

FED ขึ้นดอกเบี้ย 0.75% รอดู กนง.

Fed ตัดสินใจปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.75% มาอยู่ที่ 1.75% และคาดว่า ณ สิ้นปี 2565 อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะขยับขึ้นไปอยู่ที่ราว 3.5% ภาวะดังกล่าวถือเป็นแรงกระตุ้นให้ กนง. ต้องเร่งพิจารณาปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในประเทศ ซึ่งปัจจุบันต่ำเพียง 0.5% โดยหากช่องว่างของการเดินนโยบายการเงินตึงเปิดกว้างมากขึ้นไปก็จะส่งผลให้ Fund Flow ไหลออก และเงินบาทอ่อนค่า ทั้งนี้แม้การปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายจะมีผลข้างเคียงต่อภาพรวมเศรษฐกิจในระยะสั้น แต่ก็ต้องมองว่าเป็นยารักษาโรคเงินเฟ้อ ซึ่งจะสร้างเสถียรภาพให้กับเศรษฐกิจไทยในระยะยาว ทั้งนี้สัญญาณเงินเฟ้อในบ้านเรามีแนวโน้มสูงขึ้นต่อเนื่อง และมีโอกาสปรับขึ้นไปบริเวณ 8%YoY ได้ ในช่วงเดือน ส.ค. หากไม่มีการมาตรการอะไรเข้ามาแทรกแซง สัญญาณล่าสุดเป็นเรื่องของการปรับขึ้นราคา LPG ขึ้นต่อเนื่องใน 3 เดือนข้างหน้า

SET Index ยังผันผวน แต่อาจเกิดการ Buy on fact ในช่วงสั้นๆ กรอบ 1590 - 1617 จุด พอร์ตจำลองให้นำเงินสด 10% เข้าซื้อ CPF ทำให้สถานะเงินสดสำรองเหลือ 15% หุ้น Top Pick เลือก CPF, MAJOR และ OSP

SUPPORT & RESISTANCE

แนวรับ 1,590 จุด
แนวต้าน 1,617 จุด

TOP PICKS

CPF FV@B 32.00
MAJOR FV@B 25.00
OSP FV@B 37.00

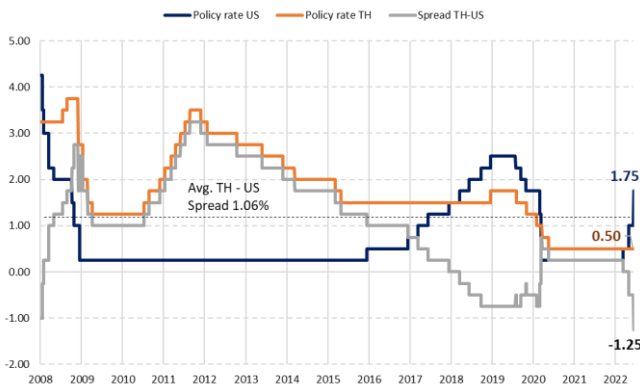
PORTFOLIO

IN: ➡ OUT: ➡

CPF +10% CASH -10%

Stocks	Start Date	Weight	Return	Price		Fair Value
				Cost	Last	
CPALL	13 ม.ค.	10%	▼ -3.1%	63.50	61.50	73.50
BEM	25 ม.ค.	10%	▼ -0.6%	9.00	8.95	10.30
BIA	18 ม.ค.	10%	▲ 16.3%	38.25	44.50	52.00
BBL	11 ม.ค.	15%	▲ 6.6%	128.00	136.50	152.00
MAJOR	27 ม.ค.	10%	▼ -2.3%	21.30	20.80	25.00
TRUE	09 ธ.ค.	10%	▼ -0.4%	4.62	4.60	5.70
OSP	15 ธ.ค.	10%	▼ -1.5%	34.00	33.50	37.00
CASH	20 ธ.ค.	25%	■ 0.0%	N.A.	N.A.	N.A.

Spread ดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯและไทย



ที่มา: Bloomberg / ASPS Research

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ กวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภวิต ภัทรพงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

FED ปรับดอกเบี้ยขึ้น 0.75% ตามคาด สิ้นปีคาดอยู่ที่ 3.5%

ผลการประชุม FOMC เมื่อคือนมีรายละเอียดดังนี้

1. FED ปรับดอกเบี้ยนโยบายขึ้น +0.75% ให้ดอกเบี้ยขึ้นมาอยู่ในกรอบ 1.50% - 1.75% ซึ่งการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย +0.75% ในครั้งนี้ถือเป็นการขึ้นดอกเบี้ยที่สูงที่สุดในรอบ 30 ปี นับตั้งแต่ปี 1994
2. FED ยังวางแผนที่จะขึ้นดอกเบี้ยไปจนถึง +3.5% ภายในสิ้นปีนี้ (ต้องขึ้นดอกเบี้ยอีก +1.75% ภายในสิ้นปีนี้) โดย FED มีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 0.50% หรือ 0.75% ในการประชุมเดือนก.ค. เพื่อสกัดเงินเฟ้ออย่างจริงจัง
3. ขณะที่อัตราการว่างงาน (Unemployment rate) อาจปรับตัวสูงขึ้นจาก +3.6% ไป 4.1% ในสิ้นปี 2024 ได้
4. FED ปรับลดคาดการณ์ GDP Growth สหรัฐลงเหลือ +1.7%YoY ในปีนี้ (จากเดิมที่เคยมองไว้ที่ +2.8%) แต่ยังคงเชื่อว่าจะไม่เกิด Recession ขึ้นในปีนี้

ส่วนตลาดหุ้นสหรัฐมีการติดตัวกลับทันที 0.5% -1% และ Bitcoin กลับมายืนเหนือ 22,000 เหรียญอีกครั้ง (หลังจากปรับฐานลงมาตลอดสัปดาห์) หลัง Fed ใช้ยาแรงในการสกัดเงินเฟ้อ พร้อมกับเชื่อมั่นว่าจะไม่เกิด Recession ขึ้นในปีนี้

FOMC Meeting +0.75% ตามคาด

Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior
FOMC Rate Decision (Upper Bo...	Jun 15	1.50%	1.75%	1.00%
FOMC Rate Decision (Lower Bo...	Jun 15	1.25%	1.50%	0.75%
Interest on Reserve Balances ...	Jun 16	1.65%	1.65%	0.90%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, Bloomberg

สรุป คือ การใช้นโยบายทางการเงินที่จริงจังของ FED เพื่อสกัดเงินเฟ้อขึ้นเป็นปัจจัยหลักในการติดตัวขึ้นของตลาดหุ้นเวลานี้ อย่างไรก็ตามสงครามยูเครน-รัสเซียยังคงคลุมเครือ จึงต้องติดตามตัวเลข CPI เดือน มิย อย่างใกล้ชิด คาดเป็นตัวกำหนดทิศทางของ FED ในระยะต่อไป

ผลตอบแทนสินทรัพย์ต่างๆ

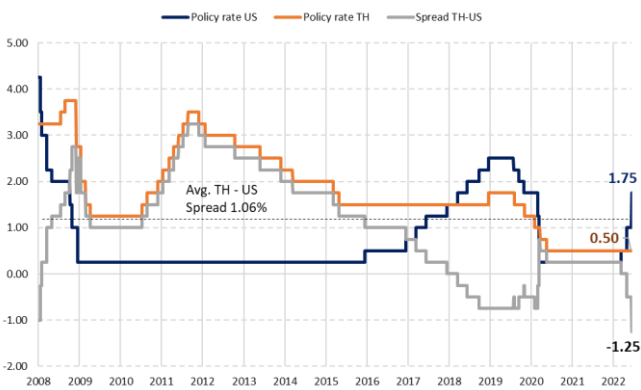
	Last	%Chg	%MTD	%YTD
America				
NASDAQ	11,099.15	2.50%	-8.13%	-29.06%
S&P	3,789.99	1.46%	-8.28%	-20.48%
Russel	1,731.14	1.36%	-7.13%	-22.90%
DJIA	30,668.53	1.00%	-7.04%	-15.60%
Europe				
FTSE 100	7,273.41	1.20%	-4.38%	-1.50%
DAX	13,485.29	1.36%	-6.28%	-15.11%
Euro Stoxx 50	3,532.32	1.64%	-6.78%	-17.82%
CAC 40	6,030.13	1.35%	-6.78%	-15.70%
ASIA				
Philippines	6,319.42	-2.40%	-6.72%	-11.28%
Indonesia	7,007.05	-0.61%	-1.99%	6.47%
Australia	6,601.03	-1.27%	-8.46%	-11.33%
Japan	26,326.16	-1.14%	-3.50%	-8.56%
Malaysia	1,459.05	-1.50%	-7.07%	-6.92%
Korea	2,447.38	-1.83%	-8.88%	-17.81%
China	3,305.41	0.50%	3.73%	-9.19%
Hong Kong	21,308.21	1.14%	-0.50%	-8.93%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, Bloomberg

Spread ดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯและไทย ห่างขึ้นเรื่อยๆ กดดันเงินบาทอ่อน และ เม็ดเงินไหลออกจากตลาดหุ้น

FED ปรับดอกเบี้ยนโยบายขึ้น +0.75% ให้ดอกเบี้ยขึ้นมาอยู่ในกรอบ 1.50% - 1.75% ตามหัวข้อด้านบน ขณะที่ไทยอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำเพียง 0.5% จึงทำให้ *Spread* อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยกับสหรัฐฯปัจจุบันห่างกัน -1.25% ซึ่งดูในอดีต *Spread* มากที่สุดอยู่ราว -1.0% ส่งผลให้ Fund Flow ต่างชาติไหลออกเฉลี่ยถึง 2.1 พันล้านบาท/วัน และสังเกตได้ว่า *Spread* ดอกเบี้ยไทยสหรัฐฯยิ่งกว้างมากขึ้นเท่าไรยิ่งมีโอกาสเห็น Fund Flow ไหลออกจากตลาดหุ้นไทยสูงตามไปด้วย (ดังรูปด้านล่าง) และหากดอกเบี้ยปลายปีสหรัฐฯอยู่ที่ 3.25%-3.50% คาดทำให้ *Spread* ปลายปีกว้างถึง 2.75%-3%

Spread ดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯและไทย



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, Bloomberg

Spread ดอกเบี้ยไทยถูกสหรัฐฯทิ้งห่าง Fund Flow มีโอกาสไหลออกมากขึ้น

TH-US Spread	จำนวนข้อมูล	Avg. Fund Flow per Day
3.25	69	-137
3	64	98
2.75	234	133
2.5	192	-1
2.25	165	-683
2	109	-777
1.75	334	-119
1.5	127	242
1.25	262	-635
1	574	139
0.75	67	-564
0.5	98	-642
0.25	595	-82
0	97	-205
-0.25	76	-1809
-0.5	194	-686
-0.75	249	-335
-1	14	-2151

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, Bloomberg

ขณะนี้ปัจจุบันเริ่มเห็นสัญญาณนักลงทุนกังวลถึงการเร่งขึ้นดอกเบี้ยไทยตามขึ้นไปด้วยสะท้อนได้จาก Bond Yield ไทยระยะสั้นปรับตัวขึ้นมาเร็วและสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ดังภาพทางด้านล่าง ซึ่งเป็นแรงกดดันให้ กนง. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในอนาคต ซึ่งการประชุมครั้งหน้าวันที่ 10 สค 65 ห่างกับปัจจุบันพอสมควร จึงอาจเห็นการจัดประชุมวาระพิเศษ โดยฝ่ายวิจัยฯคาดรพท.จะขึ้นดอกเบี้ย 2-3 ครั้งภายในปีนี้ (0.50%-0.75%) เพื่อลดผลกระทบดังกล่าว

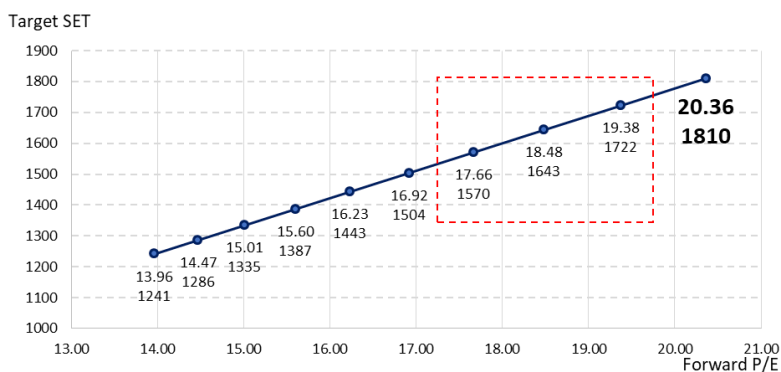
Bond Yield ไทยระยะสั้นกระโดดแรง

TTM (Yrs.)	Yield (%)	TTM (Yrs.)	Yield (%)
0.08	0.489590	9.00	3.017003
0.25	0.600911	10.00	3.097495
0.50	0.709742	11.00	3.203154
1.00	1.068225	12.00	3.307535
2.00	1.788111	13.00	3.411916
3.00	2.139102	14.00	3.571789
4.00	2.467437	15.00	3.646724
5.00	2.617796	16.00	3.719255
6.00	2.769081	17.00	3.749825

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, ThaiBMA

หาก ธปท. ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายจริง ฝ่ายวิจัยประเมินว่าจะกดดันให้เม็ดเงินไหลกลับไปสู่สินทรัพย์ปลอดภัย และตามกลไกตลาดหุ้นจะถูกซื้อขายบน P/E ที่ลดลง ถ้า กนง. มีการขึ้นดอกเบี้ย 1 ครั้งหรือ 0.25% จะกดดันให้ระดับ P/E ซื้อขายลดลงจาก 20.36 เท่า เหลือ 19.38 เท่า ลดลงเกือบ 1 เท่า หรือต้องใช้ EPS เพิ่มขึ้นถึง 5% ราว 4.5 บาทต่อหุ้น หรือราว 5 หมื่นล้านบาท เพื่อชดเชยผลกระทบดังกล่าว และถ้า นำ P/E เหมาะสม ในแต่ละระดับดอกเบี้ยนโยบายไทย มาคูณกับ EPS65F ที่ 88.9 บาท/หุ้น จะได้เป้าหมาย SET Index ปลายปี คือ ถ้า กนง. ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ในปีนี้ เป้า หายดัชนีจาก 1810 จุด จะลดลงเหลือ 1722 จุด แต่ถ้า กนง. ขึ้นดอกเบี้ย 0.5% เป้า หายดัชนีจะลดลงเหลือ 1643 จุด ดังภาพทางด้านล่าง

Sensitivity เป้าหมายดัชนี ที่ระดับ Forward P/E ต่างๆ



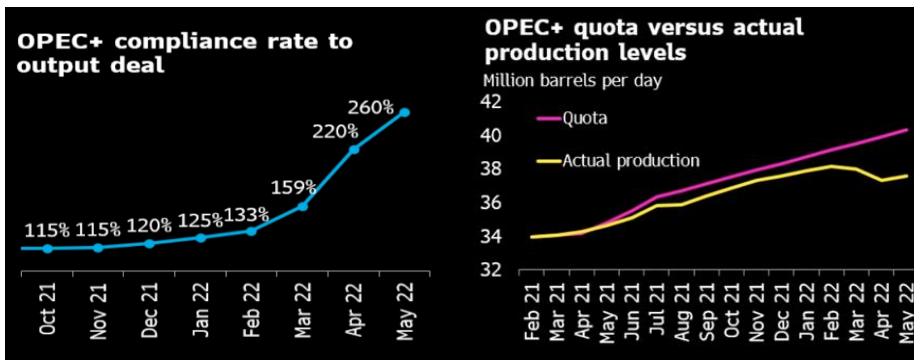
ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, ThaiBMA

หาก กนง. ปรับขึ้นดอกเบี้ยจริง คาดกดดัน Target SET Index ตามตาราง Sensitivity ด้านบน ดังนั้นประเด็นการขึ้นดอกเบี้ยจึงเป็นเรื่องสำคัญที่นักลงทุน จะต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

การเร่งขึ้นดอกเบี้ย อาจส่งผลให้การเก็งกำไรน้ำมันลดลง

ในช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา (ก.พ. - พ.ค. 65) ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นแรงถึง 30% หลักๆ เกิดจากความขัดแย้งรัสเซียยูเครน รวมถึงยังเห็นการร่วมมือในการปรับลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ เร่งขึ้นอยู่ในระดับสูง สะท้อนได้จากรายงาน Compliance Rate ของการผลิตเดือน พ.ค. ออกมาที่ +260% โดยทั้ง 19 ประเทศที่เข้าร่วมในข้อตกลงลดอุปทานน้ำมันของกลุ่ม OPEC+ ได้มีการเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันดิบรวมกันเพียง +255,000 บาร์เรลต่อวันเท่านั้น ทำให้การผลิตในเดือนพฤษภาคมรวมกันอยู่ที่ 37.6 ล้านบาร์เรลต่อวัน (น้อยกว่าโควตาที่ทาง OPEC+ ตั้งไว้ที่ 40.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน) ซึ่งการผลิตต่ำกว่าโควตาเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้ราคาน้ำมันดิบทรงตัวระดับสูงในช่วงที่ผ่านมา

OPEC+ รายงานกำลังการผลิตน้ำมันดิบเดือน พค 65



ที่มา: Bloomberg

อย่างไรก็ตามต้องติดตามดูกันว่าการเดินทางไปเยี่ยมประเทศซาอุดีอาระเบีย ของโจ ไบเดน จะสามารถทำให้กลุ่มโอเปกผลิตน้ำมันออกมามากกว่านี้เพื่อบรรเทาตลาด อีกทั้งการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของ Fed เร็ว ล่าสุดอยู่ที่ 1.75% (สูงสุดในรอบ 2 ปีกว่า) และมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นต่อในช่วงที่เหลือของปี อาจส่งผลให้ราคาน้ำมัน WTI ที่เริ่มย่อตัวลงในช่วง 1 สัปดาห์ ลดลงมา -4.7% (จาก 122.11 เหรียญ/บาร์เรล เหลือ 116.34 เหรียญ/บาร์เรล) บวกกับดอลลาร์มีโอกาสแข็งค่าต่อจากการทยอยขึ้นดอกเบี้ยของ Fed, การเร่งขึ้นดอกเบี้ยเร็วกดดันเม็ดเงินย้ายจากสินทรัพย์เสี่ยงกลับไปสินทรัพย์ปลอดภัยมากขึ้น, นักลงทุนลดการเก็งกำไรใน Commodity ต่างๆ ลงได้ ทุกๆ เหตุผลอาจกดดันให้ราคาน้ำมันชะลอตัวลงในช่วงต่อจากนี้ได้

ราคาน้ำมันดิบ WTI



ที่มา: Investing.com

ประเด็นดังกล่าวถือว่าอาจกดดันภาพรวมตลาดหุ้นไทยในระยะถัดไปได้ เนื่องจากตลาดหุ้นไทยมีสัดส่วนหุ้นที่อิงกับราคา Commodity ถึง 1 ใน 3 ของหุ้นทั้งหมดในตลาด

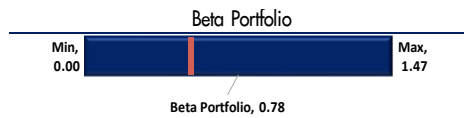
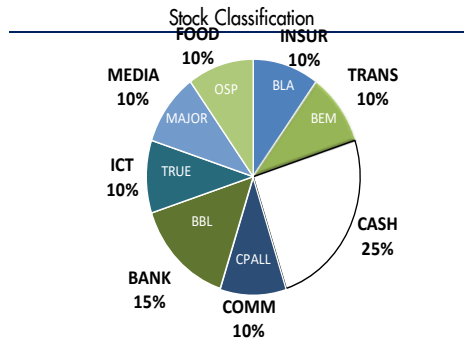
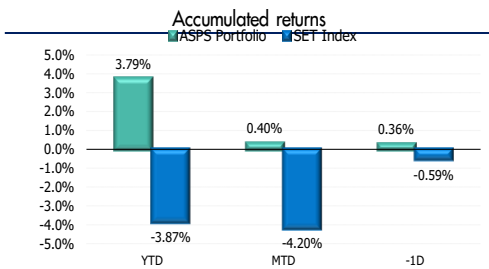
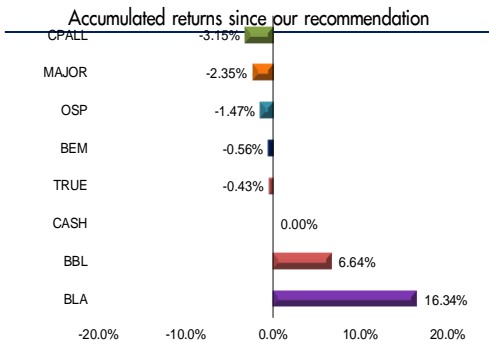
ส่วนวันนี้คาดว่า SET มีโอกาสฟื้นตัวตามตลาดหุ้นโลกบ้าง ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวที่ 1590 – 1617 จุด กลยุทธ์แนะนำ OSP (หุ้นมีเกราะป้องกันเงินเฟ้อ และได้ประโยชน์หากราคา Commodity ลง), CPF (ราคา Laggard หุ้นอาหาร ได้ประโยชน์บาทอ่อน), MAJOR (คนดูหนังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง หลังจากยกเลิกการเว้นเบาะ และหนัง Jurassic World ทำรายได้ทะลุ 100 ล้านบาทแล้ว)

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2022F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
CPALL	13 พ.ค.	10%	-3.15%	63.50	61.50	73.50	34.49	1.45	60.00	ประเมินกำไร 2H65 จะโดดเด่นที่สุด จากการเริ่มการเปิดประเทศและผ่อนคลาบบัตรการค้างจ่ายอย่างต่อเนื่อง
BEM	25 พ.ค.	10%	-0.56%	9.00	8.95	10.30	50.19	1.12	8.50	คาดเดือน พ.ค. ปริมาณรถรับขนทางด่วนจะกลับมาและ 1 ล้านเที่ยว/วัน จำนวน Ridership กลับมาระดับ 2.8 แสนเที่ยว/วัน จาก 1.5-2.0 แสนเที่ยว/วัน
BLA	18 พ.ค.	10%	16.34%	38.25	44.50	52.00	20.22	1.35	43.00	แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2565 จะปรับเพิ่มขึ้น 18% yoy จากธุรกิจประกันที่ตัว ขณะที่ค่าไรสุทธิงวด 1Q65 จะฟื้นตัวดีขึ้นจากงวด 4Q64
BBL	11 พ.ค.	15%	6.64%	128.00	136.50	152.00	9.04	3.11	132.00	ขาดดอกเบี้ยขาขึ้น ถือเป็นธนาคารที่ได้เปรียบกว่ากลุ่มฯ จากโครงสร้างสินเชื่อก่อนที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัวสูง
MAJOR	27 พ.ค.	10%	-2.35%	21.30	20.80	25.00	23.46	3.61	20.00	Jurassic World, Light Year ที่น่าจะสร้างรายได้ค่อนข้างสูง และภาพยนตร์เรื่อง Top Gun กระแสตอบรับดีจากเทรนด์คอนเสิร์ตใน Twitter ค่าไร 2Q65 จะเติบโตเด่น QoQ และ YoY
TRUE	09 มิ.ย.	10%	-0.43%	4.62	4.60	5.70	NM	0.00	4.38	คาดการณ์ควบรวมกับ DTAC จะส่งเสริมความสามารถในการแข่งขันในเชิงแมกรวมขึ้น ช่วยลดต้นทุนที่เข้าซื้อ และนำไปสู่ฐานการเงินที่เข้มแข็งขึ้น
OSP	15 มิ.ย.	10%	-1.47%	34.00	33.50	37.00	27.45	3.28	33.00	ทิศทางกำไร 2Q65 น่าจะดีขึ้น QoQ และ YoY หนุนด้วยประสิทธิภาพการผลิตดีขึ้น ตามการ Ramp up สายการผลิตขาดแก้วที่นำเข้ามาผลิตแล้ว
CASH	20 มิ.ย.	25%	0.00%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	ถือเงินสด 25%

รวมถือเงินสด 10% ปล่อยหุ้นใน OSP แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

ปรับถือเงินสดลง 10% ปล่อยหุ้นใน CPF แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส