

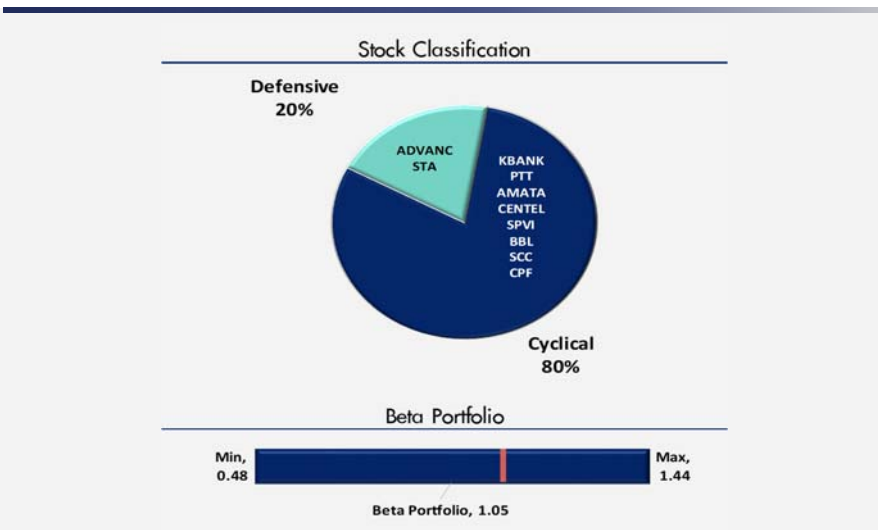


ภาพเศรษฐกิจไทย และโลก อยู่ในภาวะที่ฟื้นตัวได้ตั้งขึ้น แต่ก็มีความชัดเจนว่าทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะยังคงไว้ที่ระดับต่ำเหมือนเดิม นับเป็นสภาพแวดล้อมที่เหมาะสมสำหรับการที่ตลาดหุ้นจะปรับตัวขึ้น Theme การลงทุนในช่วงนี้ ให้นำหนักกับหุ้นที่ไปกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเลือก BBL, CENTEL และ SPVI เป็น Top Pick พอร์ตจำลองไม่มีการปรับเปลี่ยน

เศรษฐกิจฟื้นตัวดีขึ้น แต่ดอกเบี้ยยังไม่ขึ้น ดีสำหรับตลาดหุ้น

ผลการประชุม Fed ออกมาตามที่คาดโดยยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และการทำ QE ไว้ที่ระดับเดิม อีกทั้งใน Dot Plot ยังเห็นภาพอัตราดอกเบี้ยนโยบายคงที่ในช่วงปี 2564 และ 2565 ส่วนประมาณการตัวเลขเศรษฐกิจมีการปรับขึ้นโดย GDP Growth ปี 2564 ปรับจากเดิม 4.2% เป็น 6.5% อัตราการว่างงานดีขึ้นจาก 5% เหลือ 4.5% สัญญาณที่เกิดขึ้นจากการประชุม Fed ดังกล่าวสะท้อนถึงการตีความเรื่อง Bond Yield 10 ปีที่ปรับขึ้นในแนวทางที่ถูกต้องของฝ่ายวิจัย ซึ่งเชื่อว่าเป็นผลมาจากการย้ายเงินจากสินทรัพย์ปลอดภัยเข้าหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น หลังเห็นว่าการเสี่ยงในเชิงระบบด้านเศรษฐกิจปรับตัวลดลง และยังสามารถเห็นการเคลื่อนไหวของเม็ดเงินในทิศทางดังกล่าวต่อไป ส่วนเศรษฐกิจไทยก็ส่งสัญญาณในทางเดียวกันคือเห็นภาพการฟื้นตัว และน่าจะมีโอกาสเห็นการปรับเพิ่มประมาณการขึ้นได้ในอนาคต ทั้งนี้ปัจจัยที่รอดูอยู่มี 2 เรื่องคือ การขับเคลื่อนมาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจต่อเนื่อง และการควบคุมการระบาดของ Covid-19 ประเมินว่า SET Index ยังอยู่ในแนวโน้มขึ้น Theme การลงทุน เน้นหุ้นที่ไปกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ เลือกหุ้น BBL, CENTEL และ SPVI เป็น Top Pick ส่วนพอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยน

Stock Classification และ Beta ของพอร์ตจำลอง ASPS



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

SET Index	1,566.76
เปลี่ยนแปลง (จุด)	2.73
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	92,179

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ	
นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	-1,446.13
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	711.06
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	739.08
นักลงทุนรายย่อย	-4.01

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราด เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทณวิทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

กวิต ภัทรภาพักษ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ

นโยบายการเงินยังจำเป็น หนุ่ตลาดหุ้นอยู่ในภาวะ Risk On

ASPS เคยนำเสนอมาตลอดว่าธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) จะมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำที่ 0-0.25% ต่อไป ล่าสุดผลประชุม (Fed) วานนี้ออกมาสอดคล้องกับที่ ASPS และตลาดคาด กล่าวคือ

- Fed อัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำที่ 0-0.25%
- Fed คงวงเงินเข้าซื้อพันธบัตร (QE) รวมไว้ที่ 1.2 แสนล้านเหรียญ/เดือน โดยแบ่งเป็น พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ 8 หมื่นล้านเหรียญ และตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อกที่อยู่อาศัยค่าประกัน (MBS) 4 หมื่นล้านเหรียญ

ยิ่งไปกว่านั้นการประชุมล่าสุด Fed ยังส่งสัญญาณคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำไปจนถึงปี 2566 เป็นอย่างน้อย ส่งผลให้ตลาดคลายความกังวลว่า Fed อาจพิจารณาดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวในเร็ววัน

ประเด็นดังกล่าวหนุนให้ Fund Flow มีแนวโน้มไหลออกจากสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe haven) ไปสู่สินทรัพย์เสี่ยง (Risky Asset) สะท้อนจาก Bond Yield อายุ 10 ปี ของสหรัฐ เติบโตขึ้นต่อ จนทำจุดสูงสุดในรอบ 1 ปี 2 เดือน ที่ 1.64% ขณะที่ตลาดหุ้นสหรัฐ วานนี้ ปรับตัวเพิ่มขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ (New High) โดย ดัชนี Dow Jones ปิดที่ระดับ 33,015.37 จุด (+6.7% mtd) และดัชนี S&P 500 ปิดที่ระดับ 3,974.12 จุด (+4.3% mtd)

เปรียบเทียบผลตอบแทน Risky Asset กับ Safe Haven (mtd)



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

สรุปคือ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทั้งการเงิน, การคลัง ที่ยังมีต่อเนื่อง ส่งผลให้ตัวเลขเศรษฐกิจและกำไรบริษัทจดทะเบียนมีโอกาสฟื้นตัวได้ดีขึ้น หนุ่ตลาดหุ้นโลก รวมถึงตลาดหุ้นไทยน่าจะเดินหน้าต่อไปได้

เศรษฐกิจโลกและไทยต้อง “บงบบ” เป็นบวกต่อตลาดหุ้น

ดังที่ ASPS เคยนำเสนอมาตลอดว่าแนวโน้มเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยปี 2564 มี Downside จำกัด และมี Upside ส่วนเพิ่ม หลังจากการกระจายวัคซีน COVID-19 และไม่ปรากฏการ Lockdown ในวงกว้างของทั่วโลกเหมือนในปี 2564 ที่ผ่านมา หนุนให้เศรษฐกิจโลก รวมถึงเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวดีกว่าที่ก่อนหน้านี้หลายฝ่ายคาด

มุมมองดังกล่าวสอดคล้องกับมุมมองของสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจทั่วโลก สะท้อนจากสำนักวิเคราะห์หลายแห่งเริ่มทยอยคง หรือปรับเพิ่มประมาณการ GDP ปี 2564 ของโลก อาทิ ต้นปีระหว่างเดือน ม.ค.-กพ. OECD ปรับ GDP โลกเพิ่มเป็น 5.6% จาก 4%, IMF ปรับ GDP โลกเพิ่มเป็น 5.5% จาก 5.2% และล่าสุดวานนี้ ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ปรับเพิ่ม GDP สหรัฐ ปี 2564 เป็น 6.5% จาก 4.2%, อัตราว่างงานปีเดียวกัน ปรับลดเหลือ 4.5% จาก 5% ส่วนอัตราเงินเฟ้อปี 2564 ปรับเพิ่มเป็น 2.4% จาก 1.8%

ประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐของ Fed

Variable	Percent			
	Median ¹			
	2021	2022	2023	Longer run
Change in real GDP	6.5	3.3	2.2	1.8
December projection	4.2	3.2	2.4	1.8
Unemployment rate	4.5	3.9	3.5	4.0
December projection	5.0	4.2	3.7	4.1
PCE inflation	2.4	2.0	2.1	2.0
December projection	1.8	1.9	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	2.2	2.0	2.1	
December projection	1.8	1.9	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	0.1	0.1	0.1	2.5
December projection	0.1	0.1	0.1	2.5

ที่มา: Fed

ในส่วนของไทยที่ สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจมีแนวโน้มคง/เพิ่ม ประมาณการ GDP เช่นกัน อาทิ สำนักงานเศรษฐกิจการคลังคงไว้ 2.8%yoy ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ (EIC) ปรับเพิ่มขึ้นที่ 2.7%yoy (ดังตาราง)

ประมาณการ GDP ของสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจทั่วโลก

สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ	GDP 2564F ใหม่		GDP 2564F เดิม	หมายเหตุ
OECD	5.6%	↑	4.0%	GDP โลก
IMF	5.5%	↑	5.2%	GDP โลก
Fed	6.5%	↑	4.2%	GDP สหรัฐ
KKP Research	2.7%	↑	2.0%	GDP ไทย
ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ (EIC)	2.6%	↑	2.2%	GDP ไทย
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	2.8%	→	2.8%	GDP ไทย
ศูนย์วิจัยกสิกรไทย	2.6%	→	2.6%	GDP ไทย
ASPS	2.6%	→	2.6%	GDP ไทย
สภาอุตสาหกรรม (กกร.)	2.5%	→	2.5%	GDP ไทย

ที่มา: ASPS รวบรวม

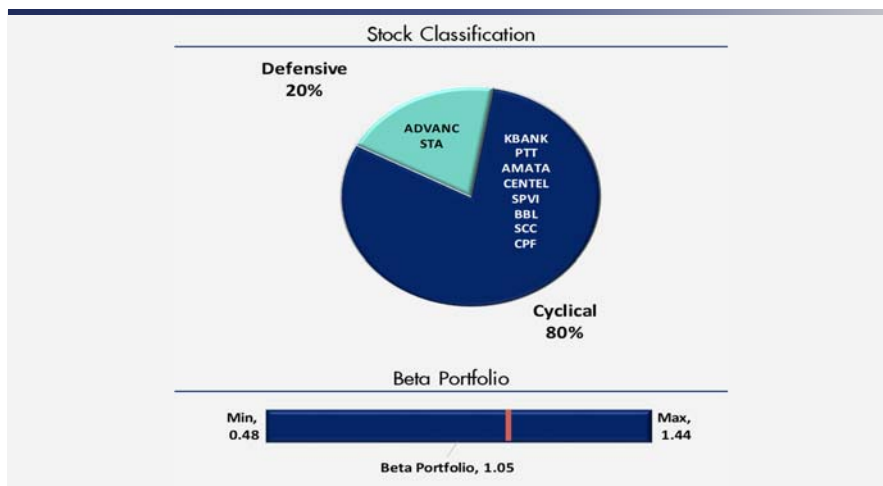
ในภาพรวม ASPS ประเมิน “มองบน”ต่อทั้งเศรษฐกิจโลกและไทย เนื่องจากเศรษฐกิจไทยปรากฏ Upside มากกว่า Downside โดยในส่วนของไทยนั้น Consensus คาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวได้ในช่วง 2.5-2.8% และหากนับเป้าหมายของรัฐที่ 4% เข้าไปด้วย จะพบว่าเศรษฐกิจไทยมีโอกาสที่ Upside จะสูงกว่า Downside ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนให้ SET Index ปรับตัวขึ้น

ให้นำหนักหุ้นฟื้นตัวตามเศรษฐกิจ ชอบ BBL CENTEL SPVI

พอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ล่าสุดเน้นหนักไปที่หุ้น Cyclical (ฟื้นตัวตามเศรษฐกิจ) สูงถึง 80% อาทิ KBANK, PTT, AMATA, CENTEL, SPVI, BBL, SCC, CPF และหุ้น Defensive 20% ช่วยลดความผันผวนของพอร์ตรวม อาทิ ADVANC, STA

นอกจากนี้หุ้นส่วนใหญ่ในพอร์ตยังมี Beta สูงกว่า 1 (มีโอกาสให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาด ในยามที่ตลาดเป็นขาขึ้น) โดยรวมล่าสุดพอร์ตมีค่า Beta เฉลี่ยอยู่ที่ 1.05

Stock Classification IIa: Beta ของพอร์ตจำลอง ASPS



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

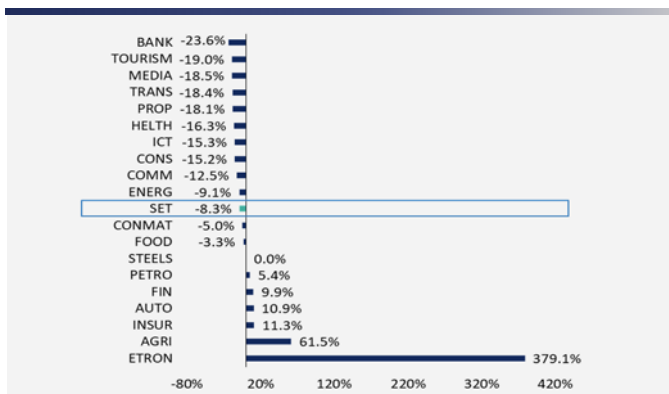
ส่วน Toppicks ในวันนี้เลือก SPVI BBL และ CENTEL โดยมีรายละเอียดทางพื้นฐาน ดังนี้

SPVI (FV @ 6.92) iPhone ใหม่เปิดตัวช่วงปลายปี 2563 ยังคงเห็นยอดขายเติบโตในระดับสูงต่อเนื่อง สะท้อนจากหลายตัวเลขที่ฝ่ายวิจัยทำการรวบรวม ทั้ง จำนวนลูกค้า 5G ของ ADVANC ที่เพิ่มขึ้น และยอดขายผู้ผลิตชิ้นส่วนให้ Apple ในได้วันที่มียอดขายเดือน ม.ค. 64 เติบโตมากถึงราว 37%yoy SPVI มียอดขายช่วง ม.ค.-ก.พ. 64 เติบโตมากถึง 50%yoy โดยประเมินมาจากยอดขายสาขาเดิมราว 30% ซึ่งคาดหวังต่อเนื่องในงวด 2Q64 ที่ปีก่อนได้รับผลกระทบการปิดสาขา ฝ่ายวิจัยจึงทบทวนปรับเพิ่ม growth ที่ใช้ประเมินมูลค่าหุ้นเป็น 2.5% จากเดิม 1% ได้มูลค่าพื้นฐานใหม่ที่ 6.92 บาท (เทียบเท่า P/E 25 เท่า) ยังมี Upside เปิดกว้าง โดยปัจจุบัน SPVI ยังถือหุ้นที่ Undervalue อย่างมาก

BBL (FV @ 154.00) ธนาคารฯ มองสิ้นเชื่อบปี 2564 ขยายตัว 3% - 4% yoy ขณะที่ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) คาดการณ์ลดลงมาที่ 2.2 หมื่นล้านบาท จาก 3.1 หมื่นล้านบาทในปี 2563 ถือว่าเข้าสู่เส้นทางของการฟื้นตัวที่แท้จริง สำหรับคุณภาพสินทรัพย์ ธนาคารฯ คาด NPL Ratio ณ สิ้นปี 2564 จะอยู่ในกรอบไม่เกิน 4.5% จาก 3.9% ณ สิ้นปี 2563 จากสถานะเศรษฐกิจไทยที่ยังอยู่ในช่วงฟื้นตัว โดย ธ.พ. มี Coverage Ratio ณ สิ้นงวด 4Q63 ที่ 181.6% สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 150% แนวโน้มกำไรปี 2564 ฟื้นตัวจากฐานต่ำปีก่อน ด้านราคาหุ้น BBL ยังคง Laggard SETBANK และหุ้นธพ.อื่นๆ อยู่มากพอสมควร

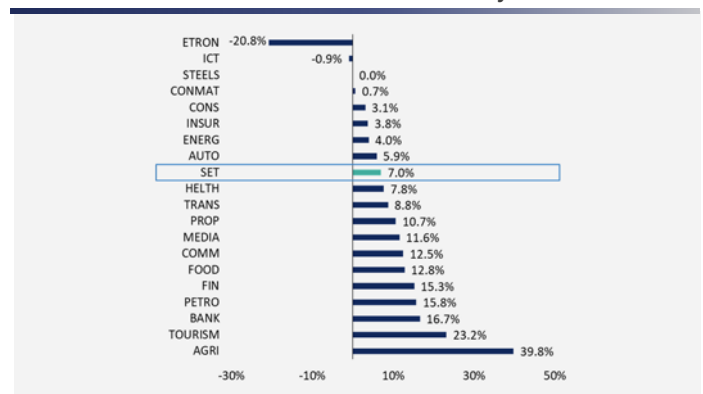
CENTEL (FV @ 40.00) ภาครัฐฯ ตั้งเป้าหมายเปิดประเทศ ภายใน ต.ค. 64 ภายหลังจากวัคซีน COVID-19 เริ่มกระจายในไทย หนุนต่อธุรกิจโรงแรมของ CENTEL ในไทย ขณะที่โรงแรมในมัลดีฟส์ มีพัฒนาการที่ดี และเริ่มเห็นกำไรของโรงแรม 4 ดาว เนื่องจากเป็นประเทศที่ไม่มีกรกักตัวนักท่องเที่ยว 14 วัน ฝ่ายวิจัยคาดนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยกลับสู่ระดับปี 2562 ช่วงปี 2566 - 67 ขณะที่ธุรกิจร้านอาหาร มีแนวโน้มฟื้นตัวตามกำลังซื้อในประเทศ ที่จะค่อยๆ ดีขึ้น ตามการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ การกระจายของวัคซีนและโอกาสในการเปิดประเทศ คาดช่วยจำกัด Downside ของราคาหุ้นสัดส่วน ขณะที่ IBD/E ต่ำสุดในกลุ่มฯ ที่ 1.12 เท่า ทำให้ความเสี่ยงด้านเงินทุนปลอดภัยกว่ากลุ่มฯ

SET vs Sector Return 2020



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2021ytd



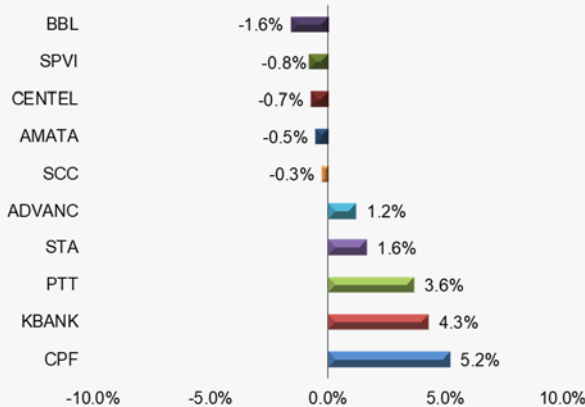
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

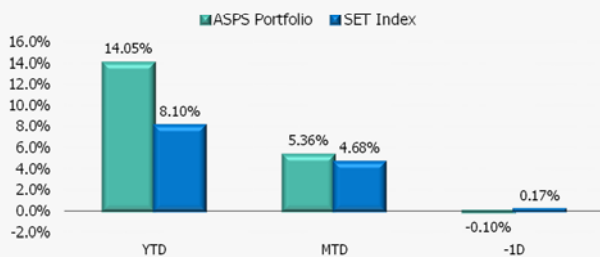
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
PTT	2-ก.พ.-21	10%	3.63%	39.08	40.50	48.50	15.94	2.96	37.00	ทิศทางผลการดำเนินงานในปี 2564 จะเห็นการปรับดีขึ้นมีทิศทางบวกเท่าตัว YoY และหากพิจารณาแนวโน้มกำไรระยะสั้นงวด 4Q63 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากทุกธุรกิจ
SPVI	17-ก.ค.-21	5%	-0.81%	4.94	4.90	6.92	17.71	3.40	4.54	iPhone ใหม่เปิดตัวช่วงปลายปี 2563 ยังคงเห็นมอเดลขายเดิมโตในระดับสูงต่อเนื่อง สะท้อนจากหลายตัวเลขที่ผ่านวิจัยทำการรวบรวม คิดต่อ SPVI
KBANK	25-ก.พ.-21	10%	4.26%	141.00	147.00	155.00	10.19	2.72	144.00	คาดการณ์ไตรมาสปี 2564-2564 ราว 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%	-0.5%	18.50	18.40	24.99	16.58	1.45	17.90	คาดการณ์ไตรมาสปี 2564 อยู่ที่ 1.27 พันล้านบาท +15.7%YoY จากยอดขายที่ต้นปี 2564 จะค่อยๆทยอยดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และโตเด่นช่วง 2H64
CENDEL	16-ก.ค.-21	10%	-0.74%	34.00	33.75	40.00	NM	0.00	32.50	หุ้นท่องเที่ยวที่มีการจ่ายรายได้ในหลายจังหวัด อีกทั้งยังมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเป็นลำดับต้นของกลุ่ม
CPF	23-ก.พ.-21	15%	5.17%	29.00	30.50	42.00	9.82	3.11	29.75	แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564 จะเติบโต 4.7% yoy จากธุรกิจสุกรในใหม่เงินและเวียดนามเติบโตต่อเนื่อง ธุรกิจกุ้งและส่งออกไก่ในใหม่ฟื้นตัว
SCC	15-ก.ค.-21	10%	-0.27%	377.00	376.00	450.00	12.34	3.72	363.00	แผนการเติบโตที่ชัดเจนของทุกธุรกิจหลักในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า โดยเฉพาะกำลังการผลิตของธุรกิจปิโตรเคมีที่จะเพิ่มขึ้นถึง 70% หลังโครงการ LSP ในเวียดนามเสร็จสิ้น
BBL	9-ก.ค.-21	10%	-1.57%	127.00	125.00	154.00	9.27	2.00	120.00	ธนาคาร 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%	1.18%	169.00	171.00	220.00	18.80	3.99	169.00	การเลื่อนชำระค่าใบอนุญาต 5G และความไม่ชัดเจน NT ประเมินบวกต่อ ADVANC มากสุด
STA	15-ก.ค.-21	10%	1.62%	46.25	47.00	50.00	4.78	6.38	46.25	แนวโน้มธุรกิจหลักในปี 2564 ยังเติบโตต่อเนื่อง ทั้งธุรกิจถุงมือยางที่ยังเผชิญปัญหาถุงมือยางขาดแคลน หนุนให้ STGT ปรับเพิ่มราคาขายได้ต่อเนื่อง และธุรกิจยางพาราที่ฟื้นตัว

รวมที่ปรับ GULF ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนใน SPVI CPF อย่างละ 5%

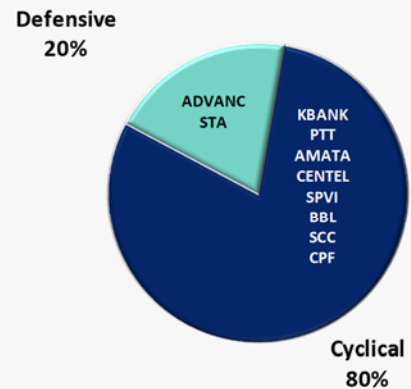
Accumulated returns since our recommendation



Accumulated returns



Stock Classification



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส