

# INVEST+

September 2019



เคียงไหล่ถวายพระพร โดยคุณบุญเสริม วัฒนกิจ  
รางวัลชนะเลิศอันดับ 3 โครงการประกวดจิตรกรรมเอเชีย พลัส ครั้งที่ 9

 **ASIA PLUS**  
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

# Content

September, 2019

กลยุทธ์ลงทุนเดือนกันยายน 2562	1
แนวโน้มตลาดหุ้นเดือนกันยายน 2562	2
แนวโน้มอุตสาหกรรมรายกลุ่ม	
กลุ่ม ค้าปลีก - ค้าส่ง	12
กลุ่ม นิคมอุตสาหกรรม	14
กลุ่ม โรงไฟฟ้า	16
AMATA	18
MCS	20
PTT	22
ROBINS	24
TASCO	26
TU	28
CKP	30
GULF	32
วิเคราะห์ทางเทคนิค	35
วิเคราะห์ Derivatives	41
Asset Allocation	49
ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ	57
เศรษฐกิจมหภาค	58
สถิติหลักทรัพย์	60
Appendix	75

## หุ้นไทย

ภาค SET Index พ้นพวนในช่วง 1600 – 1655 จุด Selective Buy ในหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว เดือน ก.ย. 62 เลือก AMATA, MCS, PTT, ROBINS, TASCO และ TU ขณะที่ CKP, GULF ราคาเกิน พื้นฐานไปมาก ควรหลีกเลี่ยงเพื่อลดความเสี่ยง

## การลงทุนต่างประเทศ

เลือกหุ้นพื้นฐานดี และ Downside จำกัดอย่าง Shanghai Construction Group ในตลาดหุ้นจีน และ Berkshire Hathaway นอกจากนี้การปรับฐานลงมา ของตลาดหุ้นทั่วโลกในช่วงที่ผ่านมา เปิดโอกาสการลงทุนใน FCN ด้วยเงื่อนไขที่ดี

## ตราสารหนี้

ยังเชื่อว่าดอกเบี้ยจะอยู่ในทิศทางลง ทำให้การลงทุนใน ตราสารหนี้ให้ผลตอบแทนโดดเด่น โดยสามารถลงทุน ในตัวเลือกที่มี Duration ยาวขึ้น แต่ไม่ควรเกิน 3 ปี

## Asset Allocation

พอร์ตการลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ในระดับปานกลาง แนะนำจัดสรรเงินในหุ้นไทย 40% หุ้นต่างประเทศ 15% ตราสารหนี้ 35% และให้ลงทุนใน FCN ที่ให้ Coupon ไม่น้อยกว่า 10% ด้วยน้ำหนักการลงทุน 10% ของ พอร์ตการลงทุนรวม



# กลยุทธ์ลงทุนเดือน กันยายน 2562

## STRATEGY

ดัชนีตลาด	1639.14	จุด
Target ปี 2562	1,655	จุด
มูลค่าตลาด	17,181	ล้านบาท

STRATEGY

### 📉 รอ Fund flow ... รอยากระตุ้นเศรษฐกิจ

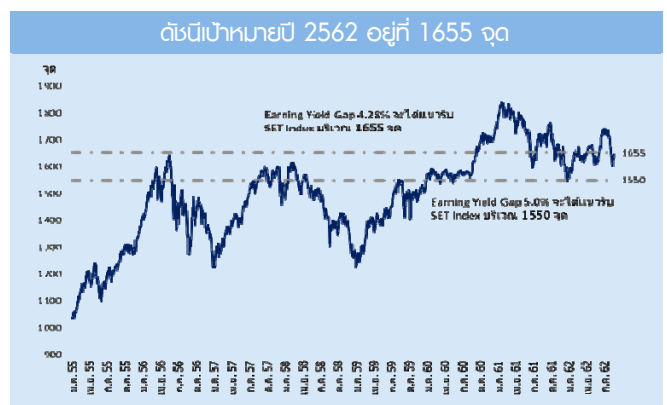
- Upside สำหรับตลาดหุ้นไทยมีค่อนข้างจำกัด
- Selective Buy: AMATA, MCS, PTT, ROBINS, TASCOS, TU
- Over Value: GULF, CKP

### กลยุทธ์การลงทุน

ผลกระทบจากสงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน ซึ่งมีการตอบโต้กันโดยใช้ทั้งมาตรการทางภาษี และที่มีใ้ภาษี จุดให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัวโดยปรากฏให้เห็นผ่านดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจหลายตัว และนำไปสู่การปรับลดประมาณการ GDP Growth ในหลายประเทศ แต่ในขณะเดียวกันก็ทำให้เห็นความพยายามของภาครัฐในการใช้มาตรการทั้งด้านการเงินและการคลัง เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยจะเห็นธนาคารกลางทั่วโลก กลับมาใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายมากขึ้น โดยเฉพาะในเดือน ก.ย. 62 จะมีการประชุมธนาคารกลางสำคัญ เช่น Fed, ECB BOJ และ BOE ส่วนในประเทศ สายงานวิจัยได้ตัดลดกำไรบริษัทจดทะเบียนลง 2.7% โดยเฉพาะกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ สายการบิน สะท้อนแรงกดดันจากสงครามการค้า รวมถึงหุ้นในกลุ่ม 5.พ. เนื่องจากได้รับผลกระทบการปรับลดดอกเบี้ย ในช่วงที่ผ่านมา กัดดันให้ประมาณการกำไรสุทธิปี 2562 ลดลงมาอยู่ที่ 9.99 แสนล้านบาท หรือกำไรต่อหุ้น (EPS) 100.64 บาท เติบโต 2.85%YoY เมื่อคูณกับ PER 16.45 เท่า (บนสมมติฐาน Market Earning Yield Gap 4.28%) จะได้ดัชนีเป้าหมายที่ 1655 จุด

ปัจจัยแวดล้อมที่ไม่แน่นอนดังกล่าว สร้างแรงกดดันอัตราดอกเบี้ยโตของเศรษฐกิจโลก และสร้างความเปราะบางต่อกำไรบริษัทจดทะเบียนไม่เพียงแต่ตลาดหุ้นไทยที่มีการปรับลดกำไรตลาด แต่ตลาดหุ้นหลักๆ ของโลก ถูกปรับลดลงเช่นกัน รวมถึงประเด็น Inverted Yield Curve ที่ยังมีโอกาสเกิดขึ้นบางจังหวะกดดันตลาดหุ้นไทยผันผวนมากขึ้น ส่วนทางด้าน Fund Flow มีโอกาสชะลอตัวจากการที่เม็ดเงินลงทุนยังไหลเข้าสินทรัพย์ปลอดภัย บวกกับการปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้นจีน A-Share ในดัชนี MSCI Emerging Market และ FTSE Emerging Market

เชื่อว่า Upside ของตลาดหุ้นไทยมีเหลือจำกัด การกำหนดกลยุทธ์การลงทุนจึงเป็นรูปแบบของ Selective Buy ในหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว อย่าง AMATA, MCS, PTT, ROBINS, TASCOS, TU พร้อมกับหลีกเลี่ยง GULF, CKP เนื่องจากราคาสูงเกินมูลค่าพื้นฐานไปมาก



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



## แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน กันยายน 2562

# OUTLOOK

## ➤ Upside จำกัด ต้องพิถีพิถันในการเลือกหุ้น

- 🕒 สงครามการค้าสหรัฐ-จีน กดดันทั้งเศรษฐกิจ และอัตราดอกเบี้ยลง
- 🕒 Inverted Yield Curve ยังต้องติดตาม แต่ไม่ต้องกังวล
- 🕒 เศรษฐกิจไทย 2H62 หวังพึ่งกระตุ้นการบริโภคและการลงทุนเอกชน
- 🕒 Fund Flow ยังไม่ไหลกลับ ทำให้ Upside เดือนนี้มีจำกัด
- 🕒 ปรับกำไรตลาดลง 2.7% คาด EPS ปี 2562 ใหม่ที่ 100.64 บาท/หุ้น

### จับตาสงครามการค้าสหรัฐ-จีนรอบ 4

ประเด็นสงครามการค้าสหรัฐกับจีนที่ปะทุขึ้นมาอีกครั้งหนึ่งในช่วงวันที่ 23-25 ส.ค. 2562 หลังจากทั้ง 2 ฝ่ายประกาศชัดเจน 1 ก.ย.2562 จะขึ้นภาษีนำเข้ารอบที่ 4 ต่อกัน รายละเอียดคือ

**ฝั่งสหรัฐ** วงเงินสินค้าที่จะเก็บภาษีนำเข้ากับจีนรอบที่ 4 รว 2.7 แสนล้านเหรียญ โดยจะแบ่งช่วงเวลาการจับเก็บภาษีนำเข้าสินค้าเป็น 2 รอบ คือ

- 1 ก.ย. 2562 จะขึ้นภาษีนำเข้ากับจีนอัตรา 15% วงเงิน 1.1 แสนล้านเหรียญ สินค้าหลักๆ คือ สินค้าเกษตร, เครื่องแต่งกาย, รองเท้า, เครื่องครัว, วัตถุโบราณ, Airpod เป็นต้น
- 15 ธ.ค. 2562 จะจัดเก็บภาษีนำเข้าอัตรา 15% วงเงิน 1.6 แสนล้านเหรียญ หลักๆ คือ โทรศัพท์มือถือ (เช่น iPhone), คอมพิวเตอร์โน้ตบุ๊ก, ของเล่น, กล้องถ่ายรูป, เครื่องดนตรี, พลู เป็นต้น

ทั้งนี้สำหรับกรตั้งกำแพงภาษีใน 3 รอบแรก ที่เริ่มจัดเก็บไปแล้วนับตั้งแต่กลางปี 2561 จนถึงปัจจุบัน มีวงเงินรวม 2.5 แสนล้านเหรียญ ถูกกำหนดอัตราภาษีนำเข้าไว้ที่ 25% แยกเป็น

รอบที่ 1 และ 2 วงเงินรวม 5 หมื่นล้านเหรียญ อัตราภาษี 25% เน้นไปที่สินค้าขั้นต้น-ขั้นกลาง เช่น เครื่องจักร, แผงวงจรไฟฟ้า, เคมีภัณฑ์, ชิ้นส่วนอากาศยาน, เครื่องยนต์ เป็นต้น ซึ่งจะกระทบกับผู้ผลิตขั้นต้น-ขั้นกลางเป็นหลัก และรอบที่ 3 วงเงินรวม 2 แสนล้านเหรียญ อัตราภาษี 10% ระหว่างวันที่ 24 ก.ย. 2561 – 9 พ.ค. 2562 และเพิ่มเป็น 25% ตั้งแต่ 10 พ.ค. 2562 จนถึงปัจจุบัน ซึ่งเป็นสินค้าในขั้นปลาย คือ สินค้าอุปโภคบริโภค อาทิ เฟอร์นิเจอร์, จักรยาน, กล้องถ่ายรูป, นาฬิกา, สินค้าเทคโนโลยี เป็นต้น ซึ่งจะกระทบต่อผู้บริโภคโดยตรง

**ฝั่งจีน** ประกาศจะตอบโต้สหรัฐกลับผ่านการขึ้นภาษีนำเข้ารอบที่ 4 อัตรา 5-10% วงเงินสินค้าที่คาดจะถูกจัดเก็บรวมราว 7.5 หมื่นล้านเหรียญ หลักๆคือ ยานยนต์ ชิ้นส่วน, อากาศยาน และที่สำคัญคือ น้ำมันดิบ (เก็บภาษี 5%)

เพิ่มเติมจาก 3 รอบแรกที่ขึ้นภาษีนำเข้ากับสหรัฐไปแล้วรวม 3 วงเงิน 1.1 แสนล้านเหรียญ อัตราภาษี 25% แบ่งเป็น

รอบ 1 และ 2 วงเงินรวม 5 หมื่นล้านเหรียญ อัตราภาษีนำเข้า 25% ซึ่งเน้นจัดเก็บที่ สินค้าเกษตร ซึ่งใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตเป็นหลัก อาทิ ถั่วเหลือง, เนื้อสัตว์, เนื้อวัว ผลไม้แปรรูป และ

# OUTLOOK

อาหารทะเลแปรรูป เป็นต้น และรอบที่ 3 วงเงิน 6 หมื่นล้านเหรียญ อัตราภาษี 25% โดยจะกระทบสินค้าอุปโภคบริโภคโดยตรง อาทิ ซากาแฟ, สุรา, สิ่งทอ, เครื่องแต่งกาย, เครื่องใช้ไฟฟ้า, เป็นต้น

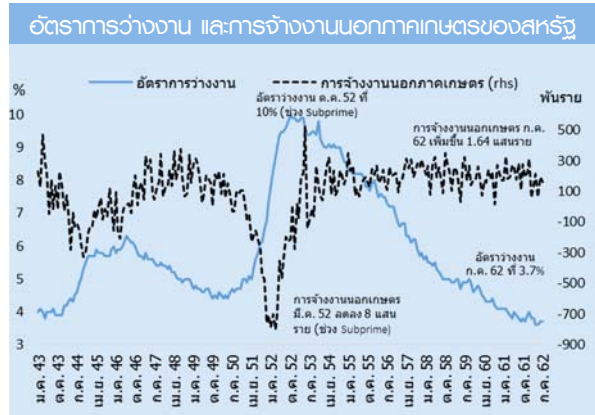
สงครามการค้าระหว่างสหรัฐกับจีน			
สหรัฐ: สินค้านำเข้าจากจีน 2.5 แสนล้านเหรียญ (ปีล่าสุด 6,572 รายการ)		จีน: สินค้านำเข้าจากสหรัฐ 1.1 แสนล้านเหรียญ (ปีล่าสุด 6,018 รายการ)	
<b>สินค้า</b> • เครื่องใช้ไฟฟ้า • เครื่องสำอาง • เครื่องใช้ในบ้าน • สิ่งทอ • เครื่องใช้สำนักงาน • เครื่องใช้ทางการแพทย์ • เครื่องใช้กีฬา	<b>วงเงิน 5 หมื่นล้านเหรียญ</b> อัตราภาษี 25% มีผลตั้งแต่วันที่ 9 ก.ย. 61 - ปัจจุบัน วงเงินเดิม 20% วันที่ 1 ก.ย. 62 วันที่ 10 ก.ย. 62 จะปรับขึ้น 25%	<b>รอบที่ 1-2</b>	<b>สินค้า</b> • เสื้อผ้า ( อาทิ เสื้อผ้า, เสื้อผ้า, เสื้อผ้า ) • สิ่งทอ • เครื่องใช้สำนักงาน • เครื่องใช้ทางการแพทย์ • เครื่องใช้กีฬา
<b>สินค้า</b> • อัญมณี • เครื่องสำอาง • เครื่องใช้ในบ้าน • เครื่องใช้สำนักงาน • เครื่องใช้ทางการแพทย์ • เครื่องใช้กีฬา	<b>วงเงิน 2.0 แสนล้านเหรียญ</b> อัตราภาษี 25% มีผลตั้งแต่วันที่ 24 ก.ย. 61 - 9 ก.ย. 62 วันที่ 10 ก.ย. 62 จะปรับขึ้น 25%	<b>รอบที่ 3</b>	<b>สินค้า</b> • อัญมณี • เครื่องสำอาง • เครื่องใช้ในบ้าน • เครื่องใช้สำนักงาน • เครื่องใช้ทางการแพทย์ • เครื่องใช้กีฬา
<b>สินค้า</b> • เครื่องสำอาง • เครื่องใช้ในบ้าน • เครื่องใช้สำนักงาน • เครื่องใช้ทางการแพทย์ • เครื่องใช้กีฬา	<b>วงเงิน 1.1 แสนล้านเหรียญ</b> อัตราภาษี 10% มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ก.ย. 62	<b>รอบที่ 4</b>	<b>สินค้า</b> • อัญมณี • เครื่องสำอาง • เครื่องใช้ในบ้าน • เครื่องใช้สำนักงาน • เครื่องใช้ทางการแพทย์ • เครื่องใช้กีฬา
<b>สินค้า</b> • โทรศัพท์มือถือ (PHONE) • คอมพิวเตอร์ • เครื่องใช้ในบ้าน • เครื่องใช้สำนักงาน • เครื่องใช้ทางการแพทย์ • เครื่องใช้กีฬา	<b>วงเงิน 1.6 แสนล้านเหรียญ</b> อัตราภาษี 15% มีผลตั้งแต่วันที่ 15 ก.ย. 62	<b>รอบที่ 5</b>	<b>สินค้า</b> • อัญมณี • เครื่องสำอาง • เครื่องใช้ในบ้าน • เครื่องใช้สำนักงาน • เครื่องใช้ทางการแพทย์ • เครื่องใช้กีฬา
<b>สินค้า</b> • โทรศัพท์มือถือ (PHONE) • คอมพิวเตอร์ • เครื่องใช้ในบ้าน • เครื่องใช้สำนักงาน • เครื่องใช้ทางการแพทย์ • เครื่องใช้กีฬา	<b>วงเงิน 4.5 หมื่นล้านเหรียญ</b> อัตราภาษี 5-10% มีผลตั้งแต่วันที่ 15 ก.ย. 62	<b>รอบที่ 6</b>	<b>สินค้า</b> • อัญมณี • เครื่องสำอาง • เครื่องใช้ในบ้าน • เครื่องใช้สำนักงาน • เครื่องใช้ทางการแพทย์ • เครื่องใช้กีฬา

ที่มา: ASPS รวบรวม

อย่างไรก็ตามให้น้ำหนัก ในเดือน ก.ย. ทั้ง 2 ประเทศมีกำหนดการเจรจาการค้ากันเพื่อหาข้อยุติ (ยังไม่ระบุวัน แต่คาดจะเกิดขึ้นราวช่วงต้นเดือน ก.ย.) ASPS ประเมินจะออกมา 2 ทาง คือ

- คลี่คลาย** คือ สามารถหาข้อสรุปได้ หรืออาจแสดงท่าทีจะผ่อนคลายเป็นพิเศษ อาทิ ไม่ขึ้นหรือเลื่อนขึ้นภาษีนำเข้ารอบที่ 4 หรือกรณีที่ดีที่สุด คือ อาจลดหรืองดการเก็บภาษีนำเข้าที่เก็บมาแล้วรวม 3 รอบ หากออกมาทางนี้เชื่อว่าจะทำให้ตลาดหุ้นโลกฟื้นตัว แต่เชื่อว่ามีโอกาสเกิดขึ้นได้น้อย ทั้งนี้ประเมินจากสถานการณ์เศรษฐกิจของสหรัฐ ซึ่งยังปรากฏสัญญาณการอ่อนแอไม่มาก โดยปัจจุบัน ส่วนที่ชะลอตัว มีเพียงภาคการผลิต คือ PMI เดือน ก.ค. อยู่ที่ 49.9 จุด ต่ำสุดในรอบ 10 ปี และภาคส่งออก คือ เกษตรที่ได้รับผลกระทบ อาทิ ถั่วเหลือง เท่านั้น แต่ด้วยโครงสร้างเศรษฐกิจที่พึ่งพาภาคการค้าระหว่างประเทศค่อนข้างน้อย คือมีส่วนส่วนการส่งออกและการนำเข้าเทียบ GDP ราว 12% และราว 15% ตามลำดับ โดยรวม จึงอาจทำให้ยังไม่ปรากฏท่าทีการอ่อนแอในการเจรจา
- เลวร้าย** คือ ไม่มีข้อยุติในการเจรจา และเดินหน้าขึ้นภาษีนำเข้าตามกำหนดการที่วางไว้ คือ ขึ้นภาษีนำเข้ารอบที่ 4 คือ 1 ก.ย. และ 15 ธ.ค. ซึ่ง ASPS เชื่อว่ามีโอกาสที่สหรัฐจะเลือกทางเลือกนี้มากกว่า และทำให้สถานการณ์สงครามการค้า จะมีแนวโน้มยืดเยื้อจนถึงปลายปีนี้เป็นอย่างน้อย และอาจจะเลยไปถึงช่วงการเลือกตั้งครั้งใหม่ของสหรัฐ ช่วง 3Q63-4Q63 ทั้งนี้ประเมินจากท่าทีของ **ประธานาธิบดีทรัมป์** ที่เชื่อมั่นว่าเศรษฐกิจสหรัฐยังคงแข็งแกร่ง

โดยเศรษฐกิจของสหรัฐส่วนใหญ่ พึ่งพาการบริโภคครัวเรือนสัดส่วนสูงมากกว่า 70% ของ GDP ซึ่งปัจจุบันดัชนีชี้แนวโน้มตลาดแรงงานยังแข็งแกร่ง อาทิ อัตราการว่างงานเดือน ก.ค. ยังทรงตัวอยู่ที่ใกล้เคียงต่ำสุดในรอบ 50 ปีที่ 3.7% (รายละเอียดดังรูป) หากออกมาทางนี้เชื่อว่าจะยังเป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้นสหรัฐต่อ



ที่มา: Bloomberg

## มาตรการกีดกันการค้าที่มีภาษี (Non-Tariff)

หลังจากที่ทั้ง 2 ประเทศประกาศขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากฝ่ายตรงข้ามจนเต็มวงเงินแล้ว หรือหมดอาวรณ์แล้ว (การขึ้นภาษีทั้งหมด 4 รอบ เทียบเท่ากับมูลค่าการค้ารวมตลอดทั้งปี) ส่งผลให้หลังจากนี้ ทั้ง 2 ประเทศ หากจะเดินหน้ากีดกันผ่านมาตรการภาษี (Tariff) จะมีลักษณะคือ เพิ่มอัตราภาษีขึ้นเท่านั้นเช่น ขึ้นภาษีเป็น 30% หรือ 40% หรือ 50% แต่เชื่อว่าทั้ง 2 ฝ่ายคงเปลี่ยนเป็นเดินหน้าออกมาตราการกีดกันการค้าที่ไม่มีภาษี (Non-Tariff) เป็นหลักมากกว่า ซึ่งปัจจุบัน ทั้ง 2 ฝ่ายได้เริ่มแล้ว คือ

**ฝั่งสหรัฐ** หลักๆ ยังคงบัญชีเฝ้าระวัง (Entity List) หรือขึ้นบัญชีดำบริษัทสัญชาติจีนที่เข้าข่ายเป็นภัยต่อความมั่นคง ซึ่งจะทำให้บริษัทที่มีรายชื่อใน Entity List จะไม่สามารถซื้อสินค้าหรือบริการจากบริษัทเอกชนในสหรัฐและหน่วยงานภาครัฐได้ โดยมุ่งไปที่ Huawei (ผู้ผลิตอุปกรณ์โทรคมนาคมอันดับ 1 ของโลก สัญชาติจีน) และบริษัทย่อยอีก 46 แห่ง รวมถึง ZTE (ผู้ผลิตอุปกรณ์โทรคมนาคมรายใหญ่สัญชาติจีน)

DJI ผู้ผลิตและพัฒนาโดรนสัญชาติจีน ปัจจุบัน มีส่วนแบ่งตลาดราว 70% ในตลาดโลก

Hikvision ธุรกิจกล้องวงจรปิด มีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 ราว 38% ในตลาดโลก และยังมีบริษัท Megvii (บริษัทพัฒนาระบบ AI และเทคโนโลยีตรวจจับใบหน้า), iFlytek (บริษัทพัฒนาซอฟต์แวร์จำแนกเสียงพูด), Meiya Pico (บริษัทด้านความปลอดภัยทางดิจิทัล)

# OUTLOOK

อย่างไรก็ตาม ล่าสุด ช่วงสั้นฝั่งสหรัฐได้ผ่อนปรนต่อจีน คือต่อใบอนุญาตให้กับบริษัทจีนดังกล่าวที่ถูกขึ้น Entity List ทำให้สามารถค้าขายต่อไปได้อีก 90 วัน หรือจนถึงวันที่ 18 พ.ย. 2562 แต่ยังคงถือเป็นความเสี่ยงต่อบริษัทในกลุ่มเทคโนโลยีของจีน

**ฝั่งจีน** ล่าสุด กลับมาหยุดนำเข้าสินค้าเกษตรจากสหรัฐ โดยเฉพาะ ถั่วเหลือง และเชื่อว่ามีโอกาสสูงที่สินค้าถัดไปที่จีนจะหยุดส่งออกแร่ Rare Earth ซึ่งเป็นส่วนประกอบสำคัญที่ใช้ในการผลิตในอุตสาหกรรมยานยนต์, อุปกรณ์โทรคมนาคม, อิเล็กทรอนิกส์, อุปกรณ์การแพทย์ และเครื่องบินรบ (เช่น รุ่น F-35) ของสหรัฐฯ ปัจจุบัน จีนเป็นผู้ผลิต แร่ Rare Earth มากสุดของโลกราว 90% ของการการผลิตทั้งโลก ราว 1 แสนตัน และหากพิจารณาในอดีตปี 2553 จีนเคยหยุดการส่งออกแร่ Rare Earth กับทั่วโลก กระทั่งต่อผู้ประกอบการในสหรัฐ, ยุโรป, ญี่ปุ่น เป็นต้น

นอกจากนั้นจีน ได้แทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยน โดยการปรับลดค่าเงินหยวนให้อ่อนค่า เพื่อสร้างความได้เปรียบการค้าในตลาดโลก เห็นได้จาก 5 ส.ค. ธนาคารกลางจีน(PBOC) ได้ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินหยวน ส่งผลให้ค่าเงินหยวนต่อดอลลาร์อ่อนค่าทะลุ 7 หยวนต่อดอลลาร์ ล่าสุดอยู่ที่ 7.16 หยวน ณ วันที่ 30 ส.ค.2562 ซึ่งแตะระดับสูงสุดในรอบ 11 ปี จากก่อนหน้าแกว่งบริเวณ 6.87 ในเดือน มิ.ย.-ก.ย. 2562 (ดังรูป)



ที่มา: ASPS รวบรวม

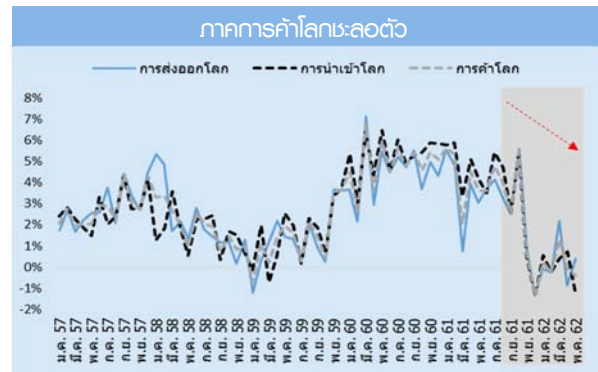
และยังมีโอกาสที่จีนอาจพิจารณาขายพันธบัตรสหรัฐที่จีนถือครองไว้ ซึ่งปัจจุบันจีนเป็นผู้ถือพันธบัตรสหรัฐอันดับ 2 โดยถือไว้ราว 1.1 ล้านล้านเหรียญ หรือราว 16.8% ของประเทศที่ถือโดยต่างชาติ ถือว่าเป็นรองจากญี่ปุ่น ปัจจุบันถือมากที่สุดเป็นอันดับ 1 ราว 1.12 ล้านล้านเหรียญ หรือ 17%



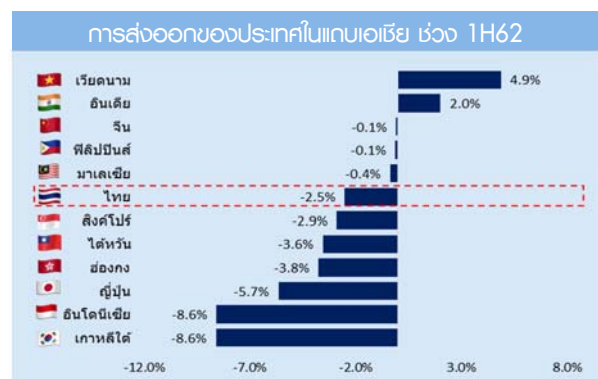
ที่มา: ASPS รวบรวม

## ประชุมธนาคารกลางทั่วโลก เดือน ก.ย. ตอกย้ำดอกเบี้ยโลกขาลง

สงครามการค้าสหรัฐ-จีน ที่ยังมีแนวโน้มยืดเยื้อดังกล่าว ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ - การค้าโลก ชะลอตัวลง เห็นได้จากภาคการค้าระหว่างประเทศของโลก คือ การส่งออก+นำเข้า ชะลอตัวลงจากปี 2561 (ดังรูป) และหากพิจารณายอดส่งออกของกลุ่มประเทศในแถบเอเชีย ซึ่งเป็นคู่ค้าหลักของจีน และส่วนใหญ่เป็นผู้ส่งออกวัตถุดิบ (Supply Chain) ให้กับจีน เห็นได้ชัดว่ายอดส่งออกช่วง 1H62 หดตัวแทบทุกประเทศ ยกเว้น อินเดียและเวียดนามที่ยังขยายตัว เนื่องจาก ได้รับอานิสงส์จากที่สหรัฐหันมามุ่งนำเข้ามากขึ้น และบางประเทศใช้เป็นฐานการผลิตเพื่อส่งออกป้อนสหรัฐ เพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจากการขึ้นภาษีนำเข้า



ที่มา: CPB Netherland Bureau for economic



ที่มา: Bloomberg

นอกจากนั้นแรงกดดันเงินเฟ้อทั่วโลกที่ยังต่ำ ตามราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปีปรับลดลง 8.6%yoy และมีแนวโน้มอ่อนตัวต่อจากความกังวลจากฝั่ง Demand น้ำมันของประเทศหัวเรือใหญ่จะชะลอลงแรง โดยเฉพาะสหรัฐฯและจีน (2 ประเทศเป็นผู้บริโภคน้ำมันราว 50%ของการบริโภคทั่วโลก) และฝั่ง Supply น้ำมันจากฝั่งสหรัฐฯที่ยังเพิ่มขึ้น

ภายใต้สถานการณ์แวดล้อมดังกล่าว เชื่อว่าจะทำให้ธนาคารกลางหลายแห่งทั่วโลกส่งสัญญาณ ใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเพิ่มขึ้นจากปัจจุบันโดยเฉพาะสหรัฐฯ, ยุโรป และจีน โดยให้น้ำหนักไปที่การประทุมนานาการกลางสำคัญตลอด เดือน ก.ย.

**12 ก.ย.2562 ประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB)** คาดว่ามีโอกาสสูงที่ ECB จะลดดอกเบี้ยนโยบายลงจากเดิมที่อยู่ระดับ 0% และกลับมาดำเนินมาตรการ QE หรือการเข้าซื้อพันธบัตรอีกครั้งหนึ่ง คล้ายที่เคยทำในอดีตช่วง 1Q58-4Q61 วงเงินในการเข้าซื้อช่วงนั้นรวม 1.5-8 พันล้านยูโร เพื่อพยุงเศรษฐกิจยุโรปช่วง 2H62 ที่เผชิญความเสี่ยงจากปัญหาการเมืองของประเทศสมาชิก อาทิ ความไม่แน่นอนทางการเมืองของอิตาลี ภายหลังจากนายกรัฐมนตรีอิตาลีได้ประกาศลาออก ทำให้มีความเสี่ยงเลือกตั้งใหม่ต่อไป, ปัญหา Brexit, และเยอรมนี (ขนาดเศรษฐกิจอันดับ 1 ของยุโรปราว 30%ของ GDP ยุโรป) ที่เริ่มเผชิญปัญหาเศรษฐกิจถดถอย (Recession) หลัง GDP Growth เยอรมนีงวด 2Q62 หดตัว 0.1%qoq (หดตัวในรอบ 2 ไตรมาส)

**17-18 ก.ย.2562 ประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed)** ตลาดเชื่อมั่น 100% ว่า Fed จะลดดอกเบี้ยราว 0.25% จากดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันอยู่ที่ 2.25% เนื่องจากเผชิญความเสี่ยงเศรษฐกิจจะหลุดจากผลกระทบของสงครามการค้าดังกล่าวและความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายของ Fed ที่ 2% หากการประชุมรอบนี้มีการส่งสัญญาณว่าช่วงที่เหลือของปีนี้และปี 2563 จะลดดอกเบี้ยเพิ่ม เชื่อว่าจะเป็นปัจจัยหนุนตลาดหุ้นโลก

**18-19 ก.ย. 2562 ประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ)** คาดว่า BOJ จะยังคงดอกเบี้ยต่ำที่ -0.1% ต่อไป เพื่อลดผลกระทบจากสงครามการค้า และผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีบริโภค (Sale Tax) จาก 8% เป็น 10% ในวันที่ 1 ต.ค. 2562 ซึ่งอาจส่งผลให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นชะลอตัวได้ สะท้อนจาก BOJ ปรับลด GDP Growth ญี่ปุ่นปี 2562 ลงเหลือ 0.7%yoy จากเดิมคาด 0.8% แต่ยังคงปี 2563 ที่ 0.9%

**19 ก.ย.2562 ประชุมธนาคารกลางอังกฤษ (BOE)** ตลาดคาดว่าน่าจะยังคงดอกเบี้ยต่ำที่ 0.75% และมีแนวโน้มที่จะปรับลดลงในอนาคตเพื่อรองรับความเสี่ยงเศรษฐกิจชะลอตัว จากผลการ

ออกจากสหภาพยุโรป (Brexit) ที่ยังยืดเยื้อ และมีโอกาสสูงขึ้นออกจากยุโรปแบบไม่มีข้อตกลงทางการค้า (No-Deal) หลังนาย Boris Johnson นายกรัฐมนตรีอังกฤษคนใหม่ประกาศยังคงประกาศชัดเจนที่จะพาอังกฤษออกแบบ No-Deal

**ขณะที่ประเทศกำลังพัฒนาแถบเอเชีย** มีโอกาสที่หลายประเทศจะเดินหน้าใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายกระตุ้นเศรษฐกิจ อาทิ **จีน ธนาคารกลาง(PBOC)** จะมีประกาศอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ Loan Prime Rate (LPR) คล้ายกับอัตราดอกเบี้ย MLR ของไทย ทุกวันที่ 20 ของเดือน ซึ่งคาดว่าใน 20 ก.ย.นี้ PBOC มีแนวโน้มจะปรับ LPRลงอีก เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจภายหลังจากได้ปรับลดไปแล้ว 1 ครั้ง เมื่อ ในเดือน ส.ค. ที่ผ่านมา จาก 4.31% เหลือ 4.25% และมีโอกาสสูงที่ PBOC จะปรับลดอัตราเงินสำรองตามกฎหมาย (Required Reserve Ratio: RRR) หลังจากที่ได้ปรับไปแล้ว 2 ครั้งรวม 1% เมื่อช่วงต้นปี 2562 เหลือ 13.5% ทั้งนี้ จีนดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง เพื่อลดผลกระทบของสงครามการค้าต่อเศรษฐกิจจีน โดยเฉพาะ GDP Growth จีนงวด 2Q62 ขยายตัวต่ำสุดในรอบ 27 ปี ที่ 6.2%yoy

ขณะที่ประเทศอื่นๆ ในแถบเอเชียที่มีกำหนดประชุมธนาคารกลางในเดือน ก.ย. เริ่มตั้งแต่

**12 ก.ย.2562 ประชุมธนาคารกลางมาเลเซีย และ 19 ก.ย. 2562 ประชุมธนาคารกลางฟิลิปปินส์ และอินโดนีเซีย** โดยรวม ตลาดคาดว่าการประชุมของประเทศต่างๆ ในเอเชียในรอบนี้จะไม่ลดดอกเบี้ย แต่มีโอกาสจะผ่อนคลายนโยบายการเงินในช่วงที่เหลือของปี เนื่องจากเศรษฐกิจยังมีความเสี่ยงอยู่ จากทั้งผลกระทบของสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯและจีน เหตุการณ์ความไม่สงบในฮ่องกงที่อาจจะยืดเยื้อ และความตึงเครียดระหว่างญี่ปุ่นและเกาหลีใต้ที่มีโอกาสซ้ำเติมเศรษฐกิจ นอกเหนือไปจากสงครามการค้าอีกด้วย

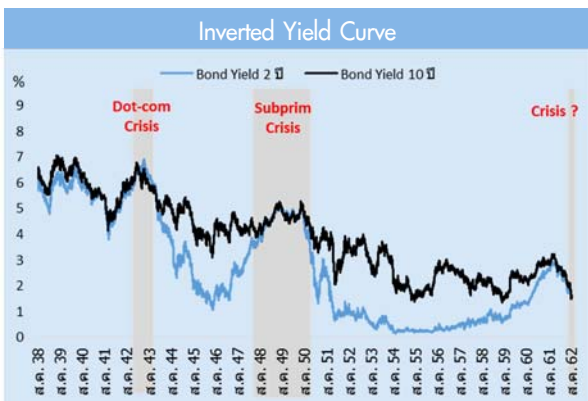
**25 ก.ย.2562 ประชุม กนง. ของไทย** ASPS คาดว่า กนง. น่าจะยังไม่ลดดอกเบี้ยในรอบนี้ เนื่องจาก เดือน ส.ค. ได้ปรับลดดอกเบี้ยไปแล้วจาก 1.75% เป็น 1.5% (ลดครั้งแรกในรอบ 4 ปี 5 เดือน) เพราะกังวลเศรษฐกิจจะหลุดจากผลของสงครามการค้าและการเบิกจ่ายงบประมาณปี 2563 ที่มีแนวโน้มล่าช้า

อย่างไรก็ตาม เชื่อว่ามีความเป็นไปได้ในช่วงที่เหลือของปีนี้ กนง. ยังมีโอกาสลดดอกเบี้ยอีกครั้งหนึ่งราว 0.25% อยู่ที่ 1.25% ในช่วงปลายปี ซึ่งจะปรับระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ เนื่องจากยังมีช่องว่างระหว่างดอกเบี้ยนโยบายกับเงินเฟ้อที่ยังมีอยู่ราว 0.6% เพื่อรองรับเศรษฐกิจไทยยังมีความเสี่ยงจะเติบโตต่ำกว่าคาดในช่วง 2H62

## Inverted Yield Curve ยังต้องติดตาม แต่ไม่ต้องกังวล

ความกังวลจากปัจจัยต่างประเทศ อาทิ สงครามการค้า สหรัฐ-จีนที่ยังมีอยู่และรุนแรงขึ้น เป็นปัจจัยทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายจากสินทรัพย์เสี่ยงเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัย อาทิ ทองคำที่ทำจุดสูงสุดในรอบ 6 ปี และตราสารหนี้ ส่งผลให้ Bond Yield อายุ 10 ปีในหลายประเทศปรับลดลงทำจุดต่ำสุด โดยเฉพาะยุโรป อาทิ Bond Yield เยอรมนีไปแตะจุดต่ำสุดในรอบ 30 ปี, Bond Yield ฝรั่งเศสแตะระดับต่ำสุดในรอบ 29 ปี, Bond Yield สเปนแตะระดับต่ำสุดในรอบ 26 ปี เป็นต้น และยังส่งผลทำให้เกิดภาวะอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Bond Yield) ระยะยาวของสหรัฐ ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนระยะสั้น (Inverted Yield Curve) ซึ่งเกิดขึ้น ครั้งแรกวันที่ 14 ส.ค. Bond Yield 10 ปีของสหรัฐลดลงไปแตะระดับ 1.623% ต่ำกว่า Bond Yield 2 ปีของสหรัฐที่ขึ้นมาที่ระดับ 1.63% เป็นการเกิดขึ้นเพียงช่วงสั้น คือ ไม่ถึง 1 วัน

สถานการณ์ดังกล่าวสร้างความกังวลให้กับตลาดเพราะว่า ในอดีตทุกๆ ครั้งที่เกิดภาวะ Inverted Yield Curve ในสหรัฐฯ (เกิดขึ้นต่อเนื่องระยะเวลาเฉลี่ยนานกว่า 1 ปี) จะมีโอกาสเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ดังเช่น ที่เคยเกิดขึ้น Inverted Yield Curve ปรากฏในช่วงปี 2548-2547 และต่อมาก็เกิดวิกฤติเศรษฐกิจซับไพรม์ (Subprime Crisis) ที่เกิดจากภาคอสังหาริมทรัพย์ในสหรัฐฯและการให้กู้ยืมที่มีความเสี่ยงสูงระหว่างปี 2551-2552



ที่มา : Bloomberg

อย่างไรก็ตาม ASPS เชื่อในรอบนี้โอกาสการเกิดวิกฤติในสหรัฐฯ น่าจะมีไม่มาก ด้วยเหตุผล 4 ข้อคือ

### 1. เศรษฐกิจสหรัฐปัจจุบันแข็งแกร่งกว่าในอดีตเทียบกับช่วงที่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจซับไพรม์ปี 2551-2552

พิจารณาพื้นฐานเศรษฐกิจสหรัฐ ในปัจจุบันถือว่าแข็งแกร่งกว่ามากเมื่อเทียบกับก่อนเกิดวิกฤติเศรษฐกิจซับไพรม์พื้นฐานเศรษฐกิจสหรัฐค่อนข้างอ่อนแอ

- **GDP Growth:** GDP Growth ปี 2551-2552 หดตัว 0.1% และ 2.5% ตามลำดับ เทียบกับปัจจุบันงวด 1Q62 ขยายตัว 2.3%yoy และ IMF คาดทั้งปี 2562 ขยายตัว 2.6%
- **อัตราการว่างงาน:** ปี 2550 เพิ่มขึ้นจากจุดต่ำสุดที่ 4.4% ไปเป็น 7.3%และ 10% ในปี 2551 และ 2552 ตามลำดับ เทียบกับปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 3.7% (ใกล้ระดับต่ำสุดในรอบ 50 ปี)
- **อัตราเงินเฟ้อ:** ลดลงจากจุดสูงสุดในปี 2550 ที่ 4.3% เหลือ 0.1% ในปี 2551 และหดตัว 2.1% ในปี 2552 เทียบกับปัจจุบันที่ขยายตัว 1.8%
- **ดัชนี PMI:** ดัชนี PMI ลดลงจากจุดสูงสุดในปี 2550 ที่ 54.1 จุด เหลือ 38.2 จุด และ 36.4 จุด ในปี 2551 และ 2552 ตามลำดับ เทียบกับปัจจุบันที่ PMI อยู่ที่ระดับ 51.2 จุด
- **อัตราดอกเบี้ย:** ลดลงจากจุดสูงสุดในปี 2550 ที่ 5.25% เหลือ 1% ในปี 2551 และลงไปต่ำสุดที่ 0.25% ในปี 2552 เทียบกับปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 2.25

	วิกฤติ Subprime			ปัจจุบัน
	2550	2551	2552	
GDP Growth (%yoy)	1.9	-0.1	-2.5	2.3
อัตราการว่างงาน (%)	4.4	7.3	10.0	3.7
อัตราเงินเฟ้อ (%yoy)	4.3	0.1	-2.1	1.8
ดัชนี PMI (จุด)	54.1	38.2	36.4	51.2
อัตราดอกเบี้ย (%)	5.25	1.00	0.25	2.25

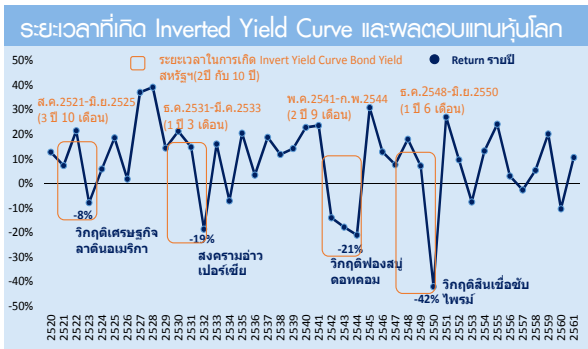
ที่มา: ASPS รวบรวม

จากพื้นฐานเศรษฐกิจสหรัฐที่แข็งแกร่งข้างต้น จึงเชื่อว่าความเสี่ยงที่เศรษฐกิจสหรัฐจะเกิด Recession น่าจะยังมีไม่สูงนัก อย่างไรก็ตาม หากมองในกรณีเลวร้าย เศรษฐกิจสหรัฐเกิด Recession จริง คาดว่า Recession ที่เกิดขึ้น น่าจะมีความเกี่ยวข้องกับสงครามการค้าระหว่างสหรัฐกับจีน จึงควรติดตามข้อมูลเศรษฐกิจและพัฒนาการของสงครามการค้าอย่างใกล้ชิด

### 2. Inverted Yield Curve ที่เกิดขึ้นในปีนี้มีช่วงเวลากการเกิดขึ้นมาก

คือ รอบปัจจุบันที่เกิดขึ้น 6 ครั้ง คือ วันที่ 14, 21 และ 22 ส.ค 2562 มี 3 รอบเกิดเพียงช่วงระหว่างวัน (Intraday) และเกิดติดต่อกัน 26-27 ส.ค. ซึ่งนับว่าเป็นระยะเวลาสั้นๆ เมื่อเทียบกับ Inverted Yield Curve ในอดีต 40 ปีที่ผ่านมา วิกฤตมักเกิดหลังจากมี Inverted Yield Curve ที่เกิดขึ้นต่อเนื่องกินเวลานานตั้งแต่ 1 ปีถึง 3 ปีขึ้นไป





3. Inverted Yield Curve ที่เกิดขึ้นในครั้งนี เกิดในระดับที่ Bond Yield อยู่ต่ำมาก

การเกิด Inverted Yield Curve ในช่วงวิกฤตในอดีต 2 ครั้งที่ผ่านมา นั้น Bond Yield อยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงเห็นได้จาก

- Inverted Yield Curve ช่วงปี 2543: Bond Yield 2 ปี เฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 6.23% และ Bond Yield 10 ปี เฉลี่ยอยู่ที่ราว 5.96%
- Inverted Yield Curve ช่วงปี 2549-2550: Bond Yield 2 ปี เฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 4.81% และ Bond Yield 10 ปี เฉลี่ยอยู่ที่ราว 4.73%
- ปัจจุบัน: Bond Yield 2 ปี เฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี (ytd) อยู่ที่ระดับ 2.18% และ Bond Yield 10 ปี เฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี อยู่ที่ราว 2.37%

ทำให้ ASPS เชื่อว่า Downside ของ Bond Yield ปัจจุบันมีอยู่น้อยเทียบกับอดีต ซึ่งจะทำให้ Bond Yield ไม่สามารถปรับตัวลดลงได้มากเมื่อเทียบกับครั้งก่อนหน้า จึงมีโอกาสที่ Bond Yield ระยะเวลาจะลดลงไปต่ำกว่า Bond Yield ระยะสั้นได้น้อยหรือส่งผลให้มีโอกาสเกิด Inverted Yield Curve น้อยลง

4. Inverted Yield Curve เป็นผลจากความกังวลวิกฤติเศรษฐกิจมากกว่า เป็นสาเหตุของวิกฤติเศรษฐกิจ

ผลกระทบจากสงครามการค้า เริ่มกดดันเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง ส่งผลให้นักลงทุนโยกย้ายเงินลงทุนออกจากสินทรัพย์เสี่ยง (เช่น หุ้น น้ำมัน เป็นต้น) เข้าไปหาสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Haven) เช่น ตราสารหนี้แทน เพื่อเป็นการประกันผลตอบแทนในอนาคต (Lock Yield) เป็นเหตุให้ Bond Yield ระยะเวลาปรับตัวลงเร็ว และแรงกว่า Bond Yield ระยะสั้น จึงมีโอกาสเกิด Inverted Yield Curve (Bond Yield ระยะเวลาต่ำกว่าระยะสั้น)

เศรษฐกิจไทย 2H62 หวังฟื้นการกระตุ้นการบริโภคและการลงทุนเอกชน

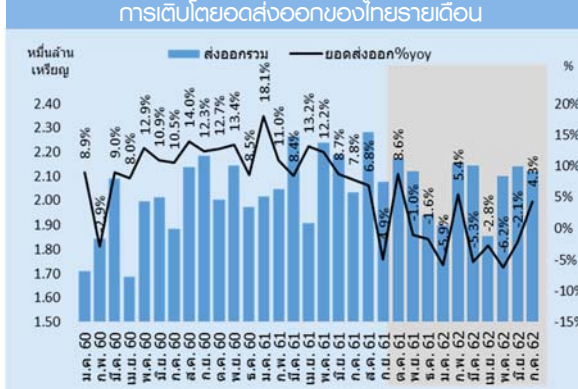
หลังจากสภาพัฒน์รายงานการเติบโตเศรษฐกิจไทย (GDP Growth) งวด 2Q62 ออกมา 2.3%yoy และชะลอลงต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 3 ต่ำสุดในรอบ 4 ปี 9 เดือนและชะลอจาก 2.8%yoy ในงวด 1Q62 ทำให้การเติบโตเศรษฐกิจช่วง 1H62 ขยายตัวเฉลี่ย 2.6%

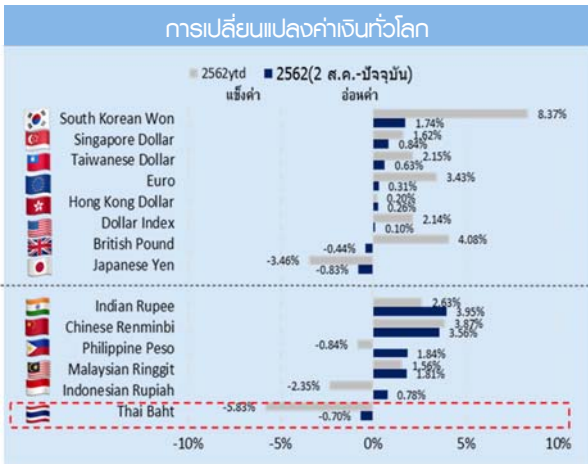
ทำให้ ASPS ยังคงประมาณการณ์ GDP Growth ปี 2562 ที่ 2.7% ตามเดิม และคาดงวด 3Q-4Q62 จะขยายตัวเฉลี่ยอย่างต่ำราว 2.7-2.8% ซึ่งถือได้ว่ามีความท้าทายอย่างมาก เนื่องจากจะเผชิญปัจจัยกดดันดังนี้คือ

การส่งออกยังถูกกดดันจากสงครามการค้า และเงินบาทแข็งค่า

ยอดส่งออก 7M62 หดตัวเฉลี่ย 1.9%, ( ASPS คาดทั้งปี 2562 หดตัว 3%) โดยคาดในช่วงที่เหลือของปีนี้อีก 5 เดือน(ส.ค.-ธ.ค. 2562) ส่งออกจะยังหดตัวต่อ เนื่องจากมุมมองสงครามการค้าระหว่างสหรัฐกับจีนที่มีโอกาสยืดเยื้อจนถึงสิ้นปี 2562 เป็นอย่างน้อย ซึ่งยังเห็นแนวโน้ม คือ สินค้าอุตสาหกรรมราว 86.8% ของสินค้าทั้งหมด หลักๆ คือ รถยนต์และชิ้นส่วน , เครื่องคอมพิวเตอร์ , แผงวงจรไฟฟ้า เป็นต้น พบว่า มีสัญญาณชะลอตัว และยังมีแนวโน้มชะลอถึงสิ้นปี

ขณะที่สินค้าส่งออกที่ยังมีอนาคตในช่วงที่เหลือของปี คือ สินค้าเกษตรซึ่งสัดส่วนน้อยเพียง 7.3% ของสินค้าทั้งหมด และ สินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งได้ประโยชน์จากการส่งออกไปสหรัฐเพื่อทดแทนตลาดจีน และที่สำคัญคือ ปัจจัยเสี่ยงจากค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ที่มีทิศทางแข็งค่าราว 5.4%ytd และเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี อยู่ที่ 31.4 บาท หากยังทรงตัวในระดับปัจจุบันที่ 30.8 บาทไปจนถึงสิ้นปี จะทำให้เงินบาทเฉลี่ยงวด 3Q62-4Q62 จะแข็งค่าราว 6%ต่อไตรมาส เป็นปัจจัยกดดันต่อภาคการส่งออกอีกทาง





ที่มา: Bloomberg

งบประมาณปี 2563 ที่ล่าช้า กระทบเศรษฐกิจ 4Q62

การจัดตั้งรัฐบาลที่ล่าช้า ส่งผลกระทบทำให้การพิจารณางบประมาณประจำปี 2563 ถูกเลื่อนออกไปล่าช้ากว่าปกติ คือจะเริ่มพิจารณาอนุมัติงบประมาณประจำปี 2563 วงเงิน 3.2 ล้านล้านบาท วาระแรกคือ 17 ต.ค.2562 และน่าจะแล้วเสร็จและเริ่มเบิกจ่ายอย่างรวดเร็วสุด คือ ต้นเดือน ก.พ. 2563 ทำให้งวด 4Q62 ตามปฏิทินเศรษฐกิจของปีนี้จะได้รับผลกระทบจากงบประมาณภาครัฐที่จะเบิกจ่ายล่าช้า โดยจะกระทบเฉพาะงบลงทุนที่ยังไม่มีรายการก่อนหน้าผู้ผัน (สศค. ประเมินเม็ดเงินที่จะหายไปจากระบบเศรษฐกิจราว 7-8 หมื่นล้านบาท หรือราว 0.56% ของ GDP ปี 2561)



ที่มา: ASPS รวบรวม

โดยรวมทำให้ปัจจัยขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยงวด3Q-4Q62 หลักๆ ต้องพึ่งพาการบริโภคภาคครัวเรือนและลงทุนเอกชน ดังนี้

มาตรการกระตุ้นการบริโภครอบ 2 ภาคห้วงมีช่วงปลายปี

มาตรการกระตุ้นของรัฐบาลเฟสแรกก็ออกมา ในเดือน ส.ค. วงเงิน 3.16 แสนล้านบาท (2%ของ GDP ไทยปี 2561) อาทิ เงินในบัตรสวัสดิการเป็น 1,000 บาท และการอัดฉีดเงิน 1,000

บาท/คน รวม 10 ล้านคนท่องเที่ยวที่มีใช้ภูมิปัญญา ซึ่งจะเริ่ม 27 ก.ย.- 30 พ.ย.2562, ประกันราคาสินค้าเกษตร อาทิ ข้าว,มันสำปะหลัง วงเงิน 3.6 หมื่นล้านบาท รายละเอียดตาราง แต่เชื่อว่ารอบแรกน่าจะยังไม่เพียงพอต่อการกระตุ้นเศรษฐกิจ ทำให้คาดการณ์ว่า รัฐบาลจะต้องเร่งออกเฟสที่ 2 ช่วงปลายปี คือ **มาตรการทางภาษี อาทิ ซีโอพีช่วยชาติ, ลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา 10%(กำลังพิจารณา)**

นโยบาย	รายละเอียดของนโยบาย	พื้นที่ได้ประโยชน์
การใช้จ่าย	<ul style="list-style-type: none"> <li>เพิ่มวงเงินมาตรการส่งเสริมการบริโภค 500 บาท เป็น 1,000 บาท/คน ส.ค.-ก.ย. 62</li> <li>เพิ่มเงินอุดหนุนผู้สูงอายุ, ผู้พิการ, ผู้ยากไร้ 500 บาท/เดือน ระหว่าง ส.ค.-ก.ย.62</li> <li>นโยบายมาตรการประชานิยม คือ โบนัสเงินอุดหนุนสำหรับผู้ที่ถือบัตรประชาชนครั้งแรกถึง 6 ปี 1,300 บาท/เดือน ส.ค.-ก.ย.62</li> <li>ลดหย่อนภาษีการใช้จ่ายเงินสด เช่น ซีโอพีช่วยชาติ</li> </ul>	BJC, ROBINS, CPALL, DCC, DRT
การเงิน	<ul style="list-style-type: none"> <li>ลดดอกเบี้ยเงินกู้เหลือ 0.1% สำหรับเงินกู้ไม่เกิน 3 แสนบาท ตั้งแต่ 1 ส.ค. 62 - 31 ก.ย. 63</li> <li>ปล่อยสินเชื่อเพื่อฟื้นฟูความเสียหายผลกระทบของน้ำท่วม 5 แสนบาท วงเงินรวม 5,000 ล้านบาท</li> <li>ขยายเวลาชำระหนี้เงินกู้ 2 ปีของ ส.ค. และช่วยเหลือผู้ประกอบการที่ชื้อรายวันที่ปิดทำการ 62/63</li> <li>ช่วยเหลือค่าประกันชีวิต 500 บาท ไม่เกิน 2 ปี</li> </ul>	
ท่องเที่ยว	<ul style="list-style-type: none"> <li>ให้เงินอุดหนุนการท่องเที่ยวจากนักท่องเที่ยวต่างชาติ 1,000 บาท/คน/เที่ยว/คน/เที่ยว 18 ธันวาคม 10 ล้าน</li> <li>นำค่าใช้จ่ายการท่องเที่ยวในท้องถิ่นมาคิดเงินได้ 15% โดยคืนเงินได้ไม่เกิน 4,500 บาท แลวงเงินใช้จ่ายไม่เกิน 30,000 บาท</li> <li>ขยายมาตรการลดค่าธรรมเนียม VISA On Arrival (VOA) แก่นักท่องเที่ยว เช่น นักท่องเที่ยวจากจีนและอินเดียไปจนถึง 63</li> </ul>	ERW, CENTEL, MINT
การลงทุน	<ul style="list-style-type: none"> <li>ชี้แจงโครงการสามารถนำเงินไปใช้จ่ายพัฒนาโครงการได้ 1.5 เท่า</li> <li>การส่งเสริมการลงทุนในพื้นที่ EEC 3 จังหวัด ได้แก่ ฉะเชิงเทรา, ชลบุรี และระยอง</li> </ul>	AMATA, WHA, FPT

ที่มา : ASPS รวบรวม

ลงทุนเอกชนมีแนวโน้มขยายตัว จากสงครามการค้า และรัฐเร่งออกมาตรการ BOI ดึงดูด

ASPS ให้น้ำหนักของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐที่จะออกในเดือน ก.ย. ซึ่งคาดว่าจะมุ่งไปที่การดึงดูดการลงทุนเอกชนและต่างชาติ ที่จะเตรียมย้ายฐานการผลิตเพื่อหนีสงครามการค้า อาทิ มาตรการจาก BOI ที่จะดึงดูดเพิ่มเติมเอกชนมาลงทุนเพิ่มเติมในพื้นที่ EEC 3 จังหวัด คือ ชลบุรี ระยอง ฉะเชิงเทรา (ยังไม่มีรายละเอียด) สอดคล้องกับ ล่าสุด เห็นการย้ายฐานการผลิตของของต่างชาติที่เข้ามาไทยเพิ่มเติม (รายละเอียดตาราง)

บริษัท	สัญชาติ	ประเภทกิจการ	ที่ตั้งโรงงาน
MELTA Delta Electronics	ไต้หวัน	ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	สมุทรปราการ
Merry Electronics	ไต้หวัน	ผลิตทุ้ง	ชลบุรี
BESSER Besser	จีน	ผลิตแผง LCD	ฉะเชิงเทรา
SHARP Sharp	ญี่ปุ่น	อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์	ยังไม่ระบุที่ตั้ง
RICOH RICOH	ญี่ปุ่น	อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์	ยังไม่ระบุที่ตั้ง
Xilimren Furniture	ฮ่องกง (จีน)	ผลิตและออกแบบเฟอร์นิเจอร์	ยังไม่ระบุที่ตั้ง
BFGoodrich BFGoodrich	อเมริกัน	ยางรถยนต์	ชลบุรี
SONY Sony	ญี่ปุ่น	Smartphone	ยังไม่ระบุที่ตั้ง
Western Digital Western Digital	อเมริกัน	ฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์	พระนครศรีอยุธยา, ปทุมธานี และปทุมธานี
Harley Davidson Harley Davidson	อเมริกัน	รถจักรยานยนต์	ยังไม่ระบุที่ตั้ง

ที่มา: สศช., ASPS

โดยรวม ASPS ประเมินว่า GDP Growth ปี 2562 ยังคงประมาณการณ์ที่ 2.7%ตามเดิมชะลอจาก 4.1% ในปี 2561 และถือเป็นระดับต่ำสุดเมื่อเทียบกับประเทศในภูมิภาค อาทิ ฟิลิปปินส์ ปี 2562 IMF คาดขยายตัว 6.5% อินโดนีเซียคาด 5.2% และมาเลเซียคาด 4.7%ตามลำดับ

# OUTLOOK

สมมติฐานประกอบ GDP Growth ของไทย					
	2559	2560	2561	2562F	
				ใหม่	เดิม
<b>GDP (CVM)</b>	<b>3.3%</b>	<b>3.9%</b>	<b>4.1%</b>	<b>2.7%</b>	<b>3.4%</b>
การบริโภคครัวเรือน (C)	3.0%	3.2%	4.6%	3.9%	3.9%
การลงทุนรวม (I)	2.8%	0.9%	4.1%	3.5%	3.4%
ภาคเอกชน	0.5%	1.7%	5.3%	3.8%	3.5%
ภาครัฐ	9.5%	-1.2%	3.1%	3.8%	3.8%
การบริโภคภาครัฐ (G)	2.2%	0.5%	2%	2%	2.4%
การส่งออกX (ดอลลาร์)	0.5%	10.0%	6.7%	-3.0%	0.5%
การนำเข้า M (ดอลลาร์)	-3.6%	14.7%	12.9%	0.5%	3.0%
ส่วนต่าง (x-M)	4.1%	-4.7%	-6.2%	-3.5%	-2.5%
การส่งออกX (บาท)	0.1%	5.6%	0.8%	-3.3%	-1.9%
การนำเข้า M (บาท)	-5.1%	8.7%	6.3%	-0.7%	0.1%
ส่วนต่าง (x-M)	5%	-3%	-6%	-3%	-2.0%
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์)	35	34	33	32	32
ราคาน้ำมันดิบ (เหรียญ/บาร์เรล)	45	55	65	60	65
อัตราเงินเฟ้อสิ้นปี	0.20%	0.67%	1.07%	1.44%	1.74%
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	1.5%	1.5%	1.75%	1.75%	1.75%

ที่มา: ASPS คาดการณ์

Consensus คาดการณ์ GDP Growth ปี 2562			
ปี 2562F			
		ใหม่ (ส.ค.62)	เดิม (มิ.ย.62)
FP	สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	2.8%	↓ 4.0%
ธกท	ธนาคารแห่งประเทศไทย	3.3%	↓ 3.8%
สทศ	สภาพิมพ์ (สทศ.)	2.7%	↓ 3.3%
มทว	มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	3.3%	↓ 3.8%
สทศ	สภาอุตสาหกรรม (สทศ.)	2.9%	↓ 3.9%
อีซี	ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจไทยพาณิชย์ (EIC)	3.1%	↓ 3.3%
อีซี	ศูนย์วิจัยภัคภัทไทย (KRResearch)	3.1%	↓ 3.7%
ทีเอ็มบี	ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจทีเอ็มบี (TMB Analytics)	2.7%	↓ 3.0%
IMF	IMF	3.5%	↓ 3.9%
World Bank	World Bank	3.5%	↓ 3.8%
ASPS	ASPS	2.7%	↓ 3.4%

ที่มา: ASPS รวบรวม, สิ้นสุด 27 ส.ค. 2562

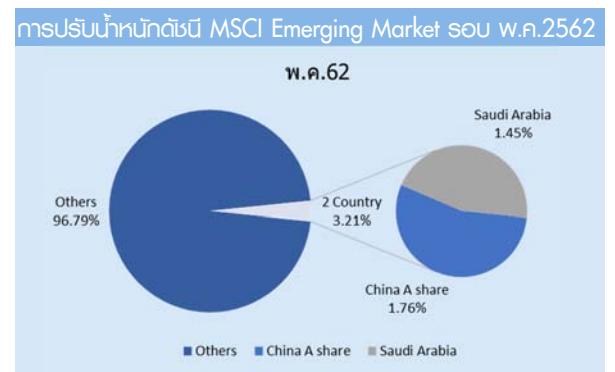
## Fund Flow ยังไม่ไหลกลับ

ประเด็นสงครามการค้าระหว่างสหรัฐกับจีนกลับมาปะทุ แคมเปญขยายวงกว้างขึ้นไปสู่ประเทศอื่นๆ กัดดันให้ Fund Flow ในเดือน ส.ค. 2562 ที่ผ่านมา เป็นเดือนที่ต่างชาติขายหุ้นในภูมิภาคสูงสุด มีมูลค่ารวมกว่า 8.2 พันล้านเหรียญ และเป็นการขายสุทธิทั้ง 5 ประเทศ โดยตลาดหุ้นไทยถูกขายสุทธิ 1.7 พันล้านเหรียญ หรือ 3.41 หมื่นล้านบาท

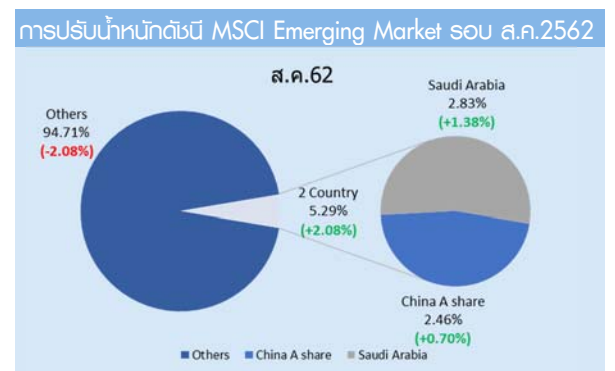
ข้อมูลแสดงเงินทุนต่างชาติไหลเข้าออกรายเดือนของแต่ละประเทศในภูมิภาค						
วันที่	อินเดีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2560	-2960	1095	8268	5736	-796	11343
ปี 2561	-3656	-1080	-5676	-12182	-8913	-31508
ปี 2562 (ytd)	4170	254	3784	-539	210	7879
ม.ค. 62	964	356	3658	1818	214	7010
ก.พ. 62	-237	178	615	2471	-106	2923
มี.ค. 62	118	88	262	24	-516	-24
เม.ย. 62	3740	194	2252	1668	107	7960
พ.ค. 62	-514	-270	-2548	-3726	114	-6944
มิ.ย. 62	776	-139	287	1091	1505	3520
ก.ค. 62	-20	81	1620	-616	653	1717
ส.ค. 62 (mtd)	-656	-234	-2363	-3269	-1761	-8283

ที่มา Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

นอกจากนี้ช่วงปลายเดือน ส.ค. ตลาดหุ้นไทยยังเผชิญกับการปรับน้ำหนักหุ้นที่อยู่ในดัชนี MSCI Emerging Market (Rebalance) แม้จะไม่มีมีการปรับหุ้นไทยเข้าออกในรอบนี้ แต่สัดส่วนตลาดหุ้นไทยลดลง จากการทยอยปรับเพิ่มหุ้นใหม่จาก 2 ประเทศ คือ มีการปรับเพิ่มหุ้น 5% ของ China A-Share และเพิ่ม 50% ของหุ้นประเทศซาอุดีอาระเบีย โดยทั้ง 2 กรณีเป็นการเพิ่มหุ้นเข้ามาใหม่ในดัชนี คิดเป็นสัดส่วน 2.08% ในดัชนี MSCI Emerging Market (มาจาก China A-Share 1.38%, ซาอุดีอาระเบีย 0.7%) คาดจะกัดดันสัดส่วนตลาดหุ้นประเทศอื่น รวมถึงไทยให้ลดลงจาก 96.79% ลดลงเหลือ 94.71%

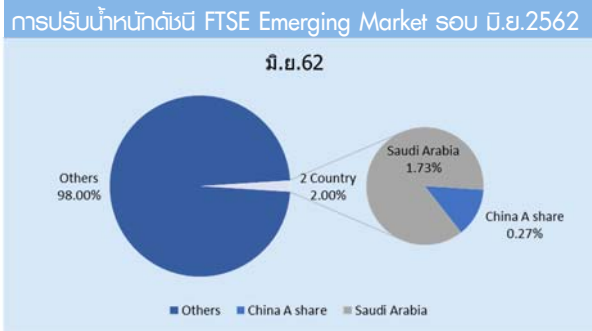


ที่มา MSCI, ฝ่ายวิจัย ASPS

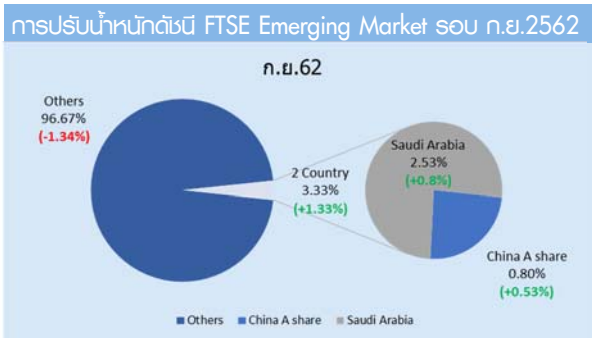


ที่มา MSCI, ฝ่ายวิจัย ASPS

รวมถึงทาง FTSE Russell ได้มีการปรับน้ำหนักรอบนี้ (มีผลบังคับใช้ 20 ก.ย. 2562) โดยมีการเพิ่มน้ำหนักหุ้นหลายๆ ประเทศเข้ามาคำนวณในดัชนี FTSE Emerging Market คือ เพิ่มสัดส่วน 10% ของ China A Share, 25% ของตลาดหุ้นซาอุดีอาระเบีย และ 100% ของตลาดหุ้นไอร์แลนด์ เข้ามาในรอบนี้ กัดดันสัดส่วนหุ้นไทยมีโอกาสลดลง ล่าสุดตลาดหุ้นไทยมีสัดส่วน 3.7% (สูงเป็นอันดับที่ 7 ใน 25 ประเทศ) คาดว่าจะถูกลดทอนให้มีสัดส่วนลดลง 1.34% ในรอบนี้ (เหลือ 3.65%)

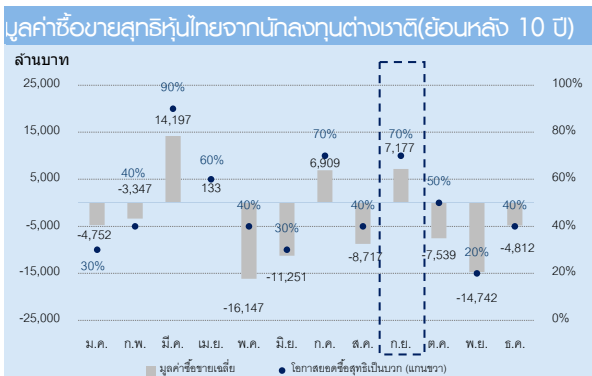


ที่มา MSCI, ฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา MSCI, ฝ่ายวิจัย ASPS

ส่งผลกระทบต่อ Fund Flow ให้มีโอกาสไหลออกจากตลาดหุ้นไทยในช่วงเดือน ก.ย. 2562 เนื่องจากกองทุนต่างประเทศที่ลงทุนอ้างอิงตามดัชนี ต้องมีการปรับสัดส่วนไปลงทุนในหุ้นจีนและซาดูอิอาระเบียที่เพิ่มมาใหม่แทน รวมถึง Momentum การย้ายเม็ดเงินเข้าสินทรัพย์ปลอดภัยยังมีอยู่ เนื่องจากนักลงทุนคาดหวังการปรับลดดอกเบี้ยของ Fed ในช่วงเดือน ก.ย. สะท้อนได้จากราคาทองที่ทรงตัวอยู่ในระดับสูงสุดในรอบ 6 ปี, Bond Yield 10 ปี ของสหรัฐฯ และไทยยังอยู่ในระดับต่ำมาก ที่ 1.49% และ 1.43% ตามลำดับ กดดันให้ Fund Flow มีโอกาสชะลอการไหลเข้าในช่วงเดือน ก.ย. 2562 จากที่อดีตต่างชาติมักซื้อสุทธิเฉลี่ย 7.18 พันล้านบาท (ซื้อสุทธิ 7 ใน 10 ปี)

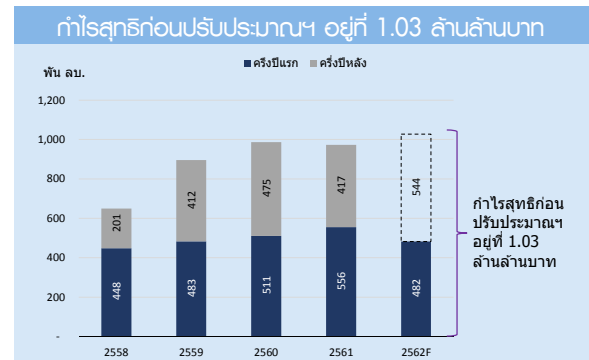


ที่มา Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ขณะที่ SET Index ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 1.53% (ปรับตัวเพิ่มขึ้น 7 ใน 10 ปี) มีโอกาสถูกกดทอนลง โดยคาด SET Index แกว่งตัวในกรอบ 1600 – 1660 จุด

## ปรับกำไรตลาดลง 2.7% คาดการณ์ EPS ปี 2562 ใหม่ที่ 100.64 บาท/หุ้น

ผลประกอบการงวด 2Q62 ของบริษัทจดทะเบียนมีกำไรสุทธิรวมกัน 2.16 แสนล้านบาท ปรับตัวลดลงถึง 18.7%qoq จากฐานกำไร 1Q61 ซึ่งอยู่ที่ 2.66 แสนล้านบาท และลดลง 17.1%yoy จากฐานกำไรงวด 2Q61 ที่ 2.61 แสนล้านบาท และหากบวกกลับค่าใช้จ่ายพนักงาน ตาม พ.ร.บ.คุ้มครองแรงงานฉบับใหม่ นับเฉพาะบริษัทที่ฝ่ายวิจัย ASPS ทำการศึกษาตั้งแต่เคยนำเสนอไว้ใน Invest+ 3Q19 ซึ่งประเมินไว้ราว 1.72 หมื่นล้านบาท (ประเมินทั้งปี 2562 ที่ 2.3 หมื่นล้านบาท) พบว่ากำไรสุทธิยังคงอ่อนตัวทั้ง qoq และ yoy โดยรวมกำไรสุทธิ 1H62 อยู่ที่ 4.82 แสนล้านบาท ลดลง 13.15%yoy และคิดเป็นสัดส่วน 46.9% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 2562 ซึ่งฝ่ายวิจัยได้ทำประมาณการไว้เดิมที่ 1.03 ล้านล้านบาท คิดเป็น EPS 103.32 บาท/หุ้น



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

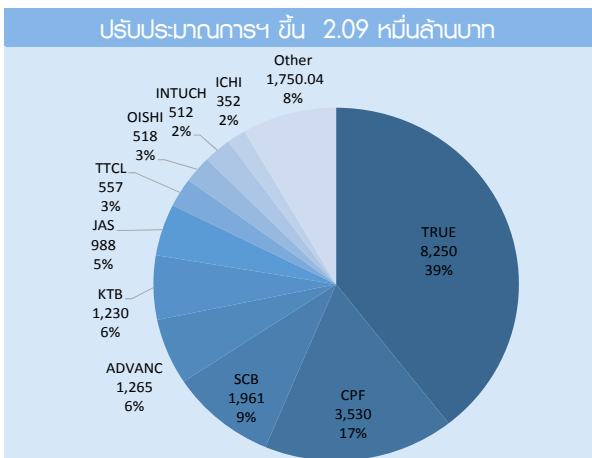
หลังจากที่นักวิเคราะห์ ASPS ได้ทำ Company Visit พบว่าหลายบริษัทต้องดำเนินการปรับประมาณการกำไรสุทธิ ซึ่งมีทั้งปรับเพิ่มขึ้นและลดลงดังนี้

- บริษัทที่ปรับประมาณการขึ้นส่วนใหญ่มาจากการบันทึกรายการพิเศษจากการขายสินทรัพย์ – เงินลงทุน เช่น TRUE จากธุรกิจหลักที่ฟื้นตัว และคาดว่ามีการรวมกำไรพิเศษในขายทรัพย์สินเข้ากองทุนโครงสร้างพื้นฐาน DIF ในงวด 3Q62, KTB เพื่อสะท้อนการบันทึกรายได้พิเศษจากการขายทอดตลาดหลักประกันที่ดินของ AQ ที่บันทึกเข้ามาในงวด 1Q62 พร้อมกับค่าใช้จ่ายพิเศษจากสำรองการด้อยค่าของทรัพย์สินรอการขายที่บันทึกเข้ามาในช่วง 1H62, และ SCB เกิดจากการขายเงินลงทุน SCB Life
- ส่วนบริษัทที่ถูกปรับลดประมาณการฯ อยู่ในกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ อาทิ PTTGC, SCC, IRPC เนื่องจากแนวโน้มสถานการณ์ spread ปีโตรเคมี และปีโตรเคมียังไม่สดใส, IVL เพื่อสะท้อนรายการพิเศษจากการบันทึกขาดทุนสินค้าคงเหลือในช่วง 1H62 และโครงการ US Cracker ที่เลื่อน

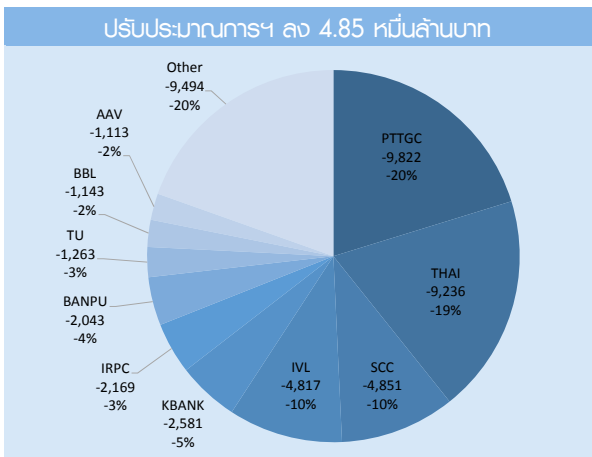
# OUTLOOK

ผลิตเชิงพาณิชย์ไปในปี 2563 (เดิมใน 3Q62) และ BANPU จากการปรับลดสมมติฐานราคาขายเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักในปี 2562 ลงเหลือ 69 เหรียญฯต่อตัน จากเดิมคาด 75 เหรียญฯต่อตัน, รวมถึงการปรับลดประมาณการกำไรกลุ่มธุรกิจสายการบิน THAI, BA, AAV ผลจากการแข่งขันที่รุนแรง

- นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 7 ส.ค. 2562 ที่ผ่านมา กนง. ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงเหลือ 1.5% จาก 1.75% ถือเห็นถึงความคาดหมาย และทำให้นักการพาณิชย์ขนาดใหญ่ KBANK, KTB, BBL, SCB รวมถึง TMB ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ตามมา ซึ่งกระทบต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2562-63 ของกลุ่มฯ ปรับตัวลดลง 3.8% และ 5.2%

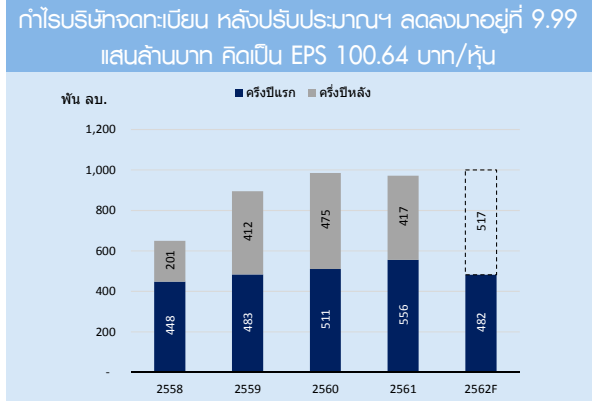


ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ภายหลังการปรับประมาณการฯ ทำให้ฐานกำไรสุทธิรวมปี 2562 ของบริษัทจดทะเบียนลดลง 2.67 หมื่นล้านบาท จากเดิมที่ 1.03 ล้านล้านบาท มาอยู่ที่ 9.99 แสนล้านบาท และคิดเป็นกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) จะอยู่ที่ 100.64 บาท (ลดลงจากเดิม 103.32 บาทต่อหุ้น) ภายใต้แนวคิด Earning Yield Gap (EYG) โดยกำหนดให้ EYG เฉลี่ยอยู่ที่ 4.28% (กำหนดให้ใช้ Bond Yield อย่าง Conservative ที่ 1.8%) จะได้ระดับค่า PER เป้าหมายที่ 16.45 เท่า จะได้ดัชนีเป้าหมายสิ้นปี 1655 จุด



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ด้วย Upside ของ Set Index ที่มีไม่มากนัก บวกกับสถานการณ์สงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับจีน ที่ยังมีโอกาสยืดเยื้อ และเริ่มขยายวงกว้างไปสู่คู่ค้ารายอื่นหรือรูปแบบอื่นๆ อย่าง สงครามเทคโนโลยี, สงครามค่าเงิน รวมไปถึงปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ เช่น Brexit ยังมีอยู่ กัดดันให้ Upside สำหรับราคาหุ้นโดยภาพรวมมีไม่มาก ในเชิงของกลยุทธ์การลงทุนจึงต้องให้ความสำคัญกับการเลือกหุ้น โดยต้องคัดสรรอย่างพิถีพิถันเพื่อที่จะสร้างพอร์ตการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนมากกว่าตลาด



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

กลยุทธ์ลงทุนในเดือน ก.ย. ฝ่ายวิจัย ASPS เน้นเป็นรายหุ้น (Selective Buy) ที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว โดยมีแนวโน้มผลประกอบการเติบโตดี ได้อานิสงค์จากมาตรการภาครัฐ คือ TASCOS, PTT, ROBINS, MCS, AMATA และ TU

ส่วนหุ้นที่แนะนำหลีกเลี่ยง คือ GULF, CKP เนื่องจากราคาปรับตัวขึ้นตอบรับพื้นฐานบวกในปัจจุบันจนเต็มมูลค่าไปแล้ว PER'62 สูงถึง 77 เท่า และ 68 เท่า ตามลำดับ สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 37 เท่า และภูมิภาคที่ 19 เท่า



# วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDATE

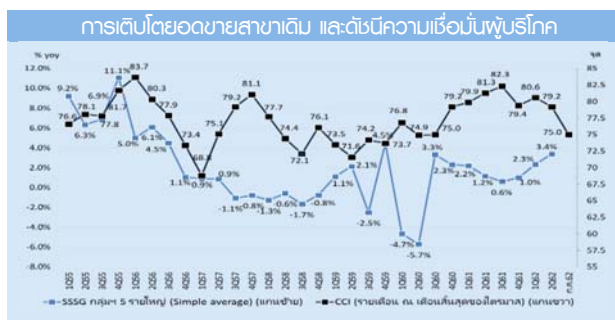
กลุ่ม ค้าปลีก-ค้าส่ง  
น้ำหนักรักษาตลาด

## เน้นลงทุนหุ้นที่มีปัจจัยขับเคลื่อนชัดเจน

- ▶ ภาพรวมงวด 2H62 มี BJC เด่นสุดจากปัจจัยเฉพาะตัว
- ▶ การปรับโครงสร้าง CRC เป็นพลดีต่อพู่ต้อหุ้น ROBINS
- ▶ BJC และ ROBINS เป็นตัวเลือกลงทุน

### CCI ลด แต่มาตรการรัฐฯ ประคอง SSSG

แม้ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) เดือน ก.ค. 2562 ซึ่งเป็นตัวชี้วัดการเติบโตโดยยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ในช่วง 3-6 เดือนข้างหน้า จะลดลงมาอยู่ที่ 75.0 จุด (-1.8% mom) นับเป็นการลดลงติดต่อกันเป็นเดือนที่ 5 แต่เชื่อว่ายังสามารถคาดหวัง SSSG ในระดับ 2% สำหรับงวด 2H62 (1H62 อยู่ที่ 2.9%) ได้ โดยปัจจัยหนุนหลักจะมาจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐฯ หลังมีการออกมาตรการใหม่ๆ อาทิ การเพิ่มเงินบัตรสวัสดิการ 500 บาท/คน (ส.ค.-ก.ย.62) ให้กับกลุ่มผู้มีรายได้น้อย และการอัดฉีดเงินหนุนท่องเที่ยว 1.0 พันบาท/คน จำนวน 10 ล้านคน บวกกับ มาตรการอื่นๆ ที่จะทยอยออกมาเพิ่มเติมช่วงที่เหลือของปี เช่น มาตรการลดหย่อนภาษีซื้อปศุสัตว์ชาติปลายปี โดยประเมินมาตรการกระตุ้นดังกล่าว จะส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการค้าปลีก ใน 2H62 ให้เติบโต



ที่มา: ASPS รวบรวม (\*SSSG เฉลี่ย CPALL, BJC, ROBINS, MAKRO, HMPRO)

### พู่ที่จะเด่น 2H62 ต้องมีปัจจัยเฉพาะตัวหนุน

ด้วยทิศทางดังกล่าว ฝ่ายวิจัยจึงยังคงสมมติฐาน SSSG ปี 2562 ไว้ตามเดิมที่ 2.4% อย่างไรก็ตาม ระดับ SSSG ดังกล่าวถือว่าต่ำกว่า

ในอดีต เนื่องจากฐานธุรกิจที่ใหญ่ขึ้น และระดับการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นจากการค้าออนไลน์ เช่นเดียวกับการขยายสาขาเพิ่มเติมซึ่งเติบโตในอัตราที่ลดลง จากฐานจำนวนสาขาปัจจุบันที่ใหญ่ขึ้น และครอบคลุมจังหวัดหลักๆ ของประเทศ สภาวะดังกล่าวผลักดันให้ผู้ประกอบการต้องพัฒนาประสิทธิภาพทำกำไรให้ดีขึ้นต่อเนื่องตลอดในช่วงหลายปีที่ผ่านมา

แนวทางในการปรับตัวของผู้ประกอบการ มีหลายรูปแบบ ไม่ว่าจะเป็น การเพิ่มรายได้ค่าธรรมเนียม เช่น การรับส่งพัสดุ, แบนกิ้ง เอเยนต์ ของ CPALL บริการติดตั้งและซ่อมแซม HMPRO และการพัฒนาช่องทางขายออนไลน์ ร่วมกับหน้าร้าน รวมถึงการสร้างสรรครูปแบบร้านค้าใหม่ (CPALL, BJC, MAKRO, ROBINS) ให้เหมาะสมพฤติกรรมคนรุ่นใหม่ เช่น การเปิดสาขาเล็กลง, ปรับลักษณะสินค้าที่จำหน่าย และใช้ระบบดิจิทัลในสาขา เป็นต้น

ทั้งนี้ ผลบวการปรับตัวดังกล่าว เชื่อว่าน่าจะเข้ามาในรูปแบบค่อยเป็นค่อยไป สะท้อนจากกรณีสัดส่วนรายได้ใหม่ๆ ของ CPALL ที่ยังไม่มียักษ์ จึงยังไม่ได้รวมอยู่ในประมาณการ ส่วน HMPRO แม้มีสัดส่วนขาดกว่าที่ 2% ของรายได้รวม และรวมอยู่ในประมาณการแล้ว แต่ผลบวการเติบโตในส่วนดังกล่าว ยังไม่ถึงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนที่ชัดเจนต่อภาพรวม ขณะที่สาขาแบบใหม่ๆ ของทุกรายส่วนใหญ่ยังเป็นการทดลอง และสัดส่วนน้อยเมื่อเทียบกับภาพรวม

นอกจากนี้ การขยายตัวอีกรูปแบบ คือการขยายสาขาไปต่างประเทศ ส่วนใหญ่ผู้ที่ขยายไปยังลุ่มยังไม่ได้เข้าสู่ช่วงเก็บเกี่ยวผลตอบแทนจากการลงทุน โดยบางส่วนยังคงอยู่ในช่วงลงทุนเพิ่มในประเทศใหม่ๆ จึงอาจคาดหวังผลบวการได้ยากในช่วงเวลานี้ อย่างเช่น MAKRO, CPALL โดยจะยังเห็นผลประกอบการที่มี

แนวโน้มกลับมาผันผวน ใน 2H62 จากการที่ MAKRO มีแผนรุกเปิดสาขาใน 2 ประเทศใหม่เพิ่มเติม คือ จีน และเมียนมาร์ ซึ่งจะนำมาสู่ต้นทุนส่วนกลางที่จะเข้ามาอีกก่อน ทำให้การเก็บเกี่ยวผลตอบแทนการไปต่างประเทศ จึงอาจต้องไปคาดหวังนับจากปี 2563 ซึ่งจะไม่มีการขยายสู่ประเทศใหม่ๆ แล้ว ทั้งนี้ ผลกระทบทั้งหมดได้รวมอยู่ในประมาณการแล้ว สะท้อนการเติบโตกำไร CPALL, MAKRO ปี 2563 ที่เพิ่มขึ้น 16.6% และ 13.6% ดีขึ้นจากปี 2562 ซึ่ง CPALL เติบโต 7.5% ส่วน MAKRO ลดลง 1.5%

ขณะที่ HMPRO แม้ลงทุนมาแล้วหลายปี และมีสาขาในประเทศมาเลเซียแล้ว 6 แห่ง แต่ยังคงต้องปรับปรุงประสิทธิภาพสาขาเดิมให้มั่นคงขึ้น ก่อนจะขยายสาขาเพิ่มเติม เพื่อให้มีสาขาที่ทำกำไรระดับสาขามาครอบคลุมต้นทุนส่วนกลาง แต่หากยังคงชะลอเปิดสาขาใหม่ในปี 2563 ดังเช่น 2 ปีที่ผ่านมา ก็น่าจะสร้าง Downside ต่อประมาณการกำไรสุทธิ ปี 2563 รว 1%-2% จากที่ประเมินว่า จะเข้าจุดคุ้มทุน บนสมมติฐานการเปิดเพิ่ม 2 สาขาได้

สรุปเปรียบเทียบสาขาในต่างประเทศของกลุ่มค้าปลีก							
สาขาในประเทศ ณ สิ้นปี (แห่ง)	2558	2559	2560	2561	2562F	2563F	
CPALL	7-11	8,832	9,542	10,268	10,988	11,688	12,388
MAKRO	Classic Store	70	76	79	79	79	79
	Eco plus	8	11	12	13	15	16
	Food Service	12	17	19	25	28	32
BJC	Hypermarket	125	131	140	147	150	157
	Big C Market	55	59	60	61	62	63
	Big C Mini	391	466	642	783	983	1,183
ROBINS	Department	24	25	26	26	27	27
	Lifestyle	17	18	20	22	23	25
HMPRO	Homepro	76	80	81	82	84	85
	Homepro S	-	-	3	8	9	12
	Megahome	7	11	12	12	14	16
สาขาในต่างประเทศ ณ สิ้นปี (แห่ง)	2559	2560	2561	2562F	2563F		
MAKRO	Classic Store	กัมพูชา	1	1	2	3	
	Eco plus	เมียนมา	-	-	-	1	
	Eco plus	จีน	-	-	2	3	
BJC*	Food Service	จีน	-	-	1	3	
	Hypermarket	กัมพูชา	-	-	-	1	
	Hypermarket	ลาว	-	-	-	1	
HMPRO**	Homepro	มาเลเซีย	2	6	6	6	
	Department	เวียดนาม	2	2	2	2	
ROBINS**	Department	ฟิลิปปินส์	11	11	10	NA	
	Hypermarket***	เวียดนาม	52	59	61	NA	
	Specialty Store	เวียดนาม	34	55	53	NA	

ที่มา : ASPS รวบรวม

จะเห็นได้ว่าภาพรวมของอุตสาหกรรมใน 2H62 น่าจะอยู่ในภาวะที่เติบโตได้แต่ไม่มาก ดังนั้นบริษัทที่คาดว่าจะมีผลประกอบการที่ยังเติบโตมั่นคง ในงวด 2H62 ก็จะต้องเป็นบริษัทที่มีปัจจัยบวกเฉพาะสนับสนุนที่ชัดเจน ได้แก่ BJC ซึ่งมีแรงหนุนชัดเจนจากธุรกิจ บรรจุกภัณฑ์ ที่เกิดขึ้นด้วย Synergy ภายในกลุ่ม TCC นำมาสู่ยอดขายคำสั่งซื้อกระป๋อง ที่เข้ามาทดแทนคำสั่งซื้อเดิมจาก CBG ซึ่งโดยหลักมาจาก SABECO (THBEV ถือหุ้น 53.59%) ผู้ผลิตและจำหน่ายเบียร์ อันดับ 1 ในเวียดนาม

### CRC เข้าตลาดฯ ส่งผลต่อบางธุรกิจค้าปลีก

กลุ่ม CRC (Central Retail Corporation) ประกาศปรับโครงสร้างธุรกิจเพื่อเตรียมตัวนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งในกระบวนการจะต้องทำการเสนอซื้อหุ้น ROBINS กลับเข้ามาทั้งหมด โดยจะมีการชำระราคาด้วยหุ้น CRC ที่จะทำ IPO ใน 1H63 ซึ่งก็จะทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของ ROBINS กลายมาเป็นผู้ถือหุ้นใน CRC แทน ซึ่งถือเป็นผลดี เนื่องจาก CRC มีฐานธุรกิจที่หลากหลาย ได้แก่ 1. กลุ่มแฟชั่น (32% ของรายได้) คือ Central, Robinson, Rinascente ในอิตาลี และ Supersport 2. กลุ่มอาหาร (40% ของรายได้) คือ Tops, Family Mart และ ไฮเปอร์มาร์เก็ต Big C ในเวียดนาม และ 3. กลุ่มฮาร์ดไลน์ (28% ของรายได้) คือ ไทวัสดุ

จำหน่ายวัสดุก่อสร้าง และธุรกิจจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้า Power Buy และ Nguyen Kim ในเวียดนาม ภายใต้โครงสร้างธุรกิจดังกล่าว คาดเงินทุนจาก IPO คาดเติบโตเหนือคู่แข่ง กล่าวคือ

1. ธุรกิจค้าปลีกกลุ่มซูเปอร์มาร์เก็ตระดับกลาง-บน ซึ่ง CRC ดำเนินการภายใต้แบรนด์ Tops และ Central Food Hall คาดว่าการแข่งขันกับกลุ่มเดียวกัน Gourmet Market (The Mall Group) และ Market Villa น่าจะเข้มข้นขึ้น แต่ประเมิน Tops ยังมีข้อได้เปรียบจากข้อดีที่ CRC มีฐานทุนเพิ่มเติมจากการเข้าตลาดฯ และการเปิดในห้างสรรพสินค้าของกลุ่ม หนุนโอกาสเข้าถึงกลุ่มลูกค้า ขณะที่คาดการณ์ต่อ Big C และ Tesco จำกัด เนื่องจากมีฐานลูกค้าคนละกลุ่ม
2. ธุรกิจค้าปลีกวัสดุก่อสร้างและสินค้าตกแต่งบ้าน ซึ่ง CRC ดำเนินการภายใต้ชื่อ ไทวัสดุ คาดว่า Megahome ของ HMPRO และ GLOBAL น่าจะเผชิญการแข่งขันมากขึ้น เฉพาะอย่างยิ่งหากพิจารณาจากที่อีกราย คือ DOHOME ที่มีฐานทุนสนับสนุนเพิ่มขึ้นจากการเข้าตลาด เช่นเดียวกับ CRC อย่างไรก็ตาม นำหน้าการแข่งขันที่สูงคาดว่าจะเกิดขึ้น ในระยะยาวมากกว่า โดยหากพิจารณาในระยะสั้นคาดโมเดิร์นเทรดทุกรายยังเติบโตได้จากอูฐที่ยังมีสัดส่วนร้านค้าดั้งเดิมถึงราว 75% โดยไทวัสดุยังมีส่วนแบ่งตลาดน้อยเพียง 4.6%
3. ธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ตเวียดนาม ภายใต้การดำเนินการชื่อ Big C ซึ่งมีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 ในเวียดนาม คาดว่าเม็ดเงิน IPO จะหนุน CRC แรงขยายเพื่อรักษาข้อได้เปรียบในฐานะผู้นำธุรกิจ

### ผู้ถือหุ้น ROBINS มีโอกาสที่ดีกว่ากับ CRC

ในด้านผู้ถือหุ้น ROBINS เชื่อว่าได้ผลบวกจากแผนของ CRC เนื่องจากจะมีโอกาสถือหุ้นในธุรกิจค้าปลีกที่มีความหลากหลายทั้งรูปแบบสินค้า+สาขา ขณะที่กระจายตัวออกจากฐานรายได้ ROBINS ปัจจุบันที่กระจุกตัวอยู่ในกลุ่มแฟชั่น 24% ของรายได้เผชิญความเสี่ยง ทั้งการแข่งขันจากแบรนด์ระดับโลก เช่น Uniqlo และ H&M รวมถึงการค้าออนไลน์ ขณะที่ CRC มีสัดส่วนรายได้สินค้าแฟชั่นต่ำกว่า และมีฐานธุรกิจค้าปลีกอื่นๆ ที่มีศักยภาพเติบโตดังกล่าว ซึ่งเชื่อว่าช่วยชดเชยให้คาดการณ์การเติบโตในแต่ละปีสูงกว่า ROBINS จึงยังแนะนำซื้อ ROBINS เพื่อรอแลกหุ้น CRC ที่มีศักยภาพสูงกว่า

### คน้าหนัก “เท่ตลาด” แนะนำ ROBINS, BJC

คงคาดการณ์กลุ่มฯ เติบโต 6.5% ปี 2562 ขณะที่ผลตอบแทนกลุ่มฯ ตั้งแต่ต้นปีที่ 11.9% สูงกว่าตลาดที่ 4.8% ประกอบกับราคาหุ้นในกลุ่มฯ ที่เต็มมูลค่าพื้นฐาน เช่น HMPRO (FV@B16.8), COM7 (FV@B24.8) จึงเชื่อว่าสะท้อนประเด็นบวกส่วนใหญ่แล้ว คน้าหนัก “เท่ตลาด” แนะนำ หุ้นที่ยังมี Upside ลงทุน คือ ROBINS (FV@B70) ที่ยังการันตีผลตอบแทนราว 3.5% จากราคา Tender offer ที่ 66.5 บาท จนกว่าจะถึงช่วงการแลกหุ้น IPO ของ CRC ใน 1H63 และ BJC (FV@B61) จากฐานธุรกิจมั่นคง และยังมี Laggard

# วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDATE

กลุ่ม นิคมอุตสาหกรรม  
น้ำหนัก เก้าตลาด

## การฟื้นตัวที่ยังไม่สงบ ให้มาจบที่กลุ่มนิคมฯ

- การเคลื่อนย้ายฐานการผลิต กระตุ้นยอดขายที่ติด
- คาด 3Q62 AMATA สร้างกำไรเติบโตสวนทางกลุ่มฯ ที่ชะลอ
- เลือก AMATA เป็น Top Pick ของกลุ่มนิคมฯ

### พบสถิติใหม่เกิดขึ้นหลายด้านใน 2Q62

กำไรกลุ่มนิคมฯ ของบริษัทที่ฝ่ายวิจัยศึกษา (AMATA, WHA, และ FPT) งวด 2Q62 อยู่ที่ 1.74 พันล้านบาท เติบโตก้าวกระโดด 130% QoQ และ 214% YoY โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ 2.7 พันล้านบาท เติบโต 139% YoY โดยเฉพาะการโอนฯ ที่ดิน Big Lot จำนวน 380 ไร่ ของ WHA และการตัดสินใจขายที่ดินซึ่งไม่ได้ใช้ประโยชน์ออกไป 350 ไร่ ของ FPT (ธุรกิจหลักคือบริการพื้นที่เช่าโรงงานสำเร็จรูป) ช่วยหนุนยอดโอนกรรมสิทธิ์ถึงงวด 2Q62 ของกลุ่มฯขึ้นไปทำสถิติสูงสุดในรอบ 2 ปีที่ระดับ 974 ไร่ (เทียบกับงวด 1Q62 อยู่ที่ 171 ไร่, 2Q61 อยู่ที่ 326 ไร่) ประกอบกับ Recurring Income เติบโต 7% YoY เป็น 1.9 พันล้านบาท จากบริการน้ำเพื่ออุตสาหกรรม และการเข้ามาเติมเต็มพื้นที่เช่า โดยผู้ประกอบการอุตสาหกรรมที่มีการขยายกำลังการผลิต จนทำให้ Occupancy rate (เฉลี่ยโรงงานและคลังสินค้า) ของกลุ่มฯทำจุดสูงสุดในรอบ 2 ปี 6 เดือนมาที่ระดับ 76% (เทียบกับงวด 1Q62 อยู่ที่ 74%, 2Q61 อยู่ที่ 66%) รวมถึงส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนมาที่ 1 พันล้านบาท เติบโต 166% YoY เพราะโรงไฟฟ้าทุกโรงกลับมาส่งจ่ายกระแสไฟฟ้าได้ตามปกติ หลังจกหยุด Shutdown ตามแผนซ่อมบำรุงช่วงต้นปี 2562 ด้าน Gross Margin เฉลี่ยงวด 2Q62 ทำสถิติสูงสุดในรอบ 3 ปี 9 เดือน ตามการขายโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินมาริเงินสูงจำนวนมากขึ้น มาอยู่ที่ 55.2% (เทียบกับงวด 1Q62 อยู่ที่ 30.6%, 2Q61 อยู่ที่ 48.6%) และสถานะการเงินยังมั่นคง สะท้อนจาก Net Gearing ที่ยังไม่สูงเกิน 1 เท่า โดยต่ำอยู่ที่ 0.74 เท่า (FPT 0.4 เท่า, AMATA 0.64 เท่า, และ WHA 1.06 เท่า)

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของกลุ่มฯ

Key Data (ล้านบาท)	1Q61	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	%QoQ	% YoY
รายได้ธุรกิจหลัก	4,766	2,948	3,822	7,009	4,834	4,665	-4%	58%
ต้นทุนขาย	2,554	1,515	2,193	3,727	3,353	2,091	-38%	38%
กำไรขั้นต้น	2,211	1,433	1,629	3,282	1,481	2,573	74%	80%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	761	912	698	1,099	736	990	34%	9%
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม	974	396	855	1,269	562	1,053	87%	166%
กำไรสุทธิ	1,451	554	1,000	2,256	759	1,743	130%	214%
รายการพิเศษ	(81)	91	(60)	(247)	(35)	(57)	N/A	N/A
กำไรจากการดำเนินงาน	1,532	463	1,060	2,504	794	1,799	127%	289%
SG&A/Sales (%)	16.0%	30.9%	18.3%	15.7%	15.2%	21.2%		
Gross Margin (%)	46.4%	48.6%	42.6%	46.8%	30.6%	55.2%		
Norm Profit Margin (%)	32.1%	15.7%	27.7%	35.7%	16.4%	38.6%		
Net Gearing ratio	0.74	0.79	0.75	0.69	0.74	0.74		

ที่มา : รายงานบริษัท, ฝ่ายวิจัย ASPS รวบรวม

### ยอดของ BOI โตกว่าเก่าตัว ญี่ปุ่น-จีน เด่น

สถิติการยื่นขอรับส่งเสริมลงทุน หรือ BOI ช่วง 1H62 ของโครงการลงทุนต่างชาติในไทย พบว่ายอดขอรับการส่งเสริมฯ สูงสุด 10 ลำดับแรก มีมูลค่ารวม 1.11 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 118% YoY นำโดย ญี่ปุ่น จีน ไต้หวัน สิงคโปร์ ออสเตรเลีย เป็นต้น และเมื่อรวมยอดขอรับการส่งเสริมฯ รวมทั้งหมดจากทุกประเทศพบว่ามียอดอยู่ที่ 1.47 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 109% YoY โดย สวิตเซอร์แลนด์, สวีเดน, และจีน มีเงินลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ญี่ปุ่นยังรักษามูลค่าลงทุนในไทยสูงสุดอยู่ที่ 4.2 หมื่นล้านบาท โดยจีนตามมาเป็นอันดับสองอยู่ที่ 2.4 หมื่นล้านบาท และอันดับสามคือ สวิตเซอร์แลนด์อยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาทั้งมูลค่าและอัตราการเติบโตของเงินลงทุนที่สอดคล้องไปในทิศทางเดียวกัน จะเห็นได้ว่านักลงทุนจีนเริ่มเข้ามาจับตลาดที่สำคัญต่อการเข้าลงทุนในไทย และส่วนหนึ่งน่าจะเกิดจากการเคลื่อนย้ายฐานการผลิตเพื่อลดความเสี่ยงจากสงครามการค้า



การยื่นขอรับ BOI โดยตรงจากต่างประเทศ 10 อันดับแรก 1H62

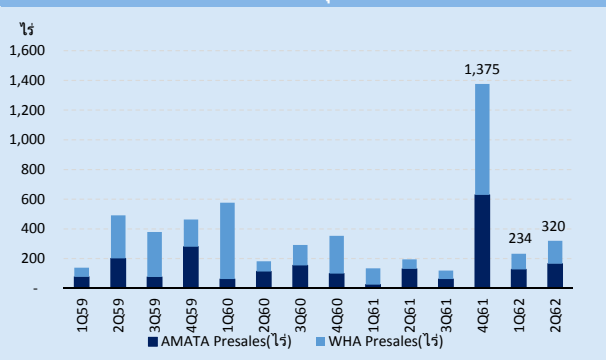
ลำดับ	แหล่งที่มา	เงินลงทุน(ลบ)	%YoY
1	ญี่ปุ่น	42,454	91%
2	จีน	24,278	415%
3	สวีเดน	11,443	81636%
4	ฮ่องกง	7,615	-12%
5	สิงคโปร์	7,534	1%
6	เนเธอร์แลนด์	5,485	24%
7	ไต้หวัน	4,826	211%
8	ออสเตรเลีย	3,220	119%
9	สวีเดน	2,374	365%
10	เวียดนาม	1,785	N/A
รวม 10 ประเทศ		<b>111,014</b>	<b>118%</b>
รวมทุกประเทศ		<b>147,169</b>	<b>109%</b>

ที่มา : BOI, ฝ่ายวิจัย ASPS รวบรวม

## สงครามการค้า หนุนความต้องการที่ดิน

ยอดจองซื้อที่ดิน Presale นิคมฯ ของ AMATA และ WHA งวด 2Q62 อยู่ที่ 320 ไร่ ส่งผลให้ยอดจองสะสมช่วง 1H62 เติบโต 68% YoY จาก 330 ไร่ ช่วงปีก่อนเป็น 553 ไร่ ซึ่งคิดเป็น 34% ของประมาณการฝ่ายวิจัยปี 2562 ที่ 1,625 ไร่ แม้ว่ายังห่างจากเป้าหมายอีก 1,072 ไร่ แต่เมื่อดูกระแสเงินลงทุนโดยตรงจากต่างชาติที่ไหลเข้ามาในไทยอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งมีแรงกระตุ้นจากความกังวลของสงครามการค้า โดยเฉพาะนักลงทุนที่มีฐานการผลิตอยู่ในประเทศจีน ทำให้มีการเร่งตัดสินใจลงทุนเพื่อเคลื่อนย้ายฐานการผลิตมายังภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ รวมถึงประเทศไทยมากขึ้น ทั้งนี้ BOI ได้มีการออกมาตรการพิเศษ “ปีแห่งการลงทุน” โดยผู้ลงทุนภายในปี 2562 และเป็นกิจการอุตสาหกรรมเป้าหมาย จะสามารถลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคล 50% ต่อไปอีก 3 ปี นับจากสิ้นสุดการยกเว้นภาษีแต่ละโครงการ ประกอบกับการพัฒนาระบบโครงสร้างพื้นฐานในพื้นที่ EEC ช่วยหนุนระดับความเชื่อมั่นการลงทุนเพิ่มขึ้น เชื่อว่าปัจจัยสนับสนุนที่กล่าวมาทั้งหมด จะช่วยดึงดูดการลงทุนจากต่างชาติ และกระตุ้นยอด Presale ปี 2562 ให้เติบโตตามคาด โดยน่าจะไต่ระดับขึ้นจากงวด 3Q62 และเข้าสู่จุด Peak ใน 4Q62 เช่นเดียวกับไตรมาสสุดท้ายในปีก่อนที่ยอดขาย Presale ของกลุ่มนิคมฯ สูงถึง 1,375 ไร่ คิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 85% ของยอดขายที่ดินทั้งปี 2561 เท่ากับ 1,824 ไร่

ยอดขาย Presale กลุ่มฯ รายไตรมาส



ที่มา : รายบริษัท และฝ่ายวิจัย ASPS รวบรวม

## ภาค 3Q62 AMATA เติบโตสวนทางกลุ่ม

คาดการณ์กำไรกลุ่มฯ 3Q62 มีแนวโน้มลดลง QoQ จาก 1.74 พันล้านบาท ในงวด 2Q62 ซึ่งเป็นช่วงที่มีการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินแปลงใหญ่ของ WHA รวมถึง FPT ดังกล่าวข้างต้น สถานการณ์ดังกล่าวทำให้สถานะ Backlog ณ สิ้น 2Q62 ของกลุ่มฯ ลดลงไปเหลืออยู่ที่ราว 4.9 พันล้านบาท แยกเป็นของ AMATA เท่ากับ 3,750 พันล้านบาท (ราว 940 ไร่) และ WHA ราว 1.2 พันล้านบาท (350 ไร่) ขณะที่ Recurring Income แม้จะทำได้ดีขึ้นต่อเนื่องใน 3Q62 ตามความต้องการนำของผู้ประกอบอุตสาหกรรม และพื้นที่เช่าโรงงานสำเร็จรูป/คลังสินค้า รวมถึงส่วนแบ่งกำไรโรงไฟฟ้าจะทำได้ดีขึ้น ตามการขายกำลังการผลิต แต่ยอดขายที่ดินนิคมฯ ถือเป็นธุรกิจหลักที่สร้างกำไรมากที่สุด เทียบกับธุรกิจอื่นที่เกี่ยวข้อง ดังนั้นการลดลงของมูลค่า Backlog จะกดดันกำไรงวด 3Q62 โดยรวมของกลุ่มฯ

อย่างไรก็ดี แมื่วกำไรกลุ่มฯ 3Q62 จะลดลง QoQ แต่ยังมีหนึ่งบริษัทที่แนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติ เติบโตสวนทางกลุ่ม ได้แก่ AMATA เนื่องจากน่าจะได้เห็นการขายโอนที่ดินแปลงใหญ่ที่ขายให้กับบริษัท General Rubber ประกอบธุรกิจผลิตยางรถยนต์จากจีน ซึ่งเข้าทำสัญญาจองซื้อที่ดิน Presale แปลงใหญ่ในนิคมฯ อมตะซีทีระยอง จำนวน 318 ไร่ ไว้แล้วตั้งแต่ 4Q61 ขณะที่เวลาได้ผ่านมาแล้วอย่างน้อยเป็นระยะเวลา 2 ไตรมาส จึงคาดได้เห็นการขายโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินแปลงดังกล่าวเกิดขึ้นใน 3Q62 ประกอบกับ AMATA เตรียมส่งมอบพื้นที่โรงงานสำเร็จรูปในบางส่วนจากสัญญาก่อสร้างเพื่อการเช่า จากทั้งหมด 2 หมื่นตรม. และปัจจุบันบริษัทมีกำลังการผลิตมากขึ้นเป็น 260 Equity MW ช่วยหนุนส่วนแบ่งกำไรมากขึ้น จึงประเมินกำไรปี 2562 เติบโต 71.7% YoY มาที่ 1.75 พันล้านบาท ขณะที่แนวโน้มธุรกิจระยะยาวของบริษัทจะสดใส ตามพัฒนาการของ EEC โดยปัจจุบันมี Land Bank อยู่ในพื้นที่มากเป็นจำนวน 1.1 หมื่นไร่ อนาคตจะเพิ่มมูลค่ามากยิ่งขึ้น และส่งผลดีต่อประสิทธิภาพกำไรให้กับ AMATA ในระยะยาว

## AMATA มีดีที่กำไร และ Valuation ไม่แพง

การย้ายฐานการผลิตออกจากจีน จะส่งผลบวกโดยต่อความต้องการที่ดินนิคมฯ เพื่อการลงทุนก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรม ขณะที่การพัฒนาระบบโครงสร้างพื้นฐานในพื้นที่ EEC จะคืบหน้ามากขึ้นตามลำดับ จึงให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นกลุ่มนิคมฯ “เท่ากับตลาด” โดยเลือก AMATA ให้เป็น Top Pick จากปัจจัยสนับสนุน 3 ประการ คือ 1. แนวโน้มกำไร 3Q62 เติบโตก้าวกระโดด สวนทางกำไรกลุ่มฯ ที่หดตัว, 2. คาดกำไรปี 2562 เติบโต 71.7% YoY ส่งผลให้ Forward PER ซื้อขายอยู่ที่ 15.6x คิดเป็น PEG ต่ำเพียง 0.22x, และ 3. ราคาหุ้นปัจจุบันเหลือ Upside อีกมากกว่า Fair Value ที่ประเมินเท่ากับ 35.70 บาท อิงวิธี Net Assets Value



# วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDATE

กลุ่ม โรงไฟฟ้า  
น้ำหนัก เก้าตลาด

## ▶ โตได้จากการขยายไปต่างประเทศ

- ▶ PDP2018 เป็นแผนระยะยาว 20 ปี
- ▶ ระยะสั้นถึงกลาง...เข้าไปลงทุนต่างประเทศช่วยเพิ่มโอกาสเติบโตได้ดี
- ▶ BGRIM และ GPSC Upside จำกัด CKP, GULF เกิน Fair Value

### PDP2018 เป็นแผนระยะยาว 20 ปี...

#### จะเห็นการเปิดประมูลแบบค่อยเป็นค่อยไป

PDP2018 (2561-80) เป็นแผนระยะยาว 20 ปี ซึ่งจะมีการทยอยเปิดประมูลโรงไฟฟ้าเกิดขึ้นแบบค่อยเป็นค่อยไป โดยแผนใหม่นี้มีส่วนที่แตกต่างจาก PDP2015 คือการเปิดโอกาสให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (EGAT) เข้ามาร่วมประมูลแข่งขันกับผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ (IPP) อาทิ EGCO, RATCH, GULF, GPSC, BPP และรายอื่นที่มีศักยภาพพร้อมประมูล ไม่ว่าจะเป็นในส่วนของโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนรวม 13,156 MW โรงไฟฟ้าถ่านหิน/ลิกไนต์ 1,740 MW และโรงไฟฟ้าใหม่/ทดแทน 8,300 MW กำลังการผลิตรวมกันทั้งสิ้น 23,196 MW

สรุปกำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ช่วงปี 2561-2580 ตามแผน PDP2018		
ประเภทโรงไฟฟ้า (PDP 2018)	กำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ (MW)	สัดส่วน (%)
โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน	20,766	37%
โรงไฟฟ้าพลังความร้อนรวม	13,156	23%
โรงไฟฟ้าใหม่/ทดแทน	8,300	15%
รับซื้อไฟฟ้าจากต่างประเทศ	5,857	10%
แผนอนุรักษ์พลังงาน	4,000	7%
โรงไฟฟ้าระบบโคเจนเนอเรชัน	2,112	4%
โรงไฟฟ้าถ่านหิน/ลิกไนต์	1,740	3%
โรงไฟฟ้าพลังน้ำ สุกดิบ	500	1%
<b>รวม</b>	<b>56,431</b>	<b>100%</b>

ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

รายละเอียดของแผนยังพบว่า ให้ความสำคัญกับความต้องการใช้ไฟฟ้าในรายภาค รวมถึงโรงไฟฟ้าหลักที่ใกล้หมดอายุ ซึ่งภาคตะวันตกถือเป็นภาคแรกที่โรงไฟฟ้าใกล้หมดอายุเร็วที่สุด โดยโรงไฟฟ้า Tri Energy (TECO) 700 MW ของ RATCH จะหมดอายุ ก.ค. 2563 ตามด้วย RATCH RG 2 โรง รวม 1.4 พัน MW ที่จะหมดอายุปี 2568 ดังนั้นจึงต้องมีโรงไฟฟ้าใหม่ที่จะจ่ายไฟเข้าระบบในปี 2567-68 ทั้งนี้ RATCH เป็นผู้ที่ได้สิทธิในการพัฒนาสร้างโรงไฟฟ้าหินกอง 1.4 พัน MW (2 โรง โรงละ 700 MW) เพราะมีต้นทุนบริหารจัดการที่ต่ำกว่าคู่แข่งจากความพร้อมด้านพื้นที่ และโครงสร้างพื้นฐานที่มีอยู่แล้ว จึงเสนอราคาขายไฟให้ EGAT ได้ต่ำ

โดยล่าสุดเซ็นต์สัญญา PPA ไปเมื่อ 12 ก.ค. และอยู่ระหว่างทำ EIA รวมถึงศึกษาช่องทางจัดหาก๊าซเพื่อให้ต้นทุนผลิตต่ำ (ฝ่ายวิจัยรวมโครงการนี้ในประมาณการแล้วคิดเป็น FV 9 บ./หุ้น)

ทั้งนี้ในภาพใหญ่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าช่วง 1-2 ปีข้างหน้า อาจมีการเปิดประมูลโรงไฟฟ้า IPP อีกครั้ง และน่าจะเกิดขึ้นที่ภาคใต้ เพราะภาคใต้เป็นภูมิภาคที่กำลังการผลิตไฟฟ้าไม่พอ จึงมักไม่สามารถรองรับเหตุชอมฉุกเฉินที่อาจเกิดขึ้นได้ อีกทั้งหากอิงข้อมูล PDP2018 จะพบว่าโรงไฟฟ้าจะระงับที่ 1 (710 MW) และกระบี่ (315 MW) จะหมดอายุปี 2577 ดังนั้นตามแผนจึงต้องเปิดประมูลโรงไฟฟ้าแข่งขันระหว่าง EGAT และผู้ประกอบการ IPP กำลังการผลิตรวม 1.7 พัน MW เพื่อจ่ายไฟเข้าระบบปี 2577 และ 2578 ตามลำดับ ซึ่งผู้ประกอบการที่มีศักยภาพด้านโครงสร้างพื้นฐานที่มีอยู่เดิมและโดดเด่นในภาคใต้ ทำให้มีโอกาสได้โครงการคือ EGCO

สำหรับในส่วนของโรงไฟฟ้า SPP ยังมีให้เห็นในพื้นที่ที่มีศักยภาพความต้องการใช้ไฟฟ้าสูง โดยเฉพาะในนิคมอุตสาหกรรมบริเวณพื้นที่ EEC ซึ่งมีลูกค้าอุตสาหกรรมอยู่มาก โดยผู้ประกอบการหลายรายได้ลงทุนสร้างโรงไฟฟ้าใหม่ หรือเข้าไปซื้อกิจการที่ผลิตเชิงพาณิชย์อยู่แล้ว อาทิ RATCH ที่เมื่อ 20 ส.ค. เพิ่งซื้อหุ้น NNE ซึ่งมีโรงไฟฟ้า SPP ที่ใช้ก๊าซฯ 110 MW เป็นต้น

สำหรับโรงไฟฟ้า SPP 25 โรงที่จะหมดอายุสัญญา PPA ปี 2562-68 ฝ่ายวิจัยคาดว่าจะปลายเดือน ส.ค. - ต้น ก.ย. 2562 จะมีการแจ้งผลพิจารณาจาก EGAT ทั้งสัญญาตอบรับและจะมีการทำสัญญา PPA ใหม่ ซึ่งในรายละเอียด กกพ. ได้กำหนดให้โรงไฟฟ้าใหม่ (Replacement) ที่จะสร้างขึ้นมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าไม่เกิน 30 MW หรือ 30% ของกำลังการผลิตติดตั้ง จากเดิมที่เคยรับซื้อ 90 MW และกำหนด COD ภายในปี 2565 แต่หากโรงไฟฟ้าเดิมใดหมดอายุในปี 2562-64 สามารถต่ออายุสัญญาเดิม (Extension) ได้ระหว่างก่อสร้างโรงไฟฟ้าใหม่ โดยหุ้นในกลุ่มฯที่ฝ่ายวิจัยศึกษา BGRIM และ GPSC (ผ่าน GLOW) ถือเป็นผู้ที่ได้รับผลบวกมากที่สุด

โดย BGRIM ได้ยื่นครบทั้ง 5 โรงที่ใกล้หมดอายุ กำลังการผลิตรวม 278.7 MW (รวมในประมาณการแล้ว คิดเป็น FV 6.3 บ./หุ้น) ส่วน GLOW ยื่นครบทั้ง 7 โรงเช่นกัน กำลังการผลิตรวม 1.1 พัน MW ขณะที่ EGCO ยื่นเพียง 1 โรง จากทั้งหมด 4 โรง คือ โรงไฟฟ้าเอ็กโก โค เจนฯ (93.6 MW) เนื่องจากเป็นโรงไฟฟ้าที่อยู่ในพื้นที่ EEC

## ต้องติดตามประเด็นที่รัฐต้องถือหุ้นโรงไฟฟ้า มากกว่า 51%...เบื้องต้นเชื่อก็คงได้ยาก

ประเด็นที่ สนง.ผู้ตรวจการแผ่นดิน เสนอให้กระทรวงพลังงาน พิจารณาทบทวน PDP2018 เพื่อให้รัฐมีสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าไม่ต่ำกว่า 51% ภายใน 10 ปี นับตั้งแต่ปี 2562 โดยกำหนดให้พิจารณาเสร็จภายใน 120 วัน ตั้งแต่ได้รับหนังสือแจ้งผลวินิจฉัยนั้น

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าการทบทวนแผนมีโอกาสเกิดขึ้นได้ยาก เนื่องจาก EGAT อาจมีข้อจำกัดในด้านเงินทุนหากต้องมีสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าไม่ต่ำกว่า 51% จากที่ปัจจุบันกำลังการผลิตไฟฟ้าที่มาจาก EGAT อยู่ที่ 33.9% (ข้อมูล EGAT ณ 31 ก.ค. 62) แต่อย่างไรก็ตาม ประเด็นดังกล่าวยังไม่มีความละเอียดแน่ชัด ต้องรอการพิจารณาจากภาครัฐ ซึ่งหากเกิดขึ้นจริงจากการสอบถามผู้บริหารโรงไฟฟ้าหลายราย ในกรณีเลวร้ายน่าจะเป็นในส่วนของกำลังการผลิตในส่วนของโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ (IPP) มากกว่าโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP) โดยหุ้นที่ได้รับผลกระทบน้อยจากประเด็นดังกล่าว คือผู้ที่มีการขายกำลังการผลิตในต่างประเทศมากในช่วงที่ผ่านมา ได้แก่ EGCO, RATCH, BGRIM และ GPSC ตามลำดับ

## ลงทุนต่างประเทศเพิ่มโอกาสในการเติบโต

โอกาสเติบโตในประเทศที่จำกัด ทำให้ผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าต้องขยายลงทุนไปต่างประเทศ โดยมีทั้งการเจรจาเสนอโครงการระดับรัฐบาล (G to G) หรือประมูลแข่งขันของผู้ประกอบการ ทั้งการเข้าถือหุ้นโครงการ 100% หรือร่วมกับพันธมิตรเพื่อลงทุนโครงการใหม่ หรือซื้อกิจการที่ผลิตเชิงพาณิชย์อยู่แล้ว ซึ่งจากการศึกษาพบว่า 3-5 ปีที่ผ่านมา ประเทศที่ผู้ประกอบการไทยสนใจล้วนอยู่ในเอเชียทั้งสิ้น เช่น อินโดนีเซีย, ญี่ปุ่น, มาเลเซีย, และ CLMV เป็นต้น โดยเวียดนามได้รับความนิยมมากในช่วง 1-2 ปีมานี้ เพราะเป็นประเทศตลาดเกิดใหม่ (EM) ที่ GDP Growth สูง 5-7% ต่อปี ทำให้ความต้องการใช้ไฟสูงตาม อีกทั้งอยู่ในช่วงที่รัฐสนับสนุนไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน จึงทำให้โอกาสลงทุนมีมาก โดยที่ผลตอบแทนลงทุนอยู่ในระดับที่ดี เช่นกันกับประเทศ EM อื่นๆ แต่อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าในระยะยาว สถานการณ์จะคล้ายกับในไทยปัจจุบันที่มีการแข่งขันสูงจนผลตอบแทนลงทุนลดลงจนน่าสนใจน้อย และอาจไม่คุ้มเสี่ยงกับการลงทุนเข้าไปลงทุนในต่างประเทศ

ทั้งนี้หุ้นในกลุ่มฯ ที่โดดเด่นจากการลงทุนในต่างประเทศมากที่สุดรวมทั้งกระจายความเสี่ยงจากความหลากหลายประเทศที่ลงทุนคือ EGCO รองลงมาคือ RATCH ที่ปัจจุบันมีสัดส่วนกำลังการผลิตต่างประเทศสูงถึง 40% และ 35% ตามลำดับ อีกทั้งยังอยู่ระหว่างศึกษาโครงการใหม่ในประเทศต่างๆ ต่อมาคือ GPSC ที่ลงทุนในญี่ปุ่นและลาวอยู่แล้ว และล่าสุดกำลังรอความชัดเจนลงทุนโรงไฟฟ้าก๊าซที่พม่าใน 2H62 ส่วน BPP ได้ลงทุนในจีน, ญี่ปุ่น และเวียดนาม ปัจจุบันกำลังเจรจาลงทุนโรงไฟฟ้าถ่านหิน 1 พัน MW แต่ยังไม่มีความชัดเจน เช่นเดียวกับ BGRIM ที่ลงทุนในลาว, เวียดนาม

และล่าสุดให้นำหนักลงทุนโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงประเภทต่างๆ ในกลุ่ม CLMV นอกจากนี้ยังมี GULF ที่ลงทุนในเวียดนามและโอมาน และล่าสุดกำลังเจรจาลงทุนโครงการใหม่ในประเทศดังกล่าวมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะซื้อสรุปในปีนี้ และสุดท้าย CKP ยังอยู่ระหว่างการเจรจาโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่ลาว 1 พัน MW เช่นเดิม

## กำไรกลุ่มฯ 2H62 คาดอ่อนตัวลงจาก 1H62 ตามฤดูกาล

ฝ่ายวิจัยคาดว่ากำไรปกติ 2H62 กลุ่มโรงไฟฟ้าที่ศึกษา (RATCH, EGCO, GLOW, GULF, CKP, GPSC, BGRIM, BPP) จะอ่อนตัวลงจาก 1H62 เนื่องจากเป็นช่วงที่ความต้องการใช้ไฟฟาลดลงกว่าครึ่งปีแรก โดย 3Q62 เป็นฤดูฝนที่ปกติแล้วผู้บริโภคจะใช้ไฟลดลงรวมถึงค่า Weight Factor ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการคิดราคาขายไฟของโรงไฟฟ้า IPP จะลดลงตามฤดูกาล ขณะที่ 4Q62 ส่วนใหญ่จะเป็นช่วงปิดซ่อมโรงไฟฟ้าประจำปี เพราะวันหยุดปลายปีมาก

สำหรับระยะสั้นกำไรปกติกลุ่มฯ 3Q62 ลดลงจาก 2Q62 เนื่องจากการเข้าสู่ฤดูฝนซึ่งเป็น low season ดังกล่าวข้างต้น แต่อย่างไรก็ตามมี BGRIM, GPSC และ GULF ที่กำไรจะเติบโต QoQ โดย BGRIM จะรับรู้โซลาร์เวียดนาม DTE&Phu Yen เต็มไตรมาส ส่วน GPSC จะรับรู้ GLOW สัดส่วน 95.25% เต็มไตรมาส ขณะที่ GULF จะรับรู้โรงไฟฟ้า GNRV1 และ GNRV2 เต็มไตรมาสเช่นกัน

## เลือก BGRIM, GPSC เป็น Top Pick และแนะนำ “ขาย” GULF, CKP

ฝ่ายวิจัยคงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มโรงไฟฟ้า “เท่ากับตลาด” โดยหุ้นในกลุ่มฯ ที่มีทิศทางกำไรเติบโตทำ New High ในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า และมี upside พอให้เข้าลงทุน ได้แก่ BGRIM (FV@B40) อีกทั้งยังหวังมูลค่าเพิ่มจากโครงการลงทุนใหม่ได้ไม่ยาก เช่นเดียวกับ GPSC (FV@B74.5) (หลัง XR FV@B69.50) ที่อยู่ระหว่างศึกษาโครงการใหม่ รวมถึง SPP Replacement และ Synergy กับ GLOW ที่จะเพิ่มมูลค่าหุ้นได้เมื่อมีความชัดเจนแล้ว

ส่วนหุ้นที่ราคาปรับตัวขึ้นเร็วและแรงในช่วงที่ผ่านมา จนเชื่อว่าสะท้อนมูลค่าพื้นฐานโครงการต่างๆ ที่ชัดเจนไปมากแล้ว ทำให้ PER สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ทั้งในไทยและภูมิภาค คือ GULF (FV@B98) และ CKP (FV@B5.60) ที่มี PER สูงถึง 82 และ 67 เท่า ตามลำดับ ซึ่งฝ่ายวิจัยแนะนำ “ขาย”

Valuation หุ้นในกลุ่มโรงไฟฟ้าของไทยและภูมิภาค									
Company	REC. RB Rating	จากปีก่อน	จากปีก่อน (%)	Upside (%)	2562P	2563P	2564P	PER	2562P
<b>CHINA</b>									
CHINA YINGTZE-A	4.57	18.9	18.7	-1.2%	2.8	2.7	18.4	18.2	
HUANENG POWER-H	4.47	4.4	5.6	27.4%	0.7	0.6	11.3	8.9	
DATANG INTL POH	3.64	1.7	2.1	19.3%	0.6	0.5	9.1	7.3	
<b>HONGKONG</b>									
CHINA POWER RTE	4.78	1.8	2.3	29.2%	0.5	0.5	7.8	6.3	
CHINA RES POWER	4.25	10.7	13.2	23.6%	0.7	0.6	6.9	5.7	
CLP HOLDINGS	3.64	81.0	89.1	10.0%	1.8	1.7	21.1	16.7	
<b>KOREA</b>									
KOREA ELEC POWER	4.28	25300.0	33417.6	32.1%	0.2	0.2	-	17.6	
<b>JAPAN</b>									
ELECTRIC POWER D	4.25	2358.0	3088.3	31.0%	0.5	0.5	9.6	7.7	
CHUBU ELEC POWER	3.75	1520.5	1878.0	23.5%	0.6	0.6	6.9	9.4	
CHUGOKU ELEC PWR	2.67	1337.0	1986.0	4.4%	0.7	0.8	5.1	18.2	
<b>MALAYSIA</b>									
TENAGA NASIONAL	4.35	13.8	14.9	8.6%	1.4	1.3	14.0	13.6	
PETRONAS GAS BHD	2.38	16.0	16.5	3.2%	2.4	2.3	17.1	17.5	
<b>INDIA</b>									
POWER GRID CORP	4.28	201.5	226.8	12.6%	1.6	1.4	9.6	8.7	
NTPC LTD	4.85	118.5	155.4	31.1%	1.0	0.9	9.1	8.0	
RELIANCE POWER	5.00	3.0	-	N/A VALUE	-	-	0.9	0.8	
NHPC LTD	4.00	23.3	26.8	15.4%	0.7	0.6	7.9	7.8	
<b>PHILIPPINES</b>									
FIRST GEN CORPDR	4.00	26.6	29.2	9.9%	0.9	0.8	7.6	7.1	
ABOITIZ POWER	4.47	37.0	41.5	12.1%	2.0	1.8	11.6	10.0	
<b>THAILAND</b>									
RATCHABURI ELEC	SELL	71.50	72.00	0.7%	1.5	1.4	15.7	15.1	
ELEC GENERATING	Switch	334.00	284.00	-15.0%	1.7	1.6	15.9	15.1	
GLOBAL POWER SYNERGY	BUY	73.50	69.50	-5.4%	1.7	1.7	50.8	34.6	
GULF ENERGY	SELL	141.50	98.00	-30.7%	6.3	5.9	81.5	63.1	
CK POWER	SELL	6.15	5.60	-9.9%	2.4	2.3	86.5	37.7	
GLOW ENERGY PCL	Switch	89.50	91.50	2.2%	2.5	2.5	19.6	18.7	
BANPU POWER	BUY	19.50	22.50	15.4%	1.4	1.3	12.3	11.0	
B.GRIMM POWER	BUY	39.50	40.00	1.3%	3.3	2.9	37.2	28.9	
					1.5	1.4	11.4	11.4	

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS / Bloomberg (ข้อมูล ณ วันที่ 30 ส.ค. 2562)



# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

## AMATA อมตะ คอร์ปอเรชั่น บุมทรัพย์หมื่นไร่ ใจกลาง EEC

ราคาปัจจุบัน	26.50	บาท
Fair Value	35.70	บาท
มูลค่าตลาด	28,276	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ  
Anti-corruption Progress Indicator : ประกาศเจตนา

- เติบโตด้วยปัจจัยบวกใน 2H62
- Backlog 3.75 พันล้านบาท สูงสุดในกลุ่มนิคมฯ
- Fair Value กำหนดด้วยวิธี NAV ได้ที่ 35.70 บาท

คาดการณ์การทำการ 2H62 จะโดดเด่นจากหลายปัจจัยสนับสนุน เริ่มจากยอดขายและโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินที่เห็นสัญญาณปรับสูงขึ้น ตามด้วยการทยอยส่งมอบพื้นที่โรงงานสำเร็จรูปเพื่อสร้างรายได้จากค่าเช่า 2 หมื่น ตร.ม. ซึ่งเป็นไปตามแผนงาน ขณะที่ธุรกิจโรงไฟฟ้าจะกลับมาสร้างรายได้พร้อมกันทั้ง 10 แห่ง กำลังการผลิตรวม 260 Equity MW หลังจากโรงไฟฟ้า ABP 1 - 4 ซึ่งต้นปีที่ผ่านมาปิดซ่อมบำรุงกลับมาสร้างรายได้ตามปกติ ส่วน ABPR 3 - 5 ที่เริ่มสร้างรายได้มาตั้งแต่ปี 2561 สามารถสร้างรายได้เต็มที่ ซึ่งน่าจะหนุนส่วนแบ่งกำไรให้ AMATA ได้มากขึ้นในช่วง 2H62 บริษัทมียอดขาย Presale ช่วง 1H62 จำนวน 294 ไร่ เพิ่มขึ้น 85% YoY และคิดเป็นสัดส่วน 47% ของเป้าหมายที่ประเมินทั้งปีที่ 625 ไร่ จากนิคมฯ ทั้ง 2 แห่ง (อมตะซิตี้ระยอง และอมตะซิตี้ชลบุรี) ส่วนที่เหลืออีก 331 ไร่ เชื่อว่าจะสามารถได้รับการเติมเต็มใน 2H62 เนื่องจากโดยปกติถือเป็น High

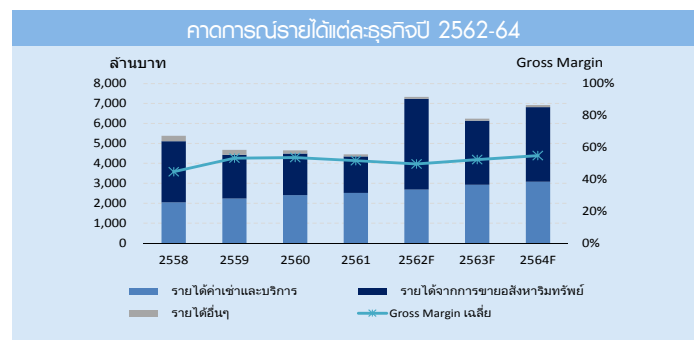
season สำหรับการสร้าง Presale ใหม่ อีกทั้งยังมีแรงหนุนจากการย้ายฐานผลิตของผู้ประกอบการอุตสาหกรรมรายใหญ่ เพื่อลดผลกระทบจากสงครามการค้า พร้อมกันนี้ AMATA ได้ทำการปรับขึ้นราคาขายที่ดินขึ้น 29% เป็น 11 ล้านบาท/ไร่ สำหรับนิคมฯอมตะซิตี้ชลบุรี และนิคมฯอมตะซิตี้ระยองขึ้นราคา 18% เป็น 4.5 ล้านบาท/ไร่ โดยจะเริ่มตั้งแต่ 3Q62 เป็นต้นไป ซึ่งจะส่งผลทำให้ประสิทธิภาพการทำการกำไรมีแนวโน้มดีขึ้น

ในส่วนของ Backlog ณ สิ้น 2Q62 มียอดรวมอยู่ที่ มูลค่า 3.75 พันล้านบาท ซึ่งถือเป็นระดับที่สูงสุดในกลุ่มอุตสาหกรรม ทั้งนี้ในงวด 3Q62 คาดว่าจะมีรายการโอนฯที่ดินแปลงใหญ่ที่ขายให้กับ General Rubber (ผลิตรยางรถยนต์) ซึ่งได้เข้าทำสัญญาซื้อที่ดินจำนวน 318 ไร่ ตั้งแต่ 4Q61 ซึ่งจะทำให้ AMATA บันทึกการขายได้จากการขายที่ดินเพิ่มขึ้นจาก 2Q62 ซึ่งมียอดโอนฯที่ดิน 154 ไร่ จึงเชื่อว่าผลประกอบการ AMATA จะเติบโตก้าวกระโดดจาก 2Q62 ซึ่งมีกำไร 417 ล้านบาท

คาดการณ์ปี 2562 เติบโต 71.7% และเติบโตต่อเนื่องในปี 2563 ราคาหุ้นยังมี Upside อีกมากจากราคาเป้าหมาย 35.70 บาท อิง NAV แนะนำซื้อ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F
กำไรสุทธิ (ลบ)	1,018	1,749	1,945
EPS (บาท)	0.95	1.64	1.82
PER (เท่า)	27.8	16.2	14.5
DPS (บาท)	0.40	0.66	0.73
Dividend Yield (%)	1.5%	2.5%	2.8%
BV (บาท)	12.2	13.1	14.2
PBV (เท่า)	2.2	2.0	1.9
EV/EBITDA (เท่า)	15.0	9.9	9.5
ROE (%)	8.0%	13.0%	13.3%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : AMATA และประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางงบการเงิน - AMATA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
รายได้จากธุรกิจหลัก	4,354	7,237	6,138	6,820	กำไรสุทธิ	1,018	1,749	1,945	2,122
ต้นทุนขาย	2,101	3,645	2,920	3,074	ค่าเสื่อมราคา	292	358	408	458
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>2,253</b>	<b>3,592</b>	<b>3,218</b>	<b>3,746</b>	รายการเปลี่ยนแปลงอื่น ๆ ในกระแสเงินสด	86	1,201	1,112	1,366
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,025	1,467	1,123	1,246	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
ดอกเบี้ยจ่าย	246	314	332	331	รายการอื่นๆ	0	0	0	0
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	691	725	861	888	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	475	(1,384)	(1,172)	(1,256)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,597	2,635	2,724	3,158	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>1,871</b>	<b>1,924</b>	<b>2,293</b>	<b>2,691</b>
ภาษีเงินได้	271	422	436	505	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	328	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(308)	(465)	(343)	(531)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	348	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	(298)	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวรสุทธิ	(3,693)	(2,000)	(1,500)	(1,500)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,018</b>	<b>1,749</b>	<b>1,945</b>	<b>2,122</b>	<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(3,017)</b>	<b>(2,000)</b>	<b>(1,500)</b>	<b>(1,500)</b>
EPS	0.95	1.64	1.82	1.99	เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,637	239	70	(200)
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>1,316</b>	<b>1,749</b>	<b>1,945</b>	<b>2,122</b>	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
Norm EPS	1.23	1.64	1.82	1.99	เพิ่ม/ลด วอร์เรนท	0	0	0	0
การเติบโตของยอดขาย	-3.1%	66.2%	-15.2%	11.1%	ลด จ่ายปันผล	(598)	(699)	(778)	(849)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-15.1%	32.9%	11.2%	9.1%	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>1,039</b>	<b>(461)</b>	<b>(708)</b>	<b>(1,049)</b>
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	51.7%	49.6%	52.4%	54.9%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(123)	(537)	85	142
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	30.2%	24.2%	31.7%	31.1%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
รายได้จากธุรกิจหลัก	864	1,473	1,044	1,245	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,152	615	700	842
ต้นทุนขาย	411	710	591	618	ลูกหนี้การค้า	473	1,027	873	865
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>453</b>	<b>763</b>	<b>454</b>	<b>627</b>	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	18,717	20,359	21,451	22,492
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	192	345	202	231	สินทรัพย์อื่น ๆ	12,680	13,140	13,627	14,144
ดอกเบี้ยจ่าย	66	70	78	72	<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>33,021</b>	<b>35,141</b>	<b>36,651</b>	<b>38,344</b>
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	219	144	179	239	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย	5,465	5,845	5,915	5,715
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	390	301	357	545	หนี้สินอื่นๆ	11,987	12,213	12,143	12,232
ภาษีเงินได้	51	97	42	39	<b>หนี้สินรวม</b>	<b>17,452</b>	<b>18,058</b>	<b>18,058</b>	<b>17,947</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(38)	(87)	(38)	(89)	ทุนที่ชำระแล้ว	1,067	1,067	1,067	1,067
รายการพิเศษอื่น ๆ	(60)	(247)	(35)	(57)	ส่วนเกินทุน	555	555	555	555
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>301</b>	<b>116</b>	<b>277</b>	<b>417</b>	กำไรสะสม	11,345	12,394	13,561	14,834
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>361</b>	<b>364</b>	<b>312</b>	<b>473</b>	<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>12,967</b>	<b>14,017</b>	<b>15,184</b>	<b>16,457</b>
ยอดขาย (QoQ)	-2.9%	70.5%	-29.1%	19.2%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,602	3,067	3,410	3,940
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	52.4%	51.8%	43.5%	50.4%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	33,021	35,141	36,652	38,344
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	273.7%	0.8%	-14.3%	51.8%					
อัตราส่วนทางงบการเงิน					สมมติฐานไมโครทาบะงบการเงิน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.66	2.71	2.89	2.99	ยอดขายที่คืนรวม (ไร่)	848	625	725	750
อัตราส่วนหนี้เงินลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.89	9.78	6.56	7.96	รายได้จากการขายที่ดิน (ลบ.)	1,836	4,548	3,210	3,743
อัตราส่วนหนี้เงินสินค้างเหลือ (เท่า)	0.63	0.93	0.75	0.78	รายได้ค่าสาธารณูปโภค (ลบ.)	1,837	1,980	2,165	2,273
อัตราส่วนหนี้เงินเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.10	5.23	3.45	3.59	รายได้ค่าเช่า (ลบ.)	681	710	764	804
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.35	1.29	1.19	1.09	Gross Margin ขายที่ดิน	63.5%	55.0%	60.0%	65.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.3%	5.1%	5.4%	5.7%	SG&A / Sales	22.4%	20.0%	18.0%	18.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.0%	13.0%	13.3%	13.4%	Effective Tax rate	17.0%	16.0%	16.0%	16.0%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

## แนะนำ ชื่อ

### MCS

### เอ็ม.ซี.เอส. สตีล

ราคาปัจจุบัน	8.10 บาท
Fair Value	11.30 บาท
มูลค่าตลาด	4,050 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : Na.

Anti-corruption Progress Indicator : Na.

### กลับมาแข็งแกร่งอีกครั้ง

- คาดกำไรงวด 3Q62 เติบโตอสังการ
- Backlog แข็งแกร่ง หนุนาการเติบโตได้ถึงปี 2565
- ราคาหุ้นมีแรงหนุนจากการประกาศรับงานใหญ่เพิ่ม

แนวโน้มกำไรช่วงที่เหลือของปี จะเติบโตก้าวกระโดดเทียบกับ 1H62 สนับสนุนด้วยงานผลิตและรอส่งมอบอย่างน้อยจำนวน 2.4 หมื่นตัน คาดกำไรจะไต่ระดับขึ้นตั้งแต่งวด 3Q62 และทำจุดสูงสุดของปีในงวด 4Q62 หนุณกำไรปี 2562 เติบโตเพิ่มขึ้นจาก 417 ล้านบาทในปีก่อน เป็น 440 ล้านบาท

ระยะสั้นงวด 3Q62 คาด MCS จะส่งมอบงานทั้งหมด 1.13 หมื่นตัน ประกอบด้วยงานญี่ปุ่นสัดส่วน 88% หรือจำนวน 1 หมื่นตัน โดยเป็นงานโครงการเดิมที่ยังมีกำหนดส่งต่อเนื่องจากงวด 2Q62 คือ Hamamatsu Cho, Omiya Daimon, และ Ageo warehouse รวมถึงงานโครงการใหม่ที่ได้รับเพิ่มเข้ามาระหว่างปีจะมีการส่งออกด้วยเช่นกัน คือ Shibuya, Mita 3-4, และ Toranomom Azabudai แม้ว่าน้ำหนักส่งมอบงานงวด 3Q62 จะลดลงเล็กน้อยจาก 1.23 หมื่นตันงวด 2Q62

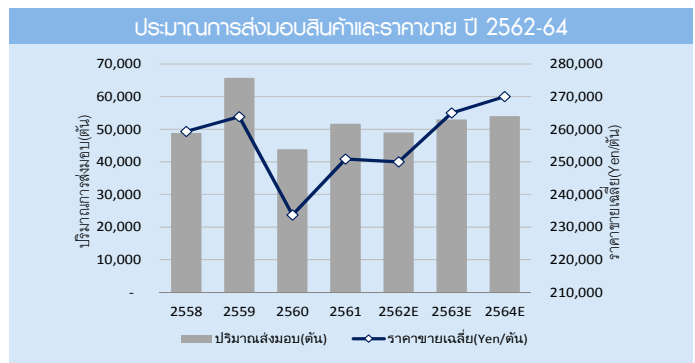
ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)			
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F
กำไรสุทธิ	417	440	596
EPS (บาท)	0.83	0.88	1.19
PER (เท่า)	9.7	9.2	6.8
DPS (บาท)	0.50	0.54	0.60
Dividend Yield (%)	6.2%	6.6%	7.4%
BVS (บาท)	5.94	6.64	7.27
PBV (เท่า)	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA (X)	5.3	5.0	3.8
ROE (%)	15.1%	14.0%	17.1%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

แต่สัดส่วนเกือบทั้งหมดเป็นงานส่งออกไปญี่ปุ่น ซึ่งมีราคาขายและกำไรสูง ทำให้เชื่อว่ากำไร 3Q62 จะเติบโตโดดเด่นทั้ง QoQ และ YoY

การเข้ามาเสริมจุดแข็งให้กับบริษัทโดย ดร. ไนยอน ชิ ซึ่งเป็น CEO ส่งผลให้ MCS สามารถเรียกความเชื่อมั่นฟื้นคืนกลับมาได้อย่างมาก เห็นได้จากการทยอยเซ็นสัญญารับงานใหม่ต่อเนื่อง และภายในเดือนกันยายนนี้ คาดว่าจะคว้งงานใหม่อีก 2 โครงการ โดยหนึ่งในนี้จะเป็นโครงการใหญ่และอาจทำลายสถิติน้ำหนักงานโครงการ Toranomom Azabudai (น้ำหนัก 3.3 หมื่นตัน) ซึ่งมีน้ำหนักสูงสุดที่ MCS รับทำอยู่ในขณะนี้ ฝ่ายวิจัยประเมิน Backlog ทุกโครงการจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 1.6 แสนตัน สามารถรองรับการส่งออกเฉลี่ยปีละ 4.5-5 หมื่นตัน ได้ไปจนถึงปี 2565

ราคาหุ้นมี Upside อีกมาก FV'62 ที่ 11.3 บาท และการประกาศงานใหญ่เป็น Catalyst ต่อราคาหุ้น จึงให้เป็น Top Pick ประจำเดือนกันยายนนี้



ที่มา : MCS, ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - MCS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
รายได้ธุรกิจหลัก	3,248	3,148	3,978	4,301	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	2,164	1,996	2,404	2,495	กำไรก่อนภาษีเงินได้	440	498	677	836
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,084</b>	<b>1,152</b>	<b>1,574</b>	<b>1,806</b>	รายการปรับกระทบยอดกำไรสุทธิ	94	(57)	(81)	(100)
ค่าใช้จ่ายในการขาย	653	664	915	989	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	180	193	207	220
ดอกเบี้ยจ่าย	10.6	6.0	6.0	7.0	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	44	-	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ	(0)	-	-	-
รายได้อื่น	44	31	40	43	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	48	(449)	(222)	(179)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	464	514	693	853	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>806</b>	<b>185</b>	<b>581</b>	<b>776</b>
ภาษีเงินได้	20	57	81	100	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	20	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(24)	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่นๆ	1	-	-	-
กำไรสุทธิ	417	440	596	736	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(428)	(200)	(200)	(200)
<b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>	<b>441</b>	<b>440</b>	<b>596</b>	<b>736</b>	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(407)</b>	<b>(200)</b>	<b>(200)</b>	<b>(200)</b>
Norm EPS	0.88	0.88	1.19	1.47	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(13)	(161)	-	-
					เพิ่ม/ลด ทุกและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	4.7%	-3.1%	26.4%	8.1%	อื่นๆ	180	168	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-15.9%	-0.1%	35.3%	23.5%	ลด จ่ายปันผล	(180)	(257)	(285)	(366)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.4%	36.6%	39.6%	42.0%	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(12)</b>	<b>(250)</b>	<b>(285)</b>	<b>(366)</b>
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	13.6%	14.0%	15.0%	17.1%	<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>386</b>	<b>(265)</b>	<b>96</b>	<b>210</b>
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
รายได้ธุรกิจหลัก	1,018	598	434	925	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	892	628	724	934
ต้นทุนขาย	799	391	297	680	ลูกหนี้การค้า	418	1,017	1,286	1,390
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>220</b>	<b>207</b>	<b>137</b>	<b>245</b>	สินค้าคงเหลือ	1,114	922	1,165	1,260
ค่าใช้จ่ายในการขาย	170	74	84	140	สินทรัพย์อื่นๆ	251	248	294	313
ดอกเบี้ยจ่าย	2.3	2.9	2.0	2.2	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,357	1,364	1,358	1,338
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>4,034</b>	<b>4,179</b>	<b>4,826</b>	<b>5,234</b>
รายได้อื่น	4	14	6	14					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	39	137	73	121	เจ้าหนี้การค้า + หนี้สินอื่นๆ	904	857	1,193	1,232
ภาษีเงินได้	(13)	8	(2)	1	หนี้สินที่มีการระดมเงินระยะสั้น	161	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	4	2	6	1	หนี้สินที่มีการระดมเงินระยะยาว	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	(7)	16	3	<b>หนี้สินรวม</b>	<b>1,064</b>	<b>857</b>	<b>1,193</b>	<b>1,232</b>
กำไรสุทธิ	48	127	69	118					
<b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>	<b>47</b>	<b>134</b>	<b>53</b>	<b>115</b>	ทุนที่ยังคงแล้ว	500	500	500	500
Norm EPS	0.09	0.27	0.11	0.23	อื่นๆ	-722	-553	-553	-553
					กำไรสะสม	3,191	3,375	3,686	4,056
					<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>2,969</b>	<b>3,322</b>	<b>3,633</b>	<b>4,003</b>
ยอดขาย (QoQ)	8%	-41%	-27%	113%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-28%	-6%	-34%	79%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-31%	184%	-60%	116%	<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>4,034</b>	<b>4,179</b>	<b>4,826</b>	<b>5,234</b>
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.77	3.84	3.16	3.44	ปริมาณการขายสินค้า (ตัน)	51,626	49,000	53,000	54,000
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมต่อการดำเนินงาน (เท่า)	7.76	3.09	3.09	3.09	ราคาขายเฉลี่ยจากทุกโรงงาน ( YEN/ตัน )	250,856	250,000	265,000	270,000
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.91	3.41	3.41	3.41	Gross Margin	33.4%	36.6%	39.6%	42.0%
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมต่อการดำเนินงาน (เท่า)	4.55	4.71	3.96	4.13	SG&A/Sale	19.8%	21.1%	23.0%	23.0%
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.36	0.26	0.33	0.31	Effective Tax Rate	4.5%	11.5%	12.0%	12.0%
Net Gearing Ratio	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.3%	10.7%	13.2%	14.6%					
ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.1%	14.0%	17.1%	19.3%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

## แนะนำ ชื่อ

# PTT

## ผลตอบแทนรวมจูงใจให้เข้าลงทุน

ปตท.

ราคาปัจจุบัน	43.25	บาท
Fair Value	53.00	บาท
มูลค่าตลาด	1,235.35	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ  
Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

- ต่อยอดกำไรไปยังหลายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงาน
- ทิศทางกำไร 2H62 ประคองตัวได้ใกล้เคียง 1H62
- ราคาหุ้นปรับฐานจนมี upside และ Dividend Yield สูง

กลยุทธ์การดำเนินธุรกิจของ PTT ยังคงรักษาความสมดุล การเจริญเติบโตในทุกด้านเพื่อความยั่งยืนระยะยาว ซึ่งแบ่งเป็น 1) Do now – เป็นกลยุทธ์ระยะสั้นเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพจากการดำเนินงาน เน้นการลงทุนในท่อส่งก๊าซฯ เส้นที่ 5 รวมถึงการนำเทคโนโลยีใหม่ๆ มาปรับปรุงการผลิต 2) Decide now – เป็นกลยุทธ์ระยะกลาง โดยเน้นการขยายธุรกิจหลักเดิมเพื่อให้เกิดมูลค่าเพิ่ม ทั้งในส่วนของ การสร้างมูลค่าของสายธุรกิจ LNG การสร้าง LNG Terminal เฟส 2 การลงทุนเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพการขนส่งเพื่อลดต้นทุน และการต่อยอดธุรกิจไปยังธุรกิจโรงไฟฟ้า 3) Design now – เป็นกลยุทธ์ระยะยาว ที่ให้ความสำคัญกับการแสวงหาธุรกิจใหม่ อาทิ Smart city, Energy storage และ Robotics/AI เป็นต้น โดยในระยะแรกจะเป็นการลงทุนผ่าน Venture Capital แต่หลังจากที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญมากขึ้น ทาง PTT ก็มีแผนที่จะลงทุนเอง นอกจากนี้ยังมีแผนที่จะลงทุนในนิคมอุตสาหกรรมวังจันทร์ แม้ผลตอบแทนอาจจะไม่มากนัก แต่ PTT มีแผนที่จะให้เป็นศูนย์กลาง Innovations

ใหม่ๆ ของกลุ่มในระยะยาว โดยใช้งบประมาณการลงทุนในช่วง 5 ปีข้างหน้า (Committed CAPEX ปี 2562-2566) ที่ 1.67 แสนล้านบาท สำหรับแนวโน้มกำไรปี 2562 คาดจะเห็นการปรับตัวลดลง 14.5%yoy จากสมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูในปี 2562 ที่ 60 เหรียญต่อบาร์เรล ลดลงจากปี 2561 ที่ 70 เหรียญต่อบาร์เรล และตั้งแต่ปี 2563 กำหนดไว้ที่ 65 เหรียญต่อบาร์เรล ส่วนระยะสั้นคาดว่ากำไรปี 3Q62 จะลดลงเล็กน้อยจาก 2Q62 ได้รับแรงกดดันจากราคาขายน้ำมันดิบของ PTTEP ที่มีโอกาสปรับตัวลดลง หากราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกยังอยู่ในระดับต่ำเช่นปัจจุบันต่อเนื่อง ถึงแม้ปริมาณขายจะเพิ่มขึ้นราว 6.0%qoq ก็ตาม ส่วนธุรกิจโรงกลั่น แม้ค่าการกลั่นจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวจากอานิสงส์ของ IMO แต่ก็อาจจะถูกหักล้างกับขาดทุนสต็อกน้ำมันที่ต้องเผชิญอยู่ ขณะที่ spread ปีโตรเคมีคาดจะยังทรงตัว ขณะที่ธุรกิจหลักก๊าซฯของ PTT คาดกำไรจากธุรกิจขายอาจลดลงเพราะเข้าสู่ช่วง low season ของการใช้ไฟฟ้า แต่ทั้งนี้คาดว่าจะได้กำไรที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจโรงแยกก๊าซฯมาช่วยหนุนไว้เพราะไม่มี shutdown ฝ่ายวิจัยยังคงคำแนะนำซื้อ เชื่อราคาหุ้นผ่านการปรับฐานไปแล้วระดับหนึ่งจนมี upside สูง ประกอบกับจ่ายปันผลสม่ำเสมอในระดับที่ดีปีละ 2 ครั้ง โดยมี Dividend Yield เฉลี่ยเกือบ 5% ต่อปี

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F
กำไรสุทธิ	119,684	106,283	112,712
Norm Profit	124,256	106,283	112,712
EPS (บาท)	4.19	3.72	3.94
PER (เท่า)	9.78	11.02	10.39
DPS (บาท)	2.00	2.00	2.10
Dividend Yield (%)	4.9	4.9	5.1
BVS (บาท)	30.64	32.23	34.06
EVEBITDA	3.99	4.19	4.22
ROE (%)	14.13	11.84	11.90



ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ที่มา : PTT



งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - PTT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561	2562F	2563F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561	2562F	2563F
ยอดขาย	1,995,722	2,336,155	2,156,128	2,408,140	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
ต้นทุนขาย	1,688,461	2,023,002	1,874,596	2,102,688	กำไรสุทธิ	135,180	119,684	106,283	112,712
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>307,261</b>	<b>313,153</b>	<b>281,532</b>	<b>305,452</b>	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	128,734	116,289	123,556	111,201
ค่าใช้จ่ายในการขาย	100,599	81,837	81,922	91,497	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(13,147)	(13,235)	(44,043)	(25,386)
ดอกเบี้ยจ่าย	29,086	27,628	28,180	28,744	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>270,435</b>	<b>306,100</b>	<b>267,801</b>	<b>273,014</b>
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	184,621	159,057	146,522	157,877	<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
ภาษีเงินได้	28,307	53,647	49,275	52,637	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(5,870)	(7,447)	(34,077)	-
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	131,020	124,256	106,283	112,712	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(4,857)	(9,248)	5,121	2,000
รายการพิเศษ	-	6,354	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(108,522)	(113,060)	(109,541)	(109,574)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	49,442	45,726	40,239	45,165	<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(178,914)</b>	<b>(180,525)</b>	<b>(34,148)</b>	<b>(102,278)</b>
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>135,180</b>	<b>119,684</b>	<b>106,283</b>	<b>112,712</b>	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
<b>EPS</b>	<b>4.73</b>	<b>4.19</b>	<b>3.72</b>	<b>3.94</b>	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(38,800)	(64,249)	(8,016)	(103,000)
การเติบโตของยอดขาย	16.1%	17.1%	-7.7%	11.7%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	134	6,845	93	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ	42.9%	-11.5%	-11.2%	6.0%	ลด จ่ายปันผล	44,590	73,834	85,035	57,126
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	15.4%	13.4%	13.1%	12.7%	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(116,203)</b>	<b>(162,498)</b>	<b>(111,468)</b>	<b>(188,306)</b>
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	6.8%	5.1%	4.9%	4.7%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(24,412)	(49,377)	125,996	(17,570)
<b>งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)</b>					<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561	2562F	2563F
ยอดขาย	606,980	617,416	550,874	570,323	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	166,189	292,184	274,614	269,438
ต้นทุนขาย	521,695	560,418	481,512	505,380	ลูกหนี้การค้า	226,750	255,215	266,362	282,866
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>85,285</b>	<b>56,998</b>	<b>69,361</b>	<b>64,942</b>	สินค้าคงเหลือ	121,872	125,280	130,291	135,503
ค่าใช้จ่ายในการขาย	19,990	24,736	18,832	22,152	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	8,766	12,992	13,512	14,052
ดอกเบี้ยจ่าย	6,820	7,181	6,888	7,597	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,076,906	1,114,175	1,169,883	1,228,378
รายได้อื่นๆ	3,467	8,195	2,046	6,904	<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>2,232,314</b>	<b>2,355,484</b>	<b>2,446,517</b>	<b>2,537,206</b>
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	62,603	31,963	46,955	44,036	เจ้าหนี้การค้า	231,828	257,285	247,097	220,854
ภาษีเงินได้	17,495	9,551	7,371	9,831	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	13,913	#REF!	7,419	8,235
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	34,762	21,385	23,337	26,259	เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	84,561	88,670	90,745	92,869
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	14,779	2,874	10,272	8,267	เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	444,920	454,964	468,613	482,672
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>30,329</b>	<b>19,538</b>	<b>29,312</b>	<b>25,938</b>	<b>หนี้สินรวม</b>	<b>983,758</b>	<b>1,036,990</b>	<b>1,041,849</b>	<b>1,039,129</b>
การเติบโตของยอดขาย	4.9%	1.7%	-10.8%	3.5%	ทุนที่ชำระแล้ว	28,563	28,563	28,566	28,567
การเติบโตของกำไรสุทธิ	1.0%	-35.6%	50.0%	-11.5%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	29,211	29,211	29,214	29,215
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	14.1%	9.2%	12.6%	11.4%	กำไรสะสม	775,959	838,209	887,366	940,074
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	5.0%	3.2%	5.3%	4.5%	<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>1,248,556</b>	<b>1,318,494</b>	<b>1,404,668</b>	<b>1,498,077</b>
<b>อัตราส่วนทางการเงิน</b>					<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>2,232,314</b>	<b>2,355,484</b>	<b>2,446,517</b>	<b>2,537,206</b>
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561	2562F	2563F	<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.21	2.11	2.22	2.44	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561	2562F	2563F
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	0.05	0.05	0.05	0.05	อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	34.00	33.00	32.00	32.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	1.01	2.01	3.01	4.01	ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/BBL)	55	70	60	65
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.07	2.07	3.07	4.07	ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	5.4	6.2	6.8	6.6
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.79	0.79	0.74	0.69	ค่าการกลั่น (USD/BBL)	6.5	6.0	4.5	5.0
Net Gearing	0.29	0.19	0.20	0.20					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.1%	5.2%	4.4%	4.5%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

## ROBINS รับโอกาสเติบโตไปกับกลุ่ม CRC

โรบินสัน

- CRC ปรับโครงสร้าง บวกต่อผู้ถือหุ้น ROBINS เดิม
- ฐานธุรกิจเติบโตมั่นคงหลังปรับโครงสร้างธุรกิจ
- การันตี Yield 3.5% จากราคาปัจจุบัน

ราคาปัจจุบัน	63.25 บาท
Fair Value	70.00 บาท
มูลค่าตลาด	70,249 ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ  
Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

ความน่าสนใจของ ROBINS เพิ่มขึ้น หลังกลุ่มเซ็นทรัล รีเทล (CRC) ผู้ถือหุ้นใหญ่ ROBINS 53.83% ประกาศปรับโครงสร้าง เพื่อนำธุรกิจค้าปลีกทั้งหมดในเครือ เข้าจดทะเบียนในตลาดฯ ภายใต้ CRC บริษัทเดียว ซึ่งจะแลกหุ้น CRC กับ ROBINS โดยกำหนดราคา ROBINS ที่ 66.5 บาท หลังการควบรวมจะทำให้ฐานธุรกิจกลุ่ม CRC ที่มีความหลากหลาย ทั้งสินค้าและรูปแบบร้านค้า สร้างความยืดหยุ่นต่อการเติบโตมากกว่า อีกทั้งยังมีแหล่งเงินทุนจากการทำ IPO ของ CRC ที่จะมาหนุนการต่อยอดทางธุรกิจในระยะยาว

แม้กำไรปกติ (เทียบบนฐานธุรกิจ CRC ที่เหลืออยู่ หลังปรับโครงสร้าง) ขายบางส่วนออกไป ระหว่างปี 2559-61 ปี 2561 จะทรงตัว yoy และยังมีกำไรต่อหัวต่อในปี 2562 จากการสำรวจผลประโยชน์พนักงาน และผลการปรับโครงสร้างเต็มปี แต่ปี 2563 หากกำหนดโครงสร้างดำเนินงานปี 2562 คงเดิม คาดกำไรปกติ CRC เติบโตราว 15%-20% เกิดจากเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้น ROBINS อีก 46.17% เข้ามาในงวดการเงิน ทำให้มีกำไรเพิ่มเข้ามาราว 1.5 พันล้านบาท ขณะที่ธุรกิจปกติคาดเติบโตมั่นคงปีละ 5%-10% จากกลุ่มธุรกิจที่มี

ขีดความสามารถในการเติบโตสูง คือ กลุ่มอาหาร (42.9% ของรายได้รวม) ร้านค้าปลีกขนาดกลาง-เล็ก (Tops, Family Mart) รวมถึงธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ต Big C ในเวียดนาม ที่ปัจจุบันมีส่วนแบ่งตลาดเป็นอันดับ 1 และกลุ่มฮาร์ดแวร์ (20.8% ของรายได้รวม) ที่มีโอกาสเติบโตจากไทยสดซึ่งยังมีส่วนแบ่งตลาดไม่มาก (ราว 4%) ขณะที่ส่วนแบ่งตลาดกว่า 76% ยังอยู่กับกลุ่มค้าปลีกวัสดุดั้งเดิม จึงเชื่อว่ายังสามารถแย่งส่วนแบ่งตลาดได้

ทั้งนี้ แม้ธุรกิจห้างสรรพสินค้า (27.8% ของรายได้ CRC) ที่อาจถูกกดดันจากผู้ค้าปลีกออนไลน์มากขึ้น แต่ในระยะถัดไป CRC มีการปรับตัวโดยใช้จุดเด่น Omni-channel (Digital Platform) เชื่อมออนไลน์และหน้าร้าน เช่น บริการ Click&Collect รับสินค้าที่สาขา CRC รวมกว่า 1.7 พันแห่ง ขณะที่ความพร้อมธุรกิจโลจิสติกส์ที่ใช้สนับสนุนยังสูง โดย CRC มีการทำสัญญาเช่าระยะยาวศูนย์กระจายสินค้ากับ FPT บวกกับ การเข้าถือหุ้น Grab รวม 26.7% จะเข้ามาช่วยเติมเต็มระบบ Digital Platform และการขนส่ง ให้ครอบคลุมมากขึ้น นอกจากนี้การเข้า IPO ยังจะช่วยเพิ่มโอกาสในการร่วมมือกับพันธมิตรในต่างประเทศที่มากขึ้นด้วย

ราคาที่ CRC เสนอซื้อ ROBINS ที่ 66.50 บาท/หุ้น ทำให้การลงทุนในหุ้น ROBINS ที่ราคาปัจจุบันสามารถถ่วงน้ำหนักผลตอบแทนราว 3.5% จนกว่าจะถึงช่วง Swap หุ้น ในช่วง 1Q63 จึงยังคงแนะนำ ซื้อ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
ยอดขาย (ล้านบาท)	26,846	27,701	28,707	29,643
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,937	3,176	3,507	3,801
EPS (บาท)	2.64	2.86	3.16	3.42
PER (เท่า)	24.3	22.5	20.3	18.8
DPS (บาท)	1.2	1.3	1.4	1.5
Dividend Yield (%)	1.9	2.0	2.2	2.4
PBV (เท่า)	3.8	3.5	3.2	2.9
ROE (%)	16.2	16.2	16.4	16.3

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

Central Retail Corp.	2559	2560	2561	CAGR 59-61
รายได้รวม	176,281	187,998	206,078	8.1%
% yoy		6.6%	9.6%	
กำไรสุทธิ	4,213	4,668	10,435	57.4%
% yoy		10.8%	123.5%	
กำไรปกติบนฐานธุรกิจเดียวกัน	7,184	8,555	8,548	9.1%
% yoy		19.1%	-0.1%	
อัตรากำไรขั้นต้นจากการขาย	28.9%	28.3%	28.3%	
อัตรากำไรขั้นต้นค่าเช่า+บริการ	66.3%	65.4%	62.4%	
อัตรากำไรสุทธิ	2.4%	2.5%	5.1%	
อัตรากำไรปกติบนฐานเดียวกัน	4.1%	4.6%	4.1%	

ที่มา : บริษัทและรวบรวมโดย ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - ROBINS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562F	2563F	2564F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
ยอดขาย	26,846	27,701	28,707	29,643	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(20,159)	(20,746)	(21,442)	(22,052)	กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	3,096	3,176	3,507	3,801
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>6,686</b>	<b>6,955</b>	<b>7,265</b>	<b>7,591</b>	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(8,199)	(8,626)	(9,008)	(9,459)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,075	2,082	2,127	1,991
ดอกเบี้ยจ่าย	(40)	(20)	(16)	(12)	กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ	154	114	240	258
รายได้อื่น	5,261	5,672	6,159	6,655	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(211)	(877)	(730)	(872)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,708	3,981	4,400	4,774	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>5,114</b>	<b>4,495</b>	<b>5,144</b>	<b>5,177</b>
ภาษีเงินได้	(612)	(632)	(703)	(767)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	3,096	3,349	3,697	4,008	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น				
กำไร/ขาดทุนจากผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(160)	(173)	(190)	(206)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(366)	(575)	(621)	(670)
กำไรปกติ	2,937	3,176	3,507	3,801	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,798)	(3,000)	(2,500)	(2,500)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(2,163)</b>	<b>(3,575)</b>	<b>(3,121)</b>	<b>(3,170)</b>
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>2,937</b>	<b>3,176</b>	<b>3,507</b>	<b>3,801</b>	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
<b>EPS fully diluted</b>	<b>2.64</b>	<b>2.86</b>	<b>3.16</b>	<b>3.42</b>	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,093)	-	-	-
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	3.3%	3.2%	3.6%	3.3%	อื่นๆ	(380)	345	286	310
การเติบโตของกำไรสุทธิ	7.1%	8.2%	10.4%	8.4%	ลด จ่ายปันผล	(1,388)	(1,431)	(1,580)	(1,712)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.9%	25.1%	25.3%	25.6%	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(2,861)</b>	<b>(1,086)</b>	<b>(1,294)</b>	<b>(1,403)</b>
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	10.9%	11.5%	12.2%	12.8%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	89	(165)	729	604
<b>งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)</b>					<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
ยอดขาย	6,614	7,529	6,646	6,201	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,894	1,729	2,458	3,062
ต้นทุนขาย	(5,014)	(5,637)	(5,049)	(4,755)	ลูกหนี้การค้า	1,480	1,543	1,677	1,895
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,600</b>	<b>1,892</b>	<b>1,596</b>	<b>1,446</b>	สินค้าคงเหลือ	2,241	2,367	2,564	2,758
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(2,060)	(2,220)	(1,988)	(2,023)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	-	228	238	248
ดอกเบี้ยจ่าย	(9)	(8)	(5)	(4)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	15,538	16,456	16,829	17,338
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	สินทรัพย์รวม	<b>28,386</b>	<b>30,131</b>	<b>32,195</b>	<b>34,399</b>
รายได้ค่าเช่า	953	974	990	980	เจ้าหนี้การค้า	5,229	5,191	5,234	5,254
รายได้อื่น	251	293	256	264	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,429	3,601	3,781	3,970
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	100	127	137	132	เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	565	565	565	565
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	835	1,058	987	795	เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	109	109	109	109
ภาษีเงินได้	(134)	(204)	(161)	(114)	<b>หนี้สินรวม</b>	<b>9563</b>	<b>9679</b>	<b>9912</b>	<b>10130</b>
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	700	854	826	682	ทุนที่ชำระแล้ว	3,943	3,943	3,943	3,943
กำไร/ขาดทุนจากผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(36)	(38)	(39)	(25)	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	125	125	125	125
กำไรปกติ	664	816	787	657	กำไรสะสม	13,977	15,723	17,650	19,739
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<b>18,822</b>	<b>20,452</b>	<b>22,284</b>	<b>24,269</b>
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>664</b>	<b>816</b>	<b>787</b>	<b>657</b>	<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>28,386</b>	<b>30,131</b>	<b>32,195</b>	<b>34,399</b>
ยอดขาย (YoY)	3.4%	3.1%	2.9%	1.0%					
กำไรขั้นต้น (YoY)	3.5%	2.9%	-1.1%	-2.3%					
กำไรสุทธิ (YoY)	8.8%	-0.5%	-0.2%	-30.5%					
<b>อัตราส่วนทางการเงิน</b>					<b>สมมติฐานในงบประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562F	2563F	2564F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.61	0.63	0.72	0.81	ยอดขายเติบโต	3.3%	3.2%	3.6%	3.3%
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.37	0.37	0.46	0.53	อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.9%	25.1%	25.3%	25.6%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.88	17.96	17.11	15.65	ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย	30.5%	31.1%	31.4%	31.9%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.45	8.77	8.36	8.00	จำนวนสาขาในกทม.	11	11	11	11
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.00	4.00	4.10	4.20	จำนวนสาขาในต่างจังหวัด	37	40	42	44
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.51	0.47	0.44	0.42	จำนวนสาขาในเวียดนาม	2	2	2	2
Gearing ratio	0.04	0.03	0.03	0.03	จำนวนสาขาทั้งหมด	50	53	55	57
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.5%	10.9%	11.3%	11.4%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	16.2%	16.2%	16.4%	16.3%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

## TASCO

ทีปโก้แอสฟัลท์

ราคาปัจจุบัน	20.30	บาท
Fair Value	22.50	บาท
มูลค่าตลาด	31,682	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทสากล : ดีเลิศ  
Anti-corruption Progress Indicator ได้รับการรับรอง

## เส้นทางแห่งกำไรเปิดกว้างอีกครั้ง

- ▶ แนวโน้มธุรกิจสดใส รับผลบวกจากราคา Crude ที่ลดลง
- ▶ มาตรฐาน IMO2020 หนุนธุรกิจขยายในระยะยาว
- ▶ น่าสนใจทั้ง Upside และ Dividend Yield

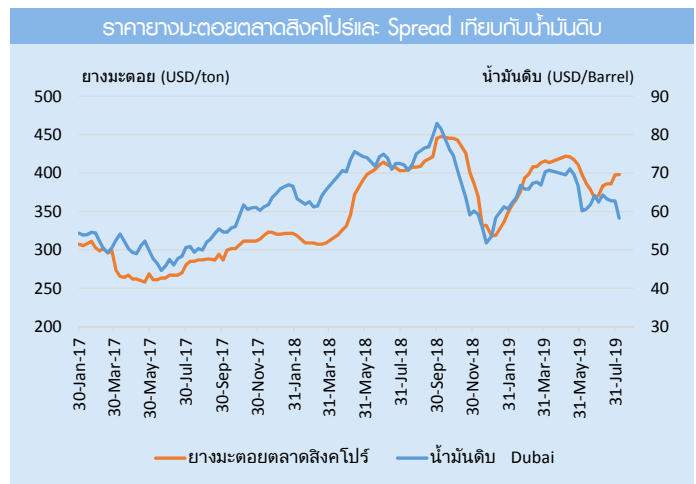
ทิศทางธุรกิจขยายมาต่อในต่างประเทศสดใส ด้วยแรงหนุนจาก Demand ที่แข็งแกร่งในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก พร้อมรับประโยชน์เต็มๆ จากต้นทุน Crude ที่ปรับตัวลง ส่งผลบวกต่อ Spread ในงวด 3Q62 ให้มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น แม้การจัดทำงบประมาณแผ่นดินปี 2563 ที่ล่าช้า จะทำให้ตลาดในประเทศครึ่งปีหลังซบเซาเทียบกับครึ่งปีแรก แต่สถานการณ์จะดีขึ้นใน 1Q63 เมื่องบประมาณแผ่นดินเริ่มเบิกจ่าย ขณะที่การจัดการ Crude ป้อนเข้าโรงกลั่นขยายมาต่อปีนี้ทำให้สม่ำเสมอมากขึ้น ช่วยรองรับปริมาณการขยายมาต่อปีนี้ที่ตั้งเป้าไว้ไม่ต่ำกว่า 1.9 ล้านตัน เพิ่มขึ้นจากปี 2561 ที่มีปริมาณการขายเพียง 1.5 ล้านตัน

มาตรฐานสิ่งแวดล้อมขององค์การทางทะเลระหว่างประเทศ (IMO2020) ที่จะมีผลบังคับใช้ในวันที่ 1 ม.ค. 63 ทำให้โรงกลั่นน้ำมันหลายแห่งในภูมิภาคเอเชียมีการ Upgrade เพื่อลดการผลิตน้ำมันเตาที่มีซัลเฟอร์สูง (HSFO) ส่งผลต่อเนื่องถึงปริมาณขยายมาต่อที่ออกสู่ตลาดน้อยลง ถือเป็นผลดีในระยะยาวต่อธุรกิจขยายมาต่อ ท่ามกลางปริมาณความต้องการใช้ขยายมาต่อในการปรับปรุงถนนที่ยังมีอย่างต่อเนื่องในภูมิภาคเอเชีย

คาดการณ์กำไรปี 2562 เติบโตก้าวกระโดดถึง 5 เท่าตัว จากฐานที่ต่ำในปี 2561 และน่าจะรักษาฐานกำไรได้สูงต่อเนื่องในปี 2563 จากเสถียรภาพในการเดินเครื่องและจัดหา Crude ป้อนเข้าโรงกลั่นขยายมาต่อ ประเมิน Fair Value ถึง Historical PER ให้ราคาเหมาะสม 22.50 บาท พร้อมคาดหวังเงินปันผลปีนี้อีก 0.80 บาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)			
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F
ยอดขาย	27,632	32,140	34,091
กำไรสุทธิ	564	2,623	2,682
Norm. Profit	807	2,407	2,332
EPS (บาท)	0.36	1.66	1.69
DPS (บาท)	0.30	0.80	0.80
PER (X)	46.56	10.06	9.87
Dividend Yield (%)	1.80%	4.79%	4.79%
Book Value (บาท)	7.87	9.23	10.12
P/BV (X)	2.12	1.81	1.65
EV/EBITDA (X)	16.28	6.35	5.93
ROE (%)	4.6%	18.0%	16.7%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : ไทยออยล์

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน – TASCO

งบกำไรขาดทุน					งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
ยอดขาย	27,632	32,140	34,091	34,966	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	25,268	27,987	29,915	30,595	กำไรสุทธิ	564	2,623	2,682	2,598
กำไรขั้นต้น	2,364	4,152	4,176	4,371	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	3,121	3,881	4,242	4,394
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,346	1,334	1,466	1,469	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,001	1,059	1,309	1,559
ดอกเบี้ยจ่าย	169	255	250	250	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-23	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	อื่นๆ	0	0	0	0
รายได้อื่น	208	240	333	345	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-4,768	4,164	-268	-123
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,057	2,803	2,793	2,997	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	-2,621	7,763	3,683	3,992
ภาษีเงินได้	234	380	371	360	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-16	-16	-40	-39	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-242	216	350	50	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-86	0	0	0
กำไรสุทธิ	564	2,623	2,682	2,598	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-542	-2,500	-2,500	-2,500
กำไรจากการดำเนินงาน	807	2,407	2,332	2,548	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-564	-2,500	-2,500	-2,500
Norm EPS	0.36	1.66	1.69	1.63	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	4,970	0	0	0
การเติบโตของยอดขาย	-2.2%	16.3%	6.1%	2.6%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	82	48	48	48
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-62.0%	198.4%	-3.1%	9.3%	ลด จ่ายปันผล	-1,406	-472	-1,264	-1,268
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	8.6%	12.9%	12.3%	12.5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	3,263	-424	-1,216	-1,220
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.9%	7.5%	6.8%	7.3%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	78	4,839	(32)	272
<b>งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส</b>					<b>งบดุล</b>				
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
ยอดขาย	7,032	9,571	7,091	10,784	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,104	6,014	6,046	6,392
ต้นทุนขาย	6,224	9,140	5,923	9,867	ลูกหนี้การค้า	5,042	3,857	4,091	4,196
กำไรขั้นต้น	807	431	1,168	916	สินค้าคงเหลือ	7,322	4,178	4,432	4,546
ค่าใช้จ่ายในการขาย	364	311	300	297	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	262	321	341	350
ดอกเบี้ยจ่าย	44	60	60	53	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	8,128	9,569	10,760	11,702
ค่าใช้จ่ายอื่น	345	13	143	-422	สินทรัพย์รวม	24,253	26,365	28,113	29,635
รายได้อื่น	24	75	59	64					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	115	276	887	1,196	เจ้าหนี้การค้า	4,015	3,857	4,091	4,196
ภาษีเงินได้	58	78	106	84	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	528	578	585	585
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-7	-5	-3	-6	หนี้สินรวม	11,716	11,614	11,855	11,960
รายการพิเศษอื่น ๆ	-8	94	102	91					
กำไรสุทธิ	6	133	718	1,053	ทุนที่ชำระแล้ว	1,574	1,579	1,585	1,591
กำไรจากการดำเนินงาน	359	39	758	540	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,118	1,161	1,203	1,245
Norm EPS	0.23	0.02	0.49	0.35	กำไรสะสม	10,163	12,314	13,732	15,063
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	12,382	14,580	16,047	17,425
ยอดขาย (QoQ)	21.9%	36.1%	-25.9%	52.1%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	55.7%	-46.6%	171.1%	-21.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	155	171	211	250
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	194.5%	-89.3%	1866.8%	-28.9%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	24,253	26,365	28,113	29,635
<b>อัตราส่วนทางการเงิน</b>					<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (วิน)	1.25	1.32	1.34	1.38	ปริมาณการขายรวม ( ต้น )	1,535,000	1,894,724	1,973,213	2,045,662
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (วิน)	5.48	8.33	8.33	8.33	Gross margin เฉลี่ย	8.6%	12.9%	12.3%	12.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วิน)	3.77	7.69	7.69	7.69	%SG&A/Sale	4.9%	4.2%	4.3%	4.2%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วิน)	6.88	8.33	8.33	8.33	Effective Tax rate	28.8%	12.6%	12.0%	12.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.95	0.80	0.74	0.69					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.3%	9.1%	8.3%	8.6%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.5%	16.5%	14.5%	14.6%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

## TU

### ไทยยูเนียน กรุ๊ป

ราคาปัจจุบัน	17.30 บาท
Fair Value	23.00 บาท
มูลค่าตลาด	82,552 ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

## ธุรกิจหลักพร้อมใจกันฟื้นตัว

- กลยุทธ์เน้นเชิงรุกมากขึ้น ทั้งในและต่างประเทศ
- ธุรกิจงูน้ำและกุ้ง หุนกำไรปี 2562 ฟื้นตัว
- Valuation น่าสนใจ พร้อมปันผล 3% p.a.

กลยุทธ์การดำเนินธุรกิจในช่วง 2H62 และปี 2563 จะเป็นเชิงรุกมากขึ้น ทั้งในประเทศและต่างประเทศ จาก 1) ธุรกิจงูน้ำที่ได้ประโยชน์จากต้นทุนวัตถุดิบงูน้ำที่ปรับลดลงในช่วง 2Q62 โดยราคาวัตถุดิบงูน้ำเดือน ส.ค.62 ล่าสุดอยู่ที่ 1.2 พันดอลลาร์สหรัฐ/ตัน และราคาวัตถุดิบงูน้ำเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2562 อยู่ที่ 1.32 พันดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ลดลง 14.0% จากราคางูน้ำเฉลี่ยปี 2561 และยังคงต่ำกว่าสมมติฐานราคาวัตถุดิบงูน้ำเฉลี่ยปี 2562 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้อย่างระมัดระวังที่ 1.6 พันดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ส่งผลบวกต่อธุรกิจแบรนด์งูน้ำกระป๋อง (21% ของรายได้รวม) จะช่วยหักล้างผลกระทบจากทิศทางค่าเงินบาทที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับสมมติฐานค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐ และยูโร ที่กำหนดไว้ที่ 32 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ และ 37 บาท/ยูโร ไปได้ทั้งหมด

2) ธุรกิจกุ้งได้ประโยชน์จากการเน้นจำหน่ายในประเทศมากขึ้น

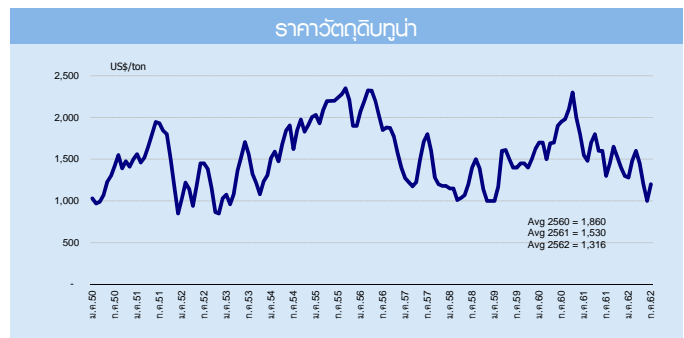
ขึ้น เพื่อลดการแข่งขันกับประเทศเพื่อนบ้าน 3) ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงที่ได้ประโยชน์จากปริมาณจำหน่ายในสหรัฐฯ เติบโตต่อเนื่อง และต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์เลี้ยงปรับลดลง อาทิ วัตถุดิบผลิตภัณฑ์พลอยได้ของงูน้ำ อาทิ ก้างงูน้ำ เป็นต้น และ 4) ธุรกิจ Red lobster ฟื้นตัวดีขึ้น จากการปรับเมนูใหม่ และเน้นลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่อเนื่อง นอกจากนี้ TU จะเน้นจำหน่ายอาหารทะเลสู่ร้านอาหารในประเทศไทยมากขึ้น จากปัจจุบันที่จำหน่ายอาหารทะเลสู่ร้านอาหารชั้นนำเป็นหลัก

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2562 จะฟื้นตัว 15.6% yoy ขณะที่แนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปี 2562 จะเติบโต 19.1% yoy จากธุรกิจงูน้ำและกุ้งฟื้นตัว ขณะที่แนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานงวด 3Q62 จะฟื้นตัวต่อเนื่องจากงวด 2Q62 จากช่วงฤดูกาลส่งออกงูน้ำและกุ้งสู่ต่างประเทศ

กำหนดมูลค่าพื้นฐานปี 2562 เท่ากับ 23 บาท อิงวิธี DCF (WACC 7.34%) พร้อมคาดหวัง div yields เฉลี่ย 3% p.a. (จ่ายปีละ 2 ครั้ง)

ตัวชี้วัดสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)	2561	2562F	2563F
สินค้า 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	3,256	3,765	5,608
EPS (บาท)	0.68	0.79	1.18
EPS growth (%)	-45.6%	15.6%	48.9%
Norm EPS Growth (%)	-11.6%	19.1%	11.4%
PER (เท่า)	25.4	21.9	14.7
Dividend Yield (%)	2.3%	2.6%	3.5%
PBV (เท่า)	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA (เท่า)	17.5	15.0	12.4
ROE (%)	7.4%	8.5%	12.1%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : TU

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน – TU

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
ยอดขาย	133,285	139,785	146,526	151,863	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(114,393)	(118,479)	(123,847)	(128,141)	กำไรสุทธิ	3,256	3,765	5,608	6,062
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>18,892</b>	<b>21,306</b>	<b>22,679</b>	<b>23,723</b>	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(14,222)	(14,677)	(15,385)	(15,946)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,989	3,189	3,389	3,589
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,025)	(2,611)	(2,542)	(2,472)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้อิงรูป	1,109	-	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น	(168)	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	3,659	(6,968)	(647)	(431)
รายได้อื่น	847	500	500	500	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>12,866</b>	<b>397</b>	<b>8,816</b>	<b>9,732</b>
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,678	6,237	6,981	7,569					
ภาษีเงินได้	(53)	(796)	(907)	(995)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	4,226	5,032	5,608	6,062	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(4,898)	(4,000)	(4,000)	(4,000)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	972	246	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(1,942)	(1,512)	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(711)	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>3,256</b>	<b>3,765</b>	<b>5,608</b>	<b>6,062</b>	อื่นๆ	2,206	-	-	-
<b>EPS</b>	<b>0.68</b>	<b>0.79</b>	<b>1.18</b>	<b>1.27</b>	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>	<b>(3,403)</b>	<b>(4,000)</b>	<b>(4,000)</b>	<b>(4,000)</b>
กำไรจากการดำเนินงาน	4,226	5,032	5,608	6,062					
Norm EPS	0.89	1.05	1.18	1.27	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,648)	10,233	(2,001)	(2,001)
					เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(879)	410	467	512
การเติบโตของยอดขาย (%)	-1.2%	4.9%	4.8%	3.6%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-45.6%	15.6%	48.9%	8.1%	ลด จ่ายปันผล	(2,820)	(2,147)	(2,863)	(3,102)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	14.2%	15.2%	15.5%	15.6%	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(8,704)</b>	<b>3,314</b>	<b>(4,863)</b>	<b>(5,102)</b>
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	2.4%	2.7%	3.8%	4.0%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	759	(289)	(47)	630

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
ยอดขาย	34,174	36,007	29,369	32,214	เงินสด & เงินฝาก	1,586	1,296	1,249	1,879
ต้นทุนขาย	(28,795)	(30,623)	(24,988)	(26,725)	ลูกหนี้การค้า	16,018	17,085	17,095	17,717
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>5,378</b>	<b>5,384</b>	<b>4,382</b>	<b>5,488</b>	สินค้าคงเหลือ	38,371	42,784	43,002	40,934
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,545)	(3,853)	(3,362)	(3,713)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	26,476	27,287	27,898	28,310
ดอกเบี้ยจ่าย	(504)	(521)	(528)	(516)	<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>141,916</b>	<b>149,766</b>	<b>152,498</b>	<b>154,131</b>
รายได้อื่น	106	355	131	213					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,788	1,366	1,245	1,858	เจ้าหนี้การค้า	19,726	16,455	18,921	19,933
ภาษีเงินได้	(146)	15	(95)	(196)	หนี้สินหมุนเวียน	11,197	10,149	9,205	8,353
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,576	1,258	1,077	1,575	เงินกู้ยืม	64,499	74,639	72,639	70,639
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	128	42	81	164	<b>หนี้สินรวม</b>	<b>95,422</b>	<b>101,244</b>	<b>100,765</b>	<b>98,925</b>
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(66)	(124)	(73)	(87)	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3,261	3,670	4,137	4,649
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,310</b>	<b>1,067</b>	<b>1,273</b>	<b>111</b>	ทุนที่ชำระแล้ว	1,193	1,193	1,193	1,193
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,948	19,948	19,948	19,948
					<b>กำไรสะสม</b>				
					สำรองตามกฎหมาย	149	149	149	149
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-1.9%	6.4%	0.1%	-4.6%	สำรองผู้ถือหุ้น	29,548	31,166	33,910	36,871
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-23.9%	-24.5%	46.5%	1056.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	43,233	44,851	47,596	50,557
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	15.7%	15.0%	14.9%	17.0%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.8%	3.0%	4.3%	0.3%	<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>141,916</b>	<b>149,766</b>	<b>152,498</b>	<b>154,131</b>

อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.36	1.17	1.14	1.13	ปริมาณขายปลีก (ตัน/ปี)	283,105	283,833	289,872	295,911
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (เท่า)	0.40	0.33	0.32	0.35	ปริมาณขายส่ง (ตัน/ปี)	74,784	82,000	84,000	86,000
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (วัน)	44	44	42	42	ต้นทุนปลาทูน่า (เหรียญ/ตัน)	1,530	1,600	1,600	1,600
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	128	130	125	115	ต้นทุนกุ้งขาวแวนนาไมซ์ (บาท/กก.)	148	170	170	170
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วัน)	62	50	55	56	อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)	32.32	32.00	32.00	32.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.49	1.66	1.53	1.40	อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (บาท/ยูโร)	38.15	37.00	37.00	37.00
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.3%	2.6%	3.7%	4.0%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	7.4%	8.5%	12.1%	12.4%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ขาย

## CKP

### ซีเค พาวเวอร์

ราคาปัจจุบัน	6.15	บาท
Fair Value	5.60	บาท
มูลค่าตลาด	48,980	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทสากล : ดีเลิศ  
Anti-corruption Progress Indicator : Na.

## ราคาหุ้นตอบรับพื้นฐานบวกไปแล้ว

- ▶ ปี 2562 น่าน้อย กดดันกำไร 3Q62 ลดลงมีนัยฯ
- ▶ ไชยะบุรี COD ต.ค. ปีตามแผน แต่โครงการใหม่ยังไม่สรุป
- ▶ PER 35 เท่า สูงกว่ากลุ่มฯมากปันผลต่ำเพียง 0.6%p.a.

ปัจจุบัน CKP มีกำลังการผลิตไฟฟ้าที่ผลิตเชิงพาณิชย์ตามสัดส่วนการถือหุ้นแล้ว 456 เมกะวัตต์ โดยสัดส่วนราว 62% เป็นกำลังการผลิตจากโรงไฟฟ้าน้ำจืด 2 และอีก 34% เป็นโรงไฟฟ้า SPP โดเจนเนอเรชั่น BIC เฟส 1 และเฟส 2 ส่วนที่เหลืออีก 4% เป็นโรงไฟฟ้าโซลาร์ แต่ทั้งนี้ตั้งแต่เดือน พ.ย. 2562 เป็นต้นไป กำลังการผลิตไฟฟ้าของ CKP จะเพิ่มขึ้นอีกเท่าตัว หรืออีก 482 เมกะวัตต์ เป็นกำลังการผลิตรวมที่ 939 เมกะวัตต์ หลังจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรีเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ ซึ่งจากการเป็นผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าที่มีโรงไฟฟ้าประเภทพลังงานน้ำเป็นหลัก จะส่งผลให้ผลการดำเนินงานในรายไตรมาส รวมถึงรายปี จะมีความผันผวนเกิดขึ้น เพราะต้องขึ้นอยู่กับการธรรมชาติ เพราะบางปีอาจจะได้รับผลกระทบจากภัยแล้ง ทำให้ปริมาณน้ำในเขื่อนน้อยไม่เพียงพอที่จะผลิตไฟฟ้าได้ตามสัญญา เช่นในปี 2562 ที่มีโอกาสสูงที่จะผลิตไฟฟ้าได้ต่ำกว่าสัญญา แต่ยังคงต้องรอดูฝนที่จะเกิดขึ้นช่วงเดือน ก.ย. และต.ค. นี้ เป็นต้น แต่อย่างไรก็ตามในส่วนของโรงไฟฟ้าไชยะบุรีนั้น จากการประเมินปริมาณน้ำที่ใช้ผลิตไฟจะยังคงเพียงพอจากสถิติของปริมาณน้ำแม่น้ำโขงที่

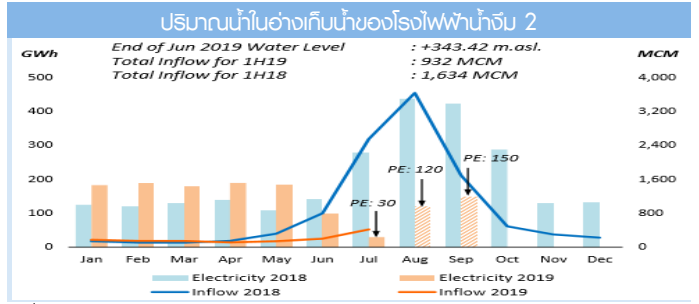
ไหลผ่าน อีกทั้งการแจ้งปริมาณการผลิตไฟฟ้ากับ EGAT (declare) ของโรงไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรีซึ่งเป็นประเภท run-of-river จะเป็นการแจ้งเป็นรายสัปดาห์ ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงในการต้องเสียค่าปรับ (อัตรา 23.7% ของราคาขาย) หากทำไม่ได้ตามที่แจ้งไป

ฝ่ายวิจัยมีแนวโน้มที่จะปรับลดประมาณการกำไรทั้งปี 2562 หลังประกาศกำไรงวด 3Q62 เพราะมีโอกาสสูงที่ปริมาณการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าน้ำจืด 2 ต่อไปในปี 2562 จะไม่ได้ตามสัญญาขั้นต่ำในการผลิตต่อปีอยู่ที่ราว 1.7 พันกิโลวัตต์ชั่วโมง ซึ่งใน 1H62 อยู่ที่ 1.0 พันกิโลวัตต์ชั่วโมง ซึ่งหากรวมกับงวด 3Q62 ที่ประกาศค่าความพร้อมจ่ายที่ 300 กิกะวัตต์ชั่วโมง ลดลงถึง 36.6% qoq ส่งผลกดดันกำไรปกติในงวด 3Q62 ลดลงจากงวดก่อนหน้า นั้นหมายถึงงวด 4Q62 ต้องผลิตได้ขั้นต่ำ 400 กิกะวัตต์ชั่วโมง แต่หากผลิตได้ต่ำกว่าสัญญาจะต้องเสียค่าปรับในอัตรา 23.7% ของราคา PE ที่ 1.948 บาทต่อกิโลวัตต์ชั่วโมง

ประเมินมูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2560 ที่ 5.60 บาทต่อหุ้น ซึ่งราคาหุ้นปัจจุบันเต็มมูลค่าพื้นฐาน อีกทั้งโครงการลงทุนใหม่ก็ยังไม่ได้ข้อสรุป ประกอบกับทิศทางกำไร 3Q62 จะเห็นการอ่อนตัวลงมีนัยฯ รวมถึงให้ปันผลในระดับต่ำมาก DivYield ต่อปี เพียง 0.6% ระยะสั้นจึงคงแนะนำขาย

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)			
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F
กำไรสุทธิ	599	681	1,202
Norm Profit	597	681	1,202
EPS (บาท/หุ้น)	0.08	0.09	0.16
PER (เท่า)	75.7	66.5	37.7
DPS (บาท)	0.03	0.04	0.06
Dividend Yield (%)	0.5%	0.7%	1.0%
BVS (บาท)	2.5	2.5	2.6
ROE (%)	3.3	3.6	6.2

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : CKP



งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - CKP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561	2562F	2563F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561	2562F	2563F
ยอดขาย	6,774	8,950	7,509	8,342	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
ต้นทุนขาย	4,219	5,494	4,101	5,165	กำไรสุทธิ	324	1,409	681	1,202
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>2,555</b>	<b>3,456</b>	<b>3,408</b>	<b>3,177</b>	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,959	2,082	2,315	2,316
ค่าใช้จ่ายในการขาย	484	510	639	639	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้ระบุ	34	15	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,268)	(1,100)	(1,305)	(1,129)	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(272)	(321)	(1,602)	946
รายได้อื่น	14	19	10	10	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>3,379</b>	<b>4,283</b>	<b>2,700</b>	<b>5,593</b>
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	324	1,409	1,290	1,831					
ภาษีเงินได้	(16)	(45)	(55)	(75)	<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	308	1,362	1,235	1,756	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	1,946	623	-	-
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(119)	2	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(89)	(114)	(69)	(72)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>159</b>	<b>599</b>	<b>681</b>	<b>1,202</b>	<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(2,764)</b>	<b>(3,631)</b>	<b>(3,541)</b>	<b>(5,638)</b>
EPS	0.02	0.08	0.09	0.16					
การเติบโตของยอดขาย	8%	32%	-16%	11%	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
การเติบโตของกำไรสุทธิ	188%	277%	14%	76%	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(5,052)	1,335	2,000	(1,010)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	38%	39%	45%	38%	ลด จ่ายปันผล	(442)	(166)	(273)	(481)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2%	7%	9%	14%	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(685)</b>	<b>(255)</b>	<b>1,371</b>	<b>(991)</b>
					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(82)	389	530	(1,036)
					<b>กระแสเงินสด ณ สิ้นงวด</b>	<b>2,197</b>	<b>2,586</b>	<b>3,116</b>	<b>2,080</b>
<b>งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)</b>					<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561	2562F	2563F
ยอดขาย	2,973	2,311	2,399	2,177	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,197	2,587	3,116	2,080
ต้นทุนขาย	1,428	1,461	1,510	1,539	ลูกหนี้การค้า	1,162	1,313	1,096	9,560
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,545</b>	<b>850</b>	<b>889</b>	<b>638</b>	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	6,294	6,273	4,456	11,885
ค่าใช้จ่ายในการขาย	140	94	108	112	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	32,038	30,580	35,672	33,879
ดอกเบี้ยจ่าย	(276)	(272)	(367)	(270)	<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>60,462</b>	<b>62,503</b>	<b>72,658</b>	<b>79,159</b>
รายได้อื่น	4	24	39	135					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	978	298	301	216	เจ้าหนี้การค้า	1,065	876	451	5,733
ภาษีเงินได้	(30)	(10)	(9)	(6)	หนี้สินระยะยาว	18,506	12,733	23,794	21,173
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	948	282	271	209	หนี้สินรวม	29,803	30,981	41,084	47,517
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(20)	6	20	(20)					
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	549	166	152	126	ทุนที่ชำระแล้ว	7,370	7,370	7,370	7,370
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>399</b>	<b>122</b>	<b>139</b>	<b>84</b>	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	9,522	9,522	9,522	9,523
การเติบโตของยอดขาย	51%	-22%	4%	-9%	กำไรสะสม	775	1,209	1,617	2,339
การเติบโตของกำไรสุทธิ	502%	-70%	15%	-40%	<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>30,659</b>	<b>31,522</b>	<b>31,574</b>	<b>31,642</b>
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	52%	37%	37%	29%	<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>60,462</b>	<b>62,503</b>	<b>72,658</b>	<b>79,159</b>
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	13%	5%	6%	4%					
<b>อัตราส่วนทางการเงิน</b>					<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561	2562F	2563F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561	2562F	2563F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.36	2.52	0.73	1.50	กำลังการผลิตรวม (EquityMW)	425.0	456.0	939.0	939.0
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.58	8.13	6.85	0.87	ต้นทุนก๊าซธรรมชาติ (บาท/ล้านบีทียู)	236	258	250	255
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.62	7.19	9.09	0.90	ส่วนเพิ่มรับซื้อค่าไฟฟ้า solar farm(บาท/หน่วย)	8.00	8.00	8.00	8.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.97	0.98	1.30	1.50					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	0.44	1.60	1.56	2.53					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	0.89	3.27	3.64	6.18					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ขาย

## GULF

กำไรเข้ามาไม่ทัน PER'62 สูงถึง 82 เท่า

กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์

ราคาปัจจุบัน	141.50	บาท
Fair Value	98.00	บาท
มูลค่าตลาด	301,862	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีมาก  
Anti-corruption Progress Indicator : Na.

- ▶ ผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ของไทย
- ▶ ทิศทางกำไรปี 2562-67 ขึ้นทำ New High ต่อเนื่องทุกปี
- ▶ ราคาหุ้นสะท้อนทุกโครงการที่ชัดเจนล่วงหน้าไปแล้ว

GULF เป็นผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ของไทยที่มีทั้งโรงไฟฟ้า IPP, SPP, VSPP ไม่ว่าจะเป็นเชื้อเพลิง Conventional หรือ Renewable โดยล่าสุดมีกำลังการผลิตในมือตามสัดส่วนการถือหุ้นทั้งสิ้น 6.9 พัน MW แต่มีเพียงแค่ 2.7 พัน MW เท่านั้นที่ผลิตเชิงพาณิชย์แล้ว ยังเหลืออยู่อีก 4.2 พัน MW หรือกว่า 1.6 เท่า ที่จะทยอยผลิตเชิงพาณิชย์ช่วงปี 2563-67 นอกจากนี้ในปัจจุบันได้มีการขยายธุรกิจไปยังโครงสร้างพื้นฐานมากขึ้น เนื่องจากโมเดลธุรกิจมีความเสี่ยงต่ำ มีการรับรู้รายได้ที่ค่อนข้างแน่นอนคล้ายกับโรงไฟฟ้าที่ถนัดอยู่แล้ว ทั้งนี้ล่าสุด GULF กำลังรอดความชัดเจนเพื่อเห็นต์สัญญาใน 4 โครงการขนาดใหญ่ ได้แก่

- (1) ทำเรือมาบตาพุดเฟส 3 (รวมในประมาณการแล้ว 9 บาท/หุ้น) คาดจะเห็นต์สัญญาได้ในเดือน ต.ค. นี้
- (2) ทำเรือแหลมฉบังเฟส 3 (ประเมิน 5 บาท/หุ้น) ยังมีความเสี่ยงจากการฟ้องร้องของผู้ร่วมประมูลอีกราย ซึ่งอาจทำให้ขั้นตอนพิจารณาถูกระงับลง

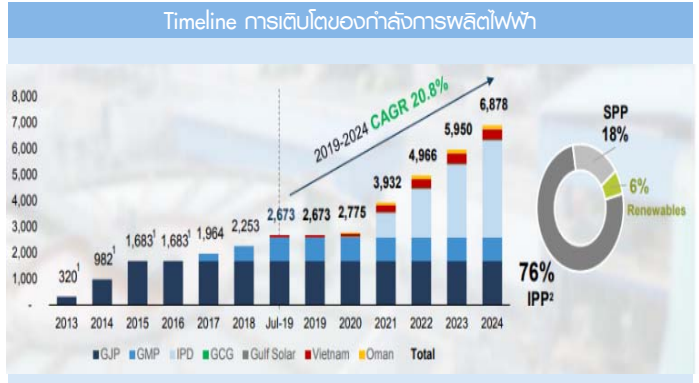
- (3) โรงไฟฟ้า LNG to Power ที่เวียดนาม 6,000 MW (ประเมิน 24 บ./หุ้น หากถือหุ้น 50%) คาดได้ข้อสรุปภายในปี 2562 นี้
- (4) งาน O&M มอเตอร์เวย์ 2 สาย (GULF ถือ 40%) ยังไม่รวมในประมาณการ เพราะกำลังอยู่ระหว่างการประมูลซึ่งจะทราบผลต้นปี 2563 อีกทั้งยังอยู่ระหว่างศึกษาลงทุนโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่ลาวมากกว่า 1,000 MW รวมถึงโรงไฟฟ้าก๊าซ และโรงไฟฟ้าพลังลมในประเทศโอมาน ที่ยังมีความต้องการใช้ไฟฟ้าอีกมาก แต่ยังไม่มีความชัดเจน

ในส่วนของทิศทางกำไรปี 2562-66 คาดเติบโตเฉลี่ยต่อปี 26.3% (CAGR) จากการทยอยผลิตเชิงพาณิชย์โรงไฟฟ้าอีก 4.7 พัน MW ซึ่งหลักๆ มาจากโรงไฟฟ้าโซลาร์และลมเวียดนาม, โรงไฟฟ้าก๊าซโอมาน และโรงไฟฟ้า IPP ใหญ่ 2 โรง คือ GSRC ปี 2564-65 และ GPD ปี 2566-67

อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นที่ผ่านมามีปรับตัวขึ้นแรงสะท้อนมูลค่าทุกโครงการโรงไฟฟ้าที่ชัดเจน รวมถึงมาบตาพุดเฟส 3 ไปมากแล้วจน PER'62 สูงถึง 82 เท่า และถึงแม้หากจะรวมมูลค่า 2 โครงการใหม่ที่ยังไม่ชัดเจนข้างต้นที่ 29 บ. ได้ FV ใหม่ที่ 127 บ./หุ้น ก็ยังมี upside จำกัดมาก แนะนำ "ขาย"

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)			
สิ้นสุด 31 ต.ค.	2561	2562F	2563F
รายได้	17,181	29,513	33,297
กำไรสุทธิ	3,028	3,703	4,785
Norm Profit	2,826	3,703	4,785
Norm EPS (บาท)	1.3	1.7	2.2
EPS(บาท)	1.4	1.7	2.2
PER (x)	99.7	81.5	63.1
DPS (บาท)	0.4	1.1	1.5
Dividend Yield (%)	0.3%	0.8%	1.0%
EV/EBITDA	78.5	43.0	39.6

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : GULF

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - GULF

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
รายได้รวม	17,181	29,513	33,297	39,223
ต้นทุนขาย	(12,681)	(21,685)	(24,142)	(27,880)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>4,500</b>	<b>7,829</b>	<b>9,154</b>	<b>11,343</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,490)	(2,288)	(2,644)	(2,822)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	2,615	2,517	3,169	2,768
<b>EBIT</b>	<b>5,733</b>	<b>8,157</b>	<b>9,769</b>	<b>11,379</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,938)	(2,980)	(3,337)	(4,106)
รายได้อื่นๆ	298	260	240	240
<b>EBT</b>	<b>4,121</b>	<b>5,337</b>	<b>6,582</b>	<b>7,422</b>
ภาษีเงินได้	21	-	-	-
<b>กำไรปกติ</b>	<b>2,826</b>	<b>3,703</b>	<b>4,785</b>	<b>5,312</b>
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	202	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,113	1,634	1,797	2,111
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>3,028</b>	<b>3,703</b>	<b>4,785</b>	<b>5,312</b>
การเติบโตของรายได้	294.9%	71.8%	12.8%	17.8%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-12.3%	22.3%	29.2%	11.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	26.2%	26.5%	27.5%	28.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	17.6%	12.5%	14.4%	13.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62
รายได้รวม	4,458	5,268	6,554	7,144
ต้นทุนขาย	(3,337)	(3,831)	(4,991)	(5,414)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,121</b>	<b>1,436</b>	<b>1,563</b>	<b>1,730</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(403)	(458)	(366)	(383)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	938	437	895	1,062
<b>EBIT</b>	<b>1,700</b>	<b>1,418</b>	<b>2,092</b>	<b>2,467</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	(449)	(577)	(634)	(697)
รายได้อื่นๆ	79	51	47	125
<b>EBT</b>	<b>1,594</b>	<b>925</b>	<b>1,825</b>	<b>2,254</b>
ภาษีเงินได้	(1)	11	(4)	2
<b>กำไรปกติ</b>	<b>754</b>	<b>522</b>	<b>857</b>	<b>985</b>
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	451	32	436	618
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	388	383	528	653
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	1	2	3
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,205</b>	<b>553</b>	<b>1,293</b>	<b>1,603</b>
การเติบโตของรายได้	10.9%	18.2%	24.4%	9.0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-375.1%	-54.1%	133.6%	24.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	25.1%	27.3%	23.9%	24.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	27.0%	10.5%	19.7%	22.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
Current Ratio (เท่า)	1.41	5.57	4.14	3.61
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.64	6.58	5.73	5.85
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	501.78	162.72	105.36	107.19
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	15.07	15.47	14.05	14.29
Debt to Equity Ratio	1.76	2.65	2.80	2.66
Net Gearing ratio (%)	113.3%	126.6%	172.8%	180.2%
ROAA (%)	2.7%	2.5%	2.6%	2.7%
ROAE (%)	7.2%	8.0%	9.6%	9.9%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	4,121	5,337	6,582	7,422
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,392	2,848	3,330	4,405
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(25)	-	-	-
อื่นๆ	3,147	5,496	6,611	7,472
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,106)	(2,565)	(1,032)	(1,417)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>2,402</b>	<b>5,779</b>	<b>8,910</b>	<b>10,461</b>
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	2,899	364	(3)	(3)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(8,014)	4,408	(407)	(415)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(11,029)	(18,261)	(33,717)	(17,752)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(16,144)</b>	<b>(13,489)</b>	<b>(34,127)</b>	<b>(18,170)</b>
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	8,920	48,284	16,920	3,246
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,712	-	-	-
อื่นๆ	(560)	241	62	64
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(853)	(2,407)	(3,110)	(3,453)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>10,218</b>	<b>46,119</b>	<b>13,872</b>	<b>(142)</b>
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	<b>(3,524)</b>	<b>38,409</b>	<b>(11,345)</b>	<b>(7,852)</b>

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	16,698	55,107	43,763	35,911
ลูกหนี้การค้า	3,512	5,460	6,160	7,256
สินค้าคงเหลือ	50	217	241	279
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	425	467	514	565
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	67,664	83,077	113,464	126,811
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>123,669</b>	<b>175,045</b>	<b>195,713</b>	<b>203,323</b>
เจ้าหนี้การค้า	1,178	1,626	1,811	2,091
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	384	254	254	254
หนี้สินการเงินระยะสั้น	9,649	3,394	4,894	4,894
หนี้สินการเงินระยะยาว	59,883	114,531	129,951	133,198
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>78,880</b>	<b>127,085</b>	<b>144,219</b>	<b>147,795</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	10,667	10,667	10,667	10,667
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	20,889	20,889	20,889	20,889
กำไรสะสม	4,173	5,469	7,144	9,003
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>44,788</b>	<b>47,960</b>	<b>51,494</b>	<b>55,528</b>
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	123,669	175,045	195,713	203,323

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562F	2563F	2564F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	2,253	2,673	2,762	3,777
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/USD)	32	32	32	32
ราคาขายไฟฟ้า EGAT (บาท/หน่วย)	3.10	3.10	3.10	3.10
ราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	3.25	3.25	3.25	3.25
ราคาขายไอน้ำเฉลี่ย (บาท/ตัน)	1,100	1,100	1,100	1,100
ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	265	265	265	265
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,133	2,133	2,133	2,133

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



*ASIA PLUS SECURITIES*

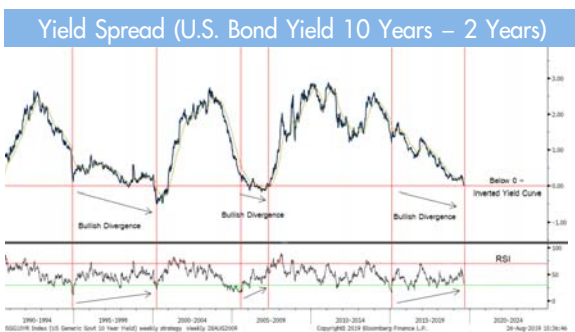
# TECHNICAL



การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค ประจำเดือน กันยายน 2562

# Technical Analysis

- สินทรัพย์ปลอดภัย ที่ปรับขึ้นแรงเริ่มส่งสัญญาณชะลอการปรับขึ้น
- สินทรัพย์เสี่ยง ที่ปรับลงแรงจนเข้าใกล้แนวรับ เชื้อ Downside จำกัด
- SET Index เดือนนี้คาดแกว่งออกข้างตามกรอบ 1580-1660 จุด



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การปรับขึ้นของทองคำอย่างรวดเร็วเกือบ 20%YTD จน RSI ขึ้นแรงมากที่สุดในรอบ 8 ปี จึงมองการขึ้นจะเริ่มจำกัด เช่นเดียวกับค่าเงินเยนที่ลงเข้าใกล้แนวรับทำให้การแข็งค่าต่อจะชะลอตัวเช่นกัน ส่วนภาวะ Inverted Yield Curve ระหว่าง Bond Yield 10 ปีและ 2 ปีของสหรัฐฯ คาดว่าจะมีโอกาสเกิดน้อยลง หลังมีสัญญาณ Bullish Divergence เกิดขึ้น สถานการณ์ดังกล่าวอาจชี้ให้เห็นเม็ดเงินไหลเข้าสินทรัพย์ปลอดภัยเริ่มชะลอและจุดหนึ่งอาจเป็นภาวะที่ทำให้เม็ดเงินโยกย้ายมาที่สินทรัพย์เสี่ยงได้ ซึ่งสอดคล้องกับดัชนี Dow Jones ที่ลงมาใกล้แนวรับ EMA 75 และ 200 สัปดาห์ ลดความเสี่ยงที่จะสร้าง Sentiment เชิงลบต่อ SET Index แต่ด้วยราคาน้ำมันดิบที่ยังมีโอกาสแกว่งผันผวนทางลง จะทำให้การขึ้นของหุ้นกลุ่มพลังงานและ SET Index จำกัดในกรอบ 1580 – 1660 จุด

## กลยุทธ์การลงทุน

จับสัญญาณทางเทคนิค บนหุ้นพื้นฐานเด่นเดือน ก.ย 62:

- Technical Buy Signal :  
ตั้งรับที่แนวรับ : MCS, ROBINS, TASCO, TU, PTT  
รอ Follow Buy : AMATA
- Technical Sell Signal :  
ดัก Short ที่แนวต้าน: CKP  
รอ Follow Short : GULF



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## Gold Spot (Weekly)

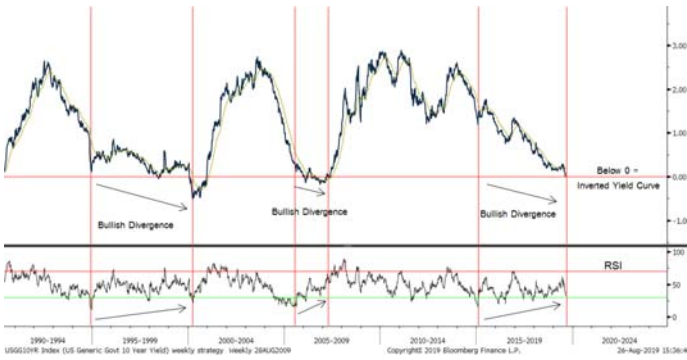
ราคาทองคำตั้งแต่ช่วงต้นปีปรับขึ้นแรงเกือบ 20% จนผ่านแนวต้านโซนสำคัญ 1355 - 1375 เหรียญฯ ได้สำเร็จ ทำให้ภาพรวมมีโมเมนตัมในการปรับตัวขึ้นมากกว่าช่วงที่ผ่านมา แต่อย่างไรก็ตาม ปัจจุบัน RSI เคลื่อนที่ภายในเขต Super Overbought ทำจุดสูงสุดตั้งแต่ 2554 หรือรอบ 8 ปี จึงคาดว่าในระยะสั้นขึ้นที่จำกัดตามตรงแนวต้านโซน 1560 เหรียญฯ และเชื่อว่าเดือนนี้มีโอกาสพักตัวได้ตามกรอบ 1480-1570 เหรียญฯ



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## Japanese Yen (Weekly)

ค่าเงินเยนแนวโน้มหลักยังมีทิศทางแข็งค่า แต่การที่ปรับลงมาเข้าใกล้แนวรับเดิมที่ 104.50 เยน/USD บวกกับ RSI ที่ลงเข้าใกล้เขต Oversold เช่นกันทำให้เชื่อว่า Downside จะจำกัด และมีโอกาสกลับมาอ่อนค่าโดยมีแนวต้านที่ 108.00 เยน/USD



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## Yield Spread (U.S. Bond Yield 10 Years - 2 Years)

แสดงผลต่างระหว่าง Bond Yield 10 ปีและ Bond Yield 2 ปีสหรัฐฯ (Yield Spread) ที่ปัจจุบันอยู่ที่ระดับใกล้เคียง 0 และติดลบในบางครั้ง จนทำให้เกิดความกังวลต่อการเกิด Inverted Yield Curve (ภาวะผลตอบแทน Bond Yield ระยะยาวต่ำกว่าระยะสั้น) ซึ่งมักจะเป็นสัญญาณขึ้นนำเศรษฐกิจถดถอยในระยะถัดไป แต่อย่างไรก็ตามหากประเมินการปรับลงของ Yield Spread ที่ลงมาเร็วในช่วงที่ผ่านมา จนเกิดภาวะ Bullish Divergence กับ RSI จึงเชื่อว่าโอกาสเกิด Inverted Yield Curve จะลดลง ทำให้ความกดดันต่อสินทรัพย์ลดน้อยลง



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## Dow Jones Index (Weekly)

ดัชนี Dow Jones แกว่งผันผวนหลังขึ้นทำ New High เหนือ 27,000 จุด จากนั้นมีการปรับฐานเกิดขึ้น แต่อย่างไรก็ตามการที่ดัชนีลงมาใกล้แนวรับสำคัญของ EMA 75 W และ EMA 200 W ซึ่งเป็นแนวรับที่รับอยู่มาโดยตลอด ดัชนีจะไม่ลงต่ำกว่าในช่วง 22800/25160 จุด แต่สัญญาณ RSI ที่เกิดเป็น Bearish Divergence เกิดขึ้นอาจบ่งชี้ถึงการปรับขึ้นในช่วงท้าย ซึ่งจะทำให้การขึ้นของ Dow Jones ยังจำกัดที่ 26870 จุด ซึ่งการเคลื่อนไหวดังกล่าวจะช่วยจำกัดความเสี่ยงต่อตลาดหุ้นทั่วโลก



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## SET Index (Weekly)

SET Index เกิดสัญญาณลบจากการหลุด Uptrend Channel ที่ 1630 จุด ลงมา ทำให้มีโอกาสเปลี่ยนแนวโน้มเป็นแกว่งออกข้างอีกทั้งเกิดสัญญาณ MACD ที่ใกล้ตัดแกน 0 ลง ซึ่งจากอดีต 5 ครั้งก่อนหน้านี้หากเกิดขึ้น จะทำให้ SET Index ในเดือนนี้มีโอกาสปรับลงโดยมีแนวรับที่ 1580 จุด ซึ่งเป็นจุด Low เดิมเมื่อช่วง ธ.ค. 2561 โดยสัญญาณเตือนแรกคือการหลุด 1600 จุดลงมา ขณะที่แนวต้านประเมินไว้ที่ EMA ของรวมกันที่ 1650 จุด หรือกล่าวโดยสรุปตลาด SET Index จะแกว่งออกข้างตามกรอบ 1580-1660 จุด



## Dubai Crude Oil (Weekly)

ราคาน้ำมันดิบ Dubai ยังคงคาดจบรอบขาขึ้นไปแล้ว หลังไม่สามารถขึ้นไปยืนเหนือแนว 72 เหรียญฯได้ แถมนปัจจุบันลงมาต่ำกว่า EMA 50 สัปดาห์ที่ 63.50 เหรียญฯ ถือเป็นสัญญาณลบ จึงมองการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันดิบจะแกว่ง Sideway อยู่ตามกรอบ 49.00 – 63.50 เหรียญฯ ซึ่งจะเป็ปัจจัยที่กดดันหุ้นในกลุ่มพลังงาน และทำให้พื้นที่การขึ้นของ SET Index จำกัด



### Buy Signal : AMATA

ภาพรายสัปดาห์หลังจากผ่านกรอบบนของ Symmetrical Triangle (รูปแบบการพักตัวที่กอบล่างยกตัวขึ้นส่วนกรอบบนถูกกดลง) ราคาได้เข้าสู่โหมดของการปรับตัวขึ้นต่อตามแนวโน้มเดิมที่เป็นขาขึ้น โดยการเคลื่อนไหวของ AMATA เป็นการค่อยๆปรับตัวขึ้นตามเส้น EMA 10 สัปดาห์ ประกอบกับ RSI ที่ส่งสัญญาณบวจากการผ่านแนวต้าน Downtrend Line (ดังรูป) สะท้อนว่าราคามีโมเมนตัมเชิงบวกดีขึ้นจากรอบก่อน จึงคาดว่าจะเห็นการปรับตัวขึ้นทดสอบแนวต้าน 27.00 และ 29.00 บาท ตามลำดับ

### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำทยอยสะสมเมื่อราคาอ่อนตัวที่แนวรับ 24.60 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 29.00 บาท



### Buy Signal : MCS

ภาพรายสัปดาห์หลังเกิดสัญญาณ Bullish Breakout ผ่านกรอบบนของรูปแบบ Falling Wedge ราคามีโมเมนตัมในการปรับตัวขึ้นที่ดีเนื่องจากเห็นจังหวะของการยก High และ Low ตามลักษณะของแนวโน้มที่เป็นขาขึ้น นอกจากนี้ MACD ยังส่งสัญญาณบวกจากการฟื้นตัวขึ้นเหนือแกนศูนย์ สนับสนุน Price Action ดังกล่าวอีกด้วย แต่อย่างไรก็ตาม ระยะเวลาสั้นกำลังอยู่ในจังหวะพักตัวลงมาทดสอบ EMA 50 สัปดาห์อีกครั้ง ทำให้เป็นโอกาสสะสมหากอ่อนตัวลงมา เพื่อกลับขึ้นไปทดสอบแนวต้าน 8.45 และ 9.05 บาท ตามลำดับ

### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำทยอยสะสมเมื่อราคาอ่อนตัวลงมาที่ 7.80 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 9.05 บาท



### Buy Signal : PTT

ถึงแม้ว่าการเคลื่อนไหวของ PTT กำลังอยู่ในช่วงของการปรับฐาน แต่อย่างไรก็ตาม ราคาเริ่มเข้าใกล้แนวรับบริเวณ 40.00 บาท ซึ่งแนวรับดังกล่าวเกิดการ Confluence (แนวรับมากกว่าสองแนวที่ราคาเดียวกัน) กันระหว่างแนว High ก่อนหน้าและ Fibonacci Retracement ระดับ 50% ประกอบกับ RSI ที่เข้าสู่เขต Oversold จึงคาดว่า ณ บริเวณดังกล่าวจะเห็น Downside ที่จำกัดและอาจสลับมาเกิดจังหวะ Technical Rebound โดยประเมินแนวต้านไว้ที่โซน 44.25 - 45.25 บาท

### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอรับกรอบล่างที่บริเวณ 40.00 - 42.00 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่โซนแนวต้าน 44.25 - 45.25 บาท



### Buy Signal : ROBINS

ภาพรวมกำลังอยู่ในช่วงของการดีดกลับจากกรอบล่างของ Downtrend Channel โดยล่าสุดราคามีกรอบการพักตัวอยู่ระหว่าง 61.75 - 65.75 บาท หากผ่านกรอบบนได้จะถือเป็นสัญญาณบวกทางเทคนิค เนื่องจากว่าจะเป็นกร่อนกรอบบนของ Downtrend Channel อีกด้วย หากเกิดขึ้น ราคามีโอกาสเปลี่ยนแปลงแนวโน้มเป็นขาขึ้น โดยมีแนวต้านด้านถัดไปอยู่ที่ 70.00 บาท

### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอรับกรอบล่างที่ 61.75 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่กรอบบน 65.75 บาท หรือซื้อเมื่อผ่านกรอบบนและมีเป้าทำกำไรที่ 70.00 บาท





### Buy Signal : TASCQ

ช่วงเดือน เม.ย. 62 เกิดสัญญาณ Bullish Breakout ผ่านกรอบบนของ Descending Triangle (รูปแบบการพักตัวที่กรอบล่างยกตัวขึ้นส่วนกรอบบนเป็น Flat) ที่บริเวณ 16.80 บาท โดยล่าสุดราคาได้ปรับฐานลงมาที่บริเวณดังกล่าวและติดตัวขึ้น ทำให้เป็นโอกาสแนะนำสะสมรอบใหม่เพื่อหวังจังหวะ Technical Rebound กลับขึ้นไปทดสอบแนวต้าน 19.10 และ 20.60 บาท ตามลำดับ

#### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำทยอยสะสมเมื่อราคาอ่อนตัวที่แนวรับ 19.20 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 21.70 บาท



### Buy Signal : TU

ภาพรายสัปดาห์ราคากำลังแกว่งอยู่ภายในกรอบ Sideways ระหว่าง 15.80 - 19.50 บาท โดยล่าสุดราคากำลังอยู่ในจังหวะปรับฐานจากกรอบบนลงมา ทำให้เป็นโอกาสสะสมเมื่อไรก็ตามที่ลงมาทดสอบกรอบล่างอีกครั้ง ประกอบกับ RSI ที่ลงมาในโซนต่ำใกล้เขต Oversold จึงเชื่อว่า Downside ณ บริเวณดังกล่าวจะจำกัด และเป็นจุดที่เหมาะสมกับการเกิดจังหวะ Technical Rebound ในระยะถัดไป

#### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำซื้อที่บริเวณแนวรับ 15.80 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 19.50 บาท



### Sell Signal : CKP

ถึงแม้ว่าภาพรวมของ CKP กำลังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นอย่างชัดเจน แต่อย่างไรก็ตาม ระยะสั้นคาดว่าจะเห็นจังหวะพักฐานลงมาบ้างหลังปรับตัวขึ้นมาแรงตั้งแต่ช่วงต้นปี 62 เนื่องจาก MACD ส่งสัญญาณลบจากการตัด Signal Line ลงมา และหากพิจารณาจากสัญญาณดังกล่าวในอดีตที่ผ่านมา พบว่าราคาพักฐานมาตลอดสามครั้ง (ตามแนว 1-2-3) หากพฤติกรรมยังคงเดิม คาดว่าจะเห็นการพักฐานกลับลงมาทดสอบแนวรับ 5.45 บาท

#### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอเปิดสถานะ Short Sell ที่ 6.40 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 5.45 บาท



### Sell Signal : GULF

ถึงแม้ว่าภาพรายสัปดาห์ของ GULF กำลังเคลื่อนที่อยู่ในแนวโน้มขาขึ้น แต่อย่างไรก็ตามคาดว่าจะอยู่ในช่วงปลายของแนวโน้มแล้ว เนื่องจาก RSI เริ่มส่งสัญญาณเตือนถึงการกลับตัวจากการเกิด Bearish Divergence ทั้งนี้ ราคายังคงยก High และ Low อย่างต่อเนื่อง แต่หากหลุด Low เดิมที่ 116.50 บาท จะเป็นการเปิด Downside ทำให้ราคาเสี่ยงต่อการปรับฐาน โดยมีแนวรับถัดไปอยู่ที่ 108.00 บาท

#### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอ Follow Short เมื่อหลุด 116.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 108.00 บาท



*ASIA PLUS SECURITIES*

# DERIVATIVES



## กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์ ประจำเดือน กันยายน 2562

# Derivatives

- SET50 Futures & Option แนวสั้น/ลงจำกัดในกรอบ 1030-1100 จุด
- SSF เลือก Long หุ่นได้ประโยชน์จากมาตรการภาครัฐฯ AMATA และ BJC ส่วน CKP แนะนำ Short เนื่องจากราคาขึ้นแรงเกินปัจจัยพื้นฐานไปมาก
- GOLD Futures อยู่ในแนวโน้มขาขึ้น แต่ Upside เริ่มจำกัด



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

### SET50 Index Futures:

S50U19 แนะนำ Follow Short หากหลุด 1045 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 1030 จุด หรือสลับมาเปิดสถานะ Long เมื่อเข้าใกล้แนวรับ 1030 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 1045 จุด เป็นอย่างน้อย และตั้งจุด Stop Loss 4 จุดหากราคาลดเคลื่อนไปจากที่ประเมิน

### SET50 Option:

แนะนำให้เปิด Long Put Option Series U19 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 1000 ถึง 1025 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้ระดับ 1030 จุด โดยมีเป้าทำกำไรบริเวณกรอบบน SET50 ที่ 1100 จุด และสลับมาเปิด Long Put แทน



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

### Single Stock Futures (SSF):

แนะนำรอ Long AMATAU19 ที่ 24.00 บาทหรือ Follow Buy 26.00 บาท มีเป้าทำกำไรที่ 29.00 บาท และ Cut Loss 23.50 บาท คาดกำไรฟื้นตัวเด่น 3Q62 เติบโตเด่น

แนะนำรอ Long BJCU19 ที่ 55.00 บาท เป้าทำกำไรที่ 62.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 53.50 บาท แรงหนุนจากมาตรการภาครัฐฯ

แนะนำรอ Short CKU19 ที่ 6.40 บาท เป้าทำกำไรที่ 5.45 บาทและ Cut Loss 6.60 บาท โดยราคาปรับขึ้นเกินปัจจัยพื้นฐานและผลการดำเนินงาน 3Q62 ไม่เด่น

### Gold Futures & Gold Futures Online:

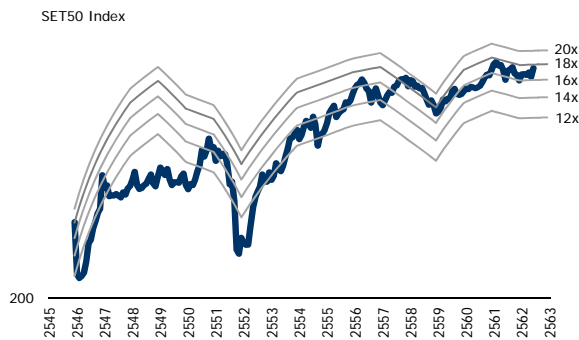
แนะนำ Trading GFQ19 กรอบ 20800 – 21030 บาท หรือ GOU19 ช่วง 1480 – 1570 เหรียญฯ และให้ Short ที่กรอบบน

### SET50 Index PER Sensitivity

(เท่า)	ม.ค. 62E	พ.ค. 62E	เม.ย. 62E	พ.ค. 62E	มิ.ย. 62E	ก.ย. 62E	ธ.ค. 62E
PER 12	784	783	782	781	780	778	776
PER 13	849	848	847	846	845	843	840
PER 14	915	913	912	911	910	908	905
PER 15	980	978	977	976	975	973	970
PER 16	1,045	1,043	1,042	1,041	1,040	1,037	1,034
PER 17	1,111	1,109	1,108	1,106	1,105	1,102	1,099
PER 18	1,176	1,174	1,173	1,172	1,170	1,167	1,164
PER 19	1,241	1,239	1,238	1,237	1,235	1,232	1,228

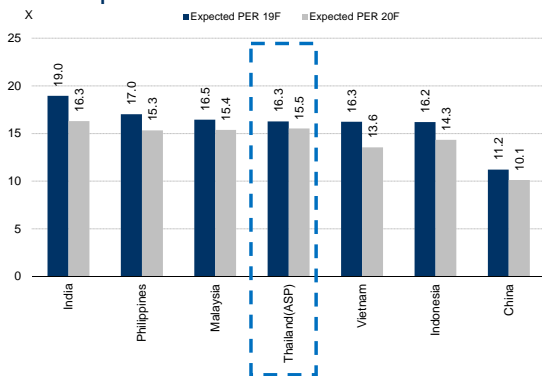
ที่มา : ASPS Research

### SET50 Index PER BAND



ที่มา : ASPS Research

### PER Comparison



ที่มา : ASPS Research

### การซื้อขายของนักลงทุนแต่ละกลุ่มในตลาดหุ้นไทย

	สถาบันฯ	บริษัท บ.ล.	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	4,873	-1,684	-1,416	-1,773
MTD	32,398	-10,741	-54,241	32,584
YTD	29,221	7,796	6,462	-43,478

ที่มา : ASPS Research

### มุมมอง SET50 Index เดือน ก.ย. 2562

- สงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ-จีนที่มีแนวโน้มยืดเยื้อ จากทั้งสองฝ่ายยังคงใช้มาตรการทางภาษีตอบโต้ ประกอบกับเสี่ยงต่อการเกิด Hard Brexit และปัญหาการเมืองในอิตาลีสร้างความกังวลต่อเศรษฐกิจโลกจะเข้าสู่ภาวะถดถอย ส่งผลให้เม็ดเงินไหลเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัย สังเกตจากราคาทองคำทำจุดสูงสุดในรอบ 6 ปียื่นเหนือ 1500 เหรียญฯ ขณะที่ตลาดตราสารหนี้สหรัฐฯเกิดเหตุการณ์ Inverted Yield Curve ที่ Bond Yield 10 ปี สหรัฐฯ ปรับลดต่ำกว่า Bond Yield 2 ปี ในบางจังหวะ ซึ่งอดีตที่ผ่านมา มักจะตามด้วยวิกฤต จึงเป็นแรงกระตุ้นให้เกิดแรงขายในตลาดหุ้นทั่วโลกปรับลง เช่นเดียวกับ SET50 Index ปรับลง 4.20% MTD ล่าสุดปิดที่ 1083.32 จุด
- สำหรับการเคลื่อนไหวของ SET50 Index ในเดือน ก.ย. หลังจากตอบรับความกังวลต่อเศรษฐกิจจะลดตัวไปพอสมควร ประกอบกับเชื่อว่าหลายประเทศจะเร่งออกมาตรการกระตุ้นโดยใช้นโยบายการเงินและการคลังเพื่อช่วยประคองเศรษฐกิจ อีกทั้งการปรับเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ปลอดภัยในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาอย่างรวดเร็ว (ทองคำปรับเพิ่มขึ้น 17% ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปีสหรัฐฯ ลดลงจาก 2.2% มาที่ 1.6%) จึงมีโอกาเห็นเม็ดเงินโยกย้ายกลับเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยงได้บ้าง ซึ่งจะเป็นปัจจัยช่วยจำกัด Downside ของ SET50 Index แต่อย่างไรก็ตามแรงซื้อนักลงทุนต่างชาติที่ยังไม่ไหลกลับและมีโอกาสจะถูกกดดันจากการปรับลดน้ำหนักของดัชนี MSCI และ FTSE อีกทั้งฝ่ายวิจัยได้มีการปรับลดประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนใน SET50 Index ปีนี้ลง 2.11% โดยมี EPS เท่ากับ 64.44 บาท/หุ้น ทำให้พื้นที่การขึ้น SET50 Index ยังคงจำกัดด้วยเช่นกัน
- ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าวจึงคาดว่า SET50 Index ในเดือนนี้จะเคลื่อนไหวในช่วง PER ระหว่าง 16.00-17.00 เท่า บน EPS ที่ 64.44 บาท/หุ้น ซึ่งจะทำให้กรอบการเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง 1030 - 1100 จุด

### SET50 Index (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

SET50 Index รายสัปดาห์เกิดสัญญาณลบจากการหลุดแนวรับ Uptrend Channel ลงมาบวกกับสัญญาณลบของ MACD ที่ตัดลงแกน 0 ซึ่งจากอดีตที่ผ่านมาตั้งแต่ 2562 จะพบว่าเคยเกิด 6 ครั้ง และทำให้ Downside สามารถเกิดได้เฉลี่ย -3% จึงคาด SET50 Index จะเปลี่ยนแนวโน้มมาเป็นแกว่งออกข้างตามกรอบ 1030 – 1100 จุด

### S50U19 (Daily)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

S50U19 ภาพรายวันเกิดสัญญาณลบหลังจากหลุด Uptrend Channel ที่ 1083 จุดลง ทำให้แนวโน้มราคามีโอกาสเห็นการปรับลงมาทดสอบแนวรับ 1045 จุด หากหลุดลงมามีความเสี่ยงปรับลงต่อมาที่แนวรับ Low เดิมที่บริเวณ 1020 จุด ส่วนแนวต้านประเมินไว้ที่กรอบล่างของ Uptrend Channel ที่ 1083 และแนวของรวมกันของ EMA ระยะเวลาต่างๆที่ 1100 จุด หรือกล่าวโดยสรุปมองกรอบการเคลื่อนไหวของเดือนนี้ไว้ที่ 1030 – 1100 จุด

# SET50 Index Futures & Options

## ภาพรวมการซื้อขาย SET50 Index

SET50	1083.32	17.1	1.6%	29-Aug-19		
Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol.	OI	OI Chg
S50U19	1077.60	15.3	1.4%	172,985	275,497	1,584
S50V19	1075.00	11.6	1.1%	11	50	8
S50X19	1074.70	0.0	0.0%	-	-	0
S50Z19	1078.10	14.5	1.3%	19,825	42,487	3,500
S50H20	1074.60	14.2	1.3%	2,837	8,597	-36
S50M20	1071.00	14.8	1.4%	955	5,655	0
SET50 Futures Long(Short) : สัปดาห์				ส.สม Long(Short)		
	Long	Short	Net	2 วัน	2 สัปดาห์	QTD
สถาบัน	41,620	45,710	-4,090	-3,272	8,563	65,689
ต่างชาติ	49,623	43,969	5,654	13,032	6,132	-121,461
รายย่อย	105,382	106,946	-1,564	-9,760	-14,695	55,772

ที่มา : Bloomberg

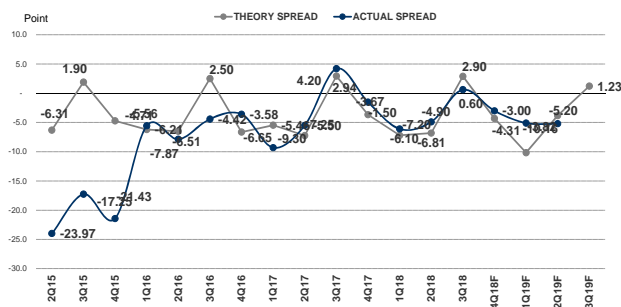
## คาดการณ์ Spread ณ สิ้นเดือนจาก ASPS Model

	เป้าหมาย Spread ธีรย์โกถ - ธีรย์โกถ					
	S50N19	S50Q19	S50U19	S50V19	S50X19	S50Z19
	ณ 30 ก.ค.62		ณ 29 ส.ค.62		ณ 27 ก.ย.62	
S50N19						
S50Q19	-3.92					
S50U19	-4.89	-0.97				
S50V19	-5.55	-1.63	-0.66			
S50X19	-3.96	-0.04	0.92	1.59		
S50Z19	-3.65	0.26	1.23	1.89	0.31	

\*สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง ต.ค. - ธ.ค. 62 เท่ากับ 1.50%

ที่มา : ASPS Research

## ความสัมพันธ์ของ Spread ที่เกิดขึ้นกับ Spread ของ ASP Carry Cost Model



ที่มา : Bloomberg

	Last	1Yr Hist. Volatility	2Week Hist. Volatility
SET50 Index	1083.32	12.3656	16.3140

### Call Option

	Premium	Chg	Break Even	Intrinsic Value	Time Value	All-in-Premium	Theory Price	Volume	Open Interest	Implied Volatility	Delta	Effective Gearing	Time Decay
S50U19C1125	4.10	1.20	> 1129.1	0.00	4.10	0.04	3.10	867	7262	15.53	0.17	43.79	0.04
S50U19C1100	8.60	2.70	> 1108.6	0.00	8.60	0.02	8.32	1630	6078	14.25	0.31	38.70	0.02
S50U19C1075	18.20	6.20	> 1093.2	8.32	9.88	0.01	18.40	1384	4893	13.90	0.53	31.34	0.01
S50U19C1050	35.50	10.80	> 1085.5	33.32	2.18	0.00	34.16	170	1516	14.59	0.74	22.46	0.00
S50U19C1025	53.60	9.70	> 1078.6	58.32	#N/A	0.00	54.70	23	248	16.48	0.85	17.09	0.00

### Put Option

	Premium	Chg	Break Even	Intrinsic Value	Time Value	All-in-Premium	Theory Price	Volume	Open Interest	Implied Volatility	Delta	Effective Gearing	Time Decay
S50U19P1125	53.00	-12.00	< 1072	41.68	11.32	-0.01	50.34	11	2440	13.85	-0.87	-18.49	-0.01
S50U19P1100	30.90	-12.10	< 1069.1	16.68	14.22	-0.01	30.59	248	4036	13.94	-0.69	-24.58	-0.01
S50U19P1075	15.60	-8.80	< 1059.4	0.00	15.60	-0.02	15.70	966	6087	13.77	-0.47	-32.17	-0.02
S50U19P1050	7.50	-5.10	< 1042.5	0.00	7.50	-0.04	6.48	1569	5178	14.93	-0.26	-36.67	-0.04
S50U19P1025	3.60	-2.30	< 1021.4	0.00	3.60	-0.06	2.05	827	6918	16.58	-0.14	-39.04	-0.06

ที่มา : ASPS Research

## กลยุทธ์การลงทุน

### สรุปทิศทาง SET50 Index เดือน ก.ย. 62

สำหรับการเคลื่อนไหวของ SET50 Index ในเดือน ก.ย. หลังจากตอบรับความกังวลต่อเศรษฐกิจชะลอตัวไปพอสมควร ประกอบกับเชื่อว่าหลายประเทศจะเร่งออกมาตรการกระตุ้นโดยใช้นโยบายการเงินและการคลังเพื่อช่วยประคองเศรษฐกิจซึ่งจะเป็นปัจจัยช่วยจำกัดการลงของ SET50 Index แต่อย่างไรก็ตามแรงซื้อนักลงทุนต่างชาติที่ยังไม่ไหลกลับ อีกทั้งฝ่ายวิจัยได้มีการปรับลดประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนใน SET50 Index ปีนี้ลง 2.11% โดยมี EPS เท่ากับ 64.44 บาท/หุ้น ทำให้พื้นที่การขึ้น SET50 Index ยังไม่มาก โดยคาดการณ์การเคลื่อนไหวในช่วง PER 16.00 -17.00 เท่าหรือแกว่งตามกรอบ 1030-1100 จุด

## SET50 Index Futures

**Direction Trading:** S50U19 คาดกรอบการเคลื่อนไหวที่ 1030-1100 จุด โดยปัจจุบันอยู่ที่ 1057.50 จุด แนะนำ Follow Short หากหลุด 1045 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 1030 จุด หรือสลับมาเปิดสถานะ Long เมื่อเข้าใกล้แนวรับ 1030 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 1045 จุด เป็นอย่างน้อย ทั้งนี้

แนะนำตั้งจุด Stop Loss 4 จุดหากราคาตลาดเคลื่อนไหวจากที่ประเมิน

**Spread Trading:** คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50Z19 ลบด้วย S50U19 ณ วันที่ 27 ก.ย. 2562 จะเท่ากับ 1.23 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การลงทุนดังนี้

1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S50U19Z19 มีค่าสูงกว่า 3.23 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดการณ์รวมต้นทุน = 1.23+2 จุด)

2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50U19Z19 มีค่าต่ำกว่า -0.77 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดการณ์รวมต้นทุน = 1.23-2 จุด)

## SET50 Index Option

**Direction Trading :** เดือน ก.ย.62 เชื่อว่ากรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 น่าจะอยู่ในช่วง 1030-1100 จุด แนะนำให้เปิด Long Put Option Series U19 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 1000 ถึง 1025 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้ระดับ 1030 จุด โดยมีเป้าทำกำไรบริเวณกรอบบน SET50 ที่ 1100 จุด และสลับมาเปิด Long Put แทน

# Single Stock Futures

## Long AMATAU19

เป็นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการคาดหวังต่อการย้ายฐานการผลิตจากจีนเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบของสงครามการค้า อีกทั้งคาดการณ์การดำเนินงานในช่วง 3Q62 จะเติบโตทั้ง QoQ และ YoY จากการขายออนไลน์ที่ติด Big Lot นักจากนักลงทุนจีน หนุนกำไร 2H62 เติบโตจาก 1H62 โดยประเมิน FV@62 ที่ 35.70 บาท ราคา Upside สูงถึง 37%

ขณะที่ในทางปัจจัยเทคนิค ราคากำลังอยู่ในจังหวะฟื้นตัวตามเส้นแนวรับ EMA 10 สัปดาห์ โดยมี RSI ที่ผ่านแนวต้าน Downtrend Line สนับสนุนจังหวะฟื้นตัว ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านไว้ที่ 27.00 และ 29.00 บาท ตามลำดับ

### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำทยอยเปิด Long เมื่อราคาอ่อนตัวที่แนวรับ 24.00 บาทหรือ Follow Long ที่ 26.00บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 29.00 บาท Cut Loss 23.50 บาท

## Long BJCU19

คาดการณ์การดำเนินงาน 2H62 เติบโตในช่วง 5-10% จากการขยายสาขาอีก 7 แห่ง ประกอบกับได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อจากรัฐฯ ที่ช่วยหนุน SSSG โดยฝ่ายวิจัย ประเมิน FV@62 ที่ 61.00 บาท คาดหวังผลตอบแทนรวมปีผลที่ 10%

ส่วนทางเทคนิค ราคาทำรูปแบบ Double Bottom ขณะลงมาทดสอบแนวรับ EMA 200 สัปดาห์ โดยล่าสุดยังสามารถผ่านแนว Neckline ที่ 53.50 บาท เป็นการยืนยันรูปแบบ คาดฟื้นตัวต่อ เพื่อกลับไปทดสอบแนวต้าน 62.00 บาท

### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอ Long ที่บริเวณ 55.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 62.00 บาท Cut Loss หากหลุด 53.50 บาท

## Short CKPU19

ราคาหุ้นสะท้อนพื้นฐานบวกของโรงไฟฟ้าไทยะบุรีที่จะ COD ปลายปี 2562 ไปมากแล้ว ประกอบกับแนวโน้มกำไร 3Q62 ลดลงอย่างมีนัยยะ เพราะน้ำปริมาณน้ำในอ่างเก็บน้ำในปัจจุบันน้อยกว่าในปี 2561 จากผลกระทบเอลนีโญ โดยฝ่ายวิจัย ประเมิน FV@62 ที่ 5.60 บาท ซึ่งราคาปัจจุบันเกินมูลค่าพื้นฐาน

ส่วนทางเทคนิค ระยะสั้นคาดว่าจะเห็นจังหวะพักฐานลงมาบ้างหลังปรับตัวขึ้นมาแรงตั้งแต่ช่วงต้นปี 62 เนื่องจาก MACD ส่งสัญญาณลบจากการตัด Signal Line ลงมา โดยมีแนวรับถัดไปอยู่ที่ 5.45 บาท

### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอเปิดสถานะ Short Sell ที่ 6.40 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 5.45 บาท Cut Loss หากราคาปรับตัวขึ้นเหนือ 6.60 บาท



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@62	Upside
AMATAU19	26.05	-0.45	27	12.68	35.70	34.72%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@62	Upside
BJCU19	53.80	0.55	54	12.40	61.00	14.55%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

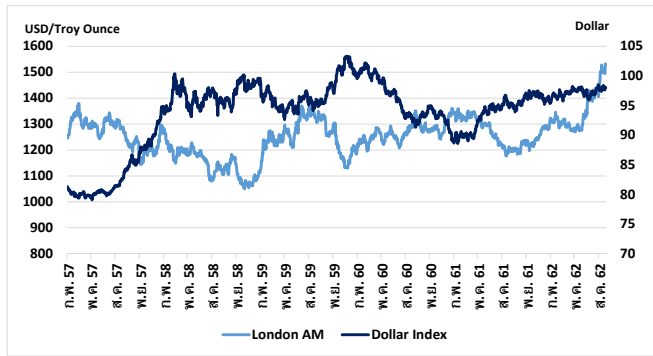


Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@62	Upside
CKPU19	6.10	0.05	6	9.37	5.60	-7.36%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

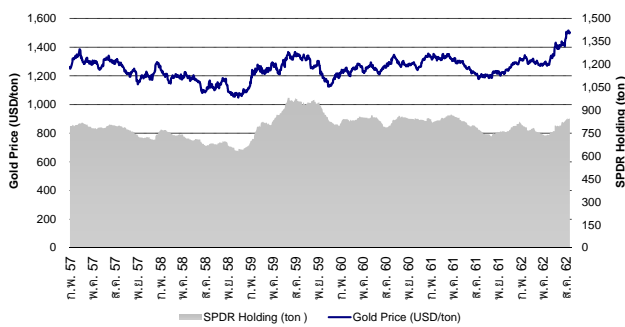
# GOLD Futures

## การเคลื่อนไหวระหว่างราคาทองคำและ Dollar Index



ที่มา : Bloomberg

## การเคลื่อนไหวราคาทองคำและปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

## ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท

GOLD Londin AM ( USD/Ounce )	FX ( บาท/ USD )				
	30.00	30.25	30.50	30.75	31.00
1,450	20,677	20,849	21,021	21,194	21,366
1,470	20,962	21,137	21,311	21,486	21,661
1,490	21,247	21,424	21,601	21,778	21,955
1,510	21,532	21,712	21,891	22,071	22,250
1,530	21,818	21,999	22,181	22,363	22,545
1,550	22,103	22,287	22,471	22,655	22,840
1,570	22,388	22,575	22,761	22,948	23,134
1,590	22,673	22,862	23,051	23,240	23,429
1,610	22,958	23,150	23,341	23,532	23,724

London Gold AM Fixing \* (15.244/31.1035) \* (0.965/0.995) \* (THB/USD)

## ภาพทางเทคนิค GOLD Online Futures (GO\_CON)



## ทองคำพันพอน เน้น Trading ทำกำไร

แนวโน้มราคาทองคำเดือน ก.ย. 2562 คาดผันผวนในกรอบ 1,480-1,570 เหรียญฯ โดยปัจจัยเดิมที่ให้น้ำหนัก คือ การผ่อนคลายนโยบายการเงินของธนาคารกลางทั่วโลก นำโดยประเทศพัฒนาแล้วอย่าง สหรัฐฯ คาดปรับลดอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งที่ 2 ในรอบปี อีก 0.25% ในการประชุมเฟดเดือน ก.ย. นี้ (วันที่ 17-18 ก.ย. 2562) ทำให้มีความเป็นไปได้ที่จะเห็นเม็ดเงินโยกออกจากสินทรัพย์ปลอดภัย กลับสู่สินทรัพย์เสี่ยงอีกครั้ง หลังจากตลอดเดือน ส.ค. ที่ผ่านมา ราคาทองคำปรับขึ้น 7% และซิมซบข่าวลดดอกเบี้ยไปบ้างแล้ว อย่างไรก็ตามยังมีอีกหลายประเด็นที่ต้องติดตาม คือ พัฒนาการสงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน หากยังยืดเยื้อต่อเนื่อง, ภาวะ Inverted Yield Curve ของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ รวมถึงความตึงเครียดระหว่างประเทศต่าง ๆ อาจสร้างแรงซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยได้เช่นกัน โดยประเมินการดีดขึ้นของราคาทองคำมีโอกาสทำ New High ใหม่ของปีระดับ 1,570 เหรียญฯ

## กลยุทธ์ GOLD Futures

**Direction Trading:** การใช้กลยุทธ์ Trading คงเป็นแนวทางสร้างกำไรที่ดีที่สุดให้กับนักลงทุน ท่ามกลางความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,480-1,570 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,570 เหรียญฯ (เทียบเท่า 22,960 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 30.7 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,480 เหรียญฯ (เทียบเท่า 21,650 บาท) โดยเลือกมีสถานะ GFV19 ซึ่งจะหมดอายุในเดือน ต.ค. 2562 และตั้งจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ ทั้งนี้ผลจากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 30.7 บาท/เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ราคาทองคำปรับขึ้น (ลดลง) ประมาณ 150 บาท

## กลยุทธ์ GOLD Online Futures

**Direction Trading :** เริ่มเห็นสัญญาณอ่อนแรงขายแนวโน้มขาขึ้นและคาดการณ์ระยะสั้นมีโอกาสพักตัว แนะนำ Trading ตามกรอบ 1480 – 1570 เหรียญฯ กล่าวคือเปิดสถานะ Long หากอ่อนตัวลงมากกรอบล่าง และเปิดสถานะ Short ที่บริเวณกรอบบน โดยเลือกเปิดสถานะใน GOU19 ที่จะหมดอายุสิ้นเดือน กันยายน 2562 โดยมีจุด Cut Loss ไม่เกิน 5 เหรียญฯ



### Gold Spot (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

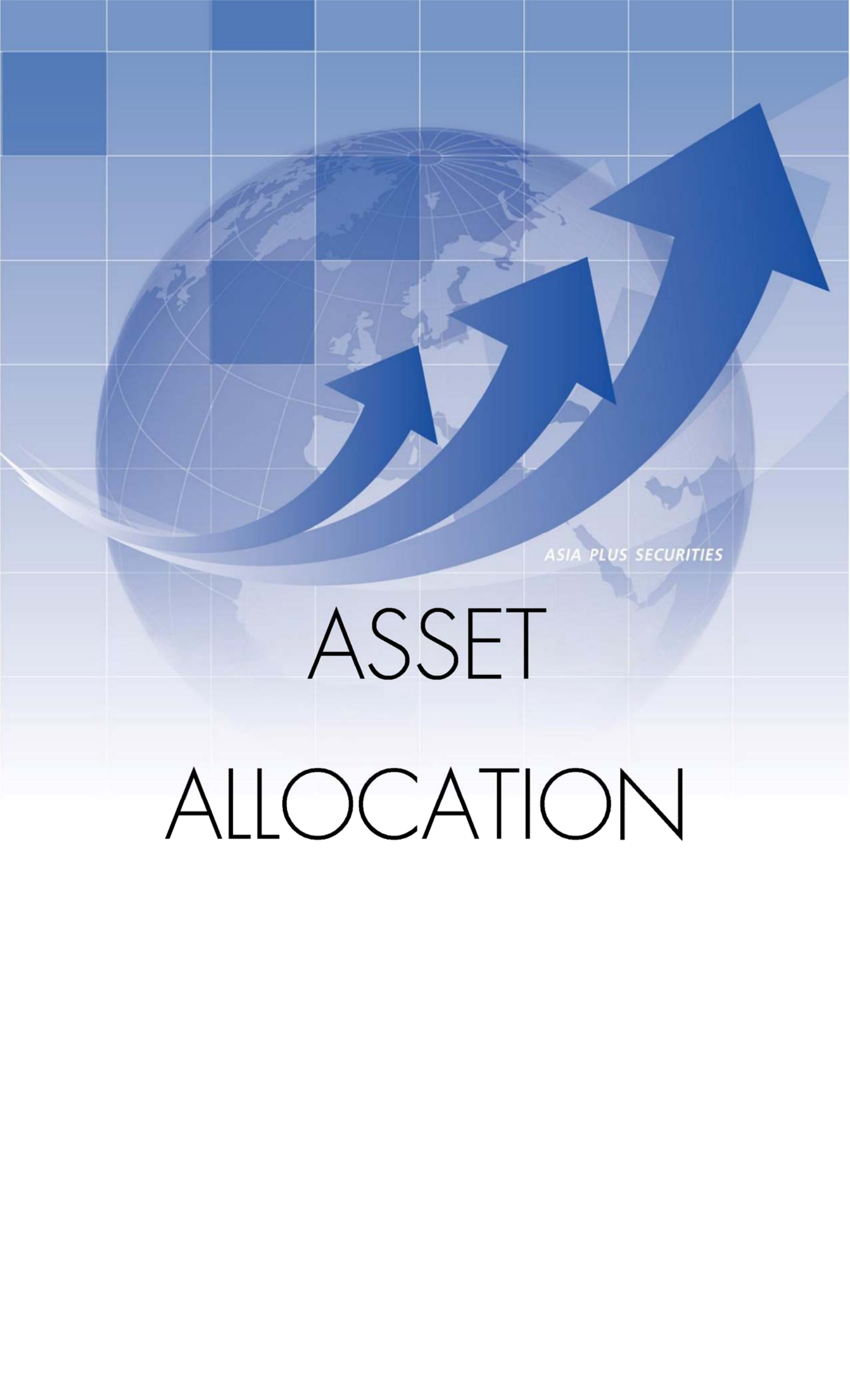
ราคาทองคำตั้งแต่ช่วงสิ้นเดือน พ.ค. 62 ปรับตัวขึ้นมาแรงจนผ่านแนวต้านโซนสำคัญ 1355 - 1375 เหรียญฯ ได้สำเร็จ ทำให้ภาพรวมมีโมเมนตัมในการปรับตัวขึ้นมากกว่าช่วงที่ผ่านมา แต่อย่างไรก็ตาม ปัจจุบัน RSI เคลื่อนที่ภายในเขต Super Overbought ทำจุดสูงสุดตั้งแต่ 2554 จึงคาดว่าในระยะสั้นมีการปรับตัวขึ้นที่จำกัดตามตรงแนวต้านโซน 1570 เหรียญฯ โดยมีแนวรับอยู่ที่บริเวณ 1480 เหรียญฯ

### Dollar Index (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

การเคลื่อนไหวของ Dollar Index กำลังอยู่ในกรอบของ Rising Wedge และกำลังอยู่ในจังหวะปรับตัวขึ้นทดสอบกรอบบนที่บริเวณ 99 จุด ถือเป็นแนวต้านที่มีนัยยะเนื่องจากเป็นโซนที่จำกัดการแข็งค่าของ Dollar Index โดยตลอดและมีโอกาสเห็นการอ่อนค่าลงมาที่ 97 จุด หากเกิดขึ้นเชื่อว่าจะเป็นปัจจัยที่ช่วยจำกัด Downside ของราคาทองคำในอีกทางหนึ่ง



*ASIA PLUS SECURITIES*

# ASSET ALLOCATION



กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน ประจำเดือน กันยายน 2562

# Asset Allocation

Play Safe!!!

	ธนาคารตลาดเงิน	ธนาคารหนี้	ธนาคารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
<b>ASP Investing</b>					
<b>ตราสารลงทุน</b>	-	SIRI218A SCC224A	FCN 12547	PTT,ROBINS,TASCO MCS, AMATA,TU	BRK/B UN 600170 CH
<b>กองทุน</b>	-	KFAFIX	-	TSF	KFACHINA-A
<b>กองทุนแนะนำของ ASSET PLUS</b>	ASP-DGOV-R	ASP-DPLUS	ASP-AAA ASP-FLEXPLUS	ASP-THEQ	ASP-INDIA ASP-VIET

## สัดส่วนการลงทุน

ในเดือน ก.ย. 2562 ฝ่ายวิจัยฯ คาดตลาดฯยังเผชิญกับความผันผวน จึงมีการปรับน้ำหนักพอร์ตการลงทุนใหม่ โดยลดส่วนของ Money Market น้ำหนัก 15% ออกและนำไปเพิ่มให้กับตราสารหนี้ 5% เป็น 35% โดยยังเปิดโอกาสให้สร้างผลตอบแทนที่ดีจากการเลือกตราสารหนี้ที่ Duration ยาวขึ้นเข้าไปในพอร์ต ส่วนน้ำหนักที่เหลืออีก 10% ไปใส่ให้กับ FCN ซึ่งในช่วงก่อนหน้า ฝ่ายวิจัยฯให้ชะลอการเปิดสัญญาใหม่ เนื่องจากเป็นช่วงเวลาที่ราคาหุ้นในตลาดสำคัญปรับตัวลงแรง แต่สำหรับเดือน ก.ย. 2562 เริ่มเห็นว่าเป็นจังหวะที่เหมาะสมสำหรับการเข้าไปเปิดสัญญาใหม่ด้วยเงื่อนไขที่ดี ส่วนน้ำหนักการลงทุนในหุ้นไทยคงไว้ที่ 40% แต่ปรับหุ้นที่ลงทุนในพอร์ตให้เป็นเชิงรุกมากขึ้น โดยคัดกรองหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวในการขับเคลื่อนราคาหุ้น (อิงตามพอร์ตจำลองในบทวิเคราะห์ Market Talk) ทางด้านหุ้นต่างประเทศให้น้ำหนักการลงทุนที่ 15% ตามเดิม โดยเห็นว่าความสนใจหลักยังอยู่ในเรื่องทิศทางการดอกเบี้ย ซึ่งในบางช่วงเวลาอาจถูกรบกวนด้วยการเกิด Inverted Yield Curve รวมถึงสถานการณ์สงครามการค้าทำให้ยังมีโอกาสเกิดความผันผวนได้

## สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน

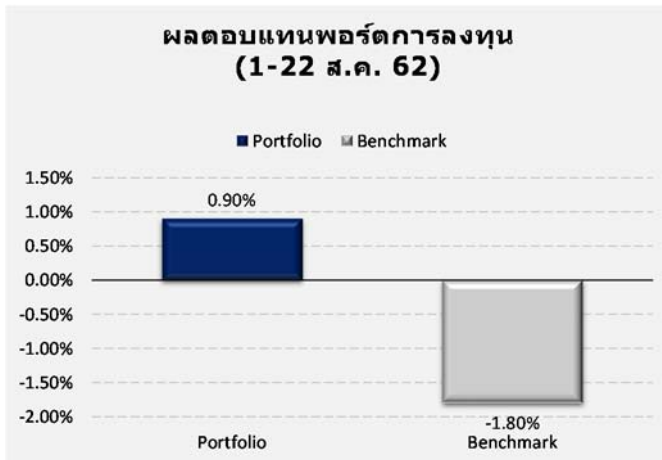


## Benchmark (ตลาดอ้างอิง)

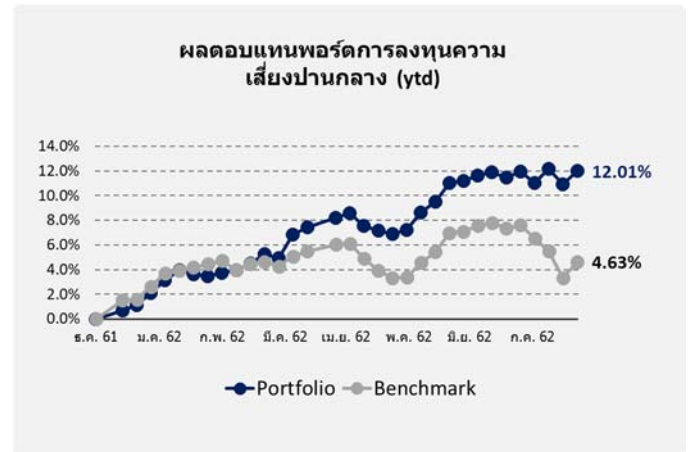


## Performance Portfolio

### ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน(mtd)



### ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน(ytd)



### บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน ส.ค. 2562 ที่ผ่านมา ประเด็นสงครามการค้ายืดเยื้อ และมีความกังวลเพิ่มเติมจากการเกิด Inverted Yield Curve ชั่วคราวใน Bond Yield สหรัฐ 2 ปี กับ 10 ปี กดดันตลาดหุ้นโลกปรับฐานแรง และมีความผันผวนมากกว่าปกติมาก สังเกตได้จากดัชนี MSCI World Index มี Volatility (ย้อนหลัง 1 เดือน) สูงถึง 18.5% ขณะที่ Volatility (ย้อนหลัง 1 ปี) อยู่ที่ 12.7% เท่านั้น และยังปรับฐานลงแรงถึง 2.5% ขณะที่ตลาดหุ้นไทยที่ปรับตัวลดลงแรงกว่า อยู่ที่ 4.58% ได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากกำไรบริษัทจดทะเบียนในงวด 2Q62

ส่วนการจัดพอร์ตลงทุนในเดือนที่ผ่านมา ฝ่ายวิจัยมีการจัดสรรสินทรัพย์ (Asset Allocation) คือ เน้นการลงทุนแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) ด้วยการให้น้ำหนักตราสารหนี้สูงถึง 35% มากกว่าเกณฑ์ที่บอร์ดที่ให้น้ำหนัก 15% และยังคงสร้างผลตอบแทนได้ดี จากการเลือกตราสารหนี้ที่ Duration ยาวขึ้นเข้าไปในพอร์ต รวมถึงฝ่ายวิจัย ตัดสินใจไม่เปิดสัญญา ELN หรือ FCN เนื่องจากไม่ใช่ช่วงเวลาที่ดีในการเปิดสัญญา อีกทั้งราคาหลักทรัพย์อ้างอิง ได้แก่ หุ้นไทย และหุ้นต่างประเทศ ยังมีความผันผวนอยู่มาก จึงรอจังหวะน่าจะทำได้เงื่อนไขการลงทุนที่ดีขึ้นก่อน ทั้ง 2 ประเด็น ช่วยเสริมพอร์ตสร้างผลตอบแทนได้ดีเยี่ยมตลาดหุ้นผันผวน ส่วนน้ำหนักการลงทุนในหุ้นไทยคงไว้ที่ 40% ทางด้านหุ้นต่างประเทศให้น้ำหนักการลงทุนที่ 15% ตามเดิม

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) เริ่มจากพอร์ตหุ้นไทย (ล้อตามพอร์ตจำลองฝ่ายวิจัย ASPS) ให้ความสำคัญกับการจำกัด Downside โดยเลือกหุ้นที่มีความเสี่ยงต่อการผันผวนต่ำราวครึ่งหนึ่งของพอร์ต เช่น ROBINS, JASIF และ POPF ส่วนที่เหลือเป็นหุ้นที่มีโอกาสสร้าง Alpha จากแรงขับเคลื่อนของปัจจัยเฉพาะตัว เช่น

MCS, TASCO, AMATA และ PLANB หนุนพอร์ตหุ้นไทย Outperform ตลาดขมาก สำหรับหุ้นต่างประเทศ ให้ความสำคัญกับหุ้นผันผวนน้อย รวมถึง REIT ได้ประโยชน์จากภาวะที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในขาลง และบางจังหวะยังแบ่งไปลงทุนในกองทุนทองคำ SCBGOLDH ซึ่งช่วงที่ผ่านมา ราคาทองคำปรับขึ้น 5.94% (mtd) ช่วยหนุนผลตอบแทนของพอร์ตได้ดีมาก

สรุปคือภาพรวมผลตอบแทนพอร์ตในเดือน ส.ค. 2562 ยังคงปรับตัวขึ้นสวนตลาดฯ 0.9% Outperform เกณฑ์เทียบวัดที่ลดลง 1.8% ช่วยหนุนผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2562 อยู่ที่ 12.01% ขณะที่ Benchmark ให้ผลตอบแทน 4.63%

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 - 22 ส.ค. 2562

# Thailand Equity



ตลาดหุ้นไทยปรับฐานมาแรงในเดือน ส.ค. น่าจะสะท้อนปัจจัยลบไประดับหนึ่งแล้ว กลยุทธ์ยังคงน้ำหนักการลงทุนในหุ้นไทยไว้ที่ 40% เน้นเลือกลงทุนในหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง ที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวในการขับเคลื่อนราคาหุ้น (ปรับตามพอร์ตจำลองในบทวิเคราะห์ Market Talk)

## ภาวะตลาดหุ้นไทย

ผลประกอบการงวด 2Q62 ของบริษัทจดทะเบียนทำได้ต่ำกว่าคาด ส่งผลทำให้ฝ่ายวิจัยต้องดำเนินการปรับลดประมาณการกำไรสุทธิงวดปี 2562 ลง 2.7% มาอยู่ที่ 9.99 แสนล้านบาท คิดเป็น EPS อยู่ที่ 100.64 บาท/หุ้น ส่วนระดับค่า PER ที่เหมาะสมสำหรับตลาดหุ้นไทย ฝ่ายวิจัยคำนวณจาก Market Earning Yield Gap โดยกำหนดเป้าหมายเท่ากับค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 4.28% จะให้ค่า PER แบบอนุรักษ์นิยมที่ 16.45 -17.3 เท่า ซึ่งให้ค่า SET Index สิ้นปี 2562 อยู่ที่ 1656 - 1741 จุด ซึ่งถือเป็นระดับที่มี Upside จากปัจจุบันไม่มากนัก แต่ขณะเดียวกันก็น่าจะเป็นตัวบ่งชี้ว่า Downside อยู่ในระดับที่จำกัดเช่นกัน จากทิศทางอัตราดอกเบี้ย ซึ่งถูกคาดการณ์ว่าหลายประเทศจะใช้เป็นกลไกเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยที่นักลงทุนเชื่อว่าจะเห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสำคัญ อย่าง Fed รวมถึงประเทศไทยด้วย อีกเรื่องหนึ่งเป็นมาตรการชุดที่ 2 ของรัฐบาลใหม่ น่าจะเน้นการกระตุ้นการลงทุนภาคเอกชน และการบริโภคภาคครัวเรือนในช่วงที่เหลือของปี

## กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

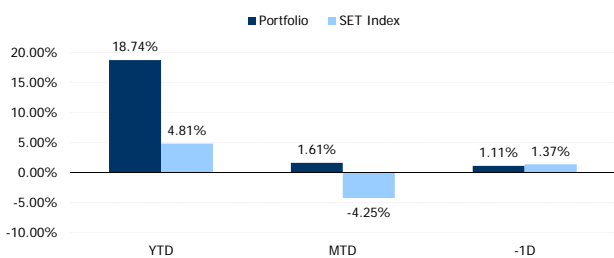
ตลาดหุ้นไทยปรับฐานมาแรงในเดือน ส.ค. น่าจะสะท้อนปัจจัยลบไประดับหนึ่งแล้ว กลยุทธ์ยังคงน้ำหนักการลงทุนในหุ้นไทยไว้ที่ 40% เน้นเลือกลงทุนเป็นรายหุ้น (Selective Buy) ในหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง พร้อมกับปัจจัยบวกเฉพาะตัว รวมถึงมีแนวโน้มผลประกอบการเติบโตดี โดย Top picks ประจำเดือน ก.ย. 2562 ได้แก่ ROBINS, PTT, TASCO, MCS, AMATA และ TU ซึ่งจะถูกนำเข้ามาเสริมพอร์ตการลงทุนในช่วงเดือน ก.ย. 2562 โดยนักลงทุนสามารถติดตามการปรับพอร์ตจากบทวิเคราะห์ Market Talk ซึ่งเผยแพร่ทุกวันทำการ

พอร์ตจำลองในบทวิเคราะห์ Market Talk มีหุ้นอยู่ในพอร์ตไม่เกิน 10 บริษัท และมีการปรับเปลี่ยนหุ้นในพอร์ตให้เหมาะสม ในภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ตามกลยุทธ์การลงทุนแบบฉบับของฝ่ายวิจัย ASPS ควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม ส่งผลให้ผลตอบแทนพอร์ต Outperform ตลาด อย่างสม่ำเสมอตลอดหลายปีที่ผ่านมา และในปี 2562 นี้ ยังคงทำผลตอบแทนได้โดดเด่นถึง 18.7% (ytd) ขณะที่ SET Index เพิ่มขึ้นเพียง 4.8% (ytd) เท่านั้น

รายชื่อพอร์ตโฟลิโอจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ณ สิ้น 29 ส.ค. 2562

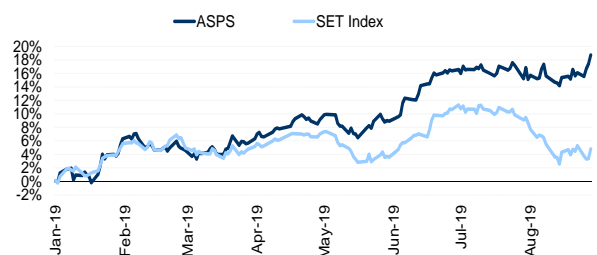
Stocks	Last Price	Fair Value	Upside	Strategic Comment
STA	10.80	13.00	20.37%	ธุรกิจยกกลับมาสดใส เนื่องจากคู่แข่งในประเทศทยอยลดราคาแข่งราคาส่งออก
BCH	16.20	21.00	29.63%	World Medical Hospital จะกลับมาทำรายได้เด่นอีกครั้ง ควบคู่กับอเมริกาจะให้วงจรร่วมกับ WMC เพิ่มขึ้น
ROBINS	64.25	70.00	8.95%	ได้สิทธิในการเข้าซื้อหุ้น CRC และยังคงค้างการันตี Yield ที่ไม่ต่ำกว่า 4% จนกว่าจะถึงช่วง Swap หุ้น ในต้นปี 2563
FPT	19.10	20.10	5.24%	การ Tender Offer หุ้น GOLD ได้สัดส่วน 94.5% ส่งให้ FPT ยกระดับขึ้นเป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
MCS	8.10	11.30	39.51%	กำไร 2Q62 สร้าง Positive Surprise และระยะถัดไปช่วง 2H62 จะเริ่มรับผู้ทำโครงการส่งออกงานโครงการใหญ่
TASCO	20.30	22.50	10.84%	กำไร 2Q62 เติบโตก้าวกระโดด และมีค่าหวั่นปัจจัยบวกจากมาตรการ IMO2020 หนุนธุรกิจขยับขยายฟื้นตัวในปี 2563
DRT	6.20	6.58	6.07%	มาตรการกระตุ้นของรัฐบาล เชื่อว่าเป็นประโยชน์โดยตรงต่อ DRT หนุนกำไรปี 2562 เติบโต 13.8%yoy
PTT	43.25	53.00	22.55%	ราคา Laggard ราคาน้ำมันดิบโลกและตลาดฯ อีกรับ Valuation หนุนทำให้เป็นโอกาสดีในการเข้าสะสมหุ้นพื้นฐานแกร่ง
JASIF	11.30	n.a.	n.a.	ราคาหุ้นมี Premium ค่ากว่ากลุ่มมาก และสามารถคาดหวัง Dividend Yield ได้สูงถึง 8% ต่อปี

## Accumulated return



ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 ส.ค. 62  
ที่มา : ASPS Research

## Accumulated returns since beginning of the year



## Fixed Income



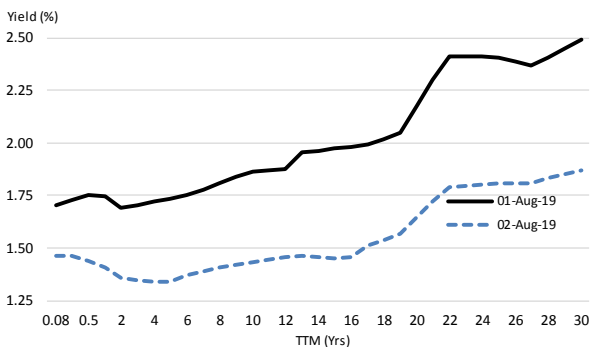
สงครามการค้าสหรัฐกับจีนคาดยืดเยื้อ และความคาดวังกกลาง เดือน ก.ย. สหรัฐ ยุโรปจะลดดอกเบี้ย หนุน Bond Yield สหรัฐปรับลดลงต่อ เช่นเดียวกับไทย แนวโน้มดอกเบี้ยในประเศยังมีโอกาสที่จะลดลง แต่ตราสารหนี้ไทยอาจมีแรงกดดันจากภาษีผลตอบแทนของกองทุนตราสารหนี้บ้าง ทำให้กลยุทธ์แนะนำเพิ่มน้ำหนักตราสารหนี้เป็น 35% ของพอร์ตรวม เน้นลงทุนตราสารหนี้ Duration เฉลี่ยไม่เกิน 3 ปี และ Rating ไม่ต่ำกว่า BBB+ Top picks คือ SIRI218A และ SCC224A

### ภาวะตลาดตราสารหนี้

สงครามการค้าสหรัฐ-จีนมีแนวโน้มร้อนแรงขึ้นในเดือน ก.ย. และความคาดหวังกกลางเดือน ก.ย. การประชุมธนาคารกลางสำคัญของสหรัฐ, ยุโรป คาดจะมีการกระตุ้นผ่านนโยบายการเงินเพิ่มเติม หนุนให้เงินไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัย โดยเฉพาะตราสารหนี้ และทำให้เกิด Inverted Yield Curve (IYC) 10-2 ปี ยังเป็นประเด็นที่ให้น้ำหนัก

ขณะที่ไทยแม้ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของไทยปรับลดลงต่อเนื่อง คล้ายสหรัฐ แต่ยังไม่เกิด (IYC) 10-2 ปี แต่ Bond Yield 10ปีไทยอยู่ที่ 1.464%ใกล้เคียงกับ 2 ปีที่ 1.421%หรือ Flat Yield Curve แต่มีแนวโน้มที่อนาคตอาจเกิด (IYC) 10-2 ปีได้ ทำให้เชื่อว่ามีโอกาสที่ กนง. ปรับลดดอกเบี้ยลงอีกเป็นครั้งที่ 2 ของปีนี้ราว 0.25% อยู่ที่ 1.25%

### Yield Curve พันธบัตรรัฐบาลของไทย



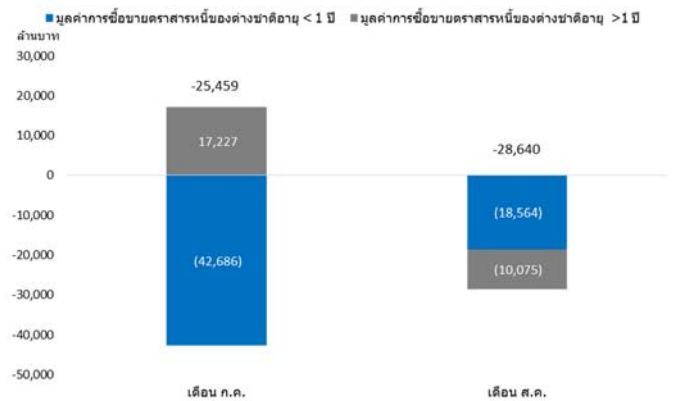
Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
01-Aug-19	1.749	1.703	1.73	1.86	2.18	2.49
02-Aug-19	1.408	1.344	1.34	1.43	1.65	1.87
Change (bps.)	↓(34.1)	↓(35.8)	↓(39.5)	↓(43.1)	↓(53.1)	↓(61.7)

### กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

แนวโน้ม Yield Curve ของไทยมีโอกาส Shift ลงเกือบทุกช่วงอายุจากเดือนก่อนหน้า ตามปัจจัยจากต่างประเทศ และในประเทศ คือ กนง. มีโอกาสทรง/ลดดอกเบี้ยในการประชุม 25 ก.ย. และการประชุมที่เหลือของปีนี้อีก 2 ครั้ง รวมถึงแรงกดดันบางส่วนจากกฎหมายเก็บภาษีจากผลตอบแทนของตราสารหนี้ที่ถือโดยกองทุนรวม อัตรา 15% มีผลบังคับใช้วันที่ 20 ส.ค. 2562 เชื่อว่าจะส่งผลดีต่อตลาดลงทุนในตราสารหนี้

ฝ่ายวิจัยกำหนดกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ โดยเพิ่มน้ำหนักการลงทุนเป็น 35% ของพอร์ตรวม และแนะนำตราสารหนี้ที่มี Duration ไม่เกิน 3 ปี และ Rating ไม่ต่ำกว่า BBB+ และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้ในพอร์ตสัดส่วนเท่าๆกันเฉลี่ย 4-5 ตัว Top picks เลือก SIRI218A, SCC224A

### มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานผู้ออก	อันดับ (Rating)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
SIRI218A	บริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+; บริษัท: BBB+/TRIS	1.98	3.20	2.73
SCC224A	บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+(tha); บริษัท: A+(tha)/Fitch (Thailand)/TRIS	2.59	3.00	1.62
TBEV223A	บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: AA(thai); บริษัท: AA/TRIS, AAA(thai)/Fitch (Thailand)	2.55	3.20	2.04
THAI225A	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A; บริษัท: A/TRIS	2.68	3.06	2.67
CPFTH235A	บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+; บริษัท: A+/TRIS	3.75	2.91	2.37

ที่มา : ASPS Research

For More Information, please see Appendix

## Global Equity



ปัจจัยต่างประเทศที่คาดมีผลกระทบต่อตลาดหุ้นโลกมี 3 ปัจจัยหลักๆ ได้แก่ สงครามการค้าจีน-สหรัฐฯ, การประชุมธนาคารกลางหลายแห่ง และ Inverted Yield Curve ของสหรัฐฯ ซึ่งคาดว่าจะทำให้ตลาดหุ้นโลกอยู่ในสภาวะผันผวน กลยุทธ์จึงเลือกหุ้นที่มีพื้นฐานแข็งแกร่ง รวมถึงหุ้นที่มีปัจจัยหนุนเฉพาะตัว เพื่อหักล้างผลกระทบจากประเด็นดังกล่าว

ปัจจัยต่างประเทศ ในเดือน ก.ย.62 ที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนตลาดหุ้นทั่วโลกหลัก คือ

- 1 ก.ย.62 สงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน คือ ทั้ง 2 ฝ่ายประกาศจะขึ้นภาษีนำเข้าในรอบที่ 4 ต่อกัน ฝ่ายสหรัฐฯขึ้นอัตราภาษีนำเข้า 15% และฝั่งจีนจะขึ้น 5-10% อย่างไรก็ตามระหว่างเดือน ก.ย. 2562 ทั้ง 2 ฝ่ายมีกำหนดเจรจากันที่สหรัฐฯ ASPS ประเมินว่าเป็นไปได้ 2 ทาง คือ เจรจากันได้ (คาดเป็นไปได้ยาก) หรือไม่สามารถเจรจากันได้
- ธนาคารกลางสำคัญเกือบทุกแห่งทั่วโลก โดยให้น้ำหนักไปที่ 12 ก.ย. 2562 ประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB) 17-18 ก.ย. 2562 ประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ที่ส่งสัญญาณดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายเพิ่มขึ้น อาทิ ลดดอกเบี้ยนโยบายและกลับมาใช้ QE หรือการเข้าซื้อพันธบัตรอีกครั้งหนึ่ง ซึ่งหากมีการส่งสัญญาณผ่อนคลายการเงินมากกว่าคาด จะเป็นปัจจัยหนุนตลาดหุ้นโลก
- ภาวะอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Bond Yield) ระยะยาวของสหรัฐฯ ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนระยะสั้น (Inverted Yield Curve) โดยเฉพาะอายุ 2 ปี และ 10 ปีที่เกิดขึ้นในระหว่าง เดือน ส.ค. ทั้ง หมด 5 ครั้ง จะยังเกิดขึ้น ในเดือน ก.ย.หรือไม่ หากเกิดต่อเนื่อง อาจจะทำให้สร้างความกังวล และกดดันตลาดหุ้นโลก

ดังนั้น ฝ่ายวิจัยแนะนำลงทุนในหุ้น Shanghai Construction Group และ Berkshire Hathaway มีรายละเอียดดังนี้

### Technical Graph



**วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค :** ราคาพักตัวอยู่ในกรอบแคบ 3.50 – 3.64 เหรียญฯ ขณะลงมาทดสอบแนวรับ EMA 200 วัน โดยสัญญาณบวกลงจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อสามารถผ่าน 3.64 เหรียญฯ ขึ้นมา และจะเป็นการยืนยันจังหวะ Technical Rebound อีกด้วย โดยมี MACD ตัดขึ้นเหนือ Signal Line เป็นสัญญาณบวกลงสนับสนุน ประเมินแนวต้านไว้ 3.90 เหรียญฯ

### Technical Graph



**วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค :** ราคายังคงขึ้นเหนือแนวรับ 197 เหรียญฯ และหากพิจารณาจาก RSI ที่ฟื้นตัวขึ้นเหนือเขต Oversold จากสัญญาณดังกล่าว มักจะเห็นการปรับตัวขึ้นต่อได้เสมอ (ตามแนว 1-4) ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านไว้ที่ 210 และ 216 เหรียญฯ ตามลำดับ

### SHANGHAI CONSTRUCTION GROUP CO LTD (600170 CH)

Target Price Consensus 4.81 CNY (Upside 32.5%)

**วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน** โดยทำธุรกิจให้บริการด้านการก่อสร้างอาคารที่พักอาศัย, อาคารอุตสาหกรรม, อาคารเทศบาลสาธารณูปโภคพื้นฐานและอื่น ๆ ในส่วนของ Dividend Yield ให้เกือบ 4%ต่อปี (ปี 2562 นี้ คาดจ่ายปันผลสูงถึง 7% ต่อปี) ขณะที่ค่าเฉลี่ยกลุ่มอยู่ที่ 2% และมีค่า PER เพียง 9 เท่า ซึ่งค่าเฉลี่ยกลุ่มอยู่ที่ 21 เท่า และมีค่า Consensus Rating อยู่ที่ 4.9 จาก 5 อีกแรงปัจจัยหนุนที่สำคัญ คือ การถูกคัดเลือกเข้าดัชนี MSCI Emerging Market ซึ่งจะมีผลหลังราคาปิดวันที่ 27 ส.ค. 62 โดยราคาหุ้นตั้งแต่วันประกาศจนถึงปัจจุบัน ยังไม่ตอบรับประเด็นนี้มากนัก ถือเป็นโอกาสดีในการสะสม

(unit : CNY)	2017	2018	2019F
NET INCOME (m)	2403.93	3063.02	3275.85
EPS	0.28	0.32	0.38
P/E (x)	13.03	11.42	9.43

### BERKSHIRE HATHAWAY INC (BRK/B UN)

Target Price Consensus 241.25 USD (Upside 20.4%)

**วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน** ขณะที่ตลาดหุ้นทั่วโลกยังคงผันผวน ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนเน้นหุ้นที่มี Market Cap ขนาดใหญ่และพื้นฐานแข็งแกร่ง โดย Berkshire Hathaway เป็น Holding Company โดยมีรายได้ส่วนใหญ่มาจากธุรกิจค้าปลีกและให้บริการ, การผลิตและการประกันภัย หากดูสถิติย้อนหลัง 10 ปี พบว่าเดือน ก.ย. มักจะให้ผลตอบแทนเฉลี่ยราว 0.8% และมีความน่าจะเป็นที่จะให้ผลตอบแทนเป็นบวกถึง 70% อีกทั้งยังมี Upside มากถึง 21% และ PE 19 เท่า โดยราคาหุ้นปรับตัวลงเพียง 2.4%(mtd) เมื่อเทียบกับดัชนี Dow Jones ซึ่งปรับตัวลงถึง 3.1%(mtd) ถือว่าแข็งแกร่งกว่าตลาดฯมาก

(unit : USD)	2017	2018	2019F
NET INCOME (m)	14457	24781	16563.5
EPS	6.25	9.55	10.36
P/E (x)	32.16	21.05	19.40

## Fixed Coupon Notes (FCN)



สภาวะสงครามการค้ารอบที่ 4 ปะทุอีกครั้ง แต่คาดมี Downside ที่ชัดเจนมากขึ้น จึงเป็นช่วงเวลาที่เหมาะสำหรับการเลือก FCN โดยหุ้นทั้ง 3 บริษัท คาดโดนผลกระทบจากสภาวะข้างต้นจำกัด อีกทั้งหากพิจารณาจากระดับ Strike level ของหุ้นทั้ง 3 บริษัท ถือว่าอยู่ในระดับต่ำมากกว่า ราคาหุ้นต่ำสุดในระยะ 1 ปีครึ่ง

ความกังวลผลกระทบจากประเด็นสงครามการค้าจีน-สหรัฐฯ สร้างความผันผวน และกดดันตลาดหุ้นโลกในช่วงที่ผ่านมา แต่ในอีกทางหนึ่ง ถือได้ว่าอาวุธที่ทั้ง 2 ฝ่ายได้ประกาศออกมาผ่านการขึ้นภาษีนำเข้าหมดแล้ว เป็นแรงที่บอกว่าสถานการณ์ได้ดำเนินมาจนถึงจุดที่ใกล้อ้อมตัว ทำให้คาดว่าตลาดหุ้นโลกเริ่มมี Downside ที่จำกัด จึงเริ่มกลับมาแนะนำเปิดสัญญา FCN อีกครั้ง เนื่องจากราคาหุ้นปรับฐานลงมามากแล้ว แนะนำ FCN 12547 หุ้นกู้อายุ 6 เดือน อัตราดอกเบี้ย 10.00% ต่อปี จ่ายทุกเดือน มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหุ้น Intuitive Surgical Inc, HCA Healthcare Inc และ Discovery Inc โดยมี Put Level ที่ระดับ 82.70% และ Auto Call Level ที่ระดับ 97.00% อีกทั้งหุ้นทั้ง 3 บริษัทที่ฝ่ายวิจัยเลือกมานั้น โอกาสถูกที่ราคาจะต่ำกว่า Strike level ทั้ง 3 บริษัท ถือว่าอยู่ในระดับต่ำมาก เพราะราคาหุ้นต้องลงไปต่ำกว่าจุดต่ำสุดในรอบ 1 ปี 6 เดือน



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

### Intuitive Surgical Inc (ISRG US)

เป็นบริษัทออกแบบและจำหน่ายเครื่องมือแพทย์ เช่น มีดผ่าตัด, คีม, ที่คีบ และอุปกรณ์เสริมในระหว่างการผ่าตัด หากพิจารณาทาง Valuation มี PE อยู่ที่ 47 เท่า ซึ่งลดลงจากปีก่อนหน้าที่ 60 เท่า อีกทั้งมี %EPS Growth เป็นเลข 2 หลักอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2014 จนถึงปัจจุบัน รวมถึงมี Upside เกือบ 15% จาก Target Price ของ Bloomberg Consensus



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

### HCA Healthcare Inc (HCA US)

ทำธุรกิจโรงพยาบาล โดยให้คำปรึกษาและรักษาผู้ป่วยทั่วไป อีกทั้งมีศูนย์ทรัพยากรแพทย์และโปรแกรมการฝึกอบรมให้บริการผู้ป่วยในสหรัฐอเมริกา โดยตัวหุ้นมีนักวิเคราะห์ Cover ทั้งหมด 26 ราย แนะนำให้ซื้อ 20 ราย ,ถือ 5 ราย คิดเป็น Consensus Rating 4.46 ได้ FV ปี 2562 ที่ 152 เหรียญสหรัฐฯ มี Upside 27% ขณะที่ PER ซื้อขายที่ 12 เท่า ซึ่งค่าเฉลี่ยกลุ่มอยู่ที่ 39 เท่า



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

### Discovery Inc (DISCA US)

บริษัทดำเนินงานสถานีโทรทัศน์เพื่อการศึกษาที่หลากหลายรวมถึงนำเสนอผลิตภัณฑ์และบริการด้านการศึกษา รวมถึงบริการด้านสื่อดิจิทัลที่หลากหลาย โดยคาดกำไรสุทธิปี 62 เติบโต 151YoY จากรายได้ส่วนโฆษณาที่เติบโตทุกไตรมาส รวมถึงมีแผนที่จะลงทุนประมาณ 300-400 ล้านดอลลาร์ในโครงการดิจิทัลในปีนี้ อีกทั้งมี Upside 27% จาก Target Price ของ Bloomberg Consensus ขณะที่ PER ซื้อขายที่ 9 เท่า ซึ่งค่าเฉลี่ยกลุ่มอยู่ที่ 16 เท่า





ภาวะการลงทุนกองทุนรวมเดือนก.ย. ยังคงแนะนำให้เพิ่มความระมัดระวัง โดยเน้นถือครองสินทรัพย์ที่มีความปลอดภัย ขณะที่สินทรัพย์เสี่ยงอย่างตราสารทุนแบบลงทุนในรูปแบบ Selective Buy ซึ่งผ่านการคัดสรรอย่างมีประสิทธิภาพทั้งด้านขนาดของกองทุน ผลตอบแทนและความเสี่ยง รวมถึงการได้รับการจัดอันดับจาก Morningstar Rating

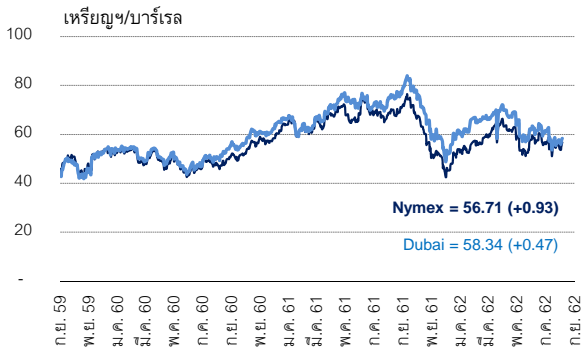
กองทุน แนะนำ	ประเภท กองทุน	คำอธิบาย
KFAFIX	FIX (กองทุนรวม ตราสารหนี้)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- อัตราผลตอบแทนตลาดตราสารหนี้ไทยในเดือน ก.ย. มีแนวโน้มทรงตัวในระดับต่ำต่อเนื่อง(ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้น) ตามวัฏจักรดอกเบี้ยขาสูง โดยเฉพาะ Fed และ กนง. จะมีการประชุมในช่วงกลางเดือนนี้ ขณะที่ประเด็นข้อพิพาททางการค้าระหว่างสหรัฐ-จีน น่าจะยังไม่ซับซ้อน จึงมีโอกาสเห็นเม็ดเงินไหลเข้าสู่แหล่งพักเงินที่ปลอดภัย (safe haven) อย่างต่อเนื่อง</li> <li>- กองทุน KFAFIX มีการลงทุนในพันธบัตรและตราสารหนี้ไทย สัดส่วนกว่า 70% ของพอร์ต, Duration เฉลี่ย ประมาณ 2.85 ปี (ข้อมูลจาก Morningstar ณ 21 ส.ค.62)</li> </ul>
TSF	EQF (กองทุนรวม ตราสารทุน ไทย)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- แนวโน้มตลาดหุ้นไทยเดือน ก.ย. ยังเผชิญกับความผันผวนจากปัจจัยต่างประเทศ แต่อีกมุมมองก็เป็นแรงจูงใจให้เกิดการกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้น และมีโอกาสในการลงทุนหุ้นรายตัวที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ในระดับราคาเหมาะสม</li> <li>- กองทุน TSF เน้นลงทุนในหุ้นพื้นฐานดี 10-15 ตัว คาดกองทุนมีการวางกลยุทธ์ลงทุนได้ค่อนข้างทันต่อสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลง ซึ่งจะสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีที่สุดได้</li> </ul>
KFACHINA-A	FIFEQ (กองทุนรวม ตราสารทุน ต่างประเทศ)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- หุ้น China A Shares มีโอกาส Outperform ตลาดหุ้นโลก จากการถูกเพิ่มน้ำหนักในดัชนี MSCI EM (รอบเดือน ส.ค.และ พ.ย.) รวมถึงดัชนี FTSE EM (รอบเดือน ก.ย.) ช่วยหนุนให้ Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นจีนมากขึ้น ขณะที่ระดับ Valuation ยังถูก มีค่า P/E เพียง 11.3 เท่า (ข้อมูล ณ 23 ส.ค. 62)</li> <li>- กองทุน KFACHINA-A ลงทุนในกองทุนหลัก UBS (Lux) Investment SICAV - China A Opportunity (USD) ข้อมูลจาก Morningstar ณ 20 ส.ค.62 มีสัดส่วนการลงทุนหุ้นจีน A-share 77% (Fx hedging : 90% ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ), รับเงินค่าขายคืน T+5</li> </ul>
K20SLTF	LTF (กองทุนรวม LTF)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- เนื่องจากเป็นการลงทุนระยะยาวจึงพิจารณาผลตอบแทนย้อนหลัง 5 ปี สูงถึง 5.30% ต่อปี ขณะที่ SET ให้ผลตอบแทนเพียง 0.79% ต่อปี ส่วนระยะสั้นเริ่มกลับมาสร้างผลตอบแทนได้ดี และ Outperform กองทุนรวมอื่นในประเภทเดียวกัน</li> <li>- กองทุน K20SLTF กลยุทธ์ลงทุนแบบ Active Fund เน้นลงทุนหุ้นไทยที่มีพื้นฐานดี มีความมั่นคง ไม่เกิน 20 บริษัท , จ่ายปันผลไม่เกินปีละ 2 ครั้ง</li> <li>- ส่วนประเด็นที่ LTF จะใช้สิทธิลดหย่อนภาษีได้จนถึงสิ้นปี 62 ยังคงต้องรอความชัดเจนต่อไป</li> </ul>
KFS100RMF	RMF (กองทุนรวม RMF)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- เนื่องจากเป็นการลงทุนระยะยาวจึงพิจารณาผลตอบแทนย้อนหลัง 5 ปี ได้ดีราว 3.34% ต่อปี ส่วน SET ให้ผลตอบแทนเพียง 0.79% ต่อปี ขณะที่ระยะสั้นก็นับว่าทำผลตอบแทนได้ดีกว่ากองทุนอื่นๆ</li> <li>- กองทุน KFS100RMF กลยุทธ์ลงทุนแบบ Passive Fund โดยมุ่งสร้างผลตอบแทนให้ใกล้เคียงดัชนี SET100 ให้มากที่สุด Tracking Error: 0.40 (จาก Fund Fact Sheet 31 ก.ค.62)</li> </ul>
SCBGOLDH	Alternative Fund (กองทุนรวม ทางเลือก)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ปัญหาสงครามการค้าทั้งในรูปแบบการเก็บภาษีสินค้านำเข้าและมิใช่ภาษี รวมไปถึงปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ เช่น Brexit, ตะวันออกกลาง มีโอกาสหนุนราคาทองคำให้แกว่งตัวในระดับสูง</li> <li>- กองทุน SCBGOLDH ลงทุนในกองทุนรวมอิตีเอฟ SPDR Gold Trust ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์, (Fx hedging : มากกว่า 80%)</li> </ul>



*ASIA PLUS SECURITIES*

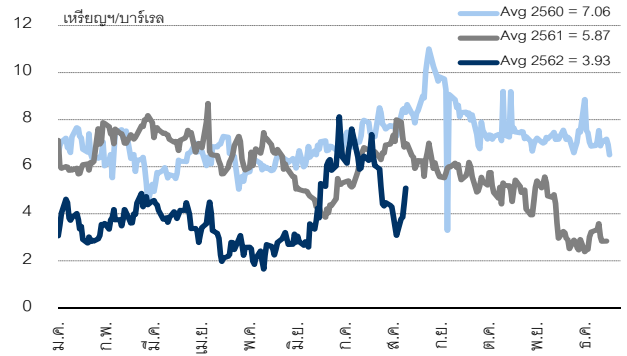
สถิติหลักทรัพย์ และดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

1 ราคาน้ำมันดิบ update



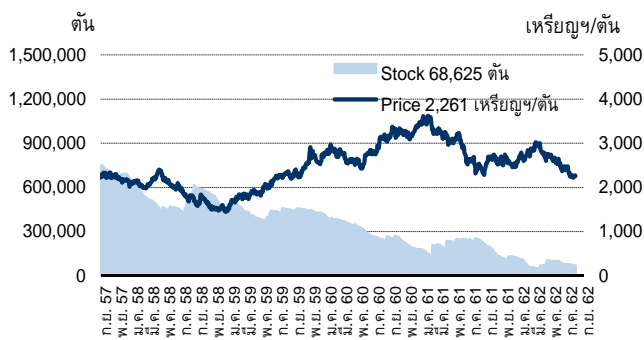
ที่มา : Bisnews

2 ค่าการกลั่นของสิงคโปร์



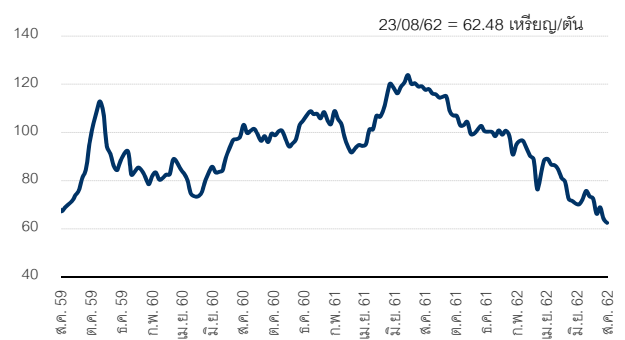
ที่มา : Bisnews

3 ราคาสังกะสี



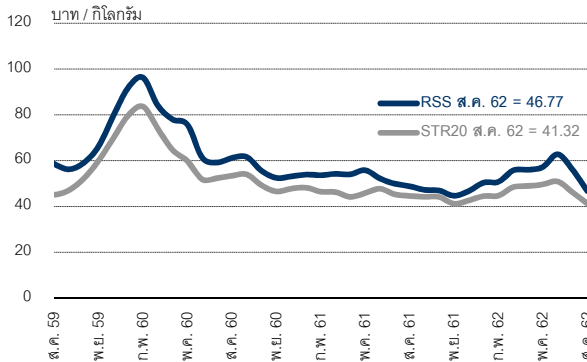
ที่มา : lme.co.uk

4 ราคากันหิน



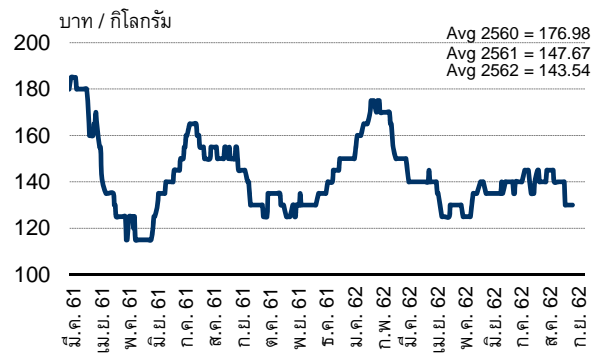
ที่มา : BANPU

5 ราคายางแผ่นรมควัน



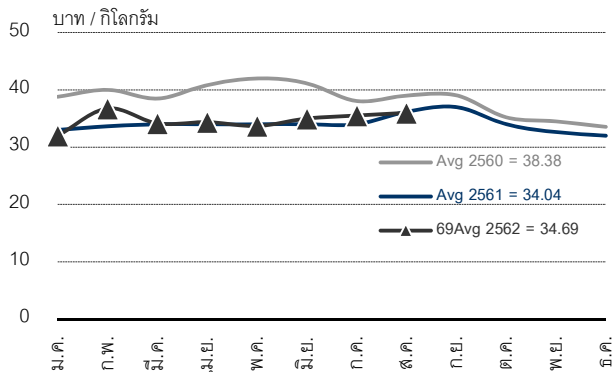
ที่มา : Bisnews

6 ราคากุ้งขาว 61-70 ตัว/กก.



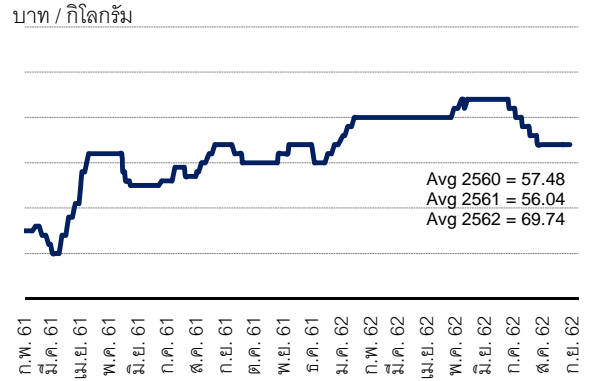
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

7 ราคากุ้งเป็น



ที่มา : CPF และสำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

8 ราคามัน



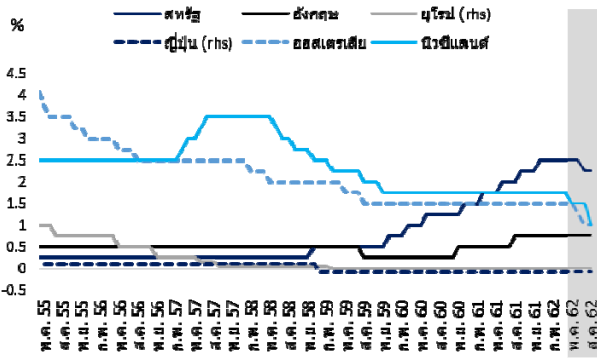
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

1 IMF คาดการณ์การเติบโต GDP Growth โลก

GDP Growth (%yoy)	ใหม่		เดิม	
	รอบ ก.ค. 62		รอบ เม.ย. 62	
	2561	2562F	2563F	2562F
<b>โลก</b>	3.6	3.2	3.5	3.3
<b>ประเทศพัฒนาแล้ว</b>	2.2	1.9	1.7	1.8
สหรัฐ	2.9	2.6	1.9	2.3
ยุโรป	1.8	1.3	1.6	1.3
อังกฤษ	1.4	1.3	1.4	1.2
ญี่ปุ่น	0.8	0.9	0.4	1.0
<b>ประเทศกำลังพัฒนา</b>	4.5	4.1	4.7	4.4
<b>ประเทศแถบตะวันออกกลาง</b>	1.8	1.0	3.0	1.5
ซาอุดีอาระเบีย	2.2	1.9	3.0	1.8
<b>ประเทศกำลังพัฒนาแถบเอเชีย</b>	6.4	6.2	6.2	6.3
จีน	6.6	6.2	6.0	6.3
อินเดีย	7.1	7.0	7.2	7.3
<b>อาเซียน</b>	5.2	5.0	5.1	5.2
<b>ปริมาณการค้าโลก</b>	3.8	2.5	3.7	3.4

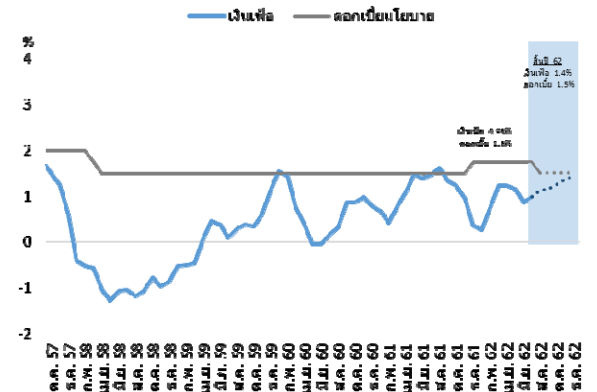
ที่มา : IMF รอบล่าสุด คือ ก.ค.2562

3 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



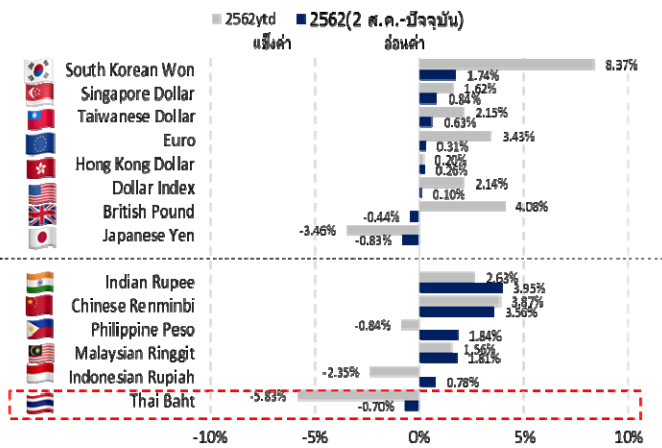
ที่มา : Bloomberg

5 อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อไทย



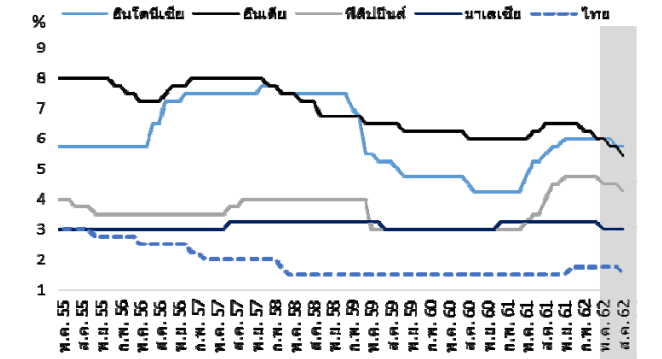
ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, ธปท, ASPS

2 การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



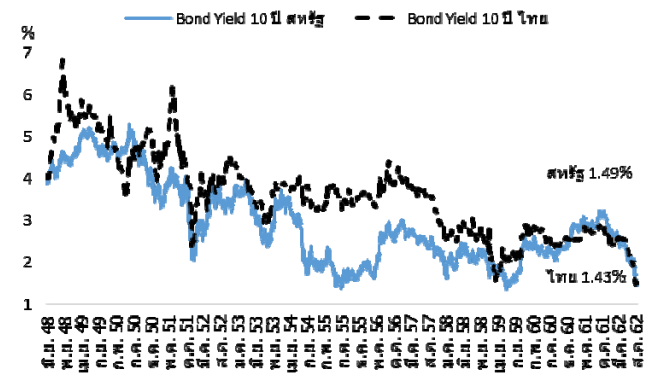
ที่มา : Bloomberg

4 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



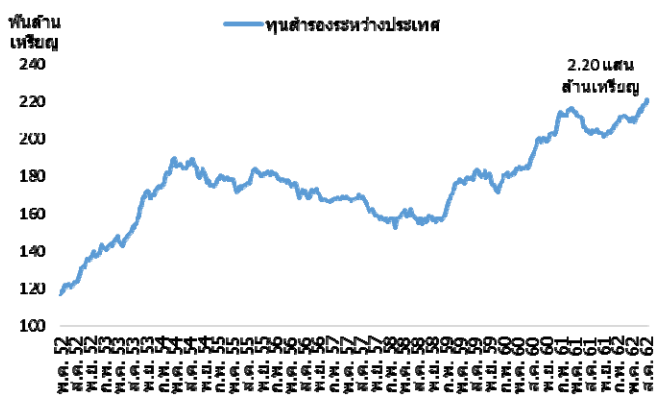
ที่มา : Bloomberg

6 Bond Yield อายุ 10 ปีของสหรัฐและไทย

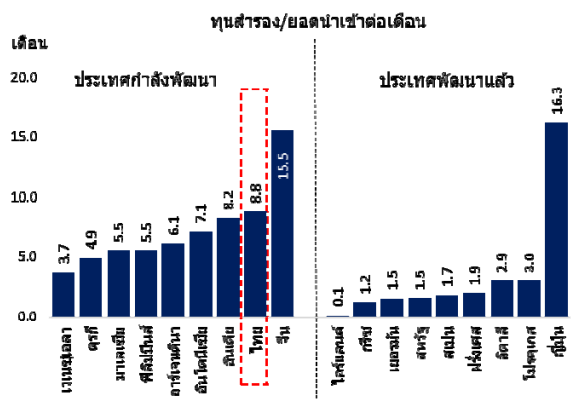


ที่มา : Bloomberg

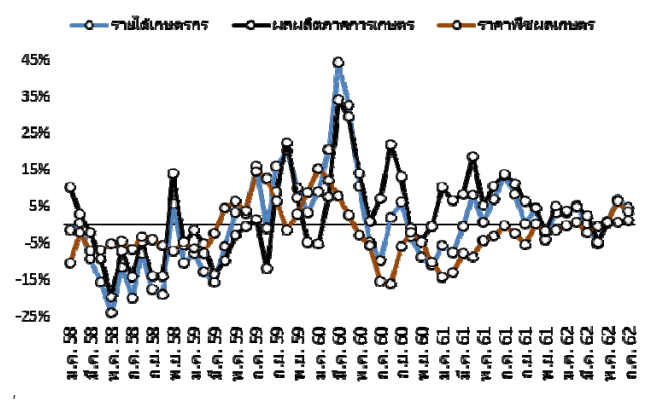
7 **ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย**



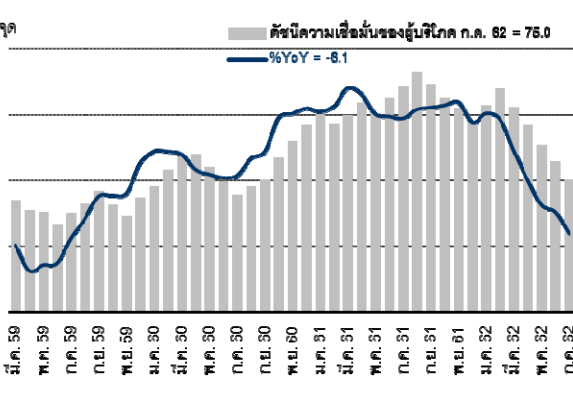
8 **ทุนสำรอง/ยอดนำเข้าต่อเดือนรายประเทศ**



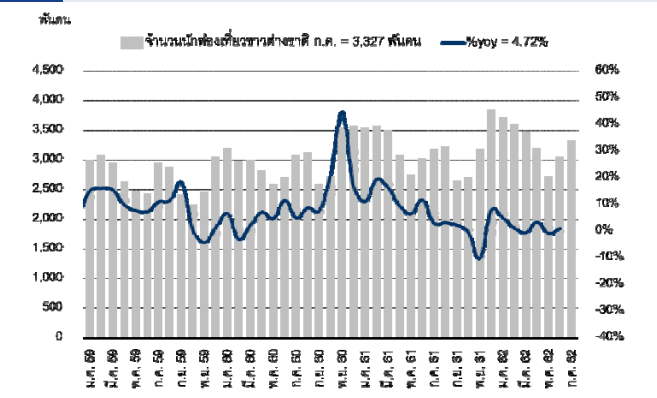
9 **รายได้ พลผลิตและราคาพืชผลเกษตร**



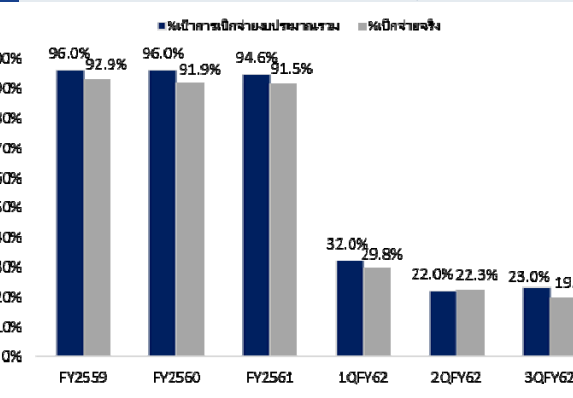
10 **ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคไทย(CCI)**



11 **สถิตินักท่องเที่ยวต่างชาติ**



12 **การเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐ**



13 **ตารางเหตุการณ์ในเดือน กันยายน 2562**

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
ช่วงต้นกันยายน 2562	ประชุมเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐกับจีน
12 กันยายน 2562	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ครั้งที่ 6 ของปี
17-18 กันยายน 2562	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ครั้งที่ 6 ของปี
18-19 กันยายน 2562	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ครั้งที่ 6 ของปี
19 กันยายน 2562	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ครั้งที่ 6 ของปี
20 กันยายน 2562	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางจีน (PBOC) ครั้งที่ 2 ของปี
25 กันยายน 2562	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ครั้งที่ 6 ของปี

## สถิติหลักทรัพย์

### พลประกอบการรายอุตสาหกรรม (กำไรสุทธิ : ล้านบาท)

(ล้านบาท)	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561
<b>Agribusiness</b>	1,044	972	689	-373	931	1,580	4,109
<b>Automotive</b>	1,568	1,715	968	1,665	774	5,829	6,011
<b>Banking</b>	53,539	55,121	41,581	55,951	53,382	186,651	202,774
<b>Commerce</b>	12,684	13,603	14,888	14,214	12,560	51,304	55,043
<b>Construction Materials</b>	14,678	11,522	12,740	15,396	9,699	64,607	53,565
<b>Construction Services</b>	1,416	2,435	-2,270	3,502	1,441	2,472	2,607
<b>Energy &amp; Utilities</b>	63,962	75,024	23,219	69,916	60,077	288,699	262,512
<b>Electronic Components</b>	2,673	3,742	2,442	1,746	1,848	11,335	10,781
<b>Fashion</b>	1,934	1,053	1,380	914	576	6,714	5,371
<b>Finance &amp; Securities</b>	5,638	5,953	5,661	5,955	5,954	17,842	23,096
<b>Food &amp; Beverage</b>	11,972	11,894	8,686	12,374	11,265	48,664	43,656
<b>Health Care Services</b>	4,838	6,751	4,170	11,523	4,332	22,319	22,064
<b>Home &amp; Office Products</b>	99	129	-15	-18	-226	808	309
<b>Information &amp; Communication Technology</b>	29,169	13,549	1,924	23,368	20,438	62,124	64,164
<b>Industrial Materials &amp; Machinery</b>	182	62	-31	-274	-384	1,591	478
<b>Insurance</b>	2,968	2,961	1,776	3,007	2,934	10,550	10,840
<b>Media &amp; Publishing</b>	1,203	855	1,147	608	1,669	1,197	4,033
<b>Mining</b>	-87	-63	29	70	8	1,018	2
<b>Paper &amp; Printing Materials</b>	188	224	198	198	235	368	777
<b>Personal Products &amp; Pharmaceuticals</b>	240	364	171	170	105	1,213	1,137
<b>Petrochemicals &amp; Chemicals</b>	19,808	24,560	8,600	11,474	5,783	69,074	72,923
<b>Property Fund</b>	6,362	5,340	4,556	7,812	5,807	15,732	22,961
<b>Packaging</b>	1,209	1,126	1,218	1,285	1,079	3,562	4,586
<b>Professional Services</b>	138	284	104	91	57	394	648
<b>Property Development</b>	18,105	16,606	21,901	18,648	13,709	70,177	67,786
<b>Steel</b>	-727	574	-2,401	-518	62	2,421	-970
<b>Tourism &amp; Leisure</b>	772	561	1,111	1,506	-130	4,681	4,691
<b>Transportation &amp; Logistics</b>	5,235	6,501	-993	6,237	2,271	33,097	27,065
<b>SET</b>	<b>260,168</b>	<b>263,419</b>	<b>153,450</b>	<b>266,447</b>	<b>216,257</b>	<b>986,024</b>	<b>973,018</b>
<b>MAI</b>	<b>1,695</b>	<b>1,641</b>	<b>41</b>	<b>2,020</b>	<b>2,142</b>	<b>3,397</b>	<b>5,129</b>

หมายเหตุ : ปรับงวดบัญชีทุกบริษัทให้เป็นงวดเดียวกันคือ 1 ม.ค. - 31 ธ.ค.

ที่มา : ดลท., รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

## ภาพประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561	2562	
<b>1) AGRO &amp; FODD INDUSTRY</b>								
<b>Agribusiness</b>								
CHOTI	4.750	-7.270	-6.170	-6.900	1.000	-	-	10.000
EE	0.010	0.005	0.009	0.012	-	-	-	1.000
GFPT	0.350	0.200	0.180	0.270	0.300	0.250	-	1.000
LEE	0.030	0.020	0.010	0.037	0.190	0.080	-	1.000
NER	0.130	0.160	0.070	0.110	-	0.130	-	0.500
PPPM	-0.100	-0.060	-0.090	-0.198	-	-	-	1.000
STA	0.330	0.090	-0.410	0.180	-	0.650	-	1.000
TRUBB	-0.060	-0.040	-0.120	0.000	0.040	0.010	-	1.000
TWPC	0.010	0.090	0.100	-0.040	0.320	0.320	-	1.000
UPOIC	-0.130	0.010	-0.050	0.040	0.100	0.080	-	1.000
UVAN	-0.010	0.050	0.040	0.260	0.500	0.400	0.170	0.500
VPO	-0.050	-0.060	-0.040	0.036	-	-	-	1.000
<b>Food &amp; Beverage</b>								
APURE	0.036	0.032	0.011	-0.016	0.050	-	-	0.700
ASIAN	0.270	0.180	0.110	0.040	0.31 & Stock 2:1	0.250	-	1.000
BR	0.040	0.060	-0.020	0.001	0.400	0.110	-	5.000
BRR	-0.112	0.087	0.082	-0.052	0.450	0.150	-	1.000
CBG	0.260	0.510	0.420	0.550	0.850	0.800	0.500	1.000
CFRESH	0.060	-0.020	-0.140	-0.120	-	-	-	1.000
CM	0.070	0.030	-0.020	0.020	0.340	0.110	-	1.000
CPF	0.580	0.180	0.500	0.480	0.750	0.650	0.300	1.000
CPI	-0.162	-0.121	0.024	0.101	0.040	-	-	1.000
F&D	1.250	-0.220	-0.350	0.090	-	-	-	10.000
HTC	0.230	0.260	1.040	0.520	1.000	0.800	0.780	1.000
ICHI	0.020	0.010	0.090	0.110	0.150	0.050	-	1.000
KBS	-0.220	-0.050	0.450	0.070	-	0.120	-	1.000
KSL	0.026	0.021	0.094	0.000	0.050	0.050	-	0.500
KTIS	na.	-0.050	0.080	-0.028	0.150	0.150	-	1.000
LST	0.090	0.130	0.110	0.160	0.180	0.250	-	1.000
M	0.730	0.650	0.770	0.750	2.300	2.500	1.300	1.000
MALEE	-0.450	-0.520	-0.190	-0.230	0.550	-	-	0.500
MINT	0.221	0.325	0.056	0.316	0.400	0.400	-	1.000
OISHI	0.940	1.750	2.120	2.260	3.400	1.990	1.100	2.000
OSP	0.000	0.200	0.300	0.240	-	0.690	0.350	1.000
PB	0.830	0.890	0.750	0.850	1.500	1.600	0.810	1.000
PM	0.190	0.160	0.180	0.060	0.800	0.560	0.200	1.000
PRG	0.310	-0.020	-0.020	0.280	0.580	0.600	-	1.000
SAPPE	0.220	0.170	0.380	0.450	0.690	0.660	-	1.000
SAUCE	0.280	0.340	0.300	0.310	1.000	0.990	-	1.000
SFP	0.000	0.360	-4.160	-7.320	10.000	8.000	-	10.000
SNP	0.300	0.230	0.150	0.030	0.870	0.730	0.040	1.000
SORKON	1.410	0.870	1.150	0.600	2.200	2.500	-	10.000
SSC	-2.020	-0.380	-0.080	-0.140	-	-	-	1.000
SSF	-0.070	0.000	0.060	-0.040	0.373	0.370	-	1.000
SST	0.070	0.000	0.020	-0.010	-	0.050	-	1.000
TC	0.270	0.240	0.210	0.050	0.050	0.150	-	1.000
TFG	0.100	0.010	0.040	0.100	0.100	0.083	0.070	1.000
TFMAMA	2.700	2.980	2.630	2.950	1.630	3.920	-	1.000
TIPCO	0.060	-0.080	0.200	0.150	0.750	0.250	0.240	1.000
TKN	0.090	0.020	0.060	0.070	0.340	0.340	0.110	0.250
TU	0.270	0.220	0.270	0.020	0.660	0.400	0.250	0.250
TVO	0.570	0.340	0.440	0.350	1.430	1.900	0.700	1.000
ZEN	0.000	0.100	0.120	0.110	-	-	-	1.000
<b>2) CONSUMER PRODUCTS</b>								
<b>Fashion</b>								
AFC	0.120	-0.350	-0.150	-0.220	-	-	-	10.000
B52	-0.039	-0.034	-0.010	-0.010	-	-	-	0.500
BTNC	0.310	-0.010	-0.420	0.390	0.500	0.700	-	10.000
CPH	1.060	-0.410	-0.300	-0.380	-	-	-	10.000
CPL	0.031	0.000	-0.060	-0.050	0.00556 & Stock	0.020	-	1.000

# สถิติหลักทรัพย์

พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561	2562	
ICC	0.270	0.730	0.930	1.290	1.100	1.210	-	1.000
NC	0.260	0.440	0.520	-0.010	0.300	0.350	-	10.000
PAF	-0.015	0.140	0.020	-0.041	-	-	-	0.510
PDJ	-0.106	0.067	-0.160	-0.463	-	-	-	1.000
PG	-0.140	1.290	-0.020	0.050	0.230	0.250	-	1.000
SABINA	0.320	0.220	0.270	0.300	0.820	1.040	0.570	1.000
SAWANG	-0.200	-0.280	-0.510	-0.550	-	-	-	10.000
SUC	1.300	1.390	1.100	1.150	2.000	2.000	-	10.000
TNL	0.300	0.520	0.180	0.560	0.700	0.750	-	1.000
TPCORP	0.120	0.260	0.210	-0.090	0.700	0.600	-	1.000
TR	2.120	0.920	1.370	-1.180	1.050	1.150	0.700	1.000
TTI	-0.960	0.100	-0.490	-1.010	0.500	-	-	10.000
TTT	0.000	0.000	0.000	1.210	2.000	3.500	1.700	10.000
UPF	0.910	0.870	0.350	-0.860	4.000	2.410	-	10.000
UT	0.340	1.370	-0.120	2.710	-	-	-	10.000
WACOAL	0.800	0.660	0.550	0.760	1.500	1.800	-	1.000
<b>Home &amp; Office</b>								
ACC	-0.007	-0.108	0.003	-0.075	-	-	-	0.250
AJA	-0.006	-0.043	-0.030	-0.010	-	-	-	0.100
DTCI	0.420	0.100	-0.010	-0.250	0.600	0.450	-	10.000
FANCY	-0.070	-0.070	-0.050	-0.030	-	-	-	1.000
KYE	1.180	1.980	3.960	0.010	16.350	4.550	-	10.000
L&E	0.070	0.080	0.030	-0.030	0.120	0.160	-	1.000
MODERN	0.070	0.030	0.021	-0.026	0.300	0.200	-	1.000
OGC	1.270	-0.140	-1.440	-1.260	1.550	0.570	-	10.000
ROCK	0.340	1.110	0.370	-1.350	-	-	-	10.000
SIAM	0.050	0.329	0.039	0.009	0.010	0.010	-	1.000
TSR	0.042	0.062	0.037	0.037	0.140	0.160	0.060	1.000
<b>Personal</b>								
APCO	0.040	0.050	0.030	0.020	0.036	0.155	-	0.500
DDD	-0.002	0.020	0.060	-0.050	0.210	0.500	-	1.000
JCT	1.740	1.600	1.600	2.058	4.100	4.200	-	10.000
OCC	0.240	0.030	0.120	0.100	0.650	0.800	-	1.000
S & J	0.744	0.970	0.110	0.370	1.200	1.260	-	1.000
STHAI	0.000	0.000	na.	na.	-	-	-	1.000
TNR	0.590	-0.390	0.030	0.010	0.320	0.200	-	1.000
TOG	0.030	0.190	0.170	0.030	0.350	0.280	0.100	1.000
<b>3) FINANCIALS</b>								
<b>Banking</b>								
BAY	0.840	0.830	1.730	0.950	0.850	0.850	0.400	10.000
BBL	4.730	4.250	4.730	4.900	6.500	6.500	2.000	10.000
CIMBT	0.010	-0.020	0.010	0.000	-	-	-	0.500
KBANK	4.070	2.940	4.200	4.150	4.000	4.000	0.500w	10.000
KKP	1.830	1.690	1.450	1.740	5.000	5.000	1.500	10.000
KTB	0.560	0.440	0.520	0.580	0.610	0.718	-	5.150
LHFG	0.037	0.036	0.038	0.036	0.058	0.080	0.035	1.000
SCB	3.090	2.090	2.690	3.230	5.500	5.500	1.500	10.000
TCAP	1.600	1.750	1.760	1.660	2.200	2.600	-	10.000
TISCO	2.270	2.150	2.160	2.250	5.000	7.000	-	10.000
TMB	0.128	0.039	0.036	0.044	0.060	0.070	-	0.950
<b>Finance &amp; Securities</b>								
AEC	-0.010	-0.020	-0.180	0.020	-	-	-	1.000
AEONTS	3.450	3.600	3.270	3.950	3.450	4.600	2.350	1.000
AMANAH	0.041	0.043	0.051	0.058	0.000794 & Stock 140:1	0.0074 & Stock 15:1	-	1.000
ASAP	0.030	0.000	0.008	0.008	0.0056 & Stock 10:1	-	-	0.500
ASK	0.630	0.620	0.560	0.590	1.480	1.610	-	5.000
ASP	0.030	0.020	0.060	0.030	0.300	0.200	0.060	1.000
BFIT	0.500	0.280	0.230	0.030	0.03 & Stock 20:1	-	-	5.000
CGH	0.000	-0.004	0.002	0.010	0.035	-	-	1.000
CNS	0.020	0.010	-0.005	0.020	0.210	0.078	-	1.000
ECL	0.035	0.036	0.034	0.024	0.040	-	-	1.000
FNS	-0.020	0.180	-0.030	0.020	0.150	0.150	-	5.000



## พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561	2562	
FSS	-0.060	-0.036	-0.090	-0.060	0.060	0.060	-	1.600
GBX	-0.006	-0.001	-0.003	0.005	-	-	-	1.000
GL	0.067	-0.031	0.071	-0.003	-	-	-	0.500
IFS	0.100	0.080	0.090	0.190	0.152	0.170	-	1.000
JMT	0.160	0.150	0.160	0.170	0.365	0.640	0.250	0.500
KCAR	0.230	0.290	0.240	0.220	1.060	0.440	0.360	1.000
KGI	0.140	0.150	0.160	0.100	0.320	0.385	-	1.000
KTC	0.540	0.470	0.620	0.510	0.530	0.820	-	1.000
MBKET	0.100	0.140	0.060	0.010	1.100	0.680	0.680	5.000
MFC	0.350	0.330	0.260	0.220	1.400	1.300	-	1.000
ML	0.020	0.010	0.020	0.010	0.050	-	-	0.500
MTC	0.460	0.470	0.470	0.480	0.180	0.260	-	1.000
PE	0.006	0.010	0.012	-0.004	-	-	-	0.500
PL	0.090	0.110	0.060	0.080	0.190	0.190	-	1.000
S11	0.190	0.200	0.220	0.210	0.320	0.360	0.150	1.000
SAWAD	0.670	0.720	0.650	0.660	0.007 & Stock 18:1	0.012 & Stock 10:1	-	1.000
THANI	0.140	0.150	0.160	0.130	0.03 & Stock 4:1	0.29 & Stock 4:1	-	1.000
TK	0.180	0.205	0.226	0.234	0.520	0.450	-	1.000
TNITY	0.065	0.100	0.006	0.086	0.450	0.320	-	5.000
UOBKH	0.050	0.010	-0.010	-0.040	0.090	0.070	-	1.000
ZMICO	0.000	-0.083	0.001	-0.002	0.050	0.080	-	0.500
<b>Insurance</b>								
AYUD	0.670	0.910	0.580	0.790	0.750	0.750	0.750	1.000
BKI	6.940	3.440	5.470	6.350	14.000	14.000	6.000	10.000
BLA	0.058	0.578	0.752	0.594	0.540	0.720	0.320	1.000
BUI	-0.130	-0.270	0.790	-0.200	0.500	-	-	10.000
CHARAN	-0.110	-0.070	-2.550	0.650	1.000	0.500	-	10.000
INSURE	-0.960	-2.660	-0.360	0.420	-	-	-	10.000
MTI	1.530	0.980	0.960	1.070	4.300	2.820	-	10.000
NKI	0.830	-0.520	-0.260	0.790	1.5 & Stock 33:1	1.5 & Stock 34:1	-	10.000
NSI	1.990	1.140	1.130	0.050	5.000	4.200	2.000	10.000
SEG	na.	na.	na.	na.	-	-	-	10.000
SMK	1.050	0.600	0.710	0.810	2.030	2.030	-	1.000
THRE	0.030	-0.130	0.010	0.005	0.100	-	-	1.000
THREL	0.120	0.020	0.100	0.080	0.500	0.350	0.130	1.000
TIP	0.550	0.470	0.870	0.720	2.75 & Stock 1:1	1.400	-	1.000
TQM	0.410	0.540	0.360	0.410	-	0.300	0.650	1.000
TSI	-0.024	-0.019	-0.010	0.050	-	-	-	1.000
TVI	0.340	-0.110	0.200	0.140	0.070	0.200	-	1.000
<b>4) INDUSTRIALS</b>								
<b>Automotive</b>								
AH	0.950	0.930	0.680	0.443	0.660	1.300	0.360	1.000
APCS	0.120	0.070	0.110	0.080	-	0.020	-	1.000
BAT-3K	1.380	1.930	3.220	-1.490	-	0.500	-	10.000
CWT	0.050	0.030	0.060	0.070	0.033	0.033	-	1.000
EASON	0.013	0.031	0.026	-0.026	0.100	0.070	-	1.000
GYT	-3.620	4.630	0.980	-7.870	20.000	5.000	-	10.000
HFT	0.080	0.100	0.070	0.080	0.200	0.150	-	1.000
IHL	0.180	0.180	0.090	0.050	0.500	0.500	0.150	1.000
INGRS	0.018	0.015	0.005	0.000	0.026	0.052	0.026	1.000
IRC	0.360	0.350	0.250	-0.002	0.848	0.897	-	1.000
PCSGH	0.060	-0.100	0.070	-0.053	0.330	0.200	0.100	1.000
SAT	0.570	0.600	0.680	0.400	0.900	1.350	0.350	1.000
SPG	0.190	0.320	0.160	0.250	0.800	0.700	-	1.000
STANLY	6.590	7.170	7.070	4.360	7.000	8.250	-	5.000
TKT	-0.036	0.037	0.030	0.001	-	-	-	1.000
TNPC	0.040	-0.030	-0.020	-0.090	0.030	0.040	-	1.000
TRU	0.100	0.050	0.090	0.050	0.140	0.250	-	1.000
TSC	0.260	0.240	0.260	0.170	0.950	1.000	-	1.000
<b>Industrial Materials &amp; Machinery</b>								
ALLA	0.040	0.050	0.005	0.020	0.070	0.080	-	0.500
ASEFA	0.160	0.170	0.090	0.070	0.320	0.330	-	1.000
CPT	0.001	0.002	0.004	-0.016	0.140	0.012	-	0.500

# สถิติหลักทรัพย์

พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561	2562	
<b>CRANE</b>	-0.049	-0.074	-0.074	0.004	-	-	-	1.000
<b>CTW</b>	0.160	0.110	0.090	-0.130	0.350	0.450	-	5.000
<b>FMT</b>	0.890	0.820	1.080	0.380	1.500	1.625	-	10.000
<b>HTECH</b>	0.170	0.120	0.040	0.030	0.210	0.240	0.040	1.000
<b>KKC</b>	-0.180	-0.135	-0.200	-0.240	0.050	-	-	1.000
<b>PK</b>	-0.060	-0.080	-0.210	-0.120	0.120	-	-	1.000
<b>SNC</b>	0.263	0.252	0.570	0.280	0.900	1.000	0.500	1.000
<b>STARK</b>	-0.147	-0.247	-0.542	-0.215	-	-	-	1.000
<b>TCJ</b>	0.110	0.030	-0.030	-0.150	0.025 & Stock 50:1	-	-	10.000
<b>VARO</b>	0.370	-0.130	-0.320	-0.540	0.200	0.170	-	5.000
<b>Paper &amp; Printing Materials</b>								
<b>UTP</b>	0.340	0.310	0.300	0.360	0.250	0.600	-	1.000
<b>Petrochemicals &amp; Chemicals</b>								
<b>BCT</b>	1.220	1.740	1.740	0.670	1.000	1.100	1.100	1.000
<b>CMAN</b>	0.020	0.050	0.030	-0.010	-	0.100	0.020	1.000
<b>GC</b>	0.110	0.100	0.150	0.130	0.400	0.400	0.220	1.000
<b>GGC</b>	0.180	0.440	0.020	-0.020	0.350	-	-	9.500
<b>GIFT</b>	0.060	0.060	0.070	0.070	0.206	0.200	-	1.000
<b>IVL</b>	1.750	0.350	0.610	0.360	1.000	1.400	0.700	1.000
<b>NFC</b>	0.012	-0.005	0.004	0.003	-	0.043	-	0.750
<b>PATO</b>	0.270	0.290	0.120	0.210	1.230	1.000	-	1.000
<b>PMTA</b>	0.010	0.050	-0.240	0.050	1.000	0.500	-	10.000
<b>PTTGC</b>	2.840	0.900	1.430	0.490	4.250	4.250	1.000	10.000
<b>SUTHA</b>	0.050	0.080	0.060	0.110	0.250	0.270	0.210	1.000
<b>TCCC</b>	0.690	0.150	0.110	0.630	2.000	1.500	-	3.000
<b>TPA</b>	-0.110	-0.080	-0.020	0.030	0.800	0.450	-	1.000
<b>UP</b>	-0.580	-0.720	1.050	-1.440	1.210	-	-	10.000
<b>VNT</b>	0.530	0.820	0.460	0.570	0.900	1.300	-	6.000
<b>WG</b>	1.980	1.550	2.470	2.240	4.500	4.250	-	10.000
<b>YCI</b>	-0.590	-0.590	-0.960	-3.990	-	-	-	10.000
<b>Packaging</b>								
<b>AJ</b>	-0.007	0.059	0.026	0.081	0.660	0.030	0.070	1.000
<b>ALUCON</b>	4.700	4.780	3.740	2.600	11.000	10.000	-	10.000
<b>BGC</b>	0.170	0.230	0.230	0.120	-	0.180	0.210	5.000
<b>CSC</b>	0.770	2.910	1.950	1.140	1.500	1.500	-	10.000
<b>NEP</b>	-0.006	-0.009	-0.006	-0.007	-	-	-	1.000
<b>NPPG</b>	-0.023	-0.097	-0.013	-0.002	-	-	-	1.000
<b>PTL</b>	0.615	0.622	0.747	0.710	0.540	0.680	0.330	1.000
<b>SITHAI</b>	-0.002	0.014	0.004	-0.020	0.050	0.050	-	1.000
<b>SLP</b>	0.013	0.002	-0.007	-0.003	0.040	0.025	-	0.250
<b>SMPC</b>	0.320	0.200	0.160	0.230	0.600	0.630	0.240	1.000
<b>SPACK</b>	0.016	0.008	0.003	-0.022	0.028	-	-	1.000
<b>TCOAT</b>	0.590	0.070	0.180	0.310	0.650	0.750	-	10.000
<b>TFI</b>	-0.014	-0.020	-0.013	-0.016	-	-	-	1.000
<b>THIP</b>	0.800	0.590	0.540	0.490	1.250	1.250	-	1.000
<b>TMD</b>	0.590	0.580	0.610	0.410	1.200	1.400	0.850	1.000
<b>TOPP</b>	3.700	3.620	3.380	5.190	5.830	4.670	-	10.000
<b>TPBI</b>	-0.120	-0.280	-0.038	0.017	0.400	-	-	1.000
<b>TPP</b>	0.272	-0.189	0.325	0.462	0.340	0.220	-	10.000
<b>Steel</b>								
<b>AMC</b>	-0.030	-0.240	0.020	0.220	0.120	-	-	1.000
<b>BSBM</b>	0.010	0.002	-0.000	0.028	0.110	0.030	-	1.000
<b>CEN</b>	0.080	0.019	-0.025	-0.313	-	-	-	1.000
<b>CITY</b>	0.010	0.000	-0.003	0.000	0.070	0.040	-	1.000
<b>CSP</b>	-0.002	-0.052	-0.050	0.030	-	-	-	1.000
<b>GJS</b>	-0.022	-0.032	-0.031	-0.003	-	-	-	0.960
<b>GSTEEL</b>	0.000	0.000	0.000	-0.020	-	-	-	5.000
<b>INOX</b>	0.013	-0.001	-0.005	0.000	0.027	0.057	-	1.000
<b>LHK</b>	0.100	0.080	0.080	0.050	0.400	0.440	0.180	1.000
<b>MAX</b>	-0.000	0.000	0.000	-0.005	-	-	-	1.000
<b>MCS</b>	0.110	0.270	0.150	0.250	0.600	0.500	-	1.000
<b>MILL</b>	0.140	-0.250	-0.050	0.015	0.0033 & Stock 15:1	0.030	-	0.400
<b>PAP</b>	0.022	-0.026	0.060	0.050	0.390	0.050	-	1.000

## พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561	2562	
PERM	0.040	-0.280	0.110	0.022	0.080	-	-	1.000
RICH	0.000	0.000	0.000	0.000	-	-	-	1.000
SAM	-0.040	-0.020	-0.040	-0.020	-	-	-	1.000
SMIT	0.130	0.090	0.100	0.100	0.360	0.360	0.120	1.000
SSI	na.	na.	na.	na.	-	-	-	1.000
SSSC	0.060	0.020	0.050	0.020	0.165	0.165	-	1.000
TGPRO	0.001	-0.002	-0.005	-0.010	-	-	-	0.500
THE	-0.091	-0.167	-0.010	0.170	0.100	0.050	0.030	0.500
TIW	2.020	na.	2.270	-0.120	-	1.000	-	10.000
TMT	0.180	0.140	0.180	0.120	1.200	0.07 & Stock 1:1	-	1.000
TSTH	0.010	-0.020	-0.010	0.000	-	-	-	1.000
TWP	0.120	0.020	0.110	-0.050	0.142	0.359	-	1.000
TYCN	0.020	-0.140	-0.055	-0.070	-	-	-	10.000
<b>5) PROPERTY &amp; CONSTRUCTION</b>								
<b>Construction Materials</b>								
CCP	-0.017	-0.005	0.000	0.002	-	0.010	-	0.250
COTTO	-0.020	na.	0.020	0.000	-	-	-	1.000
DCC	0.035	0.035	0.047	0.030	0.128	0.116	0.055	0.100
DCON	0.010	0.010	0.010	0.010	0.045	0.015	-	0.100
DRT	0.080	0.100	0.220	0.140	0.360	0.360	0.200	1.000
EPG	0.094	0.080	0.040	0.077	0.250	0.230	0.140	1.000
GEL	-0.010	-0.006	-0.004	-0.011	-	-	-	0.850
PPP	0.050	0.060	0.090	-0.030	0.240	0.050	-	1.000
Q-CON	-0.020	0.120	0.150	0.070	0.030	0.060	-	1.000
RCI	0.049	0.182	0.075	0.064	-	-	-	1.000
SCC	7.890	8.720	9.720	5.870	19.000	18.000	7.000	1.000
SCCC	2.980	0.940	3.710	2.140	10.000	8.000	4.000	10.000
SCP	0.310	0.110	0.230	0.200	0.400	0.500	-	1.000
SKN	0.080	0.080	0.005	0.010	0.108	0.098	-	1.000
TASCO	0.004	0.084	0.460	0.670	1.200	0.300	0.400	1.000
TCMC	0.030	0.280	0.000	-0.080	0.040	0.090	-	1.100
TOA	0.200	0.219	0.310	0.240	0.140	0.390	0.230	1.000
TPIPL	0.009	0.018	0.028	0.011	0.020	0.020	-	1.000
UMI	0.007	-0.034	-0.008	-0.012	-	-	-	1.000
VNG	-0.030	-0.100	-0.150	-0.210	0.450	0.200	-	1.000
WIIK	0.003	-0.017	0.000	0.002	0.110	0.03 & Stock 6:1	-	1.000
<b>Construction Services</b>								
BJCHI	-0.040	-0.040	0.002	0.010	-	0.100	-	0.250
BKD	0.030	0.020	0.020	0.030	0.270	0.150	-	0.500
CK	0.760	0.210	0.210	0.570	0.500	0.500	0.200	1.000
CNT	-0.060	-0.250	0.007	0.011	0.100	-	-	1.000
EMC	0.008	0.035	0.006	0.001	-	-	-	1.000
ITD	0.023	0.020	0.004	-0.066	-	0.014	-	1.000
NWR	0.121	0.027	-0.011	-0.068	-	0.040	-	1.000
PAE	na.	na.	na.	na.	-	-	-	1.000
PLE	0.040	0.020	0.050	0.020	0.052	0.078	-	1.000
PREB	0.272	0.168	0.323	0.172	1.800	0.800	-	1.000
PYLON	0.070	0.080	0.110	0.060	0.100	0.220	-	0.500
SEAFCO	0.160	0.180	0.180	0.140	0.125 & Stock 10:1	0.26 & Stock 10:1	0.080	0.500
SQ	-0.180	0.010	0.080	0.050	0.122	-	-	1.000
SRICHA	-0.080	-0.020	-0.083	-0.037	0.200	-	-	1.000
STEC	0.250	0.420	0.230	0.180	-	0.500	-	1.000
STPI	-0.130	-0.090	1.120	-0.130	-	-	0.340	0.250
SYNTEC	0.080	0.070	0.040	0.040	0.170	0.130	0.040	1.000
TPOLY	0.090	0.040	0.024	0.090	0.050	-	-	1.000
TRC	0.007	-0.332	-0.008	-0.012	0.002 & Stock 20:1	-	-	0.125
TRITN	0.006	0.006	0.001	-0.002	-	0.003	-	0.100
TTCL	0.080	-3.330	0.390	0.640	-	-	-	1.000
UNIQ	0.171	0.233	0.167	0.164	0.330	0.300	-	1.000
<b>Property</b>								
A	0.020	-0.060	0.010	-0.050	0.040	-	-	1.000
AMATA	0.280	0.100	0.259	0.390	0.530	0.400	0.200	1.000
AMATAV	0.040	-0.140	-0.020	-0.040	0.030	0.090	-	0.500

# สถิติหลักทรัพย์

พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561	2562	
ANAN	0.278	0.184	0.040	0.010	0.128	0.254	0.091	0.100
AP	0.291	0.304	0.343	0.155	0.350	0.040	-	1.000
APEX	-0.017	-0.029	-0.021	-0.019	-	-	-	0.500
AQ	-0.000	0.001	-0.001	-0.001	-	-	-	0.500
BLAND	0.009	0.015	0.066	0.006	0.090	0.090	-	1.000
BROCK	0.006	0.009	0.002	0.005	-	0.020	-	1.000
CGD	-0.006	-0.023	-0.013	0.006	-	-	-	1.000
CI	-0.040	0.217	-0.077	-0.089	0.030	0.032	-	1.000
CPN	0.650	0.560	0.630	0.550	1.400	1.100	-	0.500
ESTAR	0.006	0.014	0.005	0.000	0.055	0.020	-	1.000
EVER	-0.007	-0.035	0.104	0.010	-	-	-	1.000
FPT	na.	0.370	0.040	0.150	0.100	0.270	-	1.000
GLAND	0.020	0.032	0.026	0.023	0.100	-	-	1.000
GOLD	0.230	0.200	0.280	0.230	0.250	0.460	-	4.750
GREEN	-0.007	0.001	-0.001	-0.005	-	-	-	1.000
J	-0.050	0.040	0.001	-0.030	-	-	-	1.000
JCK	0.014	0.134	-0.060	-0.062	-	-	-	1.000
KC	0.000	0.000	0.000	0.000	-	-	-	1.000
KWG	-0.060	0.070	-0.120	-0.070	-	-	-	10.000
LALIN	0.190	0.220	0.270	0.160	0.300	0.340	0.175	1.000
LH	0.190	0.190	0.150	0.160	0.750	0.750	0.300	1.000
LPN	0.200	0.360	0.240	0.120	0.500	0.600	0.200	1.000
MBK	0.700	0.300	0.360	0.420	0.700	0.750	-	1.000
MJD	0.090	0.400	0.180	-0.020	-	-	-	1.000
MK	0.001	0.136	0.130	0.120	0.220	0.01111 & Stock	-	1.000
NCH	0.009	0.047	0.026	-0.008	-	0.030	-	1.000
NNCL	0.030	0.050	0.028	0.020	0.080	0.090	-	1.000
NOBLE	0.400	1.570	2.870	0.360	0.170	6.900	-	3.000
NUSA	0.005	0.001	-0.024	0.001	-	-	-	1.000
NVD	0.066	0.071	0.032	0.002	0.060	0.190	-	1.000
ORI	0.365	0.383	0.294	0.301	0.600	0.400 & Stock 2:1	0.205	0.500
PACE	-0.094	-0.002	-0.026	-0.060	-	-	-	1.000
PF	0.019	0.003	0.075	0.053	0.050	0.066	-	1.000
PLAT	0.070	0.070	0.070	0.060	0.200	0.200	-	1.000
POLAR	0.000	0.000	0.000	0.000	-	-	-	30.000
PRECHA	-0.010	-0.050	-0.020	-0.020	-	-	-	1.000
PRIN	0.050	0.070	0.030	0.010	0.120	0.040	-	1.000
PSH	0.730	0.910	0.770	0.430	2.090	1.550	0.600	1.000
QH	0.120	0.070	0.080	0.060	0.200	0.220	0.070	1.000
RICHY	0.150	0.052	0.070	0.030	0.0087 & Stock 14:1	0.02514 & Stock 7:1	-	1.000
RML	-0.020	0.032	0.020	0.010	0.031	0.015	-	1.000
ROJNA	0.170	0.120	0.204	0.280	0.500	0.400	-	1.000
S	0.046	0.045	0.039	0.022	-	0.040	-	1.000
SAMCO	0.151	0.031	0.013	0.147	0.050	0.070	-	1.000
SC	0.094	0.164	0.075	0.068	0.120	0.160	-	1.000
SENA	0.139	0.255	0.112	0.084	0.07789 & Stock 6:1	0.270	0.078	1.000
SF	0.190	0.460	0.130	0.170	0.250	0.10 & Stock 5:1	-	1.000
SIRI	0.024	0.073	0.028	0.020	0.120	0.120	0.020	1.070
SPALI	0.600	1.190	0.710	0.360	-	1.000	0.400	1.000
U	-0.001	-0.256	-0.079	0.034	-	-	-	3.200
UV	0.120	0.084	0.150	0.110	0.220	0.260	-	1.000
WHA	0.025	0.102	0.028	0.073	0.140	0.083	-	0.100
WIN	0.002	-0.007	-0.003	-0.019	-	-	-	1.000
<b>Property Fund</b>								
AIMIRT	1.267	0.201	0.204	0.203	-	0.767	0.425	10.000
AMATAR	0.193	0.081	0.240	0.213	0.745	0.645	0.390	9.720
BKKCP	0.213	1.068	0.212	0.216	0.705	0.800	0.400	10.000
CPNCG	0.278	0.252	0.255	0.240	0.972	0.959	0.620	10.300
CPNREIT	0.404	0.383	0.422	0.413	-	1.617	0.811	13.115
CPTGF	0.223	0.207	0.240	0.231	0.777	0.809	0.428	10.084
CRYSTAL	-0.090	0.048	0.132	0.129	0.724	0.457	0.316	10.307
CTARAF	0.019	0.098	0.097	0.093	0.331	0.344	0.166	9.395

## พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561	2562	
ERWPF	0.135	0.067	0.093	0.060	-	-	-	9.253
FTREIT	na.	0.186	0.191	0.172	0.540	0.644	0.334	9.536
FUTUREPF	0.388	0.324	0.321	0.382	1.402	1.402	0.720	10.000
GOLDPF	0.098	0.103	0.087	0.112	0.200	0.390	0.190	9.625
GVREIT	0.609	0.235	0.242	0.232	0.754	0.829	0.428	9.875
HPF	0.090	0.063	0.094	0.084	0.375	0.333	0.177	9.850
HREIT	0.159	0.197	0.245	0.442	0.265	0.168	0.397	8.857
IMPACT	0.252	0.278	0.142	0.195	0.750	0.840	0.390	10.600
KPNPF	0.094	0.278	0.121	0.108	0.455	0.420	0.220	10.000
LHHOTEL	0.390	0.275	0.341	0.286	0.968	1.100	0.520	10.000
LHPF	0.139	0.134	0.143	0.095	0.525	0.525	0.265	10.000
LHSC	0.359	0.213	0.299	0.301	0.883	0.916	0.449	10.200
LUXF	0.093	0.072	-0.004	0.543	0.560	0.620	0.470	10.000
M-II	0.115	0.144	0.152	0.146	0.505	0.555	0.280	8.920
MIPF	0.320	0.257	0.205	0.223	1.100	1.000	0.420	10.000
MIT	0.119	0.567	0.091	0.099	-	-	-	8.875
MJLF	0.182	0.188	0.194	0.230	0.895	0.868	0.413	10.000
MNIT	0.022	0.019	0.015	-0.104	0.065	0.036	0.013	5.001
MNIT2	0.053	0.109	0.071	0.064	0.260	0.240	0.130	9.335
MNRF	0.009	-0.058	-0.025	-0.007	-	0.040	-	9.000
MONTRI	-0.008	-1.235	0.070	0.067	0.295	0.145	-	9.550
M-PAT	0.200	0.197	0.193	-0.109	0.707	0.712	0.283	10.000
M-STOR	-0.541	0.093	0.112	0.074	0.690	0.493	0.210	10.000
POPF	0.183	0.171	0.255	0.296	1.012	1.002	0.593	10.000
PPF	0.182	0.218	0.182	0.188	0.742	0.695	0.399	10.000
QHHR	0.172	0.339	0.227	0.150	0.601	0.603	0.300	10.000
QHOP	0.174	-0.075	0.139	0.076	0.140	0.280	-	8.640
QHPF	0.256	0.337	0.274	0.274	0.853	0.912	0.427	9.866
SBPF	-0.010	0.002	0.002	-0.929	-	-	-	10.000
SHREIT	0.117	0.354	0.184	0.047	-	0.452	0.211	9.805
SIRIP	0.256	-0.667	0.444	0.198	0.586	0.593	0.295	10.000
SPF	-0.152	0.273	1.479	0.258	1.500	1.380	0.735	9.693
SRIPANWA	0.617	0.211	0.215	0.217	0.759	0.720	0.167	11.100
SSPF	0.134	0.130	0.122	0.182	0.450	0.456	0.463	10.000
SSTPF	0.070	0.130	0.150	0.148	0.473	0.470	-	9.790
SSTRT	0.135	0.141	0.134	0.109	0.014	0.526	0.243	7.430
TIF1	0.168	0.253	0.165	0.156	0.602	0.570	0.294	9.690
TLGF	0.296	0.244	0.522	0.257	0.857	0.900	0.456	10.195
TLHPF	0.202	0.202	0.204	0.202	0.737	0.740	0.370	10.000
TNPF	0.090	-0.070	0.066	0.060	-	0.620	-	9.900
TPRIME	0.377	0.204	0.372	0.365	0.372	0.471	0.268	9.348
TTLPF	0.333	0.424	0.469	0.456	1.623	1.492	0.834	9.900
TU-PF	-0.026	0.097	0.062	0.013	-	-	-	9.923
URBNPF	0.148	0.112	-0.201	0.113	0.309	0.340	-	6.998
WHABT	0.146	0.097	0.496	0.186	0.554	0.530	0.284	9.609
WHART	0.170	0.081	0.280	0.207	0.610	0.639	0.318	9.110
<b>6) RESOURCES</b>								
<b>Energy &amp; Utilities</b>								
7UP	-0.007	-0.014	-0.008	0.016	-	-	-	1.000
ABPIF	0.101	-0.291	0.371	-0.001	0.870	0.535	-	5.581
AI	0.030	0.025	0.015	0.001	0.100	0.120	-	0.250
AKR	0.005	-0.202	-0.021	0.040	0.030	-	-	0.800
BAFS	0.480	0.290	0.550	0.280	1.250	1.370	0.230	1.000
BANPU	0.484	0.288	0.177	0.017	0.650	0.700	-	1.000
BCP	1.350	-1.120	0.160	0.380	2.150	1.350	0.500	1.000
BCPG	0.570	0.150	0.250	0.230	0.610	0.640	0.320	5.000
BGRIM	0.300	0.050	0.200	0.240	0.300	0.320	0.150	2.000
BPP	0.308	0.170	0.411	0.374	0.600	0.600	-	10.000
BRRGIF	0.148	0.131	0.163	0.123	0.290	0.627	0.288	9.700
CKP	0.054	0.015	0.019	0.011	0.023	0.028	-	1.000
DEMCO	0.090	-0.060	0.070	0.010	-	0.050	-	1.000
EA	0.340	0.200	0.320	0.390	0.200	0.250	-	0.100
EARTH	na.	na.	na.	na.	-	-	-	1.000

# สถิติหลักทรัพย์

พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561	2562	
EASTW	0.180	0.140	0.210	0.160	0.470	0.470	0.210	1.000
EGCO	7.500	-1.290	7.120	7.500	7.000	9.500	3.250	10.000
ESSO	0.320	-0.780	0.300	-0.270	1.000	0.300	-	4.934
GLOW	1.450	1.270	1.300	1.430	5.747	2.785	-	10.000
GPSC	0.600	0.320	0.630	0.720	1.250	1.250	0.500	10.000
GULF	0.560	0.260	0.610	0.750	0.400	1.200	-	5.000
GUNKUL	0.100	0.050	0.030	0.049	0.045	0.01 & Stock 5:1	-	0.250
IFEC	na.	na.	na.	na.	-	-	-	1.000
IRPC	0.130	-0.080	0.010	0.020	0.290	0.190	-	1.000
LANNA	0.280	-0.050	0.320	0.200	0.870	0.750	-	1.000
MDX	0.117	0.396	0.170	-0.010	-	-	-	10.000
PTG	0.000	0.100	0.310	0.260	0.170	0.200	-	1.000
PTT	1.050	0.670	1.020	0.890	2.000	2.000	-	1.000
PTTEP	2.500	2.120	3.030	3.340	4.250	5.000	2.250	1.000
RATCH	1.160	0.440	1.200	1.350	2.400	2.400	1.150	10.000
RPC	0.019	0.004	0.005	0.028	-	-	-	1.000
SCG	0.070	0.050	0.050	0.040	0.150	0.120	-	1.000
SCI	-0.010	-0.050	-0.030	-0.064	0.050	0.050	-	1.000
SCN	0.030	0.040	0.060	0.040	0.100	0.100	-	0.500
SGP	0.400	-0.400	0.300	-0.060	0.750	0.450	0.050	0.500
SKE	0.015	0.014	0.007	0.018	-	0.060	-	0.500
SOLAR	-0.220	-0.160	-0.220	-0.190	-	-	-	1.000
SPCG	0.550	0.740	0.710	0.670	1.150	1.200	0.500	1.000
SPRC	0.290	-0.900	0.390	-0.140	1.143	0.593	0.120	6.920
SSP	0.130	0.110	0.135	0.174	0.205	0.217	-	1.000
SUPER	0.004	0.007	0.015	0.011	-	-	-	0.100
SUSCO	0.050	0.040	0.150	0.090	0.110	0.130	-	1.000
TAE	0.070	0.090	0.180	0.140	0.150	0.250	0.200	1.000
TCC	-0.002	-0.005	-0.007	-0.001	-	-	-	0.500
TOP	2.230	-2.360	2.160	0.280	5.250	2.650	-	10.000
TIIPP	0.120	0.116	0.117	0.149	0.300	0.400	-	1.000
TSE	0.070	-0.090	0.080	0.110	0.00556&Stock20:1	0.055	-	1.000
TTW	0.200	0.170	0.180	0.180	0.600	0.600	0.300	1.000
WHAUP	0.160	0.160	0.110	0.220	0.203	0.212	-	1.000
WP	0.172	0.137	0.133	0.100	-	-	-	1.000
<b>Mining</b>								
PDI	-0.280	0.110	0.050	0.040	1.500	-	-	10.000
THL	-0.000	-0.000	0.003	-0.000	-	-	-	1.000
<b>7) SERVICES</b>								
<b>Commerce</b>								
BEAUTY	0.110	0.040	0.020	0.020	0.408	0.300	0.035	0.100
BIG	0.030	0.040	0.030	0.010	0.130	0.080	-	0.100
BJC	0.420	0.530	0.380	0.380	0.570	0.730	0.180	1.000
COL	0.280	0.230	0.410	0.210	0.400	0.550	-	0.500
COM7	0.200	0.220	0.210	0.250	0.350	0.500	-	0.250
CPALL	0.550	0.590	0.610	0.510	1.100	1.200	-	1.000
CSS	0.032	0.039	0.016	-0.005	0.180	0.120	0.020	0.500
DOHOME	0.000	0.000	0.180	0.140	-	-	-	1.000
FN	0.002	0.010	-0.002	0.006	0.035	0.013	-	0.500
FTE	0.050	0.070	0.050	0.040	0.196	0.200	0.070	0.500
GLOBAL	0.111	0.105	0.135	0.124	0.18462&Stock24:1	0.2056 & Stock 20:1	-	1.000
HMPRO	0.100	0.130	0.110	0.120	0.310	0.350	0.170	1.000
ILM	0.000	0.000	0.330	0.390	-	-	-	5.000
IT	0.046	-0.053	0.024	-0.020	0.180	0.070	-	1.000
KAMART	0.206	0.074	0.088	0.068	0.280	0.280	0.140	0.600
LOXLEY	0.010	0.000	0.020	-0.060	0.070	-	-	1.000
MAKRO	0.280	0.390	0.320	0.250	0.960	0.960	0.400	0.500
MC	0.120	0.240	0.170	-0.150	0.750	0.750	0.300	0.500
MEGA	0.290	0.470	0.290	0.250	0.700	0.710	0.310	0.500
MIDA	0.007	-0.004	0.010	-0.002	-	-	-	0.500
ROBINS	0.600	0.730	0.680	0.430	1.250	1.350	-	3.550
RS	0.110	0.140	0.114	0.098	-	0.450	0.200	1.000
RSP	0.030	0.050	0.070	0.060	0.150	0.200	-	1.000

## พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561	2562	
<b>SINGER</b>	0.160	0.070	0.150	0.140	-	-	-	1.000
<b>SPC</b>	1.160	1.550	0.970	1.790	1.500	1.500	-	1.000
<b>SPI</b>	1.500	0.940	0.930	1.260	0.650	0.700	-	1.000
<b>Health Care Services</b>								
<b>AHC</b>	0.220	0.180	0.200	0.250	0.440	0.480	-	1.000
<b>BCH</b>	0.140	0.110	0.100	0.100	0.200	0.230	0.100	1.000
<b>BDMS</b>	0.180	0.090	0.540	0.120	0.360	0.320	0.250	0.100
<b>BH</b>	1.550	1.340	1.480	1.000	2.700	2.900	1.150	1.000
<b>CHG</b>	0.014	0.011	0.016	0.011	0.036	0.050	0.020	0.100
<b>CMR</b>	0.020	0.020	0.003	0.020	0.047	0.052	-	0.100
<b>EKH</b>	0.080	0.040	0.070	0.070	0.120	0.165	-	0.500
<b>KDH</b>	0.630	0.780	0.240	0.270	-	-	-	10.000
<b>LPH</b>	0.070	0.020	0.050	0.020	0.200	0.200	-	0.500
<b>M-CHAI</b>	4.200	2.360	1.190	-1.890	4.100	3.350	-	10.000
<b>NEW</b>	0.580	-0.030	0.660	-0.340	0.700	0.700	-	10.000
<b>NTV</b>	0.770	0.430	0.670	0.490	1.330	1.460	-	1.000
<b>PR9</b>	0.150	-0.070	0.110	0.050	-	0.140	-	1.000
<b>PRINC</b>	-0.004	-0.037	-0.023	-0.031	-	-	-	1.000
<b>RAM</b>	53.760	57.360	29.550	1.180	0.008	0.034	0.900	0.500
<b>RJH</b>	0.250	0.230	0.590	0.160	0.550	0.700	0.600	1.000
<b>RPH</b>	0.020	0.010	0.060	0.030	0.105	0.084	0.070	1.000
<b>SKR</b>	0.050	0.030	0.040	0.010	0.050	0.070	-	0.500
<b>SVH</b>	5.180	4.300	5.210	4.600	12.500	15.000	-	10.000
<b>THG</b>	0.110	0.030	0.010	0.263	0.400	0.350	0.100	1.000
<b>VIBHA</b>	0.017	0.009	0.008	0.012	0.036	0.040	-	0.100
<b>VIH</b>	0.120	0.050	0.060	0.040	0.120	0.120	-	1.000
<b>WPH</b>	0.019	0.016	-0.008	-0.013	0.018	0.063	-	0.500
<b>Media &amp; Publishing</b>								
<b>AMARIN</b>	0.100	0.090	-0.030	0.009	-	0.070	-	1.000
<b>AQUA</b>	0.016	0.031	0.020	0.023	0.010	0.020	-	0.500
<b>AS</b>	-0.030	0.080	-0.160	0.050	-	-	-	1.000
<b>BEC</b>	0.040	-0.130	-0.060	-0.050	0.100	-	-	1.000
<b>EPCO</b>	0.030	0.190	0.050	0.140	0.11 & Stock 20:1	0.150	-	1.000
<b>FE</b>	1.000	8.930	-0.090	1.040	10.000	10.000	-	10.000
<b>GPI</b>	-0.060	-0.070	0.180	0.130	-	0.240	0.100	0.500
<b>GRAMMY</b>	0.020	-0.010	0.071	0.080	-	-	0.100	1.000
<b>MACO</b>	0.018	0.018	0.009	0.009	0.036	0.038	0.012	0.100
<b>MAJOR</b>	0.230	0.280	0.230	0.560	1.250	1.350	0.650	1.000
<b>MATCH</b>	-0.020	-0.010	0.010	-0.030	-	-	-	1.000
<b>MATI</b>	0.200	0.090	-0.040	0.050	0.150	0.100	-	1.000
<b>MCOT</b>	-0.090	0.010	-0.050	0.420	-	-	-	5.000
<b>MONO</b>	-0.020	-0.045	-0.032	-0.027	0.060	-	-	0.100
<b>MPIC</b>	0.010	0.010	0.001	0.000	-	-	-	0.500
<b>NMG</b>	-0.023	0.087	0.000	0.000	-	-	-	0.530
<b>PLANB</b>	0.050	0.047	0.043	0.046	0.045	0.091	0.091	0.100
<b>POST</b>	-0.120	-0.050	-0.190	-0.180	-	-	-	1.000
<b>PRAKIT</b>	0.360	0.410	0.110	0.220	0.800	0.900	-	1.000
<b>SE-ED</b>	-0.080	0.000	-0.032	0.090	-	-	-	1.000
<b>SPORT</b>	-0.050	-0.080	-0.110	-0.180	-	-	-	1.000
<b>TBSP</b>	-0.040	0.000	0.120	0.900	0.700	-	0.680	1.000
<b>TH</b>	0.007	0.012	0.013	0.010	-	-	-	1.000
<b>TKS</b>	0.170	-0.340	0.310	0.320	0.670	0.55 & Stock 10:1	0.200	1.000
<b>VGI</b>	0.031	0.036	0.032	0.036	0.061	0.094	0.054	0.100
<b>WAVE</b>	-0.090	-0.060	-0.080	-0.020	-	-	-	1.000
<b>WORK</b>	0.321	-0.176	0.169	0.164	1.388	0.450	-	1.000
<b>Professional Services</b>								
<b>BWG</b>	0.021	0.000	0.003	-0.002	0.029	0.023	-	0.250
<b>GENCO</b>	0.120	-0.006	-0.002	-0.006	0.010	0.020	-	1.000
<b>PRO</b>	0.004	0.008	0.006	0.004	-	-	-	0.700
<b>SISB</b>	0.041	0.040	0.050	0.060	-	-	-	0.500
<b>TEAMG</b>	0.050	0.020	0.038	0.020	-	0.150	0.050	0.500
<b>Tourism &amp; Leisure</b>								
<b>ASIA</b>	-0.030	-0.050	0.050	-0.110	0.185	0.130	-	1.000

# สถิติหลักทรัพย์

พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561	2562	
<b>CENTEL</b>	0.330	0.350	0.610	0.170	0.600	0.650	-	1.000
<b>CSR</b>	0.600	0.520	1.040	0.330	2.020	1.700	-	10.000
<b>DTC</b>	-0.072	0.138	0.000	-0.030	0.158	0.170	-	1.000
<b>ERW</b>	0.017	0.072	0.094	-0.003	0.090	0.090	-	1.000
<b>GRAND</b>	0.001	-0.003	-0.013	-0.049	0.004445 & Stock	0.025	-	1.000
<b>LRH</b>	-0.350	0.410	0.500	-0.500	0.380	0.410	-	10.000
<b>MANRIN</b>	0.260	-0.080	0.550	0.070	-	-	-	10.000
<b>OHTL</b>	-0.180	8.480	0.730	-10.860	15.000	17.000	-	10.000
<b>ROH</b>	0.260	0.520	0.550	0.080	1.175	1.377	-	10.000
<b>SHANG</b>	1.240	0.910	1.810	0.790	2.250	2.250	-	10.000
<b>VRANDA</b>	0.000	0.000	0.240	0.030	-	-	-	5.000
<b>Transportation &amp; Logistics</b>								
<b>AAV</b>	-0.074	-0.056	0.103	-0.100	0.150	0.335	-	0.100
<b>AOT</b>	0.370	0.450	0.540	0.410	0.860	1.050	-	1.000
<b>ASIMAR</b>	-0.010	0.080	0.004	-0.023	0.200	0.100	-	1.000
<b>BA</b>	0.020	-0.200	0.240	-0.340	0.300	0.080	-	1.000
<b>BEM</b>	0.200	0.030	0.060	0.200	0.130	0.150	0.060	1.000
<b>B</b>	-0.010	0.000	-0.000	-0.006	-	-	-	0.680
<b>BTS</b>	0.057	0.100	0.053	0.075	0.340	0.355	0.250	4.000
<b>BTSGIF</b>	0.209	0.034	-0.747	0.153	0.805	0.811	-	10.442
<b>III</b>	0.072	0.071	0.071	0.085	0.110	0.170	-	0.500
<b>JUTHA</b>	-0.102	-0.091	-0.313	-0.317	-	-	-	3.000
<b>JWD</b>	0.069	0.093	0.090	0.080	0.250	0.210	-	0.500
<b>KWC</b>	3.960	3.870	3.650	4.050	18.000	9.000	-	10.000
<b>NOK</b>	-0.490	-0.370	-0.110	-0.220	-	-	-	1.000
<b>NYT</b>	0.100	0.080	0.090	0.070	0.300	0.300	-	0.500
<b>PRM</b>	0.090	0.060	0.090	0.110	0.100	0.140	-	1.000
<b>PSL</b>	0.070	0.090	-0.050	-0.090	-	-	-	1.000
<b>RCL</b>	-0.110	-0.030	-0.030	0.010	0.100	-	-	1.000
<b>THAI</b>	-1.700	-3.460	0.200	-3.150	-	-	-	10.000
<b>TSTE</b>	0.120	0.010	0.060	0.130	0.070	0.120	-	0.500
<b>TTA</b>	0.080	-0.020	-0.050	-0.100	0.075	0.050	-	1.000
<b>WICE</b>	0.050	0.030	0.020	0.010	0.120	0.130	-	0.500
<b>8) TECHNOLOGY</b>								
<b>Electronic Components</b>								
<b>CCET</b>	0.060	0.040	0.020	0.060	0.100	0.090	0.060	1.000
<b>DELTA</b>	1.350	0.810	0.870	0.700	2.200	2.300	-	1.000
<b>EIC</b>	0.000	-0.000	-0.002	-0.002	-	-	-	1.000
<b>HANA</b>	1.120	0.800	0.380	0.670	2.000	2.000	-	1.000
<b>KCE</b>	0.480	0.330	0.230	0.140	1.100	1.100	0.400	0.500
<b>METCO</b>	2.870	-1.140	-3.400	-5.420	8.000	13.000	-	10.000
<b>NEX</b>	-0.076	-0.091	-0.110	-0.060	-	-	-	1.000
<b>SMT</b>	0.030	0.034	0.023	0.011	-	-	-	1.000
<b>SVI</b>	0.120	0.100	0.040	0.070	0.083	0.110	-	1.000
<b>TEAM</b>	0.010	0.081	0.035	0.018	-	-	-	1.000
<b>Information &amp; Communication</b>								
<b>ADVANC</b>	2.290	2.300	2.550	2.610	7.080	7.080	3.780	1.000
<b>AIT</b>	0.300	0.170	0.500	0.340	2.050	1.000	0.500	5.000
<b>ALT</b>	-0.070	-0.080	-0.060	-0.040	0.040	-	-	0.500
<b>BLISS</b>	0.018	0.003	0.003	-0.000	-	-	-	0.500
<b>DIF</b>	0.264	0.259	0.698	0.259	0.975	1.016	0.607	10.000
<b>DTAC</b>	-0.390	-2.090	0.590	0.720	0.240	1.010	1.260	2.000
<b>FORTH</b>	0.140	0.110	0.080	0.070	0.420	0.550	0.120	0.500
<b>HUMAN</b>	0.040	0.040	0.050	0.050	0.030	0.100	0.060	0.500
<b>ILINK</b>	0.140	0.120	0.060	0.050	0.05556 & Stock 2:1	0.140	-	1.000
<b>INET</b>	0.030	0.120	0.070	0.070	0.126	0.133	-	1.000
<b>INTUCH</b>	0.840	0.570	0.910	0.920	4.130	2.710	1.350	1.000
<b>JAS</b>	0.050	0.010	0.070	0.270	0.550	0.580	-	0.500
<b>JASIF</b>	0.193	0.231	0.286	0.305	0.910	0.900	0.470	9.852
<b>JMART</b>	0.004	-0.189	0.160	0.190	0.500	-	0.026082 & Stock 4.26:1	1.000
<b>JTS</b>	0.009	0.005	0.006	-0.003	-	-	-	1.000
<b>MFEC</b>	0.050	-0.480	0.060	0.090	0.250	0.200	-	1.000



## พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561	2562	
MSC	0.250	0.140	0.230	0.050	0.430	0.470	-	1.000
PT	0.129	0.208	0.174	0.050	0.500	0.650	0.120	1.000
SAMART	-0.070	-0.830	0.200	0.060	0.100	0.100	-	1.000
SAMTEL	0.150	0.210	0.240	0.130	0.330	0.500	0.200	1.000
SDC	-0.030	-0.100	-0.010	-0.010	-	-	-	0.100
SIS	0.360	0.430	0.270	0.270	0.450	0.550	-	1.000
SVOA	0.046	0.000	0.038	0.035	0.046	0.030	-	1.000
SYMC	0.040	0.040	0.030	0.010	-	0.030	-	1.000
SYNEX	0.210	0.250	0.240	0.150	0.530	0.54 & Stock 10:1	0.150	1.000
THCOM	0.090	-1.810	-0.030	-0.120	1.360	-	-	5.000
TRUE	0.010	-0.090	0.050	0.030	0.031	0.090	-	4.000
TWZ	0.002	0.001	0.003	0.001	0.001	0.003	-	0.100
<b>MAI</b>								
<b>AGRO</b>								
ABICO	-0.055	-0.191	0.043	0.061	0.075	-	-	1.000
AU	0.050	0.060	0.070	0.080	0.150	0.190	-	0.100
JCKH	-0.050	-0.010	-0.070	-0.100	-	-	-	0.250
KASET	0.007	0.003	0.005	-0.010	-	0.040	-	1.000
MM	0.010	-0.015	-0.010	-0.010	0.045	0.055	-	1.000
PRIME	-0.044	-0.060	0.003	-0.020	-	-	-	1.000
SUN	0.070	0.000	0.020	-0.100	0.150	0.100	-	0.500
TACC	0.040	0.020	0.060	0.070	0.180	0.130	0.100	0.250
TMILL	0.100	0.040	0.060	0.060	0.180	0.300	-	1.000
XO	0.190	0.190	0.180	0.040	0.080	0.870	0.105	0.500
<b>CONSUMP</b>								
BGT	-0.040	0.020	-0.010	-0.040	0.009	-	-	0.500
BIZ	0.107	0.055	0.012	0.065	0.080	0.160	-	0.500
DOD	0.180	-0.010	0.100	0.100	-	0.440	-	0.500
ECF	0.009	0.013	0.010	0.004	0.060	0.030	-	0.250
HPT	0.007	0.024	0.006	0.003	0.032	Stock 16:1	-	0.250
JUBILE	0.290	0.260	0.300	0.390	0.640	0.670	0.420	1.000
NPK	1.020	0.430	0.970	-0.410	0.250	0.400	-	10.000
OCEAN	-0.020	-0.111	0.001	0.017	-	-	-	0.250
TM	0.060	0.034	0.070	0.040	0.081	0.097	-	0.500
<b>FINANCIAL</b>								
ACAP	0.020	0.080	0.010	0.015	0.250	-	-	0.500
AF	0.011	0.008	0.000	0.010	0.035	0.030	-	5.000
AIRA	-0.004	-0.008	-0.006	-0.007	0.007	-	-	0.250
ASN	0.040	0.067	0.060	0.060	0.104	-	-	0.500
BROOK	0.020	-0.023	0.000	0.017	0.040	0.040	0.020	0.125
CHAYO	0.046	0.037	0.049	0.056	0.050	0.060	0.040	0.500
GCAP	0.040	0.100	0.040	0.080	0.130	0.250	0.070	0.500
LIT	0.140	0.200	0.080	0.160	0.320	0.330	-	1.000
MTSIB	na.	na.	0.030	0.036	-	-	-	0.500
SGF	0.014	0.017	0.003	0.056	-	-	-	0.500
<b>INDUS</b>								
2S	0.030	-0.030	0.110	0.170	0.16 & Stock 8:1	0.140	0.070	1.000
ACG	0.000	0.000	0.040	0.030	-	-	-	0.500
ADB	0.012	-0.018	-0.034	-0.010	0.020	0.010	-	0.500
BM	0.080	-0.040	0.006	0.010	0.120	0.080	-	0.500
CHO	0.028	-0.032	0.034	-0.002	-	-	-	0.250
CHOW	0.080	-0.310	0.010	-0.030	-	-	-	1.000
CIG	0.004	-0.044	-0.011	-0.059	-	-	-	0.500
COLOR	0.014	-0.000	0.003	0.020	0.035	0.040	-	1.000
CPR	0.130	0.100	0.120	0.070	0.150	1.160	-	1.000
FPI	0.030	0.020	0.026	0.030	0.100	0.080	0.050	0.250
GTB	0.010	0.021	0.002	0.011	0.033	0.010	-	0.250
KCM	-0.004	-0.004	0.006	0.001	-	0.003	-	0.250
KUMWEL	0.000	0.000	0.060	0.030	-	-	-	0.500
KWM	0.023	0.015	0.027	0.015	-	0.060	-	0.500
MBAX	0.210	0.080	0.080	0.050	0.320	0.370	0.120	1.000
MGT	0.030	0.020	0.050	0.030	0.100	0.100	-	0.500
NDR	0.001	0.131	-0.020	-0.001	0.0028 & Stock 40:1	0.030	-	1.000

# สถิติหลักทรัพย์

พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561	2562	
PDG	0.040	0.060	0.070	0.080	0.220	0.180	0.100	0.500
PIMO	0.007	0.010	0.017	0.002	0.020	0.013	-	0.250
PJW	-0.060	0.010	0.060	-0.001	-	0.080	-	0.500
PPM	0.030	-0.018	0.010	0.026	0.035	0.033	-	1.000
RWI	0.044	0.045	0.021	-0.093	0.106	-	-	0.500
SALEE	0.009	-0.012	-0.007	-0.004	0.015	0.010	-	0.250
SANKO	0.001	-0.004	0.028	0.023	-	0.030	-	0.500
SELIC	0.000	-0.056	0.085	0.073	0.027	0.00198&Stock28:1	-	0.500
SWC	0.330	0.180	0.130	-0.040	0.375	1.050	0.125	0.500
TMC	-0.050	-0.020	-0.030	-0.040	-	-	-	1.000
TMI	-0.005	0.006	0.001	-0.010	-	-	-	0.250
TMW	2.750	-4.900	1.830	1.290	2.550	2.800	-	5.000
TPAC	0.030	-0.050	0.270	0.060	0.130	-	-	1.000
TPLAS	0.024	0.021	0.039	0.017	-	0.100	-	0.500
UAC	0.060	-0.010	0.100	0.050	0.120	0.160	-	0.500
UBIS	0.140	0.140	0.160	0.120	-	0.200	-	1.000
UEC	-0.002	-0.023	-0.117	-0.110	0.040	-	-	0.250
UKEM	0.003	0.000	0.011	0.013	0.055 & Stock 2:1	0.010	-	0.250
UREKA	-0.000	0.010	-0.006	0.002	-	-	-	0.250
YUASA	0.220	0.380	0.300	0.300	0.240	0.300	-	1.000
ZIGA	0.020	0.010	0.020	0.030	0.130	-	-	0.500
<b>PROPCON</b>								
ALL	0.000	0.000	0.240	0.230	-	-	-	1.000
ARIN	0.000	0.000	0.006	-0.019	-	-	-	0.500
ARROW	0.180	0.180	0.170	0.220	0.550	0.500	0.150	1.000
BSM	0.004	0.012	0.001	0.000	0.010	0.015	-	0.100
BTW	0.000	-0.043	-0.030	-0.040	-	0.020	-	0.500
CAZ	0.049	0.076	0.070	0.080	-	0.100	-	0.500
CHEWA	0.070	0.010	0.005	-0.010	0.00854&Stock13:1	0.085	-	1.000
CMC	0.084	0.022	0.023	0.014	-	0.110	-	1.000
CRD	0.020	0.010	0.020	0.010	0.042	0.030	-	0.500
DIMET	-0.020	0.000	-0.010	0.000	-	-	-	0.500
FLOYD	0.004	0.032	0.037	0.043	0.060	0.100	-	0.500
HYDRO	-0.100	-0.200	-0.090	-0.120	-	-	-	1.000
JSP	0.019	-0.008	0.003	-0.022	-	0.010	-	0.500
K	-0.040	0.350	-0.160	-0.450	0.00505&Stock11:1	0.100	-	0.500
META	-0.010	0.040	-0.007	-0.011	-	-	-	1.000
PPS	0.007	-0.016	0.014	-0.002	0.040	0.020	-	0.250
PROUD	-0.070	-0.040	0.001	-0.080	-	-	-	1.000
SMART	-0.004	-0.006	0.006	0.012	-	-	-	1.000
STAR	-0.066	-0.280	-0.078	-0.468	-	-	-	0.700
STI	0.090	0.210	0.070	0.080	-	0.100	-	0.500
T	-0.003	0.002	0.005	-0.001	-	-	-	1.000
TAPAC	0.090	0.040	0.060	0.000	0.200	0.110	-	1.000
THANA	-0.031	-0.045	0.007	-0.080	-	-	-	1.000
TIGER	0.080	0.050	0.030	0.020	-	0.100	-	0.500
TITLE	0.020	-0.010	0.260	0.100	0.00555&Stock10:1	0.0278 & Stock 2:1	-	0.500
<b>RESOURC</b>								
ABM	-0.029	-0.063	-0.016	-0.004	-	-	-	0.500
AGE	0.007	0.019	0.083	0.037	0.0028 & Stock 10:1	0.0019 & Stock 15:1	-	0.250
AIE	-0.004	-0.009	-0.008	-0.003	-	-	-	1.000
PSTC	0.001	0.004	0.005	0.003	-	0.018	-	0.100
QTC	0.010	0.151	0.230	0.120	-	-	-	1.000
SAAM	0.000	0.008	0.015	0.019	-	0.025	0.025	0.500
SEOIL	-0.008	0.026	0.019	0.088	-	-	-	1.000
SR	-0.005	0.060	-0.002	-0.003	0.045	0.064	-	0.500
TAKUNI	0.010	0.021	-0.022	0.017	0.035	0.038	-	0.500
TPCH	0.230	0.220	0.210	0.240	0.056	0.062	0.084	1.000
TRT	-0.110	0.020	-0.060	-0.060	-	-	-	1.000
UMS	-0.020	-0.050	-0.020	-0.010	-	-	-	0.500
UWC	-0.005	-0.020	-0.013	-0.022	-	-	-	0.100
<b>SERVICE</b>								

## พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	2560	2561	2562	
A5	-0.022	-7.797	0.007	-0.002	-	-	-	1.000
AKP	0.050	0.051	0.021	0.000	0.070	0.072	-	0.500
AMA	0.040	0.080	0.020	0.130	0.2 & Stock 5:1	0.100	-	0.500
ARIP	0.001	0.005	0.001	-0.007	-	-	-	0.250
ATP30	0.020	0.021	0.022	0.019	0.030	0.040	-	0.250
AUCT	0.090	0.090	0.110	0.080	0.200	0.300	0.150	0.250
BOL	0.046	0.022	0.040	0.050	0.080	0.120	0.060	0.100
CHUO	-0.050	0.000	0.000	-0.020	-	-	-	5.000
CMO	-0.100	0.320	-0.010	-0.060	0.180	-	0.130	1.000
D	0.050	0.010	0.020	0.020	0.220	0.090	-	0.500
DCORP	-0.129	-0.246	-0.043	-0.119	-	-	-	1.000
EFORL	0.000	-0.012	-0.000	-0.001	-	-	-	0.075
ETE	-0.190	0.010	0.030	-0.013	0.030	-	-	0.500
FSMART	0.190	0.180	0.190	0.190	0.550	0.620	0.320	0.500
FVC	-0.013	0.024	-0.001	-0.038	0.00256&Stock22:1	0.010	-	0.500
GSC	na.	na.	0.020	0.020	-	-	0.036	0.500
HARN	0.060	0.060	0.060	0.060	0.140	0.160	-	0.500
JKN	0.080	0.080	0.150	0.130	-	0.170	-	0.500
KIAT	0.011	-0.029	0.008	0.007	0.030	0.020	0.010	0.100
KOOL	-0.020	-0.030	-0.010	0.100	-	-	-	0.250
LDC	-0.010	-0.010	-0.010	-0.010	-	-	-	0.250
MOONG	0.211	0.152	0.310	0.020	0.180	0.260	-	1.000
MORE	-0.002	0.017	-0.001	0.001	-	-	-	0.050
MPG	-0.016	-0.014	-0.017	-0.017	-	-	-	1.000
MVP	-0.310	-0.110	0.020	0.070	-	-	-	0.500
NBC	-0.010	-0.050	-0.035	0.865	-	-	-	1.000
NCL	0.010	0.000	-0.018	0.028	-	0.007	-	0.250
NEWS	-0.000	0.002	-0.000	0.009	-	-	-	1.000
NINE	-0.280	-0.130	-0.107	-0.129	-	-	-	1.000
OTO	0.020	-0.010	0.020	0.010	0.150	0.080	0.030	1.000
PHOL	0.030	0.030	0.060	0.010	-	-	0.050	1.000
PICO	0.155	0.050	0.073	0.000	0.125	0.300	-	1.000
PLANET	0.030	0.000	0.010	0.000	-	-	-	1.000
PORT	0.080	0.080	0.080	0.040	0.050	0.100	0.005 & Stock 10:1	0.500
QLT	-0.040	0.090	0.030	0.080	0.350	0.250	0.050	1.000
RP	0.010	0.000	0.050	0.030	0.0139 & Stock 8:1	0.052	-	1.000
SE	0.030	0.020	0.020	0.040	0.060	0.040	-	0.500
SONIC	0.030	0.020	0.020	0.030	-	0.045	-	0.500
SPA	0.090	0.090	0.100	0.080	0.120	0.150	-	0.250
THMUI	0.020	0.010	-0.002	-0.039	0.025	0.020	0.045	0.500
TNDT	-0.016	-0.750	0.100	-0.030	-	-	-	1.000
TNH	0.570	0.350	0.460	0.000	0.600	0.600	-	1.000
TNP	0.020	0.020	0.020	0.026	0.030	0.035	0.020	0.250
TSF	-0.017	0.055	0.000	0.000	-	-	-	0.100
TVD	0.052	0.025	0.009	-0.007	-	0.080	-	0.500
TVT	0.014	0.018	-0.005	0.014	-	0.080	-	0.250
VL	0.000	0.000	0.040	0.030	-	-	0.050	0.500
WINNER	0.070	0.080	0.070	0.060	0.230	0.220	0.090	0.250
<b>TECH</b>								
COMAN	-0.030	0.200	-0.006	0.030	0.063	0.100	-	0.500
ICN	0.040	0.050	0.050	0.030	0.090	0.140	-	0.500
IRCP	-0.027	-0.109	-0.050	-0.040	-	-	-	1.000
ITEL	0.030	0.030	0.040	0.050	0.043	0.057	-	1.000
NETBAY	0.190	0.200	0.210	0.230	0.476	0.756	-	1.000
SIMAT	0.003	-1.030	0.010	-0.030	-	-	-	1.000
SKY	0.059	-0.010	0.062	0.103	-	-	-	0.500
SPVI	0.020	0.040	0.040	0.030	0.040	0.060	-	0.500
UPA	-0.004	-0.011	-0.003	0.001	-	-	-	0.500
VCOM	0.040	0.100	0.030	0.100	0.065	0.120	-	0.500

หมายเหตุ : ปรับราคาพาร์ให้อยู่บนฐานราคาพาร์ปัจจุบัน & ปรับงวดบัญชีทุกบริษัทให้เป็นงวดเดียวกัน (1 ม.ค.- 31 ธ.ค.)

สัดส่วน Stock dividend = จำนวนหุ้นที่มีอยู่ : หุ้น dividend ที่ได้

EPS ใช้วิธี Weighted Average Method

ที่มา : ดลท., รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS



*ASIA PLUS SECURITIES*

# APPENDIX

## ASPS Portfolio

Stocks	Start Date	Fair Value	Weight	Price Avg. Cost	Price Last	Accumulated Return	PER 2019F	PBV 2019F	Dividend Yield	Strategist Comment
BCH	20-Aug-19	21.00	15%	15.93	16.20	1.67%	33.64	5.57	1.64	World Medical Hospital (WMC) จะกลับมาทำกำไรโดนเด่นอีกครั้ง รวมถึงมีหมอแม่เหล็กจะให้เวลาทำงานร่วมกับ WMC เพิ่มขึ้น
FPT	22-May-19	20.10	10%	17.65	19.10	8.22%	30.90	1.31	1.94	การทำ Tender Offer หุ้น GOLD ได้สัดส่วน 94.5% ส่งให้ FPT ยกระดับขึ้นเป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และเมื่อจัดหางบการเงินรวมจะทำให้อู่หุ้น FPT เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
ROBINS	01-Aug-19	70.00	15%	63.33	64.25	1.45%	22.47	3.49	2.01	ได้สิทธิในการเข้ามาถือหุ้น CRC ซึ่งต่างจากปกติที่ต้องดำเนินการหาจองซื้อหุ้น IPO เอง และยังค่อนข้างกรันดี Yield ที่แน่ชัดเกิน 4% จนกว่าจะถึงช่วง swap หุ้น ในต้นปี 2563
PTT	29-Aug-19	53.00	10%	41.25	43.25	4.85%	11.62	1.34	4.62	ราคา Laggard ราคาน้ำมันดิบโลกและตลาดฯ อีกทั้ง Valuation หนุนทำให้เป็นโอกาสดีในการเข้าสะสมลงทุนหุ้นพื้นฐานแกร่ง ที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในตลาดฯ
JASIF	28-Aug-19	n.a.	10%	11.40	11.30	-0.88%	n.a.	n.a.	n.a.	ราคาหุ้นมี Premium ต่ำกว่ากลุ่มมาก และสามารถคาดหวัง Dividend Yield ได้สูงถึง 8% ต่อปี
MCS	02-Aug-19	11.30	10%	7.93	8.10	2.21%	9.20	1.22	6.64	กำไร 2Q62 สร้าง Positive Surprise และระยะถัดไปช่วง 2H62 จะเริ่มรับรู้กำไรจากการส่งออกงานโครงการใหญ่ ทำให้ FV ใหม่เพิ่มขึ้นเป็น 11.30 บาท
STA	22-Aug-19	13.00	10%	10.50	10.80	2.86%	57.47	0.67	1.39	ธุรกิจยางกลับมาสดใส เนื่องจากคู่แข่งในประเทศบางรายลดและหยุดกำลังการผลิตชั่วคราว คาดผลผลิตให้แนวโน้มปริมาณจำหน่ายขยายพาราในงวด 2H62 เพิ่มขึ้นถึง 38.0% จากงวด 1H62
DRT	21-Aug-19	6.58	10%	6.05	6.20	2.48%	12.22	2.68	6.45	มาตรการกระตุ้นของรัฐบาล เชื่อว่าเป็นประโยชน์โดยตรงต่อ DRT หนุนกำไรปี 2562 เดิมโต 13.8%yoy
TASCO	14-Aug-19	22.50	10%	17.12	20.30	18.57%	12.23	2.20	3.94	กำไร 2Q62 เดิมโตก้าวกระโดด เกิดจากผลการดำเนินงานปกติที่ดีขึ้น และมีค่าหวังปัจจัยบวกจากมาตรการ IMO2020 หนุนธุรกิจยางมะตอยฟื้นตัวในปี 2563


ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 ส.ค. 62

## ตราสารหนี้เสนอขาย

ลำดับ	สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานที่ออก	อันดับ		ประเภทการเสนอขาย	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าส่ง (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (MTM) (% ต่อปี)	เสนอขาย			วันใช้สิทธิ์	หมายเหตุ
			หุ้นกู้	บริษัท					ผลตอบแทน (% ต่อปี)	มูลค่า (ลบ.)	Unit		
1	BAY27NA	ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)	AA+(tha)	AAA/TRIS,AAA(tha)/Fitch (Thailand)	INHW	8.25	3.90	3.10	ติดลบ	5	5,000	Call Option	24/5/2022
2	ICBCT289A	ธนาคารไอซีบีซี (ไทย) จำกัด (มหาชน)	AA+(tha)	AAA(tha)/Fitch (Thailand)	INHW	9.08	3.50	2.76	ติดลบ	1	1,000	Call Option	23/3/2023
3	KTB297A	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	AA(tha)	AA+(tha)/Fitch (Thailand)	INHW	9.88	3.70	3.26	ติดลบ	5	5,000	Call Option	12/7/2024
4	CPALL22NA	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	AA-	AA-/TRIS,A(tha)/Fitch (Thailand)	PO	3.26	3.10	2.54	ติดลบ	1	1,000	Call Option	30/11/2018 - 29/11/2022
5	CPALL278A	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	A-(tha)	AA-/TRIS,A(tha)/Fitch (Thailand)	INHW	7.98	3.96	3.04	ติดลบ	10	10,000	0	
6	MPSC306A	บริษัท น้ำตาลมิตรผล จำกัด	A+	A+/TRIS	INHW	10.84	3.99	2.67	ติดลบ	150	150,000	0	
7	TMB296A	ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)	A+(tha)	-TRIS,AA-(tha)/Fitch (Thailand)	INHW	9.84	4.00	3.36	ติดลบ	10	10,000	Call Option	28/6/2024
8	CPF17PA	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	A-	A+/TRIS	PO	97.58	5.00	-	ติดลบ	2	2,000	Call Option	2/3/2022
9	THAI265A	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	INHW	6.68	3.87	3.14	ติดลบ	100	100,000	0	
10	THAI282A	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	INHW	8.51	3.76	3.38	ติดลบ	100	100,000	0	
11	THAI288A	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	INHW	8.98	4.04	3.27	ติดลบ	100	100,000	0	
12	THAI295A	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	INHW	9.69	4.20	3.29	ติดลบ	30	30,000	0	
13	MINT18PA	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	BBB+	A/TRIS	PO	99.15	5.85	-	ติดลบ	10	10,000	Call Option	28/9/2023
14	MINT313B	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	PO	11.59	4.43	3.06	ติดลบ	130	130,000	0	
15	MINT343A	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	PO	14.59	4.62	3.27	ติดลบ	100	100,000	0	
16	MTC21NA	บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	-	BBB+/TRIS	INHW	2.18	4.10	3.10	ติดลบ	0.5	500	0	
17	SGP23DA	บริษัท สยามเบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)	A	BBB+/TRIS	INHW	4.28	3.85	3.04	ติดลบ	130	130,000	0	
18	SIRI218A	บริษัท สยามซีเมนต์ จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	PO	1.99	3.20	2.80	ติดลบ	0.5	500	0	
19	ANAN214A	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	-	BBB/TRIS	INHW	1.60	3.80	3.44	ติดลบ	0.3	300	0	
20	ANAN210A	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	-	BBB/TRIS	INHW	2.11	4.00	3.72	ติดลบ	2	2,000	0	
21	GLAND215A	บริษัท แกรนด์ ควอนตัม จำกัด (มหาชน)	-	BBB/TRIS	INHW	1.70	4.99	4.13	ติดลบ	2.5	2,500	0	
22	GUNKUL214A	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	BBB-	BBB/TRIS	INHW	1.67	4.50	4.28	ติดลบ	30	30,000	0	ขั้นต่ำ 10 ล้านบาท
23	ORI210A	บริษัท อริสมันต์ พรีมเนียม จำกัด (มหาชน)	-	BBB/TRIS	INHW	2.12	4.30	3.67	ติดลบ	0.3	300	0	
24	TTA213A	บริษัท โทรคมนาคม จำกัด (มหาชน)	BBB	BBB/TRIS,BBB(tha)/Fitch (Thailand)	INHW	1.57	4.50	3.69	ติดลบ	10	10,000	0	
25	DA226A	บริษัท ดันยิม ๑๖ (1991) จำกัด (มหาชน)	-	BBB-/TRIS	INHW	2.80	4.70	4.16	ติดลบ	3	3,000	Call Option	16/9/2019
26	DA226A	บริษัท ดันยิม ๑๖ (1991) จำกัด (มหาชน)	-	BBB-/TRIS	INHW	2.80	4.70	4.16	ติดลบ	5	5,000	Call Option	16/9/2019
27	ITD209A	บริษัท อีตาเลียนไทย ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	-	BBB-/TRIS	INHW	1.07	4.95	4.11	ติดลบ	12	12,000	0	ขั้นต่ำ 2 ล้านบาท
28	ITD242A	บริษัท อีตาเลียนไทย ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	-	BBB-/TRIS	INHW	4.47	5.25	4.39	ติดลบ	1	1,000	0	
29	MDL20NA	บริษัท ไมต้า ดิสทริบิวชัน จำกัด (มหาชน)	-	BBB-/TRIS	INHW	1.22	6.00	5.64	ติดลบ	10	10,000	0	ขั้นต่ำ 5 ล้านบาท
30	MIDA211A	บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)	-	BBB-/TRIS	INHW	1.41	5.25	4.96	ติดลบ	1	1,000	0	
31	MIDA222A	บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)	-	BBB-/TRIS	INHW	2.45	5.75	5.75	ติดลบ	20	20,000	0	ขั้นต่ำ 5 ล้านบาท
32	PRIN207A	บริษัท ปริณูศิริ จำกัด (มหาชน)	-	BBB-/TRIS	INHW	0.89	6.00	4.59	ติดลบ	6	6,000	0	
33	PRIN221A	บริษัท ปริณูศิริ จำกัด (มหาชน)	-	BBB-/TRIS	INHW	2.41	6.00	4.66	ติดลบ	2	2,000	0	
34	PSL206A	บริษัท พรชัยออส ซีพีบี จำกัด (มหาชน)	-	BBB-/TRIS	INHW	0.78	5.00	4.64	ติดลบ	3.5	3,500	0	
35	SST209A	บริษัท สหชัยทรัพย์ จำกัด (มหาชน)	-	BBB-/TRIS	INHW	1.07	5.00	4.85	ติดลบ	5	5,000	0	ขายทั้งหมด
36	CI212A	บริษัท ซาฮูอิลสตีล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	-	BB+/TRIS	INHW	1.46	5.20	5.25	ติดลบ	2.9	2,900	0	
37	CI218A	บริษัท ซาฮูอิลสตีล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	-	BB+/TRIS	INHW	1.96	5.60	5.30	ติดลบ	1	1,000	0	
38	TTCL205A	บริษัท ทัทชีแอล จำกัด (มหาชน)	-	BB+/TRIS	INHW	0.71	4.55	4.85	ติดลบ	0.2	200	0	
39	A200A	บริษัท อารีญา พรหมเพชร จำกัด (มหาชน)	-	BB/TRIS	INHW	1.10	5.40	5.38	ติดลบ	10	10,000	Call Option	5/10/2019
40	A210B	บริษัท อารีญา พรหมเพชร จำกัด (มหาชน)	-	BB/TRIS	INHW	2.12	6.75	6.37	ติดลบ	10.5	10,500	Call Option	8/10/2019
41	CGD203A	บริษัท คันทรี กรุ๊ป ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	-	0	INHW	0.56	7.00	6.74	ติดลบ	28.4	28,400	Call Option	15/8/2019
42	J200A	บริษัท เจเอเอส แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)	-	0	PP10	1.16	6.70	6.48	ติดลบ	20	20,000	0	ขายทั้งหมด
43	JCKD206A	บริษัท เจซี เควิน ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด	-	0	INHW	0.79	7.00	6.87	ติดลบ	5	5,000	Call Option	13/9/2019
44	JCK212A	บริษัท เจซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	-	0	INHW	1.47	6.75	6.52	ติดลบ	3	3,000	Call Option	19/9/2019
45	JCK213A	บริษัท เจซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	-	0	INHW	1.57	6.75	6.49	ติดลบ	5	5,000	Call Option	22/9/2019
46	LIT213A	บริษัท ลิท อีท จำกัด (มหาชน)	-	0	PP10	1.56	6.25	5.92	ติดลบ	20	20,000	0	
47	PACE202A	บริษัท เพช ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (ม	-	0	INHW	0.49	6.50	6.59	ติดลบ	20	20,000	0	ขั้นต่ำ 5 ล้านบาท
48	RICHY223A	บริษัท ริชี่ เฟลซ 2002 จำกัด (มหาชน)	-	0	INHW	2.56	6.10	5.73	ติดลบ	2.5	2,500	Call Option	18/9/2019

Tel: 02-680-1849, Daily Update at <http://inv4.asiaplus.co.th/asps/product-inside.php?id=104>

## ทางเลือกการลงทุนใน FCNs (Fixed Coupon Notes)

Recc.	Quote ID	Tenor	Pay Frequency	CCY	Stock 1	Stock 2	Stock 3	Indicative PRC	Coupon p.a.	Fixed Coupons	Put	Auto Call	Call Frequency	Issuer
	12547	6mth	Monthly	USD	ISRG US Intuitive Surgical Inc	HCA US HCA Healthcare Inc	DISCA US Discovery Inc	8	10.00%	All Periods	82.70%	97.00%	Period End	SG Issuer
	12543	6mth	Monthly	USD	ISRG US Intuitive Surgical Inc	HCA US HCA Healthcare Inc	DISCA US Discovery Inc	8	8.00%	All Periods	79.20%	100.00%	Period End	SG Issuer
	12544	6mth	Monthly	USD	ISRG US Intuitive Surgical Inc	HCA US HCA Healthcare Inc	DISCA US Discovery Inc	8	8.00%	All Periods	80.30%	97.00%	Period End	SG Issuer
	12545	6mth	Monthly	USD	ISRG US Intuitive Surgical Inc	HCA US HCA Healthcare Inc	DISCA US Discovery Inc	8	8.00%	All Periods	82.00%	95.00%	Period End	SG Issuer
	12546	6mth	Monthly	USD	ISRG US Intuitive Surgical Inc	HCA US HCA Healthcare Inc	DISCA US Discovery Inc	8	10.00%	All Periods	81.70%	100.00%	Period End	SG Issuer
	12548	6mth	Monthly	USD	ISRG US Intuitive Surgical Inc	HCA US HCA Healthcare Inc	DISCA US Discovery Inc	8	10.00%	All Periods	84.40%	95.00%	Period End	SG Issuer
	12549	6mth	Monthly	USD	ISRG US Intuitive Surgical Inc	HCA US HCA Healthcare Inc	DISCA US Discovery Inc	8	12.00%	All Periods	83.80%	100.00%	Period End	SG Issuer
	12550	6mth	Monthly	USD	ISRG US Intuitive Surgical Inc	HCA US HCA Healthcare Inc	DISCA US Discovery Inc	8	12.00%	All Periods	84.80%	97.00%	Period End	SG Issuer
	12551	6mth	Monthly	USD	ISRG US Intuitive Surgical Inc	HCA US HCA Healthcare Inc	DISCA US Discovery Inc	8	12.00%	All Periods	86.60%	95.00%	Period End	SG Issuer

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 22 ส.ค. 62 (Put level และ Auto call เปลี่ยนแปลงในแต่ละวัน)

# Appendix

## กองทุนตราสารทุน (Equity Fund)

Fund Code	Firm Name	AUM (Bil. Baht)	NAV (Daily)	Return (%)							Prob. Return > SET(5Y)
				YTD	1y	5y (Annulzd)	2561	2560	2559	2558	
TSF		1.10	51.21	10.09	5.02	6.21	-2.65	17.00	16.43	-3.03	80%
T-LowBeta		4.60	22.29	9.30	4.60	4.84	-8.49	9.75	14.49	2.61	60%
SCBDV		8.24	11.00	9.02	0.38	4.56	-11.73	23.20	21.21	-10.49	80%
BTP		13.23	52.52	8.60	5.80	7.32	-6.45	13.27	30.31	4.72	80%
K-VALUE		3.72	6.71	8.13	-1.43	3.32	-9.39	21.16	20.01	-15.91	80%
BSRIG		5.00	7.69	7.38	0.33	1.90	-9.03	15.79	14.32	-14.37	60%
K-STAR-A(R)		2.45	41.42	6.99	-0.92	5.89	-7.97	20.99	19.84	-4.14	100%
SCBSE		3.76	12.17	6.65	0.27	7.14	-8.60	17.75	24.95	1.48	100%
TSCOMS		2.47	14.67	6.05	-6.81	3.37	-23.56	17.46	9.60	15.09	60%
BKD		4.86	3.78	5.44	-0.81	3.32	-10.32	11.52	22.89	-5.76	80%
SET Index				3.76	-4.76	0.79	-10.82	13.66	19.79	-14.00	

## กองทุนต่างประเทศ (FIF)

Fund Code	Firm Name	AUM (Bil. Baht)	NAV (Daily)	Return (%)							
				YTD	1y	3y (Annulzd)	2561	2560	2559	2558	
TMBGGG		9.24	14.67	18.35	4.68	10.59	-5.20	22.77	-1.07		
KT-WEQ		0.77	11.72	14.39	-2.45	4.74	-15.80	14.07	2.62	1.39	
ASP-DISRUPT		0.76	9.95	16.08	-3.72						
KT-HEALTHCARE-A		0.33	10.77	8.45	-5.82	4.06	-0.81	17.21	-15.30		
KFACHINA-A		3.40	9.89	38.71	21.77						
KT-AASIA-A		0.99	10.52	8.15	-7.48	3.73	-18.53	24.96	1.93		
SET Index				3.76	-4.76	1.55	-10.82	13.66	19.79	-14.00	

## กองทุนหุ้นระยะยาว (Long Term Equity Fund : LTF)

Fund Code	Firm Name	AUM (Bil. Baht)	NAV (Daily)	Return (%)							Prob. Return > SET(5Y)
				YTD	1y	5y (Annulzd)	2561	2560	2559	2558	
K20SLTF		16.15	16.88	6.90	-1.27	5.30	-14.17	16.99	18.40	1.86	60%
UOBLTF		5.27	41.89	5.94	-4.05	4.26	-7.88	21.09	16.27	-5.97	80%
MV-LTF		2.31	24.56	3.16	-3.72	4.10	-9.45	19.55	16.34	-9.21	60%
MS-CORE LTF		1.20	34.89	4.37	-4.20	3.78	-6.91	16.56	19.54	-8.42	80%
VALUE-D LTF		5.93	25.71	6.74	-3.96	3.71	-13.71	22.08	16.74	-6.66	60%
CG-LTF		12.48	58.42	6.90	-1.78	3.60	-10.68	18.69	13.53	-4.90	80%
SCBLTF		4.12	16.66	7.93	-0.91	3.46	-13.11	20.59	18.64	-8.07	60%
KGLTF		6.93	18.03	7.07	-0.43	3.41	-9.38	16.11	18.18	-7.77	80%
BLTF75		35.66	30.08	4.39	-0.26	2.98	-7.94	9.65	19.15	-4.39	60%
B-LTF		63.49	42.38	5.10	-1.03	2.82	-10.57	11.58	22.11	-6.16	80%
SET Index				3.76	-4.76	0.79	-10.82	13.66	19.79	-14.00	






ที่มา : Morningstar, ASPS Research As of 26/08/2019  
 หมายเหตุ : ใช้ข้อมูลย้อนหลังตาม Morningstar






## กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Retirement Mutual Fund: RMF)

Fund Code	Firm Name	AUM (Bil. Baht)	NAV (Daily)	Return (%)							Prob. Return > SET(5Y)
				ytd	1y	5y (AnnLzcd)	2561	2560	2559	2558	
T-LowBetaRMF		2.48	17.39	9.28	4.52	4.43	-8.78	8.16	14.13	2.53	60%
KEQRMF		8.37	32.21	7.36	-0.40	4.40	-7.93	20.79	19.85	-10.48	100%
KFS100RMF		2.62	35.11	4.79	-3.13	3.34	-6.97	20.58	21.84	-14.41	80%
KSS0RMF		2.48	13.34	4.20	-2.91	2.89	-5.90	20.29	21.88	-16.98	80%
BERMF		13.42	99.66	5.13	-1.01	2.86	-10.49	11.67	22.27	-6.26	80%
TMB50RMF		3.70	43.68	4.18	-3.08	2.65	-6.30	19.87	21.41	-16.57	80%
SCBRMS50		2.08	18.35	4.54	-2.76	2.51	-6.32	19.90	21.25	-17.03	80%
BSIRRMF		3.93	11.09	7.18	0.13	1.97	-9.38	16.01	13.69	-13.42	80%
UOBEGRMF		1.99	83.54	5.84	-3.41	1.47	-10.97	19.63	9.00	-8.69	60%
ERMF		1.72	95.97	5.21	-3.34	1.28	-8.94	11.72	13.14	-7.27	60%
<b>SET Index</b>				<b>3.76</b>	<b>-4.76</b>	<b>0.79</b>	<b>-10.82</b>	<b>13.66</b>	<b>19.79</b>	<b>-14.00</b>	

## กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Retirement Mutual Fund: RMF) - Global

Fund Code	Firm Name	AUM (Bil. Baht)	NAV (Daily)	Return (%)							
				ytd	1y	3y (AnnLzcd)	2561	2560	2559	2558	
KT-HEALTHC RMF		0.11	10.51	8.17	-6.11	3.52	-1.31	16.00	-15.54		
SCBRM/GHC		0.13	11.08	10.64	-3.97	4.39	-1.58	17.92	-15.99		
TMBGQGRMF		0.75	13.68	18.10	4.55	10.73	-4.98	22.90	-1.62		
ASP-ROBOTRMF		0.12	8.64	12.79	-6.89			-20.09			
TMBCORMF		0.57	15.92	24.44	9.16	14.56	-17.03	48.98	-2.52		
<b>SET Index</b>				<b>3.76</b>	<b>-4.76</b>	<b>1.55</b>	<b>-10.82</b>	<b>13.66</b>	<b>19.79</b>	<b>-14.00</b>	

## กองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้น (Short-Term Fixed-Income Fund)

Fund Code	Firm Name	AUM (Bil. Baht)	NAV (Daily)	Modified Duration	Return ytd (%)	Return 1y (%)
KFAFIX		25.31	10.83	2.85	3.32	4.30
TMBABF		58.94	11.53	1.66	3.11	3.74
PHATRA ACT FIXED		2.36	10.83	1.87	2.98	3.66
K-CBOND		7.57	17.69	2.11	2.55	3.09
TFIF		1.77	16.08	1.56	2.03	2.59
<b>Avg 1Y F/D Rate 1M, BBL, KBANK, SCB&amp;KTB, THB</b>					<b>0.85</b>	<b>1.34</b>





ที่มา : Morningstar, ASPs Research As of 26/08/2019  
 หมายเหตุ : ใช้วิธีแบบปรับตาม Morningstar

# Appendix

## กองทุนรวมใหม่ ที่ได้รับความนิยม

Fund Code	Firm Name	Inception Date	AUM (Bil. Baht)	NAV (Daily)	Return (%)			
					ytd	1M	3M	6M
BEFVD		16/08/2019	6.80	10.10				
T-SmartBeta		13/09/2018	4.89	9.58	5.08	-3.57	1.52	-0.10
KFACHINA-A		07/03/2018	3.40	9.89	38.71	2.07	9.53	15.52
B-CHINE-EQ		09/03/2018	3.12	8.60	18.74	-2.00	6.64	4.32
K-CCTV		14/12/2018	1.97	12.40	29.27	1.22	6.82	11.52
SCBLEQA		02/04/2018	1.81	11.75	12.78	-3.19	0.86	2.81
LHROBOT-E		23/01/2018	1.33	8.40	12.18	-5.36	-3.51	-1.73
K-EUSMALL		21/03/2018	1.18	8.98	12.01	-7.23	-0.09	-0.22
KPVDEQ		09/08/2019	1.11	9.95				
PRINCIPALCHEQ-A		13/09/2018	0.97	10.64	17.40	-2.06	1.58	3.12
SET Index					3.76	-0.89	0.53	-2.45

## กองทุนรวมทางเลือก (Alternative Fund)

Fund Code	Firm Name	AUM (Bil. Baht)	NAV (Daily)	Management Fee	Return ytd (%)	Return 1y (%)	Return (%)	Return (%)
							3y (Annlzd)	5y (Annlzd)
K-GOLD		10.81	10.59	0.54	16.83	24.45	2.60	2.32
SCBGOLDH		1.36	8.25	0.44	17.06	24.72	2.65	2.15
TMBGOLDS		2.01	10.41	1.18	16.61	24.03	1.86	1.47
KT-GOLD		0.53	10.84	1.07	15.88	22.96	1.73	1.89
LBMA Gold Price AM USD					16.69	25.96	3.77	3.14
LBMA Gold Price PM USD					17.58	26.12	3.87	3.32

ที่มา : Morningstar, ASPS Research As of 26/08/2019

หมายเหตุ : ใช้การแปลงประเภทตาม Morningstar

กองทุนที่แสดงกองทุนนี้ Master Fund : SPDR® Gold Shares

# สายงานวิจัย ASPS | ทีมนักวิเคราะห์



**ภรณ์ ทองเย็น, CISA**  
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค  
Head of Research Department  
Economist & Strategist  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 004146  
✉ poranee@asiaplus.co.th

**วิเคราะห์วิจัยพื้นฐาน ทีมที่ 1** กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ก่อตั้ง-โรงแรม อาหาร ยานยนต์ พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กองทุนอสังหาริมทรัพย์ขนส่ง-ทางอากาศ เทคโนโลยีสารสนเทศ ค้าปลีก-ค้าส่ง และตราสารอนุพันธ์



**เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม**  
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 004132  
✉ therdsak@asiaplus.co.th  
ภาพรวมกลยุทธ์การลงทุน  
วิเคราะห์การเมือง  
วิเคราะห์ตราสารอนุพันธ์  
วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์



**นวลพรรณ น้อยริษบุกร**  
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 019994  
✉ nuannun@asiaplus.co.th  
วิเคราะห์หุ้นกลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม อาหาร ยานยนต์  
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์  
วิเคราะห์กองทุนอสังหาริมทรัพย์ / REIT  
วิเคราะห์ตราสารอนุพันธ์



**สุวัฒน์ วัฒนพรพรหม**  
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 044015  
✉ suwat@asiaplus.co.th  
วิเคราะห์หุ้นกลุ่มขนส่ง-ทางอากาศ เทคโนโลยีสารสนเทศ



**ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ**  
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 093372  
✉ pasakorn.w@asiaplus.co.th  
วิเคราะห์หุ้นกลุ่มอาหาร ยานยนต์



**กำพล อัครวรินทร์ชัย**  
วิเคราะห์หุ้นกลุ่มค้าปลีก-ค้าส่ง  
(ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)

**วิเคราะห์วิจัยพื้นฐาน ทีมที่ 2** กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ประกันภัย เข้าซื้อ พลังงาน พลังงานทดแทน ปีโตรเคมี เกษตร-อาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และสาธารณูปโภค-น้ำ



**อุษณีย์ สิวรัตน์**  
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 017928  
✉ usanee@asiaplus.co.th  
วิเคราะห์หุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ประกันภัย เข้าซื้อ



**นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์**  
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350  
✉ nalinrat@asiaplus.co.th  
วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพลังงาน ปีโตรเคมี



**เอนกพงศ์ พุทธากุล**  
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 063609  
✉ anakepong@asiaplus.co.th  
วิเคราะห์หุ้นกลุ่มเกษตร-อาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์



**เวกิต ตั้งจินตกุล**  
วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพลังงานทดแทน สาธารณูปโภค-น้ำ  
(ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)



**ศรีสินทร์ โสติกพงศ์**  
วิเคราะห์หุ้นกลุ่มเข้าซื้อ  
(ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)

**วิศวกรที่ปรึกษาพื้นฐานและเชิงปริมาณ ทีมที่ 3** วิศวกรที่ปรึกษากลุ่มวัสดุก่อสร้าง วัสดุอุตสาหกรรม รับหมากก่อสร้าง นิคมอุตสาหกรรม เหล็ก ขนส่ง-ทางบก ขนส่ง-เดินเรือ การแพทย์ บันเทิง โทรสารอนุพันธ์ และวิศวกรเชิงปริมาณ



**ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล, CISA, CFA**  
นักวิศวกรที่ปรึกษาพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิศวกรที่ปรึกษา 025917  
✉ prasit@asiaplus.co.th  
วิศวกรที่ปรึกษารัฐบาล  
วิศวกรที่ปรึกษากลุ่มวัสดุก่อสร้าง วัสดุอุตสาหกรรมฯ  
รับหมากก่อสร้าง



**ภูวดล ภูสอดเงิน**  
วิศวกรที่ปรึกษากลุ่มการแพทย์  
(ผู้ช่วยนักวิศวกรที่ปรึกษา)



**เชิชนน ทักษิณนนท์**  
นักวิศวกรที่ปรึกษาพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิศวกรที่ปรึกษา 110507  
✉ chatchapon@asiaplus.co.th  
วิศวกรที่ปรึกษากลุ่มนิคมอุตสาหกรรม เหล็ก  
(ผู้ช่วยนักวิศวกรที่ปรึกษา)



**ศุภณัฐ จตุรภัทรไพบูลย์**  
นักวิศวกรที่ปรึกษาพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิศวกรที่ปรึกษา 110505  
✉ suppanat@asiaplus.co.th  
วิศวกรที่ปรึกษากลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์  
(ผู้ช่วยนักวิศวกรที่ปรึกษา)

**วิศวกรเชิงปริมาณ**



**ภราดร เตียรณปราโมทย์**  
นักวิศวกรที่ปรึกษาพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิศวกรที่ปรึกษา 075365  
✉ paradorn@asiaplus.co.th  
วิศวกรเชิงปริมาณ



**เจ็ดจรัส แก้วแก้ว**  
(ผู้ช่วยนักวิศวกรที่ปรึกษา)



**กวัด ภัทราพงศ์**  
(ผู้ช่วยนักวิศวกรที่ปรึกษาเชิงปริมาณ)

**วิศวกรเทคนิค**



**ชาญชัย พันพานากิจ**  
นักวิศวกรที่ปรึกษาทางเทคนิค, ปรึกษาพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิศวกรที่ปรึกษา 064045  
✉ chanchai@asiaplus.co.th  
นักวิศวกรเทคนิค



**จรรยาธรณ์ จีจิจรานนท์**  
(ผู้ช่วยนักวิศวกรเทคนิค)

**วิศวกรเศรษฐกิจ**



**ฐกฤต ชาติเชิดศักดิ์**  
นักวิศวกรที่ปรึกษาพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิศวกรที่ปรึกษา 087636  
✉ takit@asiaplus.co.th  
(ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์/นักวิศวกรที่ปรึกษา)



**วรรณพฤษ โคมลวิทย์**  
นักวิศวกรที่ปรึกษาพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิศวกรที่ปรึกษา 110506  
✉ wanapruk@asiaplus.co.th  
(ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์)

## ทีมงานสนับสนุน

ระบบฐานข้อมูล

งานธุรการ

พัฒนาและดูแลระบบ

แปลบทวิเคราะห์



ศศิษา โลหัชชัยพานิช



เอมิกา จาจรุอาพรพรรณ



ธัตนา เตชะอุดมเดช



แสงเดือน ดิดทีโส



ธีรชัย ศิริมรากุล



อภิชาติ วงศ์พทยามาศ



ชนากานต์ หัตถการณย์

## บทพิสูจน์ความสำเร็จของ เอเชีย พลัส

2548	Best Brokerage Services Awards Retails	โดย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2549	Best Brokerage Services Awards Retails Best Research House Awards	โดย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2551	One of Top 3 Best Retail Research House Candidates นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2552	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2553	Best Securities Company Award Retail Investors “Asia’s Best Analyst” Survey	โดย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2555	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวัสดุก่อสร้าง สายนักลงทุนรายบุคคล นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล โหวตจากสื่อมวลชน นักวิเคราะห์อนุพันธ์ สายนักลงทุนสถาบัน นักวิเคราะห์อนุพันธ์ สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2555	One of Three Asia’s Top Stock Pickers by the Wall Street Journal	โดย	วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2556	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ วัสดุก่อสร้างและรับเหมา สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมอนุพันธ์ สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2557	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค สายนักลงทุนสถาบัน และรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2559	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	เบนนี่ แชนแนล
2560	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	เบนนี่ แชนแนล
2561	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มบริการ สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน

### Contact Us

☎ 0 2680 1600 ✉ [research@asiaplus.co.th](mailto:research@asiaplus.co.th)

## สำนักงานใหญ่

ชั้น 3/1 อาคารสารขันธ์ทาวเวอร์ เลขที่ 175 ถนนสาทรใต้ กทม. 10120  
โทรศัพท์: 0-2680-1111

### สำนักงานสาขา พลัสพลาซ่า

ชั้น 1 อาคารพลัสพลาซ่า อาคาร 2  
9/1 ถ.เสือป่า เขตป้อมปราบฯ กทม. 10100  
โทรศัพท์: 0-2623-1520-6 โทรสาร: 0-2623-1551

### สำนักงานสาขา ลาดพร้าว

เลขที่ 1693 เซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 12 ห้อง 1213,1214  
ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กทม. 10900  
โทรศัพท์: 0-2937-0455 โทรสาร: 0-2937-0465

### สำนักงานสาขา จันทบุรี

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาถนนท่าแฉลบ  
197 ถ.ท่าแฉลบ อ.เมือง จ.จันทบุรี 22000  
โทรศัพท์: 0-3932-2135-38 โทรสาร: 0-3935-1636

### สำนักงานสาขา ศรีราชา

ชั้น 7 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาศรีราชา  
98 ถ.สุขุมวิท อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110  
โทรศัพท์: 0-3832-2755 โทรสาร: 0-3877-1426

### สำนักงานสาขา หาดใหญ่

ชั้น 7 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาหาดใหญ่  
39 ถ.นิพัทธ์วิทีศ 2 อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110  
โทรศัพท์: 0-7426-2000-3 โทรสาร: 0-7426-2009

### สำนักงานสาขา อุตรธานี

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาโพธิ์ศรี  
227 ถ.โพธิ์ศรี อ.เมือง จ.อุตรธานี 41000  
โทรศัพท์: 0-4232-6999 โทรสาร: 0-4232-6995

### สำนักงานสาขา ลำปาง

เลขที่ 219-221 ถ.ไผ่เวียง-ลำปาง-งาว ต.สวนดอก  
อ.เมือง จ.ลำปาง 52100  
โทรศัพท์: 0-5420-9471-5 โทรสาร: 0-5432-3934

### สำนักงานสาขา นครสวรรค์

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขานครสวรรค์  
154/1 ถ.สวรรควิทีศ ต.ปากน้ำโพ อ.เมือง จ.นครสวรรค์ 60000  
โทรศัพท์: 0-5631-2412 โทรสาร: 0-5631-2420

### สำนักงานสาขา พัทลุง

อาคาร มุกส์ เรสลิเดนซ์ เลขที่ 222/99 ม.9 ถ.เฉลิมพระเกียรติ  
(สาย3) ต.หนองปรือ อ.บางละมุง จ.ชลบุรี 20260  
โทรศัพท์ : 0-3841-2400-05 โทรสาร : 0-3841-9014

### สำนักงานสาขา เอ็มโพเรียม

ชั้น 10/4 อาคารเอ็มโพเรียมทาวเวอร์  
622 สุขุมวิท 24 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กทม. 10110  
โทรศัพท์: 0-2664-8999 โทรสาร: 0-2664-9799

### สำนักงานสาขา งามวงศ์วาน

ห้องเลขที่ 12/1 ชั้น 12 ศูนย์การค้าเดอะมอลล์ งามวงศ์วาน  
30/39-50 ถ.งามวงศ์วาน ต.บางเขน อ.เมือง นนทบุรี 11000  
โทรศัพท์: 0-2550-0955 โทรสาร: 0-2550-0966

### สำนักงานสาขา สยาม

ชั้น 10 ยูนิค บี2 อาคารสยามทาวเวอร์  
989 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กทม. 10330  
โทรศัพท์: 0-2670-9999 โทรสาร: 0-2670-9996-8

### สำนักงานสาขา ขอนแก่น

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาน้ำเมือง  
680/12 ถ.น้ำเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000  
โทรศัพท์: 0-4332-2101-04 โทรสาร: 0-4332-2120

### สำนักงานสาขา สุราษฎร์ธานี

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขานนชนเกษม  
337/20 ถ.ชนเกษม อ.เมือง จ.สุราษฎร์ธานี 84000  
โทรศัพท์: 0-7728-3631-3 โทรสาร: 0-7721-6522

### สำนักงานสาขา เชียงใหม่

เลขที่ 164/44-45 ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน  
อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50100  
โทรศัพท์: 0-5327-3716-20 โทรสาร: 0-5327-3714

### สำนักงานสาขา พิษณุโลก

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาพิษณุโลก  
262/24 ถ.บรมไตรโลกนาถ อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000  
โทรศัพท์: 0-5521-7833-37 โทรสาร: 0-5521-7851

### สำนักงานสาขา เชียงราย

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาห้าแยกพ่อขุนเม็งราย  
866/18 ถ.ทางหลวงหมายเลข 1 อ.เมือง จ.เชียงราย 57000  
โทรศัพท์: 0-5360-0788 โทรสาร: 0-5374-2858

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์และมีได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



# ASP Smart

มีทีมวิจัยในมือคุณ

- ✔ **TRADE** *โฉมใหม่ เทรดได้ ใช้สะดวก* NEW  
 โอกาสสร้างผลกำไรด้วยการเทรดได้ทุกที่ ทุกเวลา
- ✔ **RESEARCH** *รวบรวมบทวิเคราะห์ทุกฉบับในแอปพลิเคชันเดียว*  
 อัปเดตข้อมูลบทวิเคราะห์หลักทรัพ์เหมือนมีนักวิเคราะห์อยู่ใกล้ตัว
- ✔ **PRODUCT INFO** *ข้อมูลสดใหม่ ครบครัน รอบด้าน*  
 ครบครันด้วยข้อมูลการลงทุนแบบเรียลไทม์ ช่วยการตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ
- ✔ **SMART SCAN** *เลือกหุ้นโดนใจ กำหนดเงื่อนไขด้วยตนเอง*  
 คัดกรองหุ้นโดยใช้เงื่อนไขสำเร็จรูป หรือค้นหาหุ้นขึ้นสูง โดยการใส่เงื่อนไขที่ต้องการค้นหา
- ✔ **TECHNICAL GRAPH** *กราฟเทคนิคใช้งานง่าย*  
 ออกแบบให้ใช้งานง่าย สบายตา พร้อม Indicators และ Drawing Tools ให้เลือกครบครัน สามารถ Save/Load ทั้งกราฟและ Indicator เก็บไว้เรียกดูภายหลังได้

ทดลองใช้งาน **ฟรี!**



\*รองรับ IOS 7.0 ขึ้นไป และ Android 4.2 ขึ้นไป

☎ 0 2680 1000

🌐 www.asiaplus.co.th

📱 @AsiaPlusSecuritiesLimited

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด  
Asia Plus Securities Company Limited

# EXPLORATION BEYOND WEALTH

ค้นหามากกว่าความมั่งคั่ง จากตลาดทุนทั่วโลก



ทุกนาทีที่โอกาสใหม่ๆ เกิดขึ้นทั่วโลก  
คือจังหวะที่เราจะได้ใช้ความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์และตัดสินใจ  
เพื่อพบความสำเร็จได้ แม้ในตลาดหุ้นต่างประเทศ

 **ASIA PLUS**  
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง