



เศรษฐกิจไทยได้รับแรงหนุนจากหลายมาตรการที่ออกมาช่วยฟื้นฟู ส่วนตลาดหุ้นไทยก็ยังคงอยู่ในภาวะที่ได้แรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินในระบบการเงินต่อเนื่อง ซึ่งน่าจะทำให้ SET Index ยืนที่ระดับสูงได้ กลยุทธ์การลงทุนวันนี้ให้ขายหุ้น STA แล้วนำเงินเข้าลงทุนใน PR9 ส่วนหุ้น Top Pick เลือก BAM, BGRIM และ PR9

สภาพคล่องส่วนเกินในระบบยังหนุนตลาดหุ้นไทยต่อ

สัปดาห์นี้เป็นช่วงที่จะมีการประชุมธนาคารกลางหลายประเทศรอบสุดท้ายของปี 2563 ซึ่งเชื่อว่าคงจะไม่เห็นการเปลี่ยนแปลงในเชิงนโยบายยกเว้นคือยังคงใช้มาตรการผ่อนคลายเป็นต่อไป ส่วนในประเทศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจยังถูกส่งออกมาต่อเนื่อง ล่าสุดมีแนวโน้มว่าจะลดภาระภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างในปี 2564 ลงอีก 1 ปี (ปี 2563 จัดเก็บ 10% ของอัตราที่ต้องชำระ) แต่ต้องรอดูติดตามความชัดเจนอีกครั้งหนึ่ง ส่วนประเด็นที่ฝ่ายวิจัยให้ความสำคัญมากกว่าคือ การประกาศมาตรการดูแลค่าเงินบาทของ ธนาคารแห่งประเทศไทยว่าจะมีผลกระทบต่อทิศทางของ Fund Flow หรือไม่ ทั้งนี้หากไม่มีอะไรที่เป็นการแทรกแซงกลไกที่รุนแรง เชื่อว่ายังน่าจะเห็นการไหลเข้าของ Fund Flow เข้าสู่ตลาดหุ้นไทยได้ต่อเนื่อง ภายใต้อิทธิพลของตลาดหุ้นไทย ยังเชื่อว่าเป็นตลาดหุ้นที่ถูกขับเคลื่อนด้วยสภาพคล่องส่วนเกินที่มีอยู่ในระบบการเงิน ซึ่งประเมินได้จากระดับของเงินฝากในสถาบันการเงิน และ ทิศทางของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ยังสูง กลยุทธ์การลงทุนวันนี้ ให้ขาย STA ซึ่งมีน้ำหนักในพอร์ต 5% ออก แล้วนำเงินเข้าลงทุนเพิ่มใน PR9 ส่วนหุ้น Top Pick เลือก BAM, BGRIM และ PR9

เปรียบเทียบทุนสำรองระหว่างประเทศกับค่าเงินบาท



SET Index	1,482.67
เปลี่ยนแปลง (จุด)	3.75
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	123,397

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ	
นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-2,573.60
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	172.76
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-1,683.71
นักลงทุนรายย่อย	4,084.55

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

สุกฤตชาติ ชาติศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกัญ โทณวิทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวิต ภัทรภาพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ซึ่งปริมาณ

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

Vaccine เข็มแรกเริ่มฉีด ขณะกับผู้ถือซื้อ Covid-19 ใหม่ New High

ตลอดทั้งสัปดาห์นี้ปัจจัยต่างประเทศที่ตลาดให้ความสนใจหลักๆ มี 3 ประเด็น คือ

- กระแสการฉีด Vaccine ป้องกัน Covid-19 เข็มแรก คาดเป็น Sentiment เชิงบวกต่อ สินทรัพย์เสี่ยงทั้งตลาดหุ้น และราคาน้ำมันดิบ ล่าสุด Pfizer หลังจากวันหยุดสุดสัปดาห์ได้รับการอนุมัติจาก FDA และวันนี้ในสหรัฐจะเริ่มฉีดเข็มแรกให้กับประชาชนสหรัฐ อย่างไรก็ตามการกระจายวัคซีนในวงกว้างยังคงเดิม คือช่วงกลางปี 2564 และในปัจจุบัน ยอดผู้ติดเชื้อรายใหม่ และยอดผู้เสียชีวิต ทั่วโลกเฉลี่ย 7 วัน ยังทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์
- การประชุมธนาคารกลางรอบสุดท้ายของปี ในหลายประเทศหัวเรือสำคัญ อาทิ สหรัฐ(Fed) ประชุม 16-17 ธ.ค. และ 17 ธ.ค. ประชุมธนาคารกลางอินโดนีเซีย, อังกฤษ, เม็กซิโก 18 ธ.ค. ประชุมธนาคารญี่ปุ่นและรัฐเซีย โดยรวม Consensus คาดว่าเกือบทุกประเทศจะยังคงอัตราดอกเบี้ยตามเดิม (0) แต่บางประเทศที่ใช้ QE อาทิ สหรัฐ มีแนวโน้มเพิ่มวงเงิน ฯลฯ การใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นพิเศษ ดอกเบี้ยต่ำ หรือเพิ่มวงเงิน QE ถือเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดหุ้น
- รายงานประเด็นสำคัญอื่นๆ อาทิ การประชุม OPEC Monthly Report วันที่ 14 ธ.ค. โดยรายงานนี้จะเป็นรายงานการผลิตน้ำมันของกลุ่มผู้ผลิตน้ำมัน OPEC ว่ามีการลดการผลิตหรือว่าเพิ่มการผลิตน้ำมันในเดือนที่ผ่านมาอย่างไร ซึ่งจะมีผลต่อราคาน้ำมันดิบ , รายงานตัวเลขเศรษฐกิจ เช่น 16 ธ.ค. PMI ภาคการผลิตในยุโรป และ สหรัฐ เดือน ธ.ค. Consensus คาดชะลอตัวจากเดือนก่อนหน้า จากผล Lockdown ฯลฯ

บริษัทผู้พัฒนาวัคซีน

moderna	Pfizer BIONTECH	AstraZeneca UNIVERSITY OF OXFORD
<ul style="list-style-type: none"> • มีประสิทธิภาพป้องกัน 94.5% • แช่แข็งในอุณหภูมิ -20 องศา°C • เก็บรักษาที่อุณหภูมิ 2-8 องศา°C ได้นาน 1 สัปดาห์ • ภายหลังจากแช่แข็ง • ฉีด 2 โดส ห่างกัน 3 สัปดาห์ 	<ul style="list-style-type: none"> • มีประสิทธิภาพป้องกัน 95% • แช่แข็งในอุณหภูมิ -80 องศา°C • เก็บรักษาที่อุณหภูมิ 2-8 องศา°C ได้นาน 2 วัน ภายหลังจากแช่แข็ง • ฉีด 2 โดส ห่างกัน 4 สัปดาห์ 	<ul style="list-style-type: none"> • มีประสิทธิภาพป้องกัน 90% • เก็บรักษาที่อุณหภูมิ 2-8 องศา°C • ปลอดภัยกับผู้สูงอายุที่มีอายุเกิน 70 ปี • ฉีด 2 โดส ห่างกัน 4 สัปดาห์
ราคาวัคซีน		
• 35 เหรียญ/โดส	• 20 เหรียญ/โดส	• 3-4 เหรียญ/โดส
คาดบริษัทต่างๆด้านล่างจะรายงานความคืบหน้าช่วงปลายปี 63 - ต้นปี 64 เป็นลำดับต่อไป		
Johnson & Johnson	NOVAVAX	SINOPHARM
CanSinoBIO	SINOVAC 科兴	

ที่มา: ASPS รวบรวม

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมีต่อเนื่อง รอดู มาตรการดูแลเงินบาท

ในประเทศสัปดาห์นี้เชื่อว่าตลาดจะกลับมาให้น้ำหนักมาตรการกระตุ้นและดูแลเศรษฐกิจจากรัฐบาลที่เตรียมจะออกมามีทั้งของใหม่ที่กำลังพิจารณา และของเก่าแต่ขยายระยะเวลาให้นานขึ้น ดังนี้

1. มาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศ:

- “เที่ยวไทยวัยเก๋า” วงเงิน 5,000 ล้านบาท โดยกำลังอยู่ระหว่างพิจารณา เบื้องต้นภาครัฐจะสนับสนุนการเดินทางท่องเที่ยวผ่านบริษัทนำเที่ยวในกลุ่มผู้มีอายุ 55 ปีขึ้นไป จำนวน 5,000 บาทต่อ 1 คน จำนวน 1 ล้านคน
- “เราเที่ยวด้วยกัน” ปรับเงื่อนไขใหม่ โดยขยายสิทธิเป็น 15 คืน/1 สิทธิ (เดิม 10 คืน) และขยายเวลาโครงการไปถึงสิ้นเดือน เม.ย. 2564 (เดิม ม.ค. 64) ซึ่งจะครอบคลุมช่วงวันหยุดสงกรานต์ โดยรวมเป็น Sentiment บวกต่อหุ้นกลุ่มท่องเที่ยว เช่น ERW, CENTEL และ MINT

2. มาตรการกระตุ้นการบริโภคในประเทศ

- “คนละครึ่งเฟส 2” จะเริ่มลงทะเบียน 16 ธ.ค. 2563 นี้ และเริ่มใช้สิทธิได้ตั้งแต่ 1 ม.ค. – 31 มี.ค. 2564 โดยรวมถือว่าดีต่อ OSP, TKN, SAPPE, TVO, MAKRO

3. มาตรการดูแลการแข็งค่าเงินบาทของ ธปท. หลังจากอาทิตย์ที่แล้ว ธปท. เลื่อนการแถลง ซึ่งคาดจะมีการเผยแพร่ในสัปดาห์นี้ รอดู รายละเอียดมาตรการของ ธปท. ที่จะออกมาใหม่ในวันนี้จะมีทิศทางอย่างไร ?? และ จะเน้นไปที่การส่งเสริมให้เงินทุนไหลออก (Capital Outflow) หรือ สกัดกั้นเงินทุนไหลเข้า (Capital Inflow) และมีระดับแรงมากกว่าหรือน้อยกว่าในรอบก่อนหน้า ??? (อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมใน market talk 9 ธ.ค.) หลังจากต้นเดือน-ปัจจุบัน (mtd) เงินบาทยังแข็งค่าราว 0.64% ล่าสุด แกว่งบริเวณ 30-30.1 บาท/ดอลลาร์ เทียบกับช่วงเดือน มี.ค. 2563 ที่แกว่งบริเวณ 33-34 บาท/ดอลลาร์ และสัปดาห์ที่แล้ววันพุธ 9 ธ.ค. ระหว่างวันเงินบาทแข็งค่าลงไปแตะระดับ 29.7 บาท/ดอลลาร์ โดยรวมเงินบาทที่ยังมีแนวโน้มแข็งค่า ถือเป็น Sentiment เชิงบวกต่อหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า BGRIM, GULF และ PTTEP

เตรียมต่อเวลาลดการเก็บภาษีที่ดินอีก 1 ปีในปี 2564

จากการที่กระทรวงการคลังอยู่ระหว่างพิจารณาขยายระยะเวลาการบรรเทาภาระภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างให้กับประชาชนอีก 1 ปีสำหรับรอบปี 2564 หลังจากก่อนหน้านี้ได้ลดภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง 90% ของภาระภาษีที่ต้องเสียทั้งหมดในปี 2563 ทั้งในกรณีที่ดินเพื่อเกษตรกรรม, ที่ดินที่ใช้เป็นที่อยู่อาศัย, ที่ดินที่ใช้ประโยชน์อื่น ๆ รวมถึงที่รกร้างว่างเปล่า หรือไม่ได้ทำประโยชน์ โดยให้เจ้าของหรือผู้ถือครองที่ดินและสิ่งปลูกสร้างเสียภาษีเพียง 10%

มีมุมมองเป็นกลางต่อประเด็นดังกล่าว เนื่องจากนับตั้งแต่การประกาศบังคับใช้ภาษีที่ดินใหม่ตั้งแต่ 1 ม.ค. 2563 แต่ทางภาครัฐได้มีการออกมาตรการดูแลผลกระทบที่เกิดขึ้นมาก่อนหน้านี้แล้ว 3 มาตรการ ได้แก่

1. ยกเว้นภาษี ให้กับที่ดินและสิ่งปลูกสร้างบางประเภท เช่น ที่ดินเพื่อการเกษตรกรรมได้รับการยกเว้นในช่วง 3 ปีแรก หรือบ้านหลังหลักได้รับการยกเว้นภาษีในสิ่งปลูกสร้างมูลค่าไม่เกิน 10 ล้านบาท รวมถึงที่ดินมูลค่าไม่เกิน 50 ล้านบาท หรือทรัพย์สินของเอกชนที่เพื่อใช้สาธารณประโยชน์ เป็นต้น
2. ลดหย่อนภาษี เช่น ที่อยู่อาศัยที่ได้รับเป็นมรดก และต้องจดทะเบียนสิทธิและนิติกรรมเกี่ยวกับทรัพย์สินนั้น ก่อนวันที่ 13 มี.ค. 2562 จะได้รับลดหย่อนภาษีในอัตรา 50% ของจำนวนภาษีที่ต้องเสีย หรือลดอัตราภาษี 90% สำหรับที่ดินหรือสิ่งปลูกสร้างที่นำมาพัฒนาเป็นโครงการจัดสรรเพื่ออยู่อาศัย อาคารชุด เป็นเวลาไม่เกิน 3 ปี นับจากวันที่ได้รับอนุญาตให้ทำการจัดสรรที่ดิน รวมถึงที่ดินหรือสิ่งปลูกสร้างที่อยู่ระหว่างการพัฒนาเป็นอาคารชุด เป็นระยะเวลาไม่เกิน 3 ปี นับแต่วันที่ได้รับอนุญาตก่อสร้าง เป็นต้น
3. ผ่อนปรนภาษี โดยผู้ที่ต้องเสียภาษีมากขึ้นเมื่อเทียบกับที่เสียในปัจจุบัน จะได้รับการบรรเทาภาษีโดยให้ทยอยเสียภาษีในส่วนที่เพิ่มขึ้นเป็นขั้นบันได ปีที่ 1-3 ในอัตรา 25%, 50% และ 75% ตามลำดับ

ดังนั้นแม้มีความเป็นไปได้สูงที่จะขยายเวลาลดการเก็บภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างออกไปอีก 1 ปี และลดอัตราจัดเก็บในอัตรา 90% เหมือนเดิม คาดไม่ได้ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำหรับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากคงเกิดขึ้นเพียงแค่ปีเดียวสำหรับปี 2564 โดยผลกระทบต่อภาคอสังหาริมทรัพย์ สามารถแบ่งเป็น 2 ส่วนดังนี้

1. ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ แม้จะได้รับประโยชน์ในส่วนที่ว่างเปล่าที่ยังไม่ได้พัฒนา ซึ่งมีอัตราจัดเก็บภาษีที่ดิน 0.3% (และเพิ่มขึ้น 0.3% ทุก 3 ปี รวมกันไม่เกิน 3%) กล่าวคือที่ดินเปล่าราคา 1 ล้านบาท มีภาระภาษีปีแรก 3,000 บาท หากได้รับลดหย่อน 90% จะทำให้ภาษีลดลงเหลือ 300 บาท แต่อย่างไรก็ตามปัจจุบันผู้ประกอบการเกือบทุกราย นอกจากไม่มีนโยบายถือครองที่ดินเปล่าจำนวนมาก ส่วนใหญ่ไม่ถือครองที่ดินเป็นเวลานาน รวมถึงบางรายก็มีการนำที่ดินที่ไม่ได้ใช้ประโยชน์ออกมาขาย เพื่อลดต้นทุนการถือครองและเพิ่มสภาพคล่องในมือ ทำให้ประเด็นเรื่องภาษีที่ดินจึงไม่มีผลต่อผู้ประกอบการอย่างมีนัย
2. กลุ่มผู้ซื้อ เนื่องจากการจัดเก็บภาษีที่ดินสำหรับประเภทที่อยู่อาศัยปกติอยู่ในระดับต่ำอยู่แล้ว เช่น ในส่วนบ้านหลังแรก (กรณีเป็นทั้งเจ้าของบ้านและที่ดิน) จะถูกเก็บเฉพาะบ้านที่มีราคาสูงเกิน 50 ล้านบาทขึ้นไป เริ่มต้นในอัตรา 0.02% (เช่น บ้านราคา 50 ล้านบาท เสียภาษีที่ดิน 1 หมื่นบาท) และในส่วนผู้ซื้อบ้านหลังที่ 2 ต้องเสียภาษีในทุกระดับราคา อัตราภาษีเริ่มต้น

0.02% กล่าวคือ บ้าน/คอนโดฯ ราคา 1 ล้านบาท เสียภาษี 200 บาท ดังนั้น การลดจัดเก็บลง 90% จึงไม่ได้มีนัยฯ ต่อผู้ซื้อเช่นกัน

โดยสรุปในส่วนของธุรกิจอสังหาฯ เพื่อขาย แม้มีการขยายเวลาลดอัตราจัดเก็บภาษีดังกล่าวข้างต้น จะทำให้ผู้ซื้อที่อยู่อาศัยมีภาระภาษีที่ดินลดลงในปี 2563 และมีโอกาสเกิดขึ้นต่อเนื่องปี 2564 โดยเฉพาะในกลุ่มผู้ซื้อที่อยู่อาศัยสำหรับบ้านหลังที่ 2 หรือลงทุนเพื่อปล่อยเช่า แต่คาดว่าจะไม่ได้กระตุ้นให้เกิดการเข้าซื้อที่อยู่อาศัยหลังที่ 2 เพิ่มอย่างมีนัยฯ เนื่องจากความต้องการซื้อที่อยู่อาศัย โดยเฉพาะคอนโดฯ ซึ่งถูกมองเป็นบ้านหลังที่ 2 ยังมีปัจจัยอื่นที่สำคัญกว่าในการนำมาพิจารณา อาทิเช่น มาตรการ LTV, กำลังซื้อของผู้บริโภค รวมถึงการปล่อยสินเชื่อของแบงก์ ที่มีผลสำคัญต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย

อย่างไรก็ดีสำหรับธุรกิจอสังหาฯ เพื่อเช่าในเชิงพาณิชย์ เช่น ศูนย์การค้า อาคารสำนักงาน โรงแรม หรือกลุ่ม REIT น่าจะได้รับผลบวกมากกว่า เนื่องจากแต่เดิมการจัดเก็บภาษีการใช้ที่ดินพาณิชย์กรรม ถูกจัดเก็บจากรายรายได้ค่าเช่าพึงประเมินที่อสังหาฯ ทำได้ แต่วิธีตามกฎหมายภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างใหม่ ได้ถูกเก็บบนฐานราคาประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ดังนั้นการลดอัตราการจัดเก็บและหากมีการขยายออกไปอีก 1 ปีในปี 2564 จะช่วยลดค่าใช้จ่ายส่วนนี้ให้กับผู้ประกอบการได้มากขึ้น หลังก่อนหน้าได้รับผลกระทบหนักจากการระบาดโควิด-19

คงแนะนำลงทุน “น้อยกว่าตลาดฯ” สำหรับกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย โดยเลือกลงทุนหุ้นที่มีธุรกิจแข็งแกร่ง, Backlog และปันผลสูง ได้แก่ LH(FV@B9.30), ORI (FV@B8.94) และ AP (FV@B8.35) เป็นหุ้นเด่น

เชื่อว่า Fund Flow ยังไหลเข้าต่อเนื่อง หุน SET Index ยีระดับสูง

ในช่วง 1 เดือนกว่าๆ ผ่านมา (พ.ย. – ธ.ค. 63mtd) Fund Flow ไหลเข้าตลาดการเงินไทยกว่า 6.88 หมื่นล้านบาท โดยเป็นการซื้อสุทธิทั้งตลาดหุ้น 4.5 หมื่นล้านบาท, ตลาดตราสารหนี้ 2.8 หมื่นล้านบาท และยิ่งเชื่อว่า Fund Flow ยังมี Momentum ไหลเข้าต่อเนื่อง โดยเฉพาะตลาดหุ้นไทยดังนี้

มูลค่าซื้อขายสุทธิตลาดตราสารหนี้และตลาดหุ้นรายเดือน

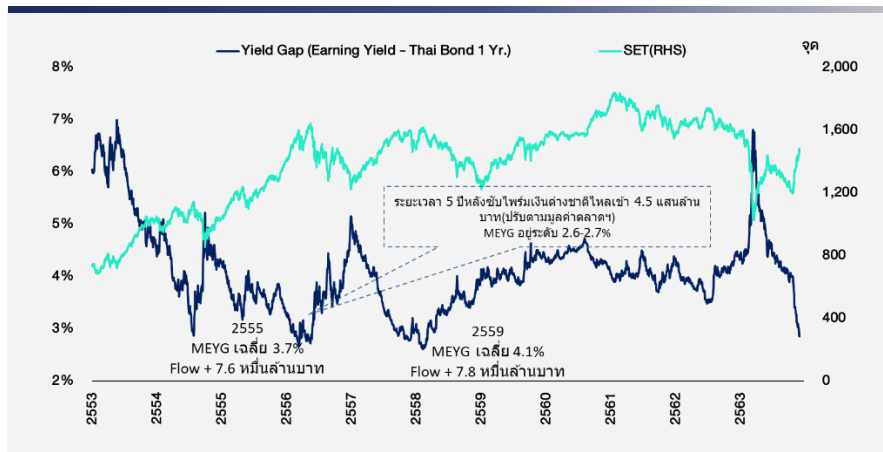
เดือน	ตราสารหนี้ (ล้านบาท)	หุ้นไทย (ล้านบาท)	SET Index
Jan	10,776	(17,302)	-4.2%
Feb	(21,979)	(19,649)	-11.5%
Mar	(98,512)	(78,404)	-16.0%
Apr	(18,948)	(46,976)	15.6%
May	(10,829)	(31,598)	3.2%
Jun	23,024	(22,717)	-0.3%
Jul	17,861	(10,178)	-0.8%
Aug	(2,312)	(27,661)	-1.3%
Sep	22,908	(23,189)	-5.6%
Oct	(4,187)	(21,876)	-3.4%
Nov	31,828	32,644	17.9%
Dec(mtd)	(3,506)	7,894	5.3%

ตั้งแต่พ.ย.-ปัจจุบัน Fund flow ต่างชาติไหลเข้าตลาดการเงินกว่า 6.88 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นตลาดหุ้น 4.05 หมื่นล้านบาท และ ตลาดตราสารหนี้ 2.83 หมื่นล้านบาท

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

1. **Fund Flow ไหลเข้าตลาดตราสารหนี้ แต่อาจลดน้อยลงในระยะถัดไป** แม้เดือน พ.ย. 63 ต่างชาติจะซื้อสุทธิตราสารหนี้ไทย 3.18 หมื่นล้านบาท แต่เริ่มกลับมาขายสุทธิในเดือน ธ.ค. 3.5 พันล้านบาท บวกกับดอกเบี้ยนโยบายที่ยังมีโอกาสนิ่งในระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 0.5% ต่อเนื่องอีก 1 – 2 ปี เหมือนวิกฤตต้มยำกุ้งในอดีต ทำให้มีแรงจูงใจที่ Fund Flow จะกลับมาให้น้ำหนักตลาดหุ้นมากขึ้น
2. **Fund Flow มีโอกาสให้น้ำหนักตลาดหุ้นไทยมากขึ้น** ทั้งจากแรงซื้อที่เข้ามาต่อเนื่องในเดือน พ.ย. 3.26 หมื่นล้านบาท และเดือน ธ.ค. mtd 7.8 พันล้านบาท รวมถึงพัฒนาการวัคซีนที่ใกล้เข้าสู่เส้นชัย ทำให้หุ้นวัฏจักรทั่วโลกขึ้นได้แรงในช่วงนี้ ส่งผลดีต่อธุรกิจไทยส่วนใหญ่อิงการท่องเที่ยว และหุ้นวัฏจักรเป็นหลัก จึงมีโอกาสเห็นต่างชาติ Overweight หุ้นไทยต่อจากนี้
3. **Fund Flow ไหลเข้า SET มักขึ้นได้แรงเหมือนเรื่องมหัศจรรย์** สะท้อนได้จากปีไหนก็ตามที่ Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นเสมอ โดยประเมินว่าทุก 1 หมื่นล้านบาทที่ต่างชาติซื้อสุทธิ จะหนุนให้ตลาดหุ้นไทยขึ้นได้ 3 – 4% และหากพิจารณาในมุม Market Earning Yield Gap ระหว่างตลาดหุ้นกับตราสารหนี้ พบว่า สามารถลงไปได้ต่ำถึง 2.6 – 2.7% หรืออีกมุมหนึ่ง คือ P/E จะแพงมากกว่าระดับปกติ โดยฝ่ายวิจัยประเมินเป้าหมาย SET Index ปี 64 ภายได้ Market Earning Yield Gap ที่ 3.7% (Conservative กว่าช่วง Fund Flow ไหลเข้า) และ EPS64F 65.04 บาท/หุ้น ได้เป้าหมายของดัชนีปี 64 อยู่ที่ 1550 จุด

เปรียบเทียบ Market Earning Yield Gap กับ SET Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ในอีกมุมหนึ่งคือ Fund Flow ที่ไหลเข้าในลักษณะ Indirect ด้วยปริมาณมาก ส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าอยู่ในระดับ +/- 30 บาท/เหรียญ รวมถึงยังสอดคล้องกับปริมาณเงินสำรองระหว่างประเทศ (Foreign exchange reserves) ของไทย ที่ล่าสุดเพิ่มขึ้นทำจุดสูงสุด (All Time High) ที่ระดับ 2.55 แสนล้านเหรียญ (หากเทียบให้เห็นภาพคือ เงินสำรองที่มีอยู่สามารถนำไปชำระค่าสินค้านำเข้าได้นานถึง 13.5 เดือน และสูงกว่าช่วงปลายปี 2562 ที่ชำระได้ 8.8 เดือน) สะท้อนถึงความมั่นคงของระบบการเงินไทยสูงตามขึ้นด้วย

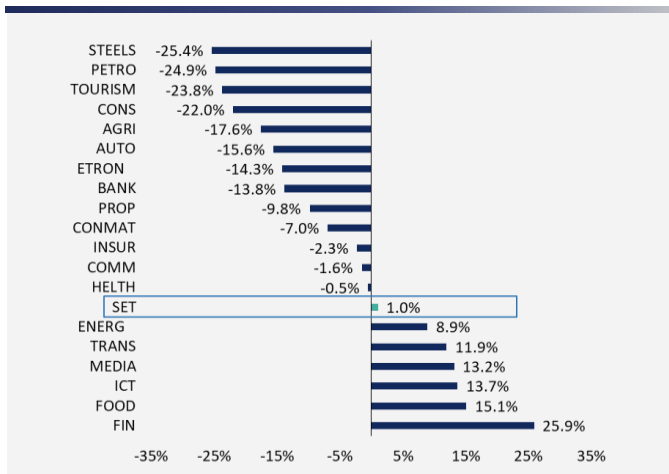
เปรียบเทียบทุนสำรองระหว่างประเทศกับค่าเงินบาท



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

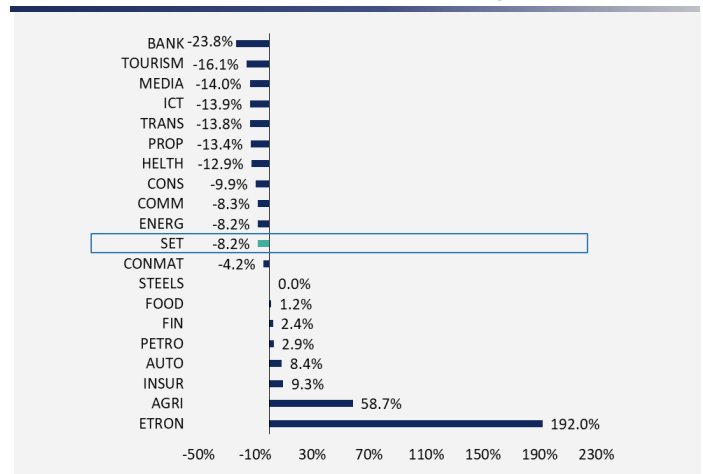
กลยุทธ์การลงทุนเน้นหุ้นได้แรงหนุนจาก Fund Flow เลือกหุ้นใหญ่ ราคา Laggard และมีปัจจัยบวกเฉพาะตัวหุ้น อย่าง BAM มีโอกาสเข้า SET50/SET100 รอบ 1/64, BGRIM ราคา ยัง Laggard กลุ่มฯ ได้แรงหนุนจากค่าเงินบาทแข็งค่า และสุดท้ายเลือกหุ้นเติบโตเด่นเป็นอันดับต้นของกลุ่ม ร.พ. อย่าง PR9

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



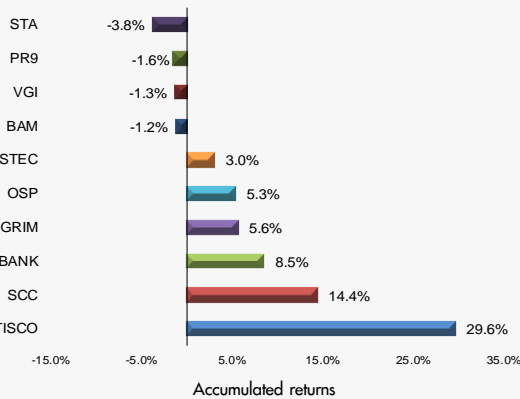
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

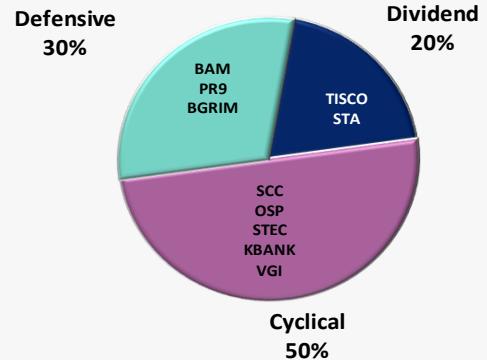
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
PR9	20 Nov 20	5%	-1.60%	9.35	9.20	11.00	36.31	1.07	9.00	แนวโน้มรายได้ผู้ขายไทย 4Q63 ขึ้นต่อเนื่อง คาดหนักกว่า 4Q63 กลืนมาทรงตัว yoy ภาพรวมจึงปรับเพิ่มกำไรปี 2563-64 ขึ้นปีละ 15%
STA	4 Dec 20	5%	-3.77%	26.50	25.50	50.00	4.60	7.84	25.00	ภาพรวมธุรกิจหลักของ STA ยังเดินหน้าเต็มโตต่อเนื่องในปี 2564 นำโดยธุรกิจกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ จากทั้งการปรับเพิ่มราคาขายถ่วงมือขายและแนวโน้มปริมาณขายเพิ่มขึ้น
BAM	26 Nov 20	15%	-1.20%	22.17	21.90	26.00	35.22	2.56	19.60	แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 4Q63 จะฟื้นตัวชัดเจน จากการขาย NPLs และ NPAs ขนาดกลางและใหญ่ได้มากขึ้น ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาการขายอยู่ราว 4 ราย
TISCO	22 Oct 20	15%	29.63%	71.17	92.25	95.00	12.47	4.01	90.00	ตั้งสำรองสูง สะท้อนจาก Coverage ratio สูงสุดในกลุ่มฯ รวมทั้งสัดส่วนลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือค่อนข้างต่ำ (20% ของพอร์ตสินเชื่อ)
BGRIM	26 Nov 20	10%	5.56%	49.50	52.25	58.00	52.21	0.73	46.00	ราคากำขมิ้นแนวโน้มปรับลดลงลดราว 2% QoQ มาอยู่ที่ 230 บาท/ตันมีภัยและรายได้ขายไฟฟ้าในกลุ่มอุตสาหกรรมแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นชัดเจน คาดจะเป็นส่วนช่วยหนุนกำไรเอาไว้
SCC	5 Nov 20	15%	14.38%	345.33	395.00	430.00	14.97	3.29	380.00	แผนการเดินโตที่ชัดเจนของทุกธุรกิจหลักในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า โดยเฉพาะกำลังการผลิตของธุรกิจปิโตรเคมีที่จะเพิ่มขึ้นถึง 70% หลังโครงการ LSP ในเวียดนามเสร็จสิ้น
OSP	23 Nov 20	5%	5.30%	37.75	39.75	41.00	33.22	2.71	39.00	คาดการณ์กำไรปี 2564 เดิมโต QoQ และ YoY หนุนด้วยผลการดำเนินงานในไทยเข้าสู่ช่วง High Season ของบริษัทฯ รวมถึงคาดการณ์กำลังซื้อในประเทศมีแรงหนุนจากโครงการคนละครึ่งของภาครัฐ
STEC	24 Nov 20	10%	3.01%	13.30	13.70	18.00	24.48	1.46	13.30	ตัวชี้เบสไลน์กำไรปี 2564-65 มาจากรายได้ที่เติบโตตาม Backlog ที่มี 7.8 หมื่นล้านบาท ประเมินพื้นฐานบริษัทยังคงแข็งแกร่งทั้งผลดำเนินงานในมือและฐานะการเงิน เชื่อราคาหุ้นมีโอกาสฟื้นตัวขึ้นตามผลประกอบการ
VGI	3 Dec 20	10%	-1.31%	7.65	7.55	8.50	195.61	0.26	7.20	ภาพการฟื้นตัวที่เริ่มชัดเจนของสื่อบ้านในประเทศ ดึงขึ้นเชื่อว่าไม่แน่นอนของกำไรใน 3Q63/64 เป็นต้นไป และจะดีขึ้นต่อเนื่อง จากปัจจัยหนุนจากการเข้าสู่ไซไซซ์ขึ้นและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
KBANK	1 Dec 20	10%	8.48%	112.00	121.50	126.00	16.07	1.65	113.00	ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะกลาง-ยาว มากขึ้น ภาพดังกล่าวเป็นบวกต่อคุณภาพสินทรัพย์ของ KBANK

วันศุกร์ที่ผ่านมามีน้ำหนัก STA ลง 5% แล้วลงทุนเพิ่มใน BAM แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน
วันนี้ปรับ STA ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนเพิ่มใน PR9 แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

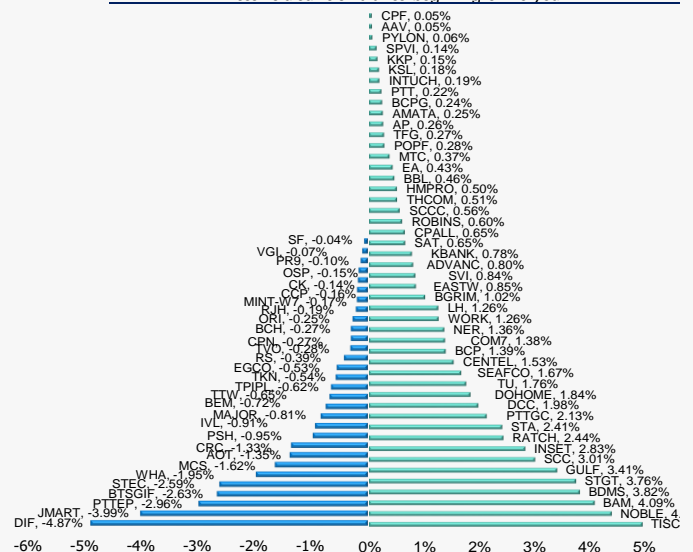
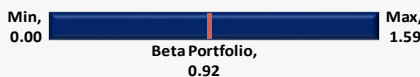
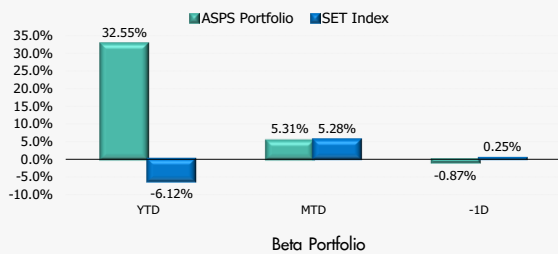
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส