MARKET TALK
กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

15 มีนาคม 2565

คาด SET Index ผันผวนกรอบ 1650-1671 Top Pick เลือก KBANK, SCB และ GPSC

ผลกระทบจากสถานการณ์สงครามรัสเซีย-ยูเครน ต่อเศรษฐกิจไทยปรากฏชัดเจนขึ้นตามลำดับ ล่าสุดสะท้อนผ่านการปรับลดคาดการณ์ GDP Growth ปี 2565 ของหลายสำนัก โดยค่าเฉลี่ยหลังปรับยังคงอยู่บริเวณ 3% สัญญาณดังกล่าวทำให้เชื่อว่าการดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลาย และ การกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านมาตรการการคลังยังต้องดำเนินต่อไป ส่วนการประชุม Fed ที่จะเริ่มในวันพรุ่งนี้ คาดหมายว่าน่าจะเห็นการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในอัตรา 0.25% ซึ่งส่งผลทำให้ Bond Yield ปรับตัวสูงขึ้น สำหรับราคา Commodity พบว่าในกลุ่มพลังงานเริ่มอ่อนตัวลง ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นเพราะมี Supply จากแหล่งใหม่ๆ เข้ามาทดแทนส่วนที่อาจจะขาดหายไปจากรัสเซีย

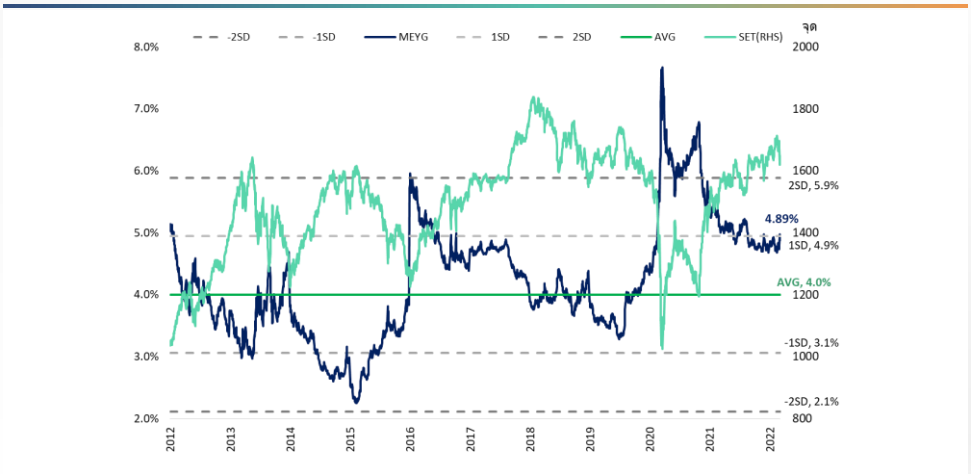
คาด SET Index ผันผวนอยู่ในกรอบแคบ ขณะที่ Fund Flow ยังมีเข้ามาหนุนแม้จะบางลง คาดกรอบการเคลื่อนไหวช่วง 1650 – 1671 จุด พอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยน หุ้น Top Pick เลือก KBANK, SCB และ GPSC

SET INDEX (จุด)	1,660.15
เปลี่ยนแปลง (จุด)	2.14
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	65,217.92

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน	-741.40
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-311.46
นักลงทุนต่างประเทศ	933.88
นักลงทุนในประเทศ	118.98

Market Earning Yield Gap ของตลาดหุ้นไทย



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

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

ความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครนต้องตามต่อ แต่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์น่าจะนิ่งขึ้น

ความคืบหน้าเหตุการณ์รัสเซีย-ยูเครน ล่าสุดมีกระแสข่าวว่าการเจรจาระหว่างทั้ง 2 ประเทศอีกครั้งในวันนี้ (คาดทราบผลช่วงเย็น-ค่ำ ตามเวลาไทย) ภายหลังตัวแทนจากยูเครนระบุว่าการเจรจาอีกครั้งจะมีขึ้นในวันนี้ โดยการเจรจาเลื่อนมาจากเดิมที่จะเจรจากันในวันก่อน ส่วนอีกหนึ่งความคืบหน้าหนึ่งมาจากทางด้านจีน หลังวานนี้ สถานฑูตจีนประจำสหรัฐระบุว่า จีนมีเป้าหมายคือจำกัดความขัดแย้งในยูเครนไม่ให้บานปลาย จากท่าทีล่าสุดของจีนข้างต้น ช่วยลดความกังวลว่าความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน จะมีแนวโน้มเกิดขึ้นในวงจำกัดและไม่ปานปลายออกไป

ทั้งนี้ ASPS เชื่อว่าในระหว่างที่รอการเจรจาของทั้ง 2 ประเทศ การสู้รบโดยใช้อาวุธและกำลังทหารของทั้งฝ่ายยังดำเนินต่อไป และท้ายที่สุดแล้ว รัสเซียอาจมีอิทธิพลในยูเครนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ในแง่ของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ พบว่ากลับเริ่มตอบสนองต่อความกังวลน้อยลง เช่น ราคาถ่านหินลดลง 8%, ราคาน้ำมันดิบวานนี้ ลดลง 5% หลุดเส้นค่าเฉลี่ย 10 วัน ซึ่งทางเทคนิคสามารถมองเป็นสัญญาณปรับฐานได้

การเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าโภคภัณฑ์

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
กากถั่วเหลือง	484.3	1.51%	8.51%	21.96%
BADI	2718	0.52%	33.24%	22.60%
Natural Gas	4.661	0.06%	5.88%	32.91%
ถั่วเหลือง	1670.5	-0.33%	2.06%	23.83%
Sugar	19.13	-0.57%	8.08%	2.85%
WTI	102.31	-0.68%	6.88%	36.03%
ยางแท่ง	174.3	-1.86%	-3.91%	-2.24%
Cotton	118.77	-1.87%	-3.10%	5.48%
ยางแผ่น	210	-2.14%	-3.36%	5.47%
Brent	106.9	-5.12%	5.85%	37.44%
Newcastle Coal	310.05	-8.07%	40.07%	146.66%

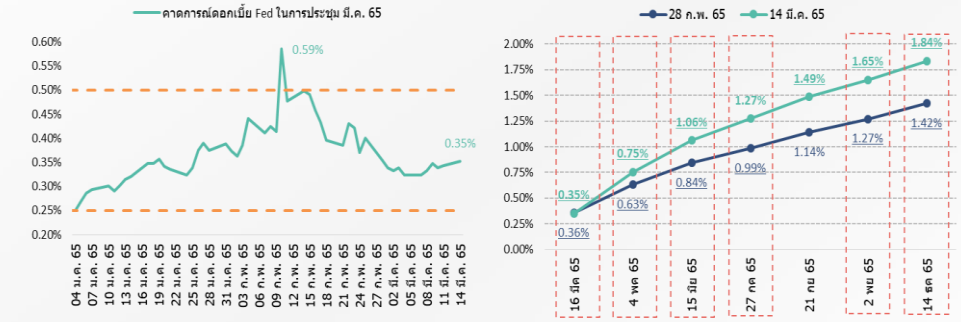
ที่มา: Bloomberg

ASPS มองว่าราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่เริ่มปรับฐานส่วนหนึ่งมาจากราคาได้ตอบรับประเด็นความกังวลรัสเซีย-ยูเครนไปพอสมควรแล้วในช่วงก่อนหน้า รวมไปถึงการที่หลายๆประเทศ เช่น สหรัฐ เดินหน้าหาแหล่งน้ำมันดิบอื่นๆมาชดเชยรัสเซียอย่างต่อเนื่อง เช่น อิหร่าน, เวเนซูเอลา, ซาอูดิอาระเบีย, สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (UAE) เป็นต้น (ดูเพิ่มในบทวิเคราะห์ฉบับวันที่ 10 มี.ค. 2565) จากท่าทีของสหรัฐ และทิศทางราคาน้ำมันข้างต้น ASPS จึงมองว่าราคาน้ำมันอาจจะผ่านจุดสูงสุด (Peak) มาแล้วได้ส่งผลให้การเก็งกำไรหุ้นกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์อาจต้องเน้นกลุ่มเกษตรแทน เช่น KSL, NER และสำหรับทิศทางของ SET Index วันนี้ คาดตลาดน่าจะรอลุ้นผลการเจรจารัสเซีย-ยูเครนต่อไป โดยคาด SET Index แกว่งตัวในกรอบ 1,650-1,671 จุด

ความเสี่ยงรัสเซีย-ยูเครน ชะลอการขึ้นอัตราดอกเบี้ย

ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนได้สร้างความเสี่ยงใหม่ต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2565 แม้อาจจะส่งผลให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวลงมาบ้างในช่วงที่ผ่านๆมา แต่อีกด้านหนึ่ง ก็เพิ่มความเป็นไปได้ที่ธนาคารกลางต่างๆอาจไม่เร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายแล้ว สะท้อนจากในการประชุมธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) วันที่ 15-16 มี.ค. 2565 นี้ ตลาดคาดว่า Fed จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพียง 0.25% หรือจาก 0-0.25% เป็น 0.25-0.5% จากช่วงก่อนหน้าเคยคาดขึ้นถึง 0.5%

คาดการณ์อัตราดอกเบี้ย Fed ของตลาด



ที่มา: Bloomberg

สำหรับไทย แม้เริ่มมีบางสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจปรับประมาณการ GDP ปี 2565 ลงบ้าง (ดังรูป) แต่เมื่อพิจารณาเพิ่มจะพบว่าสำนักที่ปรับลงจะเป็นสำนักที่ประเมินไว้เดิมค่อนข้างสูง เช่น 3.7-3.9% จึงลงมาเหลือ 2.8-3.3% ส่วนบางสำนักก็ยังคงประมาณการไว้ เพราะมองว่าประเมินไว้ค่อนข้างต่ำแล้ว

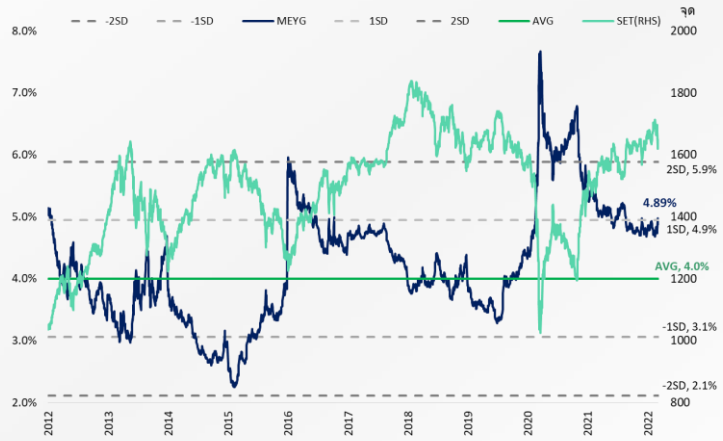
สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจปรับประมาณการ GDP

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: กรุงเทพธุรกิจ, ASPS

จากความเสี่ยงข้างต้น ASPS จึงเชื่อว่า กนง. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำที่ 0.5% ต่อไป เพื่อช่วยให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวกลับมาได้ดีขึ้น ซึ่งจะช่วยให้ตลาดหุ้นไทยยังมีสภาพคล่องเข้ามาหล่อเลี้ยง และในมุม Valuation ตลาดหุ้นไทย ณ ปัจจุบันที่ 1,660 จุด ถือว่าไม่แพง เนื่องจากมีค่า P/E65F เพียง 18.7 เท่า (ถูกกว่าตามกลไกที่ควรจะเป็น คือ ภายใต้ดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% P/E มีโอกาสขยับขึ้นไปได้ถึง 21 เท่า) และหากพิจารณาในมุม Market Earning Yield Gap Band ปัจจุบันนั้นอยู่ที่ 4.89% ซึ่งอยู่ใกล้ระดับ 1 S.D. ขณะที่ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4% เท่านั้น

ตลาดหุ้นไทยปรับฐานจน Valuation เริ่มเด่น



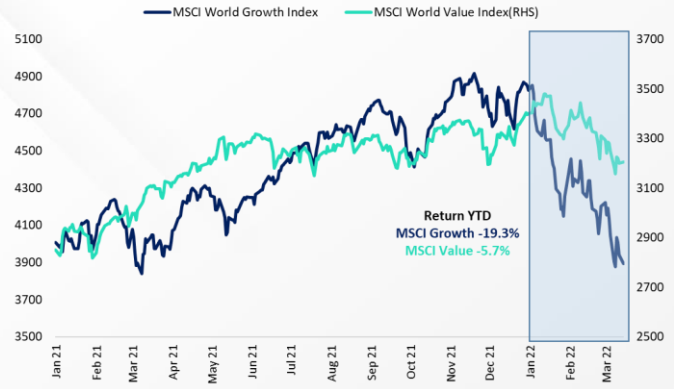
ที่มา: ASPS

ตลาดหุ้นไทยยังมีเกราะป้องกันปัจจัยภายนอกที่แข็งแรง แนะ KBANK SCB GPSC

สัปดาห์นี้ตลาดหุ้นเผชิญกับประเด็นใหญ่ 2 ส่วน คือ

1. สงครามรัสเซีย – ยูเครน หากยืดเยื้อกดดันให้หลายๆ สำนักทยอยปรับประมาณการ GDP ลง แต่เชื่อว่าตลาดสะท้อนปัจจัยดังกล่าวไปในระดับหนึ่งแล้ว ดูได้จากจากราคาน้ำมันดิบ WTI ที่เคยขึ้น 130 เหรียญ/บาร์เรล ในสัปดาห์ที่แล้วปัจจุบันลดลงเหลือ 100 เหรียญ/บาร์เรล
2. การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed หนุนให้ Bond Yield 10 ปี สหรัฐ ขยับขึ้นมาอยู่ที่ 2.14% สูงสุดนับตั้งแต่ ก.ค. 62 และกดดันหุ้นเทคฯ หุ้นเติบโต ปรับฐานแรงในวานนี้ (Nasdaq -2%) กดดันให้ปีนี้ 2565ytd หุ้น MSCI World Growth ปรับตัวลงแรงกว่าหุ้น MSCI World Value ถึง 4 เท่า

เปรียบเทียบ YTD ของ MSCI Value และ Growth

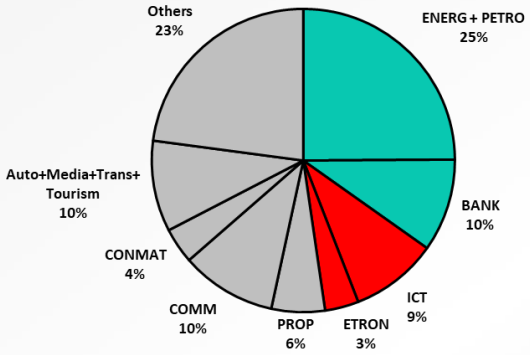


ที่มา: Bloomberg ข้อมูลสิ้นสุด ณ 14 มี.ค. 65

และหากกลับมาพิจารณาผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทย พบว่า ตลาดหุ้นไทยยังมีเกราะป้องกันปัจจัยภายนอกดังกล่าวได้แข็งแรง ดังนี้

1. ***ตลาดหุ้นไทยมีสัดส่วนหุ้นเทคฯ น้อย และหุ้นน้ำมันในไทยไม่ได้ปรับตัวขึ้นร้อนแรงเหมือนกับน้ำมันดิบโลก*** อาทิ น้ำมัน Brent ปรับขึ้น 35%ytd แต่หุ้นกลุ่มพลังงานไทยปรับขึ้นเพียง 1.4%ytd และหุ้นขนาดใหญ่สุดอย่าง PTT +3.9%ytd เท่านั้น

สัดส่วน Market Cap. หุ้นไทย ราย Sector



ที่มา: Bloomberg ข้อมูลสิ้นสุด ณ 14 มี.ค. 65

2. ***กำไรบริษัทจดทะเบียนยังแข็งแรง*** ฝ่ายวิจัยประเมิน EPS65F อยู่ที่ 88.9 บาท/หุ้น กลับไปยืนเหนือกำไรปี 2562 ก่อนเกิด Covid-19
3. ***ปัญหารัสเซีย ยูเครน เป็นอีกประเด็นที่กดดันให้ กนง. มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยในปีนี้น้อยลง*** ต่างกับสหรัฐที่ตลาดคาดว่ามีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยถึง 6 ครั้งในปีนี้ หนุนให้ Forward MEYG65F ของตลาดหุ้นไทยยังเปิดกว้างอยู่ที่ 4.89% และยังเป็นระดับที่น่าลงทุน

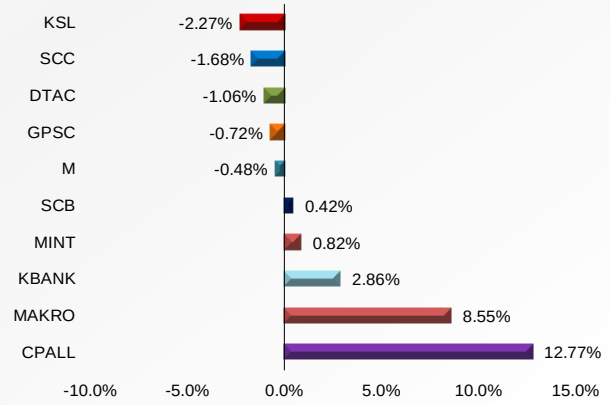
สรุปคือปัจจัยภายนอกที่เข้ามากดดันตลาดหุ้นในช่วงนี้ถือว่ากระทบต่อตลาดหุ้นไทยจำกัดกว่าตลาดหุ้นพัฒนแล้วหลายแห่ง เช่น ตลาดหุ้นสหรัฐ และ ตลาดหุ้นยุโรป ดังนั้นหากตลาดไทยปรับฐานลงมาถือเป็นโอกาสในการเข้าสะสม

ฝ่ายวิจัยประเมินกรอบ SET Index วันนี้ 1650 -1671 จุด ส่วนหุ้นเด่นแนะนำ หุ้นได้ประโยชน์ดอกเบี้ยขาขึ้น SCB, KBANK และหุ้นได้แรงหนุนจากต้นทุนพลังงานเริ่มย่อตัวลง GPSC เป็น Top pick ในวันนี้

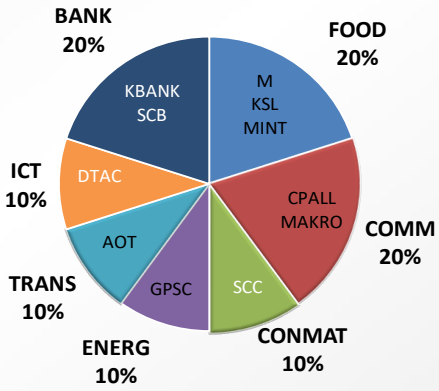
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

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%	12.77%	58.75	66.25	74.98	34.82	1.44	64.50	การฟื้นตัวจะมาจากผลบวกที่คาด SSSG ทุก Format และพื้นที่เช่า CPRD (Lotus's) คาดฟื้นตัวตามภาพรวมกิจกรรมเศรษฐกิจ, ท่องเที่ยวที่กลับมา
MAKRO	25 ม.ค.	10%	8.55%	38.46	41.75	52.80	32.86	2.25	40.50	ผลบวกจะชัดขึ้น เมื่อรวม Lotus's เต็มที่, การเริ่มนำเงิน PO ที่ได้ไปคืนหนี้, การฟื้นตัวธุรกิจพื้นที่เช่า+ขยายตัวทั้งสาขาและออนไลน์ธุรกิจค้าส่ง+ค้าปลีก
M	25 ก.พ.	10%	-0.48%	52.50	52.25	63.00	27.60	3.25	50.00	แนวโน้มการเติบโตของกำไรภาคบริการปี 2565 - 66 เด่นกว่ากำไรตลาด และประเมินมีพัฒนาการ QoQ รายไตรมาส
GPSC	10 มี.ค.	10%	-0.72%	69.00	68.50	86.50	28.92	2.19	65.50	ทิศทางกำไรปกติงวด 1Q65 คาดจะเริ่มกลับมาฟื้นตัว QoQ จากความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมที่คาดจะเพิ่มขึ้นหลังจากผ่านพ้นช่วง low season ใน 4Q64
KSL	08 มี.ค.	5%	-2.27%	3.52	3.44	4.50	15.68	1.74	3.10	คาดกำไรสุทธิปี 2564/65 จะเพิ่มขึ้นถึง 57% yoy จากธุรกิจน้ำตาลและไฟฟ้าฟื้นตัว ขณะที่คาดกำไรสุทธิงวด 1Q64/65 จะเติบโตจากงวด 4Q63/64 ผลบวกจากราคาขายน้ำตาลสูงขึ้น
AOT	17 ก.พ.	10%	-2.29%	65.50	64.00	69.63	NM	0.00	62.00	Downside จำกัด น่าสะสมรอรับการฟื้นตัวในอนาคต ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard SET Index อยู่มาก คงคำแนะนำ ซื้อ ถือเป็นโอกาสสะสม
DTAC	24 ก.พ.	10%	-1.06%	47.25	46.75	63.40	30.16	2.32	44.50	ด้านกำไรปี 2565 จากกำลังซื้อโดยรวมที่ดีขึ้น รวมทั้งการกลับมาเปิดประเทศ จึงคงคาดกำไรปี 2565 ฟื้นตัวได้ 7.1%
SCB	10 มี.ค.	10%	0.42%	118.50	119.00	140.00	10.51	3.78	110.00	แนะนำ ซื้อ มองราคาที่ปรับฐานลงมาจน PBV ซื้อขายที่ 0.85 เท่า เป็นโอกาสซื้อชอบการเปลี่ยนผ่านกลยุทธ์ที่เน้น Fin tech มากขึ้น
KBANK	09 มี.ค.	10%	2.86%	157.50	162.00	174.00	9.18	2.47	149.50	แนวโน้มกำไรปี 2565 เติบโตดีกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ (+8% YoY) เนื่องจากเป็น ธ.พ. ที่ได้รับประโยชน์มากสุดในกลุ่มฯ หลังเศรษฐกิจฟื้นตัวย่อมบวกต่อคุณภาพสินทรัพย์
MINT	10 มี.ค.	5%	0.82%	30.50	30.75	36.00	114.55	0.00	28.75	ราคาหุ้น MINT ช่วงที่ผ่านมาถูกกดดันจากสถานการณ์ระหว่างรัสเซีย – ยูเครน มากเกินไป สวนทางผลประกอบการ 4Q64 ที่มีพัฒนาการชัดเจน
SCC	30 ธ.ค.	10%	-1.68%	386.50	380.00	500.00	10.09	4.47	361.00	ธุรกิจปิโตรเคมีจะมีกำลังการผลิตดันน้ำ เพิ่มอีก 46% ในปี 2566 และอยู่ในระหว่างการ Restructure ครั้งใหญ่รองรับการเติบโต

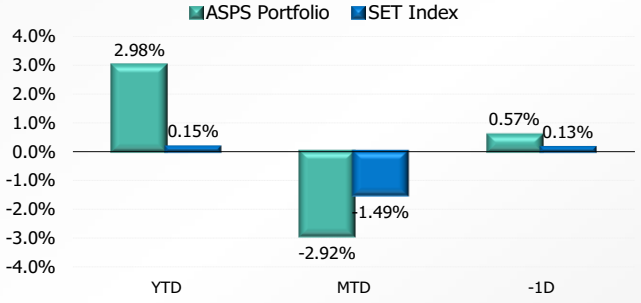
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส