

INVEST+

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน | Issue 65

JANUARY 2021



เรื่องงชีวิต
คุณปัญญา วจินธนาสาร
เทคนิคสื่อ-คริสลิก

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH
คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

CONTENT

JANUARY, 2021

กลยุทธ์ลงทุนเดือน มกราคม 2564	1
แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน มกราคม 2564	2
แนวโน้มอุตสาหกรรมรายกลุ่ม	
กลุ่ม เซ้าซื้อ	12
กลุ่ม เทคโนโลยีสารสนเทศ	14
กลุ่ม โรงไฟฟ้า	18
STOCK PICKS	
ADVANC	20
AP	22
DCC	24
GULF	26
KBANK	28
PTT	30
OVER VALUE	
DELTA	32
MAJOR	34
วิเคราะห์ทางเทคนิค	37
วิเคราะห์ Derivatives	43
Asset Allocation	51
ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ	60
เศรษฐกิจมหภาค	61
Appendix	64

หุ้นไทย

เศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัว อีกทั้งยังมีหลายปัจจัยที่คอยสนับสนุนให้ Fund Flow ต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นไทยต่อเนื่องในระยะกลาง-ยาว ดังนั้น คมน้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 40% (มากกว่าตลาดฯ) กลยุทธ์เลือกหุ้นขนาดใหญ่ คาดหวังการเติบโตในปีหน้า อาทิ PTT KBANK GULF และหุ้นปันผลสูงอย่าง ADVANC AP DCC ส่วนหุ้น Overvalue ที่ต้องเพิ่มความระมัดระวังในการลงทุน คือ MAJOR และ DELTA

การลงทุนต่างประเทศ

สถานการณ์ระบาดของ COVID-19 ในต่างประเทศกลับมาแต่คาดสร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นน้อยกว่าการระบาดครั้งก่อนๆ บวกกับเชื่อว่า Fund flow ยังมีทิศทางไหลเข้าตลาดหุ้นจากสภาพคล่องส่วนเกินที่สิ้นระบบ ดังนั้นฝ่ายวิจัยฯ เพิ่มน้ำหนักหุ้นต่างประเทศเป็น 20% ของพอร์ตการลงทุน(Overweight) โดยเน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่ได้ประโยชน์ภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่าง Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd (388 HK) และ NetEase Inc (NTES US)

ตราสารหนี้

วัชชีนที่มีพัฒนาการเชิงบวก ช่วยสนับสนุนสถานการณ์ COVID-19 ดูดีขึ้นในระยะกลาง-ยาว ทำให้ความหวังลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นไปได้ยากขึ้น กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนัก 20% ของพอร์ตรวม เน้นลงทุนตราสารหนี้ที่ Duration เวลสั้นไม่เกิน 3 ปี และมี Rating ระดับ Investment grade ขึ้นไป เลือก CPNREIT232A และ SCC244A ส่วน Money Market ให้ลดน้ำหนักจาก 20% เหลือ 15%

Asset Allocation



กลยุทธ์ลงทุนเดือน มกราคม 2564 STRATEGY

ดัชนีตลาด	1461.95	จุด
ดัชนีเป้าหมาย	1550.00	จุด
Market cap	16.14	ล้านล้านบาท



ปี 2564 แม่เหล็กดูด Fund Flow



- คาดหวังความต่อเนื่องของ Fund Flow ทั้งทางตรงและทางอ้อม
- ดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ หนุนสภาพคล่องไหลเข้าหุ้นมากกว่าพันธบัตร
- COVID-19 ระลอกใหม่ ยังเป็นตัวแปรสำคัญที่ต้องติดตาม
- หุ้นเด่นเลือก PTT, KBANK, ADVANC, GULF และหุ้นปันผล AP, DCC

กลยุทธ์การลงทุน

ในปี 2564 เริ่มเห็นความพร้อมหลายด้าน หนุน Fund Flow ไหลเข้าประเทศไทยผ่านช่องทาง ดังนี้

การลงทุนทางตรง คือ มีแนวโน้มเห็นเม็ดเงินกลับมาลงทุนทางตรง หากสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย เนื่องจากประเทศไทยมีศักยภาพในการดึงดูดการลงทุนทางตรงในระดับต้นๆ ของเอเชีย ทั้งจากสิทธิพิเศษต่างๆ อาทิ สิทธิเช่าที่ดินสูงสุดถึง 99 ปี, อัตราภาษี&ดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ รวมถึงแรงงานไทยที่มีทักษะความชำนาญสูง ในมุมมองเม็ดเงินสนับสนุนจากทางภาครัฐในด้านโครงสร้างพื้นฐานคมนาคม และพลังงาน ก็ถือว่าโดดเด่น

การลงทุนทางอ้อม คือ คาดหวังเห็นความต่อเนื่องของ Fund Flow ที่ไหลเข้ามาในตลาดการเงินช่วง 2 เดือนสุดท้ายของปี 2563 สูงเกือบ 5 หมื่นล้านบาท และยิ่งในภาวะดอกเบี้ยนโยบายอยู่ในระดับต่ำ มีโอกาสเห็นการเคลื่อนย้ายเม็ดเงินจากพันธบัตรมาสู่ตลาดหุ้นมากขึ้นในระยะถัดไป รวมถึงทิศทางค่าเงินบาทที่ยังแข็งค่า หนุนให้เกิดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น ถือเป็นตัวช่วยเพิ่มน้ำหนักในตลาดหุ้นอีกแรง

นอกจากนี้ ยังมีเม็ดเงินจากสภาพคล่องส่วนเกินในประเทศ ทั้งจากนักลงทุนรายย่อยที่มีการเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นเพิ่มขึ้นมากถึง 6.6 แสนบัญชี/ปี และจากนักลงทุนสถาบันฯ ที่มีการลดสัดส่วนการถือครองตราสารหนี้ลง แต่เพิ่มน้ำหนักให้กับตลาดหุ้นและกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ขณะที่แรงกดดันปกติในช่วงต้นปี 2564 อย่าง แรงขายคืน

LTF น่าจะลดน้อยลงอย่างมีนัยยะ เนื่องจากยังไม่ครบกำหนดในการไถ่ถอนในระยะเวลา 7 ปีปฏิทิน

นอกจากนี้ 2564 ฝ่ายวิจัยฯ คาดกำไรบริษัทจดทะเบียนมีโอกาสเติบโตถึง 38% ซึ่งจากข้อมูลในอดีตบ่งชี้ว่าปีไหนก็ตามที่ Fund Flow ไหลเข้าหรือกำไรบริษัทจดทะเบียนเติบโตแรง SET จะปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีเสมอ

ฝ่ายวิจัยประเมินเป้าหมายดัชนี ภายใต้ MEYG 3.7% ถึง 3.5% ถือว่าอยู่ในระดับอนุรักษ์นิยมในภาวะ Fund Flow ไหลเข้า (MEYG เคยลงไปได้ลึกถึง 2.6% - 2.7%) คิดเป็น P/E ที่ 23.8 เท่า เมื่อคูณกับ EPS64F 65.04 บาท/หุ้น จะได้เป้าหมายแรกดัชนี 1550 ถัดไปที่ 1626 จุด อย่างไรก็ตามสถานการณ์ Covid-19 ที่ระบอบดวงกว้างในประเทศ เป็นความเสี่ยงที่ต้องติดตามใกล้ชิด

กลยุทธ์แนะนำลงทุนหุ้นใหญ่ PTT, KBANK, GULF, ADVANC และหุ้นปันผลสูง AP, DCC หุ้นที่ต้องระมัดระวังในการซื้อขาย เนื่องจากเกินมูลค่าพื้นฐาน MAJOR, DELTA

Valuation หุ้ Monthly								
Company	Sector	Mkt.Cap	Last Price (29/12/2020)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)	
Recommend "BUY"								
DCC	CONMAT	18.37	2.24	3.15	40.6%	12.51	8.00	
ADVANC	ICT	530.78	178.50	220.00	23.2%	19.62	3.57	
AP	PROP	23.12	7.35	8.35	13.6%	6.16	6.17	
GULF	ENERG	410.66	35.00	38.50	10.0%	52.41	1.24	
KBANK	BANK	272.47	115.00	126.00	9.6%	12.61	1.74	
PTT	ENERG	1213.93	42.50	45.00	5.9%	17.92	2.82	
Recommend "Sell"								
MAJOR	MEDIA	16.64	18.60	18.00	-3.2%	18.60	5.11	
DELTA	ETRON	546.35	438.00	150.00	-65.8%	70.58	0.91	

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน มกราคม 2564 OUTLOOK



ปี 2564 ... สวัสดิ์ปี Fund Flow

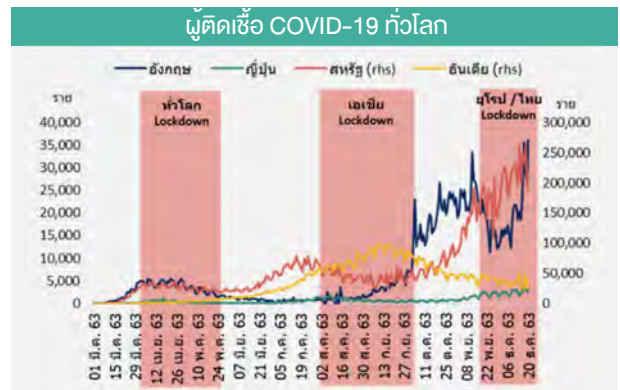
- 🎯 ความพร้อมหลายด้าน หนุน Fund Flow ไหลเข้าประเทศไทยทางตรงและทางอ้อม
- 🎯 แต่ต้องติดตาม COVID-19 ระลอกใหม่ อาจเป็นอุปสรรคสำคัญ
- 🎯 พฤติกรรมนักลงทุนทุกกลุ่มฯ มีแนวโน้มเพิ่มน้ำหนักสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้น
- 🎯 เป้าหมายแรกดัชนี 1550 จุดถัดไป 1626 แนวลงทุนหุ้นใหญ่ และหุ้นปันผลสูง
- 🎯 หุ้นเด่นเดือน ม.ค. 64 PTT, KBANK, GULF, ADVANC, AP และ DCC

COVID-19 ต่างประเทศกลับมากังวลอีกครั้ง

เริ่มเดือนแรกของปี 2564 เชื่อว่าประเด็นสำคัญที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนยังคงเป็น “สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ทั้งต่างประเทศและในประเทศ” โดยความกังวลหลักๆ คือ

- 1.) จำนวนผู้ติดเชื้อสะสมทั่วโลกที่ยังเพิ่มขึ้นอัตราเร่งในช่วงหน้าหนาว ล่าสุดมียอดสะสมรวมกันราว 82 ล้านราย ประเทศที่ผู้ติดเชื้อรายใหม่ยังเพิ่มขึ้นมากที่สุด คือ อังกฤษ รองลงมา คือ สหรัฐฯ ฯลฯ (ดังรูป) ในส่วนประเทศในแถบเอเชีย ประเทศที่ผู้ติดเชื้อเคยเพิ่มขึ้นในอัตราเร่ง เห็นสัญญาณดีขึ้น อาทิ อินเดีย(เส้นสีเขียว) เพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลงชัดเจน
- 2.) การกลายพันธุ์ของ COVID-19 (สามารถแพร่ระบาดได้รวดเร็วขึ้น 70%) ปัจจุบันมีราว 7 สายพันธุ์ อาทิ สายพันธุ์ V, L, GR, GH, GV, O ซึ่งจุดเริ่มต้นการรายงานมาจากประเทศอังกฤษในช่วงกลาง ธ.ค.63 และล่าสุดเริ่มเห็นการแพร่กระจายหลายประเทศในยุโรป อาทิ สวิสเซอร์แลนด์, สวีเดน, แคนาดา, ฝรั่งเศส ในเอเชียพบใน มาเลเซีย, สิงคโปร์ ญี่ปุ่น

โดยรวมทำให้ในช่วงเดือน ธ.ค.63 หลายประเทศทั้งในยุโรป อาทิ อังกฤษ, เนเธอร์แลนด์, อิตาลี ฯลฯ และ เอเชีย กลับมาประกาศจำกัดกิจกรรมเศรษฐกิจ และปิดประเทศ หรือ Partial Lockdown ในช่วงตั้งแต่กลางเดือน ธ.ค.63 จนถึงต้นปี 2564 (แต่ระดับความเข้มงวดในรอบนี้น้อยกว่าในช่วง 1Q63) ดังรูป



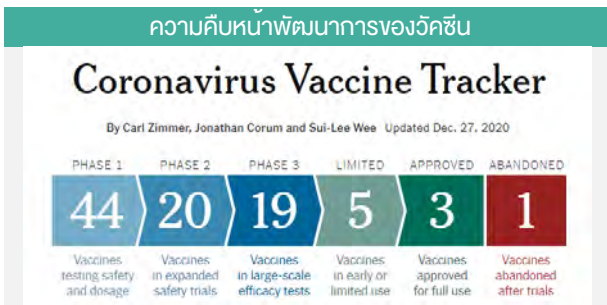
ที่มา: Bloomberg

ประเทศ	มาตรการกักตวง Covid-19 ในช่วงสิ้นปี 2563	ระยะ Lockdown
อังกฤษ	ตั้ง Covid-19 กลยุทธ์ 3 ระยะ Lockdown เป็นระลอก 4 จาก 3	20 ธ.ค.63 - 30 ธ.ค.63
สเปน	ห้ามเที่ยวบินของอังกฤษเข้าประเทศตั้งแต่วันที่ 1 ธ.ค.64	19 ธ.ค.63 - กลางเดือน ธ.ค.64
อิตาลี	จำกัดประชาชนออกจากบ้านวันละ 1 ครั้ง ไปร้านค้า บาร์ ร้านอาหารที่มีจำเป็น	19 ธ.ค.63 - 6 ธ.ค.64
ออสเตรเลีย	Lockdown บ้านพื้นที่ ห้ามรวมตัวเกิน 10 คน	19 ธ.ค.63 - 23 ธ.ค.63
ไทย	<ul style="list-style-type: none"> • Lockdown จังหวัดสมุทรสาคร สุพรรณบุรี สุราษฎร์ธานี นครสวรรค์ 10 • ฟ้าชาวมร - บุคลากรจังหวัดที่เสี่ยงทำบ้าน • ปิดโรงเรียน 3 วัน • ปิดห้างหุ้น 	19 ธ.ค.63 - 4 ธ.ค.64

ที่มา: ASPS รวบรวม

ทางด้านพัฒนาการเชิงบวกของวัคซีน COVID-19 ยังมีออกมาอย่างต่อเนื่องเริ่มตั้งแต่

- ความสำเร็จของวัคซีน โดยปัจจุบัน ณ สิ้นปี 2563 มีบริษัทที่พัฒนาอยู่ในเฟสสุดท้าย หรือ เฟส 3 รวมกันราว 19 บริษัท และ 2 บริษัท คือ Pfizer และ Moderna ซึ่งได้รับการอนุมัติจากองค์การอาหารและยาแห่งสหรัฐอเมริกา (FDA) และคาดว่าในช่วงต้นปี 2564 คาดจะยังมีบริษัทอื่นๆ อาทิ Johnson & Johnson, Astrazenega จะได้รับการอนุมัติเพิ่มขึ้น
- อัตราการฉีดวัคซีน COVID-19 (Pfizer, Moderna) ทั่วโลก ณ.สิ้นปี 2563 รวมกันไปแล้วราว 1.61 ล้านราย หรือราว 0.2% ของประชากรโลก และ สมาคมการแพทย์อังกฤษ (British Medical Association) คาดการณ์ผ่านวารสารการแพทย์ British Medical Journal (BMJ) เผยแพร่กลางเดือนเดือน ธ.ค.63 ว่าในปี 2564 ทั่วโลกจะสามารถฉีดวัคซีนให้กับประชากรเพิ่มขึ้นอีกราว 5.96 พันล้านราย หรือราว 76% ของประชากรโลก



ที่มา: New York Times Vaccine Tracker, 27 ธ.ค. 2563

พัฒนาการวัคซีนคาดว่าจะมีให้เห็นต่อเนื่องในช่วงต้นปี 2564

moderna	Pfizer BIOTECH	AstraZeneca OXFORD
<ul style="list-style-type: none"> มีประสิทธิภาพป้องกัน COVID 94.5% แช่แข็งในอุณหภูมิ -20 องศา C เก็บรักษาที่อุณหภูมิ 2-8 องศา C ได้นาน 1 สัปดาห์ ภายหลังละลายจากการแช่แข็ง ฉีด 2 โดส ห่างกัน 3 สัปดาห์ 	<ul style="list-style-type: none"> มีประสิทธิภาพป้องกัน COVID 95% แช่แข็งในอุณหภูมิ -80 องศา C เก็บรักษาที่อุณหภูมิ 2-8 องศา C ได้นาน 2 วัน ภายหลังละลายจากการแช่แข็ง ฉีด 2 โดส ห่างกัน 4 สัปดาห์ 	<ul style="list-style-type: none"> มีประสิทธิภาพป้องกัน COVID 90% เก็บรักษาที่อุณหภูมิ 2-8 องศา C ปลอดภัยกับผู้สูงอายุที่มีอายุเกิน 70 ปี ฉีด 2 โดส ห่างกัน 4 สัปดาห์

บริษัทผู้พัฒนาวัคซีนเฟสที่ 3 ต่างๆ จะรายงานความความสำเร็จ 1Q-2Q64

Johnson & Johnson, NOVAVAX, SINOPHARM, CanSinoBio, SINOVAC 科兴

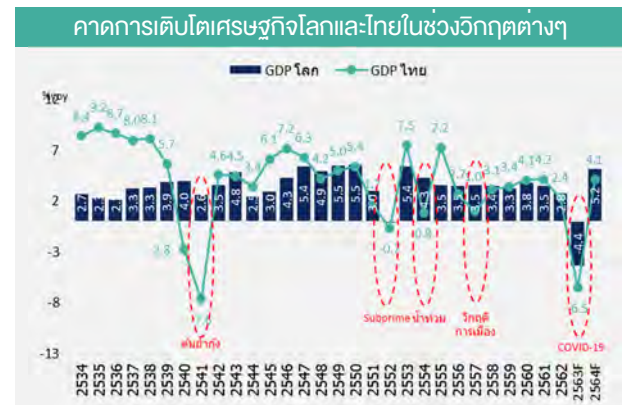
ที่มา: Bloomberg

กรอบเวลาในการกระจายวัคซีนในวงกว้าง ซึ่งจะเกิดขึ้นได้ราว 2H64 นับเป็นข้อจำกัดที่สำคัญประการหนึ่งในภาวะที่การระบาดยังรุนแรง โดยมีผู้ติดเชื้อใหม่รายวันเพิ่มขึ้นในระดับสูงแล้ว ยังมีประเด็นอื่นๆ ปลีกย่อยอีก เช่น อุณหภูมิการเก็บรักษา การเคลื่อนย้ายไปในแต่ละประเทศ รวมถึงลำดับของกลุ่มคนที่จะได้รับการฉีดวัคซีน ซึ่งเบื้องต้นส่วนใหญ่กำหนดให้เป็นกลุ่มผู้สูงอายุ และกลุ่มผู้ทำงานสาธารณสุข จะเป็นกลุ่มแรกๆ ที่ได้รับการฉีดวัคซีน

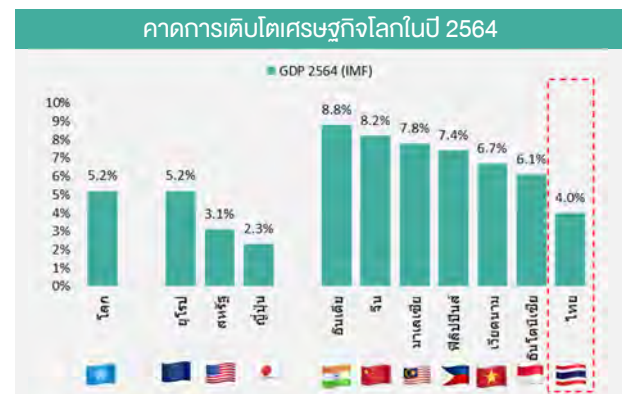
ก่อน ภายใต้กรอบเวลาและข้อจำกัดดังกล่าว ทำให้การเดินทางข้ามประเทศรวมเฉพาะอย่างยิ่งภาคท่องเที่ยวของแต่ละประเทศยังต้องใช้เวลากการฟื้นตัว

โดยรวมผลกระทบของการ Lockdown ในรอบนี้ของหลายประเทศทั่วโลกในช่วงปลายปี 2563 – ต้นปี 2564 (แต่ระดับความเข้มงวดในรอบนี้น้อยกว่าในช่วง 1Q63) คาดผลกระทบต่อกาดการณเศรษฐกิจโลกในปี 2563 น่าจะอยู่ในกรอบที่จำกัดกว่าเมื่อเทียบกับการทำ Lockdown รอบก่อนหน้า อย่างไรก็ตามต้องให้น้ำหนักไปที่ปี 2564 โดยหากหลายประเทศทั่วโลกยังไม่สามารถควบคุมสถานการณ์ได้ และยังมี Lockdown เพิ่มขึ้นหลายประเทศ จะเป็นการเปิด Downside ต่อประมาณการ GDP โลกซึ่ง IMF ประเมินการเติบโตของ World GDP ขยายตัว 5.2%yoy และปริมาณการค้าโลกคาด 8.3% มีแนวโน้มชะลอลงจากคาดการณ์เดิม

แต่อย่างไรก็ตามการเติบโตของเศรษฐกิจโลกในปี 2564 ประเทศที่เป็นหัวเรือขับเคลื่อน หรือการเติบโตยังแข็งแกร่งๆ หลักๆ จะเป็นประเทศที่การเติบโตขยายตัวได้ดี และขยายตัวมากกว่าโลก อาทิ จีน, เวียดนาม (ดังรูป) เนื่องจากประเทศเหล่านี้ยังควบคุมการติดเชื้อในประเทศได้ดี



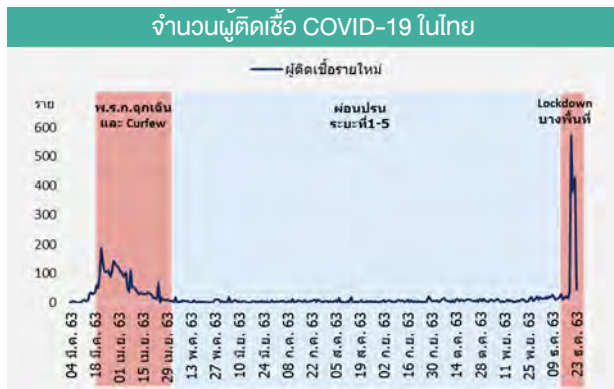
ที่มา: ASPS รวบรวม



ที่มา: IMF รอบ ต.ค.63

COVID-19 ไทยอยู่ในช่วง Wait & See หากไม่ยัดเยียด ผลกระทบต่อ

ในส่วนของไทยประเด็น Covid-19 ในช่วงเริ่มต้นการระบาดรอบแรกจนถึงครึ่งแรกของเดือน ธ.ค. 2563 ถือว่าสามารถควบคุมสถานการณ์ได้ดี จำนวนผู้ติดเชื้อส่วนใหญ่พบใน State Quarantine หรือพบในสถานกักตัว แต่สถานการณ์เริ่มเลวร้ายขึ้นอีกครั้งหลังจากจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในประเทศกลับมาสูงขึ้นแรงอีกครั้งราว 600 รายในช่วงในวันที่ 19 ธ.ค.63 หลังจากนั้นพบการติดเชื้อในประเทศแพร่กระจายในหลายจังหวัด (ณ สิ้นปีมีจังหวัดที่มีผู้ติดเชื้อรวมกันราว 45 จังหวัดทั่วประเทศ (ดังรูป)) มีจำนวนผู้ติดเชื้อทั้งหมดในประเทศโดยติดเชื้อสะสมปัจจุบันรวม 6,440 ราย โดยผู้ติดเชื้อส่วนใหญ่มีความเกี่ยวข้องกับแรงงานต่างด้าวในจังหวัดสมุทรสาคร



ที่มา: กรมควบคุมโรค



ที่มา: กรมควบคุมโรค

โดยรวมทำให้ภาครัฐกลับมาดำเนินมาตรการควบคุมการระบาดอีกครั้งในช่วงสิ้นปี - ต้นปี 2564 ได้แก่

1.) ประกาศ Lockdown จังหวัดสมุทรสาคร ราว 2.5% GDP ไทย ปี 2562 รวม 14 วัน ตั้งแต่ 19 ธ.ค. 2563 - 3 ม.ค. 2564 (คล้ายกับที่เคยประกาศช่วง มี.ค. - พ.ค. 2563) เช่น ปิดสถานที่สำคัญหลายแห่ง เช่น ห้างสรรพสินค้า, ศูนย์การค้า, ร้านอาหาร, สนามกีฬา, โรงภาพยนตร์, สถานบันเทิง เป็นต้น

2.) ประกาศแบ่งพื้นที่แต่ละจังหวัด จากความเสี่ยงสูงไปความเสี่ยงต่ำ (ดังรูป) ทั้งนี้ ศบค. ระบุว่าให้ผู้ว่าราชการในแต่ละจังหวัดกำหนดมาตรการควบคุมกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่างๆ เอง

มาตรการควบคุมการระบาดในแต่ละพื้นที่			
พื้นที่	มาตรการควบคุมการระบาด	จังหวัด	% of GDP
สีแดง มีผู้ติดเชื้อจำนวนมากและขยายพื้นที่	<ul style="list-style-type: none"> ปิดสถานเลี้ยง หรือจำกัดเวลาเปิดปิด งดธุรกิจการค้า งดกิจกรรมที่มีผู้คนจำนวนมาก Work From Home เต็มรูปแบบ 	สมุทรสาคร	2.5%
สีส้ม ติดกันเล็กน้อย หรือมีผู้ติดเชื้อใน 10 ราย และมีแนวโน้มจะขึ้น	<ul style="list-style-type: none"> พิจารณานำสถานที่ยกเว้น หรือจำกัดเวลาเปิดปิด งดธุรกิจการค้า งดกิจกรรมที่มีผู้คนจำนวนมาก ให้ผู้มาจากพื้นที่สีแดง Work From Home 	กรุงเทพฯ สมุทรสงคราม ราชบุรี นครปฐม	36.4%
สีเหลือง ผู้ติดเชื้อไม่เกิน 10 ราย และมีแนวโน้มควบคุมได้	<ul style="list-style-type: none"> พิจารณานำสถานที่ยกเว้น หรือจำกัดเวลาเปิดปิด งดกิจกรรมที่มีผู้คนจำนวนมาก พิจารณา Work From Home 	สงขลา สตูล ปัตตานี ยะลา นราธิวาส นครศรีธรรมราช สุราษฎร์ธานี พังงา ภูเก็ต กระบี่ ตรัง ชุมพร พะเยา แม่ฮ่องสอน เชียงใหม่ นครราชสีมา ลำปาง อุตรดิตถ์ นครสวรรค์ อุทัยธานี กาญจนบุรี ราชบุรี นครปฐม นครสวรรค์ สุพรรณบุรี นครนายก นครราชสีมา นครศรีธรรมราช บุรีรัมย์ หนองบัวลำภู ชัยภูมิ นครพนม อุดรธานี หนองคาย หนองบัวลำภู ขอนแก่น หนองบัวลำภู อุดรธานี หนองคาย หนองบัวลำภู ขอนแก่น หนองบัวลำภู อุดรธานี หนองคาย หนองบัวลำภู ขอนแก่น หนองบัวลำภู	30.5%
สีเขียว ไม่พบผู้ติดเชื้อ	<ul style="list-style-type: none"> พิจารณานำสถานที่ยกเว้น หรือจำกัดเวลาเปิดปิด งดกิจกรรมที่มีผู้คนจำนวนมาก 	ขอนแก่น อีสาน นครราชสีมา ขงคบุรี สิงห์บุรี ลพบุรี สิงห์บุรี ลพบุรี สิงห์บุรี สิงห์บุรี สิงห์บุรี บุรีรัมย์ ร้อยเอ็ด ชัยภูมิ นครราชสีมา นครราชสีมา นครราชสีมา นครราชสีมา นครราชสีมา บุรีรัมย์ ร้อยเอ็ด ชัยภูมิ นครราชสีมา นครราชสีมา บุรีรัมย์ ร้อยเอ็ด ชัยภูมิ นครราชสีมา นครราชสีมา บุรีรัมย์ ร้อยเอ็ด ชัยภูมิ นครราชสีมา นครราชสีมา	30.7%

ที่มา: ASPS รวบรวม

ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย ASPS ประเมินว่าบรรยากาศคล้ายกับการ Lockdown เนื่องจากประชาชนชะลอการออกจากบ้านซึ่งจะมีผลต่อการจับจ่ายใช้สอยลดลง กระทบกับการบริโภคภาคครัวเรือน (50% ของ GDP, การท่องเที่ยว (มีสัดส่วน 20% ของ GDP) คาดจะทำให้การเปิดรับนักท่องเที่ยวชะลอ รวมถึงการนำเข้าแรงงานต่างด้าว คาดจะกระทบต่อการลงทุนทั้งจากในและต่างประเทศอาจชะลอลง (นักลงทุนชะลอการลงทุน), ภาคการส่งออก (อาหารทะเลมีสัดส่วนราว 2.4% ของการส่งออกสินค้าทั้งหมด) อาจจะมีผลต่อความมั่นใจช่วงสั้น รวมไปถึงมาตรการกระตุ้นต่างๆ ที่รัฐเคยออกมาช่วงก่อนหน้านี้ อาจช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจได้จำกัดมากขึ้น

มาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐในช่วง 4Q63-1Q64				
มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ	ระยะเวลา	วงเงินสะพัด (ล้านบาท)	คู่ค้าที่ได้รับประโยชน์	
4Q63	คสช. ครึ่ง รัฐจะจ่ายค่าสินค้า (Copaymerit) ไม่เกิน 150 บาท/คน/วัน หรือไม่เกิน 3,000 บาท/คน ตลอดไตรมาส จำนวน 10 ล้านคน	23 ธ.ค. 63 - 31 ธ.ค. 63	60,000	OSP TKN SAPPE TVO
4Q63	เพิ่มกำลังซื้อให้ผู้มีบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ เพิ่มวงเงินบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ 14 ล้านคน ถึง 500 บาท จาก 200-300 เป็น 700-800 บาท	23 ธ.ค. 63 - 31 ธ.ค. 63	21,000	CRC CPALL BJC
4Q63	ข้อปฏิบัติ พักซื้อสินค้า บริการรถโดยสารสาธารณะไม่เกิน 30,000 บาท	23 ธ.ค. 63 - 31 ธ.ค. 63	111,000	CRC, COM7, SPVI, BJC, VGI, PLANB, M
รวมวงเงิน			192,000	
1Q64	คสช. ครึ่งเฟส 2 <ul style="list-style-type: none"> สนับสนุนอีก 6 ล้านคน เพิ่มวงเงินบัตร 3,500 บาท/คน ตลอดไตรมาส ผู้มีบัตรไม่เกิน 1 ล้าน 5 แสน-2 ล้านคน 500 บาท 	1 ม.ค. 64 - 31 ธ.ค. 64	45,000	OSP TKN SAPPE TVO
1Q64	เพิ่มกำลังซื้อให้ผู้มีบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ เพิ่มวงเงินบัตรสวัสดิการ 14 ล้านคน ถึง 500 บาท จาก 200-300 เป็น 700-800 บาท	ม.ค. 64 - ธ.ค. 64	21,000	CRC CPALL BJC
รวมวงเงิน			56,000	

ที่มา: สศค., ASPS รวบรวม

ASPS ประเมินผลกระทบประเด็น Covid-19 และ Lockdown บางพื้นที่รอบที่ 2 ในช่วงครึ่งหลังของเดือน ธ.ค.63 หรือ 11 วัน ประเมินมี Downside ต่อคาดการณ์ GDP ทั้งปี 2563 ลดลงจากที่ ASPS คาดการณ์เดิมที่ -6.5% ให้ลดลงอีกราว 0.1% - 0.4% หลักๆ กระทบจากงวด 4Q63 (ดังตารางตาม Scenario Lockdown กรณีต่างๆ)

ผลกระทบจาก Lockdown กรณีต่างๆ ต่อ GDP ในงวด 4Q63 ปี 2563				
งวด	กรณี Lockdown รอบ 2 เฉพาะจังหวัดสมุทรสาคร	Base Case	Worst Case	Worst Case**
		กรณี Lockdown รอบ 2 จังหวัดที่มีการแพร่ระบาด	กรณี Lockdown รอบ 2 จังหวัด	ประเทศ
คาดการณ์ GDP Growth (%yoy)ใหม่	4Q63F	-5.4%	-6.0%	-6.7%
	ทั้งปี 2563	-6.6%	-6.7%	-6.9%
GDP Growth ลดลง จากคาดการณ์เดิม	4Q63F	-0.1%	-0.7%	-1.4%
	ทั้งปี 2563	-0.1%	-0.2%	-0.4%

ที่มา: ASPS

ในส่วนของคาดการณ์เศรษฐกิจปี 2564 ASPS คาด GDP Growth ยังขยายตัว 4.1%yoy โดยประเมินว่าหากควบคุมการติดเชื้อ Covid-19 ภายใน 3-4 สัปดาห์ และไม่เกิดกรณีการเข้มงวดกิจกรรมเศรษฐกิจมากเหมือนต้นปี 2563 คาดไม่กระทบประมาณการปี 2564 อย่างไรก็ดีตามยังต้องติดตามสถานการณ์เรื่องการระบาดของ Covid-19 ต่อไปอย่างใกล้ชิด

	สมมติฐานคาดการณ์ GDP Growth						
	2560A		2561A		ASPS		
	2560A	2561A	2562A	9M2563A	2563F	2564F	
					ใหม่	เดิม	
GDP Growth%(CVM)	3.9%	4.1%	2.4%	-6.8%	-6.5%	-7.9%	4.1%
การบริโภคครัวเรือน (C)	3.2%	4.6%	4.5%	-1.7%	-1.1%	-3.5%	2.2%
ลงทุนภาคเอกชน	1.7%	3.9%	2.8%	-10.3%	-10.0%	-10.0%	4.5%
ลงทุนภาครัฐ	-1.2%	3.3%	0.2%	7.3%	7.9%	2.0%	12.0%
การบริโภคภาครัฐ(G)	0.5%	1.8%	1.4%	-0.7%	1.7%	2.5%	4.1%
การส่งออก(ดอลลาร์)	10.0%	7.5%	-3.2%	-7.2%	-7%	-7.0%	3.5%
การนำเข้า (ดอลลาร์)	14.7%	13.7%	-5.4%	-12.3%	-15.0%	-15.0%	3.0%
อัตราแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์)	34	33	31.1	31.4	31	31	31
ราคาน้ำมันดิบ(เหรียญบาท/แกลลอน)	55	65	61.66	42.6	40.0	40.0	45.0

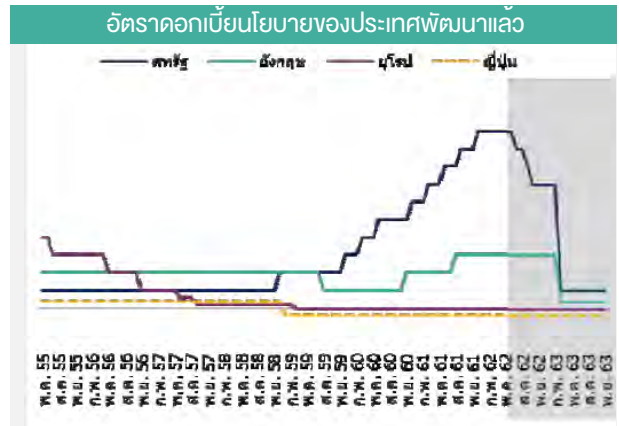
ที่มา: สภาพัฒน์ฯ, ASPS คาดการณ์

Consensus ประมาณการ GDP		
สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ	GDP 2564F	
มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	4.5%	
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	4.5%	
CIMB THAI	4.1%	
IMF	4.0%	
สศช.	4.0%	
สภาอุตสาหกรรม	4.0%	
ธนาคารแห่งประเทศไทย	3.2%	
World Bank	3.0%	

ที่มา: ASPS รวบรวม

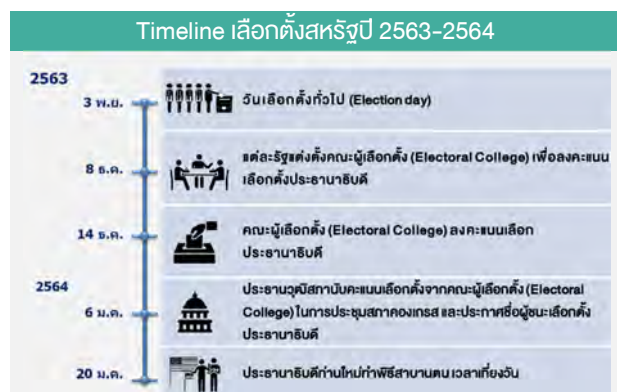
ปี 2564 เป็นปีของ Fund Flow

ในปี 2564 ภาวะเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยค่อยๆฟื้นตัว ทำให้ภาพของการใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายยังมีอยู่ตลอดทั้งปี อาทิ คาดอัตราดอกเบี้ยนโยบายทั่วโลกคาดว่าจะยังทรงตัวต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ต่อไป และประเทศที่ใช้มาตรการ QE โดยรวมคาดว่าจะมีความจำเป็นต้องใช้ต่อเนื่องเช่นกัน (ดังรูป)



ที่มา: Bloomberg

ที่สำคัญคือ นโยบายของประธานาธิบดีสหรัฐอเมริกาใหม่ Joe Biden ซึ่งจะเข้าสาบานตนรับตำแหน่งใน 20 ม.ค. 2564 หลังจากนั้นให้น้ำหนักกับการเดินหน้านโยบาย 100 วันแรก (ระหว่างเดือน ม.ค.-มี.ค. 64) หลังเข้าดำรงตำแหน่ง โดย Biden มีแผนเร่งด่วนผลักดันนโยบาย (Policy Priority) ตามที่เคหาเสียงทั้ง 1.) นโยบายการค้าระหว่างประเทศ CPTPP, นโยบายปรับขึ้นภาษี ทั้งการปรับเพิ่มภาษีนิติบุคคล (Corporate Tax) เป็น 28% จาก 21% 2.) เดินหน้าลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน และพลังงานสะอาด (Clean Energy) 3.) ปรับเพิ่มค่าจ้างขั้นต่ำเป็น 15 เหรียญ/ชม. จากปัจจุบันเฉลี่ย 7.25 เหรียญ/ชม. โดยภาพรวมถือเป็นผลดีต่อเศรษฐกิจโลก แต่อีกทางหนึ่งถือเป็นการเอื้อประโยชน์ให้เม็ดเงินลงทุนไหลเข้ากลุ่มประเทศเอเชีย รวมถึงไทย ทั้งการลงทุนทางตรงและทางอ้อม กดดันให้ Dollar Index ยังอยู่ในทิศทางอ่อนค่า



ที่มา: ASPS รวบรวม

นโยบาย 100 วันแรกของ Joe Biden

- COVID-19**
 - จัดตั้งที่ปรึกษาด้านการรับมือ COVID-19
 - เพิ่มการสนับสนุนการแพทย์ที่สำคัญ
 - จัดสรรงบลงทุนผลิตภัณฑ์ชีวเวช 2.5 หมื่นล้านเหรียญ
- เศรษฐกิจ**
 - เพิ่มภาษีนิติบุคคล (Corporate Tax) จาก 21% เป็น 28%
 - ปรับเพิ่มค่าจ้างขั้นต่ำเป็น 15 เหรียญ/ชม. จาก 7.25 เหรียญ/ชม.
 - พิจารณาช่วยเหลือผู้ที่ได้รับผลกระทบเพิ่มเติม โดยเน้นแรงงาน และ SMEs
 - จัดสรรเงินลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน เช่น ถนน-สะพาน 5 หมื่นล้านเหรียญ, ระบบขนส่งมวลชน 1 หมื่นล้านเหรียญ, การสื่อสารความเร็วสูง 2 หมื่นล้านเหรียญ
- สาธารณสุข**
 - ให้ประชาชนสามารถเลือกทำประกันสุขภาพกับรัฐ หรือไม่ก็ได้
 - ขยายขอบเขตให้ครอบคลุมประชาชนที่ตกหล่นบางส่วน
- สิ่งแวดล้อม**
 - กลับเข้าเป็นสมาชิก Paris Agreement
 - ตั้งเป้าให้สหรัฐปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (Net-zero Emission) ภายในปี 2593
 - สนับสนุนยานยนต์ไฟฟ้า (Electric Vehicle)
- การค้าต่างประเทศ**
 - ฟื้นฟูความสัมพันธ์กับประเทศพันธมิตร โดยอาศัยการทูตเป็นเครื่องมือสำคัญ

ที่มา: ASPS รวบรวม

นโยบายหาเสียงสำคัญของนาย Joe Biden

นโยบาย	นาย Joe Biden (พรรค Democratic)
○ สโลแกน	• Retain America
○ ทหารระหว่างประเทศ	• มองหาข้อตกลง Republican คือ จะเพิ่มเงินช่วยเหลือทางทหารในอิสราเอล และลดการช่วยเหลือทางทหารกับ CPTPP
○ ค่าจ้างขั้นต่ำ	• เพิ่มขึ้นเป็นค่าจ้าง 15 เหรียญ/ชม. จากปัจจุบันอยู่ที่ 7.25 เหรียญ/ชม.
○ การเงิน/วินัยดุกล	• ปรับเพิ่มอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา 21% เป็น 28% ค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์ 35%
○ การเงิน/วินัยดุกล	• ปรับเพิ่มอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา 37% เป็น 39.6%
○ สิ่งแวดล้อม	• เน้นการลงทุนด้านพลังงานสะอาด โดยจัดสรรงบ 2 ล้านล้านเหรียญ ในเวลา 4 ปี สนับสนุนเทคโนโลยีพลังงาน เช่น รถยนต์ไฟฟ้า หุ่นยนต์ไร้คนขับ
○ สุขภาพ	• สนับสนุนระบบประกันสุขภาพของรัฐ
○ ผู้หญิง	• ให้ความสำคัญกับการมีเพศสัมพันธ์อย่างปลอดภัย (Sexual)
○ โครงสร้างพื้นฐาน	• เน้นการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน เช่น ถนน, สนามบิน, สนามกีฬา

ที่มา: ASPS รวบรวม

โดย ASPS เชื่อว่า Fund Flow ยังมีทิศทางไหลเข้าประเทศไทยต่อไปในปี 2564 และจะเข้ามาในช่องทางต่างๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อม เนื่องจากไทยมีศักยภาพในการดึงดูดการลงทุนทางตรงจากต่างชาติในระดับต้นๆ ของเอเชีย

- ไทยมีสภาพแวดล้อมและสิทธิพิเศษที่ซึ่งจูงใจการลงทุน: เช่น สิทธิเช่าที่ดินสูงสุดถึง 99 ปี, อัตราภาษีศุลกากรที่ต่ำที่สุดในระดับต่ำที่สุดในภูมิภาค แรงงานมีทักษะและความชำนาญ ฯลฯ (ดังตาราง)

สภาพแวดล้อม และสิทธิพิเศษ สำหรับการลงทุนในแต่ละประเทศแถบเอเชีย

สินเช่าที่ดิน (ปี)	ค่าจ้างขั้นต่ำ (บาท/ชม/เดือน)	ภาษีเงินได้นิติบุคคล	ภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT)	ประชากรอายุ 15 ปีขึ้นไป (Labor Force) (ล้านคน)	อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	จำนวนประเทศที่เซ็น FTA ด้วย	CPTPP	RCEP	
กัมพูชา	99	170	20%	10%	9.1	1.50%	16	X	/
ไทย	99	470	20%	7%	38.9	0.50%	19	X	/
สิงคโปร์	99	880	17%	7%	3.3	0.10%	69	/	/
มาเลเซีย	99	270.8	25%	10%	15.5	1.75%	66	/	/
ลาว	50	100	24%	10%	3.7	3.00%	19	X	/
เวียดนาม	70	216	20%	10%	56.9	4.00%	51	/	/
ฟิลิปปินส์	75	295.1	30%	12%	43.7	2.00%	20	X	/
อินโดนีเซีย	45-50	137.8	12.5-25%	10%	131.1	3.75%	61	X	/
อินเดีย	N.A.	54.5	15%	18%	512.3	4.00%	33	X	X
เฉลี่ย	79.5	288.2	21%	10%	90.5	2.29%	39	X	/

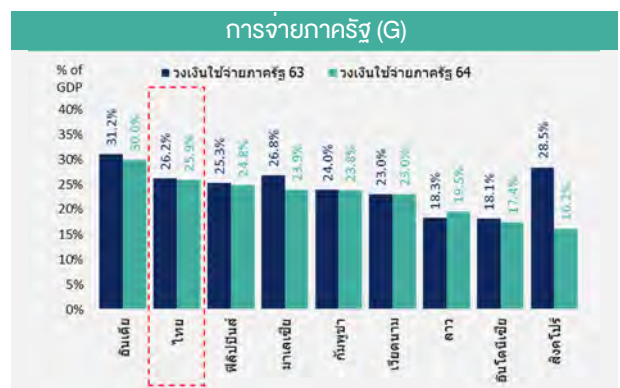
ที่มา: ASPS รวบรวม

- **ระยะเวลาจัดตั้งธุรกิจใหม่:** กระบวนการจัดตั้งธุรกิจใหม่ในไทยใช้เวลาเพียง 6 วันทำการ เร็วกว่าประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคที่ใช้เวลาจัดตั้งเฉลี่ยกว่า 42 วัน ซึ่งเป็นปัจจัยที่อำนวยความสะดวกให้การลงทุนทำได้ง่ายขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มผู้ประกอบการรายย่อย-กลาง (SMEs) และผู้ประกอบการด้านเทคโนโลยี (Startup)



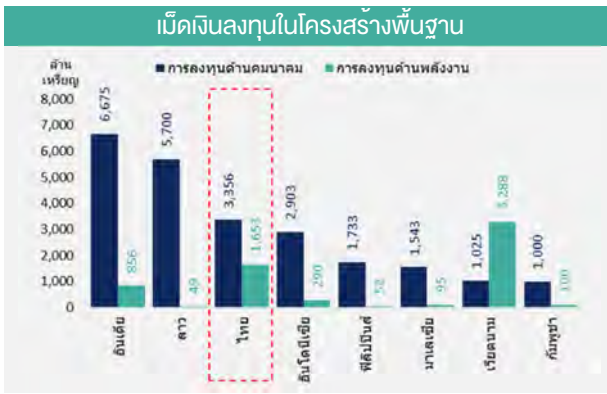
ที่มา: World Bank

- **การใช้จ่ายภาครัฐ (G):** ไทยมีเงินใช้จ่ายของรัฐบาล (G) ในปี 2563-2564 ถึง 26.2% และ 25.9% ของ GDP ตามลำดับ นับว่าค่อนข้างสูง เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในภูมิภาคที่ 24.6% และ 22.7% ของ GDP ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าความสามารถในการออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของไทยมีอยู่สูง ช่วยหนุนให้เศรษฐกิจไทยสามารถฟื้นตัวอย่างมั่นคง



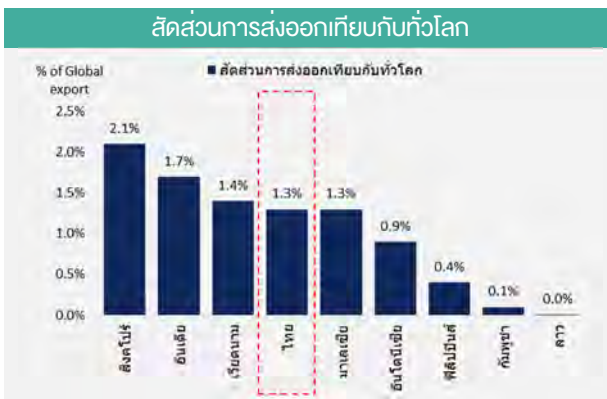
ที่มา: IMF

- **เงินลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน:** ไทยมีเม็ดเงินลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้านคมนาคมสูงเป็นอันดับที่ 3 ในเอเชีย และมีเม็ดเงินลงทุนด้านพลังงานสูงเป็นอันดับที่ 2 ในเอเชีย ช่วยให้ไทยสามารถรองรับการลงทุนจากต่างประเทศได้เป็นอย่างดี



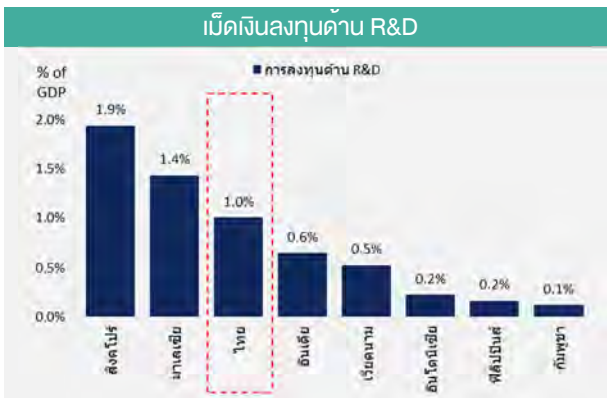
ที่มา : World Bank

- สัดส่วนการส่งออกเทียบกับทั่วโลก: การส่งออกของไทยมีสัดส่วนประมาณ 1.3% ของการส่งออกทั่วโลก สูงกว่าค่าเฉลี่ยในภูมิภาคที่ 0.9% แสดงให้เห็นว่าสินค้าไทยมีส่วนแบ่งในตลาดส่งออกโลกค่อนข้างสูง ช่วยให้ธุรกิจที่ลงทุนในไทยไม่จำเป็นต้องแสวงหาตลาดส่งออกใหม่ ๆ



ที่มา : World Bank

- เม็ดเงินลงทุนด้านการวิจัยและพัฒนา (Research and Development: R&D): ไทยมีการลงทุนทางด้าน R&D ประมาณ 1% ของ GDP นับว่าสูงเป็นอันดับต้นๆในเอเชีย และช่วยให้เสริมให้ไทยมีความสามารถในการแข่งขันสูงขึ้น



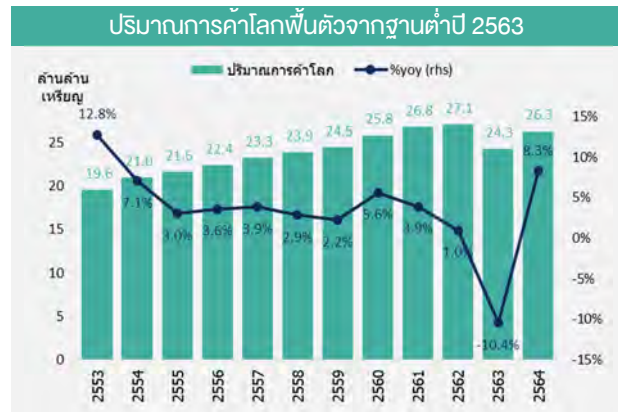
ที่มา : World Bank

- การลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment: FDI) เช่น การลงทุนในเครื่องจักร-เครื่องมือ และการก่อสร้างโรงงาน มีแนวโน้มกลับมาเพิ่มขึ้นในปี 2564 หลังจากปีที่ 2563 ชะลอตัวลง ภายหลังจากสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย และเศรษฐกิจโลกเริ่มฟื้นตัว



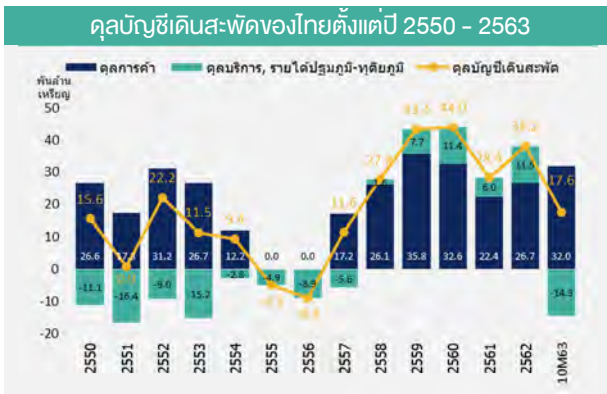
ที่มา: ASPS รวบรวม

อีกช่องทางหนึ่งที่ Flow ไหลเข้าได้ คือ ช่องทางการค้าระหว่างประเทศ โดยในปี 2564 IMF ประเมินว่าการค้าโลกจะกลับมาฟื้นตัว 8.3%yoy หลังจากปีที่ 2563 หดตัว -10.4% จากผลกระทบของ COVID-19 (ดังรูป)



ที่มา : IMF ต.ค. 2563

แนวโน้มเกินดุลต่อในปี 2564 ต่อเนื่องจากปี 2563 ที่ดุลการค้าของไทยเกินดุล แม้มีผลกระทบจาก COVID-19 (การส่งออกไทยปี 2563 หดตัว แต่การนำเข้าหดตัวมากกว่า) ซึ่งดุลการค้าของไทยที่เกินดุลส่งผลให้ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยเกินดุลตามไปด้วย (ดังรูป)



ที่มา: ธปท.

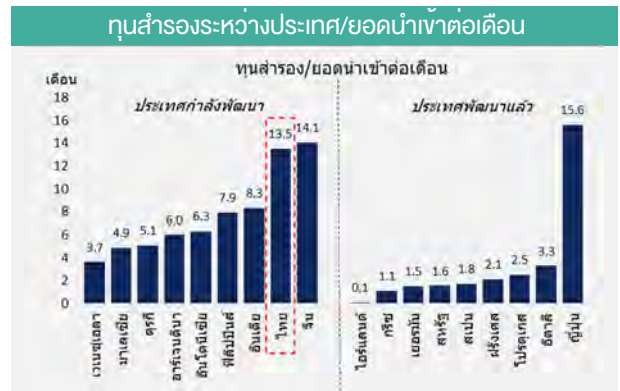
หมายเหตุ: รายได้ปฐมภูมิ คือผลตอบแทนจากการจ้างงาน (เช่นเงินเดือน) และรายได้จากการลงทุน, รายได้ทุติยภูมิ คือเงินโอน หรือเงินช่วยเหลือต่างๆ



ที่มา: Bloomberg

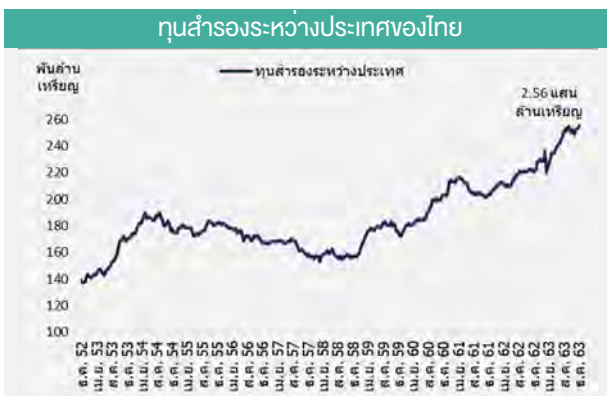
	สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ	ยอดส่งออก (\$)	ยอดนำเข้า (\$)	คุบบัญชีเดินสะพัด (พันล้านเหรียญฯ)	คุบบัญชีเดินสะพัด (% of GDP)
	สกาพัฒนา	4.2%	5.3%	14	2.6%
	ธนาคารแห่งประเทศไทย	4.5%	4.4%	14.6	2.6%
	สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	6%	8%	13.1	2.5%

ที่มา: ASPS รวบรวม



ที่มา: Bloomberg

การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดช่วยให้ไทยมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศสูงขึ้น โดยปัจจุบันไทยมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศถึง 2.56 แสนล้านเหรียญ (สูงสุดเป็นประวัติศาสตร์)



ที่มา: Bloomberg

หากเปรียบเทียบให้เห็นภาพชัดขึ้น จะพบว่าไทยมีทุนสำรองสูงถึง 1.24 เท่าของหนี้ที่เป็นสกุลเงินต่างประเทศ และทุนสำรองของไทยที่มีอยู่สามารถรองรับการชำระค่าสินค้านำเข้าได้นานถึง 13.5 เดือน ซึ่งสูงเป็นอันดับต้นๆ ในเอเชีย (ดังรูป)

ทุนสำรองของไทยที่อยู่ในระดับสูง บ่งบอกว่าไทยนั้นมีเสถียรภาพทางการเงินที่มั่นคงแข็งแรง ซึ่งเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ช่วยเพิ่มความน่าสนใจให้ Fund Flow ไหลเข้ามายังไทยมากขึ้นในปี 2564

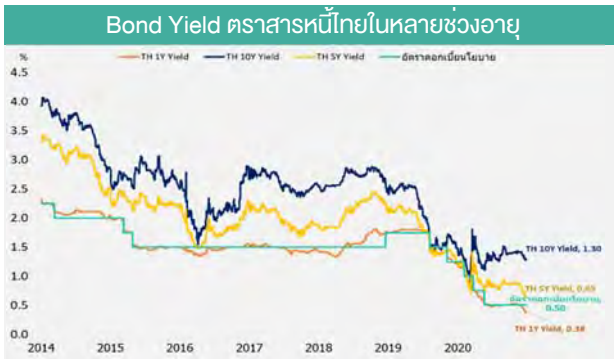
การลงทุนทางอ้อม จะเน้นในส่วนของตลาดหุ้นมากกว่าพันธบัตร

ในช่วง 2 เดือนสุดท้ายของปี 2563 ต่างชาติกลับมาลงทุนในตลาดการเงินไทยมากขึ้น แต่เม็ดเงินไหลเข้าตลาดหุ้นมากกว่าตลาดตราสารหนี้ โดยมียอดซื้อสุทธิในตลาดหุ้น 3.5 หมื่นล้านบาท ซึ่งมากกว่ายอดซื้อสุทธิตลาดตราสารหนี้อยู่ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท และยังมีโอกาสตัดสินใจเพิ่มน้ำหนักง่ายขึ้น ควบทั้งค่าเงินบาทที่ยังแข็งค่าต่อเนื่อง เพราะมีโอกาสได้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน (Fx Gain) เพิ่มเติม

เดือน	ตราสารหนี้ (ล้านบาท)	หุ้นไทย (ล้านบาท)	SET Index
Jan-20	10,776	(17,302)	-4.2%
Feb-20	(21,979)	(19,649)	-11.5%
Mar-20	(98,512)	(78,404)	-16.0%
Apr-20	(18,948)	(46,976)	15.6%
May-20	(10,829)	(31,598)	3.2%
Jun-20	23,024	(22,717)	-0.3%
Jul-20	17,861	(10,178)	-0.8%
Aug-20	(2,312)	(27,661)	-1.3%
Sep-20	22,908	(23,189)	-5.6%
Oct-20	(4,187)	(21,876)	-3.4%
Nov-20	31,828	32,644	17.9%
Dec-20(mtd)	(24,758)	2,149	5.5%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS ข้อมูลสิ้นสุด ณ 25 ธ.ค.63

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า Momentum ของการลงทุนทางอ้อม ยังมีความต่อเนื่อง และอาจมีเม็ดเงินบางส่วนย้ายจากตลาดตราสารหนี้ไปลงทุนในตลาดหุ้นมากขึ้น เนื่องจากล่าสุด Bond Yield 1 ปี ของไทยลดลงมาต่ำกว่าปกติอยู่ที่ 0.38% ซึ่งต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% อีก ทำให้เม็ดเงินน่าจะไหลเข้าตลาดตราสารหนี้จำกัด และมีโอกาสย้ายไปลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้น รวมถึงดอกเบี้ยนโยบายมีโอกาสขึ้นระดับต่ำอีกนานเมื่อเทียบกับวิกฤตอื่นๆในอดีต

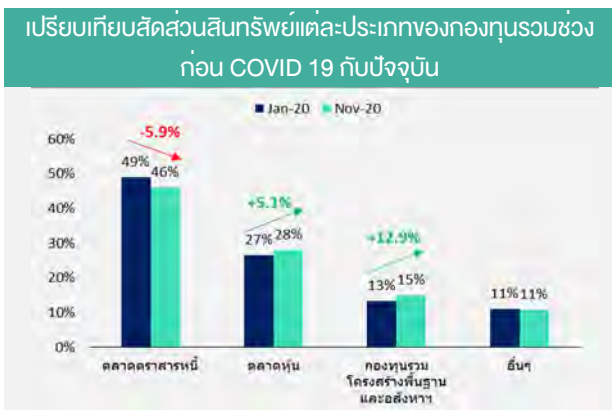


ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 23 ธ.ค.63

ปี 2564 คาดพฤติกรรมนักลงทุนต่างชาติเสี่ยงของนักลงทุนกลุ่มต่างๆ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

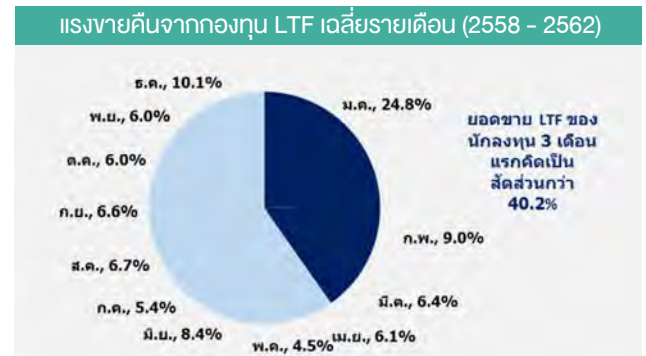
ฝ่ายวิจัยฯ ทำการวิเคราะห์เจาะลึกพฤติกรรมนักลงทุนในแต่ละประเภท พบว่า ในปี 2564 มีโอกาสที่นักลงทุนในแต่ละกลุ่มฯ จะเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้น ตราบที่ดอกเบี้ยขึ้นระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ โดยมีรายละเอียดดังนี้

นักลงทุนสถาบันฯ เพิ่มการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงในช่วงที่ผ่านมา บวกกับแรงขายคืน LTF ช่วงต้นปี 2564 มีโอกาสลดน้อยลงกว่าปีอื่นๆ มาก สะท้อนได้จาก ในปีที่ผ่านมากองทุนรวมทั้งประเทศมีสัดส่วนตราสารหนี้ลดลง 3% เหลือสัดส่วนการถือครอง 46% และกลับมาเพิ่มสัดส่วนการถือครองทั้งในตลาดหุ้น 1% มาอยู่ที่ 28% และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน + อสังหาริมทรัพย์ อีก 2% มาอยู่ที่ 15%



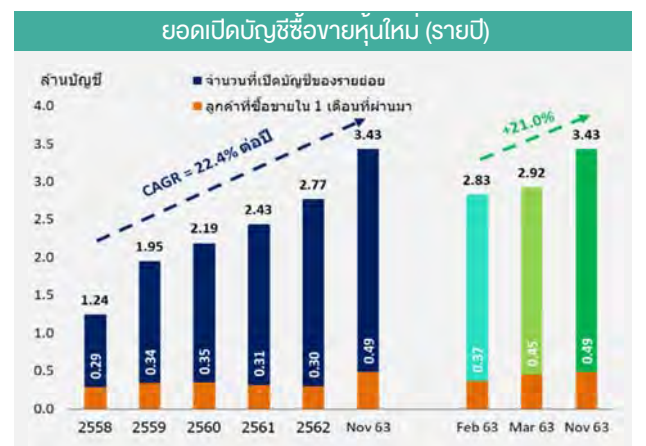
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 23 ธ.ค.63

นอกจากนี้ในช่วงต้นปี 2564 คาดแรงขายคืน LTF น่าจะลดลงอย่างมีนัยฯ เนื่องจากนักลงทุนที่ซื้อ LTF ปี 2559 จะครบกำหนดขายคืนเพื่อจะรับสิทธิลดหย่อนทางภาษีได้อีกทีคือ ปี 2565 (เนื่องจากมีการเปลี่ยนอายุการถือครองเป็น 7 ปีปฏิทินจากเดิม 5 ปีปฏิทิน) ทำให้ในปีนี้น่าจะไม่มีแรงขายคืนของ LTF ที่มักจะกระจุกตัวสูงสุดในช่วงเดือน ม.ค. เฉลี่ยสูงถึง 1 ใน 4 ของแรงขายทั้งปี (คิดเป็นเม็ดเงินราว 1 หมื่นล้านบาท) ขณะที่ภาพรวมไตรมาสแรกของปี ที่มีแรงขายรวมถึงเกือบครึ่งหนึ่ง หรือราว 40% ของแรงขายทั้งปี (คิดเป็นเม็ดเงินราว 2 หมื่นล้านบาท)



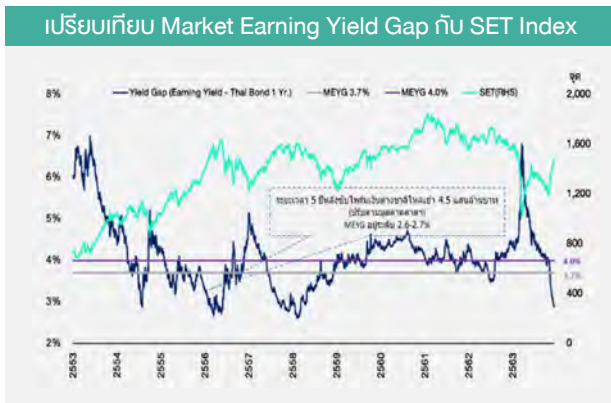
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ พ.ย.63

นักลงทุนรายย่อย มีความสนใจและเข้าลงทุนในตลาดหุ้นมากขึ้น จนทำให้ยอดบัญชีเปิดใหม่ในปี 2563 เพิ่มขึ้น 6.6 แสนบัญชี (ปี 2562 เพิ่มขึ้น 3.3 แสนบัญชี) หนุนมีบัญชีหุ้นใหม่ทั้งสิ้นจาก 2.7 ล้านบัญชี เป็น 3.4 ล้านบัญชี มีอัตราการเปิดพอร์ตหุ้นสูงขึ้นเรื่อยๆ จนทำให้ปี 2563 เป็นปีที่มีบัญชีหุ้นใหม่เพิ่มขึ้นสูงสุดเป็นประวัติการณ์



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ต่างชาติยังมี Momentum ซื้อสุทธิหุ้นไทยต่อ และยังมีโอกาสได้แรงหนุนเพิ่มเติม ตราบที่ค่าเงินบาทยังแข็งค่าต่อเนื่อง สะท้อนได้จากสถิติในอดีต เวลาค่าเงินบาทแข็งค่า Fund Flow มักจะไหลเข้าตลาดหุ้นเสมอ ส่วนหนึ่งเกิดจากต่างชาติมีโอกาสได้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มเติม



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 24 ธ.ค.63

ขณะที่สัดส่วนในการซื้อสุทธิของนักลงทุนต่างชาติในช่วงท้ายของปี 2563 ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท (2 เดือนสุดท้ายของปี) มีต้นทุนเมื่อเทียบกับ SET Index อยู่ที่ 1350 จุด ซึ่งถือเป็นหนึ่งในแนวรับสำคัญ



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 22 ธ.ค.63

อีกทั้งแรงซื้อดังกล่าวยังถือว่าน้อยกว่าแรงขายตลอด 8 ปีที่ผ่านมา กว่า 9.72 แสนล้านบาทมาก ทำให้ยังพอเห็นพื้นที่ในการซื้อเพิ่มเติมอีก



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 22 ธ.ค.63

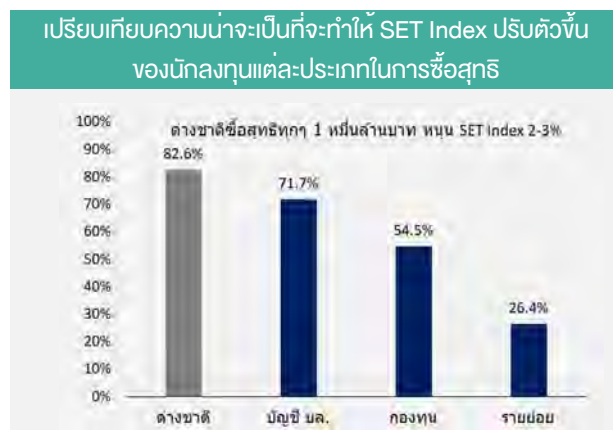
ปัจจัยดังกล่าว ถือเป็นตัวแปรสำคัญที่ช่วยหนุนดัชนี และเวลาที่ Fund Flow ไหลเข้ามักจะหนุนให้ตลาดหุ้น Outperform เสมอ สะท้อนได้จากข้อมูลในอดีตรายปี ซึ่งปีไหนก็ตามที่ Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยปีนั้นตลาดหุ้นจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเสมอ

เปรียบเทียบยอดซื้อสุทธิจากต่างชาติ vs. ผลตอบแทนของ SET Index (รายปี)

Year	มูลค่าซื้อขายหุ้นไทย ของต่างชาติ (ล้านบาท)	Return SET Index
2554	(5,119)	-0.7%
2555	76,388	35.8%
2556	(193,911)	-6.7%
2557	(36,584)	15.3%
2558	(154,346)	-14.0%
2559	77,927	19.8%
2560	(25,755)	13.7%
2561	(287,459)	-10.8%
2562	(45,245)	1.0%
2563	(256,439)	-6.4%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 24 ธ.ค.63

และหากพิจารณาให้ลึกลงไปเป็นรายเดือนยังได้ผลลัพธ์ที่สอดคล้องกัน คือ เดือนไหนก็ตามที่ Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้น 82% และทุกๆ 1 หมื่นล้านบาทที่ Fund Flow ไหลเข้า มักจะผลักดันหุ้นไทยให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3 - 4%

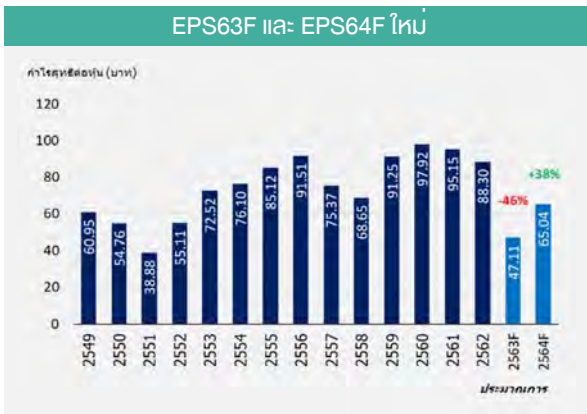


ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 25 ธ.ค.63

สรุปคือ ทั้งสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบ บวกกับดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำ เป็นส่วนสำคัญ ที่ช่วยผลักดันให้ตลาดหุ้นไทยเดินหน้าต่อ

กำไรโต + Fund Flow ไหลเข้า ผลักดัน SET Index เดินหน้าต่อ

ฝ่ายวิจัยฯ ประเมินกำไรสุทธิปี 2564F ที่ 7.19 แสนล้านบาท คิดเป็น ESP64F อยู่ที่ 65.04 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้น 38%yoy)



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

หากพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่าง EPS Growth ในอดีต กับ ผลตอบแทนของ SET Index รายปี พบว่า หากปีไหนมี EPS Growth สูง มักจะผลักดันให้ SET Index ปรับตัวขึ้นแรงตามไปด้วย

Year	EPS Growth %YoY	Return SET Index
2550	-10.2%	26.2%
2551	-29.0%	-47.6%
2552	41.7%	63.3%
2553	31.6%	40.6%
2554	4.9%	-0.7%
2555	11.9%	35.8%
2556	7.5%	-6.7%
2557	-17.6%	15.3%
2558	-8.9%	-14.0%
2559	32.9%	19.8%
2560	7.3%	13.7%
2561	-2.8%	-10.8%
2562	-7.2%	1.0%
2563F	-46.6%	-10.4%
2564F	38.1%	

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

แม้ช่วงต้นปี 2564 ตลาดหุ้นยังเผชิญกับบททดสอบการติดเชื้อ COVID-19 ในรอบใหม่ หากยืดเยื้ออาจส่งผลกระทบต่อการปรับประมาณการกำไรลงได้ แต่เชื่อว่ายังมีโอกาสเติบโตได้ดีเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า (YoY) เนื่องจากกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q63 เป็นฐานที่ต่ำเพียง 8.0 หมื่นล้านบาท (เป็นต่ำสุดในรอบ 16 ปี เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 1 เหมือนกัน)

นอกจากนี้หากพิจารณา Valuation ภายได้ Market Earning Yield Cap. เฉลี่ย 3.7% ถือว่าอยู่ในระดับอนุรักษ์นิยมในภาวะที่ Fund Flow ไหลเข้า (Market Earning Yield Gap. ลงไปได้ลึกถึง 2.6% - 2.7%) คิดเป็น PER64F ที่ 23.8 เท่า เมื่อคุณกับ EPS64F ที่ 65.04 บาท/หุ้น จะได้เป้าหมายดัชนีปี 2564F ที่ 1550 จุด

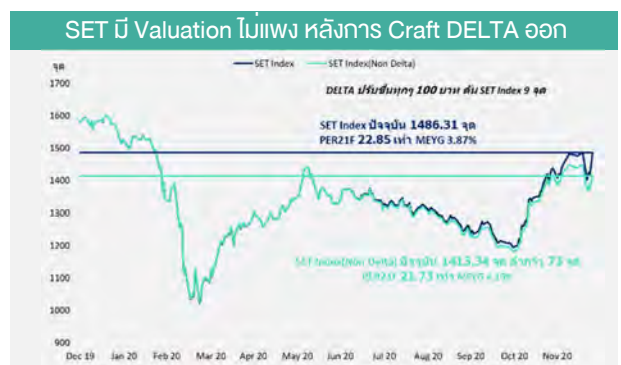
แต่ทราบว่า Fund Flow ไหลเข้าด้วยปริมาณมากต่อเนื่อง มีโอกาสที่ดัชนีจะซื้อขายบน PER ที่สูงขึ้น โดยฝ่ายวิจัยฯ ทำ Sensitivity กรณี Gap เปลี่ยนแปลง จะทำให้ค่า PER เป้าหมาย และ SET Index เป้าหมายเปลี่ยนแปลง โดยหากยอมรับ Market Earning Yield Gap ที่ 3.5% ก็จะทำให้เป้าหมาย SET Index ขึ้นไปสูงถึง 1626 จุดดังตารางทางด้านล่าง

Earning Yield Gap	Earning SET	EPS	P/E	SET Index
2.60%	3.1%	46.4	32.3	2098
3.00%	3.5%	52.3	28.6	1858
3.50%	4.0%	59.8	25.0	1626
3.70%	4.2%	62.8	23.8	1549
4.00%	4.5%	67.3	22.2	1445
4.25%	4.8%	71.0	21.1	1369
4.50%	5.0%	74.8	20.0	1301

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ในอีกทางหนึ่งหากพิจารณาจาก Valuation ของ SET Index ที่ระดับปัจจุบัน 1486.31 จุด มี PER64F ที่ 22.85 เท่า คิดเป็น Earning Yield Gap. ที่ 3.87% (ถือว่าอยู่ในระดับปกติในช่วงที่ Fund Flow ไหลเข้า)

แต่ถ้าตัดหุ้น DELTA ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1170%ytd (ล่าสุดมี Market Cap. ใหญ่สุดเป็นอันดับ 2 ของตลาดฯ และมีค่า PER ปี 2564 ที่ 129 เท่า) ออก แล้วพิจารณา Valuation ของ SET Index เฉพาะหุ้นอื่นที่เหลือ จะได้ PER64F ลดลงเหลือ 21.73 เท่า คิดเป็น Earning Yield Gap. ที่ 4.10% ถือว่าอยู่ในระดับค่าเฉลี่ยในอดีต และ Valuation ยังถูกเมื่อเทียบกับในยามที่ Fund Flow ไหลเข้า



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 25 ธ.ค. 63

ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนในช่วงต้นปี 2564 แนะนำหุ้นขนาดใหญ่พื้นฐานแข็งแกร่ง ได้แรงหนุนจาก Fund Flow อย่าง PTT, KBANK, ADVANC, GULF และหุ้นปันผลสูง AP, DCC ซึ่งน่าจะ ได้แรงหนุนสะสมก่อนการจ่ายปันผลงวดปี และเหมาะกับการลงทุนในยามดอกเบี้ยขึ้นในระดับต่ำ ในทางตรงกันข้ามหุ้นที่ซบเซามาแรงจนเกินมูลค่าทางพื้นฐาน อย่าง MAJOR, DELTA ต้องระมัดระวังในการซื้อขาย หรือเก็งกำไร

Company	Sector	Mkt.Cap	Last Price (29/12/2020)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
Recommend "BUY"							
DCC	CONMAT	18.37	2.24	3.15	40.6%	12.51	8.00
ADVANC	ICT	530.78	178.50	220.00	23.2%	19.62	3.57
AP	PROP	23.12	7.35	8.35	13.6%	6.16	6.17
GULF	ENERG	410.66	35.00	38.50	10.0%	52.41	1.24
KBANK	BANK	272.47	115.00	126.00	9.6%	12.61	1.74
PTT	ENERG	1213.93	42.50	45.00	5.9%	17.92	2.82
Recommend "Sell"							
MAJOR	MEDIA	16.64	18.60	18.00	-3.2%	18.60	5.11
DELTA	ETRON	546.35	438.00	150.00	-65.8%	70.58	0.91

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 ธ.ค. 63

วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDTAE

กลุ่มเช่าซื้อ
น้ำหนัก เก้าตลาด

ภาพรวมธุรกิจยังดีในปี 2564

- ▶ ภาพรวมสินเชื่อยังเติบโตต่อเนื่อง
- ▶ ธุรกิจบริหารสินทรัพย์จะฟื้นตัวในปี 2564
- ▶ Top picks เลือก BAM และ MTC

ภาพรวมสินเชื่อยังเติบโตต่อเนื่อง

แนวโน้มสินเชื่อสุทธิของกลุ่มเช่าซื้อที่ฝ่ายวิจัยศึกษา (MTC SAWAD THANI ASK MICRO AEONTS BAM และ JMT) ฟื้นตัวตั้งแต่ช่วง 4Q63 ซึ่งเป็นช่วง high season ของธุรกิจ และกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัว อย่างไรก็ตามการที่ล่าสุดมีเหตุการณ์ระบาดของโควิดที่ จ. สมุทรสาคร และกระจายไปหลายจังหวัด ยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตามว่ารัฐบาลสามารถควบคุมการระบาดได้เร็วแค่ไหน ซึ่งหากรัฐบาลควบคุมได้เร็วและไม่ขยายเป็นวงกว้าง ฝ่ายวิจัยประเมินผลกระทบจำกัด แต่หากการระบาดขยายเป็นวงกว้างและมีการ lock down หลายจังหวัด จะส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจชะลอตัว และส่งผลให้ลูกค้าออกมาขอสินเชื่อลดลงตามไปด้วย ถือเป็นความเสี่ยงที่ต้องติดตามสำหรับปี 2564 โดยสามารถสรุปผู้ประกอบการเช่าซื้อแต่ละประเภทดังนี้

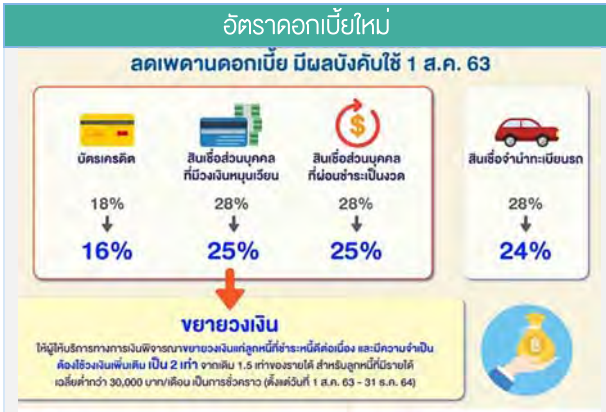
สินเชื่อจำนำทะเบียน (MTC และ SAWAD): แนวโน้มสินเชื่อสุทธิจะเติบโตต่อเนื่องในปี 2564 ตามการขยายสาขาต่อเนื่อง และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ซึ่งก็ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าด้วย อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามเรื่องการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในอุตสาหกรรม ทั้งจากการร่วมทุนของบ. เงินสดทันใจ (บ. ย่อยของ SAWAD) กับธนาคารออมสิน เพื่อปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนในลูกค้าชั้นดีในอัตราดอกเบี้ยไม่เกิน 18% (ต่ำกว่าตลาดอยู่ราว 1-2%) และการเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่มากขึ้น จะกดดันแนวโน้ม Yields และ Spread ในปี 2564 ให้ลดลงได้ แต่โดยรวม

แล้วฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อข้างต้นมีน้ำหนักมากกว่า หนุนแนวโน้มกำไรสุทธิของ MTC และ SAWAD เติบโตต่อเนื่องในปี 2564

สินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุก (THANI ASK และ MICRO): แนวโน้มสินเชื่อสุทธิจะเติบโตต่อเนื่องในปี 2564 เช่นกัน ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ทั้งจากการกระตุ้นของภาครัฐในภาคก่อสร้าง และการส่งออกฟื้นตัว หนุนความต้องการใช้รถบรรทุกฟื้นตัว โดยตลาดคาดแนวโน้มยอดขายรถบรรทุกมือหนึ่งในปี 2564 ที่จะเติบโต 10% yoy สูงสุด 2.4 หมื่นคัน ทั้งนี้ THANI ยังคงเน้นปล่อยสินเชื่อรถบรรทุกมือ 1 ขณะที่ ASK จะเน้นปล่อยสินเชื่อรถบรรทุกมือสองมากขึ้น (เน้นปล่อยรถอายุ 1-5 ปีเป็นหลัก) เนื่องจากคนใช้รถหันมาซื้อรถมือสองมากขึ้นในยามเศรษฐกิจยังฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป เพราะสามารถทำงานได้ใกล้เคียงรถมือหนึ่ง แต่รถบรรทุกมือสองมีราคาถูกกว่ามาก ซึ่งจะส่งผลบวกโดยตรงต่อ MICRO ที่ปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกมือสองเพียงอย่างเดียว โดยเน้นปล่อยสินเชื่อรถบรรทุกมือสองอายุ 10-15 ปี เป็นหลัก

สินเชื่อบัตรเครดิต (AEONTS): จะฟื้นตัวดีขึ้นในปี 2564 เนื่องจากฝ่ายวิจัยประเมินว่าจะไม่มีการทำ Lockdown ทั้งประเทศในปี 2564 เหมือนในช่วงเดือน มี.ค.-พ.ค.63 แล้ว แต่หากมีการระบาดของโควิดในบางพื้นที่ รัฐบาลก็อาจมีคำสั่งปิดเมืองเป็นบางพื้นที่ หนุนความต้องการใช้สินเชื่อบุคคลและบัตรเครดิตในปี 2564 ยังฟื้นตัว และส่งผลบวกให้ AEONTS ตั้งสำรองลดลงจากปี 2563/64 เนื่องจากแนวโน้มความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าหนี้

ดีขึ้น หักล้างผลกระทบจากการปรับลดเพดานอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อบุคคลและบัตรเครดิตตั้งแต่ 1 ส.ค. 63 ไปได้ทั้งหมด



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ธุรกิจบริหารสินทรัพย์ฟื้นตัว

แนวโน้มธุรกิจบริหารสินทรัพย์จะฟื้นตัวชัดเจนในปี 2564 บนสมมุติฐานว่าเศรษฐกิจฟื้นตัว และภาครัฐบาลจะไม่ lockdown ทั้งประเทศแล้ว เชื่อว่านายชื้อต่อการขายสินทรัพย์ที่มีหลักประกันมากขึ้น ส่งผลบวกต่อ BAM ขณะที่ JMT ก็ได้ผลบวกจากการเก็บหนี้ได้มากขึ้น ตามการขายพอร์ตหนี้ที่เติบโตต่อเนื่องในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา อีกทั้ง กลุ่มลูกหนี้ก็ได้รับผลกระทบจากโควิดจำกัด จึงยังมีความสามารถในการชำระหนี้เช่นเดิม นอกจากนี้ แนวโน้มหนี้เสีย (NPLs) ที่เพิ่มสูงขึ้นในปี 2563-64 ทำให้ ธนาคารพาณิชย์มีแนวโน้มขายหนี้ ออกมาอย่างต่อเนื่อง เป็นโอกาสของ BAM และ JMT ในการเข้าซื้อหนี้ได้ในราคาที่สมเหตุผล ดีต่อการเติบโตในระยะยาว

ทิศทางกำไรกลุ่มจะกลับมาเติบโตในปี 2564

ประเมินกำไรสุทธิปี 2563 ของกลุ่มเข้าซื้อจะลดลง 16.7% yoy หลักๆ จากผลกระทบจากการ lock down ทำให้ AEONTS มีการตั้งสำรองที่สูงขึ้นและ BAM ขายสินทรัพย์ได้ลดลง เพราะกรมบังคับคดีปิดชั่วคราวในงวด 2Q63 แต่คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 ของกลุ่มฯ จะพลิกกลับมาเพิ่มขึ้น 20.4% yoy จากแนวโน้มเศรษฐกิจฟื้นตัว หนุนการปล่อยสินเชื่อและความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้า และการขายสินทรัพย์ของผู้ประกอบการบริหารสินทรัพย์ดีขึ้น

ขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q63 จะเพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY เนื่องจากเป็นช่วง high season ของความต้องการใช้สินเชื่อ นอกจากนี้ กิจกรรมทางเศรษฐกิจส่วนใหญ่ได้กลับมาดำเนินใกล้เคียงปกติ ส่งผลบวกต่อการชำระหนี้อีกด้วย นอกจากนี้ ยังคาดการณ์การเก็บหนี้ของผู้ประกอบการบริหารสินทรัพย์ก็ดีขึ้นด้วยเช่นกัน

นอกจากนี้ ยังคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 1Q64 จะเติบโตต่อเนื่องจากงวด 4Q63 จากการขยายสาขาของ MTC และ SAWAD และแนวโน้ม

การกระตุ้นการลงทุนจากรัฐบาล หนุนแนวโน้มสินเชื่อสุทธิเติบโตต่อเนื่อง

Top picks เลือก BAM และ MTC

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มเข้าซื้อ เท่าตลาด โดยเลือก BAM และ MTC เป็น Top picks โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

BAM: แม้ค่ากำไรสุทธิปี 2563 จะลดลงถึง 69.3% yoy ผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 กดดันรายได้ดอกเบี้ยรับและการขายสินทรัพย์ทั้ง NPLs และ NPAs ลดลง แต่คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 จะเพิ่มขึ้นถึง 60.2% yoy จากแนวโน้มเศรษฐกิจทยอยฟื้นตัว หนุนแนวโน้มรายได้ดอกเบี้ยและการขายสินทรัพย์ฟื้นตัว จะส่งผลบวกให้แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 4Q63 จะฟื้นตัวชัดเจนจากงวด 3Q63

กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 26 บาท อิง NAV ที่ 8.4 หมื่นล้านบาท กำหนดอัตราคิดลด 35% จากราคาประเมิน เนื่องจากให้น้ำหนักเศรษฐกิจฟื้นตัวในปี 2564 หนุนการขาย NPLs และ NPAs ทำได้ดีขึ้น จึงให้คำแนะนำเป็น ชื้อ

MTC: ค่ากำไรสุทธิปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้น 21.4% yoy และ 16.8% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2563-64 เติบโต 15.3% yoy และ 20.0% yoy สอดคล้องกับแผนการขายสาขาต่อเนื่อง แม้แนวโน้มการแข่งขันด้านอัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้นในปี 2564 แต่ MTC มีความพร้อมในการแข่งขันด้านอัตราดอกเบี้ยมาก (ประเมินจะกระทบผู้ให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรายย่อยมากกว่า) โดย MTC มีจุดแข็งด้านจำนวนสาขากว่า 4.8 พันสาขา ให้บริการสะดวกและรวดเร็ว นอกจากนี้ ในปี 2564 MTC จะเน้นปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่มากขึ้น ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงราว 22%

กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 70 บาท อิง PBV 5.9 เท่า ตามวิธี GGM ภายใต้คาดการณ์ ROE เฉลี่ย 26% แนะนำซื้อ รับการเติบโตของธุรกิจในปี 2564

		สรุปคำแนะนำกลุ่มเข้าซื้อ							
		Fair value (บาท)		ปี 2564					
กลุ่ม	ราคา	ราคา	Upside	EPS	PER (trh)	PBV (trh)	Div Yield (%)	ROE	
	(บาท)	(บาท)	(%)	(บาท)					
FINANCE									
AEONTS	ซื้อ	199.00	200.00	1%	13.70	14.5	2.4	2.3%	17.9%
ASK	Switch	22.20	27.00	22%	2.80	7.9	1.2	6.3%	16.5%
BAM	ซื้อ	22.30	26.00	17%	1.00	22.4	1.7	3.6%	7.8%
JMT	Switch	37.75	31.00	-18%	1.14	33.2	5.3	2.6%	19.5%
MICRO	Switch	5.20	3.30	-37%	0.21	24.6	2.7	1.6%	11.2%
MTC	ซื้อ	60.25	70.00	16%	2.83	21.3	5.0	0.7%	26.0%
SAWAD	ซื้อ	67.25	70.00	4%	3.68	18.3	3.3	2.2%	21.3%
THANI	ซื้อ	4.30	4.30	0%	0.36	11.8	2.2	5.1%	19.3%

ที่มา : สายงานวิจัยบล. เอเชียพลัส



วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDTAE

กลุ่ม เทคโนโลยี น้ำหนัก เท่าตลาด

➔ มีโอกาสสร้าง Positive Surprise แม้อยู่ในช่วงลงทุน

- 🎯 รายได้ผ่านจุดต่ำสุดและมี 5G ช่วยเปิด Upside ในปี 2564
- 🎯 ต้นทุนลงทุน 5G ไม่ใช่ข่าจั้นเหมือนช่วงลงทุน 3G ,4G
- 🎯 ชอบ ADVANC INTUCH ที่มีโอกาสสร้าง Positive Surprise

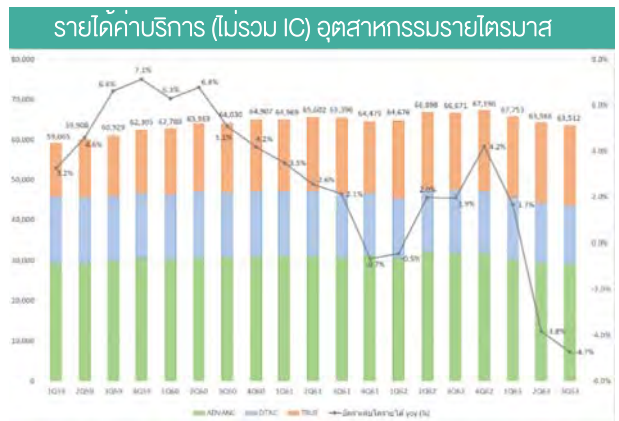
● ธุรกิจผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถือ

รายได้ผ่านจุดต่ำสุดและได้ลุ้น Upside จาก 5G

ช่วงปี 2563 ที่ผ่านมาหุ้นในกลุ่มผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ ไม่ได้ได้รับความสนใจเท่าที่ควร แม้จะพบว่าผลกระทบจาก COVID-19 อยู่ในเกณฑ์ต่ำเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น สะท้อนจากรายได้ค่าบริการ (ไม่รวม IC) งวด 9M63 ที่ลดลงเพียง 2.3%yoy ซึ่งเป็นผลมาจากการที่ รายได้ในกลุ่มซิมทองเที่ยว (2% ของรายได้) ได้รับผลกระทบจากการที่นักท่องเที่ยวต่างชาติไม่สามารถเดินทางเข้ามาในประเทศไทยได้ และกำลังซื้อที่แผ่วลงตามภาวะการชะลอตัวของเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามในงวด 2Q63 มีรายได้จากเงินอุดหนุนที่ กสทช. จ่ายชดเชยให้ผู้ประกอบการตามโครงการที่ให้ประชาชนใช้ Internet โดยไม่มีค่าใช้จ่าย และภาวะการแข่งขันด้านราคารุนแรงขึ้น สาเหตุสำคัญมาจากการที่ประเทศไทยอยู่ในช่วงท้ายของบริการ 4G ซึ่งผู้ให้บริการทุกราย ล้วนมีขีดความสามารถในการให้บริการที่ไม่ต่างกัน ขณะที่การขยายฐานผู้ใช้ทำได้จำกัด

สำหรับแนวโน้มใน 4Q63 ต่อเนื่องถึงปี 2564 เชื่อว่าจะเห็นพัฒนาการเชิงบวกของอุตสาหกรรม อันเป็นผลมาจากปัจจัยกดดันต่างๆ ดังกล่าวมาข้างต้นค่อยๆ ผ่อนคลาย ช่วยลดความเสี่ยงที่จะเกิด Downside ต่อประมาณการ และยิ่งไปกว่านั้นอาจสร้าง Upside ให้เกิดขึ้นได้บางส่วน เริ่มจากทิศทางภาพรวมเศรษฐกิจที่ผ่านจุดต่ำสุดและ GDP Growth จะพลิกกลับเป็นบวกในปี 2564 ส่วนของซิมทองเที่ยว เชื่อว่าจะค่อยๆ กลับมาดีขึ้น เมื่อ

วัดขึ้นเริ่มกระจายในวงกว้าง ขณะที่ในเรื่องการแข่งขันเรื่องราคาไม่เห็นสัญญาณรุนแรงไปกว่าที่เป็นอยู่ โดยแพ็คเกจหลักที่แข่งขันสูง คือ Unlimited Fix Speed ราคาต่ำ ในกลุ่มลูกค้าเติมเงิน แม้จะมีการต่ออายุแพ็คเกจราคาถูก คือ ราคาในช่วงที่เริ่มนำเสนองวด 4Q62 ให้ลูกค้าบางรายที่โปรโมชั่นครบอายุใช้งาน แต่ไม่เห็นการยกระดับการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นใดๆจากปัจจุบัน



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ขณะที่อีกด้านหนึ่ง ฝ่ายวิจัยกลับเริ่มเห็น Upside รายได้ที่น่าจะเริ่มคาดหวังได้จากบริการ 5G เฉพาะอย่างยิ่งจากแนวทางการกำหนดราคาและทำตลาดของ ADVANC และ TRUE ที่เริ่มเปิดบริการเชิงพาณิชย์ตั้งแต่ 4Q63 พบว่า ทั้ง 2 ราย กำหนดราคาแพ็คเกจ 5G ที่น่าสนใจ คือ มีค่าบริการรายเดือนเริ่มต้นที่ 699 บาท หากอิงสมมติฐานอนุรักษ์นิยมใช้ราคาค่าบริการ 5G ครอบคลุมที่สุดกับรายได้เฉลี่ยต่อเลขหมายอุตสาหกรรม (ARPU) ที่ราว 234 บาท

จะเปิด Upside ARPU ได้เกือบ 3 เท่าตัว ทั้งนี้ กลยุทธ์ราคา ดึงกล่าวแตกต่างจากยุค 4G ที่ทุกรายแทบไม่มีการเรียกเก็บค่าบริการเพิ่มขึ้นสำหรับลูกค้าที่เปลี่ยนไปใช้บริการจาก 3G เนื่องจากการจูงใจ ADVANC ที่เปิดบริการ 4G ล่าสุดในกลุ่ม

สรุปแพ็คเกจค่าบริการ 5G ของ ADVANC

ADVANC - ค่ายบริการ	อินเตอร์เน็ต	โทร (นาที)	ใน	นอก
1999	ไม่จำกัด	ฟรี 24 ชม.	600	
1699	ไม่จำกัด	ฟรี 24 ชม.	400	
1399	ไม่จำกัด	ฟรี 24 ชม.	250	
1199	ไม่จำกัด	ฟรี 24 ชม.	150	
899	80 GB	ฟรี 24 ชม.	70	
699	50 GB	ฟรี 24 ชม.	50	

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

สรุปแพ็คเกจค่าบริการ 5G ของ TRUE

TRUE - ค่ายบริการ	อินเตอร์เน็ต	โทร (นาที)	ใน	นอก
ลูกค้าปัจจุบัน				
1999	ไม่จำกัด		1400	
1699	ไม่จำกัด		900	
1399	ไม่จำกัด		600	
1199	ไม่จำกัด		400	
899	80 GB		200	
699	50 GB		140	
ลูกค้าใหม่ / ย้ายค่าย				
1499	ไม่จำกัด		1200	
1299	ไม่จำกัด		850	
1099	ไม่จำกัด		700	
899	60 GB		400	
699	40 GB		300	
599	32 GB		300	
499	10 GB		200	
399	5.0 GB		150	
299	1.5 GB		100	

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ส่วนแนวโน้มการแข่งขันให้บริการระบบ 5G แม้จะมีโอกาสที่ DTAC ซึ่งเป็นผู้ประกอบการที่เปิดให้บริการล่าสุดจะใช้กลยุทธ์เรื่องราคาเข้ามาสู้ แต่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ายังไม่น่ากังวลในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า เหตุเพราะตัวเลือกคลื่นที่ DTAC สามารถนำบริการ 5G ไม่ตอบโจทย์กลุ่มลูกค้าระยะแรก ที่เชื่อว่าเป็นกลุ่มชื่นชอบเทคโนโลยี ซึ่งน่าจะต้องการใช้ 5G เต็มประสิทธิภาพ กล่าวคือคลื่น DTAC ที่มี คือ 700 MHz มีกำลังให้บริการเพียง 20 MHz ต่ำกว่าระดับมาตรฐาน 100 MHz เป็นข้อจำกัดให้ความเร็วไม่แตกต่างไปจาก 4G ขณะที่ 26 GHz ที่มี และ 2300 MHz ที่กำลังขออ็อปเทรตให้สามารถบริการ 5G เครื่องมือถือ 5G ที่รองรับคลื่นดังกล่าวได้ยังมีจำนวนน้อย (ดังรูป) ส่วนคลื่น 3500 MHz ที่เป็นคลื่นหลักทั่วโลก ปัจจุบัน กสทช.ยังกำหนดกรอบการประมูลปลายปี 2564 ซึ่งกว่า DTAC จะประมูลและลงทุนโครงข่าย ประเมินว่าน่าจะต้องใช้เวลาไม่ต่ำกว่า 1.5-2 ปี

ดังนั้น แม้ ADVANC และ TRUE จะไม่เร่งรีบขยายฐานลูกค้า 5G โดยตั้งเป้าหมายราว 2%-3% ของลูกค้าในปี 2564 แต่เชื่อว่าการดึงกล่าวจะหนุนระดับ ARPU เฉลี่ยที่สูงขึ้นจากปัจจุบันได้อย่างมีนัยฯ ราว 4%-5% และมีโอกาสเปิด Upside คาดการณ์รายได้ค่าบริการปี 2564 ของ ASPS ประเมินกลับมาเติบโต 2.9% จากคาดการณ์ 2.8% ในปี 2563 จากสมมติฐานที่ไม่รวมผลบวก 5G



ที่มา : GSA

ต้นทุนใหม่ 5G ไม่ขึ้นแรงเช่นตอนลงทุน 3G 4G

โครงสร้างต้นทุนการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ประกอบด้วย 3 ส่วนหลัก ได้แก่ ต้นทุนคลื่นความถี่, ต้นทุนโครงข่าย, ต้นทุนค่าเสื่อมราคาโครงข่าย สำหรับการลงทุนในระบบ 5G ฝ่ายวิจัยประเมินว่าอัตราการปรับเพิ่มขึ้นจะต่ำกว่ารอยต่อในช่วงการลงทุน 3G 4G เฉพาะอย่างยิ่งค่าเสื่อมราคาโครงข่าย โดยเชื่อว่าแผนการลงทุน 5G ของไทยจะเป็นแบบค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากปัจจุบันยังเป็นช่วงเริ่มต้นของเทคโนโลยี และคาดว่างบลงทุนที่ผู้ให้บริการมือถือใช้สำหรับ 5G ในแต่ละปี จะอยู่ราว 7.0-7.5 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 3G และ 4G ที่ประเทศไทยเปิดบริการแล้ว และต้องเร่งลงทุนเฉลี่ยปีละ 7.3 หมื่นล้านบาท และ 1.0 แสนล้านบาท ตามลำดับ (ดังรูป)



ที่มา : รวมรวมและคาดการณ์โดยฝ่ายวิจัย ASPS

ขณะที่ต้นทุนการลงทุนใน 3G 4G พบว่าได้ถูกทยอยตัดจ่ายจนครบอายุ หลังจากเริ่มลงทุนนับจากปี 2556 ซึ่งเป็นการลงทุนโครงข่ายภายใต้ระบบใบอนุญาตจาก กสทช.เป็นครั้งแรก จากเดิมที่ทุกรายลงทุนบนคลื่นสัมปทาน ซึ่งต้องรับรู้ต้นทุนดังกล่าวให้ครบภายในอายุสัมปทานที่เหลือ ขณะที่การลงทุนบนระบบใบอนุญาตจะรับรู้รายการตัดจ่ายจะอิงอายุใช้งานที่ราว 7 ปี ทำให้ค่าเสื่อมราคาที่จะเกิดขึ้นในระบบ 3-4G เบบางลง ชดเชย 5G ที่เพิ่มขึ้นมา

ประเมินว่าในงบการเงินปี 2564 แต่ละบริษัทจะได้รับประโยชน์ในเรื่องต้นทุนที่ต่างกัน ขึ้นอยู่กับรูปแบบการลงทุนในอดีต โดยคาดว่า ADVANC จะได้ประโยชน์มากที่สุด เพราะที่ผ่านมามีการลงทุน 3G 4G แทบทั้งหมดอยู่บนระบบใบอนุญาต ส่วน DTAC และ TRUE จะได้ประโยชน์รองลงมา เนื่องจาก DTAC มีการลงทุน 3G 4G บางส่วนบนคลื่นสัมปทาน ประโยชน์ที่ได้รับจากการตัดจ่ายครบบางส่วนจึงเกิดขึ้นไปแล้วตั้งแต่ช่วงสิ้นสุดสัมปทานปี 2561 ส่วน TRUE ที่ผ่านมามีการขยายอายุตัดจ่ายค่าเสื่อมราคา ค่าเสื่อมราคาตัดจ่ายครบจากนี้จึงต่ำกว่า ADVANC อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าสิ่งที่ทุกรายจะได้ประโยชน์ใกล้เคียงกัน คือ ต้นทุนโครงข่ายที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นไม่เร็ว เนื่องจากการลงทุน 5G ระยะแรกส่วนใหญ่ ประเมินว่าจะเป็นการติดตั้งอุปกรณ์เพิ่มเติมบนเสาสัญญาณเดิมที่มี ซึ่งแต่ละรายมีครอบคลุมทั่วประเทศอยู่แล้ว

กำหนดการรับรู้ต้นทุนคลื่น 5G ในปี 2564					
งวด	คลื่น	ADVANC	DTAC	TRUE	หมายเหตุ
2Q63	2600 MHz	/	/	/	
1Q64	700 MHz	/	/	/	*ชุดแลกกับยัดจ่าย 900 MHz
1Q64	26 GHz	/	/	/	
2Q64	700MHz	/	/	/	*ชุดที่ กสทช. เปิดประมูล
4Q64	3500 MHz	so กสทช. เปิดประมูล	โดยมี DTAC ต้องการมากที่สุด		

ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ต้นทุนคลื่น 5G vs 4G และ 3G					
	คลื่น	เจ้าของคลื่น	3G	4G	5G
ADVANC	2100 MHz (15MHz*2)	กสทช.	14,625		
	1800 MHz (15 MHz*2)	กสทช.		40,986	
	900 MHz (10 MHz*2)	กสทช.		75,654	
	** 2100 MHz (15 MHz*2)	TOT		35,100	
	1800 MHz (5 MHz*2)	กสทช.		12,511	
	700 MHz (10 MHz*2)	กสทช.			17,584
	700 MHz (5 MHz*2)	กสทช.			17,154
	2600 MHz (100 MHz)	กสทช.			19,561
	26 GHz (1200 MHz)	กสทช.			5,345
	รวมปริมาณคลื่นที่ 1,450 MHz			14,625	164,251
DTAC	2100 MHz (15 MHz*2)	กสทช.	13,500		
	** 2300 MHz (60 MHz*1)	TOT		36,080	
	1800 MHz (5 MHz*2)	กสทช.		12,511	
	900 MHz (5 MHz*2)	กสทช.		38,064	
	700 MHz (10 MHz*2)	กสทช.			17,584
	26 GHz (200 MHz)	กสทช.			970
	รวมปริมาณคลื่นที่ 330 MHz			13,500	86,655
TRUE	2100 MHz (15 MHz*2)	กสทช.	13,500		
	** 850 MHz (15 MHz*2)	CAT		54,000	
	1800 MHz (15 MHz*2)	กสทช.		39,792	
	900 MHz (10 MHz*2)	กสทช.		76,298	
	700 MHz (10 MHz*2)	กสทช.			17,584
	2600 MHz (90 MHz)	กสทช.			17,872
	26 GHz (800 MHz)	กสทช.			3,576
รวมปริมาณคลื่นที่ 1,020 MHz			13,500	170,090	39,032

** คือ คลื่นที่เป็นการเช่ามาจาก ADVANC และ DTAC เช่าจาก TOT ส่วน TRUE เช่าจาก CAT

ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ขณะที่ต้นทุนคลื่น 5G คลื่นที่ประเทศไทยมีแนวโน้มใช้เป็นคลื่นหลักบริการ ได้แก่ 700 MHz, 2600 MHz, 3500 MHz และ 26 GHz ทุกคลื่น ส่วนใหญ่ กสทช. ทอยยจัดสรรไปแล้ว ยกเว้น 3500 MHz ซึ่งเบื้องต้นกำหนดประมูลปลายปี 2564 โดยคลื่นที่จัดสรรไปแล้ว ปริมาณส่วนใหญ่ครอบครองโดย ADVANC และ TRUE ภายใต้ต้นทุนที่ลดลงจากคลื่น 4G ถึงราว 3-5 เท่าตัว ทำให้ภาระเพิ่มขึ้นไม่มาก ขณะที่ทั้ง 2 รายมีคลื่นที่เพียงพอให้บริการ 5G ระดับมาตรฐานแล้ว ความจำเป็นการประมูลคลื่น 3500 MHz เข้ามาเพิ่มจึงต่ำกว่า DTAC ทำให้ Downside ในส่วนของต้นทุนคลื่นใหม่จำกัด แม้ยังมีภาระการรับรู้ต้นทุนคลื่นบางส่วน อาทิ 700 MHz และ 26 GHz ในช่วง 1H64 ก็ตาม (ดังตารางสรุปข้างต้น)

คาดผู้ให้บริการมือถือเริ่มเก็บเกี่ยวประโยชน์ลงทุน 5G ได้นับจาก 2H64

ภายใต้แนวโน้มรายได้ที่มี Downside จำกัด และเริ่มคาดหวัง Upside เพิ่มเติมจากการให้บริการ 5G นับจากงวด 4Q63 เป็นต้นไป ขณะที่ภาระต้นทุนส่วนเพิ่มที่มาจาก 5G ไม่สร้างภาระเพิ่มเติมให้กับผู้ประกอบการทุกรายอย่างมีนัยฯ สำหรับ DTAC อยู่ในสถานะที่ต้องการคลื่นเพิ่มสำหรับการให้บริการ 5G ประเมินว่าภาพรวมกำไรปกติผู้ให้บริการมือถือในรอบการลงทุน 5G จะต่ำสุดในช่วง 2Q64 เร็วกว่ายุค 4G ที่ใช้เวลาราว 2 ปี (ปี 2559-60) กว่าที่กำไรจะเริ่มเห็นการฟื้นตัว โดย เชื่อว่าจะเริ่มเห็นภาพการเก็บเกี่ยวประโยชน์ลงทุนของ 5G ของกลุ่มนับจาก 2H64

• ธุรกิจดาวเทียม

อุตสาหกรรมดาวเทียมใกล้ถึงจุดเปลี่ยนสำคัญ

นอกจากธุรกิจหลักของกลุ่มบริการโทรศัพท์มือถือ อีกธุรกิจในอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะเห็นจุดเปลี่ยนสำคัญในปี 2564 คือ ธุรกิจดาวเทียม ซึ่งกำลังจะเปลี่ยนจะผ่านจากยุคสัมปทาน ที่กำลังจะสิ้นสุดสัญญา ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงดิจิทัลในช่วง 4Q64 ผู้ระบบใบอนุญาต ภายใต้การกำกับดูแลของ กสทช. โดยปัจจุบันเริ่มเห็นแนวทางรองรับการเปลี่ยนผ่านที่สำคัญ คือ กสทช. เริ่มกำหนดแนวทางกำกับดูแล คือ จะกำหนดให้สิทธิวงโคจรดาวเทียมแต่ละตำแหน่งของประเทศไทย โดยที่ กสทช. มีหน้าที่ขอรับการจัดสรรจาก ITU (องค์กรโทรคมนาคมระหว่างประเทศ) แล้วนำออกประมูลให้กับผู้ประกอบการในประเทศ จากเดิมที่ระบบสัมปทานเป็นการจัดสรรให้รายใดรายหนึ่งไปพร้อมกับสัญญา ทั้งนี้ กสทช. กำหนดประมูลวงโคจรต้นปี 2564 และได้เริ่มจัดรับฟังความคิดเห็นสาธารณะต่อร่างหลักเกณฑ์และวิธีการอนุญาตให้ใช้สิทธิในการเข้าใช้วงโคจรดาวเทียม ทั้งสิ้น 4 ชุด

- 1) วงโคจร 50.5, 51 องศาตะวันออก ราคาขั้นต่ำ 728.19 ล้านบาท
- 2) วงโคจร 78.5 องศาตะวันออก ราคาขั้นต่ำ 366.48 ล้านบาท
- 3) วงโคจร 119.5, 120 องศาตะวันออก ราคาขั้นต่ำ 745.56 ล้านบาท
- 4) วงโคจร 126, 142 องศาตะวันออก ราคาขั้นต่ำ 364.68 ล้านบาท

ทั้งนี้ การคัดเลือกผู้ชนะแต่ละชุดวงโคจร จะพิจารณาข้อเสนอด้านประสิทธิภาพและความสามารถ และ พิจารณาที่ราคา โดยแต่ละชุดจะมีอายุใบอนุญาต 20 ปี นอกจากนี้ ผู้ครองสิทธิ์วงโคจรไทย จะต้องเสียต้นทุนค่าธรรมเนียม 4.25% ของรายได้ (ค่าวงโคจร 0.25% ของรายได้ อื่นๆ คือ ค่าธรรมเนียมใบอนุญาตและค่า USO (เงินส่งเข้ากองทุนพัฒนาโทรคมนาคมส่วนกลาง) รวม 4.0% ของรายได้) ส่วนผู้ประกอบการที่ใช้วงโคจรต่างประเทศ แล้วต้องการดำเนินธุรกิจในประเทศไทยให้ขอใบอนุญาต Landing Rights ค่าธรรมเนียม 3.2% ของรายได้ ทั้งหมดถือเป็นบวกต่อแนวโน้มอุตสาหกรรมดาวเทียมที่มีความชัดเจนด้านกฎเกณฑ์ว่าในช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมา

โดย THCOM ที่เป็นผู้ประกอบการรายหลักในปัจจุบันเชื่อว่ามีโอกาสได้ประโยชน์จากความชัดเจนดังกล่าว อีกทั้งยังได้เปรียบคู่แข่งที่ร่วมประมูลที่มีประสิทธิภาพ และลูกค้าอยู่แล้ว ทั้งนี้ ประเด็นที่ยังต้องติดตามของ THCOM คือ แม้จะชนะประมูล วงโคจร แต่ THCOM ยังต้องใช้เวลาดำเนินการดาวเทียมใหม่ 1-2 ปี ซึ่งอาจจะไม่ทันต่อช่วงเวลาสิ้นสุดสัมปทานในอีก 9 เดือนข้างหน้า ที่ THCOM จะต้องโอนทรัพย์สินดาวเทียมสัมปทานที่มี 2 จาก 4 ดวง คือ ไทยคม 4 (iPSTAR) และไทยคม 6 ให้กับรัฐ ขณะที่ดาวเทียมที่เหลืออีก 2 ดวง คือ ไทยคม 7,8 ปัจจุบันไม่สามารถรองรับลูกค้าดาวเทียมสัมปทานได้ อีกทั้งยังเป็นดาวเทียมที่ไม่อยู่ทั้งภายใต้ระบบสัมปทานและใบอนุญาต โดย THCOM เสียเฉพาะค่าใบอนุญาตให้รัฐ ที่ปีละ 4% อย่างเดียว ทำให้ปัจจุบันอยู่ภายใต้ข้อพิพาท THCOM จึงมีความเสี่ยงไม่มีดาวเทียมให้บริการลูกค้า จึงจำเป็นต้องหาทางรักษาลูกค้าบนดาวเทียมสัมปทานเอาไว้ให้ได้ ก่อนดาวเทียมใหม่จะสร้างเสร็จ

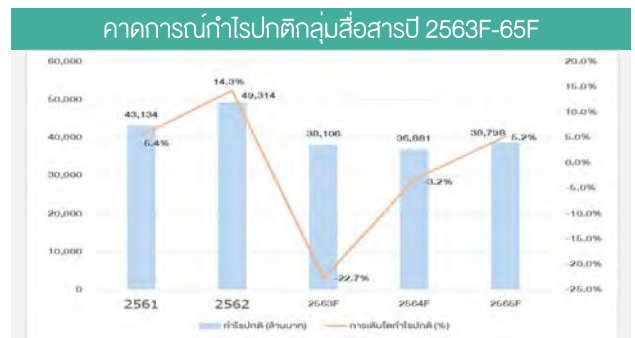
หากมีแนวทางชัดเจน เชื่อว่าจะช่วยขจัดประเด็นปัญหากฎเกณฑ์ที่ THCOM เผชิญมาตลอดหลายปี และจะช่วยเปลี่ยนบริษัทเข้าสู่ยุคใหม่ คือ ยังคงรักษาสถานะธุรกิจเดิมภายใต้การให้บริการบนดาวเทียมภายใต้การกำกับ กสทช. ขณะเดียวกันปัจจุบันยังเตรียมต่อยอดธุรกิจใหม่ๆ อาทิ การเป็นตัวแทนขายกำลังให้บริการดาวเทียมเทคโนโลยีใหม่ LEO และธุรกิจโทรคมนาคม อย่างไรก็ตาม เนื่องจากล่าสุด THCOM เพิ่งมีข้อพิพาทกับรัฐเพิ่มเติมในด้านการปลดระวางไทยคม 5 ซึ่งอาจทำให้ขั้นตอนการจัดการดาวเทียม

สัมปทาน เพื่อรักษาลูกค้ามีความเสี่ยงขาดความราบรื่น จึงยังคงแนะนำ Switch ไว้ก่อน

เด่นที่ความคาดหวังต่ำ, Laggard และถูกกับ COVID สูง ยังให้ลงทุนเก๋าตลาด

ภาพรวมกลุ่มสื่อสารยังถือว่ามีความน่าสนใจ แม้คาดการณ์กำไรปี 2564 จะทรงตัว ต่ำกว่าตลาดที่มีแนวโน้มฟื้นตัวถึง 38% อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยยังให้ลงทุน เก๋าตลาด จากจุดเด่น

- 1) โอกาสสร้าง Positive Surprise ให้ทั้ง ASPS และ Consensus ปรับเพิ่มกำไรได้ เฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มผู้ให้บริการมือถือที่เริ่มบริการ 5G แล้ว
- 2) ยัง Laggard หากพิจารณาผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มสื่อสารนับจากวันค้นพบวัคซีน ซึ่งเป็นจุดเริ่มต้นกระแสเงินทุนไหลเข้าพบว่า ปรับตัวขึ้นเพียง 3.7% เทียบกับตลาดที่ปรับขึ้น 13.7%
- 3) เป็นอุตสาหกรรมที่มีภูมิคุ้มกันสูง เฉพาะอย่างยิ่งในภาวะปัจจุบันที่ COVID-19 กลับมาระบาดอีกครั้ง



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

เลือก ADVANC INTUCH เป็น Top Picks

ตัวเลือกในกลุ่ม ฝ่ายวิจัยชอบ ADVANC(FV@B220) จากจุดเด่นที่เชื่อว่ามีโอกาสสร้าง Positive Surprise กำไรนับจากนี้มากที่สุด ทั้งจากความเป็นผู้นำบริการ 5G และต้นทุน รองมาคือ INTUCH(FV@B74) บริษัทแม่ (ถือหุ้น ADVANC 40.45%) ที่อาจได้ประโยชน์ทางอ้อม รวมถึงกรณี THCOM (ถือหุ้น 41.14%) ที่มีโอกาสได้ประโยชน์ในช่วงเปลี่ยนจากสัมปทานสู่ใบอนุญาต

		29-Dec-20		2563F					
	Rec.	Close (B)	Fair value (B)	Upside (%)	EPS (B)	PER (X)	PBV (X)	Div Yield (%)	
	ADVANC	ซื้อ	177.00	220.00	24%	9.25	19.1	6.6	3.66
	DTAC	Switch	33.75	40.00	19%	2.31	14.6	3.2	4.80
	TRUE	Switch	3.66	3.45	-6%	0.02	203.2	1.3	0.00
	THCOM	Switch	9.40	5.08	-46%	0.64	14.7	0.9	0.29
	INTUCH	ซื้อ	56.00	74.00	32%	3.34	16.8	4.1	4.11
	JAS	ขาย	3.24	2.88	-11%	(0.31)	NM	4.8	1.54
	JMART	ซื้อ	20.40	20.51	1%	0.85	23.9	4.7	3.14
	INSET	ซื้อ	3.48	4.66	34%	0.24	14.3	2.3	2.79
	JR	ซื้อ	7.10	7.40	4%	0.11	62.1	3.6	0.64

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDTAE

กลุ่ม โรงไฟฟ้า น้ำหนัก เท่าตลาด

➔ เดินหน้าหาโครงการลงทุนใหม่ๆ ในต่างประเทศเพิ่มขึ้น

- 🕒 สถานการณ์ไฟฟ้าในประเทศยังอยู่ในภาวะ oversupply โรงไฟฟ้าใหม่ๆเกิดขึ้นได้จำกัด
- 🕒 มองหาโอกาสการลงทุนไปยังต่างประเทศ เพื่อต่อยอดฐานกำไร
- 🕒 เลือก GULF, BGRIM โดดเด่นในกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้า

สถานการณ์ไฟฟ้ายังอยู่ในภาวะ oversupply

ในสถานการณ์ปัจจุบัน ภาพรวมความต้องการใช้การพลังงานไฟฟ้าสูงสุด ณ ปี 2563 (เกิดขึ้นในวันที่ 13 มีนาคม 2563) ที่ 30,342.4 เมกะวัตต์ ลดลงจากปี 2562 6.0%yoy ที่ 32,272.8 เมกะวัตต์ ขณะที่กำลังการผลิตรวมทั้งระบบ ณ เดือนมีนาคม 2563 อยู่ที่ 49,760 เมกะวัตต์ ส่งผลให้ปริมาณสำรองไฟฟ้า (reserve margin) ในขณะนี้ อยู่สูงถึง 60.7% ซึ่งสูงกว่าระดับมาตรฐานที่ 15% กว่า 1 เท่าตัว แสดงให้เห็นถึงปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้มีมากกว่าความต้องการใช้ในปัจจุบัน ทั้งนี้คาดว่า reserve margin จะค่อยๆปรับตัวลดลงเหลือราว 32-33% ในปี 2568 เนื่องจากมีโรงไฟฟ้าหมดอายุลง อย่างไรก็ตามเชื่อว่าการก่อสร้างโรงไฟฟ้าใหม่ๆ โดยเฉพาะโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ (IPP) น่าจะยังเกิดขึ้นได้ยากในช่วง 5 ปีข้างหน้า

ปรับเปลี่ยนกลยุทธ์โดยเน้นไปยัง SPP และต่อยอดฐานกำไรไปยังการลงทุนต่างประเทศ

ด้วยข้อจำกัดด้านการเติบโตในประเทศ โดยเฉพาะการเกิดขึ้นของโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ IPP ที่ยากขึ้นทำให้ผู้ประกอบการธุรกิจโรงไฟฟ้าต้องปรับเปลี่ยนนโยบายการลงทุน โดยเน้นไปยังธุรกิจโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP) ที่มีกำลังการผลิตและสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่ทางภาครัฐโดยตรงน้อยลง และขายไฟฟ้าไปยังกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมโดยตรงในนิคมอุตสาหกรรม นอกจากนี้ยังเน้นขยายการลงทุนไปยังต่างประเทศที่มีโอกาสการเติบโตสูงกว่าใน

ประเทศไทย อาทิ เวียดนาม ลาว อินโดนีเซีย เป็นต้น ซึ่งนับว่าเป็นนโยบายของผู้ประกอบการธุรกิจโรงไฟฟ้าแทบทุกรายในขณะนี้ โดยสามารถเข้าลงทุนได้ทั้งในรูปแบบการลงทุนในโครงการใหม่ และเข้าซื้อกิจการที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์เรียบร้อยแล้ว เพื่อช่วยขยายฐานลูกค้าและต่อยอดการเติบโตของกำไรได้ในระยะยาว ทั้งนี้การเติบโตของธุรกิจโรงไฟฟ้า สามารถแบ่งได้เป็น 2 กลุ่มคือ

1. กลุ่มโรงไฟฟ้าที่ยังมีการเติบโต ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP) ที่มีโครงการเตรียมทยอย COD ตามแผนหลายโครงการซึ่งจะช่วยต่อยอดฐานกำไรในอนาคต โดยบริษัทที่โดดเด่นในกลุ่มนี้ ได้แก่ GULF ซึ่งมี Backlog ในมือสูงสุดในกลุ่มฯ กว่า 5.1 พันเมกะวัตต์ จากกำลังการผลิตในปัจจุบันอยู่ที่ 3.0 พันเมกะวัตต์ โดยจะเตรียมทยอย COD ไปจนถึงปี 2570 ถัดมาได้แก่ BGRIM ที่มีกำลังการผลิต 1.9 พันเมกะวัตต์ และมี Backlog ในมือที่เตรียมทยอย COD ไปถึงปี 2568 อีก 953 เมกะวัตต์ อีกทั้งยังมีโครงการที่อยู่ระหว่างเข้าศึกษาลงทุนอีกหลายโครงการ ส่วนทางด้าน GPSC มีกำลังการผลิต 4.8 พันเมกะวัตต์ และมี Backlog ในมืออีก 260 เมกะวัตต์ ที่รอ COD ในช่วง 3 ปีข้างหน้า และยังมีการพัฒนาธุรกิจแบตเตอรี่เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคต
2. กลุ่มโรงไฟฟ้าที่อยู่ในช่วงอิ่มตัว เป็นกลุ่มโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ (IPP) เช่น EGCO และ RATCH ที่มีกำลังการผลิตในปัจจุบันอยู่ที่ 5.5 และ 6.6 พันเมกะวัตต์ ตามลำดับ โดยมีรายได้ที่ปกติค่อนข้าง

มันคง ไม่ผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจ และมีการจ่ายปันผลอย่างสม่ำเสมอ ถึงแม้ทั้ง EGCO และ RATCH จะยังมีการแสวงหาการลงทุนใหม่ๆอย่างต่อเนื่อง แต่เป็นเพียงการชดเชยรายได้จากโครงการเดิมที่กำลังจะหมดสัญญาลง จึงทำให้โอกาสที่จะเห็นการเติบโตอย่างชัดเจนเป็นไปได้ยาก

โครงการในมือที่เหลืออยู่ของแต่ละบริษัท				
ชื่อบริษัท	กำลังการผลิต (Mwe)	โครงการใหม่	Mwe	SCOD
RATCH	6,600	Yandin Wind-Turbine Power Plant	150	2563
		Riau Power Plant	145	2564
		Collector Wind-Turbine Power Plant	227	2564
		Fangchenggang II Nuclear Power Plant	236	2564
		Ecowin Wind-Turbine Power Plant	15	2564
		Nexif Ratch Energy Rayong Power Plant	45	2565
		RCO Power Plant (Expansion)	30	2565
		Independent Power Supply - Nakhon Ratchasima	16	2566
		Hin Kong Power Plant Unit 1&2	714	2567-2568
		รวม		1,578
EGCO	5,428	Yunlin Holding GmbH	160	4Q63&2Q64
		Nam Theun 1 Power Plant (NT1PC)	163	2Q65
		รวม	323	
CKP	1,117	Luang Prabang Power Company Limited (LPCL)	613	
		รวม	613	
GPSC	4,771	Rayong WTE	10	2564
		ERU	250	2564-2565
รวม		260		
BGRIM	1,944	U-Tapao Solar	15	2564
		Bo Thong 1&2	15	2564
		Tadsakoi	21	2565
		Nam Khao -4	11	2565
		5 SPP Replacement	493	2565
		Hybrid U-Tapao	80	2566
		BGPR1-2	280	2566
		Nam Khao -2	11	2566
		Nam Khao -3	11	2567
		Nam Khao -1	11	2568
Nam Khao -5	5	2568		
รวม		953		
BPP	2,294	Shanxi Lu Guang (SLG)	396	2564
		Japan Solar	15	2564
		Vietnam wind	40	2564
		Japan Solar	61	2565-66
รวม		512		
GULF	2,959	GSRC	1,855	2564-65
		Binh Dai	295	2564
		Duqm (DIPWP)	160	2565
		la peach 1&2	100	2565
		GPD	1,855	2566-67
		Hin Kong	686	2567-68
		Burapa	189	2570
รวม		5,139		

ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย บล.เอเซียพลัส

ทิศทางกำไรกลุ่มฯ 4Q63 ลดลงตามฤดูกาล และแนวโน้มปี 2564 เติบโตตามโครงการใหม่

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรของกลุ่มโรงไฟฟ้าโดยรวมในงวด 4Q63 จะค่อนข้างต่ำลงเป็นปกติตามช่วงฤดูกาล เนื่องจากเป็นช่วง Low season ของการขายไฟฟ้าให้กับทางภาครัฐ (EGAT) รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี แต่อย่างไรก็ตามโรงไฟฟ้าในกลุ่ม SPP (BGRIM GPSC GULF) คาดจะได้รับปัจจัยชดเชยจากรายได้ขายไฟให้กับกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมได้มากขึ้น จากการฟื้นตัวของ COVID-19 ที่ผ่านพ้นจุดต่ำสุดมาแล้วในช่วง 3Q63 นอกจากนี้ยังมีปัจจัยด้านต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลงราว

2-3%qoq ที่จะช่วยหนุนกำไรให้โรงไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงจากก๊าซธรรมชาติได้บางส่วน ทำให้ทิศทางกำไรปีถัดไปจะเห็นการปรับตัวลงเพียงเล็กน้อย QoQ

สำหรับแนวโน้มกำไรปี 2564 จะเห็นการเติบโตที่ชัดเจนจากโรงไฟฟ้ากลุ่ม SPP (BGRIM, GPSC, GULF, BPP) ที่จะทยอยรับกำไรจากโครงการใหม่ๆ ขณะที่โรงไฟฟ้ากลุ่ม IPP (RATCH, EGCO) คาดจะมีการเติบโตเพียงเล็กน้อยจากโครงการใหม่ที่เข้ามาชดเชยสัญญา PPA โครงการเดิมที่ใกล้จะหมดลง ทั้งนี้โรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก ยังคาดว่าจะได้รับประโยชน์จากต้นทุนก๊าซที่มีแนวโน้มลดลงต่ออีกราว 9-10%yoy

เลือก GULF/BGRIM เติบโตโดดเด่นสุดในกลุ่มฯ

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุนในหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า “เท่าตลาด” โดยเลือก GULF (FV@38B) และ BGRIM (FV@58.B) เป็นหุ้น Top picks ในกลุ่มโรงไฟฟ้า จากคาดการณ์แนวโน้มกำไรปี 2564 ที่เติบโตขึ้นถึง 94.7%yoy และ 82.0% yoy ตามลำดับ และยังเห็นการเติบโตต่อเนื่องได้ในช่วง 5 ปีข้างหน้า จากโครงการใหม่ๆ ที่ทยอยเข้ามา โดย GULF จะมีโครงการที่เตรียม COD ตามแผนในปี 2564 รวม 1,382 เมกะวัตต์ และรับรู้รายได้จากปันผลรับ INTUCH ตามสัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นจากเดิม 8.0% มาอยู่ที่ 10.0%

สำหรับ BGRIM ยังมีโครงการใหม่ที่เตรียม COD ในปี 2564 รวม 29.8 เมกะวัตต์ และรับผลบวกจากต้นทุนก๊าซ ที่มีแนวโน้มลดลงมาอยู่ที่ 223 บาทต่อล้านปีที่อยู่ จากเดิม 245 บาทต่อล้านปีที่อยู่ในปี 2563 โดยทุกๆ 1 บาทที่ลดลง จะช่วยเพิ่มกำไรสุทธิจากการดำเนินงานได้ราว 15 ล้านบาทต่อปี อีกทั้งคาดแผน LNG Shipper license จะทยอยนำเข้าก๊าซเข้าได้ภายในช่วง 1H64 ซึ่งจะช่วยลดค่าก๊าซลงได้อีกราว 2-3 เหรียญ/ล้านปีที่อยู่

สรุปประมาณการ และคำแนะนำหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า									
Company	REC_BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV 2563F	PBV 2564F	PER 2563F	PER 2564F	
CHINA									
CHINA YANGTZE-A	4.81	19.8	23.0	16.5%	2.8	2.6	18.5	18.8	
HUANENG POWER-H	4.14	2.8	3.9	42.9%	0.4	0.3	4.9	4.5	
DATANG INTL PCH	3.00	1.0	1.1	12.5%	0.3	0.3	6.4	5.6	
HONGKONG									
CHINA POWER INTE	4.33	1.6	1.9	21.7%	0.4	0.4	6.8	5.3	
CHINA RES POWER	4.67	8.0	11.4	42.7%	0.5	0.5	4.4	3.9	
QLP HOLDINGS	4.54	72.2	86.1	19.3%	1.6	1.6	16.0	15.4	
KOREA									
KOREA ELEC POWER	4.77	2830.0	3244.74	14.7%	0.3	0.3	11.8	12.5	
JAPAN									
ELECTRIC POWER D	4.14	1388.0	2140.0	54.2%	0.3	0.3	5.1	4.9	
CHUBU ELEC POWER	4.14	1241.0	1495.0	20.5%	0.5	0.5	7.7	9.9	
CHUGOKU ELEC PWR	3.00	1251.0	1343.3	7.4%	0.7	0.7	20.1	22.5	
MALAYSIA									
TENAGA NASIONAL	4.68	10.8	13.1	21.3%	1.1	1.0	13.9	12.1	
PETRONAS GAS BHD	4.08	17.3	18.3	5.6%	2.6	2.6	16.9	16.9	
INDIA									
POWER GRID CORP	4.71	193.9	212.9	9.8%	1.5	1.4	9.1	8.3	
NTPC LTD	4.92	103.8	136.9	32.0%	0.9	0.8	7.9	6.7	
RELIANCE POWER	-	3.6	-	#VALUE!	-	-	-	-	
NHPC LTD	4.50	22.6	26.7	18.0%	0.7	0.7	7.8	7.4	
PHILIPPINES									
FIRST GEN CORP	4.27	28.2	32.1	14.0%	0.8	0.7	8.9	7.6	
ABOITIZ POWER	4.27	27.9	32.3	15.6%	1.6	1.5	22.0	14.4	
THAILAND									
RATCHASIRI ELEC	BUY	52.50	70.00	33.3%	1.2	1.2	15.7	12.6	
ELEC GENERATING	BUY	190.00	280.00	47.4%	0.9	0.9	11.6	9.4	
GLOBAL POWER SYNERGY	BUY	65.00	82.00	26.2%	1.6	1.6	24.0	22.1	
GULF ENERGY	BUY	33.25	38.00	14.3%	4.6	4.3	101.4	52.1	
CK POWER	Switch	4.38	6.15	40.3%	1.8	1.7	85.2	34.8	
BANPU POWER	Switch	15.70	16.00	1.9%	1.2	1.1	17.1	14.1	
BGRIM POWER	BUY	48.25	58.00	20.2%	3.0	2.6	48.2	26.5	
					1.2	1.2	12.2	11.2	

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

ADVANC

Downside กำไรจำกัดและยัง Laggard ในมุมมอง Flow

ราคาปัจจุบัน	178.5 บาท
Fair Value	220.0 บาท
มูลค่าตลาด	530,779 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

- Downside จำกัดทั้ง รายได้และต้นทุน
- มั่นใจกำไรไม่ต่ำกว่าที่คาด และประคองตัวได้ 1-2 ปี
- น่าสนใจที่สุดในฐานะหุ้น Laggard ของ Fund Flow

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

ฝ่ายวิจัยเริ่มเห็นสัญญาณที่ตลาดกลับให้ความสนใจยัง ADVANC เพิ่มขึ้นนับจากนี้ เหตุเพราะเหตุปัจจัยที่เคยสร้างแรงกดดันต่อรายได้ในปี 2563 มีแนวโน้มที่ผ่อนคลายลงเป็นลำดับ โดยผลกระทบกำลังซื้อที่ชะลอและซิมทองเที่ยวที่หายไป (2% ของรายได้) เริ่มได้รับแรงหนุนจากความเชื่อมั่นที่เพิ่มขึ้นหลังมีข่าวดีเรื่องวัคซีน Covid-19 นำไปสู่การฟื้นตัวในปี 2564 ส่วนการแข่งขัน แม้ยังรุนแรง แต่ก็เริ่มทรงตัว สภาพแวดล้อมดังกล่าวยืนยันภาพรายได้ที่อยู่ในจุดต่ำสุด ขณะที่เริ่มเห็น Upside เปิดเพิ่ม หลังเริ่มเปิดบริการ 5G เชิงพาณิชย์ พบว่า การกำหนดโครงสร้างราคาในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะคู่แข่งสำคัญ TRUE ที่มีศักยภาพใกล้เคียงสุด กำหนดราคาแพ็คเกจต่ำสุดของ 5G สูงกว่า ARPU เฉลี่ยเกือบ 3 เท่าตัว ที่ราว 699 บาทต่อเดือน ขณะที่ DTAC ยังมีศักยภาพบริการ 5G จำกัดใน 1-2 ปีนี้ ทำให้เกิด Upside ต่อ ARPU ที่กำหนดในสมมติฐาน

นอกจากนี้ Downside ที่จำกัดของ ADVANC ยังครอบคลุมไปถึงในเรื่องต้นทุนด้วย เนื่องจากปัจจุบัน ADVANC ถือ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	31,190	27,514	27,043	27,851
EPS (บาท)	10.49	9.25	9.10	9.37
EPS growth (% yoy)	5.1%	-11.8%	-1.7%	3.0%
Norm EPS growth (')	6.5%	-11.7%	-3.2%	3.0%
PER (เท่า)	17.9	19.3	19.7	19.1
Dividend Yield (%)	3.9%	3.6%	3.6%	3.7%
PBV (เท่า)	8.3	7.2	6.6	6.0
ROE (%)	44.9%	34.7%	31.0%	29.0%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ครองคลื่น 5G มากสุด อีกทั้งคลื่นหลัก 2600 MHz ก็มีเครื่อง 5G รองรับได้จำนวนมาก จึงเชื่อว่าจะลดความจำเป็นในการประมูลคลื่นเพิ่ม ขณะเดียวกันต้นทุนที่ตามมาจากการลงทุน ยังมีโอกาสเพิ่มต่ำกว่าที่คาด จากอานิสงส์ต้นทุนโครงข่าย 3G 4G ที่เริ่มทยอยตัดจ่ายครบตามอายุใช้งาน 7 ปี ที่เข้ามาชดเชยต้นทุนค่าเสื่อมราคาระบบ 5G ภาพรวมเชื่อว่ากำไร ADVANC ปี 2564 จะไม่ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ว่าจะทรงตัวมั่นคงได้ที่ 2.7 หมื่นล้านบาท และคาดหวัง Upside หลายส่วนทั้งรายได้และต้นทุนในปี 2564

ทั้งนี้ อีกจุดที่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าหนุนราคาหุ้น ADVANC คือ กระแสเงินทุนไหลเข้าปัจจุบัน ซึ่งกลุ่มสื่อสารก็เป็นเป้าหมายการลงทุนที่โดดเด่น เนื่องจากราคาหุ้น Laggard เมื่อเทียบกับ SET ขณะที่ ADVANC ยังมี Room ให้ต่างชาติถือหุ้นเพิ่มเติมได้สูงสุดในกลุ่มที่ 13.3% สูงกว่า DTAC ที่ถือครองเพิ่มไม่ได้แล้ว และ TRUE ที่ถือครองเพิ่มได้อีกเพียง 3.8%

ภายใต้แนวโน้มผลประกอบการน่าสนใจสูงสุดในกลุ่ม คือรักษาฐานกำไรได้ในช่วงลงทุน และมีความพร้อมเติบโตหลังจากนั้น เชื่อว่า ADVANC มีโอกาสกลับมาเป็นตัวเลือกรายที่ Flow สนใจ บวกกับ มูลค่าพื้นฐานปัจจุบันยังให้ Upside สูง 23.2% และคาดหวัง Yield ราวปีละ 3.5% แนะนำ ชื่อ

สัดส่วนหุ้นที่ต่างชาติสามารถเข้าลงทุนได้ใน ADVANC DTAC TRUE				
	ADVANC	DTAC	TRUE	
F-Limit	48.3%	49%	49%	
F-Available (24 ธ.ค. 63)	13.3%	0.00%	3.80%	
F-Available (ค.ค. 63)	12.98%	3.08%	3.55%	

ที่มา : setsmart

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน – ADVANC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	180,894	173,989	181,675	191,647	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(111,900)	(110,478)	(117,944)	(125,602)	กำไรสุทธิ	31,193	27,514	27,043	27,851
กำไรขั้นต้น	68,994	63,511	63,731	66,045	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	15,711	2,606	1,227	1,169
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(26,989)	(24,897)	(25,717)	(27,033)	ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	37,229	50,491	54,868	59,287
กำไรจากการดำเนินงาน	42,005	38,614	38,014	39,012	กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(7,504)	(10)	8,052	1,834
รายได้ค่าใช้จ่ายอื่น	616	739	754	773	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	76,627	80,601	91,190	90,140
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,777)	(5,884)	(5,576)	(4,961)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรก่อนหักภาษี	37,400	33,040	33,192	34,824	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(0)	610	(61)	(63)
ภาษีเงินได้	(6,209)	(5,518)	(6,141)	(6,965)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(26,972)	(63,070)	(31,812)	(45,245)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	31,193	27,519	27,048	27,856	อื่นๆ	188	-22	-22	-23
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(3)	(5)	(5)	(5)	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(26,784)	(62,482)	(31,896)	(45,331)
กำไรสุทธิ	31,190	27,514	27,043	27,851	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรปกติ	31,634	27,944	27,043	27,851	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(15,110)	5,128	(23,855)	(13,440)
EPS	10.49	9.25	9.10	9.37	เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(3,106)	-	-	-
Norm EPS	10.64	9.40	9.10	9.37	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(22)	-	-	-
					เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น				
					ลด จ่ายปันผล	(21,049)	(20,154)	(19,095)	(19,213)
ยอดขาย (YoY%)	6%	-4%	4%	5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(39,288)	(26,707)	(54,846)	(44,754)
กำไรขั้นต้น (YoY%)	4%	-8%	0%	4%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	10,554	(8,588)	4,448	55
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	4%	-8%	-2%	3%	กระแสเงินสดสุทธิ	19,637	11,049	15,497	15,552
กำไรสุทธิ (YoY%)	5%	-12%	-2%	3%					

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	48,818	42,845	42,256	41,715	เงินสดและรายการเทียบเท่า	19,637	11,049	15,497	15,552
ต้นทุนขาย	31,409	26,757	26,768	26,528	ลูกหนี้การค้า	18,298	17,599	20,215	21,324
กำไรขั้นต้น	17,409	16,088	15,488	15,187	สินค้าคงเหลือ	4,828	4,346	4,563	4,791
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,469	6,273	6,010	6,022	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,379	4,511	4,646	4,785
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,171)	(1,564)	(1,546)	(1,449)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	125,510	130,550	130,836	126,942
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-	ใบอนุญาตใช้คลื่นฯ	103,074	134,145	125,470	116,795
กำไรก่อนหักภาษี	8,368	8,092	8,411	7,730	สินทรัพย์รวม	289,669	380,211	376,190	361,879
ภาษีเงินได้	(1,303)	(1,335)	(1,411)	(1,215)					
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-	เจ้าหนี้การค้า	41,377	39,797	50,282	53,042
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(615)	(430)	350	(181)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	14,517	14,952	15,401	15,863
กำไรสุทธิ	7,065	6,757	7,002	6,514	หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	24,872	13,855	13,440	14,703
รายการพิเศษ	(615)	(430)	350	(181)	ใบอนุญาตคลื่นฯค้างจ่ายระยะยาว	37,299	60,142	64,841	54,596
กำไรปกติ	7,680	7,187	6,652	6,695	หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	69,172	85,316	61,876	47,173
					หนี้สินรวม	220,275	300,833	288,857	265,901
การเติบโตยอดขาย (YoY%)	-100%	265%	-3%	-100%	ทุนเรียกชำระแล้ว	2,973	2,973	2,973	2,973
การเติบโตกำไรขั้นต้น (YoY%)	8%	-1%	-10%	-16%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	22,386	22,386	22,386	22,386
การเติบโตกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-100%	303%	1%	-100%	กำไรสะสม	44,226	53,533	61,481	70,119
การเติบโตกำไรสุทธิ (YoY%)	14%	-4%	-11%	-25%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	69,394	79,378	87,333	95,978
อัตราส่วนทางการเงิน					รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	289,669	380,211	376,190	361,879
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562F	2563F	2564F	2565F	สมบัติฐานในการกำกับดูแล				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.4	0.4	0.4	0.4	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)	0.3	0.3	0.3	0.3	ฐานลูกค้า - postpaid (ล้านบาท)	9.1	9.4	10.2	11.0
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (เท่า)	9.6	9.7	9.6	9.2	- prepaid (ล้านบาท)	32.9	32.3	32.6	32.8
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (เท่า)	7.0	6.0	6.5	6.5	ARPU				
อัตราส่วนหนี้สินต่อเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.8	2.7	2.6	2.4	Postpaid	534	525	530	540
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	3.2	3.8	3.3	2.8	Prepaid	177	160	162	162
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.9	2.0	1.5	1.2	Blended ARPU	253	240	247	254
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.8%	8.2%	7.2%	7.5%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	49.1%	37.0%	32.4%	30.4%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

AP

ราคาปัจจุบัน	7.35	บาท
Fair Value	8.35	บาท
มูลค่าตลาด	23,122	ล้านบาท

การจัดอันดับ S&P500 : ดีเลิศ

น่าสนใจด้วยเงินปันผลกว่า 6% ต่อปี

- 🌀 พอร์ตสินค้าครบวงจร ช่วยกระจายความเสี่ยงได้ดี
- 🌀 Backlog อยู่ในระดับมั่นคง สูงถึง 4 หมื่นล้านบาท
- 🌀 เติบโตด้วยเงินปันผลปีละครั้ง หรือกว่า 6% ต่อปี

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

AP ถือเป็นผู้นำพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายชั้นนำของไทยที่มีความสมดุลของพอร์ตสินค้าทั้งแนวราบและแนวสูง ทั้งในเรื่องของจำนวนผลิตภัณฑ์ และระดับราคา ทำให้บริษัทมีความสามารถในการกระจายความเสี่ยงได้ดี เมื่อเทียบกับคู่แข่ง โดย ณ สิ้น ก.ย. 2563 บริษัทมีโครงการภายใต้การพัฒนาทั้งสิ้น 112 โครงการ คิดเป็นมูลค่าคงเหลือขาย 7.6 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นกลุ่มแนวราบ 97 โครงการ มูลค่า 5.6 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 15 โครงการ (รวมโครงการร่วมทุน 10 โครงการ) มูลค่า 2 หมื่นล้านบาท

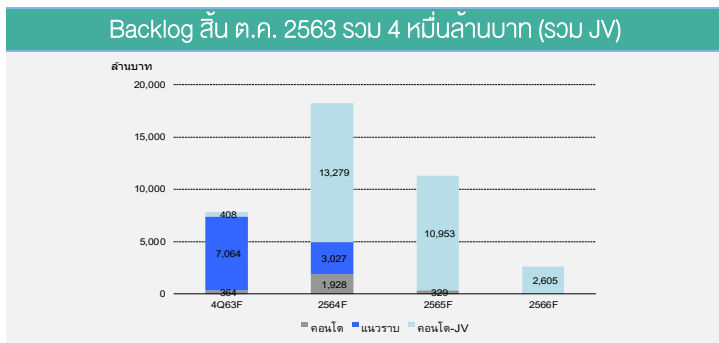
นอกจากนี้การมีผลิตภัณฑ์ที่สามารถตอบสนองความต้องการของทุกกลุ่มลูกค้า รวมถึงภาพลักษณ์ของสินค้าและราคาที่เหมาะสม ทำให้แม้อยู่ในสถานการณ์ที่การขายที่อยู่อาศัยถูกกดดันจากโควิด-19 แต่บริษัทกลับสามารถสร้างยอดขาย (Presale) เพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มแนวราบเติบโตแข็งแกร่ง โดยล่าสุด 11M63 มียอดขายสะสม 2.63 หมื่นล้านบาท (เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังทำได้ระดับ 1.3-2 หมื่นล้านบาทต่อปี) เมื่อบวกกับยอดขายคอนโดฯ

สะสมรวม 4 พันล้านบาท หนุนให้ยอดขายรวม 11M63 ทำได้ระดับ 3 หมื่นล้านบาท และทั้งปี 2563 ฝ่ายวิจัยคาดว่า 3.3 หมื่นล้านบาท

การสร้างยอดขายที่ดีต่อเนื่องทั้งแนวราบและคอนโดฯ ตลอด 2-3 ปีที่ผ่านมา ส่งผลให้บริษัทมี Backlog ในระดับมั่นคงและสูงเป็นอันดับต้น ๆ ของกลุ่มฯ สะท้อนจากสิ้น ต.ค. 2563 มี Backlog รวม 4 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 1 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 3 หมื่นล้านบาท (รวมโครงการ JV 2.72 หมื่นล้านบาท) ที่จะทยอยรับรู้รายได้ 4 ปีข้างหน้า ตั้งแต่ 4Q63 ราว 7.8 พันล้านบาท ต่อเนื่องอีก 1.8 หมื่นล้านบาทปี 2564 และที่เหลือจนถึงปี 2566 โดยการมี Backlog ระดับสูง ถือเป็นหลักประกันที่ดีต่อการรับรู้รายได้ในระยะยาว ขณะที่โครงสร้างการเงินมีความแข็งแกร่ง โดยระดับ Net Gearing สิ้น 3Q63 อยู่ที่ 0.82 เท่า ต่ำกว่าระดับ Covenant ที่ 2 เท่า และค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ (รวบรวมจากผู้ประกอบการ 17 บริษัท) ที่ 1.13 เท่า ทำให้ยังมีโอกาสเบิกกว้างในการขยายธุรกิจ เพื่อผลักดันผลประกอบการเติบโตระยะยาว โดยปี 2563 คาดกำไรทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์ที่ 4.06 พันล้านบาท ขยายตัว 35% yoy ถือเป็นอัตราเติบโตสูงสุดในกลุ่มฯ ภายใต้การประเมินมูลค่าอิง PER 7 เท่า ให้ FV ปี 2564 ที่ 8.35 บาท แนะนำซื้อ คาดการณ์เงินปันผลปี 2563 หุ่นละ 0.49 บาท คิดเป็น Div Yield สูงเฉลี่ย 6.7% (จ่ายปีละครั้ง)

ตัวเลวสำคัญทางการเงิน (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)		7.7	5.7	6.2	6.0
DPS (บาท)		0.40	0.49	0.45	0.47
Dividend Yield (%)		5.4	6.7	6.2	6.3
BV (บาท)		8.4	9.2	9.9	10.7
PBV (เท่า)		0.9	0.8	0.8	0.7
EVEBITDA (เท่า)		12.8	9.9	10.7	11.1

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : บริษัท

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	กำไรสุทธิ	3,068	4,061	3,752	3,859
ต้นทุนขาย	15,627	20,899	20,165	20,601	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	764	1,145	1,107	1,142
กำไรขั้นต้น	8,176	9,608	9,313	9,537	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	92	96	101	106
ค่าใช้จ่ายในการขาย	5,443	6,254	6,043	6,178	กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	247	378	398	413	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(1,009)	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,009	1,795	1,530	1,581	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(12,725)	(5,763)	(4,019)	(6,953)
รายได้อื่น	88	70	72	74	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(9,810)	(460)	941	(1,846)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,568	4,829	4,461	4,588	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
ภาษีเงินได้	566	773	714	734	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(1,199)	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	4	5	5	5	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(197)	(122)	(134)	(148)
รายการพิเศษอื่น ๆ	61	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,396)	(122)	(134)	(148)
กำไรสุทธิ	3,068	4,061	3,752	3,859	เพิ่ม/ลด เงินกู้	12,085	2,912	701	3,612
EPS	0.98	1.29	1.19	1.23	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	3,006	4,061	3,752	3,859	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่น ๆ	(0)	-	-	-
Norm EPS	0.96	1.29	1.19	1.23	ลด จ่ายปันผล	(1,258)	(1,401)	(1,485)	(1,446)
การเติบโตของยอดขาย	-12.7%	28.2%	-3.4%	2.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	10,826	1,511	(784)	2,166
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-24.1%	35.1%	-7.6%	2.8%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(381)	929	24	172
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.3%	31.5%	31.6%	31.6%					
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	12.6%	13.3%	12.7%	12.8%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ธุรกิจหลัก	5,364	5,399	7,792	9,150	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	570	1,499	1,523	1,695
ต้นทุนขาย	3,402	3,537	5,487	6,281	ลูกหนี้การค้า	169	251	242	248
กำไรขั้นต้น	1,962	1,862	2,305	2,870	สินค้าคงคลัง	49,715	54,686	57,420	63,163
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,554	1,147	1,516	1,918	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,016	1,016	1,016	1,016
ดอกเบี้ยจ่าย	55	75	101	96	เงินลงทุนระยะยาว	5,453	5,453	5,453	5,453
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	574	109	664	776	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,220	1,342	1,476	1,624
รายได้อื่น	35	13	17	25	สินทรัพย์รวม	58,794	64,898	67,782	73,849
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	961	761	1,365	1,656	เจ้าหนี้การค้า	1,753	2,290	2,210	2,258
ภาษีเงินได้	86	143	150	205	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	12,680	12,069	12,054	12,049
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1	1	1	(0)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,623	2,623	2,623	2,623
รายการพิเศษอื่น ๆ	5	-	-	-	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	14,927	18,450	19,167	22,783
กำไรสุทธิ	882	618	1,215	1,450	หนี้สินรวม	32,498	35,947	36,567	40,227
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	877	618	1,215	1,450	ทุนที่ชำระแล้ว	3,146	3,146	3,146	3,146
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	89	89	89	89
					กำไรสะสม	23,078	25,738	28,006	30,419
ยอดขาย (QoQ)	-8.9%	0.7%	44.3%	17.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	26,313	28,973	31,241	33,654
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.6%	34.5%	29.6%	31.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(17)	(22)	(27)	(32)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	50.0%	-29.5%	96.5%	19.3%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	58,794	64,898	67,782	73,849
อัตราส่วนทางการเงิน					สมบัติฐานในการดำเนินงาน (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%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

DCC

ราคาปัจจุบัน	2.24 บาท
Fair Value	3.15 บาท
มูลค่าตลาด	18,365 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก

คุณสมบัติกำไรสูงสุด

- 🌀 แนวโน้มกำไร 4Q63 เติบโตโดดเด่น
- 🌀 ออกสินค้าพรีเมียมดันกำไรปีหน้าเติบโตต่อเนื่อง
- 🌀 เงินปันผลสุดจูงใจท่ามกลางภาวะดอกเบียต่ำ

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

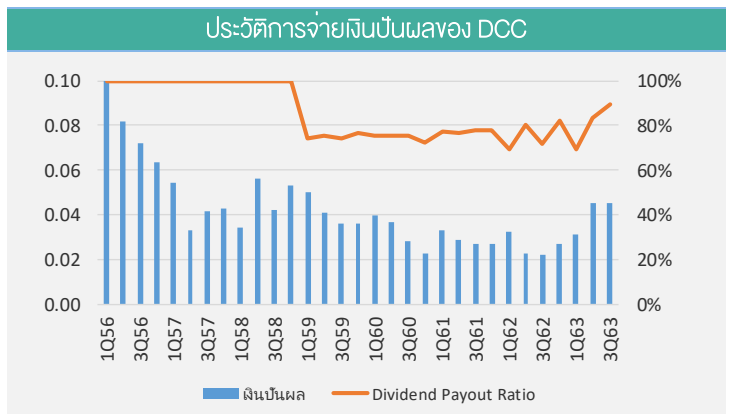
ท่ามกลางสภาวะที่ปัจจัยลบที่กระทบเศรษฐกิจในปีนี้ แต่ DCC สามารถสร้างผลประกอบการได้อย่างโดดเด่น โดยช่วง 9 เดือนแรกของปี ทำกำไรสุทธิได้ 1,224 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 67%YoY ขณะที่แนวโน้มกำไรงวด 4Q63 ยังอยู่ในเกณฑ์ดี แม้พื้นที่ภาคอีสานซึ่งเป็นฐานรายได้หลักของ DCC จะประสบปัญหาน้ำท่วม ส่งผลกระทบต่อยอดขายรวมให้หดตัวลงเล็กน้อยจากปีก่อน แต่อัตรากำไรที่ดีขึ้นมาก สนับสนุนจากราคาก๊าซธรรมชาติที่ลดลง 13%YoY และต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลงจากการเจรจากับบริษัทขนส่งที่เปลี่ยนมาใช้น้ำมันดีเซล B10 แทนน้ำมันดีเซล B7 ส่งผลให้ Gross margin ปรับตัวดีขึ้น เบื้องต้นประเมินกำไรงวด 4Q63 จะทำได้ราว 380 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 60%YoY และทำกำไรทั้งปี 2563 สูงถึง 1,605 ล้านบาท สูงที่สุดนับตั้งแต่ก่อตั้งบริษัทมา

ตัวชี้วัดสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)	สิ้นสุด 31 ส.ค. 2562	2563F	2564F
กำไรสุทธิ	973	1,605	1,637
Norm Profit	973	1,605	1,637
EPS (บาท)	0.13	0.20	0.18
DPS (บาท)	0.10	0.17	0.18
Norm PER (เท่า)	16.5	11.3	12.4
Dividend Yield (%)	4.70%	7.55%	8.07%
BVS (บาท)	0.47	0.65	0.73
PBV (เท่า)	4.77	3.43	3.05
EV/EBITDA	10.1	7.6	7.7

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ปัจจัยขับเคลื่อนกำไรปี 2564 มาจากการปรับ Product Mixed ไปสู่กลุ่มสินค้า Medium to High มากขึ้น ช่วยหนุนอัตรากำไร ขดเซตต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่มีโอกาสปรับตัวขึ้น โดยช่วง 4Q63 DCC เริ่มออกผลิตภัณฑ์กระเบื้องขนาด 80x80 ซม. เสริมทัพกระเบื้อง 60x120 ซม. ที่ได้รับการตอบรับจากผู้บริโภคดี มาก พร้อมตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโต 10%YoY จากกลุ่มสินค้าใหม่เป็นหลัก ขณะที่การลดต้นทุนทั้งองค์กรยังดำเนินการต่อเนื่อง และจะได้ประโยชน์จากต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลงเต็มปี จากปี 2563 ได้รับผลบวกดังกล่าวเพียงงวด 4Q63

กระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง ประกอบกับส่วนทุนที่จะเพิ่มขึ้นจากการแปลง DCC-W1 ทำให้ DCC เพิ่ม Dividend Payout Ratio ขึ้นต่อเนื่อง โดยคาดว่า Payout Ratio จะเพิ่มเป็น 100% ตั้งแต่วง 4Q63 เป็นต้นไป ส่งผลให้ Dividend Yield ปี 2564 สูงถึง 8.07% ถือเป็นตัวเลือกการลงทุนที่น่าสนใจในภาวะดอกเบียต่ำ และยังมี Upside สูงถึง 42%



ที่มา : ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - DCC

งบกำไรขาดทุน					งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	8,118	8,658	9,090	9,321	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	4,991	5,065	5,363	5,499	กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,388	1,983	2,053	2,189
กำไรขั้นต้น	3,126	3,594	3,727	3,822	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	2,005	2,573	2,660	2,822
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,769	1,652	1,773	1,818	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	534	590	607	632
ดอกเบี้ยจ่าย	42	54	27	15	กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้ริบรู	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	อื่นๆ				
รายได้อื่น	73	96	125	200	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-240	-560	30	30
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,388	1,983	2,053	2,189	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,468	1,638	2,279	2,414
ภาษีเงินได้	275	375	411	438	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-140	-3	-5	-5	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-2,000	0	0	0
กำไรสุทธิ	973	1,605	1,637	1,746	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-1,074	-350	-500	-500
กำไรจากการดำเนินงาน	973	1,605	1,637	1,746	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-3,074	-350	-500	-500
Norm EPS	0.15	0.25	0.25	0.27	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,561	-1,800	-1,500	-300
การเติบโตของยอดขาย	1.1%	6.7%	5.0%	2.5%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	809	1,113	1,084	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-0.6%	65.0%	2.0%	6.7%	ลด จ่ายปันผล	-736	-778	-1,373	-1,637
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	38.5%	41.5%	41.0%	41.0%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,598	-1,066	-1,840	-1,987
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	12.0%	18.5%	18.0%	18.7%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(7.9)	222.5	(60.2)	(73.2)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส					งบดุล				
	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	1,911	2,177	2,372	2,067	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	118	340	280	207
ต้นทุนขาย	1,203	1,318	1,379	1,179	ลูกหนี้การค้า	309	329	318	326
กำไรขั้นต้น	708	859	992	889	สินค้าคงเหลือ	2,164	2,165	2,272	2,330
ค่าใช้จ่ายในการขาย	400	431	439	394	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	30	17	18	19
ดอกเบี้ยจ่าย	14	19	12	9	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	6,029	5,789	5,682	5,550
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	8,722	9,391	9,254	9,054
รายได้อื่น	28	17	20	29	เจ้าหนี้การค้า	857	952	1,000	1,025
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	322	426	561	514	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	103	535	498	458
ภาษีเงินได้	61	65	114	99	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	3,967	2,167	667	367
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-23	6	-4	-2	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	หนี้สินรวม	5,203	3,930	2,440	2,125
กำไรสุทธิ	238	367	444	413	ทุนที่ชำระแล้ว	723	820	914	914
กำไรจากการดำเนินงาน	238	367	444	413	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,245	2,260	3,250	3,250
Norm EPS	0.04	0.06	0.07	0.06	กำไรสะสม	2,863	3,689	3,953	4,063
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,367	5,306	6,654	6,763
ยอดขาย (QoQ)	3.8%	13.9%	8.9%	-12.8%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-1.6%	21.3%	15.5%	-10.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	152	155	160	165
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	7.7%	54.2%	20.8%	-6.9%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	8,722	9,391	9,254	9,054
อัตราส่วนทางการเงิน					สมบัติฐานในการกำกับดูแลการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (1 เท่า)	0.53	0.78	1.33	1.56	ปริมาณการขาย (ล้านตรม.)	57.41	62.32	65.37	67.07
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (1 เท่า)	0.09	0.18	0.28	0.29	ราคาขายเฉลี่ย (บาท/ตรม.)	134.00	136.00	136.00	136.00
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	26.31	26.32	28.57	28.57	Gross margin	38.51%	41.50%	41.00%	41.00%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.75	4.00	4.00	4.00	SG&A/Sale	21.8%	19.1%	19.5%	19.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.47	9.09	9.09	9.09	Effective tax rate	19.8%	18.8%	20.0%	20.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.55	0.74	0.37	0.31					
Net Gearing	1.09	0.33	0.06	0.02					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.2%	17.1%	17.7%	19.3%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	28.9%	30.2%	24.6%	25.8%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPs

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื้อ

GULF

ราคาปัจจุบัน	35.0 บาท
Fair Value	38.5 บาท
มูลค่าตลาด	410,660 ล้านบาท

การจัดอันดับ S&P 500 : ดีมาก

Backlog สูงสุดในกลุ่มฯ กำไรโตโดดเด่นในช่วง 5 ปีข้างหน้า

- ▶ แนวโน้มกำไรปกติปี 2564 เติบโตมีนัยยะ 103.6%yoy
- ▶ Backlog สูงสุดในกลุ่มฯ ในช่วง 7 ปีข้างหน้า
- ▶ แสวงหาโอกาสลงทุนใหม่ ยกกระดับกำไรหลังกำไร New High

Anti-corruption Progress Indicator : Na.

GULF เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำ ภาคเอกชนรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย โดยเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าในกลุ่ม IPP SPP และ VSPP และทำการขายไฟฟ้าให้แก่ทั้งภาครัฐ (EGAT) และกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม นอกจากนี้ GULF ยังขยายฐานการลงทุนไปยังธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานและสาธารณูปโภค ซึ่งขณะนี้อยู่ระหว่างการพัฒนา จำนวน 3 โครงการ ได้แก่ การพัฒนาท่าเรืออุตสาหกรรมมาบตาพุด, ท่าเรือน้ำลึกแหลมฉบัง, และโครงการทางหลวงพิเศษระหว่างเมือง ปัจจุบัน GULF มีกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 3.0 พันเมกะวัตต์ และมี Backlog ในมืออีกกว่า 5.1 พันเมกะวัตต์ สูงสุดในกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งจะเตรียมทยอยดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ไปจนถึงปี 2570 ทำให้กำลังการผลิตในมือสุทธิของ GULF จะขึ้นไปอยู่ที่ 8.1 พันเมกะวัตต์ สูงสุดเป็นอันดับ 2 ของกลุ่ม (รองจาก RATCH ที่มีกำลังการผลิตรวม 8.2 เมกะวัตต์) แบ่งเป็นการลงทุนทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ ได้แก่ เวียดนาม เยอรมัน และโอมาน

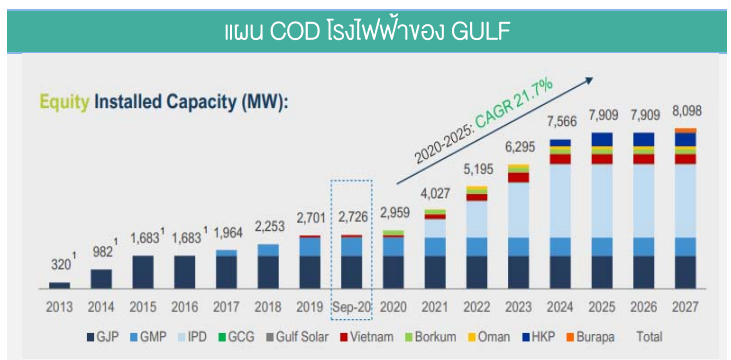
ตัวเลวสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้	30,040	31,560	51,525	63,716
กำไรสุทธิ	4,887	3,849	7,836	10,756
Norm Profit	3,509	3,849	7,836	10,756
Norm EPS (บาท)	0.33	0.33	0.67	0.92
EPS(บาท)	0.46	0.33	0.67	0.92
PER (x)	76.4	106.7	52.4	38.2
DPS (บาท)	0.2	0.2	0.4	0.6
Dividend Yield (%)	0.7%	0.6%	1.2%	1.7%
EVEBITDA	53.7	53.0	26.2	20.6

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

แนวโน้มทิศทางกำไรปกติปี 4Q63 คาดจะเห็นการปรับตัวลดลงตามช่วง Low season ของกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP ที่ขายไฟฟ้าให้กับทางภาครัฐ (EGAT) ลดลง รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้นเป็นปกติในช่วงปลายปี อีกทั้งยังมีการปิดซ่อมบำรุงย่อยของโรงไฟฟ้า 5 โรงในงวด 4Q63 อย่างไรก็ตามมีปัจจัยหนุนบางส่วนจากการรับรู้รายได้เต็มไตรมาสเป็นครั้งแรกจากโครงการ BRK2 กำลังการผลิต 232.5 เมกะวัตต์ ที่ได้เข้าซื้อกิจการเมื่อ 24 ก.ย. 63

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติปี 2564 คาดจะเห็นการเติบโตอย่างมีนัยยะถึง 103.6%yoy มาอยู่ที่ 7.8 พันล้านบาท ขึ้นทำระดับสูงสุดใหม่ของปีเป็นประวัติการณ์ จากโครงการใหม่ๆที่เตรียมทยอย COD ตามแผนในปี 2564 รวม 1.4 พันเมกะวัตต์ และรับรู้โครงการที่ทยอยผลิตเชิงพาณิชย์ในปี 2563 รวม 257.5 เมกะวัตต์เต็มที่ทั้งปี รวมถึงยังรับรู้ได้จากปันผล INTUCH ที่เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนการถือหุ้นที่ 14.4% จากเดิม 8.0% ในปี 2563 นอกจากนี้ยังเริ่มรับรู้กำไรจากการเข้าถือหุ้น 40% ของ PTT NGD

ประเมินราคาหุ้น ณ สิ้นปี 2564 (SOTP) เท่ากับ 38.5 บาท/หุ้น ราคาหุ้นปรับฐานลงมาจนเริ่มเห็น upside รว 10% แนะนำหาจังหวะเข้าลงทุน



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - GULF

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	1.0%			
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้รวม	30,040	31,560	51,525	63,716
ต้นทุนขาย	(22,791)	(22,946)	(34,011)	(41,200)
กำไรขั้นต้น	7,249	8,614	17,513	22,517
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,713)	(2,758)	(4,628)	(5,006)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	3,205	2,759	2,982	2,720
EBIT	8,841	9,035	16,598	20,962
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,896)	(3,644)	(5,415)	(5,666)
รายได้อื่นๆ	304	570	881	881
EBT	7,152	5,541	11,334	15,446
ภาษีเงินได้	14	-	-	-
กำไรปกติ	3,509	3,849	7,836	10,756
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,377	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,280	1,691	3,498	4,690
รายการพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	4,887	3,849	7,836	10,756
การเติบโตของรายได้	74.8%	5.1%	63.3%	23.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	61.4%	-21.2%	103.6%	37.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.1%	27.3%	34.0%	35.3%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	16.3%	12.2%	15.2%	16.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
รายได้รวม	8,004	7,869	7,773	7,876
ต้นทุนขาย	(6,078)	(5,962)	(5,958)	(5,839)
กำไรขั้นต้น	1,926	1,907	1,814	2,037
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(529)	(394)	(380)	(428)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	617	(267)	1,254	495
EBIT	2,014	1,246	2,770	2,464
ดอกเบี้ยจ่าย	(786)	(823)	(836)	(966)
รายได้อื่นๆ	49	37	111	374
EBT	1,447	(515)	2,629	1,235
ภาษีเงินได้	7	13	27	21
กำไรปกติ	671	925	989	1,325
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	234	(1,338)	892	(355)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	549	(89)	775	285
รายการพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	905	(413)	1,881	970
การเติบโตของรายได้	-4.0%	-1.7%	-1.2%	1.3%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-16.7%	-145.7%	-555.1%	-48.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.1%	24.2%	23.3%	25.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	11.3%	-5.3%	24.2%	12.3%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Current Ratio (เท่า)	2.29	3.50	4.22	4.08
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.90	5.72	6.70	5.98
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	220.66	118.78	119.43	109.56
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	15.90	13.46	15.92	14.61
Debt to Equity Ratio	1.74	1.55	1.69	1.66
Net Gearing ratio (%)	127.1%	116.4%	124.5%	126.2%
ROAA (%)	3.8%	2.2%	3.4%	4.3%
ROAE (%)	10.4%	5.8%	9.0%	11.4%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	7,152	5,541	11,334	15,446
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,434	3,268	6,276	7,664
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(1,010)	-	-	-
อื่นๆ	5,680	5,599	11,408	15,528
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(34)	(910)	(3,236)	(2,088)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	8,048	7,957	14,447	21,104
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	195	(100)	(110)	(121)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(263)	(417)	(426)	(434)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(12,505)	(72,430)	(23,455)	(25,775)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(12,573)	(72,947)	(23,991)	(26,331)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	3,832	77,412	20,944	10,306
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,153	-	-	-
อื่นๆ	(205)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(3,176)	(2,502)	(5,093)	(6,991)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,221	74,910	15,851	3,315
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(2,304)	9,920	6,306	(1,912)

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	14,390	24,310	30,616	28,704
ลูกหนี้การค้า	5,199	5,839	9,532	11,787
สินค้าคงเหลือ	157	229	340	412
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	340	374	411	452
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	80,961	150,122	167,302	185,413
สินทรัพย์รวม	134,278	214,818	242,906	262,288
เจ้าหนี้การค้า	1,689	1,721	2,551	3,090
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	338	338	338	338
หนี้สินการเงินระยะสั้น	3,214	2,889	2,889	2,889
หนี้สินการเงินระยะยาว	73,947	119,684	140,628	150,934
หนี้สินรวม	85,238	130,740	152,588	163,515
ทุนที่ชำระแล้ว	10,667	11,733	11,733	11,733
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	20,889	51,822	51,822	51,822
กำไรสะสม	6,488	7,835	10,578	14,342
ส่วนของผู้ถือหุ้น	49,040	84,078	90,318	98,773
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	134,278	214,818	242,906	262,288

สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	2,701	2,959	4,340	5,368
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/USD)	32	31	31	31
ราคาขายไฟฟ้าไฟ EGAT (บาท/หน่วย)	3.10	3.10	3.10	3.10
ราคาขายไฟฟ้าไฟลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	3.25	3.25	3.25	3.25
ราคาขายไอน้ำเฉลี่ย (บาท/ตัน)	1,100	1,100	1,100	1,101
ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	265	265	265	265
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	10,667	11,733	11,733	11,733

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

KBANK

ราคาปัจจุบัน	115.00 บาท
Fair Value	126.00 บาท
มูลค่าตลาด	275,225 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

แม่เหล็กดูด Fund Flow ปี 2564

- 🎯 เชื้อรับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยปี 2564
- 🎯 สำรองสูงลดความเสี่ยงจาก NPL ช่วงหลังหมดมาตรการฯ
- 🎯 ระดับ PBV ยังอยู่ในจุดที่น่าสนใจ

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

กระแส Fund Flow จากต่างชาติ ที่มีแนวโน้มไหลเข้ามายังตลาดหุ้นไทยในปี 2564 ต่อเนื่อง อานิสงค์จากแนวโน้มเศรษฐกิจไทยในระยะกลาง-ยาว พื้นตัวขึ้น เป็นปัจจัยหนุนราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารให้เคลื่อนไหวในทิศทางบวกจากปี 2563 แม้เกิดการระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19 ในไทยช่วง ธ.ค. 63 แต่ผลกระทบต่อ GDP ปี 2563 จำกัด ขณะที่ผลต่อ GDP ปี 2564 ในกรณีที่ควบคุมการระบาดได้ภายใน ม.ค. 64 เชื่อว่าเศรษฐกิจไทยปี 2564 ยังมีโมเมนตัมที่ดีที่ฟื้นตัว 4.1% จากปีก่อน หลังเครื่องยนต์ต่างๆ กลับมาทำงานได้มากขึ้น ทั้งจากมาตรการกระตุ้นภาคครัวเรือน และแรงส่งจากการลงทุนภาครัฐที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในปี 2564 กอปรกับการท่องเที่ยวไทย ประเมินเริ่มเห็นการฟื้นตัวช่วง 2H64 ภายหลังจากฟื้นตัว COVID-19 เริ่มกระจายในวงกว้าง รวมทั้งการส่งออกในปี 2564 คาดการณ์ดีขึ้น ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก องค์ประกอบรวมคาดว่าจะต่อคุณภาพสินทรัพย์ของ KBANK ที่มีสัดส่วนลูกหนี้ SME ราว 34% ของพอร์ตสินเชื่อ

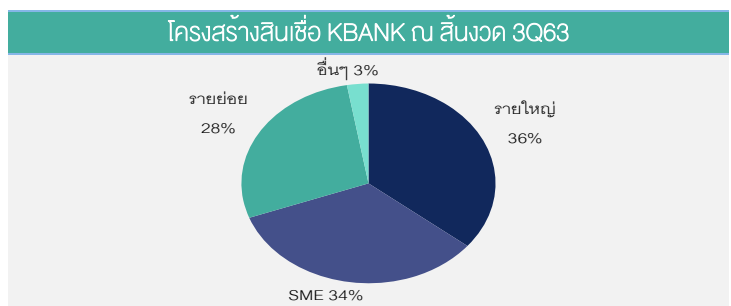
ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิปี 2564 เติบโตเป็นอันดับสองของกลุ่มฯ รว 21% yoy เท่ากับ 21,833 ล้านบาท หนุนด้วยผล

ตัวชี้วัดสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	38,727	18,097	21,833	22,362
EPS (บาท)	16.18	7.56	9.12	9.34
EPS growth (%yoy)	0.7%	-53.3%	20.6%	2.4%
PER (เท่า)	7.1	15.2	12.6	12.3
PBV (เท่า)	0.68	0.66	0.63	0.61
Dividend yield	4.3%	1.7%	1.7%	2.2%
ROE	9.9%	4.4%	5.1%	5.0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) ต่ำลง 12% yoy หลังปี 2563 ตั้ง ECL ล่วงหน้าเพื่อรองรับความเสี่ยงลูกหนี้ที่เข้าร่วมมาตรการพักชำระหนี้ของธนาคารฯ (สัดส่วนราว 40% ของพอร์ตสินเชื่อธนาคารฯ) ซึ่งจะทยอยครบกำหนดมาตรการฯ ตั้งแต่ 4Q63 – 2Q64 โดยสมมติฐาน Credit Cost ปี 2563 อยู่ที่ 2.94% (9M63 อยู่ที่ 2.75% และ 3Q63 ที่ 2%) และ 2.5% ในปี 2564 สูงกว่า Peak level Credit Cost ในปี 2560 ที่ 2.39% เชื่อ Downside ต่อประมาณการปี 2564 จำกัด และหากคุณภาพสินทรัพย์ดีกว่าคาด อาจเป็น Upside โดยทุก 10bp ของคาดการณ์ Credit cost ปี 2564 ที่เปลี่ยนแปลง จะทำให้กำไรสุทธิปี 2564 เพิ่มขึ้น (ลดลง) 8% จากปัจจุบัน

อิง GGM กำหนด ROE ระยะยาวที่ 7% ให้ PBV ที่ 0.69 เท่า ได้ FV ปี 2564 ที่ 126 บาท ราคาปัจจุบันมี PBV ซื้อขายประมาณ 0.6 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 ปีราว 2SD คงแนะนำซื้อ ขอการตั้งสำรองสูงหนุนกำไรฟื้นตัว และมองเป็นธนาคารที่ปรับตัวสู่ยุค Digital ค่อนข้างดี รวมถึงเป็นหุ้นที่ได้รับ ความชื่นชมจาก Fund Flow ต่างชาติ โดยโครงสร้างผู้ถือหุ้นยังมีช่องว่างให้ต่างชาติเข้าลงทุน เพราะสัดส่วนการถือหุ้น โดย ณ 29 ธ.ค. 63 THAI NVDR ถือหุ้นอยู่ 18.93% ของหุ้นทั้งหมด จากข้อจำกัดที่ 25% ของหุ้นทั้งหมด



ที่มา : KBANK

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - KBANK

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	130,178	118,707	124,153	133,280	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	61,385	61,158	78,952	85,679
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(27,490)	(19,778)	(20,701)	(25,935)	เงินลงทุน-สุทธิ	776,700	860,188	894,731	930,670
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	102,688	98,929	103,452	107,346	สินเชื่อ	2,001,956	2,082,034	2,165,315	2,251,928
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	36,740	34,896	35,594	36,306	บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	2,830	4,122	4,287	4,459
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	21,063	19,876	15,188	15,868	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(124,879)	(164,879)	(197,971)	(233,186)
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(72,729)	(67,294)	(68,640)	(70,594)	สินเชื่อบริษัท	1,879,907	1,921,277	1,971,632	2,023,200
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(34,012)	(60,000)	(53,092)	(55,216)	สินทรัพย์อื่น	575,897	622,394	643,427	665,258
กำไรก่อนภาษีเงินได้	53,750	26,407	32,502	33,710	สินทรัพย์รวม	3,293,889	3,465,017	3,588,743	3,704,807
หัก ภาษีเงินได้	(10,309)	(4,225)	(6,175)	(6,405)	เงินฝาก	2,072,049	2,175,651	2,240,921	2,296,944
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(4,714)	(4,085)	(4,494)	(4,943)	เงินกู้ยืม	163,453	185,707	191,564	197,645
กำไรสุทธิ	38,727	18,097	21,833	22,362	หนี้สินรวม	2,840,174	2,995,105	3,096,759	3,190,917
EPS (บาท)	16.18	7.56	9.12	9.34	ทุนเรียกชำระแล้ว	23,933	23,933	23,933	23,933
กำไรจากการดำเนินงาน	64,282	77,551	74,352	76,976	สำรองอื่น	43,390	43,390	43,390	43,390
Norm EPS (บาท)	26.86	32.40	31.07	32.16	กำไรสะสม	339,035	352,346	369,392	385,772
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	406,358	419,668	436,715	453,094
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,293,889	3,465,017	3,588,743	3,704,807
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
รายได้ดอกเบี้ยรับ	32,566	33,779	31,954	31,386	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	61,385	77,393	48,572	43,665
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(6,996)	(5,697)	(4,872)	(4,131)	เงินลงทุน-สุทธิ	776,700	787,628	866,582	859,016
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	25,570	28,082	27,082	27,255	สินเชื่อ	2,001,955	2,043,093	2,126,753	2,156,650
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	9,407	8,850	8,047	7,805	บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	2,830			
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	6,750	1,121	6,045	1,693	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(124,879)	(118,064)	(133,104)	(137,215)
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(21,176)	(17,481)	(15,796)	(16,447)	สินเชื่อบริษัท	1,879,907	1,925,029	1,993,649	2,019,435
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(8,825)	(11,872)	(20,192)	(10,815)	สินทรัพย์อื่น	575,898	693,477	676,996	623,532
กำไรก่อนภาษีเงินได้	11,726	8,699	5,186	9,491	สินทรัพย์รวม	3,293,889	3,483,527	3,585,800	3,545,648
หัก ภาษีเงินได้	(2,304)	(1,349)	(901)	(2,048)	เงินฝาก	2,072,049	2,202,112	2,307,997	2,273,850
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(620)	25	(2,110)	(765)	เงินกู้ยืม	163,453	191,965	199,194	187,344
กำไรสุทธิ	8,802	7,375	2,175	6,679	หนี้สินรวม	2,840,174	3,033,814	3,135,108	3,089,066
EPS (บาท)	3.68	3.08	0.91	2.79	ทุนเรียกชำระแล้ว	23,933	23,933	23,933	23,693
กำไรจากการดำเนินงาน	12,892	19,090	22,156	17,139	สำรองอื่น	43,390	36,102	40,218	46,786
Norm EPS (บาท)	5.39	7.98	9.26	7.16	กำไรสะสม	339,035	346,754	338,236	338,237
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	406,358	406,789	402,386	408,716
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,293,889	3,483,527	3,585,800	3,545,648
Tier 1	16.2%	15.2%	15.4%	15.7%					
Tier 2	3.4%	3.4%	2.7%	2.7%					
CAR	19.6%	18.5%	18.1%	18.5%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Yield	4.11%	3.60%	3.62%	3.74%	อัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อ	4.6%	4.0%	4.0%	4.0%
Funding cost	1.24%	0.86%	0.86%	1.05%	อัตราดอกเบี้ยของเงินฝาก	3.9%	5.0%	3.0%	2.5%
Spread	2.87%	2.74%	2.75%	2.69%	อัตราดอกเบี้ยของค่าธรรมเนียมฯ	-3.6%	-5.0%	2.0%	2.0%
NIM	3.24%	3.00%	3.01%	3.01%	อัตราภาษีเงินได้	19.2%	16.0%	19.0%	19.0%
Cost to income ratio	45.3%	43.8%	44.5%	44.3%	Tier1	16.2%	16.1%	16.2%	16.3%
Credit Cost	1.74%	2.94%	2.50%	2.50%	CAR	19.6%	19.4%	19.3%	19.3%
ROAA	1.20%	0.54%	0.62%	0.61%					
ROAE	9.90%	4.38%	5.10%	5.03%					

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

PTT

มี OR เป็นสีส้ม + ราคาหุ้น laggard กลุ่มฯ

ราคาปัจจุบัน	42.50	บาท
Fair Value	45.00	บาท
มูลค่าตลาด	1,213,927	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

- 🌀 กำไรค่อยๆฟื้นตัวตามเศรษฐกิจภาพใหญ่
- 🌀 ช่วงสั้นมีบริษัทลูก OR เป็นสีส้ม
- 🌀 ราคาหุ้นปัจจุบัน laggard กลุ่มฯ ยังมี upside จาก FV

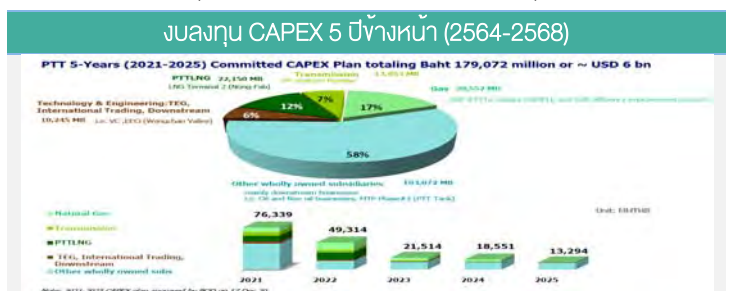
Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

กลยุทธ์การดำเนินธุรกิจของ PTT ยังคงรักษาความสมดุล การเจริญเติบโตในทุกด้านเพื่อความยั่งยืนระยะยาว โดยแผนลงทุนในช่วง 5 ปี ข้างหน้า (2564-68) ยังมุ่งเน้นในธุรกิจหลักก๊าซธรรมชาติสัดส่วน 36% ของ CAPEX รวมหลักๆจะเป็นการก่อสร้างโรงแยกก๊าซหน่วยที่ 7 และท่อส่งก๊าซชนบทเส้นที่ 5 รวมถึง LNG Terminal 2 (หนองแฟบ) และสัดส่วนราว 58% ของ CAPEX รวม เป็นการลงทุนในบริษัทลูก ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในธุรกิจน้ำมันและค้าปลีกในและต่างประเทศ รวมถึงโครงการมาตาพุดเฟส 3 ส่วนที่เหลือ 6% ของ CAPEX รวม เป็นการลงทุนในกลุ่มเทคโนโลยีและวิศวกรรม เช่น VC, EECi (วังจันทร์วัลเลย์) นอกจากนี้ในช่วงสั้นยังมีการนำบริษัทลูก OR เข้าจดทะเบียนในตลาด. เป็นสีส้ม ซึ่งยังไม่ได้ระบุนวันที่ชัดเจน แต่มีการกำหนดสัดส่วนผู้ถือหุ้น PTT ที่มีสิทธิได้รับการจัดสรรหุ้น (Pre-emptive Ratio) เบื้องต้นจะอยู่ที่ประมาณ 95 หุ้นสามัญของ PTT ต่อ 1 หุ้นสามัญ OR และกำหนดให้วันที่ 5 ม.ค. 64 เป็นวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้น PTT ที่มีสิทธิได้รับการจัดสรรหุ้น OR

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	92,951	40,505	67,741	84,247
Norm Profit	88,366	32,796	67,741	84,247
EPS (บาท)	3.25	1.42	2.37	2.95
PER (เท่า)	12.68	29.09	17.39	13.99
DPS (บาท)	2.00	0.60	1.20	1.50
Dividend Yield (%)	4.8	1.5	2.9	3.6
BVS (บาท)	30.76	32.41	33.58	35.03
EV/EBITDA	5.01	6.76	5.24	4.97
ROE (%)	10.60	4.49	7.19	8.60

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ภาพรวมอุตสาหกรรมพลังงาน และปิโตรเคมีในภาพใหญ่ยังถูกกดดันจากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของโลกที่ชะลอตัว จากผลกระทบของไวรัส COVID-19 ที่ยังคงยืดเยื้อ ทำให้ Outlook ทิศทางราคามลพิษที่ปิโตรเลียม และปิโตรเคมีในปี 2564 ยังไม่สดใสมากนักอยู่ในลักษณะทยอยฟื้นตัว แต่คาดว่า จะดีขึ้นจากปี 2563 ที่น่าจะเป็นจุดต่ำสุด ส่งผลให้ทิศทางผลการดำเนินงานของ PTT ในปี 2564 คาดจะเห็นการปรับตัวขึ้นมีนัย 67.2%yoy สำหรับทิศทางกำไรระยะสั้นงวด 4Q63 มีแนวโน้มดีขึ้น QoQ จากทุกธุรกิจทั้งธุรกิจก๊าซ และโรงแยกก๊าซของ PTT จากความต้องการใช้ที่กระเตื้องขึ้นตามเศรษฐกิจ รวมถึงระยะเวลา shutdown ที่ลดลง เช่นเดียวกับธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมีที่คาดว่าจะได้รับอานิสงส์จากทั้งค่าการกลั่น และ spread ปิโตรเคมีที่จะเห็นการฟื้นตัว ยกเว้นเพียง PTTEP ที่จะได้รับแรงกดดันจากราคาขายก๊าซที่โครงการส่วนใหญ่มีการปรับราคาในช่วง ต.ค. ของทุกปี ประเมินมูลค่าพื้นฐานปี 2564 เท่ากับ 45 บาทต่อหุ้น คงคำแนะนำซื้อ ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบที่ conservative 45 เหรียญต่อบาร์เรล ตั้งแต่ปี 2564 (ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยได้ประเมินเบื้องต้นหากสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบปรับตัวขึ้นทุกๆ 5 เหรียญต่อบาร์เรล ในระยะยาว จะกระทบมูลค่าพื้นฐานของ PTT ราว 3 บาทต่อหุ้น) และหากพิจารณาเทียบกับกลุ่มพบว่าราคาหุ้น PTT ยัง laggard กลุ่มฯ มองเป็นโอกาสหาจังหวะเข้าลงทุน



ที่มา : PTT

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - PTT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	2,219,739	1,591,892	2,236,532	2,345,118	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	1,967,529	1,431,702	1,985,836	2,053,363	กำไรสุทธิ	92,951	40,505	67,741	84,247
กำไรขั้นต้น	252,210	160,190	250,696	291,755	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	123,556	133,204	119,884	120,415
ค่าใช้จ่ายในการขาย	92,576	90,484	84,977	89,103	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(44,043)	26,663	(17,225)	(23,853)
ดอกเบี้ยจ่าย	27,971	28,531	29,102	29,684	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	267,801	265,107	200,931	237,703
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	106,779	37,661	100,198	116,703	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	32,989	18,670	36,469	41,288	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(34,077)	(795)	-	-
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	88,366	32,796	67,741	84,247	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	5,121	(6,139)	3,500	3,332
รายการพิเศษ	15,313	7,709	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(109,541)	(148,037)	(106,645)	(113,126)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	29,141	4,865	32,457	32,456	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(34,148)	(188,218)	(97,879)	(104,001)
กำไรสุทธิ	92,951	40,505	67,741	84,247	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
EPS	3.25	1.42	2.37	2.95	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(8,016)	69,888	(53,000)	(73,000)
การเติบโตของยอดขาย	-5.0%	-28.3%	40.5%	4.9%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	93	18,346	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-22.3%	-56.4%	67.2%	24.4%	ลด จ่ายปันผล	85,035	81,351	17,138	34,276
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	11.4%	10.1%	11.2%	12.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(111,468)	(70,226)	(98,669)	(136,377)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	4.2%	2.5%	3.0%	3.6%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	125,995	358	4,383	(2,675)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	560,106	483,567	341,325	383,589	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	292,542	296,926	294,251	327,574
ต้นทุนขาย	501,419	466,216	303,033	330,802	ลูกหนี้การค้า	219,922	224,183	231,986	244,086
กำไรขั้นต้น	58,688	17,351	38,292	52,796	สินค้าคงเหลือ	117,747	122,457	127,355	132,449
ค่าใช้จ่ายในการขาย	28,420	20,906	21,941	20,536	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	14,245	14,815	15,407	16,024
ดอกเบี้ยจ่าย	5,845	6,955	3,581	-	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,294,979	1,359,728	1,427,714	1,499,100
รายได้อื่นๆ	5,456	13,578	5,266	3,512	สินทรัพย์รวม	2,484,439	2,554,962	2,632,941	2,798,498
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	30,200	(5,388)	15,981	26,972	เจ้าหนี้การค้า	239,066	194,527	167,243	167,870
ภาษีเงินได้	7,011	8,618	354	7,852	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	13,070	14,508	16,104	17,875
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	15,606	(1,249)	6,883	11,277	เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	96,223	98,475	100,779	103,137
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	5,743	(12,452)	3,574	4,999	เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	562,746	579,628	597,017	662,689
กำไรสุทธิ	17,446	(1,554)	12,053	14,120	หนี้สินรวม	1,183,399	1,166,073	1,168,244	1,250,055
การเติบโตของยอดขาย	4.0%	-13.7%	-29.4%	12.4%	ทุนที่ชำระแล้ว	28,563	28,563	28,563	28,563
การเติบโตของกำไรสุทธิ	16.1%	n.m.	n.m.	n.m.	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	29,211	29,211	29,211	29,211
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	10.5%	3.6%	11.2%	13.8%	กำไรสะสม	869,016	892,384	925,849	967,251
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.1%	-0.3%	3.5%	3.7%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,301,040	1,388,889	1,464,697	1,548,443
อัตราส่วนทางการเงิน					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,484,439	2,554,962	2,632,941	2,798,498
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.89	2.17	2.38	2.52	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	0.05	0.05	0.05	0.05	อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	31.00	31.00	31.00	31.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.01	4.01	5.01	6.01	ราคากำมันดิบ (USD/BBL)	60	40	45	45
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.07	4.07	5.07	6.07	ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	6.8	6.3	5.6	6.0
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.91	0.84	0.80	0.81	ค่าการกลั่น (USD/BBL)	4.5	3.0	3.5	4.0
Net Gearing	0.28	0.27	0.28	0.28					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.8%	1.6%	2.6%	3.1%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ทย

DELTA

ราคาปัจจุบัน	438.00	บาท
Fair Value	150.00	บาท
มูลค่าตลาด	546,353	ล้านบาท

การจัดอันดับ S&P500: ดีเลิศ

Valuation แพงเกินมูลค่าพื้นฐานไปมากแล้ว

- 🎯 Data center และรถยนต์ไฟฟ้า หนุนการเติบโตระยะยาว
- 🎯 ทิศทางเงินบาทแข็งค่า...ความเสี่ยงในปี 2564
- 🎯 ราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยบวกไปมากแล้ว

Anti-corruption Progress Indicator : ปะการะเจตนาบน

แนวโน้มธุรกิจของ DELTA จะฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2563-64 อานิสงค์จากการระบาดของ Covid-19 หนุนความต้องการใช้ศูนย์จัดเก็บข้อมูลมากขึ้น เนื่องจากมีการ Work from home ส่งผลบวกต่อธุรกิจ Data center (24% ของรายได้รวม) และแนวโน้มอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้าที่จะเติบโตโดดเด่นในระยะยาว สอดคล้องกับบทวิเคราะห์ของ Deloitte ที่คาดแนวโน้มยอดขายรถยนต์ไฟฟ้าทั่วโลกที่จะเติบโต 29% yoy (CAGR) สู่ระดับ 31 ล้านคันในปี 2573 ส่งผลบวกต่อธุรกิจชิ้นส่วนรถยนต์ไฟฟ้าของ DELTA (10% ของรายได้รวม) ที่เป็นผู้ผลิตตัวแปลงไฟฟ้าสำหรับอุปกรณ์ในรถยนต์ อาทิ แบตเตอรี่ในรถยนต์และที่ชาร์จรถยนต์ไฟฟ้า เป็นต้น ถือเป็นธุรกิจที่จะหนุนการเติบโตของ DELTA ในอนาคต

ทั้งนี้ ค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นต่อเนื่องจนล่าสุดอยู่ที่ 30.1 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ และค่าเงินบาทเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2563 อยู่ที่ 31.3 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ ยังสอดคล้องกับสมมติฐานค่าเงินบาทเฉลี่ยปี 2563 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 31 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ค่าเงินบาทที่แข็งค่าปัจจุบัน เป็นความ

เสี่ยงต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2564 โดยทุกๆ 1 บาท ที่แข็งค่ากว่าสมมติฐานค่าเงินบาทเฉลี่ยปี 2564 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 31 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ จะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564 ราว 5.7% จากปัจจุบัน โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่า DELTA มีสัดส่วนรายได้เป็นดอลลาร์สหรัฐฯ ราว 80% และสัดส่วนต้นทุนเป็นดอลลาร์สหรัฐฯ ราว 60%

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2563-64 จะเพิ่มขึ้นถึง 127.1% yoy และ 15.2% yoy จากธุรกิจ Data center เติบโตต่อเนื่อง ส่งผลให้ประสิทธิภาพการดำเนินงานจากส่วนผสมของผลิตภัณฑ์ (Product mix) ที่ดีขึ้น

ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิในงวด 4Q63 จะหดตัวลงจากงวดก่อน เนื่องจากเป็นช่วง Low season ของธุรกิจ และแนวโน้มค่าเงินบาทเฉลี่ยงวด 4Q63 แข็งค่าขึ้นกดดันแนวโน้มประสิทธิภาพการดำเนินงาน 4Q63 ลดลง

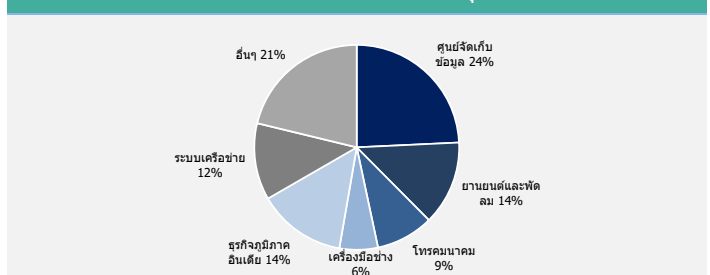
กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 150 บาท อิงวิธี DCF (WACC 11.6%) ราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นถึงกว่า 1395.3% นับตั้งแต่ต้นปี 2563 จนมี Valuation ที่แพงและเกินมูลค่าพื้นฐานไปมากแล้ว สะท้อนจากค่า PER ปี 2564 สูงถึง 70 เท่า และ PBV สูงถึง 14 เท่า จึงยังแนะนำขาย

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,960	6,723	7,741
EPS (บาท)	2.37	5.39	6.21
EPS growth (%)	-42.4%	127.1%	15.2%
Norm EPS growth (%)	-39.3%	115.6%	18.9%
PER (เท่า)	184.6	81.3	70.6
Dividend Yield (%)	0.4%	0.8%	0.9%
PBV (เท่า)	16.6	15.4	14.3
ROE (%)	8.8%	19.7%	21.1%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

โครงสร้างรายได้ของ DELTA แบ่งตามอุตสาหกรรม



ที่มา : DELTA

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - DELTA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้จากการขายและบริการ	51,172	56,998	61,211	65,600	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายและบริการ	40,595	42,591	45,102	48,129	กำไรสุทธิ	2,970	6,723	7,741	8,723
กำไรขั้นต้น	10,576	14,407	16,109	17,471	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	8,180	8,265	8,692	9,053	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,733	1,758	1,783	1,808
รายได้อื่น	645	600	580	580	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมดำเนินงาน	230	(1,917)	(750)	(766)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	2,396	6,142	7,417	8,418	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	5,166	6,564	8,775	9,765
ดอกเบี้ยจ่าย	2	64	58	52	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,039	6,678	7,940	8,947	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(5,312)	(1,000)	(1,000)	(1,000)
ภาษีเงินได้	19	167	198	224	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(90)	(107)	89	88
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	3,020	6,511	7,741	8,723	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(4,967)	(1,107)	(911)	(912)
กำไร/ขาดทุนจาก FX	33	211	-	-	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
รายการพิเศษอื่น ๆ	(102)	-	-	-	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	2,960	6,723	7,741	8,723	เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	-	-	-
EPS	2.37	5.39	6.21	6.99	ลด จ่ายปันผล	(2,869)	(4,366)	(4,990)	(5,613)
					อื่น ๆ	-	1,577	(226)	(204)
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%)	-3.6%	11.4%	7.4%	7.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,869)	(2,131)	(5,348)	(5,922)
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-42.4%	127.1%	15.2%	12.7%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(2,670)	3,325	2,516	2,931
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	20.7%	25.3%	26.3%	26.6%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	5.8%	11.8%	12.6%	13.3%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้จากการขายและบริการ	11,903	12,680	14,491	17,540	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	12,395	15,719	18,235	21,166
ต้นทุนขายและบริการ	(9,552)	(10,094)	(10,599)	(12,965)	ลูกหนี้การค้า	9,739	12,666	13,602	14,578
กำไรขั้นต้น	2,351	2,586	3,892	4,574	สินค้าคงเหลือ	8,963	8,518	9,020	9,626
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	(2,104)	(2,037)	(2,093)	(2,148)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,281	1,215	1,154	1,096
รายได้อื่น	136	50	188	209	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	11,819	11,061	10,277	9,469
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	247	549	1,799	2,426	สินทรัพย์รวม	45,958	51,047	54,068	57,626
ดอกเบี้ยจ่าย	(0)	(0)	(1)	(2)	เงินกู้ระยะสั้น	-	657	526	421
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	383	599	1,986	2,632	เจ้าหนี้การค้า	10,151	10,648	11,275	12,032
ภาษีเงินได้	(22)	40	42	(96)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	688	2,265	2,038	1,835
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	361	639	2,028	2,536	เงินกู้ระยะยาว	-	-	-	-
กำไร/ขาดทุนจาก FX	22	219	(7)	106	หนี้สินไม่หมุนเวียน	686	686	686	686
รายการอื่น ๆ	-	-	-	-	หนี้สินรวม	12,952	15,684	15,953	16,401
กำไรสุทธิ	386	856	2,022	2,642	ทุนที่ชำระแล้ว	1,247	1,247	1,247	1,247
EPS	0.31	0.69	1.62	2.12	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,492	1,492	1,492	1,492
					กำไรสะสม	34,485	36,842	39,594	42,703
การเติบโตของยอดขาย (%) 4Q	-4.0%	6.5%	14.3%	21.0%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	33,006	35,363	38,115	41,225
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) 4Q	-37.6%	121.9%	136.0%	30.7%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	45,958	51,047	54,068	57,626
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	19.8%	20.4%	26.9%	26.1%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	3.2%	6.8%	14.0%	15.1%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในงบกำไรขาดทุน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.99	2.81	3.04	3.25	อัตราการเติบโตของยอดขาย	-3.8%	11.4%	7.4%	7.2%
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	2.04	2.09	2.30	2.50	Gross margin	20.7%	25.3%	26.3%	26.6%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	4.81	4.50	4.50	4.50	SG&A/Sales	16.0%	14.5%	14.2%	13.8%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.41	5.00	5.00	5.00	อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ)	31.05	31.00	31.00	31.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.70	4.00	4.00	4.00					
หนี้สินที่ชำระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	-	0.02	0.01	0.01					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.3%	13.9%	14.7%	15.6%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.8%	19.7%	21.1%	22.0%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ขาย

MAJOR

ความกังวลกำลังกลับมา

ราคาปัจจุบัน	18.60	บาท
Fair Value	18.00	บาท
มูลค่าตลาด	16,640	ล้านบาท

การจัดอันดับ S&P500 : ดีมาก

- 🌀 คาดกำไร 4Q63 พ้นจากไตรมาสก่อน
- 🌀 COVID-19 รอบใหม่ สร้างแรงกดดัน
- 🌀 เสี่ยงการลงทุนออกไปก่อนในระยะสั้น

Anti-corruption Progress Indicator : Na.

ธุรกิจของ MAJOR มีโอกาสที่จะชะลอตัวอีกครั้ง จากผลกระทบการแพร่ระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ในประเทศที่เกิดขึ้น ซึ่งปัจจุบัน MAJOR ได้หยุดให้บริการโรงแรมที่มีสมุทรศาสตร์ชั่วคราว จำนวน 2 แห่ง รวม 5 จอ จากโรงแรมทั้งหมดของ MAJOR ที่มีจำนวน 172 แห่ง 817 จอ แม้จะส่งผลกระทบต่อผลดำเนินงานใน 4Q63 อย่างไรก็ตาม เรายังมองว่าการแพร่ระบาดรอบนี้กระจายไปอย่างรวดเร็วในหลายพื้นที่หลายจังหวัด และยังไม่มีความเสี่ยงด้านหนี้สิน จึงมีโอกาสสูงที่โรงแรมแห่งอื่นๆ จำเป็นต้องหยุดให้บริการ หากพบว่ามีความเสี่ยงด้านหนี้สิน รวมไปถึงห้ามจัดกิจกรรมและอีเวนต์ ส่งผลกระทบต่อธุรกิจโฆษณาในช่วงปลายปีและไตรมาสแรกปีหน้า

แนวโน้มกำไร 4Q63 ดีกว่า 3Q63 เนื่องจากมีหนังหลายเรื่องทำรายได้ดีมาก เช่น อีเรียมซิ่ง อ้ายคนหลอกลวง ดาบพิฆาตอสูร (Demon Slayer) และ Wonder Woman 1948

ที่ทำรายได้เกิน 100 ล้าน ขณะที่หนังรายได้สูงสุดของ 3Q63 คือ Mulan ทำรายได้ไปเพียง 67 ล้านบาท

ฝ่ายวิจัยประเมินผลประกอบการปี 2563 คาดทุน 883 ล้านบาท และกลับมา มีกำไรในปี 2564 เท่ากับ 895 ล้านบาท ภายใต้สมมติฐานว่าสถานการณ์ของ COVID-19 ทั่วโลก ดีขึ้น ไม่มีการปิดโรงแรมทั่วประเทศอย่างปีที่ผ่านมามากมาย ปัจจัยที่หนุนขึ้นตัวจากหนังที่แข็งแกร่งกว่าเดิมจากการเลื่อนฉายหนังฟอร์มใหญ่ในปีก่อน และการเปิดให้บริการโรงแรมอย่างเต็มกำลังให้บริการ รวมไปถึงธุรกิจโฆษณาที่ฟื้นตัวตามหนังและสภาวะเศรษฐกิจ ประเมินราคาเหมาะสมปี 63 อิงวิธี PBV=3x (Avg 3 yrs - 1S.D) เท่ากับ 18 บาท จากความไม่แน่นอนของการแพร่ระบาด COVID-19 และราคาหุ้นปัจจุบันไม่มี Upside จากราคาเป้าหมาย จึงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนไปก่อนในระยะสั้น ส่วนระยะยาวยังเชื่อว่าพฤติกรรมผู้บริโภคไม่ได้เปลี่ยนแปลงไปจากเดิม แพลตฟอร์มสตรีมมิ่งไม่สามารถทดแทนการดูหนังในโรงหนังได้ ตัวอย่างที่มีให้เห็นคือหนัง Mulan ที่ฉายบน Disney+ ไม่ได้ประสบความสำเร็จเท่าที่ควร

ตัวเลวสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562A	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	1,170	-883	895	1,029
Norm Profit	1,144	-733	895	1,029
EPS (บาท)	1.31	-0.99	1.00	1.15
PER (เท่า)	14.5	-19.3	19.0	16.5
DPS (บาท)	1.00	0.00	0.95	1.09
Dividend Yield (%)	5.3	0.0	5.0	5.8
BV (บาท)	7.38	6.09	6.65	6.82
EV/EBITDA (เท่า)	5.9	27.4	6.3	5.5
ROE (%)	17.7	-14.6	15.7	17.1

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : บริษัท

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - MAJOR

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	10,697	4,748	8,748	9,177	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(7,006)	(3,696)	(5,653)	(5,919)	กำไรสุทธิ	1,170	(883)	895	1,029
กำไรขั้นต้น	3,691	1,052	3,095	3,258	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(2,561)	(1,899)	(2,187)	(2,203)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,112	1,132	1,152	1,172
ดอกเบี้ยจ่าย	(98)	(109)	(104)	(85)	กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ				
รายได้อื่น	411	103	301	302	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	114	(97)	342	475
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,443	(853)	1,105	1,272	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,396	152	2,389	2,676
ภาษีเงินได้	(278)	-	(180)	(211)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(28)	(29)	(30)	(32)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(946)	(540)	(540)	(540)
รายการพิเศษอื่น ๆ	32	-	-	-	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุน	(946)	(540)	(540)	(540)
กำไรสุทธิ	1,170	(883)	895	1,029	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุน				
Norm Profit	1,144	(733)	895	1,029	เพิ่ม/ลด เงินกู้	123	(76)	(561)	(549)
Norm EPS	1.28	(0.82)	1.00	1.15	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์				
					ลด จ่ายปันผล	(1,208)	(313)	(425)	(914)
การเติบโตของยอดขาย	7.5%	-55.6%	84.3%	4.9%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุนสุทธิ	(1,084)	(390)	(986)	(1,463)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	12.1%	NA	NA	15.0%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	366	(778)	863	673
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.5%	22.2%	35.4%	35.5%					
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	10.7%	-15.4%	10.2%	11.2%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	2,667	1,322	208	896	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	962	185	1,047	1,720
ต้นทุนขาย	(1,711)	(1,049)	(435)	(751)	ลูกหนี้การค้า	1,055	468	863	905
กำไรขั้นต้น	957	272	-227	145	สินค้าคงเหลือ	121	25	199	36
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(705)	(586)	(432)	(371)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	282	293	305	317
ดอกเบี้ยจ่าย	(24)	(56)	(38)	(26)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	6,620	5,788	4,936	4,064
ค่าใช้จ่ายอื่น	(17)	(7)	-	-	สินทรัพย์รวม	14,006	11,698	12,279	11,969
รายได้อื่น	121	89	223	139					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	331	-285	-473	-113	เจ้าหนี้การค้า	2,290	1,208	1,848	1,935
ภาษีเงินได้	(61)	31	(13)	(13)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	208	212	217	221
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(6)	(1)	11	1	หนี้สินรวม	7,399	6,244	6,327	5,869
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	2	0	0	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	150	179	209	241
กำไรสุทธิ	264	-255	-475	-125	ทุนที่ชำระแล้ว	895	895	895	895
กำไรปกติ	265	-257	-475	-125	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,056	4,056	4,056	4,056
					กำไรสะสม	1,607	411	881	996
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	6,457	5,273	5,743	5,858
ยอดขาย (QoQ)	8.6%	-50.5%	-84.2%	330.0%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	23.0%	-71.6%	-183.3%	NA	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	14,006	11,698	12,279	11,969
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	36.0%	-197.1%	-284.7%	NA					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประเมิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.5	0.2	0.5	0.6	ยอดขายเติบโต	7.5%	-55.6%	84.3%	4.9%
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.1	0.3	0.4	อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.5%	22.2%	35.4%	35.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.4	7.4	7.4	7.4	ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย	23.9%	40.0%	25.0%	24.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	50.5	50.5	50.5	50.5	อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	10.7%	-15.4%	10.2%	11.2%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.1	3.1	3.1	3.1					
หนี้มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.6	0.7	0.6	0.5					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.3%	-6.9%	7.5%	8.5%					
ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.7%	-14.6%	15.7%	17.1%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

TECHNICAL ANALYSIS

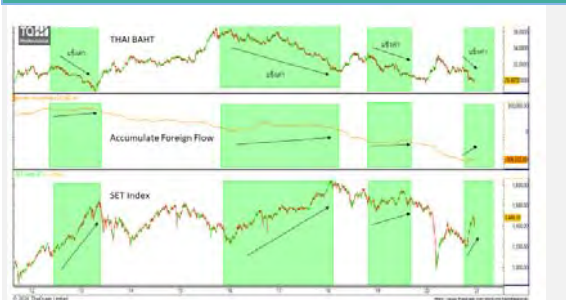


การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค ประจำเดือน มกราคม 2564

Technical Analysis

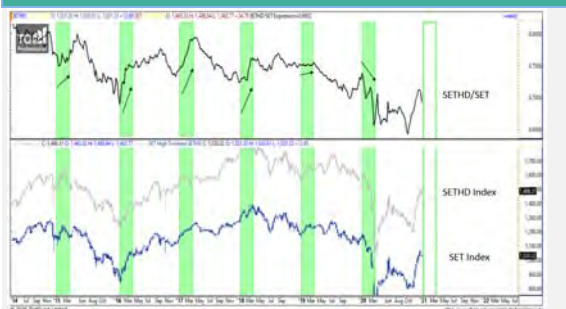
- 🎯 SET Index สัญญาณโดยรวมยังแกร่งและอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น
- 🎯 ค่าเงิน Dollar Index อ่อนค่า ดัชนีบาทแข็งดึงดูด Fund Flow ไทยเข้า
- 🎯 หุ้นในกลุ่ม SETHD ดูน่าสนใจเมื่อเทียบกับ SET Index ในช่วงต้นปี

ความสัมพันธ์บาทแข็งต่อ Fund Flow IIa- SET Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

เสน่ห์ของ SETHD อยู่ช่วงต้นปีเป็นประจำ



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

SET Index ในช่วง ธ.ค. 63 แม้จะเห็นการปรับฐานมาบ้างหลังติดแนวต้าน 1500 จุด แต่อย่างไรก็ตามมองเป็นเรื่องปกติที่ควรเกิดขึ้นหลัง SET Index ขึ้นมาแรงตั้งแต่ 30 ต.ค. 63 แบบไม่มีพัก นอกจากนี้หากประเมินจากหุ้น Market Cap ขนาดใหญ่ที่ยังคงเปิดทำ Breakaway Gap ขณะที่จำนวนหุ้นมากกว่าครึ่งหนึ่งของตลาดยังยืนอยู่เหนือ EMA 200 วัน เป็นเครื่องช่วยสนับสนุนการพักตัวที่ผ่านมายังไม่น่ากังวล ส่วนทิศทางของ SET Index ในเดือน ม.ค.64 คาดยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น แม้ระหว่างทางอาจมีพักแต่มองการย่อจะไม่ลงลึกไปกว่าแนวรับ 1345/1383 จุด เพื่อกลับไปทดสอบแนวต้าน 1500/1550 จุด นอกจากนี้ยังเห็นสัญญาณบวกจากทิศทาง Dollar Index ที่มีแนวโน้มอ่อนค่าหนุน Fund Flow ต่างชาติยังเข้าตลาดหุ้นไทย ส่วนหุ้นที่น่าสนใจประเมินหุ้นกลุ่ม SETHD ที่มักจะ Outperform ตลาดในช่วงต้นปี (1Q) เสมอ

กลยุทธ์การลงทุน

จับสัญญาณทางเทคนิคบนหุ้นพื้นฐานเด่นเดือน ม.ค. 64:

- Technical Buy Signal:
เน้นตั้งรับ : ADVANC KBANK PTT GULF DCC AP
- Technical Sell Signal:
รอ Short: DELTA MAJOR



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

9 ใน 15 ของหุ้น Big Cap น่าจะเปิด Breakaway Gap

หากมาพิจารณาการเคลื่อนไหวของหุ้นในวันที่ 10 พ.ย. ที่ SET Index ผ่านแนวต้าน Downtrend Channel ที่ 1250 จุด พบว่าหลายบริษัทได้กระโดดเปิด Gap ด้วยมูลค่าการซื้อขายหนาแน่น โดยในระยะเวลากว่า 1 เดือนที่ผ่านมาพบว่าราคาหุ้นหลายบริษัทยังคงเปิด Gap ค้างไว้ โดยเฉพาะ 9 ใน 15 หุ้นที่มี Market Cap สูงสุดของตลาดหุ้นไทย ประกอบด้วย PTT AOT SCB SCC PTTEP PTTGC BDMS KBANK และ CPN จึงยังคงมุมมองว่า Gap ข้างต้นน่าจะเป็น Breakaway Gap สะท้อนถึงการเป็นจุดเริ่มต้นของการเปลี่ยนแนวโน้มขาขึ้นครั้งใหม่ ซึ่งมองเป็นสัญญาณที่ช่วยยืนยัน SET Index ยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

จำนวนหุ้นมากกว่า 50% ยืนเหนือ EMA 200 วันแล้ว

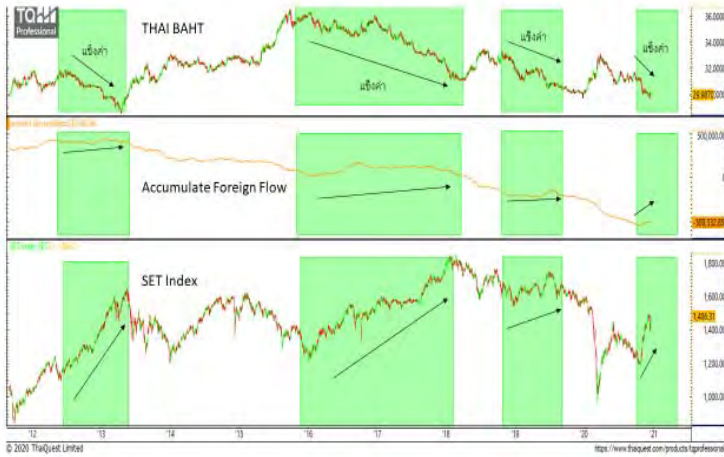
หากประเมินจากการปรับขึ้นของ SET Index ตั้งแต่ 30 ต.ค. 63 ที่ผ่านมากกว่า 20% ทำให้จำนวนหุ้นใน SET Index เกินกว่า 50% กลับมายืนเหนือ EMA 200 วัน ซึ่งบ่งชี้ราคาหุ้นส่วนใหญ่หลุดพ้นจากแนวโน้มขาลงแล้ว ซึ่งจากอดีตที่ผ่านมาหลังจากหุ้นใน SET Index กว่า 50% พลิกกลับมายืนเหนือ EMA 200 วันได้ มักจะเป็นการปรับขึ้นรอบใหม่ได้เฉลี่ย 48% (วัดจากวันที่จำนวนหุ้นใน SET Index ที่เกินเส้น EMA 200 วันตัดแกน 50 ขึ้นตามแนว A-D) หากเทียบกับรอบปัจจุบันที่ SET Index พันตัวได้ 19% จึงประเมิน Momentum ของการขึ้นต่อยังมีอยู่



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Dollar Index อ่อนยวบสวนทางบาทแข็งไปัก

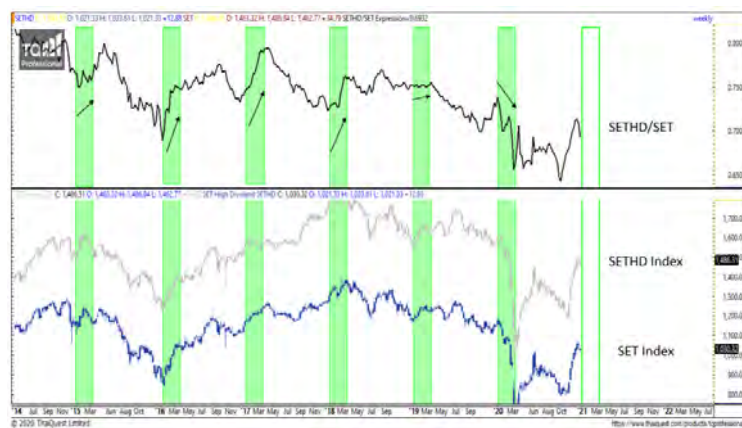
Dollar Index เกิดสัญญาณ Bearish Breakout ในภาพรายสัปดาห์หลังหลุดแนว 94 จุดลงมาทำให้แนวโน้มในระยะถัดมีโอกาสอ่อนค่าลงมาที่ 88.25 ซึ่งน่าจะส่งผลต่อทิศทางเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าหลุด 30 บาท/usd มาอยู่ที่ 29.75 และ 28.50 บาท/usd



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ความสัมพันธ์บาทแข็งต่อ Fund Flow และ SET Index

ทิศทางค่าเงินบาทที่มีแนวโน้มแข็งค่ามองเป็นสัญญาณบวกที่พร้อมที่จะดึงดูด Fund Flow ต่างชาติไหลเข้าได้ต่อ สะท้อนจากความสัมพันธ์ดังรูปที่แสดงทิศทางค่าเงินบาทตั้งแต่ปี 2555 (ภาพด้านบน) ที่หากค่าเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่ามักจะเป็นช่วงที่ Fund Flow ต่างชาติ (ภาพกลาง) มีน้ำหนักในทางซื้อสุทธิ ซึ่งจะหนุนให้ SET Index อยู่ในช่วงปรับขึ้นได้ต่อ

กรอบ SET Index เดือน ม.ค. 64

ในช่วงปลายเดือน ธ.ค.63 เห็นการปรับฐานของ SET Index ลงมาทำจุดต่ำสุดที่ 1388 จุดหลังเข้าใกล้แนวต้าน EMA 200 สัปดาห์บริเวณ 1500 จุด แต่อย่างไรก็ตามประเมินการพักฐานดังกล่าวเป็นเรื่องที่เกิดขึ้นได้หลัง SET Index ปรับขึ้นมาแรงแบบไม่พักในช่วงตั้งแต่ 30 ธ.ค.63 กว่า 20% และเชื่อว่า Downside ไม่ต่ำกว่าระดับ 38.2% และ 50% Fibonacci Retracement ที่ 1383/1345 จุด หากยังอยู่ในกรอบข้างต้น SET Index น่าพักเพื่อเตรียมปรับขึ้นต่อโดยมีแนวต้านสำคัญที่ EMA 200 สัปดาห์ที่ 1500 จุดหากผ่านได้ Upside จะเปิดไปที่ 1550 จุด

เสน่ห์ของ SETHD อยู่ช่วงต้นปีเป็นประจำ

แสดงการเปรียบเทียบ Performance ของ SETHD Index เทียบกับ SET Index พบว่าในช่วงไตรมาสแรก SETHD Index จะแกว่งตัวได้ Outperform SET Index ซึ่งสังเกตได้จากตั้งแต่ปี 2558 ค่า Ratio ระหว่าง SETHD/SET มักจะมีทิศทางปรับขึ้นด้วยความน่าจะเป็นสูงถึง 83% ซึ่งหมายความว่าหาก SET Index ปรับขึ้น SETHD Index จะขึ้นมากกว่าหรือในทางตรงกันข้ามหาก SET Index ปรับลง SETHD Index จะปรับลงน้อยกว่า ทั้งนี้ผลตอบแทนเฉลี่ยของ SETHD Index มากกว่า SET Index ในช่วง 6 ปีหลังสุดอยู่ที่ 2%



Buy Signal : ADVANC

ภาพรายสัปดาห์ ADVANC อยู่ในจังหวะพักตัวหลังจากไม่ผ่านแนวต้าน EMA 200 สัปดาห์ที่ 193 บาท แต่อย่างไรก็ตามการถอยกลับลงมาที่แนวรับสำคัญที่กรอบล่างช่วง 170-172 บาท ซึ่งเป็นแนวรับที่เฝ้าอยู่ตั้งแต่ปี 2560 จึงเชื่อว่าราคาน่าจะชะลอการลงที่บริเวณดังกล่าว และจะเห็นจังหวะ Technical Rebound เกิดขึ้นโดยมีแนวต้าน 195 บาทและ 215 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 170-172 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 195 บาทและ 215 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 162 บาท



Buy Signal : KBANK

การเคลื่อนไหวรายสัปดาห์ KBANK เกิดสัญญาณ Bullish Divergence ใน RSI และ MACD ซึ่งนำการจบรอบขาลง ขณะที่ราคาล่าสุดแม้จะถูกแรงกดดันหลังจากไม่ผ่านแนวต้าน 126.50 บาทแต่หากอ่อนตัวมาบริเวณ EMA 10 สัปดาห์ที่ 105 บาท มอเป็นจุดที่น่าสนใจสำหรับการเข้ารับเพื่อคาดหวังการฟื้นกลับไป 126.50 บาทและ 150 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 105 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 126.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 99.75 บาท



Buy Signal : PTT

ภาพรายสัปดาห์ PTT อยู่ในจังหวะขึ้นทดสอบแนวต้านสำคัญที่ 44.00 บาท(High ตั้งแต่ปี 2550) หากผ่านได้ถือว่าเป็นจุดเปลี่ยนแนวโน้มสูง เนื่องจากผ่าน Downtrend Channel ขณะที่ MACD แกว่งขึ้นเหนือแกนศูนย์ เป็นสัญญาณซื้อของการขึ้นรอบใหม่ ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านถัดไปที่ 47.75 บาทและ 53.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy 44.25 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 47.75 บาทและ 53.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 42.00 บาท



Buy Signal : GULF

ภาพรายสัปดาห์ GULF อยู่ในช่วง Consolidate ในกรอบ Symmetrical Triangle ซึ่งเป็นรูปแบบ Continuous Pattern ที่หากราคาเป็นแนวโน้มขาขึ้นก่อนหน้ามีโอกาสที่จะเลือกทางขึ้นหลังจากพักตัวเสร็จหรือหากแนวโน้มเป็นขาลงมาก่อนมีโอกาสที่จะเลือกทางลงตามมา โดยในกรณี GULF ที่ช่วงก่อนหน้าเป็นแนวโน้มขาขึ้นจึงมีโอกาสที่จะเลือกทางขึ้นหลังการพักตัวเสร็จ โดยประเมินแนวรับอยู่ที่ 30.25 บาทหรือรอผ่านแนวต้าน 35.50 บาทเพื่อคาดหวังการขึ้นไป 39.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 30.50 บาทหรือ Follow Buy ที่ 35.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 39.50 บาทตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 28.50 บาท



Buy Signal : DCC

การเคลื่อนไหวรายสัปดาห์ DCC พักตัวบริเวณกรอบล่างของรูปแบบ Bullish Flag (รูปแบบพักตัวก่อนการเลือกในแนวโน้มขาขึ้น) ซึ่งหากวิเคราะห์จากแท่งเทียนล่าสุดเกิดเป็นแท่ง Doji เจาล่างยาวมองแล้ว อาจเห็นแรงซื้อกลับ ขณะที่ Slow Stochastic %K ตัด %D ขึ้น บริเวณเขต Oversold สนับสนุนภาพการฟื้นตัวในระยะถัดไป ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 2.52 และ 2.80 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รอรับบริเวณ 2.14 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 2.52 บาทและ 2.80 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 2.04 บาท



Sell Signal : DELTA

ภาพรายสัปดาห์ DELTA การปรับขึ้นมาอย่างร้อนแรงหลังจากการ Breakout แนวต้านสำคัญบริเวณ EMA 200 วัน บริเวณ 62.75 บาท ขึ้นมา จากนั้นเป็นโหมด Rally วิ่งสูงขึ้นราว 14 เท่าหลังการ Breakout ดังนั้นประเมินว่าการปรับขึ้นแรงดังกล่าว แต่ไม่สามารถถึง RSI ทันจนทำให้เกิดสัญญาณ Bearish Divergence ในเขต Overbought จึงต้องระมัดระวังแรงขายที่พร้อมออกมาได้ตลอดเวลา การ Trading ในระยะนี้ควรเพิ่มความระมัดระวังโดยมีแนวต้าน 435-455 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Short ที่ 435-455 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 340 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน 477 บาท



Buy Signal : AP

การเคลื่อนไหวรายสัปดาห์ AP อยู่ในโหมดแนวโน้มขาขึ้น หลังทดสอบแนวต้านสำคัญที่ 8.25 บาท เกิดการอ่อนตัวลงมาแนว 7.20 บาท มองเป็นจุด Buy on Dip ที่แนวรับ 50% ของ Fibonacci Retracement ระหว่างจุด High และ Low ของที่ 9.55 และ 3.40 บาทตามลำดับ เพื่อคาดการณ์การขึ้นไปตามไปทดสอบแนวต้าน 8.25 บาท หากผ่านได้แนวต้านถัดไปอยู่ที่ 9.55 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รอรับที่ 7.20 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 8.25 บาท และ 9.55 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 6.75 บาท



Sell Signal : MAJOR

ภาพรายสัปดาห์ MAJOR อยู่ในโหมดของการพักตัวหลังจากที่แกว่งขึ้นไปติดกรอบบนของรูปแบบ Downtrend Channel (ลากจากจุด High ที่ 22 มิ.ย. 2019) ขณะที่หากปรับแล้วยังคงติดแนวต้านโซนดังกล่าวที่ 20.20-21.00 บาท จะเป็นสัญญาณยืนยันแรงขายอย่างมีนัยสำคัญ ใช้เป็นจุดในการเปิดสถานะ มีโอกาสแกว่งลงปรับฐาน โดยประเมินแนวรับถัดไปไว้ที่ 17.60 และ 14.70 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Short ที่ 20.20-21.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 17.60 บาทและ 14.70 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน 21.60 บาท



กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

DERIVATIVES



กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์ ประจำเดือน มกราคม 2564

Derivatives

- 🌀 SET50 Futures & Option คาดแกว่งในกรอบ 855-980 จุด
- 🌀 SSF แนะนำ Long หุ่นใหญ่ปัจจัยพื้นฐานแกร่ง ADVANC GULF และ Short หุ่นที่ราคาขึ้นมาจนเต็มมูลค่าพื้นฐานอย่าง MAJOR
- 🌀 GOLD Futures แกว่งผันผวนสูง Trading 1800-1950 เหรียญฯ



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

SET50 Index Futures: เดือน ม.ค. 64 คาด S50H21 มี Downside การลงจำกัดที่บริเวณ 846/875 จุด ก่อนที่จะเห็นการฟื้นกลับตามแนวโน้มเดิมที่ 970 จุด แนะนำ Long ที่แนวรับช่วง 846/875 จุด โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 970 จุด

SET50 Option: เดือน ม.ค.64 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 855-980 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series H21 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 850-1000 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 855/870 จุด โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 980 จุด

Single Stock Futures (SSF): แนะนำ Long APH21 ที่ 7.10 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 8.25 บาท และ 9.55 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 6.75 บาท, แนะนำ Long GULFH21Y บริเวณ 30.50 บาทหรือ Follow Buy ที่ 35.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 39.50 ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 28.50 บาท และ Short MAJORH21 ที่ 20.20-21.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 17.60 บาทและ 14.70 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน 21.60 บาท

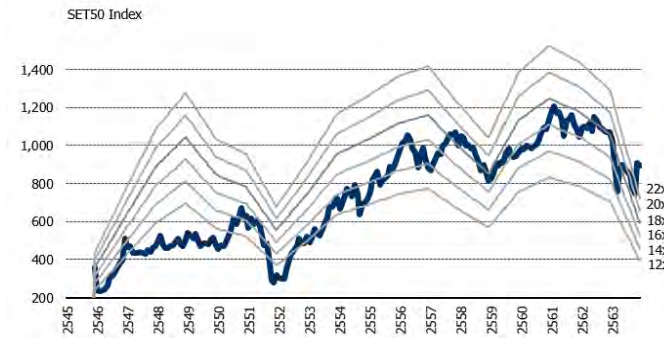
Gold Futures & Gold Online Futures: แนะนำให้เปิดสถานะ Short หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,950 เหรียญฯ (เทียบเท่า 27,620 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 29.75 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,800 เหรียญฯ (เทียบเท่า 25,500 บาท) โดยเลือกมีสถานะ GFG21 ซึ่งจะหมดอายุในเดือน ก.พ. 2564 และตั้งจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ

SET50 Index Current PER Sensitivity

(บาท)	ม.ค. 64E	มี.ค. 64E	เม.ย. 64E	พ.ค. 64E	มิ.ย. 64E	ก.ย. 64E	ธ.ค. 64E
PER 19	644	681	699	718	737	792	848
PER 19.5	660	699	718	737	756	813	870
PER 20	677	717	736	756	775	834	893
PER 20.5	694	734	755	775	795	855	915
PER 21	711	752	773	794	814	876	937
PER 21.5	728	770	791	812	833	897	960
PER 22	745	788	810	831	853	917	982
PER 22.5	762	806	828	850	872	938	1,004

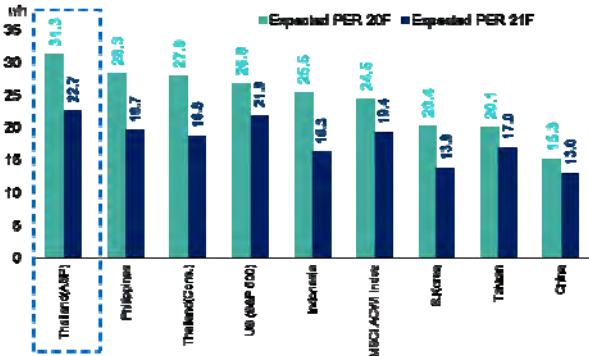
ที่มา : ASPS Research

SET50 Index PER BAND



ที่มา : ASPS Research

PER Comparison



ที่มา : ASPS Research

การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 Index Futures

	สถาบัน	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	-10,339	14,798	-4,459
MTD	-24,526	24,139	387
YTD	-47,431	101,174	-53,743

ที่มา : ASPS Research

มุมมอง SET50 Index เดือน ม.ค. 2564

- แม้จะมีความคืบหน้าของวัคซีนที่บางประเทศในยุโรปและสหรัฐฯ เริ่มมีการอนุมัติให้ใช้ในกรณีฉุกเฉิน แต่อย่างไรก็ตามการกระจายตัวของไวรัสยังเป็นข้อจำกัด ส่วนทางกับการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในภาพรวมที่ยังคงเร่งตัวจนนำมาซึ่งหลายประเทศ จำเป็นต้องกลับมาใช้มาตรการ Lockdown เป็นแรงกดดันต่อสินทรัพย์ในเดือนที่ผ่านมา เช่นเดียวกับบ้านเราที่พบการแพร่ระบาดรอบใหม่ที่พบจุดเริ่มจาก จ.สมุทรสาคร ซึ่งต่อมาขยายวงกว้างไปยังจังหวัดอื่นๆ ทำให้ภาครัฐออกมาตรการควบคุมในหลายพื้นที่เสี่ยง ซึ่งเป็นให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจจะลดลงตามภายใต้สถานการณ์ข้างต้นเป็นแรงกดดันสำคัญที่ทำให้ SET50 Index ในเดือนที่ผ่านมาปรับขึ้นเพียงเล็กน้อย 0.54 %
- สำหรับในเดือน ม.ค.64 ยังให้น้ำหนักกับการควบคุมการแพร่ระบาด COVID-19 ในประเทศ โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่าหากยังควบคุมไม่ได้ภายในเดือน ม.ค. 64 จะเป็นความเสี่ยงต่อการปรับประมาณการ GDP Growth 64 และกำไรบริษัทจดทะเบียนใน SET50 Index ที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ที่ +4.1%yoy และ 5.09 แสนล้านบาท ภายใต้ความไม่แน่นอนข้างต้นจะเป็นปัจจัยกดดันต่อทิศทาง SET50 Index
- แต่อย่างไรก็ตามสภาพคล่องในระบบที่ยังมีอยู่สูงจากนโยบายการเงินของธนาคารกลางที่มีแนวโน้มผ่อนคลายน่าจะทำให้ทิศทาง Fund Flow ของนักลงทุนต่างชาติที่ยังมีแนวโน้มไหลเข้าตลาดหุ้นบ้านเราด้วยความพร้อมหลายปัจจัย เช่น เงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่สูง การเกินดุลบัญชีสะพัดอย่างต่อเนื่องหนุนให้ค่าเงินบาทมีทิศทางแข็งค่า ทั้งนี้หากประเมินจากต้นทุนเฉลี่ยของนักลงทุนต่างชาติรอบนี้ที่บริเวณ 870 จุด จึงมอง Downside น่าจะจำกัดที่บริเวณดังกล่าว โดยมีแน้วด้านกรอบบนที่ 980 จุด

SET50 Index (Weekly)



ที่มา : TQ Professional, ฝ่ายวิจัย ASPS

SET50 Index เดือนที่ผ่านมาเห็นการพักฐานหลังจากเข้าใกล้แนวต้าน EMA 200 สัปดาห์ที่ 980 จุด ประเมินการพักตัวข้างต้นยังมองเป็นเรื่องปกติที่เกิดขึ้นได้หลัง SET Index ปรับขึ้นมาในช่วงก่อนหน้านี้กว่า 28% แบบไม่มีพัก ทั้งนี้ประเมินแนวรับในการพักตัวโดยใช้ระดับ Fibonacci Retracement ระหว่างจุด Low และ High ของรอบที่ 740 จุดและ 969 จุด จะได้แนวรับระดับ 38.2% และ 50% ที่บริเวณ 880/855 จุด และจากสัญญาณแท่งเทียนเงาล่างยาวที่เกิดขึ้นหลังจกดัชนีย่อลงมารอบก่อนน่าจะสะท้อนแนวรับยังทำงานได้ดี จึงประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index น่าจะมี Downside จำกัดที่ 855/880 จุด เพื่อกลับไปทดสอบแนวต้าน 980 จุดอีกครั้ง

S50H21 (Daily)



ที่มา : TQ Professional, ฝ่ายวิจัย ASPS

S50H21 อยู่ในช่วงสร้างฐานในแนวโน้มขาขึ้น โดยปัจจุบันมีแนวรับระดับ 38.2% และ 50% ของ Fibonacci Retracement หวังจุด Low และ High ของรอบที่ผ่านมาที่ 875/846 จุด ซึ่งในช่วงปลายเดือนที่ผ่านมาทดสอบก่อนที่จจะรีบาวนด์กลับไปได้ ทั้งนี้ประเมินหากแนวรับโซนดังกล่าวรับอยู่น่าจะทำให้ SET Index กลับไปทดสอบแนวต้านเดิมที่ 823 และ 870 จุด ตามลำดับ

SET50 Index Futures & Options

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 Index

UNDERLYING	Close	Chg	%Chg	สรุปการซื้อขาย
SET50	924.00	18.36	1.99%	29/12/20

Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol.	OI	OI Chg
S50F21	922.00	16.0	1.7%	270	384	23
S50G21	924.00	18.4	2.0%	72	175	0
S50Z20	922.59	14.5	1.6%	46,709	33,935	-15,919
S50H21	921.80	16.6	1.8%	229,464	269,133	-115
S50M21	918.10	16.3	1.8%	11,997	18,111	489
S50U21	914.70	16.2	1.8%	2,481	7,161	-43

	SET50 Futures Long(Short) : ล้น/ขาด			ส.ส. Long(Short)		
	Long	Short	Net	2 วัน	2 สัปดาห์	QTD
สถาบัน	146,218	179,390	-33,172	-16,057	-21,208	-34,612
ต่างชาติ	152,241	136,783	15,458	16,301	31,786	-63,977
รายย่อย	276,726	259,012	17,714	-244	-10,578	98,589

ที่มา : ASPS Research

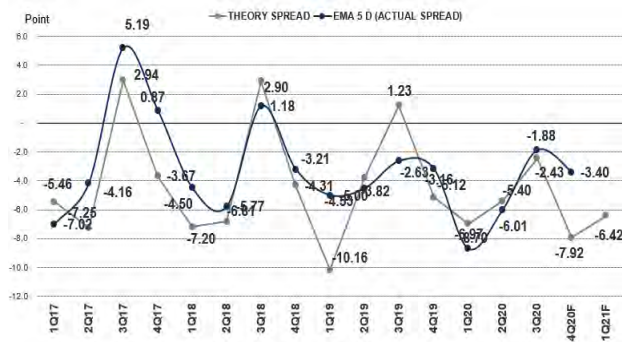
คาดการณ์ Spread ณ สิ้นเดือนจาก ASPS Model

	เป้าหมาย Spread ซีรียใกล้ - ซีรียไกล					
	S50F21	S50G21	S50H21	S50J21	S50K21	S50M21
	ณ 28 ม.ค.64	ณ 25 ก.พ.64	ณ 30 มี.ค.64	ณ 29 เม.ย.64	ณ 27 พ.ค.64	ณ 29 มิ.ย.64
S50F21						
S50G21	-2.79					
S50H21	-6.66	-3.88				
S50J21	-10.91	-8.12	-4.25			
S50K21	-13.46	-10.67	-6.80	-2.55		
S50M21	-13.08	-10.30	-6.42	-2.18	0.38	

*สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง เม.ย. - มิ.ย. 64 เท่ากับ 0.5%

ที่มา : ASPS Research

ความสัมพันธ์ของ Spread ที่เกิดขึ้นกับ Spread ของ ASP Carry Cost Model



ที่มา : ASPS Research

	Last	1Yr Hist. Volatility	2Week Hist. Volatility
SET50 Index	924.00	34.1521	40.12485

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
S50H21C925	42.70	2.20	> 967.7	0.00	42.70	4.73%	43.69	230	617	25.01	0.50	10.79	0.0
S50H21C900	56.20	7.70	> 956.2	24.00	32.20	3.48%	56.37	176	810	24.51	0.59	9.78	0.0
S50H21C875	73.00	7.00	> 948	49.00	24.00	2.60%	71.28	15	192	24.92	0.67	8.53	0.0
S50H21C850	90.00	7.00	> 940	74.00	16.00	1.73%	88.34	4	219	26.34	0.75	7.66	0.0
S50H21C825	109.90	0.40	> 934.9	99.00	10.90	1.18%	107.38	1	261	32.57	0.75	6.34	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
S50H21P925	46.50	-16.10	< 878.5	1.00	45.50	-4.92%	47.05	93	404	24.42	-0.49	-9.72	0.0
S50H21P900	35.00	-10.50	< 865	0.00	35.00	-6.39%	34.75	193	1590	24.02	-0.41	-10.51	-0.1
S50H21P875	25.30	-11.30	< 849.7	0.00	25.30	-8.04%	24.67	113	711	25.38	-0.32	-11.05	-0.1
S50H21P850	19.80	-8.00	< 830.2	0.00	19.80	-10.15%	16.74	182	1285	26.71	-0.25	-10.81	-0.1
S50H21P825	14.30	-6.90	< 810.7	0.00	14.30	-12.26%	10.80	203	885	27.99	-0.20	-11.27	-0.1

ที่มา : ASPS Research

กลยุทธ์การลงทุน

สรุปทิศทาง SET50 Index เดือน ม.ค. 64

ประเด็นการควบคุมการแพร่ระบาด COVID-19 ในประเทศยังเป็นปัจจัยสำคัญต่อทิศทาง SET50 Index โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่าหากยังควบคุมไม่ได้ภายในเดือน ม.ค. 64 จะมีความเสี่ยงต่อการปรับประมาณการ GDP Growth 64 และกำไรบริษัทจดทะเบียนใน SET50 Index ที่ฝ่ายวิจัยคาดว่าจะได้ +4.1%yoy และ 5.09 แสนล้านบาท ภายใต้ความไม่แน่นอนข้างต้นจะเป็นปัจจัยกดดันต่อทิศทาง SET50 Index แต่อย่างไรก็ตามสภาพคล่องในระบบที่ยังมีอยู่สูงจากการโยกย้ายการเงินของธนาคารกลางที่มีแนวโน้มผ่อนคลายน่าจะช่วยให้ทิศทาง Fund Flow ของนักลงทุนต่างชาติที่ยังมีแนวโน้มไหลเข้าตลาดหุ้นบ้านเราด้วยความพร้อมหลายปัจจัย เช่น เงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่สูง การเกินดุลบัญชีสะพัดอย่างต่อเนื่องหนุนให้ค่าเงินบาทมีทิศทางแข็งค่า ทั้งนี้หากประเมินจากต้นทุนเฉลี่ยของนักลงทุนต่างชาติรอบนี้ที่บริเวณ 870 จุด จึงมอง Downside น่าจะจำกัดที่บริเวณดังกล่าว โดยมีแนวต้านกรอบบนที่ 980 จุด

SET50 Index Futures

Direction Trading: เดือน ม.ค. 64 คาด S50H21 มี Downside การลงจำกัดที่บริเวณ 846/875 จุด ก่อนที่จะเห็นการฟื้นกลับตามแนวโน้มเดิมที่ 970 จุด แนะนำรอ Long ที่แนวรับช่วง 846/875 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 970 จุด

Spread Trading: คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50M21 ลบด้วย S50H21 ณ วันที่ 30 มี.ค. 2564 จะเท่ากับ -6.42 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้ดังนี้

- 1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S50H21M21 มีค่าสูงกว่า -4.42 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = -6.42+2.00 จุด)
- 2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50Z20H21 มีค่าต่ำกว่า -8.42 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = -6.42-2.00 จุด)

SET50 Index Option

Direction Trading: เดือน ม.ค.64 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 855-980 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series H21 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 850-1000 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 855/870 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 980 จุด

Single Stock Futures



Future	Settle Price	Future			Underlying	
		Basis	OI	Leverage	FV@63	Upside
APH21	7.46	0.06		8.85	8.35	12.83%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Long APH21

การสร้างยอดขายที่ต่อเนื่องทั้งแนวราบและคอนโดฯ ตลอด 2-3 ปีที่ผ่านมา ส่งผลให้บริษัทมี Backlog ในระดับมั่นคงและสูงเป็นอันดับต้นของกลุ่ม สะท้อนจากสิ้น ต.ค. 2563 มี Backlog รวม 4 หมื่นล้านบาท ปี2563 ทั้งนี้ค่ากำไรทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 4.06 พันล้านบาท ขยายตัว 35% yoy ถือเป็นอัตราเติบโตสูงสุดในกลุ่มฯ FV ปี 2564 ที่ 8.35 บาท Div Yield สูงเฉลี่ย 6.5%

ภาพทางเทคนิครายสัปดาห์ AP อยู่ในโหมดแนวโน้มขาขึ้น หากอ่อนตัวลงมาแนว 7.10 บาท มองเป็นจุด Buy on Dip ที่แนวรับ 50% ของ Fibonacci Retracement เพื่อคาดหวังการขึ้นไปตามไปทดสอบแนวต้าน 8.25 บาทและ 9.55 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long APH21 ที่ 7.10 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 8.25 บาท และ 9.55 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 6.75 บาท

Long GULFH21Y

แนวโน้มกำไรปกติปี 2564 คาดจะเห็นการเติบโตถึง 103.6%yoy มาอยู่ที่ 7.8 พันล้านบาท ขึ้นทำระดับสูงสุดใหม่ของปีเป็นประวัติการณ์ จากโครงการใหม่ๆที่เตรียมทยอย COD ในปี 2564 รวม 1.4 พันเมกะวัตต์ นอกจากนี้ ยังมี Backlog ในมืออีกกว่า 5.1 พันเมกะวัตต์ สูงสุดในกลุ่มอุตสาหกรรม ราคาหุ้น ณ สิ้นปี 2564 (SOTP) เท่ากับ 38.5 บาท/ หุ้น Upside รวบรวม 12%

ภาพทางเทคนิครายสัปดาห์ แนวโน้มกรอบ Symmetrical Triangle(รูปแบบ Continuous Pattern) คาดอยู่ในจังหวะพักตัวก่อนการเลือกทาง ประเมินแนวรับไว้ที่ 30.25 บาท ส่วนเป้าหมายการทำกำไรอยู่บริเวณ 35.50 และ 39.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long GULFH21Y บริเวณ 30.50 บาทหรือ Follow Buy ที่ 35.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 39.50 ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 28.50 บาท



Future	Settle Price	Future			Underlying	
		Basis	OI	Leverage	FV@63	Upside
GULFH21Y	34.70	-0.30	96	1.79	38.50	10.00%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Short MAJORH21

ธุรกิจของ MAJOR มีโอกาสที่จะชะลอตัวอีกครั้ง จากผลกระทบการแพร่ระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ในประเทศที่เกิดขึ้น จากโรงหนังทั้งหมดของ แม้จะส่งผลกระทบต่อผลดำเนินงานใน 4Q63 มองว่าการแพร่ระบาดรอบนี้กระจายไปอย่างรวดเร็วในหลายพื้นที่หลายจังหวัด จึงมีโอกาสสูงที่โรงหนังแห่งนี้จำเป็นต้องหยุดให้บริการ ประเมินราคาเหมาะสมปี 63 อิงวิธี PBV=3x (Avg 3 yrs - 1S.D) เท่ากับ 18 บาท ราคาหุ้นไม่มี Upside จากราคาเป้าหมายทางเทคนิคภาพรายสัปดาห์ อยู่ในโหมดของการพักตัวหลังจากที่แกว่งขึ้นไปติดกรอบบนของรูปแบบ Downtrend Channel หากรีบาวด์ แล้วติดแนวต้านโซนดังกล่าวที่ 20.20-21.00 บาท จะเป็นสัญญาณยืนยันแรงขาย ใช้เป็นจุดในการเปิดสถานะ มี โดยประเมินแนวรับถัดไปไว้ที่ 17.60 และ 14.70 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Short MAJORH21 ที่ 20.20-21.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 17.60 บาทและ 14.70 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน 21.60 บาท

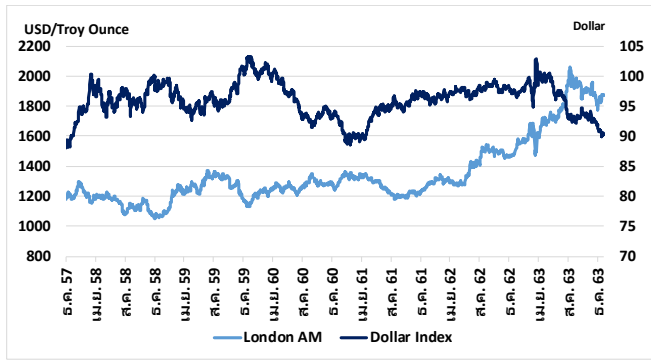


Future	Settle Price	Future			Underlying	
		Basis	OI	Leverage	FV@63	Upside
MAJORH21	18.61	0.01	597	7.89	18.00	-3.23%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

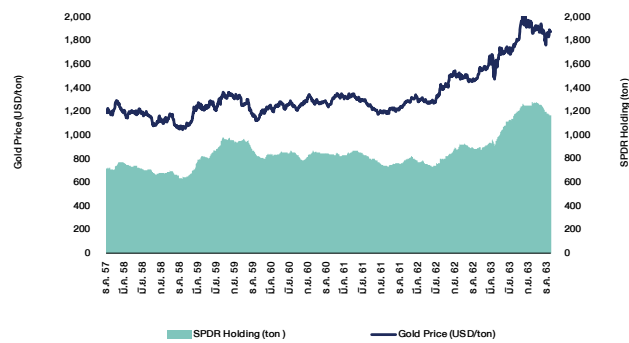
GOLD Futures

การเคลื่อนไหวระหว่างราคาทองคำและ Dollar Index



ที่มา : Bloomberg (ข้อมูล ถึง ณ 25 ธ.ค. 2563)

การเคลื่อนไหวราคาทองคำและปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท

GOLD Londin AM (USD/Ounce)	FX (บาท/ USD)				
	29.50	29.75	30.00	30.25	30.50
1,750	24,539	24,747	24,955	25,163	25,371
1,780	24,960	25,171	25,383	25,594	25,806
1,810	25,380	25,595	25,810	26,025	26,241
1,840	25,801	26,019	26,238	26,457	26,675
1,870	26,222	26,444	26,666	26,888	27,110
1,900	26,642	26,868	27,094	27,320	27,545
1,930	27,063	27,292	27,522	27,751	27,980
1,960	27,483	27,716	27,949	28,182	28,415
1,990	27,904	28,141	28,377	28,614	28,850

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

ภาพทางเทคนิค GOLD Online Futures (GO_CON)



ราคาทองคำผันผวน...เน้น Trading เป็นหลัก

การเคลื่อนไหวของราคาทองคำเดือน ธ.ค. 2563 เคลื่อนไหวผันผวนในทิศทางขึ้น โดยปรับขึ้นจากช่วงต้นเดือนที่ระดับ 1,815 เหรียญฯ จุดสูงสุดของเดือนบริเวณ 1,907 เหรียญฯ เมื่อวันที่ 21 ธ.ค. ที่ผ่านมา และล่าสุด 25 ธ.ค. ย่อลงมาบริเวณ 1,878 เหรียญฯ โดยแรงขับเคลื่อนราคาทองคำ ยังคงมาจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 สะท้อนจากจำนวนผู้ติดเชื้อที่สูงขึ้นทั่วโลก รวมถึงการอ่อนค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวคาดว่าจะมีผลต่อเนื่องต่อราคาทองคำในเดือน ม.ค. 2564 โดยเฉพาะเรื่องความกังวลต่อการระบาดของโควิด-19 ที่ยังคงลามวงกว้าง รวมถึงการใช้นโยบายการคลังของประธานาธิบดีคนใหม่ของสหรัฐ และนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษ ซึ่งจะส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มอ่อนค่า ก็สร้างโอกาสให้ราคาทองคำขยับขึ้นสู่ระดับ 1,950 เหรียญฯ อย่างไรก็ตามหากสถานการณ์พลิกกลับไม่ว่าจะเป็นการระบาดของโควิด-19 บรรเทาลง, ความสำเร็จเกี่ยวกับการพัฒนาวัคซีนต้านโควิด-19 โดยเฉพาะเรื่องประสิทธิภาพการใช้ยา, ค่าเงินดอลลาร์ชะลออ่อนค่า รวมถึงการลดถือครองทองคำของกองทุน SPDR ก็เพิ่มความเสี่ยงให้กับราคาทองคำถูกเทขาย โดยประเมินกรอบล่างของราคาเดือน ม.ค. 2564 ที่ระดับ 1,800 เหรียญฯ

กลยุทธ์ GOLD Futures

Direction Trading: กลยุทธ์ Trading ยังเป็นแนวทางสร้างกำไรที่ดีที่สุดให้กับนักลงทุน ท่ามกลางความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,800-1,950 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,950 เหรียญฯ (เทียบเท่า 27,620 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 29.75 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หากราคาปรับลงต่ำกว่า 1,800 เหรียญฯ (เทียบเท่า 25,500 บาท) โดยเลือกมีสถานะ GFG21 ซึ่งจะหมดอายุในเดือน ก.พ. 2564 และตั้งจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ ทั้งนี้ผลจากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 30.2 บาท/เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ราคาทองคำปรับขึ้น (ลดลง) ประมาณ 200 บาท

กลยุทธ์ GOLD Online Futures

Direction Trading : เคลื่อนตัวในกรอบ Downtrend Channel โดยล่าสุดอยู่ในช่วงทดสอบกรอบบนของ Downtrend Channel ที่ \$1890 หากผ่านได้จะเป็นการเปิด Upside โดยมีด่านถัดไปที่ \$1950 (กรอบบน) แต่หากไม่ผ่าน คาดมีโอกาสแกว่งลงไป ทดสอบเส้น EMA 200 วัน ที่ 1800 เหรียญฯ(กรอบล่าง) และ \$1720 ตามลำดับ ทั้งนี้ ประเมินกรอบบนไว้ที่ 1950 เหรียญฯ และกรอบล่างที่ 1800 เหรียญฯ จึงแนะนำ Trading ในกรอบ 1800 – 1950 เหรียญฯ กล่าวคือเปิดสถานะ Long หากอ่อนตัวลงมากกรอบล่าง และเปิดสถานะ Short เมื่อราคาฟื้นตัวมาที่กรอบบน โดยเลือกมีสถานะ GFG21 ที่จะหมดอายุสิ้นเดือน ก.พ 2564 กำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 3 เหรียญฯ

Gold Spot (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ราคาทองคำอยู่ส่งสัญญาณริบาวน์ ขึ้นทดสอบกรอบบนของ Uptrend Channel ที่ 1900 เหรียญฯ หากผ่านได้ เชื่อว่า Momentum การปรับตัวขึ้น ยังมีต่อ จะเป็นการเปิด Upside โดยมีแนวต้านถัดไปที่ 1950 เหรียญฯ โดยประเมินแนวรับที่เส้น EMA 30 วัน บริเวณ 1800 และ 1760 เหรียญฯ ขณะที่ RSI มากกว่า 50 บ่งชี้การเข้าสู่ Bullish Zone สนับสนุนการฟื้นตัว ทั้งนี้ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวไว้ที่ 1800-1950 เหรียญฯ

Dollar Index (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

Dollar Index หลังจากหลุดกรอบล่าง Uptrend Channel ลงมา เกิด Reversal บริเวณแนวรับที่ 92 จุด ทำรูปแบบ Pullback แข็งค่าขึ้นทดสอบแนวต้าน บริเวณ 94 จุด แต่ก็ยืนไม่อยู่ ปรับตัวอ่อนค่าลงมาหลุด EMA 10 สัปดาห์ พร้อมเกิดแท่งเทียนแดงยาวหลุดแนวรับสำคัญที่ 92 จุดลงมา บ่งชี้มีแรงขายเข้าสนับสนุน ขณะที่ MACD เคลื่อนที่ต่ำกว่าแกนศูนย์ สะท้อนโมเมนตัมเชิงลบ สนับสนุนการอ่อนค่าลง ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านแนวรับถัดไปที่ 88.25 จุด



กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน ASSET ALLOCATION



กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน ประจำเดือน มกราคม 2564

Asset Allocation

Overweight Risky Asset โดยเฉพาะหุ้นไทย

ASP Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารลงทุน	-	CPNREIT232A SCC244A	Equity Linked Notes EA	ADVANC, PTT, AP KBANK, GULF, DCC	388 HK NTES US
กองทุน	TCMFENJOY	KFAFIX	SCBGOLDH	SCBSET50	ASP-ASIAN
กองทุนแนะนำของ ASSET PLUS	ASP-DGOV-R	ASP	ASP-AAA	ASP-THEQ ASP-SME	ASP-DISRUPT ASP-EVOCHINA

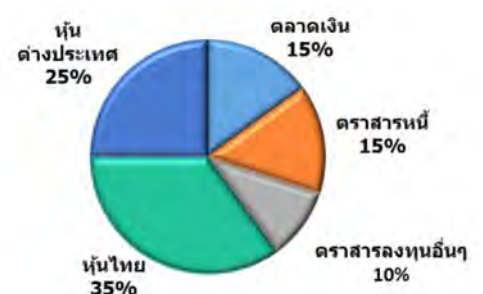
สัดส่วนการลงทุน

สถานการณ์ระบาดของ COVID-19 ในต่างประเทศกลับมาสร้างความกังวลอีกครั้ง โดยหลายประเทศกลับมา lockdown โดยเฉพาะแถบยุโรป อาทิ อังกฤษ เนเธอร์แลนด์ อิตาลี และอื่นๆ จึงทำให้ตลาดหุ้นโลก (MXWO Index) แกว่งทรงตัวในกรอบเดิมและปรับตัวขึ้นเพียง 3.6% mtd อย่างไรก็ตามยังเชื่อว่า Fund Flow ยังมีทิศทางไหลเข้าตลาดหุ้นจากสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบและอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำ จึงทำให้ฝ่ายวิจัยฯ เพิ่มน้ำหนักหุ้นต่างประเทศอีก 5% เป็น 20% (น้อยกว่าตลาดฯ) ส่วนตลาดหุ้นไทย ได้แรงหนุนจาก Fund flow ต่างชาติเช่นกัน หลังจากที่มีส่วนถือครองอยู่ในระดับต่ำมากเมื่อเทียบกับอดีตบวกกับ ราคาหุ้น Underperform ตลาดหุ้นเพื่อนบ้านตั้งแต่ต้นปี ฝ่ายวิจัยฯ ยังคงน้ำหนักหุ้นไทยไว้ 40% (มากกว่าตลาดฯ) ขณะที่ยังคงสัดส่วนการลงทุนในตราสารลงทุนอื่นๆ อย่าง ELN 10% (เท่าตลาดฯ) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากสภาวะตลาดหุ้นแกว่งกำไรและขาดปัจจัยหนุนได้เป็นอย่างดี พร้อมกับน้ำหนักตราสารหนี้ไว้ 20% (มากกว่าตลาดฯ) เนื่องจากเป็นหนึ่งในสินทรัพย์ปลอดภัยที่ได้ผลตอบแทนแน่นอนและมากกว่าตลาดเงิน ส่วนสุดท้าย คือ ตลาดเงินลดน้ำหนัก 5% เหลือ 10% (น้อยกว่าตลาดฯ) โดยถือไว้เป็นแหล่งพักเงินอีกแห่งเพิ่มเติม

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน

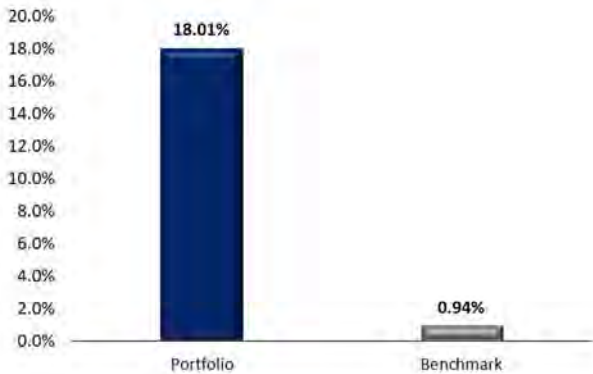


Benchmark (ตลาดอังกฤษ)



Performance Portfolio

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (ytd)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 24 ธ.ค. 2563

สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์ (mtd)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Overweight	40%	35%	1.69%	3.07%
หุ้นต่างประเทศ	Underweight	15%	25%	5.16%	2.93%
ตลาดเงิน	Neutral	15%	15%	0.04%	0.04%
ตราสารหนี้	Overweight	20%	15%	0.52%	0.11%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Neutral	10%	10%	3.81%	0.11%
ผลตอบแทนรวม				1.94%	1.84%

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ธ.ค. – 24 ธ.ค. 2563

บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน ธ.ค. 63 ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นทั่วโลกได้รับปัจจัยหนุนจากความคืบหน้าการพัฒนาวัคซีน COVID-19 หนุนให้เห็นการเคลื่อนย้ายเม็ดเงินจากสินทรัพย์ปลอดภัยสู่สินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้น จนทำให้ราคาหุ้นทั่วโลกปรับตัวขึ้นแรงในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา ในส่วนของประเทศไทยได้แรงหนุนจาก Fund flow ต่างชาติเต็มเดือน หลังจากที่ที่มีสัดส่วนถือครองอยู่ในระดับต่ำมากเมื่อเทียบกับอดีตบวกกับ ราคาหุ้น Underperform ตลาดหุ้นเพื่อนบ้านตั้งแต่ต้นปี จึงทำให้ SET Index ปรับตัวขึ้นแรงกว่า 3.1%(mtd)

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) แม้พอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัย จะทำผลตอบแทนได้ไม่เท่าตลาดฯหุ้นไทย อย่างไรก็ตามยังคงสามารถสร้างผลตอบแทนเป็นบวกได้ เนื่องจากกลยุทธ์การลงทุนพิถีพิถันในการเลือก โดยเน้นลงทุนในหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่คาดหวังการเติบโตในปีหน้า เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ดี ยกตัวอย่าง 3 บริษัทที่ทำผลตอบแทนได้โดดเด่น ดังนี้ 1.BAM ลงทุนช่วงต้น ธ.ค.63 ถึง ปัจจุบัน(3 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 5.6% 2.BGRIM ลงทุนช่วงต้น ธ.ค.63 ถึง 17 ธ.ค.63(2 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 5.0% และ KBANK ลงทุนช่วงต้น ธ.ค.63 ถึง ปัจจุบัน (3 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 3.1% เป็นต้น

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่าง Bank Of America (BAC US) และ Global Payments (GPN US) ซึ่ง Outperform ตลาดได้เป็นอย่างดี ส่วนการลงทุนทางเลือกอย่าง ELN และกองทุน SCBGOLDH ยังคงสร้างผลตอบแทนได้ดีกว่า 2.25% และ 5.37% ตามลำดับ ส่วนทางด้านตลาดเงิน ถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวก ถึงจะไม่มากนักก็ตาม จึงทำให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ 1.94%(mtd) ยังคงชนะ Benchmark มีผลตอบแทนเพิ่มขึ้น 1.84%(mtd)

สรุป นับตั้งแต่ต้นปี 2563 เป็นต้นมา แม้จะมีหลากหลายปัจจัยลบกดดันมาอย่างต่อเนื่อง แต่อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัย สามารถสร้างผลตอบแทนพอร์ตจำลองได้ดีพอสมควร โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2563 เป็นบวกกว่า 18.01% และชนะ Benchmark มีผลตอบแทนเพิ่มขึ้นเพียง 0.94%

Thailand Equity



กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทย ไว้ 40% ของพอร์ต (มากกว่าตลาดฯอย่าง) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ม.ค.64 ไว้ที่ 1,383-1,550 จุด เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่คาดหวังการเติบโตในปีหน้า(2564) อาทิ PTT KBANK GULF และหุ้นปันผลสูงอย่าง ADVANC AP DCC

ภาวะตลาดหุ้นไทย

ภาพรวมตลาดหุ้นไทยเดือน ธ.ค.63 ได้แรงหนุนจาก Fund flow ต่างชาติที่ไหลเข้าตลาดหุ้นในภูมิภาคเป็นหลัก รวมถึงไทยที่เป็นจุดสนใจหลังจากที่ขายสุทธิกว่า 3 ปี บวกกับสัดส่วนถือครองอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับในอดีต ส่งผลให้ SET Index ปรับตัวขึ้นกว่า 3.8%(mtd)

เดือน ม.ค.64 ฝ่ายวิจัยฯ มีมุมมองในเชิงบวกจากปัจจัยพื้นฐาน ทั้งในส่วนของเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัว อีกทั้งมีหลายปัจจัยที่คอยสนับสนุนให้ Fund Flow ต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นไทยต่อเนื่องในระยะกลาง-ยาว อาทิ เงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่สูง, การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดที่ต่อเนื่อง ส่งผลให้เงินบาทยังแข็งค่าต่อเนื่อง

ในด้าน Valuation ถือว่าน่าสนใจ โดยคำนวณหาเป้าหมายของดัชนีปี 2564 ด้วยวิธี Market Earning Yield Gap ที่ระดับ 3.5% - 3.7% (ระดับเดียวกับในอดีตช่วงที่ Fund flow หนุนตลาดฯ) ได้เป้าหมาย SET Index ณ สิ้นปี 2564 ที่ 1550 – 1626 จุด ถือว่ามี Upside พอสมควร

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

ตลาดมีความน่าสนใจมากขึ้น หลังจากมีประเด็นบวกหลายเรื่อง และปัจจัยกดดันคลี่คลายลงบ้าง ฝ่ายวิจัยจึงคองน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยเป็น 40% ของพอร์ต (น้ำหนักการลงทุนมากกว่าตลาดฯ) และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ม.ค.64 ไว้ที่ 1,383-1,550 จุด ส่วนกลยุทธ์ในเดือน พ.ย. 2563 เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่คาดหวังการเติบโตในปีหน้า(2564) อาทิ PTT KBANK GULF และหุ้นปันผลสูงอย่าง ADVANC AP DCC หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสมโดยจะมีการรายงานและเผยแพร่ผ่านบทวิเคราะห์ Market Talk ทุกวันทำการ

พอร์ตจำลองในบทวิเคราะห์ Market Talk มีหุ้นอยู่ในพอร์ตไม่เกิน 10 บริษัท และมีการปรับเปลี่ยนหุ้นในพอร์ตให้เหมาะสม ในภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ตามกลยุทธ์การลงทุนในแบบฉบับของฝ่ายวิจัย ASPS ควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม ส่งผลให้ผลตอบแทนพอร์ต Outperform ตลาดฯ อย่างสม่ำเสมอตลอดหลายปีที่ผ่านมา ส่งผลให้ปี 2563 นี้ ทำผลตอบแทนได้ 28.57% (ytd) และยังคงชนะ SET Index ที่ปรับตัวลงถึง 7.43% (ytd)

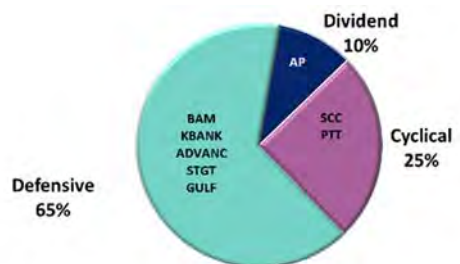
รายละเอียดพอร์ตโฟลิโอจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ณ 29 ธ.ค. 2563

Stocks	Last Price	Fair Value	Upside	Strategic Comment
BAM	22.30	26.00	16.59%	แนวโน้มกำไรสุทธิช่วง 4Q63 จะฟื้นตัวชัดเจน จากการขาย NPLs และ NPAs แยกกลางและปลายปีมากขึ้น
STGT	73.00	130.00	78.08%	ภาพรวมธุรกิจทยอยฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วง 4Q63 และปี 2564 จากความต้องการใช้ถุงมือยางที่ยังสูงต่อเนื่องทั่วโลก
SCC	382.00	430.00	12.57%	แผนการเติบโตที่ชัดเจน โดยเฉพาะกำลังการผลิตของธุรกิจปิโตรเคมีที่จะเพิ่มขึ้นถึง 70%
GULF	35.00	38.50	10.00%	แนวโน้มการเติบโตที่ชัดเจนในปีหน้า จากโครงการใหม่ที่จะทยอย COD ตามแผนรอบ 1,382 เม.ย.64
PTT	42.50	45.00	5.88%	มุมมองเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัว หนุนให้ราคาน้ำมันดิบปรับขึ้น 50 เหรียญฯ ถือเป็นบวกต่อหุ้นน้ำมันอย่าง PTT
AP	7.35	8.35	13.60%	ภาคโทรคมนาคมปี 2563 ที่ระดับ 4.06 พันล้านบาท ถือเป็นจุดสูงสุดเป็นต้นตั้งต้นบริษัท และเติบโต 34% yoy
ADVANC	178.50	220.00	23.25%	หุ้น ICT ที่มีโอกาสได้รับผลกระทบจากกระแสเงินบาท จากจุดเริ่มต้นที่คาดว่ารักษาฐานกำไรระดับสูง
KBANK	115.00	126.00	9.57%	ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะกลาง-ยาวมากขึ้น ถือเป็นบวกต่อคุณภาพสินทรัพย์ของ KBANK

Accumulated return



Stock Classification



ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 ธ.ค. 2563
ที่มา : ASPS Research

Fixed Income



แม้การระบาดของ COVID-19 จะกลับมา แต่วัคซีนก็มีพัฒนาการตามมาเช่นกัน ช่วยให้การระบาดครั้งนี้มีโอกาสสร้างแรงกดดันต่อตลาดเงินโลกน้อยกว่าการระบาดครั้งก่อนๆ ส่วนในไทย ระยะกลาง-ยาว เชื่อว่า Fund Flow ยังไหลเข้า แต่ดอกเบี้ยที่ทรงตัวจะทำให้ Bond Yield ไม่เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ งบหนี้ภาครัฐสำหรับปีนี้ 20% ของพอร์ต เน้นลงทุนตราสารหนี้ที่ Duration เฉลี่ยไม่เกิน 3 ปี และมี Rating ระดับ Investment Grade ขึ้นไป Top picks คือ CPNREIT232A และ SCC244A ส่วน Money Market ไล่ลดน้ำหนักจาก 20% เหลือ 15%

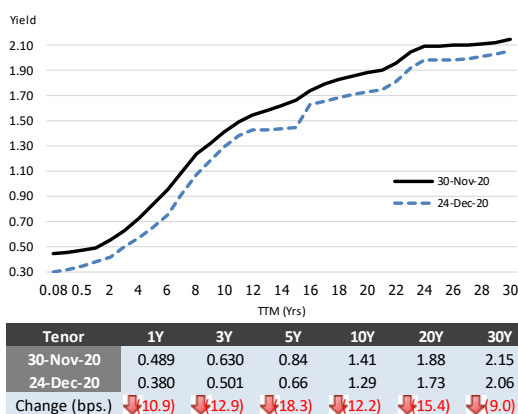
ภาวะตลาดตราสารหนี้

ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ครั้งสุดท้ายของปี 2563 ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำที่ 0-0.25% ตามเดิม และย้ำว่าจะยังอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับต่ำต่อไป จนกว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัว

ขณะที่การระบาดของไวรัส COVID-19 แม้จะมีสัญญาณไม่ค่อยดีอีกครั้ง หลังผู้ติดเชื้อใหม่กลับมาแรงตัว ในช่วงปลายปี 2563 รวมถึงบางประเทศเริ่มพบผู้ติดเชื้อ COVID-19 สายพันธุ์ใหม่ แต่มีประเด็นที่ช่วยลดทอนคือความคืบหน้าของวัคซีนที่ปัจจุบันได้เริ่มฉีดให้ประชาชนไปแล้วกว่า 1.61 ล้านราย (0.2% ของประชากรโลก) และคาดปี 2564 จะสามารถฉีดวัคซีนให้ประชาชนได้ 5.96 พันล้านราย (76% ของประชากรโลก) ASPS จึงมองว่าการกลับมาระบาดของโรคในครั้งนี้ จะสร้างแรงกดดันต่อตลาดเงินโลกน้อยกว่าการระบาดครั้งก่อนๆ

จากประเด็นข้างต้น ASPS จึงยังคงมุมมองว่า Bond Yield ของโลกจะมี Downside จำกัด หนุนให้ Bond Yield มีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นมากกว่าปรับลดลง

Yield Curve พันธบัตรรัฐบาลของไทย



ปัจจัยในประเทศ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

ในปี 2564 เชื่อว่า Fund Flow จะมีแนวโน้มไหลเข้ามาสู่ไทย หลังนาย Joe Biden ประธานาธิบดีสหรัฐฯ คนใหม่มีแผนผลักดันนโยบายปรับขึ้นภาษีนิติบุคคล และค่าจ้างขั้นต่ำ เป็นเหตุให้ Fund Flow ไหลเข้าเอเชีย รวมถึงไทย ทั้งการลงทุนทางตรง และการลงทุนทางอ้อม

อย่างไรก็ตาม แม้ Fund Flow จะไหลเข้า แต่ Bond Yield ไทยมีโอกาสสูงไม่มาก เพราะอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยยังทรงตัวที่ 0.5% ส่งผลให้ Bond Yield ลดลงได้จำกัด สะท้อนจากการประชุม กนง. ปลายปี 2563 ที่ผ่านมา ที่ช่วงแรก Bond Yield ลดลงนำดอกเบี้ยนโยบาย แต่เมื่อผลประชุมออกมา ยังคงดอกเบี้ย Bond Yield จึงเริ่มชะลอการลง

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ ยังคงน้ำหนักการลงทุน 20% ของพอร์ตรวม เน้นตราสารหนี้ที่มี Duration เฉลี่ยไม่เกิน 3 ปี และมี Rating ไม่ต่ำกว่าระดับ Investment Grade และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว Top picks คือ CPNREIT232A และ SCC244A ส่วน Money Market ซึ่งเป็นที่พักเงินให้ลดน้ำหนักจาก 15% เหลือ 10%

มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานที่ออก	อันดับ (Rating)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
CPNREIT232A	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท	หุ้นกู้: AA; บริษัท: AA/TRIS	2.12	3.30	1.88
SCC244A	บมจ. ปูนซีเมนต์ไทย	หุ้นกู้: A+; บริษัท: A+(tha)	3.27	2.80	1.57
TBEV223A	บมจ. ไทยเบฟเวอเรจ	หุ้นกู้: AA(thai); บริษัท: AA(thai)/TRIS	1.23	3.20	1.23
MTC232A	บมจ. เมืองไทย แคปิตอล	บริษัท: BBB+/TRIS	2.14	3.40	3.10
BJC239B	บมจ. เบอริลี ยูคเกอร์ จำกัด	หุ้นกู้: A+; บริษัท: A+/TRIS	2.70	3.00	1.57

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

Global Equity



สถานการณ์ระบาดของ COVID-19 ในต่างประเทศกลับมาสร้างความกังวลอีกครั้ง อย่างไรก็ตามยังเชื่อว่า Fund flow ยังมีทิศทางไหลเข้าตลาดหุ้นจากสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบ ดังนั้นฝ่ายวิจัยฯ เพิ่มน้ำหนักหุ้นต่างประเทศเป็น 20% ของพอร์ตการลงทุน (Overweight) กลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่าง Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd (388 HK) และ NetEase Inc (NTES US)

ปัจจัยต่างประเทศ ในเดือน ม.ค. 2564 ที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนตลาดหุ้นทั่วโลก ได้แก่

- รายงานประมาณการเศรษฐกิจโลกของ IMF และ World Bank โดยให้น้ำหนักว่าสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจทั้ง 2 จะมีมุมมองต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2564 ไปในทิศทางใด
- พิธีสาบานตนเข้ารับตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐของนาย Joe Biden ในวันที่ 20 ม.ค. 2564 โดยหลังสาบานตนแล้ว นาย Joe Biden จะเริ่มปฏิบัติหน้าที่ได้ ซึ่งให้น้ำหนักต่อนาย Joe Biden จะดำเนินนโยบายต่างๆไปในทิศทางใด โดยเฉพาะนโยบายด้านเศรษฐกิจ

กลยุทธ์การเลือกหุ้นในเดือน ม.ค. 2564 ฝ่ายวิจัยให้ความสำคัญเน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่าง Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd และ NetEase Inc ซึ่งถือเป็นการลดความเสี่ยง หากมีปัจจัยลบเพิ่มเติมกดดันต่อตลาดหุ้น โดยมีรายละเอียดดังนี้

Technical Graph



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพรายวัน ทำจังหวะ Higher Low ยืนเหนือ EMA 10 วันที่ 89.25 เทรียง บ่งชี้ Downside เริ่มจำกัด ระยะถัดไปหาก Breakout แนวต้านที่ 93 เทรียงขึ้นมาได้ จะเป็นการเปิด Upside ประเมินแนวต้านถัดไปที่ 97 เทรียง และ Cut Loss หากหลุด 87.50 เทรียงลงมา

Technical Graph



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพรายวันแกว่งในกรอบ Uptrend Channel โดยมีเส้น EMA 10 วัน (390 เทรียง) เป็นแนวรับสนับสนุน หากอ่อนตัวลงมาบริเวณดังกล่าว ใช้เป็นจังหวะเข้าสะสม ประเมินแนวต้านถัดไปที่ 420 เทรียง Cut หากหลุด 370 เทรียง

Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd (388 HK)

Target Price Consensus 416.94 USD (Upside 3.3%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ดำเนินการในตลาดหุ้นและตลาดซื้อขายล่วงหน้าในฮ่องกงผ่าน บริษัท ในเครือตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง จำกัด (SEHK) และ Hong Kong Futures Exchange Limited (HKFE) คาดรักษาผลประกอบการที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งในไตรมาส 4 นี้ได้ตามแนวโน้มในช่วงต้นเดือนค.ค.63และพ.ย.63 โดยมีมูลค่าการซื้อขายในตลาดหุ้นเฉลี่ยต่อวันของฮ่องกงอยู่ที่ 136 B.HKD สูงกว่าปีที่แล้วในช่วงเวลาเดียวกันกว่า 76% ขณะที่ราคาหุ้นมักจะปรับตัวขึ้นได้ดีในเดือน ม.ค. เฉลี่ยกว่า 4.2% และมีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวกสูง 80% (ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี)

(unit : HKD)	2019	2020F	2021F
NET INCOME (m)	9372.69	11164.23	13056.68
EPS	7.46	8.81	10.20
P/E (x)	55.40	46.86	40.47

NetEase Inc (NTES US)

Target Price Consensus 107.89 USD (Upside 16.6%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ทำธุรกิจพัฒนาและดำเนินธุรกิจเกมออนไลน์อันดับ 2 ของจีน คาดปีหน้ากำไรสุทธิเติบโตกว่า 16% yoy จากการขยายตัวในตลาดต่างประเทศมากขึ้น อาทิ ญี่ปุ่น โดยผ่านการเปิดตัว 3 เกมส์ คือ แฮร์รี่ พอตเตอร์ / เดอะลอร์ดออฟเดอะริงส์ / Diablo: Immortal อีกทั้งธุรกิจการศึกษาออนไลน์อย่าง Youdao จะเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนรายได้ในช่วงถัดไป โดยจำนวนนักเรียนออนไลน์ปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยยะในช่วงที่ผ่านมา (จากพฤติกรรม New-Normal) ขณะที่ราคาหุ้นมักจะปรับตัวขึ้นได้ดีในเดือน ม.ค. เฉลี่ยกว่า 4.1% และมีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวกสูง 70% (ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี)

(unit :USD)	2019	2020F	2021F
NET INCOME (m)	1931.70	2491.70	2873.10
EPS	2.97	3.68	4.28
P/E (x)	31.20	25.18	21.65

Equity-Linked Notes (ELN)



สำหรับนักลงทุนที่คุ้นเคยกับหุ้นไทย แต่อยากได้ผลตอบแทนที่แน่นอน พร้อมกับความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาด แนะนำ Equity-Linked Notes (ELN) ถือเป็นทางเลือกการลงทุนที่ดี เพราะความเสี่ยงต่ำและได้รับคุ้มครองแน่นอนกว่า 10-20% ต่อปี (ขึ้นอยู่กับหุ้นอ้างอิง) โดยฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุน 10% ของพอร์ตรวม

ตลาดหุ้นไทยเดือน ธ.ค.63 ได้แรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบและอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตามการกระจายตัวของผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในประเทศไปหลายจังหวัดเป็นประเด็นกดดัน จึงส่งผลให้ SET Index ปรับตัวขึ้นเพียง 1.1% mtd ฝ่ายวิจัยจึงแนะนำตราสารทางเลือกอื่น ๆ อย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ซึ่งลักษณะของ ELN สามารถช่วยลดความเสี่ยงและดีกว่าการซื้อหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว โดยฝ่ายวิจัยเลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ EA ซึ่งเป็นหลักทรัพย์มีพื้นฐานแข็งแกร่งที่คาดหวังการเติบโตในปีหน้ากว่า 8.5% YoY อีกทั้งมี Valuation น่าสนใจ โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้ พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน ส่วนตราสารต่างประเทศอย่าง FCN ฝ่ายวิจัยยังไม่แนะนำลงทุน เนื่องจากตลาดหุ้นต่างประเทศขึ้นมาแรงในช่วงก่อนหน้าและขาดปัจจัยหนุนไม่เหมือนตลาดหุ้นแถบเอเชีย จึงทำให้แกว่งตัวในกรอบแคบ จึงทำให้มี Volatility น้อย และไม่เหมาะสมในการทำ FCN เพราะจะทำให้มี Strike Level น้อยกว่าระดับปกติ ด้วยปัจจัยที่กล่าวมาข้างต้นจึงทำให้หุ้นที่เหมาะสมในการทำ FCN ค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับอดีต จึงแนะนำหลีกเลี่ยงไปก่อนรอเวลาที่เหมาะสมในระยะถัดไป



Company	Sector	Last Price (17/12/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 21F (%)
EA	ENERG	45.75	49.00	7.1%	26.47	0.77

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) (EA)

ราคาเป้าหมายปี 2564 อยู่ที่ 49.00 บาท (Upside 7.1%)

หนึ่งในหุ้นกลุ่มพลังงานทดแทนที่ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการปี 63 เติบโต 8.9% yoy จากการรับรู้โรงไฟฟ้าห้วยผามาน 260 MWe เต็มที่ทั้งปี โดยคาดว่าจะใดดเด่นกว่า 1H63 จากการเข้าสู่ฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังลม และมีโอกาสที่จะได้รับผลบวกจากลมมรสุม ขณะที่ธุรกิจไบโอดีเซลคาดทยอยฟื้นตัวจากการเปิดเมือง ประเมิน FV ณ สิ้นปี 2564 (DCF) เท่ากับ 49 บาท มี Upside เกือบ 10%

อีกทั้งหากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 43.61 บาท ซึ่งถือว่าต่ำพอสมควร ที่สำคัญสามารถคาดหวังคุ้มครองได้สูงประมาณ 26% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)

ทำความรู้จักกับ ELN (Equity-Linked Notes)

Equity-Linked Notes (ELN) คือ หุ้นกู้อนุพันธ์แฝงที่มีการอ้างอิงกับราคาหุ้น โดยเป็นทางเลือกการลงทุนแบบใหม่ ในภาวะที่ตลาดไม่มีทิศทางชัดเจน (sideway) หรือแกว่งตัวแคบๆ ทั้งยังสามารถใช้เป็นกลยุทธ์ในการเก็งหุ้นได้เช่นกัน นอกจากนี้ ผู้ลงทุนยังสามารถออกแบบลักษณะการลงทุนได้ตามความต้องการ เช่น หุ้นอ้างอิง, ระยะเวลา, เงินลงทุน เป็นต้น เพื่อปรับให้เหมาะกับความเสี่ยงและผลตอบแทนของผู้ลงทุนแต่ละคนได้

ข้อดีของการลงทุนใน ELN

- ผู้ลงทุนที่ต้องการได้รับผลตอบแทนมากกว่าเงินฝากและตราสารหนี้ทั่วไป
- ผู้ลงทุนที่ต้องการหุ้นอ้างอิงในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด
- ผู้ลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนในช่วงที่ตลาดไม่มีแนวโน้มที่ชัดเจน (Sideway) หรือแกว่งตัวในกรอบแคบๆ
- ผู้ลงทุนที่มีความระมัดระวังในการลงทุนอย่างมากและไม่ต้องการสูญเสียเงินลงทุน (ELN Protected Notes)

ความเสี่ยง

- ผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายเปลี่ยนแปลงมือหรือขายคืนได้จนครบอายุสัญญา ELN
- ผู้ลงทุนมีความเสี่ยงด้านราคา หากราคาหุ้นอ้างอิงลดลงต่ำกว่าระดับราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับจำนวนหุ้นอ้างอิง เหมือนผู้ลงทุนซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ

ผลตอบแทนที่จะได้รับ

ELN Notes

- หากราคาหุ้นอ้างอิง \geq ราคาใช้สิทธิ ลูกค้าน่าจะได้รับเงินต้นคืน + ผลตอบแทนตามหลักทรัพย์อ้างอิง
- หากราคาหุ้นอ้างอิง $<$ ราคาใช้สิทธิ ลูกค้าน่าจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ

ELN Protected Notes

- หากราคาหุ้นอ้างอิง \geq ราคาใช้สิทธิ ลูกค้าน่าจะได้รับเงินต้นคืน + ผลตอบแทนตามหลักทรัพย์อ้างอิง
- หากราคาหุ้นอ้างอิง $<$ ราคาใช้สิทธิ \geq ระดับราคาคุ่มครองเงินต้น (เช่น 90% ของราคาใช้สิทธิ) ลูกค้าน่าจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ
- หากราคาหุ้นอ้างอิง $<$ ระดับราคาคุ่มครองเงินต้น (เช่น 90% ของราคาใช้สิทธิ) ผู้ลงทุนจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ + เงินคุ่มครองเงินต้น

Mutual Fund



กลยุทธ์ลงทุนกองทุนรวมเดือน ม.ค. 2564 แนะนำการกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยให้น้ำหนักไปที่ตลาดหุ้นไทย ซึ่งยังมีปัจจัยหนุนนำในปหน้า และให้ความสนใจกองทุนรวมต่างประเทศที่เน้นลงทุนในแถบเอเชียเป็นหลัก ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้และลงทุนเพียงคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน

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)	- หุ้นขนาดใหญ่ Underperform มากนับตั้งแต่ต้นปี จนทำให้มี Valuation เริ่มน่าสนใจ ขณะเดียวกันเริ่มเห็น Fund Flow ชัยบัมาลงทุนในตลาดหุ้นในแถบเอเชียมากขึ้นรวมถึงไทย จึงแนะนำกองทุน SCBSET50 ที่ลงทุนอ้างอิงตามดัชนี SET50 เป็นหลัก คาดเป็นเป้าหมาย Fund flow ลำดับต้นๆ
ASP-ASIAN	FIFEQ (กองทุนรวม ตราสารทุน ต่างประเทศ)	- เริ่มเห็นเม็ดเงินไหลเข้าตลาดหุ้นเอเชียมากขึ้น หลังจากที่ Underperform ฝั่งยุโรปและสหรัฐฯมานาน บวกกับประธานาธิบดีสหรัฐฯ (นาย Joe Biden) มีนโยบายส่วนใหญ่ที่ถือว่าส่งผลดีต่อตลาดหุ้นเอเชีย จึงแนะนำ ASP-ASIAN ที่ลงทุนในหุ้นแถบเอเชียยกเว้นประเทศญี่ปุ่น ในหลักทรัพย์ที่มีแนวโน้มการฟื้นตัวของธุรกิจเป็นหลัก
SCBGOLDH	Alternative Fund (กองทุนรวม ทางเลือก)	- กองทุน SCBGOLDH ลงทุนในกองทุนรวมอิตีเอฟ SPDR Gold Trust ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์, (Fx hedging : มากกว่า 80%) ซึ่งถือเป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่ดีในเดือน ม.ค.64 หากมีปัจจัยลบเข้ามากดดันตลาดหุ้นเพิ่มเติม



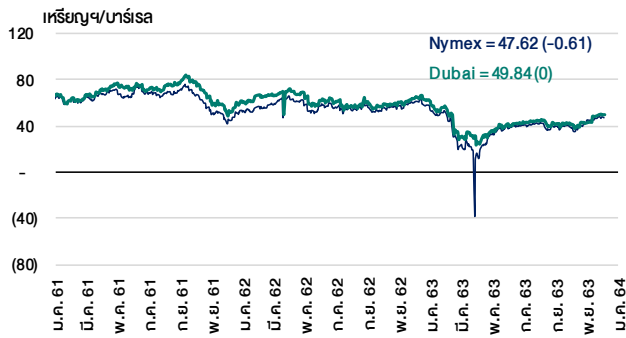
สถิติหลักทรัพย์

และ

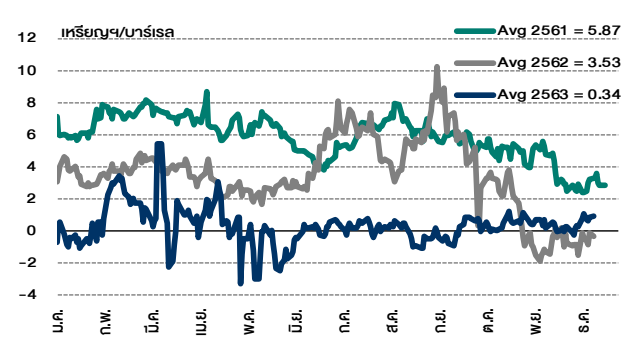
ดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ

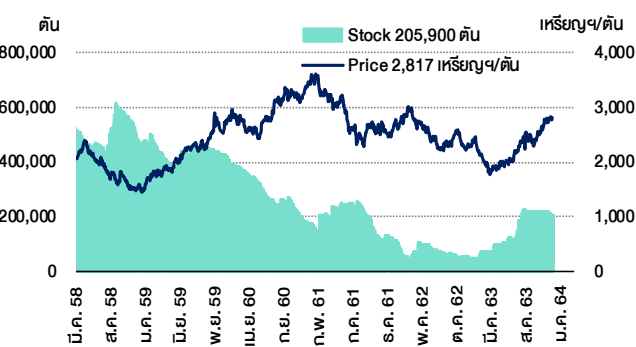
1 ราคาน้ำมันดิบ



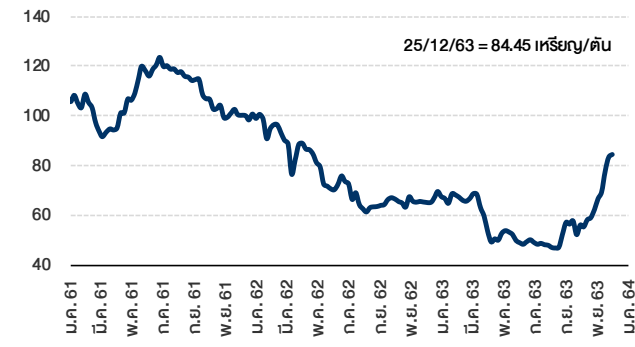
2 ค่าการกลั่นของสิงคโปร์



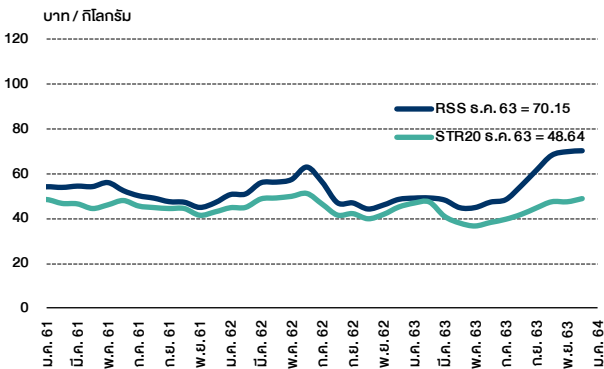
3 ราคาสิงกะสี



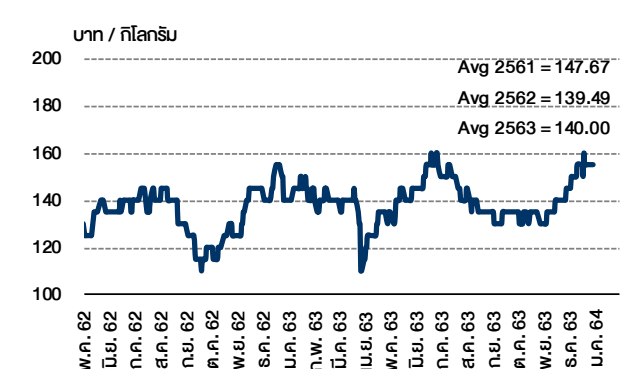
4 ราคาถ่านหิน



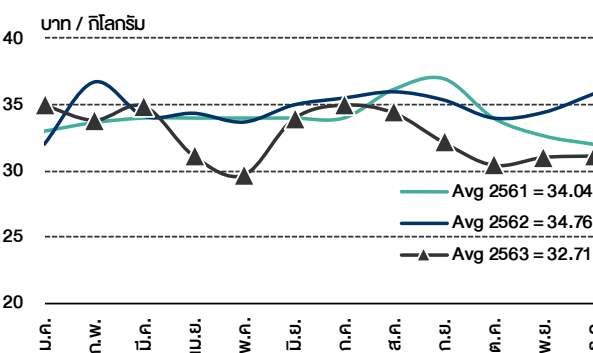
5 ราคายางแผ่นรมควัน



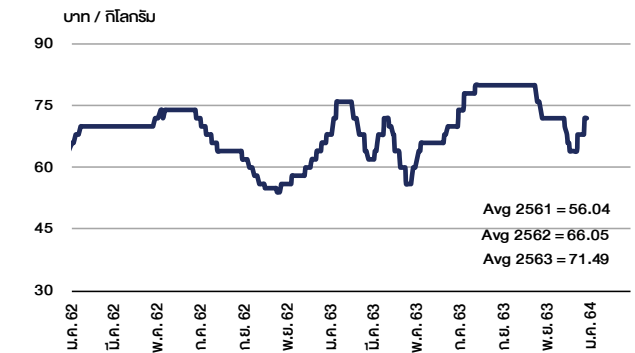
6 ราคากุ้งขาว 61-70 ตัว/กก.



7 ราคาไก่เป็น



8 ราคาหมู

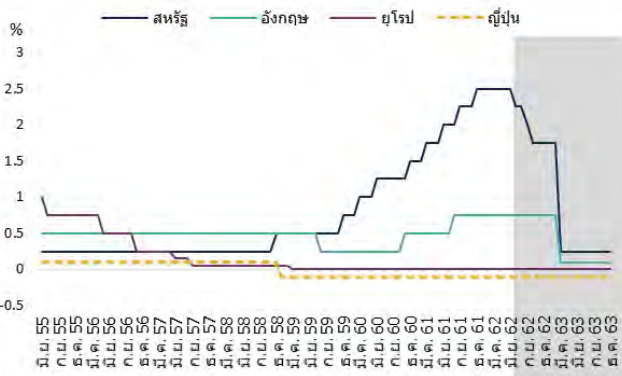


1 IMF คาดการณ์การเติบโต GDP Growth โลก

GDP Growth (%yoy)	ใหม่		เดิม	
	2562	รอบ ต.ค. 63	2563F	รอบ ม.ย. 63
โลก	2.9	(4.4)	5.2	(4.9)
ประเทศพัฒนาแล้ว	1.7	(5.8)	3.9	(8.0)
สหรัฐ	2.3	(4.3)	3.1	(8.0)
ยุโรป	1.2	(8.3)	5.2	(10.2)
อังกฤษ	1.4	(9.8)	5.9	(10.2)
ญี่ปุ่น	0.7	(5.3)	2.3	(5.8)
ประเทศกำลังพัฒนา	3.7	(3.3)	6.0	(3.0)
บราซิล	0.9	(5.0)	5.0	(5.0)
อาร์เจนตินา	-2.2	(11.8)	4.9	(9.9)
ประเทศเศรษฐกิจขนาดกลาง	1.2	(4.1)	3.0	(4.7)
มาเลเซีย	0.3	(5.4)	3.1	(6.8)
อินโดนีเซีย	-7.6	(5.0)	3.2	(6.0)
ประเทศกำลังพัฒนาแถบเอเชีย	5.5	(1.7)	8.0	(0.8)
จีน	6.1	1.9	8.2	1.0
อินเดีย	4.2	(10.3)	8.5	(4.5)
อาเซียน	4.8	(2.0)	6.2	(2.0)
อินโดนีเซีย	5.0	(1.5)	6.1	(0.3)
ฟิลิปปินส์	5.9	(8.3)	7.4	(3.6)
มาเลเซีย	4.3	(6.0)	7.8	(3.8)
เวียดนาม	7.0	1.6	6.7	2.7
ไทย	2.4	(7.1)	4.0	(7.7)
ปริมาณการค้าโลก	0.9	(10.4)	8.3	(11.9)

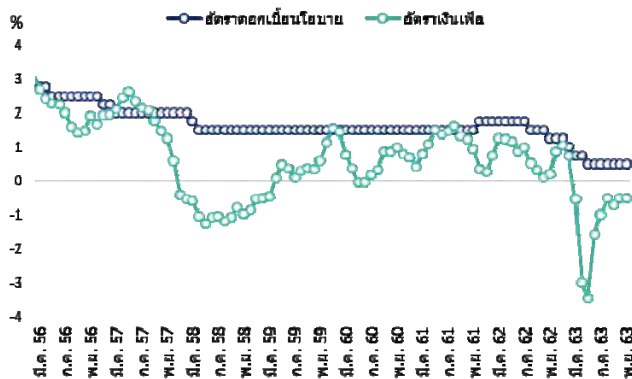
ที่มา : IMF ต.ค. 2563

3 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



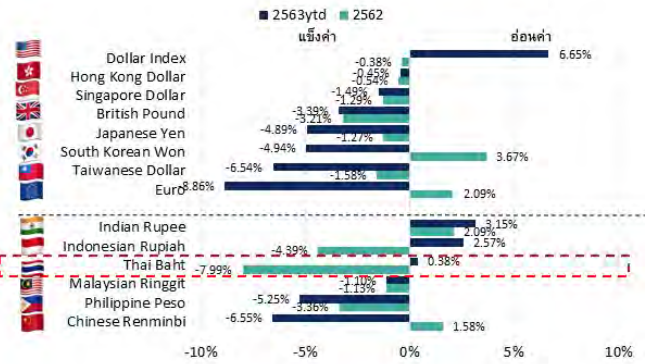
ที่มา : Bloomberg

5 อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อ



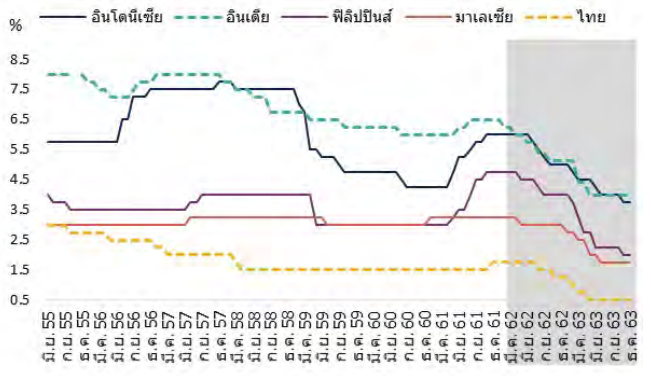
ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, ธปท

2 การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



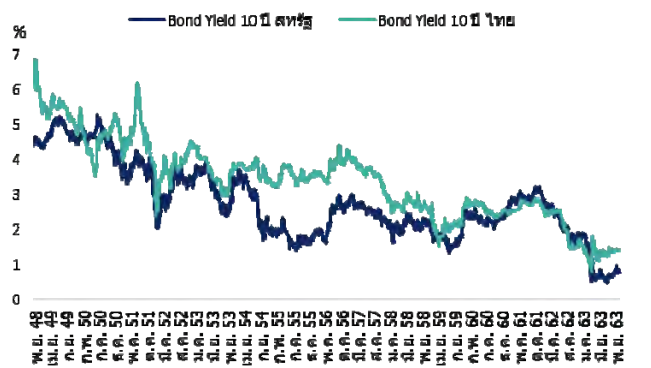
ที่มา : Bloomberg

4 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



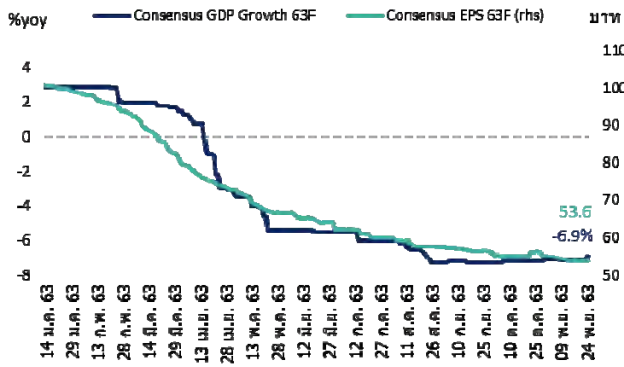
ที่มา : Bloomberg

6 Bond Yield อายุ 10 ปีของสหรัฐฯและไทย



ที่มา : Bloomberg

7 Consensus GDP Growth และ EPS SET Index



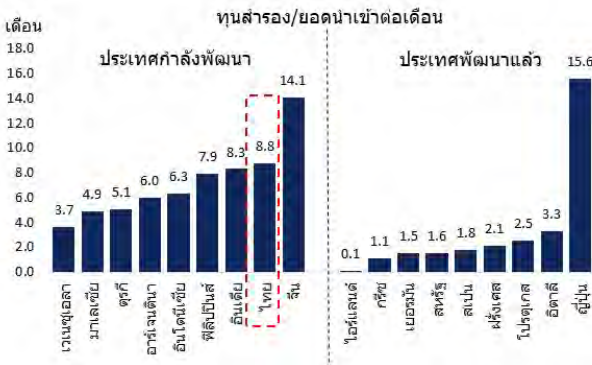
ที่มา : Bloomberg

8 ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



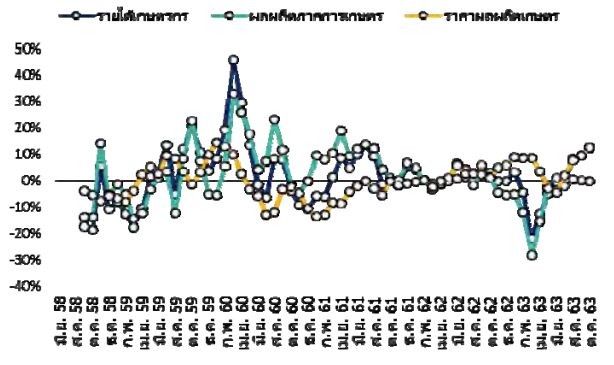
ที่มา : Bloomberg

9 ทุนสำรอง/ยอดนำเข้าต่อเดือนรายประเทศ



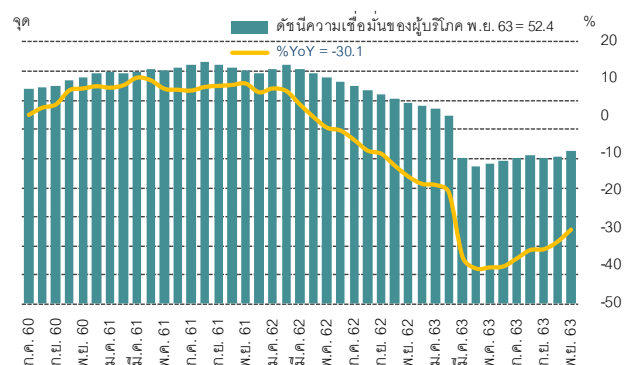
ที่มา : World bank

10 รายได้, ผลผลิต และราคาพืชผลเกษตร



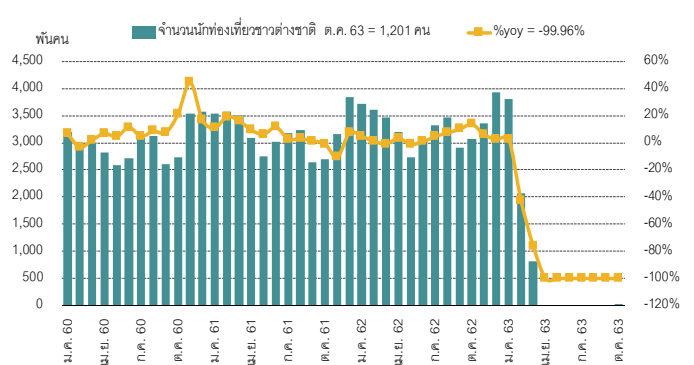
ที่มา : สศก.

11 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของไทย (CCI)



ที่มา : มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

12 สถิตินักท่องเที่ยวต่างชาติ



ที่มา : กรมการท่องเที่ยวไทย

13 ตารางเหตุการณ์ในเดือน มกราคม 2564

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
ช่วงมกราคม 2564	IMF รายงานประมาณการ GDP Growth โลก
ช่วงมกราคม 2564	World Bank รายงานประมาณการ GDP Growth โลก
6 มกราคม 2564	สภาองเกรสนับคะแนนคณะผู้เลือกตั้งของการเลือกตั้งสหรัฐ
20 มกราคม 2564	นาย Jeo Biden เข้าพิธีสาบานตนรัฐตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐ
20-21 มกราคม 2564	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ครั้งที่ 1 ของปี
21 มกราคม 2564	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ครั้งที่ 1 ของปี
26-27 มกราคม 2564	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ครั้งที่ 1 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
BAM	26 Nov 20	15%	0.60%	22.17	22.30	26.00	35.38	2.54	19.20	แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 4Q63 จะฟื้นตัวชัดเจน จากการขาย NPLs และ NPAs ขนาดกลางและใหญ่ได้มากขึ้น ซึ่งมีจนวนอยู่ระหว่างเจรจาการขายอยู่ราว 4 ราย
STGT	23 Dec 20	10%	-1.35%	74.00	73.00	130.00	7.94	6.30	70.00	ภาพรวมธุรกิจดูมีแนวโน้มดีขึ้นต่อเนื่องในงวด 4Q63 และปี 2564 จากความต้องการใช้ถุงมือที่ยังสูงต่อเนื่องทั่วโลก จากการระบาดของ COVID-19 ถือเป็น Sentiment เชิงบวกต่อ STGT
SCC	5 Nov 20	10%	10.25%	346.50	382.00	430.00	14.17	3.48	360.00	แผนการเติบโตที่ชัดเจนของทุกธุรกิจหลักในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า โดยเฉพาะกำลังการผลิตของธุรกิจมีโตรเคมีที่จะเพิ่มขึ้นถึง 70% หลังโครงการ LSP ในเวียดนามเสร็จสิ้น
GULF	24 Dec 20	10%	4.5%	33.50	35.00	38.50	106.69	0.61	32.00	แนวโน้มการเติบโตที่ชัดเจนในปีหน้า จากโครงการใหม่ๆที่เตรียมทยอย COD ตามแผนรวม 1,382 เมกะวัตต์, การรับรู้กำไรจากโครงการ GCG และ Borkum เดิมปี
PTT	18 Dec 20	15%	0.99%	42.08	42.50	45.00	28.91	1.46	39.50	มุมมองเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัว หนุนให้ราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้น 50 เหรียญฯ ถือเป็นบวกต่อหุ้นน้ำมันอย่าง PTT
AP	25 Dec 20	10%	-3.92%	7.65	7.35	8.35	5.73	6.63	7.15	คาดการณ์กำไรปี 2563 ที่ระดับ 4.06 พันล้านบาท ถือเป็นจุดสูงสุด นับตั้งแต่ตั้งบริษัท และเติบโต 34% yoy จากการขายโครงการแนวราบใหม่ที่จะเปิดขายช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี
ADVANC	17 Dec 20	15%	-3.25%	184.50	178.50	220.00	19.13	3.66	169.00	ผลกระทบระบอบล้มวันกตริบสิทธิ์มาตรการคนละครึ่ง เข็มมีโอกาสเปิด Downside กำไร และมูลค่าพื้นฐาน จากแนวทางชัดเจนให้กับลูกค้า ดังนั้น จึง Switch ไป ADVANC
KBANK	1 Dec 20	15%	0.58%	114.33	115.00	126.00	14.75	1.79	109.50	ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะกลาง-ยาว มากขึ้น ภาพดังกล่าวเป็นบวกต่อคุณภาพสินทรัพย์ของ KBANK

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 ธ.ค. 2563

ตราสารหนี้เสนอขาย

ลำดับ	สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานออก	อันดับ		ประเภทตราสารหนี้	อายุ (ปี)	ดอกเบี้ย (%)	มูลค่า (ล้านบาท)	เงื่อนไข			วันมีสิทธิ	หมายเหตุ
			หุ้น	บริษัท					มูลค่าคงค้าง (%)	มูลค่าคงค้าง (ล้านบาท)	Unit		
1	SB26DA	พันธบัตรออกทรัพย์ของกระทรวงการคลัง	0	0	PO	5.97	1.95	0.76	ติดต่อกำหนด	4	4,000	0	
2	KTB297A	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	0	AA+(tha)/Fitch (Thailand)	II/HNW	8.55	3.70	3.30	ติดต่อกำหนด	1	1,000	Call Option	12/7/2024
3	CPNREIT232A	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN Sina โกลด์	AA	AA/TRIS	II/HNW	2.12	3.30	1.88	ติดต่อกำหนด	1	1,000	0	
4	IVL19PA	บริษัท อีโวลูชัน จำกัด (มหาชน)	A	AA-/TRIS	PO	98.93	5.00	-	ติดต่อกำหนด	224.9	224,900	Call Option	8/11/2024
5	CPALL256A	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	0	A+/TRIS, A(tha)/Fitch (Thailand)	II/HNW	4.52	4.45	3.58	ติดต่อกำหนด	10	10,000	Call Option	30/6/2022
6	CPALL305B	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	A+	A+/TRIS, A(tha)/Fitch (Thailand)	II/HNW	9.39	3.40	3.49	ติดต่อกำหนด	4	4,000	0	แบ่ง 1 ล้าน
7	CPFT252A	บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	A+	A+/TRIS	II/HNW	4.16	3.15	2.74	ติดต่อกำหนด	1	1,000	0	
8	BJC239B	บริษัท เบริดจ์ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	A+	A+/TRIS	PO	2.70	3.00	1.57	ติดต่อกำหนด	1	1,000	0	
9	BJC306A	บริษัท เบริดจ์ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	A+	A+/TRIS	PO	9.46	3.50	3.70	ติดต่อกำหนด	2	2,000	Call Option	2/6/2025
10	SCC244A	บริษัท ซีซีเอ็มทีไทย จำกัด (มหาชน)	0	A+(tha)/Fitch (Thailand)	PO	3.27	2.80	1.57	ติดต่อกำหนด	20	20,000	0	
11	MINT223A	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	PO	1.26	3.10	3.31	ติดต่อกำหนด	11	11,000	0	
12	MINT243B	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	II	3.26	3.60	3.34	ติดต่อกำหนด	50	50,000	0	
13	MINT313B	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	PO	10.26	4.43	3.99	ติดต่อกำหนด	3	3,000	0	
14	MINT18PA	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	BBB+	A/TRIS	PO	97.82	5.85	-	ติดต่อกำหนด	40	40,000	Call Option	28/9/2023
15	BGRIM19PA	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	BBB+	A/TRIS	PO	98.97	5.00	-	ติดต่อกำหนด	4	4,000	Call Option	22/11/2024
16	BCP19PA	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BBB	A-/TRIS	PO	98.88	5.00	-	ติดต่อกำหนด	5	5,000	Call Option	18/10/2024
17	EA257A	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	A-	A/TRIS	II/HNW	4.54	3.30	2.81	ติดต่อกำหนด	2	2,000	0	
18	EA297A	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	A-	A/TRIS	II/HNW	8.55	3.61	3.29	ติดต่อกำหนด	10	10,000	0	
19	MTC232A	บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	0	BBB+/TRIS	II/HNW	2.14	3.40	3.10	ติดต่อกำหนด	0.5	500	0	
20	SIRI21NB	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	0	BBB+/TRIS	II/HNW	0.87	3.10	2.97	ติดต่อกำหนด	0.5	500	0	
21	SIRI229B	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	PO	1.74	3.60	3.53	ติดต่อกำหนด	2	2,000	0	
22	SIRI290A	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	0	BBB+/TRIS	II/HNW	2.84	3.75	3.72	ติดต่อกำหนด	5	5,000	0	
23	TRUE239A	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	2.73	3.60	3.92	ติดต่อกำหนด	2	2,000	0	แบ่ง 1 ล้าน
24	TRUE261A	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	PO	5.06	4.40	4.34	ติดต่อกำหนด	10	10,000	0	
25	TUC236A	บริษัท ทรู พว เชน ยูนิเวอร์แซล คอมมิวนิเคชั่น จำกัด	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	2.60	4.05	3.52	ติดต่อกำหนด	5	5,000	0	ขายทั้งหมด
26	TUC256A	บริษัท ทรู พว เชน ยูนิเวอร์แซล คอมมิวนิเคชั่น จำกัด	BBB+	BBB+/TRIS	PO	4.48	4.70	4.12	ติดต่อกำหนด	40	40,000	0	แบ่ง 1 ล้าน
27	TUC275A	บริษัท ทรู พว เชน ยูนิเวอร์แซล คอมมิวนิเคชั่น จำกัด	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	6.36	5.50	5.19	ติดต่อกำหนด	5	5,000	Call Option	4/2/2021
28	ANAN210A	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BBB/TRIS	II/HNW	0.78	4.00	3.70	ติดต่อกำหนด	4.5	4,500	0	ขายทั้งหมด
29	ANAN214A	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BBB/TRIS	II/HNW	0.27	3.80	3.18	ติดต่อกำหนด	11	11,000	0	
30	ANAN17PA	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB+	BBB/TRIS	II/HNW	96.23	8.00	-	ติดต่อกำหนด	1.2	1,200	Call Option	23/2/2022
31	ANAN17PB	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB+	BBB/TRIS	II/HNW	96.28	8.00	-	ติดต่อกำหนด	1	1,000	Call Option	16/3/2022
32	ANAN18PA	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB+	BBB/TRIS	II/HNW	97.82	8.50	-	ติดต่อกำหนด	100	100,000	Call Option	26/9/2023
33	DA226A	บริษัท ดับเบิล เอ (1991) จำกัด (มหาชน)	0	BBB/TRIS	II/HNW	1.47	4.70	3.90	ติดต่อกำหนด	5	5,000	Call Option	16/12/2020
34	EDLGEN227A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	1.59	4.50	3.15	ติดต่อกำหนด	10	10,000	0	แบ่งขาย 1 ล้าน
35	EDLGEN237A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	2.55	4.50	3.32	ติดต่อกำหนด	1	1,000	0	
36	EDLGEN247A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	3.60	5.50	3.80	ติดต่อกำหนด	1	1,000	0	
37	EDLGEN24DA	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	3.97	5.45	3.84	ติดต่อกำหนด	5	5,000	0	
38	MOFL21NB	พันธบัตรออกทรัพย์ของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	0.93	4.30	3.86	ติดต่อกำหนด	3	3,000	0	
39	MOFL220A	พันธบัตรออกทรัพย์ของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	1.78	4.00	4.07	ติดต่อกำหนด	23	23,000	0	
40	MOFL23NB	พันธบัตรออกทรัพย์ของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	2.93	5.00	4.48	ติดต่อกำหนด	10	10,000	0	แบ่งขาย 1 ล้าน
41	MOFL26NA	พันธบัตรออกทรัพย์ของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	5.90	4.98	5.42	ติดต่อกำหนด	5	5,000	0	
42	MOFL270A	พันธบัตรออกทรัพย์ของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	6.78	5.20	5.38	ติดต่อกำหนด	5	5,000	0	
43	MOFL320A	พันธบัตรออกทรัพย์ของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	11.79	6.05	5.90	ติดต่อกำหนด	3	3,000	0	
44	NPS242A	บริษัท เนชั่นเนล เพาเวอร์ ธิฟฟลีย์ จำกัด (มหาชน)	BBB	BBB/TRIS	PO	3.12	4.70	4.59	ติดต่อกำหนด	6.5	6,500	Call Option	7/8/2021
45	NPS258A	บริษัท เนชั่นเนล เพาเวอร์ ธิฟฟลีย์ จำกัด (มหาชน)	BBB	BBB/TRIS	PO	4.62	5.20	4.99	ติดต่อกำหนด	8	8,000	Call Option	7/8/2021

ตราสารหนี้เสนอขาย

ลำดับ	สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานผู้ออก	อันดับ		ประเภทการเสนอขาย	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตั๋ว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (MTM) (% ต่อปี)	เสนอขาย			อิมพีลเม้นท์	หมายเหตุ
			บูตบู๊	บริษัท					นัดจองพบ (% ต่อปี)	มูลค่า (ลบ.)	บาท		
46	TTA213A	บริษัท โทรคมนาคมไทย เอเยนซีซี จำกัด (มหาชน)	BBB	BBB/TRIS-/Fitch (Thailand)	II/HNW	0.24	4.50	3.34	ติดต่อเจ้าหน้าที่	10	10,000	0	ขายทั้งหมด
47	TTA221A	บริษัท โทรคมนาคมไทย เอเยนซีซี จำกัด (มหาชน)	BBB	BBB/TRIS-/Fitch (Thailand)	II/HNW	1.07	5.00	3.88	ติดต่อเจ้าหน้าที่	18.8	18,800	0	ขายทั้งหมด
48	ITD236A	บริษัท อีตาเสียนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	2.49	5.50	5.34	ติดต่อเจ้าหน้าที่	0.7	700	0	
49	ITD242A	บริษัท อีตาเสียนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	3.14	5.25	4.25	ติดต่อเจ้าหน้าที่	7	7,000	0	
50	MK210A	บริษัท นันคิงเคหะการ จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	0.84	4.00	4.11	ติดต่อเจ้าหน้าที่	1.9	1,900	0	
51	MK23DA	บริษัท นันคิงเคหะการ จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	2.93	5.75	6.20	ติดต่อเจ้าหน้าที่	26	26,000	0	ขายทั้งหมด
52	PRIN216A	บริษัท ปรีณัฐ จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	0.47	5.15	4.22	ติดต่อเจ้าหน้าที่	14	14,000	0	ขายทั้งหมด
53	PRIN221A	บริษัท ปรีณัฐ จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	1.08	6.00	4.21	ติดต่อเจ้าหน้าที่	4	4,000	0	ขายทั้งหมด
54	SIRI20PA	บริษัท เสริส จำกัด (มหาชน)	BBB-	BBB+/TRIS	PO	99.57	8.50	-	ติดต่อเจ้าหน้าที่	24.3	24,300	Call Option	26/6/2025
55	TAA216A	บริษัท ไทยออร์เอเชีย จำกัด	BB	BB/TRIS	II/HNW	0.50	2.56	5.10	ติดต่อเจ้าหน้าที่	0.3	300	0	ขายทั้งหมด
56	CI218A	บริษัท ชาญอิสสระ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BB+/TRIS	II/HNW	0.63	5.60	4.74	ติดต่อเจ้าหน้าที่	3	3,000	0	
57	CI224A	บริษัท ชาญอิสสระ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BB+/TRIS	II/HNW	1.33	6.00	5.02	ติดต่อเจ้าหน้าที่	3.7	3,700	0	
58	MJD225A	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BB+/TRIS	II/HNW	1.42	6.80	6.41	ติดต่อเจ้าหน้าที่	10	10,000	0	
59	MDL21NA	บริษัท โมต้า ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	0	BB+/TRIS	II/HNW	0.88	5.75	5.42	ติดต่อเจ้าหน้าที่	6.1	6,100	0	
60	A210B	บริษัท อารีญา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	0	BB-/TRIS	II/HNW	0.79	6.75	7.10	ติดต่อเจ้าหน้าที่	28.6	28,600	Call Option	8/4/2021
61	A221A	บริษัท อารีญา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	0	BB-/TRIS	II/HNW	1.10	6.80	7.67	ติดต่อเจ้าหน้าที่	5.8	5,800	Call Option	14/1/2021
62	ALL210A	บริษัท ออลส์ อินสไปร์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	0.79	6.50	6.38	ติดต่อเจ้าหน้าที่	2.5	2,500	0	
63	CGD213A	บริษัท คิงส์ กรุ๊ป ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	0.24	7.00	7.34	ติดต่อเจ้าหน้าที่	5	5,000	Call Option	14/1/2021
64	JCK213A	บริษัท เจซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	0.24	6.75	6.44	ติดต่อเจ้าหน้าที่	10	10,000	Call Option	14/1/2021
65	JCK221A	บริษัท เจซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	1.08	7.00	7.04	ติดต่อเจ้าหน้าที่	6	6,000	Call Option	14/1/2021
66	RICHY223A	บริษัท ริชี่ เพลซ 2002 จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	1.23	6.10	5.23	ติดต่อเจ้าหน้าที่	0.2	200	Call Option	14/1/2021

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

ทางเลือกการลงทุนใน ELNs (Equity Linked Notes)

Underlying	Spot Price 24 Dec 2020	98% Strike Price			97% Strike Price			95% Strike Price		
		No Protection	90% Protection	95% Protection	No Protection	90% Protection	95% Protection	No Protection	90% Protection	95% Protection
IVL	37.50	42.000%	32.000%	19.000%	37.000%	29.000%	17.000%	28.000%	22.000%	13.000%
TOP	52.25	37.000%	30.000%	19.000%	31.000%	26.000%	16.000%	23.000%	19.000%	12.000%
AWC	4.78	35.000%	30.000%	20.000%	30.000%	26.000%	18.000%	21.000%	19.000%	13.000%
CPN	50.50	35.000%	29.000%	17.000%	30.000%	25.000%	15.000%	21.000%	18.000%	11.000%
IRPC	3.72	35.000%	29.000%	18.000%	30.000%	25.000%	16.000%	21.000%	18.000%	12.000%
MINT	25.50	35.000%	29.000%	17.000%	30.000%	25.000%	15.000%	21.000%	18.000%	11.000%
VGI	7.15	35.000%	30.000%	19.000%	30.000%	26.000%	17.000%	21.000%	19.000%	13.000%
GLOBAL	17.40	32.000%	28.000%	18.000%	27.000%	24.000%	15.000%	19.000%	17.000%	11.000%
KBANK	115.50	32.000%	28.000%	18.000%	27.000%	24.000%	15.000%	19.000%	17.000%	11.000%
TMB	1.13	32.000%	27.000%	18.000%	27.000%	24.000%	15.000%	19.000%	17.000%	11.000%
CBG	112.00	28.000%	25.000%	16.000%	23.000%	21.000%	14.000%	15.000%	14.000%	9.000%
CRC	32.75	28.000%	25.000%	17.000%	23.000%	21.000%	14.000%	15.000%	14.000%	9.000%
EA	45.25	28.000%	25.000%	16.000%	23.000%	21.000%	14.000%	15.000%	14.000%	9.000%
PTTGC	58.50	28.000%	25.000%	16.000%	23.000%	21.000%	14.000%	15.000%	14.000%	9.000%
WHA	3.04	28.000%	25.000%	16.000%	23.000%	21.000%	14.000%	15.000%	14.000%	9.000%
BH	117.50	27.000%	23.000%	15.000%	22.000%	19.000%	13.000%	14.000%	13.000%	8.000%
EGCO	196.00	27.000%	25.000%	18.000%	22.000%	20.000%	15.000%	14.000%	13.000%	10.000%
GPSC	67.75	27.000%	24.000%	17.000%	22.000%	20.000%	14.000%	14.000%	13.000%	9.000%
KTB	11.30	27.000%	25.000%	18.000%	22.000%	20.000%	15.000%	14.000%	13.000%	10.000%
PTT	41.25	27.000%	26.000%	24.000%	22.000%	22.000%	20.000%	14.000%	14.000%	13.000%

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 24 ธ.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
2. ชัชภณ ทัศนธนนท์
chatchapon@asiaplus.co.th
3. ศุภณัฐ จตุรภัทรไพบูลย์
suppanat@asiaplus.co.th

วิเคราะห์ตราสารอนุพันธ์, หุ้นกลุ่มวิสด
ก่อสร้าง, วิสดอุตสาหกรรมฯ

วิเคราะห์หุ้นกลุ่มนิคมอุตสาหกรรม, เหล็ก,
รับเหมาก่อสร้าง

วิเคราะห์หุ้นกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้าน
เทคนิค

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

025917

110507

110505



รับผิดชอบ

ใบอนุญาต

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์

1. นवलพรรณ น้อยรัชชุกร
nunanpun@asiaplus.co.th
2. ปาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
pasakorn.w@asiaplus.co.th

วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์, กองทุน
อสังหาริมทรัพย์/REIT, ตราสารอนุพันธ์

วิเคราะห์หุ้นกลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม, อาหาร, ยานยนต์, ธนาคาร
พาณิชย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
และด้านเทคนิค

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน
หลักทรัพย์

019994

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 วัฒนพรพรหม 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 พันทারণกิจ	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 โทมลวิทยากร	ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	110506	wanapruk@asiaplus.co.th
6. กวีต ภัทราพงศ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ			
7. ธนัฐธร เกิดเนตร	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เทคนิค			

ทีม สนับสนุน

ระบบฐานข้อมูล

ศศิชา ไส้หัชชัยพานิช

รัตนดา เตชะอุดมเดช

เอมิกา จารุอำพรพรรณ

พัฒนาและดูแลระบบ

ธีรชัย ศิริเมธากุล

งานธุรการ

แสงเดือน ดิดกโกไส

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
2563	นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน ประเภทนักลงทุนสถาบัน นักวิเคราะห์ผู้มีผลงาน Outstanding ประเภทนักลงทุนรายบุคคลและสถาบัน - กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี - กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร - กลุ่มบริการ ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus)	โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน

สำนักงานใหญ่

ชั้น 3/1 อาคารสารคดีท่าเวอรส์ เลขที่ 175 ถนนสาทรใต้ ถนน. 10120

โทรศัพท์: 0-2680-1111

สำนักงานสาขา พลัสพลาซ่า

ชั้น 1 อาคารพลัสพลาซ่า อาคาร 2

9/1 ถนนสีป้า เขตป้อมปราบฯ ถนน. 10100

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

สำนักงานสาขา ลาดพร้าว

เลขที่ 1693 เซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 12 ห้อง 1213,1214 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร

เขตจตุจักร ถนน. 10900

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

สำนักงานสาขา จันทบุรี

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าแฉลบ

197 ถนนหน้าแฉลบ อ.เมือง จ.จันทบุรี 22000

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

สำนักงานสาขา ศรีราชา

ชั้น 7 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

98 ถนนสุขุมวิท อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110

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

สำนักงานสาขา หาดใหญ่

ชั้น 7 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

39 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 2 อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110

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

สำนักงานสาขา อุตรดิตถ์

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

227 ถนนโพธิ์ศรี อ.เมือง จ.อุตรดิตถ์ 41000

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

สำนักงานสาขา ลำปาง

เลขที่ 219-221 ถนนโยวเย-ลำปาง-จาง ถนน. สอนคอก

อ.เมือง จ.ลำปาง 52100

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

สำนักงานสาขา นครสวรรค์

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

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

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

สำนักงานสาขา พิษยา

อาคาร บุคส์ เรสซิเดนซ์ เลขที่ 222/99 ถนน. 9 ถนน. เดลิเวอรี่(สาย3) ถนน. หลวงปู่ศรี

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 ถนนงามวงศ์วาน ถนน. บางเขน อ.เมือง นนทบุรี 11000

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

สำนักงานสาขา สยาม

ชั้น 10 ยูนิค บี อาคารสยามทาวเวอร์

989 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน ถนน. 10330

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

สำนักงานสาขา ขอนแก่น

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

680/12 ถนนหน้าเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000

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

สำนักงานสาขา สุราษฎร์ธานี

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

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

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

สำนักงานสาขา เชียงใหม่

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

อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50100

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

สำนักงานสาขา พิษณุโลก

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

262/24 ถนน. บรมไตรโลกนารถ 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**
 อัปเดตข้อมูลวิเคราะห์หลักทรัพย์เหมือนมีนักวิเคราะห์อยู่ใกล้ตัว
- ✔ **PRODUCT INFO** *ข้อมูลสดใหม่* **ครบครัน รอบด้าน**
 ครบครันด้วยข้อมูลการลงทุนแบบเรียลไทม์ ช่วยการตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ
- ✔ **SMART SCAN** *เลือกหุ้นโดนใจ* **กำหนดเงื่อนไขด้วยตนเอง**
 คัดกรองหุ้นโดยใช้เงื่อนไขสำเร็จรูป หรือค้นหาหุ้นขึ้นสูง โดยการใส่เงื่อนไขที่ต้องการค้นหา
- ✔ **TECHNICAL GRAPH** *กราฟเทคนิคใช้งานง่าย*
 ออกแบบให้ใช้งานง่าย สบายตา พร้อม Indicators และ Drawing Tools ให้เลือกครบครัน สามารถ Save/Load ทั้งกราฟและ Indicator เก็บไว้เรียกดูภายหลังได้

ทดลองใช้งาน **ฟรี!**



*รองรับ IOS 7.0 ขึ้นไป และ Android 4.2 ขึ้นไป

☎ 0 2680 1000

🌐 www.asiaplus.co.th

📱 @AsiaPlusSecuritiesLimited

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด
Asia Plus Securities Company Limited

EXPLORATION BEYOND WEALTH

ค้นหามากกว่าความมั่งคั่ง จากตลาดทุนทั่วโลก



ทุกนาทีที่โอกาสใหม่ๆ เกิดขึ้นทั่วโลก
คือจังหวะที่เราจะได้ใช้ความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์และตัดสินใจ
เพื่อพบความสำเร็จได้ แม้ในตลาดหุ้นต่างประเทศ

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง