ดร. บุญธรรม รจิตภิญโญเลิศ
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110952

9 กุมภาพันธ์ 2566

บันทึกผลประชุมกนง. ออกมา Dovish กว่าคาด... ส่งผลดีต่อหุ้นกลุ่มค้าปลีก & อสังหาฯ

ตลาดเกิดใหม่ในภาพรวม ภาวะทางการเงินดูจะผ่อนคลายมากขึ้น เนื่องจากธนาคารกลางอินเดียมีท่าทีที่จะชะลอการขึ้นดอกเบี้ย โดยประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อเริ่มเข้าสู่กรอบเป้าหมาย อีกทั้งไม่ได้กล่าวถึงความเสี่ยงของบริษัท Adani บริษัทขนาดใหญ่ที่สุดของอินเดียแบบเน้นๆ นอกจากนี้ บันทึกการประชุมของกนง.ยังมีโทนผ่อนคลายเชิงนโยบายการเงินกว่าคาด ส่งผลดีต่อหุ้นกลุ่มค้าปลีก แบงก์เล็ก และอสังหาฯ อย่างไรก็ดี ตลาดหุ้นไทย เมื่อวานนี้ ได้รับผลกระทบเชิงลบจากงบหุ้นอิเล็คฯไทย & หุ้นเทคฯสหรัฐบางส่วนที่ออกมาอ่อนแอ ซึ่งเรามองว่าน่าจะไม่กระทบต่อภาพใหญ่ของตลาดโดยรวมในช่วงนี้

World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้นภูมิภาค	วันที่ 7 ก.พ. 66	วันที่ 8 ก.พ. 66	คาดการณ์แนวโน้ม& ผลกระทบต่อวันนี้	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 4,117	+1.29%	-1.11%	Low	ตลาดถูกกดดันเล็กน้อยจากตัวเลขผลประกอบการที่ออกมา ทว่ามองว่าเพียงแค่ชั่วคราว
Stoxx600 459	+0.23%	+0.28%	Low	ตลาดหุ้นยุโรปคลายกังวลเล็กน้อยต่อตัวเลขจ้างงานสหรัฐจากคำสัมภาษณ์ล่าสุดของประธานเฟด
Nikkei225 27,606	-0.03%	-0.29%	Low	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นน่าจะได้รับผลกระทบเชิงลบจาก Sentiment เชิงลบเมื่อคืนนี้ จากตลาดหุ้นสหรัฐ
Shanghai 3,232	+0.29%	-0.49%	Low	ลุ้นเหตุการณ์บอลลูนจีนที่ข้ามเขตมาในดินแดนสหรัฐว่าจะไม่เป็นเหตุความขัดแย้งกับสหรัฐ
SET 1,670.34	-0.10%	-0.60%	Low	ซึมซับข่าวดีจากบรรยากาศเปิดรับนักท่องเที่ยว และน่าจะรับผลกระทบเชิงบวกจากการคลายกังวลเซกเตอร์อิเล็คทรอนิคส์

Today's LIB Highlight

<u>World Drivers for Today</u>

- ในวันนี้ เราคาดว่าตลาดหุ้นไทยน่าจะได้ผลกระทบเชิงบวกจากบรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆในหลายแหล่งท่องเที่ยว รวมถึงน่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกจากการคลายกังวลต่อเซกเตอร์อิเล็คทรอนิคส์

- ทางด้านยุโรป เรามองว่าเริ่มคลายกังวลต่อความไม่แน่นอนของเฟดว่าจะชะลอการขึ้นดอกเบี้ยในกลางปีนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หลังประธานเฟดกล่าวสุนทรพจน์ล่าสุดแบบไม่ Hawkish

- ตลาดหุ้นญี่ปุ่นน่าจะได้รับผลกระทบเชิงลบจาก Sentiment เชิงลบเมื่อคืนนี้ จากดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐที่ลดลงมาเล็กน้อย

Thailand Drivers on Today

- บรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆในหลายแหล่งท่องเที่ยว และ มาตรการช้อปดีมีคืนน่าจะส่งผลเชิงบวกต่อการจับจ่ายใช้สอยในประเทศ

- นโยบายใหม่ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่เพิ่มผลประโยชน์ต่อภาคครัวเรือนในประชาชนกลุ่มรากหญ้าของพรรคการเมืองต่างๆ สำหรับการเลือกตั้งใหญ่ที่ใกล้จะมาถึงในปีนี้ น่าจะประกาศออกมาเพิ่มเติมในสัปดาห์นี้

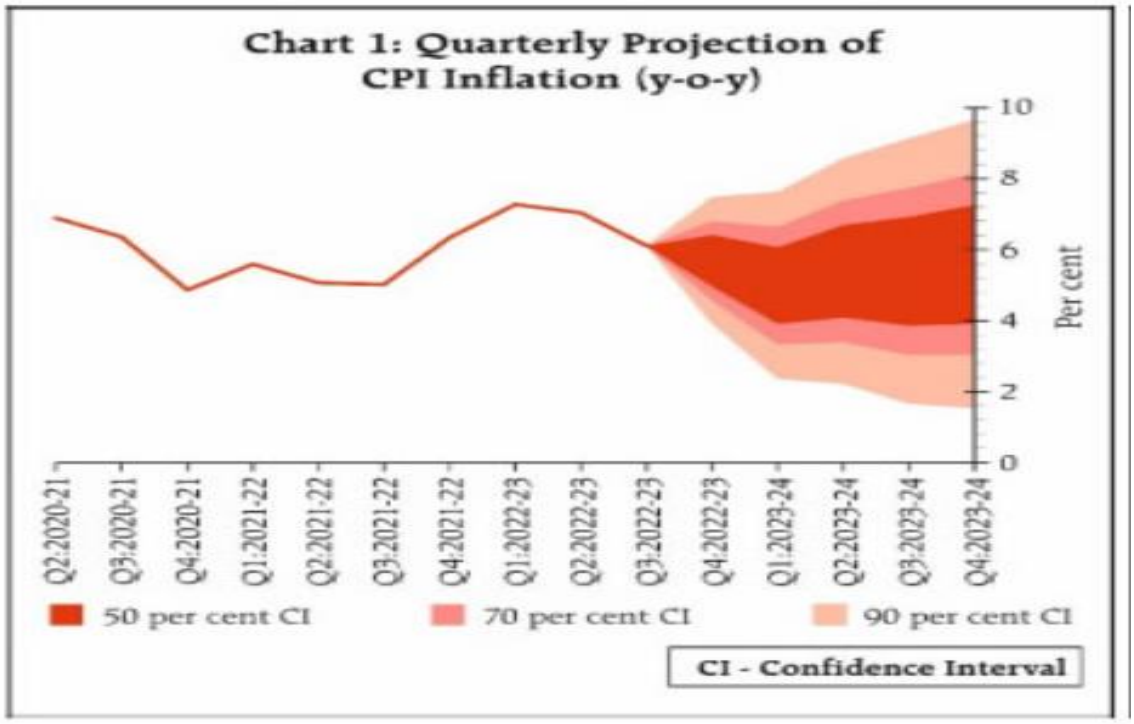
บันทึก Minute ของผลประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ที่ออกมา สะท้อนถึงท่าทีที่ดูน่าจะมีความระมัดระวังต่อการตีความด้านความยั่งยืนของอุปสงค์ของเศรษฐกิจที่จะมีอัตราการเติบโตที่สูงขึ้นว่าจะเป็นเพียงชั่วคราวหรือไม่ เนื่องจากประเมินว่าการเติบโตเศรษฐกิจที่จะเกิดขึ้นในปีนี้ น่าจะมาจากการเข้ามาของนักท่องเที่ยวจีนเป็นส่วนหลัก ซึ่งทางกนง.มองว่าอาจจะเป็นเพียงการเติบโตแบบเพียงชั่วคราว

ด้วยเหตุนี้ ความจำเป็นของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของทาง กนง. ดูจะมีโอกาสเกิดขึ้นน้อยลงเนื่องจากด้วยอุปสงค์ทางเศรษฐกิจที่สูงขึ้นซึ่งทางกนง.มองว่าส่วนใหญ่จะเป็นแบบชั่วคราว ทำให้มีโอกาสสูงที่จะทำให้ไม่เกิดวัฏจักรแบบ Wage-Price Spiral นั่นหมายความว่าโอกาสที่กนง.จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายแบบเยอะๆดูจะมีโอกาสน้อยลงมาก นอกจากนี้ ทางกนง.ยังประเมินถึงความเปราะบางของผู้ที่กู้เงินผ่านสินเชื่อในรูปแบบต่างๆ อาทิ สินเชื่อบ้านและ ผู้มีรายได้น้อย รวมถึงผู้ที่เข้าถึงสินเชื่อได้ยาก ว่าการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผลกระทบในเชิงลบต่อค่าใช้จ่ายในการดำรงชีวิต

ในมิติของภาวะทางการเงิน แม้ว่าทางกนง.จะประเมินว่าดูผ่อนคลายลง ทว่าการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะนำมาซึ่งภาวะทางการเงินที่ตึงตัวขึ้น นั่นจะส่งผลกระทบเชิงลบต่อกลุ่มเปราะบางทางการเงินของผู้ที่มีภาระต้องผ่อนชำระเงินกู้ในรูปแบบต่างๆ

ดร. บุญธรรม รจิตภิญโญเลิศ
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110952

ภาพแสดงอัตราเงินเฟ้อและคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ CPI รายไตรมาส ของอินเดีย



ที่มา : Reserve Bank of India

แม้ว่าจะเกิดความเสี่ยงในกรณีของบริษัท Adani แล้วนั้น ธนาคารกลางอินเดียไม่ได้มีมาตรการอะไรเป็นพิเศษสำหรับกรณีดังกล่าว นอกจากแนวทางทั่วไปให้กับธนาคารพาณิชย์ โดยแบงก์ชาติอินเดียประเมินภาพรวมเศรษฐกิจโลกในช่วงนี้เริ่มดูดีขึ้น ทว่าจากระดับความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ที่สูงขึ้นทำให้คาดว่าเศรษฐกิจโลกในปี 2023 น่าจะชะลอลง น่าจะส่งผลให้ธนาคารกลางทั่วโลกน่าจะชะลอการขึ้นดอกเบี้ยลงในบางส่วน ด้านค่าเงินดอลลาร์น่าจะลดลงจากจุดที่แข็งค่าสูงสุด โดยมองว่าอุปสงค์ที่อ่อนแอในประเทศพัฒนาแล้วและนโยบายปกป้องทางการค้าน่าจะส่งผลเชิงลบต่อเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่

ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้ออินเดียที่ชะลอลงมาที่ร้อยละ 5.7 ในเดือนธันวาคม 2022 น่าจะส่งผลให้แบงก์ชาติอินเดียมีโอกาสจะพิจารณาอย่างรอบคอบสำหรับการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงถัดไป เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อล่าสุดเริ่มเข้าสู่กรอบเงินเฟ้อเป้าหมายค่ากลางที่ร้อยละ 4 โดยสามารถให้สูงกว่าหรือต่ำกว่าร้อยละ 2 จากค่ากลาง

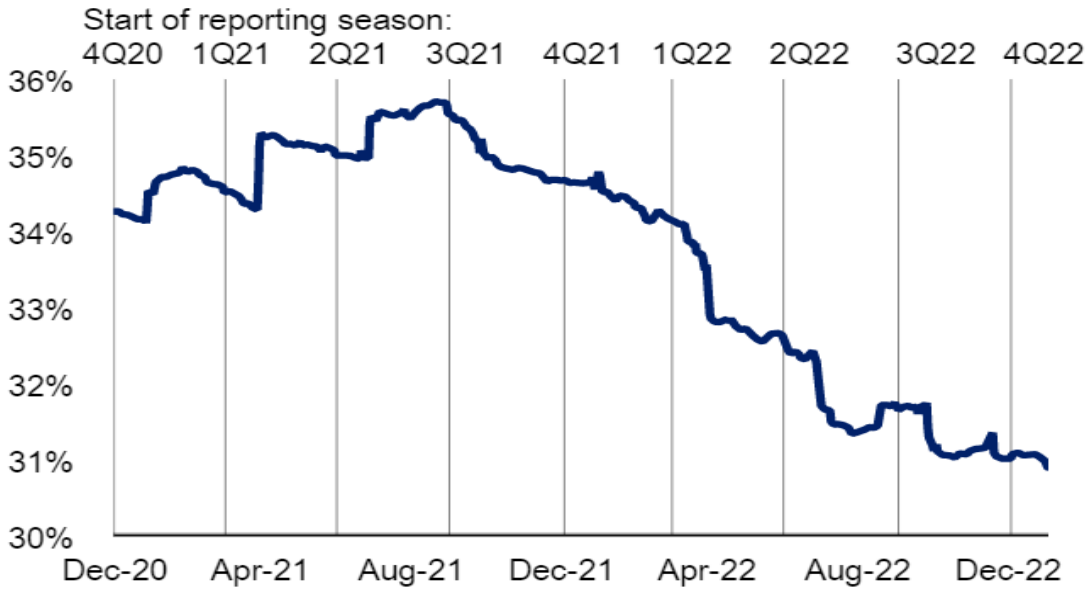
ในส่วนผลการประชุมธนาคารกลางอินเดีย ปรากฏว่าคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอินเดียตัดสินใจขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Repo Rate) ร้อยละ 0.25 สู่ระดับร้อยละ 6.5 พร้อมกับการพยายามที่จะลดการผ่อนคลายนโยบายการเงินลง ด้วยคะแนนโหวต 4 ต่อ 2 เสียง ซึ่งจะเห็นได้ว่ามีถึง 2 เสียงที่ต้องการจะคงดอกเบี้ยและหยุดการผ่อนคลายนโยบายการเงิน ซึ่งทำให้การประชุมในครั้งหน้ามีโอกาสที่แบงก์ชาติอินเดียจะผ่อนคลายนโยบายการเงินมากกว่าการประชุมในครั้งนี้

ดร. บุญธรรม รจิตภิญโญเลิศ
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110952

ภาพแสดงกำไรของหุ้นใน Nasdaq 100 คิดเป็นร้อยละของกำไรของหุ้น S&P500 ใน 15 เดือนที่ผ่านมา

Exhibit 30: Nasdaq 100 earnings have been lagging S&P 500 earnings for 15 months

NDX 2022E earnings as % of SPX 2022E earnings (12/31/20-2/2/23)



Source: FactSet, BofA US Equity & Quant Strategy

BofA GLOBAL RESEARCH

ที่มา : Factset, BofA US Equity & Quant Strategy, BofA Global Research

โดยตลาดหุ้นไทยในช่วงบ่ายวานนี้ ได้รับผลกระทบเชิงลบจากกลุ่มเซกเตอร์อิเล็กทรอนิคส์ที่ลดลงร้อยละ 4.48 ส่วนหนึ่งน่าจะมาจากผลประกอบการของหุ้นในกลุ่มอิเล็คทรอนิคส์บางตัวออกมาต่ำกว่าคาดมาก นอกจากนี้ ยังน่าจะมาจากผลประกอบการของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสหรัฐที่ล่าสุดดูย่ำแย่ลง ดังรูปข้างบน โดยทั้ง 2 ปัจจัย ทำให้ตลาดเมื่อบ่ายวานนี้ น่าจะสร้างความกังวลว่าหุ้นในกลุ่มอิเล็คทรอนิคส์ตัวอื่นๆของไทยจะมีผลประกอบการจะออกมาต่ำกว่าคาดด้วย จึงส่งผลให้กลุ่มเซกเตอร์อิเล็กทรอนิคส์ลดลงค่อนข้างมากเมื่อวานนี้อย่างที่กล่าวไว้

อย่างไรก็ดี เรามองว่าหุ้นในกลุ่มอิเล็คทรอนิคส์ของไทยในแต่ละตัว มีความแตกต่างทั้งในประเภทและตำแหน่งในสายของห่วงโซ่อุปทานของอุตสาหกรรมอิเล็คทรอนิคส์ระหว่างกันและกันค่อนข้างมาก อีกทั้งแต่ละบริษัทยังมีความหลากหลายสำหรับจุดหมายของการส่งออกในภูมิภาคต่างๆที่กระจายไปทั่วโลกค่อนข้างสูง เราจึงมองว่าตลาดอาจจะประเมินหุ้นกลุ่มอิเล็คทรอนิคส์โดยรวมค่อนข้างเลวร้ายจนเกินไปสำหรับเมื่อวานนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากได้คำนึงถึงและพิจารณาประเมินปัจจัยทั้งสองข้างต้นประกอบกัน

ดร. บุญธรรม รจิตภิญโญเลิศ
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110952

Stocks of the Day

SPALI (TP 25.5) แนวรับ: 24.4 แนวต้าน: 24.7	จาก Minute ล่าสุดของกนง. พบว่าน่าจะขึ้นดบ.ต่ออีกไม่เยอะเมื่อเทียบกับชาติอื่น ส่งผลดีต่ออสังหาฯ
CPALL (TP 75) แนวรับ: 66.5 แนวต้าน: 67	จาก Minute ล่าสุดของกนง. พบว่าน่าจะขึ้นดบ.ต่ออีกไม่เยอะ ส่งผลดีต่อกลุ่มค้าปลีก
KKP (TP 84) แนวรับ: 66.75 แนวต้าน: 67.5	จาก Minute ล่าสุดของกนง. พบว่าน่าจะขึ้นดบ.ต่ออีกไม่เยอะ ส่งผลดีต่อแบงก์เล็ก

Viewpoint on SET Index

- สำหรับคาดการณ์ดัชนี SET ในขณะที่ ณ กลางปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,710-1,753 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,720-1,772 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ โดยคาดดัชนี SET ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 1,650-1,690

- ส่วนคาดการณ์ด้านดัชนี SET50 ณ กลางปี 2023 เราขยับการประเมินมาที่ระดับ 1,075-1,090 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราขยับการประเมินมาที่ระดับ 1,080-1,100 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือไม่ โดยคาดดัชนี SET50 ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 970-1,010

ดร. บุญธรรม รจิตภิญโญเลิศ
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110952

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) หุ้นนโยบายหาเสียงพรรคการเมืองสู้ศึกเลือกตั้ง	SAWAD, GULF, ADVANC, JWD และ AOT
7) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากตัวเลขเงินเฟ้อไทยต่ำลง	CRC, SAWAD, OR และ HMPRO
8) หุ้นกลุ่มรับดอกเบี้ยชะลอ & Geopolitics แรง	PTTEP

Week Ahead

Date	DM Market/ Econ/ Politics	Asia Market/ Econ/ Politics
9/2/66	- Germany Thomson Reuters IPSOS PCSI (Feb)	- Japan M3 Money Supply (Jan) - Japan Foreign Bond Buying
10/2/66	- Germany CPI (Jan) - UK GDP (Q4) - US Michigan Consumer Sentiment (Feb)	- Japan CPI & PPI (Jan) - China CPI & PPI (Jan) - Brazil Retail Sales (Dec)