

### SET INEDX มีโอกาสติดตัวกลับ

สัญญาณการเข้าสู่ภาวะ Recession ของเศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้วอย่าง สหรัฐฯ และยุโรป ชัดเจนขึ้นตามลำดับ โดยข้อมูลล่าสุด Bloomberg ประเมินว่า ในปี 2566 ยุโรปมีโอกาสถึง 80% ที่จะเข้าสู่ภาวะ Recession เชื่อว่าสภาวะดังกล่าว น่าจะมีส่วนทำให้การปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเชิงรุก มีข้อจำกัดมากขึ้น ทั้งนี้การปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ในรอบการประชุมเดือน ก.ย.65 คาดว่าจะปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ก่อนที่จะเริ่มปรับขึ้นในอัตราลดลงในรอบการประชุมที่เหลือของปี สำหรับการกำหนด Investment Theme วันนี้ฝ่ายวิจัยให้ความสนใจกับทิศทางของจีน ที่มีแนวโน้มเปิดประเทศมากขึ้น ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวจะเป็นผลดีต่อภาคการท่องเที่ยว ทั้งในส่วนของธุรกิจการบิน และโรงแรม นอกจากนี้ยังสร้างความหลังเชิงบวกต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งปัจจุบันมี Condominium รอขายอยู่มาก

SET Index มีโอกาสติดตัวกลับ แต่ยังคงอยู่ในกรอบ 1620 - 1640 จุด พอร์ตจำลองได้ Cut Loss หุ้น CBG ได้เงินกลับมา 10% ให้เข้าซื้อ ERW และ TISCO อย่างละ 5% คงระดับเงินสด 10% หุ้น Top Pick เลือก AOT, ERW และ TISCO

#### SUPPORT & RESISTANCE

แนวรับ 1,620 จุด  
แนวต้าน 1,640 จุด

#### TOP PICKS

AOT FV@B 80.00  
ERW FV@B 4.60  
TISCO FV@B 105.00

#### PORTFOLIO

IN: ➡ OUT: ➡  
ERW +5% CBG -10%  
TISCO +5%

Stocks	Start Date	Weight	Return	Last Price	Fair Value
CBG	08 ก.ย.	10%	▼ -5.5%	95.00	121.00
AOT	19 ก.ย.	10%	▬ 0.0%	73.00	80.00
CK	24 ส.ค.	5%	▲ 8.6%	22.70	25.00
PLANB	06 ก.ย.	5%	▲ 6.7%	7.20	9.70
BEM	25 ก.ย.	10%	▲ 9.5%	9.50	12.00
ASK	09 ก.ย.	5%	▲ 1.4%	35.75	43.00
CASH	19 ก.ย.	10%	▬ 0.0%	N.A.	N.A.
HMPRO	30 ส.ค.	10%	▼ -0.7%	13.60	17.20
BLA	14 ก.ย.	10%	▲ 0.7%	35.50	52.00
BBL	16 ก.ย.	15%	▲ 1.5%	136.00	152.00
CKP	30 ส.ค.	10%	▲ 1.9%	5.25	6.40

### ผลตอบแทน S&P500 และ SET รายวันช่วง Fed ประกาศขึ้นดอกเบี้ย

Date	Policy Rate US (+)	S&P500 Return (Interest Rate Decision)						
		-3	-2	-1	0	1	2	3
17-Mar-22	0.25%	-0.7%	2.1%	2.2%	1.2%	1.2%	0.0%	1.1%
05-May-22	0.50%	-3.6%	-1.9%	-1.3%	-3.4%	0.2%	-0.2%	2.4%
15-Jun-22	0.75%	-0.4%	-3.9%	-0.4%	1.5%	-3.3%	0.2%	2.5%
28-Jul-22	0.75%	0.1%	-1.2%	2.6%	1.2%	1.4%	0.8%	-0.7%
Avg. Return		-1.2%	-1.2%	0.8%	0.1%	-0.1%	0.2%	1.3%

Date	Policy Rate US (+)	SET Return (Interest Rate Decision)						
		-3	-2	-1	0	1	2	3
17-Mar-22	0.25%	0.1%	-1.0%	1.4%	0.8%	-0.2%	-0.3%	0.2%
05-May-22	0.50%	0.4%	0.0%	-0.9%	-0.5%	-0.8%	-1.5%	1.1%
15-Jun-22	0.75%	-0.5%	-2.0%	0.2%	-0.6%	-2.0%	-0.1%	0.0%
28-Jul-22	0.75%	0.5%	-0.5%	1.5%	1.1%	-0.3%	0.4%	0.3%
Avg. Return		0.1%	-0.9%	0.6%	0.2%	-0.8%	-0.4%	0.4%

ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

#### เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

#### ภราดร เตียรณปรามโยทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

#### ภวัต ภัทรภาพค์

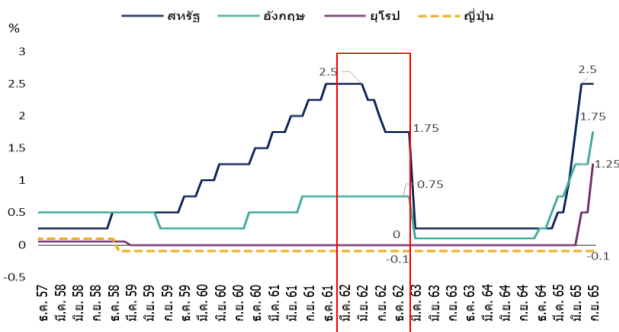
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

### แรงกดดันจากประเด็นการขึ้นดอกเบี้ยดูบาลง สินทรัพย์เสี่ยงต่อไป

### หนุนเบ็ดเงินไหลเข้า

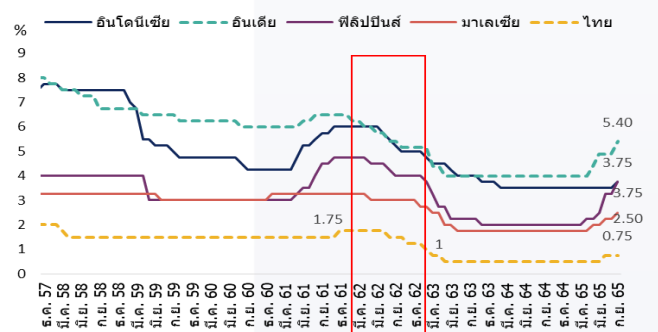
ในช่วง 2Q65 ต่อเนื่องถึงต้น 3Q65 ทั่วโลกถูกกดดันจากอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ระดับสูงมาก ซึ่งองค์ประกอบหลักของเงินเฟ้อในช่วงเวลาดังกล่าว ส่วนใหญ่เกิดจากต้นทุนในการผลิตสินค้าที่สูงขึ้น หรือที่เราเรียกกันว่า Cost Push (ก่อนเดือน ก.พ.65 หลายประเทศมีภาวะเงินเฟ้อที่ถูกกดดันจาก Demand Pull มาแล้วระยะหนึ่ง) โดยมีต้นตอหลักมาจากสถานการณ์สงคราม รัสเซีย-ยูเครน ทำให้ธนาคารกลางของหลายประเทศทั่วโลก นำโดย FED, ECB และ BOE ต้องปรับใช้นโยบายการเงินตึงตัวเชิงรุก เพื่อสกัดเงินเฟ้อ จนหลายประเทศมีอัตราดอกเบี้ยนโยบายสูงกว่าปี 2562 (ช่วงก่อนเกิดโควิด) ด้วยซ้ำ ซึ่งสภาวะปัจจุบัน แม้สถานการณ์สงครามรัสเซีย-ยูเครนยังครุมนครือ แต่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์หลักปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญเฉพาะอย่างยิ่งราคาพลังงาน หลังจากมี Supply ใหม่ๆ เต็มเข้ามาสู่ระบบบวกกับ สัญญาณชะลอตัวของเศรษฐกิจในหลายประเทศ ไม่ว่าจะเป็นสหรัฐอเมริกา ยุโรป หรือจีน ทำให้ Demand สินค้า-บริการ ปรับลดลงในปัจจุบัน ทำให้ธนาคารกลางหลายแห่ง คงไม่ดำเนินนโยบายทางการเงินเชิงรุกเฉกเช่นในอดีต

อัตราดอกเบี้ยประเทศพัฒนาแล้ว



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

อัตราดอกเบี้ยประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

โดยการประชุมของธนาคารกลางหลายแห่งในเดือนนี้ มีรายละเอียดด้านล่าง

- **สหรัฐฯ** : การประชุมวันที่ 21 ก.ย. 2565 นักวิเคราะห์คาดว่า FED จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.75% มาสู่ระดับ 3.25% อย่างไรก็ตาม ดอกเบี้ยสิ้นปีนี้คาดว่าจะอยู่ที่ 4.25% เท่านั้น (ซึ่งหมายความว่า การประชุมเดือน พ.ย.-ธ.ค. คาดขึ้นดอกเบี้ยรวมกันราว 1.00%)
- **อังกฤษ** : การประชุมวันที่ 22 ก.ย. 2565 นักวิเคราะห์คาดว่า BOE จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.75% มาสู่ระดับ 2.50% อย่างไรก็ตาม ดอกเบี้ยสิ้นปีนี้คาดว่าจะอยู่ที่ 3.75%

เท่านั้น (ซึ่งหมายความว่าการประชุมเดือน พ.ย.-ธ.ค. คาดขึ้นดอกเบี้ยรวมกันราว 1.25%)

- **ไทย** : การประชุมวันที่ 28 ก.ย. 2565 ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่า กนง. จะปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ในการประชุมครั้งหน้า และดอกเบี้ยสิ้นปีนี้จะอยู่ที่ 1.25%

ขณะที่ **ยุโรป** มีการประชุมครั้งถัดไปวันที่ 27 ต.ค.65 นักวิเคราะห์คาดว่า ECB จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% มาสู่ระดับ 1.50% และมองดอกเบี้ยสิ้นปีนี้จะอยู่ที่ 2.25%

### คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยแต่ละประเทศในช่วงถัดไป

Date	Country	Meeting	Actual	Change P	Acc P
21 Sep 65		US FED (6th)	-	▲ 0.75%	3.25%
22 Sep 65		UK BOE (6th)	-	▲ 0.75%	2.50%
28 Sep 65		TH BOT (5th)	-	▲ 0.25%	1.00%
27 Oct 65		EU ECB (7th)	-	▲ 0.25%	1.50%
02 Nov 65		US FED (7th)	-	▲ 0.75%	4.00%
03 Nov 65		UK BOE (7th)	-	▲ 0.25%	2.75%
30 Nov 65		TH BOT (6th)	-	▲ 0.25%	1.25%
14 Dec 65		US FED (8th)	-	▲ 0.25%	4.25%
15 Dec 65		EU ECB (8th)	-	▲ 0.75%	2.25%
15 Dec 65		UK BOE (8th)	-	▲ 1.00%	3.75%

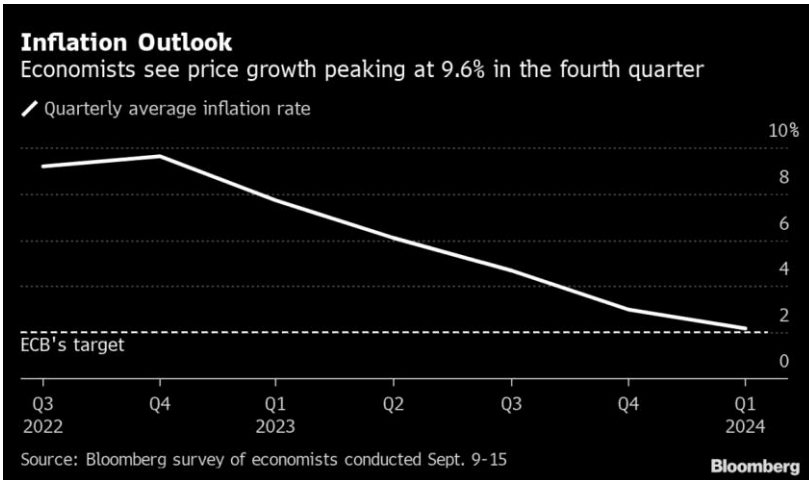
ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

สรุป อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยดูผ่อนคลายลงในระยะถัดไป หนุนเม็ดเงินไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยงอย่างตลาดหุ้น อย่างไรก็ตามภาวะอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯอยู่ระดับสูงเกิน 4% ทำให้ Market Earning Yield Gap ตลาดหุ้นไทยดูน่าสนใจกว่า หนุน Flow ต่างชาติไหลเข้ามาสูงกว่าในอนาคต คาดช่วยพยุงให้ตลาดหุ้นไทยผันผวนน้อยกว่าตลาดหุ้นโลกได้

### เศรษฐกิจของประเทศขนาดใหญ่เสี่ยงถดถอย ขณะที่ไทยมีแนวโน้มฟื้นตัว

สหรัฐฯและยุโรป ถือเป็น 2 ประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ที่สุดของโลก โดยในปี 2564 มีสัดส่วน GDP ราว 42.4% และ 30.7% ของ GDP โลก และล่าสุด Bloomberg ได้มีรายงานผลการสำรวจการเกิดเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ของยุโรปพบว่า มีโอกาสสูงถึง 80% ที่ยุโรปจะเข้าสู่ภาวะ Recession จากเศรษฐกิจหดตัวติดต่อกัน 2 ไตรมาสในปี 2566 และยังคงคาดว่าอัตราเงินเฟ้อยุโรปพุ่งไปจุดสูงสุดที่ 9.6% ในช่วง 3 เดือนสุดท้ายของปี 2565

### เงินเฟ้อยุโรปที่คาดว่าจะไปแตะจุด Peak ในไตรมาส 4



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

เมื่อพิจารณาจากการเติบโตของเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมา จะเห็นได้ว่า GDP ของสหรัฐติดลบต่อเนื่อง 2 ไตรมาส ซึ่งตามนิยามได้เข้าสู่ภาวะ Recession แล้ว ขณะที่เศรษฐกิจของประเทศในยุโรปมีแนวโน้มจะหดตัว อาทิ อังกฤษ (GDP Q2 ติดลบที่ -0.1%QoQ) เยอรมนี (GDP Q2 ที่ 0.0%QoQ ชะลอลงจาก Q1 ที่ 0.8%QoQ) เป็นต้น จากการชะลอตัวของเศรษฐกิจสองประเทศขนาดใหญ่ ทำให้มีความเสี่ยงค่อนข้างสูงต่อภาวะ Recession

อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยคาดว่าเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งปีหลังจะกลับมาฟื้นตัว จากการกลับมาเปิดประเทศ การผ่อนคลายมาตรการโควิด-19 บวกกับมาตรการที่ภาครัฐออกมากระตุ้นเศรษฐกิจ อาทิ โครงการคนละครึ่งเฟสที่ 5 รวมถึงมาตรการที่ ททท. ส่งเสริมภาคการท่องเที่ยวอย่างต่อเนื่อง

### สถานะทางเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศที่น่าสนใจ

Country	GDP %QoQ		นิยาม
	Q1	Q2	
United States	-1.60	-0.60	Recession
Taiwan	-5.99	-0.43	
United Kingdom	0.80	-0.10	Q2 ติดลบ
China	1.40	-2.60	
Singapore	0.80	-0.20	
Philippines	1.50	-0.10	Slow Down
Germany	0.80	0.00	
South Korea	0.60	0.70	Recovery
Japan	0.10	0.90	
Indonesia	-0.95	3.72	
Thailand	1.20	0.70	
Malaysia	-3.00	1.70	

ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

สรุป เศรษฐกิจของ 2 ประเทศขนาดใหญ่ที่สุดของโลกเสี่ยงเข้าสู่ภาวะถดถอย ขณะที่ เศรษฐกิจไทย 2H65 มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง จากการกลับมาเปิดประเทศ การผ่อนคลาย มาตรการโควิด-19 บวกกับมาตรการที่ภาครัฐออกมากกระตุ้นเศรษฐกิจ

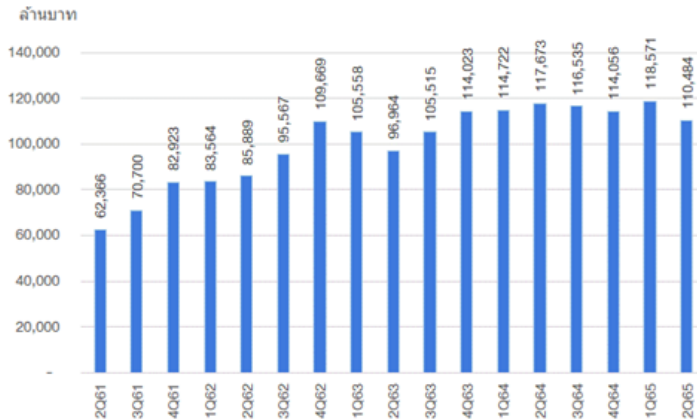
### รวันนักก่องเที่ยวจีน หวนคืน เลือก AOT, ERW และ NOBLE

ภาพรวมตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย 7M65 ที่ 3.2 ล้านคน (ก.ค. 1.12 ล้านคน) คิดเป็นระดับ 14% ของ 7M62 โดยฝ่ายวิจัยคาดช่วงที่เหลือของปีนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยเฉลี่ย 1.4 ล้านคนต่อเดือน จะหนุนนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยปี 2565 ราว 10 ล้านคน และปีหน้า 20 ล้านคน กลับสู่ระดับ 50% ของ Pre-COVID ซึ่งปี 2566 ฝ่ายวิจัยแทบไม่ได้รวมเงินไว้ในสมมติฐาน หากพิจารณาช่วงปกติพบว่าเงินมาไทยราว 12 ล้านคน (สัดส่วน 28% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย) ดังนั้นในกรณีที่มีการประชุมใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์จีนในวันที่ 16 ต.ค. 65 จะมีการส่งสัญญาณผ่อนคลายมาตรการ Zero-COVID จนนำไปสู่การให้ประชาชนจีนออกเดินทางไปยังต่างประเทศหรือไม่ หากเกิดขึ้นย่อมดีต่อภาคการท่องเที่ยวและสายการบิน ทั่วโลก โดยเฉพาะไทยที่เป็นจุดหมายยอดนิยมของนักท่องเที่ยวชาวจีน บวกต่อ AOT(FV@B80) มากสุดในฐานะผู้บริหารสนามบินหลักของไทย ตามด้วยหุ้นในกลุ่มโรงแรมไทยอย่าง ERW(FV@B4.6) ที่มีโครงสร้างรายได้โรงแรมไทยราว 90% และสามารถ Catch-up play CENTEL(FV@B54) ที่แม้รายได้มาจากโรงแรมไทยราว 80% แต่ราคาหุ้น YTD ถือว่า Outperform กลุ่มฯ พอสมควร

ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ถือเป็นอีกธุรกิจที่ได้รับประโยชน์ทางอ้อมจากการกลับมาของนักท่องเที่ยว/นักลงทุนต่างชาติ เนื่องจากไทยถือเป็นหนึ่งประเทศท่องเที่ยวที่เป็นจุดหมายปลายทางของชาวต่างชาติที่สนใจเข้ามาถือครองอสังหาริมทรัพย์ ทั้งเพื่อการลงทุน และซื้อเพื่ออยู่อาศัย โดยหากย้อนกลับไปก่อนเกิดโควิด-19 ช่วงปี 2561 พบว่ามูลค่าการโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดของลูกค้านักต่างชาติอยู่ที่ 5.72 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 16% ของมูลค่าโอนฯ แต่หลังจากโควิด-19 ทำให้ดีมานด์ชาวต่างชาติหายไป ส่งผลให้มูลค่าโอนของลูกค้านักต่างชาติลดลง 11.6% และ 25% yoy อยู่ที่ 5.06 หมื่นล้านบาท และ 3.77 หมื่นล้านบาทปี 2562-2563 ตามลำดับ ก่อนเริ่มขยายตัว 5% สู่ระดับ 3.96 หมื่นล้านบาทปี 2564 อย่างไรก็ตามหลังการเปิดประเทศเต็มรูปแบบของไทย ตั้งแต่ยกเลิก Thailand Pass ตั้งแต่ 1 ก.ค. 2565 บวกกับแนวโน้มที่จีนเริ่มผ่อนคลายมาตรการควบคุมโควิด-19 ในประเทศ และเริ่มปลดล็อกด้วยการปล่อยคนออกนอกประเทศมากขึ้น ย่อมส่งผลบวกต่อตลาดที่อยู่อาศัย โดยเฉพาะกลุ่มคอนโดฯ เนื่องจากจีนถือเป็นลูกค้าหลักอันดับ 1 คิดเป็นสัดส่วน 50-60%

ของมูลค่าโอนกรรมสิทธิ์ต่างชาติ ทำให้สถานะ Backlog คอนโดฯ สิ้น 2Q65 ที่มีราว 1.59 แสนล้านบาท (รวมคอนโดฯ JV 8.8 หมื่นล้านบาท) ที่เป็นส่วนของลูกค้าต่างชาติ สามารถโอนได้คล่องตัวขึ้น รวมถึงการระบายสต็อกคอนโดฯ พร้อมโอนฯ ที่มีอยู่ราว 1.1 แสนล้านบาท ทำได้มากขึ้น โดยกลุ่มผู้ประกอบการที่เน้นพอร์ตคอนโดฯ และได้รับประโยชน์จากดีมานด์ลูกค้าต่างชาติ ได้แก่ NOBLE (ปี 2564 มีส่วนแบ่งตลาดลูกค้าต่างชาติสำหรับตลาดคอนโดฯ ในกรุงเทพฯ มากสุดในไทย สัดส่วน 52% และลูกค้าต่างชาติสัดส่วน 29% ของยอดขาย และ 50% จากยอดโอนฯ รวม) ตามด้วย ANAN, ORI และ SIRI (สิ้น 2Q65 มีสต็อกคอนโดฯ พร้อมโอนฯ ราว 2.15 หมื่นล้านบาท, 1.36 หมื่นล้านบาท และ 8.7 พันล้านบาท ตามลำดับ)

### มูลค่าคอนโดฯ ที่สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ สิ้น 2Q65 (รวม 16 บริษัท)



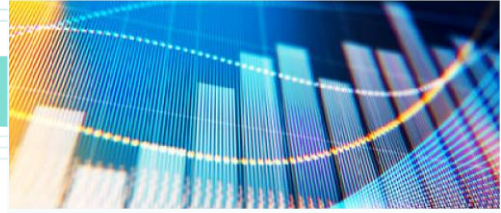
ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

### ย้อนดูสถิติช่วง FED ประกาศขึ้นดอกเบี้ย คาดทิศทางตลาดหุ้นอาจค่อยๆ กวายน

การประชุม Fed เหลืออีก 2 วันทำการ จะถึงก่อนจะรู้ผลว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยเท่าไร? โดยล่าสุดตลาดคาดว่า Fed มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยในรอบนี้ 0.75% ส่วนช่วงที่เหลือของปี การเร่งขึ้นดอกเบี้ยมีโอกาสชะลอลง

และหากดูสถิติผลตอบแทนตลาดหุ้นสหรัฐฯ (ดัชนี S&P500) ในอดีต ช่วงก่อนและหลังการประชุม Fed ในรอบ 3 ครั้งล่าสุดที่ผ่านมา จะเห็นภาพทิศทางตลาดหุ้นชัดเจนมากขึ้นดังนี้

- ช่วงที่ Fed ประกาศขึ้นดอกเบี้ยตลาดหุ้นสหรัฐฯ มักจะผันผวน
- โดยเฉพาะช่วงที่มีการเร่งขึ้นดอกเบี้ยสูงกว่าครั้งก่อน หรือขึ้นดอกเบี้ยสูงกว่าที่คาด



- แต่ภาพรวมตลาดหุ้นสหรัฐมีทิศทางฟื้นตัวได้ดีตั้งแต่ก่อนการขึ้นดอกเบี้ย 1 วัน
- โดยการประชุมครั้งล่าสุด (ก.ค. 22) ตลาดหุ้นรีบาวน์ขึ้นได้ดีมาก

### ผลตอบแทน S&P500 รายวันช่วง Fed ประกาศขึ้นดอกเบี้ย

Date	Policy Rate US (+)	S&P500 Return (Interest Rate Decision)							
		-3	-2	-1	0	1	2	3	
17-Mar-22	0.25%	-0.7%	2.1%	2.2%	1.2%	1.2%	0.0%	1.1%	
05-May-22	0.50%	-3.6%	-1.9%	-1.3%	-3.4%	0.2%	-0.2%	2.4%	
15-Jun-22	0.75%	-0.4%	-3.9%	-0.4%	1.5%	-3.3%	0.2%	2.5%	
28-Jul-22	0.75%	0.1%	-1.2%	2.6%	1.2%	1.4%	0.8%	-0.7%	
Avg. Return		-1.2%	-1.2%	0.8%	0.1%	-0.1%	0.2%	1.3%	

ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

และหากพิจารณาผลตอบแทนของ SET Index กับปัจจัยนี้ พบว่า ตลาดหุ้นไทยผันผวนน้อยกว่าสหรัฐ และตลาดมักจะเริ่มฟื้นตัวได้ดีตั้งแต่ “ก่อนการขึ้นดอกเบี้ย 1 วัน” เช่นกัน

### ผลตอบแทน SET รายวัน ช่วง Fed ประกาศขึ้นดอกเบี้ย

Date	Policy Rate US (+)	SET Return (Interest Rate Decision)							
		-3	-2	-1	0	1	2	3	
17-Mar-22	0.25%	0.1%	-1.0%	1.4%	0.8%	-0.2%	-0.3%	0.2%	
05-May-22	0.50%	0.4%	0.0%	-0.9%	-0.5%	-0.8%	-1.5%	1.1%	
15-Jun-22	0.75%	-0.5%	-2.0%	0.2%	-0.6%	-2.0%	-0.1%	0.0%	
28-Jul-22	0.75%	0.5%	-0.5%	1.5%	1.1%	-0.3%	0.4%	0.3%	
Avg. Return		0.1%	-0.9%	0.6%	0.2%	-0.8%	-0.4%	0.4%	

ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

สรุปคือ หากย้อนดูสถิติช่วง Fed ประกาศขึ้นดอกเบี้ย คาดทิศทางตลาดหุ้นมีโอกาสค่อยๆทยอยฟื้นขึ้น และในช่วงที่เหลือของปีแรงกดดันจากการขึ้นดอกเบี้ยน่าจะลดน้อยลง ทั้งจากเงินเฟ้อที่น่าจะผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว พร้อมกับเศรษฐกิจสหรัฐที่เริ่มอึมครึมส่งผลให้ความจำเป็นในการขึ้นดอกเบี้ยลดน้อยลง ถือเป็น Sentiment ที่ดีต่อตลาดหุ้น โดยเฉพาะตลาดหุ้นไทยที่อัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าประเทศพัฒนาแล้วหลายประเทศ พร้อมกับเศรษฐกิจไทยยังอยู่ในช่วงฟื้นตัว จึงใจให้สภาพคล่องทั้งไทยและต่างประเทศยังคงหล่อเลี้ยงตลาดหุ้นไทย

ส่วนกลยุทธ์การลงทุนวันนี้ ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของ SET 1620 - 1640 จุด แนะนำหุ้นที่ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาขึ้น อย่าง BBL และหุ้นคาดการณ์การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ TISCO และการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างประเทศ ERW เป็น Toppick

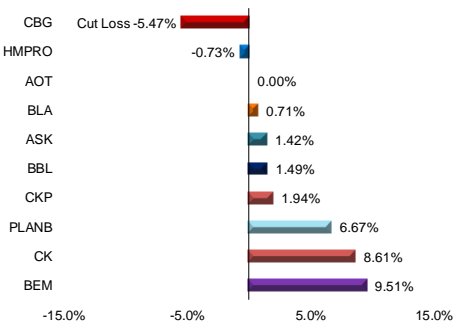
### หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Last Price	Fair Value	PE22F	Dividend Yield	Strategist Comment	BETA
CBG	08 ก.ย.	10%	-5.47%	95.00	121.00	32.50	2.00	คาดการณ์ปี 2565 ที่ 2.9 พันล้านบาท (-0.2% YoY) โดยจะกลับมาโตในปี 2566 เป็น 3.6 พันล้านบาท (+24.1% YoY) หรือจะโตเฉลี่ย 11%	1.02
AOT	19 ก.ย.	10%	0.00%	73.00	80.00	NM	0.00	แนวโน้มการดำเนินงาน 4Q65 (ก.ค. - ก.ย. 65) สิ้น QoQ และ YoY หนุนด้วยการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ หลังยกเลิก THAILAND PASS ตั้งแต่ 1 ก.ค. 65	0.94
CK	24 ส.ค.	5%	8.61%	22.70	25.00	30.28	1.76	เชื่อว่าค่าไร 2H65 จะโดดเด่นกว่า 1H65 มาก ปัจจัยหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทลูกทั้ง CKP และ BEM ที่เพิ่มขึ้น	1.03
PLANB	06 ก.ย.	5%	6.67%	7.20	9.70	36.52	1.64	แนวโน้มผลประกอบการ 3Q65 คาดเห็นการเติบโตต่อเนื่อง แม้แนวโน้มเงินสดไหลจะชะลอลงจากผลกระทบเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นก่อนหน้า	1.43
BEM	25 ก.ค.	10%	9.51%	9.50	12.00	52.29	1.05	แนวโน้มผลประกอบการจะฟื้นตัวต่อเนื่องจาก Traffic ที่มาจากรีเทล Momentum ที่ดีต่อเนื่อง ตามการเปิดประเทศและการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามามากขึ้น	0.86
ASK	09 ก.ย.	5%	1.42%	35.75	43.00	12.73	3.93	คาดการณ์ไตรมาสปี 2565-66 เด่นโต 23.2% yoy และ 14.7% yoy เมื่อต้นคาดการณ์สูงช่วง 3Q65 จะเติบโตต่อเนื่องทำ New High อีกไตรมาส	1.36
CASH	19 ก.ย.	10%	0.00%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	เงินสด	0.00
HMPRO	30 ส.ค.	10%	-0.73%	13.60	17.20	27.84	2.87	คาดว่าแนวโน้มกำไรได้ผ่านพ้นจุดต่ำสุดในงวด 2Q65 ไปแล้ว ซึ่งคาดว่าจะเห็นแนวโน้มกำไรเติบโต YoY และ QoQ ในช่วง 2H65	1.00
BLA	14 ก.ย.	10%	0.71%	35.50	52.00	16.13	1.69	ทิศทาง Bond yields ที่ปรับสูงขึ้น จะส่งผลกระทบต่อธุรกิจของ BLA และผู้ประกอบการธุรกิจประกันชีวิต	0.86
BBL	16 ก.ย.	15%	1.49%	136.00	152.00	9.01	3.13	แนะนำ ชื่อ ราคาที่ถือว่า Laggard กลุ่มฯ ควบคู่กับแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ทำให้ค่าความผันผวน Outperform กลุ่มฯ พร้อมคาด Div Yield รว 4% ต่อปี	1.09
CKP	30 ส.ค.	10%	1.94%	5.25	6.40	22.77	1.14	กำไรในงวด 3Q65 คาดผลการดำเนินงานน่าจะขึ้นทำระดับสูงสุดรายไตรมาสของปี 2565 โดย CKP ประกาศความพร้อมจ่ายของโรงไฟฟ้าใหม่ 2 ในงวด 3Q65 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 555 จาก 391 กะรัตตัวใหม่	1.02

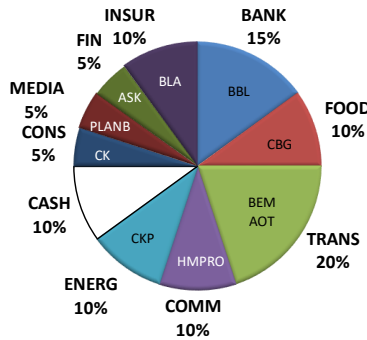
วานนี้ Stop Profit CENTEL10% พร้อมปรับนำ BDMS 10% และ M 5% ออกจากพอร์ต แล้วลงทุนใน AOT 10% BLA 5% และถือเงินสด 10%

วันนี้เพิ่มจาก CBG ลงลงทุนใน ERW TISCO งบมาละ 5%

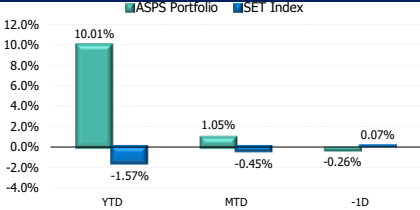
#### Accumulated returns since our recommendation



#### Stock Classification



#### Accumulated returns



#### BETA



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

### คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)

มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในทำนองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)

มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)

มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้นเปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน

ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

## CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

### คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ



ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก



ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี



NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความดีความชอบในการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [ม] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"

### CG SCORE: การจัดอันดับบริษัทกษา

AAV	AUCT	BRR	CPF	EPG	HANA	KKP	METCO	NYT	PR9	S	SE-ED	SST	THANI	TQM	U
ADVANC	AWC	BTS	CPI	ETC	HARN	KSL	MFEC	OISHI	PREB	S&J	SELIC	STA	THCOM	TRC	UAC
AF	AYUD	BTW	CPN	FPI	HMPRO	KTB	MINT	OR	PRG	SAAM	SENA	STEC	THG	TRU	UBIS
AH	BAFS	BWG	CRC	FPT	ICC	KTC	MANO	ORI	PRM	SABINA	SENAJ	STI	THIP	TRUE	UV
AIRA	BANPU	CENTEL	CSS	FSMART	ICHI	LALIN	MOONG	OSP	PROUD	SAMART	SHR	SUN	THRE	TSC	VGI
AKP	BAY	CFRESH	DDD	GBX	III	LANNA	MSC	OTO	PSH	SAMTEL	SIRI	SUSCO	THREL	TSR	VIH
AKR	BBL	CHEWA	DELTA	GC	ILINK	LH	MST	PAP	PSL	SAT	SIS	SUTHA	TIPI	TSTE	WACOAL
ALT	BCP	CHO	DEMCO	GCAP	ILM	LHFG	MTC	PCSGH	PTG	SC	SITHAI	SVI	TIPCO	TSTH	WAVE
AMA	BCPG	CIMBT	DRT	GFPT	INTUCH	LIT	MVP	PDG	PTT	SCB	SMK	SYMC	TISCO	TTA	WHA
AMATA	BDMS	CK	DTAC	GGC	IP	LPN	NCL	PDJ	PTTEP	SCC	SMPC	SYNTEC	TK	TTB	WHAUP
AMATAV	BEM	CKP	DUSIT	GLAND	IRPC	MACO	NEP	PG	PTTGC	SCCC	SNC	TACC	TKT	TTCL	WICE
ANAN	BGC	CM	EA	GLOBAL	ITEL	MAJOR	NER	PHOL	PYLON	SCG	SONIC	TASCO	TMT	TTW	WINNER
AOT	BGRIM	CNT	EASTW	GPI	IVL	MAKRO	NKI	PLANB	Q-CON	SCGP	SPALI	TCAP	TNDT	TU	ZEN
AP	BIZ	COM7	ECF	GPSC	JWD	MALEE	NOBLE	PLANET	QH	SCM	SPI	TEAMG	TNITY	TVDH	
ARIP	BKI	COMAN	ECL	GRAMMY	K	MBK	NSI	PLAT	QTC	SDC	SPRC	TFMAMA	TOA	TVI	
ARROW	BOL	COTTO	EE	GULF	KBANK	MC	NVD	PORT	RATCH	SEAFCO	SPVI	TGH	TOP	TVO	
ASP	BPP	CPALL	EGCO	GUNKUL	KCE	MCOT	NWR	PPS	RS	SEAOIL	SSSC	THANA	TPBI	TWPC	

2S	APCS	BEYOND	CMC	ESSO	HTC	JMART	LHK	NBC	PMTA	RT	SGF	SRICHA	TIGER	TRT	WP
7UP	APURE	BFIT	COLOR	ESTAR	HYDRO	JMT	LOXLEY	NCAP	PPP	RWI	SIAM	SSC	TITLE	TSE	XO
ABICO	AQUA	BJC	CPL	ETE	ICN	KBS	LRH	NCH	PPPM	S11	SINGER	SSF	TKN	TVT	XPG
ABM	ASAP	BJCHI	CPW	FE	IFS	KCAR	LST	NETBAY	PRIME	SA	SKE	STANLY	TKS	TWP	YUASA
ACE	ASEFA	BLA	CRD	FLOYD	IMH	KEX	M	NEX	PRIN	SAK	SKN	STGT	TM	UEC	
ACG	ASIA	BR	CSC	FN	IND	KGI	MATCH	NINE	PRINC	SALEE	SKR	STOWER	TMC	UMI	
ADB	ASIAN	BROOK	CSP	FNS	INET	KIAT	MBAX	NRF	PSG	SAMCO	SKY	STPI	TMD	UOBKH	
AEONTS	ASIMAR	CBG	CWT	FORTH	INSET	KISS	MEGA	NTV	PSTC	SANKO	SLP	SUC	TMI	UP	
AGE	ASK	CEN	DCC	FSS	INSURE	KOOL	META	OCC	PT	SAPPE	SMIT	SWC	TMLL	UPF	
AHC	ASN	CGH	DCON	FTE	IRC	KTIS	MFC	OGC	PTECH	SAWAD	SMT	SYNEX	TNL	UPOIC	
AIT	ATP30	CHARAN	DHOUSE	FVC	IRCP	KUMWEL	MGT	PATO	QLT	SCI	SNP	TAE	TNP	UTP	
ALL	B	CHAYO	DOD	GEL	IT	KUN	MICRO	PB	RBF	SCN	SO	TAKUNI	TOG	VCOM	
ALLA	BA	CHG	DOHOME	GENCO	ITD	KWC	MILL	PICO	RCL	SCP	SORKON	TCC	TPA	VL	
ALUCON	BAM	CHOTI	DV8	GJS	J	KWM	MITSIB	PIMO	RICHY	SE	SPA	TCMC	TPAC	VPO	
AMANAH	BC	CHOW	EASON	GYT	JAS	L&E	MK	PJW	RML	SFLEX	SPC	TEAM	TPCS	VRANDA	
AMARIN	BCH	CI	EFORL	HEMP	JCK	LDC	MODERN	PL	ROUNA	SFP	SPCG	TFG	TPS	WGE	
APCO	BEC	CIG	ERW	HPT	JCKH	LEO	MTI	PM	RPC	SFT	SR	TFI	TRITN	WIK	

A	AS	BROCK	CMAN	EP	HUMAN	KASET	M-CHAI	NNCL	PRAKIT	SGP	SQ	TNH	TTI	WIN	
AI	AU	BSBM	CMO	F&D	IHL	KCM	MCS	NOVA	PRAPAT	SICT	SSP	TNR	TYCN	WORK	
AIE	B52	BSM	CMR	FMT	IIG	KK	NDX	PRECHA	SIMAT	STAR	STARK	TOPP	UKEM	WPH	
AJ	BEAUTY	BTNC	CPT	GIFT	INGRS	KKC	MJD	NUSA	PTL	SISB	STC	TPCH	UMS	YGG	
ALPHAX	BGT	BYD	CRANE	GLOCON	INOX	KWI	MORE	PAF	RJH	SK	SUPER	TPJPL	UNIQU	ZIGA	
AMC	BH	CAZ	CSR	GREEN	JAK	KYE	MUD	PF	RP	SMART	SVOA	TPJPP	UPA		
APP	BIG	CCP	D	GSC	JR	LEE	NC	PK	RPH	SOLAR	TC	TPLAS	UREKA		
AO	BLAND	CGD	EKH	GTB	JTS	LPH	NDR	PLE	RSP	SPACK	TCCC	TPOLY	VIBHA		
ARIN	BM	CITY	EMC	HTECH	JUBILE	MATI	NFC	PPM	SABUY	SPG	THMUI	TQR	W		

### Anti-corruption Progress Indicator

#### ได้รับการรับรอง

2S	AYUD	BSBM	CPN	FPI	HENG	KBS	MATCH	NOBLE	PM	QH	SE-ED	SSF	THANI	TPCS	UOBKH
7UP	B	BTS	CRC	FPT	HMPRO	KCAR	MBAX	NOK	PPP	QLT	SELIC	SSP	THCOM	TPP	UPF
ADVANC	BAFS	BWG	CSC	FSMART	HTC	KCE	MBK	NSI	PPPM	QTC	SENA	SSSC	THIP	TRU	UV
AF	BAM	CEN	DCC	FSS	ICC	KGI	MC	NWR	PPS	RATCH	SGP	SST	THRE	TRUE	VGI
AI	BANPU	CENTEL	DELTA	FTE	ICHI	KKP	MCOT	OCC	PR9	RML	SINGER	STA	THREL	TSC	VIH
AIE	BAY	CFRESH	DEMCO	GBX	IFS	KSL	META	OGC	PREB	RWI	SIRI	STGT	TIDLOR	TSTE	WACOAL
AIRA	BBL	CGH	DIMET	GC	III	KTB	MFC	ORI	PRG	S&J	SITHAI	STOWER	TIPCO	TSTH	WHA
AJ	BCH	CHEWA	DRT	GCAP	ILINK	KTC	MFEC	PAP	PRINC	SAAM	SKR	SUSCO	TISCO	TTA	WHAUP
AKP	BCP	CHOTI	DTAC	GEL	INET	KWI	MILL	PATO	PRM	SABINA	SMIT	SVI	TKS	TTB	WICE
AMA	BCPG	CHOW	DUSIT	GFPT	INSURE	L&E	MINT	PB	PROS	SAPPE	SMK	SYMC	TKT	TTCL	WIK
AMANAH	BE8	CIG	EA	GGC	INTUCH	LANNA	MONO	PCSGH	PSH	SAT	SMPC	SYNTEC	TMILL	TU	XO
AMATA	BEC	CIMBT	EASTW	GJS	IRC	LH	MOONG	PDG	PSL	SC	SNC	TAE	TMT	TVDH	YUASA
AMATAV	BEYOND	CM	EGCO	GPI	IRPC	LHFG	MSC	PDJ	PSTC	SCB	SNP	TAKUNI	TNITY	TVI	ZEN
AP	BGC	CMC	EP	GPSC	ITEL	LHK	MST	PG	PT	SCC	SORKON	TASCO	TNL	TVO	ZIGA
APCS	BGRIM	COM7	EPG	GSTEEL	IVL	MTC	PHOL	PTG	SCCC	SPACK	SPACK	TCAP	TNP	TWPC	
AS	BKI	COTTO	ERW	GULF	JKN	LRH	MTI	PK	PTT	SCG	SPALI	TCMC	TNR	U	
ASIAN	BLA	CPALL	ESTAR	GUNKUL	JR	M	NBC	PL	PTTEP	SCGP	SPAL	TFG	TOG	UBE	
ASK	BPP	CPF	ETE	HANA	K	MAJOR	NEP	PLANB	PTTGC	SCM	SPI	TFI	TOP	UBIS	
ASP	BROOK	CPI	FE	HARN	KASET	MAKRO	NINE	PLANET	PYLON	SCN	SPRC	TFMAMA	TOPP	UEC	
AWC	BRR	CPL	FNS	HEMP	KBANK	MALEE	NKI	PLAT	Q-CON	SEAOIL	SRICHA	TGH	TPA	UKEM	

#### ประกาศเจตนา

AH	B52	CPW	ECF	FLOYD	J	KEX	NCAP	OR	SAK	SUPER	TMI	VARO			
ALT	CH	DDD	EKH	GLOBAL	JMART	KUMWEL	NOVA	PIMO	SIS	SVT	TQM	VIBHA			
APCO	CI	DHOUSE	ETC	ILM	JMT	LDC	NRF	PLE	SSS	TKN	TRT	W			
ASW	CPR	DOHOME	EVER	INOX	JTS	MEGA	NUSA	RS	STECH	TMD	TSI	WIN			