

US INVERTED YIELD CURVE 1.03%

ถ้อยแถลงของประธาน Fed สร้างความกังวลว่าอาจเห็นการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายที่แรงกว่าคาด และคงไว้ที่ระดับสูงนานขึ้น เพื่อกดดันเงินเฟ้อให้ลงมาอยู่ในกรอบ ขณะที่ภาวะ Inverted Yield Curve ของพันธบัตร 10 ปี กับ 2 ปี ในสหรัฐติดลบมากถึง 1.03% สูงสุดในรอบ 42 ปี ภาวะแวดล้อมดังกล่าวสร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นสหรัฐ ให้ปรับลดลงแรง และน่าจะสร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นไทยในเช้าวันนี้ด้วย สำหรับในบ้านเรามีการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ก.พ.66 อยู่ที่ 3.79% YoY และ -0.12% MoM ซึ่งถือเป็นตัวเลขที่ต่ำกว่าความคาดหมาย และน่าจะมีส่วนช่วยทำให้แนวทางการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของ กนง. ช้าลงได้ แต่ทั้งนี้ก็ต้องติดตามทิศทางของค่าเงินบาทอีกระยะหนึ่งหลังกลับไปอ่อนค่าเกิน 35 บาท/USD ส่วน Theme การลงทุนเน้นหุ้นที่เห็นการฟื้นตัวของกำไรเป็นหลัก

การปรับตัวขึ้นของ SET Index มาอยู่เหนือ 1610 จุด ถือเป็นสัญญาณที่ดี แต่การที่ตลาดหุ้นสหรัฐปรับลงแรง อาจทำให้เกิดความผันผวนได้อีกระยะหนึ่ง คาดเคลื่อนไหวในกรอบ 1600 – 1620 จุด Top Pick เลือก HMPRO, SCGP และ NER

SUPPORT & RESISTANCE

แนวรับ 1,600 จุด

แนวต้าน 1,620 จุด

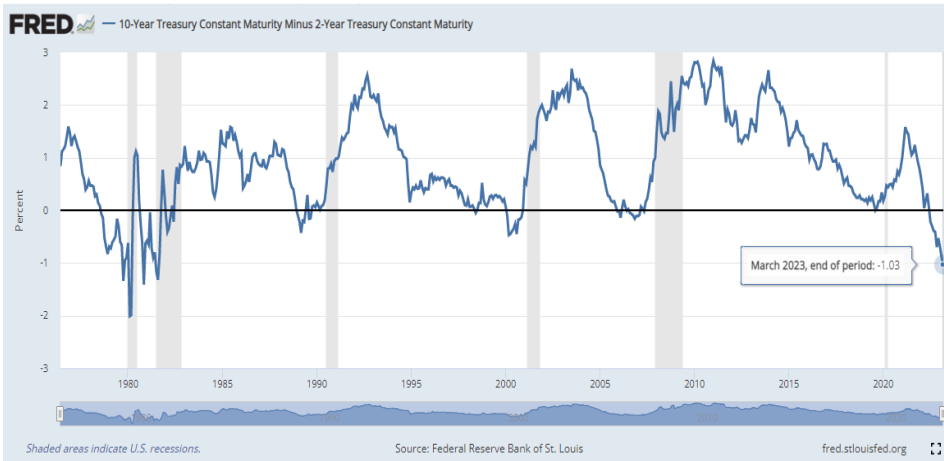
TOP PICKS

HMPRO FV@B 16.80

NER FV@B 9.00

SCGP FV@B 62.00

Inverted Yield Curve ติดลบ 103 bps.



ที่มา: FRED, ฝ่ายวิจัย ASPS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภวัต ภัทรภาพงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

สิริลักษณ์ พันธวงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

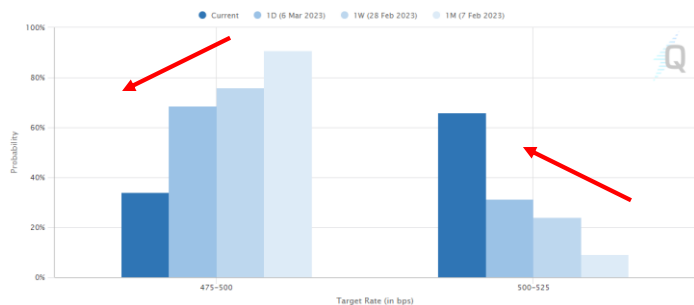
วงจรรอคอยขาขึ้นกลับมา อาจพลาดลาคุ่มซิมในช่วงสั้น

วานนี้ นายเจอโรม พาวเวล ประธาน Fed ได้แถลงต่อคณะกรรมการการธนาคารประจำวุฒิสภา พร้อมกับส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยแรงกว่าคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ (ที่ระดับ 5.1% ในปี 2566) เพื่อให้เงินเฟ้อปรับตัวลงสู่กรอบที่ระดับ 2% ขณะที่สถานการณ์ปัจจุบันแม้เงินเฟ้อชะลอลดตัว แต่หนทางยังอีกยาวไกลและไม่ราบรื่น เนื่องจากตัวเลขเศรษฐกิจยังคงมีความแข็งแกร่ง เฉพาะอย่างยิ่งในภาคตลาดแรงงานสหรัฐที่การจ้างงานยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งอาจเป็นเหตุให้เงินเฟ้อยืดเยื้อมากขึ้น

สัญญาณดังกล่าว ทำให้การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed เพียง 0.25% ในเดือนที่ผ่านมา อาจเกิดขึ้นเพียงชั่วคราวเท่านั้น และส่งผลให้แนวโน้มการปรับขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมวันที่ 22 มี.ค. นี้ มีโอกาสมากขึ้นที่ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.5% เป็น 5.25% สะท้อนจาก Fed Watch Tool ที่ให้น้ำหนักเพิ่มขึ้นเป็น 69.8% (ก่อนหน้านี้อยู่ราว 30%) ขณะที่เพดานการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed อาจพุ่งสูงถึง 5.75% ในเดือน มิ.ย. และคงไว้ในระดับดังกล่าวจนถึงปลายปีนี้

Fed มีโอกาสมากขึ้นที่จะขึ้นดอกเบี้ย 0.5% ในเดือน มี.ค.

TARGET RATE PROBABILITIES FOR 22 MAR 2023 FED MEETING



ที่มา: Fed Watch Tool, ฝ่ายวิจัย ASPS

Fed อาจขึ้นดอกเบี้ยแรงและยาวนานกว่าที่คาด

MEETING DATE	MEETING PROBABILITIES											
	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600	600-625	625-650
3/22/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	30.2%	69.8%	0.0%	0.0%	0.0%		
5/3/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	22.0%	59.0%	19.0%	0.0%	0.0%	0.0%
6/14/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%	26.5%	54.2%	16.7%	0.0%	0.0%
7/26/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	16.7%	42.8%	32.0%	6.8%	0.0%
9/20/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%	16.1%	41.8%	32.4%	7.8%	0.3%
11/1/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	3.6%	19.8%	40.5%	28.9%	6.7%	0.2%
12/13/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.3%	8.8%	26.4%	36.8%	21.8%	4.7%	0.2%

ที่มา: Fed Watch Tool, ฝ่ายวิจัย ASPS

การดำเนินนโยบายการเงินของ Fed ที่มีแนวโน้มเข้มงวดมากขึ้น กดดันให้ตลาดหุ้นต่างประเทศร่วงลงแรงวานนี้ โดยในฝั่งสหรัฐร่วงลงราว -1.1% ถึง -1.7 ส่วนฝั่งยุโรปปิดตัวในแดนลบราว -0.1% ถึง -0.8% ทำให้เม็ดเงินไหลเข้าสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างดอลลาร์ที่พลิกกลับมาแข็งค่ากว่า 1.2% มาอยู่ที่ 105.6 จุด ขณะที่ Bond Yield สหรัฐฯ 2 ปีพุ่งแตะ 5% ทำให้เกิด Inverted Yield Curve สูงถึง -103 bps. เป็น Spread ที่กว้างสุดในรอบ 42 ปี นับตั้งแต่ปี 1981 ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงต่อการเกิดเศรษฐกิจ Recession ในระยะถัดไป

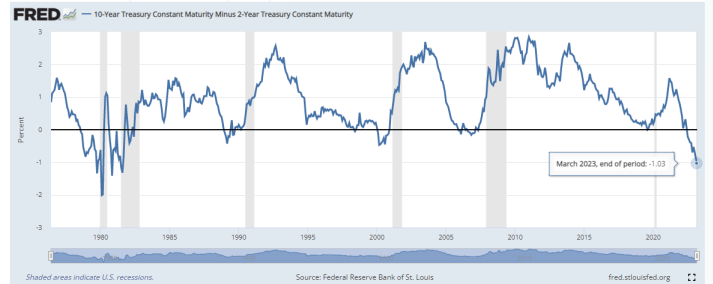
ผลตอบแทนของสินทรัพย์ต่างๆ

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
America				
NASDAQ	11,530.33	-1.25%	0.65%	10.16%
S&P	3,986.37	-1.53%	0.41%	3.83%
Russel	1,878.72	-1.11%	-0.96%	6.67%
DJIA	32,856.46	-1.72%	0.61%	-0.88%
Europe				
FTSE 100	7,919.48	-0.13%	0.55%	6.28%
DAX	15,559.53	-0.60%	1.27%	11.75%
Euro Stoxx 50	4,278.96	-0.81%	0.96%	12.79%
CAC 40	7,339.27	-0.46%	0.98%	13.37%
ASIA				
Philippines	6,705.12	0.51%	2.27%	2.11%
Indonesia	6,766.76	-0.59%	-1.12%	-1.22%
Australia	7,306.40	-0.79%	0.66%	3.80%
Japan	28,309.16	0.25%	3.15%	8.49%
Malaysia	1,458.67	0.41%	0.31%	-2.46%
Korea	2,463.35	0.03%	2.09%	10.15%
China	3,285.10	-1.11%	0.17%	6.34%
Hong Kong	20,534.48	-0.33%	3.78%	3.81%

ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

	Last	%Chg	%MTD	%YTD
Dollar Index	105.62	1.21%	0.71%	2.02%
EURO/USD	1.05	0.00%	0.26%	-1.46%
USD/THB	34.56	0.41%	2.29%	0.13%
Gold Spot	1,813.75	0.02%	0.72%	0.56%
*ค่าลบ หมายถึงค่าเงินอ่อนค่า				
BOND (US)				
2 Year	5.01	2.50%	4.00%	13.16%
5 Year	4.31	1.38%	3.10%	7.68%
10 Year	3.96	0.15%	1.11%	2.29%
BOND (TH)				
1 Year TH	1.74	0.28%	0.28%	27.43%
10 Year TH	2.54	-1.91%	-1.76%	-3.92%

Inverted Yield Curve ติดลบ 103 bps.



สรุป ประธาน Fed ส่งสัญญาณปรับขึ้นดอกเบี้ยสูงขึ้นและอาจยาวนานกว่าคาด เพื่อสกัดให้เงินเพื่อเข้าสู่กรอบเป้าหมายที่ 2% หลังตัวเลขเศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่ง โดยถ้อยแถลงที่ออกมาค่อนข้าง Surprise กดดันเงินไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างค่าเงินดอลลาร์ ขณะที่ Bond Yield สหรัฐฯ พุ่งสูงขานรับดอกเบี้ยขาขึ้น ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจกดดันให้ตลาดหุ้นซึ่มลงไปอีกระยะหนึ่ง

ส่วนวันศุกร์นี้ (10 มี.ค.) รอติดตามการประกาศตัวเลขภาคแรงงานสหรัฐฯเดือน ก.พ. โดยตลาดคาดว่าตัวการจ้างงาน (Nonfarm Payrolls) จะปรับตัวลดลงมาจากเดือนก่อนหน้ามาอยู่ที่ 224,000 ตำแหน่ง ทั้งนี้หากตัวเลขออกมามากกว่าคาดอาจส่งผลให้ Fed ดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นก็เป็นได้

เงินเพื่อไทยอาจ มีโอกาสให้ กนง.ชะลอการขึ้นดอกเบี้ยช่วงปลายเดือนนี้ บวกต่อ SET INDEX ระยะสั้น

กระทรวงพาณิชย์เผยตัวเลขเงินเพื่อไทยเดือน ก.พ.66 อยู่ที่ระดับ +3.79%YoY (ต่ำกว่าตลาดที่ +4.18%) ปรับตัวลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ระดับ +5.02%YoY และยังเป็นจุดต่ำสุดในรอบ 13 เดือน จากราคาน้ำมันเชื้อเพลิงชะลอตัวลงตามตลาดโลก รวมทั้งสินค้ากลุ่มอาหารบางรายการปรับตัวลง อาทิ ข้าวสาร เนื้อหมู ไก่ ไข่ ผักและผลไม้สด น้ำมันพืช ฯลฯ ขณะที่ Core CPI เดือน ก.พ.66 อยู่ที่ระดับ +1.93%YoY ซึ่งปรับตัวลดลงชัดเจนเช่นกันจากเดือนก่อนหน้า ซึ่งอยู่ที่ระดับ +2.48%YoY

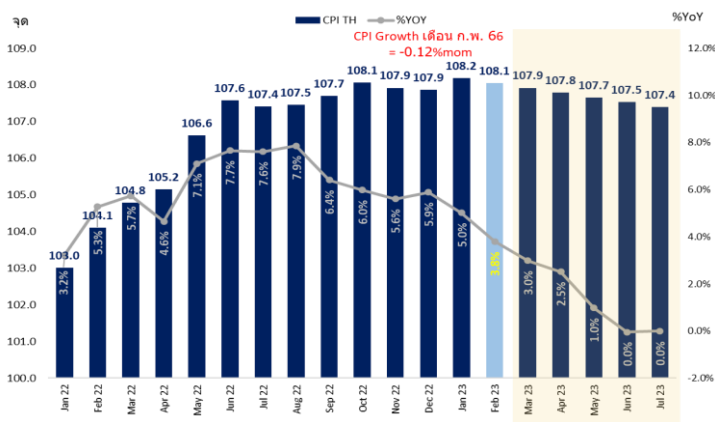
เงินเฟ้อไทย ก.พ.ชะลอตัวต่อเนื่อง ต่ำสุดในรอบ 13 เดือน

	ดัชนี	%MoM	%YoY	%AoA	
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป : Headline Inflation ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป : CPI	ก.พ.66	108.05	-0.12	3.79	4.40
	ม.ค.66	108.18	0.30	5.02	5.02
เงินเฟ้อพื้นฐาน : Core Inflation ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน : Core CPI	ก.พ.66	104.17	0.11	1.93	2.48
	ม.ค.66	104.06	0.08	3.04	3.04
ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคโดยรวม : CCI	อยู่ที่ระดับ		ก.พ. 66	ม.ค. 66	
			52.5	51.3	

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, ฝ่ายวิจัย ASPS

อีกทั้งกระทรวงพาณิชย์ยังคาดการณ์ว่า อัตราเงินเฟ้อในช่วง 2H66 มีโอกาสจะได้เห็นเงินเฟ้อลดลงไปอยู่ในระดับใกล้เคียงกับ 0% เนื่องจากฐาน CPI Index ในเดือน มี.ค.65 อยู่ในระดับสูง อีกทั้งยังมีความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกซบเซา โดยกระทรวงพาณิชย์ยังคงกรอบอัตราเงินเฟ้อในปีี้เฉลี่ยอยู่ที่ 2.5%YoY

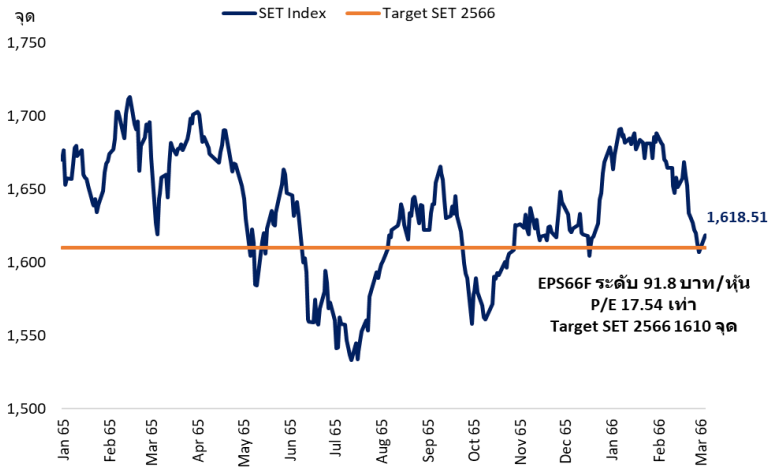
คาดการณ์เงินเฟ้อไทย



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

อัตราเงินเฟ้อไทยที่ลดลงมากกว่าคาด ถือเป็นสัญญาณที่ดีและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายของ ธปท. มากขึ้นที่ระดับ 1%-3% ประกอบกับเศรษฐกิจไทยในช่วง 4Q65 ขยายตัวได้น้อยกว่าช่วงไตรมาสที่ผ่านมาของปี 2565 หลังได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ซึ่งอาจจะทำให้ กนง. คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 1.5% ในการประชุมวันที่ 29 มี.ค.66 ซึ่งหากคงดอกเบี้ยจริง จะทำให้ Target SET คงไว้ที่ระดับเดิมที่ระดับ 1610 จุด โดยกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2566 อยู่ที่ 1.12 ล้านล้านบาท และ EPS66F 91.8 บาท/หุ้น เมื่อคูณกับ P/E 17.54 เท่า (ที่คำนวณจาก MEYG 4.2% ภายใต้ดอกเบี้ยนโยบาย 1.50%)

Target SET Index 2566



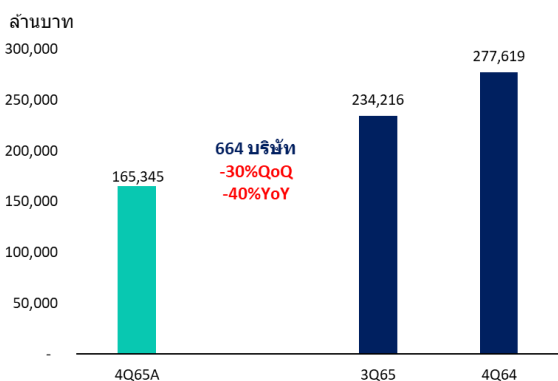
ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

สรุป อัตราเงินเฟ้อที่ออกมาดีกว่าตลาดคาด บวกกับตัวเลขเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมาของไทย ออกมาไม่สู้ดีนัก ทำให้มีโอกาสที่ กนง.จะยังคงอัตราดอกเบี้ยไว้ระดับเดิมที่ 1.50% ซึ่งหากเป็นไปตามคาด จะทำให้ เป้าหมาย SET Index ยังคงไว้ที่ระดับ 1610 จุด ถือเป็นแรงหนุน SET Index ระยะสั้น

คัดหุ้นน่าทยอยสะสม...ราคาลงลึก + กำไรผ่านจุดเลวร้าย

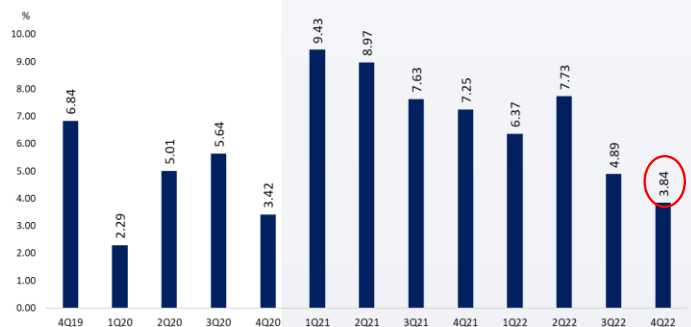
บริษัทจดทะเบียนกำไร 4Q65 ออกมา 1.65 แสนล้านบาท ลดลง -30%QoQ และ -40YoY กำไรที่ลดลงบางส่วนหนึ่งเกิดจากการแบกรับต้นทุนที่สูงขึ้นจากการเผชิญกับภาวะเงินเฟ้อกดดันให้ อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) ลดลงเหลือเพียง 3.84% (ต่ำกว่าระดับปกติที่ 7 - 8%)

กำไร 4Q65 ของบริษัทจดทะเบียนในไทย



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

%Net Profit Margin ของ SET รายไตรมาส

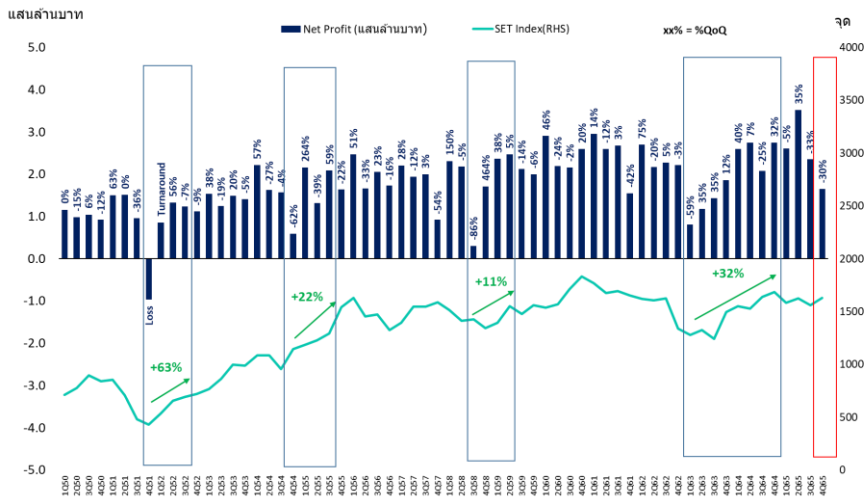


ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

อย่างไรก็ตามคาดหวังว่า ภาพรวมกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q66 มีโอกาสฟื้นตัว QoQ สะท้อนได้จากเงินเพื่อเดือน ก.พ. 66 ที่ชะลอตัวลงเหลือ 3.79%YoY (ต่ำสุดในรอบ 13 เดือน) ขณะเดียวกันบริษัทจดทะเบียนน่าจะเตรียมรับมือกับเงินเฟ้อ โดยการบริหารจัดการต้นทุนให้กระชับมากขึ้น รวมถึงช่วงไตรมาสที่ 1 มักจะเป็น High Season หรือมีกำไรสูงสุด เมื่อเทียบกับไตรมาสอื่นๆ

ปัจจัยดังกล่าวยังสอดคล้องกับการศึกษาทิศทางตลาดหุ้นของฝ่ายวิจัยฯ คือ หลังจากบริษัทจดทะเบียนรายงานงบที่แย่มากขึ้น และหลังจากนั้นกำไรมีการฟื้นตัวต่อเนื่อง QoQ ตลาดหุ้นหรือ SET Index มักจะฟื้นตัวขึ้นได้ดีในระยะถัดไปเสมอ ดังภาพทางด้านล่าง

เปรียบเทียบกำไรบริษัทจดทะเบียนหลังประกาศกับ SET Index



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

ดังนั้นภายใต้ตลาดหุ้นไทยแต่ละเบรค...หาหุ้นที่แต่ละคนเร่ง อย่าง “หุ้นกำไร 4Q65 ต่ำราคาดึงกลับ แต่คาดหวังกำไร1Q66 ฟื้น QoQ” โดยผ่านเงื่อนไขต่างๆ ดังนี้

1. ผลประกอบการ Bottom Out -> หุ้นกำไร 4Q65 ลดลงเกิน 30%QoQ และมีโอกาสฟื้นตัวในงวด 1Q66
2. ราคาหุ้น Laggard -> Return < 0 ทั้งระยะสั้น ytd และ ระยะยาว 1Y
3. มีพื้นฐานรองรับ -> Upside > 10%

ได้ผลลัพธ์ 14 หุ้น ดังตารางทางด้านล่าง

หุ้นกำไร 4Q65 ต่ำ ราคาสูงลิ่ว แต่คาดหวังกำไร 1Q66 พื้น QoQ

Stock	Last Price	Upside	Fair Value	4Q22 (QoQ)	Return 52 Week	Return (ytd)	RSI
SCC	334.00	11%	370.00	-94%	-13.1%	-2%	48.21
SCGP	53.50	16%	62.00	-76%	-11.9%	-6%	55.26
KBANK	141.00	13%	159.00	-70%	-14.5%	-4%	50.86
CPF	22.10	18%	26.00	-65%	-17.0%	-11%	31.21
TPIPL	1.72	42%	2.44	-63%	-9.9%	-5%	40.56
SCB	105.00	26%	132.00	-31%	-13.5%	-2%	57.70
NER	6.15	46%	9.00	-30%	-14.4%	-3%	48.26
SMT	4.96	33%	6.60	-30%	-20.0%	-2%	42.01
IVL	36.75	42%	52.00	loss	-29.4%	-10%	31.03
EGCO	163.50	31%	214.00	loss	-13.9%	-5%	37.18
BGRIM	37.00	30%	48.00	loss	-11.7%	-7%	33.80
RATCH	39.50	29%	51.00	loss	-10.6%	-8%	24.81
RS	15.40	26%	19.43	loss	-16.3%	-4%	40.19
GPSC	66.50	14%	76.00	loss	-10.6%	-9%	38.35

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

ส่วน SET Index วันนี้ ถูกกดดันจากปัจจัยภายนอก คาดเคลื่อนไหวในกรอบ 1600 – 1620 จุด Top pick แนะนำหุ้นในตาราง อย่าง SCGP, NER และยังคงชื่นชอบ HMPRO