

BY RESEARCH DIVISION

INVEST⁺

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน
ISSUE 101 | JANUARY 2024

INVEST⁺

กลยุทธ์การลงทุนเดือน มกราคม 2567

หุ้นไทย

กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทย 30% ของพอร์ต(Neutral) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ม.ค.67 ไว้ที่ 1,370 – 1,470 จุด โดย SET INDEX ที่ย่อตัวลงมาอยู่ในโซนน่าสะสม และยังมี UPSIDE เหลือพอสมควรปี 2567 น่าจะเป็นจุดหาหุ้นเพิ่มน้ำหนักในพอร์ต กลยุทธ์การลงทุนในเดือน ม.ค. เลือกหุ้นกำไรฟื้นตัวเด่นในปี 2567 หรือ เป็นเป้าหมายของ Fund flow ในระยะถัดไป คือ CK, LH, TU, GULF, AMATA, PTTEP, INTUCH, CRC

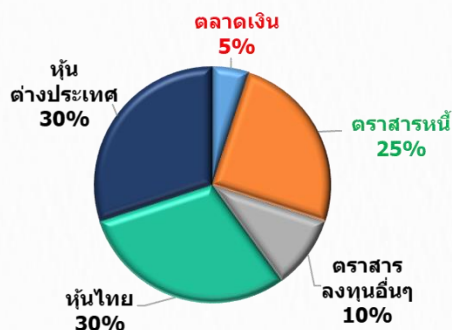
การลงทุนต่างประเทศ

ปัจจัยภายนอกของสหรัฐฯที่คลี่คลายลง และวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยของ FED สิ้นสุด และตลาดคาดว่า FED น่าจะลดอัตราดอกเบี้ยตั้งแต่ 1Q67 จนสิ้นปีคาดอยู่ระดับ 4.00%-4.25% ฝ่ายวิจัยฯ คมน้ำหนักการลงทุนในหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโตองการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง First Solar (FSLR US) และ Adobe (ADBE US)

ตราสารหนี้

แม้ Yield Curve ของตราสารหนี้ไทยจะปรับตัวลงเกือบทุกช่วงอายุ โดยตราสารหนี้อายุ 1 ปี ส่งสัญญาณว่า กนง.มีโอกาสลดอัตราดอกเบี้ยตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป ขณะที่สัญญาณ Flow ต่างชาติทยอยไหลออกจากตราสารหนี้บ้าง หลังซื้อสุทธิต่อเนื่อง 2 เดือน กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้เพิ่มน้ำหนักการลงทุนเป็น 25% ของพอร์ตรวม เน้นซื้อผู้ออกที่เป็นที่รู้จัก Top picks คือ SIRI263A, CPALL266A, TPIPP288A

ASSET ALLOCATION



คำจำกัดความของค่าเบี่ยงเบนพื้นฐาน

- Outperform:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือชนะ SET Index
- Neutral:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือพอกับ SET Index
- Underperform:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ Sector หรือต่ำกว่า SET Index

CONTENT

กลยุทธ์ลงทุนเดือน ม.ค.2567	1
แนวโน้มลงทุนเดือน ม.ค.2567	2
Stock Picks	
AMATA	12
CK	14
CRC	16
GULF	18
INTUCH	20
LH	22
PTTEP	24
TU	26
วิเคราะห์ทางเทคนิค	29
วิเคราะห์ Derivatives	35
Global Strategy	39
Asset Allocation	53
Cyclical Watch	62
เศรษฐกิจมหภาค	63



กลยุทธ์การลงทุนเดือน มกราคม 2567

ปัจจัยพื้นฐานหนาแน่น รอ FUND FLOW สนับสนุน

- ปี 2567 ต้อนรับวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง คาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ออกมาสู่ระบบ
- ฐานกำไรปี 66 SET ZERO มาเท่ากับก่อน COVID และกลับมาเติบโต DOUBLE DIGIT อีกครั้ง ในปี 67
- ปัจจัยพื้นฐานดี กำไรเติบโตดี ขาดแค่ FUND FLOW สนับสนุน
- แนะนำ BUY& HOLD ในหุ้นเติบโต CK, GULF, AMATA, CRC หุ้นปันผล LH, TU, PTTEP, INTUCH

ปัจจัยแวดล้อมทางของสหรัฐฯที่คลี่คลายลง ทั้งความเสี่ยงต่อการเกิด Recession ที่ลดลง, อัตราเงินเฟ้อลงเข้าสู่กรอบเป้าหมายธนาคารกลาง ขณะที่ Bond Yield ระยะยาวปรับตัวลงอย่างรวดเร็ว ทั้งหมดเป็นตัวชี้ว่าวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นของ FED ได้สิ้นสุดแล้วและจะเริ่มเห็นการทยอยปรับลดดอกเบี้ยราว 100-125 Bps. ในปี 2567 สำหรับความเสี่ยงในเชิงมหภาค คือ สถานการณ์ความไม่สงบในทะเลแดง ที่เป็นตัวแปรสำคัญ ซึ่งหากมีพัฒนาการในทางลบ ก็จะเป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้นเพิ่มเติม

ส่วนปัจจัยในประเทศ ยังคาดได้รับ Sentiment เชิงบวกจากเศรษฐกิจที่คาดฟื้นตัวแรง โดยปี 2567 ประเมิน GDP Growth ที่บริเวณ 3.2% โดยมาจากอุปสงค์ภายในประเทศ และการฟื้นตัวของภาคส่งออก บวกกับได้รับนโยบายภาครัฐมาช่วยอีกแรง ทั้ง DIGITAL WALLET, EASY E – RECEIPT, การสร้างราคาพลังงาน, การปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ และ FDI ที่สูงขึ้น (FOREIGN DIRECT INVESTMENT)

ขณะที่ฐานกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2566 SET ZERO มาเท่ากับก่อน COVID และปีนี้มีความคาดหวังการเติบโตทางเศรษฐกิจที่กระตือรือร้น หนุนกำไรมีโอกาสกลับมาเติบโต DOUBLE DIGIT ที่ 12% ในมุม VALUATION ของ SET INDEX อยู่ในระดับที่น่าพอใจในหลากหลายมิติ ทั้ง P/E67F ไม่ถึง 14 เท่า และ PBV ต่ำกว่า 1.4 เท่า ถือเป็นโอกาสตอกย้ำว่าน่าสนใจในการทยอยสะสมหุ้น เพื่อหวังผลตอบแทนที่ดีขึ้นในระยะกลางถึงยาว

อย่างไรก็ตามสภาพคล่องตลาดฯ ที่เบาบาง ทำให้การขยับตัวขึ้นทำได้ยาก แต่ถ้า TURNOVER กลับมาเกิน 70% ต่อปี หรือ มูลค่าซื้อขายกลับมาสูงเกิน 5 หมื่นล้านบาท น่าจะช่วยขับเคลื่อนให้ SET

INDEX ขยับขึ้นได้แข็งแกร่งมากขึ้น ดังสถิติในอดีต เวลา SET INDEX มีมูลค่าซื้อขายเกิน 5 หมื่นล้านบาท/วัน SET INDEX ขยับขึ้นเฉลี่ย 0.03% ต่อวัน หรือราว 8% ต่อปี ส่วนหุ้นใหญ่อย่าง SET50 OUTPERFORM กว่า ขยับขึ้นเฉลี่ย 0.05% หรือราว 13% ต่อปี ในส่วนของ Fund Flow คาดหวังจะไหลกลับเข้ามาบ้าง จากวัฏจักรดอกเบี้ยสหรัฐฯที่กลับทิศเป็นขาลง บวกกับ BOND YIELD สหรัฐฯที่มีโอกาสปรับตัวลงเร็วกว่าไทย หนุนให้ต่างชาติมีโอกาสได้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มเติม

สุดท้ายสถิติในอดีต บ่งชี้ว่า ในเดือน ม.ค. SET Index มักปรับตัวขึ้นได้ดี พร้อมด้วยมูลค่าซื้อขายที่คึกคักขึ้น กลยุทธ์ประจำเดือน แนะนำ BUY & HOLD ในหุ้นเติบโตเด่น CK, GULF, AMATA, CRC หุ้นปันผลสูง LH, TU, PTTEP, INTUCH ส่วนเป้าหมายดัชนีปลายปี 2567 ประเมินไว้ที่ 1717 จุด

แนะนำลงทุนหุ้นเด่นเดือน ม.ค. 2567

Company	Sector	Last Price (28/12/2023)	FairValue	Upside	PER 23F	Div Yield 23F (%)	EPS Growth 24F
CK	CONS	20.80	29.00	39.4%	24.28	1.9	49.1%
GULF	ENERG	44.50	63.00	41.6%	33.40	1.5	29.5%
AMATA	PROP	26.75	29.50	10.3%	16.75	1.4	24.8%
CRC	COMM	41.00	48.00	17.1%	30.90	1.3	23.5%
LH	PROP	8.15	10.00	22.7%	12.59	6.7	-5.4%
PTTEP	ENERG	149.50	180.00	20.4%	7.60	5.4	-17.7%
INTUCH	ICT	71.50	91.00	27.3%	18.83	6.3	3.0%
TU	FOOD	15.00	18.70	24.7%	14.27	4.7	18.6%

ที่มา : SET, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

แนวโน้มการลงทุนเดือน มกราคม 2567

ปัจจัยพื้นฐานหนาแน่น รอ FUND FLOW สนับสนุน

- ปี 2567 ต้อนรับวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง คาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ออกมาสู่ระบบ
- ฐานกำไรปี 66 SET ZERO มาเท่ากับก่อน COVID และกลับมาเติบโต DOUBLE DIGIT อีกครั้ง ในปี 67
- ปัจจัยพื้นฐานดี กำไรเติบโตดี ขาดแค่ FUND FLOW สนับสนุน
- แนะนำ BUY& HOLD ในหุ้นเติบโต CK, GULF, AMATA, CRC หุ้นปันผล LH, TU, PTTEP, INTUCH

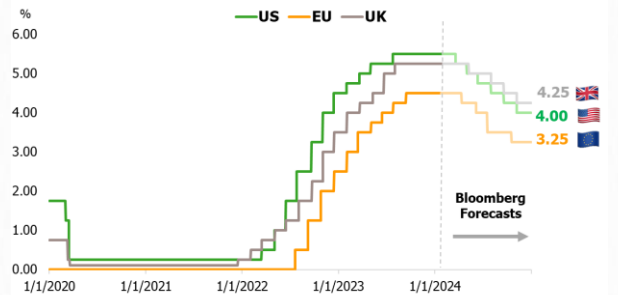
เริ่มวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง

ปัญหาเงินเฟ้อพุ่งสูงนับตั้งแต่ช่วงปีที่ผ่านมา เป็นสาเหตุสำคัญให้ธนาคารกลางหลายแห่งจำเป็นต้องเร่งดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น จนทำให้ดอกเบี้ยยืนระดับสูงในปี 2566 เฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว อาทิ

- **สหรัฐฯ** ดอกเบี้ยล่าสุดอยู่ที่ 5.50% โดยในการประชุมรอบเดือน ธ.ค. 66 เป็นการตรึงดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นครั้งที่ 3 หลังจาก FED ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 11 ครั้ง นับตั้งแต่ที่เริ่มวัฏจักรปรับขึ้นดอกเบี้ยในเดือน มี.ค. 65 (จากระดับ 0.25%)
- **ยุโรป** ดอกเบี้ยล่าสุดอยู่ที่ 4.50% โดยในการประชุมรอบเดือน ธ.ค. 66 เป็นการตรึงดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นครั้งที่ 2 หลังจาก ECB ปรับขึ้นดอกเบี้ย 10 ครั้ง นับตั้งแต่ที่เริ่มวัฏจักรปรับขึ้นดอกเบี้ยในเดือน ก.ค. 65 (จากระดับ 0.00%)
- **อังกฤษ** ดอกเบี้ยล่าสุดอยู่ที่ 5.25% (สูงสุดในรอบ 15 ปี) โดยในการประชุมรอบเดือน ธ.ค. 66 เป็นการตรึงดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นครั้งที่ 3 หลังจาก BOE ปรับขึ้นดอกเบี้ย 14 ครั้งนับตั้งแต่ที่เริ่มวัฏจักรปรับขึ้นดอกเบี้ยในเดือน ก.ค. 65 (จากระดับ 0.1%)

ผลกระทบของดอกเบี้ยสูงที่ส่งผ่านสู่ภาพรวมเศรษฐกิจ จนเพิ่มระดับความกังวลต่อภาวะ RECESSION ทำให้ตลาดคาดว่าวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นได้สิ้นสุดลงแล้ว และเริ่มเข้าสู่วัฏจักรการปรับลดอัตราดอกเบี้ยตั้งแต่ 1Q67 ซึ่ง BLOOMBERG CONSENSUS คาดว่า FED จะเริ่มลดดอกเบี้ยเดือน มี.ค.67 ส่วน ECB - BOE จะเริ่มลดดอกเบี้ยเดือน เม.ย.67

ECB – BOE – FED พร้อมใจกันคงดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค.

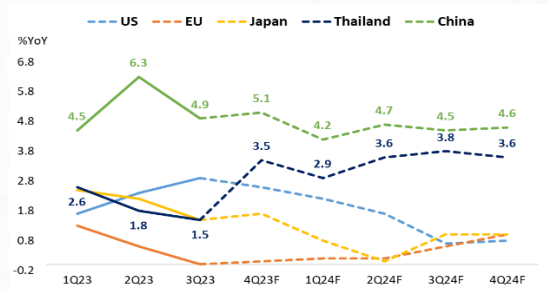


ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ทั้งนี้ สภาพแวดล้อมยังเอื้อต่อการปรับลดดอกเบี้ยของธนาคารต่างๆ โดยมีหลายองค์ประกอบสนับสนุน อาทิ

1. **ภาพรวมของประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ขยายตัวได้น้อยลง** โดย GDP GROWTH ใน 3Q66 ของยุโรป -0.1%QOQ ซึ่งหากงวด 4Q66 ติดลบ QOQ อีก 1 ไตรมาส ก็จะเข้าสู่ภาวะ TECHNICAL RECESSION ซึ่งจากคาดการณ์ของ BLOOMBERG เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว มีโอกาสเติบโตต่ำกว่ากลุ่มประเทศกำลังพัฒนานับตั้งแต่ 4Q66 เป็นต้นไป

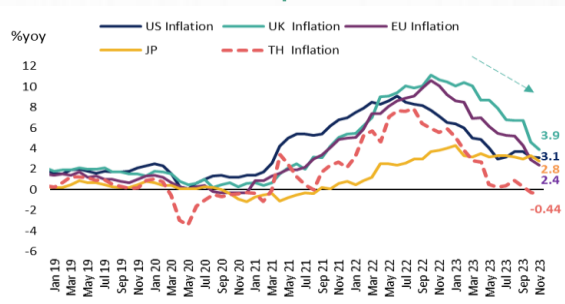
BLOOMBERG คาดการณ์ GDP รายไตรมาส



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

2. **เงินเฟ้อทยอยปรับตัวลดลงจากจุดพีค** และเข้าใกล้สู่กรอบเป้าหมายที่ 2% มากขึ้นเรื่อยๆ โดยเงินเฟ้อล่าสุดของสหรัฐฯ อยู่ที่ +3.1%YOY, ยุโรป อยู่ที่ +2.4%YOY, อังกฤษอยู่ที่ +3.9%YOY ซึ่งยังเป็นการเปิดทางให้ธนาคารกลางปรับลดดอกเบี้ยได้ง่ายขึ้น

อัตราเงินเฟ้อกลุ่มประเทศต่างๆ



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

นอกจากนี้ การคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (DOT PLOT) ของเจ้าหน้าที่ FED ล่าสุด ยังส่งสัญญาณปรับลดดอกเบี้ย 3 ครั้ง ในปี 2567 (ครั้งละ 0.25% รวม 0.75%) อย่างไรก็ตาม ตลาดกลับมองว่า FED มีโอกาสที่จะปรับลดดอกเบี้ยมากกว่า 3 ครั้ง สะท้อนผ่านหลายสัญญาณ อาทิ

1. FED WATCH TOOL แสดงความน่าจะเป็นที่จะลดดอกเบี้ยเดือน มี.ค.67 ที่ 78% และลดต่อเนื่องรวม 5 ครั้ง ด้วยความน่าจะเป็นสูงกว่า 50% (ดอกเบี้ยปลายปีอยู่ที่ 4.0%)

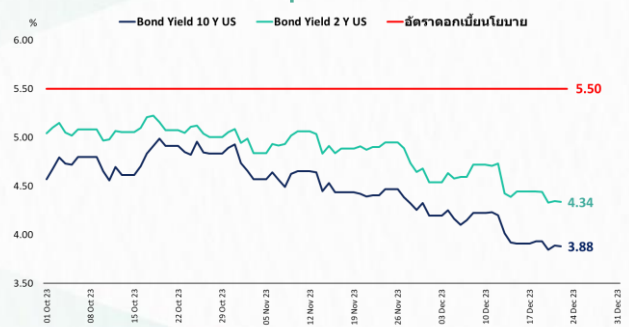
อัตราเงินเฟ้อกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว

CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
1/31/2024					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.5%	83.5%
3/20/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	15.2%	78.1%	6.7%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	17.6%	75.4%	6.4%	0.0%
6/12/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	3.2%	26.6%	64.7%	5.4%	0.0%	0.0%
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.1%	2.7%	22.3%	57.7%	16.3%	1.0%	0.0%	0.0%
9/18/2024	0.0%	0.1%	2.8%	22.7%	57.3%	16.2%	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
11/7/2024	0.0%	0.1%	2.5%	20.5%	53.4%	20.7%	2.7%	0.1%	0.0%	0.0%
12/18/2024	1.2%	10.4%	35.0%	39.0%	12.8%	1.5%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%

ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

2. BOND YIELD สหรัฐฯ ปรับตัวลดลงแรงและเร็วต่อเนื่อง โดยล่าสุด POLICY RATE และ BOND YIELD 10 ปี ของสหรัฐฯ มีผลต่างล่าสุดสูงถึง 1.62%

อัตราเงินเฟ้อกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว



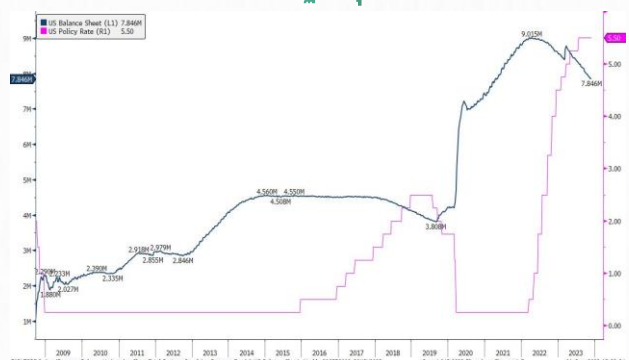
ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สรุป ภาพรวมเศรษฐกิจที่ทยายตัวได้น้อยลง บวกกับแนวโน้มเงินเฟ้อที่ชะลอตัว ทำให้วัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นจบลง และช่วยหนุนให้ทิศทางดอกเบี้ยเป็นขาลงในปี 2567 เพื่อเข้าสู่จุดสมดุล

แต่ QT ก็ยังเดินหน้าทำต่อเนื่อง ต้องติดตามในฐานะแรงกดดันต่อตลาดหุ้น

ธนาคารกลางต่างๆ ทั้ง FED และ ECB อัดสภาพคล่องส่วนเกินเข้าระบบ หรือเรียกว่าการทำ QE (QUANTITATIVE EASING) ซึ่งเป็นปัจจัยหลักในการกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งมักจะทำให้ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆเพิ่มขึ้นทั้ง GDP, CPI, PPI, PCE, NONFARM PAYROLL เป็นต้น ซึ่งหลังจากนั้นมักตามมาด้วยการเร่งเดินหน้าปรับขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางตามมา ดังรูปด้านล่าง

BALANCE SHEET สหรัฐฯล่าสุด VS POLICY RATE

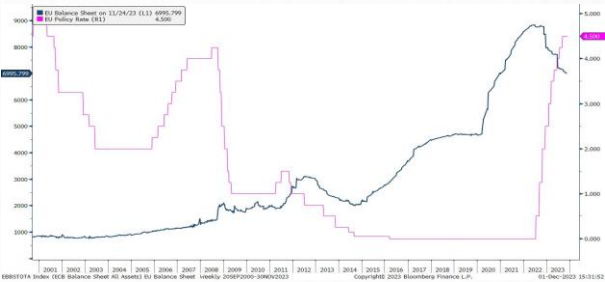


ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

INVEST⁺

แนวโน้มการลงทุน

BALANCE SHEET ยุโรปล่าสุด VS POLICY RATE



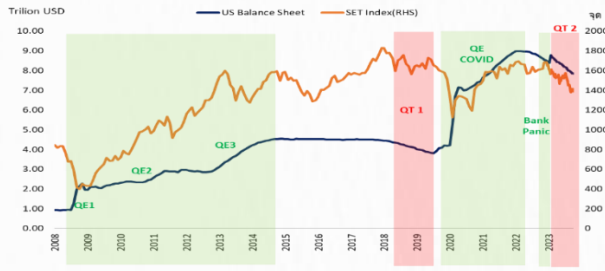
ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ซึ่งการทำ QE ของ FED ส่งผลให้ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นชัดเจน โดยมีรายละเอียด ดังนี้

- ดัชนี S&P500 และ SET INDEX ปรับตัวขึ้น 134% และ 296% ตามลำดับ ในช่วงวิกฤต ซับไพรม์ ขณะที่สภาพคล่องส่วนเกินในระบบถูกอัดฉีดเข้ามาจากงบดุลของ FED ที่เพิ่มขึ้น 3.58 ล้านล้านเหรียญสหรัฐ
- ดัชนี S&P500 และ SET INDEX ในช่วงที่บริษัทจดทะเบียนเผชิญกับ COVID-19 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 100% และ 58% ตามลำดับ ขณะที่สภาพคล่องส่วนเกินในระบบถูกอัดฉีดเข้ามาจากงบดุลของ FED ที่เพิ่มขึ้น 5.1 ล้านล้านเหรียญสหรัฐ

ขณะที่ในทางกลับกันการทำ QT (QUANTITATIVE TIGHTENING) คือ การลดปริมาณสภาพคล่องหรือปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ซึ่งจะเห็นได้ว่าช่วงที่เกิดการทำ QT (ปี 2018-2019) SET INDEX แกว่งผันผวนและไม่สามารถปรับตัวขึ้นต่อได้ หลังจากนั้นตั้งแต่ปี 2022 FED ก็ได้ประกาศว่าจะทำการลดขนาดงบดุล 4.75 หมื่นล้านเหรียญต่อเดือน (ในช่วง มิ.ย. - ก.ย. 65) และลดเพิ่มเป็น 9.5 หมื่นล้านเหรียญ (ในช่วง ต.ค. - ธ.ค. 65) ขณะที่ในปี 2566 หลังจากผ่านพ้นวิกฤต sw.ล้มละลาย งบดุลของ FED ก็ทยอยลดลงอย่างมีนัยฯ จนล่าสุดอยู่ระดับ 7.85 ล้านล้านเหรียญสหรัฐ ซึ่งทำให้สภาพคล่องส่วนเกินในระบบลดลง และอาจเป็นปัจจัยที่มีส่วนทำให้ปริมาณการซื้อขายในตลาดหุ้นบ้านเราลดลง ทำให้ SET INDEX อยู่ในภาวะที่ขาดแรงขับเคลื่อน

ขนาด BALANCE SHEET ของ FED เทียบกับ SET INDEX



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ซึ่งสอดคล้องกับ FLOW ต่างชาติในปีที่ขายสุทธิ SET INDEX ตั้งแต่ต้นปีกว่า 5.5 พันล้านเหรียญฯ หรือ 1.9 แสนล้านบาท(ขายสุทธิ 11 จาก 12 เดือนทำการ) และกดดัน SET INDEX ปรับตัวลง 17.3%(YTD) ดังนั้นนักลงทุนจึงต้องติดตามประเด็น QT อย่างใกล้ชิด และควรถือเงินสดราว 10-20%ของพอร์ตการลงทุน อย่างไรก็ตามหากพิจารณาในมุม VALUATION ของ SET INDEX ถือว่าน่าจะทยอยสะสมเพื่อรับผลตอบแทนในระยะกลาง-ยาว เนื่องจาก PE ต่ำระดับ -1.5S.D., PBV ต่ำระดับ -2S.D. และ MARKET EARNING YIELD GAP สูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี

FUND FLOW ต่างชาติในภูมิภาค

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	ไทย	รวม
2565	4,267	-1,245	5,960	-44,690
ม.ค. 66	-204	122	545	12,943
ก.พ. 66	377	-142	-1,273	988
มี.ค. 66	272	-498	-917	-1,862
เม.ย. 66	828	34	-231	-1,305
พ.ค. 66	109	-81	-967	7,381
มิ.ย. 66	-293	97	-263	-1,089
ก.ค. 66	182	334	-361	-2,212
ส.ค. 66	-1,319	-131	-443	-7,011
ก.ย. 66	-263	-464	-616	-8,922
ต.ค. 66	-496	-171	-431	-8,552
พ.ย. 66	-30	19	-548	11,058
ธ.ค. 66 (mtd)	14	25	-8	-185
ytd	-822	-856	-5,513	1,232

หน่วย : ล้านเหรียญ

ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สรุป การทำ QT ของธนาคารกลางต่างๆ มีโอกาสทำให้เกิดเงินในระบบหายไป และหนุนให้ตลาดหุ้นโลก รวมถึง SET INDEX ในระยะนี้ปรับตัวขึ้นได้ยากลำบาก อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาในเชิง VALUATION ของ SET INDEX ถือว่าถูกทั้งในมุม PE, PBV และมีค่า MARKET EARNING YIELD GAP สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ถือเป็นโอกาสทยอยสะสม เพื่อการลงทุนระยะยาว

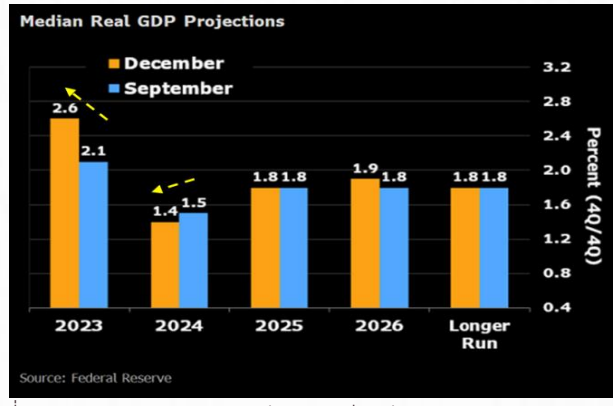
ความเสี่ยงต่อการเกิด RECESSION (HARD LANDING) ลดระดับลง

ภาวะเงินเฟ้อที่ชะลอตัวลงเข้าสู่รอบเป้าหมาย ท่ามกลางเศรษฐกิจที่ยังคงขยายตัว โดย GDP GROWTH ของสหรัฐฯ ใน 3Q66 ขยายตัว 4.9%YOY ขณะที่ FED มีมุมมองต่อภาพรวมเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่ดีขึ้นในปี 2566 โดยปรับเพิ่มคาดการณ์ REAL GDP สู่ระดับ 2.6%YOY (เดิมคาด 2.1%) เนื่องจากยังมีแรงหนุนจากตลาดแรงงานที่ชะลอตัวลงไม่มากนัก ทำให้ยังมี DEMAND การจับจ่ายใช้สอยยังแข็งแกร่ง ขณะที่แนวโน้มเงินเฟ้อในระยะถัดไปคาดว่าจะเข้าสู่รอบเป้าหมาย 2% ในปี 2569

INVEST⁺

แนวโน้มการลงทุน

REAL GDP PROJECTION (FED)

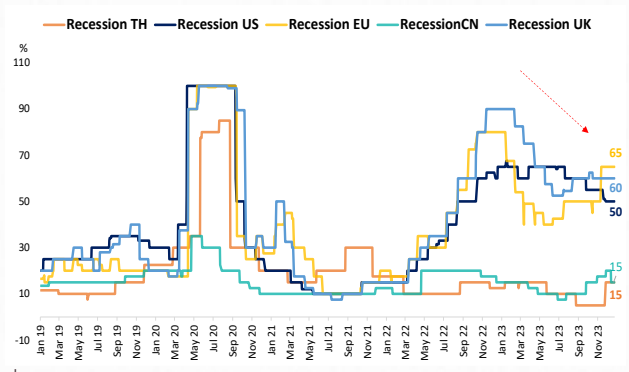


ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

หากพิจารณาโอกาสเกิดเศรษฐกิจ Recession ในอีก 1 ปีข้างหน้าของ Bloomberg มีแนวโน้มปรับตัวลดลงอย่างชัดเจน นับตั้งแต่ปัญหาสถาบันการเงินในสหรัฐ-ยุโรป ในช่วงปลายเดือน มี.ค. 66 โดยล่าสุดโอกาสเกิดเศรษฐกิจ Recession ัง

ในสหรัฐปรับตัวลดลงเหลือ 50% ขณะที่กลุ่มประเทศกำลังพัฒนา อาทิ ไทย จีน ฯลฯ มีโอกาสเกิดเศรษฐกิจ Recession ค่อนข้างต่ำอย่างมากเมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว

โอกาสเกิดเศรษฐกิจ RECESSION อีก 1 ปี ข้างหน้า



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ที่ยังสามารถขยายตัวได้ ด้วยแรงขับเคลื่อนของภาคการบริโภคที่เข้ามาช่วยหนุน จึงช่วยลดแรงกดดันความเสี่ยงเศรษฐกิจ RECESSION ลงในระดับหนึ่ง

ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ยังคงจับตาต่อเนื่อง

ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรงมากขึ้น เป็นหนึ่งในปัจจัยที่มักกดดันให้ราคาสินค้า COMMONITY ผันผวน โดยล่าสุดมีความกังวลมากขึ้นในกรณีของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ระดับการโจมตี

เรือขนส่งสินค้าพาณิชย์ที่แล่นผ่านทะเลแดง (การค้าโลกต้องพึ่งพาเส้นทางขนส่งเชิงพาณิชย์ผ่านทะเลแดงอยู่ประมาณ 12%) โดยมุ่งเป้าโจมตีเรือพาณิชย์ที่มีความเชื่อมโยงกับอิสราเอล ความไม่สงบดังกล่าว จึงทำให้บริษัทขนส่งสินค้าทางเรือรายใหญ่ของโลกหลายราย เช่น บีพี(BP) ของอังกฤษ เมอร์สก์ (MAERSK) ของเดนมาร์ก, ฮาแฟค-ลอยด์ (HAPAG-LLOYD) ของเยอรมนี, เมดิเตอร์เรเนียน ชิปปิง (MSC) ของอิตาลี-สวิตเซอร์แลนด์ และ ซีเอ็มเอ ซีจีเอ็ม (CMA CGM) ของฝรั่งเศส ประกาศระงับการเดินทางเรือผ่านช่องแคบทะเลแดงทันที

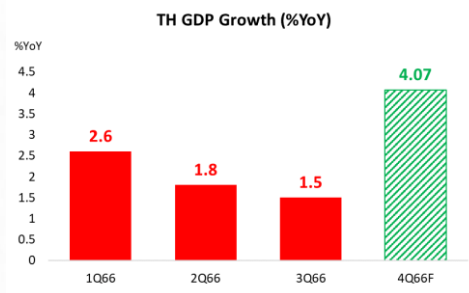
การโจมตีเรือขนส่งสินค้าพาณิชย์ที่แล่นผ่านทะเลแดงของกลุ่มฮูตีที่ยกระดับความรุนแรงมากขึ้น กลายเป็น SENTIMENT ที่เพิ่มความกังวลต่อผลกระทบในฝั่ง SUPPLY น้ำมัน เนื่องจากการหลีกเลี่ยงเส้นทางเดินเรือขนส่งสินค้าเอเชีย - ยุโรป โดยไม่ผ่านทะเลแดง อาจใช้เวลาเพิ่มขึ้นราว 10 วัน (ระยะทางขนส่งทางเรือเมเจอร์แลนด์-โตฮันเพิ่มขึ้นราว 6,482 KM.) ทำให้ต้นทุนการขนส่งมีโอกาสสูงขึ้นได้

อย่างไรก็ตาม หากสถานการณ์การโจมตีเรือขนส่งสินค้าพาณิชย์ไม่ยืดเยื้อ และการสู้ไม่ได้ขยายวงกว้าง เชื่อว่าจะส่งผลกระทบต่อความผันผวนในราคาสินค้า COMMONITY ช่วงสั้นๆ

เศรษฐกิจไทย ปี 2567 ยังสดใส คาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเต็มระบบ

สศช.รายงาน GDP ไทย 3Q66 +1.5%YOY (ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 2.2%YOY) และ +0.8QOQ (ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 1.3%QOQ) ทำให้ GDP 9M66 โต +1.9%YOY โดยช่วง 4Q66 GDP ต้องโต 4.07% ถึงจะเพียงพอต่อประมาณการของ สศช.ที่คาดการณ์เศรษฐกิจไทยในปี 66 จะโต 2.5%

GDP ไทย 4Q66 จะต้องโตราว 4.07% เพื่อให้ทั้งปีโต 2.5%



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST⁺

แนวโน้มการลงทุน

ในส่วนของเศรษฐกิจปี 67 สศช. คาดอยู่ที่ 3.2%(ยังไม่รวม DIGITAL WALLET) ซึ่งมีแรงขับเคลื่อนจากการบริโภคภาคเอกชน-รัฐ/ภาคการท่องเที่ยว และยังคงกระตุ้นการส่งออก รวมถึงดึงดูดอุตสาหกรรมเป้าหมาย ซึ่งสอดคล้องกับ ปรก. ที่ประมาณการเศรษฐกิจในปี 2567 อยู่ที่ 3.2% โดยมาจากอุปสงค์ภายในประเทศ และการฟื้นตัวของภาคส่งออก แต่หากมีนโยบาย DIGITAL WALLET คาด GDP จะโต 3.8%

คาดการณ์ GDP ของสำนักวิจัยเศรษฐกิจต่างๆ

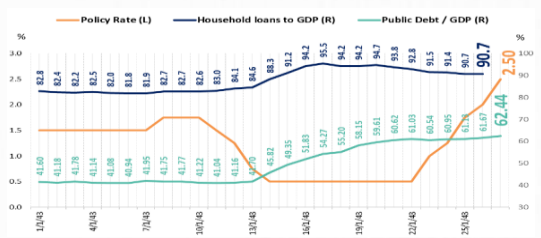
สำนักเศรษฐกิจ	GDP 2566F		GDP 2567F		วันที่
	ใหม่	เดิม	ใหม่	เดิม	
ธนาคารแห่งประเทศไทย	2.40%	2.80%	3.20%	4.40%	29/11/2023
กระทรวงการคลัง	2.70%	3.50%	3.20%	-	27/10/2023
สศช. (สภาหอการค้า)	2.50%	2.75%	3.20%	-	20/11/2023
ค.ร.ว.ภาคเอกชน 3 สถาบัน (กกร.)	2.75%	2.75%	3.05%	-	08/11/2023
IMF	2.70%	2.70%	3.20%	3.60%	14/12/2023
World Bank	2.50%	3.90%	3.20%	3.60%	14/12/2023
ADB	2.50%	3.50%	3.70%	3.70%	13/12/2023
เฉลี่ย	2.6%	3.1%	3.3%	3.8%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ขณะที่ประเด็นที่นักลงทุนให้ความสนใจคงหนีไม่พ้น นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐฯในระยะถัดไป อาทิ DIGITAL WALLET, EASY E – RECEIPT, ราคาพลังงาน, ค่าแรงขั้นต่ำ และ FDI (FOREIGN DIRECT INVESTMENT) ซึ่งมีรายละเอียดของนโยบาย ดังนี้

DIGITAL WALLET : เป็นโครงการให้เงิน 10000 บาท/คน แก่บุคคลที่เป็นประชาชนชาวไทยอายุ 16 ปีขึ้นไป ที่มีรายได้ไม่เกิน 70,000 บาท/เดือน หรือ เงินฝากต่ำกว่า 5 แสนบาท กลุ่มเป้าหมายประมาณ 50 ล้านคน ให้สิทธิ์ใช้ในระยะ 6 เดือน และใช้สำหรับซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคเท่านั้น โดยรมช.คลัง ยืนยันว่าโครงการดังกล่าว จะเริ่มมีผลช่วงเดือน พ.ค. 67 ซึ่งล่าสุดคณะกรรมการกฤษฎีกาจะมีการประชุมประมาณ 2 สัปดาห์ ก่อนจะรู้ผลช่วงต้นปี 67 ว่าสามารถทำได้หรือไม่ เนื่องจากหากรัฐบาลกู้หนี้เพิ่มหนี้อีก 5 แสนล้านบาท จะทำให้หนี้สาธารณะ หรือ PUBLIC DEBT/GDP สูงสู่ระดับ 65% ซึ่งปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 62.44% และการมีหนี้สาธารณะสูงขึ้นอาจมีผลต่อความน่าเชื่อถือของประเทศ ซึ่งมีโอกาสสูงที่จะถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือจากสถาบันต่างๆ

ภาครัฐเพิ่มหนี้ไปอีก 500,000 ล้านบาท : PUBLIC DEBT/GDP ~65%



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EASY E – RECEIPT : เป็นโครงการให้บุคคลธรรมดา สามารถหักลดหย่อนค่าซื้อสินค้าและบริการ ไม่เกิน 5 หมื่นบาท(1 ม.ค.-15 ก.พ.67) โดยต้องมีหลักฐานเป็นใบกำกับภาษีอิเล็กทรอนิกส์ คาดว่าเพิ่มเงินหมุนเวียนในระบบ 70,000 ล้านบาท หรือกระตุ้น GDP ปี 2567 ให้เพิ่มขึ้นอีก 0.18% ทั้งนี้ผู้ที่ใช้มาตรการ EASY E-RECEIPT แล้ว หากเข้าเงื่อนไขของเกณฑ์ DIGITAL WALLET ก็ยังสามารถใช้โครงการดังกล่าวได้ด้วย

ตารางเปรียบเทียบรายละเอียดโครงการในแต่ละปี

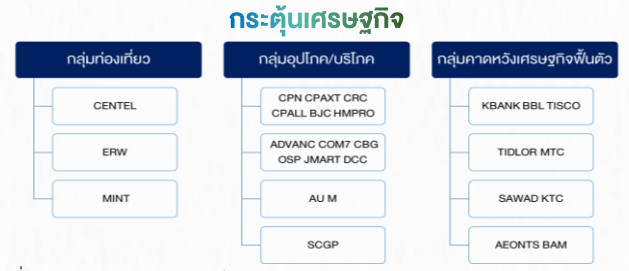
ปี	โครงการ	ระยะเวลา	วงเงินที่สามารถลดหย่อนภาษี (บาท)	วงเงินสะพัด (ล้านบาท)	สัดส่วนต่อ GDP (%)	ภาษีที่รัฐสูญเสีย (ล้านบาท)	Multiplier
2558	ช้อปช่วยชาติ	25-31 ธ.ค.58 (7 วัน)	15,000	22,500	0.16%	1,500	15
2559	ช้อปช่วยชาติ	14-31 ธ.ค.59 (18 วัน)	15,000	22,500	0.15%	1,500	15
2560	ช้อปช่วยชาติ	11 พ.ย.-3 ธ.ค.60 (23 วัน)	15,000	22,500	0.15%	2,000	11
2561	ช้อปช่วยชาติ	15 ธ.ค.61-15 ธ.ค.62 (1 เดือน)	15,000	12,000	0.07%	1,600	8
2563	ช้อปดีดีคืนปี 2563	23 ธ.ค.-15 ธ.ค.63 (2 เดือน 7 วัน)	30,000	111,000	0.71%	14,000	8
2565	ช้อปดีดีคืน ปี 2565	1 ม.ค.-15 ก.พ.65 (1 เดือน 15 วัน)	30,000	50,000	0.29%	7,000	7
2566	ช้อปดีดีคืน ปี 2566	1 ม.ค.-15 ก.พ.66 (1 เดือน 15 วัน)	40,000	56,000	0.31%	6,200	9
2567	Easy E-Receipt	1 ม.ค.-15 ก.พ.66 (1 เดือน 15 วัน)	50,000	70,000	0.18%	10,000	7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โดยนโยบายทั้ง 2 ประการ จะทำให้เกิดการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงสั้น และเกิดการหมุนเวียนของเม็ดเงินระบบอย่างมาก ขณะที่หากพิจารณาในมุมมองของกลุ่มอุตสาหกรรม ที่จะได้รับประโยชน์จากนโยบายดังกล่าว คือ

- กลุ่มท่องเที่ยว : CENTEL, ERW, MINT
- กลุ่มอุปโภค/บริโภค : CPN, CPAXT, HMPRO, ADVANC, COM7, CRC CPALL, BJC, CBG, OSP, JMART, COM7, DCC, M, AU, SCGP
- กลุ่มภาคห้างเศรษฐกิจพื้น : KBANK, BBL, TISCO, TIDLOR, MTC, SAWAD, KTC, AEONTS, BAM

กลุ่มอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากนโยบาย



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาพลังงาน : ในส่วนของราคาน้ำมันดิบ ครม. ตรึงราคาน้ำมันดีเซลไม่เกิน 30 บาท/ลิตร ระยะเวลา 3 เดือน ให้มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-31 มี.ค.67 และตรึงราคาแก๊สหุงต้ม 423 บาทต่อถัง 15 กิโลกรัม ระยะเวลา 3 เดือน มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-31 มี.ค.67 ในส่วนของการตรึงค่าไฟฟ้างวดใหม่ ม.ค.-เม.ย.67 แบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้

INVEST⁺

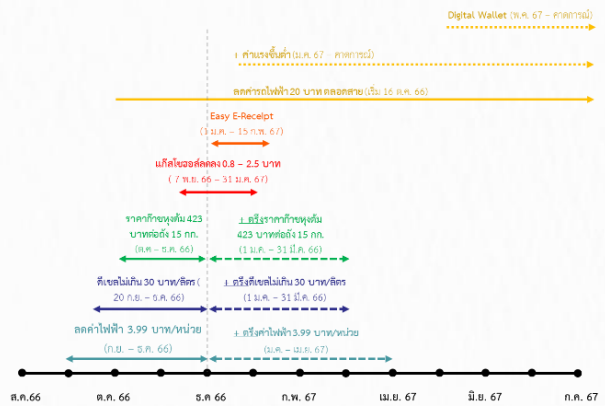
แนวโน้มการลงทุน

1. สำหรับครัวเรือนที่ใช้ไฟฟ้าน้อยกว่า 300 หน่วยต่อเดือน จำนวน 17 ล้านครัวเรือน จะตรึงราคาค่าไฟฟ้าไว้ที่ 3.99 บาทต่อหน่วย
2. ส่วนกลุ่มที่ใช้ไฟฟ้าเกิน 300 หน่วยต่อเดือน ที่ประชุมกรม. ได้ปรับลดอัตราค่าไฟฟ้าจากเดิมกำหนดอยู่ที่ 4.68 บาทต่อหน่วย เป็นไม่เกิน 4.20 บาทต่อหน่วย แต่จะปรับลดลงในอัตราเท่าใดนั้น กระทรวงพลังงานจะ หอดูราคาก๊าซต้นเดือน ม.ค. 2567 ก่อน

ซึ่งถือเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด เนื่องจากอาจเกิด Negative Surprise ต่อ PTT ได้ หลังรัฐบาลจะให้ PTT นำเงิน SHORTFALL ที่ PTT ได้จาก CHEVRON ที่ไม่สามารถส่งก๊าซฯ ได้ตามสัญญา ราย 4.3 พันล้านบาท มาช่วยลดค่าไฟส่วนนี้

ค่าแรงขั้นต่ำ : กรม.เห็นชอบการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำสำหรับปี 2567 ตามมติคณะกรรมการไตรภาคี เมื่อวันที่ 8 ธ.ค.66 ซึ่งมีการยืนยันมติให้ปรับขึ้นค่าแรงทั่วประเทศ 2-16 บาท(เฉลี่ย +2.4%) เมื่อประกาศใช้ไปแล้วจะมีการตั้งอนุกรรมการขึ้นมาพิจารณาบทกวนสูตรคำนวณค่าแรงขั้นต่ำใหม่ทั้งระบบอีกครั้ง คาดว่าจะผลักดันให้มีการปรับขึ้นค่าแรงรอบที่ 2 ให้ได้ในเดือน มี.ค.67 โดยฝ่ายวิจัยฯคาดว่า กลุ่มอุตสาหกรรม ที่จะได้รับผลกระทบ คือ กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง, กลุ่มนิคม, กลุ่มอสังหาฯ, กลุ่มท่องเที่ยว/เครื่องบิน, กลุ่มค้าปลีก เป็นต้น อย่างไรก็ตามการที่ กรม. ยึดมติเดิม ทำให้แรงกดดันที่ส่งมาถึงกลุ่มอุตสาหกรรม บางบางลง เนื่องจากตอบรับตัวเลขดังกล่าวไประดับหนึ่งแล้ว ทำให้ช่วงสั้นมีโอกาสสูงที่จะสามารถแก้มือได้ ในหุ้นกลุ่มดังกล่าวที่มีพื้นฐานแข็งแกร่ง

TIMELINE มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ ของภาครัฐ



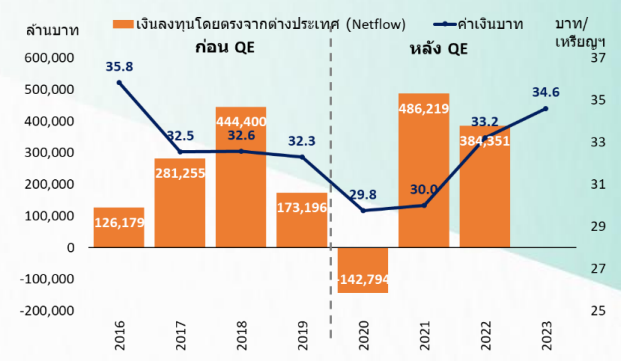
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

FDI (FOREIGN DIRECT INVESTMENT) : นักลงทุนต่างชาติมี โอกาสกลับมาลงทุนทางตรงเพิ่มขึ้น จากทิศทางใน 9 เดือนแรกของปี 2566 มีเงินลงทุน 415,323 ล้านบาท (913 โครงการ) สูงขึ้นร้อยละ 44.8 จากปีก่อน รวมถึงรัฐบาลเตรียมจับเคลื่อนยุทธศาสตร์ส่งเสริมการลงทุนเชิงรุก 4 ปี (พ.ศ. 2567 - 2570)

อีกทั้งล่าสุดนายฯ ได้เดินทางไปประชุมที่ APEC และประกาศความร่วมมือยุทธศาสตร์ กับ 2 บริษัทยักษ์ใหญ่ด้านไอที “GOOGLE” และ “MICROSOFT” ในการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานทางด้านดิจิทัลที่สำคัญ ทั้ง CLOUD, AI, DATA CENTER โดยประเมินว่าจะดึงเม็ดเงินไหลเข้าประเทศกว่า 2 แสนล้านบาท

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า จะช่วยให้การลงทุนทางตรงและการลงทุนทางอ้อมมีทิศทางที่ดีขึ้นเรื่อยๆ ในระยะถัดไป แนะนำ 5 หุ้นเด่นรับกระแสดังกล่าว WHA, AMATA, INSET, AIT, ITEL, BE8, BBIK ที่สำคัญสังเกตได้ว่าในช่วงภาวะปกติเวลาเม็ดเงินลงทุนทางตรงเข้ามาในประเทศมากขึ้นส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นอย่างเห็นได้ชัด

นักลงทุนต่างชาติลงทุนโดยตรง(FDI) VS ค่าเงินบาท



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

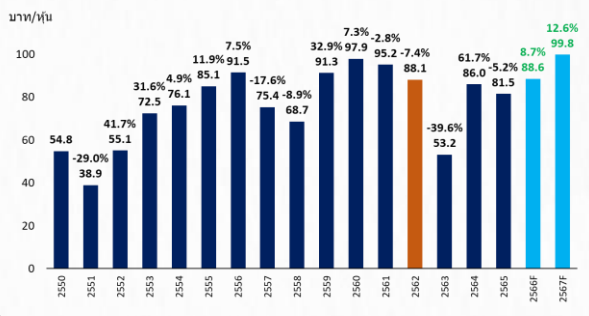
ฐานกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2566 SET ZERO มาท่าก่อน COVID และกลับมาเติบโต DOUBLE DIGIT อีกครั้ง

ฝ่ายวิจัยฯ ประเมินกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2566 มี EPS 88.6 บาท/หุ้น ซึ่งกำไรกลับมาขึ้นมากใกล้เคียงกับปี 2562 (ช่วงก่อนเกิด COVID-19) ที่ 88.1 บาทต่อหุ้น

INVEST⁺

แนวโน้มการลงทุน

ฐานกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2566 SET ZERO มาเท่ากับ COVID



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

และหากลงรายละเอียดเป็นรายหุ้นใน SET50 คาดว่า มีหุ้นที่กำไรยืนเหนือช่วงก่อนเกิด COVID-19 อยู่ 26 บริษัท ที่กลับมามากกว่าช่วงก่อนเกิด COVID-19 อาทิ GULF, DELTA, COM7, TOP, BH, KCE เป็นต้น

หุ้นใน SET50 กำไรเติบโตยืนเหนือก่อนเกิด COVID-19

Stock	EPS23 / EPS19	Stock	EPS23 / EPS19
GULF	13.86	KTC	1.33
DELTA	6.11	GLOBAL	1.32
COM7	2.60	SAWAD	1.29
TOP	2.42	BBL	1.20
BH	1.94	TTB	1.19
KCE	1.85	CPN	1.17
OR	1.73	TU	1.17
WHA	1.66	MTC	1.13
PTT	1.47	KBANK	1.09
BDMS	1.43	HMPRO	1.07
EA	1.37	SCB	1.04
BEM	1.35	PTT	1.03
KTB	1.34	TISCO	1.03

ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส (ฐาน = 1)

ส่วนในปี 2567 แนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ดูเด่นมากขึ้นพร้อมกับมีการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่จากทางภาครัฐเข้ามาสนับสนุน หนุนให้ฝ่ายวิจัยฯ ประเมิน ESP67F ที่ 99.8 บาทต่อหุ้น เติบโตถึง 12.6%YOY ซึ่งมีกลุ่มที่ OUTPERFORM ตลาดเด่น คือ PETRO, AGRI, TOURISM, FOOD, TRANS, CONS, COMM เป็นต้น

คาดการณ์เติบโตของกำไรปี 2567 ราย Sector

Sector	2566F	2567F	%YoY 2567	Return(Ytd)
PETRO	1,633	26,091	1497%	15%
AGRI	3,254	5,986	84%	15%
TOURISM	2,006	3,290	64%	15%
FOOD	42,076	66,136	57%	15%
PERSON	2,292	3,340	46%	15%
TRANS	46,272	66,827	44%	15%
CONS	3,085	4,394	42%	15%
COMM	59,101	74,535	26%	15%
ETRON	26,601	31,536	19%	15%
ICT	56,960	67,238	18%	15%
PKG	8,801	10,101	15%	15%
INSUR	19,010	21,699	14%	15%
SET	1,086,936	1,223,702	12%	15%
FIN	35,107	38,516	10%	15%
HEALTH	37,253	40,303	8%	15%
PROP	66,066	70,112	6%	15%
AUTO	7,735	8,199	6%	15%
BANK	234,504	248,024	6%	15%
PF&REIT	21,975	22,752	4%	15%
MEDIA	3,959	3,996	1%	15%
ENERG	315,262	311,251	-1%	15%
CONMAT	47,855	44,856	-6%	15%
STEEL	(1,019)	(390)	Loss	15%

ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส (22 ส.ค. 66)

ส่วนหุ้นรายตัวที่คาดการณ์กำไรเติบโตโดดเด่นในปี 2567 คือ CK, GULF, CRC, BEM, CPALL, MINT ฯลฯ

คาดการณ์กำไรปี 2567 เติบโตเด่น

Company	Sector	Recommendation	Last Price (22/12/2023)	FairValue	Upside	EPS Growth	23F EPS Growth	24F ESG Rating
CK	CONS	Outperform	20.90	29.00	38.8%	31.4%	49.1%	A
GULF	ENERG	Outperform	44.75	63.00	40.8%	36.9%	29.5%	AA
CRC	COMM	Outperform	40.25	48.00	19.3%	11.5%	23.5%	AAA
BEM	TRANS	Outperform	7.85	11.50	46.5%	42.0%	21.4%	AA
CPALL	COMM	Outperform	55.50	77.00	38.7%	26.3%	18.6%	AAA
MINT	TOURISM	Outperform	27.00	38.00	40.7%	68.5%	13.4%	AA
KBANK	BANK	Outperform	131.50	150.00	14.1%	7.8%	10.1%	AAA
HMPRO	COMM	Outperform	11.80	17.20	45.8%	3.4%	10.1%	AA
BBL	BANK	Outperform	150.50	199.00	32.2%	37.0%	7.7%	AA
CPN	PROP	Outperform	67.75	83.00	22.5%	35.4%	7.4%	AA
INTUCH	ICT	Outperform	71.00	90.00	26.8%	16.2%	5.4%	AA
AP	PROP	Outperform	11.10	16.00	44.1%	3.7%	3.1%	AA
ADVANC	ICT	Outperform	221.00	266.00	20.4%	17.3%	3.0%	AAA
TISCO	BANK	Outperform	97.75	109.00	11.5%	2.9%	2.8%	AAA

ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปฐานกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2566 SET ZERO มาเท่ากับ COVID และปีนี้มีความคาดหวังการเติบโตทางเศรษฐกิจที่กระตือรือร้น หนุนกำไรมีโอกาสกลับมาเติบโต DOUBLE DIGIT อีกครั้ง

แรงหนุนทางปัจจัยพื้นฐานมีหนาแน่น แต่หากไม่มีแรงส่งทาง FUND FLOW ก็ไปยาก

SET INDEX ณ ปัจจุบันอยู่เหนือ 1400 จุด เล็กน้อย แต่ก็ยังต่ำกว่าระดับช่วงท้ายปี 2022 และ 2021 อยู่มากเกินกว่า 200 จุด

เทียบกราฟ SET Index รายปี (2021 - 2023)



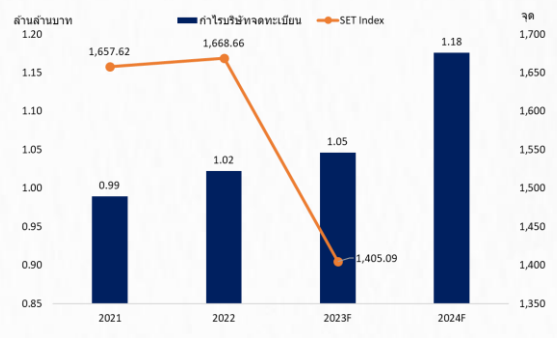
ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนทางกับทิศทางกำไรบริษัทจดทะเบียนที่ทยอยฟื้นขึ้นเรื่อย ๆ โดย ปี 2021 มีกำไร 9.89 แสนล้านบาท, ปี 2022 มีกำไร 1.02 ล้านล้านบาท, ปี 2023 คาดกำไร 1.045 ล้านล้านบาท เติบโตต่อเนื่องในปี 2024 คาดกำไร 1.175 ล้านล้านบาท

INVEST⁺

แนวโน้มการลงทุน

กำไรบริษัทจดทะเบียน 2021 – 2024F

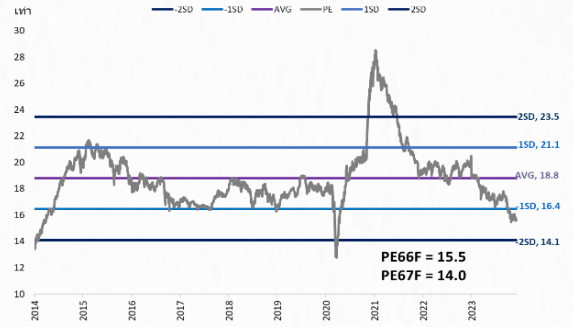


ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

และหากพิจารณาในมุม VALUATION พบว่า ตลาดหุ้นไทยไม่แพง เหมาะสำหรับ BUY & HOLD ในช่วงนี้ โดย SET INDEX ย่อตัวลง มาลึก จน VALUATION อยู่ในระดับที่น่าสนใจในหลายมุม คือ

1. P/E66F อยู่ที่ 15.5 เท่า ต่ำกว่าระดับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี แต่ถ้าเป็น P/E67F อยู่ที่ 13.9 เท่า ต่ำกว่าระดับ -1.5 SD

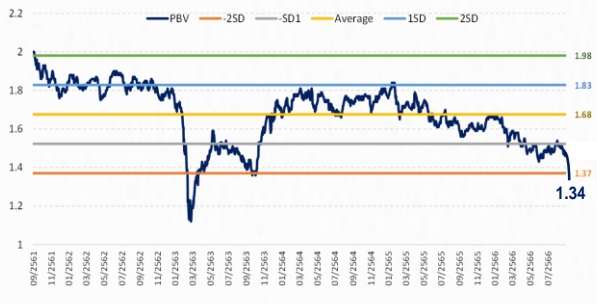
P/E66F ของ SET ต่ำเพียง 15.5 เท่า (อยู่ในระดับ -1.5 SD)



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

2. PBV ที่อยู่ 1.34 เท่า ต่ำกว่าระดับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี และอยู่ในระดับ -2 SD

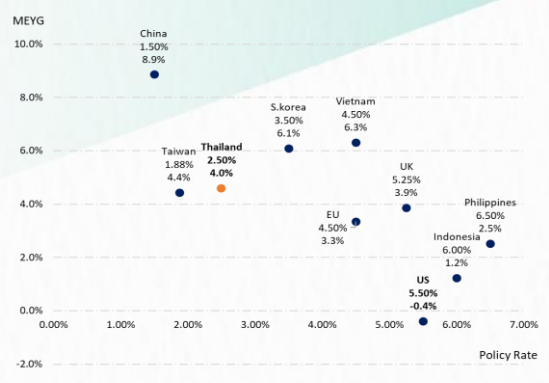
PBV Band ตลาดหุ้นไทย



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

3. MEYG67F อยู่ที่ 3.8 เท่า (สูงกว่าหลายๆ ประเทศ) ดึงดูด เปิดเงินจากสินทรัพย์ปลอดภัยมากกว่าประเทศอื่นๆ ในเชิงเปรียบเทียบ

เปรียบเทียบ MEYG67F ของตลาดหุ้นต่างๆ



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

4. EPS GROWTH 67F อยู่ที่ 12.6% สูงกว่าสหรัฐ อินเดีย ฟิลิปปินส์ แต่เป็นรองในจีน เวียดนาม เป็นต้น

EPS Growth 67F ของตลาดหุ้นทั่วโลก



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุป VALUATION ของ SET INDEX อยู่ในระดับที่น่าพอใจในหลากหลายมิติ ถือเป็นโอกาสตอกย้ำว่าน่าสนใจในการทยอยสะสมหุ้น เพื่อหวังผลตอบแทนที่ดีขึ้นในระยะกลางถึงยาว

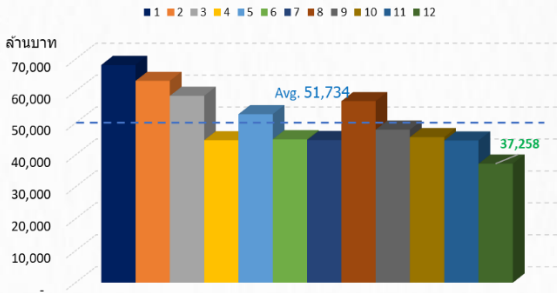
หาก TURNOVER จะกลับมา 70% ต้องหวังพึ่ง จากทั้ง สถาบันในประเทศ และต่างชาติ

มูลค่าซื้อขายที่แผ่วเบาลงทุกเดือนในปี 2566 จนเดือน ธ.ค. เหลือมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวันที่เบาบางมากเหลือเพียง 3.76 หมื่นล้านบาทต่อวัน (คิดเป็น TURNOVER 54% ต่อปี) ต่ำสุดเมื่อเทียบกับทุกเดือนในปีนี้ และยิ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยทั้งปีในระดับ 5.17 หมื่นล้านบาทต่อวัน

INVEST⁺

แนวโน้มการลงทุน

มูลค่าซื้อขายเดือน ร.ค. 66 บางบางมาก



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส
 รวมถึงปี 2566 ตลาดหุ้นไทยถูกต่างชาติขายสุทธิมากสุดใน
 ภูมิภาค 5600 ล้านเหรียญ หรือเกือบ 2 แสนล้านบาท

มูลค่าซื้อขายสุทธิของต่างชาติในตลาดหุ้นรายภูมิภาค

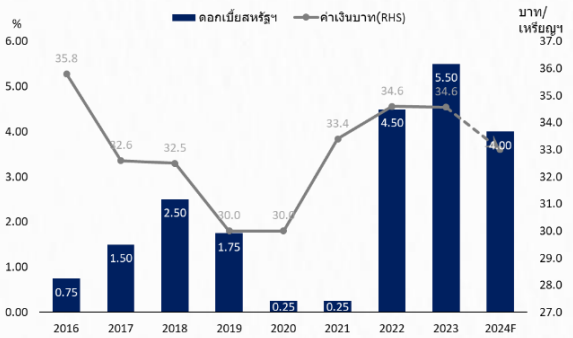
วันที่	ไต้หวัน	เกาหลีใต้	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	ไทย	รวม
2565	-44,007	-9,665	4,267	-1,245	5,960	-44,690
ม.ค.66	7,241	5,240	-204	122	545	12,943
ก.พ.66	1,107	919	377	-142	-1,273	988
มี.ค.66	-30	-689	272	-498	-917	-1,862
เม.ย.66	-2,553	616	828	34	-231	-1,305
พ.ค.66	5,205	3,114	109	-81	-967	7,381
มิ.ย.66	625	-1,256	-293	97	-263	-1,089
ก.ค.66	-2,994	627	182	334	-361	-2,212
ส.ค.66	-4,549	-570	-1,319	-131	-443	-7,011
ก.ย.66	-5,885	-1,694	-263	-464	-616	-8,922
ต.ค.66	-4,957	-2,497	-511	-171	-431	-8,566
พ.ย.66	8,361	3,257	-30	19	-548	11,058
ธ.ค.66 (mid)	2,536	1,994	311	12	-95	4,758
ytd	4,108	9,062	-540	-869	-5,600	6,161

หน่วย : ล้านเหรียญ
 ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อย่างไรก็ตาม มูลค่าซื้อขายจะกลับมาต้องหวังพึ่งเปิดเงินทั้งจาก
 สถาบันในประเทศ และต่างชาติ โดยฝ่ายวิจัยฯ ประเมินมีโอกาส
 เห็นเปิดเงินต่างชาติสลับเข้ามาซื้อสุทธิบ้างในปี 2567 ด้วย 2
 ปัจจัยสนับสนุนเพิ่มเติมดังนี้

- **ค่าเงินบาทมักจะแข็งค่าในช่วงที่ Fed ททยลดดอกเบี้ย**
 สังเกตได้จากช่วงปลายปี 2018 ถึง ปลายปี 2020 Fed ลด
 ดอกเบี้ย จาก 2.5% เหลือ 0.25% ค่าเงินบาทก็แข็งค่าขึ้น
 จาก 32.5 บาท/เหรียญ เหลือ 30 บาท/เหรียญ เป็นต้น

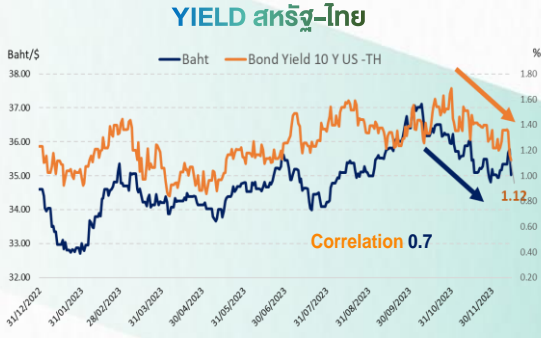
เปรียบเทียบดอกเบี้ยสหรัฐฯ VS ค่าเงินบาท



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- **ฝ่ายวิจัยฯ ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง ส่วนต่าง BOND YIELD 10 ปี สหรัฐกับไทย เทียบกับค่าเงินบาท พบว่า มีทิศทางที่สอดคล้องกัน (COLLERATION 0.7)** คือ ถ้าส่วนต่าง BOND YIELD 10 ปีสหรัฐกับไทย (BOND YIELD 10 ปี ของ สหรัฐลบไทย) แคลลง เป็นตัวช่วยเร่งให้ ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นเสมอ ดังนั้นแนวโน้มการใช้นโยบาย การเงินของรพท.ที่มีมุมมองคงดอกเบี้ยต่อเนื่อง ต่างกับ FED ที่อาจลดดอกเบี้ยในปีหน้า 3 ครั้ง และปิดไป 2 ครั้ง หนุนให้ส่วนต่าง BOND YIELD 10 ปี สหรัฐกับไทย มี แนวโน้มแคลลงต่อเนื่อง ส่งผลให้ค่าเงินบาทมีโอกาสแข็งค่า เช่นกัน

ค่าเงินบาท มีความสัมพันธ์ทางเดียวกับส่วนต่าง BOND



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส
 อย่างไรก็ตามสภาพคล่องตลาดฯ หรือ TURNOVER ควรจะ
 กลับมาเกิน 70% ต่อปี หรือ มูลค่าซื้อขายกลับมาสูงเกิน 5 หมื่น
 ล้านบาท จะช่วยขับเคลื่อนให้ SET INDEX ยับขึ้นได้แข็งแรงมาก
 ขึ้น ดังสถิติในอดีต เวลา SET INDEX มีมูลค่าซื้อขายเกิน 5 หมื่น
 ล้านบาท/วัน SET INDEX ยับขึ้นเฉลี่ย 0.03% หรือราว 8% ต่อ
 ปี ส่วนหุ้นใหญ่อย่าง SET50 OUTPERFORM กว่า ยับขึ้นเฉลี่ย
 0.05% หรือราว 13% ต่อปี

มูลค่าซื้อขายเกิน 5 หมื่นล้านบาท SET Index มักยับขึ้นได้ชัด

Trade Value (Baht)	SET Index	SET50 Index	SETHD Index	sSET Index	MAI Index
<50,000,000,000	-0.06%	-0.07%	-0.06%	-0.05%	-0.02%
>50,000,000,000	0.03%	0.03%	0.04%	0.05%	0.03%
>60,000,000,000	0.02%	0.02%	0.03%	0.04%	0.03%
>70,000,000,000	-0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%
>80,000,000,000	-0.05%	-0.03%	-0.04%	-0.10%	-0.12%
>90,000,000,000	-0.10%	-0.05%	-0.08%	-0.29%	-0.30%
>100,000,000,000	0.08%	0.24%	0.21%	-0.50%	-0.64%

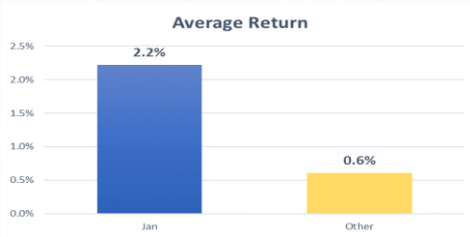
ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ดังนั้นวัฏจักรดอกเบี้ยสหรัฐฯที่กลับทิศเป็นขาลง นอกกับ BOND
 YIELD สหรัฐที่มีโอกาสปรับตัวลงเร็วกว่าไทย หนุนให้ FUND
 FLOW ต่างชาติมีโอกาสไหลเข้ามาในตลาดตลาดหุ้นไทยต่อ
 เพราะได้ทำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มเติม

คาดหวัง SET INDEX ยับตัวขึ้นได้ดีในเดือน ม.ค.

SET INDEX ย่อตัวลงมาลึกในปี 2566 นี้ กว่า -16%(YTD) แต่เดือน ม.ค. 67 คาดหวังการฟื้นตัวได้ดีขึ้นเช่นเดียวกับสถิติในอดีต จากข้อมูลย้อนหลัง 49 ปี ตลาดหุ้นไทยมักจะขึ้นได้ดีในเดือน ม.ค. เฉลี่ย 2.2% สูงกว่าเดือนอื่นๆ เฉลี่ย 0.6%

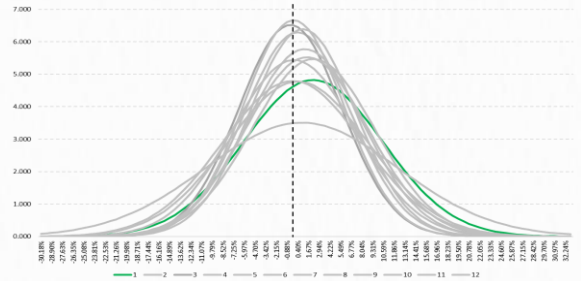
ผลตอบแทน SET INDEX เฉลี่ย ม.ค. (ย้อนหลัง 49 ปี)



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

และหากดูการกระจายตัวของผลตอบแทน พบว่า มีลักษณะเบ้ซ้าย (SKEWED TO LEFT) คือ อ้วนในฝั่งขวาจะสุดเมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆ (มีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวกมากกว่าเดือนอื่นๆ) และแคบในฝั่งซ้ายเป็นอันดับต้นๆ (มีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นลบน้อยกว่าเดือนอื่นๆ) ดังภาพทางด้านล่าง

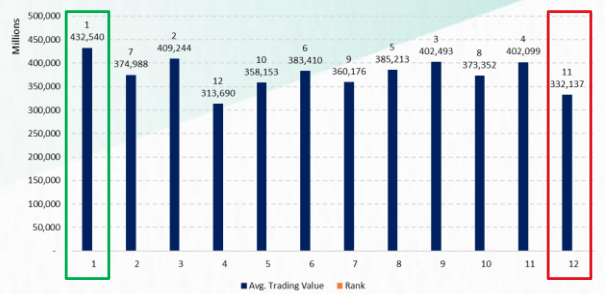
การกระจายตัวของผลตอบแทน SET INDEX เดือน ม.ค. เทียบกับเดือนอื่นๆ (ย้อนหลัง 49 ปี)



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

นอกจากนี้ มูลค่าซื้อขายยังมีโอกาสกลับมาคึกคักขึ้นในต้นปี 2567 ซึ่งมูลค่าซื้อขายเดือน ม.ค. มักจะสูงสุดเมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆ ฟื้นขึ้นจากเดือน ธ.ค. มักมีมูลค่าซื้อขายเบาบางเป็นอันดับ 2 รองลงมาจากเดือน เม.ย. (เนื่องจากมีวันหยุดยาวกว่า)

มูลค่าซื้อขายรายเดือนเฉลี่ย (ย้อนหลัง 49 ปี)



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปจาก สถิติในอดีตพบว่า SET INDEX ที่ย่อตัวลงมาเยอะในปี 66 น่าจะหนุนให้ SET INDEX เดือน ม.ค. 67 เกิด JANUARY EFFECT ขึ้นอีกปี

INVESTMENT STRATEGY: หุ้น ESG, DIVIDEND PLAY, GROWTH STOCK

กลยุทธ์การลงทุนเดือน ม.ค. 67 แนะนำทยอยสะสมหุ้นให้ ความสำคัญกับ ESG ที่แนวโน้มกำไรเติบโตเด่น หรือ ปันผลสูง ดังนี้

- หุ้น ESG RATING สูง กำไรเติบโตเด่น -> CK, GULF, AMATA, CRC
- หุ้น ESG RATING สูง ปันผลสูง -> LH, PTTEP, INTUCH รวมถึง TU เป็นหุ้นที่ VALUATION เด่นมีมูลค่าตลาด ถูกกว่าหุ้นลูกอย่าง ITC

แนะนำหุ้นเด่น ม.ค. 67

Company	Sector	Last Price (28/12/2023)	FairValue	Upside	PER 23F	Div Yield 23F (%)	EPS Growth 24F
CK	CONS	20.80	29.00	39.4%	24.28	1.9	49.1%
GULF	ENERG	44.50	63.00	41.6%	33.40	1.5	29.5%
AMATA	PROP	26.75	29.50	10.3%	16.75	1.4	24.8%
CRC	COMM	41.00	48.00	17.1%	30.90	1.3	23.5%
LH	PROP	8.15	10.00	22.7%	12.59	6.7	-5.4%
PTTEP	ENERG	149.50	180.00	20.4%	7.60	5.4	-17.7%
INTUCH	ICT	71.50	91.00	27.3%	18.83	6.3	3.0%
TU	FOOD	15.00	18.70	24.7%	14.27	4.7	18.6%

ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

4Q66 มีโอกาสเป็นจุด PEAK จากการขายที่ดิน

- ยอดขาย 500 – 800 ไร่ (9M66 เฉลี่ยไตรมาสละ 401 ไร่)
- EV จะเป็นตัวชูโรง สะท้อนจากยอดจดทะเบียนรถ EV ใหม่
- มีลุ้น โรงงาน RBF 2 แห่งที่จะส่งมอบได้ทันใน 4Q66

ฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มผลประกอบการ 4Q66 สามารถเป็นจุดที่ดีที่สุดของปีนี้เนื่องจากจะมียอดขายที่ดินมากถึง 500 – 800 ไร่ (1Q66 – 3Q66 มียอดขายที่ดิน 310, 372 และ 521 ไร่ตามลำดับ) โดยลูกค้าส่วนใหญ่เป็นลูกค้าจากประเทศจีนและมีอุตสาหกรรมที่หลากหลาย ไม่ว่าจะเป็น กลุ่ม ELECTRONICS, AUTOMOTIVE-RELATED และ PCB ในส่วนของยอดโอนที่ดิน ฝ่ายวิจัยประเมินว่าช่วง 4Q66 พอมมีโอกาสที่จะเป็นจุดสูงสุดของปีนี้ได้จาก 1) ช่วง 9M66 มีการขายที่ดินไป 1,203 ไร่ ประกอบด้วย โดยแบ่งเป็นที่ดินของไทย 1,025 ไร่ และ เวียดนาม 178 ไร่ โดย PROCESS การโอนที่ดินของไทยทำได้เร็วกว่าเวียดนาม 2) BACKLOG 3Q66 มีมูลค่า 10,650 ล้านบาท เทียบกับ 2Q66 ที่มีมูลค่า 7,991 ล้านบาท ส่วนที่เพิ่มมา 2,659 ล้านบาท เกิดจากยอดขายที่ดินที่มิตะซึชิ ชลบุรี ในช่วง 3Q66 ที่ผ่านมา หาก AMATA สามารถโอนได้ทันใน 4Q66 จะส่งผลให้รายได้จากการโอนที่ดินปรับขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ยังมีโรงงาน RBF ในเวียดนามอีก 2 แห่งที่มีความล่าช้าเรื่องการส่งมอบ หากโรงงาน 2 แห่งดังกล่าวส่งมอบได้ทันใน 4Q66 จะเป็นการเสริมความแข็งแกร่งของผลประกอบการในงวด 4Q66 ได้เป็นอย่างดี

ด้าน SENTIMENT การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) สดใสมาก โดยสถิติการยื่นขอรับการลงทุนของต่างชาติ 9M66 มีจำนวนทั้งสิ้น 913 โครงการ (+42%YOY) คิดเป็นมูลค่าเงินลงทุน 415,323 ล้านบาท (+45%YOY) นอกจากนี้ หากพิจารณาอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้าที่มีผู้ประกอบการที่ฐานการผลิตที่ประเทศไทย อย่างเช่น BYD วางอัน พบว่ามี OUTLOOK ที่สดใสอย่างมาก โดยยอดจดทะเบียนรถยนต์ไฟฟ้าประเภท BEV ช่วง 11M66 มีจำนวนทั้งสิ้น 89,031 คัน เทียบกับปี 2564 – 2565 ที่มียอดจดทะเบียนรถยนต์ไฟฟ้าประเภท BEV เพียง 5,889 และ 20,817 คัน ตามลำดับ

AMATA

ราคาปัจจุบัน (บาท)	26.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	29.50
แนวรับ (บาท)	24.80
แนวต้าน (บาท)	28.75

แม้ขั้นตอนที่เกี่ยวข้องกับที่ดินในเวียดนามจะใช้เวลา แต่ยอดขายที่ดินของไทยที่ทำได้จำนวนมาก ปัจจัยดังกล่าวจะช่วยหนุนให้ผลประกอบการ 4Q66 ได้เป็นอย่างดี ด้าน SENTIMENT อุตสาหกรรมนิคมฯ โดยรวมยังดีต่อเนื่อง สะท้อนจากการลงทุนจากต่างประเทศที่ปรับเพิ่มขึ้นทั้งจำนวนและมูลค่าโครงการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้าที่มียอดจดทะเบียนรถ BEV ใหม่เพิ่มขึ้นแบบก้าวกระโดด ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2567 ings PER 14.8 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 29.50 บาท มี UPSIDE 10.3% ให้คำแนะนำที่ OUTPERFORM

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,341	1,837	2,292
กำไรจากการดำเนินงาน (ลบ)	981	1,837	2,292
EPS (บาท)	2.04	1.60	1.99
PER (เท่า)	13.1	16.7	13.4
DPS (บาท)	0.49	0.38	0.48
Dividend Yield (%)	1.8%	1.4%	1.8%
BVS (บาท)	17.1	18.3	19.8
PBV (เท่า)	1.6	1.5	1.4
EVEBITDA (เท่า)	9.0	10.9	8.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ AMATA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากธุรกิจหลัก	6,502	7,464	9,213	10,812	กำไรสุทธิ	2,341	1,837	2,292	2,908
ต้นทุนขาย	3,387	3,936	4,658	5,090	ค่าเสื่อมราคา	389	555	622	688
กำไรขั้นต้น	3,115	3,528	4,556	5,722	รายการเปลี่ยนแปลงอื่น ๆ ที่ไม่กระทบเงินสด	(30)	1,360	1,577	1,881
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	992	1,362	1,667	1,964	กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(3)	0	0	0
ดอกเบี้ยจ่าย	472	496	499	513	รายการอื่น ๆ	0	0	0	0
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	342	931	931	931	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	357	(1,708)	(1,004)	(1,154)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,629	2,702	3,370	4,276	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,057	2,045	3,486	4,323
ภาษีเงินได้	466	405	506	641	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(166)	0	0	0
ส่วนของผูถือหุ้นรายย่อย	(822)	(459)	(573)	(727)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(575)	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	1,361	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวรสุทธิ	(735)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
กำไรสุทธิ	2,341	1,837	2,292	2,908	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,476)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
EPS	2.04	1.60	1.99	2.53	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,389)	(300)	500	500
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	981	1,837	2,292	2,908	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
Norm EPS	0.85	1.60	1.99	2.53	เพิ่ม/ลด ออริจินัล	0	0	0	0
					ลด จ่ายปันผล	(575)	(441)	(550)	(698)
การเติบโตของยอดขาย	27.6%	14.8%	23.4%	17.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(1,964)	(741)	(50)	(198)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	28.7%	87.3%	24.8%	26.9%					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	47.9%	47.3%	49.4%	52.9%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(584)	(697)	1,436	2,125
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.1%	24.6%	24.9%	26.9%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากธุรกิจหลัก	2,287	2,140	1,414	2,839	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,155	459	1,895	4,021
ต้นทุนขาย	1,100	981	931	1,870	ลูกหนี้การค้า	456	1,135	1,390	1,637
กำไรขั้นต้น	1,188	1,159	483	969	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	30,483	31,928	33,307	34,618
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	288	320	274	300	สินทรัพย์อื่น ๆ	15,564	15,564	15,564	15,564
ดอกเบี้ยจ่าย	121	137	164	212	สินทรัพย์รวม	47,659	49,086	52,156	55,840
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	240	90	305	322					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	995	819	446	709	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย	12,211	11,911	12,411	12,911
ภาษีเงินได้	140	186	26	141	หนี้สินอื่น ๆ	11,033	10,905	11,160	11,407
ส่วนของผูถือหุ้นรายย่อย	(69)	(141)	(107)	(171)	หนี้สินรวม	23,244	22,816	23,571	24,318
รายการพิเศษอื่น ๆ	(47)	(33)	52	(113)					
กำไรสุทธิ	786	492	313	396	ทุนที่ชำระแล้ว	1,150	1,150	1,150	1,150
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	832	525	261	510	ส่วนเกินทุน	2,209	2,209	2,209	2,209
					กำไรสะสม	16,266	17,662	19,404	21,614
					ส่วนของผูถือหุ้น	19,625	21,021	22,763	24,973
ยอดขาย (QoQ)	44.4%	-6.4%	-33.9%	100.8%					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	51.9%	54.1%	34.1%	34.1%	ส่วนของผูถือหุ้นส่วนน้อย	4,790	5,249	5,822	6,549
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	2674.4%	-36.9%	-50.3%	95.1%	หนี้สินและส่วนของผูถือหุ้น	47,659	49,086	52,156	55,840
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.32	1.34	1.49	1.71	ยอดขายที่دينรวม (ไร่)	630	1,400	1,500	1,600
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	11.63	10.22	7.34	7.21	รายได้จากการขายที่ดิน (ลบ.)	2,881	3,705	5,297	6,731
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	1.03	0.96	1.18	1.39	รายได้ค่าสาธารณูปโภค (ลบ.)	2,801	2,885	2,971	3,061
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.88	3.28	3.69	3.36	รายได้ค่าเช่า (ลบ.)	820	875	945	1,021
หนี้สินต่อส่วนผูถือหุ้น	1.18	1.09	1.04	0.97	Gross Margin ขายที่ดิน	61.6%	60.0%	60.0%	60.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.0%	3.8%	4.5%	5.4%	SG&A/ Sales	12.2%	18.0%	18.0%	18.0%
ผลตอบแทนจากผูถือหุ้นเฉลี่ย	12.5%	9.0%	10.5%	12.2%	Effective Tax rate	12.8%	15.0%	15.0%	15.0%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

โดดเด่นทุกองค์ประกอบ

- New S Curve ธุรกิจรับเหมา เริ่มต้นใหม่อีกครั้ง
- บริษัทลูกทุกแห่งพร้อมสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับ CK
- Valuation ภายใต้วิธี Sum of the Part มีความน่าสนใจมาก

ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของ CK กำลังเข้าสู่ช่วง PEAK ของการรับรู้รายได้ตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป โดยมีหลายโครงการใหญ่ที่จะรับรู้รายได้มากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าหลวงพระบางที่เริ่มเข้ามามีบทบาทสำคัญตั้งแต่ปี 2566 และโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ที่จะเริ่มใช้หัวเจาะงานอุโมงค์ในปี 2567 ซึ่งจะทำให้มีความคืบหน้าของงานเพิ่มขึ้นมาก เช่นเดียวกับโครงการรถไฟฟ้าทางคู่เด่นชัย-เชียงทอง ที่จะเข้าสู่ขั้นตอนการขุดอุโมงค์ลอดภูเขาภายใต้ BACKLOG ปัจจุบันที่มีกว่า 1.37 แสนล้านบาทบวกกับโอกาสสร้างงานเพิ่มเติมอีกหลายโครงการ ได้แก่ งานก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตกพร้อมงานติดตั้งระบบและจัดหางบวงสรถ มูลค่า 1.09 แสนล้านบาท ที่ BEM เป็นผู้เสนอผลตอบแทนสูงสุดในการประมูลแก่ภาครัฐ รวมถึงโครงการทางด่วนชั้นที่ 2 มูลค่า 35,000 ล้านบาท และงานระบบไฟฟ้าและเครื่องกล (M&E) รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ มูลค่า 27,000 ล้านบาท ที่จะเกิดขึ้นภายในปี 2567 ซึ่งจะทำให้ CK มี BACKLOG เพิ่มขึ้นเกิน 3 แสนล้านบาทเพียงพอรองรับรายได้ระดับ 3.5-4 หมื่นล้านบาท ตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป ต่อเนื่องไปอีกอย่างน้อย 4-5 ปี

นอกเหนือจากธุรกิจก่อสร้างที่มีทิศทางสดใสแล้ว CK ยังมีตัวช่วยสำคัญจากบริษัทลูกทุกแห่งที่พร้อมสร้างผลตอบแทนที่ดี โดยเฉพาะ BEM ที่จะเดินหน้าทำสถิติกำไรสูงสุดใหม่ต่อเนื่องในช่วงหลายปีข้างหน้า ตามจำนวนผู้ใช้บริการทางด่วนและรถไฟฟ้าใต้ดินที่เพิ่มขึ้น สำหรับ CKP แม้กำไรในช่วงหลายปีข้างหน้าอาจไม่โดดเด่น เนื่องจากผลกระทบของภาวะเอลนีโญที่ทำให้เกิดปัญหาภัยแล้งส่งผลกระทบต่อปริมาณการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าน้ำจืด 2 และโรงไฟฟ้าโซลาร์บุนรี แต่ก็ยังมี STORY จากโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง กำลังการผลิตไฟฟ้า 1,460 MW ที่จะเข้ามาช่วยสร้างการเติบโตในอนาคต ส่วน TTW หลังบริษัทประปาปทุมธานี ได้ต่อสัญญาการประปาส่วนภูมิภาคต่อไปอีก 10 ปี ก็น่าจะสร้างผลตอบแทนในรูปเงินปันผลให้ CK ได้ต่อเนื่อง ซึ่งใน

CK

ราคาปัจจุบัน (บาท)	20.80
ราคาเป้าหมาย (บาท)	29.00
แนวรับ (บาท)	19.80
แนวต้าน (บาท)	22.50

ประมาณการของฝ่ายวิจัย คาดการณ์เงินปันผลรับจาก TTW จะลดลง 25% จากเดิม เหลือ 348 ล้านบาท ในปี 2567 เป็นต้นไป สอดคล้องกับค่าจ้างผลิตน้ำประปาในสัมปทานใหม่ที่ลดลง

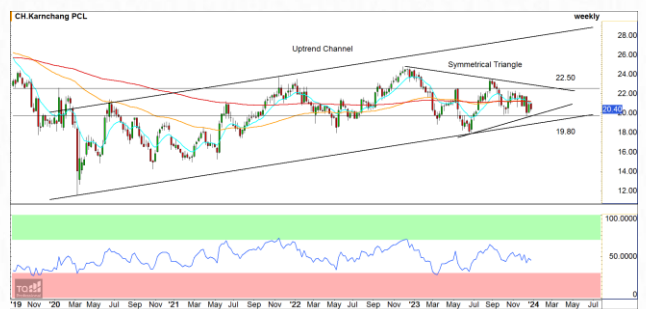
ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง ทั้งธุรกิจก่อสร้างที่มี BACKLOG รองรับการสร้างรายได้ไม่ต่ำกว่า 5 ปี และผลตอบแทนที่ได้รับสม่ำเสมอจากบริษัทลูกทั้ง 3 แห่ง ให้นำหนักการลงทุน OUTPERFORM ประเมินราคาเหมาะสมปี 2567 ภายใต้วิธี SUM OF THE PART ได้ 29.00 บาท เทียบเท่า IMPLIED PER 22.7 เท่า

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	1,105	1,451	2,163
Norm. Profit	927	1,412	2,163
EPS (บาท)	0.65	0.86	1.28
DPS (บาท)	0.25	0.40	0.50
PER (X)	31.9	24.3	16.3
Dividend Yield (%)	1.20%	1.92%	2.40%
Book Value (บาท)	14.2	14.6	15.5
P/BV (X)	1.47	1.42	1.34
EVEBITDA (X)	23.3	18.1	14.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ CK

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	18,097	34,645	42,000	39,900
ต้นทุนขาย	16,711	32,130	38,976	37,007
กำไรขั้นต้น	1,386	2,515	3,024	2,893
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,927	1,905	2,325	2,310
ดอกเบี้ยจ่าย	1,411	1,670	1,620	1,563
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น+ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย	1,880	1,520	2,362	2,467
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	919	1,528	2,296	2,341
ภาษีเงินได้	21	62	72	73
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	16	63	60	60
รายการพิเศษอื่น ๆ	222	49	0	0
กำไรสุทธิ	1,105	1,451	2,163	2,208
กำไรจากการดำเนินงาน	927	1,412	2,163	2,208
Norm EPS	0.55	0.83	1.28	1.30
การเติบโตของยอดขาย	48.3%	91.4%	21.2%	-5.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	255%	52%	53%	2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.7%	7.3%	7.2%	7.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	5.1%	4.1%	5.2%	5.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	4,008	9,501	9,296	9,012
ต้นทุนขาย	3,617	8,756	8,541	8,267
กำไรขั้นต้น	391	745	755	745
ค่าใช้จ่ายในการขาย	481	495	470	533
ดอกเบี้ยจ่าย	362	396	474	480
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	377	341	724	948
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-75	195	535	681
ภาษีเงินได้	-8	10	23	19
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-8	-17	-26	-21
รายการพิเศษอื่น ๆ	188	49	0	0
กำไรสุทธิ	112	217	486	641
กำไรจากการดำเนินงาน	-38	178	486	641
Norm EPS	(0.02)	0.11	0.29	0.39
ยอดขาย (QoQ)	7.7%	137.0%	-2.2%	-3.1%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	27.6%	90.6%	1.4%	-1.3%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	N/A	172.5%	31.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.15	1.10	1.08	1.15
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.08	1.01	0.99	1.06
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.10	5.34	5.27	5.25
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	25.67	25.00	25.00	25.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.35	8.01	7.91	7.87
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	2.53	2.63	2.57	2.35
Net Gearing	1.60	1.42	1.32	1.16
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.3%	1.6%	2.3%	2.4%
ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.6%	5.9%	8.2%	8.0%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,105	1,451	2,163	2,208
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-2,155	-1,169	-2,018	-2,130
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	638	677	927	1,177
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	4	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-2,197	3,158	-441	2
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	-3,032	4,181	691	1,317
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	326	553	979	1,035
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-1,462	-63	-60	-60
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-419	-2,500	-2,500	-700
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	1,107	-10	419	2,275
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,200	-500	-500	-500
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-668	-678	-678	-847
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,112	-2,178	-2,178	-2,347
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	187	1,993	-1,067	1,245

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	6,960	8,953	7,885	9,130
ลูกหนี้การค้า	2,549	6,491	7,962	7,605
สินค้าคงเหลือ	705	1,386	1,680	1,596
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	12,741	11,212	13,705	13,099
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	10,286	12,109	13,683	13,206
สินทรัพย์รวม	85,151	90,443	94,243	92,983
เจ้าหนี้การค้า	2,850	4,327	5,308	5,070
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	14,488	18,592	20,985	19,663
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	8,199	7,699	7,199	6,699
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	37,991	36,991	35,991	34,991
หนี้สินรวม	60,684	65,266	67,640	65,079
ทุนที่ชำระแล้ว	1,694	1,694	1,694	1,694
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,869	4,869	4,869	4,869
กำไรสะสม	15,084	15,858	17,344	18,705
ส่วนของผู้ถือหุ้น	24,026	24,800	26,286	27,647
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	440	377	317	257
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	85,151	90,443	94,243	92,983

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	22,292	106,000	160,000	45,000
Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	56,238	127,593	245,593	250,693
Gross margin	7.66%	7.26%	7.20%	7.25%
SG&A/Sale	10.5%	5.5%	5.5%	5.8%
Effective tax rate	1.8%	4.0%	4.0%	4.0%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

รับผลบวกฤดูกาล และอานิสงค์ EASY E-RECEIPT

- คาดผลบวกฤดูกาลผลักดันกำไร 4Q66 โตได้แรง QoQ
- กำไรใน 1Q67 ยังดูมีแนวโน้มสดใส จากแรงหนุน Easy E-Receipt
- ราคาหุ้นซื้อขายที่ PE ปี 67 ที่ราว 25 เท่า ยังต่ำกว่ากลุ่ม

CRC

ราคาปัจจุบัน (บาท)	41.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	48.00
แนวรับ (บาท)	38.50
แนวต้าน (บาท)	42.75

แม้การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (Same Store Sale Growth-SSSG) ในเดือน ต.ค. 66 - พ.ย. 66 จะชะลอลง เนื่องจากถูกรบกวนจากการที่ผู้บริโภคยังชะลอการจับจ่าย แต่เชื่อว่าภาพรวมของ SSSG สำหรับงวด 4Q66 จะเติบโตได้ เพราะคาด SSSG เดือน ธ.ค. 66 จะเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ จากผลของฤดูกาล ที่ผู้บริโภคมักมีการจับจ่ายสูง ซึ่งช่วยให้ยอดขายสินค้าสูงขึ้นได้ในทุกๆ ประเทศ ทั้งในไทย เวียดนาม และอิตาลี โดยไทย (ตลาดหลัก) คาดมี SSSG ที่สูงขึ้น โดยเฉพาะจากสาขาในแหล่งท่องเที่ยวทั้งในกรุงเทพฯ และเมืองหลักในต่างจังหวัด จากกลุ่มลูกค้าชาวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาไทยมากขึ้น และคนไทยเองที่ท่องเที่ยวในประเทศ นอกจากนี้บริษัทยังมีการเปิดสาขาใหม่ในช่วงปลายเดือน พ.ย. 66 (เซ็นทรัล เวสต์วิลล์) ช่วยผลักดันจากการเติบโตของยอดขายใน 4Q66 ด้วย สำหรับเวียดนาม (ตลาดรอง) คาด SSSG สูงขึ้น ตามการฟื้นตัวดีขึ้นของเศรษฐกิจ ส่วนห้างฯที่จำหน่ายสินค้าแฟชั่นในประเทศอิตาลี คาดได้อานิสงค์จากฤดูท่องเที่ยว/ฉลองส่งท้ายปี

หากพิจารณาด้านการกำกับกำไร คาดว่ากำไรสุทธิงวด 4Q66 ของ CRC จะมีอัตราการเติบโตสูง QoQ เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนที่เป็น low season ของธุรกิจค้าปลีก อีกทั้งในไตรมาส 4 ยังได้ผลบวกจากฤดูกาล รวมถึงเศรษฐกิจของทั้งไทยและเวียดนามที่เริ่มฟื้นตัวขึ้น แต่เชื่อว่าการเติบโตของกำไร YoY ใน 4Q66 ยังเป็นสิ่งที่ท้าทาย หากเทียบกับงวด 4Q66 ที่มีกำไรเป็นฐานสูง เพราะเป็นงวดที่ได้รับอานิสงค์ทั้งจากฤดูกาลและการเปิดเมืองเต็มที่ หลังสถานการณ์โควิดคลี่คลาย

สำหรับในงวด 1Q67 เชื่อว่ากำไรยังเติบโตได้อีก เป็นผลมาจาก 1) เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มจะฟื้นตัวดีขึ้น, 2) มาตรการของภาครัฐเพื่อกระตุ้นการใช้จ่าย โดยเฉพาะ “Easy E-Receipt” ที่ในงวดนี้สามารถนำไปลดหย่อนภาษีได้ถึง 5 หมื่นบาท สูงกว่ามาตรการ “ช้อปดีมีคืน” ในช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ลดหย่อนได้ 4 หมื่นบาท โดยเชื่อว่าส่งเสริมให้ผู้บริโภคมีความต้องการที่จะซื้อสินค้าที่มี

มูลค่าสูง รวมทั้งสินค้าของ CRC ที่เน้นลูกค้าเป้าหมายระดับกลาง - บน และ 3) กำลังซื้อที่เพิ่มขึ้นตามการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ ซึ่งเรามองว่ามีผลเชิงบวกต่อยอดขายมากกว่าผลเชิงลบจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่จะสูงขึ้น

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าหุ้น CRC จะ “Outperform” ตลาดได้ เนื่องจาก 1) ระยะสั้นยังมีปัจจัยบวกจากการเติบโต QoQ ของกำไรในงวด 4Q66 ได้ในอัตราสูง, 2) ระยะถัดไปใน 1Q67 ได้แรงหนุนจากมาตรการ Easy E-Receipt และ 3) ราคาหุ้นได้ปรับลดลงมากกว่า 12% YTD แล้ว โดยราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ PER ปี 2567 ที่ราว 25 เท่า ซึ่งยังต่ำกว่ากลุ่มที่ปัจจุบันซื้อขายด้วย PER 28 เท่า

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)	181,791	219,898	234,375	253,705	273,074
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	59	7,175	8,003	9,884	11,588
กำไรปกติ (ล้านบาท)	189	7,444	8,003	9,884	11,588
Norm EPS (บาท)	0.03	1.23	1.33	1.64	1.92
DPS (บาท)	0.30	0.48	0.53	0.66	0.77
PER (เท่า)	1,326.5	33.6	31.3	25.3	21.6
Dividend Yield (%)	0.7%	1.1%	1.3%	1.6%	1.9%
BVS (บาท)	9.80	10.76	11.69	12.89	14.26
PBV (เท่า)	4.2	3.9	3.6	3.2	2.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ CRC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	219,898	234,375	253,705	273,074
ต้นทุนขาย	(159,647)	(167,286)	(179,633)	(192,491)
กำไรขั้นต้น	60,251	67,089	74,072	80,583
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(64,540)	(70,781)	(76,112)	(80,830)
กำไรจากการดำเนินงาน	(4,289)	(3,693)	(2,039)	(247)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	820	1,300	1,404	1,474
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	16,133	17,133	17,700	17,700
ดอกเบี้ยจ่าย	(3,479)	(4,534)	(4,433)	(4,066)
กำไรก่อนหักภาษี	9,399	10,606	13,047	15,282
ภาษีเงินได้	(1,794)	(2,121)	(2,609)	(3,056)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7,605	8,485	10,438	12,225
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(430)	(482)	(554)	(637)
กำไรสุทธิ	7,175	8,003	9,884	11,588
กำไรปกติ	7,444	8,003	9,884	11,588
EPS	1.19	1.33	1.64	1.92
Norm EPS	1.23	1.33	1.64	1.92
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	21.0%	6.6%	8.2%	7.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	-61.4%	-13.9%	-44.8%	-87.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27.4%	28.6%	29.2%	29.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-2.0%	-1.6%	-0.8%	-0.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	57,885	56,712	53,521	53,162
ต้นทุนขาย	(41,882)	(42,006)	(39,297)	(38,947)
กำไรขั้นต้น	16,003	14,706	14,224	14,215
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(17,890)	(16,999)	(17,258)	(17,429)
รายได้อื่นๆ	5,007	4,176	4,065	3,999
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	309	299	322	283
กำไรก่อนหักภาษี	4,098	2,901	2,071	1,678
ภาษีเงินได้	(680)	(589)	(380)	(424)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3,417	2,312	1,690	1,254
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(106)	(144)	(123)	(112)
กำไรสุทธิ	3,311	2,168	1,567	1,143
รายการพิเศษ	121	(51)	(150)	(178)
กำไรปกติ	3,190	2,219	1,717	1,321
ยอดขาย (QoQ%)	11.1%	-2.0%	-5.6%	-0.7%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	19.1%	-8.1%	-3.3%	-0.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-35.9%	21.5%	32.3%	5.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.7	0.5	0.5	0.6
อัตราส่วนเงินหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	0.3	0.2	0.2	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	42.8	46.4	52.0	51.8
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.0	4.2	5.3	5.9
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.2	4.1	4.2	4.4
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	3.3	2.7	2.3	1.9
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.9	1.5	1.3	1.0
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.7%	3.0%	3.9%	4.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.6%	11.8%	13.3%	14.2%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	7,175	8,003	9,884	11,588
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	3,941	9,372	9,622	9,872
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	17,171	7,495	8,070	8,645
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(6,257)	10,241	(87)	(2,302)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	22,460	35,593	28,042	28,440
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(187)	(41)	(42)	(44)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(14,395)	(10,000)	(10,000)	(10,000)
อื่นๆ	(266)	(6,284)	(6,540)	(6,541)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(14,848)	(16,325)	(16,583)	(16,585)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(5,918)	(23,254)	(11,000)	(7,000)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(1,947)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	36	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,809)	(2,870)	(3,201)	(3,954)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(9,638)	(26,124)	(14,201)	(10,954)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(2,026)	(6,856)	(2,741)	902
กระแสเงินสดสุทธิ	14,716	7,860	5,118	6,020

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	14,716	7,860	5,118	6,020
ลูกหนี้การค้า	5,421	4,687	5,074	5,461
สินค้าคงเหลือ	43,675	35,156	32,982	32,769
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	12,720	11,932	12,857	13,787
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	49,045	52,412	55,278	57,644
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	150,408	146,407	142,279	137,881
สินทรัพย์รวม	275,984	258,455	253,589	253,562
เจ้าหนี้การค้า	39,828	42,187	43,130	43,692
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	20,561	18,577	16,792	15,185
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	48,099	51,066	45,072	42,080
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	89,032	62,817	57,817	53,817
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	13,579	13,307	13,041	12,780
หนี้สินรวม	211,099	187,955	175,852	167,554
ทุนเรียกชำระแล้ว	6,031	6,031	6,031	6,031
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	66,761	66,761	66,761	66,761
กำไรสะสม	13,790	18,923	25,605	33,240
ส่วนของผู้ถือหุ้น	64,885	70,500	77,737	86,008
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	275,984	258,455	253,589	253,562
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	219,898	234,375	253,705	273,074
- สินค้าพื้นฐาน	55,496	64,431	72,807	80,088
- สินค้าฮาร์ดไลน์	72,852	74,600	79,076	83,821
- สินค้ากลุ่มอาหาร	83,556	86,063	91,226	97,612
รายได้ค่าเช่าพื้นที่และบริการ	7,995	9,281	10,595	11,553

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

แกร่งสุดในกลุ่มโรงไฟฟ้า กำไรดีหน้าทำ NEW HIGH

- o backlog ในมือสูงสุดในกลุ่มฯ หนุนการเติบโตโดดเด่นช่วง 3-5 ปีข้างหน้า
- o ESG score อยู่ในเกณฑ์ที่ดี ดึงดูดกองทุน ESG ให้เข้ามาลงทุน
- o แนวโน้มกำไร 4Q66 สดใส + upside สูง แนะนำหาจังหวะลงทุนระยะยาว

GULF

ราคาปัจจุบัน (บาท)	44.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	63.00
แนวรับ (บาท)	43.00
แนวต้าน (บาท)	47.5/51.5

ปัจจุบัน GULF แบ่งโครงสร้างธุรกิจออกเป็น 3 กลุ่มหลัก ได้แก่ 1) ธุรกิจพลังงาน ซึ่งเป็นธุรกิจหลักที่มีสัดส่วนรายได้ราว 90% ของรายได้รวม จับเคสโดยการผลิตไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติ และพลังงานหมุนเวียน ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ กำลังการผลิตรวมกว่า 1.2 หมื่น MWE แบ่งเป็นโครงการที่ COD แล้ว 6.8 พัน MWE และ BACKLOG ในมือกว่า 5.6 พัน MWE, 2) ธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานและสาธารณูปโภค สัดส่วนราว 3.5% ของรายได้รวม จากงานถนนทะเลโครงการพัฒนาท่าเรืออุตสาหกรรม MTP3, 3) ธุรกิจดิจิทัล สัดส่วนราว 6.5% ของรายได้รวม ผ่านการถือหุ้น 47.4% ใน INTUCH และ 41.1% ใน THCOM

ด้วยจุดเด่นหลักของ GULF ที่มี BACKLOG ในมือสูงสุดในกลุ่มฯ สามารถทยอย COD ไปจนถึงปี 2572 หนุนให้ผลการดำเนินงานในช่วง 3-5 ปีข้างหน้ายังเห็นการเติบโตที่แข็งแกร่ง นอกจากนี้ ยังถือเป็นหุ้นขนาดใหญ่ที่ได้รับการจัดอันดับ ESG SCORE ในระดับ AA จึงเป็นอีกหนึ่งหุ้นที่มีความน่าสนใจ และคาดหวังเงินลงทุนใหม่ๆ จากกองทุน THAI ESG ที่มีโอกาสเข้ามาลงทุนใน GULF ได้

สำหรับทิศทางกำไรปกติในช่วงสั้นงวด 4Q66 คาดเติบโตทำระดับสูงสุดใหม่รายได้ไตรมาสเป็นประวัติการณ์ต่อเนื่อง QOQ หนุนหลักจากการรับรู้โครงการโรงไฟฟ้า GPD PHASE 2 กำลังการผลิต 463.8 MWE ได้ในไตรมาสแรก (COD 1 ต.ค. 2566) ประกอบกับเข้าสู่ช่วงฤดูการลม ส่งผลให้กลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลมทั้งในทั้งในประเทศไทยและเยอรมนี คาดมีผลประกอบการดีขึ้น QOQ แม้คาดการณ์กำไรในกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ส่วนที่ขายไฟฟ้าให้กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม (สัดส่วนราว 10% ของรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวม) จะลดลงตามการปรับลดค่า FT งวด ก.ย.-ธ.ค. ลงก็ตาม ส่วนภาพใหญ่ปี 2566 คาดกำไรปกติเติบโตต่อเนื่อง 29.2% YOY มาอยู่ราว 1.6 หมื่นล้านบาท หนุนหลักจากการรับรู้โครงการใหม่ๆ ที่ทยอย COD ในปีนี้ราว 1.5 พัน MWE และ อัตรากำไรของกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น จากต้นทุนก๊าซฯเฉลี่ยทั้งปีที่

ลดลง และ FT เฉลี่ยที่อยู่ในระดับสูงกว่าปีก่อน และต่อเนื่องในปี 2567 ที่คาดการณ์กำไรปกติจะเติบโตอีก 29.5% มาอยู่ราว 2.0 หมื่นล้านบาท หนุนหลักจากการรับรู้โครงการที่ COD ปี 2566 ได้เต็มทั้งปี และโครงการใหม่ๆ ที่เตรียม COD อีกกว่า 2.6 พัน MWE

ประเมินมูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2567 อยู่ที่ 63 บาท/หุ้น ราคาหุ้นปัจจุบันมี UPSIDE สูง ประกอบกับทิศทางกำไรช่วงสั้นงวด 4Q66 ที่ยังสดใส และพื้นฐานในระยะยาวที่แข็งแกร่ง แนะนำหาจังหวะทยอยสะสมลงทุนระยะยาว

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	11,418	15,632	20,245
Norm Profit	12,098	15,632	20,245
Norm EPS (บาท)	1.03	1.33	1.73
EPS(บาท)	0.97	1.33	1.73
PER (x)	47.53	34.71	26.80
DPS (บาท)	0.60	0.90	1.16
Dividend Yield (%)	1.30%	1.94%	2.51%
EV/EBITDA	36.46	34.17	27.85

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ GULF

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้รวม	94,151	64,189	74,584	81,066
ต้นทุนขาย	(74,711)	(44,968)	(50,636)	(54,837)
กำไรขั้นต้น	19,440	19,221	23,948	26,229
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,955)	(4,200)	(4,521)	(4,673)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	6,321	10,234	11,795	12,452
EBIT	22,882	25,318	31,286	34,072
ดอกเบี้ยจ่าย	(7,652)	(6,720)	(6,829)	(7,898)
รายได้อื่นๆ	925	412	412	412
EBT	15,453	18,884	24,740	26,453
ภาษีเงินได้	(1,344)	(103)	(67)	5
กำไรปกติ	12,098	15,632	20,245	21,820
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(680)	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,691	3,150	4,428	4,638
รายการพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	11,418	15,632	20,245	21,820
การเติบโตของรายได้	98.3%	-31.8%	16.2%	8.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	48.9%	36.9%	29.5%	7.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	20.6%	29.9%	32.1%	32.4%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	12.1%	24.4%	27.1%	26.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้รวม	26,888	26,413	32,557	27,419
ต้นทุนขาย	(21,148)	(21,101)	(27,115)	(21,866)
กำไรขั้นต้น	5,740	5,311	5,442	5,553
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,121)	(742)	(926)	(832)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	2,511	2,089	1,754	2,507
EBIT	7,130	6,673	6,411	7,348
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,279)	(2,124)	(2,416)	(2,582)
รายได้อื่นๆ	718	581	951	748
EBT	7,661	5,378	4,095	4,503
ภาษีเงินได้	(178)	(186)	(203)	(229)
กำไรปกติ	3,593	3,667	3,556	4,203
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,813	183	(671)	(842)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,077	1,342	1,007	913
รายการพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	5,406	3,850	2,885	3,360
การเติบโตของรายได้	13.8%	-1.8%	23.3%	-15.8%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	397.5%	-28.8%	-25.1%	16.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21.3%	20.1%	16.7%	20.3%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	20.1%	14.6%	8.9%	12.3%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Current Ratio (เท่า)	1.35	1.51	1.47	1.64
อัตราส่วนหนี้เงินฝากการค้า (เท่า)	6.59	3.96	5.23	5.12
อัตราส่วนหนี้เงินฝากการค้าต่อสินทรัพย์ (เท่า)	52.19	44.17	100.94	99.45
อัตราส่วนหนี้เงินฝากการค้าต่อทุน (เท่า)	14.14	7.96	12.66	12.79
Debt to Equity Ratio	2.08	1.95	1.82	1.69
Net Gearing ratio (%)	153.4%	140.0%	133.7%	120.1%
ROAA (%)	2.9%	3.6%	4.5%	4.7%
ROAE (%)	9.4%	10.9%	12.9%	12.8%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	15,453	18,884	24,740	26,453
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	5,063	8,095	9,278	9,360
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้ระบุ	(366)	-	-	-
อื่นๆ	15,531	21,756	24,849	26,573
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(9,123)	2,125	(1,556)	(1,573)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	11,278	31,873	32,504	34,365
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(478)	(4,195)	(398)	(778)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(9,313)	(2,988)	(2,334)	(2,403)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(15,414)	(20,501)	(28,674)	(10,791)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(25,205)	(27,684)	(31,406)	(13,972)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	35,899	12,286	6,245	355
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	2,541	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(5,163)	(7,685)	(10,521)	(13,626)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	33,277	4,601	(4,276)	(13,271)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	19,350	8,790	(3,178)	7,122

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	39,194	47,984	44,806	51,929
ลูกหนี้การค้า	18,999	13,423	15,087	16,591
สินค้าคงเหลือ	1,561	475	528	575
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,134	3,319	3,485	3,659
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	99,555	111,961	131,356	132,788
สินทรัพย์รวม	418,172	441,463	462,342	475,857
เจ้าหนี้การค้า	7,484	3,812	4,185	4,392
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,240	1,949	1,949	1,949
หนี้สินการเงินระยะสั้น	29,666	29,730	29,730	29,928
หนี้สินการเงินระยะยาว	220,899	233,121	239,366	239,523
หนี้สินรวม	282,370	291,732	298,459	299,141
ทุนที่ชำระแล้ว	11,733	11,733	11,733	11,733
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	51,822	51,822	51,822	51,822
กำไรสะสม	43,060	51,007	60,731	68,925
ส่วนของผู้ถือหุ้น	135,802	149,732	163,883	176,716
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	418,172	441,463	462,342	475,857

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	4,902	6,670	7,975	8,352
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/USD)	31	31	31	31
ราคาขายไฟฟ้าใน EGAT (บาท/หน่วย)	3.10	3.40	3.37	3.10
ราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	4.00	4.64	4.00	3.80
ราคาขายไอพ่นแก๊ส (บาท/ตัน)	1,100	1,100	1,100	1,100
ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	477	400	350	280
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	11,733	11,733	11,733	11,733

INVEST+ STOCK PICK

ติดตาม บ. ลูก แต่ราคายัง laggard

- คาดกำไร 4Q66 เติบโตดีตามลูก
- ดูน่าสนใจมากขึ้น ในภาวะที่ผลตอบแทนจากพันธบัตรเป็นทางเลือก
- ราคาหุ้นยัง laggard เมื่อเทียบกับ ADVANC

คาดงวด 4Q66 INTUCH จะมีกำไรสุทธิที่ทรงตัว QoQ เพราะได้รับส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC ที่ทรงตัวจากไตรมาสก่อนที่มีฐานกำไรสูง เนื่องจากมีรายได้พิเศษ (ขายเงินลงทุนในแบริบิท ไลน์เพย์-RLP) แต่กำไรสุทธิจะยังโตได้ดี YoY เนื่องจาก 1) คาดได้รับส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC สูงขึ้น เพราะปลายปีเป็น High season ของธุรกิจมือถือ บวกกับเป็นฤดูกาลท่องเที่ยว ซึ่งจะมีนักท่องเที่ยวที่เข้ามาไทยมากขึ้น และคนไทยที่เดินทางไปเที่ยวต่างประเทศ หนุนบริการโทร.ข้ามแดน และซิมนักท่องเที่ยว และ 2) คาดบริษัทคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น โดยรวมแล้วกำไรในปี 2566 น่าจะอยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท (+16% YoY) แม้จะรวมผลกระทบเชิงลบระยะสั้นจากการซื้อ TTTBB และ JASIF เข้ามาแล้ว

สำหรับแนวโน้มในงวด 1Q67 ยังดูสดใสตามผลกำไรของ ADVANC ที่คาดจะเติบโตขึ้นทั้ง QoQ และ YoY ซึ่งจะได้แรงหนุนจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวดีขึ้น, การปรับขึ้นค่าแรงขึ้นต่ำ ซึ่งจะส่งเสริมการใช้บริการมือถือ, มาตรการของภาครัฐเพื่อกระตุ้นการใช้จ่าย โดยเฉพาะ Easy E-Receipt ที่ให้สิทธิลดหย่อนภาษีได้ถึง 5 หมื่นบาท (ใช้ได้ตั้งแต่ 1 ม.ค. 67 - 15 ก.พ. 67) ซึ่งสูงกว่ามาตรการในปีก่อนๆ ที่ลดหย่อนภาษีได้ 3 - 4 หมื่นบาท น่าจะช่วยส่งเสริมยอดขายอุปกรณ์โทรศัพท์มือถือได้ดีขึ้น นอกจากนี้การแข่งขันในอุตสาหกรรมไม่ได้รุนแรงขึ้น และการที่ ADVANC กดยอปรับราคาค่าบริการขึ้นตั้งแต่ปี 2566 จะช่วยผลักดันรายได้ในปี 2567

INTUCH ยังมีความโดดเด่นด้านปันผล เนื่องจากมีนโยบายจ่ายปันผลในอัตรา 100% จากเงินปันผลที่บริษัทได้รับจากบริษัทร่วม (ADVANC) และบริษัทย่อยหลังหักค่าใช้จ่าย โดยช่วง 3ปี ที่ผ่านมา (ปี 2563 - ปี 2565) บริษัทจ่ายปันผลในอัตราเฉลี่ยราว 86% ของกำไรสุทธิในงบการเงินรวม นอกจากนี้หากพิจารณาข้อมูลในอดีตย้อนหลังตั้งแต่ ส.ค. 64 - ส.ค. 66 (นับจากที่ GULF เข้าเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่) จะพบว่าราคาหุ้น INTUCH มีความผูกพันกับอัตราผลตอบแทนจากพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี โดยในภาวะที่

INTUCH

ราคาปัจจุบัน (บาท)	71.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	91.00
แนวรับ (บาท)	69.00
แนวต้าน (บาท)	77.00

พันธบัตรจะมีผลตอบแทนสูงขึ้น ราคาหุ้น INTUCH จะลดลง ในทางกลับกันหากผลตอบแทนจากพันธบัตรลดลง ราคาหุ้น INTUCH มักจะสูงขึ้น ดังนั้นในภาวะปัจจุบันที่ผลตอบแทนจากพันธบัตรเป็นทางเลือก INTUCH จึงดูน่าสนใจมากขึ้น

ฝ่ายวิจัยยังคงคำแนะนำ Outperform สำหรับ INTUCH เนื่องจาก 1) ระยะสั้นคาดหวังกำไรใน 4Q66 ที่น่าจะยังโตได้ดี YoY และภาพกำไรปี 2567 คาดกำไรยังโตต่อเนื่อง, 2) จุดเด่นด้านปันผล โดยที่ผ่านมามักจะจ่ายปันผลในอัตราที่สูงกว่า 80% มาตรการสำหรับผลประกอบการปี 2566 - 2567 คาดผลตอบแทนจากปันผล (ไม่รวมปันผลพิเศษ) ในอัตรา 4.0% - 4.7% ซึ่งยังสูงใจ และ 3) ราคาหุ้นยัง laggard เมื่อเทียบกับ ADVANC ที่ราคาปรับขึ้นไปแล้ว 11.3% YTD ขณะที่ราคาหุ้น INTUCH ปรับลง 7.4%

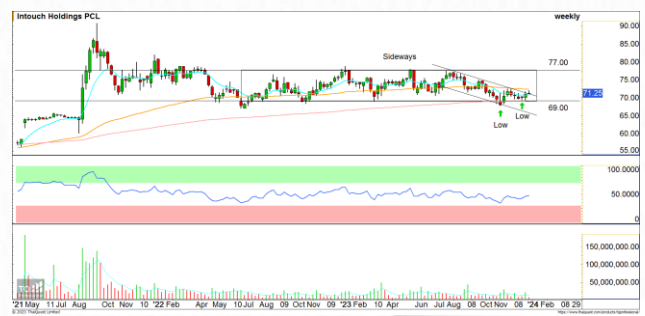
ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	10,748	10,533	12,177	12,537	14,131
กำไรปกติ (ล้านบาท)	10,726	10,391	12,177	12,537	14,131
EPS (บาท)	3.35	3.24	3.80	3.91	4.41
DPS (บาท)	2.83	3.32	4.51	3.37	3.79
PER (เท่า)	21.4	22.1	18.8	18.3	16.2
Dividend Yield (%)	4.0%	4.6%	6.3%	4.7%	5.3%
BVS (บาท)	14.6	11.1	11.8	12.4	13.2
PBV (เท่า)	4.9	6.4	6.1	5.8	5.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



INVEST+ STOCK PICK

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ INTUCH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	12	-	-	-
ต้นทุนขาย	(13)	-	-	-
กำไรขั้นต้น	(1)	0	0	0
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(130)	(150)	(150)	(150)
กำไรจากการดำเนินงาน	(130)	(150)	(150)	(150)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทย่อย	10,519	12,340	12,710	14,306
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	49	35	30	30
ดอกเบี้ยจ่าย	(2)	(3)	(3)	(3)
กำไรก่อนหักภาษี	10,397	12,181	12,544	14,138
ภาษีเงินได้	(2)	(2)	(2)	(2)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	10,395	12,179	12,542	14,136
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(4)	(2)	(5)	(5)
กำไรสุทธิ	10,391	12,177	12,537	14,131
กำไรปกติ	10,391	12,177	12,537	14,131
EPS	3.24	3.80	3.91	4.41
Norm EPS	3.24	3.80	3.91	4.41
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-42.1%	-100.0%	NA	NA
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-61.1%	15.1%	NA	NA
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-5.3%	NA	NA	NA
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-1095.5%	NA	NA	NA

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66F
ยอดขาย	NA	NA	NA	NA
ต้นทุนขาย	NA	NA	NA	NA
กำไรขั้นต้น	NA	NA	NA	NA
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	NA	NA	NA	NA
ดอกเบี้ยจ่าย	NA	NA	NA	NA
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	NA	NA	NA	NA
กำไรก่อนหักภาษี	NA	NA	NA	NA
ภาษีเงินได้	NA	NA	NA	NA
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	NA	NA	NA	NA
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	NA	NA	NA	NA
กำไรสุทธิ	2,690	2,882	3,263	3,266
รายการพิเศษ	-	-	-	-
กำไรปกติ	2,690	2,882	3,263	3,266
ยอดขาย (QoQ%)	NA	NA	NA	NA
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	NA	NA	NA	NA
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	NA	NA	NA	NA

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.94	1.27	1.65	2.08
อัตราส่วนเงินหมุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.94	1.27	1.65	2.08
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	0.01	-	NM	NM
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.41	NM	NM	NM
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	0.03	-	-	-
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.21	0.08	0.08	0.08
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.00	0.00	0.00	0.00
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	21%	29%	30%	32%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	25%	33%	32%	34%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	10,395	12,184	12,547	14,141
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(10,560)	(12,340)	(12,710)	(14,306)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	12	3	3	3
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	9,328	6,087	11,117	12,164
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	9,175	5,934	10,957	12,002
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	1,709	(346)	(432)	(648)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(15)	(15)	(15)	(15)
อื่นๆ	5,070	(0)	(26)	(27)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	6,763	(361)	(473)	(690)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(7)	(0)	(0)	(0)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(0)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	(1,780)	716	1,142	1,148
ลด จ่ายปันผล	(10,774)	(9,715)	(10,643)	(11,473)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(12,562)	(8,999)	(9,501)	(10,325)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	3,375	(3,427)	983	986
กระแสเงินสดสุทธิ	5,686	2,259	3,242	4,229

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	5,562	2,133	3,088	4,046
ลูกหนี้การค้า	36	-	-	-
สินค้าคงเหลือ	-	-	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,383	1,729	2,161	2,809
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	18	30	42	54
เงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม	36,006	37,008	37,628	38,799
สินทรัพย์รวม	43,041	40,934	42,952	45,740
เจ้าหนี้การค้า	39	40	40	41
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	7,381	3,007	3,127	3,252
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	5	5	4	4
หนี้สินไม่หมุนเวียน	39	40	41	41
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	25	22	20	18
หนี้สินรวม	7,488	3,113	3,233	3,357
ทุนเรียกชำระแล้ว	3,207	3,207	3,207	3,207
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	13,950	13,950	13,950	13,950
กำไรสะสม	19,161	21,427	23,321	25,978
ส่วนของผู้ถือหุ้น	35,553	37,821	39,719	42,382
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	43,041	40,934	42,952	45,740
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
ธุรกิจโทรศัพทมือถือ (ADVANC)				
จำนวนลูกค้ามือถือ (ล้านราย)	46	45	46	47
รายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน (บาท)				
-ลูกค้าเติมเงิน	126	124	128	129
-ลูกค้ารายเดือน	457	446	443	443

INVEST+ STOCK PICK

4Q66 กำไรจะฟื้นเด่น พร้อมปันผลสูงใจ

- จะเห็นการฟื้นตัวใน 4Q66 และเด่นชัดปี 2567
- แผนขายสินทรัพย์เกิดขึ้นต่อเนื่อง หนุนต่อกำไรและปันผลเพิ่มเติม
- หนึ่งตัวเลือกหุ้นปันผลเฉลี่ย 6-7% ต่อปี

งวด 4Q66 คาดฟื้นตัวเด่นชัดในทุกองค์ประกอบ เริ่มตั้งแต่การเปิดโครงการใหม่ 8 โครงการ มูลค่า 3 หมื่นล้านบาท (สัดส่วน 68% ของมูลค่าเปิดโครงการทั้งปี) ในหลากหลายทำเลที่น่าสนใจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งคอนโดฯ วนเวลา ณ เจ้าพระยา มูลค่า 1.5 หมื่นล้านบาท ที่ประสบความสำเร็จ ด้วยยอดขายตามเป้า ณ ปัจจุบันที่ 5.1 พันล้านบาท คาดเป็นส่วนสำคัญในการผลักดัน PRESALE 4Q66 ไกลระดับ 1 หมื่นล้านบาท สูงสุดในรอบ 9 ปี นับตั้งแต่เคยทำจุดสูงสุดที่ 1.08 หมื่นล้านบาทงวด 3Q57

นอกจากนี้การเปิดโครงการใหม่ที่มาขึ้นในกลุ่มแนวราบแล้ว การเพิ่มขึ้นของ BACKLOG จากแนวราบในช่วงปลาย 3Q66 ซึ่งส่วนใหญ่จะถูกโอนฯ 4Q66 ย่อมหนุนต่อการรับรู้รายได้ของธุรกิจอสังหาฯ เพื่อขาย เมื่อบวกกับการเข้าสู่ช่วง HIGH SEASON ของธุรกิจอสังหาฯ เพื่อเช่า ทั้งโรงแรม และศูนย์การค้า รวมถึงธุรกิจบริษัทย่อย HMPRO ตลอดจนความสำเร็จในการขายสินทรัพย์ให้กับ LHHOTEL (โรงแรม 2 แห่ง มูลค่า 9.4 พันล้านบาท) คาดรับรู้กำไรภายหลังภาษี 1.9 พันล้านบาท จะเป็นปัจจัยบวกในการขับเคลื่อนกำไรสุทธิ 4Q66 เติบโตทั้ง YOY และ QOQ (หากไม่รวมการขายสินทรัพย์ คาดกำไรปกติฟื้นตัว QOQ แต่ลดลง YOY)

แนวโน้มปี 2567 คาดปรับตัวดีขึ้นมากจากระดับติดลบปี 2566 โดยเฉพาะธุรกิจอสังหาฯ เพื่อขายหวังฟื้นตัวสูงขึ้น ส่วนหนึ่งมาจากการเปิดขายโครงการแนวราบใหม่มากขึ้น คาดมีมูลค่าไม่ต่ำกว่า 3 หมื่นล้านบาท (เทียบปี 2566 ที่มีมูลค่า 2.85 หมื่นล้านบาท) และส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่ม HI-END และ LUXURY แบรินด์ นันทวัน พรีเมียม, นันทวัน และมณฑนา คิดเป็นสัดส่วน 70% ของมูลค่าเปิดแนวราบทั้งหมด เข้ามาช่วยหนุนต่อยอดขายและโอนฯ นอกจากนี้การเติบโตต่อเนื่องของธุรกิจอสังหาฯ เพื่อเช่า รวมถึงการลงทุนในบริษัทร่วม ตามภาคท่องเที่ยว และการสร้างรายได้เต็มปีของโรงแรมใหม่ GRAND CENTRE POINT สุรวงศ์ (เปิดปลาย พ.ย. 2566) คาดผลักดันกำไรปกติปี 2567 เติบโต 22%

LH

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.15
ราคาเป้าหมาย (บาท)	10.00
แนวรับ (บาท)	7.85
แนวต้าน (บาท)	8.50/8.80

เท่ากับ 7.3 พันล้านบาท จากฐานต่ำปี 2566 ที่คาด 6 พันล้านบาท ถือเป็นการเติบโตมากกว่ากลุ่มฯ ที่เฉลี่ย 10% สำหรับแผนขายสินทรัพย์คาดยังเกิดขึ้นต่อเนื่อง โดยปีหน้าจะเป็นศูนย์การค้า TERMINAL พัทยา เข้ากอง LHSC ซึ่งยังไม่ได้รวมในประมาณการ ถือเป็น UPSIDE เพิ่มเติมต่อกำไรและเงินปันผลปีหน้า

แนะนำ OUTPERFORM ราคาพื้นฐานสิ้นปี 2567 (อิงวิธี SOTP) เท่ากับ 10.00 บาท จากการฟื้นตัวของผลประกอบการ 4Q66 และปี 2567 นำไปสู่เงินปันผล 2H66 คาดหุ้นละ 0.35 บาท หรือ 4.3% และราว 6-7% ในปี 2567 นอกจากนี้การมีจุดเด่นในพื้นที่ธุรกิจกระจายตัวทั้งอสังหาฯ เพื่อขาย, เพื่อเช่า และการลงทุนบริษัทร่วม ช่วยลดความผันผวนของการพึ่งพาธุรกิจใดธุรกิจหนึ่ง ทำให้ LH เป็นหนึ่งตัวเลือกหุ้นคุณค่า ที่เหมาะสำหรับนักลงทุนที่เน้นปันผล

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ลบ)	8,313	7,735	7,317
Norm Profit (ลบ)	8,061	6,005	7,317
Norm EPS (บาท)	0.67	0.50	0.61
EPS (บาท)	0.70	0.65	0.61
Norm PER (เท่า)	12.1	16.2	13.3
DPS (บาท)	0.60	0.55	0.53
Dividend Yield (%)	7.4	6.7	6.5
BV (บาท)	4.3	4.4	4.5
PBV (เท่า)	1.9	1.9	1.8
EVEBITDA (เท่า)	12.6	16.0	14.0
ROE (%)	16.4	14.9	13.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ LH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	35,597	28,397	32,245	35,441	กำไรสุทธิ	8,313	7,735	7,317	7,942
ต้นทุนขาย	23,976	19,570	21,762	23,928	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	22,351	2,225	2,464	2,627
กำไรขั้นต้น	11,621	8,828	10,483	11,513	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,667	1,750	1,838	1,929
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,787	4,771	5,159	5,671	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(158)	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	1,055	1,471	1,533	1,618	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(2,911)	(3,312)	(3,554)	(3,777)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	2,911	3,312	3,554	3,777	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(21,111)	(5,599)	(4,970)	(5,243)
รายได้อื่น	885	861	904	949	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	8,150	2,799	3,095	3,478
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	9,576	6,759	8,249	8,950	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(5)	-	-	-
ภาษีเงินได้	1,508	730	907	985	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(467)	1,656	1,777	1,889
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(6)	(24)	(24)	(24)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(609)	(1,883)	(2,071)	(2,278)
รายการพิเศษอื่น ๆ	252	1,729	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,081)	(227)	(294)	(389)
กำไรสุทธิ	8,313	7,735	7,317	7,942	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(7,770)	3,823	3,457	3,484
EPS	0.70	0.65	0.61	0.66	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,607	-	-	-
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	8,061	6,005	7,317	7,942	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่น ๆ	(1,288)	-	-	-
Norm EPS	0.67	0.50	0.61	0.66	ลด จ่ายปันผล	(5,975)	(6,871)	(6,453)	(6,541)
การเติบโตของยอดขาย	10.3%	-20.2%	13.5%	9.9%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสด	(12,425)	(3,048)	(2,996)	(3,056)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	16.7%	-25.5%	21.8%	8.5%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(5,532)	(476)	(195)	32
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.6%	31.1%	32.5%	32.5%					
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	22.6%	21.1%	22.7%	22.4%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	9,825	6,707	6,888	6,423	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	4,799	4,323	4,128	4,161
ต้นทุนขาย	6,493	4,637	4,749	4,531	ลูกหนี้การค้า	249	233	265	291
กำไรขั้นต้น	3,332	2,070	2,139	1,892	สินค้าคงคลัง	48,558	49,529	50,520	51,530
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,339	1,244	1,109	1,125	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,856	1,856	1,856	1,856
ดอกเบี้ยจ่าย	303	288	392	392	เงินลงทุนระยะยาว	24,635	26,291	28,069	29,957
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	781	848	817	805	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	18,828	20,710	22,781	25,059
รายได้อื่น	261	236	205	191	สินทรัพย์รวม	123,949	127,968	132,643	137,879
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,732	1,621	1,660	1,372	เจ้าหนี้การค้า	3,641	2,949	3,279	3,606
ภาษีเงินได้	321	147	198	134	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	18,372	24,114	21,559	10,790
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(4)	(2)	(1)	(12)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,887	2,887	2,887	2,887
รายการพิเศษอื่น ๆ	(414)	(118)	(12)	(41)	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	44,215	42,296	48,308	62,562
กำไรสุทธิ	1,993	1,354	1,450	1,185	หนี้สินรวม	71,664	74,795	78,582	82,393
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,407	1,472	1,461	1,226	ทุนที่ชำระแล้ว	11,950	11,950	11,950	11,950
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	15,453	15,453	15,453	15,453
					กำไรสะสม	25,355	26,219	27,083	28,484
ยอดขาย (QoQ)	10.8%	-31.7%	2.7%	-6.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	51,579	52,443	53,307	54,708
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.9%	30.9%	31.0%	29.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	706	730	754	778
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	29.4%	-38.8%	-0.8%	-16.1%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	123,949	127,968	132,643	137,879
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.23	1.87	2.05	3.35	Presale ระหว่างงวด	30,244	24,254	27,250	29,345
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.28	0.21	0.23	0.36	การบันทึกขายได้จากการขาย	30,752	20,567	23,168	25,765
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	170.11	117.83	129.39	127.41	รายได้ค่าเช่าและบริการ	4,845	7,830	9,077	9,676
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.50	0.40	0.44	0.47	Gross Margin ขาย (%)	33.0%	29.0%	31.5%	31.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.03	5.94	6.99	6.95	Norm Profit Margin (%)	22.6%	21.1%	22.7%	22.4%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.39	1.43	1.47	1.51	SG&A/Sale (%)	13.4%	16.8%	16.0%	16.0%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.12	1.18	1.23	1.26	Effective Tax Rate (%)	15.8%	10.8%	11.0%	11.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	6.7%	6.1%	5.6%	5.9%					

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ทิศทางกำไรปกติ 4Q66 ยังอยู่ในระดับที่ดี

- ราคาน้ำมันดิบปรับฐาน ทำให้มีแรงกระชากขึ้นได้ง่าย จากผลบวกทั้ง demand ที่จะฟื้นตัว และ supply ที่จะตึงตัวเป็นช่วงๆ
- ปริมาณขายยังอยู่ในทิศทางขาขึ้นจากโครงการใหม่ ฐานกำไรแข็งแกร่ง
- Trading ตามทิศทางราคาน้ำมัน พร้อมรับปันผลในระดับที่ดี

PTTEP ดำเนินธุรกิจสำรวจ พัฒนา และผลิตปิโตรเลียม มากกว่า 50 โครงการ ในกว่า 10 ประเทศทั่วโลก โดยให้ความสำคัญกับการลงทุนในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และตะวันออกกลาง รวมทั้งพื้นที่ที่มีศักยภาพด้านปิโตรเลียมและโอกาสในการลงทุน อีกทั้งยังมีการร่วมลงทุนในธุรกิจปิโตรเลียมชั้นกลาง เช่น โอมาน แอลเอ็นจี และโรงแยกก๊าซธรรมชาติแอดนอค สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ เป็นต้น และนอกเหนือจากการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมแล้ว PTTEP ยังได้ขยายการลงทุนในธุรกิจใหม่ โดยมุ่งเน้นธุรกิจพลังงานรูปแบบใหม่ของอนาคต นวัตกรรมและเทคโนโลยีที่ทันสมัย และเทคโนโลยีเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก เพื่อเป้าหมายการเป็นองค์กรคาร์บอนต่ำ

สำหรับมุมมอง OUTLOOK ทิศทางกำไรปี 2566 และ 2567 จะอยู่ราว 7.8 และ 6.4 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10.1%YOY และลดลง 18.1%YOY ตามลำดับ ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบในปี 2566 ที่ 90 เหรียญฯต่อบาร์เรล และตั้งแต่ปี 2567 กำหนดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบระยะยาวไว้อยู่ที่ 80 เหรียญฯต่อบาร์เรล รวมถึงสมมติฐานปริมาณขายในปี 2566 และ 2567 ไว้ที่ 4.64 แสนบาร์เรลต่อวัน และ 4.85 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามลำดับ

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติในงวด 4Q66 ลุ้นประคองตัวใกล้เคียงกับงวด 3Q66 ได้ หากราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยตลอดทั้งงวด 4Q66 อยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในงวด 3Q66 และแนวโน้มราคาขายก๊าซเฉลี่ยในงวด 4Q66 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 5.9 จาก 5.8 เหรียญฯต่อล้านบีทียู รวมถึงในงวด 4Q66 มีปัจจัยบวกจากปริมาณขายที่จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 4.79 จาก 4.67 แสนบาร์เรลต่อวัน ในงวดก่อนหน้า หลักๆเป็นผลมาจากการกลับมาผลิตได้ปกติของโครงการบงกช G2/61 และเอราวัณ G1/61 หลังจากมีหยุดผลิตซ่อมเพื่อซ่อมบำรุงตามแผนไปในงวด 3Q66 ซึ่งคาดผลบวกดังกล่าวจะเข้ามาช่วยชดเชยแนวโน้มต้นทุนต่อหน่วยที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ราว 29-30 เหรียญฯต่อบาร์เรล จากที่คาดไว้

PTTEP

ราคาปัจจุบัน (บาท)	149.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	178.00
แนวรับ (บาท)	141.00
แนวต้าน (บาท)	156/174

28.5 เหรียญฯต่อบาร์เรล ในงวด 2Q66 เนื่องจากโดยปกติจะมีค่าใช้จ่ายพิเศษ ONE-TIME ADJUSTMENT เกิดขึ้นในการปรับปรุงงบปลายปี

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาแนวโน้มกำไรสุทธิในงวด 4Q66 มีโอกาสที่จะเห็นการปรับตัวลดลง QOQ เนื่องจากมีความเสี่ยงที่จะมีการทบทวนการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ (IMPAIRMENT) ของโครงการ MOZAMBIQUE LNG (PTTEP ถือหุ้น 8%) หาก TOTAL ซึ่งเป็นผู้ดำเนินการผลิต (OPERATOR) ยังไม่สามารถกลับเข้าพื้นที่ได้ เพราะจะทำให้โครงการจะมีการเลื่อนการผลิตเชิงพาณิชย์ออกไปจากล่าสุดที่กำหนดไว้ในปี 2569

ทั้งนี้ในส่วนของราคาหุ้นปรับฐานจนเห็น UPSIDE เปิดกว้างขึ้นมองเป็นโอกาสหาจังหวะเข้า TRADING ตามทิศทางราคาน้ำมัน

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	38,864	70,901	78,088	63,921	70,678
Norm Profit	43,636	88,721	78,088	63,921	70,678
EPS (บาท)	9.79	17.86	19.67	16.10	17.80
PER (เท่า)	15.1	8.3	7.5	9.2	8.3
DPS (บาท)	5.00	9.25	8.00	6.50	7.50
Dividend Yield (%)	3.4	6.3	5.4	4.4	5.1
BVS (บาท)	104.6	117.7	131.0	131.7	142.0
EV/EBITDA	3.9	2.6	2.9	3.4	3.2
ROE (%)	10.1	16.1	15.8	12.3	13.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ PTTEP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	326,019	303,476	264,538	280,820
ต้นทุนขาย	65,781	70,487	79,526	83,119
กำไรขั้นต้น	260,238	232,988	185,012	197,701
ค่าใช้จ่ายในการขาย	20,386	18,209	15,872	16,849
ดอกเบี้ยจ่าย	8,218	8,415	8,260	8,411
ค่าใช้จ่ายอื่น	83,168	85,054	71,150	73,156
รายได้อื่น	14,551	8,885	8,159	8,612
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	151,415	138,611	106,148	116,307
ภาษีเงินได้	72,295	52,109	33,967	37,218
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	88,721	78,088	63,921	70,678
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(3,278)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(10,653)	-	-	-
กำไรสุทธิ	70,901	78,088	63,921	70,678
EPS	17.86	19.67	16.10	17.80
การเติบโตของรายได้ (%)	51%	-7%	-13%	6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	82%	10%	-18%	11%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	80%	77%	70%	70%
อัตรากำไรสุทธิ	22%	26%	24%	25%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	89,976	74,334	66,321	77,124
ต้นทุนขาย	18,268	17,380	11,926	16,168
กำไรขั้นต้น	71,707	56,955	54,395	60,956
ค่าใช้จ่ายในการขาย	10,541	3,410	3,646	3,979
ดอกเบี้ยจ่าย	2,037	2,617	2,606	2,653
รายได้อื่น	5,038	2,312	2,720	2,404
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	33,421	37,481	34,319	35,134
ภาษีเงินได้	17,811	18,199	13,283	17,035
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	22,416	20,034	19,762	20,125
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,575	633	295	(197)
กำไรสุทธิ	15,611	19,281	21,040	18,101
การเติบโตของรายได้	3%	-17%	-11%	16%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-35%	24%	9%	-14%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	80%	77%	82%	79%
อัตรากำไรสุทธิ	17%	26%	32%	23%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.72	2.47	4.00	4.87
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	8.63	7.32	6.81	7.45
ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	92.06	75.94	47.01	45.12
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.47	1.91	6.53	24.61
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.86	0.57	0.49	0.45
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.58	9.25	8.00	8.86
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	16.07	15.82	12.26	13.01

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	70,901	78,088	63,921	70,678
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(85,543)	(61,920)	(8,491)	14,703
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	83,168	70,113	71,150	73,156
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	285	-	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	250,458	211,803	176,543	185,243
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(92)	(20,000)	(20,000)	(40,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(1,812)	838	838	838
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(61,755)	(65,789)	(54,127)	(40,365)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(58,760)	(85,707)	(73,741)	(80,216)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3,211)	(2,150)	(2,149)	(2,148)
เพิ่ม/ลด หนี้กู้ยืมสามัญ	-	-	-	-
จ่ายปันผล	(28,670)	(36,722)	(31,760)	(25,805)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(69,958)	(66,722)	(66,760)	(65,805)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	36,198	(2,546)	27,551	53,926

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	122,324	119,778	147,330	201,256
สินทรัพย์หมุนเวียน	196,842	184,561	204,596	260,375
สินทรัพย์รวม	869,864	818,491	779,908	815,186
หนี้สินหมุนเวียน	114,616	74,670	51,153	53,422
หนี้สินรวม	402,744	298,260	257,012	251,387
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	467,121	520,231	522,896	563,799
ทุนที่ชำระแล้ว	3,970	3,970	3,970	3,970
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	105,418	105,418	105,418	105,418
กำไรสะสม	329,065	375,393	413,508	454,412
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	869,864	818,491	779,908	815,186

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ราคาน้ำมันดิบอ้างอิงดูไบ (US\$/BOE)	100	90	80	80
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ก๊าซ (US\$/MMBTU)	6.20	6.00	5.60	5.60
ราคาขายเฉลี่ยผลิตภัณฑ์ของเหลว (US\$/BBL)	100	90	80	80
อัตราการเติบโตของปริมาณขายของเหลว	5%	5%	2%	8%
อัตราการเติบโตของปริมาณขายก๊าซ	13%	8%	10%	5%
ปริมาณการขายเฉลี่ยปีโตเรียม (พัน bbl/d)	468	464	485	495
อัตราการเติบโตของกำไรปกติ	51%	-14%	-22%	10%
อัตราแลกเปลี่ยน (Baht/US\$)	33.0	33.0	33.0	33.0

INVEST+ STOCK PICK

ปี 2567 จะเป็นปีแห่งการฟื้นตัว

- คำสั่งซื้อเพิ่มมากขึ้น และต้นทุนหนุนปรับลดลง
- คาดกำไรปกติ 4Q66 ฟื้นตัวและต่อเนื่องปี 2567
- PER ช้อยายที่ 12 เท่า และคาด Div Yield เติบโต 5% ต่อปี

การดำเนินงาน 4Q66 คาดฟื้นตัวต่อเนื่อง QOQ และมีโอกาสสร้างระดับกำไรปกติที่เป็นจุดสูงสุดของปี ปัจจัยสนับสนุนจากการเพิ่มขึ้นของยอดขายในทุกกลุ่มธุรกิจ นำโดยธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงที่ลูกค้ากลับมาสั่งซื้อ เพื่อเพิ่มสต็อกสินค้าอีกครั้ง สะท้อนจากยอดส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยง (กลุ่มแมวและสุนัข) ของไทยเดือน ต.ค. มีมูลค่า 196.2 ล้าน USD (+5% MOM, +5.5% YOY) และล่าสุดเดือน พ.ย. สูงขึ้น YOY ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 ในอัตรา 5.8% อยู่ที่ 191.86 ล้าน USD และสูงกว่ามูลค่าเฉลี่ย 3Q66 ที่ 185.2 ล้าน USD หรือราว 4% นอกจากนี้ยังมีสินค้าจากช่วงฤดูกลางเดิมนลดลงส่งท้ายปี ย่อมส่งผลบวกต่อธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น ซึ่งใช้เป็นวัตถุดิบสำหรับร้านอาหาร/โรงแรม และธุรกิจสินค้ามูลค่าเพิ่มในกลุ่มอาหาร READY TO EAT, READY TO COOK รวมถึงกลุ่มบรรจุภัณฑ์ ขณะที่ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปบรรจุกระป๋อง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นปลาทูน่ากระป๋อง คาดมีออเดอร์เพิ่มจากลูกค้า OEM (กำหนดราคาขายแบบ COST PLUS) หลังราคาปลาทูน่าปรับลงต่อเนื่องจากเฉลี่ย 1,800 เหรียญฯ/ตันใน 3Q66 อยู่ที่ 1,600 เหรียญฯ/ตัน และ 1,500 เหรียญฯ/ตันเดือน ต.ค. และ พ.ย. 2566 ตามลำดับ โดยบริษัทมองโอกาสสูงไปถึง 1,450 เหรียญฯ สำหรับเดือน ธ.ค. และยืนระดับดังกล่าวอีก 2-3 เดือนข้างหน้า จนถึง 1Q67 หากสถานการณ์จับปลายังดีแบบตอนนี้

ปี 2567 จะเป็นปีแห่งการฟื้นตัว หลังปัจจัยกดดันทั้งอุปสงค์ของลูกค้านะลดตัวและราคาต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นคลี่คลายลง โดยคาดว่ากำไรปกติกลับมาเติบโต 16% เป็น 5.8 พันล้านบาท จากปี 2566 คาดไว้ 5 พันล้านบาท (-31.6% YOY) หนุนจากยอดขายเพิ่มขึ้น 5% YOY จากคำสั่งซื้อของลูกค้าที่กลับสู่ปกติ และมาร์จิ้นดีขึ้นเป็น 17.5% จากเฉลี่ย 16.8% ในปี 2566 จากการเปลี่ยนแปลงของ PRODUCT MIX ตามธุรกิจที่มีมาร์จิ้นที่ดีอย่างอาหารสัตว์เลี้ยง อาหารทะเลกระป๋อง และสินค้ามูลค่าเพิ่มมีสัดส่วนรายได้เพิ่ม รวมถึงแนวโน้มต้นทุนวัตถุดิบหลักอย่างปลา

TU

ราคาปัจจุบัน (บาท)	15.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	18.70
แนวรับ (บาท)	14.50
แนวต้าน (บาท)	15.3/16.2

นำคาดมีราคาตกลงจากปีก่อน เบื้องต้นบริษัทประเมินราคาหุ้นว่าเฉลี่ย 1,700-1,750 เหรียญฯ/ตัน เทียบกับเฉลี่ย 1,800 เหรียญฯ ปี 2566 นอกจากนี้ส่วนแบ่งขาดทุนบริษัทรวมคาด 220 ล้านบาท ลดลงจาก 428 ล้านบาทในปีก่อน หลัก ๆ จากส่วนแบ่งขาดทุน RED LOBSTER คาดลดลงจาก 889 ล้านบาทปี 2566 เป็น 700 ล้านบาท (ภายใต้ประเมินขาดทุนดำเนินงาน 350 ล้านบาท หลังปรับกลยุทธ์เพิ่มยอดขายและลดต้นทุน ขณะที่ผลจากการปรับมูลค่าทางบัญชีของสัญญาเช่าคาดเท่ากับปีก่อนที่ 350 ล้านบาท)

แนะนำ OUTPERFORM ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 18.70 บาท (อิง PER 15.0 เท่า) ราคาหุ้นปัจจุบันมี PER ช้อยาย 12 เท่าปี 2567 รวมถึงคาดการณ์เงินปันผล 2H66 หุ้นละ 0.40 บาท หรือเฉลี่ย 2.7% และเพิ่มเป็น 5% ในปี 2567

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,138	4,892	5,804
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,313	5,005	5,804
Norm EPS (บาท)	1.53	1.08	1.25
PER (เท่า)	10.0	14.3	12.0
DPS (บาท)	0.84	0.70	0.75
Dividend Yield (%)	5.6%	4.7%	5.0%
BVS (บาท)	16.90	17.67	18.16
PBV (เท่า)	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA (เท่า)	9.2	11.1	9.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TU

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	155,586	139,106	145,873	151,650	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(128,192)	(115,802)	(120,341)	(124,674)	กำไรสุทธิ	7,138	4,892	5,804	6,264
กำไรขั้นต้น	27,394	23,304	25,532	26,976	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(19,156)	(16,554)	(17,505)	(18,198)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,324	4,064	4,364	4,664
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,998)	(2,223)	(2,350)	(2,460)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้ปรับ	(1,004)	-	-	-
รายได้อื่น	827	780	788	796	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(7,551)	947	(1,368)	(2,809)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,108	5,030	6,395	7,256	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	5,871	9,903	8,800	8,119
ภาษีเงินได้	471	605	100	(218)					
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	7,313	5,005	5,804	6,264	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	800	(35)	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(5,039)	(5,500)	(6,000)	(6,000)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(975)	(77)	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	(808)	(848)	(891)
กำไรสุทธิ	7,138	4,892	5,804	6,264	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(583)	-	-	-
EPS	1.50	1.05	1.25	1.35	อื่นๆ	295	-	-	-
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	7,313	5,005	5,804	6,264	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5,415)	(6,520)	(5,848)	(6,891)
Norm EPS	1.53	1.08	1.25	1.35					
					กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(10,650)	(1,858)	1,000	2,000
					เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(209)	630	691	774
การเติบโตของยอดขาย (%)	10.3%	-10.6%	4.9%	4.0%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(29)	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-10.9%	-31.5%	18.6%	7.9%	ลด จ่ายปันผล	(4,190)	(3,259)	(3,491)	(3,724)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	17.6%	16.8%	17.5%	17.8%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,742	(4,516)	(1,800)	(950)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	4.6%	3.5%	4.0%	4.1%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	3,198	(1,133)	1,151	278
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	39,613	32,652	34,057	33,915	เงินสด & เงินฝาก	12,241	11,109	12,260	12,538
ต้นทุนขาย	(32,744)	(27,735)	(28,310)	(27,682)	ลูกหนี้การค้า	17,525	15,456	16,208	16,850
กำไรขั้นต้น	6,868	4,917	5,748	6,233	สินค้าคงเหลือ	52,622	49,859	50,142	51,948
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,570)	(4,121)	(3,975)	(4,044)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	28,558	29,994	31,630	32,966
ดอกเบี้ยจ่าย	(571)	(532)	(550)	(589)	สินทรัพย์รวม	182,569	179,280	183,409	188,866
รายได้อื่น	265	185	188	209					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,948	692	1,324	1,623	เจ้าหนี้การค้า	22,018	19,300	20,057	20,779
ภาษีเงินได้	95	242	198	140	หนี้สินหมุนเวียน	12,063	11,115	10,483	9,903
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,902	796	1,367	1,567	เงินกู้ยืม	60,357	58,499	59,499	61,499
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(420)	215	(250)	(268)	หนี้สินรวม	94,438	88,914	90,039	92,182
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(140)	(137)	(156)	(196)	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7,489	8,119	8,810	9,584
กำไรสุทธิ	1,238	1,022	1,029	1,206	ทุนที่ชำระแล้ว	1,193	1,164	1,164	1,164
EPS	0.26	0.21	0.22	0.26	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,948	19,948	19,948	19,948
Norm EPS	0.40	0.17	0.29	0.34	กำไรสะสม				
					สำรองตามกฎหมาย	149	149	149	149
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	2.9%	-10.0%	-12.6%	-16.8%	สำหรับผู้ถือหุ้น	39,635	41,269	43,581	46,122
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-35.9%	-41.5%	-36.7%	-52.3%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	80,642	82,247	84,560	87,100
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	17.3%	15.1%	16.9%	18.4%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.1%	3.1%	3.0%	3.6%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	182,569	179,280	183,409	188,866
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในงบประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.38	2.30	2.29	2.30	สัดส่วนรายได้				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.83	0.77	0.78	0.78	ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (Ambient Seafood)	67,773	71,745	74,614	76,853
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (วัน)	39	40	40	40	ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง แช่เย็น (Frozen & Chilled Seafood)	47,464	48,128	49,572	50,563
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	139	155	150	150	ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (Petcare)	14,626	16,334	17,314	18,353
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วัน)	61	60	60	60	ผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า (Value Added)	9,244	9,667	10,150	10,556
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.75	0.71	0.70	0.71	อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)	34.40	34.00	34.00	34.00
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.1%	2.7%	3.2%	3.4%	Gross Margin (%)	17.6%	16.8%	17.5%	17.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.2%	6.1%	7.1%	7.5%	SG&A/Sales (%)	12.3%	11.9%	12.0%	12.0%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



BY RESEARCH DIVISION

TECHNICAL ANALYSIS

การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

INVEST⁺

TECHNICAL ANALYSIS

- ๑ 1Q67 เงินบาทมีโอกาสแข็งค่าแตะ 33-34 บาท ขณะที่ DOLLAR INDEX มีโอกาสหลุด 100 จุด
- ๑ ตลาดหุ้นไทยแตะ LOW ปี 2566 ณ 1450 จุด คาดเป็นปีฐาน
- ๑ กลุ่มอุตสาหกรรมม้ามิด นำจิปตา HEALTHCARE, ICT และ PROPERTY

1Q67 กิตทางค่าเงินบาทมีโอกาสทดสอบระยะแข็งค่า 34 บาท ขณะที่ระยะถัดไปให้น้ำหนักแข็งค่าแตะ 33 บาท ตามแรงหนุนของดัชนีค่าเงินดอลลาร์ที่มีโอกาสอ่อนค่าหลุด 100 จุด หลัง FED FUND RATE ปีหน้าอาจแตะ 4% ตามโอกาสดอกเบี้ย 6 ครั้ง ครั้งละ 0.25% ขณะที่ กนง. บ้านเรายังคงมุมมองว่าเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้ดี และชี้ปีหน้ายังคงดอกเบี้ย 2.5% หนุนโอกาสที่เบ็ดเงินจะโยกกลับสู่ตลาดหุ้นไทยที่มี VALUATION ถูก ช้อยายที่ PE24 14.18 เท่า เทียบ MSCI ACWI INDEX ที่ PE 16.33 เท่า ฝ่ายวิจัยประเมิน SET INDEX ปี 2566 น่าจะเป็นปีฐานของดัชนี โดยปี 2567 มีโอกาส BREAKOUT 1450 จุด ขึ้นสู่เป้าหมาย 1520-1550 จุด และ 1670 จุด ความเสี่ยงต่อถ่วงในภาพรายไตรมาสจะเกิดเมื่อดัชนีหลุด LOW ปี 2566 ที่ 1350 จุด ขณะที่กลยุทธ์พื้นฐานประเมิน TARGET SET INDEX ปี 2567 ไว้ที่ระดับ 1717 จุด กลุ่มอุตสาหกรรมโดดเด่น ม้ามิด เรียงตามลำดับ 1. HEALTHCARE โดดเด่นสุดในภาพรายไตรมาส หุ่นเด่น BDMS EKH CHG 2. ICT DOWNSIDE จำกัด หุ่นโดดเด่น ADVANC INTUCH INSET SYNEX และ 3. PROPERTY จบรอบการปรับลงจากเดือน ม.ค. - ต.ค. 2566 หุ่นโดดเด่น SPALI AP SIRI LH SC

กลยุทธ์การลงทุนเดือน ม.ค. 2567

TECHNICAL BUY SIGNAL:

เน้นตั้งรับ: AMATA, CK, CRC, GULF, INTUCH, LH, PTTEP, TU

TECHNICAL SELL SIGNAL:

-



ที่มา: Tradingview.com, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ที่มา: Tradingview.com, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST⁺

TECHNICAL ANALYSIS

DOLLAR INDEX จ่อหลุด 100 จุด หนุนเงินบาทแข็ง

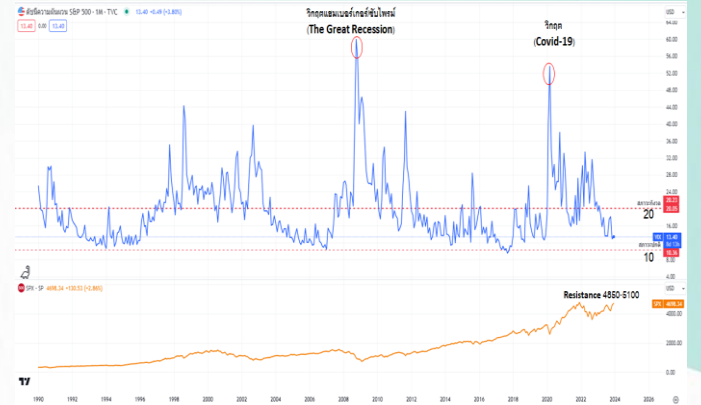
1Q67 ก็ศทางค่าเงินบาทมีโอกาสทดสอบระยะแข็งค่า 34 บาท ขณะที่ระยะถัดไปให้น้ำหนักแข็งค่าแตะ 33 บาท ตามแรงหนุนของดัชนีค่าเงินดอลลาร์ที่มีโอกาสอ่อนค่าหลุด 100 จุด หลัง FED FUND RATE ปีหน้าอาจแตะ 4% ตามโอกาสลดดอกเบี้ย 6 ครั้ง ครั้งละ 0.25% ขณะที่ กนง. บ้านเรายังคงมุมมองว่าเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้ดี และชี้ปีนี้หน้ายังคงดอกเบี้ย 2.5% จากการประเมินอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยปี 67 ขยายตัว 3.2% (ไม่รวม Digital Wallet) และ 3.8% (รวม Digital Wallet) ส่งผลให้ Gap ระหว่าง Bond Yield 10 ปีของไทยและสหรัฐฯ ลดลงต่อเนื่อง ดังนั้นอาจมีการโยกเม็ดเงินกลับสู่ตลาดหุ้นไทย ที่มี Valuation ถูก ช้อยายที่ PE24 14.18 เท่า เทียบ MSCI ACWI INDEX ที่ PE 16.33 เท่า



ที่มา: Tradingview.com, Bloomberg, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

S&P 500 OVERBOUGHT แต่ VIX สภาวะยังปกติ

ดัชนี S&P500 ขยับขึ้น 26% จาก Low เดือน ม.ค. 66 ณ 3794 จุด แตะ High เดือน ส.ค. 66 ที่ 4785 จุด และเริ่มลดแรงบวก ปรับฐานจากภาวะ Overbought แต่ VIX INDEX ที่สะท้อนความกลัวของตลาดหุ้นยังอยู่ในสภาวะปกติ 10-15 จุด (ถ้าเป็นสภาวะกังวล ค่า VIX จะขึ้นมาอยู่ที่ระดับใกล้เคียง 20 จุด) ขณะที่รายเดือน-ไตรมาส S&P500 มีรอบล้นแตะ Upside บน 4850-5100 จุด จาก Sentiment บวกที่เม็ดเงินจะไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยงต่อเนื่อง หลัง FED Watch Tool เพิ่มน้ำหนักมากกว่า 70% ที่ FED จะลดดอกเบี้ยครั้งแรกในเดือน มี.ค. 67 ขณะที่ FED อาจจะปรับลดดอกเบี้ยถึง 6 ครั้ง สะท้อนชัดเจนที่ Bond Yield 10 ปีลงเร็วกว่า Bond Yield 2 ปี “Inverted Yield Curve”



ที่มา: Tradingview.com, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ TECHNICAL ANALYSIS

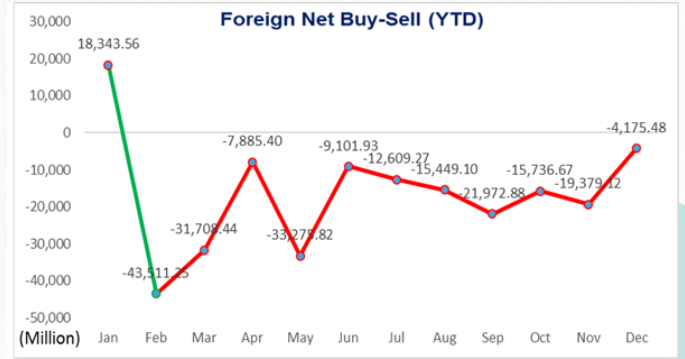
SET INDEX หวัง JANUARY EFFECT ไปต่อ

สถิติ SET INDEX ไม่เคยปรับลง 2 ปีติดต่อกัน ยกเว้นช่วงวิกฤตการณ์ต้มยำกุ้งปี 2537-2541 ซึ่งปรับลง 5 ปีติดต่อกันถึง 1585 จุดหรือราว 89% จากจุดสูงสุดของดัชนีปี 2537 ที่ 1789.16 จุด แต่ระดับต่ำสุดของปี 2541 ณ 204.59 จุด คาดดัชนี ณ ปัจจุบันไม่น่าจะถอยในลักษณะดังกล่าว เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่แตกต่าง และเปิดเงินต่างชาติที่ขายสุทธิปี 2566 YTD (27 ธ.ค.) ถึง 1.96 แสนลบ. มีโอกาสไหลกลับมาซื้อตลาดหุ้นไทย ซึ่งเมื่อพิจารณาเชิงแนวโน้มพบว่าปี 2566 น่าจะเป็นปีฐานของดัชนี โดยปี 2567 มีโอกาส breakout 1450 จุด ขึ้นสู่เป้าหมาย 1520-1550 จุด และ 1670 จุด

ความเสี่ยงต่อแรงในภาพรายไตรมาสจะเกิดเมื่อดัชนีหลุด Low ปี 2566 ณ ระดับ 1350 จุด



ที่มา: Tradingview.com, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ที่มา: SETSMART, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กลุ่มอุตสาหกรรมโดดเด่น น่ามีดี เรียงตามลำดับ

1. Healthcare กลับมาโดดเด่นในภาพรายไตรมาส การย่ออยู่ในกรอบ Sideways 6145-7000 จุด มีโอกาส breakout สู่แนวต้าน 7200-7600 จุด หุ้นโดดเด่น BDMS EKH CHG
2. ICT ทำฐานช่วง 130-175 จุด ราคาลงมาเยอะ เทียบ Downside จำกัด สอ breakout 185 จุด ยืนยันการฟื้นตัวครั้งทาง เป้าหมาย 200-220 จุด หุ้นโดดเด่น ADVANC INTUCH INSET SYNEX
3. PROPERTY จบรอบการปรับลงจากเดือน ม.ค.- ต.ค. 66 คาดฐานใหญ่ 210 จุด น่าจะผ่าน Bottom ไปแล้ว มีโอกาสฟื้นราคา breakout 250 จุดได้ Upside เปิด เป้าหมาย 280 จุด หุ้นโดดเด่น SPALI AP SIRI LH SC



ที่มา: Bloomberg, Tradingview.com, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BUY SIGNAL: INTUCH



ภาพรายสัปดาห์ INTUCH แนวลักษณะ: Sideways ช่วงระยะที่ 69.00-77.00 บาท ประเมินมีโอกาสผ่านจุดต่ำสุดของรอบ ราคา Breakout กรอบพัก Consolidate เหนือเส้น EMA 10 สัปดาห์ พร้อมการทำจังหวะ Higher Low บังชี้ Upside ที่เปิด แนะนำเน้นเล่นจังหวะตั้งรับ คาดหวังเป้าหมายที่ 70.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 69.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 77.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 67.00 บาท

BUY SIGNAL: AMATA



ภาพรายสัปดาห์ AMATA รอบหลัก แนวในกรอบขาขึ้นตามกรอบ Uptrend Channel พร้อมสัญญาณบวกจากจังหวะ: Higher Low และ Higher High สนับสนุนด้วย MACD ที่เหนือแกนศูนย์ สะท้อนโมเมนตัมบวก มีโอกาสเดินหน้าไปต่อเพื่อกลับไปทดสอบ High สำคัญช่วง 28.75 บาท ในระยะถัดไป

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 24.80 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 28.75 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 24.10 บาท

BUY SIGNAL: CK



ภาพรายสัปดาห์ CK พิกระยะสะสมภายใต้กรอบ Symmetrical Triangle ถัดจากนี้หากย่อหลุดไม่ต่ำกว่า 19.80 บาท คาดเป็นจังหวะพักเพื่อขึ้นต่อตามกรอบแนวโน้มหลักของ Uptrend หากถอยย่อแะรอสะสมโซนแนวรับสำคัญที่ 19.80 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 19.80 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 22.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 19.00 บาท

BUY SIGNAL: CRC



ภาพรายสัปดาห์ CRC แนวโน้มหลักแนวโน้มขาขึ้น ตามกรอบ Uptrend Channel สั้นๆ สร้างฐานได้แกร่ง ระยะ Consolidate พร้อมแท่งเทียนดึงกลับจากกรอบล่างปิดเป็น Hammer บังชี้ Downside จำกัด กลยุทธ์เข้าเทรด แนะนำตั้งรับที่ 38.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 38.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 42.75 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 37.25 บาท

BUY SIGNAL: GULF



ภาพรายสัปดาห์ GULF แนวโน้มหลักแกว่งในแนวโน้มขาขึ้น พิจารณาจากการเหนือเส้น EMA 200 สัปดาห์ สัญญาณบวกลบขึ้นรอบ Technical Rebound คือ ราคาฟอร์มลักษณะ Inverse Head & Shoulders ระยะถัดไปหากไม่ต่ำกว่า 43.00 บาท คาดเป็นรอบการพักเพื่อกลับขึ้นต่อตามแนวโน้มหลัก

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 43.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 47.00 บาท และ 51.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 41.75 บาท

BUY SIGNAL: LH



ภาพรายสัปดาห์ LH เมื่อผ่านรอบ Downtrend Channel ดังภาพ A และ B มักจะเกิดสัญญาณเปลี่ยนแนวโน้มรอบ Rally คาดมีโอกาสเกิดพฤติกรรมซ้ำ ล่าสุดแกว่งเทียน มีสัญญาณบวกลบสนุนจาก จังหวะ Bullish Breakout ตามด้วย MACD ที่ตัด Signal Line ถือว่าเป็น Sentiment เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 7.85 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 8.50 บาทและ 8.80 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 7.60 บาท

BUY SIGNAL: PTTEP



ภาพรายสัปดาห์ PTTEP แกว่งในแนวโน้มขาขึ้น ตามกรอบ Uptrend Channel สัญญาณบวกลบระยะสั้น ราคาดีกลับจากกรอบล่างปิดเป็นแกว่งเทียน Hammer สะท้อนรอบ Reversal มีโอกาสเกิดขึ้น แนะนำสะสมหากย่อมาที่ 141.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 141.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 156.00 บาท และ 174.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 136.00 บาท

BUY SIGNAL: TU



ภาพรายสัปดาห์ TU ผ่านการพักตัวในกรอบ Symmetrical Triangle ยืนยันแรงซื้อด้วยจังหวะ Throw Back ไม่หลุดไปต่ำกว่า EMA 10 สัปดาห์ คาดเป็นรอบยกโลว์อีกไฮ เพื่อขยับขึ้นต่อตามแนวโน้มหลัก เป้าหมายที่ 15.30 บาท และ 16.20 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 14.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 15.30 บาท และ 16.20 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 14.00 บาท



BY RESEARCH DIVISION

DERIVATIVES

กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

INVEST⁺

DERIVATIVES

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 INDEX

UNDERLYING	Close	Chg	%Chg	ลุ่มการซื้อขาย
SET50	875.25	1.46	0.17%	28/12/23

Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol	OI	OI Chg
SS0N23	958.42	0.0	0.0%	27	140	0
SS0Q23	967.58	0.0	0.0%	6	39	0
SS0L23	911.94	0.0	0.0%	44,415	81,230	0
SS0223	872.79	0.0	0.0%	67,062	89,369	0
SS0H24	873.20	3.0	0.3%	130,146	491,477	-2,409
SS0M24	871.10	3.0	0.3%	7,051	38,852	-679

	SET50 Futures Long(Short) Position : Contract			Accumulated Long(Short)		
	Long	Short	Net	2 Days	1 Weeks	1 Months
Institution	13,344	17,323	-3,979	-2,452	-2,934	-1,785
Foreign	72,041	58,000	14,041	18,598	39,957	50,994
Retail	55,005	65,067	-10,062	-16,146	-37,023	-49,209

	Single Stock Futures Long(Short) Position : Contract			Accumulated Long(Short)		
	Long	Short	Net	2 Days	1 Weeks	1 Months
Institution	28,953	30,548	-1,595	9,676	11,016	126,789
Foreign	10,214	5,847	4,367	4,080	3,945	-29,802
Retail	31,149	33,921	-2,772	-13,756	-14,961	-96,987

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

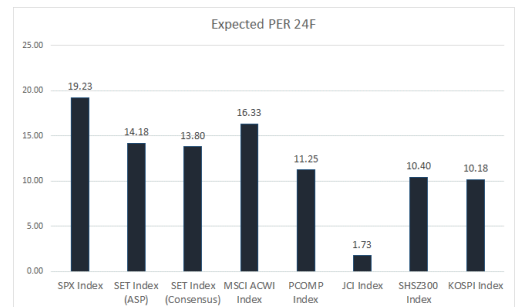
การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 INDEX

FUTURES

FUTURE	สถนินฯ	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	3,979	14,041	-10,062
MTD	-8,868	79,565	-70,703
YTD	56,420	-243,096	186,676

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

PER COMPARISON



ที่มา: Bloomberg, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มุมมอง SET50 INDEX 1Q67

- แนวโน้มดอกเบี้ยโลกส่งสัญญาณอ่อนคลาย โดยเฟดสหรัฐฯ มีแนวโน้มเริ่มปรับลดครั้งแรกในเดือน มี.ค. 2567 ตามน้ำหนักของ FEDWatch Tool ณ ปัจจุบันมีโอกาสมากกว่า 70% หลังรายงาน PCE ที่เป็นมาตรวัดเงินเฟ้อในเดือน พ.ย. ปรับตัวขึ้น 2.6% YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ ณ ระดับ 2.8% YoY สะท้อนเงินเฟ้อชะลอตัว ซึ่งใกล้เป้าหมายของ FED ที่ 2% ขณะเดียวกันปี 2567 FED มีโอกาสลดดอกเบี้ย 3-5 ครั้ง รวม 0.75%-1.25% โดยการขยายตัวของเศรษฐกิจเข้าง่าย Soft Landing มากกว่า Recession เห็นได้ชัดจากประมาณการ GDP ครั้งที่ 3 ใน 3Q66 ขยายตัว 4.9% ต่ำกว่าคาด ณ ระดับ 5.1%
- ฝั่งยุโรปเสี่ยงที่จะเกิด Technical Recession หลัง GDP 3Q66 ของอังกฤษขยายตัว -0.1% QoQ เป็นไปในทิศทางเดียวกับฝั่งยุโรป ขณะเดียวกัน GDP 3Q23 ของยูโรโซนขยายตัว 0.0% ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 0.1% และครึ่งก่อนหน้าที่ 0.6% แต่ยังคงอ่อนดกเบียดจะลดลงตามแนวโน้มดอกเบี้ยโลก สะท้อนที่ EURO BOND YIELD 10 Y ลดลง 37% จากระดับสูงสุดที่ 3.006% และ Low 1.89%
- BOT คาด GDP รวม Digital Wallet ปี 2567 และ 2568 โต 3.8% และ 2.8% และหากไม่รวม Digital Wallet จะโต 3.2% และ 3.1% ตามลำดับ กรณีที่การใช้ Digital Wallet w.ค. 2567 จะกระตุ้น Sentiment เชิงบวกสู่ตลาดหุ้น ขณะที่ CPI พ.ย. ของไทยอยู่ที่ -0.44% YoY ต่ำกว่าเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 1-3% ส่งผลให้โอกาสลดดอกเบี้ยจากระดับ 2.5% ของกนง. ยังมีความเป็นไปได้ต่ำ แต่ไม่ได้ปิดโอกาส
- ฝ่ายวิจัยฯ ประเมิน SET50 Index 1Q67 พื้นตัวแข็งแกร่งช่วง 830-950 จุด ขณะที่เดือน ม.ค. มีแนวรับ 835-845 จุด และวางเป้าหมายการติดต่อ 890-920 จุด

SET50 INDEX FUTURES

Direction Trading: คาด SET50 พักระหว่างรอบไม่รุนแรง แนวโน้มหลักฟื้นต่อเนื่องวางเป้าหมาย 890-920 จุดในเดือน ม.ค. แนะนำ Trading S50H24 (ซื้อขายวันสุดท้าย 28 มี.ค. 67) กรอบ 840-905 จุด กรณีหลุด 835 จุด เปลี่ยนเป็นขาลง โดยแนะนำเปิด Long ที่กรอบล่าง 840-855 จุด และรอปิดทำกำไรช่วงแรก 880-885 จุด

- สำหรับประเด็นสำคัญที่ติดตามในเดือนนี้
 - 5 ม.ค. 67 ดัชนีราคาผู้บริโภคปีต่อปีในเดือน ส.ค. ของไทย
 - 11 ม.ค. 67 Core CPI, CPI เดือน ส.ค. ของสหรัฐฯ ทั้ง MoM และ YoY
 - 31 ม.ค. 67 ผลการประชุม FED ในการตัดสินใจเกี่ยวกับทิศทางดอกเบี้ย น้ำหนักคงดอกเบี้ยที่ 5.5% มากกว่า 70%

SET50 INDEX (WEEKLY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

SET50 Index เดือน ม.ค. มีแนวรับ 835-845 จุด และวางเป้าหมายการคิด 890-920 จุด การเหวี่ยงมี Downside จำกัด คาดไม่หลุด Low เดิม 839 จุด Pattern เดียวกับ SET Index ที่อยู่ฐานล่างของกรอบการแกว่งตัวในระยะเวลา (ปี 2013-2023 สีเขียว) และระยะกลาง (ปี 2017-2023 สีนํ้าเงิน) **ยกเว้นหลุด 835 จุด เปลี่ยนเป็นवाल**

S50H24 (DAILY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

S50H24 (ซื้อขายวันสุดท้าย 28 มี.ค.) เดือน ม.ค. การเหวี่ยงย่อรายทางช่วง 872-875 จุดจะไม่รุนแรง トラบที่ไม่มี New Low ต่ำกว่า 835 จุด คงโอกาสฟื้นสู่เป้าหมายกรอบบน Channel ของรอบฟื้น Double Bottoms ช่วง 880-905 จุด **เว้นหลุด 835 จุด จะเปิดความเสี่ยงต่อการไหลเร็วอีกครั้ง-ลอก**

SINGLE STOCK FUTURES

Long GULFH24

BACKLOG ในมือสูงสุดในกลุ่มฯ สามารถทยอย COD ไปจนถึงปี 2572 หนุนให้ผลการดำเนินงานในช่วง 3-5 ปีข้างหน้ายังเห็นการเติบโตที่แข็งแกร่ง นอกจากนี้ ยังถือเป็นหุ้นขนาดใหญ่ที่ได้รับการจัดอันดับ ESG SCORE ในระดับ AA จึงเป็นอีกหนึ่งหุ้นที่มีความน่าสนใจ และคาดหวังเงินลงทุนใหม่ๆ จากกองทุน THAI ESG

ภาพรายสัปดาห์ GULF แนวโน้มหลักแกว่งในแนวโน้มขาขึ้น พิจารณาจากการเหนือเส้น EMA 200 สัปดาห์ สัญญาณบวชนำรอบ Technical Rebound คือ ราคาพอร์มลักษณะ: Inverse Head & Shoulders เป้าหมายอยู่บริเวณ 47.00-51.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long GULFH24 บริเวณ 43.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 47.00 บาท และ 51.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 41.75 บาท

Long CRCH24

กำไรปกติ 9M66 มีสัดส่วน 66% ของคาดการณ์ทั้งปี แต่เรายังคงประมาณการกำไรปี 2566 – 2567 ที่ 8.0- 9.9 พันล้านบาท และคงราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 48.00 บาท (อิง PER ที่ 29.3 เท่า) โดยปรับคำแนะนำจาก “Neutral” เป็น “Outperform” เพราะ 1) เชื่อว่ากำไรไม่จืดจางสุดไปแล้วใน 3Q66 และจะได้อู่จุดพีคของปีใน 4Q66 และ 2) คาดได้ประโยชน์จากมาตรการระดมเงินดิจิทัล/Easy E-Receipt

ภาพรายสัปดาห์ CRC แนวโน้มหลักแกว่งในกรอบขาขึ้น ตามกรอบ Uptrend Channel สั้นๆ สร้างฐานได้แกว่ง ระยะ Consolidate พร้อมแกว่งเทียนดังกลับจากกรอบล่างปิดเป็น Hammer บ่งชี้ Downside ที่จำกัด กลยุทธ์เข้าเทรด แนะนำตั้งรับที่ 38.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long CRCH24 บริเวณ 38.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 42.75 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 37.25 บาท

Long TUH24

ปี 2567 จะเป็นปีแห่งการฟื้นตัว หลังปัจจัยกดดันทั้งอุปสงค์ของลูกค้านะลอตัวและราคาต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นคลี่คลายลง โดยคาดการณ์กำไรปกติกลับมาเติบโต 16% เป็น 5.8 พันล้านบาท จากปี 2566 คาดไว้ 5 พันล้านบาท (-31.6% YOY) หนุนจากยอดขายเพิ่มขึ้น 5% YOY จากคำสั่งซื้อของลูกค้าที่กลับสู่ปกติ และมาร์จิ้นดีขึ้นเป็น 17.5% จากเฉลี่ย 16.8% ในปี 2566 ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 18.70 บาท (อิง PER 15.0 เท่า)

ภาพรายสัปดาห์ TU ผ่านการพักตัวในกรอบ Symmetrical Triangle ยืนยันแรงซื้อด้วยจังหวะ Throw Back ไม่หลุดไปต่ำกว่า EMA 10 สัปดาห์ คาดเป็นรอบยกโลว์อีกโงเพื่อขยับขึ้นต่อตามแนวโน้มหลัก เป้าหมายที่ 15.30 บาท และ 16.20 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long TUH24 บริเวณ 14.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 15.30 บาท และ 16.20 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 14.00 บาท



Future	Future						Underlying	
	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Upside	PER 66F
GULFH24	44.20	-0.05	1143	13748	1143	2.72	42.37%	25.65

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



Future	Future						Underlying	
	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Upside	PER 66F
CRCH24	40.37	0.12	100	940	100	-	19.25%	24.56

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



Future	Future						Underlying	
	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Upside	PER 66F
TUH24	14.55	-0.05	815	19405	815	-	28.10%	11.71

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



BY RESEARCH DIVISION

GLOBAL STRATEGY

กลยุทธ์ลงทุนหุ้นต่างประเทศ



นโยบายการเงินกลับมาผ่อนคลายสำหรับเศรษฐกิจ

- ดัชนีหุ้นหลายประเทศทำผลตอบแทนได้ดี ในปี 2023 แม้จะเผชิญกับความกังวลเงินเฟ้อและเศรษฐกิจ
- กลุ่มอุตสาหกรรม Technology ปรับตัวนำตลาด ตอบรับกระแสจากธีม AI
- VALUATION ของสหรัฐเริ่มตั้งตัวอาจเห็นเบ็ดเงินไหลเข้าประเทศ VALUATION ถูก

สินทรัพย์เสี่ยงทำผลตอบแทนได้ดีแม้มีความกังวลเงินเฟ้อและเศรษฐกิจ

ตลาดหุ้นหลายประเทศทั่วโลกให้ผลตอบแทนได้ดีในปี 2023 นำโดยดัชนีหุ้นสหรัฐอย่าง NASDAQ100 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 54.3% ทำระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ตามมาด้วย S&P500 +24.4% โดยได้แรงหนุนจากการที่ตลาดคาด FED จะปรับลดดอกเบี้ยปีหน้า หลังเงินเฟ้อสหรัฐที่อยู่ในแนวโน้มชะลอตัวลงต่อเนื่อง บวกกับเศรษฐกิจสหรัฐมีแนวโน้มการชะลอตัวแบบ Soft Landing ซึ่งแข็งแกร่งมากกว่าที่นักเศรษฐศาสตร์คาด โดยในไตรมาสล่าสุด GDP 3Q23 พยายัตัวถึง 4.9% QoQ มากกว่าไตรมาสก่อนที่ 2.1% QoQ แม้นับตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา FED ได้ทำการเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ ส่งผลให้ตลาดกังวลว่าต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นจะนำพาเศรษฐกิจสหรัฐเข้าสู่ภาวะถดถอย

ด้านดัชนี Nikkei225 ของญี่ปุ่นให้ผลตอบแทนนับตั้งแต่ต้นปีสูงสุดเป็นอันดับ 2 ที่ 27.6% หลัง BOJ ยังดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายพิเศษในปีนี้ แม้เผชิญแรงกดดันจากเงินเฟ้อ ขณะที่ค่าเงินเยนอ่อนค่าสูงสุดในรอบ 10 ปี ส่งผลให้กำไรบริษัทจดทะเบียนได้รับอานิสงส์ และเติบโตสูงในปีที่ผ่านมา ขณะที่ ตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่นมีนโยบายสนับสนุนด้านบรรษัทภิบาล เช่น การสนับสนุนการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น รวมไปถึงการสนับสนุนการเพิ่มผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้น ผ่านการจ่ายปันผลและซื้อหุ้นคืน

ขณะที่ผลตอบแทนดัชนี SENSEX ของอินเดียปรับตัวขึ้น 17.3% ทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์หลังเศรษฐกิจอินเดียมีความแข็งแกร่งมากกว่าเศรษฐกิจประเทศอื่นๆ รวมถึงกำไรบริษัทจดทะเบียนมีแนวโน้มเติบโตโดดเด่นอย่างต่อเนื่อง

ส่วนดัชนี STOXX600 ของยุโรปที่ให้ผลตอบแทนนับตั้งแต่ต้นปี +12.4% โดยได้แรงหนุนจากการที่ตลาดคาด ECB จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปี 2024 ในทิศทางเดียวกับธนาคารกลางสหรัฐ แม้ช่วงกลางปีเศรษฐกิจยุโรปเข้าสู่ภาวะถดถอยทางเทคนิค หลัง GDP 1Q23 และ 4Q22 ปรับตัวลดลง 2 ไตรมาสติดต่อกัน

อย่างไรก็ตามดัชนี HSI Index ของตลาดหุ้นฮ่องกงให้ผลตอบแทนติดลบ 17.4% ทำระดับต่ำสุดในรอบ 1 ปีและให้ผลตอบแทนต่ำที่สุดในปี 2023 หลังเศรษฐกิจจีนยังไม่ฟื้นตัวอย่างที่ตลาดคาดหวังตามที่มีการเปิดเมืองไปตั้งแต่ช่วงต้นปี โดยเฉพาะภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังชะลอตัวรวมถึงยังเห็นการผิมนัดชำระหนี้ของบริษัทจดทะเบียนอย่างต่อเนื่อง

MARKET PERFORMANCE

MSCI	Last	1W (%)	1M (%)	3M (%)	YTD (%)
MSCI World	3,182.65	0.3	4.9	11.3	21.5
MSCI EM	998.53	(0.0)	1.9	5.3	4.4
Equity	Last	1W (%)	1M (%)	3M (%)	YTD (%)
NASDAQ100	16,878.46	0.4	5.6	15.8	54.3
Nikkei 225	33,305.85	0.3	(1.0)	2.9	27.6
S&P 500	4,774.75	0.1	4.7	11.7	24.4
SENSEX	71,336.80	(0.1)	8.1	7.9	17.3
Russel200	2,033.96	3.9	14.3	15.8	16.9
STOXX 600	477.80	0.1	3.8	6.9	12.4
VN30	1,115.52	2.2	2.6	(4.5)	11.0
Shanghai composite	2,898.88	(1.1)	(4.7)	(6.7)	(6.2)
SET Index	1,413.45	1.3	1.1	(5.6)	(15.3)
Hang Seng	16,340.41	(1.0)	(6.9)	(7.2)	(17.4)

SOURCE: BLOOMBERG AS OF 27 DEC 2023

กลุ่ม TECHNOLOGY ปรับตัวขึ้นนำตลาด ตอบรับกระแส AI ในปีนี้

ในปี 2023 กลุ่ม Technology และ Communication Service เป็น 2 กลุ่มที่ปรับตัวขึ้นมากที่สุดจากทั้ง 11 กลุ่ม โดยให้ผลตอบแทนนับตั้งแต่ต้นปีสูงถึง 49.6% และ 35.8% ตามลำดับ ตอบรับความก้าวหน้าของ AI หรือปัญญาประดิษฐ์ที่ถูกนำมาใช้เพิ่มประสิทธิภาพผ่านผลิตภัณฑ์ต่างๆของบริษัท เช่น Microsoft มีการเปิดตัว GPT-4 ซึ่งสามารถเข้าใจประโยคที่ซับซ้อน ระบุไอเดียหลัก และสร้างคำตอบที่เหมาะสมกับบริบทได้มากยิ่งขึ้น ขณะเดียวกันอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ซึ่งมีบทบาทที่สำคัญในการเป็นเครื่องมือเพื่อพัฒนา AI ให้ผลตอบแทนที่ดีในปีนี้เช่นเดียวกัน โดยนับตั้งแต่ต้นปีปรับตัวขึ้นแล้ว 76.2% นำโดย Nvidia บริษัทผู้ผลิตชิป GPU ชั้นนำ ที่ปรับตัวขึ้นตั้งแต่ต้นปี +237%

ส่วนหุ้นกลุ่ม Defensive อย่าง Healthcare ให้ผลตอบแทนนับตั้งแต่ต้นปีเพียงเล็กน้อยเท่านั้น +2.4% แม้หุ้นผู้ผลิตยาสัญชาติเดนมาร์ก Novo Nordisk ปรับตัวขึ้น 51.7% หลังบริษัทประสบความสำเร็จในการผลิตยาลดน้ำหนักชื่อดัง Wegovy และ Ozempic

ขณะที่กลุ่ม Consumer Staple และ Utilities ให้ผลตอบแทนติดลบ -0.5% และ -2.9% ตามลำดับ โดยกลุ่ม Consumer Staple ถูกกดดันจากอัตราการทำการค้าที่ต่ำลง หลังต้นทุนปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในช่วงเกิดภาวะเงินเฟ้อ ส่วนกลุ่ม Utilities ถูกกดดันจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นทำให้ต้นทุนทางการเงินปรับตัวขึ้น รวมถึงเกิดความกังวลการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ ทำให้ออขายของบริษัทจดทะเบียนหลายแห่งในกลุ่มนี้ชะลอตัวลง

SECTOR PERFORMANCE

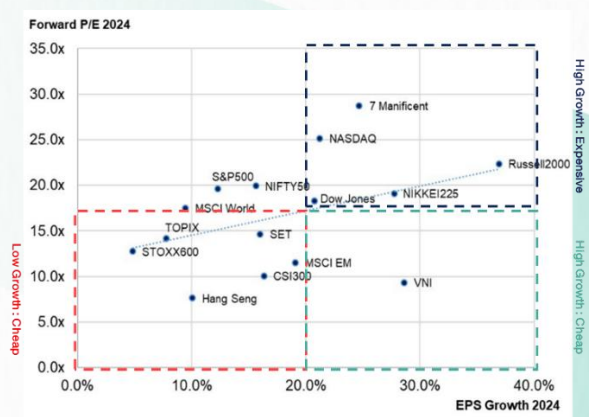
Sector (MSCI ACWI)	Last	1W (%)	1M (%)	3M (%)	YTD (%)
Information Technology	587.22	0.3	5.0	18.5	49.6
Communication Services	95.62	0.2	1.8	9.3	35.8
Consumer Discretionary	353.14	(0.8)	4.5	10.5	27.3
Industrials	338.11	0.8	7.4	12.4	19.2
Financials	147.30	0.3	5.9	11.4	11.5
Material	338.32	0.7	6.7	11.9	8.5
Healthcare	246.71	0.7	1.2	(3.7)	2.4
Energy	346.58	0.5	3.1	4.5	1.2
Consumer Staple	265.78	0.1	1.6	4.2	(0.5)
Utilities	147.15	(0.3)	3.3	8.5	(2.9)

SOURCE: BLOOMBERG AS OF 27 DEC 2023

VALUATION ของสหรัฐเริ่มตึงตัวอาจเห็นเบ็ดเงินไหลเข้าประเทศ VALUATION ถูก

ปัจจุบัน ธนาคารกลางหลายประเทศทั่วโลกเริ่มดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลาย หลังเงินเฟ้อปรับตัวลดลง ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนให้เบ็ดเงินไหลกลับเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยง ขณะที่ Valuation ของตลาดหุ้นสหรัฐทั้งดัชนี NASDAQ และ S&P500 อยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับดัชนีประเทศอื่นๆ ดังนั้นฝ่ายวิจัยมอง อาจเห็นเบ็ดเงินมีการสลับเข้ามาสู่ตลาดที่มีการเติบโตและ Valuation ยังไม่แพง เช่นดัชนี VNI ของประเทศไทย

VALUATION AND GROWTH



SOURCE: BLOOMBERG AS OF 27 DEC 2023

INVEST⁺ CHINA MARKET



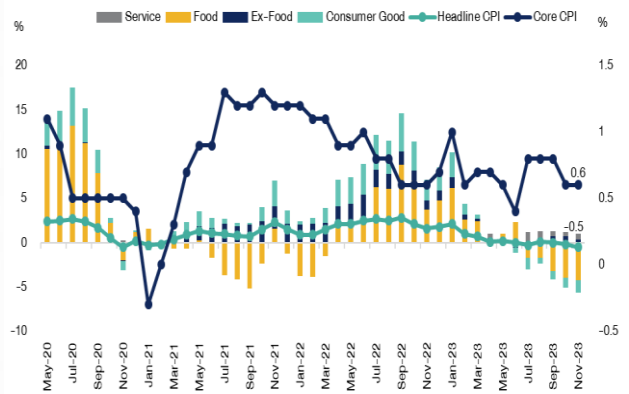
มูลค่าตลาดถูก แต่ยังไม่เห็นสัญญาณฟื้นตัว

- การบริโภคไม่ฟื้นตัว หลังเงินเฟ้อยังหดตัวลึกสุดในรอบ 3 ปี
- ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังไม่ฟื้น และยังเห็นการฉุดรั้งชำระหนี้ต่อเนื่อง
- Moody ปรับลดความน่าเชื่อถือ กดดันการใช้นโยบายการเงินกระตุ้นเศรษฐกิจ
- แนะนำ WAIT AND SEE ต่อเนื่อง เพื่อรอสัญญาณมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหรือสัญญาณฟื้นตัว

การบริโภคไม่ฟื้นตัว หลังเงินเฟ้อยังหดตัวลึกสุดในรอบ 3 ปี

ตัวเลขเศรษฐกิจภาคการบริโภคของจีนยังคงไม่ฟื้นตัว โดยเงินเฟ้อ CPI เดือน พ.ย. หดตัว 0.5% YOY หดตัวมากกว่าตลาดคาดที่ 0.2% YOY รวมถึงหดตัวมากสุดในรอบ 3 ปี ส่วนตัวเลขยอดขายปลีกแม้จะเติบโต 10.1% YOY แต่ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 12.5% YOY รวมถึงการเติบโตที่ดิ่งลงมาจากฐานปีก่อนต่ำ สะท้อนถึงการบริโภคของจีนที่ยังไม่ฟื้นตัว โดยแม้ว่าการประชุม POLITBURO ในช่วงที่ผ่านมา ทางการประกาศว่าจะดำเนินนโยบายการเงินเชิงรุกมากขึ้นเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่ทาง BLOOMBERG มองความกังวลเรื่องเงินฝืดจะยังคงอยู่จนถึงปี 2024 หากภาคอสังหาริมทรัพย์ซึ่งคิดเป็น 1 ใน 4 ของ CPI ยังไม่ฟื้นตัว

ดัชนี CPI ของประเทศจีน

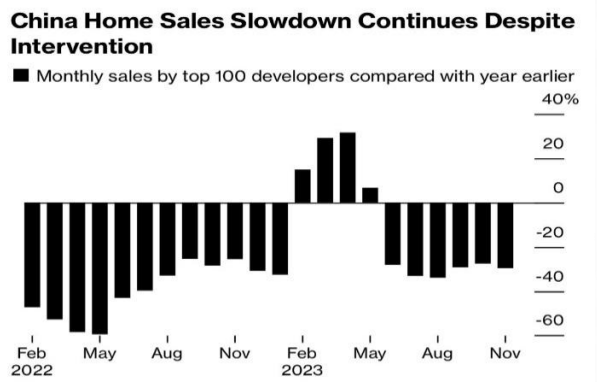


ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังไม่ฟื้น และยังเห็นการฉุดรั้งชำระหนี้ต่อเนื่อง

ตัวเลขภาคอสังหาริมทรัพย์ในเดือน พ.ย. ยังไม่ฟื้นตัว โดยยอดขายบ้านของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่ 100 บริษัท ปรับลดลง 29.6%YOY หดตัวมากขึ้นจากเดือนก่อนที่ 27.5% รวมถึงหดตัวเป็นเดือนที่ 6 ติดต่อกัน นอกจากนี้ยังเห็นการฉุดรั้งชำระหนี้ของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในจีนอย่างต่อเนื่อง โดย CHINA AOYUAN GROUP ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของจีน ได้ยื่นขอพิทักษ์ทรัพย์ตามมาตรา 15 ของศาลล้มละลายสหรัฐ ในนครนิวยอร์ก นับเป็นอีกหนึ่งบริษัท โดยบริษัทมีหนี้สินในต่างประเทศราว 6 พันล้านบาท (ราว 2 แสนล้านบาท) ณ สิ้นปี 2566 ขณะที่ก่อนหน้านี้มี CHINA EVERGRANDE GROUP และ SUNAC CHINA HOLDINGS ที่ได้ยื่นศาลล้มละลายในสหรัฐไปแล้วเช่นกัน

ยอดขายบ้าน 100 เมืองใหญ่ในประเทศจีน



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

INVEST⁺

CHINA MARKET

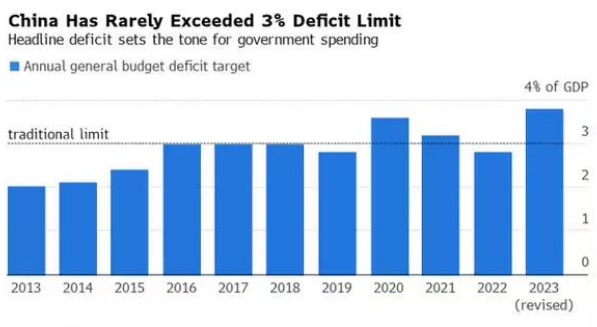
MOODY ปรับลดความน่าเชื่อถือ กดดันการใช้ นโยบายการเงินกระตุ้นเศรษฐกิจ

MOODY'S ได้ทำการปรับลดแนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือของรัฐบาลจีนลง จาก STABLE เป็น NEGATIVE เนื่องจากภาครัฐอาจจำเป็นต้องสนับสนุนการออกตราสารหนี้แก่รัฐบาลท้องถิ่นและรัฐวิสาหกิจที่มีระดับสูง ซึ่งจะก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจและความแข็งแกร่งของการคลัง สอดคล้องกับแผนการออกตราสารหนี้มูลค่า 1 ล้านล้านหยวนภายใน 12 เดือนข้างหน้า และเป้าหมายการดำเนินงานประมาณขาดดุลถึง 3.8% ต่อ GDP ในปี 2023 ทำให้เห็นเบ็ดเตล็ดเงินไหลออกจากประเทศ สะท้อนได้จากค่าเงินหยวนที่อ่อนค่าลง ทำให้จีนมีข้อจำกัดในการใช้นโยบายการเงินเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้น

ล้านล้านหยวน หรือคิดเป็น 0.8% ของ GDP ใน 4Q23 ส่งผลให้จีนจะขยายการขาดดุลจาก 3.0% สู่ระดับ 3.8% โดยจะเน้นลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน

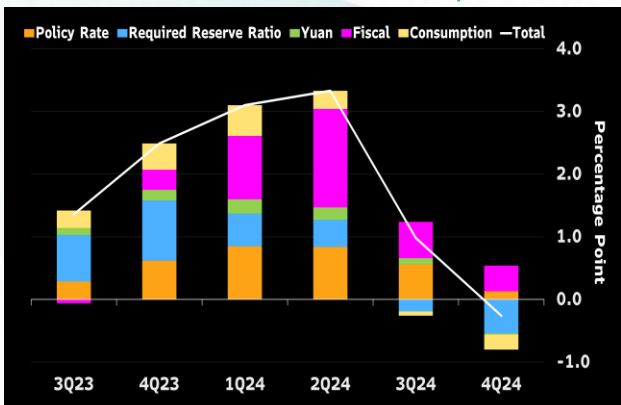
ทั้งนี้ BLOOMBERG ECONOMIC ได้ทำประมาณการการออก SOVEREIGN BONDS จำนวน 1 ล้านล้านหยวน คาดว่า จะช่วยให้เศรษฐกิจจีนขยายตัวได้ 0.1%YOY ใน 4Q23 และ 0.5%YOY ในปี 2024 และหากมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม เช่น การลดดอกเบี้ยนโยบาย 10 BPS รวมถึงลด RRR ลง 25BPS จะช่วยให้ GDP ขยายตัวเพิ่มขึ้น 1.9 PPTS ใน 2H2023 และ 1.8 PPTS ในปี 2024

เป้าหมายงบประมาณขาดดุลการคลังต่อ GDP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

ประมาณการ GDP หากมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

รอลุ้นมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในปีหน้า

ฝ่ายกลยุทธ์แนะนำ WAIT AND SEE ถึงแม้ตลาดหุ้นจีนทั้ง A-SHARE และ HANG SENG จะมีมูลค่าพื้นฐานที่ถูก แต่จากสัญญาณเศรษฐกิจในทุกหมวดโดยเฉพาะภาคอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นส่วนประกอบใหญ่ของ GDP ยังไม่มีสัญญาณฟื้นตัว จึงมองว่าเศรษฐกิจอาจมีปัจจัยกดดันต่อไป ขณะที่ช่วงที่ผ่านมาภาครัฐเริ่มกลับมาควบคุมอุตสาหกรรมเกมออนไลน์ ส่งผลลบเชิงจิตวิทยาต่อการลงทุนอีกครั้ง

ปัจจัยที่นักลงทุนต้องติดตามคือ มาตรการสนับสนุนของภาครัฐที่ออกมาในช่วงครึ่งปีหลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและนวัตกรรมได้มีการอนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่โดยเป็นการออกพันธบัตรจากรัฐบาลกลางมูลค่า 1

INVEST⁺

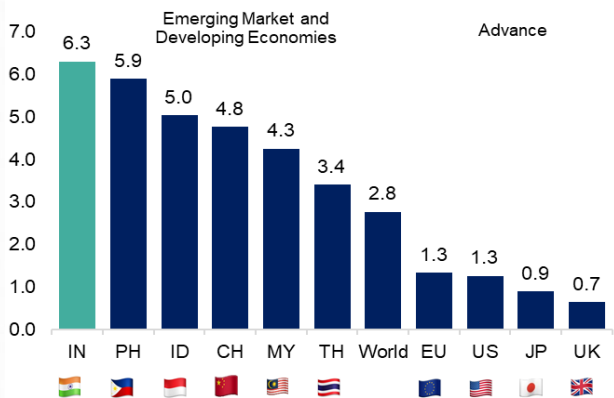
INDIA MARKET



เศรษฐกิจแข็งแกร่งกว่ากลุ่ม หนี้ดัชนีปรับตัวขึ้นต่อ

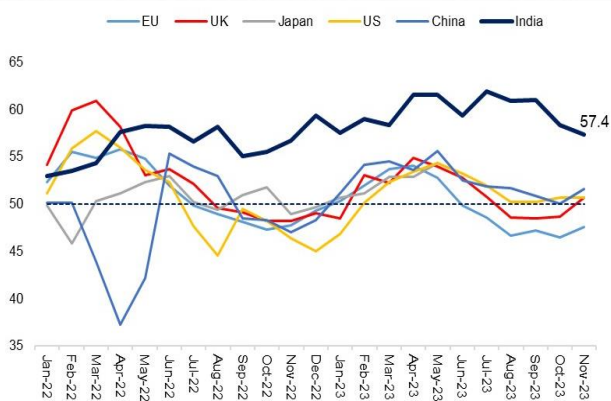
- คาดเศรษฐกิจอินเดียปี 2024 ยังเติบโตได้เหนือกว่ากลุ่ม
- นโยบายการเงินผ่อนคลายตามชาติตะวันตก หนี้สินทรัพย์เสี่ยง
- ทอยยซื้อสะสมเมื่อดัชนีย่อตัว เน้นกลุ่ม Consumer Discretionary

Average GDP 2024



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg data as of Dec 2023

S&P Global Composite PMI



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg data as of Dec 2023

คาดการณ์เศรษฐกิจปี 2024 ยังเติบโตอย่างแข็งแกร่ง

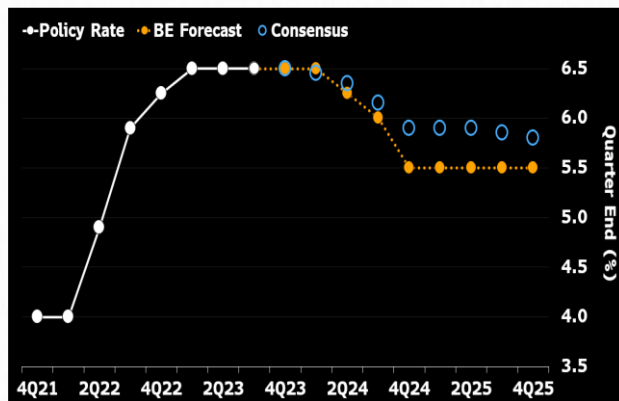
องค์กรระหว่างประเทศได้คาดการณ์ว่าการเติบโตของ อินเดียจะเติบโตเฉลี่ย 6.3% ในปี 2024 ซึ่งนับเป็นหนึ่งในประเทศที่มีการเติบโตสูงสุดเมื่อเทียบกับทั่วโลกที่คาดว่าจะเติบโต 2.8%

นอกจากนี้ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจอย่าง PMI ยังอยู่ที่ระดับ 57.4 ซึ่งอยู่ในโซนขยายตัว รวมถึงสูงกว่าประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ อย่างเช่น จีนและสหรัฐที่อยู่บริเวณระดับ 50 จุด รวมถึงอยู่ในโซนขยายตัว สะท้อนการเติบโตในอนาคตที่แข็งแกร่ง สอดคล้องกับประเทศอื่นที่มีแนวโน้มชะลอตัวและเสี่ยงเกิด RECESSION / SOFT LANDING ในปี 2024

เงินเฟ้อเริ่มผ่อนคลาย หนี้แบงก์ชาติลดดอกเบี้ย

ภายหลังจากที่ FED มีมติคงอัตราดอกเบี้ยในการประชุม FOMC รวมถึงส่งสัญญาณการดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายมากขึ้น ทำให้แรงกดดันเรื่องการอ่อนค่าของเงินรูปีลดลง หนะเดียวกับ BLOOMBERG ECONOMICS คาดเงินเฟ้อของอินเดียจะปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 5.3% ในปี 2024 และเหลือ 4.5% ในปี 2025 ทำให้แรงกดดันเรื่องเงินเฟ้อลดลง ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนช่วยให้แบงก์ชาติอินเดียปรับลดดอกเบี้ยลง โดยคาดว่าจะทำการปรับลดครั้งแรกในเดือน เม.ย. 2024 ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยง

คาดการณ์ดอกเบี้ยอินเดีย 2024



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg data as of Dec 2023

ทยอยซื้อสะสม เมื่อตลาดย่อตัว

ฝ่ายกลยุทธ์แนะนำทยอยซื้อสะสม เมื่อตลาดย่อตัว เนื่องจากระยะสั้นตลาดอาจมีมูลค่าพื้นฐานที่สูง โดยปัจจุบันซื้อขายที่ FORWARD PE 22.8 เท่า ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 20.2 เท่า หรือเทียบเท่า +1SD อย่างไรก็ตามด้วยปัจจัยเศรษฐกิจของอินเดีย ที่แข็งแกร่งกว่ากลุ่มประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ ประกอบกับนโยบายทางการเงินที่คาดว่าจะมีแนวโน้มผ่อนคลาย ในปี 2024 ฝ่ายกลยุทธ์จึงมองว่าดัชนี NIFTY จะปรับขึ้นได้ต่อ ทั้งนี้ BLOOMBERG CONSENSUS คาดการณ์กำไรดัชนี NIFTY จะเติบโตกว่า 19.4% และ 24.6% ใน 4Q23 และ 1Q24 ตามลำดับ โดยกลุ่มที่เติบโตมากกว่าดัชนีได้แก่ MATERIAL, COMMUNICATION และ CONSUMER DISCRETIONARY ซึ่งเติบโตกว่า 82%, 75% และ 37%YOY ใน 4Q23 ตามลำดับ

ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามเพิ่มเติมคือ การเลือกตั้งทั่วไปของอินเดีย ในเดือน พ.ค. 2024 ซึ่งช่วงเดือนธันวาคมที่ผ่านมาพรรคภารตียะชนตะ (BJP) ซึ่งเป็นพรรครัฐบาลในปัจจุบันสามารถชนะการเลือกตั้งระดับภูมิภาคและกวาดคะแนนเสียงได้ถึง 3 จาก 4 รัฐ สะท้อนให้เห็นว่านายกคนปัจจุบัน 'นเรนทรา โมดี' ยังได้รับความนิยม

INVEST⁺

US MARKET



นโยบายการเงินเริ่มผ่อนคลาย หนุนสินทรัพย์เสี่ยงปรับขึ้น

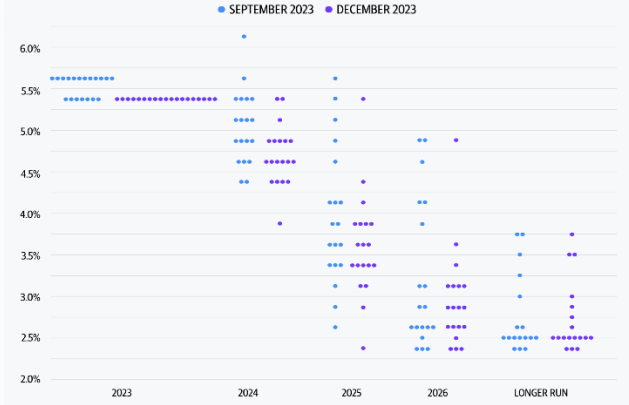
- FED หดขึ้นดอกเบี้ย และให้คาดการณ์ลดดอกเบี้ย 3 ครั้งในปี 2024 เป็นปัจจัยบวกต่อตลาด
- คาดผลประกอบ 4Q23 ยังเติบโตนำโดยกลุ่ม Communication และ Technology
- Semiconductor, AI และ Cyber Security รัมนำลงทุนในปี 2024
- แนะนำซื้อและถือ หุ้นที่มีแนวโน้มผลประกอบการดีโดย TOP-PICK เลือก SOXX, ADBE, IWM และ FSLR

FED หดขึ้นดอกเบี้ย และให้คาดการณ์ลดดอกเบี้ย 3 ครั้งในปี 2024 บวกต่อตลาด

ผลการประชุม FOMC รอบเดือนธ.ค. ออกมาคงดอกเบี้ยตามคาดที่ 5.25% ถึง 5.50% ซึ่งเป็นการคงดอกเบี้ยครั้งที่ 3 ติดต่อกัน นอกจากนี้ยังมีการปรับ DOT PLOT ลงจากการประชุมครั้งก่อน โดยคาดลดดอกเบี้ยถึง 3 ครั้งในปี 2024 ลงมาอยู่ที่ 4.6% จากเดิม 5.1% และปรับลดดอกเบี้ย 4 ครั้งในปี 2025 ลงมาที่ 3.6% จากเดิม 3.9% ซึ่งตัวเลข DOT PLOT ที่ออกมาสะท้อนสัญญาณสิ้นสุดการขึ้นดอกเบี้ยในรอบนี้ และเป็นปัจจัยหนุนสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก

นอกจากนี้ FED ยังได้มีการ ปรับประมาณการทั้ง HEADLINE และ CORE PCE ในปีนี้และปีหน้าลง รวมถึงยังได้มีการปรับคาดการณ์ GDP ปี 2023 ขึ้นเป็น 2.6% จากเดิม 2.1% ส่วนอัตราการว่างงาน คาดยังคงระดับเดิมที่ 3.8% ในปีนี้และ 4.1% ในปีหน้า สะท้อนถึงมุมมองการชะลอตัวเศรษฐกิจแบบ SOFT LANDING

ตัวเลขคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยของ FED (Dot Plot)



ที่มา: Yahoo Finance

ตัวเลขเศรษฐกิจคาดการณ์ของ FED

Economic Forecast from FOMC in Nov					
	2023	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP %	2.6	1.4	1.8	1.9	1.8
Chg. From Sep	+0.5	-0.1	-	+0.1	-
Unemployment rate %	3.8	4.1	4.1	4.1	4.1
Chg. From Sep	-	-	-	+0.1	+0.1
PCE inflation %	2.8	2.4	2.1	2	2
Chg. From Sep	-0.5	-0.1	-0.1	-	-
Core PCE inflation %	3.2	2.4	2.2	2	-
Chg. From Sep	-0.5	-0.2	-0.1	-	-

ที่มา: FOMC

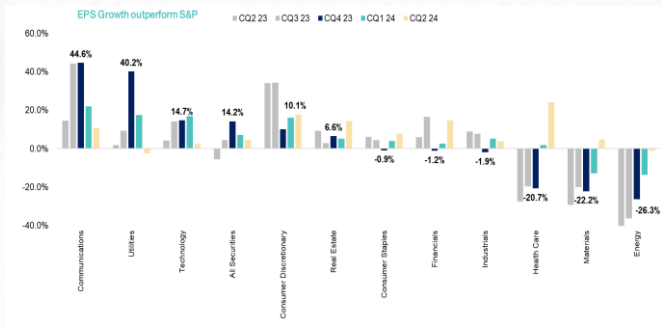
คาดผลประกอบ 4Q23 ยังเติบโตนำโดยกลุ่ม COMMUNICATION และ TECHNOLOGY

คาดผลประกอบการของดัชนี S&P500 ใน 4Q23 จะขยายตัว 14.2%YOY เติบโตต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนที่ขยายตัว 4.4%YOY นำโดยกลุ่ม COMMUNICATION SERVICE +44.6% ตามมาด้วย UTILITIES +40.2% และ INFORMATION TECHNOLOGY +14.7% นอกจากนี้ตลาดยังคาดว่ากำไรของดัชนี S&P500 รวมถึงทั้ง 3 อุตสาหกรรมดังกล่าวจะเติบโตต่อใน 1Q24

ขณะที่อีก 6 กลุ่มอุตสาหกรรม นักวิเคราะห์คาดว่ากำไรจะหดตัวในไตรมาสนี้ นำโดยกลุ่ม ENERGY, MATERIALS, HEALTHCARE, INDUSTRIALS, FINANCIALS และ CONSUMER STAPLE ตามลำดับ แต่ก็คาดการณ์กำไรที่ปรับแนวโน้มดีขึ้นในไตรมาสถัดไป ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนตลาด

INVEST⁺

US MARKET



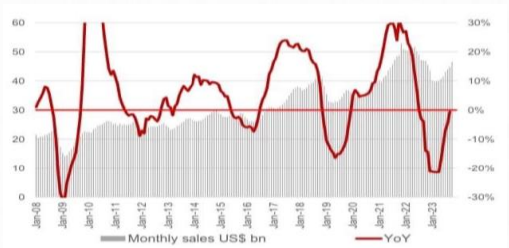
SEMICONDUCTOR, AI และ CYBER SECURITY ธีมนำลงทุนในปี 2024

นโยบายการเงินที่มีแนวโน้มผ่อนคลายในปีหน้า ประกอบกับ แนวโน้มกำไรบริษัทจดทะเบียนที่เติบโตต่อเนื่อง ส่งผลให้เรามี มุมมองบวกต่อตลาดในปีหน้า ขณะที่การมาของ AI ส่งผลให้หุ้นใน บางอุตสาหกรรมมีแนวโน้มเติบโตโดดเด่นมากกว่าตลาด ซึ่งเรา มองกลุ่ม SEMICONDUCTOR, AI และ CYBER SECURITY เป็น 3 ธีมที่นำลงทุนในปี 2024

1. SEMICONDUCTOR : ด้าน BLACKROCK มองว่าปัจจุบัน อุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ได้ประโยชน์จากการที่บริษัท หลายแห่งอยู่ในระหว่างการพัฒนา AI (AI TRAINING) และ เตรียมพัฒนาต่อยอด ไปใช้ในการคิดคำนวณ สรุปความ (INFERENCE) และ/หรือ สร้างผลงานใหม่ (GENERATIVE AI) ซึ่งกระบวนการดังกล่าวจะต้องมีการพึ่งพาการใช้ CPU และ HARDWARE ที่ทันสมัยและมีประสิทธิภาพมากขึ้น จากเดิมที่ กระบวนการ TRAINING จะพึ่งพาแต่ GPU เป็นส่วนใหญ่ หนุน ให้ความต้องการใน SEMICONDUCTOR ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น และกระจายตัวไปหลายบริษัทมากขึ้นนอกเหนือจาก GPU

ขณะที่ในฝั่งของ MEMORY CHIP อย่าง DRAM และ NAND เริ่ม เห็นการฟื้นตัวของราคาขาย จากอุปสงค์โลกที่ฟื้นตัว บวกกับระดับ สิ้นค้าคงคลังปรับตัวลดลงต่อเนื่อง ในทุกหมวดอุตสาหกรรม จาก การฟื้นตัวในธุรกิจ PC และ SMARTPHONE

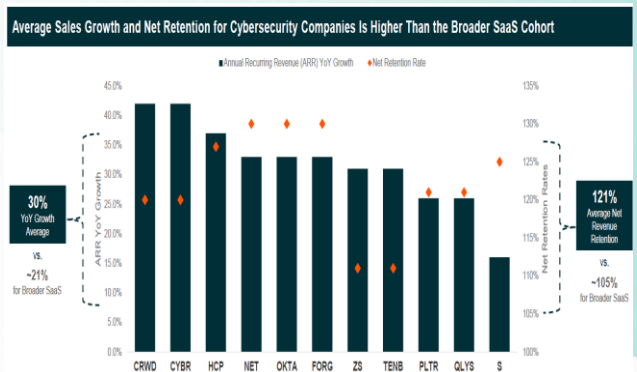
อุตสาหกรรมมี Sales momentum ฟื้นตัวต่อเนื่อง



ที่มา: Macquarie

2. ARTIFICIAL INTELLIGENCE : BLACKROCK, BOFA, GLOBAL X ต่างมองตรงกันว่า ธีม AI อยู่ในขั้น “EARLY STAGE” เท่านั้น โดย GLOBAL X คาดว่า TAM (TOTAL ADDRESSABLE MARKET) ของ AI จะสามารถเติบโตกว่า 40%ต่อปี (CAGR) ไปถึงปี 2032 ซึ่งเป็นผลบวกจากการ พัฒนา AI จากปัจจุบันที่อยู่ในกระบวนการ TRAINING เป็น INFERENCE ส่งผลให้การประยุกต์ใช้ AI เป็นประโยชน์มากขึ้นในหลายอุตสาหกรรม ด้านผลสำรวจของ BANK OF AMERICA เผยผลสำรวจของผู้บริหารกว่า 70% จะมีการ ลงทุนใน AI มากขึ้นในปี 2024 ซึ่งในช่วงแรกบริษัทจะใช้ AI เพื่อ ใช้ในการลดต้นทุนต่างในการดำเนินงานของบริษัท เช่น งาน ด้านเอกสาร หรือการตอบคำถามลูกค้า ขณะที่อีก 29% มี แผนที่จะนำ AI มาประยุกต์กับผลิตภัณฑ์เดิมของตน และเตรียม ปรับราคาขายขึ้น

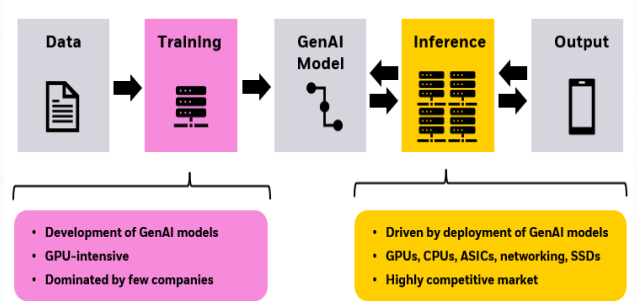
Annual Recurring Revenue และ Retention Rate



ที่มา: Global X

กระบวนการ Training AI สู่ Inference

GenAI model development and deployment workloads: Training vs. Inference



ที่มา: Blackrock

3. **CYBERSECURITY** : GLOBAL X คาดการณ์กลุ่ม CYBERSECURITY ยังอยู่ใน ชั้น EARLY STAGE โดยอุตสาหกรรมมีปัจจัยบวกมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมาจากการ TRAINING AI ซึ่งมีความจำเป็นต้องใช้ปริมาณข้อมูลจำนวนมาก ส่งผลให้ความต้องการบริการด้านความปลอดภัยมีความสำคัญมากขึ้น นอกจากนี้อุตสาหกรรมนี้ยังมีความทนทานต่อสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ดีกว่ากลุ่ม SOFTWARE อื่น โดยสะท้อนได้จากอัตราการเติบโตของยอด AVERAGE RECURRING REVENUE ที่พลิกกลับมาขยายตัวเป็นครั้งแรกในไตรมาส 3 ที่ผ่านมา และ AVERAGE NET RETENTION RATE ที่สูงกว่าอุตสาหกรรม SOFTWARE โดยรวม

กลยุทธ์แนะนำซื้อและถือ หุ้นที่มีแนวโน้มผลประกอบการดี

สำหรับการลงทุนระยะยาว ฝ่ายกลยุทธ์แนะนำถือ LET PROFIT RUN ในหุ้นพื้นฐานดีและได้แรงหนุนจากรัฐ AI โดยเน้นกลุ่ม CONSUMER DISCRETIONARY และ INFORMATION TECHNOLOGY ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีกำไรออกมาดีกว่าภาคในไตรมาสที่ผ่านมาและคงมีแนวโน้มที่เติบโตต่อเนื่อง

ขณะที่นักลงทุนระยะสั้นแนะนำถึงกำไรในหุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขึ้นจบรอบ

ฝ่ายกลยุทธ์เลือก TOP-PICK ได้แก่ SOXX, ADBE, IWM, FSLR และมองหุ้นที่น่าสนใจได้แก่

1. POSITIVE OUTLOOK และได้ประโยชน์จาก AI

- **AI / DATA CENTER AND CLOUD** : AMAZON, MICROSOFT, GOOGLE, META, AMD, NVIDIA, INTEL, TSMC, ADOBE, SERVICENOW, SAP, SALESFORCE
- **CYBER SECURITY** : CLOUDFLARE, ZSCALER CROWDSTRIKE, PALO AUTO
- **DATA ANALYTICS (SAAS)** : SNOWFLAKE, DATADOG, MONGODB
- **ADVERTISING & STREAMING GROWTH** : META, GOOGLE, NETFLIX, ROKU, PINTEREST, SNAP, SPOTIFY

- **SMARTPHONE RECOVERY** : XIAOMI, SAMSUNG, MEDIATEK, QUALCOMM, TSMC
- **PC RECOVERY** : DELL, HPQ, LOGITECH
- **MEMORY CHIP RECOVERY** : MICRON, WESTERN DIGITAL, SAMSUNG, SK HYNIX
- **SPORTWEAR**: ON HOLDING, ADIDAS, SKECHERS, DECKER
- **STRONG BRANDS** : HERMES, FERRARI, HUGO BOSS, STARBUCKS, CHIPOTLE MEXICAN GRILL, MONSTER BEVERAGE, CELSIUS,
- **TRAVELING** : UBER, BOOKING, TRIPADVISOR, AIRBUS, ROYAL CARIBBEAN, HILTON

2. ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยจบรอบ (สำหรับลงทุน)

- **FIXED INCOME** : เน้นตราสารหนี้อายุยาว 20 YEAR TREASURY ETF (TLT)
- **REIT** : REAL ESTATE ETF (VNQ), DATA CENTER REIT ETF (VPN)

3. ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยจบรอบ (สำหรับการเก็งกำไร)

- **MID-SMALL CAP** : RUSSELL 2000 ETF (IWM)
- **FINANCIAL** : REGIONAL BANK ETF (KRE), CHARLES SCHWAB (SCHW), BANK OF AMERICA (BAC), WELL FARGO (WFC)
- **BITCOIN** : DIGITAL TRANSFORMATION ETF (DAPP), TRANSFORMATIONAL DATA SHARING ETF (BLOK), BITCOIN ETF (BITO)
- **CLEAN ENERGY** : CLEAN ENERGY ETF (ICLN), SOLAR ETF (TAN), WIND ETF (FAN), SOLAREEDGE (SEDG), ENPHASE (ENPH), FIRST SOLAR (FSLR)
- **REAL ESTATE** : REAL ESTATE ETF (XLRE)
- **COMMODITY** : GOLD MINER ETF (GDX), COPPER MINER ETF (COPX)
- **ETC** : BIOTECHNOLOGY ETF (IBB)



คาดการณ์กำไรเติบโตดี ขณะที่ VALUATION ยังถูก

- เศรษฐกิจส่งสัญญาณฟื้นตัวต่อเนื่อง
- แรงกดดันด้านดอกเบี้ยลดลง หนุนเปิดเงินและ Valuation
- คาดผลประกอบการโดดเด่น ขณะที่ Valuation ต่ำกว่า -1SD

เศรษฐกิจส่งสัญญาณฟื้นตัวต่อเนื่อง

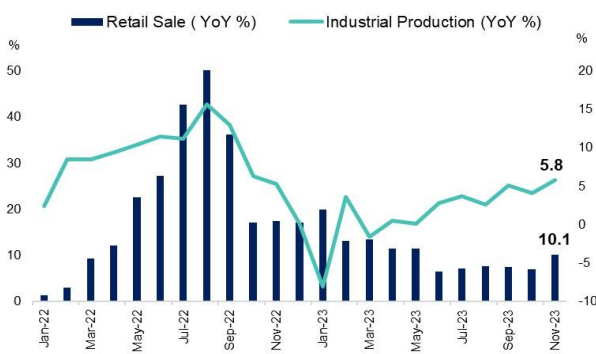
ตัวเลขเศรษฐกิจของประเทศเวียดนามกลับมาขยายตัวในหลายภาคส่วน โดยตัวเลขส่งออกเวียดนามเดือน พ.ย. ขยายตัว 6.7% YOY เร่งตัวขึ้นเป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน และมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง หลังเศรษฐกิจสหรัฐมีโอกาสเกิด SOFT LANDING นอกจากนี้ตัวเลขภาคการบริโภคภาคการผลิตขยายตัวต่อเนื่องเช่นกัน โดย RETAIL SALE ขยายตัว 10.1% YOY มากสุดในรอบ 5 เดือน ส่วน INDUSTRIAL PRODUCTION ขยายตัว 5.8% YOY มากสุดในรอบ 8 เดือน

ตัวเลขภาคการส่งออกของเวียดนามและ PMI สหรัฐ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

ตัวเลขยอดขายปลีกและภาคอุตสาหกรรมของเวียดนาม



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

แรงกดดันด้านดอกเบี้ยลดลง หนุนเปิดเงินและ VALUATION

ผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐที่ปรับตัวลดลงมาเป็นแนวโน้มขาลง หลัง FED ส่งสัญญาณผ่อนคลายนโยบายการเงินมากขึ้น ช่วยลดแรงกดดันในการดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดเพื่อป้องกันค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าของธนาคารกลางเวียดนาม ทั้งนี้ปัจจุบันดอกเบี้ย DEPOSIT RATE อายุ 1 ปีอยู่ที่ 5.7% ขณะที่ 1H24 ทาง CONSENSUS คาดกำไรดัชนี VNI INDEX จะเติบโตราว 15% ทำให้ฝ่ายกลยุทธ์ประเมินราคาเป้าหมายได้บริเวณ 1310 จุด (ASSUMPTION MEYG ย้อนหลัง 5 ปี = 1.97%, ดอกเบี้ย 5.85% และ EPS 102.45)

Valuation ของดัชนี VNI INDEX

EPS / Deposite rate	6.85%	6.60%	6.35%	6.10%	5.85%	5.60%	5.35%	5.10%
71.27	808	832	857	883	911	942	974	1008
75.73	859	884	910	938	968	1000	1035	1071
80.18	909	936	964	994	1025	1059	1095	1134
84.64	960	988	1017	1049	1082	1118	1156	1197
89.09	1010	1040	1071	1104	1139	1177	1217	1260
93.54	1061	1092	1124	1159	1196	1236	1278	1323
98.00	1111	1144	1178	1214	1253	1295	1339	1386
102.45	1162	1195	1231	1270	1310	1353	1400	1449
106.91	1212	1247	1285	1325	1367	1412	1460	1512

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg data as of Dec 2023

ทยอยสะสม หลัง VALUATION ยังต่ำและคาดผลประกอบการเติบโตโดดเด่น

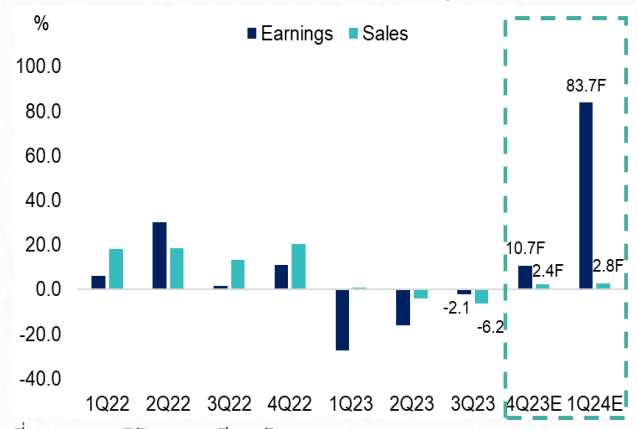
ฝ่ายกลยุทธ์แนะนำ ซื้อ โดยเรามีมุมมองบวกจากทั้งภาพรวมเศรษฐกิจที่อยู่ในช่วงฟื้นตัว รวมถึงนโยบายการเงินจากทั้งธนาคารกลางเวียดนามและธนาคารสหรัฐที่มีแนวโน้มผ่อนคลาย

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุกับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

VIETNAM MARKET

นอกจากนี้ VALUATION ดัชนี VNI INDEX อยู่ในระดับต่ำโดยซื้อขายบริเวณ FORWARD P/E ที่ 11.8 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 12.03 เท่า ราว -1SD ขณะที่ CONSENSUS คาดผลประกอบการของดัชนี VNI INDEX ใน 4Q23 จะพลิกกลับมาขยายตัวทั้งรายได้และกำไร โดย คาดกำไรเติบโต 10.7% YOY ส่วนยอดขายจะเติบโต 2.4% YOY และจะเติบโตต่อเนื่องใน 1Q24 โดยคาดกำไรเติบโต 83.7% YOY และรายได้โต 2.8% YOY

คาดการณ์รายได้และกำไรของตลาดหุ้นเวียดนาม



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg data as of Dec 2023

INVEST⁺

STOCK FOCUS

US STOCK MARKET

Adobe (ADBE US)

ประกอบธุรกิจด้านพัฒนา SOFTWARE ซึ่งเป็นเจ้าของโปรแกรมอย่าง PHOTOSHOP และ ADOBE ACROBAT โดยมีรายได้จาก 3 ช่องทางได้แก่ 1. ธุรกิจหลักอย่าง DIGITAL MEDIA เน้นผลิตภัณฑ์ที่ผู้ใช้งานสามารถผลิต DIGITAL CONTENT ได้อีก PHOTOSHOP 2. ธุรกิจ DIGITAL EXPERIENCE เน้นผลิตภัณฑ์ที่ช่วยพัฒนาด้าน CUSTOMER EXPERIENCE และ 3. ธุรกิจ PUBLISHING AND ADVERTISING เน้นผลิตภัณฑ์ที่ตอบโจทย์กับอุตสาหกรรมที่หลากหลาย อาทิ E-LEARNING SOLUTION

ผลประกอบการไตรมาส 4 ปี 2023 โดยรวมออกมาดีกว่าคาด

- รายได้รวมรวมอยู่ที่ \$5.05 พันล้าน เพิ่มขึ้น 12% YOY ดีกว่าคาดที่ \$5.01 พันล้าน หนุนให้รายได้ทั้งปี 2023 กำจุดสูงสุดใหม่ของบริษัท ด้วยการเติบโตที่แข็งแกร่งของ CREATIVE CLOUD, DOCUMENT CLOUD และ EXPERIENCE CLOUD จากกลยุทธ์ของบริษัท
- รายได้ประจำต่อปีของ DIGITAL MEDIA (ARR) อยู่ที่ \$1.517 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 8.6% YOY ดีกว่าคาด \$1.513 หมื่นล้าน แบ่งเป็น CREATIVE ARR \$1.237 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 6.6% YOY ดีกว่าคาดที่ \$1.234 หมื่นล้าน และ DOCUMENT CLOUD ARR \$2.81 พันล้าน เพิ่มขึ้น 19% YOY ดีกว่าคาดที่ \$2.75 พันล้าน
- กำไรจากการดำเนินงานที่ไม่นับรวมรายการพิเศษอยู่ที่ \$2.34 พันล้าน ไตขึ้น 16% YOY ดีกว่าคาดที่ \$2.29 พันล้าน
- ขณะที่ ADJ EPS อยู่ที่ \$4.27 เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ \$3.60 และดีกว่าคาดที่ \$4.14

บริษัทได้รับแรงหนุนหลังได้ทำการยกเลิกการเข้าซื้อบริษัท FIGMA เนื่องจากความไม่ชัดเจนด้านกฎระเบียบจากคณะกรรมการยุโรป หน่วยงานการแข่งเงินและการตลาดของสหราชอาณาจักร (CMA) และกระทรวงยุติธรรมสหรัฐ ทำให้นักวิเคราะห์จาก BARCLAY ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น OVERWEIGHT และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น \$700 ภายหลังจากดังกล่าว โดยมองว่าความ

กังวลด้าน STOCK DILUTION จะหายไปจากการยกเลิกซื้อกิจการความเสี่ยงที่นักลงทุนต้องติดตามคือ บริษัทให้แนวโน้มในปี 2024 ออกมามีผิดหวังเมื่อเทียบกับความคาดหวังของนักลงทุน แม้บริษัทคาดการณ์รายได้จะเติบโตถึงระดับ 2 หลัก โดยทั้งปีบัญชี 2024 มองรายได้ในช่วง \$2.13 หมื่นล้าน-\$2.15 หมื่นล้าน สะท้อนการเติบโตประมาณ 10% YOY น้อยกว่าคาดที่ \$2.173 หมื่นล้าน และมอง EPS อยู่ในช่วง \$17.60-\$18.00 เทียบกับนักวิเคราะห์คาดที่ \$18.00 อย่างไรก็ตามด้าน CEO ของบริษัทได้ออกมาเผยว่าบริษัทมีการให้คาดการณ์อย่างระมัดระวัง และเปิดโอกาสในการสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่าที่มองไว้

First Solar (FSLR US)

บริษัทดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับพลังงานจากเซลล์แสงอาทิตย์ (PHOTOVOLTAIC: PV) โดยออกแบบ ผลิตและจำหน่ายแผงโซลาร์เซลล์ รวมถึงระบบพลังงาน PV และให้บริการด้านระบบปฏิบัติการและบำรุงรักษาด้วยเช่นกัน รายได้ของบริษัทมาจาก 2 ธุรกิจหลัก ได้แก่ 1.ธุรกิจ MODULE ซึ่งเกี่ยวกับการออกแบบและผลิตแผงโซลาร์เซลล์ที่เปลี่ยนแปลงพลังงานแสงอาทิตย์เป็นพลังงานไฟฟ้า คิดเป็นสัดส่วนรายได้ราว 90% และ 2. ธุรกิจ SYSTEM ซึ่งให้บริการระบบในโรงไฟฟ้า เช่น การบริการด้านวิศวกรรม การจัดซื้อจัดจ้าง และการก่อสร้าง คิดเป็นสัดส่วนรายได้ 10% โดยลูกค้าของบริษัทประกอบไปด้วย หน่วยงานสาธารณูปโภค, บริษัทผู้ผลิตไฟฟ้า เป็นต้น เมื่อพิจารณาจากภูมิภาค รายได้ประมาณ 80% มาจากในสหรัฐอเมริกา ขณะที่เหลืออีก 20% เป็นรายได้จากต่างประเทศ

ผลประกอบการล่าสุดในไตรมาส 3 ปี 2023 ส่วนใหญ่ออกมาดีกว่าคาด รวมถึงมีการปรับประมาณการสำหรับทั้งปีขึ้น

- แม้รายได้สุทธิจะออกมาอยู่ที่ \$801.1 ล้าน ต่ำกว่าคาดที่ \$877.2 ล้าน แต่ยังคงเติบโต 27.4% YOY
- กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ \$273 ล้าน ดีกว่าคาดที่ \$224.2 ล้าน ในขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$2.50 ดีกว่าคาดที่ \$2.03
- สำหรับทั้งปีผู้บริหารยังคงมองรายได้สุทธิอยู่ในกรอบ \$3.4 - \$3.6 พันล้าน และคาดการณ์ส่งมอบ SOLAR MODULE อยู่ที่

11.8-12.3 GW ซึ่งตรงกับที่นักวิเคราะห์คาด มากไปกว่านั้น ยังได้ขยับกรอบของกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ \$7.2-\$8.0 จากเดิมที่มองไว้ \$7.0-\$8.0

RESEARCH HOUSE อย่าง MORGAN STANLEY, JEFFERIES, DEUTSCH BANK มีการปรับคำแนะนำขึ้นมาเป็น OUTPERFORM / BUY โดยให้เหตุผลตรงกันว่ากลุ่มพลังงานสะอาดได้ประโยชน์จากหยุดขึ้นดอกเบี้ยของ FED ขณะที่บริษัทมีความโดดเด่นจาก 1) ผลการดำเนินงานที่ดีกว่ากลุ่ม 2) ธุรกิจหลักอยู่ในกลุ่ม UTILITY ซึ่งมีความแข็งแกร่งกว่าภาคครัวเรือน 3) การปรับฐานลงมาในช่วงที่ผ่านมาส่งผลให้ราคาหุ้นมี DOWNSIDE ที่จำกัด

มองหุ้นได้รับปัจจัยหนุนจาก 1) การส่งสัญญาณหยุดขึ้นดอกเบี้ยของ FED 2) การปรับคำแนะนำขึ้นของ RESEARCH HOUSES 3) กำไรไตรมาส 3 ที่ออกมาดีกว่าคาดจากการสนับสนุนของภาครัฐที่ดีกว่าคาด

ความเสี่ยงที่นักลงทุนต้องระมัดระวังคือ POLICY RISK จากการเลือกตั้งในปีหน้า รวมไปถึงแนวโน้มอุตสาหกรรมพลังงานสะอาดที่อาจฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดไว้ซึ่งทาง GOLDMAN SACHS คาดจะฟื้นตัวได้ใน 3Q24

Russell2000 ETF (IWM US)

RUSSELL2000 (IWM US) เป็นกองทุนรวมดัชนีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ NASDAQ โดยกองทุนเน้นสร้างผลตอบแทนให้ล้อไปตามดัชนี RUSSELL 2000 ซึ่งเป็นดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่ติดตามหุ้นของบริษัทขนาดเล็กและขนาดกลาง ของสหรัฐจำนวน 2000 บริษัท ซึ่งปัจจุบัน ETF มีสินทรัพย์สุทธิราว 5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ

RUSSELL2000 ครอบคลุมหุ้นประมาณ 8% ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดทั้งหมดของสหรัฐฯ หุ้นในดัชนีนี้มักจะมีมูลค่าตลาดต่ำกว่าหุ้นขนาดใหญ่ในดัชนี S&P 500 สะท้อนว่าหุ้นเหล่านี้มีความเสี่ยงสูงกว่า แต่ก็มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าเช่นกัน

คาดหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็กจะได้แรงหนุนจากการหยุดขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ FED หลังเงินเฟ้อปรับตัวลงมาต่อเนื่อง รวมถึงถ้อยแถลงของ FED ที่ผ่อนคลายมากขึ้น ส่วน FORWARD PE ของ RUSSELL2000 ปัจจุบัน อยู่ที่ 32.8X ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีที่

37X ขณะที่ FORWARD PE ของ S&P500 ปัจจุบัน อยู่ที่ 22X สูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 19.24X

iShares Semiconductor ETF (SOXX US)

SOXX ETF หรือ ISHARES SEMICONDUCTOR ETF เป็นกองทุนรวมดัชนีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ NASDAQ ที่ลงทุนในหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ชั้นนำของสหรัฐฯ กว่า 30 บริษัท ทั้งนี้ปัจจุบันมีสินทรัพย์สุทธิราว 1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยบริษัทที่ ETF เข้าลงทุน 5 อันดับแรก ได้แก่ BROADCOM, ADVANCE MICRO DEVICES, NVIDIA, QUALCOMM และ INTEL ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนประมาณเกือบ 40% จากสัดส่วนทั้งหมด

ด้าน BLACKROCK มองว่าปัจจุบันอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ได้ประโยชน์จากการที่บริษัทหลายแห่งอยู่ในระหว่างการพัฒนา AI (AI TRAINING) และเตรียมนำไปใช้ในการสรุปความ (INFERENCE) และ/หรือ สร้างผลงานใหม่ๆ (GENERATIVE AI) ซึ่งจะต้องมีการพึ่งพาการใช้ CPU และ HARDWARE ที่ทันสมัย และมีประสิทธิภาพมากขึ้น จากเดิมที่พึ่งพาแต่ GPU เป็นส่วนใหญ่ หนุนให้ความต้องการในอุปกรณ์ต่างๆที่เกี่ยวข้องปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น

ขณะที่ในฝั่งของ MEMORY CHIP อย่าง DRAM และ NAND เริ่มเห็นการฟื้นตัวของ AVERAGE SELLING PRICE จากอุปสงค์โลกที่ฟื้นตัว บวกกับระดับสินค้าคงคลังปรับตัวลดลงต่อเนื่อง ในทุกหมวดอุตสาหกรรม จากการฟื้นตัวในธุรกิจ PC และ SMARTPHONE



BY RESEARCH DIVISION

ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

INVEST⁺

ASSET ALLOCATION

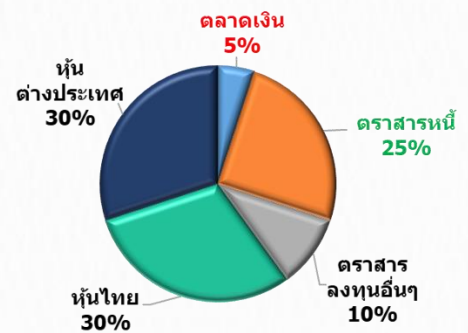
สินทรัพย์เสี่ยงยังน่าสนใจ โดยเฉพาะช่วง 1Q67

ASPS Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารลงทุน	-	SIRI263A CPALL266A TPIPP288A	Equity Linked Notes – IVL	CK, LH, TU, GULF AMATA, PTTEP INTUCH, CRC	First Solar (FSLR US) Adobe (ADBE US)
กองทุนที่แนะนำ	ASP-DPLUS	KKP ACT FIXED	M-Property	SCBSET50	TMBGQG

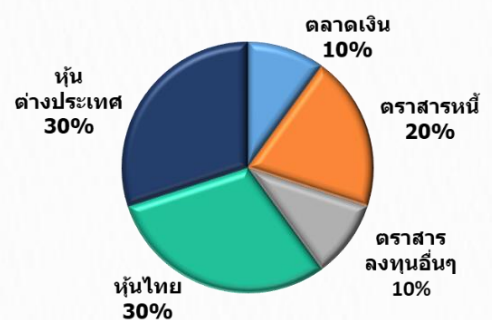
สัดส่วนการลงทุน

ปัจจัยภายนอกของสหรัฐฯที่คลี่คลายลง ทั้งความเสี่ยงต่อการเกิด Recession ที่ลดลง, อัตราเงินเฟ้อลงเข้าสู่กรอบเป้าหมายธนาคารกลาง ขณะที่ Bond Yield ระยะยาวปรับตัวลงอย่างรวดเร็ว ทั้งหมดเป็นตัวชี้นำว่าวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นของ FED ได้จบลงแล้ว และจะเห็นการทยอยปรับลดดอกเบี้ยราว 100-125 Bps. ในปี 2567 สำหรับความเสี่ยงในเชิงมหภาค คือ สถานการณ์ความไม่สงบในทะเลแดง ที่เป็นตัวแปรสำคัญ ซึ่งหากมีพัฒนาการในทางลบ ก็จะเป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้นเพิ่มเติม ในเชิงกลยุทธ์ ฝ่ายวิจัยแนะนำให้นักลงทุนต่างประเทศไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ส่วนตลาดหุ้นไทย คาดได้รับ Sentiment เชิงบวกจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว โดยปี 2567 ประเมิน GDP Growth ที่บริเวณ 3.2% และ EPS67F ที่ 12.6% ขณะที่ Valuation ตลาดหุ้นไทยไม่แพง ทำให้สามารถคาดหวังผลตอบแทนที่ดีในระยะกลาง-ยาวได้ กำหนดน้ำหนักการลงทุนในหุ้นไทยไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ขณะที่สัดส่วนการลงทุนในตราสารลงทุนอื่นๆ เน้นลงทุนใน Product ที่ลงทุนอ้างอิงผลตอบแทนในหุ้นไทยอย่าง ELN และกองทุนที่ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ไทยเป็นหลัก โดยให้น้ำหนัก 10%(เท่าตลาดฯ) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากสภาวะตลาดหุ้นผันผวน และขาดปัจจัยหนุนได้เป็นอย่างดี พร้อมกับเพิ่มน้ำหนักตราสารหนี้ อีก 5% เป็น 25% (มากกว่าตลาดฯ) จากความคาดหวังการลดดอกเบี้ยในอนาคต ส่วนสุดท้าย คือ ตลาดเงินมีน้ำหนัก 5% รอจังหวะลงทุนเพิ่มเติมในเดือนต่อไป

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน



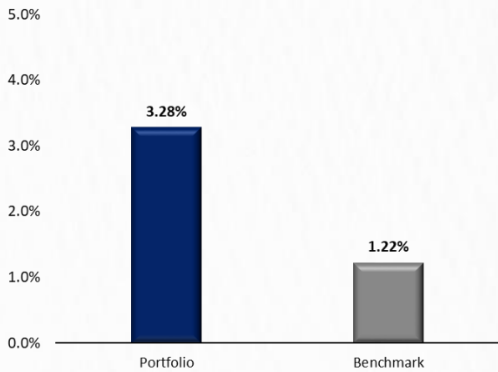
Benchmark (ตลาดอ้างอิง)



ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักการเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีมติเป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพัวพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

PERFORMANCE PORTFOLIO

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (YTD)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. - 25 ธ.ค. 2566

ผลตอบแทนหุ้นต่างประเทศมาจากพอร์ตจำลองของ Team Global Strategy

บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน ธ.ค. 66 ที่ผ่านมา ประเด็นเศรษฐกิจหลายอย่างก่อกวนต่อตลาดหุ้นทั่วโลกเริ่มผ่อนคลายลง ทั้งอัตราเงินเฟ้อที่ลดลง, ความเสี่ยง Recession ลดลง และมีความคาดหวังการปรับลดอัตราดอกเบี้ยช่วงต้นปี 2567 เข้ามากระตุ้น ทำให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวขึ้น 3.9%(mtd) ขณะที่ตลาดหุ้นไทยได้รับปัจจัยหนุนแบบเดียวกัน บวกกับมีความชัดเจนของนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้น ทั้ง TESS Fund และ Easy E-Receipt ทำให้แรงหนุนจากเบ็ดเงินเฟ้อในประเทศกลับมาอีกครั้ง ส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้น 2.0%(mtd)

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) หุ้นไทยถือว่ายังทำได้ดีแม้จะแพ้ SET เนื่องจากพอร์ตไม่มีหุ้นกลุ่มขึ้นแรงอย่างชิ้นส่วนฯ และโรงไฟฟ้า โดยให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ 0.94%(mtd) ขณะที่ Benchmark ที่ให้ผลตอบแทน 2.08%(mtd) ขณะที่หุ้นในพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยฯ ที่สามารถสร้างผลตอบแทนชนะ SET ได้แก่ CRC SIRI PTTEP MAJOR TU PLANB ที่ได้ผลตอบแทน 6.5% 4.0% 2.3% 2.0% 1.7% 1.4% ตามลำดับ

สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์(MTD)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Neutral	30%	30%	0.94%	2.08%
หุ้นต่างประเทศ	Neutral	30%	30%	1.40%	3.90%
ตลาดเงิน	Neutral	10%	10%	0.04%	0.04%
ตราสารหนี้	Neutral	20%	20%	0.24%	0.02%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Neutral	10%	10%	2.11%	0.02%
ผลตอบแทนรวม				0.97%	1.80%

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ธ.ค. - 25 ธ.ค. 2566

ผลตอบแทนหุ้นต่างประเทศมาจากพอร์ตจำลองของ Team Global Strategy

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง และธุรกิจมีการเติบโตจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง Walt Disney (DIS US) และ TSMC (TSM US) โดยพอร์ตส่วนใหญ่เน้นน้ำหนักไปที่หุ้นสหรัฐฯ และจีนในกลุ่ม Tech จึงทำให้พอร์ตจำลองฝั่งหุ้นต่างประเทศให้ผลตอบแทน 1.4% mtd ขณะที่ผลตอบแทน MSCI All World Index ให้ผลตอบแทน 3.9% mtd ส่วนทางด้านตลาดตราสารหนี้ และตราสารลงทุนทางเลือก ยังทำผลตอบแทนชนะตลาดอ้างอิงทั้งหมด ส่วนตลาดการเงิน ถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวก ถึงแม้จะไม่มากนักก็ตาม โดยภาพรวมผลตอบแทนพอร์ตตั้งแต่ต้นปี 2566 ปรับตัวขึ้น 3.28% ซึ่งชนะ Benchmark ที่มีผลตอบแทนเพียง 1.22%

INVEST⁺

ASSET ALLOCATION

THAILAND EQUITY

กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทย 30% ของพอร์ต(Neutral) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ม.ค.67 ไว้ที่ 1,370 – 1,470 จุด โดย SET Index มีโอกาสฟื้นตัวในระยะถัดไป หลังดัชนีปรับฐานแรงในช่วง 2H66 บวกกับตัวเลข GDP Growth และ EPS บริษัทจดทะเบียน เติบโตโดดเด่นในปี 2567 ดังนั้น กลยุทธ์ยังคงเน้นทยอยสะสมหุ้นทำไรส์ฟื้นตัวเด่นในปี 2567 หรือ เป็นเป้าหมายของ Fund flow ในระยะถัดไป คือ CK, LH, TU, GULF, AMATA, PTTEP, INTUCH, CRC เป็นหุ้นเด่นประจำเดือน ม.ค.67

ภาวะตลาดหุ้นไทย

ในเดือน ส.ค.66 SET Index ปรับตัวขึ้น 1.8%(Mtd) จากความคาดหวังการฟื้นตัวเศรษฐกิจไทยในปี 2567 บวกกับคาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ออกมาสู่ระบบมากขึ้น ทั้ง Easy E – Receipt, Digital Wallet, การปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ เป็นต้น อีกทั้งมีแรงหนุนจาก Flow สถาบัน หลังมีการเปิดตัวกองทุนประหยัดภาษี Thailand ESG ในช่วงปลายปี

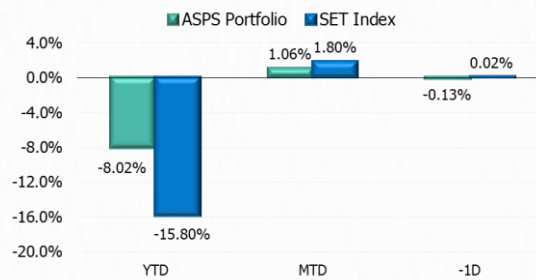
ส่วน ม.ค.67 ปัจจัยที่อิทธิพลต่อตลาด น่าจะเป็นทิศทางอัตราดอกเบี้ยของ ECB และ FED ที่ตลาดคาดว่าจะมีโอกาสลดดอกเบี้ย 25 Bps. ส่วน กนง.ยังมีมุมมองว่าเศรษฐกิจไทยจะโตเป็นขั้นบันไดนับจากนี้ จึงทำให้อาจยังไม่เห็นการลดดอกเบี้ยในเร็ววัน ขณะที่ Valuation ของตลาดหุ้นไทยยังน่าสนใจ ในมุมมอง Market Earning Yield Gap ระดับ 3.3% คิดเป็น Target SET Index ปลายปีหน้าที่บริเวณ 1717 จุด ซึ่งน่าจะยังสามารถดึงดูดเม็ดเงินลงทุนเข้าตลาดหุ้นไทยได้

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

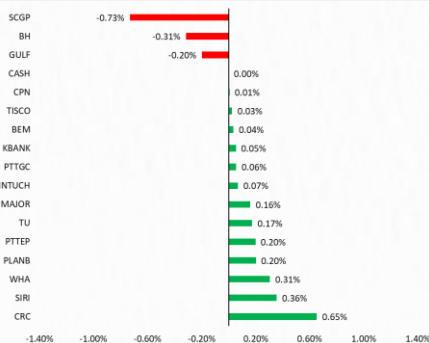
ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 30% และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ต.ค.66 ไว้ที่ 1,370 – 1,470 จุด ส่วนกลยุทธ์เน้นทยอยสะสมหุ้นทำไรส์ฟื้นตัวเด่นในปี 2567 หรือ เป็นเป้าหมายของ Fund flow ในระยะถัดไป คือ CK, LH, TU, GULF, AMATA, PTTEP, INTUCH, CRC หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสม

ในเดือนที่ผ่านมา ASPS Portfolio มีผลตอบแทน 1.06% ขณะที่ SET Index สร้างผลตอบแทน 1.80% ซึ่งกลุ่มที่พลิกคืนให้ผลตอบแทนของพอร์ตชนะ SET คือ ICT PROP MEDIA FOOD BANK PETRO เป็นต้น ซึ่งสามารถจำแนกเป็นรายหุ้น ได้แก่ PLANB MAJOR INTUCH SIRI WHA TU เป็นต้น

ACCUMULATED RETURN

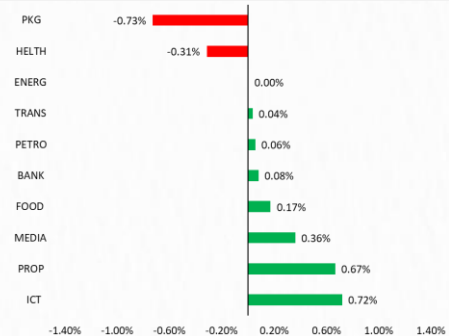


CONTRIBUTION RETURN STOCK (DEC 66)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส
ข้อมูลสิ้นสุด 22 ส.ค.66

CONTRIBUTION RETURN SECTOR (DEC 66)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส
ข้อมูลสิ้นสุด 22 ส.ค.66

INVEST⁺

ASSET ALLOCATION

FIXED INCOME

แม้ Yield Curve ของตราสารหนี้ไทยจะปรับตัวลงเกือบทุกช่วงอายุ โดยตราสารหนี้อายุ 1 ปี ส่งสัญญาณว่า กนง.มีโอกาสลดอัตราดอกเบี้ยตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป ขณะที่สัญญาณ Flow ต่างชาติเริ่มทยอยไหลออกจากตราสารหนี้บ้าง หลังซื้อสุทธิต่อเนื่อง 2 เดือน กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้เพิ่มน้ำหนักการลงทุนเป็น 25% ของพอร์ตรวม เน้นซื้อผู้ออกที่เป็นที่รู้จัก Top picks คือ SIRI263A, CPALL266A, TPIPP288A

ปัจจัยที่มีผลต่อตราสารหนี้ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

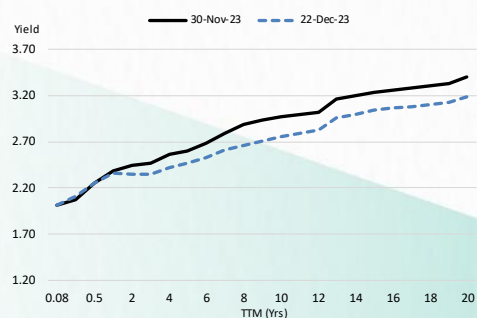
เมื่อเดือนที่ผ่านมา พันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 1-10 ปี ปรับตัวลงเล็กน้อยเฉลี่ย 0.02% โดยอายุ 2 ปี ปรับตัวลดลง 0.01% และอายุ 10 ปี ปรับตัวลดลง 0.22% ในขณะที่พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุสั้น 1-2 ปี และอายุยาว 3-10 ปี ปรับตัวลงเฉลี่ย 0.11% และ 0.04% ตามลำดับ

เดือน ส.ค. Fed มีมติคงดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 5.25%-5.50% โดยตลาดคาดว่า Fed จะมีการลดดอกเบี้ยลง 3 ครั้งในปี 67 อีก 4 ครั้งในปี 68 และ 3 ครั้งในปี 69 ในส่วนของไทย ตลาดคาดว่า กนง.จะคงดอกเบี้ยที่ระดับ 2.50% ในช่วง 1H67 แต่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด หากมีการเปลี่ยนแปลงของตัวเลขเชิงเศรษฐกิจ อาจเป็นปัจจัยกระตุ้นให้ กนง.มีมุมมองนโยบายทางการเงินที่ผ่อนคลายลง และเป็นปัจจัยหนุนต่อตลาดตราสารหนี้ โดยสรุปยังแนะนำให้นักลงทุนเข้าลงทุนในตราสารหนี้เพื่อกระจายความเสี่ยงในการลงทุน (Asset Allocation) โดยเน้นลงทุนในระดับ Investment Grade (ตั้งแต่ BBB+ขึ้นไป)

เดือน ส.ค. 66 นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิพันธบัตรรัฐบาลอายุน้อยกว่า 1 ปี 1.8 หมื่นล้านบาท และขายซื้อสุทธิพันธบัตรรัฐบาลอายุมากกว่า 1 ปี จำนวน 5.9 พันล้านบาท โดยรวมแล้ว ขายสุทธิ 2.4 หมื่นล้านบาท

กลยุทธ์การลงทุนเน้นตราสารหนี้ที่มี Rating BBB+ ขึ้นไป โดยยังคงน้ำหนักการลงทุน 20% ของพอร์ตรวม และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว โดย Top picks คือ SIRI263A, CPALL266A, TPIPP288A

YIELD CURVE พันธบัตรรัฐบาลของไทย



Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
30-Nov-23	2.38	2.47	2.60	2.97	3.39	3.76
22-Dec-23	2.36	2.35	2.47	2.75	3.19	3.53
Change (bps.)	↓(1.4)	↓(11.8)	↓(13.3)	↓(21.8)	↓(20.5)	↓(23.2)

มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



สัญลักษณ์ตราสารหนี้	บริษัทที่ออก	อันดับ (RATING)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
SIRI263A	บริษัท แอสเสตี จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+	2.22	3.75	4.21
CPALL266A	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+ / บริษัท: A+	2.48	3.00	3.09
TPIPP288A	บริษัท ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A- / บริษัท: A-	4.65	4.10	3.88
IVL19PA	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A / บริษัท: AA-	-	5.00	-
MINT22PA	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: A	-	6.10	-

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

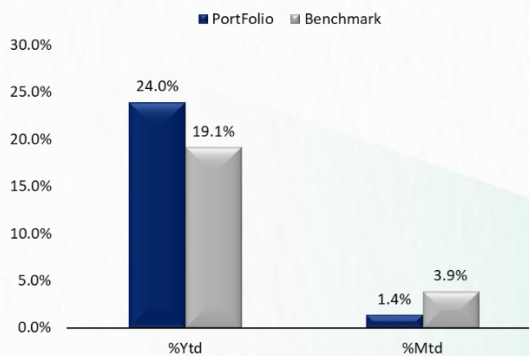
INVEST⁺

ASSET ALLOCATION

GLOBAL EQUITY

ปัจจัยภายนอกของสหรัฐฯที่คลี่คลายลง และวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยของ FED ใกล้จบ โดยตลาดคาดว่า FED น่าจะลดอัตราดอกเบี้ยตั้งแต่ 1Q67 จนสิ้นปีคาดอยู่ระดับ 4.00%-4.25% ฝ่ายวิจัยฯ คมน้ำหนักการลงทุนในหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโตต้องการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง First Solar (FSLR US) และ Adobe (ADBE US)

ACCUMULATED RETURN



First Solar (FSLR US)

Target Price Consensus : 228.00 USD (Upside 32.5%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : บริษัทผลิตและจำหน่ายแผงโซลาร์เซลล์ โดยให้บริการด้านระบบปฏิบัติการและบำรุงรักษาด้วยเช่นกัน ผลประกอบการ 3Q23 ออกมาดีกว่าคาดทั้งในส่วนรายได้ และกำไร จากนโยบายสนับสนุนจากภาครัฐ รวมถึงมีการปรับประมาณการสำหรับทั้งปีขึ้น โดย Morgan Stanley, Jefferies, Deutch Bank มีการปรับคำแนะนำขึ้นมาเป็น Outperform / Buy โดยให้เหตุผลตรงกันว่ากลุ่มพลังงานสะอาดได้ประโยชน์จากหยุดขึ้นดอกเบี้ยของ FED, ธุรกิจหลักอยู่ในกลุ่ม Utility ซึ่งมีความแข็งแกร่งกว่าภาคครัวเรือน, การปรับฐานลงมาในช่วงที่ผ่านมาส่งผลให้ราคาหุ้นมี Downside ที่จำกัด

Technical Graph



วิเคราะห์เทคนิค: สัญญาณบวกทางเทคนิค ราคาผ่านรอบพักตัวภายใต้กรอบ Sideways เหนือเส้น EMA 200 วัน ด้วยแท่งเทียน Bullish Breakout บ่งชี้ Upside ที่เริ่มเปิด อย่างไรก็ตามหากย่อไม่ต่ำกว่า 164 USD คาดเป็นรอบขยับขึ้นต่อตามแนวโน้มหลัก เป้าหมายที่ 194 USD และ Cut Loss เมื่อต่ำกว่า 160 USD

Adobe (ADBE US)

Target Price Consensus : 645.00 USD (Upside 7.7%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : ประกอบธุรกิจด้านพัฒนา Software ซึ่งเป็นเจ้าของโปรแกรมอย่าง Photoshop และ Adobe Acrobat โดยผลประกอบการ 4Q23 ออกมาดีกว่าคาดทั้งในส่วนรายได้ และกำไร ขณะที่บริษัทได้รับแรงหนุนหลังได้ทำการยกเลิกการเข้าซื้อบริษัท Figma(บริษัทสตาร์ทอัพ ผู้พัฒนาซอฟต์แวร์ออกแบบ UX/UI ทำให้นักวิเคราะห์จาก Barclay ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น overweight โดยมองว่าความกังวลด้าน stock dilution จะหายไปจากการยกเลิกซื้อกิจการ

Technical Graph



วิเคราะห์เทคนิค: แนวโน้มขาขึ้น จากจังหวะ Higher Low และ Higher High ระยะสั้นมีปรับฐาน แต่ประเมินเบื้องต้น หากไม่หลุดต่ำกว่า EMA 75 วัน (เส้นสีเขียว) โมเมนตัมขาขึ้นยังดี แนะนำตั้งรับที่ 575 USD โดยมีเป้าหมายบริเวณ High เดิม ที่ 639 USD Cut Loss เมื่อต่ำ 560 USD

EQUITY-LINKED NOTES (ELN)

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

SET Index ที่ระดับปัจจุบันเป็นจุดที่น่าทยอยสะสม และมีโอกาสกลับไปทดสอบแนวต้านระดับเดือนได้ที่ 1470 จุด แรงหนุนจากการฟื้นตัวเศรษฐกิจไทย ต่อเนื่อง ตั้งแต่ 2H66 และต่อเนื่องไปในปี 2567 โดยมีภาคการท่องเที่ยว + การบริโภค เป็นตัวหนุนนำ อย่างไรก็ตามการปรับขึ้นของ SET ยังต้องพึ่งพาสภาพคล่องส่วนเกินเป็นหลัก ซึ่งอาจทำให้ SET ผันผวนอยู่บ้าง ดังนั้น ฝ่ายวิจัยยังแนะนำตราสารทางเลือกอื่นๆอย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ซึ่งลักษณะของ ELN สามารถช่วยลดความเสี่ยงและดีกว่าการซื้อหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว โดยฝ่ายวิจัยเลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ IVL ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ มีพื้นฐานแข็งแกร่งและมี Valuation โดดเด่น โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้ พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน

บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) Technical Graph (IVL)

ราคาเป้าหมายปี 2567 อยู่ที่ 34.00 บาท (Upside 28.3%)

ทิศทางผลการดำเนินงานงวด 4Q66 ลับผลการดำเนินงานประคองตัว QoQ จากความหวังทิศทาง spread ผลิตกันที่ในทุกกลุ่มของ IVL จะทรงตัวได้ หนุนให้ spread เห็นการฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด โดยค่าเฉลี่ย Spread ผลิตกันทั้งหมดกลุ่ม 4QTD ยังใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในงวด 3Q66 นอกจากนี้ผู้บริหารให้มุมมองว่าคาดปริมาณขายงวด 4Q66 น่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวด 3Q66 จากปริมาณสินค้าคงเหลือที่ย่อยลดลง ขณะที่ปี 2567 คาดปริมาณขายจะค่อยๆฟื้นตัวกลับมา จากการปริมาณสินค้าคงคลังในทุกธุรกิจที่ลดลง รวมถึงคาดตลาดจะปรับตัวดีขึ้น พร้อมอัตรากำไรที่สูงขึ้น

หากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 25.97 บาท ซึ่งสามารถคาดหวังคูปองได้สูงประมาณ 39.68% ต่อปี (นักลงทุนสามารถปรับเปลี่ยน Strike Level รวมถึงเพิ่มเงื่อนไขบางอย่างเพื่อลดความเสี่ยงได้)



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ทำความเข้าใจกับ ELN (EQUITY-LINKED NOTES)

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

ข้อดีของการลงทุนใน ELN

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

ความเสี่ยง

- ผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือหรือขายคืนได้จนครบอายุสัญญา ELN
- ผู้ลงทุนมีความเสี่ยงด้านราคา หากราคาหุ้นอ้างอิงลดลงต่ำกว่าระดับราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับจำนวนหุ้นอ้างอิง เหมือนผู้ลงทุนซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ

ผลตอบแทนที่จะได้รับ

ELN NOTES

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

ELN PROTECTED NOTES

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

INVEST⁺

ASSET ALLOCATION

MUTUAL FUND

กลยุทธ์ลงทุนกองทุนรวมเดือน ม.ค. 2567 แนะนำกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยเน้นกระจายการลงทุนไปที่หุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งขนาดใหญ่ใน ส่วนของกองทุนหุ้นไทย ,หุ้น Defensive and Quality ในหลายประเทศของกองทุนหุ้นต่างประเทศ และให้ความสนใจกองทุนรวมอสังหาฯ ต่างประเทศแถบเอเชียเป็นหลัก ขณะนี้สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้และลงทุนเพียงคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน

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
SCBSET50	EQF (กองทุนรวมตราสารทุนไทย)	หุ้นขนาดใหญ่ Underperform มากนับตั้งแต่ต้นปี 2566 จนทำให้มี Valuation เริ่มน่าสนใจอีกครั้งระยะถัดไปมีโอกาสสูงที่ Fund flow ต่างชาติจะไหลเข้าตลาดหุ้นไทย จากการมีกองทุนประหยัดภาษี TESG Fund จึงแนะนำกองทุน SCBSET50 ที่ลงทุนอ้างอิงตามดัชนี SET50 เป็นหลัก
TMBGQG	FIFEQ (กองทุนรวมตราสารทุนต่างประเทศ)	ปัจจัยภายนอกที่มีแนวโน้มดีขึ้น ทำให้ตลาดหุ้นโลกมีโอกาสแกว่งทรงตัวในขาขึ้น สำหรับเดือนนี้ ดังนั้นแนะนำกองทุน TMBGQG ที่เป็นกองทุนต่างประเทศที่ลงทุนในหลายประเทศ และหลายอุตสาหกรรม ช่วยลดความผันผวนของผลตอบแทนที่ไม่เป็นไปตามคาดได้ อาทิ Technology 26% Financial Service 17% Healthcare 16% ICT 13% Industrial 11% เป็นต้น
M-Property	PRFOPMIX (กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาฯทั้งไทยและต่างประเทศ)	กองทุนลงทุนในอสังหาฯ ไทย โดยมีความน่าสนใจจาก Valuation ยัง Laggard จากอสังหาฯ โลกอยู่มาก ในขณะที่ดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับสูง จึงทำให้มีโอกาสที่นักลงทุนจะ Search for yield มายังกลุ่มนี้ที่มีอัตราเงินปันผลสูงกว่า 4 - 6%/ปี



BY RESEARCH DIVISION

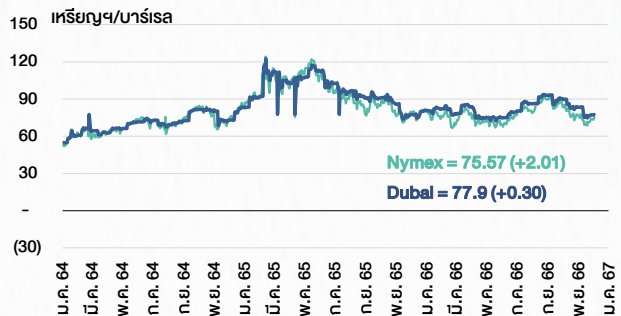
STATISTIC

สถิติหลักทรัพย์ และดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

INVEST⁺

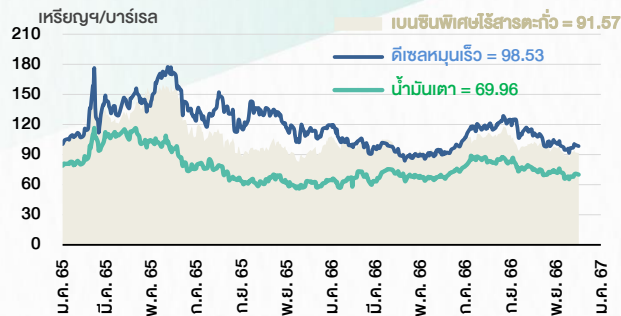
CYCLICAL WATCH

ราคาน้ำมันดิบ



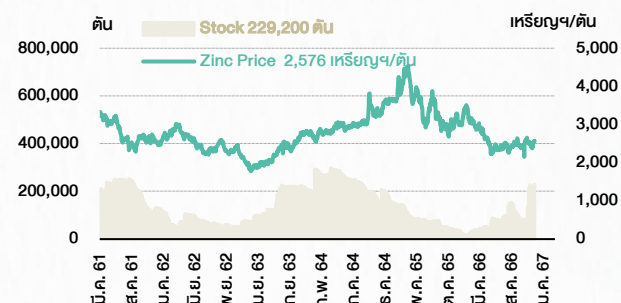
ที่มา: TQ professional

ราคาขายปลีกน้ำมันสำเร็จรูปตลาดสิงคโปร์



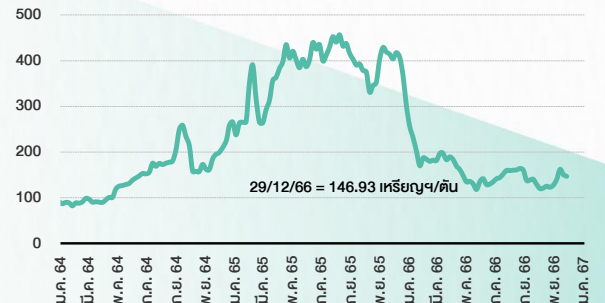
ที่มา: TOP

ราคาสังกะสี



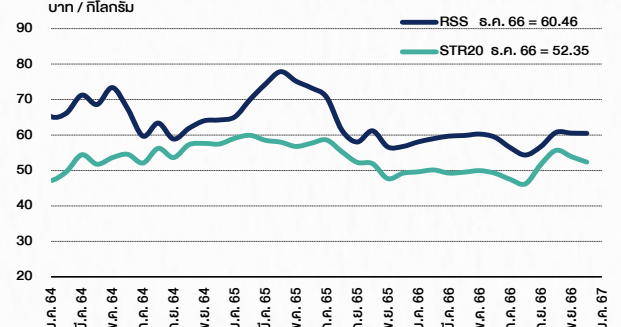
ที่มา: lme.co.uk

ราคาก๊าซหุงต้ม



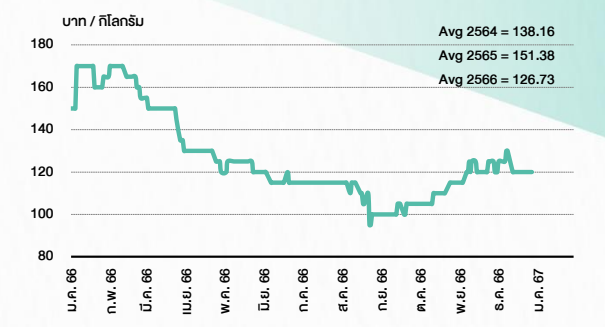
ที่มา: BANPU

ราคายางแผ่นรมควัน



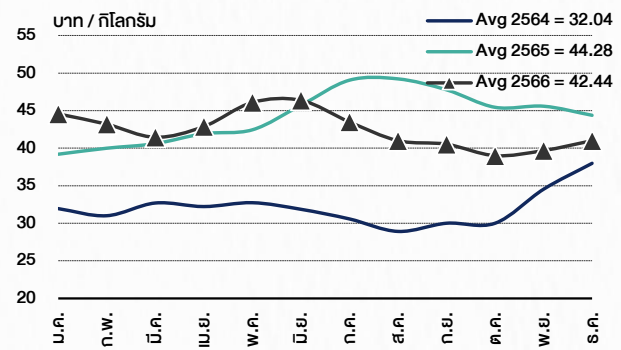
ที่มา: สมาคมยางพาราไทย, การยางแห่งประเทศไทย

ราคาถั่ววง 61-70 ตัว/กก.



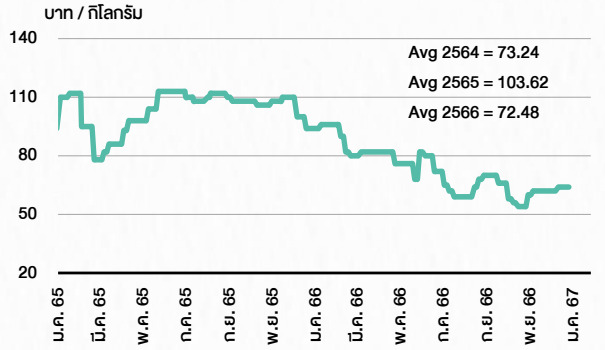
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

ราคาไก่เป็น



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

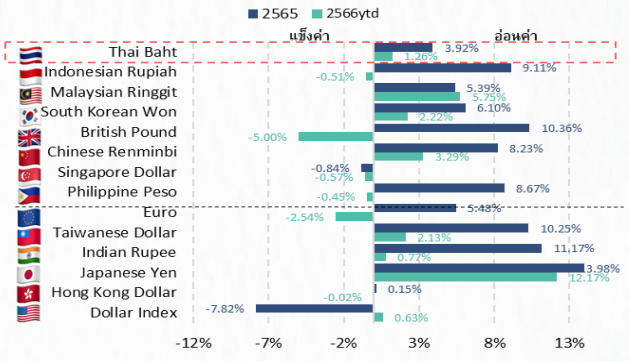
ราคาหมู



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

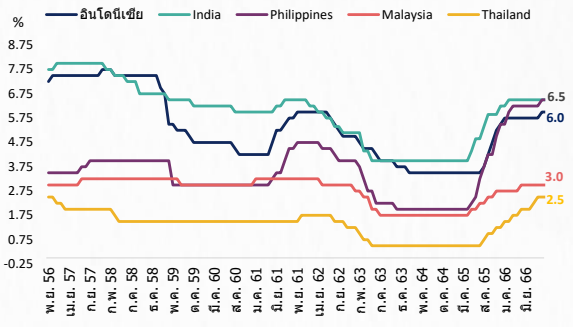
INVEST⁺ ECONOMIC

การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



ที่มา: TQ professional

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา: Bloomberg

BOND YIELD อายุ 10 ปีของสหรัฐและไทย



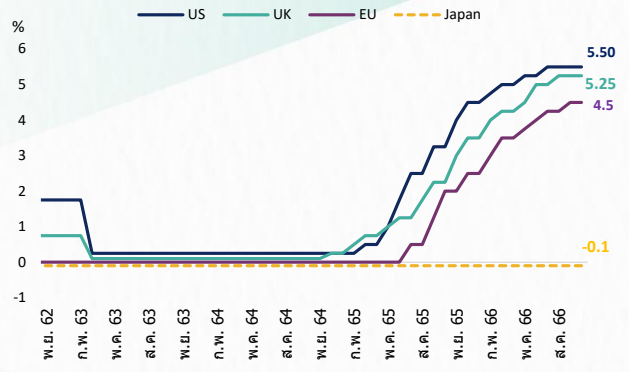
ที่มา: Bloomberg

ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



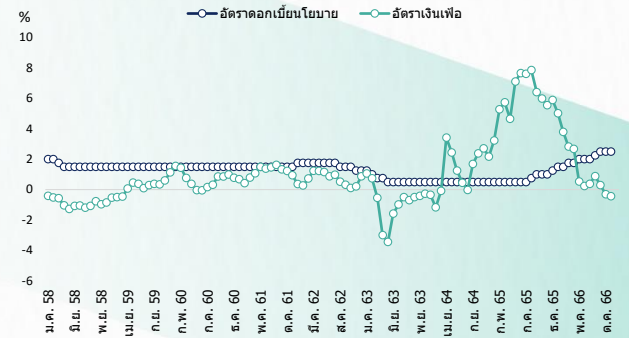
ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



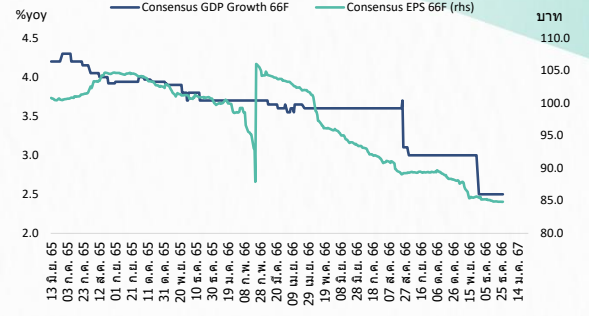
ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อ



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, ส.ป.ท.

CONSENSUS GDP GROWTH และ EPS GROWTH



ที่มา: Bloomberg

ตารางเหตุการณ์ในเดือน มกราคม 2567

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
ช่วงมกราคม 2567	IMF รายงานประมาณการ GDP Growth โลก
ช่วงมกราคม 2567	World Bank รายงานประมาณการ GDP Growth โลก
31 ม.ค. 67	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารสหรัฐ (Fed) ครั้งที่ 1 ของปี
23 ม.ค. 67	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ครั้งที่ 1 ของปี
25 ม.ค. 67	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ครั้งที่ 1 ของปี

ที่มา: Bloomberg

RESEARCH DIVISION



Head of Research Division

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 004132

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



ประสิทธิ์ รัตนกิจกมล CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาด
ทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 025917
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, วัสดุอุตสาหกรรม,
ตราสารอนุพันธ์



นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350
กลุ่มพลังงาน, ปิโตรเคมี



นวลพรรณ น้อยรัชชกร

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



ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018160
กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ, ค่าปลิก-ค่าส่ง,
เครื่องดื่ม



ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

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



ธิญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756
กลุ่มพลังงานทดแทน,
สาธารณูปโภค-น้ำ



อนุชิต เอื้ออารักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, วัสดุก่อสร้าง,
เหล็ก, นิคมอุตสาหกรรม



อานุภาพ ศรีณยูประสิทธิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มการแพทย์

RESEARCH DIVISION

ทีม นักกลยุทธ์



ปวีรศา เลิศกิจคุณานนท์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 009579
วิเคราะห์เทคนิค



ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 075365
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



ธนัฐธร เกิดเนตร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
ด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 048495
วิเคราะห์เทคนิค



กวัด ภัทราพงศ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 117985
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



สิริลักษณ์ พันธวงศ์
วิเคราะห์เศรษฐศาสตร์

ทีม Global Strategy



เอกรัฐ ศรีภูสิตโต
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ



นิธิกร พิศกนก
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ



ศุภพล ตั้งวิเชียร
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ



เกรียงไกร ปิ่นเกรียงไกร
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ

ทีม สนับสนุน

ระบบฐานข้อมูล : ศศิชา ไส้หัชชัยพานิช, รัตนา เตชะอุดมเดช, เอมิกา จารุอำพรพรรณ
งานธุรการ : แสงเดือน ดิตติโส แปลบทวิเคราะห์ : ชนากานต์ หัตถการุญย์

INVEST⁺

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	บันนี่ แชนแนล
2560	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	บันนี่ แชนแนล
2561	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ COVER หุ้นสูงสุด (IAA CONSENSUS) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มธุรกิจการเงิน / กลุ่มบริการ) สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2563	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ COVER หุ้นสูงสุด (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
2565	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ COVER หุ้นสูงสุด (IAA CONSENSUS)	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน

INVEST⁺

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีคำมั่นหรือติดคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)

มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในทำนองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)

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

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)

มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น

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) หรือในเอกสารและ/หรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [•] มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"

INVEST⁺

CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล



AAV	ASP	BKI	COMAN	EE	GRAMMY	JTS	MAJOR	NVD	PRG	SABINA	SENX	STA	THIP	TSTE	WHA
ADVANC	ASW	BOL	COTTO	EGCO	GULF	K	MALEE	NYT	PRM	SAMART	SGF	STEC	THRE	TSTH	WHAUP
AF	AUCT	BPP	CPALL	EPG	GUNKUL	KBANK	MBK	OR	PSH	SAMTEL	SHR	STGT	THREL	TTA	WICE
AH	AWC	BRR	CPAXT	ETC	HANA	KCE	MC	ORI	PSL	SAT	SICT	STI	TIPCO	TIB	WINNER
AIRA	AYUD	BTS	CPF	ETE	HARN	KEX	MCOT	OSP	PTG	SBNEXT	SIRI	SUN	TISCO	TTCL	XPG
AJ	BAFS	BTW	CPI	FN	HENG	KGI	METCO	OTO	PTT	SC	SIS	SUSCO	TK	TTW	ZEN
AKP	BAM	BWG	CPN	FNS	HMPRO	KKP	MFEC	PAP	PTTEP	SCB	SITHAI	SUTHA	TKN	TU	
AKR	BANPU	CENTEL	CRG	FPI	ICC	KSL	MINT	PCSGH	PTTGC	SCC	SJWD	SVI	TKS	TVDH	
ALLA	BAY	CFRESH	CSS	FPT	ICHI	KTB	MONO	PDG	PYLON	SCCC	SMPC	SYMC	TKT	TVO	
ALT	BBIK	CGH	DDD	FSMART	III	KTC	MOONG	PDJ	Q-CON	SCG	SNC	SYNTEC	TMILL	TWPC	
AMA	BBL	CHEWA	DELTA	FVC	ILINK	LALIN	MSC	PG	QH	SCGP	SONIC	TACC	TMT	UAC	
AMARIN	BCP	CHO	DEMCO	GC	ILM	LANNA	MST	PHOL	QTC	SCM	SORKON	TASCO	TNDT	UBIS	
AMATA	BCPG	CMBT	DOHOME	GEL	IND	LHFG	MTC	PLANB	RABBIT	SCN	SPALI	TCAP	TNITY	UPOIC	
AMATAV	BDMS	CK	DRT	GFPT	INTUCH	LIT	MVP	PLANET	RATCH	SDC	SPI	TEAMG	TOA	UV	
ANAN	BEM	CKP	DUSIT	GGC	IP	LOXLEY	NCL	PLAT	RBF	SEAFCO	SPRC	TFMAMA	TOP	VCOM	
AOT	BEYOND	CM	EA	GLAND	IRC	LPN	NEP	PORT	RS	SEAOIL	SPVI	THANA	TPBI	VGI	
AP	BGC	CNT	EASTW	GLOBAL	IRPC	LRH	NER	PPS	S	SE-ED	SSC	THANI	TRM	VIH	
APURE	BGRIM	COLOR	ECF	GPI	ITEL	LST	NKI	PR9	S&J	SELIC	SSSC	THCOM	TQC	WACOAL	
ARIP	BIZ	COM7	ECL	GPSC	IVL	MACO	NOBLE	PREB	SAAM	SENA	SST	THG	TSC	WAVE	



2S	ARROW	BJCHI	CPL	ESTAR	IMH	KK	MICRO	OCC	PRIN	SABUY	SKR	STPI	TMC	TSE	WINMED
7UP	AS	BLA	CPW	FE	INET	KOOL	MILL	OGC	PRINC	SAK	SKY	SUC	TMD	TURTL	WORK
ABM	ASAP	BR	CRANE	FLOYD	INGRS	KTIS	MITSIB	ONEE	PROEN	SALEE	SLP	SVOA	TMI	TVT	WP
ACE	ASEFA	BRI	CRD	FORTH	INSET	KUMWEL	MK	PACO	PROS	SAMCO	SMART	SVT	TNL	TWP	XO
ACG	ASIA	BROOK	CSC	FTE	INSURE	KUN	MODERN	PATO	PROUD	SANKO	SMD	SWC	TNP	UBE	YUASA
ADB	ASIAN	BSM	CSP	GBX	IRCP	KWC	MTI	PB	PSG	SAPPE	SMIT	SYNEX	TNR	UEC	ZIGA
ADD	ASIMAR	BYD	CV	GCAP	IT	KWM	NATION	PICO	PSTC	SAWAD	SMT	TAE	TOG	UKEM	
AEONTS	ASK	CBG	CWT	GENCO	ITD	L&E	NCAP	PIMO	PT	SCAP	SNPNP	TAKUNI	TPA	UMI	
AGE	ASN	CEN	DCC	GJS	J	LDC	NCH	PIN	PTC	SCI	SNP	TCC	TPAC	UOBKH	
AHC	ATP30	CHARAN	DHOUSE	GTB	JAS	LEO	NDR	PJW	QLT	SCP	SO	TCMC	TPCS	UP	
AIE	B	CHAYO	DIITTO	GTY	JCK	LH	NETBAY	PL	RCL	SE	SPA	TFG	TIPL	UPF	
AIT	BA	CHG	DMT	HEALTH	JCHK	LHK	NEX	PLE	RICHY	SECURE	SPC	TFI	TPPP	UTP	
ALUCON	BC	CHOTI	DOD	HPT	JMT	M	NNCL	PM	RJH	SFLEX	SPCG	TFM	TPLAS	VIBHA	
AMANAH	BCH	CHOW	DPAINT	HTC	JR	MATCH	NOVA	PMTA	ROJNA	SFT	SR	TGH	TPS	VL	
AMR	BE8	CI	DV8	HUMAN	KBS	MBAX	NPK	PPP	RPC	SGP	SRICHA	TIDLOR	TOR	VPO	
APCO	BEC	CIG	EASON	HYDRO	KCAR	MEGA	NRF	PPPM	RT	SIAM	SSF	TIGER	TRITN	VRANDA	
APCS	BH	CITY	EFORL	ICN	KGEN	META	NTV	PRAPAT	RWI	SINGER	SSP	TIPH	TRT	WGE	
AQUA	BIG	CIVIL	ERW	IFS	KIAT	MFC	NUSA	PRECHA	S11	SKE	STANLY	TITLE	TRU	WIJK	
ARIN	BJC	CMC	ESSO	IIG	KISS	MGT	NWR	PRIME	SA	SKN	STC	TM	TRV	WIN	



A	AU	BTNC	CPT	EVER	GTV	JUBILE	M-CHAI	NEWS	PPM	RSP	STARK	TKC	TYCN	YGG	
A5	B52	CAZ	CSR	F&D	HL	KASET	MCS	NFC	PRAKIT	SIMAT	STECH	TNH	UMS	ZAA	
AI	BEAUTY	CCP	CTW	FMT	HTECH	KCM	MDX	NSL	PTECH	SISB	SUPER	TNCP	UNIQ		
AKS	BGT	CGD	D	GIFT	IHL	KWI	MENA	NV	PTL	SK	TC	TOPP	UREKA		
ALL	BLAND	CMAN	DCON	GLOCON	INOX	KYE	MJD	PAF	RAM	SOLAR	TCJ	TPCH	VARO		
ALPHAX	BM	CMO	EKH	GLORY	JAK	LEE	MORE	PEACE	ROCK	SPACK	TEAM	TPOLY	W		
AMC	BROCK	CMR	EMC	GREEN	JMART	LPH	MUD	PF	RP	SPG	THE	TRUBB	WFX		
APP	BSBM	CPANEL	EP	GSC	JSP	MAT	NC	PK	RPH	SQ	THMUI	TTI	WPH		

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

ได้รับการรับรอง

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

ประกาศเจตนาสมัคร

ACE	BRI	CBG	DMT	GLOBAL	J	LH	MODERN	POLY	PRTR	SANKO	SKE	SVT	TIPH	TRUE	WIN
ADB	BTG	CI	DOHOME	GREEN	JMART	MEGA	NSP	POS	RBF	SENK	SM	TBN	TKN	VARO	WPH
ASW	BYD	CV	EKH	ICN	JMT	MENA	OSP	PRIME	RT	SFLEX	SUPER	TEGH	TPLAS	VIBHA	XPG
BGI	CAZ	DEXON	EVER	ITC	LEO	MITSIB	OTO	PROEN	SA	SIS	SVOA	TGE	TQM	W	

INVEST⁺

CONTACT US

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

สำนักงานสาขา พลับพลาไชย

ชั้น 1 อาคารพลับพลาไชย อาคาร 2
9/1 ถนนเสียดา เขตป้อมปราบฯ กทม. 10100
โทรศัพท์: 0-2680-1448 โทรสาร: 0-2623-1551

สำนักงานสาขา ลาดพร้าว

เลขที่ 1693 เซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 12 ห้อง 1213,1214 ถนนพหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กทม. 10900
โทรศัพท์: 0-2680-1818 โทรสาร: 0-2937-0465

สำนักงานสาขา จันทบุรี

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขานนท้าวแสน
197 ถนนท่าแฉลบ อ.เมือง จ.จันทบุรี 22000
โทรศัพท์: 0-2680-1545 โทรสาร: 0-3935-1636

สำนักงานสาขา ศรีราชา

ชั้น 7 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาศรีราชา
98 ถนนสุขุมวิท อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110
โทรศัพท์: 0-2680-1212 โทรสาร: 0-3832-2755

สำนักงานสาขา หาดใหญ่

ชั้น 7 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาหาดใหญ่
39 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 2 อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110
โทรศัพท์: 0-2680-1908 โทรสาร: 0-7426-2009

สำนักงานสาขา อุดรธานี

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาโพธิ์ศรี
227 ถนนโพธิ์ศรี อ.เมือง จ.อุดรธานี 41000
โทรศัพท์: 0-2680-1280 โทรสาร: 0-4232-6995

สำนักงานสาขา เชียงใหม่

เลขที่ 164/44-45 ถนนช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50100
โทรศัพท์: 0-2680-1881 โทรสาร: 0-5327-3714

สำนักงานสาขา นครสวรรค์

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขานครสวรรค์
154/1 ถนนสวรรค์วิถี ต.ปากน้ำโพ อ.เมือง จ.นครสวรรค์ 60000
โทรศัพท์: 0-2680-1880 โทรสาร: 0-5631-2420

สำนักงานสาขา เอ็มโพรียม

ชั้น 10/4 อาคารเอ็มโพรียมทาวเวอร์
622 สุขุมวิท 24 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กทม. 10110
โทรศัพท์: 0-2680-1596 โทรสาร: 0-2664-9799

สำนักงานสาขา งามวงศ์วาน

ห้องเลขที่ 12/1 ชั้น 12 ศูนย์การค้าเดอะมอลล์ งามวงศ์วาน
30/39-50 ถนนงามวงศ์วาน ต.บางเขน อ.เมือง นนทบุรี 11000
โทรศัพท์: 0-2680-1800 โทรสาร: 0-2951-9422

สำนักงานสาขา พัทยา

อาคาร มุกส์ เรสซิเดนซ์ เลขที่ 222/99 ม.9 ถนนเฉลิมพระเกียรติ (สาย3)
ต.หนองปรือ อ.บางละมุง จ.ชลบุรี 20260
โทรศัพท์: 0-2680-1600 โทรสาร: 0-3841-2405

สำนักงานสาขา สุราษฎร์ธานี

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขานนชนเกษม
337/20 ถนนชนเกษม อ.เมือง จ.สุราษฎร์ธานี 84000
โทรศัพท์: 0-2680-1909 โทรสาร: 0-7721-6522

สำนักงานสาขา ขอนแก่น

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาหน้าเมือง
680/12 ถนนหน้าเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000
โทรศัพท์: 0-2680-1414 โทรสาร: 0-4332-2120

สำนักงานสาขา เชียงราย

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาห้าแยกพ่วงเมือง
866/18 ถนนหลวงหมายเลข 1 อ.เมือง จ.เชียงราย 57000
โทรศัพท์: 0-2680-1400 โทรสาร: 0-5371-9575

สำนักงานสาขา ลำปาง

เลขที่ 219-221 ถนนไธเวย์-ลำปาง-งาว ต.สวนดอก
อ.เมือง จ.ลำปาง 52100
โทรศัพท์: 0-2680-1569 โทรสาร: 0-5420-9470

สำนักงานสาขา พิษณุโลก

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาพิษณุโลก
262/24 ถนนบรมไตรโลกนารถ อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000
โทรศัพท์: 0-2680-1445 โทรสาร: 0-5521-7851

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่นำเสนออย่างระมัดระวัง บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้
ได้ไม่ว่าประการใด บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์และไม่ได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ
การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วน
เกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือความมั่งคั่ง



Asia Plus Group



02-680-1000



www.asiaplus.co.th