

15 ธันวาคม 2565

## ADB มีมุมมองเชิงลบต่อเศรษฐกิจเอเชีย แต่ตลาดหุ้นไทยน่าจะดูดีที่สุด เมื่อเทียบกับเพื่อนบ้านอาเซียน ในปี 2023

ไม่ใช่มีเพียงหน่วยงานของประเทศไทยที่ประเมินเศรษฐกิจไทยในช่วงนี้ว่าเริ่มฟื้นตัวหรือได้ฟื้นตัวไประยะหนึ่งแล้ว แม้ว่ารายงานเศรษฐกิจเอเชียของ ADB ที่เพิ่งออกมา จะทบทวนอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจเอเชียให้ลดลงจาก 4.9% เหลือ 4.6% ในปี 2023 อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจไทยมีการเพิ่มขึ้นของอัตราเติบโตที่ดีพืมากที่สุด อัตราเงินเฟ้อลดลงมากที่สุด และ อัตราส่วนระหว่างอัตราเติบโตที่ดีพืกับเงินเฟ้อสูงสุดในบรรดาประเทศอาเซียน สำหรับปี 2023 โดยที่ค่า P/E และอัตราผลตอบแทนของตลาดหุ้นไทยในปีนี้จะใกล้เคียงกับเพื่อนบ้านในอาเซียน

### World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้น ภูมิภาค	วันที่ 13 ธ.ค. 65	วันที่ 14 ธ.ค. 65	คาดการณ์แนวโน้ม & ผลกระทบต่อวันนี้	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 3,995	+0.73%	-0.61%	High	ประธานเฟดมีคำพูดเชิงชะลอการขึ้นดอกเบี้ยน้อยกว่าที่ตลาดคาดการณ์
Stoxx600 442	+1.29%	-0.02%	Low	บรรยากาศก่อนผลประชุมจะออกมา เหมือนจะกังวลเฟดว่าจะออกมาในเชิงลบ
Nikkei225 28,156	+0.40%	+0.72%	Low	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นได้รับผลกระทบจากข่าวประชุมเฟดของตลาดสหรัฐเมื่อคืนนี้
Shanghai 3,176	-0.09%	+0.01%	Low	ลุ่มมาตรการผ่อนคลายสื่อคดาวนโควิดของทางการในหลายเมืองใหญ่ของจีน
SET 1,633.36	+0.17%	+0.46%	Medium	ตลาดหุ้นไทยน่าจะซึมซับข่าวประชุมเฟดจากตลาดสหรัฐเมื่อคืนนี้

### Today's LIB Highlight

#### World Drivers for Today

- ในวันนี้ เราคาดว่าตลาดหุ้นไทยจะได้ผลกระทบเชิงลบจากการที่ประธานเฟด เจย์ พาวเวล มีคำพูดเชิงชะลอการขึ้นดอกเบี้ยน้อยกว่าที่ตลาดคาดการณ์ โดยพาวเวลยังคงส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยต่อแม้ว่าขนาดที่ขึ้นจะเล็กกว่านี้ในปีหน้า โดยย้ำว่ายังต้องจับตาเงินเฟ้อแม้จะดูดีขึ้นในช่วง 2-3 เดือนที่ผ่านมา ในขณะที่ตัวเลขคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยในอนาคตของสมาชิก FOMC หรือ Dot Plot ในส่วนระดับค่าคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยสูงสุดหรือ Terminal Rate ในปีหน้าได้กลับมาสูงเกิน 5% อีกครั้ง พร้อมกับชะลอการ



ลดลงของอัตราดอกเบี้ยไปเป็นปี 2024 โดยดัชนีหุ้นสหรัฐเมื่อคืนนี้เปิดในแดนบวกกว่าถูกกดดันให้มาอยู่ในแดนลบหลังจากที่เฟดแถลงผลการประชุม ในขณะที่ตลาดพันธบัตรตอบสนองด้วยอัตราดอกเบี้ยพันธบัตร 10 ปีที่ลดลงเล็กน้อย

- ทางด้านยุโรป เรามองว่าบรรยากาศก่อนผลประชุมธนาคารกลางสหรัฐจะออกมา ตลาดหุ้นยุโรปลดลงเนื่องจากเหมือนจะกังวลประธานเฟดเจย์ พาวเวลล์ว่าจะพูดออกมาในเชิงลบต่อตลาดหุ้น
- ด้านตลาดหุ้นจีน คาดว่าจะมีการออกนโยบายเสริมสภาพคล่องในตลาดเพิ่มเติมจากทางการจีน เพื่อมาประคองตลาดหุ้นจีนให้สามารถยืนได้ในระดับนี้ รวมถึงตลาดได้รับผลดีจากมาตรการผ่อนคลายโควิดจากทางการจีนที่ออกมามากเกินไปอีกด้วย
- ตลาดญี่ปุ่นได้รับผลกระทบเชิงลบจากผลประชุมเฟดของตลาดสหรัฐเมื่อคืนนี้

## Thailand Drivers on Today

ตารางแสดงอัตราการเปลี่ยนแปลง (%) ของอัตราการเติบโตจีดีพี และ อัตราเงินเฟ้อ ระหว่างปี 2022 กับ ปี 2023 กับ อัตราส่วนระหว่างอัตราการเติบโตจีดีพีต่ออัตราเงินเฟ้อ ในปี 2023

	GDP Growth	Inflation Change	GDP Growth /Inflation
	From 2022 to 2023	From 2022 to 2023	2023 (December Update)
Southeast Asia	-0.8	-0.6	1.04
Indonesia	-0.6	0.8	0.96
Malaysia	-3	0	1.43
Philippines	-1.4	-1.4	1.40
Singapore	-1	-0.5	0.42
Thailand	0.8	-3.6	1.48
Vietnam	-1.2	1	1.40

ที่มา : ADB และ Liberator

เรามองว่าเศรษฐกิจไทยได้รับน้ำหนักที่ดีขึ้นจาก ADB ในการประเมินว่าเศรษฐกิจไทยเป็นประเทศที่มีคุณภาพระหว่างอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราเงินเฟ้อในทิศทางที่ดีขึ้นกว่าปีที่แล้วเป็นอย่างมาก และหากพิจารณาเปรียบเทียบกับเพื่อนบ้านอาเซียนในปี 2023 จะพบว่าดีที่สุด ทั้งใน 3 มิติ ได้แก่

1. อัตราการเปลี่ยนแปลง (%) ของอัตราการเติบโตจีดีพี ระหว่างปี 2022 กับ ปี 2023 เมื่อพิจารณาอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจปี 2023 เทียบกับปี 2022 จะพบว่าไทยเพียงประเทศเดียวที่อัตราการเติบโตจีดีพีที่สูงขึ้น โดยเพิ่มจากร้อยละ

3.2 ในปี 2022 มาเป็นร้อยละ 4 ในปี 2023 ในขณะที่เศรษฐกิจประเทศอื่นในอาเซียนมีอัตราการเติบโตช้าลงหมดทุกประเทศ

- อัตราการเปลี่ยนแปลง (%) ของอัตราเงินเฟ้อ ระหว่างปี 2022 กับ ปี 2023 เมื่อพิจารณาอัตราเงินเฟ้อปี 2023 เทียบกับปี 2022 จะพบว่าเศรษฐกิจไทยมีอัตราเงินเฟ้อที่ลดลงมากที่สุด โดยลดลงถึงร้อยละ 3.6 หรือลดลงเกือบร้อยละ 70 ซึ่งลดลงจากร้อยละ 6.3 ในปี 2022 มาเป็นร้อยละ 2.7 ในปี 2023 โดยที่อัตราเงินเฟ้อของไทยในปี 2023 ถือว่าอยู่ในระดับต่ำที่สุดของอาเซียน
- อัตราส่วนระหว่างอัตราการเติบโตจีดีพีต่ออัตราเงินเฟ้อ ในปี 2023 โดยอัตราส่วนนี้หากยังมีขนาดสูงมากเท่าไร ก็ยิ่งจะส่งผลดีต่อเศรษฐกิจนั้นมากขึ้นเท่านั้น หากพิจารณาตารางข้างบน จะพบว่าเศรษฐกิจไทยมีอัตราส่วนดังกล่าวสูงที่สุดที่ 1.48 เท่า ในปี 2023 นั้นหมายความว่าเศรษฐกิจไทยมีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจเมื่อเทียบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาสูงที่สุดในบรรดาประเทศอาเซียนสำหรับปี 2023

ตารางแสดงอัตราการเติบโตจีดีพี และ อัตราเงินเฟ้อของปี 2022 กับ ปี 2023 ที่ประมาณการโดยธนาคารพัฒนาแห่งเอเชีย (ADB)

Percentage Change	2021	GDP Growth				Inflation				
		2022		2023		2021	2022		2023	
		September Update	December Lastest Update	September Update	December Lastest Update		September Update	December Lastest Update	September Update	December Lastest Update
<b>Southeast Asia</b>	3.3	5.1	5.5	5	4.7	2	5.2	5.1	4.1	4.5
Indonesia	3.7	5.4	5.4	5	4.8	1.6	4.6	4.2	5.1	5
Malaysia	3.1	6	7.3	4.7	4.3	2.5	2.7	3	2.5	3
Philippines	5.7	6.5	7.4	6.3	6	3.9	5.3	5.7	4.3	4.3
Singapore	7.6	3.7	3.3	3	2.3	2.3	5.5	6	2.3	5.5
Thailand	1.5	2.9	3.2	4.2	4	1.2	6.3	6.3	2.7	2.7
Vietnam	2.6	6.5	7.5	6.7	6.3	1.8	3.8	3.5	4	4.5

ที่มา: ADB และ Liberator

	Thailand	Indonesia	Philippines	Malaysia
P/E	15.31	13.62	15.07	15.83
P/E F12 Est	14.49	14.15	14.48	14.06

ที่มา : Bloomberg และ Liberator

- จากตารางข้างบน หากพิจารณาจากอัตราส่วน P/E ของบรรดาประเทศในอาเซียน ณ วันที่ 1 ธันวาคม 2022 จะพบว่า ค่า P/E ของไทยใกล้เคียงกับของฟิลิปปินส์และมาเลเซีย โดย P/E ของอินโดนีเซีย ต่ำกว่าประเทศอื่นในกลุ่ม จากการที่ดัชนีหุ้นของอินโดนีเซียจะมีน้ำหนักของเซกเตอร์แบงก์ ซึ่งเป็นหุ้นแนว Value อยู่ค่อนข้างมากกว่าเพื่อน ซึ่งจะมีค่า P/E ต่ำกว่าหุ้นกลุ่มอื่นๆ



ภาพแสดงระดับราคาของดัชนีหุ้นไทย ฟิลิปปีนส์ อินโดนีเซีย และ มาเลเซีย ตั้งแต่ต้นปี 2022 ถึงปัจจุบัน

- หากเมื่อพิจารณาในระยะเวลา 11 เดือนครั้งที่ผ่านมา จะพบว่าดัชนีหุ้นไทย ฟิลิปปีนส์ และ อินโดนีเซียมีอัตราผลตอบแทนประมาณร้อยละ 0 ส่วนดัชนีหุ้นมาเลเซียจะติดลบ 10% นั้นหมายความว่าหุ้นไทยมีอัตราผลตอบแทนยังคงเกาะกับประเทศอื่นๆในอาเซียน
- เมื่อพิจารณาจากผลการประเมินเศรษฐกิจไทย ว่าเป็นประเทศไทยที่มีดุลยภาพระหว่างอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราเงินเฟ้อดีที่สุด หากพิจารณาเปรียบเทียบกับเพื่อนบ้านอาเซียนในปี 2023 ในขณะที่ค่า P/E ในปีนี้ และ อีก 12 เดือนข้างหน้า รวมถึงอัตราผลตอบแทนของปี 2022 ของตลาดหุ้นไทย พบว่าใกล้เคียงกับของเพื่อนบ้านอาเซียน ทำให้มองว่าตลาดหุ้นไทยน่าจะดูน่าสนใจเมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหุ้นของเพื่อนบ้านอาเซียนในขณะนี้

## Stocks of the Day

<p><b>CPALL (TP 75)</b> แนวรับ: 65.5 แนวต้าน: 66.5</p>	<p>ขนมและเครื่องดื่ม Delivery น่าจะขายดี ช่วงฟุตบอลโลก</p>
<p><b>CRC (TP 46)</b> แนวรับ: 43.5 แนวต้าน: 44.25</p>	<p>เสื่อบอลคู่ชิงบอลโลกน่าจะขายดีมาก เมสซีมาตามนัด</p>
<p><b>KTB (TP 20)</b> แนวรับ: 17.7 แนวต้าน: 17.9</p>	<p>เปิดตัวซูเปอร์วอลเล็ต “เป่าตังเปย์” ตอบโจทย์คนรุ่นใหม่</p>

## 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 1,610-1,650
- 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 โดยคาดการณ์ SET50 ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 960-1,005

## หลักทรัพย์แนะนำ

- จากมุมมองที่ดีต่อเศรษฐกิจของเรา สำหรับในช่วงนี้ เราแนะนำหุ้นแบบ Domestic Play ดังนี้ ได้แก่

แนวธีมหุ้น	รายชื่อหุ้น
1) ธีมภาคการขนส่งกลับมาสู่ Normal	JWD
2) ธีมภาคการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมกลับมาคึกคัก	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
7) หุ้นนโยบายหาเสียงพรรคการเมืองผู้เลือกตั้ง	SAWAD, GULF, ADVANC, JWD และ AOT
8) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากตัวเลขเงินเฟ้อไทยต่ำลง	CRC, SAWAD, OR และ HMPRO

## Week Ahead

Date	DM Market/ Econ/ Politics	Asia Market/ Econ/ Politics
15/12/65	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ECB Monetary Policy Meeting</li> <li>- BOE MPC Vote</li> <li>- Philly Fed Manufacturing Index (Nov)</li> <li>- US Retail Sales &amp; Industrial Production (Nov)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Australia Unemployment (Nov)</li> <li>- China Retail Sales, House Price &amp; Industrial Production (Nov)</li> <li>- Korea Trade Data (Nov)</li> <li>- Japan Trade Data (Nov)</li> </ul>
16/12/65	<ul style="list-style-type: none"> <li>- UK Retail Sales (Nov)</li> <li>- EU &amp; German PMI (Nov)</li> <li>- EU CPI (Nov)</li> <li>- US Manufacturing PMI (Nov)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Japan Manufacturing PMI (Nov)</li> </ul>

