

INVEST+

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน | ISSUE 80

APRIL 2022



ชีวิตสั้นที่สุด 3
คุณวรฤทธิ์ ฤทธาคณี
เทคนิคสื่อ-ครีเอทีฟ ปี 2546

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

INVEST+ APR 2022

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน

BY RESEARCH DIVISION



หุ้นไทย

แม้มีปัจจัยภายนอกคอยกดดัน แต่มองว่าเป็นจังหวะในการสะสม หากตลาดฯปรับฐานมาส์กระยะ เนื่องจากมี Valuation น่าสนใจทั้งในมุม EPS Growth และ Market Earning Yield Gap ดังนั้นฝ่ายวิจัยฯ จึงค้ำน้ำหนักหุ้นไทยเป็น 35% ของพอร์ตการลงทุน (Overweight) กลยุทธ์เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานดีกำไรมั่นคง อย่าง GPSC, SCC, MAJOR, SAPPE, LH, AEONTS

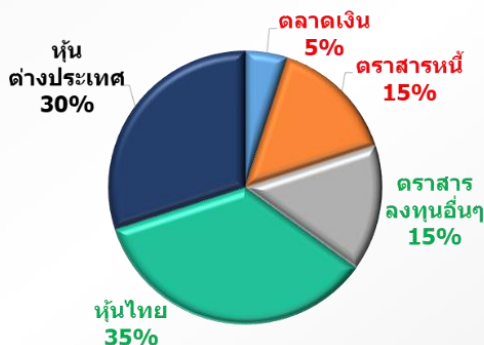
การลงทุนต่างประเทศ

แม้สถานการณ์รัสเซีย-ยูเครน ยังดูตึงเครียดในปัจจุบัน แต่ประเด็นดังกล่าวซึ่มซบไประดับหนึ่งแล้ว ส่งผลให้ตลาดหุ้นทั่วโลกโดยเฉพาะหุ้นกลุ่ม Technology เริ่มที่จะเย็นได้ ฝ่ายวิจัยฯ ค้ำน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน (Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นที่คาดโดนผลกระทบน้อยกว่าสงครามดังกล่าวอย่าง Alphabet (GOOGL US) และ VFMVN30 ETF (E1VFN30 VN)

ตราสารหนี้

ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ไม่มีสัญญาณอะไรใหม่ๆ ส่งผลให้ Bond Yield ของโลกขยับตัวขึ้นในเดือน มี.ค. 2565 ขณะที่ตลาดยังคงมุมมองว่า Fed จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2565 ถึง 7 ครั้ง ขณะที่ไทยเชื่อว่ายังเดินหน้าคงอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อไป เพราะเศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวดี ส่งผลให้ Bond Yield ไทยมีแนวโน้มแกว่งทรงตัวได้ต่อ กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ ยังคงน้ำหนักการลงทุนที่ 15% ของพอร์ตรวม Top picks คือ TRUE261B, TRUE253A, SIRI20PB

Asset Allocation



CONTENT

กลยุทธ์ลงทุนเดือน เม.ย.2565	1
แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน เม.ย.2565	2
แนวโน้มอุตสาหกรรมรายกลุ่ม	
กลุ่ม สื่อ-สิ่งพิมพ์	16
กลุ่ม ท่องเที่ยว-โรงแรม	18
กลุ่ม พัฒนาที่อยู่อาศัย	20
STOCK PICKS	
AEONTS	22
GPSC	24
LH	26
MAJOR	28
SAPPE	30
SCC	32
OVER VALUE	
EASTW	34
SYNTEC	36
วิเคราะห์ทางเทคนิค	39
วิเคราะห์ Derivatives	45
Asset Allocation	53
ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ	63
เศรษฐกิจมหภาค	64
Appendix	66

OUTLOOK

แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน เมษายน 2565

BY RESEARCH DIVISION



หุ้นไทยมีชัยเหนือดอกเบี้ยและสงคราม

- ✚ นักลงทุนอยู่ในช่วงก้าวข้ามสงคราม พร้อมกับเตรียมรับมือดอกเบี้ยขาขึ้น
- ✚ ติดตามความเสี่ยงสำคัญ ทิศทางราคา Commodity, Inverted Yield Curve
- ✚ หุ้นไทยมีความได้เปรียบหลายด้าน หนุนต่างประเทศและสถาบันฯ ซื้อเพิ่ม
- ✚ เป้าหมายปลายปี 1810 จุด แนะนำหุ้นเด่น AEONTS MAJOR GPSC SAPPE LH SCC

สถานการณ์ยูเครน-รัสเซีย

ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนยังดำเนินหน้าอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะด้านการสู้รบ โดยทางฝ่ายรัสเซียยังพยายามเดินหน้าเพื่อเข้าสู่กรุง Kyiv เมืองหลวงของยูเครน และเมืองใหญ่แห่งอื่นๆ เช่น Kharkiv และ Odesa เป็นต้น ขณะที่ฝ่ายยูเครนก็พยายามตรึงพื้นที่ต่างๆ ไว้

1. แก่ใจรัฐธรรมนูญว่ายูเครนจะไม่เข้าร่วม EU-NATO
2. รับรองให้ไครเมียเป็นดินแดนภายใต้การปกครองของรัสเซีย
3. รับรองภูมิภาค Donbas (ภูมิภาคทางตะวันออกของยูเครนที่มีประชากรฝักใฝ่รัสเซียอยู่มาก) เป็นรัฐอิสระ

การควบคุมพื้นที่ของรัสเซียในยูเครน



ที่มา: Reuters Graphics

อย่างไรก็ตาม ASPS เชื่อว่าสถานการณ์สู้รบยังมีโอกาส จบลงด้วยการเจรจา ทั้งนี้ประเมินจากท่าทีของทั้ง 2 ฝ่ายที่เปิดโอกาสให้การเจรจาในหลายระดับ ทั้งระดับเจ้าหน้าที่ และระดับรัฐมนตรีต่างประเทศ

ไม่เพียงเท่านั้น ช่วงต้นเดือน มี.ค. 2565 ทางรัสเซียยังได้เปิดเผยถึงเงื่อนไขการหยุดปฏิบัติการทางทหาร ว่าจะหยุดปฏิบัติการเมื่อ

ทั้งนี้ ASPS เชื่อว่ายูเครนน่าจะยอมรับเงื่อนไขข้อ 2-3. ของรัสเซียได้ไม่ยากนัก เพราะภูมิภาคดังกล่าวมีประชากรฝักใฝ่รัสเซียมาก และสามารถใช้เป็นรัฐกันชนระหว่างยูเครนและรัสเซียในอนาคตได้ ขณะที่เงื่อนไขข้อ 1. พบว่าเริ่มมีความเป็นไปได้เช่นกัน ภายหลังจากกลางเดือน มี.ค. 2565 ที่ผ่านมา ตัวแทนเจรจารัสเซียระบุว่า รัสเซียและยูเครนมีโอกาสรลูข้อตกลงเรื่องการให้ยูเครนดำรงสถานะเป็นกลาง (Neutral Country) คล้ายกับสวีเดน และออสเตรีย กล่าวคือ ยูเครนยังสามารถมีกองทัพของตนเองได้ แต่จะไม่เข้าร่วมกลุ่มพันธมิตรด้านการทหาร และไม่ให้กองกำลังต่างชาติเข้ามาตั้งฐานทัพในประเทศ

ทั้งนี้ ASPS เชื่อว่าการเจรจาระหว่าง 2 ประเทศ น่าจะมีแนวโน้มเดินหน้าต่อไป เนื่องจากการสู้รบที่ยืดเยื้อจะสร้างผลกระทบต่อทั้ง 2 ฝ่าย อีกทั้งล่าสุด รัสเซียก็ส่งสัญญาณลดระดับการปฏิบัติการทางทหารต่อ ยูเครน ลง โดยในลำดับต่อไปมีความเป็นไปได้ที่ประธานาธิบดีทั้ง 2 ประเทศจะเจรจากันโดยตรง เพราะชานาย Zenlensky ประธานาธิบดียูเครนได้เน้นย้ำว่าตนต้องการเจรจาทันทีกับนาย Putin ประธานาธิบดีรัสเซีย ขณะที่นาย Putin ก็ไม่ปฏิเสธการเจรจากับนาย Zlensky เช่นเดียวกัน โดยล่าสุดคณะผู้แทนจากรัฐบาลรัสเซีย ให้คำมั่นระหว่างการเจรจาสันติภาพใน

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



นครอิสตันบูล ของตุรกีว่า จะลดปฏิบัติการทางทหารในกรุงเคียฟ และเมืองเซอร์นียีฟ ทางตอนเหนือของยูเครน เพื่อเป็นการสร้างความเชื่อมั่นในการเจรจาครั้งถัดไป ส่งผลให้ภาพรวมตลาดการเงินโลกดูดีขึ้น

อย่างไรก็ดี ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน ได้ส่งผลกระทบต่ออย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ โดย ASPS ได้มองแยกออกเป็น 2 ส่วน คือ

1. ผลกระทบทางตรงจากคู่ขัดแย้ง: เนื่องจากความขัดแย้ง รัสเซีย-ยูเครนลุกลามกลายเป็นการสู้รบของทั้ง 2 ประเทศ ส่งผลให้เศรษฐกิจของทั้ง 2 ล้วนได้รับผลกระทบ ซึ่งอาจส่งผลต่อไปยังภูมิภาคอื่นๆที่เกี่ยวข้องได้ โดยเฉพาะยุโรปที่ทำการค้ากับ 2 ประเทศค่อนข้างสูง (รัสเซียค้ากับยุโรป 29% และยูเครน 25% ของการค้ารวม)

ประเทศคู่ค้าของรัสเซีย

และประเทศที่ชาวรัสเซียชอบเดินทางไปเที่ยว

อันดับ	ประเทศคู่ค้า	สัดส่วนการค้า
1	จีน	17.2%
2	เยอรมนี	8.5%
3	สหรัฐ	5.4%
4	เบลารุส	5.1%
5	เนเธอร์แลนด์	4.3%
6	ตุรกี	4.2%
7	อิตาลี	4.1%
8	ญี่ปุ่น	3.5%
9	เกาหลีใต้	3.4%
10	โปแลนด์	3.2%
รวม 10 ประเทศ		58.7%
***	***	***

33	ไทย	0.6%
	อื่นๆ	40.7%
รวมทั้งหมด		100.0%

อันดับ	ประเทศปลายทาง	นักท่องเที่ยว (พันราย)
1	ยูเครน	7,760
2	คาซัคสถาน	3,564
3	จีน	1,883
4	อาเซอร์ไบจาน	911
5	ฟินแลนด์	896
6	โปแลนด์	641
7	อาร์เจนตินา	551
8	เอสโตเนีย	523
9	มอลโดวา	376
10	ทาจิกิสถาน	331

ที่มา: ASPS

และไม่เพียงเท่านั้น รัสเซียยังเป็นผู้ผลิตน้ำมันดิบสำคัญของโลกอีกด้วย โดยมีกำลังการผลิต 10.5 ล้านบาร์เรล/วัน หรือคิดเป็น 11% ของโลก โดยเป็นรองเพียงสหรัฐ และซาอุดีอาระเบีย ดังนั้นความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนจึงมีโอกาส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันดิบปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วย

ประเทศผู้ผลิตน้ำมันรายใหญ่ของโลก

The 10 largest oil¹ producers and share of total world oil production² in 2020³

Country	Million barrels per day	Share of world total
United States	18.61	20%
Saudi Arabia	10.81	12%
Russia	10.50	11%
Canada	5.23	6%
China	4.86	5%
Iraq	4.16	4%
United Arab Emirates	3.78	4%
Brazil	3.77	4%
Iran	3.01	3%
Kuwait	2.75	3%
Total top 10	87.49	72%
World total	93.86	

¹ Oil includes crude oil, all other petroleum liquids, and biofuels.

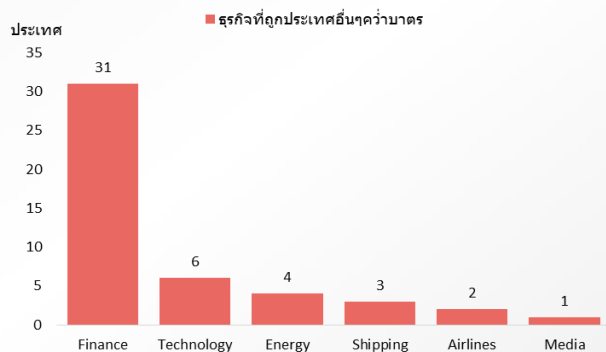
² Production includes domestic production of crude oil, all other petroleum liquids, biofuels, and refinery processing gain.

³ Source: International Energy Statistics, Total oil (petroleum and other liquids) production, as of December 8, 2021

ที่มา: EIA, ASPS

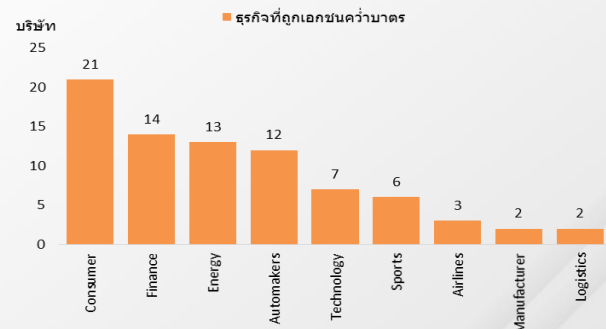
2. ผลกระทบจากการคว่ำบาตรรัสเซีย: รัสเซียถูกทั่วโลกคว่ำบาตรจากการปฏิบัติการทางทหารในยูเครน ทั้งจากประเทศอื่นๆ (รัฐบาล) และบริษัทเอกชน โดยประเทศอื่นๆ ได้เน้นคว่ำบาตรภาคการเงินของรัสเซียมากที่สุด ขณะที่บริษัทเอกชนจะเน้นคว่ำบาตรภาคสินค้าอุปโภคบริโภค, การเงิน, พลังงาน, ยานยนต์, เทคโนโลยี เป็นหลัก (ดังรูป) ซึ่งหากการคว่ำบาตรข้างต้นมีผลยืดเยื้อต่อไป อาจมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจรัสเซีย และเศรษฐกิจของประเทศอื่นๆได้

ภาคธุรกิจของรัสเซียที่ถูกคว่ำบาตร



ที่มา: Reuters Graphics, ASPS

ภาคธุรกิจของรัสเซียที่ถูกคว่ำบาตร



ที่มา: Reuters Graphics, ASPS

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



ซึ่งส่งผลให้เงินเฟ้อสูงขึ้น และราคา Comodity ปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยๆ เนื่องจากโครงสร้างสินค้าส่งออกของรัสเซีย ส่วนใหญ่เป็นทรัพยากรธรรมชาติ ที่เป็นวัตถุดิบต้นน้ำของหลายอุตสาหกรรมเฉพาะอย่างยิ่ง ภาคอุตสาหกรรมหนักที่ต้องใช้เชื้อเพลิง อาทิ ปิโตรเลียม (สัดส่วนการส่งออก 52%) และ อุตสาหกรรมเกษตร-ปศุสัตว์ ที่ใช้ปุ๋ย และอาหารสัตว์ ซึ่งมีความเสี่ยงจะเกิด Supply Shortage

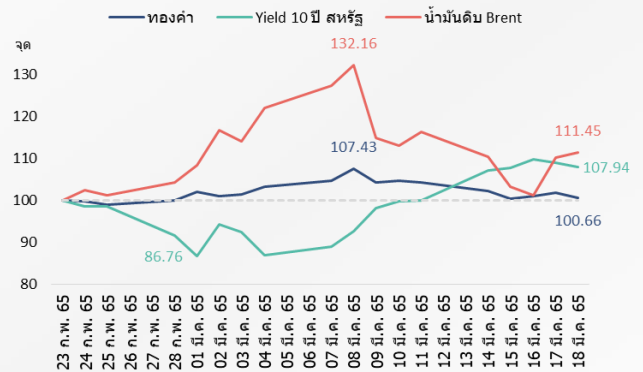
ราคาสินค้า Commodity และตลาดการเงิน ดูดซับผลกระทบไปแล้วระดับหนึ่ง

การเข้าปฏิบัติการทางทหารในยูเครนของรัสเซีย ซึ่งเริ่มต้นเมื่อวันที่ 24 ก.พ. 2565 เป็นต้นมา ส่งผลให้ตลาดการเงินของโลกแกว่งตัวผันผวนอย่างมาก ในช่วงปลายเดือน ก.พ. – ต้น มี.ค. 2565 สะท้อนสินค้าโภคภัณฑ์ปรับขึ้น เช่น น้ำมันดิบ Brent และทองคำ, Bond Yield สหรัฐปรับลดลง และตลาดหุ้นโลกปรับลดลง การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวแสดงถึงการเคลื่อนไหวของ Fund Flow ที่ไหลจากสินทรัพย์เสี่ยง (Risk Asset) ไปยังสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Haven) ซึ่งเป็นไปได้ว่าจะเกิดจากนักลงทุนอยู่ในภาวะตื่นตระหนก (Panic)

อย่างไรก็ตาม ASPS สังเกตเห็นว่า นับตั้งแต่ช่วงกลางเดือน มี.ค. 2565 เป็นต้นมา ตลาดการเงินเริ่มมีเสถียรภาพ (Stabilize) มากขึ้น ซึ่งน่าจะเป็นเพราะได้ดูดซับความกังวลจากเหตุการณ์สงครามไปแล้วระดับหนึ่ง สะท้อนจากราคาสินทรัพย์ต่างๆเริ่มปรับตัวกลับมาหาระดับที่ใกล้เคียงช่วงก่อนรัสเซียปฏิบัติการทางทหารมากขึ้น เช่น

- สินค้าโภคภัณฑ์ (น้ำมันดิบและทองคำ) เริ่มปรับลดลงหลังจากเคยปรับขึ้นไปทำจุดสูงสุดในช่วง ต้น มี.ค. 2565 ขณะที่ Bond Yield สหรัฐ ก็ค่อยๆกลับมาเพิ่มขึ้นหลังจากลดลงไปทำจุดต่ำสุดในช่วงปลายเดือน ก.พ. 2565 โดยปัจจุบัน น้ำมันดิบ, ทองคำ และ Bond Yield สหรัฐ อยู่ห่างจากระดับก่อนความขัดแย้งเพียงราว 11.5%, 0.7% และ 7.9% ตามลำดับ (เฉลี่ย 8.8%) เทียบกับจุดสูงสุด หรือต่ำสุด ที่ราคาต่างกับช่วงก่อนความขัดแย้งถึง 32.2%, 7.4% และ -13.2% ตามลำดับ (เฉลี่ย 6.7%)

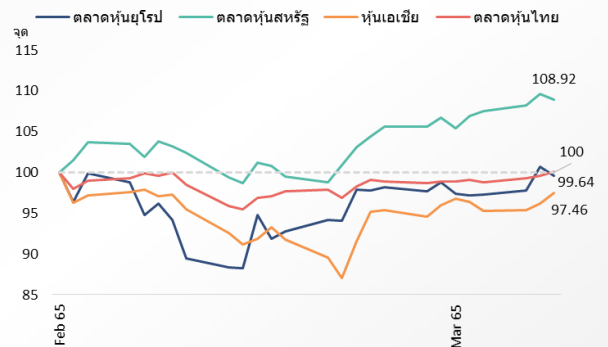
การตอบสนองของราคาสินค้าโภคภัณฑ์



ที่มา: Bloomberg, หมายเหตุ กำหนดให้ราคา ณ วันที่ 23 ก.พ. 2565 (ก่อนรัสเซียปฏิบัติการในยูเครน) เป็นวันฐาน โดยมีค่าเท่ากับ 100 จุด

- ตลาดหุ้นเริ่มปรับตัวขึ้นหลังจากปรับลงไปจุดสูงสุดในช่วงต้น มี.ค. 2565 โดยปัจจุบันตลาดหุ้นยุโรป, สหรัฐ, เอเชีย และไทย อยู่ห่างจากระดับก่อนความขัดแย้งเพียงราว -0.5%, +8.9%, -2.5% และ -0.1% ตามลำดับ เทียบกับจุดต่ำสุด ที่ตลาดหุ้นต่างกับช่วงก่อนความขัดแย้งถึง -11.8%, -1.3%, -8.8% และ -4.6% ตามลำดับ (เฉลี่ย -6.6%)

การตอบสนองของตลาดหุ้น



ที่มา: Bloomberg, หมายเหตุ กำหนดให้ราคา ณ วันที่ 23 ก.พ. 2565 (ก่อนรัสเซียปฏิบัติการในยูเครน) เป็นวันฐาน โดยมีค่าเท่ากับ 100 จุด

พัฒนาการของตลาดการเงินข้างต้นที่มีแนวโน้มปรับตัวกลับไปใกล้เคียงกับระดับก่อนความขัดแย้งมากขึ้น บ่งบอกว่าตลาดการเงินโลกเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น และได้รับรู้ประเด็นความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครนไปพอสมควรแล้ว โดยเชื่อว่าตลาดน่าจะผ่านช่วงที่มีความผันผวนสูงที่สุดมาแล้ว และภายหลังจากนี้ ตลาดน่าจะแกว่งทรงตัวในภาพรวม เพื่อรอติดตามพัฒนาการความคืบหน้าต่างๆของความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครนต่อไป

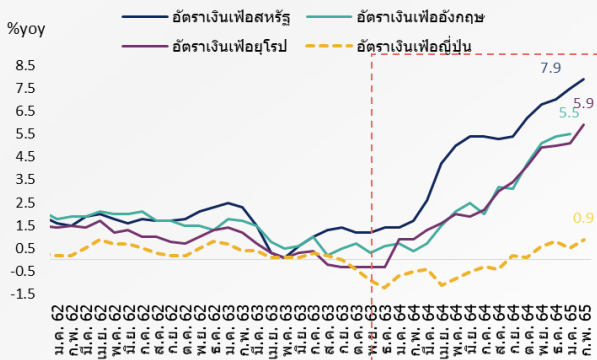


เดิหน้านโยบายการเงินตั้งตัวในอัตราที่ช้าลง

แม้ผลกระทบของความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนจะเริ่มส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินน้อยลง (ตามที่กล่าวไปข้างต้น) แต่ ASPS มองว่าผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจยังมีอยู่ โดยเฉพาะการสร้างคามวิตกกังวลต่อบรรยากาศการใช้จ่ายใช้สอยของผู้บริโภค และการลงทุนของภาคธุรกิจ รวมไปถึงผลกระทบของการคว่ำบาตรในภาคต่างๆของรัสเซีย

ความเสี่ยงข้างต้นสร้างความไม่แน่นอนให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในบางประเทศได้ ดังนั้น ASPS จึงมองว่าธนาคารกลางของหลายๆประเทศจะเริ่มดำเนินนโยบายการเงินโดยคำนึงถึงการฟื้นตัว และความเสี่ยงของเศรษฐกิจ (Economic Growth) มากขึ้น จากเดิมที่เคยเน้นสร้างเสถียรภาพด้านราคา (Price Stability) โดยเฉพาะประเทศพัฒนาแล้ว

อัตราเงินเฟ้อประเทศพัฒนาแล้ว



ที่มา: Bloomberg

สหรัฐ

การธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ในเดือน มี.ค. 2565 มีมติปรับอัตราดอกเบี้ย 0.25% ตามตลาดคาด ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐปรับขึ้นจาก 0-0.25% เป็น 0.25-0.5% โดยในการประชุมครั้งนี้ Fed ได้ส่งสัญญาณอื่นๆเพิ่มเติม คือ

ทิศทางอัตราดอกเบี้ยในอนาคต: Fed ส่งสัญญาณผ่านประมาณการแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย (Dotplot) ว่าในปี 2565 จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยรวมประมาณ 7 ครั้ง (ขึ้นไปแล้ว 1 ครั้ง เหลืออีก 6 ครั้ง) และปี 2566 ประมาณ 4 ครั้ง

Dotplot ของ Fed



ที่มา: Bloomberg

อย่างไรก็ตาม ในช่วงกลางเดือน มี.ค. 2565 มีตัวแทนจาก Fed บางท่านได้แสดงความเห็นเกี่ยวกับมุมมองอัตราดอกเบี้ย ดังนี้

- นาย Jerome Powell ประธาน Fed กล่าวแสดงความเห็นต่อภาวะเศรษฐกิจสหรัฐว่า “สหรัฐเผชิญภาวะตลาดแรงงานตึงตัว และอัตราเงินเฟ้อที่สูงเกินไป” และ “Fed พร้อมดำเนินนโยบายที่จำเป็น รวมถึงการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยมากกว่า 0.25% หากจำเป็น”
- นาย James Bullard ประธาน Fed สาขา St. Louis กล่าวว่า “Fed ควรดำเนินนโยบายที่เข้มงวดขึ้น เพื่อควบคุมอัตราเงินเฟ้อ และควรรีบดำเนินการโดยไม่ชักช้า”

นาย Jerome Powell ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) กล่าวแสดงความเห็นต่อภาวะเศรษฐกิจสหรัฐเพิ่มเติมว่า “สหรัฐเผชิญภาวะตลาดแรงงานตึงตัว และอัตราเงินเฟ้อที่สูงเกินไป” และ “Fed พร้อมดำเนินนโยบายที่จำเป็นเพื่อรักษาเสถียรภาพด้านราคา รวมไปถึงการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยมากกว่า 0.25% หากจำเป็น”

คำกล่าวตัวแทน Fed ข้างต้นส่งผลให้ตลาดการเงินปรับมุมมองอีกครั้งว่า Fed มีโอกาสจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเดือน พ.ค. 2565 ราว 0.5% จาก 0.25-0.5% เป็น 0.75-1% หรือตลอดทั้งปีขึ้นอีก 5 ครั้ง (ขึ้น 0.5% จำนวน 2 ครั้ง คือเดือน พ.ค. และ ก.ย. 2565) ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ย ณ ปลายปีอยู่ในช่วง 2-2.25% จากเดิมที่ตลาดเคยคาด 1.75-2%

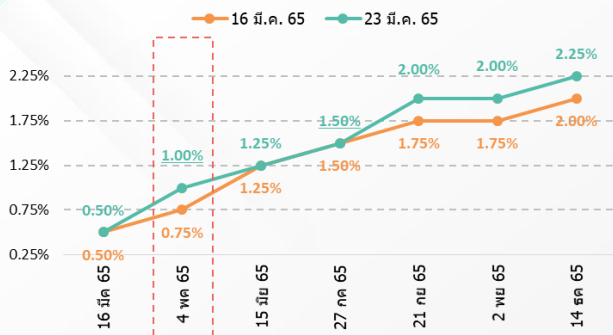
OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



มุมมองอัตราดอกเบี้ย Fed ของตลาด

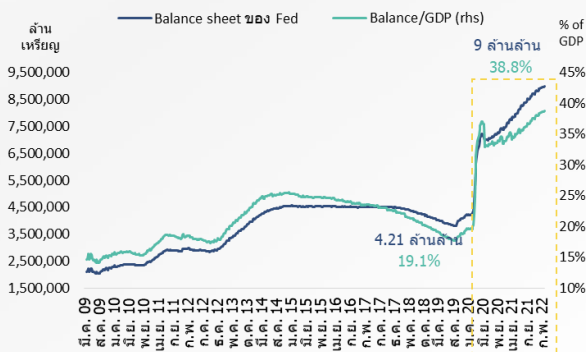
กรอบบนของอัตราดอกเบี้ย Fed ตามมุมมองตลาด



ที่มา: Bloomberg

การปรับลดขนาดงบดุล (Balance Sheet Reduction): Fed ระบุว่า จะเริ่มต้นการปรับลดดุลในการประชุมครั้งถัดไป หรือในวันที่ 3-4 พ.ค. 2565 ซึ่งก็ขึ้นอยู่กับสิ่งที่ตลาดเคยคาดเช่นกันว่า การปรับลดงบดุลจะเกิดขึ้นหลัง Fed ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรก และน่าจะเกิดขึ้นช่วงกลางๆปี 2565

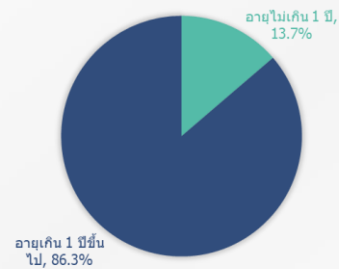
งบดุลของ Fed



ที่มา: Bloomberg

ทั้งนี้ ปัจจุบันงบดุลของ Fed มีมูลค่าถึง 9 ล้านล้านเหรียญ (38.8% ของ GDP สหรัฐ) ซึ่งค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับอดีต จึงเกิดความกังวลว่า Fed อาจใช้วิธีขายตราสารหนี้ที่ถืออยู่ออกมาได้ ในครั้งนี้ เทียบกับครั้งก่อนหน้าที่ Fed ลดขนาดงบดุล โดยปล่อยให้ตราสารหนี้ที่ถืออยู่หมดอายุไป โดยไม่ได้ลงทุนต่อ (Reinvest) แต่จากที่ ASPS จึงศึกษาโครงสร้างงบดุลของ Fed พบว่า Fed ถือตราสารหนี้ที่มีอายุไม่เกิน 1 ปีอยู่เพียง 13.7% และอีก 86.3% มีอายุเกิน 1 ปี จึงพอประเมินได้ว่า หาก Fed ขายตราสารจริง เชื่อว่าผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยระยะสั้นจะจำกัด แต่ในอีกทางหนึ่ง ก็จะมีส่วนทำให้สภาพคล่องส่วนเกินในตลาดลดลง สร้างแรงกดดันต่อสินทรัพย์ทางการเงินในระยะต่อไปได้

โครงสร้างงบดุลของ Fed แยกตามช่วงอายุ

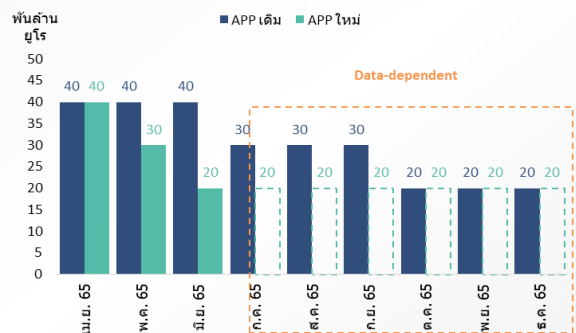


ที่มา: Fed

ยุโรป

การประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB) เดือน มิ.ค. 2565 ECB ยังคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 0% ตามตลาดคาด และ ECB ส่งสัญญาณปรับลดวงเงินซื้อพันธบัตร Asset Purchase Program (APP) ในเดือน พ.ค. 2565 เหลือ 3 หมื่นล้านยูโร (เดิม 4 หมื่นล้านยูโร, เดือน มิ.ย. 2565 เหลือ 2 หมื่นล้านยูโร (เดิม 4 หมื่นล้านยูโร) และตั้งแต่ 3Q65 เป็นต้นไป วงเงินจะขึ้นกับข้อมูลเศรษฐกิจเป็นหลัก (Data-dependent)

วงเงิน QE ของ ECB



ที่มา: ECB

การปรับวงเงิน QE ของ ECB ให้ลดลงบ้างและมีความยืดหยุ่นมากขึ้น ASPS ประเมินเป็นการปรับทิศทาง การดำเนินนโยบายให้ใกล้เคียงกับช่วงก่อนเกิด COVID-19 มากขึ้น เพราะว่าการระบาดของ COVID-19 ECB ก็มีการใช้ QE เดือนละ 2 หมื่นล้านยูโร แบบไม่กำหนดระยะเวลาสิ้นสุดอย่างชัดเจนอยู่แล้ว ประกอบกับความไม่แน่นอนจากความขัดแย้งยูเครน-รัสเซียยังคงอยู่ ASPS เชื่อว่า ECB จะยังเน้นใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษ เพื่อรักษาสภาพคล่องในระบบการเงินเอาไว้ ซึ่งสอดคล้องกับคำแถลงของ ECB ในการประชุมเดือน มิ.ค. 2565 ว่า “คณะกรรมการ ECB จะดำเนินนโยบายการเงินเพื่อรักษาสภาพคล่องในระบบการเงินเป็นไปอย่างราบรื่น”

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



อังกฤษ

ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ขึ้นอัตราดอกเบี้ยจาก 0.5% เป็น 0.75% ในการประชุมเดือน มี.ค. 2565 เนื่องจากอังกฤษมีอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูง โดย BOE ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยมาแล้ว 3 ครั้ง จาก 0.1% เป็น 0.25%, 0.25% เป็น 0.5% และ 0.5% เป็น 0.75% แต่ทว่าในการประชุมล่าสุด BOE ได้ส่งสัญญาณว่าอาจดำเนินนโยบายโดยคำนึงถึงเศรษฐกิจมากขึ้น เพราะกังวลว่าความเสี่ยงรัสเซีย-ยูเครนอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจอังกฤษได้ด้วย

อัตราดอกเบี้ย และอัตราเงินเฟ้อของอังกฤษ

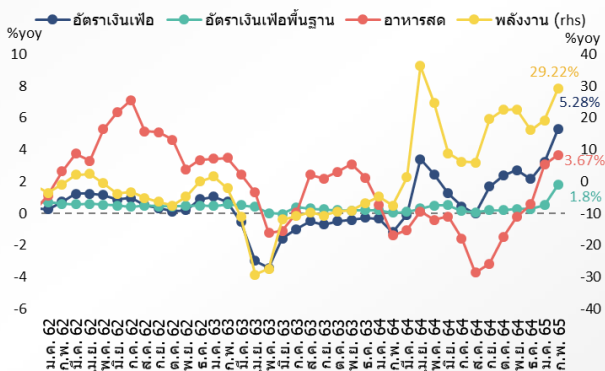


ที่มา: Bloomberg

ไทย

ASPS เชื่อว่าอัตราดอกเบี้ยไทยไม่จำเป็นต้องขยับตามสหรัฐ แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อเดือน ก.พ. 2565 จะขยายตัว 5.81%yoy แต่เป็นผลจากฐานที่ค่อนข้างต่ำในปี 2564 และราคาพลังงานที่ขยายตัวสูง 29%yoy และถ้าพิจารณาอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน หรืออัตราเงินเฟ้อที่ไม่รวมราคาอาหารสดและพลังงานเพิ่มขึ้นพบว่าเพิ่มขึ้นเพียง 1.8%yoy และสาเหตุสำคัญมาจากค่ากระแสไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น ตามราคาพลังงาน ส่วนราคาสินค้าอื่นๆยังต่ำ เช่น การบินไทย -0.8%, เครื่องนุ่งห่ม -0.2%, ยาสูบ-เครื่องดื่มแอลกอฮอล์ 1.7% เป็นต้น

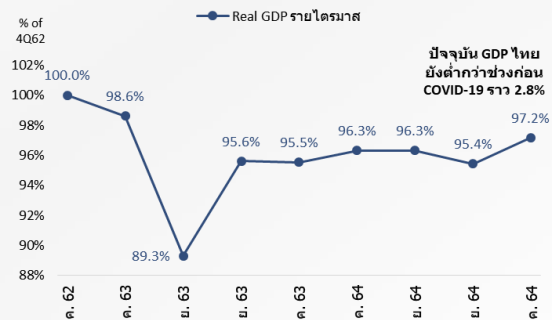
อัตราเงินเฟ้อไทยเพิ่มขึ้นจากพลังงาน



ที่มา: Bloomberg

ขณะที่เศรษฐกิจไทยยังต้องการแรงหนุนจากนโยบายการเงินผ่อนคลาย เนื่องจากปัจจุบัน GDP ไทยงวด 4Q64 ยังต่ำกว่าช่วง 4Q62 หรือก่อน COVID-19 ระบาดถึง 2.8% ASPS จึงคาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำที่ 0.5% ต่อไปตลอดปี 2565

GDP ของไทยรายไตรมาส



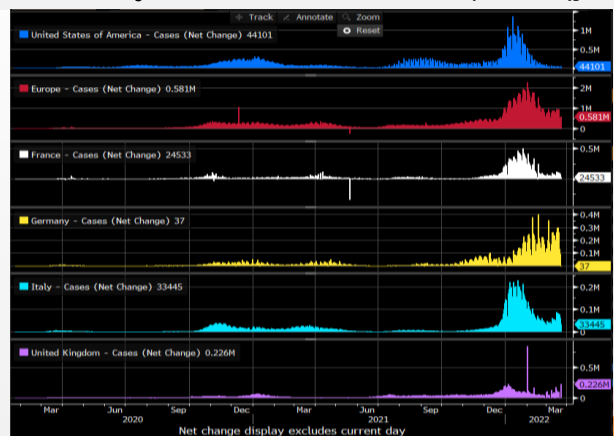
ที่มา: Bloomberg

สอดคล้องกับมุมมองของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) หลังช่วงกลางเดือน มี.ค. 2565 ที่ผ่านมา นายปิติ ดิษทัต ผู้ช่วยผู้ว่าการ ธปท. กล่าวว่า “อัตราดอกเบี้ยต่ำยังมีความจำเป็นต่อการดูแลเศรษฐกิจ” จากคำกล่าวของผู้ช่วยผู้ว่าการ ธปท. ล่าสุดนับเป็นการตอกย้ำว่าไทยจะคงอัตราดอกเบี้ยต่อไป

COVID-19 ติดเชื้อสูง แต่ไม่รุนแรง พร้อมเดินหน้าสู่การเป็นโรคประจำถิ่น

สถานการณ์ COVID-19 ทั่วโลกในเดือน มี.ค. 2565 พบว่าในประเทศพัฒนาแล้ว เช่น สหรัฐ และยุโรป มีจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ลดลงอย่างต่อเนื่อง เช่น สหรัฐ, ยุโรป, อังกฤษ โดยจำนวนผู้ติดเชื้อของประเทศส่วนใหญ่ได้ผ่านจุดสูงสุด (Peak) ไปแล้ว (ดังรูป)

จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่ของยุโรป-สหรัฐ



ที่มา: Bloomberg

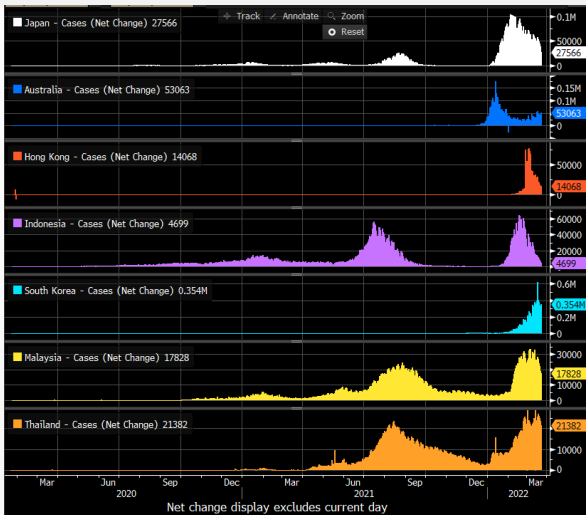
OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



ขณะที่แนวโน้มการระบาดในประเทศแถบเอเชีย พบว่าภาพรวมค่อนข้างสลับกัน กล่าวคือ บางประเทศยังมีจำนวนผู้ติดเชื้อทรงตัวสูง เช่น เกาหลีใต้, มาเลเซีย, ไทย เป็นต้น แต่ก็ยังมีบางประเทศที่ผู้ติดเชื้อมีแนวโน้มลดลง เช่น ญี่ปุ่น, ออสเตรเลีย, อินโดนีเซีย, ฮังกิง เป็นต้น

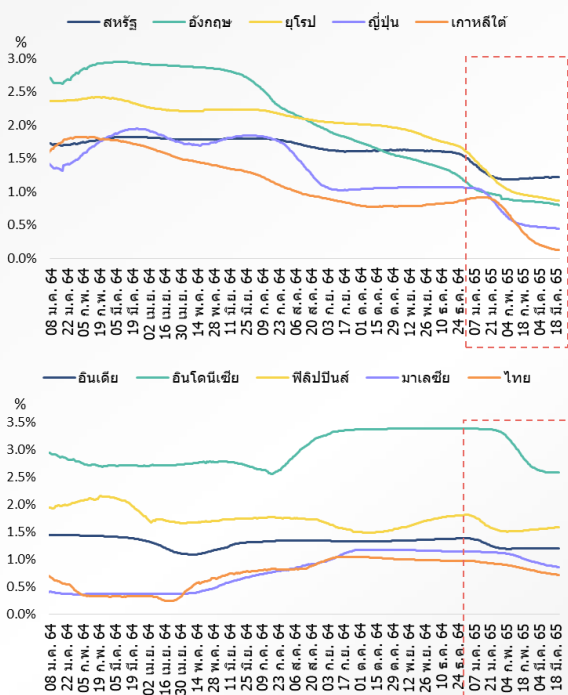
จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่ของเอเชีย



ที่มา: Bloomberg

แต่เป็นที่สังเกตว่า แม้ในประเทศที่มีจำนวนผู้ติดเชื้อสูง แต่กลับพบว่าจำนวนผู้เสียชีวิตกลับไม่ได้เพิ่มสูงขึ้นเร็วตามไปด้วย สะท้อนจากอัตราการเสียชีวิตของหลายๆประเทศที่ยังทรงตัวต่ำ

อัตราการเสียชีวิตจาก COVID-19

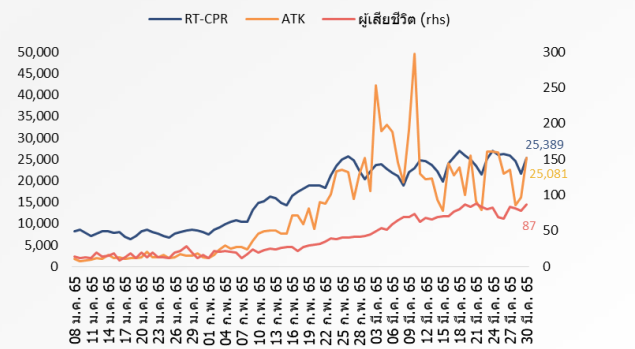


ที่มา: Bloomberg

อัตราเสียชีวิตจาก COVID-19 ที่ยังทรงตัวในระดับต่ำ สะท้อนว่าแม้ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron จะระบาดได้ง่าย แต่ก็ไม่ได้ก่อให้เกิดอาการป่วยรุนแรง จึงเปิดทางให้ COVID-19 กลายเป็นโรคประจำถิ่นต่อไปได้

ในส่วนของไทย ข้อมูล ณ วันที่ 31 มี.ค. 2565 พบว่าไทยมีจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ 25,389 ราย ซึ่งแนวโน้มยังคงค่อนข้างทรงตัว

การระบาดของ COVID-19 ในไทย



ที่มา: ศบค.

อย่างไรก็ตาม ถ้าพิจารณาประมาณการการระบาดของ COVID-19 ของศบค. จะพบว่าจำนวนผู้ติดเชื้อน่าจะเพิ่มขึ้นไปหาจุดสูงสุดประมาณช่วงกลาง เม.ย. 2565 ที่ประมาณวันละ 5 หมื่นราย (หรือสูงสุดวันละ 1 แสนราย ในกรณีเลวร้ายที่สุด)

ประมาณการการระบาดของ COVID-19 ของ ศบค.



ที่มา: ศบค.

OUTLOOK

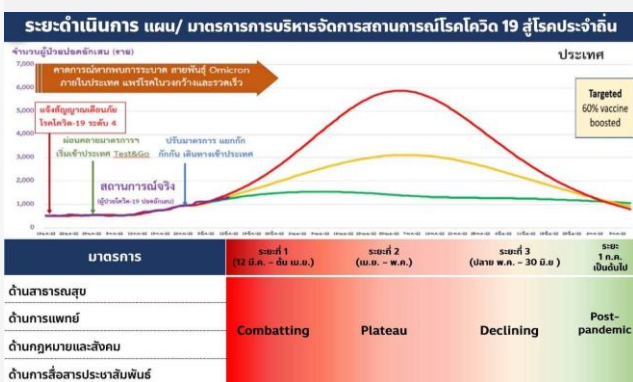
BY RESEARCH DIVISION



ทั้งนี้ ศบค. ได้เปิดเผยถึงแผนรองรับให้ COVID-19 เป็นโรคประจำถิ่น โดยแบ่งเป็น 4 ระยะ ได้แก่

- ระยะที่ 1 มี.ค.- ตัน เม.ย. (Combatting) จัดการไม่ให้ผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นสูงมาก
- ระยะที่ 2 เม.ย.-พ.ค. (Plateau) ให้การติดเชื้ออยู่ในระนาบ และค่อยๆลดลง
- ระยะที่ 3 ปลาย พ.ค.- มิ.ย. (Declining) ให้การติดเชื้อลดลงอยู่ในระดับที่ยอมรับได้คือ 1,000-2,000 รายต่อวัน
- ระยะที่ 4 ตั้งแต่ 1 ก.ค. เป็นต้นไป (Post pandemic) คือ เข้าสู่การเป็นโรคประจำถิ่น

แผนการบริหารให้ COVID-19 เป็นโรคประจำถิ่น



ที่มา: ศบค.

จากแผนที่กำหนดให้ COVID-19 จะเป็นโรคประจำถิ่นในอนาคต เป็นการตอกย้ำว่าภาครัฐจะไม่กลับไปดำเนินมาตรการ Lockdown แบบเข้มงวด เหมือนปี 2563-2564 ที่ผ่านมามาก และกลับกัน ภาครัฐยังเดินหน้าผ่อนคลายมาตรการควบคุมอีกด้วย ได้แก่

- ปรับพื้นที่สี โดยพื้นที่สีแดง จาก 44 จังหวัด ลดเหลือ 20 จังหวัด พื้นที่สีเหลืองจาก 25 จังหวัด เพิ่มขึ้นเป็น 47 จังหวัด และพื้นที่สีฟ้า จาก 8 จังหวัด เพิ่มขึ้นเป็น 10 จังหวัด
- ปรับระบบ Test & Go โดยยกเลิกการตรวจ RT-PCR ใน 72 ชม. ก่อนเดินทาง เหลือเพียงการตรวจ RT-PCR ในวันที่มาถึง และตรวจ ATK ในวันที่ 5 ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. 2565 เป็นต้นไป

การแบ่งพื้นที่สีตามการระบาด



ที่มา: ศบค.

เชื่อว่าการผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจข้างต้น จะช่วยให้เศรษฐกิจและการท่องเที่ยวของไทยฟื้นตัวกลับมาได้ในระยะต่อไป

Fund Flow ต่างชาติยังเป็นแรงหนุนสำคัญ กองทุนน่าจะขายน้อยลง

ในปี 2565 ตลาดหุ้นไทยถือเป็นหนึ่งในตลาดที่นักลงทุนต่างชาติให้ความสนใจ สะท้อนได้จากในช่วง 3 เดือนแรกของปี ต่างชาติซื้อสุทธิหุ้นไทยสูงสุดในภูมิภาคกว่า 3.1 พันล้านเหรียญ หรือ 1.1 แสนล้านบาท

มูลค่าซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหุ้นภูมิภาค

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ม.ค.65	425	-56	-3,275	-1,950	432	-4,424
ก.พ.65	1,220	141	418	-5,922	1,931	-2,213
มี.ค.65(mtd)	412	-204	-4,069	-10,054	787	-13,128
2565ytd	2,057	-118	-6,926	-17,927	3,149	-19,765

หน่วย : ล้านเหรียญ

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

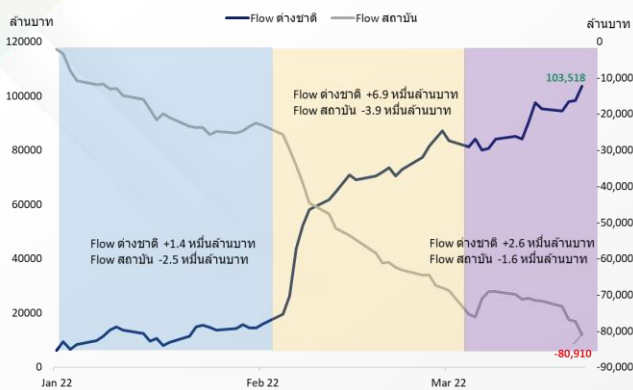
ตลอด 3 เดือน แม้ต่างชาติจะซื้อสุทธิหุ้นไทยปริมาณมาก แต่ SET Index ยังปรับตัวขึ้นมาแค่นิดเดียว สิ่งกีดกดัน SET คือ แรงขายสุทธิจากกองทุนกว่า 8 หมื่นล้านบาท (ytd)

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



กองทุนขายสุทธิ กัดกิน SET ยังขยับขึ้นน้อย

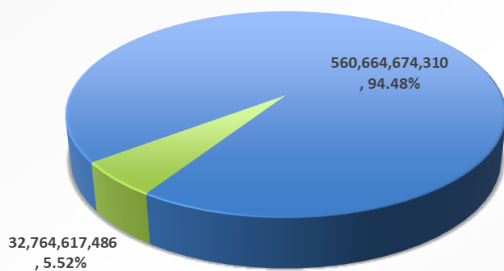


ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

เนื่องจากปีนี้เป็นปีที่ครบกำหนดการไถ่ถอนกองทุน LTF ของปี 2559 มูลค่ารวมกว่า 5 - 6 หมื่นล้านบาท ส่งผลให้เห็นแรงขายจากสถาบันฯ ออกมามากกว่าปกติในช่วงต้นปี แต่ปัจจุบันผ่านมาเพียง 3 เดือน สถาบันฯขายสุทธิหุ้นไทยแล้วกว่า 8.0 หมื่นล้านบาท เกินกว่ามูลค่า LTF ที่ซื้อทั้งปี 2559 อีก

ดังนั้นฝ่ายวิจัย ASPS ลองตรวจสอบดูตัวเลขสถานะการถือครองเงินสด ณ สิ้นเดือน ก.พ. 65 ในกองทุนรวมที่มีนโยบายสามารถลงทุนหุ้นไทยได้เต็มพอร์ตทั้งหมด 370 กองทุน มี AUM รวม 5.6 แสนล้านบาท พบว่า มีรายการเทียบเท่าเงินสดมูลค่ารวมกันกว่า 3.2 หมื่นล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 5.52% ต่อเงินลงทุนทั้งหมด ถือว่าอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับภาวะปกติที่ถือครองเงินสดราว 2 - 3% อีกทั้งยังเห็นแรงขายสุทธิต่อเนื่องในเดือน มี.ค. 65 (mtd) อีก 1.8 หมื่นล้านบาท แสดงว่าปัจจุบันกองทุนถือเงินสดในสัดส่วนที่สูงขึ้นไปอีก

สัดส่วนเงินสดกองทุนรวมหุ้นไทย 370 กอง



หน่วย: บาท

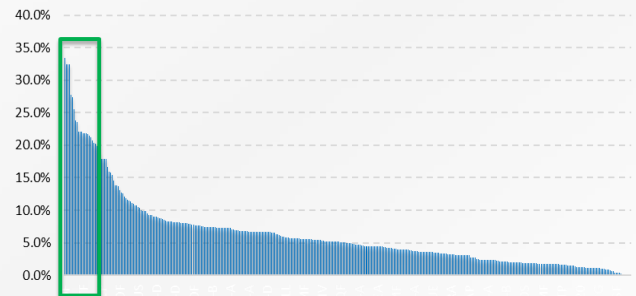
AUM รายการเทียบเท่าเงินสด

ข้อมูลสิ้นสุด ก.พ. 65

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

และหากพิจารณาเพิ่มเติมเป็นรายกองทุน พบว่า มีกองทุนที่ถือเงินสดในสัดส่วนที่สูงกว่า 20% ถึง 21 กองทุนจาก 370 กองทุน

จัดลำดับสัดส่วนเงินสดกองทุนรวมหุ้นไทย 370 กอง



มี 21 กองทุน จาก 370 กองทุนถือเงินสดเกิน 20%

ข้อมูลสิ้นสุด ก.พ. 65

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

สรุปคือ สถานะการถือเงินสดของกองทุนที่มีปริมาณมากกว่าปกติ แสดงให้เห็นถึงการตอบรับความกังวลจากปัจจัยลบต่างๆ ไปในระดับหนึ่งแล้ว ทำให้เชื่อว่าแรงขายจากกองทุนที่เคยกดดันตลาดในช่วงต่อจากนี้ น่าจะเบาลง และหากตลาดย่อตัวลงมา หรือมีปัจจัยบวกเข้ามาหนุน น่าจะเห็นแรงซื้อกลับเข้ามาช่วยหนุนตลาดอีกครั้ง ขณะเดียวกับต่างชาติยังมีโอกาสซื้อหุ้นไทยต่อเนื่องอีก ด้วยปัจจัยความได้เปรียบของตลาดหุ้นไทยในหลายๆ ด้าน ที่จะกล่าวไว้ในส่วนถัดไป

ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียน โตจากฐานเดิม + เติมด้วยหุ้นเข้าใหม่

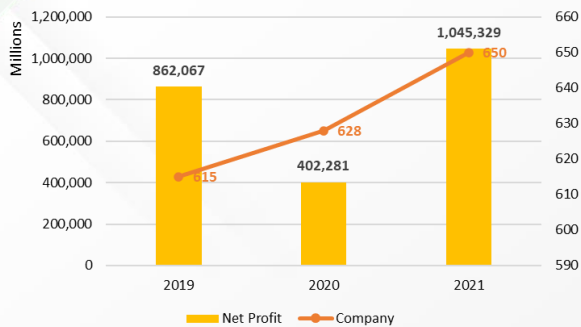
ทางตลาดหลักทรัพย์ได้รวบรวมข้อมูลกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2564 ที่บริษัทใน SET Index เปิดเผยทั้งหมด 650 บริษัท มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 1.04 ล้านล้านบาท สูงกว่า 21.3% เมื่อเทียบกับปี 2562 ช่วงก่อนเกิด Covid-19 อยู่ที่ 8.62 แสนล้านบาท

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



กำไรบริษัทจดทะเบียน 3 ปี ที่ผ่านมา



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

ฝ่ายวิจัยฯ จึงได้ลองทำการแจกแจงกำไรบริษัทจดทะเบียนออกเป็น ส่วนๆ พบว่า กำไรปี 2564 ที่เพิ่มขึ้นมาจากบริษัทจดทะเบียนใหม่ ในปี 2563-2564 ทั้งหมด 38 บริษัท มีกำไรปี 2564 รวมทั้งสิ้น 5.8 หมื่นล้านบาท อาทิ กำไรจาก STGT 2.3 หมื่นล้านบาท, OR 1.1 หมื่นล้านบาท, SCGP 8.3 พันล้านบาท ฯลฯ

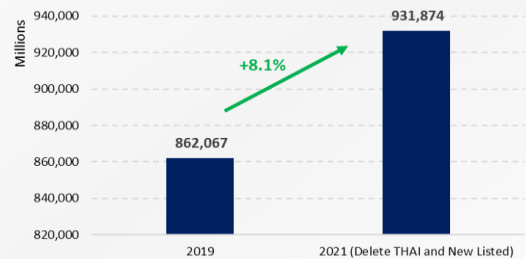
กำไรบริษัทจดทะเบียนที่เพิ่งเข้าตลาดฯใหม่ในช่วงที่เกิด Covid-19



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

และมาจากกำไรของหุ้น THAI ปี 2564 อีก 5.5 หมื่นล้านบาท ถ้าหัก 2 ส่วนนี้ออกกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2564 จะเหลือ 9.3 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 8.1% เมื่อเทียบกับปี 2562

กำไรบริษัทจดทะเบียน แบบปรับ THAI และบริษัทเข้าใหม่ ช่วง Covid-19 ออก



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

สุดท้ายเป็นสิ่งที่สังเกตบริษัทจดทะเบียนที่กำไรเติบโตแรงๆ หรือมีกำไรเพิ่มขึ้นมากกว่า 5 พันล้านบาท ในช่วงที่เกิด Covid-19 ปี 2563-2564 ส่วนใหญ่เป็นหุ้นที่มีเกราะป้องกัน Covid-19 หรือหุ้นที่ฟื้นตัวตามภาพรวมเศรษฐกิจโลก ซึ่งราคาหุ้นมักจะตอบสนองในเชิงบวกและปรับตัวขึ้นมาแรงเฉลี่ย 290% (วัดตั้งแต่ SET ทำจุดต่ำสุด ณ 24 มี.ค. 63 - 30 ธ.ค. 64)

กำไรบริษัทจดทะเบียนที่ปรับตัวขึ้นได้ดีในช่วง Covid ราคาหุ้นเองก็ปรับตัวขึ้นได้ดีเช่นเดียวกัน

Stock	Netprofit 2021 (M. Baht)	Net profit 2019 (M. Baht)	Chg. (M. Baht)	Return (24 Mar 20 - 30 Dec 21)
PTTGC	44,982	11,682	33,300	137%
IVL	26,288	5,252	21,036	156%
RCL	17,973	(492)	18,464	2682%
STA	15,847	(149)	15,995	226%
IRPC	14,505	(1,174)	15,679	97%
PTT	108,363	92,951	15,413	39%
SCC	47,174	32,014	15,160	35%
BANPU	9,852	(553)	10,405	157%
SPRC	4,746	(2,809)	7,555	130%
ESSO	4,443	(3,066)	7,509	108%
MAKRO	13,687	6,245	7,442	35%
TOP	12,578	6,277	6,301	83%
BCP	7,624	1,732	5,892	87%
BCH	6,846	1,135	5,711	90%
Total Net Profit Chg.			185,863	
			Avg. Return	290%

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

กลับมาที่แนวโน้มกำไรปี 2565 เบื้องต้นฝ่ายวิจัยฯ ประเมินฟื้นตัวต่ออยู่ที่ 1.05 ล้านบาท (ไม่รวม THAI) คิดเป็น EPS 88.9 บาท/หุ้น มีส่วนเพิ่มจากราคาน้ำมันที่ยืนในระดับสูงอีก 4 ถึง 5 บาท/หุ้น มีรายละเอียดดังนี้

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



1. **กำไรที่ฟื้นจากหุ้นที่อิงกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ**
 อาทิ TRANS, CONS, INSUR, FOOD, COMM, ETRON, PROP เป็นต้น

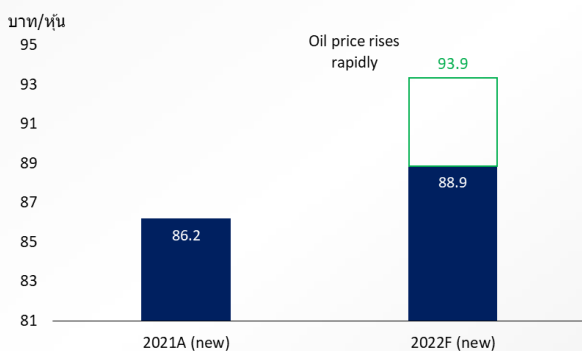
Sector ที่คาดว่าจะกำไรฟื้นเด่นในปี 2565

	2019	2020	2021	2022F	Chg	%YoY
TOURISM	2,622	-11,550	-9,512	-6,650	2,862	loss
TRANS	47,448	-926	2,446	23,019	20,573	841%
CONS	7,118	438	2,161	4,630	2,469	114%
INSUR	11,269	10,362	1,408	2,576	1,168	83%
FOOD	53,948	34,565	30,134	51,854	21,719	72%
COMM	63,586	43,406	53,604	68,157	14,553	27%
ETRON	6,285	10,884	12,657	15,737	3,081	24%
PROP	75,753	38,357	46,569	53,599	7,030	15%
PKG	4,756	13,456	16,281	18,580	2,299	14%
HOME	245	1,238	984	1,059	74	8%
FIN	25,031	32,060	40,343	42,695	2,352	6%
FASHION	3,660	171	3,339	3,527	188	6%
BANK	213,532	144,972	188,226	198,655	10,429	6%
MEDIA	3,646	-1,785	7,109	7,458	350	5%
PF&REIT	20,397	13,733	12,257	12,849	592	5%
PAPER	863	1,011	917	954	37	4%
ICT	92,091	67,525	65,548	66,932	1,383	2%
AUTO	4,064	3,507	5,911	5,949	38	1%
ENERG	211,747	105,214	283,519	284,715	1,196	0%
STEEL	957	1,152	19,604	18,796	-808	-4%
CONMAT	43,657	48,846	68,634	62,962	-5,672	-8%
HEALTH	27,857	15,172	35,348	30,651	-4,697	-13%
PETRO	23,326	7,476	77,584	64,966	-12,618	-16%
IMM	-87	1,843	2,888	1,984	-904	-31%
AGRI	248	12,091	20,385	9,094	-11,291	-55%
PERSON	129	15,387	24,252	3,381	-20,871	-86%

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

2. **หุ้นที่อิงกับราคา Commodity ในตลาดมีสัดส่วนกำไรราว 1 ใน 3 ของหุ้นทั้งตลาด** ปัจจุบันได้แรงหนุนจากราคาที่อยู่สูงกว่าภาวะปกติมาก อาทิ ราคาน้ำมันเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปีถึงปัจจุบันสูงถึง 90 เหรียญ/บาร์เรล (ปี 2564 เฉลี่ย 69 เหรียญ/บาร์เรล) สูงกว่าสมมติฐานระยะยาวของฝ่ายวิจัยฯ ที่ 65 เหรียญ/บาร์เรล โดยทุกๆ 5 เหรียญ ที่สูงกว่าสมมติฐานจะช่วยหนุนกำไรบริษัทจดทะเบียนเพิ่มขึ้น 8 พันล้านบาท - 1 หมื่นล้านบาท หนุนให้ล่าสุด EPS65F มี Upside จากประเด็นนี้ 4-5 บาท/หุ้น จาก 88.9 บาท/หุ้น มาอยู่ที่ 93.9 บาท/หุ้น ได้ ช่วยขจัดเซกเมนต์ที่หายไปในธุรกิจที่มีต้นทุนเป็นพลังงานได้ในระดับหนึ่ง

EPS65F มี Upside แฉง หากราคาน้ำมันยืนระดับสูงนาน



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

ประจวบเหมาะกับภาพรวมกำไรบริษัทจดทะเบียนในช่วงไตรมาสที่ 1 ที่มักจะเป็นจุดสูงสุดของปี สะท้อนได้จากสถิติในอดีต (ย้อนหลัง 5 ปี ไม่นับปี 2020) กำไรไตรมาสที่ 1 จะมีสัดส่วนเฉลี่ย 28% ต่อปี และมีหลาย Sector ที่เป็นจุดสูงสุดของปี

เปรียบเทียบสัดส่วนกำไรเฉลี่ยราย Sector

Sector	Weight	Q1	Q2	Q3	Q4
ENERG	26.14%	31.7%	25.0%	22.6%	20.7%
BANK	20.55%	25.8%	25.8%	25.7%	22.6%
ICT	7.51%	31.0%	28.0%	21.3%	19.8%
PROP	6.46%	20.7%	24.4%	22.4%	32.5%
CONMAT	6.30%	29.3%	27.8%	20.8%	22.1%
PETRO	6.19%	25.8%	29.1%	25.0%	20.1%
COMM	5.52%	23.2%	22.2%	21.1%	33.4%
FOOD	4.53%	26.2%	25.8%	26.1%	21.8%
FIN	2.82%	22.6%	22.2%	22.2%	29.7%
TRANS	2.54%	37.8%	12.1%	18.3%	31.8%
HEALTH	2.54%	24.6%	20.2%	32.4%	22.9%
PFUND	1.86%	32.0%	24.4%	25.8%	17.8%
ETRON	1.13%	23.7%	25.2%	28.8%	22.3%
INSUR	1.02%	14.2%	49.5%	14.5%	21.8%
AGRI	0.59%	31.5%	30.8%	22.8%	14.8%
AUTO	0.58%	28.4%	22.5%	25.0%	24.1%
STEEL	0.54%	36.1%	20.8%	25.7%	17.4%
CONS	0.47%	42.2%	26.6%	23.5%	7.7%
MEDIA	0.34%	23.9%	37.6%	22.0%	16.5%
TOURISM	0.13%	80.2%	-36.3%	-21.8%	78.0%
ALL		28.0%	25.4%	23.4%	23.2%

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

สรุปคือ ภาพรวมกำไรบริษัทจดทะเบียนไทยยังมีความได้เปรียบประเทศอื่นๆ ทั้งจากราคาน้ำมันที่สูงกว่าภาวะปกติ, มีหลาย Sector ฟื้นตัวจากฐานที่ต่ำ และกำไรไตรมาสที่ 1 มักจะเป็น High Season เป็นตัวหนุนให้ SET Index เดือน เม.ย. ยังมีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อ

Market Earning Yield Gap ไทย กว้างขึ้น ส่วนทางหลายประเทศแคบลง

ในภาวะที่ดอกเบี้ยเป็นขาขึ้น โดยเฉพาะประเทศพัฒนาแล้ว ตามกลไกตลาดหุ้นมักจะถูกซื้อขายบน P/E ที่ถูกลง และยิ่งขึ้นดอกเบี้ยมากเท่าไร P/E จะยิ่งถูกกดต่ำลงไปอีก กดดันให้ตลาดหุ้นโลกยังอยู่ในภาวะผันผวนจากการลดสภาพคล่อง อย่างไรก็ตาม หากมองตลาดหุ้นไทยยังมีความได้เปรียบจากดอกเบี้ยที่อาจจะทรงตัวอยู่ในระดับต่ำอีกซีกระยะ และในมุม Valuation ยังมีที่น่าสนใจ ณ ดัชนีปัจจุบัน 1685 จุด ยังมีความน่าสนใจ เนื่องจากมี MEYG ที่ 4.6% (สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต)

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



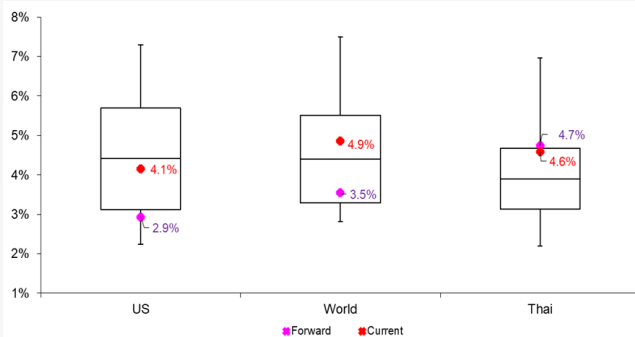
MEYG ของ SET Index ที่ 1685 จุด



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

และหากเปรียบเทียบกับ Forward MEYG ทั่วโลก ภายใต้ดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐจะมีการปรับขึ้นอีก 5 ครั้งในช่วงที่เหลือของปี แต่ไทยยังไม่ขึ้น พบว่า Forward MEYG ไทยกว้างขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 4.7% สูงกว่าตลาดหุ้นโลก (MSCI World) ที่แคบลงมาอยู่ที่ 3.5% ถือเป็นอีกหนึ่งแม่เหล็กดึงดูด Fund Flow ทั้งในและต่างประเทศที่สำคัญ

เปรียบเทียบ MEYG ของ SET กับ MSCI World



	US (S&P500)	MSCI World	Thai (SET)
ดอกเบี้ยนโยบาย	0.25%	0.25%	0.5%
Add Bond Yield 1Y 65F	1.75%	1.75%	0%
Forward Bond Yield 1Y	2.00%	2.00%	0.53%
Average MEYG	4.4%	4.4%	4.0%
PER 2565F	20.28	18.03	18.95

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

ปัจจัยสำคัญที่จะส่งผลกระทบต่อทิศทางการลงทุน

ฝ่ายวิจัยประเมิน มีปัจจัยสำคัญที่จะส่งผลกระทบต่อทิศทางการลงทุน และการกำหนดกลยุทธ์ที่จะเปลี่ยนแปลงได้ดังนี้

1. **ปัจจุบันทางตลาดฯ จึงได้เพิ่มประสิทธิภาพการกำกับดูแลในหุ้นที่ติด T1, T2, T3 ให้เข้มงวดขึ้น** เริ่มตั้งแต่วันที่ 4 เม.ย. 65 เป็นต้นไป เพื่อลดความเสี่ยงกับนักลงทุน

เกณฑ์ Cash Balance แบบใหม่

เกณฑ์ Cash Balance แบบใหม่

มาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์

เพิ่มประสิทธิภาพการกำกับดูแล | ลดความเสียหายผู้ลงทุน

มีผลบังคับใช้ 4 เม.ย. 65 นี้เป็นต้นไป

1. ให้อัตราส่วนเงินสด 100% ต่อถือ (บัญชี cash balance) และ:
 - ให้อัตราส่วนเงินสด 100% ต่อถือ (บัญชี cash balance) และ:
 - จำนวนบัญชีเงินฝากธนาคารที่รวมเป็นเงินคงเหลือจะ:
2. ให้อัตราส่วนเงินสด 100% ต่อถือ และ:
 - จำนวนบัญชีเงินฝากธนาคารที่รวมเป็นเงินคงเหลือจะ:
3. ให้อัตราส่วนเงินสด 100% ต่อถือ และ:
 - จำนวนบัญชีเงินฝากธนาคารที่รวมเป็นเงินคงเหลือจะ:

มาตรการลดระดับ มีระยะเวลาสิ้นสุด จนถึงสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ 66

www.set.or.th

ที่มา: SET

ฝ่ายวิจัยฯ ประเมินว่าการปรับมาตรการครั้งนี้มุ่งเน้นช่วยลดความร้อนแรงของหุ้นที่มีความเคลื่อนไหวผิดปกติ และเป็นการสกัดกั้นการทำราคา ถือเป็นการลดความเสี่ยงให้กับนักลงทุน พร้อมกับหนุนให้นักลงทุนหันมาโฟกัสที่ Valuation มากขึ้น หรือหุ้นขนาดใหญ่มากขึ้น และยังคงสอดคล้องกับสถิติในอดีตช่วงเวลาที่ใช้นโยบายการเงินตึงตัว หุ้นขนาดใหญ่มักให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า

เปรียบเทียบผลตอบแทน SET50 กับ MAI รายปี

Year	SET50	MAI	หมายเหตุ
2550	33.3%	40.8%	
2551	-49.8%	-40.2%	
2552	64.5%	32.1%	
2553	38.3%	26.7%	
2554	-0.2%	-3.1%	
2555	31.6%	57.3%	
2556	-6.6%	-14.2%	
2557	13.3%	96.2%	<- สภาพคล่องล้นระบบ
2558	-18.7%	-25.3%	<- Fed เริ่มขึ้นดอกเบี้ยท้ายปี
2559	18.6%	17.9%	
2560	17.7%	-12.3%	<- ดอกเบี้ยขาขึ้น หนุนใหญ่
2561	-7.9%	-34.0%	กลับมา Outperform กว่าหุ้น
2562	2.3%	-13.1%	เล็กน้อยอย่างต่อเนื่อง
2563	-14.8%	8.6%	
2564	8.8%	73.1%	<- สภาพคล่องล้นระบบ
2565			<- กังวล Fed เร่งขึ้นดอกเบี้ย

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

2. **ในอดีตเวลา Real Yield พลิกกลับมาเป็นบวก ราคา Commodity มีโอกาสปรับลงเสมอ** ซึ่ง Real Yield คือ ผลต่างระหว่าง Bond Yield กับคาดการณ์เงินเฟ้อ ปัจจุบันเริ่มลดระยะติดลบน้อยลงเรื่อยๆ ซึ่งการใช้นโยบายการเงินต่อเนื่องจะช่วยเพิ่ม Bond Yield พร้อมกับลดเงินเฟ้อ และอาจจะส่งผลให้ Real Yield ในระยะถัดไปพลิกกลับมาเป็นบวกได้ และในอดีตเวลา Real Yield

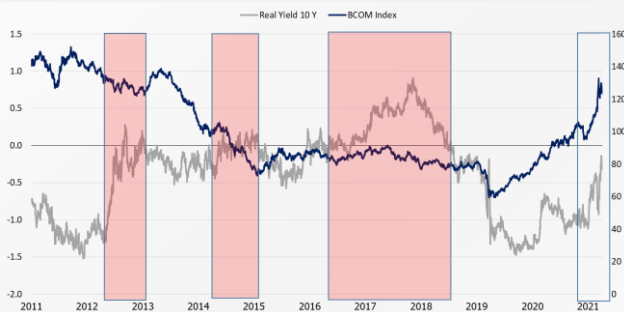
OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



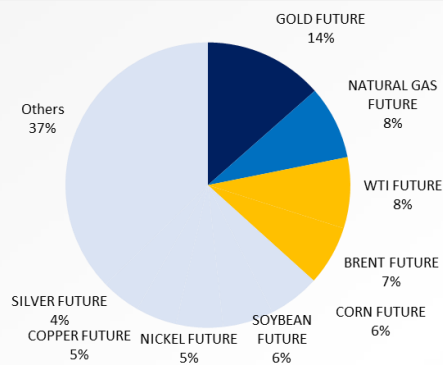
เป็นบวราคา Commodity ต่างๆ มักจะปรับตัวลดลงเสมอ สะท้อนได้จากการเปรียบเทียบ Real Yield กับ BCOM (ดัชนี Commodity ทั้งหมด 23 ชนิดที่ Bloomberg นำมาสร้างรวมกันในดัชนีเดียวกัน อาทิ ทองคำ น้ำมันดิบ ก๊าซธรรมชาติ) ประเด็นนี้ถือว่าส่งผลดีกับหุ้นที่ต้นทุนขึ้นกับราคา Commodity อย่าง GPSC, BGRIM, SAPPE, CBG เป็นต้น

เปรียบเทียบ Real Yield กับ ดัชนี BCOM (Commodity 23 ชนิด)



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

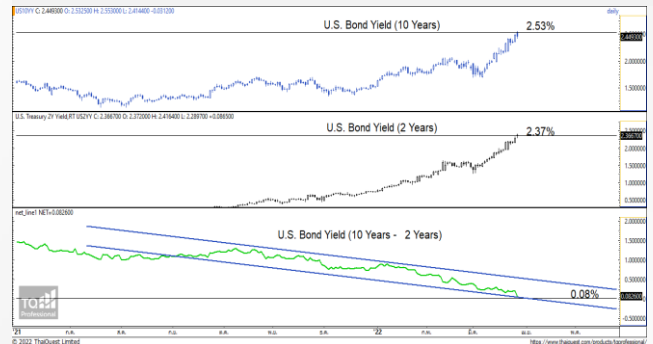
สัดส่วนแต่ละดัชนีใน BCOM Index ประกอบด้วย 23 Commodity



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

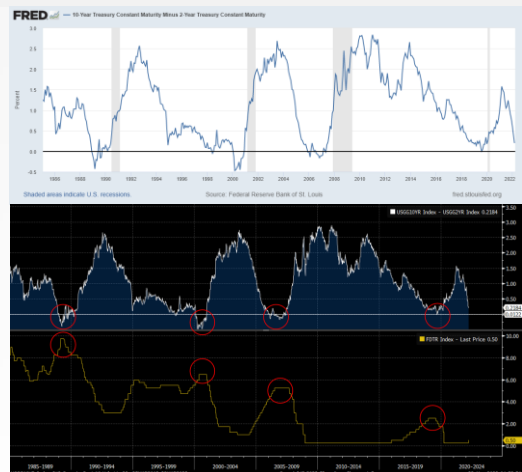
3. **ต้องคอยระวังสัญญาณ Inverted Yield Curve** มักจะกดดันให้ตลาดหุ้นผันผวนเป็นระยะๆ ซึ่งปัจจุบัน Spread Bond Yield 10 ปี กับ 2 ปี ของสหรัฐฯ แคลงเรื่อยๆ ถ้าพลิกลงไปติดลบ อาจทำให้นักลงทุนกลับมากังวลว่าจะเป็นสัญญาณนำไปสู่เศรษฐกิจชะลอตัวในระยะ 9 ถึง 14 เดือน ข้างหน้าได้

Spread Bond Yield 10 ปี กับ 2 ปี US



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ส่วนต่าง Bond Yield 10/2 ปีสหรัฐฯ และ Recession (บน) ส่วนต่าง Bond Yield 10/2 ปีสหรัฐฯ และอัตราดอกเบี้ย Fed (ล่าง)



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ทั้ง 3 ปัจจัยเป็นสิ่งที่นักลงทุนต้องติดตามอย่างใกล้ชิดในช่วงต่อจากนี้ เพราะเป็นได้ทั้งความเสี่ยง และโอกาสสำหรับทิศทางการลงทุน พร้อมกับสร้าง Sentiment เชิงบวก กับหุ้นบางกลุ่ม และ Sentiment เชิงลบ กับหุ้นบางกลุ่มได้เช่นเดียวกัน

เป้าหมายปลายปี 1810 จุด กับกลยุทธ์ลงทุน

ตลาดหุ้นไทยยังมีความได้เปรียบในหลายมุม ทั้งมีสัดส่วนการค้ำกับรัสเซียไม่ถึง 1% ได้รับผลกระทบจำกัด, กำไรมีแรงหนุนจากหุ้นที่อิงกับราคา Community ถึง 1 ใน 3 และเศรษฐกิจยังมีช่องว่างในการฟื้นตัวไประดับก่อนเกิดโควิด บวกกับ Fund Flow ที่ไหลเข้าต่อเนื่องหนุนให้ตลาดหุ้นไทยยังมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้ต่อโดยเฉพาะในเดือน เม.ย. 65 และน่าจะสอดคล้องกับสถิติในอดีตย้อนหลัง 10 ปี เดือน เม.ย. SET Index ให้ผลตอบแทนเป็นบวกทุกปี

OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



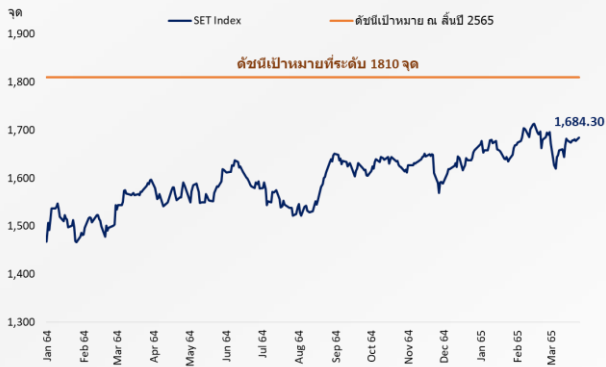
ผลตอบแทน SET TRI ในช่วงเดือน เม.ย. (ย้อนหลัง 10 ปี)

10 Yr Avg	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2.52	1.14	.22	3.36	-.93	.22	.38	.79	.71	.27	.78	-.21	
2022	-.53	2.19										
2021	1.24	2.28	6.70	.22	1.04	-.36	-4.11	8.20	-1.62	1.14	-3.25	5.68
2020	-4.11	-11.12	-15.46	16.85	3.41	-.26	-.75	-.90	-5.47	-3.39	17.99	2.96
2019	5.00	.97	-.22	2.67	-2.79	6.82	-1.01	-2.79	-.88	-2.01	-.57	-.48
2018	4.19	-.39	-2.36	-.79	-2.58	7.58	6.70	1.74	2.24	-4.82	-1.56	-4.62
2017	2.24	-.89	1.60	-.14	-.12	.87	-.10	3.32	3.74	2.91	-1.31	3.41
2016	1.05	2.71	6.33	-.59	1.71	1.46	5.34	2.31	-3.97	.88	1.05	2.25
2015	5.63	.56	-4.41	2.09	-1.86	-.59	-4.19	-3.38	-2.06	3.46	-2.44	-5.21
2014	-1.85	4.38	4.81	3.68	.30	4.98	1.17	4.59	1.82	-.06	-.70	-6.00
2013	5.96	4.80	1.83	3.09	-1.96	-7.04	-1.94	-8.43	7.19	4.51	-4.86	-5.22
2012	3.84	7.43	3.59	3.45	-6.71	2.70	2.33	3.24	6.16	.07	2.02	5.15

ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ฝ่ายวิจัยฯ ประเมินเป้าหมายดัชนีไว้ที่ 1810 จุด อยู่ในระดับ MEYG 4.3% (สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 4%)

เป้าหมายดัชนีปี 2565



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

สำหรับกลยุทธ์เอาชนะตลาดในเดือน เม.ย. แนะนำสะสมหุ้นพื้นฐานตามเศรษฐกิจในประเทศ MAJOR, AEONTS หุ้นได้แรงหนุนจากต้นทุนน้ำมันเริ่มชะลอของ GPSC, SAPPE และหุ้นขนาดใหญ่พื้นฐานแข็งแกร่ง SCC, LH ตรงกันข้ามกับหุ้นเกินมูลค่าพื้นฐานแนะนำให้ใช้ความระมัดระวังในการลงทุน คือ SYNTEC, EASTW

หุ้นเด่นแนะนำประจำเดือน เม.ย. 65

Company	Mkt.Cap (B.Baht)	Last Price (31/03/2022)	FairValue	Upside	PER 22F	Div Yield 22F (%)
Recommend "BUY"						
SCC	459.60	383.00	500.00	30.5%	10.17	4.4
AEONTS	48.88	195.50	250.00	27.9%	11.61	2.8
MAJOR	17.89	20.00	25.00	25.0%	22.56	3.8
GPSC	203.73	72.25	86.50	19.7%	30.51	2.1
LH	113.52	9.50	11.00	15.8%	14.09	6.0
SAPPE	8.53	27.75	30.00	8.1%	18.96	4.3
Recommend "Switch"						
EASTW	12.15	7.30	7.60	4.1%	11.31	4.4
SYNTEC	3.07	1.92	2.00	4.3%	24.18	3.1

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

กลุ่ม สื่อและสิ่งพิมพ์

น้ำหนัก เก้าตลาด

BY RESEARCH DIVISION



เบ็ดเงินโฆษณาชะลอตัว..หลบภัยในโรงหนัง

- แนวโน้มเบ็ดเงินโฆษณาอาจลดลงเล็กน้อยใน 1Q65
- การควมรวมซื้อกิจการ เกิดอะไรขึ้นในอุตสาหกรรม?
- น้ำหนักการลงทุน เท่ากับตลาด เลือก MAJOR เป็น Top Pick

แนวโน้มเบ็ดเงินโฆษณาตลาดลงเล็กน้อยใน 1Q65

ผลกระทบจากสถานการณ์สงคราม รัสเซีย-ยูเครน มีส่วนทำให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวขึ้น เฉพาะอย่างยิ่งราคาน้ำมัน ผลักดันให้ต้นทุนในการดำเนินธุรกิจของผู้ประกอบการในหลายอุตสาหกรรมสูงขึ้น การดำเนินกลยุทธ์เพื่อลดต้นทุนจึงถือเป็นเรื่องหลัก ส่งผลทำให้เอเจนซี ต้องพิจารณาลดค่าใช้จ่ายโฆษณาลง ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยประเมินว่าน่าจะทำให้ภาพรวมเบ็ดเงินโฆษณา 1Q65 ลดลง โดยในเดือน กุมภาพันธ์ 2565 เบ็ดเงินโฆษณามีมูลค่ารวมอยู่ที่ 7.3 พันล้านบาท ทรงตัวทั้ง MoM และ YoY สื่อโทรทัศน์ยังคงเป็นสื่อโฆษณาหลักครองสัดส่วน 66% รองลงมาคือสื่อออนไลน์ และสื่อในโรงภาพยนตร์ครองสัดส่วน 7% และสื่อในระบบขนส่งมวลชนครองสัดส่วน 4% ในขณะที่สื่อออนไลน์ครองสัดส่วนกว่า 10% และเป็นสื่อที่มีการเติบโตสูงต่อเนื่องทุกปีจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป หันมาเสพสื่อออนไลน์มากขึ้น ทั้งนี้ นอกจากผลกระทบจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน การลดลงของเบ็ดเงินโฆษณา 1Q65 ยังมาจากการเข้า Low Season ของอุตสาหกรรม

เบ็ดเงินโฆษณาเดือน ก.พ.2565

	ก.พ.-64	%MK.Share	ก.พ.-63	%MK.Share	%Change
TV	4,710	65%	4,809	67%	-2%
Cable/Satellite	81	1%	87	1%	-7%
Radio	216	3%	225	3%	-4%
Newspaper	161	2%	188	3%	-14%
Magazines	39	1%	44	1%	-11%
Cinema	509	7%	336	5%	51%
Outdoor	530	7%	435	6%	22%
Transit	256	4%	313	4%	-18%
In-Store	60	1%	46	1%	30%
Digital	719	10%	735	10%	-2%
TOTAL	7,281	100%	7,218	100%	1%

หน่วย : ล้านบาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยมองว่าภาพรวมทั้งปี 2565 น่าจะเห็นการกลับมาเติบโตของเบ็ดเงินโฆษณาในระดับสูง จากฐานที่ต่ำในปี 2564 โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนหลายประการ อาทิ การเลือกตั้งผู้ว่า กทม. ฟุตบอลโลก เอเชียเกมส์ โอลิมปิกฤดูหนาว ที่คาดว่าจะมีเบ็ดเงินโฆษณาสะพัดในช่วงเวลาที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มกลับมา

การควมรวมซื้อกิจการ เกิดอะไรขึ้นในอุตสาหกรรม?

สื่อออนไลน์ ในช่วงต้นปี 2565 ที่ผ่านมา เกิดการเปลี่ยนแปลงในอุตสาหกรรมสื่อโฆษณานอกบ้านครั้งใหญ่จากการที่ PLANB ประกาศเข้าซื้อป้ายโฆษณาจากบริษัท AQUA มูลค่าธุรกรรมกว่า 2.9 พันล้านบาท ถือเป็นอีกดีลสำคัญที่เข้ามาเปลี่ยนแปลงวงการสื่อโฆษณานอกบ้าน เนื่องจากการได้ป้ายโฆษณาของ AQUA มาส่งผลให้ PLANB ครองส่วนแบ่งทางการตลาดในกรุงเทพฯ กว่า 90% และทั่วประเทศไทยอีกราว 45% และเป็นการลดภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรมลง เพิ่มอำนาจการต่อรองกับเอเจนซีได้มากขึ้น Synergy หลักๆที่ฝ่ายวิจัยประเมินคือความสามารถในการผลิตสื่อ (Media Capacity) ของ PLANB เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จากปีละ 7.5 พันล้านบาท เป็น 9.0 พันล้านบาท ในขณะที่อัตราการใช้สื่อ (Utilization Rate) อยู่ที่ราว 60% ถือว่าค่อนข้างสูง ถึงแม้สื่อโฆษณาออนไลน์จะมีอัตราการเติบโตขึ้นทุกปี อย่างไรก็ตามสื่อออกบ้านยังคงได้รับความสนใจจากเอเจนซี เนื่องจากการแสดงโฆษณาอยู่บนจอขนาดใหญ่โดยเฉพาะจอ LED หรือป้ายโฆษณาแบบ Digital สามารถดึงดูด Eyeballs ของผู้คนได้เป็นอย่างดี แม้ในปีที่ผ่านมาได้รับผลกระทบจากโควิดค่อนข้างมาก แต่ด้วยสถานการณ์โควิดที่เริ่มคลี่คลายจากการที่ภาครัฐเตรียมประกาศให้เป็นโรคประจำถิ่นตั้งแต่ 1 กรกฎาคม 2565 เป็นต้นไป น่าจะสร้างความมั่นใจให้เอเจนซีในการกลับมาทุ่มงบโฆษณาอีกครั้ง

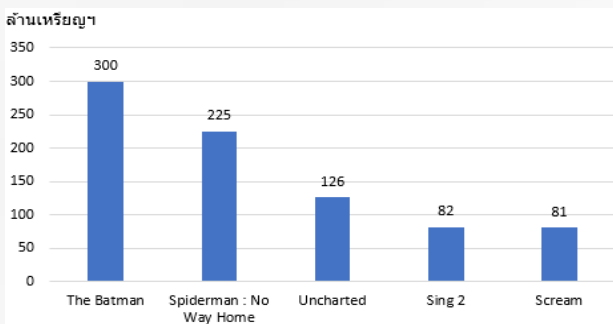
SECTOR UPDATE

BY RESEARCH DIVISION



สื่อภาพยนตร์ หุ้นโรงหนัง MAJOR หลังได้เงินสดจากขาย SF ไปใน 3Q64 เริ่มเห็นพัฒนาการในการประกาศเข้าลงทุนทั้ง TKN (สัดส่วน 5%) เพื่อต่อยอดธุรกิจขายป๊อปคอร์น เตรียมรุกตลาดต่างประเทศโดยเฉพาะประเทศจีนที่ TKN มียอดขายกว่า 40% และดีล WORK (สัดส่วน 5%) เพื่อต่อยอดธุรกิจภาพยนตร์ในการร่วมกันผลิตคอนเทนต์เพื่อขายให้กับ Netflix ทั้งสองดีลนี้มีมูลค่ารวมกันกว่า 1.0 พันล้านบาท สะท้อนกระแสเงินสดในมือของ MAJOR ที่ยังอยู่ในระดับสูง ประกอบกับภาพยนตร์ซูโรงไตรมาสนี้เรื่อง The Batman และพีนาค 3 ที่สร้างรายได้เป็นกอบเป็นกำ ฝ่ายวิจัยมองว่าในปี 2565 MAJOR น่าจะรักษา Earning Momentum ได้ต่อเนื่อง หลังพลิกกลับมามีกำไร 100 ล้านบาท ใน 4Q64 MAJOR จึงเป็นหลุมหลบภัยที่ดีในหุ้นกลุ่มสื่อ เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่มาจากการขายตั๋วหนังและป๊อปคอร์น (รวมกันราว 80%) คาดได้รับผลกระทบจำกัดในยามที่เม็ดเงินโฆษณาในอุตสาหกรรมสื่อมีแนวโน้มที่ลดลง

รายได้ตั๋วหนังในประเทศสหรัฐอเมริกา YTD



ที่มา: Boxofficemojo, สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

สื่อโทรทัศน์ แนวโน้มผลประกอบการลดลงเล็กน้อยใน 1Q65 ตามภาพรวมของอุตสาหกรรม ที่กระทบต่อธุรกิจหลักโดยตรง เนื่องจากสัดส่วนรายได้โฆษณาของทั้ง BEC และ ONEE มีสัดส่วนกว่า 85% และ 70% ของรายได้รวมตามลำดับ ฝ่ายวิจัยมองว่าใน 1Q65 ทั้งสองช่องจะนำกลยุทธ์การนำละคร หรือ คอนเทนต์ที่เคยออกอากาศไปแล้วและได้รับความนิยมสูง กลับมารีรันในการฉายอีกรอบเพื่อประหยัดต้นทุนและรองรับผลกระทบจากเม็ดเงินโฆษณาโดยรวมของอุตสาหกรรมที่หดตัว หากพิจารณาเรตติ้งในเดือน กุมภาพันธ์ 2565 สำหรับผู้ชมอายุ 15 ปีขึ้นไป ที่อยู่ในกรุงเทพฯ พบว่า BEC มีเรตติ้งเป็นอันดับที่ 1 ในขณะที่ ONEE มีเรตติ้งอยู่ในอันดับที่ 6 และพื้นที่ในเขตปริมณฑล BEC มีเรตติ้งอันดับที่ 2 ในขณะที่ ONEE เรตติ้งอันดับ 4 ซึ่งถือว่ายังอยู่ใน

อันดับที่สูงทั้งสองช่อง สะท้อนการผลิตคอนเทนต์ที่มีคุณภาพได้เป็นอย่างดี โดย BEC มีจุดแข็งจากทั้งช่องข่าว และ ละคร ที่ได้รับความนิยมในตอนนี้คือ รายการโหนกระแส รายการข่าวทั้งเรื่องเล่าเช้านี้ เรื่องเด่นเย็นนี้ เรื่องเล่าเสาร์-อาทิตย์ ที่มีอัตราการใช้สื่อเต็ม 100% สำหรับ ONEE ชูจุดเด่นจากการเป็น Content Creator เพื่อผลิตคอนเทนต์และขายให้กับ Netflix หลังส่งผลงานซีรีส์เรื่อง แนนโนะ เข้า Netflix ได้เป็นเรื่องแรกของประเทศไทย และซีรีส์เรื่อง F4 ที่ได้รับกระแสตอบรับดีเกินคาดจากทั้งช่องทางออนไลน์ Youtube, Facebook และจาก OTT Platform อาทิ Viu ช่วยเพิ่มยอดขายสินค้าที่เกี่ยวข้องกับซีรีส์ได้เป็นอย่างดี

เรตติ้ง TV สำหรับผู้ชม 15+ ในเดือน ก.พ.65

	BANGKOK		URBAN UPCOUNTRY		
	% Reach	Average TVR	% Reach	Average TVR	
CH3	54.55	1.33	CH7	48.07	0.77
CH7	47.09	0.64	CH3	50.29	0.67
WORKPOINT TV	35.36	0.39	MONO 29	42.12	0.48
THAIRATH TV	43.94	0.39	ONE	33.57	0.38
MONO 29	43.07	0.38	THAIRATH TV	37.42	0.33
ONE	33.60	0.38	WORKPOINT TV	38.75	0.33
AMARIN TV	42.86	0.31	AMARIN TV	37.16	0.25
CH8	32.75	0.17	CH8	31.28	0.18
PPTV	29.86	0.11	PPTV	30.40	0.12
TRUE4U	32.39	0.10	TRUE4U	30.48	0.11

ที่มา: Nielsen

น้ำหนัก เท่ากับตลาด MAJOR เป็น Top Pick

แม้ผลกระทบจากสงคราม รัสเซีย-ยูเครน และการเข้าสู่ช่วง Low Season ของกลุ่มสื่อโฆษณาใน 1Q65 แต่ภาพรวมการทำกำไรของบริษัทใน Coverage ที่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี ฝ่ายวิจัยจึงให้น้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด โดยขึ้นชอบ MAJOR (FV@25B) คาดได้รับผลกระทบจำกัดจากเม็ดเงินโฆษณาของอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มลดลง ประกอบกับกระแสตอบรับภาพยนตร์เรื่อง The Batman ที่ค่อนข้างดี น่าจะส่งผลให้ MAJOR สามารถรักษา Earning Momentum ได้ต่อเนื่อง อีกทั้งฝ่ายวิจัยมองว่ายังมี Upside ส่วนเพิ่มจากการเข้าลงทุน 5% ใน TKN และ WORK อย่างไรก็ดีเนื่องจากทั้งสองดีลนี้อยู่ในช่วงของการเริ่มต้นขยายธุรกิจ ฝ่ายวิจัยอยากติดตามความคืบหน้าและรอดูความชัดเจนจาก Synergy ที่จะเกิดขึ้นจึงยังไม่รวม Upside ส่วนเพิ่มนี้เข้ามาในประมาณการณ์ นอกเหนือจาก Upside สามารถคาดหวังเงินปันผลอีกราว 0.75 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend Yield 3.0%

กลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม

น้ำหนักเท่าตลาด

BY RESEARCH DIVISION



เรื่องดีดี ค่อยๆ กทยอยเข้ามา

- ลอดลายมังกร ... รอวันนักท่องเที่ยวจีนหวนคืน
- การฟื้นตัวของโรงแรมต่างประเทศ VS โรงแรมไทย
- เลือก MINT และ CENTEL จากโครงสร้างธุรกิจกระจายตัว

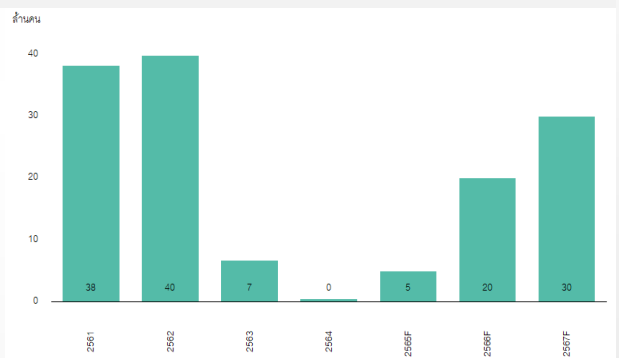
รอวันนักท่องเที่ยวจีนหวนคืน

แนวโน้มการท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยผ่านจุดต่ำสุดในปี 2564 ที่จำนวน 4.3 แสนคน ติดลบ 94% YoY และคิดเป็นสัดส่วนเพียง 1.1% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยปี 2562 ประเมินแนวโน้มดีขึ้นหนุนด้วยการกระจายวัคซีน COVID-19 ครอบคลุม 70% ของประชากรไทย รวมถึงการรักษา COVID-19 นำไปสู่การผ่อนคลายมาตรการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย โดยเฉพาะการยกเลิกการตรวจ RT-PCR ก่อนเดินทางมาไทย ตั้งแต่ 1 เม.ย. 65 (เหลือเพียงตรวจเมื่อมาถึงไทยและ ATK อีกครั้งในวันที่ 5) ช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายของนักท่องเที่ยว สอดรับกับภาวะกำลังซื้อทั่วโลกที่เผชิญกับภาวะค่าใช้จ่ายสูงขึ้นจากเงินเฟ้อ

นอกจากนี้สถานการณ์การท่องเที่ยวทั่วโลกมีพัฒนาการเชิงบวกมากขึ้น โดยหลายประเทศในอาเซียนเริ่มผ่อนคลายข้อจำกัดด้านการเดินทางจากต่างประเทศ เช่น อินโดฯ (บาห์ลี) เปิดรับนักท่องเที่ยวตั้งแต่ 7 มี.ค. 65, เวียดนาม (15 ก.พ. 65), มาเลเซีย (1 เม.ย. 65) แม้ดูเหมือนทำให้ภาคการท่องเที่ยวไทยมีการแข่งขันรุนแรงมากขึ้น แต่มองอีกด้านเอื้อให้นักท่องเที่ยวจากยุโรป (สัดส่วน 17% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยปี 2562 จำนวน 40 ล้านคน), สหรัฐฯ (สัดส่วน 3% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย) ที่เป็นกลุ่มกำลังซื้อสูง ตัดสินใจเดินทางง่ายขึ้น จากการเดินทาง 1 ครั้งสามารถท่องเที่ยวได้หลายประเทศ ประกอบกับการผ่อนคลายให้ดื่มเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ถึง 23.00 ใน กทม. ตั้งแต่ 15 มี.ค. 65 ล้วนเป็นปัจจัยหนุนต่อการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวไทย ภาพรวมฝ่ายวิจัยคาดนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยปี 2565 ราว 5 ล้านคน และปี 2566 - 67 ที่ 20 ล้านคนและ 30 ล้านคน ตามลำดับ

สำหรับนักท่องเที่ยวจีนที่มีสัดส่วนประมาณ 30% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยปี 2562 เป็นประเด็นที่นักลงทุนควรติดตาม ซึ่งเงินเองกลับมา Lock down เมืองสำคัญอย่างเสิ่นเจิ้น หลังจำนวนผู้ติดเชื้อเร่งตัวเกินกว่าระดับปี 2563 อย่างไรก็ตามมองฝ่ายวิจัยมองว่าหากจีนยังดำเนินมาตรการ Zero COVID-19 อย่างต่อเนื่อง จะเป็นแรงกดดันต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจจีนในช่วงถัดไป จึงเชื่อว่าเงินจะผ่อนคลายความเข้มงวดในระยะถัดไป ทั้งนี้ หากเริ่มเห็นการผ่อนคลายนโยบาย Zero COVID-19 น่าจะเป็น Sentiment บวกต่อราคาหุ้นในกลุ่มฯ โดยฝ่ายวิจัยคาดการณ์การเริ่มออกเดินทางทางท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวจีนช่วง 2H65 ให้นำหนักตั้งแต่ 4Q65 หลังการประชุมใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์จีน ซึ่งตรงกับ High Season ของท่องเที่ยวไทยและต่อเนื่องถึง 1Q66

แนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติรายปี



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

การฟื้นตัวโรงแรมต่างประเทศ VS ไทย

ด้วยภาพข้างต้น บ่งชี้การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยกลับสู่ฐานปี 2562 ยังต้องใช้เวลา โดยข้อมูลของ UNWTO พบว่า Occupancy Rate (OCC Rate) ของโรงแรมทั่วโลกเฉลี่ย ม.ค. - ก.พ. 65 อยู่ที่ 47% ฟื้นตัวจาก 36% ช่วงเดียวกันปีก่อน แต่ลดลง

SECTOR UPDATE

BY RESEARCH DIVISION



จากค่าเฉลี่ย 55% ในงวด 4Q64 ผลจากการเริ่มเข้าสู่ Low season ในยุโรปในงวด 1Q (ก่อนจะฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q) และการระบาดของ Omicron ขณะที่โรงแรมในประเทศไทย เพราะการพึ่งพานักท่องเที่ยวต่างชาติค่อนข้างมาก จึงมี OCC Rate ช่วงเดียวกันต่ำกว่าค่าเฉลี่ยโลกอยู่ที่ราว 34% (นักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย ม.ค. 65 อยู่ที่ 1.34 แสนคน คิดเป็นสัดส่วน 4% ของนักท่องเที่ยวปี 2562) ทรงตัวจาก 4Q64 แต่สูงขึ้นจาก 19% ในงวด 1Q64 ซึ่งฝ่ายวิจัยมองว่าตลาด Domestic ยังเป็นแรงขับเคลื่อนช่วงที่เหลือของปี โดยอาจเห็นการชะลอตัวของ OCC Rate งวด 2Q65 เพราะ Low Season ของท่องเที่ยวไทย ก่อนคาดฟื้นตัวเป็นขั้นบันไดตั้งแต่ 3Q65 ถึง 1Q66 หลังผ่านพ้น Low Season และเริ่มเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยว

Occupancy Rate by TOP 10 Destinations

	ม.ค.-64	ก.พ.-64	มี.ค.-64	เม.ย.-64	พ.ค.-64	มิ.ย.-64	ก.ค.-64	ส.ค.-64	ก.ย.-64	ต.ค.-64	พ.ย.-64	ธ.ค.-64	ม.ค.-65	ก.พ.-65
China	43%	35%	60%	65%	64%	57%	66%	40%	53%	59%	47%	51%	42%	45%
France	30%	33%	33%	25%	33%	46%	56%	60%	63%	63%	67%	48%	38%	48%
Germany	12%	15%	17%	15%	17%	29%	45%	56%	58%	61%	47%	29%	26%	33%
ITALY	18%	26%	22%	21%	27%	35%	50%	56%	58%	60%	53%	41%	28%	42%
Mexico	26%	29%	38%	41%	45%	50%	55%	46%	45%	52%	59%	55%	44%	53%
Spain	19%	23%	26%	26%	33%	40%	53%	63%	59%	63%	59%	48%	38%	54%
Thailand	15%	20%	23%	23%	15%	18%	19%	20%	25%	28%	30%	41%	32%	35%
Turkey	29%	35%	44%	35%	25%	50%	66%	71%	66%	71%	66%	60%	50%	56%
United Kingdom	24%	29%	33%	33%	43%	57%	65%	72%	72%	71%	66%	56%	47%	65%
United States	39%	45%	55%	58%	59%	66%	70%	63%	62%	63%	56%	53%	48%	57%
World	34%	37%	45%	46%	47%	53%	58%	55%	57%	59%	55%	51%	43%	51%

ที่มา: UNWTO

องค์กรประกอบรวมฝ่ายวิจัยมองว่า MINT ที่มีโครงสร้างรายได้จาก NH Hotel (MINT ถือหุ้น 94%) คิดเป็นสัดส่วนราว 50% ของรายได้รวมปี 2562 (สัดส่วน 42% ของรายได้รวมปี 2564) ซึ่งฐานลูกค้าเป็น Domestic ราว 50% - 70% อีกทั้ง NH Hotel มีสัดส่วนลูกค้าชาวรัสเซียค่อนข้างต่ำไม่ถึง 1% ของรายได้ห้องพัก (Room Revenue) น่าจะได้รับผลกระทบต่ำกว่ากลุ่มฯ ในเชิงของรายได้ สืบเนื่องจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย - ยูเครนนำไปสู่ค่าเงินรูเบิลอ่อนค่าและการถูกแบนจาก VISA และ Master card ส่งผลต่อการใช้บัตรเครดิตของชาวรัสเซียในต่างประเทศ ขณะที่ด้านต้นทุน พบว่าค่าไฟฟ้าในโรงแรม มีประเด็นจากการ Sanction รัสเซีย ส่งผลต่อการนำเข้าก๊าซธรรมชาติจากรัสเซียของ EU เบื้องต้นจากการสอบถามไปยังบริษัทฯ (21 มี.ค. 65) ยังไม่มีผลกระทบที่มีนัยฯ โดยค่าไฟฟ้าในโรงแรมคิดเป็นสัดส่วนราว 6% ของรายได้ NH Hotel ซึ่งน่าจะเห็นการปรับขึ้นค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) เพื่อลดผลกระทบเนื่องจาก ADR ปี 2564 ที่ 89 ยูโรต่อห้องต่อคืน (OCC Rate ราว

34%) ต่ำลง 14% จากปี 2562 ที่ 103 ยูโรต่อห้องต่อคืน (OCC Rate ราว 72%) ยังมีช่องในการปรับราคาขึ้นและคาดการณ์การแข่งขันไม่รุนแรงมาก โดยฝ่ายวิจัยประเมิน MINT Turn around จากขาดทุนปกติ 9.5 พันล้านบาทในปี 2564 เป็นกำไรปกติเร็วสุดในกลุ่มฯ ที่ 1.4 พันล้านบาท คาดหมายกำไร 2Q65 (1Q เป็น Low Season ใน EU) อาณิสงคจากการฟื้นตัวของ NH Hotel

ส่วน CENTEL มีโครงสร้างรายได้จากมัลติพล์ราว 48% ของรายได้โรงแรมปี 2564 (ปี 2562 อยู่ที่ 17% ของรายได้โรงแรม) และมีลูกค้ารัสเซียราว 6% - 7% ของ Room revenue ในมัลติพล์ ส่วนในไทยมีอยู่บ้างในโรงแรมภาคใต้ แต่มองไม่ได้เป็นระดับที่จะทำให้มีกำไรและห่างไกลจากปี 2562 (นักท่องเที่ยวรัสเซียมาไทยปี 2564 อยู่ที่ 3.1 หมื่นคน คิดเป็น 2% ของรัสเซียมาไทยปี 2562 ที่ 1.48 ล้านคน) เชื่อว่าโรงแรมมัลติพล์น่าจะได้รับผลกระทบตั้งแต่ มี.ค. 65 (2Q เป็น Low season เช่นเดียวกับไทย) อย่างไรก็ตามสัดส่วนรายได้ที่มาจากรัสเซียของ CENTEL ยังต่ำกว่าโครงสร้างนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามัลติพล์ที่มีนักท่องเที่ยวรัสเซีย 2.22 แสนคน (สูงกว่า Pre COVID level ที่ 8.4 หมื่นคน) คิดเป็นสัดส่วน 17% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามัลติพล์ประมาณ 1.3 ล้านคน จึงคาดเห็นการปรับกลยุทธ์ไปหนักท่องเที่ยวอินเดีย (สัดส่วน 22%) ที่ปี 2564 มีอัตราการขยายตัวสูงเกินปี 2562 แต่แนวโน้มการแข่งขันด้านราคาห้องพักสูงขึ้นเช่นกัน ส่วนธุรกิจร้านอาหาร (สัดส่วน 81% ของรายได้ปี 2564 VS 59% ในปี 2562) คาดปี 2565 ฟื้นตัวสู่ระดับ 78% ของรายได้ร้านอาหารปี 2562 (CENTEL คาดเท่าปี 2562) ด้วยเหตุผลเดียวกับธุรกิจร้านอาหารของ MINT ภาพรวมคาดการณ์ปี 2565 ขาดทุนลดลงเหลือ 600 ล้านบาท เทียบกับ 1.6 พันล้านบาทในปี 2564

สำหรับ ERW เนื่องจากโครงสร้างมาจากโรงแรมไทยราว 90% ทิศทางการฟื้นตัวจึงขึ้นอยู่กับตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย ซึ่งปี 2565 น่าจะเห็นผลขาดทุนปกติต่ำกว่าลงมาที่ 1 พันล้านบาท เทียบกับ 2 พันล้านบาทปี 2564

เลือก MINT และ CENTEL

เท่าตลาด เลือก MINT(FV@B36) และ CENTEL(FV@B44) เป็น Top pick กลุ่มฯ จากโครงสร้างธุรกิจกระจายตัวทั้งโรงแรมและร้านอาหาร และมีรายได้กระจายตัวในหลายประเทศ ส่วน ERW(FV@B3.70) ราคาหุ้นยัง Laggard กลุ่มฯ

กลุ่ม พัฒนาที่อยู่อาศัย

น้ำหนัก เก้าตลาด

BY RESEARCH DIVISION



การเติบโตจะกลับมาในรอบ 3 ปี

- ปี 2565 เปิดโครงการใหม่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ ดัน Presale โต 22% yoy
- คาดกำไรปกติกลุ่มฯ ปีนี้เติบโตรอบ 3 ปีระดับ 18%...มี Backlog รองรับเป้าโอนฯ 41%
- เลือกหุ้นพื้นฐานดี, พอร์ตสินค้าครบ และปันผลสูงกว่า 4% คือ AP, SC, LH และ ORI

ปี 2565 เปิดโครงการใหม่สูงสุดเป็นประวัติการณ์

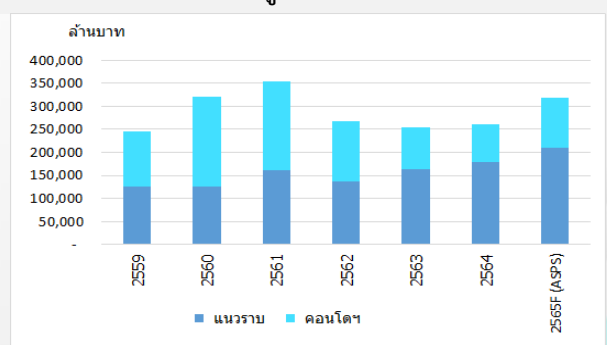
ปี 2565 คาดการระบาดของโควิด-19 ที่รุนแรงน้อยลง และกลายเป็นโรคประจำถิ่นในไม่ช้า นำไปสู่การประกาศผ่อนคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจและสังคมของภาครัฐ รวมถึงการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติเต็มรูปแบบ ล้วนเป็นปัจจัยขับเคลื่อนต่อเศรษฐกิจไทย และภาคอสังหาฯ สะท้อนจากผู้ประกอบการทุกรายเตรียมพร้อมในการกลับมาเปิดโครงการที่อยู่อาศัยออกสู่ตลาดจำนวนมาก เพื่อเพิ่มยอดขายและเร่งสะสม Backlog สู่การรับรู้รายได้ในอนาคต หลังจากหลายปีที่ผ่านมา ผลจากเปิดโครงการน้อยลงโดยเฉพาะคอนโดฯ เน้นการระบายสต็อกโครงการที่อยู่อาศัยเดิม เพื่อสนับสนุนต่อกระแสเงินสดและการบันทึกกำไรได้ ทำให้ Backlog ลดลงไปมาก

จากการรวบรวมข้อมูลของผู้ประกอบการ 18 ราย พบว่าแผนเปิดตัวโครงการใหม่ปี 2565 จะมีมากถึง 342 โครงการ คิดเป็นมูลค่า 4.47 แสนล้านบาท เติบโตครั้งแรกในรอบ 3 ปี และทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ทั้งในเชิงจำนวนและมูลค่า หากพิจารณาตามประเภทผลิตภัณฑ์ พบว่าสินค้าประเภทแนวราบเป็นกลุ่มที่ผู้ประกอบการคงให้ความสนใจในการขยายพอร์ตอย่างต่อเนื่อง เพราะเป็นกลุ่มที่มี Real Demand, ตอบโจทย์ความต้องการผู้ซื้อหลังเกิด Covid รวมถึงเป็นสินค้าที่มีรอบธุรกิจสั้น ทำให้การรับรู้รายได้ใช้เวลาไม่มากที่จะเข้ามาเพิ่มการเติบโต และมีความเสี่ยงในการพัฒนาต่ำกว่าโครงการคอนโดฯ ทำให้คาดปีนี้จะมีโครงการแนวราบเปิดใหม่มากถึง 259 โครงการ มูลค่าสูงสุดรวม 3.05 แสนล้านบาท สัดส่วน 68% ของมูลค่าเปิดโครงการใหม่รวม สำหรับกลุ่มคอนโดฯ เนื่องจากช่วง 3 ปีที่ผ่านมา เปิดกันค่อนข้างน้อย และมีการดูดซับปริมาณ Supply จากการระบายสต็อกโครงการเดิมไปบางส่วน ทำให้แผนเปิดโครงการคอนโดฯ

ใหม่ปี 2565 เริ่มกลับมามากขึ้น (ส่วนหนึ่งมาจากการเลื่อนเปิดช่วงที่ผ่านมา) จำนวน 83 โครงการ มูลค่า 1.42 แสนล้านบาท แม้สูงชันมากเทียบกับ 4.5 หมื่นล้านบาทปีก่อน (จำนวน 39 โครงการ) แต่มูลค่าดังกล่าวยังน้อยกว่าช่วงปี 2560-2561 ที่มีมูลค่าปีละ 2 แสนล้านบาท สะท้อนถึงความระมัดระวังมากขึ้นของผู้ประกอบการ เนื่องจากอุปสงค์คอนโดฯ ยังไม่ได้ฟื้นตัวแข็งแรง และนักลงทุนต่างชาติยังไม่กลับมาเต็มที่ ขณะเดียวกันการเปิดโครงการคอนโดฯ ใหม่ยุคนี้ ส่วนใหญ่เน้นขนาดโครงการไม่ใหญ่มากนัก หรือ แบบ Low Rise ที่ใช้เวลาในการก่อสร้างไม่นาน เพื่อรับรู้รายได้เร็วขึ้น รวมถึงเจาะกลุ่ม Affordable หรือในราคาที่จับต้องได้ สำหรับกลุ่มที่ต้องการซื้ออยู่จริง

ภายใต้แผนเปิดโครงการใหม่ข้างต้น บวกกับการมีสต็อกพร้อมขายในโครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนาจากสิ้นปี 2564 อีกกว่า 5 แสนล้านบาท ทำให้ปีนี้มีสินค้าพร้อมขาย 1 ล้านล้านบาท ในการรองรับเป้า Presale ปีนี้ที่คาด 3.18 แสนล้านบาท กลับมาเติบโตรอบ 3 ปีระดับ 22% yoy แบ่งเป็นยอดขายกลุ่มแนวราบ 2.09 แสนล้านบาท (+16% yoy) หรือสัดส่วน 66% ของยอดขายรวม และสัดส่วนอีก 34% เป็นคอนโดฯ คาดมียอดขายรวม 1.09 แสนล้านบาท (+33% yoy)

Presale ของผู้ประกอบการ 18 ราย



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SECTOR UPDATE

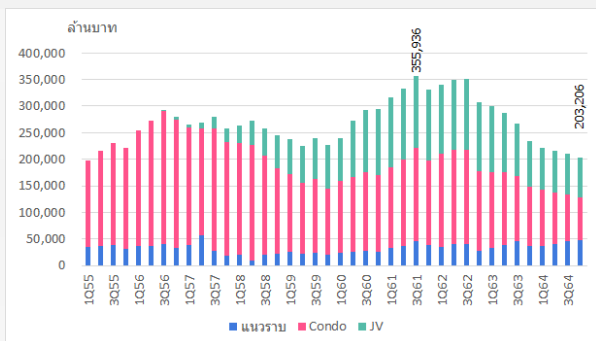
BY RESEARCH DIVISION



Backlog รองรับเป้าโอนฯ ปีนี้ 41%

ผลจากการเปิดโครงการใหม่โดยเฉพาะคอนโดฯ ที่ลดลง และรูปแบบการขายส่วนใหญ่มาจากการโครงการแนวราบ และระบายสต็อกคอนโดฯ พร้อมอยู่ ซึ่งสามารถรับรู้รายได้ทันที หรือในระยะเวลาอันสั้น ภายใต้สถานะแวดล้อมดังกล่าว ส่งผลต่อสถานะ Backlog (ยอดขายที่รอรับรู้รายได้) ของบริษัท 18 ราย ลดลงอยู่ที่ 2.03 แสนล้านบาท ณ 3Q64 แยกเป็น 1) Backlog ภายใต้โครงการพัฒนาเอง 1.28 แสนล้านบาท (แนวราบ 4.8 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 8.04 หมื่นล้านบาท) และ 2) ของโครงการภายใต้การร่วมทุน (JV) 7.44 หมื่นล้านบาท โดย Backlog แนวราบและคอนโดฯ (ไม่รวม JV) ที่พร้อมรับรู้รายได้ปี 2565 รวม 1 หมื่นล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนราว 41% ของประมาณการเป้าโอนฯ ปีนี้ที่ 2.49 แสนล้านบาท (+11% yoy) ที่เหลือจะมาจากการขายสต็อกคอนโดฯ เดิมที่สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ และคอนโดฯ ใหม่ที่เสร็จปีนี้ รวมถึงการขายโครงการแนวราบใหม่

ยอด Backlog รายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

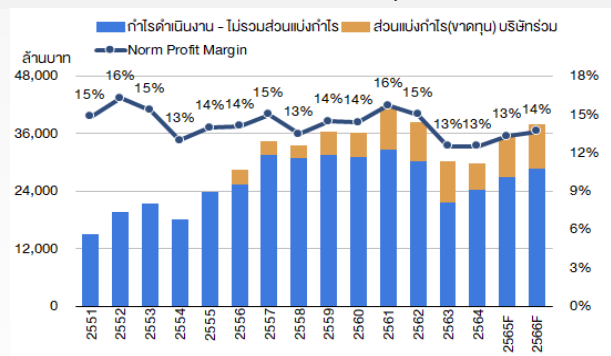
ปี 2565 คาดกำไรปกติเติบโต 18% yoy

ภายใต้กิจกรรมทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้น, การผ่อนคลายมาตรการ LTV ของรพท. โดยสามารถกู้ได้เต็ม 100% และมาตรการลดค่าธรรมเนียมโอนฯ จดจำนอง สำหรับที่อยู่อาศัยไม่เกิน 3 ล้านบาทจนถึงสิ้นปีนี้ รวมถึงการเปิดโครงการใหม่เชิงรุก โดยเฉพาะในกลุ่มผู้ประกอบการรายใหญ่ แม้เกิดการแข่งขันสูงขึ้น แต่ความได้เปรียบทางแบรนด์สินค้า และกลยุทธ์การตลาดในการช่วงชิงส่วนแบ่งตลาดจากบริษัทรายกลางและเล็ก ล้วนเป็นปัจจัยหนุนต่อการดำเนินงานของกลุ่มผู้ประกอบการ 18 รายปี 2565 คาดมีกำไรปกติกลับมาเติบโตรอบ 3 ปีระดับ 18% yoy อยู่ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท ขับเคลื่อนจากยอดโอนฯ เพิ่ม 11% yoy และส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม 8.33 พันล้านบาท (+48% yoy)

จากการดำเนินงานที่ฟื้นตัวของบริษัทในกลุ่ม LH และ QH รวมถึงการโอนฯ คอนโดฯ JV มากขึ้นของ ANAN และ ORI

หากพิจารณากำไรรายบริษัท คาด AP, SC และ LALIN ยังมีกำไรปกติทำจุดสูงสุดใหม่รายปีต่อเนื่อง ขณะที่ ORI จะเติบโต Outperform กลุ่มฯ ระดับ 34% yoy จากการโอนคอนโดฯ JV หลายโครงการ เช่นเดียวกัน SIRI เติบโตดีขึ้นจากแผนเปิดแนวราบจำนวนมาก ด้าน LH และ QH นอกจากมีแรงหนุนจากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ยังได้อานิสงค์จากการฟื้นตัวของกำไรบริษัทร่วม ส่วน LPN, NOBLE, ANAN, PSH และ SENA เติบโตเด่นจากฐานกำไรที่ต่ำในปีก่อน สำหรับ SPALI แม้ประเมินกำไรปกติลดลงจากฐานที่สูงมากเป็นพิเศษในปีก่อน แต่ระดับกำไรปีนี้ยังถือว่าสูงกว่าอดีต ขณะที่ upside อาจมีให้เห็น หากการเปิดขายแนวราบจำนวนมากปีนี้ทำได้ดีกว่าคาด

ทิศทางกำไรปกติกลุ่ม



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ชอบ AP, SC, LH และ ORI

จากฐานกำไรปกติกลุ่มฯ ปี 2565 จะฟื้นตัวจากจุดต่ำในปี 2564 ขณะที่การลงทุนหุ้นในกลุ่มฯ ยังมี Sentiment บวกที่จะพยุงราคาหุ้น ทั้งในเรื่องความน่าสนใจของเงินปันผลมากกว่า 4% ต่อปี, ทิศทางผลประกอบการรายไตรมาสที่จะปรับตัวดีขึ้น ตามการเปิดโครงการใหม่ และโอนฯ กรรมสิทธิ์คอนโดฯ ใหม่ รวมถึงแผนการลงทุนในธุรกิจใหม่ที่แตกแขนงจากธุรกิจเดิมพัฒนาที่อยู่อาศัย เพื่อต่อยอดการเติบโตมากขึ้น คาดจะเห็นการทยอยประกาศของผู้ประกอบการต่อจากนี้ ทำให้ฝ่ายวิจัยคำแนะนำลงทุนเท่ากับตลาดสำหรับกลุ่มฯ โดยกลยุทธ์ลงทุนหุ้นรอบนี้ คงใช้หลักการ Selective Buy หุ้นที่มีพื้นฐานธุรกิจแข็งแกร่ง, พอร์ตสินค้ามีการกระจายทั้งแนวราบและคอนโดฯ, แนวโน้มกำไรปี 2565 เติบโตต่อเนื่อง และปันผลน่าสนใจมากกว่า 4-5% ต่อปี ได้แก่ AP (FV@B12.00), SC (FV@B4.54), LH (FV@B11.00) และ ORI (FV@B13.00)

STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

BY RESEARCH DIVISION



AEONTS

ราคาปัจจุบัน	195.50	บาท
Fair Value	250.00	บาท
มูลค่าตลาด	48,875	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก
Anti-corruption : Na.

เห็นการฟื้นตัวของกำไรได้ตั้งแต่ 4Q64/65

- สินเชื่อเติบโต...อานิสงค์จากการเปิดเมือง
- ทิศทางกำไรจะฟื้นตัวในปี 2565/66
- Valuation น่าสนใจ พร้อมปันผลราว 3%

แนวโน้มธุรกิจหลักของ AEONTS จะฟื้นตัวในปี 2565/66 ผลบวกจากแนวโน้มกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับสู่ภาวะใกล้เคียงปกติมากขึ้น และคาดว่ารัฐบาลไทยจะไม่ lock down ในปี 2565 แล้ว หลังจากกระจายวัคซีนโควิดได้ครอบคลุม หนุนผู้บริโภคกลับมาใช้ชีวิตเป็นปกติมากขึ้น ทั้ง การทานอาหารนอกบ้าน เดินซื้อสินค้าตามห้างสรรพสินค้า และเดินทางท่องเที่ยว เป็นต้น ส่งผลบวกต่อแนวโน้มความต้องการใช้สินเชื่อบุคคลและบัตรเครดิตให้เติบโตในปี 2565/66 นอกจากนี้ ยังส่งผลบวกให้แนวโน้มการตั้งสำรองหนี้สูญๆ ของ AEONTS จะปรับลดลงในปี 2565/66 ด้วยเช่นกัน หลังจากที่ได้ตั้งสำรองไว้มากแล้ว รองรับเศรษฐกิจชะลอตัวในปี 2564/65

ทั้งนี้ ยังต้องติดตามความเสี่ยงจากการระบาดของโควิดสายพันธุ์โอไมครอนกลายพันธุ์และภาวะเงินเฟ้อ (ราคาน้ำมันและสินค้าหลายประเภทสูงขึ้น) อย่างใกล้ชิด ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อและความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าได้บ้าง แต่ฝ่ายวิจัยประเมินว่า AEONTS ยังบริหารจัดการได้

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2565/66 จะเติบโต 8.6% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2565/66 เติบโต 6.5% yoy สุ่อระดับ 9.8 หมื่นล้านบาท และแนวโน้ม Credit cost ปี 2565/66 ปรับลดลงมาที่ 6.6% จากแนวโน้มความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าดีขึ้น ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

ขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q64/65 (สิ้นงวดบัญชี.พ. 65) จะปรับเพิ่มขึ้น 23% qoq (แต่ลดลง 15% yoy) จากแนวโน้มสินเชื่อเติบโตจากช่วงเทศกาลปีใหม่และกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัว นอกจากนี้ยังคาดการณ์ Credit cost จะปรับลดลง สอดคล้องกับแนวโน้มความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าที่ดีขึ้น

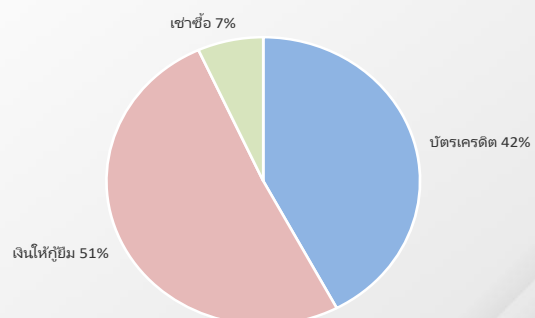
กำหนด FV ปี 2565/66 เท่ากับ 250 บาท อิง PBV ที่ 2.8 เท่า ตามวิธี GGM ภายใต้คาดการณ์ ROE เฉลี่ย 20% ขณะที่ราคาหุ้นมีค่า PER ปี 2565/66 ที่ 12 เท่า ต่ำกว่า KTC ที่มี PER ปี 2565 (Consensus) ที่ 23 เท่า อยู่มาก สะท้อนว่า AEONTS ยัง Laggard KTC อยู่มาก จึงยังแนะนำซื้อ รับการฟื้นตัวของธุรกิจในปี 2565/66

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุดก.พ.	2563/64	2564/65F	2565/66F
กำไรสุทธิ	3,690	3,875	4,208
EPS (บาท)	14.76	15.50	16.83
EPS growth (%yoy)	-7.2%	5.0%	8.6%
PER (x)	13.2	12.6	11.6
PBV (x)	2.9	2.5	2.2
Dividend Yields (%)	2.3%	2.6%	2.8%
ROE	19.5%	21.1%	19.9%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างสินเชื่อของ AEONTS



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564/65-67 ของ AEONTS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 28 ก.พ.	2563/64A	2564/65F	2565/66F	2566/67F	สิ้นสุด 28 ก.พ.	2563/64A	2564/65F	2565/66F	2566/67F
รายได้จากการให้เช่าซื้อ	1,014	1,073	1,296	1,528	เงินสด & เงินฝาก	5,105	5,385	5,306	4,806
รายได้จากการให้กู้ยืม	11,121	10,872	11,377	12,196	เงินไหลเวียนเชื่อ	84,438	87,928	92,844	101,658
รายได้จากบัตรเครดิต	6,451	6,258	6,540	7,001	ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(11,077)	(11,619)	(12,267)	(13,431)
รายได้อื่น	2,715	3,074	3,351	3,715	สินเชื่อบริษัท	73,361	76,309	80,577	88,227
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(2,096)	(2,221)	(2,395)	(2,529)	สินทรัพย์อื่น	8,922	10,960	12,637	13,636
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานและบริหาร	(8,144)	(7,660)	(8,123)	(8,676)	สินทรัพย์รวม	87,389	92,654	98,520	106,669
ค่าใช้จ่ายอื่น	(159)	(190)	(199)	(209)	เงินกู้ระยะสั้น	17,375	22,000	23,000	25,000
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	(6,210)	(6,223)	(6,435)	(6,931)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,643	2,162	2,194	2,229
กำไรก่อนภาษี	4,647	4,993	5,423	6,108	หนี้สินระยะยาวและหุ้นกู้	45,252	48,000	50,000	53,000
ภาษีเงินได้	(967)	(999)	(1,085)	(1,222)	หนี้สินอื่น	2,739	810	810	810
กำไรสุทธิ	3,690	3,875	4,208	4,740	รวมหนี้สิน	70,009	72,972	76,004	81,038
EPS (บาท)	14.76	15.50	16.83	18.96	ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,058	19,683	22,516	25,631
Norm EPS (บาท)	33.68	33.51	35.17	38.49	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	87,389	92,654	98,520	106,669

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
4Q63/64	1Q64/65	2Q64/65	3Q64/65	งบดุล (ไตรมาสแรก)	4Q63/64	1Q64/65	2Q64/65	3Q64/65	
รายได้จากการให้เช่าซื้อ	276	273	258	274	เงินสด & เงินฝาก	5,105	5,175	5,036	4,276
รายได้จากการให้กู้ยืม	2,525	2,612	2,586	2,597	เงินไหลเวียนเชื่อ	84,438	83,710	82,974	85,454
รายได้จากบัตรเครดิต	1,564	1,550	1,594	1,676	ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(11,077)	(10,631)	(10,186)	(10,383)
รายได้อื่น	639	607	906	664	สินเชื่อบริษัท	73,361	73,079	72,788	75,071
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(469)	(453)	(448)	(425)	สินทรัพย์อื่น	8,922	8,588	9,601	10,003
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานและบริหาร	(2,098)	(1,888)	(1,934)	(1,910)	สินทรัพย์รวม	87,389	86,842	87,426	89,350
ค่าใช้จ่ายอื่น	(62)	(32)	(39)	(41)	เงินกู้ระยะสั้น	17,375	14,919	18,239	30,037
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	(883)	(1,226)	(2,005)	(1,780)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,643	4,425	3,541	3,214
กำไรก่อนภาษี	1,491	1,439	911	1,055	หนี้สินระยะยาวและหุ้นกู้	39,543	41,481	40,133	33,113
ภาษีเงินได้	(231)	(355)	(194)	(219)	หนี้สินอื่น	8,448	7,596	7,060	3,933
กำไรสุทธิ	1,184	1,149	678	815	รวมหนี้สิน	70,009	68,421	68,972	70,297
EPS (บาท)	4.73	4.60	2.71	3.26	ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,380	18,421	18,454	19,053
Norm EPS (บาท)	6.91	8.19	8.21	8.86	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	87,389	86,842	87,426	89,350

อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 28 ก.พ.	2563/64A	2564/65F	2565/66F	2566/67F	สิ้นสุด 28 ก.พ.	2563/64A	2563/64F	2565/66F	2566/67F
Yields on Hire Purchase Loans	18.39%	17.00%	17.00%	17.00%	อัตราการเติบโตของสินเชื่อรวม	-3.1%	4.9%	6.5%	9.4%
Yields on Leasing Loans	23.83%	23.50%	23.50%	23.50%	รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต	-9.1%	-3.1%	5.2%	8.2%
Yields on Credit Card	17.68%	17.00%	17.00%	17.00%	รายได้อื่นเติบโต	-8.1%	13.2%	9.0%	10.9%
Cost of Fund	3.18%	3.35%	3.35%	3.35%	อัตราภาษีเงินได้	20.8%	20.0%	20.0%	20.0%
Spread	17.78%	17.01%	16.98%	16.95%	NPL/สินเชื่อรวม	5.78%	5.50%	5.00%	4.80%
Cost to Income	38.23%	36.00%	36.00%	35.50%	LLR/NPL	229.9%	230.8%	251.6%	262.4%
ROA	4.04%	4.30%	4.40%	4.62%	LLR/TL	13.28%	12.70%	12.58%	12.59%
ROE	19.53%	21.09%	19.95%	19.69%	หนี้สินระยะสั้น/หนี้สินรวม	16.6%	15.7%	16.4%	16.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

BY RESEARCH DIVISION



GPSC

ราคาปัจจุบัน	72.25	บาท
Fair Value	86.50	บาท
มูลค่าตลาด	203,725	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

ธุรกิจ EV ครอบคลุมธุรกิจไฟฟ้าครบวงจร

- มาตรการผลักดัน EV หนุนธุรกิจแบตเตอรี่ให้มีภาพชัดเจนยิ่งขึ้น
- สงครามเริ่มคลี่คลาย+ปรับขึ้นค่า Ft ส่งผลให้ GPM ดีขึ้นใน 2Q65
- ระยะยาวยังเห็นการเติบโตต่อเนื่อง เน้นหาจังหวะทยอยสะสมลงทุน

GPSC นับเป็นอีกหนึ่งหุ้นที่ได้รับ sentiment เชิงบวกในด้าน มาตรการสนับสนุน EV ของทางภาครัฐ จากการเข้าลงทุนในธุรกิจ แบตเตอรี่ ผ่านการร่วมทุนกับ PTT โดยจัดตั้งบริษัท NUOVO PLUS (สัดส่วนถือหุ้น 49:51) ซึ่งปัจจุบันมีโรงผลิตแบตฯ กำลังการผลิตรวม 141 MWh ทั้งในประเทศไทยและประเทศจีน และร่วมลงนาม MOU กับ Foxconn เพื่อศึกษาความเป็นไปได้สำหรับจัดตั้ง โรงงานผลิต Platform และส่วนประกอบที่สำคัญสำหรับยานยนต์ ไฟฟ้า เพื่อเตรียมความพร้อมสู่ตลาด EV ในอนาคต

ในด้านธุรกิจโรงไฟฟ้า ปัจจุบันกำลังการผลิตหลักราว 60% เป็น โรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ (ส่วนที่เหลือ 14% เป็นถ่านหิน และ 26% เป็นพลังงานทดแทน) และมีสัดส่วนขายไฟฟ้าให้กับลูกค้า อุตสาหกรรมราว 35% ของรายได้รวม ส่วนที่เหลือ 43% ขายไฟฟ้า ให้ EGAT(IPP 24% และ SPP 19%), และอีก 25% ขายไอ้ให้ ลูกค้าอุตสาหกรรมและอื่นๆ ซึ่งด้วยสถานการณ์ต้นทุนก๊าซที่ ปรับตัวสูงขึ้น YoY ทำให้ภาพรวมกำไรปกติทั้งปี 2565 เติบโตเพียง เล็กน้อย 0.3%yoy มาอยู่ราว 7.8 พันล้านบาท แม้จะมีปัจจัยหนุน จากโรงไฟฟ้า GLOW Energy phase 5 คาดจะกลับมาเดินเครื่อง ได้มากขึ้น รวมถึงการรับรู้โครงการ solar India 917 MWe เข้ามา

ได้เต็มปี และการประกาศปรับขึ้นค่า ft.แบบขั้นบันไดก็ตาม ส่วนปี 2566 คาดจะกลับมาเติบโตราว 20.7% จากโครงการ ERU 250 MWe และและราคาซื้อขายเฉลี่ยที่คาดว่าจะเริ่มลดลงตามทิศทางราคาน้ำมัน ที่คาดว่าจะเริ่มปรับตัวลงสู่ supply และ demand ที่แท้จริง

สำหรับทิศทางกำไรปกติ 1Q65 คาดยังเห็นการปรับตัวลง QoQ กดดันจากต้นทุนพลังงานที่ปรับตัวขึ้นแรง ถึงแม้ว่าจะมีแรงหนุน ชดเชยจากความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะเริ่มฟื้นตัว และ โรงไฟฟ้า Glow Energy Phase 5 ที่คาดว่าจะกลับมาเดินเครื่องได้ ตามปกติในช่วงปลายเดือน ก.พ. รวมถึงการประกาศปรับขึ้นค่า ft. รอบ ม.ค.-เม.ย. อีก 16.7 สตางค์ ก็ตาม แต่คาดว่าชดเชยได้ไม่หมด ส่วนกำไรปกติ 2Q65 คาดจะเริ่มเห็นการฟื้นตัว QoQ จากราคา เชื้อเพลิงที่คาดว่าจะเริ่มปรับตัวลดลงตามสถานการณ์สงครามรัสเซีย- ยูเครนที่เริ่มผ่อนคลาย รวมถึงการปรับขึ้นค่า ft อีก 23.4 สตางค์ ใน รอบเดือน พ.ค.- ส.ค.

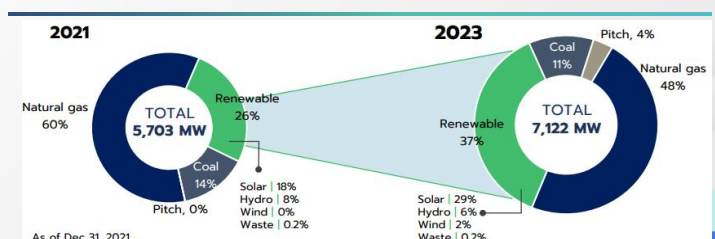
ประเมิน FV ปี 2565 อยู่ที่ 86.50 บาท/หุ้น ช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้น ปรับฐานลงแล้วระดับหนึ่งจนเห็น upside เกือบ 20% ประกอบกับ พื้นฐานที่ยังแข็งแกร่งในระยะยาว จากการเป็น flagship ด้าน โรงไฟฟ้าของกลุ่ม PTT จึงแนะนำให้หาจังหวะทยอยซื้อสะสมลงทุน

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	7,319	6,678	7,671	7,894
Norm Profit	7,737	7,762	9,371	9,594
Norm EPS* (บาท)	2.7	2.8	3.3	3.4
EPS(บาท)	2.6	2.4	2.7	2.8
PER (x)	22.7	24.9	21.7	21.1
DPS (บาท)	1.50	1.50	1.54	1.53
Dividend Yield (%)	2.1%	2.1%	2.2%	2.2%
EV/EBITDA	11.4	13.0	11.4	10.7
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,819.7	2,819.7	2,819.7	2,819.7

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนกำลังการผลิตของ GPSC



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ GPSC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้รวม	74,874	67,171	72,619	70,838
ต้นทุนขาย	(63,736)	(55,781)	(59,057)	(56,738)
กำไรขั้นต้น	11,138	11,389	13,561	14,099
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,963)	(1,926)	(2,227)	(2,872)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,536	1,921	2,302	2,548
EBIT	12,892	12,850	14,586	14,776
ดอกเบี้ยจ่าย	(3,860)	(4,238)	(4,655)	(4,591)
รายได้อื่นๆ	3,275	1,466	950	1,000
EBT	9,032	8,612	9,931	10,185
ภาษีเงินได้	(1,192)	(1,174)	(1,313)	(1,317)
กำไรปกติ (บวกกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)	7,737	7,762	9,371	9,594
กำไรขาดทุนจาก Fx	(55)	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	522	761	947	974
กำไรสุทธิ	7,319	6,678	7,671	7,894
การเติบโตของรายได้	7.6%	-10.3%	8.1%	-2.5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-2.5%	-8.7%	14.9%	2.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	14.9%	17.0%	18.7%	19.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	9.8%	9.9%	10.6%	11.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64
รายได้รวม	16,624	18,234	17,996	22,019
ต้นทุนขาย	(13,314)	(14,895)	(15,254)	(20,272)
กำไรขั้นต้น	3,310	3,339	2,742	1,746
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(460)	(545)	(474)	(1,484)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	207	519	690	120
EBIT	3,419	3,768	3,230	2,475
ดอกเบี้ยจ่าย	(974)	(987)	(998)	(901)
รายได้อื่นๆ	360	523	367	2,024
EBT	2,445	2,781	2,232	1,574
ภาษีเงินได้	(453)	(348)	(295)	(97)
กำไรปกติ	2,243	2,478	2,265	751
กำไรขาดทุนจาก Fx	12	2	(68)	(95)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	19	132	63	309
กำไรสุทธิ	1,973	2,302	1,875	1,168
การเติบโตของรายได้	0.6%	9.7%	-1.3%	22.3%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	35.4%	16.7%	-18.6%	-37.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	19.9%	18.3%	15.2%	7.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	11.9%	12.6%	10.4%	5.3%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
Current Ratio (เท่า)	2.0	1.2	1.3	1.7
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.6	5.9	7.4	7.1
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.7	7.3	6.9	6.5
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	12.3	7.3	6.4	6.1
Debt to Equity Ratio	1.3	1.2	1.1	1.1
Net Gearing ratio (%)	72.7%	84.5%	77.0%	65.1%
ROAA (%)	2.8%	2.5%	2.9%	2.9%
ROAE (%)	6.4%	5.6%	6.2%	6.2%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	9,032	8,612	9,931	10,185
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,232	7,894	8,398	8,772
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	38	-	-	-
อื่นๆ	11,657	8,612	9,931	10,185
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(4,818)	(7,683)	(1,295)	(481)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	16,109	8,813	17,034	18,477
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(67)	3,603	5	5
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(15,170)	-	(154)	(162)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(4,373)	(22,745)	(6,973)	(2,071)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(19,610)	(19,142)	(7,121)	(2,228)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	19,148	6,842	(5,554)	(3,585)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(17,642)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(4,230)	(4,230)	(4,219)	(4,342)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,724)	2,612	(9,773)	(7,927)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(6,226)	(7,717)	139	8,322

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	13,793	6,076	6,215	14,537
ลูกหนี้การค้า	13,441	9,404	10,167	9,917
สินค้าคงเหลือ	6,938	8,367	8,859	8,511
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,231	3,554	3,910	4,301
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	95,581	112,518	109,120	100,348
ค่าความนิยม	36,090	36,090	36,090	36,090
สินทรัพย์รวม	270,379	269,185	268,479	268,983

เจ้าหนี้การค้า	6,407	8,925	9,449	9,078
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,936	3,936	3,936	3,936
หนี้สินการเงินระยะสั้น	9,121	10,121	7,121	7,121
หนี้สินการเงินระยะยาว	92,511	98,352	95,798	92,213
หนี้สินรวม	152,632	148,228	143,124	139,101
ทุนที่ชำระแล้ว	28,197	28,197	28,197	28,197
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	70,176	70,176	70,176	70,176
กำไรสะสม	25,180	27,629	31,080	34,633
ส่วนของผู้ถือหุ้น	117,748	120,957	125,356	129,882
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	270,379	269,185	268,479	268,983

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	5,844	6,358	6,482	6,607
อัตราแลกเปลี่ยน (USD/THB)	30	30	30	30
ราคาขายไฟฟ้าให้ EGAT (บาท/หน่วย)	2.97	3.10	3.10	3.10
ราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	3.07	3.20	3.20	3.20
ราคาขายโถงน้ำเชื้อเพลิง (บาท/ตัน)	1,030	1,030	1,030	1,030
ราคาซื้อขายธรรมชาติเชิงลึก (บาท/MMBTU)	240	270	260	260

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

BY RESEARCH DIVISION



LH

ราคาปัจจุบัน	9.50	บาท
Fair Value	11.00	บาท
มูลค่าตลาด	113,522	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

ทุกธุรกิจจะกลับมาฟื้นตัวหมดปี 2565

- พอร์ตครบวงจรทั้งอสังหาฯ เพื่อขาย และให้เช่า
- กำไรปกติปี 2565 จะเติบโต 17% yoy จากทุกธุรกิจ
- แผนขายสินทรัพย์สหรัฐฯ สร้าง upside เพิ่มต่อกำไร และเงินปันผล

LH มีจุดเด่นจากความมั่นคงในเรื่องโครงสร้างธุรกิจครบทุกมิติเริ่มจากธุรกิจอสังหาฯ เพื่อขาย ซึ่งสถานะสิ้นปี 2565 จะมีสินค้าพร้อมขายรวม 95 โครงการ คิดเป็นมูลค่า 8.3 หมื่นล้านบาท รวมถึง อสังหาฯ เพื่อเช่า จากกลุ่มโรงแรม/เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ในไทยและสหรัฐฯ รวมถึงศูนย์การค้า นอกจากนี้มีการลงทุนผ่านบริษัทร่วมฯ เช่น QH, HMPRO และ LHFG ฯลฯ ช่วยสร้างส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสูงกว่าปีละ 2-3 พันล้านบาท (สัดส่วน 30-40% ของกำไรปกติ) เข้ามาเสริมให้ฐานธุรกิจของ LH มีการกระจายตัวมากขึ้น

สำหรับการบันทึกรายได้ปี 2565 คาด 3.65 หมื่นล้านบาท (+13% yoy) แยกเป็นรายได้ขายอสังหาฯ 3.3 หมื่นล้านบาท (+8.2% yoy) แบ่งเป็นแนวราบ 2.9 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 4 พันล้านบาท ปัจจุบันมี Backlog รอรับรายได้ปีนี้ 4.6 พันล้านบาท (ราวเกือบ 2 พันล้านบาท มาจากคอนโดฯ ซึ่งส่วนใหญ่จาก The Key พระราม 3 ที่เตรียมส่งมอบ 3Q65) คิดเป็น 14% ของเป้าทั้งปี ที่เหลือมาจากการเปิดขายโครงการแนวราบเดิมและใหม่ที่มีกำหนดเปิด 14

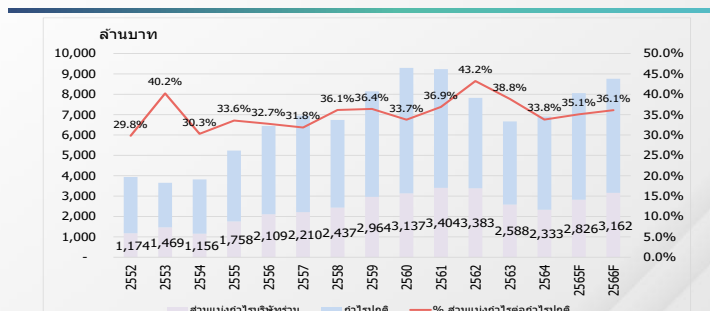
โครงการ มูลค่า 2.9 หมื่นล้านบาท และสต็อกคอนโดฯ พร้อมอยู่ 1.1 หมื่นล้านบาท ด้านรายได้ก่อสร้าง เพื่อเช่าคาด 3.55 พันล้านบาท (96% yoy) ขับเคลื่อนจากรายได้เพิ่มของ 3 โครงการใหม่ ประกอบด้วยโรงแรม The SpringHill Suites by Marriott ในสหรัฐฯ ที่ซื้อกิจการเมื่อปลาย ธ.ค. 2564 รวมถึงศูนย์การค้า Terminal พระราม 3 และ โรงแรม Grand Centre Point Space พัทยา ที่จะเปิด 2H65 นอกจากนี้การฟื้นตัวของบริษัทร่วมอย่าง HMPRO และ QH จะช่วยหนุนต่อส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 21% yoy อยู่ที่ 2.8 พันล้านบาท และผลักดันให้กำไรปกติปี 2565 อยู่ที่ 8.05 พันล้านบาท เติบโต 17% yoy ทั้งนี้ยังไม่รวมการขาย Serviced Apartment ในสหรัฐฯ ชื่อ Parc หากเป็นไปตามแผนคาดการณ์ขายจะเกิดขึ้นปลาย 2Q65 และรับรู้กำไรระดับหลักพันล้านบาท โดยภาพรวม LH ถือเป็นตัวเลือกที่ดีในกลุ่มบริษัทอสังหาฯ ขนาดใหญ่ที่มีความแข็งแกร่งทั้งในเชิงพื้นฐานธุรกิจและฐานะการเงิน หนุนต่อการจ่ายปันผลอัตราสูง 6% ต่อปี อิงวิธี Sum of the Part (SOTP) ให้ FV ปี 2565 อยู่ที่ 11.00 บาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ลบ)	6,936	8,057	8,759
Norm Profit (ลบ)	6,905	8,057	8,759
Norm EPS (บาท)	0.58	0.67	0.73
EPS (บาท)	0.58	0.67	0.73
Norm PER (เท่า)	16.4	14.1	13.0
DPS (บาท)	0.50	0.57	0.62
Dividend Yield (%)	5.3	6.0	6.5
BV (บาท)	4.2	4.3	4.5
PBV (เท่า)	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA (เท่า)	15.7	14.2	13.4
ROE (%)	13.9	15.9	16.7

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ทิศทางการกำไรปกติของ LH



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ LH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)					
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F	
รายได้ธุรกิจหลัก	32,270	36,516	38,478	40,768	กำไรสุทธิ	6,936	8,057	8,759	9,414	
ต้นทุนขาย	22,113	24,986	26,235	27,795	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	22,463	2,364	2,497	2,628	
กำไรขั้นต้น	10,157	11,530	12,243	12,973	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,517	1,593	1,672	1,756	
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,974	4,565	4,810	5,096	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(478)	-	-	-	
ดอกเบี้ยจ่าย	1,112	1,051	1,070	1,094	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.รวม	(2,333)	(2,826)	(3,162)	(3,471)	
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	2,333	2,826	3,162	3,471	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(17,785)	(4,450)	(4,961)	(5,150)	
รายได้อื่น	762	630	662	695	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	10,320	4,738	4,807	5,177	
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	8,165	9,369	10,186	10,948	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(0)	-	-	-	
ภาษีเงินได้	1,258	1,312	1,426	1,533	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(702)	1,413	1,581	1,735	
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(2)	(1)	(1)	(1)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,159)	(1,890)	(2,079)	(2,287)	
รายการพิเศษอื่น ๆ	32	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,861)	(477)	(498)	(552)	
กำไรสุทธิ	6,936	8,057	8,759	9,414	เพิ่ม/ลด เงินกู้	7,722	(188)	2,945	3,155	
EPS	0.58	0.67	0.73	0.79	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(4,615)	-	-	-	
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	6,905	8,057	8,759	9,414	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่น ๆ	(1,373)	-	-	-	
Norm EPS	0.58	0.67	0.73	0.79	ลด จ่ายปันผล	(6,572)	(6,371)	(7,063)	(7,633)	
การเติบโตของยอดขาย	7.9%	13.2%	5.4%	6.0%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสดสุทธิ	(4,839)	(6,560)	(4,118)	(4,478)	
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	3.6%	16.7%	8.7%	7.5%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	3,218	(2,299)	191	148	
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	31.5%	31.6%	31.8%	31.8%						
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	21.4%	22.1%	22.8%	23.1%						
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)					
	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F	
รายได้ธุรกิจหลัก	7,575	8,871	6,909	8,915	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	10,331	8,032	8,223	8,371	
ต้นทุนขาย	5,228	6,150	4,785	5,950	ลูกหนี้การค้า	170	300	316	335	
กำไรขั้นต้น	2,346	2,721	2,124	2,965	สินค้าคงคลัง	47,256	48,201	49,165	50,148	
ค่าใช้จ่ายในการขาย	963	1,001	934	1,077	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,707	2,707	2,707	2,707	
ดอกเบี้ยจ่าย	259	293	285	275	เงินลงทุนระยะยาว	24,238	25,651	27,231	28,967	
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	647	644	466	577	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	18,900	20,790	22,869	25,156	
รายได้อื่น	164	130	152	316	สินทรัพย์รวม	125,198	127,277	132,108	137,280	
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,935	2,202	1,524	2,505	เจ้าหนี้การค้า	3,184	3,765	3,953	4,188	
ภาษีเงินได้	263	326	229	440	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	21,831	21,507	21,502	19,703	
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	2	6	(6)	(4)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,108	3,108	3,108	3,108	
รายการพิเศษอื่น ๆ	71	(12)	19	(46)	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	43,975	44,110	47,060	52,014	
กำไรสุทธิ	1,744	1,870	1,308	2,015	หนี้สินรวม	74,552	74,945	78,078	81,468	
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,673	1,881	1,289	2,061	ทุนที่ชำระแล้ว	11,950	11,950	11,950	11,950	
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	15,453	15,453	15,453	15,453	
					กำไรสะสม	23,008	24,694	26,390	28,171	
ยอดขาย (QoQ)	-7.0%	17.1%	-22.1%	29.0%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	49,947	51,632	53,329	55,110	
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	31.0%	30.7%	30.7%	33.3%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	699	701	702	703	
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-15.5%	12.4%	-31.5%	59.9%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	125,198	127,277	132,108	137,280	
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)					
	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.15	2.09	2.11	2.28	Presale ระหว่างงวด	28,636	31,285	33,535	36,528	
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.47	0.39	0.39	0.42	การบันทึกรายได้จากการขาย	30,461	32,968	34,243	36,109	
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	180.83	155.38	124.85	125.18	รายได้ค่าเช่าและบริการ	1,809	3,548	4,235	4,659	
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.44	0.52	0.54	0.56	Gross Margin ขายฯ (%)	32.2%	31.8%	31.8%	31.8%	
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.99	7.19	6.80	6.83	Norm Profit Margin (%)	21.4%	22.1%	22.8%	23.1%	
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.49	1.45	1.46	1.48	SG&A/Sale (%)	12.3%	12.5%	12.5%	12.5%	
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.11	1.12	1.13	1.15	Effective Tax Rate (%)	15.4%	14.0%	14.0%	14.0%	
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	5.6%	6.4%	6.8%	7.0%						

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

BY RESEARCH DIVISION



MAJOR

ราคาปัจจุบัน	20.00	บาท
Fair Value	25.00	บาท
มูลค่าตลาด	17,893	ล้านบาท

การจัดอันดับussชกัภบาล : ดีเลิศ
Anti-corruption : ประกาศเจตนาบรรณ

หนังดีมีชัยไปกว่าครึ่ง

- The Batman และพีนาค 3 กระแสตอบรับดี
- ดील TKN และ WORK รุกตลาดต่างประเทศ
- Upside เปิดกว้างพร้อมคาดหวังเงินปันผลราว 4%

หลังผ่านพ้นช่วงวิกฤติโควิดที่ทำให้โรงหนังถูกปิด และกลับมาเปิดได้ตั้งแต่ 1 ต.ค. 2564 ส่งผลให้ MAJOR สามารถพลิกกลับมาทำกำไรได้ 100 ล้านบาทในงวด 4Q64 ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าในปี 2565 MAJOR น่าจะรักษา Earning Momentum ได้ต่อเนื่อง จากภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์หลายเรื่องที่ฉายในปีนี้ ทั้ง The Batman Doctor Strange ,Avatar2 รวมถึงหนังไทยที่น่าจับตามองอย่าง บุปผะสนิवास2 และบัวผันพันยับ ประกอบกับธุรกิจป๊อปคอร์นที่ปัจจุบัน MAJOR พยายามแสวงหาการเติบโตจากธุรกิจนี้ หลังเห็น Demand เข้ามามากในช่วงที่โรงหนังถูกปิด ทำให้ MAJOR ต้องปรับตัวโดยการเน้นขายป๊อปคอร์นแบบ Delivery ผ่านช่องทาง Marketplace ทั้ง Shopee และ Lazada และจะมีการขยายธุรกิจโดยเริ่มวางขายในร้านค้าสะดวกซื้อเซเว่นอีเลฟเว่น ช่วง เมษายน 2565 อีกทั้งล่าสุดประกาศเข้าลงทุนใน TKN สัดส่วน 5% ต่อยอดธุรกิจให้เติบโตและไม่ได้จำกัดการขยายแค่ในประเทศไทยเท่านั้น เนื่องจาก TKN มียอดขายกว่า 40 ประเทศทั่วโลก โดยเฉพาะใน

ประเทศจีนที่มีสัดส่วนยอดขายกว่า 40% ซึ่ง MAJOR พร้อมเรียนรู้ตั้งแต่กระบวนการผลิตป๊อปคอร์นไปจนกระทั่งกลยุทธ์การขายจาก TKN อาศัยแหล่งเงินจากการขายหุ้น SF ใน 3Q64 ล่าสุด MAJOR ได้ประกาศเข้าลงทุนใน WORK สัดส่วน 5% เพื่อต่อยอดธุรกิจภาพยนตร์โดยมีแผนร่วมงานกับ WORK ในการดึงทีมงาน Production ที่มีคุณภาพเข้ามาร่วมผลิตคอนเทนต์ป้อนให้กับ Netflix ถือเป็นก้าวสำคัญที่จะทำให้เกิดความหลากหลายทางธุรกิจมากขึ้น

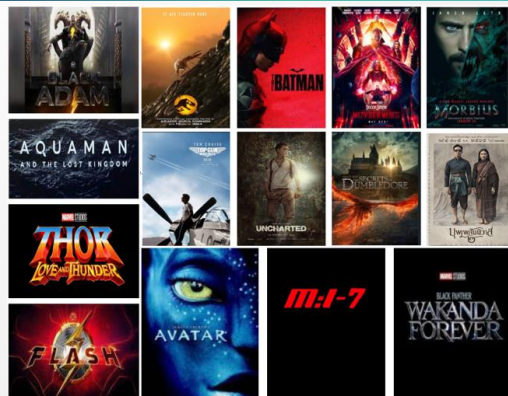
ดีลใหม่ทั้ง 2 ดีลอยู่ในช่วงของการเริ่มต้น ฝ่ายวิจัยจึงยังไม่ได้รวมไว้ในประมาณการ แต่หากมีความชัดเจนในเชิงตัวเลขเกี่ยวกับ Synergy มากขึ้น อาจนำไปสู่การปรับประมาณการกำไรและ Fair Value เป็นลำดับถัดไป ประเมินมูลค่าเหมาะสมภายใต้วิธี DCF สะท้อนศักยภาพในการเติบโตระยะยาว ได้มูลค่าเหมาะสมอยู่ที่ 25 บาท พร้อมคาดหวังเงินปันผลอีก 0.75 บาทต่อหุ้น แนะนำซื้อ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F
กำไรสุทธิ	1,582	809	1,013
Norm Profit	-895	809	1,013
EPS (บาท)	1.77	0.90	1.13
DPS (บาท)	1.00	0.75	0.95
PER (เท่า)	11.1	21.8	17.4
Dividend Yield (%)	5.08%	3.81%	4.82%
BVS (บาท)	8.1	8.4	8.6
PBV (เท่า)	2.42	2.35	2.30
EVEBITDA	6.1	9.1	7.9
ROE (%)	22.7%	10.9%	13.4%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

MOVIE LINE UP 2022 ที่น่าจับตามอง



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ MAJOR

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2664	2665F	2666F	2667F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2664	2665F	2666F	2667F
ยอดขาย	3,010	7,219	9,374	9,684	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	2,858	4,564	6,071	6,291	กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,894	1,019	1,276	1,543
กำไรขั้นต้น	151	2,655	3,303	3,394	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	108	2,026	2,294	2,573
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,909	1,985	2,390	2,227	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,250	892	908	923
ดอกเบี้ยจ่าย	258	115	110	106	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้ปรับรู้อื่นๆ	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-422	-1,530	-297	16
รายได้อื่น	356	364	373	383	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	-543	187	1,644	2,189
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,894	1,019	1,276	1,543	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	354	194	242	293	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-42	17	21	25	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	4,269	11	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	3,109	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-157	-500	-600	-600
กำไรสุทธิ	1,582	809	1,013	1,225	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน	4,268	-489	-600	-600
กำไรจากการดำเนินงาน	-895	809	1,013	1,225	เพิ่ม/ลด เงินกู้	-6,964	-1,770	-175	-175
EPS	1.77	0.90	1.13	1.37	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของยอดขาย	-20.1%	139.9%	29.9%	3.3%	ลด จ่ายปันผล	-895	-671	-850	-1,029
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	N/A	N/A	25.2%	21.0%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-3,267	1,000	-1,025	-1,204
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	5.0%	36.8%	35.2%	35.0%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	458	698	19	385
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-29.7%	11.2%	10.8%	12.7%					

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2664	2665F	2666F	2667F
ยอดขาย	853	437	164	1,556	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,014	2,712	2,731	3,116
ต้นทุนขาย	750	571	412	1,125	ลูกหนี้การค้า	356	1,083	1,406	1,453
กำไรขั้นต้น	103	-134	-248	431	สินค้าคงเหลือ	111	289	281	291
ค่าใช้จ่ายในการขาย	370	362	749	428	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	146	144	187	194
ดอกเบี้ยจ่าย	70	69	66	53	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	4,719	4,427	4,220	3,996
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์ยาว	16,519	14,468	14,667	14,810
รายได้อื่น	92	83	3,243	101	เจ้าหนี้การค้า	1,443	1,299	1,687	1,743
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-151	-273	2,225	93	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	134	108	150	155
ภาษีเงินได้	-23	-30	415	-8	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	2,905	2,585	2,610	2,635
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-8	-25	-9	0	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	3,460	2,006	1,801	1,601
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	3,163	0	หนี้สินรวม	9,233	6,973	6,989	6,911
กำไรสุทธิ	-120	-218	1,819	100	ทุนที่ชำระแล้ว	895	895	895	895
กำไรจากการดำเนินงาน	-111	-183	-684	84	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,056	4,056	4,056	4,056
Norm EPS	(0.04)	(0.06)	(0.22)	0.03	กำไรสะสม	2,308	2,463	2,625	2,822
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	7,287	7,494	7,678	7,899
ยอดขาย (QoQ)	309.4%	-48.8%	-62.6%	851.0%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	117	169	190	215
กำไรขั้นต้น (QoQ)	N/A	N/A	N/A	N/A	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	16,519	14,468	14,667	14,810
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	N/A	N/A	N/A	สมมติฐานในการกำประมาณการ				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2664	2665F	2666F	2667F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.51	1.21	1.10	1.09	รายได้ธุรกิจตัวหนึ่ง	1,470	3,805	5,243	5,417
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.43	0.46	0.94	0.92	รายได้ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม	786	1,605	2,200	2,261
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.36	8.44	6.67	6.67	รายได้ธุรกิจโบรค	78	122	183	192
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	31.91	27.13	25.00	33.33	รายได้ธุรกิจให้เข้าพื้นที่	273	347	365	383
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.70	2.09	5.56	5.56	รายได้ธุรกิจโฆษณา	294	1112	1134	1157
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.67	1.27	0.93	0.91	รายได้ธุรกิจ movie content	109	227	250	275
Net Gearing	1.06	0.60	0.25	0.22	Gross margin เฉลี่ย	5.0%	36.8%	35.2%	35.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-3.0%	9.3%	5.2%	7.0%	SG&A/Sale	63.4%	27.5%	25.5%	23.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-7.5%	22.7%	10.9%	13.4%	Effective tax rate	18.7%	19.0%	19.0%	19.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

BY RESEARCH DIVISION



SAPPE

ราคาปัจจุบัน	27.75	บาท
Fair Value	30.00	บาท
มูลค่าตลาด	8,446	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีมาก
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

ร้อนนี้ต้อง SAPPE (อีกครั้ง)

- เข้าสู่ High Season กลุ่มเครื่องดื่ม
- ตลาดส่งออกมีแรงหนุน จากเงินบาทอ่อนค่า
- PER และ Div yield ถูกกว่ากลุ่มฯ

เข้าสู่ฤดูร้อนของไทยและแถบ ASEAN เชื่อว่าสร้างสีสันให้กับกลุ่มเครื่องดื่ม โดยฝ่ายวิจัยเลือก SAPPE ที่มียอดขายตลาดต่างประเทศ (สัดส่วน 65% ของยอดขาย) กระจายตัวกว่า 90 ประเทศทั่วโลก และตลาดในประเทศ (สัดส่วน 35% ของยอดขาย)

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ดำเนินงานของ SAPPE ผ่านจุดต่ำสุดแล้วในงวด 4Q64 ที่มีกำไรปกติ 53 ล้านบาท และมีพัฒนาการต่อเนื่อง QoQ ถึง 2Q65 หนุนด้วยแนวโน้มยอดขายฟื้นตัว แรงหนุนจากการเข้าสู่ High season ของเครื่องดื่ม

สำหรับปี 2565 ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปกติขยายตัว 8% YoY ที่ 448 ล้านบาท ขยับเคลื่อนด้วยยอดขายขยายตัว 10% YoY ปัจจัยสนับสนุนจากตลาดต่างประเทศเป็นหลัก ทั้งจากตลาดอินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ (สัดส่วนรวมกัน 20% ของยอดขาย) ที่มียอดขายปี 2564 อยู่ที่ 705 ล้านบาท ยังต่ำกว่า Pre COVID-19 ที่ 776 ล้านบาท รวมถึงตลาดตะวันออกกลาง (สัดส่วนประมาณ 12% ของยอดขาย) อานิสงค์จากกำลังซื้อดีขึ้น หลังราคาน้ำมันดิบเฉลี่ย QTD อยู่ที่ 91.6 เหรียญสหรัฐฯ / บาร์เรล สูงกว่าค่าเฉลี่ยปี 2564 ที่ 69.2 เหรียญสหรัฐฯ / บาร์เรล กอปรกับทิศทางค่าเงินบาทอ่อนค่าเมื่อ

เทียบกับ USD (สัดส่วนราว 70% ของยอดส่งออก SAPPE) เฉลี่ย 1QTD อยู่ที่ 32.99 บาท / เหรียญสหรัฐฯ (+9% YoY, -1.2% YTD) เทียบกับค่าเฉลี่ยปี 2564 ที่ 31.98 บาท / เหรียญสหรัฐฯ เชื่อกันว่าทิศทางช่วงที่เหลือของปีน่าจะเคลื่อนไหวในกรอบ 33 - 34 บาท ด้านสมมติฐาน Gross Margin ที่ 37% ต่ำลงจาก 39.3% ปี 2564 (ปี 2560 - 64 เฉลี่ยอยู่ที่ 37.7%, High ที่ 39.3% และ Low ที่ 36.3% ในปี 2561) สะท้อนประเด็น Cost push inflation วัฏจักรหนึ่ง โดยเฉพาะราคา PET (Packaging คิดเป็นสัดส่วน 35% ของต้นทุนผลิต) อย่างไรก็ตาม SAPPE ตั้งเป้าบริหารต้นทุนการผลิตเพื่อลดผลกระทบ รวมถึงประโยชน์จาก Economies of scale

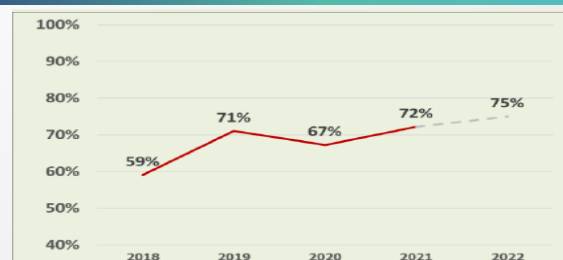
เลือกเป็นหุ้นเด่น ตาม High season ของกลุ่มเครื่องดื่ม รวมทั้งการออกเครื่องดื่มที่มีส่วนผสม CBD ภายในปีนี้ประเมินเป็น Catalyst ต่อราคาหุ้น ขณะที่ในเชิง Valuation มี PER ซื้อขาย 19 เท่า ต่ำกว่า ICHI ที่ 24 เท่า และ CBG, OSP ราว 30 เท่า นอกจากนี้สถานะการเงินเป็น Net Cash ราว 1.7 พันล้านบาท คาดหวังการเติบโตแบบ Inorganic และ Div Yield ปีนี้ 4.4% ต่อปี (ปี 2564 ปีผล 1.1 บาท หรือ 4.1%, XD 26 พ.ค. 65) สูงกว่ากลุ่มฯ ที่ 2% - 4%

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	411	448	492	541
กำไรปกติ (ล้านบาท)	416	448	492	541
Norm EPS (บาท)	1.36	1.46	1.61	1.77
EPS (บาท)	1.34	1.46	1.61	1.77
PER (x)	20.4	19.0	17.2	15.7
Dividend Yield (%)	4.0%	4.3%	4.8%	5.2%
PBV (x)	2.9	2.8	2.8	2.7
ROE (%)	14.7%	15.2%	16.2%	17.3%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Utilization rate



ที่มา : บริษัทฯ



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565 - 67 ของ SAPPE

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	3,444	3,789	4,085	4,373	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(2,089)	(2,387)	(2,553)	(2,733)	กำไรสุทธิ	411	448	492	541
กำไรขั้นต้น	1,355	1,402	1,532	1,640	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,078)	(1,106)	(1,193)	(1,006)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	198	203	209	214
ดอกเบี้ยจ่าย	(3)	(4)	(4)	(4)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	7	-	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น	(1)	-	-	-	อื่นๆ	119	-	-	-
รายได้อื่น	269	282	296	60	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(58)	(70)	(40)	(40)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	542	574	631	690	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	693	582	661	716
ภาษีเงินได้	(106)	(114)	(126)	(138)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	416	448	492	541	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(16)	-	-	-
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(6)	-	-	-	อื่นๆ	(2)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(103)	(110)	(110)	(110)
กำไรสุทธิ	411	448	492	541	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(216)	(110)	(110)	(110)
EPS	1.34	1.46	1.61	1.77	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(12)	-	-	-
อัตราการเติบโตของยอดขาย	5%	10%	8%	7%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	35			
อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ	8%	9%	10%	10%	ลด จ่ายปันผล	(310)	(367)	(404)	(444)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	39%	37%	38%	38%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(289)	(367)	(404)	(444)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	12%	12%	12%	12%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	188	104	147	162
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	734	891	1,000	819	เงินสด & รายการเทียบเท่าเงินสด	1,754	1,858	2,005	2,168
ต้นทุนขาย	(460)	(536)	(596)	(498)	ลูกหนี้การค้า	341	474	511	547
กำไรขั้นต้น	275	355	405	321	สินค้าคงเหลือ	291	279	298	319
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(189)	(262)	(302)	(325)	สินทรัพย์หมุนเวียน	2,524	2,749	2,953	3,172
ดอกเบี้ยจ่าย	(1)	(1)	(1)	(1)	สินทรัพย์รวม	3,848	3,980	4,085	4,200
รายได้อื่น	38	69	84	77					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	123	161	185	72	เจ้าหนี้การค้า	181	232	248	266
ภาษีเงินได้	(25)	(32)	(36)	(14)	หนี้สินหมุนเวียน	745	797	813	830
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(2)	(2)	1	2	หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	2	2	2	2
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	91	127	145	53	หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	-	-	-	-
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(5)	(0)	(3)	2	หนี้สินรวม	842	893	909	927
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-					
กำไรสุทธิ	87	127	142	55	ทุนที่ชำระแล้ว	306.09	306.09	306.09	306.09
EPS	0.28	0.42	0.46	0.18	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,021	1,021	1,021	1,021
					กำไรสะสม	1,564	1,645	1,734	1,831
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-12%	26%	6%	3%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	101	101	101	101
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	6%	53%	7%	-33%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	2,906	2,986	3,075	3,172
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	37%	40%	40%	39%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,848	3,980	4,085	4,200
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	12%	14%	14%	7%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.39	3.45	3.63	3.82	กำลังการผลิตเครื่องต้ม				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	3.00	3.10	3.27	3.44	โรงงานคลอง 13 (ตัน/ปี)	156,000	156,000	156,000	156,000
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.87	9.31	8.30	8.27					
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.16	8.39	8.86	8.86	Gross Margin (%)	39.3%	37.0%	37.5%	37.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.48	11.56	10.63	10.64	SG&A/Sales (%)	31.3%	29.2%	29.2%	23.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.3	0.3	0.3	0.3					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	11%	11%	12%	13%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	15%	15%	16%	17%					

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

BY RESEARCH DIVISION



SCC

ราคาปัจจุบัน	383	บาท
Fair Value	500	บาท
มูลค่าตลาด	459,600	ล้านบาท

การจัดอันดับussชกิบาล : ดีเลิศ
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

ภูมิคุ้มกันสูง

- พร้อมรับมือกับต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้น
- แผนธุรกิจที่ดี สร้างการเติบโตที่มั่นคงในระยะยาว
- พื้นฐานแกร่ง คาดหวังได้ทั้ง Growth และ Dividend

แม้ SCC จะได้รับผลเชิงลบจากราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ต้นทุนดิบและถ่านหินที่ส่งผลโดยตรงต่อต้นทุนการผลิต ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจปิโตรเคมีที่ใช้ Naphtha เป็นวัตถุดิบตั้งต้น รวมถึงธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้างและธุรกิจ Packaging ที่ใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงหลัก แต่การบริหารจัดการหลายด้านไม่ว่าจะเป็นการปรับราคาสินค้าเพิ่มขึ้น การใช้พลังงานทดแทน และการเจรจาซื้อปริมาณและราคาถ่านหินล่วงหน้าไว้บางส่วน ถือว่า SCC เป็นบริษัทที่แผนบริหารจัดการที่เป็นรูปธรรมมากที่สุดในบรรดาผู้ผลิตปูนซีเมนต์ในประเทศไทย ขณะที่ธุรกิจปิโตรเคมีแม้ Spread ผลิตภัณฑ์หลักจะปรับตัวลงใน 1Q65 เพราะราคา Naphtha เพิ่มขึ้นเร็วกว่าราคาผลิตภัณฑ์ แต่เชื่อจะเป็นเพียงปัจจัยลระยะสั้น หากสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างรัสเซีย-ยูเครนผ่อนคลายลง จะทำให้ราคา Naphtha ปรับตัวลง ส่วนราคาเม็ดพลาสติกยังคงคาดหวัง Demand เพิ่มขึ้นจากภาพรวมเศรษฐกิจโลกในปีนี้จะทยอยฟื้นตัวหลังโควิด

งบลงทุนที่ถูกใช้ไปกว่า 3 แสนล้านบาท ตลอดช่วง 5 ปีที่ผ่านมา กำลังเข้าสู่ช่วงเริ่มต้นของการเก็บเกี่ยวผลตอบแทนการลงทุน ซึ่งจะเห็นผลชัดเจนหลังโครงการปิโตรคอมเพล็กซ์แห่งที่ 3 ในเวียดนามที่จะเปิดดำเนินการในช่วง 1H66 บวกกับการเติบโตอย่างก้าวกระโดดในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าของ SCGP ภายใต้แผนธุรกิจเชิงรุกที่จะทำให้กำไรของ SCC กลับมาเป็นขาขึ้นอีกครั้งในปี 2566 ทำให้ Downside Risk ของราคาหุ้นจากนี้ไปน่าจะมีอีกไม่มาก โดยเฉพาะจากนักลงทุนต่างชาติที่เทขายหุ้น SCC ออกมาต่อเนื่องในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา จนปัจจุบันมีสัดส่วนการถือหุ้น SCC เหลือเพียง 12.3%

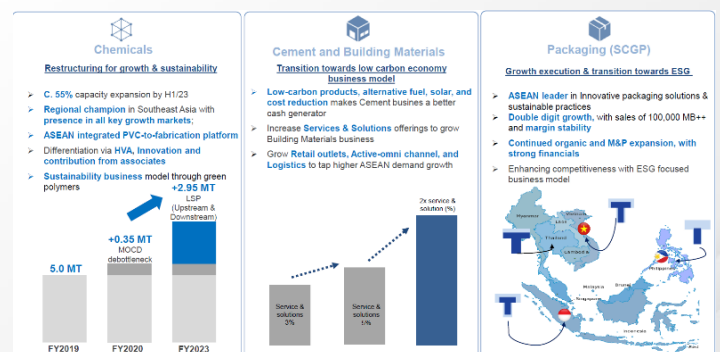
ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SCC ด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสด (DCF) เพื่อสะท้อนถึงศักยภาพการเติบโตในระยะยาวของบริษัทที่มีแผนการลงทุนอย่างต่อเนื่อง จะให้ราคาเหมาะสม 500 บาท เทียบเท่า PER 13.28 เท่า พร้อมคาดหวังเงินปันผลปี 2565 อัตรา 17 บาท/หุ้น แนะนำ ซื้อ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F
กำไรสุทธิ	47,174	45,194	50,327
Norm Profit	47,174	45,194	50,327
Norm EPS (บาท)	39.31	37.66	41.94
DPS (บาท/หุ้น)	18.50	17.00	18.00
Norm PER (เท่า)	9.74	10.17	9.13
Dividend Yield (%)	4.83%	4.44%	4.70%
BVS(บาท)	304.7	325.4	349.3
PBV (เท่า)	1.26	1.18	1.10
EV/EBITDA (X)	7.58	7.55	7.03
ROE (%)	12.90%	11.57%	12.01%

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนการเติบโตของ 3 ธุรกิจหลักของ SCC



ที่มา : SCC



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ SCC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	530,112	565,715	624,357	687,161	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	421,000	448,241	496,167	544,302	กำไรก่อนภาษี	54,736	50,558	56,333	66,266
กำไรขั้นต้น	109,112	117,474	128,190	142,859	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-2,923	1,533	3,584	3,418
ค่าใช้จ่ายในการขาย	66,855	71,140	74,130	79,143	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	28,835	32,168	35,501	38,835
ดอกเบี้ยจ่าย	6,757	7,752	7,912	8,237	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-117	0	0	0
รายได้อื่น	10,594	8,225	8,367	8,526	อื่นๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	54,736	50,558	56,333	66,266	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-32,014	4,901	-15,542	-9,868
ภาษีเงินได้	8,900	8,677	10,554	12,253	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	38,800	80,484	69,323	86,398
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	7,562	5,364	6,006	7,209	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	17,543	12,429	12,371	14,515	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	10,598	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-16,853	14,924	14,864	17,053
กำไรสุทธิ	47,174	45,194	50,327	59,057	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-60,478	-80,000	-80,000	-80,000
กำไรจากการดำเนินงาน	47,174	45,194	50,327	59,057	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-65,399	-65,076	-65,136	-62,947
Norm EPS	39.3	37.7	41.9	49.2	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	28,576	25,000	20,000	20,000
การเติบโตของยอดขาย	32.5%	6.7%	10.4%	10.1%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	38.2%	-4.2%	11.4%	17.3%	ลด จ่ายปันผล	-20,398	-20,400	-21,600	-24,000
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	20.6%	20.8%	20.5%	20.8%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-3,238	-3,152	-9,512	-12,237
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	8.9%	8.0%	8.1%	8.6%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(29,837)	12,256	(5,325)	11,214
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	122,066	133,555	131,825	142,665	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	67,610	79,866	74,540	85,755
ต้นทุนขาย	91,692	101,311	108,182	119,815	ลูกหนี้การค้า	78,951	77,482	85,418	93,918
กำไรขั้นต้น	30,374	32,243	23,644	22,850	สินค้าคงเหลือ	83,121	79,200	87,410	89,331
ค่าใช้จ่ายในการขาย	15,345	15,791	19,654	16,065	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,134	3,393	3,740	4,112
ดอกเบี้ยจ่าย	1,691	1,694	1,681	1,691	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	410,708	458,540	503,038	544,203
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	861,101	920,662	984,541	1,056,509
รายได้อื่น	1,562	2,861	3,229	2,942	เจ้าหนี้การค้า	75,026	80,352	88,581	97,396
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	14,901	17,619	5,537	8,037	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	7,294	6,371	7,287	8,174
ภาษีเงินได้	2,322	2,929	1,893	1,757	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	86,391	86,391	86,391	86,391
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-3,363	-3,261	-717	-221	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	130,128	155,128	175,128	195,128
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	หนี้สินรวม	411,093	440,496	469,641	499,344
กำไรสุทธิ	14,914	17,136	6,817	8,307	ทุนที่ชำระแล้ว	1,200	1,200	1,200	1,200
กำไรจากการดำเนินงาน	14,914	17,136	6,817	8,307	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
Norm EPS	12.43	14.28	5.68	6.92	กำไรสะสม	348,558	373,352	402,079	437,135
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	365,691	390,485	419,211	454,268
ยอดขาย (QoQ)	25.5%	9.4%	-1.3%	8.2%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	84,318	89,682	95,688	102,897
กำไรขั้นต้น (QoQ)	30.0%	6.2%	-26.7%	-3.4%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	861,101	920,662	984,541	1,056,509
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	85.3%	14.9%	-60.2%	21.9%	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.38	1.39	1.38	1.43	ปริมาณการขายปูนซีเมนต์รวม (ล้านตัน)	17.6	18.3	18.5	18.8
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.87	0.91	0.88	0.94	ราคาขายปูนในประเทศ (บาท/ตัน)	1,744	1,800	1,800	1,800
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.71	7.30	7.31	7.32	Total Polyolefin sale (ตัน)	1,995,000	2,024,700	2,632,110	3,158,532
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.06	5.66	5.68	6.09	Average Spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (USD/ton)	542	508	523	537
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.61	5.58	5.60	5.59	รายได้ธุรกิจบรรจุก๊าซธรรมชาติ (ล้านบาท)	105,562	121,219	136,289	157,633
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.12	1.13	1.12	1.10	รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain (ล้านบาท)	18,660	19,220	21,142	23,256
Net Gearing	0.41	0.41	0.45	0.43					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.5%	4.9%	5.1%	5.6%					
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.9%	11.6%	12.0%	13.0%					

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ Switch

BY RESEARCH DIVISION



EASTW

ราคาปัจจุบัน	7.30	บาท
Fair Value	7.60	บาท
มูลค่าตลาด	12,145	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

ยังไม่มีปัจจัยบวกขับเคลื่อน

- คาดกำไรปกติลดลงราว 35% หลังจากคืนต่อครบ 3 โครงการในปี 67
- ภาระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น และปันผลที่ลดลง เพื่อลงทุนสร้างท่อส่งน้ำใหม่
- ช่วงสั้นยังขาดปัจจัยขับเคลื่อนราคาหุ้น

EASTW เป็นผู้ประกอบการธุรกิจสาธารณูปโภคด้านการพัฒนาและบริหารจัดการน้ำแบบครบวงจร ในพื้นที่ชายฝั่งทะเลภาคตะวันออก ดำเนินธุรกิจหลัก ได้แก่ จำหน่ายน้ำดิบ น้ำประปา น้ำอุตสาหกรรม และอื่นๆ ให้แก่ภาคอุตสาหกรรม และอุปโภคบริโภคในประเทศไทย ผ่านระบบโครงข่ายท่อส่งน้ำ ความยาวกว่า 512 กิโลเมตร

ปัจจุบัน มีคดีความเรื่องการคัดเลือกเอกชนโครงการท่อส่งน้ำ ที่อยู่ระหว่างรอผลตัดสินของศาลปกครองกลาง ประกอบด้วย 1) ท่อส่งน้ำดอกกราย ซึ่งจะหมดอายุสัญญาใน 31 ธ.ค.66 2) ท่อส่งน้ำหนองปลาไหล-หนองค้อ และ 3) ท่อส่งน้ำหนองค้อ-แหลมฉบัง (ระยะที่2) ซึ่ง EASTW ไม่ได้เซ็นสัญญาสัมปทานแต่มีสิทธิบริหารในปัจจุบัน รวมความยาวทั้งสิ้น 135.9 กิโลเมตร โดย EASTW เป็นผู้แพ้ประมูลทั้ง 3 โครงการ และต้องส่งมอบท่อคืนให้แก่บริษัทวังขี้สยาม ก่อสร้าง จำกัด ซึ่งเป็นผู้ชนะประมูล ภายใน 60 วัน หลังจากที่มีการเซ็นสัญญา สำหรับ 2 โครงการที่ EASTW ไม่ได้เซ็นสัญญา และอีก 1 โครงการจะส่งมอบเมื่ออายุสัญญาหมดลงในปี 66 ซึ่งฝ่ายวิจัยได้รวมอยู่ในประมาณการแล้ว สะท้อนจากกำไรตั้งแต่ปี 2567 ที่จะปรับตัวลดลง เพราะจะเหลือโครงการอะเชิงเทรา-บางปะกง, บางปะกง-ชลบุรี, เส้นหนองค้อ-แหลมฉบังบางส่วน, และเส้นดอก

ทรายบางส่วน ทั้งนี้แนวทางของ EASTW หลังจากที่ไม่ได้ต่อสัญญา มีแผนจะก่อสร้างท่อขึ้นมาใหม่เพื่อทดแทนท่อเดิม ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลา 1.5-2 ปี ด้วยเงินลงทุนราว 3 พันล้านบาท ทั้งนี้ในมุมมองของฝ่ายวิจัย คาดว่ายังมีประเด็นความเสี่ยง เนื่องจากต้องหารฐานลูกค้า และต้องใช้ระยะเวลาในการดำเนินงาน รวมถึงด้านเงินทุน

สำหรับทิศทางกำไรปี 2565-2566 คาดเติบโตเพียงเล็กน้อย 1.2%yoy และ 3.0%yoy มาอยู่ราว 1.1 พันล้านบาท และ 1.1 พันล้านบาท ตามลำดับ จากรายได้ขายน้ำประปา และน้ำอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นตามปริมาณและราคาขาย ที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และสัญญาขายน้ำอุตสาหกรรมที่เข้ามาใหม่ ขณะที่ปี 2567 คาดกำไรปกติปรับตัวลดลง 17.1%yoy มาอยู่ราว 917.2 ล้านบาท จากการไม่ได้ต่อสัญญาทั้ง 3 โครงการ ทั้งนี้ในช่วงสั้นงวด 1Q65 คาดแนวโน้มกำไรปกติงวด 1Q65 พื้นตัว QoQ หลังจากผ่านพ้นช่วง low season ของการใช้น้ำมาแล้ว

ประเมินมูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2565 (DCF) อยู่ที่ 7.6 บาท/หุ้น อิงสัญญาที่มีอยู่ในปัจจุบัน ถึงแม้ว่าราคาหุ้นจะปรับฐานลงมาระดับหนึ่งสะท้อนปัจจัยลบกรณีแพ้ประมูลโครงการท่อส่งน้ำไปแล้ว แต่ยังไม่มียปัจจัยบวกจูงใจให้เข้าลงทุน จึงแนะนำ switch

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้จากการขายและบริหาร (ล้านบาท)	4,631	4,877	4,934	4,479
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,062	1,074	1,106	917
Norm Profit	1,062	1,074	1,106	917
Norm EPS (บาท)	0.64	0.65	0.66	0.55
EPS (บาท)	0.64	0.65	0.66	0.55
PER (x)	19.0	18.7	18.2	21.9
DPS (บาท)	0.42	0.32	0.33	0.28
Dividend Yield (%)	5.6%	4.3%	4.5%	3.7%
EV/EBITDA	9.47	8.83	8.34	9.09

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ธุรกิจหลัก



ที่มา : EASTW



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ EASTW

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้จากการขายและบริการ	4,631	4,877	4,934	4,479
ต้นทุนขาย	2,695	2,750	2,823	2,695
กำไรขั้นต้น	1,936	2,127	2,112	1,784
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	523	562	569	493
ดอกเบี้ยจ่าย	(173)	(302)	(239)	(226)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	0	0	0	0
รายได้อื่น	96	96	96	96
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,336	1,359	1,399	1,160
ภาษีเงินได้	(263)	(272)	(280)	(232)
กำไรสุทธิ	1,062	1,074	1,106	917
EPS	0.64	0.65	0.66	0.55
การเติบโตของรายได้	11%	5%	1%	-9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	39%	1%	3%	-17%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	41%	43%	42%	39%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	22%	22%	22%	20%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64
รายได้จากการขายและบริการ	1,231	1,206	1,116	1,078
ต้นทุนขาย	632	693	664	706
กำไรขั้นต้น	599	513	452	372
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	104	127	125	167
ดอกเบี้ยจ่าย	(42)	(51)	(33)	(47)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	459	341	302	234
ภาษีเงินได้	(85)	(60)	(71)	(48)
กำไรสุทธิ	371	278	229	184
การเติบโตของรายได้	16%	-2%	-7%	3%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	134%	-25%	-18%	-20%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	48%	42%	40%	32%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	30%	23%	20%	16%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนหมุนเวียน	0.4	0.3	0.6	0.4
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกค้าการค้า (เท่า)	10.1	10.9	11.1	10.6
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	52.4	89.5	248.3	41.0
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.1	1.0	1.0	0.9
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อทุน	0.9	0.9	0.8	0.8
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)	4.6%	4.5%	4.5%	3.7%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	9.4%	9.2%	9.0%	7.2%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิก่อนภาษี	1,336	1,359	1,399	1,160
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	983	903	966	1,012
อื่นๆ	(21)	(574)	(519)	(458)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(11)	(94)	(64)	(132)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,287	1,594	1,782	1,582

กระแสเงินสดจากการลงทุน

เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้นและเกี่ยวข้อง	-	(393)	(20)	(21)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,995)	(1,418)	503	(333)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(58)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(3,053)	(1,811)	484	(354)

กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน

เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,944	341	(301)	(353)
อื่นๆ	(162)	(302)	(239)	(226)
เงินปันผลจ่าย	(718)	(537)	(553)	(459)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,065	(498)	(1,094)	(1,038)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	299	(715)	1,172	190

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	293	421	1,119	761
ลูกหนี้การค้า	458	440	446	403
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	17,700	19,274	18,801	19,182
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	3,147	3,031	3,008	2,968
สินทรัพย์รวม	23,689	24,420	24,677	24,781
เจ้าหนี้การค้า	172	155	155	150
	1,131	933	2,703	3,167
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	148	148	148	148
เงินกู้ระยะยาว/พันธบัตร	7,483	7,498	7,413	5,920
หนี้สินรวม	12,262	12,460	12,137	11,760
ทุนที่ชำระแล้ว	1,664	1,664	1,664	1,664
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,139	2,139	2,139	2,139
กำไรสะสม	7,463	7,983	8,549	9,019
ส่วนของผู้ถือหุ้น	11,427	11,959	12,539	13,021
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	23,689	24,420	24,677	24,781

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ปริมาณนำดิบที่สูบได้รวม (พัน ลบ.ม./ปี)	569,000	569,000	569,000	569,000
ปริมาณการจำหน่ายดิบ (พัน ลบ.ม./ปี)	262,022	246,654	230,029	169,530
กำลังการผลิตน้ำประปารวม (พัน ลบ.ม./วัน)	396	396	396	396
ปริมาณการจำหน่ายน้ำประปารวม (พัน ลบ.ม./ปี)	104,556	108,215	112,544	117,046
ราคาน้ำดิบเฉลี่ย (บาท/ลบ.ม.)	11.13	11.24	11.35	11.47
ราคาน้ำประปาเฉลี่ย (บาท/ลบ.ม.)	15.17	15.32	15.48	15.63
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	40.96%	42.77%	41.98%	38.99%

ที่มา: สายนงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ Switch

BY RESEARCH DIVISION



SYNTEC

ราคาปัจจุบัน	1.92 บาท
Fair Value	2.00 บาท
มูลค่าตลาด	3,072 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

รับงาน margin ต่ำเพื่อความอยู่รอด

- ภาพตลาดครึ่งปีแรกไม่สดใส ยอมรับงาน margin ต่ำเพื่อความอยู่รอด
- ยังมีหลายความเสี่ยงต้องเผชิญ
- ขาดความน่าสนใจในเชิง Earning Momentum

หลายปัจจัยลบที่กดดันภาคอสังหาริมทรัพย์ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ทำให้ปี 2564 SYNTEC ได้รับงานใหม่เข้ามาเพียง 2,005 ล้านบาท และมี Backlog ณ สิ้นปี 2564 ลดลงต่ำสุดในรอบไม่ต่ำกว่า 10 ปี อยู่ที่ 4,394 ล้านบาท ส่งผลให้ SYNTEC ต้องหันไปรับงานอาคารภาครัฐเข้ามาทดแทน แม้ว่างานภาครัฐจะให้อัตรากำไรที่ต่ำกว่างานภาคเอกชนมากก็ตาม ล่าสุด SYNTEC ชนะประมูลงานก่อสร้างศูนย์ราชการแจ้งวัฒนะเฟส 2 มูลค่า 3,964 ล้านบาท ต่ำกว่าราคากลางถึง 12% โดยประเมิน Gross margin จากโครงการนี้ราว 4-5% ต่ำกว่างานก่อสร้างคอนโดมิเนียมในอดีตที่ SYNTEC เคยทำ Gross margin ได้สูงกว่า 12% ส่งผลให้อัตรา Gross margin เฉลี่ยปีนี้ของ SYNTEC น่าจะทำได้ในช่วง 6-9% ลดลงเมื่อเทียบกับปี 2564 ที่ SYNTEC มี Gross margin ธุรกิจก่อสร้างอยู่ที่ 11.3%

แนวโน้มราคาวัสดุก่อสร้างที่ปรับตัวขึ้น ถือเป็นปัจจัยที่ต้องระวังในภาวะที่งานในมือมี margin ต่ำกว่าปกติ แม้ว่าปัจจุบัน SYNTEC ได้

ปิดความเสี่ยงเกี่ยวกับราคาวัสดุก่อสร้างที่ต้องใช้ในไปแล้วเกือบทั้งหมด โดยซื้อเหล็กเส้นที่ใช้ครบทุกโครงการ ส่วนคอนกรีตก็ได้มีการล็อกราคากับ Supplier ตลอดทั้งโครงการแล้วเช่นเดียวกัน แต่ยังมีปัจจัยเสี่ยงเรื่องการปรับขึ้นค่าแรง โดยค่าแรงที่ปรับขึ้นทุก 1 บาท/วัน จะกระทบต่อต้นทุนราว 18 ล้านบาท/ปี ขณะที่ธุรกิจ Service Apartment ซึ่งเป็นอีกธุรกิจหลักของ SYNTEC ยังไม่ถึงจุด Breakeven จนกว่าจะมี Occupancy Rate เกิน 70% ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วง 2H65 หลังสถานการณ์โควิดคลี่คลายลง และทำให้มีจำนวนนักท่องเที่ยวเข้ามามากกว่านี้

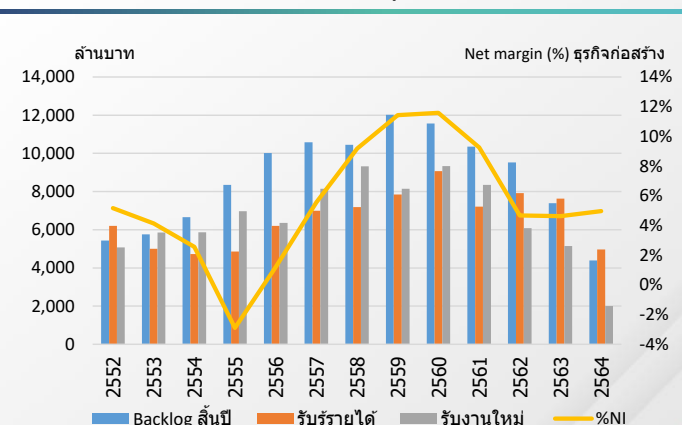
ธุรกิจหลักทั้งก่อสร้างและ Service Apartment ที่ยังถูกกดดันอย่างน้อยถึงกลางปี 2565 ทำให้ SYNTEC ขาดความน่าสนใจเรื่อง Earning Momentum ฝ่ายวิจัยประเมิน FV อิง Historical PBV 10Y-1SD ที่ 0.56 เท่า ให้ราคาเหมาะสม 2.00 บาทแนะนำ Switch ไป STEC (FV@B 18) ที่คาดหวังจะเห็นการฟื้นตัวได้เร็วกว่า

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F
กำไรสุทธิ	125	127	216
Norm. Profit	124	127	216
EPS (บาท)	0.08	0.08	0.13
DPS (บาท)	0.06	0.06	0.08
PER (X)	24.5	24.2	14.2
Dividend Yield (%)	3.13%	3.12%	4.17%
Book Value (บาท)	3.50	3.55	3.62
P/BV (X)	0.55	0.54	0.53
EVEBITDA (X)	8.01	7.58	5.71
ROE (%)	2.0%	2.1%	3.5%

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สถานะ Backlog และอัตรากำไรธุรกิจก่อสร้างของ SYNTEC



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ SYNTEC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	5,235	6,530	6,856	7,199	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	4,722	5,985	6,202	6,426	กำไรสุทธิ	125	127	216	313
กำไรขั้นต้น	512	545	655	774	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	82	0	0	0
ค่าใช้จ่ายในการขาย	394	424	429	432	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	342	362	382	402
ดอกเบี้ยจ่าย	76	77	62	47	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	2	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-298	-44	16	-52
รายได้อื่น	75	65	69	72	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	222	406	584	643
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	116	109	232	366	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	56	22	46	73	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-204	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-61	-40	-30	-20	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	4	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-28	-200	-200	-200
กำไรสุทธิ	125	127	216	313	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-232	-200	-200	-200
กำไรจากการดำเนินงาน	124	127	216	313	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	0.08	0.08	0.13	0.20	เพิ่ม/ลด เงินกู้	-99	-200	-400	-400
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของยอดขาย	-34.0%	24.7%	5.0%	5.0%	เพิ่ม/ลด วรรรท์	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-54%	3%	70%	45%	ลด จ่ายปันผล	-127	-48	-96	-128
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	9.8%	8.3%	9.5%	10.7%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-291	-248	-496	-528
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.4%	1.9%	3.1%	4.3%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-301	-42	-112	-85
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	1,591	1,480	1,029	1,136	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	338	291	179	94
ต้นทุนขาย	1,419	1,349	944	1,010	ลูกหนี้การค้า	1,874	2,090	2,194	2,304
กำไรขั้นต้น	172	131	84	126	สินค้าคงเหลือ	122	131	137	144
ค่าใช้จ่ายในการขาย	102	99	104	89	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	198	398	350	367
ดอกเบี้ยจ่าย	19	19	19	19	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	3,581	3,418	3,236	3,034
ค่าใช้จ่ายอื่น	2	0	0	-1	สินทรัพย์รวม	9,866	10,212	9,985	9,837
รายได้อื่น	6	23	7	43	เจ้าหนี้การค้า	576	718	754	792
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	55	35	-33	62	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	363	723	754	787
ภาษีเงินได้	15	16	21	4	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	190	190	190	190
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	15	14	19	13	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	2,032	1,832	1,432	1,032
รายการพิเศษอื่น ๆ	1	1	2	0	หนี้สินรวม	3,715	4,022	3,705	3,393
กำไรสุทธิ	55	34	-35	71	ทุนที่ชำระแล้ว	1,600	1,600	1,600	1,600
กำไรจากการดำเนินงาน	56	34	-37	70	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
Norm EPS	0.04	0.02	(0.02)	0.04	กำไรสะสม	3,680	3,759	3,879	4,064
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,601	5,680	5,800	5,985
ยอดขาย (QoQ)	-26.3%	-7.0%	-30.5%	10.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	550	510	480	460
กำไรขั้นต้น (QoQ)	22.6%	-23.7%	-35.6%	48.9%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	9,866	10,212	9,985	9,837
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-38.2%	-40.1%	N/A	N/A	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ส.ค.				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F	Backlog ดันงวด	7,389	4,394	5,364	6,008
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.95	2.37	2.25	2.18	รับงานเพิ่มระหว่างปี	2,005	7,000	7,500	8,000
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	2.72	2.10	2.01	1.94	Backlog ปลายงวด	4,394	5,364	6,008	6,808
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	2.79	3.13	3.13	3.13	Gross margin	9.79%	8.35%	9.55%	10.74%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	43.00	50.00	50.00	50.00	SG&A/Sale	7.5%	6.5%	6.3%	6.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.08	9.09	9.09	9.09	Effective tax rate	46.8%	20.0%	20.0%	20.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.66	0.71	0.64	0.57					
Net Gearing	0.03	0.00	(0.05)	(0.09)					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.3%	1.2%	2.2%	3.2%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	2.2%	2.2%	3.7%	5.2%					

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



TECHNICAL ANALYSIS

การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

BY RESEARCH DIVISION

TECHNICAL ANALYSIS

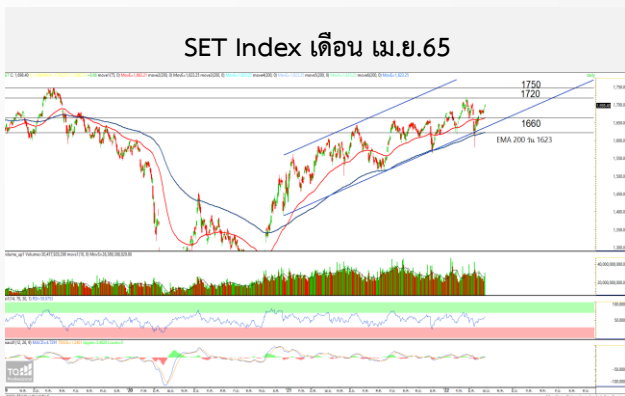
การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

BY RESEARCH DIVISION



การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคเดือน เมษายน 2565

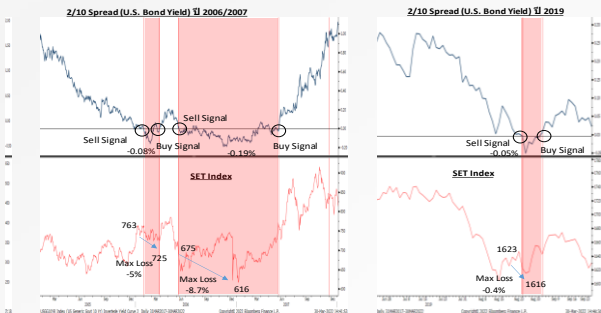
- แรงกดดันจากการสู้รบ รัสเซีย-ยูเครน Price In ไปในราคาหุ้นแล้ว
- ความเสี่ยงทางเศรษฐกิจผ่าน Inverted Yield Curve เข้ามาสอดแทรก
- SET Index เดือนนี้ยังเหนือ... แต่ไม่ท้าทายเหนือ EMA 200 วัน



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

ความกังวลต่อสงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่สร้างความผันผวนต่อตลาดหุ้นจะมีน้ำหนักน้อยลงสะท้อนจากการเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหุ้นที่ได้ผ่านการปรับฐานและปัจจุบันหลายประเทศกลับมาสูงกว่าระดับที่รัสเซียจะใช้ปฏิบัติการทางทหารกับยูเครนไปแล้ว แต่อีกด้านคือความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจที่เห็นสัญญาณการปรับลดคาดการณ์ GDP Growth 65 ทั้งฝั่งประเทศพัฒนาแล้ว (DM) และประเทศกำลังพัฒนา (EM) ส่วนบ้านเราถูกปรับคาดการณ์ลงมาเช่นกัน แต่อย่างไรก็ตามประเมินความสัมพันธ์คาดการณ์ GDP Growth กับทิศทาง SET Index มีน้อยกว่าเมื่อเทียบกับคาดการณ์ EPS ที่ยังมีแนวโน้มปรับขึ้น แต่สัญญาณลบในระยะถัดไปคือ Inverted Yield Curve ในผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ โดยคู่ที่ให้น้ำหนักคือส่วนต่างระหว่าง Yield อายุ 10 ปีและ 2 ปี ที่ใกล้ต่ำกว่า 0 เดิมที หากเกิดขึ้นมักจะสร้างแรงกดดันต่อ SET Index ตามมา แต่อย่างไรก็ตามหาก SET Index ยังยืนเหนือ EMA 200 วันที่ 1623 จุด มุมมองทางเทคนิคยังให้น้ำหนักเดือนนี้อยู่ในช่วงของการ Sideway Up โดยมีแนวต้านที่ 1720/1750 จุด ส่วนแนวรับกรอบล่างมี EMA 75 วันตรง 1660 จุด

Inverted Yield Curve ฝั่งโน้น...กดดันตลาดฝั่งนี้



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

กลยุทธ์การลงทุนเดือน เม.ย. 65

Technical Buy Signal:

เน้นตั้งรับ: AEONTS GPSC LH

รอ Follow Buy : MAJOR SAPPE SCC

Technical Sell Signal:

รอ Follow Short : EASTW SYNTEC

TECHNICAL ANALYSIS

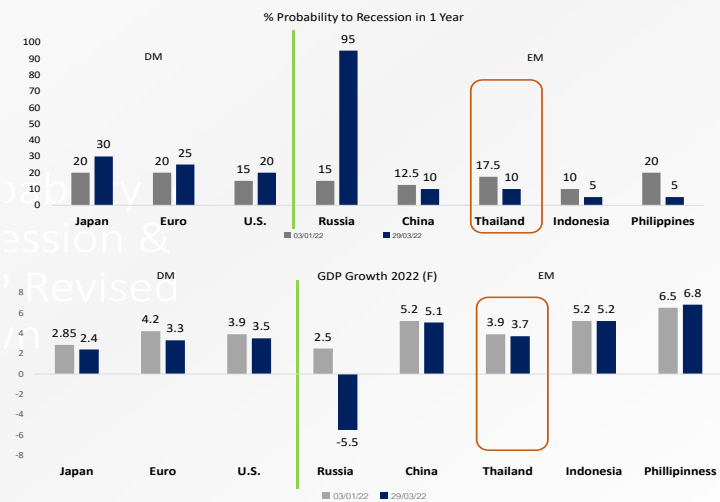
BY RESEARCH DIVISION



ที่มา: TQ Professional , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส รวบรวม

สงครามทางทหารทำอะไรตลาดหุ้นไม่ได้

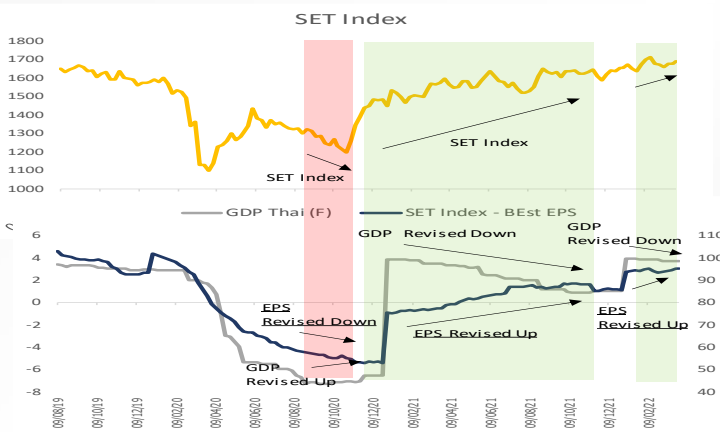
ความกังวลต่อสงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่สร้างความผันผวนต่อตลาดหุ้นตลอดเดือน มี.ค. น่าจะมีน้ำหนักน้อยลง สะท้อนจากการเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหุ้นที่ได้ผ่านการปรับฐานและปัจจุบันหลายประเทศกลับมาสูงกว่าระดับที่รัสเซียจะใช้ปฏิบัติการทางทหารกับยูเครนเมื่อวันที่ 23 ก.พ. (ตามเส้นสีแดงดังรูป) อาทิ ดัชนี Dow Jones, ดัชนี DAX รวมถึง SET Index ที่ขึ้นมาสู่ระดับดังกล่าวที่ 1696 จุด ซึ่งสถานการณ์ข้างต้นตีความว่านักลงทุน Price In กับประเด็นดังกล่าวไปมากแล้ว



ที่มา: Bloomberg , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส รวบรวม

สงครามทางเศรษฐกิจเป็นประเด็นที่เพิ่มความเสี่ยง

ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ทำให้ความเสี่ยงต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ สะท้อนได้จากผลสำรวจ Bloomberg ที่มีการปรับลดคาดการณ์ GDP Growth 65 ฝั่งประเทศพัฒนาแล้ว (DM) ทุกประเทศ อาทิ สหรัฐฯ ยุโรปและญี่ปุ่น ส่วนฝั่งประเทศกำลังพัฒนา (EM) มีการปรับลงเช่นกันแต่ในอัตราที่น้อยกว่า ส่วนบ้านเราถูก Bloomberg ปรับคาดการณ์ลงมาจาก 3.9% มาสู่ 3.7% (สำนักเศรษฐกิจในประเทศปรับลงมาในช่วง 2.5%-3.5%) ขณะที่คาดการณ์โอกาสที่เศรษฐกิจโลกจะเข้าสู่ภาวะ Recession ยังคงอยู่ในระดับต่ำในช่วง 5-25% (ยกเว้นเพียงรัสเซียที่กระทบจากมาตรการคว่ำบาตรของฝั่งยุโรปและสหรัฐฯ ทำให้ความน่าจะเป็น Recession สูงที่ 95%)



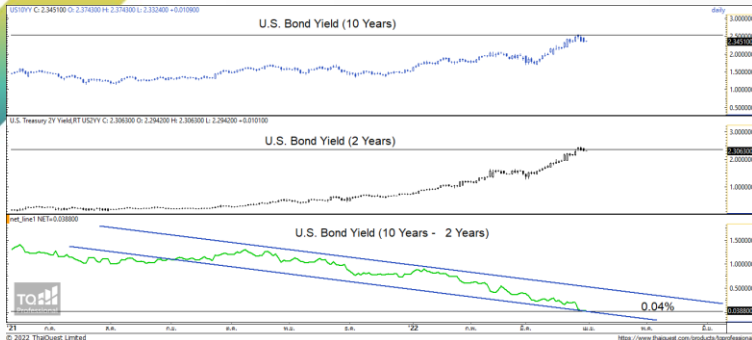
ที่มา: Bloomberg, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GDP revised Down V.S. EPS Revised Up ควรให้น้ำหนักกับอะไร ???

ทิศทางของ SET Index จะสอดคล้องไปตามทิศทางคาดการณ์กำไรบริษัท (EPS) มากกว่าทิศทางการปรับคาดการณ์ GDP Growth สะท้อนจากยามที่ EPS เกิดสัญญาณ Divergence กับ GDP Growth ต่อมา SET Index มักจะมีทิศทางเดียวกับคาดการณ์ EPS เสมอ (ตาม Highlight ดังรูป) ดังนั้นภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่กระแสการปรับลด GDP ยังมีอยู่ แต่ถ้าคาดการณ์ EPS ของ SET Index ยังมีแนวโน้มปรับขึ้น (ปัจจุบัน Bloomberg Consensus คาดไว้ที่ 95.1 จากต้นปีอยู่ที่ 93.6) เชื่อว่าจะเป็นปัจจัยสำคัญที่จะต้านแรงเสียดทานนี้ไว้ได้

TECHNICAL ANALYSIS

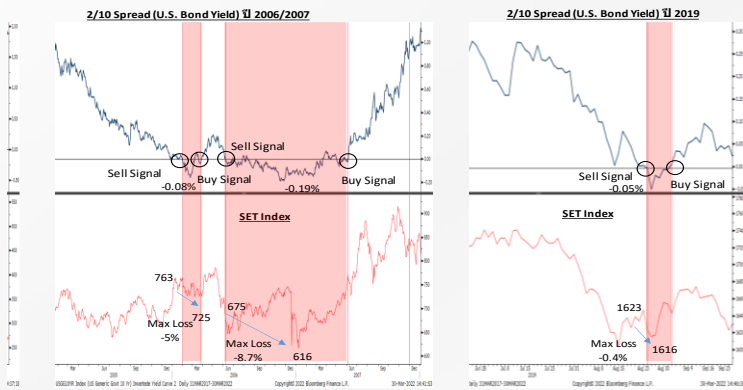
BY RESEARCH DIVISION



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Recession ยังไม่เกิด...แต่ตลาดจะกลัวไปก่อน

สัญญาณลบในระยะถัดไปที่จะกลับมาสร้างแรงกดดันต่อตลาดคือสัญญาณ Inverted Yield Curve ในผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ โดยคูที่ให้น้ำหนักคือส่วนต่างระหว่าง Yield อายุ 10 ปีและ 2 ปี ที่ล่าสุดลงมา 0.04% ใกล้ต่ำกว่า 0 เต็มทน หากเกิดขึ้นจะทำให้ความกังวลต่อการเกิด Recession ในเศรษฐกิจสหรัฐฯมีมากขึ้น เนื่องจากในอดีตที่ผ่านมามักจะเป็นสัญญาณเตือนก่อนเกิด Recession ราว 9-14 เดือน



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

Inverted Yield Curve ฝั่งโน้น...กดดันตลาดฝั่งนี้

การเกิด Inverted Yield Curve ในผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระหว่างอายุ 10 ปีและ 2 ปีนับจากปี 2006 พบว่าเคยเกิดทั้งสิ้น 3 ครั้ง ในปี 2006/2007 (2 ครั้ง) และปี 2019 (1 ครั้ง) ในช่วงที่เกิดขึ้น SET index ปรับลงในช่วงแรก -0.4% ถึง -8.7% หรือเฉลี่ย -4.7% และทำจุดต่ำสุดเมื่อ Inverted Yield Curve เริ่มผ่านจุดต่ำสุด ซึ่งจะตามมาด้วยรอบการฟื้นตัวของ SET Index เสมอ ภายใต้ภาวะปัจจุบันประเด็นนี้อาจเข้ามารบกวนทิศทาง SET Index ได้บ้าง แต่หากไม่มีวิกฤตตามมาเชื่อว่าจะแรงกดดันชั่วคราวเท่านั้น



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET Index รู้ว่าเหนื่อย...แต่ไม่ท้อ

ปัจจัยแวดล้อมที่ยังคลุมเครือทำให้ SET Index ยังอยู่ในภาวะผันผวน แต่หากยังยืนเหนือ EMA 200 วันที่ 1623 จุด ได้ มุมมองทางเทคนิคยังให้น้ำหนักเดือนนี้อยู่ในช่วงของการ Sideway Up โดยมีแนวต้านที่ 1720/1750 จุด ตามลำดับ ส่วนแนวรับกรอบล่างมี EMA 75 วันตรง 1660 จุดเป็นจุดรองรับด้านแรก



Buy Signal : AEONTS

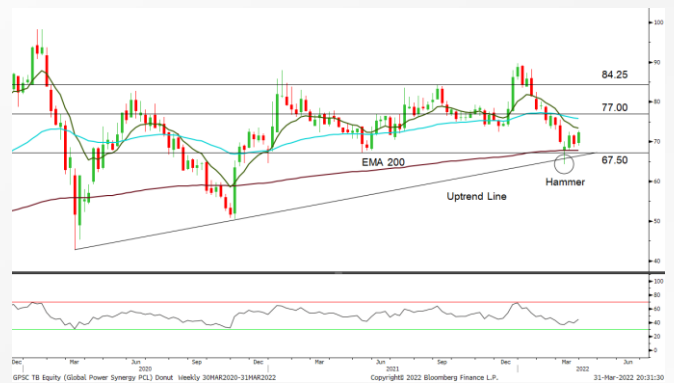


ภาพรายสัปดาห์ AEONTS อยู่ในช่วง Sideway Up หากยืนเหนือ 182.50 บาท ซึ่งเป็นแนวรับจาก Uptrend และระดับ 50% ของ Fibonacci Retracement ของ High และ Low ที่ 276 และ 88 บาท โดยมีแนวต้านด้านสำคัญที่ 205 บาท หากผ่านได้จะเป็นสัญญาณบวกสำหรับเปิด Upside ไปที่ 230 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 182.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 205 บาทและ 230 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 175 บาท

Buy Signal : GPSC



ภาพรายสัปดาห์ GPSC ปรับฐานตั้งแต่ต้นปีกว่า 27% จนถึง RSI เริ่มเข้าใกล้เขต Oversold พร้อมทั้งสัญญาณ Reversal จากแท่งเทียน Hammer หลังลงมาทดสอบแนวรับ EMA 200 สัปดาห์ จึงมอง Downside จากตรงนี้เริ่มจำกัดและเชื่อว่าจะมาด้วยจังหวะรีบาวนด์ทดสอบแนวต้านที่ 77.00 และ 84.25 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 67.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 77.00 บาทและ 84.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 65.00 บาท

Buy Signal : LH



ภาพรายสัปดาห์ LH ราคาย่อตัว ทดสอบเส้นแนวรับสำคัญ EMA 200 สัปดาห์ตรงบริเวณ 9 บาทและเห็นสัญญาณ Reversal ชัดเจนจากแท่งเทียน Hammer ซึ่งมักจะตามมาด้วยรอบการรีบาวนด์หรืออย่างน้อยจะเป็นการชะลอการลง จึงจังหวะอ่อนตัวจากนี้น่าจะใช้เป็นจังหวะ Buy On Dip ตรงแนวรับ EMA ดังกล่าว เพื่อคาดหวังการฟื้นกลับไปแนวต้าน 9.95/11.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 9.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 9.95 บาท ตั้ง Stop Loss เมื่อหลุด 8.75 บาท

Buy Signal : MAJOR



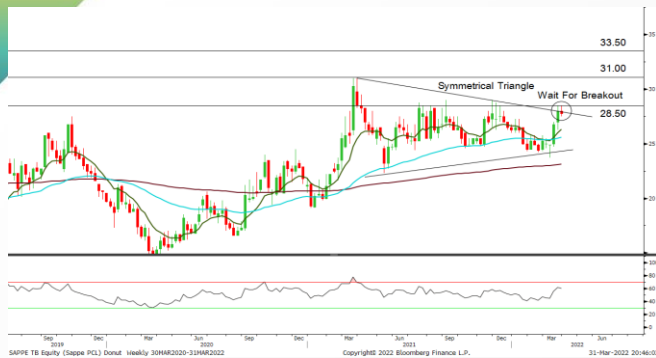
ภาพรายสัปดาห์ MAJOR พักตัวสะสมกำลังภายใต้กรอบ Bullish Descending Triangle เคลื่อนไหวกรอบ 18.10-21.00 บาท โดยจุดที่จะเลือกทางขึ้นต้อง Breakout กรอบบนที่ 21.00 บาทให้ได้ เพื่อคาดหวังการเกิดขาขึ้นรอบใหม่ไปที่ 23.60 บาทและ 26.25 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy ที่ 21.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 23.60 บาทและ 26.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 20.20 บาท



Buy Signal : SAPPE



ภาพรายสัปดาห์ SAPPE ราคาแกว่งพักตัวในรูปแบบ Symmetrical Triangle ภายใต้แนวโน้มหลักที่เป็นขาขึ้น โดยจุดสำคัญสำหรับการเลือกทางคือการผ่านกรอบบนของสามเหลี่ยมที่ 28.50 บาท หากเกิดขึ้นน่าจะเห็นการขยับกรอบไปทดสอบแนวต้านถัดไปที่ 31.00 และ 33.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy ที่ 28.50 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 31.00 บาทและ 33.50 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 27.50 บาท

Sell Signal : EASTW



ภาพรายสัปดาห์ EASTW แกว่งในแนวโน้มขาลง สัญญาณหลักๆจากการที่ High ถูกกดลงพร้อมทั้งเกิดแท่งเทียนแดงยาว สะท้อนแรงขายยังเข้ากดตั้น ขณะที่ต่ำสุดแกว่งออกข้างรอเลือกทางที่ 7.20-8.10 บาท หากหลุดกรอบล่างใช้เป็นจังหวะ Follow Short เพื่อคาดหวังการปรับฐาน โดยมีเป้าหมายที่ 6.60 และ 6.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Short เมื่อหลุด 7.20 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 6.60 บาท และ 6.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 7.40 บาท

Buy Signal : SCC



ภาพรายสัปดาห์ SCC สัญญาณบวกทางเทคนิค จากการ Breakout กรอบบน Downtrend Channel สะท้อนแนวโน้มที่มีโอกาสเปลี่ยนแปลงไป โดยจากนี้เน้นรอดูการฟอร์มพักตัวเพื่อเกิดสัญญาณยก Low และยก High เกิดขึ้นโดยจุดที่เป็นสัญญาณในระยะสั้นคือการ Breakout ผ่านแนวต้าน 385 บาทเพื่อเปิด Upside ไปที่ 420 บาทต่อไป

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy 385 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 420 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 373 บาท

Sell Signal : SYNTEC



ภาพรายสัปดาห์ SYNTEC ทิศทางราคาแกว่งในกรอบ Sideway Down โดยมีสัญญาณเปิด Downside จากแท่งเทียน Shooting Star หลังจากทดสอบ EMA 200 สัปดาห์ ขณะที่ปัจจุบันอยู่ในจังหวะเลือกทาง โดยไม่ควรหลุดแนวรับ 1.84 บาท หากเกิดขึ้นเสี่ยงเปิด Downside ไปหาฐานต่อ บริเวณกรอบล่างที่ 1.62 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Short เมื่อหลุด 1.84 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 1.62 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 1.89 บาท



DERIVATIVES

กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

BY RESEARCH DIVISION

DERIVATIVES

กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

BY RESEARCH DIVISION



กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์เดือน เมษายน 2565

- SET50 Futures & Option แกว่ง Sideway Up ในกรอบ 995-1050 จุด
- SSF แนะนำ Long หุ้นใหญ่ปัจจัยพื้นฐานแกร่ง GPSC MAJOR LH
- GOLD Futures แกว่งผันผวนสูง Trading 1850-2000 เหรียญ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET50 Index แนะนำรอ Long S50M22 ในช่วง 998-1050 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 1,050 จุดตั้งจุด Cut Loss เมื่อผิดทาง 4 จุด จากทุน คาด SET50 Index อยู่ในโหมด Sideway Up จากทิศทาง ผลประกอบการที่ยังแข็งแกร่งและ Fund Flow ที่ยังไหลเข้า โดยมีความตึงเครียดรัสเซีย-ยูเครนเพิ่มความผันผวน

SET50 Index Option: เดือน เม.ย.65 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 995- 1050 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series M22 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 975-1000 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 995 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 1050 จุด และตั้งจุด Cut Loss 3 จุด

Single Stock Futures (SSF): แนะนำ Long GPSCM22 บริเวณ 67.50 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 77.00 บาทและ 84.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 65.00 บาท แนะนำ Long LHM22 9.00 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 9.95 บาท ตั้ง Stop Loss เมื่อหลุด 8.75 บาทและแนะนำ Follow Buy MAJORM22 ที่ 21.00 บาทเป้าหมายกำไรที่ 23.60 บาทและ 26.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 20.20 บาท

Gold Futures & Gold Online Futures: แนะนำให้นักลงทุนเปิดสถานะ Short GFJ22 (สัญญาส่งมอบ เม.ย. 2565) หากราคาทองคำปรับขึ้นไปใกล้บริเวณ 2,000 เหรียญ (เทียบเท่า 31,850 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 33.5 บาท/USD) แต่ในทางกลับกัน หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,850 เหรียญ (เทียบเท่า 29,460 บาท) แนะนำให้รอเปิดสถานะ Long GFJ22 เพื่อสร้างโอกาสในการทำกำไร พร้อมกันนี้ให้สลับมาใช้ GFM22 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน มิ.ย. 2565 แทน GFJ22 ก่อนที่จะหมดอายุลงในเดือน เม.ย. 2565 โดย Trading บริเวณ 29,480-31,870 บาท ทั้งนี้นักลงทุนควรกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญ

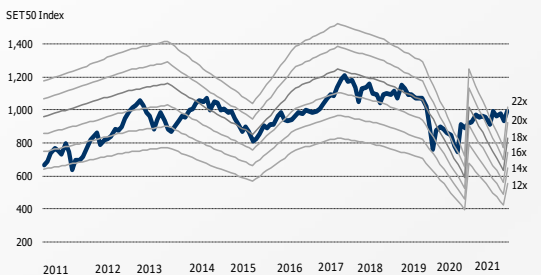


SET50 Index Current PER Sensitivity

SET 50 Sensitivity							
(บาท)	ม.ค. 65E	ก.ค. 65E	เม.ย. 65E	พ.ค. 65E	มิ.ย. 65E	ก.ย. 65E	ธ.ค. 65E
PER 20	933	952	961	971	980	1,008	1,036
PER 20.5	957	976	985	995	1,005	1,033	1,062
PER 21	980	1,000	1,009	1,019	1,029	1,058	1,088
PER 21.5	1,003	1,023	1,033	1,043	1,054	1,084	1,114
PER 22	1,027	1,047	1,057	1,068	1,078	1,109	1,140
PER 22.5	1,050	1,071	1,082	1,092	1,103	1,134	1,166
PER 23	1,073	1,095	1,106	1,116	1,127	1,159	1,191
PER 23.5	1,097	1,119	1,130	1,141	1,152	1,184	1,217

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET50 Index PER BAND



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

PER Comparison



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 Index Futures

	สถาบันฯ	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	-1,635	79	1,556
MTD	-6,447	38,712	-32,265
YTD	6,206	30,899	-37,105

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มุมมอง SET50 Index เดือน เม.ย. 2565

- สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างยูเครน-รัสเซียที่ได้เข้าสู่เดือนที่ 2 ยังเป็นปัจจัยที่สร้างความผันผวนต่อตลาดหุ้น โดยมุมมองฝ่ายวิจัยฯ ประเมินว่าผลต่อสงครามทางทหารน่าจะกดดันต่อตลาดหุ้นลดลง บนสมมติฐานที่จำกัดพื้นที่การสู้รบเฉพาะในยูเครนและ NATO ไม่ได้ส่งทหารเข้ามามีส่วนร่วม แต่ประเด็นความเสี่ยงของสงครามการค้าที่เห็นการตอบโต้กันระหว่างชาติตะวันตกกับรัสเซียที่จะนำมาสู่การปรับลดคาดการณ์การเติบโตและปริมาณการค้าของเศรษฐกิจโลกรวมถึงเศรษฐกิจไทย
- ขณะที่ผลอีกด้านหนึ่งจะทำให้ราคา Commodity ยังน่าจะทรงตัวในระดับสูงซึ่งทำให้ความกังวลต่อการเร่งตัวของเงินเฟ้อและการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารหลักต่างมีแนวโน้มใช้นโยบายการเงินที่ตึงตัว โดยเฉพาะ FED ที่คาดว่าจะปรับขึ้นดอกเบี้ยทุกการประชุมในปีโดยล่าสุดผลสำรวจ Bloomberg คาดอัตราดอกเบี้ยฯ ณ สิ้นปีอยู่ที่ 2.5 – 2.75% จากปัจจุบันอยู่ในช่วง 0.25-0.5% สวนทางกับบ้านเราที่แม้ว่าเงินเฟ้อมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น แต่ส่วนใหญ่มาจาก Cost Push โดยที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจยังฟื้นไม่เต็มที่สอดคล้องกับความเห็นการประชุม กนง.ที่ผ่านมา จึงเชื่อว่าดอกเบี้ยบ้านเราจะยังอยู่ในระดับต่ำ 0.5% ต่อไป
- นอกจากนี้ทิศทางผลประกอบการบริษัทที่แนวโน้มฟื้นตัวหลังฟองคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจทำให้กำไรบริษัทมีแนวโน้มเติบโต (ฝ่ายวิจัยคาด EPS SET Index ที่ 89.90 บาท/หุ้นเติบโต 3%yoy) ซึ่งหากประเมินในมุมของ Earning Yield Fap (EYG) บ้านเราอยู่ที่ 4.8% สูงกว่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 4% จึงน่าจะเป็นแรงดึงดูด Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้น ขณะที่ในเดือนนี้จะเป็นช่วงโค้งสุดท้ายของการจ่ายปันผล จึงเชื่อว่าจะเป็นอีกแรงที่ช่วยจำกัด Downside ของ SET50 Index ภายใต้ปัจจัยแวดล้อมข้างต้นคาด SET50 Index แกว่งตามกรอบ 995-1050 จุด



SET50 Index (Daily)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

SET50 Index ช่วงเดือน มี.ค. ที่ผ่านมาเผชิญความผันผวนสูงขึ้นโดยมีจังหวะได้หลุดเส้น EMA 50 สัปดาห์ (นัยสำคัญคล้ายกับ EMA 200 วัน) แต่อย่างไรก็ตามยังมีสัญญาณบวกจากโลกกลับมาขึ้นเหนือได้เร็วจนเกิดเป็นสัญญาณแท่ง Hammer ทำให้แนวโน้มหลักยังเป็นขาขึ้นโดยมองแนวต้านของเดือน เม.ย. 65 ที่ 1050 จุด แต่อย่างไรก็ตามการปรับขึ้นจะมีเสถียรภาพแนะนำให้พิจารณาข้อมูลการซื้อขายที่ควรมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นตาม ส่วนแนวรับของเดือนประเมินไว้ที่ 995 จุด ทั้งนี้หาก SET50 Index ลงแรงกว่าคาดจนหลุด 978 จุดถือเป็นแนวเฝ้าระวังของการเปลี่ยนแนวโน้ม

S50M22 (Daily)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

S50M22 ยังเป็นภาพขยับกรอบขึ้นตราบที่ยังสามารถยืนเหนือ EMA 200 วัน โดยในเดือนนี้คาดว่าจะอยู่ในช่วงของการขยับกรอบขึ้นได้ต่อ แต่การขึ้นจะเร่งไม่มากเพราะยังมีแนวต้านคอยสกัดหลายด้านที่ 1030 และ 1050 จุด โดยมีแนวรับสำคัญที่ EMA 200 ตรง 998 จุด



SET50 Index Futures & Options

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 Index

UNDERLYING	Close	Chg	%Chg	สรุปการซื้อขาย
SET50	1019.67	-3.16	-0.31%	31/3/22

Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol.	OI	OI Chg
S50J22	1019.20	-0.2	0.0%	223	339	0
S50K22	1017.80	-2.8	-0.3%	5	107	0
S50M22	1016.70	-1.4	-0.1%	83,671	335,824	-1,085
S50U22	1010.60	-1.2	-0.1%	7,096	27,857	-269
S50Z22	1010.00	-1.3	-0.1%	1,673	12,701	28
S50H23	1006.90	-2.2	-0.2%	443	517	0

	SET50 Futures Long(Short) : สัปดาห์		สะสม Long(Short)			
	Long	Short	Net	2 วัน	2 สัปดาห์	1 เดือน
สถานะ	14,723	16,358	-1,635	-1,050	-3,778	-3,737
ค่าชวาคิ	34,881	34,802	79	41,113	76,281	100,058
รายย่อย	43,507	41,951	1,556	-40,063	-72,503	-96,321

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

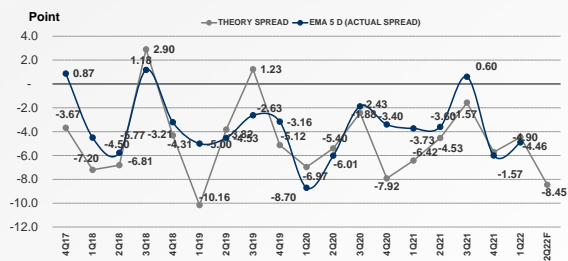
คาดการณ์ Spread ณ สิ้นเดือนจาก ASPS Model

	เป้าหมาย Spread ซีรียล - ซีรียล					
	S50J22	S50K22	S50M22	S50N22	S50Q22	S50U22
	ณ 28 เม.ย.65	ณ 30 พ.ค.65	ณ 29 มิ.ย.65	ณ 26 ก.ค.65	ณ 30 ส.ค.65	ณ 29 ก.ย.65
S50J22						
S50K22	-0.64					
S50M22	-0.22	0.42				
S50N22	-0.02	0.61	0.19			
S50Q22	-3.81	-3.17	-3.60	-3.79		
S50U22	-8.67	-8.03	-8.45	-8.64	-4.86	

*สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง มี.ย. - ก.ย. 65 เท่ากับ 0.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ความสัมพันธ์ของ Spread ที่เกิดขึ้นกับ Spread ของ ASP Carry Cost Model



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Last		1Yr Hist. Volatility	2Week Hist. Volatility
SET50 Index	1022.83	12.53884	6.78864

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	
S50M22C1125	1.30	0.20	> 1126.3	0.00	1.30	10.12%	2.19	188	754	11.64	0.05	38.88	0.1
S50M22C1190	2.30	0.30	> 1102.3	0.00	2.30	7.77%	4.43	75	1003	11.13	0.09	41.24	0.1
S50M22C1075	5.10	0.80	> 1080.1	0.00	5.10	6.60%	8.35	255	2120	11.09	0.18	35.13	0.1
S50M22C1050	10.70	1.10	> 1050.7	0.00	10.70	3.70%	14.69	949	3035	11.01	0.31	29.58	0.0
S50M22C1025	19.80	1.60	> 1044.8	0.00	19.80	2.15%	24.14	1062	1996	11.10	0.48	24.67	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	
S50M22P1125	105.50	-8.50	< 1018.5	102.17	4.33	-0.42%	108.30	1	3	14.33	-0.90	-8.68	0.0
S50M22P1100	84.40	-8.10	< 1015.6	77.17	7.23	-0.71%	89.07	5	14	13.09	-0.87	-10.51	0.0
S50M22P1075	62.50	-6.10	< 1012.5	52.17	10.33	-1.01%	65.02	61	157	12.19	-0.80	-13.05	0.0
S50M22P1050	41.30	-7.80	< 1008.7	27.17	14.13	-1.38%	46.39	110	127	10.88	-0.69	-17.02	0.0
S50M22P1025	26.50	-5.80	< 998.5	2.17	24.33	-2.38%	30.87	572	756	11.89	-0.52	-19.91	0.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปทิศทาง SET50 Index เดือน เม.ย.65

ความขัดแย้งระหว่างยูเครน-รัสเซียที่ได้เข้าสู่เดือนที่ 2 ยังเป็นปัจจัยที่สร้างความผันผวนต่อตลาดหุ้น โดยมุมมองฝ่ายวิจัยฯ ประเมินว่าผลกระทบต่อสงครามทางทหาร น่าจะกดดันต่อตลาดหุ้นลดลง แต่ประเด็นความเสี่ยงของสงครามการค้าที่เห็น การตอบโต้กันระหว่างชาติตะวันตกกับรัสเซียที่จะนำมาสู่การปรับลดค่าการณ การเติบโตและปริมาณการค้าของเศรษฐกิจโลกรวมถึงเศรษฐกิจไทย ขณะที่ผล อีกด้านหนึ่งจะทำให้ราคา Commodity ยังน่าจะทรงตัวในระดับสูงซึ่งทำให้ ความกังวลต่อเงินเฟ้อและการดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวของธนาคารหลัก ต่างๆ โดยเฉพาะ FED ที่คาดว่าจะปรับขึ้นดอกเบี้ยฯ ทุกการประชุมในปีโดยล่าสุด ผลสำรวจ Bloomberg คาดอัตราดอกเบี้ยฯ ณ สิ้นปีอยู่ที่ 2.5 - 2.75% จาก ปัจจุบันอยู่ในช่วง 0.25-0.5% สวนทางกับบ้านเราที่แม้ว่าเงินเฟ้อมีแนวโน้มเร่ง ตัวขึ้น แต่ส่วนใหญ่มาจาก Cost Push จึงเชื่อว่าดอกเบี้ยฯ บ้านเราจะยังอยู่ใน ระดับต่ำ 0.5% นอกจากนี้ทิศทางผลประกอบการบริษัทที่แนวโน้มฟื้นตัวหลัง ผ่านคลายกิจกรรมทางเศรษฐกิจทำให้กำไรบริษัทมีแนวโน้มเติบโต จึงน่าจะเป็น แรงดึงดูด Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้น ขณะที่ในเดือนนี้จะเป็นช่วงโค้งสุดท้าย ของการขึ้นเครื่องหมาย XD จึงเชื่อว่าจะเป็นอีกแรงที่ช่วยจำกัด Downside ของ SET50 Index แนวทางตามกรอบ 995-1050 จุด ต่อไป

SET50 Index Futures

Direction Trading: แนะนำรอ Long S50M22 ในช่วง 998-1050 จุด โดยมี เป้าทำกำไรที่ 1,050 จุดตั้งจุด Cut Loss เมื่อผิดทาง 4 จุดจากทุน คาด SET50 Index อยู่ในโหมด Sideway Up จากทิศทางผลประกอบการที่ยังแข็งแกร่งและ Fund Flow ที่ยังไหลเข้า โดยมีความตึงเครียดรัสเซีย-ยูเครนเพิ่มความผันผวน

Spread Trading: คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50U22 ลบด้วย S50M22 ณ วันที่ 30 มี.ค. 2565 จะเท่ากับ -8.45 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การ ลงทุนได้ดังนี้

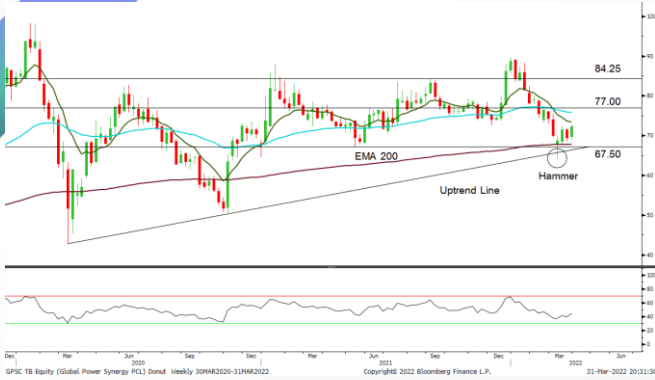
- 1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S50U22M22 มีค่าสูงกว่า -6.45 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = -8.45+2.00 จุด)
- 2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50U22M22 มีค่าต่ำกว่า -10.45 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = -8.45-2.00 จุด)

SET50 Index Option

Direction Trading: เดือน เม.ย.65 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 995- 1050 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series M22 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 975-1000 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 995 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 1050 จุด และตั้งจุด Cut Loss 3 จุด



Single Stock Futures



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@65	Upside
GPSCM22	71.10	-	3048	-	86.50	20.65%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Long GPSCM22

สถานการณ์สงครามเริ่มคลี่คลาย ส่งผลให้ราคาพลังงานปรับตัวลดลง คาดเป็นบวกต่อกลุ่มโรงไฟฟ้า เลือก GPSC ซึ่งคาดว่าจะเห็น margin ที่เริ่มปรับตัวดีขึ้นในช่วง 2H64 ขณะที่ภาพระยะยาวยังเห็นการเติบโตจากโครงการใหม่ๆที่เตรียม COD ตั้งแต่ปี 66 เป็นต้นไป ราคาหุ้นปรับฐานมาแล้วระดับหนึ่งจนเริ่มเห็น valuation ที่น่าสนใจ นำเข้าสะสม Fair Value ปี 65 เท่ากับ 86.50 บาท ภาพรายสัปดาห์ GPSC สัญญาณ Reversal จากแท่งเทียน Hammer ใช้จังหวะย่อมาบริเวณ 67.50 บาท เป็นจังหวะเข้าซื้อสะสม เพื่อคาดหวังการรีバวนทดสอบแนวต้านถัดไปที่ 77.00 และ 84.25 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long GPSCM22 บริเวณ 67.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 77.00 บาทและ 84.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 65.00 บาท



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@65	Upside
LHM22	9.26	-	1082	-	11.00	18.80%

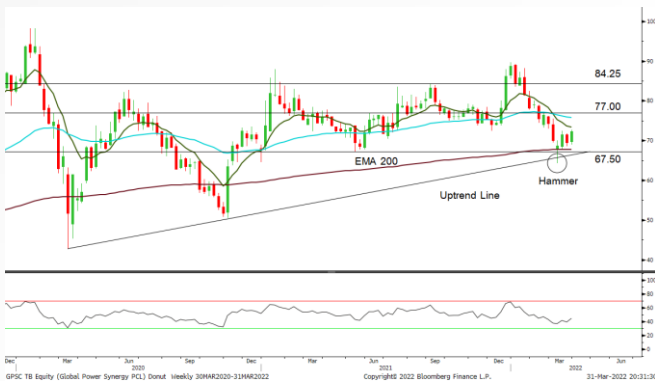
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Long LHM22

จุดเด่นจากความมั่นคงในเรื่องโครงสร้างธุรกิจครบทุกมิติเริ่มจากธุรกิจอสังหาเพื่อขาย รวมถึง อสังหา เพื่อเช่า การฟื้นตัวของบริษัทพร้อมอย่าง HMPRO และ QH จะช่วยหนุนต่อส่วนแบ่งกำไรบริษัทพร้อมเพิ่มขึ้น 21% yoy อยู่ที่ 2.8 พันล้านบาท คาดกำไรปกติปี 2565 อยู่ที่ 8.05 พันล้านบาท เติบโต 17% yoy ยังไม่รวมการขาย Serviced Apartment ในสหรัฐ ปีผล 6% FV อยู่ที่ 11.00 บาท ภาพรายสัปดาห์ LH แร้งรีบาวนที่ชัดเจน จากแท่งเทียน Hammer มองเป็นจังหวะ Buy On Dip หากย่อมาที่ 9.00+/- หากผ่านแนวต้านที่ 9.95 บาท เตรียมปรับขึ้นทดสอบด้านสำคัญที่ 11.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long LHM22 9.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 9.95 บาท ตั้ง Stop Loss เมื่อหลุด 8.75 บาท



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@65	Upside
MAJORM22	19.33	-	1856	-	25.00	29.30%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Long MAJORM22

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าในปี 2565 MAJOR น่าจะรักษา Earning Momentum ได้ต่อเนื่องจากภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์หลายเรื่องที่ฉายในปี นี้ ทั้ง The Batman Doctor Strange ,Avatar2 รวมถึงหนังไทยที่น่าจับตามองอย่าง บุพเพสันนิวาส2 และบัวผันพันยับ ขณะที่มี Upside จาก ตีล TKN และ WORK รุกตลาดต่างประเทศมูลค่าเหมาะสมภายใต้วิธี DCF Fair Value 25 บาท ปีผล 0.75 บาทต่อหุ้น ภาพรายสัปดาห์ พักตัวกรอบ Bullish Descending Triangle จุดเปิด Upside ต้องผ่าน 21.00 บาท หากเกิดขึ้นมีโอกาสขึ้นทดสอบ 23.6 และ 26.50 บาท

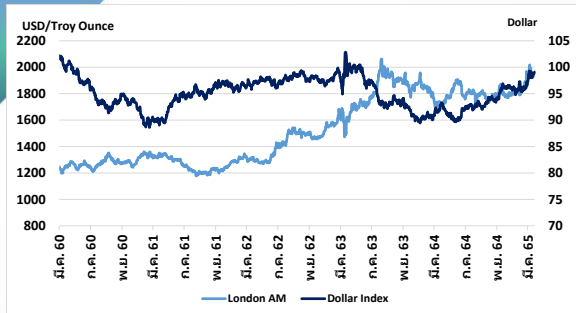
กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Follow Buy MAJORM22 ที่ 21.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 23.60 บาทและ 26.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 20.20 บาท



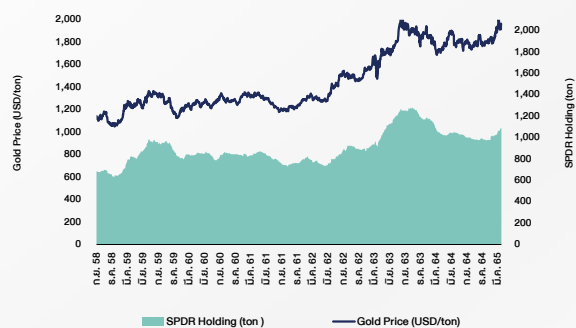
GOLD Futures

การเคลื่อนไหวระหว่างราคาทองคำ / Dollar Index



ที่มา : Bloomberg (ข้อมูล ถึง ณ 31 มี.ค. 2565)

การเคลื่อนไหวราคา / ปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท

GOLD Londin AM (USD/Ounce)	FX (บาท/ USD)				
	33.00	33.25	33.50	33.75	34.00
1,850	29,019	29,239	29,458	29,678	29,898
1,880	29,489	29,713	29,936	30,160	30,383
1,910	29,960	30,187	30,414	30,641	30,868
1,940	30,431	30,661	30,892	31,122	31,353
1,970	30,901	31,135	31,369	31,603	31,838
2,000	31,372	31,609	31,847	32,085	32,322
2,030	31,842	32,083	32,325	32,566	32,807
2,060	32,313	32,558	32,802	33,047	33,292
2,090	32,783	33,032	33,280	33,528	33,777

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

ภาพทางเทคนิค GOLD Online Futures

(GO_CON)



TEC Comdy (GEMRC 131 "G" FUTURES) Date: Weekly 30983020-30983022 Copyright 2022 Bloomberg Finance L.P. 30-Nov-2022 17:45:40

แนะนำ Trading กรอบ 1,850-2,000 เหรียญฯ

ราคาทองคำเดือน มี.ค. 2565 เคลื่อนไหวผันผวน โดยช่วงต้นเดือนพุ่งขึ้นไปแตะ 2,070 เหรียญฯ (ณ 10 มี.ค. 2565) ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่รุนแรงขึ้น แต่ต่อมาแม้สงครามยังคงยืดเยื้อ แต่ด้วยทุกฝ่ายพยายามหาทางเจรจาเพื่อหาทางออก ทำให้ลดความตึงเครียดลงไปบ้าง กอปรกับค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่า หลังธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) มีมติขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ในการประชุม มี.ค. ที่ผ่านมา ทำให้ Dollar Index ปรับขึ้นมาขึ้นบริเวณ 98-99 จุด กดดันให้ราคาทองคำปรับลดลง ล่าสุด 31 มี.ค. 2565 อยู่ที่ 1,937 เหรียญฯ สำหรับทิศทางราคาทองคำเดือน เม.ย. 2565 คาดผันผวนต่อเนื่องในกรอบ 1,850-2,000 เหรียญฯ โดยประเด็นที่ให้น้ำหนัก คงเป็นเรื่องเดิมเกี่ยวกับสถานการณ์ยูเครน-รัสเซีย ซึ่งดูเหมือนว่าการสู้รบยังมีโอกาสยืดเยื้อ และยังไม่เห็นพัฒนาการเชิงบวก คาดกดดันให้ตลาดการเงินทั่วโลกอยู่ในโหมดผันผวน และเกิดการไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยในช่วงเวลา จนกว่าจะเห็นทางออกที่นำไปสู่การเจรจากันของทั้ง 2 ฝ่าย ซึ่งหากได้ข้อยุติที่ชัดเจนเมื่อใด ย่อมทำให้ทองคำที่ถูกมองเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยมีความน่าสนใจลดลงได้เช่นกัน

กลยุทธ์ GOLD Futures

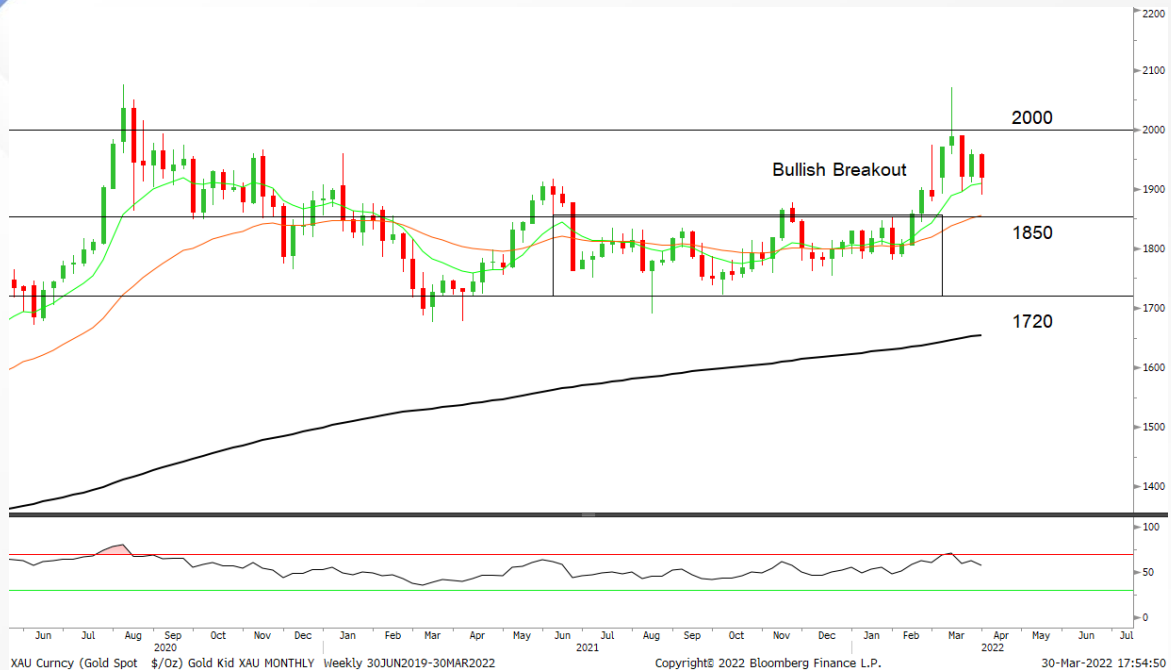
Direction Trading: คงแนะนำกลยุทธ์ Trading เพื่อสร้างกำไรที่ดีที่สุดให้กับนักลงทุนท่ามกลางความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,850-2,000 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้นักลงทุนเปิดสถานะ Short GFJ22 (สัญญาส่งมอบ เม.ย. 2565) หากราคาทองคำปรับขึ้นไปใกล้บริเวณ 2,000 เหรียญฯ (เทียบเท่า 31,850 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 33.5 บาท/USD) แต่ในทางกลับกัน หากราคาปรับลงมาบริเวณ 1,850 เหรียญฯ (เทียบเท่า 29,460 บาท) แนะนำให้รอเปิดสถานะ Long GFJ22 เพื่อสร้างโอกาสในการทำกำไร พร้อมกันนี้ให้สลับมาใช้ GFM22 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน มิ.ย. 2565 แทน GFJ22 ก่อนที่จะหมดอายุลงในเดือน เม.ย. 2565 โดย Trading บริเวณ 29,480-31,870 บาท ทั้งนี้นักลงทุนควรกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ ทั้งนี้ผลจากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 33.5 บาท/เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ราคาทองคำปรับขึ้น (ลดลง) ประมาณ 200 บาท

กลยุทธ์ GOLD Online Futures

Direction Trading : ราคาทองคำพุ่งขึ้นแรง จนไปทดสอบแนวต้านสำคัญ Zone 2000 เหรียญฯ เกิดแท่งเทียนเงาบนยาวพร้อมทำ Lower High เป็นสัญญาณลบ ระยะถัดไปอาจเห็นแรงขายเข้าตามหากหลุด EMA 10 สัปดาห์ โดยมี Downside อยู่บริเวณ 1,850 ซึ่งเป็นแนวต้านเดิมที่เคยเกิดการ Breakout ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวระยะนี้อยู่ที่ 1,850-2,000 เหรียญฯ แนะนำ Trading ในกรอบ 1,850 – 2,000 เหรียญฯ กล่าวคือเปิดสถานะ Long หากอ่อนตัวลงมากกรอบล่าง และเปิดสถานะ Short เมื่อราคาฟื้นตัวมาที่กรอบบน โดยเลือกมีสถานะ GOM22 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบ มิ.ย. 2565 และกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 3 เหรียญฯ



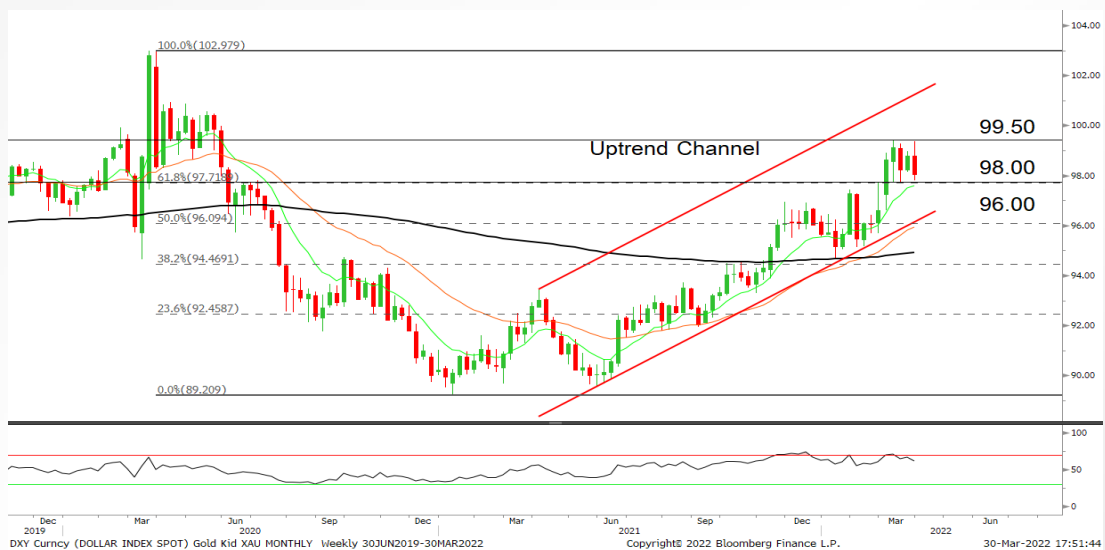
Gold Spot (Weekly)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

ราคาทองคำรายสัปดาห์ ทิศทางราคาทองคำ หลังจากพักตัวภายใต้กรอบ Sideway ที่ 1850 -2000 เหรียญฯ เกิดสัญญาณบวกทางเทคนิคที่แกร่งผ่านกรอบบนด้วยแท่งเทียน Bullish Breakout อย่างไรก็ตามเริ่มโดยแรงขายเข้ากดจนใกล้หลุด EMA 10 สัปดาห์ หากเกิดขึ้นเสี่ยงเปิด Downside คาดเปลี่ยนกรอบการ Trading เข้าสู่กรอบ 1850-2000 เหรียญฯ

Dollar Index (Weekly)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

Dollar Index ภาพรายสัปดาห์ ทิศทางแนวโน้มที่แข็งแกร่งขึ้นจากแนวรับ Uptrend Channel ยังทำหน้าที่ได้แกร่งด้วยการขยับขึ้นเหนือเส้น EMA 10 สัปดาห์ อย่างไรก็ตามเริ่มชะลอการแข็งค่า แนวงอกข้าง กรอบ 98.00-99.50 จุด โดยต้องระวังการอ่อนค่าหากหลุด Fibonacci Retracement 61.8 % ระหว่างจุด High ที่ 103 จุดและ Low ที่ 89 จุด ลงมา อาจเห็นการเปิด Downside มาที่กรอบล่างได้ ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวระยะนี้อยู่ที่กรอบ 96.00-99.50 จุด



ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



กลยุทธ์พอร์ตการลงทุนเดือน เมษายน 2565

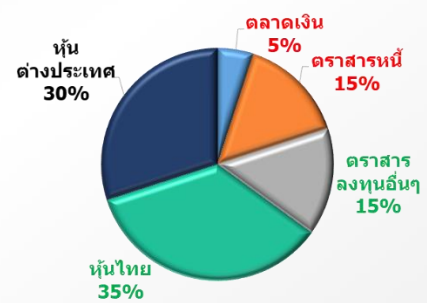
Overweight ตลาดหุ้นไทย

ASP Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารลงทุน	-	TRUE261B, TRUE253A, SIRI20PB	Equity Linked Note BGRIM	GPSC, SCC, MAJOR, SAPPE, LH, AEONTS	GOOGL US E1VFN30 VN
กองทุน	ASP-DPLUS	KKP ACT FIXED	TMBPIPF	TSF-A	MGFGA
กองทุนแนะนำ ของ ASSET PLUS	ASP-DPLUS	ASP- CHINABOND-A	ASP-PROPIN-A	ASP-T12	ASP-TOPBRAND

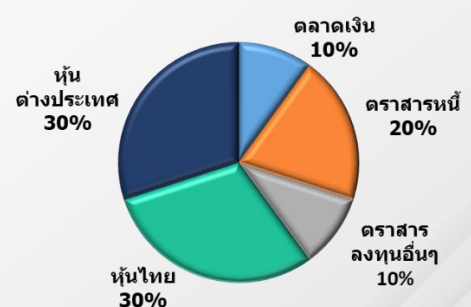
สัดส่วนการลงทุน

ความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครน ยังอยู่ในภาวะที่ยืดเยื้อ แม้จะเริ่มเห็นหนทางสู่การเจรจา อย่างไรก็ตามตลาดหุ้นปรับตัวลงมาแรงในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา จึงทำให้ตลาดหุ้นโลก(MXWO Index) ตีตกกลับบ้าง โดยในเดือนนี้ปรับตัวขึ้น 2.8% mtd และฝ่ายวิจัยคองน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ส่วนตลาดหุ้นไทยแม้เห็นสัญญาณฟื้นตัว แต่ยังคงเดินมาไม่ถึงจุดที่จะใช้นโยบายการเงินตึงตัวเพิ่มเติม คาดดอกเบี้ยทรงตัวระดับเดิมสักระยะ หนุน Market Earning Yield Gap เปิดกว้าง(ดีต่อ SET Index) บวกกับเป็นเป้าหมาย Fund flow ต่างชาติ ฝ่ายวิจัยฯจึงคองน้ำหนักเป็น 35%(มากกว่าตลาดฯ) โดยเน้นการลงทุนในหุ้นพื้นฐานดีอิงเศรษฐกิจในประเทศ ขณะที่สัดส่วนการลงทุนในตราสารลงทุนอื่นๆ เน้นลงทุนใน Product ที่ลงทุนในหุ้นไทยอย่าง ELN เป็นหลักโดยให้น้ำหนัก 15%(มากกว่าตลาดฯ) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากสภาวะตลาดหุ้นผันผวน และขาดปัจจัยหนุนได้เป็นอย่างดี พร้อมกับคองน้ำหนักรตราสารหนี้ไว้ที่ 15%(น้อยตลาดฯ) ส่วนสุดท้าย คือ ตลาดเงิน คองน้ำหนักรเหลือ 5% รอจังหวะลงทุนเพิ่มเติมในเดือนต่อไป

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน



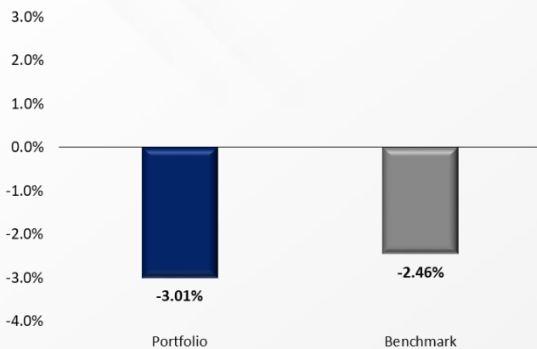
Benchmark (ตลาดอังกฤษ)





Performance Portfolio

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (ytd)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 29 มี.ค. 2565

บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน มี.ค. 65 ที่ผ่านมา ทวีโลกให้ความสนใจกับสงครามยูเครน-รัสเซียที่ยังมีอย่างต่อเนื่อง โดยรัสเซียยังบุกยึดดินแดนของยูเครนเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามเริ่มมีสัญญาณบวกของการเจรจากันครั้งล่าสุด จึงทำให้ตลาดหุ้นโลกบวก 4%(mtd) ขณะที่ประเทศไทยก็โดนผลกระทบดังกล่าวเช่นกัน แต่ได้แรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินในระบบ และกำไรบริษัทจดทะเบียนที่ฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดเมื่อปีที่แล้ว ส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นเล็กน้อย 0.3%(mtd) ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) ถือว่าทำได้ไม่ดีมากนัก โดยพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยฯ แพ้ตลาดฯหุ้นไทย เป็นเดือนแรก เนื่องจากกลยุทธ์การลงทุนไม่มีหุ้นกลุ่ม Comodity มากพอ ซึ่งสัดส่วนหุ้นไทยกว่า 1 ใน 3 เป็นกลุ่มพลังงาน ขณะที่บริษัทที่ทำผลตอบแทนได้โดดเด่นในเดือนนี้ อาทิ KCE AOT ที่ได้ผลตอบแทน 12.3%, 2.6% ตามลำดับ เป็นต้น

สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์(mtd)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Over eight	35%	30%	-2.31%	0.27%
หุ้นต่างประเทศ	Neutral	30%	30%	-4.50%	4.40%
ตลาดเงิน	Under eight	5%	10%	0.04%	0.04%
ตราสารหนี้	Under eight	15%	20%	-0.19%	-0.03%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Over eight	15%	10%	0.75%	-0.03%
ผลตอบแทนรวม				-2.07%	1.40%

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 มี.ค. – 29 มี.ค. 2565

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นที่คาดหวังการเติบโตได้ในอนาคตอย่าง Health Care Select Sector SPDR Fund (XLV US) และ VFMVN30 ETF (E1VFN30 VN) ซึ่งพอร์รวมกับผลตอบแทนจากกองทุน ASP-ASIAN ที่อิงกับหุ้นแถบเอเชียแล้ว ให้ผลตอบแทน -4.5% mtd ซึ่งแพ้ Benchmark อย่าง MXWO Index ที่ให้ผลตอบแทน +4.4% mtd ส่วนทางด้านตลาดเงิน ถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวก ถึงจะไม่มากนักก็ตาม จึงทำให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ -2.1%(mtd) ส่วน Benchmark มีผลตอบแทน +1.4%(mtd)

สรุป นับตั้งแต่ต้นปี 2565 เป็นต้นมา ตลาดหุ้นโดนแรงกดดันจากความตึงเครียดของสงครามยูเครน-รัสเซีย จนทำให้ตลาดหุ้นหลายแห่งโดนกดดัน โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2565 ลดลงกว่า 3.0% ขณะที่ Benchmark มีผลตอบแทนลดลง 2.5% จากการแบ่งสัดส่วนที่ถูกต้อง โดยให้น้ำหนักสินทรัพย์เสี่ยง 80% และสินทรัพย์ปลอดภัย 20%

ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION



Thailand Equity

กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทยเป็น 35% ของพอร์ต(Overweight) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน เม.ย.65 ไว้ที่ 1,660 – 1,750 จุด ขณะที่สงครามยูเครน-รัสเซียเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด โดยกลยุทธ์เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานดีกำไรมั่นคง อย่าง GPSC, SCC, MAJOR, SAPPE, LH, AEONTS เป็นหุ้นเด่นประจำเดือน เม.ย.65

ภาวะตลาดหุ้นไทย

แม้มีการระบาด Omicron ภายในประเทศระดับ 2 หมื่นรายต่อวัน แต่ไม่รุนแรง ไม่มี Lockdown แต่ผ่อนคลาย พร้อมเดินทางสู่การเป็นโรคประจำถิ่น บวกกับดอกเบี้ยทรงตัวระดับต่ำ หนุนเม็ดเงินเข้าตลาดหุ้นไทยเพิ่มเติม คาดหวังการฟื้นตัวเด่นในปีนี้อีกทั้งเป็นเป้าหมายหลักของ Flow ต่างชาติ ในการเลือกลงทุน โดยตั้งแต่ต้นเดือน Fund flow ต่างชาติไหลเข้ากว่า 2.6 หมื่นล้านบาท (mtd)

ส่วนเดือน เม.ย.65 ยังคงต้องติดตามปัจจัยเสี่ยงอย่างสงครามยูเครน-รัสเซีย ซึ่งอาจเป็นการเปิด Downside ต่อประมาณการ GDP ทั่วโลก ขณะที่กำไรบริษัทจดทะเบียนของไทยยังคงดีเติบโต YoY อยู่ระดับ 1 ล้านล้านบาท คาด EPS65F ล่าสุดอยู่ที่ 88.90 บาท/หุ้น หากคำนวณระดับ Market Earning Yield Gap. (คิดตามมูลค่าเวลา) เทียบกับดัชนี ณ ปัจจุบัน จะอยู่ที่ 4.7% (สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต) ถือเป็นโอกาสสะสม

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

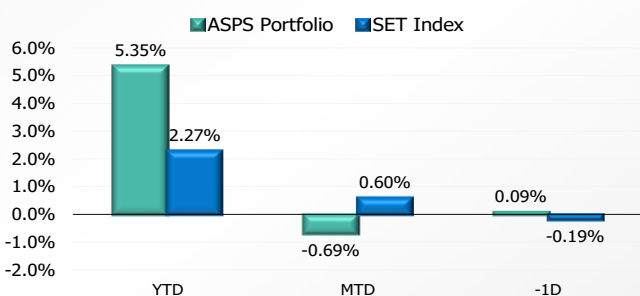
ตลาดหุ้นไทยยังมีความน่าสนใจอยู่ ทั้งในมุมของ Valuation และการฟื้นตัวของกำไรบริษัทจดทะเบียน โดยฝ่ายวิจัยมีน้ำหนักหุ้นไทย 35% และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน เม.ย.65 ไว้ที่ 1,660 – 1,750 จุด ส่วนกลยุทธ์เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานดีกำไรมั่นคง อย่าง GPSC, SCC, MAJOR, SAPPE, LH, AEONTS หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสมโดยจะมีการรายงานและเผยแพร่ผ่านบทวิเคราะห์ Market Talk ทุกวันทำการ

พอร์ตจำลองในบทวิเคราะห์ Market Talk มีหุ้นอยู่ในพอร์ตไม่เกิน 10 บริษัท และมีการปรับเปลี่ยนหุ้นในพอร์ตให้เหมาะสม ในภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ตามกลยุทธ์การลงทุนในแบบฉบับของฝ่ายวิจัย ASPS ควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม ส่งผลให้ผลตอบแทนพอร์ต Outperform ตลาดฯ สม่าเสมอช่วงหลายปีที่ผ่านมา

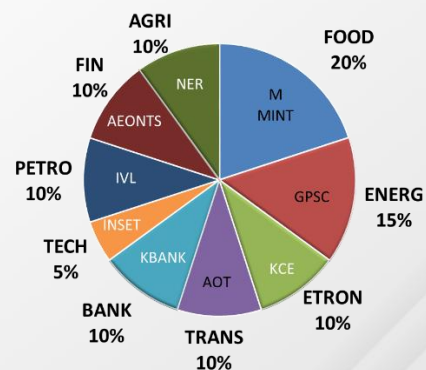
รายละเอียดพอร์ตโฟลิโอจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ณ 31 มี.ค. 2565

Stocks	Last Price	Fair Value	Upside	Strategic Comment
NER	7.15	10.20	42.7%	แนวโน้มธุรกิจยาวพราะจะดีต่อเนื่องในปี 2565 จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก หนุนความต้องการใช้เพิ่มขึ้น
IVL	46.50	56.00	20.4%	คาดการณ์ไตรมาส 1Q65 จะเพิ่มขึ้น 23% qoq มาอยู่เหนือ 7 พันล้านบาท รับผลบวกช่วง high season ในไตรมาส 2 ของทุกปี
M	53.75	63.00	17.2%	แนวโน้มการเติบโตของกำไรภาคบริการปี 2565 - 66 เติบโตกว่ากำไรตลาด และประเมินมีพัฒนาการ QoQ รายไตรมาส
GPSC	72.25	86.50	19.7%	ทิศทางกำไรปกติ 1Q65 คาดจะเริ่มกลับมาฟื้นตัว QoQ จากความต้องการใช้ไฟฟ้า
KCE	65.50	90.00	37.4%	คาดการณ์ไตรมาส 1 2565 จะเพิ่มขึ้น 45% yoy จากคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
AOT	66.25	69.59	5.0%	Downside จำกัด น่าสะสมรอรับการฟื้นตัวในอนาคต ขณะนี้ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard SET Index อยู่มาก
KBANK	161.50	174.00	7.7%	แนวโน้มกำไรปี 2565 เติบโตดีกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ (+8% YoY) หลังเศรษฐกิจฟื้นตัวย่อมบวกต่อคุณภาพสินทรัพย์
MINT	33.50	36.00	7.5%	ราคาหุ้นถูกกดคั่นจากสงครามรัสเซีย - ยูเครน มากเกินไป สมองทางผลประโยชน์ 4Q64 ที่มีพัฒนาการชัดเจน
AEONTS	195.50	250.00	27.9%	คาดการณ์ไตรมาส 1 2565/66 จะเพิ่มขึ้น 9% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิตบต่อเนื่อง
INSET	5.95	9.50	59.7%	INSET คาดได้ประโยชน์ในลำดับต้นในฐานะหนึ่งในผู้รับเหมาก่อสร้าง Data Center เจ้าหลัก

Accumulated return



Stock Classification



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



Fixed Income

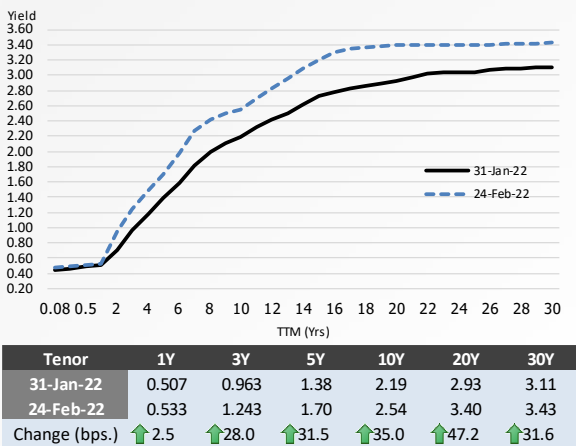
ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ไม่มีสัญญาณอะไรใหม่ๆ ส่งผลให้ Bond Yield ของโลกขยับตัวขึ้นในเดือน มี.ค. 2565 ขณะที่ตลาดยังคงมุมมองว่า Fed จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2565 ถึง 7 ครั้ง ขณะที่ไทยเชื่อว่ายังเดินหน้าคงอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อไป เพราะเศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวดี ส่งผลให้ Bond Yield ไทยมีแนวโน้มแกว่งทรงตัวได้ต่อ กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ ยังคงน้ำหนักการลงทุนที่ 15% ของพอร์ตรวม Top picks คือ TRUE261B, TRUE253A, SIRI20PB

ปัจจัยที่มีผลต่อตราสารหนี้ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

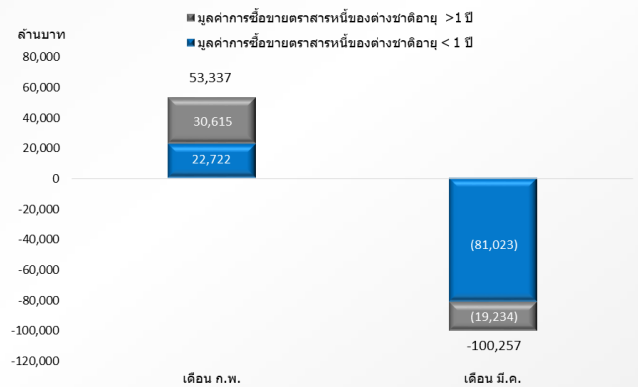
เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย (THB Gov) ในช่วงเดือนมีนาคมกลับมาปรับขึ้นทำสถิติใหม่ของปีตามการปรับขึ้นของ US Treasury Yield ที่เป็นผลมาจากการที่ Fed ปรับขึ้นดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกในรอบ 4 ปี จาก 0.25% มาอยู่ที่ 0.25-0.50% และส่งสัญญาณว่าจะมีการปรับขึ้นในทุกครั้งของการประชุมซึ่งครั้งหน้าอาจมีการปรับขึ้นถึง 50 bps. เพื่อสกัดเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น ทำให้ THB Gov อายุเกิน 2 ปีที่เมื่อเทียบกับต้นปีแล้วปรับขึ้น 30-78 bps ส่วนอายุไม่เกิน 1 ปี ยังคงทรงตัวที่ระดับ 0.5% เพราะตลาดยังไม่คาดการณ์ว่า กนง จะปรับขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้น ด้วยเหตุผลของความเปราะบางทางเศรษฐกิจ ยอดผู้ติดเชื้อโควิด และ สงครามรัสเซีย-ยูเครน ส่วนความต้องการซื้อตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนในประเทศยังมีมาต่อเนื่องแต่ไม่ถึงว่ามากนัก คาดว่าเป็นเพราะลูกค้ามาหาซื้อตัวทดแทนตัวที่ครบกำหนด โดยมักซื้อตัวที่มีอายุไม่เกิน 3 ปี ส่วนนักลงทุนต่างชาติกลับมาขายโดยเฉพาะตัวสั้น คาดว่าเป็นเรื่องค่าเงินที่ในภาวะสงคราม USD จะแข็งค่า จึงมองเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่า ทำให้เดือนนี้ต่างชาติขายสุทธิ 100,257 ลบ. เป็นตัวสั้น 80% และตัวยาว 20%

อัตราดอกเบี้ยของไทยที่ทรงตัวต่ำ ส่งผลให้ Bond Yield ของไทยมีแนวโน้มแกว่งทรงตัวต่อไป แม้ช่วงสั้นๆจะมีปัจจัยรบกวนจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนบ้าง กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ จึงยังคงน้ำหนักการลงทุน 15% ของพอร์ตรวม และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว Top picks คือ IVL19PA, TRUE261B, TRUE270A

Yield Curve พันธบัตรรัฐบาลของไทย



มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



สัญลักษณ์ตราสารหนี้	บริษัทที่ออก	อันดับ (Rating)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
TRUE261B	บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+	3.8164	3.60	3.80
TRUE253A	บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+	2.9726	3.20	3.43
SIRI20PB	บริษัท แสตนลิริ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: - / บริษัท: BBB+	-	7.50	-
CPF22PA	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A / บริษัท: AA-	-	4.50	4.87
BAM28DA	บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A- / บริษัท: A-	6.6849	3.13	3.68

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



Global Equity

แม้สถานการณ์รัสเซีย-ยูเครน ยังดูตึงเครียดในปัจจุบัน แต่ประเด็นดังกล่าวซิมซบไประดับหนึ่งแล้ว ส่งผลให้ตลาดหุ้นทั่วโลกโดยเฉพาะหุ้นกลุ่ม Technology เริ่มที่จะเย็นได้ ฝ่ายวิจัยฯ คงน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นที่คาดโตนผลกระทบน้อยกว่าสงครามดังกล่าวอย่าง Alphabet (GOOGL US) และ VFMVN30 ETF (E1VFN30 VN)

ปัจจัยต่างประเทศ ในเดือน เม.ย. 2565 ที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนตลาดหุ้นทั่วโลก ได้แก่

- Fed จะส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจำนวนก็ครั้ง ในช่วงเวลาที่เหลือของปี 2565 รวมถึงการปรับลดขนาดงบดุล (Balance Sheet Reduction) จะเริ่มต้นเมื่อใด
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical Risk) โลก ไม่ว่าจะเป็นความตึงเครียดระหว่างรัสเซีย-ยูเครน, จีน-ไต้หวัน-สหรัฐฯ รวมถึงความไม่สงบในตะวันออกกลาง ซึ่งมีโอกาสกดดันบรรยากาศการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้

กลยุทธ์การเลือกหุ้นในเดือน เม.ย. 2565 ฝ่ายวิจัยฯ เน้นหุ้นที่คาดโตนผลกระทบน้อยกว่าสงครามดังกล่าวอย่าง Alphabet (GOOGL US) และ VFMVN30 ETF (E1VFN30 VN) โดยมีรายละเอียด ดังนี้

Technical Graph



Alphabet (GOOGL US)

Target Price Consensus 3485.81 (Upside 23.2%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน บริษัท Holding ที่มีบริษัทหลักคือ Google ซึ่งให้บริการ Search Engine หรือโปรแกรมที่ใช้ค้นหาข้อมูลบนอินเทอร์เน็ต ครองส่วนแบ่งตลาดสูงที่สุดในโลกราว 90% คิดเป็นสัดส่วนรายได้หลักเกือบทั้งหมด แบ่งออกเป็น 2 ธุรกิจหลักได้แก่ 1) Google Services คิดเป็นสัดส่วนรายได้มากกว่า 90% ประกอบด้วยผลิตภัณฑ์ต่างๆ อย่าง Google Search, YouTube, Google Maps, Google Drive, Gmail เป็นต้น และ 2) Google Cloud เรามีมุมมองเชิงบวกว่าบริษัทจะได้รับประโยชน์จากการโฆษณาออนไลน์ที่เริ่มฟื้นตัว รวมถึงเทรนด์การโฆษณาออนไลน์เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ และธุรกิจ Google Cloud ที่มีศักยภาพในการเติบโต นอกจากนี้ บริษัทประกาศแตกหุ้นในอัตรา 20 ต่อ 1 โดยจะปิดรายชื่อผู้ถือหุ้นวันที่ 1 ก.ค. มองว่าจะช่วยให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงราคาหุ้นได้มากขึ้น

วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพ Time Frame Week แกว่งในแนวโน้มขาขึ้น ในกรอบ Uptrend Channel พร้อมแรงซื้อเข้าหนุนด้วยแท่งเทียน Bullish Breakout โดยมีแนวรับบริเวณ 170 เหรียญฯ ส่วนแนวต้านประเมินไว้ที่ 183 เหรียญฯ และ 196 เหรียญฯ (กรอบบน Uptrend)

(unit :USD)	2021	2022F	2023F
NET INCOME (m)	67583.16	82392.69	96459.69
EPS	100.51	124.84	148.14
P/E (x)	28.15	22.66	19.10

ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION



Technical Graph



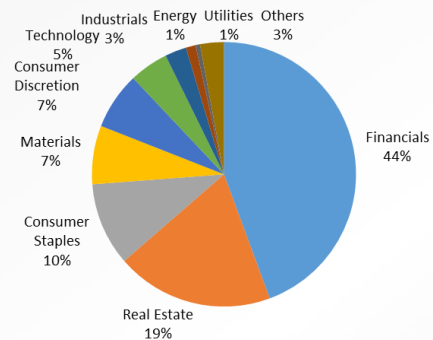
วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพ Time Frame Week แกว่งสะสมกำลัง บริเวณกรอบล่าง รูปแบบ Ascending Triangle ระยะถัดไป จะเกิดสัญญาณกลับตัวต้อง Breakout แนวต้านที่ 25197 ให้ได้ หากเกิดขึ้น เตรียมเปิด Upside ไปทดสอบ บริเวณ 26648 ขณะที่ มีแนวรับ อยู่บริเวณ 24900

VFMVN30 ETF (E1VFN30 VN)

Target Price Consensus N.A. (Upside -)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ETF ที่เน้นลงทุนล้อไปกับดัชนี VN30 ซึ่งประกอบไปด้วยหุ้นชั้นนำ 30 ตัวแรกที่มีมูลค่าตลาดขนาดใหญ่ สภาพคล่องสูง จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ ซึ่งโดยมากแล้วจะสอดคล้องเป็นไปในทิศทางเดียวกับเศรษฐกิจเวียดนาม ซึ่งมีการเติบโตของ GDP สูงที่สุดในแถบประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดย GDP ของเวียดนามถูกคาดการณ์ว่าจะเติบโต 6-7%

ในระยะนี้ที่ตลาดหุ้นมีความผันผวนอย่างหนักจากหลายปัจจัย เงินทุนไหลออกจากหุ้นกลุ่ม Developed Market จึงมองว่าสามารถทยอยเข้าสะสมหุ้นกลุ่ม Emerging Market อย่างเวียดนาม อีกทั้ง คาดว่าจะได้รับปัจจัยบวกจากการที่เวียดนามเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติแล้ว เมื่อวันที่ 15 มิ.ค. ที่ผ่านมา





Equity-Linked Notes (ELN)

สำหรับนักลงทุนที่คุ้นเคยกับหุ้นไทย แต่อยากได้ผลตอบแทนที่แน่นอน พร้อมกับลดความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาด แนะนำ Equity-Linked Notes (ELN) ถือเป็นทางเลือกการลงทุนที่ดี เพราะความเสี่ยงต่ำและได้รับคุ้มครองแน่นอนกว่า 10-20% ต่อปี (ขึ้นอยู่กับหุ้นอ้างอิง) โดยฝ่ายวิจัยให้คำแนะนำการลงทุนใน ELN รวมถึงตราสารทางเลือกอื่น 15% ของพอร์ตรวม

ตลาดหุ้นไทย (SET Index) ยังคงมีความน่าสนใจในหลายมุม ทั้งเศรษฐกิจเข้าสู่โหมดการฟื้นตัวชัดเจนยิ่งขึ้น และ Downside Risk ต่อประมาณการ GDP Growth และ Market EPS Growth มีไม่มาก ทำให้เห็นเม็ดเงินของต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นไทยเกือบ 3 หมื่นล้านบาท ในเดือนมี.ค.65 ดังนั้น ฝ่ายวิจัยจึงแนะนำตราสารทางเลือกอื่นๆ อย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ซึ่งลักษณะของ ELN สามารถช่วยลดความเสี่ยงและดีกว่าการซื้อหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว โดยฝ่ายวิจัยเลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ BGRIM ซึ่งเป็นหลักทรัพย์มีพื้นฐานแข็งแกร่งและกำไรปี 2565 เติบโต YoY โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้ พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Company	Sector	Last Price (28/03/2022)	Fair Value	Upside	PER 22F	Div Yield 22A (%)
BGRIM	ENERG	34.50	45.00	30.4%	36.2	1.21

บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (BGRIM)

ราคาเป้าหมายปี 2565 อยู่ที่ 86.50 บาท (Upside 17.7%)

ในช่วงสิ้น 1Q65 คาดกำไรปกติจะเริ่มกลับมาฟื้นตัวขึ้น QoQ จากรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นหลังจากผ่านช่วงช่วง low season ของการใช้ไฟฟ้าในประเทศไทยมาแล้ว และแรงหนุนจากการรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า PPTC และ SSUT กำลังการผลิต 163.0 MWe เข้ามาได้เต็มไตรมาสในครั้งแรก รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A ที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงสู่ระดับปกติ

หากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 33.81 บาท ซึ่งถือว่าต่ำพอสมควร ที่สำคัญสามารถคาดหวังคุ้มครองได้สูงประมาณ 18% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)



ทำความเข้าใจกับ ELN (Equity-Linked Notes)

Equity-Linked Notes (ELN) คือ หนี้กู้ยืมพันธบัตรที่มีการอ้างอิงกับราคาหุ้น โดยเป็นทางเลือกการลงทุนแบบใหม่ ในภาวะที่ตลาดไม่มีทิศทางชัดเจน (sideway) หรือแกว่งตัวแคบๆ ทั้งยังสามารถใช้เป็นกลยุทธ์ในการเก็บหุ้นได้เช่นกัน นอกจากนี้ ผู้ลงทุนยังสามารถออกแบบลักษณะการลงทุนได้ตามความต้องการ เช่น หุ้นอ้างอิง, ระยะเวลา, เงินลงทุน เป็นต้น เพื่อปรับให้เหมาะสมกับความเสี่ยงและผลตอบแทนของผู้ลงทุนแต่ละคนได้

ข้อดีของการลงทุนใน ELN

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

ความเสี่ยง

- ผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือหรือขายคืนได้จนครบอายุสัญญา ELN
- ผู้ลงทุนมีความเสี่ยงด้านราคา หากราคาหุ้นอ้างอิงลดลงต่ำกว่าระดับราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับจำนวนหุ้นอ้างอิง เสมือนผู้ลงทุนซื้อได้ 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 ระดับราคาค้ำครองเงินต้น (เช่น 90% ของราคาใช้สิทธิ) ลูกค้าน่าจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ
- หากราคาหุ้นอ้างอิง $<$ ระดับราคาค้ำครองเงินต้น (เช่น 90% ของราคาใช้สิทธิ) ผู้ลงทุนจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ + เงินค้ำครองเงินต้น

ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION



Mutual Fund

กลยุทธ์ลงทุนกองทุนรวมเดือน เม.ย. 2565 แนะนำกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยเน้นกระจายการลงทุนไปที่หุ้นขนาดใหญ่ในส่วนของกองทุนหุ้นไทย ,หุ้นยุโรปที่ลงทุนในส่วนของกองทุนหุ้นต่างประเทศ และให้ความสนใจกองทุนรวมอสังหาต่างประเทศแถบเอเชียเป็นหลัก ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้แนะนำลงทุนเพียงคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน

กองทุน แนะนำ	ประเภทกองทุน	คำอธิบาย
ASP-DPLUS	MM (กองทุนรวมตลาดเงิน)	- กองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก คาดหวังผลตอบแทน 0.5% - 0.6%/ปี ตั้งแต่จัดตั้งกองทุนไม่เคยติดลบแม้แต่วันเดียว ลงทุนในเงินฝากทั้งในและต่างประเทศ ตราสารหนี้ภาครัฐและตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 3 เดือน - 1 ปี
KKP ACT FIXED	FIX (กองทุนรวมตราสารหนี้)	- กองทุนตราสารหนี้คาดหวังผลตอบแทน 1.3% - 1.6%/ปี ลงทุนในเงินฝาก ตราสารหนี้ภาครัฐในไทย และตราสารหนี้ภาคเอกชนในไทยที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 1 - 3 ปี
TSF-A	EQF (กองทุนรวมตราสารหุ้นไทย)	- กองทุนหุ้นไทยผลตอบแทนย้อนหลังโดดเด่นเสมอต้นเสมอปลาย เน้นลงทุนหุ้นขนาดใหญ่ฟื้นตัวตามเศรษฐกิจโลกและในประเทศ
MGFGA	FIFEQ (กองทุนรวมตราสารหุ้นต่างประเทศ)	- กองทุนหลัก THREADNEEDLE (LUX) - GLOBAL FOCUS เน้นลงทุนในหุ้น Quality Growth ขนาดใหญ่ทั่วโลก บน Valuation ที่เหมาะสม ถ้าไรสามารถเติบโตได้ดี แม้ในสภาวะที่ธนาคารกลางใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น
TMBPIPF	PRFOPMIX (กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาทั้งไทยและต่างประเทศ)	- กองทุนลงทุนในอสังหาฯ ไทยและสิงคโปร์ มีความน่าสนใจจาก Valuation ยัง Laggard จากอสังหาฯ โลกอยู่มาก ในขณะที่ดอกเบี้ยเป็นขาขึ้นมีโอกาสนักลงทุนจะ Search for yield มายังกลุ่มนี้ที่มีอัตราเงินปันผลสูงกว่า 4 - 6%/ปี



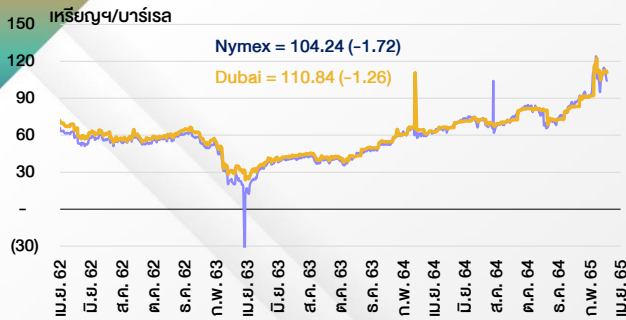
STATISTICS

สถิติหลักทรัพย์ และ
ดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

BY RESEARCH DIVISION

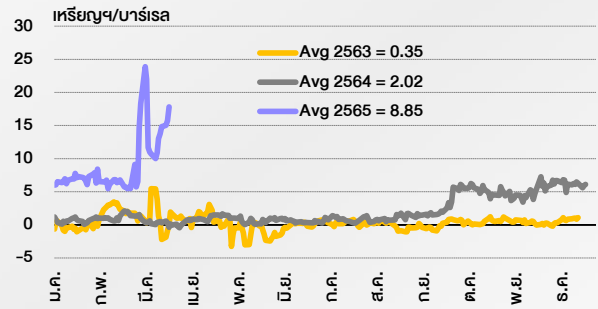


1 ราคาน้ำมันดิบ



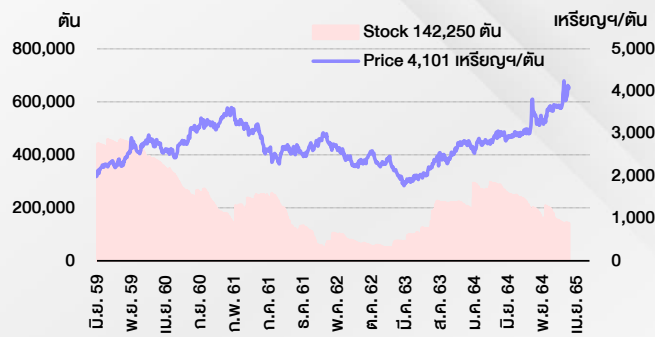
ที่มา : TQ professional

2 ค่าการกลั่นของสิ่งโคปร



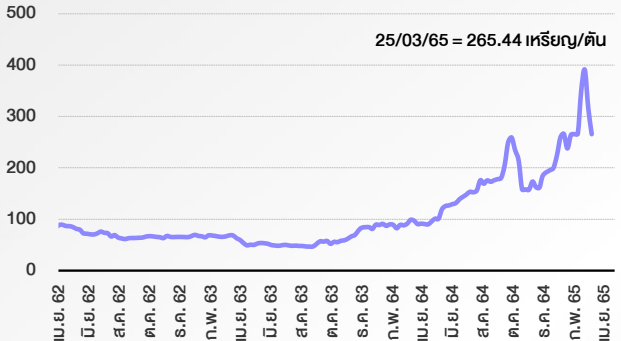
ที่มา : TQ professional

3 ราคาสังกะสี



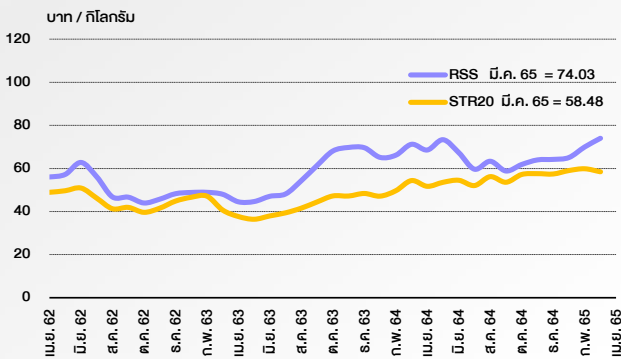
ที่มา : lme.co.uk

4 ราคาถ่านหิน



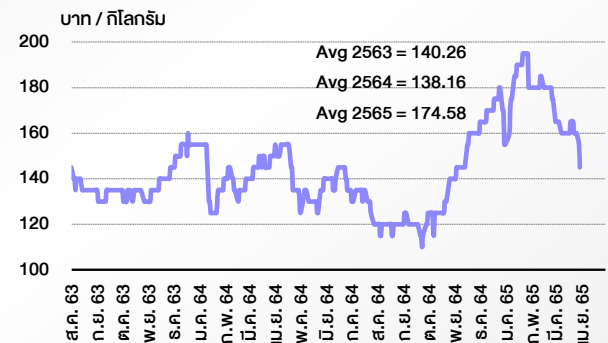
ที่มา : BANPU

5 ราคายางแผ่นรมควัน



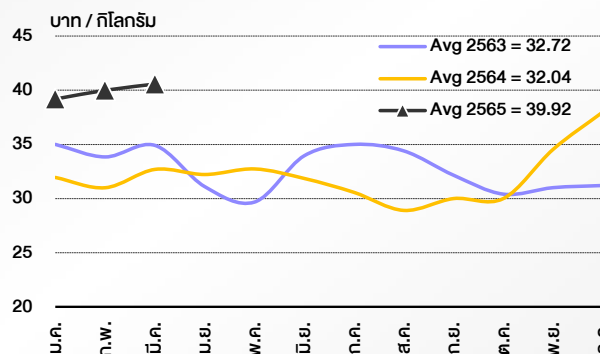
ที่มา : สมาคมยางพาราไทย, การยางแห่งประเทศไทย

6 ราคากุ้งขาว 61-70 ตัว/กก.



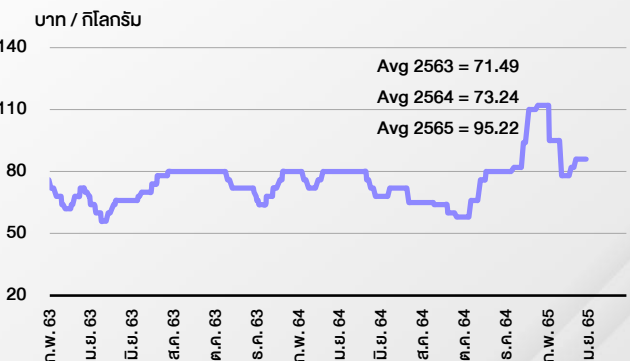
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

7 ราคาไก่เป็น



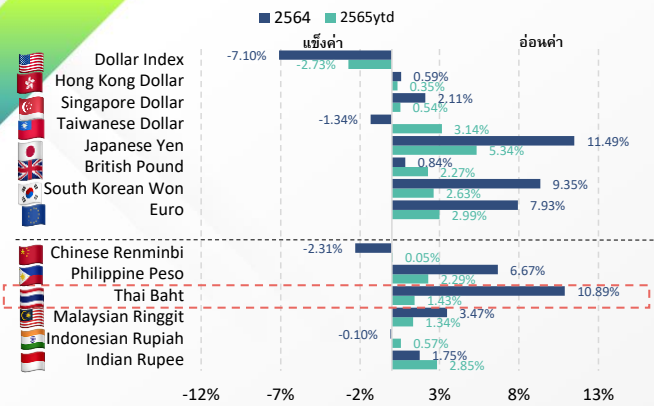
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

8 ราคาหมู



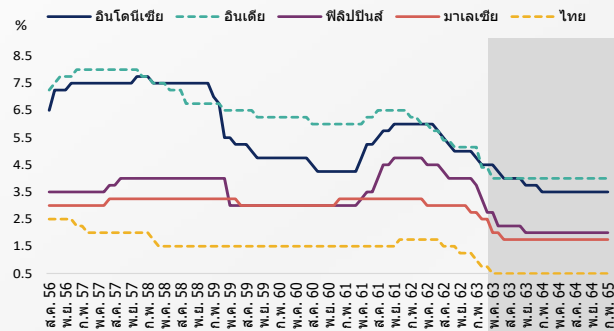
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

1 การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



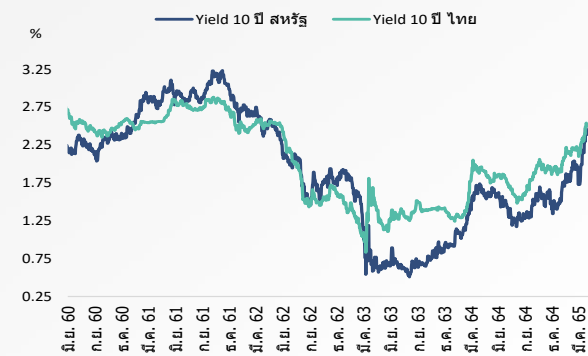
ที่มา : TQ professional

3 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



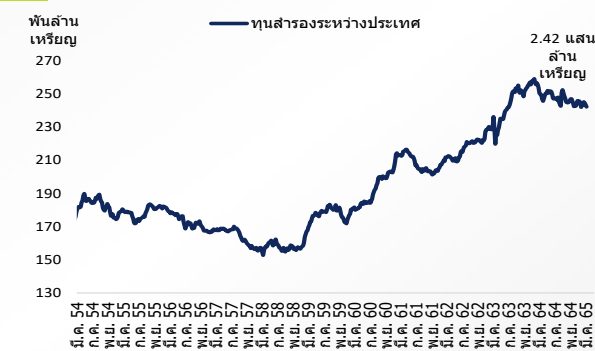
ที่มา : Bloomberg

5 Bond Yield อายุ 10 ปีของสหรัฐและไทย



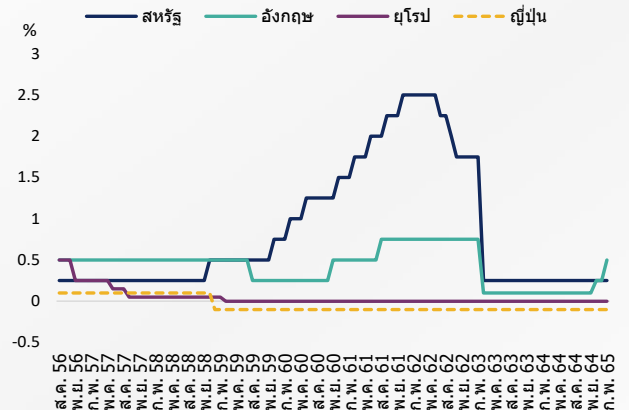
ที่มา : Bloomberg

7 ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



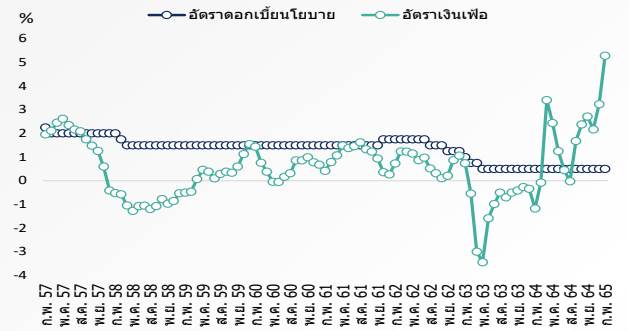
ที่มา : Bloomberg

2 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



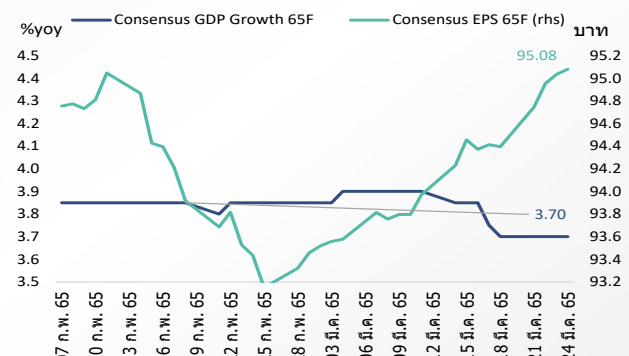
ที่มา : Bloomberg

4 อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อไทย



ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, ธปท

6 Consensus GDP Growth และ EPS Growth



ที่มา : Bloomberg

8 ตารางเหตุการณ์ในเดือน เมษายน 2565

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
ช่วงเมษายน 2565	IMF รายงานประมาณการ GDP Growth โลก
6 เมษายน 2565	รายงานการประชุม Fed เดือน มี.ค. 2565
14 เมษายน 2565	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ครั้งที่ 3 ของปี
27-28 เมษายน 2565	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ครั้งที่ 3 ของปี

ที่มา : Bloomberg



APPENDIX

BY RESEARCH DIVISION



ASPS Portfolio

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2021F	Div Yield 21F	Strategist Comment
NER	25 Mar	10%	0.70%	7.10	7.15	10.20	7.04	6.75	แนวโน้มธุรกิจยางพาราจะดีต่อเนื่องในปี 2565 จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก หนุนความต้องการใช้และราคายางพาราเพิ่มขึ้น
IVL	30 Mar	10%	-1.59%	47.25	46.50	56.00	8.10	44.50	คาดการณ์ทิศทางกำไรปกติ 1Q65 น่าจะเพิ่มขึ้นกว่า 23%qoq มาอยู่เหนือ 7 พันล้านบาท ริมผลบวกจากกลับมาสะสมสต็อกเพื่อเข้าสู่ช่วง high season ในไตรมาส 2 ของทุกปี
M	25 Feb	10%	2.38%	52.50	53.75	63.00	28.26	50.00	แนวโน้มการเติบโตของกำไรภาคบริการปี 2565 - 66 เด่นกว่ากำไรตลาด และประเมินมีพัฒนาการ QoQ รายไตรมาส
GPSC	10 Mar	15%	3.21%	70.00	72.25	86.50	30.51	65.50	ทิศทางกำไรปกติงวด 1Q65 คาดจะเริ่มกลับมาฟื้นตัว QoQ จากความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นหลังจากผ่านพ้นช่วง low season ใน 4Q64
KCE	16 Mar	10%	14.23%	57.34	65.50	90.00	22.00	61.00	ทิศทางกำไรสุทธิงวด 1Q65 จะทรงตัวสูงจากงวด 4Q64 เนื่องจากแนวโน้มรายได้รวมและประสิทธิภาพการทำกำไรจะทรงตัวจากงวดก่อน
AOT	17 Feb	10%	1.15%	65.50	66.25	69.59	NM	62.00	Downside จำกัด น่าจะสมรอรับการฟื้นตัวในอนาคต ราคาหุ้นปัจจุบันยัง Laggard SET Index อยู่มาก คงคำแนะนำ ชื้อ ถือเป็นโอกาสสะสม
KBANK	09 Mar	10%	2.54%	157.50	161.50	174.00	9.06	149.50	แนวโน้มกำไรปี 2565 เติบโตดีกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ (+8% YoY) เนื่องจากเป็น ธ.พ. ที่ได้รับประโยชน์สูงสุดในกลุ่มฯ หลังเศรษฐกิจฟื้นตัวยอมบวกต่อคุณภาพสินทรัพย์
MINT	10 Mar	10%	8.94%	30.75	33.50	36.00	122.00	28.75	ราคาหุ้น MINT ช่วงที่ผ่านมากถูกกดดันจากสถานการณ์ระหว่างรัสเซีย - ยูเครน มากเกินไป ส่วนทางผลประกอบการ 4Q64 ที่มีพัฒนาการชัดเจน
AEONTS	23 Mar	10%	-0.76%	197.00	195.50	250.00	11.67	187.00	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2565/66 จะเพิ่มขึ้น 9% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิเติบโตต่อเนื่องและแนวโน้ม Credit cost ปรับลดลง
INSET	18 Mar	5%	4.39%	5.70	5.95	9.50	19.04	5.25	เม็ดเงินลงทุน Data Center กลาง-ยาวที่จะเพิ่มมีนัยฯ ในส่วน INSET คาดได้ประโยชน์ในลำดับต้นในฐานะหนึ่งในผู้รับเหมาก่อสร้าง Data Center เจ้าหลัก

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มี.ค. 2565



Head of Research Division

เทตศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



อนุชิต เอื้ออารักษ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, รับเหมาก่อสร้าง, เหล็ก



ประสิทธิ์ รัตนกิมมล CISA, CFA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 025917
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, วัสดุอุตสาหกรรม, ตราสารอนุพันธ์



อภิณัฐ คำจิม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มสื่อ-สิ่งพิมพ์



ปราณปริยา แก้วสว่าง
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์



นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350
กลุ่มพลังงาน, ปีโตรเคมี



เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 063609
กลุ่มเกษตร-อาหาร, เช่าซื้อ, ประกัน



ชญญา อุดม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มพลังงานทดแทน,
สาธารณูปโภค-น้ำ



นวลพรรณ น้อยรัชชุกร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 019994
กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์, กองทุน
อสังหาริมทรัพย์/REIT, ตราสารอนุพันธ์



ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 093372
กลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม, อาหาร,
ยานยนต์, ธนาคารพาณิชย์



พีริชญ์ ประดิษฐาน
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่ม การแพทย์

ทีม นักกลยุทธ์



ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 075365
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



ชาญชัย พันทธานากิจ
นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค,
ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 064045
วิเคราะห์เทคนิค



ภวัต ภัทรพวงศ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 117985
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



ธนัฐธร เกิดเนตร
วิเคราะห์เทคนิค



วรรณพฤษ์ โภมลวิทยาธร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 110506
วิเคราะห์เศรษฐศาสตร์

ทีม สนับสนุน

ระบบฐานข้อมูล

ศศิชา โล่ห์ชัยพานิช

รัตนา เตชะอุดมเดช

เอมิกา จารุอำพรพรรณ

งานธุรการ

แสงเดือน ดิตติโส

แปลบทวิเคราะห์

ชนากานต์ หัตถการณย์



Contact Us

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

บทพิสูจน์ความสำเร็จของ เอเชีย พลัส

2548	Best Brokerage Services Awards Retails	โดย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2549	Best Brokerage Services Awards Retails Best Research House Awards	โดย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2551	One of Top 3 Best Retail Research House Candidates นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2552	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2553	Best Securities Company Award Retail Investors “Asia’s Best Analyst” Survey	โดย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดย วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2555	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวิสดุก่อสร้าง สายนักลงทุนรายบุคคล นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล โหวตจากสื่อมวลชน นักวิเคราะห์อนุพันธ์ สายนักลงทุนสถาบัน นักวิเคราะห์อนุพันธ์ สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2555	One of Three Asia’s Top Stock Pickers by the Wall Street Journal	โดย	วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2556	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ วิสดุก่อสร้างและริเบรมา สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมอนุพันธ์ 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	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน ประเภทนักลงทุนสถาบัน นักวิเคราะห์ผู้มีผลงาน Outstanding ประเภทนักลงทุนรายบุคคลและสถาบัน - กลุ่มอนุพันธ์ - กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี - กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร - กลุ่มบริการ	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2564	ทีมวิเคราะห์ยอดเยี่ยม สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ผู้มีผลงาน Outstanding ประเภทนักลงทุนรายบุคคล - กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ วิสดุก่อสร้าง ริเบรมาก่อสร้าง - กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (ไม่รวมปิโตรเคมี)	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน

Anti-corruption Progress Indicator

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)

มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในทำนองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและมีกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)




มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)

มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน
ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

CG Score : การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 
ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 
ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 

NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [•] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"

CG Score : การจัดอันดับบรรษัทภิบาล ข้อมูล ณ 26 ตุลาคม 2564

AAV	AUCT	BRR	CPF	EPG	HANA	KCE	MC	NWR	PPS	RS	SEAOL	SST	THANI	TOM	U
ADVANC	AWC	BTS	CPI	ETC	HARN	KKP	MCOT	NYT	PR9	S	SE-ED	STA	THCOM	TRC	UAC
AF	AYUD	BTW	CPN	FPI	HMPRO	KSL	METCO	OISHI	PREB	S & J	SELIC	STEC	THG	TRU	UBIS
AH	BAFS	BWG	CRC	FPT	ICC	KTB	MFEC	OR	PRG	SAAM	SENA	STI	THIP	TRUE	UV
AIRA	BANPU	CENTEL	CSS	FSMART	ICHI	KTC	MINT	ORI	PRM	SABINA	SHR	SUN	THRE	TSC	VGI
AKP	BAY	CFRESH	DDD	GBX	III	LALIN	MANO	OSP	PROUD	SAMART	SIRI	SUSCO	THREL	TSR	VIH
AKR	BBL	CHEWA	DELTA	GC	ILINK	LANNA	MOONG	OTO	PSH	SAMTEL	SIS	SUTHA	TIP	TSTE	WACOAL
ALT	BCP	CHO	DEMCO	GCAP	ILM	LH	MSC	PAP	PSL	SAT	SITHAI	SVI	TIPCO	TSTH	WAVE
AMA	BCPG	CIMBT	DRT	GFPT	INTUCH	LHFG	MTC	PCSGH	PTG	SC	SMK	SYMC	TISCO	TTA	WHA
AMATA	BDMS	CK	DTAC	GGC	IP	LIT	MVP	PDG	PTT	SCB	SMPC	SYNTEC	TK	TTB	WHAUP
AMATAV	BEM	CKP	DUSIT	GLAND	IRPC	LPN	NCL	PDJ	PTTEP	SCC	SNC	TACC	TKT	TTCL	WICE
ANAN	BGC	CM	EA	GLOBAL	ITEL	MACO	NEP	PG	PTTGC	SCCC	SONIC	TASCO	TMT	TTW	WINNER
AOT	BGRIM	CNT	EASTW	GPI	IVL	MAJOR	NER	PHOL	PYLON	SCG	SPALI	TCAP	TNDT	TU	ZEN
AP	BIZ	COM7	ECF	GPSC	JSP	MAKRO	NKI	PLANB	Q-CON	SCGP	SPI	TEAMG	TNITY	TVD	
ARIP	BKI	COMAN	ECL	GRAMMY	JWD	MALEE	NOBLE	PLANET	QH	SCM	SPRC	TFMAMA	TOA	TVI	
ARROW	BOL	COTTO	EE	GULF	K	MBK	NSI	PLAT	QTC	SDC	SPVI	TGH	TOP	TVO	
ASP	BPP	CPALL	EGCO	GUNKUL	KBANK	MBKET	NVD	PORT	RATCH	SEAFCO	SSSC	THANA	TPBI	TWPC	

2S	APCS	BEYOND	CMC	ESSO	HYDRO	JMT	LOXLEY	NCAP	PPP	SA	SKE	STANLY	TITLE	TSE	WP
7UP	APURE	BFIT	COLOR	ESTAR	ICN	KBS	LRH	NCH	PPPM	SAK	SKN	STGT	TKN	TVT	XO
ABICO	AQUA	BJC	CPL	ETE	IFS	KCAR	LST	NETBAY	PRIME	SALEE	SKR	STOWER	TKS	TWP	XPG
ABM	ASAP	BJCHI	CPW	FE	IMH	KEX	M	NEX	PRIN	SAMCO	SKY	STPI	TM	UEC	YUASA
ACE	ASEFA	BLA	CRD	FN	IND	KGI	MATCH	NINE	PRINC	SANKO	SLP	SUC	TMC	UMI	
ACG	ASIA	BR	CSC	FNS	INET	KIAT	MBAX	NRF	PSTC	SAPPE	SMIT	SWC	TMD	UOBKH	
ADB	ASIAN	BROOK	CSP	FORTH	INSET	KISS	MEGA	NTV	PT	SAWAD	SMT	SYNEX	TMI	UP	
AEONTS	ASIMAR	CBG	CWT	FSS	INSURE	KOOL	META	OCC	QLT	SCI	SNP	T	TMILL	UPF	
AGE	ASK	CEN	DCC	FTE	IRC	KTIS	MFC	OGC	RBF	SCN	SO	TAE	TNL	UPOIC	
AHC	ASN	CGH	DCON	FVC	IRCP	KUMWEL	MG	PATO	RCL	SCP	SORKON	TAKUNI	TNP	UTP	
AIT	ATP30	CHARAN	DHOUSE	GEL	IT	KUN	MICRO	PB	RICHY	SE	SPA	TBSP	TOG	VCOM	
ALL	B	CHAYO	DOD	GENCO	ITD	KWC	MILL	PICO	RML	SFLEX	SPC	TCC	TPA	VL	
ALLA	BA	CHG	DOHOME	GJS	J	KWM	MITSIB	PIMO	ROJNA	SFP	SPCG	TCMC	TPAC	VNT	
ALUCON	BAM	CHOTI	DV8	GYT	JAS	L&E	MK	PJW	RPC	SFT	SR	TEAM	TPCS	VPO	
AMANAH	BC	CHOW	EASON	HEMP	JCK	LDC	MODERN	PL	RT	SGF	SRICHA	TFG	TPS	VRANDA	
AMARIN	BCH	CI	EFORL	HPT	JCKH	LEO	MTI	PM	RWI	SIAM	SSC	TFI	TRITN	WGE	
APCO	BEC	CIG	ERW	HTC	JMART	LHK	NBC	PMTA	S11	SINGER	SSF	TIGER	TRT	WIJK	

A	AU	BSBM	CMO	F&D	IHL	KCM	MCS	NOVA	PRAKIT	SABUY	SPACK	TCCC	TPOLY	VIBHA	
AI	B52	BSM	CMR	FMT	IIG	KK	MDX	NPK	PRAPAT	SF	SPG	THMUI	TQR	W	
AIE	BEAUTY	BTNC	CPT	GIFT	INGRS	KKC	MJD	NUSA	PRECHA	SGP	SQ	TNH	TTI	WIN	
AJ	BGT	BYD	CRANE	GLOCON	INOX	KWG	MORE	OCEAN	PTL	SICT	SSP	TNR	TYCN	WORK	
AMC	BH	CAZ	CSR	GREEN	JAK	KYE	MUD	PAF	RCI	SIMAT	STARK	TOPP	UKEM	WPH	
APP	BIG	CCP	D	GSC	JR	LEE	NC	PF	RJH	SISB	STC	TPCH	UMS	YGG	
AQ	BLAND	CGD	EKH	GTB	JTS	LPH	NDR	PK	RP	SK	SUPER	TIPL	UNIQ	ZIGA	
ARIN	BM	CITY	EMC	HTECH	JUBILE	MATI	NFC	PLE	RPH	SMART	SVOA	TPIPP	UPA		
AS	BROCK	CMAN	EP	HUMAN	KASET	M-CHAI	NNCL	PPM	RSP	SOLAR	TC	TPLAS	UREKA		

Anti-corruption Progress Indicator มี 2 กลุ่ม

ได้รับการรับรอง

2S	B	BWG	DELTA	FSS	IFEC	KTB	MFEC	OGC	PREB	SAAM	SMK	SYNTEC	TKT	TTCL	WICE
ADVANC	BAFS	CEN	DEMCO	FTE	IFS	KTC	MINT	ORI	PRG	SABINA	SMPC	TAE	TMK	TU	WIJK
AF	BAM	CENTEL	DIMET	GBX	ILINK	KWC	MONO	PAP	PRINC	SAPPE	SNC	TAKUNI	TMILL	TVD	XO
AI	BANPU	CFRESH	DRT	GC	INET	KWG	MOONG	PATO	PRM	SAT	SNP	TASCO	TMT	TVI	ZEN
AIE	BAY	CGH	DTAC	GCAP	INSURE	L&E	MSC	PB	PROS	SC	SORKON	TBSP	TNITY	TVO	
AIRA	BBL	CHEWA	DUSIT	GEL	INTUCH	LANNA	MST	PCSGH	PSH	SCB	SPACK	TCAP	TNL	TWPC	
AKP	BCH	CHOTI	EA	GFPT	IRC	LH	MTC	PDG	PSL	SCC	SPALI	TCMC	TNP	U	
AMA	BCP	CHOW	EASTW	GGC	IRPC	LHFG	MTI	PDJ	PSTC	SCCC	SPC	TFG	TNR	UBE	
AMANAH	BCPG	CIG	ECL	GJS	ITEL	LHK	NBC	PE	PT	SCG	SPI	TFI	TOG	UBIS	
AMATA	BEYOND	CIMBT	EGCO	GPI	IVL	LPN	NEP	PG	PTG	SCN	SPRC	TFMAMA	TOP	UEC	
AMATAV	BGC	CM	EP	GPSC	JKN	LRH	NINE	PHOL	PTT	SEAOL	SRICHA	TGH	TOPP	UKEM	
AP	BGRIM	CMC	EPG	GSTEEL	K	M	NKI	PK	PTTEP	SE-ED	SSF	THANI	TPA	UOBKH	
APCS	BJCHI	COM7	ERW	GUNKUL	KASET	MAKRO	NMG	PL	PTTGC	SELIC	SSP	THCOM	TPP	UPF	
AQUA	BKI	COTTO	ESTAR	HANA	KBANK	MALEE	NNCL	PLANB	Q-CON	SENA	SSSC	THIP	TRU	UV	
ARROW	BLA	CPALL	ETE	HARN	KBS	MBAX	NOBLE	PLANET	QH	SGP	SST	THRE	TRUE	VGI	
ASIAN	BPP	CPF	FE	HEMP	KCAR	MBK	NOK	PLAT	QLT	SINGER	STA	THREL	TSC	VIH	
ASK	BROOK	CPI	FNS	HMPRO	KCE	MC	NSI	PM	QTC	SIRI	STOWER	TIDLOR	TSTE	VNT	
ASP	BRR	CPN	FPI	HTC	KGI	MCOT	NWR	PPP	RATCH	SITHAI	SUSCO	TIPCO	TSTH	WACOAL	
AWC	BSBM	CSC	FPT	ICC	KKP	META	OCC	PPPM	RML	SKR	SVI	TISCO	TTA	WHA	
AYUD	BTS	DCC	FSMART	ICHI	KSL	MFC	OCEAN	PPS	S & J	SMIT	SYMC	TKS	TTB	WHAUP	

ประกาศเจตนาธรรม

7UP	APCO	CHG	CRC	ECF	GULF	JMART	KUMWEL	MILL	NUSA	SAK	STAR	TQM	WIN		
ABICO	AS	CPL	DDD	EKH	III	JMT	LDC	NCL	PIMO	SCGP	STECH	TSI	YUASA		
AJ	BEC	CPR	DHOUSE	ETC	INOX	JR	MAJOR	NOVA	PR9	SCM	STGT	VCOM	ZIGA		
ALT	BKD	CPW	DOHOME	EVER	J	KEX	MATCH	NRF	RS	SIS	SUPER	VIBHA			

CONTACT US

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานสาขา พลับพลาไชย

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

สำนักงานสาขา ลาดพร้าว

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

สำนักงานสาขา จันทบุรี

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

สำนักงานสาขา ศรีราชา

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

สำนักงานสาขา หาดใหญ่

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

สำนักงานสาขา อุตรธานี

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

สำนักงานสาขา เชียงใหม่ 2 (ถ.เชียงใหม่-หางดง)

เลขที่ 191/93 หมู่บ้านกุลพันธวิวัล 5 หมู่ที่ 5 ถ.เชียงใหม่-หางดง
ต.แม่เหียะ อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50100
โทรศัพท์: 0-2680-1500 โทรสาร: 0-5327-7566

สำนักงานสาขา พิษณุโลก

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

สำนักงานสาขา เชียงราย

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาห้าแยกพ่อขุนเม็งราย
866/18 ถ.ทางหลวงหมายเลข 1 อ.เมือง จ.เชียงราย 57000
โทรศัพท์: 0-5360-0788 โทรสาร: 0-2680-1400

สำนักงานสาขา เอ็มโพเรียม

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

สำนักงานสาขา งามวงศ์วาน

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

สำนักงานสาขา สยาม

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

สำนักงานสาขา ขอนแก่น

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

สำนักงานสาขา สุราษฎร์ธานี

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

สำนักงานสาขา เชียงใหม่

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

สำนักงานสาขา ลำปาง

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

สำนักงานสาขา นครสวรรค์

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

สำนักงานสาขา พิทยา

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

EXPLORATION BEYOND WEALTH

ค้นหามากกว่าความมั่งคั่ง จากตลาดทุนทั่วโลก



ทุกนาทีที่โอกาสใหม่ๆ เกิดขึ้นทั่วโลก
คือจังหวะที่เราจะได้ใช้ความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์และตัดสินใจ
เพื่อพบความสำเร็จได้ แม้ในตลาดหุ้นต่างประเทศ

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง