

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

7 มีนาคม 2565



ประเด็นรัสเซียยูเครน ยังกดดันสินทรัพย์เสี่ยง

ตลาดหุ้นทั่วโลกอยู่ในโหมดความกังวลประเด็นรัสเซีย - ยูเครน ยืดเยื้อ หรือขยายวงกว้าง ส่งผลกระทบต่อภาพรวมเศรษฐกิจ แบ่งเป็น 2 ส่วนหลักๆ คือ 1). ความกังวลว่าจะเกิด Inverted Yield Curve โดยปัจจุบันเม็ดเงินลงทุนไหลเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยสูงจนส่วนต่าง Bond Yield สหรัฐ 10 ปี กับ 2 ปี เหลือเพียง 24 bps. ซึ่งหากย้อนดูในปี 2019 ช่วง 1 เดือนก่อนเกิดจุดต่ำสุด Inverted Yield Curve ที่ -5 bps. ดัชนี SET ปรับฐานแรงถึง 6% แต่จะค่อยๆ ทอยยฟื้นหาก Inverted Yield Curve ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2). ราคา Commodity ปรับขึ้นแรงทำให้เกิดความกังวลต่ออัตราเงินเฟ้อที่จะตามมา ล่าสุดราคาน้ำมันขึ้นไปแตะระดับ 130 เหรียญ/บาร์เรล และเงินเฟ้อไทยเดือน ก.พ. ปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.8% สูงสุดในรอบ 13 ปี หากประเด็นรัสเซีย-ยูเครน ยืดเยื้อมีโอกาสเห็นเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นต่อในเดือน มี.ค. และ เม.ย.

วันนี้ประเมินกรอบการเคลื่อนไหว SET Index ที่ 1655 - 1680 จุด กลยุทธ์เลือกหุ้นสินค้าจำเป็นหลบความกังวลเงินเฟ้อ MAKRO DTAC และหุ้น Commodity ราคา Laggard อย่าง PTT เป็น Toppick

SET INDEX (จุด) 1,671.72

เปลี่ยนแปลง (จุด) -24.36

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) 87,712.50

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (อ.บ.)

นักลงทุนสถาบัน -776.32

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ -595.37

นักลงทุนต่างประเทศ -3,665.12

นักลงทุนในประเทศ 5,036.81

Bond Yield 10-2Y Yield Spread US



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, investing.com

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

วรรณพุกษ์ โทมสวีกยรร

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวิต ภัทรพงษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985



รัสเซีย-ยูเครนจ่อเจรจาวันนี้ แต่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ขยับต่อ

ความตึงเครียดระหว่างรัสเซียและยูเครนยังมีน้ำหนักต่อตลาดการเงินของโลกต่อเนื่อง แม้การเจรจาครั้งที่ 2 ระหว่าง 2 ประเทศจะเพิ่งผ่านพ้นไปไม่นาน โดยวันศุกร์ที่ผ่านมา รัสเซียได้เข้าโจมตีและยึดครองโรงไฟฟ้านิวเคลียร์ขนาดใหญ่ที่สุดของยูเครน ขณะที่ การเจรจารอบที่ 3 ของทั้ง 2 ประเทศ ตัวแทนเจรจายูเครนกล่าวว่า การเจรจารอบที่ 3 จะเกิดขึ้นในวันนี้ จึงเป็นประเด็นที่ตลาดจะให้น้ำหนักต่อไป

มาตรการลงโทษทางเศรษฐกิจต่อรัสเซีย

สรุป
มาตรการลงโทษทางเศรษฐกิจต่อรัสเซีย
ของชาติตะวันตกและประเทศต่างๆ

- สหรัฐฯ**
▪ ห้ามส่งออกเทคโนโลยี อาทิ เซมิคอนดักเตอร์ อุปกรณ์สื่อสาร เลเซอร์ ระบบเซ็นเซอร์ ระบบนำทาง เทคโนโลยีทางทะเล
▪ ห้าม 13 รัฐบาลของรัสเซียซื้อสินค้าจากธนาคารของสหรัฐฯ
- สหราชอาณาจักร**
▪ ห้ามบริษัทรายใหญ่ของรัสเซียและรัฐบาลรัสเซียซื้อสินค้าจากธนาคารในสหราชอาณาจักร
▪ आयัดกรพยสินบุคคลในรัฐบาลรัสเซีย
▪ ยุติการให้บริการของสายการบิน Aeroflot ซึ่งเป็นสายการบินแห่งชาติของรัสเซียในประเทศ
- สหภาพยุโรป (EU)**
▪ ควบคุมการส่งออกและห้ามการดำเนินธุรกรรมการเงิน
▪ ห้ามส่งออกสินค้าและอุปกรณ์ทางเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน ก๊าซธรรมชาติ และโรงกลั่น
▪ จำกัดการเข้าถึงเทคโนโลยีและอุปกรณ์การบิน
- ญี่ปุ่น**
▪ आयัดกรพยสินของชาวรัสเซียที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับเหตุการณ์บุกยูเครน
▪ ห้ามส่งออกไปยังองค์กรที่เกี่ยวข้องกับการทหารของรัสเซีย
- ออสเตรเลีย**
▪ ลงโทษอายัดทรัพย์สินบุคคลที่เกี่ยวข้องกับรัฐบาล ผู้มีสิทธิพล และผู้แทนในสภารัสเซีย
▪ ห้ามการเดินทางเข้าประเทศและการทำธุรกรรมทางการเงินของเจ้าหน้าที่ในสภาความมั่นคงรัสเซีย 8 ราย
▪ ร่วมมือกับสหรัฐอเมริกาในการลงโทษชาวบราซิลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการรุกรานยูเครน
- สิงคโปร์**
▪ ควบคุมการส่งออกสินค้าที่อาจใช้เป็นอาวุธก้ำอันตรายหรือปราบปรามประชาชนในยูเครน
▪ สกัดกั้นธนาคารบางแห่งของรัสเซียและธุรกรรมการเงินกับรัสเซีย
- เกาหลี**
▪ สนับสนุนการงดธนาคารรัสเซียบางแห่งออกจากระบบ SWIFT
▪ ห้ามการส่งออกสินค้าบางชนิด เช่น อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ เซมิคอนดักเตอร์ คอมพิวเตอร์ เลเซอร์ ระบบท่าอากาศยาน ฯลฯ
▪ และพิจารณาเพิ่มการขยายก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) ให้กับยุโรป เพิ่มพวงเสถียรภาพตลาดพลังงานของโลก

ที่มา: รวบรวมจาก Voice of America (VOA), aljazeera และ BBC
moneybuffalo.in.th

ที่มา: moneybuffalo.in.th

อย่างไรก็ตาม ASPS มองว่า ภาพรวมผลกระทบในเชิงลบมีน้ำหนักต่อตลาดมากกว่า สะท้อนจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะพลังงาน เช่น ถ่านหินเพิ่มขึ้น 14.5%, น้ำมันดิบเพิ่มขึ้น 6-7% และช่วงเช้านี้ ราคาน้ำมันดิบเพิ่มอีก 8-9% หลังรัฐมนตรีต่างประเทศสหรัฐฯเผยว่า สหรัฐและยุโรปกำลังพิจารณาความเป็นไปได้ที่จะคว่ำบาตรการส่งออกน้ำมันของรัสเซีย



การเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าโภคภัณฑ์

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
Newcastle Coal	395.05	14.36%	69.19%	206.12%
WTI	115.68	7.44%	20.85%	53.81%
Brent	118.11	6.93%	16.95%	51.85%
Natural Gas	5.016	6.23%	13.95%	43.03%
Sugar	19.35	2.22%	9.32%	4.03%
BADI	2148	2.09%	5.29%	-3.11%
กากถั่วเหลือง	460.4	1.54%	3.16%	15.94%
ถั่วเหลือง	1660.5	-0.43%	1.45%	23.09%
ยางแผ่น	225.1	-0.66%	3.59%	13.06%
ยางแท่ง	176.6	-1.29%	-2.65%	-0.95%
Cotton	120.2	-2.71%	-1.93%	6.75%

ที่มา: Bloomberg

ทั้งนี้ ราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้นสูงจากความกังวลรัสเซีย-ยูเครนเป็น Sentiment บวกต่อหุ้นกลุ่มน้ำมัน-โรงกลั่น เช่น PTTEP, PTT, TOP, PTTGC, IVL, IRPC เป็นต้น

แต่ทว่า ความกังวลก็อาจส่งผลกระทบต่อ Supply chain ของกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์เช่นกัน เพราะรัสเซีย-ยูเครนเป็นแหล่ง Supplier หลักของก๊าซ C456 และ Neon ที่ใช้ในขั้นตอนการผลิตแผ่น wafer รวมถึงโลหะอื่นๆเช่น Palladium, Aluminum, Nickel, Titanium ที่ใช้เป็นส่วนประกอบในการผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ต่างๆ ซึ่งหากความขัดแย้งนี้ยืดเยื้อจะกดดันปัญหาวัตถุดิบขาดแคลนให้ยืดเยื้อไปนานกว่า 2H65 ได้ ซึ่งส่งผลกระทบต่อแนวโน้มรายได้และประสิทธิภาพการดำเนินงานของกลุ่มชิ้นส่วนฯ

อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นกลุ่มชิ้นส่วนฯปรับฐานไปมากตั้งแต่ต้นปี 2565 สะท้อนความกังวลดังกล่าวไปในระดับหนึ่งแล้ว โดยฝ่ายวิจัยแนะนำยังคงคำแนะนำซื้อ KCE (FV@B90) แม้ระยะสั้นจะได้รับผลกระทบจากแผนการขยายกำลังการผลิตที่โรงงานลาดกระบังและอยุธยาที่ล่าช้ากว่าคาด กดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q65 ทำได้เพียงทรงตัวจาก 4Q64 แต่มองว่าทิศทางกำไรจะกลับมาเติบโตอีกครั้งตั้งแต่ช่วง 2Q65 เป็นต้นไป โดยแนะนำให้เน้นซื้อลงทุนในระยะกลาง-ยาว

ความเสี่ยงรัสเซีย-ยูเครนกระทบไทยจำกัด แต่ไล่ Flow ออกจากสินทรัพย์เสี่ยง

จากความสถานการณ์ความตึงเครียดรัสเซีย-ยูเครนที่ยังคงอยู่ และมีความไม่แน่นอนสูงส่งให้ Fund Flow ยังมีแนวโน้มไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยง (Risk Asset) ไปยังสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Haven) สะท้อนจาก ตลาดหุ้นโลกปรับลง เช่น ยุโรปลดลง 3-4%, สหรัฐลดลง 0.5-1.7%, เอเชียเข้านี้ ลดลง 0.7-2.8% สวนทางกับราคาทองคำ

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



เพิ่มขึ้น 1.8%, ค่าเงิน Dollar Index แข็งค่า 0.9%, Bond Yield สหรัฐลดลง โดยเฉพาะช่วงอายุกลาง-ยาว โดย Sentiment ในเชิงลบจากตลาดต่างประเทศ จะส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยมีโอกาสแกว่งตัวในแดนลบตามไปด้วย

การเปลี่ยนแปลงราคาสินทรัพย์

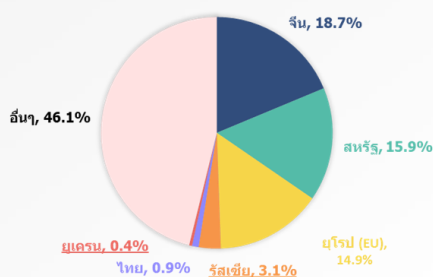
	Last	%Chg	%MTD	%YTD		Last	%Chg	%MTD	%YTD
America					Dollar Index	98.65	0.88%	2.01%	3.11%
DJIA	33,614.80	-0.53%	-0.82%	-7.49%	EURO/USD	1.09	-1.25%	-2.59%	-3.89%
S&P	4,328.87	-0.79%	-1.03%	-9.18%	USD/THB	32.68	-0.19%	-0.02%	2.22%
Russel	2,000.90	-1.55%	-2.30%	-10.89%	Gold Spot	1,970.70	1.80%	3.23%	7.74%
NASDAQ	13,313.44	-1.66%	-3.18%	-14.90%	*ศาลม. หมายถึงค่าเงินอ่อนค่า				
Europe					BOND (US)				
FTSE 100	6,987.14	-3.48%	-6.37%	-5.38%	2 Year	1.48	-3.54%	3.04%	101.57%
DAX	13,094.54	-4.41%	-9.45%	-17.57%	5 Year	1.64	-5.48%	-4.69%	29.63%
Euro Stoxx 50	3,556.01	-4.96%	-9.38%	-17.27%	10 Year	1.73	-5.97%	-5.17%	14.61%
CAC 40	6,061.66	-4.97%	-8.97%	-15.26%	BOND (TH)				
ASIA					1 Year TH	0.51	0.00%	0.20%	-0.98%
Indonesia	6,928.33	0.87%	0.58%	5.27%	10 Year TH	2.06	0.00%	-3.73%	-8.92%
Australia	7,110.83	-0.57%	0.88%	-4.48%					
Philippines	7,342.01	-0.62%	0.42%	3.08%					
Malaysia	1,603.94	-0.90%	-0.27%	2.32%					
China	3,447.65	-0.96%	-0.42%	-5.28%					
Korea	2,713.43	-1.27%	0.53%	-8.87%					
Japan	25,985.47	-2.23%	-2.04%	-9.75%					
Hong Kong	21,905.29	-2.50%	-3.58%	-6.38%					

ที่มา: Bloomberg

อย่างไรก็ตาม ASPS เชื่อว่า ผลกระทบจากความกังวลรัสเซีย-ยูเครนต่อไทย น่าจะมีจำกัด สะท้อนจากทั้ง 2 ประเทศนี้ มีสัดส่วนใน GDP ไม่มากนัก โดยมีสัดส่วนรวมกันราว 3.5% ของ GDP โลกปี 2564 ขณะที่ไทยเป็นคู่ค้าอันดับที่ 33 ของรัสเซีย จึงคาดว่ากระทบจำกัด

สัดส่วน GDP รัสเซียและยูเครนต่อ GDP โลกปี 2564 (ซ้าย)

และประเทศคู่ค้าของรัสเซีย (ขวา)



อันดับ	ประเทศคู่ค้าของรัสเซีย	สัดส่วนการค้า
1	จีน	17.2%
2	เยอรมนี	8.5%
3	สหรัฐ	5.4%
4	เบลารุส	5.1%
5	เนเธอร์แลนด์	4.3%
6	ตุรกี	4.2%
7	อิตาลี	4.1%
8	ญี่ปุ่น	3.5%
9	เกาหลีใต้	3.4%
10	โปแลนด์	3.2%
รวม 10 ประเทศ		58.7%
***	***	***
33	ไทย	0.6%
	อื่น ๆ	40.7%
รวมทั้งหมด		100.0%

ที่มา: IMF, Bloomberg หมายเหตุ: GDP จีนมีสัดส่วนมากกว่า GDP สหรัฐในปี 2564 เพราะฟื้นตัวจาก COVID-19 ได้เร็วกว่า

จากผลกระทบต่อไทยที่ค่อนข้างจำกัดข้างต้น จึงแนะนำให้อาศัยจังหวะที่ตลาดหุ้นไทย ถูกกดดันจากความกังวลรัสเซีย-ยูเครน เป็นช่วงที่เข้าทยอยสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง และกำไรมีแนวโน้มฟื้นตัว



กระแส Invert Yield Curve กลับมาอีกครั้ง คาดกดดัน SET ระยะสั้น ขอบ PTT MAKRO DTAC

สงครามยูเครน-รัสเซียที่มีความตึงเครียดเพิ่มขึ้น ส่งผลให้เม็ดเงินย้ายเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยมากขึ้นตามลำดับ สังเกตจาก ในช่วง 3 สัปดาห์ที่ผ่านมา Bond Yield 10 ปีสหรัฐฯ ลดลงจาก 2.06% เหลือ 1.73% ขณะที่ Bond Yield 2 ปีสหรัฐฯ กลับทรงตัวโดยล่าสุดอยู่ที่ 1.48% จึงมีความกังวลว่าจะเกิด Invert Yield Curve ได้ในอนาคต

Bond Yield 10Y US



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

Bond Yield 2Y US



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ซึ่งล่าสุด 10 -2 Yield Spread US เหลือเพียง 0.24% เท่านั้น ซึ่งในอดีตปี 2019 เคยเกิด Inverted Yield Curve ราว 1 สัปดาห์ ที่จุดต่ำสุดที่ระดับ -0.05% และก่อนเกิดจุดต่ำสุด Inverted Yield Curve ราว 1 เดือน SET Index ปรับฐาน -6.7% และ Fund Flow ต่างชาติไหลออก 5.4 หมื่นล้านบาท แต่พอ Inverted Yield Curve ฟิ้น SET Index ก็ฟื้นตามมาในเวลาต่อมา



Bond Yield 10-2Y Yield Spread US

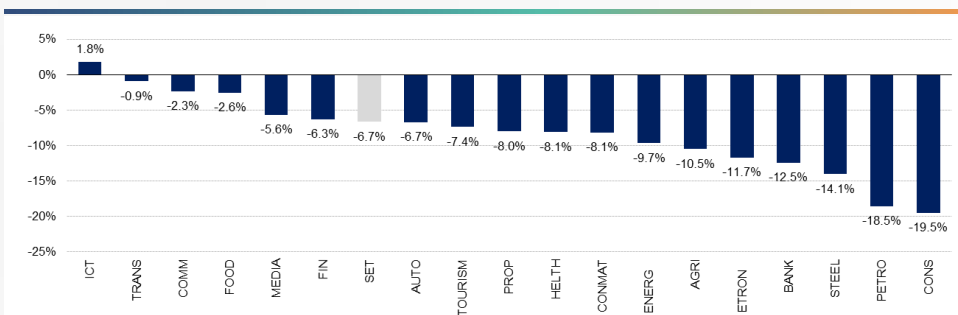


ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, investing.com

โดย Sector ที่ Outperform SET Index ในช่วง 1 เดือนก่อนเกิด Inverted Yield Curve US ปี 2019 คือ ICT +1.8% TRANS -0.9% COMM -2.3% FOOD -2.6% MEDIA -5.6% และ FIN -6.3%

ผลตอบแทนราย Sector

1 เดือนก่อนเกิด Inverted Yield Curve US ปี 2019



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, SET

สรุป ด้วยปัจจัยกดดันรอบด้านที่ถาโถมเข้ามา ฝ่ายวิจัยฯจึงประเมินกรอบการเคลื่อนไหว SET Index วันนี้ 1655-1680 จุด กลยุทธ์เลือกหุ้นสินค้าจำเป็นหลบความกังวลเงินเฟ้อ MAKRO DTAC และหุ้น Commodity ราคา Laggard อย่าง PTT เป็น Toppick

Valuation หุ้น Toppicks

Company	Recc.	Last Price (04/03/2022)	FairValue	Upside	PER 22F	Div Yield 21F (%)
DTAC	BUY	47.75	63.40	32.8%	30.8	4.4
PTT	BUY	38.50	49.50	28.6%	10.3	5.2
MAKRO	BUY	42.00	52.80	25.7%	33.1	1.2

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, SET

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

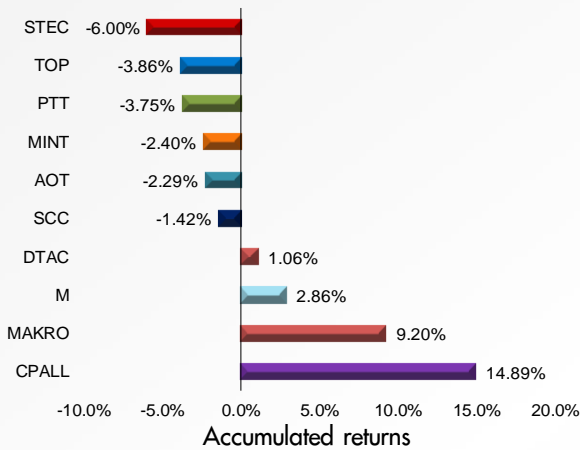
BY RESEARCH DIVISION



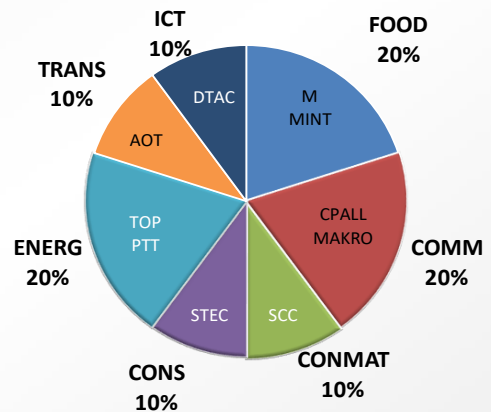
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

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%	14.89%	58.75	67.50	75.00	35.47	1.41	64.50	การฟื้นตัวจะมาจากผลบวกที่คาด SSSG ทุก Format และพื้นที่เช่า CPRD (Lotus's) คาดฟื้นตัวตามภาพรวมกิจกรรมเศรษฐกิจ, ทองเที่ยวที่กลับมา
MAKRO	25 ม.ค.	10%	9.20%	38.46	42.00	52.80	33.06	2.24	40.50	ผลบวกจะชัดเจน เมื่อรวม Lotus's เดิมที, การเริ่มนำเงิน PO ที่ได้ไปคืนหนี้, การฟื้นตัวธุรกิจพื้นที่เช่า+ขยายตัวทั้งสาขาและออนไลน์ธุรกิจค้าส่ง+ค้าปลีก
M	25 ก.พ.	10%	2.86%	52.50	54.00	63.00	28.52	3.15	50.00	แนวโน้มการเติบโตของกำไรภาคบริการปี 2565 - 66 เดือนกว่ากำไรลด และประเมินมีพัฒนาการ QoQ รายไตรมาส
PTT	03 มี.ค.	10%	-3.75%	40.00	38.50	49.50	10.29	5.19	38.00	คาดกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 1Q65 มีโอกาสที่จะดีขึ้นเมื่อเทียบกับงวด 4Q64 รับผลบวกจากธุรกิจก๊าซฯของ PTT ที่น่าจะเห็นการฟื้นตัวตามกิจกรรมเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น
MINT	01 มี.ค.	10%	-2.40%	31.25	30.50	36.00	113.62	0.00	29.50	บนสมมติฐานสถานการณ์ในยุโรปไม่รุนแรงกว่านี้ คาดหวังการ Recovery ของ NH Hotel หนุนแนวโน้มการดำเนินงานฟื้นตัวเร็วกว่ากลุ่มฯ แม่ที่ศทาง 1Q65 จะขาดทุนปกติ (แต่ลดลง YoY)
STEC	04 ม.ค.	10%	-6.00%	15.00	14.10	18.00	18.80	2.48	13.80	การทำงานหน้างานกลับสู่ภาวะปกติ คาดจะเห็นรายได้ฟื้นตัวชัดเจนใน 4Q64 ต่อเนื่องถึงปี 2565
AOT	17 ก.พ.	10%	-2.29%	65.50	64.00	69.63	NM	0.00	62.00	Downside จำกัด น่าจะสมรวับริบการฟื้นตัวในอนาคต ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard SET Index อยู่มาก คงคำแนะนำซื้อ ถือเป็นโอกาสสะสม
DTAC	24 ก.พ.	10%	1.06%	47.25	47.75	46.71	30.81	2.27	44.50	ด้านกำไรปี 2565 จากกำลังซื้อโดยรวมที่ดีขึ้น รวมทั้งการกลับมาเปิดประเทศ จึงคงคาดการณ์ปี 2565 ฟื้นตัวได้ 7.1%
TOP	07 ก.พ.	10%	-3.86%	52.01	50.00	63.00	14.33	4.00	49.00	แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q64 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 137.6%qoq ซึ่งดีจากทั้งกำไรปกติ และกำไรพิเศษ เป็นผลมาจากธุรกิจโรงกลั่นที่ฟื้นตัว
SCC	30 ธ.ค.	10%	-1.42%	386.50	381.00	500.00	10.12	4.46	361.00	ธุรกิจปิโตรเคมีจะมีกำลังการผลิตต้นน้ำ เพิ่มอีก 46% ในปี 2566 และอยู่ในระหว่างการ Restructure ครั้งใหญ่รองรับการเติบโต

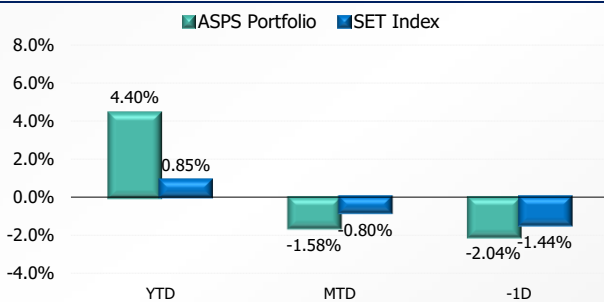
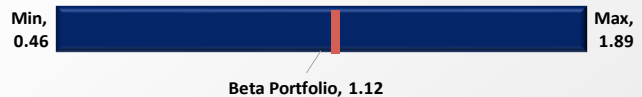
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส