

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน



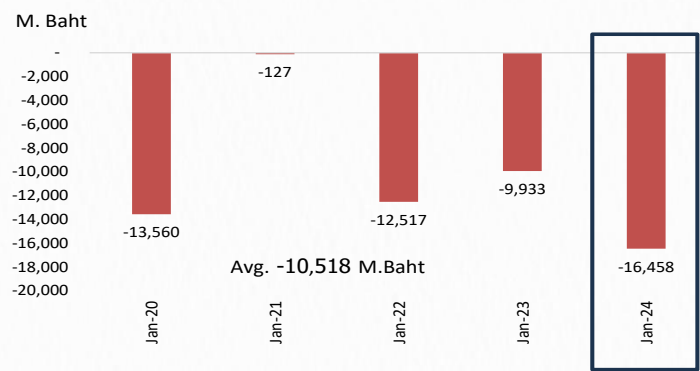
30 ธันวาคม 2567

วัดใจ LTF 2.3 แสนล้านบาท จะไหลออกมัย ?

สถานะ AUM ของ LTF ณ สิ้นเดือน พ.ย.67 อยู่ที่ระดับ 2.3 แสนล้านบาท ซึ่งประเมินว่าน่าจะเป็นส่วนที่ครบกำหนดขายได้แล้วในปัจจุบันราว 1.6 แสนล้านบาท ส่วนที่เหลือทั้งหมดน่าจะครบกำหนดขายได้ตามเงื่อนไขการรับสิทธิ์ประโยชน์ทางภาษีต้นปี 2568 ซึ่งเรามองว่าเป็นขนาดเบ็ดเงินที่มีนัยสำหรับตลาดหุ้นบ้านเราพอสมควร อย่างไรก็ตามต้องรอสัญญาณว่าเบ็ดเงินก้อนดังกล่าวจะมีแรงขายออกมาเท่าไร ทั้งนี้จากสถิติย้อนหลัง 5 ปี พบว่าเดือน ม.ค.ของทุกปีจะมีแรงขาย LTF ออกมาเฉลี่ย 1.05 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ใน ม.ค.67 ที่ผ่านมามีแรงขายออกมามากสุดอยู่ที่ 1.65 หมื่นล้านบาท ส่วนปัจจัยแวดล้อมพื้นฐานอื่นๆ ไม่มีเรื่องใหม่ ส่วนใหญ่ยังอยู่กับทิศทางดอกเบี้ย ซึ่งในส่วนของ FED คาดลง 1-2 ครั้งในปี 2568 ส่วนบ้านเรามีโอกาสคงดอกเบี้ยมาก แม้จะมีเสียงเรียกร้องให้ปรับลด

วันทำการสุดท้ายของปี มีโอกาสที่ต้องเผชิญกับแรงขายทำกำไรของคนที่ซื้อเก็งกำไรว่าจะเกิด WINDOW DRESSING ขณะที่มูลค่าการซื้อขายบางกรอบ 1387-1410 จุด TOP PICK เลือก BDMS, BEM และ GULF

ต้นทุนเฉลี่ยของ LTF ก่อนใหม่ 7 หมื่นล้านบาท พร้อมขายได้ในปี 2568



ที่มา : AIMC , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Support & resistance

| | |
|---------|-----------------|
| แนวรับ | 1,390/1,387 จุด |
| แนวต้าน | 1,405/1,410 จุด |

Top picks

| | |
|------|------------|
| BDMS | FV@B 36.00 |
| BEM | FV@B 11.00 |
| GULF | FV@B 70.00 |

Research Division

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภวิต ภัทรพงษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

สิริลักษณ์ พันธรงค์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

FED ส่งสัญญาณ HAWKISH ลดดอกเบี้ยนะ แต่ลดช้าลง ส่งผลอย่างไรต่อในปี 68

วันศุกร์ที่ผ่านมตลาดหุ้นสหรัฐฯปรับตัวลงแรงราว 0.8%-1.5% จากความกังวล FED ส่งสัญญาณ HAWKISH มากขึ้น ถูกตีความผ่าน BOND YIELD 10 ปี ที่ทยอยปรับตัวขึ้นเรื่อย จนล่าสุดอยู่ระดับ 4.63% หรือสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายแล้ว

ด้านประธาน FED เผยว่า การปรับลดดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค.67 ที่ผ่านมา เป็นการตัดสินใจที่ยากลำบาก โดยเจ้าหน้าที่ FED บางรายต้องการคงดอกเบี้ยไว้ที่ 4.75% หลังกังวลเงินเฟ้อยังสูงกว่ากรอบเป้าหมาย 2% ส่วนทิศทางการปรับลดดอกเบี้ยในอนาคตจะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจในการเดินทางนโยบายต่างๆ ของรัฐบาล TRUMP 2.0

ผลตอบแทนสินทรัพย์ต่างๆ วันศุกร์ที่ผ่านมา

| | Last | %Chg | %MTD | %YTD |
|----------------|-----------|--------|--------|--------|
| America | | | | |
| NASDAQ | 19,722.03 | -1.49% | 2.62% | 31.38% |
| S&P | 5,970.84 | -1.11% | -1.02% | 25.18% |
| Russel | 2,244.59 | -1.56% | -7.81% | 10.73% |
| DJIA | 42,992.21 | -0.77% | -4.27% | 14.07% |
| Europe | | | | |
| FTSE 100 | 8,149.78 | 0.16% | -1.66% | 5.39% |
| DAX | 19,984.32 | 0.68% | 1.82% | 19.30% |
| Euro Stoxx 50 | 4,898.88 | 0.84% | 1.97% | 8.35% |
| CAC 40 | 7,355.37 | 1.00% | 1.66% | -2.49% |
| ASIA | | | | |
| Philippines | 6,528.79 | -0.16% | -1.29% | 1.22% |
| Indonesia | 7,036.57 | -0.41% | -1.09% | -3.25% |
| Australia | 8,261.80 | 0.50% | -2.07% | 8.84% |
| Japan | 40,281.16 | 1.80% | 5.43% | 20.37% |
| Malaysia | 1,628.14 | 0.89% | 2.12% | 11.93% |
| Korea | 2,404.77 | -1.02% | -2.08% | -9.43% |
| China | 3,400.14 | 0.06% | 2.22% | 14.29% |
| Hong Kong | 20,090.46 | -0.04% | 3.43% | 17.85% |
| Thailand | 1,401.46 | 0.26% | -1.83% | -1.02% |

| | Last | %Chg | %MTD | %YTD |
|--------------|----------|--------|--------|--------|
| Dollar Index | 108.00 | -0.12% | 2.14% | 6.58% |
| EURO/USD | 1.04 | 0.04% | -1.43% | -5.55% |
| USD/THB | 34.11 | 0.47% | 0.57% | 0.10% |
| Gold Spot | 2,621.40 | -0.46% | -0.82% | 27.07% |

*ค่าลบ หมายถึงค่าเงินอ่อนค่า

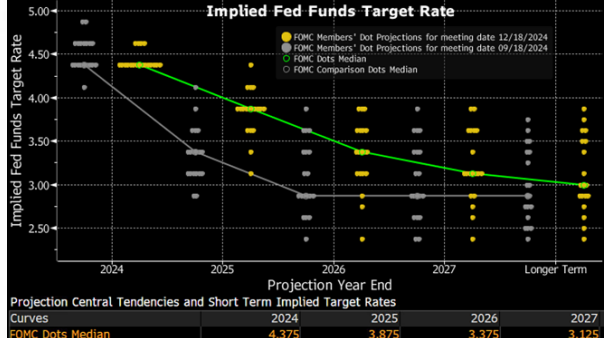
| BOND (US) | | | | |
|------------------|------|--------|--------|--------|
| | Last | %Chg | %MTD | %YTD |
| 2 Year | 4.33 | -0.05% | 4.22% | 1.80% |
| 5 Year | 4.46 | 0.64% | 10.20% | 15.97% |
| 10 Year | 4.63 | 0.93% | 10.96% | 19.24% |

| BOND (TH) | | | | |
|------------------|------|-------|--------|---------|
| | Last | %Chg | %MTD | %YTD |
| 1 Year TH | 1.98 | 0.00% | -6.40% | -16.54% |
| 10 Year TH | 2.27 | 0.00% | -2.26% | -15.67% |

ที่มา : BLOOMBERG , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จึงทำให้คาดการณ์ DOT PLOT ล่าสุดประเมินว่าจะเห็นการลดดอกเบี้ย เพียงแค่ 2 ครั้ง (เดิมคาด 4 ครั้ง) สู่ระดับ 4.0% ในปี 2568

DOT POT คาด FED ลดดอกเบี้ย 2 ครั้ง ในปี 2025



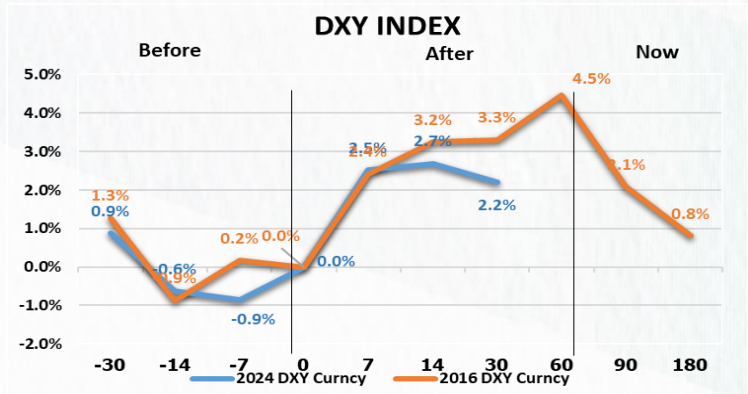
ที่มา : BLOOMBERG , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

อย่างไรก็ตามทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ ในปี 2025F ยังมีแนวโน้มลดลงอย่างน้อย 1 ครั้ง คาดว่าจะทำให้ DOLLAR จะลดการแข็งค่าลงไปได้บ้าง ยิ่งไปกว่านั้น เมื่อเทียบช่วงเวลาเดียวกันกับปี 2016 หลังจากที่ TRUMP ได้รับเลือกเป็น ปธน. สหรัฐฯ สมัยที่ 1 ราว 60 วัน ค่าเงิน DOLLAR ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ก่อนที่จะชะลอตัวลง ซึ่งเป็นภาพที่คล้ายกับปัจจุบัน ซึ่งคาดว่าตลาดจะจวนรับข่าว TRUMP 2.0 ไปในระดับหนึ่งแล้ว และน่าจะเห็น DOLLAR มีแนวโน้มอ่อนค่าลงในระยะถัดไป

การเปลี่ยนแปลง DOLLAR ปี 2016 เทียบกับปัจจุบัน



ที่มา : BLOOMBERG , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุป FED ส่งสัญญาณ HAWKISH ลดดอกเบี้ยช้าลง โดยมองไว้ปีหน้าจะลดดอกเบี้ย 2 ครั้ง อย่างไรก็ตามสถิติในอดีตหลังจากที่ TRUMP ได้รับเลือกเป็น ปธน. บ่งชี้ว่า หลัง 60 ที่ TRUMP ได้รับเลือกเป็น ปธน. DOLLAR INDEX มักทยอยอ่อนค่าหลังจากที่แข็งค่ามาก่อนหน้านี้ เปรียบเทียบเช่นเดียวกับปี 2024 ประเด็นดังกล่าว อาจหนุนให้เปิดเงินไหลออกจาก DOLLAR INDEX และทยอยกลับเข้าตลาดหุ้นได้บ้าง

ต้นปี 2568 อาจถูกเบียดเงินทดจาก LTF ขณะที่เบียดเงินใหม่จากกองทุนไม่ค่อยมี

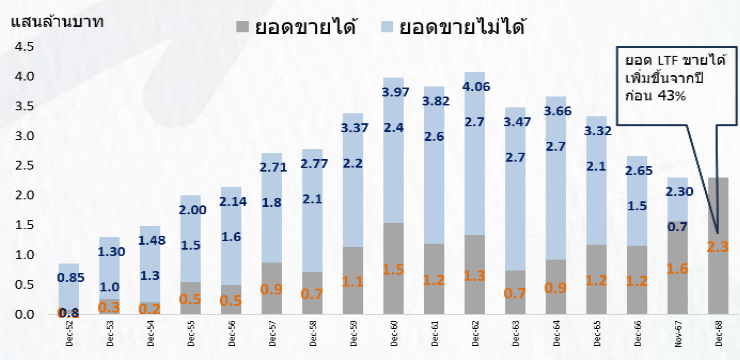
แม้ยอด LTF สะสมเคยมีมูลค่าสูงสุดราว 4.06 แสนล้านบาท ในปี 2562 แต่ทยอยลดลงมาเหลือ 2.3 แสนล้านบาท ณ สิ้น พ.ย. 67

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาเฉพาะยอดเงินที่สามารถขายคืนได้ทั้งหมด พบว่า เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ โดยปี 66 อยู่ที่ 1.2 แสนล้านบาท, ปี 67 เพิ่มขึ้นเป็น 1.6 แสนล้านบาท และล่าสุดปี 68 สูงสุด 2.3 แสนล้านบาท

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

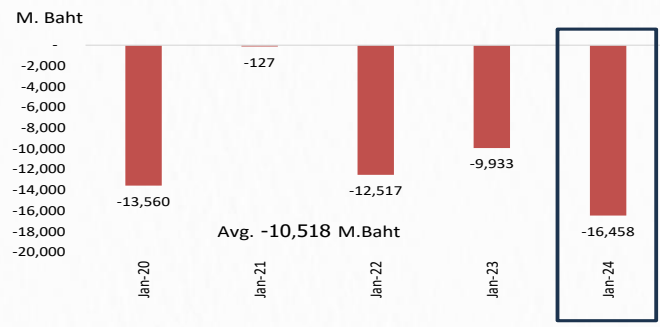
ยอด LTF คงค้างลดลงจาก 4 แสนล้านบาท เหลือ 2.3 แสนล้านบาท



ที่มา : AIMC , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หากประเมินแรงขายปกติ LTF ปกติจะทยอยออกมาในเดือน ม.ค. เฉลี่ยราว 1 หมื่นล้านบาท โดยปีที่แล้ว ม.ค. 67 มีแรงขาย 1.6 หมื่นล้านบาท ส่วน ม.ค. 68 มีโอกาสเผชิญแรงเพิ่มขึ้นเพราะมูลค่า LTF พร้อมขายใหม่เพิ่มขึ้นมา 7 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็น 43% จากปีก่อน คิดเป็นแรงขายได้ราว 2.3 หมื่นล้านบาท

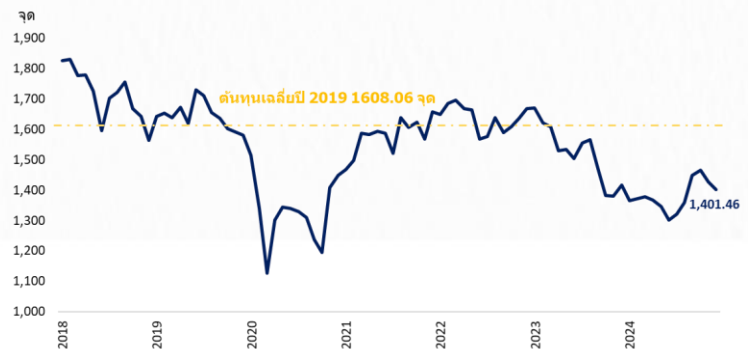
ต้นทุนเฉลี่ยของ LTF ก่อนใหม่ 7 หมื่นล้านบาท พร้อมขายได้ในปี 2568



ที่มา : AIMC , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อย่างไรก็ตามแรงกดดันจากเม็ดเงินก่อนใหม่ที่พร้อมขาย มีต้นทุนที่สูงเทียบเท่า SET INDEX เฉลี่ยที่ 1608 จุด ทำให้ประเมินว่า แรงขาย จากกองทุน LTF ในเดือน ม.ค. 68 อาจแผ่วเบาลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ระดับ 1.5 – 2 หมื่นล้านบาท เท่านั้น

ต้นทุนเฉลี่ย LTF ปี 2019 ขาดทุนราว 12.8% จากดัชนีปัจจุบัน



ที่มา : AIMC, SET , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

ส่วนแรงหนุนเปิดเงินใหม่จากสถาบันฯที่มีน้อย คือ

- ไม่มีแรงหนุนจากกองทุนวายุภักษ์ 1.5 แส่นล้านบาท เหมือนกับปีที่ผ่านมา
- ความคาดหวังเปิดเงินจาก THAIESG หนุนตลาดได้น้อยลง สะท้อนจากเปิดเงินที่ไหลเข้ากองทุน THAIESG ราว 3 พันล้านบาทต่อเดือน แต่เอนเอียงไปลงทุนประเภทตราสารหนี้ 1.5 – 2 พันล้านบาทต่อเดือน ส่วนกองทุนประเภทหุ้นไทยไหลเข้าน้อยกว่าราวๆ 1 – 1.5 พันล้านบาทต่อเดือน หรือประมาณ 1.2 – 1.8 หมื่นล้านบาทต่อปี

เปิดเงินที่ไหลเข้ากองทุน THAIESG (พ.ย. 67)

| Nov-24 | Fund in Flow | Porprotion |
|------------|-----------------------|------------|
| ThaiESG | 2,980,980,269 | 100% |
| ThaiESGEQ | 820,001,404 | 28% |
| ThaiESGFIX | 1,649,624,746 | 55% |
| Other | 511,354,120 | 17% |
| AUM | 14,544,600,297 | |

ที่มา : AIMC , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปปี 2568 มีเปิดเงิน LTF ที่พร้อมขายสูงขึ้นเป็น 2.3 แส่นล้านบาท คาดจะเห็นแรงขายออกมา 1.5 – 2 หมื่นล้านบาทในเดือน ม.ค. 68 ส่วนแรงซื้อกองทุน THAIESG อาจจะชดเชยได้ไม่มากพอ กดดัน SET ในช่วงเดือน ม.ค.68

SET ESG Ratings

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Risks) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคมของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณชนในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (Anti-Corruption)

เข้าร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการแนวร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ด. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

