

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

11 พฤศจิกายน 2564



### SET Index น่าจะอยู่ในกรอบ 1618 - 1640 Top Pick เลือก BLA, CPALL และ KBANK

เงินเฟ้อสหรัฐเดือน ต.ค. ที่สูงกว่าคาดการณ์สร้างความกังวลทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่อาจปรับขึ้นได้เร็วกว่ากำหนด อย่างไรก็ตามเรายังมองว่ากรณีดังกล่าวอาจถูกยกขึ้นมาเป็นเหตุในการ Take Profit ในระยะสั้นหลังตลาดทำ All time high มาหลายวัน ส่วนในบ้านเราการประชุม กนง.ผลออกมาตามคาดคือ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5% ขณะที่ให้ภาพเศรษฐกิจว่า ได้ผ่านจุดต่ำสุดในงวด 3Q64 และจะเริ่มกลับมาฟื้นตัว ส่วนเงินเฟ้อที่คาดการณ์ใน 1 ปีข้างหน้ายังอยู่ในกรอบที่ต่ำกว่า 2% จึงเชื่อว่ายังไม่สร้างแรงกดดันให้ต้องเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ส่วนการเมืองจากนี้ไปต้องจับตาในฐานะปัจจัยที่สร้างแรงกดดัน หลังศาลรัฐธรรมนูญมีคำวินิจฉัยคำร้องที่เกี่ยวข้องกับการชุมนุมในช่วงที่ผ่านมา

SET Index ยังอยู่ภายใต้แรงกดดันทำให้ปรับตัวขึ้นได้ยาก กรอบการเคลื่อนไหวอยู่ช่วง 1618 - 1640 จุด พอร์ตจำลองวันนี้ไม่ได้มีการปรับเปลี่ยน Top Pick เลือก BLA, CPALL และ KBANK

SET INDEX (จุด) **1,630.47**

เปลี่ยนแปลง (จุด) **-1.22**

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) **67,908.27**

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

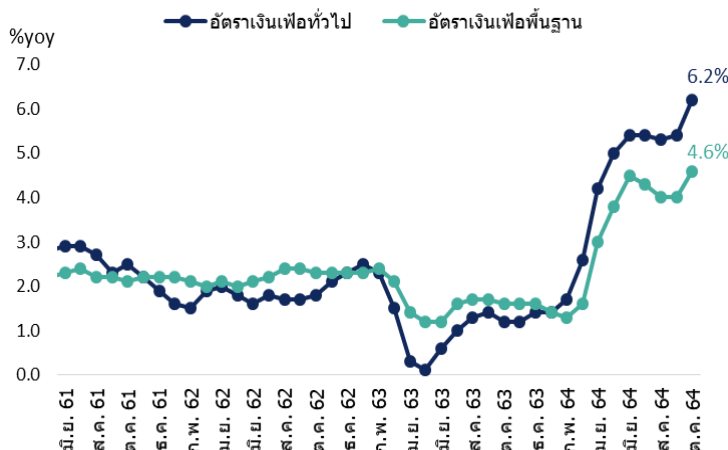
นักลงทุนสถาบัน **-1,607.69**

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ **1,270.41**

นักลงทุนต่างประเทศ **-1,576.34**

นักลงทุนในประเทศ **1,913.62**

### อัตราเงินเฟ้อสหรัฐ



ที่มา: Bloomberg

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

#### เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

#### ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

#### ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

#### วรรณพุกษ์ โทมสวีกยารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

#### ภวัต ภัทรภาพค์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

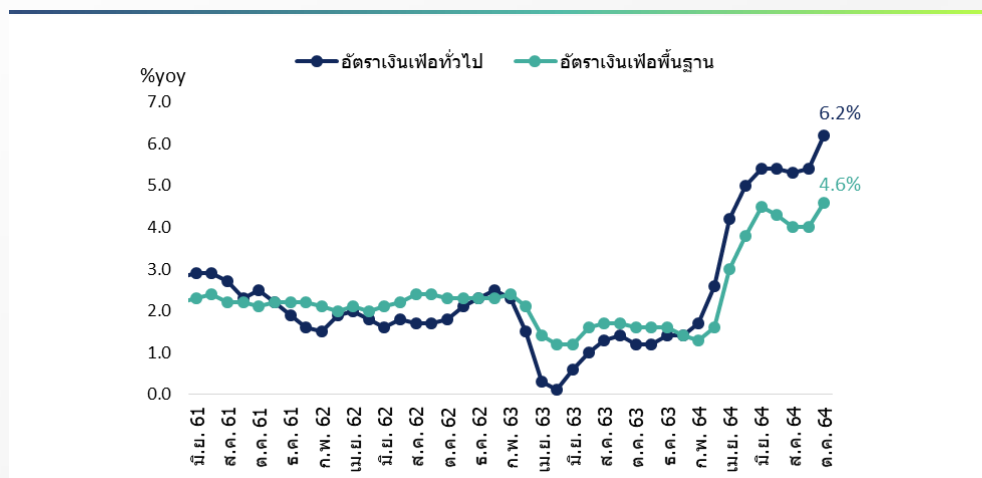
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985



### อัตราเงินเฟ้อสหรัฐร้อนแรง ผลัก Bond Yield เพิ่มขึ้น

อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐเดือน ต.ค. 2564 ยังขยายตัวสูง กล่าวคือ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปขยายตัว 6.2%yoy (ตลาดคาด 5.8%yoy) สอดคล้องกับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน หรืออัตราเงินเฟ้อที่ไม่นับราคาพลังงานและอาหารสดขยายตัว 4.6%yoy (ตลาดคาด 4.3%yoy)

#### อัตราเงินเฟ้อสหรัฐ



ที่มา: Bloomberg

อัตราเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาดสร้างความกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) มีโอกาสปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วกว่าที่กำหนดเดิม (การประชุมเดือน ก.ย. 2564 Fed ส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วง 2H65) โดยความกังวลการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยส่งผลต่อตลาดการเงินโลกดังนี้

- Bond Yield ขยับขึ้น และ Dollar Index แข็งค่า:
  - Bond Yield สหรัฐขยับขึ้นเกือบทุกช่วงอายุ เช่น Yield 1 ปี ปรับขึ้น 0.03%, Yield 5 ปี ปรับขึ้น 0.15%, Yield 10 ปี ปรับขึ้น 0.1% เป็นต้น เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในอนาคตมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเร็วกว่าคาด
  - Dollar Index แข็งค่าพลิกกลับมาแข็งค่าแรง 0.95% เพราะ Bond Yield ที่ขยับขึ้นช่วยดึงดูด Fund Flow กลับไปยังสหรัฐ และ Dollar Index ยังได้แรงเสริมจากมุมมองเศรษฐกิจสหรัฐที่ขยายตัวอย่างมั่นคง เนื่องจากการที่ Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้ ย่อมหมายถึงเศรษฐกิจสหรัฐฟื้นตัวอย่างมั่นคงและแข็งแกร่ง



- สินทรัพย์เสี่ยงปรับลดลง:
  - ตลาดหุ้นโลกปรับฐาน โดยดัชนี Dow Jones ลดลง 0.66%, S&P 500 ลดลง 0.82%, NASDAQ ลดลง 1.66% เพราะเมื่ออัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มกลับมาเป็นขาขึ้น จะกระทบต่อการประเมินมูลค่า (Valuation) ของตลาดหุ้น โดยส่งผลให้ Valuation จะมีแนวโน้มดิ่งตัวมากขึ้น ประกอบกับตลาดหุ้นโลกปรับเพิ่มขึ้นแรงจนทำจุดสูงสุดใหม่ (All Time High) หลายครั้งในช่วงที่ผ่านมา จึงมีโอกาสปรับฐานได้ง่ายขึ้นตามไปด้วย
  - ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับลง เช่น ถ่านหิน และน้ำมันดิบ เนื่องจากเผชิญแรงกดดันจาก Dollar Index ที่พลิกกลับมาแข็งค่า และราคาน้ำมันยังถูกกดดันจากสำนักงานสารสนเทศด้านการพลังงานของสหรัฐฯ (EIA) รายงานสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐฯเพิ่มขึ้น 1 ล้านบาร์เรล สวนทางกับที่สถาบัน API รายงานมาก่อนหน้าว่าสต็อกน้ำมันดิบลดลง 2.5 ล้านบาร์เรล

### การเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าโภคภัณฑ์

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
BADI	2805	3.20%	-20.29%	105.34%
Natural Gas	4.921	0.84%	-9.31%	68.93%
ยางแท่ง	169.7	0.41%	-3.30%	12.91%
ถั่วเหลือง	1216.75	0.39%	-2.62%	9.59%
WTI	81.57	0.28%	-2.39%	68.12%
กากถั่วเหลือง	342.4	-0.03%	2.95%	-6.27%
ยางแผ่น	189.3	-0.05%	-3.17%	-14.88%
Cotton	118.68	-0.59%	3.33%	51.92%
Sugar	19.6	-1.51%	1.71%	37.35%
Brent	82.64	-2.52%	-2.06%	59.54%
Newcastle Coal	149.95	-5.81%	-0.63%	88.50%

ที่มา: Bloomberg

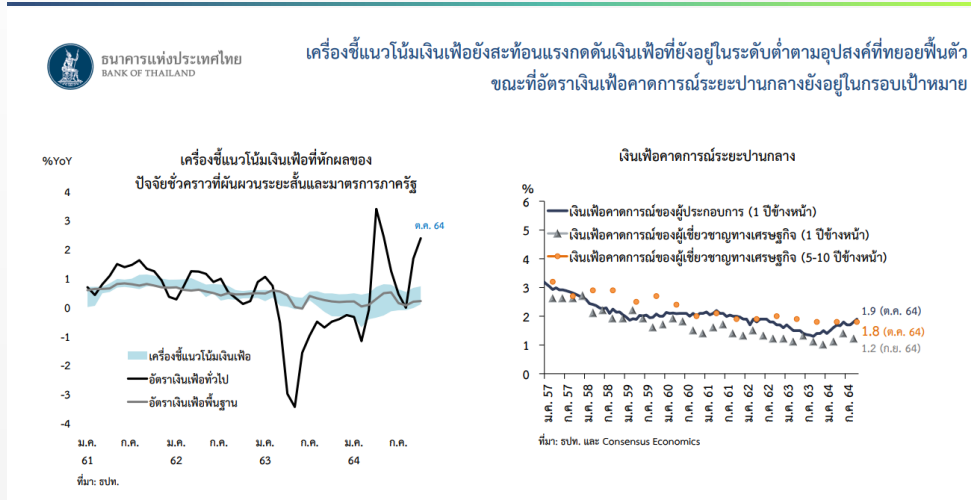
จากสินทรัพย์เสี่ยงที่ปรับลดลงข้างต้น ทั้งตลาดหุ้นและสินค้าโภคภัณฑ์ คาดว่าจะสร้าง Sentiment ต่อตลาดหุ้นไทยในวันนี้ได้เล็กน้อย แต่คาดว่าผลกระทบจะจำกัด เพราะทิศทางอัตราดอกเบี้ยของไทยยังมีแนวโน้มทรงตัวต่อไปในระดับต่ำต่อไปอีกระยะหนึ่ง (ดูเพิ่มในบทความถัดไป)



กนง. คงอัตราดอกเบี้ยตามคาด แต่ Highlight อยู่ที่มุมมองการฟื้นตัวแต่ละ Sector

ผลการประชุม กนง. วานนี้มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตามที่ตลาดและ ASPS คาด โดยในการประชุมครั้งนี้ กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 3Q64 แต่แนวโน้มการฟื้นตัวยังเปราะบาง ส่วนอัตราเงินเฟ้อปรับเพิ่มขึ้นจากราคาพลังงาน ซึ่งเป็นปัจจัยชั่วคราว จึงยังให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ โดย กนง. เน้นย้ำว่าแม้อัตราเงินเฟ้อในระยะสั้นจะเพิ่มขึ้น แต่ถ้าพิจารณาอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์จะพบว่ายังทรงตัวต่ำ ทั้งในระยะสั้น และระยะกลาง-ยาว (ดังรูป)

### อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ยังทรงตัวต่ำ



ที่มา: กนง.

มุมมองต่ออัตราเงินเฟ้อของ กนง. สามารถประเมินได้ว่า กนง. จะมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในระดับต่ำต่อไป โดย ASPS คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ไว้ตลอดปี 2564 และ 2565 ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยอยู่ที่จุดต่ำสุดแล้วในปัจจุบัน ซึ่งจะทำให้ Market Earning Yield Gap (ส่วนต่างผลตอบแทนตลาดหุ้นกับพันธบัตร 1 ปี) ยังสูง ช่วยให้ตลาดหุ้นไทยยังน่าลงทุน โดยประเมินดัชนีเป้าหมายปลายปี 2564 ที่ระดับ 1,670 จุด และดัชนีเป้าหมายปลายปี 2565 ที่ระดับ 1,840 จุด





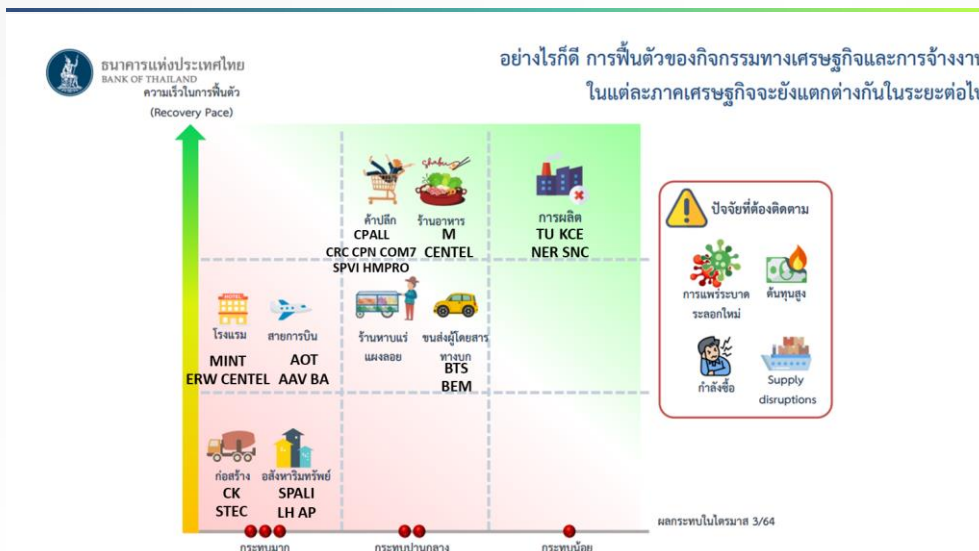
### หุ้นได้ประโยชน์-ได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยถึงจุดต่ำสุด

	(+) ได้ประโยชน์	(-) ได้รับผลกระทบ
<b>อัตราดอกเบี้ยถึงจุดต่ำสุด</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กลุ่มธนาคารพาณิชย์                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• KBANK, SCB, BBL, TISCO</li> </ul> </li> <li>• กลุ่มประกัน                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• BLA</li> </ul> </li> <li>• กลุ่มที่ได้ประโยชน์หาก Fund Flow ไหลเข้า                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• PTT, PTTEP, PTTGC, IVL, SCC, CPALL, CRC, ADVANC</li> </ul> </li> <li>• กลุ่มที่มีต้นทุน หรือหนี้สินสกุลเงินต่างประเทศ                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• GULF, BGRIM, EGCO PTT, PTTEP, PTTGC, BA, AAV</li> </ul> </li> <li>• กลุ่มที่เน้นการนำเข้า                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• TFG, TVO</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กลุ่มเช่าซื้อ                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• MTC, TIDLOR, SAWAD, THANI, ASK, MICRO, BAM, JMT</li> </ul> </li> <li>• กลุ่มอสังหาริมทรัพย์                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• SPALI, LH</li> </ul> </li> </ul>

ที่มา: ASPS รวบรวม

ขณะที่ในการประชุมครั้งนี้ กนง. ฝ่ายวิจัยคาดว่า Highlight คือมุมมองการฟื้นตัวของแต่ภาคเศรษฐกิจเพิ่มเติม ด้วย โดยแบ่งเป็นภาคเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวเร็ว และฟื้นตัวช้า (ดังรูป) จากรูปข้างต้น พบว่ามุมมองของ กนง. สอดคล้องกับ ASPS พอสมควร สะท้อนจากหุ้นที่ ASPS แนะนำในช่วงที่ผ่านมาเน้นไปที่กลุ่มค้าปลีก, โรงแรม-ท่องเที่ยว เป็นหลัก ซึ่ง ASPS เชื่อว่าหุ้นในกลุ่มนี้น่าจะได้านิสงส์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจต่อไป ส่วนกลุ่มที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่า เช่น ก่อสร้าง และอสังหาริมทรัพย์ คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวที่ชัดเจนขึ้นในปี 2565 หรือกลุ่มอสังหาริมทรัพย์อาจเน้นไปที่การเก็งกำไรจากการจ่ายเงินปันผล

### ความเร็วในการฟื้นตัวของภาคธุรกิจในมุมมอง ของ กนง.



ที่มา: กนง., ปรับปรุงโดย ASPS



### การเมืองในประเทศยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม

ประเด็นการเมืองในประเทศเริ่มร้อนขึ้นมามากครั้ง และมีโอกาสสร้างกดดัน SET Index ในระยะถัดไปหลังจากนายณัฐพร โตประยูร ยื่นคำร้องให้ศาลรัฐธรรมนูญ วินิจฉัยตามรัฐธรรมนูญ มาตรา 49 ว่าการกระทำของแกนนำมือบ คณะราษฎร อาทิ นายอานนท์ นำภา, น.ส.ปณิศา สิทธิจิรวัฒนกุล หรือ รุ้ง ฯลฯ ชุมนุมปราศรัยวันที่ 10 ส.ค.63 ที่มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ศูนย์รังสิต เป็นการล้มล้างการปกครองระบอบ ประชาธิปไตยอันมีพระมหากษัตริย์ทรงเป็นประมุข ตามรัฐธรรมนูญ มาตรา 49 วรรค หนึ่ง หรือไม่

ผลการวินิจฉัยของศาล : เวลานี้ คณะตุลาการศาลรัฐธรรมนูญเสียงส่วนใหญ่วินิจฉัยเห็น ว่า การกระทำและพฤติกรรมต่อเนื่องของผู้ถูกร้อง 1-3 มีเจตนาซ่อนเร้นเป็นการใช้ สิทธิเสรีภาพมุ่งล้มล้างการปกครองในระบอบประชาธิปไตยอันมีพระมหากษัตริย์ทรง เป็นประมุข

คำวินิจฉัยดังกล่าวทำให้ต้องติดตาม สถานการณ์เมืองหลังจากนี้ โดยเฉพาะการชุมนุม นอกสภาก็จะร้อนแรงขึ้นหรือไม่ กรณีหากร้อนแรงขึ้นและมีการชุมนุมในระยะถัดไป อาจจะมีจุดรั้งการฟื้นตัวเศรษฐกิจไทยในอนาคต ที่สำคัญคือคาดการณ์ความเชื่อมั่น การลงทุนของตลาดหุ้น และ Fund flow ชะลอการไหลเข้าและกดดันการรับขึ้นของ SET index รวมถึงเงินบาทอ่อนค่า ดังเช่น สถิติในอดีต การชุมนุมทุกกลุ่มการเมือง (ดัง ตาราง)

### สถิติ Fund Flow และตลาดหุ้นในช่วงที่มีการชุมนุม

ชื่อกลุ่ม	1.5 เดือน	1.5 เดือน			
		%Chg SET Index	%Chg MSCI EM Index	เม็ดเงินต่างชาติ (ล้านบาท)	ค่าเงินบาทอ่อนค่า (-)
หลังจกมีการชุมนุมกลุ่มพันธมิตร (2551) 1.5 เดือน		-16.6%	-14.0%	-57,771	4.9%
หลังจกมีการชุมนุมกลุ่ม นปช (2553) 1.5 เดือน *		5.3%	4.6%	28,995	-1.5%
หลังจกมีการชุมนุมกลุ่ม กปปส (2556) 1.5 เดือน		-7.2%	-5.0%	-84,705	3.2%
ค่าเฉลี่ย		-6.2%	-4.8%	-37,827	2.2%
การชุมนุมเยาวชนปลดแอก 2 เดือน		-10.3%	3.1%	-60,015	0.7%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

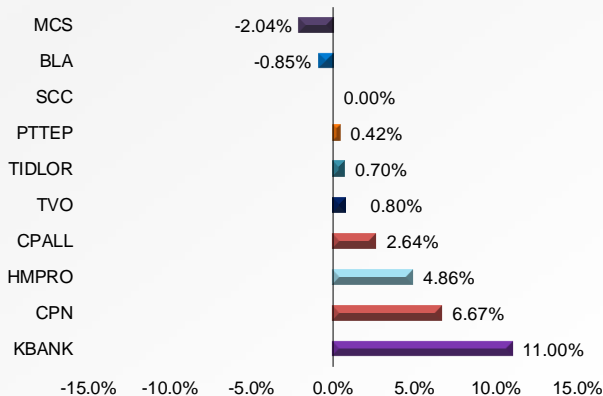


### หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

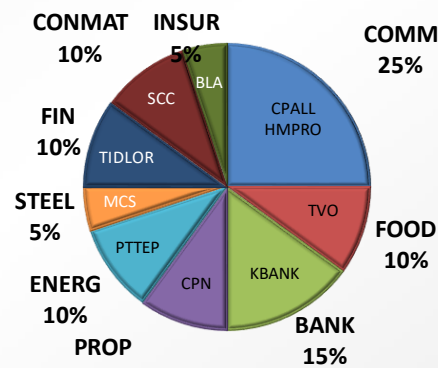
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
HMPRO	20-ค.ค.-21	10%	4.86%	14.40	15.10	16.00	38.47	2.08	14.60	เริ่มเห็นการฟื้นตัวเร็ว QoQ ตั้งแต่ 4Q64 และใกล้เคียงระดับทรงตัวได้ yoy ส่วนปี 2565 จะเห็นการฟื้นตัวได้ 16.4% ราคาหุ้นปัจจุบันยังต่ำกว่าช่วง Lockdown
SCC	27-ค.ค.-21	10%	0.00%	394.00	394.00	500.00	10.08	4.44	374.00	แม้มีปัจจัยลบระยะสั้นจากกำไร 3Q64 ที่ไม่สดใส แต่มุมมองธุรกิจระยะยาวยังเป็นบวก มองเห็นโอกาสการเติบโตในทุกธุรกิจหลัก พร้อมคาดหวัง Dividend Yield อีก 4%
TVO	9-พ.ย.-21	10%	0.80%	31.25	31.50	35.00	9.75	6.98	29.50	ราคาหุ้นยัง Laggard เมื่อเทียบกับราคาน้ำมันที่ฟื้นตัว และยังมีปัจจัยหนุนจากทิศทางเงินบาทที่แข็งค่า
<b>KBANK</b>	<b>20-ก.ย.-21</b>	<b>15%</b>	<b>11.00%</b>	<b>133.33</b>	<b>148.00</b>	<b>158.00</b>	<b>9.92</b>	<b>1.76</b>	<b>139.50</b>	<b>จำนวนผู้ถือเชื่อรายใหม่ที่ลดลง ทำให้เกิดความคาดหวังเชิงบวกในเชิงเศรษฐกิจมากขึ้น ดังนั้นจึงเริ่มกลับมาสนใจกลุ่ม ธพ. ที่ราคาหุ้นส่วนใหญ่น้อย Underperform กลุ่มอื่น</b>
<b>PTTEP</b>	<b>10-พ.ย.-21</b>	<b>10%</b>	<b>0.42%</b>	<b>120.00</b>	<b>120.50</b>	<b>149.00</b>	<b>12.24</b>	<b>3.73</b>	<b>114.00</b>	<b>ค่าตัวไรจากการดำเนินงานปกติงวด 4Q64 น่าจะทรงตัวใกล้เคียงกับงวด 3Q64 ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบที่ยังยืนได้ระดับสูงต่อเนื่องเหนือ 70 เหรียญต่อบาร์เรล</b>
CPALL	9-ก.ย.-21	15%	2.64%	63.08	64.75	70.50	57.10	0.88	62.25	4Q64 คาดฟื้นตัว QoQ จากกิจกรรมเศรษฐกิจกลับมา, การคลายเคอร์ฟิว และเปิดท่องเที่ยวสูงกว่าผลกระทบช่วงรอยต่อปรับโครงสร้างธุรกิจคาบปลักในกลุ่ม
CPN	14-ค.ค.-21	10%	6.67%	56.25	60.00	69.00	37.59	0.83	58.50	กำไรคาดกลับมาดีในช่วง 2H64 ภายใต้ความคาดหวังสถานการณ์โควิดคลี่คลาย และการจัดซื้อสินทรัพย์เป็นไปอย่างกว้างขวางมากขึ้น
BLA	5-พ.ย.-21	5%	-0.85%	29.25	29.00	35.00	14.69	1.70	27.25	หนึ่งในหุ้นที่ควรมีไว้ดีพอร์ต เนื่องจากได้ประโยชน์จากแนวโน้ม Bond Yield ขาขึ้น และแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564-65 จะฟื้นตัวถึง 110% yoy และ 12% yoy
MCS	26-ค.ค.-21	5%	-2.04%	14.70	14.40	21.00	5.80	9.03	13.90	ทิศทางกำไรสดใส จาก Backlog ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 1 แสนตัน รองรับการสร้างรายได้ถึงปี 2566 โดยช่วง 2H64 มีแผนส่งมอบงานกว่า 4 หมื่นตัน ภายใต้งานโครงการ Toranomon และ Azabudai
TIDLOR	2-พ.ย.-21	10%	0.70%	35.50	35.75	44.00	27.35	0.73	33.50	แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 3Q64 จะฟื้นตัวจากงวด 2Q64 อันสืบจากการคลาย lock down ในเดือนก.ย. 64 หนุนแนวโน้มสินเชื่องวด 3Q64 เดิมโตต่อเนื่อง

งานนี้แนะนำหนัก AOT ไปลงทุนใน KBANK 5% PTTEP 10%

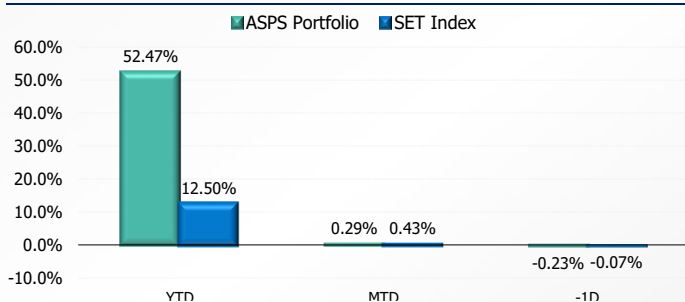
### Accumulated returns since our recommendation



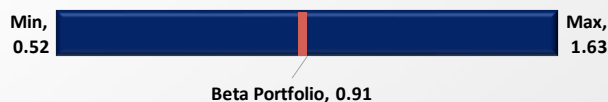
### Stock Classification



### Accumulated returns



### Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส