

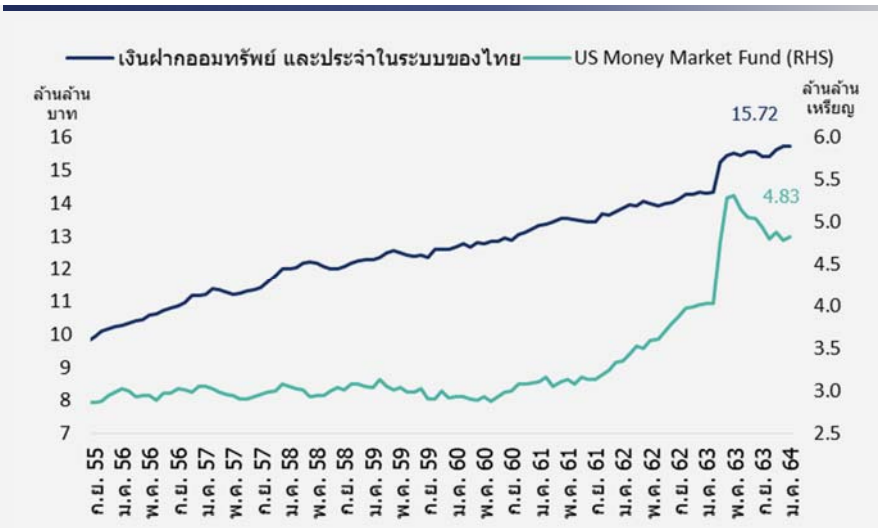


ปริมาณเงินฝากในสถาบันการเงินที่สูงกว่า 15.7 ล้านล้านบาท เชื่อว่าน่าจะค่อยๆ ไหลเข้าสู่ตลาดหุ้น หลังจากที่ระดับความเสี่ยงในเชิงเศรษฐกิจลดต่ำลง โดยเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของกำไรบริษัทจดทะเบียน กวาดังกล่าวน่าจะหนุนให้ SET Index อยู่ในแนวโน้มขึ้น พอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยน Top Pick เลือก BLA, INTUCH และ SCC

ยังมีเบ็ดเงินรอไหลเข้าตลาดหุ้นอีกมาก

ในช่วงการระบาดรอบใหม่ของ Covid-19 ในประเทศ พบว่าปริมาณเงินฝาก (ออมทรัพย์และประจำ) เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ตัวเลขล่าสุดสิ้น ม.ค.64 อยู่ที่ 15.72 ล้านล้านบาท สะท้อนภาพความกังวลกับความเสี่ยง อย่างไรก็ดีตามด้วยพัฒนาการเชิงบวกในเรื่องการควบคุมโรค และสัญญาณการฟื้นตัวเศรษฐกิจรวมถึงผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนที่ชัดเจน เชื่อว่าจะทำให้ระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนรับรู้ได้ลดระดับลง ซึ่งจะช่วยให้เห็นการเคลื่อนย้ายเม็ดเงินลงทุนเข้าสู่สินทรัพย์ที่สร้างผลตอบแทนสูงกว่าเงินฝาก ซึ่งภาพดังกล่าวได้เห็นการเปลี่ยนแปลงในตลาดการเงินสหรัฐฯ ซึ่งพบว่าระดับของเงินใน Money Market ลดต่ำลง หลังการฉีดวัคซีน สำหรับตลาดการเงินไทย ก็เห็นภาพดังกล่าวอย่างค่อยเป็นค่อยไปเช่นกัน โดยเริ่มเห็นสัญญาณการไหลเข้าของเงินสู่ตลาดหุ้น โดยในส่วนของกองทุนรวมพบว่าสัดส่วนของกองทุนหุ้นปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่สัดส่วนของตราสารหนี้ลดลง ในอีกด้านหนึ่งจำนวนผู้ลงทุนรายบุคคลใน SET ก็เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด หนุนมูลค่าการซื้อขายต่อวันทำการขึ้นไปสูงกว่า 9.3 หมื่นล้านบาท องค์ประกอบดังกล่าวหนุน SET Index ให้อยู่ในขาขึ้น พอร์ตจำลอง วันนี้ไม่ปรับเปลี่ยน Top Pick เลือก BLA, INTUCH และ SCC

มูลค่าเงินฝากของไทย และมูลค่าเงินลงทุนในกองทุนตลาดเงินของสหรัฐ



ที่มา: ธปท, U.S. Department of the Treasury

SET Index	1,589.53
เปลี่ยนแปลง (จุด)	5.64
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	107,224

ยอดซื้อ-ขายสุทธิ	
นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)	
นักลงทุนต่างชาติ	2,313.11
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-1,034.70
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	4,229.69
นักลงทุนรายย่อย	-5,508.10

RESEARCH DIVISION บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทณสิทธิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวิต ภัทรภาพค์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ซึ่งปริมาณ

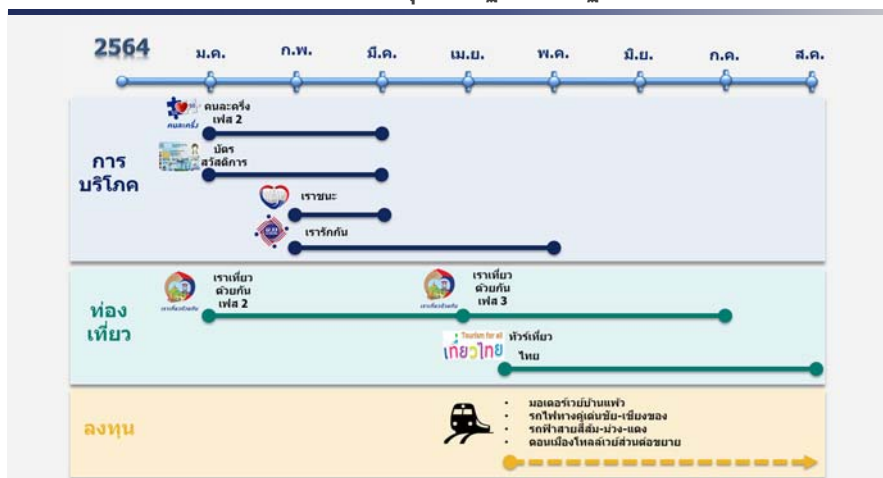
วัฏจักรการปรับเพิ่ม GDP Growth เกิดขึ้นทั่วโลก ยังชอบหุ้นรับเหมาฯ, วัสดุฯ และ S.P.

วัฏจักรการปรับเพิ่มประมาณการ GDP Growth ยังมีให้เห็นอย่างต่อเนื่อง ทั้งในระดับโลกและไทย โดยสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจหลายแห่งเดินหน้าปรับเพิ่มประมาณการ GDP Growth ปี 2564 โลกอย่างต่อเนื่อง เช่น OECD และล่าสุดเมื่อวานนี้ รายงานจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) เผยว่าจะเตรียมปรับประมาณการ GDP Growth โลกปี 2564 ขึ้น ในระหว่างการประชุม IMF and World Bank Spring Meeting วันที่ 6 เม.ย. 2564 สาเหตุสำคัญมาจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ (โดยเฉพาะของสหรัฐฯ) คืบนี้ ตลาดรอการแถลงแผนการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานวงเงิน **3 ล้านล้านดอลลาร์** ของประธานาธิบดีโจ ไบเดน (หลักๆ จะลงทุน ถนน สะพาน พลังงานสะอาด) และการเดินหน้าฉีดวัคซีนทั่วโลกอย่างต่อเนื่อง โดยให้น้ำหนักว่า IMF จะปรับขึ้นประมาณการ GDP Growth โลกปี 2564 ขึ้นเป็นเท่าใด หลังจากช่วงเดือน ม.ค. 2564 คาดไว้ที่ 5.5%yoy สอดคล้องกับไทยที่สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจไทยเดินหน้าปรับเพิ่มประมาณการ GDP Growth ปี 2564 ของไทย เช่นกัน ล่าสุดสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) เผยว่ากำลังเตรียมพิจารณาปรับเพิ่มประมาณการ GDP Growth ปี 2564 ของไทย ในเดือน เม.ย. 2564 จากปัจจุบันที่คาดไว้ 2.8%yoy

ทั้งนี้ ASPS ประเมินเหตุผลสำคัญที่สนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย คือ

- 1.) นโยบายการคลังของไทยที่มีความต่อเนื่อง เริ่มตั้งแต่ต้นปี 2564 รัฐออกมาตรการกระตุ้นการบริโภค และการท่องเที่ยว และช่วงต่อมาในเดือน เม.ย. 2564 รัฐบาลแผนจะเน้นเดินหน้าออกมาตรการกระตุ้นการลงทุน ทั้งจากภาครัฐและเอกชน (ดังรูป)

Timeline มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลในปี 2564



ที่มา: ASPS รวบรวม

- 2.) การเดินทางฉีดวัคซีนที่กระจายตัวมากขึ้น หลังวานนี้กระทรวงสาธารณสุขปรับปรุงแผนกระจายวัคซีน COVID-19 จำนวน 8 แชนโดสใหม่ จากเดิมที่จะแจกจ่ายเพียง 22 จังหวัด ปรับเพิ่มเป็น 77 จังหวัด (ทั่วประเทศ)

วัฏจักรการปรับเพิ่ม GDP Growth ที่เกิดขึ้นทั่วโลก ASPS จึงเชื่อว่าจะเป็นประโยชน์ต่อหุ้นที่ได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นที่เป็นแรงส่งสำคัญของเศรษฐกิจ และดีต่อ หุ้นรับเหมาก่อสร้าง (STEC, CK, SQ, BJCHI) รวมถึงหุ้นกลุ่มวัสดุก่อสร้าง (SCC, SCCC, DCC) และธนาคารพาณิชย์ (BBL, KBANK, TISCO)

ความเสี่ยงที่ลดลง น่าจะหนุนให้สภาพคล่องในระบบที่มีมหาศาลพร้อมไหลเข้าตลาดหุ้นไทย

จากการรวบรวมข้อมูลของ ASPS พบว่าสภาพคล่องในระบบการเงินในไทยปัจจุบันอยู่ในระดับที่สูงมาก อ้างอิงจาก ตัวเลขปริมาณเงินฝากออมทรัพย์ และประจำทั้งระบบของไทย ล่าสุด เดือน ม.ค.64 มีจำนวนถึง 15.72 ล้านล้านบาท (สูงสุดเป็นประวัติการณ์) (ดังรูป) บ่งชี้ได้ว่าเงินส่วนใหญ่ ยังกระจุกตัวอยู่ในสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Haven) ค่อนข้างมาก

สวนทางกับในประเทศพัฒนาแล้วอย่างสหรัฐฯ ล่าสุด สภาพคล่องในระบบไหลออกจากสินทรัพย์ปลอดภัยชัดเจน เห็นได้จากมูลค่าเงินลงทุนในกองทุนตลาดเงินของสหรัฐฯ (U.S. Money Market Fund) เริ่มลดลงจากจุด Peak มาตั้งแต่เดือน พ.ค. 2563 ที่ จนถึงปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 4.83 ล้านล้านเหรียญ (ดังรูป) ซึ่งไหลเข้าไปในสินทรัพย์เสี่ยง (Risk Asset) สะท้อนจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ Dow jones ปัจจุบันยังทำจุดสูงสุดใหม่ (All Time High) อย่างต่อเนื่อง

มูลค่าเงินฝากของไทย และมูลค่าเงินลงทุนในกองทุนตลาดเงินของสหรัฐฯ



ที่มา: ธปท, U.S. Department of the Treasury

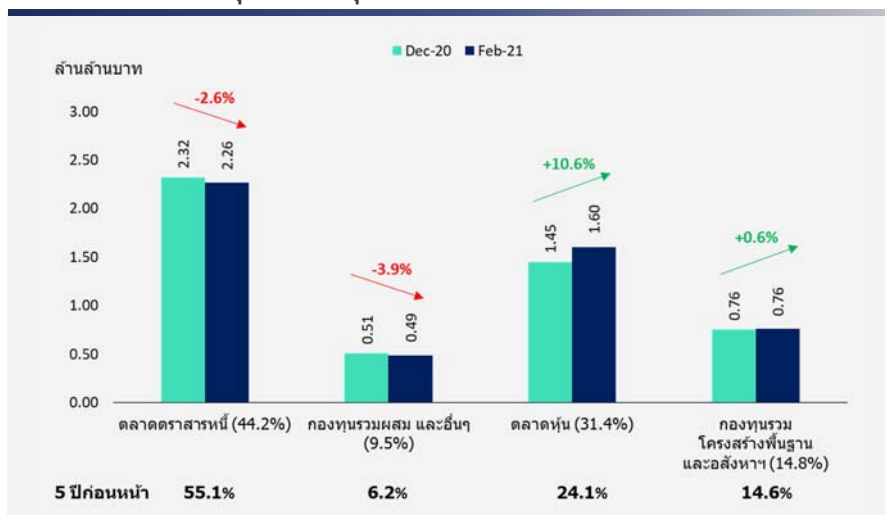
จากสภาวะข้างต้น ASPS ประเมินว่าในระยะถัดไปสภาพคล่องในระบบการเงินไทยยังมีอยู่มากเมื่อความเสี่ยงลดลง (Downside GDP และ EPS ในอนาคตลดลง) คาดจะทำให้นักลงทุนจะพร้อมจะโยกย้ายมาแสวงหาผลตอบแทน (Search For Yield) ในสินทรัพย์เสี่ยง เช่น ตลาดหุ้น ระยะถัดไป คล้ายกับภาพตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยประเมินสภาพคล่องส่วนเกินน่าจะช่วยให้ตลาดหุ้นไทยมี Downside จำกัด ถือเป็นบวกต่อตลาดหุ้นไทย

การเคลื่อนไหวเม็ดเงินมาสินทรัพย์เสี่ยงของกองทุน คอยหล่อเลี้ยงดัชนี

แม้ในช่วงหลาย ๆ ปีที่ผ่านมา Fund Flow จะไหลออกจากตลาดหุ้นไทยต่อเนื่อง แต่ดัชนีกลับไม่ได้ปรับฐานแรงตาม ส่วนหนึ่งเกินจากการเติมเม็ดเงินจากสินทรัพย์ปลอดภัยมาสู่ตลาดหุ้นมากขึ้นเรื่อยๆ ในยามที่ดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ สะท้อนได้จากข้อมูลสัดส่วนกองทุนรวมตราสารหนี้ทั่วประเทศปลายปี 2558 อยู่ที่ 55.1% ของกองทุนรวมทั้งหมด ททยอยลดลงมาเรื่อยๆ จนปัจจุบันมีสัดส่วน 44.2% (มีมูลค่ารวม 2.26 ล้านล้านบาท ณ ก.พ. 64) ของกองทุนรวมทั้งหมด ในทางกลับกันเห็นการทยอยเติมเงินเข้ามาในกองทุนรวมหุ้นมากขึ้นเรื่อยๆ ปลายปี 2558 อยู่ที่ 24.1% ของกองทุนรวมทั้งหมด ททยอยเพิ่มขึ้นมาเรื่อยๆ จนปัจจุบันมีสัดส่วน 31.4% (มีมูลค่า 1.60 ล้านล้านบาท ณ ก.พ. 64)

และหากพิจารณาเฉพาะ 2 เดือนแรกของปีนี้ พบว่า มูลค่าสินทรัพย์กองทุนรวมตราสารหนี้ลดลงเร็วจาก 2.23 ล้านล้านบาทของปลายปีที่แล้ว ล่าสุดเหลือ 2.26 ล้านล้านบาท (ลดลง 2.6%) ขณะเดียวกันมูลค่าสินทรัพย์ของกองทุนรวมหุ้นเร่งขึ้นเร็วจาก 1.45 ล้านล้านบาทของปลายปีที่แล้ว ล่าสุดเหลือ 1.60 ล้านล้านบาท (เพิ่มขึ้น 10.6%)

สัดส่วนกองทุนในตลาดหุ้นเพิ่มขึ้น สมองทางตลาดตราสารหนี้ที่ลดลง



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ภาพดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ บวกกับสภาพคล่องส่วนเกินที่ยังล้นระบบ สะท้อนจากเงินฝากในระบบการเงินยังอยู่ในระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 15.72 ล้านล้านบาท (รายละเอียดตามหัวข้อก่อนหน้านี้) จึงน่าจะเห็น Momentum ของเม็ดเงินไหลออกจากสินทรัพย์ปลอดภัยมาสู่สินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้นในระยะถัดไป และช่วยผลักดันให้ดัชนีปรับตัวขึ้นได้

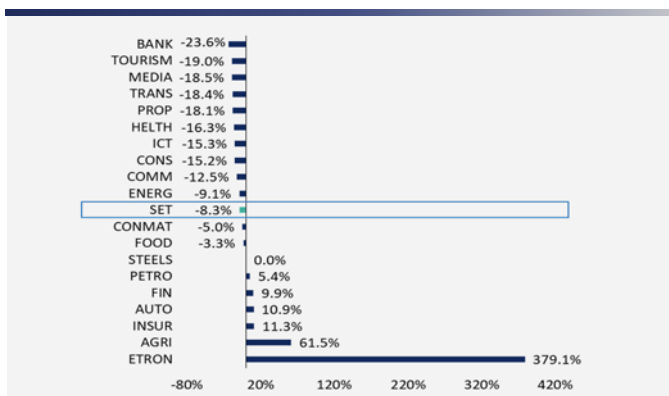
กลยุทธ์แนะนำหุ้น Valuation ต่ำ ราคา Laggard และยังมีโอกาสฟื้นตัวได้ดีตามภาพรวมเศรษฐกิจ อย่าง SCC, INTUCH และ BLA เป็น Top pick

Valuation หุ้ Toppicks

Company	Sector	Last Price (30/03/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
BLA	INSUR	26.25	35.00	33.3%	13.3	1.9
INTUCH	ICT	58.00	74.00	27.6%	17.4	4.3
SCC	CONMAT	402.00	450.00	11.9%	13.2	3.5

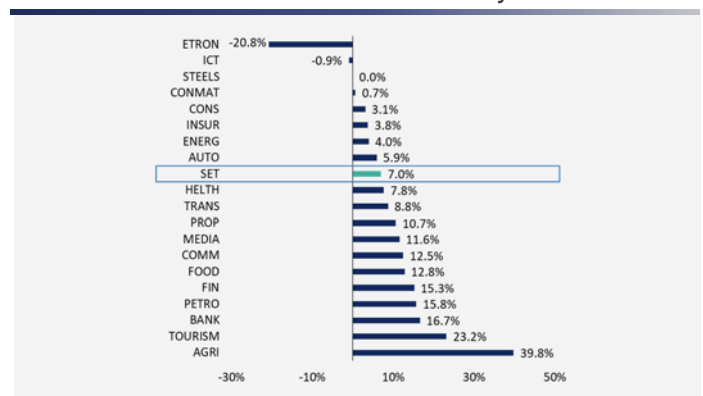
ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

SET vs Sector Return 2020



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2021ytd



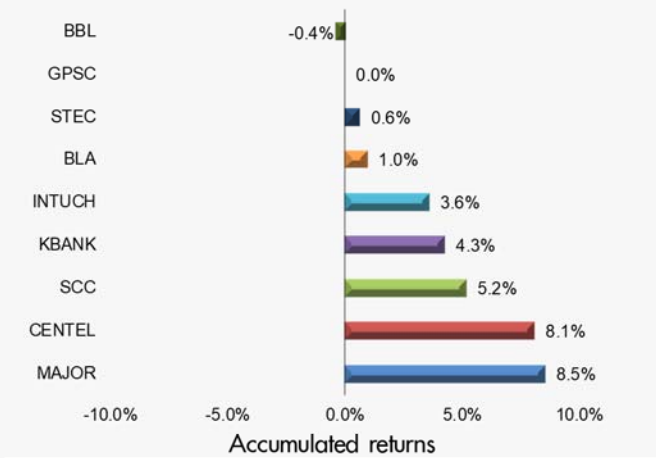
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

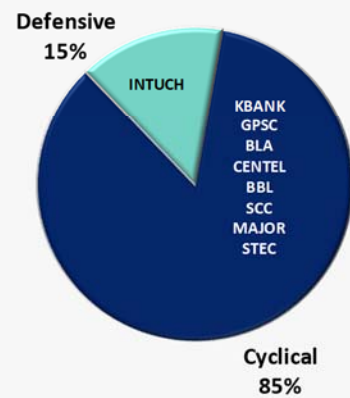
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
GPSC	25-มิ.ค.-21	10%	0.00%	75.50	75.50	82.00	25.53	1.84	73.50	เกาะกระแส เติงก์ไรท์กับกลุ่มหุ้นผู้ผลิต Battery หลังคณะกรรมการนโยบายยานยนต์ไฟฟ้าแห่งชาติ ได้มีการประชุม การกำหนดสิทธิพิเศษและเป้าหมายการส่งเสริมยานยนต์ไฟฟ้าที่ชัดเจนขึ้น
KBANK	25-ก.พ.-21	10%	4.26%	141.00	147.00	155.00	10.19	2.72	144.00	คาดการณ์ไตรมาสปี 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%
BLA	30-มิ.ค.-21	10%	1.0%	26.00	26.25	35.00	13.29	1.88	24.80	คาดการณ์ไตรมาสปี 2564 จะเพิ่มขึ้นถึง 109.6% yoy จากฐานกำไรที่ต่ำในปี 2563 นอกจากนี้ ยังคาดการณ์กำไรที่มีวัดที่ในต่ำ ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่มากขึ้นด้วย
CENDEL	16-มิ.ค.-21	10%	8.09%	34.00	36.75	40.00	NM	0.00	35.50	หุ้นท่องเที่ยวที่มีรายการรายได้ในหลายจังหวัด อีกทั้งยังมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเป็นลำดับต้นของกลุ่มฯ
STEC	29-มิ.ค.-21	10%	0.64%	15.70	15.80	18.00	21.07	1.58	15.00	กระแสความตื่นตัวการลงทุนภาครัฐเริ่มชัดเจนอีกครั้ง ภายหลังจากรัฐระบุว่า มีแผนเดินหมากลงทุนโครงการต่างๆ ส่งผลดีต่อ STEC
SCC	15-มิ.ค.-21	15%	5.17%	380.33	400.00	450.00	13.20	3.48	363.00	แนวโน้มกำไร 1Q64 ยังสดใส เนื่องจากราคาขายถั่วเหลืองยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่ต้นทุนถั่วเหลืองมีการป้องกันความเสี่ยงไว้ตลอดไตรมาส คาดหวังมีผลได้สูงถึง 6% ต่อปี
BBL	9-มิ.ค.-21	10%	-0.39%	127.00	126.50	154.00	9.34	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%
INTUCH	19-มิ.ค.-21	15%	3.59%	55.75	57.75	74.00	17.37	4.32	54.00	เชื่อว่าตัวได้มาจาก 2H64 จากกำลังซื้อ+ทยอยฟื้นตัว และลูกค้า 5G ขณะที่ต้นทุนลงทุน 5G คาดเพิ่มจำกัด จากผลขาดแชมป์ลงทุน 3G ที่ตัดจ่ายครบ
MAJOR	23-มิ.ค.-21	10%	8.53%	21.10	22.90	24.00	22.59	4.20	22.30	คาดว่าจะยอดขายดีและธุรกิจที่เกี่ยวข้องจะฟื้นตัว โดดเด่นตั้งแต่เดือน มี.ค. เป็นต้นไป จากหนึ่งสิ่งที่พร้อมจะสร้างปรากฏการณ์ อาทิเช่น Gozilla VS Kong, Black Widow, Fast 9 เป็นต้น

รวมเป้าหมายกำไร AMATA แล้วลงทุนใน BLA แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

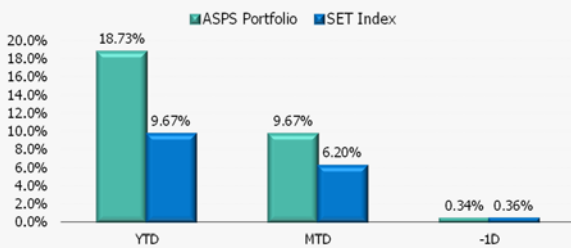
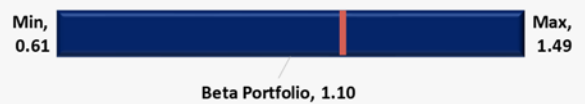
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส