



กลยุทธ์การลงทุน

- STRATEGY : SET Index ครึ่งเดือนแรกวูบหลุด 1360 ชั่วคราว แต่ยังคงหวังการฟื้นตัวในช่วงครึ่งเดือนหลัง (เหมือนเดิม)

แม้หุ้นไทยในช่วงครึ่งเดือนแรกแกว่งในทิศทางทรงกับทรุดตามที่เราประเมินไว้ แต่ระดับ SET Index ที่หลุดโลว์เดิมของปีนี้ที่บริเวณ 1366 ถือว่าแยกแยะขาด หลัก ๆ เป็นผลจากราคาน้ำมันในตลาดโลกปรับตัวลงต่อเนื่องทำจุดต่ำสุดใหม่ในรอบเกือบ 6 เดือน นอกจากนี้ เราเชื่อว่าตลาดหุ้นไทยที่อ่อนแอกว่าคาดยังเป็นผลจากความไม่ชัดเจนของนโยบายรัฐบาล อาทิ การแจกเงินดิจิทัล, การขึ้นค่า Ft, การขึ้นค่าแรงงาน และการปัญหาหนี้ทั้งระบบ เป็นต้น ทำให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนยังไม่กลับมา

แต่อย่างไรก็ดี ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) เมื่อวันที่ 12-13 ธ.ค. ที่ผ่านมาเป็นไปตามคาด โดยมีมติเป็นเอกฉันท์คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 5.25-5.50% ซึ่งเป็นการคงดอกเบี้ย 3 ครั้งการประชุมติดต่อกัน และ FED คาดการณ์ระดับดอกเบี้ยในปี 2024-25F จะลดลงสู่ 4.6% และ 3.6% ต่ำกว่า Dot Plot เดิมในเดือน ก.ย. ที่อยู่ที่ระดับ 5.1% และ 3.9% ตามลำดับ

ผลการประชุม FED ที่ส่งสัญญาณจรรบอบของดอกเบี้ยขาขึ้นชัดเจนและจะปรับลดดอกเบี้ยมากขึ้นกว่าเดิม กด 10Y US Bond Yield ลดลงต่อแต่ละระดับ 4% ซึ่งเป็นจุดต่ำใหม่ในรอบ 5 เดือน ขณะที่เงินดอลลาร์ฯ กลับมาอ่อนค่า เป็นผลดีต่อราคาสินทรัพย์เสี่ยงโดยรวม ซึ่งรวมถึงตลาดหุ้นไทยเริ่มพลิกฟื้นจากระดับ 1360

ขณะที่ปัจจุบันมี 16 บลจ.อยู่ระหว่างการเสนอขาย 29 กองทุน TESG จากการรวบรวมของเรามีเพียงกองเดียวที่ลงทุนเฉพาะตราสารหนี้ คือ กองทุน KKP GB THAI ESG นอกนั้นจะเป็นกองทุนที่ลงทุนในหุ้นไทยทั้งแบบ Active (20 กอง), Passive (4 กอง) และผสม (4 กอง) เราคาดว่าจะมีเม็ดเงินจากกองทุน TESG ไหลเข้าตลาดราว 1 หมื่นล้านบาทและน่าจะช่วยขับเคลื่อนตลาดฟื้นตัวได้ในช่วงครึ่งเดือนหลังตามมุมมองเดิมของเรา

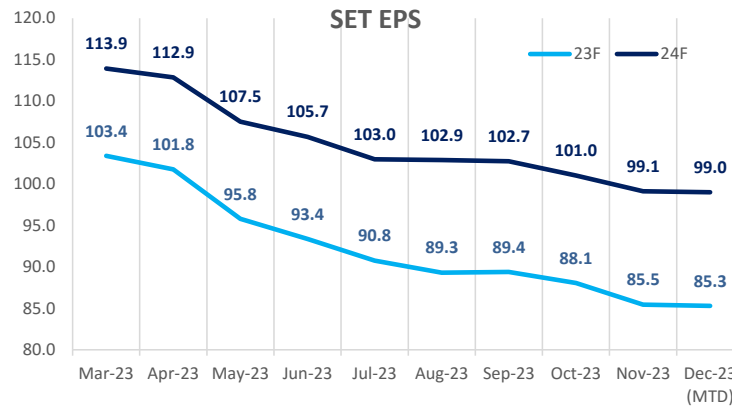
โดยสรุป ถึงแม้ SET Index ครึ่งเดือนแรกปรับตัวลงจนหลุดระดับ 1360 ซึ่งเป็นจุดต่ำใหม่ของปี แต่เรายังคาดหวังการฟื้นตัวในช่วงครึ่งเดือนหลังจากแรงขายต่างชาติที่น่าจะชะลอลงและคาดหวังเชิงบวกจากเม็ดเงินกองทุนต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงกองทุน TESG ที่จะไหลเข้าก่อนสิ้นปีเพื่อรับสิทธิประโยชน์ในการลดหย่อนภาษี โดยบรรยากาศการลงทุนเชิงบวกจะกลับมาหาก SET Index สามารถขึ้นมาขึ้นเหนือระดับ 1370 ได้ เล็งเป้าบริเวณ 1400 และ 1430 ตามลำดับ สำหรับธีมหุ้นที่น่าสนใจจะยะสั้น (1) **หุ้นที่คาดว่าจะเข้าเป้าหมายเม็ดเงินกองทุนในประเทศไหลเข้า** ชอบ ADVANC, BBL, BDMS, BEM, CPALL, CRC, HMPRO, SCB (2) **หุ้นพื้นฐานที่ราคาปรับตัวลงหนักหวังรีバวด์ (Bottom Fishing)** – AWC, BJC, COM7, HANA, OSP และ (3) **หุ้นปันผลดี (Remaining Div. Yield > 4%)** ททยอยสะสม- AP, BAM, BTSGIF, NYT, SCB, SCCC, SPALI, TASCO

หุ้นไทยครึ่งเดือนแรกอ่อนแอกว่าคาด วูบหลุดโลว์เดิมของปีที่ 1366...

แม้หุ้นไทยในช่วงครึ่งเดือนแรกแกว่งในทิศทางทรงกับทรุดตามที่เราประเมินไว้ แต่ระดับ SET Index ที่หลุดโลว์เดิมของปีที่บริเวณ 1366 ถือว่าอ่อนแอกว่าคาด หลัก ๆ เป็นผลจากราคาน้ำมันในตลาดโลกปรับตัวลงต่อเนื่องทำจุดต่ำสุดใหม่ในรอบเกือบ 6 เดือน โดยราคาน้ำมันที่ปรับตัวลงไม่เป็นผลดีต่อตลาดหุ้นไทยโดยตรง เพราะกลุ่มพลังงานและหุ้นที่เกี่ยวข้องมีน้ำหนักในดัชนีหุ้นไทยกว่า 1 ใน 4 ของมูลค่าตลาดรวมทั้งหมด และที่สำคัญ! คือ ราคาน้ำมันที่ปรับตัวลงยังเป็น Downside Risk ต่อประมาณการกำไรของตลาดโดยรวมด้วย (SET EPS) ที่อาจถูกหักลงอีก โดยเฉพาะบไตรมาส 4/2023F ที่จะรายงานในต้นปีหน้าอาจไม่สดใส (เบื้องต้นคาดว่ากำไรจะลดลง QoQ แต่ยังเติบโต YoY จากฐานต่ำ)

นอกจากนี้เราเชื่อว่าตลาดหุ้นไทยที่อ่อนแอกว่าคาดยังเป็นผลจากความไม่ชัดเจนของนโยบายรัฐบาล อาทิ การแจกเงินดิจิทัล, การขึ้นค่า Ft, การขึ้นค่าแรงงาน และการปฏิหารหนี้ทั้งระบบ เป็นต้น ที่ขึ้นอยู่กับความต้องการของนายกรัฐมนตรืเป็นศูนย์กลาง และเน้นการแก้ปัญหาในระยะสั้นมากกว่าการวางแผนแก้ปัญหาในระยะกลาง-ยาว ทำให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนยังไม่กลับมา

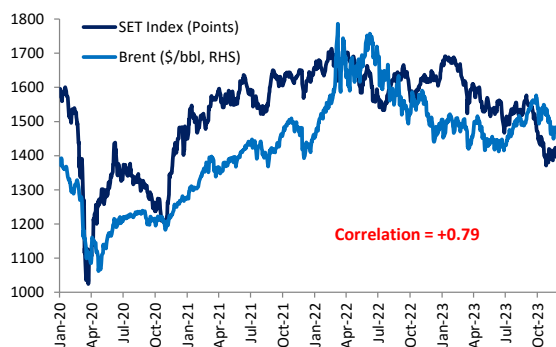
ตลาดยังเห็นประมาณการกำไรลงอยู่



ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

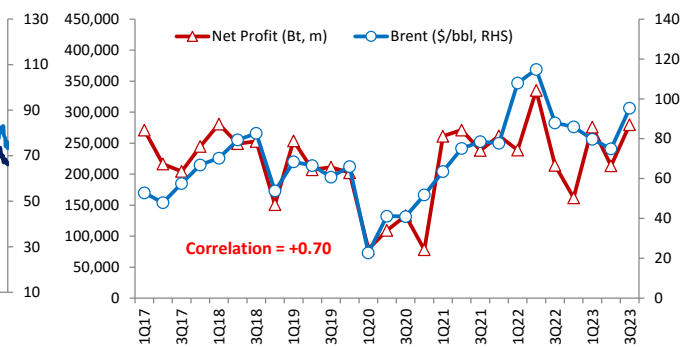
อิงจากตัวแบบความสัมพันธ์ระหว่าง SET Index และราคาน้ำมันของเราพบว่า ทุกๆ ราคาน้ำมันที่เปลี่ยนแปลงขึ้นหรือลง 1 ดอลลาร์จะมีผลให้ SET Index เปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันประมาณ 5 จุด นอกจากนี้ จากการศึกษาของเราทุก ๆ ราคาน้ำมันที่ขึ้นหรือลง 1 ดอลลาร์ จะมีผลต่อกำไรของตลาดประมาณ 2 พันล้านบาท เพราะฉะนั้น ราคาน้ำมันสิ้นไตรมาส 3/2023 เทียบกับปัจจุบันปรับตัวลงมาแล้วราว 20 ดอลลาร์ฯ อาจกระทบต่อกำไรไตรมาส 4/2023F ของตลาดหายไปราว 4 หมื่นล้านบาท

ราคาน้ำมันและความเคลื่อนไหวของ SET Index



ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

ราคาน้ำมันมีผลต่อระดับกำไรของตลาดค่อนข้างสูง



ที่มา : Bloomberg, SET, TISCO Research

...ผลการประชุม FED ช่วยปลุกตลาดหุ้นไทยพลิกฟื้น

ตามคาด ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) เมื่อวันที่ 12-13 ธ.ค. ที่ผ่านมา มีมติเป็นเอกฉันท์คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 5.25-5.50% ซึ่งเป็นการคงดอกเบี้ย 3 ครั้งการประชุมติดต่อกัน และชี้ว่าอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันแตะระดับสูงสุดแล้ว (Terminal Rate) ด้านแนวโน้มดอกเบี้ย (Dot Plot) FED คาดการณ์ระดับดอกเบี้ยในปี 2024-25F จะลดลงสู่ 4.6% และ 3.6% ต่ำกว่า Dot Plot เดิมในเดือน ก.ย. ที่อยู่ที่ระดับ 5.1% และ 3.9% ตามลำดับ หรือสะท้อนว่า FED จะลดดอกเบี้ยลงได้ 3 ครั้งในปีหน้า และ 4 ครั้งในปีถัดไป

คาดการณ์ตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญของสหรัฐฯ
(แรงกดดันเงินเฟ้อลดลงช่วย FED เริ่มลดดอกเบี้ยลงได้มากขึ้น)

Variable	Median ¹				
	2023	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP September projection	2.6 ▲ 2.1	1.4 ▼ 1.5	1.8 ● 1.8	1.9 ▲ 1.8	1.8
Unemployment rate September projection	3.8 ● 3.8	4.1 ● 4.1	4.1 ● 4.1	4.1 ▲ 4.0	4.1
PCE inflation September projection	2.8 ▼ 3.3	2.4 ▼ 2.5	2.1 ▼ 2.2	2.0 ● 2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴ September projection	3.2 ▼ 3.7	2.4 ▼ 2.6	2.2 ▼ 2.3	2.0 ● 2.0	2.0
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate September projection	5.4 ▼ 5.6	4.6 ▼ 5.1	3.6 ▼ 3.9	2.9 ● 2.9	2.5

ที่มา : FOMC Meeting (13-Dec-23), TISCO Research

ผลการประชุม FED ที่ส่งสัญญาณจบรอบของดอกเบี้ยขาขึ้นชัดเจนและจะปรับลดดอกเบี้ยมากขึ้นกว่าเดิม กด 10Y US Bond Yield ลดลงต่อแต่ละระดับ 4% ซึ่งเป็นจุดต่ำใหม่ในรอบ 5 เดือน ขณะที่เงินดอลลาร์ฯ กลับมาอ่อนค่า เป็นผลดีต่อราคาสินทรัพย์เสี่ยงโดยรวม ซึ่งรวมถึงตลาดหุ้นไทยเริ่มพลิกฟื้นจากระดับ 1360

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปีร่วงแตะ 4% ต่ำสุดในรอบ 5 เดือน



ที่มา : Aspen, TISCO Research

16 บลจ.เสนอขาย 29 กองทุน TESG คาดมีเงินไหลเข้าราว 1 หมื่นล้านบาท

หลังจากที่คณะรัฐมนตรีเห็นชอบการจัดตั้งกองทุน Thailand ESG Fund (TESG) เพื่อส่งเสริมการออมระยะยาวในช่วงปลายเดือน พ.ย. ที่ผ่านมา ปัจจุบันมี 16 บลจ.อยู่ระหว่างการเสนอขาย 29 กองทุน TESG จากการรวบรวมของเรามีเพียงกองเดียวที่ลงทุนเฉพาะตราสารหนี้ คือ กองทุน KKP GB THAI ESG นอกนั้นจะเป็นกองทุนที่ลงทุนในหุ้นไทยทั้งแบบ Active (20 กอง), Passive (4 กอง) และผสม (4 กอง) เราคาดว่าจะมีเม็ดเงินจากกองทุน TESG ไหลเข้าตลาดราว 1 หมื่นล้านบาทและน่าจะช่วยขับเคลื่อนตลาดหุ้นตัวได้ในช่วงครึ่งเดือนหลัง

ทั้งนี้ เราได้คัดเลือกหุ้นที่น่าจะเป็นเป้าหมายการลงทุนของกองทุน TESG ตามเกณฑ์ดังต่อไปนี้ (1) เป็นหุ้นขนาดกลาง-ใหญ่ที่ปัจจุบันอยู่ทั้งใน SET100 Index และ SETESG Index (2) มี ESG Rating ล่าสุดในปี 2023 ระดับ "A" ขึ้นไป (3) มีแนวโน้มการเติบโตของกำไรในปีหน้า (Net Profit Growth > 0%) และ (4) ราคาหุ้นปัจจุบันต่ำกว่ามูลค่าเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน หรือมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว หุ้นเข้าข่ายตามเกณฑ์ข้างต้น ได้แก่ ADVANC, BBL, BDMS, BEM, CPALL, CRC, HMPRO, SCB

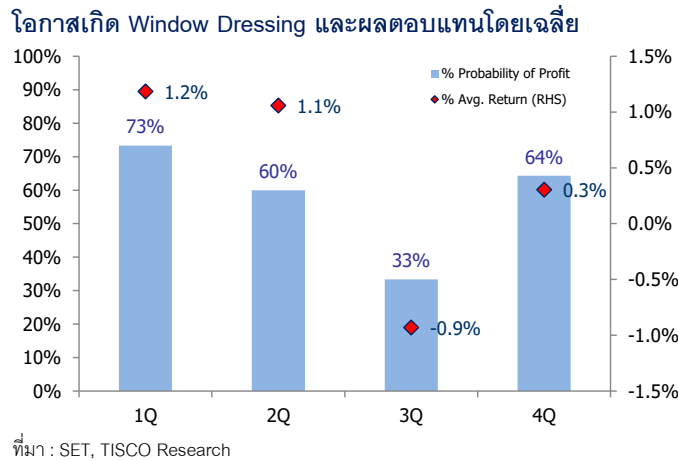
สรุปกองทุน TESG ที่กำลังเสนอขายในขณะนี้

บลจ.	วันที่เสนอขาย	ชื่อกองทุน	ประเภท	นโยบายการลงทุน	ปันผล
แอสเซท พลัส	8-20 ธ.ค.	แอสเซทพลัส ไทยเพื่อความยั่งยืน (ASP-ThaiESG)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้น SET ESG Rating ระดับ BBB ขึ้นไป	N
บัวหลวง	8-15 ธ.ค.	บัวหลวงทศไทยเพื่อความยั่งยืน (B-TOP-THAIESG)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้น ESG 10 ตัวที่จัดการกองทุนดีศรีธนแล้ว	N
อีสท์สปริง	8-18 ธ.ค.	อีสท์สปริง SETESG (ES-SETESG)	ตราสารหนี้ - Passive	ลงทุนอิงตามดัชนี SETESG TRI	N
กสิกรไทย	8-21 ธ.ค.	เค Target Net Zero ไทยไทยเพื่อความยั่งยืน (K-TNZ-ThaiESG)	ตราสารหนี้ - Passive	ลงทุนอิงตามดัชนี SET100 TRI ที่เปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจก	N
เกียรตินาคินภัทร	8-14 ธ.ค.	เคเคที ไทยเพื่อความยั่งยืน (KKP EQ THAI ESG)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้น 12-18 ตัว โดยที่ค่าเฉลี่ยของ SET ESG Rating ไม่ต่ำกว่าระดับ A	N
เกียรตินาคินภัทร	8-14 ธ.ค.	เคเคที พันธมิตรธรรมาภิบาลไทยเพื่อความยั่งยืน (KKP GB THAI ESG)	ตราสารหนี้	ตราสารหนี้ Green Bond และ Sustainability Bond	N
กรุงศรี	8-18 ธ.ค.	กรุงศรีเอ็นแชนซ์ซีทีไทยเพื่อความยั่งยืน (KFTHAIESGA)	ตราสารหนี้ - Active	90% ลงทุนตามดัชนี SETESG อีก 10% ลงทุนเชิงรุก	N
กรุงศรี	8-18 ธ.ค.	กรุงศรีเอ็นแชนซ์ซีทีไทยเพื่อความยั่งยืนบิณฑ์ (KFTHAIESGD)	ตราสารหนี้ - Active	90% ลงทุนตามดัชนี SETESG อีก 10% ลงทุนเชิงรุก	Y
กรุงไทย	8-18 ธ.ค.	กรุงไทย ESG A Grade (KTAG)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้น SET ESG Rating ตั้งแต่ระดับ A ขึ้นไป	Y
กรุงไทย	8-18 ธ.ค.	กรุงไทย ESG50 (KTESG50)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้น 50 ตัวในดัชนี SETESG ที่ Market Cap. สูงสุด	Y
กรุงไทย	8-18 ธ.ค.	กรุงไทย ESG A Grade 70/30 (KTAG70/30)	ผสม	หุ้น ESG 70% และตราสารหนี้ ESG 30%	Y
เคเอ็มบลิวไอ	8-12 ธ.ค.	เคเอ็มบลิวไอ ไทยเพื่อความยั่งยืน สະสมมูลค่า (KWI ThaiESG-A)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้น SET ESG Rating ตั้งแต่ระดับ AA ขึ้นไป	N
เคเอ็มบลิวไอ	8-12 ธ.ค.	เคเอ็มบลิวไอ ไทยเพื่อความยั่งยืน บิณฑ์ (KWI ThaiESG-D)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้น SET ESG Rating ตั้งแต่ระดับ AA ขึ้นไป	Y
แลนด์ แอนด์ เฮาส์	8-20 ธ.ค.	แอล เอช ไทยเพื่อความยั่งยืนสະสมมูลค่า (LHTHAIESG-A)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้นไทย ESG ไม่ต่ำกว่า 80% ของ NAV	N
แลนด์ แอนด์ เฮาส์	8-20 ธ.ค.	แอล เอช ไทยเพื่อความยั่งยืนจ่ายเงินปันผล (LHTHAIESG-D)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้นไทย ESG ไม่ต่ำกว่า 80% ของ NAV	Y
เอ็มเอฟซี	8-19 ธ.ค.	เอ็มเอฟซีท็อป 25 ไทยเพื่อความยั่งยืน (MT25-ThaiESG)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้น 25 ตัวในดัชนี SETESG ที่ Market Cap. สูงสุด	Y
เอ็มเอฟซี	8-19 ธ.ค.	เอ็มเอฟซีฟลักซ์ซีเอสไทยเพื่อความยั่งยืน (MFLEX-ThaiESG)	ผสม	หุ้นและตราสารหนี้คัดเลือก ใช้กลยุทธ์ ESG Screening	Y
วรณ	8-13 ธ.ค.	วรณ ไทยเพื่อความยั่งยืน (ONE-THAIESG)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้น SET ESG Rating ตั้งแต่ระดับ A ขึ้นไปที่มีปัจจัยพื้นฐานดี	N
พรินซิเพิล	8-20 ธ.ค.	พรินซิเพิล อีควิตี้ ESG (PRINCIPAL EOESG)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้นที่มีคะแนน ESG สูงสุดโดย Fundamental Momentum Valuation	Y
ไทยพาณิชย์	8-15 ธ.ค.	ไทยพาณิชย์ ไทยยั่งยืนแอสเซทที่แบบสະสมมูลค่า (SCBTA ThaiESGA)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้น ESG คัดโดย Fundamental และ Machine Learning	N
ไทยพาณิชย์	8-15 ธ.ค.	ไทยพาณิชย์ ไทยยั่งยืนแอสเซทที่แบบสະสมมูลค่า (SCBTP ThaiESGA)	ตราสารหนี้ - Passive	ลงทุนอิงตามดัชนี SETESG TRI	Y
ไทยพาณิชย์	8-15 ธ.ค.	ไทยพาณิชย์ ไทยยั่งยืนเพาสซีฟ (SCBPT ThaiESG)	ตราสารหนี้ - Passive	ลงทุนอิงตามดัชนี SETESG TRI	N
ไทยพาณิชย์	8-15 ธ.ค.	ไทยพาณิชย์ ไทยผสมยั่งยืนแบบสະสมมูลค่า (SCBTM ThaiESGA)	ผสม	ผสมยึดหยุ่น 0-100% ทั้งตราสารหนี้และหุ้น ESG	Y
ไทยพาณิชย์	8-15 ธ.ค.	ไทยพาณิชย์ ไทยผสมยั่งยืน (SCBTM ThaiESG)	ผสม	ผสมยึดหยุ่น 0-100% ทั้งตราสารหนี้และหุ้น ESG	Y
ทาลิส	8-15 ธ.ค.	MEGA 20 ไทยเพื่อความยั่งยืน (MEGA20THAIESG)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้น SET ESG Rating ตั้งแต่ระดับ AA ขึ้นไป เน้นลงทุน 20-25 ตัวเท่านั้น	N
ทีเอสโก	8-18 ธ.ค.	ทีเอสโก ไทยเพื่อความยั่งยืนสະสมมูลค่า (T-ThaiESG-A)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้นไทยที่ผ่านกระบวนการวิเคราะห์การลงนาม ESG Integration	N
ทีเอสโก	8-18 ธ.ค.	ทีเอสโก ไทยเพื่อความยั่งยืนบิณฑ์ (T-ThaiESG-D)	ตราสารหนี้ - Active	หุ้นไทยที่ผ่านกระบวนการวิเคราะห์การลงนาม ESG Integration	Y
ยูโอบี	8-15 ธ.ค.	ยูโอบีดี ไทยไทย ซีเอสทีเอ็นแอสเซท (UTSEQ)	ตราสารหนี้ - Active	ลงทุนในบริษัทชั้นนำใน SET ESG Rating	N

ที่มา : TISCO Research

มอง Window Dressing มีโอกาสเกิดขึ้นในไตรมาสนี้

ในช่วงครึ่งหลังเดือน ธ.ค. ของทุกปีจะเป็นช่วงโค้งสุดท้ายที่เม็ดเงินกองทุนทั้ง SSF และ RMF ไหลเข้ามามากที่สุดเพื่อหวังสิทธิประโยชน์หักลดหย่อนทางภาษีก่อนหมดสิ้นปี แต่ปีนี้พิเศษ! เพราะมีการออกกองทุน TESG เป็นปีแรก ซึ่งได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีคล้าย LTF ในวงเงิน 30% ของรายได้แต่ไม่เกิน 1 แสนบาทแยกต่างหากจากการลดหย่อนเดิมเพื่อการเกษียณอายุที่รวมกันไม่เกิน 5 แสนบาท เพราะฉะนั้นเราจึงมีโอกาสสูงที่หุ้นพื้นฐานดีขนาดกลางถึงขนาดใหญ่โดยเฉพาะหุ้นใน SET100 Index และ SETESG Index จะเป็นเป้าหมายการลงทุนหลักของเม็ดเงินเหล่านี้ และคาดว่าจะช่วยขับเคลื่อนตลาดให้ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ สอดคล้องกับผลการศึกษาคำถามเคลื่อนไหวของ SET Index ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของแต่ละไตรมาสตั้งแต่ปี 2009 เป็นต้นมาพบว่า โอกาสเกิด Window Dressing สำหรับไตรมาส 4 จะอยู่ที่ 64% ซึ่งอยู่ในระดับค่อนข้างสูงรองจากไตรมาส 1 ที่มีโอกาสเกิด Window Dressing อยู่สูงที่สุดถึง 73% ขณะที่ไตรมาส 2 และ 3 มีโอกาสเกิดที่ 60% และ 33% ตามลำดับ ด้านผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของไตรมาส 1 ถึงไตรมาส 4 อยู่ที่ +1.2%, +1.1%, -0.9% และ +0.3% ตามลำดับ



ระวังความผันผวนของตลาดจากการเปิดเผยรายชื่อหุ้นเข้า-ออก SET50 Index รอบนี้

เรายังคงคาดการณ์รายชื่อหุ้นเข้า-ออก SET50 / SET100 Index รอบนี้ไว้ตามเดิม โดยตลาดหลักทรัพย์ จะประกาศอย่างเป็นทางการในช่วงกลางเดือนนี้ (15-20 ธ.ค.) นักลงทุนควรระมัดระวังความผันผวนของตลาดในช่วงเวลาดังกล่าว เนื่องจากเราคาดว่าหุ้นขนาดใหญ่อย่าง DELTA, INTUCH และ TLI ซึ่งมีมูลค่าตลาดมากกว่าระดับ 1 แสนล้านบาทจะหลุดออกจากการคำนวณทั้งสองดัชนี เพราะขาดคุณสมบัติด้านความสม่ำเสมอของเกณฑ์สภาพคล่อง (Turnover ขั้นต่ำที่ระดับ 2%)

ในกรณีฐานข้างต้น นอกจากหุ้นใหม่อย่าง KCE, ITC, BCP จะได้ประโยชน์มากจากการเข้าคำนวณ SET50 Index แล้ว (คาดว่าจะมีเงินไหลเข้าตัวละประมาณ 300 ล้านบาท) ยังมีหุ้นที่อยู่ใน SET50 Index อยู่แล้วอย่าง PTT, AOT, ADVANC, PTTEP และ GULF จะได้ประโยชน์ด้วย เนื่องจากจะได้รับการปรับน้ำหนักใน SET50 Index เพิ่มขึ้น +93 bps, +81 bps, +60 bps, +57 bps, +51 bps คิดเป็นเม็ดเงินราว 499 ล้านบาท, 434 ล้านบาท, 324 ล้านบาท, 306 ล้านบาท และ 271 ล้านบาท ตามลำดับ

กรณีฐาน : คาดการณ์รายชื่อหุ้นเข้า-ออก SET50 / SET100 Index สำหรับงวด 1H24F

Index	เข้า (Additions)	ออก (Deletions)	สำรอง (Reserves)
SET50	KCE, ITC, BCP	DELTA, INTUCH, TLI	JMT, TCAP, BCH, HANA, KKP
SET100	ITC, BA, SISB, SAPPE, QH, RBF, ICHI, MOSHI, JAS, TKN, SC, PRM	ACE, CKP, DELTA, INTUCH, MBK, PSL, PTG, SABUY, STEC, THANI, THG, TLI	PTG, THCOM, STEC, PSL, GFPT

ที่มา : TISCO Research

อย่างไรก็ดี เราได้จำลองกรณีที่ลดเงื่อนไขเกณฑ์สภาพคล่องลง 1 ระดับจาก Turnover ขั้นต่ำที่ระดับ 2% เป็น 1.5% จะทำให้คาดการณ์ SET50 / SET100 Index เปลี่ยนแปลงเป็นดังนี้

กรณีหย่อนเกณฑ์ Turnover ขั้นต่ำลง 1 ระดับจาก 2% เป็น 1.5%

Index	เข้า (Additions)	ออก (Deletions)	สำรอง (Reserves)
SET50	BJC, KCE	TIDLOR, SAWAD	SAWAD, TIDLOR, ITC, BCP, JMT
SET100	BJC, ITC, TOA, M, AEONTS, BA, SISB, SAPPE, QH, RBF, SKY	SABUY, PSL, STEC, PTG, ACE, THANI, RCL, SNNP, STGT, TQM, CKP	ICHI, TQM, STGT, SNNP, JAS

ที่มา : TISCO Research

จากการตรวจสอบความแตกต่างของรายชื่อหุ้นเข้า-ออก SET50 / SET100 Index กรณีฐานและกรณีหย่อนเกณฑ์ Turnover 1 ระดับ **หุ้นที่คาดว่าจะเข้า SET50 Index ไม่เปลี่ยนแปลงทั้ง 2 กรณี คือ KCE และหุ้นที่คาดว่าจะเข้า SET100 Index ไม่เปลี่ยนแปลงทั้ง 2 กรณี คือ ITC, BA, SISB, SAPPE, QH และ RBF สำหรับหุ้นที่คาดว่าจะออกจาก SET100 Index ไม่เปลี่ยนแปลงทั้ง 2 กรณี คือ SABUY, PSL, STEC, PTG, ACE, THANI และ CKP**

รับความเสี่ยงได้สูง แนะนำเลือกเทรดดิ้งแบบ “Selective Buy” เมื่อ SET Index ยืน 1370 ได้

โดยสรุป ถึงแม้ SET Index ครั้งเดือนแรกปรับตัวลงจนหลุดระดับ 1360 ซึ่งเป็นจุดต่ำใหม่ของปี แต่เรายังคาดหวังการฟื้นตัวในช่วงครึ่งเดือนหลังจากแรงขายต่างชาติที่น่าจะชะลอลงและคาดหวังเชิงบวกจากเม็ดเงินกองทุนต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงกองทุน TESG ที่จะไหลเข้ามา ก่อนสิ้นปีนี้เพื่อรับสิทธิประโยชน์ในการลดหย่อนภาษี โดยบรรยากาศการลงทุนเชิงบวกจะกลับมาหาก SET Index สามารถขึ้นมายืนเหนือระดับ 1370 ได้ เล็งเป้าบริเวณ 1400 และ 1430 ตามลำดับ สำหรับธีมที่น่าสนใจระยะสั้น (1) **หุ้นที่คาดว่าจะเข้าเป้าหมายเม็ดเงินกองทุนในประเทศไหลเข้า** ชอบ ADVANC, BBL, BDMS, BEM, CPALL, CRC, HMPRO, SCB (2) **หุ้นพื้นฐานที่ราคาปรับตัวลงหนักหวังรีバาวด์ (Bottom Fishing)** – AWC, BJC, COM7, HANA, OSP และ (3) **หุ้นปันผลดี (Remaining Div. Yield > 4%)** พยอทยสะสม - AP, BAM, BTSGIF, NYT, SCB, SCCC, SPALI, TASCO ■

ปัจจัยที่น่าติดตามในช่วงครึ่งหลังเดือน ธ.ค.

วันที่	ปท.	เหตุการณ์
15 ธ.ค.	FTSE	FTSE Rebalancing ใช้ราคาปิดวันนี้
	JP	ตัวเลขดัชนีอุตสาหกรรมขั้นดัตติเยภุมิ (Tertiary Industry Index) ของญี่ปุ่นในเดือน ต.ค.
	CH	ตัวเลขผลสำรวจอัตราการว่างงานของจีนในเดือน พ.ย., ตัวเลขยอดค้าปลีกของจีนในเดือน พ.ย.
	CH	ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมของจีนในเดือน พ.ย., ตัวเลขดัชนีราคาบ้านใหม่ของจีนในเดือน พ.ย.
	EU	ตัวเลขเบื้องต้น PMI ภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการ (Markit EU PMI) ของสหภาพยุโรปในเดือน ธ.ค.
	US	ตัวเลขเบื้องต้น PMI ภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการ (Markit US PMI) ของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค.
	US	ตัวเลขผลสำรวจภาคการผลิต (Empire Manufacturing) ของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค.
	US	ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมและอัตราการใช้จ่ายการผลิตของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย.
US	เงินทุนไหลเข้าสุทธิและปริมาณการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ของต่างชาติในเดือน ต.ค.	
18-22 ธ.ค.	TH	ตัวเลขยอดขายรถยนต์ของไทยในเดือน พ.ย.
18-19 ธ.ค.	JP	การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ)
19 ธ.ค.	EU	ตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภคของสหภาพยุโรปในเดือน พ.ย. (สุดท้าย)
	US	ตัวเลขการเริ่มและอนุญาตสร้างบ้านของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย.
20 ธ.ค.	JP	ตัวเลขดุลการค้าของญี่ปุ่นในเดือน พ.ย.
	CH	ตัวเลขอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ Loan Prime Rate (LPR) 1 ปี และ 5 ปี ของจีน
	EU	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของสหภาพยุโรปในเดือน ธ.ค. (เบื้องต้น)
	US	ตัวเลขดัชนีดัชนีดัชนีดีของสหรัฐฯ ในไตรมาส 3/2023
	US	ตัวเลขยอดขายบ้านมือสองของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย.
	US	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Conf. Board) ของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค.
21 ธ.ค.	US	ตัวเลข GDP และการบริโภคส่วนบุคคลของสหรัฐฯ ในไตรมาส 3/2023 (ครั้งที่ 3)
	US	ตัวเลขผลสำรวจแนวโน้มธุรกิจ (Philadelphia Fed.) ของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค.
	US	ตัวเลขดัชนีชี้ราคาเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย.
	US	ตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯ ประจำสัปดาห์ สิ้นสุดวันที่ 16 ธ.ค.
22 ธ.ค.	JP	ตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภคของญี่ปุ่นในเดือน พ.ย.
	US	ตัวเลขรายได้, การใช้จ่าย และการเปลี่ยนแปลงค่าใช้จ่ายส่วนบุคคล (PCE) ของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย.
	US	ตัวเลขคำสั่งซื้อสินค้าคงทนของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย. (เบื้องต้น)
	US	ตัวเลขยอดขายบ้านใหม่ของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย.
	US	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (U. of Michigan Conf.) ของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค. (สุดท้าย)
25-28 ธ.ค.	TH	ตัวเลขการค้าเบื้องต้นของไทยในเดือน พ.ย.
	TH	อาจมีการทำราคาปิด Window Dressing
26 ธ.ค.	JP	ตัวเลขอัตราการว่างงานญี่ปุ่นในเดือน พ.ย.
	US	ตัวเลขดัชนีชี้ภาวะธุรกิจเขตชิคาโก (Chicago Fed Nat Activity) ของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย.
	US	ตัวเลขดัชนีชี้วัดกิจกรรมภาคอุตสาหกรรม (Dallas Fed Manuf. Activity) ของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค.
	US	ตัวเลขดัชนีราคาบ้าน (FHFA House Price Index) ของสหรัฐฯ ในเดือน ต.ค.
	US	ตัวเลขดัชนีราคาบ้าน (S&P CoreLogic Price Index) ของสหรัฐฯ ในเดือน ต.ค.
26-28 ธ.ค.	TH	ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมและอัตราการใช้จ่ายการผลิตของไทยในเดือน พ.ย.
	JP	ตัวเลขการเริ่มสร้างบ้านของญี่ปุ่นในเดือน พ.ย.
27 ธ.ค.	CH	ตัวเลขผลกำไรภาคอุตสาหกรรมของจีนในเดือน พ.ย.
	US	ตัวเลขดัชนีชี้วัดกิจกรรมภาคอุตสาหกรรม (Richmond Fed Manuf.) ของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค.
	TH	ตัวเลขเศรษฐกิจของไทยในเดือน พ.ย.
	JP	ตัวเลขยอดค้าปลีกของญี่ปุ่นในเดือน พ.ย.
28 ธ.ค.	JP	ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมของญี่ปุ่นในเดือน พ.ย. (เบื้องต้น)
	US	ตัวเลขสต็อกสินค้าคงคลังของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย. (เบื้องต้น)
	US	ตัวเลขยอดขายบ้านมือสองของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย.
	US	ตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯ ประจำสัปดาห์ สิ้นสุดวันที่ 23 ธ.ค.
	US	ตัวเลขดัชนีชี้ภาวะ PMI เขตชิคาโก (Chicago PMI) ของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค.
29 ธ.ค.	US	ตัวเลข PMI ภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการของทางการจีนในเดือน ธ.ค.
	CH	ตัวเลข PMI ภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการของทางการจีนในเดือน ธ.ค.

ที่มา : Bloomberg, TISCO Research