

### เงินฟ้อ PEAK 3Q65 เตรียมปรับดอกเบี้ยขึ้น

ธปท.ปรับประมาณการเงินเฟ้อปี 2565 ขึ้นจาก 4.9% เป็น 6.2% โดยน่าจะเห็นจุดสูงสุดใน 3Q65 ซึ่งสอดคล้องกับที่ฝ่ายวิจัยประเมินว่าจะเห็นจุดสูงสุดในเดือน ส.ค.ที่บริเวณ 10% พร้อมกันนี้ได้คาดการณ์ว่า GDP Growth ปี 2565 จะอยู่ที่ 3.3% ด้วยมุมมองดังกล่าวทำให้ ธปท. อยู่ในสถานะที่พร้อมสำหรับการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย ในการประชุมรอบ 10 ส.ค.65 ทั้งนี้หากในการประชุม กนง. อีก 3 รอบที่เหลือของปีนี้ มีการปรับขึ้นดอกเบี้ยทุกรอบในอัตรา 0.25% ต่อครั้ง ดอกเบี้ยนโยบายจะไปอยู่ที่ 1.25% ซึ่งฝ่ายวิจัยเห็นว่าระดับของ SET Index ที่จะรองรับแรงกดดันดังกล่าวได้ น่าจะอยู่ที่บริเวณ 1570 จุด ภายใต้สมมติฐานว่า EPS ปี 2565 อยู่ที่ 88.9 บาท/หุ้น และกำหนด Market Earning Yield Gap ที่ 4.4% ดังนั้นหาก SET Index ลงมาต่ำกว่าบริเวณดังกล่าวจะเป็นจุดที่ทยอยซื้อหุ้นสะสม

คาด SET Index เคลื่อนไหวในกรอบ 1570 - 1590 จุด พอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยน โดยให้ถือเงินสดสำรอง 20% รอจังหวะซื้อหุ้นที่ระดับ SET Index ไม่เกิน 1570 จุด หุ้น Top Pick เลือก BEM, CRC และ TPIPL

#### SUPPORT & RESISTANCE

แนวรับ 1,570 จุด  
แนวต้าน 1,590 จุด

#### TOP PICKS

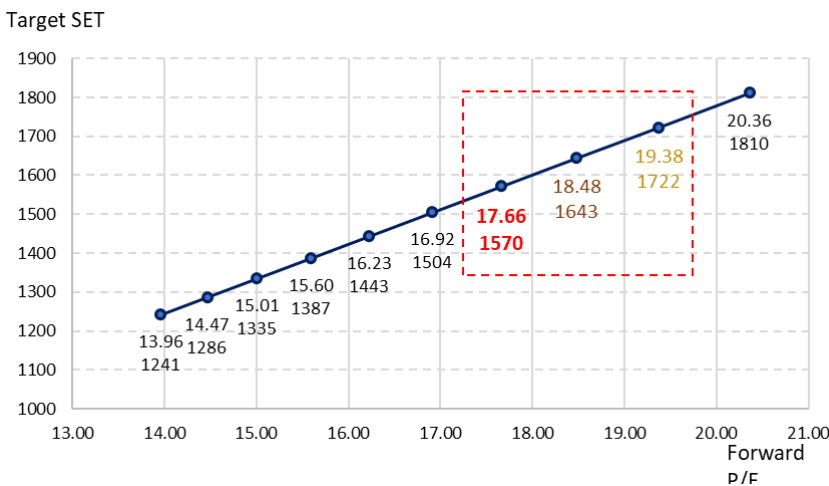
BEM FV@B 10.30  
CRC FV@B 44.75  
TPIPL FV@B 2.39

#### PORTFOLIO

IN: ➡ OUT: ➡

Stocks	Start Date	Weight	Return	Price Cost	Price Last	Fair Value
CENTEL	23 ต.ค.	10%	▼ -2.3%	43.75	42.75	50.00
BEM	25 พ.ค.	10%	▼ -3.3%	9.00	8.70	10.30
MAJOR	27 พ.ค.	10%	▲ 0.9%	21.30	21.50	25.00
TRUE	09 ต.ค.	10%	▲ 2.6%	4.62	4.74	5.70
CPF	16 ต.ค.	10%	▲ 0.0%	26.25	26.25	32.00
OSP	15 ต.ค.	10%	▲ 1.5%	34.00	34.50	37.00
TPIPL	27 ต.ค.	5%	▲ 1.3%	1.54	1.56	2.39
CRC	20 ต.ค.	15%	▲ 0.5%	34.58	34.75	44.75
CASH	20 ต.ค.	20%	▲ 0.0%	N.A.	N.A.	N.A.

### SET Index ที่ระดับ 1570 จุด น่าจะรองรับแรงกดดันจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยได้



ที่มา: ASPS Research

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ กวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภวิศ ภัทรภาพงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

### รัสเซียปิดนิตชำระหนี้ต่างประเทศเป็นครั้งแรกนับจากปี 1918 ขณะที่สงครามดุรุนแรงขึ้นทุกวัน

สำนักข่าว Bloomberg ระบุว่า รัสเซียมีกำหนดชำระดอกเบี้ยจำนวน 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ราว 3,550 ล้านบาท) เมื่อวันที่ 27 พค 65 โดยรัสเซียเผยว่าได้ชำระผ่านยูโรเคลียร์ เพื่อให้บริษัทให้บริการทางการเงินแห่งนี้ชำระให้แก่เจ้าหนี้อีกที แต่มาตรการคว่ำบาตรของชาติตะวันตกทำให้ยูโรเคลียร์ไม่สามารถทำธุรกรรมดังกล่าวได้ ทันการชำระภายใน 30 วัน หลังวันครบกำหนด หรือภายในเย็นวันที่ 26 มิย 65 จึงถือว่าผิดนัดชำระหนี้ ด้านยูโรเคลียร์แจ้งว่า ปฏิบัติตามมาตรการคว่ำบาตร แต่ไม่ระบุว่า การชำระเงินถูกบล็อก จึงทำให้รัสเซียผิดนัดชำระหนี้ต่างประเทศเป็นครั้งแรกนับจากปี 1918 **อย่างไรก็ตามประเด็นนี้ถือได้ว่ารัสเซียมีการผิดนัดชำระหนี้ในเชิงเทคนิคเท่านั้น และไม่น่าจะมีผลกระทบต่อตลาดการเงิน**

ขณะที่สงครามยูเครน-รัสเซียดุรุนแรงขึ้น หลังรัสเซียยิงมิสไซล์โจมตีห้างในยูเครนที่มีประชาชนราว 1,000 คน โดยทางประธานาธิบดียูเครนกล่าวว่า ตอนนี้มีรายงานผู้เสียชีวิตเข้ามา 2 รายและบาดเจ็บ 20 คน และคาดว่าจะมีผู้ได้รับบาดเจ็บเพิ่มขึ้นอีก ซึ่งฝั่ง NATO เองก็มีความเคลื่อนไหวหลัง เลขาธิการ NATO ได้พูดระหว่างการแถลงข่าวก่อนการประชุมสุดยอด NATO โดยกล่าวว่า NATO กำลังขยายเพิ่มกองกำลังฉุกเฉิน (NATO Response Force) ซึ่งมีกำลังพลประมาณ 40,000 ราย ให้กลายเป็น มากกว่า 300,000 นาย เพื่อรับมือกับสถานะฉุกเฉินที่อาจจะเกิดขึ้นได้ และสอดคล้องกับสถานการณ์ที่ยังมีการสู้รบระหว่างรัสเซียและยูเครนในปัจจุบัน

**สถานการณ์รัสเซีย - ยูเครน ถือเป็นจุดศูนย์กลางของปัญหาหลายประการ ซึ่งดูท่าทีไม่น่าจะจบในเร็ววัน จึงเป็นความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจระยะกลาง-ยาวและทำให้ตลาดหุ้นกลับมาแกว่งตัวในแดนลบ ตลาดหุ้นสหรัฐฯ - 0.2% -0.7% และราคาน้ำมันดิบกลับช่วงสั้น 1.7%**

### ผลตอบแทนสินทรัพย์ต่างๆ (ณ 27 มิ.ย. 65)

	Last	%Chg	%MTD	%YTD	Last	%Chg	%MTD	%YTD
<b>America</b>								
NASDAQ	11,524.55	-0.72%	-4.61%	-26.34%	Dollar Index	103.92	-0.02%	2.13%
S&P	3,900.11	-0.30%	-5.62%	-18.17%	EURO/USD	1.06	-0.02%	1.42%
Russel	1,771.74	0.34%	-4.95%	-21.09%	USD/THB	35.29	0.04%	3.05%
DJIA	31,438.26	-0.20%	-4.70%	-13.48%	Gold Spot	1,825.11	0.12%	0.67%
<b>Europe</b>					<b>*ค่าลบ หมายถึงค่าเงินอ่อนค่า</b>			
FTSE 100	7,258.32	0.69%	-4.59%	-1.71%	<b>BOND (US)</b>			
DAX	13,186.07	0.52%	-8.88%	-16.98%	2 Year	3.10	-0.83%	21.08%
Euro Stoxx 50	3,538.88	0.16%	-6.61%	-17.67%	5 Year	3.24	-0.45%	15.00%
CAC 40	6,047.31	-0.43%	-6.52%	-15.46%	10 Year	3.18	-0.47%	11.98%
<b>ASIA</b>					<b>BOND (TH)</b>			
Philippines	6,240.64	0.03%	-7.88%	-12.38%	1 Year TH	1.10	-0.05%	63.70%
Indonesia	7,016.06	-0.38%	-1.86%	6.60%	10 Year TH	2.94	0.70%	-0.53%
Australia	6,734.90	0.43%	-6.60%	-9.53%				
Japan	27,004.44	0.50%	-1.01%	-6.21%				
Malaysia	1,435.71	-0.17%	-8.56%	-8.41%				
Korea	2,413.13	0.47%	-10.16%	-18.96%				
China	3,379.19	0.88%	6.05%	-7.16%				
Hong Kong	22,156.42	-0.33%	3.46%	-5.31%				

ที่มา: Bloomberg

### รพท. ปรับมุมมองเศรษฐกิจ เพิ่มเงินเฟ้อโต 6.2% เพิ่ม GDP เป็น 3.3%

วานนี้รพท. จัดงานสัมมนานักวิเคราะห์ โดยฝ่ายวิจัยฯ ทำการนำมุมมองของรพท. มาปรับเป็นกลยุทธ์การลงทุนที่เหมาะสม พร้อมกับแนะนำหุ้นลงทุน ในแต่ละประเด็นสำคัญๆ ดังนี้

1. **รพท. มีการปรับคาดการณ์เงินเฟ้อปี 2565 จากเดิมโต 4.9% เป็น 6.2% และคาดว่าจะเป็นการทำจุดสูงสุดในช่วง 3Q65** โดยปัญหาหลักๆ มาจากสงครามรัสเซียยูเครนที่ยืดเยื้อ ซึ่งการปรับมุมมองของรพท. ถือว่าสอดคล้องกับมุมมองฝ่ายวิจัย ASPS ที่นำเสนอมาตลอดว่า กนง.มีโอกาสเห็นตัวเลขเงินเฟ้อเร่งขึ้นมาแตะระดับ 10%yoy ในเดือน ส.ค. 65 (หากเงินเฟ้อยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในระดับค่าเฉลี่ย ytd ที่ 0.92%mom) หลังจากนั้นค่อยๆ ททยอลดลง **ประเด็นดังกล่าวแนะนำหุ้นมีเกราะป้องกันและได้ประโยชน์จากต้นทุนพลังงานลดลง** อย่าง **OSP CBG TRUE DTAC ADVANC KEX SCC TPIPL**

#### สอดคล้องกับ ASP ประเมินเงินเฟ้อ อาจแตะ 10% ในเดือน สค 65

	CPI 2564	99.55	99.93	99.81	99.63
	CPI MoM	May 65	Jun 65	Jul 65	Aug 65
	0.10%		6.8%	7.0%	7.3%
	0.30%		7.0%	7.4%	8.0%
	0.50%		7.2%	7.9%	8.6%
	0.70%		7.4%	8.3%	9.3%
ค่าเฉลี่ย 5 เดือนแรก	<b>0.92%</b>		<b>7.7%</b>	<b>8.8%</b>	<b>10.0%</b>
	1.10%		7.8%	9.2%	10.6%
	1.30%		9.1%	10.6%	12.3%
	1.50%		10.3%	12.1%	14.0%

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

2. **รพท. ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP65F จากเดิม 3.2% เป็น 3.3% พร้อมกับปรับยอดนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งปีเพิ่มขึ้นจาก 5.6 ล้านคน เป็น 6 ล้านคน** ถือว่าอยู่ในระดับกรอบบนของคาดการณ์ตัวเลข GDP65F ในหลายๆ สำนักฯ ที่อยู่ในช่วง 2.5% – 4% และภาพการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวได้ดีขึ้น **ถือเป็น Sentiment บวกต่อหุ้นเปิดเมือง** แนะนำ **BEM AAV CRC CENTEL ERW AOT**

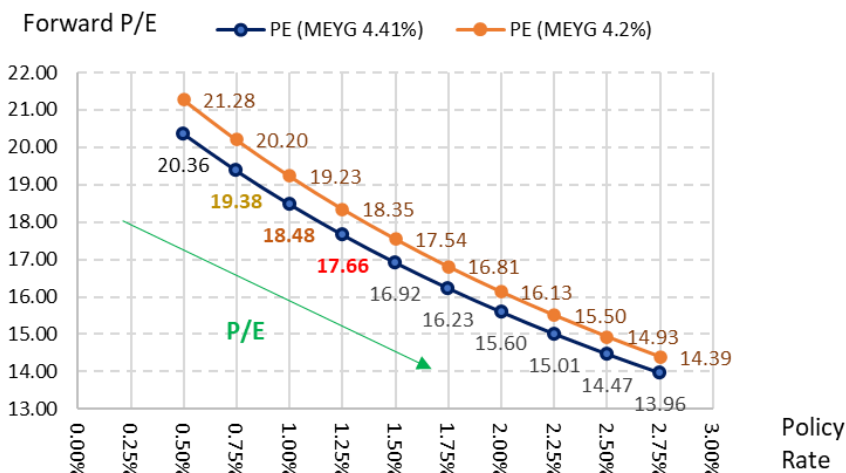
### สปท.ปรับเพิ่ม GDP Growth 2565 จาก 3.2% เป็น 3.3%

สำนักเศรษฐกิจ	GDP	
	2565 เดิม	2565 ใหม่
<b>สปท</b>	<b>3.2%</b>	<b>3.3%</b>
กระทรวงการคลัง	4.0%	3.5%
สศช.	3.5%-4.5%	2.5%-3.5%
กกร.	2.5%-4.5%	2.5%-4%
IAA	3.8%	3.1%
EIC	3.2%	2.7%
กสิกรไทย	3.7%	2.9%
กรุงศรี	3.7%	3.2%
เคเคพี	3.9%	3.2%
ซีไอเอ็มบี	3.8%	3.1%
IMF	4.1%	3.3%
World Bank	3.9%	2.9%

ที่มา: สปท.

3. แม้งนง.จะไม่มีแผนที่จะประชุมนัดพิเศษ แต่ก็มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยเพื่อสกัดกั้นเงินเพื่อ พร้อมกับให้ความเห็นหากขึ้นดอกเบี้ยจะไม่ทำให้เศรษฐกิจไทยสะดุด โดยฝ่ายวิจัยฯ ประเมินว่า ในการประชุม 3 รอบที่เหลือของปี หากกนง. มีการขึ้นดอกเบี้ยทุกรอบ จะทำให้ดอกเบี้ยนโยบายขยับขึ้นจาก 0.5% เป็น 1.25% ตามกลไกภายใต้ MEYG ที่ระดับ 4.41% จะได้ PER65F ที่เหมาะสมลดลงจาก 20.36 เท่า มาเหลือ 17.66 เท่า เมื่อคูณกับ EPS65F ที่ 88.9 บาท/หุ้น จะได้ดัชนีรองรับแรงกดดันที่ระดับ 1570 จุด ส่วนหุ้นได้ประโยชน์จากการขึ้นดอกเบี้ยแนะนำ KBANK SCB BBL BLA ฯลฯ แต่อาจเป็นลักษณะการทยอยสะสมเนื่องจากปัจจุบันอาจโดนแรงกดดันจากการทยอยปรับพอร์ตของนักลงทุนสถาบันฯ เพื่อจองซื้อหุ้น IPO ขนาดใหญ่

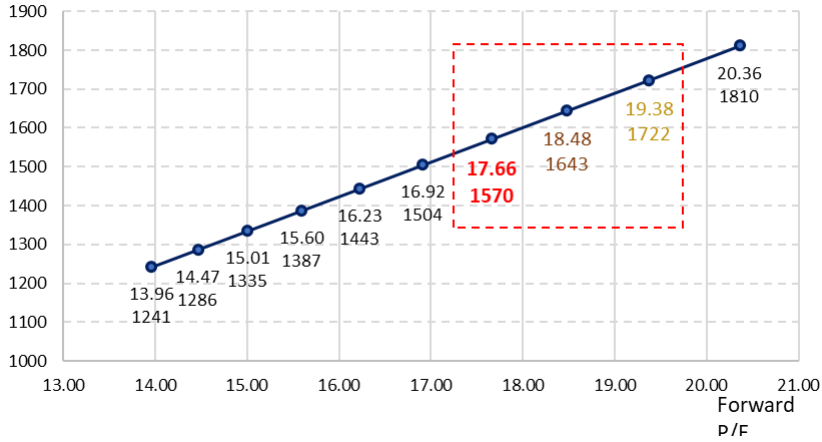
### เปรียบเทียบ PER กับการขึ้นดอกเบี้ย



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

### ระดับดัชนีรองรับแรงกดดัน กรณีขึ้นดอกเบี้ย

Target SET



ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

สรุปทั้ง 3 ประเด็นมุมมองธปท. ต่อภาพเศรษฐกิจไทย ฝ่ายวิจัยแนะนำกำหนดกลยุทธ์ลงทุนให้เหมาะสมกับมุมมอง โดยแนะนำสะสมหุ้น 3 กลุ่ม คือ หุ้นมีเกราะป้องกันเงินเฟ้อ, หุ้นเปิดเมือง, หุ้นได้ประโยชน์ดอกเบี้ยขาขึ้น คาดว่าจะสามารถ Outperform ตลาดในช่วงต่อจากนี้ได้

ส่วนวันนี้คาด SET Index ยังคงพักตัวในกรอบ 1570 – 1590 จุด กลยุทธ์แนะนำหุ้นพื้นฐานดีราคาย่อตัวลงมาจน Upside เปิดกว้าง อย่าง TPIPL, และหุ้นเปิดเมือง อย่าง BEM CRC เป็น Top pick ในวันนี้

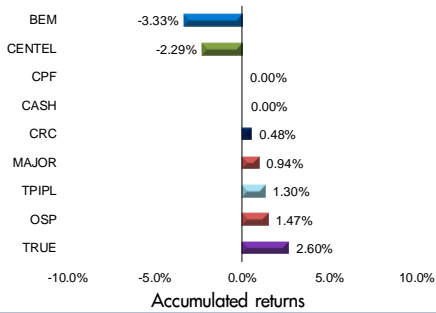


### หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

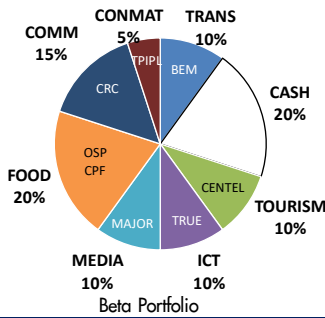
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2022F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
CENTEL	23 มี.ค.	10%	-2.29%	43.75	42.75	50.00	NM	0.00	41.00	นโยบายการเปิดประเทศไทยและแผนการปรับ COVID-19 เป็นโรคประจำถิ่น รวมถึงนโยบายกระตุ้นการท่องเที่ยวที่ต่อเนื่อง ยอมรับมูลค่า CENTEL
BEM	25 พ.ค.	10%	-3.33%	9.00	8.70	10.30	48.78	1.15	8.50	คาดเดือน พ.ค. ปริมาณรถวิ่งบนทางด่วนจะกลับมาแตะ 1 ล้านเที่ยว/วัน จำนวน Ridership กลับมาแตะ 2.8 แสนเที่ยว/วัน จาก 1.5-2.0 แสนเที่ยว/วัน
MAJOR	27 พ.ค.	10%	0.94%	21.30	21.50	25.00	24.25	3.49	20.00	Jurassic World, Light Year ที่น่าจะสร้างรายได้ค่อนข้างสูง และภาพยนตร์เรื่อง Top Gun กระแสตอบรับค่อนข้างดีจากทวิตเตอร์ไม่ไว Twitter คาดกำไร 2Q65 จะเติบโตเด่น QoQ และ YoY
TRUE	09 มี.ค.	10%	2.60%	4.62	4.74	5.70	NM	0.00	4.30	คาดการณ์ความร่วมมือ DTAC จะส่งเสริมความสามารถในการแข่งขันในเชิงนวัตกรรม ชีวผลิตภัณฑ์ที่เข้าช้อป และนำไปสู่ฐานการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น
CPF	16 มี.ค.	10%	0.00%	26.25	26.25	32.00	13.95	2.48	24.75	ราคาหุ้นและมูลค่าหุ้นยังปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในงวด 2Q65 ถือเป็นผลบวกต่อเนื่องจากการลงทุนในไตรมาส 2Q65
OSP	15 มี.ค.	10%	1.47%	34.00	34.50	37.00	28.27	3.18	29.75	ทิศทางกำไร 2Q65 เติบโตขึ้น QoQ และ YoY หนุนด้วยประสิทธิภาพการผลิตดีขึ้น ตามการ Ramp up สาขการผลิตขวดแก้วที่นำเข้ามาจากต่างประเทศ
<b>TPIPL</b>	<b>27 มี.ค.</b>	<b>5%</b>	<b>1.30%</b>	<b>1.54</b>	<b>1.56</b>	<b>2.39</b>	<b>9.62</b>	<b>5.13</b>	<b>1.48</b>	<b>แนวโน้มกำไร 2Q65 มีโอกาสเติบโตสูง มีโครงการที่มุ่งทำกำไรที่มากขึ้น Spread EVA-Ethylene ที่เพียงพอ ประกอบกับเงินบาทอ่อนค่า</b>
CRC	20 มี.ค.	15%	0.48%	34.58	34.75	44.75	31.74	0.00	33.00	แนวโน้มกำไร 2Q65 จะเติบโต YoY และ สามารถผลักดัน QoQ ได้ชัดเจนจากการเติบโตของยอดขายสาขาเสริม (SSSG) ในช่วงเดือน เม.ย. - พ.ค. ในทุกกลุ่มสินค้า
CASH	20 เม.ย.	20%	0.00%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	ถือเงินสด 20%

รวมถือน้ำหนักเงินลงทุน 5% แล้งลงทุนใน TPIPL แทนในสัดส่วนที่เท่ากัน

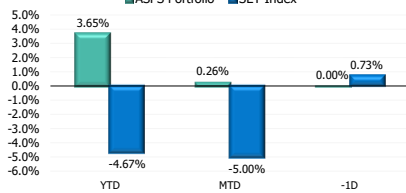
#### Accumulated returns since our recommendation



#### Stock Classification



#### Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส