

18 เมษายน 2566

Risk Management Approach ของแบงก์ชาติ น่าจะดีต่อหุ้นไทย และกลุ่มธนาคารพาณิชย์

ในการประชุม Monetary Policy Forum ของแบงก์ชาติก่อนสงกรานต์ Bottom Line คืออัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของไทยไม่ควรต่ำกว่าศูนย์ในช่วงเศรษฐกิจภาวะปกติ รวมถึงห่วง Pipeline Inflation ที่กำลังก่อตัวจากราคาต้นทุนของผู้ประกอบการที่สูงขึ้น ทำให้มีแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยน่าจะขยับมากกว่าที่ตลาดคาดไว้ เราคงมีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยถึงปานกลางต่อหุ้นไทย และอัพเกรดมุมมองกลุ่มท่องเที่ยว ร้านอาหาร คาเฟ่ และธนาคาร ในขณะที่ลดน้ำหนัก กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ เคมีภัณฑ์ และอสังหาริมทรัพย์

World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้นภูมิภาค	วันที่ 12 เม.ย. 66	วันที่ 17 เม.ย. 66	คาดการณ์แนวโน้ม & ผลกระทบต่อวันนี้	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 4,151	-0.41%	+0.33%	Medium	ผลประกอบการของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่จะออกมาในสัปดาห์นี้ และเฟดน่าจะขึ้นดอกเบี้ย 25 bp ในการประชุมครั้งหน้า น่าจะส่งผลเชิงบวกเล็กๆต่อตลาดหุ้นสหรัฐ
Stoxx600 466	+0.13%	-0.01%	Low	สถานการณ์แบงก์ยุโรปเริ่มผ่อนคลาย โฟกัสไปที่ตัวเลขเงินเฟ้อและเศรษฐกิจในมิติต่างๆ
Nikkei225 28,514	+0.57%	+0.07%	Low	ผู้ว่าแบงก์ชาติญี่ปุ่นท่านใหม่ ให้ความเห็นว่าเร็วเกินไปในตอนนี้ที่จะถอนการกระตุ้นด้านการเงิน
Shanghai 3,385	+0.41%	+1.42%	Low	ตลาดกังวลอัตราเงินเฟ้อจีนโตต่ำกว่าคาด อาจส่งผลเศรษฐกิจเติบโตชะลอลง
SET 1,600.41	-0.28%	+0.49%	Low	ซึม ชับ ชั่ว ดี จากบรรยากาศเปิดรับนักท่องเที่ยว รวมถึงคาดการณ์หุ้นกลุ่มแบงก์ว่าผลประกอบการน่าจะค่อนข้างดีในไตรมาสนี้

Today's LIB Highlight

World Drivers for Today

- ในวันนี้ เราคาดว่าตลาดหุ้นไทยน่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกจากบรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆ และบรรยากาศการหาเสียงเลือกตั้งใหญ่ของไทย รวมถึงการคาดการณ์หุ้นกลุ่มแบงก์ที่น่าจะมีผลประกอบการออกมาแบบค่อนข้างดีในไตรมาสนี้



- ทางด้านยุโรป เรามองว่าสถานการณ์แบงก์ยุโรปเริ่มผ่อนคลาย ทำให้โฟกัสไปที่ตัวเลขเงินเฟ้อและเศรษฐกิจในมิติต่างๆว่าจะกลับมาสู่ระดับเป้าหมายได้มากน้อยแค่ไหน
- ดัชนีตลาดหุ้นญี่ปุ่นในวันนี้ น่าจะยังปรับตัวสูงขึ้นจากคำให้สัมภาษณ์ของผู้ว่าธนาคารกลางญี่ปุ่นท่านใหม่ที่น่าจะเร็วเกินไปในตอนนี้นี้ที่ธนาคารกลางญี่ปุ่นจะถอนการกระตุ้นด้านนโยบายการเงิน

Thailand Drivers on Today

- บรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆในหลายแหล่งท่องเที่ยว น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อการใช้จ่ายใช้สอยในประเทศ
- ตลาดหุ้นไทยน่าจะกลับมาโฟกัสกับแนวโน้มการตัดสินใจด้านอัตราดอกเบี้ยของเฟดรวมถึงประเด็น recession ในสหรัฐ ตัวเลขเศรษฐกิจในประเทศ และผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนโดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ที่ใกล้จะเริ่มทยอยประกาศในวันนี้

ในสัปดาห์ที่แล้ว ทางธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการจัดการประชุม Monetary Policy Forum เมื่อวันที่ 12 เมษายนที่ผ่านมา หลังจากได้มีการออกบันทึกผลประชุมกนง. เมื่อช่วงเช้าของวันเดียวกันไปก่อนหน้านี้ ซึ่งได้แสดงความกังวลต่ออัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของไทยที่น่าจะไม่ควรต่ำกว่าศูนย์ในเศรษฐกิจภาวะปกติเพื่อที่จะรักษาสมดุลของระบบเศรษฐกิจไทยและความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินในระยะยาว พร้อมกันนี้ ทางแบงก์ชาติได้มีความกังวลต่อสถานการณ์อัตราเงินเฟ้อของไทยในอนาคตอันใกล้ หรือ Pipeline Inflation ที่น่าจะทำล้นก่อนตัวขึ้นจากระดับต้นทุนของผู้ประกอบการที่สูงขึ้นรวมถึงอุปสงค์ที่กำลังเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จากสถานการณ์การท่องเที่ยวที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นลำดับ โดยปัจจัยดังกล่าวพร้อมจะจุดให้อัตราเงินเฟ้อไทยเร่งตัวขึ้นในอนาคตอันใกล้ ตรงนี้มีแนวโน้มว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยน่าจะขยับขึ้นมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้เพื่อจะดูแลเงินเฟ้อในส่วนดังกล่าว พร้อมกับที่จัดพิจารณาการบริโภคที่แบงก์ชาติคาดการณ์ว่าจะเพิ่มสูงขึ้นร้อยละ 4 ในปีนี้

เรามองว่าท่าทีของแบงก์ชาติออกมาในโทนที่ค่อนข้าง Hawkish กว่าในการแถลงนโยบายการเงินในวันประชุมกนง. เมื่อวันที่ 29 มีนาคมที่ผ่านมา อย่างน้อยใน 3 มิติ ได้แก่ 1. มีการลดโทนของความกังวลความเสี่ยงจากสถาบันการเงินของกลุ่มประเทศหลักลงอย่างชัดเจน 2. มีการย้ำถึงการให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงไม่ให้ต่ำจนเกินไปกระทั่งเกิดความไม่สมดุลระบบเศรษฐกิจและความเสี่ยงด้านเสถียรภาพในระบบการเงินในระยะยาว ซึ่งตรงนี้ น่าจะหมายความว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายต้องไม่ต่ำจนเกินไปเมื่อเทียบกับเงินเฟ้อ โดยเรามองว่าทางแบงก์ชาติน่าจะส่งสัญญาณถึงความคาดหวังของตลาดในตอนนี้อัตราดอกเบี้ยของกนง. ว่าอาจจะดู Dovish เกินกว่าที่ควรจะเป็น และท้ายสุด เรามองว่าแบงก์ชาติน่าจะกังวลว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของบ้านเราที่ในขณะนี้อยู่ที่ร้อยละ 1.75 ซึ่งแม้จะปรับขึ้นมาเรื่อยๆ กว่ายังคง



อยู่ในระดับที่ต่ำกว่าชาติอื่นๆในอาเซียนและกลุ่มประเทศหลักของโลก ยกเว้นญี่ปุ่น ซึ่งหากยังคงเป็นอยู่เช่นนี้ น่าจะทำให้ระดับอัตราแลกเปลี่ยนของบ้านเราอาจจะไม่อยู่ในระดับที่สมดุลเมื่อเทียบกับชาติอื่นๆในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อเทียบกับดอลลาร์ นั่นคือ จะก่อให้เกิดความเสี่ยงด้านเสถียรภาพในระบบการเงินในระยะยาวอย่างที่บันทึกการประชุมกนง.ได้ระบุไว้

ตารางแสดงผลกระทบต่อเซกเตอร์ต่างๆของตลาดหุ้นไทยในมุมมองของเรา หลังประชุม Monetary Policy Forum ของแบงก์ชาติ

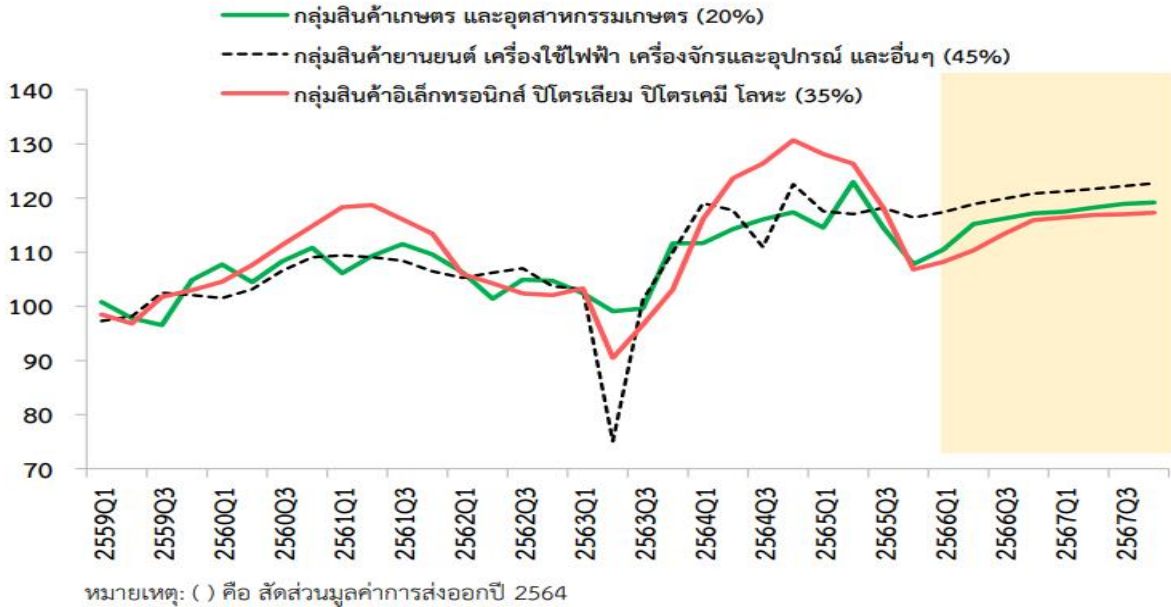
ผลกระทบต่อเซกเตอร์ต่างๆหลัง Monetary Policy Forum	เซกเตอร์	ผลกระทบต่อเซกเตอร์หลังประชุม Monetary Policy Forum ในมุมมองของเรา
เซกเตอร์ที่ (คาดว่า) จะดีขึ้นกว่าคาด หลัง Monetary Policy Forum	ท่องเที่ยว	ดีขึ้นมาก
	ร้านอาหารนอกบ้าน	ดีขึ้นมาก
	เกษตรกรรม/ผลิตอาหาร	ดีขึ้น
	เครื่องดีม	ดีขึ้น
	การเงิน	ดีขึ้น
	ธนาคาร	ดีขึ้น
	Media	ดีขึ้น
	อุปกรณ์การแพทย์	ดีขึ้น
	ค้าปลีก	ดีขึ้น
	ขนส่ง	ดีขึ้น
เซกเตอร์ที่ (คาดว่า) ยังไม่เปลี่ยน หลัง Monetary Policy Forum	ก่อสร้างและวัสดุ	ทรงตัว
	อุตสาหกรรม	ทรงตัว
	รถยนต์	ทรงตัว
	ประกัน	ทรงตัว
	สาธารณูปโภคด้านน้ำและก๊าซ	ทรงตัว
	ผลิตไฟฟ้า	ทรงตัว
	พลังงานทางเลือก	ทรงตัว
เซกเตอร์ที่ (คาดว่า) จะลดประมาณการลงหลัง Monetary Policy Forum	อสังหาริมทรัพย์	ลดประมาณการลงเล็กน้อย
	เคมีภัณฑ์	ลดประมาณการลง
	ผู้ผลิตน้ำมันและก๊าซ	ลดประมาณการลง
	เหมืองแร่และโลหะเชิงอุตสาหกรรม	ลดประมาณการลง
	อิเล็กทรอนิกส์และอุปกรณ์ไฟฟ้า	ลดประมาณการลง

ที่มา: Liberator



รูปแสดงปริมาณการส่งออกสินค้าแยกตามกลุ่มสินค้าและแนวโน้มการฟื้นตัว

ดัชนี (ปรับฤดูกาล, 2559 = 100)



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

เรามองว่าในขณะนี้ แบงก์ชาติค่อนข้างหันมาใช้แนวทาง Risk Management Approach ในระบบ Flexible Inflation Targeting มากขึ้น ซึ่งเรามองว่าแบงก์ชาติให้ความสำคัญต่อเสถียรภาพระดับค่าเงินบาทไม่น้อยไปกว่าระดับอัตราเงินเฟ้อ โดยพยายามจะส่งสัญญาณว่าจะทำให้ระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยให้ไม่แตกต่างจากของเพื่อนบ้านในอาเซียนมากจนเกินไป รวมถึงเมื่อเทียบกับของสหรัฐซึ่งเป็นเงินสกุลหลักของโลกให้มากจนเกินไปด้วย ในขณะที่จะพยายามส่งสัญญาณว่าพร้อมจะขึ้นดอกเบี้ยเพื่อสกัด Pipeline Inflation ที่แบงก์ชาติมองว่าอาจจะสูงขึ้นในอนาคตจากแรงกดดันต้นทุนที่เกิดขึ้นต่อผู้ประกอบการซึ่งเตรียมจะส่งผ่านสู่ผู้บริโภคในระยะเวลายันใกล้ (Cost Transfer to Price Increase)

โดยสิ่งนี้เรามองว่าน่าจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นไทยในมุมที่โอกาสจะเกิด Surprise ของอัตราเงินเฟ้อในด้านสูงเกินคาดมีอยู่ค่อนข้างน้อย เนื่องจากได้กล่าวถึงไว้แบบดักคอบไว้ล่วงหน้าก่อนแล้ว เรายังคงมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยถึงปานกลางต่อตลาดหุ้นไทยในช่วงนี้

สำหรับมุมมองต่อเซกเตอร์ของตลาดหุ้นไทยหลังร่วมงาน Monetary Policy Forum ของแบงก์ชาติ จากตาราง เราอัพเกรดมุมมองต่อกลุ่มท่องเที่ยว ร้านอาหาร เกษตรกรรม ผู้ผลิตอาหาร เครื่องดื่ม อุปกรณ์การแพทย์ ขนส่ง และค้าปลีก จากการทบทวนตัวเลขประมาณการเศรษฐกิจล่าสุดของแบงก์ชาติ นอกจากนี้ เรายังมีมุมมองที่เป็นบวกมากขึ้นต่อกลุ่มธนาคารจากแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่น่าจะเพิ่มขึ้นสูงกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ ในขณะที่เรา



ลดน้ำหนักกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ เคมีภัณฑ์ และโลหะ จากการทบทวนตัวเลขประมาณการเศรษฐกิจล่าสุดของแบงก์ชาติ นอกจากนี้ เรายังมีมุมมองที่เป็นบวกน้อยลงต่อกลุ่มอาหาริมทรัพย์ จากแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่น่าจะเพิ่มขึ้นสูงกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้

สำหรับเซกเตอร์ของตลาดหุ้นไทยที่มุมมองของเราประเมินว่ายังไม่เปลี่ยนแปลงจากก่อนหน้านี้ ได้แก่ กลุ่มก่อสร้างและวัสดุ อุตสาหกรรม รถยนต์ ประกัน สาธารณูปโภคด้านน้ำและก๊าซ ไฟฟ้า และพลังงานทางเลือก

Stocks of the Day

BBL (TP 187) แนวรับ: 158 แนวต้าน: 159.5	บันทึกการประชุมกนง.จากแบงก์ชาติชี้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงต้องไม่ต่ำเกินไป น่าจะส่งผลดี Interest Margin ในช่วงต่อไป
CPALL (TP 75) แนวรับ: 62.25 แนวต้าน: 62.75	นักท่องเที่ยวมาบ้านเรากันเยอะ จำนวนผู้ใช้บริการร้านสะดวกซื้อก็มีมากตามไปด้วย
PTTEP (TP 200) แนวรับ: 160.5 แนวต้าน: 162.5	อุปสงค์และราคาน้ำมันดิบน่าจะสูงขึ้น จากตัวเลขจีดีพีจีนในไตรมาสแรกปีนี้ซึ่งน่าจะออกมาเติบโตได้ดีกว่าที่คาดไว้

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 1,580-1,615
- ส่วนคาดการณ์ดัชนี 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 950-975



หลักทรัพย์แนะนำ

จากมุมมองที่ดีต่อเศรษฐกิจของเรา สำหรับในช่วงนี้ เราแนะนำหุ้นแบบ Domestic Play ดังนี้ ได้แก่

แนวธีมหุ้น	รายชื่อหุ้น
1) ธีมการเปิดเมืองสำหรับชาวไทยและต่างชาติ	AOT, BEM, MINT, CPALL, CRC และ CENTEL
2) ธีมนโยบายหาเสียงพรรคการเมืองผู้เลือกตั้ง	GULF และ ADVANC
3) ธีม Geopolitics ของโลกที่แรงขึ้น	PTTEP
4) ธีมดอกเบี้ยไทยเป็นขาขึ้นมากกว่าตลาดคาด	BBL, SCB และ KTB
5) ธีมกลุ่มพลังงานที่มีธุรกิจโรงกลั่นในพอร์ต	TOP

Week Ahead

Date	DM Market/ Econ/ Politics	Asia Market/ Econ/ Politics
18/4/66	<ul style="list-style-type: none"> - UK Unemployment Rate (Feb) - EU Trade Balance (Feb) - German Zew Economic Sentiment (Apr) - US Housing Starts (Mar) 	<ul style="list-style-type: none"> - China GDP (Q1) - China Retail Sales (Mar)
19/4/66	<ul style="list-style-type: none"> - UK CPI (Mar) - EU CPI (Mar) - EU Current Account (Feb) 	<ul style="list-style-type: none"> - Japan Reuters Tankan Index (Apr) - Japan Industrial Production (Feb) - Brazil Industrial Production (Feb)
20/4/66	<ul style="list-style-type: none"> - German PPI (Mar) - EU Consumer Confidence (Apr) - US Existing Home Sales (Mar) 	<ul style="list-style-type: none"> - New Zealand CPI (Q1)
21/4/66	<ul style="list-style-type: none"> - UK Retail Sales (Mar) - German Composite PMI (Apr) - EU Manufacturing PMI (Apr) - US Manufacturing PMI (Apr) 	<ul style="list-style-type: none"> - Japan National CPI (Mar) - Japan Manufacturing PMI (Apr)