

INVEST+

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน | Issue 63

NOVEMBER 2020



ความทรงจำ (ต้นฉบับ)
เทรียงไทร วงศ์ปิตริรัตน์
เทคนิคสีอะคริลิก และทองคำเปลว

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

CONTENT

NOVEMBER, 2020

กลยุทธ์ลงทุนเดือน พฤศจิกายน 2563	1
แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน พฤศจิกายน 2563	2
แนวโน้มอุตสาหกรรมรายกลุ่ม	
กลุ่ม ค้าปลีก	16
กลุ่ม โรงกลั่นและปิโตรเคมี	18
กลุ่ม เกษตร-อาหาร	20
STOCK PICKS	
AP	22
BDMS	24
PTTGC	26
SCC	28
STA	30
TISCO	32
OVER VALUE	
BPP	34
HANA	36
วิเคราะห์ทางเทคนิค	39
วิเคราะห์ Derivatives	45
Asset Allocation	53
ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ	62
เศรษฐกิจมหภาค	63
Appendix	66

หุ้นไทย

การระบาดไวรัส COVID-19 รอบ 2 กลับมาเป็นประเด็นอีกครั้ง บวกกับประเด็นการเมืองคอยกดดันเพิ่มเติม กลยุทธ์เน้นตั้งรับ โดยการจัดพอร์ต เพื่อหวังผลกำไรในปีหน้า เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง มีการเติบโตของกำไรที่ดีต่อเนื่อง อย่าง AP, SCC, BDMS, PTTGC, STA และ TISCO ส่วนหุ้น Overvalue ที่ต้องเพิ่มความระมัดระวังในการลงทุน คือ HANA และ BPP

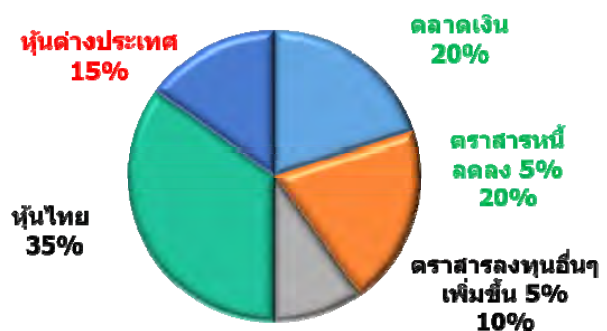
การลงทุนต่างประเทศ

หลายปัจจัยลบที่เข้ามากดดันตลาดหุ้น บวกกับราคาหุ้นปรับตัวขึ้นเร็วและแรงในหลายประเทศ จนทำให้ Valuation มีความน่าสนใจน้อยลง โดยคณนำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 15% ของพอร์ตการลงทุน (Underweight) โดยเน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวอย่าง Sunny Optical Technology Group (2382 HK) และ Metlife Inc (MET US)

ตราสารหนี้

สถานการณ์ COVID-19 มาเป็นประเด็นอีกครั้ง บวกกับการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีความเป็นไปได้ยากมากขึ้น จากมุมมองของผู้ว่า รปท. กลยุทธ์การลงทุน ลดน้ำหนักเหลือ 20% ของพอร์ตรวม เน้นลงทุนตราสารหนี้ที่ Duration เฉลี่ยไม่เกิน 3 ปี และมี Rating ระดับ Investment grade ขึ้นไป เลือก TPIPP22NA และ SCC244A

Asset Allocation



กลยุทธ์ลงทุนเดือน พฤศจิกายน 2563

STRATEGY

ดัชนีตลาด	1201.64	จุด
ดัชนีเป้าหมาย	1450.00	จุด
Market cap	13.25	ล้านล้านบาท

➔ กอดหุ้นฟาลมหนาว...หวังผลดีปีหน้า

- 🕒 การเมืองไทย และ COVID-19 ยังเป็นตัวแปรสำคัญกำหนดทิศทางของดัชนี
- 🕒 เศรษฐกิจและกำไรบริษัทฯ เห็นสัญญาณการฟื้นตัว แต่ก็ยังมีปัจจัยกดดัน
- 🕒 Fund Flow มีแนวโน้มให้น้ำหนักหุ้นเอเชียมากขึ้น
- 🕒 แนะนำหุ้นขนาดใหญ่กำไรฟื้น STA, SCC, PTTGC, BDMS, TISCO, AP
- 🕒 หลีกเลี่ยง HANA, BPP

กลยุทธ์การลงทุน

ประเด็นสำคัญที่ต้องติดตาม ผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญในการกำหนดทิศทางเศรษฐกิจและกลยุทธ์การลงทุน รวมถึงการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 เองสูงขึ้นอีกครั้ง และนำไปสู่การ Lockdown เมืองในหลายประเทศ ขณะที่การเมืองไทยที่ยังร้อนระอุ ถือเป็นปัจจัยอ่อนไหวและกดดันต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก รวมถึงปัญหาการว่างงาน และคุณภาพหนี้จะต้องจับตามากขึ้น ส่วนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจไทยเน้นการคลังมากกว่าการเงิน เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยของไทย ณ ปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 0.5% ต่ำสุดในประวัติศาสตร์ และต่ำสุดในภูมิภาคแล้ว ส่งผลให้ช่องว่าง หรือความสามารถในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงมีจำกัด นอกจากนี้เดือน พ.ย. เป็นช่วงฤดูกาลประกาศงบการเงินงวด 3Q63 ซึ่งภาพรวมฝ่ายวิจัยฯ ประเมิน ทั้งจากที่ประกาศออกมาแล้ว รวมถึงที่คาดการณ์นั้น ส่วนใหญ่จะเติบโตได้ดีขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า ดังนั้นกำไรบริษัทจดทะเบียนน่าจะการผ่านพ้นจุดต่ำสุดเป็นที่เรียบร้อยแล้ว และหวังว่าจะไม่เปิด Downside ขึ้นมาอีกรอบหนึ่ง

ขณะที่แรงหนุนจากตลาดหุ้น มาจาก 2 ส่วน คือ การทยอยปรับเพิ่มประมาณการตัวเลขเศรษฐกิจไทย โดยฝ่ายวิจัยฯ มีการปรับประมาณการ GDP ปี 63F ขึ้นจาก -8.4% เป็น 7.9% (และปี 64 เติบโต +4.1%) ปัจจัยหลักมาจากส่งออกที่หดตัวน้อยกว่าที่คาด ซึ่งสอดคล้องกับหลายสำนัก อาทิ IMF, ธปท., สศค. ที่มีการปรับประมาณการ GDP ขึ้นในช่วง -7.1% ถึง -7.8% ในปี 2563

ขณะที่ปี 2564 คาดว่าจะกลับมาเติบโตในช่วง 3.5% - 4.5% อีกแรงหนุน คือ มุมมองกำไรบริษัทจดทะเบียนในปี 2564 ของตลาดหุ้นไทย Consensus ทยอยปรับขึ้นเรื่อยๆ และสูงกว่า ทั้งตลาดหุ้นเกิดใหม่และตลาดหุ้นเอเชีย

ในมุม Fund Flow พบว่า ต่างชาติขายหุ้นในภูมิภาคน้อยลงอย่างเห็นได้ชัด และน่าจะมีโอกาสกลับมาให้น้ำหนักกับตลาดหุ้นเอเชียมากขึ้น หลักๆ มาจากการควบคุมการแพร่ระบาด COVID-19 ได้ดี เมื่อเทียบกับประเทศในแถบยุโรป และสหรัฐฯ

กลยุทธ์แนะนำจัดพอร์ตลงทุน เพื่อหวังผลดีในปีหน้า โดยเลือกหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง มีการเติบโตของกำไรที่ต่อเนื่อง อย่าง AP, SCC, BDMS, PTTGC, STA และ TISCO ส่วนหุ้น Overvalue ที่ต้องเพิ่มความระมัดระวังในการลงทุน คือ HANA และ BPP

Valuation หุ้ Monthly							
Company	Sector	Mkt.Cap	Last Price (29/10/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 20F (%)
Recommend "BUY"							
AP	PROP	20.29	6.45	8.35	29.4%	5.00	7.61
SCC	CONMAT	415.20	346.00	424.00	22.5%	13.11	3.76
BDMS	HEALTH	279.70	17.60	20.50	16.5%	49.25	1.03
STA	AGRI	53.76	35.00	40.00	14.3%	7.80	4.29
TISCO	BANK	57.25	71.50	80.00	11.9%	9.67	9.09
PTTGC	PETRO	181.48	40.25	44.00	9.3%	NM	1.24
Recommend "Switch"							
BPP	ENERG	41.19	13.50	15.00	11.1%	10.44	4.60
Recommend "Sell"							
HANA	ETRON	35.41	44.00	35.00	-20.5%	18.23	2.95

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 ต.ค.63



แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน พฤศจิกายน 2563 OUTLOOK

➔ สร้างพอร์ตวันนี้...เห็นผลดีในปีหน้า

- 🕒 โฟกัสการเมืองสหรัฐฯ ส่วนการเมืองในประเทศ และ COVID-19 ยังร้อนระอุ
- 🕒 เห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่ดีขึ้นของเศรษฐกิจ และกำไรบริษัทจดทะเบียน
- 🕒 Fund Flow เข้าตลาดหุ้นเอเชีย ... ตลาดหุ้นไทยพร้อมรับอานิสงค์?
- 🕒 กลยุทธ์จัดพอร์ตปีนี้ หวังผลปีหน้า และ STA, SCC, PTTGC, BDMS, TISCO, AP

เศรษฐกิจกับการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐ

เดือน พ.ย. ประเด็นต่างประเทศที่ตลาดให้น้ำหนักมากที่สุด คือ การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐอเมริกาที่ 46 ระหว่างผู้สมัครชิงประธานาธิบดีสหรัฐฯ นาย Donald Trump (พรรค Republican) VS. นาย Joe Biden (พรรค Democrat) โดยขึ้นตอนและ Timeline การเลือกตั้งทั้งหมดมีดังนี้

- 3 พ.ย. 2563 วันเลือกตั้งทั่วไป(วันสำคัญที่สุด) ประชาชนสหรัฐฯจะไปลงคะแนนเสียงเลือกผู้สมัครชิงประธานาธิบดีผ่านการลงคะแนนให้กับบุคคลผู้ที่จะเข้าไปทำหน้าที่เป็น "คณะผู้เลือกตั้ง(Electoral College)" ซึ่งมีจำนวนเท่ากับสมาชิกสภาองเกรส 538 ท่าน ซึ่งผู้ชนะจะต้องได้คะแนนเสียงสนับสนุนจากผู้เลือกตั้ง 270 เสียงขึ้นไป จากทั้งหมด 538 เสียง ส่วนการได้มาซึ่งคณะผู้เลือกตั้งในแต่ละรัฐ จะใช้ระบบ Winner-Takes-All หรือ "ผู้ชนะกินรวบ" ตัวอย่าง : รัฐ California (CA) มีจำนวนคณะผู้เลือกตั้ง 55 คน สมมติมีผู้มีสิทธิออกเสียงมาลงคะแนนทั้งหมด 5 ล้านคน หลังจากเปิดนับคะแนนพบว่า พรรค Democrat ได้คะแนนทั้งหมด 3 ล้านคะแนน VS. พรรค Republican ได้ 2 ล้านคะแนน กรณีนี้พรรค Democrat ชนะ ก็จะได้คะแนนเสียงคณะผู้เลือกตั้งในรัฐ California 55 เสียง ไปทั้งหมด

- 14 ธ.ค. 2563 คณะผู้เลือกตั้ง(ปฏิญานกับพรรคการเมืองของตน) คือ จะลงคะแนนเลือกประธานาธิบดีในพรรคที่ตนสังกัด
- 6 ม.ค. 2564 ประธานวุฒิสภา นับคะแนนและประกาศชื่อผู้เป็นประธานาธิบดี
- 20 ม.ค. 2564 ประธานาธิบดีท่านใหม่จะเข้าพิธีสาบานตน



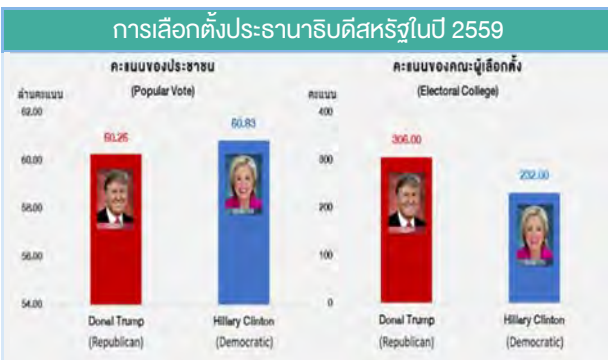
ที่มา: ASPS รวบรวม

หากพิจารณา Poll สํารวจจาก Bloomberg ล่าสุด ณ 30 ต.ค. 63 พบว่าตลาดการเงินยังคงมุ่มมองเดิมคือ ตั้งแต่เดือน พ.ค. 63 เป็นต้นมา นาย Joe Biden ยังมีคะแนนนำ นาย Donald Trump ซึ่งสอดคล้องกับ Poll สํารวจการครองเสียงที่นั่งในสภานบน หรือวุฒิสภา (Senate) และ Poll สํารวจการครองเสียงในสภาล่าง หรือ (House) พรรค Democrat มีคะแนนนำพรรค Republican ชัดเจน (ดังรูป)



ที่มา: Bloomberg

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาในอดีตพบว่า การเลือกตั้งในปี 2559 แม้พรรค Democrat (สีฟ้า) ชนะคะแนนเสียงจากประชาชน (Popular vote) แต่แพ้คะแนนในส่วนของคนละผู้เลือกตั้ง (Electoral vote) ทำให้นาย Donald Trump ได้รับเลือกเป็นประธานาธิบดี (ดังรูป)



ที่มา: ASPS รวบรวม

หากวิเคราะห์นโยบายหาเสียงของทั้ง 2 พรรคในรอบนี้ ตั้งแต่ต้นปีจนถึงการ Debate ครั้งสุดท้ายในวันที่ 23 ต.ค. พบว่าทั้ง 2 พรรคมีนโยบายที่เหมือนกันเพียง 1 นโยบาย คือ ภาคการค้าระหว่างประเทศ คือ คาดจะกดดัน Tech war กับจีน ดังที่เคยนำเสนอใน Invest+ ในเดือน ก.ย. คาดว่าในระยะยาวจีนจะยังมีโอกาสโดนสหรัฐกดดันต่อไป นอกจากนั้นทุกนโยบายมีความแตกต่างกันชัดเจน อาทิ ค่าแรงขั้นต่ำ, ภาษีนิติบุคคล, ประกันสุขภาพ ฯลฯ (ดังรูป)

สรุปนโยบายหาเสียงของทั้ง 2 พรรค		
นโยบาย	พรรค Republican	พรรค Democrat
○ สโลแกน	Keep America Great	Build Back America
○ การค้าระหว่างประเทศ	• สนับสนุนการค้าแบบ Win-Win และ Trade First • ลดการอุดหนุนสินค้าในจีน • เน้นเจรจาด้วยวิธีแบบทางการทูต	• เน้นเจรจาด้วยวิธีแบบ Win-Win • เน้นนโยบายค้าขายแบบเปิด • ลดข้อกีดกันทางการค้า TPP, CPTPP
○ ค่าจ้างขั้นต่ำ	• ไม่สนับสนุนการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ • เน้นลดอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา	• เพิ่มค่าจ้างขั้นต่ำ 15 ดอลลาร์ต่อชั่วโมง • เพิ่มอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา
○ ภาษีเงินได้นิติบุคคล	• ปรับลดอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาจากร้อยละ 21% เป็น 19%	• ปรับลดอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาจากร้อยละ 21% เป็น 15%
○ ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา	• ปรับลดอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาจากร้อยละ 22% เป็น 12%	• ปรับลดอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาจากร้อยละ 22% เป็น 10%
○ สิ่งแวดล้อม	• ไม่สนับสนุนการจำกัดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (เช่น สนับสนุน Paris Agreement)	• ตีความสนธิสัญญา Paris Agreement ให้อ่อนโยน
○ สุขภาพ	• ไม่สนับสนุนประกันสุขภาพของรัฐ	• สนับสนุนระบบประกันสุขภาพของรัฐ
○ ผู้ลี้ภัย	• ไม่สนับสนุนการให้วีซ่าแก่ผู้ลี้ภัย และจำกัดจำนวนผู้ลี้ภัยที่อนุญาตให้เข้าประเทศ (Diversity)	• อนุมัติวีซ่าแก่ผู้ลี้ภัยและผู้ลี้ภัยที่เข้าประเทศ (Diversity)
○ โครงสร้างพื้นฐาน	• ลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน 1 ล้านล้านดอลลาร์ (1.6 ล้านล้าน บาท) ของ GOP สนับสนุนการปฏิรูปโครงสร้างพื้นฐานในหลายปี เช่น ถนน, สะพาน, ท่าเรือไม่สนับสนุน	• ลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน 2 ล้านล้านดอลลาร์ (3.2 ล้านล้าน บาท) ของ Democrat สนับสนุนการปฏิรูปโครงสร้างพื้นฐาน, การขนส่งสาธารณะ, สะพาน และโครงสร้างพื้นฐานอื่น ๆ

ที่มา: Bloomberg

โดยรวมยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตามว่า ใครจะชนะการเลือกตั้งในรอบนี้ แต่ดูเหมือนว่า Consensus ประเมินจาก Poll สำรวจดังกล่าวมองไปทางเดียวกันว่ามีโอกาสสูงที่นาย Joe Biden จะชนะการเลือกตั้ง ซึ่งหากเป็นไปตามที่คาด ASPS ประเมินจากนโยบายหาเสียงของ นาย Joe Biden น่าจะเห็นผลที่เกิดขึ้นต่อเศรษฐกิจและ Fund flow ทั้งสหรัฐ และไทยดังนี้

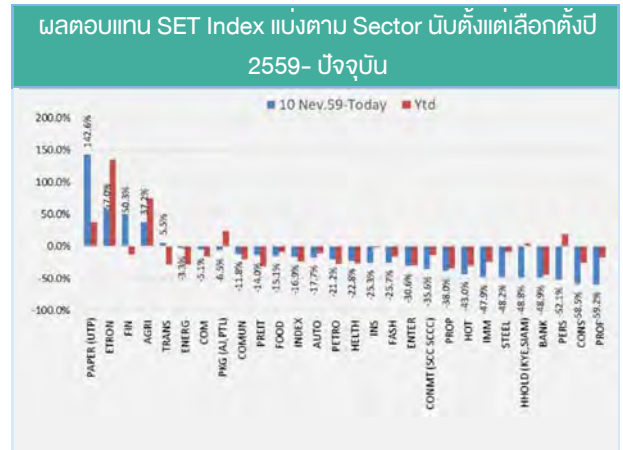
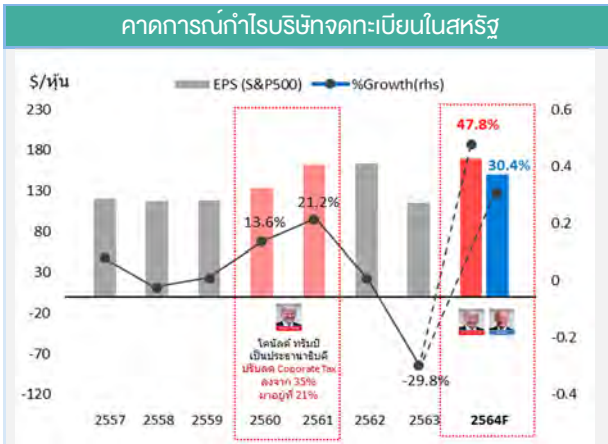
เศรษฐกิจสหรัฐ : คาดว่า 1.) ภาคการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐมีแนวโน้มขยายตัว จากการเข้าที่สหรัฐจะร่วม CPTPP เนื่องจากปัจจุบันสหรัฐยังไม่มี FTA กับ ญี่ปุ่น, มาเลเซีย ฯลฯ 2.) กำลังซื้อในกลุ่มแรงงานเพิ่มขึ้น จากมาตรการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 1 เท่าตัว ส่วนผลกระทบเชิงลบจะมาจากมาตรการการขึ้นภาษีเงินได้นิติบุคคล จาก 21% เป็น 28% ส่งผลลบต่อกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียน ทำให้ Fund Flow มีแนวโน้มไหลออกจากสหรัฐ ไปประเทศอื่นๆ ที่มีการเติบโต อาทิ จีน

ประเมิน Sector หุ้นสหรัฐที่จะได้ประโยชน์(+) หลักๆ คือ ภาคอุตสาหกรรม โดยเฉพาะหุ้นที่อิงการส่งออก, หุ้นกลุ่มค้าปลีก, กลุ่มประกัน ฯลฯ

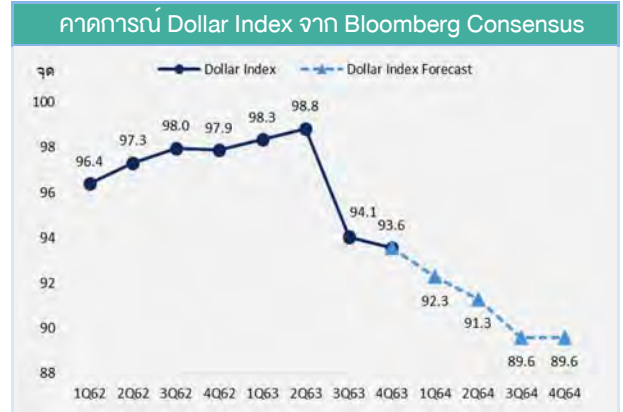
ส่วนหุ้นสหรัฐที่ได้รับผลกระทบเชิงลบ(-) คือ กลุ่มธนาคารพาณิชย์, กลุ่มยา

เศรษฐกิจไทย คาดว่าไทยจะได้ประโยชน์ 1.) หากไทยตัดสินใจเข้าร่วมข้อตกลง CPTPP ที่มีสหรัฐเข้าร่วมอยู่ด้วย น่าจะเป็นผลดีต่อภาคการค้าระหว่างประเทศ เพราะปัจจุบันสหรัฐ-ไทยยังไม่มี FTA กับ แคนาดา, เม็กซิโก ฯลฯ 2.) อาจจะได้ประโยชน์จากต้นทุนพลังงานและการขนส่ง ลดลงในระยะยาวตามนโยบาย Clean Energy ที่จะทำให้อัตราค่าน้ำมันดิบ และราคาถ่านหิน ลดลง 3.) Fund Flow มีโอกาสไหลออกจากสหรัฐ และมีโอกาสเข้าไทยทั้งทางด้านการลงทุนทางตรง (ลงทุนในเครื่องจักร-โรงงาน) และทางอ้อม

อย่างไรก็ตาม ในทางตรงข้ามหากผลพลก๊อกลง ประสิทธิภาพการเลือกตั้ง และเป็นประธานาธิบดีสมัยที่ 2 ASPS ประเมินว่าสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและตลาดหุ้น จะไม่ต่างจากปัจจุบันมาก กล่าวคือคาดเศรษฐกิจและกำไรบริษัทจะทะเบียนในสหรัฐมีแนวโน้มขยายตัว จากมาตรการปรับลดภาษีนิติบุคคลลงอีก, คาดราคาสินค้าโภคภัณฑ์ อาทิ น้ำมันดิบ และถ่านหินตลาดทองตัว หรือมีโอกาสปรับขึ้นจากนโยบายที่เน้นพลังงานจากฟอสซิล ฯลฯ เพิ่มขึ้น (ดังรูป)

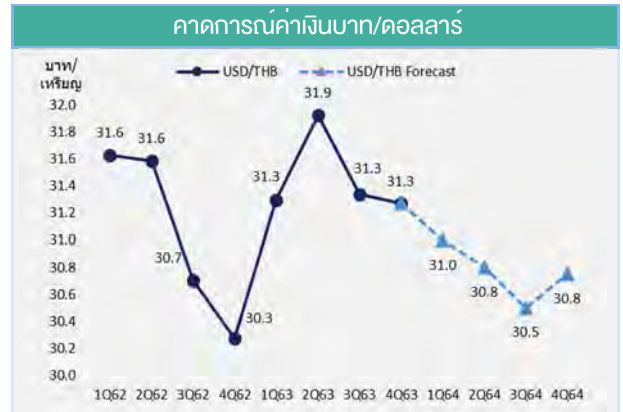
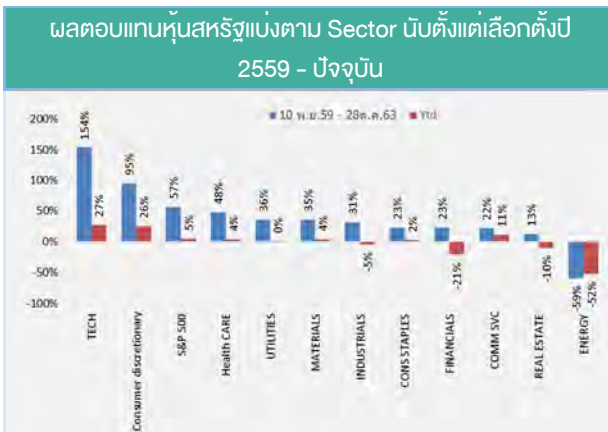


ส่วนแนวโน้มอัตราแลกเปลี่ยนเงินทั้งสหรัฐและไทย : ASPS คาดว่าหลังการเลือกตั้งไม่ว่าใครจะเป็นประธานาธิบดี Dollar จะอ่อนค่า แต่หากนาย Joe Biden ชนะการเลือกตั้ง ค่าเงิน Dollar จะอ่อนค่ามากกว่า Donald Trump ชนะสุดคล้ายกับ Consensus ใน Bloomberg คาด Dollar จะอ่อนค่า ตั้งแต่วุด 4Q63 ไปจนถึง 3Q64 ในทางตรงข้ามสกุลเงินบาทจะยังอยู่ในทิศทางแข็งค่า โดย Consensus ใน Bloomberg คาดตรงกันคือ บาท/ดอลลาร์ มีแนวโน้มแข็งค่าตั้งแต่วุด 4Q63 ไปจนถึง 3Q64



ASPS พิจารณาจากสถิติในอดีตพบว่า ผลตอบแทนหุ้นสหรัฐแบ่งตาม Sector นับตั้งแต่เลือกตั้งปี 2559-ปัจจุบัน พบว่า Sector ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด คือกลุ่ม Tech หรือหุ้น FAANG อาทิ Facebook, Apple Netflix, Alphabet, Goggle รองลงมาคือ กลุ่มค้าปลีก อาทิ Nike, Home depo ตามมาด้วยกลุ่ม Healthcare (ดังรูป)

ในส่วนผลตอบแทน SET Index Sector ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด คือกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ อาทิ KCE DELTA HANA รองลงมาคือ กลุ่ม Fin อาทิ MTC KTC SAWAD เป็นต้น



เศรษฐกิจโลก Bottomed out โดยเห็นการปรับประมาณการ GDP ปี 2563 ดัชนี

ดัชนี ASPS เคยนำเสนอในบทวิเคราะห์ตั้งแต่ใน Invest+ ฉบับเดือน ก.ย. และ ต.ค. 2563 คือ เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในงวด 2Q63 และพบว่าเป็นไปตามที่นำเสนอ สะท้อนได้จากกลางเดือน ต.ค.63 กองทุนการเงินระหว่างประเทศ(IMF) ได้ปรับเพิ่ม(Revise Up) ประมาณการ GDP โลกปี 2563 ดังนี้

เศรษฐกิจโลก: IMF คาดจะหดตัว 4.4%yoy จากรอบที่แล้วคาดว่าจะหดตัว 4.9%yoy

เศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้ว: คาดหดตัว 5.8%yoy เดิมคาดหดตัว 8%yoy สาเหตุสำคัญมาจากการปรับเพิ่ม GDP ของกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลักของโลก เช่น สหรัฐ, ยุโรป และญี่ปุ่น เนื่องจาก GDP หลายประเทศงวด 2Q63 ออกมาหดตัวน้อยกว่าคาด

เศรษฐกิจประเทศกำลังพัฒนา: คาดหดตัว 3.3% เดิมคาดหดตัว 3%yoy โดยเป็นการปรับเพิ่ม/ลดประมาณการสลับกันเป็นรายประเทศ เช่น

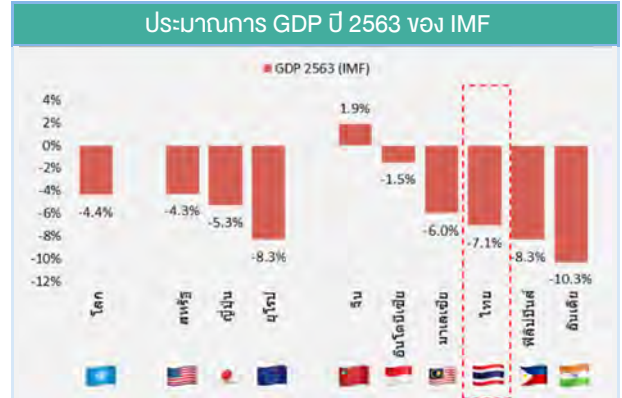
- ✓ จีน: ปรับเพิ่มเป็น 1.9% เดิมคาด 1% จากเศรษฐกิจในประเทศฟื้นตัวเนื่องจากสถานการณ์ Covid-19 ดีขึ้นและควบคุมการแพร่ระบาดได้ดีมากตั้งแต่ช่วง 2Q63
- ✓ อินเดีย: ปรับลดเป็นหดตัว 10.3% เดิมคาดหดตัว 4.5% ผลจากจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่ในอินเดียสูงและมีการ Lockdown รอบ 2
- ✓ อาเซียน: ยังคงคาดหดตัว 2% จากการปรับลดอินโดนีเซีย, ฟิลิปปินส์, มาเลเซีย และเวียดนาม ส่วนไทย IMF ปรับเพิ่มหดตัวลดลงเหลือ 7.1% เดิมคาดหดตัว 7.7%

การปรับประมาณการ GDP โลกของ IMF ปี 2563 ขึ้นข้างต้น ถือว่าสอดคล้องกับมุมมองของ ASPS ว่า Downside คาดการณ์ GDP โลกปี 2563 น่าจะจบลงแล้ว

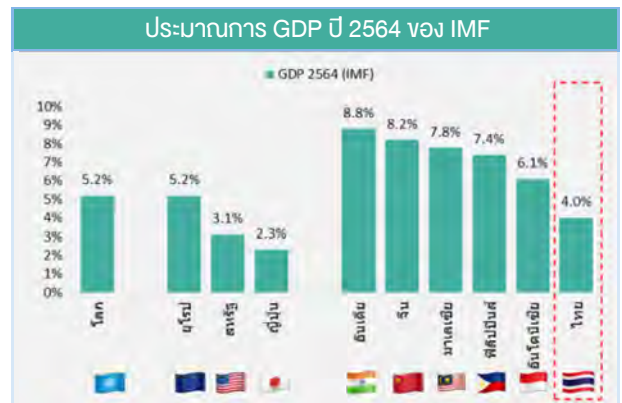
ประมาณการ GDP โลกของ IMF					
GDP Growth (%yoy)	2562	ใหม่		เดิม	
		รวม ต.ค. 63	รวม มิ.ย. 63	รวม ต.ค. 63	รวม มิ.ย. 63
	2563F	2564F	2563F	2564F	
โลก	2.9	(4.4)	5.2	(4.9)	5.4
ประเทศพัฒนาแล้ว	1.7	(5.8)	3.9	(8.0)	4.8
สหรัฐ	2.3	(4.3)	3.1	(8.0)	4.5
ยุโรป	1.2	(8.3)	5.2	(10.2)	6.0
อังกฤษ	1.4	(9.8)	5.9	(10.2)	6.3
ญี่ปุ่น	0.7	(5.3)	2.3	(5.8)	2.4
ประเทศกำลังพัฒนา	3.7	(3.3)	6.0	(3.0)	5.9
ตุรกี	0.9	(5.0)	5.0	(5.0)	5.0
อาร์เจนตินา	2.2	(11.8)	4.9	(9.9)	3.9
ประเทศแถบตะวันออกกลาง	1.2	(4.1)	3.0	(4.7)	3.0
ซาคาลิแควเรีย	0.3	(5.4)	3.1	(6.8)	2.9
อิหร่าน	7.6	(5.0)	3.2	(6.0)	3.1
ประเทศกำลังพัฒนาแถบเอเชีย	5.5	(1.7)	8.0	(0.8)	7.4
จีน	6.1	1.9	8.2	1.0	8.2
อินเดีย	4.2	(10.3)	8.8	(4.5)	6.0
อาเซียน	4.8	(2.0)	6.2	(2.0)	6.2
อินโดนีเซีย	5.0	(1.5)	6.1	(0.3)	6.1
ฟิลิปปินส์	5.9	(8.3)	7.4	(3.6)	6.8
มาเลเซีย	4.3	(6.0)	7.8	(3.8)	6.3
เวียดนาม	7.0	1.6	6.7	2.7	7.0
ไทย	2.4	(7.1)	4.0	(7.7)	5.0
ประมาณการทั่วโลก	0.9	(10.4)	8.3	(11.9)	8.0

ที่มา: IMF, ต.ค. 2563

ส่วนแนวโน้มเศรษฐกิจโลกในปี 2564 IMF คาด GDP โลกจะพลิกกลับมาขยายตัว 5.2%yoy พบว่าโดยส่วนใหญ่แล้ว IMF คาด GDP ประเทศกำลังพัฒนาจะขยายตัวสูงกว่าประเทศพัฒนาแล้ว (ดังรูป) ในส่วนของไทย IMF ประเมินว่าปี 2564 GDP ไทยจะพลิกกลับมาขยายตัว 4% แต่ถือเป็นการขยายตัวต่ำสุดเมื่อเทียบกับประเทศกลุ่มอาเซียนขยายตัวเฉลี่ยราว 6-8%



ที่มา: IMF, ต.ค. 2563

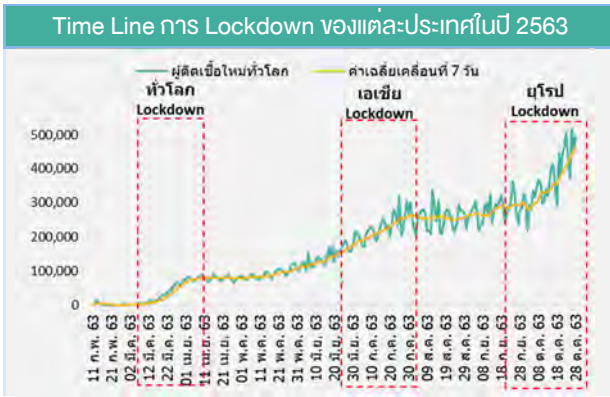


ที่มา: IMF, ต.ค. 2563

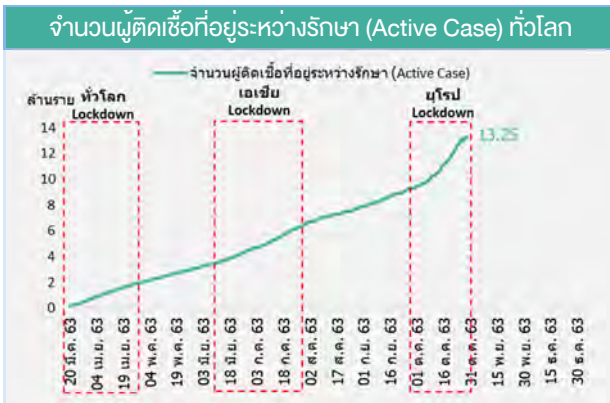
COVID-19 สถานการณ์ยังน่ากังวล

การระบาดของ COVID-19 ทั่วโลกดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง สะท้อนจากผู้ติดเชื้อสะสมทั่วโลกเพิ่มขึ้นเป็น 44.5 ล้านคน และยอดผู้ติดเชื้อรายใหม่ทะลุ 5 แสนราย (ค่าเฉลี่ย 7 วันทำ All Time High) และหากพิจารณาจำนวนผู้ติดเชื้อที่อยู่ระหว่างรักษา (Active Case) ทั่วโลก ซึ่งคำนวณจากจำนวนผู้ติดเชื้อรวม (Total Case) ลบด้วยจำนวนผู้เสียชีวิต (Death Case) และจำนวนผู้ที่รักษาหาย (Recovered Case) พบว่ายังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และเร่งตัวสูงขึ้นในเดือน ต.ค. 2563 โดยปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 13.25 ล้านคน หรือคิดเป็นราว 30% ของจำนวนผู้ติดเชื้อรวม

ทำให้เห็นหลายประเทศกลับมา Lockdown ประเทศ โดย ASPS เก็บข้อมูลในอดีตที่ประเทศเกิดการ Lockdown ประเทศที่เกิดขึ้นในปี 2563 มีทั้งหมด 3 ช่วงสำคัญคือ



ที่มา: Bloomberg



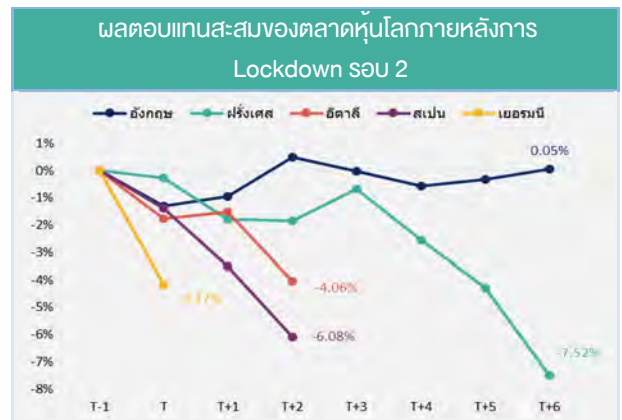
ที่มา: Bloomberg, หมายเหตุ: จำนวนผู้ติดเชื้อที่อยู่ระหว่างรักษา (Active Case) ทั่วโลก ซึ่งคำนวณจากจำนวนผู้ติดเชื้อรวม (Total Case) ลบด้วยจำนวนผู้เสียชีวิต (Death Case) และจำนวนผู้ที่รักษาหาย (Recovered Case)

- รอบแรกรอบใหญ่สุด ช่วงกลาง มี.ค. - กลางเดือน พ.ค. (ราว 1 เดือนครึ่ง - 2 เดือน) ประเทศสำคัญขนาดใหญ่ทั่วโลก Lockdown พร้อมกัน (สหรัฐฯ, ยุโรป, ฯลฯ) ในส่วนไทย ประกาศ พ.ร.ก.ฉุกเฉิน และประกาศห้ามออกนอกเคสสถาน (Curfew) เวลา 22.00-04.00 มีผลตั้งแต่วันที่ 26 มี.ค. - 16 พ.ค. 2563 และการปิดสถานที่เสี่ยงต่อการระบาด เช่น ห้างสรรพสินค้า, ร้านอาหาร, ร้านตัดผม รวมถึงห้ามต่างชาติเข้าประเทศ ผลกระทบที่เกิดขึ้นได้สะท้อนไปที่ GDP งวด 2Q63 ทั่วโลก คือ หดตัวแรงเป็น Bottom ในปีนี้ GDP ไทยงวด 2Q63 หดตัว 12.2% (ต่ำสุดในรอบ 22 ปี) ดังรูป
- รอบที่ 2 ปลาย มิ.ย. - ส.ค. ประเทศโซนเอเชีย อาทิ ฮองกง, ญี่ปุ่น, เวียดนาม, อินโดนีเซีย ทำการ Lockdown (ยกเว้นไทย ไม่พบผู้ติดเชื้อและรัฐผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจในระดับปกติ ส่วนสหรัฐฯ, ยุโรป ไม่ Lockdown เพราะจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นในอัตราลดลง)
- รอบที่ 3 ล่าสุด ตั้งแต่ปลายเดือน ก.ย. - ปัจจุบัน พบว่าประเทศในโซนยุโรป หลังผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นในอัตราเร่ง อาทิ สเปน, ไอร์แลนด์, อิตาลี, ฝรั่งเศส, เยอรมนี เป็นต้น

ประเทศ	รายละเอียด	ระยะเวลา
อังกฤษ	• ปิดร้านอาหารและสถานบันเทิงหลังเวลา 22.00, ปิดสนามกีฬา, ขอความร่วมมือประชาชนทำงานจากบ้านเท่านั้น • ปิดไฟในบางพื้นที่ เพื่อให้ประชาชนทำงานจากบ้านเท่านั้น • เจ้าหน้าที่ตำรวจสามารถจับปรับคนละ 50 ปอนด์ หากผู้เข้าร่วมละเมิดมาตรการควบคุมโรค • ปิดร้านอาหารและสถานบันเทิงทุกแห่งในเมือง Marseille	• 22 ก.ย. 63 เป็นต้นไป • 23 ต.ค. - 9 พ.ย. 63 • 29 ต.ค. 63 เป็นต้นไป
ฝรั่งเศส	• ประกาศ Curfew ในกรุง Paris, Lyon, Montpellier, Lille และ Saint-Etienne • ประกาศ Lockdown ทั่วประเทศ ยกเว้นการพบแพทย์, ซื้อสินค้าจำเป็น	• 18 ต.ค. 63 เป็นต้นไป • 28 ต.ค. 63 เป็นต้นไป
เบลเยียม	• ปิดร้านอาหารทั่วประเทศ • ประกาศ Curfew ทั่วประเทศ	• 18 ต.ค. 63 เป็นต้นไป • 18 ต.ค. 63 เป็นต้นไป
ไอร์แลนด์	• ประชาชนสามารถเดินได้ไกลไม่เกิน 5 กิโลเมตรจากเคสสถาน • ระบบขนส่งสาธารณะห้ามผู้โดยสารไม่เกิน 1 ใน 4	• 22 ต.ค. 63 เป็นต้นไป
ฟิลิปปินส์	• ประกาศ Curfew ในกรุงมะนิลา	• 19 ต.ค. 63 เป็นต้นไป
อิตาลี	• ประกาศ Lockdown ทั่วประเทศ โดยปิดร้านอาหาร, สถานบันเทิง, สถานที่ออกกำลังกาย, โรงภาพยนตร์ ตั้งแต่เวลา 18.00	• 25 ต.ค. 63 เป็นต้นไป
สเปน	• ประกาศ Curfew ทั่วประเทศ	• 26 ต.ค. 63 เป็นต้นไป
นอร์เวย์	• ปิดร้านอาหาร และกิจการที่ไม่จำเป็น • ขอความร่วมมือประชาชนออกจากบ้าน • ห้ามนักท่องเที่ยวเดินทางเข้าประเทศ	• 26 ต.ค. 63 เป็นต้นไป
เยอรมนี	• จำกัดจำนวนผู้เข้าร่วมกิจกรรมไม่เกิน 50 คน จากเดิมไม่เกิน 200 คน • Lockdown บางส่วน โดยปิดร้านอาหาร, สถานบันเทิง,	• 27 ต.ค. 63 เป็นต้นไป • 2 พ.ย. 63 เป็นต้นไป

ที่มา : ASPS จวบจวน

ASPS ทำการศึกษาการตอบสนองของตลาดหุ้นในยุโรปภายหลังการกลับมา Lockdown ในช่วงปลายเดือน ก.ย. พบว่าตลาดหุ้นส่วนใหญ่ปรับตัวลงแทบทั้งสิ้น(ดังรูป) กล่าวคือ นับตั้งแต่วันที่มีการ Lockdown รอบที่ 2 (วันที่ T ในกราฟ) ประเทศอังกฤษ คือวันที่ 24 ก.ย. 2563, ฝรั่งเศส วันที่ 20 ต.ค. 2563, อิตาลี วันที่ 26 ต.ค. 2563, สเปน วันที่ 26 ต.ค. 2563, เยอรมนี วันที่ 28 ต.ค. 2563 (แต่ละประเทศ Lockdown รอบ 2 คนละวันกัน) พบว่าตลาดหุ้นปรับตัวลง โดยเฉพาะฝรั่งเศส, สเปน และเยอรมนี ที่มีผลตอบแทนสะสมนับตั้งแต่วันที่เริ่ม Lockdown รอบ 2 ที่ -7.52%, -6.08%, 4.06% และ -4.17% ตามลำดับ ยกเว้นเพียงอังกฤษ ที่ปัจจุบันตลาดหุ้นเริ่มฟื้นตัวกลับมาได้ เนื่องจากเป็นประเทศที่ Lockdown รอบ 2 เป็นอันดับต้นๆ ในยุโรป



ที่มา : Bloomberg

หมายเหตุ: วันที่ T คือวันที่เริ่มต้น Lockdown รอบ 2 ของแต่ละประเทศ

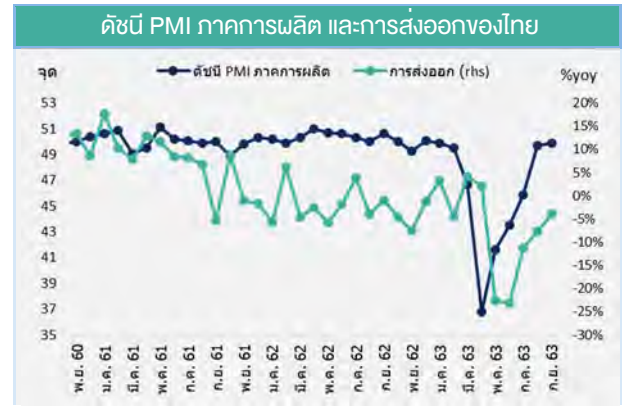
ทั้งนี้ ASPS ประเมินว่าการที่หลายประเทศกลับมา Lockdown อีกครั้งในช่วงปลายปี 2563 อาจเป็นการเพิ่มความเสี่ยงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปี 2564 ซึ่งหากการ Lockdown ดำเนินต่อไปจนถึงช่วง 1H64 จะส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกจะยากลำบากมากขึ้น โดยเฉพาะหากวัคซีน COVID-19 สามารถใช้ได้ในช่วง 2H64 ส่งผลให้การกลับมา Lockdown ดังกล่าว ยังเป็นประเด็นที่กีดกันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก

ASPS ปรับประมาณการ GDP ไทย ปี 2563 เหลือ หดตัว 7.9%

เศรษฐกิจ (GDP) ไทยปี 2563 หลังการประกาศ GDP งวด 2Q63 ออกมาหดตัว 12.2%yoy (ต่ำสุดในรอบ 22 ปี) จากการ Lockdown ทั่วประเทศ ขณะที่งวด 1Q63 หดตัว 2% ส่งผลให้ GDP 1H63 หดตัวเฉลี่ย 7% เชื่อว่า Downside ของประมาณการ GDP ไทยปี 2563 ลดลงโดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก

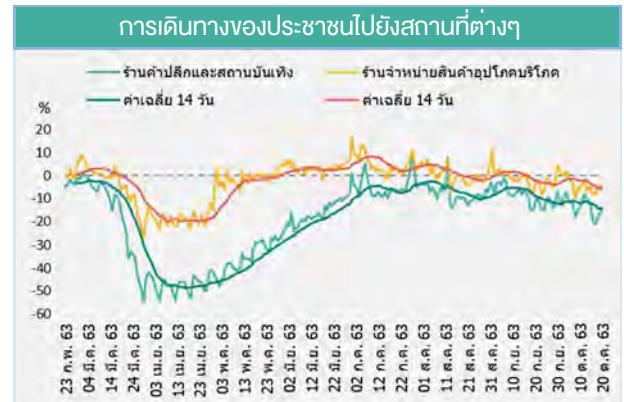
1.) รัฐบาลได้ผ่อนคลายน Lockdown และเปิดให้ภาคธุรกิจและกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาดำเนิน ถือว่าใกล้ภาวะปกติในหลายภาคส่วน (ยกเว้นภาคท่องเที่ยวคิดราว 20% GDP ที่ยังชะลอตัวเนื่องจากนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศไม่สามารถเข้าไทยได้) โดยรวมทำให้เห็นสัญญาณการฟื้นตัวของดัชนีชี้แนวโน้มทุกภาคส่วนในช่วง 3Q63 หดตัวในอัตราที่ลดลง หรือเริ่มพลิกกลับมาขยายตัว ซึ่งมีแนวโน้มดีต่อในงวด 4Q63 อาทิ

- ภาคส่งออก (ราว 68%ของ GDP) ล่าสุด เดือน ก.ย. หดตัว 3.9%yoy ส.ค.หดตัว 7.7% ถือเป็นภาระหดตัวน้อยลง 3 เดือนติด โดยรวมส่งออก 9M63 หดตัวเฉลี่ย 7.3%yoy เมื่อเทียบกับสมมติฐาน ASPS ปัจจุบันคาดทั้งปี 2563 หดตัว 10% โดย ASPS ประเมินส่งออกในช่วง 4Q63 (ต.ค.-ธ.ค.63) คาดทรงตัว ทำให้ ASPS มีการปรับเพิ่มคาดการณ์ส่งออกปี 2563 ดีขึ้น คือ คาดหดตัวเหลือ 7%
- ภาคการผลิตฟื้นตัว สะท้อนจาก PMI ภาคการผลิตฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในเดือน เม.ย. 2563 ที่ 36.8 จุด มาเป็น 49.9 จุดในเดือน ก.ย. 2563 ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับการส่งออกในช่วงเวลาเดียวกัน (ดังรูป)



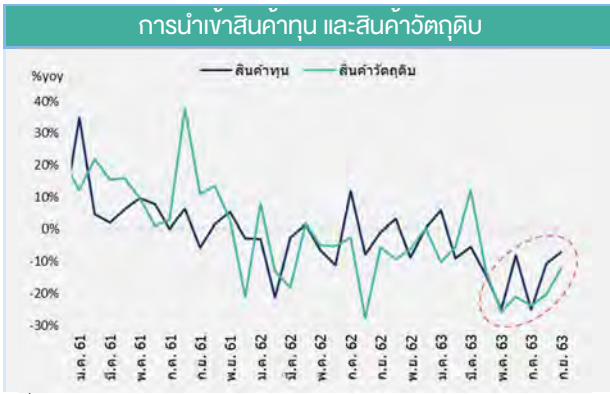
ที่มา: Bloomberg

- ภาคการบริโภคครัวเรือน (ราว 50%ของ GDP) เห็นสัญญาณการฟื้นตัว อาทิ รายได้เกษตรกร เดือน ก.ค. พลิกกลับมาขยายตัว 3.8%, ส.ค. ขยายตัว 9.2%, ยอดขายรถยนต์และจักรยานยนต์ หดตัวเหลือ 2.5% ในเดือน ส.ค. โดยรวม ASPS ยังคงคาดสมมติฐานคาดการณ์บริโภคทั้งปี หดตัว 3.5% เทียบกับ 1H63 หดตัว 2.1%



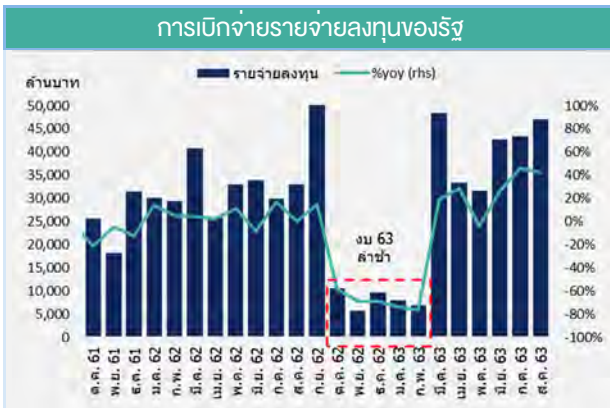
ที่มา: Google Mobility Report, 26 ต.ค. 2563, หมายเหตุ: หน่วย % แสดงการเปลี่ยนแปลงเทียบกับช่วงต้นปี 2563 ก่อน COVID-19 ระบาดทั่วโลก

- การลงทุนเอกชน เห็นการฟื้นตัวจากการนำเข้าสู่สินค้าทุน (เช่นเครื่องจักร) และวัตถุดิบ (เคมีภัณฑ์, พลาสติก, โลหะ, ส่วนประกอบเครื่องใช้ไฟฟ้า) มีแนวโน้มหดตัวในอัตราที่น้อยลง การนำเข้าสู่สินค้าทุนฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดที่ -25.2% ในเดือน ก.ค. 2563 มาเป็น -7.2% ในเดือน ก.ย. 2563 ส่วนการนำเข้าวัตถุดิบฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดที่ -25.8% ในเดือน พ.ค. 2563 มาเป็น -12.5% ในเดือน ก.ย. 2563



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์

- การลงทุนรัฐ กลับมาฟื้นตัวได้ค่อนข้างเร็ว ภายหลังจากที่หดตัว 4.3%yoy ในเดือน พ.ค. 2563 ได้ฟื้นขึ้นมาเป็นขยายตัว 42.4%yoy ในเดือน ส.ค. 2563 เนื่องจากภาครัฐฯ ได้เร่งเดินหน้าเบิกจ่ายงบประมาณ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ



ที่มา: สศค.

ประเมินจากภาพรวมแล้ว ASPS จึงได้ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ปี 2563 เป็นหดตัว 7.9%yoy จากเดิมคาดหดตัว 8.4% หลักๆ มาจากปรับเพิ่มสมมติฐานการส่งออกขึ้นมา -7% (แต่ยังกำหนดสมมติฐานของ ASPS อื่นๆ ให้คงเดิม คือการบริโภคภาค -3.5%, การลงทุนเอกชนคาด -10%, การลงทุนรัฐคาด 2%, การใช้จ่ายรัฐ คาด 2.5%) โดยรวมทำให้คาดการณ์ GDP ใหม่หดตัวน้อยลงเหลือ -7.9% จากเดิมคาด -8.4%

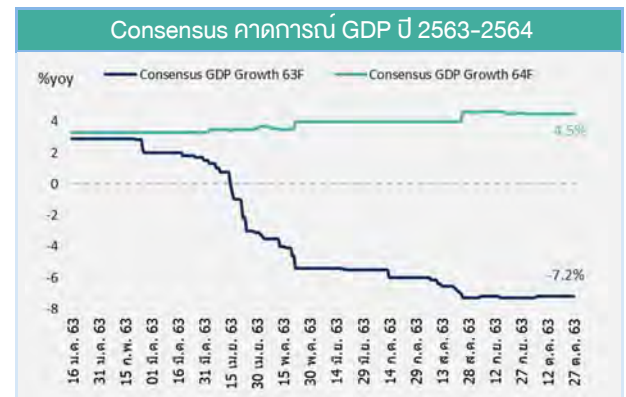
	2560A		2561A		2562A		1H2563A		2563F		2564F	
									ใหม่	เดิม		
GDP Growth%(CVM)	3.9%	4.1%	2.4%	-7.0%	-7.9%	-8.4%	4.1%					
การบริโภคครัวเรือน (C)	3.2%	4.6%	4.5%	-2.1%	-3.5%	-3.5%	2.2%					
ลงทุนภาคเอกชน	1.7%	3.9%	2.8%	-10.2%	-10.0%	-10.0%	4.5%					
ลงทุนภาครัฐ	-1.2%	3.3%	0.2%	1.2%	2.0%	2.0%	10.0%					
การบริโภคภาครัฐ(G)	0.5%	1.8%	1.4%	-0.7%	2.5%	2.5%	2.0%					
การส่งออก(X)(ดอลลาร์)	10.0%	7.5%	-3.2%	-7.8%	-7%	-10.0%	3.5%					
การนำเข้า (M)(ดอลลาร์)	14.7%	13.7%	-5.4%	-12.2%	-15.0%	-15.0%	3.0%					
อัตราแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์)	34	33	31.1	31.4	31	31	31					
ราคาน้ำมันดิบ(เหรียญบาท/บาร์เรล)	55	65	61.66	42.6	40.0	40.0	45.0					

ที่มา: ASPS

การปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ปี 2563 ดังกล่าวสอดคล้องกับภาพที่เกิดขึ้นทั่วโลกที่ Upgrade ปี นี้คล้ายกัน อาทิ ในต่างประเทศ (ECB, Fed, OECD) ปรับ GDP ในประเทศขึ้น ในส่วนของไทย Consensus ล่าสุด คาด GDP ไทยปี 2563 หดตัว 7.2% (ดังรูป) ซึ่งสอดคล้องกับเศรษฐกิจโลกปี 2563 ที่สำนักเศรษฐกิจต่างๆ มีแนวโน้มจะปรับเพิ่มมุมมองดีขึ้น (ติดลบน้อยลง)

Consensus คาดการณ์ GDP ปี 2563-2564				
สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ	GDP 2563F	GDP 2563F		หมายเหตุ
		ใหม่	เดิม	
OECD	-4.5%	↑	-6.0%	GDP โลก
IMF	-4.4%	↑	-4.9%	GDP โลก
Fed	-3.7%	↑	-6.5%	GDP สหรัฐ
ECB	-8.0%	↑	-8.7%	GDP ยุโรป
มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	-8.0%	↑	-9.0%	GDP ไทย
CIMB THAI	-7.5%	↑	-8.9%	GDP ไทย
ธนาคารแห่งประเทศไทย	-7.8%	↑	-8.1%	GDP ไทย
IMF	-7.1%	↑	-7.7%	GDP ไทย
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	-7.7%	↑	-8.5%	GDP ไทย

ที่มา: ASPS รวบรวม



ที่มา: Bloomberg, 27 ต.ค. 2563

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจไทยเน้นการคลังมากกว่าการเงิน

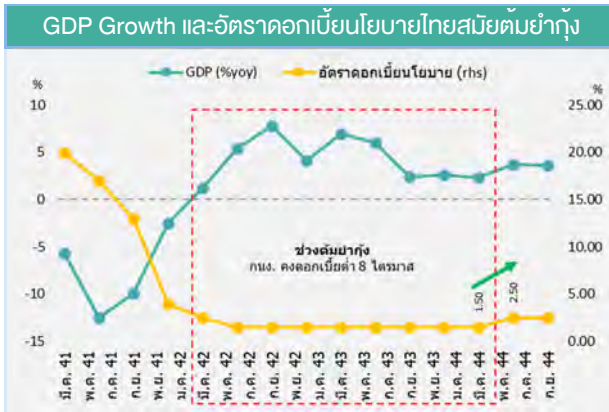
แม้ว่า Downside ของเศรษฐกิจไทยจะเริ่มจำกัดมากขึ้นแล้ว แต่แรงส่งที่จะช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยให้ฟื้นตัว ท่ามกลางภาวะความเสี่ยง และความแน่นอนต่างๆ ASPS เชื่อว่าจะยังต้องอาศัยแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ทั้งการเงินและการคลัง ดังนี้

มาตรการทางการเงิน

นับตั้งแต่ต้นปี 2563 ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายถึง 3 ครั้ง หรือ 0.75% ส่งผลให้ปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยอยู่ที่ระดับ 0.5% ขณะที่มุมมองล่าสุดของนายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ ผู้ว่าการ ธปท. บ่งบอกว่า ผู้ว่าการ ธปท. ให้น้ำหนักการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในอนาคตน้อยลง เพราะมองว่าอัตราดอกเบี้ยของไทยที่ปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 0.5% นั้นเป็นระดับที่ต่ำสุดในประวัติศาสตร์ และต่ำสุดในภูมิภาคแล้ว ส่งผล

ให้ช่องว่าง หรือความสามารถในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก (Policy Space) มีจำกัด

จากมุมมองล่าสุดของผู้ว่า ธปท. ASPS จึงคาดว่าโอกาสที่ ธปท. จะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกภายหลังจากนี้จะมีน้อยลง หนุ่นให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยมีแนวโน้มทรงตัวต่ำที่ 0.5% ต่อไป ซึ่ง ASPS ประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยของไทยจะมีแนวโน้มทรงตัวอย่างน้อยไม่ต่ำกว่า 2 ปี คล้ายกับกับช่วงวิกฤติต้มยำกุ้งที่ ธปท. คงอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อเนื่องกันนาน 8 ไตรมาส (2 ปี)

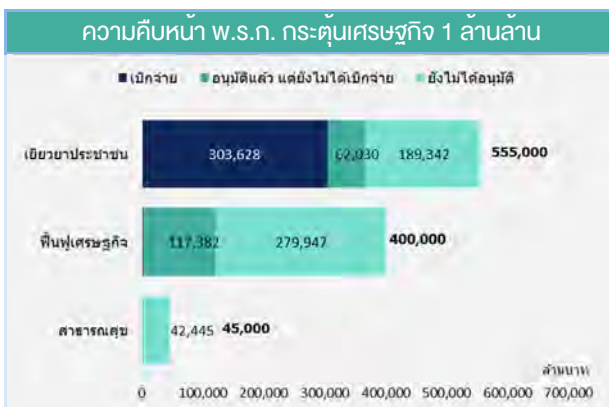


ที่มา: Bloomberg

มาตรการทางการคลัง

เนื่องจากมาตรการทางการเงินเริ่มเผชิญกับข้อจำกัด (ดังที่กล่าวข้างต้น) หนุ่นให้มาตรการทางการคลังมีเข้ามาบทบาทในการกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้น โดยในช่วงที่เหลือของปีนี้ ASPS ประเมินว่าจะมีเม็ดเงินกระตุ้นเศรษฐกิจจากมาตรการทางการคลังเข้าไปในระบบเศรษฐกิจไม่ต่ำกว่า 2 แสนล้านบาท ดังนี้

- การเบิกจ่ายงบประมาณตามพ.ร.ก.กระตุ้นเศรษฐกิจ 1 ล้านล้าน: ปัจจุบันมีการเบิกจ่ายไปแล้ว 3.06 แสนล้านบาท จากวงเงินที่ได้รับอนุมัติ 4.88 แสนล้านบาท โดยในปี 2563 สภาพัฒนฯ ตั้งเป้าการเบิกจ่ายรวมทั้งสิ้น 5.63 แสนล้านบาท ทำให้ยังมีเม็ดเงินคงเหลืออีกราว 2.57 แสนล้านบาท ที่เชื่อว่าภาครัฐจะเร่งเบิกจ่ายต่อไปในช่วงที่เหลือของปี



ที่มา: สศช., ASPS รวบรวม, สิ้นสุด 27 ต.ค. 2563

ทั้งนี้ เม็ดเงินที่ไหลเข้าระบบเศรษฐกิจ เชื่อว่าส่วนใหญ่จะมาจากโครงการเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ (ปัจจุบันเหลือวงเงินที่อนุมัติแล้วยังไม่ได้เปิดจ่ายอีก 1.17 แสนล้านบาท) เป็นหลัก เช่น โครงการพัฒนาพื้นที่ตามเศรษฐกิจพอเพียง (โคกหนอง นา โมเดล), โครงการ 1 ตำบล 1 กลุ่มเกษตรกร ทฤษฎีใหม่, โครงการพื้นที่ท่องเที่ยวปลอดภัยสำหรับนักท่องเที่ยว (Safety Zone), โครงการพัฒนาตำบลแบบบูรณาการ เป็นต้น

รวมไปถึงมาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐในงวด 4Q63 ซึ่งใช้วงเงินจาก พ.ร.ก. กระตุ้นเศรษฐกิจ 1 ล้านล้าน ด้วยเช่นกัน จำนวน 3 มาตรการ วงเงินรวม 1.92 แสนล้านบาท ได้แก่โครงการคนละครึ่ง, โครงการเพิ่มเงินในบัตรสวัสดิการ และโครงการช้อปดีมีคืน (ดังตาราง) โดยเชื่อว่ามาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐจะสามารถช่วยรักษาการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในงวด 4Q63 ไว้ได้

มาตรการ	รายละเอียด	ระยะเวลา	วงเงินสะพัด (ล้านบาท)	สัดส่วนเทียบ GDP (%)
คนละครึ่ง	รัฐช่วยจ่ายค่าสินค้า (Copayment) ไม่เกิน 150 บาท/คน/วัน หรือไม่เกิน 3,000 บาท/คน ตลอดโครงการ	1 ต.ค. - 31 ต.ค. 63	60,000	0.4%
เพิ่มกำลังซื้อให้ผู้มีบัตรสวัสดิการ	เพิ่มวงเงินบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ 14 ล้านคน สัก 500 บาท จาก 200-300 เป็น 700-800 บาท	23 ต.ค. - 31 ต.ค. 63	21,000	0.1%
ช้อปดีมีคืน	นำค่าซื้อสินค้า-บริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 30,000 บาท	23 ต.ค. - 31 ต.ค. 63	111,000	0.7%
รวม			192,000	1.1%

ที่มา: สศช., ASPS รวบรวม

- การผลักดันโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐ: เชื่อว่าในช่วงปลายปีนี้ จะมีโอกาสได้เห็นการประมูลโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐ อีก 1 โครงการคือ โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก (ศูนย์วัฒนธรรมบางขุนนนท์) วงเงิน 1.27 แสนล้านบาท ซึ่งจะมีกำหนดเปิดของประมูลในวันที่ 9 พ.ย. 2563 ก่อนที่จะมีการลงนามเซ็นสัญญา และเริ่มก่อสร้างในช่วง 1H64 ต่อไป ขณะที่อื่นๆเช่น รถไฟฟ้าสายคูแพลส 2, รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ (เตาปูน-ราษฎร์บูรณะ), รถไฟฟ้าสายสีแดงส่วนต่อขยาย (บางซื่อ-รังสิต และบางซื่อ-ตลิ่งชัน) น่าจะเห็นการเปิดประมูลในปี 2564

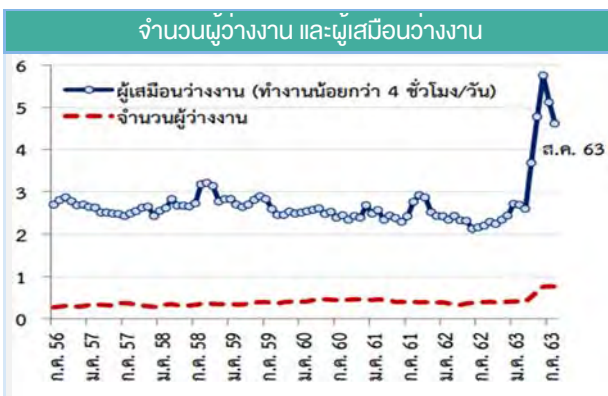
โครงการลงทุนขนาดใหญ่ของรัฐ						
Projects	Construction Value (MR)	Project Owner	Project Progress	Activities		
				Q3/20	Q4/20	Q1/21
MRT Orange Line : Taling Chan - Thailand Cultural Centre (Western Extension)	127,012	MRTA	Cabinet Approved	TOR & Bidding Process	Waiting for EIA process	Signing & Construction
MRT Purple Line : Tao Poon - Ratburana (Southern Extension)	100,449	MRTA	Cabinet & EIA Approved	Land Expropriation	TOR & Bidding process	
Red Line : Taling Chan - Salaya	9,919	SRT	Revising project investment	Waiting for PPP committee approval		
Red Line : Taling Chan - Siriraj Hospital	4,645					
Red Line : Rangsit - Thammasat University	6,071					
Red Line : Bang Sue - HuaMark & Bang Sue - HuaLamphong(Missing Link)	39,906					
Double Track : Den Chai - Chiang Rai - Chiang Khong	72,921	SRT	Cabinet & EIA Approved	Land Expropriation - TOR & Bidding process		
Double Track : Ban Phai - Nakhon Phanom	55,462		Cabinet & EIA Approved	Land Expropriation - TOR & Bidding process		
Double Track : Chira Junction - Ubon Ratchathani	36,683		Cabinet & EIA Approved	TOR & Bidding process		
Double Track : Khon Kaen - Hong Khai	25,842		EIA Approved	Waiting for cabinet approval		
Double Track : Hat Yai - Padang Besar	6,511		EIA Approved	Waiting for cabinet approval		
Double Track : Chumphon - Surat Thani	23,000		EIA Approved	Waiting for cabinet approval		
Double Track : Surat Thani - Hat Yai - Songkhla	56,144		Cabinet Approved	Waiting for EIA process		
Double Track : Paknam Po - Den Chai	59,400		-	Waiting for cabinet and EIA approval		
Double Track : Den Chai - Chiang Mai	57,992		-	Waiting for cabinet and EIA approval		
Total	682,037					

ที่มา: CK

ปัญหาการว่างงาน และคุณภาพหนี้จะถูกจับตามากขึ้น

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยนั้นไม่ได้โรยด้วยกลีบกุหลาบ เนื่องจากเศรษฐกิจไทยมีโอกาสเผชิญกับบททดสอบใหม่ในอนาคตที่อาจเพิ่มความท้าทายต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า ได้แก่ ปัญหาการว่างงาน และคุณภาพหนี้ของสถาบันการเงิน ดังนี้

ปัญหาการว่างงาน แม้ปัจจุบันกิจกรรมทางเศรษฐกิจของไทยจะเริ่มกลับมาฟื้นตัวภายหลังการผ่อนคลายการ Lockdown (ดังที่กล่าวไปข้างต้น) แต่ผลกระทบของ COVID-19 ยังคงอยู่ โดยเฉพาะผลกระทบต่อตลาดแรงงาน สะท้อนได้จากรายงานของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ที่ระบุว่าจำนวนผู้ว่างงาน และจำนวนผู้เสมือนว่างงาน (ผู้ที่ทำงานไม่ถึง 4 ชม. ต่อวัน) ยังอยู่ในระดับสูง โดยจำนวนผู้ว่างงานเพิ่มขึ้นมาเป็น 7.5 แสนราย จากระดับปกติที่ประมาณ 4 แสนราย ขณะที่จำนวนผู้เสมือนว่างงาน เพิ่มขึ้นมาเป็น 4-5 ล้านราย จากระดับปกติที่ประมาณ 2-3 ล้านราย (ดังรูป)



ที่มา: สำนักงานประกันสังคม, ธปท.

จำนวนผู้ว่างงาน และผู้เสมือนว่างงานที่ยังอยู่ในระดับสูงข้างต้น เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ท้าทายการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า โดยเฉพาะในส่วนของภาคการบริโภคเอกชน

คุณภาพหนี้ของสถาบันการเงิน

แม้ ธปท. ไม่ต่ออายุมาตรการพักชำระหนี้ตามแนวทางทั่วไปสำหรับลูกค้ากลุ่ม SME ที่จะครบกำหนดในวันที่ 22 ต.ค. 2563 จำนวน 1.05 ล้านบัญชี คิดเป็นมูลค่าหนี้ประมาณ 1.35 ล้านล้านบาท (สถาบันการเงินเฉพาะกิจ จำนวน 4 แสนล้านบาท + ธนาคารพาณิชย์และ Non-bank จำนวน 9.5 แสนล้านบาท) จากจำนวนมูลค่าหนี้ที่ได้รับความช่วยเหลือทั้งหมด 6.9 ล้านล้านบาท โดย ธปท. เปิดเผยมูลค่าหนี้ในส่วนของการพักชำระหนี้ ส่วนใหญ่สามารถกลับมาชำระหนี้ได้ตามปกติและมี 6% อยู่ระหว่างธนาคารติดต่อลูกหนี้ ทั้งนี้ ภายหลังจากมาตรการฯ ตามแนวทางทั่วไป ธปท. ให้สถาบันการเงินเร่งปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ให้สอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ ตามความเหมาะสมแก่ลูกหนี้แต่ละราย อย่างไรก็ดีในทางปฏิบัติ ธปท. เปิดช่องให้สถาบันการเงินคงการจัดชั้นสำหรับลูกหนี้ที่อยู่ระหว่างการเจรจาปรับปรุงโครงสร้างหนี้ไว้ตามเดิมก่อนเข้าร่วมมาตรการฯ จนถึงสิ้นปี 2563 และในกรณีที่สถาบันการเงินยังไม่สามารถประเมินกระแสเงินสดของลูกหนี้ได้อย่างชัดเจน เช่น กิจการของลูกหนี้ยังไม่สามารถเปิดดำเนินการได้ตามปกติ (ส่วนใหญ่ น่าจะเป็นลูกหนี้ที่ทำธุรกิจเกี่ยวข้องกับภาคท่องเที่ยว) ธปท. อนุญาตให้สถาบันการเงินพิจารณาพักชำระเงินต้นและ/หรือดอกเบี้ยต่อไป ตามความเหมาะสม แต่ไม่ควรเกิน 6 เดือน นับจากสิ้นปี 2563

ภาพรวมฝ่ายวิจัยประเมิน NPL Formation กลุ่มฯ ณ สิ้นงวด 4Q63 ไม่เร่งตัวขึ้นเร็วจากสิ้นงวด 3Q63 จากนโยบายตามข้างต้น และทยอยเพิ่มขึ้นในช่วง 1Q64 เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ลูกหนี้บางส่วนที่การดำเนินงานต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและไม่สามารถเข้าแผนปรับปรุงโครงสร้างหนี้ได้ ทั้งนี้ ภายหลังจากปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ยังต้องติดตามการชำระหนี้ของลูกหนี้ว่าจะทำได้ตามเงื่อนไขที่ปรับปรุงใหม่หรือไม่ หากทำได้ตามเงื่อนไขช่วยลดปัญหา NPL อย่างไรก็ดีตามคาดการณ์ปรับปรุงโครงสร้างหนี้ ทำให้ NIM ของธนาคารลดลง ตามการขยายระยะเวลาชำระหนี้และการลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อช่วยเหลือลูกค้า เป็นไปตามหลักอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (EIR) ขณะที่การตั้งผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit loss : ECL) เชื่อว่าธนาคารที่ดำเนินนโยบายบริหารจัดการแบบอนุรักษ์นิยมไม่ผ่านการตั้ง ECL แม้ทางบัญชีคุณภาพสินทรัพย์ยังไม่ถดถอยก็ตาม ส่วนมูลหนี้บางส่วนที่จะได้รับการพักชำระหนี้ยังต้องติดตามว่าจะมีปริมาณเท่าใด กล่าวโดยสรุปงบแสดงฐานะการเงินของธนาคาร จะเริ่มสะท้อนสถานะเศรษฐกิจ

อย่างเต็มที่ตั้งแต่ 3Q64 เป็นต้นไป (รวมผลจากมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยเฟส 2 ที่จะทยอยสิ้นสุดช่วง 1H64)

ค่าน้ำหนัก น้อยกว่าตลาด สำหรับกลุ่มฯ จากภาพรวมคุณภาพสินทรัพย์ยังคงคุมเครือ แนะนำ TISCO(FV@B80) เนื่องจากสัดส่วนลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการพักชำระหนี้ประมาณ 20% ของพอร์ตสินเชื่อธนาคาร ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ (8 ธนาคารที่ฝ่ายวิจัยศึกษา) ที่มีลูกหนี้เข้ารับความช่วยเหลือราว 30% ของพอร์ตสินเชื่อกลุ่มฯ อีกทั้งสัดส่วนสินเชื่อ SME ต่ำสุดในกลุ่มฯ เพียง 4% ของพอร์ตสินเชื่อ (ส่วนใหญ่เป็นตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ และเป็นวงเงินประเภท Floorplan ซึ่งมีภาระเบิกใช้วงเงินตามยอดขายรถยนต์ของตัวแทนจำหน่ายรถยนต์) ประกอบกับการตั้ง ECL ตลอดช่วง 9M63 ถือว่าสูงพอสมควร สะท้อนจาก Coverage Ratio ที่ 196% สูงเป็นอันดับต้นๆ ของกลุ่มฯ ด้านอัตราส่วนเงินกองทุนทั้งสิ้นเทียบสินทรัพย์เสี่ยง (CAR) ที่ 22.6% (เกณฑ์ขั้นต่ำ 11%) สูงสุดในกลุ่ม ส่วน ธ.พ. ขนาดใหญ่ ปัจจุบันมีแนะนำ ชื่อ เพียง BBL (FV@B122) จากโครงสร้างสินเชื่อลูกค้ารายใหญ่

การเมืองอ่อนไหว เศรษฐกิจ- ตลาดหุ้นไทย อ่อน แรง

จากข้อเรียกร้องของกลุ่มผู้ชุมนุม คณะราษฎร 2563 ที่มีจำนวน 3 ประเด็นหลัก ได้แก่ 1) ให้นายกรัฐมนตรีลาออก 2) แก้ไขรัฐธรรมนูญ และ 3) ปฏิรูปสถาบันฯ ประเมินจากกลไกการตอบสนองของรัฐบาล เชื่อว่าน่าจะทำได้บ้างจำกัด โดยที่ส่งสัญญาณเชิงบวกออกมาน่าจะเป็นเรื่องการแก้ไขรัฐธรรมนูญ ซึ่งในการเปิดประชุมรัฐสภาสมัยวิสามัญช่วง 26-27 ต.ค.63 ได้มีการวางกรอบเวลาในการแก้ไขรัฐธรรมนูญออกมาในเบื้องต้นว่าน่าจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในเดือน ธ.ค.2563 หลังจากนั้นก็จะจัดทำประชามติเพื่อให้ร่างรัฐธรรมนูญสมบูรณ์ตามกฎหมาย อย่างไรก็ตามในกรณีดังกล่าวเป็นเพียงเรื่องของกรอบเวลา ซึ่งฝ่ายวิจัยเห็นว่ายังไม่สำคัญเท่ากับเนื้อหาที่จะทำการแก้ไข และอาจเป็นตัวแปรสำคัญที่ทำให้การดำเนินงานต่างๆ ไม่เป็นไปตามกรอบเวลาที่คาดการณ์ไว้

ข้อเรียกร้องให้ นายกรัฐมนตรีลาออก หรือใช้อำนาจประกาศยุบสภาฯ ฝ่ายวิจัยเห็นว่าเป็นเรื่องที่มีโอกาสเกิดขึ้นไม่มาก แต่หากเกิดขึ้นแล้วโดยหลักการที่กำหนดไว้ในรัฐธรรมนูญฉบับปัจจุบันกล่าวคือในกรณีนายกรัฐมนตรีลาออก กำหนดให้ต้องมีการสรรหาตัวบุคคลที่จะเข้ามาดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีใหม่ ซึ่งเป็นหน้าที่ของรัฐสภา (ส.ส. + ส.ว.) เบื้องต้นจะสรรหาจากรายชื่อบุคคลที่แต่ละพรรคการเมืองเสนอเข้ามาเมื่อตอนที่สมัครรับการเลือกตั้ง ส.ส. หากไม่มีผู้ได้รับคะแนนเสียงเกินกึ่งหนึ่งของรัฐสภา จึงจะพิจารณาคณะบุคคลนอกบัญชีรายชื่อ ขณะที่ในกรณียุบสภาผู้แทนราษฎร ก็จะต้องจัดให้มี

การจัดการเลือกตั้งใหม่ แต่ก็ยังต้องเป็นการเลือกตั้งภายใต้กฎหมายรัฐธรรมนูญฉบับปัจจุบันที่ถูกมองว่าเป็นปัญหา ทั้ง 2 กรณีจะเกิดช่วงเวลาที่เป็นสุญญากาศค่อนข้างนาน เพราะต้องดำเนินการกระบวนการเลือกตั้ง (กรณียุบสภาฯ) สรรหาตัวบุคคลที่จะเป็นนายกรัฐมนตรีแล้วยังต้องใช้เวลาในการจัดตั้งคณะรัฐมนตรีใหม่เข้ามาทำหน้าที่อีกด้วย โดยในช่วงเวลาที่ดำเนินการกระบวนการดังกล่าวรัฐบาลในปัจจุบันจะต้องทำหน้าที่รักษาการณ์ ซึ่งอาจไม่สามารถออกมาตรการต่างๆ ในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจได้อย่างเต็มที่ ผลเสียจึงตกอยู่ที่โอกาสในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

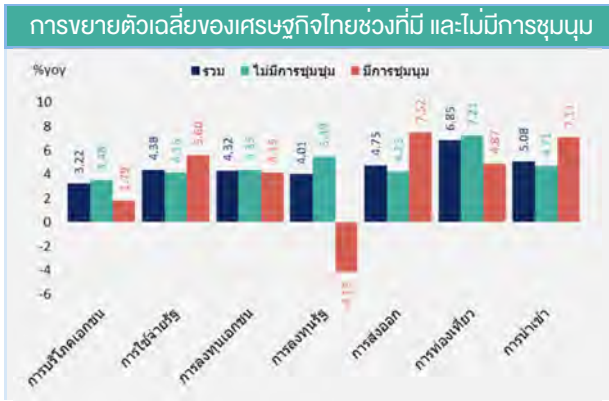
ส่วนข้อเรียกร้องให้ปฏิรูปสถาบันฯ ถือเป็นเรื่องที่อ่อนไหวและอาจนำมาซึ่งความขัดแย้งที่รุนแรงขึ้นไปอีกหากมีความเห็นที่ไม่สอดคล้องไปทางเดียวกัน จึงน่าจะเป็นเงื่อนไขที่ได้รับการตอบสนองยากที่สุด ทั้งนี้เมื่อประเมินจากสถานการณ์แวดล้อมโดยรวมดังกล่าวมาข้างต้น ต้องติดตามดูท่าทีของกลุ่มผู้ชุมนุมว่าจะมีแนวทางการเคลื่อนไหวอย่างไร หลังจากที่ถูกสกัดกั้นๆ เชื้อต่อการตอบสนองข้อเรียกร้องได้ค่อนข้างจำกัด ซึ่งฝ่ายวิจัยประเมินว่ายังน่าจะเห็นการชุมนุมของกลุ่มคณะราษฎรฯ ต่อไป นอกจากนี้การเปิดประชุมรัฐสภาสมัยสามัญประจำปีครั้งที่ 2 ที่จะเริ่มขึ้นในวันที่ 1 พฤศจิกายน 2563 ก็เป็นอีกเรื่องหนึ่งที่ต้องจับตา เพราะโดยธรรมชาติแล้วเมื่อสถานการณ์การชุมนุมนอกสภา ร้อนแรง ก็มักจะส่งผลต่อการเมืองในสภาฯ ให้ร้อนแรงตามไปด้วย โดยเฉพาะอย่างยิ่งในรัฐบาลที่ประกอบด้วยพรรคร่วมรัฐบาลหลายพรรค อาจทำให้เกิดเป็นประเด็นเรื่องเสถียรภาพรัฐบาลตามมาอีกส่วนหนึ่ง

ปัญหาการเมืองยืดเยื้อ อาจกดดันการฟื้นตัวของ เศรษฐกิจไทย

การชุมนุมที่เกิดขึ้นในปัจจุบัน ซึ่งหากสถานการณ์ยืดเยื้อเป็นระยะเวลานาน อาจส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในช่วงที่เหลือของปี 2563 ได้ ASPS ทำการศึกษาผลกระทบของการชุมนุมต่อเศรษฐกิจไทย โดยอิงข้อมูลย้อนหลังไปถึงปี 2547 ซึ่งจะครอบคลุมการชุมนุมดังนี้

- ปี 2549: การชุมนุมกลุ่มพันธมิตร ตั้งแต่ 1-3Q49
- ปี 2551: การชุมนุมกลุ่มพันธมิตร ตั้งแต่ 3-4Q51
- ปี 2553: การชุมนุมกลุ่ม นปช. ตั้งแต่ 1-2Q53
- ปี 2557: การชุมนุมกลุ่ม กปปส. ตั้งแต่ 4Q56-2Q57

พบว่าในช่วงเวลาที่มีการชุมนุม เศรษฐกิจไทยจะมีแนวโน้มขยายตัวในอัตราที่ลดลง โดยเฉพาะภาคเศรษฐกิจภายในประเทศ (Domestic Demand) เช่น การบริโภคเอกชน, การลงทุนเอกชน, และการลงทุนภาครัฐ (ตั้งรูป)



ที่มา: สศช., ASPS

หมายเหตุ: ค่าเฉลี่ยรวม คือค่าเฉลี่ยทั้งช่วงข้อมูล, ค่าเฉลี่ยช่วงการขุมหนุนคือค่าเฉลี่ยเฉพาะในช่วงการขุมหนุนปี 2549, 2551, 2553 และ 2557

ขณะที่ภาคเศรษฐกิจที่พึ่งพาภาคต่างประเทศ (External Demand) ของไทย เช่น การส่งออก และการนำเข้ามีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าในช่วงที่มีการขุมหนุน แต่ ASPS ประเมินว่าเกิดจากเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวในปี 2553 (ช่วงเดียวกันกับการขุมหนุนของกลุ่ม นปช. ปี 2553) ภายหลังจากที่หดตัวแรงในปี 2552 จากวิกฤติ Subprime แต่ในส่วนของ การท่องเที่ยว พบว่าขยายตัวในอัตราลดลงคล้ายกับ Domestic Demand เนื่องจากนักท่องเที่ยวต่างชาติชะลอการเดินทางเนื่องจากเหตุการณ์ขุมหนุน

จากผลกระทบของการขุมหนุนต่อเศรษฐกิจไทยข้างต้น ASPS จึงมองว่า ความไม่แน่นอนทางเมืองจะเป็นปัจจัยเสี่ยงที่จำกัดการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในช่วงต่อไป ประกอบกับปัจจุบันภาวะเศรษฐกิจโลกยังอ่อนแอ จะยิ่งส่งผลให้แรงกดดันของความไม่แน่นอนทางเมืองต่อเศรษฐกิจไทยเพิ่มสูงขึ้นตามเนื่องจากขาดแรงหนุนจากเศรษฐกิจโลกมาช่วยประคองไว้

กำไร 3Q63 หวังว่าจะไม่เปิด Downside ขึ้นมาอีก รอบหนึ่ง

กำไรบริษัทจดทะเบียนช่วง 2Q63 อยู่ที่ 1.19 แสนล้านบาท (ลดลง 46%YoY) และเป็นระดับที่ต่ำสุดในไตรมาส 2 ถึง 13 ปี โดยจะเห็นได้ว่าเกือบทุกอุตสาหกรรมกำไรลดลงทั้ง QoQ และ YoY อาทิ ธ.พ., ค้าปลีก, โรงพยาบาล, อสังหาฯ, รับเหมาฯ, อาหาร และการเงิน



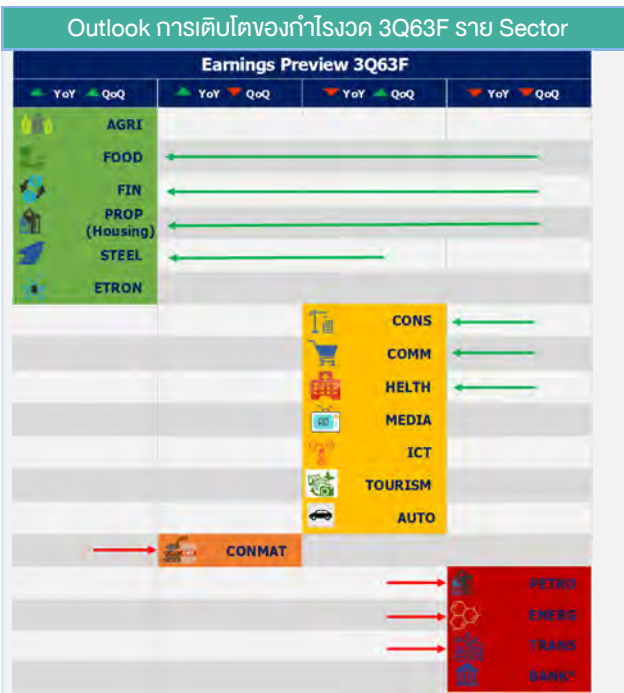
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ขณะที่ช่วงกลางเดือน พ.ย. 2563 เป็นฤดูกาลรายงานงบการเงินไตรมาสที่ 3 ซึ่งภาพรวมฝ่ายวิจัยยังประเมินว่า ทิศทางกำไรของบริษัทจดทะเบียนมีทิศทางการเติบโตที่ดีขึ้นจากไตรมาสที่ 2 ดังนี้

1. หุ้นขนาดใหญ่หลายบริษัทที่ประกาศกำไรงวด 3Q63 ออกแล้วเติบโตเด่น เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า เช่น PTTEP เพิ่มขึ้น 66%QoQ, DELTA เพิ่มขึ้น 30%QoQ, HMPRO เพิ่มขึ้น 39%QoQ เป็นต้น
2. เบื้องต้นฝ่ายวิจัยประเมินกำไรบริษัทจดทะเบียนในงวด 3Q63 มีหลายอุตสาหกรรมเติบโตได้ดีขึ้น ดังนี้

กลุ่มหุ้นที่ยังเติบโตได้ดี แบ่งเป็นกลุ่มที่เติบโตทั้ง QoQ และ YoY คือ กลุ่มเกษตร กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ และกลุ่มที่เติบโตเฉพาะ QoQ ต่อเนื่อง คือ Media, ICT, ท่องเที่ยว และยานยนต์

กลุ่มที่พลิกกลับมาเติบโตเด่น แบ่งเป็นกลุ่มที่เติบโตทั้ง QoQ และ YoY คือ กลุ่มอาหาร, การเงิน และเหล็ก ส่วนกลุ่มที่พลิกกลับมาเติบโตเฉพาะ QoQ คือ รับเหมาฯ, อสังหาฯ, ค้าปลีก และโรงพยาบาล



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
กลุ่มธประกาศงบ 3Q63 เรียบร้อยแล้ว

ยกตัวอย่างรายชื่อหุ้นที่มีโอกาสเติบโตเด่นในงวด 3Q63 ดังนี้
หุ้นที่คาดว่าจะกำไรงวด 3Q63F เติบโตทั้ง YoY และ QoQ คือ

กลุ่มหุ้นที่มีกำไร 3Q63F เติบโตทั้ง YoY และ QoQ

Sector	Stock	QoQ	YoY
AGRI	STA	113.7%	1630.1%
FOOD	TU	5.6%	31.9%
FIN	CPF	26.2%	25.6%
ETRON	MTC	3.3%	21.1%
ETRON	DELTA	30.7%	327.3%
ETRON	SVI	97.0%	94.1%
PROP	AP	16.0%	127.7%
PROP	ORI	1.0%	3.9%
PROP	SC	41.4%	46.4%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
DELTA ประกาศงบ 3Q63 เรียบร้อยแล้ว

หุ้นที่คาดว่าจะกำไรงวด 3Q63F เติบโตเฉพาะ QoQ คือ

กลุ่มหุ้นที่มีกำไร 3Q63F เติบโตเฉพาะ QoQ

Sector	Stock	QoQ
CONS	CK	507.0%
CONS	STEC	11.1%
COMM	HMPRO	39.2%
COMM	RS	11.4%
HELTH	BDMS	203.6%
HELTH	RJH	9.1%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

หุ้นที่คาดว่าจะกำไรงวด 3Q63F เติบโตเฉพาะ YoY คือ

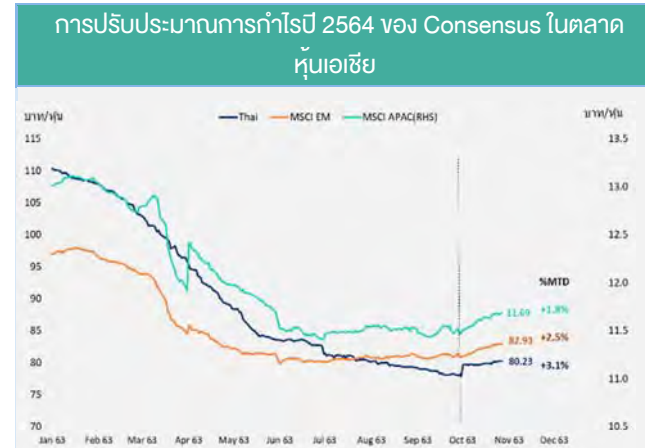
กลุ่มหุ้นที่มีกำไร 3Q63F เติบโตเฉพาะ YoY

Sector	Stock	YoY
CONS	DCC	75.0%
CONS	CONMAT	42.7%
PROP	SCC	42.7%
PROP	TPIPL	13.5%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

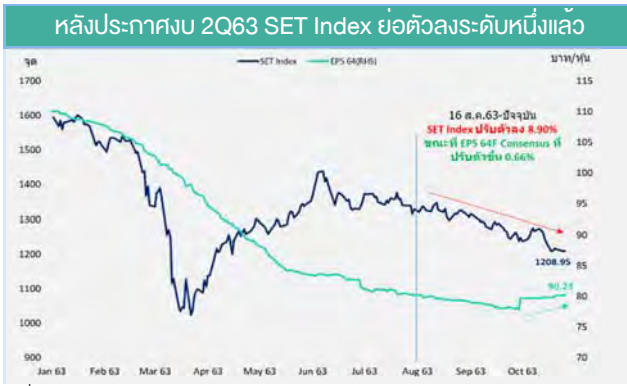
ภาพรวมแสดงให้เห็นว่ากำไรบริษัทจดทะเบียนในงวด 3Q63 ทั้งจากที่ประกาศออกมาแล้ว รวมถึงแนวโน้มจากที่ฝ่ายวิจัยได้คาดการณ์นั้น ส่วนใหญ่จะเติบโตได้ดีขึ้น จึงคาดว่ากำไรบริษัทจดทะเบียนน่าจะการผ่านพ้นจุดต่ำสุดเป็นที่เรียบร้อยแล้ว และหวังว่าจะไม่เปิด Downside ขึ้นมาอีกรอบหนึ่ง

ส่วนมุมมองกำไรบริษัทจดทะเบียนในปี 2564 หากพิจารณาจาก EPS64F ของ Consensus พบว่า ตลาดหุ้นเกิดใหม่, ตลาดหุ้นเอเชีย และตลาดหุ้นไทย มีมุมมองที่ดีขึ้น สะท้อนจากการถูกปรับประมาณการกำไรขึ้นเป็นระยะๆ โดยเฉพาะในช่วงเดือน ต.ค. 63 ตลาดหุ้นไทยถูกปรับประมาณการกำไรขึ้นเด่นสุด โดยถูกปรับ EPS64F ขึ้นถึง 3.3% อยู่ที่ 80.23 บาท/หุ้น (ASPS คาด 72.5 บาท/หุ้น) สูงกว่าตลาดหุ้นเกิดใหม่ที่ถูกปรับประมาณการขึ้น 2.5% และตลาดหุ้นเอเชียถูกปรับขึ้น 1.8%



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 27 ต.ค.63

ขณะที่ผลตอบแทนของ SET Index กลับสวนทางคือปรับตัวลดลงมาแล้วกว่า 8.9% (หลังจากประกาศงบ 2Q63 ถึงปัจจุบัน 28 ต.ค. 2563) ถือว่าตอบรับประเด็นลบต่างๆ ไปในระดับหนึ่งแล้ว



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 27 ต.ค.63

ดังนั้นทั้งแนวโน้มผลประกอบการปี 2564 ที่มีมุมมองดีขึ้น รวมถึงการปรับฐานของดัชนี ถือเป็นจังหวะดีในการเข้าสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง เพื่อหวังผลในปีหน้า

Fund Flow มีโอกาสไหลเข้าเอเชีย แต่ตลาดหุ้นไทย จะได้อานิสงค์หรือไม่?

Fund Flow ในช่วงเดือน ต.ค. 2563 ที่ผ่านมา ถือว่าดูดีขึ้น ซึ่งต่างชาติขายสุทธิหุ้นในภูมิภาคน้อยลงมากเหลือเพียง 78 ล้านเหรียญ (หลังจากขายสุทธิกว่า 1.0 หมื่นล้านบาท ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา) และมีอยู่ 2 ประเทศ ที่ต่างชาติกลับมาซื้อสุทธิ คือ ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ถูกซื้อสุทธิ 678 ล้านเหรียญ และได้หวัน 217 ล้านเหรียญ ขณะที่ตลาดหุ้นในกลุ่ม TIP แรงแขยงลดน้อยลงอย่างเห็นได้ชัด เริ่มจากอินโดนีเซียถูกขายสุทธิ 252 ล้านเหรียญ, ฟิลิปปินส์ 132 ล้านเหรียญ เช่นเดียวกับตลาดหุ้นไทย แม้จะเผชิญกับการเมืองในประเทศที่ร้อนแรง แต่มูลค่าการขายสุทธิลดน้อยลงเหลือ 590 ล้านเหรียญ หรือ 1.84 หมื่นล้านบาท (เดือน ก.ย. ขายสุทธิ 738 ล้านเหรียญ หรือ 2.31 หมื่นล้านบาท)

ยอดซื้อขายสุทธิหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติ (รายเดือน)						
วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ย 2561	-3,656	-1,080	-5,676	-12,182	-8,913	-31,508
ย 2562	3,465	-240	924	9,377	-1,496	12,030
ย 2563(ytd)	-3,185	-2,149	-23,562	-21,571	-9,338	-59,805
ม.ค.63	1	-164	-165	-751	-562	-1,641
ก.พ.63	-340	-179	-3,000	-4,659	-627	-8,804
มี.ค.63	-375	-303	-10,544	-12,077	-2,450	-25,749
เม.ย.63	-560	-325	-3,964	818	-1,439	-5,470
พ.ค.63	552	-166	-3,302	-5,051	-984	-8,950
มิ.ย.63	-318	-190	-705	3,269	-737	1,320
ก.ค.63	-264	-124	725	269	-323	283
ส.ค.63	-581	-261	-2,295	-2,183	-887	-6,208
ก.ย.63	-1,049	-306	-990	-1,425	-738	-4,508
ต.ค.63(mtd)	-252	-132	678	217	-590	-78

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 28 ต.ค.63

และหากพิจารณาในมุมมองผลตอบแทน พบว่า เดือน ต.ค. 2563 ตลาดหุ้นเอเชีย Outperform โดดเด่นที่สุด เมื่อเทียบกับตลาดหุ้นทวีปอื่นๆ อาทิ ตลาดหุ้นยุโรป อ้างอิงดัชนี EuroStoxx 600 ลดลง 5.4% mtd และตลาดหุ้นสหรัฐฯ อ้างอิงดัชนี Dow Jones ลดลง 9.1% mtd ขณะที่ตลาดหุ้นเอเชีย อ้างอิงดัชนี MSCI Asia Pacific ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.6% โดยเฉพาะตลาดหุ้นในแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้หลายแห่งปรับตัวเพิ่มขึ้นเกินกว่า 5% เช่น ฟิลิปปินส์ 6.6% mtd อินโดนีเซีย 5.3% mtd เป็นต้น ซึ่งมีสาเหตุหลักๆ ดังนี้



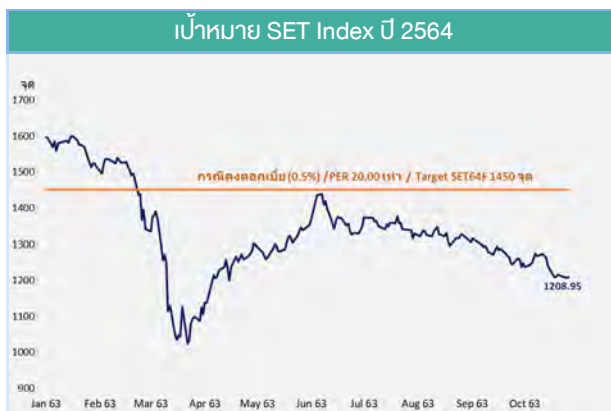
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 ต.ค.63

- ภาพการติดเชื้อ COVID-19 ที่เร่งตัวขึ้น โดยเฉพาะในแถบยุโรป และสหรัฐฯ คือ ผู้ติดเชื้อในยุโรปยังเร่งตัวขึ้นจนหลายประเทศมีการประกาศ Lockdown อังกฤษ ฝรั่งเศส สเปน อิตาลี เป็นต้น รวมถึงผู้ติดเชื้อในสหรัฐฯยังเร่งตัวขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ประเทศในแถบเอเชียถือว่าควบคุมได้ดีกว่า
- ผลสำรวจของการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ นาย Jeo Biden ยังมีคะแนนนำนายโดนัลด์ ทรัมป์ มาตลอดทั้งเดือน ซึ่งนโยบายส่วนใหญ่ถือว่าส่งผลดีต่อตลาดหุ้นเอเชีย อาทิ การกลับมาขึ้นภาษีบุคคลธรรมดา และนิรโทษกรรมในสหรัฐฯ ส่งผลกระทบต่อบริษัทจดทะเบียนสหรัฐฯในระยะสั้น จึงอาจเห็นการเคลื่อนย้ายเม็ดเงินมาสู่ฝั่งเอเชียมากขึ้น และยังคงได้แรงหนุนเพิ่มเติมจากนโยบายมุ่งเน้นไปที่กลุ่ม CPTTP เป็นหลัก

สรุปคือ แม้ Spotlight จะเริ่มฉายมาที่ตลาดหุ้นเอเชีย แต่ตลาดหุ้นไทยกลับยัง Underperform อยู่ โดยปรับตัวลดลง 2.35% mtd ส่วนทางกับภาพรวม แต่หากความไม่แน่นอนทางการเมืองเริ่มผ่อนคลาย น่าจะเห็นตลาดหุ้นไทยกลับมา Outperform เจกเช่นตลาดเพื่อนบ้านได้บ้าง

จัดพอร์ตวันนี้...เห็นผลดีในปีหน้า

แม้ตลาดหุ้นไทยยังต้องเจอความไม่แน่นอนหลายเรื่อง หลักๆ คือ ประเด็น COVID-19 และการเมืองไทยที่ยังไม่นิ่ง แต่ตลาดน่าจะตอบรับปัจจัยกดดันดังกล่าวมาในระดับหนึ่งแล้ว ขณะที่แนวโน้มกำไรบริษัทจดทะเบียนน่าจะค่อยๆ ดีขึ้นตามลำดับ บวกกับเป้าหมาย SET Index ปี 2564 ที่ฝ่ายวิจัยฯ ประเมินแบบ Conservative โดยอ้างอิง Market Earning Yield Cap. ที่ 4.25% (ระดับค่าเฉลี่ย 4.5%) ได้เป้าหมายดัชนีปี 2564 ที่ 1,450 จุด ถือว่ามี Upside พอสมควร และน่าจะดึงดูด Fund Flow ให้ไหลเข้ามาในระยะถัดไปได้



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 27 ต.ค.63

ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุน เน้นตั้งรับ โดยการจัดพอร์ต เพื่อหวังผลกำไรในปีหน้า ส่วนหุ้นที่คัดเลือก เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง มีการเติบโตของกำไรที่ต่อเนื่อง อย่าง AP, SCC, BDMS, PTTGC, STA และ TISCO ส่วนหุ้น Overvalue ที่ต้องเพิ่มความระมัดระวังในการลงทุน คือ HANA จาก Valuation ที่สูงและราคาเกินมูลค่าพื้นฐานไปมากแล้ว และ BPP เพราะมีโอกาสถูกคัดออกจากดัชนี SET50 ในรอบที่จะถึงนี้

หุ้นเด่นน่าสะสม เดือน พ.ย. 2563							
Company	Sector	Mkt.Cap	Last Price (29/10/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 20F (%)
Recommend "BUY"							
AP	PROP	20.29	6.45	8.35	29.4%	5.00	7.61
SCC	CONMAT	415.20	346.00	424.00	22.5%	13.11	3.76
BDMS	HEALTH	279.70	17.60	20.50	16.5%	49.25	1.03
STA	AGRI	53.76	35.00	40.00	14.3%	7.80	4.29
TISCO	BANK	57.25	71.50	80.00	11.9%	9.67	9.09
PTTGC	PETRO	181.48	40.25	44.00	9.3%	NM	1.24
Recommend "Switch"							
BPP	ENERG	41.19	13.50	15.00	11.1%	10.44	4.60
Recommend "Sell"							
HANA	ETRON	35.41	44.00	35.00	-20.5%	18.23	2.95

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 ต.ค.63

วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDTAE

กลุ่ม ค้าปลีก-ค้าส่ง น้ำหนัก เก้าตลาด

➔ กลับสู่ภาวะใกล้เคียงปกติเร็วกว่ากลุ่มอื่น

- 🎯 คาดหวัง SSSG พื้นตัวและปัจจัยหนุนการเพิ่มสาขาตั้งแต่ 4Q63
- 🎯 กำไรลดลง yoy ต่ำลงใน 4Q63 และกลับมาใกล้เคียงปกติในปี 2564
- 🎯 เก้าตลาด เน้น Selective Buy ซอ HMPRO, SPVI, CRC, CPALL

SSSG ตั้บเรื่อยๆ นับจากงวด 4Q63

แม้ปัจจุบันปัจจัยเสี่ยงต่อภาพรวมเศรษฐกิจไทยและโลกจะมีแนวโน้มสูงขึ้น ไม่ว่าจะเป็นกรณีการเมืองในประเทศ และที่เริ่มมีน้ำหนักสำคัญกรณีการที่หลายประเทศทั่วโลกกลับมาเผชิญการระบาดโรค COVID-19 รอบใหม่อีกครั้ง จนล่าสุดดัชนีเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) เดือนก.ย.63 ลดลงครั้งแรกในรอบ 4 เดือน มาอยู่ที่ 50.2 จุด (ลดลง 1.6%mom)

อย่างไรก็ตาม การเมืองที่มีรูปแบบการชุมนุมที่ไม่ใช้ความรุนแรง และไม่มีการปิดพื้นที่เศรษฐกิจเป็นระยะเวลาสั้น บวกกับการควบคุมโรคระบาด COVID-19 ในประเทศที่ยังคงทำได้ดี ฝ่ายวิจัยจึงยังคงเชื่อมั่นต่อโอกาสการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมค้าปลีกไทยระยะถัดไป โดยปัจจัยบวกที่เห็นชัดต่อกลุ่มค้าปลีกระยะสั้น งวด 4Q63 คือ เรื่องมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรัฐฯ ทั้งเราที่ช่วยด้วยกัน ช่วยหนุนการท่องเที่ยวในประเทศ, มาตรการคนละครึ่ง ช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายประจำวัน และข้อปดีมีคืน ที่สามารถลดหย่อนภาษีสูงสุด 3 หมื่นบาท ซึ่งเชื่อว่าจะเป็นบวกต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) นับจากช่วง 4Q63 โดยเฉพาะมาตรการข้อปดีมีคืน ที่น่าจะส่งผลบวกต่อกลุ่มฯมากที่สุด ประเมินหุ้นที่ได้ประโยชน์สามารถแบ่งได้เป็น 2 กลุ่มหลัก คือ

1. กลุ่มที่ได้ประโยชน์สูง คือ กลุ่มที่จำหน่ายสินค้าราคาต่อชิ้นสูง อย่าง HMPRO และ DOHOME รวมถึงสินค้าไอที COM7, SPVI ที่ได้านิสงค์เปิดตัวสินค้า Apple รุ่นใหม่ รวมถึง ความต้องการเปลี่ยนมือถือใหม่รองรับ 5G และ CRC ที่มีสินค้าในทั้งกลุ่ม

2. ส่วนกลุ่มที่จะได้ประโยชน์รองลงมา คือ กลุ่มอุปโภคบริโภค อย่าง CPALL, BJC, MAKRO และ CRC (ร้าน Tops) เนื่องจากเป็นสินค้าที่มีราคาต่อชิ้นไม่สูง

ทั้งนี้ ภาพรวมประเมินน่าจะช่วยลด Downside SSSG ภายใต้สมมติฐานปี 2563 ที่ -7% โดย 9M63 คาดที่ -9.7% ซึ่งทำให้สามารถคาดหวัง SSSG ในระดับต้องมี SSSG งวด 4Q63 เติบโต 1.2% ได้เพื่อให้ภาพรวมทั้งปีใกล้เคียงสมมติฐานเป็นไปได้มากขึ้น

SSSG ของหุ้นในกลุ่มค้าปลีกรายไตรมาส								
	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	1H63	3Q63F
ร้านอุปโภคบริโภค								
MAKRO	4.4%	9.2%	5.5%	6.2%	7.0%	-3.6%	1.7%	3.5%
CPALL	3.1%	3.7%	2.0%	0.0%	-4.0%	-20.2%	-12.1%	-12.0%
BJC	1.0%	-0.3%	-4.9%	-6.3%	-5.3%	-17.0%	-11.2%	-17.0%
CRC	1.4%	0.7%	N/A	N/A	-8.4%	-27.3%	-17.8%	-15.0%
ร้านฮาร์ดไอที								
DOHOME	-3.0%	-5.7%	-8.2%	-4.6%	-9.9%	0.4%	-4.8%	10.4%
ILM	-2.4%	-5.0%	-0.8%	-3.7%	-12.2%	-31.9%	-22.1%	-13.5%
HMPRO	2.5%	5.6%	-1.5%	-3.0%	-6.1%	-17.0%	-11.6%	-2.7%
ร้านค้าไอที								
COM7	18.4%	16.5%	15.0%	31.6%	4.1%	-10.1%	-3.0%	6.8%
SPVI	19.0%	30.9%	15.9%	59.3%	-10.7%	-14.1%	-12.4%	-11.0%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS รวบรวม

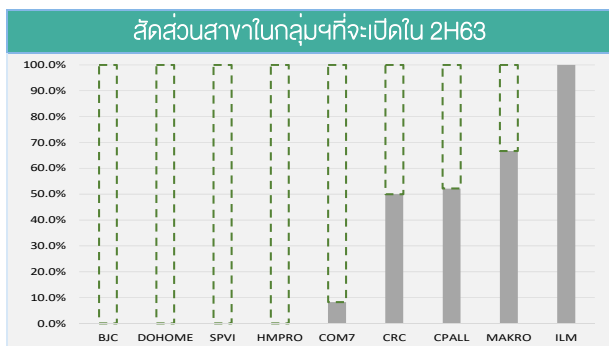
ขณะที่ปี 2564 แม้เศรษฐกิจภาพใหญ่ยังอาจจะคาดหวังการฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป แต่เชื่อว่าคาดหวัง SSSG กลับมาเป็นบวกได้อีกครั้ง อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาโอกาสธุรกิจและกลยุทธ์การปรับตัวของผู้ประกอบการค้าปลีกเป็นรายกลุ่มสินค้า กล่าวคือ

1. กลุ่มสินค้าไอที (COM7, SPVI) เชื่อว่าในปี 2564 จะเป็นปีที่ได้รับประโยชน์จากกระแสการเปลี่ยนเครื่อง รวมถึงการซื้ออุปกรณ์เสริมใช้ร่วมกับบริการ 5G ซึ่งการปรับตัวที่เห็นได้ชัด

- โดยเฉพาะ COM7 คือ การเพิ่มพื้นที่ + สาขา เพื่อจำหน่าย อุปกรณ์เสริมที่เกี่ยวข้องเนื่อง 5G เช่น อุปกรณ์ IoTs มากขึ้น
2. กลุ่มสินค้าปรับปรุงบ้าน (HMPRO, DOHOME, ไทวัสดุ (CRC)) เชื่อว่าทุกรายยังมีโอกาสเติบโต จากการแย่งส่วนแบ่งตลาดดั้งเดิมที่ยังมีสัดส่วนสูงกว่า 60% ของตลาดรวม ประเมิน DOHOME ยังมีข้อได้เปรียบกว่ากลุ่มฯ จากทั้งจุดเด่นราคา
 3. กลุ่มสินค้าอื่น เช่น อุปกรณ์ บริโภค ที่รับผลกระทบสูงในปี 2563 เห็นการปรับกลยุทธ์ชัดเจน ในส่วน CPALL และ BJC เน้นเรื่องการสร้างฐานลูกค้าสมาชิก ALL member และ Big Card ได้แล้วถึงราว 8-9 และ 23 ล้านราย คาดเป็นช่องทางกระตุ้นการซื้อซ้ำ รวมถึงฐานต่อ ยอดขายสินค้าและบริการใหม่ๆ ผ่านการ Cross-sell จากฐานข้อมูลพฤติกรรมลูกค้า ในแต่ละพื้นที่ โดยในส่วนของ CP ถือว่ามีข้อได้เปรียบในการต่อยอดจากช่องทางหน้าร้านที่จะหลากหลายและคาดว่าจะเข้าถึงลูกค้าดีขึ้น หลังจากควบรวมกับ Tesco ส่วน CRC ที่มีสินค้าแฟชั่นอีกส่วนมีจุดแข็งเรื่องฐานสมาชิก The One และช่องทางขายหน้าร้านและออนไลน์ที่เชื่อมโยงกันดีสุด หนุนพลิกฟื้น SSSG

การเปิดสาขายังเป็นแรงหนุนที่คาดหวังได้

อีกปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่ยังพอคาดหวังได้ จะมาจากการกลับมาทยอยเปิดสาขา โดยจากการรวบรวมพบว่ามีสัดส่วนสาขาอีกราว 70% ของแผนปี 2563 ที่จะเปิดในช่วง 2H63 ทั้งในส่วนของ BJC, DOHOME, SPVI, HMPRO และ COM7 ที่สัดส่วนสาขามากกว่า 90% จะเปิดในช่วง 2H63 รวมถึง CRC ที่เตรียมเปิดสาขาอีกครั้งหนึ่ง (ไทวัสดุ และ Go! Mall อย่างละ 2 และ 3 แห่ง)



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS รวบรวม

ขณะที่ในปี 2564 แม้หลายรายยังมีช่องทางคาดว่าขยายตัวภายใต้รูปแบบสาขาดั้งเดิมได้ต่อ เช่น CPALL แต่จะมีการเปิดสาขาที่เหมาะสมกับพฤติกรรมคนรุ่นใหม่ และบริการที่ตอบโจทย์กับสถานที่มากขึ้น เช่น ในบริเวณชุมชน อาจเปลี่ยนจากร้านพร้อมทานเป็นพร้อมปรุง รวมถึง การเปิดสาขาเล็กในพื้นที่ใหม่ๆ เช่น Dohome To Go ที่เน้นในเขตเมือง ตลาด เพื่อขายสินค้าตกแต่ง + ปรับปรุงบ้านเป็นหลัก ขณะที่ HMPRO, MAKRO แม้เริ่มคาดหวังการเปิดสาขาดั้งเดิมจำกัด จากความครอบคลุมที่มี แต่เชื่อว่ากลุ่มดังกล่าว ยังคงหาช่องทางขยายตัว เช่น กรณี HMPRO ที่มีโอกาสขยายตัวได้ใน

สาขาขนาดเล็ก Homepro S, สาขาที่เน้นวัสดุก่อสร้างแบรนด์ Megahome และเพิ่มสาขาในต่างประเทศมาเลเซีย เช่นเดียวกับ MAKRO ที่หันไปขยายในต่างประเทศ รวมถึง CRC ที่เน้นขยายสาขาในเวียดนามร้าน Go! Mall หนุนทั้งรายได้จากยอดขาย และค่าเช่าที่มีความมั่นคง

ประสิทธิภาพกำไรเพิ่ม 1-2 ปี หวังได้ไม่มาก

อย่างไรก็ตาม ในมุมมองการพัฒนาประสิทธิภาพกำไรของกลุ่มในช่วงปี 2563-64 ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ายังอาจจะคาดหวังได้จำกัด เนื่องจากข้อจำกัดเศรษฐกิจและพฤติกรรมลูกค้าที่หันไปจับจ่ายออนไลน์เพิ่มขึ้น หลังผ่านช่วง COVID-19 คาดส่งผลให้ทุกรายมีความจำเป็นต้องใช้กลยุทธ์ราคาเพื่อรักษาฐานลูกค้าไว้มากขึ้น เช่น BJC ที่ปัจจุบันหันมาทำโปรโมชั่นบนสินค้าหลากหลายชิ้น อย่างอาหารสดที่เดิมจะเป็นกลุ่มที่ทำโปรโมชั่นไม่สูง หลังจากภาวะการแข่งขันสูงขึ้น กับทั้งกลุ่มเทสโก้ และ MAKRO ที่หันมาจับกลุ่มลูกค้า End User มากขึ้น รวมถึง CRC ทุ่มเงินแฟชั่นเซ็นทรัล + โรบินสัน ที่น่าจะต้องใช้กลยุทธ์ราคามากขึ้น จากการแข่งขันกับทั้งผู้ค้าออนไลน์ + แปรณสินค้าแฟชั่นต่างประเทศ (เช่น H&M, Uniqlo) ภาพรวมจึงอาจจะเป็นข้อจำกัดต่อการขยาย Gross Margin ขณะเดียวกันจากความจำเป็นการเร่งพัฒนาช่องทางขายออนไลน์ และต้องเปิดสาขาเพื่อเป็นส่วนหนึ่งกลยุทธ์ Omnichannel ผลสานจุดแข็งระหว่างช่องทางออนไลน์+หน้าร้าน ซึ่งเป็นกระแสปรับตัวค้าปลีกทั่วโลก จึงเชื่อว่าการลด SG&A/Sales เช่นหลายปีที่ผ่านมามีแนวโน้ม

คงค่างำไรกลุ่มค้าปลีกลดลง 23.8% ปี 2563

แม้ภาพรวมประเมินกำไรกลุ่มฯผ่านพ้นจุดต่ำสุดใน 2Q63 ไปแล้ว แต่จากแนวโน้มการฟื้นตัวโดยเฉพาะในกลุ่มร้านอุปกรณ์บริโภค CPALL, BJC และ CRC ที่ยังคงค่อนข้างช้า น่าจะเป็นปัจจัยกดดันหลักต่อการฟื้นตัวของกำไรกลุ่มฯ ใน 2H63 อย่างไรก็ตาม จะชัดเจนบางส่วนจากกลุ่มที่ยังคาดหวังแนวโน้มกำไรฟื้นตัวชัดเจนกว่า DOHOME, HMPRO, COM7 และ จากมาตรการซื้อปดมีคืนของรัฐบาลใน 4Q63 ภาพรวมจึงยังคงค่างำไรกลุ่มฯ ปี 2563 ลดลง 23.8% ทั้งนี้ เห็น Downside ราว 10% ในส่วนของ CRC, BJC, CPALL ที่มีความเสี่ยงปรับลดประมาณการ อย่างไรก็ตาม ในปี 2564 คาดกลับมาเติบโต 36.5% ภายใต้แรงหนุนหลักจากยอดขาย

เก๋ตลาต เน้นลงทุนหุ้นที่ได้อานิสงส์มาตรการสูง ชอบ CRC, HMPRO, SPVI

คงน้ำหนัก เก๋ตลาต แนะนำหุ้นที่ได้ประโยชน์มาตรการรัฐสูง และยังมี Upside อย่าง CRC (FV@B33.5), HMPRO (FV@64@B15.5) และ SPVI (FV@64@B4.3) และอีกตัวเลือกที่น่าสนใจ CPALL (FV@B75.5) จากจุดเด่นผู้นำธุรกิจค้าปลีกอาเซียน ที่เชื่อว่าราคาหุ้นสะท้อนความเสี่ยงผลประกอบการระยะสั้น-กลางไม่สดใสแล้ว



วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDTAE

กลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี น้ำหนัก แท่งตลาด

➔ ผ่านจุดต่ำสุด+ราคาหุ้นปรับฐานไปแล้ว กทยอยเพิ่มน้ำหนักลงทุน

- 🕒 Demand ค่อยๆฟื้น+ช่วงฤดูกาล หนุน spread ปิโตรเคมีงยับขึ้น
- 🕒 โอลิฟินส์เด่นสุดใน 4Q63 ส่วน อะโรเมติกส์/PET/GRM downside จำกัด
- 🕒 เพิ่มน้ำหนักลงทุนเป็น “แท่งตลาด”...PTTGC ตัวเลือกที่เหมาะสม

Demand ค่อยๆฟื้น+ช่วงฤดูกาล หนุน spread ปิโตรเคมีงยับขึ้น

ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีถือเป็นสินค้าอุปโภคบริโภค (Commodity) ที่โดยปกติแล้วอัตราการเติบโตของความต้องการใช้โดยเฉลี่ยจะแปรผันไปตามอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจโลก โดยคิดเป็นราว 1-1.5 เท่า ของ GDP Growth ดังนั้นการกลับมาเปิดประเทศ เริ่มมีกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่างๆมากขึ้น ถือเป็นโอกาสส่งสัญญาณบวกด้านความต้องการใช้ที่เห็นการขยับตัวขึ้น เช่นเดียวกับราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ค่อยๆปรับตัวสูงขึ้นตาม ประกอบกับราคาน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับต่ำในปี 2563 ส่งผลให้ต้นทุนวัตถุดิบซึ่งแปรผันตามราคาน้ำมันปรับตัวลดลงอย่างมีนัยยะ จึงช่วยหนุนให้ spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี กลับมาปรับตัวสูงขึ้น สะท้อนได้จาก spread ผลิตภัณฑ์ในช่วงเดือน ก.ค. 2563 ที่เริ่มปรับตัวสูงขึ้น เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในช่วง 1Q63 และ 2Q63

สำหรับแนวโน้มใน 2H63 เชื่อว่า demand น่าจะเติบโตจาก 1H63 ตามเศรษฐกิจที่คาดว่าจะค่อยๆฟื้นตัว หลังจากที่ยุโรปและประเทศทั่วโลกได้มีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศ อีกทั้งโดยปกติแล้วในช่วงไตรมาส 4 ของทุกปี จะเป็นช่วงฤดูกาลใกล้วันหยุดปีใหม่ และเข้าสู่ช่วงฤดูหนาว ทำให้ความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีเพื่อผลิตสินค้าทั้งของครัวเรือนใช้รวมถึงเสื้อผ้าเครื่องนุ่งห่มจะเพิ่มสูงขึ้น แต่อย่างไรก็ตามการปรับขึ้นของราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีในภาพรวมก็อาจจะไม่ได้หวือหวามากนัก โดยน่าจะเป็นลักษณะค่อยๆ

เป็นค่อยๆไปมากกว่า เพราะทางด้าน supply ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีเองพบว่ายังคงมี supply ใหม่ๆเกิดขึ้นในช่วงที่เหลือของปี 2563 ในทุกสายการผลิตทั้งสายโอลิฟินส์, PET และอะโรเมติกส์

สัดส่วนธุรกิจของแต่ละบริษัทในกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี

ชื่อบริษัท	สัดส่วนกำลังการผลิตจากธุรกิจ					
	โรงกลั่น	โอลิฟินส์	อะโรเมติกส์	สโตนเคมี	PET	อื่นๆ
PTTGC	25%	50%	25%			
IRPC	35%	35%	10%	20%		
TOP	65%		25%			10%
ESSO	65%		35%			
BCP	80%					20%
IVL					100%	

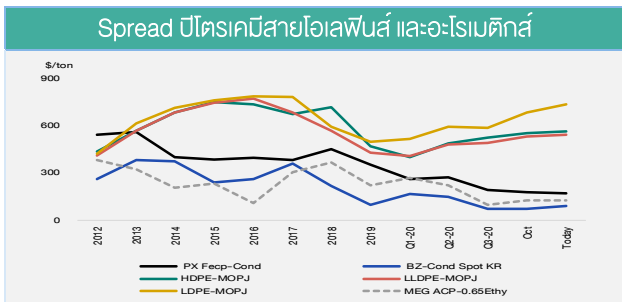
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

โอลิฟินส์เด่นสุดใน 4Q63 ส่วน อะโรเมติกส์/PET downside จำกัด

กลุ่มโอลิฟินส์ ผลิตภัณฑ์หลักในกลุ่มโอลิฟินส์แบ่งเป็น 2 สาย ได้แก่ 1) ชั้นต้นสายเอทิลีน ซึ่งจะได้อผลิตภัณฑ์ขั้นปลายกลุ่มโพลีเอทิลีน (PE) และ 2) ชั้นต้นสายโพรพิลีน ซึ่งจะได้อผลิตภัณฑ์ขั้นปลายกลุ่มโพลีโพรพิลีน (PP) ทั้งนี้หากพิจารณาทิศทางราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีสายโอลิฟินส์ในช่วงเดือน ส.ค. และ ก.ย. 2563 พบว่ายังเห็นการขยับขึ้นของราคาในทุกผลิตภัณฑ์ของสายโอลิฟินส์ โดยเชื่อราคาในช่วงก่อนหน้านี้น่าจะสะท้อนผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัส covid-19 จนราคาผลิตภัณฑ์ปรับตัวทำระดับต่ำสุดในรอบกว่า 10 ปี ในช่วง 1H63 ไปแล้ว ประกอบกับผู้บริหารหลักเช่นจีนเริ่มกลับมามีกิจกรรมทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น อีกทั้งยังได้รับอานิสงค์บวกจากราคาน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับต่ำ จึงส่งผลให้ต้นทุนวัตถุดิบปรับตัวลดลง หนุน spread ผลิตภัณฑ์โดยภาพรวมของสายโอลิ

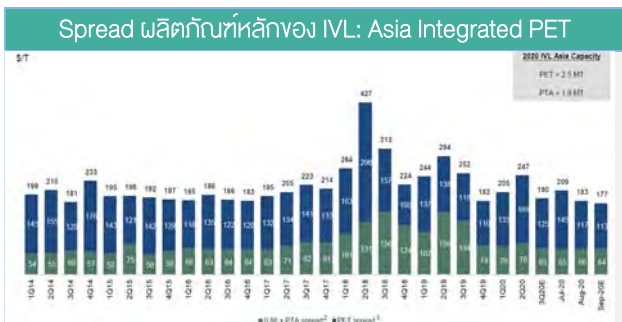
เลิฟีนส์เริ่มเห็นการปรับตัวขึ้นตั้งแต่ช่วง 3Q63 และคาด spread ผลิตภัณฑ์จะดีขึ้นอีกในงวด 4Q63 จากงวดก่อนหน้า จากการกลับมา re-stocking ของผู้ประกอบการในจีน แต่ทั้งนี้ยังคงคาดการณ์การปรับขึ้นของ spread อาจจะไม่หวือหวามากนัก เพราะยังมี supply ใหม่ ๆ ททยอยเข้าสู่ตลาด แต่น่าจะแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มปิโตรเคมีด้วยกัน

ส่วนกลุ่มอะโรเมติกส์ ผลิตภัณฑ์หลักของกลุ่มได้แก่พาราไซลีน (PX) และผลิตภัณฑ์รองได้แก่เบนซีน (Bz) ซึ่งแนวโน้มราคา และ spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์ (ผลิตภัณฑ์ขั้นปลายจะเป็นกลุ่มเส้นใยเครื่องนุ่งห่ม และพลาสติก PET) ในช่วงเดือน ส.ค. และ ก.ย. ยังทรงตัวใกล้เคียงกัน เริ่มประคองตัวได้จากความต้องการใช้น้ำจะกลับมาเพิ่มขึ้นจากจีน และถือว่าดีขึ้นเมื่อเทียบกับเดือนค่าเฉลี่ยในงวด 2Q63 ซึ่งปัจจัยหลักที่คาดจะยังคงกดดันกลุ่มอะโรเมติกส์อยู่มาจาก supply จากโรงงานอะโรเมติกส์ใหม่ๆ จำนวนหลายแห่งที่เริ่มผลิตเชิงพาณิชย์เข้าสู่ตลาดตั้งแต่ช่วงต้นปี 2563 แต่ยังคงเดินเครื่องไม่เต็มที่มีราคาค่อยๆเพิ่มอัตรากำลังการผลิตขึ้นมากทำให้ยังมีแรงกดดัน supply สำหรับกลุ่มอะโรเมติกส์



ที่มา : PTTGC

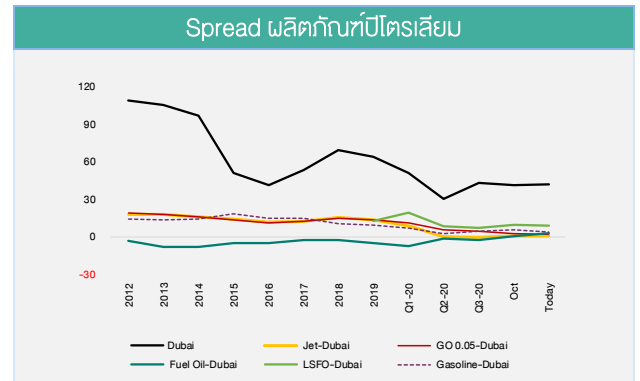
ส่วนกลุ่มผลิตภัณฑ์ PET และเส้นใยโพลีเอสเตอร์ ซึ่งผู้ประกอบการหลักได้แก่ IVL นั้นราคาและ spread ผลิตภัณฑ์กลุ่ม PET ในเดือน ส.ค. และ ก.ย. 2563 เริ่มเห็นการปรับตัวลดลงต่อเนื่องหลังจากผ่านช่วง high season ฤดูร้อน ไปแล้วในช่วง 2Q63 ซึ่งเป็นช่วงที่ความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์สาย PET โดยเฉพาะขวด PET ที่เป็นพาชนะบรรจุเครื่องดื่มจะสูงมาก อย่างไรก็ตามสำหรับมุมมองในงวด 4Q63 คาด spread เฉลี่ย PET น่าจะทรงตัวถึงปรับตัวขึ้นบ้างจากงวด 3Q63 ตามเศรษฐกิจที่คาดจะค่อยๆฟื้นตัว แต่ความโดดเด่นโดยรวมอาจจะไม่มากนัก เพราะยังมี supply ใหม่ ๆ ททยอยเข้าสู่ตลาด โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ PTA จากโรงงานในจีน



ที่มา : IVL

หวังเศรษฐกิจฟื้น กระตุ้นความต้องการใช้น้ำมัน ใน 4Q63

ผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ทำให้ความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูปปรับตัวลดลงทำระดับต่ำสุดในรอบเกือบ 20 ปี ในช่วงเดือนมีนาคม-เมษายน ทำให้ spread น้ำมันที่ใช้ในการเดินทาง โดยเฉพาะน้ำมันเครื่องบิน (Jet) ปรับตัวลดลงมีน้อย แต่ทั้งนี้ด้วยสถานการณ์ที่เริ่มดีขึ้น หลังจากหลายๆประเทศเริ่มทยอยกลับมามีกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากขึ้น ประกอบกับราคาน้ำมันดิบซึ่งเป็นวัตถุดิบที่อยู่ในระดับต่ำ ทำให้เริ่มเห็น spread น้ำมันปิโตรเลียมที่เริ่มฟื้นตัว ถึงแม้จะยังไม่มากนัก แต่เริ่มเป็นการส่งสัญญาณบ่งชี้ว่าจะผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้ว อย่างไรก็ตามค่าการกลั่น (Market GRM) ในงวด 4Q63 มีแนวโน้มดีขึ้นจากงวด 3Q63 แม้จะยังไม่โดดเด่นมากนัก แต่น่าจะปรับตัวขึ้นได้ในทุกผลิตภัณฑ์ตามการฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป



ที่มา : PTTGC

ให้น้ำหนักลงทุน “เท่ตลาด”...เลือก PTTGC

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มฯ “เท่ตลาด” เชื่อว่า spread ของทั้งปิโตรเลียมและปิโตรเคมีน่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในช่วง 9M63 โดยให้น้ำหนักกับกลุ่มโพลีเอทิลีนที่มีแนวโน้มสดใสที่สุดในกลุ่มฯ ช่วง 4Q63 จึงเลือก PTTGC (BUY:FV@44B) เป็น Top Pick ของกลุ่มฯ

สรุปค่าแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มปิโตรเลียมและปิโตรเคมี									
Company	REC.IBB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2563F	2564F	2563F	2564F	
USA									
HALLBURTON CO	4.56	48.6	55.9	14.9%	4.2	4.4	-	-	49.5
SCHLUMBERGER LTD	4.52	80.1	93.2	16.4%	2.7	2.7	69.2	42.0	42.0
CHEVRON CORP	4.24	108.1	116.3	7.5%	1.4	1.4	80.4	23.3	
CONOCOPHILLIPS	3.96	43.6	54.0	23.7%	1.6	1.6	-	-	121.8
BARRICK GOLD CRP	3.90	15.4	22.6	47.1%	2.3	2.0	22.5	15.3	
BP PLC-ADR	3.71	33.5	37.3	11.3%	1.2	1.2	30.6	14.5	
EXXON MOBIL CORP	3.07	85.2	90.1	5.7%	2.1	2.0	39.7	20.0	
FREEPORT-MCMORAN	3.00	13.8	11.1	-19.8%	3.7	2.8	50.2	11.1	
UK									
ROYAL DUTCH SHA	4.00	1993.0	2,305.2	15.7%	1.1	1.1	25.2	13.4	
GLENCORE PLC	3.50	267.7	267.3	-0.1%	1.1	1.1	33.5	21.1	
China									
SINOPEC CORP-H	4.27	5.3	6.4	22.5%	0.8	0.8	15.2	12.0	
PETROCHINA-H	3.63	5.1	6.2	21.3%	0.7	0.7	101.5	18.0	
CNOOC	3.65	9.7	10.9	13.0%	1.0	1.0	-	-	15.0
Brazil									
PETROBRAS SA-ADR	3.00	9.6	11.2	17.1%	0.8	0.9	97.5	13.8	
THAILAND									
PTT Pcl	BUY	32.0	41.0	28.1%	1.0	1.0	21.4	13.2	
PTT EXPL & PROD	BUY	79.5	95.0	19.5%	0.7	0.7	13.9	10.1	
PTT Global Chemical	BUY	40.5	44.0	8.6%	0.6	0.6	NM	30.0	
THAI OIL PCL	Switch	34.3	40.0	16.8%	0.6	0.6	NM	13.1	
IRPC PCL	Switch	2.0	2.9	43.6%	0.5	0.5	NM	32.1	
BANGCHAK PETROLE	Switch	14.9	21.2	42.3%	0.5	0.5	NM	15.1	
INDORAMA VENTURE	BUY	22.6	27.5	21.7%	1.0	0.9	48.7	10.5	
AVERAGE					1.2	1.1	13.4	14.1	

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDTAE

กลุ่มเกษตร-อาหาร น้ำหนัก เก้าตลาด

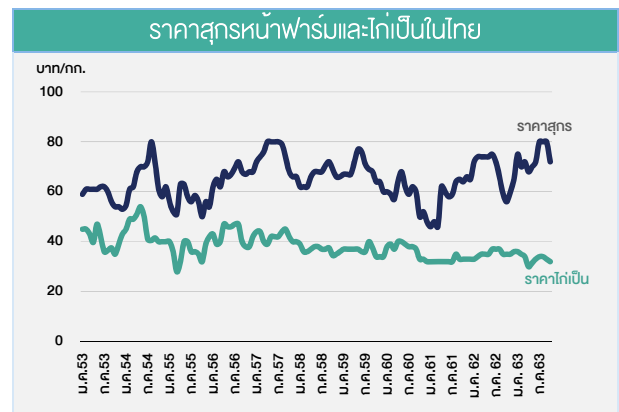
➔ ธุรกิจหลักยังเดินหน้าเติบโตในปี 2564

- 🎯 ธุรกิจสัตว์บกยังดีต่อเนื่อง
- 🎯 ธุรกิจสัตว์น้ำฟื้นตัวตั้งแต่ 2H63
- 🎯 Top pick เลือก STA และ CPF

ธุรกิจสัตว์บกยังดีต่อเนื่องในปี 2564

แนวโน้มผลการดำเนินงานกลุ่มเกษตร-อาหารในปี 2564 เชื่อว่าจะดีต่อเนื่อง นำโดยธุรกิจสุกรที่ยังเผชิญปัญหาสุกรขาดแคลน จากการระบาดของโรคอหิวาต์แอฟริกาในสุกรในประเทศจีน เวียดนาม และหลายประเทศในทวีปเอเชีย ซึ่งเป็นโรคที่ยังไม่มีวัคซีนรักษา หากสุกรในฟาร์มติดโรคดังกล่าว จะต้องถูกทำลายสุกรทิ้งทั้งหมด ส่งผลกระทบต่อผู้เลี้ยงสุกรรายย่อยที่เลี้ยงสุกรในฟาร์มเปิด เพราะไม่สามารถควบคุมโรคระบาดได้ โดยประเมินว่าผลผลิตสุกรในประเทศจีนและเวียดนามจะหายไปกว่า 50% จากระดับปกติ หรือกว่า 280 ล้านตัว/ปี หนุนแนวโน้มราคาสุกรในภูมิภาคเอเชีย โดยเฉพาะจีนและเวียดนามจะขึ้นสูงต่อเนื่อง โดยราคาสุกรหน้าฟาร์มในจีนล่าสุดอยู่ที่ 32 หยวน/กก. เทียบเท่า 150 บาท/กก. (สูงกว่าระดับก่อนเกิดโรคอหิวาต์แอฟริกาที่ราว 10-15 หยวน/กก.) ราคาสุกรในเวียดนามล่าสุดอยู่ที่ 7.5-8 หมื่นดอง/กก. เทียบเท่า 105-110 บาท/กก. (สูงกว่าระดับก่อนเกิดโรคอหิวาต์แอฟริกาที่ราว 3.5-4.0 หมื่นดอง/กก.) และราคาสุกรในไทยล่าสุดอยู่ที่ 72 บาท/กก. (สูงกว่าระดับก่อนเกิดโรคอหิวาต์แอฟริกาที่ราว 60-65 บาท/กก.) แม้ราคาสุกรจะอ่อนตัวลงราว 10-20% จากจุดสูงสุดอยู่บ้าง แต่ก็ถือว่าอยู่ในระดับที่สูงกว่าปกติมากอยู่ดี ซึ่งส่งผลบวกโดยตรงต่อผู้ประกอบการสุกรรายใหญ่ที่เลี้ยงสุกรในฟาร์มปิด สามารถป้องกันและควบคุมโรคระบาดได้ดี อาทิ CPF (มีธุรกิจสุกรในจีน เวียดนาม และไทย) และ TFG (มีธุรกิจสุกรในไทยและเวียดนาม)

ขณะที่ธุรกิจไก่จะเห็นการฟื้นตัวในปี 2564 นำโดยการส่งออกไก่ที่จะฟื้นตัวดีขึ้น เนื่องจากหลายประเทศคลาย lock down แล้ว หนุนคำสั่งซื้อไก่จากลูกค้าร้านอาหารและโรงแรมฟื้นตัว หลังจากที่เคยลดตัวลงไปในปี 2563 ตามผลกระทบจากการ lock down และเศรษฐกิจโลกชะงักงัน ซึ่งจะส่งผลบวกต่อเนื่องมายังแนวโน้มราคาไก่เป็นในประเทศไทยให้ฟื้นตัวตามไปด้วย เนื่องจากมีช่องทางการระบายไก่สู่ต่างประเทศเพิ่มขึ้น ส่งผลบวกต่อผู้ส่งออกไก่ไทย ได้แก่ GFPT TFG และ CPF ที่มีสัดส่วนรายได้ธุรกิจไก่ในไทยราว 70% 55% และ 9% ของรายได้รวม ตามลำดับ



ที่มา : CPF

สำหรับแนวโน้มราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่ปรับสูงขึ้นในปัจจุบัน จากสภาพอากาศที่ไม่เอื้ออำนวยต่อการเพาะปลูกข้าวโพดและกากถั่วเหลือง กัดดันแนวโน้มผลผลิตข้าวโพดและกากถั่วเหลืองออกสู่ตลาดลดลง โดยราคากากถั่วเหลืองโลกล่าสุดอยู่ที่ 380 ดอลลาร์

สหรัฐฯ/ต้น ปรับเพิ่มขึ้นถึง 27.0% ในช่วง 2 เดือน จากความกังวลเกี่ยวกับปัญหาภัยแล้งในทวีปอเมริกาใต้ กัดต้นผลผลิตถั่วเหลืองออกสู่ตลาดลดลงในปี 2564 ทั้งนี้ ราคาถั่วเหลืองที่ปรับสูงขึ้นเป็นการปรับเพิ่มขึ้นจากระดับที่ต่ำมากสู่ระดับปกติ อีกทั้งผู้ประกอบการเลี้ยงสัตว์ไทยก็ได้ทำสัญญาซื้อถั่วเหลืองล่วงหน้าถึงต้นปี 2564 แล้ว โดยวัตถุดิบถั่วเหลืองคิดเป็นราว 15% ของต้นทุนขายของผู้ประกอบการเลี้ยงสัตว์ จึงยังอยู่ในเกณฑ์ที่สามารถบริหารจัดการได้

ขณะที่ราคาวัตถุดิบข้าวโพดล่าสุดอยู่ที่ 9.60 บาท/กก. ปรับเพิ่มขึ้น 5.5% ในช่วง 3 เดือน เนื่องจากเป็นช่วงนอกฤดูการเก็บเกี่ยวข้าวโพด ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยประเมินว่าแนวโน้มราคาข้าวโพดจะอ่อนตัวลงในช่วงเดือนพ.ย.-ธ.ค. 63 จากการเข้าช่วงฤดูการเก็บเกี่ยวข้าวโพดในไทย โดยวัตถุดิบข้าวโพดคิดเป็นราว 25% ของต้นทุนขายของผู้ประกอบการเลี้ยงสัตว์

ธุรกิจสัตว์น้ำจะฟื้นตัวตั้งแต่ 2H63 เป็นต้นไป

ธุรกิจสัตว์น้ำฟื้นตัวขึ้นตั้งแต่ช่วง 2H63 เป็นต้นไป หลังรัฐบาลในไทยและต่างประเทศคลาย lock down แล้ว หนุนแนวโน้มคำสั่งซื้อกุ้งและแชลมอนจากลูกค้าในกลุ่มโรงแรมและร้านอาหารฟื้นตัวชัดเจน หลังจากที่ชะลอลงไปมากในช่วง 2Q63 ซึ่งโดยปกติแล้วยอดจำหน่ายกุ้งและแชลมอนจะขายผ่านช่องทางร้านอาหารและโรงแรมราว 50% ของยอดขายรวม และส่วนที่เหลืออีก 50% ของยอดขายรวม จะขายผ่านช่องทางซูเปอร์มาร์เก็ตและร้านค้าทั่วไป สำหรับธุรกิจอาหารกระป๋อง แม้จะได้รับผลกระทบจากการเปิดเมืองบ้าง กัดต้นแนวโน้มยอดขายที่น่าจะป้องกันและซาร์ตินกระป๋องให้อ่อนตัวลงจากงวด 1H63 บ้าง แต่ยอดขายอาหารกระป๋องก็ยังสูงกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนมาก เนื่องจากผู้บริโภคบางส่วนยังไม่กล้าออกนอกบ้านมากนัก กิจกรรมในการประกอบอาหารทานที่บ้านจึงยังสูง อีกทั้งเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลง ก็เป็นแรงหนุนแนวโน้มการบริโภคทูน่าและซาร์ตินกระป๋องต่อเนื่อง เพราะเป็นโปรตีนที่มีราคาถูก คาดยอดขายทูน่าและซาร์ตินกระป๋องดีต่อเนื่องในปี 2564

ธุรกิจถุงมือยางและยางพารา...เติบโตโดดเด่น

แนวโน้มธุรกิจถุงมือยางและยางพาราจะเติบโตโดดเด่นในงวด 2H63 นำโดยธุรกิจถุงมือยางของ STGT ที่ได้ประโยชน์จากการระบาดของ COVID-19 หนุนความต้องการใช้ยางพาราเติบโตแบบก้าวกระโดด ทำให้สามารถปรับเพิ่มราคาขายถุงมือยางในงวด 3Q63 ได้ถึง 70% qoq และ 86% yoy และปรับเพิ่มราคาขายถุงมือยางได้อีก 12% qoq และ 118% yoy ในงวด 4Q63 ขณะที่ราคาน้ำยางขั้นที่ปรับเพิ่มขึ้น จะส่งผลกระทบต่อ STGT จำกัด เพราะ

วัตถุดิบน้ำยางขั้นคิดเป็นเพียง 20% ของต้นทุนขายรวม อีกทั้ง ฝ่ายวิจัยประเมินว่า STGT สามารถลดภาระวัตถุดิบน้ำยางขั้นที่สูงขึ้นให้ลูกค้าได้ หนุนประสิทธิภาพการทำการกำไรเติบโตชัดเจน

สำหรับธุรกิจยางพาราจะได้ประโยชน์จากทิศทางราคายางพาราอยู่ในทิศทางขาขึ้น จะทำให้ลูกค้าเร่งสั่งซื้อยางพาราเร็วขึ้น และส่วนต่างระหว่างราคาขายยางพาราและต้นทุนวัตถุดิบยางพาราเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ส่งผลบวกต่อ STA และ NER ในงวด 4Q63 และ 1Q64



ที่มา : SICOM

Top picks เลือก STA และ CPF

คาดการณ์กำไรสุทธิกลุ่มเกษตร-อาหารปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้นถึง 54.2% yoy และ 11.8% yoy จากธุรกิจสุกรในจีน เวียดนามและไทยเติบโตต่อเนื่อง ธุรกิจส่งออกไก่พื้นบ้าน และธุรกิจถุงมือยางและยางพาราฟื้นตัวชัดเจน ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 3Q63 ของกลุ่มเกษตร-อาหารจะเติบโตชัดเจนจากงวด 2Q63 หลังรัฐบาลคลาย lock down แล้ว หนุนแนวโน้มราคาไก่และสุกรฟื้นตัวชัดเจน และธุรกิจถุงมือยางเติบโตโดดเด่น แต่คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q63 จะอ่อนตัวลง เพราะมีช่วงเทศกาลกินเจ กัดต้นราคาไก่และสุกรลดลง

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มเกษตร-อาหาร “เท่าตลาด” โดยเลือก STA (FV@B40) และ CPF (FV@B41) เป็น Top picks จากธุรกิจถุงมือยางและธุรกิจยางพาราเติบโตโดดเด่น และธุรกิจสุกรที่เติบโตชัดเจน นอกจากนี้ ยังมี Valuation ที่น่าสนใจ พร้อมปันผล 3-4% ต่อปี

		29-Oct-20				2563F			
	Rec.	Close (B)	Fair value (B)	Upside (%)	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Div Yield (%)	
CPF	ซื้อ	25.50	41.00	61%	2.97	8.6	1.0	3.53	
GFPT	ซื้อ	11.50	14.00	22%	0.89	13.0	1.0	1.74	
KSL	ขาย	2.30	2.10	-9%	(0.12)	NM	0.5	0.00	
NER	ซื้อ	4.94	4.40	-11%	0.52	9.5	2.2	4.20	
STA	ซื้อ	35.00	40.00	14%	4.49	7.8	1.3	4.29	
TFG	ซื้อ	4.02	6.00	49%	0.37	10.9	2.0	3.68	
TU	ซื้อ	15.30	17.00	11%	1.06	14.5	1.4	4.05	

ที่มา : สายงานวิจัยบล. เอเชียพลัส

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

AP

ราคาปัจจุบัน	6.45 บาท
Fair Value	8.35 บาท
มูลค่าตลาด	20,291 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

แนวโน้มกำไรทำจุดสูงสุดใหม่

- 🌀 พอร์ตเนอวราบแข็งแกร่ง ดันยอดขายและโอนฯ สูงต่อเนื่อง
- 🌀 คาดกำไร 3Q63 ทำ New High อีกครั้ง
- 🌀 PER ต่ำ 5 เท่า พร้อม Div Yield 7% ต่อปี

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

ด้วยจุดแข็งของการมีพอร์ตสินค้าหลากหลายทั้งบ้านเดี่ยว ทาวน์เฮ้าส์ และคอนโดฯ ขณะที่กลุ่มเนอวราบครอบคลุมทุกระดับราคา สามารถตอบสนองความต้องการผู้บริโภคได้ทุกกลุ่มฯ บวกกับการเปิดโครงการเนอวราบใหม่ต่อเนื่อง ทำให้ AP คงสร้างยอด Presale 3Q63 สูงใกล้เคียง 2Q63 ที่ 8.9 พันล้านบาท (+16% yoy) และหนุยอดขายสะสม 9M63 รวม 2.4 หมื่นล้านบาท ขณะที่ 4Q63 มีกำหนดเปิดโครงการใหม่เพิ่มอีก 13 โครงการ (เนอวราบทั้งหมด) มูลค่ากว่า 1.2 หมื่นล้านบาท คาดช่วยสนับสนุนให้ยอด Presale 4Q63 ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย 2Q-3Q63 ที่ระดับ 8-9 พันล้านบาท และทั้งปี 2563 อยู่ที่ 3.3 หมื่นล้านบาท ใกล้เคียงปีก่อน

จากยอดขายเนอวราบ 3Q63 ซึ่งบางส่วนสามารถแปลงเป็นยอดโอนฯ ภายในไตรมาสเดียวกัน บวกกับการรับรู้รายได้จาก Backlog เนอวราบสิ้น 2Q63 ทำให้คาด 3Q63 มียอดโอนฯ รวม 8.7 พันล้านบาท เป็นเนอวราบ 8 พันล้านบาท และคอนโดฯ 1.7 พันล้านบาท ซึ่งราว 50% มาจากการส่ง

มอบคอนโดฯ ใหม่ Aspire อโศก-รัชดา มูลค่า 2.9 พันล้านบาท (ยอดขาย 95% คาดโอนฯ 3Q63 ราว 30%) นอกจากนี้การโอนฯ ต่อเนื่องของคอนโดฯ JV “Life ลาดพร้าว” และโครงการใหม่ “Life Asoke Rama 9W มูลค่า 9.8 พันล้านบาท ตั้งแต่ ส.ค. ที่ผ่านมา (ยอดจอง 95% คาดโอนฯ 30%) จะทำให้รับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมทั้งสิ้น 700 ล้านบาท (เทียบกับ 664 ล้านบาทงวด 2Q63 และขาดทุน 26 ล้านบาทงวดปีก่อน) ด้านGross Margin ขายฯ ประเมินไว้ 30% แม้อดลงจาก 32.8% งวดปีก่อน เนื่องจากการใช้กลยุทธ์ด้านราคา แต่ดีขึ้นเทียบกับ 28.3% ใน 2Q63 ผลจากการโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ที่มีมาร์จิ้นสูงขึ้น และกิจกรรมส่งเสริมการขาย (การลดราคา) เบบางลงเมื่อเทียบกับงวดก่อน ภาพรวมประเมินกำไรปกติ 3Q63 ทำสถิติสูงสุดใหม่รายได้ไตรมาสที่ 1.41 พันล้านบาท เติบโตสูง 141% yoy และ 16% qoq ขณะที่ทั้งปี 2563 คาดกำไรแต่ละจุดสูงสุดใหม่ที่ 4.06 พันล้านบาท ขายฯตัว 35% yoy ถือเป็นอัตราเติบโตสูงที่สุดในกลุ่มฯ ภายใต้การประเมินมูลค่าอิง PER 7 เท่า ให้ FV ปี 2564 ที่ 8.35 บาท มี upside 29% แนะนำซื้อ ด้วยจุดเด่นของการมี Backlog สูง , มีความแข็งแกร่งของพอร์ตเนอวราบ รวมถึง Valuation ที่มีราคาถูก โดย PER ซื้อขายต่ำเพียง 5 เท่า, PBV 0.6 เท่า และอัตราเงินปันผลสูงสูงจูงใจระดับ 7% ต่อปี (จ่ายปีละครั้ง)

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ลบ)	3,068	4,061	3,752	3,859
Norm Profit (ลบ)	3,006	4,061	3,752	3,859
Norm EPS (บาท)	0.96	1.29	1.19	1.23
PER (เท่า)	6.8	5.0	5.4	5.3
DPS (บาท)	0.40	0.49	0.45	0.47
Dividend Yield (%)	6.2	7.6	7.0	7.2
BV (บาท)	8.4	9.2	9.9	10.7
PBV (เท่า)	0.8	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (เท่า)	12.1	9.3	10.1	10.5

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

คอนโดฯ ใหม่ที่กำหนดค่างบปี 2563-2564

โครงการ	มูลค่า (ล้านบาท)	Presale	เริ่มโอนฯ
Aspire Sukhumvit-Onnut Phase 1	1,600	40%	1Q63
Life Ladprao (JV)	8,000	92%	1Q63
Aspire Asoke-Ratchada	2,900	95%	3Q63
Life Asoke - Rama 9 (JV)	9,800	95%	3Q63
Rhythm Ekkamai Estate (JV)	3,200	35%	3Q64
Life Ladprao Valley (JV)	6,400	67%	4Q64
Life Asoke-Hype (JV)	5,700	85%	4Q64

ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - AP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ธุรกิจหลัก	23,802	30,507	29,479	30,137					
ต้นทุนขาย	15,627	20,899	20,165	20,601	กำไรสุทธิ	3,068	4,061	3,752	3,859
กำไรขั้นต้น	8,176	9,608	9,313	9,537	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	764	1,145	1,107	1,142
ค่าใช้จ่ายในการขาย	5,443	6,254	6,043	6,178	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	92	96	101	106
ดอกเบี้ยจ่าย	247	378	398	413	กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,009	1,795	1,530	1,581	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(1,009)	-	-	-
รายได้อื่น	88	70	72	74	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(12,725)	(5,763)	(4,019)	(6,953)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,568	4,829	4,461	4,588	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(9,810)	(460)	941	(1,846)
ภาษีเงินได้	566	773	714	734					
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	4	5	5	5	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	61	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(1,199)	-	-	-
กำไรสุทธิ	3,068	4,061	3,752	3,859	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(197)	(122)	(134)	(148)
EPS	0.98	1.29	1.19	1.23	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,396)	(122)	(134)	(148)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	3,006	4,061	3,752	3,859					
Norm EPS	0.96	1.29	1.19	1.23	เพิ่ม/ลด เงินกู้	12,085	2,912	701	3,612
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	-12.7%	28.2%	-3.4%	2.2%	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่น ๆ	(0)	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-24.1%	35.1%	-7.6%	2.8%	ลด จ่ายปันผล	(1,258)	(1,401)	(1,485)	(1,446)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.3%	31.5%	31.6%	31.6%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	10,826	1,511	(784)	2,166
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	12.6%	13.3%	12.7%	12.8%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(381)	929	24	172
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ธุรกิจหลัก	5,886	5,364	5,399	7,792	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	570	1,499	1,523	1,695
ต้นทุนขาย	3,818	3,402	3,537	5,487	ลูกหนี้การค้า	169	251	242	248
กำไรขั้นต้น	2,068	1,962	1,862	2,305	สินค้าคงคลัง	49,715	54,686	57,420	63,163
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,250	1,554	1,147	1,516	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,016	1,016	1,016	1,016
ดอกเบี้ยจ่าย	66	55	75	101	เงินลงทุนระยะยาว	5,453	5,453	5,453	5,453
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(26)	574	109	664	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,220	1,342	1,476	1,624
รายได้อื่น	29	35	13	17	สินทรัพย์รวม	58,794	64,898	67,782	73,849
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	753	961	761	1,365	เจ้าหนี้การค้า	1,753	2,290	2,210	2,258
ภาษีเงินได้	169	86	143	150	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	12,680	12,069	12,054	12,049
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1	1	1	1	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,623	2,623	2,623	2,623
รายการพิเศษอื่น ๆ	35	5	-	-	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	14,927	18,450	19,167	22,783
กำไรสุทธิ	619	882	618	1,215	หนี้สินรวม	32,498	35,947	36,567	40,227
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	585	877	618	1,215	ทุนที่ชำระแล้ว	3,146	3,146	3,146	3,146
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	89	89	89	89
ยอดขาย (QoQ)	23.6%	-8.9%	0.7%	44.3%	กำไรสะสม	23,078	25,738	28,006	30,419
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	35.1%	36.6%	34.5%	29.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	26,313	28,973	31,241	33,654
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	25.3%	50.0%	-29.5%	96.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(17)	(22)	(27)	(32)
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	58,794	64,898	67,782	73,849
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.02	3.38	3.57	3.91	Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	32,857	32,953	35,273	37,362
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว(เท่า)	0.10	0.16	0.16	0.17	การบันทึกรายได้จากการขาย	22,679	29,645	28,588	29,206
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	153.28	145.30	119.58	123.01	รายได้ค่าบริการและบริหารจัดการ	1,123	862	890	931
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.34	0.40	0.36	0.34	Gross Margin เฉลี่ย (%)	34.3%	31.5%	31.6%	31.6%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.27	10.34	8.96	9.22	Norm Profit Margin (%)	12.6%	13.3%	12.7%	12.8%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.24	1.24	1.17	1.20	SG&A/Sale (%)	22.9%	20.5%	20.5%	20.5%
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.03	1.00	0.95	0.98	Effective Tax Rate (%)	15.9%	16.0%	16.0%	16.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.7%	6.6%	5.7%	5.4%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.1%	14.7%	12.5%	11.9%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

BDMS

ราคาปัจจุบัน	17.60	บาท
Fair Value'64	20.50	บาท
มูลค่าตลาด	279,699	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก

Downside จำกัด ไตรมาสเข้าลงทุน

- 🎯 พ้นช้ากว่าคาด แต่มีสัญญาณบวกหุ้นฟื้นตัวรออยู่
- 🎯 กำไรปี 2564 แบบอนุรักษ์นิยมคาดกลับมาโต 29%
- 🎯 ราคาปัจจุบัน Downside จำกัด นำซื้อลงทุนยาว

Anti-corruption Progress Indicator : Na.

ธุรกิจการแพทย์ในปี 2563 ถือเป็นปีที่ไม่สดใส ต้นเหตุสำคัญมาจากการระบาด COVID-19 ซึ่งนำมาสู่การห้ามเดินทางข้ามประเทศ ซึ่ง BDMS ถือเป็นหนึ่งใน รพ. ที่กระทบ จากการที่มีลูกค้าต่างชาติกลุ่มที่เดินทางเข้ามารักษาตัว 15% ของรายได้ นอกจากนี้ ยังมีแรงกดดัน Sentiment ในเรื่องคู่แข่งใหม่ คือ รพ. MedPark ซึ่งเป็นการร่วมกันก่อตั้งระหว่างกลุ่ม M-CHAI + ทีมแพทย์ BH เดิมบางส่วน ซึ่งเปิดบริการ 4Q63

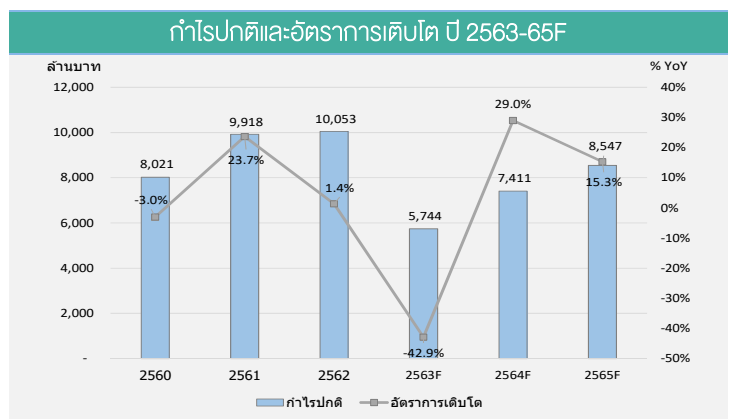
อย่างไรก็ตาม ทิศทางธุรกิจนับจากนี้ ฝ่ายวิจัยไม่กังวล และมองบวกขึ้นต่อผลกระทบเรื่อง COVID-19 คาดผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในช่วง 2Q63 และแม้การฟื้นตัวในช่วง 3Q63 ยังล่าช้าอยู่บ้าง จากกระบวนการขอเดินทางเข้ามารักษาที่ซับซ้อน อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็นสัญญาณดีขึ้น จากการปรับลดขั้นตอนการขอเข้ามารักษา การเตรียมลดจำนวนวันกักตัวเหลือ 10 วัน จากเดิม 14 วัน บวกกับ สายการบินต่างๆ ก็เริ่มกลับมาให้บริการเที่ยวบินเดินทางแบบ บริการกึ่งพาณิชย์ ซึ่งจะช่วยลดข้อจำกัดที่เที่ยวบินก่อนหน้านี้ที่ไม่เพียงพอ ทิศทางดังกล่าว

ประเมินว่าจะช่วยให้เห็นการฟื้นตัวกำไรชัดเจนขึ้นนับจาก 4Q63 และปี 2564 ภายใต้สมมติฐานอนุรักษ์นิยมในประมาณการ กำหนดผู้ป่วยต่างชาติ 4Q63, 1Q64 และ 2Q64 ฟื้นตัว 7%, 14% และ 20% ของปกติ ทอยอกกลับสู่ปกติ 1Q66 ประเมินกำไรปี 2563 ที่ลดลง 42.9% จะกลับมาฟื้นตัว 29% ในปี 2564 ทั้งนี้ ประมาณการดังกล่าว ฝ่ายวิจัยยังไม่รวม Downside กรณีคู่แข่ง รพ. ใหม่ เนื่องจากประเมินผลกระทบจำกัด โดยหากพิจารณาประสบการณ์ผู้ร่วมก่อตั้ง , สถานที่ตั้ง รพ. (ถ.พระราม 4) เชื่อว่ามีโอกาสสูงที่จะมุ่งเน้นแย่งลูกค้า BH ซึ่งอีกส่วนที่สะท้อนทิศทางดังกล่าวได้ คือ จำนวนแพทย์ที่ BDMS ถูกดึงตัวไปที่ Medpark มีสัดส่วน 0.3% ของแพทย์ทั้งหมด ขณะที่ผลกระทบกรณีเลวร้ายให้ BDMS เสียผู้ป่วยทั้งหมดให้กับ MedPark ภายใต้สมมติฐานอัตราใช้ รพ. Medpark ที่ระดับอิ่มตัวที่ 70% จะกระทบกำไรราว 10%

ราคาหุ้น YTD ที่ลดลง 33.6% แม้ต่ำกว่ากำไรที่ปรับลดลง 40.8% และความเสียหาย MedPark กรณีเลวร้าย แต่กำไรและ Downside เพิ่มเติมนดังกล่าวอยู่บนสมมติฐานอนุรักษ์นิยม จึงเชื่อว่า Downside นำจะจำกัดแล้ว ส่วนทางปัจจัยบวกผู้ป่วยต่างชาติที่จะกลับมา ประกอบกับ มูลค่าพื้นฐานปี 2564 ยังมี Upside เปิด 16.5% เชื่อว่าเป็นโอกาสสะสมลงทุนยาว

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31ธ.ค.	2562A	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	15,517	5,680	7,411	8,547
กำไรปกติ (ล้านบาท)	10,053	5,744	7,411	8,547
Norm. EPS	0.64	0.36	0.47	0.54
Norm. EPS Growth	0.2%	-43.3%	29.0%	15.3%
PER (เท่า)	18.00	49.52	37.95	32.91
DPS (บาท)	0.55	0.18	0.23	0.27
Dividend yield (%)	3.11%	1.02%	1.32%	1.52%
PBV (เท่า)	3.20	3.32	3.14	2.96
EV/EBITDA (เท่า)	11.30	21.11	17.68	15.82
ROE (%)	19.3%	6.6%	8.5%	9.3%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - BDMS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ค่าบริการพยาบาล	79,630	65,294	75,677	80,974
รายได้จากการจำหน่ายสินค้า	3,092	3,176	3,335	3,502
ต้นทุนขาย	(54,277)	(46,960)	(53,478)	(56,829)
กำไรขั้นต้น	28,446	21,511	25,533	27,647
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(17,447)	(14,520)	(16,816)	(17,692)
กำไรจากการดำเนินงาน	10,999	6,991	8,717	9,955
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน	1,022	310	738	812
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	8,790	1,175	1,172	1,180
Extra Item (สุทธิจากภาษีและค่าใช้จ่าย)	5,464	(65)	-	-
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	20,811	8,475	10,628	11,947
ดอกเบี้ยจ่าย	(929)	(837)	(711)	(591)
ภาษีเงินได้	(3,873)	(1,451)	(1,983)	(2,271)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	492	507	522	538
กำไรสุทธิ	15,517	5,680	7,411	8,547
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (Norm Profit)	10,053	5,744	7,411	8,547
EPS	0.98	0.36	0.47	0.54
การเติบโตของรายได้จากการขายและให้บริการ (YoY%)	5.5%	-17.2%	15.4%	6.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (YoY%)	1.4%	-42.9%	29.0%	15.3%
อัตรากำไรขั้นต้น	34.4%	31.4%	32.3%	32.7%
อัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	12.2%	8.4%	9.4%	10.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
รายได้ค่าบริการพยาบาล	20,838	20,307	18,882	18,882
รายได้จากการจำหน่ายสินค้า	787	831	858	858
ต้นทุนขาย	(13,961)	(13,810)	(13,034)	(13,034)
กำไรขั้นต้น	7,663	7,328	6,706	6,706
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,323)	(5,051)	(3,773)	(3,773)
กำไรจากการดำเนินงาน	3,340	2,277	2,933	2,933
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุนในบ.ร่วม	291	247	218	218
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	296	356	274	274
Extra Item (สุทธิจากภาษีและค่าใช้จ่าย)	-	(50)	-	-
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	3,927	2,881	3,425	3,425
ดอกเบี้ยจ่าย	(173)	(206)	(228)	(228)
ภาษีเงินได้	(710)	(593)	(506)	(506)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	154	119	123	123
กำไรสุทธิ	2,890	2,323	2,568	2,568
การเติบโตของรายได้จากการขายและให้บริการ (YoY%)	7.5%	3.4%	-3.9%	-3.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY%)	0.4%	72.0%	-69.6%	-69.6%
อัตรากำไรขั้นต้น	35.4%	34.7%	34.0%	34.0%
อัตรากำไรสุทธิ	13.4%	11.0%	13.0%	13.0%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.53	0.85	0.57	0.76
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	6.67	7.55	7.97	8.16
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.06	10.10	10.10	10.10
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.53	0.46	0.39	0.32
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.6%	4.4%	6.0%	6.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	19.3%	6.6%	8.5%	9.3%
Net Gearing (เท่า)	0.22	0.20	0.11	0.04

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	19,883	7,638	9,917	11,356
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	5,752	5,635	5,861	6,095
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(9,952)	(1,774)	(2,733)	(3,102)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	(1,137)	2,459	(90)	(17)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	14,546	13,958	12,955	14,332
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(73)	(46)	(24)	(12)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(10,052)	(3,000)	(3,834)	(4,500)
อื่นๆ	12,943	13	11	19
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	2,818	(3,033)	(3,847)	(4,494)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(10,497)	(6,065)	(4,767)	(5,000)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(19)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(7,185)	(8,741)	(2,872)	(3,706)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(17,701)	(14,805)	(7,639)	(8,706)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(337)	(3,880)	1,469	1,132

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	5,596	1,762	3,255	4,400
ลูกหนี้การค้า	8,850	5,478	6,163	6,420
สินค้าคงเหลือ	1,843	1,415	1,465	1,557
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	36	36	36	36
เงินลงทุนในบริษัทอื่น	17,538	17,848	18,586	19,398
สินทรัพย์ถาวร	78,440	75,805	73,778	72,183
สินทรัพย์รวม	133,662	123,702	124,641	125,352
เจ้าหนี้การค้า	5,990	4,649	5,294	5,626
หนี้สินอื่น	16,126	16,126	16,126	16,127
เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะสั้น	5,234	2,684	1,017	1,017
เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะยาว	19,130	15,615	12,515	7,515
หนี้สินรวม	46,480	39,074	34,952	30,285
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,589	1,589	1,589	1,589
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	30,166	30,166	30,166	30,166
กำไรสะสม	45,884	43,330	48,391	53,770
ส่วนของผู้ถือหุ้น	87,182	84,628	89,689	95,067
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	133,662	123,702	124,641	125,352

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
OPD				
จำนวนผู้ป่วย OPD เฉลี่ยต่อวัน (คน)	30,158	27,745	31,075	32,318
รายได้ต่อครั้งจากผู้ป่วย OPD (บาท)	3,328	2,834	2,984	3,070
IPD				
จำนวนผู้ป่วย IPD เฉลี่ยต่อวัน (คน)	4,195	3,692	4,208	4,377
รายได้ต่อครั้งจากผู้ป่วย IPD (บาท)	28,083	27,026	27,235	28,020

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

PTTGC

ราคาปัจจุบัน	40.25	บาท
Fair Value	54.00	บาท
มูลค่าตลาด	181,481	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

เริ่มเห็นการฟื้นตัวทุกธุรกิจ...โอเลฟินส์โดดเด่นสุด

- ☞ เชื้อผ่านพ้นจุดต่ำสุดของกำไรไปแล้ว...กำไรค่อยๆฟื้นตัว
- ☞ มองข้ามไปในปี 2564 กำไรพลิกกลับมาเติบโต 33% yoy
- ☞ ราคาหุ้นปรับฐานเริ่มเห็นผลตอบแทนรวมจูงใจ

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

PTTGC ถือเป็นผู้ประกอบการปิโตรเคมีรายใหญ่ที่สุดของประเทศ ด้วยกำลังการผลิตปิโตรเคมีรวม 11.27 ล้านตันต่อปี และกำลังการกลั่น 2.8 แสนบาร์เรลต่อวัน (แบ่งเป็นสัดส่วนธุรกิจปิโตรเคมีสายโอเลฟินส์ราว 50% ปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์ราว 25% และธุรกิจโรงกลั่นอีกราว 25%) ปัจจุบันอยู่ระหว่างการขยายกำลังการผลิตปิโตรเคมีส่วนเพิ่มผ่านโครงการ ORP (Olefin Reconfiguration Project – กำลังการผลิตเอทิลีน 5 แสนตันต่อปี และโพรพิลีน 2.5 แสนตันต่อปี) ซึ่งช่วยสร้างความแข็งแกร่งในระยะยาว หนุนการขึ้นเป็นผู้ประกอบการปิโตรเคมีรายใหญ่ในภูมิภาคต่อไป

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาผลการดำเนินงานปี 2563 คาดจะเห็นการปรับตัวลดลงของกำไรปกติถึง 51.7% yoy จากสมมติฐานค่าการกลั่น และ spread ปิโตรเคมีทั้งสายอะโรเมติกส์และโอเลฟินส์ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงจากปี 2562 รับผลกระทบจากการแพร่ระบาด COVID-19 ทำให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัว โดยเฉพาะจีนซึ่งเป็นผู้บริโภคหลักในเอเชีย

แต่ทั้งนี้ในช่วงสั้นทิศทางกำไรปกติ 4Q63 คาดจะเห็นการฟื้นตัวจากงวดก่อนหน้า รับผลบวกจากทุกธุรกิจของ

PTTGC ที่คาดว่าจะดีขึ้นจากงวดก่อนหน้า เริ่มจากธุรกิจโรงกลั่นคาด spread ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปปรับตัวเพิ่มขึ้น จากทั้งความต้องการใช้ที่เริ่มกลับมา ส่งผลให้คาดการณ์ GRM น่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 2-3 เหรียญต่อบาร์เรล จากราว 1.2 เหรียญต่อบาร์เรล ในงวด 3Q63 ที่คาดไว้ ทำให้คาดการณ์ธุรกิจโรงกลั่นในงวด 4Q63 น่าจะพลิกกลับมาที่จุด breakeven หรือเป็นกำไรบางๆได้ เช่นเดียวกับธุรกิจอะโรเมติกส์ในงวด 4Q63 ที่คาดว่าจะได้รับอานิสงส์จาก spread ที่ดีขึ้นเพราะเป็นช่วงปลายปีเป็นช่วงฤดูการผลิตของอุตสาหกรรม อาทิ เส้นใย polyester ทำให้คาดจะพลิกเป็นกำไรแต่ยังคงบางมากใกล้จุดคุ้มทุน ส่วนธุรกิจโอเลฟินส์นั้นคาด spread จะดีขึ้น QoQ และมีแนวโน้มแข็งแกร่งสุดในกลุ่มฯ จากการกลับมา re-stocking ของผู้ประกอบการในจีน แต่ทั้งนี้คาดการณ์ปรับขึ้นของ spread อาจจะไม่หวือหวามากนักเพราะยังมี supply ใหม่ทยอยเข้าสู่ตลาด

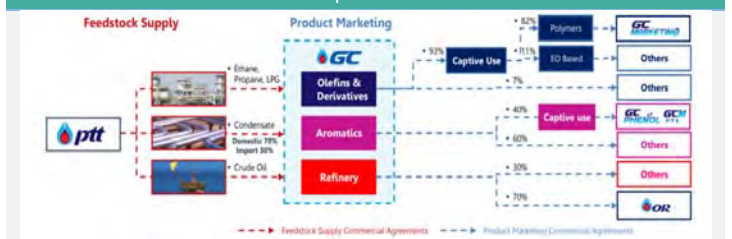
ส่วนในปี 2564 คาดจะเห็นกำไรปกติเพิ่มขึ้น 33.0% yoy รับผลบวกจากมุมมองผลิตภัณฑ์ทุกกลุ่มที่ดีขึ้นจากปี 2563 ตามเศรษฐกิจที่จะทยอยฟื้นตัวอีกทั้งในปี 2564 คาดจะได้ปริมาณขายเพิ่มขึ้นเต็มที่ทั้งปีจากโครงการ ORP ประเมินมูลค่าพื้นฐาน 2563 และ 2564 (DCF) เท่ากับ 44 และ 54 บาทต่อหุ้นตามลำดับ ราคาหุ้นผ่านการปรับฐานไปแล้วระดับหนึ่งจนเห็น upside รวมปันผลที่เริ่มจูงใจ จึงแนะนำหาจังหวะทยอยซื้อสะสม

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	11,682	-4,877	6,085	7,288
Norm Profit	9,477	4,573	6,085	7,288
EPS (บาท)	2.59	-1.08	1.35	1.62
PER (เท่า)	16.02	-38.37	30.75	25.67
PBV (เท่า)	0.64	0.64	0.65	0.65
EV/EBITDA (เท่า)	21.8	n.m.	36.0	29.3
DPS (บาท)	2.00	0.50	1.00	1.50
Div yield	4.8%	1.2%	2.4%	3.6%
ROAE	3.9%	-1.7%	2.1%	2.5%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

โครงสร้างธุรกิจของ PTTGC



ที่มา : PTTGC

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - PTTGC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	418,647	305,591	319,805	327,713	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(390,619)	(297,214)	(298,714)	(304,598)	กำไรสุทธิ	12,349	(4,877)	6,085	7,288
กำไรขั้นต้น	28,028	8,377	21,091	23,114	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(16,469)	(13,688)	(13,902)	(14,120)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	19,198	17,110	17,563	17,564
ดอกเบี้ยจ่าย	(3,119)	(3,812)	(3,921)	(4,035)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	2,500	2,500	2,500	อื่นๆ	(24,963)	(17,110)	(17,563)	(17,564)
รายได้อื่น	4,569	6,400	6,510	6,623	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	23,591	22,011	19,595	23,106
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	12,999	(5,223)	7,278	9,083	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	30,175	17,135	25,680	30,394
ภาษีเงินได้	649	(627)	873	1,362					
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	12,349	(4,597)	6,405	7,720	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิ	11,682	(4,877)	6,085	7,288	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	(10,000)	(7,500)	-
EPS	2.59	(1.08)	1.35	1.62	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(41,780)	(35,000)	(37,500)	(20,000)
การเติบโตของยอดขาย	-19.9%	-27.0%	4.7%	2.5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-70.8%	-141.7%	-224.8%	19.8%	เพิ่ม/ลด เงินกู้	12,793	10,000	10,000	10,000
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	6.7%	2.7%	6.6%	7.1%	อื่นๆ	(2,918)	(3,812)	(3,921)	(4,035)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.8%	-1.6%	1.9%	2.2%	ลด จ่ายปันผล	(16,336)	(9,018)	(2,254)	(4,509)
					กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(6,461)	(2,830)	3,825	1,456
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(18,066)	(20,695)	(7,996)	11,851
	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63					
ยอดขาย	105,958	85,765	93,806	69,976	งบดุล (ล้านบาท)				
ต้นทุนขาย	(100,247)	(83,146)	(99,364)	(66,494)	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรขั้นต้น	5,711	2,619	(5,558)	3,481	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	25,560	(1,855)	(9,850)	2,000
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(4,039)	(4,665)	(3,570)	(3,271)	ลูกหนี้การค้า	37,306	41,781	41,782	36,741
ดอกเบี้ยจ่าย	(780)	(765)	(804)	(861)	สินค้าคงเหลือ	36,252	35,156	35,157	38,147
รายได้อื่น	1,103	2,384	1,022	1,923	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	81,427	102,208	105,721	96,910
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,169	497	(10,017)	2,077	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	264,564	278,188	286,777	275,147
ภาษีเงินได้	(306)	(1)	1,295	(406)	สินทรัพย์รวม	452,514	455,478	459,586	448,945
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	2,863	496	(8,722)	1,671	เจ้าหนี้การค้า	42,289	29,547	32,560	29,475
กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	(154)	(153)	(152)	(151)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	116,630	132,418	140,830	131,697
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,173	925	561	805	หนี้สินรวม	158,919	161,965	173,390	161,172
กำไรสุทธิ	2,663	374	(8,784)	1,671	ทุนที่ชำระแล้ว	45,288	45,088	45,088	45,088
ยอดขาย (QoQ)	-1.4%	-19.1%	9.4%	-25.4%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	36,937	36,944	36,944	36,944
กำไรสุทธิ (QoQ)	20.9%	-86.0%	n.m.	n.m.	กำไรสะสม	205,323	207,987	200,856	202,432
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	5.4%	3.1%	-5.9%	5.0%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	293,595	293,513	286,196	287,773
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	452,514	455,478	459,586	448,945
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.31	1.09	0.84	1.02	อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	31.00	31.00	31.00	31.00
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	11.07	7.20	7.57	8.82	ราคาเอทิสัน (เหรียญ/ตัน)	900	700	800	850
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	10.78	8.45	8.50	7.98	ราคา HDPE (เหรียญ/ตัน)	1,000	900	950	1,000
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.24	10.06	9.17	10.33	ราคา MEG (เหรียญ/ตัน)	800	650	700	750
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.54	0.55	0.61	0.56	Spread PX (US\$/Ton)	300	250	300	350
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.53%	-1.07%	1.33%	1.60%	Petrochemical Capacity (KTA)	3,130	3,130	3,130	3,130
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.91%	-1.66%	2.10%	2.54%	GRM (US\$/Barrel)	4.50	2.50	3.50	4.00

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

SCC

นับถอยหลังสู่การเติบโตที่ยั่งยืน

ราคาปัจจุบัน	346 บาท
Fair Value	430 บาท
มูลค่าตลาด	415,200 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

- 🌀 ยึดหยุ่นตามสถานการณ์ พร้อมรับมือกับทุกวิกฤติ
- 🌀 ทุกธุรกิจหลักมีแผนการเติบโตที่ชัดเจนใน 3-5 ปีข้างหน้า
- 🌀 พื้นฐานมั่นคง ลงทุนอุ่นใจ ได้ทั้ง Upside และ Dividend

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

ความสามารถในการปรับตัวอย่างรวดเร็วของ SCC อาศัยจุดแข็งด้าน Supply Chain ที่ครอบคลุมตั้งแต่การจัดหาวัตถุดิบ โรงงานที่สามารถผลิตสินค้าตอบสนองความต้องการของลูกค้าด้วยต้นทุนที่แข่งขันได้ ตลอดจนเครือข่ายการตลาดที่มีฐานลูกค้ากระจายอยู่ทุกระดับทั้งในและต่างประเทศ และทิศทางธุรกิจที่มุ่งเพิ่มสัดส่วนสินค้า High Value Added (HVA) อย่างต่อเนื่อง จนปัจจุบันรายได้จากสินค้ากลุ่ม HVA คิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 45% ของรายได้รวมสะท้อนผ่านอัตรากำไรที่ดีขึ้นของทุกธุรกิจหลัก ทั้งธุรกิจปูนซีเมนต์&ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง ธุรกิจปิโตรเคมี และ Packaging ถือเป็นจุดแข็งสำคัญที่ทำให้ SCC อยุ่รอดได้แม้ในยามที่ต้องเผชิญกับหลายปัจจัยลบในเชิงมหภาคทั้งสงครามการค้า รวมถึงการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19

ทิศทางธุรกิจระยะ 3-5 ปีข้างหน้า มองเห็นการเติบโตชัดเจน ตามแนวทางที่ SCC ได้ดำเนินการมาอย่างต่อเนื่อง โดยธุรกิจปิโตรเคมีจะมีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้น 70% จากปัจจุบัน หลังโรงงาน LSP ในเวียดนามเปิดดำเนินการปี 2566 ส่วนธุรกิจซีเมนต์&ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง จะเป็น Cash Cow สร้างกระแสเงินสดให้กับกลุ่มฯ และใช้กลยุทธ์ Services & Solutions เพื่อเพิ่มอัตรากำไร ขณะที่ธุรกิจ Packaging หลังเข้าระดมทุน IPO ช่วยเสริมความแข็งแกร่งด้านการเงิน และมีศักยภาพที่จะมีรายได้เติบโตขึ้นอีก 1 เท่าตัว ภายในปี 2568 จากการขยายธุรกิจไปในภูมิภาคอาเซียน

พื้นฐานธุรกิจที่มั่นคง สร้างการเติบโตในระยะยาวควบคู่กับการจ่ายเงินปันผลที่สม่ำเสมอ เชื่อจะเห็นฐานกำไรขยายขึ้นต่อเนื่องในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า จากการเก็บเกี่ยวโครงการลงทุนที่ทยอยเข้ามา แนะนำ ชื่อ ประเมิน FV ปี 2564 ด้วยวิธี DCF ให้ราคาเหมาะสม 430 บาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	32,014	31,663	36,620	38,750
Norm Profit	32,014	31,663	36,620	38,750
Norm EPS (บาท)	26.68	26.39	30.52	32.29
DPS (บาท/หุ้น)	14.00	13.00	14.00	15.00
Norm PER (เท่า)	13.0	13.1	11.3	10.7
Dividend Yield (%)	4.05%	3.76%	4.05%	4.34%
BVS(บาท)	233.5	246.9	263.4	280.7
PBV (เท่า)	1.48	1.40	1.31	1.23
EV/EBITDA (X)	6.9	7.3	7.4	7.4

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

แผนการเติบโตของ 3 ธุรกิจหลักในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า



ที่มา : SCC

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - SCC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	437,980	474,318	505,975	524,095	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	355,752	390,851	414,046	427,897	กำไรก่อนภาษี	33,197	34,120	39,906	42,742
กำไรขั้นต้น	82,228	83,466	91,929	96,198	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	4,310	1,443	1,959	2,662
ค่าใช้จ่ายในการขาย	56,902	59,849	62,072	62,871	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	23,932	26,265	27,932	29,598
ดอกเบี้ยจ่าย	6,442	6,842	6,842	6,842	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-119	0	0	0
รายได้อื่น	8,847	11,946	12,008	12,077	อื่นๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	33,197	34,120	39,906	42,742	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	4,500	-9,833	-7,901	-4,385
ภาษีเงินได้	6,167	5,412	6,544	7,567	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	59,817	46,583	55,351	63,050
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1,182	2,458	3,285	3,992	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	11,632	10,811	11,426	11,748	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	12,369	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-9,724	19,519	19,997	20,294
กำไรสุทธิ	32,014	31,663	36,620	38,750	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-49,414	-65,000	-55,000	-55,000
กำไรจากการดำเนินงาน	32,014	31,663	36,620	38,750	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-45,054	-45,481	-35,003	-34,706
Norm EPS	26.7	26.4	30.5	32.3	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	12,856	20,000	10,000	10,000
การเติบโตของยอดขาย	-8.5%	8.3%	6.7%	3.6%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-28.5%	-1.1%	15.7%	5.8%	ลด จ่ายปันผล	-19,799	-15,600	-16,800	-18,000
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	18.8%	17.6%	18.2%	18.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-15,282	-2,442	-13,642	-14,842
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.3%	6.7%	7.2%	7.4%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(520)	(1,339)	6,707	13,503
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	106,177	105,741	96,010	100,938	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	44,222	34,179	32,306	37,256
ต้นทุนขาย	87,195	85,782	74,145	76,129	ลูกหนี้การค้า	62,166	60,783	64,748	67,021
กำไรขั้นต้น	18,982	19,958	21,865	24,810	สินค้าคงเหลือ	56,411	59,290	63,247	65,512
ค่าใช้จ่ายในการขาย	14,592	13,538	12,966	14,542	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,436	1,594	1,698	1,758
ดอกเบี้ยจ่าย	1,521	3,113	647	2,024	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สหกิจ	305,986	344,721	371,789	397,191
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	634,733	669,832	706,889	744,038
รายได้อื่น	2,630	2,060	2,046	1,589	เจ้าหนี้การค้า	55,887	51,058	54,388	56,298
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,499	5,368	10,299	9,833	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,037	5,445	6,065	6,563
ภาษีเงินได้	845	611	1,338	1,802	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	72,052	72,052	72,052	72,052
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-386	970	-1,282	-1,330	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	124,748	144,748	154,748	164,748
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	หนี้สินรวม	306,990	323,569	337,520	349,928
กำไรสุทธิ	7,104	6,971	9,384	9,741	ทุนที่ชำระแล้ว	1,200	1,200	1,200	1,200
กำไรจากการดำเนินงาน	7,104	6,971	9,384	9,741	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
Norm EPS	5.92	5.81	7.82	8.12	กำไรสะสม	301,995	318,058	337,878	358,629
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	280,215	296,278	316,098	336,849
ยอดขาย (QoQ)	-3.8%	-0.4%	-9.2%	5.1%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-10.0%	5.1%	9.6%	13.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	47,528	49,986	53,271	57,262
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	14.5%	-1.9%	34.6%	3.8%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	634,733	669,832	706,889	744,038
อัตราส่วนทางการเงิน					สมบัติฐานในการทำปริมานการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.25	1.22	1.23	1.28	ปริมาณการขายปูนซีเมนต์รวม (ล้านตัน)	18.0	18.6	18.9	19.2
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.81	0.74	0.74	0.78	ราคาขายปูนในประเทศ (บาท/ตัน)	1,775	1,775	1,775	1,775
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.05	7.80	7.81	7.82	Total Polyolefin sale (ล้าน)	1,877,000	1,750,000	2,028,688	2,069,262
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.76	8.00	8.00	8.00	ราคาขาย Polyolefin เฉลี่ย (บาท/ตัน)	94,637	94,637	94,710	96,083
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.84	9.29	9.30	9.31	Industrial Paper Sale Volume (ล้าน)	3,212,000	3,821,976	4,204,174	4,288,257
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.10	1.09	1.07	1.04	กระดาษพิมพ์เขียน Volume (ล้าน)	439,810	448,606	457,578	466,730
Net Gearing	0.54	0.62	0.62	0.59					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.0%	4.7%	5.2%	5.2%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.4%	10.7%	11.6%	11.5%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

STA

ราคาปัจจุบัน	35.00	บาท
Fair Value	40.00	บาท
มูลค่าตลาด	53,760	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

ธุรกิจหลักเติบโตโดดเด่นใน 2H63

- 🎯 ธุรกิจหลักดีทั้งถุงมือยางและยางพารา
- 🎯 ทิศทางกำไรเติบโตโดดเด่นในปี 2563-64
- 🎯 Valuation น่าสนใจ พร้อมปันผลกว่า 4%

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

แนวโน้มธุรกิจหลักของ STA ยังเดินหน้าเติบโตโดดเด่น จาก 1) ธุรกิจถุงมือยาง (33% ของรายได้รวม) ที่จะเติบโตแบบก้าวกระโดด จากความสามารถในการปรับเพิ่มราคาขายถุงมือยางได้ต่อเนื่อง ตาม Demand ถุงมือยางที่แข็งแกร่งมากจากการระบาดของ COVID-19 ทั่วโลก และ 2) ธุรกิจยางพารา (67% ของรายได้รวม) จะเติบโตเช่นกัน หลังจากที่โรงงานผลิตล้อยางและอุตสาหกรรมอื่นๆ ในต่างประเทศ โดยเฉพาะจีน ส่วนใหญ่กลับมาดำเนินการผลิตได้เกือบปกติแล้ว ทำให้ทิศทางราคาขายยางพาราอยู่ในทิศทางขาขึ้น จะทำให้ลูกค้าเร่งสั่งซื้อยางพาราเร็วขึ้น และส่วนต่างระหว่างราคาขายยางพาราและต้นทุนวัตถุดิบยางพาราเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ส่งผลบวกต่อ STA ในงวด 4Q63 และ 1Q64

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2563 จะอยู่ที่ 6.9 พันล้านบาท พลิกจากที่ขาดทุนสุทธิ 149 ล้านบาท ในปี 2563 นอกจากนี้ ยังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 จะเติบโตต่อเนื่องอีก 22.3% yoy จากธุรกิจ

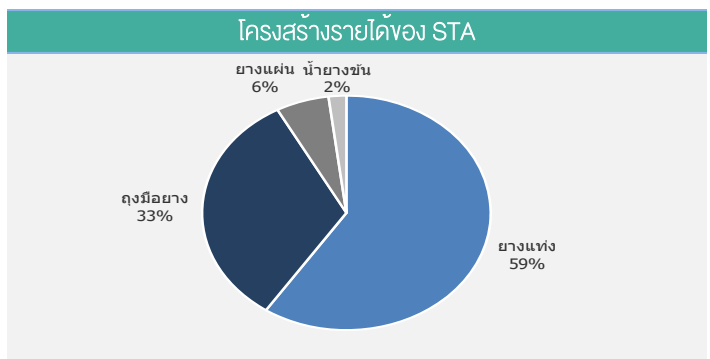
ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	-149	6,891	8,431	7,578
EPS (บาท)	-0.10	4.49	5.49	4.93
EPS growth (%)	n.m.	n.m.	22.3%	-10.1%
PER (เท่า)	n.m.	7.8	6.4	7.1
Dividend Yield (%)	1.0%	4.3%	5.7%	5.7%
PBV (เท่า)	2.2	1.3	1.1	1.0
ROE (%)	-0.6%	20.9%	18.9%	15.3%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ถุงมือยางเติบโตโดดเด่น และธุรกิจยางพาราฟื้นตัว จากการแข่งขันที่ลดลงในอุตสาหกรรม

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q63 เท่ากับ 2.3 พันล้านบาท ขึ้นทำ new high รายไตรมาส เพิ่มขึ้นถึง 113.7% qoq และกว่า 16 เท่าตัวจากงวด 3Q62 จากธุรกิจถุงมือยาง (STA ถือหุ้น STGT 56%) เติบโตโดดเด่น ส่งผลให้แนวโน้มราคาขายถุงมือยางเฉลี่ยงวด 3Q63 เพิ่มขึ้นถึง 70.0% qoq และ 85.5% yoy ขณะที่ธุรกิจยางพาราจะฟื้นตัวจากงวดก่อน จากการที่ผู้ผลิตยางล้อในต่างประเทศกลับมาดำเนินการผลิตได้เกือบปกติแล้ว ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 4Q63 จะเติบโตและขึ้นทำ new high ต่อเนื่อง จากแนวโน้มการปรับราคาขายถุงมือยางได้ต่อเนื่องอีกอย่างน้อย 12% qoq และ 118% yoy และแนวโน้มปริมาณขายยางพาราเพิ่มขึ้น ตามการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ หลังรัฐบาลในหลายประเทศคลาย lock down แล้ว

กำหนด Fair value ปี 2563 เท่ากับ 40 บาท อิงวิธี SOTP ราคาหุ้นปัจจุบันมี Valuation น่าสนใจ มีค่า PER เพียง 7 เท่า และ PBV เพียง 1.3 เท่า พร้อมคาดหวัง Div Yield ได้ราว 4-5% ต่อปี



ที่มา : STA/สายงานวิจัย ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - STA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)		งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)							
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	60,286	74,913	86,391	90,633	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(55,395)	(57,957)	(65,414)	(71,125)	ค่าไรสุทธิ	(149)	6,891	8,431	7,578
กำไรขั้นต้น	4,891	16,955	20,977	19,508	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,513)	(4,869)	(5,356)	(5,438)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,486	1,883	2,220	2,427
ดอกเบี้ยจ่าย	(891)	(1,071)	(1,120)	(1,208)	กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ใช่เงินรู	(128)	-	-	-
รายได้อื่น	331	480	480	480	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,467)	(4,528)	(3,997)	(2,892)
กำไรสุทธิก่อนภาษี	(183)	11,495	14,981	13,342	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,576	4,246	6,654	7,113
ภาษีเงินได้	16	(575)	(749)	(667)					
กำไรปกติ	(263)	7,020	8,431	7,578	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรขาดทุนจาก Fx	569	(37)	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(4,004)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(454)	(92)	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	(149)	6,891	8,431	7,578	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-	(4,000)	(8,000)	(6,000)
EPS (บาท)	(0.10)	4.49	5.49	4.93	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(3,922)	4,881	(4,533)	(2,957)
กำไรปกติ	(263)	7,020	8,431	7,578	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS (บาท)	-0.17	4.57	5.49	4.93	เพิ่ม/ลด เงินรู	1,367	(2,900)	2,000	2,200
					เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	8,932	3,520	3,098
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(0)	13,163	3	3
การเติบโตของยอดขาย (%)	-17.6%	24.3%	15.3%	4.9%	ลด จ่ายปันผล	(614)	(2,304)	(3,072)	(3,072)
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	n.m.	n.m.	22.3%	-10.1%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	784	8,389	(495)	(412)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	8.1%	22.6%	24.3%	21.5%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-0.2%	9.2%	9.8%	8.4%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,562)	17,516	1,626	3,743
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)		งบดุล (ล้านบาท)							
	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	15,384	14,881	17,481	15,256	เงินสด & เงินฝาก	2,382	19,898	21,524	25,267
ต้นทุนขาย	(14,414)	(13,502)	(15,015)	(12,786)	ลูกหนี้การค้า	4,978	7,491	8,639	9,063
กำไรขั้นต้น	970	1,379	2,466	2,470	สินค้าคงเหลือ	13,494	14,489	16,353	17,781
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,081)	(1,205)	(1,258)	(1,180)	สินทรัพย์หมุนเวียน	22,543	43,841	48,752	54,666
ดอกเบี้ยจ่าย	(210)	(195)	(205)	(174)	สินทรัพย์รวม	58,331	82,250	93,494	103,586
รายได้อื่น	58	98	134	70					
กำไรสุทธิก่อนภาษี	(263)	77	1,137	1,187	เจ้าหนี้การค้า	2,529	2,634	2,973	3,233
ภาษีเงินได้	(17)	76	(80)	(85)	หนี้สินหมุนเวียน	22,472	19,035	20,894	21,874
กำไรปกติ	(298)	117	983	900	หนี้สินรวม	32,842	30,080	32,442	34,927
กำไรขาดทุนจาก Fx	107	155	(37)	(31)					
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(18)	(36)	(73)	(202)	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,369	10,301	13,821	16,919
กำไรจากการขายสินทรัพย์	-	(2)	-	-	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	25,488	52,170	61,052	68,659
รายการพิเศษอื่น ๆ	326	(198)	(92)	225	ทุนที่ชำระแล้ว	1,536	1,536	1,536	1,536
กำไรสุทธิ	135	74	854	1,094	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	10,852	24,015	24,018	24,021
					กำไรสะสม				
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-18.0%	-12.1%	17.6%	0.7%	สำรองตามกฎหมาย	154	154	154	154
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-73.06%	-46.78%	-236.08%	305.01%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	8,413	13,000	18,359	22,865
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	6.3%	9.3%	14.1%	16.2%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.9%	0.5%	4.9%	7.2%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	58,331	82,250	93,494	103,586
อัตราส่วนทางการเงิน		สมมติฐานในการประมาณการ							
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.15	1.00	2.30	2.33	ปริมาณการขายรวม (ตัน)	1,103,934	1,100,000	1,200,000	1,300,000
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (เท่า)	0.33	1.44	1.45	1.57	ราคาขายยางแผ่นรมควัน (ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน)	1,648	1,500	1,500	1,500
อัตราส่วนหมุนเวียนเงินลูกหนี้การค้า (เท่า)	11.01	10.00	10.00	10.00	ราคาขายยางแท่งรมควัน (ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน)	1,406	1,300	1,300	1,300
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.27	4.00	4.00	4.00	อัตรากำไรขั้นต้น	8.1%	22.6%	24.3%	21.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	21.28	22.00	22.00	22.00	SG&A/Sales	7.5%	6.5%	6.2%	6.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.13	0.50	0.46	0.44	อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)	31.05	31.00	31.00	31.00
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-0.3%	9.8%	9.6%	7.7%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-0.6%	20.9%	18.9%	15.3%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

TISCO

แข็งแกร่งในทุกมิติ

ราคาปัจจุบัน	71.50	บาท
Fair Value	80.00	บาท
มูลค่าตลาด	57,247	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

- คุณภาพสินทรัพย์ในบัญชีใกล้เคียงความเป็นจริง
- สำรองสูง พร้อมรับสภาวะกักตุน
- เงินกองทุนแกร่งสุด พร้อมล้น Div Yield ราว 9%

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

TISCO ธนาคารที่ฝ่ายวิจัยมองว่ามีความแข็งแกร่งในทุกมิติ พร้อมฝ่าฟันวิกฤติเศรษฐกิจในครั้งนี้ อานิสงค์จากการปรับนโยบายการปล่อยสินเชื่อให้รัดกุมในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา พร้อมเปลี่ยนไปเน้นที่การบริหารประสิทธิภาพการทำกำไร สะท้อนจากสินเชื่อของ TISCO ปี 2561 ติดลบ 2% yoy และปี 2562 เติบโต 0.9% yoy (สินเชื่อกลุ่มฯ ขยายตัวราว 5.5% yoy ในปี 2561 และ 8.8% yoy ในปี 2562) ในทางตรงข้ามกำไรสุทธิปี 2561 - 62 ขยายตัวเด่นกว่ากลุ่มฯ ราว 15% yoy และ 4% yoy ตามลำดับ (กำไรกลุ่มฯ ปี 2561 - 62 เพิ่มขึ้น 9% และ 3% yoyตามลำดับ) ภาพรวมข้างต้นทำให้ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ลดลง เบากว่ากลุ่มฯ

ด้าน NPL Ratio ณ สิ้นงวด 3Q63 ลงมาที่ 2.63% จาก 3.28% ณ สิ้นงวดก่อน เพราะกิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มกลับมา หลังภาครัฐผ่อนปรนมาตรการ Lockdown หนี้สูญได้ถูกหนี้นี้ฟื้นตัวและกลับมาชำระคืนนี้ นอกจากนี้ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าพอร์ตสินเชื่อธนาคารฯ สะท้อนภาพความเป็นจริงมากสุดในกลุ่มฯ เนื่องจากมีสัดส่วนหนี้เข้ามาตรการพักชำระหนี้ราว 20% ของพอร์ตสินเชื่อ (สินเชื่อเข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือหนี้

เฉลี่ยกลุ่มฯ อยู่ที่ราว 25% - 30% ของพอร์ตสินเชื่อรวม) ซึ่งในส่วนนี้เป็นการพักชำระเฉพาะเงินต้น ทำให้ธนาคารสามารถติดตามความสามารถในการชำระเงินของลูกหนี้ ประกอบกับธนาคารฯ ดำเนินการจัดชั้นตาม TFRS 9 โดยไม่ใช้มาตรการผ่อนปรนการจัดชั้นของ ธปท. และสภาพวิชาชีพบัญชี อีกทั้งสินเชื่อทั้งหมดมีหลักประกัน ทำให้ภาระการตั้งผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected credit loss : ECL) สำหรับ NPL ตาม Model ของธนาคาร อยู่ในระดับ 30% ของมูลหนี้ NPL ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 55% ของมูลหนี้ NPL ขณะที่ระยะถัดไป แม้กลุ่มสินเชื่อรายย่อย เผชิญความเสี่ยงจากรายได้ครัวเรือนลดลงเผชิญและแนวโน้มอัตราว่างงานสูงขึ้น แต่การตั้ง ECL ในงวด 9M63 ราว 2.6 พันล้านบาท ผลักดัน Coverage Ratio ณ สิ้นงวด 3Q63 เท่ากับ 196% สูงสุดในกลุ่มฯ ช่วยลดแรงปะทะจาก NPL ในอนาคต

FV ปี 2564 ที่ 80 บาท นอกจาก Coverage Ratio สูงสุดในกลุ่มฯ แนวโน้ม ROE ปี 2563 - 65 เฉลี่ยราว 15% สูงสุดในกลุ่มฯ (เฉลี่ยกลุ่มฯ อยู่ที่ 6%) ด้านอัตราส่วนเงินกองทุนทั้งสิ้นต่อสินทรัพย์เสี่ยง (CAR) และ Tier-1 ณ สิ้นงวด 3Q63 ที่ 22.6% และ 18% เกินเกณฑ์ขั้นต่ำที่ 11% และ 8.5% ตามลำดับเพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจในระยะยาว และในกรณีที่ ธปท. อนุญาตให้จ่ายเงินปันผล คาด Div Yield สูงสุดในกลุ่มฯ ราว 9% จึงแนะนำ ชื่อ

ตัวลงสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)				
FY : สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	7,270	5,922	6,183	6,428
EPS (บาท)	9.08	7.40	7.72	8.03
Norm กำไรสุทธิ	8,360	9,299	9,499	9,600
EPS growth (%yoy)	3.6%	-18.5%	4.4%	4.0%
PER (x)	7.9	9.7	9.3	8.9
PBV (x)	1.46	1.43	1.41	1.38
Div Yields	10.8%	9.1%	9.4%	9.8%
ROE	18.9%	15.0%	15.3%	15.6%

ที่มา : รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ที่มา : TISCO

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - TISCO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562A	2563F	2564F	2565F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	17,881	16,888	16,979	18,138
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(5,089)	(3,773)	(3,645)	(4,690)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	12,792	13,115	13,334	13,448
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	6,185	5,107	5,362	5,630
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	458	536	562	592
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(9,271)	(7,915)	(8,152)	(8,396)
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,109)	(3,439)	(3,376)	(3,237)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	9,056	7,404	7,730	8,037
หัก ภาษีเงินได้	(1,783)	(1,481)	(1,546)	(1,607)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(3)	(1)	(1)	(1)
กำไรสุทธิ	7,270	5,922	6,183	6,428
EPS (บาท)	9.08	7.40	7.72	8.03
กำไรจากการดำเนินงาน	8,360	9,299	9,499	9,600
Norm EPS (บาท)	10.44	11.61	11.86	11.99

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
รายได้ดอกเบี้ยรับ	4,735	4,553	4,122	4,082
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1,263)	(1,095)	(994)	(830)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	3,472	3,458	3,128	3,252
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	1,847	1,398	1,086	1,280
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	117	56	148	164
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,379)	(1,995)	(1,815)	(2,082)
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(738)	(1,073)	(882)	(605)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,319	1,844	1,666	2,009
หัก ภาษีเงินได้	(454)	(358)	(336)	(397)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรสุทธิ	1,865	1,486	1,329	1,612
EPS (บาท)	2.33	1.86	1.66	2.01
กำไรจากการดำเนินงาน	2,583	2,542	2,190	2,215
Norm EPS (บาท)	4.63 -	0.03	1.98	1.44
Tier 1	17.4%	17.6%	17.6%	18.0%
Tier 2	4.7%	4.6%	4.3%	4.6%
CAR	22.1%	22.2%	22.0%	22.6%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562A	2563F	2564F	2565F
Yield	5.93%	5.85%	5.99%	6.21%
Funding cost	2.04%	1.60%	1.60%	2.01%
Spread	3.89%	4.25%	4.39%	4.20%
NIM	4.24%	4.54%	4.70%	4.60%
สินเชื่อต่อเงินฝากและเงินกู้ยืม	100.7%	103.5%	103.6%	103.9%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.42%	2.05%	2.19%	2.21%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	18.88%	14.97%	15.34%	15.64%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562A	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,103	1,196	1,052	1,087
เงินลงทุน-สุทธิ	9,363	14,790	15,530	16,306
สินเชื่อ	242,826	228,257	232,822	239,806
มาก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,241	1,900	2,090	2,299
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(10,709)	(12,448)	(14,674)	(16,412)
สินเชื่อสุทธิ	233,350	217,708	220,238	225,694
สินทรัพย์อื่น	4,327	4,457	4,902	5,391
สินทรัพย์รวม	298,304	280,067	285,903	295,058
เงินฝาก / เงินกู้ยืม	246,064	226,345	230,668	236,976
หนี้สินรวม	259,108	240,153	245,210	253,541
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,007
สำรองอื่น	2,829	2,829	2,829	2,829
กำไรสะสม	26,357	29,075	29,853	30,677
ส่วนของผู้ถือหุ้น	39,193	39,911	40,689	41,513
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	298,304	280,067	285,903	295,058

งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,103	1,278	1,164	1,041
เงินลงทุน-สุทธิ	10,177	13,416	12,539	14,500
สินเชื่อ	242,826	237,873	228,165	224,900
มาก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,241	1,511	1,719	1,871
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(10,314)	(11,536)	(11,595)	(11,605)
สินเชื่อสุทธิ	233,753	227,848	218,289	215,166
สินทรัพย์อื่น	53,271	61,013	43,122	45,242
สินทรัพย์รวม	298,304	303,555	275,114	275,949
เงินฝาก	216,085	220,629	200,179	204,756
เงินกู้ยืม	29,673	27,753	24,709	19,842
หนี้สินรวม	259,111	262,423	238,866	238,107
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,008
สำรองอื่น	2,829	2,874	2,867	4,460
กำไรสะสม	26,357	30,251	25,374	25,374
ส่วนของผู้ถือหุ้น	39,193	41,131	36,248	37,842
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	298,304	303,555	275,114	275,949

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562A	2563F	2564F	2565F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อ	0.9%	-6.0%	2.0%	3.0%
อัตราการเติบโตของเงินฝากและเงินกู้ยืม	-2.8%	-8.0%	1.9%	2.7%
อัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ	1.5%	-17.4%	5.0%	5.0%
อัตราภาษีเงินได้	19.7%	20.0%	20.0%	20.0%
Credit cost	0.5%	1.5%	1.5%	1.4%
CAR	22.1%	22.4%	22.8%	22.8%

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ Switch

BPP

ราคาปัจจุบัน	13.50	บาท
Fair Value	15.00	บาท
มูลค่าตลาด	41,189	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก

ยังขาดปัจจัยขับเคลื่อนทั้งกำไร และราคาหุ้น

- Low season+ซ่อมบำรุง กดดันกำไร 2H63 ลดลง
- ทิศทางกำไรปกติปี 2564 เพียงทรงตัว YoY ไม่โดดเด่น
- มีความเสี่ยงถูกถอดออกจาก SET 50 ในรอบ 1H64

Anti-corruption Progress Indicator : ปะการะเจตนาสมบูรณ์

BPP ประกอบธุรกิจประเภทโรงไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงถ่านหินและก๊าซ และพลังงานหมุนเวียน โดยธุรกิจหลักประกอบด้วยโรงไฟฟ้า BLCP ผลิตไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงถ่านหินในประเทศไทย, กลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานร่วม CHP ในประเทศจีน, บริษัทไฟฟ้าหงสาในประเทศลาว ในปัจจุบัน BPP มีกำลังการผลิตอยู่ที่ 2.26 พันเมกะวัตต์ และจะเพิ่มเป็น 2.81 พันเมกะวัตต์ในปี 2566 ตามโครงการทั้งหมดที่มีอยู่ในมือ

ปัจจุบันภาพรวมการใช้ไฟฟ้ายังไม่สดใสมากนัก จากความต้องการใช้ไฟที่ปรับตัวลดลงตามภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ส่งผลให้อัตรากำไรเติบโตในระยะยาวอาจมีแนวโน้มลดลงเมื่อเทียบกับในอดีต เนื่องจากการเกิดขึ้นของโครงการโรงไฟฟ้าใหม่ๆ มีแนวโน้มมากขึ้น นอกจากนี้ในส่วนของผลประกอบการงวด 3Q63 คาดจะยังไม่สดใส จากโรงไฟฟ้าหลัก BLCP ที่ผ่านพ้นช่วงฤดูกลางของโรงไฟฟ้า IPP มาแล้วใน 2Q63 รวมถึงโรงไฟฟ้าหงสายังมีการปิดซ่อมบำรุงใน Unit 3 มาจนถึงเดือนสิงหาคม ทำให้ประสิทธิภาพในการผลิตไฟ

ในช่วง 3Q63 ยังอยู่ในระดับต่ำ และยังมีค่าใช้จ่ายในการปิดซ่อมบำรุงที่เพิ่มขึ้นสูงขึ้น ในขณะที่โรงไฟฟ้า CHP ในประเทศจีน คาดความต้องการใช้ไฟลดลงตามฤดูกาล ส่วนแนวโน้ม 4Q63 คาดทิศทางกำไรจะเป็นช่วงต่ำสุดของปี จากการปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า BLCP ตามแผนงาน และมีค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้นเป็นปกติในช่วงปลายปี รวมถึงแนวโน้มราคากำหนดขึ้นอาจมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น

ส่วนแนวโน้มกำไรปกติปี 2564 จะยังทรงตัวที่ 4.0 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นเพียง 1.5%yoy จากรายได้ BLCP ที่ลดลงตามสัญญา PPA อย่างไรก็ตามจะมีการรับรู้โครงการใหม่ กำลังการผลิตตามสัดส่วนของผู้หุ้นราว 456 เมกะวัตต์ ซึ่งได้ถูกรวมไว้ในประมาณการเรียบร้อยแล้ว

ประเมิน FV ณ สิ้นปี 2563 (DCF) เท่ากับ 15 บาท/หุ้น แม้ปัจจุบันราคาหุ้นเริ่มเห็น upside อยู่บ้าง แต่ยังไม่มีความจำเป็นที่ควรซื้อราคาหุ้นได้ จึงยังคงคำแนะนำ switch ไป BGRIM ที่การเติบโตแข็งแกร่งกว่า

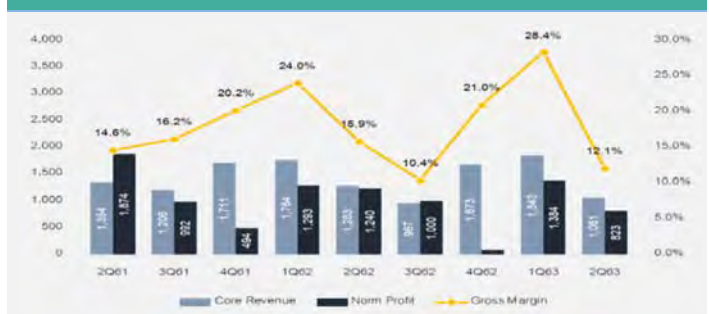
นอกจากนี้ BPP มีโอกาสถูกถอดออกจาก SET 50 ในรอบ 1H64 ซึ่งอาจทำให้ความน่าสนใจของกลุ่มนักลงทุนต่อ BPP ลดน้อยลง

ตัวชี้วัดสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F
รายได้ (ล้านบาท)	5,687	5,878	6,933
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,969	3,944	4,004
Norm Profit (ล้านบาท)	3,191	3,944	4,004
EPS (บาทต่อหุ้น)	0.97	1.29	1.31
PER (เท่า)	13.9	10.4	10.3
Dividend Yield (%)	4.8%	4.9%	4.9%
DPS (บาทต่อหุ้น)	0.65	0.66	0.66
BVS (บาทต่อหุ้น)	13.05	13.74	14.41
PBV (เท่า)	1.03	0.98	0.94
ROE (%)	7.3%	9.7%	9.3%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

รายได้และกำไรสุทธิรายไตรมาสของ BPP



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - BPP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	5,687	5,878	6,933	7,005	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(4,609)	(4,894)	(5,485)	(5,545)	กำไรสุทธิ	3,207	4,364	4,413	4,179
กำไรขั้นต้น	1,078	985	1,448	1,460	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,749)	(1,373)	(1,394)	(1,407)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	613	1,026	1,028	1,031
ดอกเบี้ยจ่าย	(288)	(303)	(386)	(386)	กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	119	-	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น	1	2	3	4	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(4,565)	(399)	(387)	(523)
รายได้อื่น	715	610	611	612	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(626)	4,991	5,054	4,686
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	3,673	4,445	4,135	3,901	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,430	4,366	4,416	4,183	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(3,278)	-	-	-
ภาษีเงินได้	(204)	(378)	(365)	(371)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	8,534	(2,397)	(2,260)	(2,329)
กำไรสุทธิ	3,226	3,988	4,051	3,811	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	5,256	(2,397)	(2,260)	(2,329)
กำไร/ขาดทุนจาก FX, ค่าใช้จ่ายคิดความ	(222)	-	-	-	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Minority Interest	(34)	(42)	(44)	(46)	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,629)	(2,619)	(2,499)	(2,378)
กำไรสุทธิ	2,969	3,944	4,004	3,762	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	-10.0%	3.4%	17.9%	1.0%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,629)	(2,619)	(2,499)	(2,378)
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-22.1%	32.8%	1.5%	-6.0%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,000	(25)	295	(20)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	19.0%	16.8%	20.9%	20.8%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	52.2%	67.1%	57.7%	53.7%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	967	1,673	1,843	1,061	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,343	3,318	3,613	3,593
ต้นทุนขาย	(867)	(1,322)	(1,319)	(933)	ลูกหนี้การค้า	1,162	1,197	1,233	1,269
กำไรขั้นต้น	100	351	524	128	สินทรัพย์อื่น	969	969	969	969
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(281)	(798)	(245)	(204)	เงินลงทุนกิจการร่วมค้า	20,545	21,194	21,864	22,555
ดอกเบี้ยจ่าย	(58)	(83)	(59)	(68)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	11,896	12,617	13,180	13,787
รายได้อื่น	100	239	222	222	สินทรัพย์รวม	48,808	50,189	51,752	53,066
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,129	59	1,104	806	หนี้สินระยะสั้น	2,406	2,420	2,434	2,319
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	990	(232)	1,546	885	หนี้สินระยะยาว	5,029	4,303	3,807	3,310
ภาษีเงินได้	13	(91)	(135)	(27)	หนี้สินอื่น	2,548	2,548	2,548	2,548
กำไรสุทธิ	1,003	(323)	1,411	858	หนี้สินรวม	8,992	8,280	7,797	7,185
กำไร/ขาดทุนจาก FX, ค่าใช้จ่ายคิดความ	(57)	(26)	169	(142)	ทุนที่ชำระแล้ว	30,510	30,510	30,510	30,510
Minority Interest	2	(20)	(25)	(34)	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	7,231	7,231	7,231	7,231
กำไรสุทธิ	943	(369)	975	680	กำไรสะสม	8,266	10,317	12,319	14,200
อัตราการเติบโตโดยยอดขาย (QoQ)	-24.6%	73.0%	10.2%	-42.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	39,816	41,909	43,955	45,881
อัตราการเติบโตกำไรสุทธิ (QoQ)	-17.3%	-139.1%	-364.5%	-30.2%	หนี้สินและผู้ถือหุ้น	48,808	50,189	51,752	53,066
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	10.4%	21.0%	28.4%	12.1%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	97.5%	-22.0%	52.9%	64.1%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.32	2.31	2.39	2.46	Total Power Capacity (MW)	2480	2690	2690	2690
อัตราส่วนหนี้เงินลูกหนี้การค้า (เท่า)	4.51	5.01	5.73	5.63	Total Steam Capacity (Ton)	813	813	813	813
อัตราส่วนหนี้เงินเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.48	12.13	13.15	15.13	Average Coal Price (China) (RMB/Ton)	630	630	630	630
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.23	0.20	0.18	0.16	Average Power Tariff (China) (RMB/Ton)	0.4	0.4	0.4	0.4
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.9%	8.0%	7.9%	7.2%	Average Steam Tariff (China) (RMB/Ton)	91	91	91	91
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	7.3%	9.7%	9.3%	8.4%	Exchange rate (RHB/THB)	4.3	4.3	4.3	4.3
					Exchange rate (Yen/THB)	0.3	0.3	0.3	0.3

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ทย

HANA

ราคาปัจจุบัน	44.00	บาท
Fair Value	35.00	บาท
มูลค่าตลาด	35,420	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

ให้น้ำหนักปัจจัยเสี่ยงและ Valuation เกินมูลค่าพื้นฐาน

- 🎯 ให้น้ำหนักความเสี่ยงเศรษฐกิจชะลอตัว
- 🎯 ทิศทางเงินบาทแข็งค่า...กดดัน Gross margin
- 🎯 ราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยบวกไปมากแล้ว

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

แนวโน้มเศรษฐกิจโลกโดยรวมในปี 2563 ยังฟื้นตัวล่าช้า จากการระบาดของ Covid-19 โดยเฉพาะในฝั่งสหรัฐและยุโรป ทำให้อัตราการว่างงานสูงกว่าระดับปกติมาก นอกจากนี้ ยังมี ความกังวลจากสงครามการค้าระหว่างจีน-สหรัฐ ส่งผลให้ แนวโน้มความต้องการใช้อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ทั่วโลกอ่อนตัวลง และส่งผลกระทบต่อ HANA เนื่องจากลูกค้าส่วนใหญ่ของ HANA อยู่ในกลุ่มผู้บริโภคมากถึง 63% ของรายได้รวม อาทิ สินค้าในกลุ่มสมาร์ตโฟน รถยนต์ คอมพิวเตอร์และ อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ส่วนตัว

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2563 จะเพิ่มขึ้น 7.7% yoy จากแนวโน้ม gross margin ปี 2563 เพิ่มขึ้นมาที่ 14.5 % อันสืบเนื่องจาก Product mix ที่ดีขึ้น หักล้างผลกระทบจากรายได้รวมปี 2563 ที่จะอ่อนตัวลง 9.7% yoy จากเศรษฐกิจชะลอตัวไปได้ทั้งหมด นอกจากนี้ ยังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 จะเพิ่มขึ้น 9.1% yoy จากแนวโน้มรายได้รวมเติบโต 11.8% yoy ตามการฟื้นตัวของ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,805	1,943	2,119
EPS (บาท)	2.24	2.41	2.63
EPS growth (%yoy)	-24.0%	7.7%	9.1%
Norm EPS growth (%)	-36.4%	34.4%	5.0%
PER (เท่า)	19.6	18.2	16.7
Dividend Yield (%)	3.0%	3.0%	3.4%
PBV (เท่า)	1.7	1.7	1.6
ROE (%)	8.7%	9.3%	9.7%

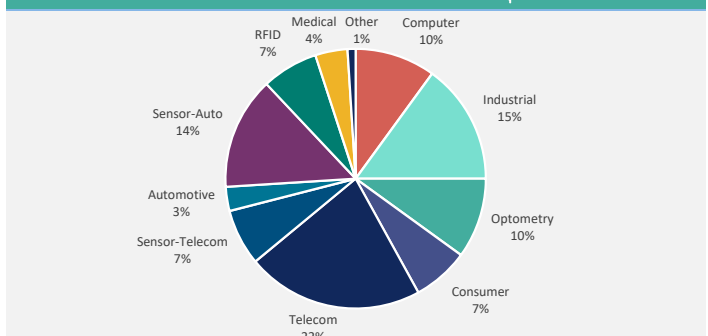
ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

เศรษฐกิจโลก หนุนคำสั่งซื้ออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ฟื้นตัวตามไปด้วย

ทั้งนี้ คาดกำไรปกติงวด 3Q63 จะทรงตัวใกล้เคียงงวด 2Q63 แม้กำไรได้รวมงวด 3Q63 จะฟื้นตัว จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนและเยอรมัน แต่จะถูกหักล้างด้วยแนวโน้ม gross margin ที่อ่อนตัวลง ผลกระทบจากค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ เฉลี่ยงวด 3Q63 แข็งค่าขึ้น 2.0% qoq (แต่อ่อนค่าลง 2.0% yoy) และคาดการณ์กำไรปกติงวด 4Q63 จะอ่อนตัวลงจากงวด 3Q63 เนื่องจากเป็น Low season ของธุรกิจ อีกทั้งยังเห็นทิศทางค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง กดดันประสิทธิภาพการทำกำไรงวด 4Q63 ให้ลดลง

กำหนด FV ปี 2563 เท่ากับ 35 บาท จึงวิธี DCF (WACC 9.07%) ราคาหุ้นปัจจุบันมี Valuation ที่แพงและเกินมูลค่าพื้นฐานไปมากแล้ว สะท้อนจากค่า PER ปี 2563 สูงถึง 18 เท่า และยังให้น้ำหนักความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ความเสี่ยงจากสงครามการค้าและความผันผวนของค่าเงินบาท ที่ยังคงดันธุรกิจในปี 2563 จึงยังแนะนำขาย

โครงสร้างรายได้ของ HANA แบ่งตามธุรกิจ



ที่มา : HANA

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - HANA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้จากการขายและบริการ	20,384	18,402	20,567	22,825	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายและบริการ	(18,070)	(15,729)	(17,685)	(19,580)	กำไรสุทธิ	1,913	1,943	2,119	2,344
กำไรขั้นต้น	2,314	2,673	2,883	3,246	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	(1,222)	(1,049)	(1,152)	(1,278)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,138	1,331	1,363	1,396
รายได้อื่น	532	500	500	500	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	399	1,193	(544)	(556)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	1,092	1,624	1,731	1,967	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,211	4,466	2,938	3,184
ดอกเบี้ยจ่าย	(13)	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,610	2,124	2,231	2,467	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,407)	(1,300)	(1,300)	(1,300)
ภาษีเงินได้	(108)	(106)	(112)	(123)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(1)	(13)	(4)	(5)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,502	2,018	2,119	2,344	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(143)	(1,313)	(1,304)	(1,305)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	334	(75)	-	-	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,805	1,943	2,119	2,344	เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	-	-	-
EPS	2.24	2.41	2.63	2.91	ลด จ่ายปันผล	(1,328)	(1,046)	(1,207)	(1,207)
การเติบโตของรายได้รวม (%)	-8.4%	-9.7%	11.8%	11.0%	อื่นๆ	(6)	(23)	12	13
การเติบโตของกำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	-36.4%	34.4%	5.0%	10.6%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(834)	(1,570)	(1,195)	(1,194)
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-24.0%	7.7%	9.1%	10.6%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,234	1,584	439	685
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	11.4%	14.5%	14.0%	14.2%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	8.9%	10.6%	10.3%	10.3%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้จากการขายและบริการ	5,170	4,922	4,610	4,592	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,900	10,601	11,040	11,725
ต้นทุนขายและบริการ	(4,548)	(4,302)	(3,901)	(3,889)	ลูกหนี้การค้า	3,341	3,067	3,428	3,804
กำไรขั้นต้น	621	620	708	703	สินค้าคงเหลือ	4,518	3,932	4,421	4,895
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	(327)	(270)	(298)	(326)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	138	174	195	216
รายได้อื่น	131	151	117	136	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	7,090	7,059	6,996	6,900
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	295	351	410	377	สินทรัพย์รวม	24,426	25,169	26,419	27,884
ดอกเบี้ยจ่าย	(4)	(4)	(6)	(2)					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	422	498	522	511	เงินกู้ระยะสั้น	500	-	-	-
ภาษีเงินได้	(31)	(42)	(14)	(33)	เจ้าหนี้การค้า	2,252	2,622	2,947	3,263
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	391	456	508	478	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	128	105	117	130
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	17	103	(282)	207	เงินกู้ระยะยาว	-	-	-	-
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	หนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	407	558	204	682	หนี้สินรวม	3,881	3,727	4,065	4,394
EPS	0.51	0.69	0.25	0.85	ทุนที่ชำระแล้ว	805	805	805	805
การเติบโตของยอดขาย (%) ๓๑๓	0.2%	-4.8%	-6.4%	-0.4%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,723	1,723	1,723	1,723
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) ๓๑๓	-24.0%	37.1%	-63.5%	234.9%	กำไรสะสม	18,898	19,795	20,707	21,843
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	12.0%	12.6%	15.4%	15.3%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	20,546	21,442	22,354	23,491
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	7.9%	11.3%	4.4%	14.9%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	24,426	25,169	26,419	27,884
อัตราส่วนทางงบการเงิน					สมมติฐานในงบกำไร-ขาดทุน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	5.35	5.87	5.67	5.59	อัตราการเติบโตของยอดขาย	-8.4%	-9.7%	11.8%	11.0%
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	3.88	4.51	4.30	4.20	Gross margin	11.4%	14.5%	14.0%	14.2%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	5.68	6.00	6.00	6.00	SG&A/ยอดขายรวม	6.0%	5.7%	5.6%	5.6%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.71	4.00	4.00	4.00	อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ)	31.05	31.00	31.00	31.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.37	6.00	6.00	6.00	อัตราการใช้กำลังการผลิต โรงงานลำพูน	85.00%	80.00%	85.00%	90.00%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.02	-	-	-	อัตราการใช้กำลังการผลิต โรงงานอยุธยา	95.00%	85.00%	95.00%	95.00%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.3%	7.8%	8.2%	8.6%	อัตราการใช้กำลังการผลิต โรงงานเจียงขิง	80.00%	75.00%	80.00%	80.00%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.7%	9.3%	9.7%	10.2%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

TECHNICAL ANALYSIS



การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค ประจำเดือน พ.ย. 2563

Technical Analysis

- 🎯 ความร้อนแรงการเมืองในประเทศยังเป็นปัจจัยหลักที่กดดัน SET Index
- 🎯 แรงซื้อต่างชาติยังไม่หวัง ส่วนเม็ดเงินสถาบันยังไม่มากจากการขาด LTF
- 🎯 SET Index คาด Sideway Down ตามกรอบ 1155-1250 จุด



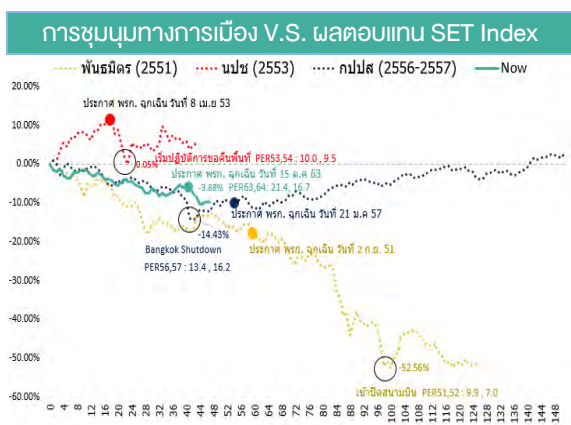
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

แม้กระแสเงินเริ่มกลับเข้ามาสู่ฝั่งเอเชียหนุนตลาดหุ้นในภูมิภาคปรับขึ้น โดยเฉพาะกลุ่ม TIP ที่ Outperform ตลาดหุ้นโลก แต่อย่างไรก็ตามตลาดหุ้นไทยยังคงปรับลดลงสวนทางตลาดหุ้นอื่นๆ จากปัจจัยการเมืองในประเทศที่กดดัน Fund Flow จากนักลงทุนต่างชาติไหลออก ส่วนเม็ดเงิน LTF ปีนี้ที่ถูกยกเลิกทำให้แรงซื้อจากนักลงทุนสถาบันน้อยลงเช่นกัน ทำให้ SET Index ยังอยู่ในภาวะ Sideway Down แต่อย่างไรก็ตาม RSI ที่ลงเข้าเขต Oversold อาจทำให้เกิด Technical Rebound แต่เชื่อว่าฟื้นไม่มากจึงคาดการณ์การเคลื่อนไหวเดือนนี้ที่ 1155-1250 จุด

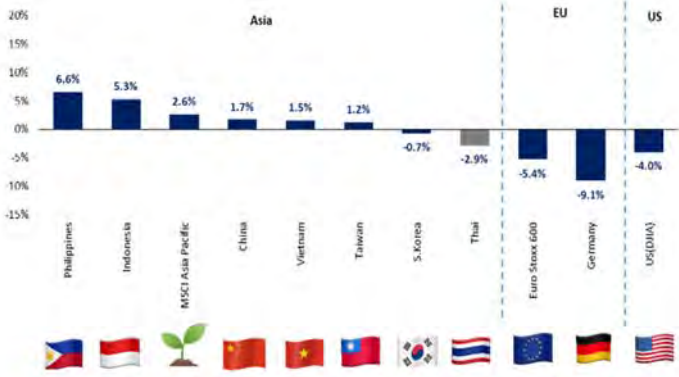
กลยุทธ์การลงทุน

จับสัญญาณทางเทคนิคบนหุ้นพื้นฐานเด่นเดือน ต.ค. 63:

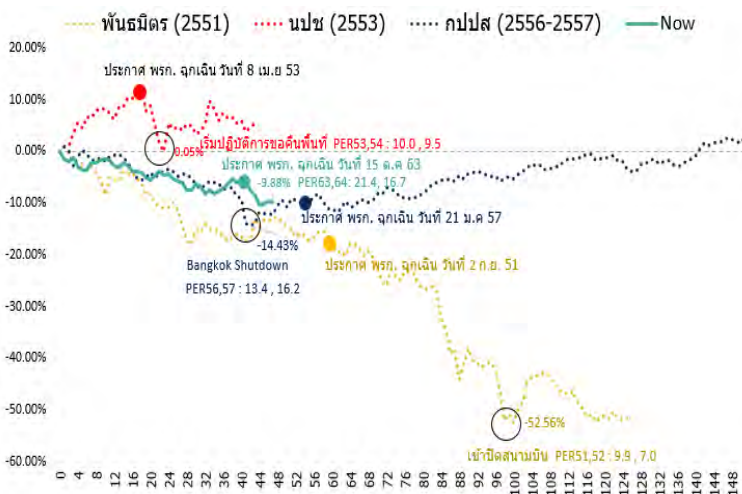
- **Technical Buy Signal:**
เน้นตั้งรับ : BDMS STA TISCO
รอ Follow Buy : AP PTTGC SCC
- **Technical Sell Signal:**
รอ Follow Short: BPP HANA



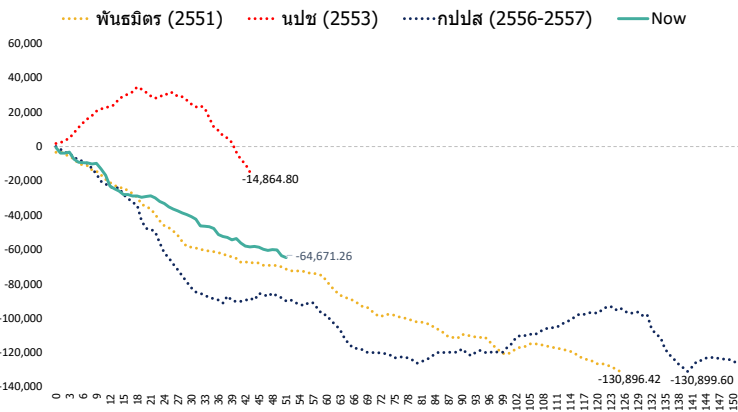
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

เปิดเงินเริ่มมาเอเชีย...แต่ยกเว้นตลาดหุ้น

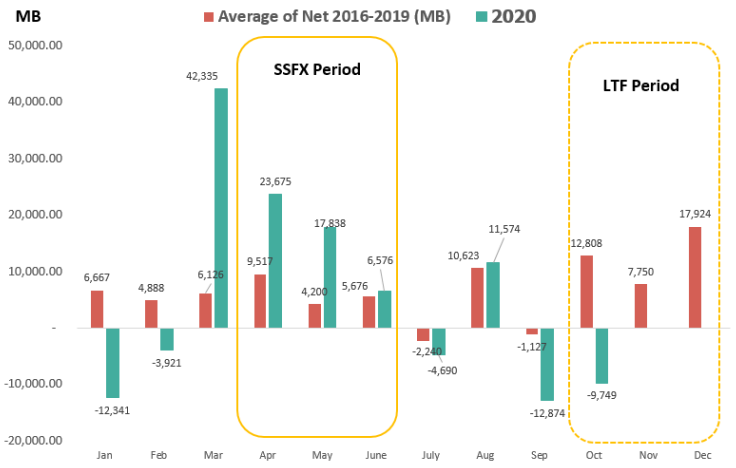
เดือน ต.ค. 63 เริ่มเห็นทิศทางตลาดหุ้นฝั่งยุโรปและสหรัฐฯเริ่มถูกแรงขายทำกำไรให้ปรับลงในช่วง -5%มtd ถึง -9%มtd ส่วนทางฝั่งเอเชียที่ปรับขึ้นได้เป็นส่วนใหญ่โดยเฉพาะหุ้นในกลุ่ม TIP ที่ Outperform ตลาดหุ้นโลกอย่างมากสะท้อนจากตลาดหุ้นฟิลิปปินส์เพิ่มขึ้น 6.6%มtd ตลาดหุ้นอินโดนีเซียเพิ่มขึ้น 5.3%มtd ส่วนทางตลาดหุ้นที่ปรับลง -2.9%มtd โดยแรงกดดันมาหลักมาจากความอ่อนแอของประเด็นการเมืองในประเทศ

การประชุมทางการเมือง V.S. ผลตอบแทน SET Index

กราฟแสดงความสัมพันธ์การประชุมทางการเมืองในอดีตเทียบกับผลตอบแทนของ SET Index ที่มีคำตอบสนองในเชิงลบจนกว่าจะเริ่มเห็นสัญญาณการคลี่คลายหรือหยุดการประชุม โดยรอบการประชุมกลุ่ม พธม. SET Index ลงมาถึง 52.56% (Expected PER 51, 52 อยู่ที่ 9.9, 7.0 เท่า) จากเหตุการณ์ปิดสนามบินก่อนจะหยุดการประชุมและหนุน SET Index ขึ้นตัว ถัดมาการประชุมกลุ่ม กปปส. กดดัน SET Index ลงมากที่สุด 14.43% (Expected PER 56, 57 อยู่ที่ 13.4, 16.2 เท่า) หลังผู้ชุมนุมประกาศ Bangkok Shutdown ส่วนการประชุมกลุ่ม นปช. แม้ช่วงแรกการประชุม SET Index เคยขึ้นไปสูงสุด 10% จากการทำ QE ของ FED แต่สุดท้ายลดช่วงบวกลงมาที่เหลือ 0.5% (Expected PER 53, 54 อยู่ที่ 10.0, 9.5 เท่า) ส่วนรอบนี้ SET Index ปรับลงไปราว 10% โดยที่ Expected PER 63, 64 อยู่ที่ 21.4, 16.7 เท่า ซึ่งสูงกว่าอดีตทั้งสิ้น ทั้งนี้ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่การประชุมยังไม่คลี่คลายจึงอาจเป็นแรงกดดัน SET Index เดือนนี้ต่อไป

การประชุมทางการเมือง V.S. แรงขายต่างชาติ

การประชุมทางการเมืองที่ผ่านมาจะพบว่าทิศทาง Fund Flow จากนักลงทุนต่างชาติจะไหลออกทั้งสิ้น โดยการประชุมกลุ่ม พธม. และ กปปส. นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิคราวละ 1.3 แสนล้านบาท การประชุมกลุ่ม นปช. นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 1.48 หมื่นล้านบาท ส่วนรอบปัจจุบันนักลงทุนต่างชาติไปแล้ว 6.04 หมื่นล้านบาท ด้วยสถานการณ์ปัจจุบันที่การเมืองยังไร้ทางออกจึงยังเป็นความเสี่ยงที่เห็นแรงขายต่อเนื่องจากต่างชาติต่อไป



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แรงซื้อนักลงทุนสถาบันในประเทศเริ่มแผ่วหลังหมดเงิน LTF

เปรียบเทียบแรงซื้อนักลงทุนสถาบันในประเทศรายเดือนเฉลี่ย ตั้งแต่ 2559-2562 กับปัจจุบันที่พบว่าพฤติกรรมซื้อ/ขายสุทธิตั้งแต่ เดือน เม.ย. - ก.ย. ยังคงมีลักษณะซื้อ/ขายซ้ำเดิมกับอดีต แต่เป็น ที่น่าสังเกตว่าในเดือน ต.ค. กลับเริ่มมีแรงขายสุทธิออกมา 9.7 พันล้านบาทแตกต่างจากอดีตที่จะซื้อสุทธิโดยตลอดเฉลี่ย 1.28 หมื่นล้านบาท สาเหตุหนึ่งคาดว่ามาจากแรงซื้อของ LTF ที่หมดลง ไปในปีนี ภายใต้อสถานการณ์ดังกล่าวอาจทำให้แรงซื้อจากนัก ลงทุนสถาบันฯในเดือน พ.ย. 63 ชะลอลงเมื่อเทียบกับปีก่อนๆ ส่งผลให้แรงขับเคลื่อน SET Index น้อยลงตามลำดับ

SET oversold แต่ไม่มาก... จึงฟื้นไม่ไกล

การปรับลงของ SET Index ในเดือนที่ผ่านมา -2.3% ทำให้ RSI ไกล่เข้าเขต Oversold ซึ่งโดยทั่วไปแล้วมักจะเห็นจังหวะ Technical Rebound (ตามแนวเส้นประตั้งรูป) แต่อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาลงลึกไปที่จำนวนหุ้นที่ RSI เข้าเขต Oversold ปัจจุบันที่อยู่ในระดับเพียง -10% ซึ่งต่ำกว่าระดับ 35% หรืออยู่ใน ภาวะที่ Oversold ไม่มาก ซึ่งในอดีตที่ผ่านมา (เส้นประสีแดง) มักจะเห็นการ Technical Rebound เฉลี่ยราว 4% ซึ่งน้อยกว่าการ ฟื้นตัวที่จำนวนหุ้น RSI เข้าเขต Oversold เกิน 35% (เส้นประสีน้ำ เงิน) หนุ่ดดัชนีที่ฟื้นเฉลี่ย 11.9% หากพฤติกรรมซ้ำเดิมเชื่อว่าการ เกิด Technical Rebound รอบนี้จะไม่ไกล

SET Index เดือน พ.ย. 63

คาด SET Index ยังอยู่ในแนวโน้มขาลงตามกรอบ Downtrend Channel แต่อย่างไรก็ตามการปรับลงแรงในเดือนก่อน จึงอาจ เห็นจังหวะการ Technical Rebound เกิดขึ้นได้ แต่อย่างไรก็ตาม ประเมินจาก RSI รายวันที่จำนวนหุ้น Oversold ยังไม่มาก จึง น่าจะทำให้การฟื้นตัวจำกัดที่ 1250 จุด และอาจเห็นสลับอ่อนตัว มาที่ 1200 จุด หากหลุดแนวรับดังกล่าวมองเป็นสัญญาณลบที่จะ ลงต่อมาที่ 1155 จุด ซึ่งเป็นแนว 61.8% ของ Fibonacci Retracement ระหว่างจุด A ที่ 969 จุดและจุด B ที่ 1455 จุด ตามลำดับ



Buy Signal : AP

ภาพรายสัปดาห์ AP อยู่ในโหมดการฟื้นตัวจากฐานแนวรับสำคัญที่ 5.80 บาท (ตามแนว A-B-C) ขณะที่ MACD มีสัญญาณบวกจากการกลับมายืนเหนือแกน 0 สะท้อนแนวโน้มที่เป็นบวกในระยะกลาง โดยปัจจุบันกำลังขึ้นทดสอบแนวต้าน Downtrend Channel ที่ 6.40 บาท หากผ่านได้ถือเป็นการเปิดพื้นที่เพื่อเตรียมทดสอบแนวต้านถัดไปที่ 6.90 และ 7.90 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy ที่ 6.40 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 6.90 บาทและ 7.90 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 6.20 บาท



Buy Signal : BDMS

ภาพรายสัปดาห์ BDMS แม้อยู่ในแนวโน้มขาลง แต่เชื่อว่า Downside น่าจะเริ่มจำกัดหลังจาก RSI เข้าเขต Oversold ประกอบกับระดับปัจจุบันเข้าใกล้แนวรับ Low เดิมที่ 17.80 บาท ซึ่งถือเป็นแนวรับสำคัญที่ในรอบ 5 ปีมักรับอยู่และเป็นจุดเริ่มขาขึ้นรอบใหม่เสมอ หากครั้งนี้พฤติกรรมต่างๆยังเหมือนเดิมการเข้ารับที่ 17.80 บาทถือเป็นจังหวะที่น่าสนใจสำหรับคาดหวังเป้าทำกำไรที่ 19.20/20.60 บาท ตามลำดับ

กลยุทธ์การลงทุน

รอรับที่ 17.80 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 19.20/20.60 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 17.00 บาท



Buy Signal : PTTGC

ภาพรายสัปดาห์ PTTGC อยู่ในโหมดพักตัวภายใต้กรอบแท่งเทียน Mother Bar ที่ 37.25-43.50 บาท แต่อย่างไรก็ตามหากพิจารณาจาก Stochastic ที่ลงมาต่ำจนเข้าเขต Oversold จึงคาดว่าทางเลือกที่น่าจะเป็นการขึ้นมากกว่าลง โดยหากผ่านแนวต้าน 43.50 บาท จะเป็นสัญญาณบวกสำหรับขึ้นไปทดสอบแนวต้านถัดไปที่ 51.50/59.75 บาทตามลำดับ

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy ที่ 43.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 51.50/59.75 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 42.25 บาท



Buy Signal : SCC

ภาพรายสัปดาห์ SCC พอร์มรูปแบบ Inverse Head & Shoulder (คล้ายภาพ A วันที่ 12/02/54-25/08/55) หลังจากแกว่งพักตัวภายใต้เส้นกค EMA 10 สัปดาห์ รว 3 เดือน ปัจจุบันอยู่จังหวะการปรับขึ้นทดสอบกรอบบนของ Downtrend Channel ที่ 353 บาท หากผ่านได้ประเมินว่าราคานั้นจะมีกลับตัวเป็นแนวโน้มขาขึ้นและสามารถฟื้นตัวขึ้นทดสอบ แนวต้านถัดไปที่ 393 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy ที่ 353 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 393 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 338 บาท



Buy Signal : STA

ภาพรายสัปดาห์ STA เกิดสัญญาณ Breakout กรอบบนของรูปแบบ Symmetrical Triangle ขึ้นมา พร้อมเกิดแท่งเทียนเขียวเต็มแท่ง ขณะที่ MACD ตัด Signal Line ขึ้นเหนือแกนศูนย์ มองสัญญาณข้างเป็นสัญญาณยืนยันการจบการพักตัวเพื่อเตรียมขึ้นต่อ โดยมีแนวต้านเป้าหมายที่ของ Symmetrical Triangle ที่ 37.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รอรับที่ 30.25 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 37.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 28.75 บาท



Buy Signal : TISCO

ภาพรายสัปดาห์ TISCO หลังจากแกว่งกรอบแคบพักตัว ในรูปแบบ Falling Wedge (การถูกกด High และ Low ของแท่งเทียนก่อนเลือกทิศทาง) เกิดแรงซื้อกลับหรือมวลลุ่มเข้าสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 สัปดาห์ ประคองราคากลับมาขึ้นเหนือ EMA 10 สัปดาห์ได้ ประกอบ RSI ที่ฟื้นตัวจากฐานกลับมาอยู่เขต Bullish Zone ที่ 50 สนับสนุนการฟื้นตัวเช่นกัน โดยมีแนวต้านหลักบริเวณ 77.50 บาท และ 83.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รอรับที่ 69.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 77.50 บาท และ 83.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 66.25 บาท



Sell Signal : BPP

ภาพรายสัปดาห์ BPP แกว่งอยู่ในแนวโน้มขาลง ภายใต้เส้นกอดอย่าง EMA 10 สัปดาห์ที่ 13.80 บาท ที่คอยกดยาวมาราว 4 เดือน แม้ว่า จะเกิดการรื้อวามบ้าง หลังทดสอบแนวรับสำคัญที่ 13.00 บาท แต่ ยังให้น้ำหนัก การฟอร์มตัวทำจังหวะ Lower High ซึ่งเป็นสัญญาณลบทางเทคนิค มีโอกาสสูงที่จะมีแรงขายตามมา หากหลุดแนวรับดังกล่าว ทั้งนี้ ประเมินแนวรับถัดไปที่ 11.20 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Short ที่ 13.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 11.20 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน 13.40 บาท



Sell Signal : HANA

ภาพรายสัปดาห์ HANA กำลังอยู่ในโหมดการย่อตัว หลังจากดีดขึ้นแรงทดสอบบริเวณ High ที่ 53.00 บาท แต่อย่างไรก็ตาม แท่งเทียนเริ่มส่งสัญญาณลบให้เห็น จากการเกิดแท่งเทียน Shooting Star บริเวณแนวต้านสำคัญ อาจเป็นสัญญาณเตือนการเกิด Trend Reversal โดยสัญญาณยืนยันเกิดขึ้นราคาหลุดแนวรับที่ 47.50 บาทลงมาซึ่งจะเป็นความเสี่ยงต่อการอ่อนตัวลงมาที่ EMA 10 สัปดาห์ที่ 44.75 บาทและ 41.75 บาทในระยะถัดไป

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Short ที่ 47.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 44.50/ 41.75 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุน 46.50 บาท



กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

DERIVATIVES



กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์ ประจำเดือน พฤศจิกายน 2563

Derivatives

- 🌀 SET50 Futures & Option มองแกว่งลงตามกรอบ 720-770 จุด
- 🌀 SSF แนะนำ Long หุ้น STA ที่ได้ประโยชน์จาก COVID-19 และ TISCO ที่ปันผลสูงราว 10% พร้อมดัก Short หุ้นตอบรับปัจจัยบวกไปมากจนราคาเกิน FV อย่าง HANA
- 🌀 GOLD Futures แกว่งผันผวนสูง Trading 1820-1950 เหรียญฯ



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

SET50 Index Futures: เดือน พ.ย. 63 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ S50Z20 แกว่ง Sideway Down โดยมีกรอบที่ 720-770 จุด แนะนำรอ Short ที่โซนแนวต้าน 770 จุด เพื่อคาดหวังทำกำไรที่ 740/720 จุด

SET50 Option: เดือน พ.ย. 63 เชื่อว่ากรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 ในช่วง 720-770 จุด แนะนำให้เปิด Long Put Option Series Z20 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 775-800 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวต้าน 770 จุด มีเป้าหมายกำไรที่บริเวณ 720-740 จุด

Single Stock Futures (SSF): รอ Long STAZ20 ที่ 30.25 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 33.75 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 28.75 บาท, รอ Long TISCOZ20 69.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 77.50 บาท และ 83.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 66.25 บาท และ Follow Short HANAZ20 ที่ 47.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 44.50/41.75 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุน 46.50 บาท

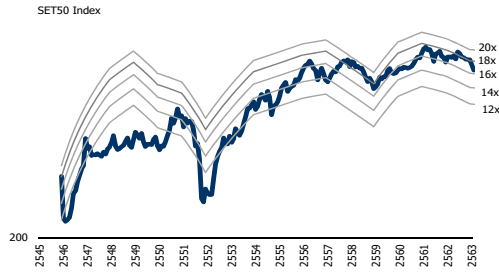
Gold Futures & Gold Online Futures: แนะนำให้เปิดสถานะ Short หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,950 เหรียญฯ (เทียบเท่า 29,290 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 31.5 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,820 เหรียญฯ (เทียบเท่า 27,340 บาท) โดยเลือกมีสถานะ GFZ20 ซึ่งจะหมดอายุในเดือน ธ.ค. 2563 และตั้งจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ

SET50 Index Current PER Sensitivity

(บาท)	ก.ย. 63E	ต.ค. 63E	พ.ย. 63E	ธ.ค. 63E	ม.ค. 64E	ก.พ. 64E	มี.ย. 64E
PER 17	734	705	676	646	661	691	735
PER 17.5	756	726	695	665	680	711	757
PER 18	778	746	715	684	700	731	778
PER 18.5	799	767	735	703	719	752	800
PER 19	821	788	755	722	739	772	822
PER 19.5	842	809	775	741	758	792	843
PER 20	864	829	795	760	778	813	865
PER 20.5	886	850	815	779	797	833	887

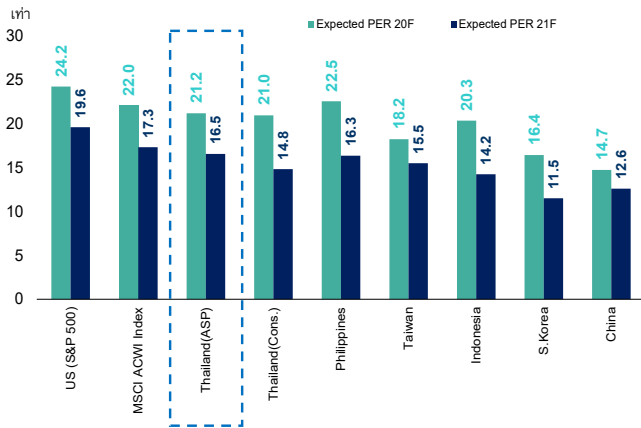
ที่มา : ASPS Research

SET50 Index PER BAND



ที่มา : ASPS Research

PER Comparison



ที่มา : ASPS Research

การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 Index Futures

	สทบ้นฯ	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	3,586	-15,199	11,613
MTD	-8,753	5,614	3,139
YTD	-24,239	128,180	103,941

ที่มา : ASPS Research

มุมมอง SET50 Index เดือน พ.ย. 2563

- ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจโลกเริ่มเห็น Downside ในการปรับลงที่จำกัด สะท้อนได้จากการคาดการณ์ GDP Growth 63 ของ IMF ที่มีการปรับการหดตัวของเศรษฐกิจโลกลดลงเป็น -4.4%yoy จากเดิมคาด -4.9%yoy เช่นเดียวกับทิศทางเศรษฐกิจบ้านเราที่มีการปรับ GDP Growth 63 มาที่ -7.1%yoy จากเดิม -7.7%yoy ส่วนฝ่ายวิจัยปรับประมาณการ GDP Growth ปีนี้หดตัวลงมาอยู่ที่ -7.9%yoy จากเดิมคาด -8.4%yoy จากการปรับสมมติฐานยอดส่งออกหดตัว -7%yoy จากเดิมคาดหดตัว -10%yoy
- อย่างไรก็ตามเชื่อว่าประเด็นทางการเมืองจะยังมีน้ำหนักต่อทิศทางของราคาสินค้าสิ่งทั่วโลก ทั้งในแง่ประเด็นการเมืองสหรัฐฯ ที่ติดตามผลการเลือกตั้งประธานาธิบดีที่จะมีขึ้นในวันที่ 3 พ.ย. โดยจากผลสำรวจปัจจุบันคุณโจ ไบเดน ยังคงมีคะแนนทิ้งห่างคุณทรัมป์ ซึ่งหากผลเป็นไปตามที่คาดเชื่อว่ากำไรบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯมีโอกาสที่จะถูกผลกระทบจากนโยบายเพิ่มภาษีของฝั่ง Democrat จึงมีโอกาสที่เม็ดเงินจะไหลสู่มัฟงเอเชียมากขึ้น แต่อย่างไรก็ตามเม็ดเงินที่จะไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นบ้านเรายังคงต้องติดตามสถานการณ์การเมืองในประเทศเป็นสำคัญ ซึ่งในเดือนนี้ จะเริ่มเปิดสมัยประชุมสามัญซึ่งยังคงคาดการณ์ได้ยากกว่าจะเป็นตัวช่วยเพิ่มหรือลดความร้อนแรงของกลุ่มผู้ชุมนุม หากออกมาในกรณีหลังคาดว่าจะเป็ปัจจัยหลักที่ทำให้เม็ดเงินต่างชาติยังไม่ไหลกลับ ขณะที่เม็ดเงินจากนักลงทุนสถาบันในประเทศจะลดลงเนื่องจากขาดแรงเม็ดเงินจาก LTF เข้าหนุน
- ส่วนประเด็นอื่นๆที่อาจเพิ่มความผันผวน อาทิ การแพร่ระบาดของ COVID-19 ระลอก 2 ในหลายประเทศ เช่น สหรัฐฯและยุโรปที่จำนวนผู้ติดเชื้อรายวันกลับมาเพิ่มสูงสุดเป็นประวัติการณ์และการรายงานผลประกอบการบริษัทจดทะเบียน 3Q63 โดยสภาพแวดล้อมที่ยังมีน้ำหนักในทางลบข้างต้นจึงคาด SET50 Index จะแกว่งขึ้นได้จำกัดในกรอบ 720 – 780 จุด

SET50 Index (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

SET50 Index ภาพรายสัปดาห์ยังแกว่งในกรอบ Downtrend Channel โดยในเดือนที่ผ่านมาหลุดแนวรับบริเวณ 765-770 จุด ถือเป็นสัญญาณลบยืนยันการลงตามแนวโน้มเดิม ทั้งนี้เนื่องจาก RSI รายสัปดาห์ที่เริ่มเข้าใกล้ Oversold อาจเห็นจังหวะ Technical Rebound ได้บ้าง แต่หากผ่านแนวต้านกรอบบนของ Downtrend Channel ที่ 780 จุดไม่ได้ เสี่ยงที่จะเป็นการฟื้นเพื่อลงต่อ โดยประเมินแนวรับของเดือน พ.ย. 63 ที่ 720 จุด

S50Z20 (Daily)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

S50Z20 อยู่ในช่วง Sideway Down เช่นกันแต่ปัจจุบันลงมาใกล้แนวรับระดับ 61.8% ของ Fibonacci ที่ 740 จุด ประกอบกับ RSI ที่ลงมาใกล้เขต Oversold จึงอาจเห็นจังหวะ Technical Rebound เกิดขึ้น แต่ทั้งนี้หากผ่านแนวต้าน 780 จุด ไม่ได้ยังคงอาจเป็นเพียงฟื้นช่วงสั้นและลงมาที่แนวรับ 740 จุด หากหลุดเป็นสัญญาณลบสำหรับเปิด Downside ไปที่ 720 จุด

SET50 Index Futures & Options

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 Index

UNDERLYING	Close	Chg	%Chg	สรุปการซื้อขาย
SET50	751.14	-4.88	-0.65%	30/10/2020

Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol.	OI	OI Chg
S50V20	755.60	0.0	0.0%	15	629	-3
S50X20	751.90	-4.1	-0.5%	17	139	31
S50Z20	749.80	-3.0	-0.4%	18,964	413,024	-5,128
S50H21	744.70	-2.7	-0.4%	1,190	23,473	-613
S50M21	740.40	-2.9	-0.4%	224	7,196	-130
S50U21	735.10	-3.1	-0.4%	132	2,705	366

	SET50 Futures Long(Short) : สัญญา			สะสม Long(Short)		
	Long	Short	Net	2 วัน	2 สัปดาห์	QTD
สถาปน	46,673	43,087	3,586	10,822	-9,421	-8,753
ต่างชาติ	60,883	76,082	-15,199	-12,555	-16,538	3,139
รายย่อย	116,596	104,983	11,613	1,733	25,959	5,614

ที่มา : ASPS Research

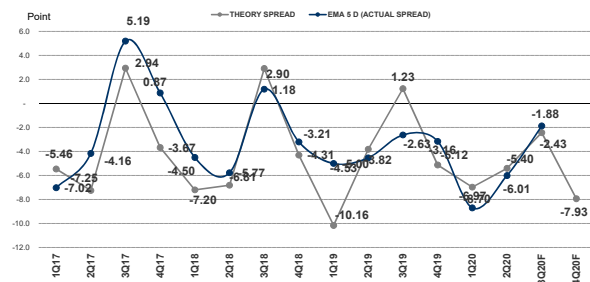
คาดการณ์ Spread ณ สิ้นเดือนจาก ASPS Model

	เป้าหมาย Spread ธีรียโกล - ธีรียโกล					
	S50V20 ณ 30 ต.ค.62	S50X20 ณ 28 พ.ย.62	S50Z20 ณ 27 ธ.ค.62	S50F21 ณ 30 ม.ค.63	S50G21 ณ 27 ก.พ.63	S50H21 ณ 30 มี.ค.63
S50V20						
S50X20	0.16					
S50Z20		0.16				
S50F21	-1.22	-1.39	-1.55			
S50G21	-4.25	-4.41	-4.57	-3.02		
S50H21	-7.60	-7.77	-7.93	-6.38	-3.36	

*สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง ม.ค. - มี.ค. 64 เท่ากับ 0.25%

ที่มา : ASPS Research

ความสัมพันธ์ของ Spread ที่เกิดขึ้นกับ Spread ของ ASP Carry Cost Model



ที่มา : ASPS Research

	Last	1Yr Hist. Volatility	2Week Hist. Volatility
SET50 Index	751.14	31.99779	11.67128

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
S50Z20C825	1.90	-0.30	> 826.9	0.00	1.90	10.09%	1.47	444	4584	16.84	0.08	32.72	0.1
S50Z20C800	4.20	-0.40	> 804.2	0.00	4.20	7.06%	3.97	517	4104	16.09	0.16	28.93	0.1
S50Z20C775	8.70	-1.40	> 783.7	0.00	8.70	4.33%	9.26	892	2877	15.27	0.30	25.56	0.0
S50Z20C750	19.00	-2.70	> 769	1.14	17.86	2.38%	18.80	523	2259	16.12	0.50	19.70	0.0
S50Z20C725	35.80	-2.60	> 760.8	26.14	9.66	1.29%	33.39	94	817	17.73	0.68	14.26	0.0

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
S50Z20P825	77.70	3.80	< 747.3	73.86	3.84	-0.51%	77.16	23	968	#N/A	-1.00	-10.62	0.0
S50Z20P800	53.90	2.10	< 746.1	48.86	5.04	-0.67%	54.67	67	2395	15.17	-0.85	-12.59	0.0
S50Z20P775	33.90	1.60	< 741.1	23.86	10.04	-1.34%	34.99	170	4152	15.15	-0.70	-16.00	0.0
S50Z20P750	19.40	0.80	< 730.6	0.00	19.40	-2.73%	19.54	790	4811	15.49	-0.50	-19.33	0.0
S50Z20P725	11.30	0.60	< 713.7	0.00	11.30	-4.98%	9.15	1653	8000	17.77	-0.32	-20.37	0.0

ที่มา : ASPS Research

กลยุทธ์การลงทุน

สรุปทิศทาง SET50 Index เดือน ต.ค. 63

แม้ Downside ในแง่การปรับลดประมาณการเศรษฐกิจในปีเริ่มจำกัด สะท้อนได้จากการคาดการณ์ GDP Growth 63 ของ IMF ที่มีการปรับประมาณการ GDP เศรษฐกิจโลกและบ้านเราหดตัวลดลง แต่เชื่อว่าประเด็นทางการเมืองสหรัฐฯ จะยังมีน้ำหนักต่อทิศทางราคาสินทรัพย์ทั่วโลก ประเด็นหลักอยู่ที่การเมืองสหรัฐฯ ที่รอผลการเลือกตั้งประธานาธิบดีที่จะมีขึ้นในวันที่ 3 พ.ย. โดยจากผลสำรวจปัจจุบันคุณโจ ไบเดน ยังคงมีคะแนนทิ้งห่างคุณทรัมป์ ซึ่งหากผลเป็นไปตามที่คาด เชื่อว่ากำไรบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ มีโอกาสที่จะถูกผลกระทบจากนโยบายเพิ่มภาษีของฝั่ง Democrat จึงมีโอกาสนี้เม็ดเงินจะไหลสู่ฝั่งเอเชียมากขึ้น แต่อย่างไรก็ตามเม็ดเงินที่จะไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นบ้านเรายังคงต้องติดตามสถานการณ์การเมืองในประเทศเป็นสำคัญ ส่วนประเด็นอื่นๆ ที่อาจเพิ่มความผันผวน อาทิ การแพร่ระบาดของ COVID-19 ระลอก 2 ในหลายประเทศและการรายงานงบ 3Q63 จึงคาด SET50 Index จะแกว่งขึ้นได้จำกัดในกรอบ 720 – 780 จุด

SET50 Index Futures

Direction Trading: เดือน พ.ย. 63 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ S50Z20 แกว่ง Sideway Down โดยมีกรอบที่ 720-780 จุด แนะนำรอ Short ที่โซนแนวต้าน 770 จุด เพื่อคาดหวังกำไรที่ 740/720 จุด

Spread Trading: คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50H21 ลบด้วย S50Z20 ณ วันที่ 27 ธ.ค. 2563 จะเท่ากับ -7.93 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้ดังนี้

- 1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S50Z20H21 มีค่าสูงกว่า -5.93 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = -7.93+2.00 จุด)
- 2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50Z20H21 มีค่าต่ำกว่า -9.93 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = -7.93-2.00 จุด)

SET50 Index Option

Direction Trading: เดือน พ.ย. 63 เชื่อว่ากรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 ในช่วง 720-780 จุด แนะนำให้เปิด Long Put Option Series Z20 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 775-800 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวต้าน 770 จุด มีเป้าหมายกำไรที่บริเวณ 720-740 จุด

Single Stock Futures



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@63	Upside
STAZ20	34.15	-0.85	6327	7.31	40.00	14.29%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@63	Upside
TISCOZ20	70.78	-0.72	883	8.83	80.00	11.89%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@63	Upside
HANAZ20	43.80	-0.20	1464	5.70	35.00	-20.45%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Long STAZ20

แนวโน้มธุรกิจหลักเดินหน้าเติบโตต่อเนื่องในงวด 2H63 โดยธุรกิจถุงมือยาง Demand โตโดดเด่น (33% รายได้รวม) และธุรกิจยางพารา (67% รายได้รวม) ได้ผลบวกจากการที่ลูกค้ากลับมาดำเนินการผลิตได้อีกครั้งและยังได้ผลบวกจากราคายางพาราที่ปรับสูงขึ้นในอัตราที่สูงกว่าต้นทุนหนุ่นประสิทธิภาพทำกำไร โดยราคาหุ้นมี Valuation ที่ถูก PER เพียง 6 เท่าพร้อม Div Yield กว่า 5%

ภาพทางเทคนิครายสัปดาห์ STA Breakout กรอบบนรูปแบบ Symmetrical Triangle ขึ้นมา พร้อมเกิดแท่งเทียนเขียวเต็มแท่ง เป็นสัญญาณยืนยันการเปลี่ยนแนวโน้ม โดยประเมินแนวต้านถัดไปที่ 33.75 บาท (High วันที่ 24 ต.ค 63)

กลยุทธ์การลงทุน

รอรับที่ 30.25 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 33.75 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 28.75 บาท

Long TISCOZ20

ระดับการตั้งสำรองที่สูง โดย Coverage ratio สูงสุดในกลุ่มฯ ที่ 196% รวมทั้งสัดส่วนลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือ ค่อนข้างต่ำ (20% ของพอร์ตสินเชื่อ) และอัตราเงินกองทุน(CAR)สูงสุดในกลุ่มฯ ที่ 22.6% (เฉลี่ยกลุ่มฯ รวบรวม 18.6%) ภายใต้ Valuation ใหม่ได้ PBV ที่ 1.42 เท่า FV ปี 2564 ที่ 80 บาท ในกรณีที่ ฐ.ป.ท. อนุญาตให้จ่ายเงินปันผล คาด Div Yield อยู่ในระดับสูงราว 10%

ภาพทางเทคนิครายสัปดาห์ Breakout กรอบบน Falling Wedge พร้อมแรงซื้อวอลุ่มเข้าสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 วัน ประคองราคากลับมาขึ้นเหนือ EMA 10 สัปดาห์ได้ ประกอบ RSI ที่ฟื้นตัวจากฐานกลับมาอยู่เขต Bullish Zone ที่ 50 สนับสนุนการฟื้นตัวเช่นกัน โดยมีแนวต้านหลักบริเวณ 77.50 บาท และ 83.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รอรับบริเวณ 69.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 77.50 บาท และ 83.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 66.25 บาท

Short HANAZ20

คาดงวด 4Q63 กำไรสุทธิจะหดตัว จากเป็น Low season ของธุรกิจและทิศทางค่าเงินบาทเริ่มแข็ง กดดันแนวโน้ม gross margin นอกจากนี้ราคาหุ้นปัจจุบันปรับขึ้นมาสูงเกิน Valuation ไปมากแล้ว (FV63@ 35) สะท้อนจาก PER ปี 2563 สูงถึง 20 เท่า และยังมีความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ความเสี่ยงจากสงครามการค้า กดดัน Demand อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ เป็น Sentiment กดดันราคาหุ้น

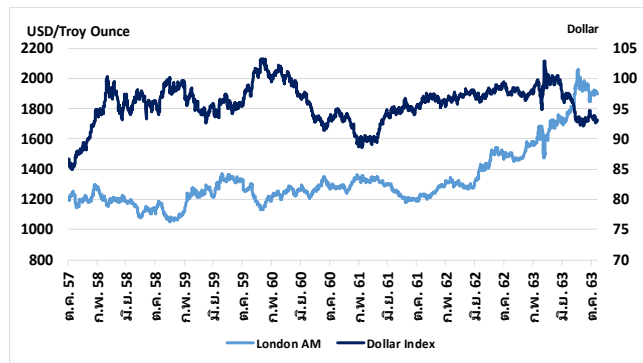
ทางเทคนิคภาพรายสัปดาห์ อยู่ในโหมดการย่อตัว จากทดสอบ High บริเวณ 47.50 บาท พร้อมแท่งเทียนเชิงลบทางเทคนิคเป็น Shooting Star บ่งชี้การเกิด Reversal ชัดเจน โดยมีสัญญาณคอนเฟิร์มการอ่อนตัวหากหลุด 47.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Short ที่ 47.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 44.50/ 41.75 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุน 46.50 บาท

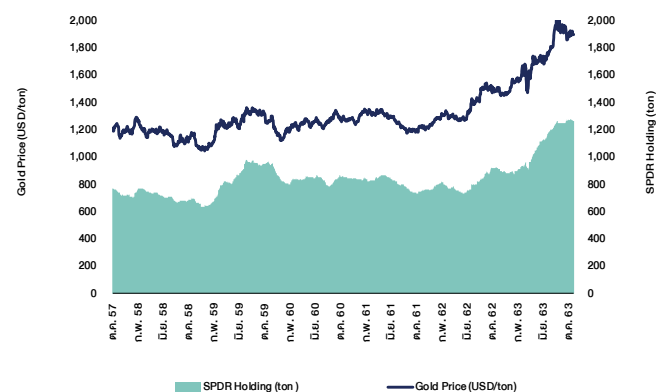
GOLD Futures

การเคลื่อนไหวระหว่างราคาทองคำและ Dollar Index



ที่มา : Bloomberg (ข้อมูล ถึง ณ 29 ต.ค. 2563)

การเคลื่อนไหวราคาทองคำและปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท

GOLD London AM (USD/Ounce)	FX (บาท/ USD)				
	31.00	31.25	31.50	31.75	32.00
1,780	26,229	26,440	26,652	26,863	27,075
1,810	26,671	26,886	27,101	27,316	27,531
1,840	27,113	27,331	27,550	27,769	27,987
1,870	27,555	27,777	27,999	28,221	28,444
1,900	27,997	28,223	28,448	28,674	28,900
1,930	28,439	28,668	28,898	29,127	29,356
1,960	28,881	29,114	29,347	29,580	29,813
1,990	29,323	29,559	29,796	30,032	30,269
2,020	29,765	30,005	30,245	30,485	30,725

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

ภาพทางเทคนิค GOLD Online Futures (GO_CON)



TSX Comdy (GEMEX) 31 "G" (FUTURE) GOB K18 K19 MONTHLY Data 20190101-300 Copyright 2020 Bloomberg Finance L.P. 30-04-2020 09:15:47

แนะนำ Trading กรอบ 1,820-1,950 เหรียญฯ

กรอบการเคลื่อนไหวของราคาทองคำเดือน ต.ค. 2563 เป็นไปตามที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ โดยล่าสุด 29 ต.ค. 2563 อยู่ที่บริเวณ 1,865 เหรียญฯ สำหรับทิศทางราคาทองคำเดือน พ.ย. คาดแกว่งตัวในกรอบ 1,820-1,950 เหรียญฯ ประเมินปัจจัยสำคัญที่เข้ามาจะมีอิทธิพลต่อราคา คือ การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐอเมริกาวันที่ 3 พ.ย. นี้ ซึ่งเชื่อว่าไม่ว่าฝ่ายใดเป็นผู้ชนะ สิ่งที่จะได้เห็นหลังจากนี้ คือ การดำเนินนโยบายตามแผนที่ประกาศไว้ตอนหาเสียง พร้อมกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหม่ คาดมีความชัดเจนมากขึ้น โดยภาพรวมน่าจะสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน หนุนให้ค่าเงินดอลลาร์มีทิศทางแข็งค่าขึ้น หรือชะลอการอ่อนค่าลง ถือเป็นปัจจัยกดดันต่อการเคลื่อนไหวของราคาทองคำ โดยประเมินกรอบล่างของราคาที่ระดับ 1,820 เหรียญฯ อย่างไรก็ตามที่ประเด็นเรื่องสถานการณ์การระบาดของไวรัสโควิด-19 ที่ยังลุกลามทั่วโลก สะท้อนจากจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นสูงต่อเนื่องทั้งในสหรัฐและยุโรป จนหลายประเทศเฉพาะอย่างยิ่งในยุโรป ประกาศมาตรการ Lockdown รอบใหม่ ขณะที่พัฒนาการของวัคซีนยังต้องใช้เวลากว่าสำเร็จ ก็ยังคงเป็นตัวแปรสำคัญที่ช่วยหนุนต่อราคาทองคำให้สามารถยืนเหนือ 1,900 เหรียญฯ และสู่ระดับกรอบบนของเดือน พ.ย. ที่ 1,950 เหรียญฯ

กลยุทธ์ GOLD Futures

Direction Trading: การใช้กลยุทธ์ Trading คงเป็นแนวทางสร้างกำไรที่ดีที่สุดให้กับนักลงทุน ท่ามกลางความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,820-1,950 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,950 เหรียญฯ (เทียบเท่า 29,290 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 31.5 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,820 เหรียญฯ (เทียบเท่า 27,340 บาท) โดยเลือกมีสถานะ GFZ20 ซึ่งจะหมดอายุในเดือน ธ.ค. 2563 และตั้งจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ ทั้งนี้ผลจากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.5 บาท/เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ราคาทองคำปรับขึ้น (ลดลง) ประมาณ 200 บาท

กลยุทธ์ GOLD Online Futures

Direction Trading : หลังจากที่ได้หลุดกรอบ Symmetrical Triangle พร้อมแท่งเทียนแดงยาวลงมา เป็นสัญญาณยืนยันการจบรอบการขาขึ้น ปัจจุบันเป็นการแกว่งพักตัวกรอบ Sideway ที่ \$1850-\$1950 หากหลุดกรอบล่างลงมา จะมีแนวรับถัดไปบริเวณ 1820 เหรียญฯ ทั้งนี้ ประเมินกรอบบนไว้ที่ 1950 เหรียญฯ และกรอบล่างที่ 1820 เหรียญฯ จึงแนะนำ Trading ในกรอบ 1820 – 1950 เหรียญฯ กล่าวคือเปิดสถานะ Long หากอ่อนตัวลงมากกรอบล่าง และเปิดสถานะ Short เมื่อราคาฟื้นตัวมาที่กรอบบน โดยเลือกมีสถานะ GZ20 ที่จะหมดอายุสิ้นเดือน ธ.ค 2563 กำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 3 เหรียญฯ

Gold Spot (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ราคาทองคำเลือกทิศทางลง หลังจากหลุดกรอบล่างรูปแบบ Symmetrical Triangle อย่างไรก็ตามอย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ตามหากยืนบริเวณ 1850 เหรียญฯได้ ทิศทางในระยะถัดไป คาดเป็นการแกว่ง Sideway หากเขาไม่อยู่จะมีแนวรับถัดไปที่ 1820 เหรียญฯ ขณะที่ RSI มากกว่า 50 บ่งชี้การเข้าสู่ Bullish Zone สนับสนุนการกลับตัว ทั้งนี้ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวไว้ที่ 1820-1950 เหรียญฯ

Dollar Index (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

Dollar Index หลังจากหลุดกรอบล่าง Uptrend Channel ลงมา เกิด Revesal บริเวณแนวรับที่ 92 จุด ทำรูปแบบ Pullback แข็งค่าขึ้นทดสอบแนวต้าน บริเวณ 95 จุด หลังจากนั้นเกิดแรงขายเกิดอ่อนค่าลงมาหลุด EMA 10 สัปดาห์ พร้อมเกิดแท่งเทียนแดงยาว ขณะที่ MACD เคลื่อนที่ต่ำกว่าแกนศูนย์ สะท้อนโมเมนตัมเชิงลบ สนับสนุนการอ่อนค่าลง ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านแนวรับถัดไปที่ 92 จุด และ 88 จุด ตามลำดับ



กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน ASSET ALLOCATION



กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน ประจำเดือน พฤศจิกายน 2563

Asset Allocation

➔ ลดน้ำหนักตราสารหนี้ 5% แล้วฝากไว้กับตราสารลงทุนอื่นๆ

ASP Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารลงทุน	-	TPIPP22NA SCC244A	FCN 12110	AP, BDMS PTTGC, SCC STA, TISCO	MET US 2382 HK
กองทุน	TCMFENJOY	KFAFIX	-	SCBSET50	ASP-EVOCHINA
กองทุนแนะนำ ของ ASSET PLUS	ASP-DGOV-R	ASP	ASP-AAA	ASP-THEQ ASP-SME	ASP-DISRUPT ASP-EVOCHINA

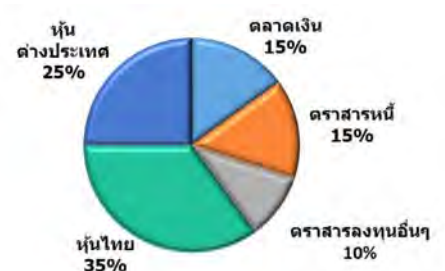
สัดส่วนการลงทุน

สถานการณ์การระบาดไวรัส COVID-19 ยังมีความรุนแรงต่อเนื่อง โดยล่าสุดผู้ติดเชื้อสะสมทั่วโลกแตะระดับ 44.5 ล้านราย ซึ่งผู้ติดเชื้อรายใหม่ยังคงมาจากฝั่งสหรัฐฯ และยุโรป จึงทำให้มีโอกาสสร้าง Downside ต่อตลาดหุ้นทั้ง 2 ฝั่ง ที่ปรับตัวขึ้นมาเร็ว และแรงจนทำให้ Valuation เริ่มตึง ดังนั้นฝ่ายวิจัยฯ คงน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 15% (น้อยกว่าตลาดฯ) ส่วนตลาดหุ้นไทย คาดหวังต่อ Fund Flow ที่เริ่มมีการขยับมาลงทุนในฝั่งตลาดหุ้นเอเชียมากขึ้น จึงคงน้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 35% (เท่าตลาดฯ) แม้มีประเด็นการเมืองคอยกดดันเพิ่มเติม ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัย เพิ่มน้ำหนักตราสารลงทุนอื่นๆ (FCN) จาก 5% เป็น 10% (เท่าตลาดฯ) พร้อมกับลดน้ำหนักตราสารหนี้ลง 5% เหลือ 20% (ยังคงมากกว่าตลาดฯ) เนื่องจากมุมมองผู้ว่า รมท. มองว่าอัตราดอกเบี้ยของไทยระดับ 0.5% นั้นเป็นระดับที่ต่ำสุดในภูมิภาค จึงมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง จึงทำให้ตราสารหนี้มีความน่าสนใจน้อยลง ส่วนสุดท้าย คือ ตลาดเงินคงน้ำหนัก 20% (มากกว่าตลาดฯ) ไว้เป็นแหล่งพักเงินอีกแห่งเพิ่มเติม

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน

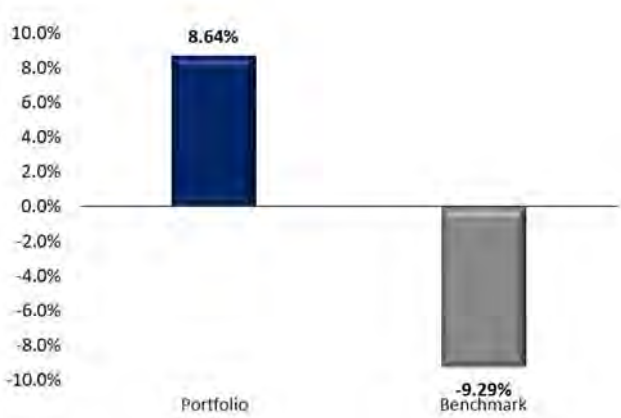


Benchmark (ตลาดอังกฤษ)



Performance Portfolio

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (ytd)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 26 ต.ค. 2563

บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน ต.ค. 63 ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นโลกปรับตัวขึ้นได้ดีในครึ่งเดือนแรก ก่อนที่จะถูกขายทำกำไรในช่วงหลัง โดยให้ผลตอบแทนบวกเพียง 0.9% (mtd) เนื่องจากตัวเลขผู้ติดเชื้อ COVID-19 เพิ่มขึ้นมากจนทำให้หลายประเทศกลับมาใช้มาตรการ Lockdown ที่เข้มงวด รวมถึงประเด็นความไม่แน่นอนของการเลือกตั้งสหรัฐฯ ที่จะเกิดขึ้นในวันที่ 3 พ.ย.63 ในส่วนของประเทศไทย สถานการณ์การเมืองที่ร้อนแรงขึ้น โดยกลุ่มชุมนุมมีการกระจายตัวออกในวงกว้างหลายพื้นที่ทั่วประเทศ รวมถึงข้อเรียกร้องของผู้ชุมนุมยังเป็นเรื่องยากที่จะได้รับการตอบสนองครบทั้ง 3 ข้อ จึงทำให้ SET Index Underperform ตลาดหุ้นเพื่อนบ้านและปรับตัวลงกว่า 2.3%(mtd)

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) ถือว่าทำได้ดี โดยพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัย สามารถชนะตลาดหุ้นไทย พร้อมกับให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้ เนื่องจากกลยุทธ์การลงทุนพิถีพิถันในการเลือก โดยเน้นลงทุนในหุ้นที่มีเกราะป้องกันโควิด-19 และมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ดี ยกตัวอย่าง 3 บริษัทที่ทำผลตอบแทนได้โดดเด่น ดังนี้ 1.STGT ลงทุนช่วงต้น ต.ค.63 ถึง 7 ต.ค.63(1 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 14% 2.INSET ลงทุนช่วงต้น ต.ค.63 ถึง 19 ต.ค.63(2 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 6.1% และ MTC ลงทุนช่วงต้น ต.ค.63 ถึง 20 ต.ค.63(2 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 2.5% เป็นต้น จึงทำให้ผลตอบแทนรวมในส่วนของหุ้นไทยชนะ SET Index ได้กว่า 4.75% (Alpha)

สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์ (mtd)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Neutral	35%	35%	▲ 2.40%	▼ -2.35%
หุ้นต่างประเทศ	Underweight	15%	25%	▲ 3.75%	▼ 0.96%
ตลาดเงิน	Overweight	20%	15%	▲ 0.04%	▼ 0.04%
ตราสารหนี้	Overweight	25%	15%	▲ 0.23%	▼ -0.01%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Underweight	5%	10%	▲ 1.69%	▼ -0.01%
ผลตอบแทนรวม				▲ 1.55%	▼ -0.58%

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ต.ค. – 26 ต.ค. 2563

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง เกาะกระแสสายใจ ไบเดน ชนะเลือกตั้ง อย่าง Sunny Optical Technology Group และ American Electric Power Co Inc ซึ่ง Outperform ตลาดได้เป็นอย่างดี และชนะ MXWO Index สูงเกือบ 3%(Alpha) ส่วนการลงทุนทางเลือก อย่าง ELN และกองทุน SCBGOLDH ยังคงสร้างผลตอบแทนได้ดีกว่า 2.67% และ 0.71% ตามลำดับ ส่วนทางด้านตลาดเงิน ถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวก ถึงจะไม่มากนักก็ตาม จึงทำให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ 1.55%(mtd) ยังคงชนะ Benchmark มีผลตอบแทนลดลง 0.58%(mtd)

สรุป นับตั้งแต่ต้นปี 2563 เป็นต้นมา แม้จะมีหลากหลายปัจจัยลบกดดันมาอย่างต่อเนื่อง แต่อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัย สามารถสร้างผลตอบแทนพอร์ตจำลองได้ดีพอสมควร โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2563 เป็นบวกกว่า 8.64% และชนะ Benchmark มีผลตอบแทนลดลงถึง 9.26%

Thailand Equity



กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทยไว้ที่ 35% ของพอร์ต (เท่าตลาดฯอังกฤษ) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน พ.ย. 63 ไว้ที่ 1,155-1,250 จุด เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่คาดหวังการเติบโตในปีหน้า (2564) อาทิ AP BDMS PTTGC SCC STA และ TISCO

ภาวะตลาดหุ้นไทย

ภาพรวมตลาดหุ้นไทยเดือน ต.ค.63 ช่วงท้ายตลาดถูกกดดันจากการระบาดไวรัส COVID-19 รอบ 2 ในแถบสหรัฐอเมริกาและยุโรป บวกกับสถานการณ์ทางการเมืองที่ดูเหมือนมีความร้อนแรงมากขึ้น หลังจากข้อเรียกร้องของผู้ชุมนุม ไม่ได้รับการตอบสนอง ส่งผลให้ SET Index พลิกกลับมาติดลบ 1.8%(mtd)

เดือน พ.ย.63 ฝ่ายวิจัยฯ เริ่มเห็นมุมมองในเชิงบวกจากปัจจัยพื้นฐาน ทั้งในส่วนของประมาณการ GDP และ กำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2564 อย่างไรก็ตาม ในมุมมองของกระแสเงินสดยังมีปัจจัยที่คอยสร้างแรงกดดัน ทำให้ Fund Flow ต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นไทยจำกัด เมื่อเทียบกับตลาดหุ้นเพื่อนบ้าน และสร้างความผันผวนของ SET Index ในเดือน พ.ย.63

ในด้าน Valuation ถือว่าเริ่มน่าสนใจ โดยคำนวณหาเป้าหมายของดัชนีปี 2564 แบบ Conservative ด้วยวิธี Market Earning Yield Gap ที่ระดับ 4.5% (สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต 4.25%) ได้เป้าหมาย SET Index ณ สิ้นปี 2564 ที่ 1450 มี Upside สูงเกือบ 20% จากดัชนี ณ ปัจจุบัน

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

แม้ตลาดยังอยู่ในภาวะผันผวน แต่ Valuation เริ่มน่าสนใจ ฝ่ายวิจัยจึงคงน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ 35% ของพอร์ต (น้ำหนักการลงทุนเท่าตลาดฯ) และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน พ.ย.63 ไว้ที่ 1,155-1,250 จุด ส่วนกลยุทธ์ในเดือน พ.ย. 2563 เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่คาดหวังการเติบโตในปีหน้า (2564) อาทิ AP BDMS PTTGC SCC STA และ TISCO หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสมโดยจะมีการรายงานและเผยแพร่ผ่านบทวิเคราะห์ Market Talk ทุกวันทำการ

พอร์ตจำลองในบทวิเคราะห์ Market Talk มีหุ้นอยู่ในพอร์ตไม่เกิน 10 บริษัท และมีการปรับเปลี่ยนหุ้นในพอร์ตให้เหมาะสม ในภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ตามกลยุทธ์การลงทุนในแบบฉบับของฝ่ายวิจัย ASPS ควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม ส่งผลให้ผลตอบแทนพอร์ต Outperform ตลาดฯ อย่างสม่ำเสมอตลอดหลายปีที่ผ่านมา ส่งผลให้ปี 2563 นี้ ทำผลตอบแทนได้ 12.43% (ytd) และยังชนะ SET Index ที่ปรับตัวลงถึง 23.91% (ytd)

รายละเอียดพอร์ตโฟลิโอจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ณ 30 ต.ค. 2563

Stocks	Last Price	Fair Value	Upside	Strategic Comment
JMART	16.20	18.00	11.11%	บริษัทเป็นผู้นำสายสินค้าโทรศัพท์มือถือเป็นสินค้าได้ Sentiment บวกจากการเปิดตัว Iphone รุ่นใหม่ + 5G ในอนาคต
BDMS	17.60	20.50	16.48%	คาดเติบโต 29% ในปี 64 จากผู้ป่วยไทย + Fly-in พินดาวน์ขึ้น ขณะที่ยังคงโดดเด่นจากการเป็นผู้นำกลุ่มฯ
TU	15.30	17.00	11.11%	คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q63 ดีกว่าที่คาดไว้ดีมาก มาจากธุรกิจอาหารเขี่ยเขี่ยฟื้นตัว
CASH	N.A	N.A	N.A	สภาพตลาดหุ้นผันผวนจากหลายปัจจัยลบ เงินสดถือเป็นหนึ่งทางเลือกในการป้องกันเงินต้นได้เป็นอย่างดี
HMPRO	14.10	15.50	9.93%	ผู้นำธุรกิจจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคที่มีความมั่นคงสูง และคาดหวังการฟื้นตัวต่อ งวด 3Q63 ได้ดีกว่ากลุ่มฯ
STA	35.00	40.00	14.29%	ศทางธุรกิจหลักยังคงเติบโตในงวด 2H63 ทั้งในส่วนธุรกิจถุงมือยางและ ยางพารา
TISCO	71.50	80.00	11.89%	ตั้งสำรองสูง สกัดจาก Coverage ratio สูงสุดในกลุ่มฯ รวมทั้งสัดส่วนลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือค่อนข้างต่ำ
MTC	53.25	70.00	31.46%	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2563-64 จะเติบโต 21.4% yoy และ 16.8% yoy จากแนวโน้มสินค้าเรือสุกเติบโตต่อเนื่องตามฤดูกาล
AP	6.45	8.35	29.45%	แนวโน้มกำไร 9M63 ดีกว่าคาด หนุนจากหุ้นแนวราบที่ทยอยขยายเชิงเอง และกำไรอื่นๆ คอนิดฯ ตามพบ

Accumulated return



Stock Classification



ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 ต.ค. 2563

ที่มา : ASPS Research

Fixed Income



เศรษฐกิจโลกมีสัญญาณผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว สะท้อนจากการปรับเพิ่มประมาณการ GDP โลกของ IMF ขณะที่ทิศทางอัตราดอกเบี้ยโลกเริ่มทรงตัว หลังประธาน Fed เรียกร้องให้รัฐบาลสหรัฐดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทางการคลังเพิ่มเติม สอดคล้องกับไทยที่ผู้ว่า ธปท. ระบุว่า การลดอัตราดอกเบี้ยของไทยเผชิญข้อจำกัดมากขึ้น หนุนให้ Bond Yield ของโลก และไทย เริ่มมี Downside จำกัด กลยุทธ์การลงทุน ลดน้ำหนักตราสารหนี้เหลือ 20% ของพอร์ตรวม เน้นลงทุนตราสารหนี้ที่ Duration เฉลี่ยไม่เกิน 3 ปี และมี Rating ระดับ Investment Grade ขึ้นไป Top picks คือ TPIPP22NA และ SCC244A

ภาวะตลาดตราสารหนี้

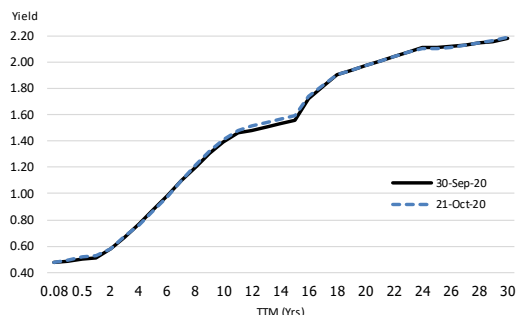
เศรษฐกิจโลกมีสัญญาณผ่านจุดต่ำสุดอย่างชัดเจนมากขึ้น สังเกตได้จากการปรับเพิ่มประมาณการ GDP โลกของ IMF เป็นหดตัว -4.4%yoy จากเดิมที่คาดว่าจะหดตัว -4.9% ซึ่งสาเหตุสำคัญมาจาก GDP ของปลายประเทศงวด 2Q63 ออกมาดีกว่าที่คาดไว้

ทางด้านทิศทางของอัตราดอกเบี้ยโลก เมื่อช่วงต้นเดือน ต.ค. 2563 นาย Jerome Powell ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) กล่าวเรียกร้องให้สภาออกมาตรการผ่อนคลายมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจสหรัฐเพิ่มเติม เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐอยู่ในระดับต่ำแล้ว

ขณะที่ประเด็นการเลือกตั้งสหรัฐ พบว่า นาย Joe Biden ยังมีคะแนนนำ นาย Donald Trump ซึ่งถ้านาย Biden ชนะการเลือกตั้งประธานาธิบดีเชื่อว่า นาย Biden จะผลักดันมาตรการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน วงเงินกว่า 2 ล้านล้านเหรียญ (สูงกว่าที่นาย Trump เสนอที่ 1 ล้านล้านเหรียญ)

จากประเด็นต่างๆข้างต้น จึงประเมินว่า Fund Flow จะเริ่มไหลเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยง ซึ่งจะทำให้ Downside ของ Bond Yield โลกเริ่มจำกัด

Yield Curve พันธบัตรรัฐบาลของไทย



Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
30-Sep-20	0.514	0.669	0.88	1.39	1.97	2.18
21-Oct-20	0.528	0.673	0.86	1.41	1.97	2.18
Change (bps.)	↑1.4	↑0.4	↓(1.3)	↑1.9	↑0.0	↑0.2

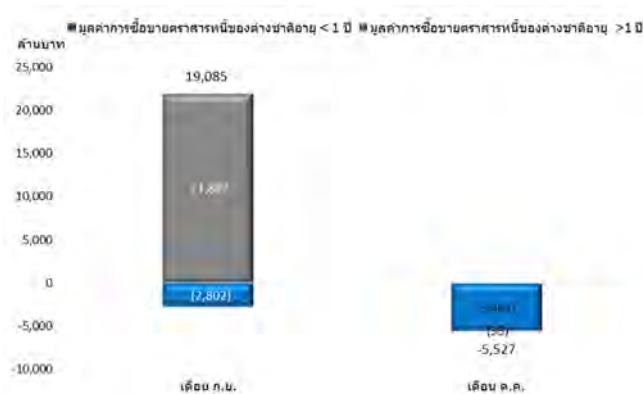
ปัจจัยในประเทศ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

จากถ้อยแถลงของนาย เศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ที่ระบุว่าอัตราดอกเบี้ยของไทยที่ปัจจุบันอยู่ที่ 0.5% เป็นระดับที่ต่ำสุดในประวัติศาสตร์ และต่ำสุดในภูมิภาคแล้ว ส่งผลให้การลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยในอนาคตจะเริ่มเผชิญกับข้อจำกัดมากขึ้น

จากมุมมองล่าสุดของผู้ว่า ธปท. ASPS จึงประเมินว่าโอกาสที่ ธปท. จะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีกในอนาคตจะมีน้อยลง ส่งผลให้ Downside ของ Bond Yield ไทย จะเริ่มจำกัดมากขึ้นเช่นกัน

ดังนั้น กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ จึงปรับลดน้ำหนักการลงทุนลง 5% เหลือ 20% ของพอร์ตรวม โดยเน้นตราสารหนี้ที่มี Duration เฉลี่ยไม่เกิน 3 ปี และมี Rating ไม่ต่ำกว่าระดับ Investment Grade และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว Top picks คือ TPIPP22NA และ SCC244A

มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานที่ออก	อันดับ (Rating)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
TPIPP22NA	บมจ. ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์	หุ้นกู้: BBB+; บริษัท: BBB+/TRIS	2.05	3.50	3.73
SCC244A	บมจ. ปูนซีเมนต์ไทย	หุ้นกู้: A+; บริษัท: A+(tha)	3.44	2.80	1.84
TBEV223A	บมจ. ไทยเบฟเวอเรจ	หุ้นกู้: AA(thai); บริษัท: AA(thai)/TRIS	1.44	3.20	1.41
MTC232A	บมจ. เมืองไทย แคปิตอล	บริษัท: BBB+/TRIS	2.32	3.40	3.43
BJC239B	บมจ. เบอริส ยูคเกอร์ จำกัด	หุ้นกู้: A+; บริษัท: A+/TRIS	2.88	3.00	2.26

ที่มา : ASPS Research, For More Information, please see Appendix

Global Equity

การระบาดของ COVID-19 ยังมีความรุนแรงต่อเนื่อง บวกกับราคาหุ้นปรับตัวขึ้นเร็วและแรงในหลายประเทศ จนทำให้ Valuation ไม่น่าสนใจ ดังนั้นฝ่ายวิจัยฯ คมน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 15% ของพอร์ตการลงทุน (น้อยกว่าตลาดฯอังกฤษ) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวอย่าง Sunny Optical Technology Group (2382 HK) และ Metlife Inc (MET US)

ปัจจัยต่างประเทศ ในเดือน พ.ย. 2563 ที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนตลาดหุ้นทั่วโลก ได้แก่

- การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯในวันที่ 3 พ.ย. 2563 (ทราบผลราวปลายวันที่ 4 พ.ย. 2563 ตามเวลาไทย) โดยโพลสำรวจยังพบว่า นาย Joe Biden (พรรค Democrat) ยังมีคะแนนนำ นาย Donald Trump (พรรค Republican) ส่งผลให้นโยบายที่ นาย Biden เคยหาเสียงมีโอกาสได้รับการผลักดันเป็นรูปธรรมมากขึ้น เช่น นโยบายการประกันสุขภาพ (คล้าย Obama Care) และเดินหน้าเจรจาข้อตกลงการค้า CPTPP
- การประชุมธนาคารกลางโลก ได้แก่ ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) และธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) โดยตลาดคาดว่าในการประชุมครั้งนี้ ธนาคารกลางส่วนใหญ่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ตามเดิม แต่ให้น้ำหนักว่า แต่ละธนาคารน่าจะมีความกังวลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปีอย่างไร

กลยุทธ์การเลือกหุ้นในเดือน พ.ย. 2563 ฝ่ายวิจัยให้ความสำคัญเน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวอย่าง Sunny Optical Technology Group และ Metlife Inc ซึ่งถือเป็นการลดความเสี่ยง หากมีปัจจัยลบเพิ่มเติมกดดันต่อตลาดหุ้น โดยมีรายละเอียดดังนี้

Technical Graph



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพรายสัปดาห์ ราคาเริ่มแกว่งขึ้นจากกรอบล่างของ Uptrend Channel และกลับขึ้นมายืนเหนือเส้น EMA 10 สัปดาห์ เป็นสัญญาณบวกทางเทคนิค แนวรับที่ 124 เหรียญฯ แนวต้าน 149 เหรียญฯ Cut 113 เหรียญฯ

Technical Graph



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพรายสัปดาห์ พักตัวบริเวณ EMA 10 สัปดาห์ที่ 38.25 เหรียญฯ หากถอยย่อมาบริเวณแนวรับเส้น Uptrend Line ที่ 37 เหรียญฯ เป็นจังหวะเข้าสะสม ประเมินแนวต้านถัดไปที่ 43.80 เหรียญฯ Cut 33 เหรียญฯ

Sunny Optical Technology Group (2382 HK)

Target Price Consensus 143.49 HKD (Upside 21.0%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ทำธุรกิจออกแบบผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับสายตาและพลาสติกที่เกี่ยวข้องโทรศัพท์มือถือและกล้องจุลทรรศน์ โดยคาดปีนี้จะยังคงเติบโตต่อเนื่องกว่า 8%yoy จาก Demand ของลูกค้าที่มีอย่างต่อเนื่อง ทั้งในส่วนของเลนส์โทรศัพท์ที่มีมากขึ้นในแต่ละเครื่องทั้งในแบรนด์ของ Huawei(38% ของรายได้) Samsung(10% ของรายได้) Xiaomi(7% ของรายได้) และเลนส์กล้องติดรถยนต์เช่นกัน ขณะที่ PE อยู่ที่ 32 เท่า ซึ่งค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอยู่ที่ 40 เท่า ขณะที่ราคาหุ้นมักจะปรับตัวขึ้นได้ดีในเดือน พ.ย. เฉลี่ยกว่า 5.3% และมีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวกสูง 80% (ข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี)

(unit : HKD)	2019	2020F	2021F
NET INCOME (m)	4039.43	4347.92	5581.36
EPS	3.69	4.04	5.19
P/E (x)	35.30	32.17	25.07

Metlife Inc (MET US)

Target Price Consensus 45.62 USD (Upside 16.6%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ให้บริการประกันภัยรายบุคคล,รถยนต์,บ้านและบริการทางการเงินโดยมีการดำเนินงานทั่วสหรัฐอเมริกา โดยคิดเป็นสัดส่วนเกือบ 60% ของรายได้(ซึ่งมี Market Cap ใหญ่สุด) คาดได้ประโยชน์จากการกลับมาใช้ Affordable Care Act(Obama Care) ที่ทุกคนต้องมีประกันอย่างน้อย 1 ฉบับ อีกทั้งได้เปรียบคู่แข่งอย่าง Aflac และ Prudential ที่มีรายได้จากญี่ปุ่น ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยและอัตราดอกเบี้ยต่ำ ขณะที่ P/E อยู่ที่ 7 เท่า ซึ่งค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอยู่ที่ 18 เท่า และคาดหวังปีผลกว่า 4.6%ต่อปี ขณะที่ราคาหุ้นมักจะปรับตัวขึ้นได้ดีในเดือน พ.ย. เฉลี่ยกว่า 6.7% และมีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวกสูง 100% (ข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี)

(unit : USD)	2019	2020F	2021F
NET INCOME (m)	7388.75	4976.78	5399.11
EPS	7.83	5.39	6.03
P/E (x)	4.83	7.01	6.26

Fixed Coupon Notes (FCN)



นักลงทุนที่ต้องการกระจายการลงทุนไปยังต่างประเทศ และได้รับผลตอบแทนสม่ำเสมอทุกเดือน แนะนำ Fixed Coupon Notes (FCN) ถือเป็นทางเลือกการลงทุนที่ดี เพราะความเสี่ยงต่ำและได้รับคูปองแน่นอนกว่า 10-12% ต่อปี โดยฝ่ายวิจัยเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจาก 5% เป็น 10% ของพอร์ตรวม(เท่าตลาดฯอังกฤษ)

ในยามที่ตลาดหุ้นทั่วโลกขาดปัจจัยหนุน ดอกเบี้ยอยู่ในระดับ อีกรั้งโดนปัจจัยลบจากการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ในหลายประเทศ ส่งผลให้หุ้นต่างประเทศมีความน่าสนใจน้อยลง อย่างไรก็ตาม Product FCN มีความยืดหยุ่นและช่วยลดความเสี่ยงกว่าซื้อหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว ดังนั้น ฝ่ายวิจัยแนะนำ FCN 12110 หุ้นกู้อนุพันธ์อายุ 6 เดือน อัตราดอกเบี้ย 10.00% ต่อปี จ่ายทุกเดือน มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหุ้น Metlife Inc, NetEase Inc และ Sunny Optical Technology Group Co Ltd โดยมี Put Level ที่ระดับ 76.00% และ Auto Call Level ที่ระดับ 97.00% อีกรั้งหุ้นทั้ง 3 บริษัทที่ฝ่ายวิจัยเลือกมานั้น Valuation ถูก และคาดปีหน้ากำไรสุทธิเติบโตต่อเนื่องทุกบริษัท โดยมีโอกาสน้อยที่ราคาจะต่ำกว่า Strike level เพราะราคา Strike level เมื่อเทียบกับราคาหุ้นในปัจจุบันถือว่าอยู่ในระดับต่ำมาก และหากเทียบกับราคาในอดีตของแต่ละหุ้นต้องลงไปต่ำกว่าจุดต่ำสุดในรอบ 7 เดือน



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Metlife Inc (MET US)

Target Price Consensus 45.62 USD (Upside 20.8%)

ทำธุรกิจให้บริการประกันภัยรายบุคคล, รถยนต์, บ้านและบริการทางการเงินโดยมีการดำเนินงานทั่วสหรัฐอเมริกา หากพิจารณาความเสี่ยงด้าน Strike level ถือว่าต่ำมาก โดยราคา Strike อยู่ในจุดต่ำสุดในรอบ 8 เดือน โดยตัวหุ้นมีนักวิเคราะห์ Cover ทั้งหมด 13 ราย แนะนำให้ซื้อ 9 ราย ,ถือ 4 ราย และขาย 0 ราย คิดเป็น Consensus Rating 4.38 จาก 5



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

NetEase Inc (NTES US)

Target Price Consensus 103.74 USD (Upside 17.3%)

ทำธุรกิจพัฒนาและดำเนินธุรกิจเกมออนไลน์พาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ อินเทอร์เน็ตธุรกิจนวัตกรรมและธุรกิจอื่น ๆ หากพิจารณาความเสี่ยงด้าน Strike level ถือว่าต่ำมาก โดยราคา Strike อยู่ในจุดต่ำสุดในรอบ 7 เดือน โดยตัวหุ้นมีนักวิเคราะห์ Cover ทั้งหมด 37 ราย แนะนำให้ซื้อ 30 ราย ,ถือ 6 ราย และขาย 1 ราย คิดเป็น Consensus Rating 4.51 จาก 5



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Sunny Optical Technology Group Co Ltd (2382 HK)

Target Price Consensus 144.56 HKD (Upside 11.2%)

ทำธุรกิจออกแบบผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับสายตาและพลาสติกที่เกี่ยวข้องกล้องโทรศัพท์มือถือและกล้องจุลทรรศน์ หากพิจารณาความเสี่ยงด้าน Strike level ถือว่าต่ำมาก โดยราคา Strike อยู่ในจุดต่ำสุดในรอบ 8 เดือน โดยตัวหุ้นมีนักวิเคราะห์ Cover ทั้งหมด 43 ราย แนะนำให้ซื้อ 31 ราย ,ถือ 11 ราย และขาย 1 ราย คิดเป็น Consensus Rating 4.35 จาก 5

ทำความเข้าใจกับ FCNs (Fixed Coupon Notes)

FCNs(Fixed Coupon Notes) คือ หุ้นกู้ธนบัตรที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหุ้นต่างประเทศ 3 ตัวมีอายุ 6 เดือนและมีการจ่ายดอกเบี้ย(coupon)ทุกเดือน โดยแต่ละเดือนจะมีการกำหนด Observation Date ซึ่งเป็นวันที่ใช้ในการดู Auto Call Level และยังมีกำหนด Put Level ซึ่งใช้ดูในวัน Maturity Date เท่านั้น โดยต้องซื้อขายด้วยบัญชี Cash Balance ตปท เท่านั้น (กฎ กสท.)

เงื่อนไขในวัน Observation Date และ Maturity Date

1. ทุกๆ Observation Date จะพิจารณาว่าราคาหุ้น Underlying ทั้ง 3 ตัวอยู่เหนือระดับ Auto Call หรือไม่
 - ถ้าอยู่เหนือ Auto Call ลูกค้าน่าจะได้รับเงินต้นคืนทั้งหมดพร้อมดอกเบี้ยในเดือนนั้น (ถูกได้ก่อนกำหนด)
 - ถ้าราคาหุ้นตัวใดตัวหนึ่งอยู่ต่ำกว่า Auto Call ลูกค้าน่าจะได้รับดอกเบี้ยของเดือนนั้น และรอ Observation Date ของเดือนถัดไป เพื่อพิจารณา Auto Call อีกครั้ง
2. ในวัน Maturity Date สิ่งที่ต้องพิจารณาคือ Strike Level
 - ถ้าราคาหุ้น Underlying Stock ทั้ง 3 ตัว สูงกว่า Strike level ลูกค้าน่าจะได้รับเงินต้นคืนทั้งหมดพร้อมดอกเบี้ยในเดือนสุดท้าย
 - ถ้าราคาหุ้น Underlying Stock ตัวใดตัวหนึ่ง ต่ำกว่า Strike level ลูกค้าน่าจะได้รับหุ้นตัวนั้นในราคา Strike level จากจำนวนเงินต้นทั้งหมด พร้อมดอกเบี้ยในเดือนสุดท้าย (ทั้ง 2 กรณี ลูกค้าน่าจะได้รับดอกเบี้ยทั้งหมด 6 เดือน)

*หมายเหตุ Put level และ Auto Call จะเปลี่ยนแปลงในแต่ละวันโดยขึ้นอยู่กับความผันผวนของราคาหุ้นในช่วงเวลานั้นๆ

Timing ที่เหมาะกับการซื้อ FCN คือช่วงที่หุ้นลงมากและเคลื่อนไหวแบบ sideway มาสักระยะหนึ่ง

Mutual Fund



กลยุทธ์ลงทุนกองทุนรวมเดือน ก.ย. 2563 แนะนำการกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยให้นำหนักไปที่ตลาดหุ้นไทย ซึ่งยัง Laggard ตลาดหุ้นอื่นๆ และให้ความสนใจกองทุนรวมต่างประเทศที่เน้นลงทุนในหุ้นที่มีความผันผวนต่ำ ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้และลงทุนเพียงภาคหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน

กองทุน แนะนำ	ประเภท กองทุน	คำอธิบาย
TCMFENJOY	MM (กองทุนรวม ตลาดเงิน)	- หนึ่งในตัวเลือกสำหรับการพักเงิน และให้ผลตอบแทนสูงกว่าหรือเทียบเท่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก กองทุนจะลงทุนในตราสารทั้งภาครัฐ และ/หรือภาครัฐวิสาหกิจ ที่มีความมั่นคงและมีสภาพคล่องสูงเป็นหลัก เช่น ตั๋วเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ
KFAFIX	FIX (กองทุนรวม ตราสารหนี้)	- กองทุนประเภทตราสารหนี้ไทยที่ทำผลตอบแทนได้ดีอย่างสม่ำเสมอที่เน้นลงทุนทั้งในประเทศ และนอกประเทศ ซึ่งอัตราดอกเบี้ยคาดอยู่ในระดับคงที่สักระยะ จึงถือเป็นที่พักเงินอีกแหล่งนอกเหนือจากตลาดเงิน โดยคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงินเท่านั้น
SCBSET50	EQF (กองทุนรวม ตราสารทุน ไทย)	- หุ้นขนาดใหญ่ปรับฐานลงมาอีกในปีนี้อันจัน Valuation เริ่มกลับมาน่าสนใจ ขณะเดียวกันเริ่มเห็น Fund Flow ชัยบัมาลงทุนในตลาดหุ้นในแถบเอเชียมากขึ้น จึงแนะนำกองทุน SCBSET50 ที่ลงทุนอ้างอิงตามดัชนี SET50 เป็นหลัก
ASP- EVOCHINA	FIFEQ (กองทุนรวม ตราสารทุน ต่างประเทศ)	- เริ่มเห็นเม็ดเงินไหลเข้าตลาดหุ้นเอเชียมากขึ้น หลังจากภาพการติดเชื้อ COVID-19 ที่เร่งตัวขึ้น โดยเฉพาะในแถบยุโรป และสหรัฐฯ และการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ นาย Jeo Biden ยังมีคะแนนนำนายโดนัลด์ ทรัมป์ ซึ่งนโยบายส่วนใหญ่ถือว่าส่งผลดีต่อตลาดหุ้นเอเชีย จึงแนะนำ ASP-EVOCHINA ที่ลงทุนในจีนแผ่นดินใหญ่, ฮองกงและไต้หวัน เป็นหลัก โดยสร้างผลตอบแทนได้ถึง 19.3%ytd ขณะที่ตลาดอ้างอิงทำได้เพียง 6.3%ytd



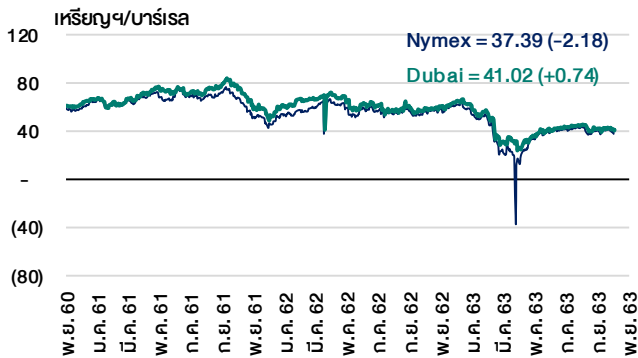
สถิติหลักทรัพย์

และ

ดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

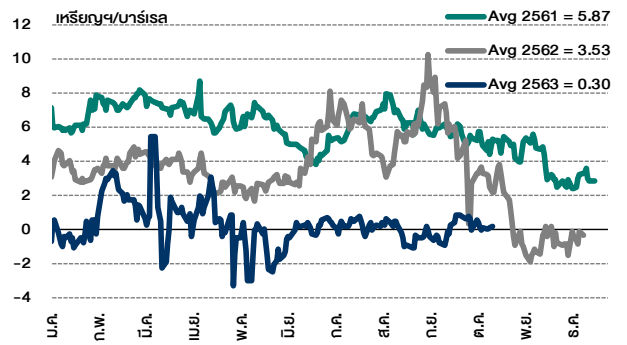
ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ

1 ราคาน้ำมันดิบ



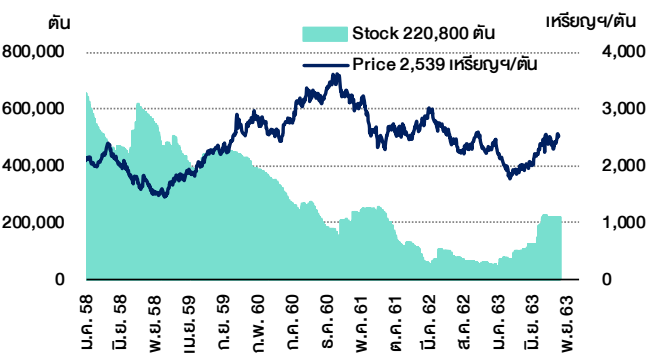
ที่มา : Bisnews

2 ค่าการกลั่นของสิงคโปร์



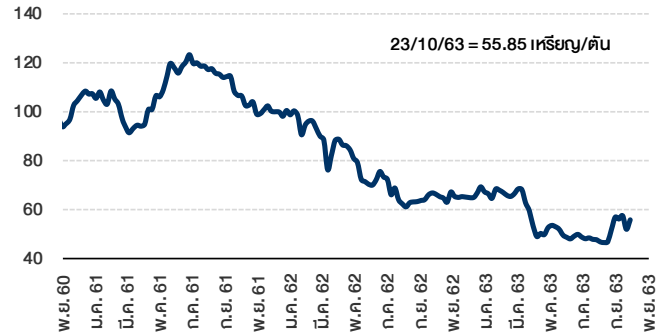
ที่มา : Bisnews

3 ราคาสิงกะลี



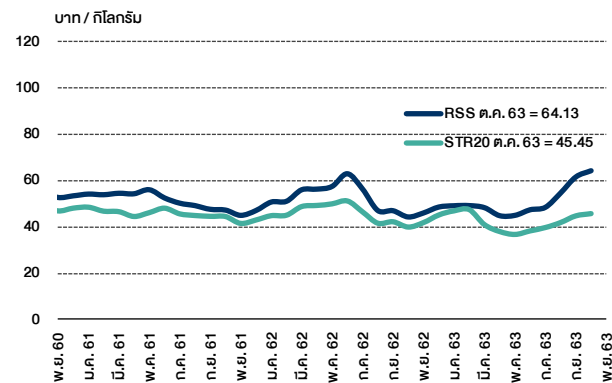
ที่มา : lme.co.uk

4 ราคาถ่านหิน



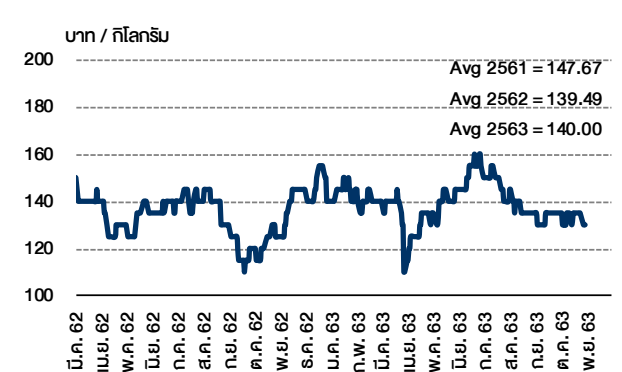
ที่มา : BANPU

5 ราคายางแผ่นรมควัน



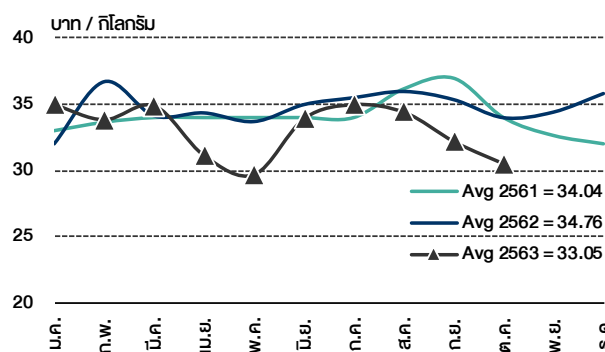
ที่มา : สมาคมยางพาราไทย, การยางแห่งประเทศไทย

6 ราคาถั่วขาว 61-70 ตัว/กก.



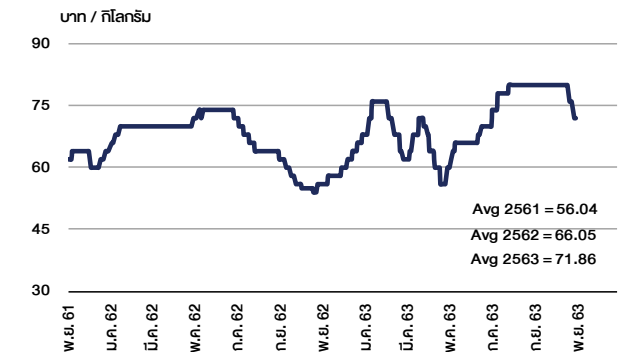
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

7 ราคาไก่เป็น



ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

8 ราคาหมู



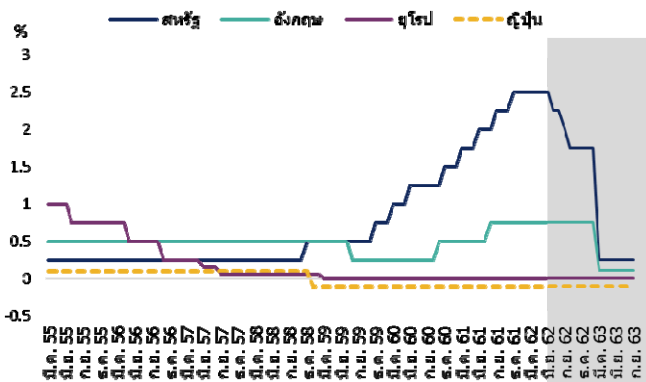
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

1 IMF คาดการณ์การเติบโต GDP Growth โลก

GDP Growth (%yoy)	ใหม่		เดิม	
	2562	รวม ต.ค. 63	รวม ม.ย. 63	2564F
โลก	2.9 (4.4)	5.2	(4.9)	5.4
ประเทศพัฒนาแล้ว	1.7 (5.8)	3.9	(8.0)	4.8
สหรัฐ	2.3 (4.3)	3.1	(8.0)	4.5
ยุโรป	1.2 (4.3)	5.2	(10.2)	6.0
อังกฤษ	1.4 (9.8)	5.9	(10.2)	6.3
ญี่ปุ่น	0.7 (5.3)	2.3	(5.8)	2.4
ประเทศกำลังพัฒนา	3.7 (3.1)	6.0	(3.0)	5.9
บราซิล	0.9 (5.0)	5.0	(5.0)	5.0
อาร์เจนตินา	-2.2 (11.8)	4.9	(9.9)	3.9
ประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่	1.2 (4.1)	3.0	(4.7)	3.0
บราซิล	0.3 (5.4)	3.1	(6.8)	2.9
อินเดีย	-7.6 (5.0)	3.2	(6.0)	3.1
ประเทศกำลังพัฒนาเอเชีย	5.5 (1.7)	8.0	(0.8)	7.4
จีน	6.1 1.9	8.2	1.0	8.2
อินเดีย	4.2 (10.3)	8.8	(4.5)	6.0
อาเซียน	4.8 (2.0)	6.2	(2.0)	6.2
อินโดนีเซีย	5.0 (1.5)	6.1	(0.3)	6.1
ฟิลิปปินส์	5.9 (8.3)	7.4	(3.6)	6.8
มาเลเซีย	4.3 (6.0)	7.8	(3.8)	6.3
เวียดนาม	7.0 1.6	6.7	2.7	7.0
ไทย	2.4 (7.1)	4.0	(1.7)	5.0
ปริมาณการค้าโลก	0.9 (10.4)	8.3	(11.9)	8.0

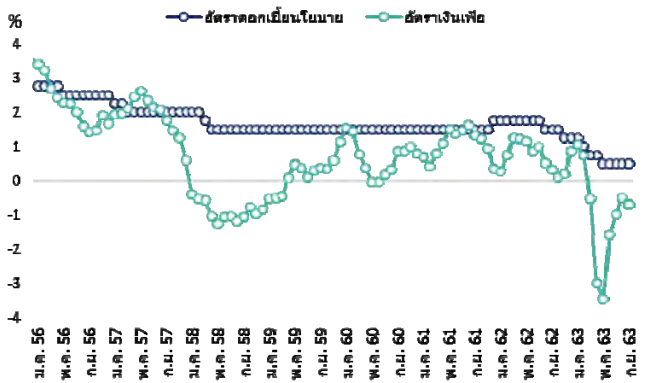
ที่มา : IMF ต.ค. 2563

3 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



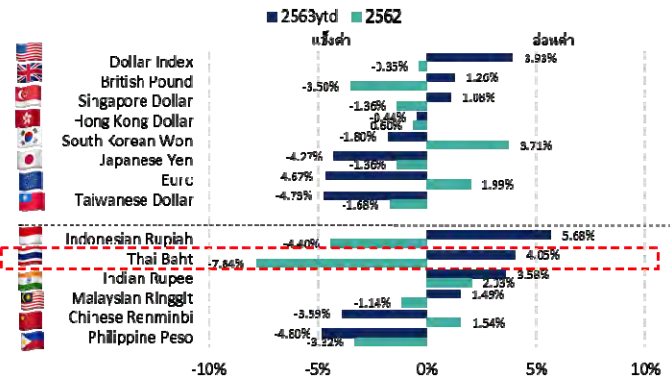
ที่มา : Bloomberg

5 อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อไทย



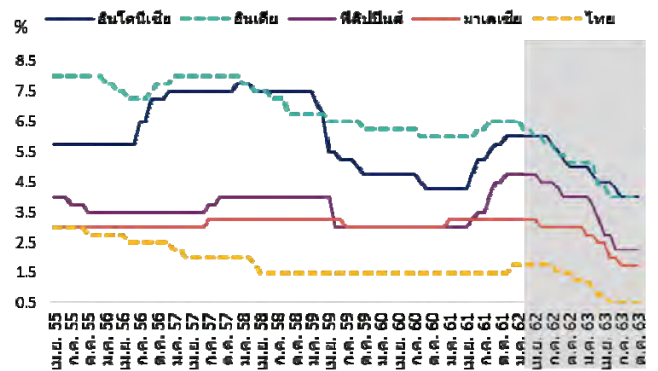
ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, ธปท

2 การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



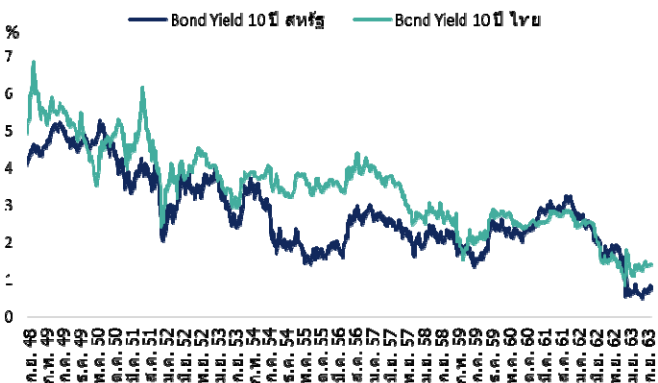
ที่มา : Bloomberg

4 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



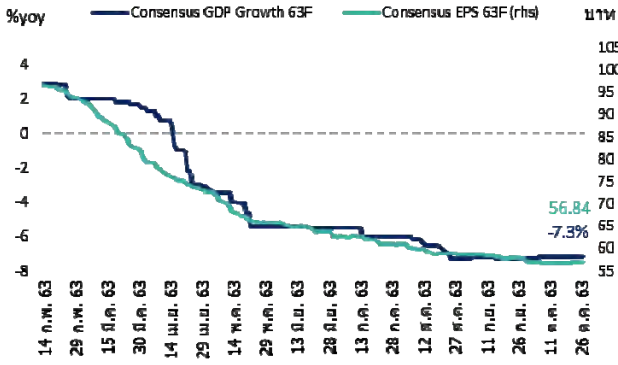
ที่มา : Bloomberg

6 Bond Yield อายุ 10 ปีของสหรัฐและไทย



ที่มา : Bloomberg

7 Consensus GDP Growth และ EPS SET Index



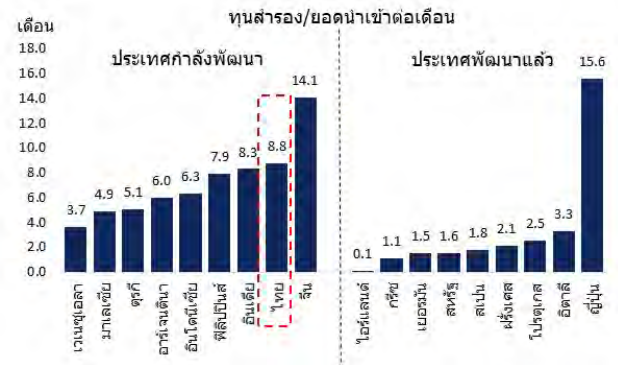
ที่มา : Bloomberg

8 ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



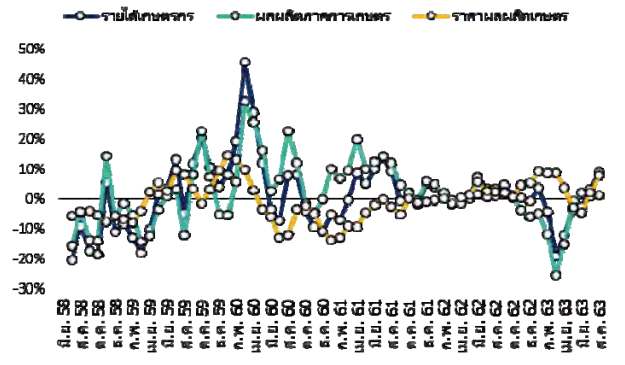
ที่มา : Bloomberg

9 ทุนสำรอง/ยอดนำเข้าต่อเดือนรายประเทศ



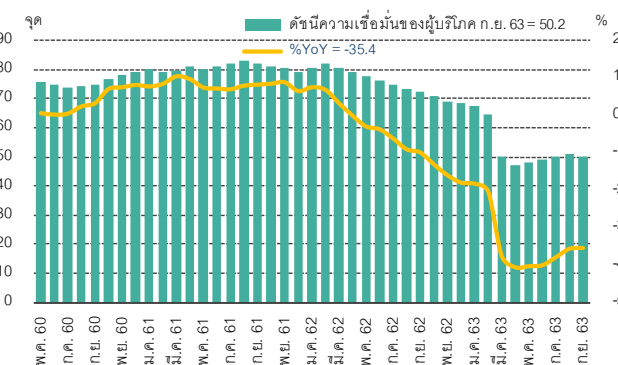
ที่มา : World bank

10 รายได้, ผลผลิต และราคาพืชผลเกษตร



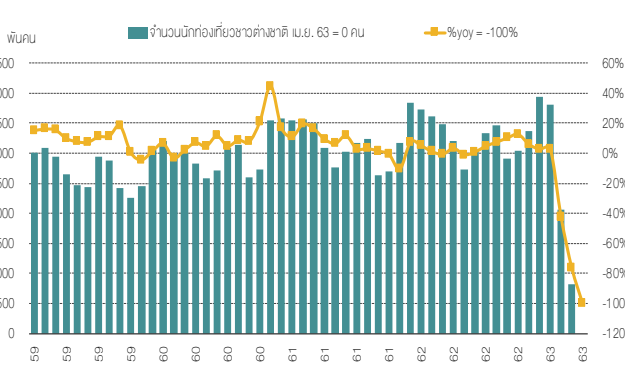
ที่มา : สศก.

11 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของไทย (CCI)



ที่มา : มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

12 สถิตินักท่องเที่ยวต่างชาติ



ที่มา : กรมการท่องเที่ยวไทย

13 ตารางเหตุการณ์ในเดือน พฤศจิกายน 2563

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
3 พฤศจิกายน 2563	เลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ
4-5 พฤศจิกายน 2563	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ครั้งที่ 7 ของปี
5 พฤศจิกายน 2563	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ครั้งที่ 7 ของปี
16 พฤศจิกายน 2563	รายงาน GDP ของไทย ประจำไตรมาส 3/2563
18 พฤศจิกายน 2563	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ครั้งที่ 7 ของปี



APPENDIX

ASPS Portfolio

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	PBV 2020F	Dividend Yield	Strategist Comment
JMART	9 Oct 20	10%	-1.22%	16.40	16.20	18.00	19.03	3.94	14.70	บริษัทเน้นจำหน่ายสินค้าโทรศัพท์มือถือเป็นหลักและครอบคลุมทุกแบรนด์บวกกับ มีช่องทางขายในเครือที่หลากหลาย คาดได้ Sentiment บวกจากการเปิดตัว iPhone รุ่นใหม่ + 5G ในอนาคต
DCC	30 Sep 20	10%	-5.35%	2.43	2.30	3.10	13.14	6.32	2.24	แนวโน้มกำไรไตรมาสที่ 3 ยังเติบโตต่อเนื่อง (โดยยอดขายเดือน ก.ค. และเดือน ส.ค. เติบโตจนครอบคลุมเป้าหมายทั้งไตรมาสแล้ว)
TU	6 Oct 20	10%	6.25%	14.40	15.30	17.00	14.75	3.97	15.00	คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q63 ดีกว่าที่คาดไว้เดิมมาก เพิ่มขึ้น 5.6% qoq และ 31.9% yoy มาจาก ร้านอาหาร Red Lobster ในสหรัฐฯ กลับมาเปิดและธุรกิจอาหารแช่เย็นแข่งขันได้ดี
CASH	16 Oct 20	20%	0.00%	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	สถานะตลาดหุ้นผันผวนจากหลายปัจจัยลบ เงินสดถือเป็นหนึ่งทางเลือกในการป้องกันเงินต้นได้เป็นอย่างดี
HMPRO	21 Oct 20	10%	2.92%	13.70	14.10	15.50	35.32	2.36	13.70	ผู้นำธุรกิจจำหน่ายสินค้าปรับปรุ้งบ้านที่มีความมั่นคงสูง และคาดหวังการฟื้นตัวได้ งวด 3Q63 ได้ดีกว่ากลุ่มฯ และต่อเนื่องในงวด 4Q63 จะได้อานิสงส์จากทั้งมาตรการช้อปดีมีคืน
STA	20 Oct 20	15%	11.41%	31.42	35.00	40.00	7.58	4.41	32.00	ทิศทางธุรกิจหลักยังเดินหน้าเติบโตในงวด 2H63 ทั้งในส่วนธุรกิจโรงแรม ยางและ ยางพารา คงประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2563 จะอยู่ที่ 6.9 พันล้านบาท
TISCO	22 Oct 20	10%	2.14%	70.00	71.50	80.00	9.57	9.19	68.75	ตั้งสำรองสูง สะท้อนจาก Coverage ratio สูงสุดในกลุ่มฯ รวมทั้งสัดส่วนลูกหนี้เข้าร่วมมาตรการช่วยเหลือค่อนข้างต่ำ (20% ของพอร์ตสินเชื่อ)
MTC	28 Oct 20	5%	0.00%	53.25	53.25	70.00	22.36	0.67	51.00	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2563-64 จะเติบโต 21.4% yoy และ 16.8% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2563-64 เติบโต 15.3% yoy และ 20.0% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิเติบโตต่อเนื่องตามฤดูกาล
AP	29 Oct 20	10%	0.00%	6.45	6.45	8.35	4.96	7.66	6.10	แนวโน้มกำไร 9M63 ที่ดีกว่าคาด หนุนจากกลุ่มแนวราบที่มียอดขายแข็งแกร่ง และการโอนฯ คอนโดฯ ตามแผน ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มกำไรปี 2563 ขึ้นจากเดิม 17% เป็น 4.06 พันล้านบาท

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 ต.ค. 2563

ตราสารหนี้เสนอขาย

No.	Symbol	Issuer	Credit Rating		Distribution Type	Time to Maturity	Coupon Rate (yrs.)	MTM Yield (% p.a.)	Offer		Embedded Option	Remark
			Issue Rating	Issuer Rating					Yield (% p.a.)	Amount		
1	PTTC277A	PTT PUBLIC COMPANY LIMITED	AAA(tha)	AAA(tha)/Fitch (Thailand)	PO	6.74	2.85	2.61	Please contact	1	0	
2	SB26DA	MINISTRY OF FINANCE	0	0	PO	6.13	1.95	0.99	Please contact	4	0	
3	BAY27NB	BANK OF AYUDHYA PUBLIC COMPANY LIMITED	AA(tha)	AAA/TRIS,AAA(tha)/Fitch (Thailand)	II/HNW	7.06	3.40	3.24	Please contact	1	Call Option	17/11/2022
4	BAY296A	BANK OF AYUDHYA PUBLIC COMPANY LIMITED	AA(tha)	AAA/TRIS,AAA(tha)/Fitch (Thailand)	II/HNW	8.63	3.80	3.43	Please contact	1	Call Option	14/6/2024
5	KT297A	KRUNGTHAI BANK PUBLIC COMPANY LIMITED	AA-(tha)	AA+(tha)/Fitch (Thailand)	II/HNW	8.71	3.70	3.37	Please contact	1	Call Option	12/7/2024
6	CPNREIT232A	CPN RETAIL GROWTH LEASEHOLD REIT	AA	AA/TRIS	II/HNW	2.28	3.30	2.11	Please contact	1	0	
7	TBEV223A	THAI BEVERAGE PUBLIC COMPANY LIMITED	AA(tha)	AA/TRIS,AA(tha)/Fitch (Thailand)	II/HNW	1.39	3.20	1.41	Please contact	5	0	
8	IVL19PA	INDORAMA VENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED	A	AA-/TRIS	PO	99.09	5.00	-	Please contact	225.9	Call Option	8/11/2024
9	CPALL256A	CP ALL PUBLIC COMPANY LIMITED	A(tha)	AA-/TRIS,A(tha)/Fitch	II/HNW	4.67	4.45	3.57	Please contact	10	Call Option	30/6/2022
10	CPALL278A	CP ALL PUBLIC COMPANY LIMITED	A(tha)	AA-/TRIS,A(tha)/Fitch	II/HNW	6.81	3.96	3.10	Please contact	1	0	
11	CPPTH252A	CPF (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	A+	A+/TRIS	II/HNW	4.32	3.15	2.81	Please contact	1	0	
12	CPALL305B	CP ALL PUBLIC COMPANY LIMITED	AA-	AA-/TRIS,A(tha)/Fitch	II/HNW	9.55	3.40	3.42	Please contact	4	0	แบ่ง 1 ล้าน
13	BJC239B	BERLI JUCKER PUBLIC COMPANY LIMITED	A+	A+/TRIS	PO	2.86	3.00	2.24	Please contact	1	0	
14	BJC303A	BERLI JUCKER PUBLIC COMPANY LIMITED	A+	A+/TRIS	II/HNW	9.41	2.43	3.82	Please contact	10	Call Option	20/3/2025
15	KTC278B	KRUNGTHAI CARD PUBLIC COMPANY LIMITED	A+	A+/TRIS	PP10	6.83	3.65	3.21	Please contact	100	0	ขายทั้งหมด
16	SOC244A	THE SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	A+(tha)	A+(tha)/Fitch (Thailand)	PO	3.43	2.80	1.83	Please contact	20	0	
17	MINT223A	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	A	A/TRIS	PO	1.42	3.10	2.79	Please contact	11	0	
18	MINT243B	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	A	A/TRIS	II	3.42	3.60	3.19	Please contact	50	0	
19	MINT313B	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	A	A/TRIS	PO	10.42	4.43	3.82	Please contact	3	0	
20	MINT343A	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	A	A/TRIS	PO	13.42	4.62	3.88	Please contact	180	0	
21	MINT18PA	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB+	A/TRIS	PO	97.98	5.85	-	Please contact	40	Call Option	28/9/2023
22	BGRIM19PA	B.GRIMM POWER PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB+	A/TRIS	PO	99.13	5.00	-	Please contact	2	Call Option	22/11/2024
23	BCP19PA	BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB+	A/TRIS	PO	99.04	5.00	-	Please contact	4.6	Call Option	18/10/2024
24	BTS27DA	BTS GROUP HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED	A	A/TRIS,-/Fitch (Thailand)	II/HNW	7.16	3.65	3.17	Please contact	9	0	ขั้นต่ำ 1 ล้าน
25	EA257A	ENERGY ABSOLUTE PUBLIC COMPANY LIMITED	A-	A/TRIS	II/HNW	4.70	3.30	2.98	Please contact	2	0	
26	EA297A	ENERGY ABSOLUTE PUBLIC COMPANY LIMITED	A-	A/TRIS	II/HNW	8.71	3.61	3.47	Please contact	10	0	
27	FPT301A	FRASERS PROPERTY (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	A-	A-/TRIS	II/HNW	9.22	3.20	3.52	Please contact	10	0	
28	LHBANK255A	LAND AND HOUSES BANK PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB	A-/TRIS	II/HNW	4.56	5.13	5.00	Please contact	1	Call Option	21/11/2020
29	MTC232A	MUANGTHAI CAPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB+/TRIS	II/HNW	2.30	3.40	3.43	Please contact	0.5	0	
30	ROJNA226A	ROJANA INDUSTRIAL PARK PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB+/TRIS	II/HNW	1.62	4.15	3.66	Please contact	5	0	
31	SIRI218A	SANSIRI PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB+	BBB+/TRIS	PO	0.82	3.20	3.22	Please contact	0.8	0	
32	SIRI21NB	SANSIRI PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB+/TRIS	II/HNW	1.03	3.10	3.29	Please contact	0.5	0	
33	SIRI229B	SANSIRI PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB+	BBB+/TRIS	PO	1.90	3.60	3.71	Please contact	2	0	
34	SIRI230A	SANSIRI PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB+/TRIS	II/HNW	3.00	3.75	3.91	Please contact	5	0	
35	TPIPP22NA	TPI POLENE POWER PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB+	BBB+/TRIS	PO	2.03	3.50	3.72	Please contact	1	0	
36	TRUE239A	TRUE CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	2.89	3.60	4.10	Please contact	3	0	แบ่ง 1 ล้าน
37	TRUE261A	TRUE CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB+	BBB+/TRIS	PO	5.22	4.40	4.55	Please contact	10	0	
38	TUC238A	TRUE MOVE H UNIVERSAL COMMUNICATION COMPANY LIMITED	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	2.76	4.05	3.75	Please contact	5	0	ขายทั้งหมด
39	TUC241A	TRUE MOVE H UNIVERSAL COMMUNICATION COMPANY LIMITED	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	3.24	5.10	3.87	Please contact	13	0	
40	TUC256A	TRUE MOVE H UNIVERSAL COMMUNICATION COMPANY LIMITED	BBB+	BBB+/TRIS	PO	4.64	4.70	4.47	Please contact	50	0	
41	TUC275A	TRUE MOVE H UNIVERSAL COMMUNICATION COMPANY LIMITED	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	6.52	5.50	5.42	Please contact	5	Call Option	4/2/2021
42	ANAN210A	ANANDA DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB/TRIS	II/HNW	0.94	4.00	3.86	Please contact	4.5	0	ขายทั้งหมด

ตราสารหนี้เสนอขาย

No.	Symbol	Issuer	Credit Rating		Distribution Type	Time to Maturity	Coupon Rate (yrs.)	MTM Yield (% p.a.)	Offer		Embedded Option	Remark
			Issue Rating	Issuer Rating					Yield (% p.a.)	Amount		
43	ANAN214A	ANANDA DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB/TRIS	II/HNW	0.43	3.80	3.40	Please contact	11	0	
44	ANAN17PA	ANANDA DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	BB+	BBB/TRIS	II/HNW	96.39	8.00	-	Please contact	1.2	Call Option	23/2/2022
45	ANAN17PB	ANANDA DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	BB+	BBB/TRIS	II/HNW	96.44	8.00	-	Please contact	1	Call Option	16/3/2022
46	ANAN18PA	ANANDA DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	BB+	BBB/TRIS	II/HNW	97.98	8.50	-	Please contact	100	Call Option	26/9/2023
47	BEC225A	BEC WORLD PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB/TRIS	II/HNW	1.59	3.14	2.72	Please contact	30	0	
48	DA226A	DOUBLE A (1991) PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB/TRIS	II/HNW	1.63	4.70	3.85	Please contact	5	Call Option	16/12/2020
49	EDLGEN227A	EDL-GENERATION PUBLIC COMPANY	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	1.75	4.50	3.34	Please contact	10	0	แบ่งขาย 1 ล้าน
50	EDLGEN237A	EDL-GENERATION PUBLIC COMPANY	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	2.71	4.50	3.50	Please contact	1	0	
51	EDLGEN247A	EDL-GENERATION PUBLIC COMPANY	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	3.76	5.50	4.00	Please contact	1	0	
52	EDLGEN24DA	EDL-GENERATION PUBLIC COMPANY	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	4.13	5.45	4.04	Please contact	5	0	
53	MOFL220A	THE MINISTRY OF FINANCE OF THE LAO PDR	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	1.94	4.00	4.25	Please contact	20	0	แบ่งขาย 1 ล้าน
54	MOFL23NB	THE MINISTRY OF FINANCE OF THE LAO PDR	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	3.09	5.00	4.66	Please contact	10	0	แบ่งขาย 1 ล้าน
55	MOFL26NA	THE MINISTRY OF FINANCE OF THE LAO PDR	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	6.06	4.98	5.64	Please contact	5	0	
56	MOFL270A	THE MINISTRY OF FINANCE OF THE LAO PDR	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	6.94	5.20	5.59	Please contact	5	0	
57	MOFL320A	THE MINISTRY OF FINANCE OF THE LAO PDR	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	11.95	6.05	5.99	Please contact	3	0	
58	NPS242A	NATIONAL POWER SUPPLY PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB	BBB/TRIS	PO	3.28	4.70	4.78	Please contact	9	Call Option	7/8/2021
59	NPS258A	NATIONAL POWER SUPPLY PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB	BBB/TRIS	PO	4.78	5.20	5.16	Please contact	9	Call Option	7/8/2021
60	TSE220A	THAI SOLAR ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB-/TRIS	II/HNW	1.98	4.50	4.99	Please contact	5	0	
61	TTA213A	THORESEN THAI AGENCIES PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB	BBB/TRIS,~/Fitch (Thailand)	II/HNW	0.40	4.50	3.51	Please contact	10	0	ขายทั้งหมด
62	TTA221A	THORESEN THAI AGENCIES PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB	BBB/TRIS,~/Fitch (Thailand)	II/HNW	1.23	5.00	4.03	Please contact	18.8	0	ขายทั้งหมด
63	AQUA215A	AQUA CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB-/TRIS	II/HNW	0.57	5.25	4.70	Please contact	0.5	0	
64	EPCO216A	EASTERN POWER GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB-/TRIS	II/HNW	0.61	5.35	4.56	Please contact	3	0	
65	ITD226A	ITALIAN-THAI DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB-	BBB-/TRIS	PO	1.67	4.70	4.97	Please contact	0.4	Call Option	26/12/2020
66	ITD242A	ITALIAN-THAI DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB-/TRIS	II/HNW	3.30	5.25	4.34	Please contact	7	0	
67	MK210A	M.K. REAL ESTATE DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB-/TRIS	II/HNW	1.00	4.00	4.26	Please contact	1.9	0	
68	MK23DA	M.K. REAL ESTATE DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB-/TRIS	II/HNW	3.09	5.75	6.38	Please contact	26	0	ขายทั้งหมด
69	PRIN216A	PRINSIRI PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB-/TRIS	II/HNW	0.63	5.15	4.37	Please contact	14	0	ขายทั้งหมด
70	PRIN221A	PRINSIRI PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BBB-/TRIS	II/HNW	1.24	6.00	4.36	Please contact	4	0	ขายทั้งหมด
71	SIRI20PA	SANSIRI PUBLIC COMPANY LIMITED	BBB-	BBB+/TRIS	PO	99.73	8.50	-	Please contact	24.3	Call Option	26/6/2025
72	TAA216A	THAI AIRASIA COMPANY LIMITED	BB	BB/TRIS	II/HNW	0.66	2.56	5.29	Please contact	0.3	0	ขายทั้งหมด
73	CI212A	CHARN ISSARA DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BB+/TRIS	II/HNW	0.29	5.20	4.85	Please contact	4.9	0	ขายทั้งหมด
74	CI218A	CHARN ISSARA DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BB+/TRIS	II/HNW	0.79	5.60	4.92	Please contact	3	0	
75	CI224A	CHARN ISSARA DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BB+/TRIS	II/HNW	1.49	6.00	5.19	Please contact	3.7	0	
76	MJD225A	MAJOR DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BB+/TRIS	II/HNW	1.58	6.80	6.58	Please contact	20.4	0	
77	MDL21NA	MIDA LEASING PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BB+/TRIS	II/HNW	1.04	5.75	5.58	Please contact	16.1	0	ขั้นต่ำ 5 ล้าน
78	MIDA211A	MIDA ASSETS PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BB+/TRIS	II/HNW	0.24	5.25	5.75	Please contact	0.5	0	
79	A210B	AREEYA PROPERTY PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BB-/TRIS	II/HNW	0.95	6.75	7.26	Please contact	28.6	Call Option	8/1/2021
80	A221A	AREEYA PROPERTY PUBLIC COMPANY LIMITED	0	BB-/TRIS	II/HNW	1.26	6.80	7.83	Please contact	4.8	Call Option	14/11/2020
81	ALL210A	ALL INSPIRE DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	0	0	II/HNW	0.95	6.50	6.54	Please contact	5.5	0	
82	CHOW212A	CHOW STEEL INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED	0	0	II/HNW	0.28	6.75	5.93	Please contact	18.5	Call Option	14/11/2020
83	CGD213A	COUNTRY GROUP DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	0	0	II/HNW	0.40	7.00	7.46	Please contact	4.5	Call Option	23/12/2020
84	DEES218A	DEES SUPREME COMPANY LIMITED	0	0	II/HNW	0.79	7.25	6.47	Please contact	3	Call Option	14/2/2021
85	JCK212A	JCK INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	0	0	II/HNW	0.30	6.75	6.63	Please contact	10.9	Call Option	14/11/2020
86	JCK213A	JCK INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	0	0	II/HNW	0.40	6.75	6.58	Please contact	12	Call Option	14/11/2020
87	JCK221A	JCK INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	0	0	II/HNW	1.24	7.00	7.19	Please contact	10	Call Option	14/11/2020
88	JCK228A	JCK INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED	0	0	II/HNW	1.79	7.25	7.48	Please contact	2	Call Option	14/11/2020
89	MQDC232A	MAGNOLIA QUALITY DEVELOPMENT CORPORATION LIMITED	0	0	II/HNW	2.31	7.10	7.52	Please contact	3	0	แบ่งขาย 1 ล้าน
90	RICHY223A	RICHY PLACE 2002 PUBLIC COMPANY LIMITED	0	0	II/HNW	1.39	6.10	5.37	Please contact	0.2	Call Option	14/11/2020

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

ทางเลือกการลงทุนใน FCNs (Fixed Coupon Notes)

Recc.	QuoteID	Tenor	Pay Frequency	CCY	Stock 1	Stock 2	Stock 3	Indicative PRC	Coupon p.a.	Put	AutoCall	Issuer
	12107	3mth	Monthly	USD	NTES US	2382 HK	MET US	8	8.00%	79.70%	97.00%	SG Issuer
	12108	3mth	Monthly	USD	NTES US	2382 HK	MET US	8	10.00%	81.00%	97.00%	SG Issuer
	12109	6mth	Monthly	USD	NTES US	2382 HK	MET US	8	8.00%	73.80%	97.00%	SG Issuer
★	12110	6mth	Monthly	USD	NTES US	2382 HK	MET US	8	10.00%	76.00%	97.00%	SG Issuer

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 28 ต.ค. 63 (ผลตอบแทน สามารถเปลี่ยนแปลงเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละวัน ขึ้นอยู่กับ Volatility)

สายงานวิจัย ASPS



Head of Research Division

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

therdsak@asiaplus.co.th

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 004132

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



รับผิดชอบ	ใบอนุญาต	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์	
1. ประสิทธิ์ รัตนกิจจมา CISA, CFA prasit@asiaplus.co.th	วิเคราะห์ตราสารอนุพันธ์, หุ้นกลุ่มวิสด ก่อสร้าง, วิสดอุตสาหกรรมฯ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้าน เทคนิค	025917
2. ชัชภณ ทัศนธนนท์ chatchapon@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มนิคมอุตสาหกรรม, เหล็ก, รับเหมาก่อสร้าง	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	110507
3. ศุภณัฐ จตุรภัทรไพบูลย์ suppanat@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	110505



รับผิดชอบ	ใบอนุญาต	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์	
1. นवलพรรณ น้อยรัชชกร nunpun@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์, กองทุน อสังหาริมทรัพย์/REIT, ตราสารอนุพันธ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค	019994
2. ปาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ pasakorn.w@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม, อาหาร, ยานยนต์, ธนาคาร พาณิชย์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน หลักทรัพย์	093372

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



	รับผิดชอบ	ใบอนุญาต	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์
1. นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์ nalinrat@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพลังงาน, ปิโตรเคมี	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน	018350
2. เอนกพงศ์ พุทธาทิบาล anakepong@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มเกษตร-อาหาร, เซ้าซ้อ, ประกัน	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน หลักทรัพ์	063609
3. ปรานปรียา แก้วสว่าง pranpreeya@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์		
4. ธิญา อุดม tanya@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพลังงานทดแทน, สาธารณูปโภค-น้ำ		



	รับผิดชอบ	ใบอนุญาต	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์
1. สุวัฒน์ วัฒนพรวงษ์ suwat@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มขนส่ง-ทางอากาศ, เทคโนโลยีสารสนเทศ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน หลักทรัพ์	044015
2. กำพล อัครวงษ์ชัย kampon@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มค้าปลีก-ค้าส่ง, การแพทย์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน หลักทรัพ์	115855

ทีม นักกลยุทธ์



	รับผิดชอบ	ใบอนุญาต	เลขทะเบียน นักวิเคราะห์
1. เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม	Head of Research Division	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค	004132 therdsak@asiaplus.co.th
2. ชานชัย พันธารนาทิจ	วิเคราะห์เทคนิค	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค, ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	064045 chanchai@asiaplus.co.th
3. กราคร เตียรณปราโมทย์	วิเคราะห์เชิงปริมาณ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	075365 paradorn@asiaplus.co.th
4. ชุกกุดชาติเชิดศักดิ์	ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์/ นักวิเคราะห์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	087636 takit@asiaplus.co.th
5. วรณพฤกษ์ โทมลวิทย์อาร	ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	110506 wanapruk@asiaplus.co.th
6. กวีต ภัทรภาพงศ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ		
7. ธนัฐธร เกิดเนตร	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เทคนิค		

ทีม สนับสนุน

ระบบฐานข้อมูล

ศศิชา ไส้หัชชัยพานิช
รัตนา เตชะอุดมเดช
เอมิกา จารุอำพรพรรณ

พัฒนาและดูแลระบบ

ธีรชัย ศรีเมธากุล
อภิชาติ วงศ์พัฒนาศ

งานธุรการ

แสงเดือน ดิดดีโส

แปลบทวิเคราะห์

ชนากานต์ หัตถการุณย์



Contact Us

☎ 0 2680 1600 ✉ research@asiaplus.co.th

บทพิสูจน์ความสำเร็จของ เอเซีย 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 โดย วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2555	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวิศกก่อสร้าง สายนักลงทุนรายบุคคล นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล ไหวตจากสื่อมวลชน นักวิเคราะห์หุ้นพันธ์ สายนักลงทุนสถาบัน นักวิเคราะห์หุ้นพันธ์ สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2555	One of Three Asia’s Top Stock Pickers by the Wall Street Journal	โดย วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2556	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ วิศกก่อสร้างและรับเหมา สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมหุ้นพันธ์ สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค	โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2557	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค สายนักลงทุนสถาบัน และรายบุคคล	โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2559	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย มินนี่ แซนแนล
2560	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย มินนี่ แซนแนล
2561	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มบริการ สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน

สำนักงานใหญ่

ชั้น 3/1 อาคารสารคดีท่าเวอรส์ เลขที่ 175 ถนนสาทรใต้ ถนน. 10120

โทรศัพท์: 0-2680-1111

สำนักงานสาขา พลับพลาไชย

ชั้น 1 อาคารพลับพลาไชย อาคาร 2

9/1 ถนนสีป้อ เขตป้อมปราบฯ ถนน. 10100

โทรศัพท์: 0-2623-1520-6 โทรสาร: 0-2623-1551

สำนักงานสาขา ลาดพร้าว

เลขที่ 1693 เซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 12 ห้อง 1213,1214 ถนน.พหลโยธิน แขวงจตุจักร

เขตจตุจักร ถนน. 10900

โทรศัพท์: 0-2937-0455 โทรสาร: 0-2937-0465

สำนักงานสาขา จันทบุรี

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าแฉลบ

197 ถนน.ท่าแฉลบ อ.เมือง จ.จันทบุรี 22000

โทรศัพท์: 0-3932-2135-38 โทรสาร: 0-3935-1636

สำนักงานสาขา ศรีราชา

ชั้น 7 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

98 ถนน.สุขุมวิท อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110

โทรศัพท์: 0-3832-2755 โทรสาร: 0-3877-1426

สำนักงานสาขา หาดใหญ่

ชั้น 7 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

39 ถนน.นิพัทธ์อุทิศ 2 อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110

โทรศัพท์: 0-7426-2000-3 โทรสาร: 0-7426-2009

สำนักงานสาขา อุตรดิตถ์

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

227 ถนน.โพธิ์ศรี อ.เมือง จ.อุตรดิตถ์ 41000

โทรศัพท์: 0-4232-6999 โทรสาร: 0-4232-6995

สำนักงานสาขา ลำปาง

เลขที่ 219-221 ถนน.ไทรโยค-ลำปาง-จาง ถนน.สวนดอก

อ.เมือง จ.ลำปาง 52100

โทรศัพท์: 0-5420-9471-5 โทรสาร: 0-5432-3934

สำนักงานสาขา นครสวรรค์

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

154/1 ถนน.สวรรค์วิถี ถนน.ปากน้ำโพ อ.เมือง จ.นครสวรรค์ 60000

โทรศัพท์: 0-5631-2412 โทรสาร: 0-5631-2420

สำนักงานสาขา พิษณุ

อาคาร บุคส์ เรสซิเดนซ์ เลขที่ 222/99 ถนน.9 ถนน.เฉลิมพระเกียรติ(สาย3) ถนน.หนองปรือ

อ.บางละมุง จ.ชลบุรี 20260

โทรศัพท์ : 0-3841-2400-05 โทรสาร : 0-3841-9014

สำนักงานสาขา เอ็มโพรียม

ชั้น 10/4 อาคารเอ็มโพรียมทาวเวอร์

622 สุขุมวิท 24 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย ถนน. 10110

โทรศัพท์: 0-2664-8999 โทรสาร: 0-2664-9799

สำนักงานสาขา งามวงศ์วาน

ห้องเลขที่ 12/1 ชั้น 12 ศูนย์การค้าเดอะมอลล์ งามวงศ์วาน

30/39-50 ถนน.งามวงศ์วาน ถนน.บางเขน อ.เมือง ถนน.นนทบุรี 11000

โทรศัพท์: 0-2550-0955 โทรสาร: 0-2550-0966

สำนักงานสาขา สยาม

ชั้น 10 ยูนิค บี อาคารสยามทาวเวอร์

989 ถนน.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน ถนน. 10330

โทรศัพท์: 0-2670-9999 โทรสาร: 0-2670-9996-8

สำนักงานสาขา ขอนแก่น

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

680/12 ถนน.หน้าเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000

โทรศัพท์: 0-4332-2101-04 โทรสาร: 0-4332-2120

สำนักงานสาขา สุราษฎร์ธานี

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

337/20 ถนน.ชนเกษม อ.เมือง จ.สุราษฎร์ธานี 84000

โทรศัพท์: 0-7728-3631-3 โทรสาร: 0-7721-6522

สำนักงานสาขา เชียงใหม่

เลขที่ 164/44-45 ถนน.ช้างคลาน ถนน.ช้างคลาน

อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50100

โทรศัพท์: 0-5327-3716-20 โทรสาร: 0-5327-3714

สำนักงานสาขา พิษณุโลก

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

262/24 ถนน.บรมไตรโลกนาถ อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000

โทรศัพท์: 0-5521-7833-37 โทรสาร: 0-5521-7851

สำนักงานสาขา เชียงราย

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

866/18 ถนน.ทางหลวงหมายเลข 1 อ.เมือง จ.เชียงราย 57000

โทรศัพท์: 0-5360-0788 โทรสาร: 0-5374-2858

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์และได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพินระผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



ASP Smart

มีทีมวิจัยในมือคุณ

- ✔ **TRADE** *ใหม่* **เทรดได้ ใช้สะดวก** NEW
โอกาสสร้างผลกำไรด้วยการเทรดได้ทุกที่ ทุกเวลา
- ✔ **RESEARCH** *รวบรวม* **วิเคราะห์ทุกฉบับในแอปพลิเคชันเดียว**
อัปเดตข้อมูลบทวิเคราะห์หลักทรัพ์เหมือนมีนักวิเคราะห์อยู่ใกล้ตัว
- ✔ **PRODUCT INFO** *ข้อมูลสดใหม่* **ครบครัน รอบด้าน**
ครบครันด้วยข้อมูลการลงทุนแบบเรียลไทม์ ช่วยการตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ
- ✔ **SMART SCAN** *เลือกหุ้น* **สนใจ 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