

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

25 พฤษภาคม 2565



### จับตาปรากฏการณ์ Reverse Trade War Top Pick เลือก BEM, STEC และ TFG

แนวคิดเรื่องการยกเลิกกำแพงภาษีนำเข้าสินค้าจากจีน สหรัฐฯ ที่กำหนดไว้ในช่วง Trade War เพื่อลดแรงกดดันจากเงินเฟ้อ รวมถึงลดระดับของการใช้นโยบายการเงินตึงตัวเชิงรุก หากเกิดขึ้นจริงในส่วนของตลาดหุ้นอาจเกิดปรากฏการณ์ Reverse Trade War ขึ้นมาได้ โดยจากที่ศึกษาข้อมูลย้อนหลังพบว่า ช่วงที่สหรัฐฯ เริ่มกำหนดกำแพงภาษีตั้งแต่รอบที่ 1 จนถึงรอบที่ 4 พบว่าในทุกๆ รอบ SET Index ปรับตัวลดลงไปอย่างมีนัยสำคัญ รวมแล้วราว 30% ดังนั้นหากการยกเลิกกำแพงภาษีเกิดขึ้นได้จริง ก็น่าจะเห็นการติดตัวกลับขึ้นมาได้ เฉพาะอย่างยิ่งการเกิดขึ้นในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจโลก-ไทย กำลังแสวงหาตัวช่วยพยุงไม่ให้เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอย

SET Index น่าจะอยู่ในภาวะผันผวนกรอบ 1615 - 1635 จุด พอร์ตจำลองวานนี้ Stop profit หุ้น AOT รับกำไร 5.34% วันนี้ให้ขาย MINT ออกแล้วให้เข้าซื้อ BEM เงินสดสำรอง 20% Top Pick เลือก BEM, STEC และ TFG

SET INDEX (จุด) 1,626.23

เปลี่ยนแปลง (จุด) -9.05

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) 63,643.09

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน -1,004.75

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ 312.45

นักลงทุนต่างประเทศ 191.61

นักลงทุนในประเทศ 500.69

ความกังวลสงครามแต่ละรอบการเคยกดดัน SET ปรับตัวลง



ที่มา: ASPS Research / SET

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภวัต ภัทรพงษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985



### ภาพรวมตลาดหุ้นยังถูกกดดันจากความกังวลการใช้นโยบายเชิงรุกของ FED

วานนี้ตลาดหุ้นได้รับปัจจัยลบจากผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐที่ออกมาแยกว่าคาด อาทิ หุ้น Snapchat ปรับตัวลง 40% วานนี้ หลังบริษัทประกาศงบ 1Q65 ออกมาไม่ดี โดยไม่สามารถทำกำไรได้ตามเป้า และบริษัทยังประกาศว่าต้องชะลอการจ้างงานไปจนถึงสิ้นปีนี้ กดดันหุ้นเทคโนโลยีอื่น ๆ ปรับตัวลงเช่นเดียวกัน ขณะที่การพูดของ Powell วานี้ไม่ได้พูดเรื่องสถานะเศรษฐกิจหรือนโยบายดอกเบี้ยของ FED แต่อย่างใด จึงทำให้ตลาดหุ้นตืดกลับขึ้นไปเล็กน้อย และ Bitcoin ตืดกลับมาขึ้นเหนือ 29,500 เหรียญ

### ผลตอบแทนสินทรัพย์ต่างๆ

|                | Last      | %Chg   | %MTD   | %YTD    |                              | Last     | %Chg   | %MTD   | %YTD    |
|----------------|-----------|--------|--------|---------|------------------------------|----------|--------|--------|---------|
| <b>America</b> |           |        |        |         | Dollar Index                 | 101.86   | -0.21% | -1.07% | 6.47%   |
| NASDAQ         | 11,264.45 | -2.35% | -8.68% | -28.00% | EURO/USD                     | 1.07     | -0.03% | 1.78%  | -5.60%  |
| S&P            | 3,941.48  | -0.81% | -4.61% | -17.30% | USD/THB                      | 34.15    | 0.09%  | 0.31%  | 2.17%   |
| Russel         | 1,764.83  | -1.56% | -5.33% | -21.40% | Gold Spot                    | 1,867.82 | 0.07%  | -1.53% | 2.11%   |
| DJIA           | 31,928.62 | 0.15%  | -3.18% | -12.14% | *ค่าลบ หมายถึงค่าเงินอ่อนค่า |          |        |        |         |
| <b>Europe</b>  |           |        |        |         | <b>BOND (US)</b>             |          |        |        |         |
| FTSE 100       | 7,484.35  | -0.39% | -0.80% | 1.35%   | 2 Year                       | 2.48     | -5.41% | -8.69% | 238.53% |
| DAX            | 13,919.75 | -1.80% | -1.26% | -12.37% | 5 Year                       | 2.74     | -4.41% | -7.23% | 117.04% |
| Euro Stoxx 50  | 3,647.56  | -1.64% | -4.08% | -15.14% | 10 Year                      | 2.75     | -3.54% | -6.24% | 82.15%  |
| CAC 40         | 6,253.14  | -1.66% | -4.30% | -12.58% | <b>BOND (TH)</b>             |          |        |        |         |
| <b>ASIA</b>    |           |        |        |         | 1 Year TH                    | 0.70     | -1.79% | 11.71% | 37.16%  |
| Philippines    | 6,577.45  | -1.65% | -2.28% | -7.65%  | 10 Year TH                   | 3.05     | -0.78% | 7.02%  | 60.54%  |
| Indonesia      | 6,914.14  | 1.07%  | -4.35% | 5.05%   |                              |          |        |        |         |
| Australia      | 7,128.83  | -0.28% | -4.12% | -4.24%  |                              |          |        |        |         |
| Japan          | 26,748.14 | -0.94% | -0.37% | -7.10%  |                              |          |        |        |         |
| Malaysia       | 1,531.30  | -0.73% | -4.32% | -2.31%  |                              |          |        |        |         |
| Korea          | 2,605.87  | -1.57% | -3.31% | -12.49% |                              |          |        |        |         |
| China          | 3,070.93  | -2.41% | 0.78%  | -15.63% |                              |          |        |        |         |
| Hong Kong      | 20,112.10 | -1.75% | -4.63% | -14.04% |                              |          |        |        |         |

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

อย่างไรก็ตามนักลงทุนยังรอดิตตามการเปิดเผยรายงานการประชุม หรือ FOMC Minutes Release คินนี้ คาดมีผลกระทบต่อตลาด (ครั้งล่าสุด ได้กดตลาดหุ้นลงไปหนัก หลังส่งสัญญาณลงบตุล)

### ค้นหาหุ้นเด่น ธีม Reverse Trade War

ปธน. สหรัฐ กำลังพิจารณาเรื่องลดความตึงเครียดของสงครามการค้ากับจีน หรือผ่อนผันกำแพงภาษีสินค้าจีนที่รัฐบาลทรัมป์เคยตั้งไว้ ซึ่งตลาดคาดว่ามีโอกาสที่จะผ่อนผันหรือยกเลิกหลังจากกำแพงภาษีจะหมดอายุลงใน 6 ก.ค. 65 นี้



หากย้อนรอยเหตุการณ์ในอดีตสหรัฐฯ เคยปรับเพิ่มกำแพงภาษีสินค้าจากจีนตั้งแต่ช่วงกลางๆ ปี 2018 และมีการเพิ่มรายการสินค้าขึ้นมา 4 รอบ วงเงินรวมราวๆ 3.5 แสนล้านเหรียญ โดยทุกๆ รอบที่มีการประกาศขึ้นกำแพงภาษีมักจะกดดันให้ตลาดหุ้นโลก รวมถึงตลาดหุ้นไทยผันผวน

### การขึ้นกำแพงภาษี Trade War ในอดีต

| สหรัฐฯ ขึ้นภาษีนำเข้าจากจีน  |  |                   | จีน ขึ้นภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ   |   |
|--|--|-------------------|---|---|
| <b>ขึ้นต้น</b><br>• เคมีภัณฑ์อินทรีย์<br>• เครื่องจักรไอน้ำ<br>• เครื่องกำเนิดไฟฟ้า<br><b>ขึ้นกลาง</b><br>• เครื่องยนต์เจ็ท<br>• แผงวงจรไฟฟ้า<br>• เครื่องวัดโลหะ<br>• เครื่องอัดกรี | <b>วงเงิน 5 หมื่นล้าน\$</b><br>อัตราภาษีนำเข้า 25%<br>มีผลตั้งแต่ 6 ก.ค. 61 - ปัจจุบัน<br>และจะเพิ่มขึ้น 30% วันที่ 15 ต.ค. 62                               |                   | <b>วงเงิน 5 หมื่นล้าน\$</b><br>อัตราภาษีนำเข้า 25%<br>มีผลตั้งแต่ 6 ก.ค. 61 - ปัจจุบัน                        | <b>ขึ้นต้น</b><br>• เสื้อคลุม อาทิ เสื้อวอร์, เนื้อหนู<br>• นม เนย<br>• ถั่วเหลือง<br>• ลูกบ๊วย<br><b>ขึ้นกลาง</b><br>• อาหารทะเลแปรรูป<br>• ผลไม้แปรรูป<br>• ยาสูบ |
| <b>ขึ้นปลาย</b><br>• ยานยนต์<br>• เครื่องหนัง<br>• พรมและสิ่งทอ<br>• เครื่องใช้ไฟฟ้า<br>• อุปกรณ์เทคโนโลยี   | <b>วงเงิน 2.0 แสนล้าน\$</b><br>อัตราภาษีนำเข้า 10% ตั้งแต่ 24 ก.ย. 61- 9 พ.ค. 62<br>25% ตั้งแต่ 10 พ.ค. 62-ปัจจุบัน<br>และจะเพิ่มขึ้น 30% ตั้งแต่ 15 ต.ค. 62 | <b>รอบที่ 3</b>   | <b>วงเงิน 6 หมื่นล้าน\$</b><br>อัตราภาษีนำเข้า 5-10% ตั้งแต่ 24 ก.ย. 61- ปัจจุบัน<br>5-25% ตั้งแต่ 1 มิ.ย. 62 | <b>ขึ้นปลาย</b><br>• สุราและยาสูบ<br>• เครื่องหนัง<br>• พรมและสิ่งทอ  |
| <b>ขึ้นปลาย</b><br>• สินค้าเกษตร<br>• เครื่องแต่งกายและรองเท้า<br>• เครื่องครัว<br>• วัสดุโบราณ  | <b>วงเงิน 1.1 แสนล้าน\$</b><br>ภาษีนำเข้าจะเพิ่มขึ้น 15% จากเดิม<br>จะเก็บ 10%<br>มีผลตั้งแต่ 1 ก.ย. 62  | <b>รอบที่ 4.1</b> | <b>ลด 3 หมื่นล้าน\$</b><br>อัตราภาษีนำเข้า 5-10%<br>มีผลตั้งแต่ 1 ก.ย. 62                                     | <b>ขึ้นปลาย</b><br>• ชิ้นส่วนยานยนต์*<br>• ชา กาแฟ<br>• สุรา<br>• น้ำมันดิบ*<br>• เครื่องปั้นดินเผาเล็ก   |

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

และจากการทำการศึกษาความสัมพันธ์ของ Trade War กับตลาดหุ้นไทย พบว่า นักลงทุนให้ความสำคัญกับประเด็นนี้มาก สะท้อนได้จากเวลาที่มีการตั้งกำแพงภาษีเพิ่มขึ้นในแต่ละรอบ SET Index มักจะปรับตัวลงแรงเสมอ ดังนี้

- การขึ้นภาษีรอบที่ 1 – 2 วงเงิน 5 หมื่นล้านบาท (กดดันตลาดเดือน พ.ค. - มิ.ย. 61) SET Index ปรับตัวลงเฉลี่ย -10.4%
- การขึ้นภาษีรอบที่ 3 วงเงิน 2.0 แสนล้านบาท (กดดันตลาดเดือน ต.ค. - ธ.ค. 61) SET Index ปรับตัวลงเฉลี่ย -11%
- การขึ้นภาษีรอบที่ 4 วงเงิน 1.1 แสนล้านบาท (กดดันตลาดเดือน ส.ค. - ธ.ค. 62) SET Index ปรับตัวลงเฉลี่ย -8.1%



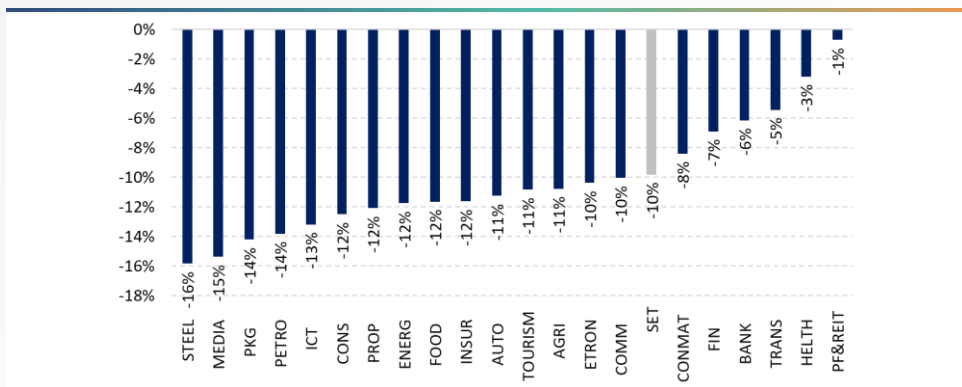
### ความกังวลสงครามแต่ละรอบการเคยกีดกัน SET ปรับตัวลง



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, SET

แรงกดดันจากการตั้งกำแพงภาษีของสหรัฐฯ ในทุกๆ รอบ กีดกัน SET Index มีการปรับฐานเฉลี่ยราว -10%ต่อรอบ และหากพิจารณาเป็นราย Sector พบว่า หลายๆ Sector ส่วนใหญ่ถูกกดดันแรงกว่าตลาด มีเพียงกลุ่มหุ้น Defensive และ ี.พ. ที่แข็งแกร่งกว่าตลาด (ช่วงนั้น Fed ขึ้นดอกเบี้ย และลดขนาดงบดุล)

### ผลตอบแทนเฉลี่ยราย Sector ช่วงกังวลสงครามทางการค้า



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, SET

ประเด็น Reverse Trade War ผ่อนคลายเป็นที่น่าพอใจ ส่งผลดีต่อตลาดหุ้นตามลำดับระหว่างรอกำแพงภาษีหมดอายุลงใน 6 ก.ค. 65 นี้





ส่วนหุ้นเด่น ได้กระแสบวกจาก จีน “Reverse Trade War” แนะนำ

1. หุ้นในกลุ่มสินค้าที่ถูกตั้งกำแพงภาษี คาดหวังการบริโภคที่เพิ่มขึ้น กลุ่มขึ้นส่วนๆ KCE, HANA, อาหาร CPF TFG GFPT TVO, ยานยนต์ SAT, STANLY
2. หุ้นธ.พ. คาดหวังเศรษฐกิจดีขึ้น มีเกราะป้องกันช่วงดอกเบี้ยขาขึ้น BBL SCB KBANK

หุ้นท่องเที่ยว-เปิดเมืองไปต่อ หลังกรม. แจกเราเที่ยวด้วยกัน เฟส 4 อีก 1.5 ล้านสิทธิ และปลัดศธ. เผยเตรียมถอดแมสก์ได้กลาง มิ.ย.นี้

กรม.มตเห็นชอบเพิ่มจำนวนสิทธิโครงการ "เราเที่ยวด้วยกันเฟส 4" อีก 1.5 ล้านสิทธิ (สูงขึ้นจากเดิมที่หารือไว้ที่ 1 ล้านสิทธิ) พร้อมทั้งขยายระยะเวลาไป 30 ก.ย. นี้ โดยใช้งบประมาณคงเหลือ 4 พันล้านบาท จากโครงการเดิมโดยไม่ต้องของบประมาณใหม่ สำหรับโครงการ "เราเที่ยวด้วยกันเฟส 4" รัฐบาลให้การสนับสนุนใน 3 ส่วน ได้แก่

- ส่วนลดค่าโรงแรมที่พัก 40% ของราคาที่พักต่อห้องต่อคืน ทั้งนี้ไม่เกิน 3,000 บาท ต่อห้องต่อคืนจำกัดสิทธิคนละไม่เกิน 10 ห้อง หรือ 10 คืน รวมตลอดโครงการ
- ส่วนลดค่าอาหารและค่าเข้าสถานที่ท่องเที่ยว 600 บาทต่อห้องต่อคืน โดยผู้ร่วมโครงการจะได้รับคูปองอาหาร/ท่องเที่ยว วันละ 1 ครั้ง หลังเวลา 17:00 น. ของวันเช็คอินและคูปองจะหมดอายุเวลา 23:59 น. ของวันเช็คเอาท์ สำหรับวิธีการใช้คูปองนั้น ประชาชนจะชำระ 60% และรัฐบาลสนับสนุนอีก 40% ผ่านการตัดเงินจากคูปอง
- สนับสนุนค่าเดินทางโดยเครื่องบิน โดยผู้ร่วมโครงการมีสิทธิ์ในการได้รับเงินสนับสนุนค่าตัวเครื่องบิน 2 สิทธิผู้โดยสาร ต่อ 1 ห้องโรงแรมที่จอง

ขณะที่ปลัดศธ. เผย กลาง มิ.ย.นี้ ถอดแมสก์ได้ นำร่องกิจกรรมในการใช้ชีวิตอยู่ร่วมกับโควิด 19 อย่างปลอดภัย แต่ยังคงให้ใส่ไว้ใน 3 กรณี ดังนี้

- 1.กลุ่มผู้ป่วยหรือกลุ่มเสี่ยง 608(กลุ่มคนที่ต้องได้รับการวัคซีนป้องกันโควิด-19 มากที่สุด)
- 2.อยู่ในสถานที่ปิด อากาศถ่ายเทไม่สะดวก

# MARKET TALK

## กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



3.กิจกรรมที่มีคนร่วมกันจำนวนมาก

โดยรวมถือเป็น *Sentiment* เชิงบวกต่อตลาดหุ้นไทยและหุ้นกลุ่ม *Reopening* ได้แก่ *ERW CENTEL MINT AAV BEM CPALL CRC* เป็นต้น

ส่วน *SET Index* วันนี้ประเมินกรอบการเคลื่อนไหว 1615 – 1635 จุด *Toppicks* วันนี้แนะนำ *BEM STEC* (หุ้นเปิดเมืองเศรษฐกิจพื้น) และ *TFG* (ได้ประโยชน์จากปัญหาสุกร-ไก่ขาดแคลน)



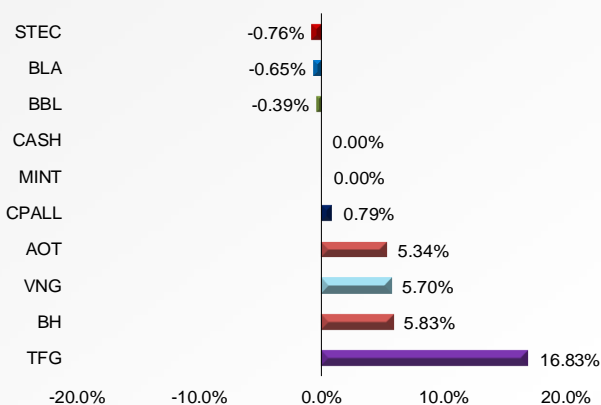
### หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

| 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%    | 0.79%              | 63.50           | 64.00      | 73.50      | 35.89     | 1.39           | 60.00                 | ประเมินกำไร 2H65 จะโดดเด่นที่สุด จากการเริ่มการเปิดประเทศและผ่อนคลายมาตรการต่างๆอย่างต่อเนื่อง  |
| VNG    | 26 เม.ย.   | 5%     | 5.70%              | 7.90            | 8.35       | 12.90      | 9.69      | 4.79           | 7.95                  | ระยะ 2Q65 จะมีกำไรที่โตกว่า 1Q65 ราคาต้นทุนไม่ลดลงจากการเข้าสู่ฤดูแล้ง และราคาข้าวที่นำผ่านจุด Peak ไปช่วงกลาง เม.ย. และคาดหวังกำไรระยะถึงจุด Peak ช่วง 3Q65            |
| AOT    | 17 ก.พ.    | 10%    | 5.34%              | 65.50           | 69.00      | 69.64      | NM        | 0.00           | 62.00                 | Downside จากดี น่าสะสมรอรับการฟื้นตัวในอนาคต ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard SET Index อยู่มาก คงคำแนะนำ ชื้อ ถือเป็นโอกาสสะสม  |
| BLA    | 18 พ.ค.    | 10%    | -0.65%             | 38.25           | 38.00      | 52.00      | 17.26     | 1.58           | 36.50                 | แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2565 จะปรับเพิ่มขึ้น 18% yoy จากธุรกิจประกันที่ฟื้นตัว ขณะที่ค่าตัวไรสุทธิงวด 1Q65 จะฟื้นตัวดีขึ้นจากงวด 4Q64  |
| BH     | 18 เม.ย.   | 10%    | 5.83%              | 163.00          | 172.50     | 190.00     | 49.06     | 1.02           | 170.00                | แนวโน้มกำไรของ BH ในงวด 1Q65 คาดจะเติบโต YoY และ QoQ หลักๆมาจากการฟื้นตัวของฐานลูกค้าคนไทยและต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่ม Fly-In  |
| TFG    | 28 เม.ย.   | 5%     | 16.83%             | 4.16            | 4.86       | 6.00       | 14.34     | 2.09           | 4.70                  | แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 1Q65 จะฟื้นตัวชัดเจนทั้ง QoQ และ YoY ผลบวกจากแนวโน้มราคาไก่และสุกรปรับสูงขึ้น   |
| MINT   | 20 พ.ค.    | 10%    | 0.00%              | 33.75           | 33.75      | 42.50      | 190.39    | 0.00           | 32.00                 | ประเมินผ่านจุดต่ำสุดของปี สะท้อนผ่าน Occupancy rate เม.ย. 65 ของ NH Hotel เติบโตเป็น 60% จากประมาณ 40%งวด 1Q65 หลังเข้าสู่ High Season ช่วง 2Q                          |
| BBL    | 11 พ.ค.    | 15%    | -0.39%             | 128.00          | 127.50     | 152.00     | 8.45      | 3.33           | 122.00                | ยามดอกเบญจมาศขึ้น ถือเป็นธนาคารที่ได้เปรียบกว่ากลุ่มฯ จากโครงสร้างสินเชื่อนี้มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัวสูง   |
| PLANB  | 24 พ.ค.    | 5%     | -1.28%             | 7.80            | 7.70       | 9.70       | 39.05     | 1.54           | 7.40                  | ภาพรวมในช่วงที่เหลือนของปีโดดเด่นมาก จากทั้งการเพิ่มกำลังการผลิตสื่อหลังเข้าซื้อสินทรัพย์ของ AQUA, เม็ดเงินโฆษณาที่มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง, การรุกตลาด Sport Marketing |
| STEC   | 23 พ.ค.    | 10%    | -0.76%             | 13.10           | 13.00      | 18.00      | 17.33     | 2.69           | 12.40                 | แนวโน้มผลประกอบการช่วงที่เหลือของปีจะดีขึ้นเรื่อยๆ ตามยอดรับรายได้ที่เพิ่มขึ้น จากการที่ภาครัฐเปิดให้มีการนำเข้าแรงงานต่างด้าว  |
| CASH   | 20 เม.ย.   | 10%    | 0.00%              | N.A.            | N.A.       | N.A.       | N.A.      | N.A.           | N.A.                  | ถือเงินสด 10%   |

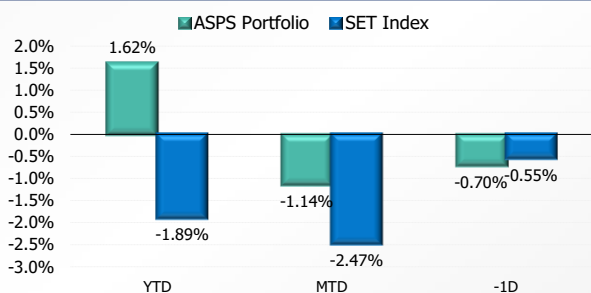
วางน้ำหนักเงินสด 10% ไปลงทุนใน PLANB 5% และเพิ่มน้ำหนัก BBL 5% แทน

วันนี้ปรับ MINT AOT ออกจากพอร์ตแล้วลงทุนใน BEM และถือเงินสด 10%

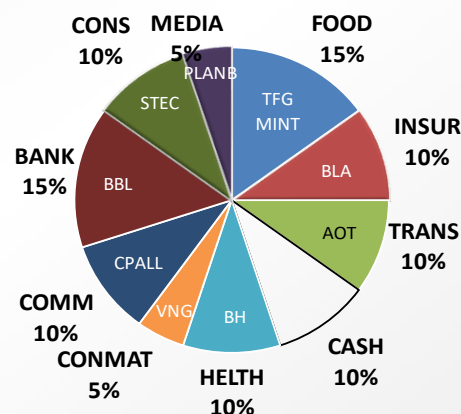
#### Accumulated returns since our recommendation



#### Accumulated returns



#### Stock Classification



#### Beta Portfolio

