

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

23 ธันวาคม 2564



### SET Index น่าจะผันผวนในกรอบที่แคบลง Top Pick เลือก CPN, DOHOME และ SCC

ประเมินว่า SET Index น่าจะได้รับแรงหนุนจาก Sentiment ของตลาดหุ้นโลกที่ดูผ่อนคลายมากขึ้น หลังตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ที่ประกาศออกมาส่วนใหญ่ดีกว่าความคาดหมายเฉพาะอย่างยิ่งในสหรัฐฯ แต่อย่างไรก็ตามยังมีประเด็นเรื่อง Omicron ที่อาจกลับมาสร้างแรงกดดันได้อยู่ตลอดเวลา สำหรับในบ้านเราการประชุม กนง. วานี้มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5% ตามคาด แต่ก็สะท้อนมุมมองเศรษฐกิจในปี 2565 ในทางที่เติบโตน้อยลงผ่านการปรับลดคาดการณ์ GDP Growth จาก 3.9% เหลือ 3.4% ส่วนหนึ่งเป็นการรองรับผลกระทบจาก Omicron ที่เริ่มขยายเข้าสู่ประเทศไทย ส่วนระดับของ GDP ที่จะกลับมาเท่ากับก่อนเกิด Covid-19 คาดว่าจะเป็นปี 2566

คาด SET Index น่าจะผันผวนในกรอบที่แคบลงบริเวณ 1615 - 1635 จุด ขณะที่มูลค่าการซื้อขายบางลง พอร์ตจำลองไม่มีการปรับเปลี่ยน โดยยังให้ถือเงินสดที่ระดับ 20% หุ้น Top Pick เลือก CPN, DOHOME และ SCC

SET INDEX (จุด) 1,626.79

เปลี่ยนแปลง (จุด) 4.54

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) 60,938.22

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

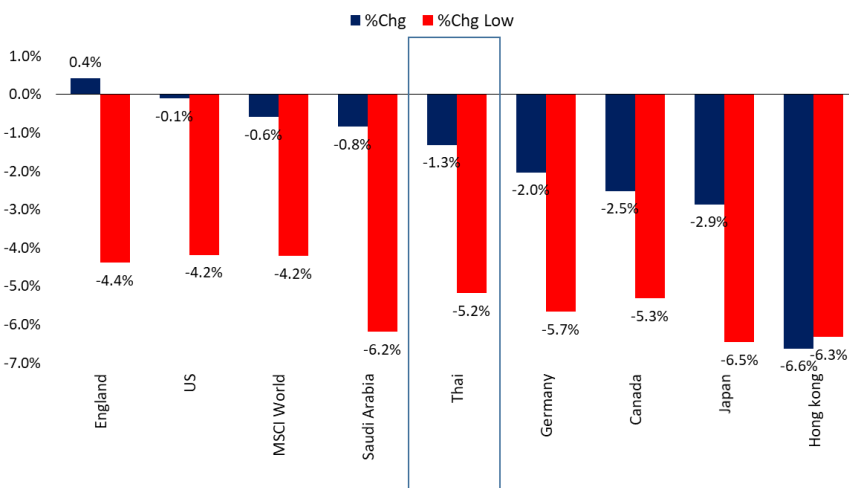
นักลงทุนสถาบัน -272.97

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ 200.07

นักลงทุนต่างประเทศ 497.21

นักลงทุนในประเทศ -424.31

### การเปลี่ยนแปลงของตลาดหุ้นเทียบจุดต่ำสุด กับ ปัจจุบัน กรณี Omicron



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

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

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสลิกยาวรรณ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

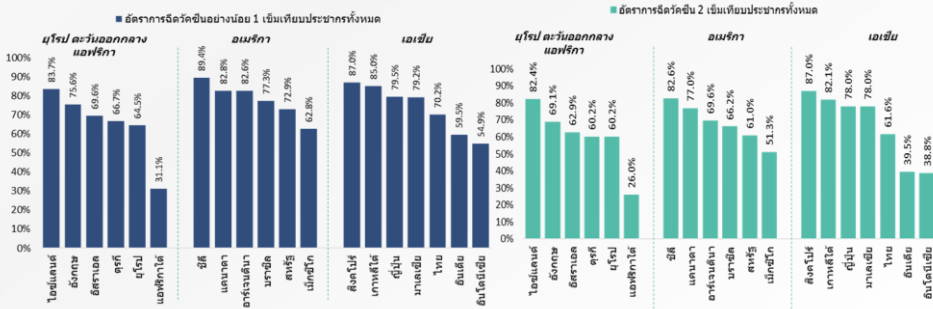


### วัคซีนคืบหน้า ช่วยตลาดกังวล Omicron น้อยลง

ตลาดหุ้นต่างประเทศเวลานี้ ปรับฟื้นตัวต่อ เช่นตลาดหุ้นสหรัฐ และยุโรปปรับขึ้นเฉลี่ยราว 1%, ตลาดหุ้นเอเชียปรับขึ้น 0.3% โดยตลาดหุ้นโลกได้แรงหนุนจากการรายงานดัชนีเศรษฐกิจสหรัฐที่ดีกว่าคาด เช่น GDP งวด 3Q64 (รายงานครั้งสุดท้าย) ขยายตัว 2.3%qoq สูงกว่าคราวก่อนที่ขยายไว้ 2.1%qoq, ยอดขายบ้านมือสองปรับเพิ่มขึ้นเป็นเดือนที่ 3 และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน ธ.ค. 2564 เพิ่มขึ้นเป็น 115.8 จุด จาก 111.9 จุด ASPs ยังมองว่าประเด็นสำคัญที่ช่วยให้ตลาดหุ้นโลกกลับมาฟื้นตัวได้คือ ความกังวล COVID-19 สายพันธุ์ Omicron ที่ลดลง สังเกตได้จาก

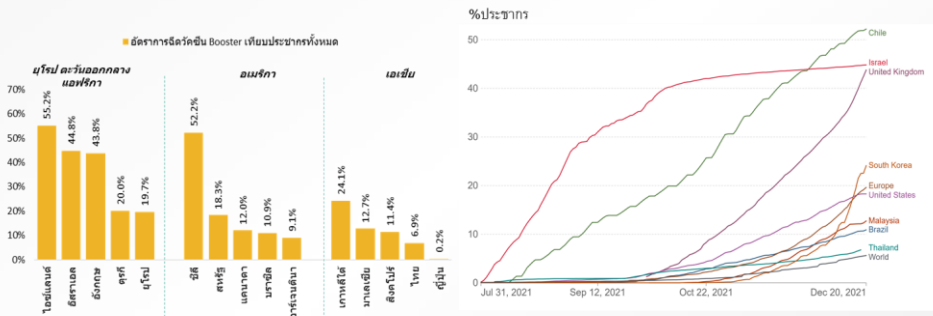
- การกระจายวัคซีนในหลายๆประเทศที่กระจายเป็นวงกว้าง: ทั้งการฉีดวัคซีนเข็มที่ 1 และ 2 รวมไปถึงการฉีดวัคซีนเข็มกระตุ้น (Booster) หรือเข็ม 3 หลายประเทศเดินหน้าฉีดไปในระดับหนึ่งแล้ว

### อัตราการฉีดวัคซีนเข็มที่ 1 & เข็มที่ 2 ของทั่วโลก



ที่มา: Our World in Data, ข้อมูลสิ้นสุด 20 ธ.ค. 2564

### อัตราการฉีดวัคซีนเข็มกระตุ้น (Booster) หรือเข็ม 3



ที่มา: Our World in Data, ข้อมูลสิ้นสุด 20 ธ.ค. 2564

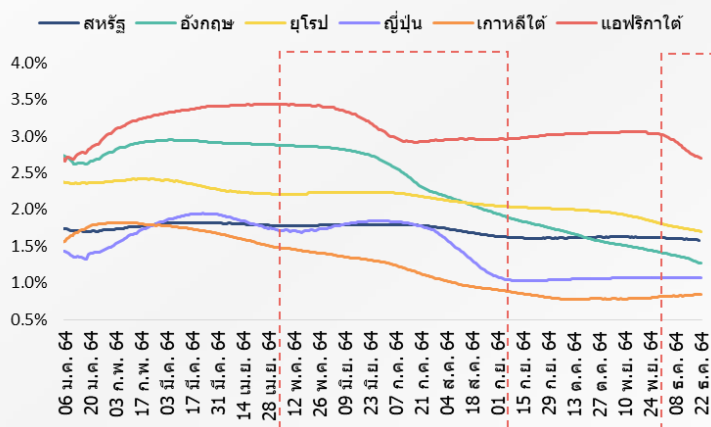
# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

- อัตราการเสียชีวิตจาก COVID-19 ไม่ได้เพิ่มขึ้นสูง: แม้จำนวนผู้ติดเชื้อในหลายประเทศจะกลับมาจากสูง จากการระบาดของสายพันธุ์ Omicron แต่กลับพบว่าจำนวนผู้เสียชีวิตไม่ได้เพิ่มขึ้นสูงตามไปด้วย ส่งผลให้อัตราการเสียชีวิตที่คำนวณจากจำนวนผู้ติดเชื้อที่เสียชีวิตสะสมหารด้วยจำนวนผู้ติดเชื้อสะสมยังคงค่อนข้างทรงตัว สะท้อนว่าวัคซีนสามารถช่วยลดความเสี่ยงจากการเสียชีวิตได้ และยังสอดคล้องกับข้อมูลก่อนหน้านี้ที่พบว่า สายพันธุ์ Omicron ไม่ได้ก่อให้เกิดอาการป่วยรุนแรงนัก

### อัตราการเสียชีวิตจาก COVID-19



ที่มา: Bloomberg, อัตราเสียชีวิตคำนวณจาก จำนวนผู้ติดเชื้อที่เสียชีวิตสะสมหารด้วยจำนวนผู้ติดเชื้อสะสม

ความกังวลสายพันธุ์ Omicron ที่ลดลงข้างต้น ASPS ประเมินเป็นปัจจัยที่ช่วยลดทอน Downside ของตลาดหุ้นในระยะข้างหน้า สอดคล้องกับการตอบสนองของตลาดหุ้นประเทศต่างๆที่ดูมีแนวโน้มตอบสนองต่อความกังวลสายพันธุ์ Omicron น้อยลง โดยเฉพาะประเทศที่ฉีดวัคซีนสูง (อังกฤษ, สหรัฐ, เยอรมนี) และประเทศที่ยังไม่พบการระบาดของสายพันธุ์ Omicron เป็นวงกว้าง รวมถึงการไม่ Lockdown แบบเข้มงวดในหลายประเทศ และสำหรับตลาดหุ้นไทยในวันนี้ ASPS เชื่อว่าจะมีโอกาสได้ Sentiment บวกจากต่างประเทศ (ดังที่กล่าวไปช่วงต้นๆ) ยังจะมี Downside จำกัดมากขึ้นจากการความกังวล Omicron ที่ลดลง ช่วยให้ตลาดหุ้นไทยวันนี้ น่าจะยังสามารถทรงตัวอยู่ได้

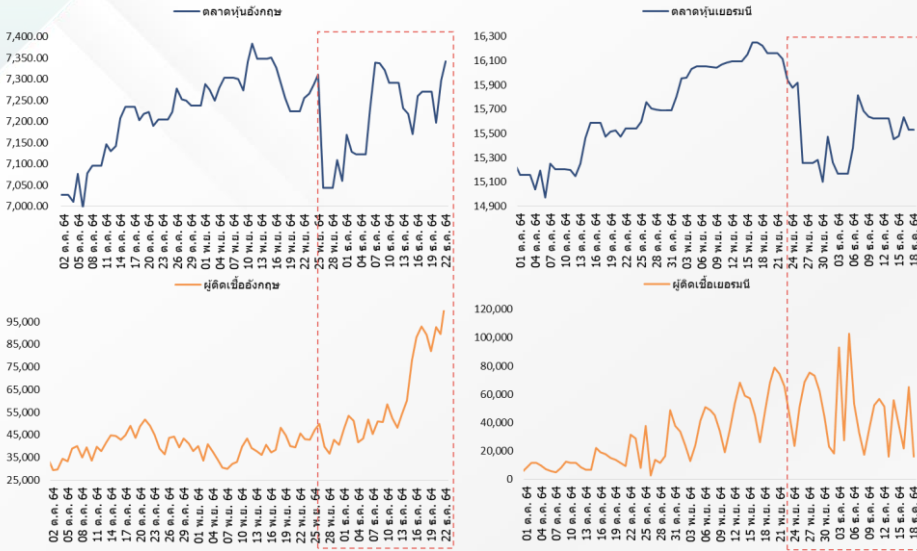
# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

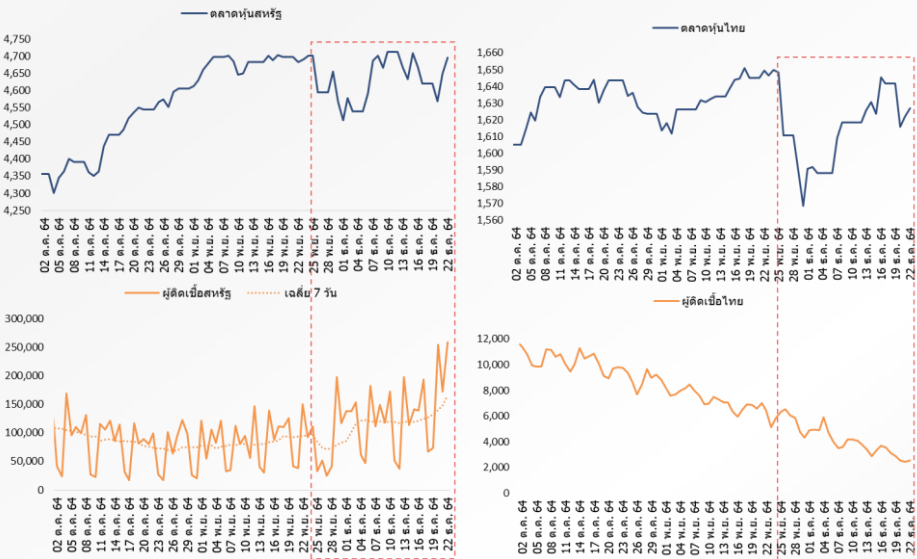


### ตลาดหุ้นและจำนวนผู้ติดเชื้อ



ที่มา: Bloomberg

### ตลาดหุ้นและจำนวนผู้ติดเชื้อ



ที่มา: Bloomberg

ผลประชุม กนง. คงดอกเบี้ย คาดทรงต่ำตลอดปี 2565 บวกต่อ SET Index

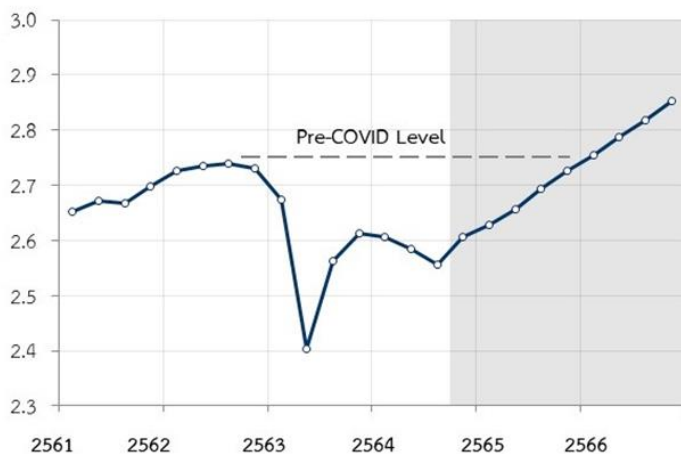
ผลสรุปการประชุม กนง. เมื่อวานนี้เป็นไปตามที่คาด (0) คือ มีมติเอกฉันท์คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำไว้ที่ 0.5% เดิม โดยมีประเด็นที่น่าสนใจที่ส่งสัญญาณออกมาหลักๆ คือ





- คาดการณ์การเติบโตเศรษฐกิจ(GDP Growth) ปรับเพิ่มปี 2564 ขึ้นเป็น 0.9%yoy จากเดิม 0.7% ส่วนปี 65 ปรับลดเหลือ 3.4% จากเดิม 3.9% เนื่องจาก Covid สะท้อนผ่านคาดการณ์นักท่องเที่ยวในปี 2565 คาดลดลงเหลือ 5.6 ล้านคนจากรอบที่แล้วคาด 6 ล้านคน โดยรวมคาด GDP ของ ธปท. ล่าสุด ดังกล่าวถือว่าเป็นระดับใกล้เคียงกับที่ Consensus ประเมิน แต่ประเด็นที่น่าสนใจคือ ธปท. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยจะกลับไปเท่ากับก่อนเกิด Covid คือ ต้นปี 2566 ซึ่งหมายความว่า การเติบโตของเศรษฐกิจไทยในปี 2565-2566 จะต้องขยายตัวในอัตราเฉลี่ยปีละ 3.5% เป็นอย่างน้อย (ดังรูป) ธปท. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยจะกลับไปเท่ากับก่อนเกิด Covid คือ ต้นปี 2566

ล้านล้านบาท



ที่มา: ธปท. (ประชุมรอบวันที่ 22 ธ.ค.64)

- มุมมองการฟื้นตัวรายภาคอุตสาหกรรม ภาคธุรกิจของไทยหลังจากเผชิญ Covid : คือช่วง 3Q64 กลุ่ม Sector ที่ฟื้นตัวกลับมาสูงหรือใกล้เคียงก่อนเกิด Covid ในปี 2562 หลักๆ คือ Semiconductor (หุ้นที่เกี่ยวข้อง กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ อาทิ KCE SVI SMT HANA ) รองลงมาคือ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า กลุ่มเคมีภัณฑ์ เหล็ก ยาง ส่วนอุตสาหกรรมอื่นๆ ยังไม่ฟื้นกลับมาเท่าที่เดิม (ดังรูป) หากประเมินอนาคต 4Q2566 Sector ต่างๆ ถึงจะฟื้นตัวสูงกว่าก่อนเกิด Covid แต่ยังมีกลุ่ม โรงแรม และ สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่ยังไม่ฟื้นกลับ ดังที่ ASPS นำเสนอเมื่อวานนี้ผลกระทบจาก Covid ผลกระทบกำไรตลาด โดยการนำไปเปรียบเทียบกับผลกำไรรายกลุ่มในงวด 3Q64(เผชิญโควิด เดลต้า) พบว่า มีกลุ่มที่ขาดทุนอยู่ 4 Sector คือ TRANS, TOURISM, CONS คิดเป็นสัดส่วน 4.1% ของกำไรเฉลี่ยทั้งหมดในภาวะปกติ และอีก 2 Sector กำไรลดลงแรง (<-40%yoy) เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนคือ

# MARKET TALK

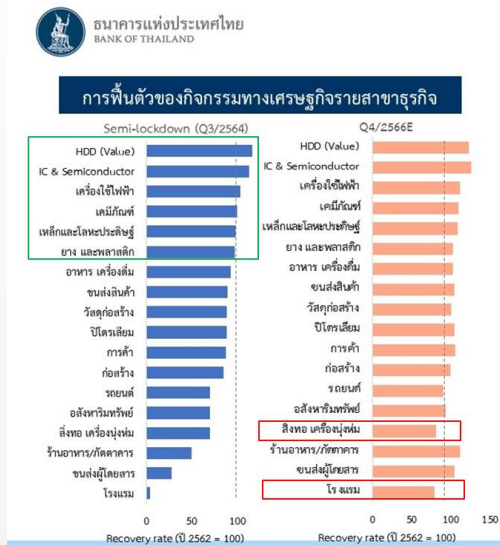
## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



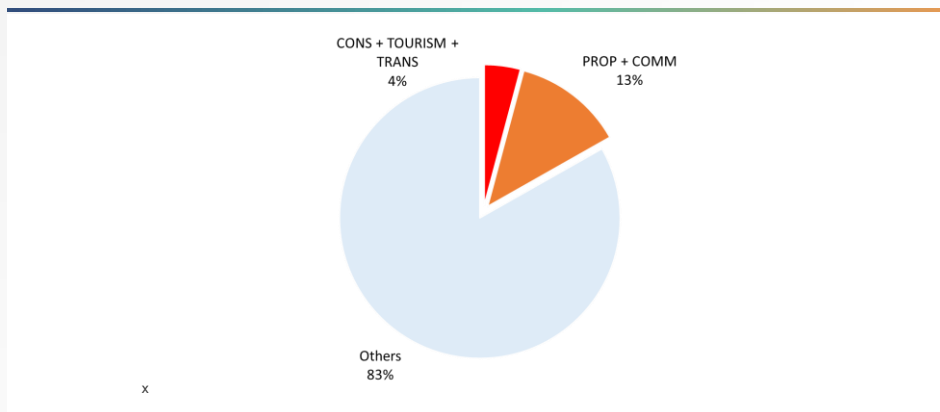
COMM, PROP คิดเป็นสัดส่วน 12.7% ของกำไรเฉลี่ยทั้งหมดในภาวะปกติ โดยสรุป คือคาบบาง Sector ที่กระทบมาก และไม่ได้กินสัดส่วนเยอะเมื่อเทียบกับกำไรทั้งหมด

### คาดการณ์การฟื้นตัวกิจกรรมเศรษฐกิจไทยราย Sector



ที่มา: ธปท. (ประชุมรอบวันที่ 22 ธ.ค.64)

### สัดส่วนกำไร Sector ที่ได้รับผลกระทบโควิดหนัก



ที่มา: Bloomberg, ASPS รวบรวม

- มุมมองการอัตราเงินเฟ้อ แม้จะปรับเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อไทยปี 2564-65 ขึ้นมาอยู่ที่ 1.2% และ 1.7% จากเดิม 1% และ 1.4% แต่ ธปท. ยังประเมินว่าเงินเฟ้อไทยอนาคตจะฟื้นตัวในช่วง 1H65 เป็นการฟื้นตัวเพียงชั่วคราว และจะลดลงมาต่ำในช่วง 2H64 ASPS ประเมินเป็นการตอกย้ำความเชื่อที่ว่า ธปท. ยังไม่กังวลเงินเฟ้อ จนนำไปสู่การขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2565 ดังที่ ASPS

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

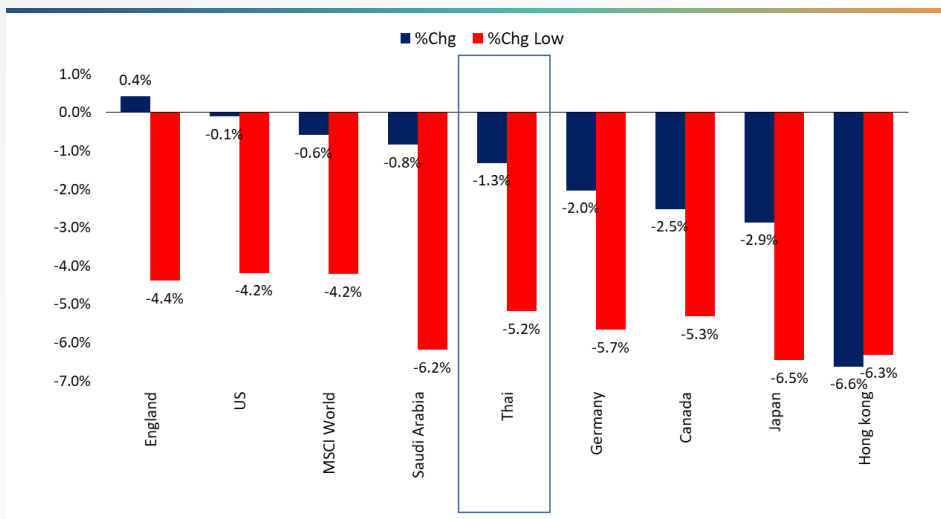


นำเสนอมาตลอดว่า ไทยคาดจะยังคงดอกเบี้ยยาวตลอดปี 2565 ผลต่อตลาดภาวะ อัตราดอกเบี้ยต่ำต่อ 0.5% ประเมินจะส่งผลให้ Market Earning Yield Gap (ส่วนต่างผลตอบแทนตลาดหุ้นกับพันธบัตร 1 ปี) ยิ่งกว้างต่อไป โดยปัจจุบันอยู่ที่ 4% (ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีต) หากคำนวณเป็นดัชนีเป้าหมายของปี 2565 โดย ASPS คาด EPS65F ที่ระดับ 81 บาท/หุ้น (เติบโต 10%YoY) เมื่อคูณกับ P/E ตามกลไก Market Earning Yield Gap เฉลี่ย 3.9% ที่ 22.73 เท่า จะได้เป้าหมายดัชนีปี 2565 ที่ระดับ 1,840 จุด

### เข้าสู่ช่วง Volume เบบาง เน้นสะสมหุ้นหวังผลปี 65 SCC CPN DOHOME

ตลาดหุ้นโลกเริ่มกังวลประเด็นโอไมครอนน้อยลง สะท้อนได้จากผลตอบแทนตลาดหุ้นทั่วโลกที่เริ่มฟื้นขึ้นมาอยู่ในระดับก่อนเกิดการแพร่ระบาดในสายพันธุ์โอไมครอน (วัดผลตอบแทนช่วง 26 พ.ย. – 23 ธ.ค. 64) อาทิ ตลาดหุ้นโลก (MSCI World) เคยปรับตัวลงไปลึกถึง -4.2% ตอนนี้อยู่ที่ติดลบเพียง -0.6% ขณะที่ตลาดหุ้นไทยเคยปรับตัวลงไปลึก -5.2% และตอนนี้ลดลงมากกว่าตลาดหุ้นโลกเล็กน้อย -1.3% เนื่องจากยังอยู่ช่วงต้นๆ ในการรับมือโอไมครอน

### ผลตอบแทนตลาดหุ้นแต่ละประเทศช่วงมี Omicron



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



แต่หลังจากนี้จะเข้าสู่ช่วงเทศกาลวันหยุดยาวของต่างชาติ คริสต์มาสและต่อเนื่องถึงปีใหม่ ทำให้มูลค่าซื้อขายหุ้นไทยมีโอกาสลดลงมากเมื่อเทียบกับช่วงที่ผ่านมา สะท้อนได้จากในวันคริสต์มาสมูลค่าซื้อขายหุ้นมักจะเบาบางเป็นพิเศษและมีถึง 3 ใน 10 ปี ที่มูลค่าซื้อขายวันนั้นเป็นต่ำสุดของปี ขณะที่วานนี้มูลค่าซื้อขายหุ้นไทยต่ำสุดเป็นอันดับที่ 4 ของปี 2564

### มูลค่าซื้อขายในวันคริสต์มาส ในแต่ละปี

Year	Chg (%)	Volume (Baht)	อันดับ Volume ต่ำสุดในปีนั้นๆ
2553	0.07	17,618,152,957	2
2554	-0.49	22,809,865,116	67
2555	0.18	23,660,505,514	32
2556	0.4	16,417,034,794	1
2557	-1.32	33,026,361,667	63
2558	-0.1	16,654,879,993	1
2559	0.39	31,478,021,984	15
2560	0.47	34,594,390,844	24
2561	-2.18	33,018,220,439	8
2562	0.28	21,369,376,187	1
2563	2.4	88,243,997,745	210
2564 (22 Dec 64)	0.28	60,938,220,619	4

หมายเหตุ: หากวันที่คริสต์มาสเป็นวันหยุด จะใช้ข้อมูลซื้อขายในวันก่อนหน้า

ที่มา: SET, ASPS รวบรวม

ดังนั้นการรีบาวด์กลับของตลาดหุ้นไทยในช่วงที่เหลือของปีอาจไม่ได้ร้อนแรงอะไร ด้วยมูลค่าซื้อขายที่มีโอกาสลดลง บวกกับอาจมีแรงขายทำกำไรเพื่อลดความเสี่ยงในช่วงก่อนเทศกาลวันหยุด

กลยุทธ์น่าจะเน้นเป็นลักษณะสะสมหุ้นเพื่อหวังผลตอบแทนในปี 2565 เป็นหลัก แนะนำหุ้น CPN, SCC เป็นหุ้นพื้นฐานขนาดใหญ่กำไรแข็งแกร่ง และหุ้น DOHOME ด้วย SSSG งวด 4Q64 เพิ่มขึ้นกว่า 30% เป็นอันดับต้นๆ ของกลุ่มฯ

### Valuation หุ้น Top picks

Company	Recc.	Last Price (22/12/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
SCC	BUY	379.00	500.00	31.9%	9.1	4.6
DOHOME	BUY	23.70	30.70	29.5%	30.5	1.5
CPN	BUY	55.25	69.00	24.9%	34.6	0.9

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS



# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

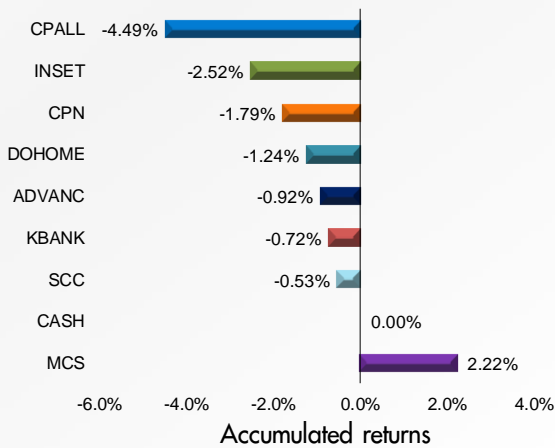
BY RESEARCH DIVISION



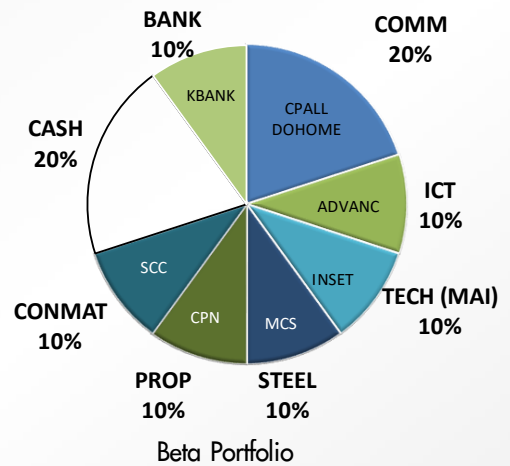
### หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
DOHOME	16-พ.ย.-21	10%	-1.24%	24.20	23.90	30.70	30.48	1.48	22.50	คาดปี 2564 เติบโตเด่น 159% และคาดเพิ่มขึ้นอีก 12.9% ในปี 2565 เชื่อว่าเติบโตต่ออีกหลายปี จากจุดแข็งบริษัทและโครงสร้างอุตสาหกรรมที่ยังเอื้อ
INSET	24-พ.ย.-21	10%	-2.52%	5.95	5.80	8.80	21.92	3.19	5.65	กำไรปี 2565 คาดเติบโตอีก 10.9% เชื่อว่ามีโอกาสเห็น Upside ที่มีนัยยะ จากวงจรเติบโตก้าวกระโดดที่กำลังจะมา มูลค่าหุ้นที่ 8.8 บาท
ADVANC	13-ธ.ค.-21	10%	-0.92%	218.00	216.00	245.00	23.97	3.13	207.00	งวด 4Q64 คาดหวังการฟื้นตัวได้ หลังๆ หนุนจากรายได้ที่ดีขึ้น ตามกำลังซื้อกลับมา หลังจากรัฐบาลผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากขึ้น
KBANK	8-ธ.ค.-21	10%	-0.72%	138.00	137.00	158.00	9.19	1.90	131.00	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 เท่ากับ 3.6 หมื่นล้านบาท เติบโต 22% YoY และมีปี 2565 ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.5% YoY จากรายได้ดอกเบี้ยรับฯ ตามฐานสินเชื่อขยายตัว
CPALL	26-พ.ย.-21	10%	-4.49%	61.25	58.50	70.20	67.83	0.74	58.00	4Q64 คาดฟื้นตัว QOQ จากกิจกรรมเศรษฐกิจกลับมา, การคลายเคอร์ฟิว และเปิดท่องเที่ยวสูงกว่าผลกระทบช่วงรอตอบรับโครงสร้างธุรกิจค้าปลีกในกลุ่ม
<b>CASH</b>	<b>20-ธ.ค.-21</b>	<b>20%</b>	<b>0.00%</b>	<b>N.A.</b>	<b>N.A.</b>	<b>N.A.</b>	<b>N.A.</b>	<b>N.A.</b>	<b>N.A.</b>	<b>ถือเงินสด 20%</b>
CPN	13-ธ.ค.-21	10%	-1.79%	56.00	55.00	69.00	34.61	0.90	53.00	แนวโน้มกำไรปกติ 4Q64 คาดฟื้นตัวแข็งแกร่ง QoQ และมีโอกาสเป็นจุดสูงสุดของปี ภายหลังจากหุ้นค่ากลับมาเป็นดริคการตามปกติตั้งแต่ต้น ก.ย. เป็นต้นมา
MCS	26-ธ.ค.-21	10%	2.22%	14.19	14.50	21.00	5.37	9.66	14.30	ทิศทางกำไรสดใส จาก Backlog ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 1 แสนคัน รองรับการผลิตรายได้ถึงปี 2566 โดยช่วง 2H64 มีแผนส่งมอบงานกว่า 4 หมื่นคัน อยากรองการ Toranomon และ Azabudai
SCC	8-ธ.ค.-21	10%	-0.53%	380.00	378.00	500.00	9.11	4.62	361.00	ธุรกิจมีโครงการจะมีกำลังการผลิตเพิ่มอีก 46% ในปี 2566 และอยู่ในระหว่างการ Restructure ครั้งใหญ่รองรับการเติบโต

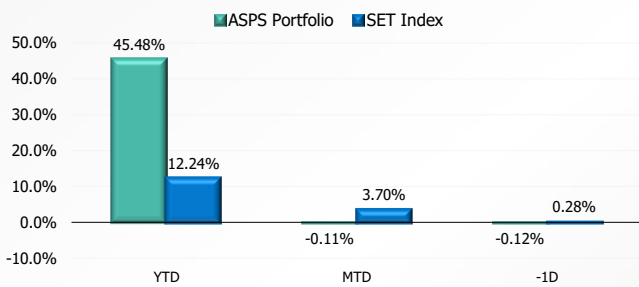
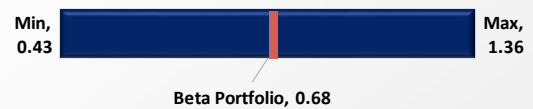
#### Accumulated returns since our recommendation



#### Stock Classification



#### Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส