

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

7 กันยายน 2564



SET Index อยู่ในกรอบ 1635 – 1660 จุด Top Pick เลือก ADVANC, M และ MTC

การประกาศตัวเลขเงินเฟ้อที่อยู่ระดับต่ำ ถือเป็น การสร้างความยืดหยุ่นให้ กนง. ในเรื่องการกำหนดทิศทางอัตราดอกเบี้ย ซึ่งจากการประชุมรอบที่ผ่านมา เริ่มเห็นโอกาสที่จะเกิดการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย หากมีการปรับลดจริงจะส่งผลในหลากหลายแง่มุม เริ่มจากภาพใหญ่จะทำให้ Market Earning Yield Gap ขยายกว้างขึ้นซึ่งน่าจะทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเม็ดเงินจากตลาดตราสารหนี้เข้าสู่ตลาดหุ้นมากขึ้น แต่ในอีกทางหนึ่งก็อาจทำให้เงินบาทกลับมาอ่อนค่าเป็นอุปสรรคต่อการไหลเข้าของเม็ดเงินจากต่างชาติ สำหรับประเด็นที่ต้องตามต่อคือการประชุม ศบค. ปลายสัปดาห์ว่าจะมีการผ่อนคลายมาตรการเพิ่มหรือไม่ ซึ่งดูจากสภาพแวดล้อมแล้วถือว่ามีความเป็นไปได้

คาด SET Index เคลื่อนไหวในกรอบ 1635-1660 จุด พอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยน โดยยังคง Overweight หุ้นเปิดเมือง สำหรับหุ้น Top Pick เลือก ADVANC, M และ MTC

SET INDEX (จุด) **1,648.37**

เปลี่ยนแปลง (จุด) **-1.96**

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) **78,324.98**

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

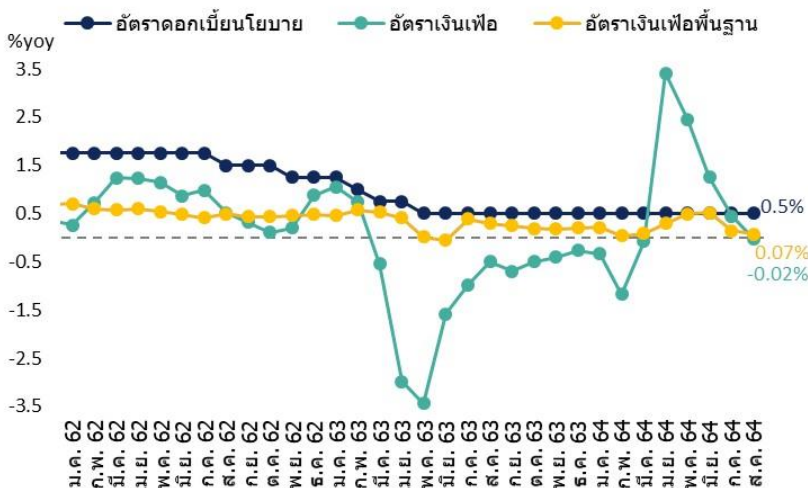
นักลงทุนสถาบัน **-1,965.05**

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ **537.96**

นักลงทุนต่างประเทศ **-991.03**

นักลงทุนในประเทศ **2,418.12**

อัตราเงินเฟ้อไทย รายเดือน



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, Bloomberg

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

จุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสวีกยารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

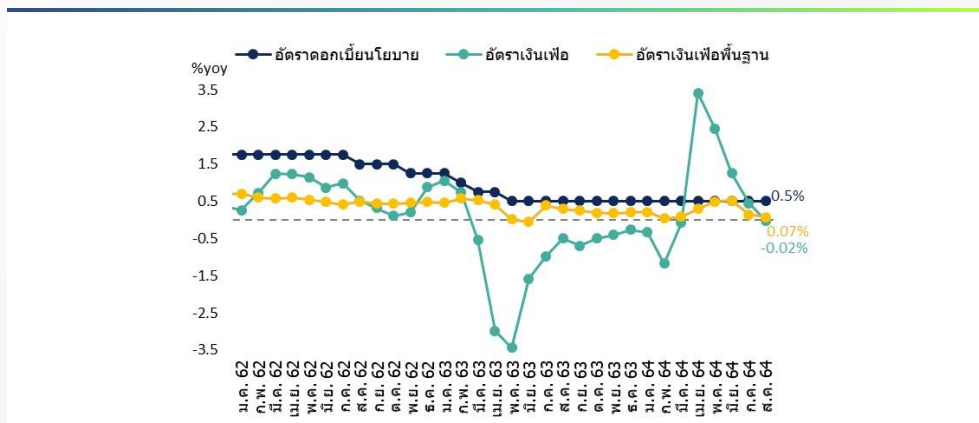
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985



เงินเฟ้อยังคงต่ำต่อเนื่อง ยังเปิดช่องให้ดอกเบี้ยไทยทรงตัวต่ำหรือ ปรับลงอีก 1 ครั้ง
ดีต่อตลาดหุ้นไทย

อัตราเงินเฟ้อไทย(Headline Inflation) เดือน ส.ค. พลิกกลับมาหดตัวครั้งแรกในรอบ 4 เดือน ที่ -0.02%yoy สอดคล้องกับเงินเฟ้อพื้นฐาน(Core Inflation) ต่ำอาหารสด และพลังงาน ในเดือนเดียวกันชะลอเหลือ 0.07%yoy แต่ระดับต่ำสุดในรอบ 5 เดือน เป็นผลจาก 1.มาตรการลดค่าครองชีพของรัฐบาล , 2. ราคาอาหารสด, เครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ลดลง ฯลฯ

อัตราเงินเฟ้อไทย รายเดือน



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ , Bloomberg

ฝ่ายวิจัยประเมินเงินเฟ้อที่ลดลงบ่งชี้ว่ากำลังซื้อของเศรษฐกิจไทยยังไม่ฟื้นตัวเนื่องจาก เป็นเดือนที่ได้รับผลกระทบ Covid และหากประเมินช่วงที่เหลือของปี 64 (เดือน ก.ย. เป็นต้นไป) อิงกระทรวงพาณิชย์ หรือ ธปท. คาดเงินเฟ้อจะทรงตัวต่ำหรือหดตัว ประเมินซึ่งเปิดช่องให้ กนง. ลดอัตราดอกเบี้ยได้อีกในช่วงที่เหลือของปี 2564 ได้ (การประชุมที่เหลือของปี ได้แก่วันที่ 29 ก.ย. , 10 พ.ย. และ 22 ธ.ค. 2564 (Consensus คาดจะลดรอบ 29 ก.ย. ราว 0.25% หลังจากการประชุมกนง. รอบล่าสุด มติเรื่อง ดอกเบี้ยไม่เป็นเอกฉันท์)

กระแสดอกเบี้ยไทยขาดคาดจะยังมีต่อ โดย ASPS ประเมินหากดอกเบี้ยไทยมีการปรับ ลดลงผลกระทบต่อ 3 ส่วน

- เงินบาท มีโอกาสอ่อนค่า กระทบ Flow ต่างชาติชะลอไหลเข้าไทย
- กลุ่มหุ้นที่ได้ประโยชน์และได้ Sentiment บวก หลักๆคือ กลุ่มเช่าซื้อ อาทิ MTC, TIDLOR , กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ SPLAI และกลุ่มส่งออก NER ,TU KCE



กลุ่มหุ้นที่ได้ประโยชน์และเสียประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาลง

	(+) ได้ประโยชน์	(-) ได้รับผลกระทบ
อัตราดอกเบี้ยลดลง	<ul style="list-style-type: none"> • กลุ่มเช่าซื้อ <ul style="list-style-type: none"> • MTC, TIDLOR, SAWAD, THANI, ASK, MICRO, AEONTS, BAM, JMT • กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็ก <ul style="list-style-type: none"> • KKP, TISCO • กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ <ul style="list-style-type: none"> • SPALI, LH, LALIN • กลุ่มที่ให้ปันผลสูง (High Yield) <ul style="list-style-type: none"> • DCC, DRT, ADVANC, DTAC MCS, TVO • กลุ่มส่งออก <ul style="list-style-type: none"> • NER, TU, SAT, AH, SAPPE 	<ul style="list-style-type: none"> • กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ <ul style="list-style-type: none"> • KBANK, SCB, BBL • กลุ่มประกัน <ul style="list-style-type: none"> • BLA

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

- ผลต่อตลาดหุ้นไทย **เบื้องต้นฝ่ายวิจัยฯ ประเมินหากกนง. ลดดอกเบี้ยจะช่วยชดเชยผลกระทบโควิดได้ก็จุด?** เริ่มจากปรับเปลี่ยนตัวแปรประเมินเป้าหมาย SET Index ในปีนี้ ภายใต้ Bond Yield 1 ปี ลดลงจาก 0.5% มาอยู่ที่ระดับ 0.25% และคง Market Earning Yield Gap ที่ 3.9% จะส่งผลให้ SET Index มีการซื้อขายบน P/E ที่สูงขึ้น 1.37 เท่า (เดิม 22.73 เท่า เพิ่มเป็น 24.10 เท่า) เมื่อคูณกับ ESP64F เดิมที่ 73.6 บาท/หุ้น **จะช่วยเพิ่มเป้าหมาย SET Index ได้ 101 จุด**

ตาราง Sensitivity การลดดอกเบี้ยนโยบาย เพิ่ม Target SET เท่าไหร่

Bond Yield 1 ปี	Earning Yield SET	PER	Chg PER	Chg Target SET (จุด)
0.50%	4.40%	22.73	0.00	
ลง 0.25%	4.15%	24.10	1.37	101

*Bond Yield 1 ปี อยู่ที่ 0.5%

* Market Earning Yield Gap เท่ากับ 3.9%

* EPS64F เท่ากับ 73.6 บาท/หุ้น

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

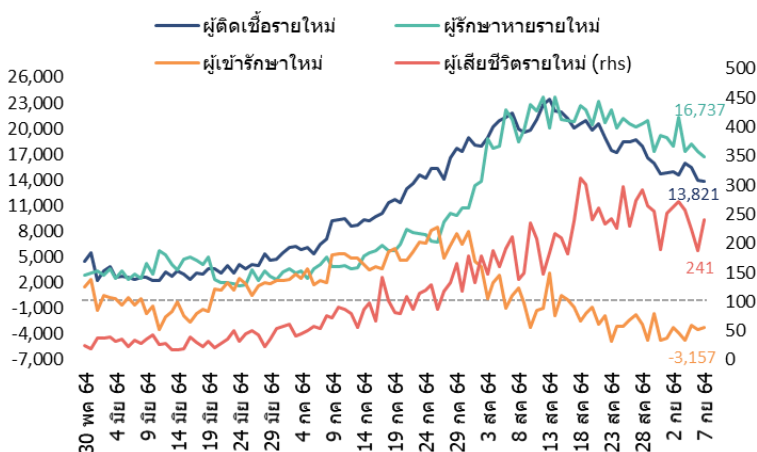
ดังนั้นหากมีการลดดอกเบี้ยจริงน่าจะช่วยลดผลกระทบโควิดต่อดัชนีได้ในระดับหนึ่ง และถ้า Bond Yield ระยะสั้นเริ่มลดลง ก็จะช่วยยืนยันมุมมองนี้ รวมถึงตามกลไกที่ช่วยหนุน SET Index ขึ้นตามลำดับ



ผู้ติดเชื้อ COVID-19 ลดเพราะ Lockdown แต่ Guard อย่าตก

จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่ จากข้อมูลวันที่ 7 ก.ย. 2564 พบผู้ติดเชื้อรายใหม่ 13,821 ราย แต่ระดับต่ำสุดในรอบ 1 เดือน ครึ่ง และยังมีน้อยจำนวนผู้รักษาหายที่ 16,737 ราย ยังเป็น Sentiment บวกต่อตลาดหุ้นไทยต่อ

สถานการณ์การระบาดของ COVID-19



ที่มา: ศบค.

อย่างไรก็ตามเมื่อวานนี้ ศบค. ระบุว่าจำนวนผู้ติดเชื้อที่ลดในปัจจุบันนี้ เกิดจากการ Lockdown ควบคุมกิจกรรมทางเศรษฐกิจในช่วงประมาณ 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา ดังนั้น หากมีการผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจในระยะข้างหน้ามากขึ้น ก็อาจเป็นการเปิดรับความเสี่ยงให้จำนวนผู้ติดเชื้อกลับมาเพิ่มขึ้นได้เช่นเดียวกัน โดยอิงจากประมาณการจำนวนผู้ติดเชื้อล่าสุดของ ศบค. จะพบว่าผู้ติดเชื้อมีโอกาสกลับมาเพิ่มได้ในช่วงต้นเดือน ต.ค. 2564 “ถ้าคุณไม่ตีจะไปแตะที่ 3 หมื่นราย/วัน โดยรวมถือเป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อไปในอนาคต

ประมาณการจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ของ ศบค.



ที่มา: ศบค.



10 ก.ย. ประชุม ศบค. ลุ่นยกเลิก Curfew

แม้จะมีความเสี่ยงด้านการกลับมาเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ติดเชื้อ แต่จากมุมมองของภาครัฐที่ประเมินว่าโรค COVID-19 จะกลายเป็นโรคประจำถิ่น ส่งผลให้แนวทางการจัดการหลังจากนี้ คือ พยายามควบคุมให้กระทบต่อกิจกรรมอื่น ๆ น้อยที่สุด (ดูเพิ่มในบทวิเคราะห์ฉบับวันที่ 24 ส.ค. 2564)

จากมุมมองข้างต้น ASPS จึงเชื่อว่าการผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจจะเดินหน้าต่อไป โดยในวันที่ 10 ก.ย. 2564 นี้ ให้น้ำหนักการประชุม ศบค. ซึ่งจะมีการพิจารณายกเลิก พ.ร.ก. ฉุกเฉิน และมาตรการ Curfew โดยคาดว่าจะมีผลตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค. 2564

สำหรับประเด็นการยกเลิก พ.ร.ก. ฉุกเฉิน และยุบ ศบค. ASPS มองเป็นการถ่ายโอนอำนาจการบริการจาก พ.ร.ก. ฉุกเฉิน ไปเป็น พ.ร.บ. ควบคุมโรคฉบับใหม่ ที่มีการปรับปรุง ส่งผลให้อำนาจบริหารของ ศบค. มาอยู่ภายใต้หน่วยงานของกระทรวงสาธารณสุขแทน ซึ่งไม่ทำให้อำนาจการควบคุมโรคลดน้อยลงไป

จากความคาดหวังการผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจในลำดับต่อไปข้างต้น ช่วยให้หุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองมีกระแสหนุนอยู่อย่างต่อเนื่อง เช่น CPN, CRC, CPALL, BTS, BEM, M (ดังตาราง)

การผ่อนคลายกิจการต่างๆ และหุ้นที่ได้ประโยชน์

วันที่	กิจการ/ธุรกิจ	หุ้นที่ได้ประโยชน์
ผ่อนคลายแล้ว		
4 ส.ค. 2564	ร้านอาหารในห้างสรรพสินค้า แบบ Delivery	M MINT CENTEL
18 ส.ค. 2564	ธนาคารในห้างสรรพสินค้า	BBL SCB KBANK TISCO
1 ก.ย. 2564	ร้านอาหารนั่งทาน 50-75%, ห้างสรรพสินค้า, ร้าน IT, ร้านตัดผม, สถานออกกำลังกาย, เทียวบินในประเทศ	M, MINT, CENTEL, CRC, CPN, COM7, SPVI, CPALL, AEONTS, AOT, AAV, BA
คาดพิจารณาผ่อนคลาย		
10 ก.ย. 2564	ยกเลิก พ.ร.ก. ฉุกเฉิน และ Curfew และมีผล 1 ต.ค. 2564	CPN, CRC, CPALL, BTS, BEM, AOT, AAV, BA
15 ก.ย. 2564	ร้านอาหารนั่งทาน 75%, ธุรกิจเครื่องแต่งกาย, สถานศึกษา	M, MINT, CENTEL, CRC, SISB
30 ก.ย. 2564	ร้านอาหารนั่งทาน 100%, สปา, สถานออกกำลังกาย, โรงภาพยนตร์	M, MINT, CENTEL, MAJOR

ที่มา: ASPS รวบรวม



Fund Flow หนุ่่นตลาด...เริ่มชะลอ และมีโอกาสลดลง จำกัด Upside ของตลาด

ช่วงครึ่งหลังของเดือน ส.ค. พัฒนาการ COVID-19 ในไทยดีขึ้น หนุ่่นให้ Fund Flow ต่างชาติไหลเข้ามาซื้อสุทธิในตลาดหุ้น 1.7 หมื่นล้านบาท และตลาดตราสารหนี้ 2.5 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตามในเดือน ก.ย. (mtd) Fund Flow ที่ไหลเข้าเริ่มชะลอลง ทั้งในตลาดหุ้นที่กลับมาสลับซื้อสลับขายรายวัน โดยวานนี้ต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทย 991 ล้านบาท เช่นเดียวกับตลาดตราสารหนี้ที่ต่างชาติสลับมาขายสุทธิติดต่อกัน 3 วัน

เปรียบเทียบมูลค่าซื้อขายหุ้นไทยและตราสารหนี้ของต่างชาติ

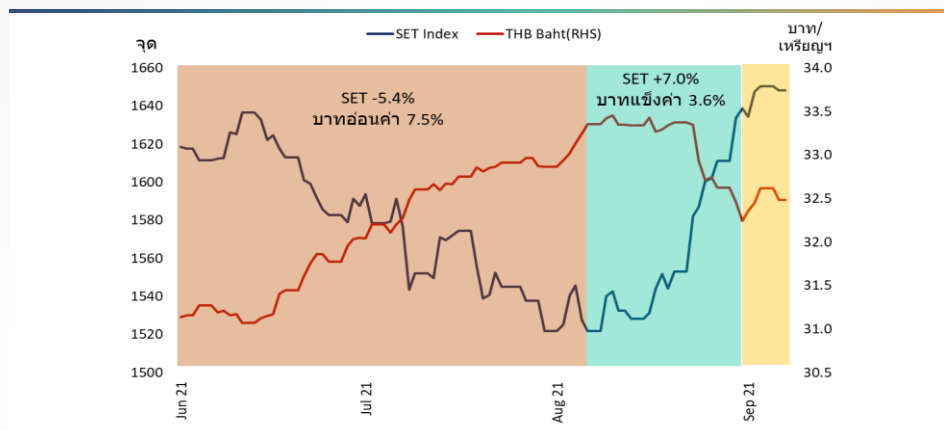
วัน	ตราสารหนี้ (ล้านบาท)	หุ้นไทย (ล้านบาท)	ค่าเงิน
01/09/2021	15013.6	-889.8	32.25
02/09/2021	-1468.6	3342.8	32.45
03/09/2021	-2117.0	1455.3	32.46
06/09/2021	-3381.1	-991.0	32.48
MTD	8047.0	2917.3	0.7%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPs, SET, ThaiBMA

อีกทั้งแรงหนุนจาก Fund Flow ในตลาดหุ้นไทย มีโอกาสเบาลง ทั้งจากตัวเลขผู้ติดเชื้อที่มีโอกาสกลับมาเพิ่มขึ้น หลังเริ่มเปิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจ, โอกาสการลดดอกเบี้ยของกนง. มีมากขึ้นหลังตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ส.ค. พลิกกลับมาติดลบ และความกังวลเรื่อง Tapering QE ที่ใกล้เข้ามาเรื่อยๆ ล้วนกดดันให้ Fund Flow ชะลอการไหลเข้า และค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่ามากขึ้น

นอกจากนี้หากพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่าง SET Index กับค่าเงินบาท พบว่า มักมีทิศทางที่แปรผกผันกันเสมอ นั่นคือ “เวลาที่บาทกลับมาอ่อนค่า SET Index มักจะปรับตัวลง”

เปรียบเทียบ SET Index VS ค่าเงินบาท



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPs, SET

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



สรุปคือ ปัจจุบัน Fund Flow เริ่มชะลอการไหลเข้า ขณะที่ยังมีอุปสรรคกดดัน Fund Flow ไหลเข้าลดลง และค่าเงินบาทให้มีแนวโน้มอ่อนค่า ล้วนเป็นปัจจัยกดดัน Upside ของ SET Index ให้แคบลง

กลยุทธ์การลงทุนแนะนำหุ้นพื้นฐานที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว ADVANC (ราคา Laggard INTUCH), M (ได้รับกระแส Pending Demand), MTC (ราคา Laggard หุ้นเปิดเมืองอื่นๆ ได้ประโยชน์หากมีการลดดอกเบี้ย)

Valuation หุ้น Toppicks

Company	Sector	Last Price (04/09/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
MTC	FIN	61.50	72.00	17.1%	23.8	0.6
ADVANC	ICT	191.50	220.00	14.9%	21.1	3.6
M	FOOD	52.75	58.00	10.0%	NM	0.0

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

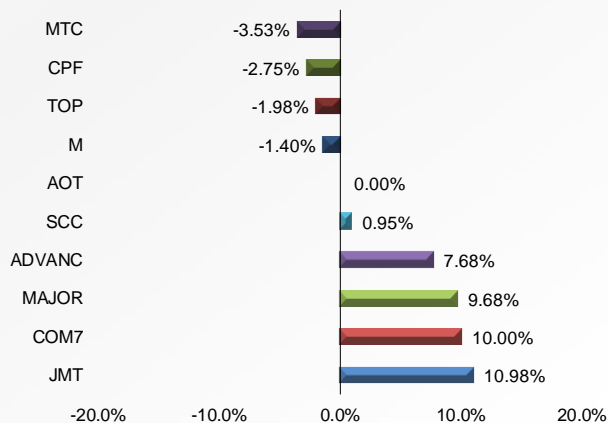


หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

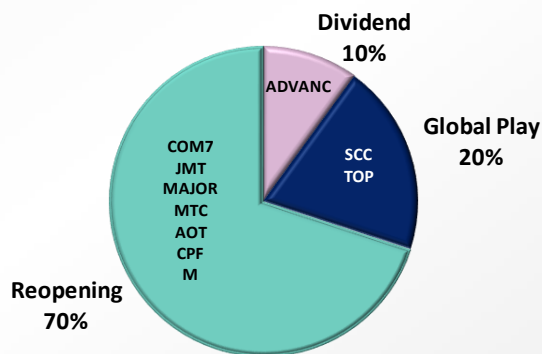
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
M	6-ก.ย.-21	5%	-1.40%	53.50	52.75	58.00	NM	0.00	50.50	สถานการณ์การเงินเป็น Net Cash ราว 7 พันล้านบาท มองว่า M อยู่ดีโดยไม่มีปัญหาสภาพคล่อง ขณะที่ราคาหุ้นปรับตัวลงแรงตั้งแต่ พ.ค. ส่วนทาง SETFOOD ที่รับเพิ่มขึ้น
COM7	18-ส.ค.-21	10%	10.00%	65.00	71.50	80.00	38.87	2.06	67.00	ราคาหุ้นไทยปัจจุบันเริ่มประเด็นความเสี่ยงดังกล่าว + แนวโน้มกำไร 3Q64 ที่อ่อนตัวไประดับหนึ่งแล้ว เชื่อว่าเป็นโอกาสทยอยซื้อสะสม เพื่อรอรับโอกาสระยะยาวของ COM7
JMT	26-ส.ค.-21	10%	11.0%	43.25	48.00	57.00	37.40	2.08	43.50	แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเติบโตถึง 36% yoy และ 27% yoy จากจากรายได้ธุรกิจบริหารหนี้เดบิตโต จึงยังแนะนำซื้อ รับการเติบโตของธุรกิจในช่วง 2H64
AOT	30-ส.ค.-21	15%	0.00%	63.00	63.00	69.99	NM	0.00	59.75	ภายใต้จุดเด่นฐานะการเงิน+การเป็นผู้ให้บริการสนามบินหลัก จึงเด่นในเรื่องความแน่นอนการฟื้นตัวคาดนับจากมีปัญหามา 2 ปี
ADVANC	9-มิ.ย.-21	10%	7.68%	177.85	191.50	220.00	21.06	3.56	179.00	บริษัทได้เป็น Exclusive Partner กับ Disney+ ให้บริการ Disney+Hotstar ในไทย คาดสร้าง Sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้นและพื้นฐานในระยะกลาง-ยาว
TOP	30-ส.ค.-21	10%	-1.98%	50.50	49.50	55.00	16.62	2.02	47.50	ช่วง 2H64 ความต้องการใช้โทรศัพท์มือถือกลับมาเพิ่มขึ้นตามเศรษฐกิจที่ค่อยๆ คลายคลายเชิงบวก โดยความหวังจะอยู่ในงวด 4Q64 ซึ่งเป็นช่วง high season ของโรงกลั่น ช่วงฤดูหนาว
SCC	25-ส.ค.-21	10%	0.95%	420.00	424.00	500.00	10.85	4.13	399.00	หากพิจารณาระยะเวลาธุรกิจหลักทั้ง 3 ธุรกิจมีแนวทางการเติบโตที่ชัดเจนจากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกฟื้นตัว โดยมูลค่าทางพื้นฐานมีจูนอยู่ที่ 500 บาท มี Upside 20%
CPF	1-ก.ย.-21	10%	-2.75%	27.25	26.50	31.00	12.93	3.02	25.50	ได้ Synergy ในอนาคต จากการขยายอาหารสดเข้า MAKRO และ Lotus's ในไทย เพิ่มขึ้นในระยะยาว และได้ผลบวกทางอ้อมจากการถือหุ้น CPALL ที่จะได้ผลบวกในระยะยาวเช่นกัน
MAJOR	23-ส.ค.-21	10%	9.68%	18.60	20.40	25.00	9.25	4.90	19.50	คาดว่าจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวใน 4Q64 เป็นต้นไปจากการกลับมาเปิดโรงหนังจากจำนวนผู้ติดเชื้อที่มีแนวโน้มลดลงและจากมาตรการผ่อนคลาย Lockdown ของรัฐ
MTC	24-ส.ค.-21	10%	-3.53%	63.75	61.50	72.00	23.82	0.63	60.50	คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q64 จะพลิกกลับมาฟื้นตัวจากงวด 2Q64 จากช่วง high season ของการปล่อยสินเชื่อ และผลบวกจากการขยายสาขาในงวด 2Q64

งานนี้แนะนำนัก SAPPE ไปลงทุนใน M แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

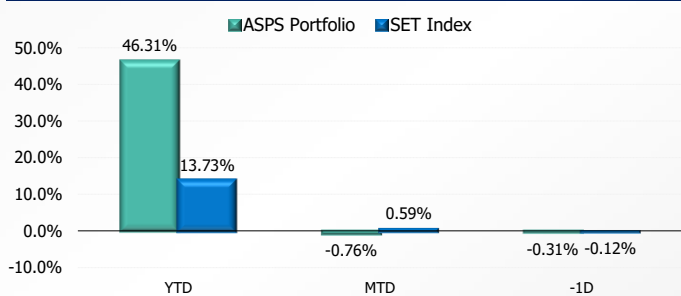
Accumulated returns since our recommendation



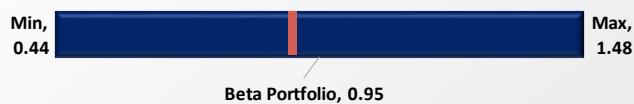
Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส