

INVEST+

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน | Issue 68

APRIL 2021



ทะเลและท้องฟ้า
คุณอวบ สาณะเสน
เทคนิคสีน้ำมัน ปี 2538

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

CONTENT

APRIL, 2021

กลยุทธ์ลงทุนเดือน เมษายน 2564	1
แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน เมษายน 2564	2
แนวโน้มอุตสาหกรรมรายกลุ่ม	
กลุ่ม ก่อตั้ง-ธนาคาร-ยานยนต์	12
กลุ่ม ค่าปลีก	14
กลุ่ม วัสดุก่อสร้าง	16
กลุ่ม นิคมอุตสาหกรรม	18
STOCK PICKS	
BBL	20
BDMS	22
BLA	24
CENTEL	26
SCC	28
SPALI	30
STEC	32
OVER VALUE	
TKN	34
TPIPP	36
วิเคราะห์ทางเทคนิค	39
วิเคราะห์ Derivatives	46
Asset Allocation	54
ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ	63
เศรษฐกิจมหภาค	64
Appendix	67

หุ้นไทย

เศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัว อีกทั้งยังมีหลายปัจจัยที่คอยสนับสนุนให้ Fund Flow ต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นไทยต่อเนื่องในระยะกลาง-ยาว ดังนั้น คมน้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 35% (มากกว่าตลาดฯ) กลยุทธ์เลือกหุ้นที่มี Valuation ที่น่าสนใจ และยังมีแรงขับเคลื่อนมาตรการภาครัฐ รวมถึงปัจจัยอื่นๆ แนะนำ BBL, CENTEL, BDMS, STEC, SCC, SPALI และ BLA

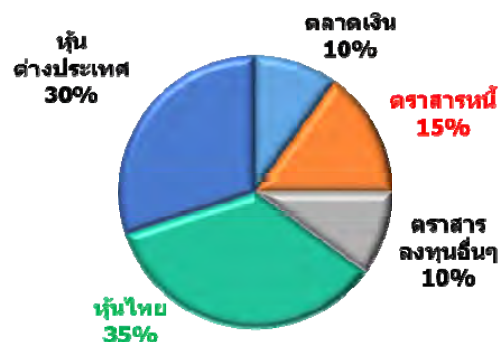
การลงทุนต่างประเทศ

สถานการณ์ระบาดของ COVID-19 ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องทั่วโลก บวกกับวัคซีนที่มีการกระจายตัวในหลายประเทศ จนเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของภาพรวมเศรษฐกิจชัดเจน โดยฝ่ายวิจัยฯ คมน้ำหนักหุ้นต่างประเทศ ไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน (เท่าตลาดฯ) กลยุทธ์เน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว อย่าง ETFMG Travel Tech ETF (AWAY US) และ Walt Disney Co/The (DIS US)

ตราสารหนี้

ผลการประชุม Fed คงอัตราดอกเบี้ยต่ำที่ 0-0.25% และส่งสัญญาณคงต่อไปถึงปี 2566 เป็นอย่างน้อย สอดคล้องกับ กนง. ที่ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5% เช่นกัน ช่วยให้ Bond Yield กลับมาปรับตัวลงในช่วงปลายเดือน มี.ค. 2564 และยังมีแนวโน้มปรับตัวลงได้ต่อเนื่อง ดังนั้นจึงคมน้ำหนักตราสารหนี้ไว้ 15% ของพอร์ตรวม เน้นตราสารหนี้ที่ Duration เวลสั้นไม่เกิน 5 ปี และมี Rating ระดับ Investment Grade ขึ้นไป Top picks คือ STA264A และ TPIPL25NA

Asset Allocation



กลยุทธ์ลงทุนเดือน เมษายน 2564

STRATEGY

ดัชนีตลาด	1587.21	จุด
ดัชนีเป้าหมาย	1670.00	จุด
Market cap	18.04	ล้านล้านบาท

เราจะฝ่า 1,600 ไปด้วยกัน

- 🎯 เทรนด์การปรับประมาณการ GDP ขึ้น จากหลายแรงขับเคลื่อน
- 🎯 เร่งฉีดวัคซีน, นโยบายการเงิน – การคลัง ต้องสนับสนุนต่อเนื่อง
- 🎯 สภาพคล่องหนาแน่น หนุนเปิดเงินไหลจากสินทรัพย์ปลอดภัยมาสู่สินทรัพย์เสี่ยง
- 🎯 ปัจจัยบวกรอบด้าน หนุน SET Index ทดสอบเป้าปี 2564 ที่ 1,670 จุด
- 🎯 แนะนำหุ้นสวยทั้งภายในและภายนอก: SCC, STEC, BBL, BDMS, BLA, SPALI, CENTEL

กลยุทธ์การลงทุน

มุมมองการเติบโตเศรษฐกิจไทยปี 2564 เห็นภาพชัดเจนขึ้น จาก 4 องค์ประกอบ คือ 1.) การทยอยฉีดวัคซีนในไทย เพิ่มขึ้นเป็นขั้นบันไดในแต่ละเดือน รวมถึงการควบคุมการแพร่ระบาดทำได้ดีกว่าประเทศเพื่อนบ้านมาก 2.) ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ เริ่มดีขึ้น อาทิ ตัวเลขส่งออกเดือน ก.พ. หากหักทองคำออกจะเติบโตถึง 4.6%YoY เป็นต้น ขณะที่มาตรการภาครัฐ การกระตุ้นการบริโภคและการท่องเที่ยวต่อเนื่องยาวไปถึง เดือน ส.ค. 2564 ในระยะถัดไปทางภาครัฐน่าจะหันมาให้ความสำคัญกับการผลักดันการลงทุนของรัฐและเอกชน ที่มีมูลค่าโครงการปี 2564 กว่า 4.7 แสนล้านบาท 3.) แรงหนุนจาก ป.ธ. ใจ ไบเดน เตรียมออกมาตรการกระตุ้นการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน, พลังงานสะอาด และสวัสดิการสังคม วงเงินราว 3-4 ล้านล้านเหรียญ ตามที่เคยหาเสียงไว้ 4.) ธนาคารกลางทั่วโลกมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำต่อเนื่อง

สภาพคล่องส่วนเกิน (เงินฝากในระบบปัจจุบันมีกว่า 15.72 ล้านล้านบาท) เริ่มเห็นการเคลื่อนย้ายเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้น ช่วยหล่อเลี้ยงดัชนีให้ปรับตัวขึ้นต่อได้ ทั้งจากการเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ล่าสุดเดือน ก.พ. 2564 มียอดการเปิดบัญชีใหม่ถึง 2.7 แสนบัญชี (สูงเกินกว่า 800% ของปริมาณการเปิดบัญชีใหม่ต่อเดือนในอดีต) ขณะเดียวกันการลงทุนผ่านกองทุนรวมมีการให้น้ำหนักกับการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนเช่นกัน

ปัจจุบันยังเห็น Momentum การย้ายเม็ดเงินจากสินทรัพย์ปลอดภัยมาสู่สินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าอยู่ เพราะ

Bond Yield ระยะยาวปรับตัวขึ้นเร็ว แต่ Bond Yield ระยะสั้นยังอยู่ในระดับต่ำใกล้เคียงกับดอกเบี้ยนโยบายมานานกว่า 8 เดือน ส่งผลให้นักลงทุนเริ่มมีการค้นหาสินทรัพย์ที่มีโอกาสให้ผลตอบแทนสูงกว่า อย่างเช่นตลาดหุ้น และยังคงติดตามสถิติในอดีตช่วงหลังปี 2552 คือ เวลา Bond Yield ระยะยาวขยับขึ้น พร้อมกับอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นยังอยู่ในระดับต่ำ มักจะตามมาด้วยตลาดหุ้นที่เป็นแนวโน้มขาขึ้น

ทั้งสภาพคล่องส่วนเกิน บวกกับปัจจัยบวกที่หลากหลายเกือบทุกกลุ่มฯ พร้อมกับแนวโน้มกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2564 คาดฟื้นตัวเด่นกว่า 32% อีกทั้งปลายเดือน เม.ย. 2564 มักจะมีแรงเข้ามาเก็งกำไรในหุ้นปันผลเสมอ โดยทั้งหมดทั้งมวลทำให้ทาง ASPS มีมุมมองตลาดหุ้นไทยเดือน เม.ย. มีโอกาส Outperform ได้ตามสถิติในอดีตย้อนหลัง 10 ปี ที่ปรับตัวขึ้นเฉลี่ยสูงสุดเมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆที่ 3.1% โดย ASPS วางเป้าหมายดัชนีปี 2564 ที่ 1670 จุด

กลยุทธ์การลงทุนเดือน เม.ย. แนะนำลงทุนในหุ้นสวยทั้งภายใน (Valuation ดี) และภายนอก (มีปัจจัยสนับสนุน) พร้อมกับได้ประโยชน์หากตลาดฯ เปลี่ยนวิธีการคำนวณดัชนีแบบ Free float adjusted market Cap. คือ BBL, CENTEL, BDMS, STEC, SCC, SPALI และ BLA

Valuation หุ้ Monthly							
Company	Sector	Mkt.Cap	Last Price (31/03/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
Recommend "BUY"							
BLA	INSUR	44.40	26.00	35.00	34.6%	13.17	1.90
BBL	BANK	240.51	126.00	154.00	22.2%	9.34	1.98
SPALI	PROP	45.86	21.40	25.50	19.2%	7.55	5.30
STEC	CONS	24.10	15.80	18.00	13.9%	21.07	1.58
SCC	CONMAT	478.80	399.00	450.00	12.8%	13.10	3.51
BDMS	HEALTH	343.27	21.60	24.00	11.1%	39.63	1.26
CENTEL	TOURISM	27.20	36.50	40.00	9.6%	NM	0.00

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



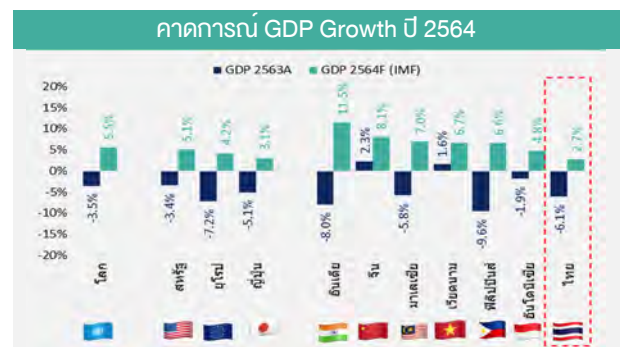
แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน เมษายน 2564 OUTLOOK

เราจะฝ่าด่าน 1,600 ไปด้วยกัน

- 🕒 เทรนด์การปรับประมาณการ GDP ขึ้น จากหลายแรงขับเคลื่อน
- 🕒 แรงฉีดวัคซีน, นโยบายการเงิน – การคลัง ต้องสนับสนุนต่อเนื่อง
- 🕒 สภาพคล่องหนาแน่น หนุนเปิดเงินไหลจากสินทรัพย์ปลอดภัยมาสู่สินทรัพย์เสี่ยง
- 🕒 ปัจจัยบวกรอบด้าน หนุน SET Index ทดสอบเป้าปี 2564 ที่ 1,670 จุด
- 🕒 แนะหุ้นสวยทั้งภายในและภายนอก: SCC, STEC, BBL, BDMS, BLA, SPALI, CENTEL

ภาพปัจจัยพื้นฐานเดือน เม.ย. 2564 ASPS ยังสร้างความเชื่อมั่นต่อทิศทางฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกอย่างต่อเนื่อง เห็นได้จาก

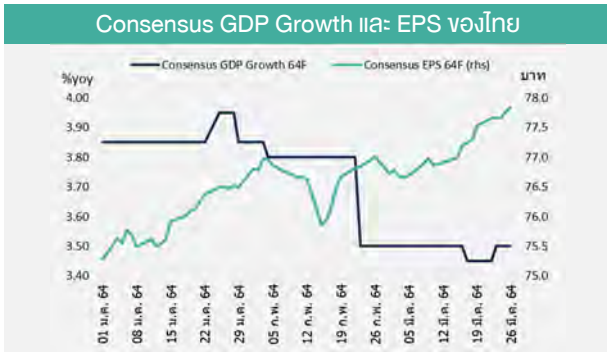
- ตลอดเดือน มี.ค. 2564 มุมมองของสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจส่วนใหญ่ทั้งรัฐและเอกชนได้ปรับเพิ่มประมาณการ GDP Growth ทั่วโลก ปี 2564 โดย IMF, OECD, Fed ฯลฯ ททยอยปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP โลก และ GDP ของประเทศหัวเรือใหญ่ อาทิ สหรัฐ และจีน เช่นเดียวกับสำนักวิจัยเศรษฐกิจไทยส่วนใหญ่ ก็ได้ทยอยปรับเพิ่มประมาณการ GDP Growth ไทยปี 2564 ขึ้นสอดคล้องไปในทิศทางเดียวกัน (ดังตาราง) โดยในเดือน เม.ย. 2564 ให้น้ำหนักการประชุมร่วมกันระหว่าง IMF และ World Bank (IMF and World Bank Spring Meeting) ระหว่างวันที่ 5-11 เม.ย. 2564 โดยสาระสำคัญคือ IMF จะแถลงรายงานประมาณการเศรษฐกิจโลกในการประชุมวันที่ 6 เม.ย. 2564 ซึ่งให้น้ำหนักว่า IMF จะมีมุมมองต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2564 อย่างไรก็ตาม หลังจากที่ผ่านมา IMF คาด GDP Growth โลกปี 2564 จะขยายตัว 5.5%



ที่มา: IMF

สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ	GDP 2564F ใหม่ (%)	GDP 2564F เดิม (%)	หมายเหตุ
OECD	5.6%	4.0%	GDP โลก
IMF	5.5%	5.2%	GDP โลก
Fed	6.5%	4.2%	GDP สหรัฐ
KKP Research	2.7%	2.0%	GDP ไทย
ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ (EIC)	2.6%	2.2%	GDP ไทย
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	2.8%	2.8%	GDP ไทย
ศูนย์วิจัยกสิกรไทย	2.6%	2.6%	GDP ไทย
ASPS	2.6%	2.6%	GDP ไทย
สมาคมสหกรณ์ (กกร.)	2.5%	2.5%	GDP ไทย

ที่มา: ASPS รวบรวม



ที่มา: Bloomberg



ที่มา: Bloomberg

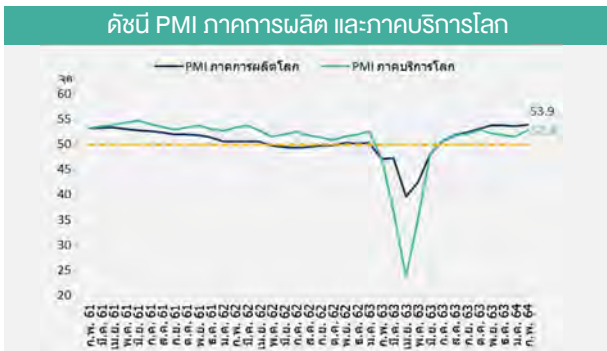
สมมติฐานคาดการณ์ GDP Growth ปี 2564

	2561A	2562A	2563A	2564F	
		Revise ใหม่	เดิม		
GDP (CVM)	4.1%	2.3%	2.4%	-6.1%	2.6%
การบริโภคครัวเรือน (C)	4.6%	4.0%	4.5%	-1.0%	1.2%
ลงทุนภาคเอกชน	3.9%	2.7%	2.8%	-8.4%	1.5%
ลงทุนภาครัฐ	3.3%	0.1%	0.2%	5.7%	7.0%
การบริโภคภาครัฐ(G)	1.8%	1.7%	1.4%	0.8%	3.0%
ส่งออก(X) \$	7.5%	-3.3%	-3.6%	-6.6%	3.5%
นำเข้า(M) \$	13.7%	-5.1%	-5.5%	-12.3%	5.0%
อัตราแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์)	33	31	31	30	30
ราคาน้ำมันดิบ(เหรียญบาท/บาร์เรล)	69.3	61.7	61.7	43.1	50

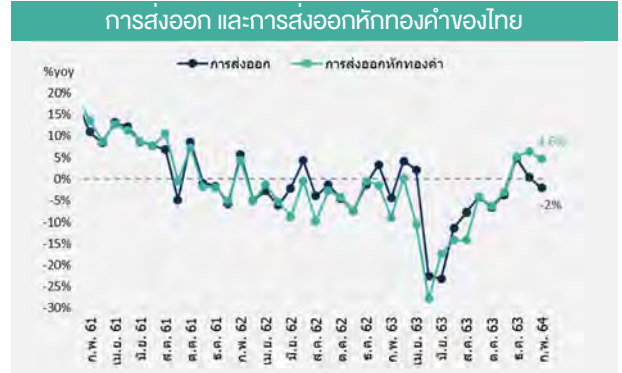
ที่มา: Bloomberg

- ดัชนีชี้แนวโน้มเศรษฐกิจสำคัญของโลกนับตั้งแต่ต้นปี เห็นสัญญาณการฟื้นตัว เริ่มตั้งแต่ PMI ภาคการผลิตและภาคบริการของโลก ยืนเหนือ 50 จุดได้ และทำระดับสูงกว่าก่อนเกิดวิกฤต COVID-19, ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production) โลก, การส่งออกและนำเข้าโลก ปรับเพิ่มขึ้นสอดคล้องเหมือนกันทั่วโลก (ดังรูป)

สอดคล้องกับไทย ดัชนีชี้แนวโน้มเศรษฐกิจส่งสัญญาณฟื้นตัวเช่นกัน เช่น การส่งออก, ผลผลิตอุตสาหกรรม, การเดินทางของประชาชนไปยังร้านค้าปลีก-สถานบันเทิง และร้านอาหารสินค้าอุปโภคบริโภค เป็นต้น



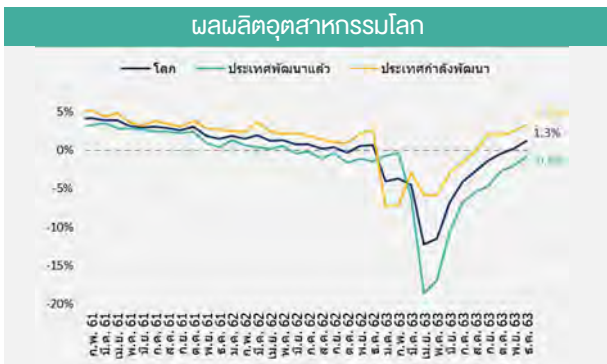
ที่มา: Bloomberg



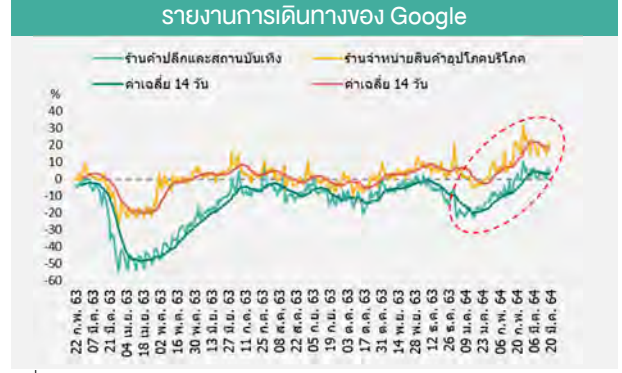
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์



ที่มา: Bloomberg



ที่มา: Bloomberg



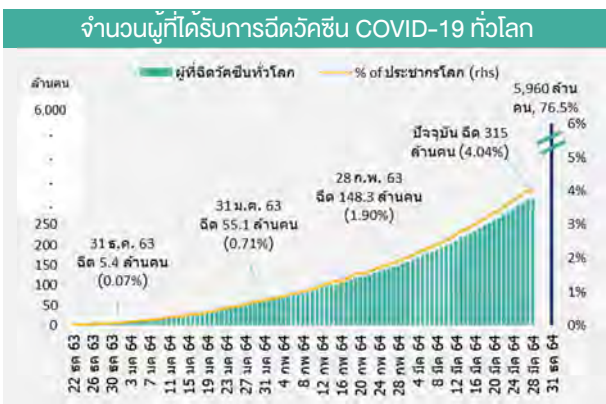
ที่มา: Google Mobility Report หมายเหตุ:

โดยประเมินว่าในช่วงเดือน เม.ย. น่าจะเห็นวงจรของการ Upgrade GDP ประมาณการต่อเนื่องหลักๆ มาจาก

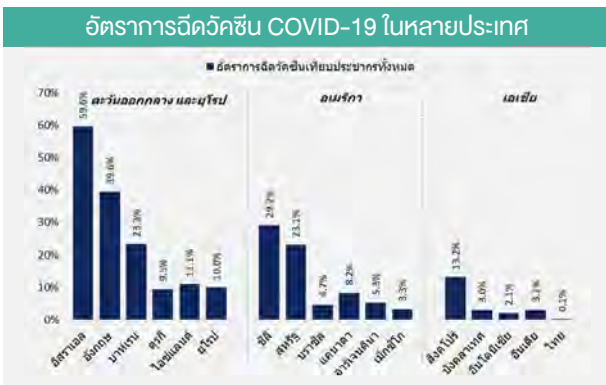
1. ทัวโลกรวมถึงไทยเร่งเครื่องฉีดวัคซีน 2Q64

ทั่วโลก : ปัจจุบัน มีผู้ที่ได้รับวัคซีนจำนวน 315 ล้านราย หรือคิดเป็นราว 4.04% ของประชากรทั้งโลก (ดังรูป) และเป็นสิ่งที่สังเกตว่าหลายประเทศมีแผนจะเร่งทยอยฉีดวัคซีน โดยเฉพาะประเทศหัวเรือใหญ่ๆ อาทิ สหรัฐ อังกฤษ โดยเป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อ

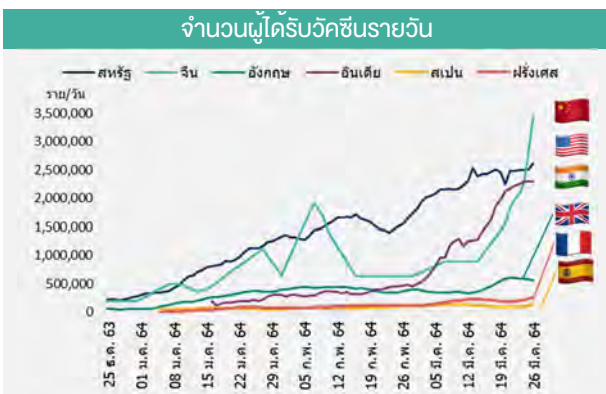
ขณะที่ทาง BMJ (วารสารทางการแพทย์ชื่อดังของอังกฤษ) คาดการณ์ไว้ว่า ณ สิ้นปี 2564 ทั่วโลกจะสามารถฉีดวัคซีนแก่ประชากรได้ประมาณ 5.96 พันล้านราย หรือคิดเป็นราว 76.5% ของจำนวนประชากรโลกที่ 7.76 พันล้านราย



ที่มา: Our World in Data, BMJ



ที่มา: Our World in Data



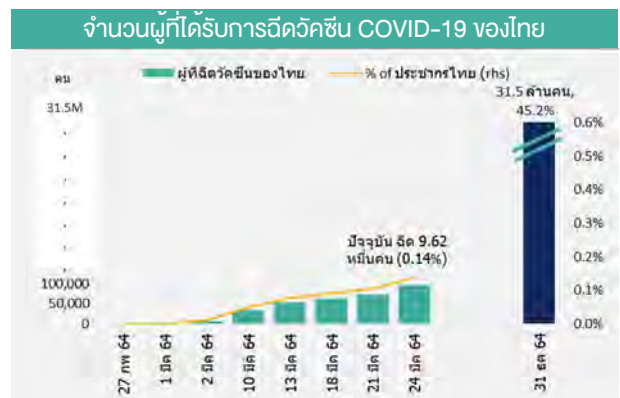
ที่มา: Our World in Data

ASPS ประเมินว่าเป็นเป้าหมายที่ค่อนข้างท้าทาย ระยะสั้นอาจถูกกดดันจากการผลิต หรือการแจกจ่ายวัคซีนที่ล่าช้าได้ แต่ปัจจัยหนุนที่จะช่วยให้การฉีดวัคซีนเร่งตัว เชื่อว่าจะมาจากการอนุมัติวัคซีนใหม่ๆ เช่น วัคซีน Johnson & Johnson (สัญชาติสหรัฐฯ) ที่อนุมัติไปเมื่อวันที่ 27 ก.พ. 2564 ที่ผ่านมา และมีจุดเด่นคือฉีดเพียงแค่ว่า 1 โดส และวัคซีนอีกหลายบริษัทที่กำลังอยู่ระหว่างการพิจารณาอนุมัติของหน่วยงานด้านสาธารณสุขของแต่ละประเทศ เช่น Novavax (สัญชาติสหรัฐฯ), Sinovac (สัญชาติจีน), Sinopharm (สัญชาติจีน), Gamaleya (สัญชาติรัสเซีย) เป็นต้น (ดังรูป)

วัคซีน COVID-19 ที่ได้รับอนุมัติแล้ว และที่กำลังอยู่ระหว่างการพิจารณา	
บริษัทที่ผ่านการจาก FDA/ อ.ย. แต่ละประเทศ และอยู่ระหว่างผลิต/แจกจ่าย	สัญชาติ
BIONTECH	สหรัฐฯ, เยอรมนี
moderna	สหรัฐฯ
AstraZeneca OXFORD	สหรัฐฯ, อังกฤษ
Johnson & Johnson	สหรัฐฯ, เบลเยียม
บริษัทที่ผ่านการทดลองเฟส 3 แล้ว และอยู่ระหว่างอนุมัติจาก FDA/ อ.ย. แต่ละประเทศ	
NOVAVAX	สหรัฐฯ
SINOVAC 国药	จีน
SINOPHARM	จีน
МИНИСТЕРСТВО ЗДРАВООХРАНЕНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ	รัสเซีย

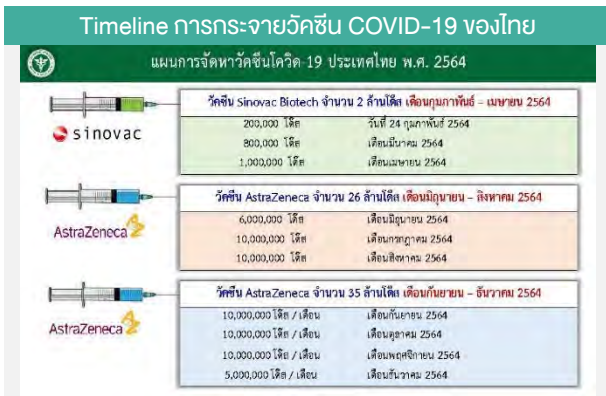
ที่มา: ASPS รวบรวม

ในสวนไทย หลังจากที่มีการฉีดวัคซีนเข็มแรกผ่านไปเมื่อวันที่ 28 ก.พ. 2564 ปัจจุบัน ณ วันที่ 21 มี.ค. 2564 ไทยฉีดวัคซีนไปแล้วจำนวน 9.62 หมื่นราย หรือคิดเป็น 0.14% ของจำนวนประชากรทั้งประเทศ



ที่มา: Our World in Data, ASPS รวบรวม

ASPS เชื่อว่าในระยะต่อไป การฉีดวัคซีนในประเทศไทยจะสามารถทำได้เร็วขึ้น เนื่องจากการจำนวนวัคซีนที่นำเข้ามายังมีอยู่ต่อเนื่อง โดยปัจจุบันไทยมีวัคซีนอยู่จำนวน 317,600 โดส (SINOVAC 200,000 โดส และ AstraZeneca 117,600 โดส) และตามแผนการกระจายวัคซีน พบว่าในเดือน มี.ค. 2564 จะมีวัคซีนเข้ามาอีก 8 แสนโดส, เดือน เม.ย. 2564 จำนวน 1 ล้านโดส เป็นต้น ดังตาราง



ที่มา: ศบค.

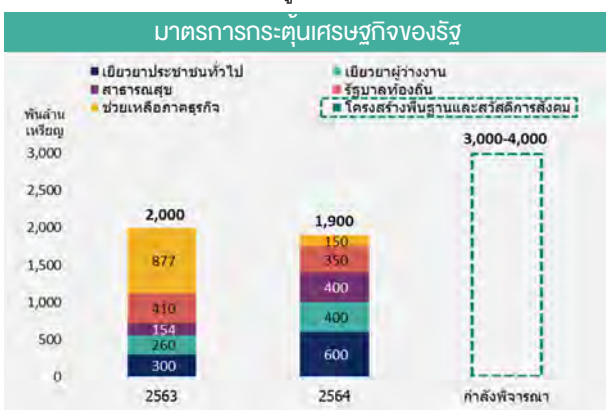
นโยบาย	นาย Joe Biden (พรรค Democratic)
○ สกัดเงิน	• Rebuild America
○ การค้าระหว่างประเทศ	• มุ่งลดข้อกีดกัน Republican คือ มุ่งเน้นนโยบายการค้าที่เป็นธรรม • สนับสนุนเข้าร่วมข้อตกลงทางการค้า CPTPP
○ ค่าจ้างขั้นต่ำ	• ปรับค่าจ้างขั้นต่ำเป็น 15 เหรียญฯ จากปัจจุบันเฉลี่ย 7.25 เหรียญฯ/ชม.
○ ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา	• ปรับเพิ่มอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาปัจจุบัน 21% เป็น 28% (สำหรับคนที่มีรายได้ต่อปี > 500,000\$) • ปรับเพิ่มอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาที่อัตราสูงสุด จาก 37% เป็น 39.6%
○ สิ่งแวดล้อม	• เน้นการลงทุนแบบอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม โดยจัดสรรเงินราว 2 ล้านล้านเหรียญฯ ในเวลา 4 ปี • สนับสนุนพลังงานสะอาด เช่น รถยนต์ไฟฟ้า และพลังงานใช้ถ่านหิน
○ สุขภาพ	• สนับสนุนระบบประกันสุขภาพของรัฐ
○ ผู้สูงอายุ	• โน้มน้าวเงิน และทำงานในสหรัฐอเมริกาของผู้พลเมืองชาวต่างชาติ (Dreamer)
○ โครงสร้างพื้นฐาน	• เน้นปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐาน เช่น ถนน, สนามบิน, สะพาน เป็นต้น

ที่มา: ASPS รวบรวม

2. นโยบายการคลังทั่วโลก เดือน เม.ย 64 ยังมีออกมาต่อเนื่อง

ยังเห็นภาพการใช้นโยบายการคลังทั่วโลกต่อเนื่องถึง 2Q64 ทั่วโลก และเชื่อว่าจะมีบทบาทสำคัญที่จะช่วยหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก อาทิ

สหรัฐฯ : ภายหลังจากที่นาย Joe Biden ประธานาธิบดีสหรัฐฯ ลงนามอนุมัติมาตรการเยียวยาเศรษฐกิจสหรัฐฯ วงเงิน 1.9 ล้านล้านเหรียญฯ ไปเมื่อเดือนช่วงกลาง มี.ค. 2564 ที่ผ่านมา ล่าสุดนาย Joe Biden สหรัฐฯ ส่งสัญญาณถึงการพิจารณาออกมาตรการกระตุ้นการลงทุน โครงสร้างพื้นฐาน และสวัสดิการสังคม วงเงินราว 3-4 ล้านล้านเหรียญฯ เช่น พลังงานสะอาด (Clean energy) ปรับปรุงถนน-สะพาน, ระบบขนส่งมวลชน, ปรับปรุงระบบประกันสุขภาพ (Child care and Health care) เป็นต้น (ดังรูป)



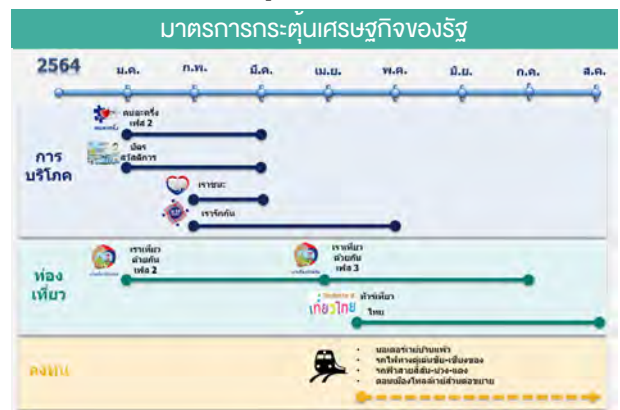
ที่มา: ASPS รวบรวม

คาดว่าในระยะต่อไปช่วง 2Q64 นาย Biden จะกลับมาเดินหน้าผลักดันนโยบายต่างๆ ที่ตนเคยหาเสียงไว้ เช่น

- นโยบายปรับขึ้นภาษี: ปรับเพิ่มภาษีนิติบุคคล (Corporate Tax) เป็น 28% จาก 21%
- นโยบายปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ: ปรับเพิ่มค่าจ้างขั้นต่ำเป็น 15 เหรียญ/ชม. จากปัจจุบันเฉลี่ย 7.25 เหรียญ/ชม.

นโยบายสำคัญที่คาดว่าจะมีผลกระทบบนระยะต่อไปข้างต้น เชื่อว่าจะเป็นปัจจัยสำคัญส่งผลให้กำไรของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ ปรับลดลง ผลักดันให้ Fund Flow ไหลออกจากสหรัฐฯ ไปยังเอเชีย รวมถึงประเทศที่มีความพร้อมมากขึ้น

ไทย: นับตั้งแต่ต้นปี 2564 ที่ผ่านมาภาครัฐไทยเดินหน้าออกมาตรการเยียวยาประชาชนผ่านการกระตุ้นการบริโภค และการท่องเที่ยวจำนวนมาก เช่น มาตรการชุด "เรา" ต่างๆ (เราชนะ, เรารักกัน, เราเที่ยวด้วยกัน), คนละครึ่งเฟส 2, ทวีร์เที่ยวไทย เป็นต้น รวมราว 3.33 แสนล้านบาท (ดังรูป)



ที่มา: ASPS รวบรวม

ในระยะถัดไป ASPS เชื่อว่าภาครัฐจะหันมาให้ความสำคัญกับการผลักดันการลงทุนมากขึ้น ทั้งการลงทุนของรัฐ และเอกชนมากขึ้น สอดคล้องกับท่าทีของรัฐมนตรีคลังว่า กรม. เร่งรัดให้มีการผลักดันโครงการลงทุนใหม่เพิ่มเติม โดยเฉพาะโครงการร่วมลงทุนของรัฐและเอกชน (Public Private Partnership: PPP) เช่น มอเตอร์เวย์เอกชน-บ้านแพ้ว วงเงิน 1.97 หมื่นล้านบาท, การต่อขยายทางดอนเมือง-โทลล์เวย์ 4 หมื่นล้านบาท, รถไฟฟ้าเมืองสายสีแดง วงเงิน 6.76 หมื่นล้านบาท เป็นต้น สอดคล้องกับที่ ASPS เคยนำเสนอไปก่อนหน้านี้ว่าในปี 2564 นี้ จะมีโครงการที่ได้รับการผลักดันออกมาราว 4.57 แสนล้านบาท (ดังรูป)

โครงการที่คาดว่าจะเปิดประมูลในปี 2564

โครงการที่คาดว่าจะเปิดประมูลในปี 2564	ล้านบาท
รถไฟทางคู่บ้านไผ่-นครพนม	66,848
รถไฟทางคู่เด่นชัย-เชียงใหม่	85,345
รถไฟฟ้ามหานครสายตะวันตก ช่วงบางขุนนนท์-มีนบุรี	122,067
รถไฟฟ้ามหานครสายเฉลิมรัชมงคล-ราษฎร์บูรณะ	124,959
ทางด่วนดาวคะนอง-พระราม 3 สัญญา 1	6,979
ทางด่วนดาวคะนอง-พระราม 3 สัญญา 3	6,990
อุโมงค์การประปานครหลวง	17,058
คลองมหาสวัสดิ์	2,720
ถนนราชพฤกษ์	4,022
ถนนกาญจนาภิเษก-กัลปพฤกษ์	5,357
ถนนกาญจนาภิเษก-ทางรถไฟสายเก่า	4,959
ซ่อมรันเวย์-เสาแท็กซี่เวย์ สนามบินสุวรรณภูมิ	4,400
มอเตอร์เวย์เอกชัย-บ้านแพ้ว	19,700
รถไฟฟ้ามหานครสายตะวันออกสายแคราย-เมืองทอง	3,379
รวม	457,725

ที่มา: ASPS รวบรวม

3. นโยบายการเงินผ่อนคลายยังคงมีความจำเป็น

การประชุมธนาคารกลางทั่วโลกผ่านพ้นไปแล้ว ตลอดเดือน มี.ค. 2564 ที่ผ่านมาพบว่าธนาคารกลางทั่วโลกมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำต่อเนื่อง เพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจที่กำลังฟื้นตัว

ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ผลการประชุม Fed ล่าสุด เดือน มี.ค. 2564 ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำที่ 0-0.25% และคงวงเงินเข้าซื้อพันธบัตร (QE) รวมไว้ที่ 1.2 แสนล้านเหรียญ/เดือน (พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ 8 หมื่นล้านเหรียญ และตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยค้ำประกัน (MBS) 4 หมื่นล้านเหรียญ) ตามที่ตลาดและ ASPS คาด

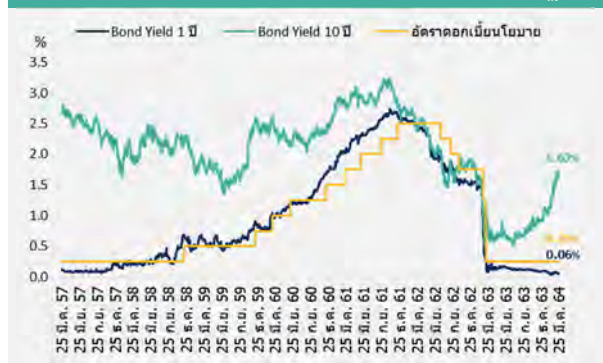
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และตลาดหุ้นสหรัฐ



ที่มา: Bloomberg

สำหรับความกังวลในตลาดช่วงก่อนหน้านี้ที่ว่า Bond Yield สหรัฐมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น กระตุ้นความกังวลว่า Fed อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตาม แต่ในการประชุมล่าสุด Fed ยังส่งสัญญาณเน้นย้ำว่า จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำไปจนถึงปี 2566 เป็นอย่างน้อย ส่งผลให้ความกังวลว่า Fed อาจพิจารณาดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวในเร็ววัน ลดลง ส่วนกรณี Bond Yield ที่ปรับขึ้นนั้น ASPS ประเมินเป็นเพียงการคาดการณ์ของตลาดว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวในอนาคต สังเกตได้จาก Bond Yield ที่เพิ่มขึ้น เป็น Bond Yield ระยะยาว เช่น 10 ปี ส่วน Bond Yield ระยะสั้น เช่น 1 ปี ซึ่งเคลื่อนไหวใกล้ชิดกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายมากกว่า ยังทรงตัวต่ำ (ดังรูป)

Bond Yield 1, 10 ปี และอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐ



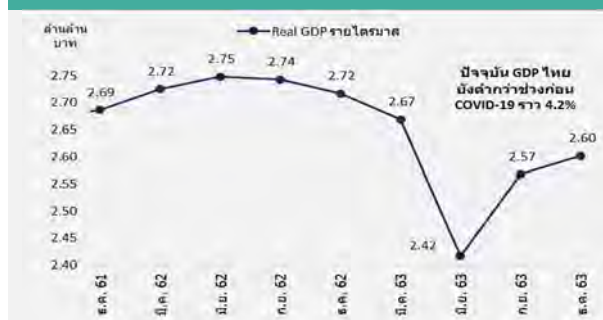
ที่มา: Bloomberg

โดยสรุป ASPS ประเมินว่า Fed จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0-0.25% ต่อไปจนถึงปี 2566

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ผลการประชุม กนง. ล่าสุด เดือน มี.ค. 2564 ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5% ถึงแม้ว่า กนง. จะมีมุมมองต่อเศรษฐกิจไทยค่อนข้างดีขึ้น สะท้อนจากการปรับเพิ่มสมมติฐานของประมาณการเศรษฐกิจไทยหลายส่วน เช่น การส่งออก, การบริโภคครัวเรือน, การลงทุนรัฐ และเอกชน

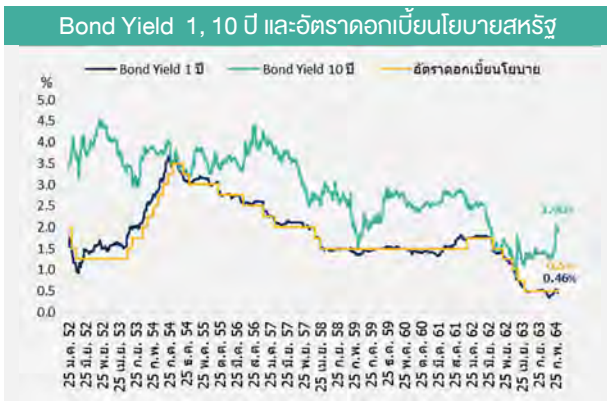
แต่ กนง. ยังกังวลด้านการท่องเที่ยว (สัดส่วนราว 20% ของ GDP ไทย) ที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้า กัดดันให้เศรษฐกิจไทยต้องใช้เวลานานพอสมควร จึงจะฟื้นตัวกลับไปใกล้เคียงกับระดับก่อนเกิดการระบาดของ COVID-19 โดยปัจจุบัน GDP ไทยอยู่ต่ำกว่าระดับปลายปี 2562 (ก่อนเกิด COVID-19) ประมาณ 4.2%

Real GDP ของไทยรายไตรมาส



ที่มา: สศช. หมายเหตุ Real GDP จะตัดการเปลี่ยนแปลงของราคาออก ให้เหลือเพียงเปลี่ยนแปลงของปริมาณสินค้า-บริการ

ส่วนประเด็นการปรับขึ้นของ Bond Yield ASPS มองคล้ายกับกรณีสหรัฐข้างต้น คือมองเป็นเพียงการสะท้อนว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวในอนาคต สังเกตได้จาก Bond Yield ที่เพิ่มขึ้น เป็น Bond Yield ระยะยาว เช่น 10 ปี ส่วน Bond Yield ระยะสั้น เช่น 1 ปี ซึ่งเคลื่อนไหวใกล้ชิดกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายมากกว่า ยังทรงตัวต่ำ (ดังรูป)



ที่มา: Bloomberg

สำหรับมุมมองของทิศทางอัตราดอกเบี้ยไทย ASPS ประเมินว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ไปตลอดปี 2564 เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องตามจากนี้ไป

ถึงแม้ในภาพรวม เศรษฐกิจโลกและไทยจะมีสัญญาณฟื้นตัว แต่ ASPS ประเมินว่าความเสี่ยงต่างๆ ที่อาจจุดรั้งการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้ายังมีอยู่ เช่น การกลับมาระบาดของ COVID-19, สงครามการค้า และภัยแล้ง

- การกลับมาระบาดของ COVID-19

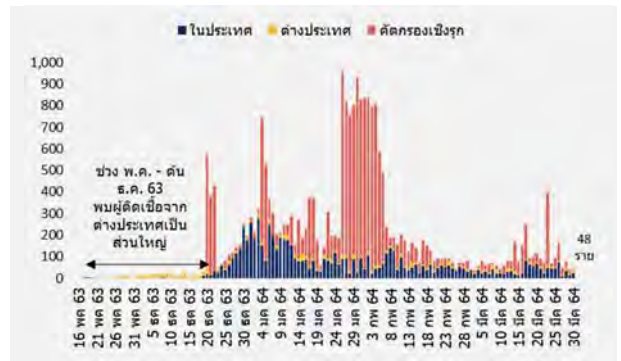
แม้ทั่วโลกจะเร่งเครื่องเดินทางชีวิตขึ้นอย่างต่อเนื่อง และหลายประเทศเริ่มกลับมาเปิดเมืองอีกครั้ง แต่การกระจายวัคซีนให้ครอบคลุมทั่วโลกจำเป็นต้องใช้เวลาอีกระยะหนึ่ง ส่งผลให้การกลับมาเปิดเมืองยังเผชิญความเสี่ยงการกลับมาระบาดซ้ำ ซึ่งจะกดดันให้เกิดการ Lockdown ซ้ำอีก เช่น ฝรั่งเศส ประกาศ Lockdown ราว 1 ใน 3 ของประเทศ นาน 1 เดือน เริ่มตั้งแต่วันที่ 20 มี.ค. 2564 ส่งผลให้กิจการที่ไม่มีคามจำเป็น (Non-essential Business) ถูกปิด เช่น ร้านอาหารเสื้อผ้า, เฟอร์นิเจอร์, สถานเสริมความงาม เป็นต้น, เยอรมนีประกาศขยายระยะเวลา Lockdown ไปถึงวันที่ 18 เม.ย. 2564 จากเดิมจะสิ้นสุดวันที่ 28 มี.ค. 2564

จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่เฉลี่ยรายเดือน



ที่มา: Bloomberg

จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ของไทย



ที่มา: ศบค.

- สงครามการค้า (Trade war)

ดังที่นำเสนอไปข้างต้นว่านาย Jeo Biden ประธานาธิบดีสหรัฐฯ จะกลับมาเดินหน้าผลักดันนโยบายต่างๆ ที่เคยหาเสียงไว้ ซึ่งหนึ่งในนั้นคือ นโยบายด้านการค้าระหว่างประเทศ โดยนาย Jeo Biden มีมุมมองต่อจีน (ประเทศคู่ค้าสำคัญ) สอดคล้องกับนาย Donald Trump อดีตประธานาธิบดี ว่าจีนดำเนินนโยบายการค้าที่ไม่เป็นธรรมกับสหรัฐฯ

จากประเด็นดังกล่าว ASPS จึงคาดว่าสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับจีนน่ามีแนวโน้มคงอยู่ต่อไป ภายใต้การบริหารงานของประธานาธิบดี Biden เพราะสหรัฐฯ น่าจะยังคงดันจีนต่อ แต่สถานการณ์อาจไม่ร้อนแรงเท่าสมัยนาย Trump เพราะนาย Biden มักอาศัยการทูตเป็นเครื่องมือสำคัญ จึงอาจเห็นสหรัฐฯ พยายามที่จะประเทศพันธมิตร เช่น ยุโรป ร่วมกันกดดันจีนแทน

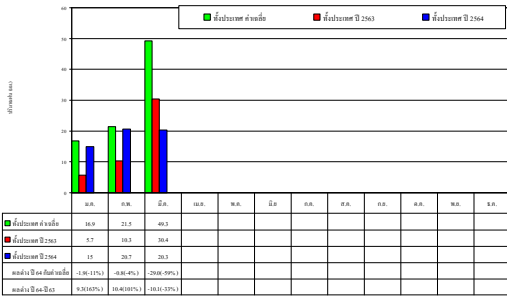
นโยบายหาเสียงสำคัญของนาย Jeo Biden

นโยบาย	นาย Jeo Biden (พรรค Democratic)
○ ศักยภาพ	• Rebuild America
○ นโยบายต่างประเทศ	• มองสหรัฐเป็น Republican ที่ไม่ใช่เป็นมิตร • สนับสนุนการค้าเสรีและการค้าที่เป็นธรรม
○ ค่าจ้างขั้นต่ำ	• จะนำขึ้นเป็น 15 เหรียญสหรัฐ จากปัจจุบันคือ 7.25 เหรียญสหรัฐ
○ ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา	• ปรับลดอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาจาก 21% เป็น 20% (สำหรับคนที่มีรายได้ไม่เกิน 300,000\$) • ปรับลดอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาสำหรับคู่สมรสจาก 37% เป็น 30.6%
○ สิทธิสตรี	• เน้นการดูแลสตรีในทุกมิติโดยลดความเหลื่อมล้ำ 2 ล้านล้านเหรียญ ในเวลา 4 ปี • สนับสนุนสิทธิสตรี เช่น รมต.ให้คำ และลดค่าใช้จ่ายเงิน
○ สุขภาพ	• สนับสนุนระบบประกันสุขภาพของรัฐ
○ ผู้สูงอายุ	• โฟกัสเรื่อง และทำงานสนับสนุนผู้สูงอายุเป็นประธาน (Dreamin)
○ โครงสร้างพื้นฐาน	• เน้นปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐาน เช่น ถนน, สนามบิน, สะพาน เป็นต้น

ที่มา: ศูนย์ปฏิบัติการน้ำอัจฉริยะ

- ภัยแล้ง คาดว่าจะเริ่มเกิดขึ้นในเดือน เม.ย. 64 ซึ่งเข้าสู่ฤดูร้อน หากพิจารณาสถานการณ์ฝนนับตั้งแต่ต้นปี 2564 พบว่าปริมาณฝนสะสมทั้งประเทศ 3 เดือนที่ผ่านมาต่ำกว่าค่าเฉลี่ยทั้ง 3 เดือน กล่าวคือ เดือน ม.ค. 2564 มีปริมาณฝน 15 มม. (ค่าเฉลี่ย 16.9 มม.), เดือน ก.พ. 2564 มีปริมาณฝน 20.7 มม. (ค่าเฉลี่ย 21.5 มม.), เดือน มี.ค. 2564 มีปริมาณฝน 20.3 มม. (ค่าเฉลี่ย 49.3 มม.) (ดังรูป)

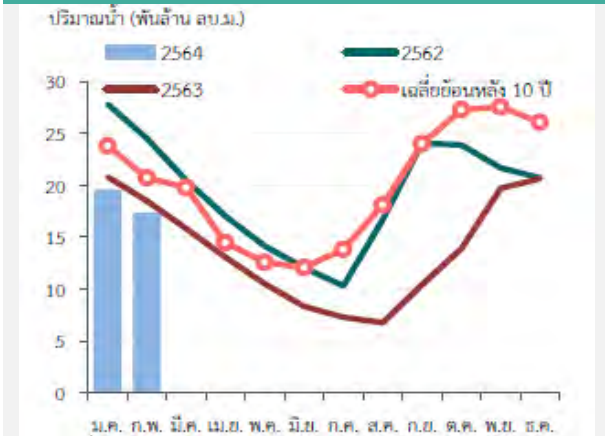
ปริมาณเงินสะสมทั้งประเทศรายเดือน



ที่มา: ศูนย์ปฏิบัติการน้ำอัจฉริยะ

เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับปริมาณน้ำในเขื่อนหลัก 35 เขื่อน ที่พบว่า เขื่อนส่วนใหญ่ทั่วประเทศมีปริมาณน้ำอยู่ในเกณฑ์น้ำน้อย-น้ำพอใช้ โดยมีถึง 15 แห่งที่มีน้ำน้อย (ต่ำกว่า 30% ของความจุ), 10 แห่ง มีน้ำพอใช้ (31-50% ของความจุ), 9 แห่ง มีน้ำดี (51-80% ของความจุ), 1 แห่ง มีน้ำดีมาก (81% ของความจุขึ้นไป)

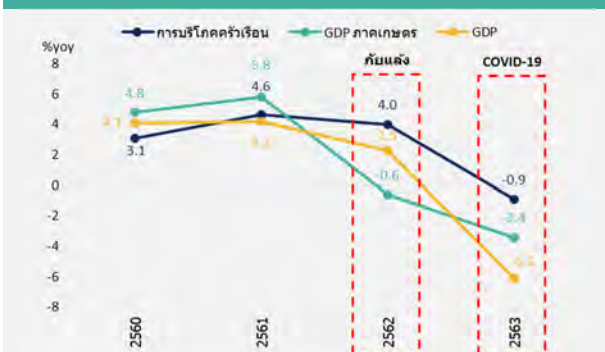
ปริมาณน้ำในอ่างเก็บน้ำต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี



ที่มา: กรมชลประทาน

ผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ASPS คาดกระทบต่อเกษตรกรรายย่อย เนื่องจากเพาะปลูกผลผลิตได้น้อย แต่จะได้ชดเชยจากราคาสินค้าเกษตรสูงขึ้น ส่วนผลกระทบต่อ Downside GDP ปี 2564 ในภาพรวมคาดผลกระทบจำกัด เพราะหากย้อนกลับไปพิจารณาในปี 2562 ซึ่งไทยเกิดภัยแล้งหนักมากเช่นกัน พบว่าการบริโภคในปี 2562 ยังขยายตัว 4% หรือหากพิจารณา GDP ภาคเกษตรในปี 2562 พบว่าหดตัวเล็กน้อยราว -0.6% เนื่องจากภาคเกษตรมีสัดส่วนเพียง 8% ของ GDP โดยรวม

การบริโภค, GDP ภาคเกษตร และ GDP ของไทย



ที่มา: สศช.

สภาพคล่องหนาแน่น เตรียมหนุนดัชนี

ASPS เชื่อมั่นว่าสภาพคล่องจำนวนมากที่อยู่ในระบบ พร้อมจะเป็นแรงหนุนต่อตลาดหุ้นไทยในระยะข้างหน้า เพราะจากการรวบรวมข้อมูล ASPS พบว่าสภาพคล่องในระบบการเงินในไทยปัจจุบันอยู่ในระดับที่สูงมาก อ้างอิงจากปริมาณเงินฝากออมทรัพย์ และประจำ ทั้งระบบของไทย ล่าสุด เดือน ม.ค. 2564 มีจำนวนถึง 15.72 ล้านล้านบาท (สูงสุดเป็นประวัติการณ์) (ดังรูป) บ่งชี้ได้ว่าเงินส่วนใหญ่ยังกระจุกตัวอยู่ในสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Haven) ค่อนข้างมาก

สวนทางกับในประเทศพัฒนาแล้วอย่างสหรัฐฯ ล่าสุด สภาพคล่องในระบบไหลออกจากสินทรัพย์ปลอดภัยชัดเจน เห็นได้จากมูลค่าเงินลงทุนในกองทุนตลาดเงินของสหรัฐฯ (U.S. Money Market Fund) เริ่มลดลงจากจุดสูงสุด (Peak) มาตั้งแต่เดือน พ.ค. 2563 ที่ จนปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 4.83 ล้านล้านเหรียญ (ดังรูป) ซึ่งไหลเข้าไปในสินทรัพย์เสี่ยง (Risk Asset) สะท้อนจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ Dow Jones ปัจจุบันยังทำจุดสูงสุดใหม่ (All Time High) อย่างต่อเนื่อง

มูลค่าเงินฝากของไทย และมูลค่าเงินลงทุนในกองทุนตลาดเงินของสหรัฐฯ



ที่มา: ธปท., U.S. Department of the Treasury

จากสภาวะข้างต้น ASPS ประเมินว่าในระยะถัดไปสภาพคล่องในระบบการเงินไทยยังมีอยู่มาก และเมื่อความเล็งลดลง (Downside GDP และ EPS ในอนาคตมีน้อยลง) คาดว่าจะทำให้นักลงทุนจะพร้อมจะโยกย้ายเงินลงทุนมาแสวงหาผลตอบแทน (Search For Yield) ในสินทรัพย์เสี่ยง เช่น ตลาดหุ้น ระยะถัดไป คล้ายกับภาพตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยประเมินสภาพคล่องส่วนเกินน่าจะช่วยให้ตลาดหุ้นไทยมี Downside จำกัด ถือเป็นบวกต่อตลาดหุ้นไทย

เห็นการเคลื่อนย้ายเบ็ดเงินเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยง

ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2564 ตลาดหุ้นไทยคึกคักเป็นพิเศษ สะท้อนได้จาก มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยในเดือน ม.ค. - มี.ค. 64 สูงถึง 9.4 หมื่นล้านบาท/วัน (เพิ่มขึ้น 39%yoy)

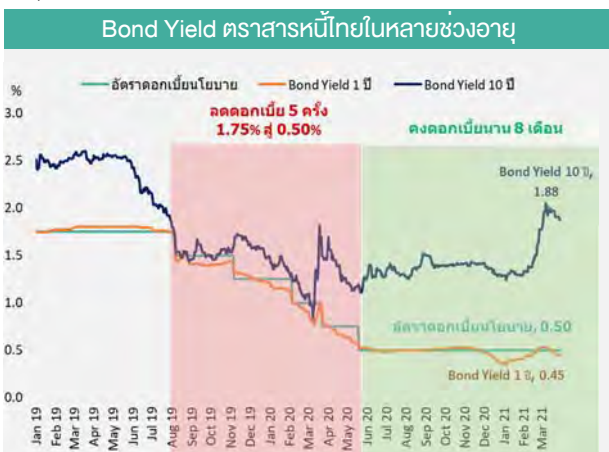


ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 31 มี.ค.64



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 31 มี.ค.64

หนึ่งในเหตุผลเกิดจากสภาพคล่องที่ล้นระบบทยอยเติมเข้ามาในสินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้น เนื่องจากดอกเบี้ยนโยบายยืนระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 0.5% นานกว่า 8 เดือน และต่ำกว่าช่วง 2 ปีก่อนที่นักลงทุนฝากเงินกับธนาคารเคยได้ดอกเบี้ยสูงถึง 1.75% ขณะที่ปัจจุบันเริ่มเห็นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ทำให้นักลงทุนกล้าลงทุนสินทรัพย์เสี่ยง หรือ Search For Yield มากขึ้น

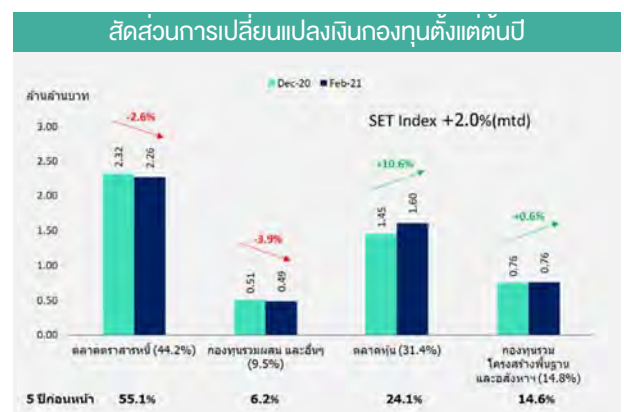


ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 31 มี.ค.64

ทั้งการหันมาเปิดพอร์ตลงทุนในหุ้นเอง และลงทุนผ่านกองทุนรวมหุ้นที่มากขึ้นดังนี้

1. การเปิดพอร์ตลงทุนในหุ้นเองสูงมาก สะท้อนได้จากจำนวนผู้เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่ต่อเดือนในปีนี้ พุ่งขึ้นแรงกว่า 8 เท่า ของภาวะปกติ คือ ยอดผู้เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่ในเดือน ก.พ. 64 อยู่ที่ 2.7 แสนราย, เดือน ม.ค. 64 1.9 แสนราย สูงกว่าปกติภาวะปกติที่มียอดผู้เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่ต่อเดือนไม่ถึง 3 หมื่นรายต่อเดือน ส่วนหนึ่งเกิดจากการ Search For Yield รวมถึงการหันมาลงทุนเองหลังจากกองทุน LTF ไม่สามารถนำมาลดหย่อนภาษีได้

2. การลงทุนผ่านกองทุนรวมให้น้ำหนักสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้น สะท้อนได้จากข้อมูลสัดส่วนกองทุนรวมตราสารหนี้ทั้งประเทศปลายปี 2558 อยู่ 55.1% ของกองทุนรวมทั้งหมด ทยอยลดลงมาเรื่อยๆ จนปัจจุบันมีสัดส่วน 44.2% (มีมูลค่ารวม 2.26 ล้านล้านบาท ณ ก.พ. 64) ของกองทุนรวมทั้งหมด ในทางกลับกันเห็นการทยอยเติมเงินเข้ามาในกองทุนรวมหุ้นมากขึ้นเรื่อยๆ ปลายปี 2558 อยู่ 24.1% ของกองทุนรวมทั้งหมด ทยอยเพิ่มขึ้นมาเรื่อยๆ จนปัจจุบันมีสัดส่วน 31.4% (มีมูลค่า 1.60 ล้านล้านบาท ณ ก.พ. 64) และหากพิจารณาเฉพาะ 2 เดือนแรกของปีนี้ พบว่า มูลค่าสินทรัพย์กองทุนรวมตราสารหนี้ลดลงเร็วจาก 2.23 ล้านล้านบาทของปลายปีที่แล้ว ล่าสุดเหลือ 2.26 ล้านล้านบาท (ลดลง 2.6%) ขณะเดียวกันมูลค่าสินทรัพย์ของกองทุนรวมหุ้นเร่งขึ้นเร็วจาก 1.45 ล้านล้านบาทของปลายปีที่แล้ว ล่าสุดเหลือ 1.60 ล้านล้านบาท (เพิ่มขึ้น 10.6% ขณะที่ SET Index บวก 2.3% เท่านั้น)

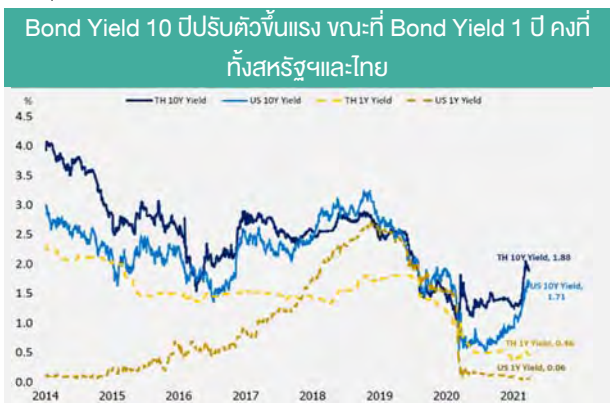


ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 31 มี.ค.64

สรุปคือ สภาพคล่องส่วนเกินดังกล่าวถือเป็นตัวแปรสำคัญ ที่คอยหล่อเลี้ยงให้ดัชนีทยอยปรับตัวขึ้นได้

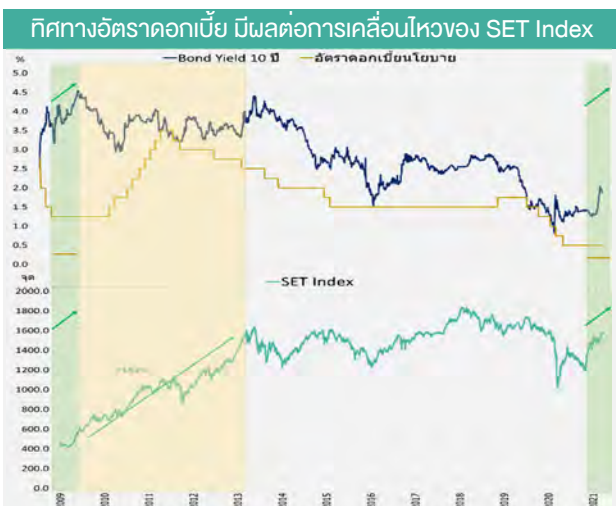
Momentum เคลื่อนย้ายเม็ดเงินจากสินทรัพย์ปลอดภัยมาสู่สินทรัพย์เสี่ยงยังมีต่อเนื่อง

หนึ่งในสัญญาณที่บ่งชี้ว่า ตลาดหุ้นยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นอยู่ คือ Momentum เคลื่อนย้ายเม็ดเงินจากสินทรัพย์ปลอดภัยมาสู่สินทรัพย์เสี่ยงที่มากขึ้น สะท้อนได้จากล่าสุด Bond Yield 10 ปีของสหรัฐฯกลับฟื้นขึ้นมาอยู่ที่ 1.71% (อยู่ในระดับใกล้เคียงจุดสูงสุดในรอบ 13 เดือน โดยเพิ่มขึ้น 80 bps. นับตั้งแต่ต้นปี 2564) เช่นเดียวกับ Bond Yield 10 ปีของไทย อยู่ที่ 1.88% (เพิ่มขึ้น 59 bps. นับตั้งแต่ต้นปี 2564) ขณะเดียวกัน Bond Yield ระยะสั้น (1 ปี) ทั้งไทยและสหรัฐฯยังอยู่ในระดับต่ำใกล้เคียงกับดอกเบี้ยนโยบาย มานานๆ หลายเดือน



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 31 มี.ค.64

สัญญาณดังกล่าวแสดงให้เห็นว่านักลงทุนเริ่มมั่นใจกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะยาวมากขึ้น ขณะที่ระยะสั้นนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจยังมีความจำเป็นอยู่ ทำให้ยังเห็น Momentum การเคลื่อนย้ายเม็ดเงินออกจากสินทรัพย์ปลอดภัย มาสู่สินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า อย่างตลาดหุ้น ซึ่งตอกย้ำและซ้ำรอยข้อมูลในอดีตหลังปี 2552 คือ เวลา Bond Yield ระยะยาวขยับขึ้น พร้อมกับดอกเบี้ยระยะสั้นอยู่ในระดับต่ำ มักจะตามมาด้วยตลาดหุ้นไทยอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 31 มี.ค.64

ตลาดหุ้นไทยในเดือน เม.ย. 64 ยังขึ้นได้อีก

ฝ่ายวิจัย เชื่อว่าตลาดหุ้นไทยในเดือน เม.ย. มีโอกาสได้แรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกิน รวมถึงมีปัจจัยสนับสนุนดังนี้

1. ปัจจัยบวกที่เข้ามาหนุนในเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม เริ่มจากราคาน้ำมันยืนระดับสูง (ดีต่อหุ้น Community), การคาดการณ์ตัวเลขเศรษฐกิจหลายๆ สำนักทยอยปรับเพิ่มขึ้น (ดีต่อหุ้นกลุ่มธ.พ.), แรงกระตุ้นเศรษฐกิจจากมาตรการต่างๆ (ดีต่อหุ้นกลุ่มค้าปลีก, ท่องเที่ยว, โรงพยาบาล ต่อเนื่องด้วยกลุ่มรับเหมาฯ และวัสดุก่อสร้าง)
2. แนวโน้มการฟื้นตัวของกำไรบริษัทจดทะเบียนแบบชัดเจนในปีนี้อยู่ที่ 32% และหากแบ่งเป็นรายกลุ่มที่มีการเติบโตเด่น เฉพาะหุ้นที่ฝ่ายวิจัยทำการศึกษามีดังนี้ เริ่มจากกลุ่มปิโตร คัดกำไรปี '64 เติบโตถึง 670%, รับเหมาฯ 570%, สื่อและสิ่งพิมพ์ 179%, ประกัน 91%, กลุ่มพลังงาน 81%, เกษตร 49%, อาหาร 47%, ค้าปลีก 37% ฯลฯ
3. ช่วงท้ายๆ เดือน เม.ย. ถึงต้นเดือน พ.ค. เป็นช่วงที่บริษัทใหญ่ขึ้นเครื่องหมาย XD ทำให้นำจะมีแรงเข้ามาเก็งกำไรก่อนการจ่ายปันผลเสมอ โดยเดือน เม.ย. 64 มีหุ้นขึ้นเครื่องหมาย XD 116 บริษัท, พ.ค. 64 มีหุ้นขึ้นเครื่องหมาย XD 130 บริษัท ซึ่งตามสถิติในอดีตช่วง 1 เดือน ก่อนขึ้น XD หุ้นปันผลสูงมัก Outperform และมีโอกาสให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงถึง 3.5% อาทิ หุ้น BBL ,SPALI ที่จะประกาศ XD ช่วงปลาย เม.ย.64

ทั้ง 3 ปัจจัยมีโอกาสหนุนให้เดือน เม.ย. SET Index มีโอกาส Outperform ได้ตามสถิติในอดีตย้อนหลัง 10 ปี คือ ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูง 3.1% (สูงสุดเมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆ)



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 31 มี.ค.64

เป้าหมาย SET ปี 2564 ตามพื้นฐาน 1,670 จุด

ในสภาวะสภาพคล่องที่ล้นระบบ การประเมินดัชนีด้วยวิธี P/E จะไม่ค่อยเหมาะสมนัก เนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบระดับดัชนีกับผลตอบแทน เฉพาะในตลาดหุ้นเท่านั้นไม่ได้เปรียบเทียบกับผลตอบแทนในสินทรัพย์อื่นๆ

ภาวะดังกล่าวหากต้องการประเมิน Valuation ของดัชนี ควรจะมีการเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างผลตอบแทนตลาดหุ้นกับตลาดตราสารหนี้ซึ่งจะดูสมเหตุสมผลมากขึ้น ดังนั้นฝ่ายวิจัยฯ จึงประเมินเป้าหมายดัชนี ด้วยวิธี Market Earning Yield Cap. ที่ระดับ 3.7% (ถือเป็นระดับเฉลี่ยในยามที่สภาพคล่องส่วนเกินล้นระบบเคยลงไปได้ถึงถึง 2.6%) คิดกลับเป็น PER64F ที่ 23.8 เท่า เมื่อคูณกับ EPS64F ที่ 70.20 บาท/หุ้น จะได้เป้าหมายดัชนีปี 2564F ที่ 1670 จุด

Target SET Index 2564F เป้าหมายแรก 1670 จุด



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลสิ้นสุด ณ 31 มี.ค.64

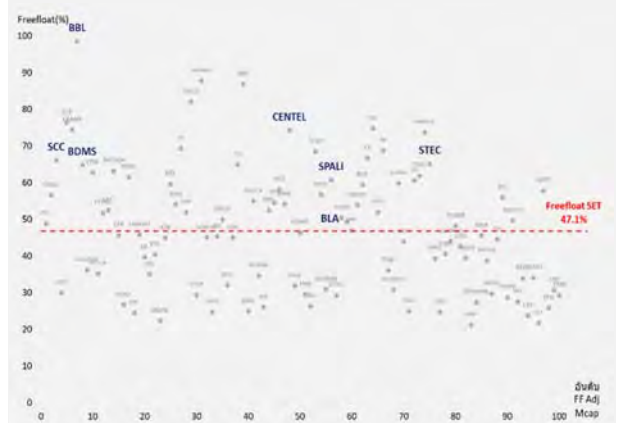
กลยุทธ์การลงทุนในเดือน เม.ย. 64 แนะนำลงทุนใน 7 หุ้นสวยทั้งภายในและภายนอก คือ เป็นหุ้นที่มี Valuation ที่น่าสนใจ บางบริษัทมีปันผลเด่น และยังแรงขับเคลื่อนมาตรการภาครัฐ รวมถึงปัจจัยอื่นๆ อาทิ การเปลี่ยนการคำนวณดัชนีด้วยวิธี Free Float Adjusted Market Cap. ช่วยให้ผลการดำเนินงานปรับตัวได้โดดเด่น แนะนำ BBL, CENTEL, BDMS, STEC, SCC, SPALI และ BLA ในทางตรงกันข้ามต้องระมัดระวังหุ้นที่มี Upside จำกัด และปัจจัยพื้นฐานยังไม่แน่นอน อย่าง TKN, TPIPP ในการซื้อขายหรือเก็งกำไร

Valuation หุ้นเด่น Monthly

Company	Sector	Mkt.Cap	Last Price (31/03/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
Recommend "BUY"							
BLA	INSUR	44.40	26.00	35.00	34.6%	13.17	1.90
BBL	BANK	240.51	126.00	154.00	22.2%	9.34	1.98
SPALI	PROP	45.86	21.40	25.50	19.2%	7.55	5.30
STEC	CONS	24.10	15.80	18.00	13.9%	21.07	1.58
SCC	CONMAT	478.80	399.00	450.00	12.8%	13.10	3.51
BDMS	HEALTH	343.27	21.60	24.00	11.1%	39.63	1.26
CENTEL	TOURISM	27.20	36.50	40.00	9.6%	NM	0.00

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ 31 มี.ค.64

Scatter Plot หุ้น Monthly ซึ่งได้ประโยชน์จาก FF Adj MCap



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ 31 มี.ค.64



วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDTAE

กลุ่ม ทองเที่ยว/ธนาคาร/ยานยนต์ น้ำหนัก น้อยกว่า / เก่าตลาด

➔ Herd Immunity คือกุญแจสำคัญ

- 🕒 รอวันเปิดประเทศ เลือก CENTEL ที่มาพร้อมโรงแสมใหม่เอี่ยมกว่าคู่แข่ง
- 🕒 Asset Warehousing ตัวช่วยใหม่จาก สปท.? ติดต่อ KBANK
- 🕒 ทองเที่ยวฟื้น หนุนกำลังซื้อเพิ่ม ติดต่อยานยนต์ ชอบ SAT

Herd Immunity คือกุญแจเปิดพหุผล

ความคืบหน้าการกระจายวัคซีน COVID-19 ทั่วโลก ล่าสุด ณ 29 มี.ค. 64 มีการฉีดวัคซีนแล้วราว 565 ล้านโดส หรือราว 7% ของประชากรโลก แม้ในยุโรป (ฉีดวัคซีน COVID-19 แล้วราว 120 ล้านโดส หรือ 16% ของประชากรยุโรป) เริ่มพบอาการข้างเคียงหรืออาการไม่พึงประสงค์ จากการฉีดวัคซีน COVID-19 ของ AstraZeneca อย่างไรก็ตาม WHO ยืนยันประโยชน์จากการฉีดวัคซีน มีน้ำหนักมากกว่าความเสี่ยง เชื่อว่าวัคซีนของ AstraZeneca จะเริ่มกลับมาฉีดได้อีกครั้ง ทั้งนี้หากพิจารณาความเร็วในการฉีดวัคซีน COVID-19 เริ่มตั้งแต่ 13 ธ.ค. 63 ถึง 29 มี.ค. 64 จะคิดเป็นการฉีดวัคซีน COVID-19 เฉลี่ย 5.3 ล้านโดสต่อวัน (1 คนต้องการ 2 โดส จึงจะเกิดภูมิคุ้มกันโรค) เมื่อนำมาเทียบกับระดับการเกิดภูมิคุ้มกันหมู่ (Herd immunity) ที่มีความเป็นไปได้ว่าจะต้องฉีดวัคซีน COVID-19 ครอบคลุมอย่างน้อย 80% ของประชากร (โลก มีประชากร 7.8 พันล้านคน, จีนราว 1.44 พันล้านคน และยุโรป 749 ล้านคน) ภาพดังกล่าวอาจต้องใช้เวลาดังกล่าวจึงจะเกิดภูมิคุ้มกันหมู่ครอบคลุมทั่วโลก แต่การฉีดวัคซีน COVID-19 ในสหรัฐฯ ทำได้ค่อนข้างไว นำโดยวัคซีนของ Pfizer/BioNTech และ Moderna ในสหรัฐฯ ซึ่งยังไม่พบอาการไม่พึงประสงค์จนทำให้เกิดการหยุดฉีดวัคซีน ทำให้ประชากรในสหรัฐฯ ได้รับวัคซีน COVID-19 ราว 35% ของประชากร และทางการสหรัฐฯ คาดหมายว่าจะครอบคลุมประชากรสหรัฐฯ ภายใน พ.ค. 64 ทำให้ฝ่ายวิจัยประเมินหลังเดือน พ.ค. 64 กำลังผลิตของ Pfizer/BioNTech และ Moderna ที่เคยผลิตให้กับสหรัฐฯ จะสามารถ

กระจายไปยังประเทศอื่น โดยเฉพาะกลุ่มยุโรป ที่กำลังเผชิญการระบาดรอบ 3 ของ COVID-19 กอปรกับการที่วัคซีนของ Johnson&Johnson ได้รับอนุมัติเป็นการฉุกเฉินในยุโรปและสหรัฐฯ ซึ่งวัคซีนดังกล่าวฉีดเพียง 1 เข็ม สามารถสร้างภูมิคุ้มกันโรค เชื่อเป็นปัจจัยหนุนให้เกิด Herd Immunity ในประชากรโลก คาดเอื้อให้แต่ละประเทศทยอยเปิดพหุผลและนำน้าฟ้าตั้งแต่ 2H64

รอวันไทยเปิดประเทศ รอดทั้งโรงแสมและธนาคาร

สำหรับประเทศไทย การที่ภาคการท่องเที่ยวคิดเป็นสัดส่วนราว 20% ของ GDP แบ่งเป็นรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติและนักท่องเที่ยวชาวไทยที่คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 12% และ 8% ของ GDP ตามลำดับ ทำให้ภาครัฐมีความจำเป็นในการเปิดประเทศ ซึ่งการเปิดประเทศนอกจากจะขึ้นอยู่กับอัตราการกระจายของวัคซีน COVID-19 ในต่างประเทศ ยังขึ้นอยู่กับอัตราการฉีดวัคซีน COVID-19 ในไทยด้วย ซึ่งเริ่มเห็นสัญญาณที่ดี หลังเริ่มมีการกระจายวัคซีน COVID-19 ในไทย ทั้งนี้ รัฐบาลไทยตั้งเป้าหมายเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติตั้งแต่ ต.ค. 64 ภาพรวมอยู่ในกรอบของฝ่ายวิจัยที่ประเมินนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยจะกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID-19 ที่ 40 ล้านคนในปี 2566 - 2567 โดยแนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยจะฟื้นตัวชัดเจนตั้งแต่ 2H65 เป็นปัจจัยหนุน Occupancy rate เพิ่มขึ้น ซึ่งโรงแรมขนาดกลาง - ใหญ่ ส่วนใหญ่ต้องการประมาณ 40% - 50% ในการสร้างจุดคุ้มทุน (Break even point) ระดับ EBITDA โดยงวด 4Q63 พบว่า CENTEL, ERW และ MINT มี Occupancy rate เฉลี่ยอยู่ที่ 25% ซึ่งยังมี EBITDA เป็นลบ (ไม่รวม TFRS 16) และอาจตีความได้ว่า

โรงแรมที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และเน้นไปที่ลูกค้าชาวต่างชาติ คงอยู่ในสถานการณ์ไม่แตกต่างกัน ดังนั้นแผนการเปิดประเทศเพื่อรับนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ชัดเจน จะช่วยผู้ประกอบการโรงแรมให้วางแผนธุรกิจและดำเนินกิจการต่อไปได้ รวมถึงยังส่งผลดีต่อเนื่องถึงคุณภาพสินทรัพย์ของกลุ่มธนาคาร เนื่องจากปัจจุบันระบบธนาคารไทยมีสินเชื่อในกลุ่มโรงแรมประมาณ 4 แสนล้านบาท (CENTEL, ERW และ MINT มีภาระหนี้กับสถาบันการเงิน ณ สิ้นปี 2563 รวมกันราว 9 หมื่นล้านบาท หรือ 23% ของภาระหนี้โรงแรมทั้งระบบ เฉพาะ MINT มีหนี้กับสถาบันการเงินราว 7 หมื่นล้านบาท) โดยภายหลังการท่องเที่ยวเริ่มฟื้นตัว ฝ่ายวิจัยมองว่าย่อมหนุนคุณภาพสินทรัพย์ของ ธ.พ. ที่มีสัดส่วนลูกหนี้กลุ่มโรงแรมและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับภาคการท่องเที่ยว นำโดย KBANK (ราว 20% ของพอร์ตสินเชื่อ) ตามด้วย SCB (ราว 10% ของพอร์ตสินเชื่อ) เฉพาะโรงแรมราว 8 หมื่นล้านบาท)

โกดัง เก็บหนี้ ตัวช่วยใหม่จาก สปท. ?

ภายใต้ประมาณการของฝ่ายวิจัยที่คาดการณ์กำไรของ CENTEL, ERW และ MINT ที่ถือว่าเป็นโรงแรมระดับแถวหน้าของเมืองไทย ยังต้องใช้เวลาในการฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิด COVID-19 ในช่วงปี 2567 แต่เนื่องจากบริษัทข้างต้นเป็นบริษัทใหญ่ ที่มีความสัมพันธ์อันดีกับกลุ่มธนาคารมาอย่างยาวนาน และมีช่องทางระดมทุนที่หลากหลาย จึงยังมีสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจ ตรงข้ามกับธุรกิจโรงแรมขนาดกลาง - เล็ก บางแห่ง เริ่มอยู่ในสภาวะขาดสภาพคล่อง เพียงแต่ที่ยังไม่เป็น NPL เนื่องจากอยู่ในมาตรการพักชำระหนี้ทั้งเงินต้นและดอกเบี้ย ตามแนวทางของ สปท. ที่เบื้องต้นให้ถึง 30 มิ.ย. 64 นอกจากนี้ สปท. เตรียมออก โกดัง เก็บหนี้ (Asset Warehousing) ภายใต้สโลแกน “พักทรัพย์ พักหนี้” แม้ยังไม่มีการละเอียดอย่างเป็นทางการว่าจะอยู่ในรูปแบบใดและขนาดของสินทรัพย์ที่สามารถเข้าร่วมโครงการ แต่ในทางปฏิบัติฝ่ายวิจัยมีมุมมองว่าจะเป็นการที่ผู้ประกอบการโรงแรมขายสินทรัพย์ให้กับธนาคาร หรือ บริษัทใหม่ ที่เป็นการร่วมทุนระหว่างบริหารสินทรัพย์กับธนาคาร หรือจัดตั้งเป็นกอง REIT ในราคาที่ไม่เกินมูลค่าหลักประกันและไม่เกินภาระหนี้ โดยในสัญญาเปิดช่องให้ผู้ประกอบการโรงแรมสามารถเช่ากลับเพื่อนำไปประกอบธุรกิจและซื้อกลับคืนภายในระยะเวลา 3 - 5 ปี ทั้งนี้กระบวนการดังกล่าว คาดส่งผลให้รายการสินเชื่อในฝั่งของธนาคารถูกปรับเป็นสินทรัพย์ประเภทอื่น (ยังไม่แน่ชัดว่าทางบัญชีจะบันทึกเป็นรายการใด) ทำให้ ธ.พ. ไม่ต้องนำสินทรัพย์นั้นมาจัดชั้นลูกหนี้หรือในกรณีที่ ธ.พ. จัดตั้งเป็นบริษัทร่วม (Equity Method) เป็นผู้ซื้อสินทรัพย์นั้น ในทางบัญชีจะทำให้สินทรัพย์ดังกล่าว (โรงแรม) อันตรธานหายไปจากงบแสดงฐานะการเงินของธนาคารทันที ช่วยลดปัญหา NPL ? รวมถึงลดแรงกดดันจากแนวโน้มราคาสินทรัพย์กลุ่มโรงแรมที่อาจต่ำลง หากเทขายออกมาพร้อมกัน (fire sale) โดยประเมิน Asset Warehousing ดีต่อ SCB และ KBANK มากสุดใน

กลุ่มฯ ภาพรวมคงน้ำหนักกลุ่มธนาคาร เท่ากับตลาด เลือก TISCO(FV@B102) คุณภาพสินทรัพย์ชัดเจนที่สุดในกลุ่มฯ ตามด้วย KBANK(FV@B155) ตาม Recovery ของสินทรัพย์ที่อิงกับภาคท่องเที่ยว และ BBL(FV@B154) ที่ Laggard และ PBV ราว 0.5 เท่า

สำหรับกลุ่มท่องเที่ยว คงน้ำหนักน้อยกว่าตลาด ตามพื้นฐานที่ใช้เวลาฟื้นตัว และปริมาณ Supply ห้องพักทั้งระบบ มีแนวโน้มอยู่ครบ พร้อมแข่งขันรุนแรงหลังนักท่องเที่ยวกลับมา ผลจากมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของ ธ.พ. เลือก CENTEL(FV@B40) ที่สถานะการเงินมีความพร้อม ทำให้ช่วงที่ผ่านมามีการ Renovate โรงแรมใหญ่ที่ Central World และสมุย แล้วเสร็จ สร้างจุดได้เปรียบกว่าโรงแรมคู่แข่งในช่วง COVID-19 ทำได้เพียงประคองตัวเพื่อรักษาสภาพคล่อง ส่วน MINT(FV@B34) แนะนำ ซื้อ ตามความคืบหน้าของวัคซีน COVID-19 และการเปิดพรมแดนในยุโรปที่คาดการณ์เกิดขึ้นช่วง 2H64 สุดท้าย ERW(FV@B3) ก่อนรวมหุ้นเพิ่มทุน ยืนยันขาย คาดการฟื้นตัวของ EPS หลังรวมหุ้นเพิ่มทุน ใช้เวลานานกว่ากลุ่มฯ ในการกลับไปสู่จุดก่อนเกิด COVID-19

ท่องเที่ยวฟื้น หนุนกำลังซื้อเพิ่ม ดัดอายนยนต์

ตามที่ได้กล่าวถึงความสำคัญของภาคท่องเที่ยวต่อ GDP ไทยและคุณภาพสินทรัพย์ของกลุ่มธนาคาร ทำให้การฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว เป็นปัจจัยที่มีผลต่อกำลังซื้อและนโยบายสินเชื่อแต่ละธนาคาร ย่อมส่งผลต่อสินค้าที่มีราคาสูงอย่าง รถยนต์ สะท้อนจากยอดขายรถยนต์ (สัดส่วนราว 50% ของยอดผลิตรถยนต์) ก.พ. 64 ติดลบ 14% yoy นับเป็นการชะลอตัว YoY ติดต่อกันเป็นเดือนที่สอง หลังจากเริ่มฟื้นตัว YoY ช่วง 4Q63 นอกจากการระบาดใหม่ของ COVID-19 ในไทย ทาง ส.อ.ท. เปิดเผยว่ามาจากกรณีที่ ธ.พ. คุมเข้มสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ แต่ปี 2564 ยังไม่น่ากังวลมากนัก เนื่องจากยอดผลิตรถยนต์ ช่วง มี.ค. - ก.ย. 2563 ฐานต่ำมาก จากการปิดสายการผลิตของค่ายรถยนต์ช่วง เม.ย. - พ.ค. 63 ทำให้ยอดผลิตรถยนต์ช่วง มี.ค. - ก.ย. 63 เฉลี่ยอยู่ที่ 9.4 หมื่นคันต่อเดือน เทียบกับช่วง 2M64 เฉลี่ย 1.5 แสนคันต่อเดือน ฝ่ายวิจัยจึงยังประเมินยอดผลิตรถยนต์เติบโต YoY ตั้งแต่ มี.ค. 64 จนถึง ส.ค. 64 และทั้งปีคาด 1.6 ล้านคัน เพิ่ม 12% yoy เป็นปัจจัยหนุนการดำเนินงานกลุ่มยานยนต์ฟื้นตัว YoY ถึง 3Q64 เพียงแต่หากจะรักษาโมเมนตัมการเติบโตของยอดผลิตรถยนต์ตั้งแต่ 4Q64 ถึงปี 2565 ฝ่ายวิจัยมองว่าต้องการแรงขับเคลื่อนจากรายได้ครัวเรือนที่แข็งแกร่งกว่านี้

คงน้ำหนัก เท่าตลาด สำหรับกลุ่มยานยนต์ เลือก SAT(FV@B19.6) แนวโน้มกำไร Outperform กลุ่มฯ จากออเดอร์ใหม่ในต่างประเทศ ตามด้วย STANLY(FV@B220) ที่ราคายัง Laggard กลุ่มฯ ราว 0.76 เท่า ส่วน AH(FV@B20) ราคาเต็ม FV แนะนำเพียง Trading



วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDTAE

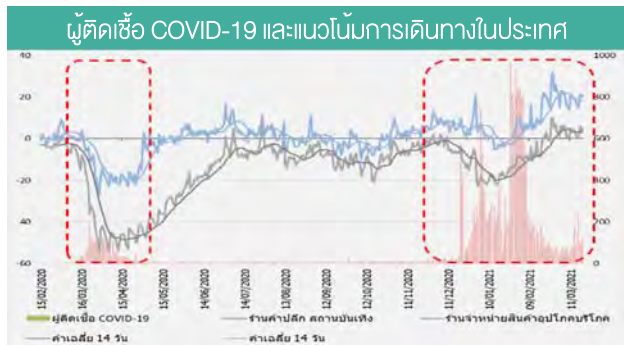
กลุ่ม ค้าปลีก
น้ำหนัก เก้าตลาด

➔ Selective Buy หุ้ที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวหนุน

- 🎯 กำไรกลุ่มฯ จะกลับมาเติบโตสูง yoy นับจากงวด 2Q64
- 🎯 ระยะยาวยังคงคาดหวังเติบโตได้ ทั้งขยายออนไลน์ + ไปต่างประเทศ
- 🎯 Selective Buy ชอบ SPVI, CRC, MAKRO และ CPALL

ภาพรวมการบริโภคผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้ว

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) เดือนก.พ.64 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นในรอบ 2 เดือน สะท้อนภาพผู้ติดเชื้ COVID-19 ในประเทศที่ลดลงต่อเนื่อง กอปรกับ มาตรการผ่อนคลายการ Lockdown แต่ละพื้นที่ รวมถึง การกระตุ้นเศรษฐกิจที่ครอบคลุมผู้บริโภค เช่น คนละครึ่ง (150 บาท/วัน) และไทยชนะ (7 พันบาท) เชื่อว่าจะหนุนให้แนวโน้ม CCI ปรับตัวดีขึ้นได้ต่อเนื่อง ในช่วงที่เหลือของปี



นอกจากนี้ พฤติกรรมผู้บริโภคที่ปรับตัวเข้ากับการระบาด COVID-19 ได้มากขึ้น สะท้อนจากดัชนีปริมาณการเดินทางของ Google Mobility ที่ฝ่ายวิจัยรวบรวม ซึ่งเป็นดัชนีที่จะเปรียบเทียบปริมาณการเดินทาง ไปยังสถานที่ต่างๆ ในไทย โดยใช้เดือนก.พ.63 (ช่วงก่อนระบาด COVID-19 ในไทย) เป็นเดือนฐาน พบว่าผลกระทบต่อการเดินทางในประเทศ จากการระบาดรอบ 2 น้อยลงกว่าครั้งแรกมาก โดยปัจจุบันการไปร้านค้าปลีก เช่น ห้างสรรพสินค้า และร้านจำหน่ายสินค้าอุปโภค - บริโภค พื้นตัวขึ้นมามีอยู่ในระดับที่สูงกว่าช่วงปกติแล้ว หนุนการจับจ่ายให้ค่อยๆกลับมาคึกคักขึ้น

แนวโน้ม SSSG ค่อยๆ พื้นตัวขึ้นทุกราย

แนวโน้มยอดขายสาขาเดิม (SSSG) กลุ่มค้าปลีกที่ฝ่ายวิจัยรวบรวมในช่วงเดือนม.ค. - มี.ค.64 (3 สัปดาห์แรก) แม้ส่วนใหญ่ยังคงลดลง yoy จากฐานยอดขาย ช่วงก่อน COVID-19 ระบาด แต่ล้วนลดลง yoy ในอัตราที่ชะลอลง โดยแบ่งได้เป็น 4 กลุ่ม คือ

- 1) ร้าน IT แนวโน้ม SSSG เด่นสุด จากอานิสงส์บวกการเปลี่ยนมือถือรับ 5G โดยเฉพาะ iPhone รุ่นใหม่ ที่มีกระแสตอบรับที่ดี กอปรกับ สินค้า IT อื่นๆ เช่น iPad ที่เป็นของจำเป็นของคนรุ่นใหม่ไปแล้ว
- 2) กลุ่มสินค้าบ้าน วัสดุก่อสร้าง DOHOME ยังเด่น จากราคาเหล็กที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมีนัยฯ + กลยุทธ์ "ครบ ถูก ดี" ตอบโจทย์เศรษฐกิจซบเซา หนุน SSSG โต 17% - 19% รองมาเป็น ไทวัสดุ + Mega Home (HMPRO ถือหุ้น 99.99%) คาดโต 5% และทรงตัว yoy ตามลำดับ ขณะที่ HMPRO ลดลง yoy น้อยลงกว่า 4Q63 ส่วน ILM เฟอร์นิเจอร์ พื้นข้าสุดในกลุ่ม
- 3) กลุ่มอุปโภคบริโภค MAKRO ทรงตัว yoy จากผลบวกมาตรการรัฐฯ หนุนลูกค้าโชห่วย แต่หักล้างจากฐานสูงการกักตุนสินค้าก่อน COVID ช่วงปีที่แล้ว ขณะที่ CPALL + BJC ยังได้รับผลกระทบบางส่วน จากมาตรการกระตุ้นของรัฐฯที่เน้นร้านค้ารายย่อย ทำให้ SSSG ยังหดตัวสูง yoy แต่เริ่มอยู่ในระดับ ที่ลดลงจาก 4Q63
- 4) กลุ่มจำหน่ายหลากหลาย CRC ธุรกิจแฟชั่น (27% ของยอดขาย) พื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป จากยอดขายเซ็นทรัล + โรบินสันที่มีผลกระทบ COVID-19 รอบ 2 กอปรกับ เพิ่งผ่านมาตรการซื้อปดี่มีคืน 4Q63 อย่างไรก็ตาม ธุรกิจฮาร์ดไลน์ (30% ของยอดขาย) และอาหาร (43% ของยอดขาย) เห็นแนวโน้มพื้นตัวดีขึ้น

ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของกลุ่มค้าปลีก							
	1Q63	Apr 63*	2Q63	3Q63	4Q63	JanF	FebF
ร้านค้าปลีก							
COM7	5.0%	-50.0%	-11.0%	15.0%	18.0%	+15%-20%	70.0%
SPVI	-12.5%	-50.0%	-18.7%	-17.2%	-7.4%	>30%	85.0%
ร้านสะดวกซื้อ							
DOHOME	-9.9%	-20.0%	0.4%	8.3%	3.9%	+17%-19%	31.0%
ILM	-12.2%	-70.0%	-31.9%	-14.3%	-21.2%	-10%-12%	62.0%
HMPRO	-6.1%	-50.0%	-17.0%	-3.7%	-6.3%	-2%-3%	45.9%
ร้านปลีก-บริการ							
MAKRO	7.0%	-15.0%	-3.6%	3.9%	0.6%	-7%-9%	13.0%
CPALL	-4.0%	-29.1%	-20.2%	-14.3%	-18.0%	< -18%	13.1%
BJC	-5.3%	-35.0%	-17.0%	-17.8%	-20.8%	-21%-23%	13.0%
จำหน่ายสินค้าหลากหลาย							
CRC Total	-13.0%	-60.0%	-36.0%	-15.0%	-20.0%	-20.0%	42.0%
CRC Fashion	-27.6%	-58.0%	-21.8%	-27.0%	-25%-30%	< -25%	
CRC Hardline	-3.0%	-29.0%	-5.0%	-11.0%	-7%-9%	< -10%	
CRC Food	3.0%	-15.0%	-13.0%	-17.0%	-15%	-15%	

*ที่มา :รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ส่วนการฟื้นตัวของกลุ่มค้าปลีกต่อเนื่อง จากมาตรการผ่อนปรน จากทั้งผลบวกผู้ติดเชื้อลดลง + การกระจายวัคซีนในไทย โดยล่าสุดลดวันกักตัวเหลือ 10 วัน จากเดิม 14 วัน (และอาจลดเหลือ 7 วัน ในช่วงถัดไป) บวกต่อกลุ่มที่มีลูกค้าท่องเที่ยว ทั้ง BJC, CRC และ CPALL อยู่ที่ราว 10%, 8% และ 6% ตามลำดับ รวมถึง MAKRO ที่มียอดขาย HoReCa (โรงแรม, ร้านอาหาร) ราว 28% ของยอดขาย ขณะที่ทุกรายได้ประโยชน์ฐานต่ำ (Lockdown 22 มี.ค. - ช่วงพ.ค.63) แต่คาดอยู่ในระดับต่างกัน โดยหากเปรียบเทียบ SSSG แต่ละรายในช่วงเม.ย.63 VS. 1Q64 QTD เชื่อว่ากลุ่มที่จะเห็นการฟื้นตัวเด่น จะเป็นผู้ที่กระทบจาก COVID ในปีก่อนสูง โดยเฉพาะการปิดสาขา ทั้งนี้ คาดกลุ่มที่จะเด่น IT คือ SPVI + COM7 รองมาเป็น ILM, HMPRO, DOHOME และ CRC

แห่งออนไลน์ได้มากขึ้น แต่ต้องแลกด้วยมาร์จิ้น

แม้การระบาด COVID-19 จะสร้างแรงกดดันต่อ SSSG ของกลุ่มฯ ช่วงที่ผ่านมา แต่เป็นปัจจัยเร่งสำคัญในการพัฒนาช่องทางขายออนไลน์มากขึ้น เห็นได้จากยอดขายออนไลน์ทุกรายที่เติบโตสูง yoy นับจาก 2Q63 และยังคงคงตัวในระดับ QoQ ได้

จากการรวบรวมพบว่า ในปี 2563 สัดส่วนยอดขายออนไลน์กลุ่มฯ เพิ่มมาอยู่ที่ 5% จากปี 2562 ที่เพียง 1.4% ของยอดขายรวม โดยผู้ที่มีพัฒนาการมากที่สุด คือ MAKRO และ CRC ที่ 10% และ 9.5% ของยอดขายรวม หลักๆจากการใช้จุดเด่นสาขาครอบคลุม + Omnichannel เช่น ส่งสินค้าด่วนใน 90 นาที ของ MAKRO และ Click&Collect (สั่งออนไลน์ รับสินค้าที่สาขาใกล้บ้าน) ของ CRC ช่วยหนุนยอดขายต่อหัวเพิ่มสูงกว่ายอดขายต่อหัวสาขา 3 เท่าตัว รองมาเป็น ILM, COM7, HMPRO ที่มียอดขายออนไลน์ในระดับสูงกว่า 5% ทั้งหมด ทิศทางดังกล่าว เชื่อว่าจะช่วยให้สามารถรักษารฐานยอดขาย ภายใต้ภาวะการแข่งขันที่สูงขึ้น กับกลุ่มผู้ค้าออนไลน์ ซึ่งถือเป็นความกังวลระยะยาวต่อบริษัทในกลุ่มฯ ก่อนหน้านี้

อย่างไรก็ตาม ในมุมมองการพัฒนาประสิทธิภาพกำไรของกลุ่มฯ ในปี 2564-65 เชื่อว่าน่าจะค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากต้องมีการเร่งทำตลาดต่อเนื่อง เช่น โปรโมชัน เพื่อรักษารฐานลูกค้าออนไลน์ ซึ่งต้องแลกด้วย Gross margin เช่นเดียวกับ SG&A/Sales ที่แม้ส่วนใหญ่ได้ประโยชน์ปรับโครงสร้างค่าใช้จ่ายหลังผ่าน COVID-19 แต่ระยะถัดไปจะทำได้จำกัดลง เนื่องจากต้องมีการพัฒนา Omnichannel บริการใหม่ๆ ผสานหน้าร้าน

CRC + MAKRO ธุรกิจต่างประเทศทยอย

ด้านพัฒนาการของการขยายตัวไปต่างประเทศของผู้ประกอบการ เริ่มเห็นสัญญาณบวกมากขึ้น โดย CRC ร้านไฮเปอร์มาร์เก็ตในเวียดนามที่ปัจจุบันมีส่วแบ่งตลาดเป็นอันดับ 2 ภายใต้อาณาจักร 66 แห่ง (29 จาก 63 จังหวัด) และยังคงเปิดสาขา เพื่อแย่งส่วนแบ่งตลาดร้านค้าดั้งเดิม โดยจะเพิ่มเป็น 338 แห่ง ในปี 2568 ส่วน MAKRO สถานการณ์ดีขึ้นต่อเนื่อง หลัง COVID-19 จากจุดแข็งความเชี่ยวชาญอาหารสด หนุนธุรกิจกัมพูชา สร้างกำไรแล้ว ส่วนอีก 3 แห่ง (จีน, อินเดีย และเมียนมา) ขาดทุนลดลงต่อเนื่อง สำหรับกลุ่มที่อยู่ในช่วงเริ่มต้น CPALL มีสัญญาในลาว + กัมพูชา คาดอาจทยอยเปิดใน 2H64 แบบค่อยเป็นค่อยไป หากมีการเปิดประเทศ ส่วน HMPRO เริ่มไปตลาดใหม่เวียดนาม เน้นเปิดช่องทางออนไลน์ทดลองตลาด จึงเชื่อว่าการไปต่างประเทศของทั้ง 2 ราย จะยังมีแรงกดดันต่อฐานกำไรเดิมแต่อยู่ในเกณฑ์จำกัด เช่นเดียวกับ BJC ที่เน้นสร้าง Synergy กับเครือ TCC (คำสั่ง + บรรจุกัญชาเขียว ในเวียดนาม) จึงไม่ต้องรับขาดทุนต่างประเทศระยะแรก ขณะที่ผลบวกยังคงเป็นค่อยไป ทั้งนี้ ภาพรวมประเมินกลุ่มที่คาดหวังผลบวกการเติบโตได้สูง นำโดย MAKRO จากแนวโน้มขาดทุนที่ลดลง รวมถึง โอกาสเติบโตของตลาดในแต่ละประเทศยังสูง รองมาเป็น CRC ที่เน้นการขยายฐานธุรกิจเชิงรุก โดยเบื้องต้นประเมินหากทำได้ตามแผน จะหนุนกำไรปี 2565 - 68 เฉลี่ย 9.2% ต่อปี

คาดการณ์กำไรกลุ่มฯปี 2564 พัดเค้น 39%

ภาพรวมประเมินกำไรกลุ่มฯ 1Q64 ลดลง yoy ในอัตราที่ชะลอลงเทียบกับ 4Q63 (-31%yoy) ทั้งนี้ กลุ่มที่จะมีกำไรเติบโตสูง คือ COM7, SPVI และ DOHOME ที่ SSSG เด่น + ได้ประโยชน์สูงฐานต่ำ ขณะที่กลุ่มค้าปลีกขนาดใหญ่ CPALL, BJC, CRC และ HMPRO แม้ฟื้นค้อยเป็นค่อยไป แต่คาด 1Q64 เป็นจุดต่ำสุดของปี ขณะที่กำไรกลุ่มฯนับจาก 2Q64 คาดโตเด่น yoy จากฐานต่ำ หนุน SSSG ทุกรายฟื้นตัว รวมถึง ประสิทธิภาพทำกำไรจะเริ่มกลับมาขยายตัว จากการประหยัดต่อขนาดที่เพิ่มขึ้น นำโดย CRC ที่จะพลิกกลับมาเป็นกำไร จากธุรกิจแฟชั่น (มาร์จิ้นสูง) ฟื้นตัว + การขยายสาขาเชิงรุกในปี 2564 ทั้งในไทย และต่างประเทศ รวมถึง HMPRO และ BJC อย่างไรก็ตาม CPALL อาจยังฟื้นตัวค้อยเป็นค่อยไป หลักๆจากผลการรับรู้ดอกเบี้ยจ่ายซื้อ Tesco ปีนี้ ทั้งนี้ คาดกำไรปกติกลุ่มฯปี 2564 เติบโต 39% และเพิ่มขึ้นอีก 10.5% ในปี 2564

เก๋าคาดการณ์หุ้นฟื้นตัว + มีแรงหนุนเฉพาะตัว

ลงทุน เก๋าคาดการณ์ โดยราคาหุ้นในกลุ่มฯที่ปรับขึ้น 16.2% สูงกว่าตลาดที่ 9.5% เชื่อว่าสะท้อนความคาดหวังการเติบโต yoy ปี 2564 ไปบางส่วนแล้ว จึงแนะนำ Selective Buy 1) หุ้นแกร่งที่ยังมี Upside SPVI (FV@B6.92), 2) หุ้นพื้นฐานดีแต่ยัง Laggard กลุ่มฯ MAKRO (FV@B44) + CPALL (FV@B74) และ 3) หุ้นที่ยังคาดหวัง Upside เพิ่มเติมได้ CRC (FV@B38) จากธุรกิจเวียดนาม



วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDTAE

กลุ่ม วัสดุก่อสร้าง น้ำหนัก เท่าตลาด

➔ ไม่เข้าใจ แต่ให้ผลตอบแทนคุ้มค่า

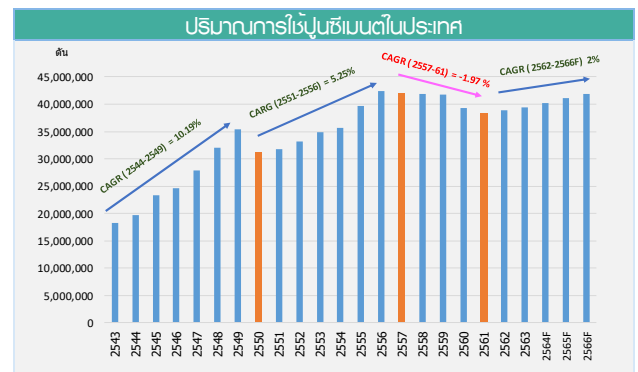
- 🎯 ความต้องการใช้วัสดุก่อสร้างฟื้นตัวตามการเติบโตของเศรษฐกิจ
- 🎯 แม้เผชิญแรงกดดันเรื่องต้นทุนพลังงาน แต่ภาพรวมกำไรกลุ่มปีนี้ยังเติบโต
- 🎯 น้ำหนักการลงทุน เท่ากับตลาด เลือก SCC,DCC เป็น Top Picks

ตลาดวัสดุก่อสร้างเริ่มเข้าสู่ช่วงเวลาฟื้นตัว

ภาพรวมตลาดวัสดุก่อสร้างปี 2564 มีแนวโน้มฟื้นตัวจากปี 2563 ปัจจัยสำคัญมาจากความเชื่อมั่นต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ หลังการกระจายวัคซีนต้านไวรัส Covid-19 ให้แก่ประเทศต่างๆ รวมถึงประเทศไทย ส่งผลให้การใช้ชีวิตของคนส่วนใหญ่เริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติ โดยผู้ประกอบการก่อสร้างหริมาตรพยาใหญ่ 17 รายในตลาดหลักทรัพย์ กลับมาเร่งเปิดตัวโครงการใหม่ 215 โครงการ มูลค่ารวมกว่า 3.1 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 66%YoY ขณะที่การลงทุนภาครัฐปีนี้ยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญต่อการใช้วัสดุก่อสร้าง โดยเฉพาะช่วงครึ่งปีแรกที่ยังมีอีกหลายโครงการยังอยู่ระหว่างการก่อสร้าง ทั้งรถไฟฟ้าสายสีส้ม ชมพู่ เหลือง รถไฟทางคู่เฟสแรก ถนนมอเตอร์เวย์ ทางด่วนดาวคะนอง-พระราม3 สำนักงานราชการขนาดใหญ่ และตั้งแต่ช่วงปลายปีนี้เป็นต้นไป จะเห็นความคืบหน้ามากขึ้นเกี่ยวกับการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานในพื้นที่ EEC ทั้งรถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน โครงการพัฒนาสนามบินอู่ตะเภา และท่าเรือแหลมฉบัง ต่อยอดความต้องการใช้วัสดุก่อสร้างให้เติบโตต่อเนื่องในปี 2565 โดยจะเริ่มจากปูนซีเมนต์ คอนกรีตและเหล็กเส้น ซึ่งเป็นวัสดุก่อสร้างพื้นฐาน ตามมาด้วยวัสดุก่อสร้างอื่นๆที่ใช้ในงานตกแต่ง ได้แก่ แผ่นพื้น ฝ้า ผนัง กระเบื้องปูพื้น กระเบื้องหลังคา และสีทาอาคาร ที่จะมี Lag time ประมาณ 3-6 เดือน

สำหรับความต้องการใช้ปูนซีเมนต์ปีนี้ คาดว่าจะเติบโต 1-3%YoY ถือเป็นอัตราการเติบโตที่ค่อนข้างต่ำเทียบกับอดีตที่เคยเติบโตใน ระดับเกินกว่า 5% เกิดจากฐานการบริโภคปูนซีเมนต์ในประเทศที่ ขยับขึ้นถึง 39 ล้านตันในปี 2563 ขณะที่การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจยังมี

ลักษณะค่อยเป็นค่อยไป โดยการเติบโตส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นในช่วง ครึ่งปีหลัง เนื่องจากโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทแนวราบที่ เปิดตัวจำนวนมากจะใช้เวลาก่อสร้าง 6-8 เดือน



ที่มา : สำนักงานดัชนีเศรษฐกิจการค้า,ฝ่ายวิจัย ASPS

เน้นลดต้นทุน เพื่อรับมือราคาพลังงานที่พุ่งสูง

การปรับลดปริมาณการผลิตน้ำมันของกลุ่มประเทศโอเปก และ สัญญาณการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ทำให้ราคาน้ำมันดิบปรับตัว ขึ้นอย่างรวดเร็วตั้งแต่ช่วงต้นปี ส่งผลต่อเนื่องถึงราคาพลังงานอื่นๆ ทั้ง ถ่านหินและก๊าซธรรมชาติ ถือเป็นปัจจัยลบกดดันประสิทธิภาพ การทำกำไรธุรกิจวัสดุก่อสร้างที่มีต้นทุนพลังงานเป็นปัจจัยการผลิต หลัก โดยธุรกิจปูนซีเมนต์มีสัดส่วนต้นทุนพลังงาน (ไฟฟ้า+ถ่านหิน) สูงถึง 60% ของต้นทุนการผลิต ขณะที่การผลิตกระเบื้องเซรามิคต้อง ใช้ก๊าซธรรมชาติสัดส่วน 33% ของต้นทุนการผลิต ไม่รวมต้นทุนค่า

ขนส่งที่ขึ้นลงตามราคาน้ำมันดีเซล อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยเชื่อว่าการปรับตัวของหลายบริษัทในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา จะสามารถรับมือกับต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นและทำให้กำไรปีนี้ยังเติบโตได้ อาทิเช่น

SCC : ติดตั้ง Solar Farm เพิ่มจาก 42 MW ในปี 2562 เป็น 94 MW ในปี 2564 เพิ่มสัดส่วนการใช้เชื้อเพลิงทดแทนจาก 19% เป็น 25%

SCCC : ปิดเตาปูน#1 ที่มีต้นทุนสูง, ลดจำนวนพนักงาน, เปลี่ยนวิธีการซื้อปูนเม็ดในเวียดนาม, ศรีลังกา ทำให้มีต้นทุนถูกลง

TPIPL : การปรับปรุงเครื่องจักรครั้งใหญ่ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและลดการสูญเสียของพลังงาน และใช้เชื้อเพลิง RDF แทนถ่านหิน

DCC : ปรับ Product Mixed เพิ่มสินค้า Medium-High , เปรียบกับบริษัทขนส่งเพื่อลดค่าขนส่งหลังเปลี่ยนมาใช้น้ำมันดีเซล B10

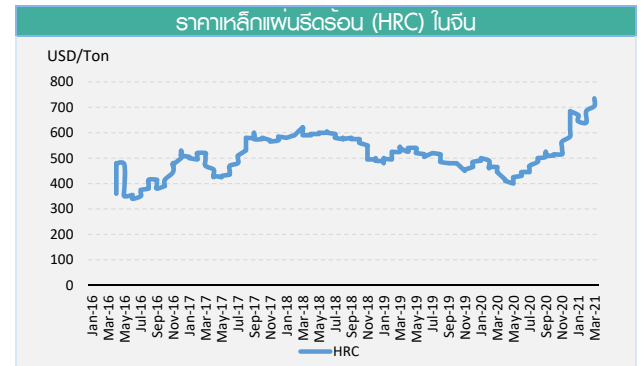
DCC ผู้นำตัวจริงในธุรกิจกระเบื้องเซรามิก

จุดเด่นเรื่องการตลาดเชิงรุก พร้อมออกสินค้าใหม่ที่ตอบโจทย์ผู้บริโภคได้ในราคาต่ำกว่าคู่แข่งมาก บวกกับการควบคุม Cost เป็นอีกจุดแข็งสำคัญ ส่งผลให้ปี 2563 DCC เป็นบริษัทที่มี Net profit margin สูงที่สุดในบรรดาผู้ผลิตกระเบื้องเซรามิกอยู่ที่ 18.8% เทียบกับคู่แข่งสำคัญอย่าง COTTO ที่มี Net profit margin เพียง 4.2% โดยปี 2564 DCC ยังมีแนวโน้มกำไรเติบโตได้จากการปรับ Product Mixed ไปสู่สินค้า Medium to High มากขึ้น และมีการปรับราคาขายขึ้น 3-5 บาท/ตรม. ในสินค้าแต่ละกลุ่ม ตั้งแต่กลางเดือน ก.พ. เพื่อชดเชยต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวขึ้น ขณะที่ 1Q64 มีโอกาสลุ้นทำยอดขาย New High ได้จาก Demand ที่ถูกอั้นมาจากปีก่อน และมีการออกสินค้าใหม่คือกระเบื้องขนาด 80x80 ซม เพื่อเจาะลูกค้าในตลาดกระเบื้องพรีเมียม

ราคาเหล็กพุ่งแรง ดึงดูดผู้ผลิตและจำหน่ายเหล็ก

ราคาเหล็กปรับตัวขึ้นอย่างร้อนแรงตั้งแต่ช่วงปลายปี 2563 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและความต้องการใช้เหล็กที่สูงขึ้นในประเทศจีน ขณะที่ Supply เหล็กต้นน้ำยังผลิตออกมาได้ไม่ทัน โดยเดือน มี.ค. 2564 ราคาเหล็กแผ่นรีดร้อนในจีน ปรับเพิ่มขึ้น 100 USD/ตัน หรือ 15% จากเดือน ก.พ. มาอยู่ที่ 735 USD/ตัน ส่งผลต่อเนื่องให้ราคาเหล็กในประเทศพุ่งทะยานขึ้นจาก 22 บาท/กก. ในเดือน ก.พ เป็น 25.67 บาท/กก. และเชื่อว่าราคาเหล็กยังมีโมเมนตัมปรับขึ้นต่อเนื่องในเดือน เมย. ทำให้แนวโน้มผลประกอบการช่วง 1H64 ของ TMT ซึ่งเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายเหล็กปลายน้ำ จะโดดเด่นอย่างมาก และมีโอกาสสูงที่ฝ่ายวิจัยจะปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2564 ขึ้นอีก โดยการทำ Sensitivity Analysis พบว่าราคาเหล็กที่เปลี่ยนแปลงทุกๆ 1 บาท/กก. จะมีผลกระทบต่อกำไรปี 2564 ราว 5% สำหรับ MCS ซึ่งเป็นผู้รับเหมาโครงสร้างเหล็กสำหรับใช้ประกอบอาคารสูง โดยมีลูกค้าหลักในประเทศญี่ปุ่น แม้จะใช้เหล็กแผ่นเป็นต้นทุนการผลิตหลัก แต่เชื่อว่าจะได้รับผลกระทบจำกัด เพราะ MCS ได้ถือครองราคาเหล็กเอาไว้ตั้งแต่แรกเมื่อตกลงจะรับจ้างผลิตโครงสร้างเหล็ก

คาดกำไร 1Q64 ยังเติบโต YoY เพราะแผนงานในปีใหม่ของ MCS เป็นการส่งมอบงาน Margin สูงแทบทั้งหมด โดยเฉพาะ Toranomom และ Azabudai ตีกลงที่สุดในญี่ปุ่น



ที่มา : Bloomberg

ธุรกิจยางมะตอย ยังมีปัญหา Crude Supply

ราคายางมะตอยที่ปรับตัวสูงขึ้น 25% YTD ตามราคาน้ำมันดิบ เป็นปัจจัยบวกต่ออัตรากำไรในช่วง 1H64 ของ TASC0 ที่ยังมีสต็อกน้ำมันดิบต้นทุนต่ำจากแหล่งเวเนซุเอลา โดยเฉพาะงวด 1Q64 ที่ TASC0 จะมีกำไรพิเศษจากเงินชดเชยประกันภัยในส่วน Business Interruption ที่อยู่ระหว่างเจรจาเข้ามาในงวดสุดท้าย (ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรพิเศษอยู่ในช่วง 250-350 ล้านบาท) แต่การหา น้ำมันดิบแหล่งใหม่เพื่อทดแทนแหล่งเดิมจากเวเนซุเอลาที่ถูกสหรัฐฯ Sanction ทำให้ TASC0 มีต้นทุนการผลิตยางมะตอยเพิ่มขึ้นไม่ต่ำกว่า 10% จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรที่ชัดเจนตั้งแต่งวด 3Q64 เป็นต้นไป โดยความไม่แน่นอนทั้งด้านปริมาณน้ำมันดิบที่ต้องนำเข้าประมูลทุกเดือน บวกกับราคาประมูลซื้อที่ยากต่อการคาดการณ์เปรียบเทียบกับราคาซื้อน้ำมันดิบจากประเทศเวเนซุเอลาที่มีการกำหนดสูตรระยะยาวไว้กับผู้ขาย ทำให้ TASC0 ต้องปรับกลยุทธ์การขายในปี นี้ โดยเน้นตลาดค้าปลีกในประเทศที่ตนมีฐานการผลิตเป็นหลัก และตั้งเป้าปริมาณขายไม่ต่ำกว่า 1.25 ล้านตัน เทียบกับปี 2563 ที่มีปริมาณขายยางมะตอย 1.75 ล้านตัน

ลงทุน เก้ากับตลาด SCC, DCC เป็น Top Picks

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มวัสดุก่อสร้าง “เก้ากับตลาด” โดยเลือกหุ้น SCC (FV@ Bt 450) และ DCC (FV@ Bt 3.15) เป็นหุ้น Top Picks โดย SCC ถือเป็นบริษัทที่มีแนวโน้มการเติบโตชัดเจนในทุกธุรกิจหลักตลอดช่วง 3-5 ปีข้างหน้า โดยเฉพาะกำลังการผลิตของธุรกิจปิโตรเคมีที่จะเพิ่มขึ้นถึง 70% หลังโครงการ LSP ในเวียดนามเสร็จสิ้น รวมถึงการเติบโตอย่างก้าวกระโดดของธุรกิจ Packaging ภายใต้ SCGP ขณะที่ DCC มีจุดเด่นจากการเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมกระเบื้องปูพื้น-บุผนัง ที่มีการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง ภายใต้กลยุทธ์การตลาดเชิงรุกและยังให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงถึงปีละ 7% โดยเป็นการจ่ายปันผลทุกไตรมาส

วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDTAE

กลุ่ม นิคมอุตสาหกรรม น้ำหนัก เท่าตลาด

➔ **วัคซีนขับเคลื่อน FDI เข้าพื้นที่ EEC**

- 🕒 วัคซีนที่กระจายตัวจะดึงความต้องการที่ดินกลับมา
- 🕒 เบ็ดเงิน FDI ไหลเข้าอาเซียน โดยมีไทยและเวียดนาม เป็นเป้าหมาย
- 🕒 ยอดขาย Presale ปี 2564 น่าจะกลับขึ้นไปใกล้เคียงปี 2562

วัคซีน Covid-19 ปลอดภัย Demand นิคมฯ

การลงทุนภาคอุตสาหกรรมหดหนักในช่วงปี 2563 ซึ่งเป็นผลจากการที่ Covid-19 แพร่ระบาดทั่วโลก ทำให้นักธุรกิจต้องชะลอลงทุน ยกเลิกการเดินทางระหว่างประเทศ รวมถึงการปรับตัวเพื่อประคองธุรกิจให้สามารถข้ามผ่านวิกฤติไปได้ ภาวะดังกล่าวกดดันให้ปี 2563 ประเทศไทยมียอดขอรับส่งเสริมการลงทุน (BOI) หดตัว 36%YoY เหลือเพียง 4.81 แสนล้านบาท จากปี 2562 สูงอยู่ที่ 7.55 แสนล้านบาท อย่างไรก็ตามก็เริ่มเห็นพัฒนาการเชิงบวก จากการที่วัคซีน Covid-19 มีการกระจายตัวที่ดีขึ้น และ กลุ่มประเทศ EU มีการออกหนังสืออนุญาตเดินทาง ที่มีข้อมูลด้านสุขภาพ เช่น การฉีดวัคซีน ผลการตรวจโควิด และใบรับรองแพทย์หลังหายจากอาการป่วย ซึ่งก่อนหน้านี้มีบางประเทศก็ได้มีการออกหนังสือเดินทางประเภทนี้แล้ว เช่น “กรีนพาส” ของรัฐบาลอิสราเอล ขณะที่องค์การอนามัยโลก (WHO) กำลังพัฒนาใบรับรองการฉีดวัคซีนอิเล็กทรอนิกส์ รวมถึงไทยก็กำลังผลักดันเช่นเดียวกัน โดยในเบื้องต้นผู้ที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทย คณะกรรมการโรคติดต่อแห่งชาติจะพิจารณาช่วยลดวันกักตัว โดย

1. ผู้ที่ไม่มีสัญชาติไทย แต่มีเอกสารรองรับการฉีดวัคซีนครบถ้วน อย่างน้อย 14 วันแต่ไม่เกิน 3 เดือน ก่อนเดินทาง และมีใบตรวจยืนยันปลอดโควิด ให้ลดวันกักตัวเหลือ 7 วัน (ยกเว้นแอฟริกา)
2. ผู้ที่มีสัญชาติไทย มีเอกสารรองรับการฉีดวัคซีนครบถ้วน อย่างน้อย 14 วันแต่ไม่เกิน 3 เดือน ก่อนเดินทาง **แต่ไม่มี** ใบตรวจยืนยันปลอดโควิด ให้ลดวันกักตัวเหลือ 7 วัน

3. ผู้ที่ไม่มีสัญชาติไทย ไม่มีเอกสารการฉีดวัคซีนที่ครบถ้วน แต่มีเอกสารรับรองการปลอดโควิด ให้ลดวันกักตัวเหลือ 10 วัน

คาดมีผลบังคับใช้ช่วงปลายไตรมาสสองของปี และในระยะต่อไป หากประชากรโลกได้ฉีดวัคซีนครอบคลุมแล้ว ก็อาจจะนำไปสู่การปลดล็อกให้สามารถเดินทางเข้าประเทศได้โดยไม่ต้องกักตัว

สหรัฐขึ้นภาษี หนุนเงินลงทุนจะไหลเข้าอาเซียน

การเคลื่อนย้ายฐานทุนยังคงมีต่อเนื่องและยังไม่สิ้นสุดลง จุดเริ่มต้นจากผลกระทบของสงครามการค้าระหว่างสหรัฐและจีน รวมถึงผลกระทบจากโควิดที่มีต้นกำเนิดจากเมืองอู่ฮั่น ประเทศจีน แม้ปัจจุบันผู้นำสหรัฐถูกเปลี่ยนผ่านมาอยู่ภายใต้การนำของ โจ ไบเดน แต่นโยบายขึ้นภาษีเงินได้ ซึ่งประกาศไว้เมื่อตอนหาเสียง โดยหากการปรับขึ้นภาษีเงินได้นิติบุคคลจาก 21% เป็น 28% และภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาสำหรับผู้ที่มีรายได้มากกว่าปีละ 4 แสนดอลลาร์ เมื่อมีความชัดเจนในการบังคับใช้ จะเป็นตัวเร่งให้เงินทุนไหลออกจากสหรัฐฯ โดยที่กลุ่มประเทศประเทศอาเซียนน่าจะเป็นเป้าหมายสำคัญ โดยเฉพาะเวียดนามและไทย ทั้งนี้ FDI จากสหรัฐฯเข้ามาที่ไทยงวด 4Q63 มียอดสูงอยู่ที่ 2.15 หมื่นล้านบาท ทำให้ยอดรวมทั้งปี FDI อยู่ที่ 2.45 หมื่นล้านบาท (+100%YoY) เพิ่มขึ้นจากอันดับ 5 ในปี 2562 ที่เคยมียอดที่ 1.22 หมื่นล้านบาท ขึ้นมาติดอันดับ Top 3 ในปี 2563 โดยเป็นรองญี่ปุ่นที่กลับมาติดอันดับหนึ่งอยู่ที่ 7.59 หมื่นล้านบาท (+4%YoY) และจีนร่วงลงไปเป็นอันดับสอง อยู่ที่ 3.14 หมื่นล้านบาท (-88%YoY)

เงินลงทุนโดยตรงต่างประเทศที่เข้ามาในไทยในปี 2563

ลำดับ	แหล่งที่มา	เงินลงทุน(ลบ)	%YoY
1	ญี่ปุ่น	75,946	4%
2	จีน	31,465	-88%
3	สหรัฐอเมริกา	24,555	100%
4	เนเธอร์แลนด์	18,688	79%
5	ฮ่องกง	30,580	-32%
6	สิงคโปร์	16,365	33%
7	ไต้หวัน	11,655	-42%
8	สวิตเซอร์แลนด์	4,568	-81%
9	เยอรมนี	3,090	356%
10	มาเลเซีย	2,644	25%
รวม 10 ประเทศ		219,556	-52%
รวมทุกประเทศ		213,162	-58%

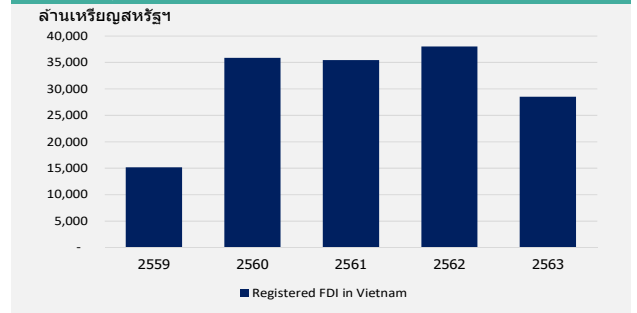
ที่มา : BOI, ฝ่ายวิจัย ASPS รวบรวม

นิคมฯไทยขยายฐานเข้าเวียดนามมากขึ้น

การเติบโตอย่างรวดเร็วของเศรษฐกิจเวียดนาม ทำให้หน้านาประเทศให้ความสนใจเข้าไปลงทุน สะท้อนจาก FDI ปี 2563 มูลค่าสูงอยู่ที่ 2.85 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ ส่วนหนึ่งเป็นเพราะนักลงทุนที่เคยกระจุยตัวในจีน กระจายความเสี่ยง โดยย้ายฐานผลิตไปที่เวียดนาม เพราะชายแดนประเทศติดต่อกัน ทำให้สะดวกในการเคลื่อนย้ายเครื่องจักร อุปกรณ์ และบุคลากรสำคัญ ตลอดจนข้อตกลงการค้าเสรีที่ฝ่ายวิจัยมองว่ามีน้ำหนักมากที่สุด ซึ่งเวียดนามมีการทำข้อตกลงทางการค้ากับหลายกลุ่มประเทศ เช่น ข้อตกลง ASEAN Free Trade, การค้าเสรีกับสหรัฐฯ, การค้าเสรีกับ FTA ยุโรป, สมาชิก WTO, สมาชิก CPTPP, และล่าสุดปี 2563 สมาชิก RCEP ซึ่งมี 15 ประเทศของ Asia-Pacific โดยจีนเป็นผู้นำ (ไม่มีสหรัฐฯ) เป็นต้น ประกอบกับประชากรในประเทศกว่า 90 ล้านคน ซึ่งส่วนใหญ่อายุอยู่ในวัยทำงาน 20-40 ปี จึงเป็นเหตุปัจจัยให้เงินลงทุนไหลเข้าไปที่เวียดนามในระดับสูง ส่งผลให้ผู้ประกอบการนิคมฯไทยอย่าง AMATA มีประสบการณ์ 26 ปี ในเวียดนาม ต้องเร่งเปิดขาย Presale ที่ดินนิคมฯ Halong (พื้นที่ได้รับอนุญาต 5,789 Ha หรือ 36,000 ไร่) ปัจจุบันมีลูกค้าลงนามบันทึกข้อตกลง (MOU) รวบรวม 400 ไร่ คาดจะมียอดโอนช่วง 2H64 รวบรวม 190 ไร่ ส่วนนิคมฯ Long Thanh (พื้นที่ได้รับอนุญาต 1,252 Ha หรือ 7,825 ไร่) ยังติดเรื่องกระบวนการที่ดินกับส่วนกลางรัฐบาลเวียดนาม น่าจะเปิดขาย Presale ได้ในช่วง 2H64 ขณะที่ WHA หลังจากประสบความสำเร็จในนิคมฯ Nghe An เฟสแรก (พื้นที่ได้รับอนุญาต 3,200 Ha หรือ 20,000 ไร่) เพราะในปี 2563 บริษัท เกอร์เท็ก พรีซิชั่น อินดัสทรี ย้ายฐานผลิต Air Pod จากจีนเข้ามาซื้อที่ดินกว่า 253 ไร่ ทำให้ WHA เตรียมขยายพื้นที่ในเฟส 2 และ 3 เพิ่มเติม พร้อมทั้งประกาศแผนพัฒนานิคมฯใหม่ 2 โครงการ (พื้นที่ได้รับอนุญาตรวม 1,140 Ha หรือ 6,750 ไร่) เพื่อให้ทันเปิดขายได้ในปี 2565-66 คือ นิคมฯที่เมือง Thanh Hoa โครงการ WHA Smart Technology และ WHA Northern Industrial Zone นอกจากนี้ WHA ยังมีแผนทำ M&A อยู่ 2-3 ดील เกี่ยวข้องกับสาธารณูปโภคน้ำและไฟฟ้า ในส่วนของ FPT เดิมไม่เคยลงทุนในเวียดนาม แต่ล่าสุดบริษัทได้รับเอกสารสิทธิ์การใช้ที่ดินจากรัฐบาลเวียดนาม จำนวน 46.8 Ha หรือ 293 ไร่ ที่เมือง Binh Duong เชื่อว่า FPT จะนำพื้นที่มา

พัฒนาคลังสินค้าและโรงงานสำหรับเช่า เพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ ในเครือ TCC Group เช่น ธุรกิจค้าปลีก Big-C, ธุรกิจค้าส่ง MM Mega Market, และธุรกิจผลิตเพื่อจำหน่ายเบียร์ Sabeco เป็นต้น

เงินลงทุนโดยตรงต่างประเทศ (FDI) เวียดนาม ปี 2559-2563

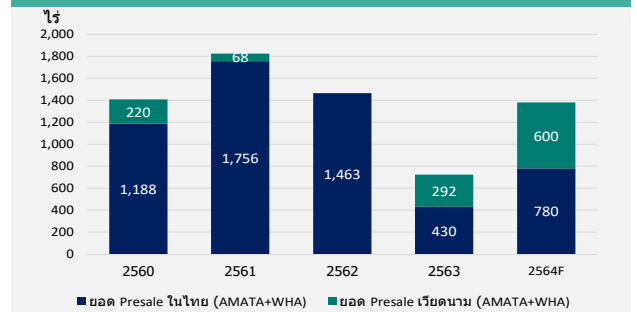


ที่มา : AMATAV

Presale ปี 2564 น่าจะเพิ่มขึ้นใกล้เคียงปี 2562

เศรษฐกิจปี 2564 จะฟื้นตัว อีกทั้งวัคซิ้นพาสปอร์ตจะลดอุปสรรคในการเดินทางระหว่างประเทศของนักลงทุน/ผู้บริหารระดับสูงบริษัทต่างชาติ เทียบกับก่อนหน้าที่เมื่อเดินทางเข้ามาเจรจาธุรกิจที่ไทย จะต้องปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ ต้องรายงานตัวกับเจ้าหน้าที่รัฐอยู่เป็นประจำ คาดปี 2564 กลุ่มนิคมฯรวม AMATA และ WHA น่าจะมียอดขาย Presale ในประเทศไทยอยู่ที่ 780 ไร่ เติบโต 81% YoY จากปี 2563 ที่ 430 ไร่ และเมื่อรวมกับยอดขาย Presale ที่เวียดนาม 600 ไร่ เทียบกับปีก่อน 292 ไร่ จะทำให้ Presale ของกลุ่มนิคมฯปี 2564 มียอดรวมที่ 1,380 ไร่ (+91%YoY) ชัยชนะไปใกล้เคียงปี 2562 ที่มียอดอยู่ที่ 1,463 ไร่ ขณะที่ FPT ได้ควมรวมกิจการ GOLD ธุรกิจพัฒนาอสังหาฯเพื่อการอยู่อาศัย วางแผนเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่ปี 2564 จำนวน 24 โครงการ มูลค่ารวม 29,800 ล้านบาท แบ่งเป็นสินค้าประเภทบ้านแฝด 7 พันล้านบาท, ทาวน์โฮม 9.7 พันล้านบาท, บ้านเดี่ยว 1.1 หมื่นล้านบาท, และต่างจังหวัด 2.1 พันล้านบาท ภาพรวมปี 2564 น่าจะทำให้ FPT สามารถสร้างยอด Presale ที่อยู่อาศัยทรงตัวจากปีก่อนหน้าที่ราว 3.2 หมื่นล้านบาท

สถิติ Presale ที่ดินนิคมฯ แยกรายประเทศ



ที่มา : รายบริษัท, ฝ่ายวิจัย ASPS รวบรวม

Top Pick เลือก AMATA และ WHA

น้ำหนักเท่าตลาด โดยหุ้นกลุ่มนิคมฯมี Sentiment บวกตามความคืบหน้าของวัคซิ้นพาสปอร์ต ส่งผลบวกชัดเจนช่วงครึ่งหลังของปีนี้ Top Pick เลือกหุ้นที่ได้รับประโยชน์โดยตรงคือ AMATA และ WHA กำไรปี 2564 จะเติบโต 15.7%YoY และ 7.8%YoY ตามลำดับ

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื้อ

BBL

ราคาปัจจุบัน	126.00	บาท
Fair Value	154.00	บาท
มูลค่าตลาด	240,514	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก

ยักษ์หลับ กำลังจะตื่น !

- 🎯 แนวโน้มกำไรทยอยฟื้นตัวตั้งแต่ 1Q64
- 🎯 สินเชื่อมีแรงส่งจากลงทุนภาครัฐช่วง 2H64
- 🎯 Laggard กลุ่มฯ และ PBV 0.5 เท่า ถูกจนต้องสะสม

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

BBL ประกาศผลการดำเนินงานงวด 4Q63 ที่ 2.4 พันล้านบาท (-40% QoQ และ -70% YoY) ทำให้กำไรสุทธิปี 2563 เท่ากับ 1.7 หมื่นล้านบาท หดตัว 52% yoy มากสุดในกลุ่มฯ เนื่องจากค่าใช้จ่ายดำเนินงานสูงขึ้น หลังรวมงบการเงินกับธนาคาร Permata ในอินโดฯ และมีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจากการรวมสาขา BBL ในอินโดฯ กับธนาคาร Permata ราว 4 พันล้านบาท ในงวด 3Q63 ส่งผลให้ Cost to income ratio (CIR) ปี 2563 อยู่ที่ 55.6% จาก 41.1% ในปี 2562 ภาวะดังกล่าว ทำให้นักลงทุนในตลาดยังรอดูพัฒนาการของ CIR กดดันให้ราคาหุ้น BBL ตั้งแต่ต้นปีจนถึง 19 มี.ค. 64 Underperform โดยปรับเพิ่มขึ้นเพียง 6.8% เทียบกับ SETBANK ช่วงเดียวกันเพิ่ม 18.4% YTD และ ธ.พ. อย่าง KBANK และ SCB ปรับตัวขึ้น 30.5% และ 26.9% YTD ตามลำดับ แต่ในมุมมองกลับกันอาจตีความได้ว่าราคาหุ้น BBL อยู่ในจุดที่ความคาดหวังจากนักลงทุนในตลาดต่ำมาก

ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยคาดกำไรสุทธิ 1Q64 ฟื้นตัว QoQ เนื่องจากประเมินค่าใช้จ่ายดำเนินงานลดลง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากค่าใช้จ่ายการตลาดตามฤดูกาลต่ำลง ขณะที่ฐาน 4Q63 สูง

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

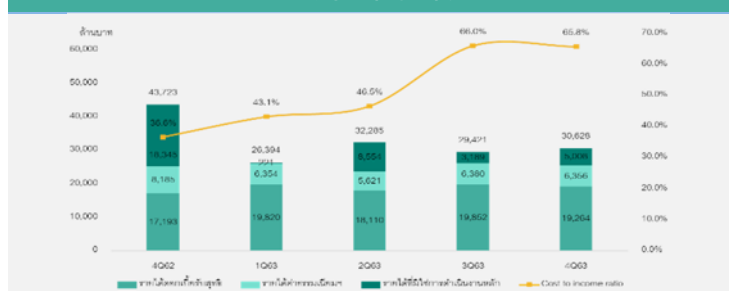
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ	17,181	25,738	31,016	38,212
EPS (บาท)	9.00	13.48	16.25	20.02
EPS growth (% yoy)	-52.0%	49.8%	20.5%	23.2%
PER (x)	14.0	9.3	7.8	6.3
PBV (x)	0.54	0.52	0.50	0.48
Div yields	2.0%	2.0%	2.4%	2.8%
ROE	3.9%	5.7%	6.6%	7.8%

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เพราะเป็นช่วงที่มีค่าใช้จ่ายในการพัฒนาองค์กร ช่วยชดเชย NIM ที่คาดลดลงเล็กน้อยจาก 2.06% ในงวด 4Q63 เพราะพอร์ตสินเชื่อของธนาคาร Permata (สัดส่วนราว 10% ของพอร์ตสินเชื่อ BBL) ได้รับผลกระทบจากการที่ธนาคารกลางอินโดฯ ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% ในช่วง ก.พ. 64 โดยฝ่ายวิจัยคาดการณ์ NIM จะเริ่มปรับเข้าสู่สมดุลช่วง 2H64 ภายหลังจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของ Permata ที่มี Cost of fund สูงทยอยเปลี่ยนเป็นอัตราดอกเบี้ยใหม่ บนสมมติฐานที่ไทยและอินโดฯ ไม่มีการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติม ด้านสินเชื่อชะลอตัวตามปัจจัยฤดูกาล (อิง ธ.พ. 1.1 สินเชื่อ ณ สิ้น ก.พ. 64 ลบ 1.5% YTD) แต่เชื่อมั่นสินเชื่อ 2H64 มีแรงหนุนจากสินเชื่อรายใหญ่ที่จะได้ประโยชน์จากการลงทุนภาครัฐ จึงคงคาดสินเชื่อปี 2564 ขยายตัว 3.4% yoy (เป้าหมายการฯ ที่ 3% - 4% yoy)

อิง GGM กำหนด ROE ระยะยาวที่ 8% ให้ PBV ที่ 0.64 เท่า (เทียบเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 ปีราว 1.5 SD) ได้ FV ปี 2564 ที่ 154 บาท ในระยะยาวมองว่า CIR ของธนาคาร Permata ในปัจจุบันที่ 60% สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตของ BBL ที่ 45% จึงมีโอกาสในการพัฒนาขึ้น ขณะที่ราคามี PBV ซื้อขาย 0.5 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 12 ปีราว 2 SD ถูก Discount มากจนอยู่ในระดับที่แทบไม่มีความคาดหวัง (Zero hope) มองเป็นจุดทยอยซื้อสะสม

ทิศทาง CIR รายไตรมาส



ที่มา : BBL

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - BBL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	112,524	116,700	127,663	132,757
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(35,477)	(41,118)	(50,875)	(52,447)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	77,046	75,582	76,788	80,311
กำไรก่อนภาษีเงินได้	21,558	32,367	38,943	47,892
หัก ภาษีเงินได้	(4,014)	(6,150)	(7,399)	(9,100)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(364)	(480)	(528)	(581)
กำไรสุทธิ	17,181	25,738	31,016	38,212
EPS (บาท)	9.00	13.48	16.25	20.02
กำไรจากการดำเนินงาน	45,879	53,450	53,499	55,444
Norm EPS (บาท)	24.03	28.00	28.03	29.05

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้ดอกเบี้ยรับ	28,625	27,200	29,246	27,452
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(8,805)	(9,090)	(9,394)	(8,188)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	19,820	18,110	19,852	19,264
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	6,354	5,621	6,380	6,356
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	221	8,554	3,189	5,008
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(11,377)	(15,026)	(19,427)	(20,144)
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(5,087)	(13,238)	(5,668)	(7,203)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	9,930	4,021	4,327	3,281
หัก ภาษีเงินได้	(2,169)	(834)	(212)	(799)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(91)	(92)	(97)	(85)
กำไรสุทธิ	7,671	3,095	4,017	2,398
EPS (บาท)	4.02	1.62	2.10	1.26
กำไรจากการดำเนินงาน	13,297	8,954	7,137	5,418
Norm EPS (บาท)	6.97	4.69	3.74	2.84
Tier 1	15.7%	14.0%	15.1%	15.8%
Tier 2	2.8%	2.6%	2.6%	2.6%
CAR	18.5%	16.6%	17.6%	18.3%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Yield	3.27%	3.13%	3.33%	3.34%
Funding cost	1.24%	1.30%	1.55%	1.56%
Spread	2.03%	1.83%	1.78%	1.78%
NIM	2.24%	2.03%	2.00%	2.02%
สินเชื่อต่อเงินฝาก	0.00%	84.88%	84.88%	85.12%
Cost to income ratio	55.57%	46.34%	46.53%	45.86%
Credit Cost	1.41%	1.25%	1.00%	0.77%
ROAA	0.49%	0.68%	0.80%	0.95%
ROAE	3.92%	5.66%	6.60%	7.76%

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	73,886	64,351	68,100	66,486
เงินลงทุน-สุทธิ	816,418	769,299	804,033	840,342
สินเชื่อ	2,363,338	2,443,888	2,541,643	2,643,309
สินทรัพย์อื่น	569,317	707,027	719,121	731,505
สินทรัพย์รวม	3,822,960	3,793,605	3,937,124	4,082,061
เงินฝาก	2,810,863	2,884,780	3,000,171	3,111,177
เงินกู้ยืม	355,326	301,581	302,150	303,474
หนี้สินรวม	3,372,713	3,333,420	3,456,735	3,576,785
ทุนเรียกชำระแล้ว	19,088	19,088	19,088	19,088
สำรองอื่น	240,103	234,103	234,103	234,103
กำไรสะสม	189,822	206,552	226,712	251,550
ส่วนของผู้ถือหุ้น	449,014	459,743	479,903	504,741
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,822,960	3,793,605	3,937,124	4,082,061

งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	72,795	65,818	57,960	73,886
เงินลงทุน-สุทธิ	687,422	748,755	815,121	816,418
สินเชื่อ	2,115,950	2,353,848	2,367,296	2,363,338
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	5,311	5,881	7,560	
หัก ค่าเผื่อน้ำหนักสงสัยจะสูญ	(173,788)	(185,162)	(191,762)	(189,589)
สินเชื่อสุทธิ	1,947,473	2,174,567	2,183,094	2,173,749
สินทรัพย์อื่น	687,600	817,223	754,416	758,906
สินทรัพย์รวม	3,395,290	3,806,363	3,810,591	3,822,960
เงินฝาก	2,514,331	2,852,295	2,821,883	2,810,863
เงินกู้ยืม	256,288	309,993	345,981	355,326
หนี้สินรวม	2,979,985	2,979,985	2,979,985	2,979,986
ทุนเรียกชำระแล้ว	19,088	19,088	19,088	19,088
กำไรสะสม	319,166	322,359	326,692	188,169
ส่วนของผู้ถือหุ้นธนาคาร	414,849	438,340	439,509	449,014
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,395,290	3,806,363	3,810,591	3,822,960

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อ	14.7%	3.4%	4.0%	4.0%
อัตราการเติบโตของเงินฝาก	18.6%	2.6%	4.0%	3.7%
อัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ	-13.3%	6.5%	5.0%	5.0%
อัตราภาษีเงินได้	18.6%	19.0%	19.0%	19.0%
Tier1	15.1%	15.7%	16.2%	16.8%
CAR	18.1%	18.7%	19.2%	19.8%

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

BDMS

ราคาปัจจุบัน	21.60	บาท
Fair Value	24.00	บาท
มูลค่าตลาด	343,267	ล้านบาท

การจัดอันดับ S&P Global : ดีเลิศ

ทยอยรับข่าวบวกนับจากนี้

- เติบโตเด่นนับจากงวด 2Q64
- ยังมองเห็นโอกาสต่อยอดธุรกิจระยะยาวอีกมาก
- ราคา Laggard เป็นโอกาสสะสมหุ้นพื้นฐานดี

Anti-corruption Progress Indicator : Na.

BDMS รพ.เอกชนที่มีจุดเด่นเครือข่ายมากสุดในประเทศ ภายใต้ฐานสาขากว่า 49 แห่ง ครอบคลุมทุกตลาด และมีสัดส่วนลูกค้าประกัน (ซึ่งมีความผันผวนต่อเศรษฐกิจต่ำ) 32% ของรายได้มากสุดในกลุ่มรพ. ซึ่งเชื่อว่าจะช่วยหนุนให้รายได้มีความมั่นคงสูง และสามารถรองรับการต่อยอดจากฐานธุรกิจเดิมได้อีกมากในระยะยาว

ทั้งนี้ แม้เห็นผลกระทบจากการระบาด COVID-19 รอบใหม่ต่อผู้ป่วยในประเทศบ้าง (85% ของรายได้) กอปรกับ ยังมีผลฐานรายได้ปกติในช่วงเดือนม.ค. - ก.พ.64 กดดันรายได้ลดลงราว 20-25%yoy แต่เริ่มเห็นแนวโน้มดีขึ้นชัดเจน นับจากเดือนมี.ค.64 (21 วัน) ที่ลดลง 3%yoy จึงประเมินจะเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่อง นับจากช่วง 2Q64 จากทั้งผู้ป่วยไทยที่ถือว่าฟื้นตัวกลับมาเป็นปกติได้แล้ว ในช่วง 4Q63 ก่อน COVID-19 ระบาดรอบ 2 รวมถึง ผู้ป่วยต่างชาติ Fly-in (15% ของรายได้) หลังรัฐชงอนุมัติลดวันกักตัว จาก 14 วัน เหลือ 7 - 10 วัน

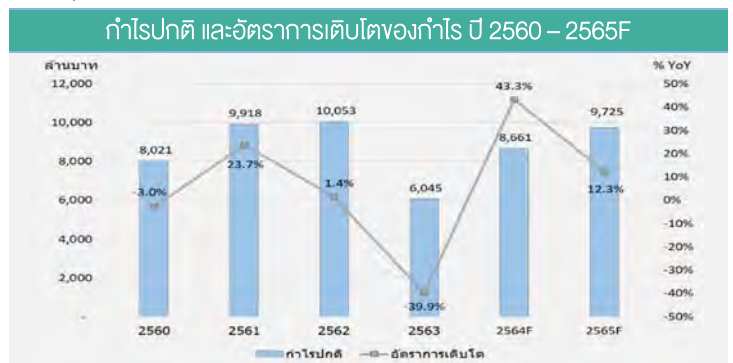
ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31ธ.ค.	2563A	2564F	2565F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,214	8,661	9,725	10,436
กำไรปกติ (ล้านบาท)	6,045	8,661	9,725	10,436
Norm. EPS	0.38	0.55	0.61	0.66
Norm. EPS Growth	-40.3%	43.3%	12.3%	7.3%
PER (เท่า)	47.36	39.45	35.13	32.74
DPS (บาท)	0.55	0.27	0.31	0.33
Dividend yield (%)	2.56%	1.27%	1.42%	1.53%
PBV (เท่า)	3.74	3.72	3.50	3.29
EVEBITDA (เท่า)	19.40	19.06	17.19	15.88
ROE (%)	8.1%	9.5%	10.3%	10.4%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ประเมินกำไร 1Q64 จะเป็นจุดต่ำสุด จากผลฐานสูง และการระบาดรอบ 2 ดังกล่าว แต่จะเติบโตเด่นขึ้นนับจาก 2Q64 จากทั้งการกระจายวัคซีนที่ครอบคลุมขึ้น + ผู้ป่วย Fly-in ที่น่าจะทยอยกลับมา ซึ่งปัจจุบันยังเป็น Upside ต่อสมมติฐานที่กำหนดฟื้นตัวใน 2H64 เป็นหลัก (คาดการณ์ 40% ของปีปกติ) ภาพรวมกำไรปี 2564 เติบโต 43.3% และเพิ่มอีก 12.3%

ขณะที่ระยะกลาง-ยาว จากจุดเด่นการมีฐานรพ.ศูนย์ CoE (Center of Excellence) 11 แห่ง ครอบคลุมทั่วประเทศ รองรับการรักษาสูงวัย และโรคซับซ้อนที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เช่น หัวใจ หลอดเลือดสมอง และมะเร็ง รวมถึงการเร่งสร้างฐานลูกค้าประกัน (เป้าหมาย 40% ของรายได้ ในปี 2567) อย่างการออกแพ็คเกจประกัน Exclusive ใช้บริการเฉพาะกับเครือรพ. BDMS หนุนรายได้มีความมั่นคงมากขึ้น จากการสร้างฐานผู้ป่วยในเครือ นอกจากนี้ ยังมีการนำกำลังบริการที่เหลือมาใช้ประโยชน์ เช่น ล่าสต็อกออกแพ็คเกจตรวจสุขภาพ 990 บาท หนุนการเข้าถึงกลุ่มลูกค้าใหม่ๆมากขึ้น

ราคาหุ้น BDMS ปรับตัวขึ้นเพียง 3.8% YTD ต่ำกว่ากลุ่มฯที่เพิ่มขึ้น 7% น่าจะสะท้อนความกังวลการฟื้นตัวแล้ว จึงประเมินเป็นโอกาสเข้าลงทุน ในภาวะที่ราคาหุ้นยัง Laggard เพื่อรอรับการฟื้นตัวนับจาก 2Q64



ที่มา : ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - BDMS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ค่าบริการพยาบาล	65,166	77,434	83,629	88,646	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
รายได้จากการจำหน่ายสินค้า	2,908	3,053	3,206	3,366	กำไรก่อนภาษี	10,401	11,387	12,733	13,639
ต้นทุนขาย	(46,371)	(53,047)	(56,767)	(60,057)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	6,413	5,861	6,095	6,339
กำไรขั้นต้น	21,703	27,440	30,067	31,956	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(4,133)	(2,278)	(2,554)	(2,732)
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(14,161)	(16,530)	(17,875)	(18,917)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	(999)	53	(218)	(107)
กำไรจากการดำเนินงาน	7,542	10,910	12,192	13,039	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	11,681	15,023	16,057	17,139
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน	273	-	-	-					
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	3,457	1,097	1,103	1,100	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
Extra Item (สุทธิจากภาษีและค่าใช้จ่าย)	1,169	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	11,272	12,006	13,295	14,139	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(6,620)	(3,834)	(4,500)	(4,052)
ดอกเบี้ยจ่าย	(871)	(620)	(562)	(500)	อื่นๆ	19,006	1	7	4
ภาษีเงินได้	(2,751)	(2,277)	(2,547)	(2,728)	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	12,385	(3,833)	(4,493)	(4,048)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	435	448	462	475					
กำไรสุทธิ	7,214	8,661	9,725	10,436	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (Norm Profit)	6,045	8,661	9,725	10,436	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(4,110)	(6,107)	(3,094)	(5,000)
EPS	0.45	0.55	0.61	0.66	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
					อื่นๆ	(21)	-	-	-
การเติบโตของรายได้จากการขายและให้บริการ (YoY%)	-17.7%	18.2%	7.9%	6.0%	ลด จ่ายปันผล	(4,966)	(8,741)	(4,331)	(4,863)
การเติบโตของกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (YoY%)	-39.9%	43.3%	12.3%	7.3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(9,096)	(14,848)	(7,425)	(9,863)
อัตรากำไรขั้นต้น	31.9%	34.1%	34.6%	34.7%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	14,970	(3,659)	4,139	3,229
อัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	8.9%	10.8%	11.2%	11.3%					

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ค่าบริการพยาบาล	18,882	13,080	16,071	17,134	เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	19,666	16,008	20,147	23,376
รายได้จากการจำหน่ายสินค้า	858	707	648	694	ลูกหนี้การค้า	7,192	8,342	8,826	9,169
ต้นทุนขาย	(13,034)	(9,853)	(11,169)	(12,315)	สินค้าคงเหลือ	1,855	1,453	1,555	1,645
กำไรขั้นต้น	6,706	3,933	5,550	5,514	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,299	1,299	1,299	1,299
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,773)	(3,131)	(3,272)	(3,985)	เงินลงทุนในบริษัทอื่น	939	939	939	939
กำไรจากการดำเนินงาน	2,933	802	2,278	1,529	สินทรัพย์ถาวร	81,313	79,287	77,691	75,404
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุนในบ.ร่วม	218	(37)	66	26	สินทรัพย์รวม	136,050	131,113	134,244	135,618
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	274	207	262	2,714					
Extra Item (สุทธิจากภาษีและค่าใช้จ่าย)	-	-	13	1,156	เจ้าหนี้การค้า	4,450	5,252	5,620	5,946
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	3,425	972	2,619	4,268	หนี้สินอื่น	15,974	15,974	15,974	15,975
ดอกเบี้ยจ่าย	(228)	(218)	(215)	(210)	เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะสั้น	427	3,414	5,320	1,820
ภาษีเงินได้	(506)	(226)	(482)	(1,538)	เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะยาว	23,736	14,642	9,642	8,142
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	123	71	122	120	หนี้สินรวม	44,587	39,281	36,556	31,882
กำไรสุทธิ	2,568	458	1,800	2,388					
					ทุนเรียกชำระแล้ว	1,589	1,589	1,589	1,589
การเติบโตของรายได้จากการขายและให้บริการ (YoY%)	-3.9%	-29.0%	-22.7%	-15.7%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	30,166	30,166	30,166	30,166
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY%)	-69.6%	-75.5%	-37.7%	2.8%	กำไรสะสม	47,275	47,644	53,500	59,549
อัตรากำไรขั้นต้น	34.0%	28.5%	33.2%	30.9%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	91,463	91,832	97,688	103,736
อัตรากำไรสุทธิ	13.0%	3.3%	10.8%	13.4%	รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	136,050	131,113	134,244	135,618

อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.85	2.67	1.81	1.84	OPD				
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.45	6.80	6.95	7.07	จำนวนผู้ป่วย OPD เฉลี่ยต่อวัน (คน)	25,682	28,764	29,915	31,111
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.42	10.10	10.10	10.10	รายได้ต่อครั้งจากผู้ป่วย OPD (บาท)	3,272	3,428	3,560	3,628
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.49	0.43	0.37	0.31	IPD				
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.3%	6.5%	7.3%	7.7%	จำนวนผู้ป่วย IPD เฉลี่ยต่อวัน (คน)	3,069	3,529	3,670	3,817
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.1%	9.5%	10.3%	10.4%	รายได้ต่อครั้งจากผู้ป่วย IPD (บาท)	29,881	32,176	33,413	34,056
Net Gearing (เท่า)	0.01	(0.01)	(0.09)	(0.16)					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

BLA

ราคาปัจจุบัน	26.00	บาท
Fair Value	35.00	บาท
มูลค่าตลาด	44,397	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

ธุรกิจหลักจะฟื้นตัวชัดเจนในปี 2564

- 🎯 เบี้ยประกันภัยรับปีแรกเติบโต...ช่องทางกระจายตัวขึ้น
- 🎯 Bond yield ปรับสูงขึ้น บวกต่อธุรกิจลงทุน
- 🎯 Valuation น่าสนใจให้ลงทุน

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

แนวโน้มอุตสาหกรรมประกันชีวิตของไทยในปี 2564 จะทรงตัวใกล้เคียงปี 2563 อย่างไรก็ดีตาม BLA ตั้งเป้าเบี้ยประกันภัยรับปีแรกจะเติบโตมากกว่า 10% yoy ในปี 2564 จากการดึงส่วนแบ่งการตลาดกลับคืนมาผ่านช่องทางขายใหม่ๆ เพิ่มขึ้น อาทิ ช่องทางจำหน่ายผ่านธนาคาร TISCO ซึ่งมีการปรับสินค้าให้เหมาะสมกับลูกค้ามากขึ้นด้วย และช่องทางการขายผ่านตัวแทน ก็มีการอบรมตัวแทนให้มีความสามารถในการขายมากขึ้น เป็นต้น นอกจากนี้ BLA ยังมีแผนออกผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ สูตลาดมากขึ้น อาทิ Unit Linked เป็นต้น หรือประกันชีวิตประเภทสะสมทรัพย์ ที่ให้ผลตอบแทนลดลงเมื่อเทียบกับ 1-2 ปีก่อน สอดคล้องกับภาวะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำในปัจจุบัน

Bond yield อายุ 5 ปี และ 10 ปี ได้ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี 2564 จนล่าสุดอยู่ที่ 1.10% และ 1.88% ซึ่งเป็นการปรับเพิ่มขึ้นถึง 49 bps สำหรับ Bond yield อายุ 5 ปี และ 59 bps สำหรับ Bond yield อายุ 10 ปี ตั้งแต่ต้นปี 2564 ถือเป็น

ผลบวกต่อ BLA เพราะจะทำให้ BLA หาผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นกู้ใหม่ๆ ได้สูงขึ้น โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่าระยะเวลาการลงทุนในหุ้นกู้ของ BLA เฉลี่ยอยู่ที่ราว 7 ปี ทำให้ประเมินว่า Bond yield อายุ 5 ปี และ 10 ปี ที่ปรับสูงขึ้นจะส่งผลบวกต่อแนวโน้มรายได้จากการลงทุนของ BLA ให้เติบโตได้ในระยะยาว

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 จะเพิ่มขึ้นถึง 109.6% yoy จากฐานกำไรที่ต่ำในปี 2563 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายพิเศษเกี่ยวกับการปรับปรุงนโยบายการตั้งสำรองค่าเผื่อความผันผวน (Provision for Adverse Deviation:PAD) เพิ่มขึ้นเป็น 5% ของสัญญาประกันชีวิต ซึ่งมีการปรับให้กับสัญญาย้อนหลังทั้งหมดด้วยในงวด 1Q63 นอกจากนี้ ยังคาดการณ์กำไรประกันชีวิตในปี 2564 จะฟื้นตัวตามเศรษฐกิจ และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ มากขึ้นด้วย ซึ่งก็จะหนุนให้แนวโน้มกำไรสุทธิงวด 1Q64 จะฟื้นตัวทั้ง QoQ และ YoY

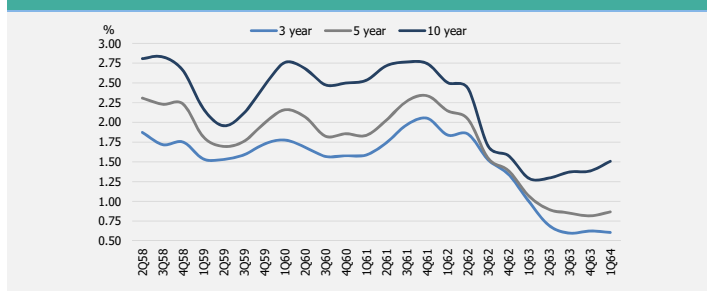
กำหนด Fair value ปี 2564 เท่ากับ 35 บาท ตามวิธี Appraisal value (ให้ส่วนลด EV ณ สิ้นปี 2564 ราว 15%) ฝ่ายวิจัยประเมินทิศทาง Bond yield จะยังคงอยู่ในระดับสูง และผลการดำเนินงานของ BLA ได้ผ่านจุดต่ำสุดในปี 2563 ไปแล้ว ขณะที่ราคาหุ้นมีค่า PBV เพียง 0.9 เท่า จึงแนะนำซื้อ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด ร.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	1,608	3,372	3,759
EPS (บาท)	0.94	1.97	2.20
EPS Growth	-63.3%	109.6%	11.5%
PER (เท่า)	27.6	13.2	11.8
PBV (เท่า)	1.0	0.9	0.9
Dividend Yields	0.9%	1.9%	2.1%
ROE	3.6%	7.1%	7.4%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

เปรียบเทียบ Bond Yield Curve ระยะ 3 ปี 5 ปี และ 10 ปี



ที่มา : TBMA

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - BLA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เบียร์ประกันภัยชั้นสุทธิ	33,396	33,309	35,233	37,296	เงินลงทุนในหลักทรัพย์	310,811	318,311	321,811	325,311
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	12,231	12,131	12,010	11,890	เงินโททัม-สุทธิ	11,314	12,445	13,689	15,058
กำไรจากการลงทุนในหลักทรัพย์	1,020	900	1,000	1,100	เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	8,072	9,234	9,077	9,034
รายได้อื่น	128	160	168	176	ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ	2,204	2,424	2,666	2,933
รายได้รวม	47,337	46,895	48,825	50,897	สินทรัพย์อื่น	7,377	8,151	9,008	9,957
ค่าใช้จ่ายในการประกันภัย	(43,703)	(41,174)	(42,534)	(44,304)	สินทรัพย์รวม	339,778	350,566	356,253	362,294
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(1,873)	(1,506)	(1,593)	(1,687)	เงินสำรองประกันชีวิต	282,407	289,000	290,000	291,000
ขาดทุน (กำไร) จาก Fx	(0)	-	-	-	หนี้สินอื่น	11,273	12,660	14,240	16,042
ค่าใช้จ่ายรวม	(45,576)	(42,680)	(44,127)	(45,991)	หนี้สินรวม	293,680	301,660	304,240	307,042
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,761	4,214	4,698	4,906	ทุนเรียกชำระแล้ว	1,708	1,708	1,708	1,708
หัก ภาษีเงินได้	(153)	(843)	(940)	(981)	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,361	3,361	3,361	3,361
กำไรสุทธิ	1,608	3,372	3,759	3,925	ส่วนเกินทุนจากมูลค่าเงินลงทุน	9,301	9,580	9,867	10,163
EPS (บาท)	0.94	1.97	2.20	2.30	กำไรสะสม	31,729	34,257	37,076	40,020
กำไรจากการดำเนินงาน	588	2,472	2,759	2,825	ส่วนของผู้ถือหุ้น	46,098	48,906	52,012	55,252
Norm EPS (บาท)	0.34	1.45	1.62	1.65	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	339,778	350,566	356,253	362,294
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
เบียร์ประกันภัยชั้นสุทธิ	9,210	6,677	9,743	7,765	เงินลงทุนในหลักทรัพย์	303,377	306,281	310,538	310,811
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	3,163	3,094	3,095	2,880	เงินโททัม-สุทธิ	12,081	12,917	11,894	11,314
กำไรจากการลงทุนในหลักทรัพย์	1,210	138	-236	-92	เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	9,887	14,129	9,122	8,072
รายได้อื่น	592	-308	98	-254	ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ	1,580	1,793	1,930	2,204
รายได้รวม	14,389	9,716	12,824	10,407	สินทรัพย์อื่น	10,125	7,842	9,360	7,377
ค่าใช้จ่ายในการประกันภัย	(13,805)	(8,446)	(11,775)	(9,676)	สินทรัพย์รวม	337,050	342,963	342,845	339,778
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(363)	(577)	(396)	(537)	เงินสำรองประกันชีวิต	283,694	286,029	288,119	282,407
ขาดทุน (กำไร) จาก Fx	(0)	0	(0)	(0)	หนี้สินอื่น	13,169	12,154	12,357	11,273
ค่าใช้จ่ายรวม	(14,169)	(9,022)	(12,171)	(10,213)	หนี้สินรวม	296,862	298,183	300,475	293,680
กำไรก่อนภาษีเงินได้	220	694	653	194	ทุนเรียกชำระแล้ว	1,708	1,708	1,708	1,708
หัก ภาษีเงินได้	10	(63)	(70)	(30)	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,361	3,361	3,361	3,361
กำไรสุทธิ	231	631	583	164	ส่วนเกินทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุน	4,221	8,185	5,737	9,301
EPS (บาท)	0.13	0.37	0.34	0.10	กำไรสะสม	30,288	30,918	30,955	31,158
กำไรจากการดำเนินงาน	(979)	492	819	256	ส่วนของผู้ถือหุ้น	40,149	44,742	42,331	46,098
Norm EPS (บาท)	(0.57)	0.29	0.48	0.15	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	337,050	342,963	342,845	339,778
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Gross margin	-23.31%	-15.00%	-12.00%	-10.00%	อัตราการเติบโตของเบียร์ประกันภัยรวม	-2.7%	-0.3%	5.8%	5.9%
Net margin	3.40%	7.19%	7.70%	7.71%	อัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัย	4.2%	-5.8%	3.3%	4.2%
ROI	4.19%	3.99%	3.91%	3.84%	อัตราการเติบโตของเงินลงทุน	3.6%	2.4%	1.1%	1.1%
ROE	3.56%	7.10%	7.45%	7.32%	ค่าใช้จ่ายสำรองเบียร์ประกันชีวิต/ เบียร์ประกันภัยรวม	14.7%	44.0%	44.0%	44.0%
สำรองเบี้ยฯ และผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์ / เบียร์รวม	123.31%	115.00%	112.00%	110.00%	สินทรัพย์รวม/เงินสำรองประกันชีวิต	120.3%	121.3%	122.8%	124.5%
เงินจ่ายตามกรมธรรม์/เบียร์ประกันภัยรวม	108.58%	71.00%	68.00%	66.00%	เงินลงทุนในสินทรัพย์/เงินสำรองประกันชีวิต	116.9%	117.6%	118.8%	120.1%
หนี้สิน/ทุน (เท่า)	6.37	6.17	5.85	5.56	เงินลงทุน/เงินสำรองประกันชีวิต	16.3%	16.9%	17.9%	19.0%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

CENDEL

จุดเริ่มต้นของการเดินทางรอบใหม่

ราคาปัจจุบัน	36.50 บาท
Fair Value	40.00 บาท
มูลค่าตลาด	49,275 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

- 🎯 โรงแรมพร้อมมาก เหลือแค่รอวันเปิดประเทศ
- 🎯 ต่อยอดคาเฟ่เมซอนในเวียดนาม ไปพร้อมกับ OR
- 🎯 เชื้อเส้นทางข้างหน้าไม่เลวร้ายเท่าปี 2563

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

ความคืบหน้าการกระจายวัคซีน COVID-19 ทั่วโลก ล่าสุด ณ 29 มี.ค. 64 มีการฉีดวัคซีนแล้วราว 565 ล้านโดส หรือราว 7% ของประชากรโลก ขณะที่ไทยเริ่มเดินหน้าฉีดวัคซีน COVID-19 เช่นกัน ภาพรวมเชื้อตอกการเปิดประเทศ โดยภาครัฐตั้งเป้าเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติตั้งแต่ ต.ค. 64 อยู่ในกรอบของฝ่ายวิจัยที่คาดนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยจะกลับสู่ระดับ

ก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2566 – 2567 โดยมาตรการผ่อนคลายการเปิดประเทศ ตามแผนของภาครัฐ จะเริ่มที่ต่างจังหวัดก่อน เช่นภูเก็ต, พังงา และกระบี่ ส่งผลดีต่อ CENDEL มากสุดในกลุ่มฯ ที่มีโครงสร้างรายได้จากโรงแรมในต่างจังหวัดราว 4 พันล้านบาท หรือ 48% ของรายได้โรงแรมในปี 2562 (19% ของรายได้รวม) เทียบกับ ERW ที่ประมาณ 2 พันล้านบาท หรือประมาณ 40% ของรายได้โรงแรมปี 2562 และ MINT ที่โครงสร้างรายได้มาจากโรงแรมในยุโรปเป็นหลัก

ทั้งนี้ ธุรกิจโรงแรมของ CENDEL (รายได้โรงแรมคิดเป็นสัดส่วน 41% ของรายได้รวมปี 2562) มีความพร้อมมากในการรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ เนื่องจากมีการปรับปรุงโรงแรมใหญ่ที่ Central World และที่เกาะสมุย ได้ตามแผน อานิสงค์จากโครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่งเมื่อเทียบกับกลุ่มฯ มี

สัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (IBD/E) ณ สิ้นปี 2563 ที่ 1.12 เท่า ต่ำกว่า Debt covenant ที่ 2 เท่า และต่ำกว่า ERW และ MINT ที่ 3.23 เท่า และ 1.79 เท่า ตามลำดับ สร้างความได้เปรียบเหนือคู่แข่งในทำเลดังกล่าวหลังนักท่องเที่ยวกลับมา ส่วนโรงแรมที่มีลิตเติ้ล (สัดส่วน 17% ของรายได้โรงแรมปี 2562) กลับมาดำเนินงานตามปกติ เพราะเป็นประเทศที่ไม่มีกักตัวนักท่องเที่ยวเดินทางเข้าประเทศ 14 วัน

สำหรับธุรกิจร้านอาหาร (สัดส่วน 59% ของรายได้ปี 2562) ย่อมได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศ รวมถึงระยะยาวมีโอกาสเติบโตจากการเป็นพันธมิตรกับ OR ผ่านการขยายร้านค้าเฟอเมซอน ในเวียดนาม (CENDEL ถือหุ้นผ่าน บ. ร่วม 40%) จากปัจจุบันเปิดแล้ว 4 สาขา

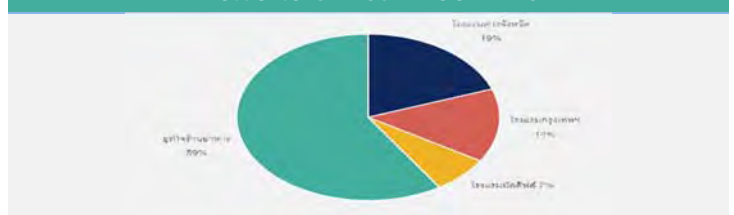
อิง DCF WACC 7.3% บนสมมติฐาน Risk free rate 2% และ Cost of debt before tax ที่ 3% สูงกว่า Government bond yield curve 10 ปี ณ 19 มี.ค. 2564 (Thai BMA) ที่ 1.97% (ณ สิ้นปี 2562 อยู่ที่ 1.49%) และเฉลี่ย Cost of debt (ไม่รวมดอกเบี้ยจ่ายจาก TFRS 16) ปี 2563 ของ CENDEL ที่ 2.5% (Fixed rate 55% ของหนี้ที่มีดอกเบี้ย) ครอบคลุมแนวโน้ม Bond yield ที่กำลังปรับตัวขึ้นแล้ว ให้ FV ปี 2564 ที่ 40 บาท มองราคาหุ้นผ่านจุดเลวร้ายสุดแล้วในปี 2563 ขณะที่ทางพื้นฐานจะเริ่มฟื้นตัวเด่นตั้งแต่ 2H65 ตามการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ คาดส่งให้กำไรปกติปี 2566 ขยายตัว 4.7 เท่า YoY สู่ระดับ 1.45 พันล้านบาท เทียบเท่า 87% ของกำไรปกติปี 2562

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Norm Profit (ล้านบาท)	(1,534)	(1,355)	255	1,455
EPS (บาท)	(2.06)	(1.00)	0.19	1.08
PER (x)	N.A.	N.A.	193.1	33.9
Div.yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%
ROE (%)	-13.0%	-14.7%	2.9%	15.2%

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้ก่อนเกิด COVID-19



ที่มา : CENDEL

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - CENTEL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	12,907	13,810	16,828	19,304
ต้นทุนขาย	(8,837)	(9,411)	(10,081)	(10,885)
กำไรขั้นต้น	4,070	4,399	6,747	8,419
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(5,815)	(6,008)	(6,142)	(6,496)
ดอกเบี้ยจ่าย	(669)	(358)	(367)	(316)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	253	279	334	401
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(2,092)	(1,984)	332	1,805
ภาษีเงินได้	435	397	(66)	(289)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	(1,534)	(1,355)	255	1,455
รายการพิเศษอื่น ๆ	(1,241)	-	-	-
กำไรสุทธิ	(2,775)	(1,355)	255	1,455
Norm EPS	(1.14)	(1.00)	0.19	1.08
EPS	(2.06)	(1.00)	0.19	1.08

การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%)	-37.8%	7.0%	21.9%	14.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	N.A.	N.A.	N.A.	470.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	31.5%	31.9%	40.1%	43.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-11.9%	-9.8%	1.5%	7.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
ยอดขาย	4,501	2,249	2,997	3,160
ต้นทุนขาย	(2,722)	(1,669)	(2,203)	(2,243)
กำไรขั้นต้น	1,779	580	794	918
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,689)	(1,152)	(1,584)	(1,390)
ดอกเบี้ยจ่าย	(171)	(143)	(191)	(164)
รายได้อื่น	78	62	43	70
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	26	(622)	(940)	(556)
ภาษีเงินได้	(13)	39	67	343
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	22	(51)	(58)	(35)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	(9)	(532)	(814)	(178)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(36)	67	(83)	(1,189)
กำไรสุทธิ	(45)	(465)	(897)	(1,367)
Norm EPS	(0.01)	(0.39)	(0.60)	(0.13)
EPS	(0.03)	(0.34)	(0.66)	(1.01)

การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%YoY)	-18.8%	-56.0%	-38.5%	-39.3%
การเติบโตของกำไรดำเนินงาน (% YoY)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	39.5%	25.8%	26.5%	29.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-0.2%	-23.7%	-27.2%	-5.6%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.56	0.53	0.54	0.49
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.46	0.43	0.43	0.36
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	20.19	22.86	21.87	21.27
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	10.69	11.24	10.91	10.95
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.91	4.36	3.99	4.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.53	3.13	3.02	2.34
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.88	1.16	1.07	0.72
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-4.9%	-3.8%	0.7%	4.1%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-13.0%	-14.7%	2.9%	15.2%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(2,775)	(1,355)	255	1,455
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,421	3,821	4,221	4,621
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	1,763	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(504)	278	(41)	8
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,348	2,744	4,435	6,084
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	698	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,876)	(4,000)	(4,000)	(4,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,629)	(3,978)	(3,978)	(3,978)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	7,407	1,033	(487)	(2,887)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,948	1,033	(487)	(2,887)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	666	(202)	(30)	(781)

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสด & เงินฝาก	2,734	2,532	2,502	1,721
ลูกหนี้การค้า	514	694	845	970
สินค้าคงเหลือ	782	893	956	1,032
สินทรัพย์หมุนเวียน	4,406	4,494	4,679	4,099
สินทรัพย์รวม	35,350	35,704	35,755	34,642
เจ้าหนี้การค้า	1,873	2,441	2,615	2,824
หนี้สินหมุนเวียน	7,798	8,405	8,599	8,427
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	3,692	3,712	3,712	3,312
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	7,740	8,752	8,265	5,778
หนี้สินรวม	25,135	26,844	26,640	24,071
ทุนที่ชำระแล้ว	1,350	1,350	1,350	1,350
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	970	970	970	970
กำไรสะสม	7,541	6,186	6,441	7,896
จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	158	158	158	158
ยังไม่ได้จัดสรร	7,383	6,028	6,283	7,738
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	293	293	293	293
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	9,923	8,568	8,823	10,278
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	35,350	35,704	35,755	34,642

สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจ (%)				
-ธุรกิจโรงแรม	22.1%	23.7%	34.9%	39.8%
-ธุรกิจอาหาร	77.8%	76.3%	65.1%	60.2%
Gross Margin (%)	31.5%	31.9%	40.1%	43.6%
SG&A / Sales (%)	45.1%	43.5%	36.5%	33.7%
EBITDA Margin(%)	13.0%	16.0%	28.7%	33.9%
Norm Profit Margin (%)	-11.9%	-9.8%	1.5%	7.5%

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

SCC

ก้าวอย่างมั่นคง เพื่อกำไรที่ยั่งยืน

ราคาปัจจุบัน	399 บาท
Fair Value	450 บาท
มูลค่าตลาด	478,800 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

- 🎯 วัฏจักรการเติบโตรอบใหม่กำลังจะเกิดขึ้น
- 🎯 เด่นทั้ง Fundamental และคาดหวัง Fund flow ช่วยหนุน
- 🎯 Upside น่าสนใจ พร้อม Dividend Yield อีก 3.5%

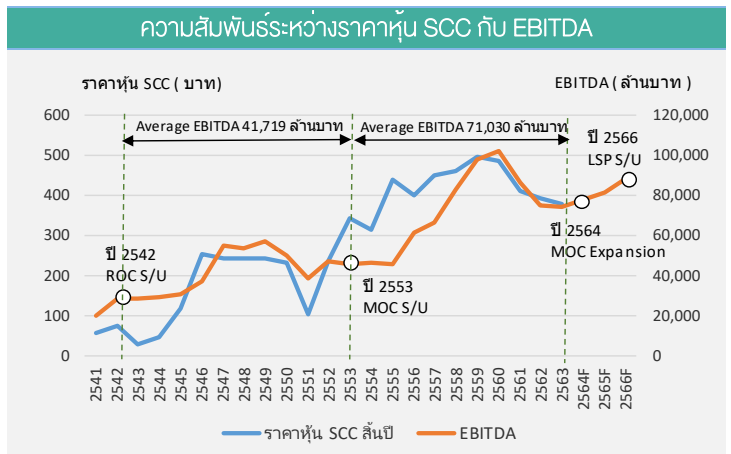
Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

แผนการเติบโตที่ชัดเจนของทุกธุรกิจหลักในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า โดยเฉพาะธุรกิจปิโตรเคมีที่จะมีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นอีก 70% จากปัจจุบัน หลังโครงการ MOC Debottleneck แล้วเสร็จช่วงต้น 2Q64 และโครงการ LSP ซึ่งเป็นปิโตรเคมีคอมเพล็กซ์ขนาดใหญ่แห่งแรกในเวียดนาม เริ่มเปิดดำเนินงานใน 2H66 รวมถึงการเติบโตอย่างก้าวกระโดดของธุรกิจ Packaging ภายใต้ SCGP ที่มีแผนจะเพิ่มยอดขายขึ้น 100% ภายในปี 2567 บวกกับโครงการลดต้นทุนต่อเนื่องและธุรกิจ Retail ของกลุ่มธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง จะช่วยยกฐาน EBITDA ของ SCC ให้สูงขึ้นจากค่าเฉลี่ยในช่วงปี 2553-2563 ที่ทำได้ 71,030 ล้านบาท มาสู่ระดับ 1 แสนล้านบาทในปี 2566 เป็นต้นไป

แนวโน้มที่ตลาดหลักทรัพย์จะเปลี่ยนเกณฑ์คำนวณดัชนีใหม่ โดยใช้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ปรับด้วย % การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย หรือ Free Float Adjusted Market Capitalization เพื่อให้ดัชนีสะท้อนสภาพตลาดได้ดีขึ้น จะส่งผลบวกต่อ SCC ที่มี %Free Float สูงถึง 66.11% โดยฝ่ายวิจัยคาดว่า จะมีเม็ดเงินส่วนเพิ่มจากกองทุน Passive Fund ที่ต้องปรับสัดส่วนการลงทุนการถือหุ้น SCC ตาม SET50 เกณฑ์ใหม่ เข้ามาอีกประมาณ 1.2 พันล้านบาท นอกจากนี้เชื่อว่าทิศทาง Fund Flow ต่างชาติที่มีโอกาสไหลกลับเข้าสู่ตลาดหุ้นไทยในปี นี้ จะมีอันส่งผลต่อเนื่องมาถึง SCC ที่ถูกนักลงทุนต่างชาติเทขายหุ้นอย่างหนักตลอดช่วง 4 ปีที่ผ่านมา รวมกว่า 126.8 ล้านหุ้น ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปี 2564 จะเติบโต 7%YoY อยู่ที่ 36,660 ล้านบาท และประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SCC ด้วยวิธี DCF ได้ 450 บาท เทียบเท่า PER 14.77 เท่า ถือเป็นหุ้น Market Cap ขนาดใหญ่ที่ให้ Upside น่าสนใจ พร้อมมีผลตอบแทนจากเงินปันผลอีก 3.5% ต่อปี

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)			
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	34,144	36,550	37,575
Norm Profit	34,144	36,550	37,575
Norm EPS (บาท)	28.45	30.46	31.31
DPS (บาท/หุ้น)	14.00	14.00	15.00
Norm PER (เท่า)	14.0	13.1	12.7
Dividend Yield (%)	3.51%	3.51%	3.76%
BVS(บาท)	267.5	283.9	300.2
PBV (เท่า)	1.49	1.41	1.33
EV/EBITDA (X)	8.6	8.6	8.4
ROE (%)	10.6%	10.7%	10.4%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - SCC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	399,939	463,289	484,864	546,737	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	309,947	375,188	393,186	445,387	กำไรก่อนภาษี	37,300	39,552	41,179	44,834
กำไรขั้นต้น	89,992	88,101	91,678	101,351	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	5,101	2,478	2,900	4,249
ค่าใช้จ่ายในการขาย	56,535	57,949	59,532	64,262	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	27,377	27,932	29,598	31,265
ดอกเบี้ยจ่าย	7,082	6,842	6,842	7,436	กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	423	0	0	0
รายได้อื่น	7,278	11,878	11,933	11,994	อื่นๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	37,300	39,552	41,179	44,834	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	5,731	-32,148	-5,615	-16,485
ภาษีเงินได้	5,809	6,654	7,386	8,445	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	70,415	31,159	60,677	55,418
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	3,156	3,002	3,604	3,806	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	9,456	11,017	11,327	11,632	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-24,929	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	5,216	19,557	19,856	20,118
กำไรสุทธิ	34,144	36,550	37,575	41,028	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-52,959	-55,000	-55,000	-55,000
กำไรจากการดำเนินงาน	34,144	36,550	37,575	41,028	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุน	-71,185	-35,443	-35,144	-34,882
Norm EPS	28.5	30.5	31.3	34.2	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	61,532	10,000	10,000	10,000
การเติบโตของยอดขาย	-8.7%	15.8%	4.7%	12.8%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	6.7%	7.0%	2.8%	9.2%	ลด จ่ายปันผล	-14,998	-16,800	-18,000	-19,200
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	22.5%	19.0%	18.9%	18.5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุนสุทธิ	37,471	-13,642	-14,842	-16,636
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	8.5%	7.9%	7.7%	7.5%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	36,701	(17,926)	10,691	3,900
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	105,741	96,010	100,938	97,250	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	102,981	76,483	78,638	74,034
ต้นทุนขาย	85,782	74,145	76,129	73,892	ลูกหนี้การค้า	54,842	59,396	62,100	69,841
กำไรขั้นต้น	19,958	21,865	24,810	23,359	สินค้าคงเหลือ	54,654	57,911	60,608	68,342
ค่าใช้จ่ายในการขาย	13,538	12,966	14,542	15,489	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,430	1,699	1,776	1,998
ดอกเบี้ยจ่าย	3,113	647	2,024	1,299	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	363,425	390,494	415,895	439,631
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	749,381	766,911	802,770	845,681
รายได้อื่น	2,060	2,046	1,589	1,583	เจ้าหนี้การค้า	65,273	49,893	52,164	58,667
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,368	10,299	9,833	8,154	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	5,729	5,889	6,297	7,071
ภาษีเงินได้	611	1,338	1,802	2,058	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	90,928	90,928	90,928	90,928
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	970	-1,282	-1,330	-1,514	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	124,674	134,674	144,674	154,674
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	หนี้สินรวม	353,255	348,034	360,713	377,990
กำไรสุทธิ	6,971	9,384	9,741	8,047	ทุนที่ชำระแล้ว	1,200	1,200	1,200	1,200
กำไรจากการดำเนินงาน	6,971	9,384	9,741	8,047	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
Norm EPS	5.81	7.82	8.12	6.71	กำไรสะสม	321,097	340,847	360,422	382,249
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	320,972	340,722	360,297	382,124
ยอดขาย (QoQ)	-0.4%	-9.2%	5.1%	-3.7%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	5.1%	9.6%	13.5%	-5.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	75,154	78,156	81,760	85,566
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-1.9%	34.6%	3.8%	-17.4%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	749,381	766,911	802,770	845,681
อัตราส่วนทางการเงิน					สมบัติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.33	1.34	1.37	1.37	ปริมาณการขายปูนซีเมนต์รวม (ล้านตัน)	17.6	18.9	19.2	19.4
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.98	0.93	0.95	0.92	ราคาขายปูนในประเทศ (บาท/ตัน)	1,775	1,775	1,775	1,775
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.29	7.80	7.81	7.83	Total Polyolefin sale (ตัน)	1,738,000	2,028,688	2,069,262	2,690,040
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.32	8.00	8.00	8.00	ราคาขาย Polyolefin เฉลี่ย (บาท/ตัน)	83,594	83,708	85,885	84,153
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.13	9.29	9.30	9.32	Industrial Paper Sale Volume (ตัน)	3,821,976	4,204,174	4,414,382	4,635,101
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.10	1.02	1.00	0.99	กระดาษพิมพ์เขียน Volume (ตัน)	448,606	457,578	466,730	476,064
Net Gearing	0.35	0.44	0.44	0.45					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.6%	4.8%	4.7%	4.9%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.6%	10.7%	10.4%	10.7%					

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPs

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

SPALI

ปี 2564...ปีทองของ SPALI

ราคาปัจจุบัน	21.40	บาท
Fair Value	25.50	บาท
มูลค่าตลาด	45,862	ล้านบาท

การจัดอันดับ S&P Global : ดีเลิศ

- Backlog 3.75 หมื่นล้านบาท อยู่ในอันดับต้นๆ ของกลุ่ม
- คาดการณ์กำไรปี 2564 โตสูงสุดในกลุ่มฯ 43% yoy
- PER ช้อยง่าย 7.6 เท่า และ Div Yield 5.3% ต่อปี

Anti-corruption Progress Indicator : ประกาศเจตนาบรรณ

ปี 2564 SPALI กำหนดแผนเปิดโครงการใหม่เชิงรุกจำนวน 31 โครงการ มูลค่า 3.4 หมื่นล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นโครงการแนวราบ 27 โครงการ มูลค่า 2.8 หมื่นล้านบาท สำหรับคอนโดฯ ใหม่จะเปิด 4 โครงการ มูลค่า 6 พันล้านบาท เมื่อบวกกับโครงการเดิมระหว่างพัฒนาที่มีมูลค่าคงเหลือขาย 7.77 หมื่นล้านบาท (เป็นแนวราบ 4.27 หมื่นล้านบาท) เท่ากับบริษัทจะมีพอร์ตสินค้าที่พร้อมส่งขายมากกว่า 1.1 แสนล้านบาท ในการสนับสนุนเป้า Presale ปีนี้ที่ 2.7 หมื่นล้านบาท (+10% yoy)

สถานะยอดขายที่รอรับรายได้ (Backlog) ณ สิ้นปี 2563 รวม 3.75 หมื่นล้านบาท นับว่าสูงเป็นลำดับต้น ๆ ของกลุ่มอสังหาฯ ในการรอรับรายได้ 4 ปีข้างหน้า โดยรวม 1.6 หมื่นล้านบาท เป็นส่วนที่มีกำหนดโอนฯ ปี 2564 ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนเกือบ 60% ของเป้าโอนฯ ของฝ่ายวิจัยปีนี้ที่ 2.75 หมื่นล้านบาท (+35% yoy) ขณะที่การโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ที่จะทยอยส่งมอบปีนี้ นอกจากมียอดขาย (Take-Up) เฉลี่ย

สูง และความเสี่ยงในการยกเลิกสัญญาต่ำ ยังเป็นโครงการที่มีอัตราทำกำไรสูงมากกว่า 40% คาดเป็นปัจจัยหนุนให้ค่าเฉลี่ย Gross Margin ขายฯ ปี 2564 เพิ่มขึ้นเป็น 39% เทียบกับ 38.1% ปีก่อน และ Norm Profit อยู่ที่ 22% (สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ไม่ถึง 15%) และส่งผลให้กำไรปกติปีนี้ทำ New High อยู่ที่ 6.07 พันล้านบาท เติบโต 43% yoy เด่นสุดในกลุ่มบริษัทพัฒนาที่อยู่อาศัย ทั้งนี้ประมาณการยังไม่ได้รวมแผนขายกรรมสิทธิ์ใน “อาคารสำนักงาน ศูนย์การค้าแกรนด์ทาวเวอร์” มูลค่าไม่เกิน 3.2 พันล้านบาท ให้กับกอง SPALIRT ปัจจุบันได้รับอนุมัติจาก กสท. และรอดูภาวะตลาดฯ หากสถานการณ์เอื้ออำนวยต่อการขายฯ คาดรับรู้กำไรขายสินทรัพย์ราว 1-1.4 พันล้านบาท ถือเป็นปัจจัยบวกเพิ่มเติมต่อกำไรและเงินปันผล

ปี 2564 ถือว่าเป็นปีทองของ SPALI ในทุกด้าน โดยเฉพาะการสร้าง New high ของยอดโอนฯ และกำไรที่เด่นสุดในกลุ่มฯ ขณะที่พื้นฐานธุรกิจมีความแข็งแกร่งทั้งในเชิงโครงสร้างพอร์ตสินค้าที่กระจายตัวไปยังแนวราบและคอนโดฯ รวมถึงฐานะการเงินมี Net Gearing ระดับต่ำ 0.55 เท่า (ณ สิ้นปี 2563) ทำให้สามารถให้ Dividend Yield กว่า 5% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง และ อิง Div Payout Ratio 40%) ภายใต้อัตรา PER 9 เท่า ให้ FV ปี 2564 ที่ 25.50 บาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ลบ)	4,251	6,073	6,405	6,751
Norm Profit (ลบ)	4,251	6,073	6,405	6,751
Norm EPS (บาท)	1.98	2.83	2.99	3.15
PER (เท่า)	10.8	7.6	7.2	6.8
DPS (บาท)	1.00	1.13	1.20	1.26
Dividend Yield (%)	4.7	5.3	5.6	5.9
BV (บาท)	17.07	18.84	20.66	22.58
PBV (เท่า)	1.25	1.14	1.04	0.95
EV/EBITDA (เท่า)	11.1	8.1	7.5	7.1

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

คอนโดฯ ใหม่ที่กำหนดส่งมอบปี 2564			
Supalai Premier Charoen Nakorn	Supalai Riva Grand	Supalai Veranda Phasi Charoen Station	
			
Value	2,990 MB	Value	6,800 MB
Transfer	2Q	Transfer	2Q
Sold	100%	Sold	73%
		Value	4,500 MB
		Transfer	3Q
		Sold	87%

ที่มา : SPALI

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - SPALI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ธุรกิจหลัก	20,588	27,793	29,858	31,483					
ต้นทุนขาย	12,754	16,969	18,377	19,378	กำไรสุทธิ	4,251	6,073	6,405	6,751
กำไรขั้นต้น	7,834	10,824	11,481	12,105	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,510	1,841	1,925	2,015
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,589	3,585	3,852	4,061	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	117	129	142	156
ดอกเบี้ยจ่าย	242	261	261	265	กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	(48)	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	209	240	252	265	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(209)	-	-	-
รายได้อื่น	381	436	449	458	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(6,869)	(4,532)	(4,935)	(5,263)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,594	7,654	8,069	8,501	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(1,248)	3,512	3,538	3,660
ภาษีเงินได้	1,266	1,531	1,614	1,700					
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(76)	(50)	(50)	(50)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(405)	-	-	-
กำไรสุทธิ	4,251	6,073	6,405	6,751	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(36)	(154)	(169)	(186)
EPS	1.98	2.83	2.99	3.15	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(441)	(154)	(169)	(186)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	4,251	6,073	6,405	6,751					
Norm EPS	1.98	2.83	2.99	3.15	เพิ่ม/ลด เงินกู้	7,574	(826)	(791)	(743)
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	0	0	0
การเติบโตของยอดขาย	-12.6%	35.0%	7.4%	5.4%	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(3,017)	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-21.3%	42.9%	5.5%	5.4%	ลด จ่ายปันผล	(2,160)	(2,286)	(2,496)	(2,631)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	38.1%	38.9%	38.5%	38.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,397	(3,112)	(3,287)	(3,374)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	20.6%	21.9%	21.5%	21.4%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	679	246	81	100
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ธุรกิจหลัก	3,693	2,960	5,894	8,041	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,334	1,580	1,662	1,761
ต้นทุนขาย	2,341	1,909	3,738	4,766	ลูกหนี้การค้า	17	23	25	26
กำไรขั้นต้น	1,352	1,051	2,156	3,275	สินค้าคงคลัง	59,945	62,942	66,089	69,394
ค่าใช้จ่ายในการขาย	504	516	660	909	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,104	1,104	1,104	1,104
ดอกเบี้ยจ่าย	59	65	61	57	เงินลงทุนระยะยาว	1,942	1,942	1,942	1,942
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	61	38	90	19	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,540	1,694	1,863	2,050
รายได้อื่น	138	80	110	53	สินทรัพย์รวม	68,207	71,610	75,009	78,601
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	988	588	1,635	2,382	เจ้าหนี้การค้า	2,397	2,789	3,021	3,186
ภาษีเงินได้	226	165	396	479	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	14,956	12,351	9,110	11,817
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(11)	(3)	(23)	(39)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	6,529	6,529	6,529	6,529
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	6,376	8,155	10,604	7,154
กำไรสุทธิ	750	420	1,217	1,865	หนี้สินรวม	30,811	30,377	29,817	29,239
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	750	420	1,217	1,865	ทุนที่ชำระแล้ว	2,143	2,143	2,143	2,143
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,499	1,499	1,499	1,499
					กำไรสะสม	32,832	36,619	40,529	44,649
ยอดขาย (QoQ)	-47.9%	-19.9%	99.2%	36.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	36,579	40,366	44,276	48,396
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.6%	35.5%	36.6%	40.7%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	817	867	917	967
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-59.2%	-44.0%	189.6%	53.3%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	68,207	71,610	75,009	78,601
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.61	3.03	3.69	3.36	Presale ระหว่างงวด	24,376	26,849	28,187	29,646
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.10	0.12	0.15	0.13	การบันทึกขายได้จากการขาย	20,336	27,512	29,535	31,125
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.22	0.28	0.28	0.29	รายได้ค่าเช่าและบริการ	252	281	323	359
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.41	6.54	6.33	6.24	Gross Margin เฉลี่ย (%)	38.1%	38.9%	38.5%	38.4%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.84	0.75	0.67	0.60	Norm Profit Margin (%)	20.6%	21.9%	21.5%	21.4%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.55	0.47	0.41	0.36	SG&A/Sale (%)	12.6%	12.9%	12.9%	12.9%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.6%	8.7%	8.7%	8.8%	Effective Tax Rate (%)	22.6%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

STEC

ยุคทองเริ่มต้นอีกครั้ง

ราคาปัจจุบัน	15.80 บาท
Fair Value	18.00 บาท
มูลค่าตลาด	24,097 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : Na.

- Backlog แสนล้าน รองรับรายได้ที่มั่นคงช่วง 3 ปีข้างหน้า
- แนวโน้ม margin ค่อยๆดีขึ้น หลังหมดภาระงานที่ไม่มีกำไร
- ราคาหุ้นน่าสนใจ ช้อยต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ในอดีตมาก

Anti-corruption Progress Indicator : Na.

ทิศทางธุรกิจสดใสจาก Backlog ปัจจุบันที่มีสูงถึง 108,667 ล้านบาท รองรับการสร้างรายได้ช่วง 3 ปีข้างหน้า พร้อมโอกาสที่เปิดกว้างจากงานประมูลภาครัฐจำนวนมากที่ทยอยจะออกมาในปีนี้อาทิ รถไฟฟ้าสายสี่สัมฤทธิ์และสัมฤทธิ์ รถไฟทางคู่ 2 เส้นทางใหม่ รวมถึงงานก่อสร้างถนนมอเตอร์เวย์และงานขยายสนามบินเป็นต้น ซึ่งบริษัทตั้งเป้าหมายจะรับงานใหม่ปีนี้ไม่ต่ำกว่า 4 หมื่นล้านบาท เพื่อให้มี Backlog ระดับแสนล้านบาท ยกไปในปี 2565 ขณะที่โครงการพัฒนาสนามบินอุตะเกาที่ STEC เข้าไปเป็น Exclusive Contractor ทั้งในส่วนอาคารผู้โดยสารและเมืองสนามบิน ถือเป็นอีกโครงการสำคัญที่จะสร้างแหล่งงานให้ STEC มูลค่ารวมกว่า 2 แสนล้านบาท ในช่วง 10 ปีข้างหน้า

อัตรากำไรมีพัฒนาการดีขึ้นเรื่อยๆ หลัง STEC ทยอยส่งมอบงาน margin ต่ำจนปัจจุบันมีสัดส่วนเหลือเพียง 23% ของ Backlog รวม โดยเฉพาะโครงการรัฐสภาแห่งใหม่ที่มี margin 0% มีกำหนดส่งมอบงานทั้งหมดภายใน เม.ย. 64 เชื่อว่า gross margin ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วตั้งแต่ 2Q63 โดยฝ่ายวิจัยประเมิน Gross margin ปีนี้จะทำได้ไม่ต่ำกว่า 5% เทียบกับปี 2563 ที่ทำได้เพียง 4.4% และประเมินรายได้ก่อสร้างเติบโต 7%YoY สุระดับ 3.8 หมื่นล้านบาท โดยรายได้จะเพิ่มขึ้นเป็น 3.9 หมื่นล้านบาท ในปี 2565 ซึ่งประมาณการรายได้ปี 2564-65 มี Backlog รองรับแล้วทั้งหมด

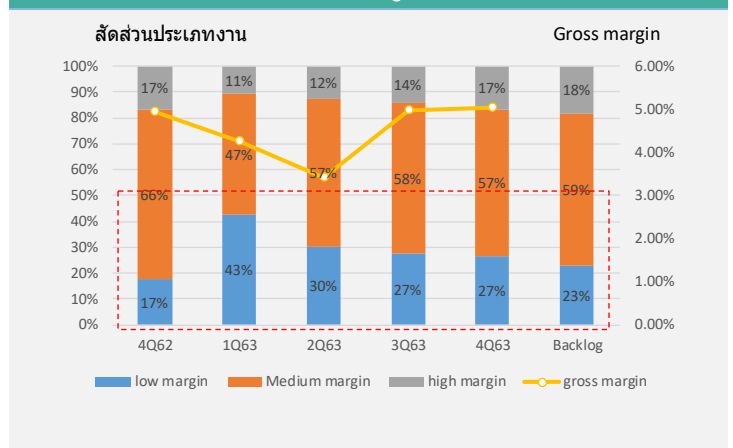
ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 10 ปีที่ 3.46 เท่า ถึง 52% ไม่สอดคล้องกับผลประกอบการที่มีแนวโน้มฟื้นตัวชัดเจน ฝ่ายวิจัยแนะนำ ช้อยประเมิน Fair Value ถึง PER 24 เท่า ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 10 ปี จะให้ราคาเหมาะสม 18 บาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	1,093	1,144	1,347
Norm Profit	912	1,074	1,267
EPS (บาท)	0.72	0.75	0.88
DPS (บาท)	0.30	0.30	0.35
PER (เท่า)	22.0	21.1	17.9
Dividend Yield (%)	1.90%	1.90%	2.22%
BVS (บาท)	9.5	9.9	10.5
PBV (เท่า)	1.67	1.60	1.51
EVEBITDA (X)	9.1	7.0	6.0
ROE (%)	7.4%	7.6%	8.5%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

โครงสร้างรายได้และ Gross margin รายไตรมาสของ STEC



ที่มา : ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - STEC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	35,841	38,178	39,547	40,132	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	34,261	36,269	37,372	37,885	กำไรสุทธิ	1,093	1,144	1,347	1,361
กำไรขั้นต้น	1,579	1,909	2,175	2,247	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-852	0	0	0
ค่าใช้จ่ายในการขาย	674	725	751	763	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,050	1,217	1,383	1,550
ดอกเบี้ยจ่าย	53	102	102	102	กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-44	3,670	497	213
รายได้อื่น	260	280	280	235	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	731	6,046	3,242	3,137
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,113	1,362	1,602	1,618	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	236	290	340	344	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-1,041	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-10	-15	-15	-15	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-222	-60	-60	-15
รายการพิเศษอื่น ๆ	226	87	100	100	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-1,108	-2,480	-2,480	-2,480
กำไรสุทธิ	1,093	1,144	1,347	1,361	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-2,371	-2,540	-2,540	-2,495
กำไรจากการดำเนินงาน	912	1,074	1,267	1,281	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	0.60	0.70	0.83	0.84	เพิ่ม/ลด เงินกู้	298	1,000	0	0
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของยอดขาย	8.6%	6.5%	3.6%	1.5%	เพิ่ม/ลด วรรณทรัพย์	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-37%	18%	18%	1%	ลด จ่ายปันผล	-458	-458	-458	-534
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	4.4%	5.0%	5.5%	5.6%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-160	542	-458	-534
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.5%	2.8%	3.2%	3.2%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-1,800	4,048	244	108
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	9,328	9,018	8,606	8,888	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	6,496	10,544	10,788	10,897
ต้นทุนขาย	8,930	8,711	8,179	8,441	ลูกหนี้การค้า	9,905	13,362	13,841	14,046
กำไรขั้นต้น	398	307	428	447	สินค้าคงเหลือ	216	1,527	1,582	1,605
ค่าใช้จ่ายในการขาย	151	215	165	144	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,387	5,345	5,537	5,618
ดอกเบี้ยจ่าย	13	12	13	15	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	5,537	6,800	7,897	8,827
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	44,033	55,132	57,261	58,626
รายได้อื่น	29	131	48	51	เจ้าหนี้การค้า	7,250	11,453	11,864	12,040
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	264	212	298	566	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	15,052	19,764	20,469	20,771
ภาษีเงินได้	52	28	61	95	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	1,720	1,720	1,720	1,720
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-2	-3	-3	-3	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	748	1,748	1,748	1,748
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	226	หนี้สินรวม	29,321	39,718	40,943	41,467
กำไรสุทธิ	209	181	235	468	ทุนที่ชำระแล้ว	1,525	1,525	1,525	1,525
กำไรจากการดำเนินงาน	209	181	235	287	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,097	2,097	2,097	2,097
Norm EPS	0.14	0.12	0.15	0.31	กำไรสะสม	8,546	9,233	10,122	10,948
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	14,433	15,119	16,008	16,835
ยอดขาย (QoQ)	1.9%	-3.3%	-4.6%	3.3%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-3.9%	-22.8%	39.3%	4.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	279	294	309	323
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-58.8%	-13.6%	29.7%	22.6%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	44,033	55,132	57,261	58,626
อัตราส่วนทางการเงิน					สมบัติฐานในการกำปรมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.79	0.86	0.86	0.85	งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	65,617	36,000	38,000	38,000
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.63	0.71	0.71	0.71	Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	108,667	106,489	104,942	102,810
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.62	2.86	2.86	2.86	Gross margin	4.4%	5.0%	5.5%	5.6%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	165.76	25.00	25.00	25.00	SG&A/Sale	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.94	3.33	3.33	3.33	Effective tax rate	17.6%	20.0%	20.0%	20.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.03	2.63	2.56	2.46					
Net Gearing	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.1%	1.9%	2.2%	2.2%					
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.3%	7.1%	7.9%	7.6%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPs

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ Switch

TKN

ราคาปัจจุบัน	10.00	บาท
Fair Value	11.00	บาท
มูลค่าตลาด	13,800	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก

หนทางพิสูจน์ม้า อนาคตยังต้องตามดูกันไป

- 🕒 ปี 2564 มีแนวโน้มเหมือนจะฟื้นตัว แต่ไม่่ง่าย
- 🕒 ยอดขายในประเทศรอจีนกลับมา แต่จะเหมือนเดิมไหม?
- 🕒 PER ที่ 30 เท่า มองยังไม่คุ้มเสี่ยง

Anti-corruption Progress Indicator : Na.

ภาพรวมกำไรของ TKN นับตั้งแต่ปี 2559 ทำจุดสูงสุดที่ 782 ล้านบาท หลังจากนั้นกำไรปรับตัวลดลงต่อเนื่องทุกปีจนมาอยู่ที่ 242 ล้านบาทในปี 2563 โดยทิศทางยอดขายเติบโตในอัตราที่ลดลงตั้งแต่ปี 2560 ที่ขยายตัว 12% yoy (VS ปี 2559 เพิ่ม 34.4% yoy) และล่าสุดหดตัว 24% yoy ในปี 2563 สาเหตุจากการระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้ยอดขายในประเทศถูกกดดันจากการหายไปของนักท่องเที่ยวจีน ส่วนยอดขายในจีนชะลอตัว YoY ทุกไตรมาส เพราะ COVID-19 และปัญหาตู้คอนเทนเนอร์ขาดแคลนในช่วง 4Q63

แม้บริษัทฯ คงตั้งเป้าหมายปี 2564 เจริญ โดยประเมินยอดขาย 5 - 5.2 พันล้านบาท เพิ่ม 25% - 30% yoy และ Net profit margin ที่ประมาณ 10% เทียบกับ 6% ในปี 2563 ตามแผนการบริหารต้นทุน / ค่าใช้จ่าย หากการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมายบริษัทฯ กำไรสุทธิปี 2564 จะอยู่ที่ 500 - 520 ล้านบาท ในความเห็นฝ่ายวิจัยมองว่าเป้าดังกล่าวถือว่าสูงเมื่อเทียบกับปัจจัยเสี่ยงหลายอย่างในปี 2564 โดยเฉพาะโครงสร้างรายได้บริษัทฯ หากนับเฉพาะยอดขายในจีน คิดเป็นสัดส่วนราว 40% ของรายได้ ส่วนยอดขายในประเทศ (สัดส่วน

32%) พึ่งพนักท่องเที่ยวจีนเป็นหลัก ทำให้การกระจายของวัคซีน COVID-19 ในจีนเป็นปัจจัยสำคัญ ซึ่ง ณ 14 มี.ค. 2564 มีการฉีดวัคซีนราว 65 ล้านโดส ถือว่าน้อยมาก เมื่อเทียบกับจำนวนประชากรราว 1.44 พันล้านคน คาดต้องใช้เวลากว่าจะเกิดภูมิคุ้มกันหมู่ (Herd immunity : 70% - 80% ของจำนวนประชากร) ประกอบกับช่วงที่ผ่านมา จีนมีนโยบายสนับสนุนการท่องเที่ยวในประเทศจีน ทำให้การที่ทางการจีนจะอนุญาตให้ชาวจีน เดินทางออกนอกประเทศเพื่อการท่องเที่ยวอาจยังไม่เห็นในปีนี้ และพฤติกรรมผู้บริโภคหลังนักท่องเที่ยวจีนกลับมา หลังจากไม่ได้เดินทางมาไทยเกือบ 2 ปี ยังคงนิยมในสินค้าของ TKN หรือไม่ ยังเป็นประเด็นที่ต้องรอการพิสูจน์ ทั้งนี้แม้ TKN มีการนำชานมได้หวัน (just drink) มาจำหน่ายตั้งแต่ 4Q63 คาดสร้างยอดขายราว 400 - 500 ล้านบาท ต่อปี มาช่วยชดเชย แต่ก็ต้องติดตามความต่อเนื่องของยอดขาย ในสถานะที่กำลังซื้อในไทย ไม่ได้เอื้ออำนวยให้จับจ่ายสินค้าฟุ่มเฟือย ด้านตลาดส่งออก 1H64 เผชิญกับปัญหาตู้คอนเทนเนอร์ขาดแคลน

อิง PER ที่ 33 เท่า (+ 2 SD จากค่าเฉลี่ย Forward PER ตั้งแต่ปี 2562) ให้ FV ปี 2564 ที่ 11 บาท ราคาปัจจุบันมี Forward PER ซื้อขาย 30 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ย SETFOOD ซื้อขาย 20 เท่า รวมถึงหุ้น PB และ PM มี PER 5 ปีย้อนหลังซื้อขายไม่เกิน 20 เท่า มองว่าราคาหุ้น TKN ตอบรับความคาดหวังการฟื้นตัวของกำไรปกติปี 2564 ราว 57% yoy แล้ว คงแนะนำ Switch

ตัวเลวสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Norm Profit (ล้านบาท)	290	455	550	634
Norm EPS (บาท)	0.21	0.33	0.40	0.46
PER (x)	47.5	30.3	25.1	21.8
Dividend Yield (%)	2.1%	3.0%	3.6%	4.1%
PBV (x)	6.8	6.5	5.9	5.3
EV/EBITDA(X)	25.5	19.1	16.6	14.8
ROE (%)	13.9%	21.9%	25.2%	27.7%

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้ TKN



ที่มา : TKN

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - TKN

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	3,983	4,780	5,497	6,046
ต้นทุนขาย	(2,929)	(3,441)	(3,930)	(4,293)
กำไรขั้นต้น	1,054	1,338	1,567	1,753
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(719)	(836)	(962)	(1,058)
ดอกเบี้ยจ่าย	(18)	(20)	(20)	(20)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	16	23	25	28
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	333	505	610	703
ภาษีเงินได้	(43)	(50)	(61)	(70)
ส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนจากบริษัทร่วม	0	0	0	0
กำไรปกติ	290	455	550	634
รายการพิเศษอื่น ๆ	(48)	-	-	-
กำไรสุทธิ	243	455	550	634
EPS	0.18	0.33	0.40	0.46

อัตราการเติบโตของยอดขาย	-24%	20%	15%	10%
อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ	-34%	88%	21%	15%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	26%	28%	29%	29%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	6%	10%	10%	10%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
ยอดขาย	1,110	1,012	979	883
ต้นทุนขาย	(808)	(735)	(713)	(673)
กำไรขั้นต้น	302	277	265	210
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(208)	(164)	(164)	(183)
ดอกเบี้ยจ่าย	(5)	(5)	(4)	(4)
รายได้อื่น	3	5	3	5
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	92	113	101	28
ภาษีเงินได้	(13)	(6)	(18)	(5)
ส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
กำไรปกติ	78	106	82	23
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	0	(0)
รายการพิเศษอื่น ๆ	7	(13)	10	(44)
กำไรสุทธิ	86	89	89	(21)
EPS	0.06	0.06	0.06	(0.02)

การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-13%	-22%	-23%	-38%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	5%	-10%	29%	-118%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27%	27%	27%	24%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	8%	9%	9%	-2%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.62	1.71	1.79	1.88
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.69	0.73	0.74	0.78
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.13	9.00	9.00	9.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.33	2.40	2.40	2.40
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.15	5.14	5.14	5.14
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.72	0.73	0.74	0.74
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	8.1%	12.7%	14.5%	16.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	13.9%	21.9%	25.2%	27.7%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	243	455	550	634
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	183	168	173	178
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	1	-	-	-
อื่นๆ	52	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	489	(137)	(250)	(158)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,007	472	495	725
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-265	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(115)	(100)	(100)	(100)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(390)	(100)	(100)	(100)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-170	43	45	47
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
ลด จ่ายปันผล	(359)	(343)	(452)	(532)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(570)	(347)	(452)	(532)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	46	27	2	57

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2,563	2564F	2565F	2566F
เงินสด & เงินลงทุนชั่วคราว	209	235	237	295
ลูกหนี้การค้า	436	531	611	672
สินค้าคงเหลือ	1,259	1,434	1,638	1,789
สินทรัพย์หมุนเวียน	2,202	2,498	2,784	3,053
สินทรัพย์รวม	3,481	3,690	3,882	4,054
เจ้าหนี้การค้า	568	669	764	835
หนี้สินหมุนเวียน	1,358	1,458	1,554	1,624
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	690.2	690.2	690.2	690.2
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	68	63	63	63
หนี้สินรวม	1,458	1,555	1,650	1,720
ทุนที่ชำระแล้ว	345	345	345	345
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,315	1,315	1,315	1,315
กำไรสะสม	366	478	576	677
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	2,023	2,135	2,233	2,334
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,481	3,690	3,882	4,054

สมมติฐานในการกำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Sales Growth (%)	-24.4%	20.0%	15.0%	10.0%
Gross Margin (%)	26.5%	28.0%	28.5%	29.0%
SG&A/Sales	18.1%	17.5%	17.5%	17.5%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ Switch

TPIPP

ราคาปัจจุบัน	4.38	บาท
Fair Value	4.70	บาท
มูลค่าตลาด	36,792	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดี

รอโครงการใหม่ชดเชยรายได้ Adder ที่จะทยอยหมดลง

- ยังไม่มีโครงการใหม่เข้ามาต่อ ยอดในช่วง 1-2 ปีต่อจากนี้
- ทิศทางกำไรจะลดลงหลัง Adder ทยอยหมดตั้งแต่ปี 65
- ช่วงสั้นขาดปัจจัยขับเคลื่อนราคาหุ้น

Anti-corruption Progress Indicator : Na.

TPIPP เป็นผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าพลังงานเชื้อเพลิงขยะ RDF ที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โดยธุรกิจหลักประกอบด้วย ธุรกิจหลักโรงไฟฟ้า (สัดส่วน 96.0% ของรายได้รวม) ทั้งโรงไฟฟ้าพลังงานเชื้อเพลิงขยะ RDF, โรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนทิ้ง, และโรงไฟฟ้าพลังงานถ่านหินสะอาด นอกจากนี้ยังประกอบธุรกิจสถานีบริการน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ (NGV) (สัดส่วน 4.0% ของรายได้รวม) โดยมีจำนวนสถานีบริการทั้งสิ้น 12 แห่งในประเทศไทย ซึ่งทาง TPIPP ไม่มีแผนขยายธุรกิจส่วนนี้แล้วในอนาคต

ปัจจุบัน TPIPP มีกำลังการผลิตตามสัญญาขายไฟที่ COD แล้ว 393 MW (แบ่งเป็นสัญญาขายไฟให้แก่ TPIPL 230 MW และสัญญาขายไฟให้ทางภาครัฐ 163 MW) และเตรียม COD อีก 17.8 MW ในปี 2566 โดยโรงไฟฟ้าที่ได้รับค่า Adder ที่ 3.5 บาท/กิโลวัตต์ชั่วโมง จะเริ่มทยอยหมดสัญญาลงตั้งแต่ปี 2565 เป็นต้นไป เริ่มจากโรงไฟฟ้า TG3 18 MW และ TG5 55 MW จะหมดอายุลงในเดือน มกราคม และ เดือนสิงหาคม 2565 ตามลำดับ ส่วนโรงไฟฟ้า TG4+TG6 90 MW จะ

หมดอายุลงในเดือนเมษายน 2568 ถือเป็นความเสี่ยงหลักที่กดดันฐานกำไรของ TPIPP ตั้งแต่ปี 2565 เป็นต้นไป

ทิศทางกำไรปกติ 1Q64 คาดจะปรับตัวดีขึ้น QoQ รั้งปัจจัยหนุนจากการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าด้วยการติดตั้ง Incinerator Boiler ตัวที่ 13-15 ครบทั้ง 3 ตัว โดยคาดว่าจะทำให้ Utilization rate เฉลี่ยทั้ง 8 โรงไฟฟ้าเพิ่มขึ้น และสำหรับภาพรวมทั้งปี 64 คาดกำไรปกติจะอยู่ที่ 4.6 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 4.2%yoy เนื่องจากในปี 2564 จะยังไม่มีการรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าใหม่ๆเพิ่มเข้ามา โดยโครงการโรงไฟฟ้าใหม่ๆที่ชนะประมูล จะเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป แต่อย่างไรก็ตาม คาดจะได้รับแรงหนุนจากต้นทุนรวมที่คาดว่าจะเห็นการปรับตัวลดลงจากการรับรู้การติดตั้ง Boiler ตัวที่ 13,14,15 ได้เต็มปี นอกจากนี้ยังคาดว่าจะขายไฟฟ้าให้แก่ทาง TPIPL จะปรับตัวสูงขึ้น หนุนจากภาพรวมเศรษฐกิจและโครงการของรัฐที่มีแนวโน้มเติบโตขึ้น YoY

กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 4.7 บาท/หุ้น โดยคาด Div.Yield ปี 2564 จะอยู่ที่ราว 6.3% สำหรับนักลงทุนที่มีหุ้นอยู่สามารถถือรับปันผลได้ แต่หากไม่มีแนะนำให้หาจังหวะเข้าลงทุนรอบใหม่เมื่อเห็นมูลค่าเพิ่มจากโครงการใหม่ๆที่สามารถชดเชยกำไรจาก Adder ที่จะทยอยลดลงตั้งแต่ปี 2565 ได้

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขาย	11,119	11,302	10,283	10,179
กำไรสุทธิ	4,506	4,606	3,894	3,549
Norm Profit	4,422	4,606	3,894	3,549
EPS	0.54	0.55	0.46	0.42
PER	8.1	7.9	9.4	10.3
DPS	0.27	0.27	0.23	0.21
Dividend yield	6.2%	6.3%	5.3%	4.8%
ROE	16.1%	15.3%	12.1%	10.4%
ROA	11.0%	10.2%	8.3%	7.5%
จำนวนหุ้น	8,400	8,400	8,400	8,400

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ตาราง COD และ Adder ที่จะหมดอายุ

SPP	PPA	TG	COD	ADDER	Expiration of ADDER
1	18 MW	TG3	16 JAN 2015	7 Y	JAN 2022
2	55 MW	TG5	6 Aug 2015	7 Y	AUG 2022
3	90 MW	TG4+TG6	18 APR 2018	7 Y	APR 2025

ที่มา : TPIPP

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน – TPIPP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขาย	11,119	11,302	10,283	10,179	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(6,028)	(5,801)	(5,607)	(5,794)	กำไรสุทธิ	4,506	4,606	3,894	3,549
กำไรขั้นต้น	5,092	5,501	4,676	4,385	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(499)	(554)	(507)	(502)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	876	895	912	942
ดอกเบี้ยจ่าย	(285)	(280)	(280)	(324)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	(6)	-	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(556)	492	85	108
รายได้อื่น	325	100	100	100	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	4,820	5,993	4,891	4,600
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,632	4,767	3,989	3,659	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	(122)	(161)	(95)	(110)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	1,045	818	-	-
กำไรปกติ	4,422	4,606	3,894	3,549	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(5,931)	(4,880)	(1,500)	(1,500)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(4)	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(4,886)	(4,062)	(1,500)	(1,500)
กำไรสุทธิ	4,506	4,606	3,894	3,549	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
การเติบโตของยอดขาย (%)	5.2%	1.6%	-9.0%	-1.0%	เพิ่ม/ลด เงินกู้	342	4,234	(1,500)	(1,000)
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-2.2%	2.2%	-15.5%	-8.9%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	0	1	2
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	45.8%	48.7%	45.5%	43.1%	จ่ายเงินปันผล	(2,688)	(2,303)	(1,947)	(1,775)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	40.5%	40.8%	37.9%	34.9%	อื่นๆ	3,512	(4,698)	-	-
					กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสดสุทธิ	1,166	(2,767)	(3,446)	(2,773)
					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,101	(837)	(55)	327
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้รวม	2,596	2,928	3,077	2,842	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,791	954	899	1,226
ต้นทุนขาย	(1,410)	(1,547)	(1,625)	(1,446)	ลูกหนี้การค้า	2,426	2,235	2,280	2,325
กำไรขั้นต้น	1,187	1,381	1,452	1,396	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,942	3,544	3,544	3,546
EBIT	1,038	1,273	1,329	1,273	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	35,606	39,591	40,179	40,737
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน	-	21	-	29	สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1,011	146	146	146
ดอกเบี้ยจ่าย	52	56	87	90	สินทรัพย์รวม	43,775	46,470	47,048	47,981
กำไรสุทธิ	967	1,172	1,206	1,161	หนี้สินระยะสั้น	254	240	240	240
การเติบโตของยอดขาย (%)	-12.0%	12.8%	5.1%	-7.6%	หนี้สินระยะยาว	-	4,234	2,734	1,734
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-24.1%	21.1%	3.0%	-3.8%	อื่นๆ	14,593	10,766	10,897	11,053
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	44.4%	44.6%	46.0%	48.0%	หนี้สินรวม	14,847	15,239	13,870	13,026
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	37.3%	40.0%	39.2%	40.8%	ทุนที่ชำระแล้ว	8,400	8,400	8,400	8,400
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	14,581	14,581	14,581	14,581
					กำไรสะสม	5,947	8,250	10,197	11,973
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	28,928	31,231	33,178	34,955
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	43,775	46,470	47,048	47,981
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.24	2.60	2.47	2.47	Total Power Capacity (MW)	440	440	440	448
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	4.86	4.85	4.55	4.42	-Waste Heat	40	40	40	40
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.51	0.49	0.42	0.06	-RDF (PPA)	163	163	163	171
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.0%	10.2%	8.3%	7.5%	-RDF/Coal,Coal	220	220	220	220
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	16.1%	15.3%	12.1%	10.4%	Total Gross Margin (%)	45.8%	48.7%	45.5%	43.1%
					Total Net Margin (%)	40.5%	40.8%	37.9%	34.9%
					RDF (Baht/Ton)	1,000	1,000	1,000	1,000
					Coal (Baht/Ton)	1,480	1,480	1,480	1,480

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

TECHNICAL ANALYSIS



การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค ประจำเดือน เมษายน 2564

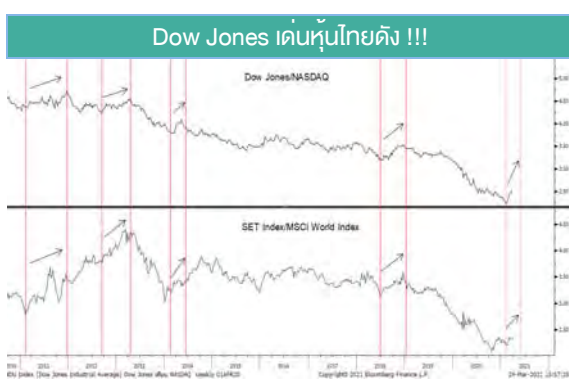
Technical Analysis

- 🎯 SET Index ยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นแข็งแกร่งและน่าจะไป 1600 จุดได้ไม่ยาก
- 🎯 SET50 Index ผ่าน 980 จุดเมื่อไหร่ หุ่น Big Cap จะกลับมาผงาด
- 🎯 sSET ขึ้นมาแรงจนเข้าเขต Super Overbought การซื้อขายจึงควรเพิ่มความระวัง



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

ทิศทางเม็ดเงินที่ไหลเข้าสู่หุ้น Cyclical ที่มีขึ้นในตลาดหุ้นสหรัฐฯ มักส่งผลบวกต่อตลาดหุ้นไทยที่มีสัดส่วนหุ้น Cyclical มากกว่า 1 ใน 3 ของ Market Cap ให้ปรับตัว Outperform ตลาดหุ้นโลกได้ต่อเนื่องในเดือน เม.ย. โดยคาด SET Index ยังอยู่ในช่วงปรับขึ้นแข็งแกร่งและน่าจะขึ้นทดสอบแนวต้าน 1600 จุดได้ไม่ยาก หากผ่านได้เตรียมไปต่อที่ 1644 จุด โดยมีแนวรับของเดือนที่ 1530 จุด โดยเดือนนี้ชอบหุ้นในกลุ่มขนาดใหญ่ใน SET50 Index ที่ราคาบ่มพักตัวมานานจนใกล้จะเกิดจังหวะ Bullish Breakout สวนทางหุ้นเล็กใน sSET ที่ต้องระวังแรงขายทำกำไรจาก RSI เข้าเขต Super Overbought



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

กลยุทธ์การลงทุน

จับสัญญาณทางเทคนิคบนหุ้นพื้นฐานเด่นเดือน เม.ย. 64:

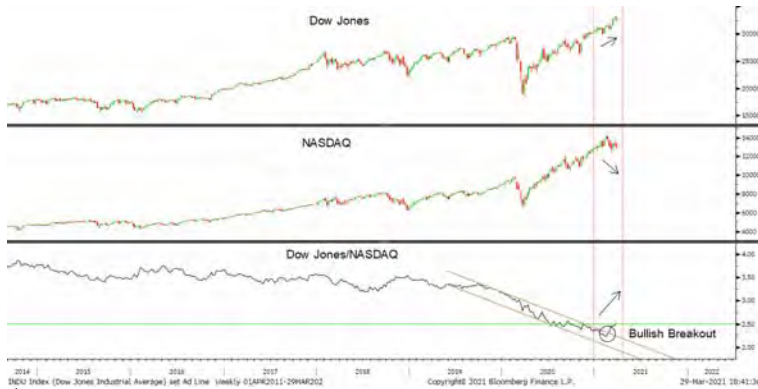
- **Technical Buy Signal:**
เน้นตั้งรับ : BDMS BLA CENTEL SPALI STEC
รอ Follow Buy : BBL SCC
- **Technical Sell Signal:**
รอ Short: TKN TPIPP



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

SET Index อยู่ในแนวโน้มขาขึ้นที่แข็งแกร่ง

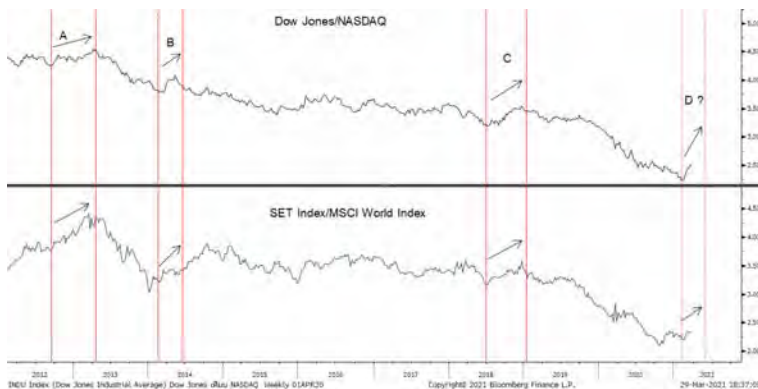
SET Index ในเดือน มี.ค. ยังปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 อีก 6% โดยหากประเมินความแข็งแกร่งในช่วงที่ผ่านมาจากจำนวนหุ้นที่ยืนเหนือ EMA 200 วัน (หากยืนเหนือ EMA 200 วัน บ่งชี้ถึงราคาหุ้นอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นระยะยาว) ที่คิดเป็นสัดส่วนมากถึง 85% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด นอกจากนี้หากประเมินในแง่จำนวนหุ้นขึ้น/ลงสะสมจาก A/D Line ที่ทำจุดสูงสุดในรอบ 1 ปี สะท้อนภาพการปรับขึ้นของหุ้นที่กระจายตัวได้ดี ประเมินสองสัญญาณข้างต้นบ่งชี้ SET Index อยู่ในรอบขาขึ้นที่แกร่ง !!!



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีแนวโน้ม Rotation มาหุ้นวัฏจักร

เปรียบเทียบทิศทางตลาดหุ้นสหรัฐฯ ระหว่างดัชนี Dow Jones ที่ใช้เป็นตัวแทนของหุ้นในกลุ่มวัฏจักร (มีสัดส่วนคิดเป็น 57% ของดัชนี) เทียบกับดัชนี NASDAQ ที่เป็นตัวแทนของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีพบว่าตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมาดัชนี Dow Jones ปรับขึ้น 7.8% ดีกว่าดัชนี NASDAQ ที่ปรับขึ้นมา 2.8% ค่อนข้างมากและหากประเมินจากค่า Ratio ของดัชนี Dow Jones เทียบกับดัชนี NASDAQ ที่มีการเกิดสัญญาณ Breakout แนวด้าน Downtrend Channel จึงมองเป็นจุดที่ทำให้ดัชนี Dow Jones มีแนวโน้ม Outperform ดัชนี NASDAQ ในระยะถัดไป ซึ่งน่าจะเป็นบวกต่อ SET Index เนื่องจากมีองค์ประกอบที่คล้ายกันในส่วนของน้ำหนักจากหุ้นกลุ่มวัฏจักรที่คิดเป็นสัดส่วนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของทั้งหมด



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Dow Jones เด่น หุ่นไทยดัง !!!

หากเปรียบเทียบค่า Ratio ของดัชนี Dow Jones/NASDAQ กับค่า Ratio ของ SET Index/MSCI World Index ตั้งแต่ปี 2010 ที่ผ่านมา พบว่าหากค่าดัชนี Dow Jones/NASDAQ ปรับขึ้น SET Index มักจะปรับตัวได้ Outperform ตลาดหุ้นโลกเสมอ (ตามแนว A-B-C-D ตามรูป) ซึ่งในปีนี้เหตุการณ์ข้างต้นมีโอกาสซ้ำรอยเดิมจาก SET Index ที่ปรับขึ้น 9.5%YTD ขณะตลาดหุ้นโลกที่เพิ่มขึ้น 4.2%YTD และจากค่า Ratio ของดัชนี Dow Jones/NASDAQ ที่มีแนวโน้มปรับขึ้นต่อ ทำให้คาดว่า SET Index ในช่วงเดือน เม.ย. ยังมีโอกาส Outperform ตลาดหุ้นโลกได้ต่อไป



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

SET Index ผ่าน 1600 จุดไม่ใช่เรื่องยาก

SET Index ยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นชัดเจน โดยในเดือนที่ผ่านมาเกิดสัญญาณบวกเพิ่มเติมจากการ Breakout ผ่านแนวต้าน Symmetrical Triangle ที่ 1550 จุดขึ้นไป ทำให้เดือนนี้เชื่อว่าดัชนีอยู่ในโหมดปรับขึ้นตามแนวโน้มเดิมเพื่อทดสอบแนวต้าน 1600 จุดได้ไม่ยาก หากผ่านได้เตรียมไปทดสอบแนวต้านถัดไปที่ 1644 จุด ส่วนแนวรับขยับมาที่ EMA 12 W ที่ 1530 จุด หาก SET Index ยืนเหนือได้ภาพแนวโน้มขาขึ้นยังคงอยู่



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

SET50 Index ผ่าน 980 จุด หุ่น Big Cap จะกลับมาคึกคัก

SET50 Index ยังอยู่ในช่วงแกว่ง Sideway Up โดยมีแนวต้านสำคัญที่ EMA 200 Week ที่ 980 จุด ทั้งนี้แนวต้านดังกล่าวถือเป็นจุดสำคัญที่หุ่นขนาด Big Cap น่าจะกลับ Outperform ตลาดได้ เพราะในอดีต 3 รอบที่ผ่านมา (ตามแนว A-B-C) ที่หลัง SET50 Index ผ่าน EMA 200 Week ได้ ก็ปรับขึ้นได้แรงในช่วง 34%-146% หรือเฉลี่ย 93% เลยทีเดียว



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

sSET Index ขึ้นแรงแต่คงต้องเพิ่มความระวัง

sSET แม้ปัจจุบันอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นชัดเจนแต่อย่างไรก็ตามการที่ดัชนีปรับขึ้นมาแรงอย่างมาก 27.15 %YTD จนปัจจุบันเข้าใกล้แนวต้าน Uptrend Channel และ High เดิมที่ 900/940 จุด ส่วน RSI อยู่ที่ 85.58 ซึ่งถือเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์สะท้อนถึงความ Super Overbought ในเดือนนี้จึงมองการเข้าไปลงทุนจึงควรเพิ่มความระมัดระวังมากขึ้นจากแรงขายทำกำไรที่พร้อมออกได้ตลอดเวลา



Buy Signal : BBL

ภาพรายสัปดาห์ BBL แนวโน้มรูปแบบ Cup With Handle โดยปัจจุบันแนวโน้มกรอบ Handle บริเวณ 113-127 บาท ซึ่งในระยะถัดไปหาก Breakout กรอบบนได้ มองจบรอบการพักตัว ราคาพร้อมทะยานขึ้นต่อ เช่นเดียวกับ RSI มากกว่า 50 ที่เข้าสู่ Bullish Zone โดยมีเป้าหมายการทำกำไรที่ 153 บาท (EMA 200 สัปดาห์) และ 180 บาท (เป้าหมายรูปแบบ Cup With Handle)

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy 128 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 153 บาทและ 180 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 122 บาท



Buy Signal : BDMS

ภาพรายสัปดาห์ BDMS รูปแบบจิ้งหะ Inverse Head & Shoulder ปัจจุบันย่อตัวหลังปรับขึ้นร้อนแรง ทดสอบ EMA 200 สัปดาห์ 22.00 บาท มาทดสอบแนวรับ EMA 10 สัปดาห์ที่ 21.20 บาท คาดอยู่ในระยะสะสม มองเป็นโอกาสเข้าซื้อ ขณะที่ MACD เคลื่อนที่เหนือแกนศูนย์ สนับสนุนจิ้งหะ การกลับตัวโดยประเมินแนวต้านถัดไปที่ 23.60 บาท และ 26.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 21.20 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 23.60 และ 26.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 20.10 บาท



Buy Signal : BLA

ภาพรายสัปดาห์ BLA แนวโน้มในแนวโน้มขาขึ้น กรอบ Uptrend Channel ล่าสุดแรงซื้อกลับบริเวณ EMA 10 สัปดาห์ (กรอบล่าง Uptrend Channel) พร้อมปิดเป็นแท่งเทียนเขียวเต็มแท่ง มองเป็นจังหวะ Reversal Upside เปิดกว้าง มีโอกาสดีดกลับขึ้นทดสอบ High เดิมที่ 28.25 บาท และ กรอบบนของ Uptrend Channel บริเวณ 31.25 บาทในระยะถัดไป

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 25.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 28.25 บาทและ 31.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 24.00 บาท



Buy Signal : CENTEL

ภาพรายสัปดาห์ CENTEL หลังจาก Breakout รูปแบบ Bullish Ascending Triangle ราคาอยู่ในโหมด Rally ขึ้นได้แกร่ง ยืนเหนือเส้นแนวโน้มระยะยาว (EMA 200 วัน) พร้อมแท่งเทียนยก High และ Low ขึ้น โดยมีเส้น Support โดย EMA 5 สัปดาห์ โดยมีเป้าหมายการทำกำไรไว้ที่ 42.50 บาท (Gap Down) และ 48.25 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 34.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 42.50 บาทและ 48.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 33.00 บาท



Buy Signal : SCC

ภาพรายสัปดาห์ SCC เกิดสัญญาณ Bullish Breakout แนวต้าน Downtrend Line ที่ 372 บาทขึ้นไปได้ ทำให้ระยะถัดไปเตรียมปรับขึ้นทดสอบแนวต้าน High เดิมที่ 400 บาท ทั้งนี้หากผ่านแนวต้านข้างต้นได้จะถือเป็นจังหวะ Breakout สำคัญในรอบกว่า 1 ปี ซึ่งน่าจะทำให้มีแรงซื้อหนุนราคาหุ้นไปทดสอบแนวต้าน EMA 200 W ตรง 408 บาทได้เป็นอย่างดีน้อยหากผ่านได้แนวต้านถัดไปอยู่ที่ 444 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รอ Follow Buy เมื่อผ่านแนวต้าน 400 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 444 และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 368 บาท



Buy Signal : SPALI

ภาพรายสัปดาห์ SPALI ราคาเกิดสัญญาณ Breakout แนวต้าน Neckline ที่ 19.40 บาท ทำให้รูปแบบการกลับตัวแบบ Inversed Head & Shoulder ดูมีน้ำหนักมากขึ้น ทำให้ราคาจากนี้เปลี่ยนทิศทางเป็นขาขึ้นรอบใหม่ โดยประเมินแนวต้านที่มีโอกาสขึ้นไปทดสอบอยู่ที่ 24.70 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 21.20-21.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 24.70 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 20.10 บาท



Buy Signal : STEC

การเคลื่อนไหวรายสัปดาห์ STEC Breakout กรอบบน Symmetrical Triangle ที่ 14.20 บาทขึ้นมาและยืนเหนือ EMA 5 สัปดาห์ที่ได้โดยตลอด (ปัจจุบันอยู่ที่ 14.80 บาท) บ่งชี้การจบรอบการพักตัวและกำลังอยู่ในช่วงการปรับขึ้นรอบใหม่เพื่อทดสอบแนวต้าน EMA 200 สัปดาห์ที่ 18.00 บาทได้เป็นอย่างดีน้อย

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 14.80 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 18.00 บาทและ 21.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 14.20 บาท



Sell Signal : TKN

ภาพรายสัปดาห์ TKN แกว่งออกข้างตามกรอบ 9.75-11.90 บาท โดยปัจจุบันกำลังอยู่ในช่วงลงมาทดสอบกรอบล่างที่ 9.75 บาท หากหลุดต้องระวังการไหลลงมาที่ 7.85 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Short เมื่อหลุด 9.75 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 7.85 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน 10.20 บาท



Sell Signal : TPIPP

ภาพรายสัปดาห์ TPIPP แกว่งรอลือกลงทางภายใต้แท่งเทียน Mother Bar รอบ 3.98-4.54 บาท แต่อย่างไรก็ตามราคาส่งสัญญาณเชิงลบจากการหลุดกรอบล่าง Sideway Up ขณะที่การรีบาวน์ล่าสุดหากผ่านแนวต้าน 4.54 บาทไม่ได้ ยังเสี่ยงขึ้นเพื่อลงต่อมาที่แนวรับที่ 3.98/3.44 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Short เมื่อหลุด 4.26 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 3.98 บาท และ 3.44 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน 4.42 บาท



กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

DERIVATIVES



กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์ ประจำเดือน เมษายน 2564

Derivatives

- 🎯 SET50 Futures & Option คาดแกว่งขึ้นเพื่อทดสอบแนวต้าน 1000 จุด
- 🎯 SSF แนะนำ Long หุ้นริมเศรษฐกิจฟื้นตัว BBL, SCC, STEC
- 🎯 GOLD Futures Trading ทำกำไรในรอบ 1,600-1,750 เหรียญฯ



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

SET50 Index Futures: เดือน เม.ย. 64 คาด SET50 ยังมีแนวโน้มแกว่งขึ้นแนะนำรอ Long S50M21 ที่ 930/945 จุด หรือ Follow Buy เมื่อผ่านแนวต้าน 980 จุด โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 1000 จุด เป็นอย่างน้อย

SET50 Option: เดือน เม.ย.64 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 930-1000 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series M21 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 925-1000 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 930/945 จุด มีเป้าหมายทำกำไรที่ 1000 จุด

Single Stock Futures (SSF): แนะนำ Follow Buy BBLM21 ที่ 128 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 153 บาทและ 180 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 122 บาท, แนะนำ Long SCCM21 บริเวณ 387-394 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 444 และ 491 ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 368 บาท และ แนะนำ Long STECM21 ที่ 14.80 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 18.00 บาทและ 21.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 14.20 บาท

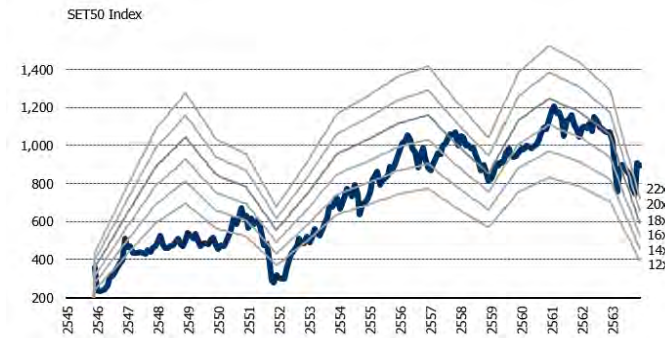
Gold Futures & Gold Online Futures: แนะนำให้นักลงทุนเปิดสถานะ Short GFJ21 (สัญญาส่งมอบ เม.ย. 2564) หากราคาทองคำขึ้นไปใกล้บริเวณ 1,750 เหรียญฯ (เทียบเท่า 25,790 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 31.0 บาท/USD) แต่ในทางกลับกัน หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,600 เหรียญฯ (เทียบเท่า 23,580 บาท) แนะนำให้รอเปิดสถานะ Long GFJ21 เพื่อสร้างโอกาสในการทำกำไร พร้อมกันนี้ให้สลับมาใช้ GFM21 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน มิ.ย. 2564 แทน GFJ21 ก่อนที่จะหมดอายุลงในเดือน เม.ย. 2564 โดย Trading บริเวณ 23,590-25,800 บาท นักลงทุนควรกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ

SET50 Index Current PER Sensitivity

(รับ)	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

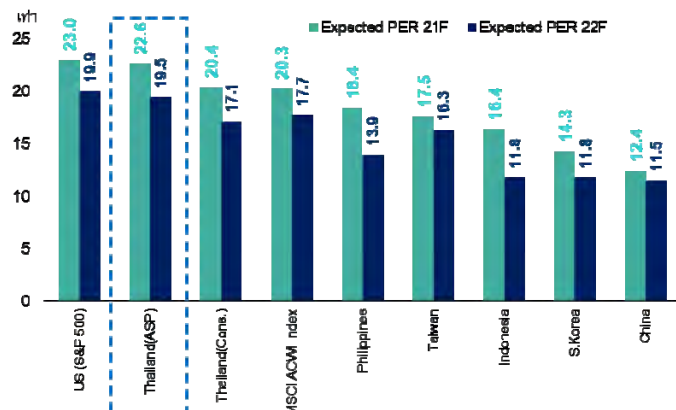
ที่มา : ASPS Research

SET50 Index PER BAND



ที่มา : ASPS Research

PER Comparison



ที่มา : ASPS Research

การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 Index Futures

	สถาบัน	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	1,637	-2,730	1,093
MTD	-15,195	30,145	-14,950
YTD	29,613	-15,635	-13,978

ที่มา : ASPS Research

มุมมอง SET50 Index เดือน เม.ย. 2564

- ความคืบหน้าของการกระจายวัคซีนประเทศต่างๆยังเป็นปัจจัยสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาพรวม ซึ่งในช่วงที่ผ่านมาเห็นสัญญาณบวกจากการแนวโน้มปรับประมาณ GDP Growth 64 ที่สูงขึ้น เช่น OECD ปรับคาดการณ์ GDP Growth 64 ขึ้นจาก 4% มาสู่ 5.6% , FED ปรับคาดการณ์ GDP Growth 64 ของสหรัฐฯ จาก 4.2% มาที่ 6.5% ส่วนบ้านเราการประชุม กนง. ในช่วงปลายเดือนที่ผ่านมาแม้จะปรับ GDP Growth 64 จาก 3.2% ลงสู่ 3.0% แต่ระดับดังกล่าวถือว่าสูงกว่า Consensus ที่ประเมินไว้ในช่วง 2.5% – 2.8% ซึ่งน่าจะตีความได้ว่า Downside ในทางเศรษฐกิจบ้านเราจำกัดแล้ว
- ขณะที่นโยบายการคลังยังเห็นมีความคืบหน้าต่อเนื่อง ในฝั่งสหรัฐฯ ประธานาธิบดี Biden เตรียมออกมาตรการกระตุ้นโครงสร้างพื้นฐานรอบใหม่วงเงินคาดจะอยู่ในช่วง 3-4 ล้านล้านเหรียญหรือคิดเป็นราวสัดส่วนราว 15%-18% GDP สหรัฐฯ ส่วนบ้านเรามาตรการกระตุ้นน่าจะเห็นความคืบหน้าต่อเนื่องหลังจากล่าสุดคาดว่าจะมีมาตรการคนละครึ่งเฟส 3 และมาตรการคล้ายข้อดีมีคืนที่จะกลับมาในช่วง 2H64 ซึ่งน่าจะเป็นตัวหนุนต่อการบริโภคภาคครัวเรือน (คิดเป็นสัดส่วน 50% ของ GDP) ส่วนภาคการท่องเที่ยว (คิดเป็นสัดส่วน 10% ของ GDP) มีสัญญาณบวกหลังรัฐเตรียมเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติเร็วกว่ากำหนดการเดิมที่คาดว่าจะเกิดในเดือน ต.ค. ซึ่งหากเป็นไปตามแผนถือเป็น Upside ต่อการปรับประมาณ GDP Growth 64 ด้านกำไรบริษัทจดทะเบียน SET50 Index เชื่อว่าไม่ได้เห็น Downside เพิ่มเติมโดยปีนี้ฝ่ายวิจัยคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตมากถึง 32.8%yoy
- ส่วนนโยบายการเงินของธนาคารกลางสำคัญของโลกเชื่อว่าจะเห็นการดำเนินนโยบายที่ผ่อนคลายต่อไป ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าวเชื่อว่าจะเป็นบวกต่อทิศทาง Fund Flow ที่จะเห็นเม็ดเงินที่ไหลมาสู่สินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้นและช่วยหนุน SET50 Index ให้อยู่ในแนวโน้มขาขึ้นต่อไป โดยเดือน เม.ย. แกว่งขึ้นทดสอบแนวต้าน 1000 จุด โดยมีแนวรับที่ 930 จุด ส่วนประเด็นที่ต้องติดตามในฐานะปัจจัยเสี่ยงที่อาจสร้างแรงกดดันต่อทิศทางของ SET Index 1) ความร้อนแรงทางการเมืองหลังจากกระบวนการแก้รัฐธรรมนูญมีแนวโน้มล่าช้า 2) การแพร่ระบาด COVID-19 ในประเทศที่ทำให้จำเป็นต้องกลับมาใช้มาตรการ Lockdown อีกครั้ง

SET50 Index (Weekly)



ที่มา : TQ Professional, ฝ่ายวิจัย ASPS

SET50 Index อยู่ในช่วงแกว่ง Sideway Up โดยมีแนวต้านสำคัญที่ EMA 200 Week ที่ 980 จุด ทั้งนี้แนวต้านดังกล่าวถือเป็นจุดสำคัญเพราะในอดีต 3 รอบที่ผ่านมา (ตามแนว A-B-C) ที่หลังจากขึ้นเหนือ EMA 200 Week ได้ก็ปรับขึ้นได้แรงในช่วง 34%-146% หรือเฉลี่ย 93% ซึ่งหากพฤติกรรมคล้ายเดิมหากผ่านแนวต้านดังกล่าวไปได้ น่าจะเห็นการปรับขึ้นไปทดสอบ 1000 จุดได้ไม่ยาก ส่วนแนวรับของเดือนอยู่ที่ EMA 20 Week ที่ 930 จุด หากยืนได้ภาพ Momentum การขึ้นในระยะกลางยังดีอยู่

S50H21 (Daily)



ที่มา : TQ Professional, ฝ่ายวิจัย ASPS

S50M21 ภาพรายวันอยู่ในช่วง Consolidate ในรูปแบบ Symmetrical Triangle ที่ปัจจุบันกำลังอยู่ในช่วงทดสอบแนวต้านกรอบบนที่ 980 จุด หากผ่านได้เตรียมขึ้นทดสอบแนวต้าน 1000 จุด แต่หากไม่ผ่านจะกลับมามากตัวโดยมีแนวรับที่ 945/930 จุด แต่ทั้งนี้การยืนเหนือ 930 จุดได้ ภาพรวมยังมองเป็นการพักตัวภายใต้แนวโน้มที่ยังเป็นขาขึ้น

SET50 Index Futures & Options

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 Index

UNDERLYING Close Chg %Chg สรุปการซื้อขาย
SET50 971.24 -1.46 -0.15% 31/3/21

Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol.	OI	OI Chg
S50G21	928.46	0.0	0.0%	27	75	0
S50H21	973.64	0.0	0.0%	36,861	48,955	-115
S50J21	966.30	-3.1	-0.3%	53	227	0
S50M21	965.10	-2.9	-0.3%	105,194	261,833	489
S50U21	960.80	-3.1	-0.3%	5,897	12,560	-43
S50Z21	961.40	-3.2	-0.3%	1,194	5,918	0

	SET50 Futures Long(Short) : สัญญา			สะสม Long(Short)		
	Long	Short	Net	2 วัน	2 สัปดาห์	QTD
สถาบัน	97,265	147,045	-49,780	-2,096	-8,562	0
ต่างชาติ	62,871	92,619	-29,748	2,977	17,598	0
รวมย่อย	224,883	145,355	79,528	-881	-9,036	0

ที่มา : ASPS Research

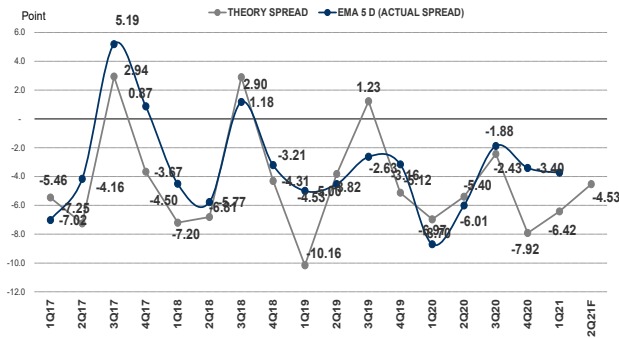
คาดการณ์ Spread ณ สิ้นเดือนจาก ASPS Model

	เป้าหมาย Spread ซีเรียล - ซีเรียล					
	S50J21	S50K21	S50M21	S50N21	S50Q21	S50U21
	ณ 29 เม.ย.64	ณ 28 พ.ค.64	ณ 29 มิ.ย.64	ณ 29 ก.ค.64	ณ 30 ส.ค.64	ณ 29 ก.ย.64
S50J21						
S50K21	-1.68					
S50M21	-1.28	0.40				
S50N21	-1.16	0.53	0.13			
S50Q21	-5.13	-3.62	-4.02	-4.15		
S50U21	-5.81	-4.13	-4.53	-4.66	-0.51	

* สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง มิ.ย. - ก.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	971.24	33.29989	6.133664

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
S50M21C1050	4.20	-1.90	> 1054.2	0.00	4.20	8.54%	12.42	307	881	14.58	0.13	29.81	0.1
S50M21C1025	8.00	-2.00	> 1033	0.00	8.00	6.36%	18.13	173	547	14.35	0.21	25.56	0.1
S50M21C1000	14.00	-3.00	> 1014	0.00	14.00	4.40%	25.75	385	1109	14.36	0.32	22.20	0.0
S50M21C975	23.30	-3.50	> 998.3	0.00	23.30	2.79%	35.58	129	640	14.54	0.46	19.14	0.0
S50M21C950	37.70	-4.40	> 987.7	21.24	16.46	1.69%	47.81	55	550	15.78	0.59	15.32	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
S50M21P1050	90.00	4.20	< 960	78.76	11.24	-1.16%	97.20	1	1	17.07	-0.82	-9.54	0.0
S50M21P1025	66.50	-1.10	< 958.5	53.76	12.74	-1.31%	77.93	4	60	14.26	-0.78	-12.04	0.0
S50M21P1000	49.00	0.90	< 951	28.76	20.24	-2.08%	60.57	75	139	14.52	-0.67	-13.62	0.0
S50M21P975	33.80	-0.10	< 941.2	3.76	30.04	-3.09%	45.42	89	390	15.11	-0.53	-15.33	0.0
S50M21P950	22.70	-1.30	< 927.3	0.00	22.70	-4.52%	32.68	420	807	15.84	-0.40	-16.70	0.0

กลยุทธ์การลงทุน

สรุปทิศทาง SET50 Index เดือน เม.ย. 64

ความคืบหน้าของการกระจายวัคซีนในประเทศต่างๆยังเป็นปัจจัยสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ขณะที่นโยบายการคลังยังเห็นมีความคืบหน้าต่อเนื่องของอาทิจในฝั่งสหรัฐฯ ประธานาธิบดี Biden เตรียมออกมาตรการกระตุ้นโครงสร้างพื้นฐานรอบใหม่วงเงินคาดว่าจะอยู่ในช่วง 3 - 4 ล้านล้านเหรียญหรือคิดเป็น 15-18% ของ GDP สหรัฐฯ ส่วนบ้านเรามาตรการกระตุ้นน่าจะเห็นความคืบหน้าต่อเนื่องหลังจากล่าสุด คาดว่าจะมีมาตรการคนละครึ่งเฟส 3 และมาตรการคล้ายชอปดีมีคืนที่จะกลับมาในช่วง 2H64 ซึ่งน่าจะเป็นตัวหนุนต่อการปรับภาคครัวเรือน ส่วนภาคการท่องเที่ยวที่คิดเป็นสัดส่วน 10% ของ GDP มีสัญญาณบวมหลังสหรัฐฯเตรียมเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติเร็ว กว่ากำหนดการเดิมหากเป็นไปตามแผนถือเป็น Upside ต่อการปรับประมาณ GDP Growth 64 ด้านกำไรบริษัทจดทะเบียน SET50 Index เชื่อว่าไม่ได้เห็น Downside เพิ่มเติมโดยปีนี้ฝ่ายวิจัยฯคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตมากถึง 32.8% ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าวเชื่อว่า SET50 Index ให้อยู่ในแนวโน้มขาขึ้นต่อไปตามกรอบ 930-1000 จุด

SET50 Index Futures

Direction Trading: เดือน เม.ย. 64 คาด SET50 ยังมีแนวโน้มแกว่งขึ้นแนะนำรอ Long S50M21 ที่ 930/945 จุด หรือ Follow Buy เมื่อผ่านแนวต้าน 980 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 1000 จุด เป็นอย่างน้อย

Spread Trading: คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50U21 ลบด้วย S50M21 ณ วันที่ 29 มิ.ย. 2564 จะเท่ากับ -4.53 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้ดังนี้

- 1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S50U21M21 มีค่าสูงกว่า -2.53 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = -4.53+2.00 จุด)
- 2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50U21M21 มีค่าต่ำกว่า -6.53 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = -4.53-2.00 จุด)

SET50 Index Option

Direction Trading: เดือน เม.ย.64 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 930-1000 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series M21 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 925-1000 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 930/945 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 1000 จุด

Single Stock Futures



Future	Future				Underlying	
	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@63	Upside
BBLM21	125.22	-0.78	3564	7.54	154.00	22.22%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



Future	Future				Underlying	
	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@63	Upside
SCCM21	396.51	-5.49	853	14.49	450.00	11.94%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



Future	Future				Underlying	
	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@63	Upside
STECM21	15.88	0.08	4153	7.70	18.00	13.92%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Long BBLM21

แนวโน้มกำไรปี 2564 จะโดดเด่นจากสภาวะเศรษฐกิจไทยที่กลับมาฟื้นตัว และฐานที่ต่ำในปีก่อน หลังทิศทาง การตั้งสำรองเริ่มลดลง ช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายที่ยังทรงตัวสูง ด้านคุณภาพสินทรัพย์แม้ยังมีความเสี่ยงแต่เชื่อว่าอยู่ในกรอบการบริหารจัดการ ขณะที่ PBV ลงมาซื้อขายที่ 0.5 เท่า มองว่าถูก Discount มากเกินไป FV ปี 2564 ที่ 154 บาท มองเป็นจุดทยอยสะสมลงทุนระยะกลาง - ยาว ภาพทางเทคนิครายสัปดาห์ BBL แกว่งฟอร์มรูปแบบ Cup With Handle โดยปัจจุบันแกว่งในกรอบ Handle บริเวณ 113-127 บาท ซึ่งในระยะถัดไปหาก Breakout กรอบบนได้ มองจกรอบการพักตัว ราคาพร้อมทะยานขึ้นต่อ กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Follow Buy BBLM21 ที่ 128 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 153 บาทและ 180 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 122 บาท

Long SCCM21

เชื่อว่าวัฏจักรการเติบโตรอบใหม่กำลังจะเกิดขึ้น หนุนด้วยกำลังการผลิตส่วนเพิ่มของธุรกิจ ปิโตรเคมีและดีเซลเชื้อเพลิงที่จะพารธุรกิจ Packaging ภายใต้ SCGP ให้เติบโตก้าวกระโดด จะช่วยยกฐาน EBITDA ของ SCC ให้สูงขึ้น จากค่าเฉลี่ยในช่วงปี 2553-2563 ที่ทำได้ 71,030 ล้านบาท มาสู่ระดับ 1 แสนล้านบาทในปี 2566 เป็นต้นไป Fair Value ด้วยวิธี DCF จะให้ราคาเหมาะสมปี 2564 ที่ 450 บาท เทียบเท่า PER 14.73 เท่า

ภาพรายสัปดาห์ SCC เกิดแท่งเทียน Bullish Breakout Downtrend Lineสนับสนุนการเปิด Upside ด้วยการ Breakout Zone แนวต้านที่ 395 บาท มองเป็นจุดเริ่มต้นของรอบขาขึ้น แนวต้านถัดไปไว้ที่ 444 และ 491 บาท กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long SCCM21 บริเวณ 387-394 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 444 และ 491 ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 368 บาท

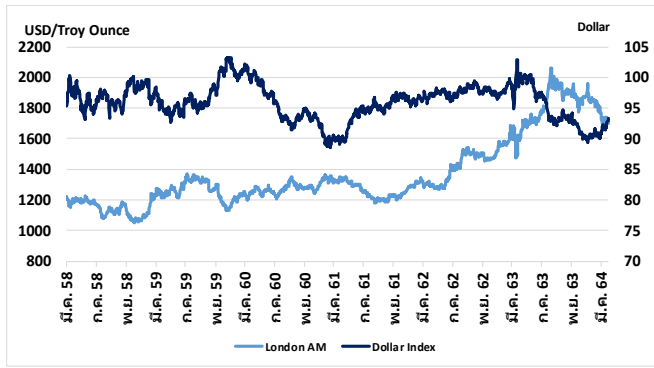
Long STECM21

ทิศทางธุรกิจสดใส หลายปัจจัยลบเริ่มผ่อนคลายทั้งเรื่องอัตราดอกเบี้ยและข้อกล่าวหา ป.ป.ช. ต่อบริษัท Backlog ปัจจุบันมี 1 แสนล้านบาท พร้อมโอกาสที่เบิกกว้างจากงานประมูลภาครัฐจำนวนมากที่ทยอยออกมาในปีนี้อย่างต่ำ 4 แสนล้านบาท คาดจะนำพา STEC ก้าวเข้าสู่ยุคทองอีกครั้ง ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER และ PBV ในอดีตมาก โดยให้ราคาเหมาะสม 18 บาท บ่งชี้ Trend ขาขึ้นแกร่งและ Momentum การฟื้นตัวยังมีต่อ ภาพรายสัปดาห์ STEC Breakout กรอบบน Symmetrical Triangle พร้อมสามารถ Breakout แนวต้านสำคัญที่ 14.20 บาทขึ้นมา สนับสนุนโดย EMA 5 สัปดาห์ บ่งชี้ Trend ขาขึ้นแข็งแกร่งและ Momentum การฟื้นตัวยังมีต่อ กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long STECM21 ที่ 14.80 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 18.00 บาทและ 21.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 14.20 บาท

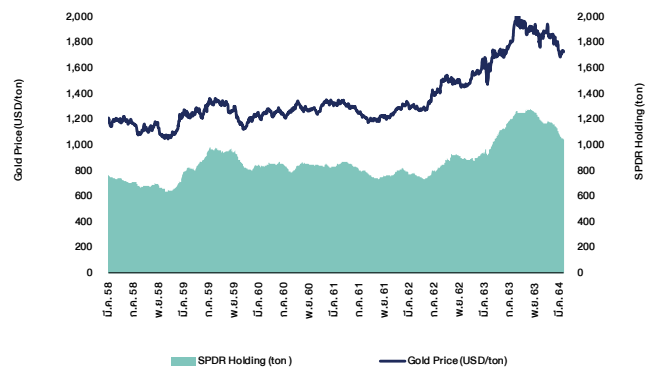
GOLD Futures

การเคลื่อนไหวระหว่างราคาทองคำและ Dollar Index



ที่มา : Bloomberg (ข้อมูล ถึง ณ 31 มี.ค. 2564)

การเคลื่อนไหวราคาทองคำและปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท

GOLD London AM (USD/Ounce)	FX (บาท/ USD)				
	30.50	30.75	31.00	31.25	31.50
1,600	23,196	23,386	23,576	23,766	23,957
1,630	23,631	23,825	24,018	24,212	24,406
1,660	24,066	24,263	24,460	24,658	24,855
1,690	24,501	24,702	24,902	25,103	25,304
1,720	24,936	25,140	25,345	25,549	25,753
1,750	25,371	25,579	25,787	25,995	26,202
1,780	25,806	26,017	26,229	26,440	26,652
1,810	26,241	26,456	26,671	26,886	27,101
1,840	26,675	26,894	27,113	27,331	27,550

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

ภาพทางเทคนิค GOLD Online Futures (GO_CON)



แนะนำ Trading กรอบ 1,600-1,750 เหรียญฯ

การเคลื่อนไหวของราคาทองคำเดือน มี.ค. 2564 เป็นไปอย่างผันผวน ในทิศทางขาลง จากต้นเดือนที่ระดับ 1,725 เหรียญฯ ก่อนหลุด 1,700 เหรียญฯ ลงมาสู่บริเวณ 1,685 เหรียญฯ ณ 31 มี.ค. 2564 แรงกดดัน จากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯแข็งค่า, การพุ่งขึ้นของ Bond Yield รวมถึง การเทขายของกองทุน SPDR ซึ่งเป็นกองทุน ETF ทองคำรายใหญ่ของโลก สำหรับทิศทางราคาเดือน เม.ย. 2564 คาดผันผวนต่อเนื่อง ตามปัจจัย แวดล้อมที่เข้ากระทบระหว่างทาง โดยประเด็นที่พอจะขับเคลื่อนราคา ทองคำ ได้แก่ การแพร่ระบาดรอบใหม่ของโควิด-19 เฉพาะอย่างยิ่งฝั่ง ยุโรป ทำให้หลายประเทศยุโรปประกาศ Lock-Down ครั้งใหม่ ซึ่งความ กังวลดังกล่าวอาจทำให้เกิดแรงเข้าซื้อทองคำฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย ส่วนปัจจัยที่ยังคงกดดันต่อทองคำ คงเป็นค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯที่ยังมี แนวโน้มแข็งค่า และ Bond Yield ที่มีลักษณะเป็นขาขึ้น ตามแรงหนุน จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ด้วยปัจจัยแวดล้อมดังกล่าว ฝ่าย วิจัยจึงประเมินราคาทองคำเดือน เม.ย. 2564 แกว่งตัวในกรอบ 1,600- 1,750 เหรียญฯ

กลยุทธ์ GOLD Futures

Direction Trading: ภายใต้ความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท ทำให้การ Trading เป็นกลยุทธ์ที่เหมาะสมและสามารถสร้างกำไรให้กับ นักลงทุน โดยแนะนำให้นักลงทุนเปิดสถานะ Short GFJ21 (สัญญาส่ง มอบ เม.ย. 2564) หากราคาทองคำขึ้นไปใกล้บริเวณ 1,750 เหรียญฯ (เทียบเท่า 25,790 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 31.0 บาท/USD) แต่ ในทางกลับกัน หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,600 เหรียญฯ (เทียบเท่า 23,580 บาท) แนะนำให้รอเปิดสถานะ Long GFJ21 เพื่อสร้างโอกาส ในการทำกำไร พร้อมกันนี้ให้สลับมาใช้ GFM21 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบ เดือน มี.ย. 2564 แทน GFJ21 ก่อนที่จะหมดอายุลงในเดือน เม.ย. 2564 โดย Trading บริเวณ 23,590-25,800 บาท นักลงทุนควรกำหนด จุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ ทั้งนี้ผลจากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.05 บาท/ เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ ราคาทองคำปรับขึ้น (ลดลง) ประมาณ 200 บาท

กลยุทธ์ GOLD Online Futures

Direction Trading : หลังจากหลุดแนวต้าน บริเวณ \$1750 ราคาทองคำ อยู่ในโหมดการปรับฐาน พร้อมล่าสุด เกิดเป็นแท่งเทียนแดงยาว บ่งชี้ว่า แรงขายกลับเข้าสนับสนุน ระยะถัดไปหากแนวรับ Downtrend Channel บริเวณ \$1680 ไม่อยู่มีความเสี่ยงเปิด Downside ประเมิน แนวรับถัดไปไว้ที่ \$1600 ทั้งนี้ ประเมินกรอบบนไว้ที่ 1750 เหรียญฯ และกรอบล่างที่ 1600 เหรียญฯ จึงแนะนำ Trading ในกรอบ 1600 – 1750 เหรียญฯ กล่าวคือเปิดสถานะ Long หากอ่อนตัวลงมากรอบล่าง และเปิดสถานะ Short เมื่อราคาฟื้นตัวมาที่กรอบบน โดยเลือกมีสถานะ GFJ21 ที่จะหมดอายุสิ้นเดือน เม.ย 2564 กำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 3 เหรียญฯ

Gold Spot (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ราคาทองคำรายสัปดาห์ ราคาทองคำแกว่งอยู่ในแนวโน้มขาลงเคลื่อนที่ในกรอบ Downtrend Channel แต่หากวิเคราะห์จากแท่งเทียนล่าสุด ปิดเป็นแท่งเทียนแดงยาว บ่งชี้แรงขายกลับเข้า สนับสนุน ทดสอบหลุดกรอบล่าง Downtrend Channel ที่ \$1680 หากรับไม่อยู่ มีความเสี่ยงเปิด Downside โดยมีแนวรับถัดไปที่ \$1600 ทั้งนี้ ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวไว้ที่ \$1600-\$1750

Dollar Index (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

Dollar Index เริ่มเห็นสัญญาณแข็งค่าขึ้น หลังจากกลับมาขึ้นเหนือเส้น EMA 30 สัปดาห์บริเวณ 92 จุด แนวโน้มปัจจุบันอยู่ในจังหวะฟื้นตัว คาดแกว่งในกรอบ 92-95 จุด ขณะที่ RSI มากกว่า 50 บ่งชี้สนับสนุนการแข็งค่าขึ้น ทั้งนี้ ประเมินแนวรับไว้ที่ 92 จุด แนวต้าน 95 จุด



กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน ASSET ALLOCATION



กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน ประจำเดือน เมษายน 2564

Asset Allocation

Overweight สิบทรัพย์เสี่ยงทั้งตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ

ASP Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารลงทุน	-	STA264A TPIPL25NA	Equity Linked Note OSP	STEC, BDMS, SCC BLA, CENTEL SPALI, BBL	DIS US AWAY US(ETF)
กองทุน	ASP-DPLUS	KFAFIX	K-PROPI	SCBSET50	ASP-ASIAN
กองทุนแนะนำ ของ ASSET PLUS	ASP-DPLUS	ASP	ASP-AAA	ASP-THEQ ASP-SME	ASP-ASIAN ASP-EVOCHINA

สัดส่วนการลงทุน

สถานการณ์ระบาดของ COVID-19 ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องทั่วโลก บวกกับวัคซีนที่มีการกระจายตัวในหลายประเทศ จนเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของภาพรวมเศรษฐกิจชัดเจน หนุนให้ตลาดหุ้นโลก(MXWO Index) ปรับตัวขึ้นกว่า 6.2%(mtd) ฝ่ายวิจัยยังคงน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ส่วนในประเทศไทยเชื่อว่า สภาพคล่องส่วนเกินยังมีทิศทางไหลเข้าตลาดหุ้นไทยมากขึ้น หลังมีการฉีดวัคซีนในประเทศที่แพร่หลายมากขึ้น บวกกับกำไรบริษัทจดทะเบียนมี Downside จำกัด ขณะที่ Upside มีโอกาสเปิดในช่วงที่เหลือของปี จากสมมุติฐานราคาน้ำมันดิบปัจจุบันที่ 50 เหรียญฯ ซึ่งมีโอกาสเพิ่มขึ้นอีก จึงคงน้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 35%(มากกว่าตลาดฯ) ขณะที่สัดส่วนการลงทุนในตราสารลงทุนอื่นๆ เน้นลงทุนใน Product ที่ลงทุนในหุ้นไทยอย่าง ELN 10%(เท่าตลาดฯ) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากสภาวะตลาดหุ้นแก๊งกำไรและขาดปัจจัยหนุนได้เป็นอย่างดี พร้อมกับค้ำน้ำหนักตราสารหนี้ไว้ 15%(น้อยกว่าตลาดฯ) เนื่องจากเศรษฐกิจโลกมีสัญญาณผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว ขณะที่ทิศทางอัตราดอกเบี้ยโลกเริ่มทรงตัวและมี Downside จำกัดนับจากนี้ ส่วนสุดท้าย คือ ตลาดเงินค้ำน้ำหนัก 10% (น้อยกว่าตลาดฯ) โดยถือไว้เป็นแหล่งพักเงินอีกแห่งเพิ่มเติม

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน

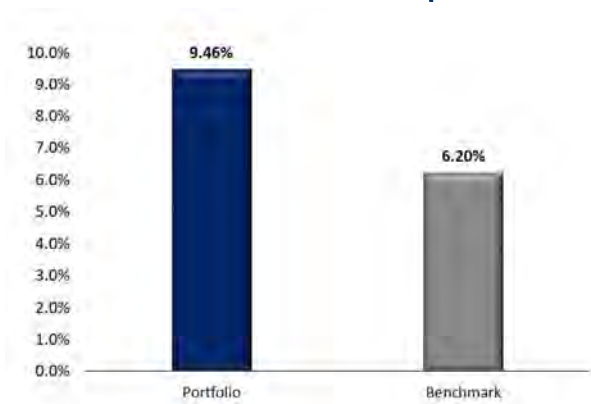


Benchmark (ตลาดอ้างอิง)



Performance Portfolio

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (ytd)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 29 มี.ค. 2564

สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละ

สินทรัพย์(mtd)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Overweight	35%	30%	8.28%	5.22%
หุ้นต่างประเทศ	Neutral	30%	30%	-3.02%	3.10%
ตลาดเงิน	Neutral	10%	10%	0.03%	0.04%
ตราสารหนี้	Underweight	15%	20%	0.41%	0.07%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Neutral	10%	10%	0.67%	0.07%
		ผลตอบแทนรวม		2.12%	2.52%

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 29 มี.ค. 2564

บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน มี.ค. 64 ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นทั่วโลกได้รับปัจจัยหนุนจากความคืบหน้าการฉีดวัคซีน COVID-19 ในหลายประเทศทั่วโลก ทำให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 2.9%(mtd) ขณะที่ประเทศไทยมีสภาพคล่องส่วนเกินที่คอบหนุนนำ ,ภาพรวมเศรษฐกิจที่ดูดีขึ้นอย่างเห็นได้ชัดจากทั้งประมาณการ GDP Growth และ กำไรบริษัทจดทะเบียน รวมถึงนโยบายของปธน. โจไบเดนที่ส่งผลดีต่อตลาดหุ้นไทย จนทำให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นกว่า 6.2%(mtd)

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) ถือว่าทำได้ดี โดยพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยฯ สามารถชนะตลาดหุ้นไทย พร้อมกับให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้ เนื่องจากกลยุทธ์การลงทุนที่ถือพินในการเลือก โดยเน้นลงทุนในหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่คาดหวังการเติบโตโดดเด่นในปีนี้ ยกตัวอย่างบริษัทที่ทำผลตอบแทนได้โดดเด่น อาทิ CPN ลงทุน ต้น มี.ค.64 ถึง 10 มี.ค.64 (1 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 6.1% รวมถึงหุ้นที่ไม่ได้อยู่ในรายชื่อเดือน มี.ค. 64 แต่สร้างผลตอบแทนให้พอร์ตมากพอสมควร เช่น STEC +16.4% ,SPVI +10.3% และ BDMS +10.1%

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นและธุรกิจยังเติบโตต่อเนื่องในปี 2565 อย่าง Blackrock Inc (BLK US) และ Walt Disney Co/The (DIS US) แต่โดนกดดันจากกอง ASP-ASIAN ที่ลงทุนในหุ้นจีนเป็นหลัก ส่วนการลงทุนทางเลือกอย่าง FCN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ยังคงสร้างผลตอบแทนกว่า 0.67%ในเดือนนี้ ส่วนทางด้านตลาดเงิน ถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวก ถึงจะไม่มากนักก็ตาม จึงทำให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ 2.12%(mtd) ส่วน Benchmark มีผลตอบแทนเพิ่มขึ้น 2.52%(mtd)

สรุป นับตั้งแต่ต้นปี 2564 เป็นต้นมา ตลาดหุ้นได้แรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินเป็นส่วนใหญ่ โดยฝ่ายวิจัยฯ สามารถสร้างผลตอบแทนพอร์ตจำลองได้ดีพอสมควร โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2564 เป็นบวกกว่า 9.46% และชนะ Benchmark มีผลตอบแทนเพิ่มขึ้นเพียง 6.20% จากการแบ่งสัดส่วนที่ถูกต้อง โดยให้น้ำหนักสินทรัพย์เสี่ยง 70% และสินทรัพย์ปลอดภัย 30%

Thailand Equity



กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทยไว้ 35% ของพอร์ต (มากกว่าตลาดฯ) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน เม.ย.64 ไว้ที่ 1,530-1,600 จุด เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่ฟื้นตัวตามภาวะเศรษฐกิจ อาทิ BBL BLA STEC SCC BDMS CENTEL และหุ้นปันผลสูงและมีประเด็นการเติบโตอย่าง SPALI

ภาวะตลาดหุ้นไทย

ภาพรวมตลาดหุ้นไทยเดือน มี.ค.64 ได้แรงหนุนจากความชัดเจนประเด็นวัคซีนที่มีการกระจายตัวในหลายประเทศรวมถึงไทย นอกจากนี้ยังมีแรงหนุนจากนโยบายของ ปธน. โจ ไบเดน ที่ทำให้เส้นหนี้ของการลงทุนทั้งทางตรง และทางอ้อมในสหรัฐฯ ลดน้อยลงผลักดันเม็ดเงินเข้ากลุ่มประเทศ Emerging Market มากขึ้นรวมถึงไทย ส่งผลให้ SET Index ปรับตัวขึ้นกว่า 6.2%(mtd)

เดือน เม.ย.64 ฝ่ายวิจัยฯ มีมุมมองบวกในเชิงปัจจัยพื้นฐานมากขึ้น หลังพัฒนาการของการฉีดวัคซีน และ สถานการณ์การติดเชื้อ COVID-19 ดูดีขึ้น คาดจำกัด Downside ทั้งประมาณการ GDP Growth และ กำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2564 โดยคำนวณหาเป้าหมายของดัชนีปี 2564 ประเมินเป้าหมาย SET Index ที่ 1670 จุด หรือคิดเป็น PER ที่เหมาะสมที่ 23.8 เท่า บนสมมติฐาน MEYG 3.7% และอัตราดอกเบี้ยฯ 0.5% เป้าหมายสอง SET Index ที่ระดับ 1755 จุด บนสมมติฐาน หรือคิดเป็น PER ที่เหมาะสมที่ 25.0 เท่า บนสมมติฐาน MEYG 3.5% และอัตราดอกเบี้ยฯ 0.5%

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

ตลาดหุ้นไทยมีความน่าสนใจมากขึ้น หลังจากมีประเด็นบวกทั้งนอกและในประเทศ โดยฝ่ายวิจัยฯ คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ 35% ของพอร์ต (น้ำหนักการลงทุนมากกว่าตลาดฯ) และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน เม.ย.64 ไว้ที่ 1,530-1,600 จุด ส่วนกลยุทธ์การลงทุน เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่ฟื้นตัวตามภาวะเศรษฐกิจ อาทิ BBL BLA STEC SCC BDMS CENTEL และหุ้นปันผลสูงพร้อมประเด็นการเติบโตอย่าง SPALI หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสมโดยจะมีการรายงานและเผยแพร่ผ่านบทวิเคราะห์ Market Talk ทุกวันทำการ

พอร์ตจำลองในบทวิเคราะห์ Market Talk มีหุ้นอยู่ในพอร์ตไม่เกิน 10 บริษัท และมีการปรับเปลี่ยนหุ้นในพอร์ตให้เหมาะสม ในภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ตามกลยุทธ์การลงทุนในแบบฉบับของฝ่ายวิจัย ASPS ควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม ส่งผลให้ผลตอบแทนพอร์ต Outperform ตลาดฯ อย่างสม่ำเสมอตลอดหลายปีที่ผ่านมา โดยผลตอบแทนปี 2564 ทำผลตอบแทนได้ 18.28% (ytd) และยังคงชนะ SET Index ที่ปรับตัวขึ้น 9.51% (ytd)

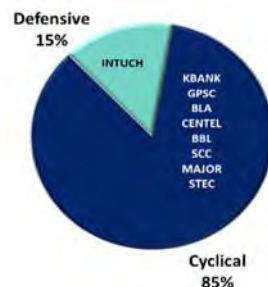
รายละเอียดพอร์ตโฟลิโอจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ณ 31 มี.ค. 2564

Stocks	Last Price	Fair Value	Upside	Strategic Comment
GPSC	77.00	82.00	6.49%	เกาะกระแส เกิดการจับกลุ่มหุ้นพลังงาน Battery หลังมีวาระสัมมนาเป้าหมายการส่งมอบยานยนต์ไฟฟ้าที่ชัดเจนขึ้นของรัฐฯ
KBANK	145.00	155.00	6.90%	แนวโน้ม Credit Cost ปี 2564 ที่จากเดิม 2.05% ในปีก่อนมาที่ 1.6% ดีต่อ KBANK
BLA	26.00	35.00	34.62%	คาดธุรกิจประกันชีวิตฟื้นตัวตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่มากขึ้นด้วย
CENTEL	36.50	40.00	9.59%	หุ้นที่เกี่ยวข้องกับการกระจายรายได้ในหลายจังหวัด อีกทั้งยังมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเป็นลำดับต้นๆของกลุ่ม
STEC	15.80	18.00	13.92%	กระแสความคืบหน้าการลงทุนภาครัฐช่วงต้นปี ภายหลังจากรัฐฯ ระบุว่าเพิ่มเงินสนับสนุนโครงการต่างๆ ส่งเสริม STEC
SCC	399.00	450.00	12.78%	แนวโน้มกำไร 1Q64 ยังสดใส เนื่องจากราคายานพาหนะที่ทยอยอยู่ในระดับสูง และคาดหุ้นปันผลสูง
BBL	126.00	154.00	22.22%	ธนาคารฯ คาด NPL Ratio ณ สิ้นปี 2564 ไม่เกิน 4.5% จากภาวะเศรษฐกิจที่ทยอยอยู่ในช่วงฟื้นตัว ดีต่อ BBL
INTUCH	58.00	74.00	27.59%	เชื้อเพลิงตัวดับจาก 2H64 จากกำลังซื้อฯ ทยอยฟื้นตัว และลูกค้า 5G ขณะกีดกันลงทุน 5G คาดฟื้นจำกัด
MAJOR	22.40	24.00	7.14%	คาดว่าจะทยอยฟื้นตัวได้ตั้งแต่ต้นเดือน มี.ค. เป็นต้นไป จากหนัง เช่น Godzilla VS Kong, Black Widow เป็นต้น

Accumulated return



Stock Classification



ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มี.ค. 2564
ที่มา : ASPS Research

Fixed Income



ผลการประชุม Fed คงอัตราดอกเบี้ยต่ำที่ 0-0.25% และส่งสัญญาณคงต่อไปถึงปี 2566 เป็นอย่างน้อย สอดคล้องกับ กนง. ที่ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5% เช่นกัน ช่วยให้ Bond Yield กลับมาปรับตัวลงในช่วงปลายเดือน มี.ค. 2564 และยังมีแนวโน้มปรับตัวลงได้ต่อเนื่อง โดยเฉพาะช่วงอายุไม่เกิน 5 ปี ทำให้หุ้นกู้เอกชนมีแรงซื้อต่อเนื่อง สะท้อนจากอัตราผลตอบแทนในตลาดรองที่ปรับตัวลงมาอย่างมีนัยสำคัญ เช่น CPALL263B ซื้อขายในตลาดรองที่ 2.6% จาก 2.86% ในตลาดแรก กลยุทธ์การลงทุน คงน้ำหนักการลงทุนที่ 15% ของพอร์ตรวม Top picks คือ STA264A และ TPIPL25NA

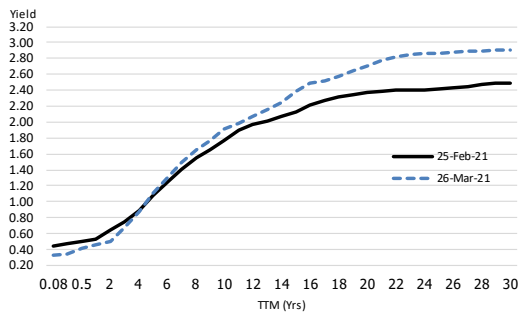
ภาวะตลาดตราสารหนี้

เศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มฟื้นตัว จากการเดินทางฟื้นตัวขึ้นของทั่วโลก และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลังนาย Joe Biden ประธานาธิบดี ลงนามในมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจวงเงิน 1.9 ล้านล้านเหรียญ และประกาศ และส่งสัญญาณเตรียมออกมาตรการชุดใหม่ วงเงินอีกกว่า 3 ล้านล้านเหรียญ

ขณะที่ทางด้านธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับต่ำ 0-0.25% ในการประชุมเดือน มี.ค. 2564 และส่งสัญญาณตรึงอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อไปถึงปี 2566 เป็นอย่างน้อย

สภาวะการณ์ข้างต้น ส่งผลให้ Bond Yield ระยะยาวมีแนวโน้มปรับขึ้นตามความคาดหวังการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ส่วน Bond Yield ระยะสั้นยังทรงตัวต่ำ สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำ

Yield Curve พันธบัตรรัฐบาลของไทย



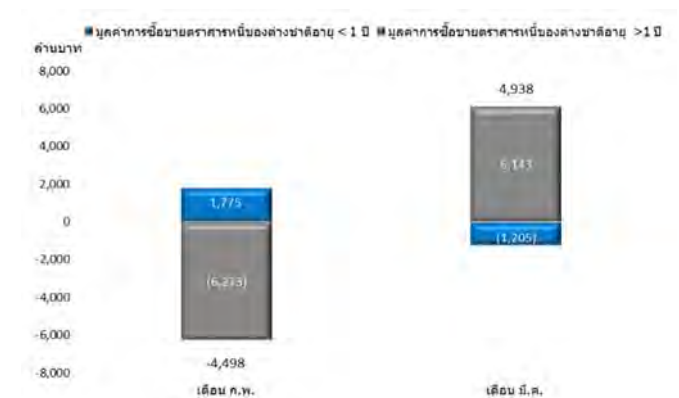
Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
25-Feb-21	0.523	0.748	1.08	1.77	2.37	2.49
26-Mar-21	0.454	0.672	1.11	1.90	2.71	2.91
Change (bps.)	↓(6.9)	↓(7.6)	↑3.6	↑13.2	↑34.3	↑41.4

ปัจจัยในประเทศ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

ผลการประชุม กนง. เดือน มี.ค. 2564 ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5% พร้อมกับปรับลดประมาณการ GDP ไทยลงเล็กน้อย ส่งผลให้ Bond Yield ไทยกลับมาปรับตัวลงในช่วงปลายเดือน มี.ค. 2564 และยังมีแนวโน้มปรับตัวลงได้ต่อเนื่อง โดยเฉพาะช่วงอายุไม่เกิน 5 ปี ทำให้หุ้นกู้เอกชนมีแรงซื้อต่อเนื่อง สะท้อนจากอัตราผลตอบแทนในตลาดรองที่ปรับตัวลงมาอย่างมีนัยสำคัญ เช่น CPALL263B ซื้อขายในตลาดรองที่ 2.6% จาก 2.86% ในตลาดแรก

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ คงน้ำหนักการลงทุน 15% ของพอร์ตรวม และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว Top picks คือ STA264A และ TPIPL25NA ส่วน Money Market คงน้ำหนักไว้ 10% ของพอร์ตรวม

มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานที่ออก	อันดับ (Rating)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
STA264A	บมจ. ศรีตรังแอมโกลอินดัสทรี	หุ้นกู้: A- / บริษัท: A-	5.0000	3.70	-
TPIPL25NA	บมจ. ทีพีไอ โพลีน	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+	4.6164	4.50	4.56
CPF281B	บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+	6.8301	3.15	3.24
IVL19PA	บมจ.อินโดรามา เวนเจอร์ส	หุ้นกู้: A / บริษัท: AA-	-	5.00	4.70
TSE22OA	บมจ.ไทย ไทลาร์ เอ็นเนอร์ยี	หุ้นกู้: - / บริษัท: BBB-	1.5753	4.50	4.87

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

Global Equity

สถานการณ์ระบาดของ COVID-19 ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องทั่วโลก บวกกับวัคซีนที่มีการกระจายตัวในหลายประเทศ จนเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของภาพรวมเศรษฐกิจชัดเจน โดยฝ่ายวิจัยฯ คมน้ำหนักหุ้นต่างประเทศ ไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) กลยุทธ์เน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว อย่าง ETFMG Travel Tech ETF (AWAY US) และ Walt Disney Co/The (DIS US)

ปัจจัยต่างประเทศ ในเดือน เม.ย. 2564 ที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนตลาดหุ้นทั่วโลก ได้แก่

- การแถลงนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจสหรัฐชุดใหม่ ของนาย Joe Biden ประธานาธิบดีสหรัฐฯ วงเงินกว่า 3 ล้านล้านบาท ในช่วงต้นเดือน เม.ย. 2564 โดยครั้งนี้ คาดว่า นาย Joe จะมุ่งไปที่การกระตุ้นการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน และสวัสดิการสังคม เช่น พลังงานสะอาด (Clean energy) ปรับปรุงถนน-สะพาน, ระบบขนส่งมวลชน, ปรับปรุงระบบประกันสุขภาพ เป็นต้น ซึ่งจะเป็นแรงหนุนต่อเศรษฐกิจ และตลาดหุ้นโลกต่อไป
- การประชุม IMF and World Bank Spring Meeting ระหว่างวันที่ 5-11 เม.ย. 2564 โดย IMF จะแถลงรายงานประมาณการเศรษฐกิจโลกในวันที่ 6 เม.ย. 2564 ซึ่งให้น้ำหนักว่า IMF จะมีมุมมองต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2564 อย่างไร หลังจากที่ผ่านมา IMF คาด GDP Growth โลกปี 2564 จะขยายตัว 5.5%

กลยุทธ์การเลือกหุ้นในเดือน เม.ย. 2564 ฝ่ายวิจัยให้ความสำคัญเน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว อย่าง ETFMG Travel Tech ETF (AWAY US) และ Walt Disney Co/The (DIS US) โดยมีรายละเอียด ดังนี้

Technical Graph



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพ Time Frame Day แกว่งในกรอบ Sideway ในแนวโน้มขาขึ้น ล่าสุดอยู่ในจังหวะปรับขึ้นทดสอบเส้น EMA 10 วันบริเวณ 31.50 เหรียญฯ หากผ่านได้ เป็นการเปิด Upside โดยประเมินแนวรับไว้ที่ 29.00 เหรียญฯ แนวต้าน 31.50 และ 34.25 เหรียญฯ Cut Loss หากหลุด 27.50 เหรียญฯ

Technical Graph



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพ Time Frame Day แกว่งลงทดสอบแนวรับบริเวณ 183 เหรียญฯ และเริ่มเห็นแรงซื้อกลับ แท่งเทียนทำจังหวะ Higher Low มอง Downside จำกัด มองอยู่ในจังหวะปรับขึ้นต่อ ประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 190 และ 200 เหรียญฯ Cut Loss หากหลุด 175 เหรียญฯ

ETFMG Travel Tech ETF (AWAY US)

Target Price Consensus 830.44 USD (Upside 18.1%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน สถานการณ์ระบาดของ COVID-19 ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องทั่วโลก บวกกับวัคซีนที่มีการกระจายตัวในหลายประเทศ ทำให้เริ่มเห็นอนาคตของหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวมากขึ้น หลักจากที่ถูกกดคดมานาน ดังนั้นจึงเลือก ETF ที่ลงทุนในหุ้นเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว โดยลงทุนจำนวน 30 ตัวทั่วโลก สัดส่วนหลักเป็นหุ้นสหรัฐฯ 30% รองลงมาเป็นจีน 13% อย่างหุ้นที่อยู่ใน ETF ได้แก่ Facedrive -ธุรกิจเช่ารถยนต์สัญชาติแคนาดา Trivago -แพลตฟอร์มเปรียบเทียบราคาโรงแรมทั่วโลก Airbnb รวมถึงTripadvisor, Trip.com Booking.com และ Expedia เป็นต้น

(unit :USD)	2020	2021F	2022F
NET INCOME (m)	N.A.	N.A.	N.A.
EPS	N.A.	N.A.	N.A.
P/E (x)	N.A.	N.A.	N.A.

Walt Disney Co/The (DIS US)

Target Price Consensus 203.96 (Upside 6.4%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน บริษัทจัดทำความบันเทิงหลายรูปแบบ ทั้งเครือข่ายทีวี, สวนสนุก, ความบันเทิงในสตูดิโอ โดยรายได้ส่วนใหญ่มาจาก เครือข่ายทีวี 39% สวนสนุก 23% สตูดิโอภาพยนตร์ 23% และอื่นๆ 15% โดยคาดบริษัทกลับมาเติบโตเกิน 150% ในปี 2022 จากเศรษฐกิจโลกทยอยฟื้นตัวบวกกับการเร่งขยายธุรกิจ Streaming อย่าง Disney+ คาดว่าจะมีผู้สมัครสมาชิก Disney+ ประมาณ 230-260 ล้านคนภายในปี 2024 อีกทั้งความต้องการในการใช้บริการสวนสนุกยังคงมีอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าตอนนี้ไม่ได้เปิดให้บริการแบบเต็มกำลัง โดยถือเป็นหนึ่งในหุ้นที่ได้ Sentiment บวกจาก Theme “เปิดเมือง Play”

(unit : USD)	2020	2021F	2022F
NET INCOME (m)	6982.91	3339.33	8391.67
EPS	3.86	1.85	4.74
P/E (x)	48.08	100.34	39.12

Equity-Linked Notes (ELN)



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

ตลาดหุ้นไทยเดือน มี.ค.64 ได้แรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบและอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำ ส่งผลได้จากยอดผู้เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่ในเดือน ก.พ. 64 อยู่ที่ 2.7 แสนราย, เดือน มี.ค. 64 1.9 แสนราย สูงกว่าปกติภาวะปกติที่มียอดผู้เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่ต่อเดือนไม่ถึง 3 หมื่นราย จึงส่งผลให้ SET Index ปรับตัวขึ้น 6.2% mtd ฝ่ายวิจัยฯ จึงแนะนำตราสารทางเลือกอื่นๆ อย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ซึ่งลักษณะของ ELN สามารถช่วยลดความเสี่ยงและดีกว่าการซื้อหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว โดยฝ่ายวิจัยฯ เลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ OSP ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐานแข็งแกร่งที่คาดการณ์การเติบโตในปีนี้อยู่ที่ 12.5% YoY อีกทั้งมี Valuation น่าสนใจ โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้ พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน ส่วนตราสารต่างประเทศ ฝ่ายวิจัยฯ ยังไม่แนะนำลงทุนในทุก Product เนื่องจากตลาดหุ้นต่างประเทศขึ้นมาแรงในช่วงก่อนหน้าและขาดปัจจัยหนุนไม่เหมือนตลาดหุ้นแถบเอเชียที่ได้ประโยชน์จากนโยบายของ ปธน. โจ ไบเดน จึงทำให้มี Volatility น้อย และไม่เหมาะสมในการทำ FCN เพราะจะทำให้มี Strike Level น้อยกว่าระดับปกติ ด้วยปัจจัยที่กล่าวมาข้างต้นจึงทำให้มีหุ้นที่เหมาะสมในการทำ FCN ค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับอดีต จึงแนะนำหลีกเลี่ยงไปก่อนรอเวลาที่เหมาะสมในระยะถัดไป



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPs

Company	Recommendation	Last Price (30/03/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
OSP	BUY	35.00	38.00	8.57%	27.69	3.25

บริษัท ไอสกราก จำกัด (มหาชน) (OSP)

ราคาเป้าหมายปี 2564 อยู่ที่ 38.00 บาท (Upside 8.5%)

ภาพรวมกำไรปกติปี 2564 ที่ 3.8 พันล้านบาท เติบโต 12.5% yoy โดยคาดการณ์กำไรปกติที่ฟื้นตัวเด่น YoY ในงวด 2Q64 หนุนด้วยการกระตุ้นการบริโภคจากโครงการรัฐบาลทั้งเรารักกันและไทยชนะ ขณะที่บริษัทฯ มีจุดเด่นตรงพอร์ตสินค้ากระจายตัวและครองส่วนแบ่งการตลาดอันดับ 1 จะได้รับประโยชน์จากการมาตรการกระตุ้นภาคครัวเรือนอย่างเต็มที่ โดย OSP จ่ายปันผลงวด 2H63 ที่ 0.65 บาทต่อหุ้น ขึ้น XD 5 พ.ค. 2564

อีกทั้งหากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 34.30 บาท ซึ่งถือว่าต่ำพอสมควร ที่สำคัญสามารถคาดหวังคุ้มครองได้สูงประมาณ 10% 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

- ผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือหรือขายคืนได้จนครบอายุสัญญา 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 เม.ย. 2564 แนะนำการกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยให้น้ำหนักไปที่ตลาดหุ้นไทย ซึ่งยังมีปัจจัยหนุนนำไปปี 2564 และให้ความสนใจกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศแถบเอเชียเป็นหลัก ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้และลงทุนเพียงภาคหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน

กองทุน แนะนำ	ประเภทกองทุน	คำอธิบาย
ASP-DPLUS	MM (กองทุนรวมตลาดเงิน)	- หนึ่งในตัวเลือกสำหรับการพักเงิน และให้ผลตอบแทนสูงกว่าหรือเทียบเท่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก โดยสถานะพอร์ตการลงทุนในปัจจุบัน กองทุนจะลงทุนในเงินฝาก 19.7% ตราสารหนี้ภาครัฐ 28.2% ตราสารหนี้ภาคเอกชน 52.1% อายุเฉลี่ยตราสารหนี้ในพอร์ตประมาณ 3 เดือน – 1 ปี
KFAFIX	FIX (กองทุนรวมตราสารหนี้)	- กองทุนประเภทตราสารหนี้ไทยที่ทำผลตอบแทนได้ดีอย่างสม่ำเสมอที่เน้นลงทุนทั้งในประเทศ และนอกประเทศ ซึ่งอัตราดอกเบี้ยคาดอยู่ในระดับคงที่สักระยะ จึงถือเป็นที่พักเงินอีกแหล่งนอกเหนือจากตลาดเงิน โดยคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงินเท่านั้น
SCBSET50	EQF (กองทุนรวมตราสารหุ้นไทย)	- หุ้นขนาดใหญ่ Underperform มากนับตั้งแต่ต้นปี จนทำให้มี Valuation เริ่มน่าสนใจ ขณะเดียวกันเริ่มเห็น Fund Flow ชัยบัมาลงทุนในตลาดหุ้นในแถบเอเชียมากขึ้นรวมถึงไทย จึงแนะนำกองทุน SCBSET50 ที่ลงทุนอ้างอิงตามดัชนี SET50 เป็นหลัก คาดเป็นเป้าหมาย Fund flow ลำดับต้นๆ
ASP-ASIAN	FIFEQ (กองทุนรวมตราสารหุ้นต่างประเทศ)	- เริ่มเห็นเม็ดเงินไหลเข้าตลาดหุ้นเอเชียมากขึ้น หลังจากที่ Underperform ผังยุโรปและสหรัฐฯมานาน บวกกับประธานาธิบดีสหรัฐฯ (นาย Joe Biden) มีนโยบายส่วนใหญ่ที่ถือว่าส่งผลดีต่อตลาดหุ้นเอเชีย จึงแนะนำ ASP-ASIAN ที่ลงทุนในหุ้นแถบเอเชียยกเว้นประเทศญี่ปุ่น ในหลักทรัพย์ที่มีแนวโน้มการฟื้นตัวของธุรกิจเป็นหลัก
K-PROPI	PRFOPMIX (กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์ทั้งไทยและต่างประเทศ)	- กองทุนมีส่วนการลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์ 52%, กองทุนอสังหาริมทรัพย์ และโครงสร้างพื้นฐานไทย 48% (ข้อมูล ณ ก.พ. 2021) ปัจจุบันเน้นลงทุนในกลุ่มที่สามารถเติบโตได้แม้สภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว เช่น กลุ่ม Industrial และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวจากโควิด เช่น กลุ่ม Retail และ Hospitality เป็นต้น



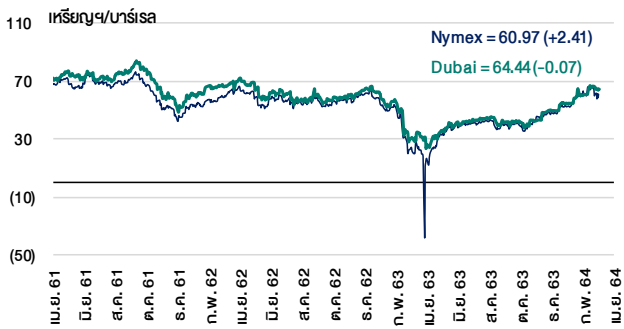
สถิติหลักทรัพย์

และ

ดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

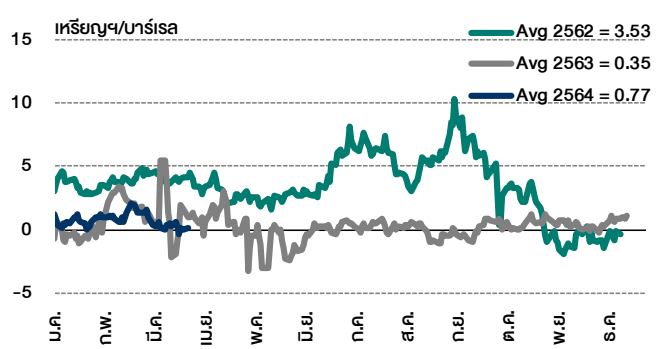
ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ

1 ราคาน้ำมันดิบ



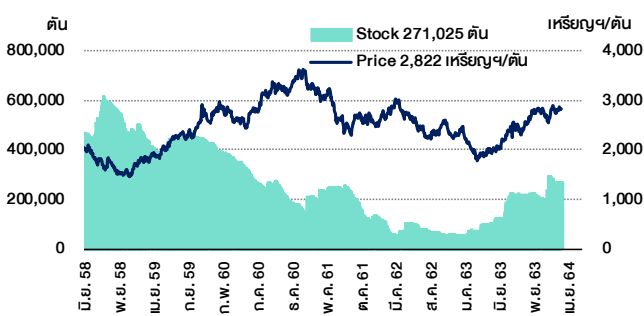
ที่มา : TQ professional

2 ค่าการกลั่นของสิงคโปร์



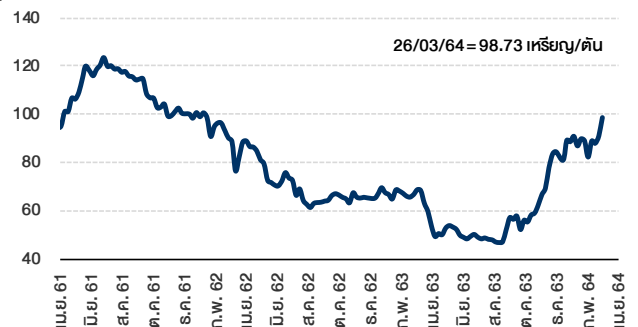
ที่มา : TQ professional

3 ราคาสิงกะสี



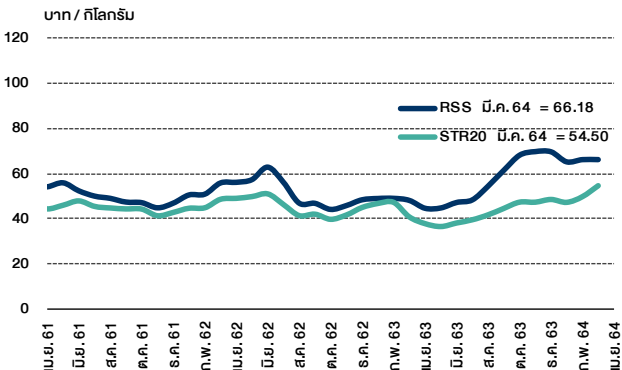
ที่มา : lme.co.uk

4 ราคาถ่านหิน



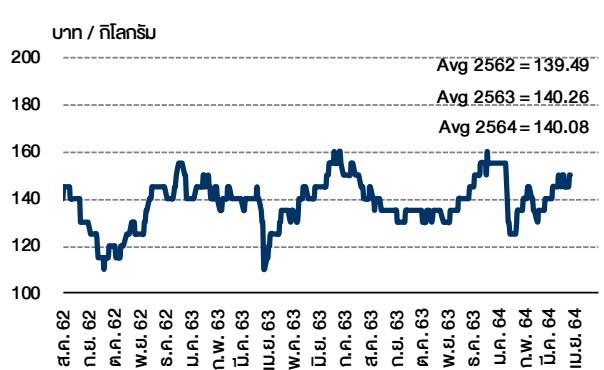
ที่มา : BANPU

5 ราคายางแผ่นรมควัน



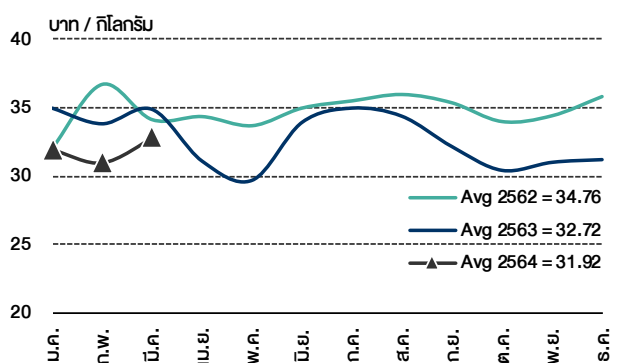
ที่มา : สมาคมยางพาราไทย, การยางแห่งประเทศไทย

6 ราคาถั่วขาว 61-70 ตั้ว/กก.



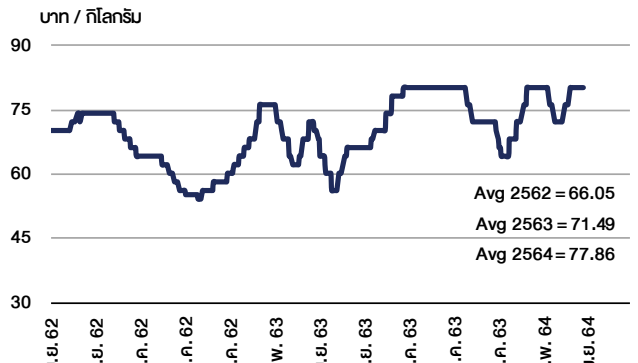
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

7 ราคาไก่เป็น



ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

8 ราคาหมู



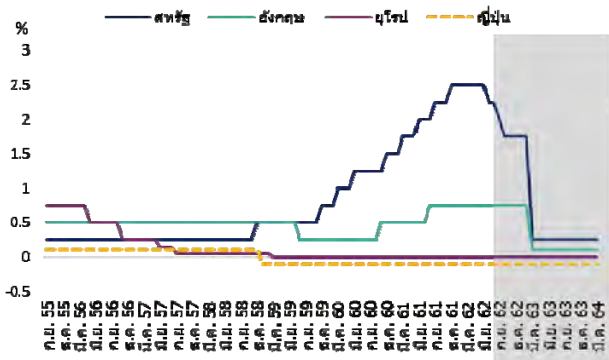
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

1 IMF คาดการณ์การเติบโต GDP Growth โลก

GDP Growth (%yoy)	ใหม่		เดิม	
	2563	รอบ ม.ค. 64	รอบ ต.ค. 63	2563F
โลก	-3.5	5.5	4.2	5.2
ประเทศพัฒนาแล้ว	-4.9	4.3	3.1	3.9
สหรัฐ	-3.4	5.1	2.5	3.1
ยุโรป	-7.2	4.2	3.6	5.2
อังกฤษ	-10.0	4.5	5.0	5.9
ญี่ปุ่น	-5.1	3.1	2.4	2.3
ประเทศกำลังพัฒนา	-2.4	6.3	5.0	6.0
อินเดีย	1.2	6.0	3.5	5.0
อาเซียน	-10.4	4.5	2.7	4.9
ประเทศและวันออกกลาง	-3.2	3.0	4.2	3.0
ซาอุดีอาระเบีย	-3.9	2.6	4.0	3.1
อิหร่าน	-1.5	3.0	2.0	3.2
ประเทศกำลังพัฒนาแถบเอเชีย	-1.1	8.3	5.9	8.0
จีน	2.3	8.1	5.6	8.2
อินเดีย	-8.0	11.5	6.8	8.8
อาเซียน	-3.7	5.2	6.0	6.2
อินโดนีเซีย	-1.9	4.8	6.0	6.1
ฟิลิปปินส์	-9.6	6.6	6.5	7.4
มาเลเซีย	-5.8	7.0	6.0	7.8
ไทย	-6.6	2.7	4.6	4.0
ปริมาณการค้าโลก	-9.6	8.1	6.3	8.3

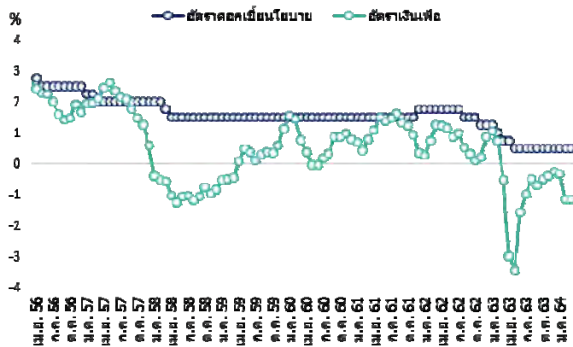
ที่มา : IMF ม.ค. 2564

3 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



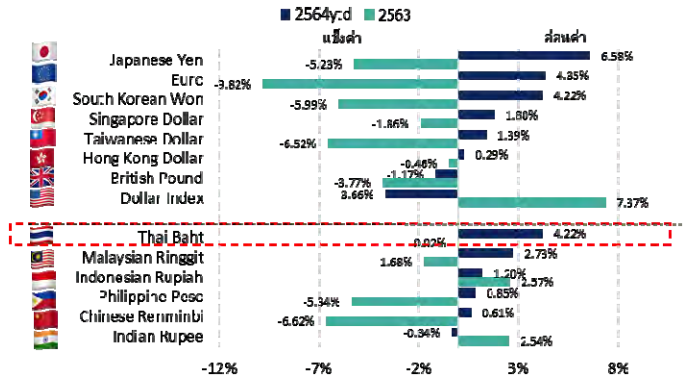
ที่มา : Bloomberg

5 อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อไทย



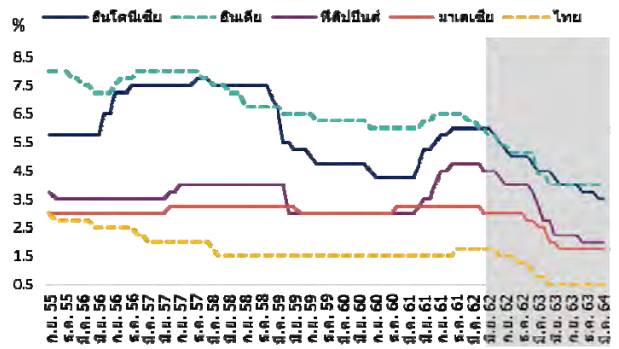
ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, ธปท

2 การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



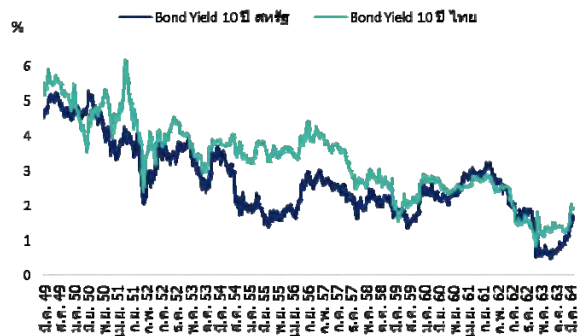
ที่มา : Bloomberg

4 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



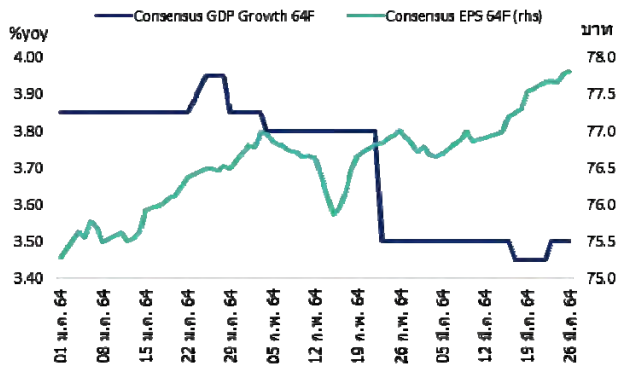
ที่มา : Bloomberg

6 Bond Yield อายุ 10 ปีของสหรัฐฯและไทย



ที่มา : Bloomberg

7 Consensus GDP Growth และ EPS SET Index



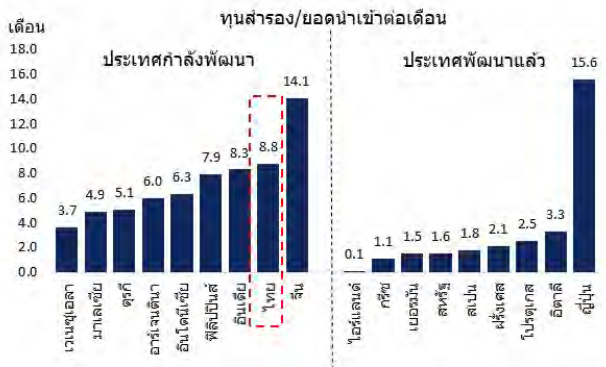
ที่มา : Bloomberg

8 ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



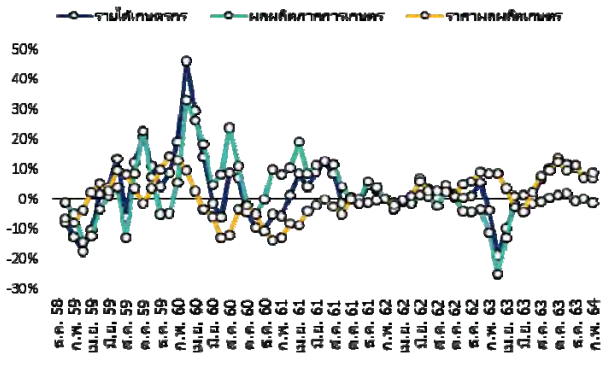
ที่มา : Bloomberg

9 ทุนสำรอง/ยอดนำเข้าต่อเดือนรายประเทศ



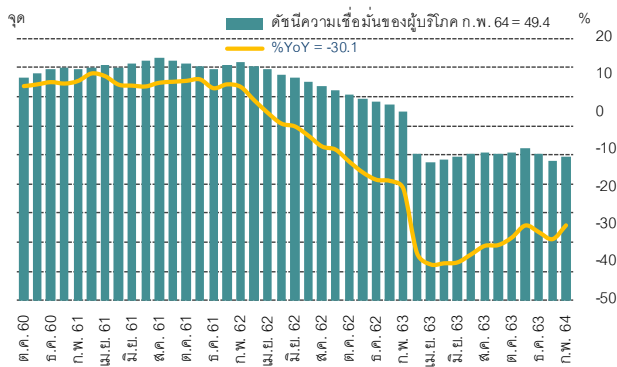
ที่มา : World bank

10 รายได้, ผลผลิต และราคาพืชผลเกษตร



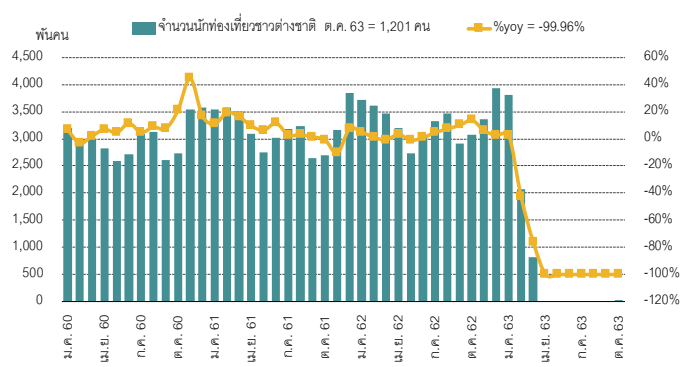
ที่มา : สศก.

11 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของไทย (CCI)



ที่มา : มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

12 สถิตินักท่องเที่ยวต่างชาติ



ที่มา : กรมการท่องเที่ยวไทย

13 ตารางเหตุการณ์ในเดือน เมษายน 2564

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
6-6 เมษายน 2563	IMF รายงานประมาณการ GDP Growth โลก
22-22 เมษายน 2563	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ครั้งที่ 3 ของปี
26-27 เมษายน 2563	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ครั้งที่ 3 ของปี
27-28 เมษายน 2563	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ครั้งที่ 3 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
GPSC	25-Mar-21	10%	1.99%	75.50	77.00	82.00	25.53	1.84	73.50	เกาะกระแส กึ่งกำลังกับกลุ่มหุ้นผู้ผลิต Battery หลังคณะกรรมการนโยบายยานยนต์ไฟฟ้าแห่งชาติ ได้มีการประชุม การกำหนดวิสัยทัศน์และเป้าหมายการส่งเสริมยานยนต์ไฟฟ้าที่ชัดเจนขึ้น
KBANK	25-Feb-21	10%	2.84%	141.00	145.00	155.00	10.19	2.72	144.00	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564-2564 ไร่ 3.48 หมื่นล้านบาท (+18% yoy) และ 3.76 หมื่นล้านบาท (+8% yoy) มาจากการปรับสมมติฐาน Credit Cost ปี 2564 - 65 ลงจากเดิม 2.5% มาที่ 1.6%
BLA	30-Mar-21	10%	0.0%	26.00	26.00	35.00	13.29	1.88	24.80	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 จะเพิ่มขึ้นถึง 109.6% yoy จากฐานกำไรที่ต่ำในปี 2563 นอกจากนี้ ยังคาดการณ์กำไรจะปรับขึ้นด้วย ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ๆมากขึ้นด้วย
CENTEL	16-Mar-21	10%	7.35%	34.00	36.50	40.00	NM	0.00	35.50	หุ้นท่องเที่ยวที่มีการกระจายรายได้ในหลายจังหวัด อีกทั้งยังมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเป็นลำดับต้นๆของกลุ่มฯ
STEC	29-Mar-21	10%	0.64%	15.70	15.80	18.00	21.07	1.58	15.00	กระแสความคืบหน้าการลงทุนภาครัฐเริ่มชัดเจนอีกครั้ง ภายหลังจากที่รัฐระบุว่า มีแผนเดินนำลงทุนโครงการต่างๆ ส่งผลต่อ STEC
SCC	15-Mar-21	15%	4.91%	380.33	399.00	450.00	13.20	3.48	363.00	แนวโน้มกำไร 1Q64 ยังสดใส เนื่องจากราคาขายกากแก้วเหลืองยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่ต้นทุนถั่วเหลืองมีการป้องกันความเสี่ยงไว้ตลอดไตรมาส คาดหวังปีนี้ได้สูงถึง 6% ต่อปี
BBL	9-Mar-21	10%	-0.79%	127.00	126.00	154.00	9.34	1.98	120.00	ธนาคารฯ คาด NPL Ratio ณ สิ้นปี 2564 ไม่เกิน 4.5% จากสถานะเศรษฐกิจไทยที่ยังอยู่ในช่วงฟื้นตัว โดยมี Coverage Ratio ณ สิ้นงวด 4Q63 ที่ 181.6% สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 150%
INTUCH	19-Mar-21	15%	4.04%	55.75	58.00	74.00	17.37	4.32	54.00	เชื่อฟื้นตัวได้บ้างจาก 2H64 จากกำลังซื้อ+ทยอยฟื้นตัว และลูกค้า 5G ขณะที่ต้นทุนลงทุน 5G คาดเพิ่มจำกัด จากผลขาดของงบลงทุน 3G ที่ตัดจ่ายครบ
MAJOR	23-Mar-21	10%	6.16%	21.10	22.40	24.00	22.59	4.20	22.30	คาดว่าจะยอดขายดีและธุรกิจที่เกี่ยวข้องจะฟื้นตัวโดดเด่นตั้งแต่เดือน มี.ค. เป็นต้นไป จากหนึ่งสิ่งที่พร้อมจะสร้างปรากฏการณ์ อาทิเช่น Godzilla VS Kong, Black Widow, Fast 9 เป็นต้น

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มี.ค. 2564

ตราสารหนี้เสนอขาย

ลำดับ	สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานที่ออก	อันดับ		ประเภทการเสนอขาย	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ย (% ต่อปี)	มูลค่าตอบแทน (MTM) (% ต่อปี)	เงื่อนไขการขาย			วันใช้สิทธิ	หมายเหตุ
			หุ้นกู้	บริษัท					มูลค่าตอบแทน (% ต่อปี)	มูลค่า (ลบ.)	Unit		
1	PTTGC248A	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	0	AA+(tha)/Fitch (Thailand)	PO	3.41	2.90	2.69	ติดต่ोज้างหน้า	0.2	200	Call Option	15/4/2021
2	CPNREIT232A	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN สิงคโปร์	AA	AA/TRIS	II/HNW	1.87	3.30	1.68	ติดต่ोज้างหน้า	1	1,000	0	
3	IVL19PA	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	A	AA-/TRIS	PO	98.68	5.00	-	ติดต่ोज้างหน้า	183.5	183,500	Call Option	8/11/2024
4	CPALL256A	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	0	A+/TRIS,A-(tha)/Fitch (Thailand)	II/HNW	4.27	4.45	3.51	ติดต่ोज้างหน้า	10	10,000	Call Option	30/6/2022
5	BJC239B	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	A+	A+/TRIS	PO	2.45	3.00	1.06	ติดต่ोज้างหน้า	1	1,000	0	
6	MINT243A	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	PO	3.01	3.60	3.61	ติดต่ोज้างหน้า	6	6,000	0	
7	MINT249B	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	II	3.01	3.60	3.87	ติดต่ोज้างหน้า	50	50,000	0	
8	MINT293A	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	PO	8.01	4.17	4.64	ติดต่ोज้างหน้า	2	2,000	0	
9	MINT313C	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	II	10.01	4.43	4.88	ติดต่ोज้างหน้า	35	35,000	0	
10	MINT343A	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	PO	13.02	4.62	4.93	ติดต่ोज้างหน้า	3.2	3,200	0	
11	MINT18PA	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	BBB+	A/TRIS	PO	97.57	5.85	-	ติดต่ोज้างหน้า	40	40,000	Call Option	28/9/2023
12	SIRI230A	บริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน)	0	BBB+/TRIS	II/HNW	2.59	3.75	3.75	ติดต่ोज้างหน้า	5	5,000	0	
13	TRUE239A	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	2.48	3.60	3.66	ติดต่ोज้างหน้า	2	2,000	0	แม่ 1 ล้าน
14	TUC21DA	บริษัท ทรู พว เอย ยูนิเวอร์ซัล คอมมิวนิเคชั่น จำกัด	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	0.69	4.50	3.65	ติดต่ोज้างหน้า	5	5,000	Call Option	
15	TUC238A	บริษัท ทรู พว เอย ยูนิเวอร์ซัล คอมมิวนิเคชั่น จำกัด	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	2.35	4.05	3.39	ติดต่ोज้างหน้า	5	5,000	0	วางทั้งหมด
16	TUC275A	บริษัท ทรู พว เอย ยูนิเวอร์ซัล คอมมิวนิเคชั่น จำกัด	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	6.11	5.50	5.40	ติดต่ोज้างหน้า	5	5,000	Call Option	4/5/2021
17	ANAN210A	บริษัท อนันตา ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BBB/TRIS	II/HNW	0.53	4.00	3.57	ติดต่ोज้างหน้า	9.5	9,500	0	วางทั้งหมด
18	ANAN222A	บริษัท อนันตา ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	0.93	3.95	3.63	ติดต่ोज้างหน้า	2	2,000	0	
19	ANAN17PA	บริษัท อนันตา ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB+	BBB/TRIS	II/HNW	95.98	8.00	-	ติดต่ोज้างหน้า	1.2	1,200	Call Option	23/2/2022
20	ANAN17PB	บริษัท อนันตา ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB+	BBB/TRIS	II/HNW	96.04	8.00	-	ติดต่ोज้างหน้า	1	1,000	Call Option	16/3/2022
21	ANAN18PA	บริษัท อนันตา ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB+	BBB/TRIS	II/HNW	97.57	8.50	-	ติดต่ोज้างหน้า	100	100,000	Call Option	26/9/2023
22	DA226A	บริษัท ดีบีเอส เอ (1991) จำกัด (มหาชน)	0	BBB/TRIS	II/HNW	1.22	4.70	3.97	ติดต่ोज้างหน้า	5	5,000	Call Option	16/6/2021
23	EDLGEN227A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	1.35	4.50	3.23	ติดต่ोज้างหน้า	10	10,000	0	แบ่งขาย 1 ล้าน
24	EDLGEN237A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	2.30	4.50	3.38	ติดต่ोज้างหน้า	3	3,000	0	
25	EDLGEN247A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	3.35	5.50	4.00	ติดต่ोज้างหน้า	1	1,000	0	
26	EDLGEN24DA	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	3.72	5.45	4.07	ติดต่ोज้างหน้า	5	5,000	0	
27	MOFL220A	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	1.53	4.00	4.13	ติดต่ोज้างหน้า	20	20,000	0	ขั้นต่ำ 10 ล้าน
28	MOFL220A	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	1.53	4.00	4.13	ติดต่ोज้างหน้า	3	3,000	0	
29	MOFL23NB	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	2.68	5.00	4.58	ติดต่ोज้างหน้า	10	10,000	0	แบ่งขาย 1 ล้าน
30	MOFL26NA	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	5.65	4.98	5.86	ติดต่ोज้างหน้า	5	5,000	0	
31	MOFL270A	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	6.53	5.20	5.87	ติดต่ोज้างหน้า	7	7,000	0	
32	MOFL320A	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	11.54	6.05	6.47	ติดต่ोज้างหน้า	3	3,000	0	
33	NOBLE234B	บริษัท โนเบิล ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BBB/TRIS	II/HNW	2.08	4.25	4.16	ติดต่ोज้างหน้า	3	3,000	Put Option	
34	SUPER21NA	บริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	0	BBB/TRIS	II/HNW	0.65	5.50	4.54	ติดต่ोज้างหน้า	10	10,000	0	วางทั้งหมด
35	ITD226A	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BBB-	BBB-/TRIS	PO	1.26	4.70	5.15	ติดต่ोज้างหน้า	0.8	800	Call Option	26/6/2021
36	ITD236A	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	2.24	5.50	5.69	ติดต่ोज้างหน้า	0.7	700	0	
37	ITD242A	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	2.89	5.25	5.08	ติดต่ोज้างหน้า	20	20,000	0	
38	MM217A	บริษัท มิถมน จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	0.33	5.00	4.20	ติดต่ोज้างหน้า	3	3,000	0	
39	MK23DA	บริษัท มังคะเดชา จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	2.68	5.75	6.30	ติดต่ोज้างหน้า	20	20,000	0	วางทั้งหมด
40	PRIN221A	บริษัท ปรีณิส จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	0.84	6.00	4.30	ติดต่ोज้างหน้า	2	2,000	0	วางทั้งหมด
41	TSE220A	บริษัท ไทย โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	1.58	4.50	4.87	ติดต่ोज้างหน้า	2	2,000	0	
42	CI218A	บริษัท ซาฟตี้สแควร์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BB+/TRIS	II/HNW	0.38	5.60	4.83	ติดต่ोज้างหน้า	3	3,000	0	
43	CI224A	บริษัท ซาฟตี้สแควร์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BB+/TRIS	II/HNW	1.08	6.00	5.11	ติดต่ोज้างหน้า	3.2	3,200	0	
44	MJD225A	บริษัท แมจอร์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BB+/TRIS	II/HNW	1.18	6.80	6.49	ติดต่ोज้างหน้า	2.5	2,500	0	
45	MDL21NA	บริษัท ไมล์ สิส จำกัด (มหาชน)	0	BB+/TRIS	II/HNW	0.64	5.75	5.53	ติดต่ोज้างหน้า	1.1	1,100	0	

ตราสารหนี้เสนอขาย

ลำดับ	สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานที่ออก	อันดับ		ประเภทการเสนอขาย	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (MTM) (% ต่อปี)	เงื่อนไข			วันใช้สิทธิ	หมายเหตุ
			หุ้นกู้	บริษัท					ผลตอบแทน (% ต่อปี)	มูลค่า (ลบ.)	Unit		
46	A210B	บริษัท อารีญา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	0	BB-/TRIS	II/HNW	0.54	6.75	7.06	ติดต่อเจ้าหน้าที่	28.6	28,600	Call Option	8/4/2021
47	A221A	บริษัท อารีญา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	0	BB-/TRIS	II/HNW	0.85	6.80	7.69	ติดต่อเจ้าหน้าที่	5.8	5,800	Call Option	15/4/2021
48	ALL210A	บริษัท ออลส์ อินสไปร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	0.55	6.50	6.46	ติดต่อเจ้าหน้าที่	2.5	2,500	0	
49	★ MQDC231B	บริษัท แมกโนเซีย ควอลิตี้ ดีเวลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด	0	0	II/HNW	1.84	6.75	6.79	ติดต่อเจ้าหน้าที่	40	40,000	0	แบ่ง 5 แลน
50	★ MQDC241C	บริษัท แมกโนเซีย ควอลิตี้ ดีเวลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด	0	0	II/HNW	2.84	7.10	7.27	ติดต่อเจ้าหน้าที่	47	47,000	0	แบ่ง 5 แลน
51	JCK221A	บริษัท เจซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	0.83	7.00	7.40	ติดต่อเจ้าหน้าที่	6	6,000	Call Option	15/4/2021
52	RICHY223A	บริษัท ริชี่ เพาเวอร์ 2002 จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	0.98	6.10	5.29	ติดต่อเจ้าหน้าที่	0.2	200	Call Option	15/4/2021

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 30 Mar 2021	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
SAWAD	85.75	26.000%	20.000%	10.000%	22.000%	17.000%	8.000%	14.000%	11.000%	5.000%
IVL	44.25	24.000%	19.000%	9.000%	19.000%	16.000%	8.000%	12.000%	10.000%	4.000%
EA	59.75	21.000%	17.000%	9.000%	17.000%	14.000%	7.000%	10.000%	8.000%	4.000%
KTC	81.25	21.000%	17.000%	9.000%	17.000%	14.000%	7.000%	10.000%	8.000%	4.000%
CRC	38.00	20.000%	17.000%	9.000%	16.000%	13.000%	7.000%	9.000%	8.000%	3.000%
MINT	32.25	19.000%	16.000%	8.000%	15.000%	13.000%	6.000%	8.000%	7.000%	3.000%
BH	136.50	18.000%	15.000%	8.000%	14.000%	12.000%	6.000%	7.000%	6.000%	2.000%
CPN	58.00	18.000%	15.000%	8.000%	14.000%	12.000%	6.000%	7.000%	6.000%	2.000%
BJC	38.75	17.000%	14.000%	8.000%	13.000%	11.000%	5.000%	6.000%	5.000%	2.000%
DTAC	32.75	16.000%	14.000%	7.000%	12.000%	10.000%	5.000%	5.000%	5.000%	2.000%
GLOBAL	21.10	16.000%	14.000%	7.000%	12.000%	10.000%	5.000%	5.000%	5.000%	2.000%
PTTGC	63.00	16.000%	14.000%	7.000%	12.000%	10.000%	5.000%	5.000%	5.000%	2.000%
SCGP	47.00	16.000%	14.000%	7.000%	12.000%	10.000%	5.000%	5.000%	5.000%	2.000%
CPF	29.50	14.000%	13.000%	7.000%	11.000%	9.000%	5.000%	5.000%	4.000%	1.000%
MTC	70.00	14.000%	13.000%	7.000%	11.000%	9.000%	5.000%	5.000%	4.000%	1.000%
TOA	32.25	14.000%	13.000%	7.000%	11.000%	9.000%	5.000%	5.000%	4.000%	1.000%
KBANK	147.00	13.000%	12.000%	6.000%	9.000%	9.000%	4.000%	4.000%	3.000%	1.000%
TOP	60.50	12.000%	11.000%	6.000%	8.000%	8.000%	4.000%	3.000%	3.000%	-
TMB	1.22	11.000%	10.000%	6.000%	7.000%	7.000%	3.000%	2.000%	2.000%	-
AOT	69.00	10.000%	9.000%	5.000%	6.000%	6.000%	3.000%	1.000%	1.000%	-
GULF	33.00	10.000%	9.000%	5.000%	6.000%	6.000%	3.000%	1.000%	1.000%	-
OSP	35.00	10.000%	9.000%	5.000%	6.000%	6.000%	3.000%	1.000%	1.000%	-
PTT	40.75	10.000%	9.000%	5.000%	6.000%	6.000%	3.000%	1.000%	1.000%	-
PTTEP	114.00	10.000%	9.000%	5.000%	6.000%	6.000%	3.000%	1.000%	1.000%	-
SCB	112.50	10.000%	9.000%	5.000%	6.000%	6.000%	3.000%	1.000%	1.000%	-
GPSC	75.00	9.000%	8.000%	5.000%	5.000%	5.000%	2.000%	1.000%	1.000%	-

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มี.ค. 64 (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 น้อยรัชชกร
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. ธิญญา อุดม tanya@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพลังงานทดแทน, สาธารณูปโภค-น้ำ		



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

ทีม นักกลยุทธ์



6 3 4 1 7 2 5

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

ทีม สนับสนุน

ระบบฐานข้อมูล

ศศิชา ไส้หัชชัยพานิช
รัตนา เตชะอุดมเดช
เอมิกา จารุอำพรพรรณ

พัฒนาและดูแลระบบ

ธีรชัย ศิริเมธากุล

งานธุรการ

แสงเดือน ดิดกโกโส

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 โหวตจากสื่อมวลชน 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	มันนี่ แชนแนล
2560	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	มันนี่ แชนแนล
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

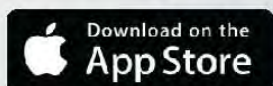


ASP Smart

มีทีมวิจัยในมือคุณ

- ✔ **TRADE** *ใหม่* **เทรดได้ ใช้สะดวก** NEW
โอกาสสร้างผลกำไรด้วยการเทรดได้ทุกที่ ทุกเวลา
- ✔ **RESEARCH** *รวบรวม* **วิเคราะห์ทุกฉบับในแอปพลิเคชันเดียว**
อัปเดตข้อมูลวิเคราะห์หลักทรัพ์เหมือนมีนักวิเคราะห์อยู่ใกล้ตัว
- ✔ **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