

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

27 มกราคม 2565



ผลประชุม Fed ไม่ผิดหวัง แต่ไม่หมดแรงกดดัน Top Pick เลือก CPALL, KBANK และ SCC

ผลประชุม Fed ใน 2 เรื่องหลัก ได้แก่เรื่องแผนลด QE และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ไม่ได้ต่างจากความคาดหมาย แต่ก็ยังมีบางประเด็นที่ยังสร้างความกังวล เช่น Fed อาจปรับขึ้นดอกเบี้ยปี 2565 มากกว่า 4 ครั้งหรือไม่ และจะมีแนวทางอย่างไรกับขนาดงบดุลที่ใหญ่กว่า 9 ล้านล้าน USD หลังประชุมตลาดการเงินตอบสนองโดย Bond Yield ปรับขึ้น ค่าเงิน USD แข็งค่า ส่วนตลาดหุ้นปรับลดลงเล็กน้อย ส่วนประเด็นอื่นที่ต้องติดตามได้แก่ ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ เฉพาะอย่างยิ่ง ยูเครน-รัสเซีย ที่ระดับความตึงเครียดเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง กรณีดังกล่าวทำให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์หลายชนิดปรับตัวขึ้นต่อ Theme การลงทุน ยังเน้น Old Economy และ Commodity

SET Index มีสถานะดีขึ้นหลังขึ้นมายืนเหนือ 1635 จุด ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวช่วง 1635 - 1652 จุด พอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยน หุ้น Top Pick วันนี้เลือก CPALL, KBANK และ SCC

SET INDEX (จุด) **1,643.44**

เปลี่ยนแปลง (จุด) **4.35**

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) **85,449.43**

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน **84.77**

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ **439.69**

นักลงทุนต่างประเทศ **519.38**

นักลงทุนในประเทศ **-1,043.83**

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

สุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสลิกยาวธ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

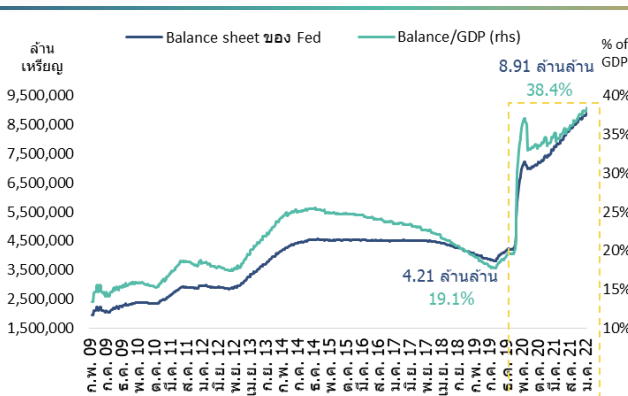
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพค์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

งบดุลของ Fed



ที่มา: Bloomberg

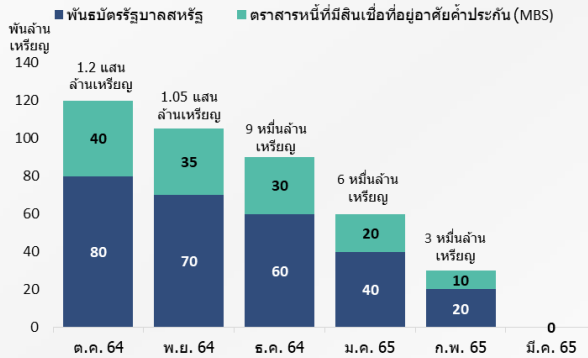


Fed ย้ำ QE Tapering – ขึ้นดอกเบี้ย ส่วนการปรับลดงบดุลยังต้องติดตาม

ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) วานนี้ ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0-0.25% เช่นเดิม ตามที่ตลาดคาด และได้ส่งสัญญาณถึงการดำเนินนโยบายการเงินในอนาคตดังนี้

- การปรับลดวงเงิน QE (QE Tapering): Fed เน้นย้ำแผนเดิมว่าจะลดวงเงิน QE เดือนละ 3 หมื่นล้านเหรียญ ส่งผลให้มาตรการ QE สิ้นสุดเดือน มี.ค. 2565

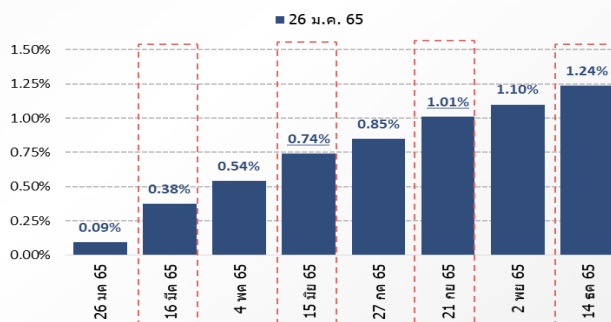
แผน QE Tapering ของ Fed



ที่มา: Fed

- การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย: Fed ส่งสัญญาณจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเร็ววัน นี้ ดอกเบี้ยมุมมองของตลาดว่า Fed จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกในเดือน มี.ค. 2565 (Fed ไม่มีประชุมเดือน ก.พ.) แต่ทว่า Fed ไม่ได้ระบุชัดว่าจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายกี่ครั้งในปี 2565 แต่อ้างอิงจากผลสำรวจของ Bloomberg พบว่าตลาดการเงินคาด Fed จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยจำนวน 4 ครั้ง ในการประชุมเดือน มี.ค., มิ.ย., ก.ย. และ ธ.ค. 2565 อย่างไรก็ตาม บางส่วนในตลาดเริ่มคาดการณ์กันว่า Fed อาจขึ้นอัตราดอกเบี้ยมากกว่า 4 ครั้ง ในปีนี้ได้

คาดการณ์อัตราดอกเบี้ย Fed ในการประชุมแต่ละรอบ



ที่มา: Bloomberg, 26 มี.ค. 2565

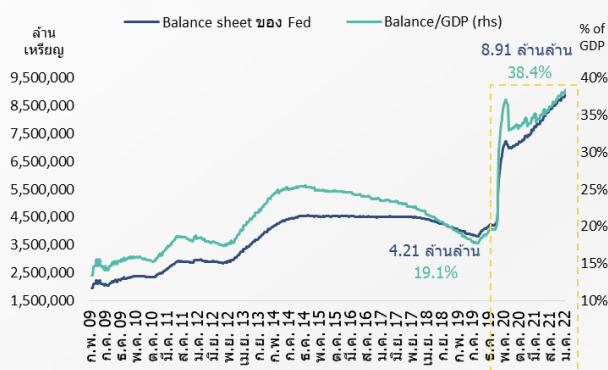
MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

- การปรับลดขนาดงบดุล (Balance Sheet Reduction): Fed ยังเน้นย้ำว่าการปรับลดขนาดงบดุล (Balance Sheet) จะเกิดขึ้นภายหลังจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกของปี 2565 แต่กลับยังไม่ระบุเวลาชัดเจนนัก แม้บางส่วนในตลาดมองว่าจะเป็นช่วงกลางๆปี 2565

งบดุลของ Fed



ที่มา: Bloomberg

จากสัญญาณของ Fed ที่ยังเน้นไปในทิศทางนโยบายการเงินตึงตัว ส่งผลให้ตลาดการเงินตอบสนองดังนี้

- Bond Yield: Bond Yield ปรับขึ้น โดยเฉพาะ Bond Yield 2 ปีของสหรัฐ เพิ่มขึ้นเป็น 1.156% ทำจุดสูงสุดในรอบเกือบ 2 ปี, Bond Yield 10 ปีของสหรัฐ เพิ่มขึ้นเป็น 1.873% กลับไปทดสอบจุดสูงสุดในรอบ 2 ปี
- อัตราแลกเปลี่ยน: Dollar Index แข็งค่า 0.56% ทำจุดสูงสุดในรอบ 3 สัปดาห์, เงินบาทพลิกแข็งค่า 0.28% กลับมายืนเหนือ 33.18 บาท/ดอลลาร์
- ตลาดหุ้น: ตลาดหุ้นสหรัฐพลิกกลับมาปิดในแดนลบ หลังทราบผลการประชุม Fed เนื่องจากยังมีความไม่ชัดเจนในส่วนจำนวนครั้งการขึ้นอัตราดอกเบี้ย และการปรับลดงบดุล

การเปลี่ยนแปลงราคาสินทรัพย์

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
Dollar Index	96.49	0.56%	0.85%	0.85%
EURO/USD	1.12	0.01%	-1.13%	-1.13%
USD/THB	32.96	0.28%	1.34%	1.34%
Gold Spot	1,819.51	0.00%	-0.53%	-0.53%
Bitcoin	36,535.13	0.49%	-21.15%	-21.15%
*ค่าลบ หมายถึงค่าเงินอ่อนค่า				
BOND (US)				
2 Year	1.15	13.07%	57.12%	57.12%
5 Year	1.68	8.38%	33.37%	33.37%
10 Year	1.86	5.36%	23.42%	23.42%
BOND (TH)				
1 Year TH	0.51	0.00%	-1.17%	-1.17%
10 Year TH	2.11	-0.57%	11.30%	11.30%

ที่มา: Bloomberg



การตอบสนองของตลาดการเงินโลกข้างต้น จึงเชื่อว่าตลาดหุ้นไทยในวันนี้ น่าจะยังแกว่งตัวผันผวนตามไปด้วยได้ แต่เชื่อว่าจะได้รับผลกระทบจำกัดกว่า จากโครงสร้างตลาดหุ้นไทยที่ประกอบด้วยหุ้นกลุ่มธุรกิจแบบดั้งเดิม (Old Economy) เป็นหลัก เช่น พลังงาน-ปิโตร, ธนาคาร, ค้าปลีก, สื่อสาร ซึ่งจะมีความอ่อนไหวต่อการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยน้อยกว่า และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ยังทรงตัวสูง เชื่อจะเป็นอีกหนึ่งแรงหนุนที่ประคองตลาดหุ้นไทยไว้

สำหรับในระยะข้างหน้า คงต้องให้น้ำหนักการประชุม Fed ในเดือน มี.ค. 2565 ซึ่งจะมีการเผยแพร่ประมาณการเศรษฐกิจและแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย (Dot plot) ส่วนในระยะสั้น ติดตามการเผยแพร่รายงานการประชุม Fed (Fed Minute) ของการประชุมเดือน ม.ค. 2565 ที่คาดว่าจะรายงานในช่วงกลางเดือน ก.พ. 2565

หุ้น Commodity ยังอยู่ในกระแสเก็งกำไร ทั้งกลุ่มน้ำมัน ถ่านหิน โรงกลั่น

เชื่อว่าหุ้นในกลุ่มพลังงานน่าจะยังอยู่ในกระแสการลงทุนในหุ้นไทยในวันนี้ โดยปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักๆ คือ

- **กลุ่มน้ำมัน** : กระแสหนุนในทิศทางเชิงบวกจากราคาน้ำมันดิบโลกที่ยังอยู่ในทิศทางขาขึ้น อิง น้ำมัน Brent ล่าสุดอยู่ที่ 89.60 เหรียญ (+ %นับตั้งแต่ต้นสัปดาห์) โดยปัจจัยหนุน คือ 1. Geopolitical Risk ล่าสุด ทั้ง รัสเซีย-ยูเครน-สหรัฐ และ UAE-กลุ่มผู้ก่อความไม่สงบฮูตี (Houthi) ทำให้ประเด็นความกังวล Supply น้ำมันจะลดลงเนื่องจากประเทศเหล่านี้เป็นผู้ผลิตน้ำมันสำคัญของโลก 2. ฝั่ง Demand น้ำมันฟื้นตัวจากเศรษฐกิจโลก และประเด็น Covid ผ่อนคลายและท่าทีของรัฐบาลทั่วโลกไม่เข้มงวดในกิจกรรมเศรษฐกิจ 3.) Sentiment บวกในการเก็งกำไรหลังจาก Goldman sachs, Morgan Stanley และ J.P. Morgan คาดการณ์ว่าราคาน้ำมันจะแตะ 100 ดอลลาร์/บาร์เรลในปีนี้ โดยรวมถือเป็นบวกต่อหุ้นน้ำมัน PTTEP (Buy: FV@B149), PTT (Buy: FV@B49.5) แนะนำหุ้นซื้อ
- **กลุ่มโรงกลั่น** : เมื่อวานนี้หุ้นในกระแส คือ SPRC (ฝ่ายวิจัย ASPS ไม่ได้ทำการศึกษา) ราคาหุ้นปรับฐานแรง -8.57%พร้อม Volume จากประเด็นต่อราคาน้ำมันดิบร่วงจุดถ่วงน้ำมันในทะเลจังหวัดระยอง แนะนำชะลอการลงทุน โดยหุ้นในกลุ่มโรงกลั่น ยังคงมุมมองโรงกลั่นให้เล่นตามฤดูกาลเช่นเดิม โดยปกติ

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

แล้วค่าการกลั่นจะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงปลายไตรมาส 4 ยาวต่อเนื่อง ในช่วงไตรมาส 1 ซึ่งเป็นช่วงฤดูหนาว ก่อนที่จะค่อยๆปรับตัวลงในไตรมาส 2 เล็กน้อย และจะต่ำสุดในไตรมาส 3 ซึ่งเป็นช่วง low season ภายใต้มันไม่มี hurricane ที่รุนแรง โดย Top pick ฝ่ายวิจัย ASPS แนะนำซื้อ TOP (Buy: FV@B63) ค่าการกลั่นกำไรสุทธิงวด 4Q64 อยู่ราว 4.9 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัว , 137.6%qoq โดยกำไรปกติคาดเพิ่มขึ้น 67.5%qoq เป็นผลมาจากธุรกิจโรงกลั่นที่ฟื้นตัว ค่าการกลั่นขึ้นมาอยู่ระดับ 5.3 เหรียญฯ ถึงแม้จะถูกกดดันจากธุรกิจอะโรเมติกส์และน้ำมันหล่อลื่นที่อ่อนตัวลง ส่วนกำไรปกติ 1Q65 จะเห็นการเติบโตต่อ เนื่องจากยังอยู่ในช่วง high season ของโรงกลั่น ช่วงฤดูหนาว และ COVID ผ่อนคลาย ขณะที่อะโรเมติกส์และน้ำมันหล่อลื่นน่าจะทรงตัวได้ QoQ

- **กลุ่มถ่านหิน :** ราคาถ่านหินปรับขึ้น 4.7%เมื่อวาน และนับตั้งแต่ต้นเดือน-ปัจจุบัน +61% โดยปัจจัยหนุนช่วงสั้นจากประเด็นห้ามส่งออกถ่านหินของอินโดนีเซีย และการปิดเหมืองชั่วคราวในประเทศจีน ช่วงสั้นแนะนำซื้อ BANPU (FV@B14.20/ FV fully diluted@B11.8) และบวกต่อ LANNA (ไม่ได้ทำการศึกษา)

การเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าโภคภัณฑ์

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
Natural Gas	4.277	5.53%	14.66%	14.66%
Newcastle Coal	234.6	4.73%	61.07%	61.07%
ยางแผ่น	204	3.82%	2.46%	2.46%
ยางแท่ง	179.3	2.40%	0.56%	0.56%
ถั่วเหลือง	1440	2.33%	7.52%	7.52%
กากถั่วเหลือง	400.5	2.17%	0.35%	0.35%
WTI	87.35	2.04%	16.14%	16.14%
Brent	89.82	1.84%	15.48%	15.48%
Cotton	122.33	1.17%	8.64%	8.64%
Sugar	18.49	-1.54%	-2.07%	-2.07%
BADI	1343	-3.45%	-39.42%	-39.42%

ที่มา: Bloomberg

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



ปัจจัยภายนอกยังผันผวน แต่ฝ่ายวิจัย ASPS คาดว่าตลาดหุ้นไทยในช่วงนี้ยังมี ความแข็งแกร่งกว่าตลาดหุ้นพัฒนาแล้วหลายๆ แห่ง ประเมินกรอบการเคลื่อนไหว ของ SET Index ในวันนี้ 1635 - 1652 จุด กลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานดีราคา Laggard อย่าง SCC, CPALL รวมถึงหุ้นได้ประโยชน์ดอกเบี้ยขาขึ้น KBANK เป็น Top pick ในวันนี้

Valuation หุ้น Top picks

Company	Recc.	Last Price (26/01/2022)	FairValue	Upside	PER 22F	Div Yield 22F (%)
SCC	BUY	382.00	500.00	30.9%	10.1	4.5
CPALL	BUY	59.75	70.20	17.5%	33.3	1.5
KBANK	BUY	147.50	158.00	7.1%	9.3	2.7

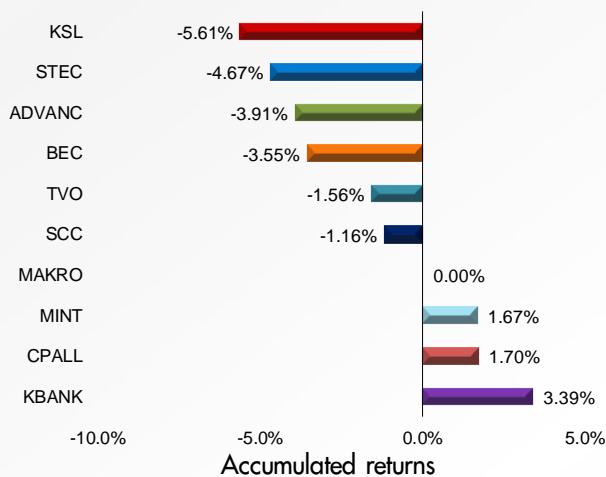
ที่มา: ASPS รวบรวม



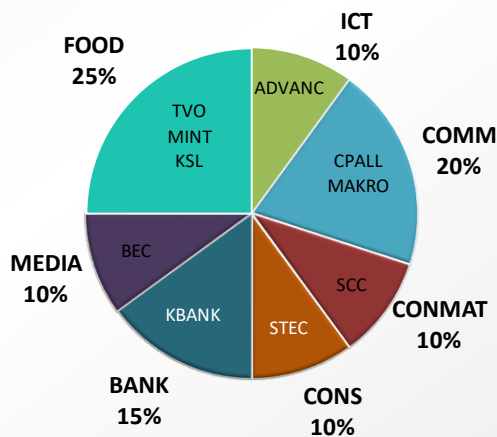
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2022F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
CPALL	24 ม.ค.	10%	1.70%	58.75	59.75	70.20	33.32	1.50	55.50	การฟื้นตัวจะมาจากผลบวกที่คาด SSSG ทุก Format และพื้นที่เช่า CPRD (Lotus's) คาดฟื้นตัวตามภาพรวมกิจกรรมเศรษฐกิจ, ท่องเที่ยวที่กลับมา
MAKRO	25 ม.ค.	10%	0.00%	38.75	38.75	52.80	30.50	1.31	36.75	คาดการณ์ไตรมาส 4Q64 ลดลงเล็กน้อย 5.9%yoy แม้ธุรกิจกำลังมองหา ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) เดิมได้ไตรมาส 3% จากอานิสงส์กิจกรรมเศรษฐกิจที่กลับมา
ADVANC	30 ธ.ค.	10%	-3.91%	230.00	221.00	245.00	23.60	3.18	207.00	งวด 4Q64 คาดหวังการฟื้นตัวได้ หลักๆ หนุนจากรายได้ที่ดีขึ้น ตามกำลังซื้อกลับมา หลังจากไตรมาสก่อนเคยยกเลิกกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากขึ้น
KBANK	30 ธ.ค.	15%	3.39%	142.67	147.50	158.00	9.27	2.71	131.00	คาดการณ์ไตรมาส 4Q64 เพิ่มขึ้น 3.6 หมื่นล้านบาท เดิมโต 22% YoY และมี 2565 ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท เพิ่ม 6.5% YoY จากรายได้ดอกเบี้ยดีขึ้น ตามฐานสินเชื่อขยายตัว
TVO	17 ม.ค.	10%	-1.56%	32.00	31.50	35.00	15.31	5.40	30.25	ทิศทางราคาน้ำมันปาล์มที่ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ ค.ค. 64 จนราคาเฉลี่ย ม.ค. 65 อยู่ที่ราว 53.9 บาทตอกก. คาดบวกต่อสินค้าทดแทนอย่างน้ำมันถั่วเหลือง
STEC	04 ม.ค.	10%	-4.67%	15.00	14.30	18.00	19.07	2.45	13.80	การทำงานหนักกลับสู่ภาวะปกติ คาดจะเห็นรายได้ฟื้นตัวชัดเจนใน 4Q64 ต่อเนื่องถึงปี 2565
KSL	20 ม.ค.	5%	-5.61%	3.92	3.70	4.50	16.86	1.62	3.58	คาดการณ์ไตรมาส 4Q64/65 จะเพิ่มขึ้นถึง 57% yoy จากธุรกิจน้ำตาลและไฟฟ้าที่ฟื้นตัว ขณะที่คาดการณ์ไตรมาส 1Q64/65 จะเติบโตจากงวด 4Q63/64 ผลบวกจากราคาขายน้ำตาลสูงขึ้น
BEC	30 ธ.ค.	10%	-3.55%	14.10	13.60	16.00	31.46	2.21	12.80	แนวโน้ม 4Q64 ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิอยู่ที่ 202 ล้านบาท (+41%QoQ) จากการขายลิขสิทธิ์ไปยังแพลตฟอร์มต่างประเทศ
MINT	18 ม.ค.	10%	1.67%	30.00	30.50	36.00	112.94	0.00	28.50	สถานการณ์ COVID-19 ที่เริ่มมีแนวโน้มเป็นโรคประจำถิ่น มองว่า Downside จำกัด ก่อนที่ปี 2565 คาดการณ์โพลีเมอริก้าราว 1.4 พันล้านบาท
SCC	30 ธ.ค.	10%	-1.16%	386.50	382.00	500.00	10.13	4.45	361.00	ธุรกิจมีโครงการที่มีกำลังการผลิตเพิ่มอีก 46% ในปี 2566 และอยู่ในระหว่างการ Restructure ครั้งใหญ่รองรับการเติบโต

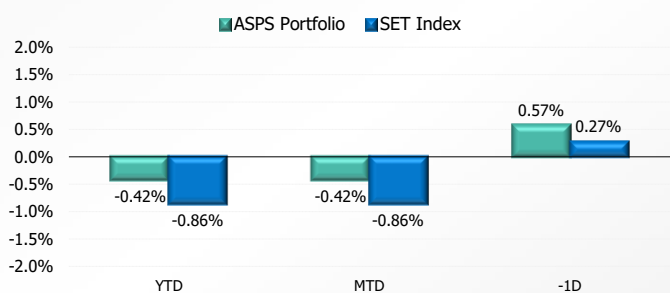
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส