

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

4 พฤศจิกายน 2564



### SET Index อยู่ในกรอบ 1607 – 1626 จุด Top Pick เลือก CPALL, TIDLOR และ SMT

ผลการประชุม Fed ออกมาตามคาดโดยลดระดับ QE ลง 1.5 หมื่น USD/เดือน ซึ่งน่าจะทำให้ QE ลงมาเป็น 0 เดือน มิ.ย.65 ส่วนการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายน่าจะเกิดขึ้นช่วงปลายปี 2565 ผลสืบเนื่องจากภาวะดังกล่าวจะทำให้ Bond Yield ค่อยๆ ปรับตัวสูงขึ้น ขณะที่ค่าเงิน USD ค่อยๆ แข็งค่า ส่วนผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทยในระยะสั้นเชื่อว่าจะไม่ทำให้ Fund Flow ไหลออกเนื่องจากสภาพคล่องส่วนเกินในระบบยังอยู่ระดับสูง อีกทั้งสถานการณ์ถือครองหุ้นของต่างชาติในไทยก็ต่ำกว่าปกติมาก อย่างไรก็ตามวันนี้อาจมีแรงกดดันจากราคา Commodity ที่ปรับตัวลดลงเฉพาะอย่างยิ่งราคาน้ำมัน ส่วนการเปิดประเทศยังต้องติดตามผลในช่วง 2 สัปดาห์ข้างหน้า

คาด SET Index น่าจะเคลื่อนไหวในกรอบ 1607 – 1626 จุด รอดูผลจากการเปิดประเทศเป็นหลัก พอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยน หุ้น Top Pick เลือก CPALL, TIDLOR และ SMT

SET INDEX (จุด) **1,611.92**

เปลี่ยนแปลง (จุด) **-5.97**

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) **84,727.33**

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (อ.ว.)

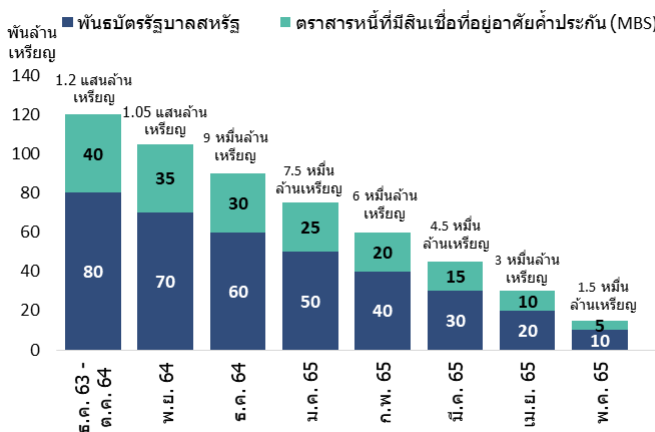
นักลงทุนสถาบัน **426.13**

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ **-340.56**

นักลงทุนต่างประเทศ **268.87**

นักลงทุนในประเทศ **-354.44**

### วงเงิน QE ของ Fed ในแต่ละเดือน



ที่มา: Fed

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสวีกยรร

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภาวิศ ภัทรภาพงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

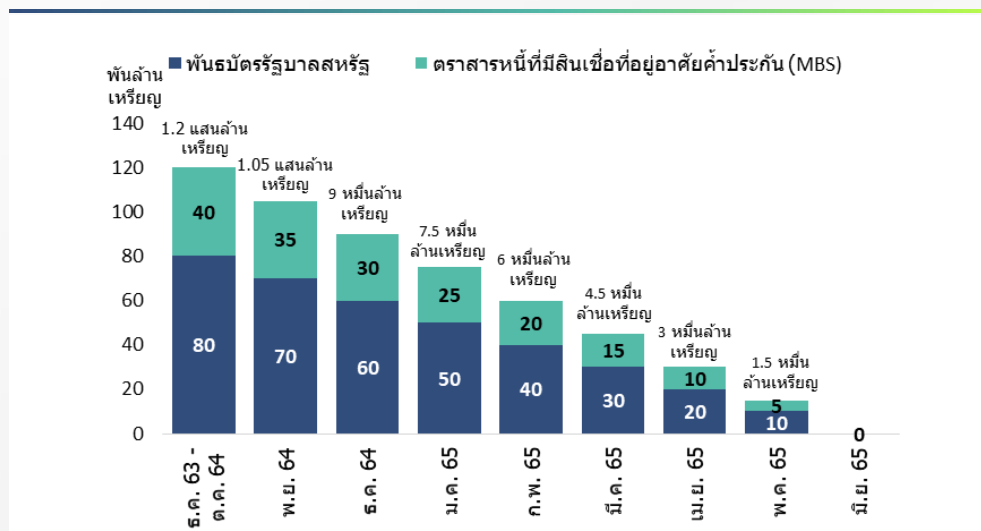


Fed เริ่ม QE Tapering เดือน พ.ย. 64 ตามคาด หนุน Bond Yield มีแนวโน้มปรับขึ้น และ Dollar Index แข็งค่า ในระยะถัดไป

ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) วานนี้เป็นไปตามที่ตลาด และ ASPS คาด ดังนี้

- Fed คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0-0.25% เช่นเดิม
- Fed ประกาศเริ่มต้นกระบวนการปรับลดวงเงิน QE (QE Tapering) ในเดือน พ.ย. 2564 โดยจะปรับลดวงเงิน QE เดือนละ 1.5 หมื่นล้านเหรียญไปเรื่อยๆ ทุกเดือน หลังจากนั้น ซึ่งจะส่งผลให้มาตรการ QE สิ้นสุดในเดือน มิ.ย. 2565

วงเงิน QE ของ Fed ในแต่ละเดือน

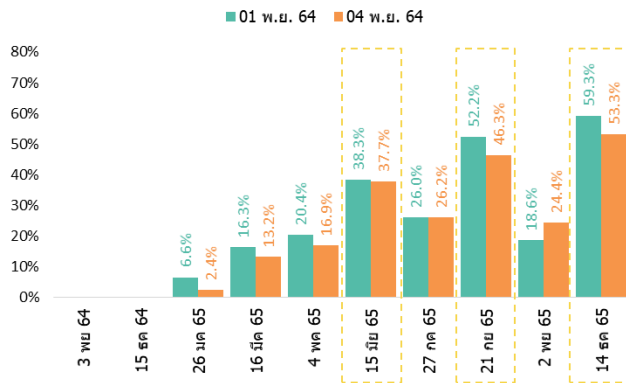


ที่มา: Fed

การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ASPS คาดว่า Fed จะปรับขึ้นในช่วง 2H65 หลังกระบวนการ QE Tapering สิ้นสุด สอดคล้องกับผลสำรวจโอกาสขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ในการประชุมแต่ละรอบของ Bloomberg ที่พบว่า Fed มีโอกาสขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วง 2H65 สูง

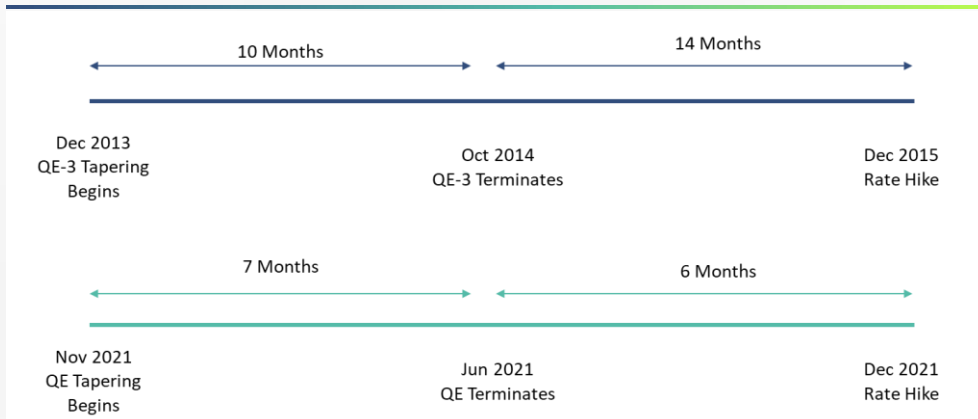


### ผลสำรวจโอกาสที่ Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ในการประชุมแต่ละรอบของ Bloomberg



ที่มา: Bloomberg

### Timeline การลดระดับนโยบายผ่อนคลายของ Fed



ที่มา: ASPS รวบรวม

จาก Timeline ของการลดระดับนโยบายผ่อนคลายของ Fed ที่ค่อนข้างชัดเจนข้างต้น ASPS เชื่อว่าจะมีผลกระทบต่อตลาดการเงินโลกดังนี้

- Bond Yield: Bond Yield สหรัฐ จะมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น ตามจากการที่ Fed ลดการเข้าซื้อพันธบัตร และการส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย สะท้อนจากล่าสุดเข้านี้ Bond yield สหรัฐอายุ เกิน 1 ปีขึ้นไป ปรับเพิ่มขึ้นแรง
- อัตราแลกเปลี่ยน: ค่าเงิน Dollar Index มีแนวโน้มแข็งค่าได้ต่อในระยะกลาง-ยาว แม้ช่วงสั้น หลังรู้ผลประชุม Fed จะอ่อนค่าไปราว 0.2% แต่คาดว่าเป็นการแกว่งตัวเพียงช่วงสั้นๆเท่านั้น เพราะระยะกลางถึงยาว ทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐที่เป็นขาขึ้นชัดเจน คาดจะหนุน Fund flow เงินไหลกลับสหรัฐหนุน



ค่าเงิน Dollar ในทางตรงข้ามคาดว่าจะยังหนุนค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อ แต่จะไม่อ่อนค่ากลับไปแรงเหมือนในอดีตที่แตะ 36 บาท ยังเป็นบวกต่อหุ้นในกลุ่มส่งออก

- **ตลาดหุ้น:** ในระยะสั้น ประเมินตลาดหุ้นโลกอาจเผชิญแรงกดดัน แต่ไม่น่าจะรุนแรง เห็นได้จากตลาดหุ้นสำคัญในโลกเวลานี้เปลี่ยนแปลงเพียงเล็กน้อย (ตลาดหุ้นสหรัฐยังทำ New high) สะท้อนว่าตลาดหุ้นโลกได้รับรู้ประเด็น QE Tapering และทิศทางอัตราดอกเบี้ยไปมากแล้ว ส่วนหุ้นไทย ดังที่นำเสนอช่วงก่อนหน้า ว่าแรงกดดันต่อตลาดหุ้นไทยปรับฐานถือว่าเป็นช่วงปลายแล้ว เนื่องจาก 1.) หุ้นไทยรับรู้ประเด็นนี้ไปมากแล้ว 2.) แรงขายต่างชาติที่คาดว่าจะกดดัน Fund Flow ไหลออกค่อนข้างจำกัด เห็นได้จากสัดส่วนการถือครองหุ้นไทยจากนักลงทุนต่างชาติถือว่าอยู่ในระดับต่ำมากไม่ถึง 20% แตกต่างกับช่วง QE Tapering ปี 2556 ที่ต่างชาติถือครองหุ้นไทยทางตรงสูงถึง 27.8%

ค่า Dollar Index



ที่มา: Bloomberg

ในส่วนของไทย แม้อัตราดอกเบี้ยไทยจะมีแนวโน้มทรงตัวต่ำไปจนถึงช่วง 2H65 หรืออาจคงไปตลอดทั้งปี 2565 แต่เชื่อมั่นว่าการผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจ และการเปิดรับนักท่องเที่ยวจะช่วยจำกัด Downside ของอัตราดอกเบี้ยไทยด้วยเช่นกัน และในส่วนของ Bond Yield ไทยอาจมีลุ้น Upside บางส่วนจาก Bond Yield สหรัฐที่ปรับขึ้น ซึ่งจะเป็น Sentiment เชิงบวกกับหุ้นกลุ่มธนาคาร (KBANK, SCB, BBL) และกลุ่มประกันชีวิต (BLA)

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



กระแสการปรับเพิ่มคาด GDP Growth ไทยปี 64 เริ่มมีมากขึ้น บวกต่อตลาดหุ้นไทย หลังจากรัฐบาลทยอยเดินหน้าเปิดเมือง เปิดโรงเรียน เปิดกิจกรรมเศรษฐกิจ หลังจากตัวเลข Covid ในไทยเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง โดยสัปดาห์นี้เพิ่มขึ้นราว 7-8 พันรายต่อวัน (ต่ำกว่าหลักหมื่นเกิน เกือบ 2 อาทิตย์) ทำให้เห็นเริ่มเห็นสำนักเศรษฐกิจหลายสำนักทยอยปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP Growth ไทยปี 64 ขึ้น (ดังตาราง)

### CONSENSUS คาดการณ์ GDP Growth ปี 2564

สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ	GDP 2564F ใหม่		GDP 2564F เดิม	วันที่
มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	1.6%	↓	2.8%	22/04/21
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	1.0%	↓	1.3%	29/10/21
สศช. (สภาพัฒน)	1.0%	↓	2.0%	16/08/21
IMF	1.0%	↓	2.1%	12/10/21
World Bank	1.0%	↓	2.2%	28/09/21
สภาอุตสาหกรรม (กกร.)	1.0%	↑	0.5%	03/11/21
ศูนย์วิจัยธนาคารกรุงไทย	0.9%	↓	1.2%	16/07/21
ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ (EIC)	0.7%	↓	0.9%	15/09/21
ธนาคารแห่งประเทศไทย	0.7%	↓	1.8%	04/08/21
KKP Research	0.5%	↓	1.5%	22/07/21
ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ TTB	0.3%	↓	0.9%	16/08/21
ศูนย์วิจัยกสิกรไทย	0.2%	↑	-0.5%	27/10/21
ASPS	-0.4%	↓	1.7%	17/08/21

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ล่าสุด กกร. ปรับเพิ่มอยู่ที่ 1%yoy จากเดิม 0.5% (อยู่ในกรอบที่สำนักเศรษฐกิจส่วนใหญ่คาด 0.7% – 1.2%) ส่วนฝ่ายวิจัย ASPS ปัจจุบันคาด GDP -0.4% แต่มีแนวโน้มปรับเพิ่มสอดคล้องกัน รอหลังสภาพัฒนฯจะประกาศในวันที่ 15 พ.ย. 64 (โดยคาด GDP ที่ จะพลิกกลับมาหดตัว 5.3%yoy แต่เป็นจุดต่ำสุดของปี 2564 คาดจะฟื้นตัว qoq ในงวด 4Q64 ) หากมองไปที่ปี 2565 ส่วนใหญ่คาด GDP ไทยขยายตัว 3.2-4%yoy ซึ่งมาจากทุกฟันเฟืองขับเคลื่อนเศรษฐกิจทั้งในประเทศ และภาคการค้าระหว่างประเทศ

โดยรวมฝ่ายวิจัยประเมินการปรับเพิ่ม GDP ดังกล่าวเป็น Sentiment เชิงบวกต่อ SET Index ในระยะกลาง-ยาว เนื่องจากเชื่อว่าหลังจากนี้ Downside โอกาสที่จะเห็นการปรับลด GDP น่าจะน้อยลงดึงดูด Fund flow ต่างชาติกลับเข้ามาลงทุนไทย แต่ยกเว้นสถานการณ์ Covid กลับมารุนแรงจนทำให้รัฐบาลต้องกลับมาคุมเข้มกิจกรรมเศรษฐกิจอีกครั้งเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม แต่คาดโอกาสเกิดขึ้นน้อย



Commodity ผันผวน แต่หากกลับทิศ แนะนำกำไรหุ้นพลังงานไทยที่ Laggard มากในระยะสั้น อย่าง PTT, TOP, PTTEP

วานนี้ราคา Commodity ส่วนใหญ่ลงแรง โดยเฉพาะราคาน้ำมัน Brent ที่ปรับตัวลดลง 3.2% ดังตารางทางด้านล่าง

### การเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าโภคภัณฑ์

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
Newcastle Coal	145.4	15.31%	5.21%	83.82%
Natural Gas	5.837	2.95%	7.57%	100.38%
Cotton	118.82	1.34%	3.46%	52.10%
กากถั่วเหลือง	340.8	1.07%	2.47%	-6.71%
ยางแผ่น	194.9	0.41%	-0.31%	-12.37%
ยางแท่ง	172.8	0.29%	-1.54%	14.97%
WTI	80.27	-0.73%	-3.95%	65.44%
Sugar	19.38	-0.82%	0.57%	35.81%
ถั่วเหลือง	1244.25	-0.96%	-0.42%	12.07%
Brent	81.99	-3.22%	-2.83%	58.28%
BADI	3187	-7.03%	-9.43%	133.31%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ในเบื้องต้นราคาน้ำมันยังผันผวนได้จาก 2 ปัจจัยกดดัน และ 2 ปัจจัยเสี่ยงที่รอติดตามเร็วๆ นี้ ดังนี้

**ปัจจัยกดดันเกิดจาก** 1) วานนี้ทาง EIA รายงานสต็อกน้ำมันดิบรายสัปดาห์ออกมา 3.29 ล้านบาร์เรล สูงกว่าที่ตลาดคาด 2.23 ล้านบาร์เรล 2) Fed ส่งเริ่มมีการปรับลด QE ทำให้นักลงทุนอาจกังวลต่อเม็ดเงินในการเก็งกำไรสินทรัพย์เสี่ยงอย่าง Commodity ลดน้อยลงตามไปด้วย

**ปัจจัยเสี่ยงที่รอติดตามเร็วๆ นี้** 1) การประชุม OPEC+ ในวันนี้ว่าจะมีการปรับเพิ่มกำลังการผลิตสูงกว่า 4 แสนบาร์เรลต่อเดือน ในเดือน ธ.ค. หรือไม่ 2) ความเสี่ยงอิหร่านที่อาจกลับมาส่งออกน้ำมันอีกครั้ง หลังจากรัฐบาลอิหร่านเผยว่าจะกลับมาเข้าร่วมการเจรจาข้อตกลงนิวเคลียร์ภายในสิ้นเดือน พ.ย. ซึ่งสร้างความหวังว่าจะมีการฟื้นฟูการเจรจาที่หยุดชะงักไปตั้งแต่เดือน มิ.ย.

หลายปัจจัยกดดันและปัจจัยเฝ้ารอราคา Commodity ในระยะสั้น เป็นส่วนหนึ่งที่กดดันให้ตลาดหุ้นไทยผันผวนได้ เนื่องจากตลาดหุ้นไทยมีองค์ประกอบหุ้นที่เกี่ยวข้องกับราคา Commodity ราว 1 ใน 3 ของทั้งหมด

# MARKET TALK

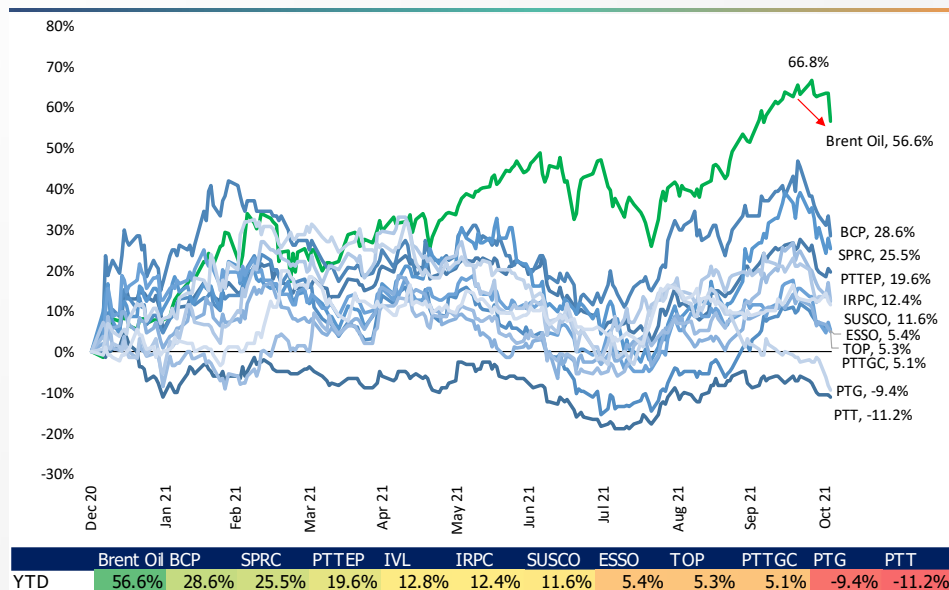
## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



อย่างไรก็ตามหากพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างหุ้นพลังงานไทยกับราคาน้ำมันในปี 2564ytd พบว่า ราคาน้ำมัน Brent ปรับตัวขึ้นมาแล้วกว่า 56.6%ytd ขณะที่หุ้นพลังงานหลายๆ บริษัท กลับไม่ค่อยตอบสนองเชิงบวก และยังมี Laggard อยู่มาก อาทิ PTT ปรับตัว -11%ytd, PTG -9%, PTTGC +5.1%, TOP +5.3% เป็นต้น

ผลตอบแทน YTD ของน้ำมันดิบ Brent เทียบกับหุ้นที่เกี่ยวข้องกับราคาน้ำมัน



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ดังนั้นหากราคา Commodity พลิกกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น ไม่ว่าจะจาก OPEC+ หรืออิหร่าน ไม่ได้กลับมาปรับเพิ่มกำลังการผลิตในระยะสั้น อาจเป็นโอกาสเข้าเก็งกำไรหุ้นพลังงานพื้นฐานดี ราคา Laggard อย่าง PTT, TOP, PTTEP อีกครั้ง

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

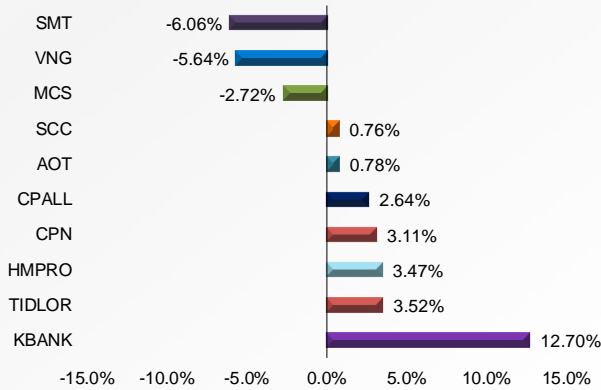


### หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

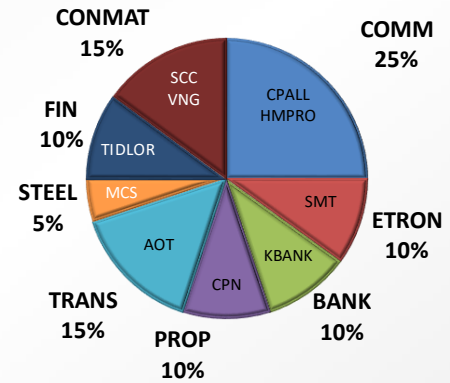
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
HMPRO	20-ต.ค.-21	10%	3.47%	14.40	14.90	16.00	37.96	2.11	13.50	เริ่มเห็นการฟื้นตัวเร็ว QoQ ตั้งแต่ 4Q64 และใกล้เคียงระดับทรงตัวได้ yoy ส่วนปี 2565 จะเห็นการฟื้นตัวได้ 16.4% ราคาหุ้นปัจจุบันยังต่ำกว่าช่วง Lockdown
SCC	27-ต.ค.-21	10%	0.76%	394.00	397.00	500.00	10.16	4.41	374.00	แม้มีปัจจัยลบระยะสั้นจากกำไร 3Q64 ที่ไม่สดใส แต่มุมมองธุรกิจระยะยาวยังเป็นบวก มองเห็นโอกาสการเติบโตในทุกธุรกิจหลัก พร้อมคาดหวัง Dividend Yield อีก 4%
<b>SMT</b>	<b>3-พ.ย.-21</b>	<b>10%</b>	<b>-6.06%</b>	<b>6.60</b>	<b>6.20</b>	<b>8.00</b>	<b>22.82</b>	<b>1.75</b>	<b>6.00</b>	<b>ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564-66 ของ SMT จะเติบโตถึง 179.3% yoy 36.2% yoy และ 31.3% yoy ตามลำดับ หลักๆมาจากยอดขายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นโดดเด่น</b>
KBANK	20-ก.ย.-21	10%	12.70%	126.00	142.00	158.00	9.52	1.83	137.00	จำนวนผู้คิดค่าธรรมเนียมใหม่ที่ลดลง ทำให้เกิดความคาดหวังเชิงบวกในเชิงเศรษฐกิจมากขึ้น ดังนั้นจึงเริ่มกลับมาสนใจกลุ่ม ธพ. ที่ราคาหุ้นส่วนใหญ่ Underperform กลุ่มอื่น
AOT	28-ต.ค.-21	15%	0.78%	64.25	64.75	69.99	NM	0.00	61.00	จุดเด่นฐานะการเงินแข็งแกร่ง สิ้นสุดงวดบัญชี 3Q64 มีเงินสดในมือ 4.7 พันล้านบาท จึงมีศักยภาพอยู่รอดผ่านช่วงวิกฤติ COVID ได้แน่นอน
CPALL	9-ก.ย.-21	15%	2.64%	63.08	64.75	70.50	57.10	0.88	62.25	Sensitivity ของราคาเสนอขายหุ้น PO ավ Downside ประมาณการ CPALL พบว่า ทุกๆ 5 บาทที่สูงกว่า 43.5 บาท จะช่วยลด Downside ประมาณการ CPALL ลง 1.9%
CPN	14-ต.ค.-21	10%	3.11%	56.25	58.00	69.00	36.34	0.86	57.00	กำไรคาดกลับมาดีขึ้นช่วง 2H64 ภายใต้ความคาดหวังสถานการณ์โควิดคลี่คลาย และการฉีดวัคซีนในไทยเป็นไปอย่างงว่งกว้างมากขึ้น
VNG	28-ต.ค.-21	5%	-5.64%	9.75	9.20	11.50	14.54	2.17	9.00	ประเมินกำไรสุทธิ 3Q64 ที่ 401 ล้านบาท (+18%QoQ) มี driver จากราคา MDF ที่ปรับเพิ่ม 10%QoQ และปริมาณแสงมอมที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากมี order ส่งจากช่วง 2Q64
MCS	26-ต.ค.-21	5%	-2.72%	14.70	14.30	21.00	5.76	9.09	13.90	ทิศทางกำไรสดใส จาก Backlog ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 1 แสนตัน รองรับการผลิตรายได้ถึงปี 2566 โดยช่วง 2H64 มีแผนส่งมอบงานกว่า 4 หมื่นตัน อย่างโครงการ Toranomon และ Azabudai
TIDLOR	2-พ.ย.-21	10%	3.52%	35.50	36.75	44.00	28.11	0.71	33.50	แนวโน้มกำไรสุทธิช่วง 3Q64 จะฟื้นตัวจากงวด 2Q64 อานิสงส์จากการคลาย lock down ในเดือนก.ย. 64 หนุนแนวโน้มสิ้นเชิงงวด 3Q64 เด่นโดดเด่น

วานนี้แนะนำหนัก SCGP ปล่อยหุ้นใน SMT แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

### Accumulated returns since our recommendation



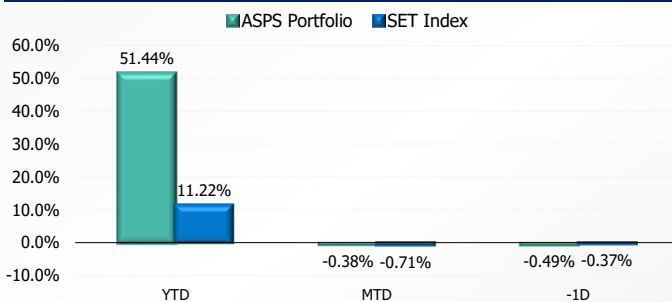
### Stock Classification



### Beta Portfolio



### Accumulated returns



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส