

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

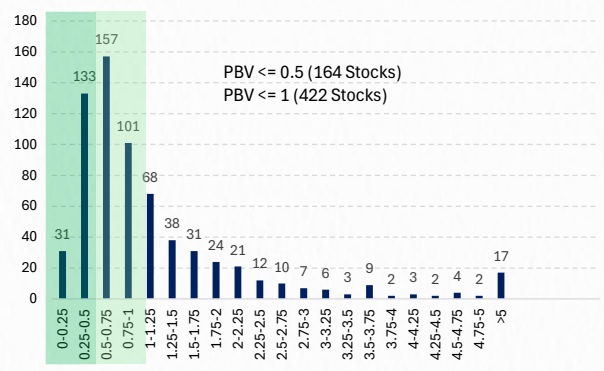


### ของถูก ของดี มีมากมาย ในตลาดหุ้นไทย

ฝ่ายวิจัยได้นำเสนอให้เห็นถึงความถูกของตลาดหุ้นไทยในหลายแง่มุมไม่ว่าจะเป็น MARKET EARNING YIELD GAP ที่กว้าง 4.5 – 4.8%, ค่า PER ที่แท้จริงเมื่อตัดภาพลองตามบางประการออกที่อยูในระดับต่ำ รวมถึงหุ้นใน SET 100 ที่ราคาไม่เกิน BOOK VALUE ที่มีมากถึง 40 บริษัท ส่วนในวันนี้ได้เพิ่มชุดข้อมูลอีก 1 ชุด โดยทำ HISTOGRAM ของ PBV หุ้น 705 บริษัทในตลาดหุ้นไทย พบว่ามีหุ้นที่ PBV 1 เท่าลงมา มากถึง 482 บริษัท ซึ่งในกลุ่มนี้นักลงทุนสามารถคัดกรองบริษัทที่มีการทำกำไรต่อเนื่อง และจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอเพื่อลงทุนได้ นอกจากนี้บริษัทที่มีฐานะการเงินแข็งแกร่ง ก็มีโอกาสที่จะซื้อหุ้นคืน (TREASURY STOCK) ซึ่งเป็นผลดีต่อราคาหุ้นอีกด้วย ทั้งนี้องค์ประกอบสำคัญที่ตลาดหุ้นเรายังขาดไปคือ ความเชื่อมั่น ที่สะท้อนผ่านมูลค่าการซื้อขายที่เบาบางเกินไป

แม้ VALUATION จะต่ำอยู่มาก แต่มูลค่าการซื้อขายเบาบาง และยังไม่มีการซื้อขายแอคทีฟเพียงพอ ทำให้การปรับตัวขึ้นยังต้องใช้เวลา กรอบวันนี้ 1335 – 1350 จุด TOP PICK เลือก AMATA, BDMS และ BEM

#### HISTOGRAM PBV พบว่ามี PBV 1 เท่าลงมาถึง 482 หุ้นจาก 705 หุ้น



ที่มา : SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส (ณ 29 ม.ค. 68)

🕒 30 มกราคม 2568

#### Support & resistance

แนวรับ	1,335-1,338 จุด
แนวต้าน	1,350-1,355 จุด

#### Top picks

AMATA	FV@B 35.00
BEM	FV@B 10.60
BDMS	FV@B 36.00

Research Division  
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภราดร เตียรณปราโมทย์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภวัต ภัทรพวงค์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

สิริลักษณ์ พันธรงค์  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

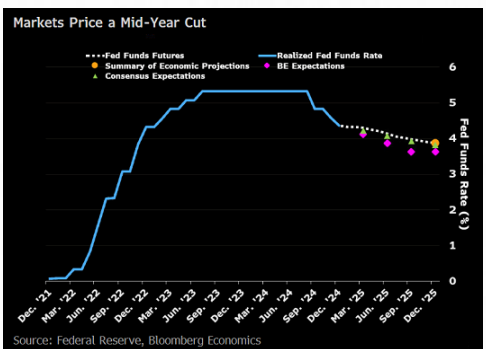
### FED คงดอกเบี้ย 4.5% ตามคาด แต่ยังคงระวัง TRADE WAR & TECH WAR

คืนที่ผ่านมา FED มีมติเอกฉันท์คงดอกเบี้ยที่ 4.50% ตามคาด โดยประธาน FED (JEROME POWELL) แถลงว่า FED “ไม่จำเป็นต้องปรับลดดอกเบี้ย” หลังอยู่ในระดับ NEUTRAL RATE ซึ่งเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังแข็งแกร่งและตลาดแรงงานยังมีเสถียรภาพ ขณะที่การเดินนโยบายการเงินในระยะถัดไปมีการส่งสัญญาณ ดังนี้

- FED อยู่ระหว่างการประเมินผลกระทบต่อเศรษฐกิจ จากนโยบายของ ปธน. TRUMP เช่น การอพยพ การเก็บภาษี และการปรับปรุงพลังงาน เป็นต้น
- FED ต้องการเห็นความคืบหน้าเพิ่มเติมเกี่ยวกับเงินเฟ้อก่อนที่จะปรับดอกเบี้ยอีกครั้ง
- การปรับลดดอกเบี้ยในอนาคตจะขึ้นอยู่กับข้อมูลเศรษฐกิจที่เข้ามาและแนวโน้มเศรษฐกิจ

ในแง่มุมมองตลาดการเงิน ด้าน FEDWATCH TOOL คาดการณ์ว่า FED จะปรับลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในปี 2568 โดยครั้งแรกอาจเกิดขึ้นในช่วงเดือน มิ.ย. ก่อนจะปรับลดอีกครั้งในช่วงปลายปีนี้

#### FED มีมติเอกฉันท์คงดอกเบี้ย 4.50% ตามคาด



ที่มา : BLOOMBERG

#### FEDWATCH TOOL คาดการณ์ทิศทางดอกเบี้ย US

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
3/19/2025			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	23.0%	77.0%	0.0%
5/7/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.6%	36.1%	58.3%	0.0%
6/18/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	22.1%	48.1%	26.7%	0.0%
7/30/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	6.0%	26.2%	44.8%	22.6%	0.0%
9/17/2025	0.0%	0.0%	0.2%	2.4%	12.9%	32.5%	37.2%	14.9%	0.0%
10/29/2025	0.0%	0.0%	0.5%	3.8%	15.6%	33.2%	34.1%	12.8%	0.0%
12/10/2025	0.0%	0.1%	1.2%	6.5%	19.6%	33.4%	29.2%	9.9%	0.0%

ที่มา : FEDWATCH TOOL

หากมองภาพไปในระยะข้างหน้า การเดินทางตามแนวทาง MAGA (MAKE AMERICA GRATE AGAIN) ของ ปธน. TRUMP ส่งผลให้ทั่วโลกอาจมีความกังวลมากขึ้น จากทั้ง TRADE WAR และ TECH WAR ทำให้หลายประเทศหวังลดความเสี่ยงนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ จะกระทบต่อเศรษฐกิจ ผ่านการปรับลดดอกเบี้ยนำหน้าไปก่อน อาทิ อินโดนีเซีย สวีเดน แคนาดา เป็นต้น

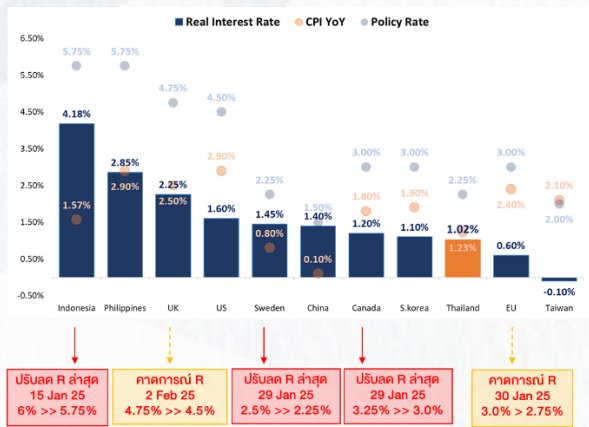
นอกจากนี้ กระแสการตอบโต้ทางเทคโนโลยีระหว่างจีน-สหรัฐฯ มีโอกาสรุนแรงมากขึ้น กรณีสหรัฐฯ กำลังพิจารณาแบนการขายชิป H20 ของ NVIDIA ในประเทศจีนให้เข้มงวดยิ่งขึ้น หลังการเปิดตัวโมเดล AI ใหม่ สัญชาติจีน อาทิ DEEPSEEK-V3,

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

QWEN 2.5-MAX (ของ ALIBABA) เป็นต้น ซึ่งต้นทุนพัฒนาสูงกว่า แต่มีประสิทธิภาพที่ดีเมื่อเทียบกับคู่แข่งสัญชาติอเมริกัน อย่าง GPT-4O (ของ OPENAI) และ LLAMA 3.1 405B (ของ META)

### อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของประเทศต่างๆ



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย นล. เอเชีย พลัส

### ยอดขาย NVIDIA ในจีน เติบโตต่อเนื่อง



ที่มา : BLOOMBERG

สรุป FED มีมติคงดอกเบี้ย 4.5% ไว้ตามคาด หลังเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง และดอกเบี้ยที่ระดับปัจจุบันไม่ได้เป็นอุปสรรคต่อเศรษฐกิจมากเท่ากับในอดีต อย่างไรก็ตาม การเดินทางตามแนวทาง MAGA ของ ปธน. TRUMP ส่งผลให้ทั่วโลกอาจมีความกังวลมากขึ้น จากทั้ง TRADE WAR และ TECH WAR

### ยอด BOI เติบโตต่อเนื่อง หลัง TIKTOK ปักหมุดลงทุนในไทย

เลขาธิการคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) เปิดเผยยอดลงทุน BOI ในปี 2567 ออกมาสูงถึง 1.13 ล้านล้านบาท(+35%YOY) สูงสุดในรอบ 10 ปี ตั้งแต่ก่อตั้ง BOI ตอกย้ำว่าประเทศไทยคือฐานลงทุนสำคัญท่ามกลางสงครามการค้าระหว่างประเทศ ขณะที่แนวโน้มปี 2568 เทรนด์โยกย้ายการลงทุนยังมีโอกาสเกิดขึ้นสูง ซึ่งไทยถือเป็นสะพานเศรษฐกิจเชื่อมมหาอำนาจทั้ง 2 ฝั่ง โดยล่าสุดบอร์ด BOI อนุมัติส่งเสริมลงทุน 3 โครงการ กว่า 1.7 แสนล้านบาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

- โครงการ DATA HOSTING ของบริษัทในเครือ TIKTOK PTE. LTD. มูลค่าลงทุนรวม 126,790 ล้านบาท
- กิจการ AI CLOUD SERVICE ของบริษัท สยาม เอไอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด มูลค่าลงทุนรวม 3,250 ล้านบาท
- โครงการลงทุนผลิตโพแทสเซียมคลอไรด์ ซึ่งใช้เป็นวัตถุดิบสำคัญในการผลิตปุ๋ย ของบริษัท เอเชีย แปซิฟิค โปแตช คอร์ปอเรชั่น จำกัด มูลค่าลงทุนรวม 40,400 ล้านบาท

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

ซึ่งประเด็นดังกล่าวน่าจะเป็นส่วนช่วยหนุนให้เศรษฐกิจไทยเติบโตได้ดี ผ่านภาคส่วน การลงทุนเอกชน(I) โดยสำนักเศรษฐกิจต่างๆคาดการณ์ GDP 2568F อยู่ที่ +2.9%YOY ขณะที่ในมุมมองของหุ้นที่คาดว่าจะได้ประโยชน์ ขอแบ่งเป็น 3 กลุ่ม ดังนี้

- หุ้นกลุ่มนิคม : WHA AMATA ROJNA PIN
- หุ้นกลุ่ม ICT – DATA CENTER : ADVANC TRUE BBIK BE8 INSET AIT ICN PIS
- หุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า : GULF BGRIM GPSC

### คาดการณ์ GDP ไทยของหลายสำนักเศรษฐกิจ

สำนักเศรษฐกิจ	GDP 2568F
	ใหม่
ธนาคารแห่งประเทศไทย	2.90%
กระทรวงการคลัง	3.00%
สศช. (สภาพัฒน์)	2.80%
ม.หอการค้าไทย	3.00%
IMF	2.90%
World Bank	2.90%
ADB	2.70%
<b>เฉลี่ย</b>	<b>2.9%</b>

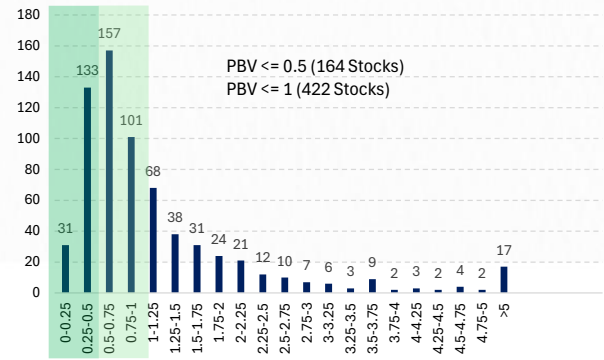
ที่มา : สำนักเศรษฐกิจต่างๆ, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### มูลค่าซื้อขายเพียงพอ ตลาดหุ้นไทยจะมี DOWNSIDE จำกัด

ฝ่ายวิจัยฯ ประเมินตลาดหุ้นไทยย่อตัวลงมาจนเริ่มมี DOWNSIDE จำกัด ด้วยปัจจัย ต่างๆ ดังนี้

1. หุ้นถูกเคลื่อนตลาด สะท้อนได้จาก ณ 29 ม.ค. 68 มีหุ้นทั้งหมดใน SET INDEX 705 บริษัท เป็นหุ้นที่มีค่า PBV ≤ 1 ทั้งหมด 422 บริษัท (สัดส่วน 60% ของหุ้นทั้งหมด) และ PBV ≤ 0.5 ทั้งหมด 422 บริษัท (สัดส่วน 23% ของหุ้นทั้งหมด)

### HISTOGRAM PBV พบว่ามี PBV 1 เก่าลงมาถึง 482 หุ้นจาก 705 หุ้น



ที่มา : SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส (ณ 29 ม.ค. 68)

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

2. ในมุมมองคล่อง หากมูลค่าซื้อขายปี 2025 นี้เท่ากับปีที่แล้ว 2024 ที่ 4.5 หมื่นล้านบาทต่อวัน DOWNSIDE ของ SET INDEX เริ่มจำกัด โดยอ้างอิงจากค่า (DOWNSIDE IMPLIED VOLUME OF SET INDEX) ปกติหาก TURNOVER ต่อปีของ SET INDEX อยู่ที่ 65% SET จะมีเปิดเงินหล่อเลี้ยงเพียงพอและไม่ค่อยลง เทียบเท่าได้กับ DOWNSIDE SET INDEX บริเวณ 1362 จุด แต่ถ้า SET INDEX ย่อตัวลงไปที่ 1265 จุด เทียบเท่าได้กับ TURNOVER บริเวณ 70% ต่อปี ซึ่งมักจะตามมาด้วยการฟื้นของดัชนีเสมอ แต่ถ้ามูลค่าซื้อขายเพิ่มขึ้นก็มีโอกาสผลักดันให้ดัชนีเร่งขึ้นได้เร็วขึ้น

### ที่มูลค่าซื้อขาย 4.5 หมื่นล้านบาทต่อวัน

#### DOWNSIDE ของ SET INDEX บริเวณต่ำกว่า 1362 จุด เริ่มจำกัด

Trading Value/Day	Downside Implied Volume of SET Index	
	Turnover/Year 65%	Turnover/Year 70%
30,000,000,000	908	843
32,500,000,000	984	914
35,000,000,000	1,060	984
37,500,000,000	1,135	1,054
40,000,000,000	1,211	1,124
42,500,000,000	1,287	1,195
<b>45,000,000,000</b>	<b>1,362</b>	<b>1,265</b>
47,500,000,000	1,438	1,335
50,000,000,000	1,514	1,406
52,500,000,000	1,589	1,476
55,000,000,000	1,665	1,546
57,500,000,000	1,741	1,616
60,000,000,000	1,816	1,687

ที่มา : SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส (ณ 29 ม.ค. 68)

สรุป SET INDEX ย่อตัวลงมาจนหุ้นมีหุ้นต่ำบึกกว่า 60% ของหุ้นทั้งหมด และถ้ามูลค่าซื้อขายหรือความเชื่อมั่นกลับมาเพิ่มขึ้น ก็น่าจะเพียงพอให้ SET INDEX เติบโตขึ้นได้

## SET ESG Ratings

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Risks) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

## การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคมของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณชนในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

## การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (Anti-Corruption)

เข้าร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการแนวร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ด. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

