

15 กุมภาพันธ์ 2566

## Uedanomics: น่าจะส่งผลดีต่อเซกเตอร์นิคมอุตสาหกรรมและท่องเที่ยว ของตลาดหุ้นไทย

แนวทางการบริหารเศรษฐกิจของผู้ว่าแบงก์ชาติญี่ปุ่นท่านใหม่ คาซุโฮ อุเอดะ หรือ Uedanomics ซึ่งประกอบด้วยการประสานนโยบายการเงินและการคลังทั้งในระบบการเงินในและนอกประเทศญี่ปุ่น ภายใต้การสนับสนุนของนายกรัฐมนตรี ฟุมิโอะ คิชิดะ อีกทั้งยังใช้กลไกตลาดบอนด์และกลไกสถาบันการเงินในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ เราเชื่อว่าน่าจะส่งผลดีต่อเซกเตอร์นิคมอุตสาหกรรมและท่องเที่ยวของตลาดหุ้นไทย

### World Market Theme to Today's SET

| ตลาดหุ้นภูมิภาค     | วันที่ 13 ก.พ. 66 | วันที่ 14 ก.พ. 66 | คาดการณ์แนวโน้ม & ผลกระทบต่อวันนี้ | Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้  |
|---------------------|-------------------|-------------------|------------------------------------|---|
| S&P500<br>4,136     | +1.14%            | -0.03%            | Low                                | เงินเฟ้อ CPI สหรัฐออกมาชะลอเล็กน้อย สอดคล้องกับตัวเลขการจ้างงานที่สูงขึ้น                                 |
| Stoxx600<br>462     | +0.90%            | +0.08%            | Low                                | ราคาก๊าซธรรมชาติในยุโรปที่ลดลง ได้ส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นยุโรปผ่านความคาดหวังจากอัตราเงินเฟ้อที่น่าจะชะลอ |
| Nikkei225<br>27,602 | -0.88%            | +0.64%            | Medium                             | ตลาดหุ้นญี่ปุ่นน่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกจากข่าวผู้ว่าแบงก์ชาติญี่ปุ่นท่านใหม่                             |
| Shanghai<br>3,293   | +0.72%            | +0.28%            | Low                                | แบงก์ชาติจีนได้อัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบในตลาด Repo Market   |
| SET<br>1,652.76     | +0.02%            | -0.73%            | Low                                | ซึมซับข่าวดีจากบรรยากาศเปิดรับนักท่องเที่ยว, การเงินอัดฉีดสภาพคล่อง และข่าวผู้ว่าแบงก์ชาติญี่ปุ่นท่านใหม่ |

### Today's LIB Highlight

#### World Drivers for Today

- ในวันนี้ เราคาดว่าตลาดหุ้นไทยน่าจะได้ผลกระทบเชิงบวกจากบรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆ ในหลายแหล่งท่องเที่ยว จากการอัดฉีดสภาพคล่องผ่านตลาด Repo ของธนาคารกลางจีน และจากผลกระทบเชิงบวกจากการจะได้ผู้ว่าการธนาคารญี่ปุ่นคนใหม่ที่ชื่อว่า คาซุโฮ อุเอดะ กว่าที่มีการส่งออกที่คาดว่าในปีนี้จะเติบโตเล็กน้อยเป็นปัจจัยลบ โดยดัชนีหุ้นไทยลดลงเมื่อวานนี้ ส่วนหนึ่งจากการขายของนักลงทุนสถาบันเป็นหลักแทนนักลงทุนต่างประเทศเป็นครั้งแรกในระยะเวลาประมาณ 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา จึงน่าสนใจในพื้นที่โฟลว์ของตลาดหุ้นไทยในช่วงที่เหลือของสัปดาห์นี้



- สำหรับปัจจัยจากภายนอก เรามองว่าตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ CPI สหรัฐ ประจำเดือนมกราคม 2023 ที่ออกมาเมื่อคืนนี้ ลดลงต่อเพียงเล็กน้อยเหลือร้อยละ 6.4 จากร้อยละ 6.5 เมื่อเดือนก่อน ทว่าดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐยังคงสามารถประคองตัวอยู่ได้โดยลดลงเพียงเล็กน้อย เรามองว่าเนื่องจากตัวเลขเงินเฟ้อที่ออกมาสูงกว่าคาดเล็กน้อยมีความสอดคล้องกับตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรล่าสุดที่สูงขึ้นมากกว่าคาด จึงน่าจะสรุปได้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐยังแข็งแกร่งมากกว่าตลาดคาดไว้ ทั้งจากในมุมมองตลาดแรงงานและอัตราเงินเฟ้อที่ลดลงต่อเพียงเล็กน้อย น่าจะทำให้โอกาสเกิด Recession น้อยลงมากกว่าโอกาสที่เฟดจะขึ้นดอกเบี้ยด้วยขนาดมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ในขณะนี้มีสูงมากขึ้น
- ทางด้านยุโรป เรามองว่าราคาก๊าซธรรมชาติในยุโรปที่ลดลงเข้าสู่ใกล้ระดับ 50 ยูโรต่อเมกะวัตต์ชั่วโมง ได้ส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นยุโรปเนื่องจากจะส่งผลต่อระดับอัตราเงินเฟ้อให้ชะลอลงมากกว่าคาดในอนาคต

## Thailand Drivers on Today

- บรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆ ในหลายแหล่งท่องเที่ยว และ มาตรการช้อปดีมีคืนในวันสุดท้ายน่าจะส่งผลเชิงบวกต่อการจับจ่ายใช้สอยในประเทศ

สำหรับแนวทางการบริหารเศรษฐกิจของคาซูโอะ อุเอดะ ผู้ว่าแบงก์ชาติญี่ปุ่นท่านใหม่ เรามองว่ามีแนวทางด้านนโยบายการเงินที่ค่อนข้างเป็นพลวัตมากกว่าอดีตผู้ว่าฯ ฮารุฮิโกะ คูโรดะ โดยคาดว่าในระยะเวลา 1 ปีต่อจากนี้ ค่าเงินเยนน่าจะมีแนวโน้มแข็งค่ามากขึ้น เนื่องจากความมั่นใจในตัวอุเอดะว่าจะสามารถทำให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นน่าจะก้าวไปสู่จุดที่ดีกว่านี้ได้ ในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า รวมถึงกระแสฟันด์โฟลว์น่าจะเข้ามาสู่ฝั่งเอเชียมากขึ้น เนื่องจากตลาดน่าจะมีเชื่อมั่นต่อตัวว่าที่ผู้ว่าฯ แบงก์ชาติญี่ปุ่นท่านใหม่ว่าจะสามารถสานต่อดำเนินนโยบายการเงินของญี่ปุ่นได้เป็นอย่างดี โดยเราขอสรุปแนวทาง Uedonomics โดยแบ่งออกเป็น 3 ข้อ ดังนี้

หนึ่ง การประสานงานกันระหว่างนโยบายการเงินและการคลังของญี่ปุ่น จะสามารถทำได้ดีขึ้นกว่าในตอนนี้รวมถึงที่ผ่านมา ภายใต้การสนับสนุนจากนายกรัฐมนตรี ฟุมิโอะ คิชิดะ ซึ่งน่าจะส่งผลให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นสามารถเติบโตได้ดีขึ้น ภายใต้การออกจากโหมดนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นอย่างมากในช่วงระยะเวลา 5 ปี ภายใต้วาระผู้ว่าฯ แบงก์ชาติญี่ปุ่นของอุเอดะ

สอง การส่งเสริมบทบาทของค่าเงินเยนให้มีมากขึ้นในระบบการเงินนานาชาติ เรามองว่าผู้ว่าฯ อุเอดะน่าจะมีแนวทางในการใช้กลไกของเงินเยนผ่านกลไกตลาดเงินตราระหว่างประเทศ เพื่อบริหารอัตราเงินเฟ้อของญี่ปุ่น เนื่องจากจะทำให้มีตัวเลือกหลายขึ้นในการบริหารจัดการอัตรา

การเติบโตทางเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อของทั้งแบงก์ชาติญี่ปุ่นและรัฐบาลญี่ปุ่นให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

สาม นโยบายการเงินแบบ Unconventional อื่นๆ ที่ทางธนาคารกลางฝั่งตะวันตกได้เคยทำมาแล้ว อย่างการทำ Operation Twist หรือ การซื้อพันธบัตรระยะสั้นและการขายพันธบัตรระยะยาว รวมถึง Long-Term Refinancing Operation หรือการปล่อยกู้ให้กับสถาบันการเงินด้วยอัตราดอกเบี้ยต่ำในระยะเวลา 2-3 ปี มีโอกาสจะได้เห็นกันในยุคของอูเอเดะ

ภาพแสดงแหล่งที่มาของเงินลงทุนจากต่างประเทศ ที่ได้รับอนุมัติให้ส่งเสริมการลงทุน 10 อันดับแรก ระหว่างเดือน ม.ค. ถึง ธ.ค. ปี 2022

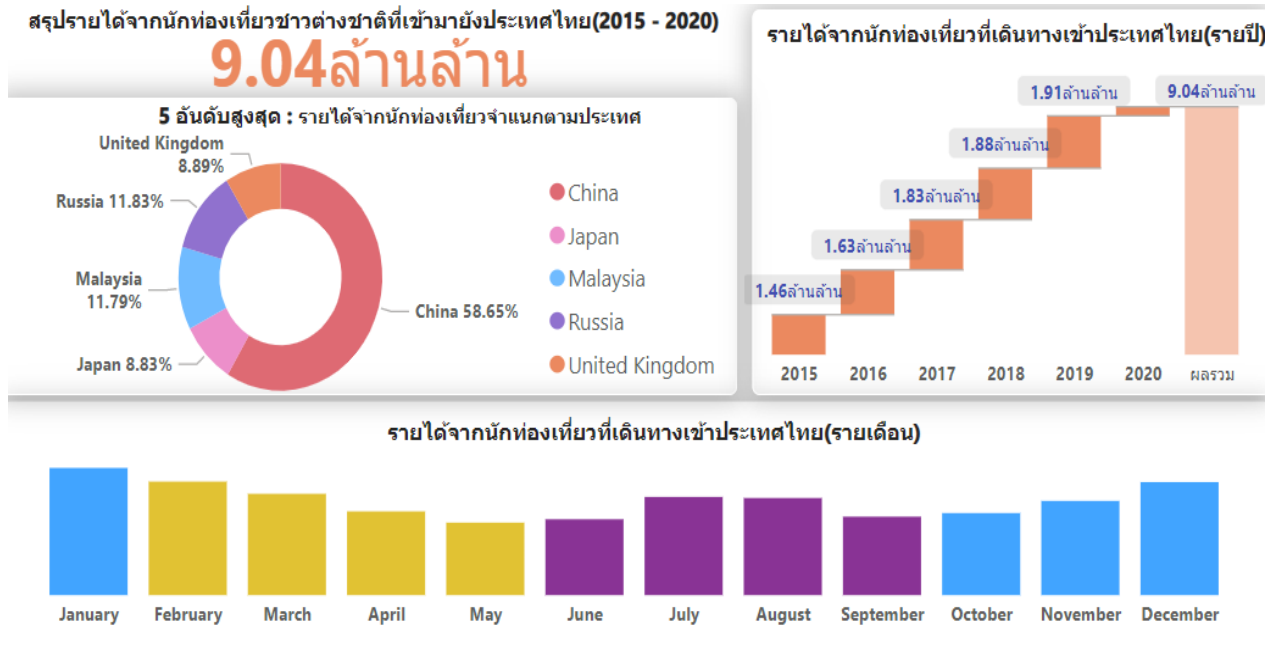
| อันดับที่ | แหล่งที่มา   | จำนวนโครงการ | เงินลงทุน (ล้านบาท) |
|-----------|--------------|--------------|---------------------|
| 1         | ญี่ปุ่น      | 216          | 49,960              |
| 2         | ไต้หวัน      | 44           | 45,484              |
| 3         | จีน          | 100          | 41,691              |
| 4         | สหรัฐอเมริกา | 33           | 38,165              |
| 5         | สิงคโปร์     | 139          | 34,181              |
| 6         | ฮ่องกง       | 57           | 22,846              |
| 7         | ออสเตรเลีย   | 3            | 14,803              |
| 8         | เกาหลีใต้    | 25           | 5,309               |
| 9         | เนเธอร์แลนด์ | 52           | 4,556               |
| 10        | ออสเตรเลีย   | 20           | 4,284               |

ที่มา : BOI

เรามองว่าด้วยการใช้กลไกให้เบ็ดเงินเย็นให้มีบทบาทที่สูงขึ้นในเวทีต่างประเทศตามแนวทางข้อ 2 ของ Uedanomics ที่กล่าวไว้ข้างต้น โดยเราเชื่อว่าในระยะเวลา 5 ปีต่อจากนี้ เบ็ดเงินลงทุนจากต่างประเทศ ที่ได้รับอนุมัติให้ส่งเสริมการลงทุนของ BOI ของไทยจากญี่ปุ่นจะมีสูงขึ้นมากกว่าในปี 2022 ดังตารางข้างบน รวมถึงเบ็ดเงินลงทุนในรูปแบบอื่นจากญี่ปุ่น ซึ่งน่าจะส่งผลดีต่อหุ้นในเซกเตอร์นิคมอุตสาหกรรม โดยเราขอเลือกหุ้น WHA ว่าน่าจะได้ประโยชน์จากตรงจุดนี้

นอกจากนี้ การที่ Uedanomics น่าจะสามารถทำให้การขับเคลื่อนเศรษฐกิจของญี่ปุ่นทำได้เต็มที่กว่าเดิม นั้นจะช่วยเป็นการเร่งให้ภาคเอกชนญี่ปุ่นจำเป็นต้องทำการหาแหล่งฐานการผลิตนอกประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศไทย ที่นักธุรกิจชาวญี่ปุ่นคุ้นเคยมาเป็นระยะเวลายาวนาน เพื่อรองรับความต้องการในการผลิตสินค้าเพื่อป้อนให้กับลูกค้าทั้งในและนอกประเทศญี่ปุ่น

ภาพแสดงรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามายังประเทศไทย ระหว่าง ปี 2015-2020 จำแนกตามประเทศ รวมถึงการกระจายรายได้จากนักท่องเที่ยวแบบรายเดือน



ที่มา : สำนักงานพัฒนารัฐบาลดิจิทัล (องค์การมหาชน) (สพว.)

เมื่อเศรษฐกิจญี่ปุ่นสามารถมีอัตราการเติบโตในระดับที่ดีในยุคของอุเอเดะ ภายใต้แนวทาง Uedanomics แน่ใจว่าอุปสงค์ในการท่องเที่ยวต่างประเทศของชาวญี่ปุ่นย่อมจะมีสูงมากยิ่งขึ้น ทั้งในแง่ของจำนวนนักท่องเที่ยวที่มีมากยิ่งขึ้นและมูลค่าการใช้จ่ายในการท่องเที่ยวต่อคนก็จะสูงขึ้นตามไปด้วย โดยญี่ปุ่นน่าจะสามารถเป็นชาติที่มีมูลค่าการใช้จ่ายด้านการท่องเที่ยวในประเทศไทยที่ยั่งยืนเข้าใกล้จีนซึ่งเป็นอันดับ 1 ได้ใกล้เคียงมากยิ่งขึ้นกว่านี้ในอนาคต ซึ่งตรงนี้เราคาดว่าน่าจะเป็นอานิสงฆ์เชิงบวกต่อตลาดหุ้นไทยในเซกเตอร์ท่องเที่ยว โดยเราแนะนำหุ้น CENTEL และ AOT ว่าน่าจะได้ประโยชน์จากจุดนี้

## Stocks of the Day

|   |   |
|---|---|
| <b>WHA (TP 4.5)</b><br>แนวรับ: 3.82 แนวต้าน: 3.90     | ประเมินว่ามูลค่าการลงทุนทางตรงของญี่ปุ่นสู่ประเทศไทยในอนาคต น่าจะสูงขึ้นในยุคผู้ว่าฯอูเอเดะ   |
| <b>CENDEL (TP 60)</b><br>แนวรับ: 54.25 แนวต้าน: 55.25 | รายได้จากนักท่องเที่ยวญี่ปุ่นที่จะเข้ามาไทยในอนาคต น่าจะสูงมากขึ้นในยุคผู้ว่าฯอูเอเดะ         |
| <b>CRC (TP 50)</b><br>แนวรับ: 44.75 แนวต้าน: 45.50    | รายได้จากนักท่องเที่ยวญี่ปุ่นที่จะเข้ามาช้อปปิ้งไทยในอนาคต น่าจะสูงมากขึ้นในยุคผู้ว่าฯอูเอเดะ |

## Viewpoint on SET Index

- สำหรับคาดการณ์ดัชนี SET ในขณะนี้ ณ กลางปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,710-1,753 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,720-1,772 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ โดยคาดการณ์ SET ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 1,635-1,670
- ส่วนคาดการณ์ด้านดัชนี SET50 ณ กลางปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,075-1,090 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,080-1,100 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือไม่ โดยคาดการณ์ SET50 ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 960-1,000



## หลักทรัพย์แนะนำ

จากมุมมองที่ดีต่อเศรษฐกิจของเรา สำหรับในช่วงนี้ เราแนะนำหุ้นแบบ Domestic Play ดังนี้ ได้แก่

| แนวธีมหุ้น                                      | รายชื่อหุ้น                      |
|---|----------------------------------|
| 1) ธีมภาคการขนส่งกลับมาสู่ Normal               | JWD                              |
| 2) ธีมภาคการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมกลับมาคึกคัก    | WHA                              |
| 3) ธีมการเปิดเมืองสำหรับชาวไทยและต่างชาติ       | AOT, BEM, MINT และ CENTEL        |
| 4) ธีมบันเทิงหลังเปิดเมือง                      | ONEE                             |
| 5) หุ้นนโยบายหาเสียงพรรคการเมืองผู้ศึกเลือกตั้ง | SAWAD, GULF, ADVANC, JWD และ AOT |
| 6) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากตัวเลขเงินเฟ้อไทยต่ำลง  | CRC, SAWAD, OR และ HMPRO         |
| 7) หุ้นกลุ่มรับดอกเบียชะลอ & Geopolitics แรงแง  | PTTEP                            |

## Week Ahead

| Date    | DM Market/ Econ/ Politics   | Asia Market/ Econ/ Politics  |
|---------|---|--|
| 15/2/66 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- UK CPI (Jan)</li> <li>- EU Industrial Production (Dec)</li> <li>- US Retail Sales (Jan)</li> <li>- US Industrial Production (Jan)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Korea Trade Balance (Jan)</li> <li>- Korea Unemployment (Jan)</li> </ul>  |
| 16/2/66 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- US PPI (Jan)</li> <li>- US Housing Starts (Jan)</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Japan Trade Balance (Jan)</li> <li>- Australia Unemployment (Jan)</li> <li>- China House Price (Jan)</li> </ul> |
| 17/2/66 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- EU Current Account (Dec)</li> <li>- UK Retail Sales (Jan)</li> <li>- US Leading Index (Jan)</li> </ul>                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Singapore Non-Oil Export (Jan)</li> </ul>   |