

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

21 กันยายน 2564



มองเห็นโอกาสมากกว่าความกลัว Top Pick เลือก CPALL, KBANK และ TU

การปรับตัวลดลงแรกของตลาดหุ้นหลายประเทศรวมถึงตลาดหุ้นไทยวานนี้ โดยภาพรวมเรามองเห็นโอกาส มากกว่าความกลัว เพราะหากพิจารณาถึงแรงกดดันที่ทำให้ตลาดปรับตัวลดลงแล้ว ไม่ว่าจะเป็นเรื่อง Ever Grande หรือการประชุม Fed ที่น่าจะส่งสัญญาณเรื่องการลด QE เห็นว่าเป็นประเด็นเดิมๆ ที่ตลาดน่าจะสะท้อนไปแล้ว ส่วนในประเทศมีเรื่องการปรับเพิ่มเพดานการก่อหนี้สาธารณะ ซึ่งฝ่ายวิจัยเห็นว่า เป็นความจำเป็นที่ต้องดำเนินการเพื่อให้ความพร้อมทางการเงิน สำหรับการทำให้เศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัว อีกประเด็นที่น่าติดตามต่อคือแนวคิดการปรับเกณฑ์การคำนวณหุ้นที่จะเข้า SET50/100 ซึ่งน่าจะทำให้เกิดการปรับพอร์ต สลับหุ้นลงทุนในลำดับต่อไป

คาดว่า SET Index มีโอกาสติดตัวกลับ แนวรับแรกที่บริเวณ 1600 จุด ถัดไปที่ 1587 จุด แนวต้าน 1615 จุด พอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีปรับเปลี่ยน หุ้น Top Pick เลือก CPALL, KBANK และ TU

SET INDEX (จุด) **1,603.06**

เปลี่ยนแปลง (จุด) **-22.59**

มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท) **85,013.63**

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

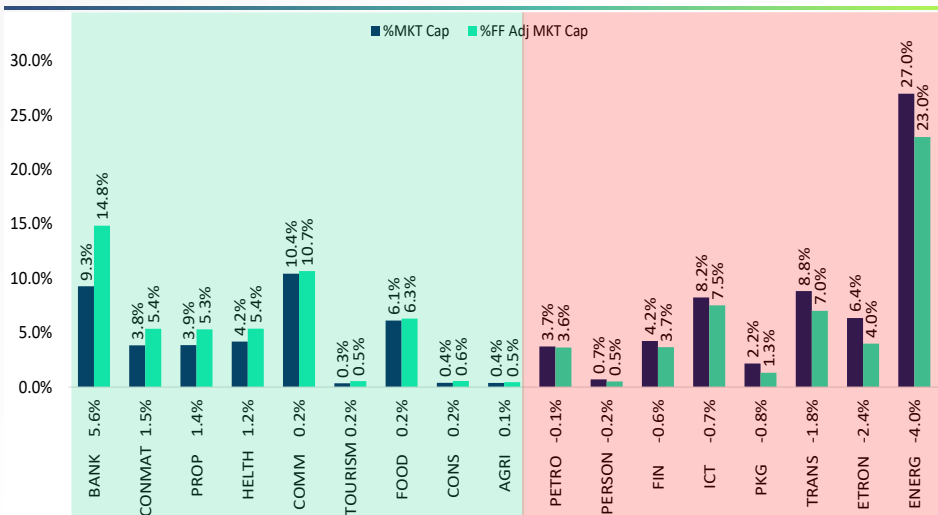
นักลงทุนสถาบัน **-4,392.47**

บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ **-1,191.00**

นักลงทุนต่างประเทศ **-277.42**

นักลงทุนในประเทศ **5,860.89**

น้ำหนักที่เปลี่ยนไปใน SET100 ราย Sector หากใช้เกณฑ์ FF Adj



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, SET

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

จุกฤตชาติเชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมสลิกยารส

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทรภาพค์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985



สินทรัพย์เสี่ยงปรับฐานยกแผง จากประเด็น Evergrande และก่อนประชุม Fed

เมื่อคืนสินทรัพย์เสี่ยงต่างๆปรับฐานแรงยกแผง (ตลาดหุ้นสหรัฐ, ยุโรป ตีตลาด 1-2.5% ฯลฯ) อีกฝั่งหนึ่งคือ เงินไหลเข้าสินทรัพย์ภัย อาทิ Bond yields เกือบทุกช่วงอายุ ในหลายประเทศ ปรับลง โดยเฉพาะสหรัฐ และที่สำคัญคือ ค่าเงินสกุล Dollar ที่นักลงทุนมองเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยเมื่อวานปรับเพิ่มขึ้นแรง ขึ้นทำ High เก้าของช่วงไตรมาสที่ 3 ที่ 93.4 จุด โดยยังอยู่ในแนวโน้มแข็งค่ากระทบ 2 ส่วน คือ

1. ราคา Commodity โลกปรับฐานแรงเกือบยกแผง อาทิ น้ำมันดิบ , น้ำตาล, ยางแท่ง ถือเป็น Sentiment ลบต่อหุ้นสินค้าโภคภัณฑ์ในไทยวันนี้
1. สกุลเงินต่างประเทศอ่อนค่า ผลจาก Dollarที่แข็ง โดยเฉพาะค่าเงินบาท ดอลลาร์ เ้านี้อ่อนค่าต่อ 33.4 บาทและน่าจะยังมีทิศทางอ่อนค่าทดสอบแนวต้าน High เดิมที่บริเวณ 33.50 บาท กระแสเชิงบวกต่อหุ้นในกลุ่มส่งออก อาทิ กลุ่มส่งออกโครงสร้างเหล็ก MCS กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ แนะนำ KCE กลุ่มส่งออกอาหาร TU , กลุ่มเกษตร อาทิ NER กลุ่มวัสดุก่อสร้าง VNG

โดยสาเหตุการปรับฐานของสินทรัพย์เสี่ยงยังเป็นเรื่องเดิมที่เกิดขึ้น เริ่มจาก

1. ความกังวลบริษัท Evergrande บริษัทผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์อันดับ 2 ของจีน มีความเสี่ยงจะผิดชำระหนี้ จากการที่มีหนี้สิน 3.56 แสนล้านเหรียญ มุมมองฝ่ายวิจัย ASPS คาดจะกระทบต่อตลาดหุ้นไทยและบริษัท Property ในไทยในวงจำกัด เพราะ เป็นปัญหาเฉพาะ และฐานะการเงินของบริษัท Property โดยรวมในไทย ในปัจจุบัน แข็งแกร่ง สะท้อนจาก Net gearing ล่าสุด 2Q64 อยู่ที่ 1.0 เท่า เทียบกับตอนปี 40 ต้มยำกุ้ง Net gearing สูงราว 10 เท่า (อ่านรายละเอียดเพิ่มในบทวิเคราะห์ Market talk วันศุกร์ที่ 17 ก.ย.ที่ผ่านมา)
2. ใกล้การประชุม Fed 21-22 ก.ย. แต่ไทยรู้ผลเข้ามีวันพฤหัสบดีที่ 23 ก.ย. ซึ่งรอบนี้ Consensus มีการคาดหมายจะมีการส่งสัญญาณ QE Tapering ทำให้นักลงทุนอาจจะปรับพอร์ตเพื่อ Wait & See
3. Valuation ตลาดที่แพง เนื่องจากสภาพคล่องส่วนเกินในระบบช่วยขับเคลื่อนตลาดหุ้นหลายประเทศปรับตัวขึ้นมาได้อย่างรวดเร็ว จนมี P/E ที่สูงกว่าในอดีตและก่อนช่วงที่เกิด Covid-19 มาก อาทิ ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว (Developed Market) ปรับตัวขึ้นสูงกว่าก่อนเกิดโควิด 27% และมี P/E สูงขึ้นจาก 21.1 เท่า เป็น 24.0 เท่า เช่นเดียวกับตลาดหุ้นไทย ปรับตัว

MARKET TALK

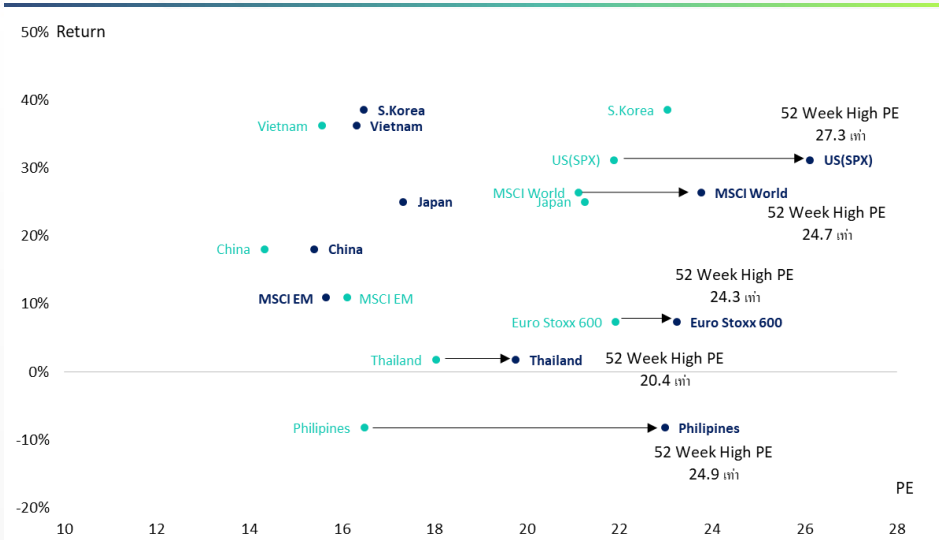
กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



ขึ้นสูงกว่าก่อนเกิดโควิด 0.8% และมี P/E สูงขึ้นจาก เท่า 18 เป็น 19.7 เท่า เช่นกัน

Trailing PE ของหุ้นแต่ละประเทศ



ที่มา: กระทรวง อว.

โดยรวม SET Index ในวันนี้ประเมินยากหลีกเลี่ยง Sentiment ลบจากตลาดหุ้นต่างประเทศ และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับฐานแรงไม่ได้(หุ้นในกลุ่ม Energy & Utilities มีน้ำหนักราว 21.9% ใหญ่ที่สุด มีผลต่อการเคลื่อนไหวตลาด)

เพดานหนี้สาธารณะ 70% ของ GDP มองบวกมากกว่าลบ

วานนี้ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เปิดเผยว่าคณะกรรมการนโยบายการเงินการคลังของรัฐ เห็นชอบให้ปรับกรอบสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP เป็นไม่เกิน 70% จากเดิมกำหนดไม่เกิน 60% สอดคล้องกับที่ ASPS เคยนำเสนอ และคาดว่าจะประกาศลงในราชกิจจานุเบกษาเร็วๆนี้ ก่อนที่จะรายงานใหม่ ครม. รับทราบต่อไป

การขยายเพดานหนี้สาธารณะเป็น 70% ดังกล่าว ASPS มองว่าไม่ใช่ปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อ การปรับฐานของตลาดหุ้นไทยวานนี้ เนื่องจาก

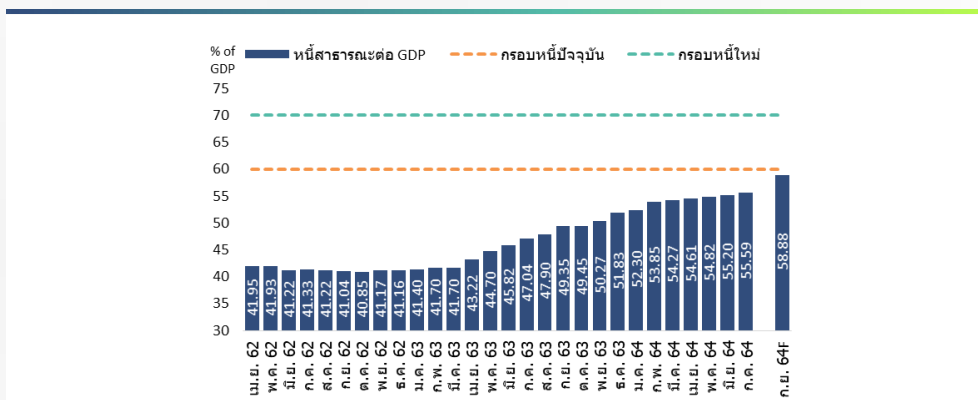
- การขยายเพดานหนี้สาธารณะไม่ใช่เรื่องใหม่: ช่วงก่อนหน้านั้นภาครัฐเคยส่งสัญญาณถึงการปรับเพิ่มเพดานหนี้สาธารณะมาบ้างแล้ว เช่น รัฐมนตรีคลังเคยระบุว่า “ระดับหนี้สาธารณะที่เหมาะสมไม่มีระดับที่ตายตัว แต่ขึ้นอยู่กับบริบท



และบริษัทที่ทุกประเทศได้เผชิญ คือ COVID-19 ซึ่งเป็นภาวะที่“ไม่ปกติ” ในช่วงเดือน มิ.ย. 2564 ที่ผ่านมา

- **ระดับหนี้สาธารณะของไทยปัจจุบันค่อนข้างสูงเทียบกับเพดานเดิม:** หนี้สาธารณะของไทย ปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 55.59% ของ GDP ซึ่งค่อนข้างใกล้เคียงกับเพดานเดิมที่ 60% ของ GDP (ตั้งรูป) เนื่องจากผลกระทบของ COVID-19 ส่งผลให้ภาครัฐเดินหน้าออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการทำงานงบประมาณแบบขาดดุลต่อเนื่อง (งบประมาณปี 2564 ขาดดุล 6 แสนล้านบาท และงบประมาณปี 2565 ขาดดุล 7 แสนล้านบาท) รวมถึงการกู้เงินจาก พ.ร.ก. กู้เงิน 1 ล้านล้านบาท และ 5 แสนล้านบาท ซึ่งส่งผลให้ภาครัฐมีความจำเป็นกู้เงินเพิ่มขึ้นอย่างมาก การปรับเพดานหนี้สาธารณะจึงเกิดขึ้น เพื่อความคล่องตัวในการบริหารหนี้สาธารณะ เพราะหากไม่มีการปรับเพดานขึ้น อาจส่งผลให้โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจ และลงทุนต่างๆของรัฐมีความล่าช้ากว่าที่ควรจะเป็นได้

หนี้สาธารณะของไทย

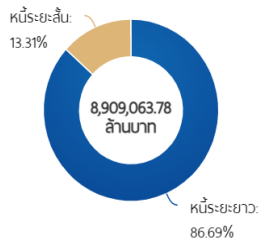


ที่มา: สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ

- **เสถียรภาพทางการคลังของไทยยังไม่น่ากังวล:** พิจารณาจากโครงสร้างหนี้สาธารณะของไทย จะพบว่าหนี้สาธารณะส่วนใหญ่เป็นหนี้ระยะยาว และเป็นหนี้ในสกุลเงินบาท (ตั้งรูป) ส่งผลให้ฐานะทางการคลังของไทยมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน หรือการผิมนัดชำระหนี้ระยะสั้นจำกัด ยิ่งไปกว่านั้น หนี้สาธารณะปัจจุบันจำนวน 8.9 ล้านล้านบาท (55.59% ของ GDP) ประกอบด้วยหนี้ของรัฐวิสาหกิจจำนวน 7.81 แสนล้านบาท (8.8%) ซึ่งหากไม่นับรวมแล้ว จะส่งผลให้หนี้สาธารณะของไทยจะมีเพียง 8.1 ล้านล้านบาท หรือ 50.7% ของ GDP



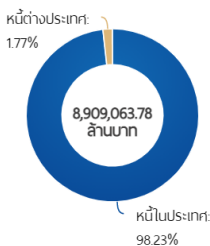
โครงสร้างหนี้สาธารณะของไทย



ตามอายุคงเหลือ

อายุคงเหลือเฉลี่ย (ATM)

9 ปี 5 เดือน



ตามสกุลเงิน

หนี้สกุลเงิน ต่างประเทศ

1.77% ของหนี้สาธารณะ

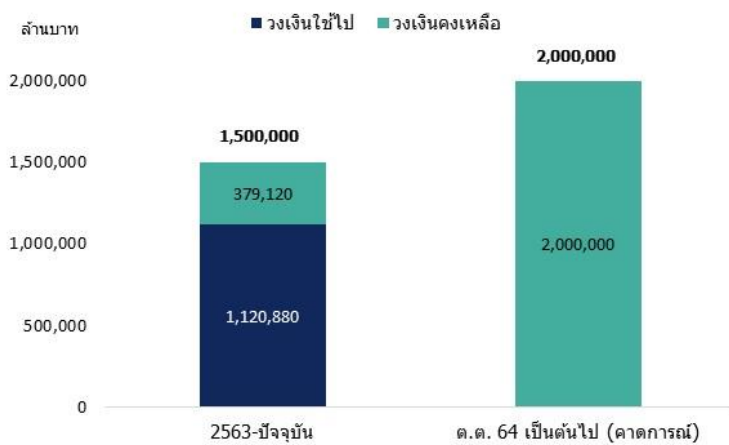
(เทียบเท่า 157,276.10 ล้านบาท)

ที่มา: สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ

ภาพรวม ASPS ประเมินว่าการปรับเพดานหนี้สาธารณะจะเป็นบวกต่อเศรษฐกิจมากกว่า เนื่องจากจะช่วยให้รัฐมีช่องทางการกู้เงินเพิ่มอีก (ผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) ประเมินว่าจะสามารถกู้เงินเพิ่มอีก 2 ล้านล้านบาท)

ช่วยให้กรอบวงเงินใหม่ของรัฐเพิ่มเป็น 2.38 ล้านล้านบาท (กราฟแท่งสีเขียวทั้ง 2 ส่วนในภาพด้านล่าง)

ช่องทางการกู้ 2 ล้านล้านบาทช่วยเพิ่มวงเงินของรัฐรวมเป็น 2.38 ล้านล้านบาท



ที่มา: ASPS รวบรวม

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



การขยายกรอบการกู้เงินหนี้ความหวังว่าในอนาคตจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ๆออกมาเพิ่มเติม โดยเฉพาะช่วง 4Q64 และหุ้นที่ได้ประโยชน์จะเป็นหุ้นกลุ่มค้าปลีก (CPALL, BJC, CRC HMRO, DOHOME, COM7, SPVI), กลุ่มห้างสรรพสินค้า (CPN)

กระแสเปิดเมืองเริ่มกลับมา แต่ในประเทศชัดเจนมากกว่า

กระแสการผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมามีสีสันอีกครั้งหนึ่ง หลังล่าสุด ศบค. ระบุว่าในวันที่ 22 ก.ย. 2564 จะมีการพิจารณาผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจเพิ่ม เช่น ร้านอาหารนั่งทานได้ 75-100%, สปา, สถานออกกำลังกาย, โรงภาพยนตร์, สถานบันเทิง เป็นต้น (ดังรูป)

แผนการผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

| วันที่ | กิจการ/ธุรกิจ | หุ้นที่ได้ประโยชน์ |
|------------------|--|--|
| ผ่อนคลายแล้ว | | |
| 4 ส.ค. 2564 | ร้านอาหารในห้างสรรพสินค้า แบบ Delivery | M MINT CENTEL |
| 18 ส.ค. 2564 | ธนาคารในห้างสรรพสินค้า | BBL SCB KBANK TISCO |
| 1 ก.ย. 2564 | ร้านอาหารนั่งทาน 50-75%, ห้างสรรพสินค้า, ร้าน IT, ร้านตัดผม, สถานออกกำลังกาย, เทียวบินในประเทศ | M, MINT, CENTEL, CRC, CPN, COM7, SPVI, CPALL, AEONTS, AOT, AAV, BA |
| คาดว่าจะผ่อนคลาย | | |
| 22 ก.ย. 2564 | ร้านอาหารนั่งทาน 75-100%, สปา, สถานออกกำลังกาย, โรงภาพยนตร์, สถานบันเทิง | M, MINT, CENTEL, MAJOR |

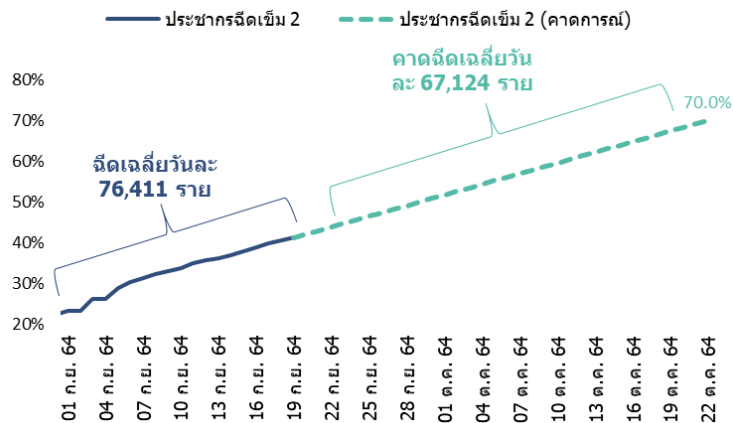
ที่มา: ASPS รวบรวม

ขณะที่ความคืบหน้าของการเปิดรับนักท่องเที่ยวในกรุงเทพฯ ศบค. เน้นว่าจะเปิดภายใต้เงื่อนไขประชาชนไม่ต่ำกว่า 70% ฉีดวัคซีนเข็มสองแล้ว

จากเงื่อนไขดังกล่าว ASPS จึงประเมินว่าความเป็นไปได้ โดยอิงจากคำกล่าวของผู้ว่า กทม. ที่ระบุว่าประชาชนใน กทม. จะฉีดวัคซีนครบ 70% ราววันที่ 22 ต.ค. 2564 เมื่อนำกรอบเวลาดังกล่าวมาคำนวณย้อนกลับจะพบว่า กทม. ต้อง ฉีดวัคซีนเข็ม 2 ให้ได้เฉลี่ยวันละ 6.7 หมื่นราย/วัน ซึ่งมีโอกาสเป็นไปได้พอสมควร สังเกตได้จากในช่วงเดือน ก.ย. 64 ที่ผ่านมา กทม. ฉีดวัคซีนได้เฉลี่ยวันละ 7.64 หมื่นราย



จะเปิด กทม. วัน 22 ต.ค. 2564 ต้องฉีดวัคซีนเฉลี่ยวันละ 6.7 หมื่นราย



ที่มา: ASPS

จากความคืบหน้าของแผนผ่อนคลायกิจกรรมทางเศรษฐกิจ และความคืบหน้าการฉีดวัคซีนของ กทม. ที่ไม่ไกลเกินเอื้อม ASPS เชื่อว่ายังสามารถช่วยให้หุ้นกลุ่มเปิดเมืองมีสีสันต่อไปได้อีกระยะหนึ่ง

ตลาดอยู่ในช่วงทบทวนเกณฑ์คำนวณดัชนี จะส่งตีผลเสียต่อหุ้นอะไรบ้าง

ตลาดหลักทรัพย์อยู่ในช่วงทบทวนวิธีคัดเลือกหุ้นเข้ามาใน Tradable Index อาทิ ดัชนี SET50, SET100 เป็นต้น เพื่อให้ดัชนีสะท้อนถึงการลงเงินในหลักทรัพย์ได้อย่างเหมาะสม ลดความผันผวนจากหุ้นสภาพคล่องต่ำ และสอดคล้องกับหลักสากล คาดว่าจะมีผลบังคับใช้ได้เร็วสุดในรอบ ๖.ค. 64

เบื้องต้นทางตลาดหลักทรัพย์ฯ มีแนวคิดเพิ่มเกณฑ์ในการพิจารณา 2 ข้อ

- **เชิงปริมาณ (Quantitative) ปรับใช้วิธี Free Float Adjusted Market Cap.** เพื่อให้น้ำหนักของหุ้นในดัชนีสะท้อนความสามารถในการลงทุนได้เหมาะสม
- **เชิงคุณภาพ (Qualitative) ไม่นำช่วงเดือนที่หุ้นนั้นๆ ติด Cash Balance หรือ Turnover List มาคำนวณในเกณฑ์สภาพคล่อง** เพื่อสะท้อนมูลค่าซื้อขายตามปกติได้ดี

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

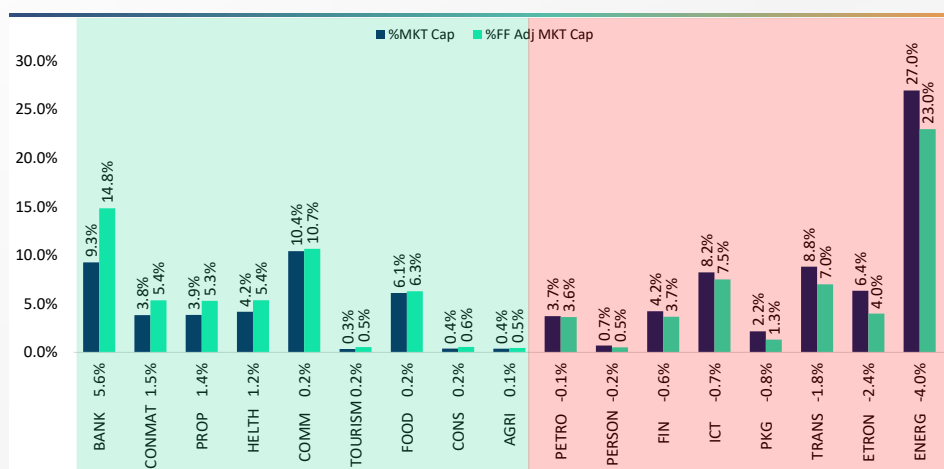
BY RESEARCH DIVISION



เบื้องต้นฝ่ายวิจัยฯ จึงทำการวิเคราะห์ว่าจะมีผลดีผลเสียต่อหุ้นอย่างไรบ้าง?

เริ่มจากการเปลี่ยนแปลงของน้ำหนักใน Sector ต่างๆ อิงตามวิธี Free Float Adjusted Market Cap. พบว่า มีการลดหรือเพิ่มน้ำหนักดัชนีราว 11% โดยเรียงลำดับกลุ่มที่ถูกเพิ่มน้ำหนักมากที่สุดไปถึงลดน้ำหนักมากที่สุด คือ กลุ่ม BANK ถูกเพิ่มน้ำหนัก 5.6% จาก 9.3% ไปเป็น 14.8% ตามมาด้วย CONMAT เพิ่มขึ้น 1.5%, PROP เพิ่มขึ้น 1.4% ฯลฯ รายละเอียดดังตารางทางด้านล่าง

น้ำหนักที่เปลี่ยนไปใน SET100 ราย Sector หากใช้เกณฑ์ FF Adj



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, SET

จากนั้นทำการคำนวณหาหุ้นที่มีโอกาสถูกเพิ่มหรือลดน้ำหนัก โดยนักลงทุนสามารถสังเกตง่ายๆ คือ หุ้นที่ถูกเพิ่มน้ำหนักในเบื้องต้น คือ หุ้นที่มีขนาดที่มี Free Float สูงเกินค่าเฉลี่ย 46.3% ในทางกลับกันถ้าน้อยกว่าจะถูกลดน้ำหนักลง โดยฝ่ายวิจัยฯ คัดหุ้นที่จะถูกเพิ่มน้ำหนักมากที่สุดมีดังนี้

หุ้นที่มีน้ำหนักต่อ SET เพิ่มขึ้นมากที่สุด หากใช้เกณฑ์ FF Adj

| Stock | Free Float | Weight เดิม | Weight ใหม่ | Increase impact to SET Index | กองทุน Passive Fund ต้องเพิ่มสัดส่วนเงินลงทุน |
|-------|------------|-------------|-------------|------------------------------|---|
| BBL | 98.53 | 1.3% | 2.7% | 1.4% | 109% |
| SCB | 76.61 | 2.1% | 3.4% | 1.3% | 62% |
| SCC | 66.21 | 2.9% | 4.1% | 1.2% | 40% |
| KBANK | 79.60 | 1.7% | 2.9% | 1.2% | 69% |
| BDMS | 65.98 | 2.1% | 3.0% | 0.9% | 40% |
| CPALL | 57.50 | 3.4% | 4.2% | 0.8% | 22% |
| CPN | 62.75 | 1.4% | 1.8% | 0.5% | 33% |
| BANPU | 88.39 | 0.4% | 0.7% | 0.3% | 87% |
| MINT | 61.42 | 1.0% | 1.3% | 0.3% | 30% |
| LH | 69.40 | 0.6% | 0.8% | 0.3% | 47% |

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, SET

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



อาทิ BBL มีโอกาสถูกเพิ่มน้ำหนักจาก 1.3% เป็น 2.7% ทำให้มีโอกาสเห็นกองทุนที่ลงทุนอิงกับดัชนี เพิ่มน้ำหนักหุ้นดังกล่าวอีกราว 109% เป็นต้น

ส่วนหุ้นที่ถูกปรับลดน้ำหนักมากที่สุดมีดังนี้

หุ้นที่มีน้ำหนักต่อ SET ลดลงมากที่สุด หากใช้เกณฑ์ FF Adj

| Stock | Free Float | Weight เดิม | Weight ใหม่ | Decrease impact to SET Index | กองทุนอาจต้องลดสัดส่วนเงินลงทุน |
|--------|------------|-------------|-------------|------------------------------|---------------------------------|
| DELTA | 22.35 | 4.1% | 2.0% | -2.1% | -52% |
| AOT | 30.00 | 5.1% | 3.3% | -1.8% | -36% |
| GULF | 26.23 | 2.8% | 1.6% | -1.2% | -44% |
| ADVANC | 36.22 | 3.3% | 2.6% | -0.7% | -22% |
| SCGP | 26.21 | 1.6% | 0.9% | -0.7% | -44% |
| PTTEP | 34.69 | 2.6% | 1.9% | -0.7% | -25% |
| GPSC | 24.75 | 1.3% | 0.7% | -0.6% | -47% |
| IVL | 35.11 | 1.4% | 1.1% | -0.3% | -25% |
| BJC | 25.57 | 0.8% | 0.4% | -0.4% | -45% |
| CBG | 28.85 | 0.7% | 0.5% | -0.3% | -38% |

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, SET

นอกจากนี้คาดว่าจะมีหุ้นที่ ถูกเข้าคำนวณในดัชนี SET50 ในรอบถัดไปได้ ถ้าตลาดฯ ปรับมาใช้วิธี Free Float Adjusted Market Cap. คือ BANPU, KKP ในทางกลับกันหุ้นที่มีโอกาสออกจาก SET50 คือ GLOBAL, DTAC

สุดท้ายฝ่ายวิจัยฯ วิเคราะห์การปรับดัชนีในเชิงคุณภาพ คือ ไม่น่าช่วงเดือนที่หุ้นนั้นๆ ติด Cash Balance หรือ Turnover List มากำหนดในเกณฑ์สภาพคล่อง พบว่า ล่าสุดมีหุ้นใน SET100 ติด Cash Balance ทั้งหมด 8 หุ้น ในช่วงเวลาที่ใช้คำนวณดัชนี และมี 1 หุ้น คือ DELTA ที่ติด Cash Balance มากกว่า 7 เดือนในรอบการคำนวณ จึงเหลือเดือนที่ใช้คำนวณเกณฑ์สภาพคล่องเพียง 5 เดือน ไม่เพียงพอกับเกณฑ์ขั้นต่ำที่ตลาด กำหนด คือ 6 ใน 12 เดือน ทำให้ DELTA มีโอกาสหลุดทั้ง SET50 และ SET100 หากตลาดฯ ตัดสินใจนำเกณฑ์นี้มาใช้

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



หุ้นใน SET100 ที่ติด Cash Balance ตั้งแต่ ธ.ค. 63 - ปัจจุบัน

| Stock | จำนวนวันที่ติด (สัปดาห์) | Market Cap (M.baht) | Freefloat (%) | รวม |
|-------------------|--------------------------|---------------------|-----------------|-----------|
| DELTA | 21 | 693,544 | 22.4% | 7 |
| NRF | 18 | 12,338 | 27.8% | 5 |
| PSL | 18 | 32,121 | 46.9% | 6 |
| JAS | 9 | 23,888 | 46.1% | 3 |
| KCE | 6 | 97,763 | 58.0% | 2 |
| VGI | 6 | 53,389 | 39.4% | 1 |
| RBF | 6 | 39,400 | 27.6% | 2 |
| TKN | 6 | 9,522 | 42.2% | 3 |
| รวมสัปดาห์ | 38 | | รวมเดือน | 10 |

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

สรุปหากตลาดจะมีการปรับมาใช้วิธีการคัดเลือกหุ้นเข้าดัชนีดังกล่าว น่าจะทำให้เกิดความผันผวนบ้างในช่วงสั้น จากการปรับน้ำหนักพอร์ตให้สอดคล้องกับดัชนี แต่จะสร้างเสถียรภาพและสะท้อนความเป็นจริงได้มากขึ้นในระยะถัดไป

กลยุทธ์แนะนำลงทุนในหุ้นที่มีโอกาสถูกเพิ่มน้ำหนักเป็นลำดับต้นๆ หากมีการใช้วิธีการคำนวณดัชนีแบบใหม่ KBANK, CPALL (หุ้นเปิดเมือง Laggard) และ TU (หุ้นที่ได้ประโยชน์บาทอ่อนค่า)

Valuation หุ้น Toppicks

| Company | Sector | Last Price (20/09/2021) | FairValue | Upside | PER 21F | Div Yield 21F (%) | Freefloat (%) |
|---------|--------|-------------------------|-----------|--------|---------|-------------------|---------------|
| KBANK | BANK | 118.50 | 145.00 | 22.4% | 9.2 | 2.2 | 79.6% |
| TU | FOOD | 21.70 | 24.00 | 10.6% | 14.0 | 3.9 | 60.6% |
| CPALL | COMM | 63.75 | 70.00 | 9.8% | 47.7 | 1.1 | 57.5% |

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

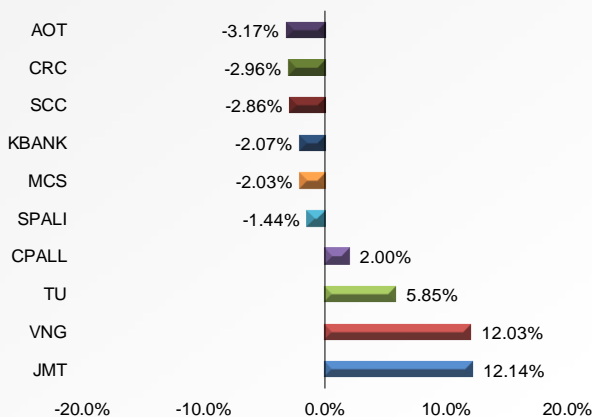


หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

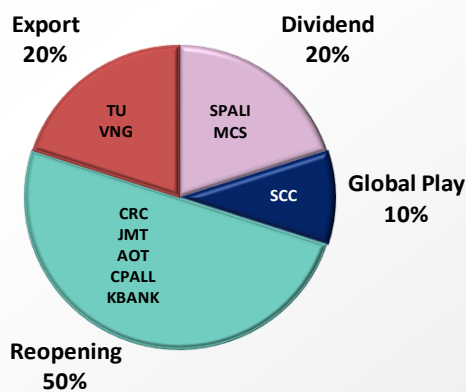
| Stocks | Start Date | Weight | Accumulated Return | Price Avg. Cost | Price Last | Fair Value | PER 2021F | Dividend Yield | Cut Loss/ Stop Profit | Strategist Comment |
|--------------|-------------------|------------|--------------------|-----------------|---------------|---------------|-------------|----------------|-----------------------|--|
| VNG | 14-ก.ย.-21 | 5% | 12.03% | 7.90 | 8.85 | 9.90 | 14.13 | 2.26 | 8.70 | VNG พลิกฟื้นกลับมาทำกำไรโดดเด่นอีกครั้งใน 1H64 หลังประสบปัญหาขาดทุนต่อเนื่องในช่วงปี 2561 – 2563 จากปัญหาวัตถุดิบขาดแคลนและราคาผลิตภัณฑ์ตกต่ำ |
| CRC | 16-ก.ย.-21 | 10% | -2.96% | 33.75 | 32.75 | 35.20 | NM | 0.00 | 32.00 | แนวโน้มราคาหุ้นระยะสั้นเชื่อว่าได้ Sentiment เชิงบวกจากแผนการเปิดเมืองในเร็ววันตามแผนงานของภาครัฐ |
| JMT | 26-ส.ค.-21 | 10% | 12.1% | 43.25 | 48.50 | 57.00 | 37.79 | 2.06 | 46.00 | แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเติบโตถึง 36% yoy และ 27% yoy จากจากรายได้ธุรกิจบริหารหนี้เดิมโต จึงยังแนะนำซื้อ รับการเติบโตของธุรกิจในช่วง 2H64 |
| AOT | 30-ส.ค.-21 | 15% | -3.17% | 63.00 | 61.00 | 69.99 | NM | 0.00 | 59.75 | ภายใต้จุดเด่นฐานะการเงิน+การเป็นผู้นำบริการสนามบินหลัก จึงเดินในเรื่องความแน่นอนการฟื้นตัวคาดนับจากปีบัญชี 2566 |
| KBANK | 20-ก.ย.-21 | 10% | -2.07% | 121.00 | 118.50 | 145.00 | 9.21 | 2.19 | 112.00 | จำนวนผู้ถือครองรายใหม่ที่ลดลง ทำให้เกิดความคาดหวังเชิงบวกในเชิงเศรษฐกิจมากขึ้น ทั้งการเปิดประเทศ และความหวัง Flow ต่างชาติ ทำให้เริ่มกลับมาสนใจกลุ่ม ผ.พ. ที่ราคาหุ้นส่วนใหญ่อ Underperform กลุ่มอื่น |
| SCC | 25-ส.ค.-21 | 10% | -2.86% | 420.00 | 408.00 | 500.00 | 10.44 | 4.29 | 399.00 | หากพิจารณาระยะเวลาธุรกิจหลักทั้ง 3 ธุรกิจมีแนวทางการเติบโตที่ชัดเจนจากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัว โดยมูลค่าทางพื้นฐานปัจจุบันอยู่ที่ 500 บาท มี Upside 20% |
| CPALL | 9-ก.ย.-21 | 10% | 2.00% | 62.50 | 63.75 | 65.50 | 47.72 | 1.05 | 59.00 | Sensitivity ของราคาเสนอขายหุ้น PO ต่ำ Downside ประมาณการ CPALL พบว่า ทุกๆ 5 บาทที่สูงกว่า 43.5 บาท จะช่วยลด Downside ประมาณการ CPALL ลง 1.9% |
| MCS | 17-ก.ย.-21 | 10% | -2.03% | 14.80 | 14.50 | 21.00 | 5.84 | 8.97 | 14.00 | ทิศทางกำไรโตสดใส จาก Backlog ที่ยังมีเหลืออีกกว่า 1 แสนต้น รองรับการสร้างรายได้ถึงปี 2566 โดยช่วง 2H64 มีแผนส่งมอบงานกว่า 4 หมื่นต้น เป็นงานที่ให้ margin สูง |
| SPALI | 13-ก.ย.-21 | 10% | -1.44% | 20.90 | 20.60 | 25.50 | 7.27 | 5.50 | 19.60 | แนวโน้มกำไร 3Q64 จะดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ มีแรงส่งจาก Backlog แนวรวมและโอนฯ ต่อเนื่องของ 2 คอนโดฯ ที่ส่งมอบตั้งแต่ 2Q64 |
| TU | 8-ก.ย.-21 | 10% | 5.85% | 20.50 | 21.70 | 24.00 | 14.03 | 3.92 | 21.00 | บริษัทเตรียม Spin Off บมจ. ITC เข้า SET เพื่อขยายโรงงานอาหารสัตว์เลี้ยงแพะใหม่ รองรับการผลิตในระยะเวลา โดยยังมีศักยภาพการเติบโตสูงกว่าธุรกิจหลักของ TU มาก |

เรามีสายทำกำไร TOP แล้วลงทุนใน KBANK แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

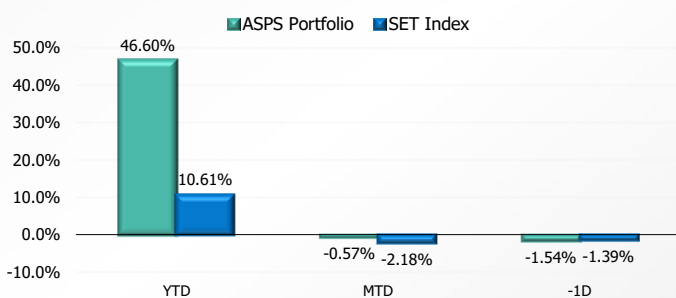
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio

