



การชะลอตัวของเศรษฐกิจไทยภายใต้ภาวะที่เศรษฐกิจโลกกำลังฟื้นตัว ทำให้ความคาดหวังที่จะเห็น Fund Flow จากต่างประเทศไหลเข้ามามีน้อยลง แต่ยังคงหวังการเคลื่อนย้ายเม็ดเงินในประเทศเข้าตลาดหุ้นได้อยู่ พอร์ตจำลองให้ขายหุ้น MAJOR ออก และนำเงินเจ้าลงทุนใน SPVI และ BLA อย่างละ 5% หุ้น Top Pick เลือก BLA, SPVI และ MCS

### หวังการเคลื่อนย้ายเม็ดเงินในประเทศ หุ่น SET Index

ตั้งแต่ต้นปี 2564 เป็นต้นมา สำนักเศรษฐกิจระดับโลกอย่าง World Bank และ IMF ได้ทยอยปรับประมาณการ World GDP Growth ขึ้นมาต่อเนื่อง ทั้งนี้เป็นผลมาจากการที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นกลับขึ้นมา แต่ภาพดังกล่าวตรงกันข้ามกับประเทศไทย ซึ่งเห็นการปรับลด GDP Growth ลงมา หลังพบการระบาดของ Covid-19 รอบ 3 ที่รุนแรง ล่าสุด ธปท. ให้ความเห็นว่าการฟื้นกลับของเศรษฐกิจไทยมาสู่ระดับก่อนเกิด Covid-19 อาจเกิดขึ้นในปี 2566 คาดว่า ธปท. จะออกมาปรับลดประมาณการ GDP Growth ปี 2564 อีกครั้งหนึ่ง ด้วยภาพเศรษฐกิจไทย กับเศรษฐกิจโลกที่แตกต่าง ในเชิงของ Sentiment การลงทุน โอกาสที่จะเห็น Fund Flow ต่างชาติไหลเข้ามาสู่บ้านเรา คงเกิดขึ้นได้ไม่มาก แต่อย่างไรก็ตามยังคงคาดหวังการเคลื่อนย้ายเม็ดเงินลงทุนจากสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างเงินฝาก หรือ พันธบัตรเข้าสู่ตลาดหุ้นได้ เนื่องจากเชื่อว่าอัตราดอกเบี้ยในประเทศยังอยู่ระดับต่ำอีกนาน Theme การลงทุนนอกจากจะให้น้ำหนักไปที่หุ้นเปิดเมือง และส่งออกแล้ว ยังน่าจะเพิ่มหุ้นที่ได้ประโยชน์จากมาตรการรัฐ พอร์ตจำลอง วันนี้ขายหุ้น MAJOR ออก เข้าลงทุนใน SPVI 5% และเพิ่ม BLA อีก 5% เลือก BLA, SPVI และ MCS เป็น Top Pick

SET Index	1,593.59
เปลี่ยนแปลง (จุด)	11.61
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	79,813

### ยอดซื้อ-ขายสุทธิ

#### นักลงทุนแต่ละประเภท (ล้านบาท)

นักลงทุนต่างชาติ	1,313.99
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-119.14
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-178.36
นักลงทุนรายย่อย	-1,016.49

RESEARCH DIVISION  
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

#### เกศศักดิ์ ทวีธีระ-ธรรมา

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

#### กรรณ เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

#### ชุกฤต ชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

#### ธรรณพฤกษ์ โทณวิทย์ธรรมา

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

#### ภวิศ ภัทรภาพค์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

### ประมาณการ GDP โลก และ Consensus ประมาณการ GDP ไทย

OECD Economic Outlook projections				Consensus ประมาณการ GDP ไทย			
Real GDP growth				สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ	GDP 2564F	GDP 2564F	
% change, year-on-year; colours indicate the direction of revision since the December 2020 Economic Outlook					ใหม่	เดิม	
↓ downward revision, by 0.3pp or more    — no change or smaller than 0.3pp    ↑ upward revision, by 0.3pp or more							
	2020	2021	2022				
World	-3.5	5.8	4.4	G20	-3.1	6.3	4.7
Australia	-2.5	5.1	3.4	ธนาคารแห่งประเทศไทย	3.0%	3.0%	
Canada	-5.4	6.1	3.8	สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	2.3%	2.8%	
Euro area	-6.7	4.3	4.4	KKP Research	2.2%	2.7%	
Germany	-5.1	3.3	4.4	สศช. (สภาพัฒน์)	2.0%	3.0%	
France	-8.2	5.8	4.0	ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ (EIC)	2.0%	2.6%	
Italy	-8.9	4.5	4.4	ASPS	1.7%	2.6%	
Spain	-10.8	5.9	6.3	ศูนย์วิจัยกสิวิทย์	1.8%	2.6%	
Japan	-4.7	2.6	2.0	มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	1.6%	2.8%	
Korea	-0.9	3.8	2.8	ศูนย์วิจัยธนาคารกรุงไทย	1.5%	2.5%	
United Kingdom	-9.8	7.2	5.5	สภาอุตสาหกรรม (กรร.)	1.3%	2.3%	
United States	-3.5	6.9	3.6				
Argentina	-9.9	6.1	1.8				
Brazil	-4.1	3.7	2.5				
China	2.3	8.5	5.8				
India*	-7.7	9.9	8.2				
Indonesia	-2.1	4.7	5.1				
Russia	-2.6	3.5	2.8				
Saudi Arabia	-4.1	2.8	3.8				
South Africa	-7.0	3.8	2.5				
Turkey	1.8	5.7	3.4				

ที่มา: OECD, ASPS รวบรวม

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้เผยแพร่ใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

## เศรษฐกิจโลก เศรษฐกิจไทย ว่าง สอนทาง ตลาดหุ้นหวังเงินในประเทศ

แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและไทยมีทิศทางที่สวนทางกันอย่างเห็นได้ชัดเจนมากขึ้น สะท้อนจาก

- **โลก :** เห็นการเดินหน้าปรับคาดการณ์ World GDP ขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี ,สอดคล้องไปในทิศทางเดียวกัน ทั้ง IMF, World Bank และล่าสุด เมื่อวานองค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ (OECD) ได้ปรับเพิ่มประมาณการเศรษฐกิจโลกปี 2564-2562 จาก 5.6% และ 4% ขึ้นมาเป็น 5.8% และ 4.4% จากความคืบหน้าการฉีดวัคซีนของทั่วโลกเร็วกว่าคาด ซึ่งส่วนใหญ่จะปรับ GDP ในประเทศพัฒนาแล้วที่ได้รับวัคซีนเร็ว อาทิ สหรัฐ ยุโรป ฯลฯ (ดังรูป)
- **ไทย :** สวนทางกับประเทศอื่นๆ เห็นได้จากสำนักเศรษฐกิจส่วนใหญ่ ทอยอยปรับลดคาดการณ์ GDP Growth ปี 2564 ลงมาเหลือ 1.3-2.3%yoy จากเดิม 2.3-3% เพราะการระบาดของ COVID-19 ระลอกที่ 3 และการฉีดวัคซีนที่ชะลอกว่าประเทศอื่นๆ ล่าสุด เมื่อวานธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) รายงานประเมินเศรษฐกิจไทยจะกลับมาอยู่ระดับเท่ากับก่อนเกิดวิกฤต COVID-19 คือ ในช่วง 1Q66 ถือว่าล่าช้ากว่าเดิมที่เคยประเมินว่า คือ ในช่วง 3Q65

### ประมาณการ GDP โลก และ Consensus ประมาณการ GDP ไทย



ที่มา: OECD, ASPS รวบรวม

เช่นเดียวกับแนวโน้มการขึ้นนโยบายการเงินทั่วโลก และไทยในอนาคต เริ่มเห็นทิศทางแตกต่างกัน คือ

- **ทั่วโลก :** มีแนวโน้มลดระดับการผ่อนคลายนโยบายการเงินอีกครึ่ง เช่น แคนาดา, อังกฤษ, นอร์เวย์ และสหรัฐ เป็นต้น (ดังตาราง)

นโยบายการเงินโลกลดการผ่อนคลายนโยบายการเงินส่วนไทยยังผ่อนคลายนโยบายการเงิน



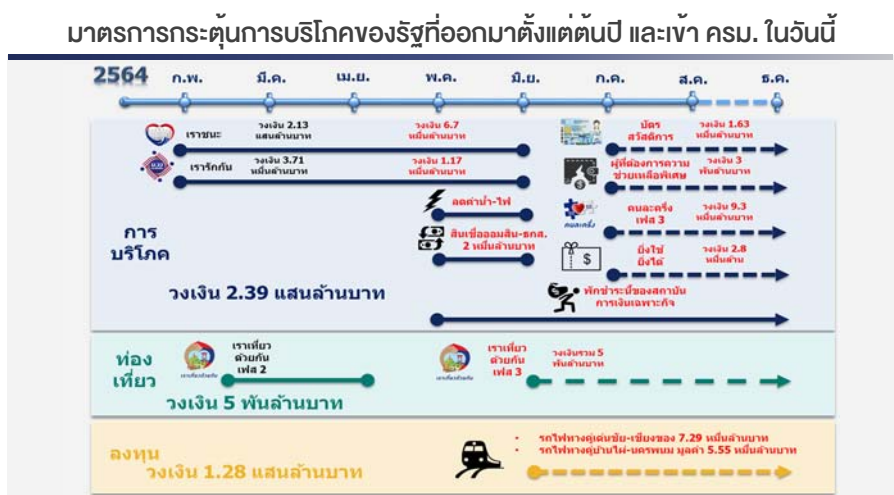
ที่มา: Bloomberg, ASPS รวบรวม

- ส่วนไทย ASPS เชื่อว่านโยบายการเงินผ่อนคลายนโยบายการเงินยังมีต่อ คือ คาดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำ 0.5% ต่อจนถึงสิ้นปี 2564 เนื่องจาก
  - เศรษฐกิจไทยปี 2564 ยังไม่ฟื้นตัว จากการระบาดของ COVID-19 กดดันให้มีการควบคุมกิจกรรมทางเศรษฐกิจหลายส่วนอย่างเข้มงวด สังเกตได้จากช่วงเย็นวานนี้ ศบค. มีคำสั่งให้ชะลอประกาศผ่อนปรนสถานประกอบการ 5 ประเภทของ กทม. ออกไปก่อน 14 วัน
  - แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ แม้ช่วงสั้น เงินเฟ้อทั่วไป เดือน เม.ย. จะพุ่งขึ้นมาบสูงที่ 3.41%yoy แต่เงินเฟ้อพื้นฐาน (ไม่รวมราคาสินค้ากลุ่มพลังงานและอาหารสด) ยังขยายตัวต่ำที่ 0.3%

โดยรวม ASPS ประเมินจากปัจจัยแวดล้อมดังกล่าว เชื่อว่าตลาดหุ้นไทยจึงต้องคาดหวังแรงผลักดันจาก Fund Flow ในประเทศมากกว่า Fund Flow จากต่างประเทศ และเชื่อว่า Flow ในประเทศ และเชื่อว่าไหลไปที่หุ้นกลุ่มที่มีพื้นฐานแข็งแกร่ง อาทิ 1. กลุ่มส่งออก ที่พื้นฐานยังขยายตัวตลอดทั้งปี และ 2. กลุ่มมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐที่จะออกมาเร็ว ๆ นี้

รมต. ครม. มาตรการกระตุ้นการบริโภค ดึงดูดค่าปลิก ชอบ SPVI

วันนี้การประชุม ครม.วันนี้ ตลาดให้น้ำหนัก ครม. ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะที่ 2 วงเงินรวม 1.4 แสนล้านบาท ที่เคยถูกนำเสนอในช่วงก่อนหน้า (ดังรูป)



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS รวบรวม

หลักๆ แบ่งเป็น 2 ส่วน ที่น่าติดตาม คือ

1. มาตรการคนละครึ่ง คาดจะเพิ่มเงินรวม 3 พันบาท/คน ในช่วง 2H64 ประเมินเป็นบวกต่อ MAKRO จากอานิสงส์ทางอ้อมต่อกลุ่มร้านค้าโชห่วย ที่ได้เม็ดเงินภาครัฐเข้ามาหนุน ขณะที่ในส่วนของบริษัทธุรกิจโมเดิร์น เทรด น่าจะเป็น Sentiment ลบเข้ามาบ้าง ทั้ง CPALL, BJC และ CRC (กลุ่มอาหาร) แต่ส่วนใหญ่เชื่อว่าน่าจะสะท้อนในราคาหุ้นไปมากแล้ว
2. มาตรการยิ่งใช้ยิ่งได้ โดยจะเป็นการสนับสนุน e-Voucher หรือ Cash Back ในอัตรา 10% - 15% สูงสุดไม่เกิน 7 พันบาท/คน คิดเป็นวงเงินใช้จ่ายรวม 6 หมื่นบาท/คน ประเมินเป็นบวกต่อกลุ่มค้าปลีกโมเดิร์น เทรด ที่มียอดขายต่อบิลสูง ทั้งกลุ่มสินค้าแฟชั่น CRC และกลุ่มไอทีอย่าง SPVI และ COM7 ซึ่งล่าสุด จากการคาดการณ์ของ Gartner (หน่วยงานวิจัยทางด้านตลาดไอที) ที่คาดการณ์การเติบโตของสินค้าไอทีในไทยปี 2564 จะยังเติบโตสูง 11.3% สะท้อนความต้องการที่ยังมีต่อเนื่อง ซึ่งเชื่อว่าน่าจะเห็นการใช้ประโยชน์จากมาตรการดังกล่าวสูงโดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าไอทีได้อยู่ โดยประเมิน SPVI น่าสนใจสุดจากประโยชน์ส่วนเพิ่มคาดหวังได้สูงจากฐานกำไรที่ยังเล็ก ขณะที่ยังมี Valuation น่าสนใจ ปัจจุบันมี PER'64 ต่ำเพียง 20.5 เท่า นอกจากนี้ หุ้นที่ได้ประโยชน์และยังมี Upside คือ COM7 (FV@B80) และ CRC (FV@B36.5)

## คาดการณ์หุ้นเข้าออก SET50 SET100 รอบ 2H64

ช่วงนี้เป็นช่วงเทศกาล Index Play ตลาดหุ้นไทยถูกปรับพอร์ตจากต่างประเทศ ทั้งดัชนีใน MSCI และ FTSE ช่วงที่ผ่านมา และในช่วงราวๆ สัปดาห์ที่ 3 ของเดือน มิ.ย. 64 ตลาดหลักทรัพย์ เตรียมประกาศรายชื่อหุ้นเข้า/ออก SET50 และ SET100 รอบ 2H64

ฝ่ายวิจัยฯ จึงทำการคำนวณหาหุ้นที่มีโอกาสถูกคัดเข้า/ออกดัชนี SET50 และ SET100 หลังข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณครบสมบูรณ์ (มิ.ย. 63 - พ.ค. 64) โดยประเมินว่าจะหุ้นที่เข้า/ออก SET50 3 คู่ และหุ้นที่เข้า/ออก SET100 อีก 9 คู่ (ดังตารางด้านล่าง)

คาดการณ์หุ้นเข้า - ออก SET 50 / SET 100

SET50			SET100		
ออก	เข้า	สำรอง	ออก	เข้า	สำรอง
VGI	STGT	KCE	GFPT	STGT	ORI
BAM	IRPC	BAM	WHAUP	STARK	SPCG
TOA	STA	BANPU	TOA	BLA	BEC
		BPP	MAJOR	RCL	PRM
		VGI	PRM	TTA	BLAND
			ORI	DCC	
			BEC	PSL	
			TPIPP	PTL	
			TTW	SYNEX	

ปล. เรียงลำดับหุ้นที่มีโอกาสถูกคัดเข้าออกจากมากไปน้อย  
สีเหลือง คือ หุ้นที่มีโอกาสเข้าคำนวณดัชนีแต่น้อยกว่าสีเขียว

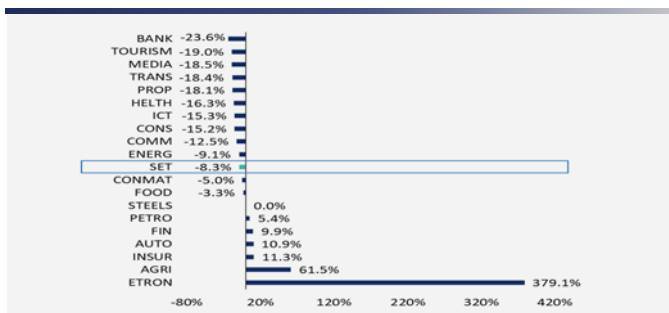
ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

และจากสถิติในอดีต พบว่า หุ้นที่ถูกตัดเข้าคำนวณในดัชนี SET50 มักจะปรับตัวเพิ่มขึ้น ก่อนวันบังคับใช้ (รอบนี้คือ ต้นเดือน ก.ค. 64) เสมอ โดยเฉพาะช่วง 1 เดือนก่อนวันบังคับใช้ มีโอกาสให้ผลตอบแทนเฉลี่ยราว 5-6% แล้วราคาหุ้นจะค่อยๆปรับตัวลดลงหลังมีผลบังคับใช้ ส่วนหุ้นที่ถูกตัดเข้า SET100 มีโอกาสให้ผลตอบแทนที่น้อยกว่าเฉลี่ยราว 1-2%

ดังนั้นกลยุทธ์แนะนำเชิงกำไรมุ่งไปที่หุ้นที่มีโอกาสถูกเข้าคำนวณในดัชนี SET50 และ SET100 ในช่วง 1 เดือนก่อนวันบังคับใช้น่าจะได้ผลตอบแทนที่ดีตามสมควร

ส่วนหุ้นเด่นจากธีมนี้ แนะนำ BLA ได้แรงหนุนเสริมจาก Bond Yield ระยะยาวมีโอกาสขยับขึ้นต่อเนื่องตามภาพรวมเศรษฐกิจโลกฟื้นตัวชัดเจนขึ้น, STGT, STA ราคาตอบรับประเด็นลบลงมาลึก จน Upside เริ่มเปิดกว้างน่าสะสม

SET vs Sector Return 2020



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET vs Sector Return 2021ytd



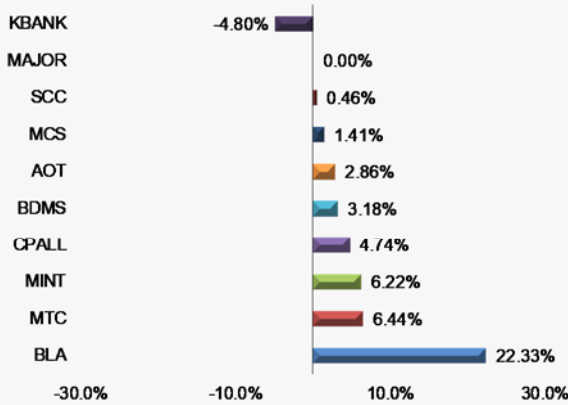
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

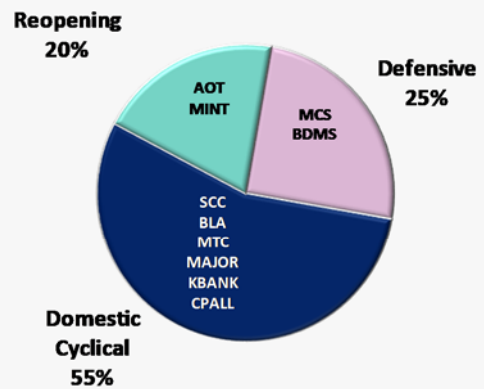
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
MTC	19-พ.ค.-21	10%	6.44%	58.25	62.00	80.00	21.88	0.69	59.75	แนวโน้มการกระจายตัวดีขึ้นได้มากขึ้น หนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาเข้าสู่ภาวะปกติมากขึ้น หนุนแนวโน้มสินค้าอุปโภคบริโภคปี 2564 เดิมโตไปด้วย คาดทิศทางสินค้าจะเติบโตต่อเนื่องถึงช่วง 2Q64 เป็นต้นไป
BDMS	14-พ.ค.-21	15%	3.18%	20.93	21.60	24.00	39.63	1.26	21.10	เชื่อว่าผลประกอบการนับจาก 2Q64 ต่อเนื่องปี 2565 จะฟื้นตัวต่อเนื่อง เนื่องจากผู้มีส่วนได้เสียอยู่ในเกณฑ์ดี 2H64 จากความเชื่อมั่นที่ฟื้นตัว อาจหนุนผู้มีส่วนได้ส่วนได้ที่ต่ำกว่าคาด
BLA	12-พ.ค.-21	5%	22.3%	25.75	31.50	35.00	15.95	1.57	30.00	คาดการณ์ว่าไตรมาส 2564 จะเพิ่มขึ้นถึง 109.6% YOY จากฐานกำไรที่ต่ำในปี 2563 นอกจากนี้ ยังมีค่าเฉลี่ยราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ที่น่าสนใจ
CPALL	27-พ.ค.-21	10%	4.74%	58.00	60.75	74.00	45.48	1.10	58.00	แนวโน้มกำไรงวด 2Q64 สูงกว่าค่าเฉลี่ยที่คาดไว้จะคาดหวังการฟื้นตัวส่วนมากยาว แต่เชื่อว่ายังเป็นจุดต่ำสุดแล้ว
KBANK	27-พ.ค.-21	10%	-4.80%	125.00	119.00	155.00	8.25	3.36	115.00	คุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในเกณฑ์บริหารจัดการ ด้าน Credit Cost ยังสอดคล้องกับประมาณการทั้งปี และเชื่อว่ายังมีความเป็นไปได้
AOT	25-พ.ค.-21	10%	2.86%	61.25	63.00	67.00	NM	0.00	58.00	ราคาหุ้นแล้วปรับฐานแรง หลัง COVID กลับมากระทบรอบใหม่ เชื่อว่าเป็นโอกาสสะสมรอการฟื้นตัว โดยปัจจุบันเห็นองค์ประกอบที่ฟื้นตัวชัดเจนขึ้นเรื่อยๆ
MCS	28-เม.ย.-21	10%	1.41%	14.20	14.40	21.90	6.58	7.92	13.70	2Q64 กำไรจะแข็งแกร่ง พร้อมลุ้นรับรางวัลสูง เพราะจะมีการเจรจาหุ้นลูกค้า 20 ราย ส่งออกจะสูงและ 1.5 หมื่นตัน (Azabudai และ Toranomom)
SCC	27-พ.ค.-21	10%	0.46%	436.00	438.00	500.00	11.21	4.00	414.00	แนวโน้มกำไรธุรกิจทั้งปีโตเร็ว และธุรกิจอื่นมีผลดีกับกลุ่มในช่วง 2Q64 เชื่อว่ายังอยู่ในเกณฑ์ดีมาก สะท้อนภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกเป็นอย่างดี
MINT	17-พ.ค.-21	10%	6.22%	30.13	32.00	34.00	NM	0.00	30.25	แนวโน้มขาดทุนเริ่มลดลงช่วง 2H64 หลังวิกฤต COVID-19 กระจายครอบคลุมประชากรในภูมิภาคมากขึ้น เชื้อต่อ NH Hotel ที่ฐานลูกค้าเป็น Domestic ราย 70% - 75%
MAJOR	21-พ.ค.-21	10%	0.00%	20.40	20.40	24.00	20.39	4.66	19.00	แนวโน้ม 2Q64 คาดผลกระทบไม่ได้รับแรงอย่างปีก่อน เนื่องจากมีการวางแผนและบริหารต้นทุนได้เป็นอย่างดี อีกทั้งจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติ Fast&Furious 9 รอตามในเดือน มิ.ย.64

วันนี้ปรับ MAJOR ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนใน BLA SPVI อย่างละ 5%

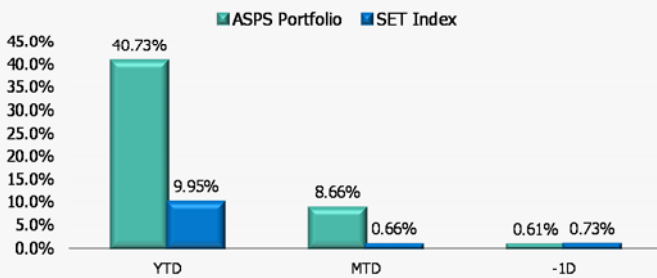
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส