



เชื่อว่า การปรับตัวลดลงของ SET Index ช่วงสิ้นปี 2563 เป็นเพียงการปรับฐานระยะสั้น ส่วนความกังวลว่า Fed จะเริ่มทำ QE Tapering เห็นว่ายังไม่ น่าจะเกิดขึ้น การย่อตัวเป็นโอกาสทยอยสะสมหุ้นพื้นฐานดีเพื่อลงทุนระยะยาว พอร์ตการลงทุนจำลองวันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยน หุ้น Top Pick เลือก INSET, OSP และ SCC

ยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ SET Index ... สะสมหุ้นลงทุนระยะยาว

ผลการประชุม Fed ที่เราน่าจะรู้ผลในช่วงเช้าของวันที่ 28 ม.ค.64 ถือเป็นประเด็นที่นักลงทุนให้ความสนใจเนื่องจากมีกระแสความกังวลเรื่องโอกาสที่ Fed จะเริ่มทำ QE Tapering อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยได้ศึกษาข้อมูลย้อนหลังพบว่า ในวิกฤติรอบปี 2551 Fed ได้มีการใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นแบบเต็มที่ได้โดยปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงมาต่ำสุดที่ 0.25% ในช่วงปลายปี และคงไว้ที่ระดับดังกล่าวมานานถึง 4 ปี ส่วนการใช้ QE ก็ได้ดำเนินการควบคู่กันไป จนกระทั่งในเดือน มิ.ย.2556 จึงได้เริ่มทำ QE Tapering ซึ่งในช่วงเวลาดังกล่าวสถานการณ์ทางเศรษฐกิจฟื้นตัวชัดเจน อัตราการว่างงานลดลงจาก 10% มาอยู่ในช่วง 6-7% สำหรับวิกฤติรอบนี้ที่มีต้นทางมาจาก Covid-19 พบว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายมาที่จุดต่ำสุด 0.25% มีระยะเวลาเพียง 1 ปี อีกทั้งสถานการณ์การระบาดของ Covid-19 ในสหรัฐยังรุนแรง ทำให้ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ายังไม่น่าจะเห็นท่าทีที่จะนำไปสู่การทำ QE Tapering อย่างน้อยในช่วงเวลาที่การกระจายตัวของ Vaccine Covid-19 ยังไม่ครอบคลุมประชากรส่วนใหญ่ของประเทศ ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นไทย พอร์ตจำลองวันนี้ไม่เปลี่ยนแปลง Top Pick เลือก INSET, OSP และ SCC

ตลาดหุ้นไทย และตลาดหุ้นสหรัฐ S&P500 ในช่วงที่มีประกาศ QE Tapering



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

SET Index	1,501.62
เปลี่ยนแปลง (จุด)	3.74
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	82,778

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-350.47
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-254.57
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-446.94
นักลงทุนรายย่อย	1,051.98

RESEARCH DIVISION บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทณลภวิการ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพค์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ซึ่งปริมาณ

ผลการประชุม Fed ASPS คาดจะยังไม่มีการ QE Tapering

ต้นปี 2564 ประธานาธิบดีสหรัฐฯ Joe Biden เข้ารับตำแหน่ง และประกาศเดินหน้าเร่งมาตรการที่เคหาเสี่ยงไว้ (ภายใต้การครองเสียงในสภาเบ็ดเสร็จ ทั้งสภานบน และสภาล่าง) อาทิ อัดฉีดเงิน 1.9 ล้านล้านเหรียญฯ (9%GDP สหรัฐ), การขึ้นค่างขั้นต่ำ 100% อยู่ที่ 15 เหรียญต่อ ช.ม.ฯลฯ, รวมถึงพัฒนาการวัคซีน Covid-19 ที่มีความคืบหน้า และรัฐบาลของนาย Biden ประกาศเร่งฉีดวัคซีนให้ประชาชนสหรัฐฯให้ได้ 100 ล้านคน (31% ประชากรสหรัฐฯ)

โดยรวมทำให้มุมมองของนักเศรษฐศาสตร์ในตลาดคาดว่าแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯจะขยายตัวได้ดีกว่าในช่วงปลายปี และคาดว่าอัตราเงินเฟ้อ สหรัฐฯจะเพิ่มขึ้นในอัตราเร่งและเป้าหมายของ Fed ที่คาดเฉลี่ย 2% ทำให้ปัจจุบันเริ่มมีความเห็นมากขึ้น Fed จะเริ่มประกาศ QE Tapering หรือ ปรับลดเม็ดเงินเข้าซื้อพันธบัตร QE ลง ปัจจุบัน โดยตลาดให้น้ำหนักผลการประชุม Fed วัผลดี 2 วันในพฤหัสบดีนี้จะมีการส่งสัญญาณอย่างไร แต่เบื้องต้น

- ความเห็นของนักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่เกิน 50% สํารวจจาก Bloomberg ในช่วง 15-20 ม.ค. คาด Fed อาจประกาศ QE Tapering ช่วงเดือน ม.ค. 2565
- คณะกรรมการ Fed 1 ท่าน แสดงความเห็นว่ QE Tapering อาจเริ่มเร็วสุดช่วงปลายปี 2563

หากพิจารณาในอดีตปี 2556 เมื่อ Fed ประกาศ QE Tapering จะเป็นบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ แต่ เป็นลบต่อตลาดหุ้นไทย โดยในรอบนั้น 19 มิ.ย. Fed พุด QE Tapering ครั้งแรกเป็นลบต่อตลาดหุ้นไทย) สะท้อนจาก Set Index ปรับลงราว 2.5% FLOW ต่างชาติไหลออกราว 6.3 พันล้านบาท และไหลออกติดต่อกันราว 6 วัน รวมกัน 2.9 หมื่นล้านบาท ดังรูป

ตลาดหุ้นไทย และตลาดหุ้นสหรัฐฯ S&P500 ในช่วงที่มีประกาศ QE Tapering

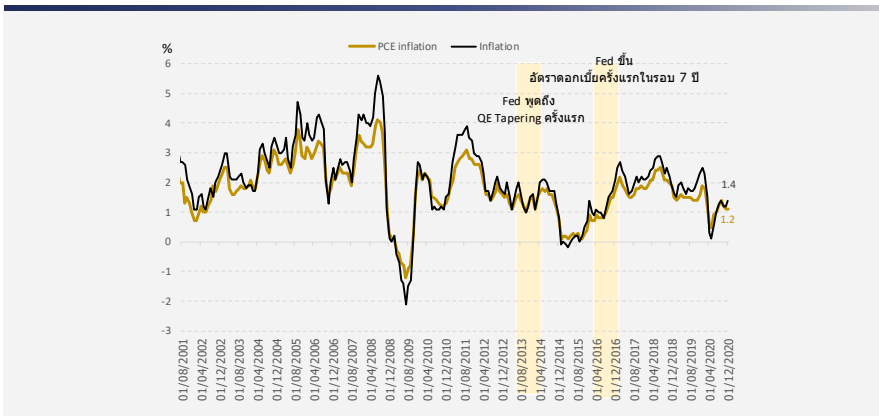


ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ในมุมมองของฝ่ายวิจัยประเมินว่าในปี 2564 ยังไม่น่าที่จะเห็น Fed กลับมาทำ QE Tapering หลักๆ 4 เหตุผล คือ

- Covid-19 เป็นตัวแปรสำคัญต่อเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปี 2564 ดังนั้นหากไม่เห็นการกระจายวัคซีนในวงกว้างครอบคลุมประชากรส่วนใหญ่ในสหรัฐ ก็ยังไม่น่าที่จะเห็นการทำ QE Tapering
- ผู้ติดเชื้อ Covid-19 & ผู้เสียชีวิต Covid-19 ในสหรัฐยังเพิ่มขึ้น และยังเห็นการ Lockdown ในบางรัฐของสหรัฐ คาดว่ามีผลต่อเศรษฐกิจสหรัฐค่อนข้างย่ำแย่ ตัวไม่ได้เร็วกว่าที่ตลาดคาด
- เงินเฟ้อ(PCE) สหรัฐซึ่ง Fed ให้น้ำหนักมีผลต่อการพิจารณาดอกเบี้ยฯ โดยเป้าหมายที่ตั้งไว้เฉลี่ย 2% แต่ล่าสุด PCE ในสหรัฐ เดือน ธ.ค. อยู่ที่ 1.1% ยังต่ำกว่าเป้าหมาย

PCE inflation VS. Inflation สหรัฐ



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

โดยรวมทำให้เชื่อว่า Fundflow ในระยะกลาง-ยาวจะยังคงไหลเข้าไทย และเป็นปัจจัยหนุนต่อตลาดหุ้นไทย

ราคา Commodity ปรับขึ้น บวกต่อ PTT, PTTEP และ TVO

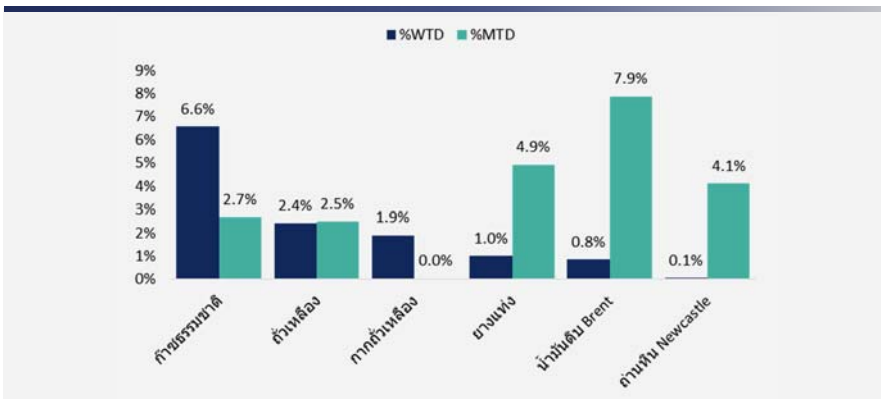
ราคาสินค้าโภคภัณฑ์วานนี้ ปรับเพิ่มขึ้นหลายชนิด ทั้ง Hard Commodity และ Soft Commodity ได้แก่

- ราคาน้ำมันดิบ Brent เพิ่มขึ้น 0.85% แรงหนุนสำคัญมาจากด้าน Supply ภายหลังอิรักระบุว่ามีแผนปรับลดกำลังการผลิตเหลือ 3.6 ล้านบาร์เรล/วัน ในเดือน ม.ค. และ ก.พ. 2564 ซึ่งต่ำกว่าข้อตกลงของ OPEC ที่กำหนดไว้ 3.86 ล้านบาร์เรล/วัน รวมถึงแรงหนุนจากด้าน Demand จากการเดินทางนำผลัดกันมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจสหรัฐ วงเงิน 1.9 ล้านล้านเหรียญ ซึ่งจะช่วยหนุนเศรษฐกิจและความต้องการใช้น้ำมันของโลกฟื้นตัว

ราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นเป็น Sentiment เชิงบวกต่อหุ้นกลุ่มน้ำมัน แนะนำ Trading เก่งกำไร หุ้น PTT (BUY: FV@B45) และ PTTEP (BUY: FV@118) อีกทั้งทางด้านปัจจัยพื้นฐาน พบว่าราคาหุ้นปัจจุบันของ PTT ยังมี Upside จากมูลค่าพื้นฐาน จึงเป็นโอกาสทยอยสะสมลงทุน

- ราคาถั่วเหลือง และกากถั่วเหลือง ขึ้นตัวขึ้น 1.9% และ 2.42% ตามลำดับ ภายหลังในสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวลดลงแรงกว่า -3.3% และ -5.4% จากความกังวลว่าสงครามการค้าสหรัฐกับจีนอาจยังคงอยู่ อย่างไรก็ตาม ราคาถั่วเหลือง และกากถั่วเหลืองยังได้แรงหนุนจาก Supply ที่ขาดแคลนจากการเพาะปลูกถั่วเหลืองในบราซิลที่ล่าช้า
- โดยรวม ราคาถั่วเหลือง และกากถั่วเหลืองที่กลับมาฟื้นตัว เป็น Sentiment เชิงบวกต่อ TVO (BUY: FV@B37) โดยราคาหุ้นปัจจุบันมี PER เพียง 16 เท่า และมี Dividend Yield สูงกว่า 6%

การเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าโภคภัณฑ์



ที่มา: Bloomberg

ติดตามหุ้นประกาศงบสัปดาห์นี้ อาทิ SCGP SCC PTTEP

หลังจากกลุ่ม ธ.พ.ประกาศงบ 4Q63 เรียบร้อยแล้ว เริ่มเข้าสู่ฤดูกาลประกาศงบของกลุ่ม Real Sector (ดังรูป)

Calendar วันประกาศงบของบริษัทจดทะเบียนงวด 4Q63



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

โดยสรุปตอนนี้มี 3 บริษัทที่จะประกาศงบ ได้แก่ SCGP(ประกาศงบวันนี้) SCC(ประกาศงบวันที่ 27 ม.ค.64) และ PTTEP(ประกาศงบวันที่ 28 ม.ค.64) ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดทางพื้นฐาน ดังนี้

SCGP (FV @ 47.00) คาดกำไร 4Q63เติบโตโดดเด่น 1.66 พันล้านบาท (+25%QoQ, +39%YoY) แรงหนุนจาก Demand กลุ่ม Food & Beverage และ FMCG ที่ฟื้นตัวได้ดีขึ้น QoQ โดยเฉพาะในไทยและเวียดนาม หนุนยอดขายเติบโต 4%QoQ ส่วนปี 2564 คาด SCGP จะมีกำไรที่ 8.3 พันล้านบาท (+25.9%YoY) ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ความต้องการกระดาษบรรจุภัณฑ์ กล่องลูกฟูก ฯลฯ ประกอบกับแผนขยายกำลังการผลิตทั้งในไทย, อินโดนีเซีย, และฟิลิปปินส์ คาดแล้วเสร็จในช่วงกลางปี 2564

SCC (FV@ 450.00) คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q63 ที่ 8,816 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24%YoY จาก Spread ผลิตรถยนต์หลักที่เพิ่มขึ้นมาก บวกกับกำไรจากธุรกิจ Packaging ที่ฟื้นตัวจากฐานต่ำในปีก่อน โดยเห็นภาพการเติบโตชัดเจนของ 3 ธุรกิจหลักในช่วงหลายปีข้างหน้า (ปิโตรเคมี, ซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง, Packaging) เชื่อว่า SCC จะสามารถสร้าง EBITDA เฉลี่ยไม่ต่ำกว่า 1 แสนล้านบาท/ปี เทียบกับ EBITDA เฉลี่ยในช่วงปี 2553-2563 ที่ทำได้ 71,030 ล้านบาท ขณะที่ Valuation ยังโดดเด่นทั้ง Upside และ Div Yield

PTTEP (FV @ 118.00) คาดกำไรสุทธิ 4Q63 อยู่ที่ 3.8 พันล้านบาท ลดลง 47.1%qoq รับผลลบจากรายการพิเศษที่สุทธิแล้วในงวดนี้เป็นขาดทุนรวมราว 2.0 พันล้านบาท แต่หากตัดรายการพิเศษ พิจารณาเฉพาะกำไรปกติคาดว่าจะลดลงเล็กน้อยเพียง 5.3%qoq สำหรับทิศทางการเติบโตทั้งปี 2564 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 9.1%yoy มาอยู่ที่ 2.7 หมื่นล้านบาท หนุนหลักจากสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบ และปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น รวมถึงต้นทุนต่อหน่วยที่ลดลง

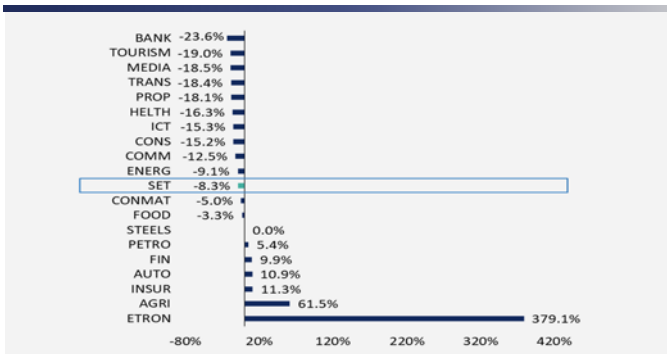
ส่วน Toppicks ในวันนี้เลือกหุ้นที่ได้ประโยชน์เฉพาะตัวและมีแนวโน้มกำไร 4Q63 โดดเด่นอย่าง OSP INSET และหุ้นขนาดใหญ่ที่ภาพรวมธุรกิจดูดี บวกกับมีแรงหนุนจาก Fund flow เป็นตัวพ่วงอย่าง SCC

Valuation หุ้ Toppicks วันนี้

Company	Recommendation	Last Price (25/01/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
INSET	BUY	3.62	4.66	28.6%	12.13	3.30
OSP	BUY	35.25	41.00	16.3%	24.64	3.65
SCC	BUY	396.00	450.00	13.6%	12.61	3.79

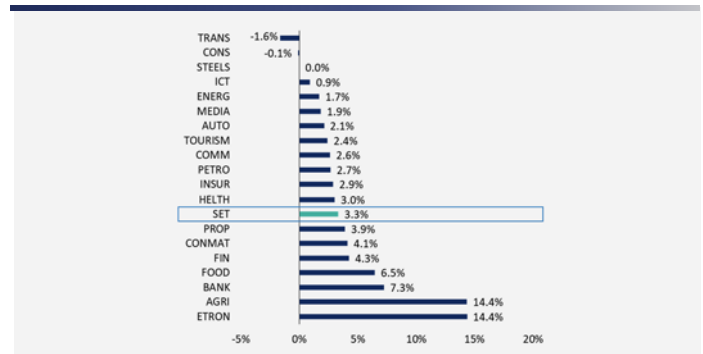
ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

SET vs Sector Return 2020



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2021ytd



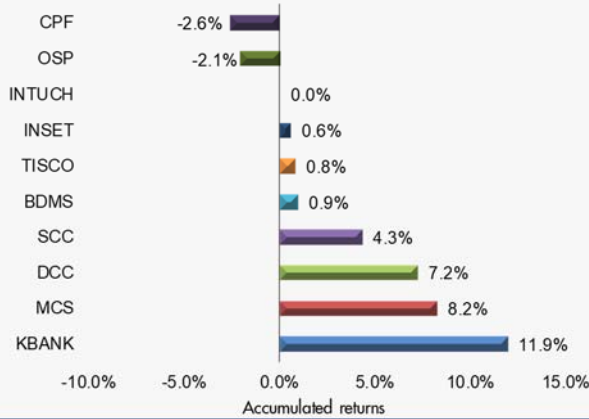
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

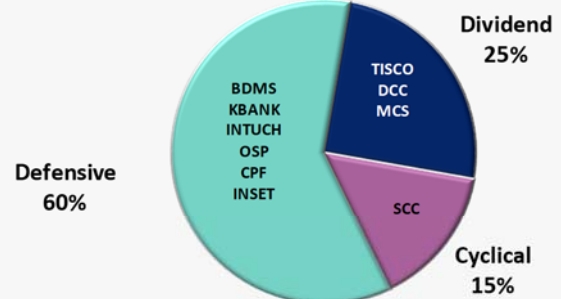
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
BDMS	8-ม.ค.-21	15%	0.93%	21.40	21.60	24.00	39.63	1.26	21.00	ความคืบหน้าล่าสุดกรณีรถไฟ.เอกชนที่จะนำรถขึ้นโควิด-19 เข้ามาให้บริการ ประเมินเป็นบวกต่อกลุ่มการแพทย์ คาดประโยชน์เล็กน้อยในกลุ่มรพ.
MCS	18-ม.ค.-21	5%	8.21%	13.40	14.50	21.90	6.63	7.89	12.60	คาด 4Q63 จะส่งมอบชิ้นต่ำอยู่ที่ 1 หมื่นชิ้น หนุนกำไรโตต่อเนื่อง จึงเพิ่มประมาณการส่งมอบปี 2563 สูงขึ้นจาก 5.2 หมื่นชิ้น เป็น 6.1 หมื่นชิ้น
SCC	30-ธ.ค.-20	15%	4.30%	379.67	396.00	450.00	12.96	3.54	370.00	แผนการเดินรถไฟที่ชัดเจนของทุกธุรกิจหลักในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า โดยเฉพาะกำลังการผลิตของธุรกิจปีเตอร์เคมีที่จะเพิ่มขึ้นถึง 70% หลังโครงการ LSP ในเวียดนามเสร็จสิ้น
OSP	15-ม.ค.-21	10%	-2.1%	36.00	35.25	41.00	26.21	3.43	33.75	คาดการณ์ปีถัดไป 4Q63 เดิมโต QoQ และ YoY หนุนด้วยคาดการณ์ยอดขายในไทยเข้าสู่ช่วง High Season ของบริษัท
INSET	25-ม.ค.-21	5%	0.56%	3.60	3.62	4.66	12.44	3.22	3.46	คาดการณ์รายได้ปี 2563 เดิมโต 12% และเชื่อว่ายังคงมีความต่อเนื่องได้ จากจุดเด่นเป็นผู้ดูแลหลักระบบโครงสร้างพื้นฐานในอนาคต อาทิ 5G, Data Center
CPF	20-ม.ค.-21	10%	-2.56%	29.25	28.50	42.00	9.17	3.33	28.00	คาดการณ์รายได้ปี 2563-64 จะเติบโต 32.8% yoy และ 4.7% yoy จากธุรกิจการในไทย จีนและเวียดนามเติบโตต่อเนื่อง โดยเห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจนของราคาสุกรในไทย จีนและเวียดนามแล้ว
TISCO	21-ม.ค.-21	10%	0.79%	94.50	95.25	102.00	11.69	7.35	90.00	การตั้งสำรองล่วงหน้าสูงในปี 2563 หนุน Coverage Ratio สุระดับ 210% สูงสุดในกลุ่มฯ ขณะที่กำไรสุทธิปี 2564 พลิกกลับมาเติบโตจากทั้ง NIM และค่าธรรมเนียมดีขึ้น
INTUCH	21-ม.ค.-21	10%	0.00%	57.75	57.75	74.00	18.04	3.88	54.75	คาดการณ์ 4Q63 ดีขึ้น 6.2% qoq ขณะที่ปี 2564 สัน Upside ที่เปิดได้จากทั้ง ADVANC (ซึ่งบริการ 5G+หนุนมีโอกาสขึ้นสูงกว่าคาด และ THCOM ที่ดำเนินการเปลี่ยนสัมปทานสู่ใบอนุญาตครบถ้วน
DCC	4-ม.ค.-21	10%	7.21%	2.22	2.38	3.15	13.29	7.52	2.12	ทิศทางผลประกอบการในช่วง 4Q63 อยู่ในเกณฑ์ดี โดยได้หนุนหนุนจากราคาก๊าซธรรมชาติที่ลดลงเกือบ 13%YoY และค่าขนส่งที่ลดลงจากการเจรจากับบริษัท
KBANK	30-ธ.ค.-20	10%	11.95%	113.00	126.50	126.00	13.97	2.37	109.50	ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะกลาง-ยาว มากขึ้น ภาพดังกล่าวเป็นบวกต่อคุณภาพสินทรัพย์ของ KBANK

วานนี้ปรับ PTT ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนใน BDMS และ INSET แทนอย่างละ 5%

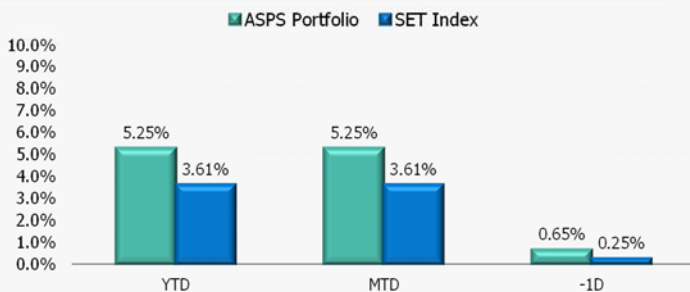
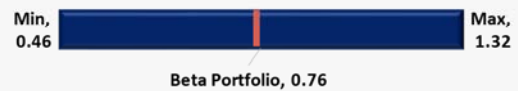
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส