความสะอาดสร้างความมั่นใจให้นักท่องเที่ยว แน่ใจว่าต้นทุนของห้องพักสูงขึ้น การแข่งขันกันทำโปรโมชั่นลดราคาอาจไม่ใช่จุดขายอีกต่อไป

หุ้นในกลุ่มท่องเที่ยวยังนำลงทุกระยะยาวแต่ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นรับข่าวมาตรการกระตุ้นท่องเที่ยวจนเกินมูลค่าพื้นฐานของปี 2021 ไปแล้ว เราแนะนำขายและรอรอบการลงทุนในระยะต่อไป

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและรายได้ต่อ GDP



รายได้จากการท่องเที่ยวปี 2019



Source: Ministry of Tourism and Sports

Health Focus Trend

(Bt)	Rating	Price (Bt)	Target Price	Norm Profit Growth (%)	P/E (x)	P/BV (x)	Dividend yield (%)	ROE (%)			
		22 Jun 20		2020E	2021E	2020E	2021E	2020E			
AAV	SELL	2.16	2.00	nm	nm	nm	33.9	4.0	3.8	0.0	-4.6
AOT	SELL	60.00	60.00	-78.2	118.8	161.9	74.0	5.5	5.2	0.6	5.4
CENDEL	HOLD	23.70	24.00	nm	nm	nm	46.5	2.6	2.5	0.0	-4.1
ERW	SELL	3.88	3.50	nm	nm	nm	216.5	2.2	2.1	0.0	-19.0
MINT	HOLD	20.70	21.00	nm	nm	nm	55.1	1.7	1.6	0.0	-14.7

Source: Finansia Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>
<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p>สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร 02-740-7100</p>	<p>สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนทงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรสุข ๓ ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิระ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-805-388</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>
<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.อโศกสมรยา ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>
<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>	<p>สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแนล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</p>			

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC