MARKET TALK
กลยุทธ์การลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

17 กันยายน 2564

บาทอ่อนค่า อย่าเพิ่งหวังเงินนอกหนุนตลาดฯ Top Pick เลือก MCS, SPALI และ VNG

กรณีของ Evergrande (3333 HK) ที่เป็นกระแสวานนี้ เรามองว่าเป็นปัญหาเฉพาะตัว รากฐานของปัญหาไม่เหมือนกับ Subprime ที่เกิดใน USA และจะไม่ส่งผลกระทบต่อหุ้นอสังหาฯ ในตลาดหุ้นไทย ซึ่ง ณ ปัจจุบันถือว่าส่วนใหญ่มีฐานะการเงินแข็งแรง ส่วนประเด็นที่น่าสนใจวันนี้อยู่ที่ค่าเงินบาท ซึ่งล่าสุดได้อ่อนค่าลงมาทะลุ 33 บาท/USD เชื่อว่าน่าจะมีแนวโน้มอ่อนค่าได้อีก ภาวะดังกล่าวจะทำให้ยังไม่เห็น Fund Flow จากต่างชาติไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นไทย แต่ในทางตรงข้ามอาจเห็นแรงขายออกมา อย่างไรก็ตามก็จะเป็นผลบวกต่อหุ้นในกลุ่มส่งออก และกลุ่มที่พึ่งพิงรายได้จากต่างประเทศ สำหรับแผนการเปิดประเทศต้องถือว่ายังมีความไม่แน่นอน ต้องรอ ศบค. สรุปอีกครั้ง

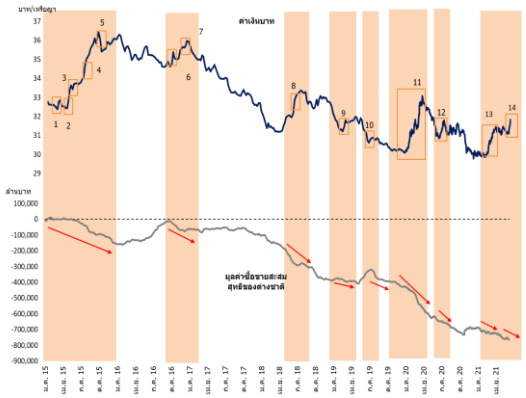
SET Index ยังผันผวนได้ง่ายกรอบ 1615 - 1645 จุด พอร์ตจำลองให้ขายทำกำไร MAJOR รับกำไรราว 15% นำเงินเข้าลงทุนใน MCS (น้ำหนัก 10% ของพอร์ต) สำหรับหุ้น Top Pick เลือก MCS, SPALI และ VNG

SET INDEX (จุด)	1,631.70
เปลี่ยนแปลง (จุด)	3.66
มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	79,594.59

การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน (ลบ.)

นักลงทุนสถาบัน	552.58
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	-599.92
นักลงทุนต่างประเทศ	1,372.76
นักลงทุนในประเทศ	-1,325.42

เวลาเงินบาทอ่อน Fund Flow มักจะไหลออกจากตลาดหุ้นเสมอ



ครั้งที่	เงินบาทอ่อนค่า	มูลค่าซื้อขายสุทธิของต่างชาติ (พันล้านบาท)
1	1.2%	-0.4
2	1.3%	-7.9
3	1.8%	-0.1
4	1.6%	-5.2
5	1.0%	-6.4
6	1.8%	-1.1
7	1.2%	-13.5
8	2.1%	-20.4
9	1.2%	-21.6
10	1.1%	-8.3
11	9.8%	-121.8
12	2.9%	-5.5
13	4.8%	-13.2
14	2.3%	-11.0
ค่าเฉลี่ย	ทุกๆ 1%	-6.9

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, SET

หมายเหตุ :วัดผลตอบแทนตั้งแต่ 24 ม.ค. 63 ถึง ปัจจุบัน

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพฤกษ์ โกมลวิทยาธร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ภวัต ภัทราพงศ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ปัญหา Evergrande กระทบต่อตลาดหุ้นไทย และบริษัท Property จำกัด

กระแสความกังวลบริษัท Evergrande บริษัทผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์อันดับ 2 ของจีน มีความเสี่ยงจะผิดชำระหนี้ เนื่องจาก โดยมีหนี้สิน 3.56 แสนล้านเหรียญฯ เอกชนที่มีหนี้สินมากที่สุดในโลก ทำให้เกิดความกังวลและกดดันตลาดหุ้นในเอเชียช่วงนี้ ฝ่ายวิจัยสรุปประเด็นทั้งหมด คือ

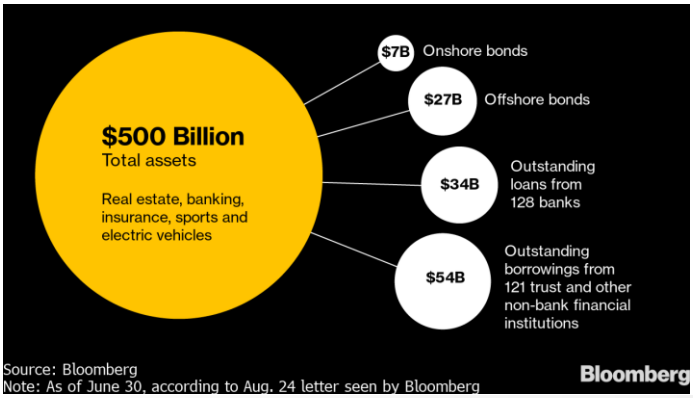
ประวัติ Evergrande : ก่อตั้งขึ้นในปี 2539 และจดทะเบียนในฮ่องกงในปี 2552 โครงสร้างธุรกิจหลักๆ คือ Developer อสังหาริมทรัพย์ แต่มีการขยายไปในหลายธุรกิจ อาทิ รถยนต์ไฟฟ้า (Evergrande New Energy Auto) ธุรกิจอินเทอร์เน็ตและสื่อ (HengTen Networks) สโมสรฟุตบอล (Guangzhou FC) ธุรกิจน้ำแร่ อาหาร (Evergrande Spring)

ปัญหา Evergrande เกิดจาก : การ Over Investment ขยายไปลงทุนในหลายกิจการ และ เกิดปัญหาสภาพคล่อง ทำให้ไม่สามารถชำระหนี้ได้ เห็นได้จากค่าใช้จ่ายอัตราดอกเบี้ยต่อปี ในปี 2559 -2561 อยู่ราว 5-7 พันล้านเหรียญและขยับขึ้นเป็น 1.7 หมื่นล้านเหรียญในปี 2562 และพิจารณา DEBT/Equity สูงราว 205 เท่า

ผลกระทบมากหรือน้อย ?? ฝ่ายวิจัยสรุป คือ

1. เหมือนวิกฤตสินเชื่อSubprimeในสหรัฐปี 2561 ไหม ??? ฝ่ายวิจัย ASPS ประเมินไม่เหมือน เพราะเป็นปัญหา Evergrande เป็นปัญหาเฉพาะตัว การชำระหนี้เฉพาะเจาะจงไปที่เจ้าหนี้ (รายะเอียดดังรูป) คาดรัฐบาลจีนจะออกมาตรการช่วยเหลือ แตกต่างกับวิกฤต Subprime ในสหรัฐ ที่กระทบเป็นวงกว้างทั่วโลก

การกู้ยืมเงิน การออกพันธบัตรของ Evegrande กับเจ้าหนี้ต่างๆ



ที่มา: Bloomberg

2. จะกระทบบริษัท Property บ้านในไทยไหม ?? : ASPS ประเมินไม่กระทบต่อภาคอสังหาฯในไทยอย่างมีนัย เพราะ 1.) Developer ในไทยส่วนใหญ่ในช่วงที่ผ่านมาตั้งแต่ปี 2561 ชะลอลงทุน สะท้อนจากแนวโน้มการเปิดตัวโครงการใหม่ที่ลดลงมา เนื่องจาก มีมาตรการ LTV ของธปท. , สงครามการค้าสหรัฐ จีน และปี 2563 เผชิญกับ Covid

   2) ฐานะการเงินของบริษัท Property ในไทย ในปัจจุบัน แข็งแกร่ง สะท้อนจาก Net gearing ของกลุ่มอุตสาหกรรม property 5 ปี ย้อนหลังที่ผ่านมาอยู่ไม่เกิน 1 เท่า ล่าสุด 2Q64 อยู่ที่ 1.0 เท่า เทียบกับตอนปี 40 ต้มยำกุ้ง Net gearing สูงราว 10 เท่า

โดยสรุปฝ่ายวิจัย ASPS ประเมินว่า ผลกระทบจากปัญหา Evergrande คาดจะไม่ขยายวงกว้าง และกระทบต่อตลาดหุ้นไทยในวงจำกัด

เงินบาทอ่อนค่ามากที่สุดในรอบ 1 เดือน ยืนเหนือ 33 บาท บวกต่อหุ้นส่งออก MCS VNG, KCE TU

ทิศทางค่าเงินบาทล่าสุดอ่อนค่าเกินระดับ 33 บาท/ดอลลาร์ โดยปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 33.19 บาท/ดอลลาร์ (สูงสุดในรอบเกือบ 1 เดือน) และ ASPS ประเมินว่าค่าเงินบาทจะแนวโน้มอ่อนค่าต่อไป จากมุมมองทางด้านเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน

- มุมมองด้านเทคนิค: เงินบาทอ่อนค่า Breakout แนวต้าน 33 บาท/ดอลลาร์ ส่งผลให้มีโอกาสขึ้นไปทดสอบแนวต้าน High เดิมที่บริเวณ 33.50 บาท ดอลลาร์ (ดังรูป)

ภาพเทคนิคค่าเงินบาท

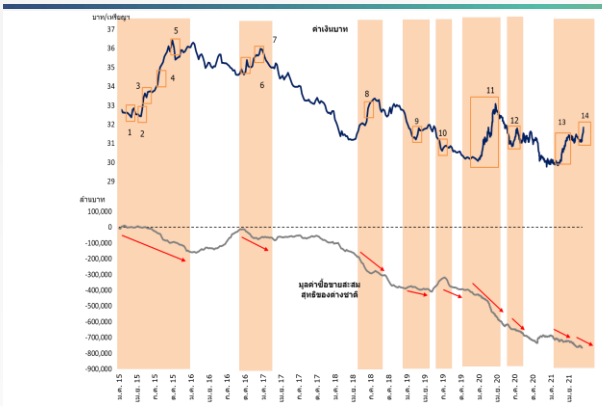
ที่มา: Bloomberg

- มุมมองด้านปัจจัยพื้นฐาน: ในระยะสั้น เงินบาทอ่อนค่าจากแรงกดดันของ Dollar Index ที่แข็งค่า หลังวานนี้ สหรัฐรายงานยอดค้าปลีกเดือน ส.ค. 2564 เพิ่มขึ้น 0.7%mom ดีกว่าตลาดคาดไว้ -0.8%mom ส่วนในระยะกลาง-ยาว เงินบาทถูกกดดันจากทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลักของโลก เช่น สหรัฐ, ยุโรป ที่ลดระดับการผ่อนคลายนโยบายลง สะท้อนจากการส่งสัญญาณลด QE และจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งสวนทางกับไทยที่ ASPS ประเมินยังคงอัตราดอกเบี้ยต่ำที่ 0.5% ต่อไปอีกอย่างน้อยกลางปี 2565 และยังมีโอกาสปรับลงด้วย ส่งผลให้ค่าเงินของประเทศเศรษฐกิจหลักมีแนวโน้มแข็งค่า กดดันเงินบาทอ่อนค่า

แนวโน้มเงินบาทที่อ่อนจะส่งผลกระทบใน 2 ส่วน คือ

- <u>(-) Fund Flow ชะลอไหลเข้าตลาดหุ้น</u> เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติมีโอกาสขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX Loss) มากขึ้น และยังสอดคล้องกับสถิติในอดีตที่ Fund Flow กับค่าเงินบาทที่อ่อนค่ามีความสัมพันธ์กันอย่างชัดเจน โดยตลอด 14 ช่วงที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า Fund Flow ไหลออกจากตลาดหุ้นไทยทั้ง 14 ครั้ง

เวลาเงินบาทอ่อน Fund Flow มักจะไหลออกจากตลาดหุ้นเสมอ



ครั้งที่	เงินบาทอ่อนค่า	มูลค่าซื้อขายสุทธิของต่างชาติ (พันล้านบาท)
1	1.2%	-0.4
2	1.3%	-7.9
3	1.8%	-0.1
4	1.6%	-5.2
5	1.0%	-6.4
6	1.8%	-1.1
7	1.2%	-13.5
8	2.1%	-20.4
9	1.2%	-21.6
10	1.1%	-8.3
11	9.8%	-121.8
12	2.9%	-5.5
13	4.8%	-13.2
14	2.3%	-11.0
ค่าเฉลี่ย	ทุกๆ 1%	-6.9

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, SET

- <u>(+) ภาคส่งออกมีแนวโน้มขยายตัว</u> เงินบาทอ่อนค่าช่วยให้ราคาสินค้าส่งออกของไทยลดลงในมุมมองของต่างชาติ ช่วยให้สินค้าส่งออกของไทยแข่งขันได้ง่ายขึ้น และ ASPS ประเมินยังเป็น Sentiment บวกต่อหุ้นกลุ่มบางกลุ่มอีกด้วย เช่น กลุ่มส่งออก, กลุ่มท่องเที่ยว, กลุ่มโรงพยาบาล (ดังตาราง) โดยในวันนี้ ASPS เลือก VNG NER KCE และ MCS (ตัวใหม่ของพอร์ตจำลอง) เป็นส่วนหนึ่งของหุ้น Toppick ในวันนี้

หุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากเงินบาทอ่อนค่า

	(+) ได้ประโยชน์	(-) ได้รับผลกระทบ

เงินบาทอ่อนค่า	• กลุ่มส่งออก
	  • HANA, SVI, DELTA, KCE, TU, CPF, GPFT, KSL, STA, NER, STGT, SAT, AH, VNG, MCS
	• กลุ่มท่องเที่ยว
	  • AOT, AAV, BA, MINT, CENTEL, ERW
	• กลุ่มโรงพยาบาล
	  • BH, BDMS, PR9
		• กลุ่มที่มีต้นทุน หรือหนี้สินสกุลเงินต่างประเทศ
		  • GULF, BGRIM, EGCO PTT, PTTEP, PTTGC, BA, AAV
		• กลุ่มที่เน้นการนำเข้า
		  • TFG, TVO

ที่มา: ASPS รวบรวม

กระแสเปิดเมืองถูกรั้งช่วงสั้น แนะนำ Monitor ต่อ

นับตั้งแต่ช่วงกลางปี 2564 ที่ผ่านมา ASPS สังเกตเห็นว่าแนวคิดการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติมีความคืบหน้ามาอย่างต่อเนื่อง ไม่ว่าจะเป็น

- นายกรัฐมนตรีประกาศจะเปิดประเทศในช่วงเดือน ต.ค. 2564 (ประกาศช่วงกลางเดือน มิ.ย. 2564)
- ช่วงเดือน ก.ค. – ส.ค. 2564 มีการทดลองเปิดรับนักท่องเที่ยวในจังหวัดภูเก็ต (Phuket Sandbox) ก่อนที่จะขยายไปเป็นพื้นที่อื่นๆในภาคใต้อีก 3 จังหวัด
- วันที่ 15 ก.ย. 2564 รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา หารือกับผู้ว่าราชกรุงเทพมหานคร (กทม.) ซึ่งได้ข้อสรุปว่า กทม. จะเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติในวันที่ 15 ต.ค. 2564 เป็นต้นไป ขณะที่ในส่วนอีก 4 จังหวัด คือ ประจวบคีรีขันธ์, เพชรบุรี, เชียงใหม่, ชลบุรี จะยังเดินหน้าเปิดในวันที่ 1 ต.ค. 2564 ตามกำหนดเดิม
- วันที่ 17 ก.ย. 2564 (วันนี้) กระทรวงการท่องเที่ยวฯ จะเสนอ ศบค. อนุมัติเปิดรับนักท่องเที่ยวโดยไม่ต้องกักตัวเพิ่มอีก 5 พื้นที่ คือ กทม., ชลบุรี, เพชรบุรี, ประจวบคีรีขันธ์, เชียงใหม่ (ดังรูป)

แผนการเปิดรับนักท่องเที่ยว

วันที่	จังหวัดที่เปิดรับนักท่องเที่ยว
1 ก.ค. 2564	ภูเก็ต
15 ก.ค. 2564	สุราษฎร์ธานี
1 ส.ค. 2564	กระบี่, พังงา
พิจารณาเปิดรับนักท่องเที่ยว	
1 ต.ค. 2564	ชลบุรี,เพชรบุรี,ประจวบคีรีขันธ์ และเชียงใหม่
15 ต.ค. 2564	กทม. และจังหวัดอื่นๆ ทั้งประเทศ
ม.ค. 2565	Travel Bubble กับประเทศเพื่อนบ้านในพื้นที่ชายแดน

ที่มา: ASPS รวบรวม

อย่างไรก็ตาม วานนี้ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงสาธารณสุขระบุว่าตนยังไม่ได้รับรายงานเรื่องแผนเปิด กทม. ในวันที่ 15 ต.ค. 2564

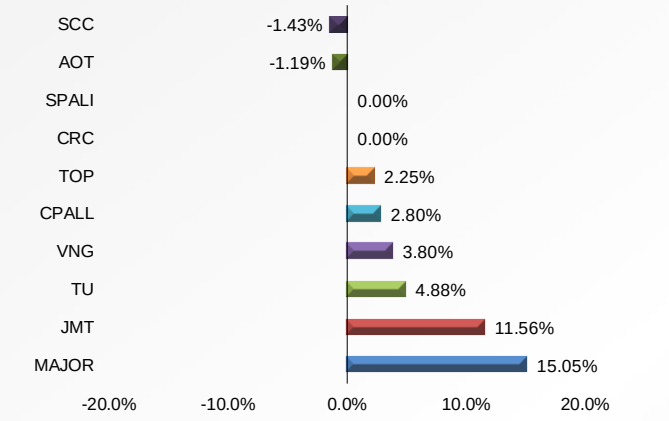
ASPS ประเมินท่าทีล่าสุดของรัฐมนตรีสาธารณสุขค่อนข้างสวนทางกับความคืบหน้าของแผนเปิดประเทศ (ตามที่กล่าวข้างต้น) ซึ่งอาจเป็น Sentiment เชิงลบต่อหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการกลับมาของต่างชาติได้ ส่งผลให้แผนการเปิดประเทศยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม Monitor ใกล้ชิดต่อไป แต่ภาพรวม ASPS มองเป็น Sentiment เชิงลบในระยะสั้น เนื่องจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นอีกแรงส่งสำคัญที่ช่วยให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวกลับมาได้ นอกเหนือไปจากการฟื้นตัวของกิจกรรมเศรษฐกิจในประเทศแล้ว

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

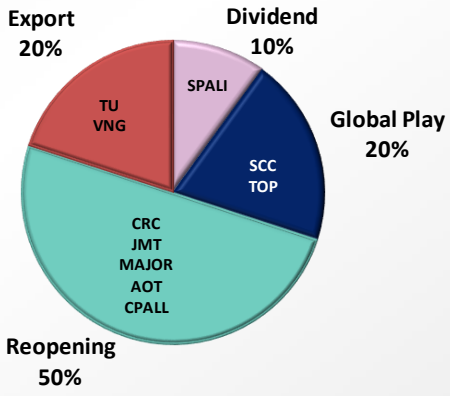
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price		Fair Value	PER	Dividend	Cut Loss/	Strategist Comment
				Avg. Cost	Last		2021F	Yield	Stop Profit	
VNG	14-ก.ย.-21	5%	3.80%	7.90	8.20	9.90	13.09	2.44	7.50	VNG พลิกฟื้นกลับมาทำกำไรโดดเด่นอีกครั้งใน 1H64 หลังประสบปัญหาขาดทุนต่อเนื่องในช่วงปี 2561 – 2563 จากปัญหาวัดฤดิบขาดแคลนและราคาผลิตภัณฑ์ตกต่ำ
CRC	***16-ก.ย.-21***	***10%***	***0.00%***	***33.75***	***33.75***	***35.20***	***NM***	***0.00***	***32.00***	***แนวโน้มราคาหุ้นระยะสั้นเชื่อว่าได้ Sentiment เชิงบวกจากแผนการเปิดเมืองในเร็ววันตามแผนงานของภาครัฐ***
JMT	26-ส.ค.-21	10%	11.6%	43.25	48.25	57.00	37.60	2.07	46.00	แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเติบโตถึง 36% yoy และ 27% yoy จากจากรายได้ธุรกิจบริหารหนี้เติบโต จึงยังแนะนำซื้อ รับการเติบโตของธุรกิจในงวด 2H64
AOT	30-ส.ค.-21	15%	-1.19%	63.00	62.25	69.99	NM	0.00	59.75	ภายใต้จุดเด่นฐานะการเงิน+การเป็นผู้ให้บริการสนามบินหลัก จึงเด่นในเรื่องความแน่นอนการฟื้นตัวคาดนับจากปีบัญชี 2566
TOP	30-ส.ค.-21	10%	2.25%	49.88	51.00	55.00	17.12	1.96	47.50	ช่วง 2H64 ความต้องการใช้ปิโตรเลียมคาดหยอยกลับมาเพิ่มขึ้นตามเศรษฐกิจที่ค่อยๆคลี่คลายเชิงบวก โดยความหวังจะอยู่ในงวด 4Q64 ซึ่งเป็นทั้งช่วง high season ของโรงกลั่น ช่วงฤดูหนาว
SCC	25-ส.ค.-21	10%	-1.43%	420.00	414.00	500.00	10.59	4.23	399.00	หากพิจารณาระยะยาวธุรกิจหลักทั้ง 3 ธุรกิจมีแนวทางการเติบโตที่ชัดเจนจากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกฟื้นตัว โดยมูลค่าทางพื้นฐานปัจจุบันอยู่ที่ 500 บาท มี Upside 20%
CPALL	9-ก.ย.-21	10%	2.80%	62.50	64.25	65.50	48.10	1.04	59.00	Sensitivity ของราคาเสนอขายหุ้น PO ต่อ Downside ประมาณการ CPALL พบว่า ทุกๆ 5 บาทที่สูงกว่า 43.5 บาท จะช่วยลด Downside ประมาณการ CPALL ลง 1.9%
MAJOR	***23-ส.ค.-21***	***10%***	***15.05%***	***18.60***	***21.40***	***25.00***	***9.70***	***4.67***	***20.90***	***คาดว่าจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวใน 4Q64 เป็นต้นไปจากการกลับมาเปิดโรงหนังจากจำนวนผู้ติดเชื้อที่มีแนวโน้มลดลงและจากมาตการผ่อนคลาย Lockdown ของรัฐ***
SPALI	13-ก.ย.-21	10%	0.00%	20.90	20.90	25.50	7.38	5.42	19.60	แนวโน้มกำไร 3Q64 จะดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ มีแรงส่งจาก Backlog แนวราบ และโอนฯ ต่อเนื่องของ 2 คอนโดฯ ที่ส่งมอบตั้งแต่ 2Q64
TU	8-ก.ย.-21	10%	4.88%	20.50	21.50	24.00	13.90	3.95	20.50	บริษัทเตรียม Spin Off บมจ. ITC เข้า SET เพื่อขยายโรงงานอาหารสัตว์เลี้ยงแห่งใหม่ รองรับการเติบโตในระยะยาว โดยซึ่งมีศักยภาพการเติบโตสูงกว่าธุรกิจหลักของ TU มาก

วานนี้ปรับน้ำหนัก COM7 ออกแล้วลงทุนใน CRC แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน
วันนี้ขายทำกำไร MAJOR แล้วลงทุนใน MCS แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

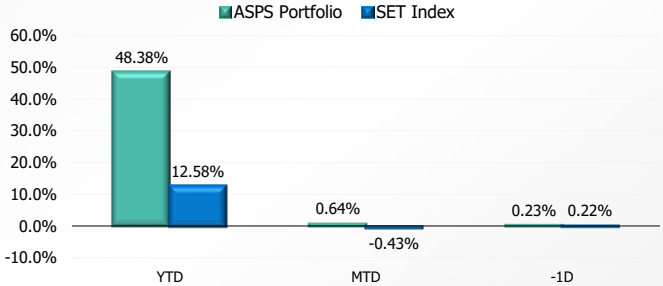
Accumulated returns since our recommendation



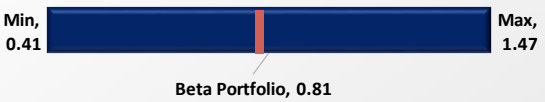
Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส