



คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 ของบริษัทจดทะเบียนรวมที่ 7.96 แสนล้านบาท หรือ 70.20 บาท/หุ้น หากพิจารณาในเชิงโครงสร้างกำไรแล้ว เห็นว่ามีโอกาสเกิด Upside ส่งผลให้ฝ่ายวิจัยยังยืนยันเป้าหมาย SET Index ปี 2564 ไว้ที่ 1670 จุด พอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยน ส่วนหุ้น Top Pick เลือกที่เกี่ยวข้องกับ Commodity คือ KSL, SCC และ TMT

### EPS บริษัทจดทะเบียนปี 2564 ที่ 70.20 บาท มี Upside

ในงวดปี 2564 ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิบริษัทจดทะเบียนรวมไว้ที่ 7.96 แสนล้านบาท (ไม่รวม THAI) คิดเป็น EPS อยู่ที่ 70.20 บาท/หุ้นเพิ่มขึ้น 32% YoY ซึ่งหากประเมินจากสถานการณ์ปัจจุบันที่มีแรงกดดันจากการระบาดของ Covid-19 รอบใหม่ต่อภาพรวมเศรษฐกิจ แต่ด้วยโครงสร้างกำไรของบริษัทจดทะเบียนที่มีความแตกต่างไปจาก GDP กล่าวคือมีองค์ประกอบกว่า 1/3 มาจากกิจการที่เกี่ยวข้องกับสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งได้รับประโยชน์จากราคาผลิตภัณฑ์ที่ปรับขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ราว 20% มาจากสถาบันการเงินที่กำไรงวด 1Q64 โตเด่นสูงกว่าคาด อีกทั้งอยู่ในสถานะที่มีความพร้อมมากขึ้นในการแก้ปัญหาคุณภาพสินทรัพย์ นอกจากนี้ยังมีอีกหลายกลุ่มที่กำลังเติบโตสวนภาวะเศรษฐกิจ เช่น อสังหาริมทรัพย์ และบรรจภัณฑ์ เป็นต้น องค์ประกอบดังกล่าวทำให้มีโอกาสที่จะเห็นการปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2564 ให้สูงขึ้น ทั้งนี้หากยังคงอ้างอิงตามประมาณการเดิม และระดับ Market Earning Yield Gap ที่ 3.7% จะให้เป้าหมาย SET Index ปี 2564 อยู่ที่ 1670 จุดตามเดิม พอร์ตจำลองวันนี้ ไม่มีการปรับเปลี่ยน ส่วนหุ้น Top Pick เลือกตัวที่มีผลประกอบการเกี่ยวเนื่องกับสินค้าโภคภัณฑ์ ได้แก่ KSL, SCC และ TMT

### การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าโภคภัณฑ์

ราคาสินค้าโภคภัณฑ์	ราคาล่าสุด	%Chg	%WTD	%MTD	%YTD	หุ้นที่เกี่ยวข้อง
กากถั่วเหลือง	416.1	0.3%	2.4%	-2.0%	-0.8%	TVO
Natural Gas	2.702	0.4%	0.8%	3.6%	5.8%	BANPU
ยางแท่ง	162.3	-0.5%	0.4%	-2.3%	8.0%	STA, TRUBB, NER
Cotton	84.83	1.3%	1.3%	4.9%	8.6%	IVL
ถ่านหิน Newcastle	87.2	-2.2%	-4.0%	-0.6%	9.1%	BANPU LANNA
ถั่วเหลือง	1479.5	1.5%	4.0%	3.6%	14.0%	TVO
น้ำตาล	16.89	1.0%	1.9%	14.4%	19.0%	KSL, KTIS
น้ำมัน WTI	61.13	-0.4%	-3.2%	3.3%	26.0%	PTT, PTTEP
น้ำมัน Brent	65.32	-1.9%	-2.2%	2.8%	26.1%	PTT, PTTEP
Baltic Exchange Dry Index	2472	1.6%	3.6%	20.8%	81.0%	TTA, PSL, RCL, ASIMA

ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

SET Index	1,580.01
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-0.03
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	80,537

### ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

#### นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	-1,809.79
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	15.36
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	521.89
นักลงทุนรายย่อย	1,272.54

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

#### เกศศักดิ์ ทวีธีระ-ธรรมา

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

#### กรรณ เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

#### ชุกฤต ชาตเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

#### ธรรณพฤกษ์ โทมสวาทธรรมา

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

#### กวิต ภัทรภาพงค์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

## นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นลำดับในบางส่วนของโลก แต่คาด สหรัฐและไทยยังเดินหน้าผ่อนคลายเป็น

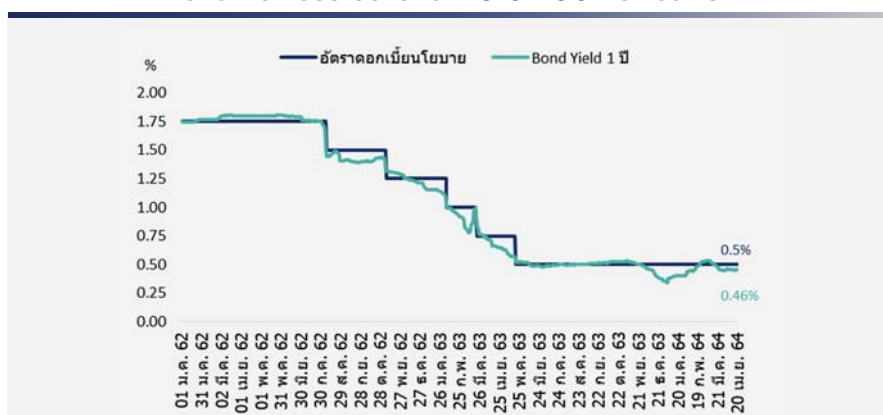
ทิศทางของการดำเนินนโยบายการเงินของโลกเริ่มลดระดับการผ่อนคลายเป็นบ้างเล็กน้อย ตามเศรษฐกิจโลกที่มีสัญญาณฟื้นตัว โดยล่าสุด

- ผลการประชุมธนาคารกลางแคนาดา (BOC) วานนี้ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำที่ 0.25% แต่ได้ส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วง 2H64 รวมถึงปรับลดวงเงิน QE ลงจาก 4 พันล้านดอลลาร์แคนาดาต่อสัปดาห์ เหลือ 3 พันล้านดอลลาร์แคนาดาต่อสัปดาห์ เนื่องจากมองว่าเศรษฐกิจของแคนาดาจะมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดี ตามความคืบหน้าของการฉีดวัคซีน (ปัจจุบันแคนาดาฉีดวัคซีนไปราว 25.3% ของประชากรทั้งหมด)

ASPS เชื่อว่าธนาคารสำคัญของโลกที่ตลาดให้น้ำหนักจะยังคงใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็น เช่น

- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ซึ่งจะมีประชุมวันนี้ ตลาดคาด ECB จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0% ต่อไป
- ขณะที่ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) มีประชุมวันที่ 27-28 เม.ย. 2564 ตลาดยังคงคาดว่า Fed จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำที่ 0-0.25% และคงวงเงิน QE จำนวน 1.2 แสนล้านเหรียญ/เดือน ต่อไป เพราะว่าการอัดฉีดเงินเพื่อของสหรัฐปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 1.6%yoy ต่ำกว่าเป้าของ Fed ที่ 2% และอัตราการว่างงานปัจจุบันอยู่ที่ 6% สูงกว่าในปี 2562 (ก่อน COVID-19) ซึ่งอยู่ที่ 3.7%
- ในส่วนของไทย ASPS ประเมินว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ไปตลอดปี 2564 เพราะการอัดฉีดเงินเพื่อไทยเดือน มี.ค. 2564 ยังคงอยู่ที่ -0.1% ประกอบกับปัจจุบันไทยเผชิญการระบาดของ COVID-19 รอบใหม่ ซึ่งกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ และอาจกระทบแผนการเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างชาติ (การท่องเที่ยวมีสัดส่วนราว 20% ของ GDP ไทย) ประกอบกับ Bond Yield 1 ปี ไทยยังทรงตัวต่ำราว 0.46% ใกล้อัตราดอกเบี้ยนโยบาย บ่งบอกว่าตลาดการเงินคาดอัตราดอกเบี้ยจะทรงตัวใกล้เคียงระดับปัจจุบัน

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และ Bond Yield 1 ปี ของไทย



ที่มา: Bloomberg

ส่วนในประเทศวันนี้ ให้น้ำหนักการรายงานการส่งออก และนำเข้าของไทยเดือน มี.ค. 2564 ซึ่งตลาดคาดยอดส่งออกจะหดตัวราว -1.5%yoy (ดังตาราง)

การส่งออกและนำเข้าของไทย

วันที่	ประเทศ	ดัชนีเศรษฐกิจ	งวด	Consensus	งวดก่อน
22 เม.ย. 64	ไทย	การส่งออก (%yoy)	มี.ค.-64	-1.5%	-2.6%
22 เม.ย. 64	ไทย	การนำเข้า (%yoy)	มี.ค.-64	11.2%	22.0%

ที่มา: Bloomberg

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้จากคำกล่าวของนายจรินทร์ ลักษณวิศิษฏ์ รัฐมนตรีพาณิชย์ ระบุว่า การส่งออกเดือน มี.ค. จะสามารถขยายตัวได้กว่า 8%yoy และจะมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อในเดือนถัดๆไป ท่าทีล่าสุดของรัฐมนตรีพาณิชย์กระตุ้นความคาดหวังว่าการส่งออกของไทยมีโอกาสออกมาดีกว่าคาดได้ ซึ่งจะเป็น Sentiment เชิงบวกหนุนกลุ่มส่งออก เช่น TU, CPF, STA และ STGT และยังได้แรงหนุนจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่ากว่า 4.4%ytd

ราคา Commodity หลายสินค้าปรับเพิ่ม Sexy สะดุดตา

ภาพเศรษฐกิจโลก World GDP ที่ IMF ประเมินปี 2564 ที่ 6%yoy เห็นการฟื้นตัวชัดเจนจากฐานที่ต่ำในปี 2563 ปี Covid-19 (ต้นเดือน เม.ย64 IMF Upgrade คาด GDP เกือบทุกประเทศทั่วโลกขึ้นจากรอบ ม.ค.64) โดยปัจจัยหนุนสำคัญ 1.) นโยบายการคลังสหรัฐฯ อาทิ ทางการเงินที่อัดฉีดประชาชน 1.9 ล้านล้านเหรียญ (9%GDPสหรัฐฯ) และ แผน Infrastructure ระยะยาว 8 ปีวงเงิน 2.2 ล้านล้านเหรียญ 2) การเร่งฉีดวัคซีน Covid-19 โดยประเทศสำคัญ อาทิ อังกฤษ สหรัฐฯ ฯลฯ ซึ่งเร็วกว่าที่คาด ฯลฯ

โดยรวมทำให้กิจกรรมเศรษฐกิจฟื้นตัวจากปีที่แล้ว และทำให้เกิดความคาดหมายว่าจะเห็นการฟื้นตัวชัดเจนในอนาคต เป็นปัจจัยหนุนราคาสินค้าโภคภัณฑ์ หลายๆตัว ราคาน้ำมัน, BDI ราคาน้ำตาล ฯลฯ ซึ่งยังอยู่ในทิศทางขาขึ้น สะท้อนจากผลตอบแทนนับตั้งแต่ต้นเดือน – ปัจจุบัน (MTD) และ ผลตอบแทน นับตั้งแต่ต้นปี – ปัจจุบัน (YTD) ดังรูปด้านล่าง และล่าสุดเข้านี้ ราคาน้ำตาลโลกปรับเพิ่มขึ้นทำ New high ในรอบ 4 ปี เช่นเดียวกับ BDI

การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าโภคภัณฑ์

ราคาสินค้าโภคภัณฑ์	ราคาล่าสุด	%Chg	%WTD	%MTD	%YTD	หุ้นที่เกี่ยวข้อง
กากถั่วเหลือง	416.1	0.3%	2.4%	-2.0%	-0.8%	TVO
Natural Gas	2.702	0.4%	0.8%	3.6%	5.8%	BANPU
ยางแท่ง	162.3	-0.5%	0.4%	-2.3%	8.0%	STA, TRUBB, NER
Cotton	84.83	1.3%	1.3%	4.9%	8.6%	IVL
ถ่านหิน Newcastle	87.2	-2.2%	-4.0%	-0.6%	9.1%	BANPU LANNA
ถั่วเหลือง	1479.5	1.5%	4.0%	3.6%	14.0%	TVO
น้ำตาล	16.89	1.0%	1.9%	14.4%	19.0%	KSL, KTIS
น้ำมัน WTI	61.13	-0.4%	3.2%	3.3%	26.0%	PTT, PTTEP
น้ำมัน Brent	65.32	-1.9%	2.2%	2.8%	26.1%	PTT, PTTEP
Baltic Exchange Dry Index	2472	1.6%	3.6%	20.8%	81.0%	TTA, PSL, RCL, ASIMA

ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

หากพิจารณาคำแนะนำการลงทุนฝ่ายวิจัย ASPS ในแต่ละกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ Commodity

**กลุ่มน้ำมัน :** ช่วงสั้นราคาน้ำมันปรับลงติดต่อกัน 2 วัน เนื่องจาก กังวลเรื่อง Covid-19 ในอินเดีย และ EIA เมื่อวานรายงานสต็อกน้ำมันดิบออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาด แต่ราคาน้ำมันในระยะถัดไปประเมินไม่ได้ปรับตัวลงแรง ประกอบกับพื้นฐานแข็งแกร่งทั้ง จึงให้หาจังหวะลงทุนเมื่อราคาอ่อนตัว PTT (Buy: FV@B48.5) และ PTTEP (Buy: FV@B128) จึงให้หาจังหวะลงทุนเมื่อราคาอ่อนตัว

**กลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี** เราแนะนำซื้อ PTTGC (Buy: FV@B65) เนื่องจากให้น้ำหนักไปที่ธุรกิจปิโตรเคมีสายโพลีพีเนลส์ ที่ยังคงแข็งแกร่ง ส่วน TOP (Switch: FV@B55), BCP (Switch: FV@B26), และ IRPC (Switch: FV@B3.4) พื้นฐานโดยรวมยังอ่อนแอจากธุรกิจโรงกลั่นตามค่าการกลั่นที่ยังอยู่ระดับต่ำมาก ซึ่งยังคงแนะนำเพียง trading ช่วงสั้น

**กลุ่มเหล็ก :** ทิศทางราคาเหล็กที่ยังเป็นช่วงขาขึ้นน่าจะทำให้ผลประกอบการของบริษัทเหล็กยังดีต่อเนื่องใน 2Q64 เพราะล่าสุดเดือน เม.ย. 2564 ราคาเหล็กแผ่นรีดร้อน (HRC) ในจีน ซึ่งเป็นตลาดที่มีการบริโภคเหล็กครึ่งหนึ่งของโลกยังมีทิศทางอันร้อนแรงต่อเนื่อง ราคาขายเพิ่มขึ้น 17% MoM มาที่ 865 เหรียญสหรัฐ/ตัน จากเดือนก่อนหน้า 740 เหรียญสหรัฐ/ตัน จึงมีโอกาสที่จะเห็นแรงเก็งกำไรได้อีก โดยหุ้นกลุ่มเหล็กที่ฝ่ายวิจัย Cover อยู่คือ MCS (FV@ B21.9) และ TMT (FV@B11) ยังคงคำแนะนำ ซื้อ ส่วนบริษัทเหล็กอื่นๆที่ฝ่ายวิจัยไม่ได้ Cover แนะนำเก็งกำไรตามราคาเหล็ก

**กลุ่มเดินเรือ :** ปัจจุบันดัชนีระวางเรือเทกอง BDI ชยับตัวเพิ่มจากสัปดาห์ก่อนขึ้นเป็น New High ในรอบปี พร้อมทั้ง Drewry Hong Kong-Loss Angeles Container Rate ก็ปรับตัวขึ้น 4.3% จากสัปดาห์ก่อนหน้า อันเกิดจากความต้องการขนส่งสินค้าที่ยังอยู่ในระดับสูงอีกทั้งก่อนหน้านี้ปัญหาที่คลองสุเอซยังทำให้ระบบการเดินเรือเกิดความล่าช้ากว่าปกติ ส่งผลบวกต่อหุ้นกลุ่มเดินเรือ เช่น TTA, PSL, และ RCL รวมถึงหุ้นภายใต้ Coverage อย่าง WICE (FV@B8.00) จะได้รับงานจัดการขนส่งระหว่างประเทศในระดับสูง เชื้อระยะสั้น 1Q64 กำไรจะเติบโตสดใส ขณะที่แนวโน้มค่าระวางเรือปัจจุบันยังอยู่ในระดับสูง แม้จะกดดัน Gross Margin แต่จะชดเชยได้จาก Volume งานขนส่งที่มากขึ้น

**กลุ่มเกษตร-อาหาร** ราคาสุกรหน้าฟาร์มล่าสุดอยู่ที่ 80 บาท/กก. ปรับเพิ่มขึ้น 11.1% นับตั้งแต่ต้นปี 2564 โดยราคาสุกรหน้าฟาร์มเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2564 อยู่ที่ 78.3 บาท/กก. ปรับเพิ่มขึ้น 9.5% yoy สูงกว่าสมมติฐานราคาสุกรหน้าฟาร์มปี 2564 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 70 บาท/กก. จากปัญหาสุกรขาดแคลนในภูมิภาคเอเชีย จากการระบาดของโรคอหิวาต์แอฟริกา ถือเป็นผลบวกต่อธุรกิจฟาร์มสุกรของ CPF (Buy FV@B42) และ TFG (Buy FV@B6.20)

ราคาไก่เป็นล่าสุดอยู่ที่ 32 บาท/กก. ทรงตัวนับตั้งแต่ต้นปี 2564 โดยราคาไก่เป็นเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2564 อยู่ที่ 32.0 บาท/กก. ปรับลดลง 4.4% yoy ต่ำกว่าสมมติฐานราคาไก่เป็นปี 2564 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 34 บาท/กก. เล็กน้อย จากปัญหาไก่ล้นตลาด ถือเป็นผลลบต่อธุรกิจฟาร์มไก่ของ GFPT (Buy FV@B14) TFG (Buy FV@B6.20) และ CPF (Buy FV@B42)

กลุ่มถั่วเหลือง : ราคาถั่วเหลืองโลกล่าสุดอยู่ที่ 416.1 ดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน ปรับลดลง 0.8% นับตั้งแต่ต้นปี 2564 โดยราคาถั่วเหลืองเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2564 อยู่ที่ 418.4 ดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน ปรับเพิ่มขึ้นถึง 30.3% yoy โดยราคาถั่วเหลืองในไทยเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2564 อยู่ที่ 19.0 บาท/กก. เพิ่มขึ้นถึง 29.6% yoy สูงกว่าสมมติฐานราคาถั่วเหลืองปี 2564 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 16 บาท/กก. จากปัญหาภัยแล้งในบราซิลและอาร์เจนติน่า ถือเป็นผลลบต่อธุรกิจฟาร์มไก่ของ GFPT (Buy FV@B14) TFG (Buy FV@B6.20) และ CPF (Buy FV@B42) แต่บวกต่อ TVO (Buy FV@B37) ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยประเมินว่าผู้ประกอบการเลี้ยงสัตว์ (CPF TFG และ GFPT) จะสามารถปรับสูตรอาหารสัตว์และเพิ่มประสิทธิภาพการทำการไร่ด้านอื่น ช่วยลดผลกระทบไปได้บางส่วน

กลุ่มน้ำตาล : ราคาน้ำตาลดิบล่าสุดอยู่ที่ 16.89 เซ็นต์/ปอนด์ ปรับเพิ่มขึ้นถึง 19.0% นับตั้งแต่ต้นปี 2564 จากปัญหาภัยแล้งในบราซิลและไทย ซึ่งเป็นผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่สุดและอันดับ 5 ของโลก โดยราคาน้ำตาลดิบเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2563/64 (สิ้นงวดบัญชีต.ค. 64) อยู่ที่ 14.66 เซ็นต์/ปอนด์ ปรับเพิ่มขึ้น 15.0% yoy และเมื่อรวมกับ Thai premium ที่ราว 1.5 เซ็นต์/ปอนด์ ราคาน้ำตาลดิบเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2563/64 อยู่ที่ 16.2 เซ็นต์/ปอนด์ ยังสอดคล้องกับสมมติฐานราคาน้ำตาลดิบปี 2564 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 17 เซ็นต์/ปอนด์ ทั้งนี้ ราคาน้ำตาลที่ปรับเพิ่มขึ้นในปัจจุบัน ทำให้ผู้ประกอบการน้ำตาลไทยสามารถขายน้ำตาลได้สูงขึ้น ถือเป็นผลบวกต่อธุรกิจน้ำตาลของ KSL (Buy FV@B3.70) KTIS KBS และ BRR

กลุ่มยาง : ราคายางแผ่นล่าสุดอยู่ที่ 2.18 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน ปรับลดลง 2.0% นับตั้งแต่ต้นปี 2564 แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง โดยราคายางแผ่นเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2564 อยู่ที่ 2.31 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน ปรับเพิ่มขึ้นถึง 30.7% yoy ยังสอดคล้องกับสมมติฐานราคายางแผ่นปี 2564 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 2.20 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน ราคายางแผ่นล่าสุดอยู่ที่ 1.62 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน ปรับเพิ่มขึ้น 8.0% นับตั้งแต่ต้นปี 2564 โดยราคายางแผ่นเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2564 อยู่ที่ 1.66 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน ปรับเพิ่มขึ้นถึง 26.1% yoy ยังสอดคล้องกับสมมติฐานราคายางแผ่นปี 2564 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 1.60 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน จากความต้องการใช้สูงขึ้น ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ถือเป็นผลบวกต่อธุรกิจยางพาราของ STA (Buy FV@B60) และ NER (Buy FV@B6.20)

ราคาวัตถุดิบหมูเนื้อหมูมี.ค.64 ล่าสุดอยู่ที่ 1.35 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน เพิ่มขึ้น 3.8% mom โดยราคาวัตถุดิบหมูเนื้อหมูเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2564 อยู่ที่ 1.28 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน ปรับลดลง 7.4% yoy ต่ำกว่าสมมติฐานราคาไก่เป็นปี 2564 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 1.5 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน ถือเป็นผลบวกต่อธุรกิจแปรรูปหมูของ TU (Buy FV@B20)

## กำไรกลุ่มฯ 1Q64 ดีกว่าคาด ชอบ BBL และ KBANK

งวด 1Q64 กำไรสุทธิ กำไรกลุ่มฯ (8 ธนาคาร) เท่ากับ 4.6 หมื่นล้านบาท (+45.5% QoQ, +2% YoY) โดย ธ.พ. ที่เติบโตทั้ง QoQ และ YoY ได้แก่ TISCO และ SCB ภาพกำไรที่ดีกว่าฝ่ายวิจัยและตลาดคาด มาจากการดำเนินงานของ ธ.พ. ขนาดใหญ่ พื้นตัวดีกว่าที่มอง โดยหลักมาจากค่าใช้จ่ายดำเนินงานของ BBL และ KTB ทำได้ดีกว่าคาดการณ์ ประกอบกับ Credit Cost ต่ำกว่าที่ประเมิน 20 bps มาอยู่ที่ 1.48% จาก 1.66% ในงวดก่อน (1Q63 ที่ 1.69%) หลังการตั้งสำรองเพื่อรองรับความเสี่ยงล่วงหน้าบางส่วนแล้วในปีก่อน ขณะที่ผลกระทบจากการระบอบตลาดใหม่ของ COVID-19 ในไทย อาจส่งผลให้แนวโน้ม Credit Cost กลุ่มฯ ในงวด 2Q64 ทรงตัวถึงเพิ่มขึ้นจาก 1Q64

ด้านการดำเนินงาน NIM กลุ่มฯ อ่อนตัวจาก 4Q63 ตามคาดเฉลี่ยราว 5 bps มาอยู่ที่ 2.8% (1Q63 อยู่ที่ 3.28%) จาก KTB, BAY และ ธ.พ. ขนาดกลาง – เล็ก ขณะที่ KBANK, BBL รายงาน NIM สูงขึ้น ส่วน SCB ประคองตัวได้จากงวดก่อน สำหรับสินเชื่อกลุ่มฯ ยังอยู่ในระดับทรงตัวจากสิ้นปีก่อน โดย KBANK และ KKP รายงานสินเชื่อขยายตัวราว 2% QoQ ขณะที่รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยเติบโต 1.7% QoQ หนุนด้วยรายได้ค่าธรรมเนียมฯ กลุ่มฯ ดีกว่าคาดการณ์ เพิ่ม 2.4% ปัจจัยหนุนจากรายได้ค่าธรรมเนียมในกลุ่ม Capital market นำโดย KKP(+25% QoQ), BBL(+15% QoQ), KBANK(+13.6% QoQ) และ TISCO (+11.6% QoQ) ส่วน SCB อ่อนตัว 9% QoQ เพราะฐานสูงในงวดก่อนที่มีการรับรู้ Performance fee ในกลุ่มธุรกิจประกันเข้ามา ภาพรวมกำไรสุทธิ 1Q64 คิดเป็นสัดส่วน 29% ของประมาณการปี 2564 ที่ 1.56 แสนล้านบาท เติบโต 15.5% yoy ในเบื้องต้นยังคงประมาณการเดิม แต่มีโอกาสปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2564 ของ SCB เพิ่มจากเดิมที่มองไว้ 2.9 หมื่นล้านบาท (+7% yoy) ในส่วนของกำไรจากเงินลงทุน (ประมาณ 2 พันล้านบาท) หลังการประชุมนักวิเคราะห์เข้านี้

ทั้งนี้ คุณภาพสินทรัพย์ในงวดนี้ มูลหนี้ NPL (Stage 3) ขึ้นราว 2.4% จากสิ้นงวดก่อนมาอยู่ที่ 5.26 แสนล้านบาท และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ตามสภาวะเศรษฐกิจไทยที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มศักยภาพ แต่มองว่ายังอยู่ในระดับการบริหารจัดการของแต่ละธนาคาร ทั้งจากการตั้งสำรองล่วงหน้าในปีก่อน รวมถึงมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของ ธปท. ช่วยชะลอ NPL ในระยะสั้น ทั้งนี้ NPL Ratio (ตาม MD&A แต่ละธนาคาร) ประมาณ 3.4% ใกล้เคียงสิ้นงวดก่อน

แนะนำ เท่ากับตลาด ชอบ BBL(FV@B154) ที่ราคายัง Laggard กลุ่มฯ ในขณะที่ PBV ชี้อขายที่ 0.5 เท่า มองว่าถูก Discount มากเกินไป ตามด้วย KBANK(FV@B155)

ประมาณการกำไรทั้งปี 2564 ของกลุ่มรพ.ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา

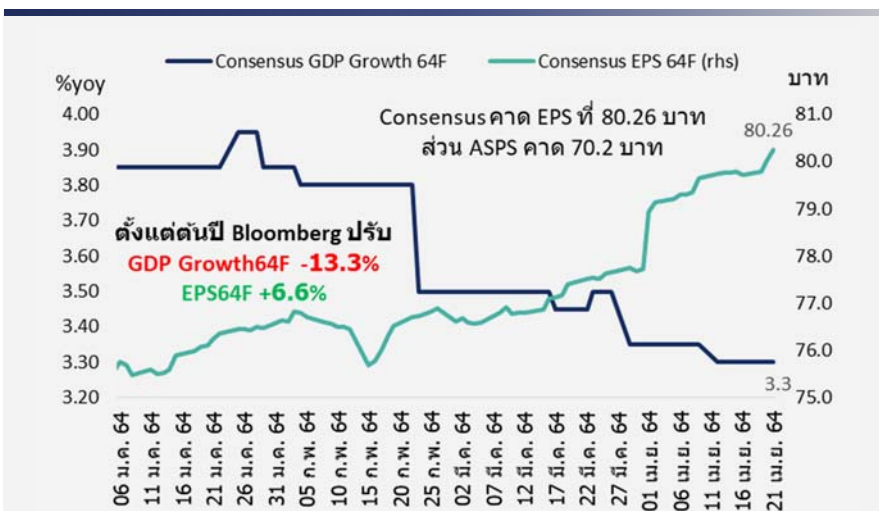
(ล้านบาท)	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	%QoQ	% YoY	FY 2563	FY2564F	% Change
BBL	7,671	3,095	4,017	2,398	6,923	188.8%	-9.7%	17,181	25,738	49.8%
KBANK	7,375	2,175	6,679	13,258	10,627	-19.8%	44.1%	29,487	34,820	18.1%
TISCO	1,486	1,329	1,612	1,636	1,764	7.8%	18.7%	6,063	6,524	7.6%
KKP	1,484	1,184	1,347	1,108	1,463	32.0%	-1.4%	5,123	5,392	5.2%
SCB	9,251	8,360	4,641	4,965	10,088	103.2%	9.0%	27,218	29,080	6.8%
BAY	7,033	6,508	6,115	3,385	6,505	92.2%	-7.5%	23,040	25,574	11.0%
TMB	4,163	3,095	1,619	1,235	2,782	125.3%	-33.2%	10,112	10,616	5.0%
KTB	6,467	3,755	3,057	3,452	5,578	61.6%	-13.7%	16,732	18,063	8.0%
Industry	44,929	29,502	29,087	31,438	45,729	45.5%	1.8%	134,956	155,807	15.5%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ยาม COVID กดดัน แฝงด้วยการทยอยปรับประมาณการกำไรขึ้น

ตลาดหุ้นไทยผันผวนด้วยประเด็น COVID-19 ส่งผลต่อประมาณการ GDP Growth 64F ที่มีโอกาสสร้าง Downside ต่อเศรษฐกิจผ่านช่องทางทางการบริโภคเอกชน, การลงทุนเอกชน และการท่องเที่ยว เนื่องจากส่งผลให้ประชาชนชะลอการเดินทาง และการใช้จ่ายใช้สอย แต่ผลกระทบที่แท้จริงยังต้องรอประเมินต่อไป เพราะขึ้นกับว่ามาตรการควบคุมโรคจะยาวนานเพียงใด โดยปัจจุบัน ASPS ยังคงคาดการณ์ GDP Growth ปี 2564 ที่ 2.6%yoy ตามเดิม แต่เบื้องต้นฝ่ายวิจัยประเมิน Sensitivity Analysis ว่าทุกๆ 0.25% ที่องค์ประกอบข้างต้นชะลอตัว จะส่งผลให้ GDP ชะลอตัวราว 0.14% (ดูเพิ่มในบทวิเคราะห์หัดฉบับวันที่ 21 เม.ย. 2564) สวนทางกับการทยอยปรับประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนขึ้น สะท้อนได้จาก Bloomberg Consensus ล่าสุด มีการทยอยปรับ EPS64F ขึ้น ล่าสุดอยู่ที่ 80.2 บาท/หุ้น (ขณะที่ต้นปีอยู่ที่ 75.2 บาท/หุ้น)

เปรียบเทียบประมาณการ GDP Growth 64F และ EPS64F ของ BB Consensus

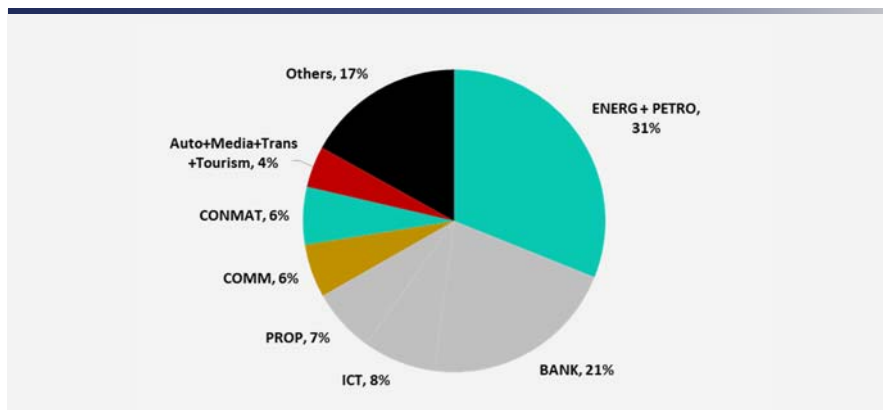


ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ขณะที่ในมุมมองกำไรบริษัทจดทะเบียนเชื่อว่า Downside ค่อนข้างจะจำกัด และยังมีหลาย Sector อาจถูกปรับประมาณการขึ้นอยู่มาก ดังนี้

1. **สัดส่วนกำไรตลาดได้รับผลกระทบ COVID-19 ค่อนข้างน้อยจำกัด** อาทิ กลุ่มยานยนต์, รับเหมาฯ, สื่อสิ่งพิมพ์, ขนส่งทางอากาศ ทั้ง 4 Sector นี้เคยพลิกมาขาดทุนไตรมาส 2 ของปีที่แล้ว แต่ปีนี้กระทบน้อยลง และมีสัดส่วนกำไรเพียง 4% ในระดับปกติของกำไรตลาดรวมเท่านั้น ขณะที่หุ้นกลุ่มค่าปดปีนี้ได้รับผลกระทบน้อยมากเมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีที่ผ่านมา
2. **สัดส่วนใน Sector หลักๆ กำไรเริ่มดูดีขึ้น แถมยังมีโอกาสที่จะปรับประมาณการกำไรขึ้น** หลักๆ คือ กลุ่มหุ้น Community ต่างๆ ที่มีสัดส่วนสูงสุดราว 31% ของกำไรบริษัทจดทะเบียนทั้งหมด ได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันดิบโลกเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปีขึ้นมาแรงอยู่ที่ 60 เหรียญ สูงกว่าสมมติฐานของ ASPS เดิมที่ 50 เหรียญมาก รวมถึง Spread ปีโตรฯ, ราคาเหล็ก และน้ำตาลขึ้นสูงมาก ถัดมากลุ่มวัสดุก่อสร้าง พื้นตัวเด่นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ส่วนกลุ่มใหญ่อื่นๆ ยังไม่เห็น Downside อาทิ กลุ่มธ.พ., กลุ่มสื่อสาร ฯลฯ

สัดส่วนกำไรบริษัทจดทะเบียนในภาวะปกติ



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

\*สีเขียว คือ มีโอกาสปรับประมาณการขึ้นในอนาคต

\*สีเทา คือ ยังไม่เห็น Downside ของประมาณการกำไรในอนาคต

3. **มีหลายบริษัทขนาดใหญ่ที่ฝ่ายวิจัยฯ ทอยปรับประมาณการกำไรขึ้นไปแล้ว** อาทิ STGT, STA, PTTEP, PTTGC, SAWAD ฯลฯ หนุนให้เกิด Upside ต่อสมมติฐาน EPS64F เดิมที่ 70.2 บาท/หุ้น

สรุปคือการปรับประมาณการกำไรขึ้นถือเป็น Sentiment ที่ดีต่อภาพรวมตลาดฯ โดยเฉพาะปีนี้ กำไรบริษัทจดทะเบียนมีโอกาสเติบโตเกิน 32% จากเดิมที่ประเมินไว้ และหากพิจารณาจากสถิติในอดีต พบว่า ปีไหนก็ตามที่กำไรโตเกิน 30% SET Index มักปรับตัวขึ้นแรงกว่า 20% ทั้งสิ้น

กลยุทธ์เลือกหุ้นที่มีแรงบวกหนุนและกำไรมีโอกาสดีกว่าคาด

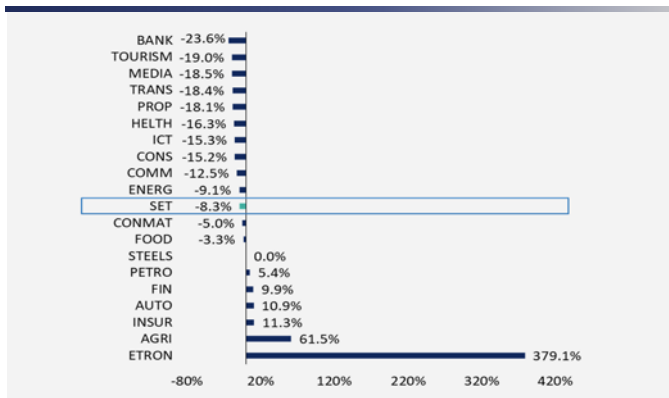


SCC (FV@450) หนึ่งในหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งกำไรโตเด่นในทุกส่วนธุรกิจ โดยประเมินกำไรมีโอกาสกลับมาสูงเกิน 1 หมื่นล้านบาทต่อไตรมาส

KSL (FV@3.70) ได้แรงหนุนจากราคาน้ำตาลที่ปรับตัวขึ้นแรง 14%มtd และเป็นระดับที่สูงสุดในรอบ 4 ปี

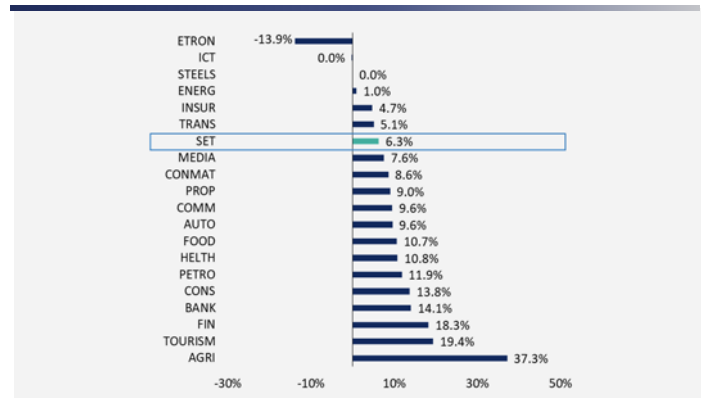
TMT (FV@11.00) ราคาเหล็กฟื้นตัวแรงตั้งแต่ช่วง 4Q63 เป็นต้นมา ตามการฟื้นตัวเศรษฐกิจโลก น่าจะหนุนกำไรหุ้นกลุ่มเหล็กงวด 1Q64 ได้โดดเด่น

SET vs Sector Return 2020



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2021ytd



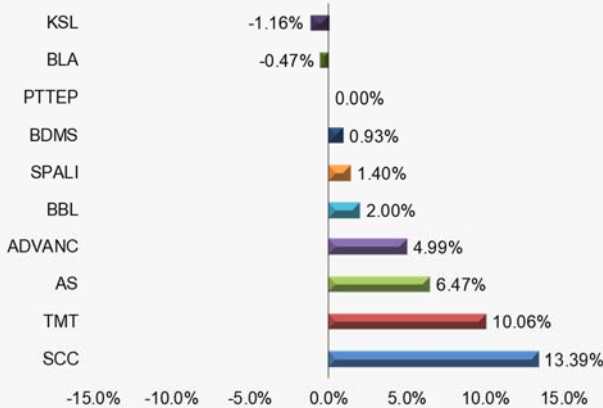
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

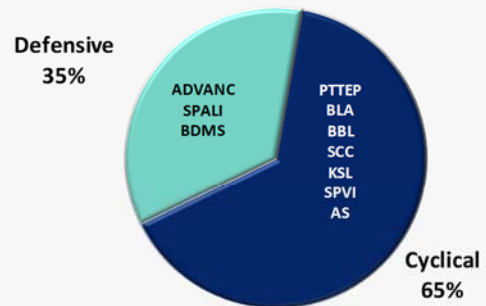
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
SPALI	1-เม.ย.-21	10%	1.40%	21.40	21.70	25.50	7.66	5.22	20.70	การสร้าง New high ของยอดโอนฯ และกำไรที่เด่นชัดในกลุ่มฯ โดยคาดโต 43%YoY จากสัดส่วนโอนฯค่อนข้างสูง และมีการเงินสูงกว่าเมธรวาม
PTTEP	16-เม.ย.-21	10%	0.00%	114.50	114.50	128.00	16.10	3.93	109.00	มุมมองเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัว หนุนให้ราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้น 60 เหรียญฯ ถือเป็นบวกต่อหุ้นน้ำมันอย่าง PTTEP รวมถึงผลการดำเนินงานค่อนข้างดีที่ด้านเศรษฐกิจในภาพใหญ่
BLA	30-มี.ค.-21	10%	-0.5%	26.38	26.25	35.00	13.29	1.88	24.80	ค่าตัว ไรสุทธปี 2564 จะเพิ่มขึ้นถึง 109.6% yoy จากฐานกำไรที่ต่ำในปี 2563 นอกจากนี้ ยังคาดการณ์กำไรจะฟื้นตัว ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่เข้ามาขับเคลื่อน
SCC	15-มี.ค.-21	15%	13.39%	372.17	422.00	450.00	13.86	3.32	385.00	แนวโน้มค่าไร 1Q64 ถึงสดใส เนื่องจากราคาขายกากแห้งเหลือถึงอยู่ในระดับสูง ขณะที่ต้นทุนต่ำเหลือมีการป้องกันความเสี่ยงไว้ตลอดไตรมาส คาดหวังมีผลได้สูงถึง 6% ต่อปี
BBL	9-มี.ค.-21	10%	2.00%	124.02	126.50	154.00	9.38	1.98	120.00	ธนาคารฯ คาด NPL Ratio ณ สิ้นปี 2564 ไม่เกิน 4.5% จากสถานะเศรษฐกิจไทยที่ยังอยู่ในช่วงฟื้นตัว โดยมี Coverage Ratio ณ สิ้นงวด 4Q63 ที่ 181.6% สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 150%
ADVANC	20-เม.ย.-21	15%	4.99%	170.50	179.00	220.00	19.68	3.81	163.50	ฝ่ายวิจัยยังมองบวกต่อภาพในระยะยาวของ ADVANC มากขึ้น โดยเฉพาะแผน GULF จะนำรากฐานความเชี่ยวชาญ Digital Platform ในกลุ่มและฐานลูกค้า ADVANC ไปต่อยอดร่วมกัน
TMT	5-เม.ย.-21	10%	10.06%	9.54	10.50	11.00	11.43	6.21	9.40	ราคาเหล็กฟื้นตัวแรงตั้งแต่ช่วง 4Q63 เป็นต้นมา ตามการฟื้นตัวเศรษฐกิจโลก น่าจะหนุนกำไรในกลุ่มเหล็กงวด 1Q64 โตเด่น
KSL	21-เม.ย.-21	5%	-1.16%	3.44	3.40	3.70	22.37	1.47	3.26	ได้แรงหนุนจากราคาน้ำตาลที่ปรับตัวขึ้นแรง 13%mtd และเป็นระดับที่สูงสุดในรอบ 4 ปี
AS	19-เม.ย.-21	5%	6.47%	6.95	7.40	9.90	8.26	5.01	6.75	แนวโน้มการเติบโตอุตสาหกรรมเกมออนไลน์โดยเฉพาะเกมบนมือถือ โดยในนี้มีแผนเปิดตัวเกมใหม่ 12 เกม คาดว่าจะหนุนกำไรเติบโต 21% YoY อยู่ที่ 371 ล้านบาท
BDMS	2-เม.ย.-21	10%	0.93%	21.60	21.80	24.00	40.00	1.25	21.00	ประเมินนับจากนี้ จะคาดหวังรายได้คนไทยฟื้นตัวสู่ช่วงปกติได้แล้ว ขณะที่ผู้ขายต่างชาติ Fly-in (15% ของรายได้ปกติ) เห็นสัญญาณบวกมากขึ้น จากทั้งมาตรการลดวันกักตัวเหลือ 7 วัน

รวมนี้ขามหากำไร SPVI และลดน้ำหนัก BLA 5% แล้วลงทุนใน KSL TMT งบจะ 5%

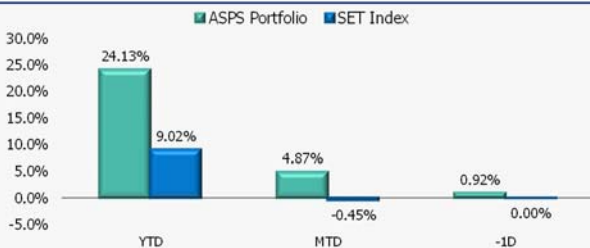
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส