

นโยบายเพิ่มของสหรัฐฯ ช่วยลดแรงกดดันเงินเฟ้อ

การขึ้นดอกเบี้ยแรงของ Fed เป็นการลดเงินเฟ้อในด้าน Demand Pull ที่มีประสิทธิภาพ ขณะที่แม้แรงกดดันเงินเฟ้อในด้าน Cost Push ยังเป็นปัญหาอยู่จากปัญหา Supply สิ้นค้าพลังงาน-เกษตร แต่นโยบายเพิ่มเติมของรัฐบาลไบเดน เช่นการยกเว้นภาษีน้ำมัน-การยกเลิกภาษีนำเข้าสินค้าจากจีนบางรายการ จะสร้าง Sentiment “บวก” ต่อตลาดหุ้นโลก...และน่า “ซื้อ” สะสมรอฟ้าเปิดช่วงปลายปี

การบริหารเงินเฟ้อจาก Cost Push ของสหรัฐฯ

การขึ้นดอกเบี้ย Fed ตั้งแต่เดือน มี.ค. จาก 0-0.25% มาที่ 1.75% ในปัจจุบัน เป็นการ “ต่อสู้” กับเงินเฟ้อที่มาจาก Demand Pull เป็นหลัก โดยการขึ้นดอกเบี้ยนอกจากจะทำให้ต้นทุนในการลงทุน-บริโภคเพิ่มขึ้น ยังเอื้อให้คนออมเงินมากขึ้นด้วยโดยตั้งแต่ Fed ลดดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจจาก Covid จะเห็นได้ว่าอัตราการออมเงินปรับลดลงต่อเนื่อง นอกจากการต่อสู้กับเงินเฟ้อด้าน Demand Pull แล้ว รัฐบาลสหรัฐฯ เพิ่มมาตรการในการต่อสู้กับเงินเฟ้อที่มาจากด้านต้นทุน หรือ Cost Push ด้วยเช่นกัน ไม่ว่าจะเป็น 1) การนำน้ำมันสำรองมาใช้ 1 ล้านบาร์เรล/วัน เป็นเวลา 6 เดือน 2) โจ ไบเดน เสนอให้ลดภาษีน้ำมันเบนซิน-ดีเซล 18.3-24.3 cent/gallon ต่อสภาคองเกรส 3) การยกเลิกกำแพงภาษีนำเข้าบางรายการจากจีน หลังมาตรการภาษีมูลค่า US\$3.5 แสนล้าน จะสิ้นสุดในเดือน ก.ค.นี้

มาตรการกำแพงภาษีนำเข้าจีน อาจ “ลดลง” บางรายการ...

รัฐบาลไบเดน กำลังพิจารณายกเลิกภาษีนำเข้าสินค้าจากจีนบางรายการ โดยเรามองว่ากลุ่มที่มีโอกาสถูกยกเลิกภาษี ได้แก่ สินค้าจำพวกเสื้อผ้า (6% ของการนำเข้าจากจีน) เฟอร์นิเจอร์ (7%) ของใช้ภายในบ้าน และเครื่องจักรกล (9%) บางรายการ ทั้งนี้ถ้าพิจารณาดัชนีราคาสินค้านำเข้าจากจีน จะเห็นว่ามีการปรับสูงขึ้นตั้งแต่ต้นปี 2021 และการปรับลดภาษีบางส่วน จะช่วยลดแรงกดดันจากเงินเฟ้อได้บ้าง

...เงินเฟ้อสหรัฐฯ และอัตราเร่งในการขึ้นดอกเบี้ย จะ Peak ใน 3Q22

ด้วยนโยบายทางการเงินของ Fed ทั้งการขึ้นดอกเบี้ย และการลดขนาดสินทรัพย์ (QT) ทำให้เริ่มเห็นการอ่อนตัวในฝั่งของอุปสงค์ ขณะที่การลดภาษีนำเข้าจากจีนและยกเว้นภาษีน้ำมันชั่วคราวในช่วงที่ราคาน้ำมันเบนซินสหรัฐฯ สูงแตะระดับ 5 US\$/gallon จะเป็นตัวช่วยเพิ่มเติมในการลดแรงกดดันในฝั่งต้นทุนและช่วยพยุงเศรษฐกิจของสหรัฐฯ เราคาดว่าอัตราเงินเฟ้อในสหรัฐฯ และอัตราเร่งในการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed จะ Peak ในช่วง 3Q22 ซึ่งคาดว่าจะเป็ปัจจัยหนุนให้นักลงทุนกลับมา Risk-On อีกครั้ง

ทยอย “สะสม” หุ้น รอกการฟื้นตัวครึ่งปีหลัง

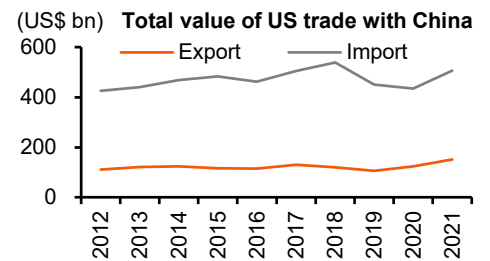
อิงกับรายงาน Pathumwan Corner วันที่ 17 มิ.ย. 2022 เรามองว่า SET กำลังพบกับ “ลมต้าน” จากการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มขึ้นขึ้นของ ธปท. และ Earning Yield Gap ที่อาจไม่เอื้อกับการปรับสูงขึ้นแรงๆ โดยประเมินกรอบการแกว่งของ SET ในกรอบ Earnings Yield Gap 3.3-4.0% ที่ 1,470-1,650 จุด ทำให้ ที่ระดับ SET ปัจจุบัน ที่มี Reward to Risk ที่ 0.45 (Upside 56 จุด และ Downside 124 จุด) ยังชอบกลยุทธ์การลงทุนแบบ Selective มากกว่า โดยเลือก 1) กลุ่มหุ้นที่คาดการณ์กำไร 2Q22 จะเติบโตเด่น จะ Outperform ในช่วงฤดูประกาศงบช่วงเดือน ก.ค.-ส.ค.นี้ ชอบ CBG M CPN 2) กลุ่มท่องเที่ยว-นิตม รับเงินเปิดประเทศ ชอบ CENTEL MINT AOT AMATA WHA และ 3) กลุ่มหุ้นที่ได้รับผลบวกจากแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้น ชอบ BBL KBANK



อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หรือญกุล
(นักกลยุทธ์การลงทุน)

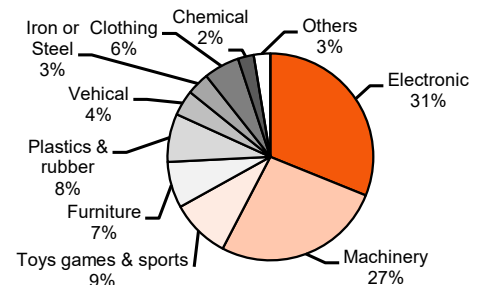
ชลธิศ คลังเปรมจิตต์
(ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)

Ex 1: US Export and Import from China



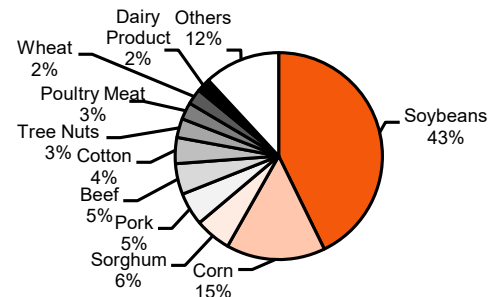
Source: U.S. Census Bureau Trade Data

Ex 2: US Import from China (2021)



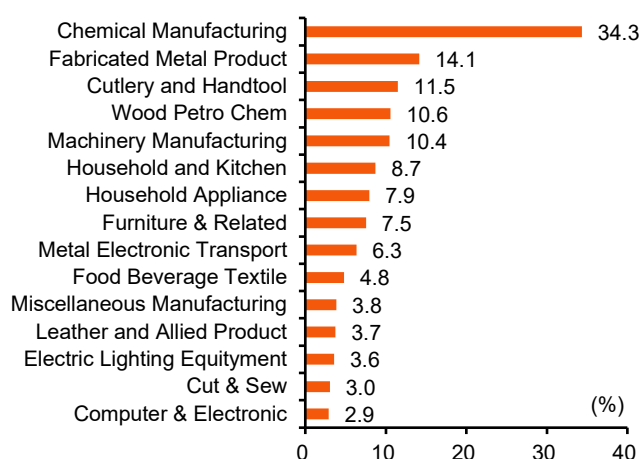
Sources: U.S. Census Bureau Trade Data

Ex 3: US Export to China (2021)



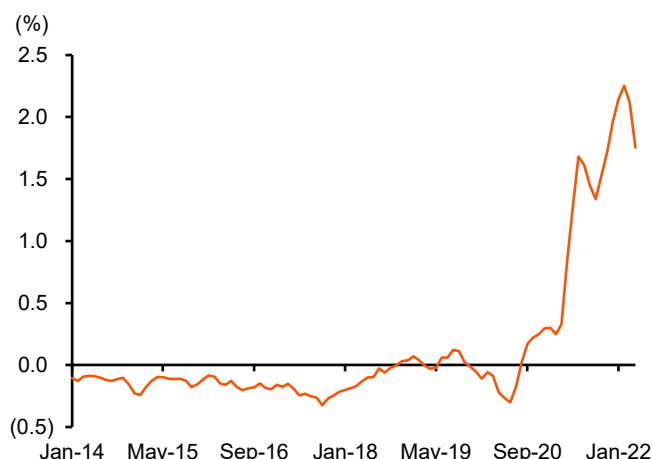
Source: U.S. Census Bureau Trade Data

Ex 4: Change In Import Price Index After Covid



Source: Bloomberg

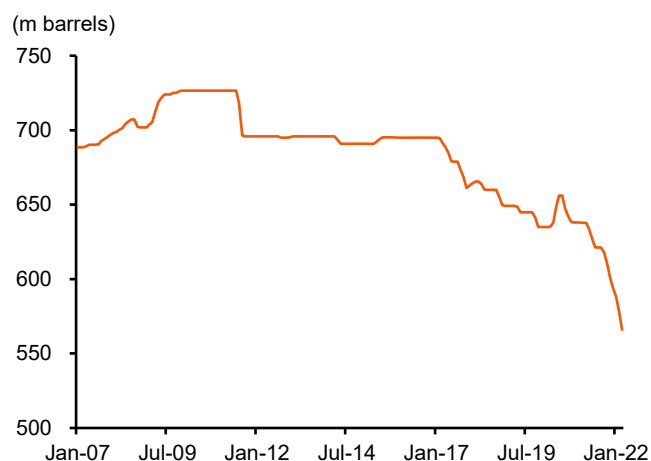
Ex 5: Price Index On China's Products That Have Been Taxed



Source: Bloomberg

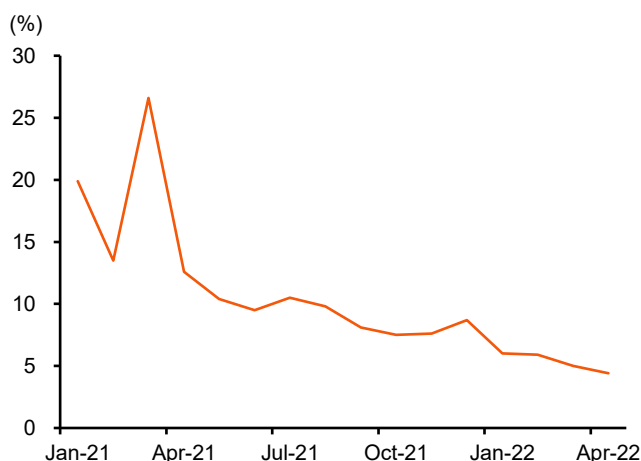
Note : Includes Floor covering, Furniture & Bedding, Appliances, Hardware equipment, Vehicle parts

Ex 6: US Strategic Oil Reserve



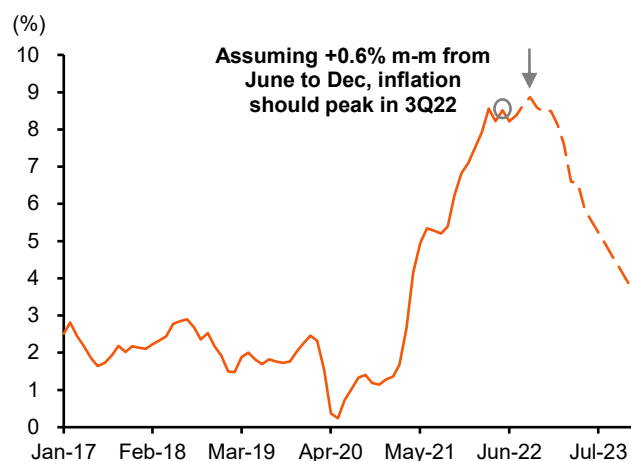
Source: EIA

Ex 7: Personal Saving Rate In US After Covid 2021



Source: Bloomberg

Ex 8: US's CPI Is Expected To Peak In 3Q22F



Sources: Bloomberg, Thanachart estimate

Ex 9: Recommended Stocks

Stocks	TP (Bt)	— EPS (Bt) —		EPS Gr %	— PE (x) —	
		2022F	2023F		2022F	2023F
AOT	83.0	(0.9)	0.3	-130%	na	250.3
AMATA	25.0	1.1	1.6	41%	16.4	11.7
BBL	165.0	15.8	17.5	11%	8.5	7.7
CBG	138.0	4.1	5.3	30%	27.0	20.8
CENTEL	48.0	0.2	1.2	679%	288.0	37.0
CPN	70.0	1.9	2.5	34%	32.8	24.4
KBANK	190.0	18.1	20.3	12%	8.3	7.4
M	71.0	1.7	3.0	72%	30.1	17.5
MINT	43.0	0.0	1.0	na	811.3	34.6
WHA	4.3	0.2	0.3	24%	14.9	12.0

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Data as of 28 Jun 2022

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 77 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, AMAT16C2209A, AMAT16C2206A, AOT16C2209A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANPU16C2210A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGR16C2209A, BLA16C2209A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2210A, CBG16C2207A, CENTEL16C2209A, CHG16C2207A, COM716C2211A, COM716C2208A, COM716C2209A, DOHO16C2207A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, ESSO16C2209B, ESSO16C2209A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GULF16C2207A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, IVL16C2209A, IVL16C2206A, JMART16C2210A, JMART16C2206A, JMT16C2210A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KTC16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2211A, MINT16C2207A, MTC16C2209A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SET5016P2209B, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2211A, TOP16C2206A, TTA16C2211A, TTA16C2207A, TTA16C2208A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, CHG, COM7, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MEGA, MINT, MTC, PTG, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, STEC, SYNEX, TOP, TTA, TU, WJHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุติโรเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอติวิณี ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลอติวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอติวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย

พิมพ์ผกา นิการุณ, CFA
Tel: 662-779-9199
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุณนาค
Tel: 662-483-8298
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน, ประกัน

สรชดา ศรีทรง
Tel: 662-779-9106
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
Tel: 662-779-9110
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์ศิริกุล, CFA
Tel: 662-779-9120
adisak.phu@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล
Tel: 662-483-8304
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

Thematic Research, กระดาษ

จักร เรืองสินัญญา
Tel: 662-779-9104
chak.reu@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
Tel: 662-779-9109
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
Tel: 662-779-9112
saksid.pha@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพย์มณฑล
Tel: 662-779-9115
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภักดิ์วัลลีย์ หวังมีมาศ
Tel: 662-779-9105
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งศรีมีพัฒน์
Tel: 662-483-8303
sittichet.run@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์
Tel: 662-483-8296
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, หิน, Property Fund, REITs, บ้าน

รดา ลิ้มสุขวิชญ์
Tel: 662-483-8297
rata.lim@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณภัย
Tel: 662-779-9113
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
Tel: 662-779-9123
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์-กลยุทธ์การลงทุน

นลินกรณ คลังเปรมจิตต์
Tel: 662-779-9107
nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มณฑิณี เพชรแสงใสกุล

Tel: 662-779-9108
monrudee.pet@thanachartsec.co.th

สุนทร รักชาวัต

Tel: 662-779-9117
sunet.rak@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

Tel: 662-779-9118
kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

สุสวดี ลิ้มวงษ์ปราณี

Tel: 662-779-9116
suksawat.lim@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

Tel: 662-779-9114
varathip.run@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร

Tel: 662-779-9198
sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team
19 Floor, MBK Tower
444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330
Tel: 662 -779-9119
Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th