

30 พฤศจิกายน 2565

## กนง. ขยับดอกเบี้ยหรือไม่ในวันนี้...สำคัญต่อตลาดหุ้นไทยไม่แพ้การประชุมเฟด

ผลการตัดสินใจอัตราดอกเบี้ยนโยบายของกนง. ในวันนี้ จะมีผลกระทบต่อทิศทางถัดไปของเศรษฐกิจไทยมากกว่าการตัดสินใจปรับอัตราดอกเบี้ยของเฟด คาดว่า กนง. น่าจะตัดสินใจคงดอกเบี้ยนโยบายในวันนี้ โดยจะส่งผลดีต่อดัชนีตลาดหุ้นไทย หากเป็นเช่นนั้นจริง เราประเมิน SET ในระยะเวลา 12 เดือนข้างหน้า ที่ 1,738 จุด โดยกลุ่มที่น่าจะได้รับผลดี ได้แก่ Non-Bank, สินค้าบริโภคแบบคงทน, อสังหาริมทรัพย์ และ ก่อตั้ง

### World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้น ภูมิภาค	วันที่ 28 พ.ย. 65	วันที่ 29 พ.ย. 65	คาดการณ์ แนวโน้มวันนี้& ผลกระทบต่อ SET	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 3,957	-1.54%	-0.16%	Medium	ตลาดหุ้นสหรัฐรอ เจย์ พาวเวล ประธานเฟด ให้มุมมองเศรษฐกิจในเวทีวิชาการ
Stoxx600 437	-0.65%	-0.13%	Low	ข้อมูลเศรษฐกิจหลายตัวจากประเทศหลักในยุโรปจะออกมาบ่าวันนี้
Nikkei225 28,027	-0.35%	-0.42%	Low	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นได้รับผลกระทบจากตัวเลขโควิดจีนมากที่สุด ใน DM
Shanghai 3,149	+0.40%	-0.75%	Medium	จีนเผชิญความเสี่ยงการเมือง มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจะออกมาประคองตลาด
SET 1,624	-0.25%	-0.24%	High	ผลการประชุมกนง. จะกำหนดทิศทางตลาดหุ้นไทย คาดน่าจะคงดอกเบี้ย

### Today's LIB Highlight

#### World Drivers for Today and this Week

- ตลาดหุ้นสหรัฐ ตลาดหุ้นยุโรป และ ตลาดหุ้นญี่ปุ่น ล้วนถูกกดดันจากเหตุการณ์ประท้วงของชาวจีนในเมืองหลัก อาทิ เชียงไฮ้และปักกิ่ง ต่อนโยบาย Zero-Covid รวมถึงตัวเลขผู้ติดเชื้อโควิดในจีนที่เกินหลัก 4 หมื่นรายต่อวัน ทว่าการประคองตลาดหุ้นจีนของทางการจีน



จนตลาดหุ้นสามารถกลับมาขึ้นได้ ส่งผลให้ตลาดหุ้นทั่วโลกกลับมาปิดได้ในแดนบวก ด้านตลาดหุ้นจีน แม้จะเผชิญความเสี่ยงการเมืองในประเทศที่ดูจะรุนแรงที่สุดเท่าที่ผู้นำจีนเคยประสบมา กว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและแทรกแซงกระตุ้นปริมาณสินเชื่อของทางการได้ออกมาประคองตลาดหุ้นจีนให้กลับมาสูงขึ้นได้ค่อนข้างมาก ให้จับตาดูว่า ในวันนี้เหตุการณ์ในจีนนี้จริงแล้วหรือไม่

## Thailand Drivers on This Week & Today

- ผลการตัดสินใจอัตราดอกเบี้ยนโยบายของกนง. ในวันี้ จะมีผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทย โดยคาดว่าจะคงดอกเบี้ยและเป็นผลดีต่อตลาดหุ้น

Household Debt	% of GDP
Indonesia	17.8
Malaysia	76.41
India	36.84
Singapore	55.34
Thailand	89.44

ที่มา : IMF

- แม้ไทยจะมีความแข็งแกร่งทางด้านเศรษฐกิจมหภาคสูงมากในกลุ่มประเทศอาเซียน อาทิ เงินสำรองอัตราแลกเปลี่ยนสูงถึงเกือบเท่ากับมูลค่าการนำเข้ารวม 10 เดือน อย่างไรก็ตาม มาตรการรวมจีดีพีของไทยยังต่ำกว่าระดับก่อนโควิด ซึ่งถือเป็นประเทศเดียวในอาเซียนซึ่งมูลค่าจีดีพีในขณะนี้ยังต่ำกว่าระดับช่วงก่อนโควิด ที่สำคัญ ไทยมีอัตราส่วนหนี้ภาคครัวเรือนต่อจีดีพีสูงกว่าเพื่อนบ้านในอาเซียน ดังตาราง
- ดังนั้น เราจึงประเมินว่าการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ของไทยในวันที่ 30 พฤศจิกายนนี้ จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1 เนื่องจากเราพิจารณาแล้วพบว่าทาง กนง. มีแนวคิดว่าจะขึ้นดอกเบี้ยไม่เกินความจำเป็นในวันประชุมกนง. ตามตารางการประชุม โดยหากจำเป็น กนง. จะใช้การประชุมนัดพิเศษ เพื่อขึ้นดอกเบี้ยนโยบายหากจำเป็น ดังนั้น ด้วยบรรยากาศที่ราคาน้ำมันในบ้านเราลดลงมาเรื่อยๆ รวมถึงค่าเงินบาทก็มาอยู่ในระดับที่ทุกฝ่ายมีความพึงพอใจ รวมถึงเป็นการเสริมเพิ่มโมเมนตัมการเติบโตทางเศรษฐกิจของไทยในช่วงที่การลงทุนภาคเอกชนสามารถเติบโตได้ถึงร้อยละ 11 ในไตรมาส 3 ที่ผ่านมา

## ตารางการคาดการณ์ SET ใน Scenario ต่างๆ

SET Index	P/E					
	3 Month Horizon		6 Month Horizon		1 Year Horizon	
	75 bp BOT Rate Hike in 2023	125 bp BOT Rate Hike in 2023	75 bp BOT Rate Hike in 2023	125 bp BOT Rate Hike in 2023	75 bp BOT Rate Hike in 2023	125 bp BOT Rate Hike in 2023
Baseline World	1,720	1,645	1,753	1,667	1,849	1,710
Recession World	1,617	1,546	1,647	1,567	1,738	1,637

ที่มา: Liberator และ Bloomberg

- เรามองว่าตลาดหุ้นไทยจะได้รับผลกระทบเชิงบวกค่อนข้างมาก หาก กนง. ตัดสินใจคงดอกเบี้ยในวันนี้

หากพิจารณาถึงความแตกต่างระหว่างการตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ย 0.25% หรือคงดอกเบี้ยของคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ของบ้านเราในวันนี้ และ ธนาคารกลางสหรัฐ หรือเฟดที่จะตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ย 0.25% หรือ 0.5% ในวันที่ 13-14 ธันวาคมนี้ เรามองว่าการตัดสินใจของ กนง. ในวันนี้ จะมีผลกระทบต่อท้าย่างถัดไปของเศรษฐกิจไทยมากกว่า การตัดสินใจของเฟด หรืออาจกล่าวได้ว่าบนเส้นบางๆระหว่างการเลือก "ขึ้นดอกเบี้ย 0.25%" กับ "คงดอกเบี้ย" ของ กนง. จะมีผลสืบเนื่องต่อเศรษฐกิจไทยในปี 2023 ในระดับที่มีนัยยะสำคัญ

โดยการตัดสินใจของ กนง. ในวันนี้ จะมีผลกระทบต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ เส้นโค้งอัตราดอกเบี้ย ค่าเงินบาท และเป็นผลดีและเสียต่อเซกเตอร์ที่แตกต่างกัน ดังนี้

### 1. หาก กนง. ตัดสินใจคงดอกเบี้ยนโยบายในวันนี้:

จะเป็นสัญญาณชัดเจนที่ กนง. มีแนวคิดที่เน้นอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจและเสถียรภาพทางการเงินมากกว่าอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งแน่นอนว่าจะส่งผลดีต่อดัชนีตลาดหุ้นไทยทั้งในวันนี้และอนาคต เนื่องจากจะมีต้นทุนทางการเงินในอนาคตที่ไม่สูงเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายสูงสุด (Terminal Rate) มีระดับไม่เกินร้อยละ 2 ในปีหน้า ซึ่งทำให้อัตราคิดลดในการประเมินมูลค่าหุ้นไม่สูง

**เซกเตอร์ที่ได้รับผลดี:** Non-Bank, สินค้าบริโภคแบบคงทน, อสังหาริมทรัพย์ ค่าปลีก และ ท่องเที่ยว

เราประเมิน SET ในระยะเวลา 12 เดือนข้างหน้า ไว้ที่ 1,738 จุด หาก กนง. ตัดสินใจคงดอกเบี้ยในวันนี้ และในปีหน้า โลกเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย

## 2. หากกนง. ตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ในวันนี้

จะเป็นสัญญาณชัดเจนที่กนง. มีแนวคิดที่เน้นอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจและเสถียรภาพทางการเงินน้อยกว่าอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งแน่นอนว่าจะส่งผลที่ไม่ดีนักต่อตลาดหุ้นไทย เนื่องจากจะมีต้นทุนทางการเงินในอนาคตที่สูงขึ้นเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายสูงสุด (Terminal Rate) มีระดับมากกว่าร้อยละ 2 ในปีหน้า ซึ่งทำให้อัตราคิดลดในการประเมินมูลค่าหุ้นอยู่ในระดับสูง

*เซกเตอร์ที่ได้รับผลดี:* ธนาคาร, สินค้าบริโภคแบบพื้นฐาน, อาหารและเครื่องดื่ม และ ICT

## Stocks of the Day

<b>PTTEP (TP 190)</b> แนวรับ: 187.5 แนวต้าน: 190	OPEC น่าจะไม่ขึ้นกำลังการผลิตแน่ๆ
<b>BDMS (TP 36)</b> แนวรับ: 29.25 แนวต้าน: 30	ผู้ป่วยเยอะขึ้นจากผู้ติดโควิดพุ่ง
<b>SNNP (TP 30)</b> แนวรับ: 20.2 แนวต้าน: 20.8	ฟุตบอลโลกใกล้รอบสอง ขนมอบเคี้ยวต้องมา

## Viewpoint on SET Index

- สำหรับคาดการณ์ดัชนี SET ในขณะนี้ ณ กลางปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,680-1,720 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,700-1,738 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ โดยดัชนี SET ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 1,600-1,650
- ส่วนทางด้านดัชนี SET50 ณ สิ้นปี เราคาดการณ์ไว้ที่ระดับ 999 จุด ในขณะนี้ ณ กลางปี 2023 เราขยับการประเมินมาที่ระดับ 1,075-1,090 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราขยับการประเมินมาที่ระดับ 1,070-1,080 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือไม่ โดยดัชนี SET50 ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 970-1,005



## หลักทรัพย์แนะนำ

- โดยสัปดาห์นี้ เซกเตอร์ที่มีโอกาสได้รับผลประโยชน์จากการที่กนง. น่าจะคงดอกเบี้ย ได้แก่ อสังหาริมทรัพย์ ค่าปลีก และ ก่อ่งเที่ยว โดยประเมินว่าการที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เรา คาดว่าจะไม่ขึ้นนั้น จะส่งผลดีต่อหุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากต้นทุนทางการเงินที่ ลดลงของบริษัท รวมถึงผู้กู้ก็มีภาระเงินงวดที่ไม่เพิ่มขึ้นด้วย โดยเราแนะนำหุ้น SPALI นอกจากนี้ การคงดอกเบี้ยนโยบาย ยังส่งผลดีต่อกลุ่มค้าปลีกและก่อก่งเที่ยว เนื่องจากไม่ มีต้นทุนด้านการเงินเพิ่มเติมจากเงินงวดของสินเชื่อที่ตนเองยังกู้อยู่ ทำให้มีเงินจับจ่ายใช้ สอยสินค้าและก่อก่งเที่ยวในช่วงปีใหม่ ซึ่งเราแนะนำ MINT และ HMPRO
- จากมุมมองที่ดีต่อเศรษฐกิจของเรา สำหรับในช่วงนี้ เราแนะนำหุ้นแบบ Domestic Play ดังนี้ ได้แก่

แนวธีมหุ้น	รายชื่อหุ้น
1) ธีมภาคการขนส่งกลับมาสู่ Normal	JWD
2) ธีมภาคการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมกลับมา คึกคัก	WHA
3) ธีมการเปิดเมืองสำหรับชาวไทย	CRC, COM7, และ HMPRO
4) ธีมการเปิดเมืองสำหรับชาวไทยและต่างชาติ	AOT, BEM, MINT และ CENTEL
5) ธีมบันเทิงหลังเปิดเมือง	ONEE
6) หุ้นกระแสสมรรถนะฟุตบอล	CENTEL, CBG, CRC, SNNP และ CPALL

- หุ้น IPO วันนี้: PRI

## Week Ahead

Date	DM Market/ Econ/ Politics	Asia Market/ Econ/ Politics
30/11/65	<ul style="list-style-type: none"> <li>- US GDP Q3</li> <li>- EU CPI (Nov) French GDP (Q3)</li> <li>- German Unemployment (Nov)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Korea Trade Data (Nov)</li> <li>- China Manufacturing PMI (Nov)</li> <li>- JPN PMI (Nov)</li> </ul>
1/12/65	<ul style="list-style-type: none"> <li>- US PCE Price Index (Oct)</li> <li>- US Real Consumption (Oct)</li> <li>- OPEC Meeting</li> <li>- EU PMI (Nov)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- JPN Household Confidence (Nov)</li> <li>- Brazil GDP (Q3)</li> <li>- Australia Retail Sales (Nov)</li> </ul>
2/12/65	<ul style="list-style-type: none"> <li>- EU PPI (Oct)</li> <li>- German Current Account Balance &amp; Export (Oct)</li> <li>- US NFP, Wage &amp; Unemployment (Nov)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- India Bank Deposit &amp; Loan Growth (Oct)</li> <li>- Singapore Retail Sales &amp; PMI (Oct)</li> <li>- Brazil Industrial Production (Oct)</li> </ul>