



INVEST+

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน | ISSUE 88 | DECEMBER 2022

ธรรม-ธรรมชาติ | คุณประทีป เวียงนิลา
เทคนิคสีน้ำมัน ปี 2554

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

กลยุทธ์การลงทุนเดือน ธันวาคม 2565

BY RESEARCH DIVISION

DECEMBER 2022

หุ้นไทย

เศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มฟื้นตัวเร็วกว่าหลายประเทศ อ้างอิงจาก IMF ที่คาดการณ์ GDP Growth ปีหน้าโต 3.7%YoY ซึ่งสูงกว่าเศรษฐกิจโลกที่โตเพียง 2.7%YoY ขณะที่สัญญาณเงินเฟ้อของไทยมีแนวโน้มปรับตัวลงมาสู่ระยะ ดั้งนั้นฝ่ายวิจัยฯ คงน้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 35% ของพอร์ตการลงทุน (Overweight) กลยุทธ์ทยอยสะสมหุ้น Domestic Consumption เด่น คือ COM7, MTC, TISCO, BEC และหุ้นผันผวนต่ำ ธุรกิจสโตยอย่าง SCGP, GULF

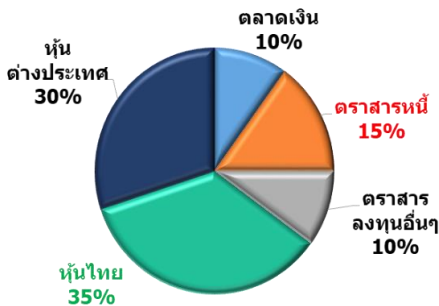
การลงทุนต่างประเทศ

ความร้อนแรงของความเสียดังภูมิรัฐศาสตร์กลับมาอีกครั้งทั้งทางฝั่งยุโรป-รัสเซีย และคาบสมุทรเกาหลี อย่างไรก็ตามอัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยนโยบายของหลายประเทศผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว คาดทำให้ตลาดหุ้นโลกผันผวนในกรอบแคบ โดยฝ่ายวิจัยฯ คงน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโตถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง United Health (UNH US) และ LVMH (MC FP)

ตราสารหนี้

สัญญาณการใช้นโยบายทางการเงินของ FED ที่เบาบางลง โดยตลาดมีมุมมองว่าดอกเบี้ยปลายปีของสหรัฐฯจะอยู่ราว 4.50% และปีหน้าตลาดมองดอกเบี้ยสหรัฐฯอยู่ในช่วง 5%-5.25% เท่านั้น ขณะที่ไทยล่าสุดมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.25% ทำให้ดอกเบี้ย ณ สิ้นปี 65 อยู่ที่ระดับ 1.25% และปี 66 มองดอกเบี้ยสิ้นปีอยู่ที่ระดับ 1.5%-1.75% กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ยังคงน้ำหนักการลงทุนที่ 15% ของพอร์ตรวม Top picks คือ MQDC237B, MQDC241B

ASSET ALLOCATION



CONTENT

กลยุทธ์ลงทุน ธ.ค. 2565	1
แนวโน้มลงทุน ธ.ค. 2565	2
แนวโน้มอุตสาหกรรม	
กลุ่ม ธนาคารพาณิชย์	12
กลุ่ม พัฒนาที่อยู่อาศัย	14
กลุ่ม โรงไฟฟ้า	16
Stock Picks	
BEC	18
COM7	20
GULF	22
MTC	24
SCGP	26
TISCO	28
Tactical Short Sell	
BH	30
PTTEP	32
วิเคราะห์ทางเทคนิค	35
วิเคราะห์ Derivatives	41
Asset Allocation	49
Cyclical Watch	58
เศรษฐกิจมหภาค	59
Market Statistics	60

กลยุทธ์การลงทุนเดือน ธันวาคม 2565

BY RESEARCH DIVISION

หาหุ้นกระโดด...รับปีกระต่าย

- กลไกปรับขึ้นดอกเบี้ยประเทศต่างๆ เริ่มสมดุล ทำให้ทิศทางของอัตราแลกเปลี่ยนลดความผันผวน
- สัญญาณความเสี่ยง Recession ชัดขึ้นในฝั่งยุโรป ต่างกับเศรษฐกิจไทยและจีนยังฟื้นต่อ
- Fund Flow ยังไหลเข้าต่อ แต่แรงหนุนจาก LTF และ Window Dressing ไม่แน่นอน
- Upside SET ไม่มาก เน้นหุ้น Domestic Consumption
- แนะนำ COM7, MTC, TISCO, BEC, SCGP, GULF

แรงกดดันตลาดการเงินโลกดูผ่อนคลายลงมาระดับหนึ่ง เริ่มจาก 1) เงินเพื่อหลายประเทศเริ่มแผ่วลง เงินเพื่อสหรัฐฯ ชะลอลงติดต่อกัน 4 เดือน และไทย ชะลอลงมา 2 เดือนติด และฝ่ายวิจัยคาดมีแนวโน้มลดลงจนอยู่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ตลาดคาดในกลางปีหน้า

เช่นเดียวกับเงินเพื่อไทยที่ ธปท. คาดจะเข้าสู่กรอบเป้าหมาย 1-3% ในปีหน้า 2) ดอกเบี้ยเริ่มเข้าใกล้จุดที่เหมาะสม แม้ตลาดคาด Fed จะขึ้นดอกเบี้ย 0.75% มาอยู่ที่ 4% ในเดือน พ.ย. แต่ในปีหน้ากรอบบนการขึ้นดอกเบี้ยถูกจำกัดอยู่ที่ระดับ 5.25% เห็นได้ว่าระดับการขยับขึ้นค่อนข้างจำกัด ช่วยลดความผันผวนทิศทางของอัตราแลกเปลี่ยน

อย่างไรก็ตามยังมีความเสี่ยงที่จะเกิด Recession ชัดเจนมากขึ้น ทั้งจากการเกิด Inverted Yield Curve ของ Bond 10 ปี และ 2 ปี ของสหรัฐฯที่ยาวนาน รวมถึงข้อมูลจาก Bloomberg ชี้ว่าปี 2566 ยุโรปมีโอกาสเกิด Recession เพิ่มขึ้นเป็น 80% สหรัฐเพิ่มขึ้นเป็น 63% แต่ไทยยังห่างไกล และลดลงเหลือเพียง 13%

เศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มฟื้นเด่นกว่าหลายประเทศ ดังนี้ 1) สำนักเศรษฐกิจต่างประเทศ IMF, World Bank คาด GDP66F เด็บโต 3.7% และ 4.3% ตามลำดับ 2) คาดดุลบัญชีเดินสะพัดมีสัญญาณการขาดดุลลดลง ทั้งจากดุลการค้าดีขึ้นจากการนำเข้าต้นทุนพลังงานที่ราคาเริ่มลดลง และดุลบริการปรับตัวดีขึ้น หลังจากหลายประเทศผ่อนคลายมาตรการเดินทางข้ามพื้นที่ 3) เงินทุนสำรองระหว่างประเทศกำลังฟื้นตัว 4) ช่วงที่เหลือของปี คาดหวังแพ็คเกจใหญ่กระตุ้นเศรษฐกิจ จากทางภาครัฐ อาทิ ซ้อปช่วยชาติ เป็นต้น 5) FDI ของไทยมีโอกาสเพิ่มขึ้นในอนาคต และล่าสุดมูลค่าเงินลงทุนต่างชาติ 9M65 เพิ่มขึ้น 35%YoY มาอยู่ที่ 223,746 ล้านบาท

ส่วน Fund Flow ต่างชาติยังคงคาดหวังการไหลเข้าต่อเนื่อง จากแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่ยังโดดเด่นต่อเนื่องในปี 2566 ในมุมมองของ IMF มีเพียง 2 ประเทศในเอเชีย คือ ไทยกับจีนเท่านั้น ขณะที่เม็ดเงินจาก LTF หนุนตลาดในเดือน ธ.ค. คาดหวังได้ยาก เพราะหลังจากเปลี่ยนเป็นกองทุน SSF เม็ดเงินที่เคยไหลเข้าตลาดหุ้นไทยราว 2-3 หมื่นล้านบาทในเดือนสุดท้ายของปีเหลือเพียง 1-2 พันล้านบาท

ในมุม Valuation ตลาดหุ้นไทย ยังดูน่าสนใจ เนื่องจากมี Market Earning Yield Gap. ที่ระดับ 4.3% แม้ภาพรวม SET Index จะมี Upside ไม่มาก จากกรอบดัชนีเป้าหมายปี 2565 ที่วางไว้ 1685-1720 จุด

กลยุทธ์การลงทุน เน้นกลุ่ม Domestic Consumption แนวโน้มเติบโตยังสดใสกว่าภาพรวมตลาด อย่าง COM7, MTC, TISCO, BEC, SCGP, GULF

หุ้นเด่นประจำเดือน ธ.ค. 2565

Company	Mkt.Cap (B.Baht)	Last Price (30/11/2022)	FairValue	Upside	PER 22F	Div Yield 22F (%)	EPS Growth 23F
Recommend "BUY"							
COM7	76.20	31.75	47.50	49.6%	25.56	3.1	19.5%
MTC	78.44	37.00	47.00	27.0%	14.70	1.0	8.8%
GULF	621.86	53.00	65.00	22.6%	50.11	0.8	41.5%
BEC	21.00	10.50	12.70	21.0%	30.91	2.4	28.8%
SCGP	237.18	55.25	65.00	17.6%	31.62	1.2	23.4%
TISCO	78.06	97.50	105.00	7.7%	10.97	7.7	0.4%
Recommend "Switch"							
BH	180.44	227.00	239.00	5.3%	42.63	1.2	8.6%
PTTEP	746.36	188.00	178.00	-5.3%	10.57	3.2	-16.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มการลงทุนเดือน ธันวาคม 2565

BY RESEARCH DIVISION

หาหุ้นกระโดด...รับปีกระต่าย

- กลไกปรับขึ้นดอกเบี้ยประเทศต่างๆ เริ่มสมดุล ทำให้ทิศทางของอัตราแลกเปลี่ยนลดความผันผวน
- สัญญาณความเสี่ยง Recession ชัดขึ้นในฝั่งยุโรป ต่างกับเศรษฐกิจไทยและจีนยังฟื้นต่อ
- Fund Flow ยังไหลเข้าต่อ แต่แรงหนุนจาก LTF และ Window Dressing ไม่แน่
- Upside SET ไม่มาก เน้นหุ้น Domestic Consumption
- แนะนำ COM7, MTC, TISCO, BEC, SCGP, GULF

Geopolitical Risk กลับมาอยู่ในความสนใจอีกครั้ง กรณี รัสเซีย-ยูเครน

การทำสงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ที่ยืดเยื้อมานานกว่า 9 เดือน โดยไม่มีการขยายวง ทำให้ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่องเมื่อเทียบกับช่วงเริ่มต้นทำสงคราม (วันที่ 24 ก.พ.) อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงดังกล่าวยังมีเข้ามาเป็นระยะๆ

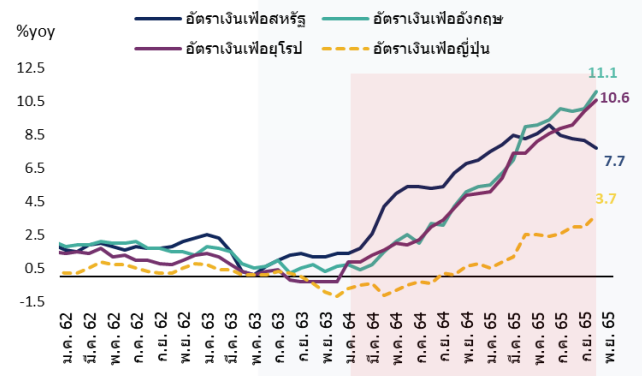
โดยเหตุการณ์ล่าสุดมีซีปนาวูร์ไปตกในเขตแดนของสมาชิก NATO อย่างโปแลนด์ ในหมู่บ้าน Przewodow ซึ่งอยู่ห่างจากชายแดนยูเครนประมาณ 6 กิโลเมตร ซึ่งหลายฝ่ายคาดการณ์ว่าหากเป็นฝีมือจากทางรัสเซีย อาจส่งผลให้การทำสงครามมีการขยายวงกว้างไปยังประเทศอื่นๆ ทำให้ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์กลับมาทวีความตึงเครียดอีกครั้ง ทั้งนี้จากการตรวจสอบเบื้องต้น ทางทหารสหรัฐฯและ NATO ออกมาให้ข้อมูลที่สอดคล้องกันว่า ซีปนาวูร์ดังกล่าวอาจมาจากกองทัพยูเครน เพื่อสกัดซีปนาวูร์รัสเซียที่กำลังมุ่งหน้า จึงทำให้ความเสี่ยงดังกล่าวผ่อนคลายลง

อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์นักลงทุนต้องคอยติดตามข่าวสารอย่างใกล้ชิด เนื่องจากถ้ามีความตึงเครียดและทวีความรุนแรงมากขึ้น อาจเป็นแรงกดดันต่อตลาดการเงินทั่วโลกอีกครั้ง

สัญญาณเงินเฟ้อและการปรับขึ้นดอกเบี้ยของหลายประเทศ รวมถึง บ้านเรา แผ่วลง

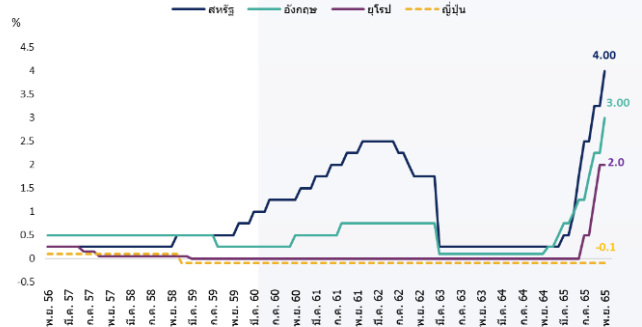
นับตั้งแต่ช่วงต้นปี 2564 ทั่วโลกต้องเผชิญปัญหาเงินเฟ้อที่ปรับตัวสูงขึ้นตามราคาพลังงาน ท่ามกลางความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ ทำให้นักวิเคราะห์ต่าง ๆ จำเป็นต้องเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่แรงและเร็ว โดยเฉพาะกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว อาทิ สหรัฐ ยุโรป อังกฤษ

อัตราเงินเฟ้อกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว



ที่มา: Bloomberg, ASPs

อัตราดอกเบี้ยกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว

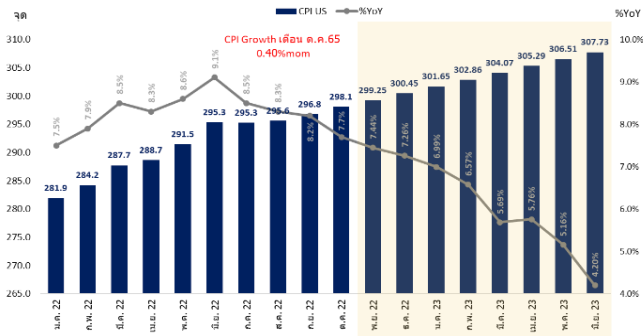


ที่มา: Bloomberg, ASPs

การดำเนินนโยบายการเงินเชิงรุกดังกล่าว ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อที่ทรงตัวในระดับสูงเริ่มลดลงในเวลาต่อมา และน่าจะเห็นทิศทางการปรับตัวลงต่อเนื่องในหลายประเทศ อาทิ สหรัฐ ไทย ฯลฯ อย่างไรก็ตาม ยังมีบางพื้นที่อย่างเช่นยุโรปที่อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในขาขึ้น จากราคาอาหารและพลังงานที่พุ่งสูงขึ้น ทั้งนี้คาดว่าเงินเฟ้อจะทยอยปรับตัวลดลงช่วงต้นปี 2566 โดยมีรายละเอียดดังนี้

- **แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อสหรัฐในอนาคต** ฝ่ายวิจัยได้นำการเติบโต CPI รายเดือน เดือนล่าสุดที่ระดับ 0.40%MoM มาคิดเป็นสมมุติฐาน CPI Index ในช่วงถัดไป จะเห็นได้ว่าอัตรา CPI YoY เดือนถัดๆ ไป ททยอลดลงต่อเนื่อง โดยลดลงจาก 8.2%YoY เดือน ก.ย.65 มาอยู่ที่บริเวณ 4.2%YoY ในเดือน มิ.ย.66

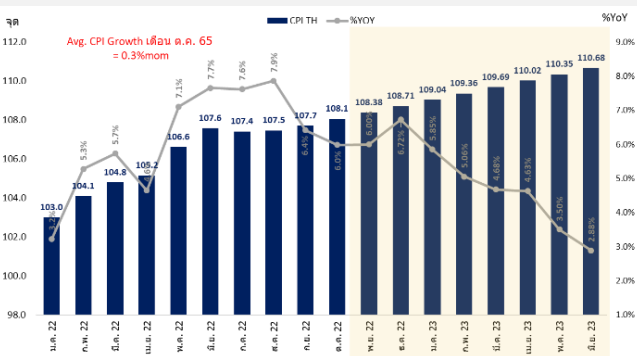
คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อสหรัฐ ในช่วงถัดไป



ที่มา: Bloomberg, ASPs

- **แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อไทยในอนาคต** ฝ่ายวิจัยได้นำการเติบโต CPI รายเดือน เดือนล่าสุดที่ระดับ 0.3%MoM มาคิดเป็นสมมุติฐาน CPI Index ในช่วงถัดไป จะเห็นได้ว่าอัตรา CPI YoY เดือนถัดๆ ไป ลดลงอย่างชัดเจน โดยลดลงจาก 5.98%YoY ในเดือน ต.ค.65 มาอยู่ที่ 2.88%YoY ราวเดือน มิ.ย.66 และจะเข้าสู่กรอบเป้าหมาย 1-3% ในปีหน้าตามที่ ธปท. คาดการณ์ไว้

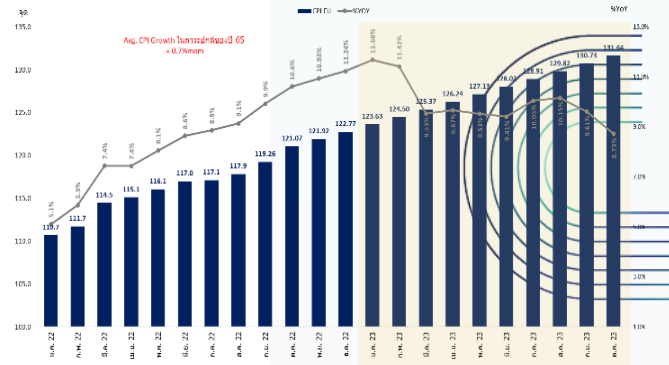
คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อไทย ในช่วงถัดไป



ที่มา: Bloomberg, ASPs

- **แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อยุโรปในอนาคต** ฝ่ายวิจัยได้นำการเติบโต CPI เฉลี่ยรายเดือนในสภาวะการณ์ปกติ ที่ระดับ 0.7%MoM นำมาคิดเป็นสมมุติฐาน CPI Index ในช่วงถัดไป จะเห็นได้ว่า อัตรา CPI YoY เดือนถัดๆ ไป ยังปรับตัวสูงขึ้นไปจนถึงต้นปี 66 ซึ่งคาดว่าเงินเฟ้อจะทะยานสู่จุดสูงสุดในเดือน ม.ค. ที่ระดับ 11.6%YoY ก่อนที่จะทยอยลดลงมาเข้าสู่กรอบเป้าหมายที่ 2%

คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อยุโรป ในช่วงถัดไป



ที่มา: Bloomberg, ASPs

อัตราเงินเฟ้อที่ทยอยปรับตัวลดลงมา คาดว่าจะส่งผลให้ทิศทางการขึ้นดอกเบี้ยในระยะถัดไปของสหรัฐฯ และไทย อยู่ในอัตราชะลอลงเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงในปี 2566 เป็นบวกหรือเข้าใกล้ศูนย์ ขณะที่ฝั่งยุโรปยังคงติดลบ โดยมีรายละเอียดดังนี้

- **สหรัฐฯ** การดำเนินนโยบายการเงินของ FED น่าจะเริ่มชะลอการปรับขึ้นดอกเบี้ย เนื่องจากก่อนหน้านี้มีการเร่งปรับขึ้นดอกเบี้ยเชิงรุก บวกกับสัญญาณเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มที่ดีขึ้น โดยปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงอยู่ที่ -3.70% (ดอกเบี้ย 4.0% / เงินเฟ้อ 7.7%) ขณะที่ปี 2566 อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงคาดว่าจะอยู่ที่ +2.08% (ดอกเบี้ยสิ้นปี 66 4.5% / เงินเฟ้อ 66F 2.8%)
- **ไทย** อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงในปัจจุบันอยู่ที่ -4.75% (ดอกเบี้ย 1.25% / เงินเฟ้อ 6.0%) ขณะที่ปี 2566 อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงคาดว่าจะอยู่ที่ -0.85% (ดอกเบี้ยสิ้นปี 66 1.75% / เงินเฟ้อ 66F 2.6%) ซึ่งอยู่ในระดับเข้าใกล้ศูนย์ คาดว่า กนง. จะยังคงปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องในรูปแบบค่อยเป็นค่อยไป
- **ยุโรป** อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงในปัจจุบันอยู่ที่ -8.60% (ดอกเบี้ย 2.0% / เงินเฟ้อ 10.6%) ขณะที่ปี 2566 อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงคาดว่าจะอยู่ที่ -2.0% (ดอกเบี้ยสิ้นปี 66 3.5% / เงินเฟ้อ 66F 5.5%) ซึ่งทำให้ ECB มีโอกาสเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วและแรงอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเข้าใกล้ศูนย์ให้ได้

ทิศทางดอกเบี้ยและเงินเฟ้อของแต่ละประเทศ

	ปัจจุบัน			2566F		
	ดอกเบี้ย (%)	เงินเฟ้อ YoY (%)	ดอกเบี้ยที่แท้จริง (%)	ดอกเบี้ย (%)	เงินเฟ้อ YoY (%)	ดอกเบี้ยที่แท้จริง (%)
ญี่ปุ่น	-0.10	3.7	-3.8	0.10	1.4	-1.3
อังกฤษ	3.00	11.1	-8.1	4.50	5.2	-0.7
ยุโรป	2.00	10.6	-8.6	3.50	5.5	-2.0
สหรัฐฯ	4.00	7.7	-3.7	4.50	2.8	1.7
ไทย	1.25	6.0	-4.8	1.75	2.6	-0.9

ที่มา: Bloomberg, ธนาคารกลาง, ASPs

กลไกการปรับขึ้นดอกเบี้ย ของประเทศต่างๆ ดูสมคูลมากขึ้น ทำให้ทิศทางของอัตราแลกเปลี่ยนลดความผันผวน

แนวโน้มการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของ FED ที่ชะลอลง หลังจากขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ต่อเนื่องถึง 4 ครั้งติดกัน ทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายเข้าใกล้เพดานที่ตลาดคาดช่วง มี.ค. 66 ที่ 5.25% (ล่าสุดอยู่ที่ 4%) หนุนให้ Dollar Index ที่แข็งค่าขึ้นมาเร็ว โดยตั้งแต่ ม.ค. - ก.ย. 65 ปรับขึ้น 17.3% เริ่มกลับมาอ่อนค่าลงในเดือน ต.ค.- พ.ย. 65 รว -5.4%

ทิศทางค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ (ytd)

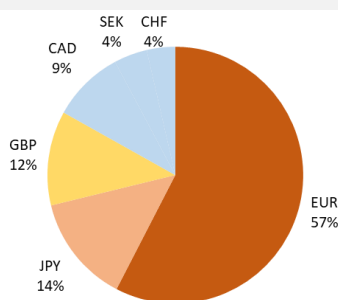


ที่มา: TQ Professional, Bloomberg, ASPS

ขณะเดียวกัน ธนาคารกลางหลายแห่ง ยังมีแนวโน้มเดินหน้าปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง เพื่อสกัดเงินเฟ้อที่พุ่งขึ้นเรื่อยๆ ที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง อาทิ ECB, BOE โดยตลาดคาดว่าในช่วงเดือนพ.ค. 66 ECB และ BOE มีเพดานการปรับขึ้นดอกเบี้ยอยู่ที่ระดับ 3.5% (ล่าสุดอยู่ที่ 2.0%) และ 4.75% (ล่าสุดอยู่ที่ 3.0%) ตามลำดับ

การปรับขึ้นดอกเบี้ยดังกล่าว จึงเป็นแรงหนุนให้ค่าเงินยูโร (EUR) + ค่าเงินปอนด์ (GBP) ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนรวมกันกว่า 69% ของตะกร้าเงินดอลลาร์ เริ่มกลับมาแข็งค่าอีกครั้ง เป็นผลให้ทิศทางของอัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนที่ลดลง

สัดส่วนตะกร้าเงินดอลลาร์



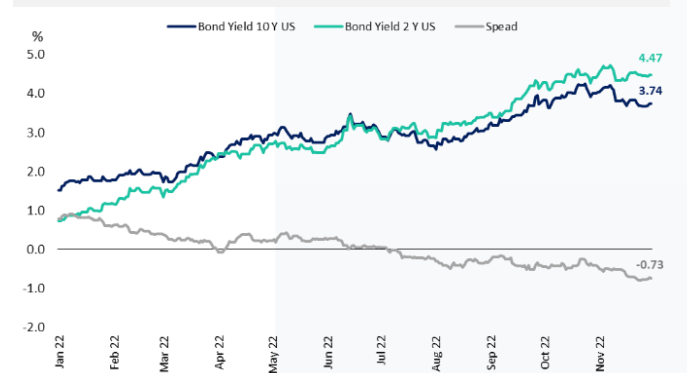
ที่มา: Bloomberg, ASPS

อย่างไรก็ตามสัญญาณของความเสี่ยงที่จะเกิด Recession ชัดเจนมากขึ้น เฉพาะอย่างยิ่งยุโรป

ท่ามกลางอัตราเงินเฟ้อที่ทยอยลดลงในหลายประเทศทั่วโลก เป็นผลให้ธนาคารกลางต่างๆ มีแนวโน้มชะลอการขึ้นดอกเบี้ย ทำให้ความกังวลกำลังเคลื่อนย้ายจาก สถานการณ์เงินเฟ้อสูง และการปรับขึ้นดอกเบี้ยแรง ไปสู่ความกลัวเรื่อง Recession

โดยในส่วนของสหรัฐฯ พบว่า Bond Yield 10 ปีสหรัฐฯ ให้ผลตอบแทนที่น้อยกว่า Bond Yield 2 ปีสหรัฐฯ จึงทำให้เกิด Inverted Yield Curve ตั้งแต่ช่วงต้นเดือน ก.ค. 65 - ปัจจุบัน และยังมี Spread กว้างมากขึ้น ซึ่งเป็นสัญญาณที่บ่งบอกว่าโอกาสเกิด Recession ในสหรัฐมีมากขึ้นเรื่อยๆ

Bond Yield 10 ปี และ 2 ปีสหรัฐฯ



ที่มา: TQ Professional, ASPS

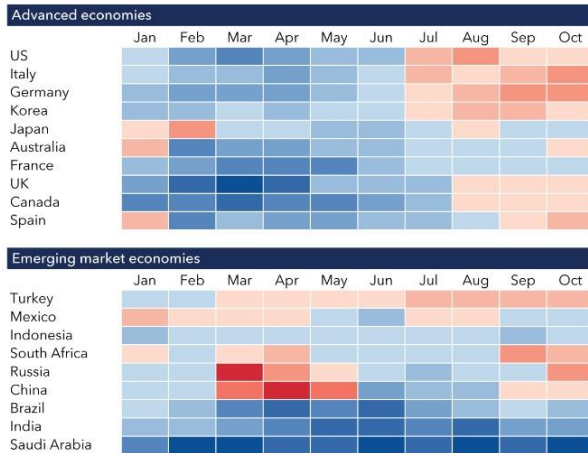
นอกจากนี้ IMF ยังออกมาเผยถึงแนวโน้มเศรษฐกิจโลกว่ามีโอกาสซบเซามากกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ หลัง PMI ทั้งภาคการผลิตและภาคบริการของประเทศส่วนใหญ่ในกลุ่ม G20 ชะลอตัวลง (โทนีสแดงตามภาพด้านล่าง) โดยมีสาเหตุหลักๆ มาจากความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ เศรษฐกิจจีนชะลอตัวจากมาตรการ Zero-Covid และปัญหาห่วงโซ่อุปทาน ฯลฯ

อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจในฝั่งยุโรปได้รับผลกระทบค่อนข้างสูง เนื่องจากการ Sanction รัสเซีย ทำให้ราคาอาหารและพลังงานพุ่งสูงขึ้น เป็นผลให้เงินเฟ้อยังอยู่ในขาขึ้น (จากส่วน Cost Push เป็นหลัก) ซึ่งทำให้การปรับขึ้นดอกเบี้ยแรงยังดำเนินต่อไป และอาจเป็นเหตุให้ยุโรปต้องเผชิญกับความเสี่ยงกับ Stagflation ก็เป็นไปได้

ดัชนี PMI ชีวัดแนวโน้มเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ

Red zone

Indicators of economic activity confirm the gloomy outlook. (purchasing manager indexes, 2022: blue signals expansion, red signals contraction)

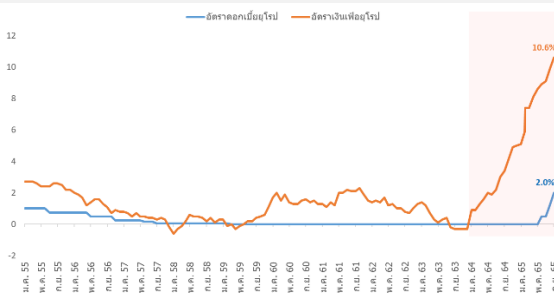


Source: Caixin, CIPS, CommBank, HSBC, Jibun Bank, RBC, S&P Global, via Haver Analytics. Note: Readings are composite except for Canada, Indonesia, Korea, Mexico and Turkey, which are manufacturing alone. Argentina is excluded due to data limitations.



ที่มา: IMF, ASPS

อัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อของยุโรป



ที่มา: Bloomberg, ASPS

ขณะเดียวกันสำนักเศรษฐกิจต่างประเทศ (IMF, World Bank, OECD) ได้ประเมินการเติบโตเศรษฐกิจโลกในปี 65 เฉลี่ยอยู่ที่ 3.1%YoY และในปี 66 คาดว่าจะขยายตัวลดลงเฉลี่ยอยู่ที่ 2.6%YoY สาเหตุหลักมาจากธนาคารกลางต่างๆ ที่ดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวด ทำให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น บวกกับราคาพลังงานที่สูงขึ้นต่อเนื่อง ทำให้การเติบโตของรายได้ครัวเรือน และความเชื่อมั่นในการบริโภคลดลง ทั้งนี้เศรษฐกิจฝั่งยุโรปคาดว่าจะได้รับผลกระทบค่อนข้างสูงในปีหน้า โดยเศรษฐกิจของยุโรปจะขยายเฉลี่ยเพียงแค่ 1.0%YoY ขณะที่เศรษฐกิจของอังกฤษจะหดตัวลงเฉลี่ยราว 0.1%YoY

ประมาณการ World GDP ของสำนักเศรษฐกิจต่างประเทศ

Country	IMF(Oct 22)		WorldBank (Jun 22)		OECD (Nov 22)		Average	
	2565F	2566F	2565F	2566F	2565F	2566F	2565F	2566F
World	3.2	2.7	2.9	3.0	3.1	2.2	3.1	2.6
US	1.6	1.0	2.5	2.4	1.8	0.5	2.0	1.3
EU	3.1	0.5	2.5	1.9	3.3	0.5	3.0	1.0
UK	3.6	0.3	-	-	4.4	-0.4	4.0	-0.1
JP	1.7	1.6	1.7	1.3	1.6	1.8	1.7	1.6
CH	3.2	4.4	4.3	5.2	3.3	4.6	3.6	4.7
TH	2.8	3.7	2.9	4.3	-	-	2.9	4.0

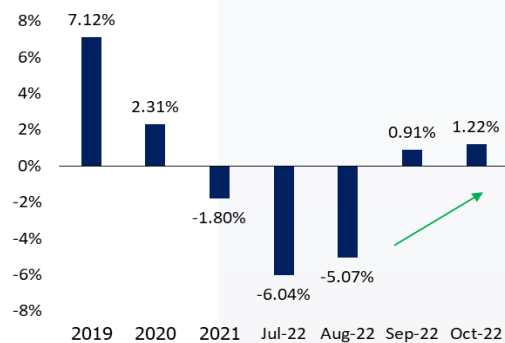
ที่มา: IMF, World Bank, OECD, ASPS

ส่วนประเทศไทย ยังยืนยันมุมมองการฟื้นตัวในหลายแง่มุม

1. ดุลการค้า - ดุลบริการ - ดุลบัญชีเดินสะพัดที่ดีขึ้น ท่ามกลางเศรษฐกิจหลายประเทศ (อาทิ ยุโรป จีน) อยู่ในภาวะชะงักงัน แต่เศรษฐกิจไทยอยู่ในช่วงของการฟื้นตัวค่อนข้างชัดเจน หลังตัวเลขทางเศรษฐกิจเดือน ต.ค. 65 สะท้อนออกมาในเชิงบวก โดยมูลค่าส่งออกเดือน ต.ค.65 อยู่ที่ 21,772.37 ล้านดอลลาร์สหรัฐ แม้หดตัว 4.4% แต่การส่งออกในช่วง 10 เดือนของปีนี้ (ม.ค. - ก.ย. 65) ขยายตัว 9.1% ที่มูลค่า 243,138.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยสินค้าที่มีส่งออกได้ดี ได้แก่ อัญมณีและเครื่องประดับ, เครื่องโทรสาร โทรศัพท์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ

ส่วนการนำเข้าในเดือน ต.ค. มีมูลค่า 22,368.78 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หดตัว 2.1% ส่งผลให้การนำเข้าในช่วง 10 เดือนแรกของปีนี้ขยายตัว 18.3% ที่มูลค่า 258,719.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ทำให้ดุลการค้าในเดือน ต.ค.65 เกินดุล 837 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (3.09 หมื่นล้านบาท) ซึ่งเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่เกินดุล 623 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยหากนำดุลการค้ามาคิดเป็นสัดส่วนต่อ GDP ที่ระดับ +1.22% ซึ่งปรับตัวดีขึ้นเรื่อยๆ จากจุดต่ำสุดอยู่ระดับ -6.04% ในเดือน ก.ค.65

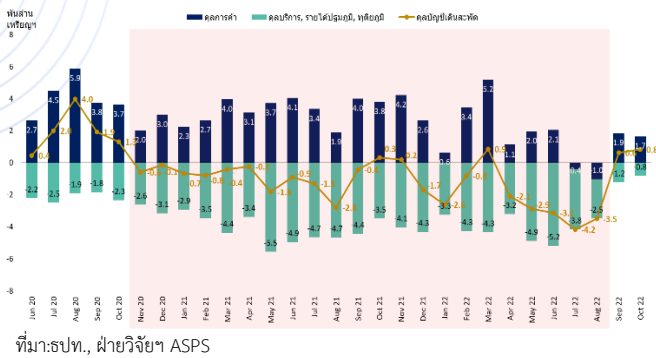
ดุลการค้า / GDP



ที่มา: ธปท., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

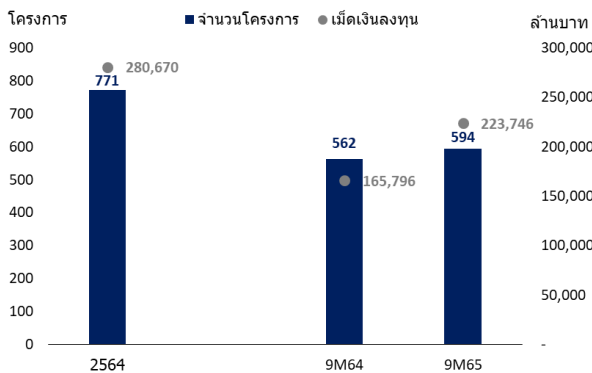
ขณะที่ดุลบริการปรับตัวดีขึ้น หลังล่าสุดอัตราเงินเฟ้อไทยเดือน ต.ค. 65 +5.98%YoY ลดลงจากเดือนก่อน 6.41%YoY พร้อมกับลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 ขณะที่แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ คาดเข้าสู่กรอบเป้าหมาย 1-3% ในปีหน้า ตามที่ ธปท. คาดการณ์ไว้ ทำให้ดุลบริการปรับตัวดีขึ้นในอนาคต บวกกับสมมุติฐานของ ททท. ที่คาดมีนักท่องเที่ยว 10 ล้านคน ณ สิ้นปีนี้ คิดเป็นสัดส่วน 1.44% ของ GDP เท่านั้น ทำให้ภาวะปัจจุบันเศรษฐกิจไทยยังมีช่องว่างให้เติบโตได้จากส่วนของรายได้จากนักท่องเที่ยวทั้งนอกและในประเทศ ประเด็นดังกล่าว ทำให้รายงานตัวเลขบัญชีเดินสะพัดกลับมาเกินดุลเป็นเดือนที่ 2 อยู่ที่ +0.8 พันล้านเหรียญฯ ดังรูปด้านล่าง

คุณบัญชีเดินสะพัดของไทย



2. FDI ของไทยมีโอกาสเพิ่มขึ้นในอนาคต โครงการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ได้รับอนุมัติให้การส่งเสริมการลงทุน 9M65 (ม.ค. 65-ก.ย.65) มีจำนวนโครงการที่ได้รับการอนุมัติ 594 โครงการ มูลค่าเงินลงทุน 223,746 ล้านบาท ซึ่งมากกว่า 9M64 ทั้งในมุมมองของจำนวนโครงการที่มากกว่า 32 โครงการ และมุมมองของมูลค่าเงินลงทุนที่มากกว่า 35% ซึ่งมูลค่าเงินลงทุน ส่วนใหญ่อยู่ในหมวดผลิตภัณฑ์โลหะเครื่องจักร และอุปกรณ์ขนส่ง มูลค่ารวม 70,235 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 31% จากเงินลงทุนทั้งหมด รองลงมาเป็นหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ มูลค่ารวม 52,538 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 23% เป็นต้น

โครงการและเม็ดเงินลงทุนของต่างชาติโดยตรง



ส่วนประเทศที่มี FDI ในไทยมากที่สุด 10 อันดับแรกคือ ญี่ปุ่น มูลค่า 44,455 ล้านบาท สัดส่วน 20%ของมูลค่าการลงทุนจากต่างประเทศทั้งหมด ซึ่งมาจาก กิจกรรมผลิต Advanced หรือ Nano Materials, กิจกรรมผลิต HardDisk Drive หรือชิ้นส่วนฯ รองลงมาเป็น ไต้หวัน จีน สิงคโปร์ ฮองกง ออสเตรีย เนเธอร์แลนด์ ออสเตรเลีย เกาหลีใต้ และสหรัฐฯ ซึ่งหากเศรษฐกิจโลกกลับมาฟื้นตัวในอนาคต จากอัตราเงินเฟ้อที่ชะลอลง คาดเห็นเม็ดเงิน FDI ในไทยเพิ่มขึ้นด้วยตามลำดับ

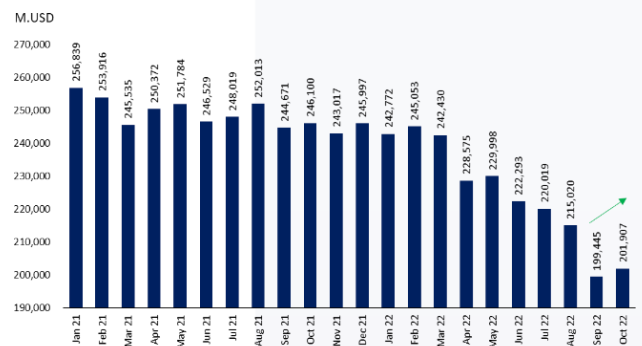
10 ประเทศแรกที่มี FDI มากสุดในไทย

อันดับ	ประเทศ	จำนวนโครงการ	เงินลงทุน(ล้านบาท)
1	ญี่ปุ่น	162	44,455
2	ไต้หวัน	31	44,424
3	จีน	72	33,828
4	สิงคโปร์	103	21,230
5	ฮองกง	43	20,308
6	ออสเตรีย	3	14,803
7	เนเธอร์แลนด์	42	4,269
8	ออสเตรเลีย	16	4,223
9	เกาหลีใต้	16	3,959
10	สหรัฐฯ	23	3,784

ที่มา:รพท., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

3.เงินทุนสำรองระหว่างประเทศกำลังฟื้นตัว ตัวเลขเงินทุนสำรองระหว่างประเทศล่าสุดเดือน ต.ค. อยู่ที่ 201,907 ล้านดอลลาร์ ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าอยู่ที่ 199,445 ล้านดอลลาร์ ขณะที่สัดส่วนทุนสำรอง (เดือน ต.ค.) ต่อมูลค่าการนำเข้า (เดือน ก.ย.)ของไทยอยู่ที่ราว 7.8 เดือน (201,907/25,773) สูงกว่าเกณฑ์เช่นกัน (โดยประเทศควรจะมีทุนสำรองเพียงพอที่จะนำเข้าได้มากกว่า 3 เดือน) แสดงให้เห็นว่า ประเทศไทยยังมีเสถียรภาพด้านการเงินที่แข็งแกร่ง ซึ่งจะเป็อีกหนึ่งแรงหนุนต่อการแข็งค่าของเงินบาท และ Fund Flow ต่างชาติไหลเข้าหุ้นไทยในระยะถัดไป

Foreign Reserve ของไทย



4.มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลในช่วงปลายปี

กระทรวงการคลังได้ข้อสรุปมาตรการข้อปดมีคืบ หรือข้อบช่วยชาติแล้ว โดยจะให้ผลระหว่างวันที่ 1 ม.ค.-15 ก.พ. 2566 รวม 46 วัน ทั้งนี้คาดว่าจะเสนอคณะรัฐมนตรี (ครม.) เห็นชอบได้ภายใน 6 ธ.ค. 65 ซึ่งมาตรการรอบนี้ สามารถใช้ใบบำกับภาษี มาลดหย่อนได้ไม่เกิน 40,000 บาท ซึ่งมากกว่ารอบอื่นๆ ที่มีวงเงินเพียง 30,000 บาท

การดำเนินมาตรการรอบนี้ คาดว่าจะทำให้ทางกรมสรรพากรสูญเสียรายได้กว่า 8,200 ล้านบาท แต่จะทำให้เกิดเงินหมุนในระบบกว่า 56,000 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนต่อ GDP ราว 0.35% ดังรูปด้านล่าง

รายละเอียดข้อปดมีคืบในอดีต

ปี	ระยะเวลา	ภาษีที่ลดหย่อน (บาท)	วงเงินสะพัด (ล้านบาท)	สัดส่วน GDP (%)	ภาษีที่รัฐสูญเสีย (ล้านบาท)
2558	25-31 ธ.ค.58 (7 วัน)	15,000	9,000	0.05	1,200
2559	14-31 ธ.ค.59 (18 วัน)	15,000	17,000	0.10	1,800
2560	11 พ.ย.-3 ธ.ค.60 (23 วัน)	15,000	22,500	0.13	2,000
2561	15 ธ.ค.61-15 ม.ค.62 (1 เดือน)	15,000	12,000	0.07	1,600
2563	23 ต.ค.-15 ธ.ค.63 (2 เดือน 7 วัน)	30,000	111,000	0.66	14,000
2565	1 ม.ค.-15 ก.พ.65 (1 เดือน 15 วัน)	30,000	50,000	0.31	>7000
2565	ล่าสุด ชง ครม. 29 พ.ย.65	40,000	56,000	0.35	8,200

ที่มา: ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

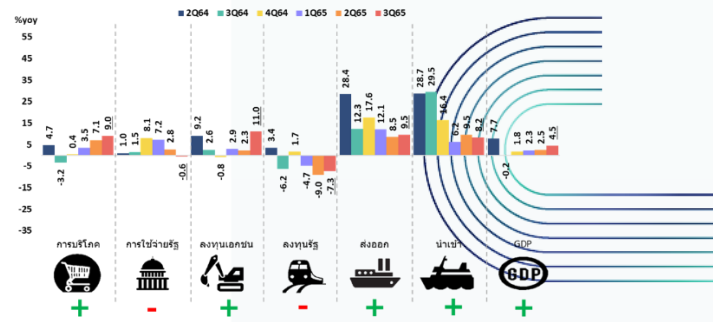
ทั้งนี้ นอกจากข้อปดมีคืบแล้ว ก็จะมีแพ็คเกจ "ของขวัญปีใหม่" ทั้งต่อเวลาลดค่าธรรมเนียมโอน-จดจำนองบ้าน-แบงก์รัฐลดดอกเบี้ยลูกหนี้ชำระดี ที่จะชงเข้า ครม. 6 ธ.ค. 65 นี้ด้วย โดยมีรายละเอียด ดังนี้

- **การขยายเวลามาตรการลดค่าธรรมเนียมจดทะเบียนสิทธิและนิติกรรมสำหรับที่อยู่อาศัยออกไปอีก 1 ปี** จากมาตรการเดิมที่จะสิ้นสุดในสิ้นปีนี้ โดยการลดค่าธรรมเนียมการโอนจาก 2% ลงเหลือ 0.01% และลดค่าธรรมเนียมการจำนองจาก 1% ลงเหลือ 0.01% สำหรับที่อยู่อาศัยและอาคารพาณิชย์ เฉพาะที่มีราคาซื้อขายและราคาประเมินทุนทรัพย์ไม่เกิน 3 ล้านบาท
- **แบงก์รัฐได้เตรียมมาตรการชำระดีมีคืบ เช่นเดียวกับหลายปีที่ผ่านมา** โดยลูกค้าที่มีประวัติการชำระหนี้ดีก็จะได้รับดอกเบี้ยคืบ อาทิ ธนาคารออมสิน คืบเงินให้ลูกค้าที่ชำระหนี้ดี 500 บาท, ธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ธอส.) คืบเงินลูกค้าสินเชื่อบ้านที่ผ่อนชำระดี ตั้งแต่ 500-1,000 บาท เป็นต้น

5.ประมาณการ GDP Growth ปีนี้ดูดี ขณะที่ปีหน้าแข็งแกร่งกว่าประเทศอื่นๆ สภาพัฒน์ฯ รายงาน GDP ไตรมาส 3 ของไทย ขยายตัว 4.5%YoY (สูงกว่า Consensus คาดไว้ที่ 4.4%YoY) และขยายตัว 1.2%QoQ ซึ่งถือว่าเป็นการขยายตัวต่อเนื่อง 4 ไตรมาสตั้งแต่ปลายปี 2564 โดยรวมทำให้ GDP 9M65 ขยายตัว 3.1%QoQ

ทั้งนี้ ปัจจัยที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจให้ขยายตัวส่วนใหญ่มาจากการบริโภค (+9.0%YoY), การลงทุนภาคเอกชน (+11.0%YoY), การส่งออก (+9.5%YoY) โดยได้แรงหนุนของมาตรการผ่อนคลายนโยบายโควิด-19 ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาเข้าสู่ภาวะปกติได้มากขึ้น รวมถึงการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามาต่อเนื่อง และสถานการณ์นอกประเทศที่เริ่มลดความตึงเครียด ส่วนปัจจัยที่เข้ามากดดันเศรษฐกิจไทย 3Q65 มาจากการลงทุนภาครัฐ (-7.3%YoY) และการใช้จ่ายภาครัฐ (-0.6%YoY)

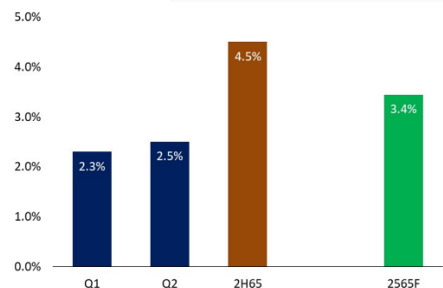
ฟันเฟืองขับเคลื่อนหลักๆ รายไตรมาส (2Q64 - 3Q65)



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

สำหรับแนวโน้มเศรษฐกิจไทยในระยะถัดไป ทางสภาพัฒน์ประเมินว่าปี 65 และ 66 คาดว่าจะขยายตัว 3.2%YoY และ 3.0 - 4.0%YoY ตามลำดับ อย่างไรก็ตามหากใช้สมมุติฐาน GDP ไตรมาส 4 ที่ระดับ 4.5%YoY จะทำให้เศรษฐกิจไทยปีนี้เติบโต 3.4%YoY ซึ่งใกล้เคียงกับประมาณการ GDP ไทยของสำนักเศรษฐกิจต่างๆ ที่มีค่าเฉลี่ยราว 3.2%YoY

ประมาณการ GDP ไทย หกไตรมาส 4 อยู่ที่ 4.5%YoY



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ขณะที่ปีหน้า ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าการเติบโตของเศรษฐกิจไทยยังมี Momentum ให้ฟื้นตัวต่อไปได้ จากแรงหนุนของภาคการท่องเที่ยว การใช้จ่ายใช้สอยภายในประเทศ (คาดภาครัฐยังมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจช่วงปลายปีนี้) และการลงทุนของภาครัฐที่เปลี่ยนจากการเี่ยวยามาเป็นการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ ซึ่งสอดคล้องกับ IMF Worldbank ที่คาด GDP Growth ปีหน้าของไทยอยู่ที่ 3.7%YoY (ประเมินรอบ ต.ค.65) และ 4.3%YoY (ประเมินรอบ มิ.ย.65) ตามลำดับ ซึ่งมากกว่าประมาณการ GDP Growth ของโลก สหรัฐฯ และ ยุโรป ที่ GDP Growth ปีหน้าอยู่ในช่วง 0.5%YoY-3.0%YoY ดังรูปด้านล่าง

ประมาณการ GDP ปีหน้ายังเด่นกว่าประเทศอื่นๆ

Country	IMF(Oct 22)		WorldBank (Jun 22)		OECD (Nov 22)		Average	
	2565F	2566F	2565F	2566F	2565F	2566F	2565F	2566F
World	3.2	2.7	2.9	3.0	3.1	2.2	3.1	2.6
United States	1.6	1.0	2.5	2.4	1.8	0.5	2.0	1.3
Europe	3.1	0.5	2.5	1.9	3.3	0.5	3.0	1.0
Thailand	2.8	3.7	2.9	4.3	-	-	2.9	4.0

ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

LTF ไม่มี Window Dressing โหม่งมา

ฝ่ายวิจัยฯ ประเมิน “ความคาดหวังจะเห็นเม็ดเงินกองทุนประหยัดภาษีไหลกลับเข้ามาในตลาดในช่วงที่เหลือของปีนั้นเป็นไปได้ยาก”

แม้ในอดีตช่วงโค้งสุดท้ายของปีมักจะเห็นเม็ดเงินลงทุนในกองทุน LTF เข้ามาในตลาดหุ้นไทยเสมอ สะท้อนจาก เดือน ธ.ค. (ปี 2012 - 2019) มักเป็นเดือนที่นักลงทุนสถาบันฯ ซื้อสุทธิตลาดหุ้นไทยเฉลี่ย 1.8 พันล้านบาท (สูงสุดเมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆ) อย่างไรก็ตามในช่วงเดือน ธ.ค. 2 ปีที่แล้ว เริ่มเห็นการขายสุทธิของนักลงทุนสถาบันฯ 1.8 หมื่นล้านบาท ในปี 2563 และ 8.6 พันล้านบาท ในปี 2564

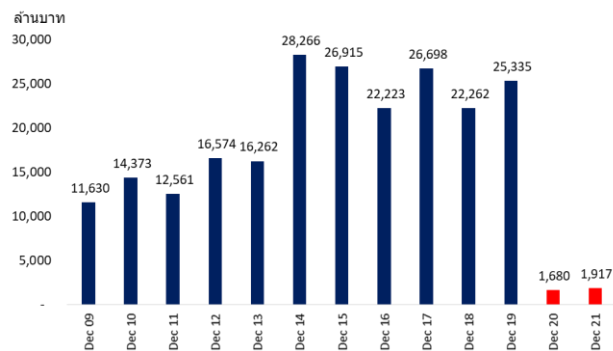
มูลค่าซื้อขายหุ้นเดือน ธ.ค. ของนักลงทุนสถาบันฯ



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

เนื่องจากขาดเม็ดเงินกองทุน LTF หนุน โดยฝ่ายวิจัยฯทำการศึกษาข้อมูล พบว่า ปกติจะมีเงินไหลเข้ากองทุน LTF เฉพาะในเดือน ธ.ค. ราว 2 ถึง 3 หมื่นล้านบาท แต่พอเปลี่ยนเป็นกองทุน SSF เหลือการไหลเข้าเดือน ธ.ค. ไม่ถึง 2 พันล้านบาทต่อเดือน

เม็ดเงินที่ไหลเข้ากองทุน LTF และ SSF ในเดือน ธ.ค.



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ส่วนหนึ่งน่าจะเกิดจากข้อจำกัดสิทธิในการลดหย่อนภาษีของกองทุน SSF ที่มีมากกว่า LTF ดังนี้

1. จำนวนเงินที่ไหลลดหย่อนภาษีของกองทุน SSF น้อยกว่า LTF โดยวงเงินลดหย่อนภาษีของกองทุน SSF อยู่ที่ 200,000 บาท น้อยกว่า LTF ที่ 500,000 บาท

2. ระยะเวลาในการถือครองเพื่อจะได้สิทธิลดหย่อนภาษีของกองทุน SSF นานกว่า LTF โดยนักลงทุนต้องถือครองกองทุน SSF นานถึง 10 ปีเต็ม ส่วนกองทุน LTF ถือเพียง 7 ปีปฏิทิน (ถ้าซื้อทำขายต้นปีเหลือเวลาถือครอง 5 ปีเศษๆ เท่านั้น)
3. ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ของกองทุน SSF มากกว่า LTF โดยกองทุน SSF มีประเภทกองทุนที่เลือกไปลงทุนในตลาดการเงินต่างประเทศได้ แต่ LTF ลงทุนเฉพาะในประเทศเท่านั้น และส่วนใหญ่เป็นหุ้นไทย 100%

ความแตกต่างที่สำคัญ ระหว่างกองทุน SSF และ LTF

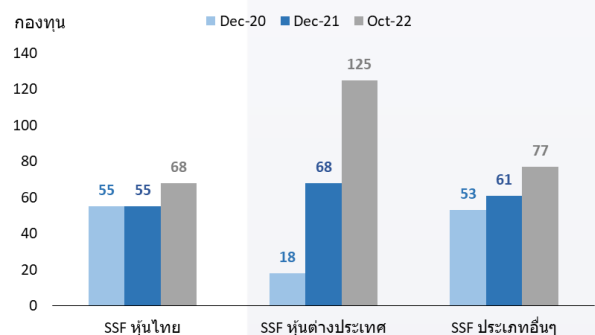
เงื่อนไข	LTF	RMF เดิม
การลงทุน/สิทธิภาษี	ไม่เกิน 15% ของเงินได้ เกิน 500,000 บาท	ไม่เกิน 15% ของเงินได้ หรือไม่เกิน 500,000 บาท ซื้อขั้นต่ำ 3% ของเงินได้หรือ 5000 บาทต่อปี
นโยบายการลงทุน	หุ้นไทยไม่น้อยกว่า 65%	ไม่บังคับ
ระยะเวลาถือครอง	7 ปีปฏิทิน	ขั้นต่ำอายุ 55 ปีบริบูรณ์
สิทธิการลดหย่อนภาษี	สิ้นสุดปี 2562	ยังไม่กำหนดขอบเขต

เงื่อนไข	SSF	RMF ใหม่
การลงทุน/สิทธิภาษี	ไม่เกิน 30% ของเงินได้ หรือไม่เกิน 200,000 บาท	ไม่เกิน 30% ของเงินได้ หรือไม่เกิน 500,000 บาท ไม่มีขั้นต่ำในการซื้อ
นโยบายการลงทุน	ลงทุนหลักทรัพย์สินได้ทุกประเภท	ไม่บังคับ
ระยะเวลาถือครอง	อย่างน้อย 10 ปี (นับจากรันที่ซื้อ)	ขั้นต่ำอายุ 55 ปีบริบูรณ์
สิทธิการลดหย่อนภาษี	สิ้นสุดปี 2567	ยังไม่กำหนดขอบเขต

ข้อสำคัญ** กรณีซื้อ SSF RMF PVD new, แล้วยังไม่ครบถ้วนแล้วต้องไม่เกิน 500,000 บาทต่อปี**
LTF คือตัวให้ลดหย่อนเงิน/ซื้อพื้นที่ (ซื้อตั้งแต่ 1 เม.ย. 63 ไปสามสัปดาห์ก่อนปีถัดไป) ทำรายการเกษียณได้รับยกเว้นภาษี
ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

อีกทั้งกองทุน SSF ประเภทหุ้นต่างประเทศก็เร่งเปิดกองขึ้นมาเร็ว จาก 18 กองทุน ปี 63 มาเป็น 125 กองทุน (ณ ก.ย. 65) ต่างจากกองทุน SSF ประเภทหุ้นไทยจาก 55 กองทุน ในปี 63 มาเป็น 68 กองทุน (ณ ก.ย. 65)

จำนวนกองทุน SSF แต่ละประเภท



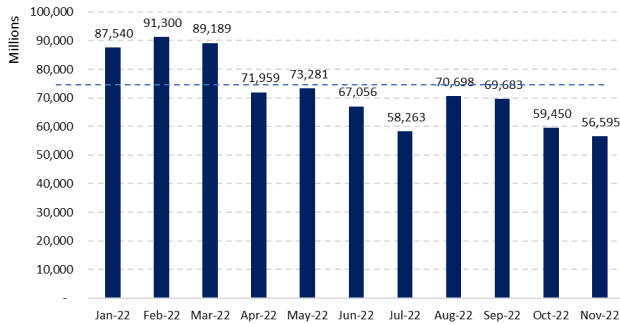
ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

สรุปคือ เดือน ธ.ค. ปีนี้เอง ก็น่าจะคาดหวังเม็ดเงินลงทุนจากสถาบันฯในช่วงที่เหลือของปี รวมถึงการทำ Window dressing ได้ยากเช่นกัน

แม้มูลค่าซื้อขายชะลอ แต่ Fund Flow ยังมา

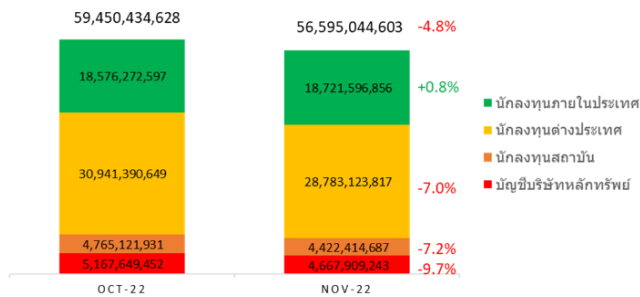
ในเดือน พ.ย. 65 มูลค่าซื้อขายหุ้นไทยอยู่ที่ 5.6 หมื่นล้านบาท ลดลง 4.8%MoM และเป็นเดือนที่มีมูลค่าซื้อขายอยู่ในระดับต่ำสุดในช่วงที่เหลื่อของปี โดยมูลค่าซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติลดลง 7%

มูลค่าซื้อขายต่อวันของ SET ลดลง



ที่มา: Bloomberg , ฝ่ายวิจัย ASPS ข้อมูล ณ 28 พ.ย. 65

มูลค่าซื้อขายรายนักลงทุน (พ.ย. 65)



ที่มา: Bloomberg , ฝ่ายวิจัย ASPS ข้อมูล ณ 28 พ.ย. 65

ส่วนหนึ่งเกิดจาก 1.) เป็นช่วงฤดูกาลวันหยุดต่างชาติ และมีวันหยุดในประเทศจาก APEC อีก 2.) มีประเด็นเรื่องหุ้น MORE เข้ามาช่วงกลางเดือน 3.) รอคารประชุมกนง. ช่วงท้ายเดือน 4.) มีการแบ่งเงินลงทุนไปประเทศอื่นๆ อาทิ ตลาดหุ้นจีน มูลค่าซื้อขายกลับมาเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัด

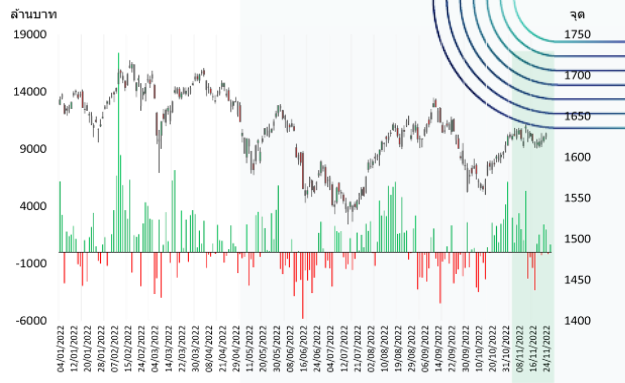
Fund Flow เทไปหุ้น Hang Seng บ้าง มูลค่าซื้อขายเพิ่มขึ้น 51%MoM



ที่มา: Bloomberg , ฝ่ายวิจัย ASPS ข้อมูล ณ 28 พ.ย. 65

อย่างไรก็ตามไม่ได้แปลว่า นักลงทุนต่างชาติเลิกสนใจหุ้นไทย เพราะต่างชาติยังซื้อสุทธิ (Net Buy) หุ้นไทยในเดือน พ.ย. กว่า 2.3 หมื่นล้านบาท (mtd)

ต่างชาติซื้อหุ้นไทย 2.3 หมื่นล้านบาท (ในเดือน พ.ย.)



ที่มา: Bloomberg , ฝ่ายวิจัย ASPS ข้อมูล ณ 28 พ.ย. 65

อีกทั้งประเทศไทยและจีนยังเป็นเพียง 2 เอเชีย ที่ IMF คาดว่าเศรษฐกิจในปี 2566 เติบโตต่อเนื่องจากปี 2565

IMF คาดการณ์ GDP66F ในเอเชีย

Annex Table 1.1.2. Asian and Pacific Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment (Annual percent change, unless noted otherwise)

	Real GDP			Consumer Prices ¹			Current Account Balance ²			Unemployment ³		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Asia	6.5	4.0	4.3	2.0	4.0	3.4	2.2	1.4	1.3	...	...	...
Advanced Asia	3.7	2.2	2.3	1.2	3.6	2.6	4.9	3.5	3.5	3.4	2.9	2.9
Japan	1.7	1.7	1.6	-0.2	2.0	1.4	2.9	1.4	2.2	2.8	2.6	2.4
Korea	4.1	2.6	2.0	2.5	5.5	3.8	4.9	3.2	3.5	3.7	3.0	3.4
Taiwan Province of China	6.6	3.3	2.8	2.0	3.1	2.2	14.8	14.8	12.7	4.0	3.6	3.6
Australia	4.9	3.8	1.9	2.8	6.5	4.8	3.1	2.1	0.7	5.1	3.6	3.7
Singapore	7.6	3.0	2.3	2.3	5.5	3.0	18.1	12.8	12.5	2.7	2.1	2.1
Hong Kong SAR	6.3	-0.8	3.9	1.6	1.9	2.4	11.3	8.6	5.9	5.2	4.5	4.0
New Zealand	5.6	2.3	1.9	3.9	6.3	3.9	-6.0	-7.7	-6.0	3.8	3.4	3.9
Macao SAR	18.0	-22.4	56.7	0.0	2.5	2.4	13.8	-2.4	22.8	3.0	3.0	2.7
Emerging and Developing Asia	7.2	4.4	4.9	2.2	4.1	3.6	1.0	0.7	0.6	...	...	...
China	8.1	3.2	4.4	0.9	2.2	2.2	1.8	1.8	1.5	4.0	4.2	4.1
India ⁴	8.7	6.8	6.1	5.5	6.9	5.1	-1.2	-3.5	-2.9	...	...	...
ASEAN-5	3.4	5.3	4.9	1.9	4.7	4.4	-0.3	0.5	0.8	...	...	...
Indonesia	3.7	5.3	5.0	1.6	4.6	5.5	0.3	2.2	1.1	6.4	5.6	5.3
Thailand	1.5	2.8	3.7	1.2	6.3	2.8	-2.2	-0.5	1.9	1.5	1.0	1.0
Vietnam	2.6	7.0	6.2	1.8	3.8	3.9	-2.0	0.3	1.0	2.7	2.4	2.3
Philippines	5.7	6.5	5.0	3.9	5.3	4.3	-1.8	-4.4	-3.3	7.8	5.7	5.4
Malaysia	3.1	5.4	4.4	2.5	3.2	2.8	3.8	1.6	2.2	4.7	4.5	4.3
Other Emerging and Developing Asia⁵	3.0	3.7	4.4	5.1	12.4	11.4	-2.9	-4.4	-3.4	...	...	...
Memorandum												
Emerging Asia ⁶	7.4	4.4	4.9	2.1	3.7	3.3	1.1	0.8	0.7	...	...	...

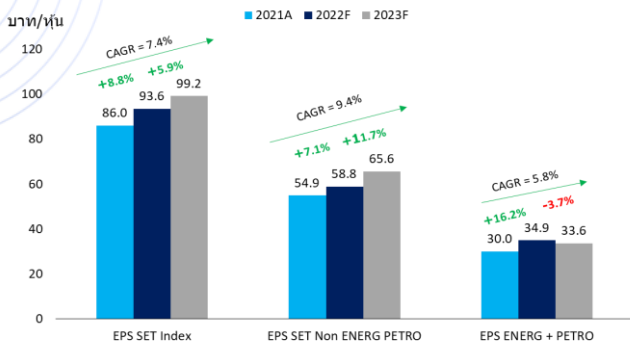
Source: IMF staff estimates.

ที่มา: IMF

กำไรบริษัทจดทะเบียนขยายฐานขึ้นมาแตะ 1 ล้านล้านบาท ปี 2566 โตจำกัด จับคู่เคลื่อนด้วยกลุ่ม Domestic Consumption

ฝ่ายวิจัยฯ ประเมินกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2565F อยู่ที่ 1.14 ล้านล้านบาท คิดเป็น EPS65F 93.6 บาท/หุ้น เติบโต 8.8%YoY และยังมีแนวโน้มเติบโตต่อในปี 2566F หนุนกำไรขยายขึ้นมาอยู่ที่ 1.27 ล้านล้านบาท คิดเป็น EPS66F 99.2 บาท/หุ้น เติบโตในอัตราที่ชะลอลง 5.9%YoY

ประมาณการ EPS รายปีของฝ่ายวิจัยฯ



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

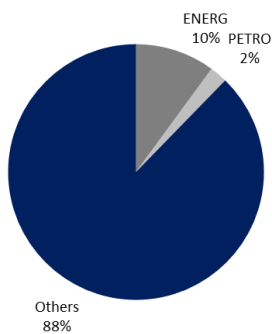
แม้การเติบโตของกำไรในปีหน้าค่อนข้างจำกัด แต่จะเห็นการเติบโตเด่น โดยเฉพาะในกลุ่มหุ้น Domestic Consumption ที่กำไรปี 2566F เติบโตกว่า 11.7% อีกทั้งในปี 2565 ราคาหุ้นยังขึ้นไม่เยอะเมื่อเทียบกับกลุ่มอื่นๆ และยังมีหุ้นให้เลือกลงทุนที่หลากหลาย และยังกระจายอยู่ในหลายๆ กลุ่ม อาทิ กลุ่มเข้าซื้อ, สื่อโฆษณา, ICT, รับเหมาฯ, ธ.พ., ค่าปลีก และอสังหาฯ เป็นต้น

ประมาณการ EPS รายปีของฝ่ายวิจัยฯ

Sector	ปัจจัยหนุน	Toppick	% Return YTD
เข้าซื้อ	แรงกดดันประเด็นการขึ้นดอกเบี้ยลดลง แนวโน้มสินค้าตามเศรษฐกิจ	ASK MTC	-19.4%
สื่อโฆษณา	เม็ดเงินโฆษณาเริ่มกลับมาปกติ + กระแสบอลโลก	BEC PLANB	-18.3%
ICT	ราคามือถือรองรับประเด็นยกเลิก Tender ระดับหนึ่งแล้ว	ADVANC DTAC	-17.1%
รับเหมาก่อสร้าง	แก้ปัญหาแรงงานขาดแคลนได้แล้ว	CK STEC TTCL PYLON	-10.5%
ธนาคาร	แนวโน้ม NII ขึ้นตัว ตามการฟื้นตัว GDP ไทยมีหน้า	BBL KTB TISCO	-8.2%
ค่าปลีก	กำไร Q4 เติบโต หวังฟื้นตัวจากการขาดทุนจากภาครัฐ	COM7 CRC CPALL	-0.9%
อสังหาฯ	กำไรไตรมาส 4 ยังมีแนวโน้มโดดเด่น	AP LH SC SIRI	9.0%
		SET Index	-2.2%

ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS ข้อมูล ณ 28 พ.ย. 65

สัดส่วนจำนวนหุ้นพลังงาน-ปิโตรฯ ใน SET Index



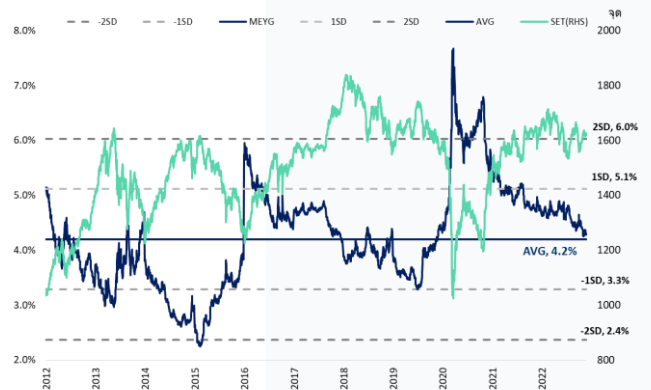
Sector	จำนวนหุ้น
ENERGETRO	68
PETRO	15
Others	593
ALL	676

ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

หุ้น SET Index จะถึง 1730 บีย ส่วนปีหน้า Upside ไม่น่ามาก

ฝ่ายวิจัยฯ ประเมิน Valuation ของ SET Index ณ ดัชนีที่ 1616 จุดอิง Bond Yield 1 ปี ที่ 1.44% ยังถือว่าอยู่ในระดับที่น่าสนใจเนื่องจากมี Market Earning Yield Gap. ที่ระดับ 4.3% สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 4.2%

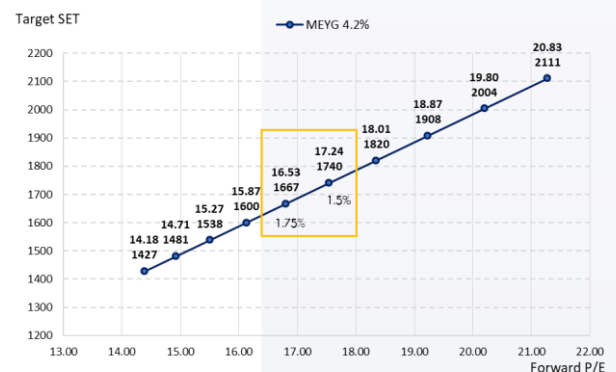
Market Earning Yield Gap ของไทย



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS ข้อมูล ณ 28 พ.ย. 65

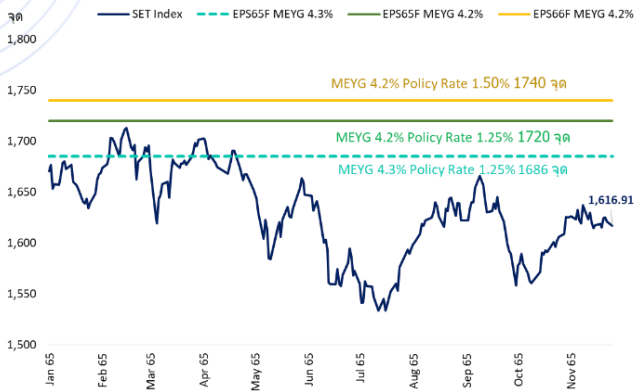
และยังพอเห็น Upside จากกรอบดัชนีเป้าหมายปี 2565 ที่วางไว้ 1685 - 1720 จุด และดัชนีปี 2564 ถูกจำกัดด้วยการขึ้นดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น หากดอกเบี้ยนโยบายปีหน้าอยู่ที่ 1.5% เป้าหมายดัชนีปี 66 จะอยู่ที่ 1740 จุด และหากดอกเบี้ยนโยบายขึ้นไปที่ 1.75% เป้าหมายดัชนีปี 2566 ก็จะเป็นที่ 1667 จุด

เป้าหมาย SET Index ที่ อัตราดอกเบี้ยนโยบายต่างๆ ปี 2566



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS ข้อมูล ณ 28 พ.ย. 65

เป้าหมาย SET Index ที่ อัตราดอกเบี้ยนโยบายต่างๆ ปี 2566



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS ข้อมูล ณ 28 พ.ย. 65

กลยุทธ์การลงทุน แม้ภาพรวม SET Index จะมี Upside ไม่มาก แต่ คาดว่า ยังมีตัวเลือกในการลงทุนที่มีโอกาสชนะดัชนีอยู่หลายบริษัท โดยเฉพาะกลุ่ม Domestic Consumption แนวโน้มเติบโตยังคงสดใส กว่าตลาด อย่าง COM7, MTC, TISCO, BEC, SCGP, GULF สำหรับ หุ้น Tactical Short แนะนำ BH, TASC0

หุ้นเด่นเดือน ธ.ค. 65

Company	Mkt.Cap (B.Baht)	Last Price (30/11/2022)	FairValue	Upside	PER 22F	Div Yield 22F (%)	EPS Growth 23F
Recommend "BUY"							
COM7	76.20	31.75	47.50	49.6%	25.56	3.1	19.5%
MTC	78.44	37.00	47.00	27.0%	14.70	1.0	8.8%
GULF	621.86	53.00	65.00	22.6%	50.11	0.8	41.5%
BEC	21.00	10.50	12.70	21.0%	30.91	2.4	28.8%
SCGP	237.18	55.25	65.00	17.6%	31.62	1.2	23.4%
TISCO	78.06	97.50	105.00	7.7%	10.97	7.7	0.4%
Recommend "Switch"							
BH	180.44	227.00	239.00	5.3%	42.63	1.2	8.6%
PTTEP	746.36	188.00	178.00	-5.3%	10.57	3.2	-16.2%

ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS ข้อมูล ณ 30 พ.ย. 65

ธนาคารพาณิชย์
น้ำหนัก เก่าตลาด

ดอกเบี้ยไทยไปได้ไกลแค่ไหน ?

- ดอกเบี้ยนโยบายไทยยังยับขึ้น ตามดอกเบี้ยทั่วโลก
- โครงสร้างสินเชื่อ, เงินฝาก แตกต่างกัน แนวทางย่อไม่เหมือนกัน
- เน้นที่คุณภาพสินทรัพย์ชอบ ... TISCO > BBL > KTB > KBANK > SCB

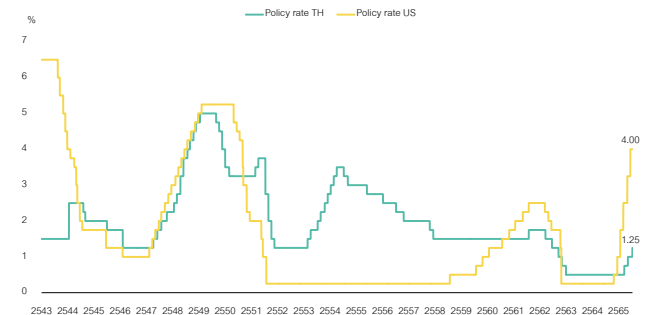
ดอกเบี้ยไทยยังยับขึ้น ตามดอกเบี้ยทั่วโลก

ทิศทางอัตราดอกเบี้ยทั่วโลกที่ส่วนใหญ่เป็นขาขึ้น เพื่อลดความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ แม้สัญญาณเงินเฟ้อเริ่มลดความร้อนแรงในงวด 4Q65 ตามราคาพลังงานและอาหาร แต่เป็นระดับที่สูงกว่าในอดีต จึงประเมินอัตราดอกเบี้ยนโยบายในกลุ่มประเทศพัฒนาเป็นขาขึ้นอย่างน้อยถึง 1H66 หลังจากนั้นธนาคารกลาง โดยเฉพาะสหรัฐฯ และ EU อาจนำข้อมูลทางเศรษฐกิจมาทบทวนทิศทางอัตราดอกเบี้ยอีกครั้ง

สำหรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทย ภายหลัง กนง. เพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายมาแล้ว 3 ครั้ง ครั้งละ 0.25% มาอยู่ที่ 1.25% ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ ราว 2.75% เทียบกับค่าเฉลี่ยปี 2551 - 2562 ที่อัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ ต่ำกว่าของไทยประมาณ 1.2% เป็นเหตุให้ค่าเงินบาทช่วง 2H65 อ่อนค่าลงจาก 1H65 ในแง่ดีการอ่อนค่าของเงินบาท ช่วยประคองรายได้ของลูกหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกในรูปแบบเงินบาท (เชิง USD อาจลบตามภาวะเศรษฐกิจโลก) โดยเฉพาะ SME (+ KBANK ที่มีสัดส่วนลูกหนี้ SME มากสุดในกลุ่มฯ) อย่างไรก็ตามค่าเงินบาทที่อ่อนค่า จะกดดันการไหลเข้าของ Fund Flow อาจส่งผลต่อ SETBANK ที่เป็น 1 ในเป้าหมายหลักของนักลงทุนต่างชาติ

โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยในระยะถัดไป ฝ่ายวิจัยคาดยังคงปรับขึ้นไปในทิศทางเดียวกับอัตราดอกเบี้ยทั่วโลก นอกจากเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินและลดแรงปะทะจากเงินเฟ้อ แต่คาดการณ์การขึ้นอัตราดอกเบี้ยของไทยจะไม่สูงเท่ากับต่างประเทศ เนื่องจากโครงสร้างเศรษฐกิจไทย อิงกับภาคท่องเที่ยวราว 20% ของ GDP (นักท่องเที่ยวต่างประเทศ 12% + นักท่องเที่ยวในประเทศ 8%) ซึ่งนักท่องเที่ยวต่างประเทศ มีแนวโน้มใช้เวลาฟื้นตัวเพื่อกลับสู่ระดับเดียวกับ Pre-COVID ในอีก 2 - 3 ปีข้างหน้า อีกทั้งหากพิจารณาการเติบโตของ GDP ไทยปี 2562 ที่มีนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยราว 40 ล้านคน พบว่าขยายตัวเพียง 2.2% YoY (อัตราดอกเบี้ยนโยบายตอนต้นปีอยู่ที่ 1.75% ก่อนจะลดลงช่วง 2H62 เหลือ 1.25% ณ สิ้นปี 2562) ภาพรวมเมื่อนำมิติการเติบโตของ GDP มาพิจารณา ทำให้ฝ่ายวิจัยมองว่าการขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยในรอบนี้โอกาสที่จะเกิน 1.75% ค่อนข้างต่ำ เพราะหากเกินอาจเปิดความเสี่ยงต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะถัดไป

ดอกเบี้ยนโยบายไทย VS ดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ



ที่มา: Bloomberg

อัตราการเติบโตของ GDP ไทยและโลก



ที่มา: IMF

โครงสร้างแตกต่างกัน แนวทางย่อมไม่เหมือนกัน

สำหรับอัตราดอกเบี้ยของกลุ่มธนาคาร เริ่มมีการขยับขึ้นครั้งแรก หลังการประชุม กนง. รอบ ก.ย. ที่ผ่านมา ซึ่งแต่ละธนาคารมีแนวทางในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงิน MLR (รายใหญ่), MRR (SME, บ้าน และสินเชื่อบุคคลบางประเภท) และ MOR (วงเงิน OD) แตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับโครงสร้างสินเชื่อของแต่ละธนาคาร อาทิ BBL ขึ้นครบทั้ง MLR, MRR และ MOR ตรงข้ามกับ KBANK, KTB และ SCB ที่ปรับขึ้นเฉพาะ MLR และ MOR ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยประเมินกลุ่มฯ เดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตาม กนง. ต่อไป โดยเฉพาะ MLR ที่ใช้กับลูกหนี้รายใหญ่ ที่มีศักยภาพในการชำระหนี้สูงกว่า SME

ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อที่แตกต่างกันของแต่ละ ธ.พ. ไม่ได้ส่งผลต่อการเคลื่อนย้ายสินเชื่อในกลุ่มฯ อย่างมีนัยฯ โดย BBL ที่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อสูงสุดในกลุ่มฯ ในรอบที่ผ่านมา (MLR +0.4% VS กลุ่มฯ ราว 0.25%) สินเชื่อ ณ สิ้น ต.ค. 65 เดบิต 1.6% MoM เด่นสุดในกลุ่มฯ และค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ทรงตัว MoM

ส่วนฝั่งเงินฝากช่วงที่ผ่านมา มีเพียง BBL ที่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ราว 0.20% มองว่าเพราะโครงสร้างเงินฝากของ BBL เป็นเงินฝากออมทรัพย์ประมาณ 53% ของเงินฝาก ส่งผลให้การขึ้นอัตราดอกเบี้ยออมทรัพย์มีผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยต่ำกว่า ธ.พ. ใหญ่ อื่นๆ อย่าง KBANK, KTB และ SCB ที่มีสัดส่วนเงินฝากออมทรัพย์ประมาณ 75% - 80% ของเงินฝาก ซึ่งส่วนต่างดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ของแต่ละธนาคาร ไม่ได้ทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินฝากระหว่างธนาคาร แม้ BBL มีการปรับขึ้น แต่ถือว่าอยู่ในระดับต่ำ ไม่ได้จุดใจให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินฝากมากนัก (สิ้น ต.ค. 65 เงินฝาก BBL + 0.2% MoM VS กลุ่มฯ + 1.4% MoM) อีกทั้งภาพรวมตลาดสินทรัพย์เสี่ยงยังคงผันผวน จึงน่าจะเห็นเงินไหลเข้าระบบธนาคารในช่วง 3 เดือนข้างหน้า ประเมินช่วยให้ ธ.พ. ที่มีสัดส่วนเงินฝากออมทรัพย์สูง พยายามเลื่อนการขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ให้นานที่สุด อย่างไรก็ตามอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ปี 2562 อยู่ที่ 0.50% ดังนั้นในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยกลับสู่ 1.75% และดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อกลับไปเท่ากับปี 2562 ทิศทางอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ควรจะกลับไปอยู่ในระดับเดียวกับ Pre-COVID ทั้งนี้ เงินฝากออมทรัพย์ถือเป็นแหล่งเงินทุนที่มี Cost of fund ต่ำสุดของระบบธนาคาร (ไม่รวมเงินฝากกระแสรายวันที่ไม่ใช้อัตราดอกเบี้ย) ในระยะกลาง - ยาว ธ.พ. ที่มีสัดส่วน CASA (กระแสรายวัน + ออมทรัพย์) สูง อย่าง KBANK, KTB และ SCB จะได้เปรียบกว่า ธ.พ. ที่มีสัดส่วน CASA ต่ำกว่าอย่าง BBL

หวังนักท่องเที่ยวปี 2566 หนุนรายได้ฟื้นเท่าเทียม

คุณภาพสินทรัพย์ ณ สิ้นงวด 3Q65 แม้มูลหนี้ NPL (Stage 3) กลุ่มฯ ลดลง 4.6% QoQ (-4.4% YTD) แต่เป็นเพราะการ Write-off และขายหนี้ NPL ของ KBANK และ SCB ประกอบกับมูลหนี้ประมาณ 10% ยังอยู่ในมาตรการช่วยเหลือทั้งกลุ่มสีฟ้า (ได้รับผ่อนผันจัดชั้น) และสีส้ม (จัดชั้นหนี้ตามปกติ) สะท้อนการฟื้นตัวไม่เท่าเทียมกันของเศรษฐกิจไทย ทั้งในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม หรือแม้กระทั่งในอุตสาหกรรมเดียวกัน ยังเห็นการฟื้นตัวช้ากว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม เช่น ภาคการท่องเที่ยว พิจารณาจากมูลหนี้เข้าขอรับความช่วยเหลือผ่าน Asset Warehousing หลักๆ เพื่อช่วยเหลือลูกหนี้ในกลุ่มโรงแรม เพิ่มขึ้นจากปลายงวด 2Q65 ที่ 4.9 หมื่นล้านบาท มาอยู่ที่ 5.5 หมื่นล้านบาท ณ 21 พ.ย. 65 แม้ไทยจะมีการเปิดประเทศเต็มรูปแบบตั้งแต่ 1 ก.ค. 65 ทำให้ฝ่ายวิจัยคาดว่า การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติมากขึ้นในปี 2566 โดยเฉพาะเงินในช่วง 2H66 จะผลักดันรายได้ลูกหนี้กลุ่มที่ยังไม่ฟื้นตัวให้ดีขึ้น ช่วยลด Credit Risk ของลูกหนี้กลุ่มนี้ โดย ธ.พ. ที่มีสัดส่วนมูลหนี้อิงกับภาคท่องเที่ยวมากที่สุดในกลุ่มฯ ราว 20% ของพอร์ตสินเชื่อธนาคารฯ อย่าง KBANK

เน้นที่คุณภาพสินทรัพย์

เท่าตลาด ยามเศรษฐกิจโลกยังมีความไม่แน่นอน เลือก ธ.พ. ที่มีคุณภาพสินทรัพย์ ณ สิ้นงวด 3Q65 อยู่ในเกณฑ์ดีเมื่อเทียบกับกลุ่มฯ และระดับ Loan loss reserve (LLR) สูงกว่ากลุ่มฯ สำหรับ ธ.พ. ขนาดใหญ่ แนะนำ BBL(FV@B159), KTB(FV@B20.3) ส่วน ธ.พ. ขนาดเล็กชอบ TISCO(FV@B105) จาก Coverage Ratio, BIS Ratio และแนวโน้ม ROE ปี 2566 - 67 สูงสุดในกลุ่มฯ พร้อมคาด Div Yield มากสุดในกลุ่มฯ ประมาณ 8% ต่อปี

ส่วน KBANK(FV@B180) VS SCB(FV@B132) แนะนำ ชื่อ ทั้งคู่ แต่ฝ่ายวิจัยชอบ KBANK มากกว่า SCB จากการบริหารจัดการ NPL เชิงรุก น่าจะช่วยให้ NPL ผ่าน Peak level เร็วกว่า SCB รวมถึง Non - NII มีสินปัจจัยบวกหากธุรกรรมการขาย K ASSET เกิดขึ้นจริง โดยฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักกับการนำกำไรพิเศษที่เกิดจากการขายไปตั้ง ECL ช่วยยกระดับ LLR/Loan ให้สูงขึ้น

กล่าวโดยสรุปเรียงตามความชอบของฝ่ายวิจัย ดังนี้ TISCO ตามด้วย BBL, KTB, KBANK และ SCB ตามลำดับ นอกจากนี้คงแนะนำ Switch KKP มองว่าการเติบโตสินเชื่อเชิงรุกกว่ากลุ่มฯ ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา หากเศรษฐกิจไม่เป็นตามที่คาด อาจกดดันต่อการตั้ง ECL อีกทั้ง Capital market เริ่มชะลอตัว มีโอกาสส่งผลต่อรายได้ค่าธรรมเนียมในระยะถัดไป

แนวโน้มกำไร 4Q65 จะสูงสุดของปี

- กำไรกลุ่มฯ 4Q65 จะสูงสุดของปี
- เลิกผ่อนคลาย LTV แม้กระทบต่ออุปสงค์ แต่เฉพาะบางกลุ่มฯ
- เลือก AP, LH, SIRI และ SC ดีทั้งพื้นฐานและปันผล

พัฒนาที่อยู่อาศัย
น้ำหนัก เก้าตลาด

ตลาดแนวราบยังดี ส่วนคอนโดฯ เริ่มฟื้น

สถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัยช่วง 9M65 พื้นตัวอย่างชัดเจน สะท้อนจากการเปิดโครงการใหม่ของผู้ประกอบการ 15 รายใหญ่ในกลุ่ม SET รวม 180 โครงการ มูลค่า 2.45 แสนล้านบาท (เทียบกับ 9M64 เปิดรวม 100 โครงการ มูลค่า 9.9 หมื่นล้านบาท) โดยการเปิดโครงการใหม่ ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มแนวราบมากถึง 125 โครงการ มูลค่า 1.59 แสนล้านบาท ขณะที่การเปิดตัวโครงการคอนโดฯ ใหม่มี 55 โครงการ มูลค่า 8.6 หมื่นล้านบาท แม้ยังไม่กลับสู่ระดับก่อนเกิดโควิด-19 แต่นับว่าฟื้นตัวดีกว่าช่วงปี 2563-2564 ทั้งนี้แผนเปิดโครงการใหม่เชิงรุก ทำให้ยอด PRESALE สะสม 9M65 อยู่ที่ 2.44 ล้านบาท เติบโต 30% YOY มาจากกลุ่มแนวราบ 1.45 แสนล้านบาท (+15% YOY) และคอนโดฯ 9.9 หมื่นล้านบาท (+62% YOY)

หากอิงตามแผนงานปี 2565 ของผู้ประกอบการที่กำหนดเป้าหมายเปิดโครงการใหม่รวม 276 โครงการ มูลค่า 3.85 แสนล้านบาท พบว่างวด 4Q65 จะเห็นการเปิดโครงการใหม่มากที่สุดของปี ด้วยจำนวน 96 โครงการ มูลค่า 1.4 แสนล้านบาท ซึ่งนับว่าสูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 9M65 จึงคงต้องติดตามว่าจะสามารถเปิดได้ครบตามแผนทั้งหมดหรือไม่ ทั้งนี้หากพิจารณาสินค้าใหม่ที่จะเปิดใน 4Q65 คงเป็นกลุ่มแนวราบที่ยังมีดีมานด์เพิ่มต่อเนื่อง โดยเฉพาะบ้านกลุ่มระดับกลาง-บน ทำให้แผนเปิดโครงการแนวราบ 4Q65 จะมีจำนวน 72 โครงการ มูลค่า 9.2 หมื่นล้านบาท และคงกระจุกตัวในหมู่ผู้ประกอบการรายใหญ่ เช่น AP, SC, SIRI, SPALI และ LH คิดเป็นสัดส่วน 78% ของมูลค่าเปิดแนวราบรวม 4Q65 สำหรับกลุ่มคอนโดฯ จะเปิดรวม 24 โครงการ มูลค่า 4.8 หมื่นล้านบาท ส่วนใหญ่ยังมาจากกลุ่มบริษัทที่เน้นพอร์ตคอนโดฯ เป็นหลัก เช่น ANAN, ORI และ NOBLE คิดเป็นราว 64% ของมูลค่าเปิดคอนโดฯ ใหม่ใน 4Q65

ภายใต้กำหนดการเปิดโครงการใหม่จำนวนมากใน 4Q65 บวกกับการมีสินค้าโครงการเดิมที่มีมูลค่าเหลือขายอีกราว 6.1 แสนล้านบาท จะเป็นส่วนสนับสนุนต่อยอด PRESALE ปี 2565 สู่เป้าหมายที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 3.2 แสนล้านบาท เติบโต 28% YOY (ยอดขายงวด 9M65 คิดเป็นสัดส่วน 76% ของเป้าทั้งปี)

แนวโน้มกำไร 4Q65 สูงสุดของปี

จาก BACKLOG แนวราบสิ้น 3Q65 รวม 6.47 หมื่นล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่คิดเป็นสัดส่วน 60% จะรับรู้รายได้ใน 4Q65 หรือราว 3.84 หมื่นล้านบาท บวกกับการเปิดขายโครงการแนวราบใหม่ของกลุ่มฯ ใน 4Q65 จำนวนมากข้างต้น ซึ่งบางส่วนสามารถขายและโอนฯทันในไตรมาสเดียวกัน ขณะที่กลุ่มคอนโดฯ จะมีกำหนดโอนฯ ต่อเนื่องของโครงการใหม่ทั้งรูปแบบของบริษัทเอง และโครงการร่วมทุน (JV) ที่แล้วเสร็จตั้งแต่ 3Q65 และทยอยเสร็จเพิ่ม 4Q65 นอกจากนี้การจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายส่งท้ายของปี รวมถึงโค้งสุดท้ายของมาตรการลดค่าธรรมเนียมโอนฯ และจดจำนองเหลืออย่างละ 0.01% สำหรับมูลค่าที่อยู่อาศัยไม่เกิน 3 ล้านบาท ที่จะสิ้นสุดในปี 2565 (ทางภาครัฐอยู่ระหว่างพิจารณาว่าจะมีการต่ออายุหรือไม่ คาดสรุปได้ภายในปีนี้) และการผ่อนคลายมาตรการ LTV ของธปท. ที่จะสิ้นสุดลงปีนี้ ล้วนเป็นแรงกระตุ้นต่อยอดโอนฯ 4Q65 คาดในรอบ 7-8 หมื่นล้านบาท และผลักดันกำไรปกติกลุ่มฯ สูงสุดของปีอยู่ที่ 1.25 หมื่นล้านบาท (+15% QOQ,+30% YOY)

หากพิจารณาผลประกอบการ 4Q65 ของแต่ละบริษัท คาดหลายบริษัทส่วนใหญ่จะมีกำไรปกติเพิ่มขึ้นทั้ง YOY และ QOQ นำโดย LH, SIRI, SC, ORI, BRI, PSH, ASW, NOBLE และ SENA เป็นต้นหนุนด้วยการส่งมอบของ BACKLOG แนวราบตั้งแต่ 3Q65, เปิดขายแนวราบใหม่ 4Q65 และส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ช่วงไตรมาสสุดท้าย

แนวโน้มกำไรปกติงวด 4Q65F

บริษัท	งวด 4Q65F		ปี 2565F
	QoQ	YoY	YoY
AP	-	+	+
ASW	+	+	-
LH	+	+	+
LPN	-	+	+
LALIN	+	+	-
ANAN	-	+	+
PSH	+	+	+
QH	-	+	+
SC	+	+	+
SIRI	+	+	+
SPALI	-	-	+
SENA	+	+	+
ORI	+	+	+
BRI	+	+	+
NOBLE	+	+	-
รวมกลุ่มฯ	+	+	+

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มาตรการ LTV ที่จะกลับมาใช้ตั้งแต่ปี 2566

ราคาที่อยู่อาศัย	จำนวนสัญญา	การวางค่างบคืนค่า
< 10 ล้านบาท	สัญญาที่ 1	กู้ได้เต็มมูลค่าหลักประกัน และ และกู้เพิ่มได้ 10% เพื่อใช้ตกแต่ง ซ่อมแซม ต่อเติม
	สัญญาที่ 2	10% หากผ่อนสัญญาที่ 1 มากกว่าหรือเท่ากับ 2 ปี 20% หากผ่อนสัญญาที่ 1 น้อยกว่า 2 ปี
	สัญญาที่ 3 ขึ้นไป	30%
>= 10 ล้านบาท	สัญญาที่ 1	10%
	สัญญาที่ 2	20%
	สัญญาที่ 3 ขึ้นไป	30%

ที่มา: ธปท. และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ซึ่งประมาณ 30% มีการซื้อด้วยเงินสด มีผลกระทบต่อการตัดสินใจซื้อที่ต่ำกว่ากลุ่มระดับกลาง-ล่าง ที่พึ่งพาสินเชื่อเป็นหลัก และเป็นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากการผ่อนคลาย LTV มากกว่ากลุ่มอื่น

ผ่อนเงินไวต่างชาติซื้อที่ดิน 1 ไร่ ยังไม่ได้บสรุปล

กลุ่มลูกค้าต่างชาติถือเป็นอีกกลุ่มที่มีบทบาทต่อภาคอสังหาฯ ไทย โดยปัจจุบันชาวต่างชาติสามารถซื้อเพื่อเป็นเจ้าของอสังหาฯ ในไทย แต่มีเงื่อนไขสำหรับคอนโดฯ กำหนดให้ถือครองกรรมสิทธิ์ไม่เกิน 49% ของเนื้อที่คอนโดฯ ทั้งหมด ขณะที่การเป็นเจ้าของบ้าน-ที่ดินสามารถเข้าครอบครองได้เช่นกัน แต่มีเงื่อนไขเข้มงวดมากกว่า เช่น จำกัดไม่เกิน 1 ไร่, มีเงินลงทุนไม่น้อยกว่า 40 ล้านบาท และลงทุนไม่น้อยกว่า 5 ปี ในธุรกิจและกิจการที่ภาครัฐกำหนด, ถือครองที่ดินเพื่อการอยู่อาศัยเท่านั้น แม้ก่อนหน้านี้มีแนวโน้มว่ากฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่กำหนดไว้ อาจมีการเปลี่ยนแปลงเพื่อให้ชาวต่างชาติเข้าถือครองอสังหาฯ ในไทย โดยเฉพาะบ้าน-ที่ดิน ได้ง่ายมากขึ้น เช่น ลดระยะเวลาที่ลงทุนในไทยจากเดิม 5 ปี เหลือไม่ต่ำกว่า 3 ปี ฯลฯ ถือเป็นแรงกระตุ้นตลาดที่อยู่อาศัย เฉพาะอย่างกลุ่มแนวราบระดับบนที่มีราคาสูงกว่า 20 ล้านบาทขึ้นไป แต่เนื่องจากประเด็นดังกล่าวยังมีข้อถกเถียง ทำให้ภาครัฐต้องนำมาพิจารณาใหม่อย่างรอบคอบมากขึ้น และมีโอกาสทำให้เงื่อนไขที่กำหนดให้สิทธิให้ต่างชาติซื้อที่ดินเพิ่มเพดานเข้มงวดมากขึ้น ส่งผลให้ประโยชน์ที่ภาคอสังหาฯ ได้รับ มีโอกาสลดน้อยลง ซึ่งประเด็นดังกล่าวคงต้องติดตามใกล้ชิดต่อไป

เลือกหุ้นเด่น AP, LH, SIRI และ SC

แม้ว่าอะไรที่จะเติบโตต่อเนื่อง 4Q65 และหนุนให้กำไรปกติกลุ่มฯ ทั้งปี 2565 (นับเฉพาะ 15 บริษัท) อยู่ที่ 4.1 หมื่นล้านบาท เติบโตสูง 24% จากฐานต่ำปีก่อนที่ 3.3 หมื่นล้านบาท แต่ภาพกำไรปี 2566 คาดกลับมาเติบโตในระดับปานกลางที่ 6% เท่ากับ 4.34 หมื่นล้านบาท โดยมองปัจจัยที่ท้าทายสำหรับปีหน้า คือ ภาวะเศรษฐกิจมหภาค, ทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้น และมาตรการ LTV ซึ่งจะมีผลต่อกำลังซื้อของกลุ่มลูกค้า เฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มกลาง-ล่าง ที่พึ่งพาสินเชื่อเป็นหลัก

ฝ่ายวิจัยจึงคงแนะนำเท่าตลาดสำหรับกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย โดยเลือกหุ้นเด่นที่มีพอร์ตสินค้ากระจายทั้งแนวราบและคอนโดฯ เน้นลูกค้ากลาง-บน ที่มีกำลังซื้อแข็งแกร่งกว่ากลุ่มอื่น ได้แก่ AP (FV@B15.50) จากทิศทางกำไรที่จะยกฐานสูงต่อเนื่องทุกปี และปันผลปีละครั้งกว่า 6% นอกจากนี้ยังมี LH, SIRI และ SC จากกำไร 4Q65 จะดีขึ้นทั้ง YOY และ QOQ ทำจุดสูงสุดของปี รวมถึงคาดหวังปันผลสูงกว่า 6% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง)

เลิกผ่อนคลาย LTV กระบอบอุปสงค์บางกลุ่มฯ

จากการที่ธปท. ไม่ขยายมาตรการผ่อนคลายหลักเกณฑ์กำกับดูแลสินเชื่อที่อยู่อาศัย และสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อที่อยู่อาศัย (LTV) ช่วงราวที่ใช้ตั้งแต่วันที่ 20 ต.ค. 2564 – 31 ธ.ค. 2565 เนื่องจากมองว่าเศรษฐกิจไทยทยอยฟื้นตัวดีขึ้น และภาคอสังหาริมทรัพย์ไทยเริ่มกลับมาเท่ากับในช่วงก่อนเกิดโควิดแล้ว ในมุมมองของฝ่ายวิจัย มองว่าการยกเลิกผ่อนคลาย LTV อาจไม่ใช่จังหวะที่ควรนำมาทำในช่วงเวลานี้ เนื่องจากด้วยสภาพเศรษฐกิจแบบนี้ยังไม่เกิดภาวะที่มีการเก็งกำไรมากเกินไป และดีมานด์ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มสินค้าแนวราบที่มาจากกลุ่ม REAL DEMAND ดังนั้นการเลิกผ่อนคลาย LTV อาจทำให้การฟื้นตัวของอสังหาฯ เกิดขึ้นได้ไม่เต็มที่ และส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยโดยทั่วไป แต่ก็จำกัดเฉพาะกลุ่ม โดยตามมาตรการ LTV สำหรับสัญญาเงินกู้จำนวนสัญญาแรกสำหรับบ้านราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาทต่อหลัง (อุปสงค์ที่แท้จริง) จะไม่มีการเปลี่ยนแปลง แต่เงินค่างวดสำหรับบ้านที่มีสัญญาจำนวนหลัง 2 และหลังต่อ ๆ มา สำหรับบ้านที่ราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาท และบ้านที่สูงกว่า 10 ล้านบาท จะเพิ่มขึ้นเป็น 10-30% แม้ว่ากำลังซื้อของผู้ซื้อบ้านจะลดลง แต่กลุ่มที่มีรายได้สูงโดยเฉพาะบ้านสูงเกิน 10 ล้านบาท

ลูนขึ้นค่า Ft รอบใหม่ หนุนกลุ่มโรงไฟฟ้าให้กลับมาฟื้นตัว

- แนวโน้มค่า Ft ยังอยู่ในช่วงขาขึ้น จากค่าก๊าซที่ยังอยู่ในระดับสูง
- ภาพรวมเป็น sentiment เชิงบวกต่อกลุ่มฯ แต่ด้านกำไรมีผลกระทบไม่เท่ากัน
- ทิศทางการ์กลุ่มฯงวด 4Q65 เริ่มฟื้นตัว QoQ...เลือก GULF เป็น Top Pick

โรงไฟฟ้า
น้ำหนัก เก่าตลาด

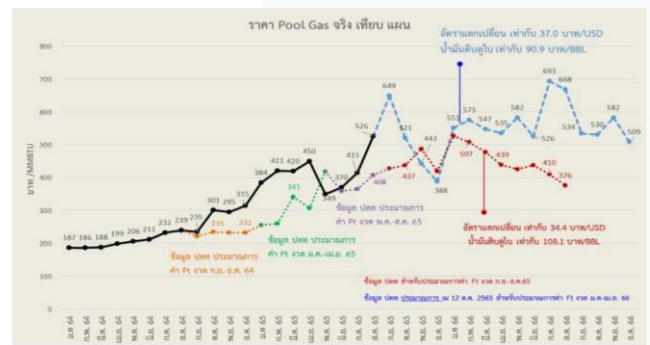
ค่าไฟฟ้าปี 2565 ปรับขึ้นแรง แต่ยังไม่สะท้อนต้นทุนที่แท้จริง

ปัจจุบัน อัตราค่าไฟฟ้าที่เรียกเก็บกับผู้ใช้ในเดือน ก.ย. - ธ.ค. 2565 เฉลี่ยอยู่ที่ 4.72 บาท/หน่วย เพิ่มขึ้นจาก 3.61 บาท/หน่วยในปี 2564 โดยโครงสร้างราคาคงกล่าวจะประกอบด้วย 2 ส่วนหลัก ได้แก่ 1) ค่าไฟฟ้าฐาน : ครอบคลุมต้นทุนก่อสร้างโรงไฟฟ้า ระบบสายส่ง รวมถึงค่าพลังงานไฟฟ้า โดยกำหนดสมมติฐานความต้องการใช้ไฟฟ้า ราคาเชื้อเพลิง อัตราแลกเปลี่ยน และตัวแปรอื่นๆไว้ในระดับหนึ่ง ซึ่งปกติจะมีการทบทวนทุก 3-5 ปี ปัจจุบันค่าไฟฟ้าฐานอยู่ที่ราว 3.79 สตางค์/หน่วย 2) ค่าไฟฟ้าผันแปร (Ft) : เป็นส่วนที่สะท้อนค่าใช้จ่ายที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของการไฟฟ้า พิจารณาจากผลต่างของต้นทุนค่าเชื้อเพลิงและค่าใช้จ่ายอื่นๆที่เกิดขึ้นจริง กับต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายคงที่ที่กำหนดไว้ในค่าไฟฟ้าฐาน ซึ่งมีการปรับปรุงทุกๆ 4 เดือน โดยค่า Ft งวด ก.ย. - ธ.ค. 2565 อยู่ที่ 93.43 สตางค์/หน่วย

ทั้งนี้ ในปี 2565 คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) ได้ประกาศปรับขึ้นค่า Ft มาอย่างต่อเนื่อง จากความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นตามเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัว และต้นทุนพลังงานที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้าที่ปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะในเดือน ก.ย. ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 648.8 บาท/ล้านบีทียู (หรือเพิ่มขึ้น 106.2% เทียบกับ ธ.ค.2565) เนื่องจากปริมาณการผลิตก๊าซในอ่าวไทย (62.3% ของก๊าซที่นำมาผลิตไฟฟ้า) และเมียนมา (16.0%) เริ่มปรับตัวลดลง ส่งผลให้ต้องมีการนำเข้า LNG ซึ่งมีราคาที่สูงกว่าเข้ามาทดแทนในสัดส่วนที่สูงขึ้น ประกอบกับสงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ยืดเยื้อ อย่างไรก็ตาม การปรับขึ้นค่า Ft ในช่วงที่ผ่านมาอาจถือเป็นการปรับขึ้นที่ต่ำกว่าต้นทุนค่าเชื้อเพลิงและค่าซื้อไฟฟ้าที่เกิดขึ้นจริง เนื่องจากภาครัฐยังมีนโยบายลดผลกระทบต่อผู้บริโภค จึงให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) เป็นผู้รับภาระต้นทุนแทนผู้ใช้

ไฟฟ้าในส่วนที่เหลือราว 1.2 แสนล้านบาท ก่อนจะมีการเรียกเก็บชดเชยให้ในภายหลัง

ราคา POOL GAS จริง เกือบแผน



ที่มา: กกพ. เอกสารรับฟังความเห็น Ft ม.ค.-เม.ย.2566

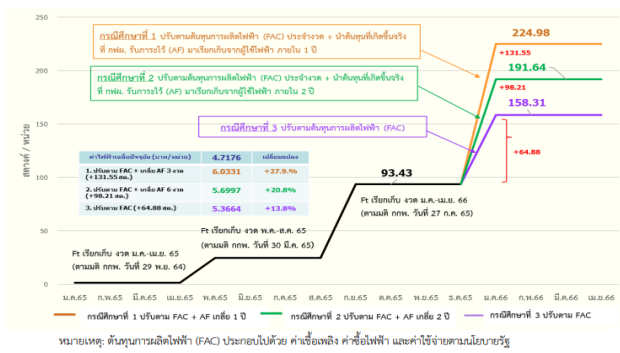
แนวโน้มค่า Ft รอบใหม่ยังอยู่ในช่วงขาขึ้น

สำหรับแนวโน้มค่า Ft ในรอบถัดไป (ม.ค.-เม.ย. 2566) คาดจะยังคงปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากคาดการณ์ของ กกพ. ว่าการผลิตไฟฟ้าในช่วง ม.ค.-เม.ย. 2566 จะเพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้าราว 5.8% มาอยู่ที่ 6.4 หมื่นล้านหน่วย รวมถึงต้นทุนเชื้อเพลิง โดยเฉพาะอย่างยิ่งราคาก๊าซเฉลี่ยในช่วงเวลาดังกล่าวที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นราว 17.2% จากช่วง ก.ย.-ธ.ค. 2565 มาอยู่ที่ 564.6 บาท/ล้านบีทียู นอกจากนี้ อัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ราคานำเข้าเชื้อเพลิงและไฟฟ้าจากต่างประเทศปรับตัวสูงขึ้นด้วย ซึ่งในปัจจุบัน กกพ. อยู่ระหว่างพิจารณาแนวทางปรับขึ้นค่า Ft อยู่ 3 ทางเลือก ก่อนจะมีการประกาศใช้จริง ได้แก่

- 1) ปรับขึ้นค่า Ft อีก 131.55 สตางค์/หน่วยจากเดิมขึ้นมาอยู่ที่ 224.98 สตางค์/หน่วย (แบ่งเป็นค่า Ft ที่สะท้อนต้นทุนเดือน ม.ค.-เม.ย. 2566 158.31 สตางค์/หน่วย และ เงินทยอยเรียกเก็บเพื่อชดเชยคืนให้แก่ กฟผ. 66.67 สตางค์/หน่วย) โดยเมื่อรวมกับค่าไฟฟ้าฐานแล้วจะส่งผลให้ค่าไฟฟ้างวดใหม่ปรับขึ้นเป็น 6.04 บาท/หน่วย

- ปรับขึ้นค่า Ft อีก 98.21 สตางค์/หน่วยจากเดิม ขึ้นมาอยู่ที่ 191.64 สตางค์/หน่วย (แบ่งเป็นค่า Ft ที่สะท้อนต้นทุนเดือน ม.ค.-เม.ย. 66 158.31 สตางค์/หน่วย และเงินทยอยเรียกเก็บเพื่อชดเชยคืนให้แก่ กฟผ. 33.33 สตางค์/หน่วย) โดยเมื่อรวมกับค่าไฟฐาน จะส่งผลให้ค่าไฟฟ้างวดใหม่ปรับขึ้นเป็น 5.70 บาท/หน่วย
- ปรับขึ้นค่า Ft อีก 64.88 สตางค์/หน่วยจากเดิมขึ้นมาอยู่ที่ 158.31 สตางค์/หน่วย จากต้นทุนพลังงานที่ปรับเพิ่ม ซึ่งยังไม่มีส่วนของเงินชดเชยที่เรียกเก็บคืนให้กับ กฟผ. โดยเมื่อรวมกับค่าไฟฐานจะส่งผลให้ค่าไฟฟ้างวดใหม่ปรับขึ้นเป็น 5.37 บาท/หน่วย

แนวโน้มค่า FT รอบ ม.ค.-เม.ย. 2566



ที่มา: กฟผ. เอกสารรับฟังความคิดเห็น Ft ม.ค.-เม.ย.2566

ผลกระทบต่อผู้ประกอบการเกิดขึ้นไม่เท่ากัน

จากการปรับขึ้นค่า Ft ดังกล่าว ภาพรวมถือเป็น sentiment เชิงบวกต่อกลุ่มโรงไฟฟ้าทั้งกลุ่ม ซึ่งคาดว่าจะเป็นส่วนช่วยให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมในงวด 1Q66 ปรับตัวขึ้นได้ อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงผลประกอบการของกลุ่มโรงไฟฟ้า การปรับเพิ่ม/ลด ค่า Ft หรือค่าก๊าซฯ จะส่งผลกระทบต่อกำไรในแต่ละบริษัทไม่เท่ากัน โดยในส่วนของผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า IPP (สัญญาขายไฟฟ้าให้ภาครัฐมากกว่า 90 เมกะวัตต์) อาทิ RATCH, EGCO ค่าเชื้อเพลิงจะถูกสะท้อนอยู่ในค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy payment) ตามโครงสร้างรายได้ ซึ่งจะถูกส่งผ่านไปยังภาครัฐ (EGAT) ดังนั้น การปรับขึ้น/ลดค่า Ft จึงไม่ได้ส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการในกลุ่มนี้ ในขณะที่ผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า SPP (สัญญาขายไฟฟ้าให้ภาครัฐตั้งแต่ 10 เมกะวัตต์ แต่ไม่เกิน 90 เมกะวัตต์) อาทิ GPSC, BGRIM, GULF ถึงแม้ว่าค่าเชื้อเพลิงในส่วนของการผลิตและส่งขายไฟฟ้าไปยังภาครัฐจะถูกส่งผ่านได้เช่นเดียวกับกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP แต่ในส่วนที่เหลือ ซึ่งผู้ประกอบการส่งขายไฟฟ้าไปยังกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม (IU) ด้วยโครงสร้างค่าไฟซึ่งถูกกำหนดตามค่าไฟพื้นฐาน + Ft ดังนั้น หากค่า Ft ไม่สามารถปรับขึ้นตามต้นทุนการผลิตไฟฟ้าที่แท้จริงได้ จะส่งผลให้อัตรากำไรของผู้ประกอบการกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ปรับตัวลดลง

สำหรับ sensitivity analyst ในเบื้องต้นทั้งในส่วนของราคาก๊าซฯ และ Ft สำหรับผู้ประกอบการหลักในกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP มีรายละเอียดสรุปตามตารางดังนี้

SENSITIVITY ANALYST ของผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า SPP

	GPSC	BGRIM	GULF
สัดส่วนขายไฟฟ้าให้ IU	22%	21%	13%
ผลกระทบต่อ Net Income (ล้านบาท)			
Ft ที่ปรับเพิ่ม 1 สตางค์	+60	+21	+30
Gas ที่ปรับเพิ่ม 1 บาท/ล้านบีทียู	-30	-17	-12

ที่มา: รวบรวมโดย ฝ่ายวิจัย บล.เอเชีย พลัส

นอกจากนี้ ในส่วนของกลุ่มโรงไฟฟ้าในพลังงานทดแทน ซึ่งมีโรงไฟฟ้าที่เดินเครื่องในประเทศไทย และมีอัตรากำไรไฟฟ้าตามช่วงเวลาของการใช้ (Time of Use Rate : TOU) (ค่าไฟฟ้าฐาน + Ft + Adder) จะได้รับปัจจัยเชิงบวกในแง่ของราคาขายไฟฟ้าที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ตัวอย่างผู้ประกอบการโรงไฟฟ้างัดกล่าว อาทิ SSP, GUNKUL, EA,BCPG, TPIPP เป็นต้น

ทิศทางกำไรกลุ่มงวด 4Q65 เริ่มฟื้นตัว QoQ เลือก GULF เป็น Top pick

ฝ่ายวิจัยคาดกำไรปกติของกลุ่มฯในงวด 4Q65 คาดจะเห็นการเริ่มฟื้นตัว QoQ หนุนจากการรับรู้ค่า Ft ที่ปรับขึ้นในรอบเดือน ก.ย.-ธ.ค. ได้เต็มที่ทั้งไตรมาส ประกอบกับแนวโน้มราคาก๊าซฯที่อาจลดลงมาบ้าง QoQ แต่ค่าคงจะยังอยู่ในระดับสูง จึงคาดฐานกำไรที่ฟื้นตัวขึ้นน่าจะยังอยู่ในระดับต่ำ ก่อนจะค่อยๆทยอยปรับตัวดีขึ้นสู่ระดับปกติในปี 2566 ที่คาดจะมีแนวโน้มการปรับขึ้นค่า Ft และราคาต้นทุนพลังงานที่คาดจะเริ่มทยอยปรับตัวลดลงเข้าสู่สมดุลมากยิ่งขึ้น

ทั้งนี้ เลือก GULF (FV@65B) เป็นตัวเลือกที่เหมาะสมในการลงทุนระยะยาว จากแนวโน้มกำไรที่เห็นการเติบโตโดดเด่นสูงสุดในกลุ่มฯ จากโครงการในแผนอีกกว่า 3.7 พันเมกะวัตต์ ที่จะทยอย COD ต่อเนื่องไปจนถึงปี 2570 ส่วน GPSC (FV@76B) และ BGRIM (FV@40B) คาดจะได้ประโยชน์จากการปรับขึ้นค่า Ft เนื่องจากมีสัดส่วนการขายไฟฟ้าในกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมที่ค่อนข้างสูง ช่วงสั้นจึงอาจหาจังหวะเข้า trading ตามกระแสดังกล่าวได้

และในส่วนของกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน ให้น้ำหนักการลงทุนตามช่วงฤดูกาล โดยเลือก SSP (FV@12B) ที่คาดผลประกอบการในช่วง 4Q65-1Q66 จะเป็นช่วง peak ของปี ตามการเข้าสู่ฤดูการลม และ solar

STOCK PICK

BY RESEARCH DIVISION

วัดเรทตั้งรูปแบบใหม่ ไอลูกกว่าเดิม

- เงินเฟ้อที่เป็นทางลง หนุนเปิดเงินโฆษณาฟื้นตัว
- แนวโน้มกำไร 4Q65 จะฟื้นตัวได้จากฐานที่ต่ำ
- ปี 2566 ได้รับผลบวกเต็มๆจากการวัดเรทตั้งรูปแบบใหม่

ภาวะเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นในช่วงเดือน มิ.ย. 65 จากปัญหาสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ส่งผลกระทบต่อภาพรวมเศรษฐกิจ และยังส่งผลต่อเนื่องมาถึงอุตสาหกรรมสื่อโฆษณา ทำให้กลุ่มลูกค้าในบาง SEGMENT มีการลดงบโฆษณาลง สะท้อนถึงกำลังซื้อของผู้บริโภคที่อ่อนแรงท่ามกลางต้นทุนสินค้าที่ปรับตัวขึ้น อย่างไรก็ตามหลังสถานการณ์เงินเฟ้อที่เริ่มผ่อนคลาย และกำลังอยู่ในทิศทางขาลง หนุนความมั่นใจของเอเจนซีในการกลับมาทุ่มงบโฆษณาอีกครั้ง

กำไร 3Q65 ของ BEC ได้รับผลกระทบจากเงินเฟ้ออย่างหนักทั้งในเชิงของราคาขายโฆษณา/นาที และ อัตราการใช้สื่อที่เห็นการปรับลดลงจาก 2Q65 อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยเชื่อว่าเงินเฟ้อที่ผ่านจุดสูงสุด ต้นทุนราคาพลังงานและสินค้าที่ปรับตัวลง หนุนเม็ดเงินโฆษณากลับสู่ระบบอีกครั้ง แม้ราคาขายโฆษณา/นาที ในช่วง 4Q65 จะทรงตัวจากงวด 3Q65 แต่อัตราการใช้สื่อน่าจะกลับไปยืนระดับ 70-75% ได้หลังสถานการณ์เงินเฟ้อเบาบางลง หนุนกำไร 4Q65 กลับมาเติบโตจากฐานที่ต่ำในงวด 3Q65

ปี 2566 น่าจะเป็นปีที่ดีสำหรับ BEC รับอานิสงค์จากการวัดเรทตั้งในรูปแบบใหม่ภายใต้ “CROSS-PLATFORM MEASUREMENT” โดยปกติการคำนวณเรทตั้งจะวัดจากเรทตั้งเฉพาะสื่อทีวีเพียงอย่างเดียว อย่างไรก็ตามการวัดเรทตั้งรูปแบบใหม่จะมีการนำเรทตั้งจากช่องทางออนไลน์มาคำนวณรวมด้วย อาทิ YOUTUBE และ FACEBOOK เป็นต้น ด้วยเรทตั้งรวมที่เพิ่มขึ้น ในเชิงของ COST PER RATING POINT “CPRP” หรือต้นทุนโฆษณาของเอเจนซีเทียบกับเรทตั้งของ BEC จะปรับตัวลง ช่วยเพิ่มความน่าสนใจในมุมมองของเอเจนซี ด้านราคาขายโฆษณา/นาที ของ BEC ในปี 2566 คาดหวังการปรับราคาขึ้นได้ 5-15% สำหรับบางรายการที่มีอัตราการใช้สื่ออยู่ในระดับสูง ประกอบกับธุรกิจเสริม DIGITAL&GLOBAL CONTENT LICENSING ที่แม้ในปี 2565 จะทำได้ไม่ถึงเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 1.0 พันล้านบาท

BEC

แนะนำ	ซื้อ
ราคาปัจจุบัน (บาท)	10.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	12.70
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	21,000

อย่างไรก็ตามในปี 2566 BEC ยังคงมุ่งเน้นการผลิตคอนเทนต์ใหม่ให้กับ OTT PLATFORM ที่จะมีมากขึ้น ซึ่งน่าจะช่วยหนุนให้รายได้กลับมาสู่จุดเดิมที่ตั้งเป้าไว้ 1.0 พันล้านบาท ประกอบกับการหารายได้โฆษณาในลักษณะ INTEGRATED MARKETING COMMUNICATION (IMC) แนวทางการขายโฆษณาในอนาคตจะเปลี่ยนไปโดยจะไม่ได้เป็นการขายโฆษณา/นาทีเพียงอย่างเดียว แต่จะมีการ TIE-IN สินค้าเข้าไปเป็นส่วนหนึ่งของคอนเทนต์ตั้งแต่การสร้างบทประพันธ์

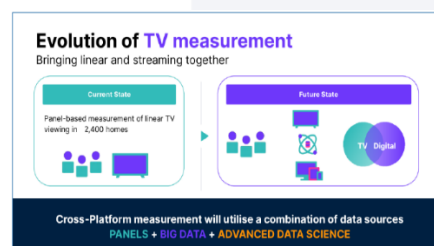
ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี DCF ได้ FAIR VALUE ปี 2566 อยู่ที่ 12.70 บาท คงคำแนะนำซื้อ โดยยังมี UPSIDE ส่วนเพิ่มที่ฝ่ายวิจัยยังไม่ได้รวมไว้ในประมาณการจากการคำนวณเรทตั้งรูปแบบใหม่และการหารายได้ในลักษณะ IMC

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	762	651	847
EPS (บาท)	0.38	0.33	0.42
PER (X)	25.34	29.64	22.78
DPS (บาท)	0.25	0.21	0.28
Dividend Yield (%)	2.59%	2.19%	2.85%
Book Value (บาท)	3.10	3.21	3.36
P/BV (X)	3.12	3.01	2.87

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

CROSS PLATFORM MEASUREMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ BEC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	5,680	5,272	5,633	5,942
ต้นทุนขาย	3,789	3,789	3,849	3,948
กำไรขั้นต้น	1,891	1,483	1,784	1,994
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	799	666	722	760
ดอกเบี้ยจ่าย	-97	-36	-35	-35
ค่าใช้จ่ายอื่น	52	0	0	0
รายได้อื่น	49	63	68	73
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	993	845	1,095	1,272
ภาษีเงินได้	-231	-165	-219	-254
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	1	1	1
รายการพิเศษอื่น ๆ	-626	-501	-535	-565
กำไรสุทธิ	762	679	875	1,017
กำไรจากการดำเนินงาน	814	679	875	1,017
EPS	0.38	0.34	0.44	0.51

การเติบโตของยอดขาย	-3%	-7%	7%	5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	N/A	-16%	29%	16%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33%	28%	32%	34%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	14%	13%	16%	17%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65
ยอดขาย	1,595	1,241	1,348	1,302
ต้นทุนขาย	875	874	940	917
กำไรขั้นต้น	720	367	408	385
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	254	167	170	229
ดอกเบี้ยจ่าย	24	24	34	28
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	28	7	3
รายได้อื่น	10	13	5	7
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	407	211	218	138
ภาษีเงินได้	-112	-37	-45	-27
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	1	0
กำไรสุทธิ	295	174	173	111
กำไรจากการดำเนินงาน	341	146	166	108
EPS	0.15	0.09	0.09	0.06

การเติบโตของยอดขาย	22%	-22%	9%	-3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	146%	-57%	14%	-35%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	45%	30%	30%	30%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	21%	12%	12%	8%

อัตราส่วนทางการเงิน	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.49	2.33	2.67	3.03
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.84	5.71	5.71	5.71
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	N/A	1,437	1,367	1,329
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.72	7.90	7.51	7.30
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.67	0.32	0.32	0.31
Net Gearing Ratio	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.7%	7.2%	10.2%	11.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	13.1%	10.8%	13.4%	14.8%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2564	2565F	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	762	680	876	1,018
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,125	1,953	1,995	2,029
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(5)	-	-	-
อื่นๆ	445	165	219	254
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	363	(416)	(202)	(273)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,615	2,382	2,889	3,028
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	33	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(30)	(100)	(100)	(100)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(1,430)	(1,497)	(1,527)	(1,557)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,155)	(1,597)	(1,627)	(1,657)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(65)	(2,005)	(5)	(5)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์เรน	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(500)	(500)	(569)	(661)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(65)	(2,505)	(574)	(666)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,395	(1,721)	688	705

งบดุล (ล้านบาท)	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	4,718	2,998	3,685	4,391
ลูกหนี้การค้า	830	923	986	1,040
สินค้าคงเหลือ	-	3	3	3
สินทรัพย์สิทธิการไว้ + สินทรัพย์อื่นๆ	4,590	4,344	3,994	3,679
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	184	154	124	94
สินทรัพย์รวม	10,323	8,421	8,793	9,207
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	390	480	513	541
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	3,021	1,016	1,011	1,006
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	-	-	-	-
หนี้สินรวม	4,130	2,048	2,113	2,170
ทุนที่ชำระแล้ว	2,000	2,000	2,000	2,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	1,367	1,367	1,367	1,367
กำไรสะสม	2,876	3,056	3,362	3,718
ส่วนของผู้ถือหุ้น	6,193	6,373	6,680	7,037

ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	2564	2565F	2566F	2567F
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	1	2	3
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	10,323	8,421	8,793	9,207

สมมติฐานในการทำประมาณการ	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้จากการขายเวลาโฆษณา	4,834	4,660	4,860	5,093
รายได้จากการให้ลิขสิทธิ์และบริการอื่น	846	612	773	849
อัตราการใช้สื่อ	67%	70%	73%	75%
Gross margin เฉลี่ย	33.3%	28.1%	31.7%	33.6%
SG&A/Sale	14.1%	12.6%	12.8%	12.8%
Effective tax rate	20.0%	19.5%	20.0%	20.0%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

BY RESEARCH DIVISION

เข้าสู่ HIGH SEASON ของธุรกิจ

- ระยะสั้นมีผลบวกจากฤดูกาลหนุนกำไร 4Q65
- ปัจจัยลบต่างๆ ล้วนไม่น่ากังวล และได้คลี่คลายไปบ้างแล้ว
- คาดกำไรปี 2566 โต 20% YoY และยังมีศักยภาพโตต่ออีกในระยะยาว

ฝ่ายวิจัยมองว่าใน 4Q65 COM7 จะมีปัจจัยเข้ามาส่งเสริมการเติบโตของกำไรตามฐานรายได้ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น เพราะจะได้แรงหนุนจาก 1) ผลบวกจากฤดูกาล ที่ผู้คนมักจับจ่ายสินค้าต่างๆมากขึ้นในช่วงปลายปี รวมทั้งสินค้าอุปโภคบริโภคที่มีถือที่เป็นสินค้าหลักของบริษัท, 2) กำไรที่คาดว่าจะดีขึ้นจากเศรษฐกิจที่เติบโตดีขึ้น, และ 3) การเปิดตัวไอโฟน 14 ตั้งแต่กลาง ก.ย. 65 ซึ่งถือว่าเร็วกว่าปกติที่จะมีการเปิดตัวในไตรมาส 4 ของทุกปี จะทำให้ใน 4Q65 จะได้ประโยชน์จากการขายไอโฟน 14 อย่างเต็มไตรมาส ดังนั้นจึงเชื่อว่ากำไรใน 4Q65 มีแนวโน้มเติบโตได้แข็งแกร่ง โดยคาดมีการเติบโตทั้ง QoQ และ YoY

ขณะที่ปัจจัยที่จะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัททั้งด้านความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน จากการที่บริษัทมีต้นทุนในสกุลดอลลาร์สหรัฐราว 3 ล้านเหรียญ/ปี ได้คลี่คลายลงไปบ้างแล้ว หลังเงินบาทแข็งค่าขึ้นจากจุดสูงสุดที่ 38.37 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ ในช่วงปลาย ต.ค. 65 เหลือเฉลี่ย 36.5 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ แล้วในเดือน พ.ย. 65 บวกกับบริษัทพยายามลดความเสี่ยงด้วยการเจรจาซื้อขายชำระค่าสินค้าเป็นสกุลบาทแทน ซึ่งจะทำให้ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนทยอยลดลง โดยตั้งเป้าในปี 2566 ต้นทุนที่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐจะลดเหลือ 1 ล้านเหรียญ/ปี ส่วนความเสี่ยงด้านการขาดแคลนสินค้า หลังผู้ผลิตไอโฟน 14 ได้รับผลกระทบจากการล็อกดาวน์ในจีน คาดว่ายังไม่ได้รับผลกระทบใน 4Q65 เพราะเชื่อว่าบริษัทน่าจะมีการสต็อกสินค้าไว้ในจำนวนที่เพียงพอสำหรับการขายในเดือน ธ.ค. 65 แล้ว

เรายังชอบ COM7 และเลือกเป็นหนึ่งในหุ้น Top picks สำหรับปี 2566 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไรสุทธิที่มีแนวโน้มจะเร่งตัวขึ้น QoQ ใน 4Q65 จากผลของฤดูกาล และยอดขายไอโฟน 14 ที่คาดว่าจะดีกว่าไอโฟน 13 ในปีก่อน, 2) คาดกำไรสุทธิปี 2566 จะเติบโตได้

COM7

แนะนำ

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	31.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	47.50
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	49.60

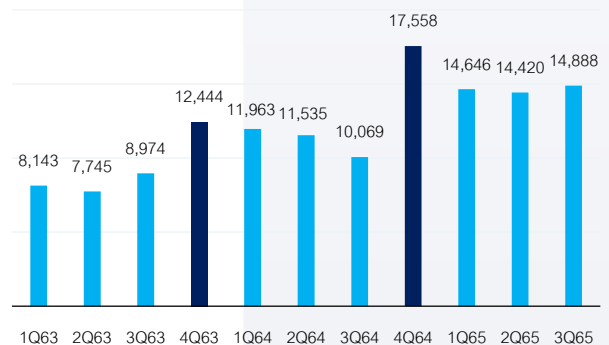
ถึง 20% YoY จากรายได้ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อที่ดีขึ้น บวกกับมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐ โดยเฉพาะมาตรการช้อปดีมีคืน 2566 ซึ่งคาดว่าจะมีขึ้นในช่วงเดียวกับปีก่อน (ต้น ม.ค. – กลาง ก.พ.) จะช่วยส่งเสริมการจับจ่ายรวมทั้งการเปลี่ยนมือถือเครื่องใหม่, 3) การเปิดสาขาใหม่เพิ่ม โดยบริษัทตั้งเป้าเปิดเพิ่มราว 100 สาขา/ปี และ 4) มี upside จากธุรกิจใหม่ๆ ที่ยังไม่รวมในประมาณการ เช่น ร้านขายยาในรูปแบบใหม่ที่เป็นความร่วมมือกับ บมจ. กรุงเทพดุสิตเวชการ (BDMS)

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย (ล้านบาท)	37,306	51,126	62,407	73,675	86,126
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,491	2,630	2,981	3,562	4,461
กำไรปกติ (ล้านบาท)	1,486	2,608	2,981	3,562	4,461
EPS (บาท)	1.24	2.19	1.24	1.48	1.86
DPS (บาท)	1.00	1.00	1.00	1.04	1.30
PER (เท่า)	25.6	14.5	25.6	21.4	17.1
Dividend Yield (%)	3.1%	3.1%	3.1%	3.3%	4.1%
PBV (เท่า)	9.8	7.2	10.3	8.9	7.2

ที่มา: COM7 และสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดขายในไตรมาส 4 มักสูงกว่าไตรมาสอื่น (ล้านบาท)



ที่มา: COM 7

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-2567 ของ COM7

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	51,126	62,407	73,675	86,126
ต้นทุนขาย	(44,281)	(54,169)	(63,802)	(74,327)
กำไรขั้นต้น	6,846	8,238	9,872	11,799
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,761)	(4,556)	(5,452)	(6,287)
กำไรจากการดำเนินงาน	3,084	3,682	4,420	5,512
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	96	68	73	79
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	28	75	75	75
ดอกเบี้ยจ่าย	(48)	(98)	(115)	(89)
กำไรก่อนหักภาษี	3,183	3,726	4,454	5,577
ภาษีเงินได้	(555)	(745)	(891)	(1,115)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,628	2,981	3,563	4,462
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2	(1)	(1)	(1)
กำไรสุทธิ	2,630	2,981	3,562	4,461
กำไรปกติ	2,608	2,981	3,562	4,461
EPS	8.77	4.97	5.94	7.43
Norm EPS	8.69	4.97	5.94	7.43
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	37.0%	22.1%	18.1%	16.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	78.9%	19.4%	20.1%	24.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.4%	13.2%	13.4%	13.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	6.0%	5.9%	6.0%	6.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65
ยอดขาย	10,069	17,558	14,646	14,420
ต้นทุนขาย	(8,563)	(15,326)	(12,644)	(12,517)
กำไรขั้นต้น	1,506	2,232	2,002	1,904
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(852)	(1,149)	(1,045)	(1,153)
รายได้อื่นๆ	6	15	17	23
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	23	28	20	2
กำไรก่อนหักภาษี	680	1,121	972	752
ภาษีเงินได้	(107)	(216)	(190)	(132)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	573	905	782	620
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(2)	2	1	0
กำไรสุทธิ	571	907	783	620
รายการพิเศษ	10	8	(3)	1
กำไรปกติ	560	899	786	619
ยอดขาย (QoQ%)	-4.6%	60.5%	-12.6%	-21.2%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-2.8%	48.2%	-10.3%	-4.9%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-3.0%	-265.6%	-188.3%	-178.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.2	1.4	1.6	1.8
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)	0.6	0.7	0.8	0.8
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	28.6	19.3	18.9	20.6
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.0	7.9	8.6	9.3
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.7	10.7	13.6	15.5
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	2.0	1.5	1.1	0.9
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.6	0.5	0.4	0.3
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	20.9%	17.1%	19.2%	23.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	57.4%	47.0%	44.7%	46.8%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,630	2,981	3,562	4,461
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	488	474	379	304
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	195	213	231	249
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(3,306)	(3,275)	(1,667)	(2,043)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	560	1,139	3,397	4,086
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(119)	(10)	20	18
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(298)	(300)	(300)	(300)
อื่นๆ	(299)	(396)	(346)	(530)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(715)	(706)	(626)	(812)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,152	918	(1,090)	(1,081)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	300	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	(13)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,199)	(1,200)	(2,400)	(2,493)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	940	18	(3,490)	(3,575)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	785	451	(719)	(300)
กระแสเงินสดสุทธิ	1,657	2,108	1,389	1,089

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	1,657	2,108	1,389	1,089
ลูกหนี้การค้า	2,707	3,744	4,052	4,306
สินค้าคงเหลือ	6,208	7,489	7,367	8,613
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,314	1,375	1,457	1,596
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	615	717	804	877
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	3,465	3,388	3,250	3,472
สินทรัพย์รวม	15,966	18,821	18,320	19,952
เจ้าหนี้การค้า	5,106	4,993	4,420	5,168
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	289	260	260	260
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	4,326	5,413	4,374	3,339
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	677	508	457	412
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	267	265	263	262
หนี้สินรวม	10,665	11,439	9,775	9,439

ทุนเรียกชำระแล้ว	300	600	600	600
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	899	899	899	899
กำไรสะสม	4,070	5,850	7,012	8,979
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,301	7,382	8,545	10,513
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	15,966	18,821	18,320	19,952

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย (ล้านบาท)				
- ธุรกิจค้าปลีก	47,078	56,447	65,735	75,810
- ช่องทางอื่นๆ	4,048	5,960	7,940	10,316
จำนวนสาขา (แห่ง)	1,000	1,100	1,220	1,340

STOCK PICK

BY RESEARCH DIVISION

เติบโตอย่างแข็งแกร่งจากรธุรกิจไฟฟ้าและโอกาสในธุรกิจใหม่

- โครงการในแผนเตรียมทยอย COD ได้จนถึงปี 2570
- sentiment แข็งแรงจากค่า ft และ การเข้าร่วมประะบุawพลังงานสะอาด
- ลุ้นกำไรปกติขึ้นค่า new high รายไตรมาสต่อเนื่องใน 4Q65-1Q66

GULF

แนะนำ

ชื่อ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	53.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	65.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	621,857

หนึ่งในผู้ประกอบการธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าที่มีความโดดเด่นด้านการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง จากทั้งแผน COD โครงการโรงไฟฟ้าตาม pipeline ที่มีอยู่ราว 3.7 พันเมกะวัตต์ในช่วง 5 ปีข้างหน้า และการแสวงหาโครงการใหม่ๆเข้ามาอย่างต่อเนื่อง โดยล่าสุด GULF ได้ประกาศเข้าทำ tender offer THCOM จาก INTUCH (41.1%) และส่วนที่เหลือ (58.9%) จากผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ ผ่านตลาดฯ ซึ่งคาด deal ดังกล่าวจะแล้วเสร็จใน 1Q66 ถึงแม้ว่าในแง่ของการสร้างกำไรให้แก่ GULF ในช่วงสั้นคาดว่าจะไม่มีนัยยะ แต่ถือเป็นส่วนหนึ่งในการช่วยต่อยอดธุรกิจโครงสร้างพื้นฐาน และคาดหวังในระยะยาวจะเกิดการ synergy ขึ้นได้ในอนาคต

สำหรับปัจจัยหนุนในช่วงสั้น คาด GULF จะได้รับประโยชน์จากการปรับขึ้นค่า ft อีก 68.7 สตางค์/หน่วยจากเดิมมาอยู่ที่ 93.4 สตางค์ในเดือน ก.ย.-ธ.ค. และคาดว่าจะมีการปรับเพิ่มอีกครั้งสำหรับเดือน ม.ค.-เม.ย. 2566 ซึ่งจะช่วยให้ อัตรากำไรของ GULF ในส่วนที่ขายไฟฟ้าให้แก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม (สัดส่วนราว 10-14% ของรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวม) ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจากงวด 3Q65 โดยอยู่ภายใต้สมมติฐานราคาก๊าซที่ยังอยู่ใกล้เคียงระดับเดิม นอกจากนี้ GULF ยังได้เข้าร่วมเสนอขายไฟฟ้าพลังงานสะอาดที่ภาครัฐเปิดรับซื้อกำลังการผลิตรวม 5.2 พันเมกะวัตต์ โดยจะคาดจะมีการประกาศผลผู้ชนะในเดือน มี.ค. 2566 จึงถือเป็น sentiment แข็งแรงต่อ GULF จากกระแสดังกล่าวด้วย

สำหรับทิศทางกำไรปกติงวด 4Q65 คาดจะกลับมาทำระดับสูงสุดใหม่รายไตรมาสเป็นประวัติการณ์อีกครั้ง หนุนจากการเข้าสู่ช่วง High season ของฤดูกาลลมทั้งในประเทศไทยและเยอรมนี ส่งผลให้โรงไฟฟ้า BRK2 และกลุ่มโรงไฟฟ้า GULFGUNKUL มีผลประกอบการดีขึ้น QoQ รวมถึงรับรู้โครงการ GSRC phase4 463.8 MWe (COD 3 ต.ค. 2565) เข้ามาในไตรมาสแรก นอกจากนี้ยังมีแรงหนุนจากการรับรู้การปรับขึ้นค่า ft งวด ก.ย.-ธ.ค. ได้เต็มไตรมาส

ส่งผลให้ภาพรวมกำไรปกติทั้งปี 2565 คาดจะเห็นการเติบโต 40.8%yoy มาอยู่ราว 1.2 หมื่นล้านบาท โดยหลักมาจากการรับรู้โครงการโรงไฟฟ้าที่ COD ในปี 2564 ได้เต็มปี และโครงการใหม่ที่ทยอยเข้ามาในปีนี้อีกราว 1.2 พันเมกะวัตต์ และรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม INTUCH ได้เต็มที่ทั้งปีอีกด้วย นอกจากนี้ธุรกรรมซื้อหุ้นโรงไฟฟ้า Jackson ในสหรัฐฯจะแล้วเสร็จได้ในช่วงปลายปี 2565 หนุนให้กำไรปกติงวด 1Q66 คาดจะขึ้นทำระดับสูงสุดใหม่รายไตรมาสเป็นประวัติการณ์อีกครั้ง จากการรับรู้โครงการดังกล่าว

ประเมิน FV ณ สิ้นปี 2566 อยู่ที่ 65 บาท/หุ้น โดยยังไม่ได้รวม upside ส่วนเพิ่มจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำในประเทศลาวอีกราว 2-3 โครงการ ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างรอเซ็น PPA จึงแนะนำให้หาจังหวะทยอยสะสมลงทุน รับการเติบโตที่แข็งแกร่งในระยะยาว

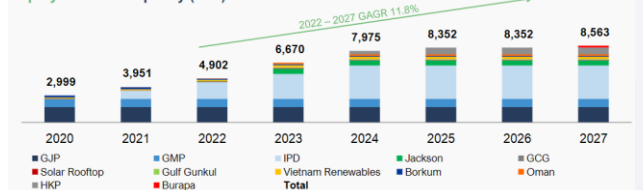
ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564	2565F	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	4,282	7,670	12,410	17,562	22,190
Norm Profit	4,478	8,811	12,410	17,562	22,190
Norm EPS (บาท)	0.38	0.75	1.06	1.50	1.89
EPS(บาท)	0.36	0.65	1.06	1.50	1.89
PER (x)	145.22	81.07	50.11	35.41	28.02
DPS (บาท)	0.38	0.44	0.71	1.01	1.27
Dividend Yield (%)	0.72%	0.83%	1.34%	1.90%	2.40%
EV/EBITDA	63.87	42.69	34.83	35.76	28.47

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผน COD โรงไฟฟ้าของ GULF

Equity Installed Capacity (MW):



ที่มา: GULF

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-2567 ของ GULF

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้รวม	47,467	64,287	62,679	73,885
ต้นทุนขาย	(34,388)	(44,190)	(44,171)	(50,238)
กำไรขั้นต้น	13,079	20,097	18,508	23,647
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,297)	(5,052)	(3,572)	(3,909)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	2,886	7,335	12,319	13,780
EBIT	16,094	22,444	27,318	33,582
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,596)	(6,622)	(6,989)	(7,258)
รายได้อื่นๆ	2,516	213	213	213
EBT	9,514	15,971	20,479	26,474
ภาษีเงินได้	(347)	-	(5)	(8)
กำไรปกติ	8,811	12,410	17,562	22,190
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(1,141)	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,497	3,561	2,912	4,275
รายการพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	7,670	12,410	17,562	22,190
การเติบโตของรายได้	44.6%	35.4%	-2.5%	17.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	79.1%	61.8%	41.5%	26.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27.6%	31.3%	29.5%	32.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	16.2%	19.3%	28.0%	30.0%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65
รายได้รวม	11,903	15,287	20,628	23,004
ต้นทุนขาย	(8,944)	(10,890)	(16,065)	(18,567)
กำไรขั้นต้น	2,959	4,397	4,562	4,437
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(589)	(692)	(551)	(639)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	175	1,936	1,790	1,451
EBIT	4,227	5,641	5,801	5,301
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,753)	(1,737)	(1,473)	(1,864)
รายได้อื่นๆ	1,702	31	35	98
EBT	1,770	4,172	4,543	1,856
ภาษีเงินได้	(91)	(308)	(448)	(146)
กำไรปกติ	2,293	2,728	3,257	3,081
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(705)	315	138	(1,550)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	91	821	701	179
รายการพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	1,588	3,043	3,395	1,531
การเติบโตของรายได้	5.9%	28.4%	34.9%	11.5%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	12.9%	91.6%	11.5%	-54.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.9%	28.8%	22.1%	19.3%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	13.3%	19.9%	16.5%	6.7%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
Current Ratio (เท่า)	1.11	0.77	1.05	1.02
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.23	5.99	5.34	5.85
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	42.10	50.66	99.98	106.43
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	15.51	13.82	13.33	14.19
Debt to Equity Ratio	2.37	2.18	2.07	1.90
Net Gearing ratio (%)	186.2%	183.0%	167.2%	156.0%
ROAA (%)	2.5%	3.4%	4.5%	5.4%
ROAE (%)	8.5%	11.0%	14.1%	16.1%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	9,514	15,971	20,479	26,474
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,989	7,664	7,224	8,400
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	1,675	-	-	-
อื่นๆ	11,438	16,103	20,725	26,744
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,370)	(1,496)	2	(2,005)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	14,015	22,270	27,946	33,130
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(53,782)	(1,273)	(1,392)	(1,523)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(3,577)	(6,419)	(1,503)	(1,538)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(20,848)	(25,775)	(18,276)	(26,476)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(78,206)	(33,467)	(21,171)	(29,536)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	70,722	2,892	11,361	5,345
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	1,864	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(4,459)	(5,163)	(8,353)	(11,820)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	68,128	(2,270)	3,009	(6,476)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	3,937	(13,467)	9,784	(2,882)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	19,847	6,379	16,163	13,281
ลูกหนี้การค้า	9,569	11,893	11,596	13,669
สินค้าคงเหลือ	1,303	442	442	502
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,314	2,429	2,551	2,678
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	130,128	148,239	159,291	177,367
สินทรัพย์รวม	362,674	376,740	400,467	421,183
เจ้าหนี้การค้า	3,080	3,314	3,313	3,768
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	583	583	583	583
หนี้สินการเงินระยะสั้น	19,531	19,531	19,531	19,531
หนี้สินการเงินระยะยาว	203,296	206,188	217,549	222,894
หนี้สินรวม	255,165	258,422	270,028	276,098
ทุนที่ชำระแล้ว	11,733	11,733	11,733	11,733
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	51,822	51,822	51,822	51,822
กำไรสะสม	36,931	44,179	53,388	63,758
ส่วนของผู้ถือหุ้น	107,509	118,318	130,439	145,084
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	362,674	376,740	400,467	421,183

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	3,951	5,200	6,199	7,503
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/USD)	31	31	31	31
ราคาขายไฟฟ้า EGAT (บาท/หน่วย)	3.10	3.10	3.10	3.10
ราคาขายไฟฟ้าเอกชน (บาท/หน่วย)	3.25	3.25	3.25	3.25
ราคาขายไฟฟ้าเฉลี่ย (บาท/หน่วย)	1.100	1.100	1.100	1.100
ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย SPP (บาท/MMBTU)	265	500	400	300
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	11,733	11,733	11,733	11,733

STOCK PICK

BY RESEARCH DIVISION

ธุรกิจสินเชื่อจะเติบโตในปี 2566

- แนวโน้มความต้องการใช้สินเชื่อเติบโตต่อเนื่องในปี 2566
- แม้ NPL จะเพิ่มขึ้น แต่เป็นอัตราที่ชะลอตัวลง
- ราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยลบไปมาก...โอกาสเข้าลงทุน

แนวโน้มธุรกิจของ MTC จะเติบโตต่อเนื่องในปี 2566 ผลบวกจากการเปิดเมือง หนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัว นอกจากนี้ MTC ยังมีแผนขยายสาขาอีกถึง 700 สาขาในปี 2566 หนุนให้ MTC ตั้งเป้าสินเชื่อสุทธิปี 2566 จะเติบโต 20-25% YOY สู่ระดับ 1.5 แสนล้านบาท ซึ่งคิดเป็นฐานลูกค้ากว่า 3 ล้านราย ซึ่งฐานลูกค้าดังกล่าวจะเป็นกลุ่มเป้าหมายในการเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ในอนาคตของ MTC เช่น สินเชื่อเช่าซื้ออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า (BUY NOW PAY LATER) เป็นต้น

สำหรับคุณภาพสินทรัพย์ของ MTC แม้ว่าจะอ่อนแอลงบ้าง สะท้อนจาก NPL/สินเชื่อสุทธิ ณ สิ้นงวด 3Q65 อยู่ที่ 2.3% เพิ่มขึ้นจากระดับ 2.0% ณ สิ้นงวด 2Q65 ผลกระทบจากภาวะเงินเฟ้อ ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าหนึ่งบางกลุ่ม อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยประเมินว่าแนวโน้ม NPL/สินเชื่อสุทธิจะทยอยปรับเพิ่มขึ้นในอัตราที่ช้าลงตั้งแต่ช่วง 4Q65 และคาดว่าจะทำจุดสูงสุดใน 2Q-3Q66 ทั้งนี้ MTC มี COVERAGE RATIO ณ สิ้นงวด 3Q65 ที่ระดับ 102.3% เพิ่มขึ้นจากระดับ 96.3% ณ สิ้นงวด 2Q65 ถือว่าอยู่ในระดับที่ดีขึ้นรองรับแนวโน้ม NPL ที่จะทยอยเพิ่มขึ้นในอนาคต

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2565-66 จะเติบโต 7.9% yoy และ 8.8% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2565-66 เติบโตถึง 32.0% yoy และ 20.0% yoy จากแนวโน้มกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัว หักล้างผลกระทบจากแนวโน้ม Credit cost ปี 2565-66 ที่จะปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 2.0% และ 2.3% ไปได้ทั้งหมด

ทั้งนี้ ในเบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q65 จะฟื้นตัวทั้ง QoQ และ YoY จากแนวโน้มสินเชื่อเติบโตต่อเนื่อง ขณะที่คาดการณ์ Credit cost งวด 4Q65 จะปรับลดลงจากงวด 3Q65 โดยคาดการณ์การตั้งสำรองหนี้สูญฯ จะทรงตัวใกล้เคียงงวด 3Q65 แม้คาดการณ์ผลกระทบจาก

MTC

แนะนำ

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	37.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	47.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	78,440

แนวโน้มภาวะเงินเฟ้อที่สูงขึ้น จะถูกชดเชยด้วยผลบวกจากแนวโน้มการปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำที่สูงขึ้นตั้งแต่ ต.ค. 65 ไปได้บางส่วน

กำหนด FV ปี 2566 เท่ากับ 47 บาท อิง PBV 2.9 เท่า ตามวิธี GGM ภายใต้คาดการณ์ ROE เฉลี่ย 18% ราคาหุ้นปรับฐานไปถึงกว่า 37% ตั้งแต่ต้นปี 2565 จนมี PER ปี 2566 เท่ากับ 13 เท่า และ PBV ปี 2566 เพียง 2.2 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปี ย้อนหลังถึง 2.5 SD สะท้อนความกังวลเกี่ยวกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นและภาวะเงินเฟ้อไปมากแล้ว จึงแนะนำหาจังหวะเข้าลงทุน

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด ธ.ค.	2564	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	4,945	5,337	5,805
EPS (บาท)	2.33	2.52	2.74
EPS growth (%)	-5.2%	7.9%	8.8%
PER (เท่า)	15.9	14.7	13.5
PBV (เท่า)	3.2	2.7	2.3
Dividend Yields (%)	1.0%	1.0%	1.1%
ROE (%)	21.7%	19.7%	18.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Historical PBV Band ของ MTC



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ MTC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	15,195	19,188	24,017	28,820	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,306	753	632	469
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(2,127)	(2,720)	(4,110)	(4,927)	สินเชื่อ	92,442	119,236	143,083	171,700
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	13,068	16,468	19,906	23,893	หัก รายได้ดอกเบี้ยรอดบัญชี	(541)	2,062	2,474	2,969
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(748)	(2,426)	(3,348)	(4,017)	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,832)	(2,989)	(3,587)	(4,304)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนี้	12,320	14,042	16,559	19,876	สินเชื่อสุทธิ	90,069	118,309	141,971	170,365
รายได้อื่น	843	860	885	920	สินทรัพย์อื่น	7,015	6,639	7,040	7,422
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(6,961)	(8,231)	(10,188)	(12,407)	สินทรัพย์รวม	98,390	125,701	149,642	178,256
กำไรก่อนภาษีเงินได้	6,201	6,671	7,256	8,389	เงินกู้ยืม	71,325	93,499	112,025	134,320
หัก ภาษีเงินได้	(1,257)	(1,334)	(1,451)	(1,678)	หนี้สินอื่น	2,197	2,781	3,192	3,671
กำไรสุทธิ	4,945	5,337	5,805	6,711	หนี้สินรวม	73,521	96,280	115,217	137,991
EPS (บาท)	2.33	2.52	2.74	3.17	ทุนเรียกชำระแล้ว	2,120	2,120	2,120	2,120
กำไรจากการดำเนินงาน	5,693	7,763	9,152	10,729	สำรองอื่น	2,592	2,592	2,592	2,592
Norm EPS (บาท)	2.69	3.66	4.32	5.06	กำไรสะสม	20,157	24,709	29,713	35,553
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	24,869	29,421	34,425	40,265
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	98,390	125,701	149,642	178,256

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65
รายได้ดอกเบี้ยรับ	4,082	4,285	4,617	4,959	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,306	1,652	2,879	3,654
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(587)	(604)	(663)	(737)	สินเชื่อ	92,442	99,637	108,304	115,256
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	3,495	3,682	3,955	4,222	หัก รายได้ดอกเบี้ยรอดบัญชี	(541)	(944)	(805)	(538)
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(265)	(169)	(524)	(923)	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,832)	(1,840)	(2,025)	(2,671)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนี้	3,230	3,512	3,430	3,299	สินเชื่อสุทธิ	90,069	96,853	105,473	112,047
รายได้อื่น	160	183	251	226	สินทรัพย์อื่น	7,015	7,306	7,470	7,519
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(2,023)	(1,963)	(1,946)	(2,008)	สินทรัพย์รวม	98,390	105,811	115,822	123,220
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,368	1,732	1,735	1,517	เงินกู้ยืม	71,325	77,335	86,946	93,232
หัก ภาษีเงินได้	(268)	(357)	(355)	(312)	หนี้สินอื่น	2,197	2,232	2,036	1,974
กำไรสุทธิ	1,100	1,376	1,381	1,205	หนี้สินรวม	73,521	79,567	88,982	95,206
EPS (บาท)	0.52	0.65	0.65	0.57	ทุนเรียกชำระแล้ว	2,120	2,120	2,120	2,120
กำไรจากการดำเนินงาน	1,100	1,376	1,381	1,205	สำรองอื่น	2,592	2,592	2,592	2,560
Norm EPS (บาท)	0.52	0.65	0.65	0.57	กำไรสะสม	20,157	21,532	22,128	23,334
Credit cost	1.20%	0.71%	2.03%	3.32%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	24,869	26,244	26,840	28,014
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	98,390	105,811	115,822	123,220

อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
Yield	18.65%	18.00%	18.00%	18.00%	อัตราการเติบโตของสินเชื่อรวม	29.3%	32.0%	20.0%	20.0%
Funding cost	3.38%	3.30%	4.00%	4.00%	รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต	7.6%	26.0%	20.9%	20.0%
Spread	15.27%	14.70%	14.00%	14.00%	รายได้อื่นเติบโต	4.4%	2.0%	2.9%	4.0%
NIM	16.04%	15.45%	14.92%	14.92%	อัตราภาษีเงินได้	20.3%	20.0%	20.0%	20.0%
ROE	21.7%	19.7%	18.2%	18.0%	หนี้สิน/ทุน	2.87	3.18	3.25	3.34
ROA	5.6%	4.8%	4.2%	4.1%	Cost to income ratio	50.0%	47.5%	49.0%	50.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

BY RESEARCH DIVISION

ผ่านพ้นเมฆฝน เตรียมเข้าสู่ฤดูที่สดใส

- กิศทางกำไร 4Q65 เด่น ตัวจับเคลื่อนกำไรคือต้นทุนที่ลดลง
- เติบโตต่อเนื่อง ภายใต้แผนการลงทุนที่ระมัดระวังมากขึ้น
- มีดีพอ ที่จะลงทุนได้ในระยะยาว

กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่โดยปกติจะมีมากขึ้นในช่วงไตรมาส 4 ของปี จากการผลิตสินค้าเพื่อรองรับเทศกาลสงกรานต์ปีเก่าต้อนรับปีใหม่และเทศกาลตรุษจีน ประกอบกับภาคการท่องเที่ยวในหลายประเทศที่กลับมาคึกคัก ถือเป็นปัจจัยหนุนสำคัญต่อความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์โดยเฉพาะบรรจุภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับสินค้าอุปโภค-บริโภค ซึ่ง SCGP มีสัดส่วนยอดขายในกลุ่ม CONSUMER LINK สูงถึง 70% ของยอดขายทั้งหมด ในขณะที่นโยบาย ZERO COVID ที่นำไปสู่การล็อกดาวน์ที่เข้มข้นที่สุดของจีนในเดือน ก.ค.-ส.ค. บวกกับปัญหาภัยแล้งรุนแรงที่เกิดขึ้นในพื้นที่ประเทศจีนตอนใต้ กระทบต่ออุตสาหกรรมในวงกว้างจากการลดจ่ายกระแสไฟฟ้า ทำให้ผู้ผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ในภูมิภาคอาเซียนที่เคยส่งออกสินค้าไปประเทศจีน โดยเฉพาะประเทศเวียดนามและอินโดนีเซียไม่สามารถส่งออกสินค้าไปสู่ประเทศจีนได้ตามปกติ จึงเกิดการแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงในภูมิภาคอาเซียน ได้ผ่านพ้นไปแล้วในช่วงปลาย 3Q65 จึงเชื่อว่าแรงกดดันด้านราคาจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงใน 4Q65 น่าจะผ่อนคลายลงเมื่อเทียบกับช่วง 3Q65

อีกปัจจัยบวกสำคัญต่อ SCGP ในช่วง 4Q65 ต่อเนื่องถึง 1Q66 คือ ต้นทุนเศษกระดาษนำเข้าจากอเมริกา (AOCC) ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องจากที่เคยทำจุดสูงสุดในงวด 3Q64 ที่ 310 USD/TON ได้ลดลงเหลือ 200 USD/TON ใน 3Q65 และลดลงเหลือเพียง 128 USD/TON ในเดือน ต.ค. 65 ทำให้ต้นทุนเศษกระดาษของ SCGP ที่มีการเก็บสต็อกประมาณ 45-60 วัน จะลดลงอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่วงวด 4Q65 เป็นต้นไป โดยในช่วงที่ราคาเศษกระดาษปรับตัวลง จะส่งผลบวกต่ออัตรากำไรของ SCGP ได้มากกว่าในช่วงราคาขาขึ้น เนื่องจาก SCGP มีการรับ ORDER สินค้าล่วงหน้าจากลูกค้าในราคาเดิม และมีการขายสินค้าพร้อมบริการในลักษณะที่เป็นโซลูชันให้กับลูกค้า ทำให้การปรับลดราคาสินค้าจะมีอัตราที่ช้ากว่าการลดลงของราคาวัตถุดิบ

SCGP

แนะนำ	ซื้อ
ราคาปัจจุบัน (บาท)	55.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	65.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	235,009

ภายใต้สถานการณ์โลกที่มีความไม่แน่นอนมากขึ้น ทำให้ SCGP เพิ่มความระมัดระวังในด้านการใช้งบลงทุน โดยปี 2565 ได้ลดงบลงทุนลงจากแผนเดิมที่ 2 หมื่นล้านบาท เหลือ 1.6 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม SCGP ยังคงมุ่งมั่นขยายธุรกิจเชิงรุกในลักษณะ T-MODEL ที่จะขยายธุรกิจแนวกว้างไปสู่ผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายควบคู่การขยายธุรกิจแนวลึกไปสู่แหล่งของวัตถุดิบ โดยคาดว่าจะใช้งบลงทุนในช่วง 3 ปีข้างหน้า เฉลี่ยปีละ 2 หมื่นล้านบาท เพื่อสร้างการเติบโตให้มีรายได้มากกว่า 2 แสนล้านบาท/ปี ภายในปี 2568 ฝ่ายวิจัยยังคงขึ้นขอ SCGP ในฐานะ GROWTH STOCK ที่มีศักยภาพการเติบโตสูง ประเมินราคาเหมาะสมภายใต้วิธี DCF ได้ที่ 65.00 บาท แนะนำซื้อ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F
กำไรสุทธิ	8,294	7,501	9,259
Norm Profit	7,444	7,289	9,259
EPS (บาท)	1.93	1.75	2.16
DPS (บาท)	0.65	0.65	0.75
Norm PER (เท่า)	28.6	31.6	25.6
Dividend Yield (%)	1.18%	1.18%	1.36%
BVS (บาท)	22.6	23.7	25.1
PBV (เท่า)	2.45	2.34	2.20
EV/EBITDA	13.3	13.1	11.3
ROE (%)	8.9%	7.6%	8.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

MARKET INFORMATION

	2021					2022			
	Q1	Q2	Q3	Q4	FY2021	Q1	Q2	Q3	Oct-Nov ¹
Market information¹									
Testliner paper price: (USD/Ton CIF - ASEAN regional price)	541	512	475	530	515	535	520	480	430
AOCC prices: ASIA index (USD/Ton CIF - from US to Asia)	232	274	310	280	275	280	275	200	155
Spread: Testliner paper price vs AOCC Asia index	309	238	165	250	240	255	245	280	275
Short fiber prices: China index (USD/Ton CIF - from US to China)	656	768	640	570	658	670	813	855	855
SCGP sales information									
Packaging paper sale volume ² - Million tons	1.08	1.07	1.09	1.07	4.31	1.06	1.05	0.93	
Fiber packaging sale volume ² - Million tons	0.24	0.24	0.25	0.28	1.01	0.38	0.27	0.25	
Polymer packaging sale volume ² - Thousand tons	11.67	13.52	18.22	35.23	78.64	31.81	34.21	30.87	
Fibrous business sale volume ² - Million tons	0.17	0.16	0.16	0.16	0.65	0.18	0.18	0.15	
%SCGP solutions & services of total sales	29%					28%			

ที่มา: SCGP

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ SCGP

งบกำไรขาดทุน					งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	124,223	152,484	178,347	192,455	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	101,345	125,904	147,896	159,172	กำไรก่อนภาษีเงินได้	9,647	8,842	10,522	11,673
กำไรขั้นต้น	22,878	26,580	30,451	33,282	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	21,992	21,687	25,256	27,913
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	12,575	16,341	17,283	18,585	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	8,315	9,115	10,115	11,115
ดอกเบี้ยจ่าย	1,180	1,401	1,682	1,843	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-210	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	อื่นๆ				
รายได้อื่น	2,214	1,229	1,275	1,311	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-9,956	-2,519	-3,380	-110
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	11,712	10,707	12,831	14,235	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	7,501	15,439	17,257	22,678
ภาษีเงินได้	2,065	1,865	2,310	2,562	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-1,353	-1,341	-1,263	-1,401	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	317	556	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-13,779	0	0	0
กำไรสุทธิ	8,294	7,501	9,259	10,272	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-6,171	-16,000	-20,000	-20,000
กำไรจากการดำเนินงาน	7,444	7,289	9,259	10,272	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-30,995	-16,000	-18,000	-18,000
EPS	1.93	1.75	2.16	2.39	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	-430	0	0	0
การเติบโตของยอดขาย	33.9%	22.8%	17.0%	7.9%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	12.1%	-2.1%	27.0%	10.9%	ลด จ่ายปันผล	-3,522	-2,790	-3,220	-3,864
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	18.4%	17.4%	17.1%	17.3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,042	2,710	1,780	1,136
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	6.0%	4.8%	5.2%	5.3%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-24,537	2,148	1,037	5,814
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส					งบดุล				
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	35,144	36,634	37,982	37,943	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	7,310	9,459	10,496	16,310
ต้นทุนขาย	29,975	30,346	31,303	31,518	ลูกหนี้การค้า	25,481	28,209	32,994	33,680
กำไรขั้นต้น	5,169	6,288	6,679	6,425	สินค้าคงเหลือ	23,308	25,922	28,535	29,830
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,311	3,990	4,202	4,077	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	175	305	357	385
ดอกเบี้ยจ่าย	329	286	311	404	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	97,181	104,066	113,951	122,836
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	206,824	221,562	238,193	253,041
รายได้อื่น	1,390	296	262	422	เจ้าหนี้การค้า	15,261	18,298	22,293	24,057
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,791	2,309	2,777	2,634	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,826	3,776	3,910	3,985
ภาษีเงินได้	480	316	541	470	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	32,889	32,889	32,889	32,889
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-195	-334	-380	-327	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	18,389	18,389	18,389	18,389
รายการพิเศษอื่น ๆ	138	8	-329	-235	หนี้สินรวม	84,524	93,210	102,539	109,578
กำไรสุทธิ	2,116	1,658	1,856	1,837	ทุนที่ชำระแล้ว	4,293	4,293	4,293	4,293
กำไรจากการดำเนินงาน	1,358	1,722	1,906	1,512	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	39,415	39,415	39,415	39,415
Norm EPS	0.43	0.55	0.61	0.48	กำไรสะสม	52,559	57,270	63,309	69,717
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	96,837	101,547	107,587	113,995
ยอดขาย (QoQ)	10.1%	4.2%	3.7%	-0.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	25,463	26,804	28,067	29,467
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-6.3%	21.7%	6.2%	-3.8%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	206,824	221,562	238,193	253,041
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-11.6%	26.8%	10.7%	-20.7%	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.33	1.40	1.41	1.46	รายได้ธุรกิจรวม/จตุรภาครวม	105,562	124,453	144,716	156,180
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.62	0.67	0.72	0.80	รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain	18,660	24,258	24,631	27,094
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	4.88	5.41	5.41	5.71	Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์เครื่องดื่ม	18.1%	16.8%	18.3%	18.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.33	5.88	6.25	6.45	Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ	17.0%	17.0%	14.0%	14.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.14	8.33	8.00	8.00	Gross margin เกล็ด	18.4%	16.7%	17.1%	17.3%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.87	0.92	0.95	0.96	SG&A/Sale	10.1%	10.3%	9.7%	9.9%
Net Gearing	0.36	0.33	0.30	0.24	Effective tax rate	17.6%	18.0%	18.0%	18.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.4%	3.5%	4.0%	4.2%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.9%	7.6%	8.9%	9.3%					

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

BY RESEARCH DIVISION

อย่าปล่อยให้เธอเดินผ่าน

- สิ้นเข็กลับมาเติบโต ในเวลาที่เหมาะสม
- จุดแข็งที่ ROE และ Coverage ratio เด่นเหนือกลุ่มฯ
- Div Yield 8% สูงเบอร์ต้นของ SET 100 จนไม่อาจมองข้าม

ภายใต้แนวโน้ม GDP ไทยที่มีพัฒนาการบวกต่อเนื่องตั้งแต่ 2H65 - 2566 อานิสงค์จากการเปิดประเทศอย่างเต็มรูปแบบ ทำให้ TISCO มองว่าถึงเวลาสำหรับการเติบโตด้านสินเชื่อ สะท้อนจากสินเชื่อ ณ สิ้นงวด 3Q65 ขยายตัว 4.8% QoQ ถือเป็นอัตราการเติบโตมากสุดในยุค Post-COVID ขณะที่ข้อมูลจาก ธ.พ. 1.1 ณ สิ้น ต.ค. 65 เพิ่มขึ้น 0.7% จากสิ้น ก.ย. 65 (+6.4% YTD) ขับเคลื่อนด้วยสินเชื่อที่ให้ Risk to Reward น่าสนใจ อาทิ จำนำทะเบียนรถ, สินเชื่อรถยนต์มือสอง นอกจากนี้การเติบโตของสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ ซึ่งอิงกับอัตราดอกเบี้ยลอยตัว รับประโยชน์จากทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้น ส่วนสินเชื่อเช่าซื้อแม้ TISCO ไม่ได้เน้นขยายตัวในสินเชื่อกลุ่มนี้มาก แต่ข้อมูล 3Q65 และ ต.ค. 65 เริ่มทรงตัวได้จากการที่ FORD เริ่มทยอยส่งมอบ Ford Ranger (Model change) ในช่วง 2H65 ทำให้ TISCO ได้ประโยชน์ในฐานะที่เป็น Exclusive captive กับตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ FORD ทั่วประเทศ (บวกต่อสินเชื่อกลุ่ม Floorplan) โดยรวมแนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q65 ขยายตัวเล็กน้อย QoQ (3Q65 ที่ 1.77 พันล้านบาท) และ YoY (4Q64 ที่ 1.79 พันล้านบาท) หนุนด้วยทิศทางสินเชื่อขยายตัวคาดบวกต่อ NII ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมฯ มีปัจจัยบวกจากงาน IB หุ่น AAI รวมถึงค่าธรรมเนียมธุรกิจประกันตามการเติบโตของสินเชื่อ ภาพรวมน่าจะทำให้กำไรสุทธิปี 2565 ดีกว่าคาดการณ์ฝ่ายวิจัยที่ 7.1 พันล้านบาท (+5% YoY) รวบรวม 1% - 3% และปี 2566 - 67 ทรงตัวในระดับสูงที่ 7.1 พันล้านบาทต่อปี บนสมมติฐาน Cost of fund (COF) ทยอยเพิ่มขึ้น ตามภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น โดยประมาณการปี 2566 - 67 สะท้อนปัจจัยด้านดอกเบี้ยขาขึ้น คาด COF ปี 2566 - 67 ที่ 1.74% และ 2.05% (ปี 2565 ที่ 1.10%, 9M65 ที่ 1.05%) ตามลำดับ ซึ่ง COF ปี 2567 เป็นระดับเดียวกับปี 2562 ที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยตอนต้นปีอยู่ที่ 1.75%

TISCO

แนะนำ	ซื้อ
ราคาปัจจุบัน (บาท)	97.50
FV 2566 (บาท)	105.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	78,064

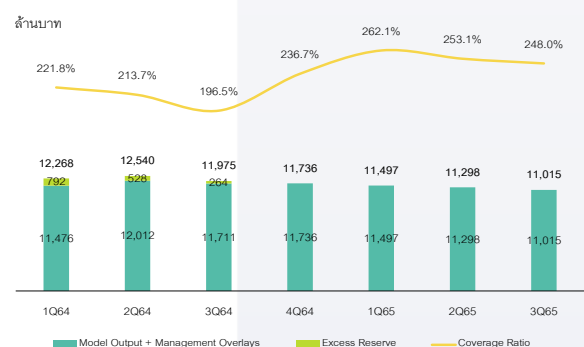
แม้กำไรข้างต้นดูเรียบง่าย แต่จุดเด่นของ TISCO อยู่ที่ประสิทธิภาพการทำกำไรสะท้อนผ่านแนวโน้ม ROE ปี 2566 - 67 ที่ 16.5% สูงสุดในกลุ่มฯ และมากกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ช่วงเดียวกันที่ 8.4% กอปรกับงบแสดงฐานะการเงินแกร่งเมื่อเทียบกับกลุ่มฯ จาก Coverage Ratio ที่ 248% มากสุดในกลุ่มฯ (ค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 174.3%) พร้อมสินเชื่อทั้งหมดมีหลักประกัน องค์กรประกอบรวมช่วยลดแรงปะทะยามเผชิญกับความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกในปี 2566 เมื่อเทียบกับกลุ่มฯ อิง PBV 1.92 เท่า ได้ FV ปี 2566 ที่ 105 บาท แนะนำ ซื้อ จากจุดแข็งด้านงบดุลและ ROE ข้างต้น อีกทั้งคาดการณ์ Div Yield รวบรวม 7% - 8% ซึ่งไม่ใช่แค่เพียงสูงสุดในกลุ่มฯ แต่เป็นอันดับต้นๆ ของ SET100

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

FY : สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565F	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	6,063	6,781	7,118	7,146	7,191
EPS (บาท)	7.57	8.47	8.89	8.93	8.98
EPS growth (%yoy)	-16.6%	11.8%	5.0%	0.4%	0.6%
BVS (บาท)	49.3	51.5	52.8	54.2	55.2
PER (x)	12.9	11.5	11.0	10.9	10.9
PBV (x)	1.98	1.89	1.85	1.80	1.77
DPS (บาท)	6.30	7.15	7.50	8.00	8.25
Div Yields	6.5%	7.3%	7.7%	8.2%	8.5%
ROE	15.4%	16.8%	17.0%	16.7%	16.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

LLR และ LLR / Loan



ที่มา: TISCO และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ TISCO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	14,792	14,672	15,446	15,980
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(2,332)	(2,121)	(3,442)	(4,172)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	12,460	12,551	12,004	11,808
รายได้ค่าธรรมเนียม - สุทธิ	5,609	5,721	6,149	6,579
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	761	575	604	635
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(8,280)	(8,445)	(8,614)	(8,786)
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(2,060)	(1,504)	(1,209)	(1,246)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	8,489	8,898	8,933	8,990
หัก ภาษีเงินได้	(1,708)	(1,780)	(1,787)	(1,798)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(1)
กำไรสุทธิ	6,781	7,118	7,146	7,191
EPS (บาท)	8.47	8.89	8.93	8.98
กำไรจากการดำเนินงาน	8,828	8,607	8,340	8,420
Norm EPS (บาท)	11.03	10.75	10.42	10.52

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,617	3,556	3,616	3,755
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(510)	(495)	(510)	(533)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	3,108	3,061	3,107	3,221
รายได้ค่าธรรมเนียม - สุทธิ	1,720	1,278	1,168	1,267
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	14	80	289	(10)
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(2,176)	(2,099)	(2,125)	(2,155)
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(412)	(85)	(140)	(119)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,255	2,235	2,300	2,204
หัก ภาษีเงินได้	(460)	(439)	(451)	(433)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรสุทธิ	1,795	1,795	1,848	1,771
EPS (บาท)	2.24	2.24	2.31	2.21
กำไรจากการดำเนินงาน	2,208	1,869	1,971	1,876
Norm EPS (บาท)	2.76	2.33	2.46	2.34
Tier 1	20.2%	20.0%	21.0%	20.2%
Tier 2	5.0%	4.4%	4.3%	4.1%
CAR	25.2%	24.3%	25.3%	24.3%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
Yield	5.70%	5.94%	6.08%	6.11%
Funding cost	1.13%	1.10%	1.74%	2.05%
Spread	4.57%	4.84%	4.34%	4.06%
NIM	4.80%	5.08%	4.73%	4.51%
สินเชื่อต่อเงินฝากและเงินกู้ยืม	111.8%	112.1%	112.3%	112.9%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.6%	2.9%	2.8%	2.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	16.8%	17.0%	16.7%	16.4%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,103	898	1,041	523
เงินลงทุน (รวม FVTPL)	8,043	8,445	8,867	9,310
สินเชื่อ	202,950	209,038	215,309	221,769
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,713	1,884	2,072	2,279
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(11,736)	(11,240)	(11,049)	(11,015)
สินเชื่อสุทธิ	192,926	199,682	206,332	213,033
สินทรัพย์อื่น	3,657	4,017	4,412	4,847
สินทรัพย์รวม	243,616	251,596	259,926	268,206
เงินฝาก / เงินกู้ยืม	189,862	195,290	200,891	206,229
หนี้สินรวม	202,418	209,289	216,501	224,035
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,007
สำรองอื่น	2,846	2,846	2,846	2,846
กำไรสะสม	30,341	31,450	32,568	33,314
ส่วนของผู้ถือหุ้น	41,194	42,303	43,421	44,167
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	243,616	251,596	259,926	268,206

งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,103	1,094	1,021	980
เงินลงทุน-สุทธิ	10,124	10,527	9,246	8,322
สินเชื่อ	202,950	203,553	203,341	213,188
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	1,713	1,658	1,634	1,699
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(11,736)	(11,497)	(11,298)	(11,015)
สินเชื่อสุทธิ	192,926	193,713	193,677	203,872
สินทรัพย์อื่น	39,462	41,114	40,778	42,765
สินทรัพย์รวม	243,616	246,449	244,722	255,939
เงินฝาก	166,542	171,435	168,879	182,540
เงินกู้ยืม	23,043	19,048	24,011	19,595
หนี้สินรวม	202,422	203,453	205,475	214,919
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,007	8,007	8,007	8,007
อื่นๆ	2,846	2,848	2,841	2,841
กำไรสะสม	30,341	32,141	28,400	30,172
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	41,194	42,995	39,247	41,020
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	243,616	246,449	244,722	255,939

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อ	-9.7%	3.0%	3.0%	3.0%
อัตราการเติบโตของเงินฝากและเงินกู้ยืม	-15.0%	2.9%	2.9%	2.7%
อัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียม	9.0%	2.0%	7.5%	7.0%
อัตราภาษีเงินได้	20.1%	20.0%	20.0%	20.0%
Credit cost	0.96%	0.73%	0.57%	0.57%
BIS Ratio	25.9%	25.4%	24.9%	24.4%

TACTICAL SHORT SELL

BY RESEARCH DIVISION

ราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยบวกไปแล้ว

- คาดกำไรผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้วใน 3Q65
- กำไรงวด 4Q65 มีแนวโน้มชะลอตัว QoQ จากผลของฤดูกาล
- Upside จำกัด แนะนำ SWITCH ไปลงทุนใน BDMS แทน

BH

ราคาปัจจุบัน (บาท)	224
Short/Follow	230/210
เป้าหมาย (บาท)	200/190
Cust loss (บาท)	216

BH ถือเป็นผู้ประกอบการโรงพยาบาลที่มีรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติมากที่สุดในอุตสาหกรรม ซึ่งในช่วงก่อนการระบาดของโควิด 19 (ปี 2562) บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติสูงถึง 66% - 67% ของรายได้จากกิจการโรงพยาบาลรวม จึงได้ประโยชน์จากการที่ไทยมีการเปิดประเทศเต็มที่ตั้งแต่กลางปี 2565 ซึ่งส่งเสริมให้นักท่องเที่ยว และผู้ป่วยต่างชาติเดินทางเข้าประเทศไทยได้อย่างสะดวกมากขึ้น ส่งผลให้กำไรงวด 3Q65 พุ่งตัวได้แรงทั้ง QoQ และ YoY โดยเราเชื่อว่ากำไรใน 3Q65 เป็นจุดสูงสุดของปี 2565 แล้ว หลังรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติได้ขยับสูงขึ้นเป็น 67.4% ของรายได้กิจการโรงพยาบาล ซึ่งเคยเป็นระดับสูงสุดช่วงปี 2561 - 2562

ส่วนกำไรงวด 4Q65 มีแนวโน้มจะชะลอลง QoQ เนื่องจากสถานการณ์โควิด 19 คุมอ่อนคลายลงไปในช่วง ต.ค. - กลาง พ.ย. 65 ประกอบกับผลเชิงลบจากฤดูกาล เพราะประเทศไทยได้ผ่านช่วงฤดูฝนที่มักมีโรคติดต่อทางเดินหายใจ และโรคไข้เลือดออก สูงกว่าช่วงอื่นๆ ไปแล้วในไตรมาส 3 ส่วนผู้ป่วยต่างชาติคาดว่าอาจชะลอลง QoQ บ้าง เนื่องจากคาดว่าชาวต่างชาติที่เข้ามาในไทยช่วงปลายปีส่วนใหญ่จะเป็นนักท่องเที่ยวมากกว่าผู้ป่วยที่เข้ามารักษาตัว แต่คาดว่ากำไรในงวด 4Q65 จะยังมีการเติบโตได้แรง YOY เมื่อเทียบกับฐานต่ำในงวด 4Q64 ที่ยังไม่ได้มีการเปิดประเทศ

สำหรับปี 2566 แม้คาดรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติจะยังเติบโตตามยอดนักท่องเที่ยวที่คาดว่าจะเข้ามาเพิ่มขึ้น แต่เชื่อว่ารายได้จากผู้ป่วยไทยในปี 2565 อาจไม่ได้เติบโตนัก เพราะเชื่อว่าสถานการณ์การระบาดของโควิด 19 จะดีขึ้นมากแล้ว ทำให้คาดว่ากำไรสุทธิโดยรวมจะโตได้เพียง 8.6% YoY หลังฟื้นตัวได้แรงถึง 248.1% YoY ในปี 2565 เมื่อเทียบกับฐานต่ำในปี 2564

เรายังคงคำแนะนำ SWITCH สำหรับหุ้น BH เนื่องจาก 1) ระยะสั้นมีปัจจัยกดดันจากกำไรสุทธิในงวด 4Q65 ที่มีแนวโน้มชะลอลง QoQ,

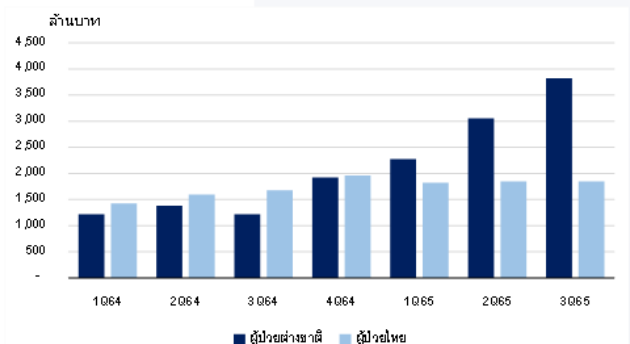
2) การเติบโตของกำไรปี 2566 ยังอยู่ในระดับที่ไม่โดดเด่น และ 3) ราคาหุ้นได้ตอบสนองต่อปัจจัยบวกต่างๆ ไปมากแล้ว โดยปัจจุบันมี upside เหลือจำกัด เพราะราคาหุ้นซื้อขายด้วย PER ปี 2566 ที่ 39.3 เท่า ซึ่งถือว่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลที่ถูกซื้อขายด้วย PER 24.7 เท่า และยิ่งสูงกว่าหุ้น BDMS ที่มีการซื้อขายด้วย PER ปี 2566 ที่ 38.4 เท่า เราจึงแนะนำให้ SWITCH จาก BH ไปลงทุนใน BDMS ที่ยังมี upside ที่สูงกว่าแทน

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31ธ.ค.	2563A	2564A	2565F	2566F	2567F
กำไรปกติ (ล้านบาท)	1,204	1,216	4,231	4,595	4,797
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,204	1,216	4,231	4,595	4,797
EPS (บาท)	1.52	1.53	5.33	5.78	6.04
EPS Growth (%)	-70.5%	1.0%	248.1%	8.6%	4.4%
PER (เท่า)	149.8	148.4	42.6	39.3	37.6
DPS (บาท)	3.20	3.20	2.66	2.88	3.01
Dividend yield (%)	1.4%	1.4%	1.2%	1.3%	1.3%
PBV (เท่า)	9.2	10.2	9.1	8.2	7.4
EVEBITDA (เท่า)	64.3	63.3	26.5	24.1	22.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายได้แบ่งตามสัญชาติผู้ป่วย



ที่มา: BH

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ BH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564A	2565F	2566F	2567F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564A	2565F	2566F	2567F
รายได้ค่าบริการ	12,404	19,012	19,526	20,382	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(7,731)	(10,384)	(10,545)	(11,024)	กำไรก่อนภาษี	1,456	5,289	5,743	5,997
กำไรขั้นต้น	4,673	8,628	8,981	9,358	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,180	1,260	1,340	1,420
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,354)	(3,644)	(3,576)	(3,736)	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	208	(1,082)	(1,149)	(1,199)
ค่าตอบแทนผู้บริหาร	-	-	1	1	เพิ่ม/ลด จากการดำเนินงาน	712	(1,807)	(11)	(48)
กำไรจากการดำเนินงาน	1,319	4,985	5,407	5,622	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,556	3,659	5,923	6,170
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน	(12)	5	10	15					
รายได้ค่าเช่า	56	58	60	61	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) อื่น	213	241	267	298	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	4,113	(1,000)	(1,500)	(1,500)
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	1,576	5,289	5,743	5,997	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(905)	(967)	(801)	(801)
ดอกเบี้ยจ่าย	(120)	-	-	-	อื่นๆ	(956)	166	-	-
ภาษีเงินได้	(216)	(1,058)	(1,149)	(1,199)	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	2,252	(1,801)	(2,301)	(2,301)
กำไรจากการดำเนินงาน	1,216	4,231	4,595	4,797					
กำไรสุทธิ	1,216	4,231	4,595	4,797	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
EPS	1.53	5.33	5.78	6.04	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,500)	-	-	-
EPS ปรับลด (นำหุ้นเพิ่มสิทธิและหุ้นแปลงสภาพมาคำนวณด้วย)	1.30	4.53	4.92	5.14	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	1	1
					อื่นๆ	(211)	-	(1)	(1)
อัตราการเติบโตของรายได้จากการให้บริการ (%YoY)	0.7%	53.3%	2.7%	4.4%	ลด จ่ายปันผล	(2,545)	(2,111)	(2,292)	(2,393)
อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ (%YoY)	1.0%	248.1%	8.6%	4.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(5,255)	(2,111)	(2,292)	(2,393)
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	37.7%	45.4%	46.0%	45.9%	ผลต่างจากการแปลงค่าทางการเงิน	-	-	-	-
อัตรากำไรสุทธิ (%)	9.8%	22.3%	23.5%	23.5%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	573	(252)	1,330	1,476

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564A	2565F	2566F	2567F
รายได้ค่าบริการ	2,900	3,882	4,102	4,903	เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1,802	1,574	2,905	4,380
ต้นทุนขาย	(1,814)	(2,264)	(2,394)	(2,640)	เงินลงทุนระยะสั้น	4,134	5,134	6,634	8,134
กำไรขั้นต้น	1,086	1,618	1,708	2,263	ลูกหนี้การค้า	1,461	3,367	3,419	3,528
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(815)	(893)	(865)	(887)	สินค้าคงเหลือ	328	397	383	378
ค่าตอบแทนผู้บริหาร	-	-	-	-	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	338	338	338	338
กำไรจากการดำเนินงาน	272	725	843	1,376	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	11,532	11,073	10,534	9,914
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน	(2)	(0)	(0)	(0)	สินทรัพย์รวม	20,857	23,145	25,474	27,934
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) อื่น	104	57	62	60					
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	373	782	905	1,437	เจ้าหนี้การค้า	805	973	999	1,055
ดอกเบี้ยจ่าย	31	26	2	1	เจ้าหนี้สถาบันการเงินและตราสารหนี้ ระยะสั้น	-	-	-	-
ภาษีเงินได้	39	127	168	254	เจ้าหนี้สถาบันการเงินและตราสารหนี้ ระยะยาว	23	23	23	23
กำไรจากการดำเนินงาน	296	612	725	1,166	หนี้สินรวม	3,239	3,407	3,433	3,489
กำไรสุทธิ	296	612	725	1,166					
					ทุนเรียกชำระแล้ว	796	796	796	796
อัตราการเติบโตของรายได้จากการให้บริการ (%YoY)	23.0%	0.5%	55.2%	64.5%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	450	450	450	450
อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ (%YoY)	387.2%	33.6%	695.6%	438.6%	กำไรสะสม	15,947	18,067	20,370	22,774
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	37.5%	41.7%	41.6%	46.2%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,618	19,738	22,041	24,445
อัตรากำไรสุทธิ (%)	10.2%	15.8%	17.7%	23.8%	รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	20,857	23,145	25,474	27,934

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564A	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.53	4.41	5.52	6.61
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	3.38	4.27	5.38	6.48
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.49	5.65	5.71	5.78
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	23.60	26.13	27.57	29.18
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.60	10.67	10.56	10.45
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.18	0.17	0.16	0.14
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.4%	19.2%	18.9%	18.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.7%	22.7%	22.0%	20.6%
Net Gearing (เท่า)	net cash	net cash	net cash	net cash

สมบัติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564A	2565F	2566F	2567F
สัดส่วนรายได้จากผู้ขายออก (OPD)	46.20%	48.26%	51.46%	51.46%
สัดส่วนรายได้จากผู้ขายใน (IPD)	53.80%	51.74%	48.54%	48.54%
รายได้ OPD				
จำนวนผู้ขาย OPD เฉลี่ยต่อวัน (คน/วัน)	2,717	2,853	2,995	3,145
รายได้ต่อครั้งจากผู้ขาย OPD (บาท/ครั้ง)	5,783	7,587	9,033	9,437
รายได้ IPD				
จำนวนผู้ขาย IPD เฉลี่ยต่อวัน (คน/วัน)	344	369	388	407
รายได้ต่อครั้งจากผู้ขาย IPD (บาท/ครั้ง)	53,258	62,828	65,820	68,766

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TACTICAL SHORT SELL

BY RESEARCH DIVISION

ราคาน้ำมันลง+บันทึกชช.พิเศษ ล้วนกดดันกำไร 4Q65

- ราคาหุ้น PTTEP ช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา สอนทางราคาน้ำมันที่อ่อนตัว
- บันทึกค่าไกล่เกลี่ยเหตุน้ำมันร่วมอนุคารา 4.6 พันลบ. ใน 4Q65
- แนะนำเชิงกลยุทธ์ช่วงสั้นหาจังหวะขายทำกำไร รอปรับฐานค่อยสะสม

PTTEP

ราคาปัจจุบัน (บาท)	188.50
Short/Follow short	181.50
เป้าหมาย (บาท)	160.00
Cust loss (บาท)	186.00

PTTEP ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ผลิตและสำรวจปิโตรเลียมด้วยกำลังการผลิตปิโตรเลียมในปัจจุบันที่ 4.8 แสนบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน แบ่งเป็นสัดส่วนปริมาณการผลิตก๊าซธรรมชาติที่ราว 70-75% ส่วนที่เหลืออีกราว 25-30% จะเป็นปริมาณการผลิตน้ำมันดิบ ซึ่งผลการดำเนินงานของ PTTEP จึงอิงกับราคาปิโตรเลียมเป็นหลัก ซึ่งถือเป็นสินค้า COMMODITY นอกจากจะแปรผันกับ DEMAND และ SUPPLY ที่แท้จริงแล้ว ยังอิงกับปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆที่เข้ามากระทบ สะท้อนให้เห็นได้จากทิศทางราคาน้ำมันในปี 2565 โดยเฉพาะในช่วง 2Q65 ถือเป็นปีที่มีความผิดปกติราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกปรับตัวขึ้นยืนเหนือ 100 เหรียญต่อบาร์เรล และทำระดับสูงสุดในรอบกว่า 7 ปี ซึ่งถูกขับเคลื่อนมาจากสถานการณ์การเมืองระหว่างรัสเซีย-ยูเครน เพราะรัสเซียเป็นประเทศผู้ผลิตน้ำมันรายใหญ่อันดับ 2 ของโลก แต่อย่างไรก็ตามเมื่อเข้าสู่ช่วงปลาย 3Q65 สถานการณ์ต่างๆเริ่มเปลี่ยนไป ความกังวลเรื่องรัสเซียยูเครนเริ่มคลี่คลาย ทำให้ทิศทางราคาน้ำมันดูเหมือนจะมี DOWNSIDE มากกว่า UPSIDE เพราะถูกกดดันจาก DEMAND ที่ชะลอตัวตามเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะ recession และประเด็นที่จีนยังต้องการควบคุมการแพร่ระบาดของโควิด กัดดันความต้องการใช้น้ำมันในภูมิภาค ประกอบกับความกังวลด้าน SUPPLY ที่ผ่อนคลายจากกลุ่ม OPEC ที่คาดว่าจะกลับมาทยอยผลิตเพิ่มขึ้นสู่ระดับก่อนเกิดโควิด

นอกจากนี้ล่าสุดกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมชั้นนำทั้ง 7 หรือ G7 เตรียมกำหนดเพดานราคาน้ำมันรัสเซียในรอบราคา 65-70 เหรียญต่อบาร์เรล ซึ่งจะทำให้บริษัทเดินเรือ, บริษัทประกันวินาศภัย และบริษัทประกันภัยต่อ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทที่อยู่ในประเทศกลุ่ม G7 ไม่สามารถให้บริการใดๆเกี่ยวข้องกับการขนส่งคาร์โกน้ำมันรัสเซียที่มีราคาสูงกว่าเพดานที่ G7 และพันธมิตรกำหนดไว้ แต่ในความเป็นจริงจะทำให้ได้มาน้อยเพียงใดยังเป็นประเด็นสำคัญที่ต้องติดตาม เพราะรัสเซียก็ออกมาตอบโต้เช่นกันว่าจะไม่ขายน้ำมันให้กลุ่ม G7 เช่นกัน

ดังนั้นภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันจากทั้งพื้นฐานด้าน DEMAND และ SUPPLY รวมถึงประเด็นที่เข้ามากระทบช่วงสั้นต่างๆ ล้วนเป็นปัจจัยกดดันราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกให้อยู่ในช่วงขาลงมากกว่าขาขึ้น

อีกทั้งคาดว่าจะมีการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษในงวด 4Q65 ราว 4.6 พันล้านบาท หรือ 129 ล้านบาทเหรียญฯ ซึ่งถือเป็นค่าไกล่เกลี่ยเพื่อระงับการดำเนินคดีแบบกลุ่ม จากกรณีกลุ่มผู้เลี้ยงสาหร่ายในอินโดนีเซียได้ยื่นฟ้อง PTTEP AAA ต่อศาลสหพันธรัฐ ออสเตรเลีย เพื่อเรียกร้องค่าเสียหายจากเหตุการณ์น้ำมันรั่วไหลแหล่งมอหนารามาเมื่อปี 2562

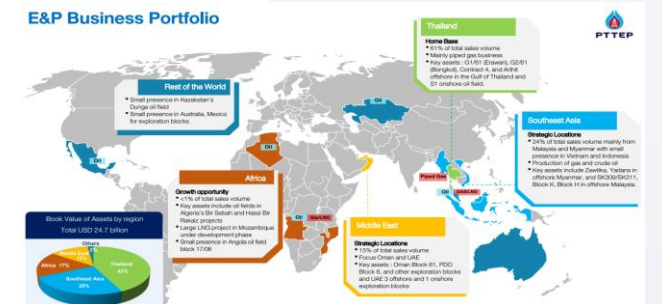
ดังนั้นจะเห็นได้ว่าประเด็นต่างๆที่กล่าวมาล้วนเป็นปัจจัยกดดันต่อราคาหุ้น PTTEP ขณะที่ราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นอย่างน้อยมีนัยยะเกินมูลค่าพื้นฐาน และสวนทางปัจจัยลบต่างๆที่เกิดขึ้น ในเชิงกลยุทธ์ช่วงสั้นแนะนำหาจังหวะขายทำกำไร

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564	2565F	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	22,664	38,864	70,612	59,200	47,987
Norm Profit	24,600	43,636	70,612	59,200	47,987
EPS (บาท)	5.71	9.79	17.79	14.91	12.09
PER (เท่า)	32.7	19.1	10.5	12.5	15.4
DPS (บาท)	4.25	5.00	6.00	5.50	5.25
Dividend Yield (%)	2.3	2.7	3.2	2.9	2.8
BVS (บาท)	89.3	104.6	125.3	130.0	127.9
EV/EBITDA	6.0	4.5	3.7	4.1	4.7
ROE (%)	6.4	10.1	15.5	11.7	9.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

E&P BUSINESS PORTFOLIO



ที่มา: PTTEP

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ PTTEP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	216,075	298,455	251,301	224,388
ต้นทุนขาย	51,828	104,291	76,505	69,790
กำไรขั้นต้น	164,247	194,163	174,796	154,598
ค่าใช้จ่ายในการขาย	11,416	17,907	15,078	13,463
ดอกเบี้ยจ่าย	6,472	8,254	8,315	8,260
ค่าใช้จ่ายอื่น	70,294	66,212	67,054	64,150
รายได้อื่น	8,351	5,935	6,623	5,732
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	86,864	115,979	99,287	82,717
ภาษีเงินได้	41,528	37,113	31,772	26,469
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	43,636	70,612	59,200	47,987
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(1,313)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(7,263)	-	-	-
กำไรสุทธิ	38,864	70,612	59,200	47,987
EPS	9.79	17.79	14.91	12.09
การเติบโตของรายได้ (%)	37%	38%	-16%	-11%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	71%	82%	-16%	-19%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	76%	65%	70%	69%
อัตรากำไรสุทธิ	18%	24%	24%	21%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65
ยอดขาย	62,313	67,145	81,962	86,936
ต้นทุนขาย	14,600	12,134	16,725	18,654
กำไรขั้นต้น	47,713	55,011	65,237	68,282
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,190	3,061	3,865	2,919
ดอกเบี้ยจ่าย	1,696	1,718	2,194	2,270
รายได้อื่น	3,112	742	1,549	1,222
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	25,564	26,955	41,642	41,177
ภาษีเงินได้	14,919	16,436	21,042	17,006
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	12,904	18,805	22,214	25,286
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	166	(159)	(1,531)	(3,163)
กำไรสุทธิ	10,645	10,519	20,600	24,172
การเติบโตของรายได้	9%	8%	22%	6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	12%	-1%	96%	17%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	77%	82%	80%	79%
อัตรากำไรสุทธิ	17%	16%	25%	28%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.34	3.26	3.26	3.66
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.56	9.37	9.01	9.30
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	85.30	25.27	1.51	1.31
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.63	5.09	20.37	23.15
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.89	0.56	0.52	0.50
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.33	9.05	7.59	6.21
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.10	15.47	11.68	9.38

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	38,864	70,612	59,200	47,987
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(45,657)	(65,786)	(21,294)	(11,564)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	70,294	70,112	70,113	64,150
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	292	-	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	155,726	192,045	175,752	152,254
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(2,753)	(10,000)	(20,000)	(20,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	1,683	838	838	838
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(121,684)	(55,473)	(65,789)	(54,127)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(123,016)	(65,020)	(85,707)	(73,741)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	11,250	(3,211)	(2,150)	(2,149)
เพิ่ม/ลด หนี้กู้/หุ้นสามัญ	(9)	-	-	-
จ่ายปันผล	(19,325)	(19,850)	(23,820)	(21,835)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(22,199)	(19,850)	(53,820)	(46,835)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(35,146)	41,389	14,931	20,114

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	85,528	126,917	141,848	161,962
สินทรัพย์หมุนเวียน	139,584	175,098	180,905	193,314
สินทรัพย์รวม	783,536	776,881	783,447	762,200
หนี้สินหมุนเวียน	104,502	53,638	55,534	52,843
หนี้สินรวม	368,186	279,578	267,445	254,504
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	415,350	497,303	516,002	507,696
ทุนที่ชำระแล้ว	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	287,007	333,799	371,164	398,309
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	783,536	776,881	783,447	762,200

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (US\$/BOE)	69	100	90	75
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	5.69	6.20	6.00	5.50
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ของเหลว (US\$/BBL)	67	100	90	75
อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว	8%	5%	5%	2%
อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ	10%	13%	8%	10%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปีโตเรียม (พัน bbl/d)	420	460	480	480
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	44%	38%	-19%	-23%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$)	31.0	33.0	33.0	33.0

TECHNICAL ANALYSIS

การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค



TECHNICAL ANALYSIS

BY RESEARCH DIVISION

- เดือน ธ.ค. มูลค่าการซื้อขายมักแพ่วอล
- ยังคงคาด SET อยู่ในช่วง Sideway Up จาก Flow หนุน
- มองหุ้นใหญ่ (SET50/SET100) น่าใส่ใจกว่าหุ้นเล็ก (sSET/MAI)

จากข้อมูล 5 ปีหลังสุด (ตั้งแต่ 2017-2021) พบว่ามีถึง 4 ปีที่มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในเดือน ธ.ค. จะน้อยลงเมื่อเทียบกับมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันใน 11 เดือนแรกเฉลี่ย 14% จากปัจจัยแวดล้อมปัจจุบันที่ยังไม่ได้มีประเด็นใหม่เข้ามาขับเคลื่อนเชื่อว่ามีโอกาสสูงที่บรรยากาศปีนี้จะคล้ายเดิม ซึ่งเป็นข้อจำกัดในการปรับขึ้นของ SET Index โดยพบว่านักลงทุนในประเทศมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยลดลงกว่าค่าเฉลี่ย 11 เดือนแรกถึง -23% เมื่อเทียบกับนักลงทุนกลุ่มอื่นๆที่มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยลดลงในช่วง -9 ถึง -12% เท่านั้น ซึ่งพฤติกรรมข้างต้นมีผลต่อหุ้น sSET กับ MAI (ที่มักถูกเก็งกำไรจากนักลงทุนในประเทศ) Underperform หุ้นใน SET50 ซึ่งน่าจะสอดคล้องไปกับสถานการณ์ปัจจุบันที่สัญญาณ Relative Ratio จากการนำดัชนีต่างๆเทียบกับ SET Index พบว่าหุ้นใน SET50/SET100 ดูแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับ sSET และ MAI นอกจากนี้ทิศทางเงินบาทที่ยังมีโอกาสแข็งค่าในช่วง 35-37 บาท/usd ด้วยแล้วยังมองเป็นบวกต่อทิศทาง Fund Flow ไหลเข้า จึงประเมินกลยุทธ์ในเดือน ธ.ค. ให้ความสนใจไปที่หุ้นในดัชนี SET50/SET100 มากกว่า sSET/MAI โดยคาดการณ์การเคลื่อนไหวของ SET Index เดือนนี้ยัง sideway Up โดยมีแนวรับ 1600/1610 จุด ส่วนแนวต้านอยู่ที่ 1650/1670 จุด

กลยุทธ์การลงทุนเดือน พ.ย. 2565

Technical Buy Signal:

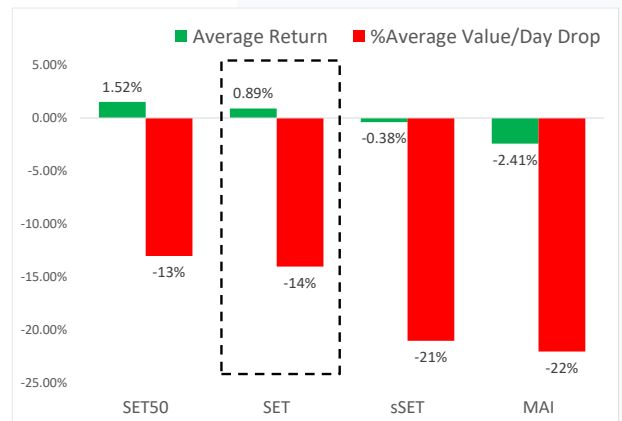
เน้นตั้งรับ: MTC, TISCO, BEC, SCGP, GULF

Follow Buy: COM7

Technical Sell Signal:

รอ SHORT: BH, PTTEP

มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยเดือน ธ.ค. ลดลง เทียบกับผลตอบแทนในแต่ละดัชนี



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

SET INDEX เดือน ธ.ค. 65



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ร.ค. เดือน...เดือนแห่งความ SOFT

จากข้อมูล 5 ปีหลังสุด (ตั้งแต่ 2017-2021) พบว่ามีถึง 4 ปีที่มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในเดือน ร.ค. จะน้อยลงเมื่อเทียบกับมูลค่าการซื้อขายต่อวันใน 11 เดือนแรกเฉลี่ย 14% (ส่วนปี 2020 ที่มูลค่าการซื้อขายเพิ่มขึ้นได้แรงหนุนจากการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ) จากปัจจัยแวดล้อมปัจจุบันที่ยังไม่ได้มีประเด็นใหม่เข้ามาขับเคลื่อน เชื่อว่ามีโอกาสสูงที่บรรยากาศปีนี้จะคล้ายเดิม ทั้งนี้หากอยู่บนสมมติฐานมูลค่าการซื้อขายจะลดลงจาก 11 เดือนแรก 14% หมายความว่ามูลค่าการซื้อขายในเดือน ร.ค.65 จะอยู่ในระดับไม่เกิน 6.3 หมื่นล้านบาท ซึ่งอาจเป็นข้อจำกัดในการปรับขึ้นของ SET Index ในเดือนนี้

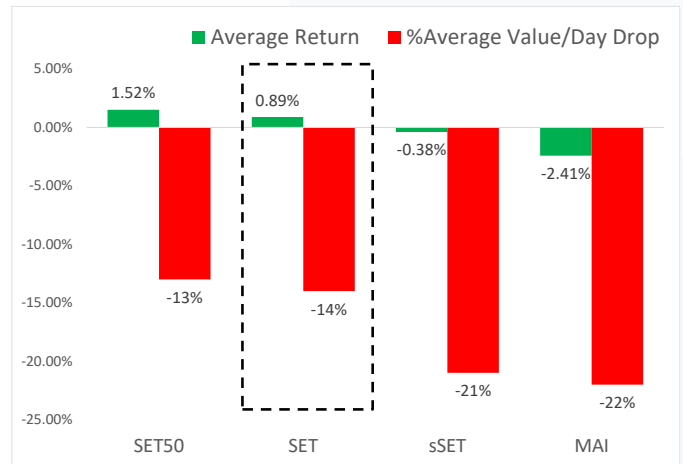
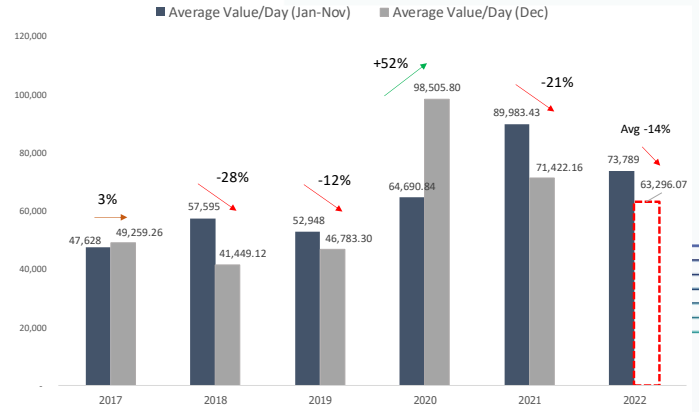
มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยที่ลดลงมีผลต่อผลตอบแทนดัชนีแตกต่างกัน

การลดลงมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเดือน ร.ค. เมื่อเทียบกับ 11 เดือนแรก (ในช่วง 5 ปีย้อนหลังไม่นับปี 2020) พบว่ามีผลต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีต่างๆชัดเจน สะท้อนได้จากดัชนี MAI Index ที่มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในเดือน ร.ค. ลดลงมากถึง 22% เมื่อเทียบกับ 11 เดือนแรก ส่งผลให้ผลตอบแทนเฉลี่ยของดัชนี MAI ในเดือน ร.ค. ติดลบเฉลี่ย 2.41% ถือว่า Underperform ที่สุดเมื่อเทียบกับดัชนีต่างๆ อาทิ sSET ที่มูลค่าการซื้อขายลดลง 21% แต่ผลตอบแทนเฉลี่ยติดลบ -0.38% ส่วนหุ้นที่ Outperform ที่สุดคือ SET50 ที่ปรับขึ้นเฉลี่ยในเดือน ร.ค. 1.52% ขณะที่มูลค่าการซื้อขายลดลง 13% เท่านั้น หากความสัมพันธ์ยังคงเดิม กลยุทธ์การลงทุนในเดือน ร.ค.65 จะโฟกัสไปที่หุ้น SET50 และ SET100 เป็นหลัก

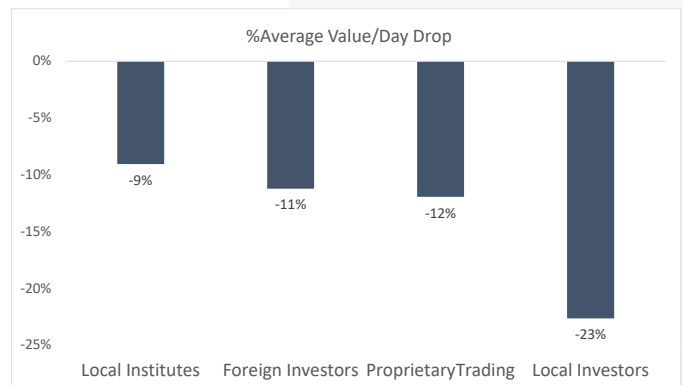
มูลค่าการซื้ขายนักลงทุนในประเทศลดลงในเดือน ร.ค. มากกว่านักลงทุนกลุ่มอื่นๆ

ประเมินการที่ดัชนี MAI และ sSET Index มัก Underperform ในเดือน ร.ค. เพราะมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในช่วง 5 ปีย้อนหลัง (ไม่นับปี 2020) ของนักลงทุนในประเทศ (ที่พฤติกรรมชอบ Trading ในหุ้นขนาดกลางเล็ก) มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยลดลงกว่าค่าเฉลี่ย 11 เดือนแรกมากถึง 23% เมื่อเทียบกับนักลงทุนกลุ่มอื่นๆที่มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยลดลงในช่วง 9-12% เท่านั้น กล่าวคือนักลงทุนพอร์ตโบรคเกอร์มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยลดลง 12% , ต่างชาติลดลง 11% และนักลงทุนสถาบันลดลง 9% ตามลำดับ

TECHNICAL ANALYSIS



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส รวบรวม



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

RELATIVE RATIO ของดัชนีต่างๆเทียบ SET

แสดงความสัมพันธ์ในเชิง Relative Ratio ของดัชนีต่างๆเทียบกับ SET Index พบว่าค่า Ratio ของ SET50/SET (รูปบนซ้าย) และ SET100/SET (รูปบนขวา) ยังมีทิศทาง Uptrend สะท้อนแนวโน้มที่ยังมีโอกาส Outperform SET Index ส่วนทางกับดัชนี sSET/SET (รูปล่างซ้าย) ที่ยังอยู่ภายใต้กรอบ Downtrend บ่งชี้ถึงความ Underperform ยังคงอยู่ ขณะที่กลุ่มที่ MAI/SET (รูปล่างขวา) เกิดสัญญาณลบจากการหลุดแนวรับเดิมลงมา จึงอาจเป็นจุดเปลี่ยนที่กำลังจะ Underperform SET Index ต่อไป ภายใต้สัญญาณข้างต้น น่าจะเป็นอีกหนึ่งวิธีที่สนับสนุนกลยุทธ์ในเดือน ธ.ค. ควรเลือกไปที่หุ้น SET50, SET100 มากกว่า sSET และ MAI



ที่มา Bloomberg , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ธ.ค. เดือนแห่งการแข็งค่าของเงินบาท

จากสถิติย้อนหลัง 5 ปี พบค่าเงินบาทมักแข็งค่าในเดือน ธ.ค.เฉลี่ย 0.8% ด้วยความน่าจะเป็น 100% ขณะที่หากประเมินจากสัญญาณทางเทคนิคครายส์ปาด่าพบว่าสัญญาณ Bearish Divergence ที่เกิดขึ้นกับ RSI ประกอบกับสัญญาณแท่งเทียนแดงยาวที่เป็นลบหลังติดแนวต้าน 38.50 บาท/USD จึงมองเดือน ธ.ค. มีโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ History Repeat itself ที่เงินบาทจะแกว่งแข็งค่าในช่วง 35-37 บาท/USD ซึ่งมองเป็นบวกต่อทิศทาง Fund Flow ที่ยังมีโอกาสไหลเข้าตลาดหุ้นบ้านเรา



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET INDEX เดือน ธ.ค.65

ในช่วงปลายเดือน พ.ย. ยังอยู่ในช่วงรอเลือกทางในกรอบ 1610-1636 จุด โดยหากผ่านกรอบไหน Momentum ของตลาดจะไปในทิศทางนั้น แต่อย่างไรก็ตามหากประเมินจากทิศทางแนวโน้มหลักที่ยังเป็น Sideway Up จึงให้น้ำหนักไปที่การ Breakout ผ่านด้านบนเพื่อไปทดสอบแนวต้าน 1650 จุด หากผ่านได้เตรียมขึ้นไปทดสอบแนวต้าน High เดิมที่ 1670 จุด หรือคาดการณ์การเคลื่อนไหวของ SET Index ในเดือนนี้แกว่งขึ้นโดยมีแนวรับ 1600/1610 จุด โดยมีความต้านที่ 1650/1670 จุด



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BUY SIGNAL: COM7



ภาพรายสัปดาห์ COM7 พักตัวรอสัญญาณ Breakout กรอบบน Symmetrical Triangle โดยล่าสุดอยู่ในช่วงทดสอบเส้น EMA 50 สัปดาห์ ซึ่งหากวัดพฤติกรรมรอบก่อนๆ ดังภาพ A และ B สังเกตได้ว่าเป็นรอบการปรับขึ้นรอบใหญ่ จึงคาดหวังเป้าหมายรอบนี้ที่ 38.25 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy ที่ 33.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 38.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 32.50 บาท

BUY SIGNAL: TISCO

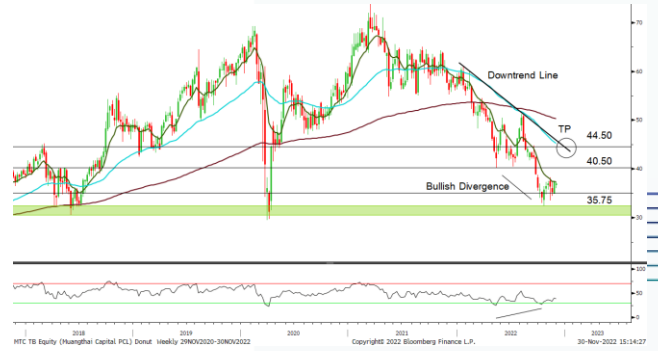


ภาพรายสัปดาห์ TISCO ราคาพักตัวในกรอบ Trading Zone ที่ 86.50-101.50 บาท ล่าสุดมีสัญญาณบวกจากการยกฐานขึ้นของ RSI แรงตัวกลับมายืนเหนือเขต 50 บ่งชี้การเข้าสู่เขต Bullish และเชื่อว่าจะกลับไปทดสอบแนวต้านกรอบบนที่ 101.50 บาท หากผ่านได้ลุ้นเปิด Upside ไปที่ High เดิมที่ 107.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 95.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 101.50 บาทและ 107.00 บาท ตั้ง Stop Loss เมื่อหลุด 92.50 บาท

BUY SIGNAL: MTC



ภาพรายสัปดาห์ MTC แกว่งในแนวโน้มขาลง แต่มีแรงรีบาวที่ชัดเจน ฐานแนวรับ 32.50 บาท โดยแท่งเทียนเป็นเงาล่างยาวหลังย่อทดสอบ บ่งชี้ว่า Downside ที่จำกัด ขณะที่ RSI เกิด Bullish Divergence สนับสนุน คาดเป็นรอบ Trading เป้าหมายที่ 40.50 และ 44.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 35.75 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 40.50 บาทและ 44.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 34.75 บาท

BUY SIGNAL: BEC

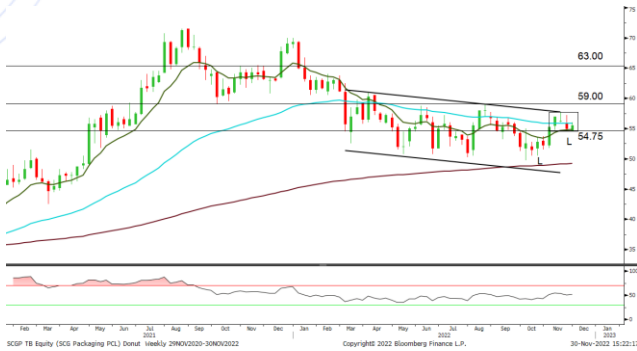


ภาพรายสัปดาห์ BEC นับตั้งแต่ปลายเดือน ก.ย 65 ปรับฐานราว -30% ล่าสุดอยู่ในช่วงรีบาว สัญญาณบวกแรกคือแท่ง Hammer เมื่อทดสอบกรอบล่าง สัญญาณที่สองคือ RSI พ้นจาก Oversold ทั้งนี้หากผ่าน 10.90 บาท (EMA 10 สัปดาห์) เชื่อว่าจะเห็นรอบฟื้นตัว กลับขึ้นไปทดสอบเส้น EMA 200 สัปดาห์ที่ 12.20 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 10.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 12.20 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 9.70 บาท

BUY SIGNAL: SCGP



ภาพรายสัปดาห์ SCGP แนวโน้มหลักเป็นลักษณะ Sideway Down ปัจจุบันฟื้นตัวได้สวย และเริ่มสร้างฐานยก Higher Low ในกรอบ 54.75-57.25 บาท โดยจังหวะจากนี้เหลือแค่รอ Breakout กรอบบน 57.25 บาทเพื่อเปิด Upside ไปที่ 59.00 และ 63.00 บาทต่อไป

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 54.75 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 59.00 บาทและ 63.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 53.00 บาท

SELL SIGNAL: BH



ภาพรายสัปดาห์ BH Rally กว่า 50% ตั้งแต่ต้นปี ล่าสุดมีสัญญาณเตือนการจบรอบขาขึ้นจากการเกิดแท่งเทียน Bearish Engulfing เขตแนวต้านสำคัญ 240 บาท พร้อมมีสัญญาณสนับสนุนจากการหลุด EMA 10 สัปดาห์ และ Indicator ที่อ่อนแรงลง อาทิ อย่าง RSI อ่อนแรงลงจากเขต Bullish Zone เช่นเดียวกับ MACD ที่ตัด Signal Line ลง ทั้งนี้ ประเมินเป้าหมายกำไรกำไรประเมินไว้ที่ 190-200 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Short บริเวณ 230 บาท หรือ Follow Short เมื่อหลุด 210 บาท เป้ากำไร 200/190 บาทและ Cut Loss ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 216 บาท

BUY SIGNAL: GULF



ภาพรายสัปดาห์ GULF อยู่ในแนวโน้มขาขึ้นตามกรอบ Uptrend Channel ล่าสุดอยู่โหมดพักตัวระยะสั้น แต่เริ่มเห็นสัญญาณบวกจากแท่งเทียน Hammer บริเวณ EMA 50 สัปดาห์ ประเมินการพักตัวที่ยืนเหนือ 48.00 บาทได้แนวโน้มขาขึ้นไม่เปลี่ยนแปลงเพื่อกลับไปทดสอบแนวต้าน High เดิมที่ 57.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 50.00 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 57.50 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 48.00 บาท

SELL SIGNAL: PTTEP



ภาพรายสัปดาห์ PTTEP หลังจาก Rally เป็นขาขึ้น มาร้อนแรงตั้งแต่ต้นปี ล่าสุดขึ้นมาชนบน Resistance Zone พร้อมมีสัญญาณเตือนการปรับฐานจาก Bearish Divergence ซึ่งต้องเฝ้าระวัง โดยหากวัดพฤติกรรมรอบๆดังภาพ A B และ C เกิดขึ้นที่ไร จบรอบการขึ้นทุกครั้ง โดยรอบนี้ใช้จุดหลุดแนวรับ EMA 10 สัปดาห์เป็นจุดยืนยืนยันปัจจุบันอยู่ที่ 181.50 บาท หากหลุดเป็นจุดระวังสั้นสุดทางขึ้น

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Short บริเวณ 181.50 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 160.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 186.00 บาท

DERIVATIVES

กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์



DERIVATIVES

BY RESEARCH DIVISION

- SET50 Futures & Option สร้างฐานเพื่อทดสอบแนวต้าน 1000 จุด
- SSF แนะนำ Long หุ้นกำไรผัน COM7,MTC,SCGP
- GOLD Futures แนวโน้มผันผวนสูง Trading 1680-1800 เหรียญฯ

SET50 Index แนะนำ Long S50Z22 บริเวณ 970+/-10 จุด มีเป้าหมายกำไรที่ 1000 จุดและตั้งจุด Cut Loss เมื่อผิดทาง 4 จุดจากทุน คาด SET50 Index หนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศและ Fund Flow

SET50 Index Option: เดือน ธ.ค. 65 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 960-1000 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series Z22 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 950-975 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 970+/-10 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 1000 จุด และตั้งจุด Cut Loss 4 จุด

Single Stock Futures (SSF): Follow Buy COM7Z22X ที่ 33.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 38.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 32.50 บาทแนะนำ Long MTCZ22 บริเวณ 35.75 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 40.50 บาทและ 44.50บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 34.75 บาท และ แนะนำ Long SCGPZ22 บริเวณ 54.75 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 59.00 บาทและ 63.00 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 53.00 บาท

Gold Futures & Gold Online Futures: ภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,680-1,800 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short GFZ22 หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,800 เหรียญฯ (เทียบเท่า 30,810 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 36.0 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long GFZ22 จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,680 เหรียญฯ (เทียบเท่า 28,750 บาท) พร้อมกันนี้ให้สลับมาใช้ GFG23 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน ก.พ. 2566 แทน GFZ22 ก่อนที่จะหมดอายุลงในเดือน ธ.ค. 2565 โดย Trading บริเวณ 28,770-30,830 บาท ทั้งนี้นักลงทุนควรกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ

S50Z22



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

GOLD SPOT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มุมมอง SET50 INDEX เดือน ธ.ค. 2565

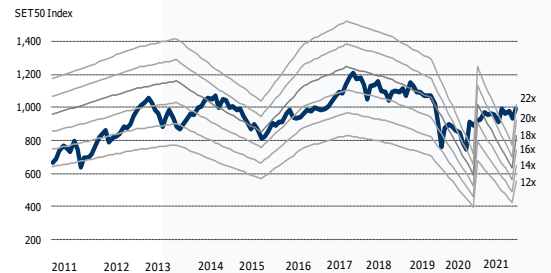
- สัญญาณการชะลอตัวของเงินเฟ้อเดือน ต.ค.ขยายตัว 7.7%yoy ชะลอลงจากเดือนก่อนที่ขยายตัว 8.2%yoy ขณะที่ด้านเศรษฐกิจเริ่มเห็นการชะลอตัวของตัวเลขภาคแรงงาน, ดัชนี PMI ภาคการผลิตและบริการ และการส่งสัญญาณชะลอการขึ้นดอกเบี้ยของคณะกรรมการ FED หลายราย สถานการณ์ข้างต้นสะท้อนถึงแรงกดดันต่อการดำเนินนโยบายการเงินเชิงรุกของสหรัฐฯ ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ส่งผลต่อแรงกดดันต่อตลาดหุ้นโลกลดลง ขณะที่ประเด็นถัดไปเชื่อว่าตลาดจะเคลื่อนย้ายจุดสนใจจากเงินเฟ้อไปสู่ความเสี่ยงที่จะเกิด Recession ซึ่งสหรัฐฯและยุโรปถือว่ามีความเสี่ยงสูง
- ส่วนบ้านเราทิศทางเงินเฟ้อฯในเดือน ต.ค.65 ขยายตัว 5.98%yoy ชะลอลงจากเดือนก่อนหน้าที่ขยายตัว 6.41%yoy น่าจะทำให้ กนง. ไม่มีความจำเป็นต้องเร่งปรับขึ้นดอกเบี้ยฯ เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังจาก 3Q65 GDP เติบโต 4.5%yoy ซึ่งปัจจุบัน Consensus คาด GDP Growth 65F จะขยายตัว 3.2%yoy และ 66F ขยายตัว 3.7%yoy ตามลำดับ ขณะที่ด้านอื่นๆยังเห็นพัฒนาการที่ดี อาทิการขอ BOI 9M65 ที่เพิ่มขึ้น 35%yoy ดุลบัญชีเดินสะพัดที่พลิกกลับมาเป็นบวกครั้งแรกในรอบ 4 เดือน หุนสำรองระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นครั้งแรกในรอบ 6 เดือน เป็นต้น
- ภายใต้อาณัติการที่เห็นการ Divergence ในทางเศรษฐกิจของฝั่งสหรัฐฯและยุโรปที่ชะลอตัว ส่วนทางบ้านเราจึงเชื่อว่าจะเป็นแรงดึงดูดต่อทิศทาง Fund Flow ที่มีแนวโน้มไหลเข้า แต่อย่างไรก็ตามมูลค่าการซื้อขายในช่วงปลายปีที่ไม่หนาแน่น ขณะที่ความคาดหวังต่อการทำ Window Dressing ของนักลงทุนสถาบันที่มีไม่มากเหมือนเมื่อก่อนเนื่องจากการยกเลิก LTF จึงมอง SET50 Index เดือน ธ.ค. แกว่งขึ้นตามกรอบ 970 -1015 จุด

SET50 INDEX CURRENT PER SENSITIVITY

SET 50 Sensitivity	ม.ค. 65E	มี.ค. 65E	พ.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

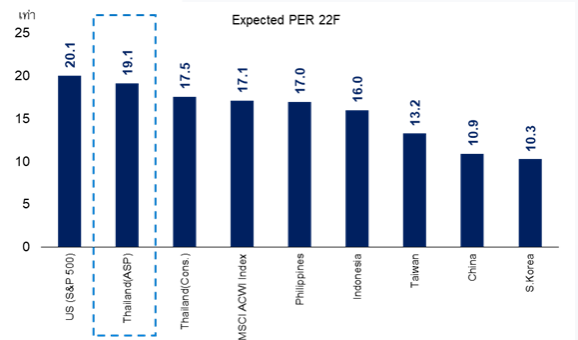
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET50 INDEX PER BAND



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

PER COMPARISON



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 INDEX FUTURES

	สถาบัน	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	302	3,344	3,646
MTD	-15,456	75,003	-59,547
YTD	-11,826	140,319	-128,493

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

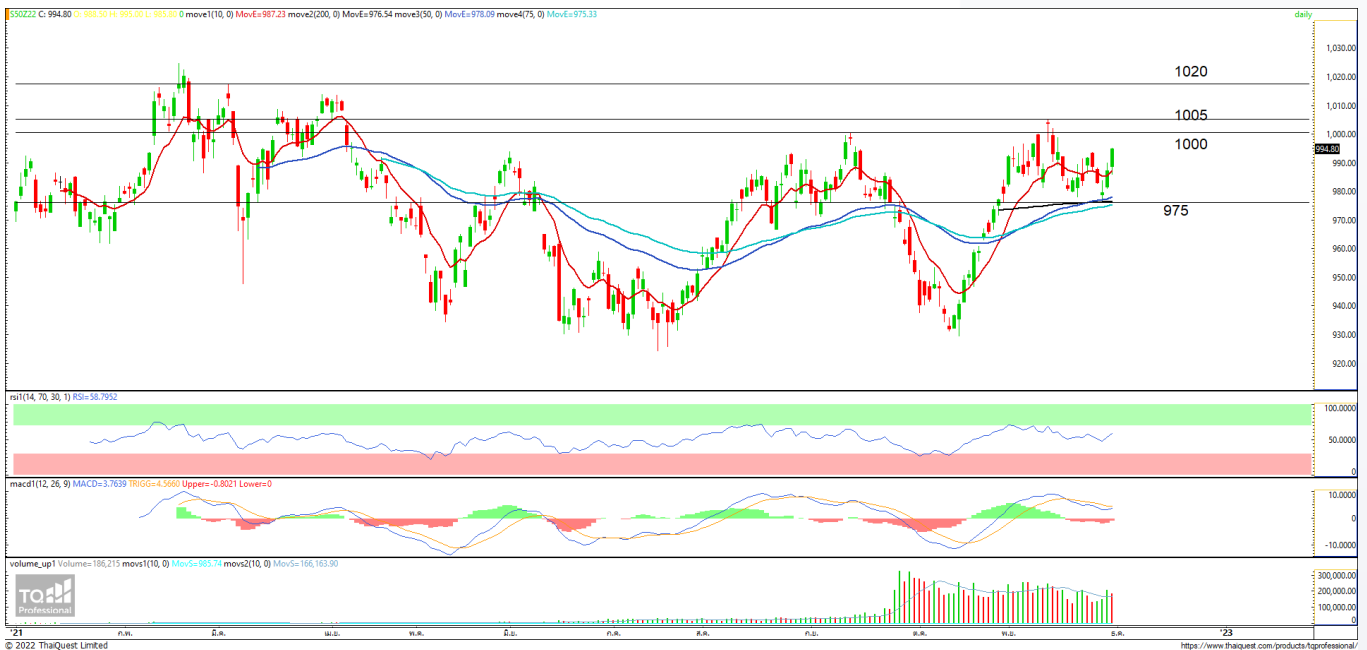
SET50 INDEX (DAILY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

S50Z22 การสร้างฐานที่แนวรับ 970 จุด เริ่มมีสัญญาณบวกมากขึ้นจาก MACD ที่ตัด Signal Line ขึ้นทำให้มีโอกาสที่จะเห็นการปรับขึ้น ทดสอบแนวต้าน High เดิมที่ 1005 จุด หากผ่านได้แนวต้านถัดไปอยู่ที่ 1015 จุด

S50Z22 (DAILY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

S50Z22 เริ่มมีการฟื้นกลับจากฐานแนวรับ 975 จุด ขณะที่ MACD ไกลตัดเส้น Signal Line ขึ้นมองเป็นสัญญาณบวกสำหรับการขยับกรอบขึ้นไป ทดสอบแนวต้าน 1000/1005 จุด ผ่านได้แนวต้านถัดไปอยู่ที่ 1020 จุด

สรุปทิศทาง SET50 INDEX เดือน ธ.ค. 65

สัญญาณการชะลอตัวของเงินเฟ้อเดือน ต.ค.ขยายตัว 7.7%yoy ชะลอลงจากเดือนก่อนที่ขยายตัว 8.2%yoy ขณะที่ด้านเศรษฐกิจเริ่มเห็นการชะลอตัวของตัวเลขภาคแรงงาน, ดัชนี PMI ภาคการผลิตและบริการ และการส่งสัญญาณชะลอการขึ้นดอกเบี้ยของคณะกรรมการ FED หลายราย สะท้อนถึงแรงกดดันต่อการดำเนินนโยบายการเงินเชิงรุกของสหรัฐฯที่ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ส่งผลต่อแรงกดดันต่อตลาดหุ้นโลกลดลง ขณะที่ประเด็นถัดไปเชื่อว่าตลาดจะเคลื่อนย้ายจุดสนใจจากเงินเฟ้อไปสู่ความเสี่ยงที่จะเกิด Recession ซึ่งสหรัฐฯและยุโรปถือว่ามีความเสี่ยงสูง ส่วนบ้านเราทิศทางเงินเฟ้อในเดือน ต.ค.65 ขยายตัว 5.98%yoy ชะลอลงจากเดือนก่อนหน้าที่ขยายตัว 6.41%yoy น่าจะทำให้ กนง. ไม่มีความจำเป็นต้องเร่งปรับขึ้นดอกเบี้ย เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังจาก 3Q65 GDP เติบโต 4.5%yoy ซึ่งปัจจุบัน Consensus คาด GDP Growth 65F จะขยายตัว 3.2%yoy และ 66F ขยายตัว 3.7%yoy ตามลำดับ ขณะที่ด้านอื่นยังเห็นพัฒนาการที่ดี อาทิ การขอ BOI 9M65 คุลบัญชีเดินสะพัดที่พลิกกลับมาเป็นบวกครั้งแรกในรอบ 4 เดือน ทุนสำรองระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นครั้งแรกในรอบ 6 เดือน เป็นต้น ภายใต้อสถานการณ์ที่เห็นการ Divergence ข้างต้นจะเป็นแรงดึงดูดต่อทิศทาง Fund Flow ที่มีแนวโน้มไหลเข้า แต่อย่างไรก็ตามมูลค่าการซื้อขายในช่วงปลายปีที่ไม่หนาแน่น ขณะที่ความคาดหวังต่อการทำ Window Dressing ของนักลงทุนสถาบันที่มีไม่มากเหมือนเมื่อก่อนเนื่องจากการยกเลิก LTF จึงมอง SET50 Index เดือน ธ.ค. แกว่งขึ้นตามกรอบ 970 -1015 จุด

SET50 INDEX FUTURES

Direction Trading: แนะนำรอ Long S50Z22 บริเวณ 975 จุดหรือ Follow เมื่อผ่านแนวต้าน 1005 จุด มีเป้าหมายกำไรที่ 1020 จุดและตั้งจุด Cut Loss เมื่อผิดทาง 4 จุดจากทุน คาด SET50 Index หนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศและ Fund Flow

Spread Trading: คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50H23 ลบด้วย S50Z22 ณ วันที่ 29 ธ.ค. 2565 จะเท่ากับ -6.50 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้ดังนี้

- 1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S50Z22H23 มีค่าสูงกว่า -4.50 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดการณ์รวมต้นทุน = -6.50+2.00 จุด)
- 2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50Z22H23 มีค่าต่ำกว่า -8.50 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดการณ์รวมต้นทุน = -6.50-2.00 จุด)

SET50 INDEX OPTION

Direction Trading: เดือน ธ.ค. 65 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 970-1015 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series Z22 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 950-975 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 970+/-10 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 1015 จุด และตั้งจุด Cut Loss 4 จุด

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 INDEX

UNDERLYING	Close	Chg	%Chg	สเปกการซื้อขาย		
SET50	993.78	6.86	0.69%	30/11/22		
Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol.	OI	OI Chg
S50V22	974.87	0.0	0.0%	24	145	0
S50X22	985.61	0.0	0.0%	12	48	0
S50Z22	994.80	7.7	0.8%	186,215	440,778	16,736
S50H23	988.80	7.3	0.7%	30,489	70,565	1,305
S50M23	984.90	6.7	0.7%	6,797	19,060	-951
S50U23	978.70	6.4	0.7%	2,096	10,941	0

SET50 Futures Long(Short) : สิ้นวัน	Long		Short		Net	ส.ลบ Long(Short)		
	2 วัน	2 สัปดาห์	1 เดือน	2 วัน		2 สัปดาห์	1 เดือน	
สถาบัน	37,988	37,686	302	-757	-8,151	-9,032		
ต่างชาติ	85,622	82,278	3,344	18,388	23,215	34,065		
รวมย่อย	102,024	105,670	-3,646	-17,631	-15,064	-25,033		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

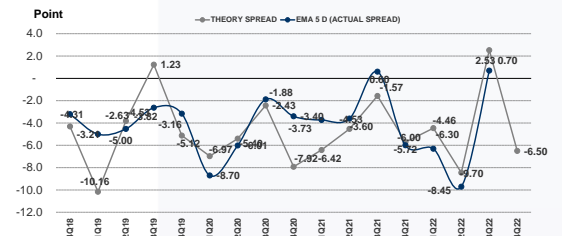
คาดการณ์ SPREAD สัปดาห์จาก ASPS MODEL

	เป้าหมาย Spread ธีรียโก - ธีรียโก					
	S50V22	S50X22	S50Z22	S50F23	S50G23	S50H23
	ณ 28 ธ.ค.65	ณ 29 พ.ย.65	ณ 29 ธ.ค.65	ณ 26 ม.ค.66	ณ 23 ก.พ.66	ณ 30 มี.ค.66
S50V22						
S50X22	0.73					
S50Z22	1.75	1.02				
S50F23	2.77	2.05	1.02			
S50G23	-1.57	-2.30	-3.32	-4.34		
S50H23	-4.75	-5.48	-6.50	-7.52	-3.17	

สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง ม.ค. - มี.ค. 66 เท่ากับ 1.25%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ความสัมพันธ์ของ SPREAD ที่เกิดขึ้นกับ SPREAD ของ ASP CARRY COST MODEL



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET50 Index	Last	1Y Hist. Volatility	2Week Hist. Volatility
	993.78	11.71309	7.613152

Call Option													
	Premium	Chg	Break Even	Intrinsic Value	Time Value	All-in-Premium	Theory Price	Volume	Open Interest	Implied Volatility	Delta	Effective Gamma	Time Decay
S50Z22C1025	2.00	0.90	>1027	0.00	2.00	3.34%	1.42	1573	14485	9.94	0.14	70.52	0.0
S50Z22C1000	10.00	3.10	>1010	0.00	10.00	1.63%	7.45	1328	10536	11.31	0.43	43.15	0.0
S50Z22C975	25.00	5.20	>1000	18.78	6.22	0.63%	22.37	486	6590	11.85	0.72	28.90	0.0
S50Z22C950	45.90	7.90	>995.9	43.78	3.12	0.31%	44.55	20	3864	14.57	0.87	18.43	0.0
S50Z22C925	69.30	5.40	>994.3	66.78	0.52	0.05%	69.19	2	1234	11.27	0.99	14.17	0.0

Put Option													
	Premium	Chg	Break Even	Intrinsic Value	Time Value	All-in-Premium	Theory Price	Volume	Open Interest	Implied Volatility	Delta	Effective Gamma	Time Decay
S50Z22P1025	33.00	-4.50	<992	31.22	1.78	-0.18%	32.15	27	544	10.39	-0.85	-25.51	0.0
S50Z22P1000	15.70	-4.10	<984.3	6.22	9.48	-0.95%	13.20	1257	8412	11.26	-0.57	-35.79	0.0
S50Z22P975	5.50	-2.20	<969.5	0.00	5.50	-2.44%	2.15	1542	12676	11.65	-0.27	-48.86	0.0
S50Z22P950	1.90	-0.80	<948.1	0.00	1.90	-4.60%	0.36	1636	13106	13.13	-0.11	-55.42	0.0
S50Z22P925	0.70	-0.20	<924.3	0.00	0.70	-6.89%	0.02	687	12938	14.88	-0.04	-57.99	0.1

SINGLE STOCK FUTURES

Long COM7Z22X

แนวโน้มกำไรของ COM7 ใน 4Q65 ดูสดใส คาดจะอยู่ระดับสูง จากปัจจัยบวก สนับสนุนผลประกอบการในช่วง 4Q65 คือ การเปิดตัวไอโฟน 14 ตั้งแต่ช่วงกลาง ก.ย. 2565 ซึ่งถือว่าเร็วกว่าปกติที่จะมีการเปิดตัวในไตรมาส 4 ของทุกปี และได้ผลบวกจากฤดูกาลที่ผู้คนมักจับจ่ายสินค้าต่างๆมากขึ้นในช่วงปลายปี Fair Value ปี 66 เท่ากับ 47.50 บาท ส่วนระยะสั้นได้ Sentiment บวกจากมาตรการกระตุ้นภาครัฐฯ

ภาพรายสัปดาห์ COM7 สัญญาณบวกลบ Breakout กรอบบน Symmetrical Triangle โดยล่าสุดอยู่ในช่วงทดสอบเส้น EMA 50 สัปดาห์ หากผ่านจะเป็นจุดเปิด Upside

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy COM7Z22X ที่ 33.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 38.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 32.50 บาท

Long MTCZ22

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q65 จะฟื้นตัวทั้ง QoQ และ YoY จากแนวโน้มสินเชื่อเติบโต คาด Credit cost งวด 4Q65 จะปรับลดลงจากงวด 3Q65 กำไรสุทธิปี 2565-66 จะเพิ่มขึ้น 8% yoy และ 9% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อเติบโตต่อเนื่อง ราคาหุ้นปรับฐานไปถึงกว่า 35% ตั้งแต่ต้นปี 2565 จนมี PER ปี 2566 เท่ากับ 13 เท่า และ PBV ปี 2566 เพียง 2.3 เท่า ต่ำกว่า ค่าเฉลี่ย PBV 5 ปี ย้อนหลังถึง 2.5 SD Fair ปี 2565 เท่ากับ 47.00 บาท ภาพรายสัปดาห์ MTC รอบรับาวนที่ซัดจากแท่งเทียน Hammer พร้อมสัญญาณ Reversal จาก RSI เกิด Bullish Divergence เป้าหมายที่ 40.50 และ 44.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long MTCZ22 บริเวณ 35.75 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 40.50 บาทและ 44.50บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 34.75 บาท

Long SCGPZ22

กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่โดยปกติจะมีมากขึ้นในช่วงไตรมาส 4 ของปี จากการผลิตสินค้ารองรับเทศกาลส่งท้ายปีเก่าต้อนรับปีใหม่และเทศกาลตรุษจีน ประกอบกับภาคการท่องเที่ยวในหลายประเทศที่กลับมาคึกคัก ถือเป็นปัจจัยหนุนสำคัญด้านความต้องการสินค้าบรรจุกัญชา โดยประเมิน Fair Value ปี 2565 เท่ากับ 65 บาท

ภาพรายสัปดาห์ SCGP จังหวะพักตัวน่าสนใจ ช่วง 54.75-57.25 บาท จะยืนยันการเปิด Upside ต้อง Breakout กรอบบน สนับสนุนการฟื้นตัวด้วย MACD แรงตัวเข้าสู่แกนนูน

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long SCGPZ22 บริเวณ 54.75 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 59.00 บาทและ 63.00 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 53.00 บาท



Future	Future				Underlying	
	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@65	Upside
COM7Z22X	31.50	-0.22	519	5.02	47.50	55.70%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



Future	Future				Underlying	
	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@65	Upside
MTCZ22	38.00	0.25	1383	5.84	47.00	24.50%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



Future	Future				Underlying	
	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@65	Upside
SCGP	55.00	-	3688	-	65.00	23.22%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GOLD FUTURES

แนะนำ TRADING 1,680-1,800 เหรียญฯ

ราคาทองคำเดือน พ.ย. 2565 เคลื่อนไหวผันผวน โดยครึ่งเดือนแรกขึ้นไปแตะจุดสูงสุดของเดือนใกล้ 1,790 เหรียญฯ หลังคลายความกังวลต่อนโยบายการเงินเชิงรุกของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) อย่างไรก็ตามก็ตีภาพดังกล่าวยังไม่ชัดเจน เนื่องจากมีเจ้าหน้าที่ระดับสูงของเฟดบางราย คงส่งสัญญาณให้เฟดปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อ กลับมาสร้างแรงกดดันต่อราคาทองคำช่วงครึ่งเดือนหลัง ล่าสุด ณ 29 พ.ย. 2565 ราคาอยู่ที่ 1,752 เหรียญฯ สำหรับราคาทองคำเดือน ธ.ค. 2565 คาดผันผวนลักษณะ Side Way กรอบ 1,680-1,800 เหรียญฯ มีปัจจัยที่ต้องติดตาม คือ การประชุมเฟดรอบสุดท้ายของปีที่ 13-14 ธ.ค. ซึ่งคาดเฟดขึ้นดอกเบี้ย 0.5% หากเป็นไปตามคาด สะท้อนถึงการขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐที่เริ่มผ่อนคลายลง สวนทางกับหลายประเทศที่เพิ่งเข้าสู่ช่วงเริ่มต้นของการขึ้นดอกเบี้ย ทำให้ Dollar Index จากนี้จะมีโอกาสอ่อนค่า หรือชะลอการแข็งค่าในระยะถัดไป อย่างไรก็ตามทิศทางของเดือน ยังมีเรื่องอื่นที่ต้องติดตาม ได้แก่ การรายงานข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐเกี่ยวกับเงินเฟ้อ และการจ้างงาน รวมถึงมุมมองของคณะกรรมการเฟดเรื่องดอกเบี้ย ตลอดจนความขัดแย้งในเชิงภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างประเทศ และการระบาดของโควิด-19 ที่กลับมารุนแรงในจีน นำไปสู่การใช้มาตรการเข้มงวด จนเกิดการประท้วงต่อต้านนโยบาย Zero-Covid สร้างความกังวลต่อเศรษฐกิจจีน และประเทศคู่ค้า ทั้งหมดนี้ล้วนมีผลต่อการเคลื่อนไหวของค่าเงินดอลลาร์ จึงประเมินกรอบล่าง 1,680 เหรียญฯ และกรอบบน 1,800 เหรียญฯ

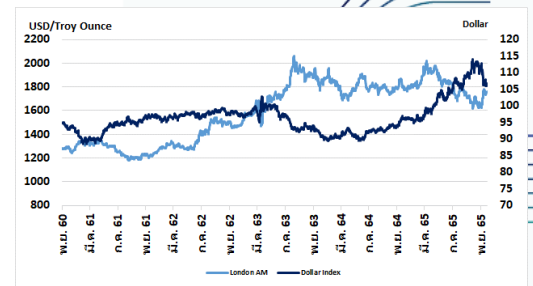
กลยุทธ์ GOLD FUTURES

Direction Trading : กลยุทธ์ Trading ยังเป็นแนวทางสร้างกำไรที่ดีที่สุดให้กับนักลงทุนท่ามกลางความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,680-1,800 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short GFZ22 หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,800 เหรียญฯ (เทียบเท่า 30,810 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 36.0 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long GFZ22 จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,680 เหรียญฯ (เทียบเท่า 28,750 บาท) พร้อมกันนี้ให้สลับมาใช้ GFG23 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน ก.พ. 2566 แทน GFZ22 ก่อนที่จะหมดอายุลงในเดือน ธ.ค. 2565 โดย Trading บริเวณ 28,770-30,830 บาท ทั้งนี้นักลงทุนควรกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ ทั้งนี้ผลจากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 36.0 บาท/เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ราคาทองคำปรับขึ้น (ลดลง) ประมาณ 200 บาท

กลยุทธ์ GOLD ONLINE FUTURES

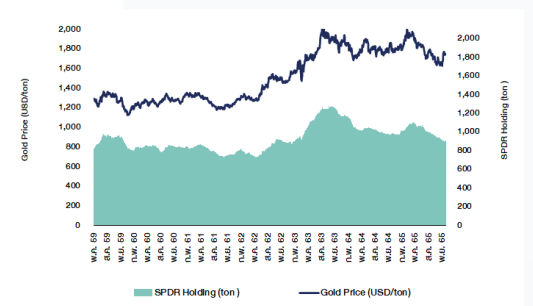
Direction Trading : ราคาทองคำทำจังหวะ False Breakout ดึงกลับเลือกทางขึ้นขึ้นมาขึ้นเหนือ EMA 200 สัปดาห์ (กรอบบน Sideway Down) ตามมาด้วยแท่งเทียน Bullish Breakout อย่างไรก็ตามหากจะคงโมเมนตัมการขยับขึ้น ไม่ควรย่อหลุด EMA 10 สัปดาห์ ที่ 1730 เหรียญฯ คาดโดยกรอบการเคลื่อนไหวในระยะนี้เป็นรอบพักตัว Sideway ที่ 1,680 – 1,800 เหรียญฯ กล่าวคือเปิดสถานะ Long หากอ่อนตัวลงมารอบล่าง และเปิดสถานะ Short เมื่อราคาฟื้นตัวมาที่กรอบบน โดยเลือกมีสถานะ GOZ22 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน ธ.ค. 2565 พร้อมกันนี้ให้สลับมาใช้ GOH23 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน มี.ค. 2566 แทน GOZ22 ก่อนที่จะหมดอายุลงในเดือน ธ.ค. 2565 และกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 3 เหรียญฯ

การเคลื่อนไหวราคาทองคำ / DOLLAR INDEX



ที่มา : Bloomberg (ข้อมูล ถึง ณ 29 พ.ย. 2565)

การเคลื่อนไหวราคา/ปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท

	FX (บาท/ USD)				
	35.50	35.75	36.00	36.25	36.50
1,600	26,999	27,189	27,379	27,569	27,759
1,630	27,505	27,699	27,892	28,086	28,280
1,660	28,011	28,208	28,406	28,603	28,800
1,690	28,517	28,718	28,919	29,120	29,321
1,720	29,024	29,228	29,432	29,637	29,841
1,750	29,530	29,738	29,946	30,154	30,362
1,780	30,036	30,248	30,459	30,671	30,882
1,810	30,542	30,757	30,972	31,187	31,403
1,840	31,048	31,267	31,486	31,704	31,923

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

ภาพทางเทคนิค GOLD ONLINE FUTURES (GO_CON)



TGOLD SPOT (WEEKLY)



TGC1 Comdty (GENERIC 1ST 'TGC' FUTURE) Gold Kid XAU MONTHLY Weekly 29JUN2020-29NOV2022 Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P. 29-Nov-2022 15:01:44
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

ทิศทางราคาทองคำรายสัปดาห์ สัญญาณเปลี่ยนแนวโน้มหลังจาก Breakout กรอบบน Sideway Down ยืนยันด้วยสัญญาณ Reversal จากแท่งเทียน ดิ่งกลับขึ้นยืนแนวต้าน EMA 200 สัปดาห์ สนับสนุนแรงซื้อที่แกร่ง ด้วย MACD ตัด Signal Line ขึ้น ล่าสุดประเมินอยู่ในช่วงพักเพื่อทำจังหวะ Higher Low โดยการย่อตัวไม่ควรหลุดไปต่ำกว่าโซน 1730 เหรียญฯ โดยประเมินกรอบการเคลื่อนไหวในช่วงนี้อยู่ที่ 1680-1800 เหรียญฯ

DOLLAR INDEX (WEEKLY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

Dollar Index ภาพรายสัปดาห์ สัญญาณปรับฐานเกิดขึ้น มีโอกาสสงบรอบขาขึ้น เดือนที่ผ่านมาหลังจากติดแนวต้านที่ 115 จุด เริ่มทำภาพ Lower High หากพิจารณาพฤติกรรมราคาในรอบก่อนๆ (เริ่มตั้งแต่ช่วงปี 2008) ในยามที่ MACD ขึ้นไประดับสูงเกิน 2 จุด และตัด Signal Line ลงมา (แนว วงกลม) มักเห็นการพักตัวของ Dollar Index ยืนยันด้วยแท่งเทียนเกิด Bearish Breakout หลุด EMA 10 สัปดาห์ และ EMA 30 สัปดาห์ลงมา สะท้อน ถึงแรงขายที่เข้ากดดัน คาดจะเห็นการอ่อนค่าต่อเนื่อง โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวที่ 102.50-110 จุด

ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน



ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION

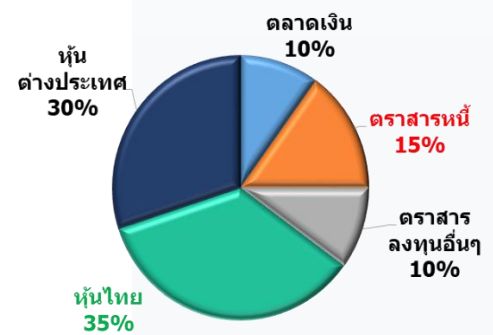
Overweight หุ้นไทย 35% / Neutral หุ้นต่างประเทศ 30%

ASPS Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารลงทุน	-	MOQC237B MOQC241B	Equity Linked Notes – MTC	COM7, MTC, TISCO, BEC, SCGP, GULF	LVMH (MC FP) United Health (UNH US)
กองทุน	ASP-DPLUS	KKP ACT FIXED	M-Property	TSF-A	ASP-NGF
กองทุนแนะนำของ ASSET PLUS	ASP-DPLUS	ASP- CHINABOND-A	ASP-PROPIN-A	ASP-T12	ASP-NGF

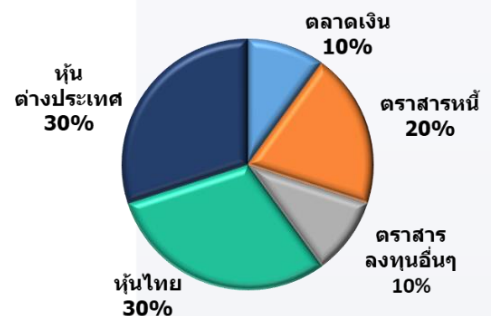
สัดส่วนการลงทุน

ความรุนแรงของความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์กลับมาอีกครั้ง หลังมีการเคลื่อนไหวข้อหมิ่นประมาทของกองกำลัง NATO บริเวณทางตอนเหนือของโปแลนด์ รวมถึงความตึงเครียดบนคาบสมุทรเกาหลี หลังผู้นำเกาหลีเหนือ (คิม จองอึน) ประกาศว่าเกาหลีเหนือต้องเป็นกองกำลังนิวเคลียร์ที่ทรงอำนาจมากที่สุดในโลก ขณะที่สถานการณ์การแพร่ระบาดโควิด-19 ในประเทศจีนยังพุ่งสูงขึ้นต่อเนื่อง และมีประชาชนจำนวนมากออกมาประท้วงรัฐบาลจีนเกี่ยวกับนโยบาย Zero-Covid ที่ดำเนินมาแล้วเกือบ 3 ปี อย่างไรก็ตามอัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยนโยบายของหลายประเทศผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว คาดทำให้ตลาดหุ้นโลกผันผวนในกรอบแคบ โดยฝ่ายวิจัยยังคงน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ส่วนตลาดหุ้นไทยแม้โดนกดดันจากประเด็นข้างต้น แต่ตัวเศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่งจากการเปิดประเทศ และเข้าสู่ช่วง High Season ในไตรมาส 4 โดยค่าเฉลี่ยของ GDP Growth ปีนี้และปีหน้าของสำนักเศรษฐกิจต่างๆอยู่ที่ 3.2% และ 3.7% ตามลำดับ โดยฝ่ายวิจัยยังคงน้ำหนักหุ้นไทยไว้ 35%(มากกว่าตลาดฯ) ขณะที่สัดส่วนการลงทุนในตราสารลงทุนอื่นๆ เน้นลงทุนใน Product ที่ลงทุนในหุ้นไทยอย่าง ELN และกองทุนที่ลงทุนในอสังหาฯ ไทยเป็นหลัก โดยให้น้ำหนัก 10%(เท่าตลาดฯ) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากสภาวะตลาดหุ้นผันผวน และขาดปัจจัยหนุนได้เป็นอย่างดี พร้อมกับคองน้ำหนักตราสารหนี้ไว้ที่ 15% (น้อยตลาดฯ) ส่วนสุดท้าย คือ ตลาดเงินมีน้ำหนัก 10% รอจังหวะลงทุนเพิ่มเติมในเดือนต่อไป

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน

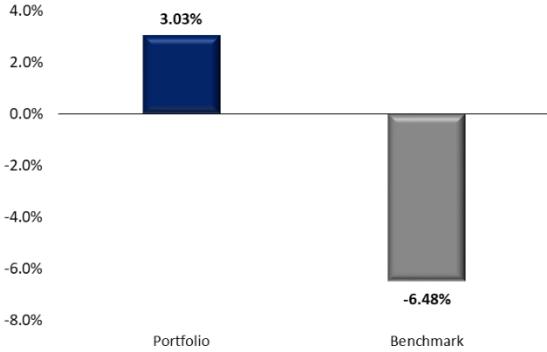


Benchmark (ตลาดอ้างอิง)



PERFORMANCE PORTFOLIO

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (YTD)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 29 พ.ย. 2565

ผลตอบแทนหุ้นต่างประเทศมาจากพอร์ตจำลองของ Team Global Market

สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์(MTD)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Neutral	35%	30%	1.44%	0.51%
หุ้นต่างประเทศ	Neutral	30%	30%	10.46%	4.41%
ตลาดเงิน	Neutral	10%	10%	0.04%	0.04%
ตราสารหนี้	Underweight	15%	20%	0.50%	-0.07%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Neutral	10%	10%	0.82%	-0.07%
ผลตอบแทนรวม				3.80%	1.46%

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 พ.ย. – 29 พ.ย. 2565

ผลตอบแทนหุ้นต่างประเทศมาจากพอร์ตจำลองของ Team Global Market

อุปสรรคพอร์คโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน พ.ย. 65 ที่ผ่านมา แม้ความรุนแรงของความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์กลับมาอีกครั้ง หลังมีการเคลื่อนไหวข้อเรียกร้องของกองกำลัง NATO บริเวณทางตอนเหนือของโปแลนด์ อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยนโยบายของหลายประเทศผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว บวกกับความคาดหวังการกลับมาเปิดประเทศของประเทศไทย หนุนให้หุ้นจีนที่ลิสต์ในประเทศต่างๆปรับขึ้นแรง จนทำให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวขึ้น 4.4%(mtd) ขณะที่ประเทศไทย ภาพเศรษฐกิจที่คาดฟื้นตัวเด่นในช่วง 2H65 จากการกลับมาเปิดประเทศและการผ่อนคลายมาตรการโควิด-19 บวกกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐฯ แต่ยังคงกังวลเรื่องการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของ กนง. ในปีหน้า โดยคาดดอกเบี้ยอยู่ในช่วง 1.50%-1.75% ส่งผลให้ปรับตัวขึ้นเพียง 0.5%(mtd)

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) ถือว่ายังทำได้ดีนัก โดยให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ 3.80%(mtd) ขณะที่ Benchmark ที่สร้างผลตอบแทน 1.46%(mtd) โดยพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยฯ สามารถชนะตลาดหุ้นไทย เนื่องจากกลยุทธ์การลงทุนฟิสิกส์ในการเลือก โดยเน้นหุ้นพื้นฐานดี กำไรเติบโตเป็นขั้นบันได ยกตัวอย่างบริษัทที่ทำผลตอบแทนได้โดดเด่น อาทิ COM7 SCGP CBG ASK CK PLANB ที่ได้ผลตอบแทน 6.0%, 5.8%, 5.5%, 4.6%, 1.3% และ 1.1% ตามลำดับ เป็นต้น จึงทำให้ผลตอบแทนตั้งแต่ต้นเดือนของพอร์ตจำลองส่วนหุ้นไทย +1.44% ขณะที่ SET Index ทำผลตอบแทน +0.51%

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นที่มีการเติบโตในอนาคตเป็นหลัก อาทิ LVMH (MC FP) และ United Health (UNH US) อีกทั้งสัดส่วนหุ้นหลักในพอร์ตอิงกับประเทศจีน สหรัฐฯ เวียดนาม เป็นหลักของฝ่ายหุ้นต่างประเทศ จึงทำให้พอร์ตจำลองฝั่งหุ้นต่างประเทศ ให้ผลตอบแทน +10.46% mtd ขณะที่ผลตอบแทน MSCI All World Index ให้ผลตอบแทน +4.41% mtd ส่วนทางด้านตลาดเงิน ถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวก ถึงจะไม่มากนักก็ตาม จึงทำ สรุปรับนับตั้งแต่ต้นปี 2565 เป็นต้นมา ตลาดหุ้นโดนแรงกดดันจากความตึงเครียดของสงครามยูเครน-รัสเซีย คาบสมุทรเกาหลีได้-เกาหลีเหนือ และการดำเนินนโยบายทางการเงินแบบ New Normal ของธนาคารกลางหลายแห่งจนทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกโดนกดดันตั้งแต่ต้นปี ซึ่งฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าปัจจัยลบต่างๆ จะเริ่มคลี่คลาย และเป็นจังหวะ Outperform ของตลาดหุ้นอีกครั้ง

โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2565 ปรับขึ้น 3.03% ซึ่งชนะ Benchmark ที่มีผลตอบแทนลดลง 6.48%

THAILAND EQUITY

กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทยไว้ 35% ของพอร์ต(Overweight) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ธ.ค. 65 ไว้ที่ 1,600 – 1,670 จุด แต่ Downside ก็มีอยู่จำกัด โดยปัจจัยขับเคลื่อนหวังพึ่งเศรษฐกิจไทยที่ยังเติบโตโดดเด่น จากภาคเศรษฐกิจในประเทศ และเม็ดเงินจากภาคการท่องเที่ยวหลังเปิดประเทศ กลยุทธ์การลงทุนให้ทยอยสะสมหุ้น Domestic Consumption เด่น คือ COM7, MTC, TISCO, BEC และหุ้นผันผวนต่ำ ธุรกิจสโตยอย่าง SCGP, GULF เป็นหุ้นเด่นประจำเดือน ธ.ค.65

ภาวะตลาดหุ้นไทย

ปัจจัยภายนอกที่มีความเสี่ยงในหลายเรื่อง ทั้งสงคราม และเศรษฐกิจชะลอตัว กดดันตลาดหุ้นโลกตั้งแต่ต้นเดือน ขณะที่ไทยมีความแข็งแกร่งทั้งเชิงเศรษฐกิจ และ Bond Yield ไทยยังอยู่ระดับต่ำเมื่อเทียบกับสหรัฐฯ ทำให้เป็นเป้าหมายของ Flow ต่างชาติ และ หนุนให้ SET Index ปรับตัวขึ้น 0.75%(mtd)

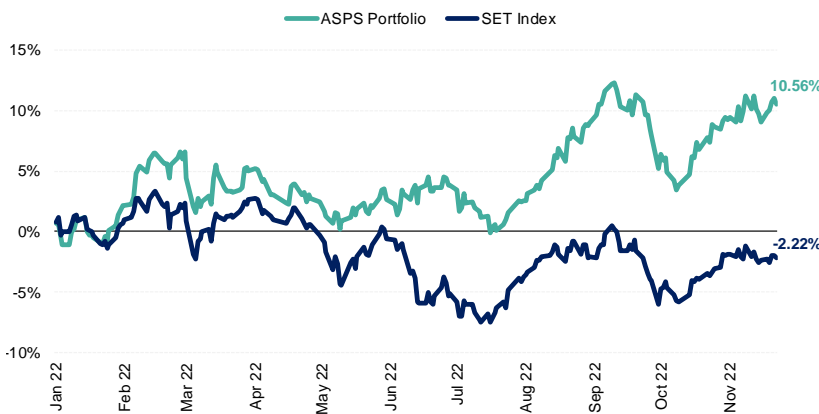
ส่วนเดือน ธ.ค.65 แรงกดดันที่เบาลงของการขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯในช่วงที่เหลือของปี ขณะที่บ้านเรา กนง. ขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.25% มาเป็น 1.25% ณ 30 พ.ย.65 ส่วนภาพใหญ่ทางเศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มฟื้นเด่นกว่าหลายประเทศ ขณะที่ของดุลบัญชีเดินสะพัดสามารถพลิกกลับมาเป็นบวกต่อเนื่อง 2 เดือน หลังดุลบริการปรับตัวดีขึ้น จากภาคการท่องเที่ยว และ ช่วงที่เหลือของปี คาดหวังแพ็คเกจใหญ่กระตุ้นเศรษฐกิจ จากทางภาครัฐ อาทิ ใช้อุปสงค์ต่างชาติ , เราเที่ยวด้วยกัน เป็นต้น

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

ฝ่ายวิจัยคมน้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 35% และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ธ.ค.65 ไว้ที่ 1,600 - 1,670 จุด ส่วนกลยุทธ์เน้นสะสมหุ้น Domestic Consumption เด่น คือ COM7, MTC, TISCO, BEC และหุ้นผันผวนต่ำ ธุรกิจสโตยอย่าง SCGP, GULF หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสม

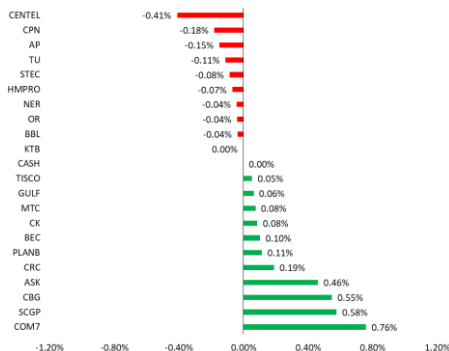
ในเดือนที่ผ่านมา ASPS Portfolio มีผลตอบแทน +1.90% ขณะที่ SET Index สร้างผลตอบแทน +0.75% ซึ่งกลุ่มหุ้นที่ช่วยพยุงพอร์ตในเดือนที่ผ่านมา ได้แก่ COMM PKG FIN FOOD และ MEDIA ซึ่งสามารถจำแนกเป็นรายหุ้น ได้แก่ COM7 SCGP CBG ASK CRC และ PLANB เป็นต้น

ACCUMULATED RETURN



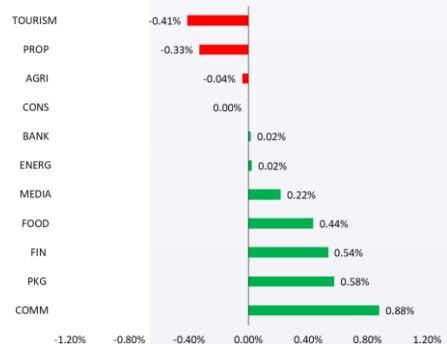
Month	ASPS	SET	Alpha
Jan-22	0.44%	-0.53%	0.97%
Feb-22	5.61%	2.21%	3.40%
Mar-22	-0.69%	0.60%	-1.29%
Apr-22	-2.44%	-1.64%	-0.80%
May-22	0.58%	-0.24%	0.82%
Jun-22	0.44%	-5.72%	6.16%
Jul-22	-2.19%	0.51%	-2.70%
Aug-22	7.19%	3.96%	3.23%
Sep-22	-0.83%	-3.01%	2.18%
Oct-22	0.49%	1.21%	-0.72%
Mtd	1.90%	0.75%	1.15%

CONTRIBUTION RETURN STOCK (NOV 65)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส
ข้อมูลสิ้นสุด 25 พ.ย.65

CONTRIBUTION RETURN SECTOR (NOV 65)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส
ข้อมูลสิ้นสุด 25 พ.ย.65

FIXED INCOME

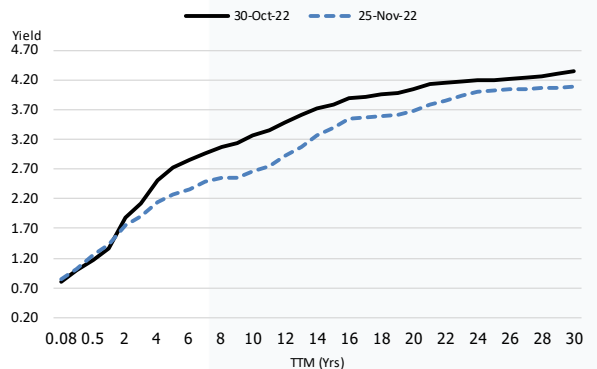
สัญญาณการใช้นโยบายทางการเงินของ FED ที่เบาบางลง โดยตลาดมีมุมมองว่าดอกเบี้ยปลายปีของสหรัฐฯจะอยู่ราว 4.50% และปีหน้าตลาดมองดอกเบี้ยสหรัฐฯอยู่ในช่วง 5%-5.25% เท่านั้น ขณะที่ไทยขึ้นดอกเบี้ย 0.25% เป็น 1.25% ณ 30 พ.ย.65 โดยมองอัตราดอกเบี้ยสิ้นปีหน้าที่ระดับ 1.75%-2.00% กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ยังคงน้ำหนักการลงทุนที่ 15% ของพอร์ตรวม Top picks คือ MQDC237B, MQDC241B

ปัจจัยที่มีผลต่อตราสารหนี้ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยที่มีอายุคงเหลือเกินไม่เกิน 1 ปี ปรับตัวขึ้นไม่เกิน 7 bps โดย กนง. ได้ปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้นอีก 25 bps จาก 1.00% มาอยู่ที่ 1.25% ในการประชุมเมื่อ 30 พ.ย.65 ส่วนตัวอายุยาวกว่า 1 ปี มีการปรับตัวลงทั้งเส้นเมื่อเทียบกับปลายเดือนที่แล้ว 6-48 bps โดยช่วงอายุ 10 ปี ปรับลงมากที่สุด 48 bps สอดคล้องไปกับการเคลื่อนไหวของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯอายุ 10 ปี ที่ปรับตัวลงเนื่องจากการคาดการณ์ภาวะเศรษฐกิจถดถอย และ คาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯอาจมีการปรับดอกเบี้ยลงช่วงครึ่งหลังของปีหน้า จึงส่งผลให้นักลงทุนยอมกลับเข้ามาซื้อหุ้นกู้ที่มีอายุคงเหลือยาวขึ้น จากเดิมที่เน้นอายุไม่เกิน 3 ปี ตอนนี้กลับมาเน้นที่อัตราผลตอบแทนไม่ต่ำกว่า 4% ขึ้นไป อายุช่วง 5-10 ปี แต่ต้องเป็นหุ้นกู้ที่เป็นที่รู้จักและมีอันดับเครดิตไม่ต่ำกว่า A- ส่วนนักลงทุนต่างชาติกลับเข้ามาซื้อช่วงครึ่งแรกของเดือนกุมภาพันธ์จำนวนเกินกว่าล้านบาทสอดคล้องกับค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นไปแตะ 35.50 และกลับมาขายตราสารหนี้ไทยเพื่อเป็นการ take profit บ้าง ทำให้ยอดคงค้างของนักลงทุนต่างชาติ net แล้วขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 1,044,985.69 ลบ.

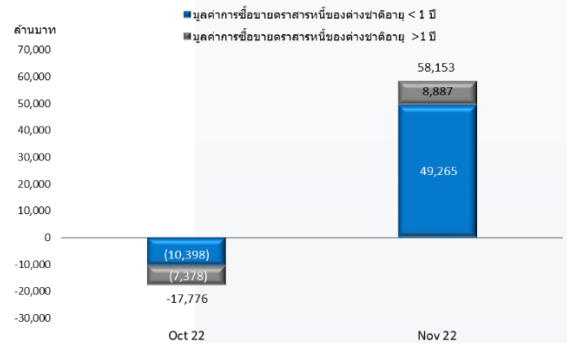
Yield Curve ของไทย ปรับตัวลงยกแผงจากเดือนก่อนหน้าจากแรงซื้อสุทธิของนักลงทุนต่างชาติกว่า 5.8 หมื่นล้านบาทตั้งแต่ต้นเดือน อย่างไรก็ตามอัตราดอกเบี้ยไทยยังทรงตัวต่ำเมื่อเทียบกับสหรัฐฯ กลยุทธ์การลงทุน จึงยังคงน้ำหนักการลงทุน 15% ของพอร์ตรวม และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว โดย Top picks คือ MQDC237B, MQDC241B

YIELD CURVE พันธบัตรรัฐบาลของไทย



Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
30-Oct-22	1.366	2.122	2.72	3.26	4.04	4.34
25-Nov-22	1.435	1.896	2.27	2.66	3.67	4.09
Change (bps.)	↑6.9	↓(22.5)	↓(45.5)	↓(59.9)	↓(36.7)	↓(24.6)

มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



สัญลักษณ์ตราสารหนี้	บริษัทที่ออก	อันดับ (RATING)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
MQDC237B	บริษัท แมกโนเลีย ควอลิตี้ ดีเวล็อปเม้นต์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด	หุ้นกู้: - / บริษัท: -	0.6767	6.90	7.18
MQDC241B	บริษัท แมกโนเลีย ควอลิตี้ ดีเวล็อปเม้นต์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด	หุ้นกู้: - / บริษัท: -	1.1808	7.10	7.37
BAM28DA	บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+	6.0301	3.13	3.98
IVL19PA	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A / บริษัท: AA-	-	5.00	-
MINT22PA	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A / บริษัท: BBB+	-	6.10	-

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GLOBAL EQUITY

ความรื้อแรงของความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์กลับมาอีกครั้งทั้งทางฝั่งยุโรป-รัสเซีย และคาบสมุทรเกาหลี อย่างไรก็ตามอัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยนโยบายของหลายประเทศผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว คาดทำให้ตลาดหุ้นโลกผันผวนในกรอบแคบ โดยฝ่ายวิจัยฯ คำนวณน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโตต้องการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง United Health (UNH US) และ LVMH (MC FP)

ปัจจัยต่างประเทศในเดือน ธ.ค. 2565 ที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนตลาดหุ้นทั่วโลก ได้แก่

- อัตราเงินเฟ้อขาสูงชัดเจน ทั้งในสหรัฐฯ และ ในไทย ซึ่งการขึ้นดอกเบี้ยเชิงรุกของ FED จะเบาลงในอนาคต ขณะที่ประเทศอื่นๆ ททยอยปรับขึ้นดอกเบี้ย คาดเป็นปัจจัยที่ทำให้ Dollar Index อ่อนค่า และหนุนให้ Flow ไหลกลับเข้าตลาดหุ้นมากขึ้น
- แม้ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ จะไม่ส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นเท่าอดีต อย่างไรก็ตามถือเป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อการช้อมรับ และ ปฏิบัติการทางทหารของทั้ง 2 เหตุการณ์ว่าจะมีความรุนแรงเข้าขั้นใช้อาวุธนิวเคลียร์หรือไม่ (รัสเซีย-ยูเครน/สหรัฐฯ และ เกาหลีเหนือ-เกาหลีใต้/ญี่ปุ่น)
- สถานการณ์การแพร่ระบาดโควิด-19 ในประเทศจีนยังรุนแรง และมีประชาชนจำนวนมากออกมาประท้วงรัฐบาลจีนเกี่ยวกับนโยบาย Zero-Covid ที่ดำเนินมาแล้วเกือบ 3 ปี ทำให้เห็นการผ่อนคลายมาตรการควบคุมลงบางส่วน

United Health (UNH US)

Target Price Consensus 582.37 USD (Upside 8.4%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน: บริษัทประกันสุขภาพที่ใหญ่ที่สุดในสหรัฐฯ (วัดโดยมูลค่าตลาดและรายได้) ธุรกิจครอบคลุมตั้งแต่ ประกันสุขภาพส่วนบุคคล ประกันสุขภาพสำหรับองค์กร ซึ่งล่าสุดได้มีการประกาศงบ 3Q22 ออกมา รายได้ที่ \$80.90bn เพิ่มขึ้น 12%YoY หนุนโดยทั้งธุรกิจประกันและธุรกิจให้บริการสุขภาพด้วยเทคโนโลยี Optum ที่เติบโต 11%YoY และ 17%YoY ตามลำดับ โดยนักวิเคราะห์ได้มีการปรับเพิ่มประมาณการ EPS ปี 2022 นี้ส่วนทางบริษัทจดทะเบียนเจ้าอื่นจากเดิมที่เคยให้ไว้ระหว่าง \$20.85-\$21.05 สู่ระหว่าง \$21.85-\$22.05 ต่อหุ้น

LVMH (MC FP)

Target Price Consensus 771.13 EUR (Upside 10.7%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน: บริษัทสัญชาติฝรั่งเศส ผู้นำในอุตสาหกรรมแบรนด์แฟชั่น High-end ที่มีแบรนด์ในเครือชื่อดังระดับโลกมากมาย เช่น Louis Vuitton, Christian Dior, Givenchy, Bulgari, Sephora เป็นต้น โดยบริษัทได้ประโยชน์จากการเติบโตในตลาดหลายแห่งหลังการล็อกดาวน์ และแรงกระตุ้นจากจีนในการกลับมาเปิดเมืองอีกครั้ง รวมทั้งการสร้างความได้เปรียบที่ชัดเจนเหนือคู่แข่ง การปรับปรุงการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่าเมื่อเทียบกับระดับก่อนเกิดโควิด รวมถึงสินค้าแฟชั่นและเครื่องหนังที่เป็นส่วนของรายได้และทำกำไรได้มากที่สุด ยังดูสดใสในตลาดสหรัฐฯ และยุโรป ในขณะที่อัตราส่วน Debt-EBITDA ที่ต่ำกว่า 0.5 เท่า ซึ่งถือว่าค่อนข้างต่ำ ทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดที่สามารถนำไปซื้อหุ้นคืนหรือซื้อกิจการอื่นๆที่อาจเกิดขึ้นได้

Technical Graph



วิเคราะห์เทคนิค: แนวโน้มขาขึ้นแกว่งในกรอบ Uptrend Channel ล่าสุดอยู่ในจังหวะ Technical Rebound สนับสนุนด้วย MACD เคลื่อนที่เหนือศูนย์ พร้อมกับแท่งเทียน Hammer กลับขึ้นมายืน EMA 10 วัน ประเมินแนวรับ 508 เหรียญฯ แนวต้าน 553 เหรียญฯ และ 590 เหรียญฯ

Technical Graph



วิเคราะห์เทคนิค: แนวโน้มขาขึ้น สนับสนุนด้วยเส้น EMA 10 วัน ทะลุผ่านเส้นกีด Downtrend Line โดยหากวิเคราะห์จากแท่งเทียนบวกทางเทคนิคจากแท่งเทียน Bullish Breakout ประเมินระยะถัดไปการย่อไม่ควรหลุดแนวรับ 668 เหรียญฯ เป้าหมายถัดไปอยู่ที่ High บริเวณ 758 เหรียญฯ

EQUITY-LINKED NOTES (ELN)

สำหรับนักลงทุนที่คุ้นเคยกับหุ้นไทย แต่อยากได้ผลตอบแทนที่แน่นอน พร้อมกับลดความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาด แนะนำ Equity-Linked Notes (ELN) ถือเป็นทางเลือกการลงทุนที่ดี เพราะความเสี่ยงต่ำและได้รับคูปองแน่นอนกว่า 10-20% ต่อปี (ขึ้นอยู่กับหุ้นอ้างอิง) โดยฝ่ายวิจัยแนะนำให้ให้นักการลงทุนใน ELN รวมถึงตราสารทางเลือกอื่น 10% ของพอร์ตรวม

ตลาดหุ้นไทยยังมีความน่าสนใจอยู่ในมุมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในช่วงไตรมาส 4 ที่เข้าสู่ช่วง High Season ของภาคท่องเที่ยว และอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ยังต่ำกว่าสหรัฐฯ ทำให้เห็นเม็ดเงินของต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นไทยกว่า 1.81 แสนล้านบาทตั้งแต่ต้นปี ขณะที่ฝั่ง Market Earning Yield Gap ของไทยปลายปี 2565 ยังสูงกว่าสหรัฐฯและโลกอยู่มาก ล่าสุดอยู่ที่ 4.3%(ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีตที่ระดับ 4.2%) โดยฝ่ายวิจัยยังแนะนำตราสารทางเลือกอย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ซึ่งลักษณะของ ELN สามารถช่วยลดความเสี่ยงและดีกว่าการซื้อหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว โดยฝ่ายวิจัยเลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ MTC ซึ่งเป็นหลักทรัพย์มีพื้นฐานแข็งแกร่งและมี Valuation โดดเด่น โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน

บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (MTC)

ราคาเป้าหมายปี 2566 อยู่ที่ 47.00 บาท (Upside 26.2%)

เบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q65 จะฟื้นตัวทั้ง QoQ และ YoY จากแนวโน้มสินเชื่อเติบโตต่อเนื่อง ขณะที่คาด Credit cost งวด 4Q65 จะปรับลดลงจากงวด 3Q65 โดยคาดแนวโน้มการตั้งสำรองหนี้สูญฯ จะทรงตัวใกล้เคียงงวด 3Q65 แม้คาดผลกระทบจากแนวโน้มภาวะเงินเฟ้อที่สูงขึ้นจะถูกชดเชยด้วยผลบวกจากแนวโน้มการปรับค่าแรงขั้นต่ำที่สูงขึ้นไปได้

บางส่วน คาดกำไรสุทธิปี 2565-66 จะเติบโต 7.9% yoy และ 8.8% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2565-66 เติบโตถึง 32.0% yoy และ 20.0% yoy จากแนวโน้มกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัว หักล้างผลกระทบจากแนวโน้ม Credit cost ปี 2565-66 ที่จะปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 2.0% และ 2.3% ไปได้ทั้งหมด ขณะที่ราคาหุ้นปรับฐานไปถึงกว่า 36.6% ตั้งแต่ต้นปี 2565 จนมี PER ปี 2566 เท่ากับ 15 เท่า และ PBV ปี 2566 เพียง 2.5 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปี ย้อนหลังถึง 2.5 SD สะท้อนความกังวลเกี่ยวกับทิศทางการอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นและภาวะเงินเฟ้อไปมากแล้ว

หากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 36.50 บาท ซึ่งถือว่าต่ำพอสมควร ที่สำคัญสามารถคาดหวังคูปองได้สูงประมาณ 29% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)

Technical Graph



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Company	Sector	Last Price (27/11/2022)	FairValue	Upside	PER 22F	Div Yield 22F (%)
MTC	FIN	37.25	47.00	26.2%	14.8	1.01

ทำความเข้าใจกับ ELN (EQUITY-LINKED NOTES)

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

ข้อดีของการลงทุนใน ELN

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

ความเสี่ยง

- ผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือหรือขายคืนได้จนครบอายุสัญญา ELN
- ผู้ลงทุนมีความเสี่ยงด้านราคา หากราคาหุ้นอ้างอิงลดลงไปต่ำกว่าระดับราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับจำนวนหุ้นอ้างอิงเสมือนผู้ลงทุนซื้อได้ 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

MUTUAL FUND

กลยุทธ์ลงทุนกองทุนรวมเดือน ธ.ค. 2565 แนะนำกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยเน้นกระจายการลงทุนไปที่หุ้นขนาดใหญ่ในส่วนของกองทุนหุ้นไทย ,หุ้นญี่ปุ่นที่จะได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองในส่วนของกองทุนหุ้นต่างประเทศ และให้ความสนใจกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศแถบเอเชียเป็นหลัก ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้และลงทุนเพียงคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน

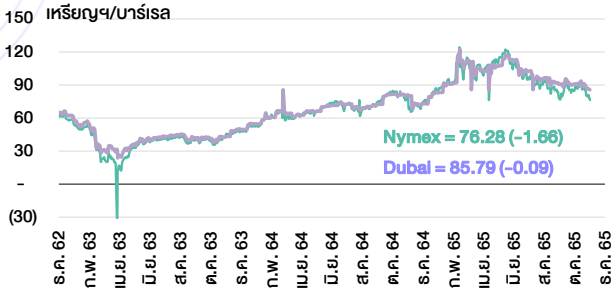
กองทุนแนะนำ	ประเภทกองทุน	คำอธิบาย
ASP-DPLUS	MM (กองทุนรวมตลาดเงิน)	กองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก คาดหวังผลตอบแทน 1% - 1.1%/ปี ตั้งแต่จัดตั้งกองทุนไม่เคยติดลบแม้แต่วันเดียว ลงทุนในเงินฝากทั้งในและต่างประเทศ ตราสารหนี้ภาครัฐ และตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 3 เดือน - 1 ปี
KKP ACT FIXED	FIX (กองทุนรวมตราสารหนี้)	กองทุนตราสารหนี้คาดหวังผลตอบแทน 1.8% - 1.9%/ปี ลงทุนในเงินฝาก ตราสารหนี้ภาครัฐในไทย และตราสารหนี้ภาคเอกชนในไทยที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 1 - 3 ปี
TSF-A	EQF (กองทุนรวมตราสารหุ้นไทย)	กองทุนหุ้นไทยผลตอบแทนย้อนหลังโดดเด่นเสมอต้นเสมอปลาย เน้นลงทุนหุ้นไทยขนาดใหญ่ฟื้นตัวตามเศรษฐกิจโลกและในประเทศ
ASP-NGF	FIFEQ (กองทุนรวมตราสารหุ้นต่างประเทศ)	กองทุนที่เน้นลงทุนผ่านหุ้นที่อิงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศญี่ปุ่น ผ่านการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน Nippon Growth (UCITS) Fund โดยกองทุนส่วนใหญ่ลงทุนในหุ้นกลุ่มส่งออก ขนส่งทางทะเล ที่ได้ประโยชน์จากเงินเยนอ่อนค่า และกลุ่มค้าปลีกที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของภาคการบริโภคจากการเปิดประเทศ
M-Property	PRFOPMIX (กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์ทั้งไทยและต่างประเทศ)	กองทุนลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ไทย โดยมีความน่าสนใจจาก Valuation ยัง Laggard จากอสังหาริมทรัพย์โลกอยู่มาก ในขณะที่ดอกเบี้ยเป็นขาขึ้นมีโอกาสนักลงทุนจะ Search for yield มากยิ่งขึ้นที่มีอัตราเงินปันผลสูงกว่า 4 - 6%/ปี

STATISTICS

สถิติหลักทรัพย์ และดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

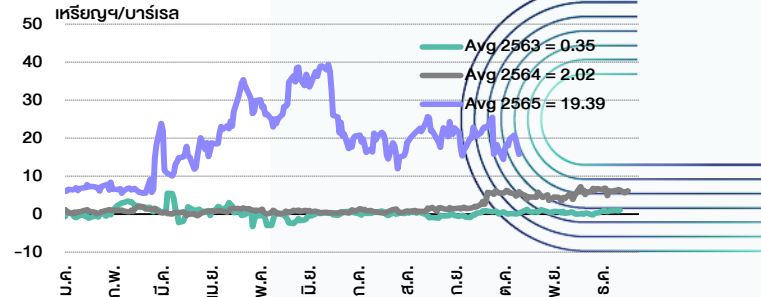


ราคาน้ำมันดิบ



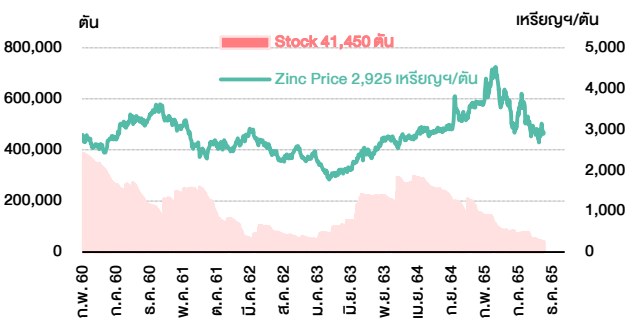
ที่มา: TQ professional

ค่าการกลั่นของสิงคโปร์



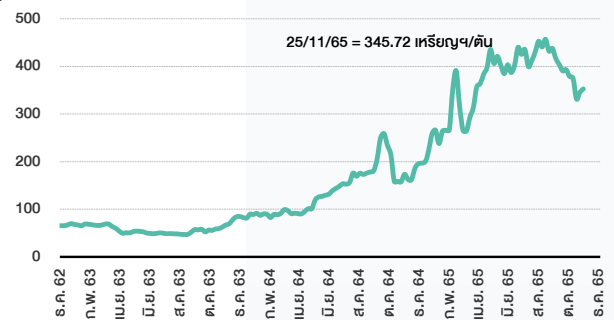
ที่มา: Bloomberg

ราคาสังกะสี



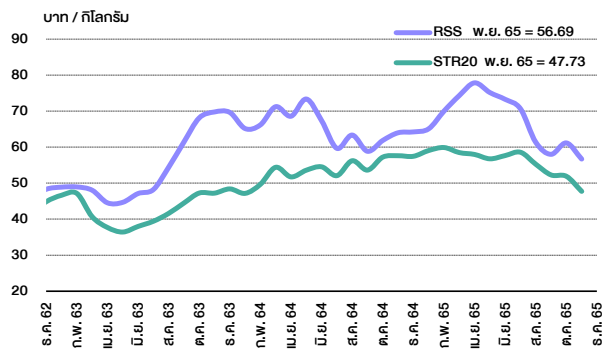
ที่มา: lme.co.uk

ราคาถ่านหิน



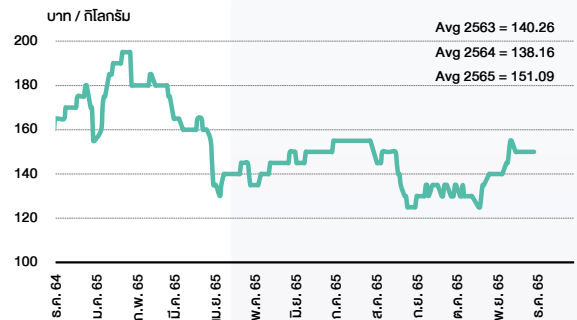
ที่มา: BANPU

ราคายางแผ่นรมควัน



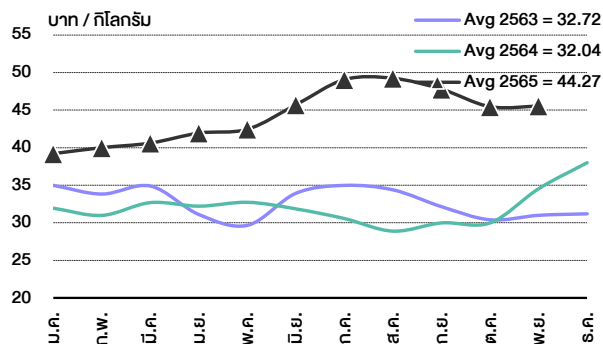
ที่มา: สมาคมยางพาราไทย, การยางแห่งประเทศไทย

ราคากุ้งขาว 61-70 ตัว/กก.



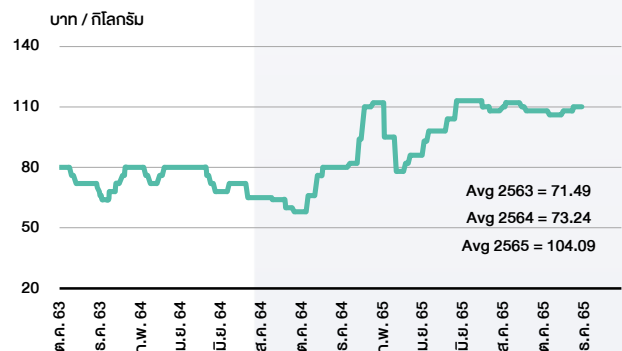
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

ราคาไก่เป็น



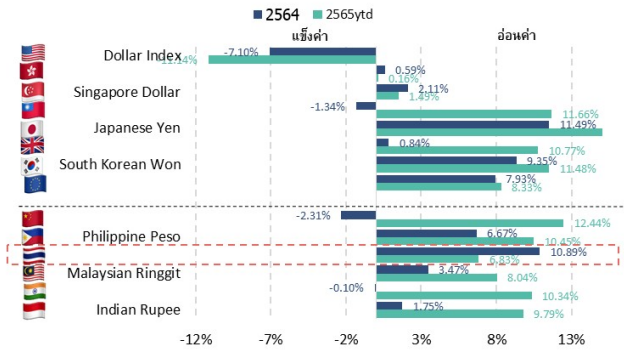
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

ราคาหมู



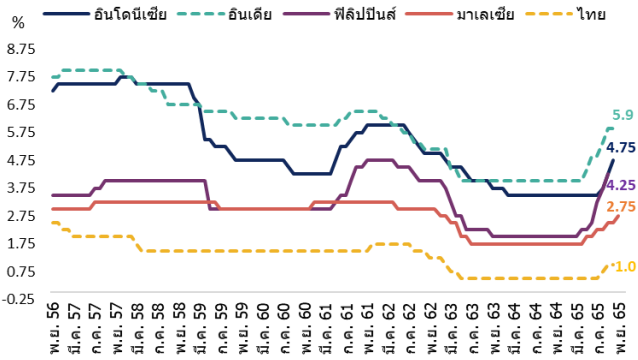
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



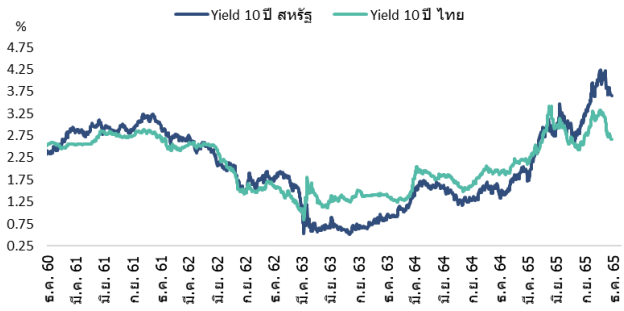
ที่มา: TQ professional

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา: Bloomberg

BOND YIELD อายุ 10 ปีของสหรัฐฯและไทย



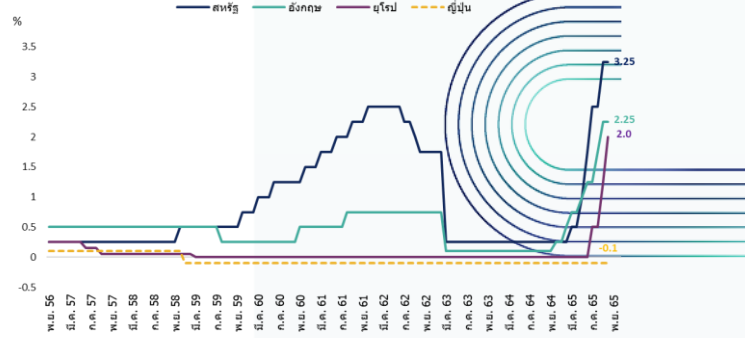
ที่มา: Bloomberg

ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



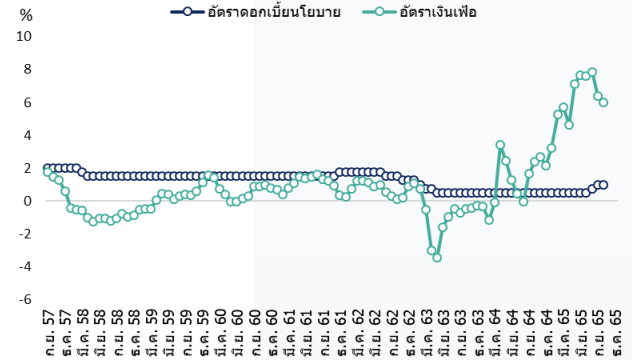
ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



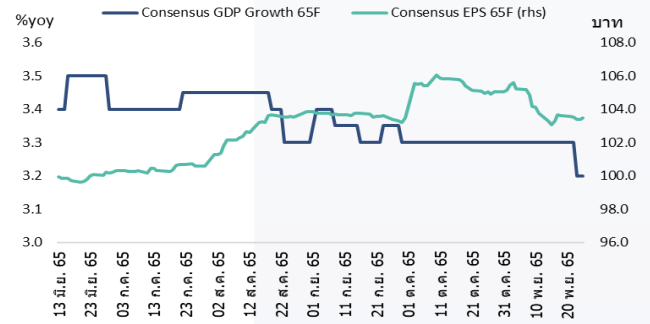
ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อไทย



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, ธปท.

CONSENSUS GDP GROWTH และ EPS GROWTH



ที่มา: Bloomberg

ตารางเหตุการณ์ในเดือน ธันวาคม 2565

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
13-14 ธันวาคม 2565	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ครั้งที่ 8 ของปี
15-15 ธันวาคม 2565	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ครั้งที่ 8 ของปี
15-15 ธันวาคม 2565	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ครั้งที่ 8 ของปี
19-20 ธันวาคม 2565	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ครั้งที่ 8 ของปี

ที่มา: Bloomberg

ผลประกอบการรายอุตสาหกรรม (กำไรสุทธิ : ล้านบาท)

ล้านบาท	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564
Agribusiness	4,240	2,877	3,112	2,974	2,611	12,107	20,858
Automotive	1,197	1,575	1,936	1,582	2,035	2,498	6,401
Banking	43,974	44,171	54,375	54,377	55,139	144,972	188,226
Commerce	6,286	26,136	14,164	14,286	13,299	43,534	53,843
Construction Materials	11,161	14,242	13,987	16,539	7,393	49,003	68,927
Construction Services	-397	1,831	323	-566	-696	525	3,320
Energy & Utilities	63,984	72,674	96,550	142,581	58,751	106,692	286,332
Electronic Components	3,475	3,247	4,360	5,618	6,201	11,101	13,001
Fashion	1,577	3,387	1,428	1,843	1,812	-630	7,616
Finance & Securities	9,300	11,556	9,581	9,944	9,764	33,988	41,384
Food & Beverage	-712	14,550	8,891	18,432	22,825	35,506	31,527
Health Care Services	14,011	13,317	12,677	9,333	7,962	15,244	35,607
Home & Office Products	18	342	99	-52	133	1,668	640
Information & Communication Technology	15,206	19,203	14,479	15,072	11,120	68,125	66,249
Industrial Materials & Machinery	916	463	741	679	742	1,863	2,781
Insurance	-955	4,663	-24,903	1,341	5,227	10,889	16,968
Media & Publishing	2,639	1,607	633	2,545	1,232	-2,159	6,108
Mining	82	-328	-19	-26	-24	80	-190
Paper & Printing Materials	217	178	275	275	198	1,011	917
Personal Products & Pharmaceuticals	4,918	1,734	1,455	977	517	16,443	25,187
Petrochemicals & Chemicals	15,784	12,232	20,110	24,420	-2,564	8,706	80,703
Property Fund	2,016	4,190	4,244	5,796	4,572	12,842	13,467
Packaging	3,426	5,555	3,888	4,071	3,637	14,076	16,620
Professional Services	81	43	110	122	67	70	331
Property Development	7,522	18,323	14,950	16,701	16,287	39,048	47,831
Steel	4,894	5,496	2,792	1,378	-2,458	1,031	19,585
Tourism & Leisure	-2,830	-1,357	-1,390	-1,228	-445	-11,613	-9,512
Transportation & Logistics	34,821	9,325	-3,007	787	1,582	-155,345	53,105
SET	246,852	291,231	255,841	349,802	226,921	461,276	1,097,835
MAI	2,937	2,720	3,071	1,734	2,182	2,710	9,865

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

ที่มา : ตลท., รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565 (บาท)	
1) AGRO & FODD INDUSTRY								
AGRIBUSINESS								
EE	0.088	-0.006	-0.008	-0.004	-	-	-	1.000
GFPT	-1.100	0.360	0.360	0.550	0.200	0.100	-	1.000
LEE	0.130	0.010	0.020	-0.010	0.180	0.130	-	1.000
MAX	na.	-0.000	na.	na.	-	-	-	1.000
NER	0.364	0.266	0.213	0.286	0.210	0.430	0.070	0.500
PPPM	-0.049	-0.033	-0.020	-0.028	-	-	-	1.000
STA	7.840	0.980	0.740	0.750	2.250	4.150	1.000	1.000
TEGH	na.	na.	0.261	0.187	-	-	-	1.000
TFM	0.310	0.003	0.070	0.120	-	0.150	0.050	2.000
TRUBB	0.450	0.160	0.170	0.060	-	0.150	-	1.000
TWPC	0.070	0.190	0.050	0.050	0.134	0.216	-	1.000
UPOIC	0.250	0.420	0.300	-0.020	0.200	0.500	-	1.000
UVAN	-0.250	0.360	0.490	0.290	0.270	0.700	0.300	0.500
VPO	0.000	-0.003	0.080	-0.030	-	-	-	1.000
FOOD & BEVERAGE								
AAI	na.	na.	0.110	0.110	-	-	-	1.000
APURE	0.086	0.048	0.085	0.101	0.100	0.260	0.050	0.700
ASIAN	0.350	0.310	0.320	0.300	0.55 & Stock 2:1	0.650	0.250	1.000
BR	-0.330	0.070	0.060	0.150	-	-	-	5.000
BRR	-0.981	0.520	0.370	0.250	0.060	0.070	-	1.000
BTG	na.	na.	1.250	1.540	-	-	-	5.000
CBG	1.000	0.660	0.740	0.480	2.400	1.900	0.750	1.000
CFRESH	0.200	0.040	0.060	0.060	-	-	-	1.000
CH	na.	na.	0.090	0.060	-	-	-	0.500
CHOTI	-11.610	-0.040	5.800	11.160	-	3.180	-	10.000
CM	-0.185	-0.003	0.038	-0.024	-	-	-	1.000
CPF	0.080	0.340	0.510	0.630	1.000	0.650	0.400	1.000
CPI	0.023	0.244	0.131	0.064	0.110	0.190	-	1.000
F&D	-0.630	0.280	0.250	0.630	-	-	-	10.000
HTC	1.010	0.520	0.580	0.550	1.900	1.790	0.550	1.000
ICHI	0.070	0.080	0.120	0.150	0.500	0.500	-	1.000
JDF	0.000	0.002	0.011	0.003	-	-	-	0.500
KBS	-1.890	0.580	0.090	0.670	-	-	-	1.000
KSL	0.075	0.094	0.118	0.000	-	0.030	0.030	0.500
KTIS	-0.090	0.180	-0.004	0.000	-	0.100	-	1.000
LST	0.340	0.170	0.090	0.070	0.220	0.250	-	1.000
M	-1.070	0.290	0.480	0.440	1.000	0.800	0.500	1.000
MALEE	-0.240	-0.053	-0.072	-0.040	-	-	-	0.500
MINT	-3.080	-0.800	0.230	0.810	-	-	-	1.000
NRF	-0.010	0.020	0.030	0.130	0.0044 & Stock 25:1	0.041	-	1.000
NSL	-0.033	0.220	0.270	0.242	-	0.500	0.250	1.000
OISHI	1.040	0.710	0.950	0.000	1.450	0.800	1.600	1.000
OSP	0.550	0.250	0.200	0.080	1.100	1.100	0.450	1.000
PB	0.980	0.840	0.860	1.070	1.900	0.840	0.860	1.000
PLUS	0.000	0.090	0.130	0.080	-	-	-	0.500
PM	0.290	0.160	0.050	0.140	0.500	0.450	0.150	1.000
PRG	0.030	-0.100	0.760	0.004	0.650	-	-	1.000
RBF	0.016	0.080	0.058	0.055	0.150	0.150	-	1.000
SAPPE	-0.270	0.500	0.540	0.580	1.020	1.100	-	1.000
SAUCE	0.480	0.370	0.380	0.490	1.250	1.600	-	1.000
SFP	4.530	4.360	3.880	0.000	-	-	-	10.000
SNNP	0.150	0.110	0.120	0.150	-	0.240	0.180	0.500
SNP	0.050	0.170	0.160	0.310	0.300	0.630	0.100	1.000
SORKON	0.180	0.080	0.120	0.050	0.200	0.150	-	1.000
SSC	0.120	0.080	0.140	-0.290	0.320	0.340	0.340	1.000
SSF	0.480	0.100	0.000	0.170	0.327	0.519	-	1.000
SST	-0.100	-0.010	0.010	0.050	0.0056 & Stock 20:1	0.030	-	1.000
SUN	0.180	0.050	0.040	0.050	0.10 & Stock 2:1	0.250	0.050	0.500
TC	-0.810	0.160	0.450	0.670	0.250	0.150	-	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565 (บาท)	(บาท)
TFG	-0.540	0.110	0.220	0.310	0.085	0.090	0.100	1.000
TFMAMA	4.910	1.850	1.690	2.400	3.420	5.000	1.340	1.000
TIPCO	0.600	0.010	0.180	0.110	0.940	0.770	0.190	1.000
TKN	-0.090	0.040	0.050	0.130	0.210	0.140	0.170	0.250
TU	0.440	0.360	0.330	0.530	0.720	0.950	0.400	0.250
TVO	0.080	0.820	1.070	0.670	1.700	2.200	0.20 & Stock 10:1	1.000
ZEN	-0.670	0.030	0.160	0.190	0.250	-	-	1.000
2) CONSUMER PRODUCTS								
FASHION								
AFC	0.110	0.160	0.350	-0.160	-	-	0.140	10.000
AURA	na.	na.	na.	0.110	-	-	-	1.000
B52	0.004	-0.050	-0.050	-0.060	-	-	-	0.500
BTNC	-2.700	-0.800	0.490	0.920	-	-	-	10.000
CPH	-5.820	1.190	2.700	2.370	-	-	-	10.000
CPL	0.080	0.060	-0.030	0.050	0.020	0.050	-	1.000
NC	-1.650	0.180	-0.740	0.650	0.100	-	-	10.000
PAF	-0.055	-0.008	-0.001	0.059	0.015	0.015	-	0.510
PDJ	-0.012	-0.009	0.136	0.137	0.100	0.100	-	1.000
PG	-0.460	0.220	0.190	0.170	0.100	0.100	-	1.000
SABINA	-0.050	0.290	0.310	0.290	0.800	0.850	0.610	1.000
SAWANG	-0.910	-0.170	-0.090	-0.100	-	-	-	10.000
SUC	-0.050	1.030	1.010	0.080	1.500	1.500	-	10.000
TNL	-0.130	0.170	0.180	0.300	0.070	0.500	-	1.000
TPCS	-1.120	0.920	0.660	0.530	0.600	0.750	-	1.000
TR	1.670	3.430	5.140	5.860	0.050	0.050	0.560	1.000
TTI	-1.261	0.720	0.860	0.755	-	0.500	-	10.000
TTT	-0.810	-2.590	0.050	1.810	2.200	1.000	0.500	10.000
UPF	1.550	0.510	0.930	1.720	8.900	4.710	-	10.000
WACOAL	-2.060	0.280	0.200	0.390	0.500	0.500	-	1.000
WFX	0.690	0.240	0.160	0.010	-	0.465	-	1.000
HOME & OFFICE PRODUCTS								
ACC	-0.205	0.102	0.053	-0.009	-	-	-	0.250
AJA	-0.022	0.002	-0.010	-0.005	-	-	-	0.100
DTCI	0.020	-0.320	0.300	0.660	0.400	0.200	-	10.000
FANCY	-0.038	-0.021	-0.024	-0.017	-	-	-	1.000
FTI	0.000	0.040	0.020	0.010	-	-	-	1.000
KYE	7.400	-2.990	-1.400	5.110	15.700	25.250	8.550	10.000
L&E	0.020	0.020	0.020	0.030	0.075	0.085	-	1.000
MODERN	0.101	-0.014	-0.002	0.035	0.200	0.120	-	1.000
OGC	1.650	-0.870	-1.210	0.570	-	-	-	10.000
ROCK	-2.620	-0.270	-0.530	0.180	-	-	-	10.000
SIAM	0.014	0.031	-0.050	-0.003	0.050	0.010	-	1.000
TSR	-0.038	0.036	0.036	0.023	0.165	0.040	-	1.000
PERSONAL								
APCO	0.026	0.026	0.029	0.035	0.120	0.123	-	0.500
BIZ	-0.135	0.060	0.040	0.140	0.150	0.678 & Stock 2:1	-	0.500
DDD	0.140	0.160	-0.070	0.040	0.858	0.350	-	1.000
JCT	0.200	1.460	1.590	1.590	3.500	3.500	-	10.000
KISS	0.060	0.030	0.050	0.060	0.040	0.155	0.060	0.500
NV	0.276	-0.004	-0.051	-0.042	-	0.350	-	0.500
OCC	0.290	-0.030	-0.120	-0.170	0.150	0.050	-	1.000
S&J	0.090	0.740	0.980	0.850	1.000	1.200	-	1.000
STGT	7.700	0.370	0.220	0.010	3.250	4.650	0.500	0.500
STHAI	0.227	0.007	0.001	-0.009	0.098	0.110	-	0.500
TNR	-2.440	0.230	0.230	0.430	0.260	-	0.200	1.000
TOG	0.020	0.160	0.230	0.240	0.120	0.560	0.170	1.000
3) FINANCIALS								
BANKING								
BAY	1.420	1.010	1.060	1.100	0.350	0.850	0.400	10.000
BBL	2.500	3.730	3.650	4.010	2.500	3.500	1.500	10.000
CIMBT	-0.010	0.030	0.030	0.020	0.005	0.010	-	0.500
KBANK	2.340	4.580	4.560	4.290	2.500	3.250	0.500	10.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565 (บาท)	(บาท)
KKP	0.170	2.430	2.400	2.460	2.250	2.950	1.750	10.000
KTB	-0.290	0.630	0.600	0.600	0.275	0.418	-	5.150
LHFG	0.008	0.024	0.011	0.023	0.040	0.040	-	1.000
SCB	1.480	3.000	3.010	3.060	2.300	4.060	1.500	10.000
TCAP	1.100	0.990	1.690	1.260	3.000	3.000	1.200	10.000
TISCO	1.710	2.240	2.310	2.210	6.300	7.150	-	10.000
TTB	0.002	0.033	0.036	0.038	0.045	0.038	0.020	0.950
FINANCE & SECURITIES								
AEONTS	3.260	3.640	4.460	3.610	4.500	5.150	2.550	10.000
AMANAH	0.091	0.072	0.078	0.059	0.130	0.160	-	1.000
ASAP	-0.491	0.007	0.009	0.093	-	-	-	0.500
ASK	0.530	0.670	0.680	0.740	1.700	1.140	-	5.000
ASP	0.320	0.070	0.020	0.050	0.180	0.400	0.070	1.000
BAM	0.230	0.100	0.360	0.220	0.513	0.550	-	5.000
BYD	-0.072	-0.023	-0.024	-0.007	-	-	-	5.000
CGH	0.196	0.009	-0.014	-0.002	-	-	-	1.000
CHAYO	0.084	0.072	0.053	0.034	0.0065 & Stock 20:1,15:1	0.0037 & Stock 30:1, Stock 30:1	-	0.500
ECL	0.048	0.046	0.048	0.034	0.100	0.080	0.050	1.000
FNS	-0.270	-0.050	0.260	-0.060	0.650	0.500	-	5.000
FSS	0.277	0.150	0.030	0.071	0.060	0.100	-	1.600
GBX	0.090	0.025	0.007	0.006	0.030	0.110	-	1.000
GL	na.	na.	na.	na.	-	-	-	0.500
HENG	0.040	0.020	0.020	0.030	-	0.010	-	1.000
IFS	0.070	0.090	0.080	0.080	0.140	0.158	-	1.000
JMT	0.410	0.270	0.300	0.310	0.860	0.820	0.490	0.500
KCAR	0.350	0.220	0.180	0.150	0.440	0.430	0.190	1.000
KGI	0.460	0.160	0.130	0.180	0.250	0.550	-	1.000
KTC	0.180	0.680	0.730	0.690	0.880	1.000	-	1.000
MFC	0.990	0.530	0.570	0.350	1.100	2.150	-	1.000
MICRO	0.125	0.060	0.020	0.003	0.055	0.077	-	1.000
ML	0.020	0.040	0.020	0.020	0.050	-	-	0.500
MST	0.470	0.490	0.160	0.210	0.600	0.480	0.330	5.000
MTC	0.460	0.650	0.650	0.570	0.370	0.370	-	1.000
NCAP	0.260	0.070	0.010	0.010	-	-	-	0.500
PL	0.040	0.050	0.060	0.050	0.080	0.110	-	1.000
S11	0.220	0.130	0.100	0.200	0.250	0.260	0.100	1.000
SAK	0.050	0.080	0.080	0.080	0.108	0.116	-	1.000
SAWAD	1.060	0.750	0.760	0.860	1.800	1.800	-	1.000
SCAP	0.300	0.170	0.150	0.460	1.400	0.820	-	5.000
TH	-0.102	0.048	0.071	0.084	-	-	-	1.000
THANI	0.050	0.080	0.090	0.080	0.170	0.170	-	1.000
TIDLOR	0.240	0.410	0.420	0.370	-	0.274 & Stock 13:1	-	3.700
TK	0.319	0.270	0.235	0.120	0.420	0.500	-	1.000
TNITY	0.620	0.260	0.130	0.170	0.500	1.000	0.175	5.000
UOBKH	0.400	0.170	0.110	0.070	0.100	0.160	-	1.000
XPG	0.034	-0.004	-0.010	0.000	-	-	-	0.500
INSURANCE								
AYUD	0.920	0.970	0.960	0.300	1.520	1.540	5.140	1.000
BKI	30.300	-33.630	4.030	9.220	15.000	15.000	10.500	10.000
BLA	0.152	0.470	0.700	0.550	0.230	0.560	0.320	1.000
BUI	2.260	1.220	-0.470	0.060	0.250	1.000	-	10.000
CHARAN	-4.180	-1.460	0.550	2.730	2.600	-	-	10.000
INSURE	-72.820	59.810	10.790	3.630	-	-	-	10.000
MTI	1.170	4.000	4.100	3.740	4.510	5.200	-	10.000
NKI	3.160	-0.520	-0.110	0.580	1.500	1.5 & Stock 35:1	-	10.000
NSI	3.710	-1.180	5.290	1.510	9.250	7.500	2.500	10.000
SMK	139.240	-147.110	-15.660	-0.240	2.200	-	-	1.000
TGH	-6.470	1.940	0.140	0.050	0.600	-	-	10.000
THRE	-0.030	-0.040	-0.005	-0.005	0.040	-	-	0.880
THREL	-0.070	0.120	0.070	0.050	0.140	0.120	0.080	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565 (บาท)	(บาท)
TIPH	1.750	1.060	-0.530	0.770	-	-	1.800	1.000
TLI	0.000	0.360	0.190	0.200	-	-	-	1.000
TQM	0.480	0.360	0.300	0.340	1.075	1.225	0.700	0.500
TSI	-0.020	0.000	0.004	-0.010	-	-	-	0.500
TVI	0.940	0.370	0.210	0.030	0.200	0.700	-	1.000
4) INDUSTRIALS								
AUTOMOTIVE								
3K-BAT	-0.020	na.	0.970	1.010	0.250	0.250	0.060	10.000
ACG	0.020	0.010	0.010	0.010	0.040	0.013	-	0.500
AH	-1.090	1.130	1.150	1.690	0.15 & Stock 10:1	0.940	0.580	1.000
CWT	-0.040	0.130	0.130	0.050	-	0.054	-	1.000
EASON	-0.211	0.035	0.047	0.012	-	-	0.040	1.000
GYT	-0.880	1.860	-2.880	-2.490	-	-	-	10.000
HFT	0.120	0.150	0.180	0.250	0.315	0.425	-	1.000
IHL	0.080	0.080	0.040	0.040	-	0.200	-	1.000
INGRS	-0.140	-0.034	-0.042	0.000	-	-	-	1.000
IRC	0.140	0.330	-0.070	0.000	0.570	0.885	-	1.000
PCSGH	-0.028	0.140	0.096	0.104	0.250	0.300	0.150	1.000
POLY	na.	na.	na.	0.130	-	-	0.080	1.000
SAT	0.530	0.610	0.490	0.610	0.600	1.500	0.380	1.000
SPG	0.450	0.380	0.310	0.190	0.450	0.900	-	1.000
STANLY	5.180	6.180	4.140	6.350	5.500	8.500	-	5.000
TKT	-0.033	0.033	0.028	0.030	-	-	-	1.000
TNPC	0.190	0.170	-0.050	-0.030	0.013	0.05 & Stock 15:1	-	1.000
TRU	-0.380	0.120	0.170	0.220	0.060	0.100	-	1.000
TSC	0.140	0.170	0.230	0.000	0.500	1.000	0.400	1.000
INDUSTRIAL MATERIALS & MACHINERY								
ALLA	0.007	0.006	0.023	0.024	0.070	0.050	-	0.500
ASEFA	0.140	0.020	0.070	0.020	0.280	0.220	-	1.000
CPT	-0.077	0.007	-0.001	-0.024	0.020	-	-	0.500
CRANE	-0.100	-0.012	-0.091	-0.046	-	-	-	1.000
CTW	-1.070	-0.220	0.150	0.130	0.450	0.100	-	5.000
FMT	2.930	0.700	1.670	-0.740	1.625	2.625	-	10.000
HTECH	0.110	0.110	0.120	0.100	0.087	0.190	0.100	1.000
KKC	0.020	-0.070	-0.160	-0.150	-	-	-	1.000
PK	0.465	-0.050	-0.190	-0.030	-	0.065	-	1.000
SNC	0.540	0.760	0.540	0.180	0.750	0.900	0.650	1.000
STARK	0.048	0.048	0.058	0.080	-	-	-	1.000
TCJ	-0.608	0.030	0.000	-0.030	-	-	-	10.000
VARO	0.620	0.350	-0.330	-0.600	-	-	-	5.000
PAPER & PRINTING MATERIALS								
UTP	0.260	0.420	0.420	0.300	0.800	0.710	0.430	1.000
PETROCHEMICALS & CHEMICALS								
BCT	2.210	3.950	5.960	6.370	1.000	0.800	1.650	1.000
CMAN	-0.058	0.090	-0.004	0.070	-	0.088	-	1.000
GC	0.650	0.140	0.100	0.060	0.580	0.525 & Stock 10:1	0.200	0.500
GGC	-0.640	0.480	0.410	0.070	0.350	0.350	0.250	9.500
GIFT	-0.072	-0.019	0.005	-0.004	0.050	0.181	-	1.000
IVL	-2.920	2.470	3.580	1.420	0.700	1.000	1.200	1.000
NFC	0.244	0.008	0.028	0.043	-	-	-	0.750
PATO	0.600	0.090	0.090	0.050	0.570	0.820	-	1.000
PMTA	0.740	0.020	0.160	0.400	0.700	0.500	-	10.000
PTTGC	11.740	0.930	0.310	-2.970	1.000	3.750	0.750	10.000
SUTHA	-0.120	0.110	0.090	0.100	0.280	0.130	-	1.000
TCCC	1.260	-0.140	0.720	0.850	1.800	1.700	-	3.000
TPA	0.320	-0.030	-0.030	-0.110	0.450	0.450	-	1.000
UP	-1.380	1.830	-0.230	-0.230	-	-	-	10.000
PACKAGING								
AJ	0.460	0.320	0.280	-0.100	0.700	0.650	0.380	1.000
ALUCON	3.250	3.100	4.690	5.270	10.000	10.000	-	10.000
BGC	0.140	0.310	0.160	0.140	0.460	0.480	0.325	5.000
CSC	-0.250	1.540	1.390	1.040	2.450	1.800	-	10.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565	
GLOCON	-0.078	0.006	0.003	-0.007	-	-	-	1.000
NEP	-0.003	-0.005	-0.005	-0.006	-	-	-	1.000
PTL	1.247	1.080	1.280	1.019	0.830	1.430	0.910	1.000
SCGP	0.680	0.390	0.430	0.430	0.450	0.650	0.250	1.000
SFLEX	0.153	0.016	0.004	0.006	0.125	0.085	-	1.000
SITHAI	-0.041	0.026	0.038	0.044	-	0.030	-	1.000
SLP	-0.018	0.003	-0.005	-0.012	-	-	-	0.250
SMPC	0.010	0.540	0.450	0.360	0.800	0.820	0.600	1.000
SPACK	0.213	0.025	-0.024	-0.002	-	-	-	1.000
TCOAT	1.180	0.030	-0.150	-0.650	0.900	0.550	-	10.000
TFI	-0.002	-0.003	-0.004	-0.006	-	-	-	1.000
THIP	0.620	1.320	1.120	1.190	1.575 & Stock 8:1	1.750	-	1.000
TMD	0.840	0.550	0.490	0.600	1.400	1.600	-	1.000
TOPP	1.970	3.700	5.300	3.700	6.330	4.050	-	10.000
TPAC	-0.180	0.270	0.140	0.240	0.292	0.141	-	1.000
TPBI	-0.253	0.068	0.073	0.202	0.250	-	-	1.000
TPP	0.147	0.217	0.068	0.349	0.400	2.000	-	10.000
STEEL								
2S	1.733	0.098	-0.097	-0.247	0.25 & Stock 9:1	0.47 & Stock 10:1	-	1.000
AMC	2.150	0.210	-0.150	-0.370	0.140	0.340	-	1.000
BSBM	0.049	0.010	0.015	-0.013	0.080	0.100	0.020	1.000
CEN	0.620	-0.003	0.002	-0.150	-	0.120	-	1.000
CITY	-0.006	0.025	-0.024	0.000	-	-	-	1.000
CSP	1.020	0.070	-0.020	-0.180	-	0.300	-	1.000
GJS	0.098	0.018	0.012	-0.003	-	-	-	0.960
GSTEEL	0.065	0.011	-0.001	-0.029	-	-	-	5.000
INOX	0.040	0.046	0.059	-0.032	-	0.107	-	1.000
LHK	0.170	0.140	0.100	0.060	0.220	0.380	0.640	1.000
MCS	2.710	0.550	-0.150	-0.140	1.000	1.270	-	1.000
MILL	0.045	0.024	0.010	0.004	0.0033 & Stock 15:1	0.01 & Stock 10:1	-	0.400
PAP	1.250	0.030	-0.140	-0.320	0.180	0.840	-	1.000
PERM	1.200	0.100	-0.060	-0.540	-	0.120	-	1.000
SAM	0.070	0.050	0.040	-0.010	-	-	-	1.000
SMIT	0.160	0.120	0.130	0.140	0.260	0.360	0.140	1.000
SSSC	0.060	0.120	0.080	0.100	0.106	0.230	0.015	1.000
TGPRO	0.008	0.005	0.006	-0.001	-	-	-	0.500
THE	1.160	0.190	-0.130	-0.190	0.030	0.200	0.100	0.500
TMT	1.520	0.150	0.190	-0.100	0.500	1.300	0.150	1.000
TSTH	0.070	0.030	0.070	0.010	-	0.050	0.050	1.000
TWP	0.620	0.040	0.090	-0.140	-	0.286	-	1.000
TYCN	0.370	0.210	0.030	0.020	-	-	-	7.500
5) PROPERTY & CONSTRUCTION								
CONSTRUCTION MATERIALS								
CCP	0.002	0.002	0.000	0.004	0.030	0.013	-	0.250
COTTO	0.010	0.040	0.030	0.020	0.029	0.047	-	1.000
DCC	0.052	0.059	0.047	0.035	0.165	0.185	0.115	0.100
DCON	0.003	0.010	0.006	0.006	0.008	0.011	-	0.100
DRT	0.090	0.220	0.220	0.150	0.420	0.460	0.240	1.000
EPG	0.143	0.120	0.082	0.137	0.210	0.330	0.300	1.000
GEL	-0.001	-0.004	-0.005	-0.007	-	-	-	0.850
PPP	-0.114	-0.040	0.003	-0.001	-	-	-	1.000
Q-CON	-0.110	0.110	0.130	0.230	0.460	0.310	-	1.000
SCC	21.620	7.370	8.280	2.040	14.000	18.500	6.000	1.000
SCCC	4.990	2.690	4.550	2.020	9.000	9.000	-	10.000
SCP	0.080	0.070	0.110	0.050	0.380	0.150	-	1.000
SKN	0.350	0.280	0.190	0.160	0.169	0.280	-	1.000
STECH	0.040	0.030	0.070	0.010	-	0.050	-	1.000
TASCO	0.580	0.140	0.370	0.320	1.600	1.050	0.250	1.000
TCMC	-0.240	0.030	-0.010	0.020	-	-	-	1.100
TOA	0.400	0.200	0.180	0.170	0.530	0.500	0.250	1.000
TPIPL	-0.033	0.095	0.128	0.107	0.060	0.090	-	1.000
UMI	-0.291	-0.031	0.231	0.003	-	-	-	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565 (บาท)	
VNG	0.240	0.180	0.210	0.120	-	0.400	0.100	1.000
WIJK	0.058	0.019	0.022	0.037	0.190	0.090	-	1.000
CONSTRUCTION SERVICES								
APCS	0.371	0.062	-0.021	-0.092	0.060	0.060	-	1.000
BJCHI	0.000	0.010	0.020	0.070	0.030	0.050	-	0.250
BKD	0.030	0.010	0.030	0.020	-	0.050	-	0.500
CIVIL	0.387	0.060	0.040	-0.100	-	0.020	-	1.000
CK	-0.049	0.070	0.180	0.345	0.200	0.250	0.150	1.000
CNT	-0.119	-0.010	-0.010	0.010	0.050	-	-	1.000
EMC	0.004	-0.006	-0.001	-0.007	-	-	-	1.000
ITD	0.579	-0.144	-0.160	-0.305	-	-	-	1.000
NWR	-0.346	0.011	0.027	0.011	-	-	-	1.000
PLE	0.210	-0.040	-0.030	-0.030	-	0.019	-	1.000
PREB	-0.276	0.285	0.402	0.372	0.400	0.400	-	1.000
PYLON	-0.106	0.030	0.072	0.055	0.140	0.060	-	0.500
RT	0.104	-0.020	0.000	-0.041	0.085	0.014	-	0.500
SEAFCO	0.110	-0.060	-0.080	-0.050	0.100	-	-	0.500
SQ	0.110	0.180	0.060	-0.040	0.080	0.080	-	1.000
SRICHA	1.115	-0.313	-0.008	0.308	0.400	0.650	-	1.000
STEC	0.110	0.150	0.114	0.090	0.300	0.250	-	1.000
STI	0.380	0.050	0.050	0.060	0.400	0.0694 & Stock 0.8:1	-	0.500
STPI	0.260	0.010	-0.102	0.030	-	-	-	0.250
SYNTEC	0.231	-0.050	-0.120	0.010	0.080	0.060	-	1.000
TEAMG	0.060	0.030	0.010	0.060	0.160	0.150	-	0.500
TEKA	0.000	0.240	0.090	-0.020	-	-	0.070	1.000
TPOLY	-0.420	-0.100	-0.140	0.110	0.011	-	-	1.000
TRC	0.004	-0.003	-0.001	-0.006	-	-	-	0.125
TRITN	-0.038	0.002	0.001	-0.003	-	-	-	0.100
TTCL	-0.420	0.870	-0.090	0.030	-	-	-	1.000
UNIQ	-0.003	0.006	0.014	0.009	-	-	-	1.000
WGE	0.150	0.030	-0.130	-0.030	-	0.050	-	0.500
PROPERTY DEVELOPMENT								
A	-0.436	0.030	0.077	-0.041	0.030	-	-	1.000
AMATA	-0.130	0.480	0.560	0.310	0.300	0.400	0.200	1.000
AMATAV	-0.500	0.510	0.500	0.220	-	0.050	-	0.500
ANAN	-0.110	-0.100	-0.030	-0.030	-	-	-	0.100
AP	-0.061	0.550	0.500	0.451	0.450	0.500	-	1.000
APEX	-0.007	-0.018	-0.034	-0.040	-	-	-	0.500
AQ	-0.007	0.001	0.000	0.000	-	-	-	0.500
ASW	0.405	0.260	0.320	0.223	-	0.4221 & Stock 8:1	-	1.000
AWC	-0.050	0.020	0.024	0.032	-	0.011	-	1.000
BLAND	-0.001	0.066	-0.004	-0.002	0.020	0.030	0.030	1.000
BRI	-0.253	0.410	0.441	0.388	-	-	-	0.500
BROCK	0.021	0.007	0.010	0.002	0.020	0.010	-	1.000
CGD	-0.166	0.008	0.022	0.008	-	-	-	0.610
CI	0.163	-0.087	-0.069	-0.049	-	-	-	1.000
CMC	0.062	-0.027	0.003	0.005	0.0032 & Stock 35:1	0.040	-	1.000
CPN	-0.180	0.520	0.610	0.640	0.700	0.600	-	0.500
ESTAR	-0.006	-0.001	0.005	0.006	0.010	-	-	1.000
EVER	0.042	-0.059	-0.011	-0.010	-	-	-	1.000
FPT	0.320	0.130	0.290	0.310	0.600	0.340	0.430	1.000
GLAND	0.023	0.014	0.032	0.019	-	-	-	1.000
J	0.106	0.014	0.045	0.016	0.030	0.030	-	1.000
JCK	-0.045	0.018	-0.028	-0.042	-	-	-	1.000
KC	-0.040	0.003	-0.010	-0.010	-	-	-	0.700
KWI	-0.400	0.050	0.030	-0.080	-	-	-	2.310
LALIN	0.460	0.350	0.370	0.320	0.610	0.630	0.305	1.000
LH	0.050	0.160	0.180	0.190	0.500	0.500	0.250	1.000
LPN	-0.190	0.130	0.100	0.160	1.400	0.150	0.100	1.000
MBK	-0.660	0.030	0.020	0.002	-	-	0.400	1.000
MJD	-0.040	-0.060	-0.150	-0.160	-	-	-	1.000
MK	-0.054	-0.096	-0.100	0.080	0.110	-	-	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565 (บาท)	
NCH	-0.020	0.072	0.089	0.062	0.040	0.080	-	1.000
NNCL	0.140	0.020	0.050	0.010	0.110	0.120	0.050	1.000
NOBLE	0.590	-0.010	-0.010	0.100	1.600	0.430	-	1.000
NUSA	-0.070	-0.001	-0.010	-0.020	-	-	-	1.000
NVD	0.176	0.100	0.009	0.010	-	0.0139 & Stock 8:1	-	1.000
ORI	0.185	0.301	0.471	0.346	0.490	0.540	0.150	0.500
PACE	na.	na.	na.	na.	-	-	-	1.000
PEACE	-0.010	0.240	0.240	0.220	-	0.20 & Stock 5:1	-	1.000
PF	0.117	-0.056	-0.004	-0.007	0.020	0.0156 & Stock 20:1	-	1.000
PIN	0.070	0.120	-0.040	0.010	-	0.150	-	1.000
PLAT	-0.060	-0.050	-0.030	-0.050	-	-	-	1.000
POLAR	na.	-0.001	-0.000	-0.000	-	-	-	30.000
PRECHA	-0.060	-0.030	-0.020	-0.020	-	-	-	1.000
PRIN	0.010	0.060	0.110	0.070	0.060	0.075	-	1.000
PSH	0.340	0.250	0.200	0.280	0.960	0.960	0.310	1.000
QH	0.000	0.050	0.050	0.060	0.120	0.100	0.040	1.000
RICHY	0.149	0.004	0.004	0.003	0.0048 & Stock 27:1	0.0075 & Stock 16:1	-	1.000
RML	-0.020	-0.030	-0.050	-0.010	-	-	-	1.000
ROJNA	0.820	0.408	-0.293	0.024	0.200	0.200	-	1.000
S	-0.034	-0.007	0.015	0.006	-	-	-	1.000
SA	0.036	0.019	0.028	0.066	0.195 & Stock 15:1	0.049	-	1.000
SAMCO	0.034	0.001	0.037	-0.002	0.030	0.040	-	1.000
SC	0.108	0.092	0.138	0.155	0.180	0.200	0.080	1.000
SENA	0.385	0.234	0.211	0.045	0.314	0.212	0.127	1.000
SIRI	-0.037	0.015	0.056	0.080	0.040	0.060	0.040	1.070
SPALI	0.550	0.600	1.060	1.410	1.000	1.250	0.700	1.000
U	-2.910	-0.287	-0.164	-0.311	-	-	-	3.200
UV	-0.035	0.030	0.159	-0.066	0.020	0.016	0.045	1.000
WHA	0.093	0.044	0.019	0.017	0.100	0.100	0.067	0.100
WIN	0.122	-0.004	-0.001	0.001	-	-	-	1.000
PROPERTY FUND								
AIMCG	-0.605	-0.048	0.206	0.227	0.555	0.070	0.210	9.800
AIMIRT	-0.085	0.239	0.238	0.428	0.847	0.882	0.667	10.000
ALLY	-0.116	0.202	0.168	0.152	0.055	0.372	0.477	9.800
AMATAR	-0.004	0.172	0.172	0.181	0.515	0.475	0.475	9.405
BAREIT	na.	na.	na.	0.056	-	-	-	10.000
BKKCP	0.432	0.150	0.159	0.175	0.740	0.610	0.470	10.000
BOFFICE	-0.248	0.187	0.019	0.184	0.682	0.147	0.521	8.959
B-WORK	0.077	0.234	0.236	0.451	0.771	0.203	0.531	9.816
CPNCG	0.170	0.182	0.457	0.236	1.020	0.959	0.700	10.300
CPNREIT	-0.439	0.181	0.333	0.262	0.271	0.055	0.761	12.040
CPTGF	0.382	0.024	0.090	0.204	0.674	0.561	0.506	10.084
CTARAF	0.096	0.090	0.089	0.085	0.323	0.327	-	8.625
DREIT	0.018	0.127	0.136	0.277	0.388	0.329	0.175	8.716
ERWPF	-0.170	0.094	0.249	0.096	-	-	-	8.262
FTREIT	0.153	0.205	0.251	0.177	0.670	0.676	0.537	9.536
FUTUREPF	-1.304	0.361	0.374	0.238	0.770	0.670	0.870	10.000
GAHREIT	0.134	0.142	0.171	0.171	0.600	0.600	0.150	10.000
GROREIT	na.	0.201	0.202	0.206	-	0.270	0.300	10.000
GVREIT	0.281	0.234	0.242	0.000	0.786	0.759	0.393	9.875
HPF	0.067	0.108	0.113	0.112	0.371	-	0.221	9.306
IMPACT	0.098	0.035	0.118	0.159	0.370	0.050	0.300	10.600
INETREIT	0.000	0.252	0.242	0.236	-	0.354	0.671	10.000
KPNPF	0.278	0.069	0.050	0.044	0.369	0.207	-	9.806
KTBSTMR	na.	0.184	0.211	0.230	-	0.104	0.537	10.000
LHHOTEL	-1.780	-0.089	0.505	0.552	0.100	-	-	10.000
LHPF	-0.040	0.089	0.345	0.088	0.225	0.210	0.110	10.000
LHSC	-0.284	0.122	0.153	0.004	0.350	0.100	0.290	10.200
LPF	0.245	0.010	0.228	0.227	0.767	0.678	0.595	10.195
LUXF	0.053	0.227	0.753	0.090	-	0.085	0.240	9.800
M-II	0.223	0.150	0.160	0.205	0.600	0.613	0.296	8.920
M-PAT	-1.729	-0.001	-0.002	0.922	0.020	-	-	9.900

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565 (บาท)	
M-STOR	-0.298	0.110	0.077	0.073	0.367	0.329	0.176	10.000
MIPF	-0.182	0.171	0.210	0.063	0.840	0.610	0.440	10.000
MIT	5.875	0.109	0.107	-4.781	-	0.405	0.175	8.325
MJLF	2.542	0.157	0.296	-1.779	0.318	1.095	0.285	10.000
MNIT	-0.006	0.010	0.022	0.018	0.100	0.050	0.033	5.001
MNIT2	-0.002	0.073	0.034	0.043	0.230	0.160	0.090	8.850
MNRF	-0.005	0.017	0.019	0.016	0.120	0.049	0.033	8.000
POPF	0.112	0.201	0.186	0.261	1.077	1.011	0.763	10.000
PPF	0.235	0.190	0.187	0.181	0.716	0.700	0.512	10.000
PROSPECT	0.000	-0.023	0.289	0.287	-	0.783	0.485	9.470
QHHR	-0.421	-0.069	-0.012	0.029	0.100	-	-	10.000
QHOP	-0.101	-0.007	-0.020	-0.113	-	-	-	8.290
QHPF	-0.245	0.173	0.160	0.153	0.850	0.789	0.480	9.866
SHREIT	0.240	-0.179	-0.094	-0.239	-	-	-	9.678
SIRIP	0.011	0.039	0.212	-0.022	0.290	0.206	0.150	10.000
SPRIME	0.431	0.257	0.271	0.029	0.320	0.582	0.458	9.382
SRIPANWA	-0.882	0.228	0.230	0.052	-	-	-	11.100
SSPF	0.040	0.034	0.062	0.004	0.472	0.385	0.154	10.000
SSTRT	0.141	0.141	0.107	0.139	0.534	0.400	0.200	7.430
TIF1	0.126	0.135	0.119	0.140	0.604	0.578	0.407	9.690
TLHPF	0.701	0.080	0.017	-0.236	0.350	0.800	0.100	10.000
TNPF	-0.150	-0.004	-0.005	-0.004	-	-	-	9.840
TPRIME	0.141	0.117	0.166	0.153	0.595	0.437	0.339	8.694
TTLPF	0.255	0.363	0.325	0.618	1.692	1.558	1.254	9.900
TU-PF	-0.464	0.039	0.034	0.007	-	-	-	9.923
URBNPF	0.683	-0.382	0.047	0.091	-	-	-	6.753
WHABT	0.192	0.352	0.181	0.181	0.624	0.665	0.499	9.519
WHAIR	0.598	0.162	0.149	0.154	0.686	0.695	0.345	8.857
WHART	0.228	0.197	0.042	0.205	0.553	0.758	0.639	9.024

6) RESOURCES

ENERGY & UTILITIES

7UP	0.077	-0.004	-0.008	-0.005	-	-	-	0.500
ABPIF	0.725	-0.028	-0.620	-0.263	0.130	0.076	-	1.426
ACE	0.040	0.030	0.040	0.040	0.018	0.020	-	0.500
AGE	-0.209	0.289	0.289	0.291	0.100	0.207 & Stock 8:1	-	0.500
AI	0.496	0.130	0.062	-0.054	0.600	0.490	0.250	1.000
AIE	0.307	0.091	0.035	-0.108	0.200	0.250	-	1.000
AKR	0.003	0.014	0.024	0.022	-	0.030	0.015	0.800
BAFS	-0.850	-0.120	-0.190	-0.070	-	-	-	1.000
BANPU	-4.439	1.517	1.890	2.622	0.300	0.450	0.450	1.000
BBGI	na.	0.120	-0.040	-0.048	-	0.150	0.200	2.500
BCP	-3.390	3.120	3.790	1.730	0.400	2.000	1.250	1.000
BCPG	-0.070	0.470	0.110	0.220	0.330	0.330	0.200	5.000
BGRIM	1.100	-0.030	-0.110	-0.240	0.450	0.420	0.030	2.000
BPP	-0.916	0.958	0.225	0.760	0.650	0.650	0.400	10.000
BRRGIF	0.575	-0.027	-0.008	-0.071	0.167	0.306	-	7.600
CKP	-0.022	0.005	0.106	0.180	0.035	0.080	-	1.000
CV	0.110	0.010	0.020	0.010	-	0.024	-	0.500
DEMCO	0.348	-0.090	-0.050	-0.066	-	0.030	-	1.000
EA	0.180	0.370	0.290	0.800	0.300	0.300	-	0.100
EASTW	0.260	0.150	0.150	0.070	0.410	0.420	0.120	1.000
EGATIF	-0.172	-0.092	0.119	0.085	0.846	0.536	0.112	9.080
EGCO	2.200	7.820	-1.480	-0.750	6.500	6.500	3.250	10.000
EP	0.890	-0.090	0.120	0.150	0.250	0.250	-	1.000
ESSO	-1.920	1.700	2.400	-0.900	-	-	0.500	4.934
ETC	0.010	0.021	0.030	0.020	-	-	-	0.500
GPSC	2.130	0.110	0.240	0.120	1.500	1.500	0.200	10.000
GREEN	0.100	-0.001	-0.020	-0.018	-	-	-	1.000
GULF	0.140	0.290	0.130	0.090	0.380	0.440	-	1.000
GUNKUL	-0.070	0.060	0.090	0.170	0.182	0.180	0.060	0.250
IFEC	na.	-0.088	-0.090	-0.112	-	-	-	1.000
IRPC	0.570	0.070	0.190	-0.120	0.060	0.220	0.040	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565 (บาท)	(บาท)
JR	0.110	0.070	0.070	0.030	0.060	0.140	-	0.500
KBSPIF	0.335	0.201	0.174	0.223	-	-	0.705	10.000
LANNA	-1.800	1.170	2.280	1.350	0.450	1.600	1.450	1.000
MDX	0.788	0.188	0.098	-0.094	-	-	-	10.000
NOVA	0.210	0.530	0.060	0.050	-	-	-	0.500
OR	0.060	0.320	0.550	0.060	0.100	0.460	0.350	10.000
PCC	na.	na.	0.061	0.091	-	-	-	1.000
PRIME	0.007	0.014	0.007	0.002	-	-	-	1.000
PTG	0.040	0.100	0.360	0.110	0.050	0.250	0.200	1.000
PTT	1.220	0.890	1.370	0.310	1.000	2.000	1.300	1.000
PTTEP	-4.310	2.640	5.280	6.090	4.250	5.000	4.250	1.000
QTC	0.323	0.040	0.020	-0.010	0.400	0.200	-	1.000
RATCH	2.070	1.090	1.200	1.230	2.400	2.500	0.800	10.000
RPC	0.514	-0.017	0.019	0.006	-	0.100	-	1.000
SCG	0.243	-0.050	-0.030	-0.055	0.061	0.061	-	1.000
SCI	0.215	-0.050	-0.080	-0.080	-	-	-	1.000
SCN	-0.211	0.220	0.030	0.018	0.043	0.055	-	0.500
SGP	1.470	0.540	0.090	-0.030	0.500	1.000	0.200	0.500
SKE	0.015	-0.000	0.016	-0.003	0.015	-	-	0.500
SOLAR	-0.380	-0.040	-0.040	-0.050	-	-	-	1.000
SPCG	0.810	0.580	0.520	0.460	1.200	0.800	0.250	1.000
SPRC	-0.620	1.220	1.650	-1.160	-	0.179	0.960	6.920
SSP	-0.099	0.241	0.516	0.214	0.0111 & Stock 10:1	0.0111 & Stock 10:1	0.200	1.000
SUPER	0.063	0.020	0.009	-0.003	0.006	0.006	-	0.100
SUSCO	-0.160	0.130	0.160	0.100	0.110	0.180	0.120	1.000
TAE	0.012	0.010	-0.051	-0.026	0.080	0.010	-	1.000
TCC	-0.060	0.024	0.044	0.051	-	-	-	0.500
TGE	na.	na.	0.030	0.030	-	-	-	0.500
TOP	-9.750	3.520	12.410	0.010	0.700	2.600	2.000	10.000
TPIPP	0.231	0.102	0.102	0.064	0.270	0.250	0.120	1.000
TSE	-0.070	0.160	0.080	0.060	0.050	0.075	-	1.000
TTW	0.180	0.150	0.210	0.240	0.600	0.600	0.300	1.000
UBE	0.059	0.030	0.021	-0.005	-	0.024	-	1.000
WHAUP	0.110	0.020	0.050	0.010	0.253	0.253	0.060	1.000
WP	-0.020	0.040	0.080	0.090	0.200	0.150	-	1.000
MINING								
THL	-0.079	-0.012	-0.020	-0.010	-	-	-	0.920
7) SERVICES								
COMMERCE								
BEAUTY	-0.012	-0.001	-0.009	-0.009	-	-	-	0.100
BIG	-0.041	0.001	0.010	0.006	-	-	-	0.100
BJC	0.050	0.310	0.300	0.230	0.780	0.660	0.150	1.000
COM7	1.300	0.330	0.260	0.300	1.000	1.00 & Stock 1:1	-	0.250
CPALL	0.280	0.360	0.310	0.390	0.900	0.600	-	1.000
CPW	0.059	0.030	0.022	0.029	0.080	0.080	-	0.500
CRC	-0.630	0.200	0.250	0.190	0.400	0.300	-	1.000
CSS	0.140	0.020	0.030	0.020	0.060	0.130	0.040	0.500
DOHOME	0.479	0.158	0.109	0.017	0.0093 & Stock 12:1	-	-	1.000
FN	-0.009	-0.015	-0.015	-0.021	0.004	0.004	-	0.500
FTE	0.010	0.010	0.030	0.020	0.060	0.0056 & Stock 10:1	0.030	0.500
GLOBAL	0.110	0.251	0.214	0.161	0.1851 & Stock 22:1	0.2548 & Stock 23:1	-	1.000
HMPRO	0.060	0.110	0.120	0.120	0.300	0.320	0.170	1.000
ICC	-0.390	-0.080	0.750	0.140	0.250	0.350	-	1.000
ILM	-0.040	0.320	0.320	0.300	0.420	0.550	0.200	5.000
IT	0.403	0.114	0.027	0.017	-	0.300	-	1.000
KAMART	0.096	0.078	0.056	0.100	0.100	0.180	0.180	0.600
LOXLEY	0.140	0.070	0.040	-0.020	-	0.070	-	1.000
MAKRO	1.890	0.190	0.150	0.150	1.000	0.720	0.180	0.500
MC	0.290	0.140	0.150	0.150	0.550	0.520	0.280	0.500
MEGA	0.120	0.700	0.650	0.760	0.900	1.380	0.750	0.500
MIDA	-0.034	-0.024	-0.016	-0.025	-	-	-	0.500
RS	-0.023	0.057	0.014	0.085	-	0.350	-	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565 (บาท)	
RSP	-0.039	0.050	0.018	0.012	-	0.150	-	1.000
SABUY	-0.513	0.088	0.260	0.343	0.030	0.060	-	1.000
SCM	0.140	0.060	0.090	0.070	0.034	0.290	0.150	0.500
SINGER	0.490	0.270	0.320	0.310	0.250	0.710	0.300	1.000
SPC	1.720	1.150	1.330	1.120	1.600	1.600	0.500	1.000
SPI	2.560	0.590	2.000	0.980	0.700	0.800	0.200	1.000
SVT	0.020	0.030	0.030	0.040	-	0.040	-	1.000
HEALTH CARE SERVICES								
AHC	0.200	0.630	0.330	0.560	0.250	0.603	-	1.000
BCH	1.640	0.810	0.460	-0.160	0.230	1.200	0.400	1.000
BDMS	-0.100	0.220	0.170	0.210	0.550	0.450	0.300	0.100
BH	-2.740	0.910	1.470	1.890	3.200	3.200	1.150	1.000
CHG	0.155	0.123	0.080	0.024	0.050	0.200	0.085	0.100
CMR	-0.050	0.030	0.060	0.030	0.052	0.065	-	0.100
EKH	0.264	0.119	0.078	0.116	0.110	0.25 & Stock 25:1	-	0.500
KDH	-2.110	1.360	1.020	1.680	-	-	-	10.000
LPH	0.260	0.210	0.100	0.090	0.150	0.300	0.150	0.500
M-CHAI	0.270	10.620	8.440	4.830	2.000	7.000	-	10.000
NEW	-7.520	2.930	2.100	3.370	-	0.350	-	10.000
NTV	-0.210	0.310	0.320	0.580	0.870	0.600	-	1.000
PR9	-0.230	0.200	0.160	0.190	0.110	0.140	-	1.000
PRINC	-0.097	0.111	0.035	-0.027	-	-	-	1.000
RAM	1.990	0.590	0.400	0.520	0.540	0.560	0.500	0.100
RJH	0.050	1.580	1.410	0.340	1.000	2.700	2.000	1.000
RPH	0.200	0.330	0.100	0.100	0.130	0.300	0.200	1.000
SKR	0.280	0.190	0.080	0.150	0.080	0.120	0.080	0.500
SVH	-3.423	6.820	5.100	6.415	13.000	13.500	-	10.000
THG	-0.030	0.620	0.470	0.520	0.300	0.900	-	1.000
VIBHA	0.051	0.034	0.025	0.023	0.040	0.050	-	0.100
VIH	1.090	0.650	0.300	0.160	0.125	0.500	-	1.000
WPH	0.180	0.093	0.034	0.080	0.038	0.100	-	0.500
MEDIA & PUBLISHING								
AMARIN	-0.066	0.110	0.119	0.150	0.120	0.190	-	1.000
AQUA	-0.078	-0.014	0.117	0.007	0.010	-	-	0.500
AS	0.570	0.230	0.190	0.140	0.300	0.700	0.300	0.500
BEC	0.150	0.090	0.080	0.060	-	0.250	-	1.000
FE	7.130	-0.820	1.440	-0.300	7.500	5.500	-	10.000
GPI	-0.090	0.190	0.010	-0.060	0.080	0.060	0.050	0.500
GRAMMY	0.710	-0.190	0.030	0.060	-	-	-	1.000
JKN	0.030	0.090	0.060	0.120	0.207	-	-	0.500
MACO	-0.002	-0.013	0.004	0.004	-	-	-	0.100
MAJOR	1.570	0.030	0.150	0.020	-	1.600	-	1.000
MATCH	0.038	-0.015	-0.020	-0.024	-	-	-	1.000
MATI	0.850	0.100	0.140	0.090	0.200	0.450	-	1.000
MCOT	0.340	-0.060	-0.020	-0.020	-	-	-	5.000
MONO	-0.007	0.003	0.006	0.008	-	-	-	0.100
MPIC	-0.040	0.000	0.010	0.000	-	-	-	0.500
NATION	-0.134	-0.017	0.145	-0.022	-	-	-	0.530
ONEE	0.171	0.105	0.075	0.069	-	0.069	0.120	2.000
PLANB	-0.093	0.025	0.041	0.043	0.077	-	-	0.100
POST	-0.160	-0.090	-0.070	0.090	-	-	-	1.000
PRAKIT	1.110	-0.220	-0.130	-0.390	0.400	0.600	-	1.000
PTECH	-2.550	0.270	0.320	0.010	-	-	-	1.000
SE-ED	-0.153	-0.024	0.063	-0.031	-	-	-	1.000
TKS	1.390	0.300	0.290	0.630	0.260	0.40 & Stock 10:1	0.120	1.000
VGI	-0.009	-0.005	0.002	0.006	0.036	0.061	0.020	0.100
WAVE	-0.853	0.009	-0.007	-0.032	-	-	-	0.500
WORK	0.428	0.070	0.085	0.148	0.280	0.580	0.200	1.000
PROFESSIONAL SERVICES								
BWG	-0.026	-0.007	0.003	-0.008	-	-	-	0.250
GENCO	0.018	0.003	-0.001	-0.015	-	-	-	1.000
PRO	0.047	0.019	-0.003	-0.007	-	-	-	0.700

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565 (บาท)	(บาท)
SISB	-0.040	0.070	0.083	0.110	0.076	0.100	-	0.500
SO	0.200	0.090	0.080	0.080	0.1822 & Stock 5:1	0.2222 & Stock 5:1	0.150	1.000
TOURISM & LEISURE								
ASIA	-0.310	-0.160	-0.110	-0.080	-	-	-	1.000
BEYOND	5.000	-0.360	-0.630	-0.500	-	-	-	10.000
CENTEL	-1.210	-0.030	0.020	-0.060	-	-	-	1.000
CSR	-0.070	0.410	0.420	0.480	0.690	0.750	-	10.000
DUSIT	-0.470	-0.150	-0.300	-0.190	-	-	-	1.000
ERW	-0.461	-0.069	-0.031	-0.003	-	-	-	1.000
GRAND	-0.149	-0.040	-0.029	-0.022	-	-	-	0.500
LRH	-5.210	0.240	-0.840	-0.380	-	-	-	10.000
MANRIN	-0.080	-1.130	-0.450	-0.170	-	-	-	10.000
OHTL	-29.290	-7.430	-3.850	-0.530	-	-	-	10.000
ROH	-0.140	-0.030	-0.040	-0.020	-	-	-	1.000
SHANG	-3.260	-0.650	-0.350	0.460	-	-	-	10.000
SHR	-0.310	-0.060	-0.030	0.060	-	-	-	5.000
VRANDA	-0.280	-0.070	0.010	0.030	0.100	-	-	5.000
TRANSPORTATION & LOGISTICS								
AAV	-0.332	-0.211	-0.407	-0.345	-	-	-	0.100
AOT	-0.300	-0.230	-0.150	-0.100	0.190	-	-	1.000
ASIMAR	0.065	-0.040	0.041	0.018	0.100	0.100	-	1.000
B	0.082	0.001	0.014	0.002	-	-	-	0.680
BA	-3.070	-0.490	-0.400	-0.190	-	-	-	1.000
BEM	-0.050	0.020	0.040	0.060	0.100	0.080	-	1.000
BIOTEC	0.116	0.027	0.036	0.005	-	-	-	3.000
BTS	0.080	0.061	0.041	0.036	0.300	0.310	-	4.000
BTS GIF	0.022	-0.986	-0.036	0.067	-	-	-	9.395
DMT	0.022	0.120	0.160	0.180	-	0.320	0.250	5.200
III	0.037	0.182	0.190	0.228	0.100	0.400	0.150	0.500
JWD	0.180	0.120	0.150	0.110	0.220	0.250	-	0.500
KEX	1.116	-0.282	-0.420	-0.387	0.220	0.743	-	0.500
KIAT	-0.001	0.007	0.009	0.011	0.04 & Stock 10:1	0.020	0.010	0.100
KWC	4.390	3.630	3.740	3.740	9.500	9.500	-	10.000
MENA	0.010	0.010	0.020	0.020	-	0.030	-	0.500
NOK	na.	na.	na.	na.	-	-	-	1.000
NYT	0.070	0.040	0.030	0.050	0.200	0.160	-	0.500
PORT	0.070	-0.010	-0.020	0.010	0.035	0.025	-	0.500
PRM	-0.050	0.110	0.080	0.420	0.250	0.260	0.090	1.000
PSL	0.110	0.830	1.060	0.860	-	1.750	1.500	1.000
RCL	-4.870	9.922	8.879	7.756	0.500	6.000	4.000	1.000
TFFIF	0.088	0.087	0.092	0.000	0.383	0.309	0.179	9.957
THAI	30.410	-1.490	-1.480	-2.190	-	-	-	10.000
TSTE	0.020	0.120	0.120	0.130	0.175	0.200	0.060	0.500
TTA	0.220	0.540	0.570	0.790	0.020	0.220	-	1.000
WICE	0.120	0.240	0.260	0.200	0.140	0.230	-	0.500
8) TECHNOLOGY								
ELECTRONIC COMPONENTS								
CCET	-0.060	0.050	0.010	0.060	0.0294 & Stock 12:1	0.0294 & Stock 12:1	0.020	1.000
DELTA	-3.570	2.230	3.420	3.290	3.300	1.700	-	1.000
HANA	0.640	0.450	0.300	0.520	1.400	2.000	0.500	1.000
KCE	0.520	0.500	0.480	0.550	0.800	1.600	1.000	0.500
METCO	10.470	6.660	0.970	0.000	10.000	14.000	-	10.000
NEX	0.006	-0.040	-0.040	0.000	-	-	-	1.000
SMT	-0.019	0.070	0.090	0.120	-	0.050	-	1.000
SVI	0.060	0.120	0.200	0.280	0.110	0.230	-	1.000
TEAM	0.008	0.079	0.101	0.130	-	0.160	0.050	1.000
W	0.032	-0.110	-0.139	-0.123	-	-	-	1.000
INFORMATION & COMMUNICATION								
ADVANC	2.780	2.120	2.120	2.030	6.920	7.690	3.450	1.000
AIT	0.090	0.160	0.120	0.140	0.300	1.000	0.150	1.000
ALT	-0.140	-0.010	0.001	0.030	0.100	-	-	0.500
AMR	0.195	0.087	0.003	0.015	-	0.160	-	0.500

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565 (บาท)	
BLISS	-0.016	0.000	-0.001	-0.001	-	-	-	0.500
DIF	0.400	0.272	0.271	0.269	1.044	1.044	0.780	10.000
DTAC	0.480	0.310	0.420	0.210	2.990	2.100	0.850	2.000
FORTH	0.110	0.250	0.160	0.250	0.320	0.450	0.150	0.500
HUMAN	0.110	0.050	0.050	0.040	0.140	0.160	0.060	0.500
ILINK	0.219	0.160	0.168	0.157	0.140	0.380	-	1.000
INET	-0.520	0.050	0.050	0.090	-	0.042	-	1.000
INSET	0.140	0.040	0.060	0.050	0.119 & Stock 10:1	0.170	0.040	0.500
INTUCH	0.960	0.800	0.820	0.770	2.500	2.830	1.760	1.000
ITEL	0.090	0.040	0.050	0.040	-	-	-	0.500
JAS	-0.070	0.020	-0.030	-0.080	0.250	-	-	0.500
JASIF	0.449	0.202	0.177	0.177	0.990	0.950	0.690	9.852
JMART	1.488	0.233	0.275	0.395	0.690	1.610	0.450	1.000
JTS	0.120	0.140	0.050	0.010	-	-	-	1.000
MFEC	0.260	0.120	0.090	0.110	0.400	0.400	-	1.000
MSC	-0.080	0.180	0.200	0.250	0.300	0.380	-	1.000
PT	0.020	0.117	0.060	0.130	0.500	0.660	0.200	1.000
SAMART	0.190	-0.090	-0.020	-0.470	-	-	-	1.000
SAMTEL	-0.040	0.030	0.050	0.054	-	0.050	0.060	1.000
SDC	0.000	-0.010	-0.010	-0.020	-	-	-	0.100
SIS	0.620	0.550	0.560	0.530	1.000	1.200	-	1.000
SKY	-0.140	0.296	-0.028	-0.060	0.0019 & Stock 30:1	-	-	0.500
SVOA	0.065	0.044	0.032	0.027	0.050	0.058	-	1.000
SYMC	0.010	0.070	0.120	0.110	0.055	0.075	-	1.000
SYNEX	0.280	0.260	0.220	0.250	0.540	0.700	0.180	1.000
THCOM	-0.310	0.050	0.280	0.110	0.200	0.300	-	5.000
TKC	0.400	0.170	0.250	0.140	-	0.300	0.200	1.000
TRUE	0.110	-0.050	-0.020	-0.080	0.070	0.070	-	4.000
TWZ	0.002	0.000	0.000	0.000	-	-	-	0.100
MAI - AGRO								
ABICO	0.027	0.107	0.030	0.026	0.0044 & Stock 25:1	0.045	-	1.000
ALPHAX	-0.020	0.018	-0.003	0.005	-	-	-	0.250
AU	-0.096	0.020	0.042	0.041	0.060	-	-	0.100
JCKH	-0.260	-0.040	-0.030	-0.020	-	-	-	0.250
KASET	-0.107	-0.054	-0.036	-0.051	-	-	-	1.000
MUD	-0.087	-0.028	-0.003	0.021	-	-	-	1.000
TACC	0.040	0.100	0.110	0.100	0.300	0.330	0.170	0.250
TMILL	0.050	0.040	0.090	0.100	0.200	0.210	0.080	1.000
XO	0.480	0.220	0.220	0.160	0.608	0.808	0.188	0.500
MAI - CONSUMP								
BGT	0.020	-0.016	-0.050	-0.003	-	-	-	0.500
DOD	0.210	-0.002	-0.063	0.001	-	0.0222 & Stock 5:1	-	0.500
ECF	0.020	0.013	0.010	0.010	0.013	0.016	-	0.250
HPT	-0.021	0.013	0.013	0.020	0.343	0.028	0.018	0.250
IP	0.070	0.100	0.100	0.090	0.0234 & Stock 2.5:1	-	-	0.500
JSP	0.140	-0.030	-0.020	-0.010	-	0.013	-	0.500
JUBILE	-0.070	0.520	0.440	0.400	0.620	0.520	0.380	1.000
NPK	0.110	-0.290	-1.670	-0.080	0.100	-	-	10.000
SMD	0.390	0.640	0.390	0.300	-	0.50 & Stock 20:1	0.250	0.500
TM	0.070	0.019	0.013	-0.005	0.100	0.085	-	0.500
WINMED	0.080	0.030	0.040	0.030	-	0.065	-	0.500
MAI - FINANCIAL								
ACAP	0.732	-0.356	-0.690	-0.401	-	-	-	0.500
AF	0.007	0.009	0.007	0.009	0.021	0.025	-	0.250
AIRA	0.019	0.002	0.001	-0.002	0.013	-	-	0.250
ASN	0.060	0.030	-0.010	-0.001	0.1111 & Stock 5:1	0.080	-	0.500
BROOK	0.066	0.005	-0.040	0.010	0.050	0.020 & Stock 10:1	0.005	0.125
GCAP	-0.176	-0.050	0.018	0.008	0.050	0.100	-	0.500
KCC	0.000	0.040	0.070	0.010	-	-	0.038	0.500
LIT	-0.290	-0.050	-0.056	-0.036	0.180	-	-	1.000
MITSIB	-0.013	-0.003	0.010	0.023	0.0462 & Stock 20:1	0.015	-	0.500
SGF	0.013	0.008	0.016	0.007	-	-	-	1.250

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565 (บาท)	
TQR	0.130	0.110	0.120	0.080	0.014	0.318	0.140	0.500
MAI – INDUS								
ADB	0.089	-0.010	0.011	0.014	0.0556 & Stock 10:1	0.0056 & Stock 10:1	-	0.500
BM	0.050	0.038	0.050	0.040	0.080	0.040	-	0.500
CHO	-0.145	-0.078	-0.061	-0.041	-	-	-	0.250
CHOW	-1.390	1.310	0.020	-0.060	-	-	-	1.000
CIG	-0.088	-0.011	-0.028	-0.034	-	-	-	0.500
COLOR	0.017	0.024	0.025	0.031	0.050	0.050	-	1.000
CPR	0.120	0.110	0.070	0.050	0.080	0.110	-	1.000
FPI	0.007	0.071	0.068	0.076	0.040	0.120	0.080	0.250
GTB	-0.095	0.010	0.014	0.011	0.020	-	-	0.250
KCM	-0.007	0.002	0.001	-0.003	0.005	-	-	0.250
KJL	0.000	0.000	0.000	0.380	-	-	-	0.500
KUMWEL	0.050	0.040	0.020	0.020	0.090	0.060	-	0.500
KWM	0.137	0.034	0.023	0.004	0.072	0.096	-	0.500
MBAX	-0.340	0.090	0.220	0.360	0.880	0.300	0.120	1.000
MGT	0.080	0.070	0.060	0.050	0.370	0.150	0.030	0.500
NDR	0.144	-0.001	0.019	-0.033	0.050	0.030	-	1.000
PACO	0.030	0.020	0.030	0.030	-	0.080	-	0.500
PDG	0.060	0.030	0.060	0.030	0.320	0.18 & Stock 10:1	0.080	0.500
PIMO	0.022	0.052	0.048	0.044	0.052	0.063	0.020	0.250
PJW	0.171	0.070	0.020	0.032	0.125	0.160	0.0025 & Stock 20:1	0.500
PPM	0.269	0.074	-0.036	-0.101	0.015	0.033	-	0.500
PRAPAT	-0.064	0.001	0.009	0.025	0.020	0.006 & Stock 10:1	-	0.500
RWI	0.400	-0.002	0.001	-0.110	-	0.100	-	0.500
SALEE	-0.057	0.010	0.028	0.020	-	0.015	-	0.250
SANKO	-0.003	0.009	0.003	0.035	-	0.0015 & Stock 38:1	-	0.500
SELIC	0.115	0.026	0.020	0.025	0.0623 & Stock	0.0053 & Stock	-	0.500
SFT	0.110	0.040	0.050	0.050	0.071	0.102	-	0.500
STP	0.000	0.440	0.390	0.300	-	-	0.200	1.000
SWC	0.410	0.040	0.030	-0.030	0.375	0.390	0.125	0.500
TMC	-0.250	-0.010	0.003	0.160	-	-	-	1.000
TMI	-0.036	0.012	0.011	0.014	-	-	-	0.250
TMW	0.670	0.080	0.580	1.830	1.780	0.460	0.900	5.000
TPLAS	0.035	0.037	0.036	0.018	0.100	0.100	-	0.500
TRV	-0.080	0.030	0.030	0.180	-	-	0.170	0.500
UAC	0.243	0.110	0.027	-0.008	0.200	0.280	-	0.500
UBIS	0.160	-0.030	0.030	0.070	0.400	0.200	-	1.000
UEC	0.083	-0.040	-0.030	0.008	0.090	0.090	0.060	0.250
UKEM	0.097	0.021	0.002	-0.020	0.055	0.112	-	0.250
UREKA	-0.025	0.020	0.019	0.007	-	-	-	0.250
YUASA	0.160	0.220	0.170	0.360	0.441	0.291	-	1.000
ZIGA	0.550	0.020	-0.040	-0.130	0.161	0.130	-	0.500
MAI - PROPCON								
24CS	na.	na.	0.010	0.020	-	-	-	0.500
ALL	-0.255	-0.120	-0.110	-0.109	0.05 & Stock 10:1	-	-	0.500
ARIN	-0.072	-0.011	-0.002	-0.005	-	-	-	0.500
ARROW	0.270	0.120	0.060	0.050	0.500	0.450	0.100	1.000
BC	0.018	-0.117	-0.084	-0.079	-	-	-	1.000
BLESS	0.000	0.020	0.010	0.010	-	-	0.050	0.500
BSM	-0.031	0.002	-0.007	-0.003	-	-	-	0.100
BTW	-0.208	0.020	0.030	-0.037	0.020	-	-	0.500
CAZ	-0.110	0.210	0.190	0.170	0.0228 & Stock 20:1	0.160	-	0.500
CHEWA	-0.022	-0.003	0.080	0.006	0.021	0.026	-	1.000
CPANEL	-0.043	0.077	0.084	0.152	-	0.0183 & Stock 15:1	-	1.000
CRD	0.039	-0.012	-0.017	0.006	-	-	-	0.500
DHOUSE	0.005	-0.003	-0.005	-0.005	0.030	-	-	0.500
DIMET	na.	0.003	-0.015	-0.037	-	-	-	0.500
DPAINT	0.110	0.050	0.060	0.070	-	-	-	1.000
FLOYD	-0.018	-0.016	-0.069	0.074	-	-	-	0.500
HYDRO	0.171	-0.016	-0.019	-0.111	-	-	-	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์ (บาท)
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	
IND	-0.019	0.040	0.010	0.011	-	-	0.500
JAK	0.044	-0.005	0.001	0.000	0.040	-	1.000
K	-0.070	-0.030	0.020	-0.040	-	-	0.500
KUN	0.100	0.060	0.050	0.020	0.06 & Stock 10:1	0.130	0.500
META	-0.050	-0.012	0.004	-0.011	-	-	1.000
PPS	0.002	-0.001	0.010	0.012	-	-	0.250
PRI	na.	na.	na.	0.340	-	-	0.500
PROS	0.241	-0.038	-0.149	0.016	-	0.060	0.500
PROUD	-0.247	-0.060	-0.031	0.185	-	-	1.000
PSG	-0.011	-0.000	0.004	0.004	-	-	1.000
SENAJ	-0.068	-0.000	-0.020	0.005	-	-	0.500
SK	0.065	-0.001	-0.015	0.005	0.020	0.025	0.500
SMART	0.024	0.008	0.003	0.008	0.035	0.040	0.500
SSS	0.420	0.012	-0.078	-0.314	-	-	0.700
STC	0.008	-0.003	-0.003	0.003	0.016	-	0.500
TAPAC	0.070	0.300	0.120	0.000	0.010	0.010	1.000
THANA	-0.161	0.067	0.055	0.050	-	-	0.050 1.000
TIGER	0.053	0.000	0.010	0.004	0.090	0.055	0.500
TITLE	-0.190	0.010	0.010	0.010	-	-	0.500
YONG	na.	0.040	0.053	0.040	-	-	0.500
MAI – RESOURC							
ABM	0.010	0.020	0.030	0.030	-	-	0.500
PSTC	-0.240	-0.017	-0.030	0.004	-	-	0.500
PTC	0.170	0.070	0.050	0.040	-	0.100	0.500
SAAM	-0.131	0.185	0.024	0.014	0.063	0.037	0.036 0.500
SEAOIL	-0.179	0.145	0.221	0.169	0.0074 & Stock 15:1	0.0074 & Stock 15:1	1.000
SR	-0.200	-0.006	-0.003	0.017	-	-	0.500
STOWER	na.	-0.001	-0.001	-0.001	-	-	0.100
TAKUNI	-0.001	0.035	0.021	0.025	0.038	0.025	0.500
TPCH	-0.010	0.090	-0.004	0.260	0.198	0.396	1.000
TRT	0.562	-0.078	-0.164	-0.083	0.020	0.120	1.000
UMS	-0.046	-0.003	0.010	-0.011	-	-	0.500
MAI - SERVICE							
A5	0.046	0.041	0.024	-0.004	-	0.010	0.500
ADD	0.404	0.133	0.085	0.058	-	0.470	0.280 0.500
AKP	0.050	0.001	0.007	0.058	0.023	0.050	0.500
AMA	-0.190	-0.001	0.140	0.360	0.200	-	0.500
AMARC	na.	na.	0.020	0.020	-	-	0.500
ARIP	-0.008	0.002	0.011	0.005	-	-	0.250
ATP30	0.005	0.019	0.016	0.008	0.030	0.030	0.250
AUCT	0.180	0.080	0.080	0.120	0.410	0.450	0.150 0.250
BIS	na.	0.079	0.040	0.040	-	-	0.060 0.500
BOL	0.002	0.075	0.095	0.109	0.195	0.255	0.130 0.100
CEYE	na.	0.110	0.003	0.030	-	-	0.150 0.500
CHIC	na.	0.015	0.000	-0.000	-	-	0.500
CMO	-0.320	-0.140	0.030	-0.040	-	-	1.000
D	-0.218	0.027	0.078	0.055	0.0111 & Stock 5:1	-	0.060 0.500
DV8	-0.021	-0.003	-0.003	-0.006	-	-	1.000
EFORL	0.012	0.000	0.002	0.003	-	-	0.750
ETE	0.052	-0.010	0.003	0.003	0.037	-	0.500
FSMART	0.200	0.110	0.110	0.110	0.600	0.460	0.200 0.500
FVC	0.024	0.017	0.010	0.016	-	-	0.500
GLORY	0.010	0.010	0.010	0.030	-	0.020	0.500
GSC	-0.125	-0.003	0.012	0.054	-	-	0.500
HARN	na.	0.030	0.040	0.050	0.130	0.100	0.500
HEMP	-0.166	-0.053	0.012	-0.007	-	-	1.000
HL	0.080	0.110	0.080	0.110	-	0.160	0.500
IMH	0.940	0.500	0.340	0.190	-	0.900	0.500
KK	0.080	0.010	0.010	0.010	0.030	0.02 & Stock 20:1	0.500
KLINIQ	na.	na.	0.340	0.280	-	-	0.500
KOOL	-0.054	0.014	0.007	0.003	-	-	0.250

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	2563	2564	2565	
LDC	-0.070	0.020	0.030	0.020	-	-	-	0.250
LEO	-0.308	0.281	0.312	0.336	0.070	0.250	0.200	0.500
MOONG	0.422	0.040	0.020	0.002	0.090	0.105	-	0.500
MORE	0.174	0.000	0.004	-0.001	-	-	-	0.050
MVP	0.254	0.020	0.005	-0.064	-	-	-	0.500
NBC	-0.060	-0.048	0.034	-0.012	-	-	-	1.000
NCL	0.243	0.059	0.005	-0.063	-	-	-	0.250
NEWS	0.002	-0.000	0.000	-0.000	-	-	-	1.000
NINE	0.250	-0.090	-0.065	-0.030	-	-	-	1.000
OTO	0.670	-0.040	-0.070	-0.080	0.820	-	-	1.000
PHOL	0.190	0.080	0.050	0.070	0.290	0.320	0.080	1.000
PICO	0.002	0.003	-0.010	0.000	-	-	-	1.000
PLANET	na.	0.010	0.040	-0.020	-	-	-	1.000
QLT	-0.277	0.028	0.180	0.130	0.300	0.200	-	1.000
RP	-0.190	-0.160	-0.100	-0.100	-	-	-	1.000
SE	0.007	0.020	0.020	0.030	0.0056 & Stock 10:1	0.0028 & Stock 20:1	-	0.500
SLM	-0.030	0.024	0.030	0.030	-	-	-	0.500
SONIC	0.004	0.128	0.129	0.126	0.055	0.110	-	0.500
SPA	-0.216	-0.067	-0.034	-0.018	-	-	-	0.250
THMUI	0.021	-0.013	-0.012	0.005	-	-	-	0.500
TNDT	0.024	-0.012	-0.026	-0.028	-	0.10 & Stock 1:2	-	0.500
TNH	0.660	0.630	0.290	0.000	0.450	0.500	0.600	1.000
TNP	0.106	0.045	0.043	0.046	0.070	0.100	0.035	0.250
TSF	na.	na.	na.	0.000	-	-	-	0.100
TVDH	-0.082	-0.149	-0.078	-0.036	0.050	-	-	0.500
TVT	0.030	-0.007	0.001	0.003	-	0.030	-	0.250
VL	0.006	0.003	-0.006	0.025	0.070	0.025	0.020	0.500
WINNER	0.050	0.040	0.050	0.030	0.200	0.1339 & Stock 2:1	0.060	0.250
YGG	0.440	0.140	0.060	0.030	0.240	0.235&Stock2.903:1	0.192	0.500
MAI - TECH								
APP	0.110	0.040	0.020	0.040	0.150	0.200	-	0.500
BBIK	-0.080	0.280	0.320	0.360	-	0.375	-	0.500
BE8	0.230	0.120	0.015	0.170	-	0.060	-	0.500
COMAN	0.082	-0.070	0.031	-0.197	-	-	-	0.500
DITTO	0.082	0.130	0.131	0.134	-	0.0111 & Stock 5:1	-	0.500
ICN	0.180	0.040	0.070	0.060	0.180	0.300	0.100	0.500
IIG	0.100	0.270	0.240	0.180	0.150	0.400	-	0.500
IRCP	0.020	0.030	0.030	-0.010	-	-	-	0.500
ITNS	na.	na.	0.070	0.114	-	-	-	1.000
NETBAY	0.280	0.180	0.180	0.190	0.782	0.795	-	1.000
PROEN	-0.070	0.050	0.050	0.080	-	0.158	-	0.500
SECURE	0.440	0.030	0.140	0.080	-	0.180	-	0.500
SICT	-0.040	0.080	0.080	0.040	0.043	0.043	-	0.500
SIMAT	0.030	0.040	0.020	0.030	-	-	-	1.000
SPVI	0.150	0.070	0.070	0.040	0.110	0.175	-	0.500
TPS	-0.050	0.040	0.040	0.090	0.04 & Stock 5:1	0.080	-	0.500
UPA	-0.004	-0.001	0.002	0.002	-	-	-	0.500
VCOM	0.130	0.080	0.110	0.090	0.200	0.270	0.120	0.500

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

สัดส่วน Stock dividend = จำนวนหุ้นที่มีอยู่ : หุ้น dividend ที่ได้

EPS ใช้วิธี Weighted Average Method

ที่มา : ตลท., รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

RESEARCH TEAM



Head of Research Division

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



ประสิทธิ์ รัตนกิจมกล CISA, CFA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาด
ทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 025917
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, วัสดุอุตสาหกรรม,
ตราสารอนุพันธ์



นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350
กลุ่มพลังงาน, ปิโตรเคมี



นวลพรรณ น้อยรัชชุกร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 019994
กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์, กองทุน
อสังหาริมทรัพย์/REIT, ตราสารอนุพันธ์



ปิยะธิดา สนธิสมบัติ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน
หลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018160
กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ, ค่าปลีก-
ค่าส่ง, เครื่องดื่ม



เอนกพงศ์ พุทธากิบาล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน
หลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 063609
กลุ่มเกษตร-อาหาร, เช่าซื้อ, ประกัน



ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน
หลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 093372
กลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม, อาหาร,
ยานยนต์, ธนาคารพาณิชย์



ชญญา อุดม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน
หลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756
กลุ่มพลังงานทดแทน, สาธารณูปโภค-น้ำ



อนุชิต เอื้ออารักษ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, รับเหมาก่อสร้าง,
เหล็ก



อภิณัฐ คำจิม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มสื่อ-สิ่งพิมพ์, ขนส่งทางบก

ทีม นักกลยุทธ์



ชาญชัย พันธนากิจ
นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค,
ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 064045
วิเคราะห์เทคนิค



ภราดร เตียรณปรามไทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน
หลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 075365
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



ภวัต ภัทรพงศ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน
หลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 117985
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



ธนัฐธร เกิดเนตร
วิเคราะห์เทคนิค



สิริลักษณ์ พันธวงศ์
วิเคราะห์เศรษฐศาสตร์

ทีม สนับสนุน

ระบบฐานข้อมูล: ศศิชา โล่ห์ชัยพาณิชย์, รัตนา เตชะอุดมเดช, เอมิกา จารุอำพรพรรณ

งานธุรการ: แสงเดือน ดิดดีโส

แปลบทวิเคราะห์: ชนากานต์ หัตถการุณย์

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 วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2555	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวัสดุก่อสร้าง) สายนักลงทุนรายบุคคล นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล โหวตจากสื่อมวลชน นักวิเคราะห์อนุพันธ์ สายนักลงทุนสถาบัน / สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2555	One of Three Asia's Top Stock Pickers by the Wall Street Journal	โดย	วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2556	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ วัสดุก่อสร้างและรับเหมา) สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มธุรกิจการเงิน) สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมอนุพันธ์ สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2557	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค สายนักลงทุนสถาบัน และรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2559	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	มันนี่ เซนแนล
2560	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	มันนี่ เซนแนล
2561	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มธุรกิจการเงิน / กลุ่มบริการ) 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 / วัสดุก่อสร้าง / รับเหมาก่อสร้าง, กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (ไม่รวมปิโตรเคมี))	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีค่านิยมหรือคตินิยมในการดำเนินการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)

มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในทำนองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)

มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (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) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของ บริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

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

CG SCORE: การจัดอันดับบริษัทกักขัง



AAV	AUCT	BRR	CPF	EPG	HANA	KKP	METCO	NYT	PR9	S	SE-ED	SST	THANI	TOM	U
ADVANC	AWC	BTS	CP1	ETC	HARN	KSL	MFEC	OISHI	PREB	S&J	SELIC	STA	THCOM	TRC	UAC
AF	AYUD	BTW	CPN	FPI	HMPRO	KTB	MINT	OR	PRG	SAAM	SENA	STEC	THG	TRU	UBIS
AH	BAFS	BWG	CRC	FPT	ICC	KTC	MONO	ORI	PRM	SABINA	SENAJ	STI	THP	TRUE	UV
AIRA	BANPU	CENDEL	CSS	FSMART	ICHI	LALIN	MOONG	OSP	PROUD	SAMART	SHR	SUN	THRE	TSC	VGI
AKP	BAY	CFRESH	DDD	GBX	III	LANNA	MSC	OTO	PSH	SAMTEL	SIRI	SUSCO	THREL	TSR	VIH
AKR	BBL	CHEWA	DELTA	GC	ILINK	LH	MST	PAP	PSL	SAT	SIS	SUTHA	TIPCO	TSTE	WACOAL
ALT	BCP	CHO	DEMCO	GCAP	ILM	LHFG	MTC	PCSGH	PTG	SC	SITHAI	SVI	TIPH	TSTH	WAVE
AMA	BCPG	CIMBT	DRT	GFPT	INTUCH	LIT	MVP	PDG	PTT	SCB	SMK	SYMC	TISCO	TTA	WHA
AMATA	BDMS	CK	DTAC	GGC	IP	LPN	NCL	PDJ	PTTEP	SCC	SMPC	SYNTEC	TK	TTB	WHAUP
AMATAV	BEM	CKP	DUSIT	GLAND	IRPC	MACO	NEP	PG	PTTGC	SCCC	SNC	TACC	TKT	TTCL	WICE
ANAN	BGC	CM	EA	GLOBAL	ITEL	MAJOR	NER	PHOL	PYLON	SCG	SONIC	TASCO	TMT	TTW	ZEN
AOT	BGRIM	CNT	EASTW	GPI	IVL	MAKRO	NKI	PLANB	Q-CON	SCGP	SPALI	TCAP	TNDT	TU	WINNER
AP	BIZ	COM7	ECF	GPSC	JVD	MALEE	NOBLE	PLANET	QH	SCM	SPI	TEAMG	TNITY	TVDH	
ARIP	BKI	COMAN	ECL	GRAMMY	K	MBK	NSI	PLAT	QTC	SDC	SPRC	TFMAMA	TOA	TVI	
ARROW	BOL	COTTO	EE	GULF	KBANK	MC	NVD	PORT	RATCH	SEAFCO	SPVI	TGH	TOP	TVO	
ASP	BPP	CPALL	EGCO	GUNKUL	KCE	MCOT	NWR	PPS	RS	SEAOIL	SSSC	THANA	TPBI	TWPC	



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



A	AS	BROCK	CMAN	EP	HUMAN	KASET	M-CHAI	NNCL	PRAKIT	SGP	SQ	TNH	TTI	WIN	
AI	AU	B5BM	CMO	F&D	IHL	KCM	MCS	NOVA	PRAPAT	SICT	SSP	TNR	TYCN	WORK	
AIE	B52	BSM	CMR	FMT	IIG	KK	MDX	NPK	PRECHA	SIMAT	STARK	TOPP	UKEM	WPH	
AJ	BEAUTY	BTNC	CPT	GIFT	INGRS	KKC	MJD	NUSA	PTL	SISB	STC	TPCH	UMS	YGG	
ALPHAX	BGT	BYD	CRANE	GLOCON	INOX	KWI	MORE	PAF	RJH	SK	SUPER	TPPL	UNIQU	ZIGA	
AMC	BH	CAZ	CSR	GREEN	JAK	KYE	MUD	PF	RP	SMART	SVOA	TPIPP	UPA		
APP	BIG	CCP	D	GSC	JR	LEE	NC	PK	RPH	SOLAR	TC	TPLAS	UREKA		
AQ	BLAND	CGD	EKH	GTB	JTS	LPH	NDR	PLE	RSP	SPACK	TCCC	TPOLY	VIBHA		
ARIN	BM	CITY	EMC	HTECH	JUBILE	MATI	NFC	PPM	SABUY	SPG	THMUI	TQR	W		

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

ได้รับการรับรอง

2S	AYUD	B5BM	CPN	FPI	HENG	KBS	MATCH	NOBLE	PM	QH	SE-ED	SSF	THANI	TPCS	UOBKH
7UP	B	BTS	CRC	FPT	HMPRO	KCAR	MBAX	NOK	PPP	QLT	SELIC	SSP	THCOM	TPP	UPF
ADVANC	BAFS	BWG	CSC	FSMART	HTC	KCE	MBK	NSI	PPPM	QTC	SENA	SSSC	THP	TRU	UV
AF	BAM	CEN	DCC	FSS	ICC	KGI	MC	NWR	PPS	RATCH	SGP	SST	THRE	TRUE	VGI
AI	BANPU	CENDEL	DELTA	FTE	ICHI	KKP	MCOT	OCC	PR9	RML	SINGER	STA	THREL	TSC	VIH
AIE	BAY	CFRESH	DEMCO	GBX	IFS	KSL	META	ORI	PREB	RWI	SIRI	STGT	TIDLOR	TSTE	WACOAL
AIRA	BBL	CGH	DIMET	GC	III	KTB	MFEC	OR	PRG	S&J	SITHAI	STOWER	TIPCO	TSTH	WHA
AJ	BCH	CHEWA	DRT	GCAP	ILINK	KTC	MFEC	PAP	PRINC	SAAM	SKR	SUSCO	TISCO	TTA	WHAUP
AKP	BCP	CHOTI	DTAC	GEL	INET	KWI	MILL	PATO	PRM	SABINA	SMIT	SVI	TKS	TTB	WICE
AMA	BCPG	CHOW	DUSIT	GFPT	INSURE	L&E	MINT	PB	PROS	SAPPE	SMK	SYMC	TKT	TTCL	WIK
AMANAH	BE8	CIG	EA	GGC	INTUCH	LANNA	MONO	PCSGH	PSH	SAT	SMPC	SYNTEC	TMILL	TU	XO
AMATA	BEC	CIMBT	EASTW	GJS	IRC	LH	MOONG	PDG	PSL	SC	SNC	TAE	TMT	TVDH	YUASA
AMATAV	BEYOND	CM	EGCO	GPI	IRPC	LHFG	MSC	PDJ	PSTC	SCB	SNP	TAKUNI	TNITY	TVI	ZEN
AP	BGC	CMC	EP	GPSC	ITEL	LHK	MST	PG	PT	SCC	SORKON	TASCO	TNL	TVO	ZIGA
APCS	BGRIM	COM7	EPG	GSTEEL	IVL	LPN	MTC	PHOL	PTG	SCCC	SPACK	TCAP	TNP	TWPC	
AS	BKI	COTTO	ERW	GULF	JKN	LRH	MTI	PK	PTT	SCG	SPALI	TCMC	TNR	U	
ASIAN	BLA	CPALL	ESTAR	GUNKUL	JR	M	NBC	PL	PTTEP	SCGP	SPC	TFG	TOG	UBE	
ASK	BPP	CPF	ETE	HANA	K	MAJOR	NEP	PLANB	PTTGC	SCM	SPI	TFI	TOP	UBIS	
ASP	BROOK	CPI	FE	HARN	KASET	MAKRO	NINE	PLANET	PYLON	SCN	SPRC	TFMAMA	TOPP	UEC	
AWC	BRR	CPL	FNS	HEMP	KBANK	MALEE	NKI	PLAT	Q-CON	SEAOIL	SRICHA	TGH	TPA	UKEM	

ประกาศเจตนา

AH	B52	CPW	ECF	FLOYD	J	KEX	NCAP	OR	SAK	SUPER	TMI	VARO	WIN		
ALT	CHG	DDD	EKH	GLOBAL	JMART	KUMWEL	NOVA	PIMO	SIS	SVT	TQM	VCOM			
APCO	CI	DHOUSE	ETC	ILM	JMT	LDC	NRF	PLE	SSS	TKN	TRT	VIBHA			
ASW	CPR	DOHOME	EVER	INOX	JTS	MEGA	NUSA	RS	STECH	TMD	TSI	W			

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

สำนักงานสาขา พลับพลาไชย

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

สำนักงานสาขา ลาดพร้าว

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

สำนักงานสาขา สยาม

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

สำนักงานสาขา ศรีราชา

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

สำนักงานสาขา หาดใหญ่

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

สำนักงานสาขา อุตรธานี

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

สำนักงานสาขา เชียงใหม่ 2 (ก.เชียงใหม่-หางดง)

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

สำนักงานสาขา เชียงราย

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

สำนักงานสาขา ลำปาง

เลขที่ 219-221 ก.โฮวี่-ลำปาง-จาว ต.สวนดอก
อ.เมือง จ.ลำปาง 52100
โทรศัพท์: 0-5420-9471-5 โทรสาร: 0-5432-3934

สำนักงานสาขา เอ็มโพรียม

ชั้น 10/4 อาคารเอ็มโพรียมทาวเวอร์
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 ก.งามวงศ์วาน ต.บางเขน อ.เมือง นนทบุรี 11000
โทรศัพท์: 0-2550-0955 โทรสาร: 0-2550-0966

สำนักงานสาขา จันทบุรี

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขานนท้าวแดล
197 ก.ท่าแดล อ.เมือง จ.จันทบุรี 22000
โทรศัพท์: 0-3932-2135-38 โทรสาร: 0-3935-1636

สำนักงานสาขา พัทยา

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

สำนักงานสาขา สุราษฎร์ธานี

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

สำนักงานสาขา หนองแก่น

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

สำนักงานสาขา เชียงใหม่

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

สำนักงานสาขา นครสวรรค์

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

สำนักงานสาขา พิษณุโลก

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

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์และมีได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

EXPLORATION BEYOND WEALTH

ค้นหามากกว่าความมั่งคั่ง จากตลาดทุนทั่วโลก



ทุกนาทีที่โอกาสใหม่ๆ เกิดขึ้นทั่วโลก
คือจังหวะที่เราจะได้ใช้ความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์และตัดสินใจ
เพื่อพบความสำเร็จได้ แม้ในตลาดหุ้นต่างประเทศ

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง