



สภาพแวดล้อมทางปัจจัยพื้นฐาน และทิศทางของ Fund Flow เชื่อว่ายังเป็นแรงหนุนให้ตลาดหุ้นอยู่ในขาขึ้นต่อ ส่วน Valuation ในมุมมอง Market Earning Yield Gap ถือว่ายังไม่แพง กลยุทธ์การลงทุนวันนี้ไม่มีการปรับพอร์ตจำลอง เนื่องจากองค์ประกอบของหุ้นมีความเหมาะสม อีกทั้งค่า Beta 1.24 สอดคล้องกับสถานการณ์ เลือก BBL, CPF และ PTT เป็น Top Pick

สภาพแวดล้อม เหมาะแก่การที่ราคาหุ้นจะเจริญงอกงามต่อ

โดยธรรมชาติตลาดหุ้นจะถูกหล่อเลี้ยงด้วย 2 องค์ประกอบสำคัญได้แก่ Fundamental และ Fund Flow ซึ่งหากพิจารณาจากสภาพแวดล้อมในปัจจุบันถือว่า ทั้ง 2 องค์ประกอบยังสามารถทำหน้าที่ได้เป็นอย่างดีในการที่จะทำให้ราคาหุ้นเจริญงอกงามอยู่ในขาขึ้นต่อไป โดยในส่วนของ Fundamental เห็นภาพการฟื้นตัวที่ชัดเจนของเศรษฐกิจทั้งของโลกและไทย โดยในส่วนของโลกล่าสุด OECD ปรับเพิ่ม World GDP Growth ปี 2564 ขึ้นจาก 4.2% เป็น 5.6% ส่วนในประเทศไทยที่ผ่านมาเห็นการเติบโตที่สูงกว่าคาดและหลายค่ายมีมุมมองว่าอาจปรับเพิ่มประมาณการ อีกด้านหนึ่งเป็นการฟื้นตัวของผลประกอบการบริษัทจดทะเบียน ซึ่งในปี 2564 คาดหมายว่าน่าจะเห็น EPS Growth ในอัตราสูงกว่า 30% YoY ส่วนขององค์ประกอบทางด้าน Fund Flow ยังคงเห็นสภาพคล่องส่วนเกินที่เดิมกระจุกตัวอยู่ในสินทรัพย์ปลอดภัย ค่อยๆ ไหลเข้าหาผลตอบแทนที่สูงขึ้นในตลาดหุ้น โดยฝ่ายวิจัยยังคงเชื่อว่าธนาคารกลางส่วนใหญ่จะยังคงใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นเพื่อสร้างความแข็งแกร่งให้กับเศรษฐกิจต่อไป สภาพแวดล้อมดังกล่าวจะทำให้ SET Index อยู่ในขาขึ้น พอร์ตจำลองไม่มีการปรับเปลี่ยน เลือก BBL, CPF และ PTT เป็น Top Pick

หุ้นไทยยัง Laggard เมื่อวัดพื้นที่ขึ้นจากจุดสูงสุดเดิมก่อนช่วง COVID-19



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

SET Index	1,573.05
เปลี่ยนแปลง (จุด)	22.46
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	107,925

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	2,789.89
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-437.34
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	3,143.60
นักลงทุนรายย่อย	-5,496.15

RESEARCH DIVISION บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทณวิทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวิศ ภัทรภาพงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

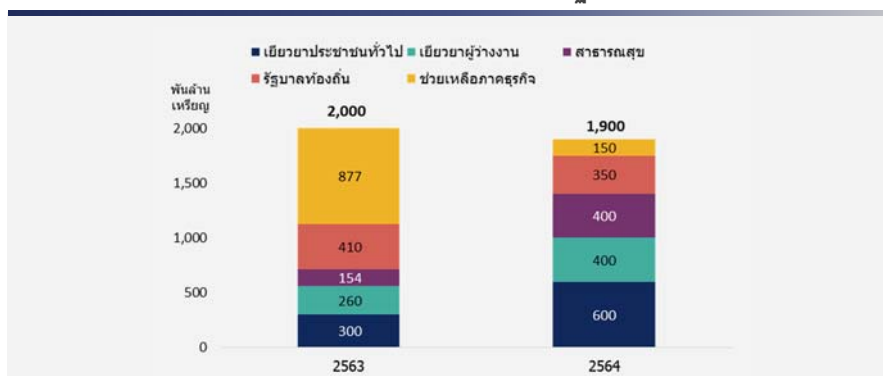
มองมุมไทย SET Index ก็เป็นพระเอกในภูมิภาค

ASPS ยังคงมุมมองตลาดหุ้นอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น เพราะหากมองไปที่สภาพแวดล้อมต่างๆ ยังเอื้อ ทั้งด้านปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental) และทางด้านสภาพคล่อง (Fund Flow) ดังนี้

ด้านปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental) คือเศรษฐกิจ

- GDP มี Downside จำกัดมากขึ้น: เห็นได้จากสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจต่างๆ ของโลกเดิมนำปรับประมาณการ GDP โลกเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ล่าสุดองค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ (OECD) ปรับเพิ่ม GDP Growth ปี 2564 เป็น 5.6% จาก 4% และปี 2565 เพิ่มเป็น 4.2% จาก 3.7% สอดคล้องกับ IMF ที่ปรับประมาณการ GDP โลกขึ้นเช่นกันในช่วงต้นปี 2564 ที่ผ่านมาโดยปี 2564 เพิ่มเป็น 5.5% จาก 5.2%
- ดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจโลกและไทย นับตั้งแต่ต้นปีส่งสัญญาณฟื้นตัวชัดเจน : อาทิ ในจีน ต้นสัปดาห์ รายงานยอดส่งออก เดือน ก.พ. 2564 ขยายตัวแรงถึง 155%yoy ขณะที่ยอดนำเข้าเดือนเดียวกันขยายตัวสูง 17.3% ในฝั่งสหรัฐ ล่าสุดดัชนีฝั่งตลาดแรงงานเดือน ก.พ. 2564 ยังฟื้นตัวแข็งแกร่ง เห็นได้จากการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm payroll) เดือน ก.พ. 2564 เพิ่มขึ้น 3.79 แสนตำแหน่ง เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ 1.66 แสนตำแหน่ง และอัตราการว่างงานเดือนเดียวกันปรับลงเหลือ 6.2% จากเดือนก่อนที่ 6.3%
- การใช้นโยบายการคลังในปี 2564 ทั่วโลกและไทยมีอย่างต่อเนื่อง :
 - สหรัฐ: ล่าสุด สภาผู้แทนราษฎรสหรัฐอนุมัติร่างมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ วงเงิน 1.9 ล้านล้านเหรียญ เรียบร้อยแล้ว ขั้นตอนต่อไปร่างมาตรการจะส่งต่อให้ประธานาธิบดี Joe Biden ลงนามเพื่อประกาศบังคับใช้ต่อไป คาดจะลงนามในวันที่ 12 มี.ค. 2564 นี้ และเชื่อว่า จะเร่งเบิกจ่ายทันที โดยอิงจากคำกล่าวของนาง Janet Yellen รัฐมนตรีคลังสหรัฐที่ระบุว่า หลังมาตรการมีผลแล้ว จะเร่งเบิกจ่ายเงินจำนวน 3.5 แสนล้านเหรียญ แก่หน่วยงานและรัฐบาลท้องถิ่น (State and local governments) ทันที

นโยบายการคลังของสหรัฐ



ที่มา: ASPS รวบรวม

- ไทย: ในช่วงต้นปี 2564 ที่ผ่านมา ภาครัฐออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เน้นไปที่การบริโภคเอกชนอย่างต่อเนื่อง วงเงินรวม 3.29 แสนล้านบาท (2.94% ของ GDP) ถัดมา ภาครัฐกำลังพิจารณามาตรการอื่นๆเพิ่มเติมอย่างต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี โดยจะมุ่งไปที่การกระตุ้นการท่องเที่ยว (เช่น การผ่อนคลايกิจกรรมทางเศรษฐกิจ, ลดเวลากักตัว, พิจารณาเราเที่ยวด้วยกันเฟส 3) และกระตุ้นการลงทุนของรัฐ-เอกชน ผ่านการผลักดันโครงการประมุลวงเงินกว่า 4.58 แสนล้านบาท

มาตรการกระตุ้นการบริโภคเอกชนของรัฐ

มาตรการที่ออกมาตั้งแต่ต้นปี 2564	ระยะเวลา	วงเงินสะพัด (ล้านบาท)
คนละครึ่งเฟส 2  <ul style="list-style-type: none"> เพิ่มวงเงินรวมเป็น 3,500 บาท/คน แสดงนิมิตริจ่ายต่อวันยังคงเดิมที่ 150/คน/วัน ผู้ถือทะเบียนเฟส 1 จะได้รับวงเงินอีก 500 บาท 	1 ม.ค. 64 - 31 มี.ค. 64	45,000
เพิ่มกำลังซื้อผู้มีบัตรสวัสดิการ  <ul style="list-style-type: none"> เพิ่มวงเงินที่ผู้ถือบัตร 14 ล้านคน อีก 500 บาท จาก 200-300 เป็น 700-800 บาท 	ม.ค. 64 - มี.ค. 64	21,000
เราชนะ  <ul style="list-style-type: none"> จ่ายเงินเยียวยา 3,500 บาท นาน 2 เดือน จำนวน 31.1 ล้านราย 	ก.พ. 64 - มี.ค. 64	217,700
เราเที่ยวด้วยกันเฟส 2  <ul style="list-style-type: none"> อุดหนุนค่าที่พัก, ค่าตัวเครื่องบิน, ค่าอาหาร และค่าเที่ยว 	ม.ค. 64 - เม.ย. 64	8,000
เรารักกัน  <ul style="list-style-type: none"> จ่ายเงินเยียวยาผู้ประกันตนในระบบประกันสังคม จำนวน 9.27 ล้านคน คนละ 4,000 บาท 	15 มี.ค. 64 - 31 พ.ค. 64	37,100

ที่มา: ASPS รวบรวม

- ภาพรวมกำไรบริษัทจดทะเบียน 2564 คาดฟื้นตัวแรงถึง 32%YoY โดยฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปี 2564F อยู่ที่ 7.96 แสนล้านบาท คิดเป็น EPS64F ที่ 70.20 บาท/หุ้น มีโอกาสเติบโตถึง 32%YoY ซึ่งหากพิจารณาจากสถิติในอดีตย้อนหลัง (2550-ปัจจุบัน) พบว่า ปีไหนก็ตามที่ EPS Growth สูงเกิน 30% หุ้นจะขึ้นแรงเสมอ และมีโอกาสขึ้นเกิน 20%ต่อปี

ทางด้านสภาพคล่อง คือ เม็ดเงินของนักลงทุน (Fund flow)

- อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะยังทรงตัวต่ำ: ดังที่เคยนำเสนอมาตลอดว่าธนาคารกลางโลกจะมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่อไปเพื่อประคองเศรษฐกิจที่กำลังฟื้นตัว ล่าสุดอัตราเงินเฟ้อสหรัฐเดือน ก.พ. 2564 แม้ขยายตัว 1.7%yoy สอดคล้องกับตลาดคาด แต่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน หรืออัตราเงินเฟ้อที่ไม่รวมราคาสินค้ากลุ่มอาหารสดและพลังงาน (Core Inflation) ชะลอลงเหลือ 1.3%yoy จาก 1.4% ในเดือนก่อน บ่งบอกว่าอัตราเงินเฟ้อยังฟื้นตัวไม่ทั่วถึง เพราะอัตราเงินเฟ้อฟื้นตัวจากราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก หนุนให้ตลาดมองว่า Fed จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำต่อไป, ส่วนไทย ASPS ยังคงมุมมองตลอดทั้งปี กนง.จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5% เพราะต้องสนับสนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจไทย โดยเฉพาะภาคท่องเที่ยว (20% ของ GDP)

- สภาพแวดล้อม Fund flow ยังเอื้อต่อการไหลเข้าตลาดหุ้นไทย สังเกตจากมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปีอยู่ที่ 9.6 หมื่นล้านบาท/วัน และยังคงต่อเนื่องในเดือน ก.พ. 2564 อีก 9.0 หมื่นล้านบาท/วัน อีกทั้งหากพิจารณาจากจำนวนผู้เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่ พบว่า ปัจจุบันมีผู้เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นในไทยสูงเป็นประวัติการณ์ที่ 3.7 ล้านบัญชี (ข้อมูล ณ สิ้นเดือน ม.ค. 2564) โดยยอดการเปิดบัญชีใหม่มีการเร่งตัวสูงขึ้นในปี 2563 เพิ่มขึ้น 7.1 แสนบัญชี และเพิ่มขึ้นแรงในเดือน ม.ค. 2564 ถึง 2.0 แสนบัญชี (เพิ่มขึ้นราว 8 เท่าตัวของภาวะปกติในการเปิดบัญชีต่อเดือน) บวกกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยยังมีโอกาสทรงตัวอยู่ในระดับต่ำอีกสักระยะ สังเกตได้จากวิกฤตต้มยำกุ้งที่ใช้เวลากว่า 10 ไตรมาสกว่าจะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรก

สรุปคือ ทั้งด้านปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental) และทางด้านสภาพคล่อง (Fund Flow) ที่อยู่ในทิศทางที่ดี คาดทำให้ Fund Flow มีโอกาสไหลเข้าตลาดหุ้นไทยในระยะถัดไป และผลักดัน SET Index ปรับตัวขึ้นต่อไป

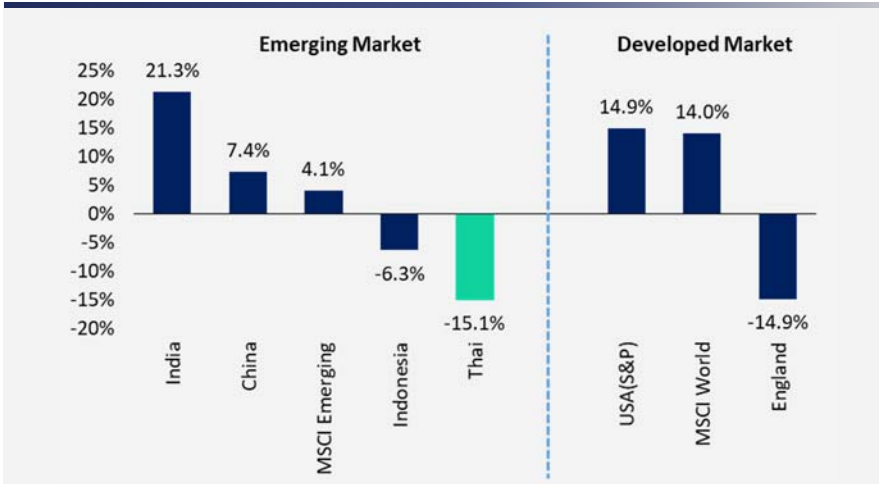
แนะนำลงทุนหุ้นพันธบัตร องค์กรประกอบครบ เตรียมจับเแรง PTT BBL CPF

วานนี้ตลาดหุ้นหลายแห่งทั่วโลกขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ในรอบ 1 ปี อาทิ ตลาดหุ้นสหรัฐ (Dow Jones), ตลาดหุ้นยุโรป (Stoxx600), ตลาดหุ้นไทย (SET) ฯลฯ

ตลาดหุ้นไทยยังมีแรงผลักดันให้เดินหน้าต่อจาก 3 องค์กรประกอบหลัก คือ Fundamental (ตัวเลขเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างชัดเจน มาตรการกระตุ้นการเงินการคลังมีต่อเนื่อง), Earning Growth (ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ว่าไตรมาสปีนี้จะฟื้นเกิน 32% ซึ่งในอดีตมีเพียงไม่กี่ที่ฟื้นแรงขนาดนี้) และ Fund Flow (เริ่มเห็นการไหลเข้าตลาดหุ้นไทยชัดเจนขึ้น ซึ่งในเดือน มี.ค. (มtd) ต่างชาติซื้อสุทธิหุ้นไทยสูงสุดในภูมิภาค) รายละเอียดสมบูรณ์ตามหัวข้อก่อนหน้า

ในอีกมุมหนึ่งตลาดหุ้นไทยยังมีความน่าสนใจในเชิงเปรียบเทียบราคา คือ ดัชนี SET Index ณ ปัจจุบัน ยังต่ำกว่าจุดสูงสุดในช่วงก่อนเกิด COVID-19 อยู่มากถึง -15% ขณะที่ดัชนีอื่นๆ ขึ้นไปเหนือจุดสูงสุดก่อนเกิด COVID-19 ไปไกลมาก อาทิ ตลาดหุ้นอินเดีย 21.3%, ตลาดหุ้นสหรัฐ (Dow Jones) +14%, ตลาดหุ้นจีน +7.4% จากจุดสูงสุดก่อนเกิด COVID-19 แสดงว่าตลาดหุ้นไทยยังมีช่องว่างให้ขยับขึ้นอีกมากเมื่อเทียบกับจุดสูงสุดในช่วงก่อนเกิด COVID-19 กับดัชนีอื่นๆ

หุ้นไทยยัง Laggard เมื่อวัดพื้นที่ขึ้นจากจุดสูงสุดเดิมก่อนช่วง COVID-19



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

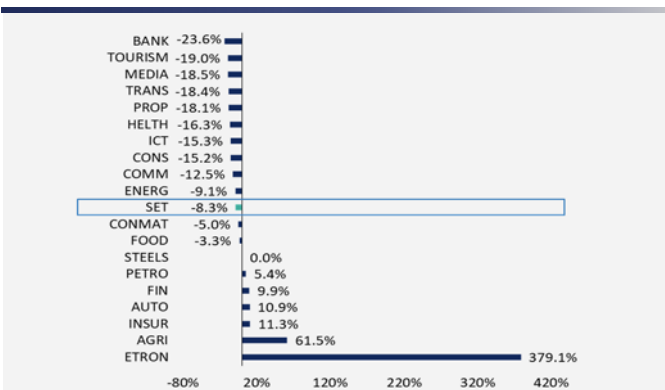
กลยุทธ์แนะนำลงทุนหุ้นพันธบัตร ราคา Laggard พื้นฐาน แต่มี Beta สูง จึงมีโอกาสฟื้นตัวแรงในช่วงต่อจากนี้ อย่าง PTT, BBL, CPF

Valuation หุ้น Top Picks

Company	Sector	Last Price (10/03/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)	%MTD	BETA
CPF	FOOD	29.50	42.00	42.4%	9.5	3.2	2.6%	1.06
BBL	BANK	126.50	154.00	21.7%	9.4	2.0	3.7%	1.16
PTT	ENERG	41.50	48.50	16.9%	16.3	2.9	3.8%	1.21
SET Index							5.1%	

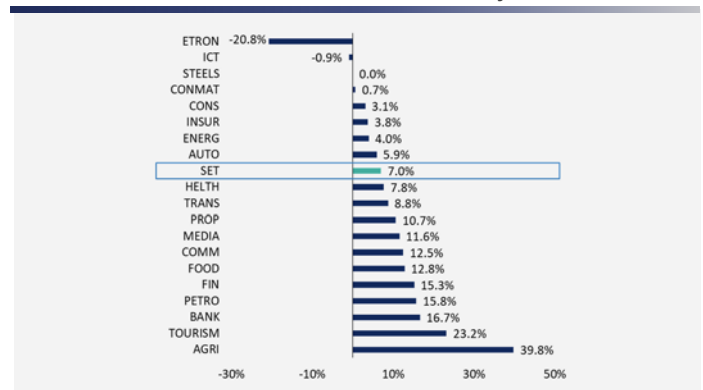
ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

SET vs Sector Return 2020



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2021ytd



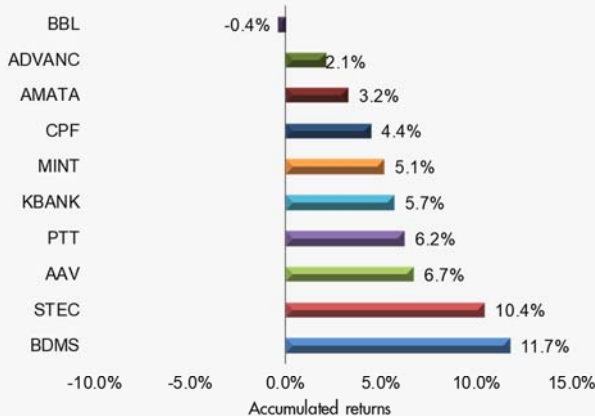
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

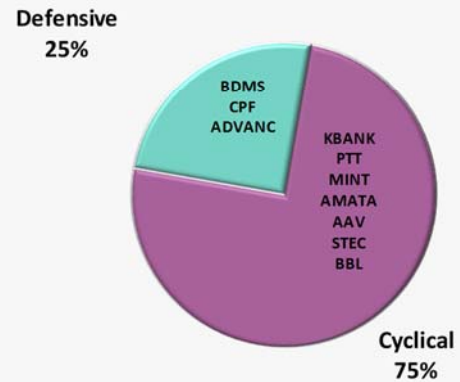
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
PTT	2-ก.พ.-21	10%	6.19%	39.08	41.50	48.50	16.34	2.89	37.00	ทิศทางผลการดำเนินงานในปี 2564 จะเห็นการปรับตัวขึ้นมีนัยมากกว่าเท่าตัว YoY และหากพิจารณาแนวโน้มกำไรในระยะสั้นงวด 4Q63 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากทุกธุรกิจ
AAV	2-ก.ค.-21	10%	6.67%	2.70	2.88	3.10	NM	0.00	2.84	ภาพรวม ASPS มองบวกต่อกลุ่มการเพิ่มขึ้น เชื่อการเดินทางใน+นอกประเทศทยอยกลับมาขึ้นจากนี้ บวกต่อ AAV
KBANK	25-ก.พ.-21	10%	5.65%	141.50	149.50	155.00	10.37	2.68	143.50	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564-2564 ไร่ 3.48 หมื่นล้านบาท (+18% yoy) และ 3.76 หมื่นล้านบาท (+8% yoy) มาจากการปรับสมมติฐาน Credit Cost ปี 2564 - 65 ลงจากเดิม 2.5% มาที่ 1.6%
AMATA	5-ก.ค.-21	10%	3.2%	18.50	19.10	24.99	17.21	1.39	17.90	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 อยู่ที่ 1.27 พันล้านบาท +15.7%YoY จากยอดขายที่เติบโตปี 2564 จะค่อยๆดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และโดดเด่นช่วง 2H64
STEC	2-ก.ค.-21	10%	10.40%	12.50	13.80	18.00	18.40	1.81	11.70	กระแสความคืบหน้าการลงทุนภาครัฐเริ่มชัดเจนอีกครั้ง ภายหลังจากรัฐระบุว่ามีความเห็นเห็นทางลงทุนโครงการต่างๆคาดคือ STEC
CPF	23-ก.พ.-21	10%	4.42%	28.25	29.50	42.00	9.50	3.22	28.50	แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564 จะเติบโต 4.7% yoy จากธุรกิจสุกรในไทย จีนและเวียดนามเติบโตต่อเนื่อง ธุรกิจกุ้งและส่งออกไก่ในไทยฟื้นตัว
MINT	16-ก.พ.-21	10%	5.13%	29.25	30.75	34.00	NM	0.00	27.50	การกระจายวัคซีนที่ใกล้เข้ามาในไทยทุกที่ บวกกับการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐไตรมาสแบบจัดเต็มในเดือน มี.ค. ถือว่าส่งผลดีต่อหุ้น MINT
BBL	9-ก.ค.-21	10%	-0.39%	127.00	126.50	154.00	9.38	1.98	120.00	ธนาคารฯ คาด NPL Ratio ณ สิ้นปี 2564 ไม่เกิน 4.5% จากสถานะเศรษฐกิจไทยที่ยังอยู่ในช่วงฟื้นตัว โดยมี Coverage Ratio ณ สิ้นงวด 4Q63 ที่ 181.6% สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 150%
ADVANC	10-ก.ค.-21	10%	2.07%	169.00	172.50	220.00	18.97	3.95	169.00	การเลื่อนชำระค่าใบอนุญาต 5G และความไม่ชัดเจน NT ประเมินบวกต่อ ADVANC มากสุด
BDMS	19-ก.พ.-21	10%	11.73%	19.60	21.90	24.00	40.18	1.24	21.50	ศบค.เห็นชอบรพ.เอกชนสามารถให้บริการวัคซีน (อย่างเป็นทางการ) คาดเป็นปัจจัยปลดล็อกความกังวล หนุนให้คาดการณ์ฟื้นตัวผู้ป่วยไทยกลับมาใช้บริการมากขึ้น บวกต่อ BDMS

วางสัดส่วนน้ำหนัก PTT และ CPN อย่างละ 5% แล้วลงทุนใน ADVANC 10%

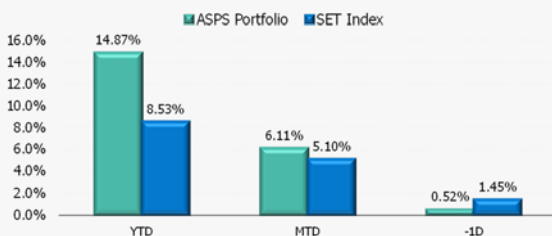
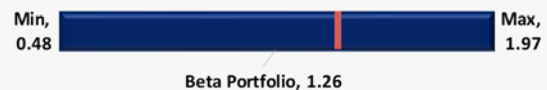
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส