

INVEST+



คนบินได้ โดย คุณเจษฎา กิรติเสวี
การประกวดจิตรกรรมเอเชีย พลัส ครั้งที่ 11 | เทคโนโลยี ปี 2566

กลยุทธ์การลงทุนเดือน กุมภาพันธ์ 2568

มุมมองตลาดหุ้นไทย เดือน ก.พ.68

มองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ก.พ.68 ไว้ที่ 1,270 – 1,360 จุด ส่วนของเศรษฐกิจไทยปี 68 มีแนวโน้มเติบโตตามแต่ละส่วนประกอบของ GDP หลักๆ มาจากความคาดหวังการอัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบของรัฐบาลไทย อาทิ EASY E-RECEIPT, แจกเงิน 10,000 บาท เฟส 2-3 แต่ระยะถัดไปการกระตุ้นเศรษฐกิจอาจจำกัด จากระดับหนี้สาธารณะ / หนี้ครัวเรือนที่อยู่ระดับสูง ในมุมมองตลาดหุ้นไทย ตั้งแต่ต้นปี SET โดนกดดันจากหลายปัจจัยลบ ทั้งภายนอกและในประเทศ จนทำให้ SET ปรับตัวลง 3.89%(YTD) ซึ่งถือว่าย่อตัวลงมามาก ตอบรับปัจจัยลบต่างๆ ไประดับหนึ่งแล้ว จน VALUATION อยู่ในระดับที่น่าสะสม PBV ต่ำระดับเดียวกับช่วงวิกฤต DIVIDEND YIELD คาดหวังได้ระดับ 4% ตลาดที่ประเด็นสงครามการค้าไม่ส่งผลต่อประเทศไทยในปีนี้ หรือไม่รุนแรง น่าจะเป็นตัวเร่งให้ FUND FLOW กระจ่ายไหลกลับเข้ามา หนุนให้ตลาดหุ้นไทยมีโอกาสฟื้นได้ดีขึ้น อีกทั้งสถิติในอดีต บ่งชี้ว่า ผลตอบแทน SET เฉลี่ยตามปีบัญชี (ข้อมูล ปี 1977 – 2024) ปีละเล็ง(งูเล็ก) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีโดดเด่นสุดอยู่ที่ +63% แนะนำหุ้นพื้นฐานแกร่งมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว หรือทำกำไรปี 2568 เติบโตเด่น เลือก AOT, BBL, AP, ADVICE, GULF, WHA

มุมมองตลาดหุ้นสหรัฐฯ เดือน ก.พ.68

ตลาดหุ้นในเดือนมกราคมฟื้นพรวด แต่ปรับตัวขึ้นได้ดีตั้งแต่ช่วงกลางเดือนหลังการเข้ารับตำแหน่งสมัยที่สองของประธานาธิบดี TRUMP 2.0 ขณะที่ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ในวันที่ 29 มกราคม มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 4.25-4.50% ตามคาดการณ์ในวงกว้าง สำหรับเดือนกุมภาพันธ์ ประเด็นสำคัญยังคงอยู่ที่ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียน ตัวเลขเหล่านี้จะสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและทิศทางธุรกิจในอนาคต โดยเฉพาะในบริบทของการแข่งขันจาก DEEPSEEK สตาร์ทอัพ AI จากจีน ที่นำเสนอเทคโนโลยีล้ำหน้าด้วยต้นทุนต่ำ กลยุทธ์การลงทุนยังคงมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ ด้วยปัจจัยหนุนจากการเติบโตของเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง (ล่าสุด IMF ปรับประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐฯ ขึ้นต่อเนื่อง) รวมถึงนโยบายของ TRUMP ที่มุ่งเน้นในประเทศเป็นหลัก แนะนำกระจายน้ำหนักการลงทุนไปในหุ้นอุตสาหกรรมอื่นๆ นอกเหนือจากหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยี ได้แก่ CONSUMER DISCRETIONARY, FINANCIAL และ HEALTHCARE โดยเน้นไปหุ้นที่มีผลประกอบการที่แข็งแกร่งและมีแนวโน้มที่ดี อาทิ JPM GOOGL SAP และ CCL

CONTENT

กลยุทธ์ลงทุนเดือน ก.พ.2568	1
แนวโน้มลงทุนเดือน ก.พ.2568	2

Stock Picks

ADVICE	11
AOT	13
AP	15
BBL	17
GULF	19
WHA	21

วิเคราะห์ทางเทคนิค	24
วิเคราะห์ Derivatives	31
Global Strategy	36
Cyclical Watch	45
เศรษฐกิจมหภาค	46

คำจำกัดความของคำแนะนำปัจจัยพื้นฐาน

Outperform: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือชนะ SET Index

Neutral: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือพอๆกับ SET Index

Underperform: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ Sector หรือต่ำกว่า SET Index

กลยุทธ์การลงทุนเดือน กุมภาพันธ์ 2568

ปีมะเส็ง หวังใจแต่ไม่ท้อใจ

- TRUMP 2.0 กวนใจตลาด กดดันนักลงทุนกลุ่มใจช่วงนี้
- เห็นการกระตุ้นเศรษฐกิจเป็นรูปธรรม และกำไรบริษัทจดทะเบียนที่โอกาสทยอยฟื้นจากฐานต่ำ
- หุ้นไทย VALUATION ถูกเกือบลดตลาดฯ FUND FLOW กองทุนและต่างชาติชะลอการขายได้
- หุ้นเด่นเลือก AOT, BBL, AP, ADVICE, GULF, WHA

การเปลี่ยนแปลงการเมืองโลก TRUMP 2.0 พร้อมกับเดินหน้าตามแนวทาง MAGA (MAKE AMERICA GRATE AGAIN) ซึ่งสงครามการค้ามีโอกาสบานปลาย หากประเทศคู่ค้าทั่วโลก เก็บภาษีตอบโต้สหรัฐฯ และปัญหาเงินเฟ้ออาจกลับมาอีกครั้ง

ส่วนของค่าเงิน DOLLAR หลังจากถูกกดดันให้แข็งค่ามาระดับหนึ่งแล้วในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งหลังจากนี้อาจเห็นการอ่อนค่าลง หากประเด็น Tax Tariffs ยุค TRUMP 2.0 ยังไม่รุนแรงอย่างที่นักลงทุนคาด รวมถึง BOJ มีโอกาสปรับขึ้นดอกเบี้ยซึ่งเป็นส่วนประกอบหลักใน Dollar Index

ขณะที่ทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ FED มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยได้อย่างน้อยๆ 1-2 ครั้งในปี (1 เดือนก่อนหน้านี้ FED ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้ง) ส่วนทิศทางดอกเบี้ยไทย ธปท.ประเมินอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันอยู่ในระดับที่เป็นกลาง (NEUTRAL RATE) อย่างไรก็ดีตามในระยะถัดไป หาก กนง.เห็นว่าแนวโน้มเศรษฐกิจแย่กว่าคาด ก็พร้อมที่จะปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินเสมอ ซึ่งต้องติดตามตัวเลขเศรษฐกิจในลำดับถัดไป

ส่วนของเศรษฐกิจไทยปี 68 มีแนวโน้มเติบโตตามแต่ละส่วนประกอบของ GDP หลักๆ มาจากความคาดหวังการอัดฉีดเบ็ดเงินเข้าสู่ระบบของรัฐบาลไทย อาทิ EASY E-RECEIPT, แจกเงิน 10,000 บาท เฟส 2-3 แต่ระยะถัดไปการกระตุ้นเศรษฐกิจอาจจำกัด จากระดับหนี้สาธารณะ / หนี้ครัวเรือนที่อยู่ระดับสูง

ส่วนตลาดหุ้นไทย ตั้งแต่ต้นปี SET โดนกดดันจากหลายปัจจัยลบทั้งภายนอกและในประเทศ จนทำให้ SET ปรับตัวลง 3.89%(YTD) ซึ่งถือว่าย่อตัวลงมาลึกลงรับปัจจัยลบต่างๆไประดับหนึ่งแล้ว จน VALUATION อยู่ในระดับที่น่าสะสม PBV ต่ำระดับเดียวกับช่วง

วิกฤต DIVIDEND YIELD คาดหวังได้ระดับ 4% ตลาดที่ประเดิมสงครามการค้าไม่ส่งผลต่อประเทศไทยในปี หรือไม่รุนแรง น่าจะเป็นตัวเร่งให้ FUND FLOW กระจายไหลกลับเข้ามา หนุนให้ตลาดหุ้นไทยมีโอกาสฟื้นได้ขึ้น อีกทั้งสถิติในอดีต บ่งชี้ว่า ผลตอบแทน SET เฉลี่ยตามปีนักชื้อ (ข้อมูล ปี 1977 – 2024) ปีมะเส็ง(งูเล็ก) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีโดดเด่นสุดอยู่ที่ +63%

ส่วนปัจจัยกดดัน คือ ความกังวลการทยอยสุทธจากเบ็ดเงิน LTF ที่ครบกำหนดอายุทั้งหมด 2.19 แสนล้านบาท (ข้อมูล ณ สิ้น ธ.ค. 67) ทยอยทยอยออกมาในปี แต่หากพิจารณาจากเบ็ดเงินสถาบันในประเทศตั้งแต่ต้นปี กลับซื้อสุทธิหุ้นไทยสูงถึง 2.5 พันล้านบาท อีกทั้งหากดูต้นทุนของ LTF ที่ถูกซื้อปี 2019 อยู่ที่ 1608 จุด สูงกว่าดัชนีปัจจุบันมากจึงน่าจะเห็นแรงขายจากสถาบันที่จำกัด

สรุป สภาพแวดล้อม SET ที่มี VALUATION ถูก แต่ขาดแรงขับเคลื่อนจาก FUND FLOW แนะนำหุ้นพื้นฐานแกร่งมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว หรือกำไรปี 2568 เด็ดโดดเด่น เลือก AOT, BBL, AP, ADVICE, GULF, WHA

แนะนำลงทุนหุ้นเด่นเดือน ก.พ. 2568

Company	Sector	Last Price (31/01/2025)	Fair Value	Upside	PER 25F	Div Yield 25F (%)	EPS Growth 25F
GULF	ENERG	57.75	70.00	21.2%	32.6	1.76	17.0%
ADVICE	COMM	4.86	8.05	65.6%	10.3	6.79	31.0%
AOT	TRANS	55.25	69.00	24.9%	39.4	1.52	6.3%
BBL	BANK	154.00	180.00	16.9%	6.4	4.49	3.3%
AP	PROP	7.95	12.80	61.0%	5.0	7.08	5.1%
WHA	PROP	4.76	6.90	45.0%	13.4	4.49	15.9%

ที่มา : SET, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

แนวโน้มการลงทุน

แนวโน้มการลงทุนเดือน กุมภาพันธ์ 2567

ปีมะเส็ง หวั่นใจแต่ไม่ท้อใจ

- TRUMP 2.0 กวนใจตลาด กดดันนักลงทุนกลุ่มใจช่วงนี้
- เห็นการกระตุ้นเศรษฐกิจเป็นรูปธรรม และทำไทม์ไลน์ชัดเจนที่โอกาสทยอยฟื้นจากฐานต่ำ
- หุ่นไทย VALUATION ถูกเกลื่อนตลาดฯ FUND FLOW กองทุนและต่างชาติชะลอการขายได้
- หุ่นเด่นเลือก AOT, BBL, AP, ADVICE, GULF, WHA

TRUMP 2.0 ทำทั่วโลกกังวลแรงกระแทก

ปธน. DONALD TRUMP เข้ารับตำแหน่งในสมัยที่ 2 เมื่อ 20 ม.ค. 68 ที่ผ่านมา พร้อมกับเดินหน้าตามแนวทาง MAGA (MAKE AMERICA GRATE AGAIN) สำหรับนโยบายที่ประกาศออกมาในวันแรก ได้เน้นไปที่ความมั่นคงชายแดน และการเนรเทศอาชญากรต่างชาติดังประเทศ สรุปลงความเรียงด้านล่าง

สรุปนโยบายใหม่ภายใต้ ปธน. TRUMP สมัยที่ 2

นโยบาย	รายละเอียด
การดำเนินการในวันแรก	- เน้นที่ความมั่นคงชายแดนและการอพยพ - สั่งทำสิ่งอาหารเข้าปกป้องชายแดน เพื่อสกัดการลักลอบเข้าเมืองจากเม็กซิโก (ประกาศภาวะฉุกเฉินแห่งชาติทางชายแดนด้านใต้สหรัฐ) - สหรัฐจะทำการเนรเทศอาชญากรต่างชาติดังประเทศ
การจัดการกับจีนเพื่อ	- ประกาศภาวะฉุกเฉินด้านพลังงานแห่งชาติ ลดราคาพลังงานในสหรัฐ โดยมีแผนผลิตพลังงานภายในประเทศและยกเลิกการกีดกันพลังงานลิบเบอเลียในยุโรป - Trump ยังให้คำมั่นว่าจะเพิ่มการซื้อพลังงานน้ำมันจากสหรัฐและเพิ่มการส่งออกพลังงานไปยังต่างประเทศ
นโยบายการค้า	เก็บภาษีจากต่างประเทศ (แต่ยังไม่ได้อนุมัติตั้งแต่แรกก็เข้ารับตำแหน่ง) เพื่อสร้างรายได้และบังคับให้บริษัทนำเงินกลับคืนมาที่สหรัฐ
นโยบายต่างประเทศ	- จะเปลี่ยนชื่ออ่าวเม็กซิโกเป็นอ่าวอเมริกาและยึดคลองปานามากลับคืนมา - จะยุติสงครามของรัสเซียในยูเครนและเรียกร้องให้พันธมิตรของสหรัฐ ใช้จ่ายด้านการป้องกันมากขึ้น
นโยบายพลังงาน	ยกเลิกนโยบายส่งเสริมการผลิตยานยนต์ไฟฟ้า
ข้อตกลงระหว่างประเทศ	นำสหรัฐถอนตัวจากความตกลงปารีส ซึ่งเป็นความตกลงด้านกรอบอนุสัญญาสหประชาชาติว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ความเสี่ยง Trade War

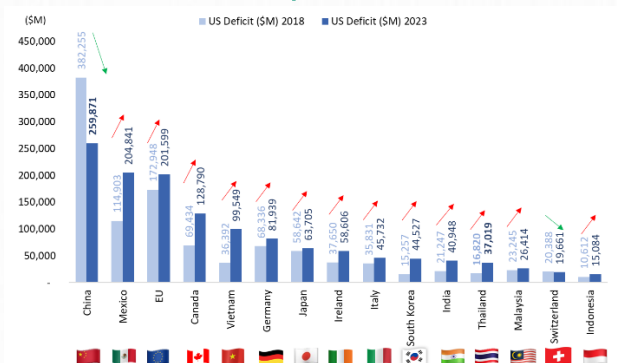
ส่วนนโยบายการค้าของ Trump ยังมีความไม่แน่นอนสูง และเริ่มเห็นสัญญาณความเสี่ยงมากขึ้น โดยหลายประเทศทั่วโลกกำลังถูกตกเป็นเป้าหมายในการตั้งกำแพงภาษี อาทิ

- จีน : เป็นประเทศที่เกิณดุลการค้ากับสหรัฐฯ มากที่สุดราว 2.6 ล้านล้านดอลลาร์ ในปี 2024 โดย Trump มีแผนปรับขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจากจีน 10% คาดมีผลเร็วสุด 1 ก.พ. 68

- ยุโรป : Trump กล่าวว่าสหรัฐฯ จำเป็นต้องลดการขาดดุลการค้ากับยุโรป และจะพิจารณาปรับขึ้นภาษีนำเข้ารถยนต์จากเยอรมนีและฝรั่งเศส
- เม็กซิโกและแคนาดา : เป็น 2 ประเทศคู่ค้ารายใหญ่ของสหรัฐฯ โดยขาดดุลการค้าเพิ่มขึ้นชัดเจนเมื่อเทียบกับปี 2018 ซึ่ง Trump ประกาศว่าจะปรับขึ้นภาษีนำเข้าสินค้า 25% เริ่มตั้งแต่ 1 ก.พ. 68
- รัสเซีย : Trump พูดยืนยันนำเข้าสินค้าจากรัสเซียให้สูงขึ้น และประกาศมาตรการคว่ำบาตรเพิ่มเติม หากรัสเซียยังไม่ยอมยุติสงครามในยูเครน

สงครามการค้ามีโอกาสบานปลาย หากประเทศคู่ค้าทั่วโลก เก็บภาษีตอบโต้สหรัฐฯ คาดส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจและการลงทุน รวมถึงผู้บริโภคอาจต้องแบกรับภาระเพิ่มขึ้นจาก ราคาสินค้าขยับสูง ซึ่งอาจตามมาด้วยปัญหาเงินเฟ้ออีกหนึ่งระลอก

สหรัฐฯ ขาดดุลกับประเทศต่างๆ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

INVEST⁺

แนวโน้มการลงทุน

ความเสี่ยง Tech War

ในมุมมองการพัฒนาเทคโนโลยี จากสถิติตั้งแต่ปี 2013 - 2023 สหรัฐฯ ยังคงเป็นผู้นำของโลกในด้านการลงทุน AI ด้วยมูลค่ารวม 335.2 พันล้านดอลลาร์ รองลงมาเป็นจีน โดยมีมูลค่าลงทุนราว 103.7 พันล้านดอลลาร์

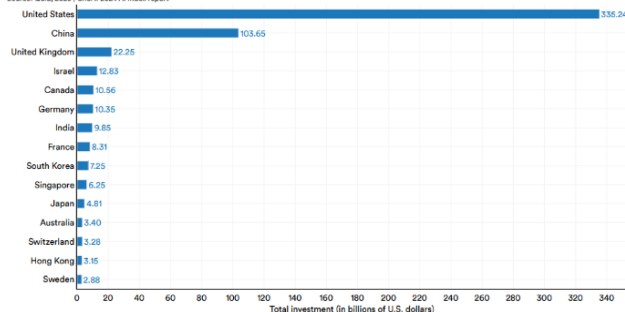
อย่างไรก็ตาม การแข่งขันด้านเทคโนโลยี ในระยะถัดไป มีแนวโน้มดุเดือดมากขึ้น หลังการปรากฏตัวของ “DEEPSEEK” AI สัญชาติจีน ซึ่งใช้ทรัพยากรในการพัฒนาที่ต่ำกว่ามากทั้งในมุมมองของเงิน และเวลา เมื่อเทียบกับ AI ของค่ายยักษ์ใหญ่สัญชาติอเมริกัน อย่างเช่น GPT-4O (ของ OPENAI) และ LLAMA 3.1 405B (ของ META)

การเปลี่ยนแปลงดังกล่าว ทำให้เกิดการตั้งคำถามถึง ความจำเป็นต่อการใช้ทรัพยากรจำนวนมหาศาลในอุตสาหกรรม AI ของสหรัฐฯ พร้อมกันสร้างแรงกดดันต่อราคาหุ้น TECH ขนาดใหญ่ในสหรัฐฯ อย่างมีนัยสำคัญ อาทิ NVIDIA, BROADCOM, ASML, AMD เป็นต้น รวมถึงสร้างแรงกดดันต่อหุ้น DELTA และ CCET ในบ้านเราตามไปด้วย

การลงทุนภาคเอกชนใน AI ของประเทศต่าง ๆ ปี 2013-23

Private investment in AI by geographic area, 2013-23 (sum)

Source: Guld, 2023 | Chart: 2024 AI Index report



ที่มา: ARTIFICIAL INTELLIGENCE INDEX REPORT 2024

ความเสี่ยงสินทรัพย์ต่างๆ พัฒนา

หากพิจารณาสภาพแวดล้อมทั้งในมุมมองตลาดหุ้น BITCOIN ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเห็นได้ว่าการเปลี่ยนแปลงระหว่างยุครัฐบาล TRUMP 1.0 และ 2.0 โดยหากย้อนดูผลงานปีแรก ยุค TRUMP 1.0 (2017) สินทรัพย์ต่างๆ ทั่วโลกปรับตัวขึ้นได้ดี แต่จะเห็นเงินเฟ้อ และดอกเบี้ยค่อยๆ ยับขึ้น

ภาวะปัจจุบันสินทรัพย์ TRUMP TRADE ตอบรับเชิงบวกมาในระดับหนึ่งแล้ว รวมถึงดอกเบี้ยและอัตราเงินเฟ้ออยู่ระดับสูง จึงทำให้ FED อาจต้องระมัดระวังในการ TAKE ACTION ต่างๆ มากขึ้น อีกทั้งดัชนีตลาดหุ้น และ VALUATION ต่างๆ รวมถึง GOLD

SPOT และ BITCOIN ก็อยู่ระดับสูงกว่า ยุค TRUMP 1.0 มากเช่นกัน

สภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนไป ระหว่างยุครัฐบาล TRUMP 1.0 และ 2.0

Factors	Units	Start of Trump's		Trump's first year		%Change	
		1st term	2nd term	1st term	2nd term (YTD)	1st term	2nd term (YTD)
		12/30/2016	4/11/2024	12/30/2017	1/23/2025		
Economic Factors							
US GDP Growth	%YoY	1.80	2.90	2.40	2.70	0.60	-0.20
US Unemployment Rate	%	4.70	9.00	4.20	4.10	-0.50	0.20
US Policy Rate	%	0.75	6.60	1.50	4.50	0.75	-1.00
US Inflation	%YoY	1.70	8.60	2.20	2.90	0.50	-0.60
Assets							
Dollar Index	Points	102.21	105.28	92.12	108.30	-9.9%	2.9%
Crude Oil WTI	\$/bbl	53.72	86.02	60.42	75.22	12.5%	-11.5%
S&P500	Points	2,238.83	5,190.08	2,673.61	6,086.37	19.4%	17.1%
MSCI World	Points	1,751.22	3,391.01	2,103.45	3,838.19	20.1%	13.2%
SET Index	Points	1,542.94	1,998.89	1,753.71	1,356.17	13.7%	-2.9%
Gold Spot	\$/oz	1,147.50	2,372.82	1,302.80	2,753.14	13.5%	16.0%
Bitcoin	Points	952.01	70,608.89	14,310.94	102,996.29	1403.2%	45.5%

ที่มา: Bloomberg, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุป การเดินทางนโยบาย MAGA อาจเป็นแรงหนุนให้ FUND FLOW ยังอยู่ในตลาดหุ้นสหรัฐฯ แทนที่จะไหลออกไปยังประเทศอื่นๆ รวมถึงตลาดหุ้นไทยที่มีโอกาสเห็นเม็ดเงินชะลอการไหลเข้าได้ ขณะที่มุมมองเชิงทั่วโลกต่างตกอยู่ในความเสี่ยงทั้ง Trade War และ Tech War

ค่าเงินดอลลาร์มีแนวโน้ม

หลังจาก Trump เข้าพิธีสาบานตนเป็นประธานาธิบดีสหรัฐฯ คนที่ 47 ในวันที่ 20 ม.ค. 68 ดัชนี Dollar Index อ่อนค่าลงมาอยู่บริเวณ 108.1 จุด

หลัง TRUMP รับตำแหน่งปี 2017 ค่าเงิน DOLLAR อ่อน 15%

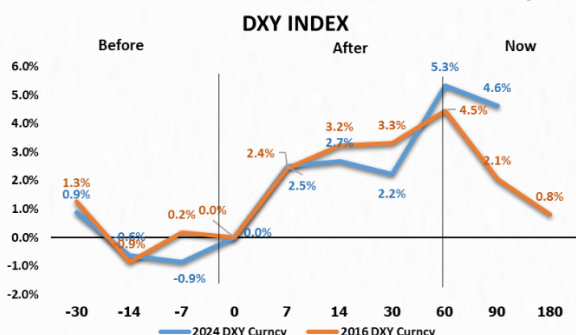


ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ขณะที่ค่าเงิน Dollar ในระยะถัดไป มีแนวโน้มอ่อนค่า ด้วยเหตุผลสนับสนุน ดังนี้

1. นโยบายการค้าของ Trump ไม่ได้ประกาศขึ้นภาษีสินค้าจากจีนในวันแรกที่เข้ารับตำแหน่ง แต่จะสั่งให้มีการศึกษาการปฏิบัติตามข้อตกลงการค้าของจีนแทน สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงท่าทีของ Trump ในการเจรจากับจีน และความต้องการที่จะทำข้อตกลงใหม่กับประธานาธิบดี Xi Jinping
2. เบ็ดเงินไปกองอยู่ที่สหรัฐฯ มหาศาลและต่อเนื่องในช่วงปีที่ผ่านมา หนุนให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ S&P500 ปรับตัวขึ้นมาแล้วกว่า 27.3% และค่าเงิน Dollar แข็งค่ามาแล้ว 6.9% ทำให้เบ็ดเงินใหม่ อาจจะไม่ช่วยผลักดันสินทรัพย์ในสหรัฐฯ ให้ปรับตัวสูงอย่างมีนัยยะ มากนัก
3. BOJ มีโอกาสปรับขึ้นดอกเบี้ยในระดับสูงสุดในปีที่ 1.0% (ล่าสุดอยู่ที่ 0.5%) คาดว่าจะหนุนให้ JPY แข็งค่าขึ้น พร้อมกดดัน DOLLAR อ่อนค่าในเชิงเปรียบเทียบ เนื่องจากหากพิจารณาตราเงินดอลลาร์ ค่าเงินเยน (JPY) มีสัดส่วนราว 14% ซึ่งสูงเป็นอันดับ 2 รองจากค่าเงินยูโร
4. หากเทียบช่วงเวลาเดียวกันกับปี 2016 หลังจากที่ Trump ได้รับเลือกเป็น ปธน. สหรัฐฯ สมัยที่ 1 ราว 60 วัน ค่าเงิน Dollar ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ก่อนที่จะชะลอตัวลง ซึ่งเป็นภาพที่คล้ายกับปัจจุบัน ซึ่งคาดว่าตลาดจะงานรับข่าว Trump 2.0 ไปในระดับหนึ่งแล้ว และน่าจะเห็น Dollar มีแนวโน้มอ่อนค่าลงในระยะถัดไป

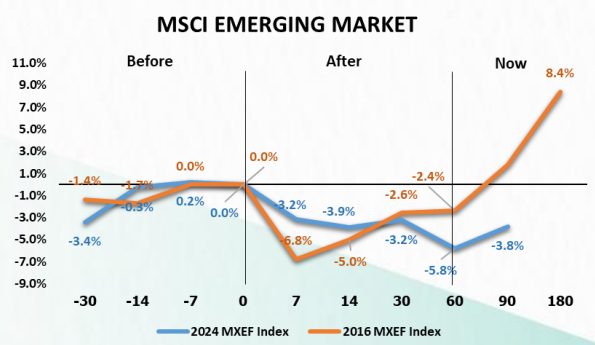
การเปลี่ยนแปลง DOLLAR ปี 2016 เทียบกับปัจจุบัน



ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนผลตอบแทนดัชนี MSCI Emerging Market ยุค Trump 1.0 เทียบกับปัจจุบัน มีแนวโน้มได้รับแรงกดดันหลังจากหลังจากที่ Trump ได้รับเลือกเป็น ปธน. สหรัฐฯ ราว 60 วัน -2.4% ถึง -5% ก่อนที่จะเร่งตัวสูงขึ้นในระยะถัดไป ดังกลไก DOLLAR INDEX กดย่อยอ่อนค่า ดังนั้นตลาดหุ้นในโซนเอเชียมีโอกาสกลับมา Outperform ได้ในช่วงสั้น รวมถึงไทยที่มี Valuation ที่น่าสนใจ

ผลตอบแทนดัชนี MSCI ปี 2016 เทียบกับปัจจุบัน



ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุป ทิศทางค่าเงิน DOLLAR ยังมีแนวโน้มอ่อนค่า โดยมีแรงหนุนจาก นโยบาย Tax Tariffs ยังไม่ได้ถูกพูดถึงเท่าที่ควร ไม่เบ็ดเงินใหม่อาจไม่ช่วยผลักดันมากนัก รวมถึง BOJ มีโอกาสปรับขึ้นดอกเบี้ย สวนทาง Fed

ทิศทางดอกเบี้ยขาลงยังพอมีหวัง

ปัจจัยหนุนเพิ่มเติมต่อทิศทางดอกเบี้ยขาลงในปีนี้ สะท้อนผ่านสัญญาณเศรษฐกิจต่างๆ เริ่มจาก GDP สหรัฐฯ ใน 4Q67 เติบโต +2.3%QoQ ซึ่งขยายตัวต่ำกว่าตลาดคาด +2.7%QoQ และชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อนที่ +3.1%QoQ อาจกดดันให้เงินเฟ้อทยอยลดลงเข้าสู่กรอบเป้าหมายได้

นอกจากนี้ ปธน. Trump ยังมีแผนเพิ่มการอุดหนุนแหล่งน้ำมัน เพิ่มการผลิตเชื้อเพลิงฟอสซิล เพื่อช่วยลดราคาพลังงานภายในประเทศ รวมถึงกดดันซาอุดีอาระเบียและกลุ่ม OPEC ให้เพิ่มกำลังการผลิต เพื่อลดราคาน้ำมันโลก ซึ่งถือเป็นการปูทางไปสู่การควบคุมเงินเฟ้อ

อีกทั้ง ปธน. Trump ได้เรียกร้องให้ Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยทันที พร้อมกล่าวว่าการขึ้นดอกเบี้ยที่สูงขึ้นในสมัยของ Joe Biden ทำให้เกิดการขาดดุลและผลกระทบทางเศรษฐกิจ

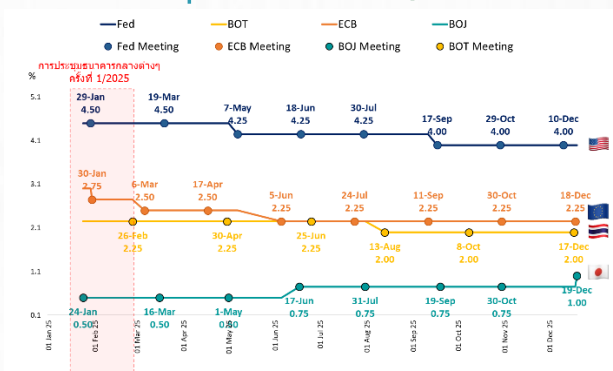
INVEST⁺

แนวโน้มการลงทุน

ขณะที่การเดินนโยบายการเงินในอนาคต ท่าทีของ Fed ล่าสุดในการประชุมเมื่อ 29 ม.ค. 68 มีดังนี้

- Fed อยู่ระหว่างการประเมินผลกระทบต่อเศรษฐกิจจากนโยบายของ ปธน. TRUMP เช่น การอพยพ การเก็บภาษี และการปรับปรุงพลังงาน เป็นต้น
- Fed ต้องการเห็นความคืบหน้าเพิ่มเติมเกี่ยวกับเงินเฟ้อก่อนที่จะปรับลดดอกเบี้ยอีกครั้ง
- การปรับลดดอกเบี้ยในอนาคตจะขึ้นอยู่กับข้อมูลเศรษฐกิจที่เข้ามาและแนวโน้มเศรษฐกิจ

การประชุมธนาคารกลางต่างๆ ในปี 2025



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ในแง่มุมมองตลาดการเงิน ด้าน FEDWATCH TOOL คาดการณ์ว่า Fed จะปรับลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในปี 2568 (สอดคล้องกับคาดการณ์ Dot Plot) โดยครั้งแรกอาจเกิดขึ้นในช่วงเดือน มิ.ย. ก่อนจะปรับลดอีกครั้งในช่วงปลายปี

FEDWATCH TOOL คาดการณ์ทิศทางดอกเบี้ย US

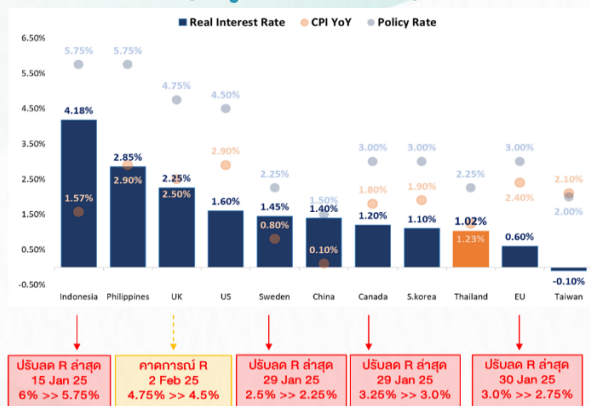
CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
3/19/2025			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	23.0%	77.0%
5/7/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.6%	36.1%	58.3%
6/18/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	22.1%	48.1%	26.7%
7/30/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	6.0%	26.2%	44.8%	22.6%
9/17/2025	0.0%	0.0%	0.2%	2.4%	12.9%	32.5%	37.2%	14.9%
10/29/2025	0.0%	0.0%	0.5%	3.8%	15.6%	33.2%	34.1%	12.8%
12/10/2025	0.0%	0.1%	1.2%	6.5%	19.6%	33.4%	29.2%	9.9%

ที่มา: FEDWATCH TOOL

หากมองภาพไปในระยะข้างหน้า การเดินทางตามแนวทาง MAGA ของ ปธน. Trump ส่งผลให้ทั่วโลกอาจมีความกังวลมากขึ้น จากทั้ง Trade War และ Tech War ทำให้หลายประเทศหวัดความเสี่ยงนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ จะกระทบต่อเศรษฐกิจ ผ่านการปรับลดดอกเบี้ยนำหน้าไปก่อน อาทิ อินโดนีเซีย สวีเดน แคนาดา ยุโรป เป็นต้น

REAL INTEREST RATE ของประเทศต่างๆ

(ข้อมูล ณ 30 ม.ค. 68)



ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุป ความเสี่ยงเศรษฐกิจชะลอตัว ท่ามกลางความไม่แน่นอนของนโยบาย Trump 2.0 เป็นแรงกระตุ้นให้ Fed ปรับลดดอกเบี้ยได้อย่างน้อยๆ 1-2 ครั้งในปี

ทิศทางดอกเบี้ยในไทยมีโอกาสลดดอกเบี้ยหรือไม่

ทิศทางดอกเบี้ยในต่างประเทศเป็นทาง ตามอัตราเงินเฟ้อของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วส่วนใหญ่อยู่สูงกว่ากรอบเป้าหมายของธนาคารกลางประเทศนั้นๆ ซึ่งสวนทางกับประเทศกำลังพัฒนาที่อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายเช่นเดียวกับไทย หลังจากที่ถูกнг. มีมติเอกฉันท์ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.25% โดย กนง.ให้ความเห็นว่า เราไม่ได้เหยียบเบรคและก็ไม่ได้ถึงกับกระตุ้นเศรษฐกิจในขณะนี้ ซึ่งมองว่าอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันอยู่ในระดับที่เป็นกลาง (NEUTRAL RATE)

เมื่อพิจารณาอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง(ดอกเบี้ย - เงินเฟ้อ) ของกลุ่ม TIP จะเห็นว่าอินโดนีเซีย/ฟิลิปปินส์ อยู่ที่ 4.18% และ 2.85% ซึ่งอยู่ในระดับสูงกว่าไทยมาก (ไทยอยู่ที่ 1.02%) ทำให้ยังมีช่องทางในการปรับลดดอกเบี้ยได้เยอะกว่าบ้านเรา

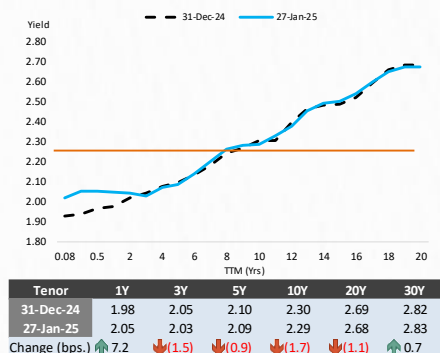
เงินเฟ้อไทยอยู่ในกรอบ BOT ส่วนกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วส่วนใหญ่อยู่สูงกว่ากรอบเป้าหมาย

Country	Inflation Rate (%)	Target Inflation Rate (%)		Policy Rate (%)	
		Target (%)	(+) / (-)	Normal	Real
Japan	3.6	2.0	1.6	0.50	-3.10
US	2.9	2.0	0.9	4.50	1.60
UK	2.5	2.0	0.5	4.75	2.25
EU	2.4	<2.0	0.4	3.00	0.60
India	5.22	2.0 - 6.0	In Range	6.50	1.28
Philippines	2.9	2.0 - 4.0	In Range	5.75	2.85
Thailand	1.23	1.0 - 3.0	In Range	2.25	1.02
South Korea	1.9	2.0	-0.1	3.00	1.10
Indonesia	1.57	2.0 - 4.0	-0.45	5.75	4.18
Vietnam	2.94	4.5	-1.6	4.50	1.56
China	0.1	3.0	-2.9	1.50	1.40

ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ขณะที่ความเห็นจาก BLOOMBERG มองว่าดอกเบี้ยไทยน่าจะลดดอกเบี้ย 1 ครั้งในปีนี้สู่ระดับ 2.25% ในการประชุม เดือน ส.ค. 68 ภาวะดังกล่าว(FED คาดลดดอกเบี้ยเดือน 5 หรือ 6 / BOT คาดลดดอกเบี้ยเดือน8) น่าจะหนุนให้ GAP ระหว่าง BOND YIELD 10Y ของสหรัฐฯ – ไทย มีแนวโน้มลดลง และเชื่อว่าจะส่งผลให้ค่าเงินบาทชะลอการอ่อนค่าลงได้ โดยล่าสุด BOND YIELD 10 ปีของไทยยังอยู่เหนือดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 2.29%

YIELD CURVE ของตราสารหนี้ไทย



ที่มา: สปท., สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ส่วนมุมมองของฝ่ายวิจัยฯ เรามองว่ายังมีความเป็นไปได้ที่จะปรับลดดอกเบี้ยสัก 1 ครั้งราว 0.25% หรือ 25 BPS. แต่อาจจะถึงช่วงไปเกิดขึ้นในช่วงกลางปี 2568 เนื่องจากในช่วง 1Q68 มีหลายนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านฝั่งรัฐบาลอยู่แล้ว จึงมีความจำเป็นน้อยที่จะต้องพึ่งพาการกระตุ้นจากฝั่งนโยบายการเงิน ซึ่งหากมีการลดดอกเบี้ยสัก 1 ครั้ง จะสามารถพยับดัชนีเป้าหมายขึ้นราว 70 จุด ตามกลไกของ PE ที่ยกขึ้น 0.7 เท่า ดังรูปด้านล่าง

SENSITIVITY การลดดอกเบี้ยกับ TARGET SET

Policy Rate	MEYG	Chg PER	Chg Target SET (จุด)
2.25%	3.80%	0.00	
ลง 0.25%	3.55%	0.71	69

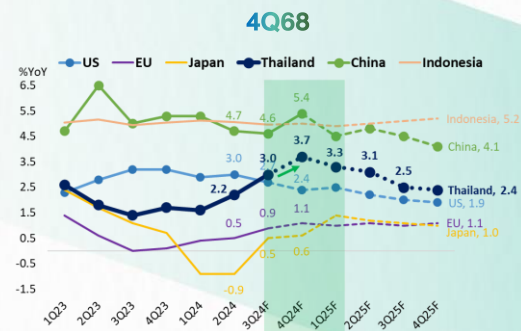
ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สรุป สปท.ประเมินอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบัน 2.50% อยู่ในระดับที่เป็นกลาง (NEUTRAL RATE) อย่างไรก็ตามในระยะถัดไป หากกณ.เห็นว่าแนวโน้มเศรษฐกิจแย่กว่าคาด ก็พร้อมที่จะปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินเสมอ โดยฝ่ายวิจัยฯ มองว่าอาจเห็นการลดดอกเบี้ยช่วง 2Q68 ซึ่งหากมีการลดดอกเบี้ยสัก 1 ครั้ง จะสามารถพยับดัชนีเป้าหมายขึ้นราว 70 จุด

เศรษฐกิจไทยยังเติบโตจากหลายปัจจัย

สำนักเศรษฐกิจต่างๆคาดการณ์ GDP 2568F ของไทยใกล้เคียงกับการประมาณการล่าสุดของ IMF และ WORLD BANK โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ +2.9% ขณะที่ BLOMBERG คาดการณ์ GDP 4Q67 +3.7%YOY และทยอยลดลงเรื่อยๆในแต่ละไตรมาส +3.3%, +3.1%, +2.5%, +2.4% ตามลำดับ ซึ่งสาเหตุหลักที่กดดัน คงหนีไม่พ้น ภาวการณ์ส่งออก (X) ที่จะขยายความในลำดับถัดไป ส่วนอีกประเด็น คือ ความเสี่ยงทางการเมืองที่มีโอกาสเห็นความรุนแรงมากขึ้นนอกสภา ซึ่งโดยปกติแล้วการขยายตัวเฉลี่ยของเศรษฐกิจไทยช่วงที่มีการชุมนุมทางการเมืองมักชะลอตัวเสมอ โดยเฉพาะในส่วนของการบริโภคภาคเอกชน การลงทุนภาครัฐ และการท่องเที่ยว

คาดการณ์เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวเด่นใน 4Q67 – 4Q68



ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

คาดการณ์ GDP ไทยของหลายสำนักเศรษฐกิจ

สำนักเศรษฐกิจ	GDP 2568F
ธนาคารแห่งประเทศไทย	2.90%
กระทรวงการคลัง	3.00%
สศช. (สภาพัฒน์)	2.80%
ม.หอการค้าไทย	3.00%
IMF	2.90%
World Bank	2.90%
ADB	2.70%
เฉลี่ย	2.9%

ที่มา: รวบรวมจากหลายสำนักเศรษฐกิจ, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยฯคาดว่า GDP GROWTH YOY จะสามารถสูงกว่าที่ BLOOMBERG คาดการณ์ไว้ได้ จากแรงหนุนภาคครัวเรือน (C) ทั้งการปรับขึ้นค่าจ้าง 400 บาท นำร่อง 4 จังหวัดเริ่มตั้งแต่ 1 ม.ค. 68 โครงการ EASY E-RECEIPT, แจกเงิน 10,000 บาท เฟส 2-3 และการเติมเม็ดเงินให้ชาวไร่ละ 1000 บาท รวม 3 โครงการ มีเม็ดเงินอัดฉีดเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจราว 1.45 แสนล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วน 0.81% ของ GDP อีกทั้งยังมีมาตรการส่งเสริมให้ใช้บริการขนส่งสาธารณะฟรี

INVEST⁺

แนวโน้มการลงทุน

ระหว่างวันที่ 25-31 มกราคม 2568 และ ความคืบหน้าการแจกเงินในระยะที่ 3 และการแจกเงินให้กับผู้มีไม่มีสมาร์ตโฟนจะได้รับความชัดเจนของโฉมใหม่และขั้นตอนภายใน 2 สัปดาห์นี้ โดยมีเบ็ดเงินเตรียมไว้แล้วกว่า 1.6 แสนล้านบาท ช่วยแบ่งเบาภาระประชาชนอีกแรง

ของขวัญปีใหม่ของกระทรวงการคลัง (ช่วง ร.ค.67 – ก.พ.68)

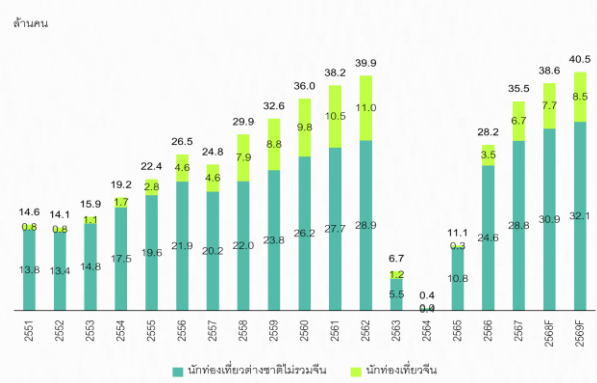
ของขวัญปีใหม่ของกระทรวงการคลัง (ช่วง ร.ค. 67 – ก.พ. 68)	เบ็ดเงิน (ล้านบาท)	สัดส่วนต่อ GDP
✓ การเติมเบ็ดเงินให้ชาวไร่ 1,000 บาท (ไม่เกิน 10 ไร่)	35,000	0.20%
✓ โครงการแจกเงิน 10,000 บาท เฟส 2 ให้ผู้สูงอายุ 4 ล้านคน (แจกเฟส 3 อีกจน 2Q68)	40,000	0.22%
✓ โครงการ Easy e-Receipt 50,000 บาท	70,000	0.39%
รวม	145,000	0.81%

ที่มา: สศช., สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ส่วนอีกปัจจัยขับเคลื่อน คือ ภาคท่องเที่ยวไทยที่คาดหวังปัจจัยหนุนจากกระทรวงท่องเที่ยวออกโครงการกระตุ้นท่องเที่ยวในช่วงนอกฤดูการท่องเที่ยว ภายใต้ “โครงการไทยเที่ยวด้วยกัน” เฟส 6 ซึ่งจะเริ่มเปิดใช้สิทธิได้ในช่วงเดือน มิ.ย. 68 นี้ นอกจากนี้ ยังติดตามว่ารัฐบาลจะเรียกความเชื่อมั่นนักท่องเที่ยวต่างชาติกลับมาได้ หลังนายกฯ เตรียมเดินทางเพื่อไปหารือกับผู้นำใน วันที่ 5-8 ก.พ. 68

ฝ่ายวิจัยประเมินนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2568 จะเพิ่มขึ้นเป็น 38.6 ล้านคน ขณะที่นักท่องเที่ยวจีนทยอยขึ้นเป็น 7.7 ล้านคน เพิ่มขึ้น 15%YOY

แนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยรายปี



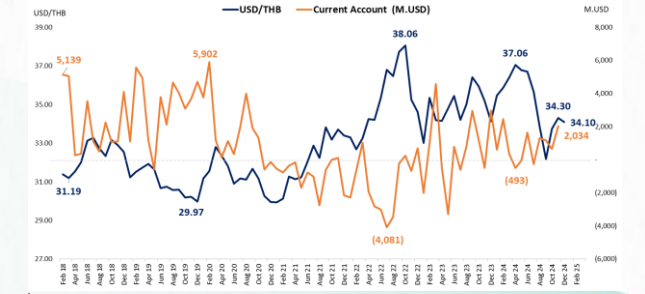
ที่มา : ททท., สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ภาคการส่งออก (X) การส่งออกในเดือน ม.ค.68 มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7 ขณะที่การส่งออกทั้งปี 68 นี้ กระทรวงพาณิชย์ประเมินเป้าหมายว่าจะขยายตัวได้ที่ 2-3% อย่างไรก็ตาม แม้ภาคการส่งออกจะเติบโตเด่น แต่ภาคการนำเข้าล่าสุดขยายตัว +14.9%YOY และยอดนำเข้าทั้งปี 2567 +6.3%YOY ส่งผลให้ดุลการค้าเดือน ร.ค. 2567 ขาดดุล 10.6

ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และทั้งปี 2567 ดุลการค้าขาดดุล 6,280 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

ขณะที่ระยะถัดไป ต้องระวังความเสี่ยงจากนโยบายของรัฐบาล TRUMP 2.0 ที่มีแนวโน้มปรับขึ้นภาษีนำเข้าจากต่างประเทศ ซึ่งอาจเพิ่ม DOWNSIDE ให้กับภาคการค้าระหว่างประเทศได้ และมีโอกาสกระทบต่อดุลบัญชีเดินสะพัด ซึ่งจะส่งผลทางตรงต่อค่าเงินบาทในอนาคตได้

ดุลบัญชีเดินสะพัด เทียบกับค่าเงินบาท



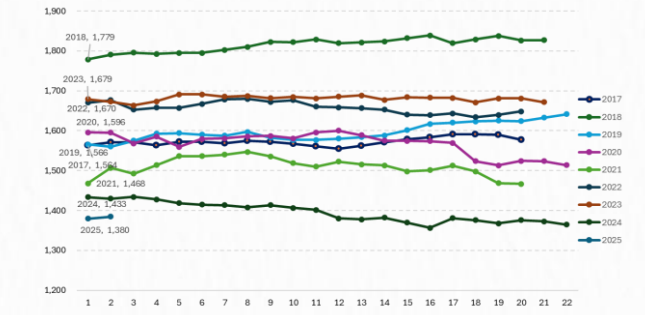
ที่มา : สปท., BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สรุป เศรษฐกิจไทยในปี 2568 มีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องตามแต่ละส่วนประกอบของ GDP ซึ่งต้นมาจากความคาดหวังการอัดฉีดเบ็ดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจของรัฐบาลไทยในระยะถัดไป แต่มีปัจจัยกดดัน คือ TRADE WAR 2.0 ที่ส่วนกดดันภาคการส่งออกของไทยได้

ตลาดหุ้นไทยไม่แพง เข้าโซนน่าสะสม

ตลาดหุ้นไทยเปิดปี 2025 มาต่ำกว่า 1400 จุด ถือเป็นการเปิดปีที่ต่ำที่สุดในรอบ 9 ปี โดยตอบรับแรงกดดันจากการเปลี่ยนผ่านเข้าสู่ยุค TRUMP 2.0 มาในระดับหนึ่งแล้ว

SET ปี 2025 เปิดตัวมาอยู่ในระดับต่ำสุดในรอบ 9 ปี



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

งานในมุม VALUATION ของ SET INDEX มีความน่าสนใจในหลากหลายมิติ ดังนี้

1. ตลาดหุ้นไทยมี BUFFETT INDICATOR หรือ MARKET CAP/GDP ในตลาดหุ้นไทยต่ำ 1 แสดงว่า SET ยังถูกอยู่คือ มีสัดส่วน MARKET CAP/GDP25F 0.91 เท่า (MARKET CAP 17.2 ล้านล้านบาท, GDP68 18.9 ล้านล้านบาท) และหากหัก DELTA ออกเหลือ 0.82 เท่า (MARKET CAP EX DELTA 15.4 ล้านล้านบาท, GDP25F 18.9 ล้านล้านบาท)
2. ตลาดหุ้นไทย ณ 1340 จุด มี PBV ที่ 1.34 เท่า ต่ำกว่าระดับ -1SD ตลอดช่วง 25 ปีที่ผ่านมา ที่ 1.42 เท่า และจะสังเกตได้ว่า ช่วงที่ PBV < -1SD หรือ 1.42 เท่า เป็นช่วงเวลาที่ตลาดหุ้นไทย เกิดวิกฤตทั้งหมด คือ วิกฤตดอกคอม, วิกฤตซับไพร์ม และ วิกฤตโควิด เป็นต้น แสดงว่าตลาดหุ้นไทย ณ ปัจจุบัน มี VALUATION ในมุม PBV ถูกเทียบเท่ากับวิกฤตในอดีต

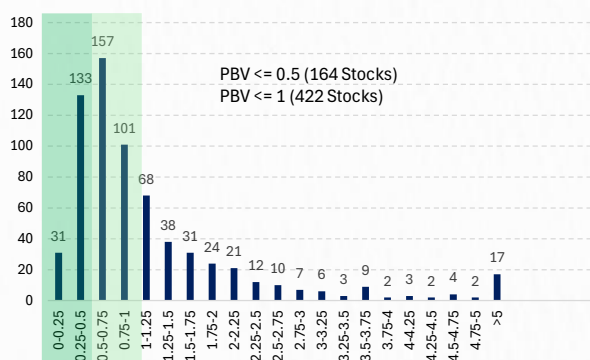
P/BV ของ SET 1.34 เท่า ต่ำเทียบเท่าช่วงวิกฤตต่างๆ (<- 1 SD)



ที่มา : SET , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส (20 ม.ค. 68)

อีกทั้งยังมีหุ้นทั้งหมดใน SET INDEX 705 บริษัท เป็นหุ้นที่มีค่า PBV ≤ 1 ทั้งหมด 422 บริษัท (สัดส่วน 60% ของหุ้นทั้งหมด) และ PBV ≤ 0.5 ทั้งหมด 422 บริษัท (สัดส่วน 23% ของหุ้นทั้งหมด)

HISTOGRAM PBV พบว่ามี PBV 1 เท่าลงมาถึง 422 หุ้น จาก 705 หุ้น



ที่มา : SET , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส (29 ม.ค. 68)

ซึ่งฝ่ายวิจัยฯ ทำการค้นหาหุ้น SECRET ใน SET100 ด้วยวิธี NCAVPS [NET CURRENT ASSET VALUE PER SHARE = (CURRENT ASSET – TOTAL LIABILITIES)/SHARES] > 0 ซึ่งเปรียบได้กับมูลค่าคงเหลือหลังเลิกกิจการ ที่คุณ BENJAMIN GRAHAM คิดค้นขึ้น จะทำให้ได้หุ้นที่สถานะทางการเงินแข็งแกร่งพร้อมกับมีกำไรติดต่อกัน 10 ปีติด ด้วยเงื่อนไขต่างๆ ดังนี้

1. มี NCAVPS > 0
2. มี EPS > 0 ทุกปีตลอด 10 ปีที่ผ่านมา
3. หุ้นที่ราคาใกล้เคียงหรือต่ำกว่า NCAVPS
4. PBV < 1
5. DIVIDEND YIELD > 4% ต่อปี

จะได้ผลลัพธ์ 16 หุ้น RARE เข้าเงื่อนไข 1, 2 คือ SIRI, QH, TASCO, KCE, MEGA, ICHI, SAPPE, CHG, M, BH, CCET, DELTA, COM7, GLOBAL, BCH, INTUCH และ 3 หุ้น SECRET เข้าเงื่อนไข 1, 2, 3, 4 และ 5 คือ AP, SPALI, HANA

16 หุ้น RARE และ 3 หุ้น SECRET

ที่มีสถานะการเงินแข็งแกร่ง NCAVPS > 0 และมีกำไร 10 ปี

ติด

Type	Stock	Price	NCAVPS	NCAVPS / Price (%)	EPS								PBV	Div Yield		
					2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013				
Secret	AP	8.05	10.37	129%	1.18	1.92	1.87	1.44	1.34	0.98	1.23	1.00	0.86	0.83	0.60	8.7%
	SPALI	17.2	21.51	125%	2.15	3.07	4.19	3.63	2.13	2.52	2.92	3.39	2.85	2.65	0.60	8.4%
	HANA	22.5	19.21	82%	1.24	2.14	2.61	1.92	2.37	2.24	2.95	3.59	2.62	2.57	0.71	4.3%
Rare	SIRI	1.72	0.85	49%	0.22	0.36	0.27	0.11	0.11	0.17	0.14	0.20	0.24	0.25	0.63	11.1%
	QH	1.73	0.54	31%	0.16	0.23	0.22	0.16	0.20	0.27	0.35	0.32	0.29	0.29	0.64	8.7%
	TASCO	18.3	4.38	24%	0.53	1.46	1.50	1.41	2.28	1.98	0.36	1.63	2.01	3.30	1.90	6.8%
	KCE	22.2	4.20	19%	1.16	1.45	1.96	2.06	0.96	0.80	1.72	4.34	5.23	9.93	1.94	5.9%
	MEGA	33	6.05	18%	1.57	2.29	2.57	2.23	1.60	1.31	1.39	1.29	0.92	0.80	3.11	4.9%
	ICHI	12.9	1.97	15%	0.84	0.85	0.49	0.42	0.40	0.31	0.03	0.24	0.28	0.63	2.67	7.8%
	SAPPE	56.5	4.60	8%	3.45	3.49	2.12	1.35	1.25	1.32	1.16	1.33	1.36	1.00	4.14	3.9%
	CHG	2.18	0.16	7%	0.08	0.10	0.25	0.38	0.08	0.06	0.05	0.05	0.05	0.05	3.16	3.2%
	M	18.1	1.32	7%	1.18	1.83	1.56	0.14	0.99	2.83	2.79	2.65	2.30	2.04	1.23	9.0%
	BH	176.5	12.60	7%	7.39	8.81	6.21	1.53	1.54	5.14	5.70	5.41	4.98	4.72	5.50	2.6%
	CCET	7.6	0.50	7%	0.19	0.17	0.15	0.06	0.05	0.09	0.07	0.21	0.26	0.34	3.22	1.3%
	DELTA	128.5	3.17	2%	1.35	1.48	12.30	5.37	5.69	2.37	4.12	3.95	4.42	5.38	20.76	0.4%
	COM7	22.7	0.38	2%	0.96	1.19	1.27	2.19	1.24	1.01	0.74	0.51	0.34	0.26	5.92	6.1%
	GLOBAL	11.3	0.14	1%	0.36	0.53	0.73	0.73	0.44	0.50	0.50	0.42	0.41	0.41	2.44	2.4%
	BCH	14.3	0.14	1%	0.42	0.56	1.22	2.75	0.49	0.46	0.44	0.37	0.30	0.21	2.81	2.5%
	INTUCH	99.5	0.40	0%	3.17	4.10	3.28	3.35	3.45	3.46	3.58	3.33	5.11	5.00	8.38	3.3%

ที่มา : SET , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยกตัวอย่าง หุ้น AP มีราคาหุ้นปัจจุบัน 8.05 บาท ถ้าเลิกกิจการนำเงินหมุนเวียนระยะสั้น (CURRENT ASSET) ไปจ่ายหนี้ทั้งหมด (TOTAL LIABILITIES) จะมีเงิน หรือ NCAVPS เหลือ 10.37 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาหุ้นอีก ขณะที่บริษัทยังทำกำไรได้ทุกปีต่อเนื่องตลอด 10 ปีที่ผ่านมา และมี PBV แค่ 0.6 พร้อมกับ DIVIDEND YIELD 8.7% ต่อปี

3. DIVIDEND YIELD25F อยู่ระดับสูงราว 4% ภายใต้ SET ณ 1340 จุด EPS25F 85 – 89 บาท/หุ้น และราคาหุ้น DELTA คงที่, PAYOUT RATIO 58%) แปลงเป็นระดับ DIVIDEND YIELD ของ SET ที่ 4.0% - 4.1%

INVEST⁺

แนวโน้มการลงทุน

DIVIDEND YIELD 25F ของ SET

EPS 25F SET	EPS 25F SET Ex DELTA	Dividend Yield SET	Dividend Yield SET Ex DELTA
70	75.5	3.0%	3.2%
75	81.1	3.2%	3.5%
80	86.8	3.4%	3.7%
85	92.4	3.6%	4.0%
89	96.9	3.8%	4.1%
95	103.6	4.1%	4.4%
100	109.2	4.3%	4.7%
105	114.8	4.5%	4.9%

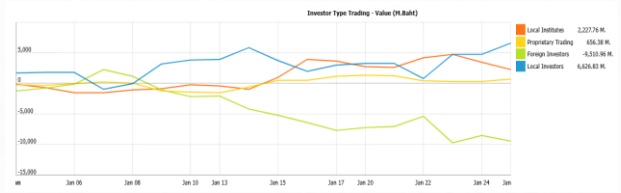
ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สรุปตลาดหุ้นไทยย่อตัวลงมาสู่รับความกังวลการเดินหน้าเข้าสู่อายุ TRUMP 2.0 มาในระดับหนึ่งแล้ว จน VALUATION อยู่ในระดับที่น่าสะสม PBV ต่ำระดับเดียวกับช่วงวิกฤต DIVIDEND YIELD คาดหวังได้ระดับ 4% ตราที่ประเด็นสงครามการค้าไม่ส่งผลต่อประเทศไทยในปี หรือไม่รุนแรง น่าจะเป็นตัวเร่งให้ FUND FLOW กระจายไหลกลับเข้ามา หนุนให้ตลาดหุ้นไทยมีโอกาสฟื้นได้ดีขึ้น

สถาบันฯชะลอขาย ต่างชาติอาจสลับมาซื้อสุทธิบ้าง

ในเดือน ม.ค. 68 แม้หุ้นจะมีความกังวล เบ็ดเงิน LTF ที่ครบกำหนดอายุทั้งหมด 2.19 แสนล้านบาท (ข้อมูล ณ สิ้น ธ.ค. 67) ททยอยขายออกมา แต่พอมาดูภาพรวมกลับเห็นสถาบันในประเทศ ซื้อสุทธิหุ้นไทย 2.5 พันล้านบาท แสดงว่าแรงขายจากกองทุน LTF ไม่ได้กดดันตลาดฯ แรงอย่างที่นักลงทุนกังวล

เดือน ม.ค. สถาบันฯ ซื้อสุทธิ 2.2 พันล้านบาท



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส (1 - 27 ม.ค. 68)

อีกทั้งหากดูต้นทุนของ LTF ที่ถูกซื้อปี 2019 อยู่ที่ 1608 จุด สูงกว่าดัชนีปัจจุบันมากจึงน่าจะทำให้เห็นแรงขายจากสถาบันที่จำกัด

DEEPSEEK ตัวเปลี่ยนเกมส์ หวังหลังตรุษจีน เบ็ดเงินไหลเข้าตลาดหุ้นเอเชียและไทยเพิ่มขึ้น

DEEPSEEK ธุรกิจ AI สัญชาติจีน ที่ต้นทุนพัฒนาถูกกว่า แต่มีประสิทธิภาพที่ดีเมื่อเทียบกับคู่แข่ง ได้มีการเปิด OPEN SOURCE ให้ประชาชนทั่วโลกใช้ฟรี โดยมีการแจก CODE ให้สามารถนำไปแก้ไข ประยุกต์ใช้งานได้ฟรี ซึ่งอาจเป็นจุด

เปลี่ยน AI LANDSCAPE จากการที่บริษัท TECH ในสหรัฐแย่งสะสมชิป มาทำให้ถูกกลืนแทน ถือว่าดีต่อนักพัฒนา AI ทั่วโลก ที่จะเข้าถึงการพัฒนาได้ง่ายขึ้น และอาจมีการกระจายกับพัฒนาผลงานใหม่ๆ แอปพลิเคชันใหม่ๆ รวมถึงช่วยยกระดับธุรกิจให้ดีขึ้น

DEEPSEEK อึ้งเปาจากแดนมังกร สุ่มนุชชาติ



ที่มา : รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ฝ่ายวิจัย ASPS ประเมิน DEEPSEEK จะสร้างจุดเปลี่ยนการลงทุนธุรกิจ AI ใน 3 ระยะข้างหน้า ดังนี้

- **ปัจจุบัน** -> นักลงทุนทุ่มเงินไปกับธุรกิจสร้าง AI เช่น บริษัทผลิตชิป, ธุรกิจ TECH ลงทุน AI หนักๆ โดยเฉพาะธุรกิจ AI ในสัญชาติสหรัฐฯ มากกว่าลงทุนในธุรกิจที่ถูก AI ยกย่องให้ดียิ่งขึ้น
- **ระยะถัดไป** -> เบ็ดเงินมีโอกาสรายเงินไปสู่ธุรกิจที่ได้ประโยชน์จากต้นทุน AI ถูกลง อาทิ AAPL80X (ยังไม่มีระบบ GENERATIVE AI ของตัวเอง) META80X, หรือ ธุรกิจ AI จีน ที่ประสิทธิภาพดีขึ้น เช่น BIDU80, BABA80 เป็นต้น
- **ระยะยาว** -> พอร์บบ AI ถูกลง และมีการนำไปประยุกต์สร้างเครื่องมือที่หลากหลายกระจายเป็นวงกว้าง นักลงทุนน่าจะเอียงมาลงทุนในธุรกิจที่ถูก AI ช่วยยกระดับเพิ่มขึ้น แทนธุรกิจสร้าง AI เหมือนในอดีต ช่วงเปลี่ยนผ่านยุคดอกคอมเป็นต้น

ฝ่ายวิจัย ASPS ประเมิน DEEPSEEK จุดเปลี่ยนการลงทุนธุรกิจ AI ใน 3 ระยะข้างหน้า

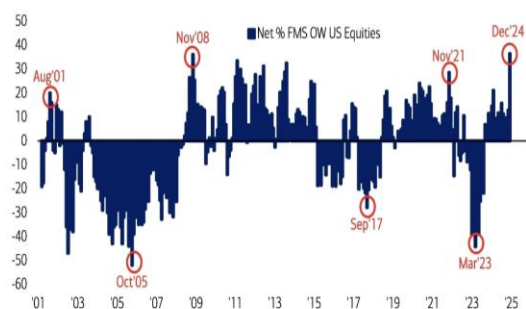


ที่มา : รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

อีกทั้งปัจจุบันเห็นเม็ดเงินเอนเอียงไปลงทุนในสหรัฐหนัก จากข้อมูล FUND MANAGER SURVEY 2024 พบว่า มีการ OVERWEIGHT หุ้นสหรัฐเกินกว่าระดับปกติถึง 36% จนทำให้ตลาดหุ้นมี P/E สูง แต่พอมีจุดเปลี่ยน AI LANDSCAPE คาดเม็ดเงินน่าจะทยอยไหลกลับมาที่ตลาดหุ้นเอเชียรวมถึงไทยเพิ่มขึ้นได้

FUND MANAGER SURVEY 2024 พบว่า มีการ OVERWEIGHT หุ้นสหรัฐเกินกว่าระดับปกติถึง 36%

Net % FMS OW US equities



Source: BofA Global Fund Manager Survey.

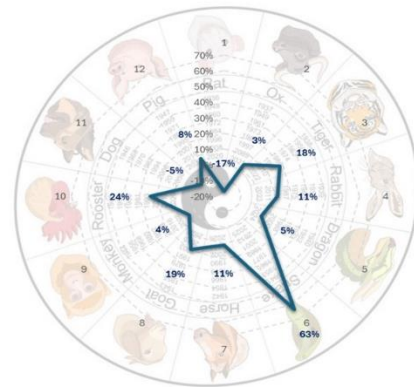
ที่มา : รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปีมะเส็ง มักเป็นปีที่ SET INDEX ปรับตัวตัวขึ้นได้ดีสุด ... เองๆ รวยๆ

ตั้งแต่ต้นปี SET โดนกดดันจากหลายหลายปัจจัยลบ ทั้งภายนอก และในประเทศ จนทำให้ SET ปรับตัวลง 3.89%(YTD) อย่างไรก็ตามผ่านพ้นปีมังกร และเริ่มเข้าสู่ปีงูตามการนับแบบจีน ซึ่งชาวจีนเชื่อว่าปีงูเป็นสัญลักษณ์ของการเกิดใหม่ ความเปลี่ยนแปลง และความแข็งแกร่ง เป็นโอกาสที่ดีที่จะมองย้อนกลับไปในปีที่ผ่านมามาว่า เราลงมือทำอะไรไปบ้าง และเตรียมตัวลอกคราบสิ่งที่ไม่จำเป็นหรือไม่ออกจากชีวิต ซึ่งสอดคล้องกับสถิติในอดีตของ SET บ่งชี้ว่า ผลตอบแทน SET เวลี่ยตามปีนักษัตร (ข้อมูล ปี 1977 – 2024) ปีงูให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีโดดเด่นสุดอยู่ที่ +63% ขณะที่ปีหนูให้ผลตอบแทนเฉลี่ยน้อยสุดอยู่ที่ -17% ดังรูปด้านล่าง

ขณะที่หากพิจารณาในมุม VALUATION SET ถือว่าโดดเด่นทั้งในมุมของ PE PBV MARKET EARNING YIELD GAP และ DIVIDEND YIELD อีกทั้ง EPS GROWTH ปีนี้มีโอกาสเติบโต DOUBLE DIGIT ระดับ SET ในปัจจุบันจึงถือเป็นจุดสะสมเพื่อหวังผลกำไรระยะกลาง-ยาว

ผลตอบแทน SET เวลี่ยตามปีนักษัตร (ข้อมูล ปี 1977 – 2024)



ที่มา : SET, GOOGLE, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุป ฝ่ายวิจัยฯ ขอพรให้สถิติในอดีตเกิดขึ้นจริง และสร้างผลตอบแทนบวกต่อนักลงทุนทุกท่านให้องๆ รวยๆ บังคับยังขึ้นไป

กลยุทธ์การลงทุน เดือน ก.พ.

สภาพแวดล้อม SET ที่มี VALUATION ถูก แต่ขาดแรงขับเคลื่อนจาก FUND FLOW แนะนำหุ้นพื้นฐานแกร่งมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว หรือกำไรปี 2568 เติบโตเด่น เลือกร AOT, BBL, AP, ADVICE, GULF, WHA

หุ้นเด่นเดือน ก.พ. 68

Company	Sector	Last Price (31/01/2025)	Fair Value	Upside PER	PER 25F	Div Yield 25F (%)	EPS Growth 25F
GULF	ENERG	57.75	70.00	21.2%	32.6	1.76	17.0%
ADVICE	COMM	4.86	8.05	65.6%	10.3	6.79	31.0%
AOT	TRANS	55.25	69.00	24.9%	39.4	1.52	6.3%
BBL	BANK	154.00	180.00	16.9%	6.4	4.49	3.3%
AP	PROP	7.95	12.80	61.0%	5.0	7.08	5.1%
WHA	PROP	4.76	6.90	45.0%	13.4	4.49	15.9%

ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

คาดการณ์ 4Q67 โตแรง YOY และจะโตต่อใน 1Q68

- คาดกำไร 4Q67 เติบโต..โตแรง YoY
- ปี 2568 กำไรมีแนวโน้มสดใส ระยะสั้นได้แรงหนุนจาก Easy E-receipt
- กำไรโตเด่น แต่ราคาหุ้นยังไม่แพง

แม้กำไรใน 4Q67 มีแนวโน้มจะชะลอตัวจากไตรมาสก่อน จากผลของฤดูกาล แต่คาดว่าจะเติบโตได้แข็งแกร่ง YoY เพราะมีหลายปัจจัยบวกเข้ามาหนุนการเติบโตของยอดขาย ทั้งที่เป็นปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอก โดยปัจจัยภายในบริษัทเอง โดยปัจจัยภายในอย่าง 1) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจปี 2567 (แจกเงิน 10,000 บาท เฟส 1 จ่ายให้แก่กลุ่มเปราะบาง) ในช่วงปลาย ก.ย. 67 ซึ่งคาดว่าจะช่วยหนุนการจับจ่ายต่อเนื่องมาในเดือน ต.ค. 67, 2) คาดผู้บริโภคที่มีการซื้อสินค้า IT (คอมพิวเตอร์ D.I.Y, โน้ตบุ๊ก) ไปในช่วงโควิด 19 ระบาด (ปี 2563 - ปี 2565) น่าจะถึงรอบที่ต้องซื้ออุปกรณ์ใหม่เพื่อเปลี่ยนแทนอุปกรณ์เดิมบ้างแล้ว, และ 3) ในงวด 4Q67 เป็นไตรมาสแรกที่ได้ประโยชน์จากการจำหน่าย "ไอโฟน 16" อย่างเต็มไตรมาส หลังเริ่มวางจำหน่ายตั้งแต่กลาง ก.ย. 67 ซึ่งสินค้า "ไอโฟน 16" ได้รับกระแสความนิยมดีกว่า "ไอโฟน 15" ส่วนปัจจัยสนับสนุนจากตัวบริษัทเอง คือ การขยายสาขาเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะสาขาสำหรับสินค้า Apple (Advice iStore) เพิ่มเป็น 6 แห่ง จากที่มี 2 แห่ง ใน 3Q67 ซึ่งทำให้สัดส่วนการจ่ายสมาร์ตโฟนของบริษัทในงวดเพิ่มขึ้นจากเดิมมากกว่าเท่าตัวเป็น 10% ของยอดขาย นอกจากนี้ คาดอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) จะสูงขึ้น จากการขายสินค้ามือถือพุ่งไปกับการขายอุปกรณ์เสริมที่สร้างมาร์จิ้นสูง

ระยะถัดไปใน 1Q68 กำไรมีแนวโน้มจะเร่งขึ้นทั้ง QoQ และ YoY เพราะยอดขายจะมีแรงหนุนจาก 1) มาตรการ Easy E-receipt ที่คาดว่าจะเลือกซื้อสินค้าที่มีราคาสูง เช่น เครื่องใช้ไฟฟ้าหรืออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ (คอมพิวเตอร์, โทรศัพท์มือถือ) ซึ่งเป็นสินค้าหลักและสินค้ารองของ ADVICE, 2) การเข้าร่วมงาน Thailand Mobile Expo (TMT) น่าจะช่วยเร่งยอดขาย และ 3) มือถือแบรนด์ดัง คือ Samsung ที่เปิดตัวมือถือรุ่นใหม่อย่าง Samsung S25 และ S25 Ultra จะช่วยผลักดันยอดขายสินค้ากลุ่ม Android ที่ปัจจุบันมีสัดส่วนราว 4% ของยอดขาย

ADVICE

ราคาปัจจุบัน (บาท)	4.86
ราคาเป้าหมาย (บาท)	8.05
แนวรับ (บาท)	4.78
แนวต้าน (บาท)	5.60/6.15

สำหรับในช่วงที่เหลือของปี ยังมีปัจจัยบวกสนับสนุนการเติบโตของยอดขายและกำไร จากกำลังซื้อที่จะเพิ่มขึ้น ตามมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐที่ยังมีโครงการแจกเงิน 10,000 บาท เฟส 3 ในช่วง 2Q68 บวกกับแผนการเปิดสาขาใหม่ของบริษัท โดยเฉพาะ Advice iStore เพิ่มอีก 20-25 แห่งในปีก่อนหน้า รวมเป็น 26 -31 สาขา ภายในปี 2568

เรายังคงเลือกเป็น ADVICE เป็นหุ้น Top picks ต่ออีก สำหรับในเดือน ก.พ. 68 เพราะ 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไร 4Q67 ที่จะออกมาโตแรง YoY, 2) ภาพรวมกำไรทั้งปี 2568 คาดจะเติบโตด้วยอัตรา 31% YoY ซึ่งถือว่าโดดเด่นเมื่อเทียบกับหุ้นในกลุ่ม และ 3) ราคาหุ้นยังไม่แพง โดยซื้อด้วย PER ปี 2568 ที่ 9.9 เท่า เมื่อเทียบกับหุ้น COM7 ที่ซื้อขายด้วย PER 14.9 เท่า

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	14,388	13,519	14,231	16,457	18,856
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	206	170	232	304	411
EPS (บาท)	0.46	0.38	0.37	0.49	0.66
DPS (บาท)	0.64	0.07	0.30	0.34	0.46
PER (เท่า)	NA	NA	13.0	9.9	7.3
Dividend Yield (%)	NA	NA	6.2%	7.1%	9.6%
PBV (เท่า)	NA	NA	2.4	2.2	2.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ADVICE

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	13,519	14,231	16,457	18,856
ต้นทุนขาย	(12,337)	(12,904)	(14,894)	(17,027)
กำไรขั้นต้น	1,181	1,327	1,563	1,829
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(949)	(1,037)	(1,185)	(1,320)
กำไรจากการดำเนินงาน	232	290	379	509
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	10	6	6	9
ดอกเบี้ยจ่าย	(26)	(12)	(5)	(3)
กำไรก่อนหักภาษี	216	284	380	514
ภาษีเงินได้	(46)	(52)	(76)	(103)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	170	232	304	411
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	170	232	304	411
กำไรปกติ	170	232	304	411
EPS	0.76	0.75	0.98	1.33
Norm EPS	0.76	0.75	0.98	1.33
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-6.0%	5.3%	15.6%	14.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-12.4%	24.7%	30.6%	34.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	8.7%	9.3%	9.5%	9.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.7%	2.0%	2.3%	2.7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	3,182	3,567	3,405	3,748
ต้นทุนขาย	(2,882)	(3,233)	(3,091)	(3,407)
กำไรขั้นต้น	300	334	315	341
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(251)	(266)	(237)	(262)
รายได้อื่นๆ	2	1	2	1
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
กำไรก่อนหักภาษี	45	66	76	77
ภาษีเงินได้	(12)	(10)	(14)	(15)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	34	56	61	62
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	34	56	61	62
รายการพิเศษ	-	-	-	-
กำไรปกติ	34	56	61	62
ยอดขาย (YoY%)	1.7%	3.3%	3.4%	4.5%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	-2.9%	14.6%	14.3%	8.3%
กำไรสุทธิ (YoY%)	-47.6%	19.7%	60.8%	21.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.8	1.3	1.4	1.4
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)	0.2	0.4	0.4	0.5
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	48.5	51.0	53.6	53.4
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.5	9.3	9.7	9.6
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.4	7.9	9.3	9.6
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	7.5	1.4	1.4	1.4
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.4	Net cash	Net cash	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.5%	8.1%	9.6%	12.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	54.8%	29.6%	23.1%	28.2%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	170	232	304	411
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	23	85	94	103
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	125	48	50	53
กำไรขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(86)	(258)	(262)	(150)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	277	159	262	519
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(2)	(2)	(2)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(42)	(30)	(30)	(30)
อื่นๆ	55	(101)	(101)	(101)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	13	(133)	(133)	(133)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(110)	(378)	(26)	(13)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(20)	765	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	85	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(183)	(136)	(186)	(244)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(313)	336	(212)	(256)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(23)	362	(83)	130
กระแสเงินสดสุทธิ	100	462	379	510

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	100	462	379	510
ลูกหนี้การค้า	273	285	329	377
สินค้าคงเหลือ	1,367	1,423	1,646	1,886
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0	0	0	0
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	454	437	417	396
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	450	465	471	469
สินทรัพย์รวม	2,643	3,071	3,243	3,637
เจ้าหนี้การค้า	1,704	1,565	1,646	1,886
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	21	22	22	23
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	432	77	58	53
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	98	75	67	60
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	78	77	75	73
หนี้สินรวม	2,333	1,815	1,869	2,095
ทุนเรียกชำระแล้ว	225	310	310	310
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	765	765	765
กำไรสะสม	98	193	311	479
ส่วนของผู้ถือหุ้น	311	1,256	1,374	1,542
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,643	3,071	3,243	3,637
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขายและค่าบริการ (ล้านบาท)	13,519	14,231	16,457	18,856
-ยอดขายสินค้า	13,404	14,099	16,313	18,700
-รายได้ค่าบริการ	115	132	145	156
อัตรากำไรขั้นต้น	8.7%	9.3%	9.5%	9.7%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร/ยอดขาย	7.0%	7.3%	7.2%	7.0%
อัตรากำไรสุทธิ	1.3%	1.6%	1.8%	2.2%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

พร้อมเมื่อไหร่ก็แวะมา

- กำไรโต QoQ ต่อกัน 2 ไตรมาส
- ท่องเที่ยวไทยยังมีจุดดึงดูด
- หากขึ้น PSC ถือว่าเป็น Upside ส่วนเพิ่ม

แนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q68 (ต.ค. - ธ.ค. 67) ที่ 5.6 พันล้านบาท (+30% QOQ, +22% YOY) หนุนด้วยรายได้ (+7% QOQ, +14% YOY) เป็นไปในทิศทางเดียวกับจำนวนผู้โดยสารรวม (+15% QOQ, +16% YOY) ขณะที่ OPEX ส่วนใหญ่คงที่ ทำให้ คาด OPERATING PROFIT MARGIN ขยับมาที่ 42.3% เทียบกับ 35.8% งวดก่อน (1Q67 ที่ 41.7%)

ทิศทางกำไร 2Q68 (ม.ค. - มี.ค. 68) เติบโตต่อเนื่อง QOQ ตามฤดูกาล และ YOY สะท้อนจากตัวเลขผู้โดยสารระหว่างประเทศรวม 6 สัปดาห์นับวันที่ 1 ม.ค. - 25 ม.ค. 68 เพิ่มขึ้น 22% YOY

ทั้งนี้ ผู้โดยสารรวมทั้งในประเทศและระหว่างประเทศ (ขาเข้า + ขาออก) ตั้งแต่ ต.ค. - 25 ม.ค. 68 เท่ากับ 43.8 ล้านคน บวก 17% YOY (INTER และ DOM สูงขึ้น 23% และ 7.5% YOY ตามลำดับ) คิดเป็นสัดส่วน 35% ของสมมติฐานทั้งปี (126.5 ล้านคน)

โดยการเติบโตของปริมาณผู้โดยสารปีนี้และปีถัดๆ ไป มาจากการเดินทางระหว่างประเทศทยอยฟื้นตัวกลับสู่ระดับ PRE-COVID (จำนวนผู้โดยสารรวมงวดปี 2562 ที่ 142 ล้านคน) แม้ช่วงหลังมีการแข่งขันจากหมวดหมายยอดนิยมอย่างญี่ปุ่น แต่มองว่าภาคท่องเที่ยวไทยยังมีจุดแข็ง อย่างชายหาดในภาคใต้ ขณะที่ในระยะยาวการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์, แหล่งท่องเที่ยว MAN-MADE อย่าง ENTERTAINMENT COMPLEX เข้ามาช่วยรักษาศักยภาพการแข่งขันในระยะยาวของการท่องเที่ยวไทย

ภาพรวมฝ่ายวิจัย คงประเมินกำไรปี 2568 - 70 เติบโตเฉลี่ย (CAGR) ราว 14% ต่อปี (VS ปี 2560 - 62 ที่ 9% ต่อปี) และ ROE ไตรมาสขึ้นจาก 16.3% ปี 2567 มาที่ 18.6% ปี 2570

ทั้งนี้ ประเมินการยังไม่รวมโอกาสการเรียกเก็บ PSC ต่อผู้โดยสาร TRANSIT (ปัจจุบันไม่มีการจัดเก็บ) ซึ่งทาง AOT จะศึกษาเสร็จ พ.ย. 67 และส่งให้ กพท. พิจารณา (คาดใช้ระยะเวลา 6 เดือน) ส่วน PSC ของผู้โดยสารขาออก (ปัจจุบันระหว่างประเทศ

AOT

ราคาปัจจุบัน (บาท)	55.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	69.00
แนวรับ (บาท)	55.00
แนวต้าน (บาท)	60/63

730 บาทต่อคนและในประเทศ 130 บาทต่อคน) น่าจะทราบผลศึกษาช่วงกลางปี 2568 หากเกิดขึ้นบวกต่อรายได้ค่าบริการผู้โดยสารขาออก ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนราว 40% ของรายได้รวม ดังนั้น ภายใต้ SENSITIVITY ANALYSIS พบว่าทุก 10% ของ PSC ที่ขึ้นจากเดิม จะเป็น UPSIDE ต่อประมาณการราว 3.2%

อิง DCF ให้ FV ปี 2568 ที่ 69 บาท คงแนะนำ OUTPERFORM เพราะภาคท่องเที่ยวยังเป็นแกนหลักของเศรษฐกิจไทย ประกอบกับราคาหุ้นปรับฐาน สะท้อนการที่นักท่องเที่ยวยังไม่ฟื้นใจด้านความปลอดภัยมาพอควร ในขณะที่กำไรมีแนวโน้มการเติบโตและ ROE อยู่ในระดับที่ดี

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

FY ปี 30 ก.ย.	2567	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	19,182	20,390	24,200
กำไรปกติ (ล้านบาท)	19,515	20,390	24,200
Norm EPS	1.37	1.43	1.69
Norm EPS Growth	111%	4%	19%
Norm PER (เท่า)	40.6	38.9	32.8
DPS (บาท)	0.79	0.86	1.02
Dividend Yield (%)	1.4%	1.5%	1.8%
ROE (%)	16.3%	15.8%	17.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568 – 2570 ของ AOT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 30 ก.ย.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้จากการดำเนินงาน	67,121	69,615	76,145	83,132
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	40,098	41,586	43,364	45,073
กำไรจากการดำเนินงาน	27,023	28,029	32,780	38,060
รายได้อื่น	613	626	639	653
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรขาดทุนจากเงินลงทุน	(1)	(1)	(1)	(1)
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	27,635	28,654	33,419	38,712
ดอกเบี้ยจ่าย	2,757	2,641	2,893	3,045
ภาษีเงินได้	(4,903)	(5,125)	(5,800)	(6,777)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	460	498	526	541
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	19,515	20,390	24,200	28,350
กำไรขาดทุนจาก Fx	(34)	-	-	-
รายได้ย้อนหลังจาก King Power	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(299)	-	-	-
กำไรสุทธิ	19,182	20,390	24,200	28,350
EPS	1.34	1.43	1.69	1.98
การเติบโตของรายได้ (YoY)	39.4%	3.7%	9.4%	9.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	88.2%	3.7%	17.0%	16.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	118.2%	6.3%	18.7%	17.1%
การเติบโตของกำไรปกติ (YoY)	111.0%	4.5%	18.7%	17.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
รายได้จากการดำเนินงาน	15,708	18,234	16,405	16,774
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	9,165	10,066	10,106	10,762
กำไรจากการดำเนินงาน	6,543	8,168	6,299	6,013
รายได้อื่น	62	109	228	213
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	6,605	8,277	6,527	6,226
ดอกเบี้ยจ่าย	692	710	682	672
ภาษีเงินได้	(1,148)	(1,504)	(1,175)	(1,076)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรปกติ	4,645	5,875	4,615	4,380
กำไรขาดทุนจาก Fx	(1)	(28)	(3)	(1)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(81)	(62)	(49)	(107)
กำไรสุทธิ	4,563	5,785	4,563	4,272
EPS	0.32	0.40	0.32	0.30
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (QoQ)	2.3%	16.1%	-10.0%	2.3%
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน (YoY)	78.0%	65.8%	26.6%	9.2%
การเติบโตกำไรสุทธิ (QoQ)	33.0%	26.8%	-21.1%	-6.4%
การเติบโตกำไรสุทธิ (YoY)	1231.2%	210.9%	44.6%	24.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 30 ก.ย.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.3	0.9	1.5	2.2
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.3	0.9	1.5	2.1
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.6	0.6	0.6	0.6
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.0	0.1	0.1	0.1
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.7%	9.5%	10.5%	11.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	16.3%	15.8%	17.4%	18.6%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 30 ก.ย.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	24,545	20,390	24,200	28,350
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย (TFRS 16)	11,404	12,044	12,444	12,844
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	41,056	30,201	31,976	36,507
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(50)	(4,946)	(14,000)	(16,000)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(13,017)	(32,000)	(12,000)	(12,000)
อื่นๆ	(61)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(13,128)	(36,946)	(26,000)	(28,000)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	19,275	6,383	4,552	5,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(29,656)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(5,151)	(11,286)	(12,234)	(14,520)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(15,533)	(4,903)	(7,682)	(9,520)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	12,396	(11,648)	(1,706)	(1,013)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 30 ก.ย.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด (รวมสินทรัพย์ทางการเงิน)	18,541	11,839	24,133	39,120
ลูกหนี้การค้า	10,767	8,767	9,205	9,665
สินค้าคงเหลือ	399	418	439	461
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	518	518	518	518
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	126,123	150,381	154,239	157,697
สินทรัพย์รวม	206,150	221,725	238,336	257,264
เจ้าหนี้การค้า	1,767	1,856	1,948	2,046
หนี้สินมีดอกเบี้ยครบชำระ 1 ปี	617	-	-	-
หนี้สินอื่น (รวมสัญญาเช่า TFRS 16)	76,531	76,531	76,531	76,531
หนี้สินมีดอกเบี้ยครบชำระเกิน 1 ปี	835	7,835	12,387	17,387
หนี้สินรวม	79,751	86,222	90,867	95,964
ทุนที่ชำระแล้ว	14,286	14,286	14,286	14,286
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	12,568	12,568	12,568	12,568
กำไรสะสม	96,881	105,986	117,952	131,782
ส่วนของผู้ถือหุ้น	126,399	135,503	147,469	161,299
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	206,150	221,725	238,336	257,264

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 30 ก.ย.	2567	2568F	2569F	2570F
จำนวนเที่ยวบิน	732,688	748,503	785,928	825,225
อัตราเติบโตจำนวนเที่ยวบิน (%)	14.5%	2.2%	5.0%	5.0%
ผู้ให้บริการสนามบิน (ล้านคน)	119.29	126.55	136.73	147.80
อัตราเติบโตผู้ให้บริการสนามบิน (%)	19.2%	6.1%	8.0%	8.1%

INVEST+ STOCK PICK

หุ้นปันผลในยามตลาดผันผวน

- พอร์ตสินค้าครบครัน ผลิตदनยอดขายสูงสุดของกลุ่มฯ
- Backlog มั่นคง สูงระดับกว่า 4 หมื่นล้านบาท
- PER ต่ำ 5 เท่า และปันผลสูง 7% (ปีละครั้ง)

AP ถือเป็นผู้นำพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายชั้นนำของไทย ที่มีความสมดุลของพอร์ตสินค้าทั้งแนวราบและแนวราบสูง ตลอดจนมีจำนวนผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย และราคาที่เหมาะสม ทำให้บริษัทมีความได้เปรียบในการแข่งขัน, กระจายความเสี่ยงได้ดีเมื่อเทียบกับคู่แข่ง สะท้อนได้จากความสามารถในการสร้างยอดขาย (PRESALE) สูงสุดในกลุ่มฯ โดยปี 2567 ปิดอยู่ที่ 4.67 หมื่นล้านบาท (-9% YOY) ภายใต้แผนเปิดโครงการใหม่ 4.8 หมื่นล้านบาท น้อยกว่าปีก่อนหน้าที่มีมูลค่า 7.6 หมื่นล้านบาท

ผลจากการเปิดโครงการใหม่ปีที่ผ่านมา ส่งผลให้สิ้นปี 2567 มีโครงการพร้อมขายคิดเป็นมูลค่า 1.18 แสนล้านบาท (เป็นกลุ่มแนวราบ 1.03 แสนล้านบาท) ไม่ต่างอย่างมีนัยฯ จากสิ้นปี 2566 ที่ 1.16 แสนล้านบาท (แนวราบ 9.63 หมื่นล้านบาท) เชื่อว่าระดับดังกล่าวเพียงพอที่จะสร้างการเติบโตต่อเนื่องของยอดขายปีนี้ ทำให้ฝ่ายวิจัยประเมินการเปิดโครงการใหม่ปี 2568 อยู่ภายใต้ความระมัดระวัง โดยกลุ่มแนวราบคาดมีมูลค่าลดลง เนื่องจากยังมีสินค้าที่เป็นสต็อกพร้อมขายข้างต้น ขณะที่คอนโดฯ มีโอกาสเปิดเพิ่มมากขึ้นจากปีก่อนหน้าที่มีมูลค่า 9.9 พันล้านบาท (คงเน้นหลักกลุ่มกลาง-กลางบน แบนด์ LIFE และ ASPIRE มีราคาขายเฉลี่ย +/- 1 แสนบาท/ตร.ม.) เนื่องจากสต็อกเหลือขายน้อยลง และดีมานด์คอนโดฯ ดีกว่าแนวราบ ทั้งนี้รายละเอียดที่ชัดเจนของแผนธุรกิจปี 2568 คงต้องรอการเปิดเผยจากบริษัทช่วงปลาย ก.พ. นี้ โดยเบื้องต้นคาดว่าจะเห็นการตั้งเป้าเติบโตของยอดขายและโอนฯ ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับปีก่อน

แนะนำ OUTPERFORM มูลค่าพื้นฐานปี 2568 ที่ 12.80 บาท (อิง PER 8 เท่า) จากความน่าสนใจดังนี้

- 1) การมี BACKLOG ระดับสูง โดย ณ ส.ค. 2567 (ยังไม่หักรับรู้รายได้ 4Q67) รวม 4.63 หมื่นล้านบาท เป็นแนวราบ 2.05 หมื่น

AP

ราคาปัจจุบัน (บาท)	7.95
ราคาเป้าหมาย (บาท)	12.80
แนวรับ (บาท)	7.50
แนวต้าน (บาท)	9.60/10.50

ล้านบาท และคอนโดฯ 2.58 หมื่นล้านบาท (รวม JV 2.08 หมื่นล้านบาท) ที่จะทยอยรับรู้รายได้ 4 ปีข้างหน้า ตั้งแต่ 4Q67-2570

2) คาดกำไรปกติปี 2568 ที่ 5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 5% จากปี 2567 คาดกำไร 4.78 พันล้านบาท หนุนจากแนวราบที่จะมี BACKLOG รอส่งมอบปีนี้ราว 1.2 หมื่นล้านบาท และการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ 4 โครงการ มูลค่า 1 หมื่นล้านบาท (ยอดขาย 75% อิงข้อมูล ณ สิ้น 3Q67)

3) โครงสร้างการเงินแข็งแกร่ง ด้วย NET GEARING สิ้น 3Q67 อยู่ที่ 0.74 เท่า ต่ำกว่า COVENANT ที่ 2 เท่า และค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 1 เท่า ด้าน VALUATION ยังถูกด้วย PER ซื้อขายเพียง 5 เท่า และคาดเงินปันผลปี 2567 หั่นละ 0.55 บาท (จ่ายปีละครั้ง) คิดเป็น DIV YIELD จูงใจราว 7% เหมาะสมสำหรับลงทุนรับ DIVIDEND PLAY

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	6,054	4,787	5,033
Norm Profit (ลบ)	6,045	4,787	5,033
Norm EPS (บาท)	1.92	1.52	1.60
PER (เท่า)	4.1	5.2	5.0
DPS (บาท)	0.70	0.55	0.57
Dividend Yield (%)	8.8	6.9	7.2
BV (บาท)	13.0	13.9	14.9
PBV (เท่า)	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA (เท่า)	7.3	8.6	8.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ AP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจหลัก	38,045	36,919	38,042	39,689	กำไรสุทธิ	6,054	4,787	5,033	5,260
ต้นทุนขาย	24,148	24,306	25,044	26,136	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,845	1,826	1,903	1,963
กำไรขั้นต้น	13,897	12,613	12,998	13,552	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	234	246	258	271
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,520	7,347	7,570	7,898	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	258	703	723	730	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(1,055)	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,055	918	1,056	1,102	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(17,914)	(6,372)	(7,394)	(6,171)
รายได้อื่น	342	472	453	466	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(10,836)	486	(200)	1,323
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,348	5,909	6,213	6,493	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	1	-	-	-
ภาษีเงินได้	1,304	1,123	1,181	1,234	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(170)	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	-	0	0	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(59)	(138)	(152)	(167)
รายการพิเศษอื่น ๆ	10	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(228)	(138)	(152)	(167)
กำไรสุทธิ	6,054	4,787	5,033	5,260	เพิ่ม/ลด เงินกู้	13,632	1,528	2,340	841
EPS	1.92	1.52	1.60	1.67	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	6,045	4,787	5,033	5,260	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่น ๆ	(133)	-	-	-
Norm EPS	1.92	1.52	1.60	1.67	ลด จำเป็นผล	(2,045)	(1,966)	(1,762)	(1,840)
การเติบโตของยอดขาย	-1.3%	-3.0%	3.0%	4.3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสดสุทธิ	11,454	(438)	578	(999)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	4.4%	-20.8%	5.1%	4.5%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	391	(90)	226	156
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.5%	34.2%	34.2%	34.1%	งบดุล (ล้านบาท)				
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.9%	13.0%	13.2%	13.3%	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,041	1,950	2,177	2,333
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	ลูกหนี้การค้า	145	107	110	115
รายได้ธุรกิจหลัก	9,287	7,939	9,789	9,948	สินค้าคงคลัง	71,705	76,007	81,328	85,394
ต้นทุนขาย	5,893	5,102	6,374	6,647	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	681	681	681	681
กำไรขั้นต้น	3,394	2,837	3,415	3,301	เงินลงทุนระยะยาว	5,702	5,702	5,702	5,702
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,125	1,649	1,859	1,865	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,381	1,519	1,671	1,838
ดอกเบี้ยจ่าย	53	123	173	210	สินทรัพย์รวม	83,944	88,255	93,958	98,352
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	211	136	154	341	เจ้าหนี้การค้า	3,033	2,997	3,088	3,222
รายได้อื่น	179	29	89	255	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	13,428	14,682	16,460	18,313
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,630	1,231	1,625	1,779	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,868	4,868	4,868	4,868
ภาษีเงินได้	305	222	357	329	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	20,964	21,238	21,800	20,788
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	(0)	0	(0)	หนี้สินรวม	43,206	44,698	47,129	48,105
รายการพิเศษอื่น ๆ	10	-	-	-	ทุนที่ชำระแล้ว	3,146	3,146	3,146	3,146
กำไรสุทธิ	1,335	1,008	1,269	1,450	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	89	89	89	89
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,326	1,008	1,269	1,450	กำไรสะสม	37,522	40,342	43,613	47,032
ยอดขาย (QoQ)	-7.8%	-14.5%	23.3%	1.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	40,757	43,577	46,849	50,268
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.5%	35.7%	34.9%	33.2%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(20)	(20)	(20)	(20)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-21.9%	-23.9%	25.8%	14.3%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	83,944	88,255	93,958	98,352
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.50	3.49	3.45	3.35	Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	51,390	46,753	49,537	51,809
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.13	0.12	0.12	0.12	การบันทึกการขาย	36,927	35,700	36,787	38,396
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	305.90	292.80	350.17	352.31	รายได้ค่าบริการและบริหารจัดการ	1,118	1,219	1,255	1,293
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.38	0.33	0.32	0.31	Gross Margin เฉลี่ย (%)	36.5%	34.2%	34.2%	34.1%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.73	8.06	8.23	8.28	Gross Margin ขาย (%)	35.3%	32.5%	32.5%	32.5%
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.06	1.03	1.01	0.96	Norm Profit Margin (%)	15.9%	13.0%	13.2%	13.3%
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.79	0.78	0.77	0.73	SG&A/Sale (%)	19.8%	19.9%	19.9%	19.9%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.0%	5.6%	5.5%	5.5%	Effective Tax Rate (%)	17.7%	19.0%	19.0%	19.0%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

กำลังสำรองพร้อมทุกสถานการณ์

- สินเชื่อรายใหญ่ได้รับประโยชน์ การลงทุนภาคเอกชน
- Coverage ratio สูง ลดภาระการตั้งสำรอง
- Dividend yield น่าสนใจ

ทิศทางเศรษฐกิจไทยปี 2568 อัง สปท. คาด GDP ไทย เติบโต 2.9% YOY หลักๆ หนุนด้วย การลงทุนภาครัฐ (+5.1% YOY) และการลงทุนภาคเอกชน (+2.4% YOY) ซึ่งมองว่าภาพดังกล่าวจะสร้างโอกาสการขยายตัวด้านสินเชื่อของ BBL โดยเฉพาะสินเชื่อรายใหญ่ (สัดส่วน 46% ของพอร์ตสินเชื่อ)

ขณะที่วงจรรดอกเบี้ยในสหรัฐฯ ลดลงช้า ช่วยลดแรงกดดันต่อ BBL ซึ่งมีสัดส่วนพอร์ตสินเชื่อลูกค้าต่างประเทศราว 25%

ด้านคุณภาพสินทรัพย์ อยู่ในการบริหารจัดการ ณ สิ้นปี 2567 ระดับ NPL เทียบสินเชื่ออยู่ที่ 3.2% ทรงตัวจากสิ้นปี 2566 และ COVERAGE RATIO เพิ่มขึ้นที่ 334% (ค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ราว 181%) จาก 315% ณ สิ้นปี 2566

ด้วยสำรองส่วนเกินข้างต้น คาดช่วยให้ความจำเป็นในการตั้งสำรอง (ECL) ใหม่ในปีนี้อยู่ในการบริหารจัดการ

องค์ประกอบรวมฝ่ายวิจัยคาดว่าไตรมาส 2568 – 69 ขยายตัวเฉลี่ย 5% YOY เพราะสินเชื่อและระดับการตั้งสำรองลดลง ตามปัจจัยหนุนที่กล่าวในช่วงต้น ชดเชยได้กับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยรอบ ต.ค. 67 ที่ผ่านมา

อิง PBV ให้ FV ที่ 180 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 7.7 เท่า VS ค่าเฉลี่ย PER ตั้งแต่ปี 2560 ที่ 10 เท่า) คงแนะนำ OUTPERFORM จากคุณภาพสินทรัพย์และ COVERAGE RATIO แกร่งกว่ากลุ่มฯ รวมถึงในเชิง VALUATION น่าสนใจ บน PBV ราว 0.5 เท่าและ DIV YIELD 4.5% ต่อปี (7 บาทต่อหุ้น : 2H67F ที่ 5 บาทต่อหุ้น) สูงกว่าค่าเฉลี่ย SET INDEX ประมาณ 3% ต่อปี

BBL

ราคาปัจจุบัน (บาท)	154.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	180.00
แนวรับ (บาท)	146
แนวต้าน (บาท)	159.5/170

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	45,211	46,690	49,430
EPS (บาท)	23.69	24.46	25.90
EPS growth (% yoy)	8.6%	3.3%	5.9%
BVS (บาท)	290.8	308.2	327.1
PER (x)	6.5	6.3	5.9
PBV (x)	0.53	0.50	0.47
DPS (บาท)	7.00	7.00	7.00
Div yields	4.5%	4.5%	4.5%
ROE	8.3%	8.2%	8.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568 – 2570 ของ BBL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	208,029	205,313	211,086	217,326
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(74,129)	(72,125)	(73,708)	(75,338)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	133,900	133,188	137,378	141,988
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	27,724	28,444	29,013	29,593
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	14,188	13,814	14,084	14,372
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(84,405)	(85,249)	(86,839)	(88,461)
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(34,838)	(32,000)	(32,000)	(32,000)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	56,567	58,197	61,636	65,492
หัก ภาษีเงินได้	(10,946)	(11,057)	(11,711)	(12,444)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(411)	(450)	(495)	(545)
กำไรสุทธิ	45,211	46,690	49,430	52,504
EPS (บาท)	23.69	24.46	25.90	27.51

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
รายได้ดอกเบี้ยรับ	51,672	51,645	52,312	52,400
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(18,250)	(18,511)	(18,945)	(18,424)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	33,422	33,134	33,367	33,977
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	6,927	6,850	6,935	7,012
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	1,333	3,554	5,525	3,792
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(19,618)	(19,208)	(21,839)	(23,757)
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(8,582)	(10,425)	(8,197)	(7,634)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	13,483	13,904	15,790	13,390
หัก ภาษีเงินได้	(2,849)	(1,993)	(3,208)	(2,896)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(109)	(105)	(106)	(90)
กำไรสุทธิ	10,524	11,807	12,476	10,404
EPS (บาท)	5.51	6.19	6.54	5.45
Tier 1	16.3%	16.1%	17.4%	17.0%
Tier 2	3.4%	3.4%	3.5%	3.4%
CAR	19.7%	19.5%	20.8%	20.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
Yield on Loan	5.9%	5.8%	5.8%	5.8%
Funding cost	2.0%	1.9%	1.9%	1.9%
Spread	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%
NIM	3.0%	2.9%	2.9%	2.9%
สินเชื่อต่อเงินฝาก	85.0%	85.0%	85.0%	85.0%

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	47,364	49,050	54,575	61,919
เงินลงทุน-สุทธิ	1,096,563	1,141,213	1,187,878	1,236,649
สินเชื่อ	2,693,301	2,774,100	2,857,323	2,943,043
สินเชื่อบริษัท	2,428,321	2,497,538	2,579,132	2,663,233
สินทรัพย์อื่น	979,132	992,535	1,006,188	1,020,102
สินทรัพย์รวม	4,551,379	4,680,336	4,827,773	4,981,904
เงินฝาก	3,169,654	3,264,743	3,362,686	3,463,566
เงินกู้ยืม	560,721	560,721	560,721	560,721
หนี้สินรวม	3,994,506	4,089,952	4,201,119	4,315,885
ทุนเรียกชำระแล้ว	19,088	19,088	19,088	19,088
สำรองอื่น	254,958	254,958	254,958	254,958
กำไรสะสม	280,993	314,320	350,389	389,531
ส่วนของผู้ถือหุ้น	555,039	588,367	624,435	663,578
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	4,551,379	4,680,336	4,827,773	4,981,904

งบดุลรายไตรมาส

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	41,562	38,682	41,846	47,364
เงินลงทุน-สุทธิ	1,129,379	1,102,047	1,154,385	1,095,553
สินเชื่อ	2,736,427	2,719,989	2,638,697	2,693,301
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	13,364	9,764	9,237	0
หัก ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	(262,084)	(266,980)	(264,447)	-
สินเชื่อบริษัท	2,487,707	2,462,773	2,383,487	2,428,321
สินทรัพย์อื่น	898,266	926,669	895,437	980,142
สินทรัพย์รวม	4,556,914	4,530,171	4,475,155	4,551,379
เงินฝาก	3,198,332	3,184,856	3,109,982	3,169,654
เงินกู้ยืม	530,704	520,785	536,154	560,721
หนี้สินรวม	3,999,337	3,982,953	3,924,560	3,994,506
ส่วนของผู้ถือหุ้นธนาคาร	555,567	545,332	548,824	555,039
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	4,556,914	4,530,171	4,475,155	4,551,379

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อ	0.8%	3.0%	3.0%	3.0%
อัตราดอกเบี้ยของเงินฝาก	-0.5%	3.0%	3.0%	3.0%
อัตราดอกเบี้ยโดยจ่ายได้ค่าธรรมเนียม	1.8%	2.6%	2.0%	2.0%
อัตราภาษีเงินได้	19.3%	19.0%	19.0%	19.0%
NPL / Loan	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

มองเห็นศักยภาพการเติบโตทั้งในระยะสั้นและยาว

- Backlog 4.7 พันMWe หนุนกำไรเติบโตต่อเนื่องใน 1-3 ปีข้างหน้า
- หลายปัจจัยบวกหนุนจากการควบรวมเป็น NewCo
- ช่วงสั้นคาดกำไรขึ้นทำ New-High ทั้งใน 4Q67 และ 1Q68

GULF

ราคาปัจจุบัน (บาท)	60.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	70.00
แนวรับ (บาท)	57.00
แนวต้าน (บาท)	64/70.75

ภาพการเติบโตของกำไร GULF ในช่วง 1-3 ปีข้างหน้า มีปัจจัยขับเคลื่อนหลักจากธุรกิจโรงไฟฟ้า (สัดส่วนกว่า 91% ของรายได้รวมในปัจจุบัน) ที่ยังเหลือโครงการ BACKLOG ในมืออีกกว่า 4.7 พัน MWE รองรับ COD ได้ต่อเนื่องไปจนถึงปี 2576 หนุนกำลังการผลิตให้เพิ่มขึ้นจาก 8.0 พัน MWE ในปัจจุบัน ไปสู่ 1.28 หมื่น MWE ภายในช่วง 8 ปีข้างหน้า และคาดหวังโอกาสการลงทุนใหม่ๆ จากทั้งธุรกิจโรงไฟฟ้า และ DATA CENTER ได้ไม่ยาก

นอกจากนี้ความน่าสนใจจากการรวมธุรกิจกับ INTUCH เป็นบริษัทมหาชนจำกัดใหม่ (NEWCO) ไม่เพียงแต่จะช่วยด้านความคล่องตัวในการบริหารจัดการ และได้ประโยชน์จากการรับรู้การถือหุ้นใน ADVANC เพิ่มขึ้นเป็น 40% จากเดิม 19% พร้อมกันมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งยิ่งขึ้น แต่ยังคงถือเป็นส่วนช่วยสร้างโอกาสการเติบโตจากการเกิด SYNERGY ใหม่ๆ ระหว่างธุรกิจ DATA CENTER, CLOUD, และการใช้ไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน (GREEN ENERGY) ซึ่งมีความสัมพันธ์เกี่ยวเนื่อง และส่งเสริมซึ่งและกัน จึงถือเป็นจุดแข็งของ GULF ในด้านการเป็นผู้ประกอบการทั้งด้านธุรกิจไฟฟ้า และโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัลที่ครบวงจร ขับเคลื่อนธุรกิจให้มั่นคง และแข็งแกร่งได้ในระยะยาว

ภาพใหญ่ปี 2567-2568 คาดกำไรปกติเติบโตขึ้นทำ NEW HIGH ต่อเนื่อง 17.4%YOY และ 17.0%YOY มายู่ราว 1.8 พันล้านบาท และ 2.1 พันล้านบาท ตามลำดับ หนุนหลักจากธุรกิจโรงไฟฟ้าที่รับรู้โครงการที่เปิด COD ในปี 2566 ราว 1.7 พัน MWE ได้เต็มทั้งปี และมีโครงการใหม่ที่เตรียมทยอย COD ในช่วงปี 2567 - 2568 อีกราว 1.6 พัน MWE และ 731.6 MWE ตามลำดับ ส่วนช่วงสั้น 4Q67 คาดกำไรปกติเติบโตทำระดับสูงสุดใหม่รายไตรมาสเป็นประวัติการณ์ หนุนหลักจากการรับรู้โครงการใหม่ๆ ทั้ง GPD PHASE 4 กำลังการผลิต 231.8 MWE และโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนรวม 295 MWE ที่เริ่มทยอย COD ตามแผน ใน 4Q67 รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานลม และ

INTUCH ที่คาดปรับขึ้น QOQ ตามปัจจัยฤดูกาล และต่อเนื่องในงวด 1Q68 ที่ได้แรงหนุนหลักจากการรับรู้โครงการ HKP PHASE 2 กำลังการผลิต 377.3 MWE ได้ในไตรมาสแรก

FV ปี 2568 ของ GULF ที่สะท้อนการควบรวมเป็น NEWCO แล้วอยู่ที่ 70 บาท/หุ้น โดดเด่นด้านการเติบโตของกำไร ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว รวมถึงคาดหวัง UPSIDE ส่วนเพิ่มจาก SYNERGY ใหม่ๆหลังควบรวม ซึ่งยังไม่ได้ถูกรวมไว้ในประมาณการ ช่วงที่ผ่านมา ราคาหุ้นปรับฐานลงมาระดับหนึ่ง จนเริ่มเห็น UPSIDE เปิดกว้างมากขึ้น มองเป็นจังหวะทยอยสะสมลงทุนระยะยาว

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	14,858	18,362	21,480	24,065
Norm Profit	15,643	18,362	21,480	24,065
Norm EPS (บาท)	1.33	1.57	1.83	2.05
EPS(บาท)	1.27	1.57	1.83	2.05
PER (x)	47.38	38.34	32.77	29.25
DPS (บาท)	0.88	1.05	1.38	1.38
Dividend Yield (%)	1.47%	1.76%	2.30%	2.30%
EV/EBITDA	33.57	26.33	23.35	21.33

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.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้รวม	114,054	74,768	83,560	84,646
ต้นทุนขาย	(92,022)	(50,717)	(55,943)	(55,428)
กำไรขั้นต้น	22,033	24,051	27,618	29,218
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,915)	(4,532)	(4,841)	(5,091)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	10,284	12,675	13,759	15,073
EBIT	28,672	32,353	36,696	39,330
ดอกเบี้ยจ่าย	(9,817)	(10,698)	(11,782)	(11,934)
รายได้อื่นๆ	2,896	1,769	1,769	2,290
EBT	20,672	23,198	26,453	29,555
ภาษีเงินได้	(658)	(407)	(335)	(653)
กำไรปกติ	15,643	18,362	21,480	24,065
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(785)	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	5,157	4,428	4,638	4,837
รายการพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	14,858	18,362	21,480	24,065
การเติบโตของรายได้	21.1%	-34.4%	11.8%	1.3%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	30.1%	23.6%	17.0%	12.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	19.3%	32.2%	33.1%	34.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	13.0%	24.6%	25.7%	28.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้รวม	27,665	31,599	31,592	30,451
ต้นทุนขาย	(21,940)	(25,857)	(25,575)	(24,595)
กำไรขั้นต้น	5,726	5,742	6,017	5,856
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,415)	(772)	(906)	(944)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	3,933	1,789	3,041	4,753
EBIT	8,240	6,758	8,253	9,725
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,695)	(2,606)	(2,792)	(2,716)
รายได้อื่นๆ	616	681	1,024	808
EBT	6,697	4,338	6,147	8,710
ภาษีเงินได้	(39)	(315)	(191)	9
กำไรปกติ	4,217	4,151	4,779	4,711
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	545	(653)	(38)	1,319
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,896	524	1,215	2,689
รายการพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	4,763	3,499	4,741	6,030
การเติบโตของรายได้	0.9%	14.2%	0.0%	-3.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	41.7%	-26.5%	35.5%	27.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	20.7%	18.2%	19.0%	19.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	17.2%	11.1%	15.0%	19.8%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Current Ratio (เท่า)	1.11	1.53	0.92	0.67
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (เท่า)	5.68	4.12	5.19	5.01
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนเกิน (เท่า)	40.73	29.10	100.38	94.91
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนเกิน (เท่า)	10.91	7.47	12.91	12.35
Debt to Equity Ratio	2.19	2.14	1.97	1.65
Net Gearing ratio (%)	168.3%	157.9%	152.3%	137.2%
ROAA (%)	3.4%	3.9%	4.3%	4.9%
ROAE (%)	10.6%	12.2%	13.1%	13.6%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	20,672	23,198	26,453	29,555
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,181	9,278	10,237	11,059
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	496	-	-	-
อื่นๆ	18,916	23,271	26,583	29,698
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(4,661)	4,833	(1,831)	178
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	18,295	36,975	34,654	40,282
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	1,534	357	(703)	(277)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(18,053)	(3,099)	(3,205)	(2,549)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(17,880)	(28,674)	(30,624)	(12,900)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(34,400)	(31,416)	(34,532)	(15,726)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	21,320	24,176	498	(34,342)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	1,349	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(10,325)	(10,325)	(12,359)	(16,197)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	15,628	13,850	(11,861)	(50,539)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(477)	19,410	(11,739)	(25,983)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	38,713	58,123	46,384	20,401
ลูกหนี้การค้า	21,165	15,121	17,052	16,770
สินค้าคงเหลือ	2,958	529	586	582
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,805	1,895	1,990	2,089
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	90,222	109,618	130,005	131,845
สินทรัพย์รวม	459,514	491,029	505,700	484,233
เจ้าหนี้การค้า	9,391	4,191	4,475	4,502
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	336	336	336	336
หนี้สินการเงินระยะสั้น	42,289	35,462	60,193	50,224
หนี้สินการเงินระยะยาว	242,171	273,174	248,941	224,568
หนี้สินรวม	315,410	334,459	335,370	301,198
ทุนที่ชำระแล้ว	11,733	11,733	11,733	11,733
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	51,822	51,822	51,822	51,822
กำไรสะสม	50,891	58,928	68,049	75,917
ส่วนของผู้ถือหุ้น	144,104	156,570	170,329	183,035
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	459,514	491,029	505,700	484,233

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	6,670	8,270	9,002	9,199
อัตราแลกเปลี่ยน (THB/USD)	33	33	33	33
ราคายาไฟฟ้า EAGAT (บาท/หน่วย)	4.47	3.37	3.37	3.10
ราคายาไฟฟ้าจากลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	4.64	4.00	4.00	3.80
ราคายาไฟฟ้าเฉลี่ย (บาท/ตัน)	1,100	1,100	1,100	1,100
ค่า Ftเฉลี่ย (บาท/หน่วย)	0.89	0.40	0.40	0.20
ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	400	350	320	300
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	11,733	11,733	11,733	11,733

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ธุรกิจเติบโตต่อเนื่อง

- ขยายพื้นที่คลังสินค้าต่อเนื่องรวมถึง Asset Monetization
- ตั้งเป้า pre-sale 2,350 ไร่ แต่น่าจะปรับเพิ่มระหว่างปีได้
- ยังคงเห็นสัญญาณการย้ายฐานการผลิตจากจีนเข้า ASEAN

WHA เปิดเผยแผนธุรกิจในงาน WHA 2025 Business Outlook โดยมีเป้าหมายหลัก ดังนี้

1) ธุรกิจ logistics: มีแผนขยายโครงการในทำเลที่สำคัญ ได้แก่ เทพารักษ์ บางนา-ตราด กม. 23 และ ชลหารพิจิตร รวมพื้นที่กว่า 380,000 ตร.ม. และ คลังสินค้าแห่งแรกในเวียดนาม 37,000 ตร.ม. เทียบกับสิ้นปี 2024 ที่มีพื้นที่รวมทั้งสิ้น 3.1 ล้าน ตร.ม. (+13.5%YoY)

ด้าน Asset Monetization วางแผนการขายสิทธิการเช่าทรัพย์สินเข้ากอง WHART ขนาด 70,000 ตร.ม. มูลค่าราวๆ 1,500 ลบ.

2) ธุรกิจนิคมฯ: ตั้งเป้า Pre-sale ที่ 2,350 ไร่ แบ่งเป็นไทย 1,700 ไร่ เวียดนาม 650 ไร่ โดยเป้าหมายนี้เป็นเป้าหมายเชิงอนุรักษ์นิยม (conservative) ถ้าหากมี demand จากลูกค้าเข้ามาเพิ่มเติมสามารถปรับเป้า pre-sale ขึ้นได้ระหว่างปี เหมือนกับปี 2024

ในแง่ของเป้าหมายทางการเงิน ตั้งเป้ารายได้รวม 150,000 ล้านบาท ภายใน 5 ปี (2025-2029), ตั้งเป้า EBITDA MARGIN มากกว่า 55% โดยตั้งงบลงทุนรวม 119,000 ล้านบาท ใน 5 ปี แบ่งเป็นการลงทุนในธุรกิจต่างๆ ดังนี้ ไลจิสติกส์: 19,000 ล้านบาท, โมบิลิตี: 30,000 ล้านบาท, นิคมอุตสาหกรรม: 37,000 ล้านบาท, สาธารณูปโภคและพลังงาน: 29,000 ล้านบาท ดิจิทัล: 4,000 ล้านบาท

แนวโน้มราคาหุ้นในระยะสั้นอาจย่อตัวลงเนื่องจาก 4Q24 มียอด PRE-SALE และยอดโอน 774 ไร่และ 499 ไร่ ตามลำดับ ปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้แนวโน้มกำไร 4Q67 ปรับเพิ่ม QOQ แต่ปรับลด YOY เนื่องจาก 4Q23 มียอดโอนมากถึง 1,146 ไร่ อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยยังเชื่อว่า ผลประกอบการระยะยาวของ WHA มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี โดยได้แรงหนุนจากการเคลื่อนย้ายฐานการลงทุนออกจากจีนมายังเอเชียตะวันออกเฉียงใต้สะท้อนจากตัวเลข FDI ของจีนที่ปรับลดลง สวนทางกับ FDI ของไทยและเวียดนามที่ปรับ

WHA

ราคาปัจจุบัน (บาท)	5.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	6.90
แนวรับ (บาท)	4.80
แนวต้าน (บาท)	5.45/6.20

เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง นอกจากนี้ ราคาขายที่ดินนิคมฯ ยังปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ราคาต้นทุนยังเป็นราคาเดิม หนุนให้ MARGIN จากธุรกิจนิคมฯ อยู่ในระดับสูง ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมอิง HISTORICAL PER 10 ปีย้อนหลัง อยู่ที่ 19 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 6.90 บาท ให้คำแนะนำการลงทุน OUTPERFORM

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	4,426	4,747	5,500
EPS (บาท)	0.30	0.32	0.37
PER (เท่า)	17.6	16.4	14.1
DPS (บาท)	0.18	0.21	0.22
Dividend Yield (%)	3.54%	3.97%	4.25%
BVS (บาท)	2.24	2.43	2.65
PBV (เท่า)	2.3	2.1	2.0
EV/EBITDA (เท่า)	14.7	13.0	11.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ WHA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้รวม	15,519	17,840	20,325	21,691	กำไรสุทธิ	5,708	4,747	5,500	5,839
ต้นทุนขาย	7,967	8,180	9,311	9,961	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	709	526	481	470
กำไรขั้นต้น	7,552	9,660	11,014	11,730	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสดอื่นๆ	(1,543)	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	2,105	2,676	3,049	3,254	กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	1,235	1,480	1,462	1,425	อื่นๆ	237	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,496	995	1,027	943	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(113)	(382)	1,225	1,183
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,708	6,499	7,530	7,994	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	4,998	4,890	7,206	7,491
ภาษีเงินได้	659	780	904	959					
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(624)	(972)	(1,126)	(1,196)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(36)	(100)	(100)	(100)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด เงินลงทุนในบริษัทร่วม	-	(400)	(400)	(400)
กำไรสุทธิ	4,426	4,747	5,500	5,839	เพิ่ม/ลด สินทรัพย์ถาวร	(4,346)	213	917	529
EPS	0.30	0.32	0.37	0.39	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(4,381)	(287)	417	29
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	4,426	4,747	5,500	5,839					
Norm EPS	0.30	0.32	0.37	0.39	เพิ่ม/ลด เงินกู้	887	(4,128)	(430)	(930)
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	3.6%	15.0%	13.9%	6.7%	เพิ่ม/ลด หนี้สิน	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	9.4%	7.3%	15.9%	6.2%	ลด จ่ายปันผล	(2,801)	(1,899)	(2,200)	(2,336)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	46.4%	51.0%	51.3%	51.4%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(1,914)	(6,026)	(2,630)	(3,266)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	28.5%	26.6%	27.1%	26.9%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(698)	(1,423)	4,993	4,255
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจหลัก	8,031	3,280	2,322	2,049	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	6,450	5,027	10,019	14,274
ต้นทุนขาย	4,397	1,471	1,095	1,055	ลูกหนี้การค้า	686	892	1,016	1,085
กำไรขั้นต้น	3,633	1,808	1,228	994	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นๆ	12,159	13,812	13,735	13,490
ค่าใช้จ่ายในการขาย	815	443	449	426	สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	70,930	71,192	70,794	70,795
ดอกเบี้ยจ่าย	317	342	302	388	สินทรัพย์รวม	90,225	90,923	95,564	99,643
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	696	173	610	770					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,050	1,674	1,497	813	เจ้าหนี้การค้า	3,637	4,103	4,675	4,989
ภาษีเงินได้	436	142	87	312	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	10,713	7,815	6,115	4,415
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(200)	(168)	(122)	(42)	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	30,407	29,176	30,446	31,216
รายการพิเศษอื่น ๆ					หนี้สินรวม	52,903	49,780	49,995	49,375
กำไรสุทธิ	2,414	1,365	1,289	459					
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,414	1,365	1,289	459	ทุนที่ชำระแล้ว	1,495	1,495	1,495	1,495
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	15,266	15,266	15,266	15,266
					กำไรสะสม	14,189	17,037	20,337	23,840
การเติบโตของรายได้ (QoQ)	279.6%	-59.2%	-29.2%	-11.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	33,487	36,336	39,635	43,139
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	45.2%	55.1%	52.9%	48.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3,835	4,807	5,934	7,130
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	288%	-43%	-6%	-64%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	90,225	90,923	95,564	99,643
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.3	1.5	2.1	2.8	รายได้จากค่าเช่าและบริการ (ลบ.)	4,395	5,538	5,815	6,106
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	24.9	22.6	21.3	20.7	รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ (ลบ.)	10,479	11,351	13,523	14,609
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	N/A	N/A	N/A	N/A	Gross Margin จากการขายอสังหาริมทรัพย์	47.2%	55.0%	55.0%	55.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.9	4.6	4.6	4.5	SG&A / Sales	13.6%	15.0%	15.0%	15.0%
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.4	1.2	1.1	1.0	Effective Tax Rate	11.5%	12.0%	12.0%	12.0%
Gearing Ratio	1.1	0.9	0.8	0.7					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.0%	5.2%	5.9%	6.0%					
ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	13.5%	13.6%	14.5%	14.1%					

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



BY RESEARCH DIVISION

TECHNICAL ANALYSIS

การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

INVEST⁺

TECHNICAL ANALYSIS

- ๑ กุมภาพันธ์มีแรงเหวี่ยงจากภายนอก ดัชนีค่าเงินดอลลาร์สลับแข็งค่าขึ้น ก่อนกลับมาอ่อนค่า
- ๑ SET INDEX กุมภาพันธ์ หลังหลุดแนวต้องห้าม 1335 จุด เสี่ยงเจอฐาน 1300 จุด และ LOW ส.ค. 67 ณ 1270 จุด
- ๑ กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจตาม MOMENTUM คือ BANK, HOTEL และ ENERGY

SET INDEX กุมภาพันธ์ ต้องรับพัน 1350 จุด

ความเสี่ยงถูกเปิดอีกครั้ง หลังปลาย ม.ค. ที่ผ่านมาหลุดเส้นค่าเฉลี่ย 200 เดือน 1335 จุด เสี่ยงเจอฐานลึก 1300 จุด และ LOW ส.ค. 67 1270 จุด นำมาสู่การเปลี่ยนแนวโน้มจาก SIDEWAYS เป็น SIDEWAYS DOWN ขณะที่รอบกลับตัว “DOUBLE BOTTOMS” จะเกิดเมื่อเริ่มทะลุ แนวต้าน 1350 จุด และเส้นค่าเฉลี่ย 21 วัน 1360 จุดเป็นอย่างน้อย

รอกกลับตัวจากสัญญาณ 52 WEEK LOW AND HIGH

เทียบสถิติปี 2567 ซึ่งเป็นปีที่ SET INDEX ถูกนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 1.48 แสนลบ. และดัชนีทำ NEW LOW ในรอบ 4 ปี ซึ่งทุกรอบที่จำนวนหุ้นทำ NEW LOW ในรอบ 52 สัปดาห์มีจำนวนลดลง ขณะที่จำนวนหุ้นทำ NEW HIGH เริ่มมีแนวโน้มดีขึ้น จะเกิดสัญญาณการกลับตัวเสมอ เช่น เดือน ก.พ. และ ส.ค. 67 ดังนั้น DOWNSIDE ควรจะต้องจำกัดมากขึ้น แม้ว่า UPSIDE จะยังไม่เปิดเพื่อยืนยัน จนกว่าจะพันแนวต้าน 1350 จุด เป็นอย่างน้อย

กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจตาม MOMENTUM

BANK, HOTEL และ ENERGY

กลยุทธ์การลงทุนเดือน ก.พ.

TECHNICAL BUY SIGNAL:

เน้นตั้งรับ: ADVICE,AOT,AP,BBL,GULF,WHA

TECHNICAL SELL SIGNAL:

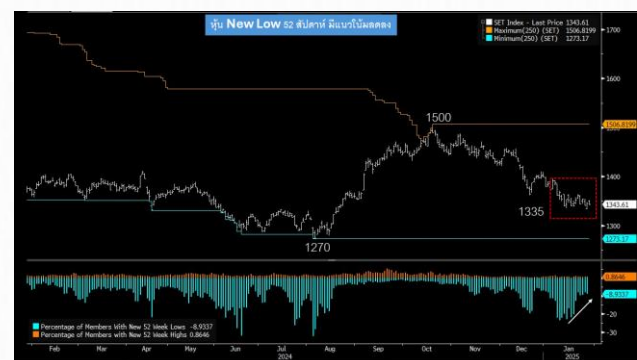
-

SET INDEX หลุด 1335 จุด เสี่ยงหลุด 1300 จุด



ที่มา: TQ Professional, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นทำ NEW LOW รอบ 52 สัปดาห์มีแนวโน้มลดลง



ที่มา: Bloomberg, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

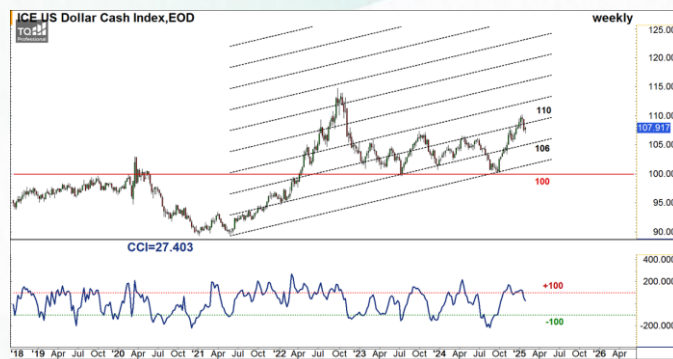
INVEST⁺

TECHNICAL ANALYSIS

กุมภาพันธ์มีแรงเหวี่ยงจากภายนอก

- ✓ นโยบาย America First ของ Trump เน้นการปกป้องอุตสาหกรรมและแรงงานในสหรัฐฯ เช่น การเจรจาข้อตกลงการค้าที่เป็นธรรมและลดการขาดดุลการค้า ส่งผลต่อความเสี่ยง Trade War ส่งผลให้ช่วงสั้นค่าเงินดอลลาร์มีโอกาสแข็งค่าเข้าหาแนวต้าน 109-110 จุดก่อนจะกลับมาอ่อนค่าต่ำกว่า 106 จุดในระยะมากกว่า 1 เดือน
- ✓ ค่าเงินเยนเทียบดอลลาร์ มีโอกาสแข็งค่าหลุด 150-152 เยน/ดอลลาร์ ฐานหลัก 143 เยน/ดอลลาร์ หลัง BOJ อาจปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งในปีนี้ หนุณดอกเบี้ยปีนี้มีโอกาสแตะระดับสูงสุดที่ 1% จัปตา "Unwind Yen Carry Trade" {เร่งให้เกิดการขายสินทรัพย์ที่ลงทุนไว้ เพื่อซื้อเงินเยนกลับคืน (Long Yen) ส่งผลให้ค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็ว} กดดันดัชนีค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่า
- ✓ ค่าเงินบาทรอบหลักอยู่ในทิศทางแข็งค่า รอบมากกว่า 3 เดือนมีเป้าหมายแข็งค่าแตะแนวรับ 33 บาท แม้ว่ารอบสั้นอาจเห็นการสลับอ่อนค่าสู่แนวต้าน 34 บาท

ดัชนีค่าเงินดอลลาร์สลับแข็งค่าสั้น ก่อนกลับมาอ่อนค่า



เยนมีโอกาสแข็งค่าหลุด 150-152 เยน/ดอลลาร์



สั้นๆ บาทสลับอ่อนค่า รอบหลักเป้าหมายแข็งค่า 33 บาท



ที่มา: TQ Professional, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET INDEX กุมภาพันธ์ ต้องรับพัน 1350 จุด

รายวันเปิด Downside เพิ่ม หลังดัชนีหลุด 1335 จุด ปิดโอกาสกลับตัว “Double Bottoms” ดังนั้นเสี่ยงที่จะถูกเปิดแนวรับสู่ฐาน 1300 จุด และ Low ส.ค. 67 ณ 1270 จุด และนำมาสู่การเปลี่ยนแนวโน้มจาก Sideways เป็น Sideways Down

โอกาสเดียวที่จะกลับมาเป็นบวก คือ ต้องติดทะลุแนวต้าน 1350 จุด และเส้นค่าเฉลี่ย 21 วัน 1360 จุดเป็นอย่างน้อย แต่ปัจจุบันมีน้ำหนักต่ำ เพราะสัญญาณ MACD Histogram ที่แสดงส่วนต่างระหว่าง MACD Line และ Signal Line ลด Momentum บวกลบ

รอกกลับตัวจาก 52 WEEK LOW AND HIGH

เทียบสถิติปี 2567 ซึ่งเป็นปีที่ SET INDEX ถูกนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 1.48 แสนลบ. และดัชนีทำ New Low ในรอบ 4 ปี ซึ่งทุกรอบที่จำนวนหุ้นทำ New Low ในรอบ 52 สัปดาห์ มีจำนวนลดลง ขณะที่จำนวนหุ้นทำ New High เริ่มมีแนวโน้มดีขึ้น จะเกิดสัญญาณการกลับตัวเสมอ เช่นเดือน ก.พ. และ ส.ค. 67 ดังนั้น Downside ควรจะจำกัดมากขึ้น แม้ว่า Upside จะยังไม่เปิดเพื่อยืนยัน จนกว่าจะพันแนวต้าน 1350 จุดเป็นอย่างน้อย

SET INDEX หลุด 1335 จุด เสี่ยงหลุด 1300 จุด



หุ้นทำ NEW LOW รอบ 52 สัปดาห์มีแนวโน้มลดลง



SECTOR ROTATION



ที่มา: TQ Professional, Bloomberg, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คัดกรองจากสัญญาณ Elliott Wave และ MOMENTUM ANALYSIS พบว่ามี 3 กลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ

1. **BANK** อยู่โซน Leading (Momentum +, Trend +) แม้ Momentum จะอ่อนลงบ้าง แต่ Trend ยังแข็งแกร่ง แนวโน้มราคาอ้อมขึ้นรอบ "Cup with Handle" โดยจะต้องทะลุแนวต้าน 420 จุด เพื่อลบทิศทาง Negative Divergence อ่อนๆ เช่น Slow Stochastic และขยับขึ้นต่อเนื่องตามแนวโน้มหลัก Sideways Up **หุ้นเด่น KKP SCB TISCO**

2. **HOTEL** อยู่โซน Improving (Momentum +, Trend -) แนวโน้มราคากำลังสร้างฐาน เล็งแนวรับ 430 จุดติดกลับ ตามแรงหนุน Slow Stochastic เกิด Positive Divergence ส่อทะลุเส้นค่าเฉลี่ย 21 สัปดาห์ 490 จุด **เพื่อยืนยันการกลับแนวโน้มเป็นบวก หุ้นเด่น CENTEL ERW MINT**

3. **ENERGY** อยู่โซน Lagging (Momentum -, Trend -) พัฒนาการของ Momentum เริ่มขึ้นขึ้นในทางบวก และกำลังกลับขึ้นสู่โซน Improving (Momentum +, Trend -) มีโอกาสกลับตัว โดยเฉพาะทะลุแนวต้านเส้นค่าเฉลี่ย 21 สัปดาห์ 18,200 จุด เพื่อยืนยันการกลับตัวจากแรงส่งของ Slow Stochastic ที่เกิด Positive Divergence **หุ้นเด่น PTT TOP BCPG PTTEP**

BANK



HOTEL

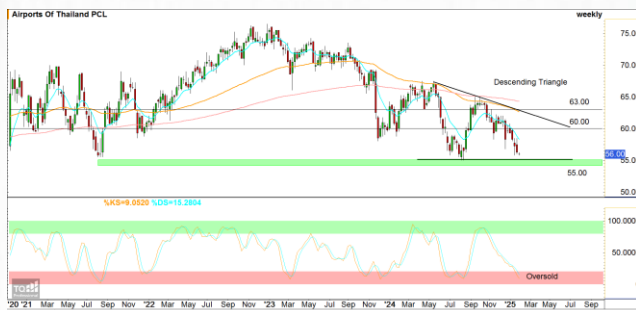


ENERGY



ที่มา: TQ Professional, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BUY SIGNAL: AOT



ภาพรายสัปดาห์ AOT ระยะสะสมตามกรอบ “Ascending Triangle” ล่าสุดปรับฐานลึกลงจากเส้นค่าเฉลี่ย 10 สัปดาห์ คาดมีโอกาสเกิดรอบ Technical Rebound หลังเข้าใกล้แนวรับสำคัญช่วง 55.00 บาท สอดคล้องกับ Slow Stochastic ที่เข้าสู่เขต Oversold สะท้อน Downside ที่จำกัด เป้าหมาย 60-63 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

ตั้งรับบริเวณ 55.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 60.00 บาท และ 63.00 บาท **ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 53.50 บาท**

BUY SIGNAL: ADVICE



ภาพรายสัปดาห์ ADVICE จังหวะแสวงหาฐานแต่ละกรอบ Sideways Down คาดเห็นรอบ Technical Rebound หนุนรอบด้วยจังหวะ Slow Stochastic เข้าสู่เขต Oversold เน้นเข้าซื้อสะสมโซนแนวรับที่ 4.78 บาท รอรับวอร์นเป้าหมายสั้นๆที่ 5.60 บาท (EMA 10 สัปดาห์) และ 6.15 บาท (กรอบบน Sideways)

กลยุทธ์การลงทุน

ตั้งรับบริเวณ 4.78 บาท เป้าหมายทำกำไรที่ 5.60 บาท และ 6.15 บาท **ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 4.64 บาท**

BUY SIGNAL: BBL



ภาพรายสัปดาห์ BBL พอร์มรอบ Reversal ตามกรอบ “Cup With Handle” สะท้อน Upside ที่เปิดด้วยรอบ Golden Cross ระหว่างเส้นค่าเฉลี่ย 75 และ 200 วัน คาดมุมมองระยะกลาง-ยาวเปลี่ยนแนวโน้มสู่รอบขาขึ้น หากไม่หลุดต่ำกว่าช่วง 146-150 บาท โมเมนตัมยังแกร่ง Upside ที่ 159.50-170.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

ตั้งรับบริเวณ 146.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 159.50 บาท และ 170.00 บาท **ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 143.00 บาท**

BUY SIGNAL: AP



ภาพรายสัปดาห์ AP พอร์มสัญญาณกลับตัวขึ้นตามกรอบ Double Bottoms ราคาล่าสุดปรับขึ้นจากแนวรับสำคัญช่วง 7.50 บาท โดยจุดสำคัญจะเปิด Upside เมื่อข้าม 8.25 บาท สนับสนุนด้วย Slow Stochastic เข้าสู่เขต Oversold เน้นสะสมโซนแนวรับช่วง 7.50 บาท เป้าหมายสั้นที่ 9.60-10.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

ตั้งรับบริเวณ 7.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 9.60 บาทและ 10.50 บาท **ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 7.20 บาท**

BUY SIGNAL: GULF



ภาพรายสัปดาห์ GULF สัญญาณจบแนวโน้มรอบ Sideways ยืนยันรูปแบบ Continuous pattern จาก “Bullish Flag” พร้อมรอบ Throw Back ดึงกลับเหนือ 57.00 บาท ขณะที่ RSI แรงตัวเหนือระดับ 50 บ่งชี้การเข้าสู่ระดับเขต Bullish Zone เน้นย่อสะสมช่วง 57.00 บาท ประเมิน Upside ที่ 64.00 บาทและ 70.75 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

ตั้งรับบริเวณ 57.00 บาท มีเป้าหมายทำกำไรที่ 64.00 บาท และ 70.75 บาท **ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 54.00 บาท**

BUY SIGNAL: WHA



ภาพรายสัปดาห์ WHA ปรับฐานหลังจากเกิดรอบ Bearish Divergence ล่าสุดเข้าใกล้แนวรับ Fibonacci Retracement 50% คาดมีโอกาสเห็นแรงซื้อกลับช่วงแนวรับ 4.80 บาท อย่างไรก็ตาม หากทิศทาง Cut รอซื้อกลับโซนแนวรับ EMA 200 สัปดาห์ที่ 4.54 บาท ประเมินแนวต้านที่ 5.45 บาทและ 6.20 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

ตั้งรับบริเวณ 4.80 บาท มีเป้าหมายทำกำไรที่ 5.45 บาท และ 6.20 บาท **ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 4.66 บาท**



BY RESEARCH DIVISION

DERIVATIVES

กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

INVEST⁺

DERIVATIVES

มุมมอง SET50 INDEX กุมภาพันธ์ 2568

- นโยบายการกีดกันภาษีนำเข้า (Import Tariff) ของโดนัลด์ ทรัมป์ เช่น ประกาศเก็บภาษีเม็กซิโกและแคนาดาสูงสุด 25% 1 ก.พ. นี้ ส่วนจีนอาจจะถูกเรียกเก็บภาษีเพิ่มอีก 10% รวมทั้ง EU แต่ยังไม่มีการเปิดเผยรายละเอียด ขณะที่ล่าสุดประเทศโคลอมเบียถูกขึ้นภาษี 25% หลังโคลอมเบียปฏิเสธรับผู้อพยพกลับประเทศ แต่ล่าสุดเมื่อในถูกปฏิบัติตาม ส่งผลให้ทรัมป์ยังไม่ลงนามต่อคำสั่งดังกล่าว
- อย่างไรก็ดีทรัมป์สั่งหน่วยงานรัฐบาลกลางสหรัฐฯ ทวนประเด็นการค้าอย่างครอบคลุมและให้แล้วเสร็จภายใน 1 เม.ย. นี้ ซึ่งการดำเนินนโยบายดังกล่าวของทรัมป์ อาจทำให้ FED ไม่สามารถปรับลดดอกเบี้ยได้ตามคาดไปจนถึงอาจปรับขึ้น โดย FED Watch Tool คาดว่า FED จะเริ่มปรับลดดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 4.25% ในเดือน มิ.ย. และลดอีกครั้ง 0.25% สู่ระดับ 4.00% ในการประชุมเดือน ธ.ค. แต่นักนักทั้ง 2 ครั้งยังคงต่ำกว่า 50%
- สอดคล้องกับข้อเรียกร้องของทรัมป์ ที่กล่าวสุนทรพจน์ผ่านระบบวิดีโอลิงค์ในการประชุม World Economic Forum (WEF) ประจำปี 2025 เรียกร้องให้มีการลดอัตราดอกเบี้ยโดยทันที หลักๆ คือ กดดันเจอโรม พาวเวล ประธาน FED (ซึ่งก่อนหน้านี้ถูกทรัมป์วิจารณ์เกี่ยวกับการดำเนินนโยบายการเงิน) และทรัมป์ยังชี้ว่าอัตราดอกเบี้ยทั่วโลกควรจะปรับลดลงตามสหรัฐฯ อย่างไรก็ดีผลการประชุม FED 29 ม.ค. ที่ผ่านมามีมติคงดอกเบี้ยที่ 4.5% ขณะที่พาวเวลล์ ประธาน FED ชี้ไม่มีท่าทีปรับลดดอกเบี้ยชัดเจนในปี นี้ เนื่องจากต้องการรอดูแนวโน้มของปธน. โดนัลด์ ทรัมป์ จะมีผลอย่างไร ซึ่ง FED ก็กังวลว่าเงินเฟ้ออาจจะกลับมาเร่งตัว หาก Trade war กลับมาอีกระลอก
- BOJ ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% แต่ระดับ 0.50% สูงสุดในรอบ 17 ปี และประกาศเงินเฟ้อเดือน ธ.ค. 2567 พุ่งขึ้นแตะ 3.6%YoY มากกว่าคาดและสูงกว่า พ.ย. ที่ 2.9% ส่งผลให้ Real Interest Rate ตีลบมากขึ้นเป็น -3.1% (ประเทศเดียวที่ตีลบ) เปิด Room การปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งในปี นี้ หนุนดอกเบี้ย BOJ มีโอกาสแตะระดับสูงสุดในปีนี้ที่ 1% ขณะที่ Gap ห่างระหว่างดอกเบี้ยสหรัฐฯ-ญี่ปุ่น น่าจะลดลง หาก FED ต้องดำเนินนโยบายตามที่ทรัมป์เรียกร้องให้ปรับลดดอกเบี้ย
- จับตา “Unwind Yen Carry Trade” {นักลงทุนที่เคยกู้ยืมเงินเยน จะต้องรับแลกเงินเยนมาคืน และเร่งให้เกิดการขายสินทรัพย์ที่ลงทุนไว้ เพื่อซื้อเงินเยนกลับคืน (Long Yen) ซึ่งจะส่งผลให้ค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็ว} และกดดันให้ดัชนีค่าเงินดอลลาร์มีรอบอ่อนค่าได้ เนื่องจากเยนถ่วงตะกร้าดัชนีค่าเงินดอลลาร์เกือบ 14%
- เมื่อดอลลาร์อ่อนค่า จะหนุนให้ค่าเงินบาทแข็งค่าโดยกลไก เป้าหมายแข็งค่า 33-33.30 บาท คาดหวังการหยุดยั้งไหลกลับของ Fund Flow หลัง YTD ขายสุทธิสะสมตลาดหุ้นไทย 11,334 ลบ.
- มาตรการกระตุ้นกำลังซื้อภายในประเทศ แจกเงิน 10,000 เฟส 2 กลุ่มผู้สูงอายุ หนุนการใช้จ่ายใช้สอยเศรษฐกิจ รวมทั้ง Easy E-Receipt 2.0 ถึงสิ้น ก.พ. และเงินมีเนฟส 3 น่าจะมีเบิกเงินเข้าระบบช่วง 2Q68 รวมทั้งไทยเที่ยวด้วยกัน 2568 จะกลับมาอีกครั้งเดือน มิ.ย. เพื่อกระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศ ช่วง Low Season ส่งผลให้ GDP Growth 1H68 ไม่น่าห่วง มีโอกาสโตตามเป้าหมายที่ 3% แต่ช่วง 2H68 หากไม่มีมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติม เสี่ยงที่ GDP Growth อาจจะตกกึ่งข้างใต้

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 INDEX

UNDERLYING	Close	Chg	%Chg	สรุปการซื้อขาย		
SET50	856.40	-13.86	-1.62%	31/1/25		
Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol	OI	OI Chg
SSOF25	869.97	0.0	0.0%	75	396	0
SSOG25	856.30	-13.4	-1.6%	120	180	13
SSOH25	854.10	-12.9	-1.5%	245,109	533,521	71,053
SSOM25	843.70	-12.9	-1.5%	20,860	53,686	4,276
SSOU25	846.70	-13.1	-1.5%	5,813	24,739	1,598
SSOZ25	846.80	-13.0	-1.5%	6,296	9,512	2,113

SET50 Futures Long(Short) Position : Contract

	Long	Short	Net	Accumulated Long(Short)
Institution	45,349	47,963	-2,614	2 Days 1 Weeks 1 Months
Foreign	104,696	111,855	-7,159	-2,006 1,881 -9,095
Retail	128,199	118,426	9,773	-17,147 -42,942 -60,983
				19,153 41,081 70,078

Single Stock Futures Long(Short) Position : Contract

	Long	Short	Net	Accumulated Long(Short)
Institution	42,802	39,060	3,742	2 Days 1 Weeks 1 Months
Foreign	10,786	7,492	3,294	5,531 -13,001 180,518
Retail	45,184	52,220	-7,036	-9,351 22,966 -215,940

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 INDEX

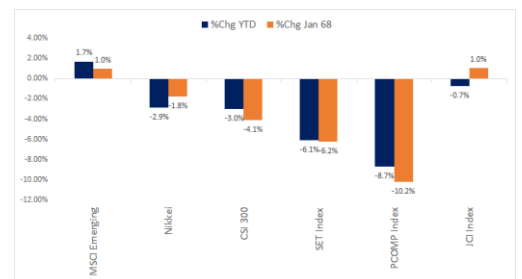
FUTURES

FUTURE	สัปดาห์	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	-2,614	-7,159	9,773
MTD	-10,254	-59,419	69,673
YTD	-10,254	-59,419	69,673

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EMERGING & DEVELOPING MARKET

RETURN



ที่มา: Bloomberg, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เยนจะกลับมาแข็งค่า



ที่มา: TQ Professional, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST⁺

DERIVATIVES

- SET50 INDEX เดือน ก.พ. ต้องยืน 845-850 จุดและเริ่มฟื้น โดยมีแนวต้านเส้นค่าเฉลี่ย 21 สัปดาห์ ณ 895 จุดเป็นระยะเรียกสัญญาณบวก กรณีหลุด 845-850 จุด จะถูกเปลี่ยนกรอบจากพักเพื่อขึ้นต่อ เป็นवाल มีฐานถัดไปรอทดสอบ 790-800 จุด
- **โดยสรุป** มีความเสี่ยงทั้งภายใน-นอก โดยเฉพาะ Trade War จากนโยบายของทรัมป์ อาจทำให้ FED ปรับลดดอกเบี้ยได้ยากขึ้น แม้ว่าทรัมป์จะเรียกร้องให้มีการปรับลดดอกเบี้ยโดยเร็ว ขณะที่ BOJ ขึ้นดอกเบี้ยแต่ละระดับสูงสุดในรอบ 17 ปี 0.50% แรงให้เยนแข็งค่า และดอลลาร์อ่อนค่า หนุนตลาดฯ กลับมาถ่วงการถ่วง Unwind Yen Carry Trade ขณะที่การกระตุ้นกำลังซื้อภายในประเทศ Easy E-Receipt, โครงการแจกเงิน 10,000 บาท เฟส 2 ผู้สูงอายุ, แจกเงินดิจิทัลเฟส 3 และไทยเกี่ยวกับ 2568 น่าจะทำให้ GDP Growth 1H68 ได้ตามเป้าหมายที่ 3% แต่ช่วง 2H68 หากไม่มีมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติม เสี่ยงที่ GDP Growth อาจชะงักงันได้ ดังนั้น SET50 INDEX เดือน ก.พ. ต้องยืนไม่ต่ำกว่า 850 จุด โดยจุดกลับตัวเป็นบวกจะเกิดเมื่อทะลุ 895 จุด **กรณีหลุด 845-850 จุด เปิด Downside** และเปลี่ยนสู่กรอบ Sideways Down ฐานถัดมา 790-800 จุด

SET50 INDEX FUTURES

Direction Trading: เน้น Trading S50H25 (ซื้อขายวันสุดท้าย 28 มี.ค. 68) โดยรอ Long ที่แนวรับ 810-840 จุด และ Short ที่แนวต้าน 880/900 จุด

ประเด็นสำคัญที่น่าติดตามในเดือนกุมภาพันธ์

- 3 ก.พ. 68 ยูโรโซน-ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) YoY เดือน ม.ค.
สหรัฐฯ-ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ม.ค. จาก ISM
- 5 ก.พ. 68 สหรัฐฯ-การเปลี่ยนแปลงการจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือน ม.ค. จาก ADP
-ดัชนี PMI ภาคการบริการเดือน ม.ค. จาก ISM
- 6 ก.พ. 68 สหรัฐฯ-จำนวนผู้ยื่นขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก
- 7 ก.พ. 68 สหรัฐฯ-การจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือน ม.ค.
-อัตราการว่างงานเดือน ม.ค.
- 12 ก.พ. 68 สหรัฐฯ-ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core CPI) MoM เดือน ม.ค.
-ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) MoM เดือน ม.ค.
-ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) YoY เดือน ม.ค.
- 13 ก.พ. 68 สหรัฐฯ-ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) MoM เดือน ม.ค.
- 24 ก.พ. 68 ญี่ปุ่น-GDP QoQ ไตรมาส 4

SET50 INDEX ทำฐานห้ามหลุด 845-850 จุด



ที่มา: TQ Professional, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

SET50 INDEX (WEEKLY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, TQ Professional

SET50 INDEX เดือน ก.พ. 68 รอบปรับลงจากเดือน ต.ค. 67 ณ High 970 จุด กำลังหาฐานแต่ยังมีแรงเหวี่ยง หากยืนไม่หลุดแนวรับ 850 จุด ยังพอลุ้นกลับตัวเพื่อประคองแกว่งในกรอบ 850-895 จุด และจะยืนยันการกลับตัวเป็นบวกเมื่อทะลุแนวต้านเส้นค่าเฉลี่ย 21 สัปดาห์ 895 จุด ตาม Slow Stochastic ที่อยู่ในภาวะ Super Oversold แต่ Momentum ของ RSI ชะลอรอบบวก ส่งผลให้ดัชนียังอ่อนแอ ระหว่าง Low ห้ามต่ำกว่า 845-850 จุด เพราะจะกลับมาเคลื่อนไหวในกรอบ Sideways Down เต็มตัว เสี่ยงเจอฐาน 790-800 จุด

S50H25 (DAILY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, TQ Professional

S50H24 (ซื้อขายวันสุดท้าย 28 มี.ค. 68) เดือน ก.พ. เสี่ยงสูง หลังหลุดแนว Cut Loss 865 จุด เปลี่ยนระยะจาก Sideways ทำฐานเป็น Sideways Down แนวรับถัดมา 810-840 จุดต้องไม่หลุด สอดคล้องกับ Slow Stochastic ที่ติดภาวะ Super Oversold โดยรอบจะกลับเป็นบวกเมื่อทะลุเส้นค่าเฉลี่ย 21 วัน ณ 880 จุดเท่านั้น

INVEST⁺

DERIVATIVES

SINGLE STOCK FUTURES

Long AOTH25

แนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q68 (ต.ค. – ส.ค. 67) ที่ 5.6 พันล้านบาท(+30% QOQ, +22% YOY) หนุนด้วยรายได้ (+7% QOQ, +14% YOY) เป็นไปในทิศทางเดียวกับจำนวนผู้โดยสารรวม (+15% QOQ, +16% YOY) ขณะที่ OPEX ส่วนใหญ่คงที่ ทำให้ค่า OPERATING PROFIT MARGIN ขยับมาที่ 42.3% เทียบกับ 35.8% วงดก่อน (1Q67 ที่ 41.7%) ยังมีแรงหนุนจากภาคท่องเที่ยวยังเป็นแกนหลักของเศรษฐกิจไทย ประกอบกับราคาหุ้นปรับฐาน สะท้อนการที่นักท่องเที่ยวยังไม่มั่นใจด้านความปลอดภัยมาพอควร ในขณะที่กำไรมีแนวโน้มการเติบโตและ ROE อยู่ในระดับที่ดี ภาพรายสัปดาห์ AOT สะท้อนตามกรอบ “Ascending Triangle” ล่าสุดปรับฐานเล็กน้อยจากเส้นค่าเฉลี่ย 10 สัปดาห์ คาดมีโอกาสเกิดรอบ Technical Rebound

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long AOTH25 บริเวณ 55.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 60.00 บาท และ 63.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 53.50 บาท

Long BBLH25

อิง PBV ให้ FV ที่ 180 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 7.7 เท่า VS ค่าเฉลี่ย PER ตั้งแต่ปี 2560 ที่ 10 เท่า) คงแนะนำ OUTPERFORM จากคุณภาพสินทรัพย์และ COVERAGE RATIO แกร่งกว่ากลุ่มฯ รวมถึงในเชิง VALUATION น่าสนใจ บน PBV รว 0.5 เท่าและ DIV YIELD 4.5% ต่อปี (7 บาทต่อหุ้น : 2H67F ที่ 5 บาทต่อหุ้น) สูงกว่าค่าเฉลี่ย SET INDEX ประมาณ 3% ต่อปี

ภาพรายสัปดาห์ BBL พอร์มรอบ Reversal ตามกรอบ “Cup With Handle” สะท้อน Upside ที่เปิดด้วยรอบ Golden Cross ระหว่างเส้นค่าเฉลี่ย 75 และ 200 วัน

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long BBLH25 บริเวณ 146.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 159.50 บาท และ 170.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 143.00 บาท

Long GULFH25

FV ปี 2568 ของ GULF ที่สะท้อนการควบรวมเป็น NEWCO แล้วอยู่ที่ 70 บาท/หุ้น โดดเด่นด้านการเติบโตของกำไร ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว รวมถึงคาดหวัง UPSIDE ส่วนเพิ่มจาก SYNERGY ใหม่ ๆ หลังควบรวม ซึ่งยังไม่ได้ถูกรวมไว้ในประมาณการ ช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับฐานลงมาระดับหนึ่ง จนเริ่มเห็น UPSIDE เปิดกว้างมากขึ้น มองเป็นจังหวะทยอยสะสมลงทุนระยะยาว

ภาพรายสัปดาห์ GULF จมแนวโน้มรอบ Sideways ยืนยันรูปแบบ Continuous pattern จาก “Bullish Flag” พร้อมรอบ Throw Back ดึงกลับเหนือ 57.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long GULFH25 บริเวณ 57.00 บาท เป้าหมายทำกำไรที่ 64.00 บาท และ 70.75 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 54.00 บาท



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Upside PER 68F
AOTH25	56.50	0.25	513	4932	513	15.48% 11.10

ที่มา: TQ Professional, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Upside PER 68F
BBLH25	153.50	1.00	78	4081	78	19.60% 8.70

ที่มา: TQ Professional, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Upside PER 68F
GULFH25	59.09	-0.66	764	7150	764	17.65% 2.72

ที่มา: TQ Professional, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

INVEST⁺

GLOBAL STRATEGY

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ

ตลาดหุ้นในเดือนมกราคมผันผวน แต่ปรับตัวขึ้นได้ดีตั้งแต่ช่วงกลางเดือนหลังการเข้ารับตำแหน่งสมัยที่สองของประธานาธิบดี TRUMP จุดประกายความหวังในหมู่นักลงทุนว่านโยบายลดกฎระเบียบและสนับสนุนธุรกิจจะส่งผลดีต่อสหรัฐฯ อีกทั้งท่าทีที่ดูแข็งกร้าวลดลงกับจีนในการปรับขึ้นภาษีนำเข้า โดยดัชนี S&P 500 ได้ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ระดับ 6,118.71 เมื่อวันที่ 23 มกราคม อย่างไรก็ตาม ความเชื่อมั่นเริ่มสั่นคลอนในช่วงปลายเดือน เมื่อ DEEPSEEK สตาร์ทอัพ AI จากจีน เปิดตัวโมเดลภาษาที่ล้ำหน้าด้วยต้นทุนต่ำกว่าเทคโนโลยีสหรัฐฯ การพัฒนานี้ทำให้เกิดความกังวลเรื่องความสามารถในการแข่งขันของบริษัทเทคโนโลยีสหรัฐฯ กดดันหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยี โดยเฉพาะ NVIDIA ที่มูลค่าหุ้นลดลงเกือบ 17% หรือมูลค่าตลาดหายไป \$5.89 แสนล้านภายในวันเดียว นับเป็นการลดลงครั้งใหญ่ในประวัติศาสตร์บริษัท ขณะที่ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ในวันที่ 29 มกราคม มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 4.25-4.50% ตามคาดการณ์ในวงกว้าง

สำหรับเดือนกุมภาพันธ์ ประเด็นสำคัญยังคงอยู่ที่ผลกระทบการบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากบริษัทชั้นนำหลายแห่งเตรียมเปิดเผยผลประกอบการ ตัวเลขเหล่านี้จะสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและทิศทางธุรกิจในอนาคต โดยเฉพาะในบริบทของการแข่งขันจาก DEEPSEEK สตาร์ทอัพ AI จากจีน ที่นำเสนอเทคโนโลยีล้ำหน้าด้วยต้นทุนต่ำ ซึ่งจะเหลือการรายงานผลประกอบการอีก 2 บริษัทในกลุ่ม 7 นางฟ้า ได้แก่ ALPHABET (GOOGLE) (4 ก.พ.) และ NVIDIA (26 ก.พ.) ทั้งนี้ ณ วันที่ 28 มกราคม มีบริษัทจดทะเบียนในดัชนี S&P500 รายงานผลประกอบการออกมาแล้วทั้งสิ้น 83 บริษัท ซึ่งรายได้ดีกว่านักวิเคราะห์คาด 0.89% ขณะที่กำไรดีกว่าคาด 8.05% ในส่วนของประเด็นอื่นๆ ที่ต้องติดตาม ได้แก่ การรายงานตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญ โดยเฉพาะข้อมูลการจ้างงานและตัวเลขเงินเฟ้อ ที่จะให้สัญญาณถึงแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ FED ในอนาคต รวมถึงนโยบายทางการค้าจากทาง TRUMP ที่มีความไม่แน่นอนสูงในการปรับขึ้นภาษี

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์ ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ ด้วยปัจจัยหนุนจากการเติบโตของเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง (ล่าสุด IMF ปรับประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐฯ ขึ้นต่อเนื่อง) และผลประกอบการ รวมทั้งนโยบายของ TRUMP ที่มุ่งเน้นในประเทศเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม ด้วยความเสี่ยงจากนโยบายต่างประเทศและความไม่แน่นอนจากประเด็นกดดันจากการแข่งขันทางด้าน AI ที่เพิ่มขึ้น แนะนำกระจายน้ำหนักการลงทุนไปในหุ้นอุตสาหกรรมอื่นๆ นอกเหนือจากหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยี ได้แก่ CONSUMER DISCRETIONARY, FINANCIAL และ HEALTHCARE โดยเน้นไปหุ้นที่มีผลประกอบการที่แข็งแกร่งและมีแนวโน้มที่ดี เพื่อลดความผันผวนของพอร์ตการลงทุน

IMF คาดเศรษฐกิจสหรัฐฯ โต 2.7% (เดิม 2.2%) ในปีนี้ จากอุปสงค์พื้นฐานแข็งแกร่ง และสถานะการเงินที่เอื้ออำนวย

	Forecast for 2025 GDP	Change vs prior forecast	Forecast for 2026 GDP	Change vs prior forecast
World	3.3%	+0.1PP	3.3%	0.0PP
US	2.7	+0.5	2.1	+0.1
Euro area	1.0	-0.2	1.4	-0.1
Germany	0.3	-0.5	1.1	-0.3
France	0.8	-0.3	1.1	-0.2
Italy	0.7	-0.1	0.9	+0.2
UK	1.6	+0.1	1.5	0.0
Japan	1.1	0.0	0.8	0.0
China	4.6	+0.1	4.5	+0.4
India	6.5	0.0	6.5	0.0
Russia	1.4	+0.1	1.2	0.0
Brazil	2.2	0.0	2.2	-0.1
South Africa	1.5	0.0	1.6	+0.1
Saudi Arabia	3.3	-1.3	4.1	-0.3

ที่มา: IMF, ASPS Global Strategy

HEALTHCARE เป็นหนึ่งในกลุ่มที่แนะนำ จากการจัดอันดับรายอุตสาหกรรมด้วยเกณฑ์ปัจจัยพื้นฐาน

Industry	Sales (YoY)	EPS (YoY)	PEG ratio	Est EPS 2025F 6-Month % Change	Ranking
HEALTH CARE	11.3%	41.8%	0.47	3.9%	1
INFO TECH	14.4%	28.7%	1.31	1.5%	2
MATERIALS	4.6%	23.7%	0.92	5.1%	2
COMM SVC	3.0%	21.2%	1.04	5.3%	4
FINANCIALS	-12.9%	21.8%	0.82	8.9%	5
UTILITIES	0.4%	36.2%	0.51	-5.5%	6
REAL ESTATE	5.2%	18.0%	2.10	-0.1%	7
S&P 500	1.0%	18.8%	1.33	1.0%	7
INDUSTRIALS	-0.1%	17.9%	1.41	-1.1%	8
CONS DISCRET	1.2%	16.7%	1.81	-1.7%	9
CONS STAPLES	2.7%	4.4%	4.79	-2.0%	10
ENERGY	-7.5%	-23.6%	-0.59	-21.9%	11

ที่มา: Bloomberg, ASPS Global Strategy

ตลาดหุ้นยุโรป

ภาพรวมตลาดหุ้น (STOXX600) ปรับตัวขึ้น โดยได้แรงหนุนจากราคาหุ้นในกลุ่มแบรนด์หรู นำโดย RICHEMONT +24.9%, MONCLER +20.1% และ LVMH +18.1% (MTD ณ 29 ม.ค.) หลังผลประกอบการของ RICHEMONT, BURBERRY และ LVMH ออกมาดีกว่าคาด ซึ่งส่งผลให้ตลาดคาดว่าหุ้นแบรนด์หรูที่ยังไม่ประกาศงบอย่าง HERMES จะมีผลประกอบการออกมาดีกว่าคาดเช่นเดียวกัน นอกจากนี้ ตลาดยังได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มสถาบันการเงินอย่าง BNP PARIBAS +9.1% และ BARCLAYS +7.9% ซึ่งตลาดคาดหวังการเติบโตของสินเชื่อ

เจ้าหน้าที่ของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ได้แก่ FRANCOIS VILLEROY DE GALHAU ผู้ว่าการธนาคารกลางฝรั่งเศส และ YANNIS STOURNARAS ผู้ว่าการธนาคารกลางกรีซ ได้แสดงความเห็นก่อนการประชุม ECB ในเดือนมกราคมว่าเห็นถึงโอกาสที่ธนาคารกลางจะมีการผ่อนคลายนโยบายการเงินลงต่อเนื่อง ซึ่งอาจเป็นการตอกย้ำถึงความเป็นไปได้ที่อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (DEPOSIT FACILITY RATE) จะถูกปรับลดลงจากระดับ 3% ในปัจจุบัน ลงมาอยู่ที่ระดับ 2% ภายในกลางปี 2025 แม้ตลาดกังวลเรื่องการกลับมาปรับเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อ ทั้งนี้ ก่อนหน้านั้นประธาน ECB CHRISTINE LAGARDE ได้ระบุว่ายังคงยึดมั่นในแนวทาง "พึ่งพาข้อมูลและตัดสินใจเป็นรายประชุม" โดยล่าสุด ECB มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 25BPS สู่ระดับ 2.75% ตามคาดการณ์ของตลาด โดยตลาดยังคงคาดหวังการผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมจากธนาคารกลางในปี

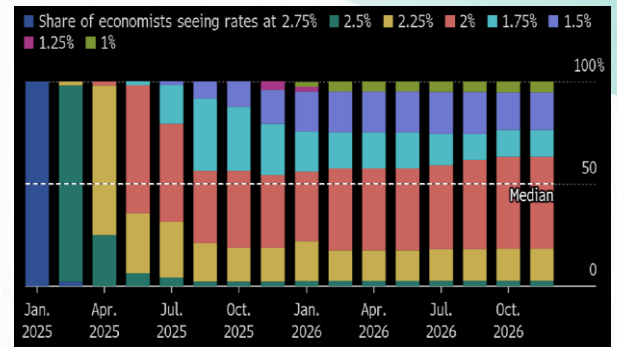
สำหรับรายงานผลประกอบการไตรมาสล่าสุดนั้น (รายงานออกมาแล้ว 6.4% ณ 29 ม.ค.) รายได้และกำไรสุทธิออกมาดีกว่าตลาดคาด 2.9% และ 2.6% ตามลำดับ โดย VALUATION ปัจจุบันอยู่ที่ระดับ FORWARD PE 14.0X ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่เล็กน้อย

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์ ตลาดหุ้นยุโรปกลับมามีความน่าสนใจอีกครั้ง โดยเฉพาะกลุ่มแบรนด์หรูที่ทยอยรายงานผลประกอบการออกมาดีกว่าตลาดคาด อาทิ RICHEMONT, BURBERRY และ LVMH โดยยังมอง HERMES และ LVMH เป็น TOP PICK อย่างไรก็ดี ความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าของสหรัฐฯ เสถียรภาพการเมืองในประเทศยักษ์ใหญ่ และความขัดแย้งเชิงภูมิรัฐศาสตร์ นับเป็นความเสี่ยงสำคัญ

ผลประกอบการของกลุ่มแบรนด์หรูออกมาดีกว่าตลาดคาด ทำให้ตลาดคาดหวังว่าอาจเริ่มเข้าสู่ช่วงการฟื้นตัวเร็วขึ้นกว่าเดิม

Company	Revenue €, mn vs. Consensus	Revenue Growth By Region							
		US		Europe		Asia		Japan	
		YoY	vs. Consensus	YoY	vs. Consensus	YoY	vs. Consensus	YoY	vs. Consensus
Richemont	6,150 +9.1%	21.6%	+8.2%	18.8%	+9.7%	-2.3%	+7.6%	15.2%	-1.9%
Brunello Cucinelli	358 +3.6%	18.4%	+4.0%	5.1%	+0.4%	13.7%	+3.8%	-	-
LVMH	23,930 +2.1%	-6.9%	-5.4%	0.4%	-2.0%	-15.7%	-7.5%	2.4%	-5.7%
Hermes (est.)	3,739 -	13.5%	-	15.0%	-	4.7%	-	16.2%	-

ตลาดคาดหวัง ECB ยังมีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในระยะข้างหน้า แต่มีความไม่แน่นอนมากขึ้นตั้งแต่ช่วงปลายไตรมาสสอง



ที่มา: Bloomberg, ASPS Global Strategy

ที่มา: Bloomberg, ASPS Global Strategy

ตลาดหุ้นจีน

ดัชนี HSI มีการปรับตัวขึ้นหลังจากที่ทางการจีนได้ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและตลาดทุนอย่างต่อเนื่อง ไม่ว่าจะเป็นมาตรการกระตุ้นการบริโภคที่ให้อุดหนุนในการซื้อโทรศัพท์มือถือ แท็บเล็ต และนาฬิกาอัจฉริยะ อีกทั้งยังให้อุดหนุนในการซื้อเครื่องใช้ไฟฟ้าต่างๆ ด้านมาตรการกระตุ้นตลาดทุน มีการส่งเสริมให้กองทุนประกันสังคมเข้ามาลงทุนในหุ้นมากขึ้น นอกจากนี้ ตลาดหุ้นจีนยังได้แรงหนุนจากการที่ TRUMP ประธานาธิบดีสหรัฐฯ ระบุว่าอาจจะยังไม่ขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากจีน และได้ส่งสัญญาณว่าจะบรรลุล่วงข้อตกลงการค้าได้

คณะกรรมการพัฒนาและปฏิรูปแห่งชาติ (NDRC) และกระทรวงการคลังจีนได้ประกาศรายละเอียดสำหรับมาตรการกระตุ้นการบริโภค (TRADE-IN) ว่า ผู้บริโภคจะได้รับเงินอุดหนุน 15% สำหรับการซื้อโทรศัพท์มือถือ แท็บเล็ต และนาฬิกาอัจฉริยะที่มีราคาไม่เกิน 6,000 หยวน โดยจะได้รับเงินสนับสนุนไม่เกิน 1,500 หยวน ซึ่งเงินอุดหนุนต่อชิ้นไม่เกิน 500 หยวน ผู้บริโภคสามารถขอรับเงินอุดหนุนได้ 1 รายการต่อประเภทสินค้า นอกจากนี้ ในส่วนการซื้อและแลกเปลี่ยนสินค้าเก่าในหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้ามีทั้งหมด 12 ประเภท ได้แก่ ตู้เย็น, เครื่องซักผ้า, เครื่องปรับอากาศ และอื่นๆ โดยจะได้รับเงินอุดหนุน 1 รายการต่อประเภทสินค้า สำหรับเครื่องปรับอากาศจะได้รับเงินอุดหนุนได้สูงสุด 3 รายการ โดยเงินอุดหนุนต่อรายการจะไม่เกิน 2,000 หยวน ซึ่งมาตรการได้เริ่มบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 20 มกราคม อย่างไรก็ตาม ภายหลังทางเซี่ยงไฮ้ได้ประกาศขยายเพิ่มกลุ่มสินค้าที่เข้าร่วมนโยบายอีก 7 กลุ่มสินค้า ได้แก่ เครื่องใช้ในบ้าน วัสดุก่อสร้างตกแต่ง อุปกรณ์สุขภาพ เฟอร์นิเจอร์ บ้านอัจฉริยะ ผลิตภัณฑ์ที่เหมาะสมสำหรับผู้สูงอายุ และสิ่งทอสำหรับบ้าน

ด้าน WU QING ซึ่งเป็นประธานคณะกรรมการกำกับดูแลหลักทรัพย์ของจีน (CSRC) กล่าวในงานแถลงข่าวของสำนักงานข้อมูลคณะรัฐมนตรีจีน (STATE COUNCIL INFORMATION OFFICE) ว่าโครงการนำร่องชุดที่สองสำหรับการลงทุนในหุ้นระยะยาวโดยกองทุนประกันภัยจะเริ่มต้นในช่วงครึ่งแรกของปี 2025 โดยมีมูลค่าไม่ต่ำกว่า 1 แสนล้านหยวน อีกทั้งระบุว่ามูลค่าตลาดของหุ้น A-SHARES ที่ถือโดยกองทุนรวมจะขยายตัวอย่างน้อย 10% ต่อปี ในช่วงสามปีข้างหน้า สำหรับกองทุนจากบริษัทประกันภัยเชิงพาณิชย์ บริษัทประกันภัยรายใหญ่ที่เป็นรัฐวิสาหกิจจะพยายามลงทุน 30% ของเบี้ยประกันภัยใหม่รายปีในหุ้น A-SHARES ตั้งแต่ปี 2025 เป็นต้นไป

สำหรับผลประกอบการไตรมาสสิ้น (รายงานออกมาแล้ว 2% ณ 29 ม.ค.) รายได้ออกมาดีกว่าคาด 1.6% ขณะที่กำไรสุทธิออกมาต่ำกว่าคาด 13.9% โดย Valuation ปัจจุบันอยู่ที่ระดับ Forward PE 9.1x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ -0.5SD

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์ แนะนำเก็งกำไรในกลุ่มที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและกลุ่มท่องเที่ยว กลุ่มส่งออกที่ได้ประโยชน์จากค่าเงินหยวนอ่อน และกลุ่มเงินปันผลสูง ทั้งนี้ คาดตลาดรอฟผลประชุม NPC เดือนมีนาคมที่โดยปกติจะมีการประกาศเป้าหมายตัวเลขทางเศรษฐกิจต่างๆ อย่างเป็นทางการ อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นจีนยังมีความเสี่ยงในด้านความไม่แน่นอนจากนโยบายขึ้นภาษีนำเข้าจากทางสหรัฐฯ

จีนกระตุ้นการใช้จ่ายของผู้บริโภคในประเทศผ่านมาตรการ TRADE-IN อาทิ โทรศัพท์มือถือ แท็บเล็ต และนาฬิกาอัจฉริยะ

เมืองขนาดใหญ่ในจีนตั้งเป้าหมาย GDP ที่ยังคงท้าทายสำหรับในปี 2025

- Strengthen support for the replacement of old household appliances**
- Continue to support the replacement of old household appliances, i.e., refrigerators, washing machines, televisions, air conditioners (AC), computers, water heaters, household stoves, and range hoods, and include four types of household appliances including microwave ovens, water purifiers, dishwashers, and rice cookers.
 - The subsidy standard is 15-20% of the product sales price depending energy efficiency standard. The subsidy for each product ≤ RMB 2,000 though.
 - Each consumer can subsidize one product of each category (up to 3 products for AC).
- Implement subsidies for the purchase of new digital products**
- Digital products are mobile phones, tablets, and smart watches and bracelets.
 - The sales price of a single product shall not exceed RMB 6,000; a subsidy of 15% of the product sales price but the subsidy shall be ≤ RMB 500.
 - Each consumer can subsidize one product of each category.
- Actively support the replacement of home decoration consumer goods.**
- Increase the subsidy for individual consumers to purchase items and materials used in the process of renovating old houses, partial renovation of kitchens and bathrooms, and renovation of homes for the elderly, and actively promote smart home consumption.

	2024 target	2024 growth*	2025 target
National	About 5%	4.8%	
Beijing	About 5%	5.1%	About 5%
Fujian	5.5%	5.5%	5%-5.5%
Guangdong	5%	3.4%	About 5%
Liaoning	5.5%	4.7%	Above 5%
Shaanxi	5.5%	4.6%	About 5%
Shanghai	About 5%	4.7%	About 5%
Zhejiang	About 5.5%	5.4%	About 5.5%

*Shows growth through third quarter

ที่มา: Bloomberg, ASPS Global Strategy

ที่มา: Bloomberg, ASPS Global Strategy

ตลาดหุ้นญี่ปุ่น

ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังคงเคลื่อนไหวในกรอบแคบในเดือนมกราคม ท่ามกลางการปรับเปลี่ยนนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ซึ่งตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 25BPS มาอยู่ที่ระดับ 0.5% จากการประชุมในวันที่ 24 มกราคม ซึ่งถือเป็นระดับสูงสุดในรอบ 17 ปี สอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์ไว้ โดยการปรับขึ้นดังกล่าวมีเป้าหมายเพื่อจัดการกับอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นและการเติบโตของค่าแรง เพื่อช่วยสร้างความสมดุลทางเศรษฐกิจในระยะยาว ขณะที่ปัจจัยที่สร้างความผันผวนในตลาดคือการเปิดตัวโมเดล AI รุ่นใหม่ของ DEEPSEEK ซึ่งเป็นสตาร์ทอัพจากจีน เหตุการณ์นี้ส่งผลให้เกิดการเทขายหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยีทั่วโลก รวมถึงหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยีของญี่ปุ่นด้วย

สำหรับประเด็นสำคัญที่ต้องติดตาม มีทั้งการส่งสัญญาณจาก BOJ เกี่ยวกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยในอนาคต ตลอดจนฤดูกาลรายงานผลประกอบการของบริษัทญี่ปุ่น ซึ่งจะสะท้อนถึงความสามารถในการปรับตัวต่อสภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน ภาคส่วนที่น่าจับตามองเป็นพิเศษ ได้แก่ เทคโนโลยี ซึ่งเผชิญแรงกดดันจากการแข่งขันระดับโลก และภาคการเงินที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย อีกทั้งความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และญี่ปุ่นถือเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องจับตา ซึ่งอาจสร้างผลกระทบต่อเศรษฐกิจที่เน้นการส่งออกของญี่ปุ่น โดย ณ วันที่ 28 มกราคม มีบริษัทจดทะเบียนในดัชนี TOPIX รายงานผลประกอบการออกมาแล้วทั้งสิ้น 235 บริษัท จากทั้งหมด 2,119 บริษัท ซึ่งรายได้ดีกว่านักวิเคราะห์คาด 1.02% ขณะที่กำไรสุทธิต่ำกว่าคาด 10.53%

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์ แนะนำเลือกลงทุนเป็นรายอุตสาหกรรม โดยเน้นหุ้นในกลุ่มที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ BOJ อย่างเช่นภาคการเงินและธนาคาร เนื่องจากสถาบันการเงินเหล่านี้มีแนวโน้มได้รับประโยชน์จากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่ช่วยเพิ่มรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ โดยเราชอบหุ้นธนาคารชั้นนำญี่ปุ่นอย่าง MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP, SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP และ MIZUHO FINANCIAL GROUP รวมถึงหุ้นในกลุ่มที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากการบริโภคในประเทศจากการเติบโตของค่าแรง ขณะที่ระดับความผันผวนในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีหลังจากถูกกดดันจากการเปิดตัวโมเดล AI รุ่นใหม่จากบริษัทสตาร์ทอัพสัญชาติจีน

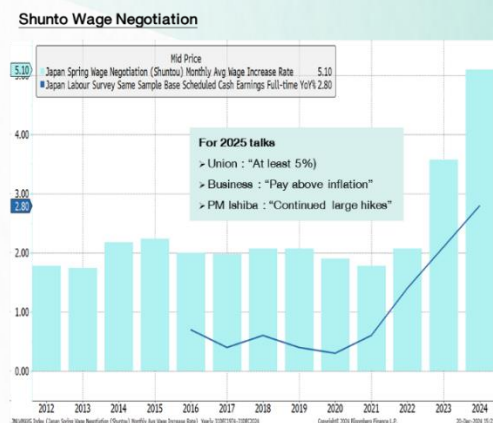
BOJ ได้ปรับคาดการณ์เงินเฟ้อขึ้นตลอดช่วงประมาณการในปี FY2024-26F

y/y % chg.

	Real GDP	CPI (all items less fresh food)	(Reference) CPI (all items less fresh food and energy)
Fiscal 2024	+0.4 to +0.6 [+0.5]	+2.6 to +2.8 [+2.7]	+2.1 to +2.3 [+2.2]
Forecasts made in October 2024	+0.5 to +0.7 [+0.6]	+2.4 to +2.5 [+2.5]	+1.9 to +2.1 [+2.0]
Fiscal 2025	+0.9 to +1.1 [+1.1]	+2.2 to +2.6 [+2.4]	+2.0 to +2.3 [+2.1]
Forecasts made in October 2024	+1.0 to +1.2 [+1.1]	+1.7 to +2.1 [+1.9]	+1.8 to +2.0 [+1.9]
Fiscal 2026	+0.8 to +1.0 [+1.0]	+1.8 to +2.1 [+2.0]	+1.9 to +2.2 [+2.1]
Forecasts made in October 2024	+0.8 to +1.1 [+1.0]	+1.8 to +2.0 [+1.9]	+1.9 to +2.2 [+2.1]

ที่มา: BoJ, ASPS Global Strategy

สหภาพแรงงานเรียกร้องการปรับขึ้นค่าแรงสูงต่อเนื่อง “อย่างน้อย” 5% ในปี 2025 จากปี 2024 ที่ 5.1%



ที่มา: Bloomberg, ASPS Global Strategy

ตลาดหุ้นอินเดีย

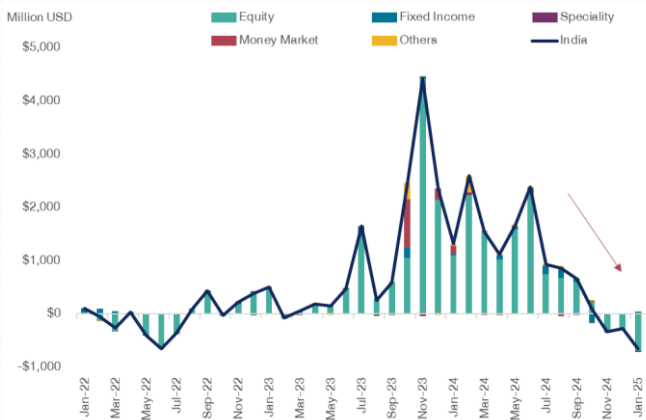
ตลาดหุ้น NIFTY50 ปรับตัวลดลงแรงกว่า 3.6% ในเดือน ม.ค. (ข้อมูล ณ วันที่ 27 ม.ค.) โดยได้รับแรงกดดันจากเบ็ดเงินลงทุนต่างชาติที่ไหลออกอย่างต่อเนื่อง จากความกังวลของนักลงทุนจากปัจจัยลบ อาทิ 1) ผลประกอบการไตรมาส 4 ปี 2024 (รายงานออกมาแล้ว 38% ณ 27 ม.ค.) ที่ออกมาต่ำกว่าคาดการณ์ของตลาด (รายได้และกำไรสุทธิต่ำกว่า BLOOMBERG CONSENSUS ที่ 0.49% และ 6.42% ตามลำดับ) 2) ค่าเงินรูปีที่อ่อนค่าลงต่อเนื่อง (อ่อนค่าลงราว 1% ในเดือน ม.ค.) 3) การชะลอตัวของเศรษฐกิจ (ดัชนี COMPOSITE PMI เบื้องต้น เดือน ม.ค. อยู่ที่ 57.9 จุด ลดลงจากเดือนก่อนที่ 59.2 จุด) และ 4) สภาวะการเงินที่เปราะบางจากสภาพคล่องในระบบการเงินที่ตึงตัว และเงินสำรองระหว่างประเทศที่ลดลงต่อเนื่องจากการเข้าแทรกแซงค่าเงินของ RBI

เมื่อวันที่ 27 มกราคม ธนาคารกลางอินเดีย (RBI) ประกาศมาตรการอัดฉีดสภาพคล่อง 1.5 ล้านล้านรูปี ผ่านการประมูล OMO (6 แสนล้านรูปี), VARIABLE RATE REPO (5 แสนล้านรูปี) และ USD/INR SWAP (4.3 แสนล้านรูปี) เพื่อลดปัญหาสภาพคล่องขาดดุลที่ระดับ 3.3 ล้านล้านรูปี (คำนวณจากจำนวนการกู้เงินของธนาคารพาณิชย์จาก RBI, เทียบเท่า ~1.5% ของเงินฝากระบบ) มากที่สุดนับตั้งแต่ปี 2010 หลังธนาคารหลายแห่งรายงานการเติบโตเงินฝากที่อ่อนแอและอัตราส่วนเงินให้กู้ยืมต่อเงินฝาก (LDR) สูงขึ้นในไตรมาส 3 ปีงบประมาณ 2024

มาตรการดังกล่าวนับเป็นอีกหนึ่งสัญญาณที่ทำให้ตลาดคาดหวังการผ่อนคลายนโยบายการเงินของ RBI ในระยะข้างหน้า หลังอินเดียมีอัตราเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง (CPI เดือนธันวาคมอยู่ที่ 5.22% ชะลอตัวลงจากเดือนก่อนที่ 5.48%) และปัญหาสภาพคล่องที่ตึงตัว โดย BLOOMBERG CONSENSUS คาด RBI อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25-50BPS จากระดับปัจจุบัน (6.50%) ในการประชุมธนาคารกลางในวันที่ 7 กุมภาพันธ์ นี้

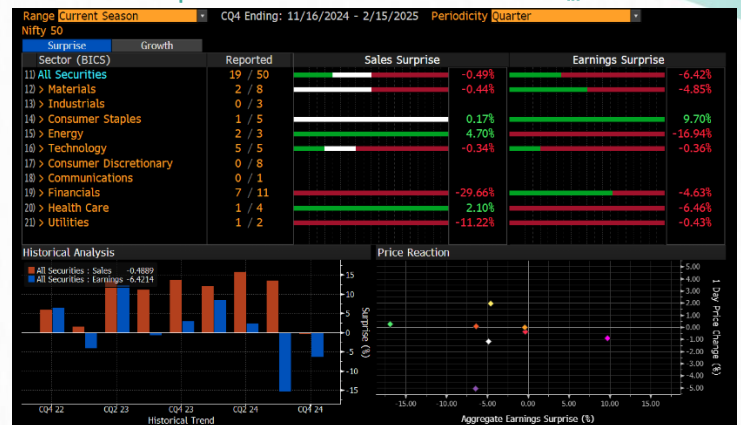
มุมมองฝ่ายกลยุทธ์ ยังคงมุมมองจากรายงานฉบับก่อนว่าตลาดหุ้นอินเดียในช่วงครึ่งแรกของปีมีแนวโน้มที่เปราะบาง ส่วนหนึ่งจาก MOMENTUM การเติบโตของเครื่องใช้เศรษฐกิจที่ชะลอตัว จึงต้องระมัดระวังในการเพิ่มน้ำหนักการลงทุน แม้ยังมีมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นอินเดียในระยะยาว จากศักยภาพการเติบโตทางเศรษฐกิจที่โดดเด่น และผลกระทบจากสงครามการค้าที่น่าจะจำกัดจากการที่เศรษฐกิจพึ่งพิงภาคการส่งออกในระดับต่ำ ทั้งนี้ ตลาดอาจได้แรงหนุนในระยะสั้นหาก RBI มีการผ่อนคลายนโยบายการเงินในการประชุมต้นเดือนกุมภาพันธ์

เบ็ดเงินจากนักลงทุนต่างชาติไหลออกจากตลาดการเงินอินเดียอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะจากตลาดหุ้น



ที่มา: Bloomberg, ASPS Global Strategy

บริษัทจดทะเบียนรายงานผลประกอบการต่ำกว่าตลาดคาดในไตรมาสล่าสุด สะท้อนแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจ



ที่มา: Bloomberg, ASPS Global Strategy

ตลาดหุ้นเวียดนาม

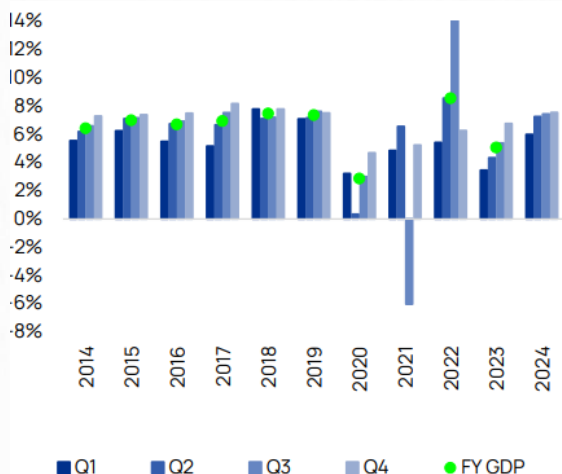
ตลาดหุ้น VNI เคลื่อนไหวในรอบและปรับตัวลดลงเล็กน้อย -0.14% (ข้อมูล ณ วันที่ 28 มกราคม) เนื่องจากไม่มีปัจจัยมากระทบอย่างมีนัยยะ โดยเครื่องชี้เศรษฐกิจเดือนธันวาคมยังคงสะท้อนภาพการเติบโตที่แข็งแกร่ง อาทิ INDUSTRIAL PRODUCTION +8.8% YOY (สูงกว่า 7% เดือนก่อน) และ RETAIL SALES +9.3% (สูงกว่า 8.8% เดือนก่อน) นอกจากนี้ เวียดนามรายงานตัวเลข GDP ในปี 2024 +7.1% YOY (สูงกว่า +5.1% ปีก่อน) สูงกว่าประมาณการตามแผนของรัฐสภาที่ 6.0-6.5% นำโดยภาคอุตสาหกรรม (สัดส่วน 45.2%) +8.2% (สูงกว่า +3.7% ปีก่อน), ภาคบริการ (สัดส่วน 49.5%) +7.4% YOY (สูงกว่า +6.9% ปีก่อน) ได้รับแรงหนุนหลักจากการขนส่งและโลจิสติกส์ +10.8% กิจกรรมสนับสนุนการบริหาร +10.6% และการบริการที่พักและอาหาร +9.8% และ 3) ภาคการเกษตร (สัดส่วน 5.4%) +3.3% (ต่ำกว่า +3.8% ปีก่อน) โดยการเติบโตที่ชะลอลงเกิดจากผลกระทบของไต้ฝุ่นยาเกิ

ทั้งนี้ รัฐบาลตั้งเป้าการเติบโตที่ท้าทายขึ้นในปี 2025F ที่ 8-10% (ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายที่กำหนดโดยรัฐสภาที่ 6.5-7%) พร้อมเป้าหมายระยะยาวให้เติบโตมากกว่า 10% ต่อปีภายในปี 2030 เพื่อก้าวเป็นประเทศรายได้สูงภายในปี 2045 ในขณะเดียวกัน เวียดนามเตรียมดำเนินมาตรการดึงดูดนักลงทุนต่างชาติ เช่น การลดภาษีและค่าธรรมเนียมสำหรับบริษัทบริหารกองทุน ปรับปรุงกฎการเปิดบัญชีลงทุนทางออนไลน์ และบังคับให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลเป็นภาษาอังกฤษ รวมถึงเร่งใช้งานระบบซื้อขายใหม่ นอกจากนี้ รัฐบาลเวียดนามออกพระราชกฤษฎีกาฉบับที่ 182/2024 เพื่อจัดตั้ง "กองทุนสนับสนุนการลงทุน" โดยมุ่งดึงดูดนักลงทุนต่างชาติในภาคเทคโนโลยีสูง เช่น เซมิคอนดักเตอร์และ AI ผ่านเงินอุดหนุนสูงสุด 50% ของต้นทุนการลงทุนเบื้องต้น รวมถึงเงินสนับสนุนรายปีสำหรับ R&D และการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์

สำหรับผลประกอบการไตรมาส 4 ปี 2024 (รายงานออกมาแล้ว 46% ณ 28 ม.ค.) บริษัทจดทะเบียนใน VNI รายงานรายได้ออกมาต่ำกว่าคาดเล็กน้อยที่ 0.74% ขณะที่กำไรสุทธิออกมาดีกว่าตลาดคาดที่ 10.56% โดย VALUATION ปัจจุบันของดัชนี VNI ซื้อขายที่ระดับ FORWARD PE 10.2X ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 11.2X

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์ แนะนำทยอยสะสมหุ้นเวียดนามที่มีศักยภาพเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาว โดยในปีนี้ ตลาดหุ้นเวียดนามยังมีปัจจัยสนับสนุนหลายประการรวมถึง VALUATION ของตลาดหุ้นเวียดนามยังคงอยู่ในระดับต่ำ มองเป็นโอกาสเหมาะที่จะเพิ่มน้ำหนักการลงทุน อย่างไรก็ตาม สงครามการค้าเป็นความเสี่ยงสำคัญที่อาจส่งผลอย่างมีนัยยะต่อเศรษฐกิจเวียดนาม ต้องติดตามประเด็นดังกล่าวอย่างใกล้ชิด

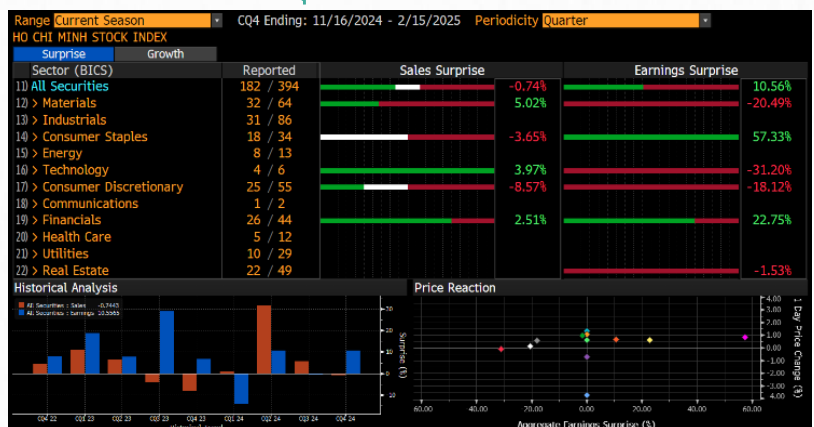
เวียดนามรายงานตัวเลข GDP เติบโต 7.1% ในปี 2024



ที่มา: GSO, Vietcap

บริษัทจดทะเบียนรายงานผลประกอบการในไตรมาส 4/24

มีกำไรสุทธิดีกว่าตลาดคาด 10.56%



ที่มา: Bloomberg, ASPS Global Strategy

INVEST⁺

GLOBAL STRATEGY



STOCK	LAST PRICE	CONSENSUS TARGET PRICE	UPSIDE	FORWARD 12M P/E	COMMENT
JPM	266.58	268.96	0.9%	14.4X	<u>ปัจจัยสนับสนุนหลัก</u> 1) ผลประกอบการที่แข็งแกร่งจากรายได้ที่เติบโตได้มากกว่าตลาด คาดพร้อมกับกำไรสุทธิที่ทำได้ดีกว่าคาด และ ROTCE ที่อยู่ในระดับสูงและดีกว่าคาด 2) รายได้ NII สูงกว่าคาด จาก NIM ที่เพิ่มขึ้น และ DEPOSIT BETA ที่ต่ำกว่าคาด รวมถึงมีการปรับเพิ่มเป้าหมาย NII ปี 2025 จากครั้งก่อนที่เคยให้ไว้ 3) ธุรกิจ IB เติบโตแข็งแกร่งและดีกว่าคาด เช่นเดียวกับในส่วนของธุรกิจ CAPITAL MARKETS ที่ทำได้ดีกว่าคาด และ 4) สถานะการเงินที่แข็งแกร่ง จากอัตราส่วน CET1 ที่สูงกว่าคาดการณ์ พร้อมกับการซื้อหุ้นคืนอย่างต่อเนื่อง <u>ความเสี่ยงสำคัญ</u> 1) ความเสี่ยงจากต้นทุนเงินฝาก แม้ DEPOSIT BETA จะต่ำกว่าคาด แต่ยังคงติดตามความผันผวนต่อต้นทุนเงินฝาก 2) การตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้น อาจกดดันต่อผลประกอบการ และ 3) ความไม่แน่นอนจากกฎระเบียบ ทั้งการปรับปรุง BASEL III และความเข้มงวดที่มากขึ้น อาจเพิ่มต้นทุนจากการดำเนินงาน
GOOGL	195.41	216.95	11.0%	21.1X	<u>ปัจจัยสนับสนุนหลัก</u> 1) รายได้จากโฆษณา GOOGLE SEARCH และ YOUTUBE คาดว่าจะเติบโตอย่างต่อเนื่องใน Q4/24 สอดคล้องกับการเติบโตของรายได้โฆษณาจาก META PLATFORMS ที่แสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่ง 2) การเติบโตในส่วนของ GOOGLE CLOUD คาดว่าจะเห็นการปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในไตรมาส 4 ด้วยแรงหนุนจากผลิตภัณฑ์ AI เป็นปัจจัยขับเคลื่อนสำคัญ และ 3) การเปิดตัวเทคโนโลยีที่สำคัญ ทั้งการพัฒนาโมเดล AI ใหม่ แสดงถึงศักยภาพของ ALPHABET ในการนำเทคโนโลยีไปใช้ในอุตสาหกรรมต่าง ๆ <u>ความเสี่ยงสำคัญ</u> 1) คดีความจากกระทรวงยุติธรรมสหรัฐฯ ที่ต้องการลดอำนาจผูกขาดของ GOOGLE ในตลาด SEARCH ซึ่งอาจกระทบรายได้โฆษณาและต้องใช้ทรัพยากรเพิ่มเติมในการปฏิบัติตามกฎระเบียบ 2) การแข่งขันในตลาด AI และ CLOUD ที่รุนแรง อาจส่งผลต่อส่วนแบ่งการตลาดและอัตรากำไรในอนาคต และ 3) ความอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจ อาจกระทบต่อการใช้จ่ายโฆษณาของลูกค้า ซึ่งเป็นรายได้หลักของ ALPHABET
SAP (EUR)	266.55	275.93	3.5%	41.4X	<u>ปัจจัยสนับสนุนหลัก</u> 1) รายได้จากคลาวด์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 27% YOY ในไตรมาส 4 และทำได้ดีกว่าคาด ส่วนหนึ่งมาจากการผลักดันบริการ AI ที่ช่วยกระตุ้นให้ลูกค้าย้ายจากระบบเซิร์ฟเวอร์ดั้งเดิมมาสู่คลาวด์ ซึ่งครึ่งหนึ่งของดีลในไตรมาส 4 มีบริการที่ฝัง AI ช่วยขับเคลื่อนยอดขาย 2) บริษัทปรับเพิ่มรายได้เป้าหมายจากคลาวด์เพิ่มขึ้นในปี 2025 สกก่อนการเติบโตที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง และ 3) การมาของโมเดล AI ต้นทุนต่ำของ DEEPSEEK ทำให้ทาง CEO มองว่าจะเป็นผลดีต่อกลยุทธ์ของ SAP และสนับสนุนแนวคิดที่ว่า AI INFRASTRUCTURE และโมเดลภาษา (LLMS) จะกลายเป็น COMMODITY <u>ความเสี่ยงสำคัญ</u> 1) เศรษฐกิจที่ชะลอตัว ส่งผลต่อการฟื้นตัวของงบใช้จ่ายทางด้าน IT ที่ช้าลง ทำให้กระทบต่อการเติบโตของรายได้ 2) การเข้าซื้อกิจการที่อาจส่งผลต่ออัตรากำไรของบริษัท 3) การแข่งขันสูง ทั้งจากผู้เล่นรายใหญ่ และรายใหม่ๆ ที่เกิดขึ้นตลอดเวลา ทำให้จำเป็นต้องลงทุนอย่างต่อเนื่อง เพื่อพัฒนาและรักษาความเป็นผู้นำในตลาด และ 4) การเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีของอุตสาหกรรมซอฟต์แวร์อย่างรวดเร็ว ทำให้บริษัทต้องปรับตัวให้ทัน เพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขัน

INVEST⁺

GLOBAL STRATEGY

STOCK	LAST PRICE	CONSENSUS TARGET PRICE	UPSIDE	FORWARD 12M P/E	COMMENT
CCL	27.91	30.73	10.1%	15.4X	<u>ปัจจัยสนับสนุนหลัก</u> 1) ยอดจอล่วงหน้าอยู่ในระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ อัตราการจอล่วงหน้าในปี 2025 และ 2026 อยู่ในระดับสูงสุดทั้งในแง่ของราคาและจำนวนผู้โดยสาร สะท้อนถึงความต้องการที่ยังคงแข็งแกร่งหลังการฟื้นตัวจากสถานการณ์โควิด-19 2) บริษัทคาดการณ์อัตราผลตอบแทนสุทธิ (NET YIELD) ในปี 2025 จะเติบโต 4.2% ซึ่งสูงกว่าการเติบโตของต้นทุนที่ 3.7% โดยในไตรมาสแรกของปี 2025 อัตราผลตอบแทนสุทธικάดว่าเติบโตถึง 4.6% YOY 3) ความสำเร็จในการลดหนี้ (DELEVERAGING) นับตั้งแต่ปี 2023 บริษัทลดหนี้ได้มากกว่า \$8 พันล้าน และในปี 2025 คาดว่าหนี้สุทธิต่อ EBITDA จะลดลงเหลือ 3.5 เท่า ซึ่งจะช่วยเพิ่มเสถียรภาพทางการเงินและลดการดอกเบี้ย และ 4) การลงทุนในเกาะส่วนตัว เป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญสำหรับปี 2025/2026 โดยจะเปิดตัว "CELEBRATION KEY" ในเดือนกรกฎาคม 2025 ซึ่งบริษัทคาดว่าจะมีผลต่อการเดินเรือทั้งหมดประมาณ 5% ในปี 2025 ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นเป็นมากกว่า 15% ของการเดินเรือทั้งหมดในปีงบประมาณ 2026 รวมถึงมีการขยายเกาะ HALF MOON CAY ที่จะเปิดในครึ่งหลังของปี 2026 ที่จะช่วยเสริมการเติบโตในระยะยาว <u>ความเสี่ยงสำคัญ</u> 1) ต้นทุนเชื้อเพลิงที่เพิ่มขึ้นและไม่มีการป้องกันความเสี่ยง (HEDGING) เนื่องจากทาง CCL ไม่มีการทำ HEDGING ราคาน้ำมันเหมือนกับคู่แข่งในอุตสาหกรรม ทำให้มีความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงของต้นทุนเชื้อเพลิงในอนาคต 2) ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ และความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ เช่น อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นหรือการชะลอตัวของการบริโภคในยุโรป (ซึ่ง CCL มีรายได้จากยุโรปในสัดส่วนสูง) อาจส่งผลกระทบต่อยอดขายและผลกำไร และ 3) ผลกระทบจากเหตุการณ์ภายนอก (EXOGENOUS EVENTS) ความเสี่ยงจากโรคระบาด, พายุเฮอริเคน, หรือปัญหาทางกลไกของเรือ อาจทำให้ต้องหยุดให้บริการชั่วคราวและกระทบความเชื่อมั่นของผู้ใช้บริการ

หมายเหตุ: ข้อมูลสิ้นสุด ณ 29 มกราคม 2568



BY RESEARCH DIVISION

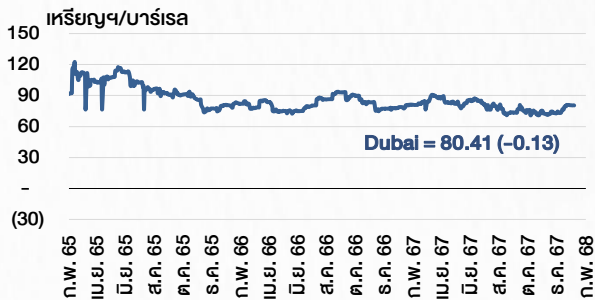
STATISTIC

สถิติหลักทรัพย์ และดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

INVEST⁺

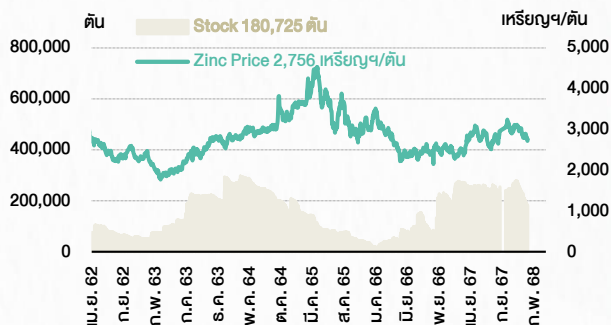
CYCLICAL WATCH

ราคาน้ำมันดิบ



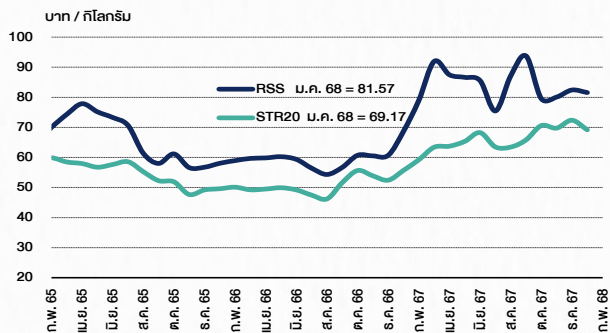
ที่มา: TQ professional

ราคาสังกะสี



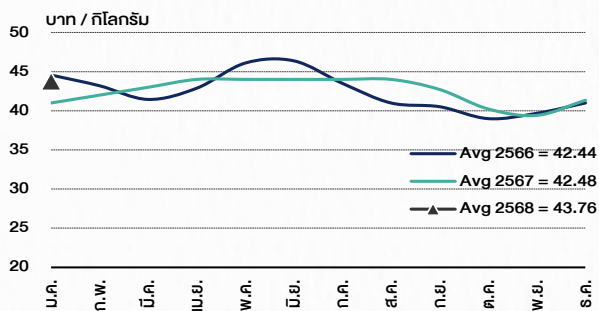
ที่มา: lme.co.uk

ราคายางแผ่นรมควัน



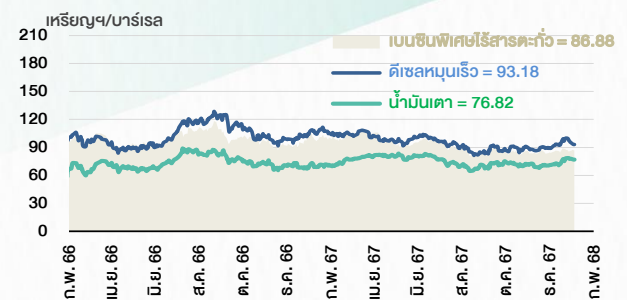
ที่มา: สมาคมยางพาราไทย, การยางแห่งประเทศไทย

ราคาไก่เป็น



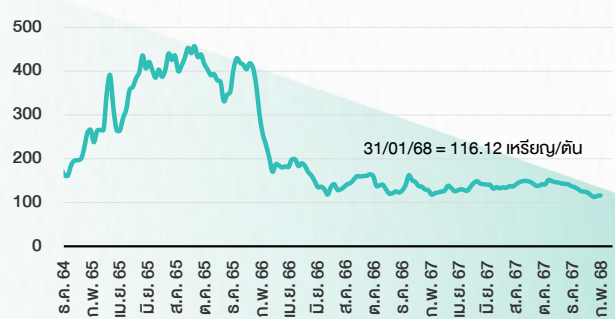
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

ราคาขายปลีกน้ำมันสำเร็จรูปตลาดสิงคโปร์



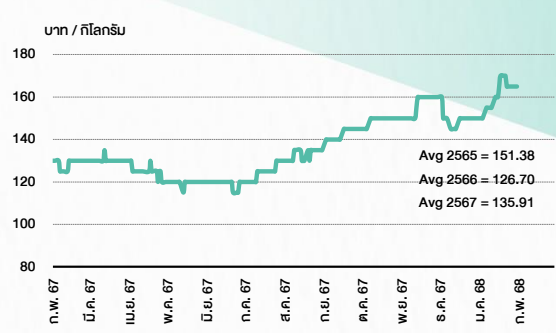
ที่มา: TOP

ราคากุ้ง



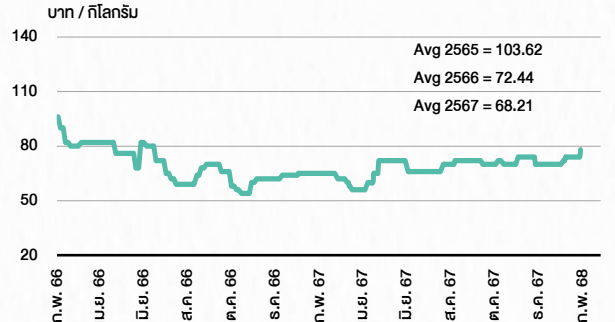
ที่มา: BANPU

ราคากุ้งขาว 61-70 ตัว/กก.



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

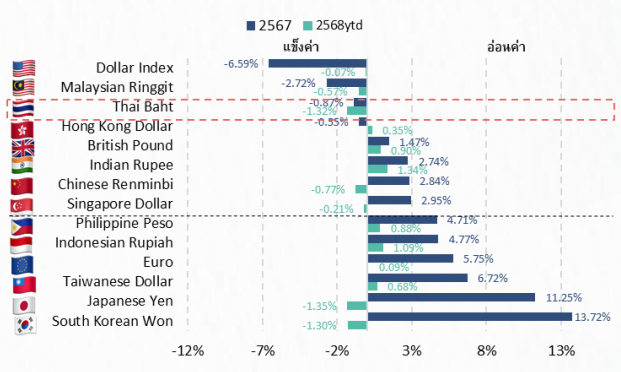
ราคาหมู



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

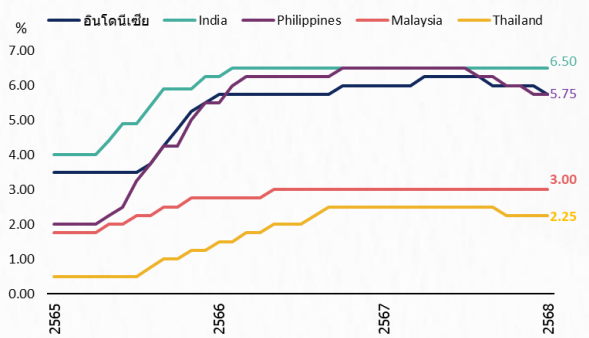
INVEST⁺ ECONOMIC

การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



ที่มา: TQ professional

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



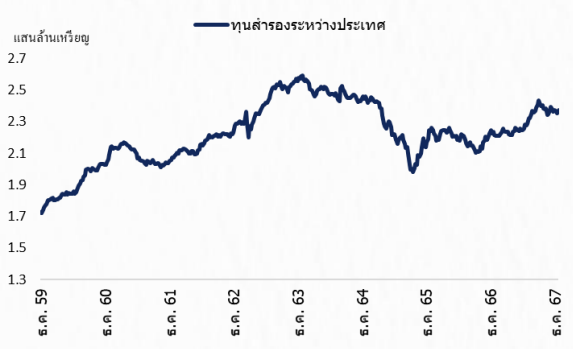
ที่มา: Bloomberg

BOND YIELD อายุ 10 ปีของสหรัฐและไทย



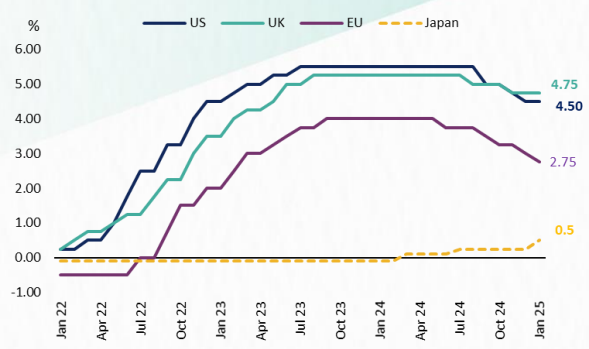
ที่มา: Bloomberg

ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



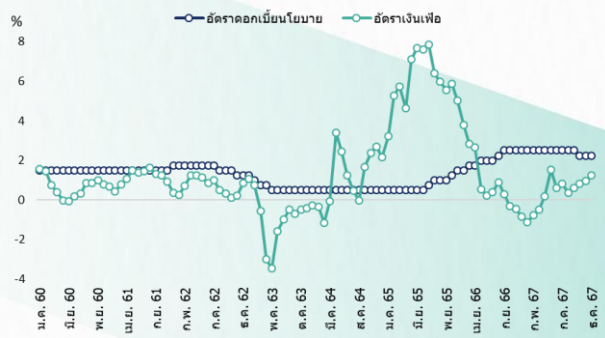
ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



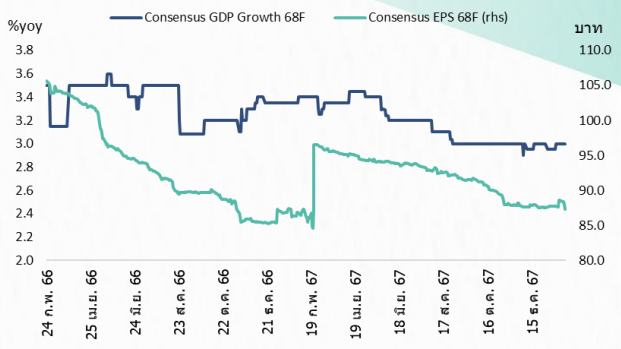
ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อไทย



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, ธปท.

CONSENSUS GDP GROWTH และ EPS GROWTH



ที่มา: Bloomberg

ตารางเหตุการณ์ในเดือน กุมภาพันธ์ 2568

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
3 Feb 68	ประชุม OPEC+
6 Feb 68	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ครั้งที่ 1 ของปี
17 Feb 68	รายงาน GDP ของไทย ประจำไตรมาส 4/2566
26 Feb 68	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ครั้งที่ 1 ของปี

ที่มา: Bloomberg

RESEARCH DIVISION



Head of Research Division

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



ประสิทธิ์ รัตนกิจจกมล CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 025917
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, วัสดุอุตสาหกรรม,
ตราสารอนุพันธ์



นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350
กลุ่มพลังงาน, ปิโตรเคมี



นวลพรรณ น้อยรัชชกร CISA

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



ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018160
กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ, ค่าปลัก-ค้าส่ง,
เครื่องดื่ม



ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

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



ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756
กลุ่มพลังงานทดแทน,
สาธารณูปโภค-น้ำ



อนุชิต เอื้ออารักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 128103
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, รับเหมาก่อสร้าง,
เหล็ก, นิคมอุตสาหกรรม



พินราช นิลคง

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์,
อาหารและเครื่องดื่ม

RESEARCH DIVISION

ทีม นักกลยุทธ์



ปวีศา เลิศกิจคุณานนท์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 009579
วิเคราะห์เทคนิคและอนุพันธ์



ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 075365
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



ธนัฐธร เกิดเนตร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 048495
วิเคราะห์เทคนิคและอนุพันธ์



ภวัต ภัทรภาพงศ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 117985
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



สิริลักษณ์ พันธวงศ์
นักวิเคราะห์เศรษฐศาสตร์

ทีม Global Strategy



สรสมรัตน์ กิตติสิริพัฒน์
ผู้อำนวยการฝ่ายกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ
นักวิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ



กัฏฐพินธ ตั้งเจริญอนันต์
นักวิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ



เอกรัฐ ศรีภูสิตโต
นักวิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ



รณกฤต สัจจมงคล
นักวิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ

ทีม สนับสนุน

ระบบฐานข้อมูล : ศศิชา ไส้หัชชัยพานิช, รัตนา เตชะอุดมเดช, เอมิกา จารุอำพรพรรณ

งานธุรการ : แสงเดือน ดิดติโส แพลทวิเคราะห: ชนาگانต์ หัตถการุณย์

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	เบนนี่ แชนแนล
2560	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	เบนนี่ 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

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)

มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน

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 และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น

เปิดเผยบ้างแต่ไม่มียุทธศาสตร์ชัดเจน

ไม่เปิดเผยหรือไม่มียุทธศาสตร์

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 ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์"

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

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

INVEST⁺

Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	
24CS	-	-	-	CH	4	-	-	I2	-	-	-	NATION	-	-	Yes	SAF	-	-	-	TGH	5	A	Yes	THAI	5	-	-	
2S	4	-	Yes	CHAO	3	-	-	ICC	5	-	Yes	NC	4	-	-	SAFARI	-	-	-	TGPRO	-	-	-	THAN	5	-	-	
3K-BAT	-	-	-	CHIN	4	-	-	ICHI	3	A	Yes	NCAP	4	-	-	SAFE	-	-	-	THRE	5	-	-	THCOM	5	AAA	Yes	
A	-	-	-	CHASE	5	-	-	ICN	3	-	-	NCH	5	-	-	SAK	5	A	Yes	THAI	-	-	-	THRE	5	-	-	
A5	3	-	-	CHAYO	3	-	-	IFS	4	-	Yes	NCL	4	-	-	SALEE	3	-	-	THANA	5	BBB	-	THRE	5	-	-	
AAI	4	-	Yes	CHEWA	5	-	Yes	IHL	3	-	-	NCP	4	A	-	SAM	-	-	-	THANI	5	AA	Yes	THRE	5	-	-	
AAV	5	-	-	CHG	5	-	-	IG	3	-	-	NDR	4	-	-	SAMART	5	-	-	THCOM	5	AAA	Yes	THRE	5	-	-	
ABM	5	-	-	CHIC	3	-	-	III	5	BBB	Yes	NEO	3	-	-	SAMCO	3	-	-	THRE	5	-	-	THRE	5	-	-	
ACAP	-	-	-	CHO	-	-	-	ILINK	5	-	Yes	NEP	-	-	Yes	SAMTEL	5	-	-	THG	5	-	-	THRE	5	-	-	
ACC	-	-	-	CHOTI	3	-	Yes	ILM	5	BBB	Yes	NER	5	A	Yes	SANKO	3	-	-	THIP	5	A	Yes	THRE	5	-	-	
ACE	5	AA	-	CHOW	5	-	Yes	IMH	3	-	-	NETBAY	-	-	-	SAPPE	4	BBB	-	THMUI	-	-	-	THRE	5	-	-	
ADG	5	-	-	CIC	4	-	Yes	IND	5	-	-	NEW	4	-	-	SAT	5	AA	Yes	THRE	5	-	-	THRE	5	-	-	
ADB	4	A	Yes	CIG	4	-	Yes	INET	5	-	Yes	NEWS	-	-	-	SAUCE	-	-	-	THREL	5	A	Yes	THRE	5	-	-	
ADD	3	-	-	CIMBT	5	-	Yes	INGRS	-	-	-	NEX	-	-	-	SAV	5	-	-	TIDLOR	-	-	-	THRE	5	-	-	
ADVANC	5	AAA	Yes	CITY	3	-	-	INOX	-	-	Yes	NFC	-	-	-	SAWAD	5	BBB	-	TIGER	-	-	-	THRE	5	-	-	
ADVISE	5	-	-	CIVIL	5	-	-	INSET	5	-	-	NKI	5	-	Yes	SAWANG	-	-	-	TIPCO	-	-	-	THRE	5	-	-	
AE	5	-	Yes	CK	5	A	-	INSURE	4	-	Yes	NL	-	-	-	SC	5	AA	Yes	TIPI	5	-	-	THRE	5	-	-	
AEONTS	4	-	-	CKP	5	AAA	-	INTUCH	5	AA	Yes	NNCL	-	-	-	SCAP	5	-	-	TISCO	5	AAA	Yes	THRE	5	-	-	
AF	5	-	Yes	CM	4	-	Yes	IP	5	-	-	NOBLE	5	AA	Yes	SCB	5	AA	Yes	TITLE	4	-	-	THRE	5	-	-	
AFC	-	-	-	CMAN	-	-	-	IRCP	5	A	-	NOK	-	-	-	SCC	5	AA	Yes	TK	5	-	-	THRE	5	-	-	
AGE	5	BBB	-	CMC	3	-	Yes	IRCP	5	AA	Yes	NOVA	3	-	-	SCCC	5	AA	Yes	TKC	4	-	-	THRE	5	-	-	
AH	5	-	Yes	CMQ	-	-	-	IRPC	5	AA	Yes	NPK	-	-	-	SCG	5	A	Yes	TKN	4	-	-	THRE	5	-	-	
AHC	4	-	-	CMR	-	-	-	IT	5	-	-	NRF	5	A	Yes	SCGD	5	-	-	TKS	5	A	Yes	THRE	5	-	-	
AI	-	-	Yes	CNT	5	-	-	ITC	5	-	-	NSL	5	-	-	SCGP	5	AAA	Yes	TKT	5	-	-	THRE	5	-	-	
AIE	3	-	Yes	COCOCO	4	-	-	ITD	5	-	-	NTSC	5	-	-	SCI	3	-	-	TLI	5	-	-	THRE	5	-	-	
AIRA	4	-	Yes	COLOR	5	A	-	ITEL	-	-	A	Yes	NTV	3	-	-	SCIL	5	-	-	TM	5	-	-	THRE	5	-	-
AIT	5	-	-	COM7	5	A	Yes	ITNS	-	-	-	NUSA	-	-	-	SCM	5	-	-	TMC	3	-	-	THRE	5	-	-	
AJ	5	AAA	Yes	COMAN	4	-	-	ITTHI	5	-	-	NV	3	-	-	SCN	5	-	Yes	TMD	4	-	Yes	THRE	5	-	-	
AJA	-	-	-	CPALL	5	AAA	Yes	IVL	5	AA	Yes	NVD	5	AA	-	SDC	5	-	-	TMI	3	-	-	THRE	5	-	-	
AKP	5	-	Yes	CPANEL	5	-	-	J	3	-	-	NWR	5	-	-	SDP	5	-	-	TMILL	5	-	-	THRE	5	-	-	
AKR	5	-	-	CPMT	5	AAA	Yes	JAK	-	-	-	NYT	5	A	-	SE	3	-	-	TM	5	AA	Yes	THRE	5	-	-	
AKS	-	-	-	CPF	5	AAA	Yes	JAS	5	-	Yes	OCC	5	-	Yes	SEAFCO	5	-	-	TMW	-	-	-	THRE	5	-	-	
ALLA	5	-	-	CPH	-	-	-	JCK	4	-	-	OGC	3	-	Yes	SEAOL	5	-	Yes	TNDT	5	-	-	THRE	5	-	-	
ALPHAX	-	-	-	CPI	4	-	Yes	JOKE	3	-	-	OHTL	-	-	-	SECURE	4	-	-	TNH	-	-	-	THRE	5	-	-	
ALT	5	-	-	CPL	5	-	-	JCT	3	-	-	OKJ	-	-	-	SE-ED	3	-	-	TNITY	-	-	-	THRE	5	-	-	
ALUCON	3	-	-	CPN	5	AA	Yes	JDF	4	-	-	ONEE	4	-	-	SEL	-	-	-	TNL	5	-	Yes	THRE	5	-	-	
AMA	5	-	Yes	CPR	-	-	-	JKN	-	-	-	OR	5	AAA	Yes	SELIC	5	A	Yes	TNP	3	-	Yes	THRE	5	-	-	
AMANAH	-	-	Yes	CPT	-	-	-	JMART	4	-	-	ORI	5	AA	Yes	SENA	5	-	Yes	TNPC	-	-	-	THRE	5	-	-	
AMARC	-	-	-	CPW	5	-	Yes	JMT	3	-	-	ORN	-	-	-	SENK	5	-	Yes	TNR	4	-	-	THRE	5	-	-	
AMARIN	5	-	-	CRANE	-	-	-	JPARK	-	-	-	OSP	5	AA	Yes	SFLEX	5	-	-	TCA	4	-	-	THRE	5	-	-	
AMATA	5	AAA	Yes	CRC	5	AAA	Yes	JR	3	-	Yes	PACO	3	-	-	SFT	4	-	-	TOG	5	A	Yes	THRE	5	-	-	
AMATAV	5	AA	Yes	CRD	5	-	-	JRS	3	-	-	PAF	-	-	-	SGC	5	-	Yes	TOP	5	AAA	Yes	THRE	5	-	-	
AMC	3	-	-	CREDIT	5	-	-	JTS	5	BBB	Yes	PANEL	3	-	-	SGF	5	-	-	TOPP	3	-	Yes	THRE	5	-	-	
AMR	3	-	-	CSC	5	-	-	JUBILE	5	-	-	PAP	4	A	Yes	SOP	5	AA	Yes	TPA	4	-	-	THRE	5	-	-	
ANAN	5	-	-	CSP	3	-	BBB	Yes	K	5	-	PATO	4	-	Yes	SHANG	5	-	-	TPAC	5	-	-	THRE	5	-	-	
ANI	-	-	-	CSR	-	-	-	KAMARIT	-	-	-	PB	5	AA	Yes	SHR	5	A	-	TPBI	5	AA	-	THRE	5	-	-	
AOT	5	A	-	CSS	4	-	-	KASET	-	-	-	PCE	5	-	-	SIAM	-	-	-	TPCH	4	-	-	THRE	5	-	-	
AP	5	AA	Yes	CTW	-	-	-	KBANK	5	AAA	Yes	PCC	-	-	-	SICT	5	A	-	TPCS	4	BBB	Yes	THRE	5	-	-	
APCO	4	-	-	CUB	5	-	Yes	KBS	3	-	-	PCSGH	5	BBB	Yes	SIGAT	-	-	-	TPH	5	-	-	THRE	5	-	-	
APCS	4	-	Yes	CWT	-	-	-	KC	-	-	-	PDG	4	-	Yes	SINGER	3	-	-	TPPP	5	AA	-	THRE	5	-	-	
APO	-	-	-	D	-	-	-	KCAR	3	-	Yes	PDJ	5	-	Yes	SINO	4	-	-	TPL	-	-	-	THRE	5	-	-	
APP	-	-	-	DCC	5	-	Yes	KCC	5	-	Yes	PEACE	-	-	-	SIRI	5	AA	Yes	TPLAS	4	-	Yes	THRE	5	-	-	
APURE	4	-	-	DCON	-	-	-	KCE	-	-	Yes	PEER	5	A	-	SIS	5	-	Yes	TPOLY	5	-	-	THRE	5	-	-	
AQUA	-	-	-	DDD	5	-	-	KCG	5	-	-	PERM	-	-	-	SISB	3	-	-	TPP	-	-	-	THRE	5	-	-	
ARIN	3	-	-	DELTA	5	-	Yes	KCM	-	-	-	PF	-	-	-	SITHAI	5	A	Yes	TPS	5	-	-	THRE	5	-	-	
ARIP	4	-	-	DEMCO	5	A	Yes	KDH	-	-	-	PG	5	-	Yes	SJWD	5	AA	-	TQM	5	BBB	-	THRE	5	-	-	
ARROW	4	BBB	-	DEXON	3	-	-	KEX	5	BBB	-	PHG	3	-	-	SK	-	-	-	TQR	5	-	-	THRE	5	-	-	
AS	-	-	-	DIHOUSE	-	-	-	KGEN	-	-	Yes	PHOL	5	A	Yes	SKE	5	-	-	TR	-	-	-	THRE	5	-	-	
ASAP	-	-	Yes	DIMET	-	-	Yes	KGI	4	-	Yes	PICO	-	-	-	SKN	3	-	-	TRC	-	-	-	THRE	5	-	-	
ASEFA	3	-	-	DITTO	5	-	-	KIAT	3	-	-	PIMO	5	-	Yes	SKR	5	-	Yes	TRTN	-	-	-	THRE	5	-	-	
ASIA	3	-	-	DMT	5	A	Yes	KISS	3	-	-	PIN	3	-	-	SKY	3	-	-	TRP	5	-	-	THRE	5	-	-	
ASIAN	4	-	Yes	DDO	4	-	-	KJL	4	-	-	PJW	4	A	-	SLP	-	-	-	TRT	4	-	Yes	THRE	5	-	-	
ASIMAR	5	-	-	DOHOME	5	-	Yes	KK	3	-	-	PK	-	-	Yes	SM	5	-	Yes	TRU	3	-	-	THRE	5	-	-	
ASK	5	-	-	DPAINET	3	-	-	KKC	-	-	-	PL	-	-	Yes	SMART	-	-	-	TRUBB	5	-	-	THRE	5	-	-	
ASN	3	-	-	DRT	5	AA	Yes	KKP	5	BBB	Yes	PLANB	5	AA	Yes	SMD	3	-	-	TRUE	5	-	Yes	THRE	5	-	-	
ASP	5	-	Yes	DTCENT	4	-	-	KLNQ	-	-	-	PLANET	-	-	-	SMIT	3	-	Yes	TRV	5	-	-	THRE	5	-	-	
ASV	5	A	Yes	DTOL	5	-	-	KOL	-	-	-	PLAT	5	-	Yes	SMPC	5	AA	Yes	TSC	5	A	Yes	THRE	5	-	-	
ATP30	4	-	-	DUSIT	5	-	Yes	KSL	5	BBB	Yes	PLE	-	-	-	SMT	4	-	-	TSE	-	-	-	THRE	5	-	-	
AU	-	-	-	DV8	3	-	-	KTB	5	AAA	Yes	PLT	-	-	-	SNC	5	A	Yes	TSI	-	-	Yes	THRE	5	-	-	
AUCT	4	-	-	EA	-	-	Yes	KTC	5	AAA	Yes	PLUS	5	-	-	SNP	5	-	-	TSR	-	-	-	THRE	5	-	-	
AURA	5	-	-	EASON	3	-	-	KTIS	4	-	-	PM	5	A	Yes	SNP	5	A	Yes	TSTE	5	-	Yes	THRE	5	-	-	
AWC	5	A	Yes	EASTW	5	AA	Yes	KTMS	5	-	-	PMC	5	-	-	PMO	5	-	-	TSTH	5	AA	Yes	THRE	5	-	-	
AYUD	4	-	Yes	ECF	5	-	Yes	KUMWEL	5	A	-	PMTA	-	-	-	SOLAR	-	-	-	TTA	5	AA	-	THRE				

INVEST⁺

CONTACT US

สำนักงานใหญ่: ชั้น 3/1 อาคารสารสิทธิ์ทาวเวอร์ 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 สาขาก่อนหน้าแอล
197 ถนนแอล 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 ถนนพัชรอุทิศ 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 เอ็มโพเรียม

ชั้น 10/4 อาคารเอ็มโพเรียมทาวเวอร์
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 สาขาก่อนหน้าถนน
337/20 ถนนถนน อ.เมือง จ.สุราษฎร์ธานี 84000
โทรศัพท์: 0-2680-1909 โทรสาร: 0-7721-6522

สำนักงานสาขา ขอนแก่น

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

สำนักงานสาขา เชียงราย

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

สำนักงานสาขา ลำปาง

เลขที่ 219-221 ถนนไธวัช-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 ถนนบรมไตรโลกนาถ อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000
โทรศัพท์: 0-2680-1445 โทรสาร: 0-5521-7851

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้อย่างดี แต่บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้
ได้ไม่ว่าประการใด บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์และไม่ได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ
การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วน
เกี่ยวข้องหรือพึงระมัดระวังใด ๆ กับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือความมั่งคั่ง



Asia Plus Group



02-680-1000



www.asiaplus.co.th