

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

19 พฤษภาคม 2565



Sentiment จากตลาดต่างประเทศ กดดันต่อ Top Pick เลือกลง AOT, BH และ TFG

ตลาดหุ้นสหรัฐที่ปรับตัวลดลงมาแรง จากความกังวลเรื่องเงินเฟ้อระดับสูง ที่นอกจากจะทำให้ Fed ต้องใช้นโยบายการเงินเชิงรุก แล้วยังสร้างแรงกดดันมายังผลประกอบการในบางกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างค่าปลีก เชื่อว่าน่าจะส่ง Sentiment เชิงลบมายังตลาดหุ้นบ้านเรา ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยยังยืนยันว่า ช่วงเวลาการปรับฐานของ SET Index ยังไม่จบ เนื่องจากปัจจัยหลักที่สร้างความกังวลอันได้แก่ สถานการณ์ รัสเซีย-ยูเครน ทั้งส่วนของการสู้รบและการคว่ำบาตรการค้า ยังคงอยู่ และถือเป็นต้นตอสำคัญของตัวเลขเงินเฟ้อที่จะอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องทั้งปี 2565 โดยตัวเลขเดือน เม.ย. ที่ผ่านมาหลายประเทศยังสร้างตัวเลขสูงสุดในรอบหลาย 10 ปี ภาพรวมคาดว่า SET Index ยังปรับฐานต่อ SET Index ยังปรับฐานต่อ กรอบการเคลื่อนไหว 1590 - 1620 จุด พอร์ตจำลองไม่มีการปรับเปลี่ยน โดยให้ถือครองเงินสด 20% และให้ยกจุด Stop Profit ให้สูงขึ้น หุ้น Top Pick เลือกลง AOT, BH และ TFG

SET INDEX (จุด) **1,620.33**

เปลี่ยนแปลง (จุด) **5.84**

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) **73,889.75**

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน **843.95**

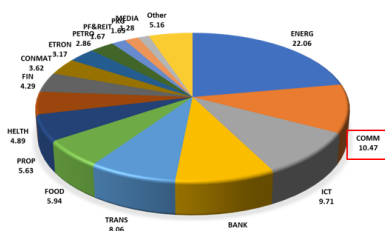
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ **-171.33**

นักลงทุนต่างประเทศ **3,496.49**

นักลงทุนในประเทศ **-4,169.11**

สัดส่วน Market Cap และกำไรของกลุ่มค้าปลีกเทียบกับตลาด

Market Cap ค้าปลีก
ใหญ่เป็นอันดับ 2 ของ SET



กำไร 1Q65 ค้าปลีก
ใหญ่สุดอันดับ 4 ของ SET

Sector	1Q65
ENERG	96,361
BANK	44,183
ICT	14,460
COMM	14,152
PROP	14,037
COMMAT	13,632
HEALTH	12,677
FIN	9,542
FOOD	8,355
TRANS	5,076
ETRON	4,449
PF&REIT	3,912
AGRI	3,122
PKG	2,895
AUTO	1,512
PERSON	1,309
COIN	199
TOURISM	-1,390

ที่มา: SET / ASPS Research

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

กวัด ภัทรภาพษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

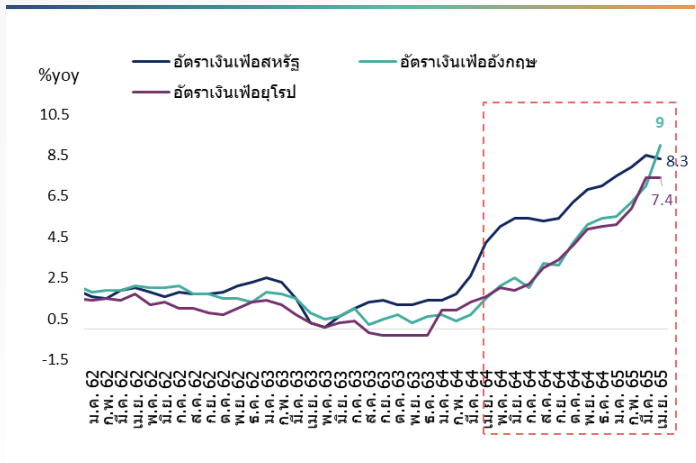


สงครามยืดเยื้อ = เงินเฟ้อสูงยืดเยื้อ กดดันตลาดหุ้นปรับฐานอีกครั้ง

สงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ยังดูยืดเยื้อ หลังสวีเดนและฟินแลนด์ยื่นใบสมัคร เข้าเป็นสมาชิกองค์การนาโตแล้ว โดยนายกฯ ของสวีเดน กล่าวว่า การยื่นใบสมัครร่วมกับฟินแลนด์ เป็นสัญญาณว่า เราจะเป็นอย่างเดียวกันในอนาคต และการเป็นสมาชิกนาโตจะเพิ่มความแข็งแกร่งด้านความมั่นคงให้สวีเดน ทางด้านรัสเซีย ตอบได้ว่า การตัดสินใจของสวีเดน และฟินแลนด์เข้าร่วมนาโต เป็นความผิดพลาดอย่างมหันต์ โดยเตือนทั้ง 2 ประเทศว่า จะสูญเสียอธิปไตยไปบางส่วนจากการเข้าร่วมนาโต และรัสเซียจำเป็นต้องมีมาตรการตอบโต้เพื่อรักษาสมดุล

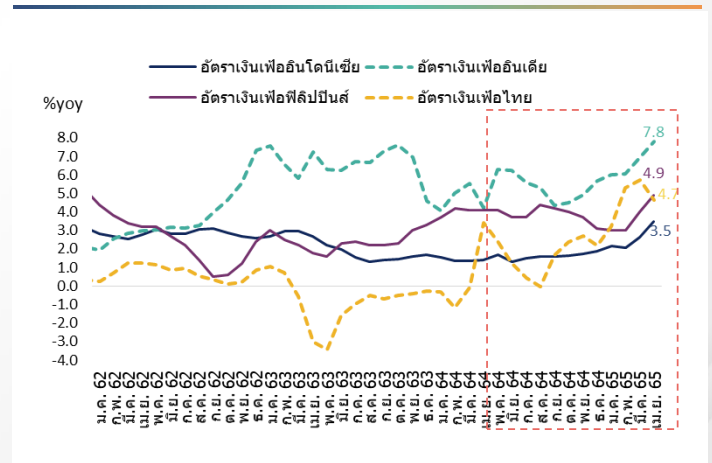
สถานการณ์ รัสเซีย-ยูเครน ที่ร้อนแรง และยืดเยื้อ เชื่อว่าจะส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อที่ยังคงสูงในช่วงเวลาที่เหลือของปี โดยเดือน เม.ย.65 ที่ผ่านมาพบว่าเงินเฟ้อหลายประเทศยังน่ากังวล เริ่มจากสหรัฐฯ ที่ตัวเลขเงินเฟ้อเดือน เม.ย. อยู่ที่ 8.3%YoY ต่อมาด้วยอังกฤษอยู่ที่ 9%YoY และล่าสุดเงินเฟ้อยุโรปประกาศออกมาอยู่ที่ 7.4%YoY ขณะที่ประเทศไทยอยู่ที่ 4.65%YoY ดังรูปด้านล่าง ซึ่งสถานการณ์เงินเฟ้อดังกล่าว กดดันให้ธนาคารกลางของแต่ละประเทศจำเป็นต้องใช้นโยบายการเงินตึงตัวเพื่อลดความร้อนแรงของตัวเลขเงินเฟ้อ โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศในกลุ่มพัฒนาแล้ว ซึ่งล่าสุด ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ยืนยันว่า เฟดไม่ลังเลที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยสูงสุดเท่าที่จำเป็นเพื่อสกัดเงินเฟ้อ โดยตลาดคาดว่าเป้าหมายอัตราดอกเบี้ยนโยบายปลายปีว่าจะอยู่ในช่วง 2.5 – 3.5% ขึ้นอยู่กับมุมมองของแต่ละค่าย

เงินเฟ้อกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เงินเฟ้อกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



เหตุปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้วานนี้ตลาดหุ้นปรับฐานแรงโดยสหรัฐฯปรับตัวลง 3.5-5% โดยนักลงทุนกังวลว่าภาวะเงินเฟ้อในสหรัฐฯขยายวงกว้างมากกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทค้าปลีก หลังบริษัท Target Corp เปิดเผย EPS 1Q65 ออกมา 2.19 ดอลลาร์/หุ้น ซึ่งต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดที่ 3.07 ดอลลาร์/หุ้น เนื่องจากผลกระทบของปัญหาห่วงโซ่อุปทาน รวมทั้งต้นทุนเชื้อเพลิงและค่าขนส่งที่สูงขึ้น กดดันราคาหุ้นปรับตัวลงกว่า 24.9%

ค้าปลีกสหรัฐฯลงแรงส่วนใหญ่เกิน 10% ในวันเดียว จากผลกระทบเงินเฟ้อ



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

โดยรวมทั้ง 2 ปัจจัยความเสี่ยงยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด และกดดันสินทรัพย์เสี่ยงผันผวน ส่วนวันนี้คาดการณ์กรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index อยู่ที่ 1590-1620 จุด

วันนี้หุ้นค้าปลีกไทย มีโอกาสผันผวนจากความกังวลเงินเฟ้อตามสหรัฐฯ

ฝ่ายวิจัยมองว่าการปรับตัวลงดัชนี S&P500 วันนี้ ซึ่งนำโดยหุ้นกลุ่มค้าปลีก จากความกังวลเรื่องเศรษฐกิจ เงินเฟ้อที่สูงขึ้น และการเพิ่มขึ้นของค่าขนส่ง อาจมี sentiment ของเชิงลบต่อราคาหุ้นกลุ่มค้าปลีกในไทยในวันนี้

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



ทั้งนี้แม้ในเชิงปัจจัยพื้นฐานจะยังเชื่อว่าหุ้นกลุ่มค้าปลีกที่เราศึกษา คือ CPALL, MAKRO, CRC, HMPRO อาจได้ผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า เงินเฟ้อ รวมทั้งค่าขนส่งที่สูงขึ้นอยู่บ้าง แต่อย่างไรก็ตามเชื่อว่าแต่ละบริษัทยังมีพื้นฐานที่แข็งแกร่ง โดยมีกำไรในงวด 1Q65 รวมกัน 8.2 พันล้านบาท ยังเติบโต 34% YoY และกำไรในช่วงที่เหลือของปี 2565 ยังมีแนวโน้มที่ดี เพราะคาดว่าจะได้แรงหนุนจาก 1) ปัจจัยบวกจากเรื่องการเปิดเมือง การเปิดโรงเรียน และการกลับเข้าทำงานในออฟฟิศตามปกติ สนับสนุนให้มีการจับจ่ายมากขึ้น, 2) แต่ละบริษัท ต่างมีนโยบายปรับตัวรับมือกับปัจจัยลบดังกล่าวข้างต้น เพื่อกระตุ้นยอดขายและรักษาอัตรากำไรขั้นต้น (Gross margin) โดย CPALL และ HMPRO ได้ทยอยปรับราคาสินค้าขึ้นบ้างแล้ว ตั้งแต่งวด 1Q65 และมีแนวทางอื่นๆ เพิ่มเติม เช่น CPALL ลดการจัดโปรโมชั่นลงจากที่ช่วงโควิดระบาด เพิ่มสินค้า Personal care ขึ้นเล็ก (มาร์จิ้นสูง) , MAKRO ก็ลดการจัดโปรโมชั่นลงเช่นกัน, CRC ซึ่งเริ่มปรับราคาสินค้าตั้งแต่ เม.ย 65 ที่ผ่านมา และสินค้าแฟชั่นที่มีมาร์จิ้นสูงยังมีการเติบโตที่ดี ส่วน HMPRO ยังพยายามเพิ่มสินค้า Private brand (มาร์จิ้นสูง) ให้มีสัดส่วนมากขึ้น และ 3) ค่าขนส่ง/ยอดขาย ของแต่ละบริษัทยังมีสัดส่วนน้อย ในระดับ 1% - 3% เท่านั้น

เบื้องต้นหุ้นกลุ่มค้าปลีกอาจมีความผันผวนจากปัจจัยภายนอก แต่ในทางปัจจัยพื้นฐานยังคงแนะนำซื้อ CPALL, CRC, MAKRO, HMPRO โดยมี CPALL และ CRC เป็น top pick โดยช่วงเวลาที่เกิด Panic Sell อาจเป็นโอกาสในการสะสมหุ้นเพื่อถือลงทุนระยะยาว

กำไรสุทธิของหุ้นกลุ่มค้าปลีกที่ฝ่ายวิจัยศึกษา

บริษัท	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1Q65				2Q65F		
		% การเปลี่ยนแปลง QoQ	% การเปลี่ยนแปลง YoY	SSSG	Gross margin	% การเปลี่ยนแปลง QOQ	YOY	SSSG ช่วงเม.ย 65
CPALL	3,502	25%	38%	13%	22%	+	+	>10%
CRC	1,104	-50%	145%	11%	25%	+	+	>20%
HMPRO	1,511	-15%	11%	3%	26%	-	+	2-4%
MAKRO	2,051	27%	18%	2%	15%	-	+	1-2%

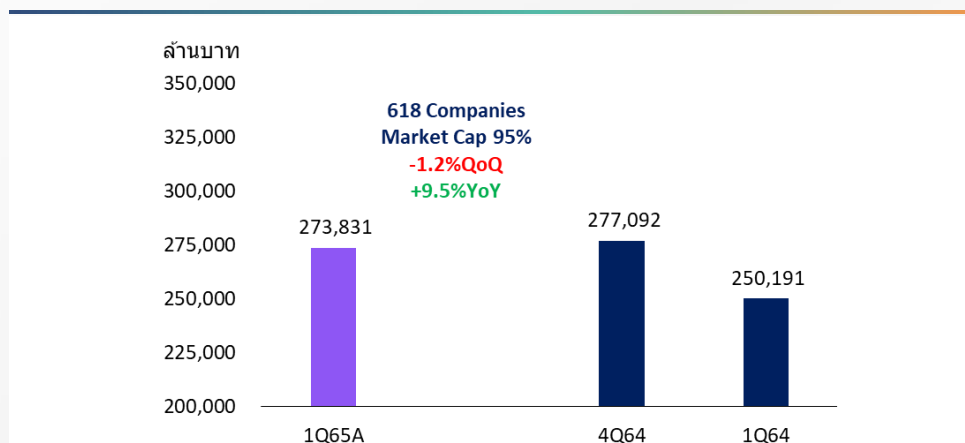
ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS



กำไร 1Q65 2.74 แสนล้านบาท อยู่ในระดับที่ดี... ส่วน 2Q65 ติดตามผลกระทบจากเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด

ล่าสุดบริษัทจดทะเบียนรายงากำไรงวด 1Q65 ออกมา 618 บริษัท คิดเป็นสัดส่วน Market Cap. 95% ของบริษัททั้งหมดในตลาด มีกำไรรวมกันอยู่ที่ 2.74 แสนล้านบาท (คิดเป็นสัดส่วน 26% ของประมาณการทั้งปี) และเมื่อเทียบกับกำไรทุกบริษัทในช่วงเดียวกันของปีก่อนเพิ่มขึ้น 9.5%yoy ลดลงเล็กน้อยเล็กน้อยเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน - 1.2%qoq

ผลรวมกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q65 (95% Market Cap)



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

หากลงรายละเอียดเป็น Sector พบว่า กลุ่มที่มีกำไรเติบโตเด่น แบ่งออกเป็น 3 กลุ่มหลักๆ

1. **หุ้นพลังงาน** ได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันที่ยืนระดับสูงกว่าปกติ อาทิ TOP, BANPU, GULF ฯลฯ
2. **หุ้นเปิดเมืองต่างๆ** คือ กลุ่มธ.พ., กลุ่มค้าปลีก, กลุ่มอสังหาฯ, กลุ่มการแพทย์ และกลุ่มขนส่ง ได้แรงหนุนจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นขึ้นตามลำดับ อาทิ KTB KKP, CRC CPALL BJC, AP SPALI, BDMS BH, AOT ฯลฯ
3. **หุ้นส่งออก** อาทิ กลุ่มอาหาร, กลุ่มเกษตร, กลุ่มชิ้นส่วนฯ ได้แรงหนุนจากค่าเงินบาทอ่อนค่า พร้อมกับราคาสินค้าต่างๆ ที่ทยอยปรับขึ้น อาทิ BR SAPPE, GFPT NER , KCE SVI ฯลฯ



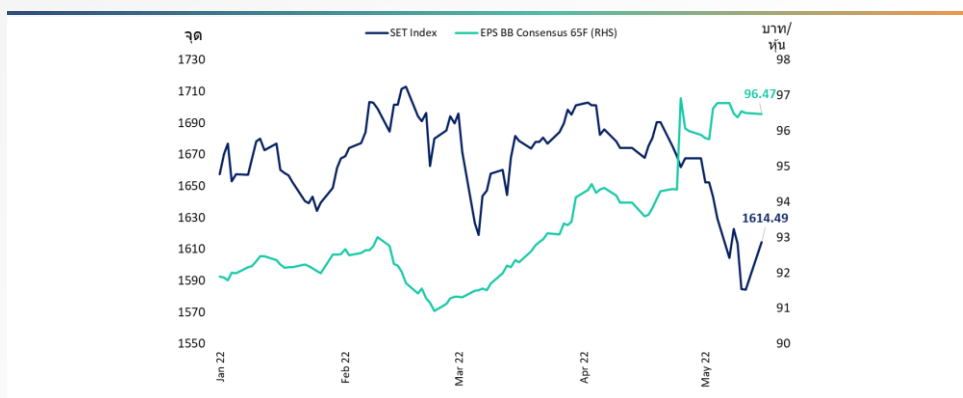
กำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q65 ใน Sector หลักๆ

Sector	1Q65	4Q64	1Q64	2565F	%YoY	%QoQ	สัดส่วน
TRANS	5,076	10,757	-5,431	21,936	turnaround	-53%	23%
TOURISM	-1,390	-1,357	-1,991	-6,445	Loss	Loss	22%
HELTH	12,677	13,323	2,955	32,204	329%	-5%	39%
ETRON	4,449	3,315	3,040	16,783	46%	34%	27%
PROP	14,037	18,874	10,484	53,575	34%	-26%	26%
COMM	14,152	25,878	11,068	68,395	28%	-45%	21%
BANK	44,183	36,290	37,621	162,639	17%	22%	27%
ENERG	96,361	72,272	83,033	311,336	16%	33%	31%
FOOD	8,355	12,226	7,760	51,036	8%	-32%	16%
PF&REIT	3,912	4,118	4,142	13,787	-6%	-5%	28%
ICT	14,460	19,041	15,370	64,500	-6%	-24%	22%
FIN	9,542	11,524	10,555	43,068	-10%	-17%	22%
PKG	2,895	5,718	3,762	18,052	-23%	-49%	16%
AUTO	1,512	1,539	2,166	5,863	-30%	-2%	26%
CONMAT	13,632	14,302	19,905	56,861	-32%	-5%	24%
AGRI	3,122	2,877	6,772	9,637	-54%	9%	32%
CONS	199	1,545	1,303	5,128	-85%	-87%	4%
PERSON	1,309	1,613	10,767	3,464	-88%	-19%	38%

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

แม้ปัจจัยแวดล้อมต่างๆ ยังผันผวน แต่ภาพรวมบริษัทจดทะเบียนยังปรับตัว และรับมือได้ หนุนผลประกอบการงวด 1Q65 ออกมาอยู่ในเกณฑ์ที่ดี และหากไปมองดูประมาณการกำไรทั้งปีจาก *Bloomberg Consensus* ยังไม่เห็นสัญญาณในการปรับประมาณการกำไรลง เช่นเดียวกับฝ่ายวิจัย ASPS ที่ประเมินกำไร 2565F ที่ 1.04 แสนล้านบาท คิดเป็น EPS65F 88.9 บาท/หุ้น ถือเป็นอีกหนึ่งสัญญาณผ่อนคลายต่อตลาดหุ้นไทย

แนวโน้ม EPS65F จาก Bloomberg Consensus



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

MARKET TALK

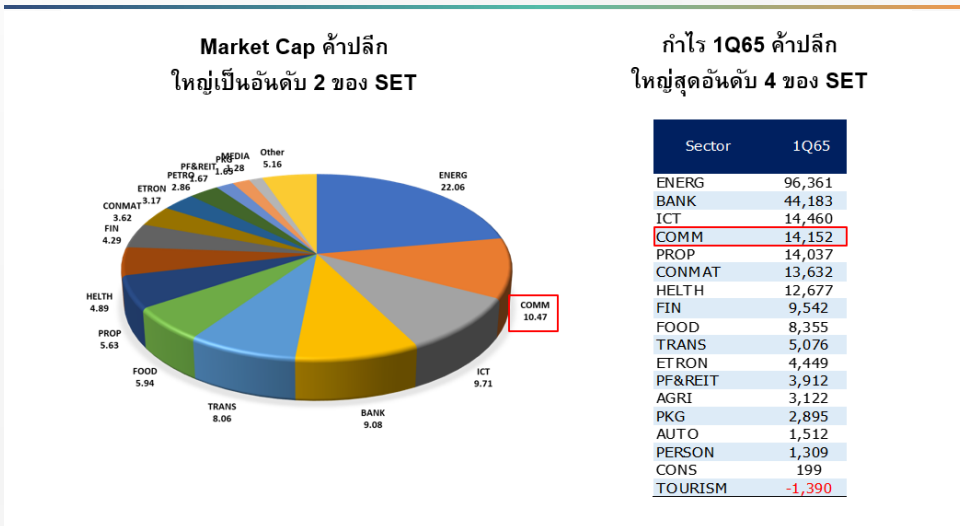
กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



อย่างไรก็ตามนักลงทุนเริ่มกลับมากังวลต่อการเผชิญกับภาวะเงินเฟ้อ สะท้อนจากหุ้นค่า
ปตท.ที่ปรับตัวลงแรงในวานนี้ ซึ่งไทยเราเองเริ่มเห็นตัวเลขเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
และล่าสุดเงินเฟ้อไทยเดือน เม.ย. เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 4.65% หากยึดเยื่ออาจกระทบต่อต้นทุน
ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน โดยเฉพาะกลุ่มค่าปตท.ที่ล่าสุดมีสัดส่วน
Market Cap. 10.5% ของหุ้นทั้งหมดในตลาด มากสุดเป็นอันดับ 2 ของตลาด รวมถึง
กำไร 1Q65 มากสุดเป็นอันดับ 4 ของตลาด และอาจนำไปสู่การปรับประมาณการกำไร
ลง สร้างความผันผวนให้กับตลาดได้ โดยการปรับตัวลดลงของกลุ่ม COMM ทุกๆ 1%
จะกดดัน SET Index ปรับตัวลดลงถึง 1.7 จุดได้

สัดส่วน Market Cap และกำไรของกลุ่มค่าปตท.เทียบกับตลาด



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

ส่วนวันนี้คาดการณ์กรอบการเคลื่อนไหวของ SET 1590 – 1620 จุด กลยุทธ์การ
ลงทุนในยามตลาดหุ้นผันผวน แนะนำปรับจุดลืดอกกำไรของหุ้นในพอร์ตสูงขึ้น ส่วน
หุ้น Top pick เลือกหุ้นผันผวนต่ำ BH, AOT และ TFG ได้แรงหนุนจากราคา
เนื้อสัตว์ยืนระดับสูง

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

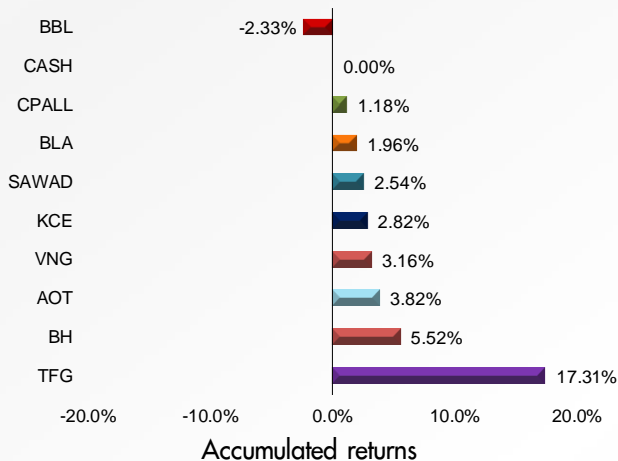


หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

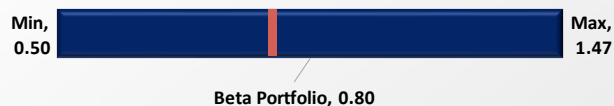
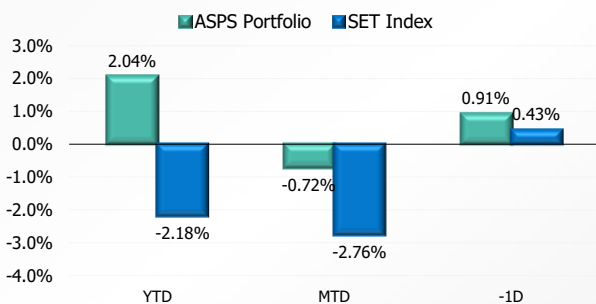
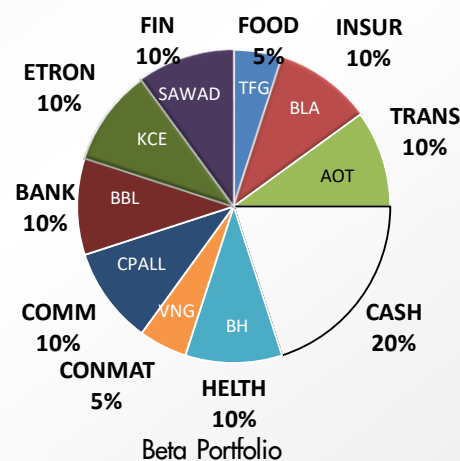
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2022F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
CPALL	13 พ.ค.	10%	1.18%	63.50	64.25	75.00	33.77	1.48	60.00	ประเมินกำไร 2H65 จะโดดเด่นที่สุด จากการเริ่มการเปิดประเทศและผ่อนคลายมาตรการต่างๆอย่างต่อเนื่อง
VNG	26 เม.ย.	5%	3.16%	7.90	8.15	12.90	9.46	4.91	7.50	ระยะ 2Q65 จะมีกำไรที่โตกว่า 1Q65 ราคาต้นทุนไม่ลดลงจากการเข้าสต็อกแล้ว และราคาควรที่นำจะผ่านจุด Peak ไปช่วงกลาง เม.ย. และคาดหวังกำไรจะถึงจุด Peak ช่วง 3Q65
AOT	17 ก.พ.	10%	3.82%	65.50	68.00	69.64	NM	0.00	62.00	Downside จำกัด น่าจะสมารถรับการฟื้นตัวในอนาคต ราคาหุ้นปัจจุบัน Laggard SET Index อยู่มาก คงคำแนะนำ ชื้อ ถือเป็นโอกาสสะสม
BLA	18 พ.ค.	10%	1.96%	38.25	39.00	52.00	17.72	1.54	36.50	แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2565 จะปรับเพิ่มขึ้น 18% yoy จากธุรกิจประกันที่ฟื้นตัว ขณะที่ค่ากำไรสุทธิงวด 1Q65 จะฟื้นตัวดีขึ้นจากงวด 4Q64
BH	18 เม.ย.	10%	5.52%	163.00	172.00	190.00	48.91	1.02	165.00	แนวโน้มกำไรของ BH ในงวด 1Q65 คาดจะเติบโต YoY และ QoQ หลักๆ มาจากการฟื้นตัวของฐานลูกค้าคนไทยและต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่ม Fly-In
TFG	28 เม.ย.	5%	17.31%	4.16	4.88	6.00	14.40	2.08	4.70	แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 1Q65 จะฟื้นตัวชัดเจนทั้ง QoQ และ YoY ผลมาจากแนวโน้มราคาไก่และสุกรปรับสูงขึ้น
KCE	17 พ.ค.	10%	2.82%	62.00	63.75	65.00	28.69	2.98	62.75	แผนขยายกำลังการผลิตของโรงงานลาดกะบังและอยุธยา ได้ดำเนินการได้เป็นปกติราว 80-90% ใน 2Q65 หนุนให้แนวโน้มอัตราของเสียทยอยปรับลดลง ผลบวกต่อ Gross margin
BBL	11 พ.ค.	10%	-2.33%	129.00	126.00	152.00	8.35	3.37	122.00	ขานดอกเบี๋ยขาขึ้น ถือเป็นธนาคารที่ได้เปรียบกว่ากลุ่มฯ จากโครงสร้างสินเชื่อที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัวสูง
SAWAD	18 พ.ค.	10%	2.54%	49.25	50.50	60.00	15.87	3.37	50.00	SAWAD มีความเชื่อมั่นในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมากขึ้น จึงตั้งเป้าสินเชื่อสุทธิ ณ สิ้นปี 2565 จะเติบโต 20-30% yoy
CASH	20 เม.ย.	20%	0.00%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	ถือเงินสด 20%

วางสัดส่วนเงินสดลง 10% แล้วลงทุนใน SAWAD แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส