

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

5 สิงหาคม 2564



SET ไม่น่าจะผ่านแนวต้านบริเวณ 1550 จุด Top Pick เลือก JMART, MCS และ NER

แม้มติ กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5% แต่ด้วยคะแนนเสียงที่ไม่เอกฉันท์ (ครั้งแรกในรอบ 1 ปี 3 เดือน) โดยมีกรรมการ 2 ท่าน ที่เห็นว่าควรปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทิศทางดังกล่าวทำให้มีความเป็นไปได้ที่จะเห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในรอบการประชุมที่เหลือของปี และหากมีการปรับลดจริงในภาพรวมของตลาดหุ้นน่าจะส่งผลบวกเนื่องจากทำให้ Market Earning Yield Gap ขยายกว้างขึ้น ส่วนหุ้นที่จะได้ประโยชน์ ก็มีทั้งกลุ่มเข้าซื้อ กลุ่มอสังหาฯ และ กลุ่มที่ให้เงินปันผลสูง ขณะที่กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่อาจถูกกดดัน สำหรับสถานการณ์ Covid-19 ในประเทศยังน่าจะเป็นแรงกดดันต่อเนื่อง โดยล่าสุดทำให้ ระบาด. ต้องปรับลดประมาณการ GDP Growth อีกรอบ

เชื่อว่า SET Index จะยังไม่สามารถทะลุผ่านแนวต้านที่ 1550 จุด ขึ้นไปได้ พอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีการปรับ โดยให้คงระดับเงินสดไว้ที่ 15% ส่วนหุ้น Top Pick เลือก JMART, MCS และ NER

SET INDEX (จุด) 1,545.86

เปลี่ยนแปลง (จุด) 5.35

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) 66,896.58

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน -1,917.76

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ -57.01

นักลงทุนต่างประเทศ 2,211.07

นักลงทุนในประเทศ -236.30

ประมาณการ GDP ของสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ

อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ (%YoY)	2564	2565
ประมาณการเดือนมิถุนายน 64	1.8	3.9
ปัจจัยจุดรั้ง		
เครื่องชี้เร็วกิจกรรมทางเศรษฐกิจไตรมาส 2 ปี 64 ต่ำกว่าคาด	-0.2	0.2
ผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยืดเยื้อและรุนแรงกว่าที่ประเมินไว้	-1.1	0.6
นโยบายการเปิดประเทศที่ล่าช้า และความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง	-0.3	-1.3
ปัจจัยสนับสนุน		
มาตรการช่วยเหลือของภาครัฐที่คาดว่าจะออกมาเพิ่มเติม	0.4	0.3
แนวโน้มการส่งออกสินค้าดีกว่าคาด	0.1	-
รวมการเปลี่ยนแปลงจากการประชุมครั้งก่อน	-1.1	-0.2
ประมาณการเดือนสิงหาคม 64	0.7	3.7

ที่มา: กนง.

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสลิกยาวธ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985



น้ำมันดิบโลกปรับลงเป็นวันที่ 3 หลังสต็อกน้ำมันเพิ่ม

ราคาน้ำมันดิบโลก ปรับฐานลงต่อเป็นวันที่ 3 อิงน้ำมันดิบ Brent เมื่อวานปรับลงราว 2% นับตั้งแต่ต้นสัปดาห์ลดลงราว 7.8% หลักๆถูกกดดัน ฝั่ง Demand : ที่ถูกกดดันจากเศรษฐกิจโลกช่วง 3Q64 ที่ถูกกดดันจาก Covid ระลอกที่ 4 และฝั่ง Supply ล่าสุด EIA)เผยว่า สต็อกน้ำมันดิบสหรัฐเพิ่มขึ้น 3.6 ล้านบาร์เรล สวนทางกับที่ตลาดคาดว่าจะลดลง 3.1 ล้านบาร์เรล ราคาน้ำมันดิบที่ปรับลงดังกล่าวฝ่ายวิจัยประเมินว่าเป็น Sentiment เชิงลบต่อหุ้นกลุ่มพลังงาน น้ำมัน อาทิ PTT, PTTEP แต่ข้อสังเกตคือ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาเห็นสัญญาณเชิงบวก คือ แม้น้ำมันโลกจะลงแรง แต่ดูเหมือนว่าหุ้นกลุ่มพลังงานไม่ได้ปรับลงตาม (ดังตาราง) เห็นได้จาก นับตั้งแต่ต้นสัปดาห์ %WTD ผลตอบแทน ดัชนี SETENERGY , PTTEP PTT ปรับเพิ่มขึ้น 2.64% , 2.91%, 0.72% VS. สวนทางน้ำมัน Brent – 7.8%

ในทางตรงข้ามราคาน้ำมันที่ลง หุ้นที่ได้ Sentiment เชิงบวก (+) จากน้ำมันลงแรง อาทิ กลุ่มสายการบิน (แต่ในเชิงพื้นฐานไม่แนะนำลงทุน ยังแนะนำ SWITCH ทั้ง AAV ,BA แนะนำซื้อสะสมเพียง AOT (BUY: FV@67.0) กลุ่มวัสดุก่อสร้าง อาทิ TASC0 (Switch: FV@21.0) แนะนำเพียงเก็งกำไร

%การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าโภคภัณฑ์

	ราคาล่าสุด	%Chg	%WTD	%YTD
น้ำมันดิบ Brent	70.38	-2.80%	-7.80%	35.87%
PTTEP	106	0.47%	2.91%	7.89%
หุ้นที่กระทบจากน้ำมันลง(-)				
SETENERGY	22486.18	0.82%	2.64%	-1.35%
PTT	35	-0.71%	0.72%	-17.65%
หุ้นที่ได้ประโยชน์จากน้ำมันลง (+)				
AOT	57.5	0.00%	1.77%	-7.63%
TASCO	19.2	-0.52%	1.59%	9.71%
BA	9.6	-2.04%	-1.54%	50.00%
AAV	2.22	-2.63%	-6.74%	-5.93%

ที่มา: ASPS Research , Bloomberg



กนง. ยังคงดอกเบี้ยที่ตามคาด แต่เสียงแตกครั้งแรกในรอบ 1 ปี 3 เดือน และปรับลด GDP Growth ปี 2564 เหลือ 0.7%

ผลการประชุม กนง. วานี้เป็นไปตามที่คาดคือ

1. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 0.5% ตามเดิม คือ มีมติ 4 ท่านให้คงดอกเบี้ยฯ (กรรมการ 1 ท่าน ลาประชุม) แต่ที่ Surprise ตลาด คือมี คณะกรรมการ 2 ท่านที่เห็นควรว่าต้องลดดอกเบี้ยนโยบายลง ถือเป็นครั้งแรกในรอบ 1 ปี 3 เดือนที่เสียงแตก และมีมติไม่เป็นเอกฉันท์ (กนง. คงอัตราดอกเบี้ยที่ 0.5% ด้วยเอกฉันท์ ครั้งแรกในเดือน มิ.ย. 2564 เรื่อยมาจนถึงก่อนหน้าการประชุมครั้งนี้) ทำให้ฝ่ายวิจัย ASPS ประเมินทิศทางมีโอกาสสูงที่การประชุมช่วงที่เหลือในปีนี้อีก 3 ครั้ง คือ รอบ 29 กย. , 10 พย. และ 22 พ.ย. อาจจะเห็นการปรับลดดอกเบี้ยลงได้อีก 1 ครั้ง ให้น้ำหนักรอบ กย. และ พย. มากที่สุด เพราะไทยเผชิญปัญหา COvid_ถือว่าสวนทางกับต่างประเทศ อาทิ สหรัฐ ที่ทิศทางดอกเบี้ยเป็นขาขึ้น
2. **ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจ GDP Growth ปี 2564 – 2565** คือ GDP ปี 2564 ลงเหลือ 0.7%yoy จากเดิมคาด 1.8% ถือว่าลงมาในระดับใกล้เคียงกับที่ Consensus และสำนักเศรษฐกิจเคยคาดไว้ก่อนหน้านี้ ส่วนปี 2565 ปรับลงเหลือ 3.7% จาก 3.9% (ดังรูป) สาเหตุสำคัญยังคงมาจากการระบาดของ COVID-19

ประมาณการ GDP ของสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ

อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ (%YoY)	2564	2565
ประมาณการเดือนมิถุนายน 64	1.8	3.9
ปัจจัยบวกครั้ง		
เครื่องชี้เร็วกิจกรรมทางเศรษฐกิจไตรมาส 2 ปี 64 ต่ำกว่าคาด	-0.2	0.2
ผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยืดเยื้อและรุนแรงกว่าที่ประเมินไว้	-1.1	0.6
นโยบายการเปิดประเทศที่ล่าช้า และความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง	-0.3	-1.3
ปัจจัยสนับสนุน		
มาตรการช่วยเหลือของภาครัฐที่คาดว่าจะออกมาเพิ่มเติม	0.4	0.3
แนวโน้มการส่งออกสินค้าดีกว่าคาด	0.1	-
รวมการเปลี่ยนแปลงจากการประชุมครั้งก่อน	-1.1	-0.2
ประมาณการเดือนสิงหาคม 64	0.7	3.7

ที่มา: กนง.

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



ASPS ประเมินทั้ง 2 ประเด็นถือเป็นปัจจัยลบส่งผลให้ Fund Flow การที่อัตราดอกเบี้ยมี Downside มีโอกาสส่งผลกระทบต่อหุ้นบางกลุ่มได้ โดยคาดมีทั้งหุ้นที่ได้ประโยชน์และเสียประโยชน์ (ดังตาราง)

หุ้นที่ได้ประโยชน์ และเสียประโยชน์ จากอัตราดอกเบี้ยลดลง

	(+) ได้ประโยชน์	(-) เสียประโยชน์
อัตราดอกเบี้ยลดลง	<ul style="list-style-type: none">• กลุ่มเช่าซื้อ• กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็ก• กลุ่มอสังหาริมทรัพย์• กลุ่มที่ให้ปันผลสูง• กลุ่มส่งออก	<ul style="list-style-type: none">• กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่• กลุ่มประกัน

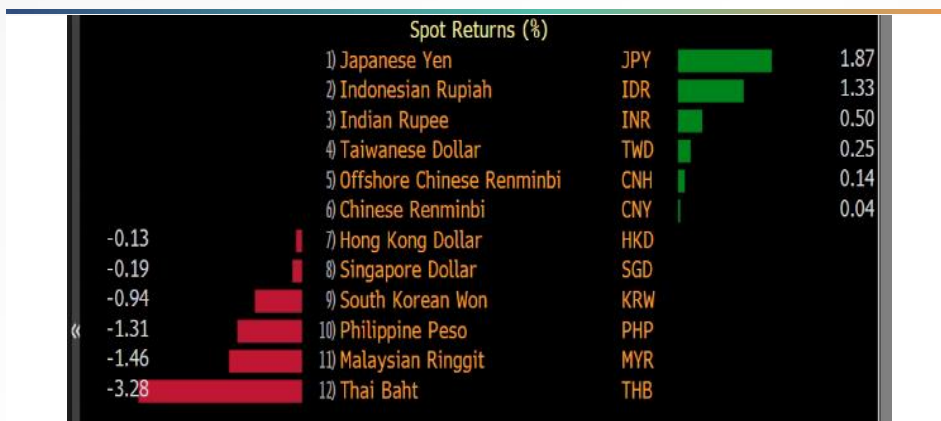
ที่มา: ASPS รวบรวม

เงินบาทจ่ออ่อนค่าต่อ Fund Flow ไหลเข้าเบาบาง

ค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงกลางเดือน มิ.ย. 2564 โดยปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 33.13 บาท/ดอลลาร์ (อ่อนค่าสุดในรอบ 1 ปี 4 เดือน) โดย ASPS ประเมินว่าค่าเงินบาทจะมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อไปจาก 2 ปัจจัยสำคัญ คือ

- ค่าเงินต่างประเทศมีแนวโน้มแข็งค่าต่อ: ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) มีแนวโน้มลดระดับนโยบายการเงินผ่อนคลายลง ทั้งส่งสัญญาณขึ้นอัตราดอกเบี้ย และลดวงเงิน QE (QE Tapering) ส่งผลให้ Dollar Index ในระยะกลาง-ยาวมีแนวโน้มแข็งค่า กดดันเงินบาทอ่อนค่าต่อ

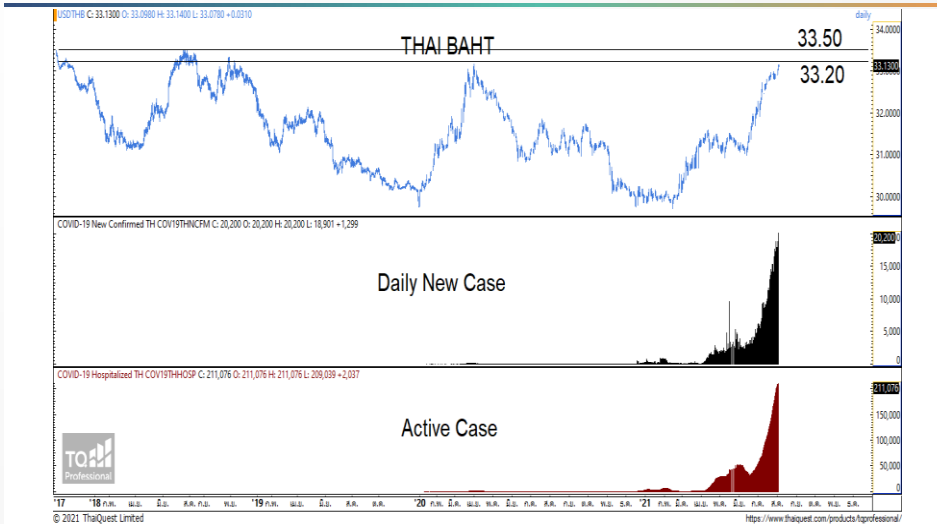
การเปลี่ยนแปลงค่าเงินในภูมิภาคตั้งแต่ ก.ค. 2564 – ปัจจุบัน



ที่มา: Bloomberg

- เศรษฐกิจไทยเผชิญแรงกดดันมหาศาลจาก COVID-19: การระบาดของ COVID-19 กระทบต่อเศรษฐกิจไทยอย่างมาก จนส่งผลให้มีคณะกรรมการ กนง. ถึง 2 ท่าน ลงมติลดอัตราดอกเบี้ย (ดังที่กล่าวข้างต้น) ส่งผลให้ค่าเงินบาท มีโอกาสอ่อนค่าได้ต่อ หากการระบาดยังไม่คลี่คลายอย่างชัดเจน

ทิศทางเงินบาท และจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในประเทศ



ที่มา: Bloomberg

ทิศทางของเงินบาทที่อ่อนค่า ASPS ประเมินเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่กดดันให้ Fund Flow ไหลเข้ามาอย่างเบาบาง เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติมีโอกาสเผชิญการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX Loss) สูง หากเงินบาทอ่อนค่า ดังนั้นแรงหนุนของตลาดหุ้นไทยจะมาจากนักลงทุนในประเทศเป็นหลัก (ทั้งนักลงทุนรายย่อย และสถาบัน) ที่เผชิญความเสี่ยง FX Loss ต่ำกว่านักลงทุนต่างชาติ

หากกนง. ลดดอกเบี้ยจะช่วยชดเชยผลกระทบโควิดได้ 104 จุด

วานนี้คณะกรรมการ กนง. บางท่านมีความเห็นให้ลดดอกเบี้ยลง 0.25% เพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งหากลดจริงจะถือว่าดีต่อตลาดหุ้น เนื่องจากตามกลไกจะเห็นส่วนต่างของผลตอบแทนระหว่างตลาดหุ้นกับดอกเบี้ยที่กว้างขึ้น และจะเห็นการ Search For Yield ของนักลงทุนมาที่ตลาดหุ้นมากขึ้น

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยฯ ประเมินให้เห็นภาพชัดขึ้นหากกนง. ลดดอกเบี้ยจะช่วยชดเชยผลกระทบโควิดได้กี่จุด? เริ่มจากปรับเปลี่ยนตัวแปรประเมินเป้าหมาย SET Index ในปีนี้ ภายใต้ Bond Yield 1 ปี ลดลงจาก 0.5% มาอยู่ที่ระดับ 0.25% และคง Market

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



Earning Yield Gap ที่ 3.76% จะส่งผลให้ SET Index มีการซื้อขายบน P/E ที่สูงขึ้น 1.46 เท่า (เดิม 23.45 เท่า เพิ่มขึ้น 24.91 เท่า) เมื่อคูณกับ ESP64F เดิมที่ 71.2 บาท/หุ้น จะช่วยเพิ่มเป้าหมาย SET Index ได้ 104 จุด

ตาราง Sensitivity การลดดอกเบี้ยนโยบาย เพิ่ม Target SET เท่าไหร่

Bond Yield 1 ปี	Earning Yield SET	PER	Chg PER	Chg Target SET (จุด)
0.50%	4.26%	23.45	0.00	
ลง 0.25%	4.01%	24.91	1.46	104
ลง 0.50%	3.76%	26.60	3.15	224

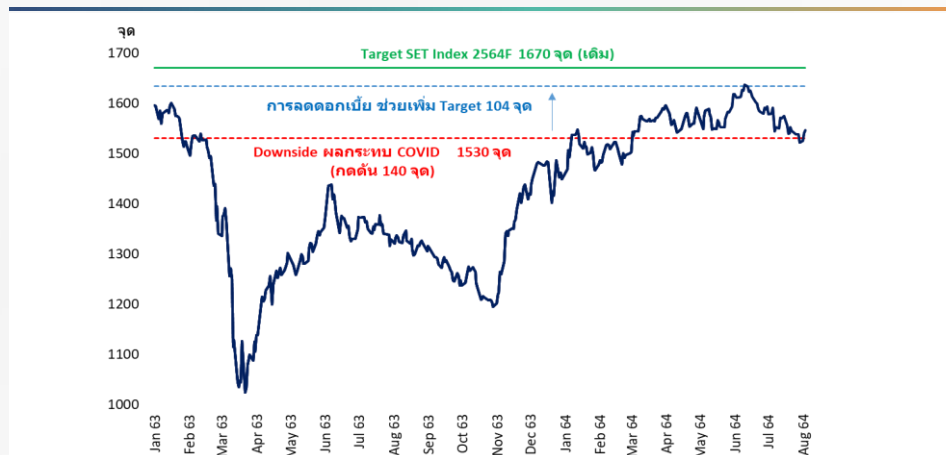
*Bond Yield 1 ปี อยู่ที่ 0.5%

* Market Earning Yield Gap เท่ากับ 3.76%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ดังนั้นหากมีการลดดอกเบี้ยจริงน่าจะช่วยลดผลกระทบโควิดต่อดัชนีได้ในระดับหนึ่ง และถ้า Bond Yield ระยะสั้นเริ่มลดลง ก็จะช่วยยืนยันมุมมองนี้ รวมถึงตามกลไกก็ช่วยหนุน SET Index ขึ้นตามลำดับ

Target SET ในกรณีต่างๆ



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

จากปัจจัยดังกล่าวทำให้หุ้นปันผลมีเสน่ห์มากขึ้น กลยุทธ์แนะนำหุ้นปันผลสูง ต่างชาติถือครองระดับต่ำ และได้ประโยชน์บาทอ่อน MCS, NER รวมถึงยังขึ้นชอบหุ้น Laggard หุ้นลูก อย่าง JMART เป็น Top pick ในวันนี้

Valuation หุ้น Top picks

Company	Recommendation	Last Price (04/08/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)	Foreign Holding (%)
MCS	BUY	15.40	21.00	36.4%	6.2	8.4	10.7%
JMART	BUY	34.25	42.00	22.6%	28.2	2.5	0.9%
NER	BUY	8.20	9.50	15.9%	8.6	4.6	4.2%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

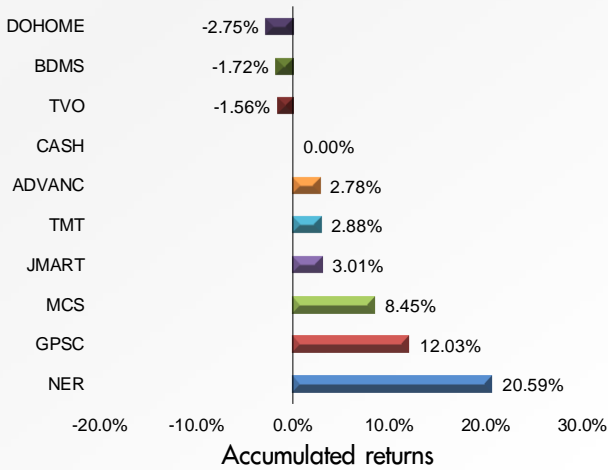
BY RESEARCH DIVISION



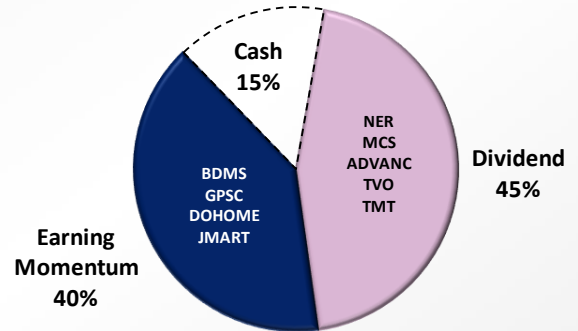
หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
NER	25-ก.ย.-21	10%	20.59%	6.80	8.20	9.50	8.63	4.64	7.40	เศรษฐกิจโลกฟื้นตัว หนุนคำสั่งซื้อจากลูกค้าใหม่และค่าเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง หนุนแนวโน้มธุรกิจยางพาราของ NER จะเติบโตชัดเจนต่อจากนี้
DOHOME	15-ก.ค.-21	10%	-2.75%	27.25	26.50	30.38	33.91	1.33	25.50	งวด 2H64 แม้เติบโต yoy ในระดับต่ำลง แต่ประเมินยังอยู่ในระดับที่โดดเด่น เทียบกลุ่มฯ คงคาดการณ์ปี 2564 เติบโต 158.7% เด่นเป็นอันดับต้นในกลุ่มค้าปลีก
MCS	30-ก.ย.-21	10%	8.5%	14.20	15.40	21.00	6.21	8.44	12.00	คาดการณ์ 2Q64 ทำได้สูงถึง 330 ล้านบาท (+41%QoQ, +46%YoY) หนุนด้วยปริมาณส่งมอบโครงสร้างเหล็กรวม 2.25 หมื่นตัน
BDMS	25-ก.ย.-21	10%	-1.72%	23.20	22.80	24.00	41.83	1.20	22.00	ผลประกอบการนับจาก 2Q64 ต่อเนื่องปี 2565 จะฟื้นตัวต่อเนื่อง เนื่องจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในกทท. อีกทั้ง 2H64 จากความคืบหน้าวิสัยทัศน์ อาจหนุนผู้ขายไทยที่ฟื้นตัวดีกว่าคาด
ADVANC	9-ก.ย.-21	15%	2.78%	174.17	179.00	220.00	19.68	3.81	164.00	บริษัทได้เป็น Exclusive Partner กับ Disney+ ให้บริการ Disney+Hotstar ในไทย คาดสร้าง Sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้นและพื้นฐานในระยะกลาง-ยาว
TVO	30-ก.ค.-21	5%	-1.56%	32.00	31.50	35.00	9.75	8.57	30.00	แนวโน้มกำไรปกติ 2Q64 ราว 750 – 800 ล้านบาท เติบโต YoY จากคาด ยอดขายขยายตัว 48% yoy ตามปริมาณการขยายภาคครัวเรือน
GPSC	30-ก.ย.-21	10%	12.03%	72.75	81.50	88.75	27.74	1.84	76.00	คาดการณ์กำไรปกติงวด 2Q64 จะปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจาก 1Q64 จากการขายโซลาร์ไฟฟ้าให้กับทางภาครัฐ (EGAT) ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น
JMART	2-ส.ค.-21	10%	3.01%	33.25	34.25	42.00	28.21	2.51	31.50	ประเมินกำไร 3Q64 และ 4Q64 เติบโตเป็นขั้นบันได หนุนจากธุรกิจ JMT ที่ได้แรงบวกการปรับราคาหุ้น จากหนี้ที่ลดลงได้เพิ่ม หลังมีก่อนหนี้ที่จัดเก็บเงินครบเงินลงทุนเพิ่มต่อเนื่อง
TMT	23-ก.ค.-21	5%	2.88%	10.40	10.70	12.40	7.76	9.35	9.80	คาดการณ์ 2Q64 New High ที่ 426 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 400%YoY จากราคาเหล็กแผ่นรีดร้อนที่ปรับขึ้นทุกเดือน ส่งผลให้ Gross margin ทำได้สูงถึง 14.2%

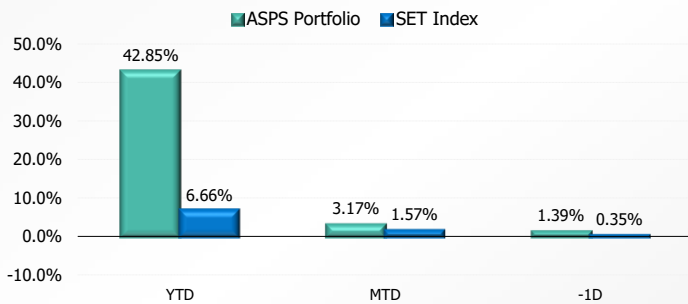
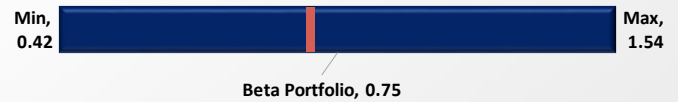
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส