

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

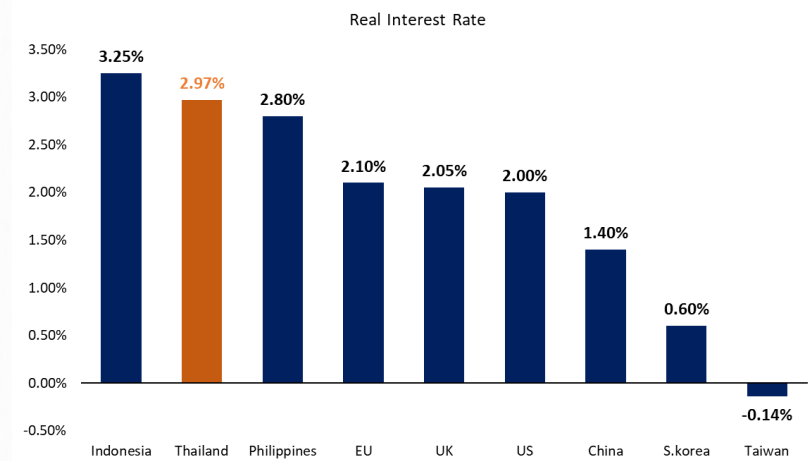


เงินบาท ไม่น่าจะอ่อนทะลุ 37 บาท/USD

แม้ประเมินว่า FED จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 5.5% นานไปจนถึง 4Q67 แต่ก็ยังมีบางมุมมองที่เห็นว่าเงินบาทในเชิงเปรียบเทียบกับไม่น่าจะอ่อนค่าทะลุ 37 บาท/USD เริ่มจาก REAL INTEREST RATE ซึ่งของสหรัฐอยู่ที่ 2% (เงินเฟ้อ 3.5% YOY) ส่วนบ้านเราอยู่ที่ 2.97% (เงินเฟ้อ -0.47%) ซึ่งเห็นได้ว่า REAL INTEREST RATE ของบ้านเรายังสูงกว่าอย่างมีนัยสำคัญ ในอีกด้านหนึ่งเริ่มเห็น BOJ ออกมาแทรกแซงโดยการขาย USD ซื้อ JPY ซึ่งมีส่วนทำให้ USD ชะลอการแข็งค่า นอกจากนี้ในมุมมองเศรษฐกิจไทย ยังเห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจนขึ้นนำโดยการลงทุนภาครัฐที่มีการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณ และ การลงทุนภาคเอกชนที่เห็นการขอรับการส่งเสริมการลงทุนเพิ่มขึ้นชัดเจน องค์กรประกอบดังกล่าว น่าจะถือเป็นสัญญาณบวกจาก FUND FLOW ต่อตลาดหุ้นไทย

ในทางปัจจัยพื้นฐานมีมุมมองต่อ SET INDEX มากขึ้น โดยในระยะกลาง การปรับขึ้นไปเหนือ 1400 จุดเกิดขึ้นได้ไม่มาก ส่วนวันนี้กรอบ 1361 – 1376 จุด หุ่น TOP PICK เลือก GULF, SCC และ WHA

อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของไทย ยังสูงกว่า US



ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

🕒 3 พฤษภาคม 2567

Support & resistance

แนวรับ	1,357-1,361 จุด
แนวต้าน	1,376-1,377 จุด

top picks

GULF	FV@B 56.00
SCC	FV@B 320.00
WHA	FV@B 5.95

Research Division

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม, CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 075365

ภวัต ภัทรพงษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 117985

สิริลักษณ์ พันธรงค์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



MARKET TALK

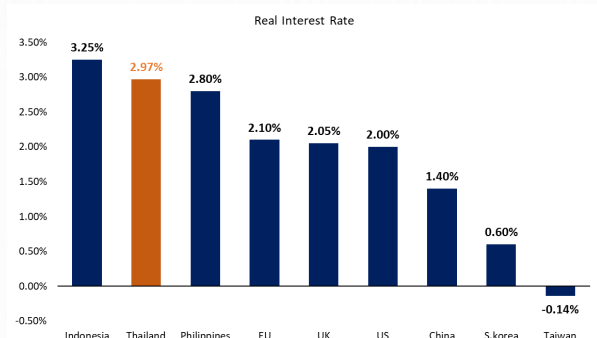
กลยุทธ์การลงทุน

หุ้นเงินบาทชะลออ่อนค่า ห่วงหุ้น FLOW ไทยเข้าไทย

เงินบาทที่อ่อนค่าอย่างรวดเร็วในช่วงเดือนที่ผ่านมาจนทะลุ 37 บาท/USD ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่มีโอกาสยืนอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด อย่างไรก็ตาม แนวโน้มเงินบาทบ้านเรา เชื่อว่าจะเห็นการชะลออ่อนค่ามากขึ้นจาก 2 ปัจจัยหนุน ได้แก่

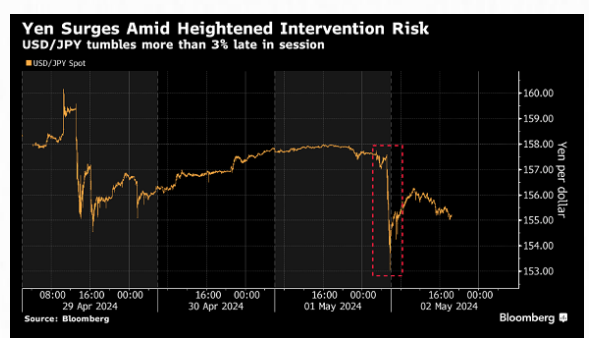
1. **อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงปัจจุบันของไทยยังสูงกว่าสหรัฐฯ** โดยล่าสุดบ้านเรา อยู่ที่ 2.97% (ดอกเบี้ย 2.5% ลบด้วยเงินเฟ้อ -0.47%) ส่วนสหรัฐฯ อยู่ที่ 2.0% (ดอกเบี้ย 5.5% ลบด้วยเงินเฟ้อ 3.5%) ทำให้มีความน่าสนใจในการเพิ่มแรงดึงดูดให้เปิดเงินไหลเข้ามาในไทยมากขึ้น ขณะที่ชันี้ (3 พ.ค. 67) เวลา 10.30 น. รอติดตามการรายงานตัวเงินเฟ้อไทยเดือน เม.ย.67 โดย CONSENSUS คาดว่าจะยังอยู่ในโซนหดตัวต่อเนื่องที่ -0.25%YOY
2. **รัฐบาลญี่ปุ่นแทรกแซงค่าเงินตั้งแต่ช่วงต้นสัปดาห์** หนุนค่าเงินเยนแข็งค่ามากสุดในรอบ 3 สัปดาห์ โดย BOJ เผยว่ารัฐบาลญี่ปุ่นได้ทุ่มเงินเกือบ 6 หมื่นล้าน USD เข้าซื้อเยนและเทขายดอลลาร์ในวันที่ 29 เม.ย. 67 ที่ผ่านมาราว 3.5 หมื่นล้าน USD หลังเงินเยนดิ่งลงแตะระดับ 160.24 เยน/ดอลลาร์ ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 34 ปี และในวันที่ 1 พ.ค. 67 ด้วยวงเงินอีกราว 2.35 หมื่นล้าน USD กดดันให้ DOLLAR INDEX อ่อนค่าลง เคลื่อนไหวอยู่บริเวณ 105.3 จุด ซึ่งน่าจะหนุนให้ค่าเงินในแถบเอเชียแข็งค่าขึ้นในระยะถัดไป

อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของไทย ยังสูงกว่า US



ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย นล. เอเชีย พลัส

ญี่ปุ่นทุ่มเกือบ 6 หมื่นล้าน USD แทรกแซงเงินเยน



ที่มา: BLOOMBERG

สรุป แนวโน้มเงินบาทบ้านเรา เชื่อว่าจะเห็นการชะลออ่อนค่ามากขึ้นจาก 2 ปัจจัยหนุน ล่าสุด ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงปัจจุบันของไทยยังสูงกว่าสหรัฐฯ บวกกับรัฐบาลญี่ปุ่นแทรกแซงค่าเงินตั้งแต่ช่วงต้นสัปดาห์

MARKET TALK

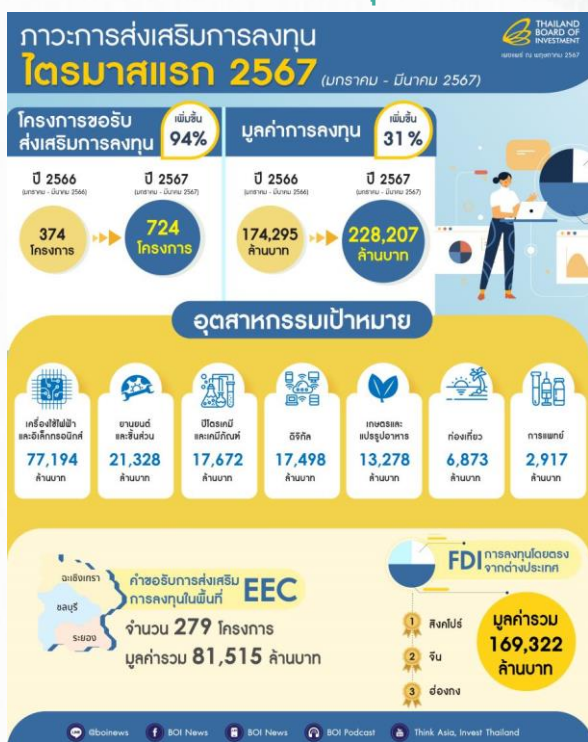
กลยุทธ์การลงทุน

แรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยทยอยกลับมา

ภาพรวมเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มขยายตัวต่ำในช่วงปลายปีที่ผ่านมา โดย GDP GROWTH ในปี 2566 ขยายตัวเพียง 1.9% YOY ขณะที่ ปรก. ประเมินภาพรวมเศรษฐกิจโดยรวมใน 1Q67 จะโตราว 1%QOQ สะท้อนถึงความคาดหวังว่าจะเห็นแรงกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้นในช่วงที่เหลือของปีนี้ เพื่อเป็นแรงส่งให้เศรษฐกิจไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องราว 2.4 - 2.7%YOY

ขณะที่แรงขับเคลื่อนที่มีความคืบหน้าชัดเจนมากขึ้น เห็นว่าจะเป็นการเรื่องการใช้จ่ายภาครัฐ (G) ผ่านมาตรการต่างๆ ในการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณประจำปี 2567 ภายในกรอบระยะเวลา 5 เดือน นอกจากนี้ยังมีสัญญาณที่ดีขึ้นในด้านการลงทุนภาคเอกชน (I) โดย BOI ได้ยอดขอส่งเสริมการลงทุนใน 1Q67 โตก้าวกระโดด ด้วยเม็ดเงินราว 2.26 แสนล้านบาท หรือ +31%YOY นำโดยอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ และชิ้นส่วน ปีโตรเคมีและเคมีภัณฑ์

ยอดขอส่งเสริมการลงทุนของ BOI



ที่มา: BOI

สรุป เศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ขณะที่แรงขับเคลื่อนที่มีความคืบหน้าชัดเจนมากขึ้น เห็นว่าจะเป็นการเรื่องการใช้จ่ายภาครัฐ (G) รวมถึงการลงทุนภาคเอกชน (I) ถือเป็นบวกต่อหุ้นกลุ่มที่เกี่ยวข้อง อาทิ SCC SCCC TASCO WHA AMATA

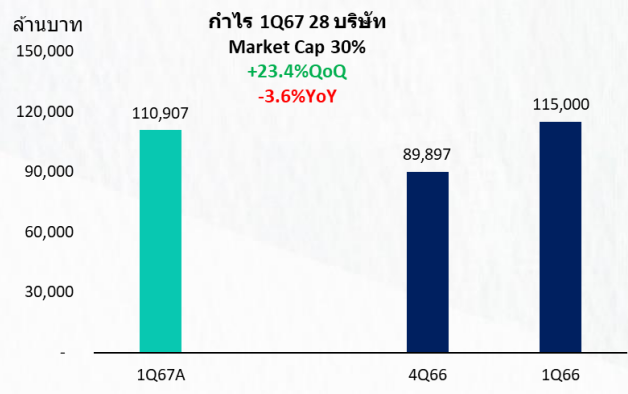
MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

กำไร 1Q67 ที่คาดสดใส ยังช่วยผลักดัน SET ทอยยฟื้นได้

ล่าสุดบริษัทจดทะเบียนประกาศกำไรงวด 1Q67 ออกมาแล้ว 28 บริษัท (คิดเป็นสัดส่วน 30% ของ MARKET CAP.) มีกำไรสุทธิรวม 1.10 แสนล้านบาท เติบโต +23.4%QOQ และ -3.6%YOY ซึ่งถือว่าดีกว่าตลาดคาดราว 3%(อ้างอิง BLOOMBERG CENSUS)

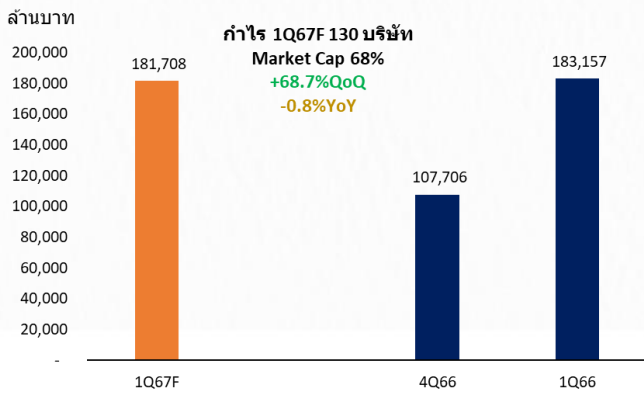
กำไร 1Q67 ออกมาดีกว่าคาด และเติบโต QOQ



ที่มา: BLOOMBERG , สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส (ณ 2 พ.ค. 67)

ขณะที่ฝ่ายวิจัยฯ ทำการรวบรวมข้อมูล EARNING PREVIEW งวด 1Q67 จาก BLOOMBERG CONSENSUS 130 บริษัท (คิดเป็นสัดส่วน 68% ของ MARKET CAP.) มีกำไรสุทธิรวม 1.81 แสนล้านบาท เติบโต +68.7%QOQ และ -0.8%YOY ซึ่งที่เติบโต QOQ แรงส่วนหนึ่งมาจากค่าเงินบาทอ่อนค่า 7%QOQ และราคาน้ำมันดิบฟื้นตัว 16%QOQ / 10%YOY จึงทำให้มีโอกาสสูงที่กำไร 1Q67 จะสูงแตะระดับ 3 แสนล้านบาท(กำไร 1Q66 อยู่ระดับ 2.8 แสนล้านบาท) ซึ่งสถิติในอดีต เวลากำไรบริษัทจดทะเบียนผ่านพ้นจุดต่ำสุดและค่อยๆ ทอยยฟื้น QOQ หุ่นก็มีโอกาสฟื้นขึ้นต่อเนื่องไปด้วย

กำไร 1Q67F จาก BLOOMBERG CONSENSUS



ที่มา: BLOOMBERG , สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส (ณ 2 พ.ค. 67)

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

ดังนั้น จึงเป็นประเด็นที่ต้องติดตามว่าผลลัพธ์จะออกมาตามที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดหรือไม่ ซึ่งหุ้นส่วนใหญ่จะประกาศงบในช่วง 2 สัปดาห์สุดท้าย(7-16 พ.ค.67) โดยวันประกาศของหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ ศึกษา มีรายละเอียดตามรูปด้านล่างนี้

วันประกาศงบ 1Q67 ของหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ ศึกษา

SUNDAY	MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY	SATURDAY
28	29	30	1	2	3	4
			Labor Day	ITC	TRUE	Coronation Day
5	6	7	8	9	10	11
Coronation Day Holiday Royal Ploughing Ceremony		AP, DOHOME, MTC, TIDLOR, BCPG, SPRC	TU, QH, INTUCH, ANI, SNNP, GPSC	LPN, ASW, III, CPAXT, GULF	WHA, CPALL, SJWD, CBG, BPP	
12	13	14	15	16	17	18
CPN, CPF, PSH, ANAN, ICHI, CRC	SC, LH, SPALI, BDMS, BJC, MINT, M, BGRIM, TTW	SIRI, ORI, SENA, PR9, JMT, JMART, CENTEL	BCH			
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	1

ที่มา: BLOOMBERG , สายงานวิจัย น. เอเชีย พลัส

สรุป คือ กำไรงวด 1Q67 ที่ทยอยประกาศออกมานั้นเป็นตัวเด่นและดีกว่าตลาดคาด ส่วนกำไร 1Q67 กลับไปแตะระดับสูง 3 แสนล้านบาทได้ ซึ่งโดยปกติแล้ว กำไรที่โดดเด่นมักจะช่วยหนุนให้การย่อตัวของ SET INDEX มีอีกไม่มาก และค่อยๆ ฟื้นตัวได้ดีในระยะถัดไป โดยวันนี้คาดการณ์การเคลื่อนไหวของ SET INDEX ที่ระดับ 1361-1376 จุด

กระแสเงินค่าแรงขั้นต่ำ 400 บาท แต่ละอุตสาหกรรมกระทบมากแค่ไหน

วานนี้ รมว.แรงงาน ประกาศชัดเจนว่า 1 ต.ค.67 จะปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 400 บาท/วัน ทุกอาชีพ ทุกกิจการทั่วประเทศ(ปรับขึ้นเฉลี่ย 10%) ดังนั้น ฝ่ายวิจัยฯ จึงมานำเสนอผลกระทบในแต่ละอุตสาหกรรมว่าจะกระทบมากน้อยเพียงใด โดยมีรายละเอียด ดังนี้

อุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้าง : เป็นอุตสาหกรรมที่มีการใช้แรงงานจำนวนมาก โดยต้นทุนค่าแรงที่อิงกับค่าแรงขั้นต่ำ จะอยู่ในส่วนของคนงานก่อสร้างที่มีทั้งการจ้างโดยตรงและการจ้างผ่านผู้รับเหมาช่วง ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 20-30% ของต้นทุนก่อสร้าง โดยเงินที่จ้างผ่านผู้รับเหมาช่วงจะมีการรวมทั้งค่าแรงงานและค่าวัสดุก่อสร้างเข้าไปด้วย หากตั้งสมมุติฐานว่าค่าแรงอย่างเดียวคิดเป็นสัดส่วน 50% ของ

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

ค่าจ้างเหมาช่วง เท่ากับว่าต้นทุนที่อิงกับค่าแรงขั้นต่ำน่าจะมีสัดส่วนประมาณ 10-15% ของต้นทุนก่อสร้าง ดังนั้นการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำทุก 1% จะกระทบต่อต้นทุนการก่อสร้าง 0.10-0.15% แต่ในทางปฏิบัติ หากมีการปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำจริง บริษัทรับเหมาก่อสร้างและบริษัทที่รับเหมาช่วงจะแบ่งกันรับภาระค่าแรงที่เพิ่มขึ้นไปคนละส่วน อีกทั้งบริษัทรับเหมางานภาครัฐจะมีเงินชดเชยจากค่า K ซึ่งมีเงินเพื่อเป็นองค์ประกอบในการคำนวณด้วย ดังนั้นผลกระทบที่เกิดขึ้นจากการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำทุก 1% ฝ่ายวิจัยประเมินว่าจะกระทบต่อต้นทุนการก่อสร้างไม่เกิน 0.1% สำหรับการปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำขึ้นจาก 363 บาทเป็น 400 บาท หรือปรับเพิ่มขึ้น 10% จะทำให้บริษัทรับเหมา มีอัตรากำไรขั้นต้นลดลงราว 1% จากปัจจุบันที่บริษัทรับเหมาฯ มี GROSS MARGIN เฉลี่ย 6-10% และมี NET PROFIT MARGIN 2-6% ถือว่าค่อนข้างมีนัยสำคัญต่อผลประกอบการของบริษัทรับเหมาก่อสร้างโดยผู้ที่ได้รับผลกระทบมากได้แก่บริษัทรับเหมาที่มีอัตรากำไรต่ำและให้แรงงานสูง อย่าง ITD, NWR

อุตสาหกรรมนิคม : ฝ่ายวิจัยประเมินว่าผลกระทบของการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ จะมีผลกระทบต่อยอดขายที่ดินนิคมฯ ในวงจำกัด เนื่องจากหากย้อนไปปี 2553 - 2555 ที่มีการปรับขึ้นค่าแรงจาก 215 บาท/วัน เป็น 300 บาท/วัน (+40%YOY) หากเปรียบเทียบการขึ้นค่าแรงกับยอดขาย PRE-SALE ของ AMATA พบว่า ยอด PRE-SALE ไม่ได้ลดลง อย่างไรก็ตาม ช่วงเวลาดังกล่าว มีการปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลงมาเป็นการชดเชยด้วยในรอบนี้จึงต้องรอดูติดตามว่าจะมีแนวทางใดเข้ามาดึงดูดความน่าสนใจในการเข้ามาลงทุนเป็นการชดเชย แม้ค่าแรงจะปรับเพิ่ม แต่ประเทศไทยยังมีจุดเด่นที่เหนือกว่าประเทศอื่นๆ ในประเทศเพื่อบ้าน เช่น โครงสร้างพื้นฐานที่พร้อมและกรรมสิทธิ์ในการเป็นเจ้าของที่ดิน เป็นต้น ขณะที่กลุ่มขนส่ง (LOGISTICS) มีผลค่อนข้างจำกัดเช่นกัน เนื่องจากเงินเดือนอยู่ในระดับที่สูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำและ COMMISSION ขึ้นกับจำนวนที่ขายได้

อุตสาหกรรมพัฒนาที่อยู่อาศัย : แนวโน้มการปรับขึ้นค่าแรงสู่ระดับ 400 บาท/วัน ย่อมส่งผลกระทบต่อต้นทุนการพัฒนาโครงการของผู้ประกอบการที่อยู่อาศัยทุกราย โดยหากพิจารณาโครงสร้างต้นทุนสัดส่วนหลัก 30-40% มาจากต้นทุนที่ดิน ตามด้วยต้นทุนก่อสร้างและแรงงาน 40-50% ที่เหลือเป็นงานโครงสร้างและอื่น ๆ ภายใต้การปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ และปัจจัยอื่นไม่มีการเปลี่ยนแปลง หากอิงจากข้อมูลของผู้ประกอบการบางรายประเมินต้นทุนการพัฒนาจะเพิ่มขึ้น 10% ย่อมกระทบต่อประสิทธิภาพทำกำไร แต่เชื่อว่าผู้ประกอบการจะสามารถจัดการกับการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวได้ ผ่านการส่งผ่านไปยังราคายตามต้นทุนใหม่ ซึ่งหมายถึงราคายอาจต้องปรับขึ้น 5-10% เพื่อรักษามาร์จิ้นไว้ รวมถึงบริหารจัดการต้นทุนอื่น เช่น ใช้ประโยชน์จากระบบ PRECAST ในการก่อสร้างมากขึ้นเพื่อลดแรงงานคน, ปรับรูปแบบสินค้า เปลี่ยนวัสดุ ลดขนาดบ้าน ฯลฯ เพื่อไม่ให้กระทบต่อมาร์จิ้นอย่างมีนัย

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

ทั้งนี้จากการศึกษาข้อมูลเรื่องประสิทธิภาพทำกำไรตลอดช่วงกว่า 10 ปีที่ผ่านมา (ปี 2551-2565) พบว่า ผู้ประกอบการยังสามารถรักษา GROSS MARGIN (GP) ในกรอบ 31-35% และ NORM PROFIT MARGIN กรอบ 12-15% แม้เผชิญกับวัฏจักรเรื่องต้นทุนก่อสร้างและแรงงานที่ปรับขึ้นก็ตาม (ยกเว้นปี 2563 ที่ได้รับผลกระทบจากโควิด และส่วนใหญ่เน้นขายสต็อกพร้อมลดราคา ทำให้ GP ปีดังกล่าวลงมาอยู่ที่ 31-32% ก่อนเห็นการฟื้นตัวขึ้นในปีถัดไป) ฝ่ายวิจัยประเมินประเด็นการขึ้นค่าจ้างข้างต้นยังไม่น่ากังวลเท่าปัญหาอื่น โดยเฉพาะเศรษฐกิจไทยที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มกำลัง, ดอกเบี้ยไทยระดับสูง และการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของแบงก์ ที่เข้ามากระทบต่อกำลังซื้อ และมีผลเชิงลบต่อยอดขายและโอนฯ ซึ่งมีน้ำหนักกดดันต่อการทำกำไรมากกว่าประเด็นเรื่องค่าแรง

อุตสาหกรรมท่องเที่ยวและสนามบิน : อิงข้อมูลปี 2566 เริ่มด้วย CENTEL มีค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานราว 5 พันล้านบาท หรือราว 25% ของ OPEX (CGS + SG&A) ส่วน ERW มีค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานราว 1.6 พันล้านบาท หรือ 29% ของ OPEX ขณะที่ MINT รายได้กว่า 50% มาจากใน EU ผลกระทบจึงจำกัดกว่ากลุ่มฯ ด้าน AOT สัดส่วนพนักงานที่รับค่าแรงขั้นต่ำมีไม่สูง โดยผลต่อโรงแรมไทยอย่าง CENTEL และ ERW เนื่องจากมีการปรับขึ้นสู่ 400 บาท ในจังหวัดท่องเที่ยว ตั้งแต่ 13 เม.ย. 67 ผลกระทบจากการปรับในจังหวัดที่เหลือ 400 บาทต่อวันรอบที่เหลือจึงน้อย ประกอบกับพนักงานส่วนใหญ่ในธุรกิจโรงแรมได้รับสูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำ การขึ้นค่าแรงเป็นต้นทุนของทั้งระบบ ภายใต้แนวโน้มการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย คาดเห็นการส่งผ่านต้นทุนส่วนเพิ่มไปยังค่าห้องพัก (ADR) ทั้งอุตสาหกรรมในช่วงถัดไป อย่างไรก็ดีธุรกิจร้านอาหาร (สัดส่วนราว 58% ของรายได้ปี 2566) การส่งผ่านต้นทุนอาจต้องใช้เวลาานกว่าธุรกิจโรงแรม จากภาวะหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ในระดับสูง

การลงทุนหุ้นในกลุ่มฯ ยังคงเลือก AOT(FV@B74) ที่ได้รับประโยชน์มากที่สุดจากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย ส่วนกลุ่มโรงแรมให้คำแนะนำ NEUTRAL ทั้ง 3 ตัว แม้ MINT(FV@B35) ก็ศทางกำไรปกติงวด 2Q67 จะดีกว่ากลุ่มฯ จาก SEASONALITY ใน EU (ไทยเป็น LOW SEASON) แต่ราคาหุ้น OUTPERFORMED ตลาดพอสมควร จากความคาดหวังกับมหกรรมกีฬาใหญ่ในภาคพื้นยุโรป ทั้งโอลิมปิก ปารีส (26 ก.ค. – 11 ส.ค. 67) และฟุตบอลยูโรที่เยอรมนี (14 มิ.ย. – 14 ก.ค. 67) น่าจะสะท้อนไปแล้ว จึงมองกลุ่มโรงแรมไทยทั้ง CENTEL(FV@B46) และ ERW (FV@B5.5) ที่มีโมเมนตัม QOQ ต่อเนื่อง 3 ไตรมาส หลังผ่าน LOW SEASON ในงวด 2Q และราคาหุ้นปรับตัวขึ้นช้ากว่า มีความน่าสนใจกว่าในเชิงกลยุทธ์

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

อุตสาหกรรมเข้าซื้อ : ฝ่ายวิจัยมองสัดส่วนพนักงานที่มีค่าแรงขั้นต่ำไม่สูง ในทางตรงข้ามคาดหวังแรงส่งจากการขึ้นค่าแรง หนุนกำลังซื้อในประเทศดีขึ้น บวกต่อทั้งการได้รับวงเงินสินเชื่อและความสามารถในการชำระหนี้ เลือก MTC(FV@B51) > TIDLOR(FV@B26) > SAWAD (FV@B42.5) รวมถึงกลุ่มบัตรเครดิต อย่าง AEONTS (ไม่ได้จัดทำบทวิเคราะห์)

อุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี : ภาพรวมธุรกิจในอุตสาหกรรมพลังงานไม่ได้อิงกับการใช้แรงงาน โดยโครงสร้างต้นทุนส่วนใหญ่จะอิงกับราคาพลังงาน, ค่าเสื่อมราคา เป็นหลัก ในขณะที่ค่าใช้จ่ายพนักงาน (SG&A) ส่วนใหญ่จะเป็นการจ่ายในรูปแบบของเงินเดือน, โบนัส ดังนั้นการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำจึงไม่ได้ส่งผลกระทบต่อโดยตรงอย่างมีนัยยะ ต่อโครงสร้างต้นทุน หรือผลการดำเนินงานบริษัทในกลุ่มนี้

อุตสาหกรรมค้าปลีก : คาดได้รับผลกระทบจากการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเป็น 400 บาท/เดือน แต่หากพิจารณาเฉพาะหุ้นกลุ่มพาณิชย์ที่เราศึกษา ส่วนใหญ่จะได้รับผลกระทบไม่มากนัก เพราะพนักงานที่ได้รับค่าแรงขั้นต่ำมีสัดส่วนน้อยเมื่อเทียบกับจำนวนพนักงานทั้งหมด (มีสัดส่วน 10% - 20%) โดยค่าใช้จ่ายที่จะเพิ่มขึ้นจากการปรับขึ้นค่าแรงจะมีสัดส่วนต่ำกว่า 0.5% ของยอดขายของแต่ละราย นอกจากนี้คาดผลจากค่าแรงที่สูงขึ้นจะชดเชยได้บางส่วนจากยอดขายที่จะเพิ่มขึ้นในระยะถัดไป ตามกำลังซื้อที่มีมากขึ้น

อุตสาหกรรมสื่อสาร : ผลกระทบต่อการดำเนินงานของหุ้นในกลุ่ม ICT มีน้อยมาก หากมีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเป็น 400 บาท/เดือน เพราะพนักงานส่วนใหญ่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำอยู่แล้ว นอกจากนี้ยังเป็นอุตสาหกรรมที่มีการใช้แรงงาน AI ช่วยในการดำเนินงานแทนพนักงานระดับต้นด้วย (เช่นงาน CALL CENTER ของบริษัทที่ให้บริการโทรศัพท์มือถือ)

อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า : คาดได้รับผลกระทบจากการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเป็น 400บาท/เดือนเล็กน้อย เนื่องจากพนักงานส่วนใหญ่ได้รับค่าตอบแทนที่สูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำอยู่แล้ว อีกทั้งยังมีการใช้งานเครื่องจักรอัตโนมัติในโรงงาน ซึ่งช่วยในการดำเนินงานแทนพนักงานระดับต้นอีก

อุตสาหกรรมการแพทย์ : หากดูโครงสร้างต้นทุน ค่าธรรมเนียมแพทย์+ต้นทุนยา มีสัดส่วนเกือบ 70% ดังนั้นการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำกระทบต่อกลุ่มโรงพยาบาลจำกัด เพราะบุคคลากรทางการแพทย์ได้รับค่าตอบแทนสูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำอยู่แล้ว มองในทางตรงกันข้ามการขึ้นค่าแรงจะส่งผลเชิงบวกทางอ้อมจากความสามารถในการบริโภคที่เพิ่มขึ้น

MARKET TALK

กลยุทธ์การลงทุน

สรุป ประเด็นการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเป็น 400บาท/วัน หากเกิดขึ้นจริง คาดผลกระทบใน
แต่ละอุตสาหกรรมแตกต่างกันออกไป แต่อยู่ในวงจำกัด(ไม่มีนัยยะมากนัก) ดังนั้นหาก
ราคาหุ้นตอบสนองต่อประเด็นนี้มากเกินไป ก็ถือเป็นโอกาสในการสะสมหุ้นพื้นฐาน
แข็งแกร่ง



ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

- ระดับที่ 1 มั่นใจ (COMMITTED)
มีคำมั่นหรือทัศนคติในการดำเนินการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
 - ระดับที่ 2 ประกาศเจตนา (DECLARED)
มีการประกาศเจตนาเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านการทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
 - ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (ESTABLISHED)
มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
 - ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)
มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
 - ระดับที่ 5 ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง (EXTENDED)
มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
- เปิดเผยบ้างแต่ไม่มั่นใจนโยบายที่ชัดเจน
- ไม่เปิดเผยหรือไม่มั่นใจนโยบาย

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 เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามต้นบริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ CORPORATE GOVERNANCE REPORT OF THAI LISTED COMPANIES (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน ANTI-CORRUPTION ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามของบรรษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

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

CG SCORE: การจัดอันดับบริษัทมหาชน



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	TSST	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	TTB	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	CENDEL	CRC	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	CIMBT	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	SEAFKO	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	TPM	VIH	
APURE	BGRIM	COLOR	ECF	GPI	ITEL	LST	NKI	PR9	S&J	SELIC	SSSC	THCOM	TRC	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	TURTLE	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	SNNP	TAKUNI	TPA	UMI	
AGE	ASN	CEN	DCC	GJS	J	LDC	NGH	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	DITTO	GYT	JCK	LH	NETBAY	PL	RCL	SE	SPA	TFG	TIPL	UPF	
AIT	BA	CHG	DMT	HEALTH	JCKH	LHK	NEX	PLE	RICHY	SECURE	SPC	TFI	TPIPP	UTP	
ALUCON	BC	CHOTI	DOD	HPT	JMT	M	NNCL	PM	RJH	SFLEX	SPCG	TFM	TPLAS	VIBHA	
AMANAH	BCH	CHOW	DPAIN	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	KGEM	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	
A1	BEAUTY	CCP	CTW	FMT	HTECH	KCM	MDX	NSL	PTECH	SISB	SUPER	TNFC	UNIO		
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	GLOXY	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	MATI	NC	PK	RPH	SQ	THMUI	TTI	WPH		

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR มี 2 กลุ่ม

ได้รับการรับรอง

2S	AWC	BSBM	CPN	FPI	ICC	KCC	MCOT	OGC	PR9	RATCH	SGC	SST	THREL	TSI	WHAUP
7UP	AYUD	BTS	CPW	FPT	ICHI	KCE	META	OR	PREB	RML	SGP	STA	TIDLOR	TSTE	WICE
AAI	B	BWG	CRC	FSMART	IFS	KGEM	MFEC	ORI	PRG	RS	SINGER	STGT	TIPCO	TSST	WIJK
ADVANC	BAFS	CEN	CSC	FTE	III	KGI	MFEC	PAP	PRINC	RWI	SIRI	STOWER	TISCO	TTA	XO
AF	BAM	CENDEL	DCC	GBX	ILINK	KKP	MILL	PATO	PRM	S&J	SITHAI	SUSCO	TKS	TTB	YUASA
AH	BANPU	CFRESH	DELTA	GC	ILM	KSL	MINT	PB	PROS	SAAM	SKR	SVI	TKT	TTCL	ZEN
A1	BAY	CGH	DEMCO	GCAP	INET	KTB	MONO	PCSGH	PSH	SABINA	SMIT	SYMC	TMD	TU	ZIGA
AIE	BBL	CHEWA	DIMET	GEL	INOX	KTC	MOONG	PDG	PSL	SAK	SMK	SYNTEC	TMILL	TVDH	
AIRA	BCH	CHOTI	DRT	GFPT	INSURE	L&E	MSC	PDJ	PSTC	SAPPE	SMPC	TAE	TMT	TVO	
AJ	BCP	CHOW	DUSIT	GGC	INTUCH	LANNA	MST	PG	PT	SAT	SNC	TAKUNI	TNITY	TWPC	
AKP	BCPG	CIG	EA	GJS	IRPC	LHFG	MTC	PHOL	PTECH	SC	SNP	TASCO	TNL	UBE	
AMA	BE8	CIMBT	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	GSTEEL	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	TGH	TPA	VCOM	
AS	BLA	CPAXT	ESTAR	HARN	KASET	NOK	PM	QH	SEAOIL	SRICHA	THANI	TPCS	TRT	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	

ประกาศเจตนา

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