

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

21 กุมภาพันธ์ 2565



### บาทแข็ง Commodity ขึ้น ช่วยพยุงตลาด Top Pick เลือก BH, CPALL และ SCC

ภาพรวมของตลาดการเงินโลก เห็น Fund Flow ไหลเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยอีกครั้ง หลังสถานการณ์ ยูเครน-รัสเซีย กลับมาสร้างความกังวลอีกครั้ง ส่วนผลกระทบที่จะเกิดขึ้นกับตลาดหุ้นบ้านเรา ก็น่าจะอยู่ในภาวะที่ถูกกดดัน แต่ยังมีแรงพยุงจากเงินบาทที่แข็งค่าสะท้อนภาพเงินทุนยังไหลเข้า ขณะที่โครงสร้างของตลาดหุ้นราว 1 ใน 3 มาจากกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับ Commodity ที่ได้ประโยชน์จากสถานการณ์ปัจจุบัน ทำให้เชื่อว่า Downside ของตลาดหุ้นบ้านเรามีจำกัด สำหรับ Theme การลงทุนจะให้ความสำคัญกับหุ้นที่คาดว่าฐานกำไรปี 2565 ปรับขึ้นมาสูงกว่าปี 2562 (ก่อน Covid-19) แต่ราคาหุ้นยังต่ำกว่าช่วงก่อนเกิด Covid-19 มาก ซึ่งมีหลายบริษัท

คาด SET Index น่าจะผันผวนมีแนวรับที่บริเวณ 1695 – 1700 จุด ส่วนแนวต้านอยู่ที่ 1718 จุด พอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีปรับเปลี่ยน แต่จะขยับจุด Stop profit ในหุ้นแต่ละตัวให้สูงขึ้น Top Pick เลือก BH, CPALL และ SCC

SET INDEX (จุด) **1,713.20**

เปลี่ยนแปลง (จุด) **1.62**

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) **95,680.10**

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (อ.ย.)

นักลงทุนสถาบัน **-1,282.01**

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ **865.96**

นักลงทุนต่างประเทศ **-1,777.47**

นักลงทุนในประเทศ **2,193.52**

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

สุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพฤกษ์ โทมสวีกยารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

### 9 หุ้น ฐานกำไรเหนือก่อนเกิด COVID-19 แต่ราคายัง Laggard ตลาด

Stock	Sector	Market Cap (M.baht)	Fair Value	Upside	%Chg EPS 62 - 65F	Return สิ้นปี 2562 - ปัจจุบัน
BGRIM	ENERG	87,331	45.00	34.3%	107%	<b>-36.2%</b>
TOP	ENERG	108,631	63.00	18.3%	113%	<b>-23.7%</b>
OSP	FOOD	101,377	37.00	9.6%	112%	<b>-16.2%</b>
PTT	ENERG	1,128,238	49.50	25.3%	115%	<b>-10.7%</b>
SCCC	CONMAT	51,554	210.00	21.4%	110%	<b>-10.4%</b>
GPSC	ENERG	215,709	86.50	13.1%	105%	<b>-9.7%</b>
WHA	PROP	54,406	3.91	7.5%	102%	<b>-6.2%</b>
SCC	CONMAT	476,400	500.00	25.9%	141%	<b>1.8%</b>
AEONTS	FIN	49,000	250.00	27.6%	106%	<b>3.4%</b>
<b>SET</b>					<b>86%</b>	<b>8.4%</b>

ข้อมูลสิ้นสุดวันที่ 18 ก.พ. 65

ที่มา: ASPS Research



### ความกังวลรัสเซีย-ยูเครนยังมี ผลัก Flow ไหลไป Safe Haven

ASPS ประเมินว่าทิศทางการเคลื่อนไหวของ SET Index น่าจะยังฐานต่อไปในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน ก.พ. 2565 เนื่องจากความกังวลรัสเซีย-ยูเครนยังเป็นประเด็นสำคัญที่ Overhang ต่อตลาดการเงินของโลกและไทยอยู่ เพราะว่ามีสถานการณ์ล่าสุดความตึงเครียดกลับมาเพิ่มขึ้น เช่น

- รัสเซีย
  - รัสเซียสั่งขับเจ้าหน้าที่อาวุโสด้านการทูตของสถานเอกอัครราชทูตสหรัฐอเมริกาประจำกรุงมอสโก ออกจากประเทศ ส่งผลให้สหรัฐกำลังพิจารณาดำเนินการตอบโต้
  - รัสเซียทดสอบยิงขีปนาวุธเหนือเสียง และซ้อมรบกองกำลังนิวเคลียร์ซึ่งนายพลอเล็กซานเดอร์ ลูติน ประธานาธิบดีรัสเซีย ดูแลการซ้อมรบด้วย
- เบลารุส (ประเทศเพื่อนบ้านของรัสเซียและยูเครน)
  - ประธานาธิบดีเบลารุสแถลงว่า เจ้าหน้าที่ทหารของรัสเซียอาจพักในเบลารุสได้ตามต้องการ หลังเสร็จสิ้นการซ้อมรบ ในวันที่ 20 ก.พ. 2565 และในวันที่ 20 ก.พ. 2565 เบลารุสประกาศว่าการซ้อมรบร่วมกับรัสเซียจะดำเนินต่อไป

อย่างไรก็ตาม จากท่าทีของฝั่งยูเครน พบว่าสถานการณ์เริ่มผ่อนคลายลงบ้าง หลังประธานาธิบดียูเครนกล่าวว่า “ยูเครนจะไม่ตอบโต้การขู่ใดๆในภูมิภาคตะวันออกของประเทศ” ทั้งนี้ จากความคืบหน้าประเด็นรัสเซีย-ยูเครนข้างต้น พัฒนาการในเชิงลบมีน้ำหนักมากกว่าเชิงบวก ส่งผลให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับเพิ่มขึ้นต่อ เช่น ราคาน้ำมันดิบพลิกกลับมาเพิ่มขึ้น 0.6% ยังทรงตัวเกินระดับ 90 ดอลลาร์/บาร์เรล

### การเปลี่ยนแปลงราคาสินทรัพย์

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
BADI	1964	4.14%	38.50%	-11.41%
ยางแท่ง	179.2	1.53%	2.69%	0.50%
Newcastle Coal	167.5	0.90%	-1.59%	29.79%
Cotton	122.99	0.87%	-3.59%	9.23%
Brent	93.54	0.61%	2.55%	20.26%
ถั่วเหลือง	1603.5	0.47%	7.24%	18.87%
ยางแผ่น	217.8	0.05%	7.88%	9.39%
กากถั่วเหลือง	445.7	-0.40%	6.88%	12.24%
Sugar	17.62	-0.68%	-1.01%	-5.27%
WTI	91.07	-0.75%	3.31%	21.09%
Natural Gas	4.431	-1.23%	-9.09%	24.57%

ที่มา: Bloomberg

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



ส่วน Fund Flow ไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยง (Risk Asset) ไปยังสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Haven) อีกครั้ง เช่นตลาดหุ้นโลกปรับลงราว 0.7%, Bond Yield สหรัฐ ทั้งระยะสั้น-กลาง ปรับลง, ค่าเงิน Dollar Index แข็งค่า 0.25%

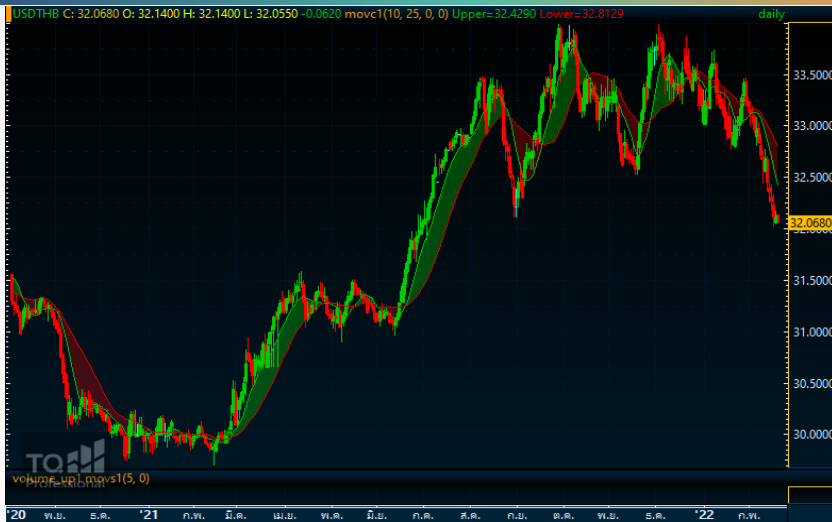
### การเปลี่ยนแปลงราคาสินทรัพย์

	Last	%Chg	%MTD	%YTD		Last	%Chg	%MTD	%YTD
<b>America</b>					Dollar Index	96.04	0.25%	-0.51%	0.39%
DJIA	34,079.18	-0.68%	-3.00%	-6.22%	EURO/USD	1.13	-0.34%	0.77%	-0.42%
S&P	4,348.87	-0.72%	-3.69%	-8.76%	USD/THB	32.17	0.02%	3.50%	3.84%
Russel	2,009.33	-0.92%	-0.94%	-10.53%	Gold Spot	1,898.43	0.00%	5.63%	3.78%
NASDAQ	13,548.07	-1.28%	-4.86%	-13.40%	Bitcoin	38,225.48	-4.30%	-0.55%	-17.50%
<b>Europe</b>					*ค่าลบ หมายถึงค่าเงินอ่อนค่า				
CAC 40	6,929.63	-0.25%	-0.90%	-3.12%	<b>BOND (US)</b>				
FTSE 100	7,513.62	-0.32%	0.65%	1.75%	2 Year	1.47	-0.05%	24.32%	100.14%
Euro Stoxx 50	4,074.28	-0.95%	-2.80%	-5.23%	5 Year	1.82	-1.05%	13.12%	44.14%
DAX	15,042.51	-1.47%	-2.77%	-5.30%	10 Year	1.93	-1.68%	8.55%	27.71%
					<b>BOND (TH)</b>				
					1 Year TH	0.51	-0.20%	0.00%	-1.17%
					10 Year TH	2.15	-1.11%	1.71%	13.36%

ที่มา: Bloomberg

แม้การปรับลงของตลาดหุ้นโลกจากความกังวลรัสเซีย-ยูเครน อาจสร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นไทยตามไปด้วย แต่ ASPS เชื่อว่าตลาดหุ้นไทยจะได้รับผลกระทบจำกัด เพราะจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าอีก 0.02% และนับตั้งแต่ต้นเดือน แข็งค่าถึง 3.5% mtd เชื่อว่าจะช่วยเสริมให้ Fund Flow ไหลเข้าไทยได้สะดวกขึ้น ช่วยจำกัด Downside ของ SET Index โดยในวันที่คาดการณ์การเคลื่อนไหวจะอยู่ในช่วง 1,695-1,718

### เงินบาทแข็งเกือบหลุด 32 บาท/ดอลลาร์



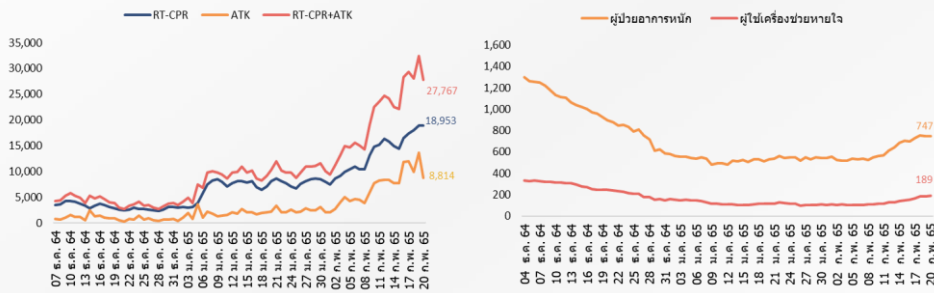
ที่มา: ASPS รวบรวม



### ผู้ติดเชื้อ COVID-19 เพิ่มขึ้นแตะ 3 หมื่นราย แต่ผู้เสียชีวิตเพิ่มน้อยกว่า โอกาสรัฐ Lockdown น้อยติดต่อกับ SET Index

ปัจจัยในประเทศประเด็นที่ยังต้องติดตาม คือ การระบาดของ COVID-19 ในไทย กลับมาน่ากังวล หลังจำนวนผู้ติดเชื้อ 21 ก.พ. 2565 ที่ผ่านมาจากวิธี RT-PCR มีจำนวน 18,853 ราย ส่วนวิธี ATK มีจำนวน 15,010 ราย ส่งผลให้จำนวนผู้ติดเชื้อรวมทั้ง 2 วิธี มี 33,863 ราย (เข้าสู่กรณี Worst case ที่กระทรวงสาธารณสุขคาด แต่เป็นประเด็นที่ตลาดรับรู้ก่อนหน้าแล้ว)

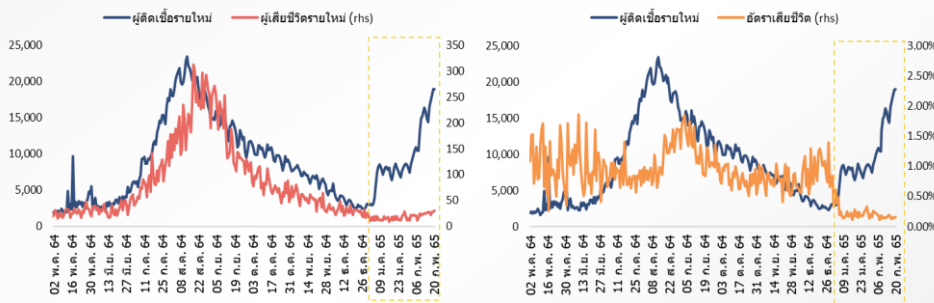
#### ผู้ติดเชื้อ RT-CPR และ ATK สูงขึ้น



ที่มา: ศบค.

อย่างไรก็ตาม แม้จำนวนผู้ติดเชื้อจะเพิ่มสูง แต่จำนวนผู้เสียชีวิตกลับไม่ได้สูงตามไปด้วย กล่าวคือ เมื่อช่วงกลางปี 2564 เมื่อจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นเกิน 1.5 หมื่นราย/วัน พบว่าจำนวนผู้เสียชีวิตมีราว 200-250 ราย/วัน แต่ปัจจุบัน จำนวนผู้ติดเชื้อก็สูงขึ้นเกิน 1.5 หมื่นราย/วัน เช่นกัน แต่ผู้เสียชีวิตกลับมีไม่ถึง 50 ราย/วัน ภาวะดังกล่าวส่งผลให้อัตราเสียชีวิตจาก COVID-19 ลดลง โดยช่วงปี 2564 อัตราเสียชีวิตจาก COVID-19 มีราว 0.5-1.85% แต่นับตั้งแต่ปี 2565 เป็นต้นมา อัตราเสียชีวิตลดลงเหลือ 0.1-0.6%

#### ผู้เสียชีวิตเพิ่มขึ้นน้อยกว่าผู้ติดเชื้อ อัตราเสียชีวิตจึงลดลง



ที่มา: ศบค.



อัตราเสียชีวิตจาก COVID-19 ที่ลดลง ASPS ยังคงมุมมองเดิม คือ คาดว่าแรงกดดันจาก COVID-19 ต่อเศรษฐกิจ และตลาดหุ้นไทยจะมีจำกัด เพราะสถานการณ์ไม่นำไปสู่การ Lockdown เหมือนปี 2564 ที่ผ่านมา หากทำที่ทิศทางการรัฐบาลยังไม่มีการ Lockdown แบบเข้มงวด จะจำกัด Downside ที่เปิดต่อคาดการณ์ GDP Growth ไทย ปี 2565 ASPS คาด 3.5%yoy VS.Consensus คาดอยู่ในกรอบ 3-4%) และสะท้อนจากเข้านี้สภาพัฒนรายงาน GDP Growth งวด 4Q64 ออกมา ขยายตัว 1.8%qoq และ 1.9%yoy ตีกว่าที่ฝ่ายวิจัยและตลาดคาด ทำให้ GDP ทั้งปี 2564 ขยายตัว 1.6%yoy (ASPS คาด 1%) (ติดตามรายละเอียดเพิ่มเติม) โดยรวมถือเป็นปัจจัยหนุน Fund flow และเม็ดเงินลงทุนเข้าตลาดหุ้นไทย

### รองสงครามคลี่คลาย แนวสะสมหุ้น Laggard กำไรยืนเหนือก่อนเกิด COVID-19

ตลาดหุ้นโลกยังอยู่ภายใต้ความผันผวน จากความกังวลการเกิดสงครามระหว่างยูเครน – รัสเซีย ขณะที่ตลาดหุ้นไทยถือว่าถูกผลกระทบจำกัดเมื่อเทียบกับประเทศในแถบยุโรป ทั้งพื้นที่อยู่ห่างรัสเซีย การนำเข้าส่งออกกระดัดต่ำ 0.4% และสัดส่วนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ 3.7% ขณะเดียวกันค่าเงินบาทที่แข็งค่า ทำให้คาดหวังว่า Fund Flow จากต่างชาติช่วยพยุงตลาดได้ต่อเนื่อง

ภายใต้ปัจจัยเสี่ยงดังกล่าว อาจกดดันให้ตลาดหุ้นย่อตัวลงบ้าง ฝ่ายวิจัยฯ จึงทำการค้นหาหุ้นนำซื้อสะสม และน่าจะเป็นเป้าหมายในอันดับต้นๆ ของนักลงทุนต่างชาติเช่นกัน คือ **“หุ้นที่ฐานกำไรอยู่เหนือก่อนเกิด COVID19 แต่ราคายัง Laggard ตลาดอยู่มาก”** โดยผ่านเงื่อนไขต่างๆ ดังนี้

1. เป็นหุ้นขนาดใหญ่พื้นฐานดี ฝ่ายวิจัยแนะนำ “ซื้อ” มี Upside
2. มีกำไรปี 2565F อยู่สูงกว่ากำไรปี 2562 (ก่อนเกิด COVID-19)
3. ราคาหุ้นยัง Laggard ปรับตัวขึ้นได้น้อยกว่า SET ในช่วงเวลาเดียวกัน

ได้ผลลัพธ์ 9 หุ้น ฐานกำไรเหนือก่อนเกิด COVID-19 แต่ราคายัง Laggard ตลาด



### 9 หุ้นฐานกำไรเหนือก่อนเกิด COVID-19 แต่ราคายัง Laggard ตลาด

Stock	Sector	Market Cap (M.baht)	Fair Value	Upside	%Chg EPS 62 - 65F	Return สิ้นปี 2562 - ปัจจุบัน
BGRIM	ENERG	87,331	45.00	34.3%	107%	-36.2%
TOP	ENERG	108,631	63.00	18.3%	113%	-23.7%
OSP	FOOD	101,377	37.00	9.6%	112%	-16.2%
PTT	ENERG	1,128,238	49.50	25.3%	115%	-10.7%
SCCC	CONMAT	51,554	210.00	21.4%	110%	-10.4%
GPSC	ENERG	215,709	86.50	13.1%	105%	-9.7%
WHA	PROP	54,406	3.91	7.5%	102%	-6.2%
SCC	CONMAT	476,400	500.00	25.9%	141%	1.8%
AEONTS	FIN	49,000	250.00	27.6%	106%	3.4%
<b>SET</b>					<b>86%</b>	<b>8.4%</b>

ข้อมูลสิ้นสุดวันที่ 18 ก.พ. 65

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ส่วนวันนี้ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index ที่ 1695 – 1718 จุด กลยุทธ์แนะนำหุ้นใหญ่เป้าหมาย Fund Flow เริ่มจาก SCC ราคา Laggard กำไรที่ทำได้ และ CPALL BH หุ้นเปิดเมืองขนาดใหญ่หลบความผันผวนจากปัจจัยภายนอก เป็น Toppick ในวันนี้

### Valuation หุ้น Toppicks

Company	Recc.	Last Price (18/02/2022)	FairValue	Upside	PER 22F	Div Yield 21F (%)
SCC	BUY	397.00	500.00	25.9%	10.5	4.7
BH	BUY	153.50	170.00	10.7%	34.3	0.4
CPALL	BUY	65.75	70.20	6.8%	29.4	0.7

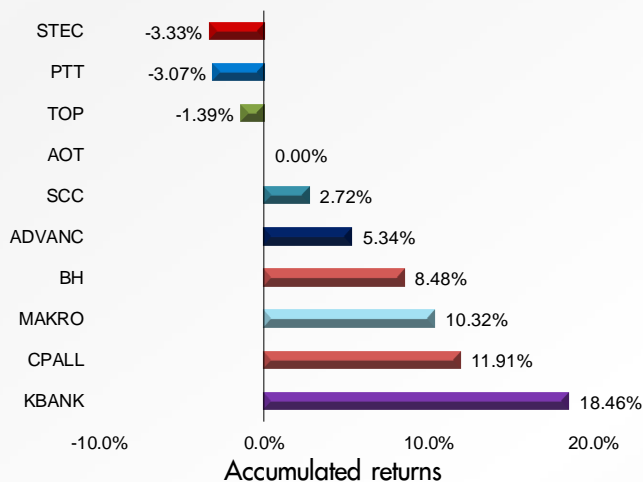
ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัยฯ ASPS



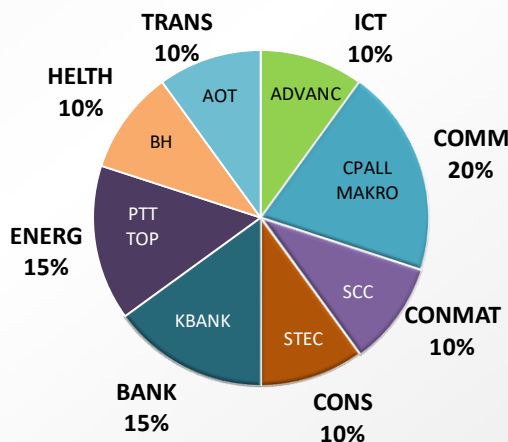
### หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2022F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
CPALL	24 ม.ค.	10%	11.91%	58.75	65.75	70.20	36.66	1.36	61.75	การฟื้นตัวมาจากผลบวกที่คาด SSSG ทุก Format และพื้นที่เช่า CPRD (Lotus's) คาดฟื้นตัวตามภาพรวมกิจกรรมเศรษฐกิจ, ทองเที่ยวที่กลับมา
MAKRO	25 ม.ค.	10%	10.32%	38.75	42.75	52.80	33.65	2.20	39.75	ผลบวกจะชัดเจน เมื่อรวม Lotus's เดิมที, การเริ่มนำเงิน PO ที่ได้ไปคืนหนี้, การฟื้นตัวธุรกิจพื้นที่เช่า+ขยายตัวทั้งสาขาและออนไลน์ธุรกิจค้าส่ง+ค้าปลีก
ADVANC	30 ธ.ค.	10%	5.34%	225.94	238.00	245.00	25.41	3.35	232.00	งวด 4Q64 คาดหวังการฟื้นตัวได้ หลักๆ หนุนจากรายได้ที่ดีขึ้น ตามกำลังซื้อกลับมา หลังจากรัฐบาลผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากขึ้น
KBANK	30 ธ.ค.	15%	18.46%	142.67	169.00	174.00	9.57	2.37	161.00	แนวโน้มกำไรปี 2565 เดิมดีกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ (+8% YoY) เนื่องจากเป็น ธ.พ. ที่ได้ประโยชน์มากสุดในกลุ่มฯ หลังเศรษฐกิจฟื้นตัว
BH	31 ม.ค.	10%	8.48%	141.50	153.50	170.03	51.29	0.97	145.50	คาดได้ผลกระทบรายได้ COVID-19 ที่หายไป หลังผ่านช่วงการระบาดรุนแรงบางส่วน เดิมโตเด่นในปี 2565 163%YoY และเพิ่มขึ้นอีกราว 50% ในปี 2566
STEC	04 ม.ค.	10%	-3.33%	15.00	14.50	18.00	19.33	2.41	13.80	การทำงานหนักจนกลับสู่ภาวะปกติ คาดจะเห็นรายได้ฟื้นตัวชัดเจนใน 4Q64 ต่อเนื่องถึงปี 2565
AOT	17 ก.พ.	10%	0.00%	65.50	65.50	69.63	NM	0.00	62.00	Downside จำกัด น่าจะสมรบริบการฟื้นตัวในอนาคต ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard SET Index อยู่มาก คงคำแนะนำซื้อ ถือเป็นโอกาสสะสม
PTT	14 ก.พ.	5%	-3.07%	40.75	39.50	49.50	10.55	5.06	38.50	คาดกำไรจากการดำเนินงานปกติงวด 4Q64 มีโอกาสที่เติบโตเมื่อเทียบกับงวด 3Q64 รับผลบวกจากธุรกิจก๊าซของ PTT มีแผน shutdown ลดลงค่อนข้างมีนัยยะจากงวดก่อนหน้า
TOP	07 ก.พ.	10%	-1.39%	54.00	53.25	63.00	15.26	3.76	51.00	แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q64 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 137.6%qoq ซึ่งดีจากทั้งกำไรปกติ และกำไรพิเศษ เป็นผลมาจากธุรกิจโรงกลั่นที่ฟื้นตัว
SCC	30 ธ.ค.	10%	2.72%	386.50	397.00	500.00	10.54	4.28	361.00	ธุรกิจปิโตรเคมีจะมีกำลังการผลิตต้นน้ำ เพิ่มอีก 46% ในปี 2566 และอยู่ในระหว่างการ Restructure ครั้งใหญ่รองรับการเติบโต

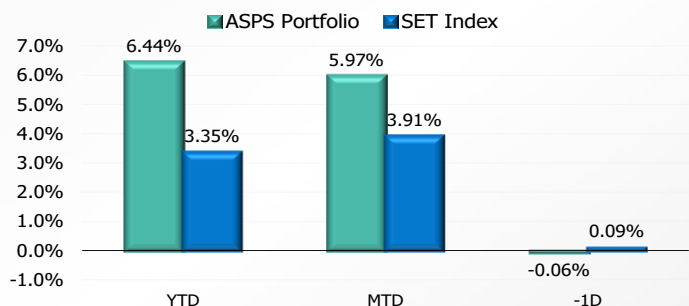
### Accumulated returns since our recommendation



### Stock Classification



### Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส