

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

12 มกราคม 2565



แรงกดดันเริ่มคลายตัว

Top Pick เลือก IVL, KBANK และ SCC

ประเมินภาพรวมของปัจจัยแวดล้อมที่เคยเป็นแรงกดดันตลาดเริ่มผ่อนคลายลง เริ่มจากถ้อยแถลงของ Fed ที่ลดความกังวลเรื่องกาปรับขึ้นดอกเบี้ยที่ตลาดกังวลว่าจะมากกว่า และ เร็วกว่าที่คาด ลงไป ส่วน Omicron แม้จำนวนผู้ติดเชื้อจะเพิ่มขึ้น แต่มุมมองส่วนใหญ่เริ่มออกไปในทางที่จะเห็นเป็นโรคประจำถิ่น ทำให้ไม่มีมาตรการควบคุมที่จะไปกระทบต่อกิจกรรมเศรษฐกิจ ภาวะดังกล่าวเชื่อว่าจะทำให้ตลาดหุ้นบ้านเราอยู่ในภาวะที่คลายความกังวล และเริ่มกลับมาอยู่ในทิศทางขึ้นอีกครั้งหนึ่ง สำหรับ Investment Theme ให้น้ำหนักกับหุ้นกลุ่ม Old Economy เช่น กลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์, ธนาคาร, รับเหมาก่อสร้าง และวัสดุก่อสร้าง เน้นหุ้น Market Cap กลาง-ใหญ่

SET Index ยืนเหนือ 1658 จุด ได้อีกครั้งเป็นสัญญาณบวก คาดอยู่ในกรอบ 1655 – 1678 จุด พอร์ตจำลอง วันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยน หุ้น Top Pick เลือก IVL, KBANK และ SCC

SET INDEX (จุด) 1,667.12

เปลี่ยนแปลง (จุด) 10.06

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) 79,246.65

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน 54.24

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ 214.51

นักลงทุนต่างประเทศ 1,534.32

นักลงทุนในประเทศ -1,803.07

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชูกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสวีกยารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

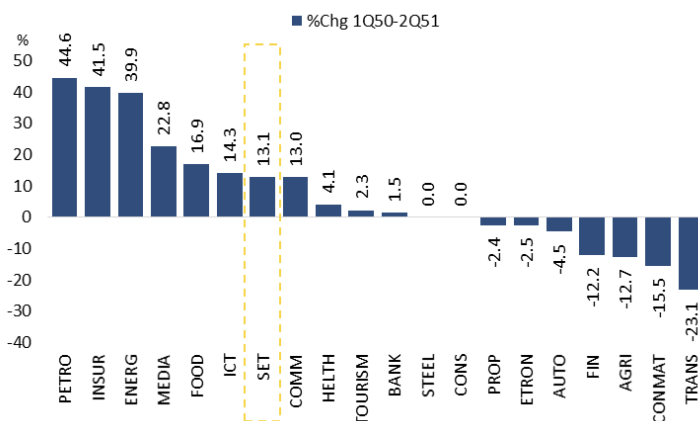
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพค์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

Sector ที่ Outperform ช่วงอัตราเงินเฟ้อสวนทางกับ GDP Growth



ที่มา: ASPS Research



ประธาน Fed ส่งสัญญาณตามคาด ช่วยตลาดผ่อนคลาย

คำแถลงการณ์ของนาย Jerome Powell ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ต่อคณะกรรมการการวุฒิสภาของเกรสวานนี้ สอดคล้องที่ตลาดคาดการณ์ไว้ กล่าวคือ นาย Powell ระบุว่า “Fed มีแผนดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวในปีี้ ผ่านการปรับลงวงเงิน QE (QE Tarping), ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย รวมถึงมีแผนจะปรับลดขนาดงบดุล (Balance Sheet Runoff) ในปีนี้ด้วย” ซึ่งคำแถลงดังกล่าวสอดคล้องกับรายงาน (Fed Minute) เดือน ธ.ค. 2564 ที่เผยแพร่ไปเมื่อกลางสัปดาห์ที่ผ่านมา ลดความกังวลว่าการดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวจะเร็วและแรงกว่าที่คาดไว้ ส่งผลให้ตลาดหุ้นโลกผ่อนคลาย โดยดัชนี NASDAQ +1.41%, S&P500 +0.92%, Dow Jones +0.52%

การเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์ชนิดต่างๆ

	Last	%Chg	%MTD	%YTD		Last	%Chg	%MTD	%YTD
America					Dollar Index	95.61	-0.40%	-0.06%	-0.06%
NASDAQ	15,153.45	1.41%	-3.14%	-3.14%	EURO/USD	1.14	0.02%	-0.01%	-0.01%
Russel	2,194.00	1.05%	-2.29%	-2.29%	USD/THB	33.42	0.64%	-0.03%	-0.03%
S&P	4,713.07	0.92%	-1.11%	-1.11%	Gold Spot	1,820.47	-0.06%	-0.48%	-0.48%
DJIA	36,252.02	0.51%	-0.24%	-0.24%	Bitcoin	42,862.77	0.41%	-7.49%	-7.49%
Europe					*ค่าลบ หมายถึงค่าเงินอ่อนค่า				
DAX	15,941.81	1.10%	0.35%	0.35%	BOND (US)				
Euro Stoxx 50	4,281.54	0.99%	-0.39%	-0.39%	2 Year	0.88	-1.33%	20.53%	20.53%
CAC 40	7,183.38	0.95%	0.42%	0.42%	5 Year	1.50	-1.29%	18.69%	18.69%
FTSE 100	7,491.37	0.62%	1.45%	1.45%	10 Year	1.74	-1.40%	14.94%	14.94%
					BOND (TH)				
					1 Year TH	0.51	-0.39%	-1.17%	-1.17%
					10 Year TH	2.05	-0.58%	8.24%	8.24%

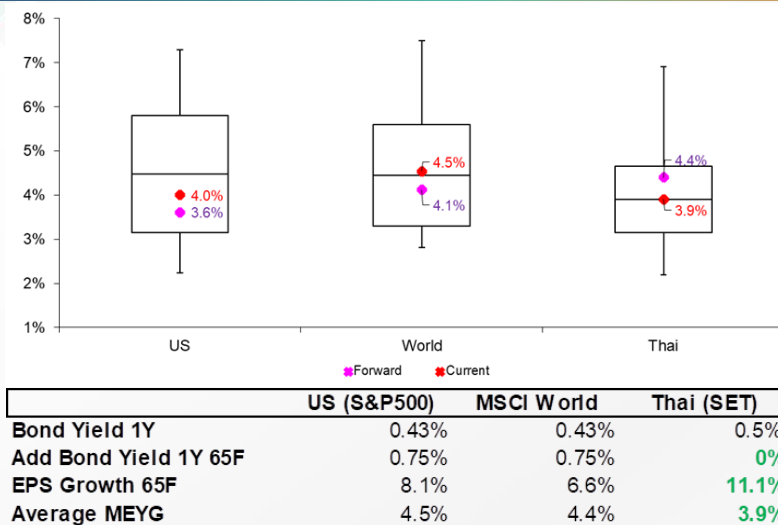
ที่มา: Bloomberg

คำแถลงการณ์ของประธาน Fed ข้างต้นเป็นการตอกย้ำว่า Fed จะเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปีี้ ประมาณ 3 ครั้ง ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยสหรัฐปลายปีเพิ่มเป็น 0.75% จากปัจจุบัน 0.25% ซึ่งนับว่าสวนทางกับไทยที่ ASPS ประเมินว่าจะยังคงอัตราดอกเบี้ยที่ 0.5% ต่อไปตลอดปี 2565

ทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่แตกต่างกันของสหรัฐและไทย ส่งผลให้ส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนของตลาดหุ้นและพันธบัตร หรือ Forward Market Earning Yield 65F ของสหรัฐจะลดลง จากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย โดยสหรัฐจะมี Forward Market Earning Yield 65F จะลดลงเหลือ 3.6% (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต) ภายใต้การปรับดอกเบี้ยขึ้น 3 ครั้งในปีี้ ส่วนไทยยังมี Forward Market Earning Yield Gap 65F สูงกว่าที่ 4.4% (ใกล้เคียง +1SD เมื่อเทียบกับอดีต) ส่งผลให้หุ้นไทยมี Valuation ในเชิงเปรียบเทียบที่น่าสนใจกว่า



Forward Market Earning Yield Gap ของสหรัฐฯ และไทย



ที่มา: Bloomberg

ค้นหาหุ้น Outperform ช่วงอัตราเงินเฟ้อสูง แม้ GDP ชะลอ

แม้สหรัฐฯจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2565 นี้ แต่ ASPs เชื่อมั่นว่าไทยไม่น่าจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยตาม เพราะการปรับอัตราดอกเบี้ยมักเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจของแต่ละประเทศเป็นหลัก กล่าวคือ เศรษฐกิจสหรัฐฯฟื้นตัวดี (GDP สหรัฐปัจจุบันสูงกว่าก่อน COVID-19 แล้ว 1.4%) และอัตราเงินเฟ้อสูง (อัตราเงินเฟ้อสหรัฐปี 11M64 ขยายตัวเฉลี่ย 4.5%yoy) แต่เศรษฐกิจไทยขยายตัวต่ำ (GDP ไทยปัจจุบันยังต่ำกว่าก่อน COVID-19 ถึง 5%) และอัตราเงินเฟ้อไม่สูงนัก (อัตราเงินเฟ้อไทยปี 2564 ขยายตัวเฉลี่ย 1.2%yoy)

และถ้าพิจารณาในอดีตของไทย พบว่าช่วงที่อัตราเงินเฟ้อเคลื่อนไหวสวนทางกับ GDP Growth เช่น 1Q50-2Q51 GDP Growth ไทยชะลอตัวลงจาก 5.5%yoy เหลือ 3.5%yoy สวนทางกับอัตราเงินเฟ้อขยายตัวสูงจาก 1.64%yoy มาเป็น 7.46%yoy เนื่องจากราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นสูงในช่วงก่อน Subprime พบว่าอัตราดอกเบี้ยยังคงที่ 3.25% ตามเดิม

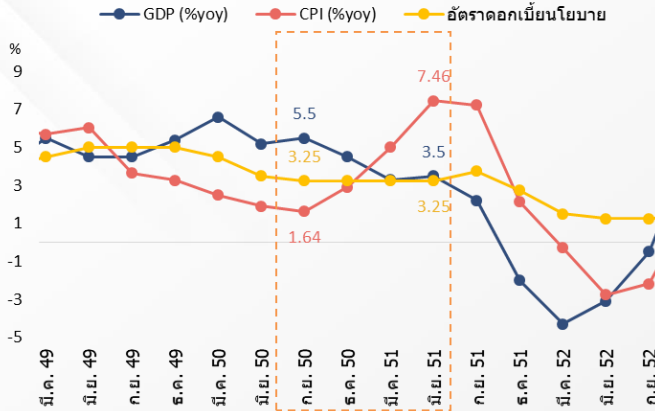
MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



ช่วงที่อัตราเงินเฟ้อสวนทางกับ GDP Growth ในอดีต

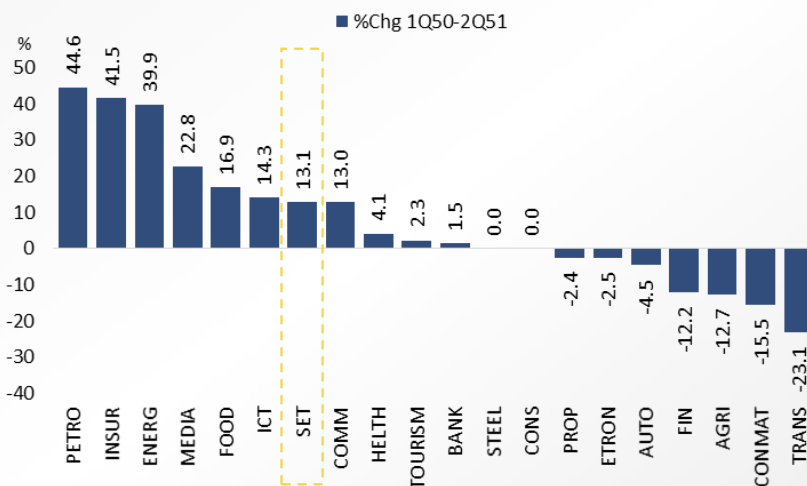


ที่มา: Bloomberg

ASPS จึงเชื่อว่า กนง. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำต่อไปในปี 2565 นี้ เพราะแม้อัตราเงินเฟ้อจะขยายตัวได้ แต่เศรษฐกิจไทยยังเผชิญกับความท้าทายสูงในปี 2565 ซึ่งในสภาวะข้างต้น

กลยุทธ์การลงทุนแนะนำเน้นหาหุ้นที่สามารถ Outperform ได้ช่วงอัตราเงินเฟ้อสูง แม้ GDP ชะลอ โดยจากข้อมูลในอดีตพบว่า Sector ที่ Outperform ได้ เช่น กลุ่มปิโตร-น้ำมัน ตามราคาน้ำมัน, กลุ่มประกัน จาก Bond Yield ทรงตัวสูง (เศรษฐกิจสหรัฐขยายตัวดีก่อน Subprime อัตราดอกเบี้ยจึงสูงตาม) และกลุ่มอาหาร เป็นต้น ส่วน Sector ที่ Underperform ช่วง 1Q50-2Q51 มักจะเป็น Sector ที่ได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมัน เช่น กลุ่มขนส่ง โดยในวันนี้นี้จึง เลือกให้ IVL, SCC และ KBANK เป็น Toppick

Sector ที่ Outperform ช่วงอัตราเงินเฟ้อสวนทางกับ GDP Growth



ที่มา: ASPS Research



ราคาน้ำมันดิบพุ่งแรงต่อ ดีต่อหุ้นน้ำมัน, รัฐบาลไทยควบคุมราคาไก่ กระทบ Sentiment ราคาหุ้น GFPT TFG และ CPF

ฝ่ายวิจัย ASPS เชื่อว่าในวันนี้หุ้นที่เกี่ยวข้องกับสินค้าโภคภัณฑ์จะอยู่ในกระแสการลงทุน โดยกลุ่มที่น่าจะเกิดกระแสการเก็งกำไรเชิงบวก(+) หลัก ๆ คือ

กลุ่มน้ำมัน อิง ราคาน้ำมันดิบ Brent อยู่ในขาขึ้น เมื่อวานขึ้นแรงราว 3.5% ใกล้แตะ 84 เหรียญ และขึ้นโดดเด่นกว่าสินค้าโภคภัณฑ์อื่นๆ อาทิ น้ำตาล ขึ้น 1.57% (ดีต่อ KSL KTIS) ฯลฯ ดังรูป โดยปัจจัยหนุนราคาน้ำมัน มาจาก 1.Dollar ที่อ่อนค่า 2. Supply ที่ลดลงช่วงสั้น เนื่องจากมีรายงาน OPEC+ ผลิตน้ำมันต่ำกว่าโควตาที่กำหนด โดยสมาชิกบางราย ได้แก่ ไนจีเรียและลิเบีย ไม่สามารถผลิตน้ำมันได้ตามโควตา เนื่องจากประสบปัญหาการผลิตในประเทศ โดยเชื่อน้ำมันที่ขึ้นแรง จะเป็นปัจจัยหนุนและ Sentiment บวกต่อ หุ้นในกลุ่มน้ำมัน, เช่น PTTEP (FV@B149), PTT (FV@B49.5) TOP (FV@B63), แนะนำซื้อ

การเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์ชนิดต่างๆ

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
Brent	83.72	3.52%	7.64%	7.64%
Sugar	18.11	1.57%	-4.08%	-4.08%
Cotton	116.02	0.69%	3.04%	3.04%
ยางแห้ง	178.5	0.28%	0.11%	0.11%
WTI	81.34	0.15%	8.15%	8.15%
ถั่วเหลือง	1386.5	0.13%	3.53%	3.53%
ยางแผ่น	197.8	0.10%	-0.65%	-0.65%
Natural Gas	4.228	0.49%	13.35%	13.35%
BADI	2277	0.52%	2.71%	2.71%
กากถั่วเหลือง	413.1	0.77%	3.51%	3.51%
Newcastle Coal	153.35	2.08%	9.89%	9.89%

ที่มา: Bloomberg

อีกฝั่งหนึ่งเชื่อว่ากลุ่ม กลุ่มเกษตร หมู ไก่ ราคาหุ้นจะยังถูกกดดัน จากประเด็น

1. กรมการค้าภายในควบคุมราคาไก่ 6 เดือน คือ จะตรึงราคาไก่เป็นที่ราคา 33.50 บาท/กก. และราคาขายปลีกขึ้นส่วนไก่สด เป็นเวลา 6 เดือน ตั้งแต่บัดนี้ จนถึงมิ.ย. 65 ASPS ว่าประเด็นดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการไก่ไทย ได้แก่ GFPT TFG และ CPF ที่มีสัดส่วนรายได้จากรัฐกิจไก่ในไทย 70% 48% และ 10% ตามลำดับ เนื่องจากปัจจุบันราคาไก่เป็นอยู่ที่ราว 38 บาท/กก. ทั้งนี้ จากการสอบถามไปทางผู้ประกอบการส่วนใหญ่ประเมินว่ามาตรการดังกล่าวน่าจะเกิดขึ้นได้ยาก เพราะปัจจุบันต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ก็ปรับ



สูงขึ้นมาก ทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง นอกจากนี้ ความต้องการบริโภคเนื้อไก่เพิ่มขึ้น เพราะผู้บริโภคบางส่วนหันมาบริโภคเนื้อไก่แทนเนื้อหมูที่ราคาสูงมาก จึงยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

2. **พบ ASF ระบาดในฟาร์มหมูจ. นครปฐม** : กรมปศุสัตว์เปิดเผยว่าตรวจพบสุกรเป็นโรคอหิวาต์แอฟริกาในโรงฆ่าสัตว์ที่จ. นครปฐม พร้อมประกาศเป็นเขตโรคระบาด และห้ามเคลื่อนย้ายสุกรในรัศมี 5 กม. ถือเป็น Sentiment เชิงลบต่อผู้เลี้ยงสุกร เช่น TFG และ CPF ที่มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจสุกรในไทย 28% และ 10% ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยประเมินว่าผู้บริโภคมีความเข้าใจว่าหากทานหมูสุกก็จะไม่เป็นอันตรายจากโรคดังกล่าว นอกจากนี้ ปัญหาสุกรขาดแคลนในปัจจุบันจะทำให้แนวโน้มราคาสุกรยืนสูงได้ต่อเนื่อง ซึ่งส่งผลบวกโดยตรงต่อ TFG และ CPF เพราะผู้เลี้ยงสุกรในฟาร์มปิด สามารถควบคุมโรคระบาดได้ดี จึงได้ประโยชน์เต็มที่จากทิศทางราคาสุกรที่ปรับสูงขึ้นในปี 256

โดยรวมคำแนะนำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มเกษตร ให้นำหนักการลงทุนกลุ่มเกษตร-อาหาร “เท่าตลาด” โดยแนะนำซื้อ CPF (FV@B28) เนื่องจากปัจจุบันมี PBV อยู่ที่ 1.0 เท่า และแนวโน้มธุรกิจในต่างประเทศฟื้นตัว

ในประเทศ ยังติดตามเรื่อง Covid ทำที่รัฐปัจจุบันยังไม่ Lockdown ถือว่าบวกต่อตลาดหุ้นไทย

ปัจจัยในประเทศ นำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นในช่วงนี้ยังขึ้นกับ

- 1.) สถานการณ์ Covid ล่าสุด รายงานผู้ติดเชื้อรายใหม่วันนี้(12 ม.ค.) เพิ่มขึ้น 7.6 พันราย แต่คาดการณ์จากรัฐบาล ทั้งสาธารณสุข คาดในเดือน ก.พ. 2565 จำนวนผู้ติดเชื้อในไทยจะเพิ่มขึ้นไปสูงถึง 3 หมื่นราย/วัน แต่เชื่อว่าจากรัฐบาลได้รับมือแล้ว
- 2.) ทำที่ของรัฐบาลและเอกชนจะยกระดับคุมเข้มกิจกรรมเศรษฐกิจเพิ่มอีก ??? ปัจจุบัน คุมระดับ 4 ปิดสถานที่เสี่ยง ผับ บาร์ และประเมินจากทำที่รัฐในปัจจุบันดูเหมือนว่าจะไม่ยกระดับคุมเข้ม Lockdown แบบเข้มงวด รุนแรงเหมือนปี 2563 เห็นได้จากการที่จะประกาศให้ Covid กลายเป็น โรคประจำถิ่น(Endemic) ได้แล้ว เนื่องจาก 1.) เชื้อลดความรุนแรง 2.ประชาชนฉีดวัคซีนสูงเกิน 70% เป็นประเด็นที่ต้องติดตาม

MARKET TALK

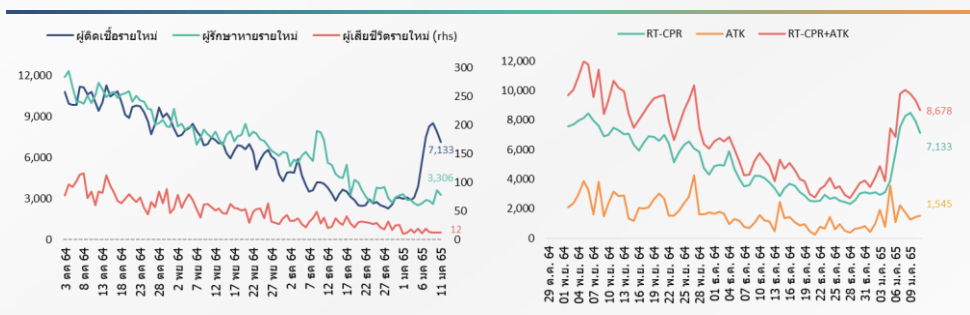
กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



ฝ่ายวิจัย ASPS เชื่อว่าหากยังไม่มีการ Lockdown แบบเข้มงวดรุนแรงแต่อย่างใด ประเมินว่าจะไม่สร้าง Downside ของต่อคาค่าไรบริษัทจดทะเบียนไทย ในปี 2565 ASPS คาดอยู่ที่ 9.4 แสนล้านบาท หรือ อยู่ที่ 81.8 บาทต่อหุ้น หรือ คาคเติบโต 11.2% สูงกว่าประเทศพัฒนาแล้ว อาทิ สหรัฐฯ คาดเติบโต 6% เป็นปัจจัยดึงดูด Fund Flow และเติบโตเศรษฐกิจไทยปี 2565 อยู่ที่ 3.5% เติบโตเพิ่มขึ้นจาก 1% ในปี 2564 โดยรวมประเมินตลาดหุ้นที่ปรับฐานลงมาจากประเด็นนี้ ถือเป็นจังหวะทยอยสะสม เพื่อหวังผลตอบแทนระยะกลาง

การระบาด COVID-19 ในไทย



ที่มา: ศบค.

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

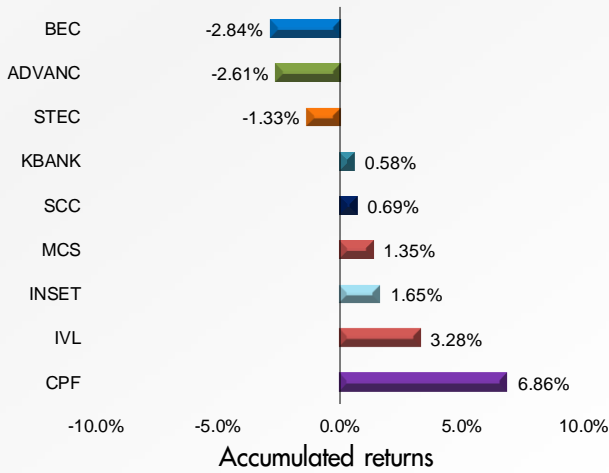
BY RESEARCH DIVISION



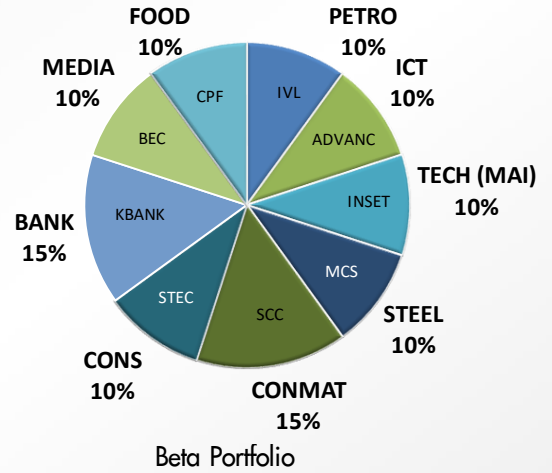
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
IVL	10 ม.ค.	10%	3.28%	45.75	47.25	52.00	13.02	2.12	43.00	แนวโน้มกำไรงวด 4Q64 คาดจะทรงตัวได้ในระดับสูงต่อเนื่องจาก 3Q64 ถึงแม้โดยปกติแล้วจะเป็นช่วง low season ของ PET ก็ตาม
INSET	30 ธ.ค.	10%	1.65%	6.05	6.15	8.80	23.24	3.01	5.65	กำไรปี 2565 คาดเติบโตอีก 10.9% เชื่อว่ามีโอกาสเห็น Upside ที่มีนัยยะ จาก วงจรเติบโตก้าวกระโดดที่กำลังจะมา มูลค่าหุ้นที่ 8.8 บาท
ADVANC	30 ธ.ค.	10%	-2.61%	230.00	224.00	245.00	24.63	3.05	207.00	งวด 4Q64 คาดหวังการฟื้นตัวได้ หลักๆ หนุนจากรายได้ที่ดีขึ้น ตามกำลังซื้อ กลับมา หลังจากรัฐบาลผ่อนคลายนโยบายเศรษฐกิจมากขึ้น
KBANK	30 ธ.ค.	15%	0.58%	142.67	143.50	158.00	9.62	1.81	131.00	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 เท่ากับ 3.6 หมื่นล้านบาท เติบโต 22% YoY และปี 2565 ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท เพิ่ม 6.5% YoY จากรายได้ดอกเบี้ยรับฯ ตามฐาน สินเชื่อขยายตัว
CPF	30 ธ.ค.	10%	6.86%	25.50	27.25	28.00	27.04	2.20	26.25	ราคาสุทธินำฟาร์มปรับเพิ่มขึ้นถึง 15% จากวัฏจักรก่อนหน้า และทำจุดสูงสุดเป็น ประวัติการณ์ ส่งผลบวกต่อประสิทธิภาพการทำกำไรของ CPF
STEC	04 ม.ค.	10%	-1.33%	15.00	14.80	18.00	35.67	1.35	14.20	การทำงานหนักงานกลับสู่ภาวะปกติ คาดจะเห็นรายได้ที่ตัวชัดเจนใน 4Q64 ต่อเนื่องถึงปี 2565
MCS	30 ธ.ค.	10%	1.35%	14.80	15.00	21.00	5.56	9.33	14.40	ทิศทางกำไรสดใส จาก Backlog ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 1 แสนคัน รองรับการสร้าง รายได้ถึงปี 2566 โดยช่วง 2H64 มีแผนส่งมอบมากกว่า 4 หมื่นคัน ภายใต โครงการ Toranomon และ Azabudai
BEC	30 ธ.ค.	10%	-2.84%	14.10	13.70	16.00	40.94	0.00	12.80	แนวโน้ม 4Q64 ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิอยู่ที่ 202 ล้านบาท (+41%QoQ) จากการขายลิขสิทธิ์ไปยังแพลตฟอร์มต่างประเทศ
SCC	30 ธ.ค.	15%	0.69%	386.33	389.00	500.00	9.35	4.50	361.00	ธุรกิจปีโครงการจะมีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นอีก 46% ในปี 2566 และอยู่ใน ระหว่างการ Restructure ครั้งใหญ่รองรับการเติบโต

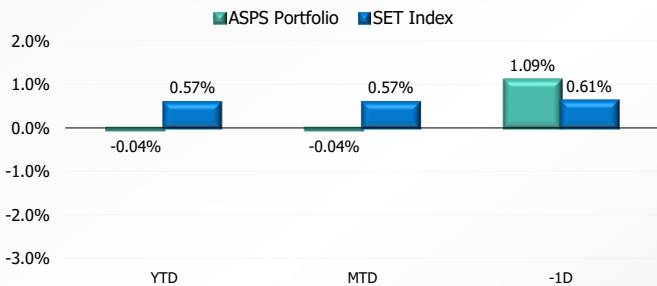
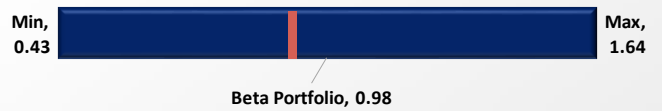
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส