

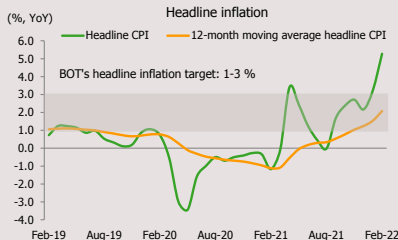


Macro Strategy

Thailand Economics

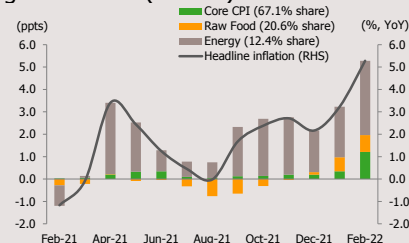
Key charts

Fig.1 HL inflation (% YoY)



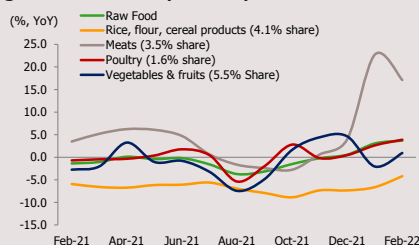
Source: KS Research, MOC

Fig.2 Core CPI (% YoY)



Source: KS Research, MOC

Fig.3 Raw foods (% YoY)



Source: KS Research, MOC

Disclaimer: KS or its affiliates is acting or may act as the underwriter, issuer, and/or market maker of the securities mentioned in this document and/or other financial instruments related to the securities mentioned in this document, including but not limited to, bonds, debentures, derivatives warrants, and structured notes. Investors should study the information contained in the prospectus or related document before investing in the shares and other financial instruments.

Analyst

Gun Hathaisattha

gun.h@kasikornsecurities.com

7 March 2022

Kasikorn Securities Public Company Limited

พลังงานต้นเงินเฟ้อ / ธปท. เผชิญความท้าทาย

- ▶ เงินเฟ้อทั่วไป (+5.3% YoY) และ พื้นฐาน (+1.8%) เดือน ก.พ.2565 แข็งแกร่งและดีกว่าที่ตลาดคาดไว้หนุนจากกลุ่มพลังงาน (+29%) และ non F&B (+6%)
- ▶ ราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นทุก 10 ดอลลาร์ฯ/บาร์เรล จะกดดัน CPI ที่ 0.48% และลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจของเราลง 0.96% / เรามองว่า ธปท.จะเผชิญกับความท้าทายที่มากขึ้นจากราคาสินค้าที่สูงขึ้นในขณะที่การเติบโตลดลง
- ▶ แนะนำ let profit run กลุ่มพลังงาน (PTTEP) / ขอบกลุ่มการเงิน (TIDLOR)

Key data

- ▶ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน ก.พ.2565 ของประเทศไทย (+5.28% YoY) ดีกว่าทั้งที่ตลาดคาดไว้ (+4% YoY) และตัวเลขเดือนก่อน (+3.2% YoY)
 - ⇒ อาหารสด (+3.67% YoY และคิดเป็น 20.5% ของ CPI ทั่วไป) ด้วยปัจจัยหนุนหลักจากราคาเนื้อสัตว์ (+17.1% YoY) จากโรคระบาด ASF และปริมาณการผลิตที่ลดลงและผลิตภัณฑ์ไข่/นม (+3.9%) นอกจากนี้ ราคาข้าว (-4.2%) เพิ่มขึ้นเช่นกัน (เทียบกับที่ -8.9% -7.4% -7.4% และ -6.6% ระหว่างเดือน ต.ค.2564 ถึง ม.ค.2565)
 - ⇒ ราคาพลังงาน (+29.22% YoY และคิดเป็น 12.4%) กลุ่มพลังงานกดดันอัตราเงินเฟ้อของเราจากราคาน้ำมันดิบดูไบ (เจสีย) ที่อยู่ที่ 93.1 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล (+54% YoY) ด้วยสาเหตุหลักจากทั้งมิติของกลุ่ม OPEC+ และความตึงเครียดระหว่างรัสเซีย-ยูเครน
- ▶ ตัวเลข CPI พื้นฐานเดือน ก.พ. (+1.8% YoY) ดีกว่าที่ทั้งตลาดคาดไว้ (+0.6%) และตัวเลขเดือนก่อน (+0.5% YoY)
 - ⇒ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม (+4.5% YoY และคิดเป็น 27%) หนุนจากอาหารพร้อมรับประทาน (+5.5% YoY) ทั้งการรับประทานที่บ้าน (+5.8%) และร้านอาหาร (+5.3%) และเครื่องปรุงรส (+8.4%)
 - ⇒ กลุ่ม non F&B (-5.8% YoY และคิดเป็น 40%) หนุนจากกลุ่มตกแต่งบ้าน/เฟอร์นิเจอร์ (+5.7% YoY) และกลุ่มขนส่ง (+9.4%) ซึ่งกลุ่มแรกมีปัจจัยหนุนจากค่าไฟฟ้า/ค่าเชื้อเพลิง (+28.17%) จากราคา Ft ใหม่

Implication

- ▶ ผลกระทบจากราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้นทุก 10 ดอลลาร์ฯ
 - ⇒ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและราคาพลังงาน จากการวิเคราะห์ของเราพบว่าราคาน้ำมันดิบดูไบที่เพิ่มขึ้นทุก 10 ดอลลาร์ฯ/บาร์เรล จะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศไทยเพิ่มขึ้น 48bps หรือ 0.48% ซึ่งจะเกิดผลกระทบที่ตามมา เช่น ต้นทุนขนส่งที่สูงขึ้น/ราคาก๊าซในประเทศที่สูงขึ้น
 - ⇒ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและ GDP ในส่วนของสถานะเศรษฐกิจ ราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นทุก 10 ดอลลาร์ฯ/บาร์เรล คาดจะส่งผลกระทบต่อ GDP ไทยที่ 0.96% หรือ 1% เพราะไทยเป็นผู้นำเข้าน้ำมันสุทธิสำหรับการบริโภคในประเทศ เช่น การขนส่ง
 - ⇒ คาด ธปท. จะเผชิญกับการตัดสินใจที่ยากลำบากเมื่ออัตราเติบโตลดลง/ราคาน้ำมันสูงขึ้น เห็นได้ชัดว่าธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ให้ความสำคัญกับเรื่องการเติบโต จึงมีโอกาสน้อยมากที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ดังนั้น จาก downside risk ต่อ CPI และ GDP เราจึงเชื่อว่า ธปท. จะเผชิญกับการตัดสินใจที่ยากลำบากมากเมื่ออัตราเติบโตลดลงขณะที่ราคาน้ำมันสูงขึ้น

Sector and stock implications

- ▶ กลุ่มพลังงาน เราแนะนำให้ let profit run สำหรับ PTTEP จาก upside ต่อสมมติฐานราคาน้ำมันดิบของเรา หากความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์บรรเทาลง เราแนะนำให้ทำกำไร
- ▶ กลุ่มการเงิน จากราคาข้าวที่สูงขึ้น (คิดเป็นสัดส่วนที่ 20% ของรายได้ภาคเกษตร) ความสัมพันธ์ระหว่างการเติบโตของรายได้ภาคเกษตรและราคาหุ้นกลุ่มการเงินจึงอยู่ที่เกือบ 0.25-0.3 เท่า เราชอบ TIDLOR จาก 1) กลยุทธ์การเติบโตที่โดดเด่น 2) สินเชื่อที่ขยายตัวขึ้น 20-25% และ 3) บัตรเงินสดใหม่สำหรับสินเชื่อทะเบียนรถยนต์



Analyst Certification

The views expressed in this research report accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject security(ies) and subject company(ies); and no part of the compensation of the research analyst(s) was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in the report.

Investment Ratings

Outperform: Expected total return of 10% or more within a 12-month period

Neutral: Expected total return between -10% and 10% within a 12-month period

Underperform: Expected total return of -10% or worse within a 12-month period

General Disclaimer

This document is prepared by Kasikorn Securities Public Company Limited ("KS"). This document has been prepared for individual clients of KS only and must not, either in whole or in part, be copied, photocopied or duplicated in any form or by any means or distributed to any other person. If you are not the intended recipient you must not use or disclose the information in this research in any way. If you received it in error, please immediately notify KS by return e-mail and delete the document. We do not guarantee the integrity of any e-mails or attached files and are not responsible for any changes made to them by any other person.

This document, including information, data, statements, forecasts, analysis and projections contained herein, including any expression of opinion, is based on public available information or information obtained from sources believed to be reliable, but KS does not make any representation or warranty on, assumes no responsibilities for nor guarantees the accuracy, completeness, correctness or timeliness of such information. KS accepts no obligation to correct or update the information or opinions in it. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon such information or sources then, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. The information or expressions of opinion contained herein are subject to change without notice.

Nothing in this document shall be construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or products, or to engage in or refrain from engaging in any transaction. In preparing this document, KS did not take into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs. This document is for your information only and is not to be taken in substitution for the exercise of your judgment. KS salespeople, traders and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions which are contrary to the opinions expressed in this document. Before making an investment decision on the basis of this document, you should obtain independent financial, legal or other advice and consider the appropriateness of investment in light of your particular investment needs, objectives and financial circumstances. There are risks involved in the investment in securities. KS accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, consequential or other loss (including claim for loss of profit) arising from any use of or reliance upon this document and/or further communication given in relation to this document.

Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments herein constitute a judgment as of the date of this document, and there can be no assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments. Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described in this document were based upon a number of estimates and assumptions and are inherently subject to significant uncertainties or contingencies. It can be expected that one or more of the estimates on which the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments were based will not materialize or will vary significantly from actual results. Therefore, the inclusion of the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described herein is not to be relied upon as a representation and/or warranty by KS (i) that such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments or their underlying assumptions will be achieved, or (ii) that there is an assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments stated therein.

KS along with its affiliates and/or persons associated with it may from time to time have interests in the securities mentioned in this document. KS and its associates, their directors and/or employees may have positions in, and may effect transactions in securities mentioned herein and may also perform or seek to perform broking, investment banking, advisory and other securities services for companies mentioned in this document.

Corporate Governance Report Disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market of Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor at <http://www.thai-iod.com/en/publications-detail.asp?id=170>. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the data appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. KS does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.

Structured Notes and Derivative Warrants Disclaimer

KS may be the issuer of structured notes on these securities.

KS acts as market maker and issuer of Derivative Warrants ("DWs") on the underlying stocks listed below. Investors should carefully read the details of the DWs in the prospectus before making any investment decisions.

DWs Underlying Stocks: ADVANC, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BDMS, BEM, BGRIM, BH, CBG, CHG, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KTC, MINT, MTC, OSP, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, SPRC, STA, STEC, STGT, TIDLOR, TISCO, TOP, TRUE, TTB, TU, VGI, WHA.