

# INVEST+

MARCH 2020



บ้านหลังน้อย โดยคุณธนโชติ สุกกันตะ  
รางวัลดีเด่น โครงการประกวดจิตรกรรมเอเชีย พลัส ครั้งที่ 4

 **ASIA PLUS**  
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

# Content

March, 2020

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| กลยุทธ์ลงทุนเดือน มีนาคม 2563    | 1  |
| แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน มีนาคม 2563 | 2  |
| แนวโน้มอุตสาหกรรมรายกลุ่ม        |    |
| กลุ่ม การแพทย์                   | 14 |
| กลุ่ม ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์     | 16 |
| กลุ่ม เทคโนโลยีสารสนเทศ          | 18 |
| BJCHI                            | 20 |
| CHG                              | 22 |
| CPALL                            | 24 |
| CPF                              | 26 |
| INTUCH                           | 28 |
| MCS                              | 30 |
| HANA                             | 32 |
| TKN                              | 34 |
| วิเคราะห์ทางเทคนิค               | 37 |
| วิเคราะห์ Derivatives            | 43 |
| Asset Allocation                 | 51 |
| ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ            | 60 |
| เศรษฐกิจมหภาค                    | 61 |
| Appendix                         | 79 |

## หุ้นไทย

แม้ราคาหุ้นจะปรับตัวลดลงไปมาก จน Upside จาก Fair Value เปิดกว้าง แต่การที่ปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานยังมีน้ำหนักในทางลบ ทำให้ความผันผวนของ SET Index ยังดำเนินต่อไป กลยุทธ์การลงทุนเน้นไปที่ หุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง เป็นพลสูง MCS, INTUCH, CHG, BJCHI รวมถึงหุ้นที่ Laggard ปัจจัยพื้นฐาน และยังมีประเด็นบวกเฉพาะตัวคอยหนุน CPF, CPALL ส่วนหุ้นที่ราคาสูงเกิน Fair Value และมีความเสี่ยงที่จะถูกขายทำกำไร ได้แก่ TKN และ HANA

## การลงทุนต่างประเทศ

ช่วง 1 ปีที่ผ่านมา ตลาดหุ้นโลกขึ้นแรงถึง 20% และปัจจุบันยังต้องเผชิญกับ การระบาดของ COVID-19 ดังนั้นจึงเลือกลงทุนหุ้นผันผวนต่ำ ที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว Electronic Arts Inc และ CK Infrastructure Holdings Ltd

## ตราสารหนี้

กบง. มีโอกาสที่จะพิจารณาลดดอกเบี้ยนโยบายลงอีกในปีนี้ ซึ่งจะทำให้ Yield Curve ไทยมีแนวโน้มขยับลง เน้นตราสารที่ Duration ไม่เกิน 3 ปี Rating BBB+ ขึ้นไป เช่น SAWAD231A และ BJC233A

## Asset Allocation

ด้วยปัจจัยลบที่ยังกดดันทั้งตลาดหุ้นโลกและไทย ฟ่ายวิจียฯ จึงยังคงสัดส่วนพอร์ตการลงทุนไว้คงเดิมจากเดือนที่แล้วทั้งหมด ได้แก่ ตลาดหุ้นไทย 35% (เท่าตลาดฯ) หุ้นต่างประเทศ 10% (น้อยกว่าตลาดฯ) รวมถึงตราสารหนี้ก็ยังคงน้ำหนักที่ 35% (มากกว่าตลาดฯ) และตลาดเงิน 10% (น้อยกว่าตลาดฯ) ขณะที่ตราสารลงทุนอื่นๆ คงน้ำหนักไว้ที่ 10% (เท่าตลาดฯ)

## กลยุทธ์ลงทุนเดือน มีนาคม 2563

# STRATEGY

|                |           |            |
|----------------|-----------|------------|
| ดัชนีตลาด      | 1395.08   | จุด        |
| Target ปี 2563 | 1300-1470 | จุด        |
| มูลค่าตลาด     | 75,552    | พันล้านบาท |

## 📌 อดทนหน่อย เดี่ยว COVID-19 ก็ไป

- 🔍 COVID-19 กดดันเศรษฐกิจโลกและไทย
- 🔍 ดอกเบี้ยไทยมีโอกาสลงได้อีกอย่างน้อย 1 ครั้ง กดดัน Fund Flow ะลอ
- 🔍 COVID-19 ชิงกระหนาบ Earning ปี 2020
- 🔍 เน้นสะสมหุ้นพื้นฐานแกร่ง BJCHI, CHG, CPALL, CPF, INTUCH และ MCS

### กลยุทธ์การลงทุน

ปัจจัยที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนในเดือน มี.ค.2563 ยังต้องให้ความสนใจในเรื่องการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ที่เกิดขึ้นตั้งแต่ต้นปี 2563 มาจนถึงปัจจุบัน ว่าจะยังยืดเยื้อและรุนแรงต่อไปอีกนานเท่าใด ซึ่งจะเป็นความเสี่ยงให้ IMF น่าจะปรับลด GDP Growth โลกปี 2563 ลงอีก จากเดิมที่ลดมาแล้วเหลือ 3.2% ขณะที่เศรษฐกิจไทยยังถูกระทบจาก COVID-19 เกือบทุกภาคส่วน หลักคือ ภาคการท่องเที่ยว, การค้าระหว่างประเทศ, การบริโภคภายในประเทศ และค่าเงินบาท นำไปสู่การปรับลด GDP Growth ไทย ปี 2563 ลงเหลือ 1.6% (จาก 2.8%) ทำให้ กนง. มีโอกาสพิจารณาลดดอกเบี้ยลงอีกในช่วงที่เหลือของปี

ส่งผลให้ Fund Flow ยังไหลเข้าสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้ และทองคำ ต่อเนื่อง (คาดว่าประเด็น COVID-19 จะกินระยะเวลาอย่างน้อย 1 เดือนถึงจะชะลอลง) บวกกับค่าเงินบาทที่ทะลุแนวต้านสำคัญที่ระดับ 31.50 บาท/เหรียญ ทำให้เม็ดเงินลงทุนในตลาดหุ้นยังมีโอกาสชะลออยู่

ในส่วนของการปรับราคาจดทะเบียน ล่าสุดฝ่ายวิจัยรวบรวมข้อมูลและได้มีการปรับลดประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2563 ลง 9.06 หมื่นล้านบาท เหลือ 8.9 แสนล้านบาท (ลดลง 10%) ส่งผลให้ EPS63F เดิม 95.71 บาท/หุ้น ลดลงเหลือ 86.17 บาท/หุ้น หลักๆ มาจากการปรับลดในกลุ่มพลังงาน-ปิโตรฯ จาก Spread ปิโตรเคมีที่อยู่ในระดับต่ำ, กลุ่มธ.พ. ถูกกดดันจากดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ

บวกกับสภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอจึงมีความเสี่ยงที่จะมีการลดดอกเบี้ยอีกในช่วงที่เหลือของปี, กลุ่ม ICT มีต้นทุนจากการประมูลคลื่น 5G ที่เพิ่มขึ้น, กลุ่มการบินและท่องเที่ยว มีความเสี่ยงจากโรคระบาด COVID-19 หากยืดเยื้อ เป็นต้น

อย่างไรก็ตามหากวิเคราะห์ Valuation ปัจจุบัน โดยพิจารณาผ่าน Market Earning Yield Gap ภายใต้อัตรา EPS63 ในระดับต่างๆ 86.17 บาท/หุ้น พร้อมกับใช้ Bond Yield 1 ปี ณ ปัจจุบัน ที่ 0.93% จะได้ Market Earning Yield Gap ในช่วง 5.20 % ถือว่ากว้างมากเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 4.28% และอยู่ในระดับเดียวกันกับตอนเศรษฐกิจถดถอยในปี 2556 ดังนั้นคาดว่า SET Index ยังมีโอกาสฟื้นตัวเร็วขึ้นเหมือนอดีต หากเหตุการณ์ต่างๆผ่อนคลายนลง รวมถึงเวลาเกิดผลกระทบจากเหตุการณ์ที่ผิดปกติ มีโอกาสที่ทางกนง.จะใช้มาตรการทางการเงินผ่อนคลายนต่อเนื่อง ช่วยหนุนดัชนีอีกแรง

กลยุทธ์การลงทุนแนะนำสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง แนวโน้มกำเริบโตโดดเด่นเหนือตลาด อย่าง BJCHI, CHG, CPALL, CPF, INTUCH และ MCS ส่วนหุ้นที่แนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุน คือ หุ้นที่ Over Value อย่าง TKN, HANA

#### Valuation หุ้น Monthly Report ของฝ่ายวิจัยฯ

| Company            | Sector | Mkt. cap. | Last Price<br>(27/02/2020) | FairValue | Upside | PER 20F | Div Yield 19F (%) |
|--------------------|--------|-----------|----------------------------|-----------|--------|---------|-------------------|
| Recommend "BUY"    |        |           |                            |           |        |         |                   |
| MCS                | STEEL  | 4.68      | 9.35                       | 14.20     | 51.9%  | 7.22    | 6.95              |
| INTUCH             | ICT    | 177.96    | 55.50                      | 82.50     | 48.6%  | 14.78   | 3.49              |
| CPF                | FOOD   | 238.96    | 27.75                      | 40.00     | 44.1%  | 10.64   | 2.52              |
| CPALL              | COMM   | 606.36    | 67.50                      | 91.00     | 34.8%  | 23.66   | 1.85              |
| BJCHI              | CONS   | 2.98      | 1.86                       | 2.33      | 25.1%  | 11.36   | 6.99              |
| CHG                | HEALTH | 27.72     | 2.52                       | 2.98      | 18.3%  | 29.92   | 1.80              |
| Recommend "Switch" |        |           |                            |           |        |         |                   |
| TKN                | FOOD   | 11.87     | 8.60                       | 8.00      | -7.0%  | 26.98   | 3.02              |
| Recommend "SELL"   |        |           |                            |           |        |         |                   |
| HANA               | ETRON  | 29.18     | 36.25                      | 25.00     | -31.0% | 18.14   | 3.59              |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



## แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน มีนาคม 2563

# OUTLOOK

### ▶ พลิกวิกฤติ เป็น โอกาส (ลงทุน)

- COVID-19 กดดันทั้ง เศรษฐกิจ และตลาดหุ้น
- ปรากฏการณ์ GDP Growth มาที่ 1.6% ปรับทำไร บจ.ลงกว่า 9 หมื่นล้านบาท
- ดอกเบี้ยมีโอกาสปรับลดลง ดัน Yield Gap กว้างเกิน 5%
- แต่ SET Index ปรับลงไปแรงกว่า ... ของดัชนีราคาถูก ปรากฏให้เห็นเยอะ
- พลิกวิกฤติเป็นโอกาส เลือกหุ้นพื้นฐานดีเข้าพอร์ต ลงทุนระยะยาว

ปัจจัยที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนในเดือน มี.ค. 2563 ยังต้องให้ความสนใจไปในเรื่องการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ที่เกิดขึ้นตั้งแต่ต้นปี 2563 มาจนถึงปัจจุบัน ว่าจะยังยืดเยื้อและรุนแรงต่อไปอีกนานเท่าใด โดยสถานการณ์ปัจจุบันพบว่าจำนวนผู้ติดเชื้อในประเทศจีนซึ่งเป็นต้นกำเนิดไวรัส COVID-19 เห็นสัญญาณที่ดีขึ้น ล่าสุด อยู่ที่ 83,379 ราย เพิ่มขึ้นรายวันเฉลี่ยราว 4.7% ในช่วงกลางเดือน ก.พ. - สิ้นเดือน ก.พ. 2563 ลดลงเมื่อเทียบกับช่วงสิ้นเดือน ม.ค. - กลางเดือน ก.พ. ที่เพิ่มเฉลี่ย 32.1%

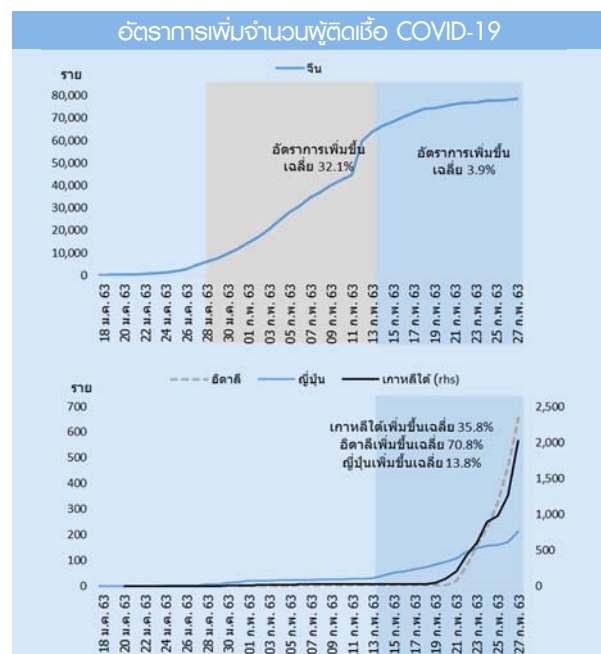
แต่สิ่งที่ทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับฐานแรงในเดือน ก.พ. 2563 และจะยังมีแรงกดดันต่อเนื่องในเดือนนี้ คือ จำนวนผู้ติดเชื้อนอกประเทศจีนที่เห็นการขยายตัวเป็นวงกว้างและเพิ่มขึ้นในอัตราเร่งไปหลายทวีปและหลายประเทศทั่วโลกรวมกว่า 50 ประเทศ ดังนี้

**ตะวันออกกลาง** เช่น อิหร่าน ล่าสุดอยู่ที่ 245 ราย, คูเวต 43 ราย, บาห์เรน 33 ราย, สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ 19 ราย, โอมาน 6 ราย, อิสราเอล 3 ราย เป็นต้น

**ยุโรป** อาทิ อิตาลีอยู่ที่ 655 ราย, เยอรมัน 49 ราย, ฝรั่งเศส 38 ราย, อังกฤษ 16 ราย, สวิตเซอร์แลนด์ 8 ราย, สวีเดน 7 ราย, ออสเตรีย 5 ราย, นอร์เวย์ 4 ราย เป็นต้น

**เอเชีย** คือ เกาหลีใต้ 2,022 ราย (รองเพียงจีน), ญี่ปุ่น 214 ราย และประเทศอื่นๆ ส่วนไทยจำนวนผู้ติดเชื้ออยู่ที่ 40 ราย ทำให้

คณะกรรมการโรคติดต่อแห่งชาติมีมติประกาศไวรัส COVID-19 เป็น “โรคติดต่ออันตราย” การประกาศดังกล่าวทำให้คณะกรรมการ มีอำนาจสั่งการที่จำเป็นเพื่อควบคุมโรค เช่น สั่งปิดสถานที่ทำงาน หรือห้ามผู้ที่เข้าข่ายเป็นโรคหยุดประกอบอาชีพชั่วคราว เป็นต้น โดย ASPS มองว่า ประกาศดังกล่าวจะช่วยลดความเสี่ยงในการแพร่ระบาดในประเทศเป็นวงกว้างได้ระดับหนึ่ง



ที่มา: Bloomberg, ASPS รวบรวม, สิ้นสุด 27 ก.พ. 2563

ASPS ตั้งข้อสังเกต Pattern การระบาดไวรัส COVID-19 ใน 2 ประเด็น คือ

- จีน คือจำนวนผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้นรุนแรงใช้ระยะเวลาราว 1 เดือนคือ นับตั้งแต่ 24 ม.ค. - 21 ก.พ. 2563 แต่เมื่อเข้าสู่ช่วง 20-24 ก.พ. 2563 จำนวนผู้ติดเชื้อเริ่มทรงตัว (เพิ่มในอัตราต่ำมาก) ซึ่งอาจจะเป็นสัญญาณแสดงถึงจำนวนผู้ติดเชื้ออาจเข้าใกล้จุดสูงสุด (Peak)
- ประเทศอื่นๆ อาทิ เกาหลีใต้, อิตาลี และญี่ปุ่น จำนวนผู้ติดเชื้อก็จะเริ่มเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วช่วงปลายเดือน ก.พ. 2563 ที่ผ่านมา ดังนั้น คาดว่าหาก Pattern การระบาดคล้ายคลึงกับกรณีข้างต้น กล่าวคือใช้เวลาประมาณ 1 เดือน จำนวนผู้ติดเชื้อก็จะเริ่มทรงตัว ส่งผลให้จำนวนผู้ติดเชื้อในเกาหลีใต้, อิตาลี และญี่ปุ่น คาดจะถึงจุด Peak ในเวลา 1 เดือนเช่นกัน ซึ่งจะใช้เวลาประมาณช่วงปลายเดือน มี.ค. 2563 และเข้าเดือน เม.ย. 2563 คาดว่าไวรัส COVID-19 จะแพร่กระจายได้น้อยลงเนื่องจากอากาศจะเริ่มร้อนขึ้น (ประเทศเขตร้อนเริ่มเข้าสู่ฤดูร้อน และประเทศเขตอบอุ่นเริ่มเข้าสู่ฤดูใบไม้ผลิ) เว้นแต่จะมีการขยายตัวออกไปในพื้นที่ใหม่ๆ เพิ่มเติม

โดยรวม COVID-19 ยังคงเป็นประเด็นที่ยังต้องให้น้ำหนักต่อ แต่หากการระบาดเริ่มชะลอตัวลงดังกล่าว ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม เชื่อว่ากิจกรรมภาคการผลิตทั่วโลกจะสามารถเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้ใน 2Q63 เพราะโรงงานน่าจะกลับมาดำเนินงานตามปกติได้ แต่ภาคบริการโดยเฉพาะการท่องเที่ยว อาจจะได้รับผลกระทบจากความกังวลไวรัสที่ยังคงอยู่ไปอีกระยะหนึ่ง และคาดว่าจะเริ่มฟื้นได้ในช่วง 2H63

## IMF น่าจะปรับลด GDP Growth โลกปี 2563 ลงอีกรอบจาก COVID-19

ผลกระทบจากไวรัส COVID-19 ดังกล่าวกระทบกิจกรรมทางเศรษฐกิจทั่วโลกในงวด 1Q63 ทำให้กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ปรับลดคาดการณ์ขยายตัวเศรษฐกิจโลก (GDP Growth โลก) ปี 2563 เหลือขยายตัว 3.2%yoy (จากเดิมคาด 3.3%) ฟื้นตัวจากปี 2562 ที่ขยายตัว 2.9% และปรับลด GDP Growth ประเทศจีนลง 0.4% จากประมาณการเดิมเหลือ 5.6% ในปี 2563 ภายใต้สมมุติฐานสำคัญว่าเศรษฐกิจจะเข้าสู่ภาวะปกติใน 2Q63

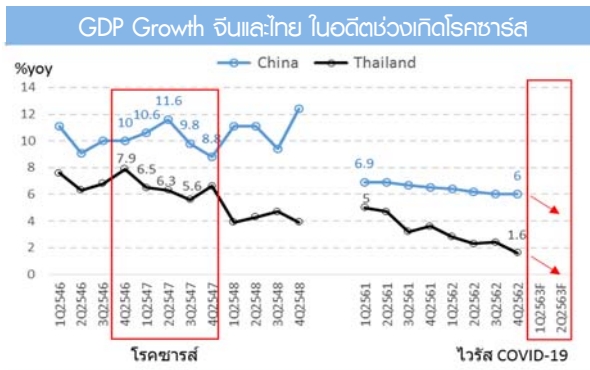
| IMF คาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลก |      |             |       |   |             |       |  |
|-------------------------------------|------|-------------|-------|---|-------------|-------|--|
| GDP Growth (%yoy)                   | 2562 | ใหม่        |       |   | เดิม        |       |  |
|                                     |      | รอบ ม.ค. 63 |       |   | รอบ ต.ค. 62 |       |  |
|                                     |      | 2563F       | 2564F |   | 2563F       | 2564F |  |
| โลก                                 | 2.9  | 3.2         | ↓ 3.4 | ↓ | 3.4         | 3.6   |  |
| ประเทศพัฒนาแล้ว                     | 1.7  | 1.6         | ↓ 1.6 | ↓ | 1.7         | 1.6   |  |
| สหรัฐ                               | 2.3  | 2.0         | ↓ 1.7 | ↓ | 2.1         | 1.7   |  |
| ยุโรป                               | 1.2  | 1.3         | ↓ 1.4 | ↓ | 1.4         | 1.4   |  |
| อังกฤษ                              | 1.3  | 1.4         | ↓ 1.5 | ↓ | 1.4         | 1.5   |  |
| ญี่ปุ่น                             | 1.0  | 0.7         | ↑ 0.5 | ↓ | 0.5         | 0.5   |  |
| ประเทศกำลังพัฒนา                    | 3.7  | 4.4         | ↓ 4.6 | ↓ | 4.6         | 4.8   |  |
| ประเทศแถบตะวันออกกลาง               | 0.8  | 2.8         | ↓ 3.2 | ↓ | 2.9         | 3.2   |  |
| ซาอุดีอาระเบีย                      | 0.2  | 1.9         | ↓ 2.2 | ↓ | 2.2         | 2.2   |  |
| ประเทศกำลังพัฒนาแถบเอเชีย           | 5.6  | 5.8         | ↓ 5.9 | ↓ | 6.0         | 6.2   |  |
| จีน                                 | 6.1  | 5.4         | ↓ 5.8 | ↓ | 5.8         | 5.9   |  |
| อินเดีย                             | 4.8  | 5.8         | ↓ 6.5 | ↓ | 7.0         | 7.4   |  |
| อาเซียน                             | 4.7  | 4.8         | ↓ 5.1 | ↓ | 4.9         | 5.2   |  |
| ปริมาณการค้าโลก                     | 1.0  | 2.9         | ↓ 3.7 | ↓ | 3.2         | 3.8   |  |

ที่มา: IMF ก.พ. 2563

ทั้งนี้หากพิจารณาจากเหตุการณ์ที่คล้ายกันในอดีต (ดังรูป) สมัยปี 4Q46 ช่วงที่เกิดโรคซาร์ส ซึ่งมีจุดกำเนิดมาจากจีน และเป็นไวรัสโคโรนาเหมือนกัน ระยะเวลาของโรครวมทั้ง 8 เดือนพบว่าอัตราการเติบโตเศรษฐกิจจีน (GDP Growth) ชะลอลงจากจากจุดสูงสุด 11.6%yoy ในงวด 1Q47 ลงมาอยู่ที่ 8.8% งวด 4Q47 เช่นเดียวกับไทยในช่วงเดียวกัน GDP Growth ขยายตัว 7.9% yoy ลงมาอยู่ที่ 5.6% เมื่อเทียบกับรอบนี้ยังไม่สามารถแน่ชัดว่าไวรัสจะกินระยะเวลานานแค่ไหน อีกทั้งในสมมุติฐานที่ IMF คาดการณ์พบว่ากำหนดให้ GDP Growth ของจีนอยู่ที่ 5.6% ซึ่งหากต่ำกว่าที่คาด (หลายสำนักคาด 3-4%) ก็อาจส่งผลทำให้ต้องปรับลดประมาณการ GDP Growth ของโลกปี 2563 ลงอย่างมีนัยสำคัญอีกรอบ ซึ่งก็จะส่งผลกระทบต่อเนื่องมายังเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป เฉพาะอย่างยิ่งช่วง 1H63

| โรคซาร์ส และ COVID-19                        |                               |                       |  |
|----------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------|--|
| ชื่อโรค                                      | ไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ 2003 |                       |  |
|                                              | COVID-19                      | โรคซาร์ส (SARS)       |  |
| จุดกำเนิด                                    | เมืองอู่ฮั่น ประเทศจีน        | มณฑลกว่างตง ประเทศจีน |  |
| จำนวนผู้เสียชีวิต                            | 2,558                         | 774                   |  |
| จำนวนผู้ติดเชื้อ                             | 83,379                        | 8,098                 |  |
| GDP ภาคท่องเที่ยวไทย (แสนล้านบาท)            | 7.33                          | 2.14                  |  |
| GDP ภาคท่องเที่ยวเทียบ GDP รวม (%)           | 5.9%                          | 3.3%                  |  |
| จำนวนนักท่องเที่ยวจีนมาไทยเทียบนักท่องเที่ยว | 28.0%                         | 6.0%                  |  |

ที่มา: ASPS รวบรวม 28 ก.พ.2563

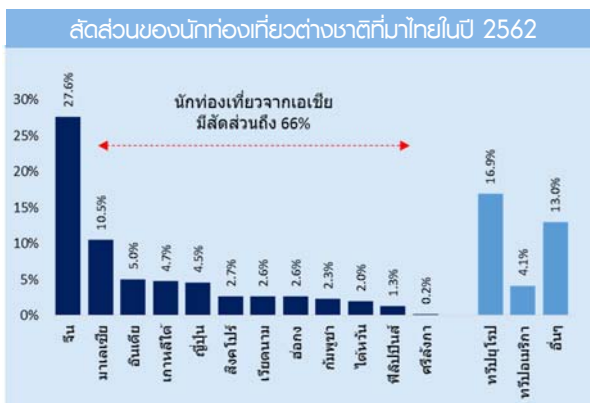


ที่มา: Bloomberg, ASPS

## เศรษฐกิจไทยปี 2563 กระทบจาก COVID-19 ทุกภาคส่วน

เศรษฐกิจไทยปี 2563 เผชิญหลายกดดันหลักๆ มีปัจจัยทั้งต่างประเทศ และในประเทศหลักๆ คือ สถานการณ์การระบาดของไวรัส COVID-19 ดังกล่าวข้างต้น และผลกระทบจาก Trade war คาดจะกระทบต่อพื้นที่ของขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยทุกภาคส่วน หลักคือ ภาคการท่องเที่ยว, การค้าระหว่างประเทศ, การบริโภคภายในประเทศ และค่าเงินบาท ดังนี้

**การท่องเที่ยว:** สัดส่วนราว 20% ของ GDP ไทย ทำให้เศรษฐกิจไทยมีความอ่อนไหวจากการท่องเที่ยวค่อนข้างมาก โดยการระบาดของไวรัส COVID-19 ทำให้นักท่องเที่ยวมาไทยมีแนวโน้มลดลง ส่งผลให้รายได้จากการท่องเที่ยวลดลงตามไปด้วย และหากพิจารณา พบว่าไทยมีสัดส่วนนักท่องเที่ยวจากประเทศในแถบเอเชียสูง คือ จีนสัดส่วนมากที่สุดราว 27.6% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด, มาเลเซีย 10.5%, เกาหลีใต้ 4.7%, ญี่ปุ่น 4.5%, สิงคโปร์ 2.7% เป็นต้น รวมแล้วกว่า 66%



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยว

**การค้าระหว่างประเทศ:** สัดส่วนราว 68% ของ GDP ไทย ไม่เพียงแต่สัดส่วนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่มาไทยจะกระจุกอยู่ในเอเชียเท่านั้น แต่ประเทศคู่ค้าของไทยส่วนใหญ่อยู่ในเอเชียเช่นกันโดยเฉพาะจีนมีผู้ติดเชื้อ (ไทยส่งออกไปจีนประมาณ 11.9%), เกาหลีใต้ (ไทยส่งออกไป 4.9%), ญี่ปุ่น (ไทยส่งออกไป 10%), สิงคโปร์ (ไทยส่งออกไป 3.6%), ฮ่องกง (ไทยส่งออกไป 4.8%) เป็นต้น โดยรวมมีจำนวนราว 12 ประเทศ คิดเป็นสัดส่วนตลาดส่งออกเกือบ 55% ของการส่งออกไทยในปี 2562 จึงมองว่าหากเศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้ชะลอตัวในปี 2563 เพราะเผชิญปัญหาไวรัส COVID-19 ระบาด อาจจะทำให้เกิดการชะลอการนำเข้าสินค้าจากไทย และกระทบต่อภาคส่งออกของไทย ตั้งแต่ช่วง 1Q63 เป็นต้นไป

### ประเทศคู่ค้าไทยที่มีจำนวนผู้ติดเชื้อ

| ประเทศ     | จำนวนผู้ติดเชื้อ | สัดส่วนการส่งออกของไทย (%) |
|------------|------------------|----------------------------|
| จีน        | 78,832           | 11.9                       |
| เกาหลีใต้  | 2,022            | 4.9                        |
| ญี่ปุ่น    | 214              | 10.0                       |
| สิงคโปร์   | 96               | 3.6                        |
| ฮ่องกง     | 92               | 4.8                        |
| ไต้หวัน    | 32               | 1.6                        |
| มาเลเซีย   | 22               | 4.3                        |
| เวียดนาม   | 16               | 4.9                        |
| ฟิลิปปินส์ | 3                | 2.8                        |
| อินเดีย    | 3                | 3.0                        |
| กัมพูชา    | 1                | 2.9                        |
| ศรีลังกา   | 1                | 0.2                        |
| รวม        | 81,334           | 54.7                       |

ที่มา: www.worldometers, สิ้นสุด 27 ก.พ. 2563

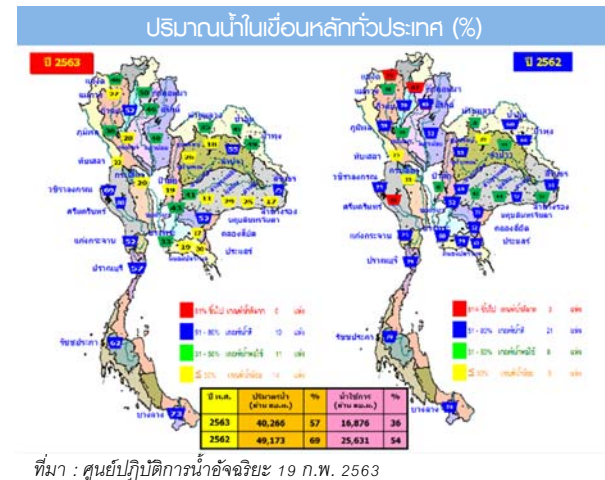
ยิ่งไปกว่านั้น การส่งออกไทยปีนี้จะได้รับกระทบการกีดกันการค้าระหว่างสหรัฐ-จีน, สหรัฐ-ยุโรป, สหรัฐตัดสิทธิ GSP ไทยมีผล เม.ย.2563 และ EVFTA(EU-เวียดนาม)

- สงครามการค้าสหรัฐ-จีน: แม้ทั้ง 2 จะสัญญาข้อตกลงการค้าเฟส 1 (Trade Deal Phase 1) เมื่อเดือน ม.ค. 2563 โดยในข้อตกลงระบุว่า จีนจะนำเข้าสินค้าจากสหรัฐวงเงิน 2 แสนล้านเหรียญ ระหว่างปี 2563-2564 แต่กำแพงภาษีของทั้ง 2 ประเทศยังมีผลอยู่ รวมกัน 4 รอบ อัตราภาษี 7.5-12% ยิ่งไปกว่านั้น ปัจจุบันจีนเผชิญการระบาดไวรัส COVID-19 ส่งผลให้เศรษฐกิจจีนชะลอตัว จึงมีโอกาสที่จีนจะไม่สามารถนำเข้าสินค้าตามข้อตกลงการค้าได้ ซึ่งจะส่งผลให้ความเสี่ยงของสงครามการค้ากลับมาอีกครั้ง เพราะสหรัฐอาจไม่พอใจที่จีนไม่ทำตามข้อตกลง ทำให้สหรัฐอาจจะเป็นประเด็นการกีดกันการค้า กลับมากดดันจีนได้อีกครั้งหนึ่ง

- สงครามการค้าสหรัฐ-ยุโรป: คือ เมื่อกลางเดือน ต.ค. 2562 สหรัฐได้ขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจากยุโรป (EU) วงเงินราว 7.5 พันล้านเหรียญ เช่น อากาศยาน (อัตรา 10%), สินค้าเกษตร เช่น ไวน์ฝรั่งเศส, ซีอิ๊วitalia, วิสกี้กัมม, ซีส, กาแฟ (อัตรา 25%) เป็นต้น ที่ผ่านมา ล่าสุดช่วงกลางเดือน ก.พ. 2563 สหรัฐประกาศเพิ่มอัตราภาษีนำเข้าอากาศยานจากยุโรปเป็น 15% จากเดิมที่เก็บ 10% จะมีผลวันที่ 18 มี.ค. 2563 แต่ทั้งนี้ คาดกระทบไทยจำกัด เพราะสินค้าสำคัญที่ไทยส่งออกสินค้าไปยุโรปหลักๆ คือ คอมพิวเตอร์ราว 12.6% รองลงมาคือยานยนต์ 7.2% ซึ่งไม่ใช่สินค้าสหรัฐที่จัดเก็บภาษีกับยุโรป
- สหรัฐจะตัดสิทธิ GSP สินค้าไทยเพิ่มอีก: สหรัฐประกาศตัดสิทธิภาษีศุลกากร (GSP) ที่เคยให้แก่ไทยจำนวน 573 รายการ มูลค่าราว 1.3 พันล้านเหรียญ สินค้าสำคัญเช่น อาหารทะเล, พาสต้า, ถั่ว, น้ำผลไม้ อุปกรณ์เครื่องครัว, เหล็กแผ่น เป็นต้น มีผลวันที่ 25 เม.ย. 2563 เป็นต้นไป และสหรัฐกำลังพิจารณาตัดสิทธิ GSP ของไทยในส่วนที่เหลือจำนวน 912 รายการ วงเงิน 3.1 พันล้านเหรียญ เนื่องจากสหรัฐมองว่า ไทยไม่เปิดตลาดเนื้อหมูให้
- EVFTA (FTA EU-เวียดนาม): EVFTA จะมีผลช่วงเดือน ก.ค. 2563 ASPS คาดว่าจะทำให้ไทยเสียเปรียบในเชิงแข่งขันกับเวียดนามในตลาดยุโรป (ไทยส่งออกไปยุโรปราว 8%) โดยเฉพาะในส่วนของต้นทุนภาษีหลักๆ คาดกระทบสินค้ากลุ่มยานยนต์, อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องใช้ไม่มีแอลกอฮอล์ ฯลฯ ซึ่งเป็นสินค้าส่งออกที่ไทยส่งออกไปทั่วโลกมากที่สุด อันดับ 1 ทั้งนี้ ปัจจุบันไทยยังไม่ขอตกลง FTA กับยุโรป เนื่องจากอยู่ระหว่างศึกษาผลกระทบ และคาดว่าจะเสนอต่อ ครม. ประมาณช่วงกลางปี 2563

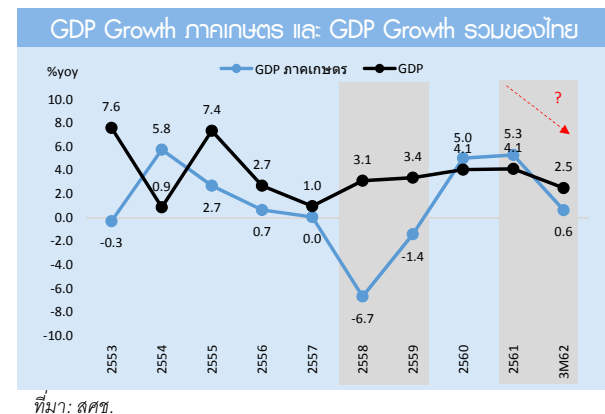
**การบริโภคภายในประเทศ :** มีแนวโน้มชะลอตัวลง เนื่องจากประชาชนกังวลว่าตนมีโอกาสติดเชื้อไวรัสได้ จึงหลีกเลี่ยงการเดินทางไปที่ที่มีผู้คนจำนวนมาก (เช่น ศูนย์การค้า, แหล่งท่องเที่ยว เป็นต้น) ส่งผลให้บรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยชะลอตัวลงได้ และยังมีประเด็นภัยแล้งปี 2563 รุนแรงมากที่สุดในรอบ 40 ปี ส่งผลให้น้ำในอ่างเก็บน้ำมีปริมาณน้ำน้อยมาก สะท้อนได้จาก (ดังรูป) ข้อมูลปริมาณน้ำในอ่างเก็บน้ำหลัก 35 อ่างทั่วประเทศ ณ วันที่ 19 ก.พ. 2563 ปริมาณน้ำใช้การได้เหลือเพียง 1.69 หมื่นล้านลูกบาศก์เมตร หรือราว 36% ของน้ำใช้การทั้งหมด ลดลงอย่างมากเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 4.02

หมื่นล้านลูกบาศก์เมตร หรือ 57% ของน้ำใช้การทั้งหมด ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการใช้ของผูบริโภค, ภาคเกษตร และภาคอุตสาหกรรม ซึ่งภาครัฐประเมินว่าจะมี 43 จังหวัดที่เผชิญปัญหาขาดแคลนน้ำรุนแรง

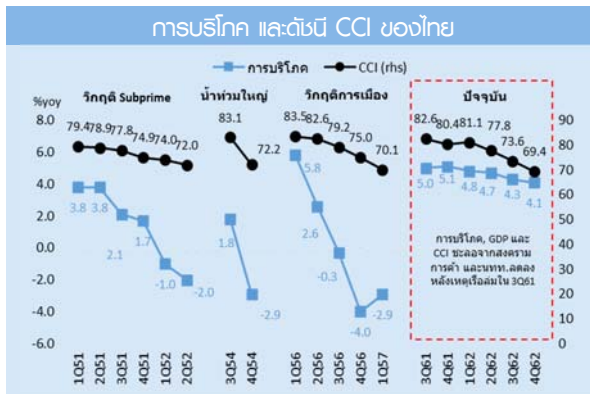


ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย คือ คาดกระทบต่อเกษตรกรปีนี้จะทำให้เพาะปลูกพืชน้อยลง กระทบต่อรายได้เกษตรกร ซึ่งจะเป็นปัจจัยที่กดดันกำลังซื้อของกลุ่มฐานราก และเศรษฐกิจไทย

หากพิจารณาในอดีตช่วงสถานการณ์ภัยแล้งในปี 2558-2559 พบว่า GDP Growth ของภาคเกษตรหดตัวลง คือ ปี 2558 GDP ภาคเกษตรหดตัว 6.7%yoy และปี 2559 หดตัว 1.4%



ปัจจัยลบดังกล่าว เชื่อว่าจะกดดันดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ในเดือน ม.ค. 2563 ปรับลดลง แต่ระดับต่ำสุดในรอบ 5 ปี 9 เดือน และปรับลงต่อเนื่องในภาค โดย ดัชนี CCI และการบริโภคมีแนวโน้มปรับไปในทิศทางเดียวกัน (ดังรูปด้านล่าง) ดังนั้น ดัชนี CCI ที่ลดลงในช่วงต้นปี 2563 จึงเป็นสัญญาณว่าการบริโภคเอกชนในปี 2563 มีแนวโน้มปรับลดลงตาม



ที่มา: Bloomberg, สศช.

**เงินบาท:** จากผลกระทบของไวรัส COVID-19 ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยผ่านช่องทางต่างๆ ข้างต้น ส่งผลให้ค่าเงินบาทตั้งแต่ต้นปี 2563 เริ่มมีแนวโน้มอ่อนค่ากว่า 6%ytd (ภายหลังจากที่แข็งค่ากว่า 7.8% ในปี 2562) เพราะนักลงทุนต่างชาติ มีมุมมองต่อค่าเงินบาทที่เปลี่ยนไป โดยมองว่าเงินบาทความเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe haven) น้อยลง

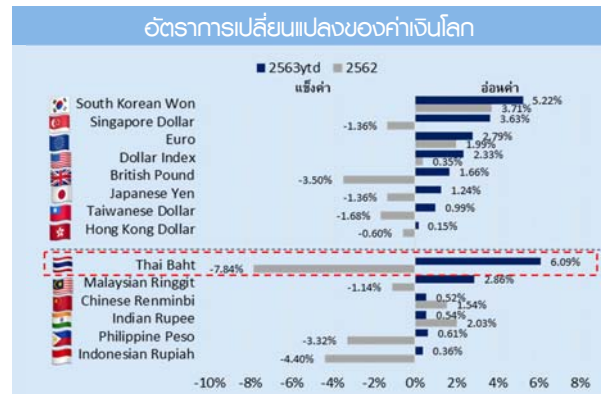
สังเกตได้จากค่าเงินบาทเริ่มเคลื่อนไหวสวนทางกับราคาทองคำที่เป็นสินทรัพย์ปลอดภัยมากขึ้น กล่าวคือ ในช่วงปี 2560-2562 ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวสอดคล้องกับราคาทองคำ โดยค่าเงินบาทแข็งค่า (เช่น อัตราแลกเปลี่ยนลดลงจาก 31 บาท/ดอลลาร์ เป็น 30 บาท/ดอลลาร์ แสดงถึงนักลงทุนต่างชาติมีความต้องการถือเงินบาทสูง) พร้อมกับ ราคาคงค่าปรับเพิ่มขึ้น แสดงได้จากค่า Correlation ที่ระดับ -0.79

ขณะที่ตั้งแต่ต้นปี 2563 เป็นต้นมา ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวไม่สอดคล้องกับราคาทองคำ โดยค่าเงินบาทอ่อนค่า (เช่น อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นจาก 30 บาท/ดอลลาร์ เป็น 31 บาท/ดอลลาร์ แสดงถึงนักลงทุนต่างชาติมีความต้องการถือเงินบาทต่ำ) พร้อมกับ ราคาคงค่าปรับเพิ่มขึ้น แสดงได้จากค่า Correlation ที่ระดับ 0.83



ที่มา: Bloomberg

และหากพิจารณาค่าเงินของประเทศอื่นๆ ในแถบเอเชีย พบว่ามีแนวโน้มอ่อนค่าลงเช่นกัน



ที่มา: Bloomberg

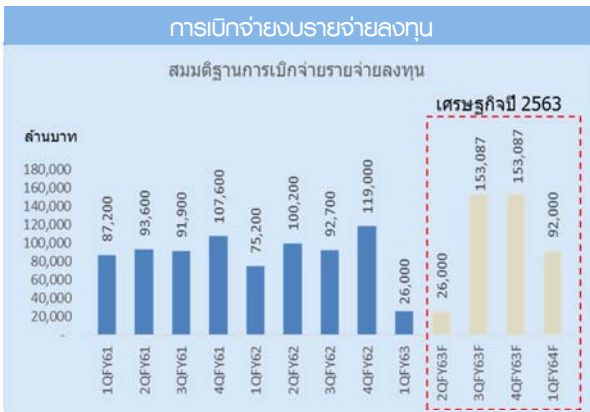
จากค่าเงินบาทที่ยังมีแนวโน้มอ่อนค่าดังกล่าวข้างต้น ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติที่จะนำเงินเข้ามาลงทุนในไทยในช่วงนี้มีโอกาสเผชิญการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX Loss) ได้ เป็นเหตุให้นักลงทุนต่างชาติอาจชะลอการเข้ามาลงทุนในไทยไปอีกระยะหนึ่ง

**งบประมาณปี 2563 :** พ.ร.บ.งบประมาณรายจ่าย พ.ศ.2563 ล่าสุดได้ถูกประกาศลงในราชกิจจานุเบกษาแล้ว เมื่อ 26 ก.พ. 2563 โดยมีวงเงินรวมในงบประมาณ 3.2 ล้านล้านบาท (แบ่งเป็นงบลงทุนวงเงินรวม 6.6 แสนล้านบาท) คาดว่าน่าจะเริ่มเห็นการเบิกจ่ายได้ในช่วง มี.ค. 2563

สำหรับแผนการเบิกจ่ายของภาครัฐ ภาครัฐได้ตั้งเป้าจะเบิกจ่ายงบประมาณรวมราว 80% ของวงเงินรวมก่อนสิ้นปีงบประมาณ 30 ก.ย. 2563 โดยภาครัฐเชื่อว่าการเบิกจ่ายรายจ่ายประจำ เช่น เงินเดือนข้าราชการ จะเบิกจ่ายได้ตามเป้า ขณะที่การเบิกจ่ายงบลงทุนราว 6.4 แสนล้านบาท คาดว่าก่อนสิ้น มี.ย. 2563 จะมีการเบิกจ่ายงบลงทุนราว 4 แสนล้านบาท หรือ 62.5% ของวงเงินหลักๆ คือ

- 1.) โครงการที่ผ่านร่าง TOR, เปิดประมูล และลงนามในสัญญาเรียบร้อยแล้ว วงเงินรวม 3.5 แสนล้านบาท
- 2.) โครงการที่ผ่านร่าง TOR, เปิดประมูล แต่รอลงนามสัญญา วงเงินรวม 9.6 หมื่นล้านบาท
- 3.) โครงการที่รอทำ TOR คาดใช้เวลา 40-45 วัน และรอเปิดประมูล วงเงินรวม 2.4 แสนล้านบาท

อย่างไรก็ตาม ASPS คาดว่ารัฐบาลน่าจะมีการเร่งเบิกจ่ายมากขึ้น แต่น่าจะน้อยกว่าที่ภาครัฐตั้งเป้าไว้ เพราะหากพิจารณาในอดีตย้อนหลัง ภาครัฐเบิกจ่ายเฉลี่ยไตรมาสละ 9.6 หมื่นล้านบาท โดย ASPS ประเมินว่าในช่วงที่เล็งงวด 2Q62-3Q62 ภาครัฐจะต้องเร่งเบิกจ่ายราว 1.22 แสนล้านบาท/ไตรมาส (ราว 80% ของสมมติฐานที่ ASPS คาดที่ 1.53 แสนล้านบาท ดังรูป)



Consensus คาดการณ์ GDP Growth ปี 2563

|                                                | ปี 2563F |
|------------------------------------------------|----------|
| สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.)                 | 2.8%     |
| ธนาคารแห่งประเทศไทย                            | 2.8%     |
| สภาพัฒน์ (สศช.)                                | 2%       |
| มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย                         | 2.5%     |
| สมาคมสหกรณ์ (สอท.)                             | 2.3%     |
| ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจไทยพาณิชย์ (EIC)             | 1.8%     |
| ศูนย์วิจัยกสิกรไทย (KResearch)                 | 2.7%     |
| ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจทีเอ็มบี (TMB Analytics) | 1.9%     |
| IMF                                            | 3.0%     |
| World Bank                                     | 2.7%     |
| ASPS                                           | 1.6%     |

ที่มา: ASPS รวบรวม

## ปรับลด GDP Growth ไทย ปี 2563 เหลือ 1.6% สก๊อนปัจจัยลบ

ภาวะเศรษฐกิจไทยที่เผชิญหลายปัจจัยลบเรื้อรังดังกล่าวข้างต้น และเป็นที่น่าหนักใจว่า GDP Growth ไทย ในงวด 1Q63 จะลดตัวชัดเจน และมีโอกาสต่ำกว่า 1%yoy โดย Downside ที่เกิดขึ้นต่อประมาณการ GDP Growth หลักๆ เป็นผลมาจากการระบอบาของ COVID-19 ดังกล่าวมาข้างต้น

ASPS ได้ปรับลด GDP Growth ไทย ปี 2563 มาอยู่ที่ 1.6%yoy (เดิมคาด 2.8%) ภายใต้สมมติฐานที่สำคัญคือ การส่งออกหดตัว 1.5% จากเดิมคาดขยายตัว 0.5%, การลงทุนเอกชนขยายตัว 1.5% เดิมคาด 3%, การบริโภคครัวเรือนปรับลงมาอยู่ที่ 1.7% จากเดิม 3%, การลงทุนภาครัฐปรับมาที่ 2%จาก 6% แต่ยังคงสมมติฐานคือ การใช้จ่ายภาครัฐ 2.5% และค่าเงินบาท/ดอลลาร์อยู่ที่ 31 บาท (ดังรูป) ทั้งนี้ตัวเลข GDP Growth หลังปรับปรุงถือว่าอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า Consensus ซึ่งอยู่ที่ 2.4%

การเบิกจ่ายงบรายจ่ายลงทุน

|                              | สศค.  | ธปท.  | ASPS  |       |       |             |             |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------------|
|                              | 2560  | 2561  | 2562  | 2563F | 2563F | 2563F(ใหม่) | 2563F(เดิม) |
| GDP Growth%(CVM)             | 3.9%  | 4.1%  | 2.4%  | 2.5%  | 2.8%  | 1.6%        | 2.8%        |
| การบริโภคครัวเรือน (C)       | 3.2%  | 4.6%  | 4.5%  | 3.5%  | 3.0%  | 1.7%        | 3.0%        |
| ลงทุนภาคเอกชน                | 1.7%  | 3.9%  | 2.8%  | 3.2%  | 3.8%  | 1.5%        | 3.8%        |
| ลงทุนภาครัฐ                  | -1.2% | 3.3%  | 0.2%  | 4.8%  | 6.0%  | 2.0%        | 6.0%        |
| การบริโภคภาครัฐ(G)           | 0.5%  | 1.8%  | 1.4%  | 2.6%  | 2.5%  | 2.5%        | 2.5%        |
| การส่งออก(X)(ดอลลาร์)        | 10.0% | 7.5%  | -3.2% | 1.4%  | 0.5%  | -1.5%       | 0.5%        |
| การนำเข้า M(ดอลลาร์)         | 14.7% | 13.7% | -5.4% | 2.7%  | 2.5%  | -0.5%       | 2.5%        |
| อัตราแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์) | 34    | 33    | 31.05 | n.a.  | 31    | 31          | 31          |
| ราคาน้ำมันดิบ(เหรียญบาท/เรล) | 55    | 65    | 61.66 | 63    | 65    | 65          | 65          |
| อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งปี    | 0.7%  | 1.07% | 0.71% | 0.80% | 1.12% | 0.85%       | 0.85%       |
| อัตราดอกเบี้ยนโยบาย          | 1.5%  | 1.5%  | 1.25% | n.a.  | 1.3%  | 0.75%       | 1.3%        |

ที่มา: สศช, ธปท. และ ASPS

## เศรษฐกิจไทยปี 2563 มีโอกาส Recession ?

ในงวด 4Q62 เศรษฐกิจไทยขยายตัวต่ำสุดสะท้อนจาก GDP Growth งวด 4Q62 ขยายตัว 1.6%yoy แต่หากพิจารณาในรูป qoq จะพบว่า ขยายตัวต่ำเพียง 0.2%qoq ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยในภาพรวมยังไม่เดินไปสู่จุดเริ่มต้นของภาวะถดถอย (Technical Recession) หรือภาวะที่ GDP Growth หดตัว %qoq ต่อเนื่องกันอย่างน้อย 2 ไตรมาส

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาไปในแต่ละภาคการผลิต (Production-side GDP) พบว่ามีบางอุตสาหกรรมเข้าสู่ภาวะถดถอยแล้ว อาทิ ภาคเกษตร-ประมง, ไฟฟ้า, ก่อสร้าง รวมกันคิดรวม 11.6% ของ GDP และมีอุตสาหกรรมที่เข้าข่าย Recession กล่าวคือ หดตัวไปแล้ว %QoQ 1 ไตรมาส หรือขยายตัว %QoQ ต่ำ คือกลุ่มการเงิน และการผลิตสินค้าอุตสาหกรรม รวม 16% ของ GDP ดังนั้นหากไวรัส COVID-19 ยังยืดเยื้อยาวนาน ทำให้มีความเสี่ยงอุตสาหกรรมอื่นๆ อาทิ ภาคอสังหาริมทรัพย์, ค้าปลีก ฯลฯ มีความเสี่ยงสูงมาก ที่จะหดตัว %QoQ ไตรมาสที่ 1Q63-2Q63 ได้

GDP Growth ไทย และองค์ประกอบ

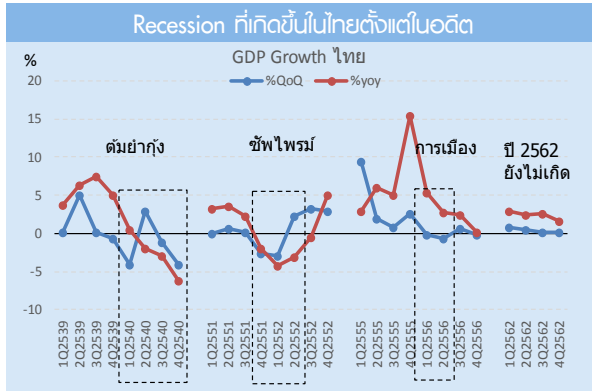
GDP ด้านการผลิต (Production-side)

| ภาคการผลิต         | Share (%) | %qoq |      |      |      | สถานะ                        |
|--------------------|-----------|------|------|------|------|------------------------------|
|                    |           | 1Q62 | 2Q62 | 3Q62 | 4Q62 |                              |
| GDP รวม            | 100.0     | 0.8  | 0.4  | 0.2  | 0.2  |                              |
| เกษตร              | 7.1       | 5.6  | 2.0  | -2.7 | -5.4 | Technical Recession          |
| ก่อสร้าง           | 2.1       | 1.4  | 0.6  | -0.3 | -3.3 |                              |
| ไฟฟ้า              | 2.4       | 2.0  | 1.8  | -3.2 | -1.1 |                              |
| การเงิน            | 6.6       | 0.4  | 1.4  | 1.7  | -0.3 | เข้าข่าย Technical Recession |
| สินค้าอุตสาหกรรม   | 25.4      | -2.0 | -0.1 | -0.5 | 0.1  |                              |
| อสังหาริมทรัพย์    | 4.0       | 0.5  | -0.5 | 1.6  | 1.3  | ไม่เกิด Technical Recession  |
| ขายส่ง ขายปลีก     | 15.4      | 0.2  | 0.9  | 1.8  | 2.1  |                              |
| การขนส่ง           | 6.5       | 1.0  | -0.1 | 0.3  | 2.6  |                              |
| โรงแรม และภัตตาคาร | 6.1       | 2.0  | -0.6 | 2.4  | 2.7  |                              |
| สุขภาพ             | 2.3       | 1.5  | 1.0  | 0.3  | 2.8  |                              |
| การสื่อสาร         | 5.7       | 2.2  | 3.1  | 1.6  | 3.5  |                              |
| อื่นๆ              | 16.4      |      |      |      |      |                              |

ที่มา: สศช.

# OUTLOOK

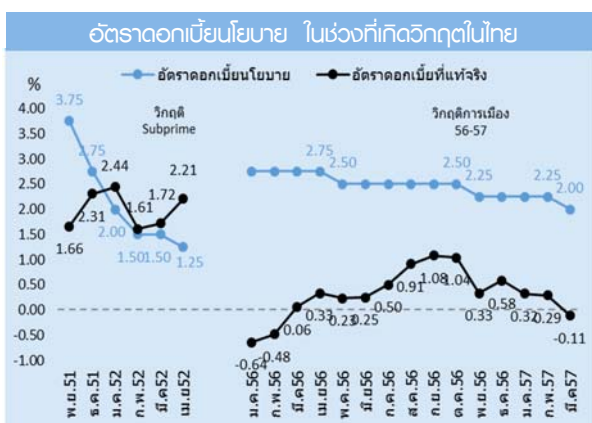
ทั้งนี้ ASPS พิจารณาข้อมูลจากในอดีต พบว่าไทยเคยเกิด Recession รว 3 ครั้ง คือ ช่วงวิกฤตต้มยำกุ้งปี 2540 ซึ่งมีต้นกำเนิดจากไทยเอง, วิกฤตซัพพไรมปี 2551 เกิดจากภาคอสังหาริมทรัพย์ของสหรัฐฯ และวิกฤตการเมืองปี 2556 โดยในช่วงดังกล่าว พบว่า GDP Growth ไทยหดตัว %QoQ 2 ไตรมาสติดต่อกัน และหดตัว %yoy ในช่วงเดียวกัน



ที่มา: สศช., ASPS

และเป็นที่สังเกตว่าทุกครั้งที่จะเกิด Recession ของไทย จะเห็นได้ว่า กนง. จะมีการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงก่อนทุกครั้ง อาทิ

- วิกฤตซัพพไรม: ธ.ค. 2551 กนง.ลดดอกเบี้ยนโยบายลงจาก 3.75% เหลือ 1.25%
- วิกฤตการเมือง: ม.ค. 2556 – มี.ค. 2557 กนง. ลดดอกเบี้ยนโยบายติดต่อกันรวม 3 ครั้งลงจาก 2.75% เหลือ 2.0%



ที่มา: Bloomberg

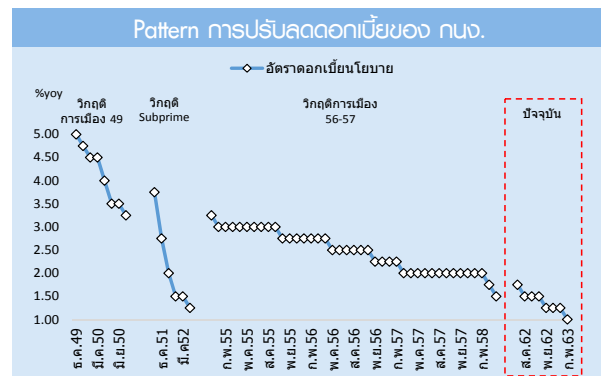
## ดอกเบี้ยไทยคาดว่าจะได้ออกอย่างน้อย 1 ครั้ง ในช่วงที่เหลือของปีนี้

นอกจากการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายการคลังของภาครัฐแล้ว อีกนโยบายหนึ่งที่สำคัญคือนโยบายการเงิน โดย ASPS คาด กนง. มีโอกาสลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% อยู่ที่ 0.75% ในการประชุมที่เหลืออีก 7 ครั้งในปี (ดังรูป)



ที่มา: ธปท.

ทั้งนี้ หากพิจารณารูปแบบ (Pattern) ของวัฏจักรดอกเบี้ยขาของ กนง. จะพบว่า กนง. มักจะไม่ลดดอกเบี้ยต่อเนื่องกัน โดยมักจะเว้นช่วงประมาณ 1-6 เดือน ก่อนลดครั้งถัดไปเสมอ (ดังรูป) ยกเว้นเพียงช่วงเดือน ธ.ค. 2551 – มี.ค. 2552 เพราะเศรษฐกิจชะลอตัวจากวิกฤติ Subprime



ที่มา: Bloomberg

และในช่วงวัฏจักรดอกเบี้ยขาครั้งล่าสุด (ตั้งแต่เดือน ส.ค. 2562 – ปัจจุบัน) พบว่า กนง. ปรับลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ส.ค. 2562, พ.ย. 2562 และ ก.พ. 2563 แต่การประชุมเดือน ก.ย. 2562 และ ธ.ค. 2562 กลับยังคงดอกเบี้ยไว้ แสดงให้เห็นว่า กนง. มักจะลดดอกเบี้ยแบบครั้งเว้นครั้ง

อย่างไรก็ตาม ASPS คาดว่าในการประชุม กนง. เดือน มี.ค. 2563 (วันที่ 25 มี.ค. 2563) กนง. มีโอกาสมากขึ้นที่จะปรับลดดอกเบี้ยต่อจากเดือน ก.พ. 2563 โดยมีปัจจัยสนับสนุนความเชื่อดังนี้

- ตลาดเริ่มมีมุมมองว่าดอกเบี้ยไทยมีโอกาสลดต่อ: ส่งผลได้จากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลไทย (Bond Yield) อายุ 1 ปี ปรับตัวลดลงต่อ ล่าสุดอยู่ที่ระดับ 0.92% ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1% ซึ่งส่วนใหญ่แล้ว Bond Yield 1 ปี มักจะปรับตัวสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายเสมอ (ค่า Correlation สูงถึง 0.94) จากการที่ Bond Yield 1 ปี ลดลงไปจนต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบาย แสดงให้เห็นถึงตลาดเริ่มมีมุมมองว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะมีแนวโน้มลดต่อไปในอนาคตอันใกล้



เศรษฐกิจไทยที่เห็นสัญญาณชะลอลงดังกล่าว ทำให้ยิ่งเชื่อมั่นว่า ภาครัฐจำเป็นต้องเร่งออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายการคลัง (ดังรูป) ซึ่งในช่วงตั้งแต่ต้นปี 2563 ที่ผ่าน รัฐเน้นออกมาตรการในลักษณะเยียวยาผู้ที่ได้รับผลกระทบจากไวรัส COVID-19 และเน้นออกมาตรการมุ่งให้เกิดการลงทุน แต่จะเห็นผลในระยะกลาง-ยาวมากกว่า ASPS ยังคงคาดหวังมาตรการกระตุ้นระยะสั้น ซึ่งน่าจะเกิดขึ้น หลังงบประมาณสามารถเบิกจ่ายได้ในเดือน มี.ค. 2563

ที่มา: Bloomberg

- กนก. ไม่ได้เปิดโอกาสสำหรับการลดดอกเบี้ยอีก  
**ในอนาคต:** จากถ้อยแถลงในรายงานการประชุม  
 กนก. วันที่ 5 ก.พ. 2563 กนก. ได้เน้นว่า “พร้อมใช้  
 เครื่องมือเชิงนโยบายอย่างเหมาะสม” ซึ่งสามารถ  
 พิจารณาได้ว่าเป็นการส่งสัญญาณว่าโอกาสในการ  
 ลดดอกเบี้ยในอนาคตยังมีอยู่

ที่มา: ASPS รวมรวม

## Fund Flow ยังไม่ไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยง

ปี 2563 ผ่านมา 2 เดือน ตลาดหุ้นทยอยปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง ตามตลาดหุ้นโลก โดยประเด็นหลัก คือ การติดเชื้อโรค COVID-19 ทำให้ภาพรวมเศรษฐกิจโลกมี Downside กว้างขึ้น พร้อมกับกดดันให้ Fund Flow ไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยง สะท้อนจากในปี 2563 (ytd) ต่างชาติขายสุทธิหุ้นทุกประเทศในภูมิภาค ด้วยมูลค่าสูงถึง 7.3 พันล้านเหรียญ เริ่มจากได้หุ้นถูกขายสุทธิกว่า 2.7 พันล้านเหรียญ, เกาหลีใต้ 2.0 ล้านเหรียญ ตามด้วยฟิลิปปินส์ 72 ล้านเหรียญ, อินโดนีเซีย 265 ล้านเหรียญ เช่นเดียวกับตลาดหุ้นไทย ต่างชาติขายสุทธิสูงถึง 614 ล้านเหรียญ หรือ 3.6 หมื่นล้านบาท เป็นต้น

| มูลค่าซื้อขายสุทธิสะสมหุ้นของต่างชาติในภูมิภาค |             |            |           |         |       |        |
|------------------------------------------------|-------------|------------|-----------|---------|-------|--------|
| วันที่                                         | อินโดนีเซีย | ฟิลิปปินส์ | เกาหลีใต้ | ไต้หวัน | ไทย   | รวม    |
| ปี 2561                                        | -3656       | -1080      | -5676     | -12182  | -8913 | -31508 |
| ปี 2562                                        | 3465        | -240       | 924       | 9447    | -1496 | 12101  |
| ปี 2563(ytd)                                   | -264        | -236       | -2170     | -3495   | -1176 | -7340  |
| ม.ค. 63                                        | 1           | -164       | -165      | -751    | -562  | -1641  |
| ก.พ. 63(mtd)                                   | -265        | -72        | -2005     | -2744   | -614  | -5699  |

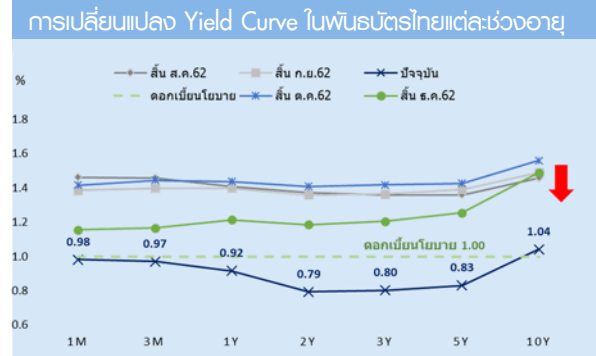
ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 26 ก.พ. 2563

ส่วนใหญ่เม็ดเงินมีการย้ายเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยมากขึ้น ทั้งราคาทองคำ (Gold Spot) อยู่ที่ระดับ 1649.38 ดอลลาร์ (สูงกว่าจุดสูงสุดในรอบ 7 ปี)



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 26 ก.พ. 2563

รวมถึงพันธบัตรรัฐบาล สะท้อนได้จาก Bond Yield ที่อยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับในอดีตที่ผ่านมา ส่วนตลาดตราสารหนี้ไทยในปีนี้ต่างชาติกลับมาซื้อสุทธิกว่า 421 ล้านบาท (ytd) ส่งผลให้ Bond Yield 10 ปีของไทยอยู่ที่ 1.04% (ระดับจุดต่ำสุดตลอดกาล) และ Bond Yield 1 ปีของไทย อยู่ที่ 0.92% (ต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบายที่ 1%) ดังตารางด้านล่าง



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 26 ก.พ. 2563

แสดงให้เห็นว่าตลาดยังคงคาดหวังว่า กนง. ยังมีโอกาสลดดอกเบี้ยอีกครั้ง ในช่วงเวลาที่เหลือของปี

ส่วนแนวโน้ม Fund Flow ในเดือน มี.ค. 2563 หลักๆ ยังต้องเผชิญปัจจัยความไม่แน่นอนหลายประเด็น ทั้งการระบาดของไวรัส COVID-19 ที่ล่าสุด แม้ว่าจำนวนผู้ติดเชื้อจะมีแนวโน้มขยายตัวในอัตราที่ลดลง โดยเฉพาะในจีน แต่กลับพบว่าจำนวนผู้ติดเชื้อนอกประเทศจีนกลับเพิ่มขึ้นในอัตราสูงกว่า เช่น เกาหลีใต้, อิตาลี ญี่ปุ่น อิรัก อิหร่าน เป็นต้น หาก Pattern จำนวนผู้ติดเชื้อคล้ายคลึงกับกรณีจีน คือ จะถึงจุด Peak คาดว่าจะใช้เวลา 1 เดือนเช่นกัน คือ คาดจะ Peak ในช่วงปลายเดือน มี.ค. และเข้าเดือน เม.ย. คาดว่าไวรัส COVID-19 จะแพร่กระจายได้น้อยลงเนื่องจากเข้าสู่ฤดูร้อน รวมถึงภาพรวมเศรษฐกิจไทยที่มีโอกาสชะลอตัวลง โดยฝ่ายวิจัยได้มีการปรับลดประมาณการตัวเลข GDP ปี 2563F ลงมาอยู่ที่ 1.6% ถือเป็นอีกหนึ่งประเด็นสำคัญที่กดดันต่อ SET Index อีกทั้งค่าเงินบาทที่มีแนวโน้มอ่อนค่า จากโรคระบาด และความคาดหวังว่า กนง. อาจลดดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปี ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติที่นำเงินเข้ามาลงทุนในไทยในช่วงนี้มีโอกาสเผชิญการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX Loss) ได้ เป็นเหตุให้นักลงทุนต่างชาติอาจชะลอการเข้ามาลงทุนในไทยไปอีกระยะหนึ่ง

**สรุป ความไม่แน่นอนหลายอย่าง ทั้งปัจจัยภายนอกและในประเทศ โดยเฉพาะประเด็นไวรัส COVID-19 ที่ขยายวงกว้างไปสู่หลายประเทศ (คาดว่าจะใช้ระยะเวลาอย่างน้อย 1 เดือนถึงจะชะลอลง) บวกกับค่าเงินบาทที่เพิ่งทะลุแนวต้านสำคัญที่ระดับ 31.50 บาท/เหรียญ ฝ่ายวิจัยฯ กดดันให้ Fund Flow ยังมีโอกาสชะลอการไหลเข้าตลาดหุ้นไทยในเดือน มี.ค.**

## COVID-19 กระทบ Earning ปี 2020

ปัจจุบันบริษัทจดทะเบียนรายงานผลประกอบการ ประจำปี 2562 มาแล้ว 90% ของมูลค่าตลาดรวม พบว่ามีกำไรสุทธิ 8.22 แสนล้านบาท ลดลง 6.9%YoY แต่ด้วยความกังวลต่อการเติบโตของเศรษฐกิจที่มีโอกาสชะลอตัวลงจากทุกๆ องค์ประกอบ ทำให้นักวิเคราะห์ต้องปรับปรุงประมาณการให้สอดคล้องกับสถานการณ์ทางพื้นฐาน ซึ่งพบว่ามีการปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ลงอย่างมีนัยสำคัญ

สะท้อนได้จากข้อมูลจากทาง Bloomberg Consensus พบว่าภาพรวมได้มีการปรับลด EPS ตลาดฯลงจากช่วงต้นปี ที่ 104.3 บาท/หุ้น เหลือ 97.35 บาท/หุ้น ลงมาเข้าใกล้ประมาณการเดิมที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ที่ 95.71 บาท/หุ้น

### เปรียบเทียบกำไรต่อหุ้นของตลาดหุ้นไทยระหว่าง Consensus กับ ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

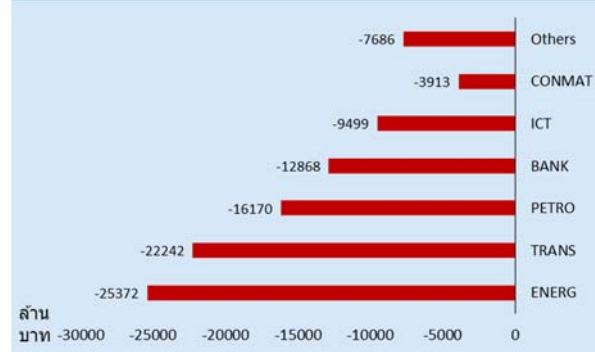


ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 21 ก.พ. 2563

จากการรวบรวมตัวเลขการรายงานงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนปี 2562 จนถึงปัจจุบัน รวมถึงการทำ Earnings Preview ของนักวิเคราะห์พื้นฐาน พบว่าภาพรวมมีบริษัทที่ถูกปรับประมาณการกำไรปี 2563 ลงเป็นจำนวนมาก

จนถึงปัจจุบันมีบริษัทที่ถูกปรับประมาณการกำไรปี 2563 ลงทั้งสิ้น 9.2 หมื่นล้านบาท (ครอบคลุมจำนวนหุ้นเกือบทั้งหมดใน Coverage ของฝ่ายวิจัย) หลักๆ มาจากกลุ่มพลังงาน-ปิโตรฯ (PTT PTTGC IVL TOP BANPU) ปรับกำไรลง 4.15 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันจาก Spread ปิโตรเคมีที่อยู่ในระดับต่ำ, กลุ่มธ.พ. (SCB BBL KBANK) ปรับกำไรลง 1.28 หมื่นล้านบาท ถูกกดดันจากดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ บวกกับสถานะเศรษฐกิจที่ชะลอ จึงมีความเสี่ยงที่จะมีการลดดอกเบี้ยอีกในช่วงที่เหลือของปี, กลุ่ม ICT (ADVANC TRUE INTUCH DTAC) มีต้นทุนจากการประมูลคลื่น 5G ที่เพิ่มขึ้นปรับกำไรลง 9.5 พันล้านบาท, กลุ่มการบินและท่องเที่ยว (THAI AOT AAV) ปรับกำไรลง 2.2 หมื่นล้านบาท และยังมีความเสี่ยงจากโรคระบาด COVID-19 หากยืดเยื้อ เป็นต้น

### กลุ่มอุตสาหกรรมที่ถูกปรับประมาณการลง



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 21 ก.พ. 63

อย่างไรก็ตาม ยังมีบริษัทที่มีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ขึ้น จากปัจจัยบวกเฉพาะตัวทั้งสิ้น 7.1 พันล้านบาท หลักๆ มาจาก กลุ่มอาหารส่งออกอย่าง CPF ที่ได้แรงหนุนจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่า ราคาเนื้อสัตว์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและทรงตัวอยู่ในระดับสูง รวมถึง BGRIM ที่เปิดโครงการใหม่ตั้งแต่ต้นปี 2563 เป็นต้นไป และ PTTEP ที่ได้แรงหนุนจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากสมมุติฐานเดิม

### กลุ่มอุตสาหกรรมที่ถูกปรับประมาณการขึ้น



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 21 ก.พ. 2563

สรุปภาพรวมในตอนนี้อย่างนี้ ฝ่ายวิจัยฯ ปรับลดประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนลงสุทธิ 9.2 หมื่นล้านบาท เหลือ 8.9 แสนล้านบาท (ลดลง 10%) ส่งผลให้ EPS ปี 2563F เดิม 95.71 บาท/หุ้น ลดลงเหลือ 86.01 บาท/หุ้น โดยมีรายละเอียดหุ้นที่ถูกปรับเพิ่มปรับลดดังตารางทางด้านล่าง

ภาพรวมและ 5 อันดับแรกของหุ้นที่มีการปรับเพิ่ม – ลด  
ประมาณการปี 2563

| No.               | Stock | Sector | การปรับลดประมาณการกำไรปี 63<br>(พันล้านบาท)    |
|-------------------|-------|--------|------------------------------------------------|
| 1                 | PTT   | ENERG  | ▼ -13.2                                        |
| 2                 | THAI  | TRANS  | ▼ -10.7                                        |
| 3                 | AOT   | TRANS  | ▼ -8.7                                         |
| 4                 | PTTGC | PETRO  | ▼ -8.2                                         |
| 5                 | IVL   | PETRO  | ▼ -7.9                                         |
| Others            |       |        | ▼ -49.0                                        |
| Overall ปรับลด    |       |        | ▼ -97.7                                        |
| No.               | Stock | Sector | การปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 63<br>(พันล้านบาท) |
| 1                 | CPF   | FOOD   | ▲ 3.3                                          |
| 2                 | GULF  | ENERG  | ▲ 1.6                                          |
| 3                 | FPT   | PROP   | ▲ 1.3                                          |
| 4                 | KCE   | ETRON  | ▲ 0.3                                          |
| 5                 | SISB  | PROF   | ▲ 0.1                                          |
| Others            |       |        | ▲ 0.6                                          |
| Overall ปรับเพิ่ม |       |        | ▲ 7.1                                          |
| Total             |       |        | ▼ -90.6                                        |

ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 21 ก.พ. 63

SET ปรับฐานแรง จน Valuation เริ่มกลับมา  
น่าสนใจ

ความกังวลประเด็นโรค COVID-19 ขยายวงกว้างไปในประเทศอื่นๆ และกินระยะเวลานานกว่าที่ตลาดคาด กัดดันภาพเศรษฐกิจโลกมีโอกาสชะลอตัว สร้างความกังวลว่าเศรษฐกิจไทยมีโอกาสเกิด Technical Recession ซึ่งในประเด็นนี้หากย้อนไปดูในอดีต พบว่า ช่วงเวลาที่เกิดการหดตัวของเศรษฐกิจติดต่อกันเกิน 2 ไตรมาส คือปี 2540 วิกฤตต้มยำกุ้ง ปี 2551 วิกฤตซับไพร์ม และปี 2556 ประเด็นการเมืองร้อนแรง มีการประกาศยกเลิก QE กดดัน Fund Flow ไหลออกจากตลาดหุ้น ส่งผลให้ SET Index ปรับฐานแรง ดังตารางทางด้านล่าง

## ผลตอบแทน SET Index และ Fund Flow ในช่วงที่เกิดวิกฤตไทย

| ชื่อวิกฤต | ช่วงเวลา          | SET Index | Fund Flow<br>(แสนล้านบาท) |
|-----------|-------------------|-----------|---------------------------|
| ซับไพร์ม  | พ.ค.2551-พ.ย.2551 | -55.6%    | -1.36                     |
| การเมือง  | พ.ค.2556-ม.ค.2557 | -21.5%    | -1.91                     |
| -         | ก.ค.2562-ปัจจุบัน | -17.6%    | -1.21                     |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

อย่างไรก็ตามหาก วิเคราะห์ Valuation ปัจจุบัน โดยพิจารณาผ่าน Market Earning Yield Gap ภายใต้ EPS63 ในระดับต่างๆ 86.17 บาท/หุ้น พร้อมกับใช้ Bond Yield 1 ปี ณ ปัจจุบัน ที่ 0.92% จะได้ Market Earning Yield Gap ในช่วง 5.52 % ถือว่ากว้างมากเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 4.28% และอยู่ในระดับเดียวกันกับตอนเศรษฐกิจถดถอยในปี 2556

## Market Earning Yield Gap ของตลาดหุ้นไทย



ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

ดังนั้นคาดว่า SET Index ยังมีโอกาสฟื้นได้เร็วขึ้นเหมือนอดีต หากเหตุการณ์ต่างๆผ่อนคลายลง รวมถึงเวลาเกิดผลกระทบจากเหตุการณ์ที่ผิดปกติ มีโอกาสที่ทาง กนง. จะใช้มาตรการทางการเงินผ่อนคลายต่อเนื่อง ช่วยหนุนดัชนีอีกแรง

## SET Index ดึงกลับได้เร็วหลังผ่านเหตุการณ์เลวร้าย

| ช่วงเวลาเดียวกันที่ปรับฐาน         | SET Index |
|------------------------------------|-----------|
| 6 เดือนหลังจากที่เกิดวิกฤตซับไพร์ม | 49.3%     |
| 8 เดือนหลังจากที่เกิดวิกฤตการเมือง | 26.8%     |
| หลังจากวิกฤตโควิด                  | ?         |

ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

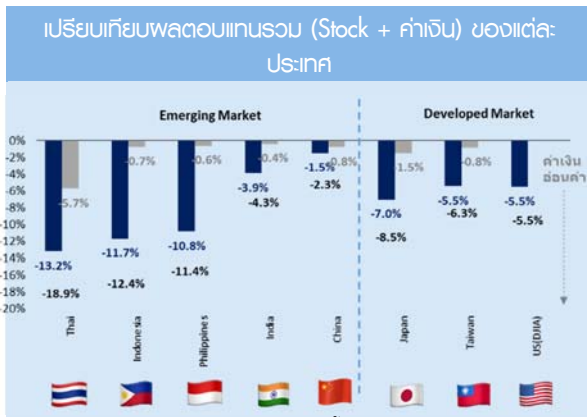
## เป้าหมาย SET Index ในแง่: EPS Growth และ PE

| EPS Growth/PE | 15.00    | 15.50    | 16.00    | 16.50    | 17.00    |
|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 85            | 1,275.00 | 1,317.50 | 1,360.00 | 1,402.50 | 1,445.00 |
| 86            | 1,290.00 | 1,333.00 | 1,376.00 | 1,419.00 | 1,462.00 |
| 87            | 1,305.00 | 1,348.50 | 1,392.00 | 1,435.50 | 1,479.00 |
| 88            | 1,320.00 | 1,364.00 | 1,408.00 | 1,452.00 | 1,496.00 |
| 89            | 1,335.00 | 1,379.50 | 1,424.00 | 1,468.50 | 1,513.00 |
| 90            | 1,350.00 | 1,395.00 | 1,440.00 | 1,485.00 | 1,530.00 |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

อีกทั้งผลตอบแทนรวม (Total Return = ผลตอบแทนของหุ้น + กำไรขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน) ของตลาดหุ้นไทยนับตั้งแต่ต้นปี 2563 ลดลงกว่า 18.9% แสดงให้เห็นว่าเม็ดเงินมีการไหลออกจากตลาดหุ้นไทยพอสมควร หากพิจารณาตลาดหุ้นจีนที่เป็นจุดเริ่มต้นของไวรัส COVID-19 เคยปรับฐานลงไปต่ำสุด 12.2% (ตั้งแต่ต้นปี 2563 ถึงวันที่ 4 ก.พ. 63) แต่กลับค่อยๆ ฟื้นตัว จนล่าสุดมี Total Return (ytd) ที่ลดลงเพียง 2.3% เท่านั้น แสดงให้เห็นว่าเม็ดเงินลงทุนมีการไหลกลับในตลาดหุ้นจีนมากขึ้น ดังนั้นจึงเชื่อว่าตลาดหุ้นไทยเองน่าจะซึมซับประเด็นโรค COVID-19 มาในระดับหนึ่งแล้ว

# OUTLOOK



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 26 ก.พ. 2563

กลยุทธ์การลงทุนแนะนำสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง แนวโน้ม  
กำไรเติบโตโดดเด่นเหนือตลาด อย่าง BJCHI, CHG, CPALL,  
CPF, INTUCH และ MCS ส่วนหุ้นที่แนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุน  
คือ หุ้นที่ Over Value อย่าง TKN, HANA

| Valuation หุ้นเด่น Monthly |        |           |                            |           |        |         |                   |
|----------------------------|--------|-----------|----------------------------|-----------|--------|---------|-------------------|
| Company                    | Sector | Mkt. cap. | Last Price<br>(27/02/2020) | FairValue | Upside | PER 20F | Div Yield 19F (%) |
| Recommend "BUY"            |        |           |                            |           |        |         |                   |
| MCS                        | STEEL  | 4.68      | 9.35                       | 14.20     | 51.9%  | 7.22    | 6.95              |
| INTUCH                     | ICT    | 177.96    | 55.50                      | 82.50     | 48.6%  | 14.78   | 3.49              |
| CPF                        | FOOD   | 238.96    | 27.75                      | 40.00     | 44.1%  | 10.64   | 2.52              |
| CPALL                      | COMM   | 606.36    | 67.50                      | 91.00     | 34.8%  | 23.66   | 1.85              |
| BJCHI                      | CONS   | 2.98      | 1.86                       | 2.33      | 25.1%  | 11.36   | 6.99              |
| CHG                        | HEALTH | 27.72     | 2.52                       | 2.98      | 18.3%  | 29.92   | 1.80              |
| Recommend "Switch"         |        |           |                            |           |        |         |                   |
| TKN                        | FOOD   | 11.87     | 8.60                       | 8.00      | -7.0%  | 26.98   | 3.02              |
| Recommend "SELL"           |        |           |                            |           |        |         |                   |
| HANA                       | ETRON  | 29.18     | 36.25                      | 25.00     | -31.0% | 18.14   | 3.59              |

ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

# วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDATE

กลุ่ม การแพทย์  
น้ำหนัก เก้าตลาด

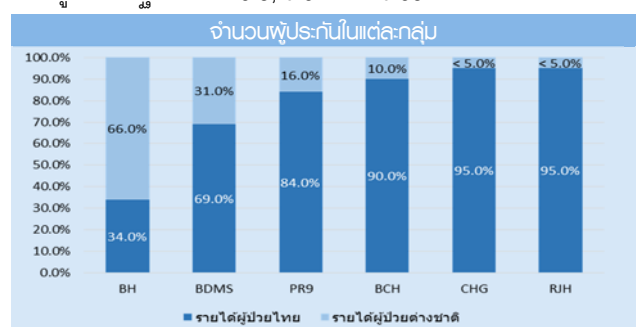
## ▶ ปัจจัยเสี่ยงเพิ่ม คลบเข้ารพ.ประกันสังคม

- หลายปัจจัยเสี่ยงแวดล้อม โดย BH มีความอ่อนไหวมากที่สุด
- กำไรกลุ่มฯ ปี 2563 จะขับเคลื่อนจาก รพ. ประกันสังคม
- ขึ้นรอบ CHG จากแรงหนุนทั้ง SSO และปัจจัยเฉพาะตัว

### BH อ่อนไหวต่อปัจจัยลบที่แวดล้อมมากที่สุด

แม้ภาพใหญ่กลุ่ม รพ. ยังคาดหวังการเติบโตระยะกลาง-ยาว จากแนวโน้มประเทศไทยกำลังเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุได้ อย่างไรก็ตาม ภายใต้ภาวะแวดล้อมปัจจุบัน ทั้งปัญหาเศรษฐกิจที่ซบเซา และภัยแล้ง กดดันกำลังซื้อผู้บริโภค รวมถึงการเดินทางเข้ามารักษาของผู้ป่วยต่างชาติก็ถูกจำกัดจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 เชื่อว่าน่าจะเริ่มเห็นแรงกดดันต่อกลุ่มรพ. ที่มีกลุ่มเป้าหมายในตลาดกลาง-บน เช่น BH (รพ.บำรุงราษฎร์) และ PR9 (รพ.พระรามเก้า) ขณะที่กลุ่มรพ.ระดับกลาง หรือที่มีการกระจายตัวของกลุ่มเป้าหมายที่ดี เช่น BDMS (รพ.พญาไท+เปาโล), BCH (รพ.เกษมราษฎร์) และ CHG (รพ.จุฬารัตน์) น่าจะอยู่ในสถานะที่ดีกว่า ทั้งนี้ ประเด็นหนักที่น่าจะสร้างแรงกดดันต่อ รพ. ที่มีระดับค่ารักษาสูงอีกประการ ได้แก่ การระบาดของ COVID-19 ที่เริ่มต้นจากในประเทศจีน แต่ปัจจุบันเห็นพัฒนาการเข้าสู่เฟสถัดมา กล่าวคือ เริ่มมีจำนวนผู้ติดเชื้อ และผู้เสียชีวิตที่แพร่กระจายไปในหลายประเทศมากขึ้น ซึ่งน่าจะส่งผลกระทบต่อบรรยากาศการเข้ามาของนักท่องเที่ยว โดยเฉพาะในกลุ่มการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (Medical Tourism) โดยกลุ่มรพ.ที่มีสัดส่วนยอดขายจากต่างประเทศสูงๆ (รายละเอียดดังรูป) หลักๆ ได้แก่ BH, BDMS, PR9 และ BCH ที่มีสัดส่วนรายได้จากลูกค้าต่างประเทศที่ 66%, 31%, 15% และ 10% ของรายได้รวม น่าจะได้รับผลกระทบลดลงไปตามลำดับ นอกจากนี้ ในกลุ่มที่เน้นการรักษาลูกค้าจากตะวันออกกลางซึ่งมีกำลังซื้อสูง ยังมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น จากกรณีล่าสุดจากการแพร่ระบาดในกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง เช่น คูเวต, โอมาน และยูเออี ที่มีรายงานผู้ติดเชื้อแล้ว ประกอบกับในบางประเทศได้เริ่มจำกัด

เที่ยวบินเข้า-ออก โดยจากการรวบรวมของฝ่ายวิจัย พบว่ากลุ่มรพ. ที่มีสัดส่วนยอดขายตะวันออกกลางมากที่สุด คือ BH, BCH และ BDMS อยู่ที่ 25%, 7% และ 5% ตามลำดับ ภายใต้สถานการณ์แวดล้อมดังกล่าวทำให้ ฝ่ายวิจัยพิจารณาปรับสมมติฐานในการจัดทำประมาณการให้สอดคล้องกับสถานการณ์ โดยกำหนดให้ 30% ของรายได้ผู้ป่วยกลุ่มดังกล่าว ไม่มีการเข้ามาใช้บริการ เป็นเวลา 6 เดือน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อประมาณการกำไรสุทธิของ BH ให้ลดลง 4.6% ขณะที่ BCH + BDMS ยังคงประมาณการ โดย BCH มีผลชดเชยจากการปรับปรุงสมมติฐานรายได้ Adj RW ซึ่งเดิมกำหนดให้ตั้งสำรองในปี 2563 แต่บริษัทรับรู้ใน 4Q62 ไปแล้ว ขณะที่ BDMS ได้รับประโยชน์จากการปรับเพิ่มรายได้ผู้ป่วยเงินสดตามแนวโน้มลูกค้าประกันที่ยังเติบโตต่อเนื่อง จึงช่วยชดเชยผลกระทบจากสมมติฐานผู้ป่วยตะวันออกกลางที่ลดลงดังกล่าว ทั้งนี้ จากการทำ Sensitivities Analysis พบว่า ทุกๆ 1 เดือน ที่ฐานรายได้จากกลุ่มคนไข้ตะวันออกกลางลดลง 30% จะกดดันกำไรปี 2563 ของ BH, BCH และ BDMS ลดลง 0.4%, 0.2% และ 0.2% และมูลค่าพื้นฐานลดลง 0.5, 0.04 และ 0.05 บาท ตามลำดับ



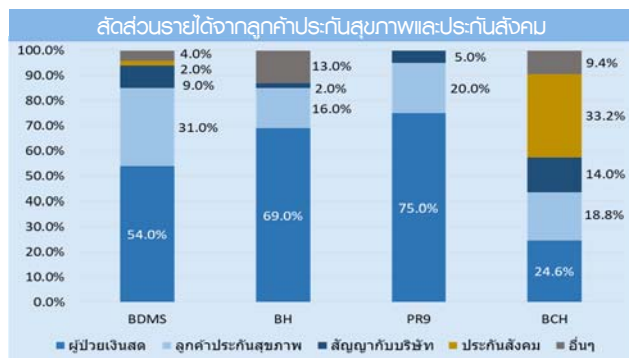
ที่มา : BCH, บริษัท และรวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

## BCH มีกระแสเงินสดแข็งแกร่งที่สุด

แม้กลุ่มการแพทย์จะได้รับแรงดันจากหลายปัจจัยที่เข้ามา แวดล้อมดังกล่าวข้างต้น แต่ผลกระทบที่ได้รับในส่วนของผู้ประกอบการแต่ละรายก็各不相同 ขณะที่ผู้ประกอบการบางรายอาจมีแรงหนุนจากปัจจัยอื่นๆ เข้ามาเช่น กลยุทธ์การลงทุน จึงต้องใช้วิธี Selective Buy โดยมีแนวทางในการคัดกรอง ผ่านการพิจารณาองค์ประกอบดังนี้

- 1) มีการพัฒนาสร้างฐานรายได้ประจำ เช่น การร่วมมือกับตัวแทนประกันชีวิต และการทำสัญญาเป็นรายบริษัท โดยกลยุทธ์ดังกล่าว BDMS ถือเป็นผู้ที่มีความโดดเด่นมากที่สุด โดยมีสัดส่วนสูงสุดอยู่ที่ราว 40% ของรายได้ ช่วยลดผลกระทบที่จากรายได้ส่วนอื่นที่มีความอ่อนไหวเช่นกลุ่มผู้ป่วยเงินสดที่ 54% ของรายได้ (ผู้ป่วยต่างชาติบางส่วนชำระเป็นเงินสด) ส่วน BCH มีสัดส่วนคนไข้ประกันชีวิต 32.8% ตามด้วย PR9 ที่มีสัดส่วน 25% ของรายได้
- 2) มีฐานรายได้จากประกันสังคม ซึ่งได้รับคงที่ตามรายหัวที่ตกลงไว้กับประกันสังคมในแต่ละปีทั้งจำนวนผู้ประกันตนและอัตราที่ประกันสังคมจะจ่าย ซึ่งส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่ในกลุ่มรพ.ขนาดกลาง BCH, CHG, RJH มีรายได้ประกันสังคม 33.2%, 31.7% และ 43.2% ตามลำดับ

หากรวมสัดส่วนรายได้ผันผวนต่ำ (ประกันสังคม+ประกันสุขภาพ+สัญญาบริษัท) พบว่า BCH มีสัดส่วนรายได้สูงสุดที่ราว 66%



ที่มา : รวบรวมข้อมูลและจัดทำโดย ASPS

ทั้งนี้การมีฐานรายได้ในกลุ่มประกันสังคม นอกจากจะช่วยลดความผันผวนแล้ว ยังเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตปี 2563 อีกด้วย เหตุเพราะสำนักงานประกันสังคม (SSO) ประกาศเพิ่มบขค่ารักษาพยาบาลต่อคน เฉลี่ย 9.7% มีผลย้อนหลังตั้งแต่ 1 ม.ค.63 แบ่งเป็น 1) ค่ารักษาในส่วนเหมาจ่ายต่อคน ปรับขึ้น 9.3%, 2) 26 โรคเรื้อรัง ปรับขึ้น 1.3% และ 3) ปรับเพิ่มงบประมาณรวมในส่วนของผู้ป่วยโรคที่มีภาระค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) เพิ่มขึ้นจากเดิม 16.6% โดยแม้ยังได้รับเงิน 12,800 บาทต่อ RW (RW คือ ระดับความรุนแรงของโรค) งบประมาณรวมที่สูงขึ้นทำให้ประกันสังคมสามารถจ่ายเงินส่วนนี้ได้เต็มจำนวน ลดความเสี่ยง รพ.จะต้องกลับรายได้ในส่วนนี้ออกเหมือนช่วง 2 ปีที่ผ่านมา

คาดว่า รพ.ที่รับประกันสังคมทุกรายในปี 2563 น่าจะมีการเติบโตโดดเด่น เมื่อเทียบกับฐานกำไรปี 2562 ที่ต่ำกว่าปกติ เนื่องจากการปรับลดค่า Adj Rw. งวด 4Q62 โดยภายใต้ประมาณการปัจจุบันพบว่า รพ.ประกันสังคมทั้ง 3 แห่ง คือ CHG, BCH และ RJH คาดกำไรปี 2563 เติบโต 21.7%, 17.1%, และ 19.9% ตามลำดับ

| จำนวนผู้ประกันในแต่ละกลุ่ม             |                       |                   |               |
|----------------------------------------|-----------------------|-------------------|---------------|
| รายการ                                 | อัตราเดิม             | อัตราใหม่         | % เปลี่ยนแปลง |
| ค่ารักษาเหมาจ่ายตาม Discharge/เงื่อนไข | 1,500                 | 1,640             | 9.3%          |
| การเสีย/26 โรคเรื้อรัง                 | 120                   | -                 | 0.0%          |
| โรคภัยไข้เจ็บสูง                       | 447                   | 453               | 1.3%          |
| โรคภัยไข้เจ็บสูง                       | 640                   | 746               | 16.6%         |
| รวม                                    | 2,707                 | 2,839             | 4.9%          |
| โรงพยาบาล                              | โควตาผู้ประกันตน (คน) | ผู้ลงทะเบียน (คน) |               |
|                                        |                       | 2562F             | 2563F         |
| BCH                                    | 1,242,000             | 864,050           | 889,972       |
| CHG                                    | 462,500               | 431,700           | 441,700       |
| RJH                                    | 216,000               | 187,000           | 198,220       |

ที่มา : BCH, บริษัท และรวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

## ประเมินความเสี่ยงการแข่งขันจำกัด

สำหรับสถานการณ์เรื่องการแข่งขัน แม้ตัวเลขจำนวนเตียงจะเพิ่มขึ้นจากการขยายกำลังการให้บริการของผู้ประกอบการ แต่ฝ่ายวิจัยยังไม่ให้น้ำหนักว่าจะทำให้ภาวะการแข่งขันโดยภาพรวมรุนแรงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้เพราะจากการรวบรวมข้อมูลพบว่าในปี 2565 เตียงจดทะเบียนรพ.เอกชน จะเพิ่มขึ้นราว 3 พันเตียงจากฐานปัจจุบันราว 3.6 หมื่นเตียง แต่ผลกระทบที่เกิดขึ้นจะตกไปอยู่กับกลุ่มรพ.ระดับกลาง-เล็ก โดยเฉพาะกลุ่มที่ไม่มีจุดเด่นต่างจากรพ.อื่น และไม่มีหมอแม่เหล็ก ขณะที่รพ.ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา เชื่อว่ายังมีศักยภาพในการแข่งขันได้ เนื่องจากเป็นกลุ่มรพ.เครือข่ายขนาดใหญ่ (BDMS, BCH และ CHG) รวมถึงเป็นผู้มีพื้นที่ตั้งของตัวเอง+มีฐานลูกค้าเฉพาะตัว (BH, PR9 และ RJH) อยู่แล้ว ส่วนกรณีที่ BDMS ประกาศทำข้อเสนอซื้อหุ้น BH ทั้งหมด (ปัจจุบันถือหุ้น 24.92%) ที่ราคา 125 บาท/หุ้น เทียบเท่า PER'63 ที่ 24.5 เท่า และเป็นราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐานฝ่ายวิจัย ถือเป็นราคาเสนอซื้อที่ไม่สูง อาจทำให้มีผู้ที่มาเสนอขายไม่มาก อีกทั้งในมุมมองของผู้บริหาร BDMS ก็ยังไม่ได้คาดหวัง Synergy จากดีลนี้อย่างมีนัยฯ จึงเป็นไปได้ที่อาจได้หุ้นจากการทำข้อเสนอซื้อรอบนี้ไม่มากนักถึงขนาดที่ต้องจัดหางบการเงินรวม

## เกาตลาด...ชอบ CHG, BCH และ BDMS

ประเมินกำไรกลุ่ม รพ. ปี 2563 เติบโต 6.8% โดยจะมีแรงหนุนหลักจากกลุ่มรพ.ประกันสังคม (BCH, CHG และ RJH) ที่จะโดดเด่น ขณะที่กลุ่มรพ.ที่น่าจะยังเติบโตได้น้อยกว่ากลุ่ม คือ BH และ PR9 ภาพรวมแม้กำไรกลุ่มฯ ปี 2563 จะเด่นกว่ากำไรตลาด แต่เชื่อว่าสะท้อนอยู่ในดัชนีกลุ่ม YTD ที่ปรับตัวลดลงน้อยกว่าตลาดไปแล้ว คงน้ำหนักลงทุน เท่าตลาด Top picks เลือก CHG(FV@B2.98) จากแรงหนุนรายได้ SSO + ปัจจัยเฉพาะตัวการเก็บเกี่ยวประโยชน์จากรพ.ใหม่ 2 แห่ง เข้าสู่จุดคุ้มทุน รองมาชอบ BCH (FV@B20.3) และ BDMS (FV@B28) จากฐานธุรกิจที่มั่นคง พร้อมต่อ ยอด

## วิเคราะห์อุตสาหกรรม

# SECTOR UPDATE

กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

น้ำหนัก น้อยกว่าตลาด

## ➤ ยังเผชิญความท้าทายจากปัจจัยภายนอก

- เศรษฐกิจโลกชะลอตัว กดดันกลุ่มชิ้นส่วนฯ
- แม้กำไรสุทธิปี 2563 จะฟื้นตัว แต่เริ่มเห็น downside ต่อประมาณการ
- Valuation แพง...ไม่มีตัวเลือกที่น่าสนใจในกลุ่มฯ

### เศรษฐกิจโลกชะลอตัว กดดันกลุ่มชิ้นส่วนฯ

ภาพรวมอุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์โลก (Semiconductor cycle) อยู่ในทิศทางขาลงในปี 2563 จากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง โดยเฉพาะเศรษฐกิจจีน ที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้ผู้บริโภคชะลอการซื้ออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์มากขึ้น เพราะเป็นสินค้าฟุ่มเฟือย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเนื่องมาจากการขึ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของไทย ให้ได้รับคำสั่งซื้อลดลงตามไปด้วย

แนวโน้มอุตสาหกรรมยานยนต์จะอ่อนตัวลงในปี 2563 โดยตลาดคาดว่าจะลดจำหน่ายรถยนต์ทั่วโลกในปี 2563 จะลดลง 2-3% yoy จากความกังวลเศรษฐกิจโลกชะลอตัว และหากสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ในประเทศจีนและประเทศอื่นๆรุนแรงมากขึ้น ก็จะทำให้กดดันให้แนวโน้มยอดขายรถยนต์โลกลดลงมากกว่า 3% yoy ได้ในปี 2563 โดยการระบาดของ COVID-19 ทำให้โรงงานในประเทศจีนหลายแห่งหยุดดำเนินการผลิตชั่วคราว เพื่อควบคุมการระบาดของ COVID-19 นำโดยโรงงานรถยนต์หลายแห่งในเมืองอู๋ฮั่น อาทิ GM, Honda และ Nissan แม้ปัจจุบันผู้ประกอบการชิ้นส่วนไทย จะยังไม่ได้รับผลกระทบจากการหยุดดำเนินการผลิตดังกล่าว แต่หากการหยุดการดำเนินการผลิตนานขึ้น ก็จะมีผลกระทบต่อ KCE (มีรายได้จากธุรกิจยานยนต์ 70% ของรายได้รวม) HANA (มีรายได้จากธุรกิจยานยนต์ 17% ของรายได้รวม) และ DELTA (มีรายได้จากธุรกิจยานยนต์ 5% ของรายได้

รวม) อย่างไรก็ตาม รถยนต์ในปัจจุบันมีสัดส่วนการใช้ชิ้นส่วนฯ ในการควบคุมอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ต่างๆ มากขึ้น จะช่วยให้สามารถลดผลกระทบข้างต้นไปได้บางส่วน

ทั้งนี้ แม้ว่าบทวิเคราะห์ของ Gartner เมื่อวันที่ 28 ม.ค. 63 ซึ่งเป็นสถาบันวิจัยอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ชั้นนำของโลกได้คาดการณ์ยอดขายจำหน่ายสมาร์ทโฟนทั่วโลกในปี 2563 จะเติบโต 3.0% yoy มาที่ 1.57 พันล้านเครื่อง และจะเติบโตต่อเนื่องอีก 1.1% yoy ในปี 2564 มาที่ 1.59 พันล้านเครื่อง หลักๆ จากตลาดจีนและประเทศกำลังพัฒนาในทวีปเอเชีย อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยประเมินว่า Gartner มีโอกาสปรับลดประมาณการยอดขายจำหน่ายสมาร์ทโฟนโลกลง

หลังจากการระบาดของ COVID-19 ทำให้โรงงานในจีนหลายแห่งหยุดการดำเนินการผลิตชั่วคราว ซึ่งจีนเป็นแหล่งผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์และชิ้นส่วนฯ ที่สำคัญของโลก และถึงแม้ปัจจุบันโรงงานบางแห่งในจีนจะกลับมาดำเนินการผลิตได้บ้างแล้ว แต่ก็สามารถดำเนินการผลิตได้เพียง 30% ของกำลังการผลิตเท่านั้น เพราะการคมนาคมยังไม่สะดวก และจะต้องกักบริเวณคนงานที่มาจากต่างเมือง 14 วัน เพื่อตรวจไวรัส COVID-19

โดยเมื่อวันที่ 17 ก.พ. 63 Apple ได้ปรับลดเป้าหมายรายได้รวมงวด 2Q62/63 ลง (สิ้นงวดมี.ค. 63) จาก 1) แนวโน้มรายได้จากจีนลดลง เพราะผลกระทบของการระบาด COVID-19 ในจีน ทำให้ร้านค้าอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ในจีนปิดชั่วคราว และ 2) โรงงานชิ้นส่วนฯ ในจีนหยุดดำเนินการผลิตชั่วคราว ทำให้การผลิตและ

ประกอบ iPhone ทำได้ลดลงชั่วคราวตามไปด้วย ส่งผลกระทบด้านการส่งมอบ iPhone และรายได้ของ Apple ในระยะสั้น

นอกจากนี้ การระบาดของ COVID-19 ยังระบาดไปประเทศอื่นมากขึ้น อาทิ เกาหลีใต้ อิตาลี ญี่ปุ่น และสิงคโปร์ ทำให้ล่าสุด (19 ก.พ. 63) Samsung ประกาศหยุดโรงงานชั่วคราวเป็นเวลา 3 วันในเมืองคูมึ ประเทศเกาหลีใต้ หลังจากพบพนักงาน 1 คนติดเชื้อไวรัส COVID-19 เพื่อป้องกันและควบคุมการระบาดของ COVID-19 ในประเทศเกาหลีใต้ โดยโรงงานดังกล่าวผลิตสมาร์ตโฟนประเภท high end อาทิ the Galaxy Z Flip สำหรับการจำหน่ายในเกาหลีใต้ ทำให้ในเบื้องต้นฝ่ายวิจัยคาดว่า Samsung จะได้ผลกระทบจำกัด เพราะหยุดโรงงานชั่วคราวเพียง 3 วัน นอกจากนี้ ปัจจุบัน Samsung ก็ได้ผลิตสมาร์ตโฟนส่วนใหญ่ที่ประเทศเวียดนามและอินเดียแล้ว ถือเป็นการกระจายความเสี่ยงด้านการผลิตที่ดี

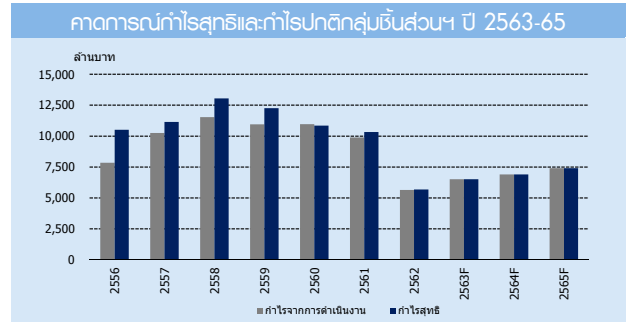
## แม้ค่ากำไรสุทธิปี 2563 จะปรับตัว แต่เริ่มเห็น downside ต่อประมาณการ

ค่ากำไรสุทธิปี 2563-64 ของกลุ่มชิ้นส่วนฯ จะฟื้นตัว 7.3% yoy และ 6.1% yoy ตามลำดับ จากฐานกำไรสุทธิที่ต่ำมากในปีก่อน และแนวโน้มคำสั่งซื้อจากลูกค้าทยอยฟื้นตัว หลังจากที่ถูกคำสั่งซื้อไปมากในปี 2562 เพราะกังวลสงครามการค้า หนุนการดำเนินการผลิตของโรงงานสูงขึ้น (Utilization rate) ส่งผลบวกให้แนวโน้ม gross margin ปี 2563 ของกลุ่มชิ้นส่วนฯ ฟื้นตัวมาที่ 17.0% จาก 16.5% ในปี 2562

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติงวด 1Q63 จะฟื้นตัวจากงวด 4Q62 หลังจากผ่านพ้นช่วง low season ของอุตสาหกรรมชิ้นส่วนฯ ไปแล้ว และทิศทางค่าเงินบาทเฉลี่ยงวด 1Q63 อ่อนค่าลงจากงวด 4Q62 หนุนประสิทธิภาพการทำกำไรของผู้ประกอบการกลุ่มชิ้นส่วนฯ ดีขึ้น

อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยยังติดตามสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 อย่างใกล้ชิด เพราะจะกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและการซื้ออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่าโรงงานผลิตวัตถุดิบชิ้นส่วนฯ และโรงงานประกอบอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ในจีนที่หยุดดำเนินการผลิตชั่วคราว (รวมถึงโรงงานเจียซิง ของ HANA) จะส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการชิ้นส่วนฯ ไทยด้วย แบ่งได้ดังนี้ 1) ด้านการจัดหาวัตถุดิบ จะทำให้ผู้ประกอบการชิ้นส่วนไทยสั่งซื้อวัตถุดิบจากจีนได้ลดลง แต่ผู้ประกอบการชิ้นส่วนฯ ไทยก็จะเร่งหาซื้อวัตถุดิบชิ้นส่วนฯ จากประเทศอื่นแทน และ 2) ด้านการส่งมอบสินค้า จะส่งผลกระทบต่อลูกค้าในจีนรับมอบสินค้าจากผู้ประกอบการชิ้นส่วนฯ ไทยลดลง เพราะไม่สามารถดำเนินการผลิตในโรงงานของตนเองได้เต็มที่ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อแนวโน้ม

รายได้รวมงวด 1H63 ของกลุ่มชิ้นส่วนฯ ไทย ถือเป็น downside ต่อประมาณการกำไรกลุ่มชิ้นส่วนฯ ในปี 2563 ทั้งนี้ ผู้ประกอบการชิ้นส่วนฯ ไทยมีเพียง HANA ที่มีโรงงานอยู่ที่จีน โดยผู้ประกอบการชิ้นส่วนฯ ไทยมีสัดส่วนรายได้จากประเทศจีน ดังนี้ HANA 18% DELTA 14% KCE 10% และ SVI 5% ถือเป็น downside ต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2563



ที่มา : งบการเงินฝ่ายวิจัย ASPS

สำหรับทิศทางค่าเงินบาทอ่อนค่าต่อเนื่อง จนล่าสุดอยู่ที่ 31.67 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ จากความกังวลเศรษฐกิจไทยชะลอตัว ขณะที่ค่าเงินบาทเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2563 อยู่ที่ 30.76 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ ยังสอดคล้องกับสมมติฐานค่าเงินบาทเฉลี่ยปี 2563 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 31 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ แต่หากค่าเงินบาทยังอ่อนค่าต่อเนื่อง ถือเป็นผลบวกต่อประสิทธิภาพการทำกำไรของผู้ประกอบการกลุ่มชิ้นส่วนฯ เนื่องจากมีรายได้เกือบทั้งหมดเป็นสกุลเงินต่างประเทศ แต่มีต้นทุนเป็นสกุลเงินต่างประเทศในสัดส่วนที่น้อยกว่า โดยจากการศึกษาของฝ่ายวิจัยพบว่าทุกๆ 1 บาท ที่ค่าเงินบาทอ่อนค่ากว่าสมมติฐานค่าเงินบาทเฉลี่ยปี 2563 ที่ 31 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ จะส่งผลบวกต่อคาดการณ์กำไรสุทธิกลุ่มชิ้นส่วนฯ ให้ลดลง 5.8% จากปัจจุบัน

## Valuation แพง...ไม่มีตัวเลือกแนะนำในกลุ่มฯ

ฝ่ายวิจัยยังให้น้ำหนักความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกชะลอตัว และสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ที่อาจกดดันคำสั่งซื้อของลูกค้าได้ อีกทั้ง Valuation ของหุ้นกลุ่มชิ้นส่วนฯ แพงมาก โดยมีค่า PER ปี 2563 เฉลี่ยสูงถึง 19 เท่า ฝ่ายวิจัยจึงให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มชิ้นส่วนฯ "น้อยกว่าตลาด" และไม่มีตัวเลือกที่น่าสนใจในกลุ่มชิ้นส่วนฯ

|       |     | 27-Feb-20 |       |            | 2563F  |      |      |     |
|-------|-----|-----------|-------|------------|--------|------|------|-----|
|       |     | Rec.      | Close | Fair value | Upside | EPS  | PER  | PBV |
|       |     |           | (B)   | (B)        | (%)    | (B)  | (X)  | (X) |
| DELTA | ขาย |           | 54.25 | 40.00      | -26%   | 2.64 | 20.5 | 2.0 |
| HANA  | ขาย |           | 36.25 | 25.00      | -31%   | 2.00 | 18.1 | 1.4 |
| KCE   | ขาย |           | 23.20 | 17.00      | -27%   | 1.12 | 20.6 | 2.3 |
| SVI   | ขาย |           | 2.40  | 2.50       | 4%     | 0.13 | 18.3 | 1.5 |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## ▶ หลังประมูล 5G ADVANC ยังน่าสนใจที่สุด

- คลื่น 5G แพงกว่าคาด แต่ภาพรวมถูกกว่า 4G หลายเท่า
- เรื่องการแบ่งปันหลังประมูลไม่แรงขึ้น โดย ADVANC ได้เปรียบสุด
- กำไรกลุ่มปี 2563 จะหดตัว yoy เน้นลงทุนหุ้นมั่นคง

### คลื่น 5G แพงกว่าคาด แต่ถูกลงกว่า 4G

ผลประมูล 5G ทั้งสิ้น 3 คลื่นความถี่ประกอบด้วย คลื่นความถี่ 700 MHz, 2600 MHz และ 26 GHz จบที่มูลค่ารวม 1.0 แสนล้านบาท แบ่งเป็นเม็ดเงินของรัฐวิสาหกิจ 2 แห่ง (CAT + TOT) ที่ราว 3.6 หมื่นล้านบาท ที่เหลือเป็นส่วนของผู้ประกอบการที่ราว 6.4 หมื่นล้านบาท ซึ่งในส่วนของเม็ดเงินเอกชนถือว่าแพงกว่าที่ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ไว้ว่า 37% โดยทั้งหมดมาจากมูลค่าคลื่น 700 MHz ที่ฝ่ายวิจัยคาดว่าจะไม่มีเอกชนรายใดเข้าประมูล แต่ ADVANC ประมูล 1 ใบอนุญาตในราคาที่สูงกว่าราคาตั้งต้น 96% รายละเอียดผลการประมูลทั้งหมดสรุปได้ ดังนี้

- 1) คลื่น 700 MHz จำนวน 3 ใบอนุญาต ADVANC และ CAT ชนะประมูล 1 และ 2 ใบ ตามลำดับในราคาใบละ 1.7 หมื่นล้านบาท สูงกว่าราคาตั้งต้น 96%
- 2) คลื่น 2600 MHz 19 ใบอนุญาต ADVANC และ TRUE ชนะประมูล 10 และ 9 ใบ ตามลำดับ
- 3) คลื่น 26 GHz 27 ใบอนุญาต ADVANC TRUE TOT และ DTAC ชนะประมูล 12 8 4 และ 6 ใบ

แม้โดยรวมเม็ดเงินจะสูงกว่าที่ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ไว้ แต่อย่างไรก็ตามเชื่อว่าไม่ได้ก่อให้เกิด Downside ที่ฉุนขึ้นต่ออุตสาหกรรม เนื่องจาก ADVANC ซึ่งเป็นผู้ชนะประมูลคลื่นมากที่สุด มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งพอที่จะรับภาระที่เกิดจากการประมูลได้ โดยมีฐานกำไรสูงเกินปีละ 3.0 หมื่นล้านบาท ขณะที่ต้นทุนคลื่น 700 MHz สร้างภาระเพิ่มเติมราวปีละ 1.2 พันล้านบาท หรือราว 3.8% ของกำไร ซึ่งฝ่ายวิจัยได้รวมไว้ในประมาณการแล้ว ส่วนคลื่น 2600 MHz และ 26 GHz ที่เอกชนทั้ง 3 รายได้คลื่นเข้ามา พบว่ามีราคาใกล้เคียง

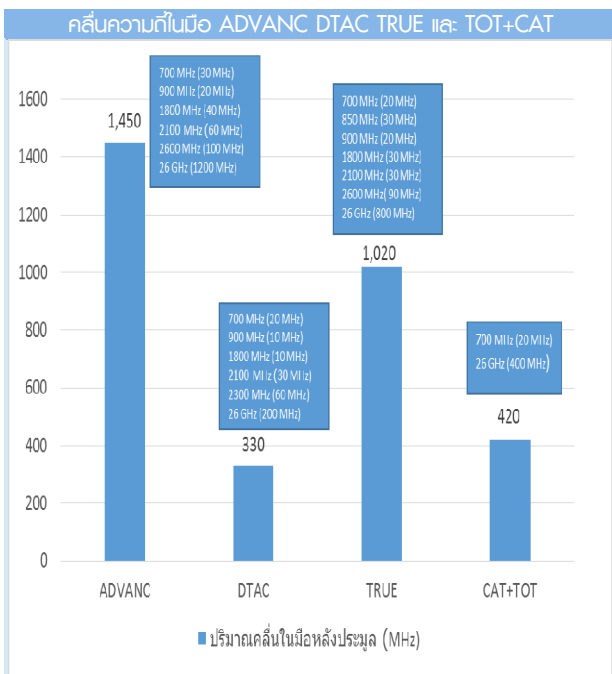
คาดไว้ และหากบวกกับคลื่น 5G ย่าน 700 MHz ที่ กสทช. ทำการจัดสรรช่วงปีก่อน (แลกกับการขยายเวลาชำระค่าคลื่น 900 MHz) จะเห็นได้ว่าต้นทุนคลื่น 5G รวมจะอยู่ที่ราว 1.8 ถึง 5.9 หมื่นล้านบาท ขึ้นอยู่กับว่ารายใดประมูลคลื่นในรอบนี้มากน้อยเท่าใด โดย ADVANC ประมูลมากที่สุดจะมีต้นทุนคลื่น 5G ราว 5.9 หมื่นล้านบาท รองมา คือ TRUE ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท ส่วน DTAC อยู่ที่ 1.8 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ โดยภาพรวม เห็นได้ว่าต้นทุนคลื่น 5G ต่ำกว่าต้นทุนคลื่น 4G 3-5 เท่าตัว (ดังแสดงในตาราง)

| ต้นทุนคลื่น 3G VS 4G VS 5G |                         |                     |                |        |         |        |
|----------------------------|-------------------------|---------------------|----------------|--------|---------|--------|
|                            | คลื่น                   | อายุคลื่น           | 3G             | 4G     | 5G      |        |
| ADVANC                     | 2100 MHz (15MHz*2)      | ปี 2555-2570        | 14,625         |        |         |        |
|                            | 1800 MHz (15 MHz*2)     | ปี 2558-2576        |                | 40,986 |         |        |
|                            | 900 MHz (10 MHz*2)      | ปี 2559-2574        |                | 75,654 |         |        |
|                            | ** 2100 MHz ( 15 MHz*2) | ปี 2559-2568        |                | 35,100 |         |        |
|                            | 1800 MHz (5 MHz*2)      | ปี 2561-2576        |                | 12,511 |         |        |
|                            | 700 MHz (10 MHz*2)      | ปี 2563-2578        |                |        | 17,584  |        |
|                            | 700 MHz (5 MHz*2)       | ปี 2564-2579        |                |        | 17,154  |        |
|                            | 2600 MHz (100 MHz)      | ปี 2563-2578        |                | 19,561 |         |        |
|                            | 26 GHz (1200 MHz)       | ปี 2563-2578        |                | 5,345  |         |        |
|                            | รวมปริมาณคลื่นที่มี     | 1,450 MHz           | รวมต้นทุนคลื่น | 14,625 | 164,251 | 59,644 |
| DTAC                       | 2100 MHz (15 MHz*2)     | ปี 2555-2570        | 13,500         |        |         |        |
|                            | ** 2300 MHz (60 MHz*1)  | ปี 2561-2568        |                | 36,080 |         |        |
|                            | 1800 MHz (5 MHz*2)      | ปี 2561-2576        |                | 12,511 |         |        |
|                            | 900 MHz (5 MHz*2)       | ปี 2561-2576        |                | 38,064 |         |        |
|                            | 700 MHz (10 MHz*2)      | ปี 2563-2578        |                |        | 17,584  |        |
|                            | 26 GHz (200 MHz)        | ปี 2563-2578        |                |        | 970     |        |
|                            | รวมปริมาณคลื่นที่มี     | 330 MHz             | รวมต้นทุนคลื่น | 13,500 | 86,655  | 18,554 |
|                            | TRUE                    | 2100 MHz (15 MHz*2) | ปี 2555-2570   | 13,500 |         |        |
| ** 850 MHz (15 MHz*2)      |                         | ปี 2554-2568        |                | 54,000 |         |        |
| 1800 MHz (15 MHz*2)        |                         | ปี 2558-2576        |                | 39,792 |         |        |
| 900 MHz (10 MHz*2)         |                         | ปี 2559-2574        |                | 76,298 |         |        |
| 700 MHz (10 MHz*2)         |                         | ปี 2563-2578        |                |        | 17,584  |        |
| 2600 MHz (90 MHz)          |                         | ปี 2563-2578        |                |        | 17,872  |        |
| 26 GHz (800 MHz)           |                         | ปี 2563-2578        |                |        | 3,576   |        |
| รวมปริมาณคลื่นที่มี        |                         | 1,020 MHz           | รวมต้นทุนคลื่น | 13,500 | 170,090 | 39,032 |

ที่มา : บริษัทและรวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

## อุตสาหกรรม หลังประมูล...ลดเสียงแข่งเพิ่ม

ภาพรวมอุตสาหกรรม หลังประมูลรอบล่าสุด เชื่อว่าสถานการณ์การแข่งขัน ไม่น่าจะเปลี่ยนไปจากปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ โดยในส่วนของผู้ประมูลรายใหม่ CAT และ TOT ที่จะควบรวมกิจการในอนาคตประมูลได้คลื่น 700 MHz และ 26 GHz ยังไม่น่าจะเข้าหมายที่จะเข้ามาแย่งฐานลูกค้าจากผู้ประกอบการเอกชนรายเดิมที่มีคลื่นในมือหลากหลายกว่า (ดังรูป) แต่น่าจะมีแนวทางในการนำคลื่นไปสนับสนุนการให้บริการตามวัตถุประสงค์ของรัฐฯ คือ ให้บริการสาธารณะประโยชน์ โดยคลื่นสั้น น่าจะใช้รองรับบริการประเภท Internet of Things (IoT) ส่วนบริการภาครัฐอีกประเภทที่ต้องการกำลังให้บริการสูงๆ (Critical Mission) เช่น การผ่าตัดทางไกล ส่วนการเข้ามาให้บริการลูกค้าทั่วไป เชื่อว่าค่อนข้างยาก น่าจะต้องใช้คลื่นความถี่ช่วงกลางเป็นหลัก



ที่มา : บริษัทและรวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

## ADVANC ใต้เปรียบสุด...DTAC เสี่ยงยับ

การแข่งขันสำหรับลูกค้าทั่วไปก็ยังคาดว่าจะอยู่ที่เอกชนทั้ง 3 ราย ซึ่งเชื่อว่าความสมดุลของอุตสาหกรรมหลังประมูลยังคงอยู่ แม้แต่ละรายจะได้คลื่นแตกต่างกัน ADVANC ได้เพิ่ม 1310 MHz, TRUE ได้เพิ่ม 890 MHz ส่วน DTAC ได้เพิ่ม 200 MHz ส่งผลให้ปริมาณคลื่นที่เคยใกล้เคียงกันก่อนประมูล ADVANC 140 MHz, DTAC 130 MHz และ TRUE 130 MHz จะมีความแตกต่างกันออกไป อย่างไรก็ตาม ความสมดุลที่ยังมีอยู่ เนื่องจากปริมาณคลื่นที่แต่ละรายถือครองมีความสอดคล้องกับขนาดธุรกิจและจำนวนลูกค้า โดย ADVANC และ TRUE ที่มีลูกค้า 42 และ 30 ล้านราย ส่วน DTAC อาจอยู่ในฐานะที่เสียเปรียบในการแข่งขัน ภายใต้โครงสร้างคลื่นใหม่ เพราะ

1) ได้คลื่นมาค่อนข้างน้อย เทียบกับฐานลูกค้าที่มี 20.9 ล้านราย ซึ่งเป็นระดับที่น้อยกว่าคู่แข่งชันไม่มาก ทำให้ข้อได้เปรียบคลื่น/ลูกค้ามากที่สุดที่มีก่อนประมูลของ DTAC หดไป น่าจะทำให้โอกาสในการฟื้นตัวของรายได้ช่วงหลังประมูล มีน้อยลง

2) DTAC จะยังเผชิญข้อเสียเปรียบกับ ADVANC, TRUE คือ ไม่มีคลื่นความถี่ 5G ย่านกลางที่เหมาะสมสำหรับให้บริการลูกค้าทั่วไป ขณะที่ย่านความถี่ต่ำ และสูง ก็ยังมีปริมาณต่ำกว่าคู่แข่งชัน

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าโอกาสที่จะเกิดการแข่งขันกลับมารุนแรงยังน่าจะมีไม่มาก ด้วยปริมาณคลื่นที่ ADVANC และ TRUE มีมากกว่า DTAC อย่างมีนัยฯ ทำให้อยู่ในฐานะที่จะเป็นผู้กำหนดราคาค่าบริการ 5G สำหรับลูกค้าทั่วไปที่เป็นผู้ใช้บริการกลุ่มแรกๆ และด้วยความแตกต่างเรื่องคุณภาพคลื่นในมือของแต่ละรายที่มีอยู่ เชื่อว่าทำให้แรงจูงใจที่จะเข้าไปแย่งชิงลูกค้าแต่ละรายโดยใช้กลไกราคามีไม่มาก นอกจากนี้หากพิจารณาในเรื่อง สัดส่วนต้นทุนคงที่ คลื่นความถี่ (ค่าตัดจำหน่ายต่อปี) ต่อรายได้ ของคลื่น 5G ที่ทุกรายไม่แตกต่างกันมีนัยฯ ต่างจากสถานการณ์ช่วงหลังประมูล 4G ซึ่งสัดส่วนต้นทุนคลื่นต่อรายได้ของ TRUE นั้นสูงกว่ารายอื่นมาก จึงสร้างความจำเป็นในการต้องเร่งแย่งลูกค้าคู่แข่งชัน ขณะที่ระยะกลาง-ยาวเชื่อว่าคลื่น 5G จะช่วยให้ทุกรายสามารถต่อยอดไปยังการขยายบริการในรูปแบบโซลูชันส์ให้กับลูกค้าองค์กรได้

## กำไรกลุ่มปี 63-64 ลดลง ลงทุนหุ่นยนต์คง

ประเมินกำไรปกติกลุ่มสื่อสารในปี 2563-64 ลดลง 7.0% และ 11.5% โดยหลักคาดว่าจะมาจากผลกระทบการทยอยรับรู้ต้นทุนคลื่นใหม่ แต่ด้วยระดับต้นทุนคลื่นใหม่ที่ไม่สูงนัก แม้ในเรื่องรายได้ฝ่ายวิจัยยังกำหนดสมมติฐานอนุรักษ์นิยมไม่รวมผลบวก 5G คาดว่ากำไรกลุ่มจะสะดุดสั้นๆ ราว 1-2 ปี ก่อนฟื้นตัวได้หลังจากนั้น จึงยังให้ลงทุน เท่าตลาด

Top Pick ยังขึ้นชอบ ADVANC (FV@B248) ในฐานะบริษัทที่มีความมั่นคงสูง สามารถจ่ายเงินปันผลได้อย่างสม่ำเสมอ แม้จะมีภาระคลื่นใหม่เข้ามา ขณะที่สถานะปัจจุบันยังมั่นคงขึ้นและน่าจะพร้อมกลับมาเติบโตเร็วสุด ด้วยจุดแข็งการชนะประมูลคลื่นมากที่สุด คาดหนุน ADVANC ได้ประโยชน์ชัดเจนาจากฐานผู้นำธุรกิจ 5G รวมถึงบริษัทแม่ INTUCH(FV@B82.5)

นอกจากนี้ อีกหุ้นในกลุ่มที่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าน่าจะมีโอกาสกลับมาได้รับความนิยม น่าสนใจ คือ INSET(FV@B4.16) ผู้รับเหมาก่อสร้างโทรคมนาคม ซึ่งคาดว่าจะได้ประโยชน์จากการลงทุน 5G ที่น่าจะเป็นการทยอยลงทุนในอีกหลายปีต่อจากนี้ รวมถึง JMART(FV@B11.6) และ COM7(FV@B28) ที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากการจำหน่ายอุปกรณ์ 5G โดยเฉพาะ iPhone รุ่นใหม่ ปีนี้ที่มีกระแสข่าวในเรื่องการพัฒนารองรับระบบ 5G



# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

## BJCHI

บีเจซี เอฟวี อินดัสทรี

|              |       |         |
|--------------|-------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 1.86  | บาท     |
| Fair Value   | 2.33  | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 2,976 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

## พื้นฐานเปลี่ยนแปลงดีขึ้นชัดเจน

- พื้นฐานธุรกิจเปลี่ยนแปลง เข้าสู่ยุครุ่งเรืองอีกครั้ง
- ตุน Backlog ไว้เพียบ ลุ้นงานประมูลใหญ่ใน 1H63
- ราคาหุ้นไม่สะท้อนพื้นฐานบริษัทที่เปลี่ยนแปลงดีขึ้นมาก

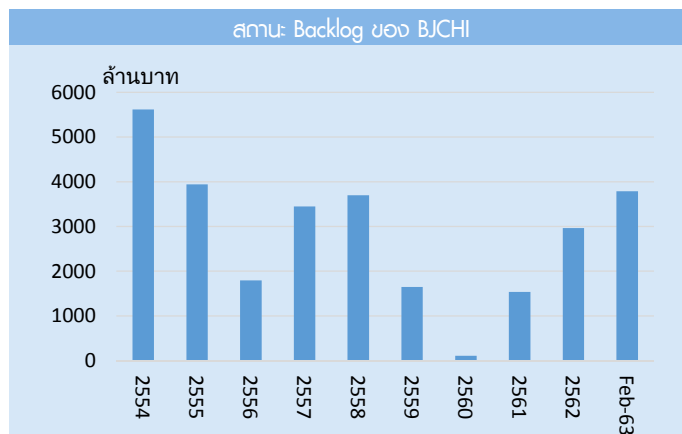
ธุรกิจก่อสร้างด้านวิศวกรรมพื้นตัวตามอุตสาหกรรมพลังงาน และเหมืองแร่ที่บริษัทพลังงานขนาดใหญ่หันกลับมาเพิ่มงบลงทุน ทำให้ปี 2562 BJCHI ได้รับงานใหม่สูงถึง 3,578 ล้านบาท มากที่สุดในรอบ 4 ปี จะส่งผลให้รายได้จากธุรกิจก่อสร้างเติบโตขึ้นอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ 1Q63 เป็นต้นไป หลังโครงการ Crisp ซึ่งเป็นงานที่ให้ margin สูงเข้าสู่ช่วงการรับรู้รายได้เต็มที่ ขณะที่เงินบาทที่อ่อนค่าลงอย่างรวดเร็ว จากราคา 29.7 บาท/USD ณ สิ้นปี 2562 มาอยู่ที่ 31.5 บาท/USD ในปัจจุบัน จะทำให้ BJCHI ได้รับประโยชน์จากการมีเงินฝากและลูกหนี้สกุลดอลลาร์รวมกว่า 30 ล้าน USD โดยมีโอกาสจะเกิด FX Gain จำนวนมากในงวด 1Q63 หากค่าเงินบาทยังยืนอยู่ที่ระดับดังกล่าว ก็ยิ่งเสริมให้กำไรออกมาโดดเด่นเป็นพิเศษ

ปัจจุบัน BJCHI มี Backlog คงเหลือ 3.9 พันล้านบาท มีกำหนดรับรู้รายได้ปี 2563 ประมาณ 2.8 พันล้านบาท มากกว่ารายได้ปี 2562 ถึง 40% ไม่นับรวมโครงการใหม่ที่น่าจะได้รับเข้ามาเพิ่มเติมอีกในปี โดยปี 2 โครงการน่าจะมีผลภายใน 1H63 ประกอบด้วยงานเพิ่มเติมจากโครงการ Crisp ซึ่งเป็นโครงการหลักใน Backlog ปัจจุบัน มูลค่าประมาณ 25 ล้านเหรียญฯ อยู่ระหว่างเจรจารายละเอียด และงานในอุตสาหกรรมเหมืองแร่ (Iron Ore) มูลค่า 13 ล้านเหรียญฯ จากลูกค้าเก่าในออสเตรเลีย

ปัจจัยพื้นฐานที่เปลี่ยนแปลงดีขึ้นอย่างมาก รองรับด้วย Backlog ที่มีสูงสุดในรอบ 4 ปี พร้อมโอกาสรับงานเพิ่มเติมจากการเข้าประมูลงานจำนวนมากในปีนี้ ขณะที่ราคาหุ้นยังไม่ได้สะท้อนปัจจัยดังกล่าวโดยซื้อขายบน PBV ต่ำเพียง 0.8 เท่า ฝ่ายวิจัยแนะนำ ซื้อ ประเมิน FV ถึง PBV 1 เท่า ให้ราคาเหมาะสม 2.33 บาท พร้อมคาดหวัง Dividend Yield สูงถึง 6.45%

| ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท) |       |       |       |
|---------------------------------|-------|-------|-------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                 | 2562  | 2563F | 2564F |
| กำไรสุทธิ                       | 47    | 262   | 255   |
| Norm. Profit                    | 191   | 212   | 255   |
| EPS (บาท)                       | 0.03  | 0.16  | 0.16  |
| DPS (บาท)                       | 0.13  | 0.12  | 0.12  |
| PER (X)                         | 63.02 | 11.36 | 11.68 |
| Dividend Yield (%)              | 6.99% | 6.45% | 6.45% |
| Book Value (บาท)                | 2.29  | 2.33  | 2.36  |
| P/BV (X)                        | 0.81  | 0.80  | 0.79  |
| EV/EBITDA (X)                   | 16.53 | 6.77  | 6.39  |

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน – BJCHI

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                  |         |        |        |        | งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                 |       |       |       |       |
|-----------------------------------------|---------|--------|--------|--------|-----------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562    | 2563F  | 2564F  | 2565F  | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562  | 2563F | 2564F | 2565F |
| ยอดขาย                                  | 2,018   | 3,025  | 3,167  | 3,300  | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน              |       |       |       |       |
| ต้นทุนขาย                               | 1,656   | 2,541  | 2,629  | 2,739  | กำไรสุทธิ                               | 47    | 262   | 255   | 266   |
| กำไรขั้นต้น                             | 362     | 484    | 538    | 561    | รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด      | 0     | 0     | 0     | 0     |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                      | 214     | 272    | 285    | 297    | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย              | 97    | 103   | 108   | 114   |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | 0       | 1      | 2      | 2      | กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้       | 0     | 0     | 0     | 0     |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                          | 0       | 0      | 0      | 0      | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน         | -456  | -279  | 70    | -76   |
| รายได้อื่น                              | 56      | 30     | 32     | 33     | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ         | -281  | 86    | 433   | 304   |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 204     | 241    | 283    | 295    | กระแสเงินสดจากการลงทุน                  |       |       |       |       |
| ภาษีเงินได้                             | 13      | 29     | 28     | 30     | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น            | 17    | 0     | 0     | 0     |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                | 0       | 0      | 0      | 0      | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง       | 0     | 0     | 0     | 0     |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       | -143    | 50     | 0      | 0      | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร               | -222  | -85   | -85   | -85   |
| กำไรสุทธิ                               | 47      | 262    | 255    | 266    | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ             | -6    | 48    | -85   | -85   |
| กำไรจากการดำเนินงาน                     | 191     | 212    | 255    | 266    | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน              |       |       |       |       |
| EPS                                     | 0.03    | 0.16   | 0.16   | 0.17   | เพิ่ม/ลด เงินกู้                        | 5.88  | -     | -     | -     |
|                                         |         |        |        |        | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น       | -7.41 | 0.00  | 0.00  | 0.00  |
| การเติบโตของยอดขาย                      | 121.9%  | 49.9%  | 4.7%   | 4.2%   | เพิ่ม/ลด วรรณภัณฑ์                      | 0     | 0     | 0     | 0     |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน         | -184.4% | 11.1%  | 20.2%  | 4.2%   | ลด จ่ายปันผล                            | -160  | -208  | -192  | -192  |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                    | 17.9%   | 16.0%  | 17.0%  | 17.0%  | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ         | -147  | -208  | -192  | -192  |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน            | 9.5%    | 7.0%   | 8.0%   | 8.0%   | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ                    | -434  | -74   | 156   | 27    |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)         |         |        |        |        | งบดุล (ล้านบาท)                         |       |       |       |       |
|                                         | 1Q62    | 2Q62   | 3Q62   | 4Q62   | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562  | 2563F | 2564F | 2565F |
| ยอดขาย                                  | 381     | 773    | 411    | 453    | เงินสดและเทียบเท่าเงินสด                | 692   | 619   | 775   | 802   |
| ต้นทุนขาย                               | 313     | 621    | 355    | 366    | ลูกหนี้การค้า                           | 188   | 242   | 253   | 264   |
| กำไรขั้นต้น                             | 69      | 151    | 55     | 86     | สินค้าคงเหลือ                           | 2,061 | 2,420 | 2,375 | 2,475 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                      | 47      | 73     | 47     | 48     | สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                  | 2     | 15    | 16    | 17    |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | 0       | 0      | 0      | 0      | ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ           | 1,184 | 1,166 | 1,143 | 1,114 |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                          | 0       | 0      | 0      | 0      | สินทรัพย์รวม                            | 4,406 | 4,623 | 4,725 | 4,836 |
| รายได้อื่น                              | 15      | 13     | 11     | 17     | เจ้าหนี้การค้า                          | 505   | 605   | 633   | 660   |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 37      | 91     | 20     | 56     | หนี้สินหมุนเวียนอื่น                    | 202   | 264   | 275   | 285   |
| ภาษีเงินได้                             | 3       | 0      | 1      | 8      | หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น       | 3     | 3     | 3     | 3     |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                | 0       | 0      | 0      | 0      | หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว        | 5     | 5     | 5     | 5     |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       | -30     | -79    | -13    | -21    | หนี้สินรวม                              | 739   | 901   | 941   | 977   |
| กำไรสุทธิ                               | 3       | 11     | 6      | 26     | ทุนที่ชำระแล้ว                          | 400   | 400   | 400   | 400   |
| กำไรจากการดำเนินงาน                     | 33      | 91     | 19     | 48     | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                      | 2,240 | 2,240 | 2,240 | 2,240 |
| Norm EPS                                | 0.00    | 0.01   | 0.00   | 0.02   | กำไรสะสม                                | 1,030 | 1,085 | 1,148 | 1,221 |
|                                         |         |        |        |        | ส่วนของผู้ถือหุ้น                       | 3,667 | 3,722 | 3,785 | 3,858 |
| ยอดขาย (QoQ)                            | 167.1%  | 102.6% | -46.9% | 10.2%  | ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                | 0     | 0     | 0     | 0     |
| กำไรขั้นต้น (QoQ)                       | N/A     | 119.8% | -63.5% | 56.2%  | หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น             | 4,406 | 4,623 | 4,725 | 4,836 |
| กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)               | N/A     | 174.5% | -79.0% | 150.0% | สมมติฐานในการทำประมาณการ                |       |       |       |       |
| อัตราส่วนทางการเงิน                     |         |        |        |        | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562  | 2563F | 2564F | 2565F |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)               | 4.45    | 3.89   | 3.86   | 3.86   | งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท) | 3,578 | 2,550 | 3,500 | 3,000 |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)       | 2.41    | 2.73   | 2.88   | 3.07   | Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)              | 2,966 | 2,491 | 2,824 | 2,524 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)  | 10.71   | 12.50  | 12.50  | 12.50  | Gross margin                            | 17.9% | 16.0% | 17.0% | 17.0% |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)  | 0.98    | 1.25   | 1.33   | 1.33   | SG&A/Sale                               | 10.6% | 9.0%  | 9.0%  | 9.0%  |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 3.99    | 5.00   | 5.00   | 5.00   | Effective tax rate                      | 21.5% | 10.0% | 10.0% | 10.0% |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น                | 0.20    | 0.24   | 0.25   | 0.25   |                                         |       |       |       |       |
| Net Gearing                             | (0.19)  | (0.16) | (0.20) | (0.21) |                                         |       |       |       |       |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย              | 4.3%    | 4.6%   | 5.4%   | 5.5%   |                                         |       |       |       |       |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย             | 5.2%    | 5.7%   | 6.7%   | 6.9%   |                                         |       |       |       |       |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

## CHG

### โรงพยาบาลจุฬาฯ

|              |        |         |
|--------------|--------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 2.46   | บาท     |
| Fair Value   | 2.98   | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 27,720 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก

Anti-corruption Progress Indicator : ประกาศเจตนา

## ปัจจัยพื้นฐานรองรับการเติบโต

- SSO + ฐานธุรกิจเดิม หนุนปี 63 โตเด่น
- เข้าสู่ช่วงเก็บเกี่ยวผลประโยชน์ จาก 2 sw.ที่ปิดใหม่
- แนวโน้มเติบโตสดใส ยืนยัน ชื่อ

CHG ถือเป็นหนึ่งในรพ.ชั้นนำ ในเขตพื้นที่ภาคตะวันออกของประเทศไทย โดยปัจจุบันมีรพ.ในเครือกว่า 9 แห่ง รวมถึงศูนย์เฉพาะทาง (Excellent Center) ที่หลากหลายภายในกลุ่มฯ รวมถึงเป็นรพ.ที่มีฐานรายได้ที่มีความกระจายตัว ทั้งจากผู้ป่วยเงินสดภายนอก (OPD), ภายใน (IPD) และโครงการประกันสังคม (SSO) แบ่งเป็น 31%, 30% และ 32% ตามลำดับ

แม้ภาพรวมกำไรสุทธิงวด 4Q62 แม้ต้องบันทึกรายได้ในส่วนโรคที่มีภาระค่าใช้จ่ายสูง (Adj RW. > 2) ต่ำกว่าที่ควรจะได้รับราว 38 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากงบประมาณของ SSO ที่ไม่เพียงพอ (ไม่เกี่ยวกับความสามารถในการดำเนินงานของรพ.) อย่างไรก็ตามในปี 2563 เชื่อว่าแนวโน้มการเติบโตจะกลับมาโดดเด่น ทั้งจากฐานต่ำ และผลบวก หลัง SSO ประกาศปรับเพิ่มบขค่ารักษา (รวมในประมาณการแล้ว) โดยแบ่งเป็น 2 ส่วน หลักๆคือ 1) ปรับเพิ่มบขรวมในส่วน Adj RW. > 2 จากเดิม 16.6% (ยังได้รับเงิน 12,800 บาท ต่อ RW หรือระดับความรุนแรงของโรค) ซึ่งจะช่วยให้มีบขเพียงพอรองรับในส่วนนี้ และลดความเสี่ยงที่ CHG จะต้องปรับปรุงรายการในอนาคตอีก

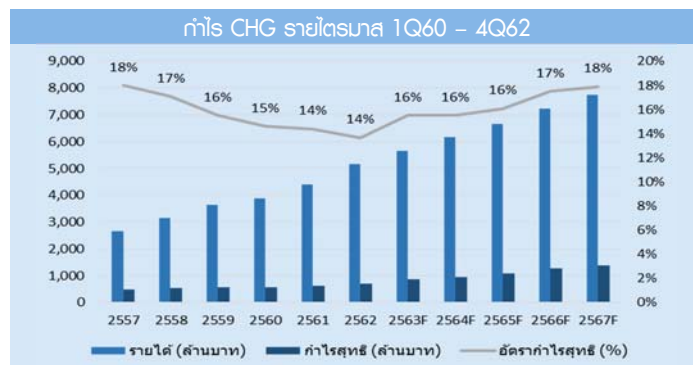
| ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท) ของ CHG |       |       |       |       |
|-----------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| สิ้นสุด 31ธ.ค.                          | 2562A | 2563F | 2564F | 2565F |
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท)                     | 705   | 879   | 956   | 1,072 |
| EPS (บาท)                               | 0.06  | 0.08  | 0.09  | 0.10  |
| EPS Growth (%)                          | 11%   | 25%   | 9%    | 12%   |
| PER (เท่า)                              | 40.87 | 32.79 | 30.14 | 26.89 |
| DPS (บาท)                               | 0.05  | 0.06  | 0.06  | 0.07  |
| Dividend yield (%)                      | 1.91% | 2.13% | 2.32% | 2.60% |
| PBV (เท่า)                              | 7.40  | 6.95  | 6.49  | 6.04  |
| EV/EBITDA (เท่า)                        | 24.48 | 19.83 | 18.01 | 16.10 |
| ROE (%)                                 | 18.5% | 21.9% | 22.3% | 23.3% |

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ขณะที่ 2) ปรับเพิ่มค่ารักษาเหมาจ่ายต่อคน 9.3% และ 26 โรคเรื้อรังอีก 1.3% หนุนฐานรายได้ที่มีความสม่ำเสมอ (Recurring income) ให้มีสัดส่วนสูงขึ้น ท่ามกลางเศรษฐกิจชะงัก

นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยขับเคลื่อนเฉพาะตัว จากการเก็บเกี่ยวประโยชน์ รพ.ที่เปิดล่าสุด 2 แห่ง คือ รพ.จุฬารัตน์ 3.4 อินเตอร์ (เปิด 3Q61) และรพ.รวมแพทย์ ฉะเชิงเทรา (เปิด 4Q61) ซึ่งคาดว่าจะเข้าสู่จุดคุ้มทุนได้ใน 1Q63 หลังมีฐานรายได้ที่สม่ำเสมอมากขึ้น นอกจากนี้ ยังมีผลบวกการโค่นตัวผู้ประกันตนที่จะเพิ่มขึ้นอีก 2 หมื่นราย (+5% จากเดิมคาดการณ์ 4.3 แสนคน) บวกกับ การพัฒนากลุ่มรพ.เดิม การปรับปรุง+เพิ่มศูนย์เฉพาะทาง ภาพรวมจึงเชื่อว่าจะ เป็นปัจจัยหนุนการเติบโตในปี 2563 สูง 21.7%

ขณะที่ระยะสั้น แม้เริ่มเห็นผลกระทบการระบาดเชื้อไวรัสโควิด-19 ในบางรพ. แต่จากฐานรายได้ผู้ป่วยต่างชาติของ CHG ที่คิดเป็นสัดส่วนเพียง 3%-4% จึงประเมินความเสี่ยงจำกัด โดยประเมินเป็นผลดีในระยะสั้น จากการที่คนมีความตื่นตัวในเรื่องสุขภาพที่มากขึ้น ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขาย PER'63 ที่ 32.8 เท่า ใกล้เคียงกลุ่มรพ.เครือข่ายที่ 30.9 เท่า แต่จากแนวโน้มปี 2563 ที่ จะโดดเด่นเป็นอันดับต้นของกลุ่มฯ จึงยืนยันคำแนะนำ ชื่อ



ที่มา : บริษัทและรวบรวมโดย ASPS

## งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน – CHG

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                   |         |         |          |          | งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                         |        |         |        |        |
|------------------------------------------|---------|---------|----------|----------|-------------------------------------------------|--------|---------|--------|--------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                          | 2562    | 2563F   | 2564F    | 2565F    | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                 | 2562   | 2563F   | 2564F  | 2565F  |
| รายได้จากการรักษาและบริการ               | 5,166   | 5,664   | 6,162    | 6,662    | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน                      |        |         |        |        |
| ต้นทุนการรักษาและบริการ                  | (3,629) | (3,892) | (4,230)  | (4,538)  | กำไรก่อนภาษี                                    | 849    | 1,086   | 1,202  | 1,349  |
| กำไรขั้นต้น                              | 1,536   | 1,772   | 1,932    | 2,123    | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย                      | 330    | 359     | 370    | 381    |
| รายได้อื่น                               | 25      | 31      | 34       | 36       | รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด              | (158)  | (217)   | (240)  | (270)  |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร              | (672)   | (686)   | (743)    | (800)    | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน        | (46)   | 70      | 36     | 45     |
| กำไรจากการดำเนินงาน                      | 889     | 1,117   | 1,223    | 1,360    | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ                 | 974    | 1,298   | 1,367  | 1,505  |
| กำไร (ขาดทุน) พิเศษ                      | -       | -       | -        | -        |                                                 |        |         |        |        |
| กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี               | 889     | 1,117   | 1,223    | 1,360    | กระแสเงินสดจากการลงทุน                          |        |         |        |        |
| ดอกเบี้ยจ่าย                             | (40)    | (31)    | (21)     | (11)     | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น                    | (30)   | -       | -      | -      |
| ภาษีเงินได้                              | (184)   | (217)   | (240)    | (270)    | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร                       | (705)  | (106)   | (109)  | (113)  |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย                | (41)    | (10)    | 5        | 7        | อื่นๆ                                           | (23)   | -       | -      | -      |
| กำไรสุทธิ                                | 705     | 879     | 956      | 1,072    | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ                     | (757)  | (106)   | (109)  | (113)  |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ                  | 722     | 879     | 956      | 1,072    |                                                 |        |         |        |        |
| EPS                                      | 0.06    | 0.08    | 0.09     | 0.10     | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน                      |        |         |        |        |
|                                          |         |         |          |          | เพิ่ม/ลด เงินกู้                                | 277    | (968)   | (296)  | (109)  |
| การเติบโตของรายได้จากการให้บริการ (YoY%) | 17.2%   | 9.6%    | 8.8%     | 8.1%     | อื่นๆ                                           | 53     | -       | -      | -      |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY%)             | 11.3%   | 24.6%   | 8.8%     | 12.1%    | ลด จ่ายปันผล                                    | (550)  | (615)   | (669)  | (750)  |
| อัตรากำไรขั้นต้น                         | 29.7%   | 31.3%   | 31.3%    | 31.9%    | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ                 | (220)  | (1,584) | (965)  | (859)  |
| อัตรากำไรสุทธิ                           | 13.7%   | 15.5%   | 15.5%    | 16.1%    | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ                            | (3)    | (392)   | 292    | 534    |
|                                          |         |         |          |          |                                                 |        |         |        |        |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)          |         |         |          |          | งบดุล (ล้านบาท)                                 |        |         |        |        |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                          | 1Q62    | 2Q62    | 3Q62     | 4Q62     | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                 | 2562   | 2563F   | 2564F  | 2565F  |
| รายได้จากการรักษาและบริการ               | 1,228   | 1,179   | 1,431    | 1,328    | เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด                  | 521    | 129     | 422    | 955    |
| ต้นทุนการรักษาและบริการ                  | (853)   | (857)   | (935)    | (984)    | ลูกหนี้การค้า และรายได้ค่าบริการค้างรับ         | 1,058  | 1,086   | 1,097  | 1,095  |
| กำไรขั้นต้น                              | 375     | 321     | 495      | 344      | สินค้าคงเหลือ                                   | 161    | 156     | 169    | 182    |
| รายได้อื่น                               | 4       | 8       | 8        | 5        | สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                          | 25     | 25      | 25     | 25     |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร              | (154)   | (157)   | (167)    | (176)    | สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น                       | 80     | 80      | 80     | 80     |
| กำไรจากการดำเนินงาน                      | 225     | 173     | 336      | 173      | สินทรัพย์ถาวร                                   | 4,422  | 4,169   | 3,909  | 3,641  |
| กำไร (ขาดทุน) พิเศษ                      | -       | (17)    | -        | 2        | สินทรัพย์รวม                                    | 6,266  | 5,645   | 5,701  | 5,977  |
| กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี               | 225     | 156     | 336      | 175      |                                                 |        |         |        |        |
| ดอกเบี้ยจ่าย                             | (9)     | (10)    | (11)     | (10)     | เจ้าหนี้การค้า                                  | 607    | 701     | 761    | 817    |
| ภาษีเงินได้                              | (49)    | (35)    | (65)     | (36)     | หนี้สินหมุนเวียนอื่น                            | 109    | 109     | 109    | 109    |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย                | (12)    | (12)    | (8)      | (9)      | เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะสั้น                  | 966    | 306     | 118    | 133    |
| กำไรสุทธิ                                | 179     | 123     | 269      | 136      | เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะยาว                   | 573    | 265     | 156    | 33     |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ                  | 179     | 140     | 269      | 134      | หนี้สินรวม                                      | 2,371  | 1,496   | 1,260  | 1,207  |
| EPS                                      | 0.02    | 0.01    | 0.02     | 0.01     |                                                 |        |         |        |        |
|                                          |         |         |          |          | ทุนเรียกชำระแล้ว                                | 1,100  | 1,100   | 1,100  | 1,100  |
| การเติบโตของรายได้จากการให้บริการ (YoY%) | 13.8%   | 13.4%   | 24.5%    | 16.6%    | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                              | 1,146  | 1,146   | 1,146  | 1,146  |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY%)             | -7.3%   | -31.0%  | 78.0%    | 21.6%    | กำไรสะสม                                        | 1,456  | 1,710   | 2,002  | 2,330  |
| อัตรากำไรขั้นต้น                         | 30.5%   | 27.3%   | 34.6%    | 25.9%    | ส่วนของผู้ถือหุ้น                               | 3,895  | 4,149   | 4,441  | 4,770  |
| อัตรากำไรสุทธิ                           | 14.6%   | 10.4%   | 18.8%    | 10.2%    | รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น                  | 6,266  | 5,645   | 5,701  | 5,977  |
|                                          |         |         |          |          |                                                 |        |         |        |        |
| อัตราส่วนทางการเงิน                      |         |         |          |          | สมมติฐานในการประมาณการ                          |        |         |        |        |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                          | 2562    | 2563F   | 2564F    | 2565F    | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                 | 2562   | 2563F   | 2564F  | 2565F  |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                | 1.05    | 1.25    | 1.73     | 2.13     | จำนวนผู้ป่วยเงินสด OPD (พันคน)                  | 973    | 1,046   | 1,127  | 1,214  |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)   | 4.88    | 5.21    | 5.62     | 6.08     | จำนวนผู้ป่วยเงินสด IPD (พันคน)                  | 66     | 71      | 77     | 83     |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)  | 5.98    | 5.56    | 5.56     | 5.56     | ค่าบริการ OPD (บาท/คน)                          | 1,680  | 1,758   | 1,836  | 1,908  |
| หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)       | 0.61    | 0.36    | 0.28     | 0.25     | อัตราค่าบริการ IPD (บาท/คน)                     | 23,153 | 24,230  | 25,298 | 26,174 |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย               | 11.8%   | 14.8%   | 16.9%    | 18.4%    | จำนวนผู้ลงทะเบียนสิทธิประกันสังคมเฉลี่ย (พันคน) | 432    | 442     | 447    | 447    |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย              | 18.5%   | 21.9%   | 22.3%    | 23.3%    | รายได้เฉลี่ยต่อหัวผู้ประกันตน (บาท/คน)          | 3,740  | 3,970   | 3,965  | 3,965  |
| Net Gearing (เท่า)                       | 0.26    | 0.11    | net cash | net cash | รายได้จากผู้ขายบัตรทอง (ล้านบาท)                | 330    | 347     | 381    | 400    |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

## CPALL

### ซีฟู้ดอลล์

พื้นฐานยังแกร่ง ท่ามกลางเศรษฐกิจชะงัก

|              |         |         |
|--------------|---------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 67.50   | บาท     |
| Fair Value   | 91.00   | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 606,359 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

- ยังเห็นพัฒนาการจากกิจกรรมเดิม และการต่อยอดใหม่ๆ
- ปี 2563 เติบโต 14.7% โตเด่นกว่ากลุ่มฯ
- ราคาหุ้นปรับฐาน เป็นโอกาสเข้าซื้อ

ราคาหุ้นกลุ่มค้าปลีก-ค้าส่ง ปรับลดลงจากแรงกดดันของภาวะการบริโภคภาคครัวเรือนที่ชะลอตัว จนทำให้หุ้นพื้นฐานดีหลายบริษัทเกิด Upside จาก Fair Value มากขึ้น โดย CPALL ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจร้านสะดวกซื้อที่มีสาขาครอบคลุม 1.2 หมื่นแห่งทั่วประเทศ เทียบคู่แข่ง 3 ราย (Lotus Express, Mini Big C และ Family Mart) มีสาขารวมเพียง 3.5 พันแห่ง และร้านค้าส่ง MAKRO (28% ของกำไร CPALL และถือหุ้น 93.08%) ที่ฐานธุรกิจในประเทศยังเติบโตโดดเด่น ท่ามกลางแรงกดดัน

ภายใต้จุดเด่นสาขาครอบคลุม และฐานลูกค้าเข้าร้านกว่า 13.8 ล้านครั้งต่อสาขาต่อวัน สะท้อนถึงความสามารถคัดสรรสินค้าที่ตอบโจทย์ผู้บริโภคทุกวัย โดยเฉพาะจุดแข็งสินค้าพร้อมทาน + เครื่องดื่มขงสด (All Café) ซึ่งปัจจุบันมีราว 6 พันแห่ง (51% ของสาขารวม) คิดเป็นสัดส่วนราว 25% ของรายได้ หนุนการพัฒนาประสิทธิภาพทำกำไรต่อเนื่อง รวมถึงการเพิ่มบริการความสะดวก (หรือ ออลเซอร์วิส) พัฒนารูปแบบใหม่ๆ ซึ่งเริ่มเก็บเกี่ยวประโยชน์ได้แล้ว 1) บริการฝาก-ถอนเงินสด ที่ได้รับรู้รายได้เต็มปี (KBANK + SCB เริ่มให้บริการ 2Q62) และล่าสุดมี TMB เพิ่มเข้ามา ช่วยหนุนสมมติฐานปี 2563 ที่กำหนดเพิ่มเป็น 37.2 ล้านครั้ง (เพิ่มขึ้น 1.3 เท่า จากปี 2562 ที่คาดการณ์ 15.9 ล้านครั้ง) เป็นไปได้มากขึ้น, 2) บริการให้เข้าพื้นที่ตั้งจ่อ

โฆษณา PLANB ที่ 1 – 1.5 พันสาขาในปีนี้ และ 3) รับ-ส่งพัสดุ ที่ปัจจุบันให้บริการแล้วทั่วประเทศกว่า 1.2 หมื่นแห่ง

ความหลากหลายของฐานธุรกิจดังกล่าว ทำให้ CPALL มีความอ่อนไหวต่อภาวะการบริโภคที่น้อยกว่าคู่แข่ง รวมถึงแรงหนุนจากธุรกิจบริการใหม่ๆ ที่เริ่มมีนัยมากขึ้น จะหนุนให้ CPALL ยังสามารถเติบโตเด่น 14.7% สูงกว่ากลุ่มฯ ที่คาดการณ์ 11.9% ขณะที่ในปี 2564 นอกจากปัจจัยหนุนดังกล่าวที่คาดว่าจะมีพัฒนาการต่อเนื่อง จะยังมีผลบวกธุรกิจค้าส่ง MAKRO ที่การเติบโตรอบใหม่จะกลับมาตั้งแต่ปี 2564 จากการเข้าสู่ช่วงเก็บเกี่ยวผลประโยชน์การลงทุนขยายธุรกิจต่างประเทศช่วงกว่า 4 ปีที่ผ่านมา

สำหรับกรณีที่ Tesco ประกาศขายกิจการในประเทศไทย และ มาเลเซีย ด้วยมูลค่าในช่วง 2 – 3 แสนล้านบาท หาก CPALL เข้าร่วมประมูลซื้อกิจการ อาจเป็นผลดีในระยะยาว เนื่องจากเป็นช่วยหนุนศักยภาพแข่งขัน กลุ่มลูกค้าระดับกลาง สร้าง Synergy ร้านค้าส่ง MAKRO + ร้านสะดวกซื้อเซเว่น ซึ่งเป็นผู้นำกลุ่มอยู่แล้ว และยังได้ต่อยอดธุรกิจใหม่ในมาเลเซียที่ MAKRO ยังไม่ได้เข้าไปด้วย แต่ระยะสั้นจะสร้างความกังวลในเรื่องโครงสร้างการเงิน

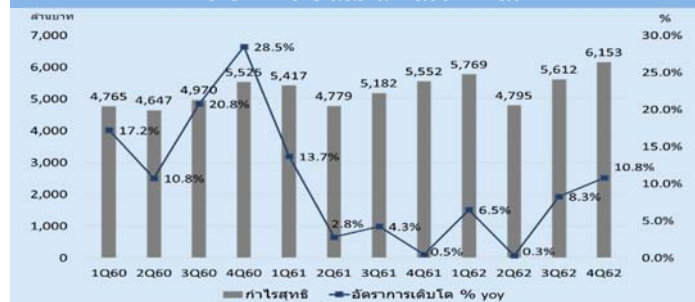
ราคาหุ้นที่ปรับฐานลงมา สมองทางปัจจัยพื้นฐานทางธุรกิจที่แข็งแกร่ง ทำให้ปัจจุบันซื้อขาย PER'63 เพียง 23.7 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER กลุ่มฯ ย้อนหลัง 3 ปี ที่ 30.7 เท่า จึงเชื่อว่าเป็นโอกาสเข้าสะสม โดยเฉพาะนักลงทุนระยะยาวแนะนำซื้อ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท) ของ CPALL

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.     | 2562A  | 2563F  | 2564F  | 2565F  |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | 22,343 | 25,629 | 28,853 | 31,851 |
| กำไรปกติ (ล้านบาท)  | 22,343 | 25,629 | 28,853 | 31,851 |
| Norm EPS (บาท)      | 2.49   | 2.85   | 3.21   | 3.55   |
| PER (เท่า)          | 27.1   | 23.7   | 21.0   | 19.0   |
| DPS (บาท)           | 1.25   | 1.43   | 1.61   | 1.78   |
| Dividend Yield (%)  | 1.9    | 2.1    | 2.4    | 2.6    |
| PBV (เท่า)          | 8.2    | 6.7    | 5.7    | 4.9    |
| EV/EBITDA           | 19.1   | 16.9   | 15.2   | 13.8   |
| ROE (%)             | 32.2   | 31.2   | 29.2   | 27.6   |

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

กำไร CPALL รายไตรมาส 1Q60 – 4Q62



ที่มา : บริษัทและรวบรวมโดย ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน – CPALL

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                  |           |           |           |           | งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)            |          |          |          |          |
|-----------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562      | 2563F     | 2564F     | 2565F     | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2562     | 2563F    | 2564F    | 2565F    |
| รายได้จากการขายและบริการ                | 550,901   | 590,740   | 637,834   | 690,018   | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน         |          |          |          |          |
| ต้นทุนขายและบริการ                      | 426,063   | 456,605   | 491,730   | 530,926   | กำไรสุทธิ                          | 22,694   | 25,629   | 28,853   | 31,851   |
| กำไรขั้นต้น                             | 124,838   | 134,135   | 146,103   | 159,092   | รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด |          |          |          |          |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร             | 111,562   | 119,082   | 129,322   | 140,003   | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย         | 10,166   | 11,694   | 12,198   | 12,724   |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | 6,721     | 6,516     | 6,446     | 6,308     | กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้  |          |          |          |          |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                          | -         | -         | -         | -         | อื่นๆ                              |          |          |          |          |
| รายได้อื่น                              | 20,209    | 21,232    | 23,193    | 24,388    | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน    | 7,617    | (299)    | 4,350    | 4,692    |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 26,764    | 31,184    | 35,277    | 39,083    | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ    | 40,477   | 37,025   | 45,401   | 49,266   |
| ภาษีเงินได้                             | 4,070     | 5,152     | 5,971     | 6,732     | กระแสเงินสดจากการลงทุน             |          |          |          |          |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                | (351)     | (403)     | (453)     | (500)     | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น       | 806      | 1,571    | 1,571    | 1,571    |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       |           |           |           |           | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง  | -        | -        | -        | -        |
| กำไรสุทธิ                               | 22,343    | 25,629    | 28,853    | 31,851    | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร          | (17,389) | (19,621) | (20,452) | (21,310) |
| EPS (บาท)                               | 2.49      | 2.85      | 3.21      | 3.55      | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ        | (16,584) | (18,049) | (18,881) | (19,738) |
|                                         |           |           |           |           | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน         |          |          |          |          |
|                                         |           |           |           |           | เพิ่ม/ลด เงินกู้                   | (7,994)  | 6,149    | (2,166)  | (3,989)  |
| การเติบโตของยอดขายและบริการ             | 8.3%      | 7.2%      | 8.0%      | 8.2%      | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น  | -        | -        | -        | -        |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ                   | 6.8%      | 14.7%     | 12.6%     | 10.4%     | เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 48       | 48       | 48       | 48       |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                    | 22.7%     | 22.7%     | 22.9%     | 23.1%     | ลด จ่ายปันผล                       | (12,099) | (12,229) | (13,880) | (15,626) |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ                      | 4.1%      | 4.3%      | 4.5%      | 4.6%      | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ    | (27,939) | (15,959) | (22,528) | (25,959) |
|                                         |           |           |           |           | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ               | (4,045)  | 3,016    | 3,993    | 3,569    |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)         |           |           |           |           | งบดุล (ล้านบาท)                    |          |          |          |          |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 1Q62      | 2Q62      | 3Q62      | 4Q62      | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2562     | 2563F    | 2564F    | 2565F    |
| รายได้จากการขายและบริการ                | 134,318   | 138,396   | 135,763   | 142,425   | เงินสดและเทียบเท่าเงินสด           | 29,861   | 31,395   | 34,722   | 37,272   |
| ต้นทุนขายและบริการ                      | (104,244) | (107,181) | (104,586) | (110,053) | ลูกหนี้การค้า                      | 1,718    | 1,557    | 1,980    | 1,847    |
| กำไรขั้นต้น                             | 30,074    | 31,215    | 31,177    | 32,372    | สินค้าคงเหลือ                      | 31,538   | 30,927   | 36,343   | 36,289   |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร             | (25,820)  | (28,849)  | (28,029)  | (28,864)  | สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น             | 8,807    | 8,840    | 8,877    | 8,916    |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | (1,749)   | (1,684)   | (1,672)   | (1,616)   | ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ      | 116,082  | 121,083  | 126,300  | 131,741  |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                          | -         | -         | -         | -         | สินทรัพย์รวม                       | 375,617  | 383,885  | 400,894  | 411,437  |
| รายได้อื่น                              | 4,578     | 4,871     | 5,310     | 5,332     |                                    |          |          |          |          |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 7,082     | 5,553     | 6,786     | 7,224     | เจ้าหนี้การค้า                     | 78,550   | 69,604   | 70,370   | 65,965   |
| ภาษีเงินได้                             | (1,232)   | (762)     | (1,068)   | (1,008)   | หนี้สินหมุนเวียนอื่น               | 34,368   | 35,749   | 35,784   | 34,537   |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                | (80)      | (56)      | (84)      | (132)     | เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น      | 15,617   | 18,759   | 18,467   | 17,929   |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       | (2)       | 59        | (22)      | 69        | เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว       | 120,594  | 120,273  | 118,400  | 114,949  |
| กำไรสุทธิ                               | 5,769     | 4,795     | 5,612     | 6,153     | หนี้สินรวม                         | 267,250  | 258,236  | 258,818  | 251,511  |
| กำไรจากการดำเนินงาน                     | 5,769     | 4,795     | 5,612     | 6,153     | ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย          | 14,629   | 15,032   | 15,485   | 15,985   |
|                                         |           |           |           |           | ทุนที่ชำระแล้ว                     | 8,983    | 8,983    | 8,983    | 8,983    |
| การเติบโตของยอดขาย (YoY)                | 8.6%      | 10.9%     | 8.3%      | 5.8%      | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                 | 1,684    | 1,684    | 1,684    | 1,684    |
| การเติบโตของอัตรากำไรขั้นต้น (YoY)      | 0.12%     | 0.54%     | 0.57%     | 0.29%     | กำไรสะสม                           | 66,753   | 81,153   | 97,126   | 114,476  |
| การเติบโตของอัตรากำไรสุทธิ (YoY)        | -0.08%    | -0.34%    | 0.00%     | 0.19%     | ส่วนของผู้ถือหุ้น                  | 108,368  | 125,649  | 142,075  | 159,926  |
|                                         |           |           |           |           | หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น        | 375,617  | 383,885  | 400,894  | 411,437  |
| อัตราส่วนทางการเงิน                     |           |           |           |           | สมมติฐานในการทำประมาณการ           |          |          |          |          |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562      | 2563F     | 2564F     | 2565F     | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2562     | 2563F    | 2564F    | 2565F    |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)               | 0.6       | 0.7       | 0.8       | 0.8       | จำนวนสาขา 7-11                     | 11,712   | 12,412   | 13,112   | 13,812   |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)       | 0.4       | 0.4       | 0.4       | 0.5       | การเติบโตโดยยอดขายสาขาเดิม         | 1.7%     | 2.0%     | 3.0%     | 3.0%     |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)  | 358.6     | 358.6     | 358.6     | 358.6     | การเติบโตโดยยอดขาย                 | 9%       | 10%      | 6%       | 9%       |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)  | 14.6      | 14.6      | 14.6      | 14.6      |                                    |          |          |          |          |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 5.0       | 5.0       | 5.0       | 5.0       | MAKRO                              |          |          |          |          |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น                | 2.5       | 2.1       | 1.8       | 1.6       | การเติบโตของยอดขาย                 | 9.3%     | 3.2%     | 6.2%     | 7%       |
| Gearing ratio                           | 1.3       | 1.1       | 1.0       | 0.8       | จำนวนสาขาทั้งหมด                   | 138      | 149      | 160      | 171      |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น                   | 32.2%     | 31.2%     | 29.2%     | 27.6%     |                                    |          |          |          |          |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์                    | 5.9%      | 6.7%      | 7.2%      | 7.7%      |                                    |          |          |          |          |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

## CPF

## ธุรกิจหมูขับเคลื่อนกำไรปี 2563

### เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

|              |         |         |
|--------------|---------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 27.75   | บาท     |
| Fair Value   | 40.00   | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 238,962 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

- ปัญหาหมูขาดแคลน ต้นราคาหมูเวียดนามและไทยสูงขึ้น
- ตลาดส่งออกไก่ไทยดีต่อเนื่อง
- Valuation ไม่แพง...Top pick กลุ่มอาหาร

ภาพรวมธุรกิจของ CPF ในปี 2563 จะเติบโตต่อเนื่อง นำโดย 1) ธุรกิจสุกรในเวียดนามที่จะเติบโตชัดเจน จากแนวโน้มราคาสุกรปรับตัวสูงขึ้น เพราะปัญหาสุกรขาดแคลน จากโรคคอหิวด์แอฟริการะบาด โดยราคาสุกรในเวียดนามเฉลี่ยตั้งแต่ต้นงวด 1Q63 อยู่ที่ 7.5 หมื่นดอง/กก. เพิ่มขึ้นถึง 61.3% จากราคาสุกรเฉลี่ยปี 2562 จะส่งผลบวกต่อ CPF เต็มที่ในปี 2563 และ 2) ธุรกิจในประเทศจะเติบโตต่อเนื่อง ทั้งธุรกิจสุกรและไก่ ซึ่งได้อานิสงส์จากปัญหาสุกรขาดแคลนในประเทศจีน เวียดนามและกัมพูชา หนุนราคาสุกรในภูมิภาคปรับตัวสูงขึ้น โดยราคาสุกรในไทยเฉลี่ยตั้งแต่ต้นงวด 1Q63 อยู่ที่ 72.5 บาท/กก. เพิ่มขึ้น 9.7% จากราคาสุกรเฉลี่ยปี 2562 และตลาดส่งออกไก่เติบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะส่งออกไปจีน ซึ่งเป็นตลาดที่มีศักยภาพการเติบโตสูงมาก โดย CPF ได้ลูกค้าใหม่คือ KFC ประเทศจีน

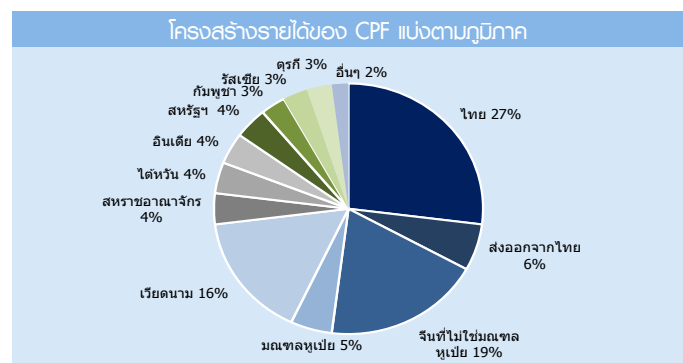
| ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท) |        |        |        |
|---------------------------------|--------|--------|--------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                 | 2562   | 2563F  | 2564F  |
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท)             | 18,456 | 21,543 | 22,530 |
| EPS (บาท)                       | 2.24   | 2.61   | 2.73   |
| EPS growth (% yoy)              | 18.8%  | 16.7%  | 4.6%   |
| Norm EPS growth (%)             | 80.2%  | 18.8%  | 11.3%  |
| PER (เท่า)                      | 12.4   | 10.6   | 10.2   |
| Dividend yield (%)              | 2.5%   | 2.9%   | 3.1%   |
| PBV (เท่า)                      | 1.4    | 1.3    | 1.2    |
| ROE (%)                         | 11.1%  | 12.3%  | 11.8%  |

ที่มา : ประเมินการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ซึ่งได้เริ่มส่งออกไก่ไปแล้วตั้งแต่ ค.ศ. 63 นอกจากนี้ ยังได้ผลบวกจากราคารัฐอุดหนุนอาหารสัตว์ทรงตัวต่อเนื่องในปี 2563 ล้วนหนุนประสิทธิภาพการทำการกำไรโดยรวมของ CPF ดีขึ้น โดยรวมแล้ว คาดกำไรสุทธิปี 2563-64 จะเติบโต 16.7% yoy และ 4.6% yoy ขณะที่คาดกำไรปกติปี 2563-64 จะฟื้นตัวถึง 18.8% yoy และ 11.3% yoy

ขณะที่ความกังวลปัญหาไวรัส COVID-19 ระบาดในจีน จะกระทบต่อ CPF จำกัด เพราะธุรกิจอาหารจะได้รับผลกระทบน้อยกว่าธุรกิจอื่น เนื่องจากประชาชนยังต้องบริโภคอาหารและการเลี้ยงสัตว์ยังดำเนินต่อไปเช่นเดิม

กำหนด Fair value ปี 2563 เท่ากับ 40 บาท อิง PBV 1.7 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี 1.5 SD ราคาหุ้นมีค่า PER ปี 2563 เพียง 10 เท่า และสามารถคาดหวัง Div yields ได้เฉลี่ย 3% p.a. (จ่ายปีละ 2 ครั้ง)



ที่มา : CPF

## งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน – CPF

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                  |           |           |           |           | งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                 |          |          |          |          |
|-----------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562      | 2563F     | 2564F     | 2565F     | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562     | 2563F    | 2564F    | 2565F    |
| ยอดขาย                                  | 532,573   | 599,615   | 645,329   | 690,849   | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน              |          |          |          |          |
| ต้นทุนขาย                               | (455,325) | (512,131) | (550,772) | (589,036) | กำไรสุทธิ                               | 24,098   | 21,543   | 22,530   | 23,920   |
| กำไรขั้นต้น                             | 77,248    | 87,483    | 94,557    | 101,813   | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย              | 16,939   | 12,031   | 12,464   | 12,998   |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร             | (53,951)  | (59,961)  | (64,533)  | (69,085)  | กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้       | -        | -        | -        | -        |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | (13,785)  | (14,756)  | (14,886)  | (15,212)  | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน         | (10,521) | (33,198) | (21,580) | (20,622) |
| ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม    | 8,893     | 11,164    | 12,228    | 13,202    | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ         | 40,609   | 5,373    | 18,618   | 21,690   |
| รายได้อื่น                              | 4,202     | 3,551     | 3,550     | 3,550     |                                         |          |          |          |          |
| กำไรสุทธิก่อนภาษี                       | 22,608    | 27,481    | 30,916    | 34,269    | กระแสเงินสดจากการลงทุน                  |          |          |          |          |
| ภาษีเงินได้                             | (3,828)   | (4,941)   | (6,183)   | (6,854)   | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว             | -        | -        | -        | -        |
| ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม          | (5,642)   | (4,997)   | (5,203)   | (5,495)   | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง       | (8,542)  | (6,534)  | (6,861)  | (7,204)  |
| กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ                | 14,763    | 17,543    | 19,530    | 21,920    | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร               | (25,529) | (12,000) | (13,000) | (13,000) |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx                       | (10)      | -         | -         | -         | อื่นๆ                                   | 4,911    | -        | -        | -        |
| กำไรจากการขายเงินลงทุน                  | 8,090     | 4,000     | 3,000     | 2,000     | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ             | (26,648) | (18,534) | (19,861) | (20,204) |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       | (2,762)   | -         | -         | -         |                                         |          |          |          |          |
| กำไรสุทธิ                               | 18,456    | 21,543    | 22,530    | 23,920    | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน              |          |          |          |          |
| EPS                                     | 2.24      | 2.61      | 2.73      | 2.90      | เพิ่ม/ลด เงินกู้                        | (3,346)  | 28,237   | 10,000   | 8,155    |
| Norm EPS                                | 1.79      | 2.12      | 2.37      | 2.65      | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น       | -        | -        | -        | -        |
|                                         |           |           |           |           | ลด จ่ายปันผล                            | (7,766)  | (6,605)  | (7,018)  | (7,431)  |
| การเติบโตของยอดขาย (%)                  | -1.7%     | 12.6%     | 7.6%      | 7.1%      | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ         | (12,035) | 21,632   | 2,982    | 724      |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)               | 18.8%     | 16.7%     | 4.6%      | 6.2%      | ผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ | (1,594)  | -        | -        | -        |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)                | 14.5%     | 14.6%     | 14.7%     | 14.7%     | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ                    | 333      | 8,470    | 1,739    | 2,211    |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)                  | 3.5%      | 3.6%      | 3.5%      | 3.5%      |                                         |          |          |          |          |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)         |           |           |           |           | งบดุล (ล้านบาท)                         |          |          |          |          |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 1Q62      | 2Q62      | 3Q62      | 4Q62      | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562     | 2563F    | 2564F    | 2565F    |
| ยอดขาย                                  | 125,286   | 133,896   | 132,597   | 140,794   | เงินสด & เงินฝาก                        | 32,094   | 40,565   | 42,304   | 44,514   |
| ต้นทุนขาย                               | (107,614) | (114,340) | (114,660) | (118,711) | ลูกหนี้การค้า                           | 33,118   | 41,353   | 46,095   | 49,346   |
| กำไรขั้นต้น                             | 17,672    | 19,557    | 17,937    | 22,083    | สินค้าคงเหลือ                           | 60,987   | 68,284   | 73,436   | 78,538   |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร             | (12,279)  | (12,917)  | (13,454)  | (15,302)  | ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์                 | 197,430  | 197,399  | 197,935  | 198,038  |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | (3,414)   | (3,467)   | (3,380)   | (3,524)   | สินทรัพย์รวม                            | 634,051  | 686,619  | 717,432  | 747,909  |
| ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม    | 2,348     | 1,869     | 2,260     | 2,415     |                                         |          |          |          |          |
| รายได้อื่น                              | 843       | 818       | 962       | 1,579     | เจ้าหนี้การค้า                          | 32,184   | 36,581   | 39,341   | 42,074   |
| กำไรสุทธิก่อนภาษี                       | 5,172     | 5,860     | 4,326     | 7,250     | หนี้สินหมุนเวียน                        | 197,711  | 184,701  | 184,799  | 185,136  |
| ภาษีเงินได้                             | (270)     | (683)     | (692)     | (2,183)   | หนี้สินรวม                              | 415,178  | 447,811  | 457,910  | 466,402  |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย                      | (898)     | (1,126)   | (926)     | (2,692)   |                                         |          |          |          |          |
| กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ                | 3,283     | 4,050     | 3,222     | 4,143     | ส่วนของหุ้นส่วนน้อย                     | 50,597   | 55,594   | 60,797   | 66,292   |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx                       | 39        | (226)     | (124)     | 300       | ส่วนของหุ้นส่วนทั้งหมด                  | 168,275  | 183,213  | 198,725  | 215,215  |
| กำไรจากการขายเงินลงทุน                  | 2,085     | 2,447     | 3,542     | 17        | ทุนที่ชำระแล้ว                          | 8,611    | 8,611    | 8,611    | 8,611    |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       | (1,848)   | (2,168)   | (65)      | 1,318     | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                      | 60,769   | 60,769   | 60,769   | 60,769   |
| กำไรสุทธิ                               | 4,279     | 4,104     | 6,062     | 4,010     | กำไรสะสม                                | 104,508  | 119,446  | 134,958  | 151,448  |
| การเติบโตของยอดขาย (YoY)                | 4.0%      | -1.8%     | -6.2%     | -2.0%     | สำรองตามกฎหมาย                          | 929      | 929      | 929      | 929      |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)             | 40.4%     | -30.4%    | 23.4%     | 139.1%    | สำหรับหุ้น                              | 103,579  | 118,517  | 134,029  | 150,519  |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                    | 14.1%     | 14.6%     | 13.5%     | 15.7%     |                                         |          |          |          |          |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ                      | 3.4%      | 3.1%      | 4.6%      | 2.8%      | หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น             | 634,051  | 686,619  | 717,432  | 747,909  |
| อัตราส่วนทางการเงิน                     |           |           |           |           | สมมติฐานในการประมาณการ                  |          |          |          |          |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562      | 2563F     | 2564F     | 2565F     | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562     | 2563F    | 2564F    | 2565F    |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)               | 0.90      | 1.10      | 1.19      | 1.27      | โครงสร้างรายได้รวม                      |          |          |          |          |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)       | 0.34      | 0.45      | 0.49      | 0.51      | - รายได้จากในประเทศไทย                  | 31%      | 29%      | 28%      | 27%      |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)  | 14.42     | 16.10     | 14.76     | 14.48     | - รายได้จากต่างประเทศ                   | 4%       | 4%       | 4%       | 4%       |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)  | 7.55      | 7.92      | 7.77      | 7.75      | - รายได้จากธุรกิจต่างประเทศ             | 65%      | 67%      | 68%      | 69%      |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 13.46     | 14.90     | 14.51     | 14.47     | ราคากากสับเหลือง (บาท/ก.ก.)             | 14.30    | 16.00    | 16.00    | 16.00    |
| หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)    | 1.37      | 1.34      | 1.27      | 1.19      | ราคาข้าวโพด (บาท/ก.ก.)                  | 9.15     | 9.50     | 9.50     | 9.50     |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)          | 2.9       | 3.3       | 3.2       | 3.3       | อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (บาท/USD)         | 31.05    | 31.00    | 31.00    | 31.00    |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)         | 11.1      | 12.3      | 11.8      | 11.6      |                                         |          |          |          |          |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

## INTUCH อินทัช โฮลดิ้งส์

เครื่อง+มั่นคงตาม ADVANC ผู้นำยุค 5G

|              |         |         |
|--------------|---------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 55.50   | บาท     |
| Fair Value   | 82.50   | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 177,958 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

- ADVANC บริษัทลูกเครื่องที่สุด หลังประมูล 5G
- ช่วงลงทุน 5G Dividend Yield ยังเกิน 4%
- ปลอดภัยจาก Discount ที่มี 27% จากหุ้นลูก

ปัจจุบันเชื่อว่ากลุ่ม INTUCH มีความแข็งแกร่งขึ้น โดยเฉพาะ ADVANC (ถือหุ้น 40.45%) ซึ่งเป็นแหล่งสร้างกำไรหลักให้กับกลุ่ม หลังการประมูล 5G อยู่ในฐานะที่มีศักยภาพของคลื่นในครอบครองมากสุดในกลุ่ม โดย ADVANC เป็นผู้ที่มีคลื่นประมาณคลื่นทุกย่าน ประกอบด้วย คลื่น 700 MHz ขนาด 5x2 MHz, คลื่น 2600 MHz ขนาด 120 MHz และคลื่น 26 GHz ขนาด 1200 MHz หนุภาพรวม ADVANC แข็งแกร่งจากปัจจุบันที่มีคลื่นความถี่ในมือใกล้เคียงคู่แข่ง ขณะที่มูลค่าจำนวนมากกว่า จึงค่อนข้างแข็งแกร่งในเชิงตั้งรับและสร้างการเติบโตจากธุรกิจจริง อาทิ อินเทอร์เน็ตความเร็วสูง และลูกค้าองค์กร ทั้งนี้ คลื่น 5G ที่พร้อมของ ADVANC คาดว่าจะช่วยเพิ่มโอกาสให้ ADVANC กลับมาดึงดูดลูกค้าขึ้นดีจากคู่แข่ง โดยเฉพาะ DTAC ที่ไม่มีคลื่นความถี่ช่วงกลาง นอกจากนี้ ยังมีโอกาสกำหนดรายได้ค่าบริการที่สูงจากความพรีเมียมของบริการ และเป็นปัจจัยขับเคลื่อนระยะกลาง-ยาว คลื่น 5G จะช่วยให้ทุกรายสามารถต่อยอดไปยังการขยายบริการในรูปแบบโซลูชันส์ให้กับลูกค้าองค์กรได้ ส่วน บริษัทย่อยอีกแห่ง คือ THCOM (ถือหุ้น 41.14%) แม้จะอยู่ในช่วงตกต่ำทั้งจากปัญหารวมไว้ทั้งความต้องการใช้งานดาวเทียมลดลง โดยเฉพาะการแพร่ภาพ และ

ความไม่ชัดเจนของกฎเกณฑ์ภาครัฐฯ ในเรื่องแนวทางการจัดการดาวเทียมสัมปทาน 3 จากทั้งหมด 5 ดวงของ THCOM คือ ไทยคม 5,6 และ iSTAR ซึ่งติดในเรื่องรายละเอียดแผนร่วมทุน (PPP) ที่รัฐกำหนดไว้แล้ว แต่ก็เริ่มเห็นปลายทางของปัญหา เมื่อรัฐยอมรับว่าอาจจะไม่ทันกับช่วงเวลาที่มีสัมปทานดาวเทียมจะสิ้นสุดปี 2564 จึงมีแนวคิดมอบหมายให้ CAT บริหารดาวเทียมที่เหลือต่อไป ทั้งนี้ ความชัดเจน คาดว่าจะช่วยให้ THCOM สามารถบริหารจัดการกำลังให้บริการสำหรับความต้องการใช้งานของลูกค้าได้ดีขึ้น อาทิ การสร้างดาวเทียมใหม่ ซึ่งมีความชัดเจนว่าจะอยู่ภายใต้การกำกับ กสทช. หรือ การจัดสรรกำลังให้บริการบนดาวเทียมที่เหลืออยู่ ซึ่งจะต้องติดตามแนวทางจากทางบริษัท แต่โดยรวมไม่น่าจะแย่ไปกว่าปัจจุบัน

ภายใต้สมมติฐานอนุรักษ์นิยมทั้ง ADVANC ที่ฝ่ายวิจัยนับรวมเฉพาะต้นทุนคลื่น 5G โดยยังไม่รวมโอกาสสร้างรายได้เข้ามา และ THCOM ที่ยังไม่รวมผลบวกกฎเกณฑ์รัฐฯที่เริ่มชัดเจนขึ้น เนื่องจากยังต้องรอแนวทาง THCOM ภาพรวม INTUCH ยังคงคาดหวังฐานกำไรในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า มั่นคงรักษาระดับได้เกินปีละ 1.1 หมื่นล้านบาท

แม้การเติบโตไม่เด่น แต่หุ้นยังจุดเด่นที่ความมั่นคง คาดหวังผลตอบแทนเงินปันผลเกินปีละ 4% ขณะที่ยังมีจุดเด่น Discount จากมูลค่าบริษัทลูกสูง 27% กอปรกับ มูลค่าพื้นฐานใหม่อิง NAV ตามมูลค่าพื้นฐานบริษัทลูก ยังมี Upside เปิดกว้าง แนะนำ ซื้อ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท) ของ INTUCH

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.     | 2562   | 2563F  | 2564F  | 2565F  |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | 11,083 | 12,037 | 11,418 | 11,494 |
| EPS (บาท)           | 3.46   | 3.75   | 3.56   | 3.58   |
| PER (เท่า)          | 16.1   | 14.8   | 15.6   | 15.5   |
| DPS (บาท)           | 1.94   | 2.59   | 2.49   | 2.51   |
| Dividend Yield      | 3.5%   | 4.7%   | 4.5%   | 4.5%   |
| BV (บาท)            | 12.6   | 13.8   | 14.7   | 15.8   |
| PBV (เท่า)          | 4.4    | 4.0    | 3.8    | 3.5    |
| EV/EBITDA (เท่า)    | 15.4   | 13.6   | 17.3   | 17.1   |
| ROE                 | 28.3%  | 28.5%  | 25.0%  | 23.5%  |

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

มูลค่าหุ้น INTUCH อิงตามราคาปัจจุบันของบริษัทลูก

| (บาท)                       | มูลค่า<br>เหมาะสม | จำนวนหุ้น<br>(ล้านหุ้น) | % ที่ INTUCH<br>ถือหุ้น | จำนวนหุ้น<br>ที่ INTUCH ถือ<br>(ล้านหุ้น) | NAV<br>(ล้านบาท) |
|-----------------------------|-------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------------------------|------------------|
| ADVANC                      | 204.00            | 2,973                   | 40.45%                  | 1,203                                     | 245,334          |
| THCOM                       | 3.06              | 1,096                   | 41.14%                  | 451                                       | 1,380            |
| ธุรกิจอื่นๆ                 |                   |                         |                         |                                           | (4,320)          |
| รวม                         |                   |                         |                         |                                           | 242,394          |
| จำนวนหุ้นของ INTUCH ทั้งหมด |                   |                         |                         |                                           | 3,206            |
| NAV/หุ้น                    |                   |                         |                         |                                           | 75.60            |
| มูลค่าเหมาะสมของ INTUCH     |                   |                         |                         |                                           | 75.20            |

ที่มา : บริษัทและรวบรวมโดย ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน – INTUCH

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                           |         |         |         |         | งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                 |          |          |          |          |
|--------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|-----------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                  | 2562    | 2563F   | 2564F   | 2565F   | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562     | 2563F    | 2564F    | 2565F    |
| ยอดขาย                                           | 4,878   | 3,922   | 3,217   | 1,204   | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน              |          |          |          |          |
| ต้นทุนขาย                                        | (3,874) | (3,445) | (2,917) | (825)   | กำไรสุทธิ                               | 11,083   | 12,037   | 11,418   | 11,494   |
| กำไรขั้นต้น                                      | 1,004   | 477     | 300     | 379     | รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด      | (9,768)  | (12,893) | (12,332) | (12,233) |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                               | (1,305) | (1,132) | (1,049) | (974)   | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย              | 1,854    | 1,000    | 810      | 230      |
| กำไรจากการดำเนินงาน                              | (431)   | (795)   | (899)   | (755)   | อื่นๆ                                   | -        | (549)    | -        | -        |
| ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน                       | 12,234  | 12,648  | 12,114  | 12,189  | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน         | 8,284    | 9,642    | 8,785    | 10,245   |
| รายได้อื่น                                       | 419     | 233     | 256     | 58      | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ         | 11,453   | 9,237    | 8,682    | 9,736    |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                                   | (55)    | -       | -       | -       | กระแสเงินสดจากการลงทุน                  |          |          |          |          |
| รายการพิเศษ อาทิ อัตราแลกเปลี่ยน                 | (1,751) | -       | -       | -       | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น            | 1,572    | -        | -        | -        |
| ดอกเบี้ยจ่าย                                     | (301)   | (194)   | (171)   | (42)    | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง       | 3        | -        | -        | -        |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                             | 11,847  | 10,115  | 11,891  | 11,300  | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร               | (216)    | (100)    | (100)    | (100)    |
| ภาษีเงินได้                                      | (196)   | (349)   | (100)   | (100)   | อื่นๆ                                   | 75       | (10)     | (10)     | (11)     |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย                               | 1,317   | 245     | 218     | 44      | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ             | 1,435    | (110)    | (110)    | (111)    |
| กำไรสุทธิ                                        | 11,083  | 12,037  | 11,418  | 11,494  | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน              |          |          |          |          |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ                          | 11,803  | 12,037  | 11,418  | 11,494  | เพิ่ม/ลด เงินกู้                        | (3,138)  | (246)    | (2,559)  | (284)    |
|                                                  |         |         |         |         | เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย         | 6        | 7        | 8        | 9        |
| ยอดขาย (YoY%)                                    | -24%    | -20%    | -18%    | -63%    | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น       | -        | -        | -        | -        |
| กำไรขั้นต้น (YoY%)                               | -47%    | -53%    | -37%    | 26%     | ลด จ่ายปันผล                            | (8,080)  | (7,906)  | (8,164)  | (8,016)  |
| กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)                       | -818%   | 84%     | 13%     | -16%    | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ         | (11,212) | (8,145)  | (10,715) | (8,291)  |
| ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน (YoY%)                | 1%      | 3%      | -4%     | 1%      | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ                    | 1,677    | 982      | (2,144)  | 1,334    |
| กำไรสุทธิ (YoY%)                                 | -4%     | 9%      | -5%     | 1%      | ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินคงเหลือ    | 0        | 0        | 0        | 0        |
| กำไรปกติ (YoY%)                                  | 2%      | 2%      | -5%     | 1%      | กระแสเงินสดสุทธิ ณ สิ้นงวด              | 3,426    | 4,400    | 2,249    | 3,574    |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)                  |         |         |         |         | งบดุล (ล้านบาท)                         |          |          |          |          |
|                                                  | 1Q62    | 2Q62    | 3Q62    | 4Q62    | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562     | 2563F    | 2564F    | 2565F    |
| ยอดขาย                                           | 1,335   | 1,253   | 1,222   | 1,068   | เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด          | 3,426    | 4,400    | 2,249    | 3,574    |
| ต้นทุนขาย                                        | (993)   | (962)   | (954)   | (970)   | เงินลงทุนชั่วคราว                       | 5,652    | 5,652    | 5,652    | 5,652    |
| กำไรขั้นต้น                                      | 342     | 291     | 268     | 98      | ลูกหนี้การค้า                           | 2,082    | 995      | 819      | 316      |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                               | (295)   | (369)   | (346)   | (295)   | สินค้าคงเหลือ                           | 124      | 128      | 132      | 136      |
| กำไรจากการดำเนินงาน                              | 47      | (78)    | (78)    | (197)   | สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                  | 631      | 631      | 631      | 631      |
| ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน                       | 2,989   | 3,070   | 3,446   | 2,729   | ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์                 | 4,724    | 3,778    | 3,068    | 2,938    |
| รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น                           | 36      | 98      | 81      | 19      | เงินลงทุนในบริษัทย่อย                   | 28,769   | 33,092   | 36,407   | 38,665   |
| กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน                   | (16)    | (55)    | (18)    | (1,662) | สินทรัพย์รวม                            | 49,535   | 52,945   | 53,254   | 56,237   |
| ดอกเบี้ยจ่าย                                     | (83)    | (83)    | (78)    | (57)    |                                         |          |          |          |          |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                             | 2,973   | 2,952   | 3,353   | 832     | เจ้าหนี้การค้า                          | 1,064    | 1,095    | 1,127    | 1,161    |
| ภาษีเงินได้                                      | (78)    | (89)    | (69)    | (113)   | ส่วนของหนี้สินที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี | 392      | 2,775    | 500      | 53       |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย                               | 18      | (78)    | (64)    | 1,441   | เงินกู้ยืมระยะยาว                       | 3,768    | 1,036    | 536      | 483      |
| กำไรสุทธิ                                        | 2,877   | 2,941   | 3,348   | 1,917   | หนี้สินรวม                              | 9,086    | 8,783    | 6,057    | 5,606    |
|                                                  |         |         |         |         |                                         |          |          |          |          |
| ยอดขาย (YoY%)                                    | -24%    | -18%    | -20%    | -31%    | ทุนเรียกชำระแล้ว                        | 3,206    | 3,206    | 3,206    | 3,206    |
| กำไรขั้นต้น (YoY%)                               | -43%    | -36%    | -44%    | -73%    | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                      | 14,024   | 14,024   | 14,024   | 14,024   |
| กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)                       | -10%    | -148%   | -155%   | 12%     | กำไรสะสม                                | 17,295   | 21,252   | 24,506   | 27,983   |
| กำไรสุทธิ (YoY%)                                 | -51%    | -18%    | 18%     | 4%      | ส่วนของผู้ถือหุ้น                       | 40,449   | 44,161   | 47,197   | 50,631   |
|                                                  |         |         |         |         | รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น          | 49,535   | 52,945   | 53,254   | 56,237   |
| อัตราส่วนทางการเงิน                              |         |         |         |         | สมมติฐานในการทำประมาณการ                |          |          |          |          |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                  | 2562    | 2563F   | 2564F   | 2565F   | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562     | 2563F    | 2564F    | 2565F    |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                        | 2.63    | 1.70    | 2.02    | 2.41    | ยอดขาย                                  | 4,878    | 3,922    | 3,217    | 1,204    |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)                | 1.88    | 1.07    | 1.54    | 1.57    | - ธุรกิจดาวเทียม                        | 4,663    | 3,742    | 3,037    | 1,024    |
| อัตราส่วนลูกหนี้การค้า (เท่า)                    | 2.38    | 2.57    | 3.61    | 2.18    | - ธุรกิจสื่อและโฆษณา                    | 215      | 180      | 180      | 180      |
| อัตราส่วนสินค้าคงเหลือ (เท่า)                    | 31.43   | 27.37   | 22.50   | 6.18    | - ธุรกิจอื่นๆ                           | -        | -        | -        | -        |
| อัตราส่วนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)                   | 3.48    | 3.20    | 2.63    | 0.72    |                                         |          |          |          |          |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น                         | 0.22    | 0.20    | 0.13    | 0.11    |                                         |          |          |          |          |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า) | 0.12    | 0.10    | 0.02    | 0.01    |                                         |          |          |          |          |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย                       | 22%     | 23%     | 22%     | 21%     |                                         |          |          |          |          |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย                      | 28%     | 28%     | 25%     | 23%     |                                         |          |          |          |          |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

## MCS

## เติบโตท่ามกลางเศรษฐกิจซบเซา

### เอ็ม.ซี.เอส. สตีล

|              |       |         |
|--------------|-------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 9.35  | บาท     |
| Fair Value   | 14.20 | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 4,675 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบริษัท :

ดี

Anti-corruption Progress Indicator : NR.

- กิจทางกำไร 1Q63 เติบโตต่อเนื่อง
- ปี 2563 ประเมินกำไรเติบโต 6.4%YoY
- หุ่นทางเลือกเพื่อการลงทุน Passive Income

การส่งมอบงานของ MCS ยังมีความต่อเนื่อง โดยช่วงต้นปี 2563 (เดือน ม.ค.-ก.พ. 63) ผู้ว่าจ้างผลิตจากญี่ปุ่นเข้ามาตรวจสอบชิ้นของ MCS อยู่ที่ยา 7-8 พันตัน ประกอบไปด้วยโครงการ Toranomon, Mita, Kudan Kaikan, และ Shibuya ประเมินว่างวด 1Q63 MCS จะมีรายได้จากปริมาณงานรับจ้างผลิตโครงสร้างเหล็กราว 1.3 หมื่นตัน (+91%YoY) ขณะที่สัดส่วนรายได้กว่าครึ่งหนึ่งเป็นงานที่มีความซับซ้อนสูง (เช่น โครงการ Toranomon) รวมถึงปัจจุบันทิศทางเงินบาทอ่อนค่าอย่างรวดเร็วเทียบกับช่วงต้นปี ช่วยหนุนรายได้และ Gross Margin เพิ่มขึ้น ผลักดันกำไร 1Q63 ไตรระดับเพิ่มขึ้นจาก 4Q62 และโดดเด่นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ถูกกดดันจากงานโครงการ AOT ซึ่งมี Margin ต่ำ

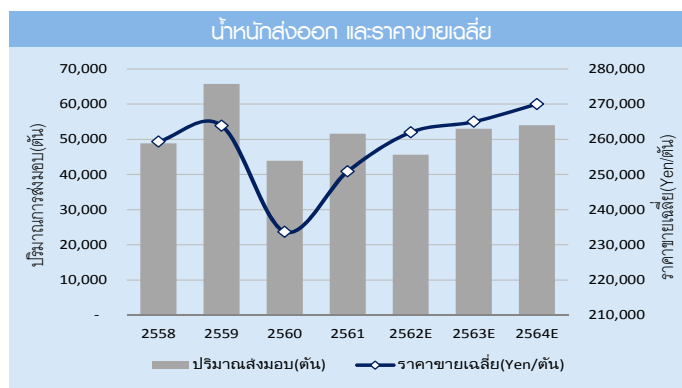
ปัจจุบันสินค้าผลิตรอบส่งออกจากโรงงาน MCS อยู่ที่ยา มีอยู่เป็นจำนวนมาก สะท้อนได้จากสินค้าคงคลัง 4Q62 เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนถึง 71.6%YoY เพราะเตรียมการซื้อวัตถุดิบล่วงหน้า เพื่อให้สอดคล้องกับแผนการผลิตและ

ขายสินค้าโครงสร้างเหล็กปี 2563 ที่เพิ่มขึ้นจาก 5.1 หมื่นตันในปี 2562 เป็น 5.3 หมื่นตัน ภาพโดยรวมคาดว่าจะผลประกอบการปี 2563 จะเติบโตต่อเนื่อง 6.4% YoY สำหรับประเด็นการระบาดของไวรัสโควิด-19 จะไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยยะ เพราะปัจจุบันยังไม่เกิดความล่าช้าของการก่อสร้างในญี่ปุ่น นอกจากนี้โรงงาน MCS อยู่ที่ยา ได้เตรียมแผนรับมือเอาไว้แล้ว โดยลูกค้าญี่ปุ่นสามารถตรวจงานเพื่อบันทึกรายได้ผ่านระบบ Conference ทางไกลแบบ Real-time โดยทางลูกค้าไม่จำเป็นต้องเดินทางมาที่ประเทศไทย

MCS ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.4 บาท/หุ้น งวด 4Q62 คิดเป็น Div. Yield 4.2% (XD 13 มี.ค. 63) รวมทั้งปีจ่าย 0.65 บาท คิดเป็น Div. Yield 6.8% ส่วนปี 2563 คาดเพิ่มขึ้นเป็น 7.6% ฝ่ายวิจัยขึ้นชอบ MCS เพราะเป็นทางเลือกการลงทุน เมื่อทิศทางดอกเบี้ยเงินฝากลดลง ขณะที่ Valuation น่าสนใจ PER'63 ซื้อ-ขายต่ำเพียง 7.7x และระยะสั้นมี Catalyst กระตุ้นราคาหุ้นจากทิศทางการกำไร 1Q63 เดินหน้าเติบโตต่อเนื่อง แนะนำซื้อเป้าหมาย 14.20 บาท อิง PER 11x

| ตัวชี้วัดสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท) |       |       |       |
|------------------------------------|-------|-------|-------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2562  | 2563F | 2564F |
| กำไรสุทธิ                          | 609   | 647   | 774   |
| EPS (บาท)                          | 1.22  | 1.29  | 1.55  |
| PER (เท่า)                         | 7.7   | 7.2   | 6.0   |
| DPS (บาท)                          | 0.65  | 0.72  | 0.80  |
| Dividend Yield (%)                 | 7.0%  | 7.7%  | 8.6%  |
| BVS (บาท)                          | 6.11  | 6.46  | 7.24  |
| PBV (เท่า)                         | 1.5   | 1.4   | 1.3   |
| EV/EBITDA (X)                      | 5.4   | 5.0   | 4.1   |
| ROE (%)                            | 20.2% | 20.6% | 22.6% |

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : MCS, ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - MCS

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                             |          |          |          |          | งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)             |         |         |         |         |
|----------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|-------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                    | 2562     | 2563F    | 2564F    | 2565F    | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                     | 2562    | 2563F   | 2564F   | 2565F   |
| รายได้ธุรกิจหลัก                                   | 3,300    | 3,978    | 4,301    | 4,208    | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน          |         |         |         |         |
| ต้นทุนขาย                                          | 2,150    | 2,345    | 2,452    | 2,314    | กำไรก่อนภาษีเงินได้                 | 644     | 736     | 879     | 960     |
| กำไรขั้นต้น                                        | 1,150    | 1,633    | 1,849    | 1,893    | รายการปรับกระทบยอดกำไรสุทธิ         | (20)    | (88)    | (106)   | (115)   |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                                 | 556      | 915      | 989      | 968      | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย          | 135     | 149     | 162     | 175     |
| ดอกเบี้ยจ่าย                                       | 7.6      | 6.0      | 7.0      | 8.0      | กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้   | -       | -       | -       | -       |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                                     | -        | -        | -        | -        | อื่นๆ                               | 1       | -       | -       | -       |
| รายได้อื่น                                         | 50       | 40       | 43       | 42       | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน     | (394)   | (323)   | (179)   | 40      |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                               | 637      | 752      | 896      | 960      | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ     | 367     | 473     | 757     | 1,060   |
| ภาษีเงินได้                                        | 24       | 88       | 106      | 115      | กระแสเงินสดจากการลงทุน              |         |         |         |         |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                           | -        | -        | -        | -        | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น        | -       | -       | -       | -       |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                                  | 7        | -        | -        | -        | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่นๆ           | (12)    | -       | -       | -       |
| กำไรสุทธิ                                          | 609      | 647      | 774      | 845      | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร           | (140)   | (200)   | (200)   | (200)   |
| กำไรจากการดำเนินงาน                                | 601      | 647      | 774      | 845      | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุน       | (153)   | (200)   | (200)   | (200)   |
| Norm EPS                                           | 1.20     | 1.29     | 1.55     | 1.69     | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน          |         |         |         |         |
|                                                    |          |          |          |          | เพิ่ม/ลด เงินกู้                    | (170)   | -       | -       | -       |
|                                                    |          |          |          |          | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น   | -       | -       | -       | -       |
| การเติบโตของยอดขาย                                 | 1.6%     | 20.5%    | 8.1%     | -2.2%    | อื่นๆ                               | 1,056   | -       | -       | -       |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน                    | 36.5%    | 7.7%     | 19.5%    | 9.2%     | ลด จ่ายปันผล                        | (358)   | 528     | (383)   | (405)   |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                               | 34.8%    | 41.0%    | 43.0%    | 45.0%    | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ     | 528     | 528     | (383)   | (405)   |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน                       | 18.2%    | 16.3%    | 18.0%    | 20.1%    | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ                | (419)   | (73)    | 173     | 456     |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)                    |          |          |          |          | งบดุล (ล้านบาท)                     |         |         |         |         |
|                                                    | 1Q62     | 2Q62     | 3Q62     | 4Q62     | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                     | 2562    | 2563F   | 2564F   | 2565F   |
| รายได้ธุรกิจหลัก                                   | 434      | 925      | 951      | 990      | เงินสดและเทียบเท่าเงินสด            | 473     | 274     | 447     | 903     |
| ต้นทุนขาย                                          | 297      | 680      | 585      | 588      | ลูกหนี้การค้า                       | 1,181   | 1,286   | 1,390   | 1,360   |
| กำไรขั้นต้น                                        | 137      | 245      | 366      | 401      | สินค้าคงเหลือ                       | 1,913   | 1,165   | 1,260   | 1,232   |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                                 | 84       | 140      | 166      | 167      | สินทรัพย์อื่นๆ                      | 238     | 307     | 325     | 320     |
| ดอกเบี้ยจ่าย                                       | 2.0      | 2.2      | 0.7      | 2.6      | ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ        | 1,292   | 1,343   | 1,381   | 1,406   |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                                     | -        | -        | -        | -        | สินทรัพย์รวม                        | 5,096   | 4,374   | 4,803   | 5,220   |
| รายได้อื่น                                         | 6        | 14       | 17       | 14       |                                     |         |         |         |         |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                               | 73       | 121      | 205      | 244      | เจ้าหนี้การค้า + หนี้สินอื่นๆ       | 2,041   | 1,144   | 1,182   | 1,160   |
| ภาษีเงินได้                                        | (2)      | 1        | 4        | 21       | หนี้สินที่มีการระดมเงินระยะสั้น     | 0       | 0       | 0       | 0       |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                           | 6        | 1        | 0        | 3        | หนี้สินที่มีการระดมเงินระยะยาว      | 0       | 0       | 0       | 0       |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                                  | 16       | 3        | (11)     | (1)      | หนี้สินรวม                          | 2,041   | 1,144   | 1,182   | 1,160   |
| กำไรสุทธิ                                          | 69       | 118      | 201      | 220      |                                     |         |         |         |         |
| กำไรจากการดำเนินงาน                                | 53       | 115      | 212      | 221      | ทุนที่ชำระแล้ว                      | 500     | 500     | 500     | 500     |
| Norm EPS                                           | 0.11     | 0.23     | 0.42     | 0.44     | อื่นๆ                               | -888    | -1,015  | -1,015  | -1,015  |
|                                                    |          |          |          |          | กำไรสะสม                            | 3,443   | 3,745   | 4,136   | 4,576   |
|                                                    |          |          |          |          | ส่วนของผู้ถือหุ้น                   | 3,055   | 3,230   | 3,621   | 4,061   |
| ยอดขาย (QoQ)                                       | -27%     | 113%     | 3%       | 4%       | ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย            | 0       | 0       | 0       | 0       |
| กำไรขั้นต้น (QoQ)                                  | -34%     | 79%      | 49%      | 10%      | หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น         | 5,096   | 4,374   | 4,803   | 5,220   |
| กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)                          | -60%     | 116%     | 84%      | 5%       | สมมติฐานในการคำนวณงบการเงิน         |         |         |         |         |
| อัตราส่วนทางการเงิน                                |          |          |          |          | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                     | 2562    | 2563F   | 2564F   | 2565F   |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                    | 2562     | 2563F    | 2564F    | 2565F    | ปริมาณการขายสินค้า (ตัน)            | 51,088  | 53,000  | 54,000  | 51,000  |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                          | 1.88     | 2.71     | 2.97     | 3.43     | ราคาขายเฉลี่ยจากทุกโรงงาน (YEN/ตัน) | 262,000 | 265,000 | 270,000 | 275,000 |
| อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมต่อการดำเนินงาน (เท่า)      | 2.79     | 3.09     | 3.09     | 3.09     | Gross Margin                        | 34.8%   | 41.0%   | 43.0%   | 45.0%   |
| อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) | 1.73     | 3.41     | 3.41     | 3.41     | SG&A/Sale                           | 16.6%   | 23.0%   | 23.0%   | 23.0%   |
| อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) | 1.74     | 3.96     | 4.13     | 4.13     | Effective Tax Rate                  | 3.8%    | 12.0%   | 12.0%   | 12.0%   |
| หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น                        | 0.67     | 0.35     | 0.33     | 0.29     |                                     |         |         |         |         |
| Net Gearing Ratio                                  | Net Cash | Net Cash | Net Cash | Net Cash |                                     |         |         |         |         |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย                         | 13.2%    | 13.7%    | 16.9%    | 16.9%    |                                     |         |         |         |         |
| ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย                 | 20.2%    | 20.6%    | 22.6%    | 22.0%    |                                     |         |         |         |         |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ขาย

## HANA

## ปัจจัยภายนอกกดดันธุรกิจในปี 2563

ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์

|              |        |         |
|--------------|--------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 36.25  | บาท     |
| Fair Value   | 25.00  | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 29,177 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

- เศรษฐกิจและบาทแข็งค่า ยังกดดันธุรกิจหลัก
- COVID-19 ส่งผลกระทบงวด 1Q63
- Valuation แพง...แนะนำขาย

ภาพรวมอุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์โลก (Semiconductor cycle) อยู่ในทิศทางซาลง จากเศรษฐกิจโลกชะลอตัว โดยเฉพาะการระบาดของ COVID-19 จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจจีนให้ชะลอตัวลง และส่งผลให้ผู้บริโภคมีแนวโน้มการซื้อสินค้าอิเล็กทรอนิกส์มากขึ้น

นอกจากนี้ การระบาดของ COVID-19 ยังทำให้โรงงานเจียซิงในประเทศจีนของ HANA หยุดโรงงานชั่วคราว 2 สัปดาห์ แม้ปัจจุบันโรงงานเจียซิงจะกลับมาดำเนินการผลิตแล้ว แต่ก็สามารถดำเนินการผลิตได้เพียง 30% ของกำลังการผลิตเท่านั้น เพราะคนงานส่วนใหญ่อยู่ต่างเมือง ยังไม่สามารถเดินทางมาโรงงานได้ และจะต้องถูกกักบริเวณเพื่อตรวจ COVID-19 เป็นเวลา 14 วัน โดย HANA ประเมินว่าโรงงานเจียซิงจะกลับมาดำเนินการผลิตได้เป็นปกติอย่างรวดเร็วในช่วงกลางเดือนมี.ค. 63 ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยประเมินว่าโรงงานผลิตตัวตลับและประกอบชิ้นส่วนฯ ใน

จีนจะได้รับผลกระทบเช่นกัน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ HANA ทั้งด้านการจัดหาวัตถุดิบและการส่งมอบสินค้า โดย HANA มีสัดส่วนรายได้จากจีนราว 18% ของรายได้รวม ทำให้ในเบื้องต้นฝ่ายวิจัยคาดผลกระทบต่อแนวโน้มรายได้รวมของ HANA ในปี 2563 ราว 2-3% จากปัจจุบัน ถือเป็น downside ต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2563

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2563 จะลดลง 10.9% yoy ขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2563 จะพลิกกลับมาเติบโต 7.1% yoy จากฐานกำไรสุทธิที่ต่ำในปีก่อน และคาดการณ์กำไรสุทธิของลูกค้าน่าจะทยอยฟื้นตัว หลังจากที่จะลดคำสั่งซื้อไปมากในปี 2562 ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 1Q63 จะอ่อนตัวลงจากงวด 4Q62 จากการหยุดโรงงานเจียซิงชั่วคราวราว 2 สัปดาห์ กดดันประสิทธิภาพการดำเนินงาน 1Q63

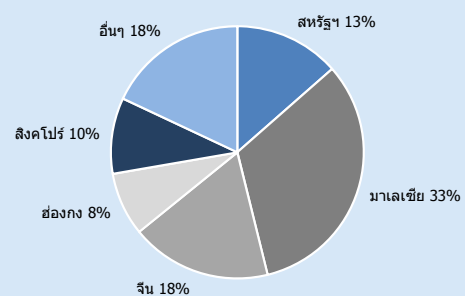
กำหนด Fair value ปี 2563 เท่ากับ 25 บาท จึง DCF (WACC 9.07%) ราคาหุ้นมี Valuation แพงมาก โดยมีค่า PER ปี 2563 สูงถึง 18 เท่า จึงยังแนะนำขาย และไม่มีตัวเลือกที่น่าสนใจในกลุ่มฯ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.     | 2562   | 2563F  | 2564F |
|---------------------|--------|--------|-------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | 1,805  | 1,609  | 1,703 |
| EPS (บาท)           | 2.24   | 2.00   | 2.12  |
| EPS growth (%yoy)   | -24.0% | -10.9% | 5.9%  |
| Norm EPS growth (%) | -36.4% | 7.1%   | 5.9%  |
| PER (เท่า)          | 16.2   | 18.1   | 17.1  |
| Dividend Yield (%)  | 3.6%   | 3.6%   | 3.6%  |
| PBV (เท่า)          | 1.4    | 1.4    | 1.3   |
| ROE (%)             | 8.7%   | 7.7%   | 7.9%  |

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

โครงสร้างรายได้ของ HANA แบ่งตามภูมิภาค



ที่มา : HANA

## งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน – HANA

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                      |          |          |          |          | งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                  |         |         |         |         |
|---------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                             | 2562     | 2563F    | 2564F    | 2565F    | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                          | 2562    | 2563F   | 2564F   | 2565F   |
| รายได้จากการขายและบริการ                    | 20,384   | 22,625   | 23,898   | 25,201   | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน               |         |         |         |         |
| ต้นทุนขายและบริการ                          | (18,070) | (20,142) | (21,267) | (22,394) | กำไรสุทธิ                                | 1,913   | 1,609   | 1,703   | 1,801   |
| กำไรขั้นต้น                                 | 2,314    | 2,483    | 2,631    | 2,807    | รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด       |         |         |         |         |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร                 | (1,222)  | (1,290)  | (1,338)  | (1,411)  | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย               | 1,138   | 1,331   | 1,363   | 1,396   |
| รายได้อื่น                                  | 532      | 500      | 500      | 500      | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน          | 399     | 81      | (318)   | (324)   |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี                     | 1,092    | 1,193    | 1,293    | 1,396    | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ          | 3,211   | 3,021   | 2,748   | 2,873   |
| ดอกเบี้ยจ่าย                                | (13)     | -        | -        | -        | กระแสเงินสดจากการลงทุน                   |         |         |         |         |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                        | 1,610    | 1,693    | 1,793    | 1,896    | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร                | (1,407) | (1,300) | (1,300) | (1,300) |
| ภาษีเงินได้                                 | (108)    | (85)     | (90)     | (95)     | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น                 | (1)     | (22)    | (3)     | (3)     |
| กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ                    | 1,502    | 1,609    | 1,703    | 1,801    | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ              | (143)   | (1,322) | (1,303) | (1,303) |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx                           | 334      | -        | -        | -        | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน               |         |         |         |         |
| รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ              | -        | -        | -        | -        | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น        | -       | -       | -       | -       |
| กำไรสุทธิ                                   | 1,805    | 1,609    | 1,703    | 1,801    | เพิ่ม/ลด เงินกู้                         | -       | -       | -       | -       |
| EPS                                         | 2.24     | 2.00     | 2.12     | 2.24     | ลด จ่ายปันผล                             | (1,328) | (1,046) | (1,046) | (1,046) |
| การเติบโตของรายได้รวม (%)                   | -8.4%    | 11.0%    | 5.6%     | 5.5%     | อื่นๆ                                    | (6)     | 1       | 7       | 7       |
| การเติบโตของกำไรก่อนรายการพิเศษ (%)         | -36.4%   | 7.1%     | 5.9%     | 5.8%     | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ          | (834)   | (1,546) | (1,039) | (1,039) |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)                   | -24.0%   | -10.9%   | 5.9%     | 5.8%     | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ                     | 2,234   | 153     | 407     | 532     |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)                    | 11.4%    | 11.0%    | 11.0%    | 11.1%    |                                          |         |         |         |         |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)                      | 8.9%     | 7.1%     | 7.1%     | 7.1%     |                                          |         |         |         |         |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)             |          |          |          |          | งบดุล (ล้านบาท)                          |         |         |         |         |
|                                             | 1Q62     | 2Q62     | 3Q62     | 4Q62     | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                          | 2562    | 2563F   | 2564F   | 2565F   |
| รายได้จากการขายและบริการ                    | 5,133    | 5,160    | 5,170    | 4,922    | เงินสดและเทียบเท่าเงินสด                 | 9,900   | 9,171   | 9,578   | 10,109  |
| ต้นทุนขายและบริการ                          | (4,734)  | (4,486)  | (4,548)  | (4,302)  | ลูกหนี้การค้า                            | 3,341   | 3,771   | 3,983   | 4,200   |
| กำไรขั้นต้น                                 | 399      | 673      | 621      | 620      | สินค้าคงเหลือ                            | 4,518   | 5,036   | 5,317   | 5,598   |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร                 | (314)    | (312)    | (327)    | (270)    | สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                   | 138     | 214     | 226     | 239     |
| รายได้อื่น                                  | 125      | 124      | 131      | 151      | ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ             | 7,090   | 7,059   | 6,996   | 6,900   |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี                     | 85       | 362      | 295      | 351      | สินทรัพย์รวม                             | 24,426  | 25,594  | 26,446  | 27,396  |
| ดอกเบี้ยจ่าย                                | (2)      | (4)      | (4)      | (4)      |                                          |         |         |         |         |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                        | 208      | 482      | 422      | 498      | เงินกู้ระยะสั้น                          | 500     | -       | -       | -       |
| ภาษีเงินได้                                 | (17)     | (18)     | (31)     | (42)     | เจ้าหนี้การค้า                           | 2,252   | 3,357   | 3,544   | 3,732   |
| กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ                    | 191      | 464      | 391      | 456      | หนี้สินหมุนเวียนอื่น                     | 128     | 129     | 136     | 143     |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx                           | 112      | 103      | 17       | 103      | เงินกู้ระยะยาว                           | -       | -       | -       | -       |
| รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ              | -        | -        | -        | -        | หนี้สินไม่หมุนเวียน                      | -       | -       | -       | -       |
| กำไรสุทธิ                                   | 303      | 536      | 407      | 558      | หนี้สินรวม                               | 3,881   | 4,486   | 4,681   | 4,876   |
| EPS                                         | 0.38     | 0.67     | 0.51     | 0.69     | ทุนที่ชำระแล้ว                           | 805     | 805     | 805     | 805     |
|                                             |          |          |          |          | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                       | 1,723   | 1,723   | 1,723   | 1,723   |
| การเติบโตของยอดขาย (%) QoQ                  | -8.4%    | 0.5%     | 0.2%     | -4.8%    | กำไรสะสม                                 | 18,898  | 19,461  | 20,117  | 20,872  |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) QoQ               | -53.1%   | 76.6%    | -24.0%   | 37.1%    | ส่วนของผู้ถือหุ้น                        | 20,546  | 21,108  | 21,765  | 22,519  |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)                    | 7.8%     | 13.0%    | 12.0%    | 12.6%    |                                          |         |         |         |         |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)                      | 5.9%     | 10.4%    | 7.9%     | 11.3%    | หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น              | 24,426  | 25,594  | 26,446  | 27,396  |
| อัตราส่วนทางการเงิน                         |          |          |          |          | สมมติฐานในการทำประมาณการ                 |         |         |         |         |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                             | 2562     | 2563F    | 2564F    | 2565F    | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                          | 2562    | 2563F   | 2564F   | 2565F   |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                   | 5.35     | 4.80     | 4.80     | 4.82     | อัตรากำไรขั้นต้นของยอดขาย                | -8.4%   | 11.0%   | 5.6%    | 5.5%    |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)           | 3.88     | 3.42     | 3.41     | 3.43     | Gross margin                             | 11.4%   | 11.0%   | 11.0%   | 11.1%   |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)       | 5.68     | 6.00     | 6.00     | 6.00     | SG&A/ยอดขายรวม                           | 6.0%    | 5.7%    | 5.6%    | 5.6%    |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)      | 3.71     | 4.00     | 4.00     | 4.00     | อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ)     | 31.05   | 31.00   | 31.00   | 31.00   |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)     | 6.37     | 6.00     | 6.00     | 6.00     | อัตรากำไรขั้นต้นหลังการผลิต โรงงานสาขาน  | 85.00%  | 85.00%  | 85.00%  | 85.00%  |
| หนี้สินที่มิใช่การดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น | 0.02     | -        | -        | -        | อัตรากำไรขั้นต้นหลังการผลิต โรงงานอยุธยา | 95.00%  | 95.00%  | 95.00%  | 95.00%  |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย                  | 7.3%     | 6.4%     | 6.5%     | 6.7%     | อัตรากำไรขั้นต้นหลังการผลิต โรงงานเจียง  | 95.00%  | 95.00%  | 95.00%  | 95.00%  |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย                 | 8.7%     | 7.7%     | 7.9%     | 8.1%     |                                          |         |         |         |         |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

# แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

## แนะนำ Switch

# TKN

## ยังไม่ถึงจุดที่น่าสนใจ

เก้าแค้น้อย พืฒเอนด์มาร์เก็ตติง

|              |        |         |
|--------------|--------|---------|
| ราคาปัจจุบัน | 8.60   | บาท     |
| Fair Value   | 8.00   | บาท     |
| มูลค่าตลาด   | 11,868 | ล้านบาท |

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก

Anti-corruption Progress Indicator : NA.

- คาดกำไรปี 2563 เติบโต 11% yoy
- แตะ Covid 2019 เพิ่มความเสี่ยงมากขึ้น
- Upside ไม่ปิดให้ลงทุน

TKN ผู้ผลิตขนมประเภทสาหร่าย (ประเภททอด, ย่างและอบแห้ง) ฯลฯ ภายใต้แบรนด์เก้าแค้น้อย ซึ่งมีการกระจายสินค้าทั้งในไทยและต่างประเทศ แม้กำไรปี 2562 อยู่ที่ 395 ล้านบาท (-14% yoy) สูงกว่าคาด 9% เนื่องจาก Gross Margin ทำได้ดีกว่าคาด 5 BPS เป็น 28.1% หักล้างยอดขายที่ต่ำกว่าคาด 4% อยู่ที่ 5,267 ล้านบาท (-3% yoy) เพราะยอดขายในตลาดต่างประเทศ (สัดส่วน 60% ของยอดขาย) อ่อนตัว 6.5% yoy เนื่องจากตั้งแต่ 3Q62 การทำตลาดในจีน (สัดส่วน 36% ของยอดขาย) มีการปรับเปลี่ยน Distributor จาก 3 รายเดิมที่ กวางโจว, เซี่ยงไฮ้ และ ปักกิ่ง ไปสู่พันธมิตรใหม่ Orion ที่มีจุดวางจำหน่ายสินค้าราว 150,000 จุด ในจีน มากกว่าปัจจุบันที่ TKN มีราว 37,500 จุด ส่วนยอดขายในประเทศ (สัดส่วน 40%) เติบโต 3% yoy หนุนด้วยการทำกิจกรรมการตลาดอย่างเข้มข้น กอปรกับการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งถือได้ว่ายืนยันซื้อสินค้าของ TKN กลับไปเป็นของฝาก

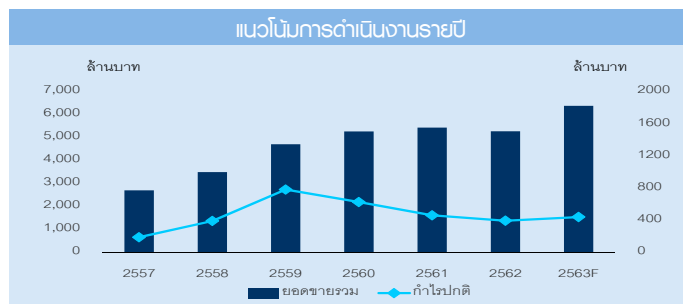
อย่างไรก็ดี นับตั้งแต่ต้นปี 2563 ทั่วโลกเผชิญสถานการณ์การแพร่ระบาดของ Covid 2019 ซึ่งมีจุดเริ่มต้นและแพร่

ระบาดหนักในจีนนำไปสู่การปิดการเดินทางหลายเมืองในจีน ภาพดังกล่าวย่อมส่งผลกระทบต่อกระแสสินค้าระหว่างเมืองในจีน ประกอบกับบรรยากาศการจับจ่ายในจีนและกำลังซื้อคงไม่สดใสนัก คาดเป็นแรงกดดันต่อความต้องการสินค้าของ TKN ในงวด 1Q63 ซึ่งฝ่ายวิจัยมองว่าเป็นสินค้าฟุ่มเฟือย โดยในทางทฤษฎีเชื่อว่าชะลอตัว ตามกำลังซื้อที่ลดลง

นอกจากนี้ประเทศจีนมีการห้ามทัวร์จีนเดินทางออกนอกประเทศ ย่อมส่งผลกระทบอย่างมีนัยยะ ต่อภาคการท่องเที่ยวของไทยที่คิดเป็นสัดส่วนราว 20% ของ GDP ไทย เนื่องจากนักท่องเที่ยวจีนมาไทย มีสัดส่วนมากที่สุดคิดเป็น 30% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย คาดการณ์นำไปสู่แนวโน้มชะลอตัวของเศรษฐกิจไทย องค์ประกอบดังกล่าวเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อยอดขายในประเทศของ TKN อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ภายใต้สภาวะข้างต้นทำให้ประมาณการกำไรปี 2563 ที่คาดว่าจะเติบโต 11% yoy อยู่ที่ 440 ล้านบาท มีความเสี่ยงมากขึ้น ถึง PER 25 เท่า ให้ FV ที่ 8 บาท ต่ำกว่าราคาปัจจุบัน ด้าน PER ซื้อขายที่ 27 เท่า แม้ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยบริษัทย้อนหลัง 5 ปีที่ 30 เท่า แต่เป็นไปตามแนวโน้มการเติบโตเฉลี่ยของกำไรปี 2563 – 2568 ที่ประมาณ 15% ต่อปี ต่ำกว่าปี 2558 – 59 ที่ขยายตัวเฉลี่ย 100% ต่อปี คงแนะนำ Switch

| ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท) |       |       |       |       |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                 | 2562  | 2563F | 2564F | 2565F |
| Norm Profit (ล้านบาท)           | 395   | 440   | 572   | 705   |
| Norm EPS (บาท)                  | 0.29  | 0.32  | 0.41  | 0.51  |
| PER (x)                         | 30.0  | 27.0  | 20.8  | 16.8  |
| DPS (บาท)                       | 0.26  | 0.31  | 0.41  | 0.50  |
| Dividend Yield (%)              | 3.0%  | 3.6%  | 4.7%  | 5.8%  |
| BVS (บาท)                       | 1.55  | 1.56  | 1.62  | 1.71  |
| PBV (x)                         | 5.5   | 5.5   | 5.3   | 5.0   |
| EVEBITDA(X)                     | 18.9  | 16.5  | 13.4  | 11.4  |
| ROE (%)                         | 18.4% | 20.5% | 26.0% | 31.0% |

ที่มา : งบการเงิน และ ฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : งบการเงิน และ ฝ่ายวิจัย ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - TKN

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                  |         |         |         |         | งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)            |       |       |       |       |
|-----------------------------------------|---------|---------|---------|---------|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562    | 2563F   | 2564F   | 2565F   | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2562  | 2563F | 2564F | 2565F |
| ยอดขาย                                  | 5,267   | 6,377   | 7,311   | 7,925   | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน         |       |       |       |       |
| ต้นทุนขาย                               | (3,786) | (4,559) | (5,154) | (5,508) | กำไรสุทธิ                          | 366   | 440   | 572   | 705   |
| กำไรขั้นต้น                             | 1,480   | 1,817   | 2,157   | 2,417   | รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด |       |       |       |       |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                      | (1,082) | (1,346) | (1,543) | (1,672) | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย         | 163   | 168   | 173   | 178   |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | (26)    | (28)    | (28)    | (16)    | กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้  | (2)   | -     | -     | -     |
| ค่าใช้จ่ายอื่น                          | -       | -       | -       | -       | อื่นๆ                              | 42    | -     | -     | -     |
| รายได้อื่น                              | 30      | 36      | 38      | 40      | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน    | (88)  | (137) | (250) | (158) |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 402     | 480     | 624     | 769     | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ    | 489   | 472   | 495   | 725   |
| ภาษีเงินได้                             | (11)    | (38)    | (50)    | (62)    | กระแสเงินสดจากการลงทุน             |       |       |       |       |
| ส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนจากบริษัทร่วม        | 0       | 0       | 0       | 0       | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น       | (2)   | -     | -     | -     |
| กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ                | 395     | 440     | 572     | 705     | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง  | -     | -     | -     | -     |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       | (29)    | -       | -       | -       | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร          | (87)  | (100) | (100) | (100) |
| กำไรสุทธิ                               | 366     | 440     | 572     | 705     | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ        | (78)  | (100) | (100) | (100) |
| EPS                                     | 0.27    | 0.32    | 0.41    | 0.51    | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน         |       |       |       |       |
| อัตราการเติบโตของยอดขาย                 | -3%     | 21%     | 15%     | 8%      | เพิ่ม/ลด เงินกู้                   | (21)  | 43    | 45    | 47    |
| อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ              | -20%    | 20%     | 30%     | 23%     | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น  | -     | -     | -     | -     |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                    | 28%     | 29%     | 30%     | 31%     | ลด จ่ายปันผล                       | (383) | (423) | (496) | (625) |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ                      | 7%      | 7%      | 8%      | 9%      | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ    | (432) | (380) | (451) | (578) |
|                                         |         |         |         |         | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ               | (21)  | (8)   | (56)  | 47    |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)         |         |         |         |         | งบดุล (ล้านบาท)                    |       |       |       |       |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 1Q62    | 2Q62    | 3Q62    | 4Q62    | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2,562 | 2563F | 2564F | 2565F |
| ยอดขาย                                  | 1,280   | 1,302   | 1,268   | 1,417   | เงินสด & เงินลงทุนชั่วคราว         | 162   | 154   | 98    | 145   |
| ต้นทุนขาย                               | (939)   | (938)   | (926)   | (984)   | ลูกหนี้การค้า                      | 919   | 1,063 | 1,219 | 1,321 |
| กำไรขั้นต้น                             | 341     | 365     | 342     | 433     | สินค้าคงเหลือ                      | 1,333 | 1,457 | 1,647 | 1,759 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                      | (250)   | (260)   | (269)   | (303)   | สินทรัพย์หมุนเวียน                 | 2,469 | 2,728 | 3,018 | 3,280 |
| ดอกเบี้ยจ่าย                            | (6)     | (7)     | (8)     | (6)     | สินทรัพย์รวม                       | 3,707 | 3,897 | 4,114 | 4,298 |
| รายได้อื่น                              | 4       | 13      | 12      | 1       |                                    |       |       |       |       |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                    | 90      | 110     | 78      | 124     | เจ้าหนี้การค้า                     | 604   | 735   | 830   | 887   |
| ภาษีเงินได้                             | (8)     | (6)     | (5)     | 9       | หนี้สินหมุนเวียน                   | 1,540 | 1,713 | 1,854 | 1,958 |
| ส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนจากบริษัทร่วม        | -       | -       | -       | -       | หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย   | 855   | 897   | 942   | 989   |
| กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ                | 82      | 104     | 73      | 133     | หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย    | -     | -     | -     | -     |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย                      | (1)     | (0)     | (1)     | (2)     | หนี้สินรวม                         | 1,565 | 1,739 | 1,880 | 1,984 |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                       | -       | -       | -       | -       |                                    |       |       |       |       |
| กำไรสุทธิ                               | 81      | 98      | 69      | 118     | ทุนที่ชำระแล้ว                     | 345   | 345   | 345   | 345   |
| EPS                                     | 0.06    | 0.07    | 0.05    | 0.09    | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                 | 1,315 | 1,315 | 1,315 | 1,315 |
|                                         |         |         |         |         | กำไรสะสม                           | 484   | 501   | 577   | 657   |
| การเติบโตของยอดขาย (YoY)                | 0%      | 1%      | -13%    | 1%      | จัดสรรแล้ว-สำรองตามกฎหมาย          | 35    | 35    | 35    | 35    |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)             | -46%    | -36%    | -47%    | 377%    | ยังไม่ได้จัดสรร                    | 450   | 467   | 543   | 622   |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                    | 27%     | 28%     | 27%     | 31%     | ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย          | 0     | 0     | 0     | 0     |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ                      | 6%      | 8%      | 5%      | 8%      |                                    |       |       |       |       |
| อัตราส่วนทางการเงิน                     |         |         |         |         | ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด           | 2,141 | 2,158 | 2,234 | 2,314 |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                         | 2562    | 2563F   | 2564F   | 2565F   | หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น        | 3,707 | 3,897 | 4,114 | 4,298 |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)               | 1.60    | 1.59    | 1.63    | 1.67    | สมมติฐานในการคำนวณ                 |       |       |       |       |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)       | 0.74    | 0.74    | 0.74    | 0.78    | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2562  | 2563F | 2564F | 2565F |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)  | 5.73    | 6.00    | 6.00    | 6.00    | กำลังการผลิตสายรวม                 | 6,626 | 6,626 | 6,626 | 6,626 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)  | 2.74    | 3.13    | 3.13    | 3.13    | กำลังการผลิตสินค้าอื่น ๆ           | 1,120 | 1,121 | 1,122 | 1,123 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 6.27    | 6.21    | 6.21    | 6.21    | กำลังการผลิตรวม                    | 7,746 | 7,747 | 7,748 | 7,749 |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)         | 0.73    | 0.81    | 0.84    | 0.86    |                                    |       |       |       |       |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)          | 10.5%   | 11.6%   | 14.3%   | 16.8%   | Gross Margin (%)                   | 28.1% | 28.5% | 29.5% | 30.5% |
| ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)     | 18.4%   | 20.5%   | 26.0%   | 31.0%   | SG&A/Sales                         | 20.5% | 21.1% | 21.1% | 21.1% |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



*ASIA PLUS SECURITIES*

# TECHNICAL



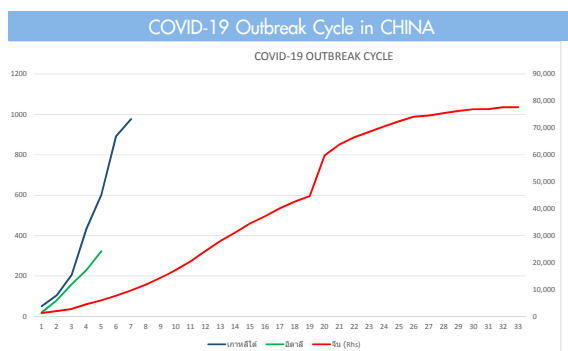
การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค ประจำเดือน มีนาคม 2563

# Technical Analysis

- COVID-19 ขยายสู่โลก แต่เดือนนี้คาดแรงกดดันจะเริ่มแผ่วลง
- ราคาทองคำขึ้นแรงมาก...จึงคาดว่าน่าจะพัก
- SET Index ผ่านร้อนผ่านหนาวมาเยอะ...เดือนนี้อาจมี Rebound



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg



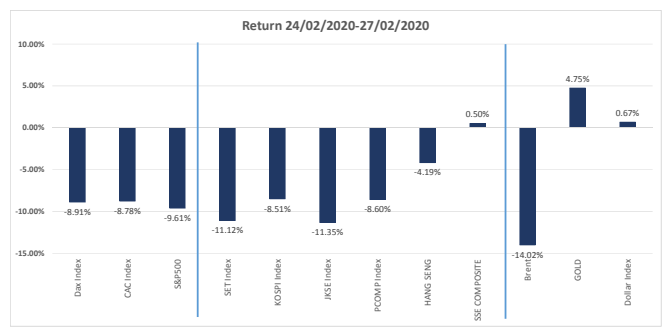
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ในหลายประเทศกดดันตลาดหุ้นทั่วโลกปรับฐานแรง ตรงข้ามสินทรัพย์ปลอดภัยยืนเด่นเป็นสง่า แต่อย่างไรก็ตามการเพิ่มขึ้นหรือลงของแต่ละสินทรัพย์ที่เหวี่ยงแรงจนเกินเหตุ อาจทำให้ในเดือน มี.ค. 2563 การเคลื่อนไหวอาจกลับทิศ กล่าวคือราคาทองคำที่มีโอกาสพักตัว ส่วนทางตลาดหุ้นไทยที่สัญญาณทางเทคนิคบ่งชี้ว่าปรับลงแรงจนอาจเข้าขั้น Panic Sell ประกอบกับหากประเมินจาก COVID-19 Outbreak Cycle ที่การควบคุมสถานการณ์จนอยู่หมัดกินระยะเวลาราว 1 เดือน ภายสถานการณ์ข้างต้นน่าจะช่วยลดแรงกดดัน SET Index ในอีกทางหนึ่ง ภายได้สถานการณ์ข้างต้นจึงคาด SET Index จะเริ่มแกว่งลงจำกัดในรอบ 1300 – 1470 จุด

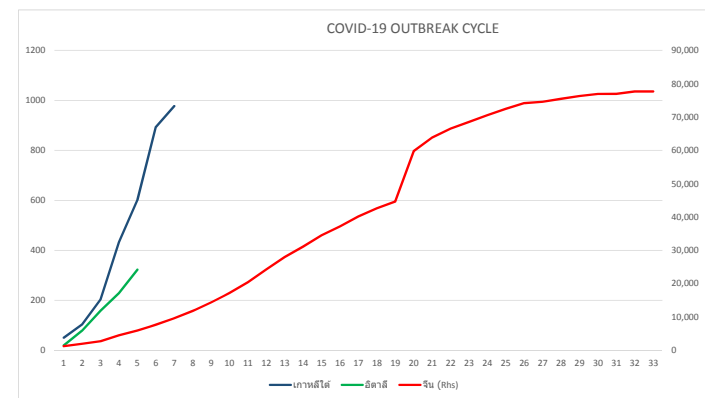
## กลยุทธ์การลงทุน

จับสัญญาณทางเทคนิค บนหุ้นพื้นฐานเด่นเดือน ก.พ. 63:

- Technical Buy Signal :  
รอตั้งรับที่แนวรับ: CPALL CPF MCS BJCHI CHG  
รอ Follow Buy: INTUCH
- Technical Sell Signal :  
รอ Follow Short : TKN HANA



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

## COVID-19 Impact (24/01/20 – 27/02/20)

การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ที่เริ่มเป็นกระแสตั้งแต่วันที่ 24 ม.ค.ที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบัน สร้างความกังวลต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก ส่งผลให้เม็ดเงินมีแนวโน้มไหลเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยเช่นทองคำทองคำช่วงเวลาดังกล่าวปรับขึ้นมากถึง 4.75%, Dollar Index แข็งค่า 0.67% ส่วนทางสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกปรับฐานหนัก โดยดัชนี S&P500 ลดลง -9.61%ราคาน้ำมันดิบ Brent ปรับลง -14.02% ส่วนตลาดหุ้นบ้านเรา SET Index กระแทกแรงเป็นอันดับต้นติดลบไป -11.12% มีเพียงตลาดหุ้นจีนเท่านั้นที่กลับยืนในแดนบวกได้ 0.50.%

## COVID-19 OUTBREAK CYCLE IN CHINA

ประเมินตลาดหุ้นจีนที่ยืนได้ในแดนบวกแกร่งกว่าตลาดอื่นๆ สาเหตุหนึ่งมาจากสถานการณ์ COVID-19 ที่คลายตัว หลังจากจำนวนผู้ติดเชื้อเริ่มเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอลง (กราฟเส้นสีแดง) ทั้งนี้ระยะเวลาที่สถานการณ์เริ่มคงตัวกินระยะเวลาราว 30 วัน ซึ่งหากใช้วัฏจักรการแพร่ระบาด COVID-19 ในจีนเป็นต้นแบบกับสถานการณ์ที่แพร่กระจายในประเทศอื่นๆ โดยเฉพาะในเกาหลีใต้และอิตาลี (กราฟเส้นสีน้ำเงินและเขียวตามลำดับ) ที่จำนวนผู้ติดเชื้อน่าจะเกิดขึ้นในช่วงปลายเดือนมี.ค. 2563 หากเกิดขึ้นจะทำให้ตลาดหุ้นต่างๆกลับมาฟื้นตัวได้อีกครั้ง

## GOLD SPOT

การปรับขึ้นแรงของราคาทองคำในช่วงที่ผ่านมา ทำให้ RSI เขต Overbought อีกครั้ง ขณะที่ปัจจุบันมีสัญญาณลบอ่อนๆจากแท่งเทียน Spinning Top หลังจากไม่ผ่านการทดสอบแนวต้าน 1700 เหรียญฯ จึงมองในระยะถัดไปมีโอกาสเห็นพักตัวเกิดขึ้นตามกรอบ 1610-1700 เหรียญฯ ซึ่งการชะลอการปรับขึ้นดังกล่าว อาจทำให้แรงขายในตลาดหุ้นในเดือนนี้เริ่มลดลง



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



ฝ่ายวิจัย ASPS

## S&P500 V.S. VIX Index

S&P500 เกิดสัญญาณลบจากการหลุดแนวรับ EMA 10 สัปดาห์ที่ 3,250 จุด แต่อย่างไรก็ตามไหลลงเร็วเพียงสัปดาห์เดียวกว่า 10% ทำให้ VIX Index เติบโตมาที่ระดับสูงบริเวณ 40 ซึ่งบริเวณดังกล่าวเป็นจุดสูงสุดในรอบ 10 ปีซึ่งหาก VIX Index ขึ้นมาสูงในระดับดังกล่าวมักจะเป็นช่วงปลายของการปรับฐาน จึงเชื่อว่า Downside น่าจะเริ่มจำกัดที่แนวรับ 2,680/3000 จุด แต่อย่างไรก็ตามหากดัชนี S&P500 ยังปรับลงแรงกว่า จน VIX เกิน 43.00 จุดขึ้นไป อาจเป็นความเสี่ยงให้เกิดความกังวลเพิ่มขึ้น เพราะระดับที่เป็นแนวต้านถัดไปจะอยู่ที่บริเวณ 80 จุด ซึ่งเป็นช่วงเกิด Hamburger Crisis

## SET Index V.S. %RSI Oversold

หากประเมินจำนวนหุ้นใน SET Index ที่ RSI เข้าสู่ในเขต Oversold ( $RSI < 30$ ) ไปแล้ว คิดเป็นสัดส่วนมากถึง 50% ถือเป็นระดับสูงที่สุดตั้งแต่ปี 2013 (ช่วงความร้อนแรงทางการเมือง) ซึ่งอาจตีความได้ว่าการปรับลงในช่วงที่ผ่านมาแรงมากหรืออาจบ่งชี้ถึงภาวะ Panic Sell ทั้งนี้หากประเมินจากสัดส่วน RSI รอบปกติ พบว่าหากขึ้นไปที่ระดับสูงเกิน 40% จะเป็นจุดปลายการลงของ SET Index (ตามแนววงกลมสีดำตามรูป) จึงมีความเป็นไปได้ที่ SET Index จากนั้นจะเริ่มชะลอการลงหรือปรับขึ้นไประยะหนึ่ง 1400 จุดได้อีกครั้ง ทั้งนี้เป็นที่สังเกตว่าการปรับลงของ SET Index รอบนี้ที่ระดับ RSI Oversold เท่ากับช่วงความร้อนแรงทางการเมืองปี 2013 ซึ่งคราวนั้น SET Index ปรับลงแรงพรวดเดียว 17% หากเทียบเคียงกับการลงรอบนี้ลงจาก 1,600 จุดมาถึง 15.50% หมายความว่า Downside การลงน่าจะอยู่ที่อีกราว 1.50% หรือมีแนวรับที่ SET Index บริเวณ 1,330 จุด

## SET Index (Weekly)

SET Index ในช่วงที่ผ่านมาทำจังหวะ Lower High และ Lower Low อย่างต่อเนื่อง สะท้อนถึงการอยู่ในแนวโน้มขาลงได้เป็นอย่างดี แต่อย่างไรก็ตามด้วยการลงแรงของ SET Index ในรอบนี้กว่า 10% ในช่วงเวลา 1 เดือนเศษๆ ทำให้เครื่องมือต่างๆส่งสัญญาณ Oversold เช่น RSI ที่ลงมาต่ำที่ระดับ 22% ส่วน MACD ลงมาใกล้ Low เดิมที่ -50 จุด สะท้อนการลงที่อาจหนักหน่วงจนเกินไป โดยการลงมาลึกๆในลักษณะดังกล่าวในอดีต (ตามแนววงกลมดำรูป) มักจะเป็นช่วงปลายทางการลง จากพฤติกรรมดังกล่าวจึงเชื่อว่าในช่วงเดือน มี.ค. นี้ SET Index มีโอกาส Technical Rebound ให้ได้หายใจได้บ้างหรืออย่างน้อยควรชะลอการลงมีแนวรับที่ 1330/1300 จุด โดยมีแนวต้านที่ 1470 จุด แต่ทั้งนี้หากเขาไม่อยู่ Downside จะเปิดกว้างไปที่ 1230 จุด !!!



## Buy Signal : CPALL

การเคลื่อนไหวรายสัปดาห์ ราคาแกว่งตัวลงมาบริเวณเส้น EMA 200 สัปดาห์ หากพิจารณาภาพในอดีตเส้นแนวรับดังกล่าวรับได้อยู่หมดเสมอ จึงประเมินว่ามีโอกาสที่จะเกิดสัญญาณฟื้นตัวหรืออย่างน้อยน่าจะเกิด Technical Rebound ได้บ้าง หากเกิดขึ้นจะมีแนวต้าน EMA 10 และ 25 สัปดาห์ที่ 72.00 บาท หาก 75.00 บาทตามลำดับ

### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอรับที่ 65 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 75.00 บาท Cut Loss เมื่อหลุด 62.75 บาท



## Buy Signal : CPF

ภาพใหญ่ระยะสัปดาห์ แกว่งตัวในกรอบ Uptrend Channel โดยล่าสุดอยู่ในรอบการสร้างฐานบริเวณแนวรับสำคัญของเส้น EMA 30 สัปดาห์ที่ 26.75 บาท ทั้งนี้ราคาไม่หลุดแนวรับดังกล่าวลงมาเชื่อว่าจะเป็นการพักชั่วคราวเพื่อติดกลับตามแนวโน้มเดิมโดยมีแนวต้านถัดที่กรอบบนของ Uptrend Channel ที่ 31.00 บาท

### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอรับที่ 25.75 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 31.00 บาท Cut Loss เมื่อหลุด 25.25 บาท



## Buy Signal : BJCHI

การเคลื่อนไหวรายสัปดาห์ ราคาเกิดสัญญาณ Bullish Divergence สะท้อนอยู่ในช่วงปลายขาลง อีกทั้งเริ่มมีสัญญาณยืนยันการฟื้นตัวจากแท่งเทียนเขียวยาวและ MACD ที่กำลังตัดเส้น Signal Line ขึ้นมา จึงเชื่อว่าราคามีโอกาสอยู่ในรอบการฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง โดยมีแนวต้านที่ 2.30 บาท

### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอรับที่ 1.84 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 2.30 บาท และตั้งจุด Cut Loss เมื่อหลุด 1.78 บาท



## Buy Signal : MCS

การเคลื่อนไหวรายสัปดาห์ของ MCS เป็นการแกว่งตามกรอบ Uptrend Channel โดยปัจจุบันอยู่ในช่วงพักมาที่กรอบล่าง ซึ่งโซนดังกล่าวมีแนวรับมากมายไม่ว่าจะเป็นจุด Low รอบก่อน , EMA 30 สัปดาห์และลิ้มไม่ได้คือแนวรับกรอบล่างของ Uptrend Channel ซึ่งอยู่บริเวณ 8.90-9.00 บาทแนวรับดังกล่าวเป็นแนวรับสำคัญ เพื่อคาดหวังการฟื้นตัวไปตามแนวโน้มขาขึ้นเดิม โดยหากเกิดขึ้นรอบนี้จะมีแนวต้านที่ 10.80 บาท

### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอรับที่ 8.90-9.00 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 10.80 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 9.10 บาท



### Buy Signal : INTUCH

ภาพรายสัปดาห์ของ INTUCH พักตัวในกรอบ Downtrend Channel โดยมีแนวต้านที่ 60.00 บาท หากผ่านได้มองเป็นจังหวะจบการพักตัว เพื่อทดสอบแนวต้านถัดไปที่ 64.00 บาท

#### กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy เมื่อผ่านแนวต้าน 60.00 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 64.00 บาท Cut Loss หากหลุด 58.00 บาท



### Buy Signal : CHG

ภาพรายสัปดาห์ CHG อยู่ในแนวโน้มขาขึ้นตามกรอบ Uptrend Channel โดยปัจจุบันลงมากรอบแนวรับด้านล่างที่ 2.40 บาทและด้วยแท่งเทียนที่ส่งสัญญาณบวจากแท่งเทียนเงาล่างยาวลักษณะ Hammer สะท้อนแรงซื้อเริ่มกลับซึ่งหากยืนยันระยะได้ก็มีโอกาสกลับไป High เดิมที่ 2.84 บาทอีกครั้งหนึ่ง

#### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอรับที่ 2.40 บาท โดยเป้าหมายทำกำไรที่ 2.84 บาท Cut loss หากหลุด 2.24 บาท



### Sell Signal : TKN

ภาพรายสัปดาห์ของ TKN ทำจังหวะ Lower High และ Lower Low ประกอบกับราคาหลุด กรอบ Uptrend Channel สะท้อนภาพใหญ่ยังอยู่เสี่ยงทางลง ล่าสุดหลุดแนวรับที่ 8.90 บาทและไหลลงแรง จะเป็นการย้ำการปรับฐานลงต่อ

ขณะที่ MACD ตัด Signal Line ลง พร้อมทั้งเคลื่อนตัวต่ำกว่าศูนย์เป็นสัญญาณเตือนด้วยอีกแรง จึงมีความเสี่ยงเห็นการลงต่อ โดยมีแนวรับถัดไปที่ 6.70 บาท

#### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอเปิดสถานะ Follow Short หากหลุด 7.90 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 6.70 บาท Cut Loss หากราคายืนเหนือ 8.30 บาท



### Sell Signal : HANA

ภาพรายสัปดาห์ของ HANA ทำจังหวะ Lower High และ Lower Low สะท้อนภาพใหญ่ ยังคงเป็นขาลง ประกอบกับ เกิดสัญญาณ Bearish Candlestick บริเวณแนวต้าน บ่งชี้ว่ามีโอกาสเป็นการจบรอบ Technical Rebound

#### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอ Follow Short ที่ 31.75 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 27.00 บาท Cut Loss หากราคายืนเหนือ 34.75 บาท



*ASIA PLUS SECURITIES*

# DERIVATIVES



## กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์ ประจำเดือน มีนาคม 2563

# Derivatives

- SET50 Futures & Option แนวโน้มผันผวนในกรอบ 850 – 970 จุด
- SSF เลือก Long หุ้นพื้นฐานแกร่ง CPALLH20, INTUCHH20 และ Short HANAH20 ที่ราคาหุ้นขึ้นจนเกินปัจจัยพื้นฐาน
- GOLD Futures ยังขึ้นลงจำกัด แนะนำ Trading 1600-1700 เหรียญฯ



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

**SET50 Index Futures:** S50H20 คาดแกว่งผันผวนในกรอบ 850-970 จุด ซึ่งเหมาะกับกลยุทธ์ Swing Trade โดยรอ Long ที่บริเวณโซนแนวรับ 850-880 จุด มีจุดทำกำไรที่ 970 จุด หรือสลับมารอดัก Short ที่บริเวณ 970 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 950 จุด เป็นอย่างน้อย

**SET50 Option:** เดือน มี.ค. 63 เชื่อว่ากรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 น่าจะอยู่ในช่วง 865-980 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series H20 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 850-1000 เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้ 865 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่บริเวณ 980 จุด แล้วสลับมาเปิด Long Put แทนที่บริเวณดังกล่าว

**Single Stock Futures (SSF):** แนะนำรอ Long CPALLH20 ที่ 66.50 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 75.00 บาท Cut Loss เมื่อหลุด 64.00 บาท แนะนำรอ Follow Long INTUCHH20 เมื่อผ่านแนวต้าน 60.00 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 64.00 บาท Cut Loss หากหลุด 58.00 บาท แนะนำรอเปิดสถานะ Follow Short HANAH20 ที่ 32.00 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 27.00 บาท Cut Loss หากราคายืนเหนือ 34.75 บาท

### Gold Futures & Gold Online Futures:

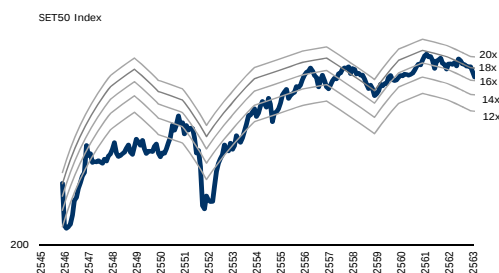
แนะนำ Trading GFJ20 กรอบ 24,160-25,670 บาท เทียบเท่าราคาทองคำในตลาดโลก ช่วง 1,600 – 1,700 เหรียญฯ

## SET50 Index PER Sensitivity

| SET 50 Sensitivity |          |           |           |          |           |          |          |  |
|--------------------|----------|-----------|-----------|----------|-----------|----------|----------|--|
| (ค่า)              | ม.ค. 62E | มี.ค. 62E | เม.ย. 62E | พ.ค. 62E | มิ.ย. 62E | ก.ย. 62E | ธ.ค. 62E |  |
| PER 15.5           | 910      | 907       | 905       | 904      | 902       | 898      | 894      |  |
| PER 16             | 939      | 936       | 934       | 933      | 931       | 927      | 922      |  |
| PER 16.5           | 968      | 965       | 964       | 962      | 961       | 956      | 951      |  |
| PER 17             | 998      | 994       | 993       | 991      | 990       | 985      | 980      |  |
| PER 17.5           | 1,027    | 1,024     | 1,022     | 1,020    | 1,019     | 1,014    | 1,009    |  |
| PER 18             | 1,056    | 1,053     | 1,051     | 1,050    | 1,048     | 1,043    | 1,038    |  |
| PER 18.5           | 1,086    | 1,082     | 1,080     | 1,079    | 1,077     | 1,072    | 1,067    |  |
| PER 19             | 1,115    | 1,111     | 1,110     | 1,108    | 1,106     | 1,101    | 1,095    |  |

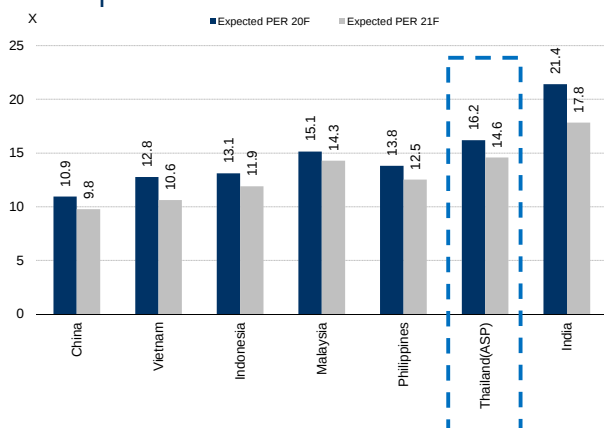
ที่มา : ASPS Research

## SET50 Index PER BAND



ที่มา : ASPS Research

## PER Comparison



ที่มา : ASPS Research

## การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 Index Futures

|     | สถาบันฯ | ต่างชาติ | ภายในประเทศ |
|-----|---------|----------|-------------|
| DAY | -11,386 | 27,751   | -16,365     |
| MTD | -29,738 | 118,088  | -88,350     |
| YTD | -20,231 | 44,953   | -24,722     |

ที่มา : ASPS Research

## มุมมอง SET50 Index เดือน มี.ค. 2563

- ในเดือน ก.พ. 2563 ที่ผ่านมา SET50 Index ปรับลง 8.15% จากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ปรับเพิ่มขึ้นและขยายวงกว้างไปในประเทศต่างๆ สร้างความกังวลต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งล่าสุด IMF ได้มีการปรับคาดการณ์เศรษฐกิจโลกปี 2563 ลง 0.1% มาที่ 3.2% และเงินลงจาก 6.0% มาที่ 5.6% ส่วนบ้านเราฝ่ายวิจัยได้มีการปรับคาดการณ์ GDP Growth 2563 ลงจาก 2.8% มาที่ 1.6%
- สำหรับเดือน มี.ค. 2563 คาดว่า SET50 Index อยู่ในช่วงปลายของการปรับฐานตอบรับประเด็นลบจากการระบาด COVID-19 ที่ขยายวงไปในประเทศต่างๆ และการปรับลดประมาณการกำไรบริษัทใน SET50 Index ภายหลังจากการรายงานงบ 4Q62 เสร็จสิ้น ซึ่งฝ่ายวิจัยได้มีการปรับลดจาก EPS63 จากเดิม 63.14 บาท/หุ้น มาสู่ระดับ 57.65 บาท/หุ้น หรือลดลง 8.7% แต่อย่างไรก็ตาม บนความเชื่อว่าการแพร่ระบาดของโรค COVID-19 ในประเทศต่างๆ จะเริ่มคลายตัวในช่วงปลายเดือน มี.ค. (หากรูปแบบการติดเชื้อเหมือนผู้ป่วยจีนที่จุด Peak จะกินระยะเวลาราว 1 เดือน) อีกทั้งคาดว่าจะเห็นมาตรการกระตุ้นต่างๆ จากภาครัฐที่จะเป็นรูปธรรมมากขึ้น ภายหลังจากการผ่านร่างงบประมาณปี 2563 ซึ่งจะเริ่มเบิกจ่ายได้ตั้งแต่เดือน มี.ค. 2563 เป็นต้นไป เชื่อว่าจะทำให้ตลาดกลับมาฟื้นตัวได้อีกครั้ง
- ส่วนประเด็นอื่นๆ ที่น่าสนใจไปที่การประชุม กนง. ในวันที่ 25 มี.ค. 2563 ซึ่งหลายสำนักเศรษฐกิจเริ่มมีความเห็นว่ามีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยลงอีก 0.25% มาสู่ระดับ 0.75% มีมากขึ้นเพื่อช่วยประคองเศรษฐกิจในประเทศ 1Q63 ภายใต้อาณัติของคณะกรรมการฯ ทำให้ SET50 Index แกว่งผันผวนแต่ Downside จำกัดในช่วง Expected PER 2563 ในช่วง 15.00 ถึง 17.00 เท่า หรือที่ระดับ 865-980 จุด

### SET50 Index (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

SET50 Index ภาพรวมยังดูในแนวโน้มขาลง แต่อย่างไรก็ตามการปรับลงในช่วงเดือน ก.พ.ที่ผ่านมา มากกว่า 8% ทำให้ RSI เข้าเขต Oversold อย่างมาก จึงเชื่อว่าจะมีโอกาสเกิด Technical Rebound มีมากขึ้น โดยประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของเดือนนี้จะมีกรอบการเคลื่อนไหวหลักที่ 860-980 จุด

### S50H20 (Daily)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

S50H20 เกิดสัญญาณลบจากการหลุดแนวรับ 970 จุด ทำให้ Downside ในระยะถัดไปเปิดไปที่ 925 และ 880 จุด ตามลำดับ แต่อย่างไรก็ตามด้วย RSI ที่เข้าเขต Oversold การปรับลงในเดือนนี้ เชื่อว่าจะไม่ลึกแล้วและมีโอกาส Technical Rebound โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวที่ 850-970 จุด

## SET50 Index Futures & Options

### ภาพรวมการซื้อขาย SET50 Index

| UNDERLYING | Close  | Chg  | %Chg  | สรุปการซื้อขาย |
|------------|--------|------|-------|----------------|
| SET50      | 938.77 | 2128 | 2.27% | 27/02/2020     |

| Symbol | Settle | Chg  | %Chg | Vol.    | OI      | OI Chg |
|--------|--------|------|------|---------|---------|--------|
| S50G20 | 939.57 | 17.3 | 1.8% | 74      | 42      | 5      |
| S50H20 | 933.80 | 14.9 | 1.6% | 363,244 | 360,092 | 8,003  |
| S50J20 | 926.00 | 11.7 | 1.3% | 72      | 104     | 10     |
| S50M20 | 927.50 | 14.7 | 1.6% | 33,546  | 39,575  | 1,828  |
| S50U20 | 921.00 | 13.3 | 1.4% | 7,843   | 12,518  | 883    |
| S50Z20 | 920.50 | 13.3 | 1.4% | 3,726   | 5,406   | 0      |

| SET50 Futures Long(Short) : สับบนา |         |         |         | ส:สบ Long(Short) |         |         |  |
|------------------------------------|---------|---------|---------|------------------|---------|---------|--|
| Long                               | Short   | Net     | 2 วัน   | 2 สัปดาห์        | QTD     |         |  |
| สถาบัน                             | 45,432  | 56,818  | -11,386 | -18,843          | -33,753 | -20,231 |  |
| ต่างชาติ                           | 153,416 | 125,665 | 27,751  | 27,695           | 57,771  | 44,953  |  |
| รายย่อย                            | 209,657 | 226,022 | -16,365 | -8,852           | -24,018 | -24,722 |  |

ที่มา : ASPS Research

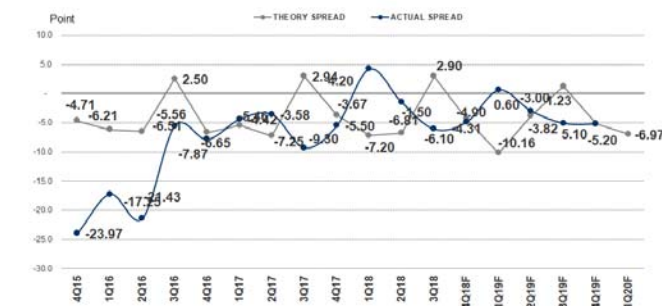
### คาดการณ์ Spread ณ สิ้นเดือนจาก ASPS Model

| เป้าหมาย Spread ซีรียโกล - ซีรียโกล |             |              |              |             |              |
|-------------------------------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| S50F20                              | S50G20      | S50H20       | S50J20       | S50K20      | S50M20       |
| ณ 30 ม.ค.63                         | ณ 27 ก.พ.63 | ณ 30 มี.ค.63 | ณ 29 เม.ย.63 | ณ 28 พ.ค.63 | ณ 29 มิ.ย.63 |
| S50F20                              |             |              |              |             |              |
| S50G20                              | -2.15       |              |              |             |              |
| S50H20                              | -6.00       | -3.85        |              |             |              |
| S50J20                              | -12.72      | -10.57       | -6.73        |             |              |
| S50K20                              | -14.12      | -11.97       | -8.13        | -1.39       |              |
| S50M20                              | -12.99      | -10.84       | -7.00        | -0.25       | 1.11         |

\*สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง เม.ย. - มิ.ย. 63 เท่ากับ 1.25%

ที่มา : ASPS Research

### ความสัมพันธ์ของ Spread ที่เกิดขึ้นกับ Spread ของ ASP Carry Cost Model



ที่มา : ASPS Research

|             | Last   | 1Yr Hist. Volatility | 2Week Hist. Volatility |
|-------------|--------|----------------------|------------------------|
| SET50 Index | 938.77 | 13.7594              | 38.8552                |

#### Call Option

|             | Premium | Chg  | Break Even | Intrinsic Value | Time Value | All-in-Premium | Theory Price | Volume | Open Interest | Implied Volatility | Delta | Effective Gearing | Time Decay |
|-------------|---------|------|------------|-----------------|------------|----------------|--------------|--------|---------------|--------------------|-------|-------------------|------------|
| S50H20C1000 | 3.80    | 0.80 | > 1003.8   | 0.00            | 3.80       | 0.07           | 6.91         | 736    | 3599          | 20.08              | 0.13  | 32.49             | 0.07       |
| S50H20C975  | 8.30    | 1.70 | > 983.3    | 0.00            | 8.30       | 0.05           | 12.23        | 1272   | 2436          | 21.40              | 0.26  | 29.22             | 0.05       |
| S50H20C950  | 15.80   | 3.50 | > 965.8    | 0.00            | 15.80      | 0.03           | 20.31        | 1254   | 1900          | 21.58              | 0.41  | 24.12             | 0.03       |
| S50H20C925  | 27.50   | 5.00 | > 952.5    | 13.77           | 13.73      | 0.01           | 31.71        | 714    | 796           | 20.39              | 0.58  | 19.86             | 0.01       |
| S50H20C900  | 44.60   | 2.80 | > 944.6    | 38.77           | 5.83       | 0.01           | 46.63        | 117    | 92            | 22.78              | 0.67  | 14.11             | 0.01       |

#### Put Option

|             | Premium | Chg    | Break Even | Intrinsic Value | Time Value | All-in-Premium | Theory Price | Volume | Open Interest | Implied Volatility | Delta | Effective Gearing | Time Decay |
|-------------|---------|--------|------------|-----------------|------------|----------------|--------------|--------|---------------|--------------------|-------|-------------------|------------|
| S50H20P1000 | 70.00   | -17.00 | < 930      | 61.23           | 8.77       | -0.01          | 74.51        | 186    | 5752          | 23.21              | -0.82 | -11.66            | -0.01      |
| S50H20P975  | 50.00   | -12.40 | < 925      | 36.23           | 13.77      | -0.01          | 54.85        | 417    | 2838          | 23.35              | -0.70 | -13.71            | -0.01      |
| S50H20P950  | 34.00   | -8.10  | < 916      | 11.23           | 22.77      | -0.02          | 37.95        | 486    | 1900          | 21.61              | -0.59 | -16.43            | -0.02      |
| S50H20P925  | 20.30   | -7.00  | < 904.7    | 0.00            | 20.30      | -0.04          | 24.37        | 730    | 869           | 20.93              | -0.42 | -19.25            | -0.04      |
| S50H20P900  | 13.40   | -3.00  | < 886.6    | 0.00            | 13.40      | -0.06          | 14.32        | 1178   | 1188          | 24.19              | -0.29 | -19.33            | -0.06      |

ที่มา : ASPS Research

## กลยุทธ์การลงทุน

### สรุปทิศทาง SET50 Index เดือน มี.ค. 63

สำหรับเดือน มี.ค. 2563 คาดว่า SET50 Index อยู่ในช่วงปลายของการปรับฐานตอบรับประเด็นลบจากการระบาด COVID-19 ที่ขยายวงไปในประเทศต่างๆและการปรับลดประมาณการกำไรบริษัทใน SET50 Index ภายหลังจากการรายงานงบ 4Q62 เสร็จสิ้น ซึ่งฝ่ายวิจัยได้มีการปรับลดจาก EPS จากเดิม 63.14 บาท/หุ้น มาสู่ระดับ 57.65 บาท/หุ้น หรือลดลง 8.7% แต่อย่างไรก็ตามบนความเชื่อที่ว่าผลกระทบของโรค COVID-19 ในประเทศต่างๆจะเริ่มคลายตัวในช่วงปลายเดือน มี.ค. อีกทั้งคาดว่าจะเห็นมาตรการกระตุ้นต่างๆจากภาครัฐที่จะเป็นรูปธรรมมากขึ้น ภายหลังจากการผ่านร่างงบประมาณปี 2563 ซึ่งจะเริ่มเบิกจ่ายได้ตั้งแต่เดือน มี.ค. 2563 เป็นต้นไป ทำให้ SET50 Index แกว่งผันผวนโดยมี Downside จำกัดในช่วง Expected PER 2563 ในช่วง 15.00 ถึง 17.00 เท่า หรือที่ระดับ 865-980 จุด

### SET50 Index Futures

**Direction Trading:** S50H20 คาดแกว่งผันผวนในกรอบ 850-970 จุด ซึ่งเหมาะกับกลยุทธ์ Swing Trade โดยรอ Long ที่บริเวณโซนแนวรับ 850-880 จุด มีจุดทำกำไรที่ 970 จุด หรือสลับมารอ Short ที่บริเวณ 970 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 950 จุด เป็นอย่างน้อย

**Spread Trading:** คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50M20 ลบด้วย S50H20 ณ วันที่ 30 มี.ค. 2563 จะเท่ากับ -7.00 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การลงทุนดังนี้

- 1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S50H20M20 มีค่าสูงกว่า -5.00 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดหวังรวมต้นทุน = -7.00+2.00 จุด)
- 2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50H20M20 มีค่าต่ำกว่า -9.00 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดหวังรวมต้นทุน = -7.00-2.00 จุด)

### SET50 Index Option

**Direction Trading:** เดือน มี.ค. 63 เชื่อว่ากรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 น่าจะอยู่ในช่วง 865-980 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series H20 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 850-1000 เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้ 865 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่บริเวณ 980 จุด แล้วสลับมาเปิด Long Put แทนที่บริเวณดังกล่าว

## Single Stock Futures



| Future   |              |       |      |          | Underlying |        |
|----------|--------------|-------|------|----------|------------|--------|
| Future   | Settle Price | Basis | OI   | Leverage | FV@62      | Upside |
| CPALLH20 | 66.30        | -0.45 | 2814 | 12.20    | 91.00      | 36.33% |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

### Long CPALLH20

ราคาหุ้นตอบรับประเด็นลบจากความกังวลต่อเศรษฐกิจในประเทศชะลอตัวกระทบต่อภาคการบริโภคภาคครัวเรือน การเข้าประชุมยูเอ็นซีเอส TESCO และการถูกปรับน้ำหนักภายหลังจาก CRC เข้ามาซื้อขายไปมาก จนทำให้ PER ปัจจุบันอยู่ในระดับ 23 เท่าซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มอุตสาหกรรม 3 ปีย้อนหลัง ที่อยู่ 30.4 เท่าเปิด Upside ปัจจุบันสูงถึง 27% อีกทั้งในระยะถัดไปมีโอกาสได้มาตรการกระตุ้นจากภาครัฐเป็นแรงกระตุ้นต่อราคาหุ้น

ทางเทคนิค ราคาอยู่ในภาวะปรับฐานจนชักจะหมดใจ แต่เหลือบดูอีกทีก็เริ่มแกว่งตัวลงมาทดสอบแนวรับบริเวณเส้น EMA 200 สัปดาห์ที่ลงมาที่ไรก็รับได้ทุกที จึงมองจังหวะปัจจุบันจึงเป็นจุดที่น่าให้มากกว่าถอยหนี โดยมีแนวรับที่ 65.00 บาทเป็นจุดเข้าสะสม

#### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอรับที่ 65.00 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 75.00 บาท Cut Loss เมื่อหลุด 62.75 บาท



| Future    |              |       |     |          | Underlying |        |
|-----------|--------------|-------|-----|----------|------------|--------|
| Future    | Settle Price | Basis | OI  | Leverage | FV@62      | Upside |
| INTUCHH20 | 53.70        | 0.70  | 352 | 10.41    | 82.50      | 55.66% |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

### Long INTUCHH20

หุ้นที่มีจุดเด่นจากการจ่ายปันผลสม่ำเสมอและสูงในอัตรา 4.60% นอกจากนี้ราคาปัจจุบันยังมี Discount จากมูลค่าบริษัทสูงถึง 27% และ มูลค่าพื้นฐานใหม่อิง NAV ตามมูลค่าพื้นฐานบริษัทอยู่ 85 บาท Upside สูงถึง 46.67%

ทางเทคนิค ภาพรายสัปดาห์ของ INTUCH พักตัวในกรอบ Downtrend Channel โดยมีแนวต้านที่ 60.00 บาท หากผ่านได้มองเป็นจังหวะจบการพักตัว เพื่อทดสอบแนวต้านถัดไปที่ 64.00 บาท

#### กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy เมื่อผ่านแนวต้าน 60.00 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 64.00 บาท Cut Loss หากหลุด 58.00 บาท



| Future  |              |       |    |          | Underlying |         |
|---------|--------------|-------|----|----------|------------|---------|
| Future  | Settle Price | Basis | OI | Leverage | FV@62      | Upside  |
| HANAH20 | 34.00        | -0.75 | 34 | 5.75     | 25.00      | -28.06% |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

### Short HANAH20

ในปี 2563 จะเผชิญความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ขณะที่การระบาดของ COVID-19 จะส่งผลกระทบต่อโรงงานเจียซิงในจีน(18% ของรายได้รวม) และด้านการจัดหารวัตถุดิบและส่งมอบสินค้าของกลุ่ม HANA ด้วยเป็น Downside ต่อประมาณกำไรสุทธิปี 63 อีกทั้งราคาหุ้นในปัจจุบันปรับขึ้นจนเกินมูลค่าพื้นฐานที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดไว้ที่ 25.00 บาท

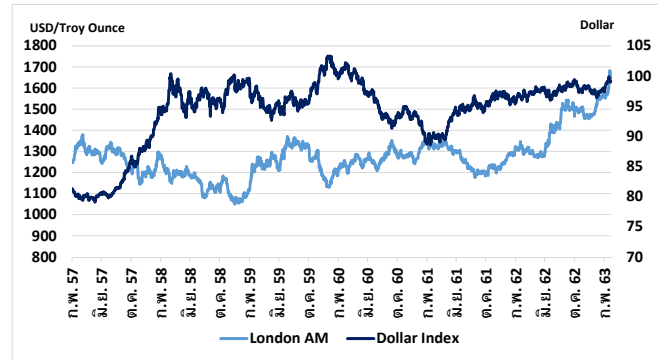
ทางเทคนิค ราคาทำจังหวะ Lower High และ Lower Low สะท้อนภาพใหญ่ ยังคงเป็นขาลง ประกอบกับ เกิดสัญญาณ Bearish Candlestick บริเวณแนวต้าน บ่งชี้ว่ามีโอกาสเป็นการจบรอบ Technical Rebound

#### กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำรอ Follow Short ที่ 31.75 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 27.00 บาท Cut Loss หากราคายืนเหนือ 34.75 บาท

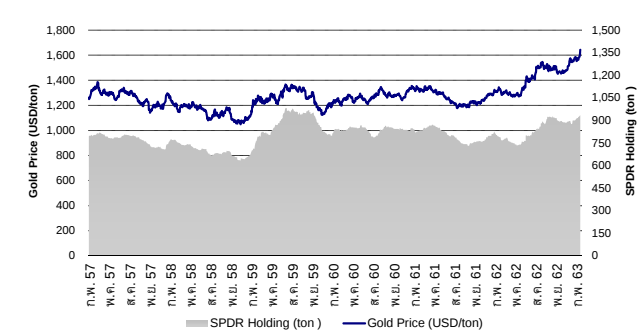
## GOLD Futures

### การเคลื่อนไหวระหว่างราคาทองคำและ Dollar Index



ที่มา : Bloomberg (ข้อมูล ถึง ณ 27 ก.พ.2563)

### การเคลื่อนไหวราคาทองคำปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

### ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท

| GOLD London AM ( USD/Ounce ) | FX ( บาท/ USD ) |        |        |        |        |
|------------------------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|
|                              | 31.00           | 31.25  | 31.50  | 31.75  | 32.00  |
| 1,600                        | 23,576          | 23,766 | 23,957 | 24,147 | 24,337 |
| 1,620                        | 23,871          | 24,064 | 24,256 | 24,449 | 24,641 |
| 1,640                        | 24,166          | 24,361 | 24,555 | 24,750 | 24,945 |
| 1,660                        | 24,460          | 24,658 | 24,855 | 25,052 | 25,249 |
| 1,680                        | 24,755          | 24,955 | 25,154 | 25,354 | 25,554 |
| 1,700                        | 25,050          | 25,252 | 25,454 | 25,656 | 25,858 |
| 1,720                        | 25,345          | 25,549 | 25,753 | 25,958 | 26,162 |
| 1,740                        | 25,639          | 25,846 | 26,053 | 26,260 | 26,466 |
| 1,760                        | 25,934          | 26,143 | 26,352 | 26,561 | 26,771 |

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

### ภาพทางเทคนิค GOLD Online Futures (GO\_CON)



### ทองคำยังผันผวน เน้น Trading เหมาะสุด

การเคลื่อนไหวของราคาทองคำเดือน ก.พ. 2563 ผันผวนในขาขึ้นจากต้นเดือนที่ระดับ 1,550 เหรียญฯ ก่อนปรับขึ้นแตะจุดสูงสุดในรอบ 7 ปี โดยล่าสุดอยู่ที่ 1,645 เหรียญฯ (วันที่ 27 ก.พ.) จากความวิตกกังวลเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ที่ลุกลามออกนอกจีนสู่ประเทศอื่น ๆ ทั่วโลก สะท้อนจากผู้ติดเชื้อและผู้เสียชีวิตยังมีจำนวนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และมากกว่าโรคซาร์สในอดีต โดยประเด็นดังกล่าว นอกจากส่งผลกระทบต่อด้านจิตวิทยา ยังมีผลต่อการเติบโตของเศรษฐกิจโลก จึงเป็นแรงให้เกิดการเข้าซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย คาดประเด็นดังกล่าวจะมีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของราคาทองคำเดือน มี.ค. 2563 ให้อยู่ในกรอบ 1,600-1,700 เหรียญฯ ขึ้นอยู่กับสถานการณ์ระบาดของโควิด-19 ว่าจะรุนแรงมากขึ้นหรือไม่ หากยังมีการแพร่ระบาดมากขึ้น จะเป็นปัจจัยหนุนให้ราคาทองคำมีโอกาสปรับขึ้นต่อเนื่อง แต่ในทางตรงข้าม หากจำนวนผู้ติดเชื้อและผู้เสียชีวิตเริ่มส่งสัญญาณลดลง ก็จะทำให้ทองคำมีความน่าสนใจน้อยลง และเกิดการปรับฐานลงมาได้ ส่วนประเด็นอื่นที่ต้องติดตามในเดือน มี.ค. คือ การประชุมของธนาคารกลางหลายประเทศ เช่น ธนาคารกลางยุโรป (12 มี.ค.) และ ธนาคารกลางสหรัฐ (17-18 มี.ค.) โดยคาดเฟดจะยังคงอัตราดอกเบี้ยไว้ตามเดิมในการประชุมเดือนมี.ค. นี้

### กลยุทธ์ GOLD Futures

**Direction Trading:** การใช้กลยุทธ์ Trading คงเป็นแนวทางสร้างกำไรที่ดีที่สุดให้กับนักลงทุน ท่ามกลางความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,600-1,700 เหรียญฯ/ทROYออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short GFJ20 (สิ้นสุดอายุในเดือน เมษายน 2563) หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,700 เหรียญฯ (เทียบเท่า 25,670 บาท) จึงอัตราแลกเปลี่ยน 31.7 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,600 เหรียญฯ (เทียบเท่า 24,160 บาท) ทั้งนี้นักลงทุนควรกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ และผลจากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.7 บาท/เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ราคาทองคำปรับขึ้น (ลดลง) ประมาณ 190 บาท

### กลยุทธ์ GOLD Online Futures

**Direction Trading :** ราคาอยู่ในลักษณะการอ่อนตัวหลังขึ้นทดสอบแนวต้านที่ \$1690 โดยหากพิจารณาภาพก่อนหน้า หากมีแรงขายทำกำไร กดดันลงมาจะมีเส้น EMA 10 วัน ทำหน้าที่เป็นแนวรับ มองว่าหากราคาย่อตัวมาบริเวณเส้นดังกล่าวเป็นจังหวะสะสม เพื่อหวังการดีดตัวกลับ แนะนำ Trading ตามกรอบ 1600 – 1700 เหรียญฯ กล่าวคือเปิดสถานะ Long หากอ่อนตัวลงมากกรอบล่าง หรือเปิดสถานะ Short เมื่อราคาฟื้นตัวมาที่กรอบบน โดยเลือกมีสถานะใน GOH20 ที่จะหมดอายุสิ้นเดือน มี.ค. 2563 โดยมีจุด Cut Loss ไม่เกิน 3 เหรียญฯ

### Gold Spot (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

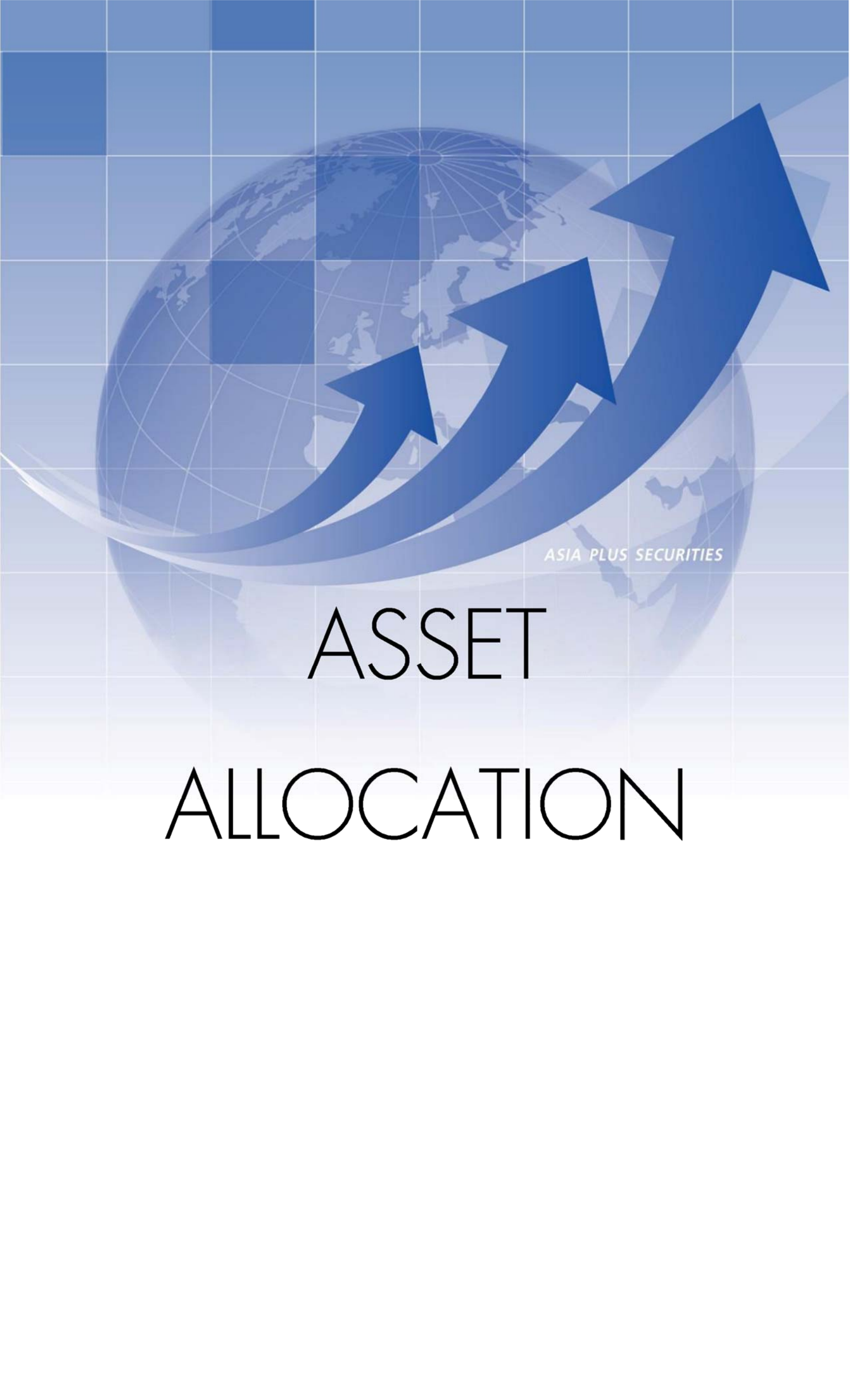
ภาพราคาทองคำ หลังเกิดสัญญาณ Bullish Breakout ผ่านแนวต้าน 1610 เหรียญ ราคาทองคำติดตัวแรงต่อเนื่องโดยแกว่งขึ้นไปทดสอบแนวต้านที่ 1690 เหรียญฯ โดยหากพิจารณาภาพก่อนหน้า หากมีแรงขายทำกำไรกดดันลงจะมีเส้น EMA 10 สัปดาห์ ทำหน้าที่เป็นแนวรับ หากยืนได้ประเมิน ภาพรวมยังอยู่ในลักษณะการแกว่งตัวขึ้นต่อ

### Dollar Index (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

การเคลื่อนไหวโดยรวมของ Dollar Index เป็นการแกว่งตัวภายในกรอบ Rising Wedge โดยล่าสุดเป็นการแกว่งขึ้นทดสอบแนวต้านที่ 99 จุด หากยืนได้จะเป็นการเปิด Upside มีโอกาสขึ้นไปทดสอบกรอบบนที่ 101 จุด ขณะที่ MACD ยืนเหนือแกนศูนย์และตัด Signal Line ขึ้น สะท้อนภาพโมเมนตัมบวก สนับสนุนการปรับตัวขึ้น



*ASIA PLUS SECURITIES*

# ASSET ALLOCATION



กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน ประจำเดือน มีนาคม 2563

# Asset Allocation

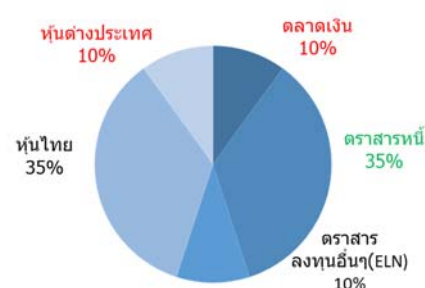
รักษาพอร์ต ป้องกัน COVID-19

| ASP Investing                | ตราสารตลาดเงิน | ตราสารหนี้           | ตราสารลงทุนอื่นๆ                    | หุ้นไทย                           | หุ้นต่างประเทศ              |
|------------------------------|----------------|----------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|
| ตราสารลงทุน                  | -              | SAWAD231A<br>BJC233A | Equity Linked Notes<br>with CPF,AOT | BJCHI,CHG,CPALL<br>CPF,INTUCH,MCS | EA US<br>1038 HK            |
| กองทุน                       | TCMFENJOY      | KFAFIX               | -                                   | SCBDV                             | KFACHINA-A                  |
| กองทุนแนะนำของ<br>ASSET PLUS | ASP-DGOV-R     | ASP                  | ASP-AAA                             | ASP-THEQ<br>ASP-SME<br>ASP-ERF    | ASP-DISRUPT<br>ASP-EVOCHINA |

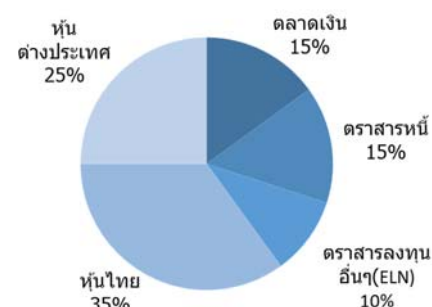
## สัดส่วนการลงทุน

การระบาดของไวรัส COVID-19 ในจีนเริ่มมีแนวโน้มชะลอตัวลง สะท้อนจากจำนวนผู้ติดเชื้อเริ่มเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง แต่ทว่าสถานการณ์ไวรัส COVID-19 ในประเทศอื่นๆกลับมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น เนื่องจากพบจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นในอัตราสูงกว่าเดิม สร้างความผันผวนต่อตลาดหุ้นทั่วโลก ดังนั้นฝ่ายวิจัยตัดสินใจแบ่งสัดส่วนการลงทุน คือ ให้นำหนักหุ้นต่างประเทศน้อยกว่าตลาด โดยคงไว้ที่ 10% ส่วนในประเทศ ยังมีปัจจัยกดดันตลาดหุ้นไทยเพิ่มเติม อาทิ สหรัฐอาจตัดสิทธิ GSP สินค้าไทยเพิ่มเติม และภัยแล้งรุนแรงมากที่สุดในรอบ 40 ปี แต่ตลาดหุ้นไทยปรับฐานลงมาแรงสุดในภูมิภาคกว่า 10% น่าจะสะท้อนปัจจัยลบต่างๆไปมากแล้วจึงตัดสินใจคงน้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 35%(เท่าตลาดฯ) ส่วนทางด้านตลาดเงินได้คงสัดส่วนไว้ที่ 10%(น้อยกว่าตลาดฯ) รวมถึงตราสารหนี้ก็ยังคงน้ำหนักที่ 35%เท่าเดิม(มากกว่าตลาดฯ) โดยคาดว่าจะปัจจัยหนุนบนความคาดหวังว่า กนง.มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลงในช่วงต่อจากนี้ ช่วยหนุนให้ราคา Bond ปรับสูงขึ้น และสุดท้ายยังคงเลือกลงทุนใน ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย โดยเลือกลงทุนในช่วงเวลา 30 วัน (1 เดือน) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากสภาวะตลาดหุ้นผันผวน และยังสร้างผลตอบแทนคงที่กว่า 10-20% ต่อปี (ขึ้นอยู่กับหลักทรัพย์อ้างอิง) โดยยังคงน้ำหนักเท่าเดิมที่ 10%

## สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน



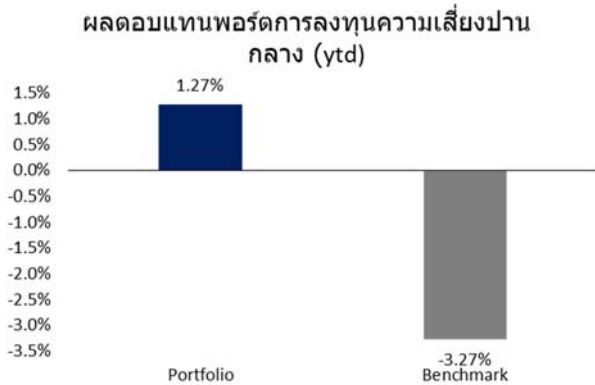
## Benchmark (ตลาดอ้างอิง)





## Performance Portfolio

### ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน(ytd)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1ม.ค. – 25 ก.พ. 2563

### สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์ (mtd)

| Type           | Recc.       | Weight      |           | Return    |           |
|----------------|-------------|-------------|-----------|-----------|-----------|
|                |             | Portfolio   | Benchmark | Portfolio | Benchmark |
| หุ้นไทย        | Neutral     | 35%         | 35%       | ▲-3.01%   | ▼-4.96%   |
| หุ้นต่างประเทศ | Underweight | 10%         | 25%       | ▲2.97%    | ▼-3.11%   |
| ตลาดเงิน       | Neutral     | 15%         | 15%       | ▼0.09%    | ▲0.10%    |
| ตราสารหนี้     | Overweight  | 30%         | 15%       | ▲1.19%    | ▼0.92%    |
| ELN            | Neutral     | 10%         | 10%       | ▲4.79%    | ▼0.92%    |
|                |             | ผลตอบแทนรวม |           | ▲0.09%    | ▼-2.27%   |

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 3 ก.พ. – 25 ก.พ. 2563

### บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน ก.พ. 2563 ที่ผ่านมา เศรษฐกิจโลกถูกกดดันจากสถานการณ์ไวรัส COVID-19 ในหลายประเทศกลับมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น อาทิ ญี่ปุ่นเกาหลีใต้ อิตาลี เนื่องจากพบจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นในอัตราสูงกว่าเดิม จนทำให้ตลาดหุ้นโลกกว้างตัวผันผวนในแดนลบจนปรับตัวลง 3.1%(mtd) ขณะที่ตลาดหุ้นไทยถูกกดดันเพิ่มเติมจากภัยพิบัติต่างๆ อาทิ ภัยแล้ง และความรุนแรงทางการเมือง บวกกับค่าเงินบาทที่อ่อนค่าอย่างต่อเนื่อง โดยรวมเป็นการตอกย้ำให้ Fund Flow ททยอยไหลออกจากตลาดหุ้นไทย และกดดันให้ SET Index ลดลงกว่า -4.96% (mtd) ซึ่งปรับตัวลงแรงกว่าตลาดหุ้นโลกพอสมควร

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) ถือว่าทำได้ดี ขณะตลาดหุ้นไทย เนื่องจากกลยุทธ์การลงทุนพิถีพิถันในการเลือกหุ้น พร้อมกับ rotate สลับสับเปลี่ยนไปลงทุนในกลุ่มหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว พร้อมกับกำหนดช่วงเวลาที่เหมาะสม เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ดี ยกตัวอย่าง 3 บริษัทที่ทำผลตอบแทนได้โดดเด่น ดังนี้ 1. PSH ลงทุนช่วง 1 ก.พ. ถึง 7 ก.พ.63 (1 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้สูงถึง 5.6% 2. KKP ลงทุนตั้งแต่ 5 ก.พ.63 ถึง 19 ก.พ.63 (2 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 1.5% 3. EASTW ลงทุนช่วงต้นเดือน ถึง 17 ก.พ.63 (2 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 0.8% เป็นต้น

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง ผันผวนต่ำ(Beta <1) ที่มีปัจจัยหนุนเฉพาะตัวเช่น Universal Health Services (UHS US) ที่ให้ผลตอบแทนเป็นลบเพียงกว่า 1.1%(mtd) และ Procter & Gamble Co/The (PG US) ที่ให้ผลตอบแทนเป็นลบเพียงกว่า 2.5%(mtd) รวมถึงเลือกลงทุนในกองทุนหุ้นจีน อย่าง KFACHINA-A ทำผลตอบแทนได้ 4.6% ขณะที่ตลาดหุ้นดาวนิโจนส์ที่ปรับตัวลง 3.1%(mtd) ส่วนการลงทุนทางเลือก แนะนำ ELN ในกลุ่มหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่มี Valuation ถูกและคาดมีกำไรเติบโตต่อเนื่องทุกบริษัท ซึ่งให้คูเปอร์ระดับสูงประมาณ 8%-12% ต่อปี ถือเป็นการลดความเสี่ยงที่ดีและสามารถเอาชนะผลตอบแทนจากตลาดเงินได้เป็นอย่างดีเยี่ยม รวมถึงมีการแบ่งเงินบางส่วนมาลงทุนในกองทุนทองคำ SCBGOLD ซึ่งทำได้ดีมากถึง 6.3%(mtd) ทั้งหมดที่กล่าวมาช่วยหนุนให้ ผลตอบแทนโดยรวมเพิ่มขึ้น 0.09%(mtd) ขณะที่เทียบวัดที่ให้ผลตอบแทนลดลง 2.27%(mtd)

สรุป เปิดปีใหม่ 2563 มา แม้จะมีปัจจัยลบกดดัน แต่ฝ่ายวิจัยสร้างผลตอบแทนพอร์ตจำลองได้ดี โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2563 ยังทำได้ดี อยู่ที่ 1.27% และชนะ Benchmark ที่ให้ผลตอบแทน -3.27%

## Thailand Equity



น้ำหนักการลงทุนยังคงเท่าตลาดฯที่ 35% ของพอร์ต มองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน มี.ค.63 ไว้ที่ 1,300-1,470 จุด โดยเน้นเน้นสะสมหุ้นที่มีพื้นฐานแข็งแกร่ง หรือหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวเป็นแรงขับเคลื่อนราคา

### ภาวะตลาดหุ้นไทย

ภาพรวมตลาดหุ้นไทยเดือน ก.พ.63 เผชิญหลายบททดสอบทั้งปัจจัยภายนอกและในประเทศ เริ่มจากประเด็นไวรัส COVID-19 ที่แพร่กระจายในหลายประเทศ สหรัฐฯขาดสถิติ GSP สินค้าไทยเพิ่มเติม และภัยแล้งรุนแรงมากที่สุดในรอบ 40 ปี

เดือน มี.ค.63 ฝ่ายวิจัยคาดว่า สถานการณ์ไวรัส COVID-19 ยังคงเป็นประเด็นที่ยังต้องติดตามต่อไป ซึ่งอาจเป็นปัจจัยที่ทำให้เกิด Downside ของประมาณอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจ รวมถึง ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนในปี 2563 และในอีกทางหนึ่งก็มีผลต่อทิศทาง Fund Flow ที่มีต่อตลาดหุ้นไทยเช่นกัน

แต่ตลาดหุ้นไทยปรับฐานลงมาแรงในช่วงก่อนหน้า ทำให้น่าจะมี Downside ที่ไม่มาก จากส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนการลงทุนจากตลาดทุนกับตลาดตราสารหนี้ หรือ Market Earning Yield Gap กว้างขึ้นมาอยู่ที่ 5.52% (ค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 4.28%) โดยใช้ EPS63F ที่ 86.17 บาท/หุ้น และ Bond Yield 1 ปีที่ 0.92% นอกจากนี้หากพิจารณาตัวเลือกการลงทุนพบว่า ยังมีตัวเลือกที่ปัจจัยพื้นฐาน และมี Valuation ที่น่าสนใจอยู่มาก

### กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

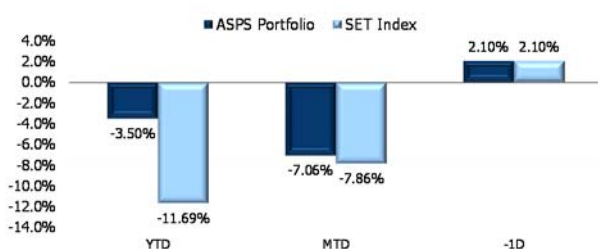
ฝ่ายวิจัยคณาน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ 35% ของพอร์ต (น้ำหนักการลงทุนเท่าตลาด) และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน มี.ค.63 ไว้ที่ 1,330-1,530 จุด ทำให้การลงทุนเดือน มี.ค. 2563 ต้องเลือกเป็นรายบริษัท ที่มีการเติบโตโดดเด่นกว่ากลุ่มฯ และมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว ได้แก่ BJCHI, CHG, CPALL และ CPF รวมถึงหุ้นปันผลเด่นอย่าง INTUCH และ MCS หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสมโดยจะมีการรายงานและเผยแพร่ผ่านบทวิเคราะห์ Market Talk ทุกวันทำการ

พอร์ตจำลองในบทวิเคราะห์ Market Talk มีหุ้นอยู่ในพอร์ตไม่เกิน 10 บริษัท และมีการปรับเปลี่ยนหุ้นในพอร์ตให้เหมาะสม ในภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ตามกลยุทธ์การลงทุนในแบบฉบับของฝ่ายวิจัย ASPS ควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม ส่งผลให้ผลตอบแทนพอร์ต Outperform ตลาดฯ อย่างสม่ำเสมอตลอดหลายปีที่ผ่านมา แม้ในปี 2563 นี้ จะทำผลตอบแทนได้ -3.50% (ytd) แต่ยังคงชนะ SET Index ที่ปรับตัวลงถึง -11.69% (ytd) เท่านั้น

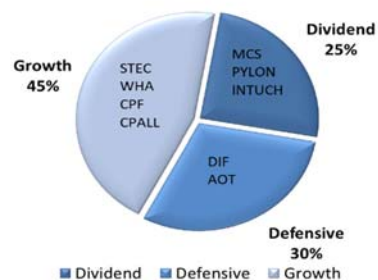
### รายชื่อพอร์ตโฟลิโอจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ณ สิ้น 27 ก.พ. 2563

| Stocks | Last Price | Fair Value | Upside | Strategic Comment                                                                                             |
|--------|------------|------------|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| MCS    | 9.35       | 14.20      | 51.87% | แนวโน้มกำไรปี 2563 ยังดีต่อเนื่อง 5.7%yoy โดยมีแรงส่งจากโครงการ Shibuya และโครงการอื่นๆ                       |
| WHA    | 2.90       | 4.89       | 68.72% | ตัวธุรกิจมีแนวโน้มการเติบโตที่น่าสนใจ เริ่มจากการขยายพื้นที่เช่าของ REIT 4.8 พันล้านบาท                       |
| DIF    | 16.20      | n.a.       | n.a.   | Div Yield สูง 6% และยังมี Premium เพียง 9% เท่านั้น และยังมี Sentiment ของแนวโน้มการใช้น้ำมัน 5G ที่มากขึ้น   |
| STEC   | 15.50      | 25.00      | 61.29% | ภาพธุรกิจปี 2563 ไม่หนักงวด จาก Backlog ในมือปัจจุบันที่มีกว่า 8.8 หมื่นล้านบาท รอรับการก่อสร้างได้ถึงปี 2566 |
| CPALL  | 67.50      | 91.00      | 34.81% | ผลบวกจากมาตรการกระตุ้นของรัฐฯ ที่น่าจะเริ่มทยอยออกมาหลังจากจบไตรมาสฯ กลับมาเบิกจ่าย นับจาก เม.ย. 63           |
| AOT    | 62.75      | 75.76      | 20.73% | ผลกระทบ COVID-19 เริ่มเห็น Downside เนื่องจาก ประเทศจีนเริ่มมีแนวโน้มชะลอตัวลงหลังจากใช้ระยะเวลาราว 1 เดือน   |
| CPF    | 27.75      | 40.00      | 44.14% | ภาคการเกษตรปี 2563 จะเติบโต 5.1% yoy จากธุรกิจสุรไทยและเวียดนามฟื้นตัวชัดเจน และตลาดส่งออกก็ยังคงเติบโต       |
| PYLON  | 4.72       | 7.35       | 55.72% | แนวโน้มกำไรปี 2563 หนุนจากงานรับเหมายักษ์โครงการศูนย์ประชุมสิริกิติ์ และ Bangkok Mall                         |

### Accumulated return



### Stock Classification



ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 27 ก.พ. 2563

ที่มา : ASPS Research

## Fixed Income



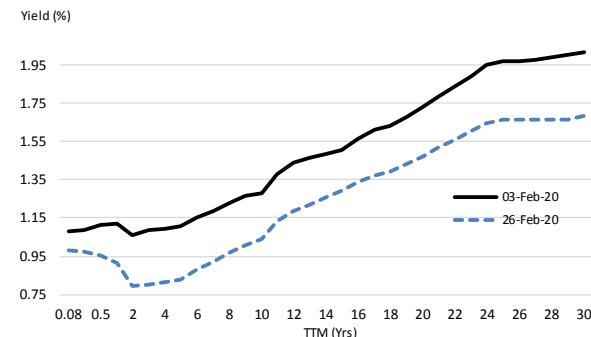
ไวรัส COVID-19 ทำให้เศรษฐกิจโลกเริ่มมี Downside กระตุ้นให้ทิศทางของดอกเบี้ยโลกเริ่มมี Downside ตาม เพราะโอกาสที่หลายประเทศจะลดดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจอีกครั้งมีมากขึ้น ขณะนี้ไทยเริ่มเผชิญผลกระทบจากไวรัส COVID-19 เช่นกัน หนุ่ยให้ กนง. มีโอกาสพิจารณาลดดอกเบี้ยนโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจไทยอีกครั้ง กลยุทธ์การลงทุนให้น้ำหนักตราสารหนี้สูงถึง 35% ของพอร์ตรวม เน้นลงทุนตราสารหนี้ที่ Duration เฉลี่ยไม่เกิน 3 ปี และมี Rating ไม่ต่ำกว่า BBB+ Top picks คือ SAWAD231A และ BJC233A

### ภาวะตลาดตราสารหนี้

แม้ IMF จะปรับลด GDP Growth โลกปี 2563 ลงเหลือ 3.3% ในช่วงต้นปี แต่ Downside ของเศรษฐกิจโลกยังมีอยู่ โดยเฉพาะการระบาดของไวรัส COVID-19 (โคโรนา) ที่แม้ล่าสุดสถานการณ์ในจีนอาจดีขึ้นบ้าง แต่ในประเทศอื่น ๆ กลับมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น โดยเฉพาะเกาหลีใต้, อิตาลี และญี่ปุ่น จึงมีโอกาสดังที่ IMF อาจปรับลดประมาณการ GDP Growth โลกปี 2563 ลงอีกครั้งหนึ่งได้

ขณะที่ดอกเบี้ยโลก ASPS คาดเริ่มมี Downside ตาม Downside ของเศรษฐกิจโลกข้างต้น เพราะแม้ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) จะยังคงดอกเบี้ยที่ 1.75% แต่ล่าสุดเริ่มมีการส่งสัญญาณพร้อมทบทวนนโยบายดอกเบี้ย ประกอบกับบางประเทศเริ่มดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายมากขึ้น เพื่อลดผลกระทบของไวรัส COVID-19 เช่น จีนลดดอกเบี้ย LPR ลง 0.1% เดือน ก.พ. 2563 ที่ผ่านมา และประเทศอื่นๆ ในเอเชีย (มาเลเซีย, อินโดนีเซีย, ไทย) ลดดอกเบี้ยลงเช่นกัน

### Yield Curve พันธบัตรรัฐบาลของไทย



| Tenor         | 1Y      | 3Y      | 5Y      | 10Y     | 20Y     | 30Y     |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 03-Feb-20     | 1.117   | 1.089   | 1.11    | 1.28    | 1.73    | 2.02    |
| 26-Feb-20     | 0.915   | 0.802   | 0.83    | 1.04    | 1.47    | 1.68    |
| Change (bps.) | ↓(20.2) | ↓(28.7) | ↓(27.9) | ↓(24.0) | ↓(25.7) | ↓(33.2) |

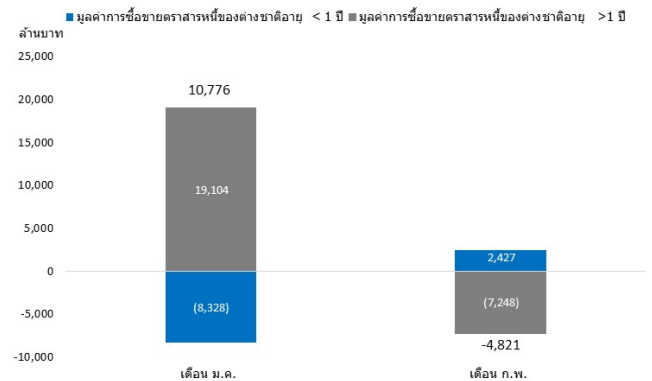
### กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

ผลกระทบของไวรัส COVID-19 ส่งผลต่อเศรษฐกิจไทยหลายช่องทาง อาทิเช่น ภาคการท่องเที่ยว, ภาคการค้าระหว่างประเทศ, การบริโภคเอกชน รวมถึงค่าเงินบาท และการเบิกจ่ายงบประมาณ 2563 ที่เบิกจ่ายได้ช้ากว่าปกติมากถึง 5 เดือน

ASPS จึงคาดว่า กนง. ยังมีโอกาสพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกครั้งหนึ่ง ภายหลังจากปรับลดไปเมื่อต้น ก.พ. 2563 ที่ผ่านมา โดยให้น้ำหนักการประชุมวันที่ 25 มี.ค. 2563 นี้ ซึ่งจะทำให้ Yield Curve ไทยมีแนวโน้มขยับลงอีก

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ ยังคงการลงทุนเป็น 35% ของพอร์ตรวม มี Duration เฉลี่ยไม่เกิน 3 ปี พร้อม Rating ไม่ต่ำกว่า BBB+ และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้ในพอร์ตสัดส่วนเท่าๆ กันราว 4-5 ตัว Top picks เลือกร SAWAD231A และ BJC233A

### มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



| สัญลักษณ์ตราสารหนี้ | หน่วยงานที่ออก                               | อันดับ (Rating)                                    | อายุคงเหลือ (ปี) | ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี) | ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี) |
|---------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------------|------------------|---------------------------|--------------------------|
| SAWAD231A           | บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | บริษัท: BBB+/TRIS                                  | 2.93             | 3.40                      | 2.82                     |
| BJC233A             | บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)        | หุ้นกู้: A+; บริษัท: A+/TRIS                       | 3.07             | 3.20                      | 1.34                     |
| SCC234A             | บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)           | หุ้นกู้: A+(tha); บริษัท: A+(tha)/Fitch (Thailand) | 3.10             | 3.10                      | 1.26                     |
| MTC23NA             | บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)       | หุ้นกู้: BBB+; บริษัท: BBB+/TRIS                   | 3.72             | 3.45                      | 2.91                     |

ที่มา : ASPS Research, For More Information, please see Appendix

## Global Equity

การระบาดของไวรัส COVID-19 ในจีนเริ่มมีแนวโน้มชะลอตัวลง แต่กว่าในประเทศอื่นๆกลับมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น เนื่องจากพบจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นในอัตราสูงกว่าเดิม ซึ่งประเด็นดังกล่าว อาจสร้าง Downside ต่อตลาดหุ้นทั่วโลก พายุวิทย์ฯ คงน้ำหนักการลงทุนในหุ้นต่างประเทศที่ 10% ของพอร์ตการลงทุน (น้อยกว่าตลาดฯ) โดยเน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวทั้ง 2 บริษัท

ปัจจัยต่างประเทศ ในเดือน มี.ค. 2563 ที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนตลาดหุ้นทั่วโลก ได้แก่

- สถานการณ์แพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 (โคโรนา) ที่มีแนวโน้มลุกลามและบานปลาย หลังมีจำนวนผู้ติดเชื้อกว่า 80,000 ราย และเสียชีวิตกว่า 2,700 ราย และประเทศอื่นๆ นอกจากจีนเริ่มมีจำนวนผู้ติดเชื้อในอัตราสูง สร้างความกังวลว่าเศรษฐกิจอาจชะลอตัวลง และกดดันตลาดหุ้นโลก
- การประชุมธนาคารกลางต่างๆทั่วโลก ได้แก่ ธนาคารกลางยุโรป (ECB), ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) และธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) โดยให้น้ำหนักกว่าแต่ละธนาคารกลางจะมีมุมมองต่อการระบาดของไวรัส COVID-19 อย่างไร ซึ่งจะมีน้ำหนักต่อทิศทางของอัตราดอกเบี้ยโลกต่อไปในช่วงที่เหลือของปี

กลยุทธ์การเลือกหุ้นในเดือน มี.ค. 2563 ฝ่ายวิจัยให้ความสำคัญกับหุ้นที่มีปัจจัยหนุนเฉพาะตัวและ Valuation ไม่แพงมากนัก ซึ่งถือเป็นการลดความเสี่ยง หากมีปัจจัยลบกดดันตลาดหุ้น ได้แก่ Electronic Arts Inc และ CK Infrastructure Holdings Ltd โดยมีรายละเอียดดังนี้

### Technical Graph



**วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค :** ราคาแกว่งตัวขึ้นในกรอบ Uptrend Channel โดยปัจจุบันย่อตัวมาอยู่ในโซนเส้น EMA 10 วัน และบริเวณแนวรับสำคัญที่ 104 เหรียญฯ เป็นจังหวะเข้าซื้อ หากยืนได้มีโอกาสเกิด Technical Rebound กลับไปแนวโน้มเดิม

### Electronic Arts Inc (EA US)

Target Price Consensus 118.87 USD (Upside 11.1%)

**วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน** จัดจำหน่ายเกมส์ทั้งเครื่องเล่นวิดีโอเกม, คอมพิวเตอร์ส่วนบุคคล และโทรศัพท์มือถือ ที่โด่งดังระดับโลก คาดปีหน้าเติบโตอีก 5.1%yoy จากการเปิดตัวเกมส์ Apex Legends ในช่วงต้นเดือน ก.พ.พร้อมกับเตรียมเปิดตัวเกมส์ใหม่ กลุ่มเกมส์ Battlefield, Titan fall, Dragon Age และ Star Wars อีกทั้งยังมี Valuation ที่ถูกมากในกลุ่มเดียวกัน โดยค่า PE เพียง 23 เท่า ค่าเฉลี่ยกลุ่ม 46 เท่า ขณะที่ราคาหุ้นมักจะปรับตัวขึ้นได้ดีในเดือน มี.ค. โดยสร้างผลตอบแทนเฉลี่ยกว่า 3.3% และมีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวกสูงถึง 90% (ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี)

| (unit : USD)   | 2018   | 2019   | 2020F  |
|----------------|--------|--------|--------|
| NET INCOME (m) | 1050.5 | 1051.4 | 1388.3 |
| EPS            | 3.36   | 3.44   | 4.69   |
| P/E (x)        | 31.85  | 31.11  | 22.82  |

### Technical Graph



**วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค :** ราคาแกว่งตัวขึ้น โดยเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบการเคลื่อนไหว 57.75-53.75 เหรียญฯ ล่าสุดอยู่ในจังหวะการถอยตัวลง หลังฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งขึ้นไปทดสอบแนวต้านที่ 57.75 เหรียญฯ ทั้งนี้ราคาปัจจุบัน เริ่มเข้าใกล้แนวรับสำคัญและเส้น Trend Line ที่ 53.75 เหรียญฯ เป็นโอกาสเข้าซื้อสะสม ราคามีโอกาสฟื้นตัวกลับ

### CK Infrastructure Holdings Ltd (1038 HK)

Target Price Consensus 68.09 HKD (Upside 24.0%)

**วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน** บริษัทโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ที่สุดในฮ่องกง ด้วยการลงทุนที่หลากหลายในโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน, โครงสร้างพื้นฐานด้านการขนส่ง, โครงสร้างพื้นฐานทางน้ำและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างพื้นฐาน คาดปีหน้าเติบโตอีก 2.5%yoy จากการกระจายพอร์ตการลงทุนจากฮ่องกงและจีนต่อไปยังอเมริกาเหนือและทวีปยุโรปเพิ่มขึ้น หลังจาก CK Hutchison Holdings ซึ่งเป็นบริษัทแม่ ตกลงกระจายรายได้ 30% จากหกโครงการไปยัง CK Infrastructure และบริษัท ในเครืออีกสองแห่ง หากพิจารณา Beta ต่ำเพียง 0.6 เท่า ซึ่งถือเป็นที่พักเงินได้เป็นอย่างดี ค่า PE เพียง 13 เท่า ค่าเฉลี่ยกลุ่ม 21 เท่า และยังให้ปันผลสูงถึง 4.5% ต่อปี

| (unit : HKD)   | 2017    | 2018     | 2019F    |
|----------------|---------|----------|----------|
| NET INCOME (M) | 9891.94 | 10422.96 | 10294.63 |
| EPS            | 3.93    | 4.14     | 4.16     |
| P/E (x)        | 13.97   | 13.26    | 13.19    |

## Equity-Linked Notes (ELN)



สำหรับนักลงทุนที่คุ้นเคยกับหุ้นไทย แต่อยากได้ผลตอบแทนที่แน่นอน และความเสี่ยงอยู่ในระดับไม่สูงมาก แนะนำ Equity-Linked Notes (ELN) ถือเป็นทางเลือกการลงทุนที่ดี เพราะความเสี่ยงต่ำและได้รับคูปองแน่นอนกว่า 10-20% ต่อปี (ขึ้นอยู่กับหุ้นอ้างอิง) โดยฝ่ายวิจัยยังคงแนะนำการลงทุนไว้เท่าเดิมที่ 10%

เดือน มี.ค.63 ยังมีหลากหลายประเด็นกดดันตลาดหุ้น ขณะเดียวกันตลาดหุ้นต่างประเทศ อาทิ ดาวโจนส์ ช่วงปีที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นมาแรงมากกว่า 25% ส่งผลให้ FCN ที่ลงทุนในหุ้นต่างประเทศมีความน่าสนใจน้อยลง เลยเลือกลงทุนใน ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทยแทน เนื่องจากมีหลายบริษัทที่ปรับฐานลงมาแรงกว่าปัจจัยพื้นฐานมาก ทำให้มีโอกาสได้ดอกเบี้ยจาก ELN สูงขึ้น โดยฝ่ายวิจัยเลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ CPF และ AOT โดยทั้ง 2 หลักทรัพย์มีพื้นฐานแข็งแกร่ง อีกทั้งราคาหุ้นปรับตัวลงแรงสะท้อนข่าวร้ายไประดับหนึ่งแล้ว จนทำให้ Valuation กลับมาน่าสนใจอีกครั้ง โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้ พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี ซึ่งผลตอบแทนที่ดียังคาดหวังได้มากกว่า Upside ของตลาดฯ ในปี 2563 จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

| Company | Sector | Last Price<br>(26/02/2020) | FairValue | Upside | EPS Growth | 20F Div Yield | 19F (%) |
|---------|--------|----------------------------|-----------|--------|------------|---------------|---------|
| CPF     | FOOD   | 27.00                      | 40.00     | 48.1%  | 16.7%      |               | 2.96    |

### เจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF)

ราคาเป้าหมายปี 2563 อยู่ที่ 40.00 บาท (Upside 48.1%)

ราคาหุ้นปรับตัวลงแรงในช่วงที่ผ่านมา จากความกังวลไวรัสโคโรนาที่แพร่ระบาดในจีน ซึ่งสัดส่วนรายได้ของ CPF ในจีนราว 24% ของรายได้รวมทั้งหมด หลังจากสอบถามผู้บริหาร พบว่า โรงงานของ CPF ในปัจจุบัน กระจายอยู่ทั่วประเทศจีน โดยประเมินธุรกิจอาหารได้รับผลกระทบจำกัด โดยรวมแล้ว แนวโน้มกำไรปกติงวด 1Q63 จะเติบโตโดดเด่นจากงวด 4Q62 สาเหตุหลักมาจากราคาหมูในไทยฟื้นตัวโดดเด่น เช่นเดียวกับราคาหมูในเวียดนามที่ทรงตัวสูงมาก ซึ่งจะส่งผลบวกต่อ CPF เต็มที่ในงวด 1Q63 ราคาหุ้นปัจจุบันมีค่า PER ปี 2563 เพียง 11 เท่า และสามารถคาดหวัง Dividend yield เฉลี่ย 3% ต่อปี

อีกทั้งหากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% ราคา Strike Price อยู่ในระดับเดียวกับจุดต่ำสุดในรอบปี ซึ่งถือว่าต่ำมาก ที่สำคัญสามารถคาดหวังคูปองได้สูงถึง 33% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

| Company | Sector | Last Price<br>(26/02/2020) | FairValue | Upside | EPS Growth | 20F Div Yield | 19F (%) |
|---------|--------|----------------------------|-----------|--------|------------|---------------|---------|
| AOT     | TRANS  | 62.50                      | 75.76     | 21.2%  | -21.3%     |               | 1.32    |

### ท่าอากาศยานไทย (AOT)

ราคาเป้าหมายปี 2563 อยู่ที่ 75.76 บาท (Upside 21.2%)

ราคาหุ้นปรับตัวลงแรงในช่วงที่ผ่านมา จากผลกระทบโรคระบาด COVID-19 ซึ่งกระทบต่อรายได้หลักของบริษัท คือ รายได้ที่เกี่ยวข้องกับการบิน (55% ของรายได้) อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็น Downside ที่จำกัด เนื่องจากประเทศจีนเริ่มมีแนวโน้มชะลอตัวลงหลังจากใช้ระยะเวลาราว 1 เดือน พร้อมกับราคาหุ้นจีนที่เริ่มฟื้นกลับมา และฝ่ายวิจัยคาดว่าไวรัส COVID-19 ในไทยจะแพร่กระจายได้น้อยลงในช่วงฤดูร้อน ซึ่ง ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน มี Upside สูงถึง 21%

อีกหากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% ราคาอยู่ที่ 61.25 บาท ถือว่าอยู่ในระดับที่มีความเสี่ยงต่ำ ที่สำคัญสามารถคาดหวังคูปองได้สูงถึง 20% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)

## ทำความเข้าใจกับ ELN (Equity-Linked Notes)

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

### ข้อดีของการลงทุนใน ELN

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

### ความเสี่ยง

- ผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือหรือขายคืนได้จนครบอายุสัญญา ELN
- ผู้ลงทุนมีความเสี่ยงด้านราคา หากราคาหุ้นอ้างอิงลดลงต่ำกว่าระดับราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับจำนวนหุ้นอ้างอิง เสมือนผู้ลงทุนซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ

### ผลตอบแทนที่จะได้รับ

#### ELN Notes

- หากราคาหุ้นอ้างอิง  $\geq$  ราคาใช้สิทธิ ลูกค้านจะได้รับเงินต้นคืน + ผลตอบแทนตามหลักทรัพย์อ้างอิง
- หากราคาหุ้นอ้างอิง  $<$  ราคาใช้สิทธิ ลูกค้าจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ

#### ELN Protected Notes

- หากราคาหุ้นอ้างอิง  $\geq$  ราคาใช้สิทธิ ลูกค้าจะได้รับเงินต้นคืน + ผลตอบแทนตามหลักทรัพย์อ้างอิง
- หากราคาหุ้นอ้างอิง  $<$  ราคาใช้สิทธิ  $\geq$  ระดับราคาค้ำครองเงินต้น (เช่น 90% ของราคาใช้สิทธิ) ลูกค้าจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ
- หากราคาหุ้นอ้างอิง  $<$  ระดับราคาค้ำครองเงินต้น (เช่น 90% ของราคาใช้สิทธิ) ผู้ลงทุนจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ + เงินค้ำครองเงินต้น



กลยุทธ์ลงทุนกองทุนรวมเดือน มี.ค. 2563 ยังคงให้น้ำหนักไปที่ตลาดหุ้น โดยเฉพาะตลาดหุ้นไทยซึ่งยัง Laggard ตลาดหุ้นอื่นๆ และ Selective Buy ในตลาดหุ้นต่างประเทศ และลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ ในยามที่ ตลาดหุ้นผันผวน

| กองทุน<br>แนะนำ | ประเภท<br>กองทุน                                | คำอธิบาย                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-----------------|-------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| TCMFENJOY       | MM<br>(กองทุนรวม<br>ตลาดเงิน)                   | - หนึ่งในตัวเลือกสำหรับการการพักเงิน และให้ผลตอบแทนสูงกว่าหรือเทียบเท่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก กองทุน TCMFENJOY ลงทุนในตราสารหนี้ หรือเงินฝาก ทั้งของภาครัฐและเอกชน ซึ่งทำผลตอบแทนได้ดีกว่า 0.2%ytd                                                                                                                      |
| KFAFIX          | FIX<br>(กองทุนรวม<br>ตราสารหนี้)                | - คาดหวังว่า กนง. มีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 1 ครั้งในการประชุมช่วงที่เหลือปีนี้ ส่งผลดีต่อราคา ตราสารหนี้ จึงแนะนำลงทุนเพื่อคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน ซึ่งกองทุน KFAFIX เป็นกองทุนประเภทตรา สารหนี้ไทยที่ทำผลตอบแทนได้ดีอย่างสม่ำเสมอ (ปี 2562 เพิ่มขึ้น 4.28%) และคาดว่าจะได้ปัจจัยบวกจาก ประเด็นดังกล่าว |
| SCBDV           | EQF<br>(กองทุนรวม<br>ตราสารทุน<br>ไทย)          | - กองทุน SCBDV เน้นลงทุนในหุ้นที่มีการจ่ายปันผลสม่ำเสมอ ถือเป็นเกราะป้องกันที่ดีในยามตลาดผันผวน โดย ส่วนใหญ่หุ้นปันผลมักจะ Outperform ตลาดได้ดีในช่วงก่อนการจ่ายปันผลเสมอ (ส่วนใหญ่หุ้นขึ้นเครื่องหมาย XD ในช่วงเดือน มี.ค. – พ.ค.) ซึ่งปัจจุบันใกล้จะเข้าสู่ช่วงฤดูกาลจ่ายปันผล                                      |
| KFACHINA-A      | FIFEQ<br>(กองทุนรวม<br>ตราสารทุน<br>ต่างประเทศ) | - กองทุน KFACHINA-A ลงทุนในกองทุนหลัก UBS (Lux) Investment SICAV - China A Opportunity (USD) (Class P - acc), Fx hedging : มากกว่าร้อยละ 90) ซึ่งตลาดหุ้นจีนยังเป็นที่น่าสนใจ เนื่องจากตอบรับประเด็น COVID-19 มามากแล้ว รวมถึงมี Valuation น่าสนใจมากขึ้น                                                             |

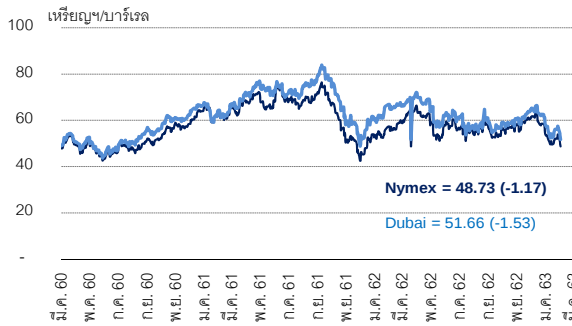
A graphic featuring a blue globe with white grid lines, overlaid with three large, blue, upward-curving arrows that suggest growth and progress. The background is a light blue grid.

*ASIA PLUS SECURITIES*

สถิติหลักทรัพย์ และดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

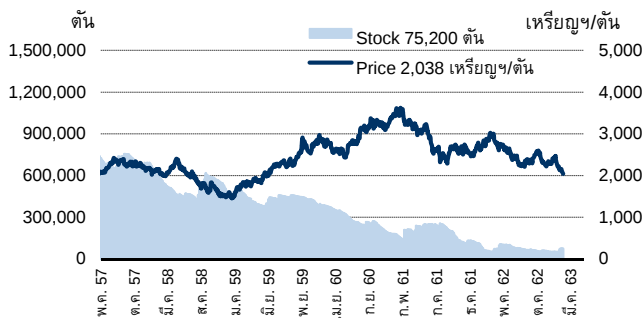
# ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ

## 1 ราคาน้ำมันดิบ



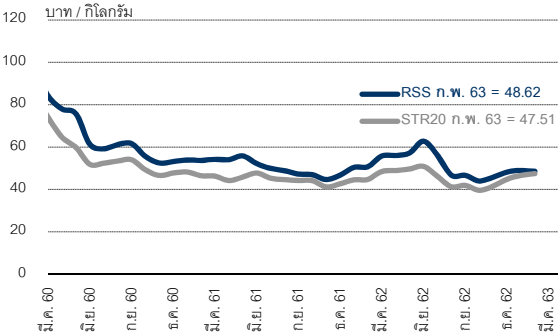
ที่มา : Bisnews

## 3 ราคาสังกะสี



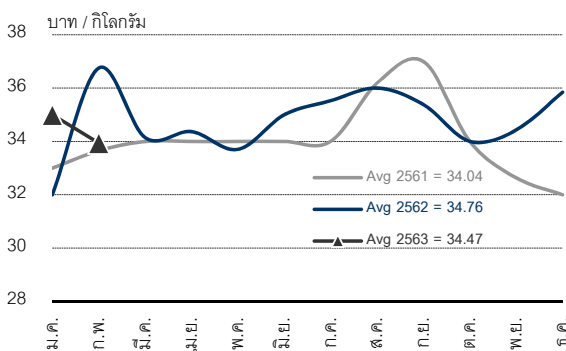
ที่มา : lme.co.uk

## 5 ราคายางพาราบรัน



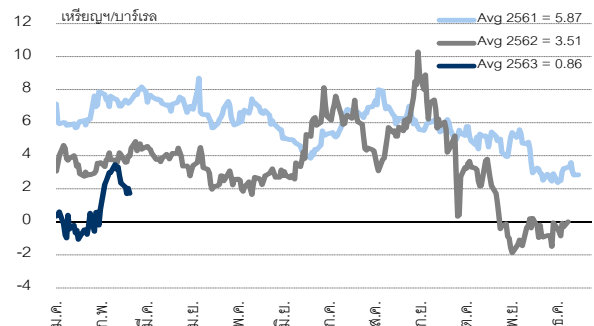
ที่มา : Bisnews

## 7 ราคาไก่เป็น



ที่มา : CPF และสำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

## 2 ค่าการกลั่นของสิงคโปร์



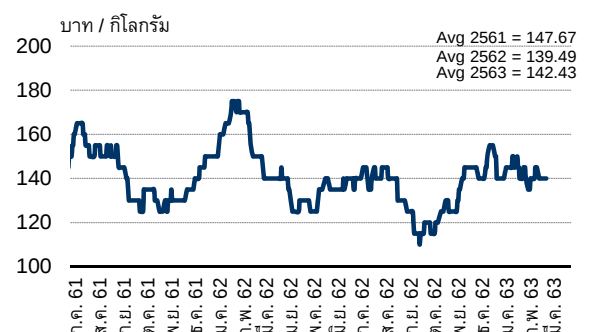
ที่มา : Bisnews

## 4 ราคาถ่านหิน



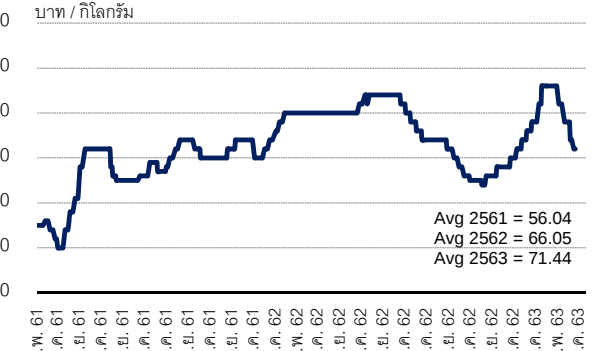
ที่มา : BANPU

## 6 ราคากุ้งขาว 61-70 ตัว/กก.



ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

## 8 ราคาหมู



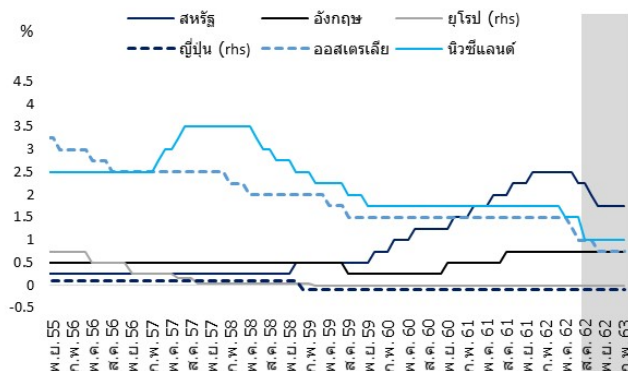
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

## 1 IMF คาดการณ์การเติบโต GDP Growth โลก

| GDP Growth (%yoy)                | 2562 | ใหม่        |             | เดิม        |             |
|----------------------------------|------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                  |      | รอบ ม.ค. 63 | รอบ ม.ค. 62 | รอบ ม.ค. 63 | รอบ ม.ค. 62 |
|                                  |      | 2563F       | 2564F       | 2563F       | 2564F       |
| <b>โลก</b>                       | 2.9  | 3.3         | 3.4         | 3.4         | 3.6         |
| <b>ประเทศพัฒนาแล้ว</b>           | 1.7  | 1.6         | 1.6         | 1.7         | 1.6         |
| สหรัฐ                            | 2.3  | 2.0         | 1.7         | 2.1         | 1.7         |
| ยุโรป                            | 1.2  | 1.3         | 1.4         | 1.4         | 1.4         |
| อังกฤษ                           | 1.3  | 1.4         | 1.5         | 1.4         | 1.5         |
| ญี่ปุ่น                          | 1.0  | 0.7         | 0.5         | 0.5         | 0.5         |
| <b>ประเทศกำลังพัฒนา</b>          | 3.7  | 4.4         | 4.6         | 4.6         | 4.8         |
| <b>ประเทศแถบตะวันออกกลาง</b>     | 0.8  | 2.8         | 3.2         | 2.9         | 3.2         |
| ซาอุดีอาระเบีย                   | 0.2  | 1.9         | 2.2         | 2.2         | 2.2         |
| <b>ประเทศกำลังพัฒนาแถบเอเชีย</b> | 5.6  | 5.8         | 5.9         | 6.0         | 6.2         |
| จีน                              | 6.1  | 6.0         | 5.8         | 5.8         | 5.9         |
| อินเดีย                          | 4.8  | 5.8         | 6.5         | 7.0         | 7.4         |
| <b>อาเซียน</b>                   | 4.7  | 4.8         | 5.1         | 4.9         | 5.2         |
| <b>ปริมาณการค้าโลก</b>           | 1.0  | 2.9         | 3.7         | 3.2         | 3.8         |

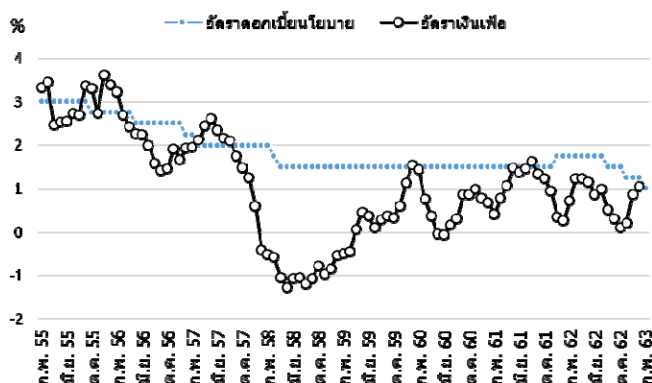
ที่มา : IMF รอบล่าสุด คือ ต.ค.2562

## 3 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



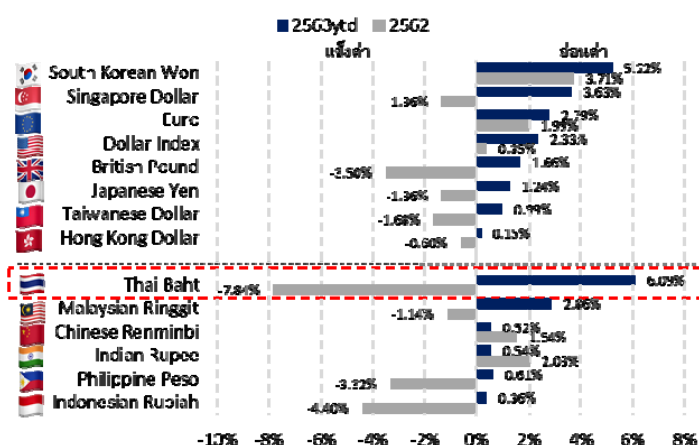
ที่มา : Bloomberg

## 5 อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อไทย



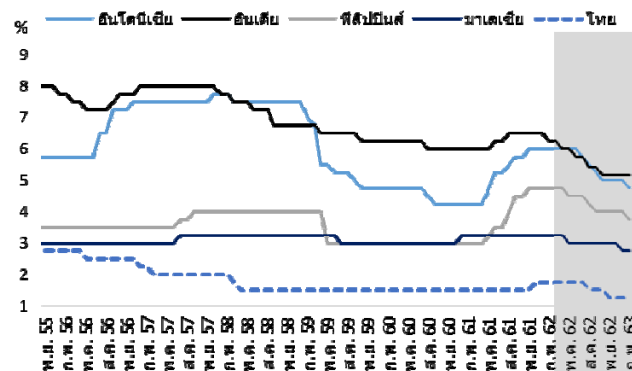
ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, ธปท, ASPS

## 2 การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



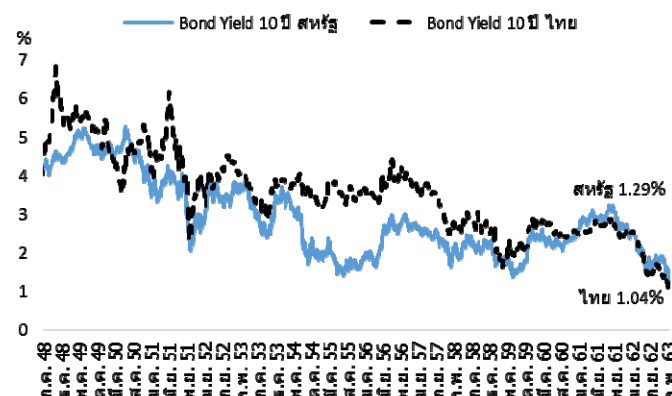
ที่มา : Bloomberg

## 4 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



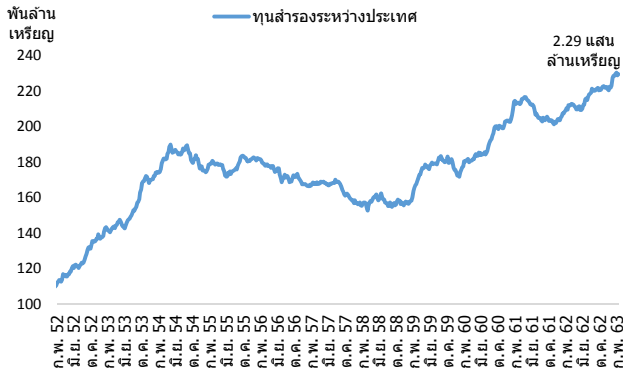
ที่มา : Bloomberg

## 6 Bond Yield อายุ 10 ปีของสหรัฐและไทย



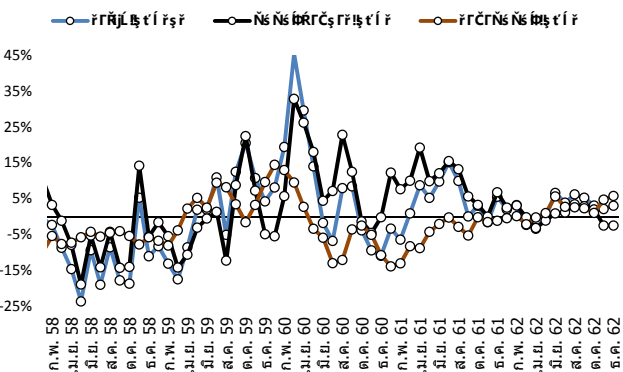
ที่มา : Bloomberg

## 7 ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



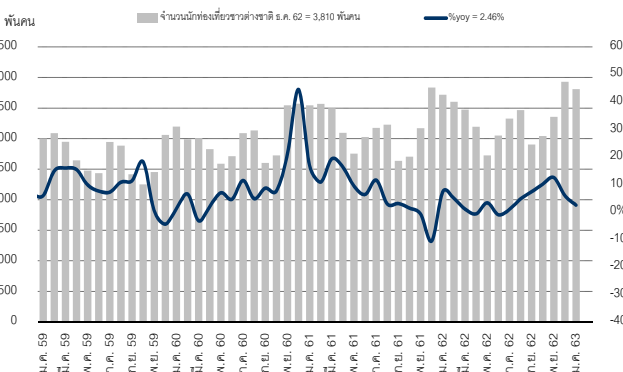
ที่มา : Bloomberg

## 9 รายได้, พลผลิต และราคาพืชผลเกษตร



ที่มา : สศก.

## 11 สถิตินักท่องเที่ยวต่างชาติ

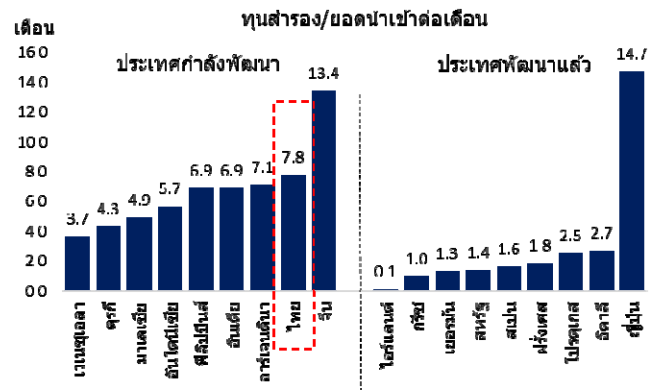


ที่มา : กรมการท่องเที่ยว

## 13 ตารางเหตุการณ์ในเดือน มีนาคม 2563

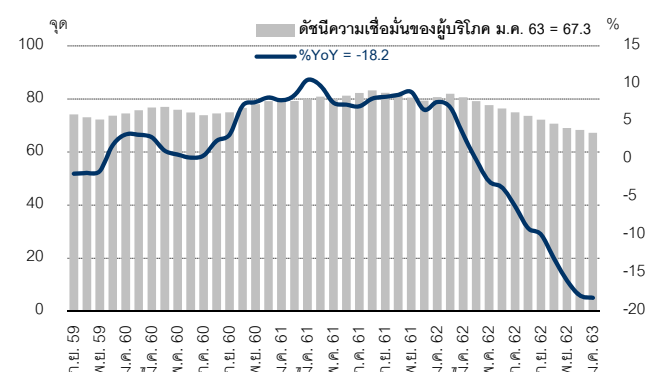
| วัน/เดือน/ปี      | เหตุการณ์                                                                   |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| 12 มีนาคม 2563    | ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ครั้งที่ 2 ของปี      |
| 17-18 มีนาคม 2563 | ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ครั้งที่ 2 ของปี      |
| 18-19 มีนาคม 2563 | ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ครั้งที่ 2 ของปี    |
| 25 มีนาคม 2563    | ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ครั้งที่ 2 ของปี |
| 26 มีนาคม 2563    | ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ครั้งที่ 2 ของปี     |

## 8 ทุนสำรอง/ยอดนำเข้าต่อเดือนรายประเทศ



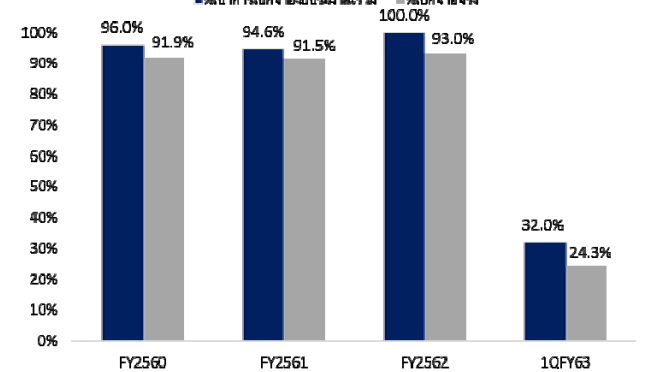
ที่มา : World bank

## 10 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคไทย (CCI)



ที่มา : มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

## 12 การเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐ



ที่มา : สศค.

## พลประกอบการรายอุตสาหกรรม (กำไรสุทธิ : ล้านบาท)

| (ล้านบาท)                                         | 4Q61           | 1Q62           | 2Q62           | 3Q62           | 4Q62           | 2561           | 2562           |
|---------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Agribusiness</b>                               | 574            | -373           | 931            | -123           | 279            | 3,994          | 713            |
| <b>Automotive</b>                                 | 1,627          | 1,665          | 774            | 1,613          | 977            | 6,647          | 5,029          |
| <b>Banking</b>                                    | 41,581         | 55,951         | 53,382         | 56,234         | 47,448         | 202,774        | 213,016        |
| <b>Commerce</b>                                   | 16,446         | 13,454         | 11,975         | 13,714         | 21,110         | 56,672         | 60,252         |
| <b>Construction Materials</b>                     | 12,565         | 15,396         | 9,699          | 9,448          | 9,253          | 53,390         | 43,796         |
| <b>Construction Services</b>                      | -2,215         | 3,502          | 1,441          | 1,085          | 110            | 2,662          | 6,138          |
| <b>Energy &amp; Utilities</b>                     | 22,029         | 68,022         | 57,945         | 43,775         | 39,447         | 261,199        | 209,189        |
| <b>Electronic Components</b>                      | 2,452          | 1,746          | 1,848          | 1,304          | 1,126          | 10,782         | 6,024          |
| <b>Fashion</b>                                    | 1,371          | 914            | 572            | 298            | -317           | 5,507          | 1,467          |
| <b>Finance &amp; Securities</b>                   | 7,550          | 5,955          | 5,979          | 7,446          | 8,527          | 24,986         | 27,907         |
| <b>Food &amp; Beverage</b>                        | 7,769          | 12,374         | 11,541         | 17,317         | 12,974         | 44,105         | 54,207         |
| <b>Health Care Services</b>                       | 4,125          | 11,523         | 4,332          | 7,353          | 4,653          | 22,012         | 27,861         |
| <b>Home &amp; Office Products</b>                 | -12            | -18            | -226           | 222            | 310            | 310            | 287            |
| <b>Information &amp; Communication Technology</b> | 2,208          | 23,368         | 20,438         | 22,150         | 27,774         | 64,163         | 93,731         |
| <b>Industrial Materials &amp; Machinery</b>       | -167           | -274           | -384           | 166            | 233            | 482            | -259           |
| <b>Insurance</b>                                  | 2,137          | 3,007          | 2,931          | 3,375          | 434            | 11,024         | 9,747          |
| <b>Media &amp; Publishing</b>                     | 1,004          | 499            | 1,844          | 1,052          | -240           | 4,004          | 3,156          |
| <b>Mining</b>                                     | 29             | 70             | 8              | -42            | 20             | 2              | 56             |
| <b>Paper &amp; Printing Materials</b>             | 198            | 198            | 235            | 217            | 213            | 777            | 863            |
| <b>Personal Products &amp; Pharmaceuticals</b>    | 346            | 161            | 97             | 178            | 194            | 1,300          | 630            |
| <b>Petrochemicals &amp; Chemicals</b>             | 8,599          | 11,474         | 5,783          | 5,392          | 846            | 72,923         | 23,495         |
| <b>Property Fund</b>                              | 2,598          | 8,128          | 6,198          | 5,964          | 3,263          | 23,758         | 23,553         |
| <b>Packaging</b>                                  | 1,069          | 1,285          | 1,079          | 1,243          | 1,047          | 4,376          | 4,655          |
| <b>Professional Services</b>                      | 61             | 91             | 57             | 110            | 101            | 604            | 359            |
| <b>Property Development</b>                       | 22,132         | 18,625         | 13,823         | 16,435         | 23,197         | 68,539         | 72,081         |
| <b>Steel</b>                                      | -2,563         | -518           | 71             | -1,193         | -1,017         | -1,458         | -2,657         |
| <b>Tourism &amp; Leisure</b>                      | 1,179          | 1,506          | -287           | 91             | 950            | 4,784          | 2,260          |
| <b>Transportation &amp; Logistics</b>             | -263           | 6,273          | 2,292          | 3,529          | 11,705         | 27,201         | 23,799         |
| <b>SET</b>                                        | <b>154,429</b> | <b>264,004</b> | <b>214,380</b> | <b>218,354</b> | <b>214,617</b> | <b>977,206</b> | <b>911,355</b> |
| <b>MAI</b>                                        | <b>366</b>     | <b>1,979</b>   | <b>2,265</b>   | <b>4,866</b>   | <b>1,889</b>   | <b>5,706</b>   | <b>9,110</b>   |

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

ที่มา : ดลท., รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

# สถิติหลักทรัพย์

พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                   | EPS (บาท) |        |         |        | DPS (บาท)        |       |       | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|-------------------------|-----------|--------|---------|--------|------------------|-------|-------|-------------------|
|                         | 1Q62      | 2Q62   | 3Q62    | 4Q62   | 2560             | 2561  | 2562  |                   |
| 1) AGRO & FODD INDUSTRY |           |        |         |        |                  |       |       |                   |
| Agribusiness            |           |        |         |        |                  |       |       |                   |
| CHOTI                   | -6.170    | -6.900 | -7.710  | -3.300 | 1.000            | -     | -     | 10.000            |
| EE                      | 0.009     | 0.012  | 0.007   | 0.006  | -                | -     | -     | 1.000             |
| GFPT                    | 0.180     | 0.270  | 0.300   | 0.200  | 0.300            | 0.250 | 0.200 | 1.000             |
| LEE                     | 0.010     | 0.037  | 0.040   | 0.070  | 0.190            | 0.080 | -     | 1.000             |
| NER                     | 0.070     | 0.110  | 0.100   | 0.080  | -                | 0.130 | 0.140 | 0.500             |
| PPPM                    | -0.090    | -0.198 | -0.950  |        | -                | -     | -     | 1.000             |
| STA                     | -0.410    | 0.180  | 0.090   |        | -                | 0.650 | -     | 1.000             |
| TRUBB                   | -0.120    | 0.000  | -0.110  | -0.290 | 0.040            | 0.010 | -     | 1.000             |
| TWPC                    | 0.100     | -0.040 | -0.020  | 0.040  | 0.320            | 0.320 | -     | 1.000             |
| UPOIC                   | -0.050    | 0.040  | -0.040  | 0.040  | 0.100            | 0.080 | -     | 1.000             |
| UVAN                    | 0.040     | 0.260  | 0.001   |        | 0.500            | 0.400 | 0.170 | 0.500             |
| VPO                     | -0.040    | 0.036  | -0.040  | -0.010 | -                | -     | -     | 1.000             |
| Food & Beverage         |           |        |         |        |                  |       |       |                   |
| APURE                   | 0.011     | -0.016 | 0.012   | 0.023  | 0.050            | -     | -     | 0.700             |
| ASIAN                   | 0.110     | 0.040  | 0.060   | 0.030  | 0.31 & Stock 2:1 | 0.250 | -     | 1.000             |
| BR                      | -0.020    | 0.001  | -0.050  | -0.240 |                  | 0.400 | 0.110 | -                 |
| BRR                     | 0.082     | -0.052 | -0.128  | 0.000  | 0.450            | 0.150 | -     | 1.000             |
| CBG                     | 0.420     | 0.550  | 0.730   | 0.810  | 0.850            | 0.800 | 1.700 | 1.000             |
| CFRESH                  | -0.140    | -0.120 | -0.080  |        | -                | -     | -     | 1.000             |
| CM                      | -0.020    | 0.020  | 0.070   | 0.020  | 0.340            | 0.110 | -     | 1.000             |
| CPF                     | 0.500     | 0.480  | 0.720   | 0.470  | 0.750            | 0.650 | 0.700 | 1.000             |
| CPI                     | 0.024     | 0.101  | 0.026   | -0.009 | 0.040            | -     | 0.071 | 1.000             |
| F&D                     | -0.350    | 0.090  | 0.620   | -0.270 | -                | -     | -     | 10.000            |
| HTC                     | 1.040     | 0.520  | 0.510   |        | 1.000            | 0.800 | 0.780 | 1.000             |
| ICHI                    | 0.090     | 0.110  | 0.060   | 0.060  | 0.150            | 0.050 | -     | 1.000             |
| KBS                     | 0.450     | 0.070  | -0.050  | -0.170 | -                | 0.120 | 0.060 | 1.000             |
| KSL                     | 0.094     | 0.049  | 0.022   | 0.021  | 0.050            | 0.050 | 0.050 | 0.500             |
| KTIS                    | 0.080     | -0.028 | 0.185   | -0.180 | 0.150            | 0.150 | 0.150 | 1.000             |
| LST                     | 0.110     | 0.160  | 0.150   | 0.170  | 0.180            | 0.250 | -     | 1.000             |
| M                       | 0.770     | 0.750  | 0.600   | 0.720  | 2.300            | 2.500 | 1.300 | 1.000             |
| MALEE                   | -0.190    | -0.230 | -0.130  |        | 0.550            | -     | -     | 0.500             |
| MINT                    | 0.056     | 0.316  | 0.916   | 0.750  | 0.400            | 0.400 | -     | 1.000             |
| OISHI                   | 2.120     | 2.260  | 0.450   | 0.950  | 3.400            | 1.990 | 2.550 | 1.000             |
| OSP                     | 0.300     | 0.240  | 0.280   | 0.270  | -                | 0.690 | 0.350 | 1.000             |
| PB                      | 0.750     | 0.850  | 1.140   | 1.040  | 1.500            | 1.600 | 0.810 | 1.000             |
| PM                      | 0.180     | 0.060  | 0.080   | 0.130  | 0.800            | 0.560 | 0.730 | 1.000             |
| PRG                     | -0.020    | 0.280  | 0.310   |        | 0.580            | 0.600 | 0.300 | 1.000             |
| RBF                     | 0.000     | 0.040  | 0.070   | 0.050  | -                | -     | 0.150 | 1.000             |
| SAPPE                   | 0.380     | 0.450  | 0.340   | 0.160  | 0.690            | 0.660 | -     | 1.000             |
| SAUCE                   | 0.300     | 0.310  | 0.290   | 0.340  | 1.000            | 0.990 | -     | 1.000             |
| SFP                     | -4.160    | -7.320 | -33.350 | -4.920 | 10.000           | 8.000 | -     | 10.000            |
| SNP                     | 0.150     | 0.030  | 0.290   | 0.170  | 0.870            | 0.730 | 0.040 | 1.000             |
| SORKON                  | 1.150     | 0.600  | 0.130   | 1.590  | 2.200            | 2.500 | 2.000 | 10.000            |
| SSC                     | -0.080    | -0.140 | -2.300  | 0.270  | -                | -     | 0.250 | 1.000             |
| SSF                     | 0.060     | -0.040 | 0.090   | 0.170  | 0.373            | 0.370 | 0.206 | 1.000             |
| SST                     | 0.020     | -0.010 | 0.060   |        | -                | 0.050 | -     | 1.000             |
| TC                      | 0.210     | 0.050  | 0.080   | -0.020 | 0.050            | 0.150 | -     | 1.000             |
| TFG                     | 0.040     | 0.100  | 0.100   | 0.030  | 0.100            | 0.083 | 0.125 | 1.000             |
| TFMAMA                  | 2.630     | 2.950  | 3.230   | 3.150  | 1.630            | 3.920 | 2.260 | 1.000             |
| TIPCO                   | 0.200     | 0.150  | 0.120   | -0.050 | 0.750            | 0.250 | 0.340 | 1.000             |
| TKN                     | 0.060     | 0.070  | 0.050   | 0.080  | 0.340            | 0.340 | 0.260 | 0.250             |
| TU                      | 0.270     | 0.020  | 0.290   | 0.220  | 0.660            | 0.400 | 0.470 | 0.250             |
| TVO                     | 0.440     | 0.350  | 0.470   |        | 1.430            | 1.900 | 0.700 | 1.000             |
| ZEN                     | 0.120     | 0.110  | 0.070   | 0.060  | -                | -     | -     | 1.000             |
| 2) CONSUMER PRODUCTS    |           |        |         |        |                  |       |       |                   |
| Fashion                 |           |        |         |        |                  |       |       |                   |
| AFC                     | -0.150    | -0.220 | -0.250  | -0.480 | -                | -     | -     | 10.000            |
| B52                     | -0.010    | -0.010 | -0.019  | -0.007 | -                | -     | -     | 0.500             |
| BTNC                    | -0.420    | 0.390  | 0.410   | -0.130 | 0.500            | 0.700 | -     | 10.000            |
| CPH                     | -0.300    | -0.380 | 0.790   | -5.710 | -                | -     | -     | 10.000            |

## พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)              |                     |                      | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|----------------------|-----------|--------|--------|--------|------------------------|---------------------|----------------------|-------------------|
|                      | 1Q62      | 2Q62   | 3Q62   | 4Q62   | 2560                   | 2561                | 2562                 |                   |
| CPL                  | -0.060    | -0.050 | -0.030 | -0.230 | 0.00556&Stock20:1      | 0.020               | -                    | 1.000             |
| ICC                  | 0.930     | 1.290  | 0.130  | 0.150  | 1.100                  | 1.210               | 0.700                | 1.000             |
| NC                   | 0.520     | -0.010 | -0.330 | 0.380  | 0.300                  | 0.350               | -                    | 10.000            |
| PAF                  | 0.020     | -0.041 | 0.098  | -0.007 | -                      | -                   | -                    | 0.510             |
| PDJ                  | -0.160    | -0.463 | -0.012 | 0.634  | -                      | -                   | -                    | 1.000             |
| PG                   | -0.020    | 0.050  | 0.020  | -0.030 | 0.230                  | 0.250               | -                    | 1.000             |
| SABINA               | 0.270     | 0.300  | 0.340  | 0.280  | 0.820                  | 1.040               | 0.570                | 1.000             |
| SAWANG               | -0.510    | -0.550 | -0.340 | -      | -                      | -                   | -                    | 10.000            |
| SUC                  | 1.100     | 1.150  | 0.750  | -      | 2.000                  | 2.000               | -                    | 10.000            |
| TNL                  | 0.180     | 0.560  | 0.150  | -0.130 | 0.700                  | 0.750               | -                    | 1.000             |
| TPCORP               | 0.210     | -0.090 | 0.350  | -      | 0.700                  | 0.600               | 0.160                | 1.000             |
| TR                   | 1.370     | -1.180 | -0.460 | -1.070 | 1.050                  | 1.150               | 0.700                | 1.000             |
| TTI                  | -0.490    | -1.010 | -3.810 | 0.200  | 0.500                  | -                   | -                    | 10.000            |
| TTT                  | 0.000     | 1.210  | 1.130  | 0.850  | 2.000                  | 3.500               | 3.400                | 10.000            |
| UPF                  | 0.350     | -0.860 | 0.400  | -      | 4.000                  | 2.410               | -                    | 10.000            |
| UT                   | -0.120    | 2.710  | -0.670 | -      | -                      | -                   | -                    | 10.000            |
| WACOAL               | 0.550     | 0.760  | 0.680  | 0.810  | 1.500                  | 1.800               | -                    | 1.000             |
| Home & Office        |           |        |        |        |                        |                     |                      |                   |
| ACC                  | 0.003     | -0.075 | 0.028  | 0.003  | -                      | -                   | -                    | 0.250             |
| AJA                  | -0.030    | -0.010 | -0.031 | -      | -                      | -                   | -                    | 0.100             |
| DTCI                 | -0.010    | -0.250 | 0.110  | -      | 0.600                  | 0.450               | -                    | 10.000            |
| FANCY                | -0.050    | -0.030 | -0.040 | -      | -                      | -                   | -                    | 1.000             |
| KYE                  | 3.960     | 0.010  | 7.160  | 7.860  | 16.350                 | 4.550               | -                    | 10.000            |
| L&E                  | 0.030     | -0.030 | 0.050  | 0.100  | 0.120                  | 0.160               | 0.140                | 1.000             |
| MODERN               | 0.021     | -0.026 | 0.120  | 0.050  | 0.300                  | 0.200               | 0.050                | 1.000             |
| OGC                  | -1.440    | -1.260 | 1.160  | 2.380  | 1.550                  | 0.570               | -                    | 10.000            |
| ROCK                 | 0.370     | -1.350 | -0.060 | 0.940  | -                      | -                   | -                    | 10.000            |
| SIAM                 | 0.039     | 0.009  | 0.037  | -0.065 | 0.010                  | 0.010               | -                    | 1.000             |
| TSR                  | 0.037     | 0.037  | 0.064  | 0.061  | 0.140                  | 0.160               | 0.060                | 1.000             |
| Personal             |           |        |        |        |                        |                     |                      |                   |
| APCO                 | 0.030     | 0.020  | 0.020  | 0.030  | 0.036                  | 0.155               | -                    | 0.500             |
| DDD                  | 0.060     | -0.050 | -0.007 | -      | 0.210                  | 0.500               | -                    | 1.000             |
| JCT                  | 1.600     | 2.058  | 1.610  | 1.450  | 4.100                  | 4.200               | 4.200                | 10.000            |
| OCC                  | 0.120     | 0.100  | 0.120  | 0.190  | 0.650                  | 0.800               | -                    | 1.000             |
| S & J                | 0.110     | 0.370  | 0.620  | 0.610  | 1.200                  | 1.260               | -                    | 1.000             |
| STHAI                | -0.001    | 0.000  | -0.002 | -      | -                      | -                   | -                    | 1.000             |
| TNR                  | 0.030     | 0.010  | 0.140  | 0.200  | 0.320                  | 0.200               | -                    | 1.000             |
| TOG                  | 0.170     | 0.030  | 0.050  | 0.030  | 0.350                  | 0.280               | 0.250                | 1.000             |
| 3) FINANCIALS        |           |        |        |        |                        |                     |                      |                   |
| Banking              |           |        |        |        |                        |                     |                      |                   |
| BAY                  | 1.730     | 0.950  | 0.890  | 0.870  | 0.850                  | 0.850               | 0.400                | 10.000            |
| BBL                  | 4.730     | 4.900  | 4.940  | 4.190  | 6.500                  | 6.500               | 2.000                | 10.000            |
| CIMBT                | 0.010     | 0.000  | 0.009  | 0.022  | -                      | -                   | 0.005                | 0.500             |
| KBANK                | 4.200     | 4.150  | 4.160  | 3.680  | 4.000                  | 4.000               | 5.000                | 10.000            |
| KKP                  | 1.450     | 1.740  | 1.900  | 1.980  | 5.000                  | 5.000               | 4.250                | 10.000            |
| KTB                  | 0.520     | 0.580  | 0.450  | 0.530  | 0.610                  | 0.718               | 0.753                | 5.150             |
| LHFG                 | 0.038     | 0.036  | 0.036  | 0.042  | 0.058                  | 0.080               | 0.035                | 1.000             |
| SCB                  | 2.690     | 3.230  | 4.350  | 1.620  | 5.500                  | 5.500               | 6.250                | 10.000            |
| TCAP                 | 1.760     | 1.660  | 2.160  | 3.860  | 2.200                  | 2.600               | 7.000                | 10.000            |
| TISCO                | 2.160     | 2.250  | 2.350  | 2.330  | 5.000                  | 7.000               | 7.750                | 10.000            |
| TMB                  | 0.036     | 0.044  | 0.048  | 0.021  | 0.060                  | 0.070               | 0.030                | 0.950             |
| Finance & Securities |           |        |        |        |                        |                     |                      |                   |
| AEC                  | -0.180    | 0.020  | -0.050 | -      | -                      | -                   | -                    | 1.000             |
| AEONTS               | 3.270     | 3.950  | 3.770  | 3.960  | 3.450                  | 4.600               | 4.800                | 1.000             |
| AMANAHA              | 0.051     | 0.058  | 0.067  | 0.067  | 0.000794 & Stock 140:1 | 0.0074 & Stock 15:1 | 0.01111 & Stock 10:1 | 1.000             |
| ASAP                 | 0.008     | 0.008  | -0.008 | -0.129 | 0.0056 & Stock 10:1    | -                   | -                    | 0.500             |
| ASK                  | 0.560     | 0.590  | 0.640  | 0.680  | 1.480                  | 1.610               | 1.720                | 5.000             |
| ASP                  | 0.060     | 0.030  | 0.040  | 0.040  | 0.300                  | 0.200               | 0.060                | 1.000             |
| BAM                  | 0.000     | 0.000  | 0.320  | 0.590  | -                      | -                   | -                    | 5.000             |
| BFIT                 | 0.230     | 0.030  | 0.580  | 1.200  | 0.03 & Stock 20:1      | -                   | -                    | 5.000             |
| CGH                  | 0.002     | 0.010  | 0.006  | 0.002  | 0.035                  | -                   | -                    | 1.000             |
| CNS                  | -0.005    | 0.020  | 0.030  | 0.020  | 0.210                  | 0.078               | -                    | 1.000             |

# สถิติหลักทรัพย์

พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                            | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)          |                    |                | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|----------------------------------|-----------|--------|--------|--------|--------------------|--------------------|----------------|-------------------|
|                                  | 1Q62      | 2Q62   | 3Q62   | 4Q62   | 2560               | 2561               | 2562           |                   |
| ECL                              | 0.034     | 0.024  | 0.025  | 0.033  | 0.040              | -                  | -              | 1.000             |
| FNS                              | -0.030    | 0.020  | -0.090 | -0.140 | 0.150              | 0.150              | -              | 5.000             |
| FSS                              | -0.090    | -0.060 | 0.006  | -0.100 | 0.060              | 0.060              | -              | 1.600             |
| GBX                              | -0.003    | 0.005  | 0.014  |        | -                  | -                  | -              | 1.000             |
| GL                               | 0.071     | -0.003 | 0.006  |        | -                  | -                  | -              | 0.500             |
| IFS                              | 0.090     | 0.190  | 0.090  | 0.100  | 0.152              | 0.170              | 0.235          | 1.000             |
| JMT                              | 0.160     | 0.170  | 0.210  | 0.230  | 0.365              | 0.640              | 0.250          | 0.500             |
| KCAR                             | 0.240     | 0.220  | 0.200  | 0.220  | 1.060              | 0.440              | 0.360          | 1.000             |
| KGI                              | 0.160     | 0.100  | 0.120  | 0.120  | 0.320              | 0.385              | 0.341          | 1.000             |
| KTC                              | 0.620     | 0.510  | 0.500  | 0.510  | 0.530              | 0.820              | 0.880          | 1.000             |
| MBKET                            | 0.060     | 0.010  | 0.190  | 0.190  | 1.100              | 0.680              | 0.860          | 5.000             |
| MFC                              | 0.260     | 0.220  | 0.310  | 0.250  | 1.400              | 1.300              | -              | 1.000             |
| ML                               | 0.020     | 0.010  | 0.020  |        | 0.050              | -                  | -              | 0.500             |
| MTC                              | 0.470     | 0.480  | 0.510  | 0.530  | 0.180              | 0.260              | 0.300          | 1.000             |
| PE                               | 0.012     | -0.004 | 0.013  | 0.014  | -                  | -                  | -              | 0.500             |
| PL                               | 0.060     | 0.080  | 0.080  | 0.070  | 0.190              | 0.190              | -              | 1.000             |
| S11                              | 0.220     | 0.210  | 0.220  | 0.220  | 0.320              | 0.360              | 0.430          | 1.000             |
| SAWAD                            | 0.650     | 0.660  | 0.710  | 0.830  | 0.007 & Stock 18:1 | 0.012 & Stock 10:1 | -              | 1.000             |
| THANI                            | 0.160     | 0.130  | 0.130  | 0.130  | 0.03 & Stock 4:1   | 0.29 & Stock 4:1   | 0.320          | 1.000             |
| TK                               | 0.226     | 0.234  | 0.282  | 0.267  | 0.520              | 0.450              | -              | 1.000             |
| TNITY                            | 0.006     | 0.086  | 0.029  | 0.350  | 0.450              | 0.320              | -              | 5.000             |
| UOBKH                            | -0.010    | -0.040 | 0.090  | -0.010 | 0.090              | 0.070              | 0.070          | 1.000             |
| ZMICO                            | 0.001     | -0.002 | 0.008  | 0.043  | 0.050              | 0.080              | -              | 0.500             |
| Insurance                        |           |        |        |        |                    |                    |                |                   |
| AYUD                             | 0.580     | 0.790  | -0.080 | -0.620 | 0.750              | 0.750              | 1.500          | 1.000             |
| BKI                              | 5.470     | 6.350  | 5.740  |        | 14.000             | 14.000             | 9.000          | 10.000            |
| BLA                              | 0.752     | 0.594  | 0.836  | 0.384  | 0.540              | 0.720              | 0.320          | 1.000             |
| BUI                              | 0.790     | -0.200 | 0.380  | -0.680 | 0.500              | -                  | 0.250          | 10.000            |
| CHARAN                           | -2.550    | 0.650  | -0.430 | -0.270 | 1.000              | 0.500              | 0.500          | 10.000            |
| INSURE                           | -0.360    | 0.420  | -0.040 | -0.350 | -                  | -                  | -              | 10.000            |
| MTI                              | 0.960     | 1.070  | 2.850  | 2.330  | 4.300              | 2.820              | -              | 10.000            |
| NKI                              | -0.260    | 0.790  | -0.180 | 0.500  | 1.5 & Stock 33:1   | 1.5 & Stock 34:1   | 1 & Stock 35:1 | 10.000            |
| NSI                              | 1.130     | 0.050  | 4.240  | 0.520  | 5.000              | 4.200              | 7.200          | 10.000            |
| SEG                              | na.       | na.    | 0.430  | -1.230 | -                  | -                  | -              | 10.000            |
| SMK                              | 0.710     | 0.810  | 0.850  | 1.020  | 2.030              | 2.030              | 2.030          | 1.000             |
| THRE                             | 0.010     | 0.005  | 0.010  |        | 0.100              | -                  | -              | 1.000             |
| THREL                            | 0.100     | 0.080  | 0.120  | 0.020  | 0.500              | 0.350              | 0.130          | 1.000             |
| TIP                              | 0.870     | 0.720  | 0.770  | 0.750  | 2.75 & Stock 1:1   | 1.400              | 1.600          | 1.000             |
| TQM                              | 0.360     | 0.410  | 0.420  | 0.500  | -                  | 0.300              | 0.650          | 1.000             |
| TSI                              | -0.010    | 0.050  | -0.040 | -0.036 | -                  | -                  | -              | 0.500             |
| TVI                              | 0.200     | 0.140  | -0.040 |        | 0.070              | 0.200              | -              | 1.000             |
| 4) INDUSTRIALS                   |           |        |        |        |                    |                    |                |                   |
| Automotive                       |           |        |        |        |                    |                    |                |                   |
| AH                               | 0.680     | 0.443  | 0.640  |        | 0.660              | 1.300              | 0.360          | 1.000             |
| APCS                             | 0.110     | 0.080  | 0.110  |        | -                  | 0.020              | 0.100          | 1.000             |
| BAT-3K                           | 3.220     | -1.490 | 2.400  | 2.700  | -                  | 0.500              | 1.000          | 10.000            |
| CWT                              | 0.060     | 0.070  | 0.000  |        | 0.033              | 0.033              | -              | 1.000             |
| EASON                            | 0.026     | -0.026 | 0.012  |        | 0.100              | 0.070              | -              | 1.000             |
| GYT                              | 0.980     | -7.870 | -9.600 | 8.300  | 20.000             | 5.000              | -              | 10.000            |
| HFT                              | 0.070     | 0.080  | 0.140  |        | 0.200              | 0.150              | -              | 1.000             |
| IHL                              | 0.090     | 0.050  | 0.090  | 0.020  | 0.500              | 0.500              | 0.150          | 1.000             |
| INGRS                            | 0.005     | 0.000  | 0.010  | 0.350  | 0.026              | 0.052              | 0.052          | 1.000             |
| IRC                              | 0.250     | -0.002 | 0.220  | 0.300  | 0.848              | 0.897              | 0.416          | 1.000             |
| PCSGH                            | 0.070     | -0.053 | 0.029  | 0.009  | 0.330              | 0.200              | 0.300          | 1.000             |
| SAT                              | 0.680     | 0.400  | 0.530  | 0.500  | 0.900              | 1.350              | 1.350          | 1.000             |
| SPG                              | 0.160     | 0.250  | 0.170  |        | 0.800              | 0.700              | 0.700          | 1.000             |
| STANLY                           | 7.070     | 4.360  | 7.820  | 6.030  | 7.000              | 8.250              | -              | 5.000             |
| TKT                              | 0.030     | 0.001  | 0.020  |        | -                  | -                  | -              | 1.000             |
| TNPC                             | -0.020    | -0.090 | -0.070 |        | 0.030              | 0.040              | -              | 1.000             |
| TRU                              | 0.090     | 0.050  | 0.330  | 0.010  | 0.140              | 0.250              | -              | 1.000             |
| TSC                              | 0.260     | 0.170  | 0.180  | 0.140  | 0.950              | 1.000              | 0.600          | 1.000             |
| Industrial Materials & Machinery |           |        |        |        |                    |                    |                |                   |
| ALLA                             | 0.005     | 0.020  | 0.050  | 0.090  | 0.070              | 0.080              | -              | 0.500             |

## พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                      | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)          |        |       | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|----------------------------|-----------|--------|--------|--------|--------------------|--------|-------|-------------------|
|                            | 1Q62      | 2Q62   | 3Q62   | 4Q62   | 2560               | 2561   | 2562  |                   |
| ASEFA                      | 0.090     | 0.070  | 0.050  | 0.050  | 0.320              | 0.330  | -     | 1.000             |
| CPT                        | 0.004     | -0.016 | 0.006  | -0.004 | 0.140              | 0.012  | -     | 0.500             |
| CRANE                      | -0.074    | 0.004  | 0.017  | 0.093  | -                  | -      | -     | 1.000             |
| CTW                        | 0.090     | -0.130 | 0.100  | 0.130  | 0.350              | 0.450  | -     | 5.000             |
| FMT                        | 1.080     | 0.380  | 0.430  | 0.710  | 1.500              | 1.625  | -     | 10.000            |
| HTECH                      | 0.040     | 0.030  | 0.080  | 0.020  | 0.210              | 0.240  | 0.040 | 1.000             |
| KKC                        | -0.200    | -0.240 | -0.220 | -      | 0.050              | -      | -     | 1.000             |
| PK                         | -0.210    | -0.120 | -0.100 | -0.020 | 0.120              | -      | -     | 1.000             |
| SNC                        | 0.570     | 0.280  | 1.530  | 0.130  | 0.900              | 1.000  | 0.850 | 1.000             |
| STARK                      | -0.542    | -0.215 | -0.003 | -      | -                  | -      | -     | 0.590             |
| TCJ                        | -0.030    | -0.150 | -0.100 | -0.350 | 0.025 & Stock 50:1 |        |       | 10.000            |
| VARO                       | -0.320    | -0.540 | -0.320 | -      | 0.200              | 0.170  | -     | 5.000             |
| Paper & Printing Materials |           |        |        |        |                    |        |       |                   |
| UTP                        | 0.300     | 0.360  | 0.330  | 0.330  | 0.250              | 0.600  | 0.670 | 1.000             |
| Petrochemicals & Chemicals |           |        |        |        |                    |        |       |                   |
| BCT                        | 1.740     | 0.670  | 1.750  | 0.660  | 1.000              | 1.100  | 1.100 | 1.000             |
| CMAN                       | 0.030     | -0.010 | -0.020 | -      | -                  | 0.100  | 0.020 | 1.000             |
| GC                         | 0.150     | 0.130  | 0.150  | 0.140  | 0.400              | 0.400  | 0.500 | 1.000             |
| GGC                        | 0.020     | -0.020 | -0.090 | 0.180  | 0.350              | -      | 0.350 | 9.500             |
| GIFT                       | 0.070     | 0.070  | 0.070  | 0.060  | 0.206              | 0.200  | -     | 1.000             |
| IVL                        | 0.610     | 0.360  | 0.090  | -0.310 | 1.000              | 1.400  | 1.225 | 1.000             |
| NFC                        | 0.004     | 0.003  | -0.041 | 0.002  | -                  | 0.043  | -     | 0.750             |
| PATO                       | 0.120     | 0.210  | 0.180  | 0.090  | 1.230              | 1.000  | -     | 1.000             |
| PMTA                       | -0.240    | 0.050  | 0.080  | 0.540  | 1.000              | 0.500  | 0.500 | 10.000            |
| PTTGC                      | 1.430     | 0.490  | 0.590  | 0.080  | 4.250              | 4.250  | 2.000 | 10.000            |
| SUTHA                      | 0.060     | 0.110  | -0.010 | -0.040 | 0.250              | 0.270  | 0.240 | 1.000             |
| TCCC                       | 0.110     | 0.630  | 0.640  | 0.200  | 2.000              | 1.500  | 1.100 | 3.000             |
| TPA                        | -0.020    | 0.030  | 0.110  | 0.150  | 0.800              | 0.450  | -     | 1.000             |
| UP                         | 1.050     | -1.440 | -0.380 | -      | 1.210              | -      | -     | 10.000            |
| VNT                        | 0.460     | 0.570  | 0.900  | 1.140  | 0.900              | 1.300  | -     | 6.000             |
| WG                         | 2.470     | 2.240  | 2.270  | 2.460  | 4.500              | 4.250  | -     | 10.000            |
| YCI                        | -0.960    | -3.990 | -0.880 | -1.150 | -                  | -      | -     | 10.000            |
| Packaging                  |           |        |        |        |                    |        |       |                   |
| AJ                         | 0.026     | 0.081  | -0.032 | 0.515  | 0.660              | 0.030  | 0.300 | 1.000             |
| ALUCON                     | 3.740     | 2.600  | 2.920  | 3.060  | 11.000             | 10.000 | -     | 10.000            |
| BGC                        | 0.230     | 0.120  | 0.120  | 0.270  | -                  | 0.180  | 0.300 | 5.000             |
| CSC                        | 1.950     | 1.140  | 2.380  | 1.230  | 1.500              | 1.500  | -     | 10.000            |
| GLOCON                     | -0.013    | -0.002 | -0.005 | -0.011 | -                  | -      | -     | 1.000             |
| NEP                        | -0.006    | -0.007 | -0.002 | -0.007 | -                  | -      | -     | 1.000             |
| PTL                        | 0.747     | 0.710  | 0.822  | 0.459  | 0.540              | 0.680  | 0.690 | 1.000             |
| SFLEX                      | 0.000     | 0.000  | 0.050  | 0.100  | -                  | -      | -     | 1.000             |
| SITHAI                     | 0.004     | -0.020 | -0.019 | -0.041 | 0.050              | 0.050  | -     | 1.000             |
| SLP                        | -0.007    | -0.003 | -0.007 | -0.019 | 0.040              | 0.025  | -     | 0.250             |
| SMPC                       | 0.160     | 0.230  | 0.170  | 0.150  | 0.600              | 0.630  | 0.420 | 1.000             |
| SPACK                      | 0.003     | -0.022 | 0.018  | -      | 0.028              | -      | -     | 1.000             |
| TCOAT                      | 0.180     | 0.310  | 0.500  | -0.260 | 0.650              | 0.750  | -     | 10.000            |
| TFI                        | -0.013    | -0.016 | -0.026 | -0.035 | -                  | -      | -     | 1.000             |
| THIP                       | 0.540     | 0.490  | 0.980  | 1.040  | 1.250              | 1.250  | -     | 1.000             |
| TMD                        | 0.610     | 0.410  | 0.620  | 0.550  | 1.200              | 1.400  | 1.400 | 1.000             |
| TOPP                       | 3.380     | 5.190  | 6.390  | 3.970  | 5.830              | 4.670  | -     | 10.000            |
| TPBI                       | -0.038    | 0.017  | -0.040 | -0.017 | 0.400              | -      | -     | 1.000             |
| TPP                        | 0.325     | 0.462  | 0.109  | -      | 0.340              | 0.220  | -     | 10.000            |
| Steel                      |           |        |        |        |                    |        |       |                   |
| AMC                        | 0.020     | 0.220  | 0.060  | 0.010  | 0.120              | -      | -     | 1.000             |
| BSBM                       | -0.000    | 0.028  | 0.012  | -      | 0.110              | 0.030  | 0.040 | 1.000             |
| CEN                        | -0.025    | -0.313 | -0.292 | -      | -                  | -      | -     | 1.000             |
| CITY                       | -0.003    | 0.027  | 0.020  | -      | 0.070              | 0.040  | -     | 1.000             |
| CSP                        | -0.050    | 0.030  | -0.162 | -      | -                  | -      | -     | 1.000             |
| GJS                        | -0.031    | -0.003 | -0.013 | -0.017 | -                  | -      | -     | 0.960             |
| GSTEEL                     | 0.000     | -0.020 | -0.070 | -      | -                  | -      | -     | 5.000             |
| INOX                       | -0.005    | 0.000  | 0.007  | -0.006 | 0.027              | 0.057  | -     | 1.000             |
| LHK                        | 0.080     | 0.050  | 0.060  | 0.040  | 0.400              | 0.440  | 0.300 | 1.000             |
| MAX                        | 0.000     | -0.005 | -0.000 | -0.000 | -                  | -      | -     | 1.000             |

# สถิติหลักทรัพย์

พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                      | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)           |                   |        | ราคาพาร์<br>(บาท) |        |
|----------------------------|-----------|--------|--------|--------|---------------------|-------------------|--------|-------------------|--------|
|                            | 1Q62      | 2Q62   | 3Q62   | 4Q62   | 2560                | 2561              | 2562   |                   |        |
| MCS                        | 0.150     | 0.250  | 0.420  | 0.470  | 0.600               | 0.500             | 0.650  | 1.000             |        |
| MILL                       | -0.050    | 0.015  | 0.003  |        | 0.0033 & Stock 15:1 | 0.030             | -      | 0.400             |        |
| PAP                        | 0.060     | 0.050  | -0.046 | 0.044  |                     | 0.390             | 0.050  | 0.270             | 1.000  |
| PERM                       | 0.110     | 0.022  | -0.240 | -0.060 |                     | 0.080             | -      | -                 | 1.000  |
| RICH                       | 0.000     | 0.000  | 0.000  |        |                     | -                 | -      | -                 | 1.000  |
| SAM                        | -0.040    | -0.020 | -0.030 |        | -                   | -                 | -      | 1.000             |        |
| SMIT                       | 0.100     | 0.100  | 0.090  | 0.050  | 0.360               | 0.360             | 0.120  | 1.000             |        |
| SSI                        | na.       | na.    | na.    |        | -                   | -                 | -      | 1.000             |        |
| SSSC                       | 0.050     | 0.020  | 0.060  |        | 0.165               | 0.165             | -      | 1.000             |        |
| TGPRO                      | -0.005    | -0.010 | -0.010 |        | -                   | -                 | -      | 0.500             |        |
| THE                        | -0.010    | 0.170  | 0.030  | -0.004 | 0.100               | 0.050             | 0.030  | 0.500             |        |
| TIW                        | 2.270     | -0.120 | -0.810 | -2.240 | -                   | 1.000             | -      | 10.000            |        |
| TMT                        | 0.180     | 0.120  | 0.030  | 0.020  | 1.200               | 0.07 & Stock 1:1  | 0.300  | 1.000             |        |
| TSTH                       | -0.010    | 0.000  | 0.000  | -0.010 | -                   |                   | -      | -                 | 1.000  |
| TWP                        | 0.110     | -0.050 | 0.040  | -0.020 | 0.142               |                   | 0.359  | -                 | 1.000  |
| TYCN                       | -0.055    | -0.070 | -0.280 | -1.260 | -                   |                   | -      | -                 | 10.000 |
| 5) PROPERTY & CONSTRUCTION |           |        |        |        |                     |                   |        |                   |        |
| Construction Materials     |           |        |        |        |                     |                   |        |                   |        |
| CCP                        | 0.000     | 0.002  | 0.009  |        | -                   | 0.010             | -      | 0.250             |        |
| COTTO                      | 0.020     | 0.000  | 0.010  | -0.010 | -                   | -                 | 0.012  | 1.000             |        |
| DCC                        | 0.047     | 0.030  | 0.031  | 0.033  | 0.128               | 0.116             | 0.104  | 0.100             |        |
| DCON                       | 0.010     | 0.010  | 0.010  |        | 0.045               | 0.015             | -      | 0.100             |        |
| DRT                        | 0.220     | 0.140  | 0.140  | 0.100  | 0.360               | 0.360             | 0.400  | 1.000             |        |
| EPG                        | 0.040     | 0.077  | 0.117  | 0.076  | 0.250               | 0.230             | 0.240  | 1.000             |        |
| GEL                        | -0.004    | -0.011 | -0.011 |        | -                   | -                 | -      | 0.850             |        |
| PPP                        | 0.090     | -0.030 | 0.030  | 0.230  | 0.240               | 0.050             | 0.200  | 1.000             |        |
| Q-CON                      | 0.150     | 0.070  | 0.110  | 0.120  | 0.030               | 0.060             | 0.180  | 1.000             |        |
| RCI                        | 0.075     | 0.064  | 0.063  | 0.069  | -                   | -                 | -      | 1.000             |        |
| SCC                        | 9.720     | 5.870  | 5.170  | 5.920  | 19.000              | 18.000            | 14.000 | 1.000             |        |
| SCCC                       | 3.710     | 2.140  | 3.140  | 1.600  | 10.000              | 8.000             | 8.000  | 10.000            |        |
| SCP                        | 0.230     | 0.200  | 0.200  |        | 0.400               | 0.500             | -      | 1.000             |        |
| SKN                        | 0.005     | 0.010  | 0.050  | 0.020  | 0.108               | 0.098             | -      | 1.000             |        |
| TASCO                      | 0.460     | 0.670  | 0.452  | 0.404  | 1.200               | 0.300             | 1.500  | 1.000             |        |
| TCMC                       | 0.000     | -0.080 | -0.020 |        | 0.040               | 0.090             | -      | 1.100             |        |
| TOA                        | 0.310     | 0.240  | 0.270  | 0.250  | 0.140               | 0.390             | 0.230  | 1.000             |        |
| TPIPL                      | 0.028     | 0.011  | 0.020  | 0.014  | 0.020               | 0.020             | 0.030  | 1.000             |        |
| UMI                        | -0.008    | -0.012 | 0.002  | -0.064 | -                   | -                 | -      | 1.000             |        |
| VNG                        | -0.150    | -0.210 | -0.190 | -0.230 | 0.450               | 0.200             | -      | 1.000             |        |
| WIIK                       | 0.000     | 0.002  | 0.026  | 0.022  | 0.110               | 0.03 & Stock 6:1  | -      | 1.000             |        |
| Construction Services      |           |        |        |        |                     |                   |        |                   |        |
| BJCHI                      | 0.002     | 0.010  | 0.000  | 0.020  | -                   | 0.100             | -      | 0.250             |        |
| BKD                        | 0.020     | 0.030  | 0.010  |        | 0.270               | 0.150             | -      | 0.500             |        |
| CK                         | 0.210     | 0.570  | 0.120  |        | 0.500               | 0.500             | 0.200  | 1.000             |        |
| CNT                        | 0.007     | 0.011  | 0.011  | 0.042  | 0.100               | -                 | -      | 1.000             |        |
| EMC                        | 0.006     | 0.001  | -0.004 | -0.002 | -                   | -                 | -      | 1.000             |        |
| ITD                        | 0.004     | -0.066 | -0.020 |        | -                   | 0.014             | -      | 1.000             |        |
| NWR                        | -0.011    | -0.068 | -0.015 |        | -                   | 0.040             | -      | 1.000             |        |
| PAE                        | na.       | na.    | na.    |        | -                   | -                 | -      | 1.000             |        |
| PLE                        | 0.050     | 0.020  | 0.030  |        | 0.052               | 0.078             | -      | 1.000             |        |
| PREB                       | 0.323     | 0.172  | 0.187  | 0.199  | 1.800               | 0.800             | 0.200  | 1.000             |        |
| PYLON                      | 0.110     | 0.060  | 0.080  | 0.120  | 0.100               | 0.220             | -      | 0.500             |        |
| SEAFCO                     | 0.180     | 0.140  | 0.140  | 0.110  | 0.125 & Stock 10:1  | 0.26 & Stock 10:1 | 0.150  | 0.500             |        |
| SQ                         | 0.080     | 0.050  | -0.230 | 0.101  |                     |                   | 0.122  | -                 | -      |
| SRICHA                     | -0.083    | -0.037 | -0.012 | -0.025 | 0.200               | -                 | -      | 1.000             |        |
| STEC                       | 0.230     | 0.180  | 0.180  |        | -                   | 0.500             | -      | 1.000             |        |
| STPI                       | 1.120     | -0.130 | 0.400  | -0.100 | -                   | -                 | 0.340  | 0.250             |        |
| SYNTEC                     | 0.040     | 0.040  | 0.090  |        | 0.170               | 0.130             | 0.040  | 1.000             |        |
| TPOLY                      | 0.024     | 0.090  | 0.030  | 0.020  | 0.050               | -                 | -      | 1.000             |        |
| TRC                        | -0.008    | -0.012 | 0.001  | -0.023 | 0.002 & Stock 20:1  | -                 | -      | 0.125             |        |
| TRITN                      | 0.001     | -0.002 | 0.000  | 0.004  |                     | -                 | 0.003  | -                 | 0.100  |
| TTCL                       | 0.390     | 0.640  | -0.400 |        |                     | -                 | -      | 0.180             | 1.000  |
| UNIQ                       | 0.167     | 0.164  | 0.161  |        |                     | 0.330             | 0.300  | -                 | 1.000  |
| Property                   |           |        |        |        |                     |                   |        |                   |        |

## พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK         | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)           |                     |       | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|---------------|-----------|--------|--------|--------|---------------------|---------------------|-------|-------------------|
|               | 1Q62      | 2Q62   | 3Q62   | 4Q62   | 2560                | 2561                | 2562  |                   |
| A             | 0.010     | -0.050 | -0.090 |        | 0.040               | -                   | -     | 1.000             |
| AMATA         | 0.259     | 0.390  | 0.750  |        | 0.530               | 0.400               | 0.200 | 1.000             |
| AMATAV        | -0.020    | -0.040 | 0.050  | 0.010  | 0.030               | 0.090               | 0.050 | 0.500             |
| ANAN          | 0.040     | 0.010  | 0.039  | 0.001  | 0.128               | 0.254               | 0.091 | 0.100             |
| AP            | 0.343     | 0.155  | 0.197  | 0.285  | 0.350               | 0.040               | -     | 1.000             |
| APEX          | -0.021    | -0.019 | -0.030 |        | -                   | -                   | -     | 0.500             |
| AQ            | -0.001    | -0.001 | -0.001 | -0.001 | -                   | -                   | -     | 0.500             |
| AWC           | na.       | 0.006  | 0.009  | 0.017  | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| BLAND         | 0.066     | 0.006  | 0.004  | 0.021  | 0.090               | 0.090               | 0.040 | 1.000             |
| BROCK         | 0.002     | 0.005  | 0.006  | 0.002  | -                   | 0.020               | 0.020 | 1.000             |
| CGD           | -0.013    | 0.006  | -0.041 | -0.012 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| CI            | -0.077    | -0.089 | -0.109 |        | 0.030               | 0.032               | -     | 1.000             |
| CPN           | 0.630     | 0.550  | 0.630  | 0.820  | 1.400               | 1.100               | 1.300 | 0.500             |
| ESTAR         | 0.005     | 0.000  | 0.001  |        | 0.055               | 0.020               | -     | 1.000             |
| EVER          | 0.104     | 0.010  | 0.001  | -0.031 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| FPT           | 0.040     | 0.150  | 0.390  | 0.140  | 0.100               | 0.270               | 0.460 | 1.000             |
| GLAND         | 0.026     | 0.023  | 0.018  | 0.137  | 0.100               | -                   | -     | 1.000             |
| GOLD          | 0.280     | 0.230  | 0.000  | 0.160  | 0.250               | 0.460               | 0.480 | 4.750             |
| GREEN         | -0.001    | -0.005 | 0.003  | 0.009  | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| J             | 0.001     | -0.030 | -0.020 | 0.090  | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| JCK           | -0.060    | -0.062 | -0.062 |        | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| KC            | -0.030    | -0.040 | -0.030 |        | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| KWG           | -0.120    | -0.070 | -0.040 |        | -                   | -                   | -     | 10.000            |
| LALIN         | 0.270     | 0.160  | 0.260  | 0.270  | 0.300               | 0.340               | 0.175 | 1.000             |
| LH            | 0.150     | 0.160  | 0.180  | 0.350  | 0.750               | 0.750               | 0.300 | 1.000             |
| LPN           | 0.240     | 0.120  | 0.080  | 0.423  | 0.500               | 0.600               | 0.600 | 1.000             |
| MBK           | 0.360     | 0.420  | 0.430  | 0.910  | 0.700               | 0.750               | -     | 1.000             |
| MJD           | 0.180     | -0.020 | 0.230  | -0.020 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| MK            | 0.130     | 0.120  | -0.024 |        | 0.220               | 0.01111&Stock10:1   | -     | 1.000             |
| NCH           | 0.026     | -0.008 | 0.012  |        | -                   | 0.030               | -     | 1.000             |
| NNCL          | 0.028     | 0.020  | 0.040  | 0.040  | 0.080               | 0.090               | -     | 1.000             |
| NOBLE         | 2.870     | 0.360  | 2.520  | 0.980  | 0.170               | 6.900               | 5.200 | 3.000             |
| NUSA          | -0.024    | 0.001  | -0.021 |        | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| NVD           | 0.032     | 0.002  | 0.027  | -0.040 | 0.060               | 0.190               | 0.040 | 1.000             |
| ORI           | 0.294     | 0.301  | 0.281  | 0.360  | 0.600               | 0.400 & Stock 2:1   | 0.205 | 0.500             |
| PACE          | -0.026    | -0.060 | -0.044 |        | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| PF            | 0.075     | 0.053  | 0.039  | -0.042 | 0.050               | 0.066               | -     | 1.000             |
| PLAT          | 0.070     | 0.060  | 0.060  |        | 0.200               | 0.200               | -     | 1.000             |
| POLAR         | 0.000     | 0.000  | 0.000  |        | -                   | -                   | -     | 30.000            |
| PRECHA        | -0.020    | -0.020 | -0.020 | -0.010 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| PRIN          | 0.030     | 0.010  | 0.020  | 0.040  | 0.120               | 0.040               | -     | 1.000             |
| PSH           | 0.770     | 0.430  | 0.420  | 0.840  | 2.090               | 1.550               | 1.550 | 1.000             |
| QH            | 0.080     | 0.060  | 0.070  | 0.070  | 0.200               | 0.220               | 0.200 | 1.000             |
| RICHY         | 0.070     | 0.030  | 0.010  | 0.020  | 0.0087 & Stock 14:1 | 0.02514 & Stock 7:1 | -     | 1.000             |
| RML           | 0.020     | 0.010  | 0.010  | -0.031 | 0.031               | 0.015               | -     | 1.000             |
| ROJNA         | 0.204     | 0.280  | 0.340  | 0.080  | 0.500               | 0.400               | 0.200 | 1.000             |
| S             | 0.039     | 0.022  | 0.033  | 0.073  | -                   | 0.040               | -     | 1.000             |
| SAMCO         | 0.013     | 0.147  | -0.026 | -0.015 | 0.050               | 0.070               | 0.090 | 1.000             |
| SC            | 0.075     | 0.068  | 0.105  | 0.236  | 0.120               | 0.160               | 0.190 | 1.000             |
| SENA          | 0.112     | 0.084  | 0.079  | 0.351  | 0.07789 & Stock 6:1 | 0.270               | 0.078 | 1.000             |
| SF            | 0.130     | 0.170  | 0.150  | 0.510  | 0.250               | 0.10 & Stock 5:1    | 0.220 | 1.000             |
| SIRI          | 0.028     | 0.020  | 0.032  |        | 0.120               | 0.120               | 0.020 | 1.070             |
| SPALI         | 0.710     | 0.360  | 0.590  | 0.860  | -                   | 1.000               | 1.000 | 1.000             |
| U             | -0.079    | 0.034  | -0.044 | 0.275  | -                   | -                   | -     | 3.200             |
| UV            | 0.150     | 0.110  | 0.490  | 0.019  | 0.220               | 0.260               | 1.000 | 1.000             |
| WHA           | 0.028     | 0.073  | 0.039  |        | 0.140               | 0.083               | 0.082 | 0.100             |
| WIN           | -0.003    | -0.019 | 0.004  | -0.025 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| Property Fund |           |        |        |        |                     |                     |       |                   |
| AIMCG         | 0.000     | na.    | 0.182  | 0.412  | -                   | -                   | 0.190 | 10.000            |
| AIMIRT        | 0.204     | 0.203  | 0.567  | -0.068 | -                   | 0.767               | 0.562 | 10.000            |
| AMATAR        | 0.240     | 0.213  | 0.196  | 0.216  | 0.745               | 0.645               | 0.745 | 9.720             |
| B-WORK        | 0.215     | 0.204  | 0.108  | 0.209  | -                   | 0.483               | 0.560 | 9.816             |
| BKER          | 0.000     | 0.000  | 0.000  |        | -                   | -                   | -     | 10.180            |

# สถิติหลักทรัพย์

พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK              | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท) |       |       | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|--------------------|-----------|--------|--------|--------|-----------|-------|-------|-------------------|
|                    | 1Q62      | 2Q62   | 3Q62   | 4Q62   | 2560      | 2561  | 2562  |                   |
| BKKCP              | 0.212     | 0.216  | 0.217  |        | 0.705     | 0.800 | 0.800 | 10.000            |
| BOFFICE            | 0.168     | 0.295  | 0.183  | 0.182  | -         | -     | 0.529 | 9.457             |
| CPNCG              | 0.255     | 0.240  | 0.250  |        | 0.972     | 0.959 | 1.005 | 10.300            |
| CPNREIT            | 0.422     | 0.413  | 0.408  | 0.258  | -         | 1.617 | 1.623 | 13.115            |
| CPTGF              | 0.240     | 0.231  | 0.230  | 0.233  | 0.777     | 0.809 | 0.848 | 10.084            |
| CTARAF             | 0.097     | 0.093  | 0.096  | 0.097  | 0.331     | 0.344 | 0.249 | 9.307             |
| DREIT              | na.       | -0.001 | 0.036  | 0.146  | 0.040     | 0.264 | 0.452 | 1.000             |
| ERWPF              | 0.093     | 0.060  | 0.096  |        | -         | -     | -     | 9.171             |
| FTREIT             | 0.191     | 0.172  | 0.161  | 0.185  | 0.540     | 0.644 | 0.668 | 9.536             |
| FUTUREPF           | 0.321     | 0.382  | 0.378  | 0.371  | 1.402     | 1.402 | 1.444 | 10.000            |
| GAHREIT            | 0.194     | 0.171  | 0.172  | 0.171  | 0.137     | 0.600 | 0.600 | 10.000            |
| GLANDRT            | 0.243     | 0.245  | 0.207  | 0.292  | 0.140     | 0.172 | 4.647 | 9.121             |
| GOLDPF             | 0.087     | 0.112  | 0.063  | 0.120  | 0.200     | 0.390 | 0.375 | 9.625             |
| GVREIT             | 0.242     | 0.232  | 0.382  | 0.237  | 0.754     | 0.829 | 0.864 | 9.875             |
| HPF                | 0.094     | 0.084  | 0.097  |        | 0.375     | 0.333 | 0.274 | 9.850             |
| HREIT              | 0.245     | 0.442  | 0.205  | 0.185  | 0.265     | 0.168 | 0.795 | 8.857             |
| IMPACT             | 0.142     | 0.195  | 0.202  | 0.367  | 0.750     | 0.840 | 0.890 | 10.600            |
| KPNPF              | 0.121     | 0.108  | 0.108  |        | 0.455     | 0.420 | 0.429 | 10.000            |
| LHHOTEL            | 0.341     | 0.286  | 0.344  | 0.304  | 0.968     | 1.100 | 1.110 | 10.000            |
| LHPF               | 0.143     | 0.095  | 0.128  |        | 0.525     | 0.525 | 0.485 | 10.000            |
| LHSC               | 0.299     | 0.301  | 0.358  |        | 0.883     | 0.916 | 0.954 | 10.200            |
| LUXF               | -0.004    | 0.543  | 0.016  | 0.042  | 0.560     | 0.620 | 0.470 | 10.000            |
| M-II               | 0.152     | 0.146  | 0.080  | 0.147  | 0.505     | 0.555 | 0.420 | 8.920             |
| M-PAT              | 0.193     | -0.109 | -1.835 | 0.015  | 0.707     | 0.712 | 0.283 | 9.900             |
| M-STOR             | 0.112     | 0.074  | 0.137  | 0.099  | 0.690     | 0.493 | 0.310 | 10.000            |
| MIPF               | 0.205     | 0.223  | 0.120  |        | 1.100     | 1.000 | 0.840 | 10.000            |
| MIT                | 0.091     | 0.099  | 0.095  | -0.177 | -         | -     | -     | 8.700             |
| MJLF               | 0.194     | 0.230  | 0.245  | 0.330  | 0.895     | 0.868 | 0.773 | 10.000            |
| MNIT               | 0.015     | -0.104 | 0.000  | 0.027  | 0.065     | 0.036 | 0.013 | 5.001             |
| MNIT2              | 0.071     | 0.064  | 0.050  | 0.032  | 0.260     | 0.240 | 0.195 | 9.335             |
| MNRF               | -0.025    | -0.007 | 0.010  | -0.314 | -         | 0.040 | -     | 9.000             |
| POPF               | 0.255     | 0.296  | 0.231  |        | 1.012     | 1.002 | 1.006 | 10.000            |
| PPF                | 0.182     | 0.188  | 0.164  |        | 0.742     | 0.695 | 0.702 | 10.000            |
| QHHR               | 0.227     | 0.150  | 0.202  |        | 0.601     | 0.603 | 0.648 | 10.000            |
| QHOP               | 0.139     | 0.076  | 0.154  | -0.237 | 0.140     | 0.280 | 0.120 | 8.440             |
| QHPF               | 0.274     | 0.274  | 0.281  |        | 0.853     | 0.912 | 0.994 | 9.866             |
| SBPF               | 0.002     | -0.929 | 0.004  |        | -         | -     | -     | 10.000            |
| SHREIT             | 0.184     | 0.047  | 0.208  |        | -         | 0.452 | 0.239 | 9.678             |
| SIRIP              | 0.444     | 0.198  | 0.232  |        | 0.586     | 0.593 | 0.545 | 10.000            |
| SPF                | 1.479     | 0.258  | 0.299  | 0.228  | 1.500     | 1.380 | 1.370 | 9.693             |
| SPRIME             | 0.135     | 0.172  | -0.820 | 0.283  | -         | -     | 0.316 | 9.824             |
| SRIPANWA           | 0.215     | 0.217  | 0.220  | -0.222 | 0.759     | 0.720 | 0.387 | 11.100            |
| SSPF               | 0.122     | 0.182  | 0.126  | 0.107  | 0.450     | 0.456 | 0.463 | 10.000            |
| SSTRT              | 0.134     | 0.109  | 0.139  | 0.368  | 0.014     | 0.526 | 0.503 | 7.430             |
| TIF1               | 0.165     | 0.156  | 0.148  | 0.246  | 0.602     | 0.570 | 0.590 | 9.690             |
| TLGF               | 0.522     | 0.257  | 0.407  | 0.247  | 0.857     | 0.900 | 0.904 | 10.195            |
| TLHPF              | 0.204     | 0.202  | 0.179  |        | 0.737     | 0.740 | 0.740 | 10.000            |
| TNPF               | 0.066     | 0.060  | 0.061  |        | -         | 0.620 | 0.155 | 9.840             |
| TPRIME             | 0.372     | 0.365  | 0.272  | 0.214  | 0.372     | 0.471 | 0.543 | 9.225             |
| TTLPF              | 0.469     | 0.456  | 0.492  | 0.431  | 1.623     | 1.492 | 1.665 | 9.900             |
| TU-PF              | 0.062     | 0.013  | -0.025 | -0.250 | -         | -     | -     | 9.923             |
| URBNPF             | -0.201    | 0.113  | 0.124  | -0.086 | 0.309     | 0.340 | -     | 6.753             |
| WHABT              | 0.496     | 0.186  | 0.153  | 0.160  | 0.554     | 0.530 | 0.596 | 9.570             |
| WHART              | 0.280     | 0.207  | 0.182  | 0.081  | 0.610     | 0.639 | 0.586 | 9.070             |
| 6) RESOURCES       |           |        |        |        |           |       |       |                   |
| Energy & Utilities |           |        |        |        |           |       |       |                   |
| 7UP                | -0.008    | 0.016  | 0.026  |        | -         | -     | -     | 1.000             |
| ABPIF              | 0.371     | -0.001 | -0.516 | -0.202 | 0.870     | 0.535 | 0.156 | 4.430             |
| ACE                | 0.000     | 0.000  | 0.020  | 0.030  | -         | -     | -     | 0.500             |
| AI                 | 0.015     | 0.001  | 0.040  | 0.056  | 0.100     | 0.120 | -     | 0.250             |
| AKR                | -0.021    | 0.040  | 0.014  | 0.028  | 0.030     | -     | -     | 0.800             |
| BAFS               | 0.550     | 0.280  | 0.400  | 0.250  | 1.250     | 1.370 | 0.230 | 1.000             |
| BANPU              | 0.177     | 0.017  | -0.021 | -0.281 | 0.650     | 0.700 | 0.600 | 1.000             |

## พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK       | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)         |                       |                     | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|-------------|-----------|--------|--------|--------|-------------------|-----------------------|---------------------|-------------------|
|             | 1Q62      | 2Q62   | 3Q62   | 4Q62   | 2560              | 2561                  | 2562                |                   |
| BCP         | 0.160     | 0.380  | 0.270  | 0.370  | 2.150             | 1.350                 | 0.800               | 1.000             |
| BCPG        | 0.250     | 0.230  | 0.200  | 0.220  | 0.610             | 0.640                 | 0.640               | 5.000             |
| BGRIM       | 0.200     | 0.240  | 0.300  | 0.140  | 0.300             | 0.320                 | 0.370               | 2.000             |
| BPP         | 0.411     | 0.374  | 0.309  | -0.121 | 0.600             | 0.600                 | 0.650               | 10.000            |
| BRRGIF      | 0.163     | 0.123  | 0.149  | 0.117  | 0.290             | 0.627                 | 0.554               | 9.480             |
| CKP         | 0.019     | 0.011  | 0.004  | 0.066  | 0.023             | 0.028                 | -                   | 1.000             |
| DEMCO       | 0.070     | 0.010  | 0.010  |        | -                 | 0.050                 | -                   | 1.000             |
| EA          | 0.320     | 0.390  | 0.450  | 0.470  | 0.200             | 0.250                 | 0.300               | 0.100             |
| EASTW       | 0.210     | 0.160  | 0.140  | 0.130  | 0.470             | 0.470                 | 0.210               | 1.000             |
| EGCO        | 7.120     | 7.500  | 5.360  | 4.830  | 7.000             | 9.500                 | 6.500               | 10.000            |
| ESSO        | 0.300     | -0.270 | -0.370 | -0.540 | 1.000             | 0.300                 | -                   | 4.934             |
| GPSC        | 0.630     | 0.720  | 0.600  | 0.300  | 1.250             | 1.250                 | 0.080               | 10.000            |
| GULF        | 0.610     | 0.750  | 0.510  | 0.420  | 0.400             | 1.200                 | 1.300               | 5.000             |
| GUNKUL      | 0.030     | 0.049  | 0.110  | 0.070  | 0.045             | 0.01 & Stock 5:1      | 0.136               | 0.250             |
| IFEC        | na.       | na.    | na.    |        | -                 | -                     | -                   | 1.000             |
| IRPC        | 0.010     | 0.020  | -0.060 | -0.030 | 0.290             | 0.190                 | 0.100               | 1.000             |
| LANNA       | 0.320     | 0.200  | 0.200  | 0.080  | 0.870             | 0.750                 | 0.300               | 1.000             |
| MDX         | 0.170     | -0.010 | 0.100  | -0.090 | -                 | -                     | -                   | 10.000            |
| PRIME       | 0.003     | -0.020 | 0.003  | 0.004  | -                 | -                     | -                   | 1.000             |
| PTG         | 0.310     | 0.260  | 0.150  | 0.210  | 0.170             | 0.200                 | 0.500               | 1.000             |
| PTT         | 1.020     | 0.890  | 0.700  | 0.590  | 2.000             | 2.000                 | 0.900               | 1.000             |
| PTTEP       | 3.030     | 3.340  | 2.660  | 2.690  | 4.250             | 5.000                 | 6.000               | 1.000             |
| RATCH       | 1.200     | 1.350  | 0.940  | 0.620  | 2.400             | 2.400                 | 2.400               | 10.000            |
| RPC         | 0.005     | 0.028  | -0.015 | 0.271  | -                 | -                     | -                   | 1.000             |
| SCG         | 0.050     | 0.040  | 0.040  |        | 0.150             | 0.120                 | -                   | 1.000             |
| SCI         | -0.030    | -0.064 | -0.040 | -0.040 | 0.050             | 0.050                 | 0.020               | 1.000             |
| SCN         | 0.060     | 0.040  | 0.020  | 0.050  | 0.100             | 0.100                 | -                   | 0.500             |
| SGP         | 0.300     | -0.060 | -0.120 | 0.620  | 0.750             | 0.450                 | 0.300               | 0.500             |
| SKE         | 0.007     | 0.018  | -0.002 | 0.007  | -                 | 0.060                 | -                   | 0.500             |
| SOLAR       | -0.220    | -0.190 | -0.210 |        | -                 | -                     | -                   | 1.000             |
| SPCG        | 0.710     | 0.670  | 0.590  |        | 1.150             | 1.200                 | 0.500               | 1.000             |
| SPRC        | 0.390     | -0.140 | -0.210 | -0.690 | 1.143             | 0.593                 | 0.183               | 6.920             |
| SSP         | 0.135     | 0.174  | 0.160  | 0.130  | 0.205             | 0.217                 | -                   | 1.000             |
| SUPER       | 0.015     | 0.011  | 0.042  | 0.011  | -                 | -                     | 0.011               | 0.100             |
| SUSCO       | 0.150     | 0.090  | 0.070  | 0.050  | 0.110             | 0.130                 | -                   | 1.000             |
| TAE         | 0.180     | 0.140  | 0.150  | 0.030  | 0.150             | 0.250                 | 0.200               | 1.000             |
| TCC         | -0.007    | -0.001 | 0.000  | -0.004 | -                 | -                     | -                   | 0.500             |
| TOP         | 2.160     | 0.280  | -0.330 | 0.980  | 5.250             | 2.650                 | 1.500               | 10.000            |
| TIIPP       | 0.117     | 0.149  | 0.131  | 0.151  | 0.300             | 0.400                 | 0.200               | 1.000             |
| TSE         | 0.080     | 0.110  | 0.110  | 0.110  | 0.00556&Stock20:1 | 0.055                 | -                   | 1.000             |
| TTW         | 0.180     | 0.180  | 0.180  | 0.230  | 0.600             | 0.600                 | 0.600               | 1.000             |
| WHAUP       | 0.110     | 0.220  | 0.120  |        | 0.203             | 0.212                 | 0.093               | 1.000             |
| WP          | 0.133     | 0.100  | 0.260  | 0.060  | -                 | -                     | 0.200               | 1.000             |
| Mining      |           |        |        |        |                   |                       |                     |                   |
| PDI         | 0.050     | 0.040  | -0.200 | 0.100  | 1.500             | -                     | -                   | 10.000            |
| THL         | 0.003     | -0.000 | 0.000  |        | -                 | -                     | -                   | 1.000             |
| 7) SERVICES |           |        |        |        |                   |                       |                     |                   |
| Commerce    |           |        |        |        |                   |                       |                     |                   |
| BEAUTY      | 0.020     | 0.020  | 0.020  | 0.020  | 0.408             | 0.300                 | 0.071               | 0.100             |
| BIG         | 0.030     | 0.010  | 0.006  | 0.014  | 0.130             | 0.080                 | 0.030               | 0.100             |
| BJC         | 0.380     | 0.380  | 0.440  | 0.620  | 0.570             | 0.730                 | 0.180               | 1.000             |
| COL         | 0.410     | 0.210  | 0.280  |        | 0.400             | 0.550                 | -                   | 0.500             |
| COM7        | 0.210     | 0.250  | 0.240  | 0.320  | 0.350             | 0.500                 | -                   | 0.250             |
| CPALL       | 0.610     | 0.510  | 0.600  | 0.660  | 1.100             | 1.200                 | -                   | 1.000             |
| CPW         | 0.000     | 0.000  | 0.022  | 0.086  | -                 | -                     | 0.021               | 0.500             |
| CRC         | 0.000     | 0.000  | 0.290  | 1.270  | -                 | -                     | -                   | 1.000             |
| CSS         | 0.016     | -0.005 | 0.024  |        | 0.180             | 0.120                 | 0.020               | 0.500             |
| DOHOME      | 0.180     | 0.140  | 0.080  | 0.080  | -                 | - 0.18518 & Stock 6:1 | -                   | 1.000             |
| FN          | -0.002    | 0.006  | 0.002  | 0.003  | 0.035             | 0.013                 | -                   | 0.500             |
| FTE         | 0.050     | 0.040  | 0.040  |        | 0.196             | 0.200                 | 0.070               | 0.500             |
| GLOBAL      | 0.135     | 0.124  | 0.104  | 0.141  | 0.18462&Stock24:1 | 0.2056 & Stock 20:1   | 0.2053 & Stock 21:1 | 1.000             |
| HMPRO       | 0.110     | 0.120  | 0.110  | 0.130  | 0.310             | 0.350                 | 0.380               | 1.000             |
| ILM         | 0.330     | 0.390  | 0.340  | 0.260  | -                 | -                     | -                   | 5.000             |

# สถิติหลักทรัพย์

พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)         |                   |        | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|----------------------|-----------|--------|--------|--------|-------------------|-------------------|--------|-------------------|
|                      | 1Q62      | 2Q62   | 3Q62   | 4Q62   | 2560              | 2561              | 2562   |                   |
| IT                   | 0.024     | -0.020 | 0.025  | 0.051  | 0.180             | 0.070             | 0.030  | 1.000             |
| KAMART               | 0.088     | 0.068  | 0.064  |        | 0.280             | 0.280             | 0.210  | 0.600             |
| LOXLEY               | 0.020     | -0.060 | -0.320 | 0.040  | 0.070             | -                 | -      | 1.000             |
| MAKRO                | 0.320     | 0.250  | 0.310  | 0.430  | 0.960             | 0.960             | 0.960  | 0.500             |
| MC                   | 0.170     | -0.150 | 0.080  | 0.290  | 0.750             | 0.750             | 0.650  | 0.500             |
| MEGA                 | 0.290     | 0.250  | 0.320  | 0.440  | 0.700             | 0.710             | 0.720  | 0.500             |
| MIDA                 | 0.010     | -0.002 | 0.000  |        | -                 | -                 | -      | 0.500             |
| RS                   | 0.114     | 0.098  | 0.095  | 0.068  | -                 | 0.450             | 0.300  | 1.000             |
| RSP                  | 0.070     | 0.060  | 0.040  | 0.030  | 0.150             | 0.200             | 0.050  | 1.000             |
| SINGER               | 0.150     | 0.140  | 0.080  | 0.100  | -                 | -                 | -      | 1.000             |
| SPC                  | 0.970     | 1.790  | 1.060  | 1.370  | 1.500             | 1.500             | 0.600  | 1.000             |
| SPI                  | 0.930     | 1.260  | 0.780  |        | 0.650             | 0.700             | 0.200  | 1.000             |
| Health Care Services |           |        |        |        |                   |                   |        |                   |
| AHC                  | 0.200     | 0.250  | 0.370  | 0.070  | 0.440             | 0.480             | 0.450  | 1.000             |
| BCH                  | 0.100     | 0.100  | 0.160  | 0.100  | 0.200             | 0.230             | 0.100  | 1.000             |
| BDMS                 | 0.540     | 0.120  | 0.180  | 0.150  | 0.360             | 0.320             | 0.550  | 0.100             |
| BH                   | 1.480     | 1.000  | 1.450  | 1.210  | 2.700             | 2.900             | 3.200  | 1.000             |
| CHG                  | 0.016     | 0.011  | 0.024  | 0.012  | 0.036             | 0.050             | 0.020  | 0.100             |
| CMR                  | 0.003     | 0.020  | 0.003  | 0.017  | 0.047             | 0.052             | -      | 0.100             |
| EKH                  | 0.070     | 0.070  | 0.080  | 0.050  | 0.120             | 0.165             | -      | 0.500             |
| KDH                  | 0.240     | 0.270  | 0.700  | 0.060  | -                 | -                 | -      | 10.000            |
| LPH                  | 0.050     | 0.020  | 0.040  | 0.040  | 0.200             | 0.200             | 0.125  | 0.500             |
| M-CHAI               | 1.190     | -1.890 | 5.830  |        | 4.100             | 3.350             | -      | 10.000            |
| NEW                  | 0.660     | -0.340 | 0.750  |        | 0.700             | 0.700             | -      | 10.000            |
| NTV                  | 0.670     | 0.490  | 0.840  | 0.630  | 1.330             | 1.460             | 1.580  | 1.000             |
| PR9                  | 0.110     | 0.050  | 0.110  | 0.090  | -                 | 0.140             | 0.140  | 1.000             |
| PRINC                | -0.023    | -0.031 | 0.051  | -0.053 | -                 | -                 | -      | 1.000             |
| RAM                  | 29.550    | 1.180  | 2.950  |        | 0.008             | 0.034             | 2.700  | 0.500             |
| RJH                  | 0.590     | 0.160  | 0.300  | 0.270  | 0.550             | 0.700             | 1.100  | 1.000             |
| RPH                  | 0.060     | 0.030  | 0.050  | 0.040  | 0.105             | 0.084             | 0.070  | 1.000             |
| SKR                  | 0.040     | 0.010  | 0.050  | 0.020  | 0.050             | 0.070             | 0.070  | 0.500             |
| SVH                  | 5.210     | 4.600  | 5.450  | 4.750  | 12.500            | 15.000            | 17.000 | 10.000            |
| THG                  | 0.010     | 0.263  | 0.174  | 0.103  | 0.400             | 0.350             | 0.100  | 1.000             |
| VIBHA                | 0.008     | 0.012  | 0.029  | 0.013  | 0.036             | 0.040             | -      | 0.100             |
| VIH                  | 0.060     | 0.040  | 0.150  | 0.100  | 0.120             | 0.120             | -      | 1.000             |
| WPH                  | -0.008    | -0.013 | 0.017  | 0.002  | 0.018             | 0.063             | 0.058  | 0.500             |
| Media & Publishing   |           |        |        |        |                   |                   |        |                   |
| AMARIN               | -0.030    | 0.009  | 0.060  | 0.130  | -                 | 0.070             | -      | 1.000             |
| AQUA                 | 0.020     | 0.023  | 0.019  |        | 0.010             | 0.020             | -      | 0.500             |
| AS                   | -0.160    | 0.050  | 0.090  | 0.040  | -                 | -                 | -      | 1.000             |
| BEC                  | -0.060    | -0.050 | 0.050  | -0.130 | 0.100             | -                 | -      | 1.000             |
| EPCO                 | 0.050     | 0.140  | 0.060  |        | 0.11 & Stock 20:1 | 0.150             | -      | 1.000             |
| FE                   | -0.090    | 1.040  | 2.360  |        | 10.000            | 10.000            | -      | 10.000            |
| GPI                  | 0.180     | 0.130  | -0.060 | -0.080 | -                 | 0.240             | 0.100  | 0.500             |
| GRAMMY               | 0.071     | 0.080  | 0.077  |        | -                 | -                 | 0.100  | 1.000             |
| MACO                 | 0.009     | 0.009  | 0.010  | 0.011  | 0.036             | 0.038             | 0.028  | 0.100             |
| MAJOR                | 0.230     | 0.560  | 0.220  | 0.300  | 1.250             | 1.350             | 1.350  | 1.000             |
| MATCH                | 0.010     | -0.030 | -0.010 |        | -                 | -                 | -      | 1.000             |
| MATI                 | -0.040    | 0.050  | 0.030  |        | 0.150             | 0.100             | -      | 1.000             |
| MCOT                 | -0.050    | 0.420  | -0.230 | -0.820 | -                 | -                 | -      | 5.000             |
| MONO                 | -0.032    | -0.027 | -0.051 | -0.067 | 0.060             | -                 | -      | 0.100             |
| MPIC                 | 0.001     | 0.000  | 0.010  |        | -                 | -                 | -      | 0.500             |
| NMG                  | -0.027    | 0.043  | 0.000  |        | -                 | -                 | -      | 0.530             |
| PLANB                | 0.043     | 0.046  | 0.048  | 0.058  | 0.045             | 0.091             | 0.153  | 0.100             |
| POST                 | -0.190    | -0.180 | -0.310 | 0.030  | -                 | -                 | -      | 1.000             |
| PRAKIT               | 0.110     | 0.220  | 0.200  | 0.360  | 0.800             | 0.900             | -      | 1.000             |
| SE-ED                | -0.032    | 0.090  | -0.010 | -0.010 | -                 | -                 | -      | 1.000             |
| SPORT                | -0.110    | -0.180 | -0.040 |        | -                 | -                 | -      | 1.000             |
| TBSP                 | 0.120     | 0.900  | 0.070  | 0.110  | 0.700             | -                 | 1.130  | 1.000             |
| TH                   | 0.013     | 0.010  | 0.011  |        | -                 | -                 | -      | 1.000             |
| TKS                  | 0.310     | 0.320  | 0.110  | 0.110  | 0.670             | 0.55 & Stock 10:1 | 0.600  | 1.000             |
| VGI                  | 0.032     | 0.036  | 0.042  | 0.047  | 0.061             | 0.094             | 0.099  | 0.100             |
| WAVE                 | -0.080    | -0.020 | -0.035 | 0.000  | -                 | -                 | -      | 1.000             |

## พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK                                  | EPS (บาท) |         |         |        | DPS (บาท)         |        |                    | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|----------------------------------------|-----------|---------|---------|--------|-------------------|--------|--------------------|-------------------|
|                                        | 1Q62      | 2Q62    | 3Q62    | 4Q62   | 2560              | 2561   | 2562               |                   |
| <b>WORK</b>                            | 0.169     | 0.164   | 0.099   | -0.071 | 1.388             | 0.450  | -                  | 1.000             |
| <b>Professional Services</b>           |           |         |         |        |                   |        |                    |                   |
| <b>BWG</b>                             | 0.003     | -0.002  | 0.000   |        | 0.029             | 0.023  | -                  | 0.250             |
| <b>GENCO</b>                           | -0.002    | -0.006  | -0.002  |        | 0.010             | 0.020  | -                  | 1.000             |
| <b>PRO</b>                             | 0.006     | 0.004   | 0.004   |        | -                 | -      | -                  | 0.700             |
| <b>SISB</b>                            | 0.050     | 0.060   | 0.060   | 0.070  | -                 | -      | -                  | 0.500             |
| <b>TEAMG</b>                           | 0.038     | 0.020   | 0.070   | 0.050  | -                 | 0.150  | 0.110              | 0.500             |
| <b>Tourism &amp; Leisure</b>           |           |         |         |        |                   |        |                    |                   |
| <b>ASIA</b>                            | 0.050     | -0.110  | -0.060  | -0.050 | 0.185             | 0.130  | 0.050              | 1.000             |
| <b>CENTEL</b>                          | 0.610     | 0.170   | 0.160   |        | 0.600             | 0.650  | 0.550              | 1.000             |
| <b>CSR</b>                             | 1.040     | 0.330   | 0.430   | 0.610  | 2.020             | 1.700  | -                  | 10.000            |
| <b>DTC</b>                             | 0.000     | -0.030  | 0.090   | 0.320  | 0.158             | 0.170  | -                  | 1.000             |
| <b>ERW</b>                             | 0.094     | -0.003  | 0.017   | 0.070  | 0.090             | 0.090  | 0.070              | 1.000             |
| <b>GRAND</b>                           | -0.013    | -0.049  | -0.024  | 0.003  | 0.00445&Stock25:1 | 0.025  | -                  | 1.000             |
| <b>LRH</b>                             | 0.500     | -0.500  | -0.520  | 2.710  | 0.380             | 0.410  | 9.000              | 10.000            |
| <b>MANRIN</b>                          | 0.550     | 0.070   | 0.230   | 0.100  | -                 | -      | -                  | 10.000            |
| <b>OHTL</b>                            | 0.730     | -10.860 | -10.580 |        | 15.000            | 17.000 | -                  | 10.000            |
| <b>ROH</b>                             | 0.550     | 0.080   | 0.360   | 0.580  | 1.175             | 1.377  | 1.435              | 10.000            |
| <b>SHANG</b>                           | 1.810     | 0.790   | 1.180   | 1.180  | 2.250             | 2.250  | -                  | 10.000            |
| <b>SHR</b>                             | 0.000     | 0.000   | 0.000   | -0.060 | -                 | -      | -                  | 5.000             |
| <b>VRANDA</b>                          | 0.240     | 0.030   | 0.030   | 0.010  | -                 | -      | 0.200              | 5.000             |
| <b>Transportation &amp; Logistics</b>  |           |         |         |        |                   |        |                    |                   |
| <b>AAV</b>                             | 0.103     | -0.100  | -0.086  | -0.015 | 0.150             | 0.335  | -                  | 0.100             |
| <b>AOT</b>                             | 0.540     | 0.410   | 0.360   | 0.510  | 0.860             | 1.050  | 1.050              | 1.000             |
| <b>ASIMAR</b>                          | 0.004     | -0.023  | 0.020   |        | 0.200             | 0.100  | -                  | 1.000             |
| <b>BA</b>                              | 0.240     | -0.340  | 0.030   | 0.230  | 0.300             | 0.080  | -                  | 1.000             |
| <b>BEM</b>                             | 0.060     | 0.200   | 0.060   | 0.040  | 0.130             | 0.150  | 0.060              | 1.000             |
| <b>B</b>                               | -0.000    | -0.006  | -0.014  |        | -                 | -      | -                  | 0.680             |
| <b>BTS</b>                             | 0.053     | 0.075   | 0.102   | 0.191  | 0.340             | 0.355  | 0.430              | 4.000             |
| <b>BTSGIF</b>                          | -0.747    | 0.153   | 0.175   | 0.181  | 0.805             | 0.811  | 0.464              | 10.115            |
| <b>III</b>                             | 0.071     | 0.085   | 0.071   | 0.047  | 0.110             | 0.170  | 0.150              | 0.500             |
| <b>JUTHA</b>                           | -0.313    | -0.317  | -0.098  | 0.372  | -                 | -      | -                  | 3.000             |
| <b>JWD</b>                             | 0.090     | 0.080   | 0.074   |        | 0.250             | 0.210  | -                  | 0.500             |
| <b>KWC</b>                             | 3.650     | 4.050   | 4.900   | 4.440  | 18.000            | 9.000  | 9.500              | 10.000            |
| <b>NOK</b>                             | -0.110    | -0.220  | -0.200  | -0.140 | -                 | -      | -                  | 1.000             |
| <b>NYT</b>                             | 0.090     | 0.070   | 0.080   | 0.060  | 0.300             | 0.300  | -                  | 0.500             |
| <b>PORT</b>                            | 0.080     | 0.040   | 0.050   | 0.020  | 0.050             | 0.100  | 0.005 & Stock 10:1 | 0.500             |
| <b>PRM</b>                             | 0.090     | 0.110   | 0.100   | 0.110  | 0.100             | 0.140  | 0.740              | 1.000             |
| <b>PSL</b>                             | -0.050    | -0.090  | -0.020  | 0.010  | -                 | -      | -                  | 1.000             |
| <b>RCL</b>                             | -0.030    | 0.010   | -0.370  | -0.200 | 0.100             | -      | -                  | 1.000             |
| <b>THAI</b>                            | 0.200     | -3.150  | -2.140  |        | -                 | -      | -                  | 10.000            |
| <b>TSTE</b>                            | 0.060     | 0.130   | 0.170   | 0.070  | 0.070             | 0.120  | 0.100              | 0.500             |
| <b>TTA</b>                             | -0.050    | -0.100  | 0.360   |        | 0.075             | 0.050  | -                  | 1.000             |
| <b>WICE</b>                            | 0.020     | 0.010   | 0.040   | 0.030  | 0.120             | 0.130  | -                  | 0.500             |
| <b>8) TECHNOLOGY</b>                   |           |         |         |        |                   |        |                    |                   |
| <b>Electronic Components</b>           |           |         |         |        |                   |        |                    |                   |
| <b>CCET</b>                            | 0.020     | 0.060   | 0.050   |        | 0.100             | 0.090  | 0.060              | 1.000             |
| <b>DELTA</b>                           | 0.870     | 0.700   | 0.500   | 0.300  | 2.200             | 2.300  | 1.800              | 1.000             |
| <b>EIC</b>                             | -0.002    | -0.002  | 0.018   |        | -                 | -      | -                  | 1.000             |
| <b>HANA</b>                            | 0.380     | 0.670   | 0.510   | 0.690  | 2.000             | 2.000  | 1.300              | 1.000             |
| <b>KCE</b>                             | 0.230     | 0.140   | 0.220   | 0.220  | 1.100             | 1.100  | 0.400              | 0.500             |
| <b>METCO</b>                           | -3.400    | -5.420  | -19.430 | 1.650  | 8.000             | 13.000 | 10.000             | 10.000            |
| <b>NEX</b>                             | -0.110    | -0.060  | -0.090  | -0.250 | -                 | -      | -                  | 1.000             |
| <b>SMT</b>                             | 0.023     | 0.011   | -0.057  | -0.023 | -                 | -      | -                  | 1.000             |
| <b>SVI</b>                             | 0.040     | 0.070   | 0.051   | 0.011  | 0.083             | 0.110  | 1.928              | 1.000             |
| <b>TEAM</b>                            | 0.035     | 0.018   | -0.008  | -0.033 | -                 | -      | -                  | 1.000             |
| <b>Information &amp; Communication</b> |           |         |         |        |                   |        |                    |                   |
| <b>ADVANC</b>                          | 2.550     | 2.610   | 2.960   | 2.380  | 7.080             | 7.080  | 7.340              | 1.000             |
| <b>AIT</b>                             | 0.500     | 0.340   | 0.420   | 0.640  | 2.050             | 1.000  | 1.900              | 5.000             |
| <b>ALT</b>                             | -0.060    | -0.040  | -0.030  |        | 0.040             | -      | -                  | 0.500             |
| <b>BLISS</b>                           | 0.003     | -0.000  | -0.002  |        | -                 | -      | -                  | 0.500             |
| <b>DIF</b>                             | 0.698     | 0.259   | 0.244   | 0.863  | 0.975             | 1.016  | 1.034              | 10.000            |
| <b>DTAC</b>                            | 0.590     | 0.720   | 0.770   | 0.210  | 0.240             | 1.010  | 2.870              | 2.000             |

# สถิติหลักทรัพย์

พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK     | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)           |                   |                          | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|-----------|-----------|--------|--------|--------|---------------------|-------------------|--------------------------|-------------------|
|           | 1Q62      | 2Q62   | 3Q62   | 4Q62   | 2560                | 2561              | 2562                     |                   |
| FORTH     | 0.080     | 0.070  | 0.120  | 0.080  | 0.420               | 0.550             | 0.420                    | 0.500             |
| HUMAN     | 0.050     | 0.050  | 0.050  | 0.060  | 0.030               | 0.100             | 0.060                    | 0.500             |
| ILINK     | 0.060     | 0.050  | 0.043  | 0.076  | 0.05556 & Stock 2:1 | 0.140             | -                        | 1.000             |
| INET      | 0.070     | 0.070  | 0.040  |        |                     | 0.133             | -                        | 1.000             |
| INTUCH    | 0.910     | 0.920  | 1.040  | 0.590  |                     | 2.710             | 2.650                    | 1.000             |
| JAS       | 0.070     | 0.270  | 0.040  | 0.520  |                     | 0.580             | 0.300                    | 0.500             |
| JASIF     | 0.286     | 0.305  | 0.304  | 0.445  | 0.910               | 0.900             | 0.900                    | 9.852             |
| JMART     | 0.160     | 0.190  | 0.137  | 0.170  | 0.500               | -                 | 0.0260824 & Stock 4.26:1 | 1.000             |
| JTS       | 0.006     | -0.003 | 0.004  | 0.003  | -                   | -                 | -                        | 1.000             |
| MFEC      | 0.060     | 0.090  | 0.070  | 0.280  | 0.250               | 0.200             | -                        | 1.000             |
| MSC       | 0.230     | 0.050  | 0.120  | 0.200  | 0.430               | 0.470             | -                        | 1.000             |
| PT        | 0.174     | 0.050  | 0.074  | 0.273  | 0.500               | 0.650             | 0.520                    | 1.000             |
| SAMART    | 0.200     | 0.060  | 0.120  | 0.040  | 0.100               | 0.100             | 0.150                    | 1.000             |
| SAMTEL    | 0.240     | 0.130  | 0.130  | 0.230  | 0.330               | 0.500             | 0.520                    | 1.000             |
| SDC       | -0.010    | -0.010 | -0.010 |        | -                   | -                 | -                        | 0.100             |
| SIS       | 0.270     | 0.270  | 0.280  | 0.390  | 0.450               | 0.550             | -                        | 1.000             |
| SVOA      | 0.038     | 0.035  | 0.030  | 0.022  | 0.046               | 0.030             | -                        | 1.000             |
| SYMC      | 0.030     | 0.010  | 0.030  | 0.030  | -                   | 0.030             | -                        | 1.000             |
| SYNEX     | 0.240     | 0.150  | 0.110  | 0.150  | 0.530               | 0.54 & Stock 10:1 | 0.470                    | 1.000             |
| THCOM     | -0.030    | -0.120 | -0.100 | -1.790 | 1.360               |                   | 0.200                    | 5.000             |
| TRUE      | 0.050     | 0.030  | 0.090  |        | 0.031               | 0.090             | -                        | 4.000             |
| TWZ       | 0.003     | 0.001  | 0.000  |        | 0.001               | 0.003             | -                        | 0.100             |
| MAI       |           |        |        |        |                     |                   |                          |                   |
| AGRO      |           |        |        |        |                     |                   |                          |                   |
| ABICO     | 0.043     | 0.061  | 0.068  |        | 0.075               | -                 | -                        | 1.000             |
| AU        | 0.070     | 0.080  | 0.080  | 0.060  | 0.150               | 0.190             | -                        | 0.100             |
| JCKH      | -0.070    | -0.100 | -0.070 |        | -                   | -                 | -                        | 0.250             |
| KASET     | 0.005     | -0.010 | -0.038 | -0.065 | -                   | 0.040             | -                        | 1.000             |
| MM        | -0.010    | -0.010 | 0.010  |        | 0.045               | 0.055             | -                        | 1.000             |
| SUN       | 0.020     | -0.100 | 0.002  | -0.020 | 0.150               | 0.100             | -                        | 0.500             |
| TACC      | 0.060     | 0.070  | 0.070  | 0.080  | 0.180               | 0.130             | 0.240                    | 0.250             |
| TMILL     | 0.060     | 0.060  | 0.060  | 0.080  | 0.180               | 0.300             | 0.080                    | 1.000             |
| XO        | 0.180     | 0.040  | 0.100  | -0.010 | 0.080               | 0.870             | 0.605                    | 0.500             |
| CONSUMP   |           |        |        |        |                     |                   |                          |                   |
| BGT       | -0.010    | -0.040 | -0.040 | 0.000  | 0.009               | -                 | -                        | 0.500             |
| BIZ       | 0.012     | 0.065  | 0.099  | 0.053  | 0.080               | 0.160             | 0.250                    | 0.500             |
| DOD       | 0.100     | 0.100  | 0.050  | 0.020  | -                   | 0.440             | -                        | 0.500             |
| ECF       | 0.010     | 0.004  | 0.008  | 0.020  | 0.060               | 0.030             | -                        | 0.250             |
| HPT       | 0.006     | 0.003  | 0.005  | 0.009  | 0.032               | Stock 16:1        | 0.018                    | 0.250             |
| IP        | na.       | 0.110  | 0.080  | 0.070  | -                   |                   | 0.185                    | 0.500             |
| JUBILE    | 0.300     | 0.390  | 0.350  | 0.460  | 0.640               | 0.670             | 0.420                    | 1.000             |
| NPK       | 0.970     | -0.410 | 0.450  | 0.430  | 0.250               | 0.400             | -                        | 10.000            |
| OCEAN     | 0.001     | 0.017  | 0.011  | -0.029 | -                   | -                 | -                        | 0.250             |
| TM        | 0.070     | 0.040  | 0.052  | 0.036  | 0.081               | 0.097             | 0.130                    | 0.500             |
| FINANCIAL |           |        |        |        |                     |                   |                          |                   |
| ACAP      | 0.010     | 0.015  | -0.248 | -0.383 | 0.250               | -                 | -                        | 0.500             |
| AF        | 0.000     | 0.010  | 0.007  | 0.008  | 0.035               | 0.030             | 0.025                    | 5.000             |
| AIRA      | -0.006    | -0.007 | -0.003 | -0.008 | 0.007               | -                 | -                        | 0.250             |
| ASN       | 0.060     | 0.060  | 0.050  | 0.030  | 0.104               | -                 | -                        | 0.500             |
| BROOK     | 0.000     | 0.017  | -0.013 | 0.127  | 0.040               | 0.040             | 0.040                    | 0.125             |
| CHAYO     | 0.049     | 0.056  | 0.052  | 0.024  | 0.050               | 0.060             | 0.0427778 & Stock 20:1   | 0.500             |
| GCAP      | 0.040     | 0.080  | 0.030  | 0.040  | 0.130               | 0.250             | 0.170                    | 0.500             |
| LIT       | 0.080     | 0.160  | 0.150  | 0.010  | 0.320               | 0.330             | -                        | 1.000             |
| MITSI     | 0.030     | 0.036  | 0.028  | 0.015  | -                   | -                 | 0.003978 & Stock 14:1    | 0.500             |
| SGF       | 0.003     | 0.056  | 0.006  | -0.023 | -                   | -                 | -                        | 0.500             |
| INDUS     |           |        |        |        |                     |                   |                          |                   |
| 2S        | 0.110     | 0.170  | -0.002 | 0.026  | 0.16 & Stock 8:1    | 0.140             | 0.070                    | 1.000             |
| ACG       | 0.040     | 0.030  | 0.010  | 0.020  |                     | -                 | -                        | 0.500             |
| ADB       | -0.034    | -0.010 | 0.022  | 0.027  | 0.020               | 0.010             | -                        | 0.500             |
| BM        | 0.006     | 0.010  | 0.040  |        | 0.120               | 0.080             | -                        | 0.500             |
| CHO       | 0.034     | -0.002 | 0.012  | 0.009  | -                   | -                 | -                        | 0.250             |

## พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK   | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)                |                    |                   | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|---------|-----------|--------|--------|--------|--------------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
|         | 1Q62      | 2Q62   | 3Q62   | 4Q62   | 2560                     | 2561               | 2562              |                   |
| CHOW    | 0.010     | -0.030 | -0.090 | -0.160 | -                        | -                  | -                 | 1.000             |
| CIG     | -0.011    | -0.059 | 0.048  | -0.208 | -                        | -                  | -                 | 0.500             |
| COLOR   | 0.003     | 0.020  | 0.013  | 0.012  | 0.035                    | 0.040              | -                 | 1.000             |
| CPR     | 0.120     | 0.070  | 0.110  | 0.070  | 0.150                    | 1.160              | 0.361             | 1.000             |
| FPI     | 0.026     | 0.030  | 0.040  | 0.040  | 0.100                    | 0.080              | 0.050             | 0.250             |
| GTB     | 0.002     | 0.011  | 0.044  | 0.029  | 0.033                    | 0.010              | -                 | 0.250             |
| KCM     | 0.006     | 0.001  | -0.012 | -0.011 | -                        | 0.003              | -                 | 0.250             |
| KUMWEL  | 0.060     | 0.030  | 0.010  | -0.020 | -                        | -                  | -                 | 0.500             |
| KWM     | 0.027     | 0.015  | 0.012  | 0.010  | -                        | 0.060              | -                 | 0.500             |
| MBAX    | 0.080     | 0.050  | 0.020  | 0.120  | 0.320                    | 0.370              | 0.120             | 1.000             |
| MGT     | 0.050     | 0.030  | 0.040  | 0.050  | 0.100                    | 0.100              | 0.090             | 0.500             |
| NDR     | -0.020    | -0.001 | -0.009 | -0.037 | 0.0028 & Stock 40:1      | 0.030              | -                 | 1.000             |
| PDG     | 0.070     | 0.080  | 0.060  | 0.030  | 0.220                    | 0.180              | 0.200             | 0.500             |
| PIMO    | 0.017     | 0.002  | 0.020  | 0.009  | 0.020                    | 0.013              | 0.018             | 0.250             |
| PJW     | 0.060     | -0.001 | -0.030 | 0.080  | -                        | 0.080              | -                 | 0.500             |
| PPM     | 0.010     | 0.026  | 0.003  |        | 0.035                    | 0.033              | -                 | 1.000             |
| RWI     | 0.021     | -0.093 | -0.159 |        | 0.106                    | -                  | -                 | 0.500             |
| SALEE   | -0.007    | -0.004 | 0.000  | -0.009 | 0.015                    | 0.010              | -                 | 0.250             |
| SANKO   | 0.028     | 0.023  | 0.054  | 0.022  | -                        | 0.030              | -                 | 0.500             |
| SELIC   | 0.085     | 0.073  | 0.093  | 0.047  | 0.027 0.001984&Stock28:1 | -                  | -                 | 0.500             |
| SWC     | 0.130     | -0.040 | 0.190  |        | 0.375                    | 1.050              | 0.125             | 0.500             |
| TMC     | -0.030    | -0.040 | -0.010 | -0.050 | -                        | -                  | -                 | 1.000             |
| TMI     | 0.001     | -0.010 | -0.006 | 0.002  | -                        | -                  | -                 | 0.250             |
| TMW     | 1.830     | 1.290  | 1.530  | 2.350  | 2.550                    | 2.800              | -                 | 5.000             |
| TPAC    | 0.270     | 0.060  | 0.070  | 0.160  | 0.130                    | -                  | 0.125             | 1.000             |
| TPLAS   | 0.039     | 0.017  | 0.033  | 0.034  | -                        | 0.100              | -                 | 0.500             |
| UAC     | 0.100     | 0.050  | 0.019  | 0.076  | 0.120                    | 0.160              | -                 | 0.500             |
| UBIS    | 0.160     | 0.120  | 0.120  | 0.060  | -                        | 0.200              | 0.250             | 1.000             |
| UEC     | -0.117    | -0.110 | -0.112 | 0.067  | 0.040                    | -                  | -                 | 0.250             |
| UKEM    | 0.011     | 0.013  | 0.016  | 0.018  | 0.055 & Stock 2:1        | 0.010              | -                 | 0.250             |
| UREKA   | -0.006    | 0.002  | 0.003  | -0.029 | -                        | -                  | -                 | 0.250             |
| YUASA   | 0.300     | 0.300  | 0.310  | 0.380  | 0.240                    | 0.300              | 0.350             | 1.000             |
| ZIGA    | 0.020     | 0.030  | 0.000  | 0.010  | 0.130                    | -                  | 0.039             | 0.500             |
| PROPCON |           |        |        |        |                          |                    |                   |                   |
| ALL     | 0.240     | 0.230  | 0.230  | 0.290  | -                        | -                  | -                 | 1.000             |
| ARIN    | 0.006     | -0.019 | -0.023 | 0.012  | -                        | -                  | -                 | 0.500             |
| ARROW   | 0.170     | 0.220  | 0.270  | 0.160  | 0.550                    | 0.500              | 0.150             | 1.000             |
| BC      | 0.000     | 0.290  | -0.200 | -0.190 | -                        | -                  | 0.110             | 1.000             |
| BSM     | 0.001     | 0.000  | 0.011  | 0.001  | 0.010                    | 0.015              | -                 | 0.100             |
| BTW     | -0.030    | -0.040 | -0.110 | -0.070 | -                        | 0.020              | -                 | 0.500             |
| CAZ     | 0.070     | 0.080  | 0.070  | 0.050  | -                        | 0.100              | -                 | 0.500             |
| CHEWA   | 0.005     | -0.010 | -0.020 | -0.020 | 0.00854&Stock13:1        | 0.085              | -                 | 1.000             |
| CMC     | 0.023     | 0.014  | -0.017 | 0.001  | -                        | 0.110              | -                 | 1.000             |
| CRD     | 0.020     | 0.010  | -0.020 | -0.050 | 0.042                    | 0.030              | 0.012             | 0.500             |
| DIMET   | -0.010    | -0.194 | -0.002 |        | -                        | -                  | -                 | 0.500             |
| FLOYD   | 0.037     | 0.043  | 0.005  | 0.005  | 0.060                    | 0.100              | 0.090             | 0.500             |
| HYDRO   | -0.090    | -0.120 | -0.080 |        | -                        | -                  | -                 | 1.000             |
| JSP     | 0.003     | -0.022 | -0.006 |        | -                        | 0.010              | -                 | 0.500             |
| K       | -0.160    | -0.450 | -0.130 | 0.110  | 0.00505&Stock11:1        | 0.100              | -                 | 0.500             |
| KUN     | 0.000     | 0.000  | 0.034  | 0.025  | -                        | -                  | -                 | 0.500             |
| META    | -0.007    | -0.011 | -0.016 |        | -                        | -                  | -                 | 1.000             |
| PPS     | 0.014     | -0.002 | 0.006  | -0.009 | 0.040                    | 0.020              | -                 | 0.250             |
| PROUD   | 0.001     | -0.080 | 0.020  | -0.020 | -                        | -                  | -                 | 1.000             |
| SMART   | 0.006     | 0.012  | 0.032  | 0.046  | -                        | -                  | -                 | 1.000             |
| STAR    | -0.078    | -0.468 | 0.141  | -0.010 | -                        | -                  | -                 | 0.700             |
| STC     | na.       | na.    | 0.020  | 0.019  | -                        | -                  | 0.100             | 0.500             |
| STI     | 0.070     | 0.080  | 0.090  | 0.080  | -                        | 0.100              | -                 | 0.500             |
| T       | 0.005     | -0.001 | -0.002 |        | -                        | -                  | -                 | 1.000             |
| TAPAC   | 0.060     | 0.060  | 0.000  | 0.040  | 0.200                    | 0.110              | 0.060             | 1.000             |
| THANA   | 0.007     | -0.080 | -0.058 | -0.109 | -                        | -                  | -                 | 1.000             |
| TIGER   | 0.030     | 0.020  | 0.060  | 0.060  | -                        | 0.100              | 0.180             | 0.500             |
| TITLE   | 0.260     | 0.100  | 0.060  | 0.030  | 0.00555&Stock10:1        | 0.0278 & Stock 2:1 | 0.00555&Stock10:1 | 0.500             |
| RESOURC |           |        |        |        |                          |                    |                   |                   |

# สถิติหลักทรัพย์

พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK   | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท)           |                     |       | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|---------|-----------|--------|--------|--------|---------------------|---------------------|-------|-------------------|
|         | 1Q62      | 2Q62   | 3Q62   | 4Q62   | 2560                | 2561                | 2562  |                   |
| ABM     | -0.016    | -0.004 | -0.004 | -0.028 | -                   | -                   | -     | 0.500             |
| AGE     | 0.083     | 0.037  | 0.044  | 0.018  | 0.0028 & Stock 10:1 | 0.0019 & Stock 15:1 | 0.090 | 0.250             |
| AIE     | -0.008    | -0.003 | -0.015 | -0.003 |                     |                     | -     | 1.000             |
| PSTC    | 0.005     | 0.003  | 0.433  | 0.121  | -                   | 0.018               | 0.010 | 0.100             |
| QTC     | 0.230     | 0.120  | 0.100  | 0.138  | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| SAAM    | 0.015     | 0.019  | 0.005  | 0.015  | -                   | 0.025               | 0.075 | 0.500             |
| SEAOIL  | 0.019     | 0.088  | 0.008  | -0.006 | -                   | 0.01111&Stock10:1   | -     | 1.000             |
| SR      | -0.002    | -0.003 | 0.012  | 0.023  | 0.045               |                     | 0.030 | 0.500             |
| TAKUNI  | -0.022    | 0.017  | 0.012  | 0.027  | 0.035               | 0.038               | -     | 0.500             |
| TPCH    | 0.210     | 0.240  | 0.240  | 0.210  | 0.056               | 0.062               | 0.084 | 1.000             |
| TRT     | -0.060    | -0.060 | -0.003 | 0.367  | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| UMS     | -0.020    | -0.010 | -0.020 | -0.010 | -                   | -                   | -     | 0.500             |
| UWC     | -0.013    | -0.022 | -0.007 | -      | -                   | -                   | -     | 0.100             |
| SERVICE |           |        |        |        |                     |                     |       |                   |
| A5      | 0.007     | -0.002 | 0.013  | -      | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| AKP     | 0.021     | 0.000  | 0.028  | -      | 0.070               | 0.072               | -     | 0.500             |
| AMA     | 0.020     | 0.130  | 0.090  | 0.100  | 0.2 & Stock 5:1     | 0.100               | 0.200 | 0.500             |
| ARIP    | 0.001     | -0.007 | 0.004  | 0.005  |                     | -                   | -     | 0.250             |
| ATP30   | 0.022     | 0.019  | 0.021  | 0.017  | 0.030               | 0.040               | 0.020 | 0.250             |
| AUCT    | 0.110     | 0.080  | 0.110  | -      | 0.200               | 0.300               | 0.150 | 0.250             |
| BOL     | 0.040     | 0.050  | 0.063  | 0.032  | 0.080               | 0.120               | 0.150 | 0.100             |
| CHUO    | 0.000     | -0.020 | -0.030 | -      | -                   | -                   | -     | 5.000             |
| CMO     | -0.010    | -0.060 | 0.130  | 0.350  | 0.180               | -                   | 0.130 | 1.000             |
| D       | 0.020     | 0.020  | -0.020 | -0.100 | 0.220               | 0.090               | -     | 0.500             |
| DCORP   | -0.043    | -0.119 | -0.041 | -0.073 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| EFORL   | -0.000    | -0.001 | -0.000 | -      | -                   | -                   | -     | 0.075             |
| ETE     | 0.030     | -0.013 | 0.015  | 0.016  | 0.030               | -                   | -     | 0.500             |
| FSMART  | 0.190     | 0.190  | 0.180  | 0.190  | 0.550               | 0.620               | 0.660 | 0.500             |
| FVC     | -0.001    | -0.038 | -0.011 | -      | 0.00256&Stock22:1   | 0.010               | -     | 0.500             |
| GSC     | 0.020     | 0.020  | 0.010  | -      |                     | -                   | 0.036 | 0.500             |
| HARN    | 0.060     | 0.060  | 0.060  | 0.080  | 0.140               | 0.160               | -     | 0.500             |
| IMH     | 0.000     | 0.000  | 0.000  | 0.030  | -                   | -                   | -     | 0.500             |
| JKN     | 0.150     | 0.130  | 0.100  | -      | -                   | 0.170               | -     | 0.500             |
| KIAT    | 0.008     | 0.007  | 0.010  | 0.015  | 0.030               | 0.020               | 0.040 | 0.100             |
| KOOL    | -0.010    | 0.100  | -0.010 | -0.020 | -                   | -                   | -     | 0.250             |
| LDC     | -0.010    | -0.010 | 0.000  | -0.030 | -                   | -                   | -     | 0.250             |
| MOONG   | 0.310     | 0.020  | 0.047  | 0.148  | 0.180               | 0.260               | -     | 1.000             |
| MORE    | -0.001    | 0.001  | -0.001 | -      | -                   | -                   | -     | 0.050             |
| MPG     | -0.017    | -0.017 | -0.011 | -0.002 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| MVP     | 0.020     | 0.070  | 0.030  | 0.030  | -                   | -                   | -     | 0.500             |
| NBC     | -0.035    | 0.865  | -0.020 | -0.050 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| NCL     | -0.018    | 0.028  | 0.006  | -      | -                   | 0.007               | -     | 0.250             |
| NEWS    | -0.000    | 0.009  | -0.001 | -0.000 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| NINE    | -0.107    | -0.129 | 0.066  | -0.100 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| OTO     | 0.020     | 0.010  | 0.090  | -      | 0.150               | 0.080               | 0.130 | 1.000             |
| PHOL    | 0.060     | 0.010  | 0.060  | 0.070  | -                   | -                   | 0.150 | 1.000             |
| PICO    | 0.073     | 0.016  | 0.095  | 0.050  | 0.125               | 0.300               | 0.250 | 1.000             |
| PLANET  | 0.010     | 0.000  | 0.030  | -0.040 | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| QLT     | 0.030     | 0.080  | 0.190  | 0.220  | 0.350               | 0.250               | 0.350 | 1.000             |
| RP      | 0.050     | 0.030  | 0.000  | -0.080 | 0.0139 & Stock 8:1  | 0.052               | -     | 1.000             |
| SE      | 0.020     | 0.040  | 0.040  | 0.030  |                     | 0.040               | -     | 0.500             |
| SONIC   | 0.020     | 0.030  | 0.020  | 0.020  | -                   | 0.045               | 0.050 | 0.500             |
| SPA     | 0.100     | 0.080  | 0.123  | -      | 0.120               | 0.150               | -     | 0.250             |
| THMUI   | -0.002    | -0.039 | 0.001  | -0.004 | 0.025               | 0.020               | 0.045 | 0.500             |
| TNDT    | 0.100     | -0.030 | 0.038  | 0.118  | -                   | -                   | -     | 1.000             |
| TNH     | 0.460     | 0.390  | 0.580  | 0.350  | 0.600               | 0.600               | 0.550 | 1.000             |
| TNP     | 0.020     | 0.026  | 0.020  | 0.041  | 0.030               | 0.035               | 0.050 | 0.250             |
| TSF     | 0.000     | 0.000  | 0.000  | -      | -                   | -                   | -     | 0.100             |
| TVD     | 0.009     | -0.007 | 0.029  | -0.010 | -                   | 0.080               | -     | 0.500             |
| TVT     | -0.005    | 0.014  | 0.001  | -0.001 | -                   | 0.080               | -     | 0.250             |
| VL      | 0.040     | 0.030  | 0.020  | 0.020  | -                   | -                   | 0.070 | 0.500             |
| WINNER  | 0.070     | 0.060  | 0.030  | 0.080  | 0.230               | 0.220               | 0.090 | 0.250             |
| YGG     | 0.000     | 0.000  | 0.210  | 0.050  | -                   | -                   | -     | 0.500             |

## พลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

| STOCK  | EPS (บาท) |        |        |        | DPS (บาท) |       |       | ราคาพาร์<br>(บาท) |
|--------|-----------|--------|--------|--------|-----------|-------|-------|-------------------|
|        | 1Q62      | 2Q62   | 3Q62   | 4Q62   | 2560      | 2561  | 2562  |                   |
| TECH   |           |        |        |        |           |       |       |                   |
| APP    | na.       | na.    | 0.140  | 0.020  | -         | -     | 0.150 | 0.500             |
| COMAN  | -0.006    | 0.030  | -0.091 |        | 0.063     | 0.100 | -     | 0.500             |
| ICN    | 0.050     | 0.030  | 0.040  | 0.090  | 0.090     | 0.140 | 0.150 | 0.500             |
| INSET  | 0.000     | 0.000  | 0.120  | 0.040  | -         | -     | 0.150 | 0.500             |
| IRCP   | -0.050    | -0.040 | 0.020  | -0.331 | -         | -     | -     | 1.000             |
| ITEL   | 0.040     | 0.050  | 0.050  | 0.050  | 0.043     | 0.057 | -     | 1.000             |
| NETBAY | 0.210     | 0.230  | 0.240  | 0.220  | 0.476     | 0.756 | -     | 1.000             |
| SIMAT  | 0.010     | -0.030 | 0.130  |        | -         | -     | -     | 1.000             |
| SKY    | 0.062     | 0.103  | 0.326  |        | -         | -     | -     | 0.500             |
| SPVI   | 0.040     | 0.030  | 0.040  | 0.080  | 0.040     | 0.060 | 0.100 | 0.500             |
| TPS    | na.       | na.    | 0.078  | 0.041  | -         | -     | -     | 0.500             |
| UPA    | -0.003    | 0.001  | -0.004 | -0.004 | -         | -     | -     | 0.500             |
| VCOM   | 0.030     | 0.100  | 0.080  | 0.010  | 0.065     | 0.120 | -     | 0.500             |

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

สัดส่วน Stock dividend = จำนวนหุ้นที่มีอยู่ : หุ้น dividend ที่ได้

EPS ใช้วิธี Weighted Average Method

ที่มา : ดลท., รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS



*ASIA PLUS SECURITIES*

# APPENDIX

## ASPS Portfolio

| Stocks | Start Date | Weight | Accumulated Return | Price Avg. Cost | Price Last | Fair Value | PER 2019F | PBV 2019F | Dividend Yield | Strategist Comment                                                                                                                                                                                            |
|--------|------------|--------|--------------------|-----------------|------------|------------|-----------|-----------|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| MCS    | 14-Jan-20  | 10%    | -7.54%             | 9.95            | 9.20       | 14.20      | 5.85      | 6%        | 8.00           | ระยะสั้น 4Q62 ทอยส่งออกญี่ปุ่นสูงราว 1-1.3 หมื่นตัน หนุนกำไรปี 2562 เดบิต 31.7% YoY ด้านปี 2563 แนวโน้มกำไรยังดีต่อเนื่อง โดยมีแรงส่งจากโครงการ Shibuya และโครงการอื่นๆ                                       |
| WHA    | 12-Feb-20  | 10%    | -13.86%            | 3.32            | 2.86       | 4.89       | 11.10     | 10%       | 5.09           | ตัวธุรกิจมีแนวโน้มการเติบโตที่น่าสนใจ เริ่มจากการขายทรัพย์สินเข้ากอง REIT 4.8 พันล้านบาท คาดผลกำไรปี 2562 เดบิต 10.5%YoY ขณะที่ปี 2563 ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปี 2563 เดบิตหน้าสร้าง New High ที่ 3.5 พันล้านบาท |
| DIF    | 17-Feb-20  | 25%    | -5.29%             | 17.00           | 16.10      | n.a.       | n.a.      | n.a.      | 6.42           | Dividend Yield สูง 6% และยังมี Premium เพียง 9% เท่านั้น และยังได้ Sentiment ของแนวโน้มการใช้สัญญาณ 5G ที่มากขึ้น                                                                                             |
| STEC   | 14-Feb-20  | 10%    | -8.28%             | 16.90           | 15.50      | 25.00      | 14.31     | 14%       | 3.00           | ภาพธุรกิจปี 2563 ไม่น่ากังวล จาก Backlog ในมือปัจจุบันที่มีกว่า 8.8 หมื่นล้านบาท รองรับการสร้างรายได้ถึงปี 2566 โดยคาดยอดขายรับรายได้ปี 2563 น่าจะทำได้ประมาณ 3.7 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 20%YoY               |
| CPALL  | 24-Feb-20  | 10%    | -3.57%             | 70.00           | 67.50      | 91.00      | 20.78     | 15%       | 2.15           | ผลบวกจากมาตรการกระตุ้นของรัฐฯ ที่น่าจะเริ่มทยอยออกมาหลังจากงบประมาณฯ กลับมาเบิกจ่าย นับจาก เม.ย.63                                                                                                            |
| AOT    | 27-Feb-20  | 5%     | 0.00%              | 62.50           | 62.50      | 75.76      | 32.19     | -21%      | 1.32           | ผลกระทบโรคระบาด COVID-19 เริ่มเห็น Downside ที่จำกัด เนื่องจาก ประเทศจีน เริ่มมีแนวโน้มชะลอตัวลงหลังจากใช้ระยะเวลาราว 1 เดือน                                                                                 |
| CPF    | 19-Feb-20  | 15%    | -4.35%             | 28.75           | 27.50      | 40.00      | 9.89      | 17%       | 2.96           | คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2562-63 จะเติบโต 32.0% yoy และ 5.1% yoy จากธุรกิจสุกรในไทยและเวียดนามฟื้นตัวชัดเจน และตลาดส่งออกไก่ยังเติบโตต่อเนื่อง                                                                     |
| PYLON  | 07-Feb-20  | 5%     | -8.74%             | 5.15            | 4.70       | 7.35       | 10.62     | 11%       | 7.12           | แนวโน้มกำไรงวด 4Q62 เดบิตโดดเด่น หนุนจากงานรับเหมาเสาเข็มโครงการศูนย์ประชุมสิริกิติ์ และ Bangkok Mall และคาดหวัง Dividend Yield สูงกว่า 5%                                                                    |
| INTUCH | 27-Feb-20  | 10%    | 3.30%              | 53.00           | 54.75      | 82.50      | 14.88     | 9%        | 4.89           | แม้การเติบโตไม่โดดเด่น แต่หุ้นยังจุดเด่นที่ความมั่นคง และมี Discount จากมูลค่าบริษัทถูกอย่าง ADVANC สูงเกิน 20%                                                                                               |

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 26 ก.พ. 2563

## ตราสารหนี้เสนอขาย

| ลำดับ | สัญลักษณ์ตราสารหนี้ | หน่วยงานที่ออก                                  | อันดับ   |                                      | ประเภทการเสนอขาย | อายุคงเหลือ (ปี) | ดอกเบี้ยหน้าตั๋ว (% ต่อปี) | ผลตอบแทนล่าสุด (MTM) (% ต่อปี) | เสนอขาย            |              |         | วันไถ่คืน   | หมายเหตุ               |
|-------|---------------------|-------------------------------------------------|----------|--------------------------------------|------------------|------------------|----------------------------|--------------------------------|--------------------|--------------|---------|-------------|------------------------|
|       |                     |                                                 | พันธบัตร | บริษัท                               |                  |                  |                            |                                | ผลตอบแทน (% ต่อปี) | มูลค่า (ลบ.) | Unit    |             |                        |
| 1     | BAY27NB             | ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)               | 0        | AAA/TRIS,AAA(thai)/Fitch (Thailand)  | II/HNW           | 7.73             | 3.40                       | 2.66                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 1            | 1,000   | Call Option | 17/11/2022             |
| 2     | BAY296A             | ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)               | 0        | AAA/TRIS,AAA(thai)/Fitch (Thailand)  | II/HNW           | 9.30             | 3.80                       | 2.74                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 5            | 5,000   | Call Option | 14/8/2024              |
| 3     | ICBCT289A           | ธนาคารไอซีบีซี (ไทย) จำกัด (มหาชน)              | 0        | AAA(thai)/Fitch (Thailand)           | II/HNW           | 8.58             | 3.50                       | 2.66                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 1            | 1,000   | Call Option | 23/3/2023              |
| 4     | PTTGC248A           | บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)                       | 0        | AA+(thai)/Fitch (Thailand)           | PO               | 4.49             | 2.90                       | 2.23                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 10           | 10,000  | Call Option | 22/8/2020              |
| 5     | CPALL22NA           | บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)                 | 0        | AA-/TRIS,A(thai)/Fitch (Thailand)    | PO               | 2.76             | 3.10                       | 2.52                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 1            | 1,000   | Call Option | 18/3/2020              |
| 6     | IVL19PA             | บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)        | 0        | AA-/TRIS                             | PO               | 99.76            | 5.00                       | -                              | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 379.6        | 379,600 | Call Option | 8/11/2024<br>1 ล้านบาท |
| 7     | BJC233A             | บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)          | 0        | A+/TRIS                              | PO               | 3.07             | 3.20                       | 1.34                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 1            | 1,000   | 0           |                        |
| 8     | THAI206A            | บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)                  | 0        | A/TRIS                               | II/HNW           | 0.32             | 2.74                       | 1.55                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 136          | 136,000 | 0           | ขั้นต่ำ 20 ล้าน        |
| 9     | THAI232A            | บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)                  | 0        | A/TRIS                               | II/HNW           | 3.01             | 2.74                       | 2.53                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 50           | 50,000  | 0           | ขั้นต่ำ 20 ล้าน        |
| 10    | THAI308A            | บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)                  | 0        | A/TRIS                               | II/HNW           | 10.48            | 4.42                       | 3.11                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 20           | 20,000  | 0           | ขั้นต่ำ 20 ล้าน        |
| 11    | THAI225A            | บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)                  | 0        | A/TRIS                               | II/HNW           | 2.18             | 3.06                       | 2.63                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 20           | 20,000  | 0           | ขั้นต่ำ 10 ล้าน        |
| 12    | THAI232B            | บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)                  | 0        | A/TRIS                               | II/HNW           | 2.97             | 3.00                       | 2.52                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 5            | 5,000   | 0           |                        |
| 13    | THAI295A            | บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)                  | 0        | A/TRIS                               | II/HNW           | 9.19             | 4.20                       | 3.18                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 30           | 30,000  | 0           |                        |
| 14    | TRUE240A            | บริษัท TRUE คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)          | 0        | BBB+/TRIS                            | II               | 4.65             | 5.00                       | 4.25                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 20           | 20,000  | 0           |                        |
| 15    | TUC256A             | บริษัท TRUE คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)          | 0        | BBB+/TRIS                            | PO               | 5.32             | 4.70                       | 4.10                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 5            | 5,000   | 0           | ขั้นต่ำ 1 ล้าน         |
| 16    | TUC21DA             | บริษัท TRUE คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)          | 0        | BBB+/TRIS                            | II/HNW           | 1.77             | 4.50                       | 3.65                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 7            | 7,000   | Call Option | 2/6/2020               |
| 17    | TIPL124B            | บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)               | 0        | BBB+/TRIS                            | PO               | 1.16             | 3.30                       | 2.38                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 1.5          | 1,500   | 0           |                        |
| 18    | TIPL224A            | บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)               | 0        | BBB+/TRIS                            | PO               | 2.10             | 4.60                       | 3.15                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 5            | 5,000   | 0           | แบ่งทีละ 5MB           |
| 19    | MTC232A             | บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)          | 0        | BBB+/TRIS                            | II/HNW           | 2.97             | 3.40                       | 2.64                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 4            | 4,000   | 0           |                        |
| 20    | MTC23NA             | บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)          | 0        | BBB+/TRIS                            | II/HNW           | 3.72             | 3.45                       | 2.91                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 5            | 5,000   | 0           |                        |
| 21    | BGRIM19PA           | บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)           | 0        | A/TRIS                               | PO               | 99.80            | 5.00                       | -                              | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 4            | 4,000   | Call Option | 22/11/2024             |
| 22    | SAWAD231A           | บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)    | 0        | BBB+/TRIS                            | II/HNW           | 2.93             | 3.40                       | 2.82                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 5            | 5,000   | 0           |                        |
| 23    | GLAND224A           | บริษัท แกลนด์ คาเนล แอนด์ จำกัด (มหาชน)         | 0        | BBB+/TRIS                            | II/HNW           | 2.16             | 5.00                       | 3.61                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 6            | 6,000   | 0           |                        |
| 24    | GUNKUL227A          | บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)       | 0        | BBB+/TRIS                            | II/HNW           | 2.35             | 4.50                       | 3.84                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 10           | 10,000  | 0           | ขั้นต่ำ 5 ล้าน         |
| 25    | TTA213A             | บริษัท โทรคมนาคม จำกัด (มหาชน)                  | 0        | BBB+/TRIS,BBB(thai)/Fitch (Thailand) | II/HNW           | 1.07             | 4.50                       | 3.11                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 7.5          | 7,500   | 0           | ขายทั้งหมด             |
| 26    | TTA221A             | บริษัท โทรคมนาคม จำกัด (มหาชน)                  | 0        | BBB+/TRIS,BBB(thai)/Fitch (Thailand) | II/HNW           | 1.90             | 5.00                       | 3.57                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 9.1          | 9,100   | 0           | ขายทั้งหมด             |
| 27    | DA226A              | บริษัท ดับเบิล เอ (1991) จำกัด (มหาชน)          | 0        | BBB-/TRIS                            | II/HNW           | 2.30             | 4.70                       | 3.75                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 5            | 5,000   | Call Option | 16/3/2020              |
| 28    | DA241A              | บริษัท ดับเบิล เอ (1991) จำกัด (มหาชน)          | 0        | BBB-/TRIS                            | PO               | 3.93             | 5.50                       | 5.06                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 3            | 3,000   | Call Option | 30/4/2021              |
| 29    | EP214A              | บริษัท เอสพีเค พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)     | 0        | BBB-/TRIS                            | II/HNW           | 1.11             | 5.10                       | 3.99                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 20           | 20,000  | 0           | ขั้นต่ำ 5 ล้าน         |
| 30    | MDL21NA             | บริษัท ไมล์ ดิสคั จำกัด (มหาชน)                 | 0        | BBB-/TRIS                            | II/HNW           | 1.72             | 5.75                       | 5.27                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 10           | 10,000  | 0           | ขั้นต่ำ 5 ล้าน         |
| 31    | MIDA204A            | บริษัท ไมล์ แอสเซท จำกัด (มหาชน)                | 0        | BBB-/TRIS                            | II/HNW           | 0.16             | 5.55                       | 4.55                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 0.5          | 500     | 0           |                        |
| 32    | MIDA222A            | บริษัท ไมล์ แอสเซท จำกัด (มหาชน)                | 0        | BBB-/TRIS                            | II/HNW           | 1.96             | 5.75                       | 5.17                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 0.5          | 500     | 0           |                        |
| 33    | ITD216A             | บริษัท อิธาดิเยนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) | 0        | BBB-/TRIS                            | II/HNW           | 1.28             | 4.40                       | 3.70                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 1            | 1,000   | 0           |                        |
| 34    | ITD226A             | บริษัท อิธาดิเยนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) | 0        | BBB-/TRIS                            | PO               | 2.34             | 4.70                       | 4.57                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 4.6          | 4,600   | Call Option | 26/6/2020              |
| 35    | ITD242A             | บริษัท อิธาดิเยนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) | 0        | BBB-/TRIS                            | II/HNW           | 3.97             | 5.25                       | 3.84                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 5            | 5,000   | 0           |                        |
| 36    | PD121DA             | บริษัท พีดีเอส จำกัด (มหาชน)                    | 0        | BBB-/TRIS                            | II/HNW           | 1.84             | 5.25                       | 4.47                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 15           | 15,000  | Call Option | 28/3/2020              |
| 37    | PRIN216A            | บริษัท ปรีติ จำกัด (มหาชน)                      | 0        | BBB-/TRIS                            | II/HNW           | 1.30             | 5.15                       | 4.25                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 9            | 9,000   | 0           | ขายทั้งหมด             |
| 38    | PRIN221A            | บริษัท ปรีติ จำกัด (มหาชน)                      | 0        | BBB-/TRIS                            | II/HNW           | 1.92             | 6.00                       | 4.07                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 2            | 2,000   | 0           | ขายทั้งหมด             |
| 39    | LIT213A             | บริษัท ลิซ อี จำกัด (มหาชน)                     | 0        | BBB-/TRIS                            | PP10             | 1.07             | 6.25                       | 4.97                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 20           | 20,000  | 0           |                        |
| 40    | SINGER227A          | บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)          | 0        | BBB-/TRIS                            | II/HNW           | 2.41             | 6.00                       | 5.11                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 5.8          | 5,800   | 0           |                        |
| 41    | PSL211A             | บริษัท พีเอสเอส จำกัด (มหาชน)                   | 0        | BBB-/TRIS                            | PO               | 0.91             | 5.25                       | 4.28                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 0.3          | 300     | 0           |                        |
| 42    | CI212A              | บริษัท ซีไอเอส จำกัด (มหาชน)                    | 0        | BB+/TRIS                             | II/HNW           | 0.96             | 5.20                       | 4.76                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 2.9          | 2,900   | 0           |                        |
| 43    | CI218A              | บริษัท ซีไอเอส จำกัด (มหาชน)                    | 0        | BB+/TRIS                             | II/HNW           | 1.46             | 5.80                       | 4.75                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 1            | 1,000   | 0           |                        |
| 44    | CI224A              | บริษัท ซีไอเอส จำกัด (มหาชน)                    | 0        | BB+/TRIS                             | II/HNW           | 2.16             | 6.00                       | 4.96                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 4.1          | 4,100   | 0           |                        |
| 45    | A200A               | บริษัท อารีอา พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)       | 0        | BB/TRIS                              | II/HNW           | 0.60             | 5.40                       | 4.86                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 14           | 14,000  | Call Option | 5/4/2020               |
| 46    | A210B               | บริษัท อารีอา พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)       | 0        | BB/TRIS                              | II/HNW           | 1.62             | 6.75                       | 5.80                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 27.4         | 27,400  | Call Option | 8/4/2020               |
| 47    | ALL210A             | บริษัท ออล อินสไปร์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) | 0        | 0                                    | II/HNW           | 1.62             | 6.50                       | 6.01                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 2            | 2,000   | 0           |                        |
| 48    | BSM20331A           | บริษัท บีเอสเอ็ม จำกัด (มหาชน)                  | 0        | 0                                    | PP10             | 0.09             | 6.40                       | 5.54                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 10           | 10,000  | 0           | ขายทั้งหมด             |
| 49    | CWTH209A            | บริษัท ซีวายบี จำกัด (มหาชน)                    | 0        | 0                                    | II/HNW           | 0.53             | 6.00                       | 5.12                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 12           | 12,000  | 0           |                        |
| 50    | CWTH213A            | บริษัท ซีวายบี จำกัด (มหาชน)                    | 0        | 0                                    | II/HNW           | 1.07             | 5.90                       | 5.07                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 1            | 1,000   | 0           |                        |
| 51    | J200A               | บริษัท เจเอเอส แอสเซท จำกัด (มหาชน)             | 0        | 0                                    | PP10             | 0.66             | 6.70                       | 6.07                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 20           | 20,000  | 0           | ขายทั้งหมด             |
| 52    | JCK212A             | บริษัท เจซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)   | 0        | 0                                    | II/HNW           | 0.97             | 6.75                       | 6.04                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 5.7          | 5,700   | Call Option | 12/3/2020              |
| 53    | JCK213A             | บริษัท เจซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)   | 0        | 0                                    | II/HNW           | 1.07             | 6.75                       | 6.00                           | ติดลบ<br>เจ้าหนี้  | 7            | 7,000   | Call Option | 12/3/2020              |

Tel: 02-680-1849, Daily Update at <http://inv4.asiaplus.co.th/asps/product-inside.php?id=104>

## ทางเลือกการลงทุนใน ELNs (Equity Linked Notes)

| Underlying | Spot Price<br>26 Feb 2020 | 98% Strike Price |                |                | 97% Strike Price |                |                | 95% Strike Price |                |                |
|------------|---------------------------|------------------|----------------|----------------|------------------|----------------|----------------|------------------|----------------|----------------|
|            |                           | No Protection    | 90% Protection | 95% Protection | No Protection    | 90% Protection | 95% Protection | No Protection    | 90% Protection | 95% Protection |
| CPF        | 27.00                     | 33.429%          | 25.143%        | 12.722%        | 28.445%          | 21.604%        | 10.761%        | 19.896%          | 15.345%        | 7.283%         |
| MINT       | 27.25                     | 33.429%          | 25.140%        | 12.719%        | 28.454%          | 21.609%        | 10.775%        | 19.904%          | 15.351%        | 7.287%         |
| CPN        | 53.75                     | 31.925%          | 24.385%        | 12.426%        | 26.995%          | 20.818%        | 10.439%        | 18.588%          | 14.544%        | 6.926%         |
| WHA        | 2.90                      | 31.925%          | 24.375%        | 12.414%        | 26.990%          | 20.799%        | 10.471%        | 18.584%          | 14.524%        | 6.944%         |
| GULF       | 178.00                    | 30.427%          | 23.604%        | 12.113%        | 25.545%          | 20.001%        | 10.093%        | 17.289%          | 13.725%        | 6.550%         |
| SAWAD      | 70.00                     | 30.427%          | 23.604%        | 12.113%        | 25.545%          | 20.001%        | 10.093%        | 17.289%          | 13.725%        | 6.550%         |
| CBG        | 72.75                     | 28.934%          | 22.794%        | 11.790%        | 24.112%          | 19.168%        | 9.736%         | 16.014%          | 12.896%        | 6.169%         |
| VGI        | 7.05                      | 28.934%          | 22.798%        | 11.768%        | 24.141%          | 19.192%        | 9.753%         | 16.036%          | 12.917%        | 6.182%         |
| ADVANC     | 197.00                    | 27.449%          | 21.961%        | 11.451%        | 22.683%          | 18.305%        | 9.364%         | 14.752%          | 12.050%        | 5.772%         |
| KBANK      | 115.50                    | 27.449%          | 21.961%        | 11.450%        | 22.683%          | 18.305%        | 9.366%         | 14.752%          | 12.050%        | 5.772%         |
| PTTGC      | 44.50                     | 27.449%          | 21.961%        | 11.447%        | 22.683%          | 18.304%        | 9.363%         | 14.752%          | 12.050%        | 5.774%         |
| TMB        | 1.07                      | 27.637%          | 22.117%        | 11.403%        | 22.724%          | 18.359%        | 9.409%         | 14.913%          | 12.201%        | 5.874%         |
| TU         | 15.10                     | 27.449%          | 21.963%        | 11.452%        | 22.683%          | 18.307%        | 9.360%         | 14.752%          | 12.048%        | 5.769%         |
| SCB        | 86.50                     | 25.971%          | 21.100%        | 11.097%        | 21.268%          | 17.423%        | 8.979%         | 13.514%          | 11.193%        | 5.367%         |
| BPP        | 11.60                     | 24.501%          | 20.214%        | 10.719%        | 19.864%          | 16.515%        | 8.588%         | 12.297%          | 10.328%        | 4.951%         |
| OSP        | 40.25                     | 24.501%          | 20.211%        | 10.727%        | 19.869%          | 16.520%        | 8.580%         | 12.301%          | 10.331%        | 4.954%         |
| HMPRO      | 12.10                     | 21.583%          | 18.351%        | 9.939%         | 17.094%          | 14.637%        | 7.730%         | 9.937%           | 8.568%         | 4.092%         |
| AOT        | 62.50                     | 20.138%          | 17.374%        | 9.512%         | 15.730%          | 13.659%        | 7.274%         | 8.798%           | 7.684%         | 3.643%         |
| BJC        | 35.00                     | 20.138%          | 17.374%        | 9.514%         | 15.730%          | 13.660%        | 7.271%         | 8.798%           | 7.684%         | 3.640%         |
| BTS        | 11.50                     | 20.138%          | 17.374%        | 9.503%         | 15.730%          | 13.657%        | 7.279%         | 8.798%           | 7.683%         | 3.639%         |

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 26 ก.พ. 62 (ผลตอบแทน สามารถเปลี่ยนแปลง/เปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละวัน ขึ้นอยู่กับ Volatility)

# สายงานวิจัย ASPS



Head of Research Division

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

therdsak@asiaplus.co.th

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 004132

## ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



3

1

2

รับฟังขอ

ใบอนุญาต

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์

1. ประสิทธิ์ รัตนกิจนล CISA, CFA  
prasit@asiaplus.co.th

วิเคราะห์ตราสารอนุพันธ์, หุ่นกลุ่มวัสดุก่อสร้าง, วัสดุอุตสาหกรรมฯ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

025917

2. ชัยกาน กัทธอนนท์  
chatchapon@asiaplus.co.th

วิเคราะห์หุ่นกลุ่มนิคมอุตสาหกรรม, เหล็ก, รับเหมาก่อสร้าง

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

110507

3. ศุภณัฐ จตุรภัทรโพธิ์  
suppanat@asiaplus.co.th

วิเคราะห์หุ่นกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

110505



2

1

รับฟังขอ

ใบอนุญาต

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์

1. นวพลวรรณ น้อยธัญกร  
nuanpun@asiaplus.co.th

วิเคราะห์หุ่นกลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม, อาหาร, ยานยนต์, พัฒนาอสังหาริมทรัพย์, กองทุนอสังหาริมทรัพย์/REIT, ตราสารอนุพันธ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

019994

2. ปาสกร หวังวิวัฒน์ปจริณ  
pasakorn.w@asiaplus.co.th

วิเคราะห์หุ่นกลุ่มอาหาร, ยานยนต์, ธนาคารพาณิชย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

093372

## ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



3

1

4

2

### รับฟังขอ

### ใบอนุญาต

### เลขทะเบียนนักวิเคราะห์

- |                                                        |                                                               |                                         |        |
|--------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|--------|
| 1. นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์<br>nalinrat@asiaplus.co.th | วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพลังงาน, ซีโตรเคมี                          | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน    | 018350 |
| 2. เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล<br>anakepong@asiaplus.co.th     | วิเคราะห์หุ้นกลุ่มเกษตร-อาหาร, ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์, เหมือง | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | 063609 |
| 3. เวทีต ตั้งจินดากุล<br>wetid@asiaplus.co.th          | วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพลังงานทดแทน, สาธารณูปโภค-น้ำ               | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | 111598 |
| 4. ศรีสินทร์ โชติภพวงศ์<br>srisin@asiaplus.co.th       | วิเคราะห์หุ้นกลุ่มเหมือง                                      |                                         |        |



1

2

### รับฟังขอ

### ใบอนุญาต

### เลขทะเบียนนักวิเคราะห์

- |                                                  |                                                     |                                         |        |
|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------|--------|
| 1. สุวัฒน์ วัฒนพรพรหม<br>suwat@asiaplus.co.th    | วิเคราะห์หุ้นกลุ่มขนส่ง-ทางอากาศ, เทคโนโลยีสารสนเทศ | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | 044015 |
| 2. กำพล อัครวงษ์นรินทร์<br>kampon@asiaplus.co.th | วิเคราะห์หุ้นกลุ่มค้าปลีก-ค้าส่ง, การแพทย์          |                                         |        |

## ทีม นักกลยุทธ์



|                           | รับฟังชอบ                          | ใบอนุญาต                                                 | เลขทะเบียน<br>นักวิเคราะห์ |                         |
|---------------------------|------------------------------------|----------------------------------------------------------|----------------------------|-------------------------|
| 1. เกิดศักดิ์ ทีวีธีรธรรม | Head of Research Division          | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค       | 004132                     | therdsak@asiaplus.co.th |
| 2. ชานชัย พันธนาทิจ       | วิเคราะห์เทคนิค                    | นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค, ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ | 064045                     | chanchai@asiaplus.co.th |
| 3. กราตร เตียรณปราโมทย์   | วิเคราะห์เชิงปริมาณ                | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์                  | 075365                     | paradorn@asiaplus.co.th |
| 4. ชูกฤต เขตไธสงค์        | ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์/นักวิเคราะห์ | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์                  | 087636                     | takit@asiaplus.co.th    |
| 5. วรณพฤกษ์ โทณสวาท       | ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์              | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์                  | 110506                     | wanapruk@asiaplus.co.th |
| 6. กวิต ภัทรพงศ์          | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ      |                                                          |                            |                         |
| 7. ธนัฐกร เกิดนต          | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เทคนิค          |                                                          |                            |                         |

## ทีม สนับสนุน

### ระบบฐานข้อมูล

ศศิษา โล่ห์ชัยพาณิชย์  
รัตนา เตชะอุดมเดช  
เอมิกา จารุอำพรพรรณ

### พัฒนาและดูแลระบบ

ธีรชัย ศิริเมธากุล  
อภิชาติ วงศ์ไพฑายม

### งานธุรการ

แสงเดือน ดัดก็โส

### แปลบทวิเคราะห์

ชนากานต์ หัตถการุณย์



## Contact Us

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

## บทพิสูจน์ความสำเร็จของ เอเซีย พลัส

|      |                                                                                                                                                                                                                                                 |     |                             |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|-----------------------------|
| 2548 | Best Brokerage Services Awards Retails                                                                                                                                                                                                          | โดย | ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย |
| 2549 | Best Brokerage Services Awards Retails<br>Best Research House Awards                                                                                                                                                                            | โดย | ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย |
| 2551 | One of Top 3 Best Retail Research House Candidates<br>นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์                                                                                                                                            | โดย | สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ |
| 2552 | นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์                                                                                                                                                                                                  | โดย | สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ |
| 2553 | Best Securities Company Award Retail Investors<br>“Asia’s Best Analyst” Survey                                                                                                                                                                  | โดย | ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย |
| 2555 | นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวัสดุก่อสร้าง สายนักลงทุนรายบุคคล<br>นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล<br>โหวตจากสื่อมวลชน<br>นักวิเคราะห์อนุพันธ์ สายนักลงทุนสถาบัน<br>นักวิเคราะห์อนุพันธ์ สายนักลงทุนรายบุคคล      | โดย | วอลล์ สตรีท เจอร์นัล        |
| 2555 | One of Three Asia’s Top Stock Pickers by the Wall Street Journal                                                                                                                                                                                | โดย | วอลล์ สตรีท เจอร์นัล        |
| 2556 | นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ วัสดุก่อสร้างและรับเหมา<br>สายนักลงทุนรายบุคคล<br>นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล<br>นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมอนุพันธ์ สายนักลงทุนรายบุคคล<br>นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค | โดย | สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน   |
| 2557 | นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค สายนักลงทุนสถาบัน และรายบุคคล                                                                                                                                                                                    | โดย | สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน   |
| 2559 | สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม                                                                                                                                                                                                           | โดย | บริษัท เอ็มเนล              |
| 2560 | สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม                                                                                                                                                                                                           | โดย | บริษัท เอ็มเนล              |
| 2561 | ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus)<br>นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล<br>นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล<br>นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มบริการ สายนักลงทุนรายบุคคล          | โดย | สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน   |

## สำนักงานใหญ่

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

### สำนักงานสาขา พลัสพลัส

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

### สำนักงานสาขา ลาตพรวา

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

### สำนักงานสาขา จันทบุรี

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

### สำนักงานสาขา ศรีราชา

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

### สำนักงานสาขา หาดใหญ่

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

### สำนักงานสาขา อุตรธานี

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

### สำนักงานสาขา ลำปาง

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

### สำนักงานสาขา นครสวรรค์

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

### สำนักงานสาขา พัทยา

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

### สำนักงานสาขา เอ็มโพเรียม

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

### สำนักงานสาขา จามวงส์วาน

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

### สำนักงานสาขา สยาม

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

### สำนักงานสาขา ขอนแก่น

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

### สำนักงานสาขา สุราษฎร์ธานี

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

### สำนักงานสาขา เชียงใหม่

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

### สำนักงานสาขา พิษณุโลก

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

### สำนักงานสาขา เชียงราย

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาห้าแยกพ่อขุนเม็งราย  
866/18 ถ.ทางหลวงหมายเลข 1 อ.เมือง จ.เชียงราย 57000  
โทรศัพท์: 0-5360-0788 โทรสาร: 0-5374-2858

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์และมีได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่านไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



# ASP Smart

มีทีมวิจัยในมือคุณ

- 
**TRADE** *ไอเอ็มใหม่ เทรดได้ ใช้สะดวก* NEW  
 โอกาสสร้างผลกำไรด้วยการเทรดได้ทุกที่ ทุกเวลา
- 
**RESEARCH** *รวบรวมบทวิเคราะห์ทุกฉบับในแอปพลิเคชันเดียว*  
 อัปเดตข้อมูลบทวิเคราะห์หลักกรัฟวิเหมือนมีนักวิเคราะห์อยู่ใกล้ตัว
- 
**PRODUCT INFO** *ข้อมูลสดใหม่ ครบครัน รอบด้าน*  
 ครบครันด้วยข้อมูลการลงทุนแบบเรียลไทม์ ช่วยการตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ
- 
**SMART SCAN** *เลือกหุ้นโดนใจ กำหนดเงื่อนไขด้วยตนเอง*  
 คัดกรองหุ้นโดยใช้เงื่อนไขสำเร็จรูป หรือค้นหาหุ้นขึ้นสูง โดยการใส่เงื่อนไขที่ต้องการค้นหา
- 
**TECHNICAL GRAPH** *กราฟเทคนิคใช้งานง่าย*  
 ออกแบบให้ใช้งานง่าย สบายตา พร้อม Indicators และ Drawing Tools ให้เลือกครบครัน สามารถ Save/Load ทั้งกราฟและ Indicator เก็บไว้เรียกดูภายหลังได้

ทดลองใช้งาน **ฟรี!**



\*รองรับ IOS 7.0 ขึ้นไป และ Android 4.2 ขึ้นไป

# EXPLORATION BEYOND WEALTH

ค้นหามากกว่าความมั่งคั่ง จากตลาดทุนทั่วโลก



ทุกนาทีที่โอกาสใหม่ๆ เกิดขึ้นทั่วโลก  
คือจังหวะที่เราจะได้ใช้ความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์และตัดสินใจ  
เพื่อพบความสำเร็จได้ แม้ในตลาดหุ้นต่างประเทศ

 **ASIA PLUS**  
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

☎ 0 2680 1000 [www.asiaplus.co.th](http://www.asiaplus.co.th)

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง