

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

11 มกราคม 2565



เงินเฟ้อรอบนี้ ยังไม่นำไปสู่การปรับดอกเบี้ย Top Pick เลือก CPF, IVL และ KBANK

กระแสเรื่องราคาสินค้าอุปโภค-บริโภค ในประเทศที่ปรับสูงขึ้น หากพิจารณาไปถึงต้นเหตุแล้วเห็นว่ามาจากแรงขับเคลื่อนของต้นทุนที่สูงขึ้น (Cost Push) มากกว่าส่วนที่เกิดจากความต้องการสินค้าที่สูงขึ้น (Demand Pull) ซึ่งการแก้ไขปัญหาดังกล่าวไม่น่าจะต้องใช้กลไกเรื่องดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือ โดยฝ่ายวิจัยยังเชื่อว่า กนง. น่าจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่เดิม ทั้งนี้หุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์น่าจะเป็นกลุ่มเกษตร-อาหาร เป็นหลัก สำหรับ Omicron ในประเทศกระทรวงสาธารณสุขประเมินว่าตัวเลขผู้ติดเชื้อยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อ และอาจไปถึงจุดสูงสุดเดือน ก.พ.65 แต่ยังไม่เห็นสัญญาณ Lockdown

ประเมิน SET Index ยังเคลื่อนไหวในกรอบ 1645 - 1665 จุด โดยยังต้องติดตามสถานการณ์ Omicron ใกล้ชิด พอร์ตจำลอง วันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยนหุ้น Top Pick เลือก CPF, IVL และ KBANK

SET INDEX (จุด) 1,657.06

เปลี่ยนแปลง (จุด) -0.56

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) 79,544.57

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

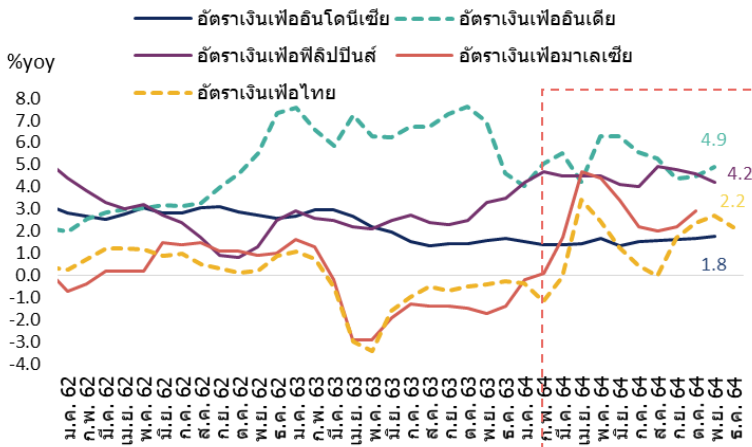
นักลงทุนสถาบัน -1,086.48

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ 546.79

นักลงทุนต่างประเทศ 1,370.99

นักลงทุนในประเทศ -831.30

อัตราเงินเฟ้อบางประเทศในโซนเอเชีย



ที่มา: Bloomberg

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชูกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมลวิยารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



เงินเฟ้อที่เพิ่ม มาจากฝั่งต้นทุน ดอกเบี้ยไทยยังไม่ปรับขึ้นตามโลก

ตลาดหุ้นโลกวานนี้ยังแกว่งตัวผันผวนต่อเนื่อง โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯหลายดัชนีปรับลดลง ทำไปจุดต่ำสุดค่อนข้างมาก เช่น NASDAQ -2.72%, S&P500 -2.03%, Dow Jones -1.63% ก่อนที่จะค่อยๆลดช่วงลงจนสุดท้ายปิดตลาดที่ Dow Jones -0.45%, S&P500 -0.14% และ NASDAQ 0.05% ขณะที่ Bond Yield สหรัฐปรับขึ้นต่อ และ ค่าเงิน Dollar Index แข็งค่า (ดังตาราง)

การเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์ชนิดต่างๆ

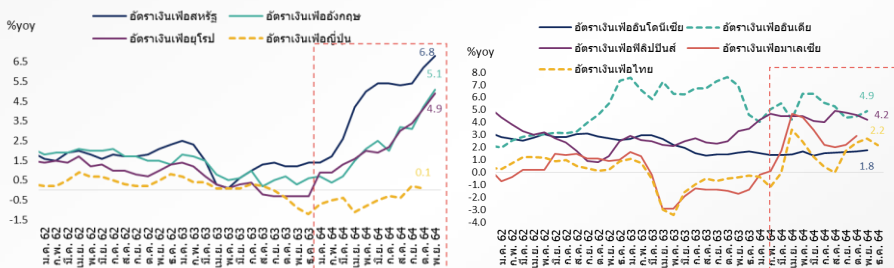
	Last	%Chg	%MTD	%YTD		Last	%Chg	%MTD	%YTD
America					Dollar Index	95.96	0.25%	0.30%	0.30%
NASDAQ	14,942.83	0.0%	-4.49%	-4.46%	EURO/USD	1.13	0.02%	-0.37%	-0.37%
S&P	4,670.29	-0.14%	-2.01%	-2.01%	USD/THB	33.63	0.07%	-0.67%	-0.67%
Russel	2,171.15	-0.4%	-3.30%	-3.30%	Gold Spot	1,800.61	-0.06%	-1.56%	-1.56%
DJIA	36,068.87	-0.4%	-0.7%	-0.7%	Bitcoin	41,557.08	-0.41%	-10.31%	-10.31%
Europe					*ค่าลบ หมายถึงค่าเงินอ่อนค่า				
FTSE 100	7,445.25	-0.5%	0.82%	0.82%	BOND (US)				
DAX	15,768.27	-1.1%	-0.7%	-0.7%	2 Year	0.89	3.75%	22.15%	22.15%
CAC 40	7,115.77	-1.4%	-0.5%	-0.5%	5 Year	1.52	1.33%	20.24%	20.24%
Euro Stoxx 50	4,239.52	-1.5%	-1.3%	-1.3%	10 Year	1.76	-0.10%	16.57%	16.57%
					BOND (TH)				
					1 Year TH	0.51	-0.20%	-0.78%	-0.78%
					10 Year TH	2.06	1.88%	8.87%	8.87%

ที่มา: Bloomberg

ASPS คาดว่าปัจจัยสำคัญที่กดดันให้ตลาดหุ้นโลกยังแกว่งผันผวน พร้อมๆกับ Bond Yield ที่ขยับขึ้น และ Dollar Index แข็งค่า มาจากความกังวลอัตราเงินเฟ้อโลก โดยเฉพาะของสหรัฐฯ จะมีการรายงานอัตราเงินเฟ้อของเดือน ธ.ค. 2564 ในวันที่ 12 ม.ค. 2565 ซึ่งตลาดคาดจะยังทรงตัวสูงที่ 6.8%yoy ต่อจาก พ.ย. 2564

ถ้าอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯยังทรงตัวสูงจริง ASPS คาดว่าจะสร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นได้อีก เพราะเท่ากับเป็นการตอกย้ำการเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และการปรับลดขนาดงบดุล (Balance Sheet Runoff) ของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed)

อัตราเงินเฟ้อโลก



ที่มา: Bloomberg

MARKET TALK

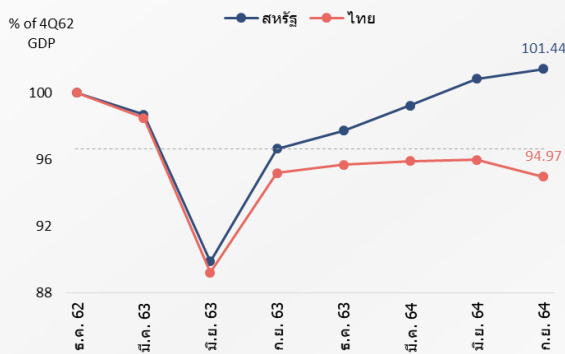
กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



ทั้งนี้ กรณีของสหรัฐสะท้อนว่าอัตราเงินเฟ้อปรับตัวเพิ่มขึ้นพร้อมกับเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวได้ดี สะท้อนจาก GDP สหรัฐปัจจุบันสูงกว่าก่อน COVID-19 1.4% การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจึงเหมาะสม แต่หากพิจารณากรณีของไทย พบว่าแม้อัตราเงินเฟ้อจะฟื้นตัวขึ้นมาบ้าง โดยอัตราเงินเฟ้อเดือน ธ.ค. 2564 ขยายตัว 2.2%yoy และตลอดปี 2564 ขยายตัว 1.2%yoy แต่เศรษฐกิจยังฟื้นตัวล่าช้ากว่า เพราะ GDP ไทยปัจจุบันยังต่ำกว่าก่อน COVID-19 ถึง 5%

GDP ของสหรัฐ และไทยรายไตรมาส



ที่มา: Bloomberg

สถานการณ์ของไทยข้างบ่งบอกว่าอัตราเงินเฟ้อของไทยเกิดจากแรงผลักดันต้นทุน (Cost-push Inflation) มากกว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ (Demand-pull Inflation) ซึ่งสอดคล้องกับราคาสินค้าต่างๆ โดยเฉพาะโภคภัณฑ์ ที่เพิ่มขึ้นโดยมีสาเหตุหลักมาจากด้านต้นทุน (ดูเพิ่มในย่อหน้าต่อไป) ASPS จึงเชื่อว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยต่ำ 0.5% ต่อไป เพราะนโยบายการเงินมีประสิทธิภาพจำกัดในการควบคุมราคาสินค้าที่สูงขึ้นจากด้านต้นทุนมากกว่าจากด้านเศรษฐกิจ และ ASPS เชื่อมั่นมากกว่า กนง. จะให้น้ำหนักกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมากกว่าเสถียรภาพด้านราคา เพราะการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยยังมีความท้าทายสูงอยู่พอสมควร

ท่ามกลางอัตราเงินเฟ้อที่ปรับเพิ่มขึ้น และอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มทรงอยู่ใกล้เคียงกับจุดต่ำสุด กลยุทธ์จึงเน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากภาวะเงินเฟ้อขยายตัว เช่น กลุ่มโภคภัณฑ์ และกลุ่มกลุ่มธนาคารพาณิชย์-ประกัน เพราะเชื่อว่าอัตราดอกเบี้ยน่าจะอยู่ที่ Bottom แล้ว และอาจล้นมีโอกาปรับขึ้นได้ในระยะกลาง-ยาว



หุ้นได้ประโยชน์อัตราเงินเฟ้อขยายตัว

(+) ได้ประโยชน์	
อัตราเงิน เฟ้อขยาย ตัว	<ul style="list-style-type: none"> • กลุ่มโภคภัณฑ์ <ul style="list-style-type: none"> • CPF, TFG, GFPT, NER, KSL, PTTEP, PTT, TOP, PTTGC, IVL • กลุ่มธนาคารพาณิชย์-ประกัน <ul style="list-style-type: none"> • KBANK, SCB, BBL, BLA • กลุ่มปันผลสูง (High Yield) <ul style="list-style-type: none"> • AP, TISCO, SCC, ADVANC

ที่มา: ASPS รวบรวม

ดังนั้น กลยุทธ์เน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากภาวะเงินเฟ้อขยายตัว(ดังตารางด้านบน) อย่าง CPF IVL KBANK เป็น Toppicks

Valuation หุ้น Toppicks

Company	Recc.	Last Price (10/01/2022)	FairValue	Upside	PER 22F	Div Yield 21F (%)
IVL	BUY	45.50	52.00	14.3%	11.6	2.2
KBANK	BUY	143.00	158.00	10.5%	9.0	1.8
CPF	BUY	27.00	28.00	3.7%	18.0	2.2

ที่มา: ASPS รวบรวม

ศบค. คาด เดือน ก.พ. ผู้ติดเชื้อแตะ 3 หมื่นราย แต่ยังไม่ Lockdown กระทบ GDP และกำไร บจ. จำกัด

การเคลื่อนไหวตลาดหุ้นไทยประเด็นที่ยังมีผลน้ำหนักรังเป็นเรื่อง 1.) สถานการณ์ Covid ล่าสุด รายงานผู้ติดเชื้อรายใหม่วันนี้(11 ม.ค.) เพิ่ม 7,133 ราย (ปัจจุบัน เป็นเชื้อ Omicron สัดส่วน 70% ซึ่งแพร่กระจายไว ล่าสุด พบ 71 จังหวัด) ทำให้เมื่อวานนี้ ศบค. ประเมินว่าคาดการณ์ ในเดือน ก.พ. 2565 จำนวนผู้ติดเชื้อในไทยจะเพิ่มขึ้นไปสูงถึง 3 หมื่นราย/วัน (ถือเป็นกรณี Worst Case ที่เคยก่อนหน้านี้เคยเผยฉากทัศน์ช่วงปลายปี) แต่อีกทางหนึ่งประเด็นบวกต่อตลาดหุ้น ในวันเดียวกัน กรมควบคุมโรคเตรียมประกาศให้ Covid กลายเป็น โรคประจำถิ่น(Endemic) ได้แล้ว เนื่องจาก 1.) เชื้อลด

MARKET TALK

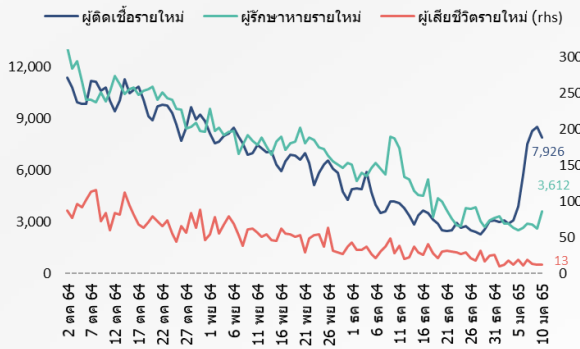
กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



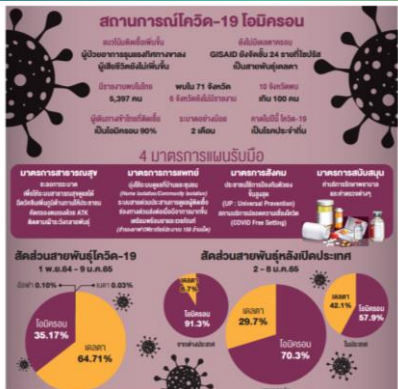
ความรุนแรง 2.ประชาชนฉีดวัคซีน สูงเกิน 70% เป็นประเด็นที่ต้องติดตาม ASPS ยังให้น้ำหนักทำที่ของจะยกระดับคุมเข้มกิจกรรมเศรษฐกิจเพิ่มอีก ??? ถ้าสุด คุมระดับ 4 ปิดสถานที่เสี่ยง ผับ บาร์ และออก 4 มาตรการ คือ 1.มาตรการสาธารณสุข 2. มาตรการทางการแพทย์ 3.มาตรการทางสังคม 4.มาตรการสนับสนุน (ตั้งรูป) หากไม่ ยกระดับคุมเข้ม Lockdown แบบเข้มงวด หรืออิงปัจจุบัน เชื่อว่ายังไม่มี การ Lockdown แต่อย่างใด ประเมินว่าจะไม่สร้างDownside ของต่อคาค่าไรบริษัทจดทะเบียนไทย ในปี 2565 ASPS คาคอยู่ที่ 9.4 แสนล้านบาท หรือ อยู่ที่ 81.8 บาทต่อ หุ้น หรือ คาคเติบโต 11.2% สูงกว่าประเทศพัฒนาแล้ว อาทิ สหรัฐ คาคเติบโต 6% เป็นปัจจัยดึงดูด Fund Flow และเติบโตเศรษฐกิจไทยปี 2565 อยู่ที่ 3.5% เติบโต เพิ่มขึ้น จาก 1% ในปี 2564 โดยรวมประเมินตลาดหุ้นที่ปรับฐานลงมาจากประเด็นนี้ ถือเป็นจังหวะทยอยสะสม เพื่อหวังผลตอบแทนระยะกลางถึงยาว

การระบาด COVID-19 ในไทย



ที่มา: ศบค.

มาตรการรับมือ Covid จากรัฐบาล



ที่มา: ศบค.



ราคาสุกรมีแนวโน้มทรงตัวสูงต่อ...แนะนำ CPF และเก็งกำไร TFG

ราคาสุกรหน้าฟาร์มล่าสุดอยู่ที่ 110 บาท/กก. ทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ จากปัญหาสุกรขาดแคลน ผลกระทบจากโรคระบาดในสุกร อาทิ โรคเพิร์ส เป็นต้น และรัฐบาลกำลังตรวจสอบว่ามีโรคอหิวาต์แอฟริกาในสุกรระบาดในไทยหรือไม่ โดยฟาร์มเลี้ยงสุกรรายย่อยมีการติดโรคระบาดเป็นจำนวนมาก รวมถึงแม่พันธุ์สุกรบางส่วนด้วย และผู้เลี้ยงสุกรรายย่อยบางส่วนมีการขายสุกรออกมาก่อนวัยในช่วงก่อนหน้านี้ ขณะที่ความต้องการบริโภคสุกรฟื้นตัวดีขึ้น จากเปิดเมือง ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มราคาสุกรหน้าฟาร์มจะยืนสูงต่อเนื่องในงวด 1H65 เป็นอย่างน้อย เพราะการที่ผู้เลี้ยงสุกรจะกลับมาขยายการเลี้ยงสุกรให้โตเต็มที่อีกครั้งต้องใช้เวลาอย่างน้อย 5 เดือน สอดคล้องกับสถานการณ์การระบาดของโรคอหิวาต์แอฟริกาในสุกรที่ประเทศจีนและเวียดนาม ตั้งแต่ปี 2561 ทำให้ราคาสุกรในจีนและเวียดนามปรับเพิ่มขึ้นและยืนสูงต่อเนื่องเป็นเวลาราว 1-2 ปี ทั้งนี้ โครงสร้างการเลี้ยงสุกรในจีนและเวียดนาม เป็นผู้เลี้ยงรายย่อย 70% และรายใหญ่ 30% ส่วนในไทยเป็นผู้เลี้ยงรายใหญ่ 70% และรายย่อย 30% ทำให้ฝ่ายวิจัยประเมินว่าผลผลิตสุกรในไทยจะกลับมาสู่ระดับปกติได้เร็วกว่าในจีนและเวียดนาม

ฝ่ายวิจัยประเมินประเด็นดังกล่าวจะส่งผลบวกต่อ TFG และ CPF ที่มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจสุกรในไทยราว 28% และ 10% ของรายได้รวม และเป็น Upside ต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2565 ของ TFG และ CPF โดยฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานราคาสุกรหน้าฟาร์มเฉลี่ยปี 2565 ของ CPF และ TFG ไว้ที่ 70 บาท/กก. ทั้งนี้ ยังต้องติดตามการที่รัฐบาลมีแนวโน้มเข้ามาดูแลราคาสุกรมากขึ้น เพื่อลดภาระค่าครองชีพของผู้บริโภคได้ในระยะสั้น อาทิ การนำเข้าสุกรจากสหภาพยุโรป เป็นต้น ซึ่งยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม เพราะหากนำเข้าสุกรเข้ามาจากต่างประเทศ จะต้องดูว่ามีการนำเข้าสุกรที่มีคุณภาพด้วยหรือไม่ (เช่น ไม่ใช้สารเร่งเนื้อแดงและนำเข้าส่วนที่เป็นเนื้อสุกรเป็นหลัก ไม่ใช่ผลิตภัณฑ์พลอยได้ เช่น หัวและเท้าสุกร เป็นต้น) และจะทำให้แนวโน้มราคาสุกรในไทยปรับลดลง ส่งผลกระทบต่อผู้เลี้ยงสุกรและอุตสาหกรรมต่อเนื่องได้ (เช่น ผู้ปลูกข้าวโพด) ที่มีต้นทุนการเลี้ยงสูงขึ้น จากราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์และค่าใช้จ่ายในการป้องกันโรคระบาดที่สูงขึ้น โดยรวมแล้ว ฝ่ายวิจัยยังแนะนำซื้อ CPF (FV@B28) และเก็งกำไร TFG (FV@B4) ที่ได้ประโยชน์จากแนวโน้มราคาสุกรยืนสูงต่อเนื่องในงวด 1H65

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

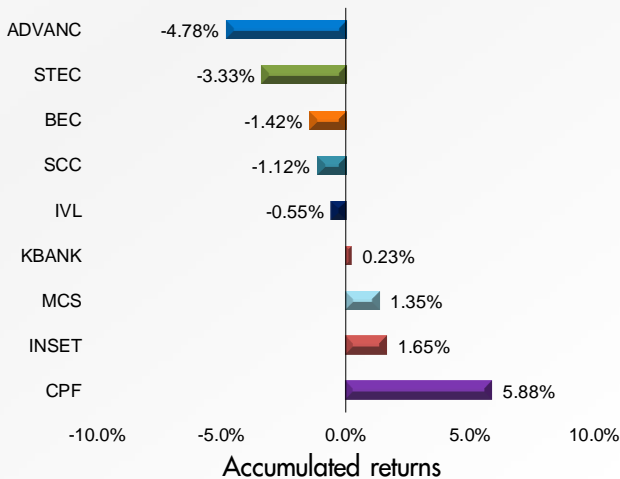


หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

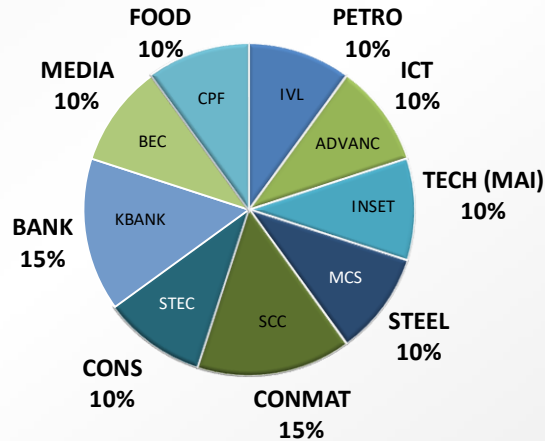
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
IVL	10 ม.ค.	10%	-0.55%	45.75	45.50	52.00	12.54	2.20	43.00	แนวโน้มกำไรงวด 4Q64 คาดจะทรงตัวได้ในระดับสูงต่อเนื่องจาก 3Q64 ถึงแม้โดยปกติแล้วจะเป็นช่วง low season ของ PET ก็ตาม
INSET	30 ธ.ค.	10%	1.65%	6.05	6.15	8.80	23.24	3.01	5.65	กำไรปี 2565 คาดเติบโตอีก 10.9% เชื่อว่ามีโอกาสเห็น Upside ที่มีนัยยะ จากวงจรเติบโตก้าวกระโดดที่กำลังจะตามมา มูลค่าหุ้นที่ 8.8 บาท
ADVANC	30 ธ.ค.	10%	-4.78%	230.00	219.00	245.00	24.08	3.12	207.00	งวด 4Q64 คาดหวังการฟื้นตัวได้ หลักๆ หนุนจากรายได้ที่ดีขึ้น ตามกำลังซื้อกลับมา หลังจากรัฐบาลผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากขึ้น
KBANK	30 ธ.ค.	15%	0.23%	142.67	143.00	158.00	9.59	1.82	131.00	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 เท่ากับ 3.6 หมื่นล้านบาท เติบโต 22% YoY และปี 2565 ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.5% YoY จากรายได้ดอกเบี้ยรับฯ ตามฐานสินเชื่อขยายตัว
CPF	30 ธ.ค.	10%	5.88%	25.50	27.00	28.00	26.79	2.22	25.50	ราคาหุ้นนำฟาร์มปรับเพิ่มขึ้นถึง 15% จากปีก่อนหน้า และทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ส่งผลบวกต่อประสิทธิภาพการทำกำไรของ CPF
STEC	04 ม.ค.	10%	-3.33%	15.00	14.50	18.00	34.94	1.38	14.20	การทำงานหน้างานกลับสู่ภาวะปกติ คาดจะเห็นรายได้ฟื้นตัวชัดเจนใน 4Q64 ต่อเนื่องถึงปี 2565
MCS	30 ธ.ค.	10%	1.35%	14.80	15.00	21.00	5.56	9.33	14.40	ทิศทางการไรสต็อก จาก Backlog ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 1 แสนตัน รองรับการสร้างรายได้ถึงปี 2566 โดยช่วง 2H64 มีแผนส่งมอบงานกว่า 4 หมื่นตัน อย่งโครงการ Toranomon และ Azabudai
BEC	30 ธ.ค.	10%	-1.42%	14.10	13.90	16.00	41.54	0.00	12.80	แนวโน้ม 4Q64 ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิอยู่ที่ 202 ล้านบาท (+41%QoQ) จากการขยายลิขสิทธิ์ไปยังแพลตฟอร์มต่างประเทศ
SCC	30 ธ.ค.	15%	-1.12%	386.33	382.00	500.00	9.18	4.58	361.00	ธุรกิจมีโครงการผลิตน้ำมัน เพิ่มอีก 46% ในปี 2566 และอยู่ในระหว่างการ Restructure ครั้งใหญ่รองรับการเติบโต

วานนี้ปรับ CRC ออกจากพอร์ต แล้วลงทุนใน IVL แทน ด้วยน้ำหนักที่เท่ากัน

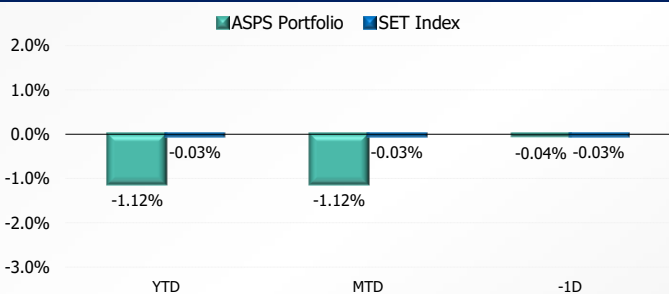
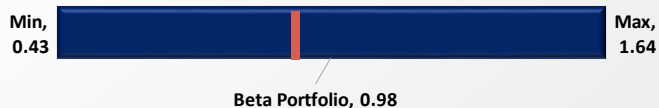
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส