

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

29 ธันวาคม 2564



### เชื่อว่า Downside สำหรับ SET Index ไม่มาก Top Pick เลือก CPF, KBANK, ADVANC

นับจากการเกิดขึ้นของ Covid-19 สายพันธุ์ Omicron จนถึงปัจจุบัน พบว่า ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ไม่ได้ตอบสนองเชิงลบ แม้จำนวนผู้ติดเชื้อจะอยู่ในระดับสูง เหตุผลส่วนหลักน่าจะมาจากท่าทีของรัฐบาล ที่ส่วนใหญ่ไม่ได้มีการจำกัด กิจกรรมเศรษฐกิจถึงขั้น Lockdown แต่ก็พบในบางประเทศที่มี Lockdown ปรากฏว่าก่อนการประกาศราคาหุ้นปรับตัวลดลงมาแรงก่อนค่อยๆ ฟื้นตัวกลับ เราเห็นว่าตัวแปรประการสำคัญที่ทำให้ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ทรงตัวอยู่ได้น่าจะมาจากสภาพคล่องส่วนเกินในระบบการเงิน ซึ่งอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ใน ส่วนของตลาดหุ้นไทยก็น่าจะอยู่ในภาวะดังกล่าวเช่นกัน เรายังเชื่อว่า Downside ของ SET Index มีไม่มาก แต่ก็ต้องติดตาม Omicron ใกล้ชิด

SET Index ยังน่าจะเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ 1635-3650 จุด จนถึงสิ้นปี 2564 พอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยน โดยคงระดับเงินสดสำรองไว้ที่ 10% หุ้น Top Pick เลือก CPF, KBANK และ ADVANC

SET INDEX (จุด) 1,641.52

เปลี่ยนแปลง (จุด) 5.02

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) 73,161.16

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน -1,396.12

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ 303.09

นักลงทุนต่างประเทศ 4,489.11

นักลงทุนในประเทศ -3,396.08

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระ-sssrs

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสวีกยารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

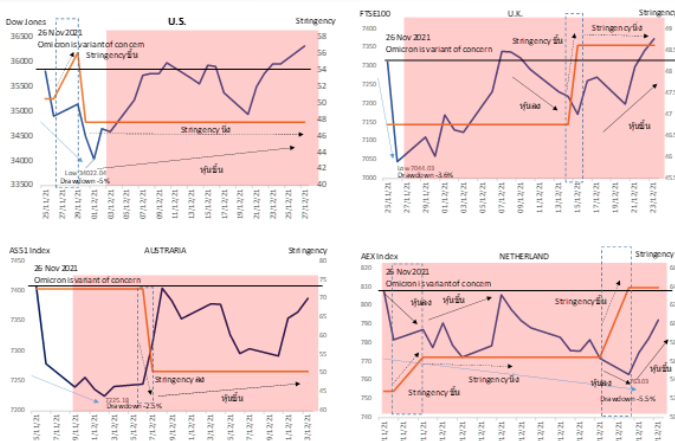
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

### ความสัมพันธ์ของตลาดหุ้น & ดัชนีวัดความเข้มงวดของมาตรการภาครัฐ



ที่มา: Bloomberg , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส รวบรวม Stringency Index\* เป็นดัชนีวัดความเข้มงวดของมาตรการภาครัฐฯ เช่น ปิดโรงเรียน สถานที่ทำงาน การจำกัดการเดินทาง มีค่าตั้งแต่ 0-100 โดยระดับยิ่งสูงหมายความว่ามาตรการยิ่งเข้มงวด

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

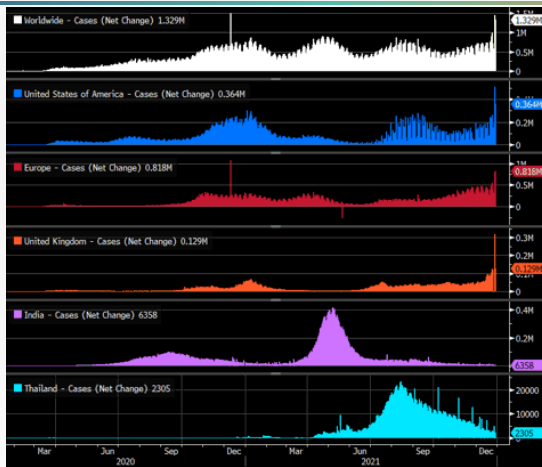


ผู้ติดเชื้อทั่วโลกยังเพิ่มขึ้นทำ New high ช่วงปลายปี แต่ไทยยังต่ำ รอลุ้นต้นปี 2565

2 วันสุดท้ายของปี 2564 เริ่มขาดปัจจัยหนุน หลักๆ ทั่วโลกยังคงให้น้ำหนักหรือติดตามพัฒนาการ สถานการณ์ Covid สายพันธุ์ Omicron จะทำให้ผู้ติดเชื้อรายใหม่ New Case ทั่วโลกหลังเทศกาลปีใหม่ช่วงต้นปี 2565 เป็นอย่างไร ???

หากพิจารณาสถานการณ์ปัจจุบัน ทั่วโลก : สหรัฐ เมื่อวานรายงาน New Case เพิ่มขึ้นทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ล่าสุด เพิ่ม 5 แสนราย (ดั่งรูปเส้นสีฟ้า) เช่นเดียวกับยุโรป รายงาน New Case ทำ New High เพิ่ม 8.1 แสนราย (เส้นสีแดง) และอังกฤษ เพิ่ม 3 แสนราย หลักๆเกิดเป็นการแพร่กระจายจาก Omicron แต่เป็นที่สังเกตว่าตลาดหุ้นโลก ทั้งสหรัฐและยุโรป เมื่อวานนี้ไม่ได้ตอนสนองเชิงลบ และยังปรับตัวเพิ่มขึ้นทำ New high บ่งชี้ว่าตลาดเริ่มซึมซับประเด็นเหล่านี้ไประดับหนึ่งแล้ว คาดให้น้ำหนักการออกมาตรึงคุมเข้มของรัฐที่จะออกมามากกว่า

ผู้ติดเชื้อ Covid รายใหม่ โลก, สหรัฐ, ยุโรป, อังกฤษ อินเดีย และไทย



ที่มา: Bloomberg Update 29 ธ.ค.64

สวนทางกับไทย ینگเช้านี้ รายงานผู้ติดเชื้อรายใหม่ไทยเพิ่มขึ้น 2.57 พันราย (ยังต่ำกว่า 1 หมื่นรายติดต่อกันราว 2 เดือน) อย่างไรก็ตามยังต้องติดตาม 3 Scenario ฉากทัศน์ที่กระทรวงสาธารณสุขคาดการณ์สถานการณ์ Covid-19 หลังเทศกาลปีใหม่ หรือเดือน ม.ค.-ก.พ.65 ว่าจะเป็นในกรณีใดกล่าวคือ 1.) Best case ผู้ติดเชื้อจะเพิ่มขึ้นวันละ 1-1.3 หมื่นรายต่อวัน 2.) กรณี Base Case (เส้นสีน้ำตาล) ผู้ติดเชื้อวันละ 1.5-1.6 หมื่นรายต่อวัน 3.) กรณีเลวร้าย (เส้นสีน้ำเงิน) ผู้ติดเชื้อเพิ่ม 2.5-3 หมื่นรายต่อวัน



ฝ่ายวิจัย ASPS ให้นำหนักติดตามจำนวนผู้ติดเชื้อ Covid หลังปีใหม่??? หากออกมาไม่เกิน 1.5 หมื่นราย หรือเท่ากับ Base case ที่สาธารณสุขคาดการณ์ไว้ เชื่อว่า จะยังไม่เห็นการคุมกิจกรรมเศรษฐกิจแบบเข้มงวด หรืออาจจะเป็นการดำเนินงานในบางพื้นที่ หรือบางกลุ่มธุรกิจ และคาดจะไม่รุนแรงเหมือนในงวด 2Q63

โดยผลกระทบต่อคาดการณ์ เศรษฐกิจไทยและกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2565 คาดน่าจะจำกัด หรือไม่หดตัวแรง (อ่านรายละเอียด Downside หากเกิดการ Lockdown เพิ่มเติมใน market talk เมื่อวานนี้)

### ฉากทัศน์คาดการณ์สถานการณ์ Covid-19 ไทยในปี 2565



ที่มา: กระทรวงสาธารณสุข

### Omicron ยังเป็น Overhang จากสิ้นปี-ต้นปีหน้า

ฝ่ายวิจัย ASPS ได้ทำการศึกษารูปแบบการระบาดของโควิด สายพันธุ์ Omicron ในประเทศที่พบการระบาดที่มึนส์ส่วนมากกว่า 40% พบว่าจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในภาพรวมเร่งตัวมีแนวโน้มกินระยะเวลามากกว่า 1 เดือน (ดังรูป a) ส่งผลให้บางประเทศกลับมาเพิ่มความเข้มงวดกิจกรรมทางเศรษฐกิจสะท้อนได้จาก Stringency Index ซึ่งเป็นดัชนีวัดความเข้มงวดของมาตรการภาครัฐฯ เช่น ปิดโรงเรียน สถานที่ทำงาน การจำกัดการเดินทาง มีค่าตั้งแต่ 0-100 โดยระดับยิ่งสูงหมายความว่ามาตรการยิ่งเข้มงวดที่สูงขึ้น (รูป b) พบว่ามักจะสร้างความอ่อนไหวต่อทิศทางตลาดหุ้นในช่วงรอยต่อการปรับใช้มาตรการ แต่หลังจากนั้นหากไม่มีการบังคับใช้หรือรัฐออกมีมาตรการคุมเข้มกิจกรรมเศรษฐกิจเพิ่มเติม พบว่าตลาดหุ้นประเทศต่างๆจะฟื้นตัวขึ้นมาตามลำดับ

ส่วนในบ้านเราที่ดูเหมือนจะอยู่ในช่วงต้นของการระบาด Omicron ทำให้เดือน ม.ค.65 ประเด็นนี้อาจกลับมาสร้างความกดดันหรืออย่างน้อยจะเป็น Overhang ที่จำกัดการขึ้นของ SET Index ในช่วงที่เหลือของปี แต่อย่างไรก็ตามหากอ้างอิงกับประเทศอื่นๆที่

# MARKET TALK

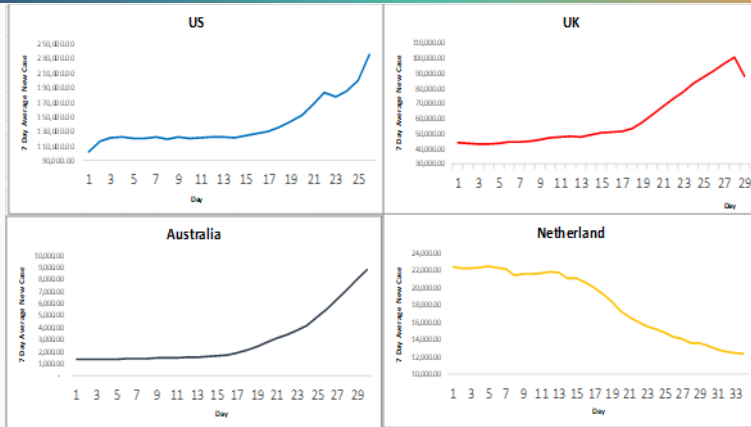
## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



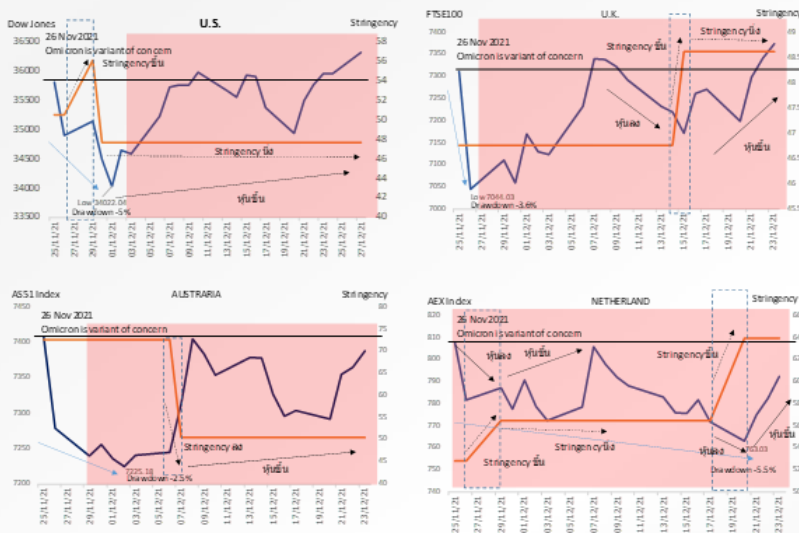
โดยส่วนใหญ่ Downside ในการปรับลงจะไม่ต่ำกว่ารอบที่ WHO ประกาศว่า Omicron เป็นสายพันธุ์ที่น่ากังวลในช่วงปลายเดือน พ.ย. ฝ่ายวิจัย ASPS ประเมินแรงกดดันต่อ SET Index น่าจะจำกัดตรง 1568 จุด

จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ค่าเฉลี่ย 7 วันเร่งตัวและกินระยะเวลามากกว่า 1 เดือน



ที่มา: Bloomberg , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส รวบรวม

### ความสัมพันธ์ของตลาดหุ้น & ดัชนีวัดความเข้มงวดของมาตรการภาครัฐ



ที่มา: Bloomberg , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส รวบรวม Stringency Index\* เป็นดัชนีวัดความเข้มงวดของมาตรการภาครัฐ เช่น ปิดโรงเรียน สถานที่ทำงาน การจำกัดการเดินทาง มีค่าตั้งแต่ 0-100 โดยระดับที่สูงหมายความว่ามาตรการยังเข้มงวด

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

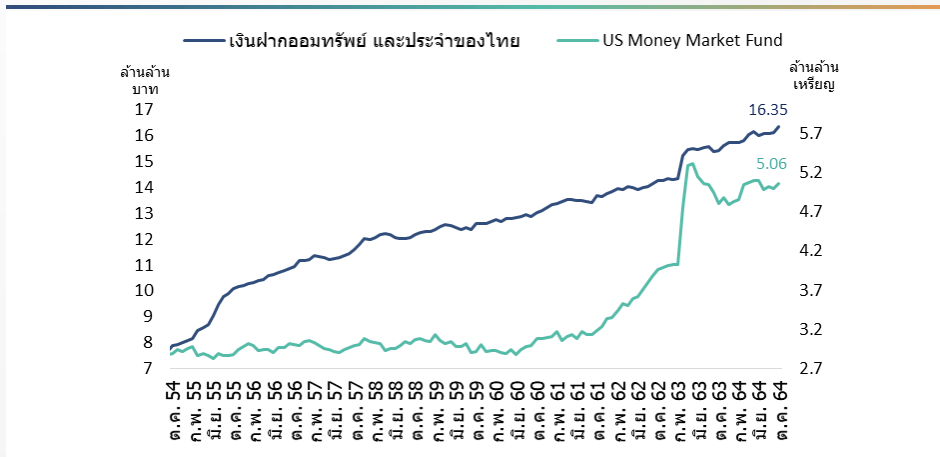
BY RESEARCH DIVISION



### ตลาดหุ้นไทยมี Forward MEYG65F ระดับ 4.5% หนุนหุ้นพื้นฐานน่าสะสม

สภาพคล่องที่ยังล้นระบบจากเงินฝากที่อยู่สูงถึง 16.35 ล้านล้านบาท (ข้อมูล ณ สิ้น ต.ค. 64) รวมถึงดอกเบี้ยนโยบายไทยที่ยืนในระดับ 0.5% ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ตั้งแต่ กลาง พ.ศ.63 ถึงปัจจุบัน และมีโอกาสต่อเนื่องอีกตลอดปีหน้า ขณะที่ Market Earning น่าจะเห็นการฟื้นตัวที่ชัดเจนขึ้น ทำให้นักลงทุนอาจคงย้ายเม็ดเงินลงทุนเข้ามาในสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

### เงินฝากในระบบของไทย



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, ธปท.

Valuation ของตลาดหุ้นไทยยังมีความน่าสนใจ โดย SET Index ณ ปัจจุบัน มี Market Earning Yield Cap. อยู่ที่ 4% (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย) และกำไรที่มีแนวโน้มเติบโตชัดเจนในปีหน้า หนุน Market Earning Yield Cap. 65F อยู่ที่ 4.5% (เป็นระดับใกล้เคียง +1SD) ถือเป็นโอกาสในการสะสมหุ้น

### Market Earning Yield Cap. ปัจจุบัน และ 2565F



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, SET

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



โดยเฉพาะหุ้นขนาดใหญ่พื้นฐานดี เนื่องจากราคาค่อนข้างที่จะ Laggard โดย SET50 +7.9%ytd ต่างกับดัชนี MAI, SSET ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงถึง +70%ytd, +61%ytd ตามลำดับ และในปีหน้าประเทศไทยเริ่มมีข้อจำกัดในการเก็งกำไร ทั้งจากตลาดหลักทรัพย์ฯ เพิ่มความเข้มข้นของเกณฑ์ Cash Balance, คลังจะพิจารณาเก็บภาษีการซื้อขายหุ้นไทย ส่งผลให้นักลงทุนอาจลดปริมาณการเก็งกำไร ในหุ้นขนาดเล็กที่ขึ้นมาร้อนแรงในปี 2564 จน และกลับมาพิถีพิถันในการเลือกหุ้น ในมุมพื้นฐานมากขึ้น

กลยุทธ์วันนี้แนะนำสะสมหุ้นใหญ่พื้นฐานดี โดยเลือก ADVANC, CPF, KBANK เป็น Top pick

### Valuation หุ้น Top picks

| Company | Recc. | Last Price<br>(28/12/2021) | FairValue | Upside | PER 21F | Div Yield 21F (%) |
|---------|-------|----------------------------|-----------|--------|---------|-------------------|
| CPF     | BUY   | 23.90                      | 28.00     | 17.2%  | 23.7    | 2.5               |
| KBANK   | BUY   | 141.00                     | 158.00    | 12.1%  | 9.5     | 1.8               |
| ADVANC  | BUY   | 225.00                     | 245.00    | 8.9%   | 24.7    | 3.0               |

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, SET

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

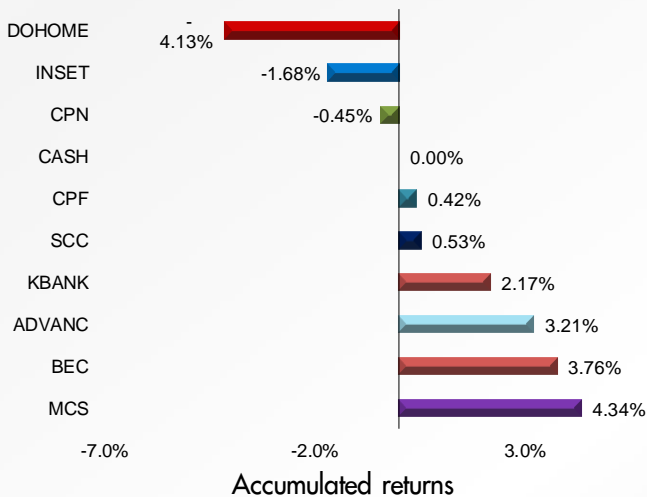


### หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

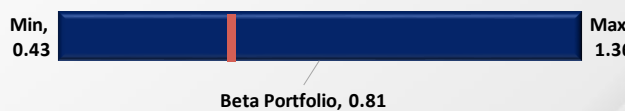
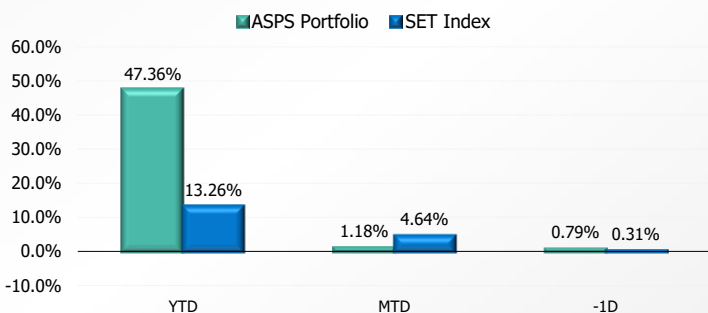
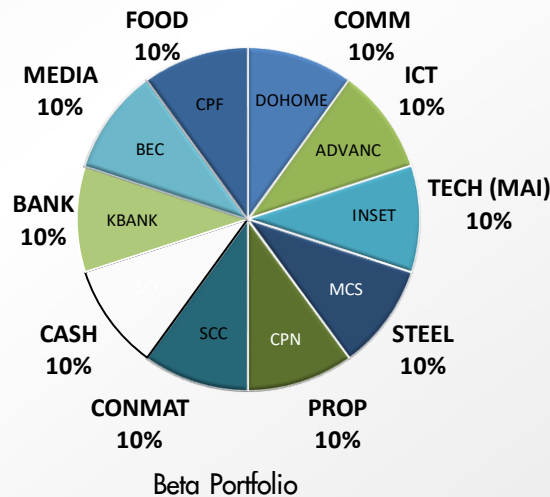
| Stocks     | Start Date        | Weight     | Accumulated Return | Avg. Cost    | Price Last   | Fair Value   | PER 2021F    | Dividend Yield | Cut Loss/ Stop Profit | Strategist Comment   |
|------------|-------------------|------------|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|-----------------------|--|
| DOHOME     | 16-พ.ย.-21        | 10%        | -4.13%             | 24.20        | 23.20        | 30.70        | 29.83        | 1.51           | 22.50                 | คาดปี 2564 เดิมโตเด่น 159% และคาดเพิ่มขึ้นอีก 12.9% ในปี 2565 เชื่อว่า เดิมโตต่ออีกหลายปี จากจุดแข็งบริษัทและโครงสร้างอุตสาหกรรมที่ยังเอื้อ                            |
| INSET      | 24-พ.ย.-21        | 10%        | -1.68%             | 5.95         | 5.85         | 8.80         | 22.11        | 3.17           | 5.65                  | กำไรปี 2565 คาดเติบโตอีก 10.9% เชื่อว่ามีโอกาสเห็น Upside ที่มีนัยยะ จาก วงจรเติบโตก้าวกระโดดที่กำลังจะมา มูลค่าหุ้นที่ 8.8 บาท  |
| ADVANC     | 13-ธ.ค.-21        | 10%        | 3.21%              | 218.00       | 225.00       | 245.00       | 24.74        | 3.03           | 207.00                | งวด 4Q64 คาดหวังการฟื้นตัวได้ หลักๆ หนุนจากรายได้ที่ดีขึ้น ตามกำลังซื้อ กลับมา หลังจากรัฐบาลผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากขึ้น  |
| KBANK      | 8-ธ.ค.-21         | 10%        | 2.17%              | 138.00       | 141.00       | 158.00       | 9.45         | 1.84           | 131.00                | คาดกำไรสุทธิปี 2564 เท่ากับ 3.6 หมื่นล้านบาท เดิมโต 22% YoY และมี 2565 ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท เพิ่ม 6.5% YoY จากรายได้ดอกเบี้ยรับฯ ตามฐาน สินเชื่อขยายตัว                |
| <b>CPF</b> | <b>28-ธ.ค.-21</b> | <b>10%</b> | <b>0.42%</b>       | <b>23.80</b> | <b>23.90</b> | <b>28.00</b> | <b>23.71</b> | <b>2.51</b>    | <b>22.60</b>          | <b>ราคาสุทธินำเข้าปรับเพิ่มขึ้นถึง 15% จากวันก่อนหน้า และทำ จุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ส่งผลบวกต่อประสิทธิภาพการทำการค้าไรของ CPF</b>                                   |
| CASH       | 20-ธ.ค.-21        | 10%        | 0.00%              | N.A.         | N.A.         | N.A.         | N.A.         | N.A.           | N.A.                  | ถือเงินสด 10%  |
| CPN        | 13-ธ.ค.-21        | 10%        | -0.45%             | 56.00        | 55.75        | 69.00        | 34.93        | 0.90           | 53.00                 | แนวโน้มกำไรปกติ 4Q64 คาดขึ้นตัวแข็งแกร่ง QoQ และมีโอกาสเป็นจุดสูงสุด ของปี ภายหลังจากการค้ำกลับมาเปิดบริการตามปกติตั้งแต่ต้น ก.ย. เป็นต้นมา                            |
| MCS        | 26-ธ.ค.-21        | 10%        | 4.34%              | 14.19        | 14.80        | 21.00        | 5.49         | 9.46           | 14.40                 | ทิศทางการสดใส จาก Backlog ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 1 แสนตัน รองรับการสร้าง รายได้ถึงปี 2566 โดยช่วง 2H64 มีแผนส่งมอบงานกว่า 4 หมื่นตัน อย่ง โครงการ Toranomon และ Azabudai |
| BEC        | 24-ธ.ค.-21        | 10%        | 3.76%              | 13.30        | 13.80        | 16.00        | 41.24        | 0.00           | 12.80                 | แนวโน้ม 4Q64 ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิอยู่ที่ 202 ล้านบาท (+ 41%QoQ) จากการขายลิขสิทธิ์ไปยังแพลตฟอร์มต่างประเทศ   |
| SCC        | 8-ธ.ค.-21         | 10%        | 0.53%              | 380.00       | 382.00       | 500.00       | 9.18         | 4.58           | 361.00                | ธุรกิจมีโครงการที่มีกำลังการผลิตนำ เพิ่มอีก 46% ในปี 2566 และอยู่ใน ระหว่างการ Restructure ครั้งใหญ่รองรับการเติบโต  |

วอนนี้แนะนำนัก CPALL ไปลงทุนใน CPF แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

### Accumulated returns since our recommendation



### Stock Classification



# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

