MARKET TALK
กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

3 มีนาคม 2565

SET Index มีโอกาสขึ้นไปทดสอบ 1700 จุด Top Pick เลือก MAKRO, PTT และ TOP

ระดับความกังวลในเรื่องผลกระทบสถานการณ์ ยูเครน-รัสเซีย ต่อเศรษฐกิจถูกนำเสนอออกมามากขึ้น โดยในส่วนของภาพระดับโลก Fed แสดงท่าทีเพิ่มความยืดหยุ่นในการดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลาย ท่าทีดังกล่าวทำให้ตลาดคาดว่า Fed อาจปรับขึ้นดอกเบี้ยในเดือน มี.ค.65 เพียง 0.25% หนุนให้ตลาดหุ้นฟื้นตัวกลับแรง ขณะที่มีแรงขายตราสารหนี้ออกมาผลักให้ Bond Yield สูงขึ้น ส่วนในบ้านเรา กกร. ได้ปรับลดค่ากลางในการคาดการณ์ GDP Growth ปี 2565 จากเดา 3.8% เป็น 3.5% สำหรับผลประกอบการ 4Q64 ของ บจ. ปัจจุบันประกาศแล้ว 99% มีกำไรสุทธิรวม 2.84 แสนล้านบาท ดีกว่าคาด ปัจจัยแวดล้อมดังกล่าวน่าจะเป็นแรงหนุนต่อตลาดหุ้นไทย

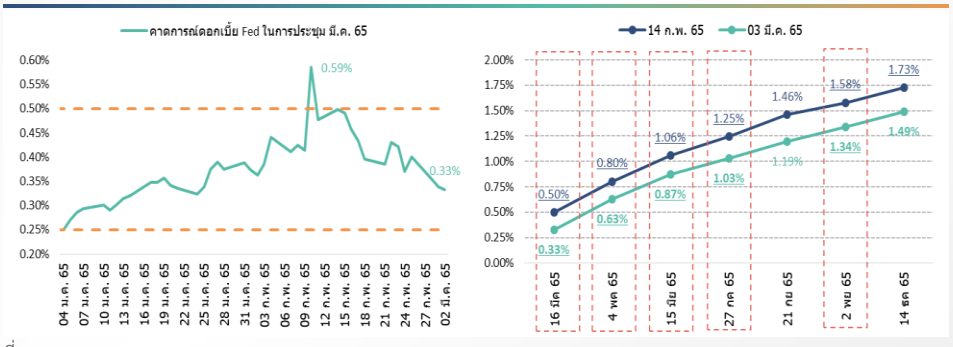
SET Index มีโอกาสขยับฐานสูงขึ้น โดยน่าจะทดสอบ 1700 จุด ส่วนแนวรับยกขึ้นมาที่ 1680 จุด พอร์ตจำลองให้ เปลี่ยนหุ้น GPSC น้ำหนัก 10% เป็น PTT ส่วนหุ้น Top Pick เลือก MAKRO, PTT และ TOP

SET INDEX (จุด)	1,689.81
เปลี่ยนแปลง (จุด)	-4.47
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	107,131.20

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน	-2,886.14
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-270.38
นักลงทุนต่างประเทศ	2,911.16
นักลงทุนในประเทศ	245.36

มุมมองเรื่องทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบาย สหรัฐฯ



ที่มา: Bloomberg

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

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

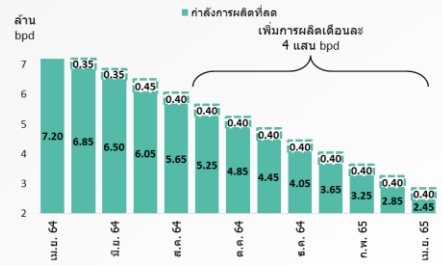
UN เรียกร้องรัสเซียถอนกำลัง, ติดตามการเจรจารัสเซีย-ยูเครนในรอบ 2

พัฒนาการของสถานการณ์ระหว่างรัสเซียและยูเครนล่าสุด สหประชาชาติ (UN) มีมติ 141 เสียง จาก 193 เสียง เรียกร้องให้รัสเซียถอนกำลังออกจากยูเครน แต่ทว่ามติดังกล่าวไม่มีผลผูกพันทางกฎหมายแต่อย่างใด จึงต้องติดตามต่อไปว่ารัสเซียจะดำเนินการตามที่ UN เรียกร้องหรือไม่ ขณะที่ทางด้านความคืบหน้าการเจรจา จากกระแสข่าวพบว่ายังคงมีความพยายามผลักดันให้มีการเจรจาอีกครั้งในเร็วๆนี้ แต่สถานที่เจรจายังไม่ชัดเจน แม้เบื้องต้นคาดว่าจะเป็นบริเวณชายแดนเบลารุส-โปแลนด์

จากความกังวลรัสเซียและยูเครนที่ยังคงอยู่ โดยเฉพาะการเจรจาที่ยังไม่ชัดเจนนักส่งผลให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ขยับขึ้นได้ต่อ เช่น ถ่านหินเพิ่มขึ้น 46%, น้ำมันดิบเพิ่มขึ้น 6-7% โดยราคาน้ำดิบที่เพิ่มขึ้นยังได้แรงหนุนจากมติที่ประชุม OPEC+ ที่คงการปรับเพิ่มกำลังการผลิต 4 แสนบาเรลในเดือน เม.ย. 2565 ตามเดิม แม้ราคาน้ำมันจะอยู่ในระดับสูงมาก

การเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และการตัดลดกำลังการผลิตของ OPEC+

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
Newcastle Coal	446	46.01%	77.34%	233.83%
Brent	112.93	7.58%	11.82%	45.19%
WTI	110.6	6.95%	15.55%	47.05%
Natural Gas	4.762	4.13%	8.18%	35.79%
ยางแผ่น	226	1.85%	4.00%	13.51%
Sugar	18.64	1.64%	5.31%	0.22%
BADI	2069	1.42%	1.42%	-6.68%
ยางแท่ง	178.9	1.13%	-1.38%	0.34%
กากถั่วเหลือง	448	-1.39%	0.38%	12.82%
ถั่วเหลือง	1663	-1.60%	1.60%	23.28%
Cotton	122.04	-3.41%	-0.43%	8.38%



ที่มา: Bloomberg, ASPS รบรวม

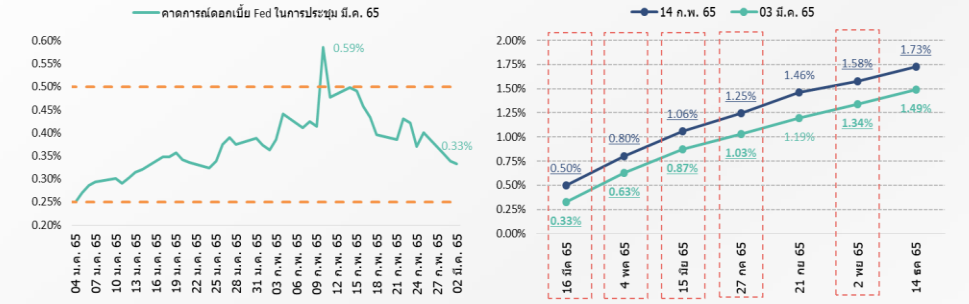
จากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ทรงตัวสูง เชื่อว่าจะช่วยสร้างแรงเก็งกำไรในหุ้นกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ เช่น BANPU, LANNA, PTTEP, PTT, TOP เป็นต้น

Fed ส่งสัญญาณพร้อมดำเนินนโยบายการเงินแบบยืดหยุ่นมากขึ้น

นาย Jerome Powell ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ขึ้นแถลงการณ์ต่อสภาคองเกรสวานนี้ โดยนาย Powell เน้นย้ำว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะเกิดขึ้นแน่นอนในเดือน มี.ค. 2565 นี้ แต่ทว่าความเสี่ยงใหม่มาจากความตึงเครียดรัสเซีย-ยูเครน “ความเสี่ยงรัสเซีย-ยูเครน สร้างความไม่แน่นอนให้เศรษฐกิจสหรัฐมากขึ้น และหากสถานการณ์เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ผิดไปจากคาด เราก็พร้อมดำเนินนโยบายที่ยืดหยุ่นมากขึ้น” ประธาน Fed เสริม

จากคำกล่าวถึงการใช้นโยบายการเงินที่ยืดหยุ่นไปตามสถานการณ์มากขึ้น ตอกย้ำมุมมองของตลาดว่า Fed จะขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% ในเดือน มี.ค. 2565 และตลอดทั้งปีตลาดคาดว่า Fed จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพียง 5 ครั้ง (ทุกครั้ง 0.25%) จากเดิม 6 ครั้ง (มี 1 ครั้ง ขึ้น 0.5%)

มุมมองอัตราดอกเบี้ย Fed ของตลาดในการประชุม มี.ค. 2565 (ซ้าย) และมุมมองอัตราดอกเบี้ยของตลาดในการประชุมแต่ละรอบ (ขวา)



ที่มา: Bloomberg

ท่าทีของ Fed ที่มีความยืดหยุ่นมากขึ้น ช่วยลดความกังวลต่อตลาดการเงินลง หนุนให้ Fund Flow ไหลไปหาสินทรัพย์เสี่ยงอีกครั้งหนึ่ง สะท้อนจากตลาดหุ้นโลกปรับฟื้นตัว , Bond Yield ขยับขึ้น, Dollar Index อ่อนค่า และเชื่อว่าวันนี้ตลาดหุ้นไทยจะได้ Sentiment บวกตามไปด้วย

การเปลี่ยนแปลงราคาสินทรัพย์

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
America				
Russel	2,058.87	2.51%	0.53%	-8.30%
S&P	4,386.54	1.86%	0.29%	-7.97%
DJIA	33,891.35	1.79%	0.00%	-6.73%
NASDAQ	13,752.02	1.62%	0.00%	-12.10%
Europe				
CAC 40	6,498.02	1.59%	-2.41%	-9.16%
Euro Stoxx 50	3,820.59	1.45%	-2.64%	-11.12%
FTSE 100	7,429.56	1.36%	-0.38%	0.61%
DAX	14,000.11	0.69%	-3.19%	-11.87%
ASIA				
Australia	7,173.00	0.79%	1.76%	-3.65%
Korea	2,703.52	0.16%	0.16%	-9.21%
Malaysia	1,598.10	0.10%	-0.63%	1.95%
China	3,484.19	-0.13%	0.63%	-4.27%
Indonesia	6,868.40	-0.77%	-0.29%	4.36%
Phillippines	7,304.02	-1.36%	-0.10%	2.55%
Japan	26,393.03	-1.68%	-0.50%	-8.33%
Hong Kong	22,343.92	-1.84%	-1.63%	-4.50%

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
Dollar Index	97.37	-0.04%	0.69%	1.78%
EURO/USD	1.11	0.01%	-0.88%	-2.20%
USD/THB	32.69	-0.27%	-0.04%	2.19%
Gold Spot	1,928.68	0.00%	1.03%	5.44%
Bitcoin	44,149.60	0.13%	5.99%	-4.71%
*ค่าลบ หมายถึงค่าเงินอ่อนค่า				
BOND (US)				
2 Year	1.51	12.78%	5.56%	106.50%
5 Year	1.76	10.11%	2.18%	38.97%
10 Year	1.88	8.64%	2.83%	24.28%
BOND (TH)				
1 Year TH	0.51	-0.39%	0.00%	-1.17%
10 Year TH	2.09	-1.46%	-2.38%	10.45%

ที่มา: Bloomberg

กกร. ปรับลด GDP ไทยปี 2565 แต่ยังใกล้กับ Consensus

คณะกรรมการร่วมเอกชน 3 สถาบัน (กกร.) เผยแพร่ประมาณการ GDP ไทยปี 2565 พบว่า กกร. ปรับลด GDP ปี 2565 ลงจากเดิมคาดไว้ 3-4.5% (ค่ากลาง 3.8%) ลงเป็น 2.5-4.5% (ค่ากลาง 3.5%) โดย กกร. ระบุความเสี่ยงรัสเซีย-ยูเครน เป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อไปอย่างใกล้ชิด แต่เบื้องต้นคาดว่ากระทบต่อการค้าและการท่องเที่ยวของไทยจำกัด

ประมาณการ GDP ไทยของสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ

สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ	GDP 2565F ใหม่		GDP 2565F เดิม	วันที่
มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	4.2%	–	4.2%	18/11/21
IMF	4.1%	↓	4.7%	25/01/22
สศช. (สภาพัฒน์)	4.0%	–	4.0%	21/02/22
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	4.0%	–	4.0%	29/10/21
ADB	4.0%	↑	3.9%	14/12/21
World Bank	3.9%	↑	3.6%	14/12/21
สภาอุตสาหกรรม (กกร.)	3.5%	↓	3.8%	02/03/22
ASPS	3.5%	↑	3.2%	16/11/21
ธนาคารแห่งประเทศไทย	3.4%	↓	3.9%	22/12/21
ศูนย์วิจัยกสิกรไทย	3.3%	–	3.3%	27/10/21
ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ (EIC)	3.2%	↓	3.4%	09/12/21

ที่มา: ASPS รวบรวม

อย่างไรก็ตาม มองว่าประมาณการใหม่ของ กกร. ยังคงอยู่ในกรอบของ Consensus ที่ราว 3.2-4.2% แสดงให้เห็นว่า กกร. มีมุมมองต่อเศรษฐกิจที่มีความระมัดระวัง (Conservative) มากขึ้นเล็กน้อย และประเด็นสำคัญคือ ยังมองว่าผลกระทบจากเสี่ยงรัสเซีย-ยูเครน ต่อเศรษฐกิจไทยจะยังจำกัด ซึ่งสอดคล้องกับที่ ASPS ประเมิน (ดูเพิ่มในบทวิเคราะห์วานนี้) ดังนั้นจึงเชื่อว่าตลาดหุ้นไทยจะได้รับผลกระทบจำกัดเช่นกัน ดังนั้นหากไม่มีเหตุการณ์ที่รุนแรงไปกว่านี้ และราคาหุ้นปรับฐานลงมา มองเป็นจังหวะเข้าสะสมลงทุน

เม็ดเงินกลับมาไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยง และต่างชาติยังซื้อหุ้นไทยสูงสุดในภูมิภาค แนะ PTT, TOP, MAKRO

ในมุมของ Fund Flow พบว่า ปี 2565 นี้ (ytd) ต่างชาติให้ความสนใจตลาดหุ้นไทยเป็นพิเศษ สะท้อนได้จากต่างชาติซื้อสุทธิหุ้นไทยสูงสุดในภูมิภาค และเป็นการซื้อสุทธิสูงสุดทุกเดือน โดยล่าสุดเดือน มี.ค. ต่างชาติซื้อสุทธิหุ้นไทยเพิ่มอีก 212 ล้านเหรียญ หรือ 6.9 พันล้านบาท

มูลค่าซื้อขายุสทธิหุ้นในภูมิภาคของต่างชาติ

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ม.ค.65	425	-56	-3,275	-1,950	432	-4,424
ก.พ.65	1,220	141	418	-5,922	1,931	-2,213
มี.ค.65(mtd)	151	-7	-224	-348	212	-216
2565ytd	1,796	78	-3,081	-8,221	2,575	-6,853

หน่วย : ล้านเหรียญ

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, SET

และหากวิเคราะห์ให้ลึกลงไปเป็นรายหุ้น พบว่า ในเดือน มี.ค. นี้ (mtd) ต่างชาติยังคงให้น้ำหนักในหุ้นขนาดใหญ่และกระจายการลงทุนในหลากหลาย Sector เช่นหุ้นพลังงาน PTTEP หุ้นค้าปลีก CPALL หุ้นธ.พ. KBANK หุ้นขนส่ง AOT หุ้นวัสดุก่อสร้าง SCC ถือเป็นสัญญาณที่ดีที่จะช่วงพยุง SET Index ให้แข็งแรงรอบด้านได้

รายชื่อหุ้นที่ต่างชาติซื้อมากสุดในเดือน มี.ค. 65 (mtd)

Stock	Foreign Net Buy (Baht)	Return
PTTEP	1,839,826,235	9.5%
KBANK	1,633,631,916	-1.8%
BCPG	905,329,113	0.0%
CPALL	869,630,648	0.4%
BBL	391,888,077	-3.9%
AOT	254,599,215	-2.3%
SCC	254,048,216	-1.5%
SCB	241,800,000	-0.4%
ADVANC	153,258,872	3.1%
BDMS	132,417,288	1.3%
CPN	122,240,632	2.3%
MAKRO	107,379,385	0.6%
TIDLOR	105,225,000	0.0%
KTB	101,817,780	-1.4%
SPALI	61,505,630	1.4%
	Average Return	0.5%
	SET	0.27%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, SET

โดยฝ่ายวิจัยฯ คาดว่า Fund Flow ต่างชาติยังไหลเข้าตลาดหุ้นไทยได้ต่อ จากการที่ตลาดคาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยในเดือนนี้ เพียง 0.25% จาก 0.5% และทั้งปีอาจขึ้นดอกเบี้ย 5 ครั้ง จากเดิมคาด 7 ครั้ง หนุนเม็ดเงินไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยง ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่า และค่าเงินบาทมีทิศทางแข็งค่าขึ้น (ต่างชาติยังได้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่ม)

นอกจากนี้ราคาน้ำมันยังมีโอกาสยืนระดับสูงได้ในช่วงสั้น เนื่องจากความไม่แน่นอนในกรุงเคียฟยังมีอยู่, สตอกน้ำมันสหรัฐสัปดาห์นี้ลดลงมากกว่าคาด และโอเปคยังคงกำลังการผลิตเหมือนเดิม ช่วยหนุนตลาดหุ้นไทยที่มีโครงสร้างเป็นหุ้น Commodity กว่า 1 ใน 3 ของทั้งหมด

สรุปภาพรวมปัจจัยภายนอกดูดีขึ้น และเอื้อประโยชน์ต่อภาพรวมของตลาดหุ้นไทย จึงคาดหวัง Momentum ของ Fund Flow ต่างชาติยังคอยสนับสนุนต่อ

วันนี้ประเมินกรอบการเคลื่อนไหว SET Index 1680 – 1700 จุด กลยุทธ์เน้นหุ้นใหญ่พื้นฐานดีมีปัจจัยบวกหนุน PTT, TOP และหุ้นใหญ่ราคา Laggard อย่าง MAKRO เป็น Top pick ในวันนี้

Valuation หุ้น top picks

Company	Recc.	Last Price (02/03/2022)	FairValue	Upside	PER 22F	Div Yield 21F (%)
PTT	BUY	39.75	49.50	24.5%	10.6	5.0
MAKRO	BUY	43.00	52.80	22.8%	33.8	1.2
TOP	BUY	54.25	63.00	16.1%	15.6	4.8

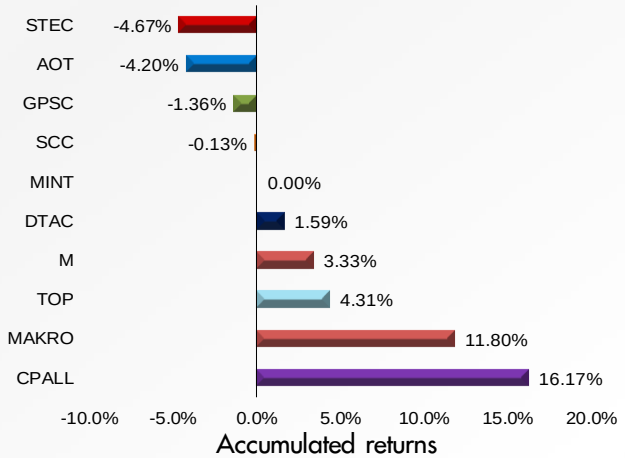
ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

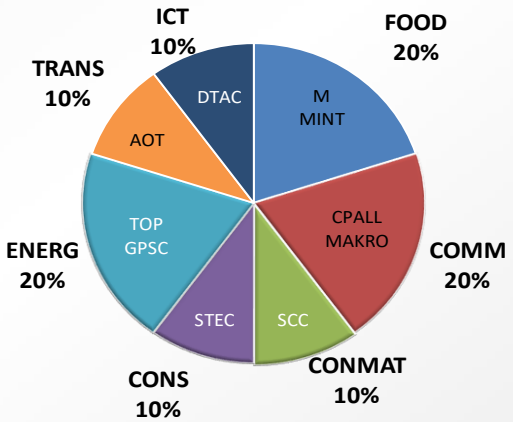
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price		Fair Value	PER	Dividend	Cut Loss/	Strategist Comment
				Avg. Cost	Last		2022F	Yield	Stop Profit	
CPALL	24 ม.ค.	10%	16.17%	58.75	68.25	75.00	35.87	1.39	64.50	การฟื้นตัวจะมาจากผลบวกที่คาด SSSG ทุก Format และฟื้นที่เช่า CPRD (Lotus's) คาดฟื้นตัวตามภาพรวมกิจกรรมเศรษฐกิจ, ท่องเที่ยวที่กลับมา
MAKRO	25 ม.ค.	10%	11.80%	38.46	43.00	52.80	33.85	2.19	40.50	ผลบวกจะชัดขึ้น เมื่อรวม Lotus's เต็มที่, การเริ่มนำเงิน PO ที่ได้ไปคืนหนี้, การฟื้นตัวธุรกิจฟื้นที่เช่า+ขยายตัวทั้งสาขาและออนไลน์ธุรกิจค้าส่ง+ค้าปลีก
M	25 ก.พ.	10%	3.33%	52.50	54.25	63.00	28.65	3.13	50.00	แนวโน้มการเติบโตของกำไรภาคบริการปี 2565 - 66 เด่นกว่ากำไรตลาด และประเมินมีพัฒนาการ QoQ รายไตรมาส
GPSC	23 ก.พ.	10%	-1.36%	74.01	73.00	86.50	30.82	2.05	71.25	1Q65 คาดทิศทางกำไรปกติจะเริ่มกลับมาฟื้นตัว QoQ จากความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมที่คาดจะเพิ่มขึ้นหลังผ่านพ้นช่วง low season ใน 4Q64 มาแล้ว
MINT	01 มี.ค.	10%	0.00%	31.25	31.25	36.00	116.42	0.00	29.50	บนสมมติฐานสถานการณ์ในยุโรปไม่รุนแรงมากว่านี้ คาดหวังการ Recovery ของ NH Hotel หนุนแนวโน้มการดำเนินงานฟื้นตัวเร็วกว่ากลุ่มฯ แม้ทิศทาง 1Q65 จะขาดทุนปกติ (แต่ลดลง YoY)
STEC	04 ม.ค.	10%	-4.67%	15.00	14.30	18.00	19.07	2.45	13.80	การทำงานหน้างานกลับสู่ภาวะปกติ คาดจะเห็นรายได้ฟื้นตัวชัดเจนใน 4Q64 ต่อเนื่องถึงปี 2565
AOT	17 ก.พ.	10%	-4.20%	65.50	62.75	69.63	NM	0.00	62.00	Downside จำกัด น่าสะสมรอรับการฟื้นตัวในอนาคต ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard SET Index อยู่มาก คงคำแนะนำ ซื้อ ถือเป็นโอกาสสะสม
DTAC	24 ก.พ.	10%	1.59%	47.25	48.00	46.71	30.97	2.26	44.50	ด้านกำไรปี 2565 จากกำลังซื้อโดยรวมที่ดีขึ้น รวมทั้งการกลับมาเปิดประเทศ จึงคงคาดกำไรปี 2565 ฟื้นตัวได้ 7.1%
TOP	07 ก.พ.	10%	4.31%	52.01	54.25	63.00	15.55	3.69	51.00	แนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q64 คาดจะปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 137.6%qoq ซึ่งดีจากทั้งกำไรปกติ และกำไรพิเศษ เป็นผลมาจากธุรกิจโรงกลั่นที่ฟื้นตัว
SCC	30 ธ.ค.	10%	-0.13%	386.50	386.00	500.00	10.25	4.40	361.00	ธุรกิจปิโตรเคมีจะมีกำลังการผลิตต้นน้ำ เพิ่มอีก 46% ในปี 2566 และอยู่ในระหว่างการ Restructure ครั้งใหญ่รองรับการเติบโต

วันนี้ปรับ GPSC ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนใน PTT แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

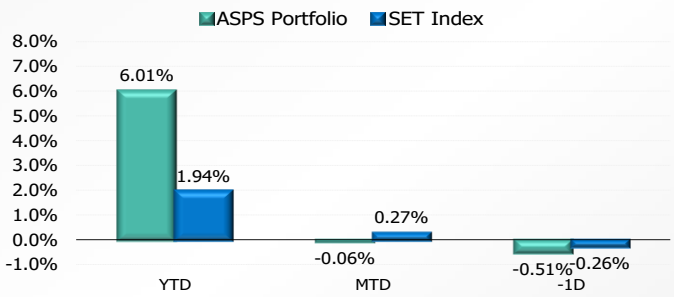
Accumulated returns since our recommendation



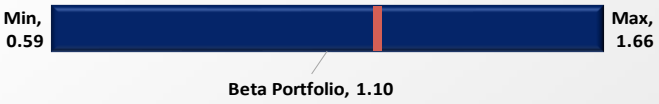
Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส