



สถานการณ์การเมืองแม้ว่าจะร้อนแรง แต่การที่ไม่มีความรุนแรงก็ช่วยทำให้ SET Index ลดแรงกดดันลงไปได้ ประเด็นวันนี้สนใจเรื่องแนวทางการแก้ปัญหาเงินบาทแข็งค่า ซึ่งอาจทำให้ Fund Flow ชะลอการไหลเข้าในระยะสั้น พอร์ตจำลองให้นำเงินสดที่มีเข้าลงทุนใน SAT 10% และ BAM อีก 5% ส่วน Top Pick เลือก BAM, SAT และ STGT

การเมืองที่ร้อนแรง แต่ไม่รุนแรง ช่วยลดแรงกดดัน SET Index

ประชุมรัฐสภาลงมติรับร่างแก้ไขรัฐธรรมนูญ ที่เสนอโดยพรรคร่วมรัฐบาล และ ร่างที่เสนอโดยพรรคเพื่อไทย ซึ่งเป็นไปตามความคาดหมาย ส่วนร่างที่เสนอโดยไอแอลวีไม่ผ่านการพิจารณา ส่วนการประชุมที่แยกราชประสงค์ แม้จะร้อนแรง แต่ก็ไม่ได้เกิดความรุนแรง ซึ่งน่าจะทำให้แรงกดดันของประเด็นทางการเมืองต่อ SET Index ลดน้ำหนักลง ส่วนประเด็นที่อยู่ในความสนใจวันนี้เป็นเรื่องค่าเงินบาทซึ่งนับจากต้นเดือน พ.ย.63 เป็นต้นมาแข็งค่าอย่างรวดเร็วบางช่วงเวลาลงมาแตะบริเวณ 30 บาท/USD ทำให้หลายฝ่ายที่เกี่ยวข้องต้องออกมาส่งสัญญาณ ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยเห็นว่าการแข็งค่าของเงินบาทในรอบนี้เป็นผลมาจากการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนเข้าสู่ภูมิภาคเอเชียซึ่งส่วนใหญ่เป็น Indirect Investment และน่าจะแก้ไขได้ด้วยการใช้เครื่องมือที่ ธปท. มีอยู่ ทั้งนี้จากการสำรวจของ Bloomberg Consensus พบว่าเงินบาทไม่น่าจะแข็งค่าลงไปต่ำกว่า 30.50 บาท/USD ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าวอาจทำให้ Fund Flow ชะลอการไหลเข้าในระยะสั้น วันนี้ปรับพอร์ตโดยให้นำเงินสดที่มีอยู่ 20% เข้าลงทุนใน SAT 10% และเพิ่มน้ำหนักใน BAM อีก 5% คงเหลือเงินสด 5% ในพอร์ต หุ้น Top Pick เลือก BAM, SAT และ STGT

คาดการณ์ค่าเงินบาท/ดอลลาร์ จาก Bloomberg Consensus



ที่มา : Bloomberg

ET Index	1,364.59
เปลี่ยนแปลง (จุด)	14.78
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	66,935

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	4,159.43
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	879.66
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-2,943.30
นักลงทุนรายย่อย	-2,095.80

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เก็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราคร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติ ชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมลาภิรักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต กักรางพาศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ซึ่งปริมาณ

ตลาดหุ้นโลกเริ่มต้องข่าววัคซีน ยังแนะนำ STGT และ STA

กระแสข่าวความคืบหน้าการพัฒนาวัคซีนไวรัส COVID-19 มีให้เห็นอย่างต่อเนื่องในเดือน พ.ย. 2563 เริ่มตั้งแต่

- วันที่ 9 พ.ย. 2563: บริษัท Pfizer รายงานผลการทดลองวัคซีนว่ามีประสิทธิภาพในการป้องกัน COVID-19 ได้ถึง 90%
- วันที่ 16 พ.ย. 2563: บริษัท Moderna รายงานผลการทดลองวัคซีนว่ามีประสิทธิภาพในการป้องกัน COVID-19 ได้ถึง 94.5%
- วันที่ 18 พ.ย. 2563: บริษัท Pfizer รายงานผลการทดลองวัคซีนอีกครั้ง ว่ามี ประสิทธิภาพในการป้องกัน COVID-19 ได้มากกว่า 95% รวมถึงระบุว่าวัคซีน สามารถใช้ได้กับคนทุกเชื้อชาติและทุกวัย โดยไม่มีผลข้างเคียงร้ายแรงใดๆ

อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นโลกเวลานี้ไม่ได้ตอบสนองต่อการรายงานข่าววัคซีนรอบที่ 2 ของ Pfizer เท่าใดนัก สะท้อนจากตลาดหุ้นสหรัฐปรับตัวลง เช่น Dow Jones และ S&P 500 ลดลงเฉลี่ยเท่ากันที่ -1.2%, NASDAQ ลดลง -0.8% สอดคล้องกับกรณีวันที่ 16 พ.ย. 2563 ภายหลัง Moderna รายงานข่าววัคซีน พบว่าตลาดหุ้นสหรัฐเพิ่มขึ้นในอัตราที่ น้อยลง เทียบกับกรณีวันที่ 9 พ.ย. 2563 หลัง Pfizer รายงานข่าววัคซีนครั้งแรก (ดูเพิ่มใน บทวิเคราะห์ Market Talk ฉบับวันที่ 17 พ.ย. 2563)

ASPS ประเมินการตอบสนองของตลาดหุ้นโลกต่อข่าววัคซีนที่ลดน้อยลงดังกล่าว บางส่วน อาจมาจากตลาดหุ้นรับรู้ (Priced in) ประเด็นดังกล่าวไปมากแล้ว ขณะที่การกระจาย วัคซีนในวงกว้างยังเป็นเรื่องท้าทายมาก เนื่องจากจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ยังเร่งตัวต่อ ซึ่งล่าสุดจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ทั่วโลก (New Case) เพิ่มขึ้นอีก 5.86 แสนราย ส่งผลให้ จำนวนผู้ติดเชื้อสะสมทั่วโลก (Total Case)แตะระดับ 56.1 ล้านรายแล้ว และหากการ กระจายวัคซีนใช้เวลานาน อาจส่งผลให้จำนวนผู้ติดเชื้อยังเดินหน้าเพิ่มขึ้นต่อไป

ภายใต้สมมติฐาน ASPS คาดการณ์เพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ติดเชื้อ ที่พบว่าในทุกๆ 2 วัน จำนวน ผู้ติดเชื้อใหม่เพิ่มขึ้นราว 1 ล้านราย ถ้าผู้ติดเชื้อยังเพิ่มขึ้นในอัตรานี้ จะส่งผลให้ช่วงสิ้นปี 2563 ทั่วโลกจะมีผู้ติดเชื้อสะสม (Total Case) อาจเพิ่มไปถึง 77.6 ล้านราย (Pfizer ระบุ จะผลิตวัคซีนได้ 50 ล้านโดส ภายในปี 2563) และอาจเพิ่มขึ้นไปมากกว่า 100 ล้านราย ในช่วงสิ้นเดือน มิ.ย. 2564 ซึ่งเป็นช่วงที่คาดว่าวัคซีนจะวัคซีนเริ่มมีใช้ในวงกว้างทั่วโลก หากไม่มีมาตรการควบคุมการระบาดที่มีประสิทธิภาพก่อนที่วัคซีนจะกระจายในวงกว้าง

จากจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ที่ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น เมื่อเทียบกับระยะกว่าจะมีวัคซีนกระจาย ทั่วโลกในวงกว้าง ประเมินว่าผู้ผลิตดูจะมีโอกาสจะได้ประโยชน์ต่อไป โดย ASPS แนะนำ เป็นลงทุนในหุ้น STGT (FV64@B130) มีค่า PER เพียง 4 เท่า และ STA (FV64@B50) เพียง 3 เท่า

กนง.คงดอกเบี้ยตามคาด และส่งสัญญาณจะแก้ปัญหาเงินบาทแข็ง

ผลสรุปการประชุม กนง. วานนี้เป็นไปตามคาด คือ มติเอกฉันท์คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เดิม 0.5% (ต่ำสุดในประวัติศาสตร์) เนื่องจากเศรษฐกิจไทยหลายส่วน โดยเฉพาะภาคท่องเที่ยว ฯลฯ ยังต้องใช้เวลาฟื้นตัวไม่น้อยกว่า 2 ปี โดย ASPS คาดทิศทางอัตราดอกเบี้ยไทยจะทรงตัวต่อไปอีกอย่างน้อยไม่ต่ำกว่า 2 ปี

อีกประเด็นสำคัญ คือ ทิศทางเงินบาทที่แข็งค่าเร็วและแรงราว 2.5% นับตั้งแต่ต้นเดือน พ.ย.-ปัจจุบัน (Mtd) และแข็งค่ามากกว่าเพื่อนบ้าน อาทิ ฟิลิปปินส์ อ่อนค่า 0.2% มาเลเซีย แข็งค่า 0.32% เงินบาทที่แข็งค่าแรงกว่าจะกระทบต่อผู้ส่งออกเพราะ 1.) ทำให้ราคาสินค้าไทยดูแพงกว่าในเชิงเปรียบเทียบ และ 2. ผู้ส่งออกแลกเงินกลับมาได้น้อยลง ทำให้วันพรุ่งนี้ 20 พ.ย. กนง. เตรียมจะเผยแนวทางมาตรการดูแลค่าเงินบาทชะลอการแข็งค่าอีกครั้ง เหมือนในอดีต ในปี 2562 ธปท. เคยออกมาตรที่มีผลต่อตลาดเงินไม่ได้รุนแรง หรือทำให้ตลาดกังวล เช่น ลดการออกพันธบัตร ฯลฯ (มาตรการรุนแรง อาทิ การควบคุมธุรกรรมการเงินต่างชาติ และการเก็บภาษีต่างชาติจาก อัตราดอกเบี้ยพันธบัตร ฯลฯ) ดังนี้

- 12 ก.ค. 62 ธปท.ออกมาตรการครั้งแรก(ลดการเก็งกำไรค่าเงิน อาทิ ลดการออกพันธบัตร) หลังประกาศเงินบาทอ่อนค่า 0.55%
- 7 ส.ค. 62 ธปท.ลดดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกในรอบ 4 ปี พบว่าเงินบาทอ่อนค่า 0.53%
- 6 พ.ย. 62 ธปท.ลดดอกเบี้ยฯ และออกมาตรการดูแลค่าเงินบาทครั้งที่ 2 อาทิ ยกเว้นนำรายได้กลับเข้าประเทศ) พบว่าเงินบาทอ่อนค่า 0.63%

ในส่วนรอบนี้ ASPS คาดว่าจะ มาตรการที่ออกมาจะไม่รุนแรง ตลาดคาด คือ ลดการออกพันธบัตร ฯลฯ

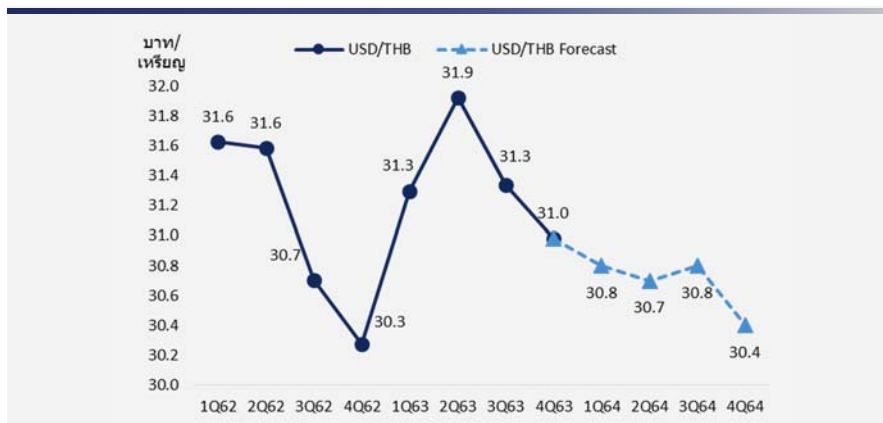
มาตรการชะลอการแข็งค่าเงินบาท ของ ธปท. เริ่มในปี 2562 และยังมีผลในปัจจุบัน

-----มาตรการที่เริ่มดำเนินการแล้ว-----		
	การลดการออกพันธบัตรระยะสั้น	ความรุนแรง น้อย
	การลดยอดคงค้างบัญชีเงินฝากสกุลบาทของต่างชาติ	ความรุนแรง น้อย
	การเพิ่มความเข้มงวดการถือครองตราสารหนี้ไทยของต่างชาติ	ความรุนแรง น้อย
	การยกเว้นการนำรายได้จากการส่งออกกลับประเทศ	ความรุนแรง น้อย
	การส่งเสริมการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ	ความรุนแรง น้อย
	การเปิดเสรีโอนเงินออกนอกประเทศ	ความรุนแรง น้อย
	การซื้อชามองค่าด้วยสกุลเงินต่างประเทศ	ความรุนแรง น้อย
-----มาตรการที่คาดอยู่ระหว่างพิจารณา-----		
	ผลักดันให้มีการนำเข้าน้ำมันมากขึ้น	ความรุนแรง น้อย
	ส่งเสริมการลงทุนในต่างประเทศ	ความรุนแรง น้อย
	การใช้ทุนสำรองระหว่างประเทศแทรกแซงค่าเงิน	ความรุนแรง น้อย
	การควบคุมปริมาณธุรกรรมที่เกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนของสถาบันการเงินต่างชาติ	ความรุนแรง ปานกลาง
	การเก็บภาษีจากธุรกรรมลงทุนของต่างชาติ เช่น บนดอกเบี้ยพันธบัตร, กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) และเงินต้น	ความรุนแรง สูง

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

มุมมองแนวโน้มค่าเงินบาท/ดอลลาร์ในช่วงที่เหลือของปีนี้ ASPS คาด แนวโน้มค่าเงินบาท ช่วงที่เหลือของปีนี้ คาดแกว่งตัวในทิศทางแข็งค่าบริเวณ 30-30.5 บาท/ดอลลาร์ และคาด ไม่น่าหลุดบริเวณ 30 บาท (หากหลุดคาด ธปท.จะออกมามาตรการพยุง) ในส่วนแนวโน้ม ระยะยาว ปี 2564 คิง Consensus ใน Bloomberg ล่าสุด ยังประเมินเฉลี่ยอยู่ในกรอบ 30.4-30.8 บาท (ดังรูป)

คาดการณ์ค่าเงินบาท/ดอลลาร์ จาก Bloomberg Consensus



ที่มา: Bloomberg

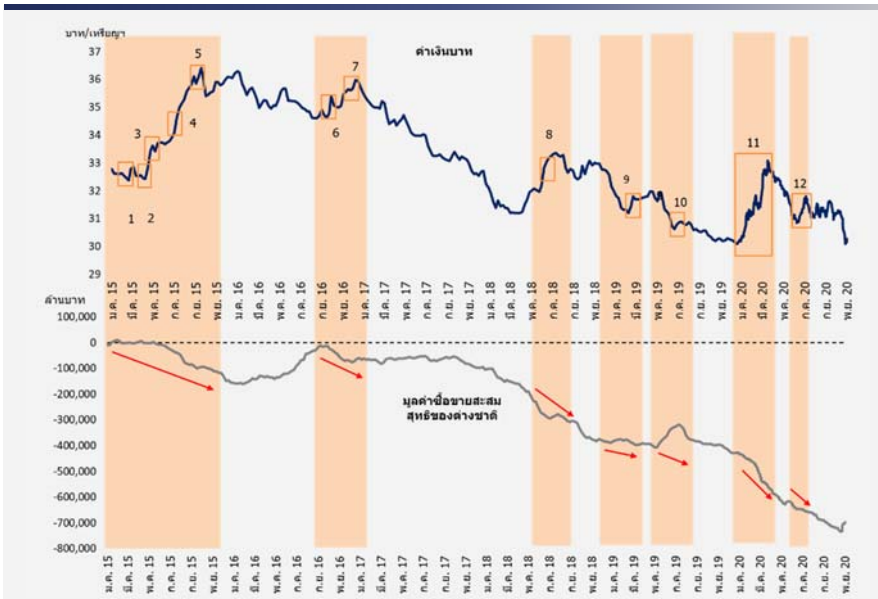
หากบาทอ่อน Fund Flow อาจชะลอช่วงสั้น และ STGT, SAT, BAM

ในเดือน พ.ย. Fund Flow ต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นไทยปริมาณมากถึง 2.9 หมื่นล้านบาท (mtd) หนุนให้ SET Index ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาแรงถึง 14.2%(mtd) บวกกับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน (Fx Gain) อีก 2.5% (mtd) เป็นผลตอบแทนรวม 16.7%(mtd)

ประเด็นอยู่ที่ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นมาแรง (7 เดือนที่ผ่านมา แข็งค่ากว่า 7.4%) ส่งผลให้ ธปท. เตรียมออกมาตรการควบคุมค่าเงินบาทให้ชะลอการแข็งค่า (รายละเอียดตามหัวข้อ ก่อนหน้า) เพื่อช่วยเหลือธุรกิจส่งออก (มีสัดส่วนสูงถึง 68%ของ GDP)

การที่ค่าเงินบาทมีโอกาสกลับมาอ่อนค่า ส่งผลให้ต่างชาติอาจลังเลในการลงทุนในตลาดหุ้นไทยเพิ่มขึ้น เพราะนักลงทุนต่างชาติมีโอกาสขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน และยังสอดคล้องกับสถิติในอดีตที่ย้อนหลัง 5 ปี คือ ทุกๆค่าเงินบาทอ่อนค่าเฉลี่ย 1% จะส่งผลให้ เงินทุนต่างชาติไหลออกจากตลาดหุ้นเฉลี่ยราว 7.8 พันล้านบาท (ดังภาพทางด้านล่าง) ดังนั้น Fund Flow ต่างชาติอาจน้อยลงในช่วงสั้น และลดความร้อนแรงในการปรับขึ้นของ ดัชนีหุ้นไทย

เปรียบเทียบค่าเงินบาทกับ Fund flow ต่างชาติในอดีต



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

บาทอ่อนทุกๆ 1% ส่งผลให้ Fund flow ต่างชาติไหลออก 7.8 พันล้านบาท

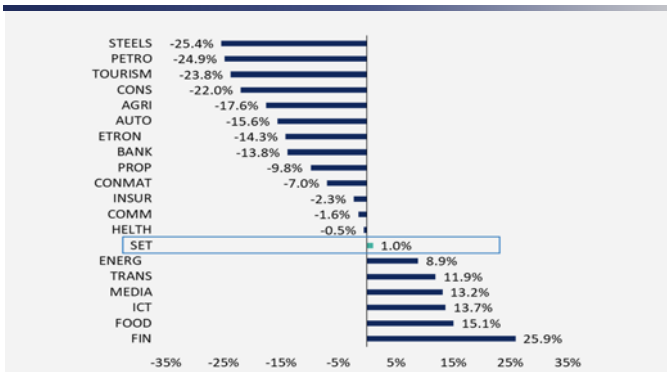
ครั้งที่	เงินบาทอ่อนค่า	มูลค่าซื้อขายสุทธิของต่างชาติ (พันล้านบาท)
1	↑ 1.2%	↓ -0.4
2	↑ 1.3%	↓ -7.9
3	↑ 1.8%	↓ -0.1
4	↑ 1.6%	↓ -5.2
5	↑ 1.0%	↓ -6.4
6	↑ 1.8%	↓ -1.1
7	↑ 1.2%	↓ -13.5
8	↑ 2.1%	↓ -20.4
9	↑ 1.2%	↓ -21.6
10	↑ 1.1%	↓ -8.3
11	↑ 9.8%	↓ -121.8
12	↑ 2.9%	↓ -5.5
ค่าเฉลี่ย	ทุกๆ 1%	↓ -7.8

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุน เน้นหุ้นส่งออกพื้นฐานแข็งแกร่ง แถมยังได้ประโยชน์จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าแรง จากสมมุติฐานของฝ่ายวิจัยฯ ค่าเงินบาททุกๆ 1 บาท ที่อ่อนค่าจะหนุนกำไรให้กลุ่มส่งออกเพิ่มขึ้นราว 2 พันล้านบาท แนะนำ CPF มีรายได้จากต่างประเทศ 70% , STGT ส่งออกสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ 90% และ SAT ขึ้นส่วนฯ ได้แรงหนุนทางอ้อมจากการส่งออกที่ดีขึ้น รวมถึงได้มาตรการรถยนต์เก่าแลกรถใหม่

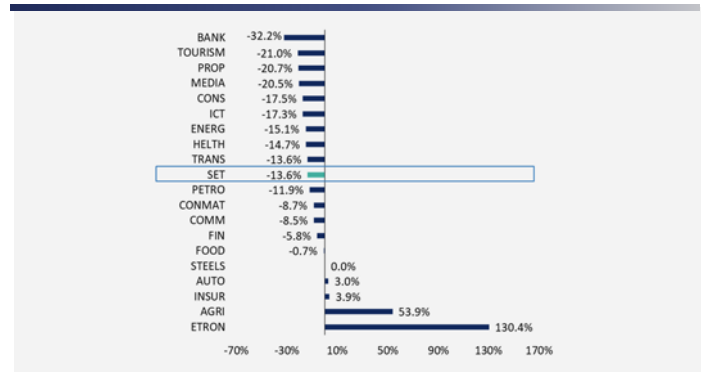
Toppick เลือก STGT, SAT และยังชื่นชอบ BAM

SET vs Sector Return 2019



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2020ytd



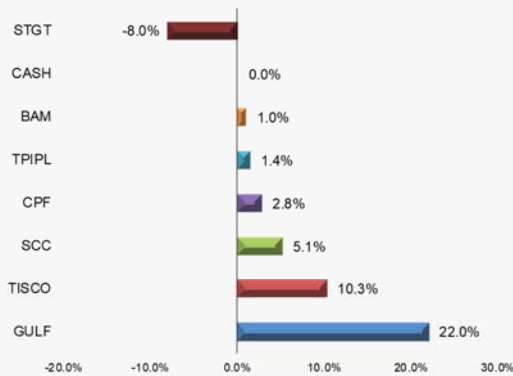
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

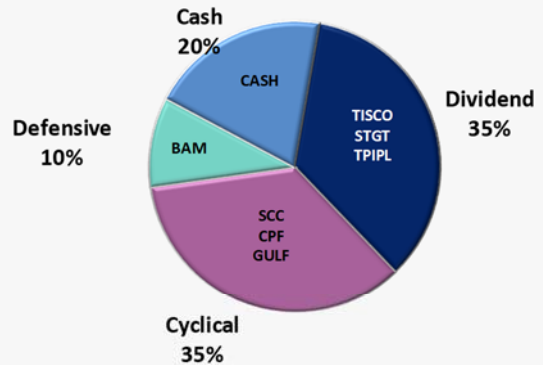
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
CASH	18 Nov 20	20%	0.00%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	เงินสด ถือเป็นหนึ่งทางเลือกในการเมื่อตลาดเกิดความผันผวน
STGT	16 Nov 20	15%	-8.04%	77.75	71.50	130.00	7.99	5.00	69.00	กำไรสุทธิ 9M63 สูงกว่าคาด ทำให้กำไรขมึ้นแม้กำไรปรับเพิ่มขึ้นประมาณการกำไรสุทธิปี 2563-64 จากธุรกิจที่มีแนวโน้มเติบโตดีกว่าคาด
CPF	9 Nov 20	10%	2.78%	27.00	27.75	42.00	9.35	3.24	25.75	ซีพีเฟลโกลด์ตั้งเป้าซื้อกิจการ TESCO สำเร็จ จะช่วยเพิ่ม Synergy ให้ CPF ทั้งในด้านการขยายจำหน่ายและต้นทุนการขนส่งที่ดีขึ้น ขณะที่แนวโน้มกำไร 3Q63 จะขึ้นทำ New high จากธุรกิจสุรพันธุ์สัตว์ชั้น
BAM	18 Nov 20	10%	0.97%	20.60	20.80	26.00	32.97	2.73	19.50	แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 4Q63 จะฟื้นตัวชัดเจน จากการขาย NPLs และ NPAs ขนาดกลางและใหญ่ได้มากขึ้น ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาการขายอยู่ราว 4 ราย
TISCO	22 Oct 20	15%	10.30%	71.17	78.50	80.00	10.48	8.39	75.00	ตั้งสำรองสูง สะท้อนจาก Coverage ratio สูงสุดในกลุ่มฯ รวมทั้งสัดส่วนลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือค่อนข้างต่ำ (20% ของพอร์ตสินเชื่อ)
GULF	4 Nov 20	10%	22.03%	29.50	36.00	38.00	105.93	0.61	33.75	กำไรปกติ 3Q63 อยู่ที่ 970 ล้านบาท โดยหลักมาจากเงินปันผล บวกกับแนวโน้มกำไรเติบโตโดดเด่น
SCC	5 Nov 20	15%	5.12%	345.33	363.00	430.00	13.64	3.61	350.00	แผนการเติบโตที่ชัดเจนของธุรกิจหลักในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า โดยเฉพาะกำลังการผลิตของธุรกิจปิโตรเคมีที่จะเพิ่มขึ้นถึง 70% หลังโครงการ LSP ในเวียดนามเสร็จสิ้น
TPIPL	13 Nov 20	5%	1.41%	1.42	1.44	1.84	13.51	4.11	1.42	แนวโน้มกำไร 3Q63 อยู่ในเกณฑ์ดี สัมพันธ์กับต้นทุนพลังงานที่ลดลงและธุรกิจโรงไฟฟ้าที่ผลิตไฟเพิ่มขึ้น ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างลงทุนปรับปรุงโรงงานครั้งใหญ่ หรือยกเครื่องลดต้นทุนการผลิตในระยะยาว

รวมปรับ VGI CRC CK และ MINT-W7 ออกจากพอร์ต แล้วยุทธใน BAM 10% STGT 5% CASH 20% หนักลด CASH 15% แล้วยุทธใน SAT 10% และเพิ่ม BAM 5%

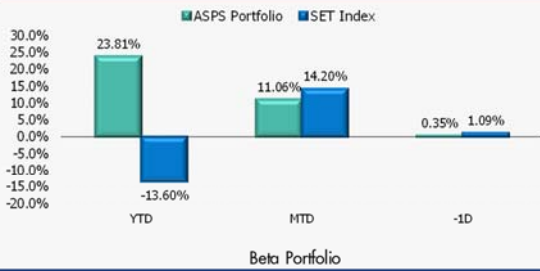
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



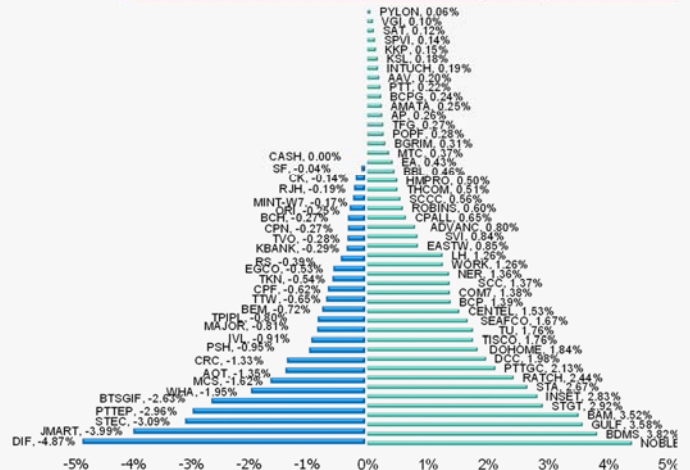
Accumulated returns



Beta Portfolio



Accumulated returns since beginning of the year



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส