

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

8 กุมภาพันธ์ 2565



SET Index อาจปรับฐานสั้นๆ แต่ไม่น่ากังวล Top Pick เลือก ADVANC, MAKRO, SCCC

ประเด็นที่อยู่ในความสนใจในช่วงสัปดาห์นี้คงหนีไม่พ้นอัตราเงินเฟ้อเดือนม.ค.65 ของสหรัฐฯ ซึ่ง Consensus คาดหมายว่าน่าจะสูงถึง 7.2% ทั้งนี้ตัวเลขเงินเฟ้อดังกล่าวจะถูกนำมาตีความเรื่องระดับความรุนแรงของการใช้นโยบายการเงินตึงตัวของ Fed ในปีนี้ ส่วนในบ้านเราวันพุธนี้ จะมีการประชุม กนง. ซึ่งโดยภาพที่เห็นในมุมมองของนักเศรษฐศาสตร์ไปในทางเดียวกันคือคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 0.5% อีกเรื่องหนึ่งที่ต้องติดตามคือผลประกอบการ 4Q64 ซึ่งจนถึงปัจจุบันฝ่ายวิจัยได้ทำคาดการณ์ออกมาแล้ว 65 บริษัท คาดว่าจะเห็นการเติบโตของกำไรราว 25% QoQ แต่ยังคงลดลง 5.6% YoY อย่างไรก็ตามยังเห็นหลายบริษัทที่กำไรเติบโตทั้ง YoY และ QoQ ซึ่งจะเป็เป้าหมายเก็งกำไร

SET Index ปรับขึ้นต่อเนื่องมา 7 วัน ซึ่งจากการศึกษาข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี พบว่ามีโอกาสปรับฐานระยะสั้นได้ คาดอยู่ในกรอบ 1665 - 1685 จุด พอร์ตจำลองไม่มีการปรับ หุ้น Top Pick เลือก ADVANC, MAKRO และ SCCC

SET INDEX (จุด) 1,677.24

เปลี่ยนแปลง (จุด) 3.02

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) 76,267.45

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน -2,494.86

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ 325.28

นักลงทุนต่างประเทศ 3,670.44

นักลงทุนในประเทศ -1,500.86

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

จุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสลิกยาวธ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

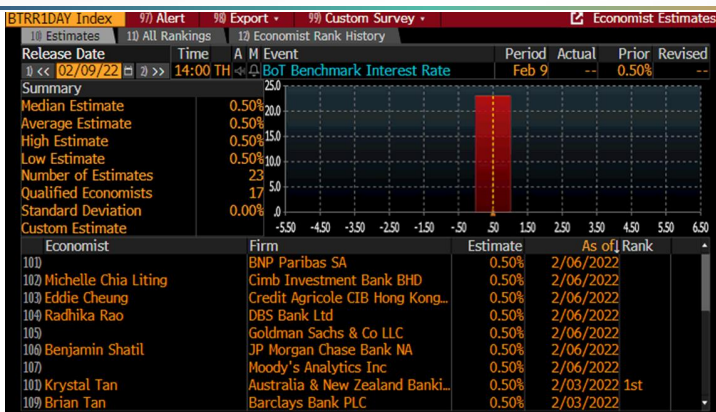
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

Consensus คาดการประชุม กนง. วันพุธนี้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เดิม 0.5%



ที่มา: Bloomberg

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

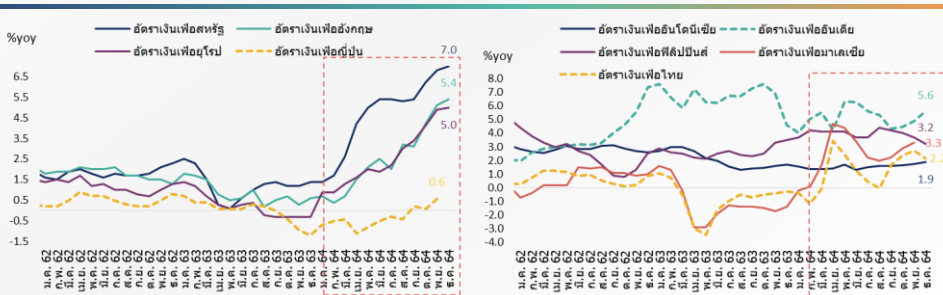


อัตราดอกเบี้ยไม่ใช่ยาวิเศษที่รักษาเงินเพื่อได้ทุกอาการ

ตลาดหุ้นโลกเวลานี้ ภาพรวมแกว่งทรงตัว โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯแกว่งตัวบวกลบสลับกัน ในช่วง $\pm 0.5\%$ ขณะที่ Bond Yield ระยะสั้น-กลางถูก Take Profit หลังเพิ่มขึ้นไปแตะจุดสูงสุดในรอบ 2 ปีในช่วงที่ผ่านมา ASPS มองว่าปัจจัยที่ตลาดหุ้นโลกยังไม่อาจมองข้ามได้ (Overhang) คืออัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯเดือน ม.ค. 2565 ที่จะรายงานในวันที่ 10 ก.พ. 2565 นี้ (ทราบผลราวช่วงหัวค่ำตามเวลาไทย) เพราะอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯจะมีน้ำหนักต่อทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ต่อไป

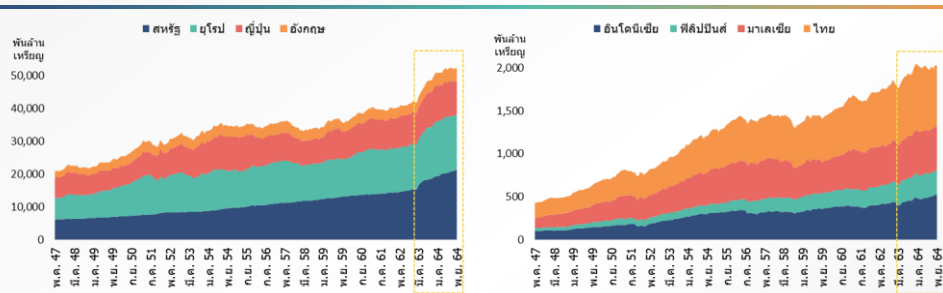
ปัจจุบัน สหรัฐเผชิญอัตราเงินเฟ้อที่ค่อนข้างสูง (อัตราเงินเฟ้อเดือน ธ.ค. 2564 สูงสุดในรอบเกือบ 40 ปี) เชื่อว่าส่วนหนึ่งเกิดจากปริมาณเงินในระบบของสหรัฐฯเพิ่มขึ้นสูง จากมาตรการ QE ในช่วงที่ COVID-19 ระบาดรุนแรง

อัตราเงินเฟ้อโลก



ที่มา: Bloomberg

ปริมาณเงินโลก

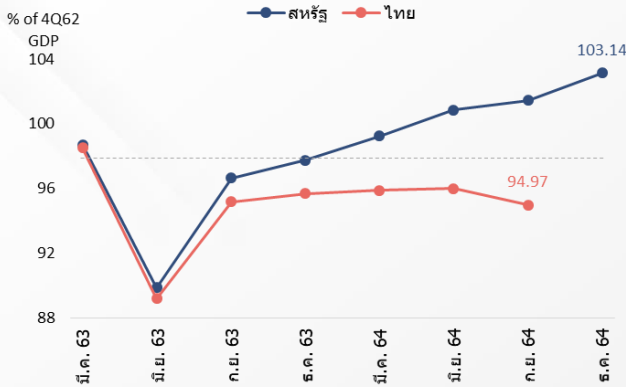


ที่มา: Bloomberg

ขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐมีทิศทางฟื้นตัวที่ดี สะท้อนจาก GDP สหรัฐงวด 4Q64 มีมูลค่ามากกว่า GDP งวด 4Q62 ถึง 3.1%



การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจาก COVID-19 ของสหรัฐและไทย



ที่มา: Bloomberg

”อาการ” อัตราเงินเฟ้อสูงของสหรัฐข้างต้นมีต้นเหตุสำคัญมาจากเศรษฐกิจฟื้นตัว (Demand-Pull) จึงเหมาะกับการ”รักษา”ด้วยการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย แต่ถึงกระนั้น ASPS มองว่าอัตราดอกเบี้ยไม่ใช่”ยาวิเศษ”ที่รักษาเงินเฟ้อได้ทุกอาการ เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อสูงอาจมีสาเหตุมาจากต้นทุนการผลิต (Cost-Push) ที่สูงขึ้นก็ได้ โดยเฉพาะในกรณีของไทยที่เผชิญปัญหาอัตราเงินเฟ้อต่ำกว่า เพราะอัตราเงินเฟ้อไทยต่ำกว่าอัตราเงินเฟ้อโลก, ปริมาณเงินในระบบเพิ่มน้อยกว่า เพราะไม่มี QE (ดังรูปข้างต้น) และที่สำคัญคือ เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวช้ากว่า (GDP ไทย 4Q64 ต่ำกว่า GDP งวด 4Q62 ถึง 5%) ดังนั้น อาการอัตราเงินเฟ้อของไทยจึงมีต้นเหตุจาก Cost-Push เช่นราคาน้ำมันดิบ-อาหารสดทรงตัวสูง จากผลผลิตขาดแคลน ดังนั้น”ยาอัตราดอกเบี้ย” จึงไม่เหมาะกับอาการเงินเฟ้อเช่นนี้ เพราะหาก กนง. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อชะลอเงินเฟ้อ อาจเป็นการซ้ำเติมให้เศรษฐกิจฟื้นตัวล่าช้าออกไปอีกได้ โดยสรุป ASPS จึงวินิจฉัยว่าอัตราดอกเบี้ยไทยจะไม่ขยับขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยโลก ช่วยให้สภาพคล่องทางการเงินของไทยยังสูง หนุนหุ้นไทยมีเรี่ยวแรงขยับขึ้นต่อไป

ในประเทศ ประเด็นยังอยู่กับ Covid และ พรุ่งนี้ประชุม กนง.

ในประเทศประเด็นที่มีน้ำหนักต่อตลาดหุ้นไทย หลักๆ ยังเป็นเรื่องสถานการณ์ Covid อีกครั้ง หลังรายงานผู้ติดเชื้อรายใหม่ทั่วประเทศหลังจากเทศกาล(ตรุษจีน) รายงานออกมาเพิ่มขึ้นเกิน 1 หมื่นรายติดต่อกัน 4 วัน เข้าสู่ Scenario Base case ที่สาธารณสุขประเมินไว้ VS. กรณี worst case คาด 3 หมื่นราย/วัน ทำให้ช่วงสั้นอาจจะทำให้รัฐบาลยังไม่เร่งผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจ แต่เชื่อว่าสถานการณ์ ทั้งอัตราการเสียชีวิตที่ไม่สูงเมื่อเทียบกับสายพันธ์ ทำทีของรัฐที่ส่งสัญญาณว่าจะไม่กลับไป

MARKET TALK

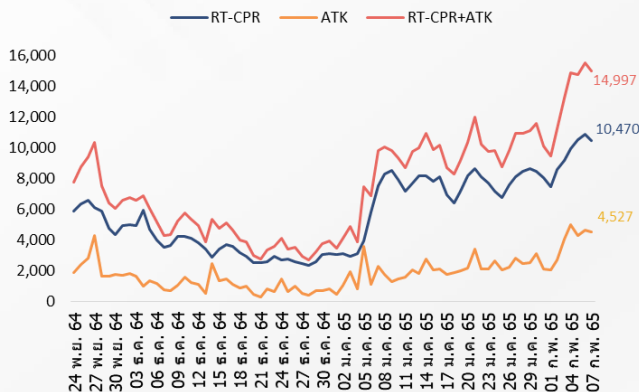
กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



คุมเข้มกิจกรรมเศรษฐกิจ ฝ่ายวิจัย ASPS ประเมินว่าจะไม่เห็นการกลับ Lockdown คาดจะไม่เปิด Downside ต่อ GDP Growth และ EPS Growth ในปี 2565 ยังเป็นบวกต่อหุ้นไทย

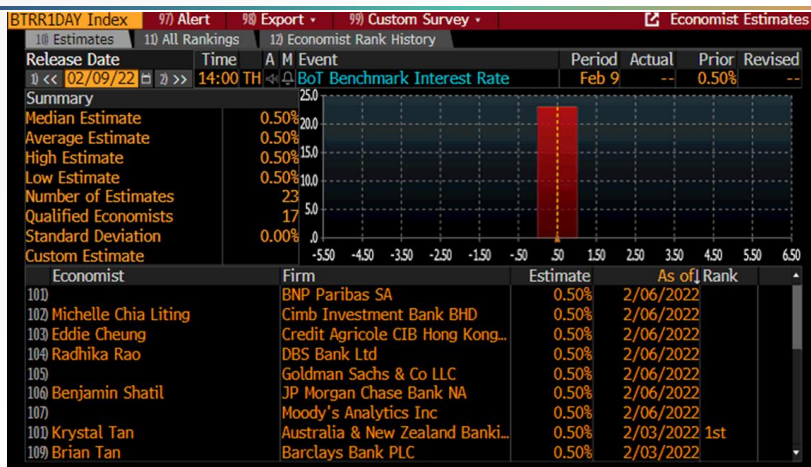
รายงานผู้ติดตามรายใหม่ของไทย (รายวัน) วิธี ATK และ วิธี RT-CPR



ที่มา: Bloomberg

ส่วนวันพรุ่งนี้ติดตามการประชุม กนง. : ASPS คาดจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เดิม 0.5% สอดคล้องกับผลสำรวจนักวิเคราะห์ ใน Bloomberg 23 คน (100% หรือนักวิเคราะห์ทุกคนคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยที่เดิม ดังรูป) ดังที่ฝ่ายวิจัยนำเสนอมาตลอดว่าดอกเบี้ยนโยบายคาดว่าจะทรงตัวต่ำ 0.5% ตลอดปี 2565 คือคาดขึ้นช้ากว่า สหรัฐที่จะขึ้นในปีนี้ 4 ครั้งเป็นอย่างน้อย เนื่องจาก 1.) Core Inflation เดือน ยังต่ำ อยู่ที่ 0.52%yoy 2.) เศรษฐกิจไทยยังฟื้นตัวช้ากว่าต่างประเทศ ฯลฯ ดอกเบี้ยที่ต่ำหนุนสภาพคล่องในประเทศยังมีอยู่บวกต่อ SET index

Consensus คาดการประชุม กนง.วันพรุ่งนี้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เดิม 0.5%



ที่มา: Bloomberg

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



ต่างชาติยังซื้อสุทธิหุ้นกลุ่ม TIP ต่อเนื่อง เป็นตัวพุง SET Index ในช่วงสั้น

หลังจากต่างชาติ Underweight หุ้นไทยมานาน จนล่าสุดมีสัดส่วนการถือครองโดยตรงราว 21% จึงเริ่มเห็นการกลับมาซื้อสุทธิต่อเนื่องตลอด 7 เดือนที่ผ่านมา มูลค่ารวมสูงถึง 6.45 หมื่นล้านบาท (สูงสุดเมื่อเทียบกับนักลงทุนประเภทอื่นๆ) จากภาพรวมเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัวตั้งแต่ 3Q64 และกำไรบริษัทจดทะเบียนที่เติบโตในปี

Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นไทย 7 เดือนที่ผ่านมา

เดือน	มูลค่าซื้อขายสุทธิ(ล้านบาท)			
	สถาบัน	บัญชี บล.	ต่างชาติ	รายย่อย
Aug-21	18,730	1,888	5,440	-26,058
Sep-21	-15,325	1,378	11,137	2,809
Oct-21	-18,063	5,855	15,886	-3,678
Nov-21	-9,701	-7,301	-10,982	27,983
Dec-21	-8,630	2,391	23,223	-16,984
Jan-22	-25,183	3,501	14,359	7,322
Feb-22	-507	970	5,288	-5,751
ALL	-58,678	8,683	64,352	-14,356

ที่มา: SET Smart, ASPS รวบรวม

ขณะที่ปัจจุบันยังเห็น Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยต่อเนื่อง โดยตั้งแต่ต้นปีต่างชาติซื้อสุทธิหุ้นไทยสูงเป็นอันดับ 2 ของภูมิภาคราว 592 ล้านเหรียญฯ หรือ 1.96 หมื่นล้านบาท ซึ่งมีโอกาสเห็น Flow ไหลเข้าหุ้นไทยอย่างต่อเนื่อง จากดอกเบี้ยที่อยู่ระดับต่ำอีกนาน ไม่เหมือนประเทศฝั่งพัฒนาแล้วที่มีความกังวลดอกเบี้ยขาขึ้น

ต่างชาติยังซื้อสุทธิหุ้นกลุ่ม TIP

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2564(ytd)	3,365	-34	-26,303	-18,693	-1,040	-42,706
ม.ค.64	775	-273	-5,254	-3,389	-365	-8,506
ก.พ.64	258	-191	-1,781	-3,224	-621	-5,560
มี.ค.64	-186	-483	-1,312	-5,523	-1	-7,505
เม.ย.64	-244	-278	68	2,758	-107	2,196
พ.ค.64	247	-239	-7,964	-1,911	-1,061	-10,930
มิ.ย.64	342	-79	-792	-1,814	-314	-2,657
ก.ค.64	67	-183	-4,222	-4,210	-522	-9,070
ส.ค.64	312	33	-5,089	1,074	175	-3,496
ก.ย.64	305	-47	884	-172	338	1,308
ต.ค.64	926	8	-3,228	-2,956	474	-4,776
พ.ย.64	-214	5	3,043	586	-324	3,095
ธ.ค.64	101	1,732	2,841	2,780	695	8,149
ม.ค.65	425	-56	-3,275	-1,950	432	-4,424
ก.พ.65(mtd)	252	26	-20	-878	160	-460

หน่วย : ล้านเหรียญ

ที่มา: Bloomberg, ASPS รวบรวม

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



แม้ปัจจุบันตลาดหุ้นยังอยู่ในภาวะผันผวน จากความกังวลอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐ แต่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่ายังปัจจัยหนุนอีกหลายมุมในปีนี้ ที่ช่วยหนุนให้ Fund Flow ยังมี Momentum ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยต่อเนื่อง

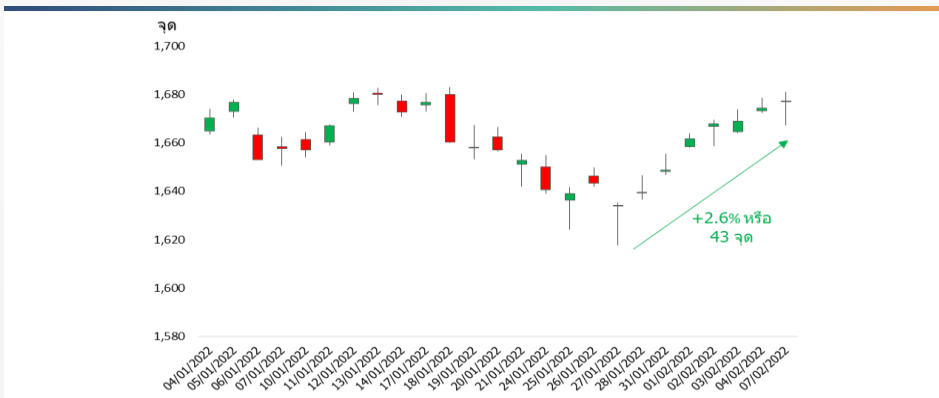
ใน 10 ปีที่ผ่านมา มีโอกาสไม่ถึง 1% ที่ SET จะบวก 8 วันติดต่อกัน เน้นหุ้น Defensive ADVANC MAKRO SCCC

ในช่วงที่ผ่านมา SET Index ถือว่า Outperform เป็นพิเศษ โดยปรับตัวเพิ่มขึ้นติดต่อกันมา 7 วันทำการ กว่า 2.6% หรือ 43 จุด จาก 1634 จุด ขึ้นมาอยู่ที่ 1677 จุด

28 ม.ค. – 7 ก.พ. 65 (7 วันทำการ)

SET Index ปรับเพิ่ม 1634 มาอยู่ที่ 1677 จุด

เพิ่มขึ้น 2.6% หรือ 43 จุด



ที่มา: SET Smart, ASPS รวบรวม

อย่างไรก็ตามมีความเสี่ยงที่ต้องระมัดระวังอาจส่งผลให้ SET Index ย่อตัวลงได้อยู่ 2 เรื่อง ดังนี้

1. สถิติในอดีต ชี้ว่า ปัจจัยหนุนให้ SET มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นติดต่อกัน 8 วันทำการขึ้นไป มีเพียง 0.7% เท่านั้น โดยฝ่ายวิจัยทำการวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของ SET Index ย้อนหลัง 10 ปี พบว่า SET มีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวก 1320 วัน จาก 2464 วัน หรือราว 53.6% และโอกาสจะลดน้อยลงตามความต่อเนื่องที่มามากขึ้น เช่น SET Index มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นติดต่อกัน 3 วันขึ้นไปเพียง 15% เท่านั้น และปัจจุบัน SET Index บวกติดต่อกันขึ้นมาแล้ว 7 วัน ซึ่งโอกาสที่จะบวก 8 วันทำการขึ้นไป มีเพียง 0.7% เท่านั้น



โอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวกติดต่อกัน ในรอบ 10 ปีที่ผ่านมา

วันที่ SET บวกต่อเนื่อง >= X วัน	จำนวนวัน	โอกาสให้ ผลตอบแทนเป็น บวก ติดต่อกัน >= X วัน
1	1320	53.6%
2	718	29.1%
3	374	15.2%
4	197	8.0%
5	103	4.2%
6	56	2.3%
7	29	1.2%
8	17	0.7%
9	8	0.3%
10	3	0.1%
11	2	0.1%
12	1	0.04%
ทั้งหมด 2464 วัน		

ที่มา: SET Smart, ASPS รวบรวม

2. *ประจวบเหมาะกับเงินเพื่อสหรัฐเดือน ม.ค. 65 โกลด์ประกาศในวัพฤหัสบดีนี้*
โดยตลาดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 7.2%YoY ซึ่งประเด็นเงินเพื่อเป็นเรื่องที่น่าลงทุน
ให้ความสำคัญเป็นอันดับต้นๆ ในช่วงนี้ และมักจะสร้างความผันผวนต่อตลาด
เสมอมา

สรุปคือ จากสถิติในอดีต ยิ่ง SET Index ขึ้นติดต่อกันนาน ยิ่งมีโอกาสน้อย บวกกับ
ความกังวลตัวเลขเงินเพื่อสหรัฐที่โกลด์เข้ามา น่าจะกดดันให้ SET Index สะดุด
ในช่วงสั้นๆ ได้ ดังนั้นกลยุทธ์เน้นหุ้น Defensive มีความผันผวนต่ำ อย่าง
ADVANC, MAKRO, SCCC เป็น Top pick

Valuation หุ้น Top picks

Company	Recc.	Last Price (07/02/2022)	FairValue	Upside	PER 22F	Div Yield 21F (%)
MAKRO	BUY	39.50	52.80	33.7%	31.1	0.6
SCCC	BUY	164.00	210.00	28.0%	14.1	5.5
ADVANC	BUY	219.00	245.00	11.9%	23.4	3.5

ที่มา: ASPS รวบรวม

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

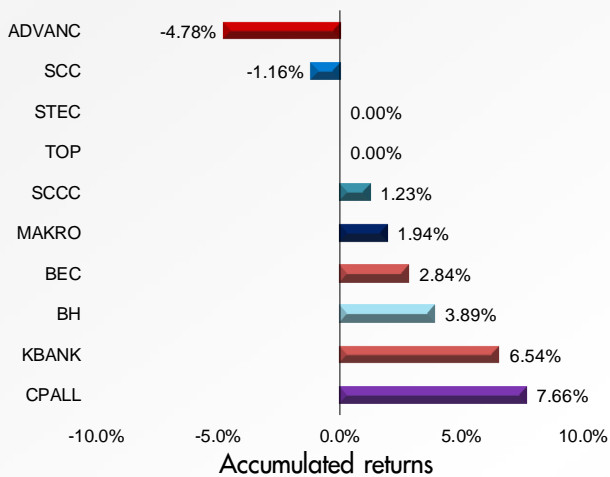


หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

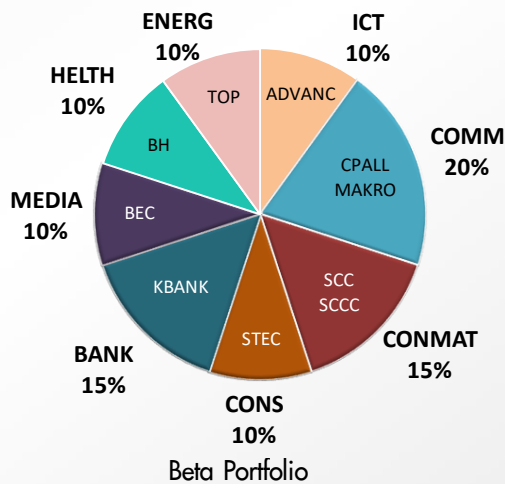
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2022F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
CPALL	24 ม.ค.	10%	7.66%	58.75	63.25	70.20	35.27	1.42	60.50	การฟื้นตัวมาจากผลบวกที่คาด SSSG ทุก Format และพื้นที่เช่า CPRD (Lotus's) คาดฟื้นตัวตามภาพรวมกิจกรรมเศรษฐกิจ, ท่องเที่ยวที่กลับมา
MAKRO	25 ม.ค.	10%	1.94%	38.75	39.50	52.80	31.09	1.29	36.75	ผลบวกจะชัดเจน เมื่อรวม Lotus's เดิมที่, การเริ่มนำเงิน PO ที่ได้ไปคืนหนี้, การฟื้นตัวธุรกิจพื้นที่เช่า+ขยายตัวทั้งสาขาและออนไลน์ธุรกิจค้าส่ง+ค้าปลีก
ADVANC	30 ธ.ค.	10%	-4.78%	230.00	219.00	245.00	23.38	3.64	207.00	งวด 4Q64 คาดหวังการฟื้นตัวได้ หลักๆ หนุนจากรายได้ที่ดีขึ้น ตามกำลังซื้อกลับมา หลังจากรัฐบาลผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากขึ้น
KBANK	30 ธ.ค.	15%	6.54%	142.67	152.00	174.00	8.61	2.63	143.00	แนวโน้มกำไรปี 2565 เดิมโตกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ (+8% YoY) เนื่องจากเป็น ส.พ. ที่ได้รับประโยชน์มากสุดในกลุ่มฯ หลังเศรษฐกิจฟื้นตัว
BH	31 ม.ค.	10%	3.89%	141.50	147.00	170.03	49.12	1.02	134.00	คาดได้ผลกระทบรายได้ COVID-19 ที่หายไป หลังผ่านช่วงการระบาดรุนแรง บางส่วน เดิมโตเด่นในปี 2565 163%YoY และเพิ่มขึ้นอีกราว 50% ในปี 2566
STEC	04 ม.ค.	10%	0.00%	15.00	15.00	18.00	20.00	2.33	13.80	การทำงานหน้างานกลับสู่ภาวะปกติ คาดจะเห็นรายได้ฟื้นตัวชัดเจนใน 4Q64 ต่อเนื่องถึงปี 2565
SCCC	04 ก.พ.	5%	1.23%	162.00	164.00	210.00	14.06	5.18	154.00	การฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังโควิดเป็นปัจจัยบวกสำคัญ ที่น่าจะทำให้การปรับราคาหุ้นขึ้นเด่นชัดทำได้ดีขึ้นในปี
BEC	30 ธ.ค.	10%	2.84%	14.10	14.50	16.00	34.55	2.20	12.80	แนวโน้ม 4Q64 ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิอยู่ที่ 202 ล้านบาท (+41%QoQ) จากการขายลิขสิทธิ์ไปยังแพลตฟอร์มต่างประเทศ
TOP	07 ก.พ.	10%	0.00%	54.00	54.00	63.00	14.84	2.31	51.00	แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q64 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 137.6%qoq ซึ่งดีจากทั้งกำไรปกติ และกำไรพิเศษ เป็นผลมาจากธุรกิจโรงกลั่นที่ฟื้นตัว
SCC	30 ธ.ค.	10%	-1.16%	386.50	382.00	500.00	10.14	4.45	361.00	ธุรกิจปิโตรเคมีจะมีกำลังการผลิตต้นน้ำ เพิ่มขึ้น 46% ในปี 2566 และอยู่ในระหว่างการ Restructure ครั้งใหญ่รองรับการเติบโต

รวมรายชื่อหุ้นที่แนะนำ MINT แล้วลงทุนใน TOP แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

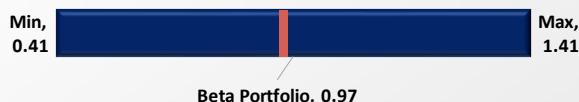
Accumulated returns since our recommendation



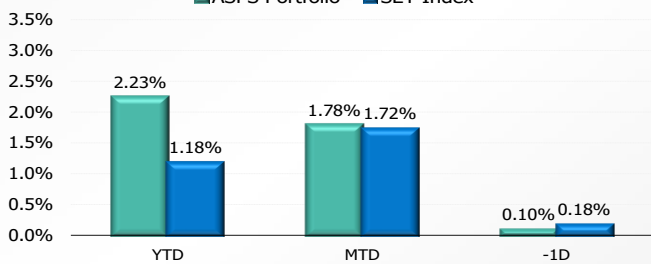
Stock Classification



Beta Portfolio



ASPS Portfolio vs SET Index



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส