

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

19 สิงหาคม 2564



เศรษฐกิจโลก ก็เห็นภาพเป็น K Shape Top Pick เลือก COM7, KCE และ SPALI

ผลกระทบจาก Covid-19 ทำให้เศรษฐกิจโลกหดตัวรุนแรงในปี 2563 ที่ผ่านมา ในปี 2564 ภาพรวมทั่วโลกเห็นการฟื้นตัว แต่รูปแบบการฟื้นตัวกลับมีการฟื้นตัวบางส่วน ขณะที่บางประเทศยังอยู่นขาลง หรือที่เรียกว่าเป็นการฟื้นตัวแบบ K Shape ภาวะดังกล่าวทำให้เห็นแนวนโยบายการเงินของแต่ละประเทศที่สวนทางกัน ที่เห็นชัดเจนในวันนี้คือการที่ Fed ส่งสัญญาณ QE Tapering ในปี 2564 ขณะที่ กนง. บ้านเรามีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อ ผลกระทบที่เกิดขึ้นเชื่อว่า Fund Flow จากต่างชาติยังคงจะไม่ไหลกลับมา หรืออาจมีการไหลออกได้ต่อ เท่ากับกว่าทิศทางของตลาดจะต้องขึ้นอยู่กับเม็ดเงินในประเทศ เฉพาะอย่างยิ่งนักลงทุนสถาบันในประเทศ

SET Index มีโอกาสปรับฐานราคาลงมาต่ำกว่า 1550 จุด พอร์ตจำลองไม่มีการปรับเปลี่ยน โดยคงระดับเงินสดในพอร์ตจำลอง 20% Top Pick เลือก COM7, KCE และ SPALI

SET INDEX (จุด) **1,551.87**

เปลี่ยนแปลง (จุด) **7.65**

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) **81,901.65**

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน **1,536.36**

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ **-219.48**

นักลงทุนต่างประเทศ **-875.06**

นักลงทุนในประเทศ **-441.82**

Timeline QE Tapering ของ Fed ในอดีต และคาดการณ์



ที่มา: Fed, ASPS Research คาดการณ์

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสลิกยารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

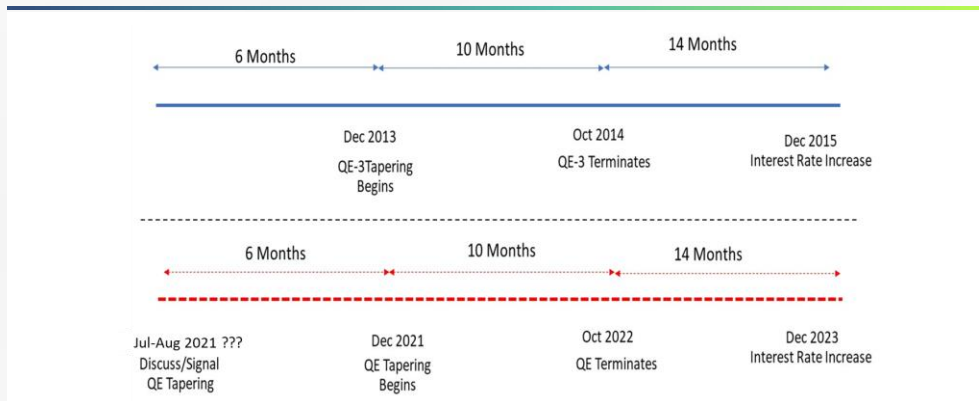


Fed Minutes หนุนความเชื่อ QE Tapering จะเกิดขึ้นภายในปีนี้

รายงานการประชุม (Fed Minute) เมื่อคืนนี้ ใจความสำคัญ ระบุ”กรรมการส่วนใหญ่มีความเห็นว่า หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐดำเนินต่อไป Fed จะเริ่มพิจารณาปรับลดวงเงิน QE (QE Tapering) ในปีนี้ ตลาดคาดการณ์การประชุม Jackson Hole วันที่ 26-28 ส.ค. 2564 ปัจจุบัน Fed กำหนดวงเงิน QE จำนวน 1.2 แสนล้านเหรียญ/เดือน

หากอ้างอิง Pattern การส่งสัญญาณ QE Tapering ในรอบก่อนปี 2556-2558 ASPS นำเสนอ พบว่า ตั้งแต่ Fed เริ่มส่งสัญญาณ QE Tapering ครั้งแรก จนถึงปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย จะใช้ระยะเวลาประมาณ 20 เดือน ดังนั้น ถ้ากำหนดให้ Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจริงในช่วงปลายปี 2566 (ตามที่ส่งสัญญาณในการประชุม มิ.ย. 2564) เมื่อนำมาคำนวณย้อนกลับ จะพบว่า Fed ควรจะส่งสัญญาณ QE Tapering ในรอบนี้ประมาณช่วงเดือน ก.ค. – ส.ค. 2564 (ดังรูป)

Timeline QE Tapering ของ Fed ในอดีต และคาดการณ์



ที่มา: Fed, ASPS

ASPS นำเสนอมาตลอดหากกระแส QE tapering เกิดขึ้น ผลกระทบประเมินเป็น 2 ส่วนสำคัญ คือ

- ตลาดหุ้นโลกผันผวน ส่วน Bond Yield และอัตราแลกเปลี่ยนปรับขึ้น: คือ
 - 1.) ตลาดหุ้นโลกผันผวนและอาจปรับฐานช่วงสั้น ในอดีตผันผวนแรงหลังประกาศ QE taper ล่าสุดเมื่อวานหุ้นสหรัฐ ถูก take profit ราว 1% เชื่อว่าวันนี้ SET Index คาดจะได้รับ Sentiment ลบเช่นกัน
 - 2.) แนวโน้ม Bond Yield สหรัฐคาดจะกลับเป็นขาขึ้น รวมถึง Bond Yield ไทยปรับขึ้นตาม (Sentiment บวกต่อ หุ้น BLA)



3.) Dollar Index มีแนวโน้มแข็งค่าต่อ ปัจจุบันอยู่บริเวณ 93-93.5 จุด (หากผ่านแนวต้านสำคัญบริเวณ 94 บาท) คาดหนุนค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าทะลุขึ้นไปยืน 34 บาทต่อดอลลาร์ได้ โดยรวมยังเป็น Sentiment บวกต่อหุ้นในกลุ่มส่งออก อาทิ KCE , NER TU ฯลฯ

- Fund Flow ต่างชาติคาดชะลอการไหลเข้าในกลุ่มเอเชีย รวมถึงไทย : เห็นได้จาก Flow ต่างชาติในการซื้อหุ้นช่วงที่ผ่านมา ตั้งแต่ต้นเดือนนี้ Flow ต่างชาติไหลออกจากหุ้นในภูมิภาคถึง 4000 ล้านดอลลาร์ โดยไหลออก 3 จาก 5 ประเทศ ซึ่งประเทศไทยก็เป็นหนึ่งในนั้น โดยถูกขายสุทธิ 356 ล้านดอลลาร์ หรือ 1.2 หมื่นล้านบาท (ดังตารางด้านล่าง)

มูลค่าซื้อขายสุทธิหุ้นในภูมิภาคของต่างชาติ

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2564(ytd)	1,393	-1,752	-26,168	-16,248	-3,347	-46,122
ม.ค.64	775	-273	-5,254	-3,389	-365	-8,506
ก.พ.64	258	-191	-1,781	-3,224	-621	-5,560
มี.ค.64	-186	-483	-1,312	-5,523	-1	-7,505
เม.ย.64	-244	-278	68	2,758	-107	2,196
พ.ค.64	247	-239	-7,964	-1,911	-1,061	-10,930
มิ.ย.64	342	-79	-792	-1,814	-314	-2,657
ก.ค.64	67	-183	-4,222	-4,210	-522	-9,070
ส.ค.64(mtd)	134	-25	-4,909	1,066	-356	-4,091

หน่วย : ล้านดอลลาร์

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ในสภาวะปัจจุบันคงยากที่จะหวังพึ่ง Flow ต่างชาติ ทำให้ SET Index ขาดแรงหนุนหลัก และมีความเสี่ยงที่จะปรับฐานได้ โดยมองการเคลื่อนไหวของ SET Index วันนี้ที่ระดับ 1535 - 1557 จุด

SET Index ผ่าน 1550 จุด แต่จะยังยืนต่อเมื่อ SET50 Index ผ่าน 940 จุด



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

MARKET TALK

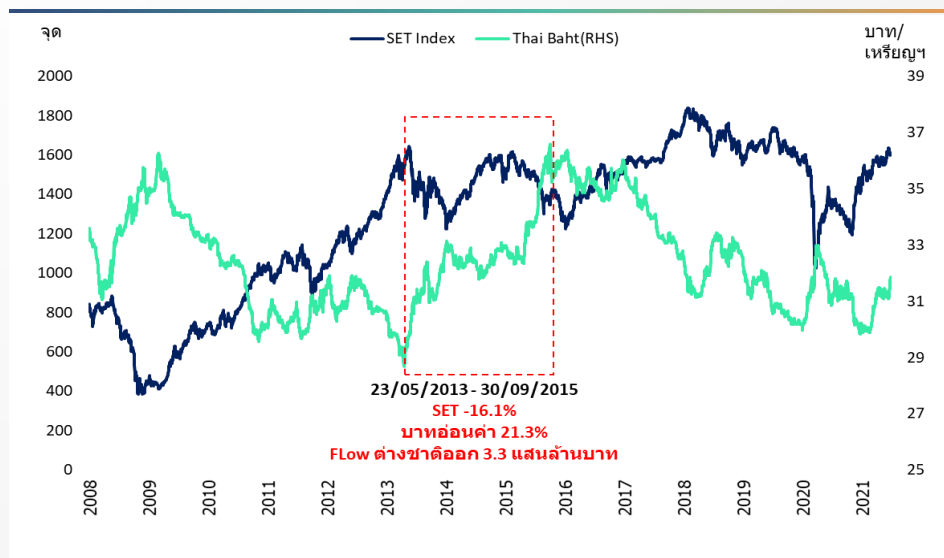
กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



หากย้อนไปดูเหตุการณ์ในอดีต ช่วงที่มีความกังวลว่าจะเกิดการยกเลิก QE ไปจนถึงยกเลิกมาแล้ว 1 ปี (ประมาณ 2 ปีกว่าๆ ตั้งแต่ปลายเดือนพ.ค. 2556 ไปจนถึง ก.ย. 2558) พบว่า Fund Flow ไหลออกจากตลาดหุ้นไทยด้วยปริมาณสูงถึง 3.3 แสนล้านบาท กดดันตลาดหุ้นไทยปรับฐานราว 16% อีกทั้งค่าเงินบาทอ่อนค่าต่อเนื่อง 21% (ขึ้นไปเกิน 36 บาท/ดอลลาร์)

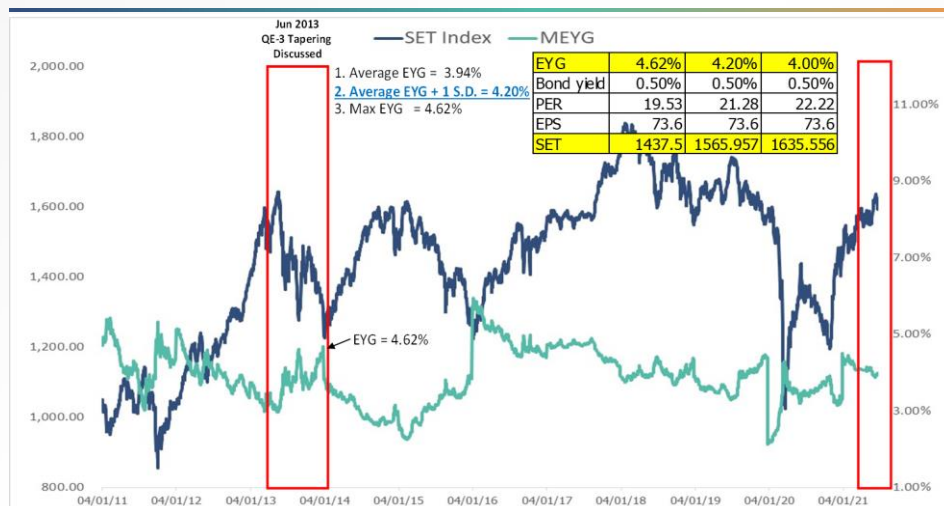
Tapering QE SET ลงแรง บาทอ่อนค่า และ Flow ต่างชาติไหลออก



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

โดยฝ่ายวิจัยฯ เก็บสถิติในอดีตว่า QE Tapering รอบก่อน ส่งผลต่อ Market Earning Yield Gap (MEYG) อย่างไร ได้ผลลัพธ์ว่า MEYG เคยแตะระดับ 4.6% ซึ่งค่าเฉลี่ยย้อนหลังอยู่เพียง 3.9% เท่านั้น ดังนั้นหากคิดกับ EPS64F ในปัจจุบันที่ 73.60 บาท/หุ้น ทำให้ SET Index ถูกดันกว่า 115 จุด อยู่ที่ 1437 จุด ดังตารางด้านล่าง

QE Tapering รอบนี้กดดัน SET Index ถึงไหน



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS



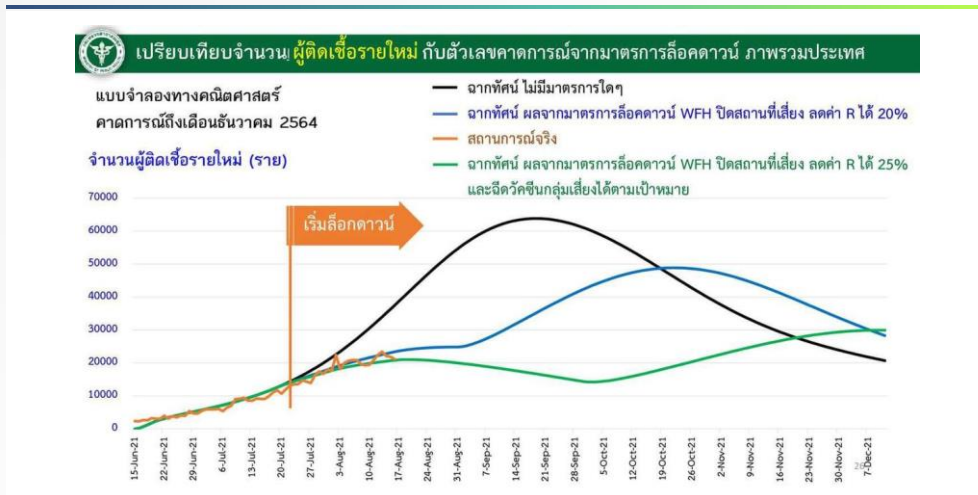
นายกฯ ประเมิน ผู้ติดเชื้อ COVID-19 อาจลดปลาย ส.ค. 2564

การระบาด COVID-19 ในไทย ข้อมูลล่าสุด วันที่ 19 ส.ค. 2564 พบผู้ติดเชื้อรายใหม่ 20,902 ราย ขณะที่ผู้รักษาหายรายใหม่มี 22,208 ราย แต่จำนวนผู้เสียชีวิตรายใหม่ยังสูงถึง 301 ราย ใกล้เคียงกับจุดสูงสุดวานนี้ที่ 312 ราย อย่างไรก็ตาม วานนี้ นายกรัฐมนตรีกล่าวแสดงความเห็นถึงสถานการณ์ COVID-19 โดยมีช่วงตอนหนึ่งว่า "หากเราสามารถควบคุมการ Lockdown ได้ดีขึ้นกว่านี้ อาจจะสามารถผ่านจุดสูงสุดของยอดการติดเชื้อได้ภายในสิ้นเดือนนี้ และเริ่มลดลงอย่างต่อเนื่องได้ในต้นเดือน ก.ย. ซึ่งจะทำให้เราสามารถปรับมาตรการการควบคุมและผ่อนคลายกิจการและกิจกรรมบางอย่างได้"

คำกล่าวของนายกรัฐมนตรีกระตุ้นความหวังว่าสถานการณ์ COVID-19 จะมีแนวโน้มดีขึ้นในเร็ววัน หนุนให้วานนี้ SET Index ปรับขึ้นต่อได้ดี โดยแรงหนุนมาจากหุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองและผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจปรับเพิ่มขึ้น เช่น AOT, AAV, MINT, BEM, OR, CRC, CPN, COM7, SPVI, MTC, SAWAD, TIDLOR เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม มุมมองดังกล่าวอาจมีความเสี่ยงอยู่บ้าง สะท้อนจากประมาณการจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ ศบค. เมื่อต้นสัปดาห์ที่พบว่าผู้ติดเชื้อรายใหม่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อไปอีก (ดังรูป)

ประมาณการจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่



ที่มา: ศบค.

จากความเสี่ยงที่จำนวนผู้ติดเชื้อยังมีโอกาสเพิ่มขึ้นต่อ ส่งผลให้การปรับขึ้นของ SET Index มีความเสี่ยงเช่นกัน และเมื่อพิจารณาพร้อมกับ Valuation ที่ค่อนข้างตึงตัวด้วยแล้ว (ดูเพิ่มในบทวิเคราะห์วันที่ 16 ส.ค. 2564) ASPS จึงมองว่าในระยะข้างหน้า SET Index มีโอกาสถูก Take Profit

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



ด้วยภาพที่ยังไม่มีปัจจัยหนุนนำ อีกทั้งมีปัจจัยกดดันรออยู่ข้างหน้า กลยุทธ์เน้นเลือกหุ้นที่แนวโน้มงวด 3Q64 ยังดูดี มีปัจจัยเฉพาะตัวหนุน อย่าง KCE, SPALI และ COM7 เป็น Toppicks ในวันนี้

Valuation หุ้น Topicks

Company	Sector	Recommend	Last Price (18/08/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
SPALI	PROP	BUY	21.00	25.50	21.5%	7.4	5.4
COM7	COMM	BUY	67.25	80.00	19.0%	36.6	2.2
KCE	ETRON	BUY	85.75	100.00	16.6%	34.4	2.3

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASP

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

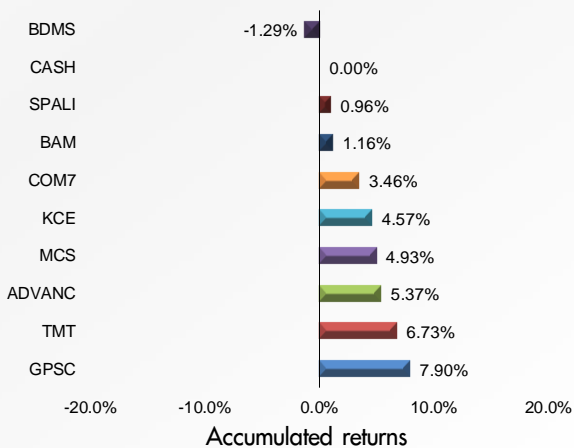


หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

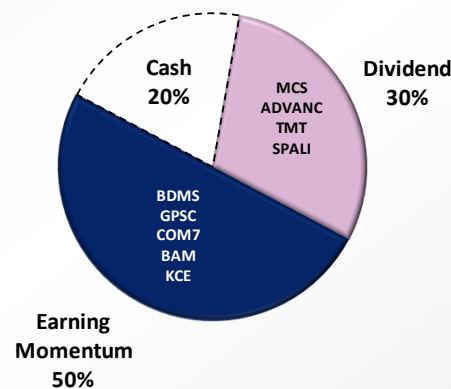
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
BAM	10-ส.ค.-21	10%	1.16%	17.30	17.50	23.00	21.29	3.99	16.40	แนวโน้มธุรกิจของ BAM จะฟื้นตัวดีขึ้นตั้งแต่วลาด 2Q64 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ หนุนการจดทะเบียนเงินสด (Cash Collections) ดีขึ้น
COM7	18-ส.ค.-21	10%	3.46%	65.00	67.25	80.00	36.56	2.19	62.00	ราคาหุ้นโขมปัจจุบันเริ่มประเด็นความเสี่ยงดังกล่าว + แนวโน้มกำไร 3Q64 ที่อ่อนตัวไประดับหนึ่งแล้ว เชื่อว่าเป็นโอกาสทยอยซื้อสะสม เพื่อรอรับโอกาสระยะยาวของ COM7
MCS	30-ก.ย.-21	10%	4.9%	14.20	14.90	21.00	6.01	8.72	14.40	คาดการณ์ 2Q64 ทำได้สูงถึง 330 ล้านบาท (+41%QoQ, +46%YoY) หนุนด้วยปริมาณส่งมอบโครงสร้างเหล็กกรม 2.25 หมื่นตัน
BDMS	25-ก.ย.-21	10%	-1.29%	23.20	22.90	24.00	42.02	1.19	22.00	ผลประกอบการนับจาก 2Q64 ต่อเนื่องปี 2565 จะฟื้นตัวต่อเนื่อง เนื่องจากผู้มีส่วนใหญ่อยู่ในกม.อีกทั้ง 2H64 จากความคืบหน้าโรคขึ้น อาจหนุนผู้ป่วยไทยฟื้นตัวดีกว่าคาด
ADVANC	9-ก.ย.-21	5%	5.37%	173.20	182.50	220.00	20.07	3.74	177.00	บริษัทได้เป็น Exclusive Partner กับ Disney+ ให้บริการ Disney+Hotstar ในไทย คาดสร้าง Sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้นและพื้นฐานในระยะกลาง-ยาว
GPSC	30-ก.ย.-21	10%	7.90%	72.75	78.50	88.75	26.72	1.91	76.00	คาดการณ์ราคาหุ้นปี 2Q64 จะปรับดีขึ้นต่อเนื่องจาก 1Q64 จากรายได้ขายไฟฟ้าให้พื้นที่ทางภาครัฐ (EGAT) ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น
KCE	17-ส.ค.-21	10%	4.57%	82.00	85.75	100.00	34.43	2.33	78.50	คาดการณ์ไรสตริงงวด 3Q64 จะเพิ่มขึ้นถึงต่อเนื่องจาก qoq และ yoy จากยอดขายที่เติบโตในช่วง High season และเริ่มรับรู้กำลังการผลิตจากโรงงานใหม่ที่คาดว่าจะเปิดในเดือนกันยายน
SPALI	16-ส.ค.-21	10%	0.96%	20.80	21.00	25.50	7.41	5.40	19.70	แนวโน้มกำไร 3Q64 จะดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ มีแรงส่งจาก Backlog แนวรวมและโอนฯ ต่อเนื่องของ 2 คอนโดฯ ที่ส่งมอบตั้งแต่ 2Q64 และอีก 1 คอนโดฯ ใหม่ใน 3Q64
TMT	23-ก.ค.-21	5%	6.73%	10.40	11.10	12.40	8.05	9.01	10.60	คาดการณ์ 2Q64 New High ที่ 426 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 400%YoY จากราคาเหล็กแผ่นรีดร้อนที่ปรับขึ้นทุกเดือน ส่งผลให้ Gross margin ทำได้สูงถึง 14.2%

งานมีบริษัท DOHOME ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนใน COM7 แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

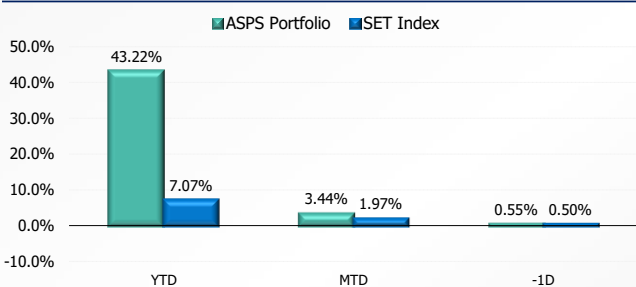
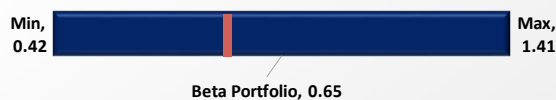
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส