MARKET TALK
กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

10 มกราคม 2565

ให้น้ำหนักกับ Commodity และ ดอกเบี้ย Top Pick เลือก CPF , IVL และ KBANK

การที่ ศบค. มีจุดยืนชัดเจนว่าจะไม่มีการทำ Lockdown โดยแม้จำนวนผู้ติดเชื้อ Covid-19 จะกลับมาเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่ความพร้อมในการรับมือของบ้านเราก็มีมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็น Vaccine เตียงที่พร้อมรองรับผู้ป่วยระดับต่างๆ ประกอบกับการที่ผู้ป่วยจาก Omicron มีอาการไม่รุนแรง แนวทางดังกล่าวน่าจะจำกัด Downside ต่อประมาณการ GDP และกำไรบริษัทจดทะเบียน แต่อย่างไรก็ตามในเชิง Sentiment ต่อตลาดหุ้นน่าจะจะสร้างแรงกดดันให้การปรับขึ้นในช่วงเวลานี้ยากลำบากขึ้น สำหรับ Theme การลงทุนจะให้ความสำคัญกับหุ้น Commodity และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากทิศทางดอกเบี้ยโลกเป็นขาขึ้นเป็นหลัก

คาด SET Index เคลื่อนไหวในกรอบ 1645 – 1665 จุด พอร์ตจำลอง ให้เปลี่ยนหุ้น CRC ซึ่งได้รับผลกระทบจาก Sentiment เรื่อง Omicron เป็น IVL(น้ำหนัก 10%) หุ้น Top Pick เลือก CPF, IVL และ KBANK

SET INDEX (จุด)	1,657.62
เปลี่ยนแปลง (จุด)	4.59
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	89,096.14

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน	-2,703.01
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	726.84
นักลงทุนต่างประเทศ	1,797.61
นักลงทุนในประเทศ	178.57

การเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าโภคภัณฑ์

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
กากถั่วเหลือง	425	3.41%	6.49%	6.49%
Natural Gas	3.916	2.73%	4.99%	4.99%
ยางแท่ง	176.6	1.67%	-0.95%	-0.95%
ถั่วเหลือง	1410.25	1.66%	5.30%	5.30%
ยางแผ่น	196.4	1.50%	-1.36%	-1.36%
Cotton	115.12	0.35%	2.24%	2.24%
Brent	81.75	-0.29%	5.10%	5.10%
BADI	2289	-0.30%	3.25%	3.25%
Newcastle Coal	195.9	-0.31%	29.09%	29.09%
WTI	78.9	-0.70%	4.91%	4.91%
Sugar	18.05	-0.77%	-4.40%	-4.40%

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

ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับขึ้นต่อ ทั้ง Soft และ Hard Commodity

แม้รวมตลาดการเงินทั่วโลกจะมีแนวโน้มแกว่งตัวผันผวนสูง แต่ ASPS มองว่าสินทรัพย์ที่แนวโน้มขาขึ้นค่อนข้างชัดเจนกว่าคือราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ทั้ง Soft Commodity และ Hard Commodity

- Soft Commodity
  - ราคาสุกรหน้าฟาร์มวันที่ 7 ม.ค. 2565 อยู่ที่ 110 บาท/กก. ปรับเพิ่มขึ้นถึง 17.0%wow และทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ จากสาเหตุหลักมาจากปัญหาสุกรขาดแคลน จากผลผลิตออกสู่ตลาดลดลง อีกทั้งผู้เลี้ยงรายย่อยบางส่วนขายสุกรออกมาก่อนวัยในช่วงก่อนหน้านี้ ขณะที่ความต้องการบริโภคสุกรฟื้นตัวดีขึ้น ตามเศรษฐกิจ โดย ASPS ประเมินแนวโน้มราคาสุกรหน้าฟาร์มจะยืนสูงต่อเนื่องในงวด 1H65
  - ราคาไก่เป็นวันที่ 7 ม.ค. 65 อยู่ที่ 38 บาท/กก. ทรงตัวสูงจากสัปดาห์ก่อน แต่ปรับเพิ่มขึ้นถึง 26.7% นับตั้งแต่พ.ย.64 และทำจุดสูงสุดในรอบ 4 ปี จากความต้องการบริโภคเนื้อไก่ฟื้นตัว
- Hard Commodity: โดยเฉพาะกลุ่มพลังงาน เช่น น้ำมันดิบ, ถ่านหิน, ก๊าซธรรมชาติ เชื่อยังมีแนวโน้มปรับขึ้นได้ต่อ แม้ระยะสั้นจะพักตัวบ้าง โดยราคาน้ำมันดิบยังได้แรงหนุนจากความกังวล COVID-19 สายพันธุ์ Omicron ที่ผ่อนคลายลง หลังหลายประเทศประกาศค่อนข้างชัดว่าจะไม่ Lockdown หนุนความต้องการใช้น้ำมันยังฟื้นตัวต่อ ส่วนทาง Supply มีแรงเสริมจาก OPEC+ ยังคงการปรับเพิ่มกำลังการผลิต 4 แสนบาร์เรล/วัน ในเดือน ก.พ. 2565

การเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าโภคภัณฑ์

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
กากถั่วเหลือง	425	3.41%	6.49%	6.49%
Natural Gas	3.916	2.73%	4.99%	4.99%
ยางแท่ง	176.6	1.67%	-0.95%	-0.95%
ถั่วเหลือง	1410.25	1.66%	5.30%	5.30%
ยางแผ่น	196.4	1.50%	-1.36%	-1.36%
Cotton	115.12	0.35%	2.24%	2.24%
Brent	81.75	-0.29%	5.10%	5.10%
BADI	2289	-0.30%	3.25%	3.25%
Newcastle Coal	195.9	-0.31%	29.09%	29.09%
WTI	78.9	-0.70%	4.91%	4.91%
Sugar	18.05	-0.77%	-4.40%	-4.40%

ที่มา: Bloomberg

จากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ทั้ง Soft Commodity และ Hard Commodity ที่ยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น จึงคาดว่าหุ้นสินค้าโภคภัณฑ์จะมีแนวโน้มขาขึ้นตามไปด้วย เช่น กลุ่ม Soft Commodity แนะนำ CPF (FV@B28) เนื่องจากมีสัดส่วนธุรกิจสุกรและไก่ในประเทศรวมกันราว 20% และแนวโน้มธุรกิจในต่างประเทศฟื้นตัว ประกอบกับราคาราคาปัจจุบันมี PBV อยู่ที่ประมาณ 1.0 เท่า และยังแนะนำเก็งกำไร GFPT (Switch FV@B13) ที่ได้ผลบวกจากทิศทางราคาสุกรและไก่ฟื้นตัวด้วย ส่วนกลุ่ม Hard Commodity แนะนำหุ้นในกลุ่มน้ำมัน, โรงกลั่นและปิโตร เช่น PTTEP (FV@B149), PTT (FV@B49.5) TOP (FV@B63), PTTGC (FV@B75) และ IVL (FV@52.00)

กระแสดอกเบี้ยโลกขาขึ้นยังมี บวกต่อหุ้นประกัน และธนาคารพาณิชย์

ประเมินสัปดาห์นี้ ตลาดหุ้นไทยคาดยังผันผวน จากปัจจัยภายนอก : หลักๆจากในสหรัฐ จากกระแสการขึ้นดอกเบี้ยที่อาจจะเขึ้นในช่วงปลาย 1Q65 หรือ ต้น 2Q65, การลด QE , การลด Balance sheet ของ Fed จะทำเร็วขึ้น ในช่วงงวด 1Q65 สนับสนุนจากรายงาน Fed minutes ที่ออกมาในสัปดาห์ก่อนหน้า และวันศุกร์ที่แล้ว รายงาน ตัวเลขอัตราการว่างงานสหรัฐ เดือน ธ.ค ลดลงต่อเนื่อง ล่าสุด ต่ำ 4% อยู่ที่ 3.9% ถือว่าเป็นระดับต่ำมาก ใกล้เคียงกับก่อนเกิด COVID-19 โดยในสัปดาห์นี้ ต้องติดตาม 2 ตัวเลข วันพุธที่ 12 ม.ค. 2565 รายงานอัตราเงินเฟ้อสหรัฐ เดือน ธ.ค. Consensus คาดทรงตัวสูง 7%yoy หากเงินเฟ้อสหรัฐออกมาสูงกว่าคาด ประเมินจะเป็นการสร้างความกังดอกเบี้ยขาขึ้นกลับมาอีก และเป็น แรงกดดัน ต่อสินทรัพย์เสี่ยง ทั้งตลาดหุ้น ,หุ้นกลุ่ม Tech สหรัฐ กดดัน Bond yield ปรับขึ้นต่อ ล่าสุด วันศุกร์ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปี สหรัฐ ขึ้นต่อเนื่องและไปแตะใกล้เคียงสุดสูงสุดของ มี.ค.2564 อยู่ที่ 1.77% (ดีต่อหุ้นประกันชีวิต BLA และกลุ่ม ธนาคารพาณิชย์ BBL , KBANK , SCB TISCO อีกฝั่งนึงจะหนุนเงินดอลลาร์ และทำให้เงินบาทชะลอการแข็งค่า หรือ กลับมาอ่อนค่า 2.) วันศุกร์ที่ 14 มค. ตัวเลขการค้าของจีน เดือน ธ.ค. ทั้งส่งออกและนำเข้า Consensus คาดขยายตัว Double digit ราว 20%yoy บวกต่อหุ้นส่งออกอาทิ NER, CPF, TU ฯลฯ

ประเด็นสำคัญในสัปดาห์หน้านี้

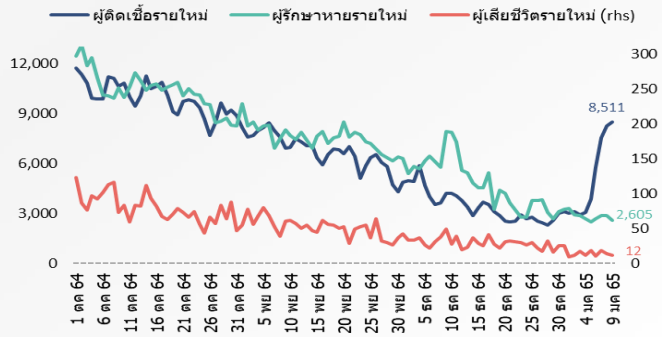
วันที่	ประเทศ	ดัชนีเศรษฐกิจ	งวด	Consensus	งวดก่อน
12 ม.ค. 65	สหรัฐ	อัตราเงินเฟ้อ (%yoy)	ธ.ค.-64	6.8%	6.8%
12 ม.ค. 65	สหรัฐ	อัตราเงินเฟ้อ (%mom)	ธ.ค.-64	0.4%	0.8%
14 ม.ค. 65	จีน	การส่งออก (%yoy)	ธ.ค.-64	19.5%	22.0%
14 ม.ค. 65	จีน	การนำเข้า (%yoy)	ธ.ค.-64	27.6%	31.7%

ที่มา: Bloomberg

ศบค. ไม่ Lockdown เศรษฐกิจ กระทบ GDP จำกัด

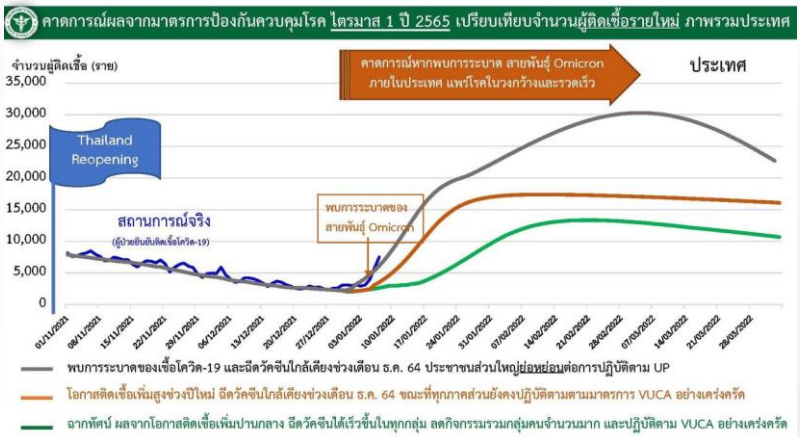
การระบาด COVID-19 ข้อมูลวันที่ 9 ม.ค. 2565 รายงานว่าไทยพบผู้ติดเชื้อรายใหม่ 8,11 ราย (สูงสุดในรอบ 2 เดือน) เพิ่มจากวันก่อน 8,2563 ราย

การระบาด COVID-19 ในไทย



ที่มา: ศบค.

ประมาณการจำนวนผู้ติดเชื้อ และข้อมูลจริง

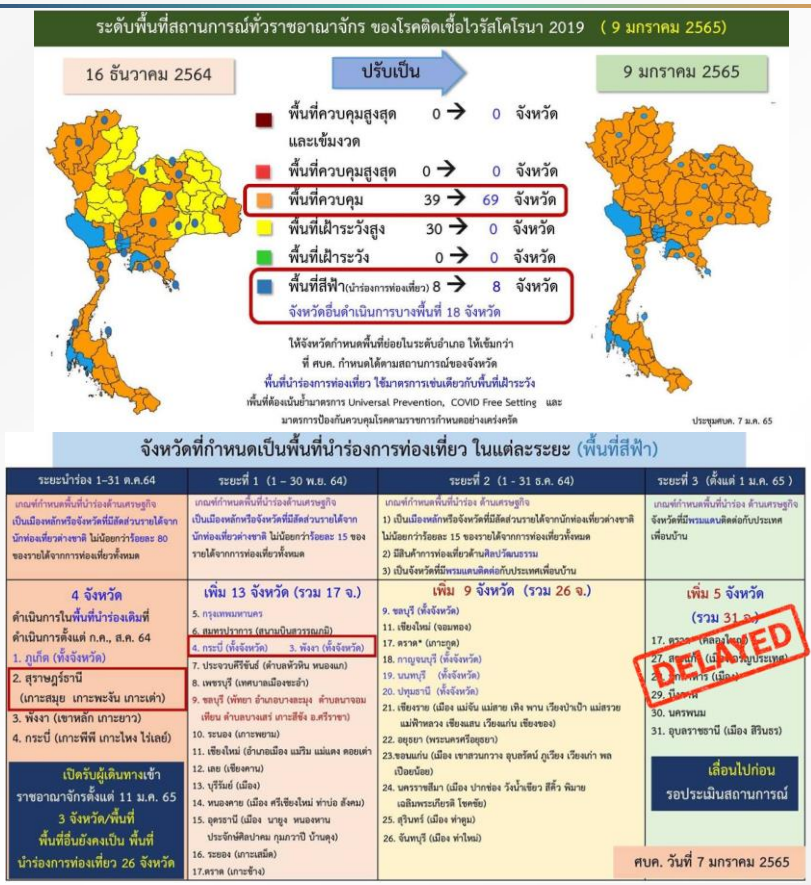


ที่มา: ศบค.

สถานการณ์ที่น่ากังวลข้างต้น ส่งผลให้ส่งภาครัฐปรับมาตรการรับมือไปในเชิงรุกมากขึ้น โดยที่ประชุม ศบค. วันศุกร์ที่ผ่านมาประกาศปรับมาตรการ ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นไปตามคาด หรือเข้มกว่าคาดเล็กน้อย เช่น

- ปรับพื้นที่ควบคุม (สีส้ม) จาก 39 จังหวัด เป็น 69 จังหวัด
- สถานบันเทิงให้เปิดได้เพียงส่วนร้านอาหาร ในวันที่ 16 ม.ค. 2565 แต่ส่วนกิจการสถานบันเทิงยังห้ามเปิดดำเนินการ
- พื้นที่นำร่องท่องเที่ยว 8 จังหวัด บริโภคสุราในร้านไม่เกิน 21.00 จากเดิมไม่กำหนด
- ระงับระบบการคัดกรองแบบ Test and Go ออกไปก่อน จากเดิมจะสิ้นสุดช่วงสิ้นเดือน ม.ค. 2565
- ชะลอการเปิดพื้นที่นำร่องท่องเที่ยวระยะ 3 ออกไปก่อน จากเดิมจะเปิดในเดือน ม.ค. 2565

การปรับมาตรการของ ศบค.



ที่มา: ศบค.

มาตรการข้างต้น ส่วนใหญ่เข้มกว่าคาดเล็กน้อย โดยเฉพาะการระงับ Test and Go ชะลอเปิดพื้นที่ท่องเที่ยวแบบไม่มีกำหนด แต่มาตรการข้างต้นยังไม่มีการ Lockdown แต่อย่างใดช่วยให้ Downside ของเศรษฐกิจ และกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2565 มีจำกัด ส่วนความกังวล COVID-19 สายพันธุ์ Deltacron (Delta + Omicron) ยังต้องติดตามต่อไป เพราะปัจจุบันยังไม่มีผลการศึกษาคุณลักษณะ แต่เริ่มมีนักวิชาการประเมินว่า Deltacron อาจถูกแทนที่ด้วย Omicron ที่ระบาดง่ายกว่า โดยสรุป ASPS เชื่อว่าจากประเด็นต่างๆข้างต้น หากราคาหุ้นได้รับแรงกดดันจาก Sentiment ลบ จะมองเป็นจังหวะสะสมหุ้น เพื่อหวังผลตอบแทนในระยะถัดไป

สภาพคล่องลดกดดันตลาดหุ้น แต่ในเชิง Valuation SET ยังได้เปรียบ แนะ KBANK CPF IVL

ความกังวลสภาพคล่องในระบบลด กดดันตลาดหุ้นสหรัฐ S&P500 ปรับตัวลง -1.9%ytd และ NASDAQ ลง -4.5%ytd ขณะที่ตลาดหุ้นไทยถูกกดดันเช่นกัน แต่ยัง Outperform กว่า โดยให้ผลตอบแทน 0.0%ytd ขณะที่ Fund Flow ที่ไหลออกตลาดหุ้นไทยหลักๆ เกิดจากกองทุนในประเทศที่ขายสุทธิ 1.0 หมื่นล้านบาทytd ส่วนหนึ่งเกิดจากกองทุน LTF ปี 2559 ครบกำหนดอายุในการไถ่ถอนได้ แต่ต่างชาติยังคงซื้อสุทธิหุ้นไทยต่อเนื่อง 8.4 พันล้านบาท คอยพยุงตลาด

ความกังวลต่อสภาพคล่องในระบบการเงินลดลงจากนโยบายการเงินตึงตัวของตลาดหุ้นพัฒนาแล้วที่เร่งตัวขึ้น ตามกลไกกดดันให้ตลาดหุ้นซื้อขายบน P/E ที่ต่ำลง แต่ตลาดหุ้นไทยถือมีความได้เปรียบในเชิง Valuation คือ ทั้งกำไรบริษัทจดทะเบียนในปีนี้ที่มีโอกาสเติบโต 11% (สูงกว่าตลาดหุ้นพัฒนาแล้วเติบโตเฉลี่ย 6 – 8%) รวมถึงดอกเบี้ยไทยยังมีโอกาสยืนในระดับต่ำต่อเนื่อง ตามเศรษฐกิจที่ยังไม่กลับไปสู่ภาวะปกติก่อนเกิดโควิด

ฝ่ายวิจัยฯ ประเมิน Valuation SET ในระดับดอกเบี้ยนโยบายที่แตกต่างกัน เพื่อให้นักลงทุนเข้าใจกลไกของ MEYG ได้ชัดขึ้น ภายใต้ MEYG ที่ระดับ 3.9% (ค่าเฉลี่ยในอดีต) และ EPS65F ที่ 81.8 บาท/หุ้น (คาดโอไมครอนกระทบไม่มาก) และ Bond Yield 1 ปี ที่ 0.62% – 0.5% จะได้ดัชนีเป้าหมายปี 2565 กรอบที่ฝ่ายวิจัยประเมิน 1810 – 1860 จุด แต่ถ้ามีการขึ้นดอกเบี้ย 1 ครั้งดัชนีเป้าหมายลดลงมาอยู่ที่ 1760 จุด และถ้าขึ้นดอกเบี้ย 2 ครั้ง เหลือดัชนีเป้าหมาย 1670 จุด

MEYG 2565F และสมมุติฐานตาม Bond Yield ปี ที่ระดับต่างๆ

Bond Yield 1 ปี	PE	Target	หมายเหตุ
0.25%	24.10	1972	ลดดอกเบี้ย 1 ครั้ง
0.50%	**22.73**	**1860**	คงดอกเบี้ย
0.62%	**22.12**	**1810**	
0.75%	21.51	1760	ขึ้นดอกเบี้ย 1 ครั้ง
1.00%	20.41	1670	ขึ้นดอกเบี้ย 2 ครั้ง

MEYG	3.90%	
EPS65F	81.8	บาท/หุ้น

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

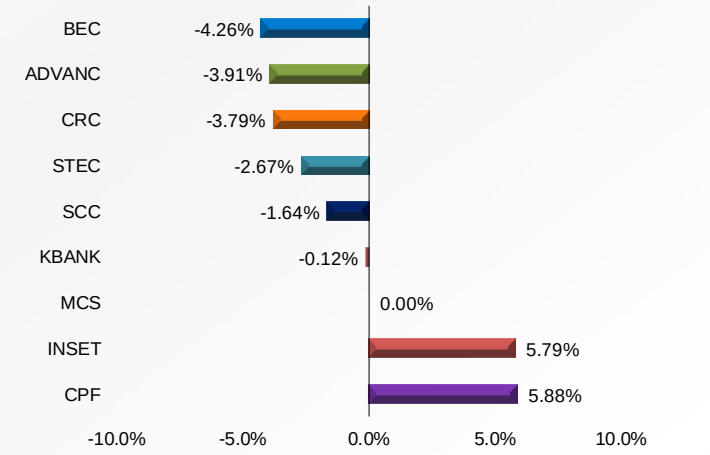
สรุปคือตลาดหุ้นไทยยังมีความได้เปรียบตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว ในเชิง Valuation จากดอกเบี้ยที่มีโอกาสยืนระดับต่ำนาน หนุนเงินฝากที่ล้นระบบไหลเข้ามาพยุงตลาดหุ้น กลยุทธ์เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานดีมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว KBANK (ได้ประโยชน์นโยบายการเงินตึงตัว) , CPF (ราคาเนื้อสัตว์ยังยืนระดับสูง), IVL (เป็นกลุ่มหุ้นที่ Outperform ในช่วงนี้ และผลประกอบการงวด 4Q64 เติบโตเด่นกว่าในอดีต) เป็น Top pick

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

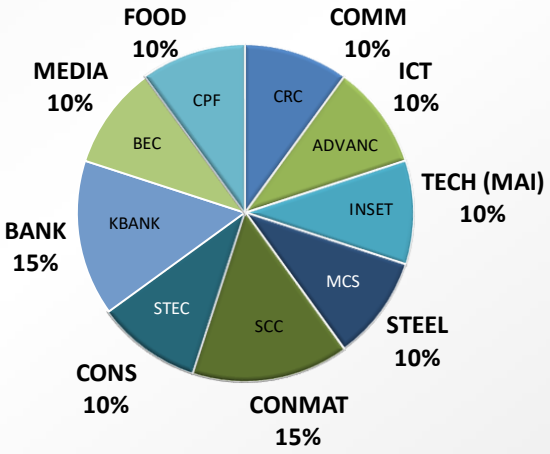
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price		Fair Value	PER	Dividend	Cut Loss/	Strategist Comment
				Avg. Cost	Last		2021F	Yield	Stop Profit	
CRC	***05 ม.ค.***	***10%***	***-3.79%***	***33.00***	***31.75***	***39.00***	***NM***	***0.00***	***31.00***	***คาดกำไรฟื้นตัวอย่างมีนัยฯในปี 2565 จากการฟื้นตัวทุกกลุ่มสินค้าในทุกประเทศที่ดำเนินงานที่ระดับ 5.16 พันล้านบาท***
INSET	30 ธ.ค.	10%	5.79%	6.05	6.40	8.80	24.18	2.89	5.65	กำไรปี 2565 คาดเติบโตอีก 10.9% เชื่อว่ามีโอกาสเห็น Upside ที่มีนัยฯ จากวงจรเติบโตก้าวกระโดดที่กำลังจะมา มูลค่าหุ้นที่ 8.8 บาท
ADVANC	30 ธ.ค.	10%	-3.91%	230.00	221.00	245.00	24.30	3.09	207.00	งวด 4Q64 คาดหวังการฟื้นตัวได้ หลักๆ หนุนจากรายได้ที่ดีขึ้น ตามกำลังซื้อกลับมา หลังจากรัฐบาลผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากขึ้น
KBANK	30 ธ.ค.	15%	-0.12%	142.67	142.50	158.00	9.55	1.82	131.00	คาดกำไรสุทธิปี 2564 เท่ากับ 3.6 หมื่นล้านบาท เติบโต 22% YoY และปี 2565 ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท เพิ่ม 6.5% YoY จากรายได้ดอกเบี้ยรับฯ ตามฐานสินเชื่อขยายตัว
CPF	30 ธ.ค.	10%	5.88%	25.50	27.00	28.00	26.79	2.22	25.50	ราคาสุกรหน้าฟาร์มปรับเพิ่มขึ้นถึง 15% จากวันก่อนหน้า และทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ส่งผลบวกต่อประสิทธิภาพการทำกำไรของ CPF
STEC	04 ม.ค.	10%	-2.67%	15.00	14.60	18.00	34.11	1.37	14.20	การทำงานหน้างานกลับสู่ภาวะปกติ คาดจะเห็นรายได้ฟื้นตัวชัดเจนใน 4Q64 ต่อเนื่องถึงปี 2565
MCS	30 ธ.ค.	10%	0.00%	14.80	14.80	21.00	5.49	9.46	14.40	ทิศทางกำไรสดใส จาก Backlog ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 1 แสนล้าน รองรับการสร้างรายได้ถึงปี 2566 โดยช่วง 2H64 มีแผนส่งมอบงานกว่า 4 หมื่นล้าน อย่างโครงการ Toranomon และ Azabudai
BEC	30 ธ.ค.	10%	-4.26%	14.10	13.50	16.00	40.34	0.00	12.80	แนวโน้ม 4Q64 ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิอยู่ที่ 202 ล้านบาท (+41%QoQ) จากการขายลิขสิทธิ์ไปยังแพล็ตฟอร์มต่างประเทศ
SCC	30 ธ.ค.	15%	-1.64%	386.33	380.00	500.00	9.13	4.61	361.00	ธุรกิจปิโตรเคมีจะมีกำลังการผลิตต้นน้ำ เพิ่มอีก 46% ในปี 2566 และอยู่ในระหว่างการ Restructure ครั้งใหญ่รองรับการเติบโต

วันนี้ปรับ CRC ออกจากพอร์ต แล้วลงทุนใน IVL แทน ด้วยน้ำหนักที่เท่ากัน

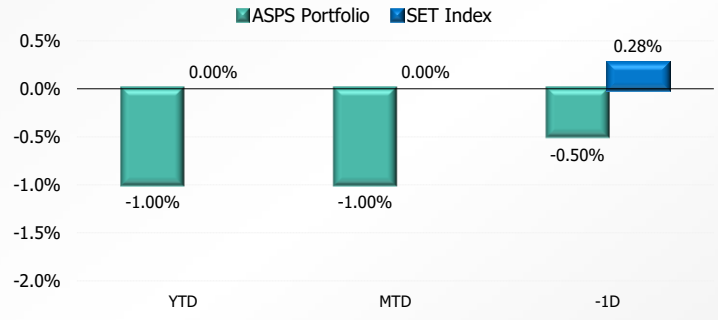
Accumulated returns since our recommendation



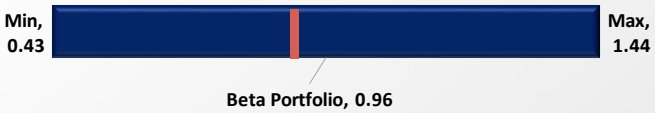
Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส