

BY RESEARCH DIVISION

INVEST⁺

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน
ISSUE 99 | NOVEMBER 2023

INVEST⁺

กลยุทธ์การลงทุนเดือน พฤศจิกายน 2566

หุ้นไทย

กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทย 30% ของพอร์ต(Neutral) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ต.ค.66 ไว้ที่ 1,350 – 1,430 จุด โดย SET INDEX ที่ย่อตัวลงมาอยู่ในโซนน่าสะสม และยังมี UPSIDE เหลือสำหรับปีนี้และปีหน้า น่าจะเป็นจุดหาหุ้นเพิ่มน้ำหนักในพอร์ต กลยุทธ์การลงทุนในเดือน พ.ย. เลือกหุ้นพื้นฐานเด่น ราคาเหมาะสม และมีปัจจัยเฉพาะตัวหนุนให้มีโอกาสฟื้นตัวเด่นกว่าตลาด อย่าง CPN, ERW, BH, MAJOR, WHA, CPALL, TIDLOR

การลงทุนต่างประเทศ

ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯที่ดีขึ้นตามลำดับ และวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยของ FED ใกล้เคียง โดยตลาดคาดว่า FED น่าจะคงอัตราดอกเบี้ยที่ 5.5% จนถึงสิ้นปี ฝ่ายวิจัยฯ ยังคมน้ำหนักในต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโตเชิงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง Microsoft (MSFT US) และ TSMC (TSM US)

ตราสารหนี้

แม้ Yield Curve ของตราสารหนี้ไทยจะปรับตัวขึ้นเกือบทุกช่วงอายุ แต่มีตราสารหนี้อายุ 1 ปี ที่ยังทรงตัวในระดับเดิม ส่งสัญญาณว่า กนง.จะยังคงอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่เหลืองของปีไว้ที่ระดับ 2.50% ขณะที่เริ่มเห็นสัญญาณ Flow ต่างชาติไหลเข้าตราสารหนี้ที่อายุมากกว่า 1 ปี กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ยังคงน้ำหนักการลงทุนที่ 20% ของพอร์ตรวม เน้นซื้อผู้ออกที่เป็นที่รู้จัก Top picks คือ TRUE253A, SIRI263A, CPALL266A

ASSET ALLOCATION



คำจำกัดความของคำแนะนำปัจจัยพื้นฐาน

- Outperform:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือชนะ SET Index
- Neutral:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกพูนกับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือพอกพูน SET Index
- Underperform:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ Sector หรือต่ำกว่า SET Index

CONTENT

กลยุทธ์ลงทุนเดือน พ.ย.2566	1
แนวโน้มลงทุนเดือน พ.ย.2566	2
Stock Picks	
BH	10
CPALL	12
CPN	14
ERW	16
MAJOR	18
TIDLOR	20
WHA	22
วิเคราะห์ทางเทคนิค	25
วิเคราะห์ Derivatives	31
Global Strategy	35
Asset Allocation	43
Cyclical Watch	52
เศรษฐกิจมหภาค	53



กลยุทธ์การลงทุนเดือน พฤศจิกายน 2566

เอาชนะตลาดด้วย BUY & HOLD

- ติดตามสงครามอิสราเอล – ฮามาส เป็นตัวแปรสำคัญเปลี่ยนทิศทางราคาน้ำมัน/ เงินเฟ้อ/ ดอกเบี้ย/ ตลาดหุ้น
- เศรษฐกิจเริ่มฟื้น มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเริ่มมีผล และค่าเงินบาทเริ่มมีเสถียรภาพขึ้น
- หุ้นไทยย่อลึกลง VALUATION เด่นขึ้น พร้อมรอ FUND FLOW กลับมาสนับสนุน
- หุ้นเด่น CPN, ERW, BH, MAJOR, WHA, CPALL, TIDLOR

ประเด็นความเสี่ยงต่างประเทศที่ต้องจับตามี 3 ส่วน คือ 1). สถานการณ์สงคราม อิสราเอล – ฮามาส เป็นตัวแปรสำคัญ ซึ่งหากมีการขยายวงกว้างไปสู่ความขัดแย้งระหว่างภูมิภาค อาจทำให้ราคาน้ำมันและเงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้น และยิ่งยากที่ธนาคารกลางต่างๆ จะรับมือได้ โดยที่ไม่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจ 2). การเข้าสู่ภาวะเอลนีโญมีผลต่อการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าเกษตร ซึ่งอาจเป็นตัวเร่ง COST PUSH INFLATION ขึ้นได้ 3). การประชุมของธนาคารกลางต่างๆ ในช่วงที่เหลืององปีนี้ น่าจะเห็นการคงดอกเบี้ยไว้ที่ระดับที่เหมาะสม ตาม Bond Yield 1 ปี เกือบทุกประเทศต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบายแล้ว หลังมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยมานานเพื่อแก้ปัญหาเงินเฟ้อพุ่งสูง

อย่างไรก็ตาม ภาพรวม SET INDEX ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา (ก.ย. – ต.ค. 23) ปรับตัวลดลงเกิน 10% ซึ่งเป็นการลดลงลึกมากจนมีระดับ PERCENTILE สูงกว่า 90% เมื่อเทียบกับข้อมูลที่มีทั้งหมดใน 48 ปีที่ผ่านมา แต่หากไม่มีสงคราม หรือสงครามจบลงเชื่อว่า SET จะฟื้นตัวได้จากหลายปัจจัยเฉพาะตัวเช่น 1). รัฐบาลใหม่ทยอยออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ และช่วยเหลือประชาชนต่อเนื่อง 2). เศรษฐกิจไทยช่วง 2H66 ดูดีขึ้น คาดเติบโตเฉลี่ยไตรมาสละ 3.8%YOY ซึ่งมีตัวเร่งเศรษฐกิจ คือ ภาคการท่องเที่ยว การส่งออก และการบริโภคในประเทศ 3). คาดหนุนกำไร 3H66 เติบโตทั้ง QoQ และ YoY 4). Valuation ของ SET อยู่ในจุดที่น่าทยอยสะสมหุ้น ทั้ง P/E66F อยู่ที่ 15.5 เท่า (อยู่ในระดับ -1.5 SD), PBV ที่อยู่ 1.34 เท่า (ต่ำกว่าระดับ -2 SD), MEY66F อยู่ที่ 3.8 เท่า (สูงกว่าหลายๆ ประเทศ), EPS GROWTH 67F อยู่ที่ 12.6% สูงเป็นระดับต้นๆ ในเอเชีย

ในส่วนของ Fund Flow ถ้า FED หยุดขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่เดือน พ.ย. เป็นต้นไป อาจส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์ทยอยอ่อนค่า หรือค่าเงินบาทพลิกกลับมาแข็งค่าได้ รวมถึงเงินบาทน่าจะจะมีเสถียรภาพมากขึ้น หลังดุลการค้าดีกว่าคาด หนุนให้ FUND FLOW ค่อยทยอยไหลกลับมาในตลาดหุ้นไทยในช่วงที่เหลืององปีและในปหน้าได้ และน่าจะสอดคล้องกับในอดีต เวลาที่เงินดอลลาร์อ่อนค่า หุ้นมักปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะตลาดหุ้นประเทศกำลังพัฒนาจะถูกเพิ่มน้ำหนัก และมักจะ Outperform ตลาดหุ้นพัฒนาแล้วเสมอ เนื่องจากมีโอกาสได้ผลตอบแทนจากอัตราแลกเปลี่ยนบวกเพิ่มไปอีก

กลยุทธ์ประจำเดือน พ.ย. แนะนำเอาชนะตลาดด้วยการ BUY & HOLD โดยกระจายการลงทุนให้หุ้นพื้นฐานดี ที่แอบซ่อนอยู่ในหลากหลาย SECTOR อย่าง CPN, ERW, BH, MAJOR, WHA, CPALL, TIDLOR

แนะนำลงทุนหุ้นเด่นเดือน พ.ย. 2566

Company	Sector	Last Price (31/10/2023)	FairValue	Upside	PER 23F	Div Yield 23F (%)	EPS Growth 23F
CPALL	COMM	55.25	77.00	39.4%	29.62	1.7	26.2%
TIDLOR	FIN	19.20	26.00	35.4%	13.40	1.5	-1.7%
CPN	PROP	62.50	83.00	32.8%	19.27	2.3	35.3%
ERW	TOURISM	5.20	6.70	28.8%	30.46	0.0	Turnaround
MAJOR	MEDIA	15.20	19.20	26.3%	16.16	4.9	233.8%
BH	HEALTH	260.00	304.16	17.0%	29.32	1.7	42.7%
WHA	PROP	5.00	5.95	19.0%	21.60	3.2	-14.5%

ที่มา : SET, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



แนวโน้มการลงทุนเดือน พฤศจิกายน 2566

เอาชนะตลาดด้วย Buy & Hold

- ติดตามสงครามอิสราเอล – ฮามาส เป็นตัวแปรสำคัญเปลี่ยนทิศทางราคาน้ำมัน/ เงินเฟ้อ/ ดอกเบี้ย/ ตลาดหุ้น
- เศรษฐกิจเริ่มฟื้น มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเริ่มมีผล และค่าเงินบาทเริ่มมีเสถียรภาพขึ้น
- หุ้นไทยย่ออัตร VALUATION เด่นขึ้น พร้อมรอ FUND FLOW กลับมาสนับสนุน
- หุ้นเด่น CPN, ERW, BH, MAJOR, WHA, CPALL, TIDLOR

สถานการณ์สงคราม อิสราเอล – ฮามาส เป็นตัวแปรสำคัญ

ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์กลับมาเป็นที่น่ากังวลอีกครั้ง นับตั้งแต่ 7 ต.ค. 66 ในการทำสงครามระหว่างอิสราเอล – ฮามาส ซึ่งพัฒนาการของเหตุการณ์ผู้รับนี้ กวีความรุนแรงมากขึ้นเรื่อยๆ จนมีผู้บาดเจ็บและเสียชีวิตเป็นจำนวนมาก และยังมีโอกาสยืดเยื้อ โดยสิ่งที่ต้องติดตามคือ ท่าทีของพันธมิตรในฝ่ายต่างๆ เฉพาะอย่างยิ่งในฝั่งของ ฮามาส ที่ส่วนใหญ่อยู่ในตะวันออกกลางและมีบทบาทในด้านของการผลิตน้ำมัน หากสงครามมีการขยายวง และราคาน้ำมันปรับขึ้นไปอยู่ระดับสูง ก็จะเป็นแรงกดดันต่อทั้งเศรษฐกิจ และตลาดหุ้น

BLOOMBERG ได้ประเมินผลกระทบจากสงครามอิสราเอล-ฮามาส ไว้ 3 SCENARIOS ดังนี้

- SCENARIO ที่ 1** (ปัจจุบัน) มองสถานการณ์จำกัดบริเวณอิสราเอล ก๊าซ และพรมแดนเลบานอน คาดผลกระทบต่อ GLOBAL GDP ปี 2024 ที่ 0.1% และส่งผลต่อเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 0.1% ขณะที่มองราคาน้ำมันอาจปรับขึ้นเล็กน้อยราว \$4 ต่อบาร์เรล จากการที่สหรัฐกลับมาจำกัดการส่งออกของอิหร่าน
- SCENARIO 2** มองสถานการณ์หากขยายตัวไปเลบานอนและซีเรียซึ่งมีการสนับสนุนจากอิหร่าน คาดผลกระทบต่อ GLOBAL GDP ปี 2024 ที่ 0.3% และส่งผลต่อเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 0.2% ขณะที่มองราคาน้ำมันอาจปรับขึ้นราว 10% ไปถึง \$94 ต่อบาร์เรล

- SCENARIO 3** มองสถานการณ์หากขยายตัวระหว่างอิสราเอลและอิหร่านโดยตรง คาดผลกระทบต่อ GLOBAL GDP ปี 2024 ที่ 1% ส่งผลต่อเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 1.2% และอาจก่อให้เกิด RECESSION ขณะที่มองราคาน้ำมันอาจปรับขึ้นมาถึง \$150 ต่อบาร์เรล

BLOOMBERG ประเมินผลจากสงครามอิสราเอล-ฮามาส

Economic Impact of War

Global growth and inflation impact of three scenarios for how the Israel-Hamas conflict could evolve

Scenario	Details	Impact on oil prices and VIX*	Impact on global GDP and inflation**
Confined war	- Ground invasion of Gaza - Limited broader regional conflict - Lower Iranian crude output	Oil: +\$4/barrel VIX: No impact	GDP: -0.1 ppts. Inflation: +0.1 ppts.
Proxy war	- Multifront war in Gaza, West Bank, Lebanon, Syria - Unrest in wider Middle East	Oil: +\$8/barrel VIX: +8 points	GDP: -0.3 ppts. Inflation: +0.2 ppts.
Direct war	- Israel and Iran in direct conflict - Unrest in wider Middle East	Oil: +\$64/barrel VIX: +16 points	GDP: -1.0 ppts. Inflation: +1.2 ppts.

Source: Bloomberg Economics
*Impact calibrated based on 2014 Gaza War, 2006 Israel-Lebanon War, and 1990-1991 Gulf War.
**Impact on year on year change in global GDP and inflation for 2024, estimated using Bayesian Global VAR

ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส
ทั้งนี้ความกังวลต่อความขัดแย้งอิสราเอล – ฮามาส กดดันราคาน้ำมันผันผวนหนัก โดยราคาน้ำมันดิบ BRENT โดยตัวขึ้นราว 5.5% ในช่วง 3 สัปดาห์ของการสู้รบ ทั้งนี้หากสงครามลุกลามไปสู่ระดับภูมิภาค อาจส่งผลต่อราคาน้ำมันขยับขึ้น ซึ่งจะทำให้ปัญหาเงินเฟ้อกลับมาอีกครั้ง

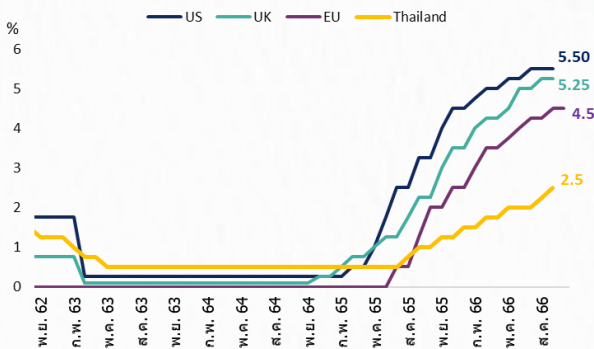
ราคาน้ำมันดิบ BRENT ผันผวนช่วงสงคราม



ที่มา : INVESTING, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

อย่างไรก็ตามด้วยดอกเบี้ยปัจจุบันในหลายประเทศที่เร่งตัวขึ้นมาเพื่อสกัดเงินเฟ้อในช่วงปีที่ผ่านมา อาทิ FED ขึ้นดอกเบี้ยมาแล้ว 11 ครั้ง นับตั้งแต่ มี.ค. 65 สู่ระดับ 5.5% สูงสุดในรอบ 30 ปี ขณะที่บ้านเรา กนง. ขึ้นดอกเบี้ยมาแล้ว 9 ครั้ง นับตั้งแต่ ส.ค. 65 สู่ระดับ 2.5% สูงสุดในรอบ 10 ปี ฯลฯ ทำให้การเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อหลังจากนี้ อาจทำให้ธนาคารกลางต่างๆ ยากที่จะรับมือได้โดยไม่กระทบต่อภาพรวมเศรษฐกิจ

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศต่างๆ



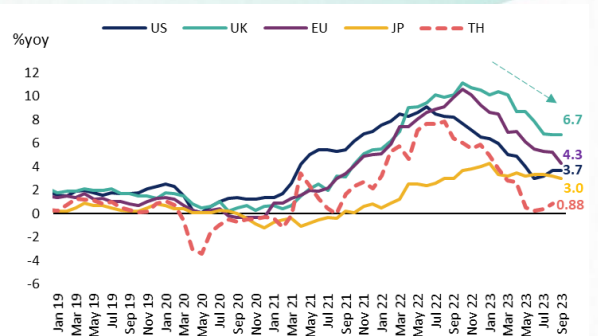
ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สถานการณ์สงคราม อิสราเอล – ฮามาส เป็นตัวแปรสำคัญ ซึ่งหากมีการขยายวงกว้างไปสู่ความขัดแย้งระหว่างภูมิภาค อาจทำให้ราคาน้ำมันและเงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งด้วยอัตราดอกเบี้ยปัจจุบัน ยากที่ธนาคารกลางต่างๆ จะรับมือได้ โดยที่ไม่นับผลกระทบต่อเศรษฐกิจ

ถึงเวลาของการคงดอกเบี้ยในเดือน พ.ย.

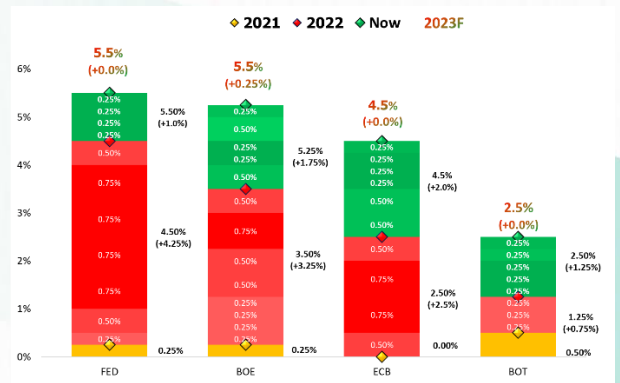
ผลจากการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดมานานนับปี ของธนาคารกลางต่างๆ ส่งผลให้เงินเฟ้อหลายประเทศชะลอตัวลงมาสู่กรอบเป้าหมาย โดยล่าสุดเดือน ก.ย. สหรัฐฯ มีดอกเบี้ยอยู่ที่ 5.5% และเงินเฟ้ออยู่ที่ 3.7% ส่วนบ้านเรามีดอกเบี้ยอยู่ที่ 5.5% และเงินเฟ้ออยู่ที่ 0.88%

เงินเฟ้อของประเทศต่างๆ ชะลอตัวลง



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

การขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางต่างๆ



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ขณะที่ CONSENSUS คาดว่าการประชุมของธนาคารกลางต่างๆ ในช่วงที่เหลือของปี น่าจะเห็นการคงดอกเบี้ยไว้ที่ระดับที่เหมาะสมแล้ว หลังมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยนับตั้งแต่ปีที่ผ่านมาเพื่อแก้ปัญหาเงินเฟ้อพุ่งสูง

TIMELINE เหตุการณ์สำคัญเดือน พ.ย.

Date	Country	Economic Index	Month	Bloomberg Target rate	Consensus	Older
26 Oct 23	EU	Deposit Facility Rate*	Oct-26	4.50%	4.50%	4.50%
31 Oct 23	JP	BoJ Interest Rate Decision*	Oct-31	-0.10%	-0.10%	-0.1%
01 Nov 23	US	FOMC Rate Decision*	Nov-01	5.50%	5.50%	5.50%
02 Nov 23	UK	Bank of England Bank Rate*	Nov-02	5.25%	5.50%	5.25%
29 Nov 23	TH	BoT Benchmark Interest Rate*	Nov-29	2.50%	2.50%	2.50%
20 Nov 23	TH	GDP QoQ*	3Q23	-	-	0.2%
		GDP YoY	3Q23	-	-	1.8%

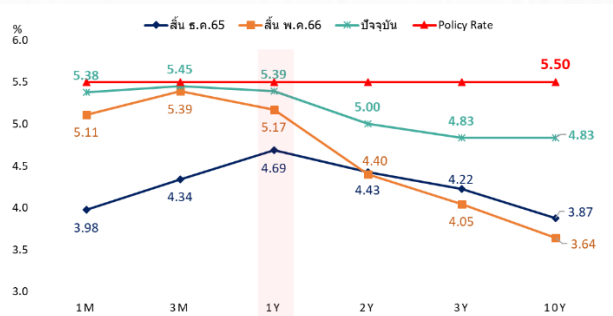
ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

นอกจากนี้ยังสะท้อนได้การเคลื่อนไหวของ BOND YIELD ระยะสั้นที่มักเป็น LEADING INDICATOR ของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดย BOND YIELD สหรัฐ 1 ปี ล่าสุดอยู่ที่ 5.39% ซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่าดอกเบี้ยสหรัฐอยู่ที่ 5.5% นอกจากนี้ยังเห็นภาพ BOND YIELD สหรัฐฯ 10 ปี ที่เริ่มปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ INVERTED YIELD CURUVE ของ BOND YIELD 10 ปี – 2 ปี ตัดลบน้อยลงเรื่อยๆ ซึ่งน่าจะเป็นจุดที่ทำให้ FED พิจารณาเข้าสู่ระยะตรึงดอกเบี้ย

INVEST⁺

แนวโน้มการลงทุน

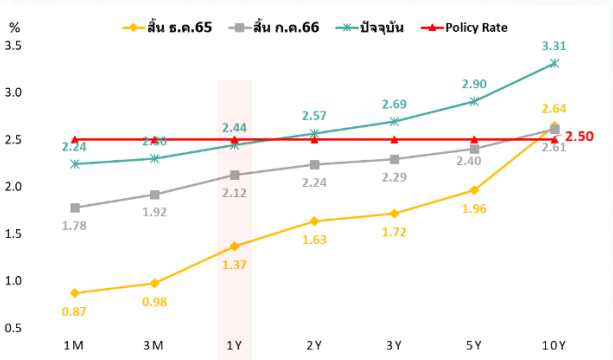
BOND YIELD – ดอกเบี้ย ของสหรัฐฯ



ข้อมูล ณ วันที่ 30 ตุลาคม 2566
ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ส่วนบ้านเรา BOND YIELD ไทย 1 ปี ล่าสุดอยู่ที่ 2.44% ซึ่งอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบายเช่นกันที่ 2.5% ขณะที่ ธปท. ส่งสัญญาณว่าดอกเบี้ยไทย ณ ปัจจุบันเป็นระดับที่เหมาะสมแล้ว และถือเป็นการกดดันเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมา เพื่อไม่สร้างแรงผลักดันให้เกิดเงินเฟ้อสูงเพิ่ม

BOND YIELD – ดอกเบี้ย ของไทย



ข้อมูล ณ วันที่ 30 ตุลาคม 2566
ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

จากข้อมูลในอดีตของช่วงที่ FED ตรึงดอกเบี้ย มักจะช่วยหนุนให้ตลาดหุ้นปรับตัวสูงขึ้น ส่วนทางกับดอลลาร์อ่อนค่า หรือ ชะลอการแข็งค่าลง ปัจจัยดังกล่าวเชื่อว่าจะเป็นแรงผลักดันให้ค่าเงินบาทแข็งค่า และเป็นทิศทางที่ดีต่อ FUND FLOW ในการไหลเข้ามาในไทยมากขึ้น

ช่วงดอกเบี้ยทรงตัว ตลาดหุ้นมักขึ้น



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

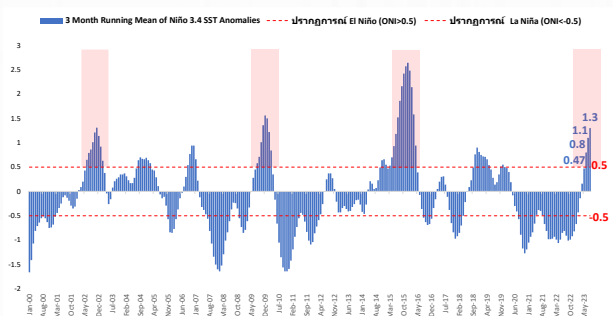
อย่างไรก็ตาม ดอกเบี้ยนโยบายที่ทรงตัวอยู่ในระดับสูงทำให้ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น อาจเป็นการเพิ่มความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจถดถอยในระยะถัดไปได้ เฉพาะอย่างยิ่งในสหรัฐฯ ที่หนี้สาธารณะพุ่งสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ซึ่งมีผลกระทบต่อการจัดสรรงบประมาณ ขณะที่ 17 พ.ย. นี้ จะเป็นวันครบกำหนดการผ่านร่างกฎหมายงบประมาณชั่วคราวใน 1 ต.ค. ที่ผ่านมา ซึ่งหากรัฐบาลยังไม่สามารถตกลงงบประมาณใช้จ่ายปี 2567 ได้ อาจทำให้สหรัฐฯเสี่ยงต่อการเกิด GOVERNMENT SHUTDOWN อีกครั้ง

เข้าสู่ภาวะ เอลนีโญ อาจเป็นตัวเร่ง COST PUSH INFLATION

องค์การอุตุนิยมวิทยาโลก (WMO) ของสหประชาชาติ ออกมาประกาศว่าปรากฏการณ์ “เอลนีโญ” ได้เริ่มต้นขึ้นแล้ว และยังคงคาดการณ์ว่าในครั้งนี้จะรุนแรงขึ้นมากกว่าเดิม โดยอุณหภูมิจะค่อยๆ สูงขึ้น และในปี 2567 มีแนวโน้มทำลายสถิติอันดับ 1 ของปี 2016 ที่เป็นปีที่ร้อนที่สุดเป็นประวัติการณ์

ขณะที่ค่าดัชนีชีวิตที่คำนวณจากค่าอุณหภูมิที่ผิวน้ำทะเล (SST) ที่เปลี่ยนไปจากค่าอุณหภูมิผิวน้ำทะเลปกติหรือ OCEANIC NINO INDEX (ONI) ล่าสุดอยู่ที่ 1.3 ซึ่งอยู่ในช่วงของการเกิดปรากฏการณ์เอลนีโญมากขึ้นแล้ว (ONI > 0.5) และยังคงอยู่ในดับสูงสุดในรอบ 7 ปี

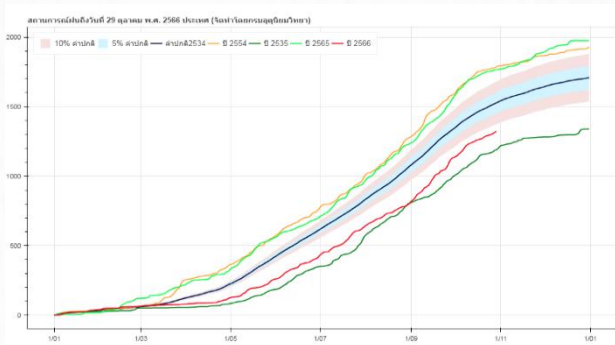
ONI INDEX



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ส่วนกรมอุตุนิยมวิทยาในบ้านเรา ก็ออกมาเตือนถึงปรากฏการณ์นี้เช่นกัน โดยคาดว่าเอลนีโญจะมีกำลังแรงขึ้นในช่วงปลายฝนนี้ ต่อเนื่องไปจนถึงฤดูร้อนของปีหน้า โดยเมื่อพิจารณาปริมาณน้ำฝนของไทยในปัจจุบัน (เส้นสีแดง) ถือว่าอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าปกติ (เส้นสีน้ำเงิน) ซึ่งหลังจากนี้ประเทศไทยอาจจะต้องเผชิญกับความแห้งแล้งมากขึ้น

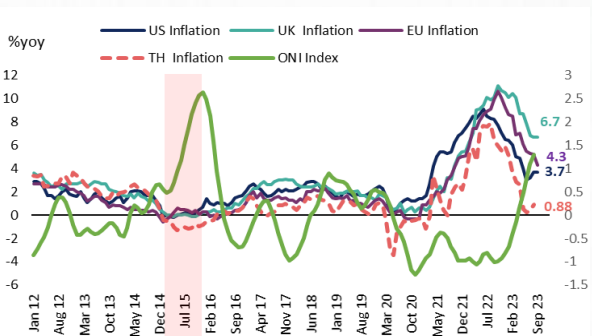
ปริมาณนำเข้าของไทยในปัจจุบันอยู่ที่ต่ำกว่าค่าปกติ



ที่มา : กรมศุลกากร

เมื่อพิจารณาถึงผลกระทบในช่วงที่เข้าสู่ภาวะเอลนีโญ มักมีผลต่อการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าเกษตร ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญอาจทำให้เงินเฟ้อกลับมาเร่งตัวขึ้นได้ ขณะที่ข้อมูลในอดีตชี้ให้เห็นว่าช่วงปี 2555 ที่ ONI INDEX ไต่ระดับขึ้นไป ทำให้เงินเฟ้อสูงขึ้นตามไปด้วย

เงินเฟ้อของประเทศต่างๆ ในช่วงที่เกิดเอลนีโญปี 2555



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

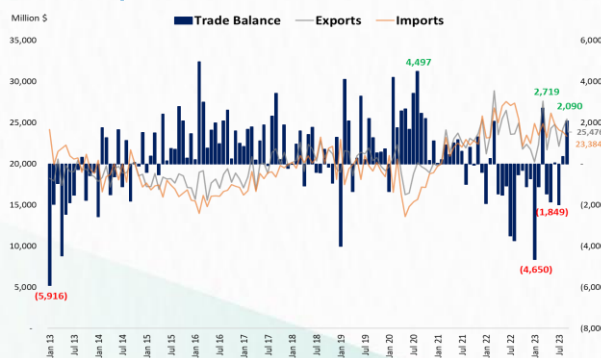
สรุป ภาวะเอลนีโญมีผลต่อการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าเกษตร โดยในระยะถัดไปอาจจืดจางลงและกินเวลานานนับปี ซึ่งอาจเป็นตัวเร่ง COST PUSH INFLATION ได้

เงินบาท น่าจะมีเสถียรภาพมากขึ้น หลัง ฤดูกาลค้าดีกวาคาด

ยอดส่งออกไทย ก.ย.23 ขยายตัว +2.1% ดีกว่าที่ตลาดคาดว่าจะหดตัว -1.7% YOY ส่วนนำเข้า -8.3% YOY หนุนดุลการค้า +2.09 พันล้านเหรียญฯ ขณะที่ในช่วง 9 เดือนแรกปีนี้ (ม.ค.-ก.ย. 66) การส่งออก มีมูลค่ารวม 213,069 ล้านดอลลาร์ ลดลง 3.8% YOY การนำเข้ามีมูลค่ารวม 218,902 ล้านดอลลาร์ -6.0% YOY ซึ่งหากพิจารณาดุลการค้าเดือน ก.ย.66 เป็นบวกติดต่อกัน 2 เดือน หนุนดัชนีเงินเฟ้อขึ้นเป็นบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 เช่นกัน ทั้งจากดุลการค้า และค่าบริการที่ได้แรงหนุนจาก

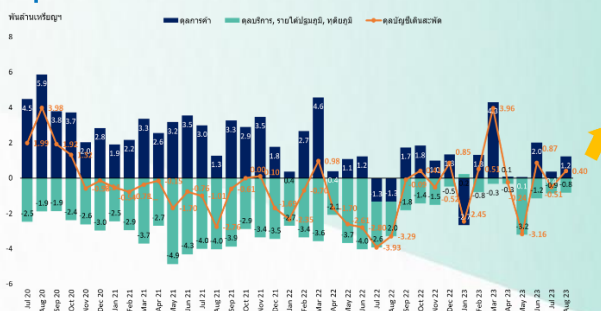
ฤดูกาลท่องเที่ยวในประเทศ ลุ้นเบิกเงินมีโอกาสไหลเข้าประเทศไทยทั้งทางตรงและอ้อม หนุนค่าเงินบาทชะลอการอ่อนค่า และกลับทิศสู่การแข็งค่าอีกครั้ง โดยมองแนวโน้มแข็งค่าแรกที่ระดับ 35.20 บาท/เหรียญฯ

ดุลการค้าเป็นบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2



ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ดัชนีชีเงินเฟ้อมีโอกาสเป็นบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2



ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

* ดุลการค้า / ดุลบริการ อ้างอิงข้อมูลจาก ธกท.

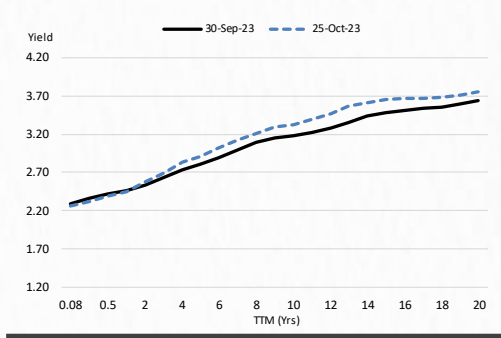
ขณะที่อัตราดอกเบี้ยไทยอยู่ระดับ 2.50% โดย กนง. ยังไม่ปิดโอกาสการขึ้นดอกเบี้ยในอนาคต เนื่องจากประเมินเศรษฐกิจไทยปี 2567 จะเร่งตัวสูงขึ้นจากอุปสงค์ในประเทศ สอดรับกับภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวต่อเนื่อง และภาคการส่งออกสินค้ากลับมาขยายตัว อีกทั้งจะได้รับแรงส่งเพิ่มเติมจากนโยบายภาครัฐ ปัจจัยเหล่านี้มีโอกาสทำให้เงินเฟ้อขยับสูงขึ้น โดยคาด ปี 2567 อยู่ที่ 2.6% และประมาณการ GDP ปี 66 และ 67 อยู่ระดับ 2.8% และ 4.4% ตามลำดับ

ซึ่งสอดคล้องกับ YIELD CURVE ของตราสารหนี้ไทยที่ยังทยอยปรับขึ้นเกือบทุกช่วงอายุมีเพียงช่วงอายุ 1 ปี ที่ปรับลงเล็กน้อย 1.6 BPS. อยู่ที่ระดับ 2.45% ขณะที่ช่วงอายุ 3 ปี ปรับขึ้น 6.2 BPS. อยู่ที่ระดับ 2.69%, ช่วงอายุ 5 ปี ปรับขึ้น 9.7 BPS. อยู่ที่ระดับ 2.91% และช่วงอายุ 10 ปี ปรับขึ้น 14.3 BPS. อยู่ที่ระดับ 3.32% ดังรูปด้านล่าง

INVEST⁺

แนวโน้มการลงทุน

Yield Curve ของตราสารหนี้ไทย



Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
30-Sep-23	2.46	2.63	2.81	3.18	3.64	3.73
25-Oct-23	2.45	2.69	2.91	3.32	3.75	3.92
Change (bps.)	↓(1.6)	↑6.2	↑9.7	↑14.3	↑11.3	↑19.6

ที่มา : THAIBMA, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ดังนั้นด้วยประเด็นที่กล่าวมา ทำให้ FLOW ต่างชาติทยอยเริ่มเข้าตราสารหนี้ไทย โดยเดือนต.ค. 66 นักลงทุนต่างชาติทยอยสุทธิพันธบัตรรัฐบาลอายุน้อยกว่า 1 ปี 7.7 พันล้านบาท แต่ซื้อสุทธิพันธบัตรรัฐบาลอายุมากกว่า 1 ปี จำนวน 1.2 หมื่นล้านบาท โดยรวมแล้ว ซื้อสุทธิ 4.4 พันล้านบาท

มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



ที่มา : THAIBMA, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

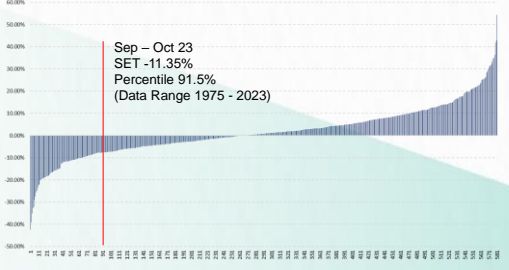
สรุป อัตราดอกเบี้ยไทยใกล้สิ้นสุดขาขึ้น บวกกับตัวเลขส่งออก/นำเข้าที่ออกมาดีกว่าคาด คุณลักษณะเชิงเทคนิคเป็นบวกเดือนที่ 2 คาดเป็นแรงหนุนให้ค่าเงินบาทชะลอการอ่อนค่า และ FLOW ต่างชาติไหลเข้า ซึ่งเริ่มเห็นสัญญาณที่ดีจากตลาดตราสารหนี้ที่ FLOW ต่างชาติซื้อสุทธิ 4.4 พันล้านบาทในเดือน ต.ค.66

หากไม่มีสงคราม หรือ สงครามจบลง เชื่อว่า SET INDEX จะมีหลายปัจจัยเฉพาะตัวหนุน

ในเดือน ต.ค. SET INDEX เผชิญกับ NEGATIVE SURPRISE คือ สงครามอิสราเอล - ฮามาส กินระยะเวลาเกือบทั้งเดือน กดทับให้ SET INDEX ย่อตัวลงมาอีก 76 จุด หรือ -3.7%MTD

และหากรวมข้อมูลในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา ก.ย. - ต.ค. 23 SET INDEX ปรับตัวลดลง 2 เดือนติดกว่า -11.3% ซึ่งเป็นการลดลงลึกมากหรือ คิดเป็นระดับ PERCENTILE 91.5% เมื่อเทียบกับระยะ 2 เดือน ตั้งแต่ SET INDEX ก่อตั้งในปี 1975 - 2023 (48 ปี มีจำนวนข้อมูล 2 เดือน 581 ข้อมูล) โดยช่วงที่ลงหนักส่วนใหญ่จะเป็นช่วงที่เกิดวิกฤตทั้งสิ้น อาทิ วิกฤตดอกคอม, ต้มยำกุ้ง ชับไพร์ม, โควิด เป็นต้น ขณะนี้ที่ปัจจุบัน ถือว่า SET ตกหนักเกินไปเมื่อเทียบกับแนวโน้มเศรษฐกิจและทำไ้ยังมีโอกาสฟื้นตัวต่อเนื่อง

SET ตกหนัก 2 เดือนติด จน percentile สูงเกิน 90%



ที่มา : SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส (26 ต.ค. 66)

อย่างไรก็ตามหากเดือน พ.ย. ไม่มีสงคราม หรือ สงครามจบลง เชื่อว่า SET INDEX จะมีแรงหนุนจาก

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เริ่มมีผล

รัฐบาลใหม่วางแผนทยอยออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจช่วยเหลือประชาชนต่อเนื่อง อาทิ เปิดสนามบินเชียงใหม่ 24 ชั่วโมง, ลดค่าไฟฟ้าเพิ่มเติมเหลือ 3.99 บาท/หน่วย, ลดน้ำมันเบนซิน / ดีเซล, พักหนี้เกษตรกร 3 ปี, ค่ารถไฟฟ้า 20 บาท ตลอดสาย, DIGITAL WALLET 10,000 บาท, ค่าแรงขั้นต่ำ 400 บาท/วัน ลดราคาสินค้ากว่า 20 รายการ, LANDBRIDGE และ ทยายเวลาปิดสถานบันเทิง เป็นต้น

มาตรการกระตุ้น ของรัฐบาลชุดใหม่

ชื่อ	มาตรการ	กลุ่ม (+)	ความคืบหน้า
1	เปิดสนามบินเชียงใหม่ 24 ชั่วโมง	TRANS, TOURISM	
2	ลดค่าไฟฟ้าเพิ่มเติมเหลือ 3.99 บาท/หน่วย		✓
3	ลดน้ำมันเบนซิน / ดีเซล		✓
4	พักหนี้เกษตรกรและ SME	FIN, AGRI	
5	ค่ารถไฟฟ้า 20 บาท ตลอดสาย	TRANS, TOURISM	✓
6	Digital Wallet 10,000 บาท/คน	COMM, FOOD	
7	ค่าแรงขั้นต่ำ 400 บาท/วัน	COMM, FOOD	
8	ลดราคาสินค้ากว่า 20 รายการ		
9	Landbridge ข้ามฝั่ง	CONS, CONMAT	
10	เปิดสถานบันเทิงถึงตี 4	COMM, FOOD	

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

INVEST⁺

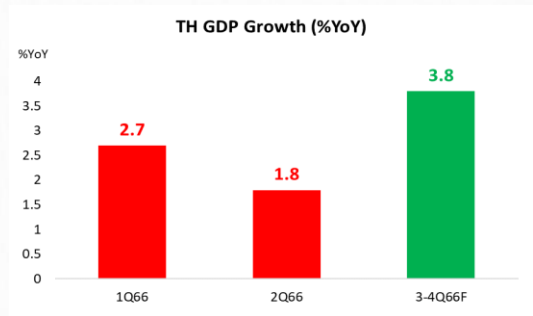
แนวโน้มการลงทุน

อย่างไรก็ตามต้องติดตามนโยบายที่จะออกมาของรัฐบาลเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจว่าความเป็นจริงแล้วมีอะไรบ้าง และรายละเอียดเหมือนไทยเป็นอย่างไร ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อ

เศรษฐกิจ 2H66 ที่ฟื้นตัว

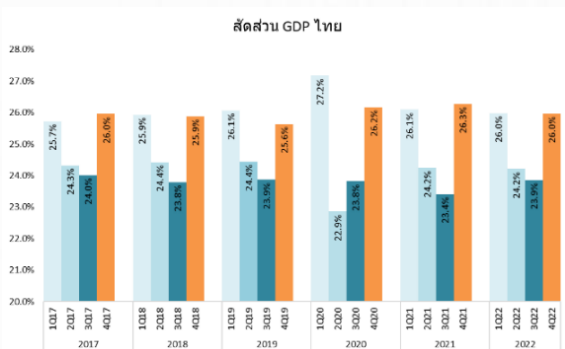
GDP ไทย 1Q66 +2.7%YOY และ 2Q66 +1.8%YOY ซึ่งหากสมมุติฐานว่า GDP GROWTH ปีนี้โต 3%YOY ดังนั้น 2H66 ต้องโตเฉลี่ยไตรมาสละ 3.8%YOY ซึ่งมีตัวเร่งเศรษฐกิจ คือ ภาคการท่องเที่ยว การลงทุนภาครัฐฯ การส่งออก และการบริโภคในประเทศ อีกทั้งหากพิจารณาในมุมสัดส่วนมูลค่า GDP ไทยรายไตรมาส จะเห็นได้ว่าไตรมาส 4 มักจะมีมูลค่า GDP มากกว่าไตรมาส 2 / 3 หรือเทียบเท่าไตรมาส 1 จึงทำให้มีความเป็นไปได้ที่ GDP GROWTH ปีนี้จะยังคงประมาณการเดิมที่ 3.0%YOY

ประมาณการ GDP ในช่วงที่เหลือของปี หาก GDP Growth ปีนี้โต 3%YoY



ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วน GDP ไทยรายไตรมาส



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ขณะที่ในปีหน้ามีโอกาสที่ GDP GROWTH จะโตมากกว่า 3% หรือไปถึงระดับ 5% ตามที่นายยกตั้งเป้าหมายไว้(รปท.คาด GDP GRWTH +4.4%YOY) จาก

คาดการณ์ GDP ของสำนักวิจัยเศรษฐกิจต่างๆ

สำนักเศรษฐกิจ	GDP 2566F		GDP 2567F		วันที่
	ใหม่	เดิม	ใหม่	เดิม	
ธนาคารแห่งประเทศไทย	2.80%	3.60%	4.40%	3.80%	27/09/2023
กระทรวงการคลัง	2.70%	3.50%	3.20%	-	27/10/2023
สศร. (สภาพิมพ์)	2.75%	3.20%	-	-	21/08/2023
ค.ร.ว.ภาคเอกชน 3 สถาบัน (กกร.)	2.75%	3.25%	-	-	08/09/2023
สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน (IAA)	3.50%	3.60%	-	-	04/04/2023
ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ (EIC)	3.90%	3.90%	-	-	16/06/2023
ศูนย์วิจัยกสิกรไทย	3.70%	3.70%	-	-	17/07/2023
วิจัยกรุงศรี	2.80%	3.30%	-	-	05/09/2023
เคทีบีเคเอ็ม (KKP)	2.80%	3.30%	3.30%	3.60%	31/08/2023
สำนักงานวิจัย อนาคตซีไอเอ็มบี	3.00%	3.30%	3.50%	3.70%	05/07/2023
IMF	3.40%	3.40%	3.60%	3.60%	25/07/2023
World Bank	3.90%	3.60%	3.60%	3.70%	06/06/2023
ADB	3.50%	3.30%	3.70%	3.70%	19/07/2023
เฉลี่ย	3.2%	3.5%	3.6%	3.7%	

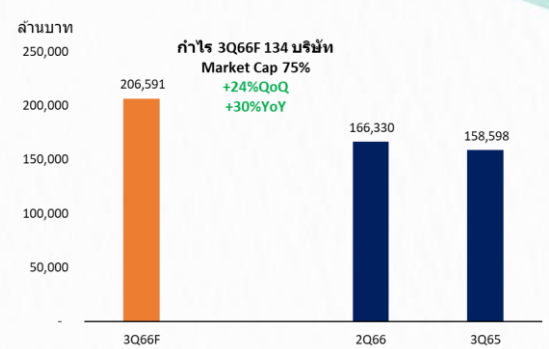
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สรุป เศรษฐกิจไทยช่วง 2H66 คาดว่าช่วง 1H66 และเติบโตต่อในปี 2567 จากภาคแรงหนุนของการบริโภคภาคเอกชน และภาคการส่งออก รวมถึงการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ ของรัฐบาล คาดทำให้ SET INDEX สามารถ OUTPERFORM ตลาดหุ้นอื่นๆ ได้

กำไร 2H66 ที่โต 19% จาก1H66

ข้อมูลประมาณการกำไร 3Q66 จาก BLOOMBERG CONSENSUS 134 บริษัท (คิดเป็น 75% ของ MARKET CAP ตลาด) พบว่า มีกำไรงวด 3Q66 อยู่ที่ 2.06 แสนล้านบาท เติบโตทั้ง 24%QOQ และ 30%YOY

กำไรงวด 3Q66 ของบริษัทจดทะเบียน มีโอกาสเพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YOY



ที่มา : SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

และถ้าแบ่งออกเป็นราย SECTOR มีรายละเอียด ดังนี้ กลุ่มที่มีการเติบโตทั้ง QOQ และ YOY คือ PETRO, TRANS, ENER, CONS, ICT, HELTH, FIN, ETRON เป็นต้น

INVEST⁺

แนวโน้มการลงทุน

Preview กำไรงวด 3Q66 ของบริษัทจดทะเบียน ราย

Sector	3Q66	2Q66	3Q65	%QoQ	%YoY	%Ytd
PETRO	1,850	(5,180)	(5,247)	turnaround	turnaround	-30.3%
MEDIA	74	(139)	252	turnaround	-71%	-35.4%
TRANS	12,960	3,704	(2,449)	250%	turnaround	-11.8%
PF&REIT	4,181	1,397	1,360	199%	207%	1.0%
ENERG	55,227	27,070	26,005	104%	112%	-13.8%
CONS	1,057	640	710	65%	49%	-25.9%
AUTO	1,273	978	1,379	30%	-8%	-13.9%
ICT	11,846	9,703	8,506	22%	39%	-3.7%
HEALTH	7,494	6,192	6,178	21%	21%	-15.6%
FIN	7,435	6,883	7,168	8%	4%	-33.4%
ETRON	6,298	5,961	5,780	6%	9%	-12.2%
FASHION	115	113	100	1%	14%	-13.8%
COMM	14,588	14,423	13,127	1%	11%	-20.8%
PROP	13,095	13,430	13,908	-2%	-6%	-13.4%
BANK	58,782	62,343	53,956	-6%	9%	-2.0%
PKG	1,401	1,535	1,842	-9%	-24%	-35.1%
PROF	130	155	99	-16%	31%	-23.1%
TOURISM	2,634	3,401	4,726	-23%	-44%	-11.1%
AGRI	268	459	1,839	-42%	-85%	-15.8%
CONMAT	4,870	10,223	3,910	-52%	25%	-13.0%
FOOD	1,051	3,084	15,467	-66%	-93%	-17.8%

ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หุ้นให้กำไรช่วง 2H66 มีโอกาสเติบโตได้ราว 19%HOH จาก 1H66

สรุป หากสงครามสงบ SET INDEX ก็ย่อตัวมาลึกเกินไป เมื่อเทียบกับเหตุการณ์ต่างๆ พร้อมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและทำไร้อย่างยังมีโอกาสฟื้นตัวต่อเนื่อง ซึ่งน่าจะเป็นจังหวะทยอยสะสมและ BUY&HOLD กระโดดข้ามความผันผวนช่วงนี้ โดยหวังผลในระยะกลางถึงยาวได้มากขึ้น

VALUATION ตลาดหุ้นไทยไม่แพง เหมาะสำหรับ BUY & HOLD

SET INDEX ย่อตัวลงมาลึก จน VALUATION อยู่ในระดับที่น่าสนใจในหลายมุม คือ

1. P/E66F อยู่ที่ 15.5 เท่า ต่ำกว่าระดับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี และอยู่ในระดับ -1.5 SD

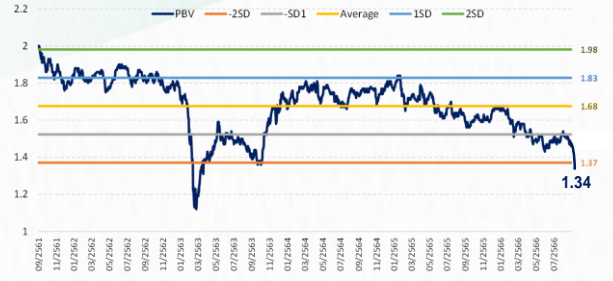
P/E66F ของ SET ต่ำเพียง 15.5 เท่า (อยู่ในระดับ -1.5 SD)



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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

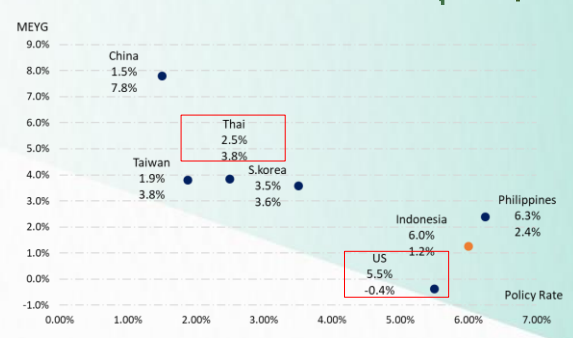
PBV Band ตลาดหุ้นไทย



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

3. MEYG66F อยู่ที่ 3.8 เท่า (สูงกว่าหลายๆ ประเทศ) ดึงดูดเม็ดเงินจากสินทรัพย์ปลอดภัยมากกว่าประเทศอื่นๆ ในเชิงเปรียบเทียบ

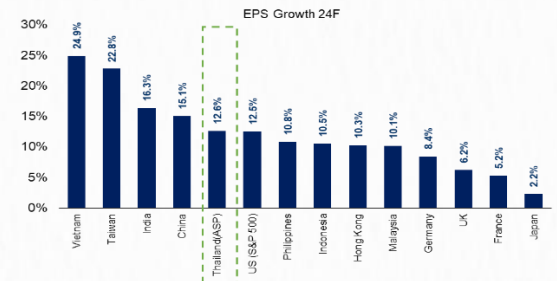
เปรียบเทียบ MEYG66F ของตลาดหุ้นต่างๆ



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

4. EPS GROWTH 67F อยู่ที่ 12.6% สูงเป็นระดับต้นๆ ในเอเชีย เทียบเท่าจีน เวียดนาม เป็นต้น

EPS Growth 24F ของตลาดหุ้นทั่วโลก



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุป VALUATION ของ SET ที่ต่ำ ในหลากหลายมิติ ถือเป็นทางตอกย้ำ ว่าเป็นระดับที่น่าสนใจ ในการทยอยสะสมหุ้น เพื่อหวังผลตอบแทนที่ดีขึ้นในระยะกลางถึงยาว

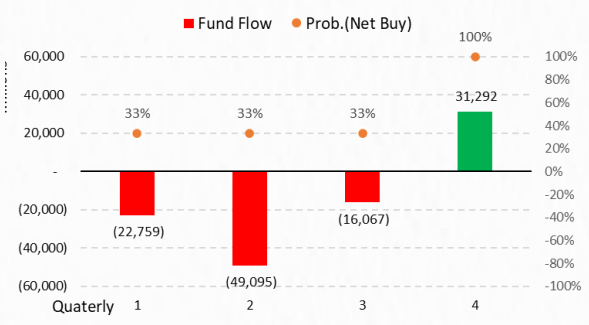
FUND FLOW ที่มีโอกาสไหลเข้า

ในมุมมองเงินคขาดหวังการไหลกลับมาลงทุน หลัง VALUATION SET INDEX กลับมาน่าสนใจทั้งในมุม P/E ต่ำกว่า -1.5SD และ PBV ต่ำกว่า -2SD รวมถึงค่าเงินบาทที่เริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น และถ้า FED หยุดขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่เดือน พ.ย. เป็นต้นไป อาจส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์ทยอยอ่อนค่าขึ้น หรือค่าเงินบาทพลิกกลับมาแข็งค่าได้ รวมถึงเงินบาท น่าจะมีเสถียรภาพมากขึ้น หลังดุลการการค้าดีกว่าคาด

และจากสถิติในอดีต ยิ่งคาดหวัง FUND FLOW สลับมาซื้อสุทธิ บ้างทั้งในช่วงที่เหลืองของปี และปีหน้า ดังนี้

ในช่วงที่เหลืองของปี คาดหวัง FUND FLOW สลับมาซื้อสุทธิ สะท้อนจากสถิติในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา คือ FUND FLOW ต่างชาติ มักจะไหลเข้าตลาดการเงินไทย ในไตรมาสที่ 4 เสมอ ในตลาดหุ้น ต่างชาติซื้อสุทธิทุกปีเฉลี่ย 3.1 หมื่นล้านบาท และตลาดตราสารหนี้ ที่ต่างชาติซื้อสุทธิทุกปีเฉลี่ย 7.9 หมื่นล้านบาท

สถิติ Fund Flow มักไหลเข้าตลาดหุ้นและตลาดตราสารหนี้ โดยช่วงไตรมาสที่ 4 (2020 – 2022)



Quarter	มูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ของต่างชาติอายุ <1 ปี	มูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ของต่างชาติอายุ >1 ปี	รวม
4Q20	-6,653	17,223	10,570
4Q21	19,061	57,676	76,737
4Q22	56,980	22,230	79,209

ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ในปีหน้า วัฏจักรดอกเบี้ยขาลงน่าจะจบลง หนุนให้ค่าเงินดอลลาร์ที่เคยแข็งค่า มีโอกาสกลับมาอ่อนค่าได้ ซึ่งข้อมูลในอดีตย้อนหลัง 20 ปี พบว่า เวลาค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่า หุ้นมักปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะตลาดหุ้นประเทศกำลังพัฒนา มักปรับตัวขึ้นได้แรงกว่าตลาดหุ้นพัฒนาแล้วเสมอ เนื่องจากมีโอกาสได้ผลตอบแทนจากอัตราแลกเปลี่ยนบวกเพิ่มไปอีก

ปีที่ดีของตลาดหุ้นกำลังพัฒนา Outperform เด่นมาก

Year	Dollar Index	Dollar Index (Chg.)	MSCI Emerging (Chg.)	MSCI World (Chg.)	Diff (MSCI Emerging - MSCI World)	MSCI EmergingUSD (Chg.)
2003	86.92	-14.7%	51.6%	30.8%	20.8%	73.8%
2004	80.85	-7.0%	22.4%	12.8%	9.6%	31.0%
2006	83.65	-8.2%	29.2%	18.0%	11.2%	39.8%
2007	76.70	-8.3%	36.5%	7.1%	29.4%	47.8%
2009	77.86	-4.2%	74.5%	27.0%	47.5%	81.9%
2012	79.77	-0.5%	15.1%	13.2%	2.0%	15.7%
2017	92.12	-9.9%	34.3%	20.1%	14.2%	47.6%
2020	89.94	-6.7%	15.8%	14.1%	1.8%	23.6%
Average		-7.4%	34.9%	17.9%	17.1%	45.2%

ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุป VALUATION ตลาดกลับมาน่าสนใจ พร้อมกับค่าเงินบาทเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น และแนวโน้มดอลลาร์ที่ชะลอการแข็งค่า น่าจะช่วยให้ FUND FLOW ค่อยทยอยไหลกลับมาในตลาดหุ้นไทยในช่วงที่เหลืองของปีและในปีหน้า

กลยุทธ์เดือน พ.ย. แนะนำ เอาจนตลาดด้วยการ BUY & HOLD

กลยุทธ์ประจำเดือน พ.ย. แนะนำเอาจนตลาดด้วยการ BUY & HOLD โดยกระจายการลงทุนให้หุ้นพื้นฐานดี ที่เอบซ้อนอยู่ในหลากหลาย SECTOR อย่าง CPN, ERW, BH, MAJOR, WHA, CPALL, TIDLOR

หุ้นเด่นเดือน พ.ย.

Company	Sector	Last Price (31/10/2023)	FairValue	Upside	PER 23F	Div Yield 23F (%)	EPS Growth 23F
CPALL	COMM	55.25	77.00	39.4%	29.62	1.7	26.2%
TIDLOR	FIN	19.20	26.00	35.4%	13.40	1.5	-1.7%
CPN	PROP	62.50	83.00	32.8%	19.27	2.3	35.3%
ERW	TOURISM	5.20	6.70	28.8%	30.46	0.0	Turnaround
MAJOR	MEDIA	15.20	19.20	26.3%	16.16	4.9	233.8%
BH	HEALTH	260.00	304.16	17.0%	29.32	1.7	42.7%
WHA	PROP	5.00	5.95	19.0%	21.60	3.2	-14.5%

ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

แรงต่อไม่รอแล้วนะ

- แนวโน้มผลประกอบการทำจุดสูงสุดในปี 2566
- ผลกระทบของสงคราม อิสราเอล-ฮามาส จำกัด
- ภาพการเติบโตในอนาคตสดใส

แนวโน้มผลประกอบการครึ่งหลังของปี 2566 คาดทำกำไรสุทธิได้ดีกว่าครึ่งปีแรก และภาพรวมการทำกำไรทั้งปี 2566 ฝ่ายวิจัยคาดว่า BH จะสามารถทำจุดสูงสุดใหม่ของฐานกำไรสุทธิได้ โดย ไหวด 3Q66 จะเป็นช่วง HIGH SEASON ของธุรกิจโรงพยาบาล เนื่องจากเป็นช่วงเวลาที่มักจะมีโรคระบาดตามฤดูกาล กอปรกับการฟื้นตัวของกลุ่มผู้ป่วยต่างชาติ กลับเข้ามาใช้บริการ ซึ่งเป็นสัดส่วนรายได้หลักของ BH ถึงราว 60% โดยเฉพาะรายได้กลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลาง จาก PENT-UP DEMAND ที่ชะลอการรักษาในช่วงปีที่ผ่านมา สะท้อนจากปริมาณการนัดหมายแพทย์เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้งในปีนี้มีมีการปรับค่ารักษาพยาบาลเพิ่มขึ้น และมี REVENUE INTENSITY เพิ่มขึ้นจากจำนวนผู้ป่วยที่มารักษาโรคโรคซับซ้อนมากขึ้น โดยฝ่ายวิจัยคาดว่า การฟื้นตัวดังกล่าวจะส่งผ่านมายังผลประกอบการในงวด 4Q66 เนื่องจากผู้ป่วยมีแนวโน้มใช้บริการทางการแพทย์ก่อนเทศกาลหยุดยาวในช่วงปลายปี ทำให้ในภาพรวมทำกำไรปีเติบโตโดดเด่นกว่า 42.7% YOY อยู่ที่ 7,048 ล้านบาท

สำหรับสงคราม อิสราเอล-กลุ่มฮามาส ที่สถานการณ์มีแนวโน้มยืดเยื้อ และอาจทวีความรุนแรงไปสู่ระดับภูมิภาค ทำให้มีความกังวลว่าผู้ป่วยชาวตะวันออกกลางอาจจะเข้ามาใช้บริการทางการแพทย์ลดลงในอนาคต เหตุเพราะความรุนแรงของสงครามอาจเป็นปัจจัยที่จุดเศรษฐกิจให้ชะลอตัว อย่างไรก็ตามโครงสร้างรายได้หลักที่มาจากกลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลางของ BH มาจากกาตาร์ คูเวต สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ และโอมาน ซึ่งในสถานการณ์ปัจจุบันกลุ่มประเทศดังกล่าว ยังไม่มีความเชื่อมโยงกับอิสราเอล และกลุ่มฮามาสโดยตรง อีกทั้ง ไทยเป็นประเทศเป็นกลาง ที่พร้อมต้อนรับผู้ป่วยต่างชาติจากทุกประเทศ ในอีกมุมหนึ่งอาจมองได้ว่าเป็นโอกาสที่จะได้รับประโยชน์ หากเกิดกระแสต่อต้านชาวมุสลิมในสหรัฐและชาติตะวันตก

BH

ราคาปัจจุบัน (บาท)	260.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	304.00
แนวรับ (บาท)	240
แนวต้าน (บาท)	280/300

แม้ว่าราคาหุ้นในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาเพิ่มขึ้น 18% แต่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าราคายังมีโอกาสเพิ่มขึ้นได้อีกจากแผนการเติบโตในช่วง 3 ปีข้างหน้าของ BH ทั้งการเพิ่มจำนวนเตียงถึง 59 เตียง และขยายศูนย์ส่งต่อผู้ป่วยในตลาดใหม่ในทวีปยุโรปตะวันออก รวมถึงการขยายโรงพยาบาลระดับบูติกในภูเก็ตที่มีจำนวนเตียงทั้งหมด 250 เตียง ทำให้ราคาปัจจุบันมี UPSIDE ที่น่าสนใจ ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุน OUTPERFORM ประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี DCF อยู่ที่ 304 บาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	4,938	7,048	7,651
Norm Profit	4,938	7,048	7,651
EPS (บาท)	6.21	8.87	9.63
DPS (บาท)	3.50	4.50	5.00
Norm PER (เท่า)	41.9	29.3	27.0
Dividend Yield (%)	1.3%	1.7%	1.9%
PBV (เท่า)	10.33	8.78	7.58
EV/EBITDA	28.6	20.4	18.4
ROE (%)	26.3%	32.4%	30.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	20,646	25,735	27,893	30,500	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	-11,099	-13,150	-14,233	-15,496	กำไรก่อนภาษีเงินได้	6,049	8,634	9,373	10,312
กำไรขั้นต้น	9,546	12,585	13,660	15,004	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	164			
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-3,798	-4,246	-4,602	-5,033	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,117	1,317	1,517	1,717
ดอกเบี้ยจ่าย	-4	-4	-5	-5	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	-3				อื่นๆ				
รายได้อื่น	46	46	46	46	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-517	-1,002	-97	-127
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,049	8,634	9,373	10,312	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	6,213	7,418	9,131	10,074
ภาษีเงินได้	-1,072	-1,530	-1,661	-1,828	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	39	55	60	66	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-3,365	-309	-325	-341
รายการพิเศษอื่น ๆ					เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-1			
กำไรสุทธิ	4,938	7,048	7,651	8,418	เพิ่ม/ลด จากสิทธิประโยชน์	-1,140	-2,000	-2,000	-2,000
กำไรจากการดำเนินงาน	4,938	7,048	7,651	8,418	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-3,223	-2,374	-2,381	-2,399
Norm EPS	6.21	8.87	9.63	10.59	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	-73			
การเติบโตของยอดขาย	66.4%	24.7%	8.4%	9.3%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-41			
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	281.0%	42.7%	8.6%	10.0%	ลด จ่ายปันผล	-2,543	-3,577	-3,974	-4,372
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	46.2%	48.9%	49.0%	49.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-2,656	-3,577	-3,974	-4,372
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	23.9%	27.4%	27.4%	27.6%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	334	1,467	2,775	3,303
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	5,673	5,968	6,050	6,029	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,091	3,558	6,334	9,637
ต้นทุนขาย	-2,930	-3,136	-3,150	-3,041	ลูกหนี้การค้า	2,658	3,603	3,905	4,270
กำไรขั้นต้น	2,743	2,831	2,900	2,988	สินค้าคงเหลือ	326	526	569	620
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-999	-1,046	-1,013	-986	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	26	33	36	39
ดอกเบี้ยจ่าย	-1	-1			ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	11,731	12,414	12,897	13,180
ค่าใช้จ่ายอื่น		-3	-3		สินทรัพย์รวม	24,259	28,196	32,248	36,728
รายได้อื่น	12	8	25	35	เจ้าหนี้การค้า	1,085	1,286	1,392	1,515
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,821	1,889	1,949	2,148	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	142	168	182	199
ภาษีเงินได้	-316	-335	-355	-382	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	24	24	24	24
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	3	8	10	18	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	40	40	40	40
รายการพิเศษอื่น ๆ					หนี้สินรวม	4,253	4,664	4,979	5,347
กำไรสุทธิ	1,501	1,546	1,583	1,748	ทุนที่ชำระแล้ว	796	796	796	796
กำไรจากการดำเนินงาน	1,501	1,546	1,583	1,748	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	450	450	450	450
Norm EPS	1.89	1.94	1.99	2.20	กำไรสะสม	18,448	21,918	25,595	29,642
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	20,005	23,532	27,269	31,381
ยอดขาย (QoQ)	15.7%	5.2%	1.4%	-0.3%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	300	355	415	482
กำไรขั้นต้น (QoQ)	21.6%	3.2%	2.4%	3.0%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	24,259	28,196	32,248	36,728
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	28.8%	3.0%	2.4%	10.4%	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	จำนวนเตียงที่พร้อมให้บริการ	459.00	506.00	518.00	525.00
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.34	3.76	4.31	4.86	รายได้ต่อเตียง (บาท/เตียง)	76,003	83,603	87,783	92,172
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	3.20	3.57	4.12	4.67	รายได้ผู้มียามใน	9,546	12,816	13,314	14,130
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.77	7.14	7.14	7.14	จำนวนผู้ป่วยนอกเฉลี่ยต่อวัน (คน)	3,006	3,025	3,080	3,135
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	34.07	25.00	25.00	25.00	ค่าใช้จ่ายบริการต่อผู้ป่วยนอกเฉลี่ย (บาท/คน)	9,425	10,876	11,964	13,160
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.23	10.23	10.23	10.23	รายได้ผู้มียามนอก	10,341	12,009	13,486	15,059
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.21	0.20	0.18	0.17	Gross margin	46.2%	48.9%	49.0%	49.2%
Net Gearing	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash	SG&A/Sale	18.4%	16.5%	16.5%	16.5%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	21.9%	26.9%	25.3%	24.4%	Effective tax rate	17.7%	17.7%	17.7%	17.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	26.3%	32.4%	30.1%	28.7%					

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว เข้าสู่ High season ใน 4Q

- กำไรผ่านจุดต่ำสุดแล้วใน 3Q66
- เทศกาลส่งท้ายปี พ่วงกับมีสัปดาห์วันหยุด 4Q66 สู่ระดับพีค
- แนวโน้มกำไรปี 2567 โตเด่น...ราคาหุ้นยังไม่แพง

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ากำไรสุทธิของ CPALL น่าจะผ่านจุดต่ำสุดของปีไปแล้วใน 3Q66 เพราะคาดยอดขายในทุกธุรกิจ คือ ร้านสะดวกซื้อ (7-Eleven), ร้านค้าส่ง (Makro) และร้านค้าปลีก (Lotus's) ต่างชะลอตัวลง QoQ เมื่อเทียบกับ 2Q66 ที่ได้รับประโยชน์จากการที่มีวันหยุดยาว โดยเฉพาะช่วงเทศกาลสงกรานต์ หนุนทั้งการท่องเที่ยวและจับจ่าย ขณะนี้ในช่วง low season คาดว่ากำไรใน 3Q66 ยังโตได้ YoY เพราะยอดขายยังโตได้จากทั้งการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม บวกกับการเปิดสาขาใหม่เพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ตามใน 4Q66 กำไรมีแนวโน้มสดใสขึ้นจากยอดขายที่จะเติบโตขึ้นจากผลของฤดูกาล ที่ 4Q เป็นเทศกาลส่งท้ายปี ซึ่งผู้บริโภคมีการจับจ่ายสูงกว่าช่วงอื่นๆ อีกทั้งปลายปีเป็นฤดูกาลท่องเที่ยว ส่งผลดีต่อกำไรซื้อและยอดขายในสาขาที่เป็นแหล่งท่องเที่ยว บวกกับคาดอัตรากำไรขึ้นต้นดีขึ้น ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะสินค้าประเภทของใช้ส่วนตัว (personal care) ที่มีอัตรารับขึ้นสูง และมักขายดีในแหล่งท่องเที่ยว นอกจากนี้การที่บริษัททยอยเปิดสาขาใหม่ตามแผนการขยายสาขาราว 700 แห่งในปี นี้ คาดจะทำให้มีจำนวนสาขาไม่ต่ำกว่า 1.45 หมื่นแห่ง ณ สิ้นปี 2566 ช่วยส่งเสริมยอดขาย บวกกับแผนการตลาดที่มีการออกแคมเปญเพื่อสะสมในช่วงปลาย 23 ส.ค. 66 - 23 พ.ย. 66 คาดกระตุ้นยอดขายใน 4Q66 ด้วย

สำหรับในปี 2567 เรายังมองว่ากำไรของ CPALL จะยังโตต่อเนื่อง ในระดับที่โดดเด่นราว 19% YoY โดยมีปัจจัยสนับสนุนคือ 1) เศรษฐกิจไทยที่น่าจะเติบโตได้ดีขึ้น หนุนการจับจ่าย, 2) นโยบายของภาครัฐ โดยเฉพาะ “กระเป๋าเงินดิจิทัล” ช่วยเพิ่มกำลังซื้อผู้บริโภค, 3) คาดยอดขายในทุกๆธุรกิจ (7-Eleven, Makro, Lotus's) จะฟื้นตัวดีขึ้นตามภาพรวมของเศรษฐกิจ และการขยาย/ปรับปรุงสาขา ของแต่ละธุรกิจ และ 4) ปี 2567 จะเป็นปีแรกที่ได้ประโยชน์เต็มปี จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง หลัง บ.ลูก คือ กลุ่ม CPAXT ได้จ่ายชำระคืนหนี้สกุลดอลลาร์สหรัฐที่อิงอัตราดอกเบี้ย

CPALL

ราคาปัจจุบัน (บาท)	55.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	77.00
แนวรับ (บาท)	52.75-53.7
แนวต้าน (บาท)	63.00

ลอยตัว ไปก่อนกำหนดแล้วทั้งจำนวนตั้งแต่ 2Q66 โดยถือเป็นสกุลเงินบาท ที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่แทน ช่วยลดความเสี่ยงทั้งจากอัตราดอกเบี้ยและความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

เรายังคงคำแนะนำ “Outperform” สำหรับหุ้น CPALL เนื่องจาก 1) ราคาหุ้นในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ได้ปรับลดลงมากกว่า 9% ซึ่งน่าจะสะท้อนภาพกำไรในงวด 3Q66 ที่จะเป็นจุดต่ำสุดของปีไปแล้ว นอกจากนี้ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ PER ปี 2567 ที่ราว 25 เท่า ถือว่ายังถูกกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ย้อนหลัง ที่ 36.1 เท่า อยู่มาก และ 2) กำไรในระยะถัดไปคือ 4Q66 จะโตระดับดีขึ้นไป และยังมีแนวโน้มโตต่อเนื่องไปอีกในปี 2567

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย (ล้านบาท)	565,060	829,099	899,108	966,256	1,031,867
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	12,985	13,272	16,755	19,878	22,334
กำไรปกติ (ล้านบาท)	8,707	13,281	16,755	19,878	22,334
EPS (บาท)	1.45	1.48	1.87	2.21	2.49
DPS (บาท)	0.60	0.75	0.93	1.11	1.24
PER (เท่า)	38.2	37.4	29.6	25.0	22.2
Dividend Yield (%)	1.1%	1.4%	1.7%	2.0%	2.2%
PBV (เท่า)	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ CPALL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	829,099	899,108	966,256	1,031,867
ต้นทุนขาย	(651,100)	(706,078)	(756,048)	(807,353)
กำไรขั้นต้น	177,999	193,029	210,208	224,513
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(165,414)	(179,755)	(192,905)	(205,043)
กำไรจากการดำเนินงาน	12,585	13,274	17,303	19,470
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	831	1,039	1,102	1,146
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	23,506	24,834	25,474	25,993
ดอกเบี้ยจ่าย	(16,832)	(14,077)	(13,713)	(11,700)
กำไรก่อนหักภาษี	20,082	25,070	30,165	34,910
ภาษีเงินได้	(3,861)	(5,014)	(6,033)	(6,982)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	16,221	20,056	24,132	27,928
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(2,949)	(3,301)	(4,254)	(5,594)
กำไรสุทธิ	13,272	16,755	19,878	22,334
กำไรปกติ	13,281	16,755	19,878	22,334
EPS	0.74	0.93	1.11	1.24
Norm EPS	0.74	0.93	1.11	1.24
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	46.7%	8.4%	7.5%	6.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	267.8%	5.5%	30.4%	12.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21.5%	21.5%	21.8%	21.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.5%	1.5%	1.8%	1.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66F
ยอดขาย	218,863	215,895	225,603	221,194
ต้นทุนขาย	(171,522)	(168,983)	(176,041)	(173,150)
กำไรขั้นต้น	47,341	46,913	49,561	48,044
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(44,289)	(43,178)	(45,867)	(44,681)
รายได้อื่นๆ	6,346	6,125	6,399	6,165
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	175	193	201	203
กำไรก่อนหักภาษี	5,057	5,996	6,099	5,971
ภาษีเงินได้	(996)	(1,043)	(1,073)	(1,194)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4,061	4,954	5,026	4,777
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(923)	(831)	(588)	(806)
กำไรสุทธิ	3,138	4,123	4,438	3,971
รายการพิเศษ	231	352	(51)	0
กำไรปกติ	2,907	3,771	4,490	3,971
ยอดขาย (QoQ%)	5.4%	-1.4%	4.5%	-2.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	4.8%	-0.9%	5.6%	-3.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-6.7%	22.4%	-1.1%	-9.0%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.7	0.7	0.6	0.5
อัตราส่วนเงินหมุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.4	0.4	0.3	0.2
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	238.2	199.5	172.7	172.1
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	12.0	11.7	12.0	12.9
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.8	6.6	7.7	8.1
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	2.2	2.1	1.8	1.6
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.5	0.5	0.6	0.5
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.4%	1.8%	2.2%	2.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.6%	5.7%	6.4%	6.9%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	13,272	16,755	19,878	22,334
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	34,916	17,548	18,456	19,167
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	21,424	22,724	23,774	24,674
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,687)	(25,834)	(1,869)	5,133
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	69,873	34,494	64,494	76,902
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	316	47	42	38
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(29,769)	(43,000)	(37,500)	(31,500)
อื่นๆ	(1,052)	2,010	1,896	1,787
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(30,506)	(40,944)	(35,562)	(29,675)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(48,376)	29,602	(13,038)	(10,038)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(10,547)	(10,050)	(45,813)	(35,234)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(5,390)	(6,737)	(8,377)	(9,939)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(64,312)	12,814	(67,228)	(55,211)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(24,945)	6,365	(38,297)	(7,984)
กระแสเงินสดสุทธิ	71,424	77,789	39,492	31,508

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	71,891	78,209	39,870	31,848
ลูกหนี้การค้า	3,620	5,395	5,798	6,191
สินค้าคงเหลือ	58,183	62,938	62,807	61,912
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	15,261	16,443	14,763	15,757
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	213,410	212,765	209,220	201,925
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	561,696	561,949	557,792	549,869
สินทรัพย์รวม	924,061	937,698	890,249	867,502
เจ้าหนี้การค้า	115,963	98,902	96,626	103,187
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	64,069	83,746	72,706	67,685
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	27,410	55,873	50,401	46,913
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	309,061	280,436	238,164	201,531
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	117,257	116,063	114,899	113,764
หนี้สินรวม	633,760	635,020	572,796	533,080
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,983	8,983	8,983	8,983
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,684	1,684	1,684	1,684
กำไรสะสม	80,318	89,393	99,914	111,289
ส่วนของผู้ถือหุ้น	290,301	302,678	317,453	334,423
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	924,061	937,698	890,249	867,502
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย (ล้านบาท)				
- ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ	357,083	410,658	451,424	489,540
- ธุรกิจค้าส่ง	242,438	258,196	278,852	298,371
- ธุรกิจค้าปลีก	204,745	204,950	209,049	215,320
อัตรากำไรขั้นต้น	21.5%	21.5%	21.8%	21.8%
จำนวนสาขาธุรกิจร้านสะดวกซื้อ	13,838	14,538	15,238	15,938

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

NO.1 แห่งศูนย์การค้า

- คาดกำไร 3Q66 เติบโต 10% qoq และ 41% yoy
- 4Q66 จะมีเปิดทั้งศูนย์การค้าและโรงแรมใหม่
- แผนลงทุนต่อเนื่อง ช่วยผลักดันกำไรทำ New High อีกหลายปี

ภาพรวมทุกธุรกิจงวด 3Q66 ยังสดใส โดยธุรกิจศูนย์การค้า (RETAIL) แม้ไตรมาส 3 เป็น LOW SEASON และเข้าฤดูฝน แต่ปริมาณผู้ใช้บริการศูนย์การค้า (TRAFFIC) คงเพิ่มขึ้น 1% QOQ อยู่ที่เฉลี่ย 93% เมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด-19 และภาพรวมยอดขายต่อร้านค้าดีขึ้น QOQ กลับสู่ระดับก่อนช่วงโควิด-19 หนุนให้อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 1% QOQ ขณะที่อัตรากำไรสุทธิเฉลี่ยทุกศูนย์การค้าใกล้เคียงก่อนที่ 91%

ส่วนธุรกิจกลุ่ม NON-RETAIL อย่างโรงแรม เปิดโรงแรมใหม่เพิ่ม 2 แห่ง คือ GO! ศรีราชา และชลบุรี เดือน ส.ค. ที่ผ่านมา ทำให้สิ้น 3Q66 มีโรงแรมในพอร์ตบริหารทั้งสิ้น 8 แห่ง รวม 1,338 ห้องพัก โดยมีอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 5% QOQ อยู่ที่ 65% จากโรงแรมใหม่มีการเข้าพักเพิ่มขึ้น แต่ภาพรวมอัตรากำไรสุทธิเฉลี่ยลดลงกว่า 10% QOQ หลัก ๆ จากโรงแรม HILTON พักยาที่ลดลงตามฤดูกาล LOW SEASON กอปรกับโรงแรมที่เปิดใหม่มีอัตรากำไรสุทธิต่ำกว่าค่าเฉลี่ยรวม สำหรับธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย นอกจากเปิด 1 โครงการแนวราบใหม่ คือ นิรติ นครศรีฯ มูลค่า 700 ล้านบาท ยังมีโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ 3 โครงการ

ภายใต้องค์ประกอบข้างต้น คาด 3Q66 ทำ NEW HIGH ทั้งรายได้และกำไรอยู่ที่ 1.18 หมื่นล้านบาท (+9.4% QOQ, +32% YOY) และ 4.05 พันล้านบาท (+10% QOQ, +41% YOY)

แนวโน้ม 4Q66 คาดยังเห็นพัฒนาเชิงบวกต่อเนื่อง โดยศูนย์การค้า นอกจากมีแรงหนุนจากช่วงเทศกาลปลายปี และการเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยว เข้ามาช่วยผลักดันปริมาณผู้ใช้บริการ (TRAFFIC) และยอดขายต่อร้านค้ามีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ยังมีการเปิดศูนย์การค้าใหม่เพิ่ม 1 แห่งคือ CENTRAL WESTVILLE พื้นที่เช่า 3.2 หมื่นตร.ม. วันที่ 29 พ.ย. (ปัจจุบันมีการขายพื้นที่ใกล้เคียง 90%) เช่นเดียวกับธุรกิจโรงแรม ที่เข้าสู่ช่วง HIGH SEASON และมีการเปิดโรงแรมใหม่เพิ่มอีก 2 แห่ง ส่วนธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ยังมีการส่งมอบ 3 คอนโดฯ ใหม่ที่เริ่มโอนฯ ตั้งแต่ 3Q66 รวมถึง

CPN

ราคาปัจจุบัน (บาท)	62.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	83.00
แนวรับ (บาท)	62.25
แนวต้าน (บาท)	70.00

แนวราบใหม่ที่เปิดขายเพิ่มอีก 3 โครงการ ล้วนเป็นปัจจัยผลักดันต่อรายได้ดำเนินงานเพิ่มขึ้นต่อเนื่องทั้ง YOY และ QOQ แต่อย่างไรก็ดีด้วยไตรมาสสุดท้ายของปี ปกติจะมีค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูงกว่าไตรมาสอื่น ทำให้ค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงสุดของปี อาจทำให้กำไรลดลง QOQ (แต่ยังโต YOY)

คำแนะนำ OUTPERFORM ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 83 บาท จากการดำเนินงานที่ยังแข็งแกร่ง และทำมีโอกาสเดินหน้าทำ NEW HIGH อีกหลายปีข้างหน้า ภายใต้แผนลงทุนโครงการใหม่ไม่หยุดยั้ง และบางโครงการที่ยังไม่ได้ประกาศเป็นทางการ จะช่วยผลักดันต่อการเติบโตมากขึ้น ซึ่งยังไม่ได้รวมในประมาณการ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	10,760	14,557	15,643
Norm Profit (ล้านบาท)	10,592	14,557	15,643
EPS (บาท)	2.40	3.24	3.49
Norm Eps (บาท)	2.36	3.24	3.49
PER (X)	26.1	19.3	17.9
DPS (บาท)	1.15	1.46	1.57
Dividend yield (%)	1.8	2.3	2.5
PBV (x)	3.4	3.0	2.8
Norm PER (x)	26.5	19.3	17.9
EV/EBITDA (เท่า)	32.1	14.4	13.6
ROE (%)	13.7	16.9	16.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ CPN

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการดำเนินงาน	35,575	44,854	48,341	52,141	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(18,033)	(21,631)	(23,303)	(25,090)	กำไรสุทธิ	10,760	14,557	15,643	16,947
กำไรขั้นต้น	17,542	23,222	25,038	27,051	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(6,483)	(7,625)	(8,218)	(8,864)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	8,550	9,050	9,550	10,050
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,204)	(2,599)	(2,693)	(2,753)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	(51)	67	-	-	อื่นๆ	(1,923)	-	-	-
รายได้อื่น	2,787	2,774	2,830	2,886	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,154)	(1,482)	(1,014)	(1,067)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	13,151	18,039	19,377	20,983	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	16,387	22,126	24,179	25,930
ภาษีเงินได้	(2,445)	(3,337)	(3,585)	(3,882)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	10,592	14,557	15,643	16,947	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	168	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	90	-	-	-
กำไรสุทธิ	10,760	14,557	15,643	16,947	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(6,384)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
Norm EPS	2.36	3.24	3.49	3.78	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(7,438)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
EPS	2.40	3.24	3.49	3.78	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,101)	3,269	2,517	1,179
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	43.2%	26.1%	7.8%	7.9%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(823)	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	124.8%	37.4%	7.5%	8.3%	ลด จ่ายปันผล	(2,709)	(5,161)	(6,551)	(7,039)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	49.3%	51.8%	51.8%	51.9%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(8,872)	(1,892)	(4,034)	(5,860)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	29.8%	32.5%	32.4%	32.5%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	77	234	145	69
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการดำเนินงาน	9,011	10,209	9,981	10,865	เงินสด & เงินฝาก	6,121	6,354	6,499	6,569
ต้นทุนขาย	(4,523)	(5,047)	(4,755)	(5,274)	ลูกหนี้การค้า	3,915	3,915	3,915	3,915
กำไรขั้นต้น	4,489	5,162	5,226	5,591	สินค้าคงเหลือ	13,667	16,224	17,477	18,817
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,537)	(2,159)	(1,756)	(1,716)	สินทรัพย์หมุนเวียน	25,242	28,033	29,431	30,841
ดอกเบี้ยจ่าย	(551)	(601)	(596)	(663)	สินทรัพย์รวม	272,692	286,432	298,281	309,640
รายได้อื่น	737	780	717	676	เจ้าหนี้การค้า	1,274	1,502	1,618	1,742
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,536	3,619	4,071	4,483	หนี้สินหมุนเวียน	42,032	46,165	50,402	50,349
ภาษีเงินได้	(642)	(678)	(798)	(769)	หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	27,000	30,058	34,056	33,729
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(22)	(27)	(27)	(36)	หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	52,304	52,516	51,035	52,540
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	2,872	2,914	3,246	3,678	หนี้สินรวม	183,072	187,416	190,173	191,624
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	(108)	-	-	ทุนที่ชำระแล้ว	2,244	2,244	2,244	2,244
กำไรสุทธิ	2,872	2,806	3,246	3,678	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,559	8,559	8,559	8,559
Norm EPS	0.64	0.65	0.72	0.82	กำไรสะสม	70,998	80,394	89,486	99,394
EPS	0.64	0.63	0.72	0.82	จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	224	224	224	224
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	5.1%	13.3%	-2.2%	8.9%	ยังไม่ได้จัดสรร	70,774	80,170	89,262	99,170
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	15.9%	1.5%	11.4%	13.3%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	8,145	8,145	8,145	8,145
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	49.8%	50.6%	52.4%	51.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	81,475	90,871	99,963	109,871
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	31.9%	28.5%	32.5%	33.9%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	272,692	286,432	298,281	309,640
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.60	0.61	0.58	0.61	สัดส่วนรายได้				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.28	0.26	0.24	0.24	- รายได้ค่าเช่าและบริการ	87.5%	82.2%	82.0%	82.2%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.09	11.46	12.35	13.32	- รายได้ศูนย์อาหาร	1.8%	2.1%	2.0%	2.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	14.15	14.40	14.40	14.40	- รายได้โรงแรม	2.6%	3.4%	3.7%	3.9%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.25	2.06	1.90	1.74	- รายได้โครงการที่พักอาศัย	8.1%	12.3%	12.3%	11.9%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.90	0.84	0.79	0.73	Gross Margin เฉลี่ย (%)	49.3%	51.8%	51.8%	51.9%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	4.0%	5.2%	5.4%	5.6%	SG&A/Sales (%)	18.2%	17.0%	17.0%	17.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	13.7%	16.9%	16.4%	16.2%	Norm Profit Margin (%)	29.8%	32.5%	32.4%	32.5%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

เปิดบ้านรับไฮซีซั่น

- นักท่องเที่ยวฟื้น หนุนต่อ ERW
- ฤดูกาลท่องเที่ยว พลิกคืนกำไรถึง 1Q67
- Hop Inn จิวแต่แจ๋ว

ด้วยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยงวด 3Q66 ที่ 7 ล้านคน เติบโต 10% QOQ (+98% YOY, 73% ของ PRE-COVID) และมีทิศทางที่ดีต่อเนื่องงวด 4Q66 – 1Q67 อาศัยแรงจูงใจจาก HIGH SEASON ของท่องเที่ยวไทย คาดทำให้กำไรของ ERW ที่มีสัดส่วนรายได้จากโรงแรมไทยมากสุดในกลุ่มฯ ราว 90% ของรายได้รวม เป็นไปในทิศทางเดียวกัน

โดยฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q66 ที่ 150 ล้านบาท (+5.3% QOQ, TURNAROUND YOY, เกิน 3Q62 ที่มีกำไร 43 ล้านบาท) ทำได้ค่อนข้างดี แม้มีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการควมรวมโรงแรมในญี่ปุ่นหนุนด้วยแนวโน้มรายได้รวมที่ 1.7 พันล้านบาท (+6.5% QOQ, +34.7% YOY) มาจากรธุรกิจโรงแรม ตามการ REOPENING และผ่าน LOW SEASON ของท่องเที่ยวไทย พลิกคืนทิศทาง REVPAR ของโรงแรม EX HOP INN (+6% QOQ, +46% YOY, +37% จาก 3Q62) จากทั้ง ADR และ OCCUPANCY RATE ส่วนธุรกิจอาหารและจัดเลี้ยงในโรงแรมฟื้นตัวในอัตราใกล้เคียงกันกลับสู่ระดับ 80% - 85% ของ PRE-COVID ขณะที่ REVPAR ของ HOP INN ไทย และ ฟลิปปีนส์ ยังเห็นการขยายตัวต่อเนื่องทั้ง QOQ และ YOY

กรณีที่ 3Q66 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไร 9M66 อยู่ที่ 530 ล้านบาท (สัดส่วน 69% ของประมาณการกำไรทั้งปี) TURNAROUND YOY และเกินระดับ PRE-COVID ที่ 270 ล้านบาท ภายใต้แนวโน้มกำไรปกติ 4Q66 เร่งตัว QOQ จากการเข้าสู่ HIGH SEASON ของท่องเที่ยวไทย โดยเฉพาะการเดินทางของนักท่องเที่ยวยุโรป จึงประเมินว่าคาดการณ์กำไร 2566 ปีน่าจะบรรลุได้ไม่ยาก

อิง DCF – WACC ที่ 7% และ TERMINAL GROWTH RATE ที่ 2% ให้ FV ปี 2567 ที่ 6.70 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 33 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปี 2559 – 62 ที่มี HISTORICAL PER ราว 36.4 เท่า ราว 0.5 SD) แนะนำ OUTPERFORM จากทิศทางกำไรปกติไต่ระดับเป็นพันนับได้ถึง 1Q67 หลังผ่าน LOW SEASON ประกอบกับ

ERW

ราคาปัจจุบัน (บาท)	5.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	6.70
แนวรับ (บาท)	4.90
แนวต้าน (บาท)	5.85

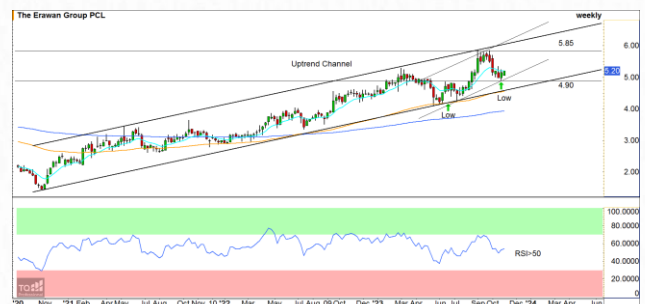
มาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวจากภาครัฐ จะส่งผลดีต่อ ERW สูงสุดในกลุ่มฯ ตามสัดส่วนรายได้โรงแรมในไทย นอกจากนี้การขยายโรงแรมกลุ่ม BUDGET HOTEL อย่าง HOP INN ที่มี EBITDA MARGIN ราว 40% สูงกว่าค่าเฉลี่ยบริษัทฯ ที่ 30% ทั้งในไทย และต่างประเทศ อย่าง ฟลิปปีนส์ และเตรียมเปิดโรงแรมในญี่ปุ่นปีหน้าจำนวน 4 แห่ง นอกจากช่วยสร้างการเติบโต ยังเป็นการกระจายรายได้ไม่ให้กระจุกตัวในไทยมากเกินไป อีกทั้งเป็นจุดแตกต่างด้านดีของ ERW เมื่อเทียบกับ CENTEL และ MINT ที่ไม่ได้เน้น BUDGET HOTEL ภาพรวมมองว่าแผนธุรกิจน่าสนใจ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(224)	774	925
Norm Profit (ล้านบาท)	(278)	750	925
Norm EPS (บาท)	(0.06)	0.17	0.20
PER (X)	N.A	30.5	25.5
DPS (บาท)	-	-	-
BVS (บาท)	1.3	1.4	1.6
PBV (X)	4.1	3.6	3.2
ROE (%)	(4.7)	12.3	13.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ERW

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการดำเนินงาน	4,629	7,068	7,606	8,315
ต้นทุนขาย	(3,154)	(4,030)	(4,272)	(4,592)
กำไรขั้นต้น	1,475	3,038	3,334	3,723
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,377)	(1,802)	(1,901)	(2,037)
ดอกเบี้ยจ่าย	(458)	(580)	(600)	(600)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	37	72	76	79
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(293)	761	942	1,202
ภาษีเงินได้	26	19	19	19
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	(278)	750	925	1,178
รายการพิเศษอื่น ๆ	54	24	-	-
กำไรสุทธิ	(224)	774	925	1,178
Norm EPS	(0.06)	0.17	0.20	0.26
EPS	(0.05)	0.17	0.20	0.26

การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	211.6%	52.7%	7.6%	9.3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	-86.4%	-369.5%	23.5%	27.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	31.9%	43.0%	43.8%	44.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-6.0%	10.6%	12.2%	14.2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
รายได้จากการดำเนินงาน	1,283	1,733	1,753	1,623
ต้นทุนขาย	(827)	(973)	(993)	(948)
กำไรขั้นต้น	456	759	760	675
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(362)	(450)	(434)	(441)
ดอกเบี้ยจ่าย	(114)	(122)	(135)	(143)
รายได้อื่น	6	13	20	16
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(10)	215	217	130
ภาษีเงินได้	5	6	6	5
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(6)	(21)	1	(2)
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	(11)	200	224	133
รายการพิเศษอื่น ๆ	(0)	40	15	9
กำไรสุทธิ	(12)	240	239	142
Norm EPS	(0.00)	0.04	0.05	0.03
EPS	(0.00)	0.05	0.05	0.03

การเติบโตของรายได้ (%QoQ)	31.7%	35.0%	1.2%	-7.4%
การเติบโตของกำไรปกติ (%QoQ)	N.A.	N.A.	12.2%	-40.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	35.5%	43.8%	43.4%	41.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-0.9%	11.5%	12.8%	8.2%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.15	1.33	1.40	1.62
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.13	1.29	1.36	1.58
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	28.96	30.00	30.00	30.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	72.56	60.00	60.00	60.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.45	14.40	14.40	14.40
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.81	2.36	1.93	1.55
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.56	1.24	0.93	0.64
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-1.3%	3.4%	4.3%	5.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-4.7%	12.3%	13.3%	14.7%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(213)	774	925	1,178
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	872	895	908	921
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	872	895	908	921
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	257	(54)	(5)	(7)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,287	1,615	1,828	2,091
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	14	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(792)	(700)	(700)	(700)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	231	(700)	(700)	(700)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(962)	(746)	(1,000)	(1,000)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(1,215)	(746)	(1,000)	(1,000)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	303	168	128	391

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสด & เงินฝาก	1,532	1,700	1,828	2,219
ลูกหนี้การค้า	160	236	254	277
สินค้าคงเหลือ	43	67	71	77
สินทรัพย์หมุนเวียน	2,026	2,294	2,444	2,864
สินทรัพย์รวม	21,712	21,784	21,726	21,926
เจ้าหนี้การค้า	235	280	297	319
หนี้สินหมุนเวียน	1,762	1,726	1,742	1,765
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย (รวม TFRS 16)	853	771	771	771
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย (รวม TFRS 16)	13,382	12,717	11,717	10,717
หนี้สินรวม	15,990	15,289	14,306	13,328
ทุนที่ชำระแล้ว	4,532	4,532	4,532	4,532
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	910	910	910	910
กำไรสะสม	(1,525)	(752)	173	1,351
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	271	271	271	271
ยังไม่ได้จัดสรร	(1,797)	(1,023)	(98)	1,080
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	23	23	23	23
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	5,698	6,472	7,397	8,575
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	21,712	21,784	21,726	21,926

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
สัดส่วนรายได้รายธุรกิจ (%)				
- ธุรกิจโรงแรม	98.6%	98.7%	97.9%	97.5%
- ธุรกิจให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	1.4%	1.3%	2.1%	2.5%
Gross Margin (%)	31.9%	43.0%	43.8%	44.8%
SG&A/Sales	29.8%	25.5%	25.0%	24.5%
EBITDA Margin (%)	20.9%	31.2%	30.8%	31.3%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ไต่เวลาเข้าโรงหนัง

- ธุรกิจโรงภาพยนตร์เตรียมเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นอีกครั้งในไตรมาสสี่
- โครงการซื้อหุ้นคืนช่วย Limit Downside Risk ราคาหุ้น
- ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง พร้อมกลับมาเติบโตอีกครั้ง

ธุรกิจโรงภาพยนตร์กำลังเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นอีกครั้งในไตรมาสสี่ของปี มีภาพยนตร์ไทยและต่างประเทศที่น่าสนใจจ่อคิวเตรียมเข้าฉายจำนวนมาก เริ่มต้นด้วยภาพยนตร์ไทยที่สร้างเซอร์ไพรส์อย่างมากในเชิงรายได้คือเรื่อง “สับหรือ” กวาดรายได้ถล่มทลายกว่า 500 ล้านบาท จากการเข้าฉายเพียง 18 วัน ขึ้นแท่นหนังไทยทำรายได้สูงสุดในรอบ 8 ปี ถัดไปเตรียมลุ้นภาพยนตร์ไทยกระแสแรงอย่างเรื่อง “รึหยด” ถือเป็นภาพยนตร์ไทยเรื่องแรกที่ฉายในระบบ IMAX จากความร่วมมือกันระหว่างช่อง 3 และ M STUDIO รวมถึงเรื่อง “4 KINGS ภาค 2” หลังประสบความสำเร็จด้านรายได้อย่างสูงในภาคแรก ส่วนภาพยนตร์ต่างประเทศฟอร์มยักษ์เรียงแถวออกฉายทั้งเรื่อง THE HUNGER GAMES, THE MARVELS, AQUAMAN, และ STAR TREK ด้วยหนังที่น่าสนใจดังกล่าว ฝายวิจัยเชื่อว่ามีโอกาสสูงที่ MAJOR จะสร้างรายได้จากการขายตั๋วภาพยนตร์ทะลุ 1 พันล้านบาท ได้ใน 4Q66 ซึ่งจะส่งผลต่อเนื่องไปถึงรายได้จากส่วนธุรกิจอื่นๆที่ติดตามไปด้วย ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจป๊อปคอร์นและเครื่องดื่ม รวมไปถึงธุรกิจโฆษณาในโรงภาพยนตร์

สำหรับงวด 3Q66 แม้จะเป็น LOW SEASON ของธุรกิจโรงภาพยนตร์เพราะเป็นช่วงเด็กเปิดเทอม ส่งผลให้ MAJOR น่าจะทำได้กำไรต่ำสุดของปีนี้ แต่ฝายวิจัยเชื่อว่า DOWNSIDE RISK ของราคาหุ้นน่าจะไม่มีมาก เนื่องจาก MAJOR ประกาศโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงิน วงเงินจำนวนไม่เกิน 1,000 ล้านบาท โดยมีกำหนดระยะเวลาซื้อหุ้นคืนตั้งแต่วันที่ 16 ต.ค 2566 ถึงวันที่ 15 ม.ค 2567 ถือเป็นสัญญาณเชิงบวกจากบริษัทที่มองเห็นว่าราคาหุ้น MAJOR อยู่ต่ำกว่ามูลค่าเหมาะสมมากเกินไป โดยราคาหุ้น MAJOR ปรับตัวลดลง 21% นับตั้งแต่ต้นปี และอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงมีการปิดโรงภาพยนตร์ 158 วัน ในปี 2564 จากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ซึ่งในช่วงเวลาดังกล่าว ราคาหุ้น MAJOR เคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ 18-23 บาท

MAJOR

ราคาปัจจุบัน (บาท)	15.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	19.20
แนวรับ (บาท)	14.20
แนวต้าน (บาท)	16.00

ฝายวิจัยเชื่อว่าโครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยเพิ่มเสถียรภาพของราคาหุ้นได้เป็นอย่างดี ในช่วงที่ผลประกอบการ 3Q66 น่าจะลดลงตามหน้าหนังที่ไม่แข็งแรง โดยที่กำไรของ MAJOR จะกลับมาโดดเด่นอีกครั้งใน 4Q66 ราคาหุ้นปัจจุบันมี UPSIDE ที่น่าสนใจ ฝายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุน NEUTRAL ประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี DCF อยู่ที่ 19.20 บาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	252	842	752
Norm Profit	124	547	752
EPS (บาท)	0.28	0.94	0.84
DPS (บาท)	0.25	0.75	0.70
PER (เท่า)	53.9	16.2	18.1
Dividend Yield (%)	1.64%	4.93%	4.61%
BVS (บาท)	8.1	8.3	8.4
PBV (เท่า)	1.88	1.84	1.80
EVEBITDA	9.4	7.0	6.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ MAJOR

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	6,388	7,619	8,916	10,450	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	4,612	5,163	5,925	6,977	กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,894	320	976	960
กำไรขั้นต้น	1,777	2,456	2,991	3,473	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	107	1,581	2,405	2,384
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,733	1,943	2,140	2,445	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,250	1,311	1,270	1,245
ดอกเบี้ยจ่าย	201	159	180	165	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	อื่นๆ				
รายได้อื่น	361	180	168	173	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-422	-460	-351	65
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	320	976	960	1,187	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	-543	260	1,778	2,078
ภาษีเงินได้	51	117	192	237	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	17	17	15	19	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-3,360	1,058	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	128	347	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	7,587	150	3	-1
กำไรสุทธิ	252	842	752	930	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-214	-603	-550	-650
กำไรจากการดำเนินงาน	124	547	752	930	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	4,268	728	-547	-651
EPS	0.28	0.94	0.84	1.04	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	-6,938	-1,309	-575	-375
การเติบโตของยอดขาย	112.3%	19.3%	17.0%	17.2%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	N/A	340.0%	37.6%	23.6%	ลด จ่ายปันผล	-895	-537	-671	-626
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27.8%	32.2%	33.5%	33.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-3,267	-1,831	-1,246	-1,001
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.9%	7.2%	8.4%	8.9%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	458	-842	-15	425
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	1,719	1,902	1,590	2,283	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,167	1,201	1,626	2,079
ต้นทุนขาย	1,175	1,234	1,127	1,532	ลูกหนี้การค้า	532	762	892	1,045
กำไรขั้นต้น	544	668	464	751	สินค้าคงเหลือ	151	267	357	418
ค่าใช้จ่ายในการขาย	472	517	398	520	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	155	190	223	261
ดอกเบี้ยจ่าย	51	53	52	50	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	4,476	3,856	3,361	2,933
ค่าใช้จ่ายอื่น	-3	-2	0	1	สินทรัพย์รวม	14,847	14,708	14,870	15,142
รายได้อื่น	105	27	44	48	เจ้าหนี้การค้า	1,463	1,524	1,783	2,090
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	77	96	79	588	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	55	122	143	167
ภาษีเงินได้	49	-56	7	45	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	1,277	1,102	1,127	1,152
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	4	5	2	10	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	4,169	3,769	3,369	2,969
รายการพิเศษอื่น ๆ	120	-172	2	357	หนี้สินรวม	7,625	7,299	7,319	7,402
กำไรสุทธิ	21	76	70	532	ทุนที่ชำระแล้ว	895	895	895	895
กำไรจากการดำเนินงาน	-100	248	68	175	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,056	4,056	4,056	4,056
EPS	0.02	0.09	0.08	0.60	กำไรสะสม	2,022	2,193	2,319	2,489
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	7,221	7,409	7,551	7,740
ยอดขาย (QoQ)	4.8%	10.7%	-16.4%	43.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	130	147	162	181
กำไรขั้นต้น (QoQ)	23.9%	22.9%	-30.6%	62.0%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	14,847	14,708	14,870	15,142
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	N/A	-72.6%	158.0%	สมมติฐานในการประมาณการ				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ส.ค.				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.66	1.87	1.91	1.92	รายได้ธุรกิจตัวหนึ่ง (ล้านบาท)	3,243	3,733	4,529	5,496
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.61	0.71	0.81	0.90	รายได้ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม (ล้านบาท)	1,717	2,143	2,488	2,895
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	12.01	10.00	10.00	10.00	รายได้ธุรกิจโบริลิ่ง (ล้านบาท)	325	439	461	484
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	42.20	28.57	25.00	25.00	รายได้ธุรกิจไฟฟ้เข้าพื้นที่ (ล้านบาท)	236	248	260	273
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.37	5.00	5.00	5.00	รายได้ธุรกิจโฆษณา (ล้านบาท)	675	875	977	1,082
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.06	0.99	0.97	0.96	รายได้ธุรกิจ movie content (ล้านบาท)	192	182	201	221
Net Gearing	0.10	0.04	Net cash	Net cash	Gross margin เฉลี่ย	27.8%	32.2%	33.5%	33.2%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.6%	5.7%	5.1%	6.2%	SG&A/Sale	27.1%	25.5%	24.0%	23.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.5%	11.5%	10.1%	12.2%	Effective tax rate	16.1%	12.0%	20.0%	20.0%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ติดล้อ พร้อมยกล้อ

- คาดกำไร 3Q66 เพิ่มขึ้น
- Coverage Ratio แกร่งกว่ากลุ่มฯ
- ปรับฐานลึกเกินไปหรือยัง

TIDLOR ผู้ประกอบการจำหน่ายทะเบียนรถและสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกมือสอง ที่มีอัตราการเติบโตด้านสินเชื่อ 32% YOY ในปี 2565 และสิ้นงวด 2Q66 เพิ่ม 7% YTD ขณะที่ COVERAGE RATIO ณ สิ้นงวด 2Q66 ที่ 266% สูงสุดในกลุ่มฯ (MTC ที่ 105%, SAWAD ที่ 51%) คาดช่วยให้ระดับ CREDIT COST ไม่เร่งตัวขึ้นมากเชิง QOQ ช่วงวัฏจักรขาขึ้นของ NPL

โดยฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q66 อยู่ที่ 999 ล้านบาท (+7.8% QOQ, + 10.9% YOY, EPS ลบ 1.4% YOY เพราะหุ้นปันผล) หนุนด้วยแนวโน้มสินเชื่อเพิ่ม 5% QOQ (+21% YOY) ผลักดัน NII ขยายตัว ผสานกับ YIELD ON LOAN ที่เพิ่มราว 0.1% QOQ (ทรงตัว YOY) ตามจำนวนวันสูงกว่างวดก่อนและสัญญาสินเชื่อปล่อยใหม่บางกลุ่มลูกค้า มีการเรียกอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ชดเชย COST OF FUND ที่ปรับตัวขึ้น ตามภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น ด้าน CREDIT COST ประเมินไว้ 3.3% จาก 3.2% งวดก่อนและ 2.8% งวดเดียวกันปีก่อน ภายใต้มาตรการจัดการคุณภาพสินทรัพย์ อย่าง NPL / LOAN ณ สิ้นงวด 3Q66 ที่ 1.6% เทียบ 1.5% งวดก่อน (สิ้นปี 2565 ที่ 1.6%) และ COVERAGE RATIO ทรงตัวจากงวดก่อนที่ 266%

กรณีที่ทำไร 3Q66 เป็นไปตามคาด จะทำให้กำไร 9M66 อยู่ที่ 2.9 พันล้านบาท (+2.1% YOY) คิดเป็นสัดส่วน 72% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่ 4 พันล้านบาท (EPS ที่ 1.43 บาท ลบ 2% YOY) มองว่าระดับ COVERAGE RATIO ที่สูงแล้ว ผสานกับการชะลอปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกมือสอง มาแล้ว 2 ไตรมาส ประเมินลดแรงกดดันจากพอร์ตเช่าซื้อฯ ในช่วงต่อจากนี้ จึงคาดการณ์ระดับ CREDIT COST ททยอยลดลงตั้งแต่ 4Q66 เป็นปัจจัยผลักดันการฟื้นตัวของกำไร

อิง PBV ที่ 2.5 เท่า ให้ FV ปี 2566 ที่ 26 บาท ราคาหุ้น YTD ผ่านการปรับฐานราว 25% VS MTC, SAWAD ลบ 4% และ 13% YTD ตามลำดับ (SET INDEX ลบ 16% YTD) นอกจากปัจจัยด้าน

TIDLOR

ราคาปัจจุบัน (บาท)	19.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	26.00
แนวรับ (บาท)	18.60
แนวต้าน (บาท)	24.40

COST OF FUND ที่ยังได้ระดับขึ้น ตามการทยอย REPRICING หุ้นกู้ และวัฏจักรขาขึ้นของ NPL มองว่าตลาดกังวลกับพอร์ตรถบรรทุกที่เผชิญทั้งราคาน้ำมันสูง, การส่งออกชะลอตัว และความล่าช้าของโครงการก่อสร้าง ตามนโยบายภาครัฐที่ยังต้องรอการเบิกใช้ ล้วนส่งผลต่ออุตสาหกรรมรถยนต์พาณิชย์ (ASK, THANI ลบ 41% และ 32% YTD ตามลำดับ) เป็นเหตุให้ PER ปี 2566 - 67 ช้อยายที่ 13 เท่า และ 11 เท่า ต่ำกว่า HISTORICAL PER ตั้งแต่เข้าตลาดเฉลี่ยอยู่ที่ 19 เท่า ถือว่าสะท้อนปัจจัยลบพอสมควรแล้ว บนกรณีที่ทำไรเป็นไปตามคาดการณ์และไม่มีปัจจัยลบใหม่เพิ่มเติม ที่ราคานี้ RISK TO REWARD น่าสนใจ คงแนะนำ OUTPERFORM

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด ส.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	3,640	4,026	4,865
EPS (บาท)	1.46	1.43	1.73
EPS growth (%)	6.7%	-1.7%	20.9%
PER (เท่า)	13.2	13.4	11.1
BVS (บาท)	10.18	10.60	11.98
PBV (เท่า)	1.9	1.8	1.6
DPS (บาท)	0.75	0.29	0.35
Dividend Yields (%)	3.9%	1.5%	1.8%
ROE (%)	15.2%	14.6%	15.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TIDLOR

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท) สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	12,532	15,669	18,233	21,047
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1,235)	(1,824)	(2,242)	(2,597)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	11,297	13,845	15,991	18,450
หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(944)	(2,911)	(3,101)	(3,578)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนหนี้	10,354	10,933	12,890	14,873
รายได้อื่น	2,742	3,614	3,971	4,324
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(8,562)	(9,515)	(10,779)	(12,078)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	4,533	5,032	6,081	7,119
หัก ภาษีเงินได้	(893)	(1,006)	(1,216)	(1,424)
กำไรสุทธิ	3,640	4,026	4,865	5,695
EPS (บาท)	1.46	1.43	1.73	2.03

การเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	29.8%	22.6%	15.5%	15.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	14.9%	10.6%	20.9%	17.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,260	3,520	3,567	3,744
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(313)	(367)	(395)	(426)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	2,947	3,154	3,172	3,317
ECL	(513)	(646)	(635)	(670)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนหนี้	2,434	2,508	2,538	2,648
รายได้อื่น	670	847	778	786
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(1,983)	(2,339)	(2,120)	(2,270)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,121	1,016	1,196	1,164
หัก ภาษีเงินได้	(220)	(199)	(241)	(236)
กำไรสุทธิ	901	817	955	927
EPS (บาท)	0.36	0.33	0.38	0.33

การเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (% QoQ)	9.1%	7.0%	0.6%	4.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (% QoQ)	-8.2%	-9.3%	16.9%	-2.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (% YoY)	10.9%	2.8%	1.6%	-5.5%

อัตราส่วนทางการเงิน	2565	2566F	2567F	2568F
Yields	17.9%	18.0%	18.0%	18.0%
Cost of Funds	2.5%	3.0%	3.2%	3.2%
Spread	15.4%	15.0%	14.8%	14.8%
Cost to income ratio	56.4%	54.5%	54.0%	53.0%
ROA	4.8%	4.4%	4.7%	4.8%
ROE	15.2%	14.6%	15.3%	15.8%

งบดุล (ล้านบาท) สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	2,191	1,752	2,014	2,340
สินเชื่อ	83,261	97,631	112,869	130,509
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(1,996)	(2,109)	(2,537)	(3,051)
LLR	(3,199)	(5,190)	(6,468)	(7,467)
สินเชื่อสุทธิ	78,067	90,333	103,864	119,991
สินทรัพย์อื่น	4,469	5,099	5,300	5,775
สินทรัพย์รวม	84,727	97,184	111,178	128,107
เงินกู้ยืม	56,613	65,000	75,100	87,200
หนี้สินอื่น	2,692	2,395	2,421	2,692
หนี้สินรวม	59,305	67,395	77,521	89,892
ทุนเรียกชำระแล้ว	9,240	10,395	10,395	10,395
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	7,436	7,436	7,436	7,436
กำไรสะสม	8,738	11,958	15,826	20,382
ส่วนของผู้ถือหุ้น	25,422	29,789	33,657	38,215
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	84,727	97,184	111,178	128,107

งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,814	2,191	4,197	2,008
สินเชื่อ	77,730	83,261	84,958	88,988
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(1,865)	(1,996)	(1,918)	(1,742)
LLR	(2,918)	(3,199)	(3,364)	(3,573)
สินเชื่อสุทธิ	72,947	78,067	79,676	83,672
สินทรัพย์อื่น	4,353	4,469	4,967	4,711
สินทรัพย์รวม	79,114	84,727	88,840	90,391
เงินกู้ยืม	52,333	56,613	59,872	61,527
หนี้สินอื่น	2,181	2,692	2,605	2,292
หนี้สินรวม	54,514	59,305	62,477	63,820
ทุนเรียกชำระแล้ว	9,240	9,240	9,240	10,395
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	7,436	7,436	7,436	7,436
กำไรสะสม	7,921	8,738	9,693	8,736
ส่วนของผู้ถือหุ้น	24,600	25,422	26,363	26,571
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	79,114	84,727	88,840	90,391

สมบัติฐานในการประมาณการ	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อรวม	32.4%	17.6%	15.5%	15.5%
อัตราภาษีเงินได้	19.7%	20.0%	20.0%	20.0%
Credit Cost	2.3%	3.4%	3.1%	3.1%
NPL / Loan	1.6%	1.7%	1.8%	1.9%
Coverage Ratio	206.5%	275.8%	287.5%	266.5%
หนี้สิน/ทุน	2.33	2.26	2.30	2.35
หนี้สินระยะสั้น/ หนี้สินรวม	35.6%	26.2%	27.4%	30.5%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

4Q66 ยอดโอนพุ่ง + ขายสินทรัพย์เข้า REIT

- เปิดตัวกับวางอัน 250 ไร่ และจองเพิ่มอีก 300 ไร่
- ขาย Asset มูลค่า 3,500 ล้านบาทเข้า WHART
- ลูกค้าจำนวนมากสนใจย้ายฐานการผลิตมาประเทศไทย

แม้งวด 3Q66 มียอดโอนที่ดิน (LAND TRANSFER) 400 ไร่ ซึ่งต่ำกว่า 2Q66 ที่ทำได้ 438 ไร่ แต่ 3Q66 มียอดขายที่ดิน (PRE-SALE) มากถึง 990 ไร่ โดยส่วนหนึ่งของยอด PRE-SALE เป็นของ CHANGAN แบนด์รถยนต์จากจีน จำนวน 250 ไร่ คาดว่าจะโอนได้อย่างรวดเร็วภายใน 4Q66 เนื่องจากต้องการเร่งก่อสร้าง โดยพื้นที่ 250 ไร่ดังกล่าว อยู่ในพื้นที่นิคมฯ WHA INDUSTRIAL ESTATE EASTERN SEABOARD 4 (WHA ESIE 4) จังหวัดระยอง CHANGAN มีแผนตั้งฐานการผลิตรถยนต์พลังงานไฟฟ้าได้แก่ BEV, PHEV และ REEV (RANGE EXTENDED EV) มีกำลังการผลิตที่ 100,000 คัน/ปี ในระยะถัดไป CHANGAN มีแผนที่จะดำเนินการเฟส 2 โดยได้จองที่ดินกับ WHA เพิ่มอีกราว 300 ไร่ คาดว่ามีกำลังการผลิตเพิ่มเป็น 200,000 คัน/ปี นอกเหนือจาก PRE-SALE ที่ทำได้ใน 3Q66 จำนวน 990 ไร่ ยังคงมี LOI (LETTER OF INTENT) ที่ยังรอเปลี่ยนเป็นยอด PRE-SALE ได้อีกราวๆ 1,000 ไร่

ด้านการขายสินทรัพย์เข้ากอง REITS ยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่องโดยคาดว่าช่วงกลาง ร.ค. จะขายโรงงาน BUILT-TO-SUIT WAREHOUSE / GENERAL WAREHOUSE ขนาด 142,500 ตร.ม. เข้ากอง WHART คิดเป็นมูลค่า 3,500 ล้านบาท

OUTLOOK ปี 2567 ยังคงสดใสต่อเนื่อง จากลูกค้าหลากหลายกลุ่มที่สนใจที่จะย้ายฐานการผลิตมายังประเทศไทย ไม่ว่าจะเป็นกลุ่มรถยนต์ไฟฟ้า EV และกลุ่ม DATA CENTER นอกจากนี้ WHA ยังคงเร่งขยายพื้นที่นิคมฯ ในเวียดนามโดยเร่งขยายท่าเลนิคมฯ ในจังหวัดเหงะอาน เฟส 1-2 และจังหวัดกัณฑ์ ที่จะเริ่มดำเนินการปี 2567 - 2568 ได้

ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2567 โดยอิง HISTORICAL PER 10 ปีย้อนหลัง ปรับเพิ่ม 0.5 S.D. สะท้อน OUTLOOK ทางธุรกิจในช่วงขาขึ้น อยู่ที่ 23 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 5.95 บาท มี UPSIDE 19.0% ให้คำแนะนำเป็น OUTPERFORM

WHA

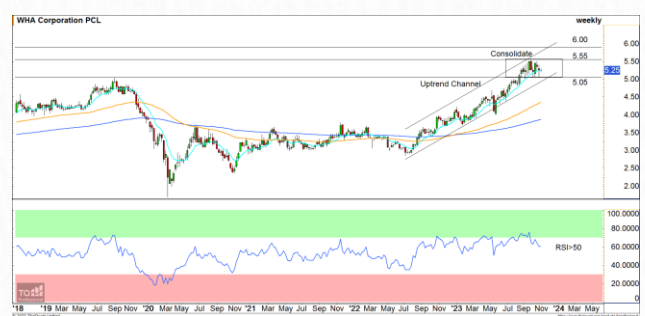
ราคาปัจจุบัน (บาท)	5.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	5.95
แนวรับ (บาท)	5.05
แนวต้าน (บาท)	5.55/6.00

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ร.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ลบ)	4,046	3,460	3,847
EPS (บาท)	0.27	0.23	0.26
PER (เท่า)	18.5	21.6	19.4
DPS (บาท)	0.17	0.16	0.17
Dividend Yield (%)	3.34%	3.24%	3.35%
BVS (บาท)	2.14	2.28	2.44
PBV (เท่า)	2.3	2.2	2.1
EVEBITDA (เท่า)	16.3	15.7	14.2
ROE (%)	12.9%	10.5%	10.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ WHA

งบกำไรขาดทุน (ส่วนมาก)					งบกระแสเงินสด (ส่วนมาก)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้รวม	14,982	13,561	17,428	19,698	กำไรสุทธิ	4,867	3,460	3,847	4,378
ต้นทุนขาย	7,592	7,025	9,198	10,452	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	634	570	526	481
กำไรขั้นต้น	7,390	6,536	8,230	9,246	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสดอื่นๆ	(2,046)	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,982	2,034	2,614	2,955	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	1,126	1,213	1,146	1,099	อื่นๆ	229	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	585	1,625	995	1,027	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	738	(408)	1,149	1,172
กำไรสุทธิก่อนภาษี	4,867	4,914	5,465	6,219	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	4,422	3,621	5,521	6,031
ภาษีเงินได้	546	590	656	746	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(33)	(100)	(100)	(100)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(276)	(865)	(962)	(1,095)	เพิ่ม/ลด เงินลงทุนในบริษัทร่วม	-	(400)	(400)	(400)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด สินทรัพย์ถาวร	(558)	1,202	779	938
กำไรสุทธิ	4,046	3,460	3,847	4,378	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(591)	702	279	438
EPS	0.27	0.23	0.26	0.29	เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,605	251	(2,249)	(1,551)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	4,046	3,460	3,847	4,378	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
Norm EPS	0.27	0.23	0.26	0.29	เพิ่ม/ลด ออโต้เรท	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	28.7%	-9.5%	28.5%	13.0%	เพิ่ม/ลด ค่าปันผล	(2,424)	(1,384)	(1,539)	(1,751)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	62.5%	-14.5%	11.2%	13.8%	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(818)	(1,133)	(3,788)	(3,303)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44.7%	43.4%	43.5%	43.5%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	3,575	3,190	2,012	3,167
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	27.0%	25.5%	22.1%	22.2%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ส่วนมาก)					งบดุล (ส่วนมาก)				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	1,976	8,375	2,057	2,671	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	7,148	10,338	12,351	15,518
ต้นทุนขาย	1,106	4,644	1,070	1,391	ลูกหนี้การค้า	559	678	871	985
กำไรขั้นต้น	870	3,731	987	1,281	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นๆ	11,423	12,593	12,773	12,664
ค่าใช้จ่ายในการขาย	395	866	410	437	สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	67,172	66,400	66,096	65,676
ดอกเบี้ยจ่าย	289	275	291	317	สินทรัพย์รวม	86,302	90,010	92,091	94,842
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(240)	805	266	175	เจ้าหนี้การค้า	2,752	3,119	4,008	4,531
กำไรสุทธิก่อนภาษี	411	3,212	671	1,104	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยระยะสั้น	13,113	10,216	7,318	5,618
ภาษีเงินได้	109	271	59	79	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยระยะยาว	27,078	30,227	30,876	31,024
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(43)	(99)	(89)	(158)	หนี้สินรวม	50,690	51,457	50,268	49,298
รายการพิเศษอื่น ๆ					ทุนที่ชำระแล้ว	1,495	1,495	1,495	1,495
กำไรสุทธิ	259	2,842	523	866	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	15,266	15,266	15,266	15,266
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	259	2,842	523	866	กำไรสะสม	12,263	14,338	16,647	19,274
การเติบโตของรายได้ (QoQ)	9.6%	323.8%	-75.4%	29.9%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	32,050	34,125	36,434	39,061
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44.0%	44.5%	48.0%	47.9%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3,562	4,427	5,389	6,483
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-11%	999%	-82%	66%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	86,302	90,010	92,091	94,842
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ (ส่วนมาก)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.2	1.7	2.2	2.7	รายได้จากค่าเช่าและบริการ (ลบ.)	2,031	1,172	1,289	1,418
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	30.1	21.9	22.5	21.2	รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ (ลบ.)	9,733	7,556	10,938	12,629
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	N/A	N/A	N/A	N/A	Gross Margin จากการขายอสังหาริมทรัพย์	44.9%	44.0%	44.0%	44.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.6	4.6	4.9	4.6	SG&A / Sales	13.2%	15.0%	15.0%	15.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.4	1.3	1.2	1.1	Effective Tax Rate	11.2%	12.0%	12.0%	12.0%
Gearing Ratio	1.1	1.0	0.9	0.8					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.8%	3.9%	4.2%	4.7%					
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	12.9%	10.5%	10.9%	11.6%					

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



BY RESEARCH DIVISION

TECHNICAL ANALYSIS

การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

INVEST⁺

TECHNICAL ANALYSIS

- o REAL YIELD สหรัฐฯ เริ่มขยับลง สิ้นทรัพย์เสี่ยง เริ่มนำมามอง
- o INTEREST RATE ของธนาคารกลางต่างๆ เข้าสู่ช่วงปลายวัฏจักรงาขึ้น ช่วยชะลอการไหลออกของเม็ดเงิน
- o CSI 300 มีโอกาสฟื้น PATTERN สวย หวังเงินออกมามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม

SET INDEX เดือน พ.ย. มีโอกาส REBOUND ช่วงสั้น หลังหลุด 1400 จุด แต่: LOW 1366 จุด ลงมาเทรดที่ PBV 1.37 เท่า เทียบเท่า -2SD ของค่าเฉลี่ย คาดดัชนีมีโอกาสฟื้นเป้าหมาย 1420-1430 จุด ผ่านได้ ยืนยันการตั้งฐานเสร็จ หักกลับมาประเมินที่ FUND FLOW พบว่าน่าจะชะลอการไหลออกและมีโอกาสพลิกกลับมาซื้อสุทธิ เนื่องจาก REAL YIELD ของสหรัฐฯ เริ่มถอย ฉะนั้นหาก BOND YIELD สหรัฐฯ อายุ 10 ปี เริ่มปรับลงจาก HIGH ที่ 5% ต่อเนื่อง และเงินเฟ้อในสหรัฐฯ กลับมาเพิ่มขึ้น จากราคาน้ำมันดิบที่ยังมีแรงหนุนจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ คาดว่าสินทรัพย์เสี่ยงอย่างตลาดหุ้นไทยน่าจะเป็นหนึ่งในทางเลือก เพราะ 1. VALUATION ที่ถูก 2. ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของไทยที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของสหรัฐฯ อีกทั้ง SENTIMENT จากตลาดหุ้นจีนเป็นบวก แม้ PMI จีนเดือน ต.ค. จะแย่กว่าคาด โดยปรับลงต่ำกว่าระดับ 50 แต่: 49.5 บ่งชี้ภาคการผลิตอยู่ในภาวะหดตัว แต่อาจคาดหวังรัฐบาลจีนอาจจะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม เพื่อให้เป็นไปตามเป้าหมาย GDP ปีนี้ที่ระดับ 5 % มีโอกาสหนุนดัชนี CSI 300 กลับมาน่าสนใจในแง่ DOWNSIDE จำกัด และทยอยฟื้นตามกรอบ DOUBLE BOTTOMS โดยล้นทะลุแนวต้านเส้นค่าเฉลี่ย 50 สัปดาห์ ณ 3900 จุด เพื่อยืนยันรอบฟื้นในรายเดือน แนวต้านเป้าหมาย 4000-4200 จุด

กลยุทธ์การลงทุนเดือน พ.ย. 2566

TECHNICAL BUY SIGNAL:

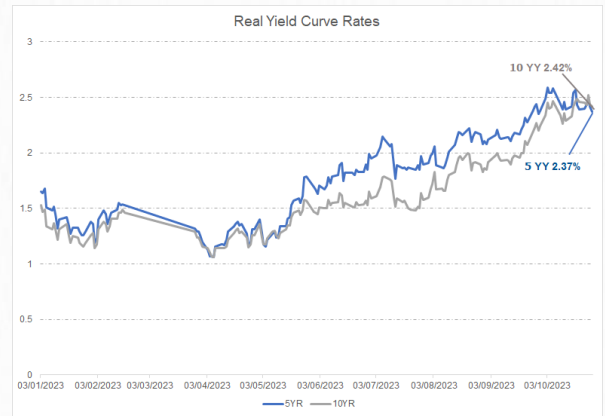
เน้นตั้งรับ: BH, CPALL, CPN, ERW, WHA, MAJOR

so Follow Buy : TIDLOR

TECHNICAL SELL SIGNAL:

-

REAL YIELD สหรัฐฯ ถอย เงินอาจกลับเข้าสินทรัพย์เสี่ยง



ที่มา: data.nasdaq.com, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

CSI 300 UPSIDE คาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

INVEST⁺

TECHNICAL ANALYSIS

เอลนีโญ COMMODITY เสี่ยงเงินเฟ้อกลับมา

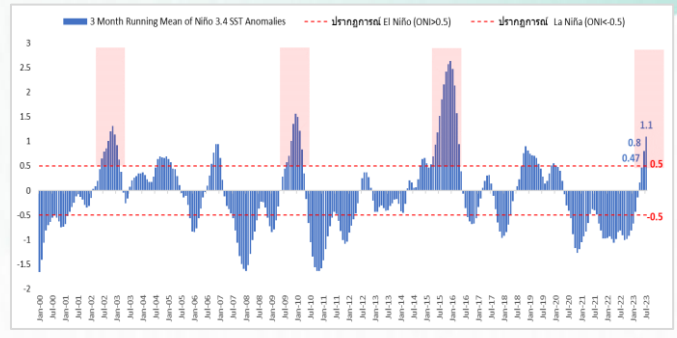
หากภาวะเอลนีโญรุนแรงขึ้น สิงคโปร์ค่าสุด ONI INDEX เกิน 0.5 ภาวะดังกล่าวจะมีผลต่อการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และเป็นอีกหนึ่งความเสี่ยงที่อาจทำให้เงินเฟ้อกลับมาขยับขึ้น โดยเฉพาะแรงหนุนจากราคาน้ำมันดิบตลาดโลก ค่าสุด WTI พุ่งขึ้นราว 13% และ Brent ดีดราว 12% จากต้นเดือนต.ค. ซึ่งราคาน้ำมันยังมีโอกาสทดสอบ 85-90 เหรียญฯ อีกระลอก หากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์อิสราเอล-ฮามาส ขยายวง ไปสู่พันธมิตรในตะวันออกกลางและสหรัฐฯ

REAL YIELD สหรัฐฯ เริ่มลง สิ้นทรัพย์เสี่ยงน่าสน

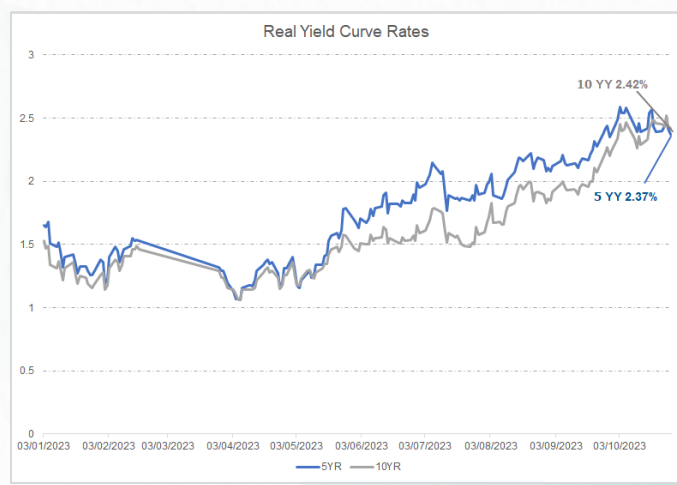
ปัจจุบัน Real Yield ของสหรัฐฯ อายุ 5 ปี ลดช่วงบวกลดเหลือ 2.37% จาก High 2.59% และ 10 ปี ลดช่วงบวกลดเหลือ 2.42% จาก High และ 2.52% คือ Bond Yield สามารถเอาชนะเงินเฟ้อได้ ทำให้สินทรัพย์เสี่ยงอย่างหุ้น ขาดความน่าสนใจ และมีแรงขาย ส่งผลให้เปิดเงินไหลเข้าสู่สินทรัพย์ที่ปลอดภัยกว่า อย่างพันธบัตรรัฐบาลและทองคำ อย่างไรก็ตาม Real Yield ที่ระดับสูงมีโอกาสถอย หาก Bond Yield สหรัฐฯ อายุ 10 ปี เริ่มปรับลงจาก High ที่ 5% ต่อเนื่อง และเงินเฟ้อในสหรัฐฯ กลับมาเพิ่มขึ้น จากราคาน้ำมันดิบที่ยังมีแรงหนุนจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ทำให้ SET Index มีโอกาส Rebound ช่วงสั้น หลังหลุด 1400 จุด และ Low 1366 จุด ลงมาเทรดที่ PBV 1.37 เท่า เทียบเท่า -2SD ของค่าเฉลี่ย คาดดัชนีมีโอกาสฟื้นเป้าหมาย 1420-1430 จุด ผ่านได้ยืนยันการตั้งฐานเสร็จ

ดอกเบี้ยที่แท้จริงของประเทศต่างๆ ซักทิศทางเริ่มนิ่ง

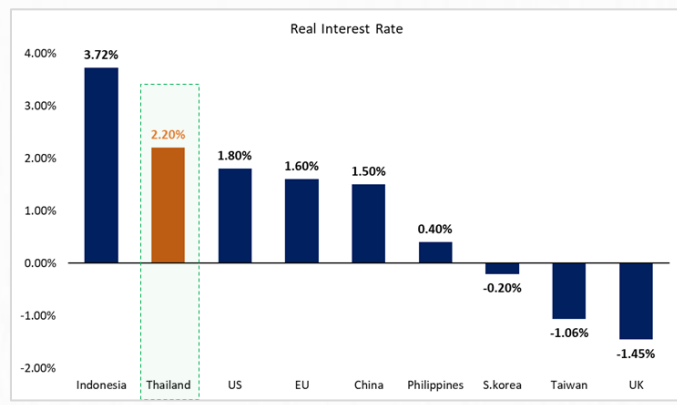
ฝ่ายวิจัยฯ ประเมินตลาดหุ้นไทยมีความน่าสนใจในแง่ Valuation ที่ถูก และแนวโน้มดัชนีที่ลงมาสึกจนเหลือ Downside จำกัด รวมทั้งส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของไทยที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของสหรัฐฯ อยู่ 0.40% (2.2%-1.8%) โดยรอบการประชุม FED ครั้งสุดท้ายของปี คือ 13 ธ.ค. ตามผลสำรวจของ FEDWatch Tool ณ 31 ต.ค. ให้น้ำหนัก 67.9% ที่จะคงอัตราดอกเบี้ย 5.50% ขณะที่ EU มีอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเพียง 1.60% ส่งผลให้ Fund Flow อาจชะลอการไหลออกและมี GAP ที่จะไหลกลับเข้าตลาดหุ้นไทยบ้าง แม้มาตรการ Digital Wallet อาจเข้ามาช่วยกระตุ้น GDP ไม่เกินใน 1Q67



ที่มา: NOAA Climate Prediction Center , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ที่มา: data.nasdaq.com, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ที่มา: Bloomberg , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส รวบรวม

INVEST⁺

TECHNICAL ANALYSIS

CSI 300 INDEX ลงต่ำ DOWNSIDE จำกัด

ธนาคารกลางจีน (PBOC) กระตุ้นเศรษฐกิจด้วยการอัดฉีดเงินสูงสุดเป็นประวัติการณ์จำนวน 7.33 แสนล้านหยวนหรือ 1 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ผ่านสัญญาการซื้อคืน (Reverse Repurchase Contracts) รวมทั้งอนุมัติการออกพันธบัตร 1 ล้านล้านหยวนหรือ 1.37 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งจะทำให้เงินขาดดุลงบประมาณในปี 2023 เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 3.8% ของ GDP ขณะที่ PMI เดือน ต.ค. แย่กว่าคาด โดยปรับลงต่ำกว่าระดับ 50 อยู่ที่ 49.5 บ่งชี้ภาคการผลิตอยู่ในภาวะหดตัว อาจคาดหวังได้ว่ารัฐบาลจีนจะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม เพื่อให้เป็นไปตามเป้าหมาย GDP ปีนี้ที่ระดับ 5% อีกทั้งการประกาศคงดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี 1 ปีที่ 3.45% และคงดอกเบี้ย 5 ปีไว้ที่ 4.20% เพื่อรักษาต้นทุนการกู้ยืมให้อยู่ในระดับต่ำ คาดมีโอกาสหนุนดัชนี CSI300 กลับมาน่าสนใจในแง่ Downside จำกัดช่วงแนวรับ 3300-3450 จุด คาดมีโอกาสฟื้นต่อเนื่องตามกรอบ Double Bottoms และรอทะลุแนวต้านเส้นค่าเฉลี่ย 50 สัปดาห์ ณ 3900 จุด เพื่อยืนยันรอบฟื้นในรายเดือน แนวต้านเป้าหมาย 4000-4200 จุด



ที่มา: สายงานวิจัย ณ. เอเชีย พลัส , TQ Professional

BUY SIGNAL: BH



ภาพรายสัปดาห์ BH เติมน้ำทดสอบ All Time High บริเวณ 260 บาท สันๆมีโอกาสย่อ ประเมินเป็นจังหวะทำ Throw Back ใช้จังหวะดังกล่าวเข้าตั้งรับ ขณะที่ MACD เคลื่อนที่เหนือแกนศูนย์ สะท้อนโมเมนตัมโดยรวมยังแกร่ง เป้าหมายที่ 280 และ 300 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 240 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 280 และ 300 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 232 บาท

BUY SIGNAL: CPALL



ภาพรายสัปดาห์ CPALL แนวโน้มราคาแกว่งรอบ Sideway MTD ปรับฐานลงมาลึกลง Slow Stochastic เข้าเขต Oversold สนับสนุนด้วยแท่งเทียนเกิด Spinning Bottom แนะนำสะสมโซนแนวรับสำคัญที่ 52.75-53.75 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 52.75-53.75 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 59.25 และ 63.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 51.50 บาท

BUY SIGNAL: CPN



ภาพรายสัปดาห์ CPN แนวโน้มหลักแกว่งในกรอบข้างขึ้นตามกรอบ Uptrend โดยภาพย่อพักตัวลักษณะ Sideway โดยมีการดึงกลับจากกรอบล่างที่ 62.25 บาท แนะนำ Confirm สัญญาณ Reversal จากแท่งเทียน (EMA 200 วัน ที่ 62.25 บาท) และรอ Follow Buy เพื่อคาดหวังเป้าหมายที่ 70.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 62.25 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 70.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 61.00 บาท

BUY SIGNAL: ERW



ภาพรายสัปดาห์ ERW แนวโน้มหลักแกว่งในแนวโน้มข้างขึ้น ล่าสุดอยู่ในช่วงจังหวะดึงกลับจากโซนแนวรับที่ 4.90 บาท ปิดเป็นแท่งเทียน Bullish Breakout สันๆ หากผ่าน EMA 10 สัปดาห์ที่ 5.25 จะยืนยันรอบ Reversal เติมน้ำทดสอบ High เดิม อย่างไรก็ตาม หากผิดพลาดแนะนำ Cut Loss ถ้าหลุดไปต่ำกว่า 4.84 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 4.90 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 5.85 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 4.84 บาท

BUY SIGNAL: MAJOR



ภาพรายสัปดาห์ MAJOR รูปแบบ Double Bottom ช่วงสั้นมีโมเมนตัมหนุนจากราคายืนเหนือเส้น EMA 10 สัปดาห์ ที่ 14.20 บาท สนับสนุนสัญญาณเปลี่ยนแนวโน้มด้วย RSI ที่เกิด Bullish Divergence ในเชิงกลยุทธ์ เน้นตั้งรับ คาดหวังรอบรับาวนทดสอบ Neck Line (เส้น EMA 50 สัปดาห์ ที่ 16.00 บาท)

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 14.20 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 16.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 13.80 บาท

BUY SIGNAL: TIDLOR

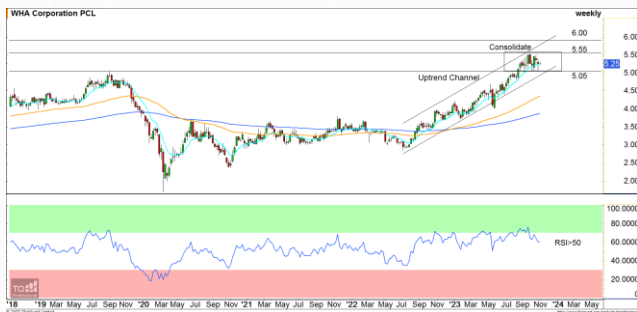


ภาพรายสัปดาห์ TIDLOR แนวโน้มหลักแกว่งในกรอบ Downtrend Channel แนวโน้มย่อยยังไม่เห็นสัญญาณกลับทิศทาง และรอ Momentum สั้น เมื่อเกิดจังหวะ Breakout EMA 10 สัปดาห์ ที่ 20.40 บาท หากเกิดขึ้นแนะนำให้ Follow Buy คาดหวังจังหวะทดสอบแนวต้านถัดไปที่ 24.40 บาท (EMA 75 สัปดาห์)

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Buy ที่ 20.40 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 24.40 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 19.80 บาท

BUY SIGNAL: WHA



ภาพรายสัปดาห์ WHA ระยะ Consolidate ในแนวโน้มขาขึ้นตามกรอบ Uptrend ช่วง 5.05-5.55 บาท บ่งชี้ถึงรอบการพักตัวก่อนเลือกทาง แนะนำสะสมหากย่อมาโซนกรอบล่างที่ 5.05 บาท เน้นสะสมเล่นรอบ เป้าหมาย 5.55 และ 6.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 5.05 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 5.55 และ 6.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 4.90 บาท



BY RESEARCH DIVISION

DERIVATIVES

กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

INVEST⁺

DERIVATIVES

มุมมอง SET50 INDEX เดือน พ.ย. 2566

- FedWatch Tool ให้น้ำหนักลดลงเหลือ 67.9% จากเดิม 75.1% ที่จะคงดอกเบี้ยรอบ 13 ธ.ค. นี้ สะท้อนจาก Inverted Yield Curve ระหว่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (Bond Yield) อายุ 2 ปีและ 10 ปี ตัดลบน้อยลง ซึ่ง Bond Yield ที่เริ่มเร่งขึ้น จะทำให้ Bond Yield ระยะยาวขึ้นเร็วกว่าระยะสั้น แต่ยังไม่เกิดสัญญาณภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) IPRWA: GDP 3Q23 ของสหรัฐฯ ยังขยายตัว 4.9% QoQ ซึ่งอาจสร้างแรงกดดันต่อตลาดที่กังวลว่า FED อาจจะมีโอกาสขยับขึ้นดอกเบี้ย แม้จะมีน้ำหนักต่ำ กดเบ็ดเงินที่ไหลออก YTD 1.7 แสนลบ. มีโอกาสไหลกลับไม่มาก เนื่องจาก SET50 Index ปัจจุบันเทรดที่ P/E 17 เท่า และคาดการณ์ปี 2567 เทรดที่ PE 15.20 เท่า
- พาคณะ BOE คาดรอบการประชุม 2 พ.ย. คงดอกเบี้ยไว้ที่ 5.25% และส่งสัญญาณคงดอกเบี้ยระดับสูงยาวนานขึ้น จะเห็นได้ว่าอัตราดอกเบี้ยของประเทศชั้นนำทางเศรษฐกิจ มี Gap ห่างจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย จึงอาจจำกัดการไหลกลับของ Fund Flow
- ฝ่ายวิจัยฯ ประเมิน SET50 Index เดือนนี้แกว่งทำฐานรอฟื้น แนวรับ 820 – 840 จุด เป็นฐานสุดท้ายของภาวะระยะ 12 เดือน และควรเกิด Technical Rebound โดยจะยืนยันการกลับตัวเมื่อฟื้นแนวต้าน 880 จุด

SET50 INDEX FUTURES

Direction Trading: ธนาคารกลางต่างๆ อยู่ในช่วงปลายวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้น คาด SET50 ทำฐานหรือขยับตัวรอฟื้นขึ้นในเดือน พ.ย. แนะนำ Trading S50Z23 รอบ 840-920 จุด กรณีหลุด 835 จุด ก็ทิศทางเป็นลบรุนแรง โดยแนะนำให้เปิด Long ที่กรอบล่าง และสลับเปิด Short ที่กรอบบน

- สำหรับประเด็นสำคัญที่ติดตามในเดือนนี้
 - 1 พ.ย. 66 ดัชนี PMI ภาคการผลิต ISM สหรัฐฯ เดือน ต.ค. และดัชนี PMI ภาคการผลิตของจีนเดือน ต.ค.
 - 2 พ.ย. 66 1:00 น. รายงานการประชุม FED ต่อการตัดสินใจเกี่ยวกับดอกเบี้ยและดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ต.ค. ของ EU
 - 3 พ.ย. 66 การจ้างงานนอกภาคเกษตร, อัตราการว่างงาน, ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคบริการ เดือน ต.ค. ของสหรัฐฯ และอัตราการว่างงานเดือน ก.ย. ของ EU
 - 7 พ.ย. 66 ดุลการค้าของจีน เดือน ต.ค.
 - 14 พ.ย. 66 ดัชนีความเชื่อมั่นเศรษฐกิจเดือน ต.ค. ของ EU และประชุมสุดยอดผู้นำ APEC ปรน. โจ ไบเดน จะมีการพบปะกับ ปรน. สีจิ้นผิง

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 INDEX

UNDERLYING	Close	Chg	%Chg	สะสมซื้อขาย
SET50	856.53	-9.25	-1.08%	3110/23

Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol	OI	OI Chg
S50N23	958.42	0.0	0.0%	27	140	0
S50Q23	967.58	0.0	0.0%	6	39	0
S50L23	911.94	0.0	0.0%	44,415	81,230	0
S50Z23	859.00	-9.3	-1.1%	259,224	604,517	-15,621
S50H24	856.50	-9.2	-1.1%	27,006	72,295	-824
S50M24	855.10	-3.0	-1.1%	6,091	27,349	-896

SET50 Futures Long(Short) Position : Contract

	Long	Short	Net	Accumulated Long(Short)
Institution	46,375	36,063	10,312	2 Days 3,123 1 Week 1,349 1 Month 2,427
Foreign	95,285	129,929	-34,644	-21,752 8,260 20,871
Retail	156,804	132,472	24,332	18,629 -9,609 -23,298

Single Stock Futures Long(Short) Position : Contract

	Long	Short	Net	Accumulated Long(Short)
Institution	56,466	45,932	10,534	2 Days 18,226 1 Week 42,514 1 Month 120,895
Foreign	9,730	8,399	1,331	-1,921 2,244 58,247
Retail	42,374	54,239	-11,865	-16,305 -44,758 -179,142

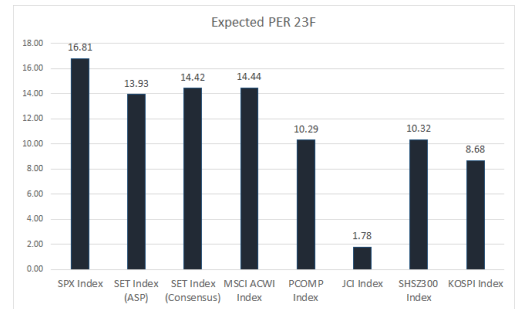
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 INDEX FUTURES

FUTURE	สถานะ	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY		10,312	-34,644
MTD		2,427	20,871
YTD		58,682	-295,851

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

PER COMPARISON



ที่มา: Bloomberg, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET50 INDEX (WEEKLY)



ที่มา: สายงานวิจัย นล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

SET50 Index เดือน ต.ค. ภาพถูกเปลี่ยนเป็นลบรุนแรงหลังหลุด 880 จุด แนวนี้กลายเป็นแนวต้านใหญ่ ทำให้แรงเหวี่ยงยังผันผวน การทำฐานไม่ควรต่ำกว่าแนวรับ 820-840 จุด เพื่อคงกรอบพิทระหว่างแนวโน้มใหญ่ และรอพื้นที่ทะลุแนวต้าน 880 จุด ขึ้นสู่แนวต้านรายเดือน 920 จุด และ 940 จุด **กรณีต่ำกว่าแนวรับ 840 จุด จะเจอฐานลึกอีกทะลุลง ณ 815 จุด**

S50Z23 (DAILY)



ที่มา: สายงานวิจัย นล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

S50Z23 หลังจากเดือน ต.ค. เปลี่ยนสัญญาณเป็นลบ เมื่อหลุด 885 จุด ทำให้ดัชนีไหลเร็วลงสู่ฐาน 845-850 จุด กดภาพเดือน พ.ย. เข้าสู่โซนอดีตจาก Positive Divergence ใน MACD แบบจำกัด Upside โดยจะเปิด Upside อีกทะลุเมื่อพ้นแนวต้าน 880-890 จุดเท่านั้น เป้าหมายการฟื้น ณ เส้นค่าเฉลี่ย 75 วัน 920 จุด **ความเสี่ยงต่อการไหลอีกทะลุ คือ ดิ่ง Low หลุด 835 จุด เจอฐานอีกที่แนวรับ 815 จุด**

SINGLE STOCK FUTURES

Long CPNZ23

การดำเนินงานที่ยังแข็งแกร่ง คาด 3Q66 ทำ NEW HIGH ทั้งรายได้และกำไรอยู่ที่ 1.18 หมื่นล้านบาท (+9.4% QOQ,+32% YOY) และ 4.05 พันล้านบาท (+10% QOQ,+41% YOY) กำไรมีโอกาสเดินหน้าทำ NEW HIGH อีกหลายปีข้างหน้า ภายใต้แผนลงทุนโครงการใหม่ไม่หยุดยั้ง และบางโครงการที่ยังไม่ได้ประกาศเป็นทางการ จะช่วยผลักดันต่อการเติบโต ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 83 บาท

ภาพรายสัปดาห์ CPN ดึงกลับจากรอบล่าง Uptrend Channel สั้นๆและรอ Follow Buy เมื่อผ่าน EMA 200 สัปดาห์ ที่ 62.25 บาท คาดหวังเป้าหมายที่ 70.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long CPNZ23 บริเวณ 62.25 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 70.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 61.00 บาท

Long CPALL23

คงคำแนะนำ “Outperform” สำหรับ CPALL เนื่องจาก 1) เชื่อว่ากำไรจะผ่านจุดต่ำสุดของปีไปแล้วใน 3Q66 และจะไต่ระดับดีขึ้นใน 4Q66 จากผลของฤดูกาล, 2) กำไรปี 2567 จะไม่ได้รับผลกระทบจากเงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐของกลุ่ม CPAXT อีก หลังได้ขายคืนไปหมดแล้วใน 2Q66 และ 3) หากปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2567 จะอยู่ที่ 77 บาท ซึ่งยังมี Upside สูงราว 26% จากราคาตลาดปัจจุบัน

ภาพรายสัปดาห์ แนวรอบ Sideway Slow Stochastic เข้าเขต Oversold สนับสนุนด้วยแท่งเทียนเกิด Spinning Bottom แนะนำสะสม 52.75-53.75 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long CPALL23 บริเวณ 52.75-53.75 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 59.25 และ 63.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 51.50 บาท

Long BHZ23

แม้ว่าราคาหุ้นในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาเพิ่มขึ้น 18% แต่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าราคายังมีโอกาสเพิ่มขึ้นได้อีกจากแผนการเติบโตในช่วง 3 ปีข้างหน้าของ BH ทั้งการเพิ่มจำนวนเตียงถึง 59 เตียง และขยายศูนย์ส่งต่อผู้ป่วยในศาลาใหม่ในทวีปยุโรปตะวันออก รวมถึงการขยายโรงพยาบาลระดับภูมิภาคในภูมิภาคที่มีจำนวนเตียงทั้งหมด 250 เตียง ทำให้ราคาปัจจุบันมี UPSIDE ที่น่าสนใจ OUTPERFORM ราคาเหมาะสม DCF อยู่ที่ 304 บาท

ภาพรายสัปดาห์ ช่วงทำจังหวะ Throw Back แนะนำสะสมที่ 240 บาท MACD เคลื่อนที่เหนือแกนศูนย์ สะท้อนโมเมนตัมโดยรวมยังแข็งแกร่ง เป้าหมายที่ 280 และ 300 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long BHZ23 ที่ 240 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 280 และ 300 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 232 บาท



Future	Future						Underlying	
	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Upside	PER 66F
CPNZ23	61.00	-0.50	748	2192	748	-	34.95%	17.64

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



Future	Future						Underlying	
	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Upside	PER 66F
CPALL23	56.00	1.00	406	7851	406	-	40.00%	24.86

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



Future	Future						Underlying	
	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Upside	PER 66F
BHZ23	257.20	1.20	477	1053	477	-	18.81%	26.60

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



BY RESEARCH DIVISION

GLOBAL STRATEGY

กลยุทธ์ลงทุนหุ้นต่างประเทศ

INVEST⁺

WORLD MARKET



สงครามอิสราเอลและฮามาส กดดันสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก

- ปัจจุบันความตึงเครียดเริ่มน้อยลง หลังอิสราเอลยังไม่ใช้กองกำลังภาคพื้นเข้าสู่ฉนวนกาซ่า
- หากสงครามระหว่างอิสราเอลและฮามาสขยายตัวไปยังประเทศอื่น อาจส่งผลให้เกิด Recession

ความตึงเครียดระหว่างประเทศเริ่มน้อยลง แรงกดดันต่อสินทรัพย์เสี่ยงเริ่มจำกัด

เช้าวันเสาร์ที่ 7 ต.ค. 2023 ได้เกิดความขัดแย้งระหว่างประเทศขึ้น โดยเป็นการสู้รบระหว่างอิสราเอลและกลุ่มฮามาส ส่งผลให้สินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกเผชิญแรงเทขาย ขณะที่สัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ WTI ปรับตัวเพิ่มขึ้น 4% สู่ระดับ 85 เหรียญ ส่งผลให้ตลาดเกิดความกังวลว่า เงินเฟ้อทั่วโลกอาจชะลอตัวลงช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้และจะเป็นปัจจัยที่ทำให้ธนาคารกลางทั่วโลกยังคงดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดต่อไป

อย่างไรก็ตามปัจจุบันความตึงเครียดเริ่มลดลง หลังทางอิสราเอลชะลอการส่งกองกำลังภาคพื้นดินเข้าสู่ฉนวนกาซ่า อีกทั้งมีการปล่อยตัวประกัน ทำให้เหตุการณ์ดังกล่าวเริ่มส่งผลกระทบต่อสินทรัพย์การลงทุนในวงจำกัด

หากความขัดแย้งขยายตัวไปประเทศอื่น อาจส่งผลให้เกิด RECESSION

BLOOMBERG ECONOMICS ได้ประเมินไว้ 3 สถานการณ์ โดย SCENARIO ที่ 1 (ปัจจุบัน) มองสถานการณ์จำกัดบริเวณอิสราเอล กาซ่า และพรมแดนเลบานอน คาดผลกระทบต่อ GDP ปี 2024 ที่ 0.1% และส่งผลต่อเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 0.1% ขณะที่มองราคาน้ำมันอาจปรับขึ้นเล็กน้อยราว \$4 ต่อบาร์เรล จากการที่สหรัฐกลับมาจำกัดการส่งออกของอิหร่าน ทั้งนี้อิหร่านมีการส่งออกน้ำมัน 7 แสนบาร์เรลต่อวัน (0.7% ของการบริโภค น้ำมันทั่วโลก) และกำลังการผลิตราว 3 ล้านบาร์เรลต่อวัน (3% ของการบริโภค น้ำมันทั่วโลก)

SCENARIO 2 หากสถานการณ์ขยายตัวไปเลบานอนและซีเรียซึ่งมีการสนับสนุนจากอิหร่าน คาดผลกระทบต่อ GDP ปี 2024 ที่ 0.3% และส่งผลต่อเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 0.2% ขณะที่มองราคาน้ำมัน

อาจปรับขึ้นราว 10% มาที่ \$94 ต่อบาร์เรล โดย เหตุการณ์ที่ใกล้เคียงในอดีตคือ ISRAEL-HEZBOLLAH WAR (เลบานอน) ในปี 2006 ซึ่งส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับขึ้น \$5 ต่อบาร์เรลในวันดังกล่าว แต่ปรับลง \$5 ในวันถัดมา ขณะที่ตลาดหุ้นได้รับผลกระทบจำกัด

SCENARIO 3 มองสถานการณ์หากขยายตัวระหว่างอิสราเอลและอิหร่านโดยตรง คาดผลกระทบต่อ GDP ปี 2024 ที่ 1% ส่งผลต่อเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 1.2% และอาจก่อให้เกิด RECESSION ขณะที่มองราคาน้ำมันอาจปรับขึ้นมาที่ \$150 ต่อบาร์เรล ทั้งนี้อิหร่านอาจขอความร่วมมือพันธมิตร เช่น ซีเรีย อิรัก เยเมน และบาเรน ในการคว่ำบาตรชาติตะวันตก หรืออาจรวมไปถึงง้อร่านปิดช่องแคบฮอร์มุซซึ่งเป็นเส้นทางขนส่งน้ำมันทางเรือที่สำคัญ โดยน้ำมันราว 20% ของโลกผ่านเส้นทางนี้ โดย เหตุการณ์ที่ใกล้เคียงในอดีตคือ OIL EMBARGO ในปี 1973 ซึ่งเป็นการแบนการส่งออกน้ำมันไปชาติตะวันตก หรือเหตุการณ์อิรักบุกคูเวตในปี 1990 ซึ่ง LPL RESEARCH เผยทั้งสองเหตุการณ์ทำให้ตลาดหุ้น สหรัฐปรับลง 7% และ 8% ในช่วง 1 เดือนที่เกิดเหตุการณ์

ผลกระทบของความขัดแย้งระหว่างประเทศต่อตัวเลขเศรษฐกิจ

Economic Impact of War

Global growth and inflation impact of three scenarios for how the Israel-Hamas conflict could evolve

Scenario	Details	Impact on oil prices and VIX*	Impact on global GDP and inflation**
Confined war	- Ground invasion of Gaza - Limited broader regional conflict - Lower Iranian crude output	Oil: +\$4/barrel VIX: No impact	GDP: -01 ppts. Inflation: +0.1 ppts.
Proxy war	- Multifront war in Gaza, West Bank, Lebanon, Syria - Unrest in wider Middle East	Oil: +\$8/barrel VIX: +8 points	GDP: -0.3 ppts. Inflation: +0.2 ppts.
Direct war	- Israel and Iran in direct conflict - Unrest in wider Middle East	Oil: +\$64/barrel VIX: +16 points	GDP: -1.0 ppts. Inflation: +1.2 ppts.

Source: Bloomberg Economics
*Impact calibrated based on 2014 Gaza War, 2006 Israel-Lebanon War, and 1990-1991 Gulf War.
**Impact on year on year change in global GDP and inflation for 2024, estimated using Bayesian Global VAR

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg data as of 26 Sep 23

INVEST⁺

CHINA MARKET



เศรษฐกิจฟื้นช้ากว่าคาด จำกัดการขึ้นตลาดหุ้น

- เศรษฐกิจฟื้นตัวได้ช้า จากภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังคงชะลอตัว
- รอกลับเข้ามาลงทุน เมื่อเห็นสัญญาณการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ชัดเจน

เศรษฐกิจฟื้นตัวได้ช้า จากภาคอสังหาฯ ที่ยังคงชะลอตัว

ตัวเลขเศรษฐกิจจีนในเดือน ก.ย. เริ่มกลับมาฟื้นตัว โดยเฉพาะตัวเลขภาคการบริโภคอย่าง GDP ที่มีการขยายตัว 4.9% YOY สูงกว่าคาดที่ 4.4% YOY ส่วนยอดค้าปลีกเติบโต 5.5% YOY สูงกว่าคาดที่ 4.5% YOY ช่วยลดความกังวลในการเกิดภาวะเงินฝืดของประเทศจีน อย่างไรก็ตามตัวเลขเศรษฐกิจยังขยายตัวได้ช้าเมื่อเทียบกับช่วงเดือนก่อนหน้า หลังปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจของจีน โดยราคาบ้านใหม่เดือนกันยายน ปรับตัวลดลงเป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน แม้ก่อนหน้านี้ภาครัฐมีการผ่อนคลายกฎระเบียบข้อบังคับต่างๆ เพื่อกระตุ้นความเชื่อมั่นของผู้บริโภค ขณะที่ COUNTRY GARDEN หนึ่งในผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่ของจีนยังเผชิญการผัดขิดชำระหนี้หุ้นกู้ ส่งผลให้นับตั้งแต่ต้นปีเป็นต้นมานั้น ดัชนี HANG SENG PROPERTIES INDEX ปรับตัวลดลงกว่า 30% YTD และกดดันให้ดัชนี HSI INDEX ปรับตัวลดลง 13.84% ส่วนทางกับดัชนีหุ้น S&P500 และ NASDAQ ที่ให้ผลตอบแทน 9.04% และ 22.50% ตามลำดับ

ตัวเลขเศรษฐกิจจีน

	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23
Growth									
PMI Manu	47	50.1	51.9	49.2	48.8	49	49.3	49.7	50.2
PMI Service	41.6	54.4	58.2	56.4	54.5	53.2	51.5	51	51.7
Industrial Production	2.4	3.9	5.6	3.5	4.4	3.7	4.5	4.5	4.5
Retail sale YoY%	3.5	10.6	18.4	12.7	3.1	2.5	4.6	5.5	5.5
Fix Asset Investment	5.5	5.1	4.7	4	3.8	3.4	3.2	3.1	3.1
Inflation									
CPI	1.8	2.1	0.7	0.1	0.2	0	-0.3	0.1	0
PPI	-0.7	-0.8	-2.5	-3.6	-4.6	-5.4	-4.4	-3	-2.5
Financial Market									
LPR 1Y	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.55	3.55	3.45	3.45
LPR 5Y	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2
RRR	11.00	11.00	10.75	10.75	10.75	10.75	10.75	10.75	10.50

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

ตัวเลขในภาคอสังหาริมทรัพย์ยังซบเซา



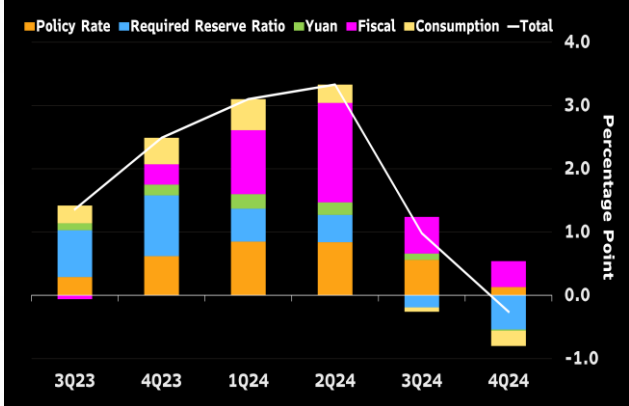
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

รอกลับเข้ามาลงทุน เมื่อเห็นสัญญาณการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ชัดเจน

สถาบันวิจัยของจีนได้มีการอนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ โดยเป็นการออกพันธบัตรจากรัฐบาลกลางมูลค่า 1 ล้านล้านหยวน หรือคิดเป็น 0.8% ของ GDP ส่งผลให้จีนจะขยายการขาดดุลงบประมาณ 3.0% สู่ระดับ 3.8% นอกจากนี้ตลาดยังคงคาดว่าภาครัฐจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอื่นๆเพิ่มเติมในช่วงสิ้นปีนี้ โดย BLOOMBERG ECONOMIC ANALYSIS เผย การออก SOVEREIGN BONDS จำนวน 1 ล้านล้านหยวน จะช่วยให้เศรษฐกิจจีนขยายตัวได้ 0.1% YOY ใน 4Q2023 และ 0.5% YOY ในปี 2024 และหากภาครัฐมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมในช่วงปลายปีนี้ โดยการลดดอกเบี้ยนโยบาย 10 BPS รวมถึงลด RRR ลง 25BPS จะช่วยให้ GDP ขยายตัวเพิ่มขึ้น 1.9PPTS ใน 2H2023 และ 1.8PPTS ในปี 2024

ดังนั้นฝ่ายกลยุทธ์แนะนำให้รอกลับเข้ามาลงทุนในตลาดหุ้นจีนหากเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ชัดเจนมากขึ้น

คาดการณ์เศรษฐกิจจีนหากมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

INVEST⁺

US MARKET



สะสมหุ้นที่ผลประโยชน์และการและ OUTLOOK ดี หาก BOND YIELD กลับตัว

- ภาพดอกเบี้ยค้างสูงยาวนาน กดดันสินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้น
- ติดตามการเกิด Government Shutdown อีกปัจจัยกดดันการลงทุน
- เข้าสู่ฤดูประกาศงบ 3Q23 เบื้องต้นออกมาดีกว่าคาด ทั้งรายได้และกำไร
- กยอยสะสมหากเห็นสัญญาณการกลับตัวของ Bond Yield โดย top-pick เลือก MSFT, NLFX, TSMC และ AMZN รวมถึงใช้ Structure note เพื่อป้องกัน down side risk ในช่วงที่ตลาดมีความผันผวนสูง

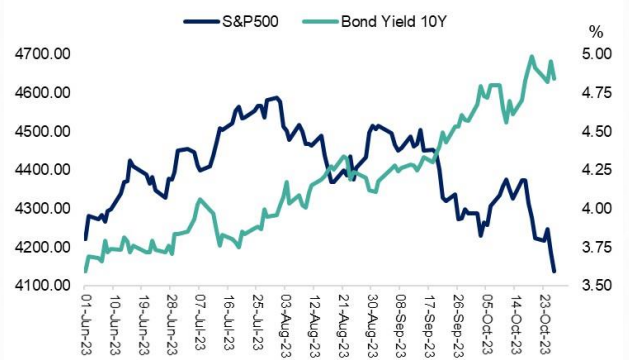
ภาพดอกเบี้ยค้างสูงยาวนาน ยังกดดันสินทรัพย์เสี่ยง

ตลาดหุ้นสหรัฐยังเผชิญแรงกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐที่ปรับตัวขึ้น โดยตั้งแต่ต้นเดือนที่ผ่านมา ดัชนี S&P500 ให้ผลตอบแทน -3.5% ส่วนทางผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปีปรับตัวเพิ่มขึ้น 28BPS หลังตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ของสหรัฐ อาทิ เงินเฟ้อ CPI ยอดค้าปลีกและการเติบโตทางเศรษฐกิจเดือน ก.ย. ออกมาดีกว่าคาด ทำให้ตลาดยังคงกังวลเรื่องทิศทางของอัตราดอกเบี้ยที่อาจค้างในระดับสูงยาวนาน ขณะที่ช่วงต้นเดือน พ.ย. มีการประชุม FOMC ซึ่งตลาดให้น้ำหนักถึง 99% ที่ FED จะมีมติคงอัตราดอกเบี้ย ดังนั้นตลาดจึงให้ความสำคัญกับการกล่าวสุนทรพจน์ของ ปร. FED เป็นสำคัญ ทั้งนี้หากยังส่งสัญญาณการดำเนินนโยบายการเงินงวด มีโอกาสสูงที่สินทรัพย์เสี่ยงจะยังคงถูกกดดันต่อเนื่อง

ติดตาม GOVERNMENT SHUTDOWN อีกปัจจัยกดดันการลงทุน

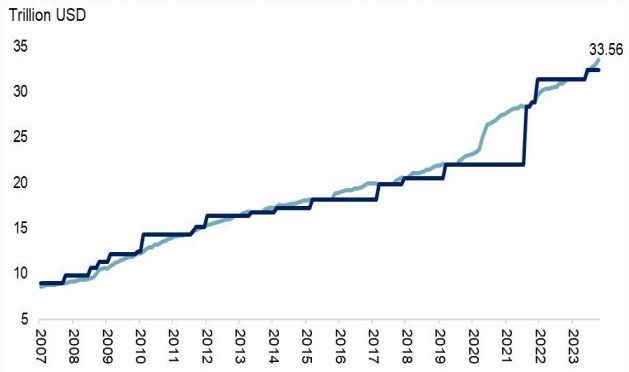
ตลาดพันธบัตรทั่วโลกอาจเผชิญความผันผวนเป็นอย่างมาก นับตั้งแต่ต้นปีจนถึงช่วงกลางเดือนหน้า หลังสหรัฐกำลังนับถอยหลังการเข้าสู่การเจรจาประมาณร่างกฎหมายชั่วคราวที่จะครบกำหนดในวันที่ 17 พ.ย. นี้ ซึ่งล่าสุด ไมค์ จอห์นสัน สส. จากพรรคริพับลิกัน ได้รับการโหวตให้เป็นประธานสภาผู้แทนราษฎรคนใหม่ของสหรัฐฯ ทั้งนี้ทำน ปร. สภาเป็นตัวแทนของฝ่ายอนุรักษ์นิยม จึงทำให้ GOLDMAN SACHS คาด การผ่านร่างงบประมาณครั้งถัดไปจึงเต็มไปด้วยอุปสรรค อย่างไรก็ตามตลาดคาด BASE CASE รัฐบาลจะมีการออก SHORT TERM BILL อีกครั้งเพื่อเลื่อนการพิจารณาผ่านร่างงบประมาณ และขยายเพดานหนี้ที่ปัจจุบันอยู่ระดับ 33 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ

Dot Plot รอบเดือน ก.ย. 2566



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg as of 26 Oct 2023

หนี้สาธารณะของสหรัฐ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg as of 26 Oct 2023

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักการทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

INVEST⁺

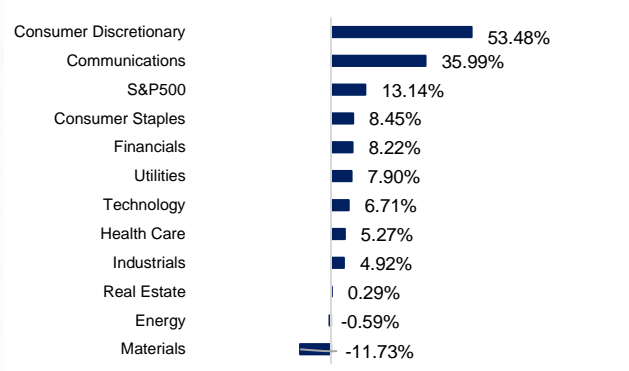
US MARKET

ฤดูกาลสงบQ3 โดยรวมออกมาดีกว่าคาด

ฤดูกาลสงบประกอบการไตรมาส 3 ปี 2023 ของหุ้นสหรัฐ โดยปัจจุบันหุ้นในดัชนี S&P500 รายงานงบออกมาแล้วกว่า 46% พบว่า รายได้และกำไรเติบโต 4.74% และ 13.14% ตามลำดับ นำโดยกลุ่ม CONSUMER DISCRETIONARY +53.48% และกลุ่ม COMMUNICATION SERVICES +35.99% ส่วนกลุ่ม TECHNOLOGY +6.71%

ขณะที่กำไรออกมาสูงกว่านักวิเคราะห์คาดการณ์ (EARNINGS SURPRISE) เช่นกัน โดยปัจจุบันกำไรออกมาดีกว่าคาดถึง 11 อุตสาหกรรม กำไรออกมาดีกว่านักวิเคราะห์คาดการณ์ราว 8.59% กำไรระดับสูงสุดนับตั้งแต่ 4Q21 ที่เติบโต 6.04%

ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียน 3Q23



ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg data as of 26 Oct 23

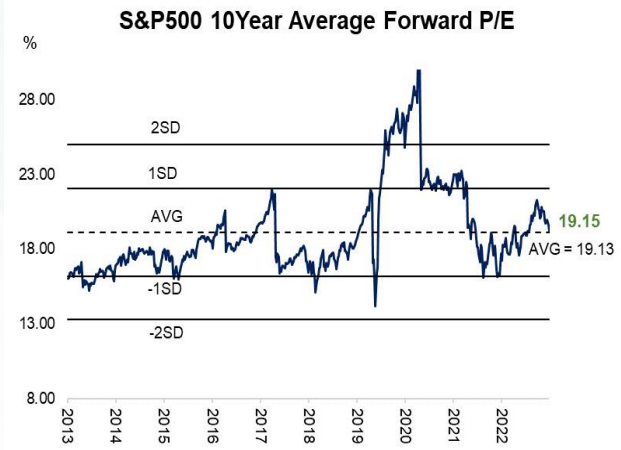
ทยอยสะสมหากเห็นสัญญาณการกลับตัวของ BOND YIELD

ผลประกอบการใน 3Q23 ของดัชนี S&P500 เติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง ยิ่งไปกว่านั้น CONSENSUS คาดผลประกอบการมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในไตรมาสที่ 4 นำโดยกลุ่ม UTILITIES, COMMUNICATION SERVICES, CONSUMER DISCRETIONARY และ INFORMATION TECHNOLOGY ขณะที่ดัชนี S&P500 ปัจจุบันซื้อขายบริเวณ FORWARD P/E ที่ 19.15 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี สะท้อนมูลค่าพื้นฐานที่อยู่ในระดับสมเหตุสมผล

อย่างไรก็ตามนับตั้งแต่ต้นเดือนที่ผ่านมา ตลาดหุ้นสหรัฐมีปัจจัยกดดันจากผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น จาก

ความกังวลดังกล่าว ขณะที่ช่วงครึ่งเดือนแรกของเดือน พ.ย. จะมีการประชุมพันธบัตร และมีความเสี่ยงการเกิด GOVERNMENT SHUTDOWN ซึ่งอาจทำให้ผลตอบแทนพันธบัตรเกิดความผันผวนและเป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้น ดังนั้นฝ่ายกลยุทธ์แนะนำทยอยซื้อสะสมในช่วงที่ตลาดมีการย่อตัว โดยอาจใช้สัญญาณการกลับตัวของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี เป็นจุดในการเข้าลงทุน ในกลุ่ม COMMUNICATION SERVICES, CONSUMER DISCRETIONARY และ INFORMATION TECHNOLOGY โดย TOP-PICK เลือก MSFT, NFLX, TSMC และ AMZN รวมถึงใช้ STRUCTURE NOTE เพื่อป้องกัน DOWN SIDE RISK ในช่วงที่ตลาดมีความผันผวนสูง

Valuation ของดัชนี S&P500



ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg as of 26 Oct 2023

INVEST⁺

STOCK FOCUS



US STOCK MARKET

Microsoft (MSFT US Equity)

บริษัทเทคโนโลยียักษ์ใหญ่ ที่ให้บริการด้านคอมพิวเตอร์ ซอฟต์แวร์, คอมพิวเตอร์ส่วนบุคคลและบริการอื่นๆที่เกี่ยวข้อง ผลิตภัณฑ์โดดเด่น คือ MICROSOFT WINDOWS ซึ่งเป็นโปรแกรมในสำคัญในระบบปฏิบัติการ, MICROSOFT OFFICE และ INTERNET EXPLORER

ผลประกอบการไตรมาส 1 (ปิดงบ 24/10/2023) ออกมาดีกว่าคาดโดยรายได้รวมอยู่ที่ \$5.65 หมื่นล้าน เติบโต +13% YOY สูงกว่าคาดที่ \$5.45 หมื่นล้าน รายได้ PRODUCTIVITY AND BUSINESS PROCESSES \$1.86 หมื่นล้าน ตีกว่าคาดที่ \$1.83 หมื่นล้าน รายได้ INTELLIGENT CLOUD อยู่ที่ \$2.42 หมื่นล้าน ตีกว่าคาดที่ \$1.83 หมื่นล้าน รายได้ PERSONAL COMPUTING อยู่ที่ \$1.37 หมื่นล้าน ตีกว่าคาดที่ \$1.29 หมื่นล้าน รายได้ธุรกิจ CLOUD อยู่ที่ \$3.18 หมื่นล้าน ตีกว่าคาดที่ \$3.12 หมื่นล้าน ส่วนกำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ \$2.69 หมื่นล้าน เติบโต +25% YOY ตีกว่าคาดที่ \$2.41 หมื่นล้าน ในขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$2.99 สูงกว่าช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนที่ \$2.35 เป็นการเติบโตเร่งไต่ขึ้นติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 3 และตีกว่าคาดที่ \$2.65

ทั้งนี้ นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่มองผลประกอบการที่เติบโตได้อย่างโดดเด่น โดยเฉพาะจากธุรกิจ CLOUD นั้น จะเป็นตัวแปรที่ทำให้บริษัทสามารถเติบโตได้ในระยะยาว

Netflix (NFLX US Equity)

ทำธุรกิจด้าน STREAMING เป็นผู้ให้บริการสมาชิกสำหรับการรับชมรายการทีวีและภาพยนตร์ ทำให้สมาชิกของทาง NETFLIX สามารถเข้าถึงความบันเทิงจากรายการทีวี ภาพยนตร์ และสื่อบันเทิงต่าง ๆ ผ่านการใช้งานอินเทอร์เน็ตโดยรับชมได้ทั้งจาก TV คอมพิวเตอร์ หรือแม้แต่โทรศัพท์ SMARTPHONE ผ่าน APP ของ NETFLIX

ผลประกอบการไตรมาส 1 ออกมาดีกว่าคาด โดยรายได้รวมรวมอยู่ที่ \$8.54 พันล้าน เพิ่มขึ้น 7.8% YOY ใกล้เคียงกับนักวิเคราะห์คาดที่ \$8.53 พันล้าน ทั้งนี้จำนวนสมาชิกใหม่เพิ่มขึ้น 8.76 ล้าน มากกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 2.41 ล้าน รวมถึงตีกว่าคาดที่ 6.2 ล้าน ส่งผลให้จำนวนสมาชิกทั้งหมดอยู่ที่ 247.15 ล้าน เพิ่มขึ้น 11% YOY ตีกว่าคาดที่ 244.41 ล้าน ด้าน EPS อยู่ที่ \$3.73 เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ \$3.10 และตีกว่าคาดที่ \$3.49

สำหรับทั้งปี บริษัทมองอัตรากำไรจากการดำเนินงานมาอยู่ที่ 20% เพิ่มขึ้นจากก่อนหน้านี้ที่มองไว้ประมาณ 18%-20% และตีกว่านักวิเคราะห์คาดที่ 19.8% เทียบ FY2022 ที่ 18% และมอง FY24 อยู่ที่ 22%-23%

นักวิเคราะห์จาก MORGAN STANLEY เผยว่าผู้บริหารจะสามารถกระตุ้นยอดขายให้กลับมาเติบโตในระดับสองหลัก และขยายอัตรากำไร ซึ่งมองว่าภาวะระดับราคาปัจจุบันเป็นจุดสะสมที่ดี ส่วน JP MORGAN มองยอด PAID SHARING ออกมาสูงกว่าที่คาด โดยการปรับราคาขึ้นจะเป็นตัวหนุนการเติบโตของรายได้ในปี 2024

TSMC (TSM US Equity)

บริษัทผู้นำด้านการผลิตและออกแบบสารกึ่งตัวนำ (SEMICONDUCTOR) ที่ใหญ่ที่สุดในโลกและครองส่วนแบ่งการตลาดมากที่สุดถึง 50% มีบริษัทใหญ่ๆที่เป็นลูกค้าได้แก่ APPLE QUALCOMM AMD รวมถึงการเป็นผู้ผลิต INTEGRATED DEVICE อย่างครบวงจร ให้กับบริษัทยักษ์ใหญ่อย่าง INTEL CORPORATION, HISILICOM TECHNOLOGIES และ BROADCOM

รายได้ออกมาอยู่ที่ NT\$5.46 แสนล้าน สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดไว้ที่ NT\$ 5.37 แสนล้าน รายได้จากอุตสาหกรรม SMARTPHONE สามารถพลิกกลับขยายตัว 33% QOQ ส่วนรายได้ จาก HIGH PERFORMANCE COMPUTING สามารถพลิกกลับขยายตัว 6% QOQ ขณะที่กำไรสุทธิอยู่ที่ NT\$2.11 แสน

INVEST⁺

STOCK FOCUS



ล้าน สูงกว่าคาดที่ NT\$1.90 แสนล้าน และอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 54.3% สูงกว่าคาดที่ 52.9% หนุนจาก PRODUCT MIX

แนวโน้มไตรมาส 4 ผู้บริหารมองรายได้จะอยู่ในรอบ \$1.8-\$1.96 หมื่นล้านซึ่งเป็นไปตามคาด นอกจากนี้ยังมีการคาดการณ์ว่า CAPITAL EXPENDITURE ของทั้งปีจะอยู่ที่ \$3.2 หมื่นล้าน สูงกว่านักวิเคราะห์คาด สำหรับซีปในจอเนรชั่นต่อไป 2 NM ยังคงอยู่ในกำหนดการปี 2025 ขณะที่การขยายธุรกิจไปในต่างประเทศ ทั้ง เยอรมนี ญี่ปุ่น และสหรัฐกำลังดำเนินไปด้วยดี

นักวิเคราะห์จาก GOLDMAN SACHS เผย INVENTORY ที่มีแนวโน้มจะปรับตัวลดลงต่อไปไตรมาสหน้าและเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของ PCS และ SMARTPHONES ที่จะเป็นแรงหนุนให้ยอดขายไตรมาสหน้าออกมาดีกว่าคาด ส่วน JP MORGAN มองว่าจุดนี้เป็นจุดที่นักลงทุนระยะยาวควรเริ่มเข้าสะสม คาดว่านักลงทุนจะเริ่มมาสนใจอัตรากำไรที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง AI CHIP OUTLOOK และ การแข่งขันกับ INTEL

Alphabet (GOOGL US Equity)

บริษัท HOLDING มีธุรกิจหลากหลาย เช่น แพลตฟอร์มบริการค้นหาข้อมูลอย่าง GOOGLE ระบบ ANDROID รวมถึง YOUTUBE รายได้หลักราว 73% ของ ALPHABET มาจากการโฆษณาผ่านแพลตฟอร์มค้นหาข้อมูล GOOGLE ส่วนอีก 12% มาจากการโฆษณาผ่าน YOUTUBE อีกทั้งยังมีธุรกิจ CLOUD SERVICE รายได้ประมาณ 7% และธุรกิจที่ ALPHABET ได้เข้าไปลงทุนเรียกว่า OTHER BETS เช่น รถยนต์ขับเคลื่อนอัตโนมัติ WAYMO เป็นต้น ซึ่งส่วนใหญ่แล้วจะเป็นธุรกิจที่เพิ่งเริ่มก่อตั้ง

ผลประกอบการไตรมาส 3 เติบโตได้อย่างโดดเด่น โดยบริษัทรายงานกำไรไตรมาส 3 ที่ \$1.55 ต่อหุ้น เติบโต 46.23%YOY ซึ่งเป็นการเติบโตที่เร่งตัวขึ้นติดต่อกันเป็นไตรมาสที่สาม และดีกว่าคาดที่ \$1.45 ต่อหุ้น ขณะที่รายได้รวมอยู่ที่ \$7.67 หมื่นล้าน เติบโต 11%YOY เป็นการเติบโตที่เร่งตัวขึ้นติดต่อกันเป็นไตรมาสที่สามและดีกว่าคาดที่ \$7.55 หมื่นล้าน อย่างไรก็ตามรายได้จาก CLOUD ออกมาที่ \$8.4 พันล้าน แม้เติบโต 22.5%YOY แต่ออกมาต่ำกว่าคาดที่ \$8.6 พันล้าน

นักวิเคราะห์จาก BAIRD มองรายได้ CLOUD ที่ชะลอตัวลงอยู่สะท้อนว่าการใช้ GENERATIVE AI อาจต้องใช้เวลากว่าจะรับรู้รายได้ซึ่งเป็นไปตามคาด ส่วน TRUIST SECURITIES มองรายได้หลักอย่างโฆษณามีความแข็งแกร่งแต่รายได้ฝั่ง CLOUD ยังอ่อนแอ

	MICROSOFT CORP USD	TAIWAN SEMIC-ADR USD	NETFLIX INC USD	ALPHABET INC-A USD
Overview				
Market Cap (mn)	2,451,234	445,980	174,140	1,536,658
Last Price	329.81	85.99	397.87	122.17
Consensus TP	402.89	113.77	461.43	153.49
Consensus TP Upside %	22.2%	32.3%	16.0%	25.6%
Income Statement				
Total Revenue (mn)	211,915.0	75,985.8	31,615.6	282,836.0
Growth Over Prior Year	6.9%	33.7%	6.5%	9.8%
Gross Profit (mn)	146,052.0	45,256.5	12,447.3	156,633
Gross Margin %	68.9%	59.6%	39.4%	55.4%
EBITDA (mn)	105,259.0	52,310.7	6,383.2	93,670
Margin %	49.7%	68.8%	20.2%	33.1%
EBIT (mn)	88,523.0	37,634.6	5,632.8	74,842
Margin %	41.8%	49.5%	17.8%	26.5%
Net Income (mn)	72,361.0	34,119.1	4,491.9	59,972.0
Margin %	34.1%	44.9%	14.2%	21.2%
Growth Over Prior Year	(0.5%)	59.7%	(12.2%)	(21.1%)
Financial Highlight				
ROE	38.8%	39.8%	24.5%	23.6%
AVG (5Y)	42.0%	28.5%	31.1%	21.3%
Forward P/E	29.4	--	32.6	20.9
AVG (5Y)	32.1	--	66.6	26.5
Forward P/S	10.1	6.7	5.2	6.0
AVG (5Y)	10.6	--	7.4	5.8
EV/EBITDA	19.7	9.6	24.7	11.7
AVG (5Y)	20.0	--	26.5	13.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, BLOOMBERG AS OF 30 OCT 2023



BY RESEARCH DIVISION

ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

INVEST⁺

ASSET ALLOCATION



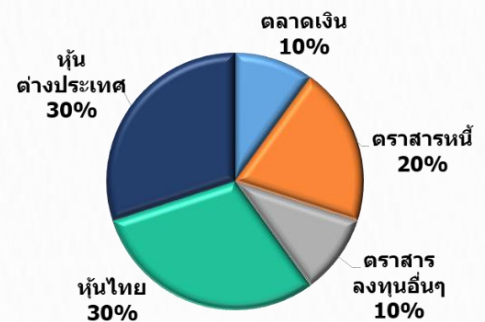
ตลาดหุ้นยังมีเสน่ห์ โดยเฉพาะตลาดหุ้นไทย

ASPS Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
		TRUE253A	Equity Linked	CPN, ERW, BH,	Microsoft (MSFT US)
ตราสารลงทุน	-	SIRI263A	Notes – SCGP	MAJOR, WHA,	TSMC (TSM US
		CPALL266A		CPALL, TIDLOR	Equity)
กองทุนที่แนะนำ	ASP-DPLUS	KKP ACT FIXED	M-Property	SCBSET50	TMBGQG

สัดส่วนการลงทุน

แม้ความเสี่ยงการเกิด Recession ในสหรัฐฯยังมีอยู่ แต่ด้วยสถานการณ์เงินเฟ้อที่ทยอยดีขึ้นตามลำดับ ทำให้วัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยของ FED น่าจะจบโดยตลาดคาดว่า FED น่าจะคงอัตราดอกเบี้ยที่ 5.5% จนถึงสิ้นปี ขณะที่ปีหน้าคงทยอยปรับลดดอกเบี้ยราว 50-75 Bps. ส่วนเศรษฐกิจจีนมีโอกาสฟื้นตัวหลังรัฐบาลออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ สำหรับความเสี่ยงมีสถานการณ์สงคราม อิสราเอล – ฮามาส เป็นตัวแปรสำคัญ ซึ่งหากขยายวงกว้าง อาจเป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้นเพิ่มเติม ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงแนะนำให้ลงทุนต่างประเทศไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ส่วนตลาดหุ้นไทย คาดได้รับ Sentiment เชิงบวกจากเศรษฐกิจจีน อีกทั้งในมุมมอง GDP Growth และ EPS66F มีโอกาสเห็นการเติบโตช่วง 2H66 จาก 1H66 ขณะที่ Valuation ตลาดหุ้นไทยไม่แพง เหมาะสำหรับหวังผลกำไรช่วงกลาง-ยาว ดังนั้นจึงแนะนำให้ลงทุนในหุ้นไทยไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ขณะที่สัดส่วนการลงทุนในตราสารลงทุนอื่นๆ เน้นลงทุนใน Product ที่ลงทุนในหุ้นไทยอย่าง ELN และกองทุนที่ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เป็นหลัก โดยให้น้ำหนัก 10%(เท่าตลาดฯ) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากภาวะตลาดหุ้นผันผวน และขาดปัจจัยหนุนได้เป็นอย่างดี พร้อมทั้งให้น้ำหนักตราสารหนี้ไว้ที่ 20% (เท่าตลาดฯ) ส่วนสุดท้าย คือ ตลาดเงินมีน้ำหนัก 10% รอจังหวะลงทุนเพิ่มเติมในเดือนต่อไป

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน



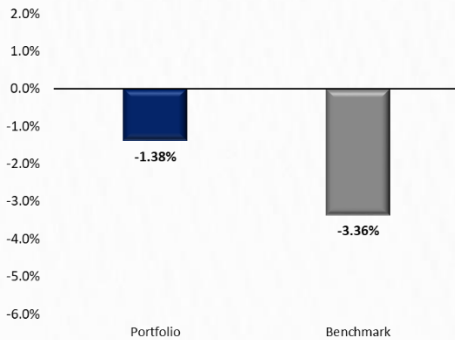
Benchmark (ตลาดอังกฤษ)



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

PERFORMANCE PORTFOLIO

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (YTD)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 26 ต.ค. 2566

ผลตอบแทนหุ้นต่างประเทศมาจากพอร์ตจำลองของ Team Global Strategy

บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน ต.ค. 66 ที่ผ่านมา แม้ประเด็นเศรษฐกิจหลายอย่างที่กดดันต่อตลาดหุ้นทั่วโลกเริ่มผ่อนคลายลง แต่มีสถานการณ์สงครามอิสราเอล – ฮามาส เข้ามาเป็นตัวแปรสำคัญในการกำหนดทิศทางตลาด ซึ่งดูเหมือนจะยังไม่สิ้นสุดเร็วๆ นี้ ทำให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวลง 2.8%(mtd) ขณะที่ตลาดหุ้นไทยมีความกังวลเพิ่มเติมจากนโยบาย Digital Wallet ที่ยังไม่มีความชัดเจนในหลายแง่มุมบวกกับสภาพคล่องส่วนเกินที่หายไปจากฝั่งนักลงทุนรายย่อยและสถาบัน ส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงแรง 5.4%(mtd)

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) หุ้นไทยถือว่าทำได้ไม่มากนัก กล่าวคือทำผลตอบแทนแพ้ SET Index โดยให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ -6.05%(mtd) ขณะที่ Benchmark ที่ให้ผลตอบแทน -5.41%(mtd) ขณะที่หุ้นในพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยฯ ที่สามารถสร้างผลตอบแทนชนะ SET ได้ อาทิ KBANK BEM PTTEP BH MAJOR ที่ได้ผลตอบแทน 2.7% 0.2% -0.1% -0.1% -0.5% ตามลำดับ

สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์(MTD)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Neutral	30%	30%	-6.05%	-5.41%
หุ้นต่างประเทศ	Neutral	30%	30%	-0.60%	-2.80%
ตลาดเงิน	Neutral	10%	10%	0.04%	0.04%
ตราสารหนี้	Neutral	20%	20%	-0.03%	0.01%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Neutral	10%	10%	-4.00%	0.01%
ผลตอบแทนรวม				-2.40%	-2.46%

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ก.ย. – 26 ต.ค. 2566

ผลตอบแทนหุ้นต่างประเทศมาจากพอร์ตจำลองของ Team Global Strategy

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง และธุรกิจมีการเติบโตองการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง Microsoft (MSFT US) และ Crowd Strike (CRWD US) โดยพอร์ตส่วนใหญ่เน้นน้ำหนักไปที่หุ้นสหรัฐฯ และจีนในกลุ่ม Defensive จึงทำให้พอร์ตจำลองฝั่งหุ้นต่างประเทศให้ผลตอบแทน -0.60% mtd ขณะที่ผลตอบแทน MSCI All World Index ให้ผลตอบแทน -2.80% mtd ส่วนทางด้านตลาดตราสารหนี้ และตราสารลงทุนทางเลือก ยังทำผลตอบแทนชนะตลาดอ้างอิงทั้งหมด ส่วนตลาดการเงิน ถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวก ถึงแม้จะไม่มากนักก็ตาม สรุป นับตั้งแต่ต้นปี 2566 เป็นต้นมา ตลาดหุ้นเริ่มมีความผันผวนจากหลายปัจจัย ตามเนื้อหาด้านบน

โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2566 ปรับตัวลง 1.38% ซึ่งชนะ Benchmark ที่มีผลตอบแทนลดลง 3.36%

THAILAND EQUITY

กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทย 30% ของพอร์ต(Neutral) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน พ.ย.66 ไว้ที่ 1,350 – 1,430 จุด โดย SET Index มีโอกาสฟื้นตัวในระยะถัดไป หลังดัชนีปรับฐานแรงกว่า 3%ในเดือนที่ผ่านมา บวกกับตัวเลข GDP Growth และ EPS66F มีโอกาสเห็นการเติบโตช่วง 2H66 จาก 1H66 ดังนั้น กลยุทธ์ยังคงให้ทยอยสะสมหุ้นทำไรฟิ้นตัวเด่นตั้งแต่ช่วง 2H66 เป็นต้นไป หรือ ราคาหุ้นปรับฐานลงมาลึกลง Valuation น่าสนใจ คือ CPN, ERW, BH, MAJOR, WHA, CPALL, TIDLOR เป็นหุ้นเด่นประจำเดือน พ.ย.66

ภาวะตลาดหุ้นไทย

ในเดือน ต.ค.66 SET Index ปรับลดลงแรง 3.3%(Mtd) จากที่สถานการณ์สงครามอิสราเอล – ฮามาส ยังคงคลุมเครือ บวกกับตลาดหุ้นไทยขาดสภาพคล่องในการซื้อขาย ทั้งจากส่วนของนักลงทุนรายย่อย และนักลงทุนสถาบัน ที่มีสัดส่วนของมูลค่าซื้อขายลดลงอย่างมีนัย

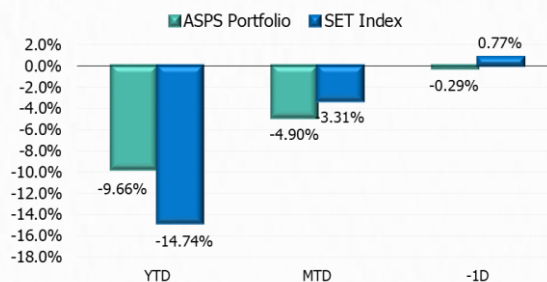
ส่วน พ.ย.66 ปัจจัยที่อิทธิพลต่อตลาด น่าจะเป็นทิศทางอัตราดอกเบี้ยของ กนง. ECB และ FED จนถึงสิ้นปี ส่วนเศรษฐกิจไทย ผ่านจุดที่ต่ำสุดในงวด 2Q66 มาแล้ว ประเมินว่าทิศทางเศรษฐกิจไทยที่โตเฉลี่ย 3.8% YoY ใน 2H66 เช่นเดียวกับ กำไรบริษัทจดทะเบียนที่ผ่านจุดต่ำสุดใน 2Q66 มาแล้วเช่นกัน ขณะที่ Valuation ของตลาดหุ้นไทยยังน่าสนใจ ในมุมมอง Market Earning Yield Gap ระดับ 3.3% คิดเป็น Target SET Index ปลายปีหน้าที่บริเวณ 1524 จุด ซึ่งน่าจะยังสามารถดึงดูดเงินลงทุนได้ ส่วนปัจจัยเสี่ยงเป็นเรื่อง สงครามอิสราเอล-ฮามาส

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

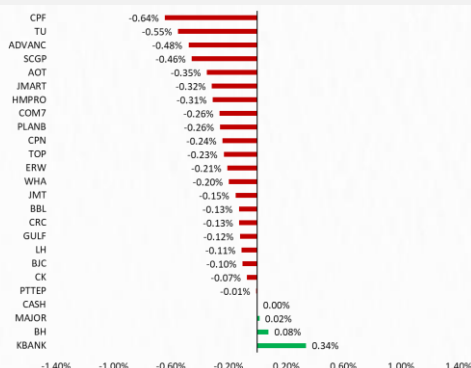
ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 30% และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ต.ค.66 ไว้ที่ 1,350 – 1,430 จุด ส่วนกลยุทธ์เน้นสะสมหุ้นทำไรฟิ้นตัวเด่นในช่วง 2H66 เป็นต้นไป หรือ ราคาหุ้นปรับฐานลงมาลึกลง Valuation น่าสนใจ คือ CPN, ERW, BH, MAJOR, WHA, CPALL, TIDLOR หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสม

ในเดือนที่ผ่านมา ASPS Portfolio มีผลตอบแทน -4.90% ขณะที่ SET Index สร้างผลตอบแทน -3.31% ซึ่งกลุ่มที่กดคืนผลตอบแทนของพอร์ตให้แพ้ SET คือ FOOD COMM PROP PKG ICT ENERG เป็นต้น ขณะที่กลุ่มหุ้นที่ช่วยหนุนพอร์ตให้ชนะ SET คือ HEALTH CONS BANK FIN เป็นต้น ซึ่งสามารถจำแนกเป็นรายหุ้น ได้แก่ KBANK BH CK BBL JMT เป็นต้น

ACCUMULATED RETURN

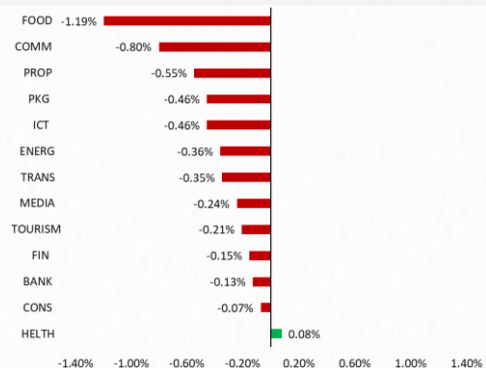


CONTRIBUTION RETURN STOCK (OCT 66)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส
ข้อมูลสิ้นสุด 25 ต.ค.66

CONTRIBUTION RETURN SECTOR (OCT 66)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส
ข้อมูลสิ้นสุด 25 ต.ค.66

INVEST⁺

ASSET ALLOCATION

FIXED INCOME

แม้ Yield Curve ของตราสารหนี้ไทยจะปรับตัวขึ้นเกือบทุกช่วงอายุ แต่มีตราสารหนี้อายุ 1 ปีที่ยังทรงตัวในระดับเดิม ส่งสัญญาณว่า กนง. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปีไว้ที่ระดับ 2.50% ขณะที่เริ่มเห็นสัญญาณ Flow ต่างชาติไหลเข้าตราสารหนี้ที่อายุมากกว่า 1 ปี กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ยังคงน้ำหนักการลงทุนที่ 20% ของพอร์ตรวม เน้นซื้อผู้ออกที่เป็นที่รู้จัก Top picks คือ TRUE253A, SIRI263A, CPALL266A

ปัจจัยที่มีผลต่อตราสารหนี้ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

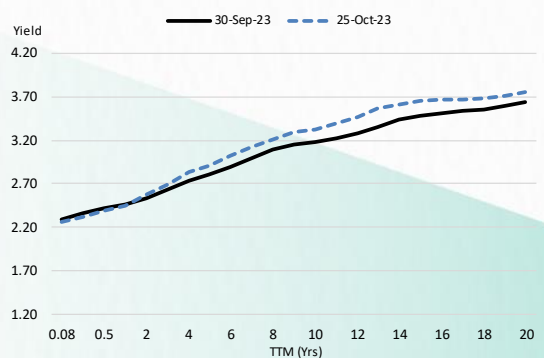
เดือนที่ผ่านมา พันธบัตรรัฐบาลไทยอายุน้อยกว่า 2 ปี ปรับตัวลงเฉลี่ย 0.03% ส่วนอายุมากกว่า 2 ปี ปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 0.09% โดยอายุ 3 และ 10 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.06% และ 0.14% ตามลำดับ ในขณะที่พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐปรับตัวขึ้นเฉลี่ยทั้ง Curve โดยเฉพาะพันธบัตรอายุยาวที่ขึ้นเฉลี่ย 0.20% โดยอายุ 2 และ 10 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.02% และ 0.27% ตามลำดับ

ในฝั่งของสหรัฐ ตลาดคาดว่า Fed น่าจะคงดอกเบี้ยนโยบายในระดับ 5.25%-5.50% ไปจนถึงกลางปี 2024 โดยปัจจัยที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนในช่วงนี้ ได้แก่ สงครามระหว่างอิสราเอลและฮามาส เงินเฟ้อ และการคาดการณ์ GDP Growth ขณะที่ส่วนของไทย เดือนที่ผ่านมา กนง. มีมติเอกฉันท์ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 2.50% โดยตลาดคาดว่า กนง. จะคงดอกเบี้ยนโยบายไปจนถึงสิ้นปีนี้ โดยสรุปยังแนะนำให้นักลงทุนเข้าลงทุนในตราสารหนี้เพื่อกระจายความเสี่ยงในการลงทุน (Asset Allocation) โดยเน้นลงทุนในระดับ Investment Grade (ตั้งแต่ BBB+ ขึ้นไป)

เดือนต.ค. 66 นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิพันธบัตรรัฐบาลอายุน้อยกว่า 1 ปี 7.7 พันล้านบาท และซื้อสุทธิพันธบัตรรัฐบาลอายุมากกว่า 1 ปี จำนวน 1.2 หมื่นล้านบาท โดยรวมแล้ว ซื้อสุทธิ 4.4 พันล้านบาท

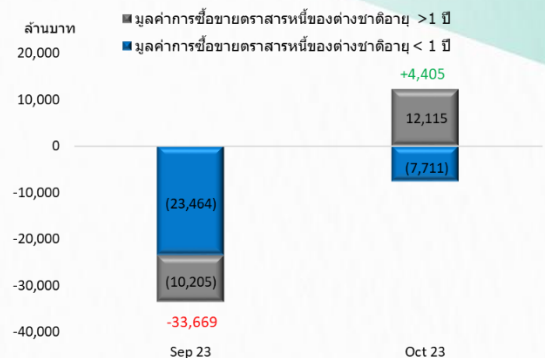
กลยุทธ์การลงทุนเน้นตราสารหนี้ที่มี Rating BBB+ ขึ้นไป โดยยังคงน้ำหนักการลงทุน 20% ของพอร์ตรวม และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว โดย Top picks คือ TRUE253A, SIRI263A, CPALL266A

YIELD CURVE พันธบัตรรัฐบาลของไทย



Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
30-Sep-23	2.46	2.63	2.81	3.18	3.64	3.73
25-Oct-23	2.45	2.69	2.91	3.32	3.75	3.92
Change (bps.)	↓(1.6)	↑6.2	↑9.7	↑14.3	↑11.3	↑19.6

มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



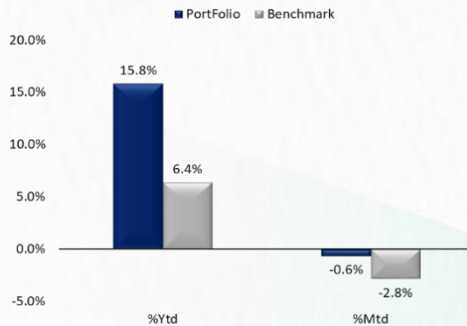
สัญลักษณ์ตราสารหนี้	บริษัทที่ออก	อันดับ (RATING)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
TRUE253A	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+ / บริษัท: A+	1.40	3.20	3.33
SIRI263A	บริษัท แสตนสตี จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+	2.38	3.75	4.48
CPALL266A	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+ / บริษัท: A+	2.65	3.00	3.26
IVL19PA	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A / บริษัท: AA-	-	5.00	-
MINT22PA	บริษัท โมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: A	-	6.10	-

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

GLOBAL EQUITY

ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐที่ดีขึ้นตามลำดับ และวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยของ FED ใกล้จบ โดยตลาดคาดว่า FED น่าจะคงอัตราดอกเบี้ยที่ 5.5% จนถึงสิ้นปี ฝ่ายวิจัยฯ ยังคงน้ำหนักในต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโตเชิงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง Microsoft (MSFT US) และ TSMC (TSM US)

ACCUMULATED RETURN



Microsoft (MSFT US)

Target Price Consensus : 402.00 USD (Upside 46%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : ผลประกอบการไตรมาส 1 (ปิดจบ 24/10/2023) ออกมาดีกว่าคาดโดยรายได้รวมอยู่ที่ \$5.65 หมื่นล้าน เติบโต +13% YoY สูงกว่าคาดที่ \$5.45 หมื่นล้าน ส่วนกำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ \$2.69 หมื่นล้าน เติบโต +25% YoY ต่ำกว่าคาดที่ \$2.41 หมื่นล้าน ในขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$2.99 สูงกว่าช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนที่ \$2.35 เป็นการเติบโตเร่งโตขึ้นติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 3 และดีกว่าคาดที่ \$2.65 ทั้งนี้นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่มองผลประกอบการที่เติบโตได้อย่างโดดเด่น โดยเฉพาะจากธุรกิจ Cloud นั้น จะเป็นตัวแปรที่ทำให้บริษัทสามารถเติบโตได้ในระยะยาว

Technical Graph



วิเคราะห์เทคนิค: สัญญาณบอก Breakout ครอบบน Downtrend ตามด้วยดิ่งกลับเกิด Throw Back พิกเหนือเส้น EMA 75 วัน สะท้อน Downtrend ที่จำกัด ในเชิงกลยุทธ์ แนะนำสะสม หากยืน 321 USD คาดเป็นจังหวะ Consolidate เพื่อยกขึ้น โดยประเมินแนวต้านที่ 346 -367 USD

TSMC (TSM US)

Target Price Consensus : 113.00 USD (Upside 46%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : แนวโน้มไตรมาส 4 ผู้บริหารมองรายได้จะอยู่ในกรอบ \$1.8-\$1.96 หมื่นล้านซึ่งเป็นไปตามคาด นอกจากนั้นยังมีการคาดการณ์ว่า capital expenditure ของทั้งปีจะอยู่ที่ \$3.2 หมื่นล้าน สูงกว่านักวิเคราะห์คาด ขณะที่การขยายธุรกิจไปในต่างประเทศทั้ง เยอรมนี ญี่ปุ่น และสหรัฐกำลังดำเนินไปด้วยดี นักวิเคราะห์จาก Goldman Sachs เผย inventory ที่มีแนวโน้มจะปรับตัวลดลงต่อในไตรมาสหน้าและเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของ PCs และ smartphones ที่จะเป็นแรงหนุนให้ยอดขายไตรมาสหน้าออกมาดีกว่าคาด ส่วน JP Morgan มองว่าจุดนี้เป็นจุดที่นักลงทุนระยะยาวควรเริ่มเข้าสะสม คาดว่านักลงทุนจะเริ่มมาสนใจอัตรากำไรที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง AI chip outlook และ การแข่งขันกับ intel

Technical Graph



วิเคราะห์เทคนิค: จังหวะหาฐานจนเข้าใกล้แนวรับที่ 84.00 USD อย่างไรก็ดีตามหากย่อมาบริเวณดังกล่าวแล้วมีแรงซ็อกกลับ มีโอกาสคาดหวัง Double Bottom Pattern ระยะสั้น ในขณะที่หากหลุดต่ำกว่า 81 USD แนะนำ Cut Loss รอการสร้างฐานใหม่ ประเมินเป้าหมายที่ 88.50-94.50 USD

EQUITY-LINKED NOTES (ELN)

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

SET Index ที่ระดับปัจจุบันเป็นจุดที่น่าทยอยสะสม และมีโอกาสกลับไปทดสอบแนวต้านระดับเดือนได้ที่ 1430 จุด โดยฝ่ายวิจัยมองเศรษฐกิจบ้านเรา หวังภาคการท่องเที่ยว + การบริโภค เป็นตัวหนุนนำเศรษฐกิจไทยเติบโตต่อได้ใน 2H66 เพื่อให้ประมาณการ GDP Growth ปีนี้ยังเติบโต 3.0% อย่างไรก็ตามการปรับขึ้นของ SET ยังต้องพึ่งพาสภาพคล่องส่วนเกินเป็นหลัก ซึ่งอาจทำให้ SET ผันผวนอยู่บ้าง ดังนั้น ฝ่ายวิจัยยังแนะนำตราสารทางเลือกอื่น ๆ อย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ซึ่งลักษณะของ ELN สามารถช่วยลดความเสี่ยงและตัดว่าการซื้อหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว โดยฝ่ายวิจัยเลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ SCGP ซึ่งเป็นหลักทรัพย์มีพื้นฐานแข็งแกร่งและมี Valuation โดดเด่น โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้ พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน

บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน) Technical Graph (SCGP)

ราคาเป้าหมายปี 2566 อยู่ที่ 46.00 บาท (Upside 30.5%)

ทิศทางผลประกอบการ 2H66 น่าจะดีกว่า 1H66 โดยมีแรงขับเคลื่อนจาก ต้นทุนการผลิตที่ลดลง ทั้งต้นทุนเศษกระดาษ ต้นทุนพลังงาน อาทิ ถ่านหิน ค่าไฟฟ้า รวมไปถึงต้นทุนค่าขนส่ง ส่วนการฟื้นตัวของยอดขายยังเห็นโมเมนตัมที่ดีต่อเนื่อง หนุนด้วยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอาเซียน โดยเฉพาะไทยและเวียดนามที่มีจุดเด่นเรื่องอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันอยู่ในโซนสะสม Valuation น่าสนใจทั้ง Upside PE และ EPS Growth ขณะที่วัดผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปีปรับตัวลง 37% ซึ่ง Laggard SET Index ที่ปรับตัวลง 18% เท่านั้น

หากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 34.79 บาท ซึ่งสามารถคาดหวังคุ้มครองได้สูงประมาณ 30.91% ต่อปี (นักลงทุนสามารถปรับเปลี่ยน Strike Level รวมถึงเพิ่มเงื่อนไขบางอย่างเพื่อลดความเสี่ยงได้)



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ทำความเข้าใจกับ ELN (EQUITY-LINKED NOTES)

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

ข้อดีของการลงทุนใน ELN

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

ความเสี่ยง

- ผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือหรือขายคืนได้จนครบอายุสัญญา ELN
- ผู้ลงทุนมีความเสี่ยงด้านราคา หากราคาหุ้นอ้างอิงลดลงต่ำกว่าระดับราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับจำนวนหุ้นอ้างอิง เหมือนผู้ลงทุนซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ

ผลตอบแทนที่จะได้รับ

ELN NOTES

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

ELN PROTECTED NOTES

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

INVEST⁺

ASSET ALLOCATION

MUTUAL FUND

กลยุทธ์ลงทุนกองทุนรวมเดือน พ.ย. 2566 แนะนำกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยเน้นกระจายการลงทุนไปที่หุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งขนาดใหญ่ใน ส่วนของกองทุนหุ้นไทย ,หุ้น Defensive and Quality ในหลายประเทศของกองทุนหุ้นต่างประเทศ และให้ความสนใจกองทุนรวมอสังหาฯ ต่างประเทศแถบเอเชียเป็นหลัก ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้และลงทุนเพียงคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน

กองทุนแนะนำ	ประเภทกองทุน	คำอธิบาย
ASP-DPLUS	MM (กองทุนรวมตลาดเงิน)	กองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก คาดหวังผลตอบแทน 1% - 1.1%/ปี ตั้งแต่จัดตั้งกองทุนไม่เคยติดลบแม้แต่วันเดียว ลงทุนในเงินฝากทั้งในและต่างประเทศ ตราสารหนี้ภาครัฐ และตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 3 เดือน - 1 ปี
KKP ACT FIXED	FIX (กองทุนรวมตราสารหนี้)	กองทุนตราสารหนี้คาดหวังผลตอบแทน 1.8% - 1.9%/ปี ลงทุนในเงินฝาก ตราสารหนี้ภาครัฐในไทย และตราสารหนี้ภาคเอกชนในไทยที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 1 - 3 ปี
SCBSET50	EQF (กองทุนรวมตราสารทุนไทย)	หุ้นขนาดใหญ่ Underperform มากนับตั้งแต่ต้นปี 2566 จนทำให้มี Valuation เริ่มน่าสนใจอีกทั้งระยะถัดไปมีโอกาสสูงที่ Fund flow ต่างชาติจะไหลเข้าตลาดหุ้นไทย จากหลายเหตุผลในเนื้อหา Invest+ ประจำเดือนนี้ จึงแนะนำกองทุน SCBSET50 ที่ลงทุนอ้างอิงตามดัชนี SET50 เป็นหลัก
TMBGQG	FIFEQ (กองทุนรวมตราสารทุนต่างประเทศ)	ปัจจัยภายนอกที่มีทั้งประเด็นบวกและลบ ทำให้ตลาดหุ้นโลกมีโอกาสมองงตัวในกรอบแคบเดือนนี้ หลังผ่านการผันผวนทั้งในขาขึ้นและลง ดังนั้นแนะนำกองทุน TMBGQG ที่เป็นกองทุนต่างประเทศที่ลงทุนในหลายประเทศ และหลายอุตสาหกรรม ช่วยลดความผันผวนของผลตอบแทนได้ อาทิ Technology 25% Financial Service 18% Healthcare 16% ICT 13% Industrial 12% เป็นต้น
M-Property	PRFOPMIX (กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาฯทั้งไทยและต่างประเทศ)	กองทุนลงทุนในอสังหาฯ ไทย โดยมีความน่าสนใจจาก Valuation ยัง Laggard จากอสังหาฯ โลกอยู่มาก ในขณะที่ดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับสูง จึงทำให้มีโอกาสที่นักลงทุนจะ Search for yield มากยิ่งกลุ่มนี้ที่มีอัตราเงินปันผลสูงกว่า 4 - 6%/ปี



BY RESEARCH DIVISION

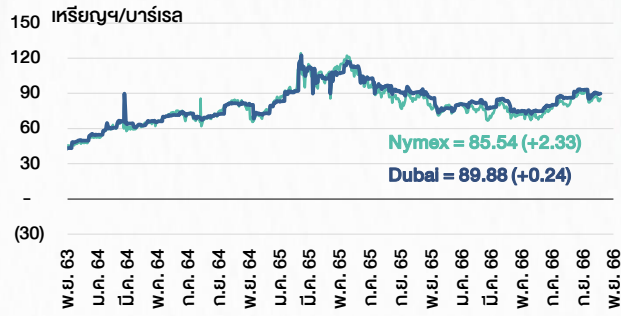
STATISTIC

สถิติหลักทรัพย์ และดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

INVEST⁺

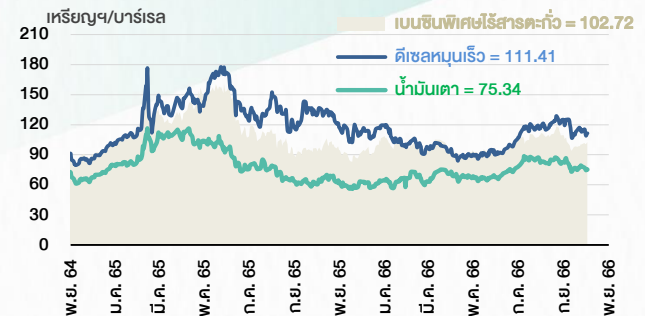
CYCLICAL WATCH

ราคาน้ำมันดิบ



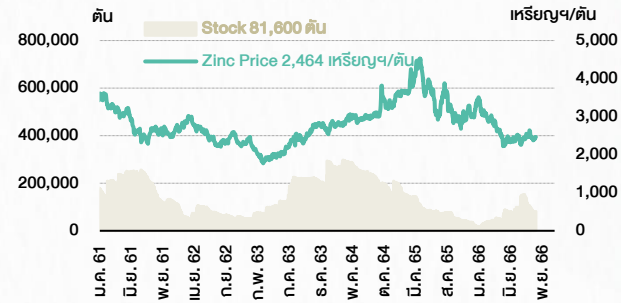
ที่มา: TQ professional

ราคาขายปลีกน้ำมันสำเร็จรูปตลาดสิงคโปร์



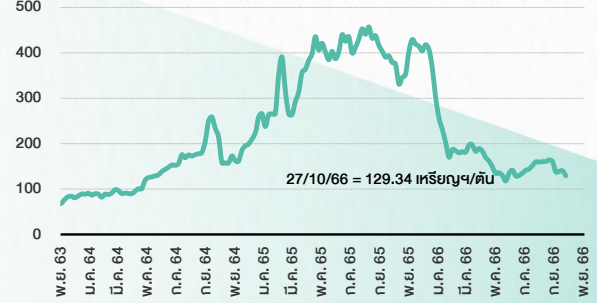
ที่มา: TOP

ราคาสังกะสี



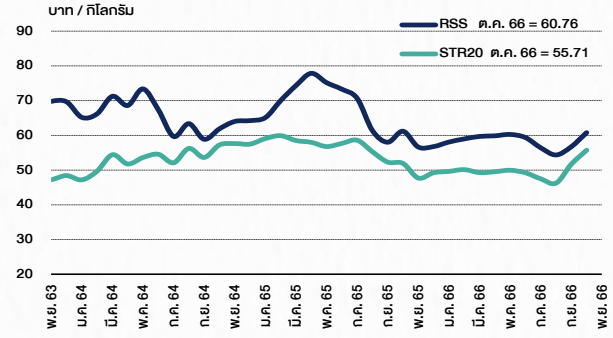
ที่มา: lme.co.uk

ราคากันหิน



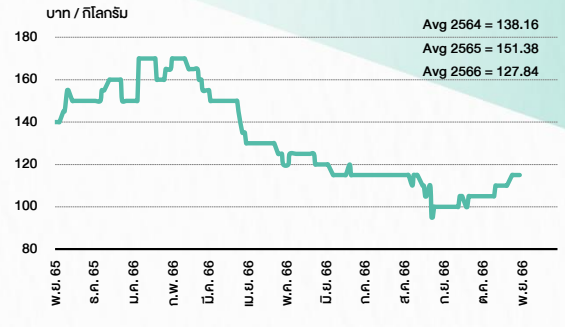
ที่มา: BANPU

ราคายางแผ่นรมควัน



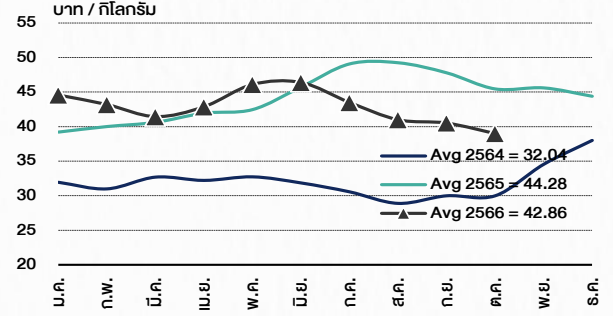
ที่มา: สมาคมยางพาราไทย, การยางแห่งประเทศไทย

ราคาถั่ว 61-70 ตัว/กก.



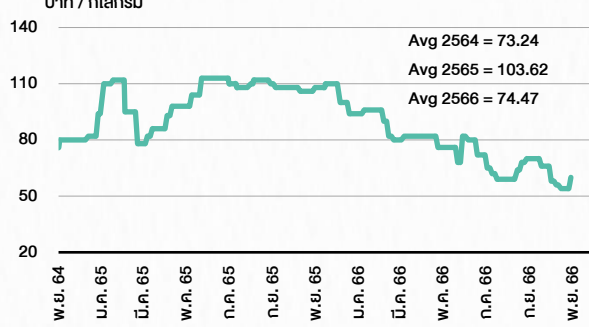
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

ราคาไก่เป็น



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

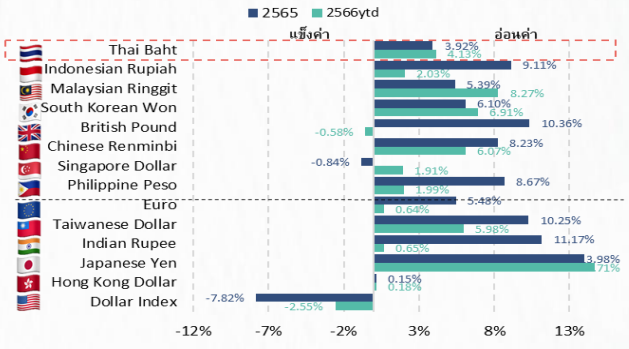
ราคาหมู



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

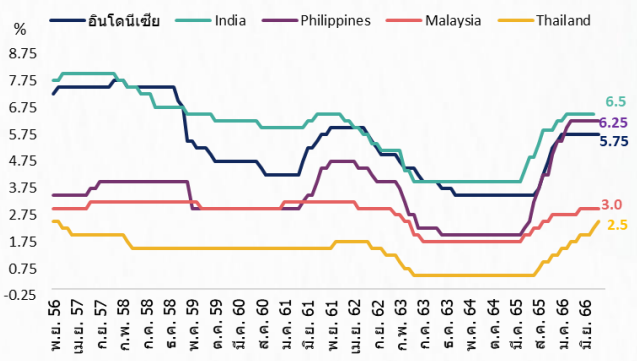
INVEST⁺ ECONOMIC

การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



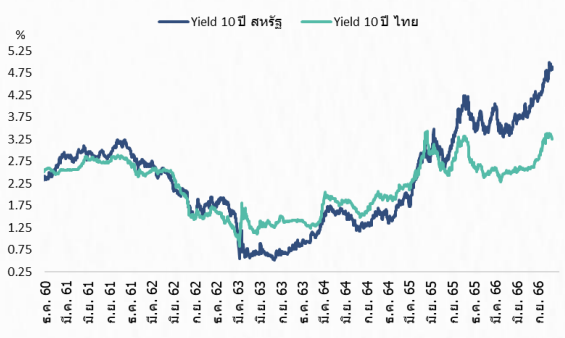
ที่มา: TQ professional

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา: Bloomberg

BOND YIELD อายุ 10 ปีของสหรัฐฯและไทย



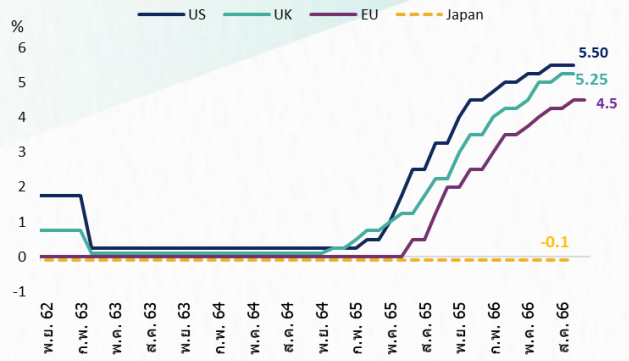
ที่มา: Bloomberg

ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



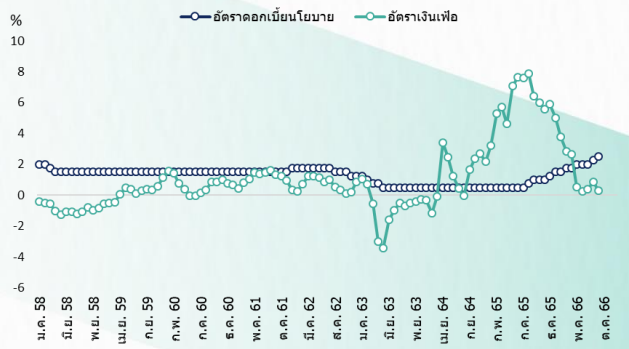
ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



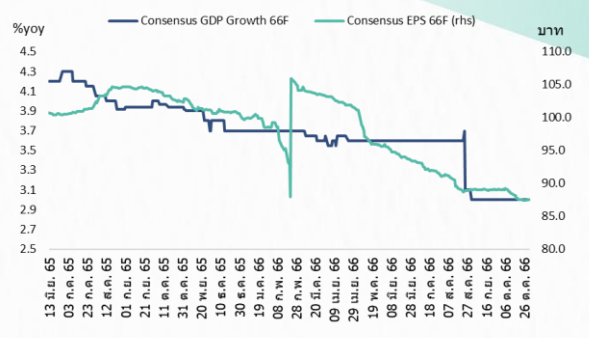
ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อ



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, สปท.

CONSENSUS GDP GROWTH และ EPS GROWTH



ที่มา: Bloomberg

ตารางเหตุการณ์ในเดือน พฤศจิกายน 2566

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
1 พฤศจิกายน 2566	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ครั้งที่ 7 ของปี
2 พฤศจิกายน 2566	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ครั้งที่ 7 ของปี
20 พฤศจิกายน 2566	รายงาน GDP ของไทย ประจำไตรมาส 3/2566
29 พฤศจิกายน 2566	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.) ครั้งที่ 6 ของปี

ที่มา: Bloomberg

RESEARCH DIVISION



Head of Research Division

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 004132

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



ประสิทธิ์ รัตนกิจกมล CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาด
ทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 025917
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, วัสดุอุตสาหกรรม,
ตราสารอนุพันธ์



นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350
กลุ่มพลังงาน, ปีโตรเคมี



นวลพรรณ น้อยรัชชกร

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



ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018160
กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ, ค่าปลิก-ค่าส่ง,
เครื่องดื่ม



ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

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



ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756
กลุ่มพลังงานทดแทน,
สาธารณูปโภค-น้ำ



อนุชิต เอื้ออารักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, วัสดุก่อสร้าง,
เหล็ก, นิคมอุตสาหกรรม



อานุภาพ ศรีณยูประสิทธิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มการแพทย์

RESEARCH DIVISION

ทีม นักกลยุทธ์



ปวีรศา เลิศกิจคุณานนท์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 009579
วิเคราะห์เทคนิค



ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 075365
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



ณัฐธร เกิดเนตร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
ด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 048495
วิเคราะห์เทคนิค



กวิต ภัทราพงศ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 117985
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



สิริลักษณ์ พันธวงศ์
วิเคราะห์เศรษฐศาสตร์

ทีม Global Strategy



เอกรัฐ ศรีภูสิตโต
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ



นิธิกร พิศกนก
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ



ศุภพล ตั้งวิเชียร
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ



เกรียงไกร ปิ่นเกรียงไกร
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ

ทีม สนับสนุน

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

INVEST⁺

บทพิสูจน์ความสำเร็จของ เอเชีย พลัส

2548	BEST BROKERAGE SERVICES AWARDS RETAILS	โดย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2549	BEST BROKERAGE SERVICES AWARDS RETAILS BEST RESEARCH HOUSE AWARDS	โดย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2551	ONE OF TOP 3 BEST RETAIL RESEARCH HOUSE CANDIDATES นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2552	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2553	BEST SECURITIES COMPANY AWARD RETAIL INVESTORS “ASIA’S BEST ANALYST” SURVEY	โดย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2555	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวัสดุก่อสร้าง) สายนักลงทุนรายบุคคล นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล โหวตจากสื่อมวลชน นักวิเคราะห์อนุพันธ์ สายนักลงทุนสถาบัน / สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2555	ONE OF THREE ASIA’S TOP STOCK PICKERS BY THE WALL STREET JOURNAL	โดย	วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2556	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ วัสดุก่อสร้างและรับเหมา) สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มธุรกิจการเงิน) สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมอนุพันธ์ สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2557	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค สายนักลงทุนสถาบัน และรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2559	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	บันนี่ แชนแนล
2560	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	บันนี่ แชนแนล
2561	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ COVER หุ้นสูงสุด (IAA CONSENSUS) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มธุรกิจการเงิน / กลุ่มบริการ) สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2563	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ COVER หุ้นสูงสุด (IAA CONSENSUS) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน ประเภทนักลงทุนสถาบัน นักวิเคราะห์ผู้มีผลงาน OUTSTANDING ประเภทนักลงทุนรายบุคคลและสถาบัน (กลุ่มอนุพันธ์ / กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี / กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร / กลุ่มบริการ)	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2564	ทีมวิเคราะห์ยอดเยี่ยม สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ผู้มีผลงาน OUTSTANDING ประเภทนักลงทุนรายบุคคล (กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ / วัสดุก่อสร้าง / รับเหมาก่อสร้าง, กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (ไม่รวมปิโตรเคมี))	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2565	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ COVER หุ้นสูงสุด (IAA CONSENSUS)	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีคำมั่นหรือติดคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)

มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในทำนองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)

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

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)

มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น

เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน

ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ



ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก



ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี



NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและ/หรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

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

INVEST⁺

CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล



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



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



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

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

ได้รับการรับรอง

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

ประกาศเจตนาสมัคร

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

INVEST⁺

CONTACT US

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

สำนักงานสาขา พลับพลาไชย

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

สำนักงานสาขา ลาดพร้าว

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

สำนักงานสาขา จันทบุรี

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

สำนักงานสาขา ศรีราชา

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

สำนักงานสาขา หาดใหญ่

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

สำนักงานสาขา อุดรธานี

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

สำนักงานสาขา เชียงใหม่

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

สำนักงานสาขา นครสวรรค์

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

สำนักงานสาขา เอ็มโพรียม

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

สำนักงานสาขา งามวงศ์วาน

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

สำนักงานสาขา พัทยา

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

สำนักงานสาขา สุราษฎร์ธานี

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

สำนักงานสาขา ขอนแก่น

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

สำนักงานสาขา เชียงราย

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

สำนักงานสาขา ลำปาง

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

สำนักงานสาขา พิษณุโลก

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

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



VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือความมั่งคั่ง



Asia Plus Group



02-680-1000



www.asiaplus.co.th