

RECESSION อาจอยู่ที่สหรัฐฯ แต่ยังไม่ใช่ ไทย

สัญญาณการเกิด Technical Recession ในสหรัฐฯ ชัดเจนขึ้นเป็นลำดับ หลังจาก ที่งวด 1Q65 GDP หดตัว 1.5% QoQ ขณะที่งวด 2Q65 มีโอกาสเห็นการหดตัว ต่อ ซึ่งความกังวลดังกล่าวสะท้อนผ่านออกมาจาก Inverted Yield Curve ที่ติดลบชัดเจนยิ่งขึ้นตามลำดับ นอกจากนี้ยังมีตัวเร่งจากสถานการณ์ รัสเซีย-ยูเครน ซึ่งมีความยืดเยื้อ ขณะที่ผลกระทบจากการคว่ำบาตรทางการค้าระหว่างกัน ก็ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจทั่วโลก นอกจากนี้การที่เงินเฟ้อสูงในรอบหลาย 10 ปี ก็เป็นอีกหนึ่งแรงกดดัน เนื่องจากทำให้ Fed ต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยเชิงรุกโดยรอบ 27 ก.ค.65 อาจเห็นปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.75 - 1% องค์กรประกอบดังกล่าวสะท้อนให้เห็นความเสี่ยงระดับสูง อย่างไรก็ตามสำหรับในบ้านเรา ยังเชื่อว่าจะไม่เข้าสู่ Technical Recession เนื่องจากเราอยู่ช่วงเปิดประเทศ และ GDP Growth 1Q65 ก็ไม่ติดลบ

SET Index ปรับฐานต่อกรอบ 1530 - 1555 จุด พอร์ตจำลองวันนี้ไม่มีการปรับเปลี่ยน โดยคงถือเงินสดสำรองอยู่ที่ระดับ 10% สำหรับหุ้น Top Pick เลือก CPF, CRC และ GPSC

SUPPORT & RESISTANCE

แนวรับ 1,530/1,515 จุด
แนวต้าน 1,555 จุด

TOP PICKS

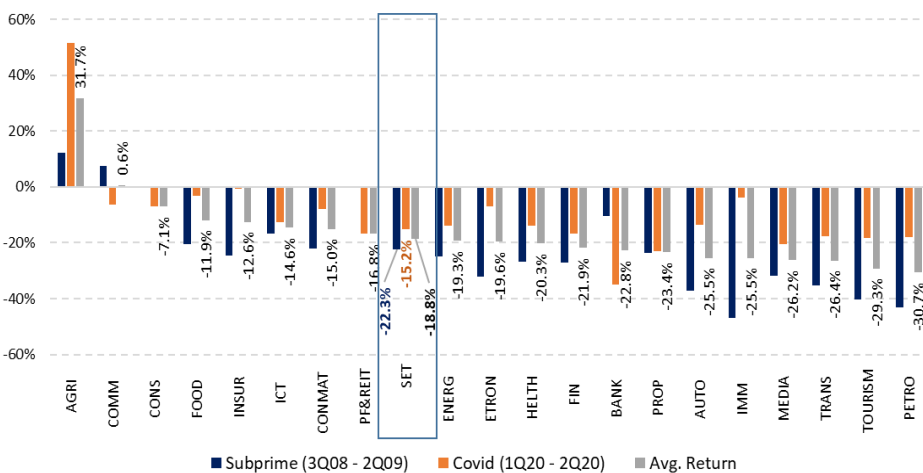
CPF FV@B 32.00
CRC FV@B 44.75
GPSC FV@B 82.50

PORTFOLIO

IN: ➡ OUT: ➡

Stocks	Start Date	Weight	Return	Price		Fair Value
				Cost	Last	
KBANK	08 ก.ค.	10%	▼ -1.7%	147.00	144.50	174.00
CPF	16 มิ.ย.	10%	▼ -1.0%	26.25	26.00	32.00
OSP	15 มิ.ย.	10%	▲ 1.5%	34.00	34.50	37.00
TRPL	27 มิ.ย.	5%	▼ -1.9%	1.54	1.51	2.39
TRUE	04 ก.ค.	10%	▲ 0.9%	4.64	4.68	5.70
BLA	07 ก.ค.	10%	▲ 2.6%	38.50	39.50	52.00
CRC	20 มิ.ย.	15%	▲ 1.2%	34.58	35.00	44.75
SPAL	12 ก.ค.	10%	▼ -2.6%	19.00	18.50	26.90
GPSC	14 ก.ค.	10%	▼ -0.7%	67.50	67.00	82.50
CASH	20 มิ.ย.	10%	■ 0.0%	N.A.	N.A.	N.A.

ผลตอบแทนรายกลุ่มช่วงที่เกิด Technical Recession



RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ กวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

กราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภวิศ ภัทรพงษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

ที่มา: Bloomberg / ASPS Research

ตลาดกลับมาคาด FED ขึ้นดอกเบี้ยครั้งหน้า 0.75% แต่ไทยกลับมากังวล ประเด็นขึ้นดอกเบี้ยมากขึ้น หลังบาก่อนค่าสุดในรอบเกือบ 16 ปี

วานนี้ตลาดหุ้นสหรัฐผันผวนมาก เปิดตลาดในช่วงแรก ดัชนี Down Jones โดนกดดันให้ปรับตัวลงไปกว่า 500 จุด ส่วนหนึ่งเกิดจากความกังวลเรื่อง Recession, การเร่งขึ้นของเงินเฟ้อ และการรายงานผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาต่ำกว่าคาด อาทิ JP Morgan รายงาน EPS2Q65 ออกมา 2.76 บาท/หุ้น แม้เพิ่มขึ้น QoQ แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 2.94 บาท/หุ้น รวมถึง Morgan Stanley EPS2Q65 1.44 บาท/หุ้น (ตลาดคาด 1.57 บาท/หุ้น)

อย่างไรก็ตามดัชนี Down Jones ค่อยๆ พุ่งขึ้น เหลือติดลบ 142 จุด หลังจากนายคลิสโตเฟอร์ วอลเลอร์ หนึ่งในคณะผู้ว่าการ Fed กล่าวสนับสนุนการปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ในรอบถัดไป หรือ วันที่ 27 ก.ค. 65 นี้ แต่ก็ไม่ได้ปิดกั้นความคิดที่อาจจะขึ้นได้ถึง 1% พร้อมจับตาดูข้อมูลเศรษฐกิจ และเปิดกว้างต่อการตัดสินใจควบคุมเงินเฟ้อ หนุนให้ข้อมูลจาก CME Fedwatch Tool ล่าสุด พบว่า มีโอกาสที่ Fed จะเร่งขึ้นดอกเบี้ยในปลายเดือน ก.ค. ถึง 1% ความน่าจะเป็นลดลงจาก 78% เหลือ 42.8% หรือส่วนใหญ่คาดว่ามีโอกาสขึ้น 0.75% ถือเป็นปัจจัยผ่อนคลายเป็นขงสั้น

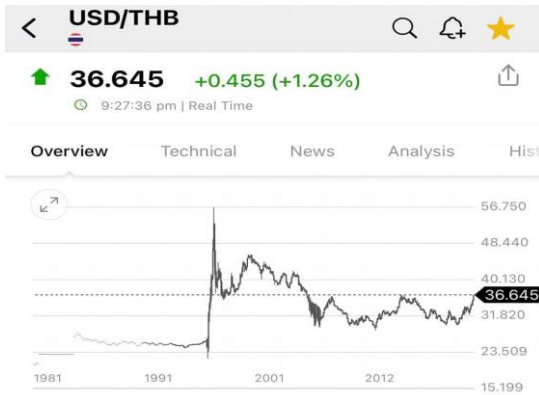
CME Fedwatch Tool

MEETING PROBABILITIES													
MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
7/27/2022	57.2%	42.8%	0.0%										
9/21/2022	0.0%	0.0%	0.0%	45.2%	45.8%	9.0%	0.0%	0.0%					
11/2/2022	0.0%	0.0%	0.0%	2.9%	45.2%	43.4%	8.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
12/14/2022	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	23.0%	44.4%	26.8%	4.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

ที่มา: CME Fedwatch Tool

กลับมาที่การขึ้นดอกเบี้ยในไทย เริ่มเห็นความท้าทายมากขึ้นทั้งค่าเงินบาทที่ล่าสุดอ่อนค่าเร็วขึ้นไปถึง 36.68 บาท/ดอลลาร์ (อ่อนค่า 3.91% mtd) และเป็นการอ่อนค่าเกือบสูงสุดในรอบ 16 ปี

ค่าเงินบาทอ่อนค่าเกือบสูงสุดในรอบ 16 ปี



ที่มา: Investing.com

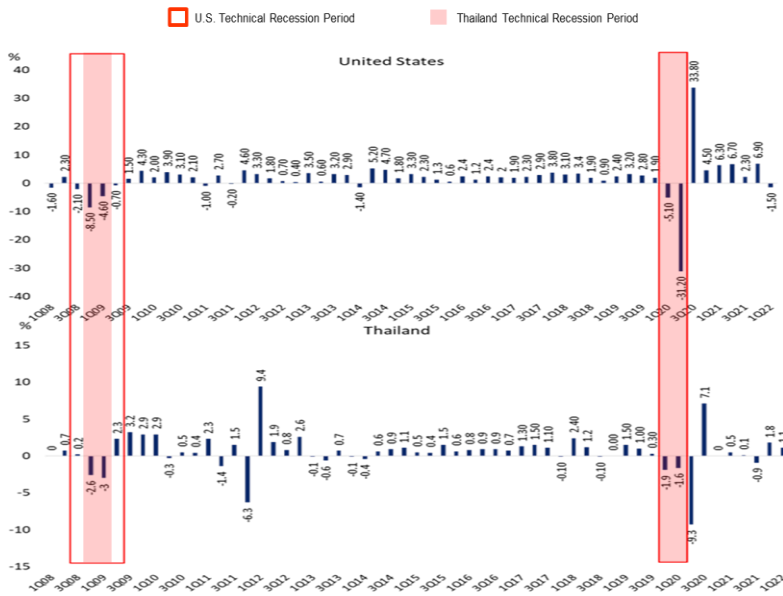
รวมถึงนักวิเคราะห์บางสำนักฯ คาดชปท. มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ย 0.5% ในเดือน ส.ค. 65 ส่วนฝ่ายวิจัยฯ ยังคงคาดว่าจะเห็นการขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ทุกรอบ ในการประชุม 3 รอบที่เหลือของปี โดยฝ่ายวิจัยประเมินหาก ชปท. ขึ้นดอกเบี้ย 1 ครั้งกดดันเป้าหมาย SET อยู่ที่ 1722 จุด, ถ้าขึ้น 2 ครั้ง อยู่ที่ 1643 จุด และถ้าขึ้น 3 ครั้งหรือทุกรอบการประชุม ดัชนีที่เหมาะสมอยู่ที่ 1570 จุด

ความกังวล RECESSION ในสหรัฐมีมากขึ้น ค้นหากลุ่มหุ้นมีเกราะป้องกัน

ภาวะเงินเฟ้อฯ สหรัฐฯอยู่ในระดับสูงกว่าปกติ กดดันให้ FED ดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัว สร้างความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจว่าอาจกำลังเดินเข้าสู่ภาวะถดถอย ซึ่งเราประเมินว่าในระยะถัดไปความกังวลดังกล่าวจะสูงมากขึ้น โดยมี 3 สัญญาณที่บ่งชี้ถึงเรื่องดังกล่าว

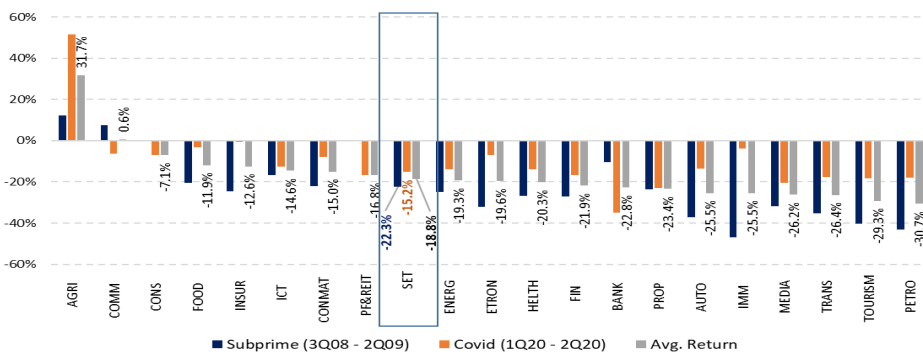
1. **การเกิด Technical Recession** โดยตั้งแต่ต้นปี World Bank และ OECD ปรับลดประมาณการ GDP 2565F ของสหรัฐฯลงจาก 3.7% สู่ 2.5% ขณะที่ล่าสุด IMF ได้ปรับลดคาดการณ์ GDP 2565F ของสหรัฐฯลงเหลือ 2.3% จากเดิมที่ 2.9% ซึ่งล่าสุด FED สาขา Atlanta ล่าสุดคาด GDP 2Q65 สหรัฐฯจะหดตัว -1.2%qoq หากเกิดขึ้นจริงหมายความว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯเข้าสู่ภาวะ Technical Recession หลังจาก GDP 1Q65 หดตัว -1.6%qoq โดยหากประเมินจากสถิติย้อนหลังนับจากปี 2008 พบว่าสหรัฐฯเคยเกิด Technical Recession ทั้งสิ้น 2 ครั้งในปี 2008 และ 2020 และตลาดหุ้น S&P500 ปรับตัวลง 38% และ 20% ตามลำดับ และกลุ่มหุ้นที่มัก Outperform ในช่วงที่เกิด TECHNICAL RECESSION คือ หุ้นกลุ่มส่งออก AGRI, FOOD และหุ้นผันผวนต่ำ ICT, COMM, INSUR

เปรียบเทียบ GDP รายไตรมาสของสหรัฐฯ และไทย



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ผลตอบแทนรายกลุ่มช่วงที่เกิด Technical Recession

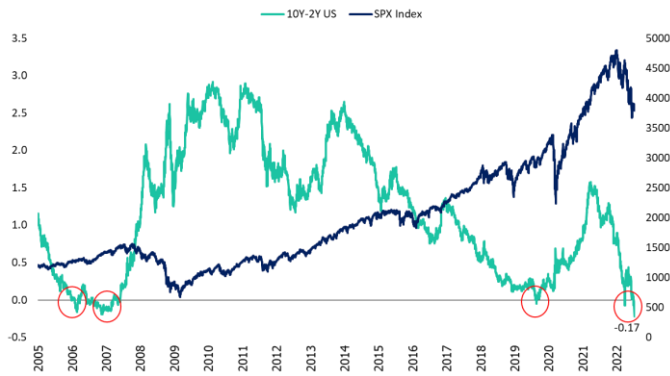


ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

หมายเหตุ: กลุ่ม CONS ข้อมูลอาจนำมาใช้ไม่ได้เนื่องจากดัชนีมีการเริ่มต้นหลังวิกฤต Subprime และกลุ่ม PF&REIT อาจจะไม่เหมาะสมในช่วงเวลาดอกเบี้ยเป็นขาขึ้นอย่างปัจจุบัน

2. **การเกิด Invert Yield Curve** สะท้อนได้จาก Spread Bond Yield 10 ปี กับ 2 ปี ของสหรัฐฯแคบลงเรื่อยๆ จนล่าสุดติดลบแล้ว เนื่องจาก Inverted Yield Curve มักเป็นสัญญาณที่ชี้ว่าการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) โดยเฉพาะสหรัฐฯ โดยมักเกิดขึ้นก่อน Recession จริงประมาณ 9-14 เดือน โดยในอดีตสหรัฐฯ เคยเกิด Invert Yield Curve 3 ครั้ง คือ 1.ช่วงต้นปี 2006 71 วัน (ก่อนวิกฤตซับไพร์ม) 2.กลางปี 2006 ถึง กลางปี 2007 363 วัน (ก่อนวิกฤตซับไพร์ม) 3.ไตรมาสที่ 3 ปี 2019 เป็นช่วงเกิดสงครามการค้าเงินสหรัฐฯ (ก่อนวิกฤตโควิด) ซึ่งล่าสุด Bond Yield 10 ปีสหรัฐฯที่ปรับลงมาที่ 2.95% และ Bond Yield 2 ปีสหรัฐฯอยู่ที่ 3.12% ส่งผลให้ Spread ระหว่าง Bond Yield 10 ปีและ 2 ปีอยู่ที่ -17 bps

Invert Yield Curve สหรัฐฯ



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

3. **สงครามยูเครน-รัสเซียที่ยืดเยื้อ** EU เตรียมคว่ำบาตรรัสเซียเป็นครั้งที่ 7 แต่จะไม่เน้นคุมการนำเข้าก๊าซธรรมชาติ คาดว่าจะเป็นการสั่งห้ามนำเข้าทองคำ และขยายประเภทสินค้าที่ใช้ ทั้งด้านพาณิชย์และผลิตอาวุธ ที่ EU เคยห้ามส่งออกไปรัสเซียในการคว่ำบาตรรอบก่อนๆ และจะมุ่งเป้าคว่ำบาตรรัสเซียเป็นรายบุคคลมากขึ้น ขณะที่อิหร่านกำลังมีแผนมอบโดรนติดอาวุธจำนวนหลาย 100 ลำแก่รัสเซีย สำหรับนำไปใช้ในปฏิบัติการทางทหารในยูเครน ซึ่งความเคลื่อนไหวดังกล่าว อาจทำให้สถานการณ์บานปลายและยืดเยื้อไปอีก

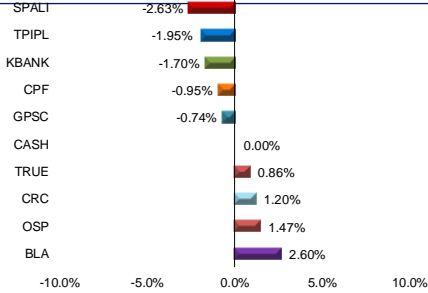
สภาพแวดล้อมที่ความกังวลต่อ *Recession* เข้ามามีน้ำหนักหนุนเม็ดเงินไหลเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยมากขึ้น และเป็นปัจจัยที่กดดันทิศทาง SET Index ทางอ้อม โดยยามที่ย่อตัวลงมาแนะนำสะสมหุ้น 5 กลุ่ม AGRI, FOOD, ICT, COMM, INSUR ที่มีเกราะป้องกัน *TECHNICAL RECESSION* น่าจะคาดหวังการกลับมา *Outperform* ตลาดได้ ส่วนกลยุทธ์การลงทุนวันนี้ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index 1530 – 1555 จุด Top pick แนะนำหุ้น Anti-Commodity, หุ้นกลุ่มที่มัก *Outperform* ช่วงเกิด *Technical Recession* และหุ้นได้ประโยชน์จากเงินบาทอ่อนค่า อย่าง GPSC CRC และ CPF

หุ้นที่แนะนำใน Market Talk

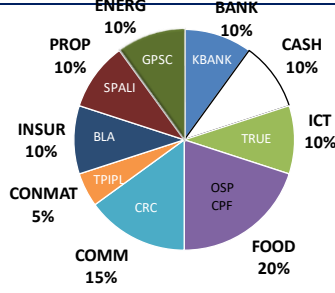
Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2022F	Dividend Yield	Cut Loss/ Stop Profit	Strategist Comment
KBANK	08 ก.ค.	10%	-1.70%	147.00	144.50	174.00	8.19	2.77	137.00	คาดการณ์ 2Q65 เติบโต 3% QoQ หนุนด้วย NII ตามการขยายตัวของสินเชื่อ และบวก 30% YoY เพราะสำรองลดลง
CPF	16 ก.ค.	10%	-0.95%	26.25	26.00	32.00	13.82	2.50	24.75	ราคาหุ้นและมูลค่าในไทยยังปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในงวด 2Q65 ถือเป็นผลบวกต่อแนวโน้มกำไรสุทธิงวด 2Q65
OSP	15 ก.ค.	10%	1.47%	34.00	34.50	37.00	28.27	3.18	29.75	ทิศทางกำไร 2Q65 เติบโต YoY หนุนด้วยประสิทธิภาพการผลิตดีขึ้น ตามการ Ramp up สายการผลิตขวดแก้วที่มีน้ำหนักเบาลง
TPIPL	27 ก.ค.	5%	-1.95%	1.54	1.51	2.39	9.31	5.30	1.48	แนวโน้มกำไร 2Q65 ยังโดดเด่น ธุรกิจมีโครงสร้างที่แข็งแกร่งตาม Spread EVA-Ethylene ที่พุ่งแรง ประกอบกับเงินบาทอ่อนค่า
TRUE	04 ก.ค.	10%	0.86%	4.64	4.68	5.70	NM	0.00	4.40	เชื่อว่าความรวมรกับ DTAC จะส่งเสริมความสามารถในการแข่งขันให้แข็งแกร่งขึ้น ช่วยลดต้นทุนที่ซ้ำซ้อน และนำไปสู่ฐานะการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น
BLA	07 ก.ค.	10%	2.60%	38.50	39.50	52.00	17.94	1.52	37.50	แนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q65 จะปรับเพิ่มขึ้น 18% yoy จากธุรกิจประกันที่ฟื้นตัว และที่คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q65 จะยังคงต่อเนื่องจากงวด 1Q65
CRC	20 ก.ค.	15%	1.20%	34.58	35.00	44.75	31.97	0.00	33.00	แนวโน้มกำไร 2Q65 จะเติบโต YoY และ สามารถกลับมาเติบโต QoQ ได้ ชัดเจนจากการเติบโตของยอดขายสินค้าเสริม (SSSG) ในช่วงเดือน เม.ย. - พ.ค. ในทุกกลุ่มสินค้า
SPALI	12 ก.ค.	10%	-2.63%	19.00	18.50	26.90	6.19	6.22	18.00	คาดการณ์ 2Q65 ฟื้นตัว QoQ จาก Backlog แนวราบสั้น 1Q65 ที่รองรับรายได้, ยอดขายแนวราบ 2Q65 ที่บางส่วนโอนมา 1Q65 ทยอยปลดหนี้
GPSC	14 ก.ค.	10%	-0.74%	67.50	67.00	82.50	40.15	2.24	64.00	แนวโน้มกำไร 2Q65 คาดที่ตัวโตเล็กน้อย QoQ จากการกลับมาเดินเครื่องของ GLOW Energy phase 5 ได้เต็มไตรมาส
CASH	20 เม.ย.	10%	0.00%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	เงินสด

รวมถือถ่วงลดลง 10% แล้วลงทุนใน GPSC แทนในสัดส่วนเท่ากัน

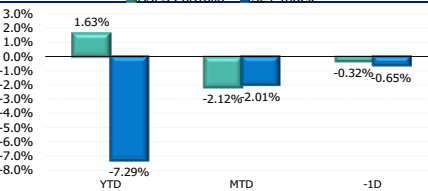
Accumulated returns since our recommendation



Stock Classification



Accumulated returns



Beta Portfolio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส