

FUND FLOW ยังอยู่ในทิศทางที่ไหลออก

ความคาดหวังที่จะเห็น Fed ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในอัตรา 0.75% ในการประชุมรอบ 27 ก.ค.65 มีเพิ่มมากขึ้น โดย Fed Watch Tool ล่าสุดให้ความน่าจะเป็นสูงถึง 90.9% ส่วนหนึ่งอาจเป็นเพราะการตีความถ้อยแถลงของประธาน Fed ที่ยืนยันความจำเป็นในการตัดอัตราเงินเฟ้อให้ลดลง แม้จะทำให้เศรษฐกิจชะลอตัว ทิศทางดังกล่าวของ Fed ประกอบกับอัตราเงินเฟ้อในบ้านเราที่มีแนวโน้มสูงขึ้น โดยอาจแตะระดับ 10% YoY ได้ในเดือน ส.ค.65 จะเป็นตัวเร่งให้กนง. ต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยในอัตราที่เพิ่มขึ้น เบื้องต้นฝ่ายวิจัยประเมินว่าอาจเห็นการปรับดอกเบี้ยนโยบายขึ้นในการรอบการประชุมที่เหลือของปีนี้ทั้ง 3 รอบ ซึ่งจะทำให้ดอกเบี้ยนโยบาย ณ สิ้นปี 2565 ของบ้านเราปรับขึ้นไปที 1.25% แต่หากเทียบกับของสหรัฐฯ แล้วยังต่ำกว่าราว 2% เป็นแรงผลักดันให้ Fund Flow ไหลออก

คาด SET Index ผันผวนรอบ 1545 – 1570 จุด พอร์ตจำลองวันนี้ ไม่มีการเปลี่ยนแปลง โดยให้ถือถือเงินสดสำรองที่ระดับ 25% รอจังหวะซื้อในระยะต่อไป หุ้น Top Pick เลือก CPF, CRC และ OSP

SUPPORT & RESISTANCE

แนวรับ 1,545 จุด

แนวต้าน 1,570 จุด

TOP PICKS

CPF FV@B 32.00

CRC FV@B 44.75

OSP FV@B 37.00

PORTFOLIO

IN: ➡

OUT: ➡

Stocks	Start Date	Weight	Return	Price		Fair Value
				Cost	Last	
CENTEL	23 ธ.ย.	10%	▼ -1.1%	43.75	43.25	50.00
BEM	25 พ.ค.	10%	▼ -2.8%	9.00	8.75	10.30
MAJOR	27 พ.ค.	10%	▲ 2.3%	21.30	21.80	25.00
TRUE	09 ธ.ย.	10%	▲ 2.2%	4.62	4.72	5.70
CPF	16 ธ.ย.	10%	▬ 0.0%	26.25	26.25	32.00
OSP	15 ธ.ย.	10%	▼ -1.5%	34.00	33.50	37.00
CRC	20 ธ.ย.	15%	▼ -1.0%	34.58	34.25	44.75
CASH	20 ธ.ย.	25%	▬ 0.0%	N.A.	N.A.	N.A.

ค่าเงินบาทไทย อ่อนค่าแรง



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

เกศศักดิ์ กวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภวิศ ภัทรภาพงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

FED ให้นำหนักกับการลดเงินเฟ้อ แม้เสี่ยง RECESSION

Jerome Powell แถลงต่อ สส. ว่ามันเป็นสิ่งที่ยากมากที่จะขึ้นดอกเบี้ยแล้วไม่กระทบตลาดแรงงาน อัตราการว่างงานสหรัฐกำลังจะปรับตัวสูงขึ้นอีกครั้ง (Unemployment Rate ล่าสุดอยู่ที่ 3.6%) และยอมรับว่า FED ไม่ได้มีเครื่องมือที่จะแก้ไขปัญหาเงินเฟ้อได้ตรงจุด (เพราะปัญหาหลักใหญ่ๆ คือราคาน้ำมันและอาหารที่ปรับตัวขึ้นจากสงครามยูเครน-รัสเซีย) ทำให้การทำ Soft Landing เริ่มยากขึ้นทุกวัน ซึ่งสอดคล้องกับการขึ้นดอกเบี้ยในอนาคต โดยดูที่ FED Watch Tool จะเห็นได้ว่าตลาดคาดการณ์การปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ในเดือนหน้า ตามด้วยขึ้น 0.50% ในเดือนกันยายน และมองดอกเบี้ยปลายปีที่ระดับ 3.5%-3.75%

FED Watch Tool ล่าสุด

MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
27/7/2565	9.1%	90.9%	0.0%	0.0%					
21/9/2565	0.0%	0.0%	6.2%	64.7%	29.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2/11/2565	0.0%	0.0%	0.0%	3.7%	40.8%	43.7%	11.9%	0.0%	0.0%
14/12/2565	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	15.1%	41.7%	33.9%	8.2%	0.0%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐเองก็ดูไม่ดีขึ้น โดยจำนวนผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงาน ลดลง 2,000 ราย สู่ระดับ 229,000 ราย ในสัปดาห์ที่สิ้นสุดวันที่ 18 มิ.ย. แต่ยังคงสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ 227,000 ราย ซึ่งอยู่ใกล้ระดับสูงสุดในรอบ 5 เดือน ขณะที่ดัชนี (PMI) ภาคการผลิตสหรัฐ ปรับตัวลงสู่ระดับ 52.4 ในเดือนมิ.ย. ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ระดับ 56 จุด ซึ่งต้องดูท่าทีของ FED ในการประชุม FED Minutes วันที่ 7 กค 65 ว่าจะมีทิศทางของดอกเบี้ยในอนาคตเป็นเช่นไร

สรุป FED ส่งสัญญาณที่จะใช้นโยบายการเงินเชิงรุกต่อไป เพื่อแก้ไขเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับต่ำ ซึ่งเป็นความเสี่ยงต่อการเกิดภาวะ Recession ในอนาคต คาดกดดันให้สินทรัพย์เสี่ยงแกว่งตัวผันผวนต่อไป

เงินบาทอ่อนค่าแรง และคาดอ่อนค่ากว่านี้หาก SPREAD ดอกเบี้ยไทย-สหรัฐฯ ห่างมากขึ้น

ค่าเงินบาทไทยยังคงอ่อนค่าต่อเนื่องเป็นวันที่ 10 โดยล่าสุดอยู่ที่ 35.51 บาทต่อดอลลาร์แล้ว หรือทำสถิติสูงกว่า 35.5 บาทเป็นครั้งแรกในรอบ 5 ปี (นับตั้งแต่ปี 2017) และหากค่าเงินบาทอ่อนค่าต่อจนติดทะลุ 36.4 บาทต่อดอลลาร์ไปได้ (หรืออ่อนค่าไปอีก 2%) ทำให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าที่สุดในรอบ 16 ปี (ซึ่งนักลงทุนสามารถอ่านบทวิเคราะห์หุ้นที่ได้ประโยชน์บาทอ่อนในช่วงนี้ได้ในบทวิเคราะห์ Market Talk ประจำวันที่ 23 มิ.ย. 65)

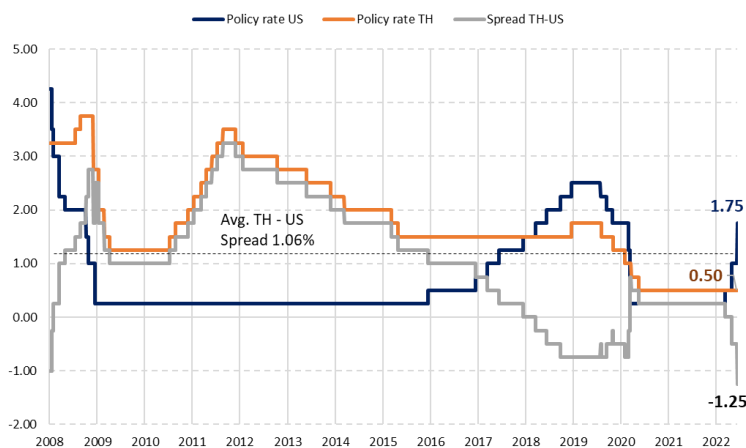
ค่าเงินบาทไทย อ่อนค่าแรง



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

เหตุผลหลักที่ทำให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าก็เป็นเพราะนโยบายการเงินของไทยที่ยังคงดอกเบี้ยอยู่ที่ 0.5% ทำให้ยังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าประเทศสหรัฐที่ทาง FED ททยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องจนขึ้นไปในระดับ 1.75% แล้ว จนอาจเป็นเหตุที่ทำให้เงินไหลออกจากประเทศ ส่งผลให้ตั้งแต่ต้นเดือน Flow ต่างชาติไหลออกทั้งตลาดหุ้นและตลาดตราสารหนี้กว่า 3.1 หมื่นล้านบาท และ 3.9 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ ขณะที่ในช่วงปลายเดือน ก.ค. 65 ตลาดคาดว่า Fed มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.75% มาอยู่ที่ 2.5%(ตามหัวข้อด้านบน) ส่งผลให้ Spread ดอกเบี้ยไทยกับสหรัฐกว้างถึง 2% (ประชุม กนง.ครั้งถัดไป 10 สค 65) กดดันเงินบาทอ่อนค่า และเม็ดเงินไหลออกจากตลาดหุ้นอย่างต่อเนื่อง

คาด SPREAD ดอกเบี้ยไทย-สหรัฐฯ ห่างมากขึ้นในอนาคต



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

สรุป Spread ดอกเบี้ยไทย-สหรัฐฯ ที่ห่างกันมากขึ้นในอนาคต กดดันให้เงินบาทอ่อนค่า และ Flow ต่างชาติไหลออกจากตลาดหุ้นไทย โดยมองภาพ SET Index ระยะกลาง-ยาวอยู่ใน Trend ขาลง ขณะที่วันนี้คาดแกว่งในกรอบ 1545-1570 จุด

สคบ. ยังไม่ได้ข้อสรุปเพดานดอกเบี้ยเช่าซื้อ...ผ่อนคลายแรงกดดันหุ้นกลุ่มเช่าซื้อ

สำนักงานคณะกรรมการคุ้มครองผู้บริโภค (สคบ.) ยังไม่ได้ข้อสรุปเพดานดอกเบี้ยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ จึงจะกลับไปศึกษาข้อมูลเพิ่มเติม และนัดประชุมใหม่อีกครั้ง โดยปัจจุบันมีความเห็นตรงกันในการกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเช่าซื้อรถยนต์ใหม่ที่ 15% รถยนต์ใช้แล้วที่ 20% ส่วนรถจักรยานยนต์ยังเห็นต่างกัน โดยสคบ. ต้องการกำหนดที่ 26% (เพิ่มขึ้นจากเดิมที่ 20%) แต่ผู้ประกอบการต้องการที่ 30%

ฝ่ายวิจัยประเมินว่าหากสคบ. กำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ที่ 26% จะส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการเช่าซื้อรถจักรยานยนต์เป็นหลัก (แต่ก็ถือว่ากระทบน้อยกว่าเดิมที่สคบ. ต้องการกำหนดเพดานดอกเบี้ยเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ที่ 20%) อาทิ TK และ S11 เป็นต้น เนื่องจากปัจจุบันคิดอัตราดอกเบี้ยที่ราว 30-35% สูงกว่าเพดานที่สคบ. ต้องการกำหนดที่ 26%

ขณะที่ผู้ประกอบการในกลุ่มจำหน่ายทะเบียนจะกระทบ SAWAD บ้าง โดย SAWAD มีสัดส่วนสินเชื่อจากธุรกิจเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ราว 20% ของสินเชื่อสุทธิ และคิดอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเช่าซื้อเฉลี่ยราว 30% โดยฝ่ายวิจัยได้ทำ Sensitivity หากเพดานอัตราดอกเบี้ยเช่าซื้อลดลงมาที่ 26% โดยสมมติฐานอื่นไม่เปลี่ยนแปลง จะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2566 ของ SAWAD ราว 6% จากประมาณการปัจจุบัน ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยประเมินว่า SAWAD สามารถปรับกลยุทธ์ โดยการปรับเพิ่มเงินดาวน์จากลูกค้า ปรับเพิ่มรายได้ค่าธรรมเนียม หรือสามารถปรับกลยุทธ์มาใช้สัญญาสินเชื่อนาโน (เพดานอัตราดอกเบี้ย 33%) ควบคู่กันไปด้วยได้

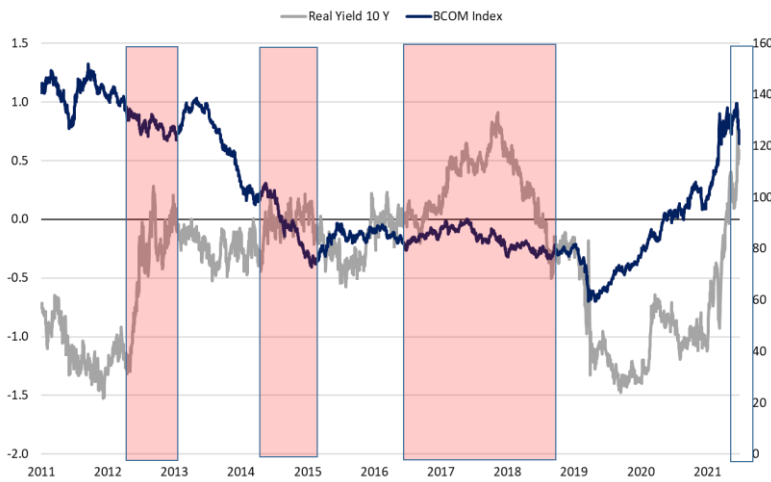
ส่วน MTC และ TIDLOR ไม่กระทบ เพราะ MTC คิดดอกเบี้ยเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ราว 23% ต่ำกว่าแนวโน้มเพดานใหม่ที่ 26% อยู่แล้ว และ TIDLOR ไม่มีสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์

ฝ่ายวิจัยคณานักการการลงทุนกลุ่มเช่าซื้อ เฝ้าตลาด โดยประเมินว่าประเด็นดังกล่าวถือเป็นการผ่อนคลายแรงกดดันต่อกลุ่มผู้ประกอบการเช่าซื้อ หลังจากที่ราคาหุ้นปรับฐานในช่วง 1-2 สัปดาห์ก่อนหน้า จึงมีแนวโน้มที่ราคาหุ้นจะฟื้นตัว แนะนำซื้อ MTC (FV@B52) SAWAD (FV@B60) และ TIDLOR (FV@B42)

ค้นหาหุ้น OUTPERFORM ในช่วงนี้ แะหุ้น ANTI-COMMODITY, เกราะป้องกันเงินเฟ้อ, เปิดเมือง

การเร่งขึ้นดอกเบี้ยแรงในเดือนนี้ของ Fed 0.75% กดดันให้ Real Yield (Bond Yield 10Y – คาดการณ์เงินเฟ้อ 5 ปี) พลิกกลับขึ้นมาเป็นบวกอย่างรวดเร็ว สอดคล้องกับสถิติในอดีต คือ เวลาที่ Real Yield ยืนในแดนบวก มักกดดันให้ราคา Commodity ต่างๆ ปรับตัวลดลง ในช่วงเวลาต่อมาเสมอ

Real Yield vs. BCOM Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ขณะที่ตลาดหุ้นไทยถูกกดดันเช่นกันทั้งจาก Spread ดอกเบี้ยไทยสหรัฐที่ห่างกันมากขึ้น กดดันให้ค่าเงินบาทอ่อน (ล่าสุดอยู่ที่ 35.5 บาท/เหรียญ) และ Fund Flow มีโอกาสไหลออกหุ้นไทย (ต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทย 3.1 หมื่นล้านบาท mtd) รวมถึงราคา Commodity ที่มีโอกาสย่อตัวลงในช่วงถัดไป ซึ่งหุ้นไทยประกอบไปด้วยหุ้น Commodity ถึง 1 ใน 3 ส่วน ส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยผันผวนในช่วงนี้ และปรับฐานลงมาแรงถึง -6.4% mtd

ดังนั้นฝ่ายวิจัยได้ทำการศึกษา ในช่วงที่ราคา Commodity ต่างๆ ถูกกดดัน หรือช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา (10 – 23 มิ.ย. 65) พบว่า ราคา BCOM Index (Commodity ต่างๆ ทั่วโลก 23 ชนิด) ปรับตัวลดลง 11% และในช่วงเวลาเดียวกัน SET Index ปรับตัวลดลงมา -5.1% แต่ยังมีหุ้นที่ Outperform ตลาดได้อยู่ โดยสังเกตจากหุ้นใน SET100 ที่ให้ผลตอบแทน >= 0% ในช่วงเวลาเดียวกัน พบว่า สามารถแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มหลักๆ ได้ดังนี้

1. **หุ้น Anti-Commodity** KEX BGRIM CBG GPSC SCC TASCO
2. **หุ้นมีเกราะป้องกันเงินเฟ้อ ได้ประโยชน์ดอกเบี้ยขาขึ้น** BLA TRUE DTAC
3. **หุ้นเปิดเมือง** MAJOR CENTEL AOT VGI

ราคาหุ้นใน SET100 ที่ Outperform ในช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา

Stock	Return (2Week)	Stock	Return (2Week)
BLA	8.70%	JMT	1.02%
KEX	7.14%	AOT	0.73%
CKP	6.42%	TU	0.57%
MAJOR	3.81%	DTAC	0.56%
BGRIM	2.88%	GPSC	0.00%
CBG	1.88%	SCC	0.00%
TRUE	1.72%	TASCO	0.00%
CENTEL	1.17%	VGI	0.00%
SET	-5.10%		

As of 10 – 23 Jun 22a

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

จากตารางข้างต้น ฝ่ายวิจัยชื่นชอบ KEX, CKP, MAJOR, CBG, TRUE, CENTEL, DTAC, GPSC, SCC เป็นต้น

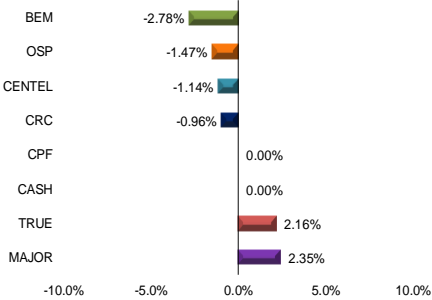
สำหรับกลยุทธ์การลงทุนวันนี้ แนะนำหุ้นมีเกราะป้องกันเงินเพื่อ ต้นทุนจาก Commodity ลดลง อย่าง OSP และหุ้นเปิดเมืองสัดส่วนหนี้สินต่อทุนต่ำ CRC และหุ้นได้ประโยชน์บาทอ่อน CPF เป็น Top pick

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

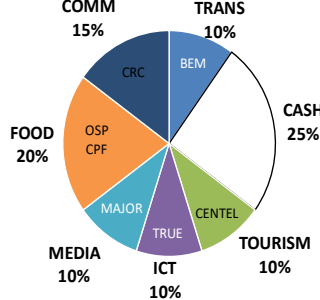
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2022F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
CENTEL	23 มี.ค.	10%	-1.14%	43.75	43.25	50.00	NM	0.00	41.00	นโยบายการเปิดประเทศไทยและแผนการปรับ COVID-19 เป็นโรคประจำถิ่น รวมถึงนโยบายกระตุ้นการท่องเที่ยวที่มีต่อเนื่อง ย่อมบวกต่อ CENTEL
BEM	25 พ.ค.	10%	-2.78%	9.00	8.75	10.30	49.06	1.14	8.50	คาดเดือน พ.ค. ปริมาณรถรับส่งทางด่วนจะกลับมาและ 1 ล้านเที่ยว/วัน จำนวน Ridership กลับมาแตะระดับ 2.8 แสนเที่ยว/วัน จาก 1.5-2.0 แสนเที่ยว/วัน
MAJOR	27 พ.ค.	10%	2.35%	21.30	21.80	25.00	24.59	3.44	20.00	Jurassic World, Light Year ที่น่าจะสร้างรายได้ค่อนข้างสูง และภาพยนตร์เรื่อง Top Gun กระแสตอบรับค่อนข้างดีจากทวิตเตอร์ใน Twitter คาดกำไร 2Q65 จะเติบโตเด่น QoQ และ YoY
TRUE	09 มี.ค.	10%	2.16%	4.62	4.72	5.70	NM	0.00	4.30	คาดการณ์ควบรวมกับ DTAC จะส่งเสริมความสามารถในการแข่งขันในเชิงแข่งขัน ชั่วคราวต้นทุนที่ต่ำขึ้น และนำไปสู่ฐานการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น
CPF	16 มี.ค.	10%	0.00%	26.25	26.25	32.00	13.95	2.48	24.75	ราคาหุ้นและหุ้นไทยยังปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในงวด 2Q65 ถือเป็นผลบวกต่อแนวโน้มกำไรสุทธิงวด 2Q65
OSP	15 มี.ค.	10%	-1.47%	34.00	33.50	37.00	27.45	3.28	29.75	ทิศทางกำไร 2Q65 เติบโตขึ้น QoQ และ YoY หนุนด้วยประสิทธิภาพการผลิตดีขึ้น ตามการ Ramp up สายการผลิตขนาดแก้วที่มีน้ำหนักเบาลง
CRC	20 มี.ค.	15%	-0.96%	34.58	34.25	44.75	31.28	0.00	33.00	แนวโน้มกำไร 2Q65 จะเติบโต YoY และ สามารถกลับมาเติบโต QoQ ได้ชัดเจนดีจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ในช่วงเดือน เม.ย. - พ.ค. ในทุกกลุ่มสินค้า
CASH	20 เม.ค.	25%	0.00%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	ถือเงินสด 25%

งานนี้แนะนำหนัก KCE CENTEL BBL ปลอดภัยใน CENTEL 10% CRC 5% CASH 10%

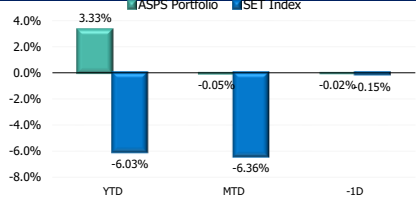
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส