MARKET TALK
กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

3 พฤศจิกายน 2564

คาด SET Index ผันผวนทิศทางขึ้น
Top Pick เลือก CPALL, KBANK และ SMT

การที่ระดับ GDP สหรัฐฯ ปัจจุบันปรับขึ้นมาอยู่สูงกว่าช่วงเกิด Covid-19 ระบาดแล้ว นำไปสู่การเริ่มปรับลดระดับการใช้นโยบายการเงินผ่อนคลาย โดย Fed มีโอกาสสูงมากที่จะเริ่มทำ QE Tapering ในเดือน พ.ย.64 และเริ่มขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 2H65 แต่ในส่วนของประเทศไทย ซึ่งการฟื้นตัวของเศรษฐกิจค่อนข้างช้า และถูกคาดหมายว่าขนาดของ GDP จะกลับขึ้นมาถึงก่อนการระบาดของ Covid-19 ในปี 2566 ทำให้เชื่อว่ายังต้องใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายอย่างเต็มที่ต่อไปโดยปี 2565 คาดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะทรงตัวที่ 0.5% ทั้งปี บวกด้วยการกระตุ้นผ่านมาตรการการคลัง ภาวะดังกล่าวดีต่อตลาดหุ้นเพราะทำให้ Market Earning Yield Gap กว้างขึ้น

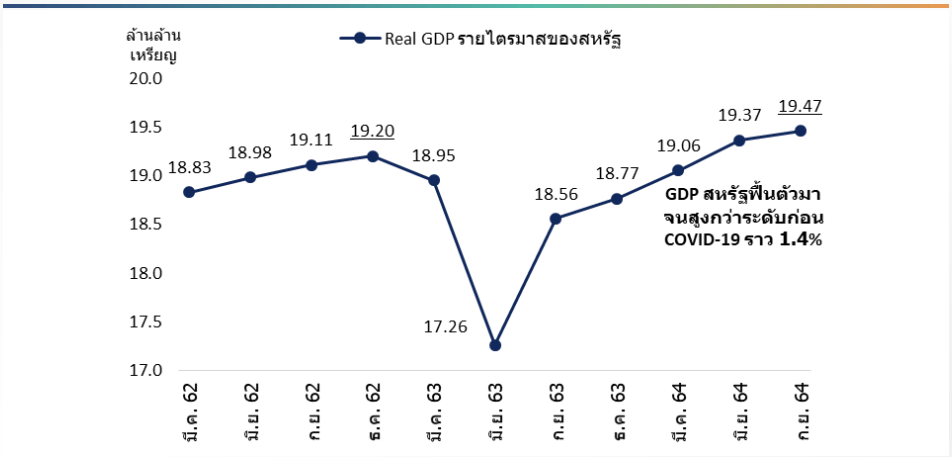
คาด SET Index น่าจะผันผวนทิศทางขึ้นรอปัจจัยบวกหนุนรอบใหม่ พอร์ตจำลองวานนี้ Stop Profit หุ้น SCGP รับกำไรเล็กน้อย ให้ซื้อ SMT ด้วยน้ำหนักเท่ากัน (10%) หุ้น Top Pick เลือก KBANK, CPALL และ SMT

SET INDEX (จุด)	1,617.89
เปลี่ยนแปลง (จุด)	4.11
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	76,900.88

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน	1,441.08
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	390.81
นักลงทุนต่างประเทศ	-580.67
นักลงทุนในประเทศ	-1,251.23

ขนาด Real GDP ของสหรัฐ



ที่มา: Bloomberg

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพฤกษ์ โกมลวิทยาธร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทราพงศ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

Bloomberg-CNBC เผยอัตราดอกเบี้ยสหรัฐขึ้น 2H65 ส่วนไทย ASPS คาดยังไม่น่าขึ้นในปี 2565

ตลาดหุ้นโลกเดินหน้าทำจุดสูงสุดใหม่ (All Time High) ต่อเนื่อง แต่เป็นที่สังเกตว่าเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยเท่านั้น สะท้อนจากตลาดหุ้นสหรัฐปรับเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 0.3%, ยุโรปเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 0.4% และตลาดหุ้นเอเชียเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 0.1% เป็นต้น

การเปลี่ยนแปลงตลาดหุ้นโลก

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
America				
Russel	2,358.12	2.65%	2.65%	19.41%
NASDAQ	15,595.92	0.63%	0.63%	21.01%
DJIA	35,913.84	0.26%	0.26%	17.34%
S&P	4,613.67	0.18%	0.18%	22.83%
Europe				
CAC 40	6,893.29	0.92%	0.92%	24.17%
DAX	15,806.29	0.75%	0.75%	15.22%
FTSE 100	7,288.62	0.71%	0.71%	12.82%
Euro Stoxx 50	4,280.47	0.70%	0.70%	20.49%
ASIA				
Japan	29,647.08	2.61%	2.61%	8.03%
Australia	7,392.50	0.29%	0.94%	12.23%
Korea	2,978.94	0.28%	0.28%	3.67%
China	3,544.48	-0.08%	-0.08%	2.06%
Indonesia	6,552.89	-0.58%	-0.58%	9.60%
Hong Kong	25,154.32	-0.88%	-0.88%	-7.63%
Phillippines	7,054.70	-1.44%	0.00%	-1.19%
Malaysia	1,530.92	-2.01%	-2.01%	-5.92%

ที่มา: Bloomberg

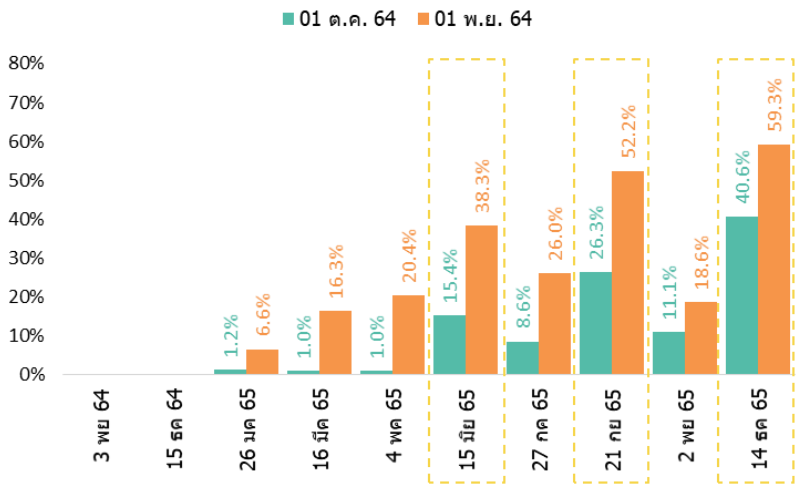
ASPS มองว่าประเด็นที่ส่งผลให้ตลาดหุ้นในระยะสั้นปรับขึ้นได้เพียงเล็กน้อย เนื่องจากตลาดกำลังอยู่ระหว่างรอผลการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ในวันที่ 2-3 พ.ย. 2564 (ทราบผลราวกลางดึกของคืนวันที่ 3 พ.ย. 2564 ตามเวลาไทย) ซึ่งตลาดคาดว่า Fed จะส่งสัญญาณปรับลดวงเงิน QE (QE Tapering) โดยจากการรวบรวมของสำนักข่าวในต่างประเทศ พบว่าตลาดมีมุมมองดังนี้

- CNBC
  - ช่วงเวลาเริ่มต้น QE Tapering: เริ่มต้นในเดือน พ.ย. 2564
  - ช่วงเวลาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย: คาดมีโอกาสปรับขึ้นในช่วง 2H65 สูงกว่าช่วงเวลาอื่นๆ
- Bloomberg
  - ช่วงเวลาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย: คาดมีโอกาสปรับขึ้นในช่วง 2H65 สูงกว่าช่วงเวลาอื่นๆ

ผลสำรวจช่วงเวลาทำ QE Tapering และโอกาสขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed ของ CNBC

ที่มา: CNBC

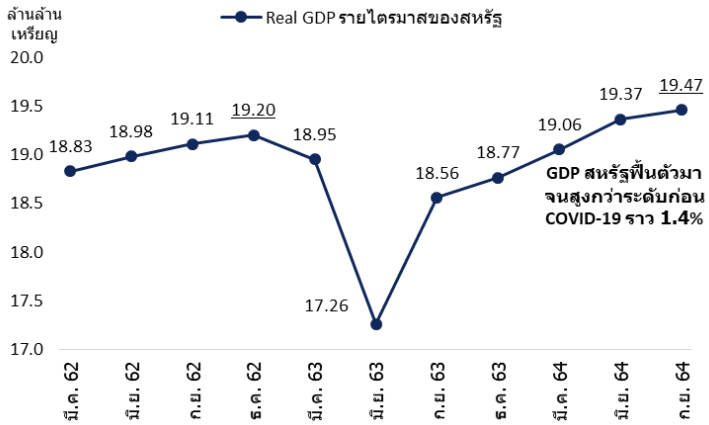
ผลสำรวจโอกาสที่ Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ในการประชุมแต่ละรอบของ Bloomberg



ที่มา: Bloomberg

เป็นที่สังเกตว่า ทั้งผลสำรวจจาก CNBC และ Bloomberg ค่อนข้างเห็นตรงกันว่าช่วงเวลาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed คือช่วง 2H65 โดย ASPS คาดว่า Fed น่าจะเดินหน้าทำ QE Tapering และปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย สอดคล้องกับที่ตลาดคาดไว้ เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องและชัดเจน โดยปัจจุบัน GDP สหรัฐฟื้นตัวมาจนสูงกว่าระดับก่อน COVID-19 แล้ว โดย GDP สหรัฐงวด 3Q64 มีมูลค่า 19.47 ล้านล้านเหรียญ สูงกว่างวด 4Q62 (ก่อน COVID-19) ที่ 19.2 ล้านล้านเหรียญ ราว 1.4%

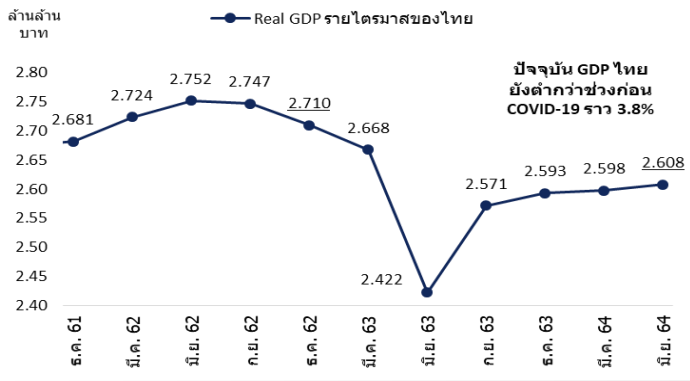
Real GDP ของสหรัฐ



ที่มา: Bloomberg

ขณะที่ในส่วนของไทย ASPS คาดว่าอัตราดอกเบี้ยไทยน่าจะขึ้นตามหลัง Fed เนื่องจากเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวช้ากว่า เพราะปัจจุบัน GDP งวด 2Q64 มีมูลค่า 2.61 ล้านล้านบาท หรือยังคงต่ำกว่ามูลค่า ณ งวด 4Q62 ที่ 2.71 ล้านล้านบาท ถึง 3.8% ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยยังจำเป็นต้องใช้เวลาอีกระยะหนึ่ง ส่งผลให้ไทยมีโอกาสคงอัตราดอกเบี้ยต่ำไปจนถึงช่วง 2H65 หรืออาจคงไปตลอดทั้งปี 2565 ได้

Real GDP ของไทย



ที่มา: Bloomberg

จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยไทยที่ทรงตัวในระดับต่ำ ASPS คาดจะหนุนภาวะการแสวงหาผลตอบแทน (Search For Yield) ของนักลงทุนยังมีอยู่ ช่วยให้ SET Index มีแนวโน้มตัวในทิศขาขึ้นได้ต่อไป และหุ้นที่น่าจะอยู่ในลำดับต้นๆของการ Search For Yield

SCB ยานแม่เริ่มออกตัว

SCB แจ้งตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่า บล. ไทยพาณิชย์ (SCBS) เข้าทำสัญญาซื้อหุ้นในสัดส่วน 51% ของหุ้นทั้งหมด ของ บจก. บิทคับ ออนไลน์ (Bitkub) คิดเป็นมูลค่า 1.78 หมื่นล้านบาท โดย Bitkub ถือเป็นผู้ประกอบธุรกิจศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Exchange) เบอร์ 1 ของเมืองไทย (9M64 มีส่วนแบ่งการตลาดราว 92%) สามารถซื้อขาย CRYPTOCURRENCY ประเภทหลัก เช่น Bitcoin, Ethereum, USD Coin, BNB Coin ฯลฯ ซึ่งธุรกรรมครั้งนี้จะแล้วเสร็จเมื่อได้รับอนุญาตจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง (ธปท., ก.ล.ต. และ SET) รวมถึง Due Diligence โดยทาง SCB คาดแล้วเสร็จในงวด 1Q65

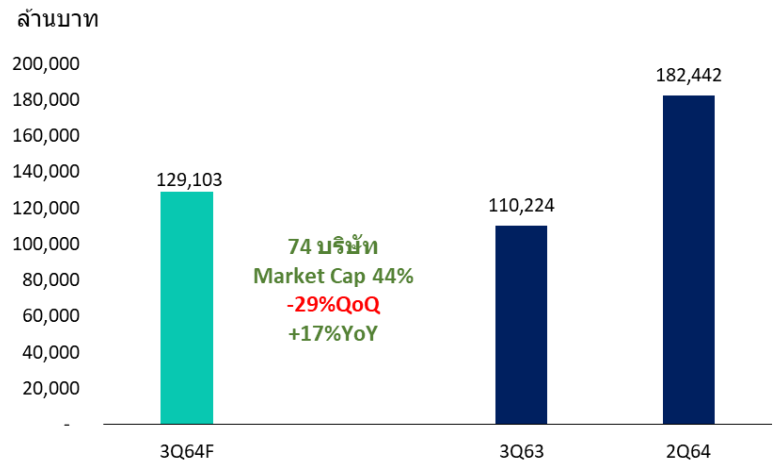
ในความเห็นฝ่ายวิจัย ASPS มองว่าราคาซื้อขาย 1.78 หมื่นล้านบาท เมื่อเทียบกับการดำเนินงานตามที่ SCB เปิดเผยใน SET พบว่างวด 9M64 (งบการเงินยังไม่สอบทาน) Bitkub มีรายได้ 3.3 พันล้านบาท และกำไรสุทธิ 1.5 พันล้านบาท ประเมินเป็นกำไรต่อปีราว 2 พันล้านบาท (Pro rate) คิดเป็นกำไรส่วนของ SCB ตามสัดส่วนการถือหุ้นราว 1 พันล้านบาท (3% ของประมาณการกำไร SCB ปี 2565 ของฝ่ายวิจัย) เทียบเท่า PER ประมาณ 18 เท่า มองว่าไม่แพงเมื่อเทียบกับ Coin base (Platform ซื้อขาย CRYPTOCURRENCY ในสหรัฐฯ) มี Forward PER ซื้อขายที่ 47 เท่า ขณะที่ในเชิงกลยุทธ์การรวมกับ SCBS น่าจะเข้ามาเสริมพัฒนาระบบของ Bitkub ให้ดียิ่งขึ้น อีกทั้งช่วยเสริมฐานลูกค้าของทั้งคู่ ทั้งในเชิงของการ Asset Allocation

อิงวิธี GGM ได้ PBV ที่ 1.02 เท่ ให้ FV ปี 2565 ที่ 140 บาท คงแนะนำ ซื้อ จากพัฒนาการด้าน Fin tech คาดการณ์หนุน ROE ระยะยาว และเป็นปัจจัยผลักดันให้ PBV ซื้อขายเกิน 1 เท่า PBV ในระยะถัดไป จากปัจจุบันที่ 0.95 เท่า นอกจากนี้ Bitkub เคยเปิดเผยแผนว่าจะเข้า IPO มองเป็นการ Unlock value ทางอ้อมให้กับ SCB ผ่านการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธี SOTP รายละเอียดเพิ่มเติม EQUITY Talk วันนี้

กำไร SET Index คาดผ่านพ้นจุดต่ำสุด เตรียม Restart ในไตรมาสหน้าเป็นขึ้นบันได ชอบ SMT CPALL KBANK

ฝ่ายวิจัยฯ รวบรวมข้อมูลกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 3Q64 ที่ประกาศออกมาแล้ว และที่มีการทำ Earning Preview 3Q64 ล่าสุดทั้งหมด 74 บริษัท พบว่า ส่วนใหญ่จะทำได้ดี แม้จะเผชิญกับการแพร่ระบาด COVID-19 เกือบเต็มไตรมาส โดยมีกำไรสุทธิรวม 1.29 แสนล้านบาท ลดลง 29%QoQ และเพิ่มขึ้น 17%YoY ดังภาพทางด้านล่าง

Preview 74 บริษัท กำไร 3Q64F 1.29 แสนล้านบาท



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

*รวมบริษัทที่ประกาศงบแล้ว 30 บริษัท

โดยมีหุ้นที่เติบโต QoQ ถึง 15 ใน 61 บริษัท ดังนี้

คาดการหุ้นกำไร 3Q64F เติบโต QoQ

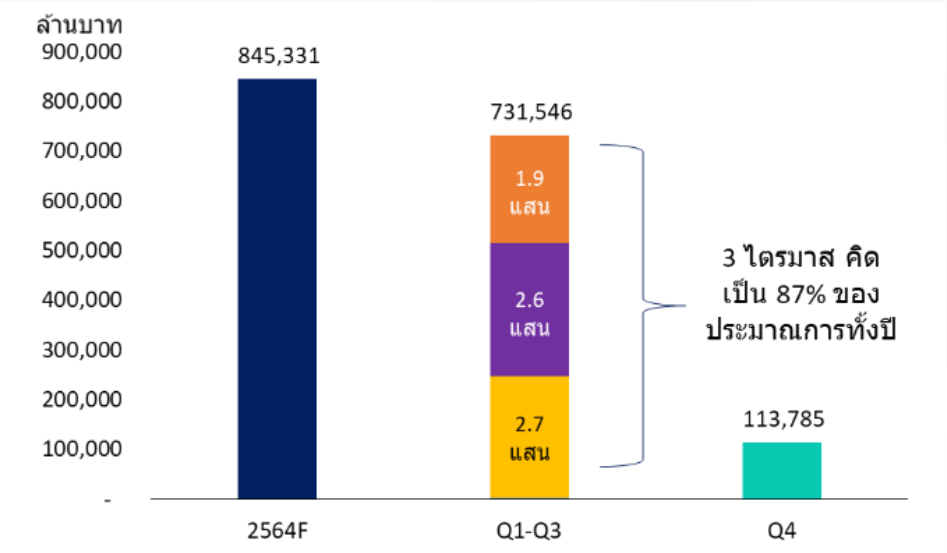
Stock	3Q64F	%qoq	%yoy
BANPU	3,122	136%	turnaround
TOP	2,936	38%	310%
SVI	215	30%	-14%
ASK	319	19%	38%
VNG	401	18%	turnaround
JMT	322	11%	14%
CPALL	2,381	9%	-40%
GUNKUL	561	7%	-44%
MTC	1,350	6%	1%
TTW	908	6%	-2%
SC	536	3%	-22%
SFLEX	40	3%	7%
TIDLOR	800	3%	-1%
SMT	57	3%	33%
NER	445	1%	192%

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

*รวมบริษัทที่ประกาศงบแล้ว 30 บริษัท

เบื้องต้นถ้าคิดตัวเลขตามสัดส่วนที่ทำ Preview คือ กำไร 3Q64 ลดลงราว 29%QoQ จะมีกำไรอยู่ที่ระดับ 1.95 แสนล้านบาท หนุนกำไร 9M64 อยู่ที่ 7.3 แสนล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 87% ของประมาณการทั้งปี และน่าจะเห็นการฟื้นตัวต่อในงวด 4Q64 ทำให้กำไรบริษัทจดทะเบียนมีโอกาสสูงเกินที่ประเมิน 8.45 แสนล้านบาท ได้พอสมควร และน่าจะเห็นการทยอยปรับประมาณการขึ้นหลังบริษัทจดทะเบียนประกาศงบ 3Q64 เสร็จสิ้น ช่วงกลางเดือน พ.ย. 64 ***โดยกำไรทุกๆ 1 หมื่นล้านบาทที่เพิ่มขึ้นจะหนุนให้ EPS เพิ่มขึ้น 0.87 บาท/หุ้น และหนุนดัชนีให้เพิ่มขึ้นราว 19 จุด***

กำไรปี 64F อาจมี Upside เพิ่มจากประมาณการ



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, SET

โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นเด่นกำไรงามที่คาดกำไร 3Q64 เด่นอย่าง SMT CPALL และหุ้นหุ้นธีม Restart Economy ที่กำไรฟื้นตัวโดดเด่นกว่ากลุ่มอื่นๆอย่าง KBANK เป็น Top picks

Valuation หุ้น Top picks

Company	Sector	Last Price (02/11/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
SMT	ETRON	6.50	8.00	23.1%	23.9	1.7
KBANK	BANK	142.00	158.00	11.3%	9.5	1.8
CPALL	COMM	64.75	70.50	8.9%	57.1	0.9

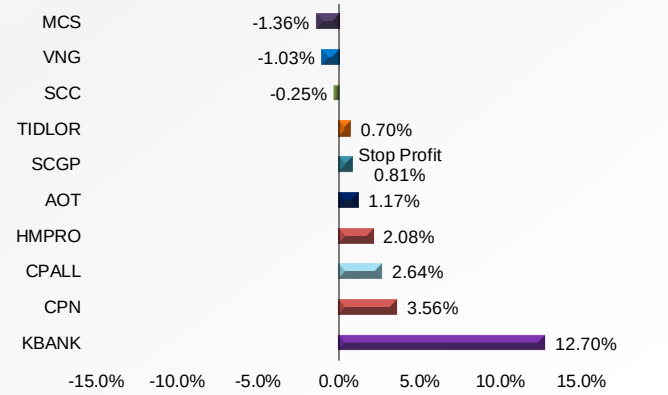
ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

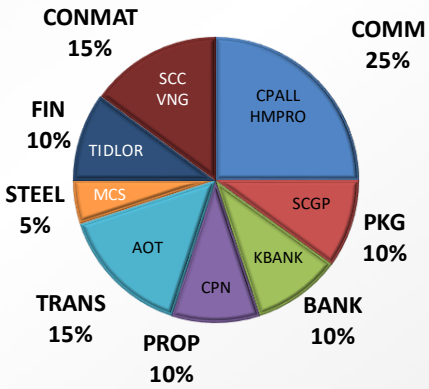
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price		Fair Value	PER	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
				Avg. Cost	Last		2021F			
HMPRO	20-ต.ค.-21	10%	2.08%	14.40	14.70	16.00	37.46	2.14	13.50	เริ่มเห็นการฟื้นตัวเร็ว qoq ตั้งแต่ 4Q64 และใกล้เคียงระดับทรงตัวได้ yoy ส่วนปี 2565 จะเห็นการฟื้นตัวได้ 16.4% ราคาหุ้นปัจจุบันยังเท่ากับช่วง Lockdown
SCC	27-ต.ค.-21	10%	-0.25%	394.00	393.00	500.00	10.05	4.45	374.00	แม้มีปัจจัยลบระยะสั้นจากกำไร 3Q64 ที่ไม่สดใส แต่มุมมองธุรกิจระยะยาวยังเป็นบวก มองเห็นโอกาสการเติบโตในทุกธุรกิจหลัก พร้อมคาดหวัง Dividend Yield อีก 4%
SCGP	20-ต.ค.-21	10%	0.81%	62.00	62.50	70.00	32.68	0.96	62.50	แผนการเติบโตที่ชัดเจนภายใต้โมเดลการเติบโตทั้งแนวกว้างและแนวลึก (T-Model) ที่จะมีความสมบูรณ์มากขึ้นเรื่อยๆ โดยเฉพาะในช่วง 3 ปีจากนี้
KBANK	20-ก.ย.-21	10%	12.70%	126.00	142.00	158.00	9.52	1.83	137.00	จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ที่ลดลง ทำให้เกิดความคาดหวังเชิงบวกในเชิงเศรษฐกิจมากขึ้น ดังนั้นจึงเริ่มกลับมาสนใจกลุ่ม ธพ. ที่ราคาหุ้นส่วนใหญ่ Underperform กลุ่มอื่น
AOT	28-ต.ค.-21	15%	1.17%	64.25	65.00	69.99	NM	0.00	61.00	จุดเด่นฐานะการเงินแข็งแกร่ง สิ้นสุดงวดบัญชี 3Q64 มีเงินสดในมือ 4.7 พันล้านบาท จึงมีศักยภาพอยู่รอดผ่านช่วงวิกฤติ COVID ได้แน่นอน
CPALL	9-ก.ย.-21	15%	2.64%	63.08	64.75	70.50	57.10	0.88	62.25	Sensitivity ของราคาเสนอขายหุ้น PO ต่อ Downside ประมาณการ CPALL พบว่า ทุกๆ 5 บาทที่สูงกว่า 43.5 บาท จะช่วยลด Downside ประมาณการ CPALL ลง 1.9%
CPN	14-ต.ค.-21	10%	3.56%	56.25	58.25	69.00	36.49	0.86	57.00	กำไรคาดกลับมาดูดีในช่วง2H64 ภายใต้ความคาดหวังสถานการณ์โควิดคลี่คลาย และการฉีดวัคซีนในไทยเป็นไปอย่างวงกว้างมากขึ้น
VNG	28-ต.ค.-21	5%	-1.03%	9.75	9.65	11.50	15.25	2.07	9.00	ประเมินกำไรสุทธิ 3Q64 ที่ 401 ล้านบาท (+18%QoQ) มี driver จากราคา MDF ที่ปรับเพิ่ม 10%QoQ และปริมาณส่งมอบที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากมี order ค้างส่งจากช่วง 2Q64
MCS	26-ต.ค.-21	5%	-1.36%	14.70	14.50	21.00	5.84	8.97	13.90	ทิศทางกำไรสดใส จาก Backlog ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 1 แสนตัน รองรับการสร้างรายได้ถึงปี 2566 โดยช่วง 2H64 มีแผนส่งมอบงานกว่า 4 หมื่นตัน อย่างโครงการ Toranomon และ Azabudai
TIDLOR	***2-พ.ย.-21***	***10%***	***0.70%***	***35.50***	***35.75***	***44.00***	***27.35***	***0.73***	***33.50***	***แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 3Q64 จะฟื้นตัวจากงวด 2Q64 อานิสงค์จากการคลาย lock down ในเดือนก.ย. 64 หนุนแนวโน้มสินเชื่องวด 3Q64 เติบโตต่อเนื่อง***									

วานนี้ปรับ MTC ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนใน TIDLOR แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน
วันนี้นำน้ำหนัก SCGP ไปลงทุนใน SMT แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

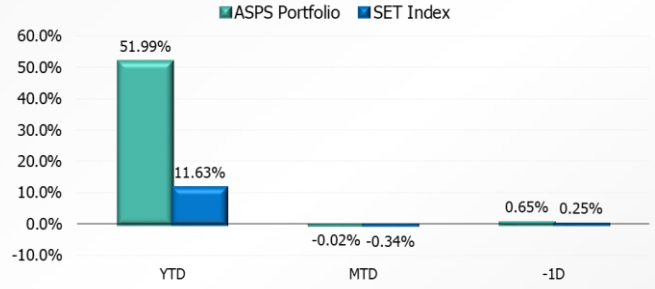
Accumulated returns since our recommendation



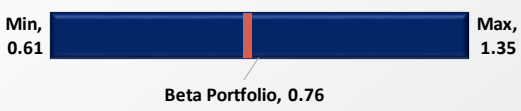
Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส