

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

22 เมษายน 2565



ชีวิตปกติ แต่ Long Covid ทางเศรษฐกิจยังอยู่ Top Pick เลือก AOT, BH และ THREL

วันนี้จะมีการประชุม ศบค. ซึ่งคาดว่าจะเห็นการผ่อนคลายมาตรการควบคุม Covid-19 ต่อเนื่อง ทำให้การดำรงชีวิตของประชาชนกลับเข้าสู่ภาวะใกล้เคียงปกติมากที่สุด แต่อย่างไรก็ตามหากไปดูร่องรอยที่ Covid-19 ทิ้งไว้ให้กับระบบเศรษฐกิจบ้านเราคือ ภาระหนี้ที่สูงขึ้นทั้ง หนี้สาธารณะ และหนี้ภาคครัวเรือน ซึ่งภาวะดังกล่าวทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจากนี้ไปจนกลับมาแข็งแรงเหมือนเดิมยังต้องใช้เวลาและความพยายามมากกว่าปกติ ซึ่งเราถือเป็นอาการ Long Covid ในทางเศรษฐกิจ อีกเรื่องหนึ่งที่น่าจะมีผลต่อ Sentiment ตลาดหุ้นวันนี้ได้แก่ ความกังวลเรื่องนโยบายการเงินของ Fed โดยคาดว่าจะเห็นการปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.5% หลายครั้งในปี

SET Index น่าจะถูกกดดันจาก Sentiment ลบในตลาดต่างประเทศ และ แนวนโยบายการเงิน กรอบ 1680 - 1695 จุด พอร์ตจำลองไม่มีปรับเปลี่ยน โดยยังถือเงินสด 5% หุ้น Top Pick เลือก AOT, BH และ THREL

SET INDEX (จุด) 1,690.55

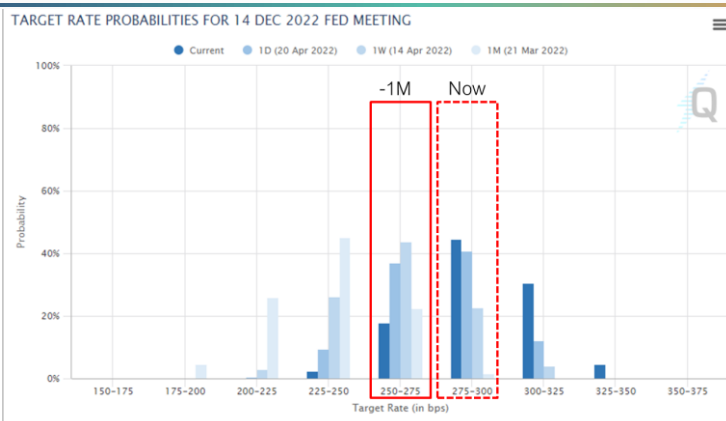
เปลี่ยนแปลง (จุด) 10.20

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) 71,126.55

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (อ.)

นักลงทุนสถาบัน	945.50
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	1,261.10
นักลงทุนต่างประเทศ	977.71
นักลงทุนในประเทศ	-3,184.32

คาดดอกเบี้ยสหรัฐขึ้นปีที่ 3% จากเดิม 2.75%



ที่มา: Bloomberg

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรณ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภวัต ภัทรพวงค์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



FED ส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.5% ในการประชุมรอบ พ.ค.นี้

ตลาดหุ้นสหรัฐฯผันผวนอย่างมากเวลานี้ โดยตอนแรกปรับตัวขึ้นกว่า 300 จุด จาก Initial Jobless Claim ที่อยู่ระดับต่ำ 184,000 ราย และ Earning รายบริษัทที่แข็งแกร่ง อาทิ Tesla, United Airlines อย่างไรก็ตามประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ได้กล่าวสุนทรพจน์ในการประชุมกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) เมื่อคืนนี้ว่าการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อถือเป็นการดำเนินการที่เหมาะสม และมีความเป็นไปได้ที่เฟดจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.5% ในการประชุมเดือนพ.ค.นี้

ผลตอบแทนสินทรัพย์ต่างๆ

	Last	%Chg	%MTD	%YTD		Last	%Chg	%MTD	%YTD
America					Dollar Index	100.58	0.19%	2.30%	3.13%
NASDAQ	13,174.65	-2.07%	7.35%	-15.79%	EURO/USD	1.08	0.03%	-2.08%	-4.69%
S&P	4,393.66	-1.48%	-3.02%	7.82%	USD/THB	33.82	-0.20%	3.67%	1.24%
Russel	1,991.46	-2.29%	-3.80%	11.31%	Gold Spot	1,952.66	0.05%	0.79%	6.75%
DJIA	34,792.76	-1.05%	0.33%	-4.25%	*ค่าลบ หมายถึงค่าเงินอ่อนค่า				
Europe					BOND (US)				
FTSE 100	7,627.95	-0.02%	1.49%	3.30%	2 Year	2.68	4.15%	14.89%	266.32%
DAX	14,502.41	0.98%	0.61%	-8.70%	5 Year	2.97	3.94%	20.90%	135.48%
Euro Stoxx 50	3,928.03	0.80%	0.65%	-8.62%	10 Year	2.91	2.74%	24.44%	92.67%
CAC 40	6,715.10	1.36%	0.83%	-6.12%	BOND (TH)				
ASIA					1 Year TH	0.60	0.66%	13.42%	16.96%
Philippines	7,061.49	-1.13%	-1.07%	-0.86%	10 Year TH	2.62	1.08%	16.10%	38.23%
Indonesia	7,276.19	0.68%	2.90%	10.56%					
Australia	7,592.79	0.31%	1.74%	1.99%					
Japan	27,553.06	1.23%	-0.86%	-4.30%					
Malaysia	1,598.32	0.29%	0.69%	1.96%					
Korea	2,728.21	0.35%	-1.07%	-8.38%					
China	3,079.81	-2.16%	-5.30%	-15.38%					
Hong Kong	20,682.22	-1.15%	-5.98%	-11.61%					

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, IMF

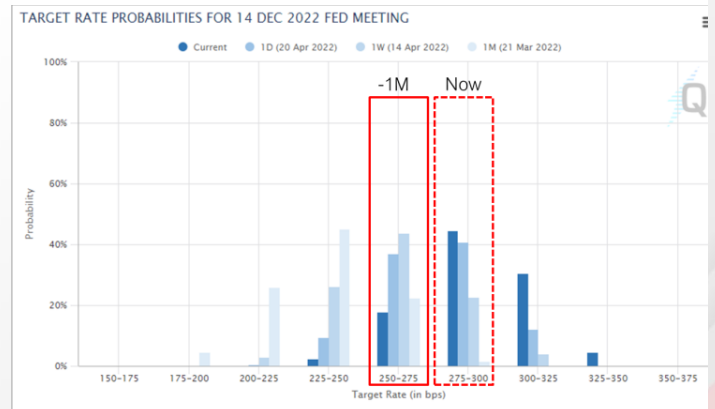
โดยตลาดคาดดอกเบี้ยขึ้นเร็วขึ้นโดยขึ้น 50 bps เดือนพค, 75 bps เดือน มิ.ย., 50 bps เดือน ก.ค (เดิม 50 bps เดือน พ.ค. มิ.ย. ก.ค.) และคาดดอกเบี้ย ณ ปลายปีอยู่ที่ 3% จากเดิม 2.75%

คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ โดย Consensus

MEETING DATE	MEETING PROBABILITIES																
	50-75	75-100	100-125	125-150	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
5/4/2022	2.4%	97.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
6/15/2022	0.0%	0.0%	0.6%	24.0%	74.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
7/27/2022	0.0%	0.0%	0.1%	4.8%	33.6%	61.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
9/21/2022	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.9%	21.8%	50.1%	25.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
11/2/2022	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.6%	19.8%	47.0%	27.9%	2.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
12/14/2022	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	18.9%	45.7%	28.8%	3.9%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2/1/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	6.7%	25.9%	41.3%	22.3%	2.9%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
3/15/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.6%	9.8%	28.3%	38.3%	19.3%	2.5%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
5/3/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.9%	5.9%	19.6%	33.6%	28.2%	10.4%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%
6/14/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	3.3%	12.4%	26.2%	31.1%	19.8%	6.1%	0.7%	0.0%	0.0%
7/28/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	2.4%	9.7%	22.1%	29.6%	23.2%	10.2%	2.3%	0.2%	0.0%

ที่มา: Bloomberg

คาดดอกเบี้ยสหรัฐฯสิ้นปีที่ 3% จากเดิม 2.75%



ที่มา: Bloomberg

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



ขณะที่ประเทศไทยเผชิญเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นโดย ธปท. คาดว่าเงินเฟ้อเฉลี่ยปี 2565 อยู่ที่ 4.9% ขณะที่เงินบาทกลับมาอ่อนค่าอย่างรวดเร็ว สร้างโอกาสที่จะเห็นการปรับขึ้นดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปีได้ หากกนง. มีการขึ้นดอกเบี้ย 1 ครั้งในช่วงที่เหลือของปี(ขึ้น 0.25%) ตามกลไกจะกดดันให้เป้าหมาย PER65F ลดลงจาก 20.36 เท่าเหลือ 19.37 เท่า หรือ กดดันให้ดัชนีเป้าหมายที่วางไว้ 1810 จุด เหลือ 1722 จุด หรือหายไปราว 88 จุด

Sensitivity เป้าหมายดัชนี หากมีการปรับดอกเบี้ยขึ้น

ดอกเบี้ยนโยบาย	Chg.	EPS65F (บาท/หุ้น)	PER65F (เท่า)	Chg.	ดัชนีเป้าหมาย (จุด)	Chg.
0.50%	0%	88.9	20.36		1810	
0.75%	0.25%	88.9	19.37	-0.99	1722	-88
1.00%	0.5%	89.9	17.66	-1.71	1588	-134

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

โดยสรุป ประเด็นเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น ทำให้ธนาคารกลางหลายแห่งต้องดำเนินนโยบายทางการเงินที่ตึงตัวเร็ว ส่งผลให้เม็ดเงินโยกย้ายออกจากสินทรัพย์เสี่ยงสู่สินทรัพย์ปลอดภัย และทำให้ตลาดหุ้นผันผวนใน โดยวันนี้คาด SET Index แกว่งตัวในกรอบ 1680-1695 จุด

การใช้ชีวิตกลับมาปกติ แต่ภาวะ Long covid ทางเศรษฐกิจยังอยู่

วันนี้ประชุม ศบค. ชุดใหญ่ เตรียมปรับพื้นที่สีใหม่ พร้อมยื่นข้อเสนอปรับตรวจ RT-PCR คนเข้าประเทศเหลือแค่ ATK หรือไม่ตรวจเลย เนื่องจากสัดส่วนการติดเชื้อจากต่างประเทศน้อยกว่าการติดเชื้อในประเทศ เชื่อไม่มีผลให้การติดเชื้อในประเทศเพิ่มขึ้น

ฝ่ายวิจัยประเมินถือเป็น Sentiment ที่ดีขึ้นต่อภาพรวมเศรษฐกิจ จากการกลับมาดำเนินชีวิตได้ตามปกติมากขึ้น แต่ร่องทางทางเศรษฐกิจที่ทิ้งไว้หลังการระบาดของ Covid-19 ยาวนานกว่า 2 ปี อันได้แก่ หนี้สาธารณะที่อยู่ในระดับสูง 60.17% ต่อ GDP (เป็นการกู้ในประเทศถึง 98%) แต่ก็มีสัดส่วนดอกเบี้ยต่อรายได้รัฐกว่า 8% ส่งผลให้เป้าหมายในการใช้เงินในการกระตุ้นจะเฉพาะเจาะจงมากขึ้น รวมถึงการหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมจะต้องมีความพิถีพิถัน ถ้าวัดจากเพดานหนี้สาธารณะต่อ GDP ที่ 70% จะเห็นได้ว่ายังมีช่องว่างที่รัฐสามารถกู้เพิ่มมากระตุ้นเศรษฐกิจได้กว่า 1 ล้านล้านบาท อีกส่วนหนึ่งคือหนี้ภาครัฐเร็วที่สูงกว่า 90% ของ GDP ซึ่งทั้ง 2 ส่วนถือได้ว่าเป็นส่วนหนึ่งของ Long Covid ทางเศรษฐกิจ เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวกลับมาแข็งแกร่งอีกครั้งของเศรษฐกิจไทย



รายละเอียดภาระหนี้สาธารณะ และครัวเรือน

ดัชนีทางเศรษฐกิจ	ตัวเลข
หนี้สาธารณะต่อ GDP	60.17%
เงินกู้ในประเทศ	98%
หนี้มีอัตราดอกเบี้ยคงที่	83.00%
ต้นทุนกู้เงินเฉลี่ย	2%
สัดส่วนดอกเบี้ยต่อรายได้ของรัฐ	8.00%
Moody Rating	BBB+
รายได้ปัจจุบัน	27352 บาท/เดือน
รายได้ก่อนโควิด	26018 บาท/เดือน
ค่าใช้จ่ายปัจจุบัน	21616 บาท/เดือน
ค่าใช้จ่ายก่อนโควิด	20742 บาท/เดือน
ครัวเรือนเป็นหนี้ปัจจุบัน	51.50%
ครัวเรือนเป็นหนี้ก่อนโควิด	45.20%
หนี้นอกระบบ	5.20%
หนี้เฉลี่ย	205679 บาท/ครัวเรือน

ที่มา: สบง.

การกระตุ้นเศรษฐกิจที่จำกัดจากฐานะทางการเงินที่อ่อนแอลง เมื่อเทียบกับช่วงก่อนเกิด Covid แต่ก็เริ่มเห็นการฟื้นของเศรษฐกิจที่ดีขึ้นตามลำดับแม้ยังมีอาการ long Covid ทางเศรษฐกิจคงค้างอยู่ กลยุทธ์การลงทุนเน้นเลือกหุ้นที่อิงต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ คาดจะมีโอกาสกลับมา Outperform ได้เด่นชัดตามลำดับ เมื่อเทียบกับในช่วงที่เจอวิกฤต Covid แนะนำ AOT, BH, MINT, M, AEONTS, MAJOR, CRC, CPN ฯลฯ

กำไร 1Q65 กลุ่มธนาคาร เติบโตตามคาด เลือก KBANK, KTB และ BBL

ภาพรวมกำไรสุทธิกลุ่มฯ (8 ธนาคาร) งวด 1Q65 อยู่ที่ 5.2 หมื่นล้านบาท เติบโต 23% QoQ และ 13% YoY หนุนด้วย Credit Cost ลดลง และกำไรก่อนสำรอง (PPOP) ฟื้นตัว โดย ธ.พ. ส่วนใหญ่รายงานกำไรตามคาด ยกเว้น KTB และ KKP ตีกว่าคาด 46% และ 14% ตามลำดับ ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 1Q65 คิดเป็นสัดส่วน 27% ของประมาณการปี 2565 ที่ 1.9 แสนล้านบาท (มีปรับเพิ่มกำไร KTB รวบรวม 10%) สูงขึ้น 6% YoY (หากเทียบฐานที่ BAY ไม่มีกำไรจากการขายเงินลงทุนใน TIDLOR กำไรจะบวก 11% YoY) โดยมีรายละเอียดการดำเนินงานกลุ่มฯ ที่สำคัญดังนี้

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION





(0) รายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII) กลุ่มฯ ทรงตัว QoQ (+6.7% จากสินเชื่อเติบโต 6% YoY) เนื่องจากสินเชื่อกลุ่มฯ งวดนี้ ขยายตัว 1% QoQ อยู่ที่ 13.9 ล้านล้านบาท โดยเริ่มเห็นการเติบโตของสินเชื่อเกือบทุกธนาคาร (ยกเว้น TTB ลบ 0.4% QoQ) แรงแหวนจากสินเชื่อรายใหญ่ หลัง Bond Yield ช่วงที่ผ่านมาปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ลูกค้าบริษัท หันกลับมาใช้สินเชื่อธนาคารมากขึ้น ซึ่ง ธ.พ. ที่มีอัตราการเติบโตสินเชื่อมากกว่าค่าเฉลี่ย นำโดย KKP(+6.6% QoQ) ตามด้วย BAY (+2% QoQ) และ KBANK(+1.5% QoQ) สำหรับ NIM งวดนี้ลดลง 0.05% QoQ มาที่ 2.8% (1Q64 ที่ 2.8%) กัดดันจาก NIM ของ SCB เพราะการปรับโครงสร้างหนี้ระยะยาวแบบเบ็ดเสร็จให้กับลูกหนี้ระยะยาว (กลุ่มสีฟ้า) รวมถึง KTB จากการเติบโตของสินเชื่อลูกค้ารัฐบาลที่มี Yield ไม่สูง

(-) รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย (Non – NII) กลุ่มฯ โดยรายได้ค่าธรรมเนียมฯ ลดลง 7% QoQ ตามฤดูกาล (-8% YoY จากฐานสูงในกลุ่ม Capital market) เกือบทุกธนาคาร ยกเว้น KBANK บวก 1% QoQ เช่นเดียวกับรายได้ที่มีโชดการดำเนินงานหลักหดตัว 34% QoQ (-22% YoY จาก FVTPL) เหตุเพราะงวดก่อน SCB มีรายการขาย NPL, KKP มีรายการหนี้สูญรับคืน รวมถึงการวัดมูลค่าสินทรัพย์ Mark to market (FVTPL) ของ BBL ต่ำลง

(+) Credit Cost กลุ่มฯ ลงมาที่ 1.2% จาก 1.6% งวดก่อน (1Q64 ที่ 1.5%) ลดลงทุกธนาคาร ตามสภาวะเศรษฐกิจทยอยฟื้นตัวหลังเปิดเมือง กอปรกับการเร่งตั้งสำรองล่วงหน้าในช่วงก่อนหน้านี้ และแผนปรับโครงสร้างหนี้ระยะยาวให้กับลูกหนี้ อย่าง KBANK และ SCB

สำหรับคุณภาพสินทรัพย์มูลหนี้ NPL ณ สิ้นงวด 1Q65 เท่ากับ 5.25 แสนล้านบาท ทรงตัว QoQ ทั้งจากการบริหารจัดการผ่านการ Write – off และขาย NPL จาก ธ.พ. อย่าง KBANK, SCB, TTB ประกอบกับมาตรการของ ธ.พ. ช่วยให้การปรับเพิ่มขึ้นของสินเชื่อ NPL เกิดใหม่ (NPL Formation) อยู่ในระดับบริหารจัดการได้ ในขณะที่ฐานสินเชื่อขยายตัวตามข้างต้น ทำให้ NPL / Loan อยู่ที่ 3.79% เทียบกับ 3.83% ณ สิ้นงวดก่อน นอกจากนี้การ Write – off และขาย NPL ต่ำกว่าการตั้ง ECL ในงวดนี้ หนุน Coverage ratio อยู่ที่ 167% จาก 163% ณ สิ้นงวดก่อน โดยแนวโน้มช่วงถัดไป มอง NPL ทยอยปรับขึ้น จากสภาวะแวดล้อมภายนอกที่ยังมีความเสี่ยง แต่คาดเป็นการปรับเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป อานิสงค์จากการปรับโครงสร้างหนี้ระยะยาวให้กับลูกหนี้ระยะยาว ซึ่งลูกหนี้ที่เข้าร่วมจะได้รับการผ่อนผันจัดชั้นไปจนถึงสิ้นปี 2566 แม้ส่งผลต่อ NIM แต่ประเมินไม่เกิน

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



10 bps ทดแทนได้กับภาระการตั้งสำรองที่ลดลง และ NPL ไม่เป็นภาระให้กับงบดุลมากเกินไป

สำหรับกลุ่มฯ เลือกลง 5.พ. ใหญ่ ที่จะได้เปรียบยามดอกเบี้ยขาขึ้น นำโดย KBANK(FV@B174) จากการปรับตัวสอดรับเข้าสู่ยุค Digital ค่อนข้างดี และได้ประโยชน์มากที่สุดยามเศรษฐกิจฟื้นตัว ตามด้วย KTB(FV@B16.1) แนวโน้มกำไรเด่นสุดในกลุ่มฯ ในขณะที่ PBV ยังซื้อขายเพียง 0.5 เท่า และ BBL(FV@B152) เพราะ PBV ซื้อขายที่ 0.5 เท่า ประกอบกับพอร์ตสินเชื่อยาวใหญ่ทนทานสภาวะเงินเฟ้อได้มากกว่ารายย่อย

กำไรกลุ่ม 5พ.

	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	%QoQ	% YoY	FY2564	FY2565F	% 2565 Change	สัดส่วนกำไร 1Q65 เทียบประมาณการปี 2565
BAY	6,505	14,543	6,362	6,385	7,418	16%	14%	33,794	29,265	-13%	25.3%
BBL	6,923	6,357	6,909	6,318	7,118	13%	3%	26,507	28,807	9%	24.7%
KBANK	10,627	8,894	8,631	9,901	11,211	13%	5%	38,053	42,479	12%	26.4%
KKP	1,463	1,354	1,478	2,023	2,055	2%	41%	6,318	6,734	7%	30.5%
KTB	5,578	6,011	5,055	4,944	8,780	78%	57%	21,589	25,880	20%	33.9%
SCB	10,088	8,815	8,818	7,879	10,193	29%	1%	35,599	38,447	8%	26.5%
TISCO	1,764	1,666	1,560	1,795	1,795	0%	2%	6,785	7,118	5%	25.2%
TTB	2,782	2,534	2,359	2,799	3,195	14%	15%	10,474	11,382	9%	28.1%
Industry	45,729	50,173	41,171	42,044	51,766	23%	13%	179,118	190,112	6.1%	27.2%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ตลาดหุ้นแปรผกผันกับค่าเงินที่อ่อนค่าอยู่บ้าง แต่ให้ความสำคัญกับ Fund Flow ไหลเข้าออกมากกว่า วันนี้แนะนำ AOT, BH, THREL

การเดินหน้าใช้นโยบายการเงินตึงตัวของ Fed ในช่วงต่อจากนี้ ทั้งมีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยได้ 8 ถึง 9 ครั้งในช่วงที่เหลือของปี และตั้งเป้าหมายว่าลดขนาดงบดุลลง 9.5 หมื่นล้านเหรียญต่อเดือน กัดดันค่าเงินดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าขึ้น จนล่าสุดยืนเหนือระดับ 100 จุด พร้อมกับสร้างความกังวลว่า ตลาดหุ้นมีโอกาสจะปรับฐานได้ หากค่าเงินในประเทศต่างๆ เร่งอ่อนค่าขึ้น

ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงทำการเปรียบเทียบ หาความสัมพันธ์ระหว่าง ผลตอบแทนตลาดหุ้น อัตราแลกเปลี่ยน และ Fund Flow จากต่างชาติ ในปี 2565 (ytd) ได้ผลลัพธ์ดังนี้

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

- ตลาดหุ้นในภูมิภาคส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าเงินอ่อนค่าอยู่บ้าง โดยมีค่า Correlation ในช่วง -0.01 ถึง -0.82% อย่าง ตลาดหุ้นไต้หวัน, เกาหลีใต้, ฟิลิปปินส์ ค่าเงินอ่อนค่าลงในปีนี้ ตลาดหุ้นก็ให้ผลตอบแทนติดลบ แต่ยังมีตลาดหุ้นไทยและอินโดนีเซีย แม้ค่าเงินจะอ่อนค่าลง แต่ตลาดหุ้นยังให้ผลตอบแทนเป็นบวกอยู่ ส่วนหนึ่งเป็นเพราะ ตลาดหุ้นไทยมีค่า Correlation กับค่าเงิน อยู่ในระดับต่ำกว่าประเทศอื่นๆ อยู่
- การไหลเข้าออกของ Fund Flow น่าจะเป็นตัวแปรที่กำหนดทิศทางตลาดหุ้นมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของค่าเงิน สะท้อนได้จากปีนี้ต่างชาติซื้อสุทธิในตลาดหุ้นประเทศไหน ตลาดหุ้นประเทศนั้นก็ขึ้น ขายสุทธิประเทศไหนประเทศนั้นก็ลง ส่วนในระยะสั้นที่ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวเพิ่มขึ้น น่าจะเป็นผลมาจาก Momentum ของ Fund Flow ซื้อสุทธิเข้ามาในครั้งแรกของเดือน เม.ย. มีมูลค่ารวมสูงถึง 2.1 หมื่นล้านเหรียญ ถือเป็นแรงซื้อที่สูงสุดในรอบปี 2 ปี 5 เดือน หนุนให้หุ้นขยับตัวได้ดีในช่วงสั้น

เปรียบเทียบความสัมพันธ์ผลตอบแทนตลาดหุ้นภูมิภาค กับ ค่าเงิน และ Fund Flow (ytd)

Markets	Correlation (Currency, Return)	Currency Chg. (ytd)*	Return (ytd)	Foreign Net Buy (M\$)
Taiwan	-0.82	-5.3%	-6.0%	-22,884
Korea	-0.61	-4.0%	-8.4%	-9,518
Philippines	-0.61	-2.6%	-0.6%	-174
Thai	-0.33	-1.3%	2.0%	3,587
Indonesia	0.14	-0.7%	10.4%	3,016
Japan	-0.01	-10.2%	-4.3%	3,639*

As of 21 Apr 22 :12.30 AM

หมายเหตุ : * Currency ติดลบหมายถึงค่าเงินอ่อนค่า

** ต่างชาติซื้อหุ้นญี่ปุ่นในครั้งแรกของเดือน เม.ย. 22
กว่า 2.1 หมื่นล้านเหรียญ สูงสุดในรอบ 2 ปี 5 เดือน

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, Bloomberg

สรุปคือ ตลาดหุ้นแปรผกผันกับค่าเงินที่อ่อนค่าอยู่บ้าง แต่ให้น้ำหนักกับ Fund Flow ไหลเข้าออกเป็นหลัก เพราะอาจมีเม็ดเงินบางส่วนไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยง แต่ไปพักในตลาดตราสารหนี้แทนที่จะไหลออกจากประเทศ เหมือนกับในปี 2018

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



ปัจจุบันตลาดหุ้นจะมีความผันผวนมากขึ้น จากนโยบายการเงินโลกเร่งตั้งตัว การกระตุ้นเศรษฐกิจการคลังใช้แบประมัตระวังมากขึ้น กดดันให้ Fund Flow ต่างชาติมีโอกาสชะลอลง เมื่อเทียบกับช่วงแรกของปี กลยุทธ์การลงทุนหลังจากนี้ ต้องเน้น Selective Buy มากขึ้น

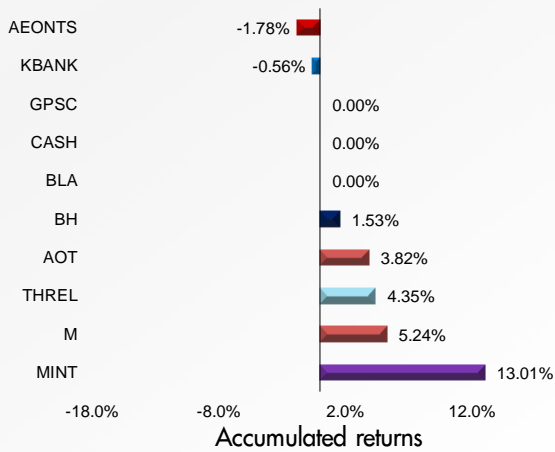
ส่วนวันนี้คาด SET เคลื่อนไหวในกรอบ 1680 – 1695 จุด กลยุทธ์การลงทุนเลือกหุ้น เปิดเมือง อย่าง AOT, BH และยังขึ้นชอบหุ้นได้ประโยชน์จากกระแสการใช้นโยบายการเงินตั้งตัว Bond Yield สหรัฐฯขยับขึ้น THREL เป็น Toppick ในวันนี้



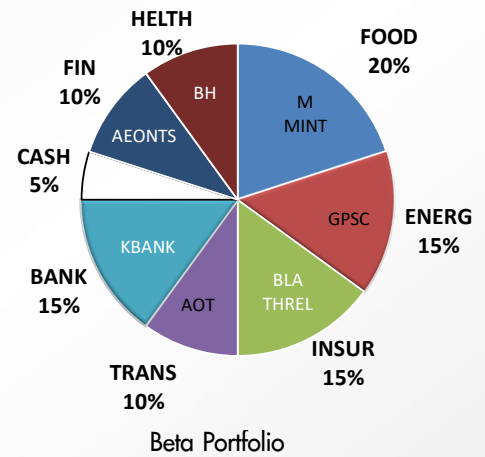
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2022F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
THREL	19 เม.ย.	5%	4.35%	5.75	6.00	7.00	16.72	4.19	5.30	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2565 จะฟื้นตัวถึง 119% yoy จากแนวโน้มเคมประภัณฑ์เกี่ยวกับโควิดลดลง
M	25 ก.พ.	10%	5.24%	52.50	55.25	63.00	29.18	3.08	53.50	แนวโน้มการเติบโตของกำไรภาคบริการปี 2565 - 66 เติบโตกว่ากำไรตลาด และประเมินมีพัฒนาการ QoQ รายไตรมาส
GPSC	10 มี.ค.	15%	0.00%	70.00	70.00	86.50	29.56	2.14	65.50	ทิศทางกำไรปกติงวด 1Q65 คาดจะเริ่มกลับมาฟื้นตัว QoQ จากความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นหลังจากผ่านพ้นช่วง low season ใน 4Q64
AOT	17 ก.พ.	10%	3.82%	65.50	68.00	69.59	NM	0.00	62.00	Downside จำกัด น่าจะสมรหรับการฟื้นตัวในอนาคต ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard SET Index อยู่มาก คงคำแนะนำ ชื้อ ถือเป็นโอกาสสะสม
KBANK	09 มี.ค.	15%	-0.56%	155.37	154.50	174.00	8.75	2.59	149.50	แนวโน้มกำไรปี 2565 เติบโตดีกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ (+8% YoY) เนื่องจากเป็น ธ.พ. ที่ได้รับประโยชน์มากสุดในกลุ่มฯ หลังเศรษฐกิจฟื้นตัวย่อมบวกต่อคุณภาพสินทรัพย์
MINT	10 มี.ค.	10%	13.01%	30.75	34.75	36.00	129.46	0.00	33.00	ราคาหุ้น MINT ช่วงที่ผ่านมากถูกกดดันจากสถานการณ์ระหว่างรัสเซีย - ยูเครน มากเกินไป ส่วนทางผลประกอบการ 4Q64 ที่มีพัฒนาการชัดเจน
AEONTS	23 มี.ค.	10%	-1.78%	197.00	193.50	250.00	11.49	2.84	187.00	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2565/66 จะเพิ่มขึ้น 9% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิเติบโตต่อเนื่องและแนวโน้ม Credit cost ปรับลดลง
BLA	11 เม.ย.	10%	0.00%	44.25	44.25	52.00	20.10	1.36	42.00	แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2565 จะปรับเพิ่มขึ้น 18% yoy จากธุรกิจประกันฟื้นตัว ขณะที่คาดการณ์กำไรงวด 1Q65 จะฟื้นตัวดีขึ้นจากงวด 4Q64
BH	18 เม.ย.	10%	1.53%	163.00	165.50	190.00	48.62	1.03	150.00	แนวโน้มกำไรของ BH ในงวด 1Q65 คาดจะเติบโต YoY และ QoQ หลักๆมาจากการฟื้นตัวของฐานลูกค้าคนไทยและต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่ม Fly-In
CASH	20 เม.ย.	5%	0.00%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	ถือเงินสด 5%

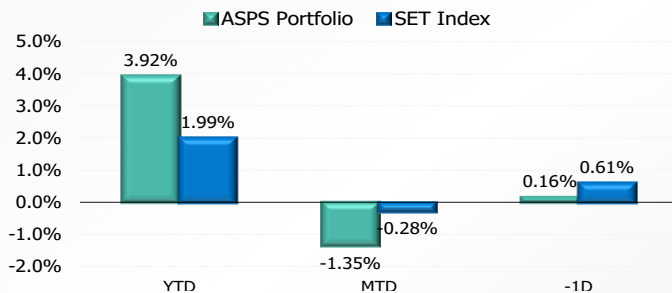
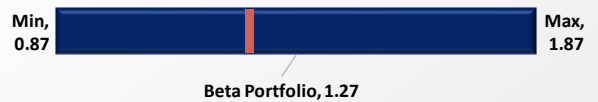
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส