

เงินเฟ้อลงช้า ไม่น่ากังวลเท่าไรต่ำคาด

ตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ม.ค.66 ของสหรัฐ ออกมาที่ 6.4% YoY สูงกว่าที่คาด (6.2%) ถือเป็นตัวส่งสัญญาณว่าการลดลงของเงินเฟ้อเริ่มอยู่ในอัตราที่ช้าลง ภาวะดังกล่าวทำให้ถูกคาดการณ์ว่าเพดานการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed อาจขยับสูงขึ้น โดย Fed Watch Tool ล่าสุดพบว่ากรอบบนของดอกเบี้ยนโยบายขยับขึ้นมาเป็น 5.50% จากเดิม 5.25% สถานการณ์ดังกล่าวน่าจะสร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นสำหรับประเด็นที่เราให้ความสำคัญในช่วงเวลานี้คือผลประกอบการงวด 4Q65 ของบริษัทจดทะเบียนบ้านเรา ซึ่งจากตัวเลขที่ประกาศออกมาแล้วราว 38% ของ Market Cap พบว่าต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดเฉลี่ย 22% สถานการณ์ดังกล่าวทำให้เกิด Downside ต่อประมาณการกำไรในปี 2566 ฝ่ายวิจัยได้ทำ Sensitivity พบว่าทุกๆ 1% ของกำไรที่ลดลงจะกดดันเป้าหมาย SET Index ลงราว 17 จุด แรงกดดันจากเงินเฟ้อสหรัฐที่ลดลงช้ากว่าที่คาด และ ผลประกอบการ 4Q65 ของบ้านเราที่ต่ำกว่าคาด น่าจะกดดันให้ SET Index ผันผวนในกรอบ 1640 - 1660 จุด หุ้น Top Pick เลือก AOT, BEM และ BGRIM

SUPPORT & RESISTANCE

แนวรับ 1,640 จุด
แนวต้าน 1,660 จุด

TOP PICKS

AOT FV@B 80.00
BEM FV@B 12.00
BGRIM FV@B 48.00

Sensitivity ของการเปลี่ยนแปลง EPS และ ดอกเบี้ย ต่อ SET Index

PER 66F		17.54	16.81	16.13
EPS ลดลง	EPS / Policy Rate	1.50%	1.75%	2.00%
ลดลง 5%	94.24	1653	1584	1520
ลดลง 4%	95.23	1671	1601	1536
ลดลง 3%	96.22	1688	1617	1552
ลดลง 2%	97.22	1706	1634	1568
ลดลง 1%	98.21	1723	1651	1584
สมมติฐาน	99.20	1740	1667	1600
เพิ่มขึ้น 1%	100.19	1758	1684	1616
เพิ่มขึ้น 2%	101.18	1775	1701	1632
เพิ่มขึ้น 3%	102.18	1793	1717	1648
เพิ่มขึ้น 4%	103.17	1810	1734	1664
เพิ่มขึ้น 5%	104.16	1827	1751	1680

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

กวัด ภัทราพงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

สิริลักษณ์ พันธวงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

เงินเฟ้อสหรัฐลงช้ากว่าคาด เพิ่มความกังวล RECESSION ระยะถัดไป

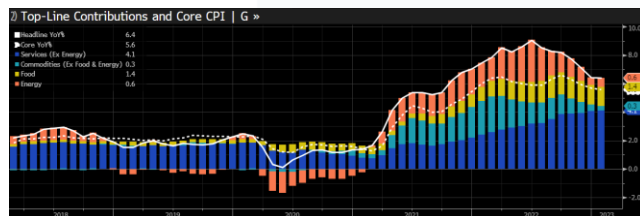
กระทรวงพาณิชย์สหรัฐเปิดเผยตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐในเดือน ม.ค. 2566 โดย CPI +6.4%YoY (สูงกว่าตลาดคาดที่ +6.2%YoY) และ +0.5%MoM ในส่วน Core CPI +5.6%YoY (สูงกว่าตลาดคาดเช่นกันที่ระดับ +5.5%YoY) และ +0.4%MoM ภาพดังกล่าวสะท้อนให้เห็นถึงภาวะที่อัตราเงินเฟ้อเริ่มลดลงในอัตราที่ช้าลง ทั้งนี้แม้จะเห็นท่าทีของรัฐบาลสหรัฐที่พยายามจะลดเงินเฟ้อโดยการเตรียมระบายน้ำมันจากคลังสำรองปริมาณกว่า 26 ล้านบาร์เรล แต่ดัชนีราคาฯ รายเดือนที่กลับมาขยายตัวเพิ่มขึ้นจากภาคบริการเป็นหลัก เฉพาะอย่างยิ่งค่าเช่าบ้านที่ต่อเนื่อง ทำให้เงินเฟ้ออาจจะหลุดตัวได้ช้าลงกว่าที่คาดการณ์ไว้

การประกาศตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐ

Time	Cur.	Imp.	Event	Actual	Forecast	Previous
Tuesday, February 14, 2023						
20:30	USD	☆☆☆	Core CPI (MoM) (Jan)	0.4%	0.4%	0.4%
20:30	USD	☆☆☆	Core CPI (YoY) (Jan)	5.6%	5.5%	5.7%
20:30	USD	☆☆☆	Core CPI Index (Jan)	302.70		301.46
20:30	USD	☆☆☆	CPI (YoY) (Jan)	6.4%	6.2%	6.5%
20:30	USD	☆☆☆	CPI (MoM) (Jan)	0.5%	0.5%	0.1%

ที่มา: Investing.com, ฝ่ายวิจัย ASPS

อัตราเงินเฟ้อสหรัฐ



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

การชะลอตัวของเงินเฟ้อสหรัฐที่ช้าลง และยังคงค่อนข้างห่างไกลจากกรอบเป้าหมายที่ระดับ 2% เพื่อ เป็นผลให้โอกาสที่ Fed จะดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดต่อไป และกำหนดเพดานการขึ้นดอกเบี้ยในปีนี้สูงขึ้น สะท้อนจาก Fed Watch Tool ที่คาดว่า Fed จะปรับขึ้นดอกเบี้ยระหว่างปี 25 bps. ในการประชุมอีก 3 ครั้ง (เดือนมี.ค./พ.ค./มิ.ค.) ซึ่งนานกว่าคาดไปแต่ละที่ระดับ 5.50% (ก่อนหน้านี้คาดสูงสุดอยู่ที่ 5.25%) ซึ่งอาจมีผลต่อ Dollar Index ที่กลับมาแข็งค่าอีกครั้ง ขณะเดียวกันก็จะทำให้เงินบาทไทยอ่อนค่า และกดดัน Fund Flow ไหลออกจากบ้านเรา อีกทั้งยังเพิ่มความกังวลในเรื่องความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะเข้าสู่ภาวะ Recession ในระยะถัดไป

Fed Watch Tool

MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
3/22/2023	0.0%	0.0%	0.0%	90.8%	9.2%	0.0%	0.0%	0.0%
5/3/2023	0.0%	0.0%	0.0%	18.4%	74.3%	7.4%	0.0%	0.0%
6/14/2023	0.0%	0.0%	0.0%	7.9%	42.5%	45.4%	4.2%	0.0%
7/26/2023	0.0%	0.0%	0.0%	6.5%	36.5%	44.9%	11.3%	0.7%
9/20/2023	0.0%	0.0%	0.9%	10.4%	37.6%	40.5%	10.0%	0.6%
11/1/2023	0.0%	0.2%	3.3%	17.4%	38.3%	32.7%	7.6%	0.5%
12/13/2023	0.1%	2.1%	11.7%	29.8%	35.0%	17.8%	3.4%	0.2%

ที่มา: Fed Watch Tool, ฝ่ายวิจัย ASPS

ในอีกแง่มุมหนึ่ง Bond Yield สหรัฐฯ อายุ 6 เดือน ที่พุ่งขึ้นสูงกว่า 5% ซึ่งยังต่ำกว่าระดับสูงสุดที่ Fed Watch Tool คาดการณ์ สะท้อนความหวังของนักลงทุนที่คาดว่าอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯจะไม่เพิ่มขึ้นไปถึงระดับดังกล่าว ส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ วานนี้ปรับตัวในกรอบแคบราว -0.03% ถึง + 0.6%

ผลตอบแทนของสินทรัพย์ต่างๆ

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
America				
NASDAQ	11,960.15	0.57%	3.24%	14.27%
S&P	4,136.13	-0.03%	1.46%	7.73%
Russel	1,939.91	-0.06%	0.41%	10.14%
DJIA	34,089.27	-0.46%	0.01%	2.84%
Europe				
FTSE 100	7,953.85	0.08%	2.34%	6.74%
DAX	15,380.56	-0.11%	1.67%	10.46%
Euro Stoxx 50	4,238.76	-0.06%	1.81%	11.73%
CAC 40	7,213.81	0.07%	1.86%	11.43%
ASIA				
Philippines	6,791.24	-0.69%	-0.03%	3.42%
Indonesia	6,941.86	0.60%	1.50%	1.33%
Australia	7,398.50	-0.44%	-1.05%	5.11%
Japan	27,602.77	0.64%	-1.01%	5.78%
Malaysia	1,483.97	0.60%	-0.10%	-0.77%
Korea	2,465.64	0.53%	1.67%	10.25%
China	3,293.28	0.28%	1.16%	6.60%
Hong Kong	21,113.76	-0.24%	-3.34%	6.74%

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
Dolar Index	103.23	-0.11%	1.18%	-0.38%
EURO/USD	1.07	-0.01%	-1.35%	0.30%
USD/THB	33.87	-0.19%	2.55%	2.88%
Gold Spot	1,854.67	0.02%	-3.02%	1.88%
*ค่าตาม หน่วยดอลลาร์ออสเตรเลีย				
BOND (US)				
2 Year	4.62	2.17%	9.86%	4.28%
5 Year	4.00	2.32%	10.61%	-0.07%
10 Year	3.74	1.13%	6.75%	-3.39%
BOND (TH)				
1 Year TH	1.71	1.63%	8.60%	25.15%
10 Year TH	2.55	3.36%	1.06%	-3.55%

Bond Yield สหรัฐฯ

Residual Maturity	Yield			ZC Price		
	Last	Chg 1M	Chg 6M	Last	Chg 1M	Chg 6M
1 month	4.563%	+12.0 bp	+237.2 bp			
2 months	4.710%	n.a.	+225.0 bp			
3 months	4.782%	+16.2 bp	+220.1 bp			
4 months	4.880%	n.a.	n.a.			
6 months	5.020%	+22.4 bp	+193.5 bp			
1 year	4.981%	+29.0 bp	+170.7 bp	95.26	-0.27 %	-1.62 %
2 years	4.615%	+39.1 bp	+136.2 bp	91.37	-0.75 %	-2.59 %
3 years	4.323%	+43.4 bp	+114.0 bp	88.08	-1.23 %	-3.24 %
5 years	4.003%	+40.6 bp	+104.3 bp	82.18	-1.93 %	-4.92 %
7 years	3.895%	+34.7 bp	+98.6 bp	76.53	-2.31 %	-6.45 %
10 years	3.753%	+25.5 bp	+91.6 bp	69.18	-2.44 %	-8.49 %
20 years	3.926%	+14.9 bp	+59.6 bp	46.29	-2.83 %	-10.88 %
30 years	3.789%	+18.0 bp	+67.4 bp	32.77	-5.07 %	-17.75 %

Last Update: 14 Feb 2023 21:15 GMT+0

ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

สรุป เงินเพื่อสหรัฐฯเดือน ม.ค. สูงกว่าที่คาด และมีแนวโน้มชะลอลงต่ำกว่าคาด อาจส่งผลให้ Fed ดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดต่อไป และกำหนดเพดานการขึ้นดอกเบี้ยสูงขึ้นไปเป็น 5.5% ในปี 2566 ซึ่งอาจมีผลต่อ Dollar Index ที่กลับมาแข็งค่าอีกครั้ง ขณะเดียวกันก็จะทำให้เงินบาทไทยอ่อนค่า และกดดัน Fund Flow ไหลออกจากตลาดหุ้นไทย อีกทั้งยังเพิ่มความกังวลเรื่อง Recession ในระยะถัดไปเช่นกัน

4Q65 กำไรอย่างเบียด เปิด DOWNSIDE ต่อประมาณการกำไรปี 2566

เดือน ก.พ.66 ที่ผ่านมตลาดหุ้นไทยยังผันผวนต่อเนื่อง หลัง Flow ต่างชาติไหลออกกว่า 2.1 หมื่นล้านบาท ซึ่งสาเหตุหลักๆมาจาก กำไร 4Q65 มี Negative Surprise หรือผิดจาก Consensus คาดการณ์ไว้ถึง 22% โดยมีการรายงานออกมาแล้ว 65 บริษัท (Market Cap 38%) มีกำไรสุทธิรวม 7.0 หมื่นล้านบาท ลดลง -33.2%QoQ และ -23.4%YoY

กำไรงวด 4Q65 ที่ประกาศออกมาแล้ว

SET Index	Table	Export	Settings	Earnings Analysis
Range Current Season	CQ4 Ending: 11/16/2022 - 2/15/2023			Periodicity Quarter
STOCK EXCH OF THAI INDEX				
Surprise	Growth			
Sector (GICS)	Reported	Sales Surprise		Earnings Surprise
11 All Securities	65 / 648		-0.69%	-22.29%
12 > Energy	3 / 21		1.47%	-29.27%
13 > Materials	14 / 74		-7.20%	-90.63%
14 > Industrials	5 / 96		11.08%	39.52%
15 > Consumer Discretionary	8 / 86		-2.70%	-20.57%
16 > Consumer Staples	2 / 66			
17 > Health Care	0 / 26			
18 > Financials	14 / 63		4.13%	-22.24%
19 > Information Technology	3 / 33		-3.18%	-23.91%
20 > Communication Services	5 / 34		-0.27%	-12.84%
21 > Utilities	2 / 28		12.16%	N.M.
22 > Real Estate	8 / 107		-0.28%	

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ขณะที่ประมาณการกำไรปี 2566 ของฝ่ายวิจัยอยู่ที่ 1.27 ล้านล้านบาท หรือ 99.2 บาท/หุ้น ซึ่งล่าสุดอยู่ที่ 97.4 บาท/หุ้น (ลดลงราว 2%) ซึ่งมาจากการปรับประมาณการลงจากกลุ่มพลังงาน-ปิโตรฯ อาทิ TOP BPP BCPG IVL เป็นต้น ซึ่งกลุ่มดังกล่าวมีสัดส่วนกำไรในภาวะปกติราว 34% ของกำไรทั้งหมด

หากพิจารณากลุ่มอื่นๆ อาทิ COMM FOOD TRANS FIN HELTH ที่มีสัดส่วนกำไรรวมกว่า 24% ของกำไรบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดนั้น ยังไม่มีประเด็นสำคัญที่ทำให้ประมาณการมี Downside ใดๆก็ตามประมาณการ EPS66F ยังคงมี Downside จากหุ้นที่ฝ่ายวิจัยไม่ได้ทำการศึกษา ซึ่งคงมีความชัดเจนขึ้น หลังผ่านช่วงฤดูกาลประกาศงบปี 2565 เรียบร้อยแล้ว

Sector ที่มีการปรับคาดการณ์ EPS66F

Sector	EPS (Weight)	%Chg	หุ้นที่ (ปรับขึ้น/ปรับลง)
BANK	19%	1.2%	BBL
ICT	5%	2.9%	ADVANC INTUCH
PROP	6%	0.7%	SIRI SPALI LALIN
CONMAT	4%	-1.3%	TPIPL SCCC
ENERG	29%	-0.2%	PTTEP TOP BPP BCPG
PETRO	5%	-22.7%	IVL
Total Weight	68%		

ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

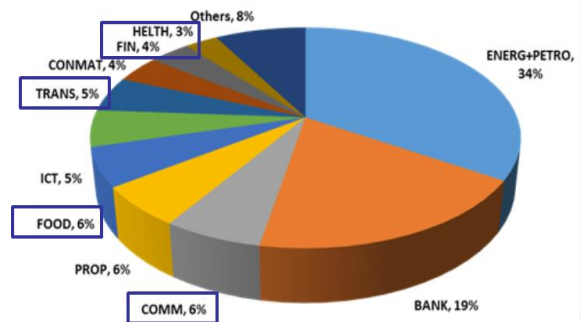
หากพิจารณาในมุม Target SET Index นอกจากมี Downside ของประมาณการ EPS66F ยังมีประเด็นกดดันเพิ่มเติมจากการขึ้นดอกเบี้ยของ กนง. ซึ่งฝ่ายวิจัยคาดว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีโอกาสขึ้นอีก 1 ครั้งในปี (1.75%) ตามกลไกจะกดดัน P/E ตลาดให้ซื้อขายถูกลง 0.73 เท่า เหลือ 16.81 เท่า และเมื่อนำไปคูณกับ EPS66F ที่ระดับ 97.2 -99.2 บาท/หุ้น ทำให้ Target SET Index อยู่ระหว่าง 1634 - 1667 จุด

Sensitivity ของการเปลี่ยนแปลง EPS และ ดอกเบี้ย ต่อ SET Index

		PER 66F	17.54	16.81	16.13
EPS ลดลง	EPS / Policy Rate	1.50%	1.75%	2.00%	
ลดลง 5%	94.24	1653	1584	1520	
ลดลง 4%	95.23	1671	1601	1536	
ลดลง 3%	96.22	1688	1617	1552	
ลดลง 2%	97.22	1706	1634	1568	
ลดลง 1%	98.21	1723	1651	1584	
สมมติฐาน	99.20	1740	1667	1600	
เพิ่มขึ้น 1%	100.19	1758	1684	1616	
เพิ่มขึ้น 2%	101.18	1775	1701	1632	
เพิ่มขึ้น 3%	102.18	1793	1717	1648	
เพิ่มขึ้น 4%	103.17	1810	1734	1664	
เพิ่มขึ้น 5%	104.16	1827	1751	1680	

ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

โครงสร้างกำไรบริษัทจดทะเบียน 2566F



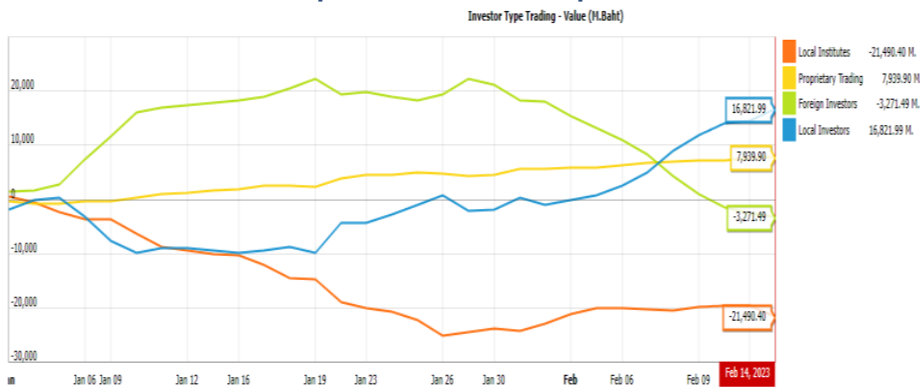
ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

สรุป เดือนนี้ถือเป็นบทสรุปของกำไร 4Q65 ว่าจะเป็นอย่างไหน และจะส่งผลต่อกำไรสุทธิปี 2566 มากน้อยเพียงใด ซึ่งสถานการณ์ปัจจุบัน EPS66F ลดลงราว 2% อยู่ที่ 97.2 บาท/หุ้น ประเด็นดังกล่าว คาดทำให้ Flow ต่างชาติไหลออกจากตลาดหุ้นระยะสั้น และ ทำให้ SET Index แกว่งผันผวนในทางลง โดยวันนี้มองกรอบการเคลื่อนไหวที่ระดับ 1640-1660 จุด

ต่างชาติเคยซื้อหุ้นไทยปี 2.2 หมื่นล้านบาท พลิกกลับมาเป็นขาย 3.2 พันล้านบาท YTD

หลังจากเข้าสู่ฤดูกาลประกาศงบ 4Q65 ที่รายงานออกมาแล้วต่ำกว่าตลาดคาด 22.2% (รายละเอียดตามหัวข้อถัดไป) ส่งผลให้ Fund Flow ที่เคยไหลเข้าหุ้นไทยสูงถึง 2.2 หมื่นล้านบาท (ตั้งแต่ 1 - 27 ม.ค. 23) แต่ปัจจุบันมีมูลค่าซื้อขายสะสมลดลงมาเร็วจนเป็นขายสุทธิ 3.2 หมื่นล้านบาท ytd ซึ่งระยะเวลาการรายงานงบงวด 4Q65 กินระยะเวลานานถึงสิ้นเดือน ก.พ. 66 หากออกมาแยกว่าคาดต่อเนื่อง ก็จะนำไปสู่การปรับประมาณการกำไรลงต่อได้ และมีโอกาสกดดัน Fund Flow ยังชะลอการไหลกลับเข้ามาในตลาดหุ้นไทย

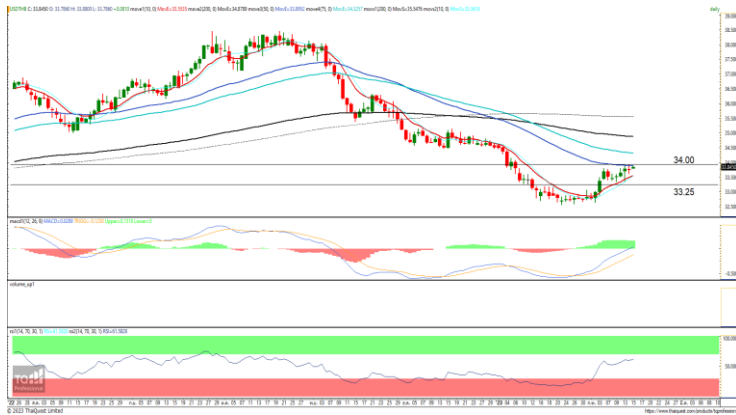
แรงซื้อขายหุ้นไทย ytd ของนักลงทุนแต่ละประเภท



ที่มา: SETSMART, ฝ่ายวิจัย ASPS

นอกจากนี้ค่าเงินบาทอาจถูกกดดันให้อ่อนค่าในช่วงสั้น หลังจากนักลงทุนกังวล Fed มีโอกาสเร่งขึ้นดอกเบี้ยในช่วงถัดไปมากขึ้น ตามเงินเฟ้อที่ชะลอลงช้ากว่าคาด ทำให้ต่างชาติมีโอกาสขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มเติมได้ อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยคาดว่าเงินเฟ้อสหรัฐในช่วงเดือน ก.พ. - เม.ย. ยังมีแรงหนุนให้ชะลอลงได้เร็วขึ้นจากราคาน้ำมันปีที่แล้วที่สูงผิดปกติ

ค่าเงินบาท



ที่มา: TQ, ฝ่ายวิจัย ASPS

ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนช่วงหลบพายุ แนะนำหุ้นผันผวนต่ำ BEM AOT และ BGRIM เป็น Top pick ในวันนี้