

INVEST+

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน | Issue 69

MAY 2021



คุณจรรยา บุญสอน
เทคนิคสีน้ำมัน ปี 2535

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

CONTENT

MAY, 2021

กลยุทธ์ลงทุนเดือน พฤษภาคม 2564	1
แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน พฤษภาคม 2564	2
แนวโน้มอุตสาหกรรมรายกลุ่ม	
กลุ่ม รับเหมาก่อสร้าง	12
กลุ่ม พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	14
กลุ่ม โรงกลั่นและปิโตรเคมี	16
STOCK PICKS	
ADVANC	18
AS	20
ASK	22
MCS	24
MTC	26
PTTGC	28
SCC	30
OVER VALUE	
ITD	32
WORK	34
วิเคราะห์ทางเทคนิค	37
วิเคราะห์ Derivatives	44
Asset Allocation	52
ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ	61
เศรษฐกิจมหภาค	62
Appendix	65

หุ้นไทย

มาตรการเยียวยาและการกระจายวัคซีน COVID-19 คาดช่วยให้เศรษฐกิจทยอยฟื้นตัวในครึ่งปีหลัง อีกทั้งมีสภาพคล่องส่วนเกินคอยพยุงตลาดฯอีกแรง ดังนั้น คงน้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 35% (มากกว่าตลาดฯ) กลยุทธ์เลือกหุ้นฟื้นตัวเด่น ทั้งในปี และไตรมาส 1 อย่าง SCC, PTTGC, MTC, ASK, MCS รวมถึงหุ้นที่มีเกราะป้องกัน COVID-19 หนุนด้วยปัจจัยบวกเฉพาะตัว ADVANC, AS

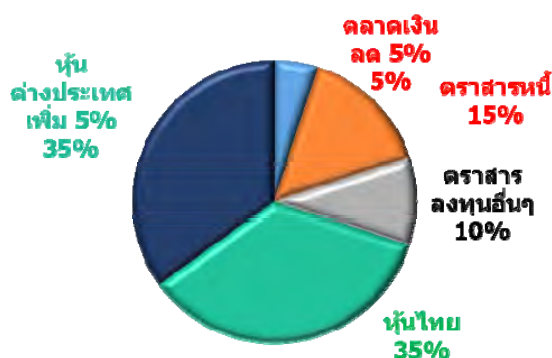
การลงทุนต่างประเทศ

แม้สถานการณ์ระบาดของ COVID-19 ยังดูน่ากังวล อย่างไรก็ตาม ความคืบหน้าวัคซีนที่มีการกระจายตัวในหลายประเทศ ถือเป็นสัญญาณที่ดีต่อเศรษฐกิจในอนาคต โดยฝ่ายวิจัยฯ เพิ่มน้ำหนักหุ้นต่างประเทศอีก 5% เป็น 35% ของพอร์ตการลงทุน (น้อยกว่าตลาดฯ) กลยุทธ์เน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว อย่าง JPMorgan (JPM US) และ Travel Services (AWAY US)

ตราสารหนี้

เศรษฐกิจโลกมีสัญญาณผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว ขณะที่ทิศทางอัตราดอกเบี้ยโลกเริ่มทรงตัวและมี Downside จำกัดนับจากนี้ ดังนั้นจึง คงน้ำหนักตราสารหนี้ไว้ 15% ของพอร์ตรวม (น้อยกว่าตลาดฯ) เน้นตราสารหนี้ที่ Duration เวลสั้นไม่เกิน 5 ปี และมี Rating ระดับ Investment Grade ขึ้นไป Top picks คือ WHA264B และ BAM264A

Asset Allocation





กลยุทธ์ลงทุนเดือน พฤษภาคม 2564

STRATEGY

ดัชนีตลาด	1590.46	จุด
ดัชนีเป้าหมาย	1670.00	จุด
Market cap	17.92	ล้านล้านบาท

ไม่หวั่น Sell In May

- 🎯 มาตรการเยียวยา และการกระจายวัคซีน หนุน COVID-19 กระทบเศรษฐกิจจำกัด
- 🎯 สภาพคล่องหนาแน่น + ปัจจัยสนับสนุน Fund Flow ช่วยพยุงตลาด
- 🎯 ฤดูกาลรายงานงบ Q1 สดใส ลดแรงกดดัน Sell In May
- 🎯 มีโอกาสปรับประมาณกำไรปีนี้โตเกิน 32% หนุนดัชนีเป้าหมายสูงกว่า 1,670 จุด
- 🎯 แนะนำหุ้นกำไรเด่น SCC, PTTGC, MTC, ASK และหุ้นรับมือโควิด AS, ADVANC

กลยุทธ์การลงทุน

มาตรการภาครัฐที่ออกมาป้องกันการแพร่ระบาด บวกกับ เยียวยาผลกระทบ หนุนสถานการณ์ระบาด Covid-19 คลายตัวลง และน่าจะเห็นได้ชัดเจนขึ้นหลังมีการกระจายตัวของ Vaccine ในวงกว้างตามการร่วมมือของทางภาครัฐ และเอกชน ช่วง 2H64 ขณะที่ประเทศหัวเรือหลักทาง เศรษฐกิจโลก สหรัฐฯ จีน ยุโรป สามารถรับมือ COVID-19 รอบนี้ได้ดี ส่งผลเศรษฐกิจไทยมี Downside จำกัด

สภาพคล่องในระบบการเงินที่มีอยู่จำนวนมาก ยังมีปัจจัย สนับสนุนให้ไหลเข้าหาผลตอบแทนที่สูงขึ้นในตลาดหุ้นไทย คือ 1) เห็น Momentum ของการ Search For Yield จาก มูลค่าซื้อขายหุ้นต่อวันที่อยู่ในระดับสูงราว 1 แสนล้านบาท พร้อมกับการเร่งตัวของงบเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่ มากกว่า 2 แสนบัญชีต่อเดือน 2) ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่อ่อนค่าลง ดีราคาและหุ้น Community ที่เป็นสัดส่วนกำไรหลักในหุ้นไทยถึง 1 ใน 3 รวมทั้งนักลงทุนยังมีโอกาสได้ Fx Gain จากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่ม 3) กระแสการขึ้นภาษีนิติบุคคลฝั่งสหรัฐฯ น่าจะหนุนให้ Fund Flow ไหลเข้าตลาด หุ้นเอเชียรวมถึงไทยมากขึ้น ดังนั้นการที่ SET Index ย่อตัว ลงมาน่าจะเป็นโอกาสในการสะสม

มุมมองกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q64 ฝ่ายวิจัย คาดว่า สดใส และไม่น่าผิดหวังเหมือนกับในอดีต หนุนให้เกิดการลงทุนเพิ่มมากกว่าขายทำกำไรเพื่อลดความเสี่ยง เนื่องจากฐานกำไรไตรมาสแรกของปีนี้ที่ต่ำสุดในรอบ 12 ปี เพียง 9.1 หมื่นล้านบาทเท่านั้น บวกกับเบื้องต้นนักวิเคราะห์ พื้นฐาน ASPs ได้ทำ Earning Preview 1Q64 รวมถึง Real Sector ททยอยประกาศออกมาดีกว่าคาด น่าจะหนุนให้กำไร

งวด 1Q64 ยืนระดับ 2 แสนล้านบาทได้ จนทำให้นักวิเคราะห์อยู่ระหว่าง ทบทวนปรับเพิ่มประมาณการทั้งปีหลายบริษัท

เช่นเดียวกับทาง Consensus ที่ปรับ EPS64F ตลาดขึ้นต่อเนื่อง ล่าสุด อยู่ที่ 81.15 บาท/หุ้น (นับตั้งแต่ต้นปีเพิ่มขึ้นมา 5 บาท/หุ้น) ฝ่ายวิจัย เองอยู่ระหว่างทบทวนและปรับประมาณการขึ้นเช่นกัน หนุนดัชนี เป้าหมายมีโอกาสปรับขึ้นจากเดิมที่ 1670 จุด โดยล่าสุดมีกำไรบริษัทจดทะเบียนอยู่ที่ 8.2 แสนล้านบาท และ EPS64F ขยับขึ้นเหนือ 72 บาท/หุ้น เติบโตเกิน 32% (กระบวนกรปรับจะเสร็จสมบูรณ์หลังประกาศงบ 1Q64 จบช่วงกลาง พ.ค.64) ซึ่งในอดีตปีไหนที่กำไรบริษัทจดทะเบียน เติบโตเกิน 30% SET Index มีโอกาสปรับตัวขึ้นเกิน 20%

และหากพิจารณาความถูกแพงของ SET Index ณ ปัจจุบัน ที่ 1600 จุด มีการซื้อขายบน Market Earning Yield Cap ที่ระดับ 4% คิดเป็นระดับ Percentile ที่ 53% หรือยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ระดับ 3.90% แสดง ว่าดัชนียังอยู่ในระดับที่น่าลงทุน

กลยุทธ์เดือน พ.ค. 64 แนะนำ 7 หุ้นมีโอกาส Outperform ตลาดสูง คือ SCC, PTTGC, MTC, ASK, MCS กำไรฟื้นเด่นในปีนี้ รวมถึงงวด 1Q64 และ ADVANC, AS เป็นหุ้นช่วยลดความผันผวนจากปัญหา COVID-19

Valuation หุ้น Monthly							
Company	Sector	Mkt.Cap	Last Price (29/04/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
Recommend "BUY"							
MCS	STEEL	6.77	14.20	21.90	54.2%	6.49	8.03
ADVANC	ICT	511.45	172.00	220.00	27.9%	18.91	3.97
MTC	FIN	137.27	64.75	80.00	23.6%	22.85	0.66
AS	MEDIA	3.77	8.95	9.90	10.6%	9.99	4.14
SCC	CONMAT	559.20	466.00	500.00	7.3%	11.92	3.76
ASK	FIN	10.20	29.00	30.00	3.4%	14.35	4.88
PTTGC	PETRO	304.35	67.50	69.00	2.2%	14.72	2.96
Recommend "Switch"							
ITD	CONS	9.77	1.85	1.25	-32.4%	NM	0.00
WORK	MEDIA	8.30	18.80	12.00	-36.2%	57.97	1.38

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPs



แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน พฤษภาคม 2564 OUTLOOK

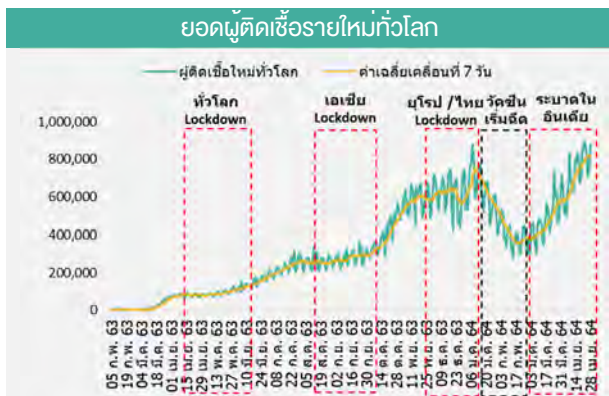
ไม่หวั่น Sell In May

- 🌀 มาตรการเยียวยา และการกระจายวัคซีน หุ่น COVID-19 กระทบเศรษฐกิจจำกัด
- 🌀 สภาพคล่องหนาแน่น + ปัจจัยสนับสนุน Fund Flow ช่วยพยุงตลาด
- 🌀 ฤดูกาลรายงานงบ Q1 สดใส ลดแรงกดดัน Sell In May
- 🌀 มีโอกาสปรับประมาณกำไรปีนี้โตเกิน 32% หุ่นดัชนีเป้าหมายสูงกว่า 1,670 จุด
- 🌀 แนะนำหุ้นกำไรเด่น SCC, PTTGC, MTC, ASK และหุ้นรับมือโควิด AS, ADVANC

ประเด็นทางพื้นฐานในเดือน พ.ค. เชื่อว่าประเด็นที่ยังมีน้ำหนักต่อการลงทุนในตลาดหุ้น ให้น้ำหนักหลักๆ คือ

3rd. Wave COVID-19 ยังกดดันในช่วง 2Q64 แต่ยังมีวัฏจักรความหวังเริ่มชัดเจนขึ้นเรื่อยๆ

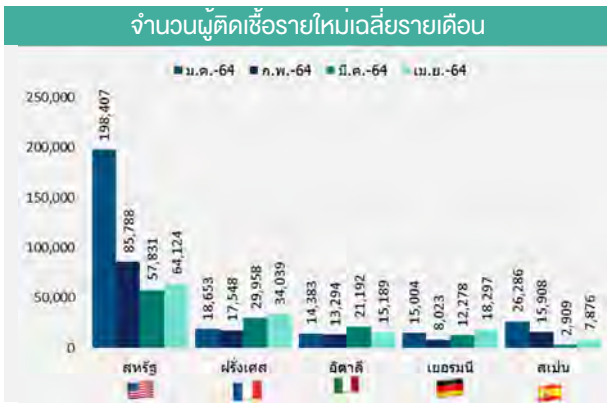
ภาพใหญ่ทั่วโลก: สถานการณ์ COVID-19 ทั่วโลกกลับมาหนักงวดอีกครั้งหนึ่ง ภายหลังจากจำนวนผู้ติดเชื้อในเดือน เม.ย. 2564 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอีกครั้ง ล่าสุดวันที่ 28 เม.ย. 2564 ผู้ติดเชื้อรายใหม่ต่อวันทั่วโลกเพิ่มขึ้นเป็น 8.8 แสนราย สูงกว่าค่าเฉลี่ยต่อวัน ในเดือนมี.ค. 2564 ที่พบผู้ติดเชื้อรายใหม่เฉลี่ยวันละ 4.68 แสนราย



หากพิจารณาเป็นรายประเทศ จะพบว่าจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากประเทศกำลังพัฒนา มากกว่าประเทศพัฒนาแล้ว สะท้อนจากจำนวนผู้ติดเชื้อเฉลี่ยต่อวันในเดือน เม.ย. 2564 ในประเทศกำลังพัฒนาเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก เช่น อินเดีย จำนวนผู้ติดเชื้อเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น 1.93 แสนราย (เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 3.33 หมื่นราย), ฟิลิปปินส์ ผู้ติดเชื้อเพิ่มเป็น 9.82 พันราย (เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 3.75 พันราย), ไทย ผู้ติดเชื้อเฉลี่ยเพิ่มเป็น 1.06 พันราย (เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 96 ราย) เป็นต้น (ดังภาพ)



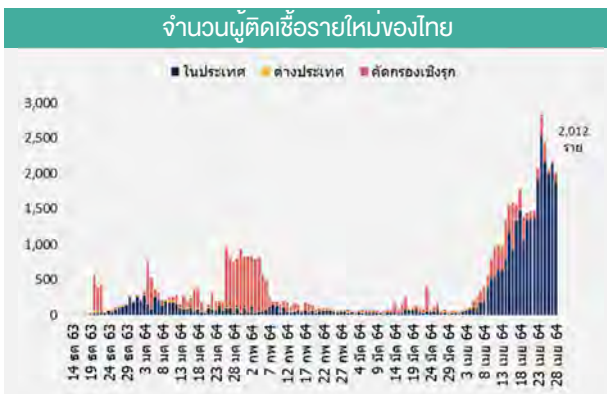
ขณะที่จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ในประเทศพัฒนาแล้วก็เพิ่มขึ้นเช่นกัน เช่น สหรัฐ จำนวนผู้ติดเชื้อเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น 6.41 หมื่นราย (เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 5.78 หมื่นราย), ฝรั่งเศส ผู้ติดเชื้อเพิ่มเป็น 3.4 หมื่นราย (เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 3.0 หมื่นราย), เยอรมนี ผู้ติดเชื้อเพิ่มเป็น 1.83 หมื่นราย (เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 1.23 หมื่นราย), สเปน ผู้ติดเชื้อเพิ่มเป็น 7.88 พันราย (เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 2.91 พันราย) เป็นต้น (ดังภาพ)



ที่มา: Bloomberg

สาเหตุสำคัญของของการระบาดมาจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดที่เร็วเกินไป ขณะที่การกระจายวัคซีนยังไม่ทั่วถึงเพียงพอ โดยเฉพาะอินเดียที่มีสัดส่วนประชากรที่ติดเชื้อแล้วราว 7.7% ของประชากรทั้งประเทศ

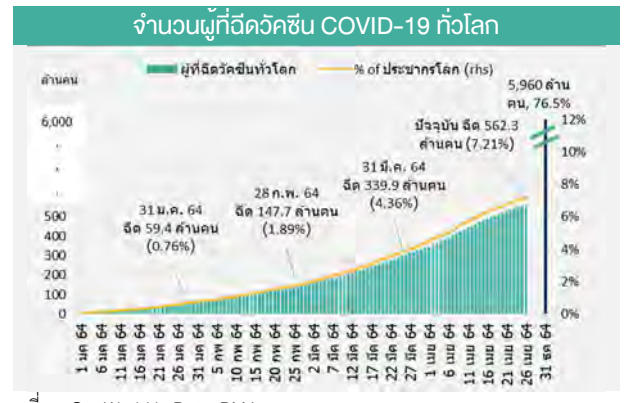
ไทย: สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ในไทยกลับมามีความกังวลเช่นกัน โดยจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ของไทยกลับมามีแนวโน้มเพิ่มขึ้นนับตั้งแต่ช่วงต้นเดือน เม.ย. 2564 ที่ผ่านมานี้ เนื่องจากตรวจพบการระบาดในกลุ่มคลัสเตอร์ใหม่จากสถาบันเทิงใน กทม. ประกอบกับช่วงต้นเดือน เม.ย. 2564 มีช่วงวันหยุดยาว ส่งผลให้จำนวนผู้ติดเชื้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จากช่วงปลายเดือน มี.ค. 2564 ที่พบเฉลี่ยวันจาวละ 60 ราย ปรับเพิ่มขึ้นมาเป็น 2,012 ราย ในวันที่ 28 เม.ย. 2564



ที่มา: ศบค.

ASPS สถานการณ์การระบาดจึงเป็นปัจจัยที่ต้องติดตาม และให้นำหนักอย่างใกล้ชิด โดยมาตรการควบคุมการระบาดรอบนี้ ภาครัฐเน้นปิดสถานบันเทิง และสถานศึกษา, จำกัดเวลาเปิดร้านอาหาร และห้างสรรพสินค้า เป็นหลัก แต่ยังไม่ประกาศ Curfew และห้ามเดินทางข้ามจังหวัด แต่อย่างไร โดยหากสถานการณ์กลับมารุนแรงขึ้น อาจส่งผลให้มาตรการควบคุมโรคมีความเข้มงวดมากขึ้นตามได้ อีกสิ่งหนึ่งที่เป็นแสงสว่างเชิงบวกคือ การฉีดวัคซีน COVID-19 ที่มีความคืบหน้าชัดเจนอย่างต่อเนื่อง โดยตลอดทั้งปี 2564 (YTD)

ทั่วโลก ปัจจุบันมีผู้ที่ได้รับวัคซีนจำนวน 562.3 ล้านราย หรือคิดเป็นราว 7.21% ของประชากรทั้งโลก (ดังรูป)



ที่มา: Our World in Data, BMJ



ที่มา: Our World in Data

ไทย: การฉีดวัคซีน COVID-19 ของไทยเดินหน้าอย่างต่อเนื่อง โดยข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 28 เม.ย. 2564 ที่ผ่านมามีไทยฉีดวัคซีนไปแล้วจำนวน 1.28 ล้านราย หรือคิดเป็นราว 1.84% ของประชากรทั้งประเทศ (ดังรูป)



ที่มา: ศบค.

และถ้าพิจารณาแยกตามโดสการฉีดแล้ว จะพบว่าจำนวนผู้ที่ได้รับวัคซีนรายใหม่ในไทย ส่วนใหญ่ยังเป็นโดสแรก (วัคซีน COVID-19 ส่วนใหญ่ 1 คน ต้องฉีด 2 โดส) โดย ณ วันที่ 28 เม.ย. 2564 ไทยมีผู้ฉีดวัคซีนรายใหม่จำนวน 52,681 ราย แบ่งเป็นโดสแรก 26,572 ราย และโดสสอง 26,109 ราย (ดังรูป)

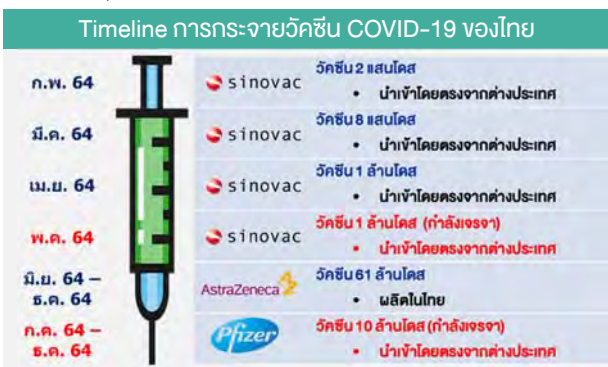


ที่มา: ศบค.

ทั้งนี้ในระยะถัดไป ASPS เชื่อว่าการฉีดวัคซีนของไทยจะรวดเร็วมากขึ้น หลังจากวัคซีนหลักของประเทศได้แก่ AstraZeneca เข้าสู่ระบบในเดือน มิ.ย. 2564 และภาครัฐยังเดินหน้าจัดหาวัคซีนเพิ่มเติมอย่างต่อเนื่อง อาทิเช่น

- วัคซีน SINOVAC จำนวน 1 ล้านโดส คาดเข้ามาในเดือน พ.ค. 2564
- วัคซีน Pfizer จำนวน 10 ล้านโดส คาดเข้ามาในช่วงเดือน ก.ค.- ธ.ค. 2564

นอกจากนี้ ยังมีวัคซีน Sputnik V ของสถาบันวิจัย Gamaleya จากประเทศรัสเซีย ที่มีโอกาสนำเข้ามาเพิ่มเติมอีก หลังกระทรวงต่างประเทศเผยว่า นายวลาดิมีร์ ปูติน ประธานาธิบดีรัสเซีย ยินดีให้การสนับสนุนไทยในเรื่องดังกล่าว



ที่มา: ASPS รวบรวม

ทั้งนี้ ภาครัฐตั้งเป้าว่าภายในปี 2564 จะฉีดวัคซีนให้ประชาชนไม่น้อยกว่า 100 ล้านโดส (รัฐ 65 ล้านโดส และเอกชน 35 ล้านโดส) ซึ่งจะครอบคลุมประชากร 50 ล้านคน หรือ 71.8% ของประชากรทั้งประเทศ โดยการจัดหาวัคซีนส่วนนี้ รัฐจะเป็นผู้รับภาระแต่เพียงผู้เดียว เนื่องจากกังวลว่าหากให้ภาคเอกชนช่วยจัดหาวัคซีนร่วมกขด้วยแล้ว จะเป็นการสร้างภาระแก่เอกชนมากเกินไป

COVID-19 กลับมา กดดอกเบี้ยโลกต่ำยาว

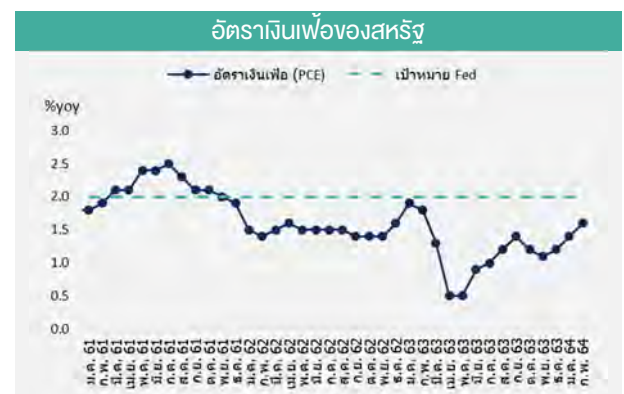
ASPS ประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยของโลกจะมีแนวโน้มทรงตัวในระดับต่ำต่อไป เพราะเศรษฐกิจโลกมีโอกาสฟื้นตัวช้าๆ จากการกลับมาระบาดของ COVID-19 ในหลายประเทศ (ดังที่กล่าวไปข้างต้น) ธนาคารกลางต่างๆทั่วโลกจึงมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำ เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) : ผลการประชุม Fed ล่าสุด เดือน เม.ย. 2564 ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำที่ 0-0.25% และคงวงเงินเข้าซื้อพันธบัตร (QE) รวมไว้ที่ 1.2 แสนล้านเหรียญ/เดือน (พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ 8 หมื่นล้านเหรียญ และตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยค่าประกัน (MBS) 4 หมื่นล้านเหรียญ) ตามที่ตลาดและ ASPS คาด โดยในการประชุม ครั้งนี้ Fed ยังไม่ส่งสัญญาณการปรับเปลี่ยนทิศทางอัตราดอกเบี้ยในอนาคตอย่างชัดเจนนัก ดังนั้น **ASPS จึงคงมุมมองเดิมว่า Fed จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0-0.25% ต่อไปจนถึงปี 2566**

เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐยังฟื้นตัวไม่เต็มที่นัก สะท้อนจาก GDP งวด 1Q64 ที่แม้จะฟื้นตัว 1.6%qoq แต่ยังคงต่ำกว่าระดับปลายปี 2562 (ก่อน COVID-19 ระบาด) ประมาณ 1%, อัตราการว่างงานปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 6.0% ยังสูงกว่าช่วงปี 2562 (ก่อน COVID-19 ระบาด) ที่ 3.7% และอัตราเงินเฟ้อ PCE (Personal Consumption Expenditure) ของสหรัฐ ปัจจุบันยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 1.6%yoy ซึ่งต่ำกว่าเป้าของ Fed ที่ 2%

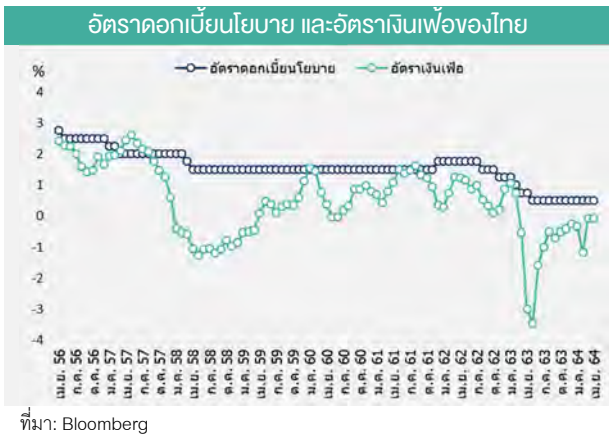


ที่มา: Bloomberg



ที่มา: Bloomberg

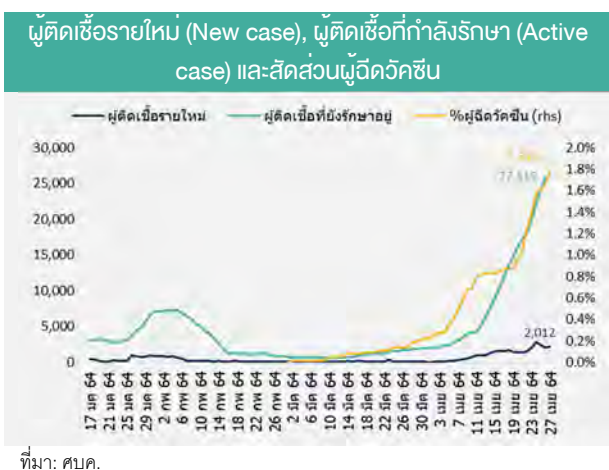
ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) : ASPS ประเมินว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำที่ 0.5% ต่อไปจนถึงสิ้นปี 2564 เป็นอย่างน้อย โดยให้น้ำหนักการประชุม กนง. วันที่ 5 พ.ค. 2564 นี้ เนื่องจากในเดือน เม.ย. 2564 ที่ผ่านมา เศรษฐกิจไทยเผชิญภาวะระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ ซึ่งกดดันให้เศรษฐกิจมีโอกาสชะลอตัวลงอีกครั้งหนึ่ง (ดูรายละเอียดเพิ่มในหัวข้อถัดไป) ดังนั้น ASPS จึงคาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อไป เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ควบคู่ไปกับนโยบายการคลังของภาครัฐ



เศรษฐกิจไทยปี 2564 คาด GDP Growth ปี 2564 กระบจาก COVID-19 แต่จำกัด

เริ่มจากต้นเดือน เม.ย. 2564 ไทยเผชิญสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ระลอกที่ 3 หรือ 3rd wave หลังจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่ขึ้นเหนือระดับ 1,000 ราย/วัน อย่างต่อเนื่อง

จากจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ (New case) ที่ทรงตัวสูงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้จำนวนผู้ติดเชื้อที่กำลังรักษา (Active case) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตาม (ดังรูป) ขณะที่จำนวนผู้ที่ฉีดวัคซีนแล้วยังค่อนข้างต่ำ (ณ วันที่ 27 เม.ย. 2564 ไทยมีผู้ฉีดวัคซีนจำนวน 1.28 ล้านราย หรือคิดเป็น 1.84% ของประชากรทั้งประเทศ)



สถานการณ์ดังกล่าวเป็นเหตุให้ภาครัฐบาลกลับมาดำเนินมาตรการควบคุมการระบาดอีกครั้ง เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค. 2564 ดังนี้

- เพิ่มระยะเวลากักตัวผู้เดินทางมาจากต่างประเทศเป็น 14 วัน จากเดิม 7-10 วัน
- ปรับพื้นที่ควบคุม โดยยกเลิกพื้นที่สีแดง และสีเขียว ส่งผลให้พื้นที่ควบคุมใหม่ประกอบด้วย 3 สี คือพื้นที่สีแดงเข้ม, แดง และส้ม จากเดิม 5 สี (ดังรูป) โดยพื้นที่สีแดงเข้ม ประกอบด้วย 6 จังหวัด ได้แก่ กทม., ชลบุรี, นนทบุรี, เชียงใหม่, สมุทรปราการ และปทุมธานี (คิดเป็นประมาณ 50% ของ GDP ทั้งประเทศ)

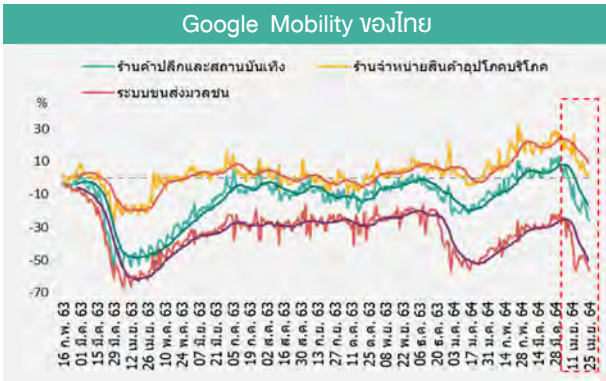


- เพิ่มความเข้มงวดมาตรการควบคุมการระบาดตามพื้นที่ โดยเฉพาะพื้นที่สีแดงเข้ม เช่น ให้ร้านอาหาร-เครื่องดื่มจำหน่ายเฉพาะนักท่องเที่ยวเท่านั้น และสามารถเปิดได้จนถึง 21.00, ปิดสถานที่เล่นกีฬากลางแจ้ง ส่วนห้างสรรพสินค้า-ศูนย์การค้า ยังสามารถเปิดได้ตามปกติ แต่ไม่เกิน 21.00 (ดังตาราง)

พื้นที่ควบคุม	จำนวนพื้นที่ควบคุม	จังหวัด	พื้นที่ควบคุมสูงสุดและเข้มงวด	พื้นที่ควบคุมเข้มงวด	พื้นที่เฝ้าระวัง	พื้นที่ควบคุมพิเศษ	พื้นที่ควบคุมเฉพาะ
พื้นที่ควบคุมสูงสุดและเข้มงวด	0	0	18	26	0	0	0
พื้นที่ควบคุมเข้มงวด	6	6	45	26	0	0	0
พื้นที่เฝ้าระวัง	0	0	0	0	0	0	0

ที่มา: ศบค.

สถานการณ์การระบาด และการดำเนินมาตรการควบคุมโรคข้างต้น ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย เพราะทำให้ประชาชนชะลอการเดินทาง และการใช้จ่ายใช้สอย ซึ่งเริ่มสังเกตเห็นผ่านดัชนีชี้นำเศรษฐกิจบางตัวแล้ว เช่น รายงานการเดินทางของ Google (Google Mobility Report) เผยว่าประชาชนลดการเดินทางไปยังร้านค้าปลีก, ร้านจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค และระบบขนส่งมวลชน



ที่มา: Google Mobility Report หมายเหตุ: หน่วย % แสดงการเปลี่ยนแปลงเทียบกับช่วงต้นปี 2563 ก่อน COVID-19 ระบาดทั่วโลก, เส้นแนวโน้มคำนวณจากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 14 วัน

สัญญาณการอ่อนตัวของดัชนีชี้เป้าเศรษฐกิจข้างต้น เป็นสาเหตุให้สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจบางแห่งเริ่มปรับลดประมาณการ GDP Growth ของไทยปี 2564 ลงเหลือขยายตัวราว 1.5-2.3% จากเดิมที่คาดไว้ที่ราว 2.5-2.8% (ดังตาราง)

ประมาณการ GDP Growth			
สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ	GDP 2564F ใหม่	GDP 2564F เดิม	
สศช.	3.0%	3.0%	
ธนาคารแห่งประเทศไทย	3.0%	3.0%	
ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ (EIC)	2.6%	2.6%	
ASPS	2.6%	2.6%	
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	2.3%	2.8%	↓
สภาอุตสาหกรรม (กรร.)	2.3%	2.5%	↓
KKP Research	2.2%	2.7%	↓
ศูนย์วิจัยกสิกรไทย	1.8%	2.6%	↓
มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	1.6%	2.8%	↓
ศูนย์วิจัยธนาคารกรุงไทย	1.5%	2.5%	↓

ที่มา: ASPS รวบรวม

อย่างไรก็ตาม ASPS ประเมินว่าการระบาดในครั้งนี้จะส่งผลต่อประมาณการเศรษฐกิจปี 2564 ของ ASPS ที่ 2.6% จำกัด เนื่องจาก

- มาตรการควบคุมการระบาดมีความเข้มงวดไม่มาก: กล่าวคือ รัฐกำหนดมาตรการที่เข้มงวดในพื้นที่สีแดงเข้มเพียง 6 จังหวัด (สัดส่วนราว 50% ของ GDP) เทียบกับช่วง 2Q63 ที่เข้มงวดทั้งประเทศ รวมถึงในครั้งนี ภาครัฐยังไม่ได้ประกาศห้ามออกนอกเคสสถานในเวลากลางคืน (Curfew), ไม่ได้ห้ามการเดินทางข้ามจังหวัด และไม่ปิดร้านอาหาร-ห้างสรรพสินค้า
- วัคซีน COVID-19 มีใช้ในไทยแล้ว: ดังที่กล่าวไปข้างต้นว่า ไทยกำลังอยู่ระหว่างฉีดวัคซีน และจัดหาวัคซีนเพิ่มเติม ซึ่งการมีวัคซีนใช้ช่วยจำกัด Downside ของเศรษฐกิจได้เป็นอย่างดี เพราะว่าการมีภูมิคุ้มกันจะกระตุ้นให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจต่างๆ มีแนวโน้มกลับมาเป็นปกติได้รวดเร็วขึ้น

ปัจจุบัน ASPS ยังคงประมาณการ GDP Growth ปี 2564 ที่ 2.6%yoy ตามเดิม ภายใต้สมมติฐานการบริโภคครัวเรือนขยายตัว 2%, การลงทุนรัฐขยายตัว 7%, การลงทุนเอกชนขยายตัว 1.5% การใช้จ่ายรัฐขยายตัว 3%, การส่งออกขยายตัว 3.5% และการนำเข้าขยายตัว 5%

แต่ในเบื้องต้น ASPS ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ผลกระทบจากการเข้มงวดพื้นที่สีแดง 18 จังหวัด ที่มีสัดส่วนราว 70% ของ GDP โดยกำหนดให้สมมติฐานของเศรษฐกิจภายในประเทศ (Domestic Demand) ได้แก่ การบริโภคครัวเรือน, การลงทุนรัฐ-เอกชน และการใช้จ่ายรัฐ ชะลอลดลง แต่ให้ส่วนเศรษฐกิจที่พึ่งพาต่างประเทศ (External Demand) คือการส่งออกและนำเข้า ยังคงที่

ผล Sensitivity Analysis พบว่า Domestic Demand ที่ขยายตัวลดลงทุกๆ 0.25% จะส่งผลให้ GDP ปี 2564 ขยายตัวลดลงจากคาดการณ์เดิมราว 0.14% และถ้าให้ Domestic Demand ชะลอลดลง 1% จะทำให้ GDP ไทยขยายตัวเหลือราว 2.04% (ดังรูป)

	Sensitivity Analysis ประมาณการ GDP							
	2561A	2562A	2563A	2564F				
				เดิม	สมมติฐานค่า C I G ลดลงทุกๆ 0.25% คง X&M			
GDP (CVM)	4.1%	2.3%	-6.1%	2.6%	2.46%	2.32%	2.18%	2.04%
การบริโภคครัวเรือน (C)	4.6%	4.0%	-1.0%	2.0%	1.75%	1.50%	1.25%	1.00%
ลงทุนภาคเอกชน	3.9%	2.7%	-8.4%	1.5%	1.25%	1.00%	0.75%	0.50%
ลงทุนภาครัฐ	3.3%	0.1%	5.7%	7.0%	6.8%	6.5%	6.3%	6.0%
การบริโภคภาครัฐ(G)	1.8%	1.7%	0.8%	3.0%	2.8%	2.5%	2.3%	2.0%
ส่งออก(X) \$	7.5%	-3.3%	-6.6%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
นำเข้า(M) \$	13.7%	-5.1%	-12.3%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
อัตราแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์)	33	31	30	30	30	30	30	30
ราคาน้ำมันดิบ(หน่วยบาร์เรล)	69.3	61.7	43.1	50	50	50	50	50

ที่มา: ASPS

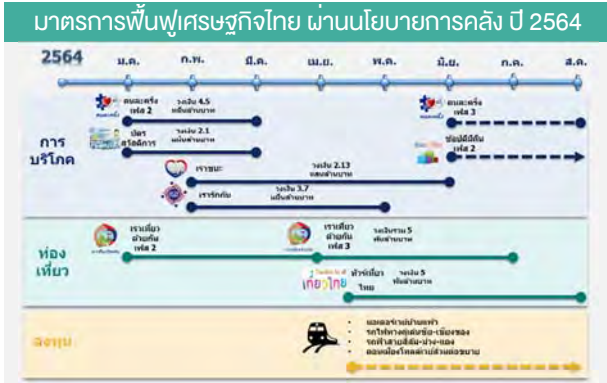
รัฐพร้อมเงินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่

Sensitivity Analysis แสดงให้เห็นว่าหากพื้นที่สีแดงเข้มเคลื่อนเศรษฐกิจไทย โดยเฉพาะในประเทศ ชะลอลดลง จะกดดันให้เศรษฐกิจในภาพรวมชะลอลดลงตาม

ด้วยเหตุนี้ ASPS จึงเชื่อมั่นว่าภาครัฐจะออกมาตรการเพื่อเยียวยาประชาชน และกระตุ้นเศรษฐกิจไทยอีกรอบ ทั้งการออกมาตรการกระตุ้นชุดใหม่ รวมถึงการต่ออายุมาตรการชุดเดิม เช่น

- โครงการ "เราชนะ" โดยขยายเวลาใช้สิทธิออกไป 1 เดือน จนถึงเดือน มิ.ย. 2564 จากเดิมสิ้นสุดเดือน พ.ค. 2564 และปรับเพิ่มวงเงินโครงการอีก 3 พันล้านบาท (0.02% ของ GDP) จากเดิม 2.10 แสนล้านบาท เป็น 2.13 แสนล้านบาท
- โครงการคนละครึ่งเฟส 3 คาดว่าจะกำหนดรายละเอียดได้ภายในเดือน พ.ค. 2564 ก่อนที่จะเริ่มต้นใช้สิทธิได้ในเดือน มิ.ย. 2564

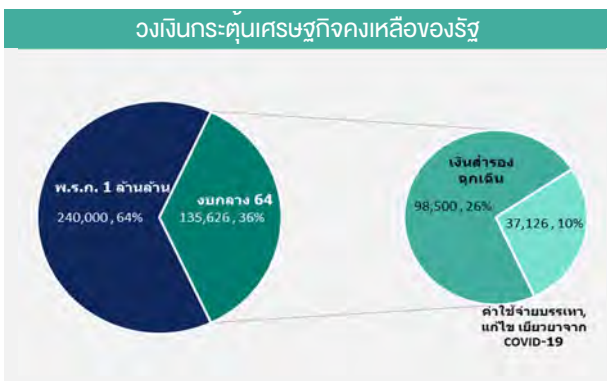
- โครงการเราเที่ยวด้วยกันเฟส 3 จะเดินทางโครงการต่อไปตามเดิม
- โครงการที่สนับสนุนให้ประชาชนผู้มีเงินออมนำเงินมาใช้จ่ายมากขึ้น คาดว่าจะเป็นในรูปแบบคล้ายกับโครงการ "ช้อปดีมีคืน" ที่เคยออกในช่วงปลายปี 2563 ที่ผ่านมา



ที่มา: ASPS รวบรวม

และถ้าพิจารณาวงเงินงบประมาณคงเหลือของรัฐที่สามารถนำไปกระตุ้นเศรษฐกิจได้นั้น สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) ระบุว่าปัจจุบันรัฐมีเม็ดเงินสำหรับกระตุ้นเศรษฐกิจเหลือราว 3.76 แสนล้านบาท (3.7% ของ GDP) ได้แก่

- พ.ร.ก. กู้เงิน 1 ล้านล้านบาท: คงเหลือ 2.4 แสนล้านบาท
- งบกลางปี 2564: คงเหลือ 1.36 แสนล้านบาท
 - เงินสำรองกรณีฉุกเฉิน คงเหลือ 9.85 หมื่นล้านบาท
 - ค่าใช้จ่ายบรรเทา COVID-19 คงเหลือ 3.71 หมื่นล้านบาท



ที่มา: สศค.



ที่มา: สศค., หมายถึง: ข้อมูลที่ขีดเส้นใต้คือวงเงินคงเหลือของแต่ละส่วน

วงเงินที่คงเหลือข้างต้น ASPS ประเมินว่าจะสามารถรองรับการออกมาตรการเศรษฐกิจชุดใหม่ได้ในระดับหนึ่ง เพราะหากย้อนกลับไปพิจารณางบประมาณของมาตรการในอดีต เช่น คนละครึ่งใช้งบประมาณ 5.5 หมื่นล้านบาท (รวมเฟส 1 และ 2), ช้อปดีมีคืนใช้งบประมาณ 1.9 หมื่นล้านบาท ซึ่งเทียบกับวงเงินคงเหลือที่ 3.76 แสนล้านบาท นับว่าเพียงพอ

สภาพคล่องพร้อมสนับสนุน ช่วยลด Sell in May

ในเดือน เม.ย. 2564 การระบาดของ COVID-19 ที่เร่งตัวขึ้นเร็วทั้งในไทยและต่างประเทศ กดดันให้ Fund Flow ไหลกลับเข้าไปพักเงินในสินทรัพย์ปลอดภัยในระยะสั้น สะท้อนได้จากราคาทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.74% mtd เช่นเดียวกับตลาดตราสารหนี้ไทยที่ Fund Flow ไหลเข้าเดือน เม.ย. (mtd) ถึง 2.59 หมื่นล้านบาท สูงสุดในปีนี้

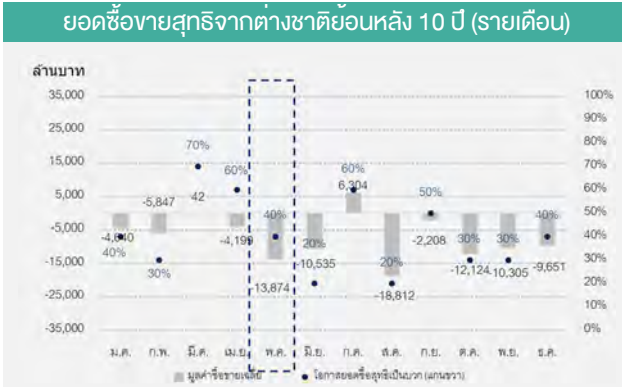
มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้-หุ้นไทยของต่างชาติรายเดือน			
เดือน	ตราสารหนี้ (ล้านบาท)	หุ้น (ล้านบาท)	รวม (ล้านบาท)
ม.ค.64	-528	-10,903	-11,431
ก.พ.64	-4,190	-18,698	-22,888
มี.ค.64	5,085	-68	5,017
เม.ย.64(mtd)	25,998	-2,884	23,114
ตั้งแต่ต้นปี(ytd)	26,365	-32,554	-6,189

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลตั้งแต่ปี 2554 ถึง 2563

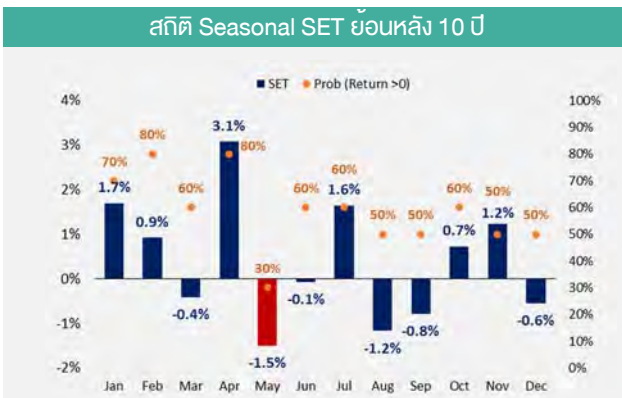
อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็น Fund Flow ต่างชาติสลับเข้ามาซื้อหุ้นไทยบ้างแล้วในช่วงปลายเดือน เม.ย. 2564 โดยในสัปดาห์นี้ซื้อสุทธิ 3 วันติดต่อกัน มูลค่ารวม 3.8 พันล้านบาท และผลักดัน SET Index ปรับตัวขึ้นกว่า 23 จุด หรือ 1.5%(26 - 28 เม.ย.64) หลังภาครัฐมีการประกาศมาตรการควบคุม COVID-19 ที่เข้มงวดขึ้น ทำให้นักลงทุนคาดหวังการแพร่ระบาด COVID-19 ในประเทศจะดีขึ้นตามลำดับ

ส่วนแนวโน้ม Fund Flow ในเดือน พ.ค. 2564 แม้ปกติจะเป็นเดือนที่ต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทยเป็นปริมาณมาก สะท้อนจากข้อมูลสถิติย้อนหลัง 10 ปี พบว่า ต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทยในเดือน พ.ค. เฉลี่ยสูงถึง 1.38 หมื่นล้านบาท และเป็นเดือนที่ถูกขายสุทธิมากที่สุดเป็นอันดับที่ 2 จากทั้งหมด 12 เดือน



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลตั้งแต่ปี 2554 ถึง 2563

กตตันตลาดหุ้นผันผวน และปรับตัวลงแรงสุดเมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆ โดยเฉลี่ยลดลงถึง -1.5% (ลดลง 7 ใน 10 ปี) ทำให้เกิดเหตุการณ์ที่เรียกว่า "Sell in May"



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลตั้งแต่ปี 2554 ถึง 2563

แต่เดือน พ.ค. 2564 นี้ ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าแรงขายต่างชาติมีโอกาสลดน้อยลง และอาจเห็นแรงซื้อจากสภาพคล่องส่วนเกิน รวมถึงต่างชาติสลับเข้ามาพุงดัชนีนีในบางจังหวะจาก 3 ปัจจัย คือ

1. สภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบ และยังเห็น Momentum ของการ Search for Yield ของนักลงทุนเข้ามาในตลาดหุ้นมากขึ้น ดังนี้

1.1) มูลค่าซื้อขายหุ้นต่อวันยังอยู่ในระดับสูงกว่าปกติมาก โดยช่วง 1Q64 มีมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยอยู่ที่ 9.2 หมื่นล้านบาท/วัน (สูงกว่าปีก่อนๆ อยู่ที่ 5 – 6 หมื่นล้านบาท/วัน) แสดงให้เห็นถึงการเข้ามาหาผลตอบแทนที่มากขึ้นของนักลงทุนที่มี



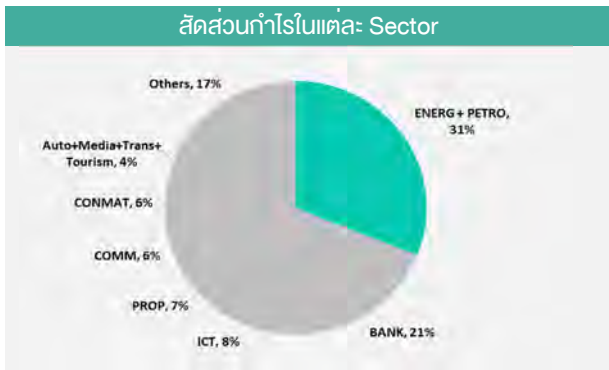
ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 29 เม.ย. 64

1.2) ยอดการเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่ยังพุ่งสูงขึ้นต่อเนื่อง โดยช่วง 1Q64 เห็นการเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่ของนักลงทุนเฉลี่ยสูงเกิน 2 แสนบัญชีต่อเดือน (ถ้าวิเคราะห์จากปี 2563 มีการเปิดบัญชีใหม่เฉลี่ยราว 6 หมื่นบัญชีต่อเดือน ขณะที่ปีก่อนๆ ส่วนใหญ่ไม่ถึง 3 หมื่นบัญชีต่อเดือน)



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 29 เม.ย. 64

2. ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่มีแนวโน้มอ่อนค่าลง นักลงทุนมีโอกาสได้ FX Gain จากการลงทุนในตลาดหุ้นเอเชียรวมถึงไทยมากขึ้น การ Funding เงินลงทุนโครงสร้างพื้นฐานในสหรัฐฯ กตตันให้เงินดอลลาร์อ่อน (โดยล่าสุดอ่อนค่าลงมาแล้ว 2.4% ในเดือน เม.ย. 64) ประเด็นนี้หนุนให้นักลงทุนที่ลงทุนในตลาดหุ้นเอเชียรวมถึงไทยมีโอกาสได้ Fx Gain จากอัตราแลกเปลี่ยนมากขึ้น รวมถึงหนุนราคา Commodity ต่างๆ ปรับขึ้นหรือมีโอกาสขึ้นในระดับสูง อาทิ น้ำมันดิบ, เหล็ก, น้ำตาล เป็นต้น ซึ่งส่งผลดีต่อตลาดหุ้นไทย ที่มีสัดส่วนกำไรจากหุ้น Commodity ถึง 1 ใน 3 ของหุ้นทั้งหมดในตลาดฯ



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 29 เม.ย.64

3. กระแสการขึ้นภาษีนิติบุคคลฝั่งสหรัฐฯ ตามนโยบายของ ปรธน.โจ ไบเดน น่าจะหนุนให้ Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นเอเชียรวมถึงไทยมากขึ้น โดยล่าสุดสหรัฐมีการประกาศเก็บ Capital Gain Tax เพิ่มขึ้น ส่วนระยะถัดไปน่าจะมีการประกาศขึ้นภาษีนิติบุคคลจาก 21% เป็น 28% ตามมา จะกดดันให้กำไรบริษัทจดทะเบียนสหรัฐลดลง และน่าจะหนุนให้เม็ดเงินไหลเข้ามาในตลาดหุ้นเอเชียรวมถึงไทยมากขึ้น

สรุปคือ แม้ระยะสั้นนักลงทุนจะลดความเสี่ยงพักอยู่ในสินทรัพย์ปลอดภัย แต่ถ้าตัวเลขผู้ติดเชื้อลดลง บวกกับยังมีสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบ บวกกับมีปัจจัยสนับสนุนให้ Fund Flow มีโอกาสไหลเข้าตลาดหุ้นไทยในระยะถัดไป ดังนั้นการที่ SET Index ย่อตัวลงมาน่าจะเป็นโอกาสในการสะสม

ฤดูกาลรายงานงบ 1Q สดใส ลดแรงกดดัน Sell In May

สาเหตุสำคัญที่ทำให้เกิดแรงขายหุ้นในเดือน พ.ค. เสมอ "Sell In May" คือ การขายทำกำไรของนักลงทุนหลังรับรู้ผลประกอบการไตรมาสแรกของปี (โดยเฉพาะช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา อัตราการเติบโตชะลอลงเมื่อเทียบกับปีก่อน) รวมถึงการขายทำกำไรจากการเข้ามาเก็งกำไรเพื่อรับเงินปันผลงวดปีเสร็จสิ้น

แต่ในปีี้ ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าตลาดหุ้นในเดือน พ.ค. มีโอกาสผันผวนจากเหตุการณ์ Sell In May น้อยกว่าทุกปี ด้วยเหตุผลดังนี้

ภาพรวมกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q64 มีโอกาสเติบโต %YoY เด่นจากฐานที่ต่ำในปีก่อนหน้า ขณะที่ปีก่อนๆ มีผลลดลงคือ หลายปีที่ผ่านมา กำไรไตรมาสแรกของปี เติบโตกับปัจจัยกดดันเฉพาะตัว อาทิ สงครามการค้า, COVID-19 ทำให้อัตราการเติบโตของกำไรลดลงอย่างมีนัยยะเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ขณะที่ภาพรวมกำไรงวด 1Q64 มีโอกาสเติบโตโดดเด่น YoY เนื่องจากฟื้นจากฐานที่ต่ำ คือ กำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q63 มีมูลค่าอยู่ที่ 9.2 หมื่นล้านบาท ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำสุดในรอบ 12 ปี เมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกัน



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 29 เม.ย.64

ทั้งงบ 1Q64 ที่ประกาศ รวมถึงหุ้นอื่นๆ ที่นักวิเคราะห์พื้นฐาน ASPS ได้ทำ Earning Preview เต็มโตดี โดยล่าสุดมีการรวบรวมข้อมูลหุ้นที่ประกาศงบ และได้ทำ Preview 53 บริษัท มีกำไรสุทธิงวด 1Q63 รวมกันอยู่ที่ 1.47 แสนล้านบาท เติบโตเด่น +116%YoY และ +38%QoQ และนักวิเคราะห์ ASPS มีการตัดสินใจเพิ่มประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนในปี 2564 หลายบริษัท หลังทำ Preview อาทิ PTTGC KSL TMT SPVI NER SCC ฯลฯ

คาดการณ์กำไร 1Q64F ไตรมาสเปิดจากบริษัทที่ประกาศ บวกกับกำไร Preview 53 บริษัท



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 28 เม.ย.64

บริษัทขนาดใหญ่หลายบริษัทประกาศงบ 1Q64 ออกมาดีกว่าคาด คือ เริ่มต้นจากหุ้นกลุ่ม อ.พ. มีกำไร 1Q64 รวม 4.6 หมื่นล้านบาท (เติบโต 2%YoY, 45%QoQ) ดีกว่าคาดมาก ตามมาด้วยกลุ่ม Real Sector ทั้ง SCGP, SCC, PTTEP รายงานกำไรออกมาเติบโตทั้ง QoQ และ YoY อีกทั้งยังมีกำไรดีกว่าที่ฝ่ายวิจัยฯ และ Consensus คาด (รายละเอียดตามภาพทางด้านล่าง)

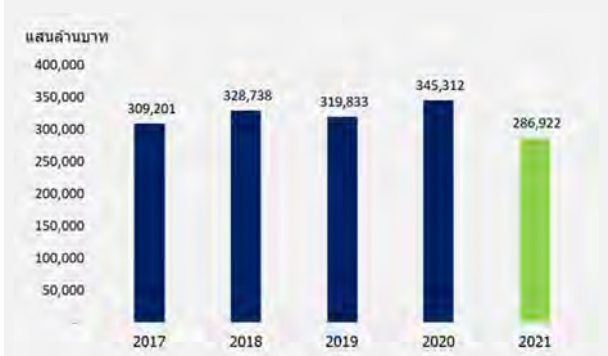
กำไรงวด 1Q64 ที่ประกาศออกมาดีกว่า Consensus คาด

Sector, Stock	กำไรงวด 1Q64 (พันล้านบาท)						
	Actual	QoQ	YoY	ASPS	Diff	Consensus	Diff
BANK (8 บริษัท)	45.729	45%	2%	32	43%	35	31%
SCGP	2.135	23%	44%	1.708	25%	1.703	25%
SCC	14.914	50%	73%	11.528	29%	12.046	24%
PTTEP	11.534	356%	34%	9.008	28%	5.765	100%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 29 เม.ย.64

การเก็งกำไรเพื่อคาดหวังรับเงินปันผลงวดผลประกอบการปี 2564 น้อยกว่าปีอื่นๆ มาก เนื่องจากในปีที่แล้วบริษัทจดทะเบียนเผชิญกับปัญหา COVID-19 ทำให้ต้องสำรองเงินสดไว้ใช้จ่าย รวมถึงประกาศจ่ายปันผลน้อยลง โดยจากการรวบรวมข้อมูลเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในช่วงเดือน ม.ค. - พ.ค. 64 มีพบว่า มีมูลค่ารวมกันเพียง 2.87 แสนล้านบาทเท่านั้น ลดลงมากเมื่อเทียบกับระดับปกติในช่วงเวลาเดียวกันของปีอื่นๆ ที่จะจ่ายรวมกันสูงเกิน 3.20 แสนล้านบาท

ปีนี้บริษัทจ่ายปันผลน้อยกว่าปกติ (ช่วงม.ค.-พ.ค.)



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 29 เม.ย.64

สรุปกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q64 ไม่น่าผิดหวังเหมือนกับในอดีต หนุนให้เกิดการลงทุนเพิ่มมากกว่าขายทำกำไรเพื่อลดความเสี่ยง รวมถึงปีนี้มีการเก็งกำไรเพื่อคาดหวังรับเงินปันผลงวดผลประกอบการปี 2564 น้อยกว่าปีอื่นๆ

ฝ่ายวิจัยฯ มีโอกาสปรับเพิ่ม EPS64F หนุ่ดดัชนีเป้าหมายสูงเกิน 1670 จุด

แม้ภาพรวมของเศรษฐกิจยังถูกกดดันจากการแพร่ระบาดของโควิด 3 ของ COVID-19 แต่คาดว่าจะไม่สร้าง Downside ต่อกำไรบริษัทจดทะเบียนมากนัก เนื่องจากกำไรส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่ม พลังงาน +ธพ. มากกว่า 50% อีกทั้ง Bloomberg Consensus ที่ปรับ EPS64F ของ SET Index ขึ้นกว่า 7.8%(ytd) ล่าสุดอยู่ที่ 81.15 บาท/หุ้น

EPS64F Bloomberg Consensus



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 29 เม.ย.64

ฝ่ายวิจัยฯ เองมีหุ้นที่ทยอยปรับประมาณการขึ้นเช่นกัน โดยตั้งแต่ต้นเดือนมี.ค-ปัจจุบัน มีหุ้นที่ปรับประมาณการขึ้น 14 บริษัท อาทิ PTTGC, KSL, TMT, SPVI, NER ฯลฯ

หุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯปรับประมาณการขึ้น

Stock	Recommend	Fair Value	Fair ขึ้นที่ %	EPS64F	EPS ขึ้นที่%
PTTGC	BUY	69.00	6.2%	4.59	82.7%
KSL	BUY	3.70	37.0%	0.15	31.9%
STGT	BUY	65.00	0.0%	10.79	24.3%
TMT	BUY	11.00	23.6%	0.92	23.5%
SPVI	BUY	6.92	64.4%	0.28	23.3%
STA	BUY	60.00	20.0%	11.99	22.1%
NER	BUY	7.50	20.9%	0.75	21.0%
HANA	SELL	46.00	24.3%	2.56	11.4%
SAWAD	BUY	95.00	35.7%	4.04	9.6%
SFT	BUY	5.50	19.6%	0.24	9.5%
JMART	BUY	39.00	29.3%	1.28	9.1%
SAPPE	BUY	35.00	16.7%	1.43	4.2%
JMT	BUY	53.00	26.2%	1.28	4.2%
PTTEP	BUY	128.00	8.5%	7.11	3.6%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 29 เม.ย.64

จนทำให้ EPS64F ตอนนี้ขยับขึ้นไปอยู่ที่ 72 บาท/หุ้น และกำไรบริษัทจดทะเบียนอยู่ที่ 8.2 แสนล้านบาท ทั้งนี้กระบวนการปรับประมาณการยังดำเนินต่อไปจนกว่า การประกาศงบการเงินงวด 1Q64 จะสิ้นสุดในช่วงกลางเดือน พ.ค.64 เบื้องต้นเชื่อว่า จะเห็น EPS Growth 64F เติบโตเกิน 32% ซึ่งจากสถิติในอดีตบ่งชี้ว่า ปีไหนก็ตามที่กำไรบริษัทจดทะเบียนเติบโตเกิน 30% SET Index ปีนั้นมีโอกาสปรับตัวขึ้นเกิน 20% ขณะที่ปัจจุบัน SET Index เพิ่งปรับขึ้นมา 7.6%ytd

เปรียบเทียบ EPS Growth กับผลตอบแทน SET

Year	EPS Growth %YoY	%chg SET Index
2550	-10.2%	26.2%
2551	-29.0%	-47.6%
2552	41.7%	63.2%
2553	31.6%	40.6%
2554	4.9%	-0.7%
2555	11.9%	35.8%
2556	7.5%	-6.7%
2557	-17.6%	15.3%
2558	-8.9%	-14.0%
2559	32.9%	19.8%
2560	7.3%	13.7%
2561	-2.8%	-10.8%
2562	-7.4%	1.0%
2563	-39.6%	-8.3%
2564F	32.0%	?
AVG. 2550-2563	1.6%	9.1%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

และหากพิจารณาความถูกแพงของ SET Index ณ ปัจจุบัน ที่ระดับ 1600 จุด มีการซื้อขายบน Market Earning Yield Cap ที่ระดับ 4.00% ซึ่งยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ระดับ 3.90% และคิดเป็นระดับ Percentile ที่ 53% แสดงว่าดัชนียังอยู่ในระดับที่น่าลงทุน

ความเคลื่อนไหวของ Market Earning Yield Cap



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลสิ้นสุด ณ 27 เม.ย.64

ขณะที่ดัชนีเป้าหมายมีโอกาสปรับขึ้น และอยู่ระหว่างทบทวน ซึ่งจากเดิมฝ่ายวิจัยฯ ประเมินเป้าหมายดัชนี ด้วยวิธี Market Earning Yield Cap. ที่ระดับ 3.7% (ถือเป็นระดับเฉลี่ยในยามที่สภาพคล่องส่วนเกินล้นระบบ เคยลงไปได้ลึกถึง 2.6%) ภายใต้ Bond Yield 1 ปี ที่ระดับ 0.5% คิดกลับเป็น PER64F ที่ 23.8 เท่า เมื่อคูณกับ EPS64F ที่มากกว่า 70.20 บาท/หุ้น จะได้เป้าหมายดัชนีปี 2564F ที่สูงกว่า 1670 จุด เช่นกัน

กลยุทธ์การลงทุนในเดือน พ.ค. 64 แนะนำ 6 หุ้นมีโอกาส Outperform ตลาดสูง คือ หุ้นฟื้นตัวเด่นทั้งในปีนี้ และไตรมาส 1 อย่าง SCC, PTTGC, MTC, ASK รวมถึงหุ้นที่มีเกราะป้องกัน COVID-19 หนุนด้วยปัจจัยบวกเฉพาะตัว ADVANC, AS ในทางตรงกันข้ามต้องระมัดระวังหุ้นที่มี Upside จำกัด และปัจจัยพื้นฐานยังไม่แน่นอน อย่าง ITD, WORK ในการซื้อขายหรือเก็งกำไร

Valuation หุ้เดือน Monthly

Company	Sector	Mkt Cap	Last Price (29/04/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
Recommend "BUY"							
MCS	STEEL	6.77	14.20	21.90	54.2%	6.49	8.03
ADVANC	ICT	511.45	172.00	220.00	27.9%	18.91	3.97
MTC	FIN	137.27	64.75	80.00	23.6%	22.85	0.66
AS	MEDIA	3.77	8.95	9.90	10.6%	9.99	4.14
SCC	CONMAT	559.20	466.00	500.00	7.3%	11.92	3.76
ASK	FIN	10.20	29.00	30.00	3.4%	14.35	4.88
PTTGC	PETRO	304.35	67.50	69.00	2.2%	14.72	2.96
Recommend "Switch"							
ITD	CONS	9.77	1.85	1.25	-32.4%	NM	0.00
WORK	MEDIA	8.30	18.80	12.00	-36.2%	57.97	1.38

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลสิ้นสุด ณ 29 เม.ย.64

Free Float Adjusted หนึ่งในประเด็นที่น่าจับตา

หลังจากตลาดฯ เปิดรับฟังความเห็นในวงกว้าง เรื่องการปรับเกณฑ์การคำนวณดัชนีเปลี่ยนมาใช้วิธี Free Float Adjusted Market Cap แทนวิธี Market Cap. เพื่อให้สะท้อนความจริง และสอดคล้องกับวิธีการคำนวณแบบสากล น่าจะเห็นความคืบหน้าในการปรับใช้

อันใกล้นี้ เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณรอบ 2H64 ถึงสิ้นสุดเดือน พ.ค. 2564 เท่านั้น

รายละเอียดการเปลี่ยนแปลงวิธีคำนวณดัชนีฟลอตซิงเชป มีดังนี้

- รอบการปรับดัชนียังเหมือนเดิม คือ เดือน ม.ค. และ ก.ค. แต่ระหว่างรอบ หากมีหุ้นมี Free Float เพิ่มขึ้น $\geq 5\%$ จะมีการจัดน้ำหนักใหม่ในหุ้นชุดเดิมเดือน มี.ค. และ ก.ย.
- ปีนี้ตลาดฯ จะนำร่อง ปรับวิธีการคำนวณใน 3 ดัชนี SET50, SET100 และ SETHD ก่อน โดยมีผลบังคับใช้วันแรก คือ วันที่ 1 ก.ค. 64 นี้ และจะใช้วิธีนี้กับดัชนีอื่นๆ ใน ปีถัดไป
- ในรอบแรก (1 ก.ค. 2564) ตลาดฯ จะปรับน้ำหนักครั้งหนึ่งของที่เปลี่ยนแปลงไปก่อน เพื่อลดความผันผวนที่จะเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนวิธีการคำนวณ

ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะมีหุ้นที่ได้ประโยชน์อยู่หลายบริษัท เนื่องจากจะมีเม็ดเงินไหลเข้าหลังถูกเพิ่มน้ำหนัก อาทิ มีแรงผลักดันจากเม็ดเงิน Passive Fund ในประเทศเพิ่มเติม, มีการเก็งกำไรและปรับพอร์ตบางส่วนก่อนวันมีผลบังคับใช้ของกองทุน Active Fund ในประเทศ เบื้องต้นฝ่ายวิจัยฯ ทำการค้นหาหุ้นที่ได้ประโยชน์จากประเด็นดังกล่าว นั่นคือหุ้นที่มีโอกาสอยู่ใน SET100 และมี Free Float สูงกว่าค่าเฉลี่ยที่ 47.1% ยังมี Free Float สูงยิ่งได้ประโยชน์โดย 15 อันดับหุ้นที่ได้ประโยชน์มากที่สุด ได้แก่ BBL SCC SCB KBANK BDMS CPALL CPN INTUCH PTT TISCO BANPU MINT PTTGC LH และ KKP ดังตารางด้านล่าง

15 หุ้นที่ได้ประโยชน์มากสุดใน SET100

Symbol	Freefloat	น้ำหนักเปลี่ยนแปลงรอบ 2H64	
		%Chg เที่ยงตัวเอง	%Chg เที่ยงหุ้นใน SET100
BBL	98.60	57%	0.96%
SCC	66.21	22%	0.86%
SCB	76.43	33%	0.85%
KBANK	74.48	31%	0.70%
BDMS	65.98	21%	0.55%
CPALL	56.65	11%	0.46%
CPN	62.76	18%	0.31%
INTUCH	63.21	18%	0.28%
PTT	48.88	3%	0.24%
TISCO	82.04	39%	0.21%
BANPU	87.79	45%	0.20%
MINT	61.55	17%	0.19%
PTTGC	54.32	9%	0.19%
LH	69.40	25%	0.19%
KKP	86.89	44%	0.16%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลสิ้นสุด ณ 27 เม.ย.64

โดยหุ้นประจำเดือน พ.ค.64 มีอยู่ 2 บริษัทที่ได้ประโยชน์จากประเด็นดังกล่าว คือ SCC และ PTTGC



วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDTAE

กลุ่ม รับเหมาก่อสร้าง น้ำหนัก เท่าตลาด

➔ กลจักรสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจ

- 🎯 โครงการประมูลภาครัฐคืนหน้า เปิดฉากประมูลรถไฟฟ้าทางคู่ 2 เส้นทางใหม่
- 🎯 ภาพการแข็งขันยังคงรุนแรง ท่ามกลางต้นทุนงานก่อสร้างที่สูงขึ้น
- 🎯 น้ำหนักการลงทุน เท่าตลาด เลือก STEC เป็น Top Pick

การลงทุนภาครัฐ กลไกสำคัญกระตุ้นเศรษฐกิจ

ท่ามกลางสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส Covid-19 ที่กระทบการทุกภาคส่วนในระบบเศรษฐกิจ ทำให้รัฐบาลต้องทุ่มงบประมาณจำนวนมากเพื่อเยียวยาผู้ได้รับผลกระทบ อย่างไรก็ตามเม็ดเงินภายใต้ พ.ร.ก. เงินกู้ 1 ล้านล้านบาท ที่เหลืออีกไม่มาก เชื่อจากนี้ไปรัฐบาลน่าจะใช้การลงทุนภาครัฐเป็นกลไกสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งฝ่ายวิจัยได้รวบรวมโครงการภาครัฐที่ประกาศแผนจะเปิดประมูลในปีนี้มีมูลค่ารวมกันสูงถึง 4.5 แสนล้านบาท

โครงการภาครัฐที่คาดว่าจะเปิดประมูลในปี 2564	
โครงการ	ล้านบาท
รถไฟฟ้าชานบ้านไม่-นครพนม	55,462
บ้านไม่-หนองพอก	27,127
หนองพอก-สะพานมิตรภาพ3	28,335
รถไฟฟ้าชานบ้าน-เชียงใหม่	72,919
เด่นชัย-งาว	26,599
งาว-เชียงใหม่	26,914
เชียงใหม่-เชียงใหม่	19,406
รถไฟฟ้าสีม่วงตะวันตก ช่วงบางขุนนนท์-มีนบุรี	122,067
รถไฟฟ้าสีม่วงเดาปูน-ราษฎร์บูรณะ	124,959
ทางด่วนดาวคะนอง-พระราม 3 สัญญา 1	6,979
ทางด่วนดาวคะนอง-พระราม 3 สัญญา 3	6,990
ลู่วิ่งการประปานครหลวง	17,058
คลองมหาสวัสดิ์	2,720
ถนนราชพฤกษ์	4,022
ถนนกาญจนาภิเษก-คลองปทุม	5,357
ถนนกาญจนาภิเษก-ทางรถไฟสายเก่า	4,959
ลู่วิ่งรถไฟฟ้าชานบ้านนครพนม	13,543
คลองเปรมประชากร	9,600
คลองทวีวัฒนา	2,242
คลองแสนแสบ	1,701
ซ่อมรันเวย์-เสาแท็กซี่เวย์ สนามบินสุวรรณภูมิ	4,400
มอเตอร์เวย์เอกชัย-บ้านแพ้ว	19,700
รถไฟฟ้าสีชมพูส่วนต่อขยายศรีรัช-เมืองทอง	3,379
รวม	447,456

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP รวบรวม

โดยตั้งแต่ต้นปีหน่วยงานภาครัฐ ได้แก่ การรถไฟแห่งประเทศไทย ได้เปิดประมูลงานก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้าทางคู่ สายบ้านไม่-นครพนม มูลค่า 55,462 ล้านบาท และสายเด่นชัย-เชียงใหม่-เชียงใหม่ มูลค่า

72,919 ล้านบาท มีกำหนดยื่นข้อเสนอปลายเดือน พ.ค 2564 ขณะที่การประปานครหลวง ได้เปิดประมูลงานก่อสร้างอุโมงค์ส่งน้ำ 4 เส้นทาง มูลค่ารวม 1.7 หมื่นล้านบาท ในเดือน มี.ค ที่ผ่านมา ส่วนการรถไฟขนส่งมวลชนแห่งประเทศไทย (รฟม.) ก็มีแผนเปิดประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก และสายสีม่วงใต้ในปีนี้เป็นเช่นเดียวกัน

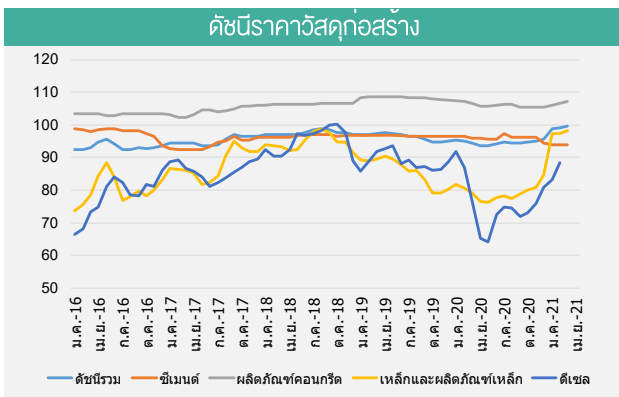
แม้จะมีโครงการภาครัฐจำนวนมากทยอยเปิดประมูล แต่ยังคงเห็นภาพการแข่งขันด้านราคาที่ยังไม่ต่างจากช่วงหลายปีก่อนหน้า โดยงานก่อสร้างโครงการอุโมงค์ส่งน้ำคลองเปรมประชากร กทม. ที่มีราคากลาง 9,600 ล้านบาท ปรากฏว่า ITD จับมือร่วมกับ NWR เป็นผู้เสนอราคาต่ำสุด 8,233 ล้านบาท ต่ำกว่าราคากลางถึง 14%

เงื่อนไขการประมูลเอื้อผู้รับเหมารายใหญ่

การแบ่งงานประมูลรถไฟฟ้าทางคู่ 2 เส้นทาง ออกเป็นจำนวนสัญญาไม่มาก ทำให้มูลค่างานก่อสร้างแต่ละสัญญา สูงเกินกว่า 2 หมื่นล้านบาท ส่งผลต่อเนื่องถึงคุณสมบัติของผู้เข้าร่วมประมูลที่ต้องมีผลงานก่อสร้างในมูลค่าที่สูงตามไปด้วย ถือเป็นเงื่อนไขที่เอื้อต่อบริษัทรับเหมาก่อสร้างรายใหญ่ อย่าง ITD,CK,STEC และ UNIQ ขณะที่ผู้รับเหมารายกลางอย่าง NWR,RT จะเข้าไปมีส่วนร่วมในฐานะผู้รับเหมาช่วง ส่วนงานประมูลของการรถไฟขนส่งมวลชนแห่งประเทศไทยเน้นเปิดประมูลในรูปแบบรัฐร่วมลงทุนกับเอกชน เพื่อลดภาระงบประมาณภาครัฐ ทำให้บริษัทรับเหมาก่อสร้างรายใหญ่ที่มีฐานะการเงินแข็งแกร่งอย่าง CK และ STEC มีความได้เปรียบกว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงอย่าง ITD และ UNIQ

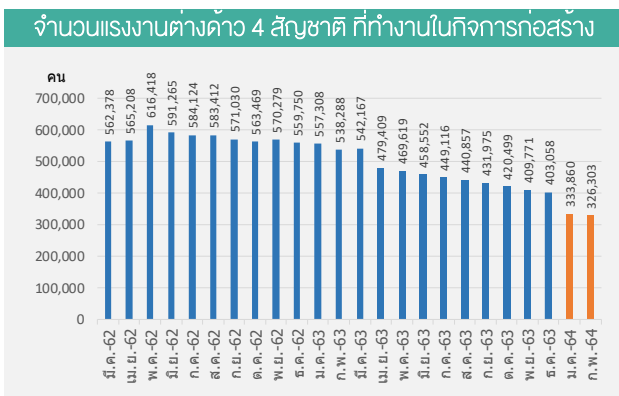
ต้นทุนก่อสร้างยวบขึ้น เป็นปัจจัยลบที่ต้องระวัง

ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างรวม เดือน มี.ค. 64 ปรับตัวสูงขึ้น 5.3%YoY สาเหตุหลักเกิดจากดัชนีราคาเหล็กและผลิตภัณฑ์เหล็ก ที่ปรับตัวสูงขึ้น 24%YoY โดยราคาเหล็กเส้นเดือน มี.ค. 64 อยู่ที่ 21 บาท/กก. เพิ่มขึ้นจากราคา 16 บาท/กก. ในเดือน มี.ค. 63 ส่วนราคาซีเมนต์ปรับตัวลดลง 2%YoY อย่างไรก็ตาม ราคาถ่านหินซึ่งเป็นต้นทุนหลักในการผลิตปูนซีเมนต์ปรับตัวขึ้น 100% นับตั้งแต่เดือน ก.ย. 63 จะเป็นแรงกดดันสำคัญที่ทำให้ผู้ผลิตปูนซีเมนต์ ต้องปรับราคาขายปูนซีเมนต์ขึ้น โดยเหล็กและปูนซีเมนต์ถือเป็นต้นทุนสำคัญในงานก่อสร้างส่วนใหญ่ โดยมีสัดส่วน 30-40% ของต้นทุนงานก่อสร้าง



ที่มา : กระทรวงพาณิชย์

ปัญหาแรงงานขาดแคลนถือเป็นอีกปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม โดยจำนวนแรงงานต่างด้าว 4 สัญชาติ (พม่า กัมพูชา ลาว เวียดนาม) ในกิจการก่อสร้างลดลงอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่เกิดการระบาดของไวรัสโควิด-19 ในประเทศไทย แม้ปัจจุบันปัญหาดังกล่าวยังไม่ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมก่อสร้าง เนื่องจากหลายบริษัทมีมูลค่างานในมือลดลง และโครงการขนาดใหญ่ที่ประมูลมาได้ยังไม่ได้เริ่มดำเนินงานก่อสร้าง แต่หากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโควิดยังคงยืดเยื้อ ก็อาจส่งผลกระทบต่อกรนำเข้าแรงงานต่างด้าวและทำให้ต้นทุนแรงงานปรับตัวสูงขึ้น โดยต้นทุนแรงงานคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 20% ของต้นทุนการก่อสร้าง



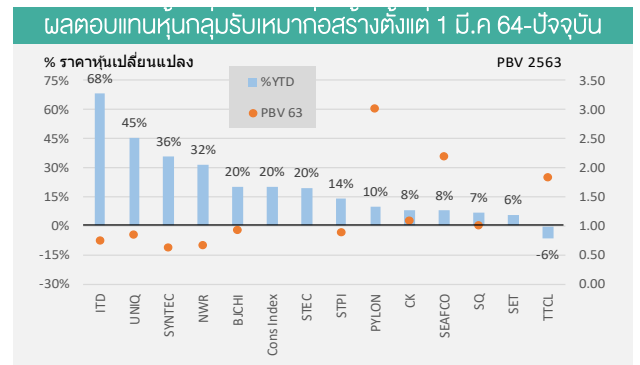
ที่มา : สำนักบริหารแรงงานต่างด้าว

รับเหมาเสาเข็มครั้งแรกเหนียว ลุ้นฟื้นตัวครั้งหลัง

งานก่อสร้างโดยทั่วไปจะเริ่มต้นด้วยงานเสาเข็ม ซึ่งใช้เวลาประมาณ 3 เดือน จนถึง 1 ปี แล้วแต่ขนาดโครงการ แต่การเปิดประมูลโครงการภาครัฐที่ล่าช้า ประกอบกับภาวะซบเซาของอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียม ทำให้ SEAFCO และ PYLON มี Backlog ลดลงจากอดีตมาก และต้องยอมรับงานใหม่ที่มี margin น้อยลง สำหรับ SEAFCO แม้ว่าปัจจุบันจะมี Backlog อยู่ที่ 2,043 ล้านบาท มากกว่า PYLON ที่มี Backlog เพียง 507 ล้านบาท แต่อัตรากำไรของ SEAFCO ที่ต่ำกว่า PYLON ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าผลประกอบการช่วง 1H64 ของทั้ง 2 บริษัทจะไม่แตกต่างกันมากนัก โดยฝ่ายวิจัยยังมีมุมมองเชิงบวกต่อธุรกิจเสาเข็มในระยะกลาง-ยาว มีแรงขับเคลื่อนสำคัญจากโครงการภาครัฐทั้งรถไฟฟ้าสายสีส้ม สายสีม่วง รถไฟฟ้าไทยจีน และรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ที่จะเข้ามาดูดซับกำลังการผลิตส่วนเกินของผู้ประกอบการเสาเข็มได้ทั้งหมด จึงคาดหวังจะเห็นผลประกอบการของธุรกิจเสาเข็มฟื้นตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง

น้ำหนัก เก้าตลาด เลือก STEC เป็น Top Pick

ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้างปรับตัวขึ้น 20% ตั้งแต่เดือน มี.ค. ที่ผ่านมา จากกระแสเก็งกำไรงานประมูลโครงการภาครัฐที่เริ่มเห็นเป็นรูปธรรม แต่เป็นที่น่าสังเกตว่าหุ้นรับเหมาที่ปรับตัวขึ้นแรงจะเป็นหุ้นรับเหมาที่มีราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชีมาก เช่น ITD, UNIQ, SYNTEC, NWR และ BJCHI



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP รวบรวม

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ากระแสเก็งกำไรหุ้นรับเหมาก่อสร้างจากงานประมูลภาครัฐอาจชะงักลงในช่วงเข้าใกล้การประกาศงบ 1Q64 ซึ่งหลายบริษัทที่มีผลประกอบการไม่สดใส และมีปัจจัยลบเฉพาะตัวที่ต้องเผชิญทั้งเรื่องความเสี่ยงการตั้งสำรองหนี้สูญและเงินลงทุน ความเสี่ยงด้านอัตรากำไรที่ลดลงมาก และความเสี่ยงในการหางานใหม่ที่ยังไม่มีความชัดเจน อาทิ ITD, SYNTEC, NWR, STPI ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง “เก้าตลาด” และเลือกหุ้นรับเหมาก่อสร้างที่มีปัจจัยพื้นฐานรองรับและราคามี Upside อย่าง STEC (FV@B18) เป็นหุ้น Top Pick ของกลุ่มฯ



วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDTAE

กลุ่ม พัฒนาที่อยู่อาศัย น้ำหนัก เท่าตลาด

➔ เข้าสู่ช่วงเต็ม Backlog เพื่อสร้างฐานเติบโตใหม่

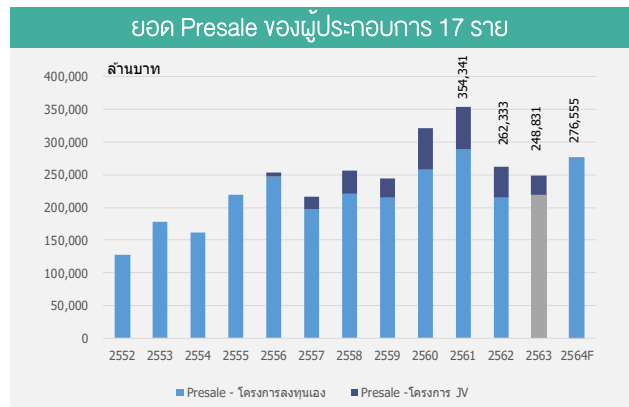
- 🕒 ปี 2564 กลับมาเปิดโครงการใหม่มากขึ้น เพื่อสะสม Backlog เพิ่ม
- 🕒 คาดกำไรกลุ่มปีนี้โต 10%...มี Backlog รองรับเป้าโอนฯ 40%
- 🕒 เลือกหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง และปันผลมากกว่า 5% ได้แก่ SPALI, AP และ LH

ปี 2564 เปิดโครงการใหม่ เพื่อ สะสม Backlog

แม้ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยปี 2564 ยังเผชิญกับแรงกดดันจากการระบาดระลอกใหม่ของโควิด-19 ที่มีอยู่ต่อเนื่อง แต่ด้วยสถานการณ์ปัจจุบันที่ยังไม่มีการประกาศ Lock Down อย่างเต็มรูปแบบของภาครัฐ ประกอบกับแนวโน้มเริ่มใช้วัคซีนในไทยอย่างวงกว้างตั้งแต่ช่วงกลางปี และเป้าหมายในการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติใน 2H64 คาดช่วยสนับสนุนให้ภาพตลาดอสังหาฯ ปีนี้มีโอกาสฟื้นตัวจากปีที่ผ่านมา และเห็นผู้ประกอบการทยอยกลับมาเปิดโครงการที่อยู่อาศัยออกสู่ตลาด เพื่อเพิ่มยอดขายและเร่งสะสม Backlog สูการรับรู้รายได้ในอนาคต ภายหลังช่วงปีที่ผ่านมา เน้นกลยุทธ์ระบายนสต็อกโครงการที่อยู่อาศัยเดิม เพื่อสนับสนุนต่อกระแสเงินสดและการบันทึกรายได้ จนทำให้ Backlog หดตัวลงไปมาก

โดยจากการรวบรวมข้อมูลของผู้ประกอบการ 17 ราย พบว่าแผนเปิดตัวโครงการใหม่ปี 2564 จะมีมากถึง 222 โครงการ เพิ่มขึ้นจาก 162 โครงการในปีก่อน คิดเป็นมูลค่า 3.18 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้นสูง 71% yoy และเติบโตเป็นครั้งแรกในรอบ 2 ปี หากพิจารณาแผนเปิดโครงการใหม่ตามประเภทผลิตภัณฑ์ พบว่าสินค้าประเภทแนวราบเป็นกลุ่มที่ผู้ประกอบการให้ความสนใจในการขยายพอร์ตอย่างต่อเนื่อง เพราะเป็นกลุ่มที่มี Real Demand และเป็นสินค้าที่มีรอบธุรกิจสั้น ทำให้การรับรู้รายได้ใช้เวลาไม่มาก และความเสี่ยงในการพัฒนาต่ำกว่าโครงการคอนโดฯ ทำให้แผนเปิดโครงการแนวราบใหม่ปี 2564 คาดมีจำนวน 162 โครงการ ด้วยมูลค่าสูงสุดเป็น

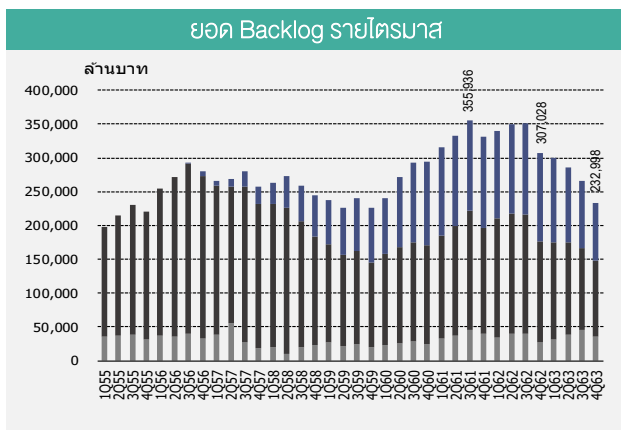
ประวัติการณ์ 1.8 แสนล้านบาท (+21% yoy) สำหรับกลุ่มคอนโดฯ เนื่องจากฐานที่ต่ำมากในปีก่อน ขณะที่อุปสงค์ก็ไม่ได้ฟื้นตัวแข็งแกร่ง บวกกับการมีสต็อกคงเหลือในโครงการเดิมระดับสูง แม้เห็นว่าแผนเปิดโครงการคอนโดฯ ใหม่ปีนี้จำนวน 60 โครงการ มูลค่า 1.38 แสนล้านบาท (ปีก่อนเปิด 29 โครงการ มูลค่า 3.7 หมื่นล้านบาท) ส่วนใหญ่เป็นการเลื่อนเปิดจากปีก่อนมาเป็นปีนี้แทน ภายใต้แผนเปิดโครงการใหม่ปีนี้ ทำให้ฝ่ายวิจัยประเมินยอด Presale (รวม JV) ทั้งสิ้น 2.76 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 11% จากปี 2563 ที่มียอด 2.49 แสนล้านบาท เป็นการเติบโตครั้งแรกในรอบ 2 ปี (คาดการณ์ยอด Presale 1Q64 คิดเป็น 25% ของประมาณการทั้งปี หรือราว 6.8 หมื่นล้านบาท เติบโต 26% yoy)



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Backlog รองรับรายได้ปีนี้เกือบ 40%

สืบเนื่องจากการใช้กลยุทธ์ด้านราคาขายอย่างเข้มข้นในปี 2563 เพื่อสร้างยอดโอนฯ ขณะที่ภาวะเศรษฐกิจไทยที่ชะลอตัวจากผลกระทบของการระบาดโควิด-19 ทำให้ Backlog บางส่วนติดปัญหาเรื่องคุณภาพ อาทิเช่น ถูกปฏิเสธสินเชื่อจากแบงก์ ทำให้ไม่สามารถโอนฯ กรรมสิทธิ์ได้ ส่งผลให้สถานะ Backlog รวมของบริษัท 17 รายสิ้นปี 2563 อยู่ที่ 2.33 แสนล้านบาท (จากสิ้นปี 2562 ที่ 3.07 แสนล้านบาท) สามารถแยกเป็น 1) Backlog ภายใต้อำนาจการดำเนินงาน 1.47 แสนล้านบาท (เป็นแนวราบ 3.53 หมื่นล้านบาท และ คอนโดฯ 1.12 แสนล้านบาท) และ 2) ของโครงการภายใต้อำนาจร่วมทุน (JV) 8.55 หมื่นล้านบาท โดย Backlog แนวราบและคอนโดฯ (ไม่รวม JV) ที่พร้อมรับรู้รายได้ปี 2564 รวม 8.86 หมื่นล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนราว 40% ของประมาณการรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ ปีนี้ที่ 2.3 แสนล้านบาท (+4% yoy) ที่เหลือจะมาจากการขายสต็อกคอนโดฯ เดิมที่สร้างเสร็จพร้อมโอนฯ และคอนโดฯ ใหม่ที่เสร็จปีนี้ รวมถึงการขายโครงการแนวราบใหม่

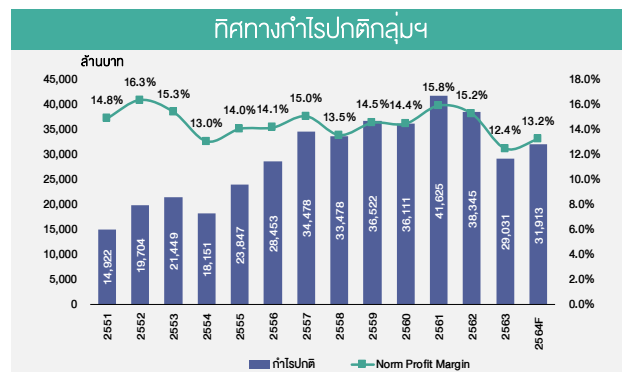


ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

คาดการณ์กำไรกลุ่มฯ ปี 2564 โต 10% yoy

ประสิทธิภาพทำกำไรปี 2564 คาดมีแนวโน้มดีขึ้นจากปีก่อนที่เน้นกลยุทธ์ด้านราคาเป็นหลัก ส่งผลให้ Gross margin เฉลี่ยของกลุ่มฯ ปีที่ผ่านมา หดตัวแรงจากอดีตที่ทำได้ระดับ 33-35% เหลือ 30.7% และแม้ภาพตลาดอสังหาริมทรัพย์ปีนี้จะเผชิญกับการแข่งขันสูงต่อเนื่อง แต่เชื่อว่าผู้ประกอบการสามารถรับมือได้ ประกอบกับการมุ่งเน้นในสินค้าแนวราบมากขึ้น บวกกับการควบคุมต้นทุนการก่อสร้าง และการใช้โปรโมชั่นที่ไม่หนักหน่วงเหมือนปีที่ผ่านมา ทำให้ประเมิน Gross Margin ปีนี้จะดีขึ้นอยู่ที่ 31.4% ขณะที่แผนการคุมค่าใช้จ่ายขายบริหารอย่างเข้มงวดเหมือนที่ผ่านมา ผ่านการใช้สื่อการตลาดแบบออนไลน์มากขึ้น คาดทำให้ SG&A/Sales ลดลงเหลือ 18.7% จาก 19% งวดปีก่อน (ลงจาก 19.3% ปี 2562)

อีกปัจจัยที่มีบทบาทสำคัญต่อกำไรกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ คือ ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วมซึ่งช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (ปี 2561-2563) อยู่ระดับสูงเฉลี่ย 8-9 พันล้านบาท/ปี คิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 20% ของกำไรปกติกลุ่มฯ(ปี 2563 สัดส่วนเพิ่มเป็นเกือบ 30% จากปี 2561-2562 ที่เฉลี่ย 21% จากฐานกำไรปกติที่ต่ำลงมาในปีก่อน) โดยแม้ปี 2564 คาดส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมของ LH และ QH มีแนวโน้มฟื้นตัวจากฐานต่ำในปีที่ผ่านมา แต่ทิศทางส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมของ AP, ANAN, SENA และ SIRI ที่คาดว่าจะอ่อนตัวลงจากฐานสูงปีก่อน และการโอนฯ กรรมสิทธิ์โครงการ JV ที่ลดลงในปีนั้น ทำให้ประเมินภาพรวมส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมของกลุ่มฯ จะใกล้เคียงปีก่อนที่ระดับ 8.5 พันล้านบาท ภายใต้ข้อประกอบรวมทั้งหมด จึงประเมินกำไรปกติกลุ่มฯ ปี 2564 เท่ากับ 3.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 10% YoY หลังจากหดตัวติดต่อกันมาเป็นระยะเวลา 2 ปี (ปี 2562 กำไรหดตัว 8% yoy และ 24% ในปี 2563) หากพิจารณาขายบริษัท คาดมีผู้ประกอบการ 5 ราย เติบโตได้ดีกว่ากลุ่มฯ นำโดย ANAN, SPALI, ORI, QH, และ LH คาดการณ์กำไรเติบโตเฉลี่ย 62%, 43%, 16%, 16% และ 14% yoy ตามลำดับ ทั้งนี้จากกำหนดการเปิดโครงการแนวราบใหม่ และการโอนกรรมสิทธิ์คอนโดฯ ใหม่ที่จะสร้างเสร็จปีนี้ ซึ่งส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นใน 2H64 คาดทำให้น้ำหนักของกำไรกลุ่มฯ 2H64 จะดีกว่า 1H64



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

เลือก SPALI, AP และ LH หุ่นเด่น

แนะนำลงทุน “เท่ากับตลาด” สำหรับกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัย โดยการลงทุนหุ้นในกลุ่มฯ ยังมี Sentiment บวกที่จะหนุนต่อราคา ทั้งในเรื่องความน่าสนใจของเงินปันผลระดับมากกว่า 4% ต่อปี, ทิศทางผลประกอบการรายไตรมาสที่จะปรับตัวดีขึ้น ตามการเปิดโครงการใหม่ และโอนฯ กรรมสิทธิ์คอนโดฯ ใหม่ รวมถึงความหวังในการเปิดประเทศเพื่อรับนักลงทุนต่างชาติ ย่อมเอื้อต่อการซื้อและโอนฯ ที่อยู่อาศัย โดยกลยุทธ์ลงทุนหุ้นรอบนี้ ใช้หลักการ Selective Buy หุ้นที่มีพื้นฐานธุรกิจแข็งแกร่ง, Backlog สูง และ ปันผลมากกว่า 5% ต่อปี ได้แก่ SPALI (FV@B25.50), AP (FV@B9.25) และ LH (FV@B9.65)



วิเคราะห์อุตสาหกรรม SECTOR UPDTAE

กลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี น้ำหนัก แท่งตลาด

➔ ให้น้ำหนักปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีนมากที่สุด

- 🌀 รับผลบวกจาก supply ตึงตัว + demand พุ่ง หนุน spread ปิโตรเคมี
- 🌀 โพลีเอทิลีน / PET เด่นสุดใน 1H64 ส่วน 2H64 อาจอ่อนตัวลงจาก supply ใหม่
- 🌀 ให้น้ำหนักลงทุน “แท่งตลาด”...เลือก PTTGC รับงบ 1H64 เติบโตแข็งแกร่งสุด

Supply ตึงตัว+demand ค่อยๆ พุ่งตามศก. หนุน spread โพลีเอทิลีนโดดเด่นสุดใน 1H64

ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีถือเป็นสินค้าอุปโภคบริโภค (Commodity) ที่โดยปกติแล้วอัตราการเติบโตของความต้องการใช้โดยเฉลี่ย จะแปรผันไปตามอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจโลก คิดเป็นราว 1-1.5 เท่าของ GDP Growth ดังนั้นการกลับมาเริ่มมีกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่าง ๆ มากขึ้น ถือเป็นปัจจัยสนับสนุนด้านความต้องการใช้ที่ค่อยๆ เห็นการขยับตัวขึ้น เช่นเดียวกับราคาผลิตภัณฑ์ ปิโตรเคมีที่ค่อยๆ ปรับตัวขึ้นตาม ประกอบกับในช่วงสั้น supply ในหลายๆ ผลิตภัณฑ์อยู่ในภาวะตึงตัว จากโรงงานที่หยุดผลิตทั้งจากผลกระทบ COVID-19 และการเกิด unplanned shutdown ต่างๆ จึงช่วยหนุนให้ spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีปรับตัวสูงขึ้น สะท้อนได้จาก spread ผลิตภัณฑ์ในงวด 1Q64 ถึงปัจจุบัน ที่เพิ่มขึ้นจากงวด 4Q63 ในทุกสายการผลิต

สัดส่วนธุรกิจของแต่ละบริษัทในกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี						
ชื่อบริษัท	สัดส่วนกำลังการผลิตจากธุรกิจ					
	โรงกลั่น	โพลีเอทิลีน	อะโรมาติกส์	สโตนเคมี	PET	อื่นๆ
PTTGC	25%	50%	25%			
IRPC	35%	35%	10%	20%		
TOP	65%		25%			10%
ESSO	65%		35%			
BCP	80%					20%
IVL					100%	

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

กลุ่มโพลีเอทิลีน ผลิตภัณฑ์หลักในกลุ่มโพลีเอทิลีนแบ่งเป็น 2 สาย ได้แก่ 1) ขั้วตันสายเอทิลีน ซึ่งจะได้อผลิตภัณฑ์ขึ้นปลายกลุ่มโพลีเอทิลีน (PE) และ 2) ขั้วตันสายโพรพิลีน ซึ่งจะได้อผลิตภัณฑ์ขึ้นปลาย

กลุ่มโพลีโพรพิลีน (PP) ทั้งนี้หากพิจารณาทิศทางราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีนล่าสุดในเดือน เม.ย. 2564 พบว่ายังเห็นการขยับขึ้นของราคาในทุกผลิตภัณฑ์ของสายโพลีเอทิลีน เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในงวด 1Q64 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับสูงโดดเด่นในรอบกว่า 2 ปีที่ผ่านมา โดยเชื่อว่าราคาในช่วงก่อนหน้านี้ น่าจะสะท้อนผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 จนราคาผลิตภัณฑ์ปรับตัวทำระดับต่ำสุดในรอบกว่า 10 ปี ในช่วง 1H63 ไปแล้ว ประกอบกับผู้บริโภคหลักเช่นจีนเริ่มกลับมาเริ่มมีกิจกรรมทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น อีกทั้งในช่วงที่ผ่านมา มีการเก็บสต็อกค่อนข้างต่ำมากทำให้กลับมาสะสมสต็อก จึงส่งผลให้ราคาผลิตภัณฑ์เริ่มขยับตัวขึ้น และเห็นความโดดเด่นมากในช่วง 1H64 เนื่องจากได้รับผลบวกหลักจาก supply ที่ตึงตัว จากการเกิด unplanned shutdown ของโรงงานหลายแห่งทั้งในตะวันออกกลาง, จีน และสหรัฐฯ ซึ่งคาดการณ์การณ supply ตึงตัว และ demand ที่ค่อยๆ พุ่งตัว จะยังคงอยู่ในงวด 2Q64 ทำให้คาดการณ์สถานการณ์ราคา และ spread ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มโพลีเอทิลีนจะยังสดใสต่อเนื่อง

อย่างไรก็ตามหากมองข้ามไปในช่วง 2H64 มุมมอง spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี คาดจะเห็นการปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับช่วง 1H64 หลักๆ เป็นผลจากการกำลังการผลิตใหม่ที่จะเริ่มเข้ามาสู่ตลาด ซึ่งกว่า 80% ของกำลังการผลิตใหม่ที่เกิดขึ้นในปี 2564 ของสายโพลีเอทิลีนจะเริ่มทยอยผลิตเชิงพาณิชย์ในช่วง 2H64 โดยในปี 2564 คาดจะมีผลิตภัณฑ์กลุ่มโพลีเอทิลีน (PE) เข้าสู่ตลาดราว 8-9 ล้านตัน จากกำลังการผลิตรวมทั่วโลกที่ 96 ล้านตัน ส่วนผลิตภัณฑ์กลุ่มโพลี

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

ADVANC

ราคาปัจจุบัน	172.0 บาท
Fair Value	220.0 บาท
มูลค่าตลาด	509,964 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

Upside เปิดขึ้นหลายมุม หลัง GULF ซื้อ INTUCH

- GULF ซื้อ INTUCH ลุ้นเพิ่มมูลค่า 5G ต่อ ADVANC
- ขณะที่ Yield อาจยังสูงขึ้น เพื่อลดภาระ GULF
- ราคาหุ้นยังอยู่ในโซนเหมาะสมระยะยาว

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

ภายหลัง GULF หนึ่งในผู้นำธุรกิจพลังงาน (โรงไฟฟ้า) ของประเทศ ทำคำเสนอซื้อหุ้น INTUCH บริษัทแม่ของ ADVANC (ถือหุ้น 40.45%) ในราคาหุ้นละ 65 บาท จากผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ทั้งหมด 81.1% เพิ่มขึ้นจากที่ GULF ถือหุ้นในปัจจุบันที่ 18.9% สัดส่วน ขณะที่เมื่อเดือนกันยายน INTUCH เกิน 50% จะทำคำเสนอซื้อ ADVANC ในราคา 122.8 บาทต่อหุ้น ขณะที่ไม่เสนอซื้อบริษัทลูกอีกแห่ง คือ THCOM ทำให้ดังกล่าวเชื่อว่าแสดงถึงจุดยืนที่ชัดเจนที่ GULF นำจะต้องการถือหุ้น ADVANC ทางอ้อมผ่าน การซื้อหุ้น INTUCH เท่านั้น

ภายใต้เป้าหมาย GULF ที่น่าจะมุ่งไปที่ ADVANC เป็นหลัก เชื่อว่ามีโอกาสสร้าง Upside ธุรกิจระยะยาวให้ ADVANC ได้ โดยแผนที่น่าสนใจ คือ GULF จะนำรากฐานความเชี่ยวชาญ Digital Platform ในกลุ่มและฐานลูกค้า ADVANC กว่า 40 ล้านราย ไปต่อยอดร่วมกัน อาทิ โครงการจำหน่ายไฟฟ้าแบบเสถียรในระยะยาวที่จะขยายตลาดขายไฟฟ้าจากลูกค้าอุตสาหกรรมสู่ลูกค้าทั่วไป

INTUCH และ ADVANC จะได้ประโยชน์ทางอ้อมการขยายตัวธุรกิจ Digital Platform เกี่ยวกับอุตสาหกรรมพลังงาน ไปด้วยกับพันธมิตรด้านพลังงานชั้นนำของประเทศ คาดช่วยต่อยอดจากฐานธุรกิจบริการโทรคมนาคมปัจจุบันที่ค่อนข้างอิมตัว ซึ่งสำคัญในช่วงที่ก้าวสู่ยุค 5G ซึ่งเป็นเทคโนโลยีช่วยเพิ่มประสิทธิภาพได้หลายอุตสาหกรรม และนับเป็นมูลค่าเพิ่มที่มีนัยต่อการลงทุน 5G โอกาสธุรกิจดังกล่าวจึงถือเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญส่วนหนึ่งเชื่อว่าช่วยให้คาดหวังมูลค่าเพิ่ม 5G ต่อ ADVANC มากกว่ารายอื่น และเป็น Upside ต่อประมาณการระยะยาวจากปัจจุบันที่ประเมินกำไรปีละ 2.7-2.8 หมื่นล้านบาท และเติบโตจำกัดปีละ 3%-5% นอกจากนี้ Upside อีกส่วนที่ฝ่ายวิจัยประเมิน คือ ความเป็นไปได้ของการขยับเพิ่ม Payout Ratio เงินปันผลจากปัจจุบันที่ 70% เพื่อสร้างกระแสเงินสดจากการลงทุนให้กับ GULF ภายหลังซื้อ INTUCH โดยปัจจุบัน GULF มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนราว 2.4 เท่า และ Net Gearing ที่ราว 1.47 เท่า ขณะที่แหล่งเงินทุนในการซื้อกิจการรอบนี้จะมาจากก่อนเป็นสำคัญ การเพิ่มอัตราจ่ายปันผล ADVANC จึงอาจเป็นทางเลือกที่ช่วยลดภาระหนี้ได้เช่นกัน

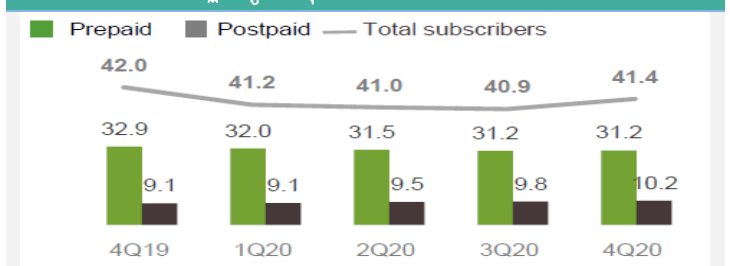
มูลค่าพื้นฐานอิงวิธี DCF (WACC 9.4%, growth 3%) ที่ 220 บาท ยังมี Upside เปิดพอลงทุน ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันอยู่ในโซนเหมาะสมระยะยาว ยัง Laggard ทั้งตลาดและกลุ่ม ICT

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	27,434	27,043	27,851
EPS (บาท)	9.23	9.09	9.37
EPS growth (% yoy)	-12.1%	-1.4%	3.0%
Norm EPS growth ('	-13.3%	-1.4%	3.0%
PER (เท่า)	19.0	19.2	18.7
Dividend Yield (%)	4.0%	3.9%	4.0%
PBV (เท่า)	6.8	6.1	5.6
ROE (%)	36.2%	31.9%	30.3%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ฐานลูกค้าธุรกิจมือถือรายไตรมาส



ที่มา : ADVANC

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - ADVANC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	172,889	176,067	182,743	188,326	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(110,847)	(113,954)	(118,129)	(122,100)	กำไรสุทธิ	27,437	27,043	27,851	29,188
กำไรขั้นต้น	62,042	62,113	64,614	66,226	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	14,922	(219)	1,004	953
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(24,331)	(24,372)	(25,465)	(26,156)	ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	51,842	53,541	57,046	59,825
กำไรจากการดำเนินงาน	37,711	37,742	39,148	40,071	กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,572)	7,648	1,515	1,340
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	731	818	839	851	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	85,629	88,014	87,416	91,306
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,917)	(5,574)	(5,121)	(4,426)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรก่อนหักภาษี	32,527	32,986	34,866	36,496	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	9	612	(59)	(61)
ภาษีเงินได้	(5,089)	(5,937)	(7,008)	(7,299)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(54,783)	(45,718)	(37,713)	(37,934)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	27,437	27,045	27,855	29,193	อื่นๆ	79	-28	-29	-30
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(3)	(2)	(4)	(5)	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(54,694)	(45,134)	(37,801)	(38,025)
กำไรสุทธิ	27,434	27,043	27,851	29,188	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรปกติ	27,432	27,043	27,851	29,188	เพิ่ม/ลด เงินกู้	4,071	(13,848)	(14,040)	(15,303)
EPS	9.23	9.10	9.37	9.82	เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(4,218)	-	-	-
Norm EPS	9.23	9.10	9.37	9.82	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(5)	-	-	-
					เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น				
					ลด จ่ายปันผล	(20,219)	(21,082)	(20,585)	(21,390)
ยอดขาย (YoY%)	-4%	2%	4%	3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(32,124)	(45,943)	(45,888)	(47,992)
กำไรขั้นต้น (YoY%)	-10%	0%	4%	2%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,189)	(3,063)	3,727	5,289
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-10%	0%	4%	2%	กระแสเงินสดสุทธิ	18,421	15,358	19,085	24,375
กำไรสุทธิ (YoY%)	-12%	-1%	3%	5%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	42,845	42,256	41,715	46,074	เงินสดและรายการเทียบเท่า	18,421	15,358	19,085	24,375
ต้นทุนขาย	26,757	26,768	26,528	30,797	ลูกหนี้การค้า	17,781	19,919	20,674	21,306
กำไรขั้นต้น	16,088	15,488	15,187	15,277	สินค้าคงเหลือ	2,372	2,372	2,372	2,372
ค่าใช้จ่ายในการขาย	6,273	6,010	6,022	6,026	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,581	3,689	3,799	3,913
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,564)	(1,546)	(1,449)	(1,358)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	122,518	121,078	114,721	105,647
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-	ใบอนุญาตใช้คลื่นฯ	110,219	141,109	128,918	116,726
กำไรก่อนหักภาษี	8,092	8,411	7,730	8,292	สินทรัพย์รวม	350,171	376,570	360,128	340,365
ภาษีเงินได้	(1,335)	(1,411)	(1,215)	(1,128)					
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-	เจ้าหนี้การค้า	40,571	49,993	51,889	53,474
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(430)	350	(181)	263	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	13,744	14,156	14,581	15,018
กำไรสุทธิ	6,757	7,002	6,514	7,164	หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	18,748	18,940	20,203	17,955
รายการพิเศษ	(430)	350	(181)	263	ใบอนุญาตคลื่นฯค้างจ่ายระยะยาว	42,911	66,310	56,097	45,663
กำไรปกติ	7,187	6,652	6,695	6,901	หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	79,301	65,261	49,958	36,903
					หนี้สินรวม	274,481	291,883	268,169	240,600
การเติบโตยอดขาย (YoY%)	265%	-3%	-100%	-19%					
การเติบโตกำไรขั้นต้น (YoY%)	-1%	-10%	-16%	-12%	ทุนเรียกชำระแล้ว	2,974	2,974	2,974	2,974
การเติบโตกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	303%	1%	-100%	9%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	22,447	22,447	22,447	22,447
การเติบโตกำไรสุทธิ (YoY%)	-4%	-11%	-25%	-10%	กำไรสะสม	51,382	59,704	66,970	74,769
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	75,689	84,687	91,959	99,765
					รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	350,171	376,570	360,128	340,365
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563F	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.4	0.4	0.4	0.5	ฐานลูกค้า - postpaid (ล้านราย)	10.2	11.2	11.7	12.2
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.2	0.2	0.3	- prepaid (ล้านราย)	31.2	31.6	31.8	32.0
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.6	9.3	9.0	9.0	ARPU				
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.1	12.3	12.3	12.4	Postpaid	508	485	490	495
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.7	2.5	2.3	2.3	Prepaid	157	152	150	150
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	3.6	3.4	2.9	2.4	Blended ARPU	236	237	240	244
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.7	1.7	1.3	0.9					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.6%	7.4%	7.6%	8.3%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	37.8%	33.7%	31.5%	30.4%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

AS

โดดเด่นทุกมุมมอง

ราคาปัจจุบัน	8.95	บาท
Fair Value	9.90	บาท
มูลค่าตลาด	3,773	ล้านบาท

การจัดอันดับ S&P Global : ดี

- 🌀 อุตสาหกรรมเกมเติบโตต่อเนื่องสวนกระแสโควิด
- 🌀 คาดกำไรปีนี้เติบโตโดดเด่นจากการเปิดเกมใหม่
- 🌀 ราคายังไม่แพงเมื่อเทียบกับกลุ่ม

Anti-corruption Progress Indicator : Na.

อุตสาหกรรมเกมทั่วโลกมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องทุกๆ ปีเฉลี่ยปีละ 10% มีปัจจัยหนุนจากการเข้าถึงอินเทอร์เน็ต ความเร็วสูง และเกมออนไลน์บนมือถือที่กำลังได้รับความนิยมอย่างแพร่หลาย อีกทั้งยังมีการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ทำให้ผู้คนใช้เวลาบนโลกออนไลน์และเล่นเกมมากขึ้น ดังนั้น เราเชื่อว่าหุ้นที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับเกมจะเป็นหุ้นที่ Outperform ตลาดได้ในเวลานี้

AS เป็นผู้ให้บริการเกมออนไลน์ ทั้งบนคอมพิวเตอร์และบนมือถือในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ได้แก่ ไทย สิงคโปร์ มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ เวียดนาม และอินโดนีเซีย มีประสบการณ์การให้บริการเกมออนไลน์มาอย่างยาวนานกว่า 18 ปี ทำให้ AS ได้รับความเชื่อมั่นจากผู้เล่นเกม

คาดการณ์กำไรของ AS ปี 2564 เท่ากับ 371 ล้านบาท เติบโต 21% YoY จากรายได้ให้บริการเกมเพิ่มขึ้น 15 % YoY โดยวางแผนเปิดตัวเกมใหม่ 12 เกม แบ่งเป็น เกมบนมือถือจำนวน 8 เกม และเกมบน PC จำนวน 4 เกม มากกว่าปีก่อนที่เปิดตัวทั้งหมด 7 เกม ซึ่งปีนี้มีเกม IP ใหญ่ที่เป็นความหวังหลายเกมด้วยกัน อาทิ เช่น Real Yulgang ใน 2Q64 และ TERA Classic ใน 3Q64 และยังมีอีกหลายเกมที่จะใช้เวลาเปิดตัวในช่วงที่เหลือของปี นอกจากนี้จะขยายการให้บริการเกมออนไลน์ไปยังตลาดใหม่ ได้แก่ ประเทศอินโดนีเซียและเวียดนาม ที่มีมองเห็นศักยภาพอย่างการเติบโตสูง

ประเมินราคาเหมาะสม เท่ากับ 9.90 บาท จึงวิธี Forward PER64 11 เท่า (Avg.Peer-1S.D.) ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ PER 12 เท่า ซึ่งยังต่ำมาก เมื่อเทียบกับบริษัทที่ทำธุรกิจใกล้เคียงกันในต่างประเทศที่มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 23 เท่า พร้อมกับคาดหวัง Dividend yield ราว 5%

ตัวเลวสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)	2563	2564F	2565F
สิ้นสุด 31 ส.ค.			
รายได้รวม (ล้านบาท)	1,336	1,537	1,721
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	307	371	449
EPS (บาท)	0.74	0.90	1.08
PER (x)	10.39	8.59	7.11
DPS (บาท)	0.30	0.37	0.45
Dividend Yield%	3.90	4.81	5.82
BVS (บาท)	1.19	1.71	2.35
ROE (%)	96.79	61.79	53.35

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - AS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	1,336	1,537	1,721	1,893	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	580	622	688	738	กำไรสุทธิ	307	371	449	525
กำไรขั้นต้น	756	914	1,033	1,155	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	56	57	67	67
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	395	429	456	488	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	20	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	1	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	-	7	20	18
ค่าใช้จ่ายอื่น	17	-	-	-	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	502	570	690	783
รายได้อื่น	20	20	25	30					
กำไร(ขาดทุน)สุทธิก่อนหักภาษี	364	506	602	697	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
(รายได้)ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	0	24	101	120	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(0)	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	33	33	33	33	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวรสุทธิ	(8)	(10)	(10)	(10)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	อื่นๆ	(297)	(50)	(50)	(50)
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	307	371	449	525	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(305)	(60)	(60)	(60)
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน (Norm Profit)	307	371	449	525					
EPS	0.74	0.90	1.08	1.27	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(15)	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	75.3%	15.0%	12.0%	10.0%	อื่นๆ	(5)	-	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	6956.9%	21.0%	20.8%	16.9%	ลด จ่ายปันผล	-	(154)	(186)	(224)
อัตรากำไรขั้นต้น	56.6%	59.5%	60.0%	61.0%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(19)	(154)	(186)	(224)
อัตรากำไรสุทธิ	23.0%	24.2%	26.1%	27.7%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	178	357	444	498
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	190	450	366	330	เงินสดและเงินลงทุนชั่วคราว	325	681	1,126	1,624
ต้นทุนขาย	95	182	154	149	ลูกหนี้การค้า	44	54	60	66
กำไร(ขาดทุน)ขั้นต้น	95	268	212	181	สินค้าคงเหลือ	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	73	124	94	104	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	314	320	327	333
ดอกเบี้ยจ่าย	0	0	0	0	สินทรัพย์ถาวร	14	13	13	13
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	10	-	8	สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	23	23	23	23
รายได้อื่น	2	2	8	8	สินทรัพย์รวม	813	1,185	1,632	2,132
กำไร(ขาดทุน)สุทธิก่อนหักภาษี	25	136	127	77					
(รายได้)ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	1	5	7	11	เจ้าหนี้การค้า	154	172	189	208
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	3	13	17	(0)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	18	18	18	18
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะสั้น	-	-	-	-
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	20	118	103	65	เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะยาว	-	-	-	-
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน (Norm Profit)	30	118	103	65	หนี้สินรวม	321	347	382	415
EPS	0.05	0.28	0.25	0.16					
					ทุนเรียกชำระแล้ว	207	207	207	207
การเติบโตของยอดขาย (QoQ)	-8.7%	137.1%	-18.6%	-9.9%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2	2	2	2
การเติบโตของกำไรสุทธิ (QoQ)	106.7%	286.4%	-12.3%	-36.7%	กำไรสะสม	249	467	730	1,030
อัตรากำไรขั้นต้น	49.8%	59.5%	58.0%	54.9%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	493	709	972	1,273
อัตรากำไรสุทธิ	10.8%	26.2%	28.2%	19.8%	รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	813	1,185	1,632	2,132
อัตราส่วนทางการเงิน					สมบัติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.40	3.43	4.43	5.43	% เติบโตของรายได้	75.3%	15.0%	12.0%	10.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	30.65	28.57	28.57	28.57	%Gross Profit Margin	56.6%	59.5%	60.0%	61.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.78	3.62	3.64	3.55	%SG&A/Sales	29.5%	27.9%	26.5%	25.8%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.65	0.49	0.39	0.33	%Effective tax Rate	0.0%	4.8%	16.8%	17.3%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	37.8%	31.3%	27.5%	24.6%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	62.3%	52.4%	46.1%	41.2%					
Net Gearing (เท่า)	2.75	2.13	1.66	1.23					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

ASK

ราคาปัจจุบัน	29.00	บาท
Fair Value	30.00	บาท
มูลค่าตลาด	10,208	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก

ภาพรวมธุรกิจฟื้นตัวชัดเจนในปี 2564

- แนวโน้มการปล่อยสินเชื่อเติบโตต่อเนื่อง
- ทิศทางกำไร 1Q64 ขึ้นทำ New high รายไตรมาส
- Valuation น่าสนใจและยัง Laggard กลุ่ม

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

ภาพรวมธุรกิจเข้าซื้อเติบโตต่อเนื่อง หลังจากเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว ทำให้ความต้องการใช้รถบรรทุกสูงขึ้น หนุนแนวโน้มการปล่อยสินเชื่อของ ASK ในกลุ่มรถบรรทุกดีขึ้นตามไปด้วย โดย ASK ตั้งเป้าสินเชื่อสุทธิ ณ สิ้นปี 2564 จะเพิ่มขึ้น 17% yoy และถึงแม้ว่าจะมีภาวะระบาดของ Covid-19 ใหม่ในเดือน เม.ย. 64 แต่ ASK ประเมินว่าจะส่งผลกระทบต่อระยะสั้น เนื่องจากลูกค้าส่วนใหญ่กว่า 70% ของสินเชื่อทั้งหมดอยู่ในกลุ่มรถบรรทุก ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มขนส่งยังที่ได้รับความนิยมจากธุรกิจ E-Commerce จึงได้รับผลกระทบจำกัด ทั้งนี้ แนวโน้มสินเชื่อในกลุ่มท่องเที่ยว อาทิ รถทัวร์ รถแท็กซี่ (7% ของสินเชื่อรวม) จะฟื้นตัวช้าๆ แต่คาดว่าจะเริ่มทยอยฟื้นตัวขึ้นในช่วง 2H64 หลังสถานการณ์โควิดคลี่คลายลง

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 ของ ASK จะเพิ่มขึ้น 20.8% yoy มาอยู่ที่ 1.0 พันล้านบาท จากแนวโน้มการปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น 13.6% สุ่อระดับ 5.0 หมื่นล้านบาท จากความต้องการใช้สินเชื่อรถบรรทุกเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะรถบรรทุกมือสอง อีกทั้ง แนวโน้มการตั้งสำรองที่ลดลง ส่งผลให้สัดส่วน Credit cost ลดลงด้วย เนื่องจากมีการจัดเก็บหนี้ได้อย่างมีประสิทธิภาพขึ้น รวมถึงแนวโน้มสัดส่วน Cost to income ที่ลดลงเหลือ 35.1 % จากการเน้นควบคุมค่าใช้จ่ายมากขึ้น ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 1Q64 จะเติบโต 19.6% qoq และ 31.7% yoy ขึ้นทำ New high รายไตรมาส จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิเติบโตต่อเนื่อง

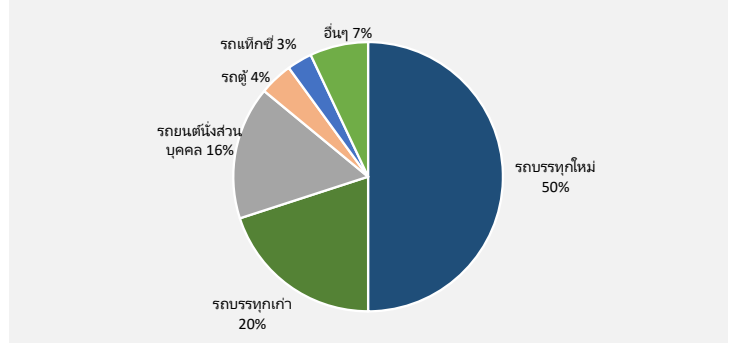
ประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2564 ของ ASK เท่ากับ 30 บาท/หุ้น จึง PBV เป็น 1.72 เท่า และ Terminal growth 3% ตามวิธี GGM ภายใต้ ROE เฉลี่ย 14.0% ฝ่ายวิจัยมองว่าการปล่อยสินเชื่อเข้าซื้อจะเติบโตในระยะยาว ในขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันมีค่า PER เพียง 14 เท่า ยังถือว่ายัง laggard กลุ่มอยู่มาก พร้อมคาดหวัง Div Yield กว่า 5% ต่อปี

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด ธ.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	883	1,067	1,199
EPS (บาท)	2.51	2.02	2.27
EPS growth (% yoy)	1.6%	-19.5%	12.4%
PER (เท่า)	11.6	14.4	12.8
PBV (เท่า)	1.8	1.7	1.6
Dividend Yields (%)	5.9%	4.9%	5.5%
ROE (%)	15.9%	14.4%	12.8%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

โครงสร้างสินเชื่อบริการแบ่งตามประเภทของ ASK



ที่มา : ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - ASK

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563A	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563A	2564F	2565F	2566F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,184	3,465	3,835	4,182	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	457	432	440	751
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(930)	(977)	(1,061)	(1,175)	สินเชื่อ	49,777	56,214	61,243	66,907
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	2,254	2,489	2,774	3,007	หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(5,314)	(5,711)	(6,136)	(6,595)
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(557)	(606)	(661)	(724)	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,034)	(1,241)	(1,345)	(1,467)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนี้ๆ	1,697	1,883	2,113	2,283	สินเชื่อสุทธิ	43,429	49,262	53,761	58,844
รายได้อื่น	412	502	542	596	สินทรัพย์อื่น	1,044	1,139	1,254	1,381
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่น ๆ	(988)	(1,051)	(1,156)	(1,272)	สินทรัพย์รวม	44,931	50,833	55,455	60,977
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,121	1,333	1,498	1,608	เงินกู้ยืม	37,728	40,400	44,500	49,500
หัก ภาษีเงินได้	(238)	(267)	(300)	(322)	หนี้สินอื่น	1,535	1,303	1,374	1,448
กำไรสุทธิ	883	1,067	1,199	1,286	หนี้สินรวม	39,263	41,703	45,874	50,948
EPS (บาท)	2.51	2.02	2.27	2.44	ทุนเรียกชำระแล้ว	1,759	2,639	2,639	2,639
กำไรจากการดำเนินงาน	1,349	1,536	1,717	1,852	สำรองอื่น	893	3,007	3,007	3,007
Norm EPS (บาท)	3.83	2.91	3.25	3.51	กำไรสะสม	3,015	3,483	3,936	4,382
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,668	9,130	9,582	10,029
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	44,931	50,833	55,455	60,977
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้ดอกเบี้ยรับ	789	765	811	819	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	316	4,335	318	457
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(220)	(234)	(236)	(239)	สินเชื่อ	47,566	47,137	48,274	49,777
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	569	531	575	579	หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(5,069)	(5,027)	(5,110)	(5,314)
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(171)	(78)	(135)	(174)	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,005)	(975)	(968)	(1,034)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนี้ๆ	398	453	440	406	สินเชื่อสุทธิ	41,491	41,135	42,196	43,429
รายได้อื่น	106	79	103	123	สินทรัพย์อื่น	1,039	977	959	1,044
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่น ๆ	(255)	(236)	(248)	(249)	สินทรัพย์รวม	42,847	46,447	43,473	44,931
กำไรก่อนภาษีเงินได้	249	296	295	280	เงินกู้ยืม	36,155	40,097	36,651	37,728
หัก ภาษีเงินได้	(49)	(66)	(64)	(59)	หนี้สินอื่น	1,080	1,113	1,354	1,535
กำไรสุทธิ	200	230	232	221	หนี้สินรวม	37,236	41,211	38,005	39,263
EPS (บาท)	0.57	0.65	0.66	0.63	ทุนเรียกชำระแล้ว	1,759	1,759	1,759	1,759
กำไรจากการดำเนินงาน	344	287	346	372	สำรองอื่น	896	896	896	893
Norm EPS (บาท)	0.98	0.82	0.98	1.06	กำไรสะสม	2,956	2,581	2,813	3,015
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,611	5,236	5,468	5,668
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	42,847	46,447	43,473	44,931
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในโมเดลทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563A	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563A	2564F	2565F	2566F
Yield	7.43%	7.30%	7.26%	7.25%	อัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อรวม	7.7%	13.6%	9.1%	9.4%
Funding cost	2.55%	2.50%	2.50%	2.50%	รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเดบิต	9.8%	10.4%	11.5%	8.4%
Spread	4.88%	4.80%	4.76%	4.75%	รายได้อื่นเดบิต	-5.0%	21.8%	8.0%	10.0%
NIM	5.26%	5.24%	5.25%	5.21%	Credit cost	1.25%	1.20%	1.20%	1.20%
หนี้สิน/ทุน	6.7	4.4	4.6	4.9	NPL/สินเชื่อรวม	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%
Cost to income ratio	37.1%	35.1%	34.9%	35.3%	LLR/NPL	81.0%	84.1%	83.5%	83.1%
ROAE	15.92%	14.42%	12.81%	13.12%	LLR/TL	2.3%	2.5%	2.4%	2.4%
ROAA	2.04%	2.23%	2.26%	2.21%	หนี้สินระยะสั้น/หนี้สินรวม	36.7%	29.7%	25.8%	23.2%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื้อ

MCS

ราคาปัจจุบัน	14.20	บาท
Fair Value	21.90	บาท
มูลค่าตลาด	6,773	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดี

สามารถเติบโตได้ในทุกสถานการณ์

- 🎯 แนวโน้มกำไร 1Q64 เติบโตโดดเด่น
- 🎯 Backlog 1.05 แสนตัน หนุนกำไรเติบโตสม่ำเสมอ
- 🎯 ราคาหุ้น Laggard มี PER ต่ำเพียง 6.5x

Anti-corruption Progress Indicator : NA.

งวด 1Q64 คาดว่า MCS จะมีกำไรสุทธิสูงถึง 240 ล้านบาท (+7%QoQ, +11%YoY) หนุนด้วยยอดขายเติบโต 49%QoQ มาที่ 1.1 พันล้านบาท จากน้ำหนักส่งมอบประมาณ 1.3 หมื่นตัน โดยจำนวน 8.6 พันตัน มาจากโครงการที่ให้ margin สูงอย่าง Azabudai และ Toranomom คาดหนุน Gross Margin เพิ่มขึ้นเป็น 40.2% จาก 34.5% ใน 4Q63 เพราะราคาขายเฉลี่ย 1Q64 จะสูงถึงตันละ 3.1 แสนเยน ทั้งนี้หากไม่รวม FX Loss ราว 20 ล้านบาท MCS จะมีกำไรปกติ 1Q64 อยู่ที่ 260 ล้านบาท (+12%QoQ, +7%YoY)

แนวโน้มกำไร 2Q64 จะเติบโตต่อเนื่อง เพราะมีกำหนดส่งงานโครงการ Mixed Use เพิ่มสูงขึ้น ประเด็นราคาเหล็กในปัจจุบันที่เพิ่มขึ้นอย่างร้อนแรง มองว่ามีผลกระทบต่อจำกัด เพราะโครงสร้างธุรกิจ MCS เหมือนผู้รับเหมา แตกต่างจากผู้ผลิต

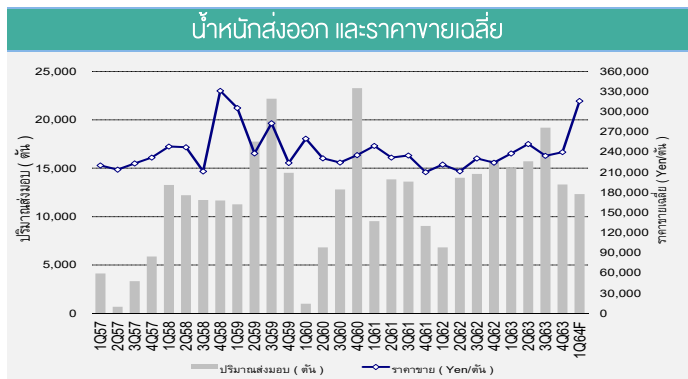
เหล็กรายอื่นๆ ในไทยที่ต้องนำเข้าเหล็กต้นน้ำราคาสูงจากต่างประเทศ แต่ MCS เมื่อเซ็นสัญญารับจ้าง จะมีการล็อกต้นทุนเหล็กทันที และ Markup ราคาขายจากต้นทุนเอาไว้แล้ว

สถานะ Backlog ก่อนหักรายได้ 1Q64 มีสูงถึง 1.05 แสนตัน และเตรียมรับงานเพิ่มอีก 4.5 หมื่นตัน โดย ดร. ไนยวน ชิ CEO มีกำหนดการไปญี่ปุ่นช่วงต้นเดือน พ.ค. 2564 เพื่อเซ็นสัญญาอย่างเป็นทางการ นอกจากนี้ MCS ยังได้เตรียมความพร้อมรับมือสถานการณ์ Covid-19 โดยเร็วขึ้น โรงงาน MCS อยุธยา ได้รับอนุญาตให้เป็นสถานที่กักตัวให้แก่ลูกค้าโดยตรง (Organization Quarantine) ช่วยลดอุปสรรคด้านการเดินทาง เพราะถ้ากักตัวในสถานกักกันของรัฐ จะเสียเวลารอเพื่อเข้ามาติดต่อทำธุรกิจงานร่วมเดือน

FV/64 อยู่ที่ 21.90 บาท มี PER ซื้อขายเพียง 6.5x + Div.Yield สูง 8% มี Catalyst จากกำไร 1Q64 เติบโตเด่น ราคาหุ้นยัง Laggard แนะนำซื้อ

ตัวชี้วัดสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)			
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	954	1,044	1,193
EPS (บาท)	2.00	2.19	2.50
PER (เท่า)	7.1	6.5	5.7
DPS (บาท)	1.00	1.14	1.28
Dividend Yield (%)	7.0%	8.0%	9.0%
BVS (บาท)	7.93	8.98	10.20
PBV (เท่า)	1.8	1.6	1.4
EVEBITDA (X)	5.1	4.4	3.7
ROE (%)	27.9%	25.9%	26.1%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : MCS และรวบรวมโดย ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - MCS

งบกำไรขาดทุน (ส่วนบาท)					งบกระแสเงินสด (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ธุรกิจหลัก	4,252	4,466	4,785	5,120	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	2,649	2,456	2,632	2,869	ทำก่อนภาษีเงินได้	1,097	1,186	1,356	1,373
กำไรขั้นต้น	1,603	2,010	2,153	2,252	รายการปรับกระทบยอดกำไรสุทธิ	67	(142)	(163)	(165)
ค่าใช้จ่ายในการขาย	443	849	837	922	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	132	145	158	172
ดอกเบี้ยจ่าย	26.0	20.0	8.0	8.0	กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	1	-	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น	(47.0)	-	-	-	อื่นๆ	-	0	-	-
รายได้อื่น	32	45	48	51	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(796)	13	(137)	(144)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,213	1,186	1,356	1,373	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	500	1,201	1,214	1,236
ภาษีเงินได้	107	142	163	165	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(47)	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่นๆ	(4)	-	-	-
กำไรสุทธิ	954	1,044	1,193	1,208	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(177)	(200)	(200)	(200)
กำไรจากการดำเนินงาน	979	1,044	1,193	1,208	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(181)	(200)	(200)	(200)
Norm EPS	2.05	2.19	2.50	2.53	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2)	-	-	-
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	28.8%	5.0%	7.1%	7.0%	อื่นๆ	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	62.7%	6.6%	14.3%	1.3%	ลด จ่ายปันผล	(382)	(544)	(609)	(660)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	37.7%	45.0%	45.0%	44.0%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(410)	(544)	(609)	(660)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	23.0%	23.4%	24.9%	23.6%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(91)	457	405	375
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ส่วนบาท)					งบดุล (ส่วนบาท)				
	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ธุรกิจหลัก	1,133	1,349	745	1,114	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	378	836	1,241	1,616
ต้นทุนขาย	728	803	488	666	ลูกหนี้การค้า	1,398	1,443	1,547	1,655
กำไรขั้นต้น	405	545	257	448	สินค้าคงเหลือ	2,391	1,308	1,402	1,500
ค่าใช้จ่ายในการขาย	181	194	(14)	145	สินทรัพย์อื่นๆ	409	497	515	534
ดอกเบี้ยจ่าย	4.5	9.9	9.8	9.0	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,416	1,471	1,513	1,542
ค่าใช้จ่ายอื่น					สินทรัพย์รวม	5,993	5,555	6,217	6,846
รายได้อื่น	10	8	7	8					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	239	352	260	282	เจ้าหนี้การค้า + หนี้สินอื่นๆ	2,211	1,274	1,351	1,432
ภาษีเงินได้	8	55	32	42	หนี้สินที่ไม่กระทบดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	6	8	4	-	หนี้สินที่ไม่กระทบดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	10	2	(9)	(20)	หนี้สินรวม	2,211	1,274	1,351	1,432
กำไรสุทธิ	225	289	224	240					
กำไรจากการดำเนินงาน	216	287	232	260	ทุนที่ชำระแล้ว	477	477	477	477
Norm EPS	0.43	0.57	0.49	0.54	อื่นๆ	-579	-579	-579	-579
					กำไรสะสม	3,885	4,384	4,968	5,516
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,782	4,282	4,866	5,414
ยอดขาย (QoQ)	11%	19%	-45%	49%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	2%	35%	-53%	74%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-12%	33%	-19%	12%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	5,993	5,555	6,217	6,846
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.99	3.10	3.39	3.63	ปริมาณการขายสินค้า (ตัน)	63,225	55,000	55,000	58,000
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.04	3.09	3.09	3.09	ราคาขายเฉลี่ยจากทุกโรงงาน (YEN/ตัน)	240,173	290,000	300,000	300,000
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	1.78	3.41	3.41	3.41	Gross Margin	37.7%	45.0%	45.0%	44.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.11	4.13	4.13	4.13	SG&A/Sale	10.3%	19.0%	17.5%	18.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.58	0.30	0.28	0.26	Effective Tax Rate	9.8%	12.0%	12.0%	12.0%
Net Gearing Ratio	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	17.6%	18.1%	20.3%	18.5%					
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	27.9%	25.9%	26.1%	23.5%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ซื้อ

MTC

ราคาปัจจุบัน	64.75	บาท
Fair Value	80.00	บาท
มูลค่าตลาด	137,270	ล้านบาท

การจัดอันดับ S&P500 : ดีเลิศ

ภาพรวมสินเชื่อเติบโตได้ดีในปี 2564

- 🎯 สินเชื่อเติบโต...MTC ยังแข่งขันได้
- 🎯 คาดกำไรปี 2564 โตกว่า 15% yoy
- 🎯 โอกาสเติบโตยังมีอีกมาก...แนะนำเข้าลงทุน

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

แนวโน้มธุรกิจหลักของ MTC จะเติบโตต่อเนื่องในปี 2564 จากแผนการขยายสาขาจาก 600 สาขา/ปี ในช่วง 3 ปีข้างหน้า จากปัจจุบันที่มีอยู่ราว 5 พันสาขาทั่วประเทศ หนุนแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2564 เติบโตราว 20-25% yoy จากแนวโน้มการกระจายวัดขึ้นได้มากขึ้น หนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับเข้าสู่ภาวะปกติมากขึ้น นอกจากนี้ MTC จะเดินหน้าเข้าสู่ธุรกิจใหม่คือธุรกิจเช่าซื้อรถจักรยานยนต์มีหนึ่งมากขึ้นในปี 2564 ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงราว 24% ถือเป็นธุรกิจที่มีศักยภาพเติบโตสูงในระยะยาว

แม้แนวโน้มการแข่งขันในอุตสาหกรรมจำหน่ายทะเบียน จะรุนแรงมากขึ้น จากการที่ธนาคารออมสินจับมือกับ SAWAD ปลดปล่อยสินเชื่อจำหน่ายทะเบียนรถยนต์ และรถจักรยานยนต์ให้ลูกค้าชั้นดีในอัตราดอกเบี้ยไม่เกิน 18% เริ่มตั้งแต่ เม.ย. 64 ซึ่งต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่ราว 19-20% โดย SAWAD ได้

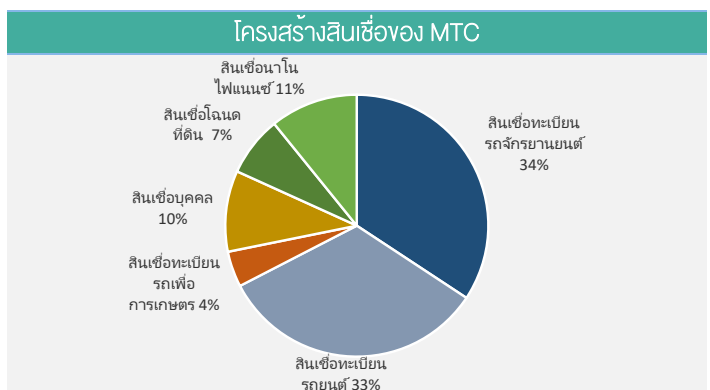
ปรับลดอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อจำหน่ายทะเบียนรถจักรยานยนต์ลงมาเหลือ 15% ซึ่งเป็นโปรโมชันสำหรับช่วง 3 เดือนแรก ทำให้ MTC มีการปรับอัตราดอกเบี้ยจำหน่ายทะเบียนรถจักรยานยนต์ลงมาเหลือ 15% ให้ลูกค้าทุกราย นอกจากนี้ยังมีผู้เล่นหน้าใหม่ อาทิ TIDLOR และ SAK ที่มีความพร้อมในการแข่งขันมากขึ้นหลังระดมทุน IPO แล้วด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม โดยรวมแล้วฝ่ายวิจัยประเมินผลบวกจากการเติบโตของสินเชื่อข้างต้นมีน้ำหนักมากกว่า

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 ของ MTC จะเพิ่มขึ้น 15.2% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2564 เติบโต 20.0% yoy โดย MTC จะเน้นปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่มากขึ้นในปี 2564 ซึ่งเป็นสินเชื่ออัตราดอกเบี้ยสูงราว 24% เพื่อชดเชยแนวโน้มการแข่งขันในอุตสาหกรรมสินเชื่อจำหน่ายทะเบียนที่รุนแรงมากขึ้น โดยคาดทิศทางกำไรสุทธิงวด 1Q64 จะเติบโตต่อเนื่องจากงวด 4Q63 จากแนวโน้มสินเชื่อเติบโตต่อเนื่อง

กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 80 บาท อิง PBV 6.6 เท่า ตามวิธี GGM ภายใต้คาดการณ์ ROE เฉลี่ย 28% จึงแนะนำซื้อ

ตัวเลวสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	5,214	6,007	7,028
EPS (บาท)	2.46	2.83	3.32
EPS growth (%)	23.0%	15.2%	17.0%
PER (เท่า)	26.5	23.0	19.7
PBV (เท่า)	6.7	5.3	4.3
Dividend Yields (%)	0.6%	0.7%	0.8%
ROE (%)	28.4%	25.8%	24.3%

ที่มา : ประเมินการโดยฝ่ายวิจัย ASPS



ที่มา : MTC

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - MTC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	13,962	16,757	19,789	22,880	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,378	1,402	1,911	2,131
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(1,817)	(1,889)	(2,174)	(2,425)	สินเชื่อ	70,237	82,005	96,356	112,736
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	12,145	14,868	17,615	20,454	หัก รายได้ดอกเบี้ยขุดบัญชี	816	1,570	1,846	2,159
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(291)	(669)	(786)	(919)	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,326)	(2,223)	(2,611)	(3,055)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อหนี้ฯ	11,853	14,199	16,829	19,535	สินเชื่อสุทธิ	69,727	81,352	95,590	111,839
รายได้อื่น	807	960	1,136	1,320	สินทรัพย์อื่น	6,117	3,035	3,661	4,265
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(6,144)	(7,650)	(9,180)	(10,557)	สินทรัพย์รวม	77,222	85,789	101,162	118,236
กำไรก่อนภาษีเงินได้	6,516	7,509	8,786	10,298	เงินกู้ยืม	54,537	57,658	66,578	76,090
หัก ภาษีเงินได้	(1,303)	(1,502)	(1,757)	(2,060)	หนี้สินอื่น	2,002	2,226	2,552	2,931
กำไรสุทธิ	5,214	6,007	7,028	8,238	หนี้สินรวม	56,540	59,884	69,130	79,021
EPS (บาท)	2.46	2.83	3.32	3.89	ทุนเรียกชำระแล้ว	2,120	2,120	2,120	2,120
กำไรจากการดำเนินงาน	5,505	6,676	7,814	9,158	สำรองอื่น	2,587	2,587	2,587	2,587
Norm EPS (บาท)	2.60	3.15	3.69	4.32	กำไรสะสม	15,975	21,198	27,325	34,509
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	20,682	25,905	32,032	39,215
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	77,222	85,789	101,162	118,236
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,332	3,385	3,555	3,690	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	816	1,964	794	1,378
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(433)	(447)	(467)	(470)	สินเชื่อ	61,939	62,505	66,437	70,237
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	2,900	2,938	3,088	3,219	หัก รายได้ดอกเบี้ยขุดบัญชี	809	906	858	816
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(62)	(25)	(52)	(152)	หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,484)	(1,399)	(1,345)	(1,326)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	2,837	2,913	3,036	3,067	สินเชื่อสุทธิ	61,264	62,012	65,950	69,727
รายได้อื่น	208	180	182	237	สินทรัพย์อื่น	5,933	6,107	6,157	6,117
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(1,491)	(1,520)	(1,533)	(1,599)	สินทรัพย์รวม	68,013	70,083	72,902	77,222
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,554	1,573	1,684	1,705	เงินกู้ยืม	48,890	50,456	52,024	54,537
หัก ภาษีเงินได้	(316)	(307)	(344)	(335)	หนี้สินอื่น	1,784	1,656	1,564	2,002
กำไรสุทธิ	1,237	1,267	1,340	1,370	หนี้สินรวม	50,674	52,112	53,588	56,540
EPS (บาท)	0.58	0.60	0.63	0.65	ทุนเรียกชำระแล้ว	2,120	2,120	2,120	2,120
กำไรจากการดำเนินงาน	1,237	1,267	1,340	1,370	สำรองอื่น	2,581	2,582	2,584	2,587
Norm EPS (บาท)	0.58	0.60	0.63	0.65	กำไรสะสม	12,639	13,269	14,609	15,975
Credit cost	0.40%	0.16%	0.32%	0.88%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,339	17,971	19,314	20,682
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	68,013	70,083	72,902	77,222
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Yield	21.34%	21.75%	21.80%	21.50%	อัตราการเติบโตของสินเชื่อรวม	17.6%	17.6%	17.5%	17.0%
Funding cost	3.68%	3.37%	3.50%	3.40%	รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต	17.3%	22.4%	18.5%	16.1%
Spread	17.66%	18.38%	18.30%	18.10%	รายได้อื่นเติบโต	-0.1%	19.0%	18.3%	16.2%
NIM	18.48%	19.23%	19.38%	19.20%	อัตราภาษีเงินได้	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
หนี้สิน/ทุน	2.64	2.23	2.08	1.94	NPL/สินเชื่อรวม	1.09%	1.15%	1.15%	1.15%
Cost to income ratio	47.4%	48.3%	49.0%	48.5%	LLR/NPL	170.7%	231.5%	231.5%	231.5%
ROAE	28.4%	25.8%	24.3%	23.1%	LLR/TL	1.87%	2.66%	2.66%	2.66%
ROAA	7.5%	7.4%	7.5%	7.5%	หนี้สินระยะสั้น/ หนี้สินรวม	4.4%	9.5%	9.0%	8.5%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

PTTGC

ราคาปัจจุบัน	67.50	บาท
Fair Value	69.00	บาท
มูลค่าตลาด	304,347	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

โพลีเอทิลีนโตเด่นมากใน 1H64

- 🌀 คาดกำไร 1Q64 เติบโตมีนัยฯ และทรงตัวสูงต่อไป 2Q64
- 🌀 ธุรกิจหลักโพลีเอทิลีนขับเคลื่อนกำไร 64 เพิ่มเกือบ 3 เท่าตัว
- 🌀 ราคาหุ้นพื้นฐาน แนะนำซื้อรับงบ 1H64 ที่สดใส

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

PTTGC ถือเป็นผู้ประกอบการปิโตรเคมีรายใหญ่ที่สุดของประเทศ ด้วยกำลังการผลิตปิโตรเคมีรวม 11.6 ล้านตันต่อปี และกำลังการกลั่น 2.8 แสนบาร์เรลต่อวัน (แบ่งเป็นสัดส่วนธุรกิจปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีน 50% ปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์ 25% และธุรกิจโรงกลั่นอีกราว 25%) และอยู่ระหว่างการขยายกำลังการผลิตปิโตรเคมีส่วนเพิ่ม ผ่านโครงการ ORP (Olefin Reconfiguration Project – กำลังการผลิตเอทิลีน 5 แสนตันต่อปี และโพรพิลีน 2.5 แสนตันต่อปี) แล้วเสร็จในงวด 2Q64 ซึ่งช่วยสร้างความแข็งแกร่งในระยะยาวในการขึ้นเป็นผู้ประกอบการปิโตรเคมีรายใหญ่

โดยแนวโน้มกำไรปกติปี 2564 คาดจะเพิ่มขึ้นถึง 181.1%yoy มาอยู่ราว 2.07 หมื่นล้านบาท ภายใต้สมมติฐานในปี 2564 โครงการใหม่ ORP จะเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ในช่วงปลายเดือน เม.ย. 2564 แต่ก็จะมีแผน shutdown โรงงานโพลีเอทิลีนหน่วยที่ 3 กำลังการผลิต 1 ล้านตันต่อปี เป็นระยะเวลา 39 วัน ในช่วงปลายงวด 3Q64 ต่อเนื่องถึงต้นงวด 4Q64 โดยได้รับอานิสงค์หลักจากความ

แข็งแกร่งของธุรกิจโพลีเอทิลีนที่ spread ผลิตภัณฑ์โดยภาพรวมปรับตัวโดดเด่นในงวด 1Q64 และคาดว่าจะต่อเนื่องในงวด 2Q64 ซึ่งล้วนเป็นผลมาจาก supply ที่ตึงตัว จากการเกิด unplanned shutdown ของโรงงานหลายแห่งทั้งในระดับออกกลาง, จีน และสหรัฐฯ รวมถึงกิจกรรมเศรษฐกิจที่มีมากขึ้นของผู้บริโภคหลักเช่นจีน ซึ่งในช่วงที่ผ่านมามีการเก็บสต็อกค่อนข้างต่ำมากทำให้กลับมาสะสมสต็อก ส่งผลให้แนวโน้มกำไรงวด 1Q64 จะปรับเพิ่มขึ้นมีนัย 47.2%qoq มาอยู่ที่ 9.4 พันล้านบาท ส่วนงวด 2Q64 คาดกำไรปกติจะยังคงประคองตัวสูงใกล้เคียงกับงวด 1Q64 จากผลบวกของ spread กลุ่มโพลีเอทิลีนที่ยังปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ค่าการกลั่น และ spread อะโรเมติกส์ คาดจะเพียงทรงตัวจากงวดก่อนหน้า นอกจากนี้คาดว่าจะได้รับปัจจัยบวกหนุนจากปริมาณขายของโครงการใหม่ ORP

อย่างไรก็ตามหากมองข้ามไปในช่วง 2H64 คาดทิศทางกำไรจะปรับตัวลดลงจากทั้งมุมมอง spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่จะลดลงตามกำลังการผลิตใหม่ที่จะเริ่มเข้าสู่ตลาด และแผน shutdown โรงงานโพลีเอทิลีนหน่วยที่ 3 กำหนดมูลค่าพื้นฐานปี 2564 (DCF) อยู่ที่ 69 บาทต่อหุ้น แนะนำซื้อรับงบงวด 1Q64 และ 2Q64 ที่สดใสมากกว่าธุรกิจหลักโพลีเอทิลีน

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ	11,682	200	20,678	21,274	22,684
Norm Profit	9,477	7,356	20,678	21,274	22,684
EPS (บาท)	2.59	0.04	4.59	4.72	5.03
PER (เท่า)	26.05	1,524.74	14.72	14.31	13.42
PBV (เท่า)	1.04	1.05	1.07	1.03	1.00
EV/EBITDA (เท่า)	23.3	n.m.	13.9	14.1	12.8
DPS (บาท)	2.00	1.00	2.00	3.00	4.00
Div yield	3.0%	1.5%	3.0%	4.4%	5.9%
ROAE	3.9%	0.1%	7.2%	7.3%	7.5%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

Spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีสายโพลีเอทิลีนของ PTTGC

Year	Naphtha MOPJ	HDPE-MOPJ	LLDPE-MOPJ	LDPE-MOPJ	MEG-ACP-0.65Eth	ACN-NEA	MMA-SEA	ACN-Propyl-ene	MMA-Naphtha MOPJ
1Q19	519	573	518	526	230	1565	2136	727	1617
2Q19	541	539	476	527	238	1880	1929	1084	1388
3Q19	494	457	422	514	174	1585	1648	724	1154
4Q19	540	301	298	417	232	1472	1558	616	1018
2019	525	468	429	496	219	1626	1818	788	1294
1Q20	440	399	407	515	267	1,290	1,529	503	1,089
2Q20	274	486	480	592	220	953	1370	308	1096
3Q20	397	522	487	583	98	1020	1392	237	995
4Q20	408	592	575	830	71	1421	1610	534	1202
2020	380	500	487	630	164	1,171	1,475	396	1,096
1Q21	557	588	589	976	111	2108	1858	1122	1300
Apr.	566	741	734	1,149	267	2,742	2,040	1,700	1,474

ที่มา : PTTGC

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - PTTGC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	333,055	360,847	364,986	368,317	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(317,093)	(323,435)	(325,635)	(327,654)	กำไรสุทธิ	652	20,678	21,274	22,684
กำไรขั้นต้น	15,962	37,412	39,352	40,664	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(14,881)	(15,040)	(15,275)	(15,514)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	20,292	17,563	18,012	18,430
ดอกเบี้ยจ่าย	(3,511)	(3,921)	(3,765)	(3,766)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	350	1,100	2,384	1,984	อื่นๆ	(21,441)	(17,563)	(18,012)	(18,430)
รายได้อื่น	3,323	6,510	6,600	6,601	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	22,643	19,000	20,222	19,440
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	543	23,861	24,528	26,001	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	22,146	39,678	41,496	42,124
ภาษีเงินได้	(109)	2,863	2,698	2,860	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	652	20,998	21,830	23,141	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(24,947)	(12,500)	(10,000)	(10,000)
กำไรสุทธิ	200	20,678	21,274	22,684	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(28,274)	(36,495)	(28,406)	(22,404)
EPS	0.04	4.59	4.72	5.03	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
การเติบโตของยอดขาย	-20.4%	8.3%	1.1%	0.9%	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(8,185)	(5,550)	(5,000)	(5,000)
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-98.3%	10259.2%	2.9%	6.6%	อื่นๆ	45,003	(3,921)	(3,765)	(2,647)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	4.8%	10.4%	10.8%	11.0%	ลด จ่ายปันผล	(5,024)	(4,509)	(9,018)	(13,527)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.1%	5.7%	5.8%	6.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	31,794	(13,980)	(17,783)	(21,174)
					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	25,665	(10,797)	(4,693)	(1,454)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	93,806	69,976	77,148	88,362	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	44,313	33,516	28,823	27,370
ต้นทุนขาย	(99,364)	(66,494)	(72,346)	(78,889)	ลูกหนี้การค้า	33,003	41,782	44,465	42,742
กำไรขั้นต้น	(5,558)	3,481	4,801	9,473	สินค้าคงเหลือ	33,445	35,157	38,147	35,610
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(3,570)	(3,271)	(3,528)	(4,512)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	96,169	82,246	85,657	88,564
ดอกเบี้ยจ่าย	(804)	(861)	(909)	(937)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	269,177	286,777	290,122	287,998
รายได้อื่น	1,022	1,923	283	2,170	สินทรัพย์รวม	489,383	498,292	509,913	502,061
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(10,017)	2,077	1,217	7,266	เจ้าหนี้การค้า	20,114	32,560	29,475	22,120
ภาษีเงินได้	1,295	(406)	(235)	(546)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	180,274	180,721	183,559	175,085
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(8,722)	1,671	982	6,720	หนี้สินรวม	200,389	213,281	213,034	197,205
กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	(1,668)	958	(315)	676	ทุนที่ชำระแล้ว	43,901	45,088	45,088	45,088
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	561	805	884	1,072	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	38,324	36,944	36,944	36,944
กำไรสุทธิ	(8,784)	1,671	908	6,405	กำไรสะสม	201,794	197,484	209,144	216,892
ยอดขาย (QoQ)	9.4%	-25.4%	10.2%	14.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	288,994	285,011	296,879	304,856
กำไรสุทธิ (QoQ)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	489,383	498,292	509,913	502,061
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-5.9%	5.0%	6.2%	10.7%	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.08	1.03	1.12	1.03	อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	31.00	31.00	31.00	31.00
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.98	8.55	8.12	8.55	ราคาเอทิสัน (เหรียญ/ตัน)	700	900	950	950
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.48	9.20	8.54	9.20	ราคา HDPE (เหรียญ/ตัน)	900	1,050	1,100	1,100
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	15.76	9.93	11.05	14.81	ราคา MEG (เหรียญ/ตัน)	550	650	700	700
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.69	0.75	0.72	0.65	Spread PX (US\$/Ton)	250	250	300	350
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	0.04%	4.19%	4.22%	4.48%	Petrochemical Capacity (KTA)	11,270	12,400	12,400	12,400
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	0.07%	7.20%	7.31%	7.54%	GRM (US\$/Barrel)	2.50	3.50	4.00	4.00

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

SCC

ได้เวลาข้างเคลื่อนทัพ

ราคาปัจจุบัน	466 บาท
Fair Value	500 บาท
มูลค่าตลาด	559,200 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีเลิศ

- ยกระดับฐานกำไรเหนือระดับ 1 หมื่นล้านบาท/ไตรมาส
- ก้าวเข้าสู่ช่วงวัฏจักรการเติบโตครั้งใหญ่อีกครั้ง
- พื้นฐานแกร่ง คาดหวังได้ทั้ง Capital Gain และ Yield

Anti-corruption Progress Indicator : ได้รับการรับรอง

ปี 2564 จะเป็นปีทองของ SCC อีกครั้ง จากการกลับมาทำกำไรได้อย่างโดดเด่นของธุรกิจปีโตรเคมี ที่ได้รับปัจจัยหนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ทั้งในฝั่งของสหรัฐอเมริกา และจีน ส่งผลบวกทั้งด้านปริมาณการขายเม็ดพลาสติกและ Spread ของผลิตภัณฑ์หลักที่เพิ่มขึ้น โดยโครงการขยายกำลังการผลิตขึ้นอีก 15% ของโรงงานปีโตรเคมีต้นน้ำคือ มาบตาพุด โอเลฟินส์ ได้เข้ามาในจังหวะที่เหมาะสมอย่างยิ่ง ขณะที่ธุรกิจ Packaging เติบโตผ่านดีลเข้าซื้อกิจการ ซึ่งตั้งเป้าขยายตัวเชิงรุกหลังเข้าระดมทุน IPO ในปีที่ผ่านมา ส่วนธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง เน้นเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต ซุกกลยุทธ์ Services & Solution ตอบโจทย์ผู้บริโภค ดันอัตรากำไรขึ้นโดยไม่จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนมาก ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปี 2564 จะเติบโตสูงถึง 37%YoY

ตลอดช่วง 20 ปีที่ผ่านมา ราคาหุ้น SCC มีความสัมพันธ์กับกำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีและค่าเสื่อมราคาที่เกิดขึ้น ภายใต้แผนการเติบโตที่ชัดเจนของ 3 ธุรกิจหลัก ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า SCC จะสามารถสร้าง EBITDA เฉลี่ยในช่วงปี 2564-2573 ได้ไม่ต่ำกว่า 1 แสนล้านบาท/ปี นอกจากนี้ SCC ยังเป็นบริษัทที่ได้รับประโยชน์จากการที่ตลาดหลักทรัพย์จะเปลี่ยนเกณฑ์คำนวณดัชนีใหม่ โดยใช้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ปรับด้วย % การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย หรือ Free Float Adjusted Market Capitalization เพื่อให้ดัชนีสะท้อนสภาพตลาดได้ดีขึ้น ฝ่ายวิจัยคาดว่าจะมีเม็ดเงินส่วนเพิ่มจากกองทุน Passive Fund ที่ต้องปรับสัดส่วนการลงทุนการถือหุ้น SCC ตาม SET50 เกณฑ์ใหม่ เข้ามาอีกประมาณ 1.2 พันล้านบาท

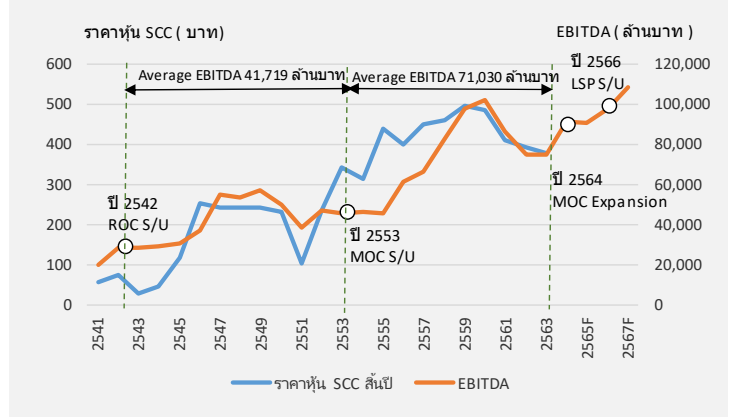
ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SCC ด้วยวิธี DCF ได้ 500 บาท เทียบเท่า PER 12.8 เท่า ถือเป็นหุ้น Market Cap ขนาดใหญ่ที่ให้ Upside น่าสนใจ พร้อมมีผลตอบแทนจากเงินปันผลอีก 3.8% ต่อปี

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	34,144	46,907	43,730
Norm Profit	34,144	46,907	43,730
Norm EPS (บาท)	28.45	39.09	36.44
DPS (บาท/หุ้น)	14.00	17.50	17.00
Norm PER (เท่า)	16.38	11.92	12.79
Dividend Yield (%)	3.00%	3.76%	3.65%
BVS(บาท)	267.5	289.1	308.5
PBV (เท่า)	1.74	1.61	1.51
EV/EBITDA (X)	9.64	8.24	8.34
ROE (%)	10.64%	13.52%	11.81%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้น SCC กับ EBITDA



ที่มา : ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - SCC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)					
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	399,939	481,003	505,197	584,601	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	309,947	371,946	394,966	463,034	กำไรก่อนภาษี	37,300	55,103	50,136	53,793
กำไรขั้นต้น	89,992	109,057	110,231	121,567	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	5,101	0	4,143	5,665
ค่าใช้จ่ายในการขาย	56,535	61,325	63,521	69,780	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	27,377	28,932	30,932	32,932
ดอกเบี้ยจ่าย	7,082	6,698	6,776	6,972	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	423	0	0	0
รายได้อื่น	7,278	7,372	7,569	7,671	อื่นๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	37,300	55,103	50,136	53,793	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	5,731	-35,628	-6,362	-21,201
ภาษีเงินได้	5,809	8,461	9,163	10,411	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	70,415	39,946	69,686	60,778
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	3,156	8,197	6,406	6,549	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	9,456	15,159	11,795	11,718	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-24,929	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	5,216	17,946	15,818	15,849
กำไรสุทธิ	34,144	46,907	43,730	47,243	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-52,959	-60,000	-60,000	-60,000
กำไรจากการดำเนินงาน	34,144	46,907	43,730	47,243	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-71,185	-42,054	-44,182	-44,151
Norm EPS	28.5	39.1	36.4	39.4	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	61,532	10,000	10,000	10,000
การเติบโตของยอดขาย	-8.7%	20.3%	5.0%	15.7%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	6.7%	37.4%	-6.8%	8.0%	ลด จ่ายปันผล	-14,998	-21,000	-20,400	-21,600
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	22.5%	22.7%	21.8%	20.8%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	37,471	-17,698	-17,176	-18,572
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	8.5%	9.8%	8.7%	8.1%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	36,701	(19,805)	8,328	(1,945)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				งบดุล (ล้านบาท)					
	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	96,010	100,938	97,250	122,066	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	102,981	80,351	84,649	78,549
ต้นทุนขาย	74,145	76,129	73,892	91,692	ลูกหนี้การค้า	54,842	61,047	64,096	74,034
กำไรขั้นต้น	21,865	24,810	23,359	30,374	สินค้าคงเหลือ	54,654	60,125	63,150	73,075
ค่าใช้จ่ายในการขาย	12,966	14,542	15,489	15,345	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,430	1,746	1,833	2,118
ดอกเบี้ยจ่าย	647	2,024	1,299	1,691	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	363,425	394,494	423,562	450,631
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	749,381	780,416	823,126	874,618
รายได้อื่น	2,046	1,589	1,583	1,562	เจ้าหนี้การค้า	65,273	51,279	53,840	62,189
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	10,299	9,833	8,154	14,901	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	5,729	6,655	7,068	8,019
ภาษีเงินได้	1,338	1,802	2,058	2,322	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	90,928	90,928	90,928	90,928
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-1,282	-1,330	-1,514	-3,363	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	124,674	134,674	144,674	154,674
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	หนี้สินรวม	353,255	350,187	363,161	382,460
กำไรสุทธิ	9,384	9,741	8,047	14,914	ทุนที่ชำระแล้ว	1,200	1,200	1,200	1,200
กำไรจากการดำเนินงาน	9,384	9,741	8,047	14,914	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
Norm EPS	7.82	8.12	6.71	12.43	กำไรสะสม	321,097	347,004	370,334	395,977
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	320,972	346,879	370,209	395,852
ยอดขาย (QoQ)	-9.2%	5.1%	-3.7%	25.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	75,154	83,351	89,757	96,306
กำไรขั้นต้น (QoQ)	9.6%	13.5%	-5.8%	30.0%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	749,381	780,416	823,126	874,618
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	34.6%	3.8%	-17.4%	85.3%					
อัตราส่วนทางการเงิน				สมมติฐานในการทำประมาณการ					
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.33	1.37	1.41	1.42	ปริมาณการขายปูนซีเมนต์รวม (ล้านตัน)	17.6	18.5	18.9	19.2
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.98	0.95	0.98	0.95	ราคาขายปูนในประเทศ (บาท/ตัน)	1,775	1,763	1,775	1,775
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.29	7.88	7.88	7.90	Total Polyolefin sale (ล้าน)	1,738,000	1,988,000	2,027,760	2,636,088
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.32	8.00	8.00	8.00	ราคาขาย Polyolefin เฉลี่ย (บาท/ตัน)	84,505	104,681	103,143	100,398
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.13	9.38	9.38	9.40	Industrial Paper Sale Volume (ล้าน)	3,821,976	4,204,174	4,414,382	4,635,101
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.10	1.01	0.98	0.97	กระดาษพิมพ์เขียน Volume (ล้าน)	448,606	457,578	466,730	476,064
Net Gearing	0.35	0.42	0.41	0.42					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.6%	6.0%	5.3%	5.4%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.6%	13.5%	11.8%	11.9%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ทาย

ITD

ราคาปัจจุบัน	1.85 บาท
Fair Value	1.25 บาท
มูลค่าตลาด	9,768 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก

ปัจจัยเสี่ยงต้องระวังเป็นพิเศษ

- ❌ ความสามารถในการทำกำไรยังเป็นจุดอ่อนสำคัญ
- ❌ ต้องระวัง ทั้งเรื่อง Debt Covenant และการตั้งสำรอง
- ❌ ไม่น่าสนใจแม้ราคาต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชีมาก

Anti-corruption Progress Indicator : Na.

แม้ธุรกิจก่อสร้างในประเทศกำลังก้าวสู่ช่วงวัฏจักรขาขึ้น รอบใหญ่จากโครงการภาครัฐจำนวนมากที่ทยอยออกมา จะเป็นปัจจัยบวกต่อ ITD ในฐานะบริษัทรับเหมาก่อสร้าง รายใหญ่ แต่ความสามารถในการทำกำไรตลอดช่วงหลายปีที่ผ่านมาที่ต่ำมาก เพราะต้องแบกรับทั้งค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารบวกกับดอกเบี้ยจ่ายปีละกว่า 6 พันล้านบาท ลดทอนความน่าสนใจของ ITD เมื่อเทียบกับบริษัทรับเหมารายใหญ่อื่นๆ โดยปีนี้จะมีปัจจัยลบเพิ่มเติมที่จะเข้ามากดดันกำไร คือราคาเหล็กที่ปรับตัวขึ้นมาก จะกระทบต่อต้นทุนงานก่อสร้าง โดยเฉพาะงานอาคาร และทางด่วน ซึ่งต้องใช้เหล็กเส้นจำนวนมาก และเป็นสัดส่วนหลักของงานใน Backlog ปัจจุบันของ ITD

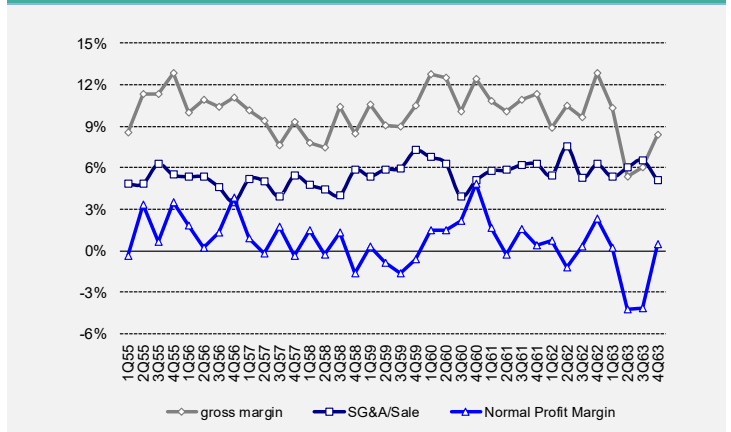
อีกความเสี่ยงที่ต้องระวังคือการตั้งสำรองด้วยค่าเงินลงทุนโครงการทวาย ซึ่ง ITD ใช้เงินไปแล้ว 7,825 ล้านบาทในการพัฒนาโครงการดังกล่าว หลังทางการเมียนมาร์แจ้งยกเลิกสัญญาสัมปทาน โดยอ้าง Project Companies ผิดนัดไม่ชำระค่าสิทธิตามสัญญาสัมปทานและไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขบังคับก่อนบางประการในการเริ่มดำเนินการตามสัญญาสัมปทานได้ โดยสิ้นปี 2563 ITD มี IBD/Equity ที่คำนวณตามนิยามใหม่ที่ช้อนุมัติจากผู้ถือหุ้น อยู่ที่ 2.4 เท่า จึงสามารถรองรับการลดลงของส่วนของผู้ถือหุ้นได้อีกไม่เกิน 3,500 ล้านบาท เพื่อไม่ให้เกินข้อกำหนดของผู้ถือหุ้นที่กำหนดไว้ไม่เกิน 3 เท่า ราคาหุ้น ITD ปรับตัวขึ้นเกือบ 70% ตั้งแต่ต้นปี ท่ามกลางความคาดหวังเชิงบวกต่อธุรกิจก่อสร้าง แต่ผลตอบแทนที่จะได้รับจากนี้ อาจไม่คุ้มค่ากับหลายความเสี่ยงที่ ITD ต้องเผชิญ ฝ่ายวิจัยประเมิน FV ถึง Adjust PBV 0.7 เท่า ที่ 1.25 บาท แนะนำ Switch ไป STEC (FV@B 18) ที่มีพื้นฐานแข็งแกร่งกว่ามาก

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	-1,104	-274	-177
Norm. Profit	-935	-174	-77
EPS (บาท)	-0.21	-0.05	-0.03
DPS (บาท)	0.00	0.00	0.00
PER (X)	N/A	N/A	N/A
Dividend Yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%
Book Value (บาท)	2.47	2.66	2.63
P/BV (X)	0.75	0.70	0.70
EVEBITDA (X)	9.11	7.22	6.60
ROE (%)	-6.8%	-1.7%	-1.1%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้น SCC กับ EBITDA



ที่มา : ASPS

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - ITD

งบกำไรขาดทุน					งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	53,968	60,111	66,981	74,666	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	49,824	54,702	60,910	67,850	กำไรสุทธิ	-1,104	-274	-177	38
กำไรขั้นต้น	4,144	5,410	6,071	6,816	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	879	100	100	100
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,085	3,606	4,078	4,614	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,106	4,506	4,906	5,306
ดอกเบี้ยจ่าย	2,533	2,828	2,938	2,883	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	อื่นๆ	0	0	0	0
รายได้อื่น	896	851	934	1,026	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,121	189	-653	-729
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	-577	-173	-11	345	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	8,793	4,721	4,377	4,914
ภาษีเงินได้	392	-49	15	158	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-266	-200	-200	-199	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-439	0	0	0
กำไรสุทธิ	-1,104	-274	-177	38	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-2,000	-3,980	-3,980	-3,980
กำไรจากการดำเนินงาน	-935	-174	-77	138	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-2,439	-3,980	-3,980	-3,980
Norm EPS	(0.18)	(0.03)	(0.01)	0.03	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	-1,432	2,000	2,000	-1,000
การเติบโตของยอดขาย	-13.3%	11.4%	11.4%	11.5%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-383%	-81%	-56%	-280%	ลด จ่ายปันผล	0	0	0	0
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.7%	9.0%	9.1%	9.1%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,432	2,000	2,000	-1,000
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-1.7%	-0.3%	-0.1%	0.2%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	4,922	2,741	2,397	-66
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส					งบดุล				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	14,573	11,917	12,911	14,568	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	4,056	7,759	9,853	9,473
ต้นทุนขาย	13,071	11,277	12,130	13,347	ลูกหนี้การค้า	34,906	33,562	37,340	41,567
กำไรขั้นต้น	1,502	640	781	1,221	สินค้าคงเหลือ	22,366	21,137	23,541	26,231
ค่าใช้จ่ายในการขาย	780	717	848	740	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	7,761	6,637	7,393	8,238
ดอกเบี้ยจ่าย	657	621	655	600	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	35,004	34,478	33,552	32,226
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	107,873	109,596	115,985	120,119
รายได้อื่น	170	253	131	354	เจ้าหนี้การค้า	20,888	22,949	25,559	28,480
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	236	-445	-591	235	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,579	3,914	4,326	4,789
ภาษีเงินได้	201	68	36	87	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	27,195	26,195	25,195	24,195
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-8	12	96	-78	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	20,835	23,835	26,835	26,835
รายการพิเศษอื่น ๆ	384	-689	179	-170	หนี้สินรวม	92,429	93,031	99,497	103,493
กำไรสุทธิ	-331	-156	-488	-130	ทุนที่ยังไม่แล้ว	5,280	5,280	5,280	5,280
กำไรจากการดำเนินงาน	27	-500	-532	70	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,548	8,548	8,548	8,548
Norm EPS	0.01	(0.12)	(0.13)	0.02	กำไรสะสม	-68	954	777	815
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	13,022	14,044	13,867	13,905
ยอดขาย (QoQ)	-6.7%	-18.2%	8.3%	12.8%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-25.0%	-57.4%	22.0%	56.3%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	2,421	2,521	2,621	2,721
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	N/A	N/A	N/A	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	107,873	109,596	115,985	120,119
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.84	0.87	0.94	0.97	งานที่เซ็นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	56,763	90,000	85,000	85,000
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.65	0.69	0.74	0.76	Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	167,294	197,183	215,202	225,536
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	1.55	1.79	1.79	1.80	Gross margin	7.7%	9.0%	9.1%	9.1%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.41	2.84	2.85	2.85	SG&A/Sale	5.7%	6.0%	6.1%	6.2%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.58	2.62	2.62	2.62					
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	7.10	6.62	7.18	7.44					
Net Gearing	2.85	2.55	2.56	2.50					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-0.9%	-0.2%	-0.1%	0.1%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-7.2%	-1.2%	-0.6%	1.0%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

แนะนำหุ้นรายตัว STOCK PICK

แนะนำ ขาย

WORK

เกินราคาเหมาะสมไปแล้ว

ราคาปัจจุบัน	18.80	บาท
Fair Value	12.00	บาท
มูลค่าตลาด	8,301	ล้านบาท

การจัดอันดับussชกภกบาล : ดี

- 🌀 อุตสาหกรรมสื่อฯยังทรุดตัวต่อเนื่อง
- 🌀 พัฒนาการเรตติ้งต่ำกว่าคู่แข่ง
- 🌀 ราคาปรับตัวขึ้นจนเกินพื้นฐานไปมาก

Anti-corruption Progress Indicator : Na.

อุตสาหกรรมสื่อโฆษณาได้รับผลกระทบเชิงลบอย่างหนัก จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 แม้ว่าจะมีระยะเวลาบริโภคสื่อเพิ่มมากขึ้นจากนโยบาย Work from home และการปิดสถานที่เสี่ยง แต่การใช้จ่ายโฆษณากลับลดลง โดยเม็ดเงินโฆษณารวมในปี 2563 เท่ากับ 106,225 ล้านบาท ลดลงราว 14% YoY แยกเป็นรายสื่อดังนี้ สื่อทีวีลดลง 10% สื่ออนกบ้านลดลง 31% สื่อวิทยุลดลง 24% สื่อสิ่งพิมพ์ลดลง 32% และสื่อออนไลน์คงที่จากปีก่อน สำหรับปีนี้ ฝ่ายวิจัยคาดว่าภาพรวมเม็ดเงินโฆษณายังคงติดลบราว 10%

การแข่งขันของกลุ่มทีวีดิจิทัลยังคงรุนแรงทั้งด้านเรตติ้งและราคา เห็นได้จากอัตราค่าโฆษณาที่มีแนวโน้มลดลงทุกไตรมาส ในภาวะที่เม็ดเงินในตลาดมีจำกัด ดังนั้นเรามองว่า

บริษัทที่มีพัฒนาการด้านเรตติ้งน้อยกว่าคู่แข่ง และจำเป็นต้องพึ่งพารายได้จากการขายโฆษณาทีวีเป็นหลัก อย่าง WORK จะมีรายได้ที่ลดลงหรือทรงตัวในปี นี้ โดยปัจจุบันช่อง Workpoint มีเรตติ้งอยู่อันดับ 5 ตกลงมาจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่อยู่อันดับ 4 ถูกแซงโดยช่อง ONE และในบางเดือนหล่นไปถึงอันดับ 6-7 หากเดือนนั้นๆ มีข่าวที่เป็นกระแสสังคมทำให้ช่องข่าวอย่างไทยรัฐ และอมรินทร์แซงขึ้นไป ส่วนรายได้จากช่องทางอื่น ได้แก่ ออนไลน์ มีสัดส่วนเพียงเล็กน้อย เนื่องจากพึ่งพารายได้จาก Youtube และ Facebook เป็นหลัก ไม่มีแพลตฟอร์มของตนเอง

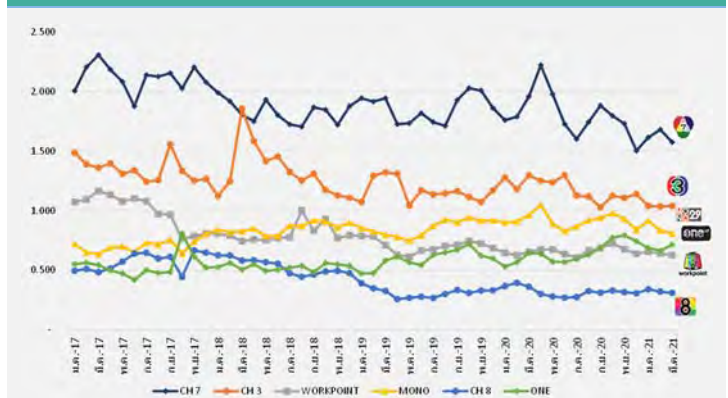
ประเมินราคาเหมาะสมเท่ากับ 12 บาท อิง DCF ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมามากจนเต็มมูลค่าแล้ว โดยราคาปัจจุบันซื้อขายที่ PER 52 เท่า ค่าเฉลี่ยในอดีตย้อนหลัง 3 ปี ที่ 43 เท่า เราเชื่อว่าผลประกอบการระยะสั้นจะได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 ส่วนระยะยาวมีปัจจัยเสี่ยงจากการเข้ามาทดแทนของสื่อออนไลน์

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	159	176	189
EPS (บาท)	0.36	0.40	0.43
PER (เท่า)	52.7	47.7	44.5
DPS (บาท)	0.29	0.32	0.34
Dividend Yield (%)	1.5%	1.7%	1.8%
BVS (บาท)	10.20	10.31	10.42
PBV (เท่า)	1.9	1.8	1.8
EV/EBITDA (เท่า)	10.0	9.7	26.8
ROE (%)	3.5%	3.9%	4.1%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASPS

เรตติ้งช่องหลักทีวีดิจิทัล



ที่มา : Nielsen

งบการเงิน และอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน - WORK

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	2,277	2,392	2,441	2,494	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายและบริการ	(1,340)	(1,447)	(1,449)	(1,473)	กำไรสุทธิ	159	176	189	185
กำไรขั้นต้น	937	945	992	1,021	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	451	468	474	481
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	(788)	(813)	(844)	(878)	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	33	(11)	(6)	(7)
รายได้อื่น	60	60	60	60	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	659	632	656	659
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	208	192	208	204	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ดอกเบี้ยจ่าย	(6)	(10)	(10)	(10)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	711	-	-	-
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	202	182	198	193	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(100)	(100)	(100)	(100)
ภาษีเงินได้	(43)	(42)	(46)	(45)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(744)	(150)	(200)	(200)
					กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(132)	(250)	(300)	(300)
รายการพิเศษอื่นๆ	-	-	-	-	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	6	6	6	6	เพิ่ม/ลด เงินกู้	176	-	-	-
กำไรสุทธิ	159	176	189	185	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
EPS	0.36	0.40	0.43	0.42	อื่นๆ	(191)	(4)	(4)	(4)
					จ่ายปันผล	(132)	(127)	(141)	(151)
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%)	-17.8%	5.0%	2.1%	2.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(148)	(131)	(145)	(155)
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-0.2%	10.5%	7.2%	-1.9%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	379	251	212	204
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	41.2%	39.5%	40.7%	40.9%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	7.0%	7.4%	7.7%	7.4%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	605	469	561	642	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,615	1,840	2,013	2,178
ต้นทุนขายและบริการ	(348)	(271)	(315)	(405)	เงินลงทุนชั่วคราว	-	-	-	-
กำไรขั้นต้น	257	198	245	237	ลูกหนี้การค้า	312	323	330	337
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	(198)	(198)	(176)	(216)	สินค้าคงเหลือ	85	96	98	100
รายได้อื่น	10	6	29	14	ใบอนุญาต	496	419	351	283
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	68	6	99	35	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	982	916	844	765
ดอกเบี้ยจ่าย	(1)	(0)	(1)	(3)	สินทรัพย์รวม	5,154	5,220	5,277	5,321
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	67	6	98	32	เจ้าหนี้ค่าใบอนุญาต	-	-	-	-
ภาษีเงินได้	(7)	(1)	(20)	(15)	เจ้าหนี้การค้า	97	108	110	112
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	60	5	78	16	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	41	41	41	41
รายการพิเศษอื่นๆ	-	-	-	-	หนี้สินรวม	650	667	676	686
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2	2	2	0	ทุนที่ชำระแล้ว	442	442	442	442
กำไรสุทธิ	46	2	76	35	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,832	2,832	2,832	2,832
EPS	0.10	0.00	0.17	0.08	กำไรสะสม	1,238	1,287	1,335	1,369
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	4,504	4,553	4,601	4,635
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	42.5%	42.2%	43.8%	36.9%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	5,154	5,220	5,277	5,321
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	7.7%	0.4%	13.5%	5.4%					
อัตราส่วนทางการเงิน					ส่วนอัตราส่วนในไตรมาสก่อน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	8.25	8.73	9.22	9.68	อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้	-17.8%	5.0%	2.1%	2.2%
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	5.75	6.26	6.74	7.18	อัตราส่วนกำไรขั้นต้นรวม (%)	41.2%	39.5%	40.7%	40.9%
อัตราส่วนหมุนเวียนเงินลงทุนการค้า (เท่า)	7.90	7.90	7.90	7.90	SG&A/ยอดขายรวม (%)	34.6%	34.0%	34.6%	35.2%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.50	4.70	4.90	5.10	อัตราค่าโฆษณาเฉลี่ย/บาท	60,000	60,000	60,000	60,000
อัตราส่วนหมุนเวียนเงินเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.50	4.70	4.90	5.10					
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.04	0.04	-	-					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.1%	3.4%	3.6%	3.5%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.5%	3.9%	4.1%	4.0%					

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

TECHNICAL ANALYSIS



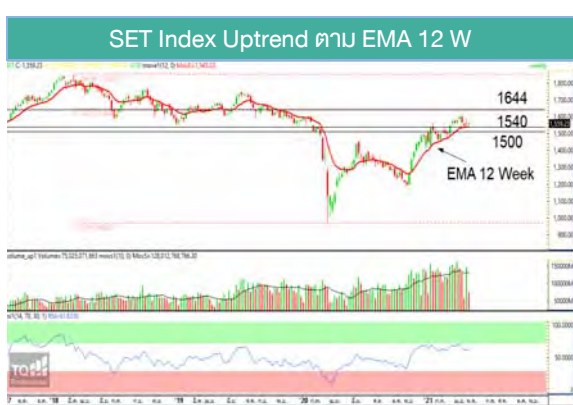
การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค ประจำเดือน พฤษภาคม 2564

Technical Analysis

- 🎯 COVID-19 เป็น Factor ที่กดดัน SET Index ช่วงสั้น
- 🎯 สภาพคล่องในระบบที่ยังมีอยู่สูงหากโยกเข้ามาตลาดหุ้น SET Index น่าจะวิ่งอึด
- 🎯 คาด SET Index ยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นเพื่อไปทดสอบ 1600 จุดอีกครั้ง



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg



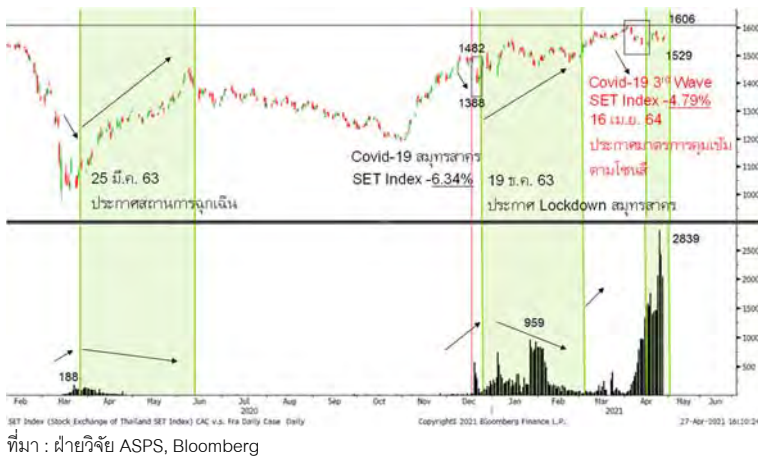
ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ความไม่แน่นอนต่อสถานการณ์ COVID-19 ในประเทศยังเป็นปัจจัยที่สามารถสร้างความผันผวนต่อ SET Index แต่อย่างไรก็ตามจากพฤติกรรมในอดีต 2 รอบที่ผ่านมาพบว่า การปรับลงของ SET Index จากประเด็นดังกล่าว เป็นการพักฐานชั่วคราวก่อนฟื้นกลับหลังจากภาครัฐฯ ใช้มาตรการเข้มงวดจนลดจำนวนผู้ติดเชื้อในประเทศให้ลดต่ำลง ซึ่งคล้ายกับการตอบสนองของตลาดหุ้นในต่างประเทศ เช่น อังกฤษที่ปัจจุบันหลัง COVID-19 เริ่มคลายตัวดัชนี FTSE ทำ High ในของปีไปแล้ว ขณะที่ประเด็นที่น่าสนใจคือสภาพคล่องในระบบเงินฝากที่ยังอยู่ในระดับสูงหากความเสี่ยงต่างๆ คลี่คลายอาจทำให้เม็ดเงินย้ายเข้ามาสู่ตลาดหุ้นซึ่ง SET Index จะได้อานิสงส์ไปด้วย ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวเคยเกิดขึ้นแล้วในฝั่งยุโรปและสหรัฐฯ ส่วน SET Index เดือน พ.ค. เชื่อว่ายังอยู่ในแนวโน้มที่เป็นขาขึ้นโดยมีแนวรับสำคัญที่ EMA 12 W ที่ 1540 จุดและคาดว่าจะกลับปิดสอบแนวต้าน 1600 จุดอีกครั้งหากผ่านได้ Upside ถัดไปเปิดไปที่ 1644 จุด

กลยุทธ์การลงทุน

จับสัญญาณทางเทคนิคบนพื้นฐานเดือนเดือน พ.ค. 64:

- Technical Buy Signal:
เน้นตั้งรับไม่ไล่ราคา : ADVANC, AS, ASK, MCS
MTC, PTTGC, SCC
- Technical Sell Signal:
รอ Follow Short : ITD, WORK



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

COVID-19 Cycle กับการตอบสนองของ SET Index

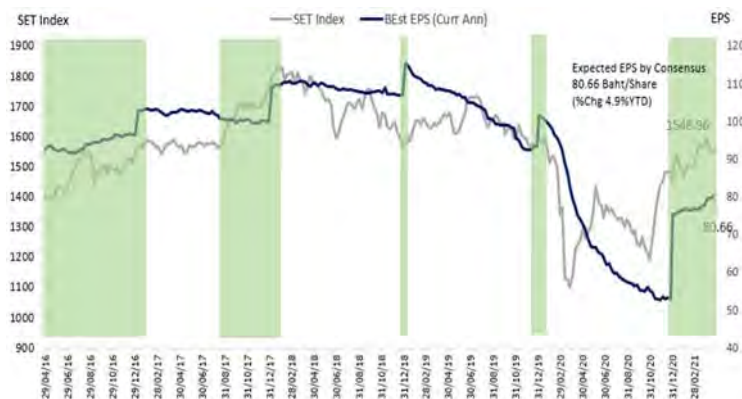
การตอบสนองต่อสถานการณ์ COVID-19 ของ SET Index ในช่วง 2 รอบที่ผ่านมา (ช่วงเดือนมี.ค. และ ธ.ค.63) ที่พบวงจรถล่มซ้ำเดิมนั้นคือช่วงแรกจำนวนผู้ติดเชื้อในประเทศจะเพิ่มขึ้นสร้างแรงกดดันต่อ SET Index ปรับฐานและจะตามมาด้วยการประกาศใช้มาตรการเข้มงวดจากภาครัฐ เพื่อจำกัดการแพร่ระบาดของโรค (ตาม Highlight สีเขียวตามภาพ) ซึ่ง ณ วันที่ประกาศมักจะเป็นจุดที่ Downside ของ SET Index จำกัดและเห็นการฟื้นตัวตามมาได้เสมอตามทิศทางจำนวนผู้ติดเชื้อที่ลดลง จึงมองการระบาด COVID-19 รอบใหม่นี้หากเกิดแรง Panic จากจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นมาอีกระลอก น่าจะใช้ช่วงเวลาดังกล่าวทยอยสะสมหุ้น โดยเฉพาะจังหวะที่ภาครัฐประกาศใช้มาตรการเพิ่มความเข้มงวดของมาตรการซึ่งจะเป็นจุดที่ Downside จำกัด



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

COVID-19 Cycle กับการตอบสนองของ FTSE Index

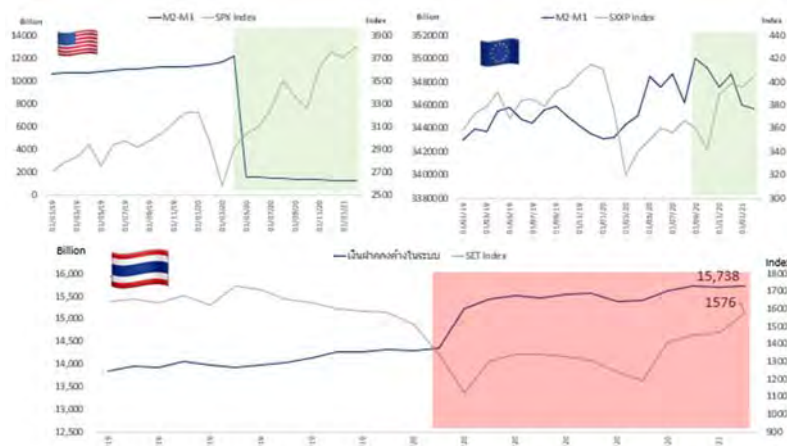
วงจรถล่มของ COVID-19 ไม่ได้เกิดแค่ตลาดหุ้นไทย แต่ตลาดหุ้นต่างประเทศก็ปรับตัวในลักษณะเดียวกัน อย่างเช่นในอังกฤษ ที่เกิดการแพร่ระบาดระลอก 2 และ 3 ในช่วงปลายปี 2563 พบว่าช่วงที่ผู้ติดเชื้อเร่งตัวจะเห็นการปรับฐานของดัชนี FTSE Index ก่อนที่จะตามมาด้วยรัฐบาลประกาศ Lockdown ซึ่งมักจะเป็นจุดที่ Downside การลงจำกัด (ตาม Highlight สีเขียวตามภาพ) ซึ่งจะตามมาด้วยการปรับลดของจำนวนผู้ติดเชื้อและการเพิ่มขึ้นในระลอกถัดไป ซึ่งปัจจุบันดัชนี FTSE Index เกิดสัญญาณ Break High รอบของปีไปแล้ว



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

EPS Upgrade Cycle หนุน SET อยู่ช่วง Uptrend

สัญญาณบวกจากการปรับประมาณการ EPS ของ Consensus ที่ปัจจุบันขึ้นมาอยู่ที่ 80.66 บาท/หุ้น หรือเพิ่มขึ้นมา 4.9%(ฝ่ายวิจัย คาดไว้ที่ 70.2 บาทต่อหุ้นแต่มีแนวโน้มปรับขึ้นหลังการรายงานงบ 1Q64 จบลง) โดยสัญญาณดังกล่าวถือว่ามีความสำคัญต่อทิศทาง SET Index อย่างมาก สะท้อนจากภาพในอดีตที่ผ่านมา หากแนวโน้มผลประกอบการมีแนวโน้มถูก Upgrade SET Index จะปรับขึ้นได้เสมอ (ตาม Highlight สีเขียวดังรูป) ดังนั้นหากรอบนี้ทิศทาง EPS ถูก Upgrade ต่อเนื่อง SET Index ยังน่ายังปรับขึ้นต่อไป



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ตลาดหุ้นไทยสภาพคล่องมีแต่ยังไม่เต็มที

แสดงเงินฝากออมทรัพย์และประจำของพัฒนาแล้ว (โดยคำนวณจาก M2-M1 เส้นสีน้ำเงินดังรูป) เช่น สหรัฐฯ และยุโรป พบว่านักลงทุนเคยถือเงินสดทำจุดสูงสุดตั้งแต่ 2562 จากสถานการณ์ COVID-19 กัดดันซึ่งทำให้ตลาดหุ้นทั้งสหรัฐฯ และยุโรปปรับฐาน แต่ภายหลังความกังวลคลี่คลายการถือครองเงินสดมีแนวโน้มลดลงและเคลื่อนย้ายมาสู่สินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงขึ้นอย่างตลาดหุ้นของทั้ง 2 ประเทศ ขึ้นทำ All Time High (ตาม Highlight สีเขียว) ส่วนบ้านเราพบว่าตั้งแต่การระบาดขงโรคเมื่อปีก่อน เงินฝากในระบบยังมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นจนมาอยู่ที่ 15.7 ล้านล้านบาท แต่อย่างไรก็ตามหากในระยะถัดไปความกังวล COVID-19 ในประเทศคลี่คลายอาจทำให้เม็ดเงินฝากข้างต้น เคลื่อนย้ายเข้ามาหนุน SET Index ได้ในอีกทางหนึ่ง



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

SET Index Uptrend ตาม EMA 12 W

SET Index ในเดือนที่ผ่านมาขึ้นทดสอบแนวต้าน 1600 จุด ไม่ได้และอ่อนตัวลงมาทำจุดต่ำสุดที่ 1529 จุด ก่อนจะค่อยๆฟื้นกลับขึ้นมา มองการเคลื่อนไหวอาจมีระยะขุดหลุมบ้าง แต่การที่ยังยืนเหนือ EMA 12 สัปดาห์อย่างต่อเนื่อง จึงมองแนวโน้มขาขึ้นของ SET Index ยังดีอยู่ จึงประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของเดือนนี้แนวรับสำคัญอยู่ที่ EMA 12 สัปดาห์ที่ 1540 จุด หากไม่ได้ปิดหลุดจะเห็นการกลับไปทดสอบแนวต้าน 1600 จุดอีกครั้ง หากผ่านได้คราวนี้ด่านถัดไปอยู่ที่ 1644 จุด



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

หลัง Lockdown หุ่นฟื้นแรง

จากพฤติกรรม 2 รอบที่ผ่านมา หากใช้มาตรการเข้มงวดมากขึ้น เช่น Lockdown เดือน มี.ค. และ Partial Lockdown ที่ จ.สมุทรสาคร เดือน ธ.ค. ที่ SET Index จะปรับขึ้นใน 1 เดือนถัดไป โดยรอบแรก +21% และรอบ 2 +10% (ตาม Highlight สีเขียว) ทั้งนี้หากเจาะลึกไปที่หุ้นที่ Outperform ตลาดได้ทั้ง 2 รอบพบอยู่ในหุ้น 3 กลุ่ม 1) Global Play 2) Work From Home 3) ไฟแนนซ์ ทั้งนี้จากล่าสุดที่ภาครัฐฯ ใช้มาตรการเข้มงวดอีกครั้งในช่วงกลางเดือนเม.ย.ที่ผ่านมา จึงมองหุ้นในกลุ่มดังกล่าวมีโอกาสกลับมา Outperform ตลาดได้อีกรอบ โดยฝ่ายวิจัยฯ เลือก Top Pick PTTGC, AS และ MTC



Buy Signal : ADVANC

ภาพรายสัปดาห์ ADVANC ีบาว์นจากแนวรับบริเวณ 166 บาท พร้อมแท่งเทียนเขียวยาว บ่งบอกแรงซื้อเข้าสนับสนุนอย่างแข็งแกร่ง ขณะที่สัญญาณเตือนการจบรอบขาดลง ทั้งจาก RSI และ MACD ที่เกิด Bullish Divergence โดยประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 184 บาท และ 196 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 170 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 184 บาทและ 196 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 162 บาท



Buy Signal : AS

ภาพรายสัปดาห์ AS แกว่งอยู่ในกรอบ Fibonacci Retracement 38.2% และ 61.80% บริเวณ 6.25 บาทและ 9.80 บาท หากวัดจุด High ที่ 15.30 บาทและ Low ที่ 0.70 บาท ล่าสุดสามารถ Breakout แนวต้านบริเวณ 8.00 บาทได้ เป็นการเปิด Upside โดยประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 9.80 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 8.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 9.80 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 7.60 บาท



Buy Signal : ASK

ภาพรายสัปดาห์ ASK Breakout เส้นกุด Downtrend Line ที่ 20.70 บาท เป็นแท่งเทียนเขียวเต็มแท่งด้วยวอลุ่มที่สูงปรี๊ดกว่าค่าเฉลี่ย 5 สัปดาห์ จนทำให้มายืนเหนือ แนวต้านสำคัญ Zone 24.50 บาท กลับเข้าสู่กรอบ Sideway Up เดิม (1 ก.ย 55-29 ก.พ 63) บวกกับแรงส่งด้วย MACD ตัดขึ้น ทะยานเหนือแกนศูนย์ สะท้อน Momentum ขาขึ้นที่แข็งแกร่ง แนะนำซื้อเมื่ออ่อนตัว ประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 29 บาท และ 30.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 25.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 29.00 และ 30.50 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 23.50 บาท



Buy Signal : MCS

ภาพรายสัปดาห์ MCS แกว่งพักตัว ในรูปแบบ Bullish Rectangle โดยมีเส้น EMA 5 สัปดาห์ที่ 14.10 บาทเป็นแนวรับสนับสนุน นอกจากนี้หากวัดการฟื้นตัวรอบก่อนดังภาพ A หลังจาก Breakout กรอบบนได้ หลังจากนั้นก็กลับเข้าสู่โหมดขาขึ้นเต็มตัวปรับขึ้นต่อไปราว 54.62% ขณะที่ RSI เข้าสู่ 50 บ่งชี้การเข้าสู่ Bullish Zone โดยประเมินแนวต้าน 16.90 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 14.10 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 16.90 บาทและ 18.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 13.40 บาท



Buy Signal : MTC

ภาพรายสัปดาห์ MTC แนวโน้มขาขึ้น กรอบ Uptrend Channel อยู่ในจังหวะปรับฐาน โดยพฤติกรรมราคารอบก่อนๆ (22 ส.ค 63-9 ม.ค 64) มักมีแรงซื้อจากบริเวณ EMA 10 สัปดาห์ เป็นจุดพักตัวก่อนที่จะแกว่งขึ้นต่อตามแนวโน้มขาขึ้น ประเมินแนวต้านถัดไปตามกรอบบนของ Uptrend Channel บริเวณ 72.00 และ 80.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 63.75 บาท แนวต้าน 72.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 80.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 61.00 บาท



Buy Signal : PTTGC

ภาพรายสัปดาห์ PTTGC หลังจาก Breakout Zone แนวต้านบริเวณ 62.00 บาท ราคาได้ปรับขึ้นไปทำทดสอบแนวต้านบริเวณ 69.00 บาท หลังจากนั้นเกิดแรง Take Profit ลงมาทดสอบแนว 62.00 บาทและมีแรงซื้อกลับ จึงมองการปรับขึ้นดังกล่าว เกิดจังหวะ Throw Back ยืนยันแนวโน้มที่เป็นขาขึ้น มองเป็นจังหวะเข้าสะสม ประเมินแนวต้านถัดไปที่ 69.00 บาทและ 76.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 62.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 69.00 และ 76.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 60.00 บาท



Buy Signal : SCC

ภาพรายสัปดาห์ SCC เกิดสัญญาณ Bullish Breakout แนวต้าน Downtrend Line ที่ 430 บาท โดยการ Breakout ดังกล่าวเป็นการ Breakout ในรอบ 4 ปี (นับตั้งแต่ 29 เม.ย 60) ส่งสัญญาณเปิด Upside โดยมีเงื่อนไข ต้องไม่กลับไปต่ำกว่า 430 บาท ประเมินว่าระยะถัดไปเตรียมปรับขึ้นทดสอบแนวต้านที่ 466 บาท และ 490 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 430 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 466 บาทและ 490 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 413 บาท



Sell Signal : ITD

ภาพรายสัปดาห์ ITD บีบกรอบ Flag Pattern โดยประเมินราคาเริ่มส่งสัญญาณลบทางเทคนิค จากการทำ Lower High ระยะถัดไปหากกลับไปต่ำกว่าเส้น EMA 10 สัปดาห์ที่ 1.70 บาท มีความเสี่ยงการเปิด Downside โดยประเมินแนวรับถัดไปไว้ที่ 1.56 บาท และ 1.37 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Short เมื่อหลุด 1.70 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 1.56 บาทและ 1.37 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน 1.76 บาท



Sell Signal : WORK

ภาพรายสัปดาห์ WORK เริ่มดูเสี่ยงขึ้นหลังจากหลุดแนวรับบริเวณ EMA 10 สัปดาห์ จนมาทดสอบแนวรับสำคัญ Zone 18.00 บาท ระยะถัดไป หากรับไม่อยู่ อาจเห็นแรงขายเข้ากดดันต่อ เช่นเดียวกับ RSI ที่ส่งสัญญาณเตือน จากการเกิด Bearish Divergence ทั้งนี้ ประเมินแนวรับถัดไปไว้ที่ 15.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Short เมื่อหลุด 18.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 15.50 ตั้งจุดตัดขาดทุน 18.70 บาท



กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

DERIVATIVES



กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์ ประจำเดือน พฤษภาคม 2564

Derivatives

- 🌀 SET50 Futures & Option คาดแกว่งผันผวนในแนวโน้มขึ้นตามกรอบ 935-980 จุด
- 🌀 SSF แนะนำ Long หุ้นใหญ่ปัจจัยพื้นฐานแกร่ง ADVANC MTC SCC
- 🌀 GOLD Futures แกว่งผันผวนสูง Trading 1700-1850 เหรียญฯ



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, TQ Professional



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

SET50 Index Futures: เดือน พ.ค. 64 คาด SET50 ยังผันผวนแต่อยู่ภายใต้แนวโน้มหลักที่เป็นขาขึ้นแนะนำ Long S50M21 ที่ 935 จุด โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 980 จุด

SET50 Option: เดือน พ.ค.64 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 935-1000 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series M21 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 925-950 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 935 จุด โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 980

Single Stock Futures (SSF): แนะนำ Long ADVANCM21 บริเวณ 170 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 184 บาทและ 196 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 162 บาท, แนะนำ Long SCCM21 บริเวณ 430 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 466 บาทและ 490 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หักหลุด 413 บาท และ แนะนำ Long MTCM21 ที่ 63.75 บาท เมื่อผ่านแนวต้าน 72.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 80.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 61.00 บาท

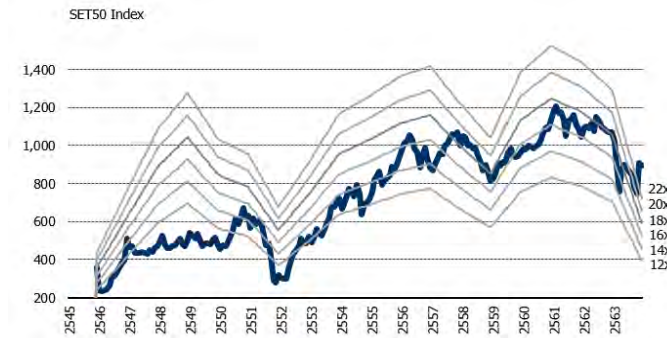
Gold Futures & Gold Online Futures: แนะนำให้เปิดสถานะ Short หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,850 เหรียญฯ (เทียบเท่า 27,500 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 31.25 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไร หากราคาปรับลงต่ำกว่า 1,700 เหรียญฯ (เทียบเท่า 25,260 บาท) โดยเลือกมีสถานะ GFM21 ซึ่งจะหมดอายุในเดือน มิ.ย. 2564 และตั้งจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ

SET50 Index Current PER Sensitivity

(รับ)	ม.ค. 64E	ก.ค. 64E	เม.ย. 64E	พ.ค. 64E	มิ.ย. 64E	ก.ย. 64E	ธ.ค. 64E
PER 19	644	681	699	718	737	792	848
PER 19.5	660	699	718	737	756	813	870
PER 20	677	717	736	756	775	834	893
PER 20.5	694	734	755	775	795	855	915
PER 21	711	752	773	794	814	876	937
PER 21.5	728	770	791	812	833	897	960
PER 22	745	788	810	831	853	917	982
PER 22.5	762	806	828	850	872	938	1,004

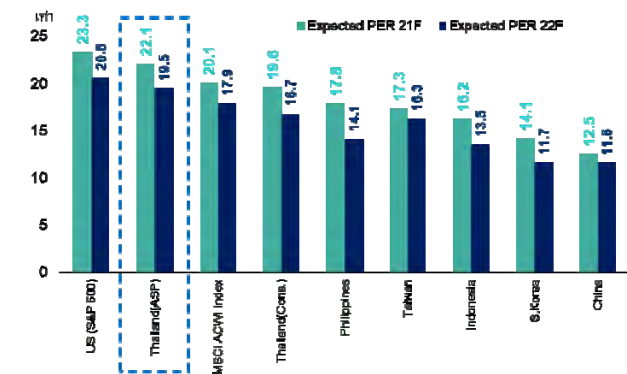
ที่มา : ASPS Research

SET50 Index PER BAND



ที่มา : ASPS Research

PER Comparison



ที่มา : ASPS Research

การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 Index Futures

	สถานะ	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	3,137	20,109	-23,246
MTD	3,986	14,156	-18,142
YTD	31,962	1,251	-33,213

ที่มา : ASPS Research

มุมมอง SET50 Index เดือน พ.ค. 2564

- การแพร่ระบาด COVID-19 ในประเทศที่ยังมีแนวโน้มเร่งตัวทำจุดสูงสุดในระดับกว่า 2 พันราย/วัน ทำให้รัฐบาลจำเป็นต้องใช้มาตรการเข้มงวดเพื่อลดจำนวนผู้ติดเชื้อ ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจในประเทศและทำให้หลายสำนักเศรษฐกิจทยอยปรับลดคาดการณ์ GDP Growth 64 ลงมาในระดับต่ำกว่า 2% ขณะที่ในมุมมองของฝ่ายวิจัยฯ คาด Downside ในการเติบโตอยู่ที่ราว 2% บนสมมติฐานจำนวนผู้ติดเชื้อมีแนวโน้มลดลงภายในสัปดาห์แรกของเดือน พ.ค. 63 และเชื่อว่าจะเห็นมาตรการช่วยเศรษฐกิจตามมา เช่น โครงการคนละครึ่งเฟส 3 โครงการที่กระตุ้นกำลังซื้อคล้ายชอปปี้คืน เป็นต้น
- แต่อย่างไรก็ตามในมุมมองของกำไรบริษัทจดทะเบียนเชื่อว่า Downside ต่อประมาณการค่อนข้างจำกัด เนื่องจากหากเทียบเคียงกับผลกระทบการ Lockdown ในช่วง 2Q63 ที่พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่พลิกกลับมาเป็นขาดทุนประกอบด้วยกลุ่มมีเดียฯ กลุ่มขนส่งทางอากาศ กลุ่มยานยนต์และกลุ่มท่องเที่ยวและโรงแรม ซึ่งสัดส่วนกำไรคิดเป็นสัดส่วน 4% ของกำไรสุทธิรวมในทางตรงกันข้ามหุ้นในกลุ่มพลังงาน กลุ่มปิโตรฯ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง (หลักๆมาจาก SCC) ที่สัดส่วนกำไรคิดเป็น 37% ของกำไรสุทธิรวมกลับมีโอกาสเห็นการปรับประมาณการกำไรขึ้นจากทิศทางราคาน้ำมันดิบและ Spread ปิโตรฯที่อยู่ในระดับสูงจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกซึ่งน่าจะเป็นปัจจัยหลักมาช่วยจำกัด Downside ในการปรับลงของ SET50 Index ส่วนทิศทาง Fund Flow ยังคงสภาพคล่องในระบบที่ยังมีอยู่สูงจากธนาคารกลางต่างๆยังใช้มาตรการการเงินผ่อนคลายเป็นนโยบายการขึ้นภาษีของคุณ Biden ยังเป็นบวกต่อ Flow ไหลเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยงในภูมิภาครวมถึง SET50 Index ต่อไป

- จึงประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index ในเดือน พ.ค.64 ช่วงแรกจะเผชิญความผันผวนไปตามสถานการณ์แพร่ระบาด COVID-19 ในประเทศ แต่หากสถานการณ์ผู้ติดเชื้อคลี่คลายเชื่อว่าดัชนีจะฟื้นกลับได้เร็วจากผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาแข็งแกร่ง โดยคาดการณ์กรอบการเคลื่อนไหวที่ 935 – 980 จุด

SET50 Index (Weekly)



ที่มา : TQ Professional, ฝ่ายวิจัย ASPS

SET50 Index เดือนที่ผ่านมาแกว่งขึ้นทดสอบแนวต้าน EMA 200 W 980 จุด แต่ยังไม่ผ่านและสุดท้ายอ่อนแรงลงมาจนล่าสุดเข้าใกล้แนวรับสำคัญที่ EMA 20 W ตรง 935 จุด มองแนวรับดังกล่าวน่าจะเป็นจุดเปลี่ยน Momentum ของเดือน กล่าวคือหาก SET50 Index ยืนได้น่าจะเห็นการกลับไปทดสอบแนวต้าน 980 จุดอีกครั้ง แต่หากหลุดจะถือเป็นสัญญาณลบสำหรับการเปิด Downside มาที่ 900 จุด

S50M21 (Daily)



ที่มา : TQ Professional, ฝ่ายวิจัย ASPS

S50M21 ภาพรายวันอยู่ในช่วง Consolidate ในรูปแบบ Symmetrical Triangle ที่ลงมาทดสอบกรอบล่างของรูปสามเหลี่ยมบริเวณ 935 จุด หากยืนได้น่าจะได้เห็นการกลับไปทดสอบแนวต้าน 980 จุด แต่หากแนวรับเอาไม่อยู่มองเป็นสัญญาณลบจากการเลือกหลุดกรอบล่างและมีความเสี่ยงไหลลงมาที่ 900 จุดได้

SET50 Index Futures & Options

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 Index

UNDERLYING	Close	Chg	%Chg	สรุปการซื้อขาย
SET50	964.55	10.31	1.07%	29/4/21

Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol.	OI	OI Chg
S50G21	928.46	0.0	0.0%	27	75	0
S50H21	973.64	0.0	0.0%	36,861	48,955	-115
S50J21	963.34	10.3	1.1%	45	84	0
S50M21	962.50	13.5	1.4%	160,771	308,741	489
S50U21	958.70	13.0	1.4%	16,200	20,203	-43
S50Z21	957.70	12.4	1.3%	3,328	9,662	0

SET50 Futures Long(Short) : สิ้นวัน			ส.ส. Long(Short)			
	Long	Short	Net	2 วัน	2 สัปดาห์	QTD
สถาบัน	223,088	188,404	34,684	3,459	1,499	0
ต่างชาติ	128,149	111,848	16,301	33,794	32,729	0
รายย่อย	244,020	295,005	-50,985	-37,253	-34,228	0

ที่มา : ASPS Research

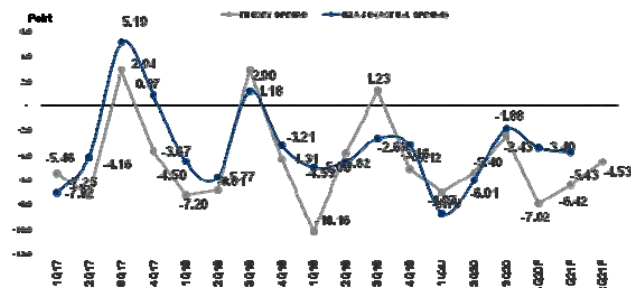
คาดการณ์ Spread ณ สิ้นเดือนจาก ASPS Model

	เป้าหมาย Spread ซีรีส์ถัดไป - ซีรีส์ถัดไป					
	S50J21	S50K21	S50M21	S50N21	S50Q21	S50U21
	ณ 29 ม.ค.63	ณ 28 พ.ค.63	ณ 29 ต.ค.63	ณ 29 ก.ค.63	ณ 30 ส.ค.63	ณ 29 ก.ย.63
S50J21						
S50K21	-1.68					
S50H21	-1.28	0.40				
S50N21	-1.16	0.53	0.13			
S50Q21	-5.13	-3.62	-4.02	-4.15		
S50U21	-5.81	-4.13	-4.53	-4.88	-0.51	

*สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง ณ.ย. - ก.ย. 64 เท่ากับ 0.5%

ที่มา : ASPS Research

ความสัมพันธ์ของ Spread ที่เกิดขึ้นกับ Spread ของ ASP Carry Cost Model



ที่มา : ASPS Research

	Last	1Yr Hist. Volatility	2Week Hist. Volatility
SET50 Index	964.55	23.36377	14.46668

Call Option

	Premium	Chg	Break Even	Intrinsic Value	Time Value	All-in-Premium	Theory Price	Volume	Open Interest	Implied Volatility	Delta	Effective Gearing	Time Decay
S50M21C1000	7.90	2.40	> 1007.9	0.00	7.90	4.49%	8.50	792	2656	13.28	0.26	31.41	0.0
S50M21C975	15.50	4.30	> 990.5	0.00	15.50	2.69%	16.50	915	2248	13.22	0.43	26.50	0.0
S50M21C950	28.50	7.60	> 978.5	14.55	13.95	1.45%	28.79	290	1869	13.49	0.61	20.49	0.0
S50M21C925	45.70	7.90	> 970.7	39.55	6.15	0.64%	45.50	221	525	14.06	0.76	16.14	0.0
S50M21C900	67.60	10.60	> 967.6	64.55	3.05	0.32%	65.92	9	183	15.87	0.86	12.24	0.0

Put Option

	Premium	Chg	Break Even	Intrinsic Value	Time Value	All-in-Premium	Theory Price	Volume	Open Interest	Implied Volatility	Delta	Effective Gearing	Time Decay
S50M21P1000	44.70	-11.30	< 955.3	35.45	9.25	-0.96%	45.57	12	248	14.31	-0.72	-16.09	0.0
S50M21P975	27.80	-9.20	< 947.2	10.45	17.35	-1.80%	28.59	309	981	13.27	-0.57	-20.07	0.0
S50M21P950	16.00	-6.20	< 934	0.00	16.00	-3.17%	15.89	536	3107	13.93	-0.39	-23.04	0.0
S50M21P925	8.90	-4.00	< 916.1	0.00	8.90	-5.02%	7.62	855	2787	15.18	-0.24	-25.30	-0.1
S50M21P900	5.50	-2.10	< 894.5	0.00	5.50	-7.26%	3.07	497	3110	16.67	-0.15	-25.06	-0.1

ที่มา : ASPS Research

กลยุทธ์การลงทุน

สรุปทิศทาง SET50 Index เดือน พ.ค.64

การแพร่ระบาด COVID-19 ในประเทศที่ยังมีแนวโน้มเร่งตัว ทำให้รัฐบาลจำเป็นต้องใช้มาตรการเข้มงวด ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจในประเทศและทำให้หลายสำนักเศรษฐกิจทยอยปรับลดคาดการณ์ GDP Growth 64 ลงมาในระดับต่ำกว่า 2% ขณะที่ในมุมมองของฝ่ายวิจัย คาด Downside ในการเติบโตอยู่ที่ราว 2% บนสมมติฐานจำนวนผู้ติดเชื้อมีแนวโน้มลดลงภายในสัปดาห์แรกของเดือน พ.ค. 63 แต่ในมุมมองของกำไรบริษัทจดทะเบียนเชื่อว่า Downside ต่อประมาณการค่อนข้างจำกัด เนื่องจากหุ้นในกลุ่มพลังงาน กลุ่มปิโตรฯ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง (หลักๆมาจาก SCC) ที่สัดส่วนกำไรคิดเป็น 37% ของกำไรสุทธิรวมกลับมีโอกาสเห็นการปรับประมาณการกำไรขึ้นจากทิศทางราคาน้ำมันดิบและ Spread ปิโตรฯ ที่อยู่ในระดับสูงจะเป็นปัจจัยจำกัด Downside ในการปรับลง จึงประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index ในเดือน พ.ค.64 ที่ 935-980 จุด

SET50 Index Futures

Direction Trading: เดือน พ.ค. 64 คาด SET50 ยังผันผวนแต่อยู่ภายใต้แนวโน้มหลักที่เป็นขาขึ้นแนะนำ Long S50M21 ที่ 935 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 980 จุด

Spread Trading: คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50U21 ลบด้วย S50M21 ณ วันที่ 29 มิ.ย. 2564 จะเท่ากับ -4.53 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้ดังนี้

- 1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S50U21M21 มีค่าสูงกว่า -2.53 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดการณ์ไว้รวมต้นทุน = -4.53+2.00 จุด)
- 2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50U21M21 มีค่าต่ำกว่า -6.53 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดการณ์ไว้รวมต้นทุน = -4.53-2.00 จุด)

SET50 Index Option

Direction Trading: เดือน พ.ค.64 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 935-1000 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series M21 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 925-950 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 935 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 980

Single Stock Futures



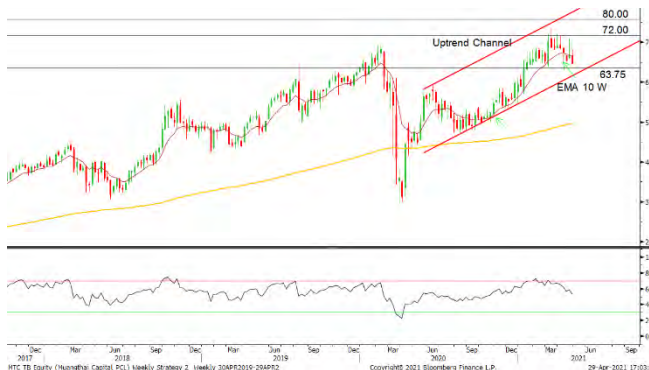
Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@63	Upside
ADVANCM21	172.77	-0.23	5129	12.72	220.00	27.17%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@63	Upside
SCCM21	439.88	-0.12	1993	15.86	450.00	2.27%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@63	Upside
MTCM21	66.25	-0.50	2261	10.33	80.00	19.85%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Long ADVANCM21

คาดการณ์ 1Q64 ลดลงจำกัด 6.6%qoq แม้อยู่ในช่วงลงทุน 5G แต่ชดเชยจากต้นทุนจากการลงทุนในอดีตที่ตัดจ่ายครบ และรายได้ค่อยๆฟื้นตัว ซึ่งผลประโยชน์จากต้นทุนที่ลดลง บวกกับ รายได้กลับมาดีขึ้น และจุดเด่นผู้นำ 5G ขณะที่ Downside ต้นทุนคลื่นใหม่ต่ำ คาดหนุนกลับมาเติบโตอีกครั้ง 2H64 ภาพรายสัปดาห์ ADVANC รีบาวน์จากแนวรับบริเวณ 166 บาท พร้อมแท่งเทียนเขียวยาว บ่งบอกแรงซื้อเข้าสนับสนุนอย่างแข็งแกร่ง ขณะที่สัญญาณเตือนการจบรอบขาลง ทั้งจาก RSI และ MACD ที่เกิด Bullish Divergence โดยประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 184 บาทและ 196 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long ADVANCM21 บริเวณ 170 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 184 บาทและ 196 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 162 บาท

Long SCCM21

ปี 2564 จะเป็นปีทองของ SCC อีกครั้ง จากการกลับมาทำกำไรได้อย่างโดดเด่นของธุรกิจปิโตรเคมี ที่ได้รับปัจจัยหนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกทั้งในฝั่งของสหรัฐอเมริกาและจีน ส่งผลบวกทั้งด้านปริมาณการขายเม็ดพลาสติกและ Spread ของผลิตภัณฑ์หลักที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ธุรกิจ Packaging เติบโตผ่านดีลเข้าซื้อกิจการ ส่วนธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง เน้นเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต ชุกกลยุทธ์ Services & Solution ตอบโจทย์ผู้บริโภค ประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SCC ด้วยวิธี DCF ได้ 500 บาท เทียบเท่า PER 12.8 เท่า

ภาพรายสัปดาห์ SCC เกิดสัญญาณ Bullish Breakout แนวต้าน Downtrend Line ที่ 430 บาท ส่งสัญญาณเปิด Upside โดยมีเงื่อนไขว่าราคาต้องไม่กลับไปต่ำกว่า 430 บาท ประเมินว่าจะระยะถัดไปเตรียมปรับขึ้นทดสอบแนวต้านที่ 466 บาท และ 490 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long SCCM21 บริเวณ 430 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 466 บาทและ 490 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 413 บาท

Long MTCM21

กำไรสุทธิงวด 4Q63 ยังเติบโตต่อเนื่อง สอดคล้องกับการเติบโตของสินค้า ซึ่งยังเห็นความต้องการใช้สินค้าสูงต่อเนื่องในปี 2564 และจะเน้นปล่อยสินค้าเข้าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่มากขึ้น ซึ่งเป็นสินค้าอัตราดอกเบี้ยสูงกำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 70 บาท อิง PBV 5.9 เท่า ตามวิธี GGM ภายใต้คาดการณ์ ROE เฉลี่ย 26% ปัจจุบันราคาเริ่มอ่อนตัว มองเป็นจังหวะทยอยสะสม

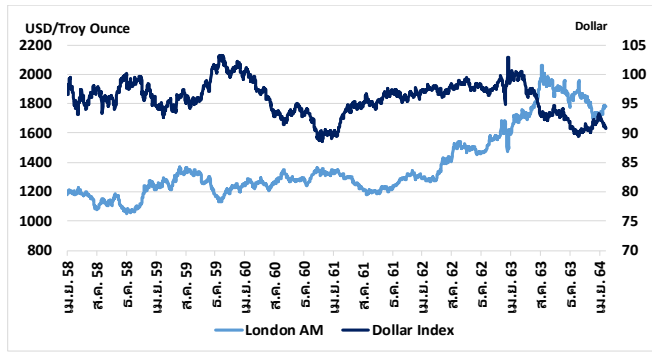
ภาพรายสัปดาห์ SCC พฤติกรรมราคารอบก่อนๆ (22 ส.ค 63-9 ม.ค 64) มักมีแรงซื้อจากบริเวณ EMA 10 สัปดาห์ ก่อนที่จะแกว่งขึ้นต่อตามแนวโน้มขาขึ้น ประเมินแนวต้านถัดไปที่กรอบบน Uptrend Channel บริเวณ 72.00 และ 80.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long MTCM21 ที่ 63.75 บาท เมื่อผ่านแนวต้าน 72.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 80.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 61.00 บาท

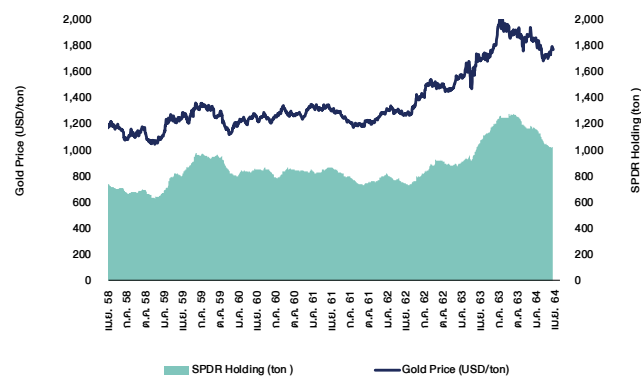
GOLD Futures

การเคลื่อนไหวระหว่างราคาทองคำและ Dollar Index



ที่มา : Bloomberg (ข้อมูล ถึง ณ 28 เม.ย. 2564)

การเคลื่อนไหวราคาทองคำและปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท

GOLD London AM (USD/Ounce)	FX (บาท/ USD)				
	30.50	30.75	31.00	31.25	31.50
1,600	23,196	23,386	23,576	23,766	23,957
1,630	23,631	23,825	24,018	24,212	24,406
1,660	24,066	24,263	24,460	24,658	24,855
1,690	24,501	24,702	24,902	25,103	25,304
1,720	24,936	25,140	25,345	25,549	25,753
1,750	25,371	25,579	25,787	25,995	26,202
1,780	25,806	26,017	26,229	26,440	26,652
1,810	26,241	26,456	26,671	26,886	27,101
1,840	26,675	26,894	27,113	27,331	27,550

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

ภาพทางเทคนิค GOLD Online Futures (GO_CON)



Trading ในกรอบ 1,700-1,850 เหรียญฯ

ราคาทองคำเดือน เม.ย. 2564 เคลื่อนไหวผันผวนในทิศทางขาขึ้น โดยตั้งแต่ต้นเดือนปรับขึ้นจากระดับ 1,700 เหรียญฯ ไปแตะจุดสูงสุดใกล้บริเวณ 1,800 เหรียญฯ ก่อนย่อตัวลงมาอยู่ที่ 1,772 เหรียญฯ ณ 28 เม.ย. 2565 มีปัจจัยหนุนจากการปรับลดลงของ Bond Yield และการอ่อนค่าของค่าเงินดอลลาร์ ทำให้ Dollar Index ตลกดเดือน เม.ย. ปรับลดลง 2.1% มาเท่ากับ 91 จุด นอกจากนี้การแพร่ระบาดของโควิด-19 ที่ยังมีต่อเนื่องในหลายประเทศ สะท้อนจากจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ทั่วโลกพุ่งขึ้นไม่หยุดยั้ง ทำให้เกิดแรงเข้าซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย เชื่อว่าปัจจัยเรื่องโควิด-19 จะยังคงมีบทบาทต่อเนื่องต่อการเคลื่อนไหวของราคาทองคำเดือน พ.ค. เนื่องจากภายใต้สถานการณ์ที่มีความไม่แน่นอนทั้งการแพร่ระบาดที่ยังไม่สามารถควบคุมได้ และการฉีดวัคซีนในหลายประเทศ แม้มีความคืบหน้ามากขึ้น แต่ยังไม่สามารถครอบคลุมประชากรได้ทั้งหมด ทำให้ความกังวลเรื่องโควิด-19 จะยังเป็นแรงขับเคลื่อนให้ทองคำมีโอกาสปรับตัวขึ้นไปแตะระดับ 1,850 เหรียญฯ แต่ในทางกลับกัน หากการกระจายวัคซีนทั่วโลกทำได้เร็ว จนนำไปสู่ความคาดหวังในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ย่อมหนุนต่อการไหลของเม็ดเงินลงทุนเข้าสินทรัพย์เสี่ยง และการปรับขึ้นของ Bond Yield รวมถึงทิศทางค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่น่าจะกลับมาแข็งค่าขึ้น จากปัจจัยดังกล่าวน่าจะทำให้เกิดแรงเทขายทองคำออกมาได้เช่นกัน โดยฝ่ายวิจัยประเมินราคาทองคำเดือน พ.ค. ในกรอบ 1,700-1,850 เหรียญฯ

กลยุทธ์ GOLD Futures

Direction Trading: การใช้กลยุทธ์ Trading คงเป็นแนวทางที่เหมาะสม และสามารถสร้างกำไรให้กับนักลงทุนได้ดีที่สุด ท่ามกลางความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,700-1,850 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,850 เหรียญฯ (เทียบเท่า 27,500 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 31.25 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไรหากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,700 เหรียญฯ (เทียบเท่า 25,260 บาท) โดยเลือกมีสถานะ GFM21 ซึ่งจะหมดอายุในเดือน มิ.ย. 2564 และตั้งจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ ทั้งนี้ผลจากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.25 บาท/เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ราคาทองคำปรับขึ้น (ลดลง) ราว 200 บาท

กลยุทธ์ GOLD Online Futures

Direction Trading : ระบุแนวโน้มจากบริเวณกรอบล่าง Uptrend Channel ที่ \$1700 โดยปัจจุบันเคลื่อนไหวตัวโดยมีเส้น EMA 10 สับดาห์ เป็นแนวรับสนับสนุน(บริเวณ \$1770) ประเมินว่าหากยืนได้ มีโอกาสที่ขึ้นต่อ Upside เปิดกว้าง โดยประเมินแนวต้านถัดไปอยู่ที่ 1850 เหรียญฯ (กรอบบน Uptrend Channel) ทั้งนี้ ประเมินกรอบบนไว้ที่ 1850 เหรียญฯ และกรอบล่างที่ 1700 เหรียญฯ จึงแนะนำ Trading ในกรอบ 1700 – 1850 เหรียญฯ กล่าวคือเปิดสถานะ Long หากอ่อนตัวลงมากรอบล่าง และเปิดสถานะ Short เมื่อราคาฟื้นตัวมาที่กรอบบน โดยเลือกมีสถานะ GFM21 ที่จะหมดอายุสิ้นเดือน มิ.ย 2564 กำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 3 เหรียญฯ

Gold Spot (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ราคาทองคำรายสัปดาห์ ราคาปรับตัวจากบริเวณกรอบล่าง Uptrend Channel ที่ \$1700 โดยปัจจุบันเคลื่อนไหวโดยมีเส้น EMA 10 สัปดาห์ เป็นแนวรับสนับสนุน(บริเวณ \$1770) ประเมินว่าหากยืนได้ มีโอกาสฟื้นต่อ โดยประเมินแนวต้านถัดไปอยู่ที่ 1850 เหรียญฯ (กรอบบน Uptrend Channel) ทั้งนี้ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวไว้ที่ 1700 -1850 เหรียญฯ

Dollar Index (Weekly)



ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

Dollar Index เกิดสัญญาณอ่อนค่าลง หลังจากเกิดจังหวะ Throw Back ติดเส้น EMA 50 สัปดาห์ บริเวณ 92 จุด ยืนยันแนวโน้มกลับทิศทาง อยู่ในจังหวะแกว่งหาฐาน ประเมินเคลื่อนไหวที่ในกรอบการเคลื่อนไหวที่ 89-92 จุด ทั้งนี้ ประเมินแนวรับไว้ที่ 89 จุด แนวต้าน 92 จุด



กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

ASSET ALLOCATION



กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน ประจำเดือน พฤษภาคม 2564

Asset Allocation

➔ Overweight สิบทรัพย์เสี่ยงทั้งตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ

ASP Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารลงทุน	-	WHA264B, BAM264A	Equity Linked Note CRC	ADVANC, AS, ASK MCS, MTC, PTTGC SCC	JPM US AWAY US (ETF)
กองทุน	ASP-DPLUS	KFAFIX	K-PROPI	SCBSET50	ASP-ASIAN
กองทุนแนะนำ ของ ASSET PLUS	ASP-DPLUS	ASP	ASP-AAA	ASP-THEQ ASP-SME	ASP-ASIAN ASP-EVOCHINA

สัดส่วนการลงทุน

แม้สถานการณ์ระบาดของ COVID-19 กลับมามีความกังวลอีกครั้ง โดยจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ต่อวันทั่วโลกเพิ่มขึ้นทั้งในแถบยุโรป และเอเชีย อย่างไรก็ตามวัคซีนที่มีการกระจายตัวในหลายประเทศแล้วในปัจจุบัน ทำให้ Downside ศีลข้อจำกัดจำกัดหุ้นให้ตลาดหุ้นโลก(MXWO Index) ปรับตัวขึ้นกว่า 4.9%(mtd) และฝ่ายวิจัยเพิ่มน้ำหนักหุ้นต่างประเทศอีก 5% เป็น 35%(มากกว่าตลาดฯ) ส่วนในประเทศไทยเชื่อว่า สภาพคล่องส่วนเกินยังมีทิศทางไหลเข้าตลาดหุ้นไทยในระยะถัดไป บวกกับกำไรบริษัทจดทะเบียนมี Downside จำกัด ขณะที่ Upside มีโอกาสเปิดในช่วงที่เหลือของปีนี้ จากสมมติฐานราคาน้ำมันดิบปัจจุบันที่ 50 เหรียญฯ ซึ่งมีโอกาสปรับประมาณการขึ้นในอนาคต จึงค้ำน้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 35%(มากกว่าตลาดฯ) ขณะที่สัดส่วนการลงทุนในตราสารลงทุนอื่นๆ เน้นลงทุนใน Product ที่ลงทุนในหุ้นไทยอย่าง ELN 10%(เท่าตลาดฯ) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากภาวะตลาดหุ้นแก๊งก์และขาดปัจจัยหนุนได้เป็นอย่างดี พร้อมกับค้ำน้ำหนักตราสารหนี้ไว้ 15%(น้อยกว่าตลาดฯ) เนื่องจากเศรษฐกิจโลกมีสัญญาณผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว ขณะที่ทิศทางอัตราดอกเบี้ยโลกเริ่มทรงตัวและมี Downside จำกัดนับจากนี้ ส่วนสุดท้ายคือ ตลาดเงินลดน้ำหนักเหลือ 5% (น้อยกว่าตลาดฯ) โดยถือไว้เป็นแหล่งพักเงินอีกแห่งเพิ่มเติม เท่านั้น

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน

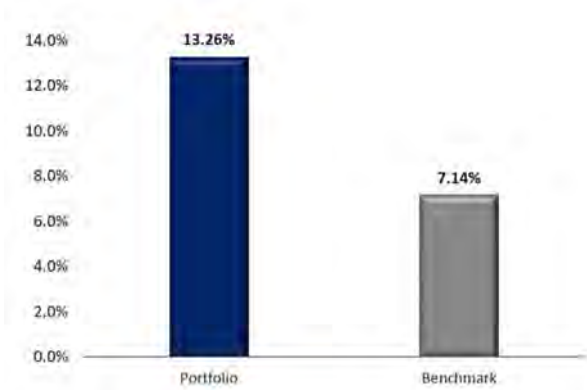


Benchmark (ตลาดอ้างอิง)



Performance Portfolio

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (ytd)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 27 เม.ย. 2564

สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละ

สินทรัพย์(mtd)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Overweight	35%	30%	7.96%	-1.96%
หุ้นต่างประเทศ	Neutral	30%	30%	1.86%	4.90%
ตลาดเงิน	Neutral	10%	10%	0.03%	0.04%
ตราสารหนี้	Underweight	15%	20%	0.31%	0.01%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Neutral	10%	10%	0.83%	0.01%
		ผลตอบแทนรวม		3.48%	0.89%

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 เม.ย. – 27 เม.ย. 2564

บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน เม.ย. 64 ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นทั่วโลกได้รับปัจจัยหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบ บวกกับความคืบหน้าการฉีดวัคซีน COVID-19 ในหลายประเทศทั่วโลก ทำให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวขึ้น 4.9%(mtd) ขณะที่ประเทศไทยมีประเด็นการแพร่ระบาดของ COVID-19 ระลอก 3 ค่อยๆลดต้น จึงทำให้หลายสำนักเศรษฐกิจ Downgrade ประมาณการ GDP Growth ปีนี้ลดลงจากช่วง 2.5% - 2.8% เหลือ 1.5% - 2.3% ส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงเล็กน้อย 1.7%(mtd)

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) ถือว่าทำได้ดี โดยพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยฯ สามารถชนะตลาดหุ้นไทย พร้อมกับให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้ เนื่องจากกลยุทธ์การลงทุนที่ถือถือนในการเลือก โดยเน้นลงทุนในหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่คาดหวังการเติบโตโดดเด่นในปีนี้ ยกตัวอย่างบริษัทที่ทำผลตอบแทนได้โดดเด่น อาทิ SCC ลงทุน ต้น เม.ย.64 ถึง ปัจจุบัน(3 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 15.7%, BDMS ลงทุน 2 เม.ย.64 ถึง ปัจจุบัน(3 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 1.5% รวมถึงหุ้นที่ไม่ได้อยู่ในรายชื่อเดือน เม.ย. 64 แต่สร้างผลตอบแทนให้พอร์ตมากพอสมควร เช่น TMT+24% ,INTUCH +13% และ SPVI +10% เป็นต้น

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นและธุรกิจยังเติบโตต่อเนื่องในปี 2565 อย่าง EFMG Travel Tech ETF (AWAY US) และ Walt Disney Co/The (DIS US) ซึ่งพอรวมกับผลตอบแทนจากกองทุน ASP-ASIAN ทำให้แพ้ตลาดหุ้นโลกไม่มากนัก ส่วนการลงทุนทางเลือกอย่าง ELNที่ลงทุนในหุ้นไทย ยังคงสร้างผลตอบแทนกว่า 0.83%ในเดือนนี้ ส่วนทางด้านตลาดเงิน ถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวก ถึงจะไม่มากนักก็ตาม จึงทำให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ 3.48%(mtd) ส่วน Benchmark มีผลตอบแทนเพิ่มขึ้น 0.89%(mtd)

สรุป นับตั้งแต่ต้นปี 2564 เป็นต้นมา ตลาดหุ้นได้แรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินเป็นส่วนใหญ่ โดยฝ่ายวิจัยฯ สามารถสร้างผลตอบแทนพอร์ตจำลองได้ดีพอควร โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2564 เป็นบวกกว่า 13.26% และชนะ Benchmark มีผลตอบแทนเพิ่มขึ้นเพียง 7.14% จากการแบ่งสัดส่วนที่ถูกต้อง โดยให้น้ำหนักสินทรัพย์เสี่ยง 70% และสินทรัพย์ปลอดภัย 30%

Thailand Equity



กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทยไว้ 35% ของพอร์ต (มากกว่าตลาดฯ) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน พ.ค.64 ไว้ที่ 1,540-1,644 จุด กลยุทธ์เน้นสะสมหุ้นฟื้นตัวเด่นทั้งในปี และไตรมาส 1 อย่าง SCC, PTTGC, MTC, ASK รวมถึงหุ้นที่มีเกราะป้องกัน COVID-19 หนุนด้วยปัจจัยบวกเฉพาะตัว ADVANC, AS

ภาวะตลาดหุ้นไทย

ภาพรวมตลาดหุ้นไทยเดือน เม.ย.64 แม้ได้แรงหนุนจากสภาพคล่องที่ล้นระบบ อย่างไรก็ตามประเด็นการแพร่ระบาดระลอก 3 ของ COVID-19 ทำให้ทั้งนักลงทุนต่างชาติและสถาบันขายสุทธิกว่า 4.8 พันล้านบาท และ 1.49 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ ส่งผลให้ SET Index ปรับทรงตัวบวกเพียง 0.2%(mtd)

ส่วนเดือน พ.ค.64 ฝ่ายวิจัยฯ มีมุมมองบวกในเชิงปัจจัยพื้นฐานมากขึ้น หลังพัฒนาการของการฉีดวัคซีนในประเทศที่มีเป้าหมายมากขึ้น และมาตรการเยียวยาจากภาครัฐสู่ประชาชน ส่วนกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2564 ยังคงคงโต จากสมมติฐานราคาน้ำมันดิบปัจจุบันที่ 50 เหรียญฯ ซึ่งห่างจากค่าเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปีถึง 10 เหรียญฯ โดยคำนวณหาเป้าหมายของดัชนีปี 2564 ประเมินเป้าแรก SET Index ที่ 1670 จุด หรือคิดเป็น PER ที่เหมาะสมที่ 23.8 เท่า บนสมมติฐาน MEYG 3.7% และอัตราดอกเบี้ยฯ 0.5% เป้าหมายสอง SET Index ที่ระดับ 1755 จุด บนสมมติฐาน หรือคิดเป็น PER ที่เหมาะสมที่ 25.0 เท่า บนสมมติฐาน MEYG 3.5% และอัตราดอกเบี้ยฯ 0.5%

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

ตลาดหุ้นไทยมีความน่าสนใจมากขึ้น หลังจากมีประเด็นบวกทั้งนอกและในประเทศ โดยฝ่ายวิจัยฯ คมน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ 35% ของพอร์ต (น้ำหนักการลงทุนมากกว่าตลาดฯ) และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน พ.ค.64 ไว้ที่ 1,540-1,644 จุด ส่วนกลยุทธ์การลงทุน เน้นสะสมหุ้นฟื้นตัวเด่นทั้งในปี และไตรมาส 1 อย่าง SCC, PTTGC, MTC, ASK รวมถึงหุ้นที่มีเกราะป้องกัน COVID-19 หนุนด้วยปัจจัยบวกเฉพาะตัว ADVANC, AS หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสมโดยจะมีการรายงานและเผยแพร่ผ่านบทวิเคราะห์ Market Talk ทุกวันทำการ

พอร์ตจำลองในบทวิเคราะห์ Market Talk มีหุ้นอยู่ในพอร์ตไม่เกิน 10 บริษัท และมีการปรับเปลี่ยนหุ้นในพอร์ตให้เหมาะสม ในภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ตามกลยุทธ์การลงทุนในแบบฉบับของฝ่ายวิจัย ASPS ควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม ส่งผลให้ผลตอบแทนพอร์ต Outperform ตลาดฯ อย่างสม่ำเสมอตลอดหลายปีที่ผ่านมา โดยผลตอบแทนปี 2564 ทำผลตอบแทนได้ 29.8% (ytd) และยังคง SET Index ที่ปรับตัวขึ้น 9.7% (ytd)

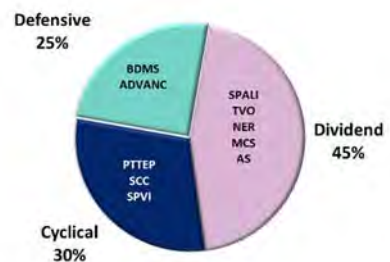
รายละเอียดพอร์ตโฟลิโอจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ณ 29 เม.ย. 2564

Stocks	Last Price	Fair Value	Upside	Strategic Comment
SPALI	20.80	25.50	22.62%	ภาคก่อสร้างฟื้นตัว โดยคาดโต 43%YoY จากสัดส่วนโอน-คอนกรีตสูงขึ้น และเป็นอันดับสูงกว่าเบอร์แรก
PTTEP	118.00	128.00	8.48%	เศรษฐกิจทยอยฟื้นตัว หนุนให้ราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้น 60 เหรียญฯ ถือเป็นบวกต่อหุ้นนับแต่อย่าง PTTEP
NER	6.00	7.50	25.00%	ภาคก่อสร้างช่วง 1Q64 เท่ากับ 312 ล้านบาท จากทิศทางราคาขยายภาพรวม 1Q64 ที่ปรับเพิ่มขึ้น
SCC	466.00	500.00	7.30%	ภาคก่อสร้าง 1Q64 เพิ่มขึ้น 85%YoY จากธุรกิจปิโตรเคมีจะทำการไรโอดีเด่นอย่างมา
TVO	35.50	37.00	4.23%	ราคาหุ้นทะลุสูง ทำ All time High และเป็นตัวนำของตลาดโลกปรับขึ้นต่อเนื่องในช่วงสิ้นไตรมาสที่ผ่านมา
ADVANC	172.00	220.00	27.91%	GULF จะนำรากฐานความเชี่ยวชาญ Digital Platform ในกลุ่มและฐานลูกค้า ADVANC ไปต่อยอดร่วมกับ
MCS	14.20	21.90	54.23%	กำไร 1Q64 คาดเติบโต 7%QoQ หรือ 11%YoY เพราะบริษัทส่งมอบโครงการใหม่ครบถ้วนกว่า 8.6 พันตันในเดือนนี้
SPVI	6.70	8.65	29.16%	ภาคก่อสร้าง 1Q64 เติบโต 170.7%yoy จากกระแสตอบรับสินค้า Apple ในส่วน iPhone 5G รุ่นแรกที่สูงอย่างต่อเนื่อง
AS	8.95	9.90	10.61%	ภาคก่อสร้างเติบโต 21% YoY จากแนวโน้มการเติบโตอุตสาหกรรมออนไลน์โดยเฉพาะเกมบนมือถือ
BDMS	22.00	24.00	9.09%	แผนการระดมทุนระยะยาว ยังต้องระดมทุนเพิ่ม Fly-in ภายใต้อายุฟื้นตัวใน 2H64

Accumulated return



Stock Classification



ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 เม.ย. 2564

ที่มา : ASPS Research

Fixed Income



การกลับมาระบาดของ COVID-19 ทั่วโลก โดยเฉพาะในอินเดีย สร้างความกังวลว่าเศรษฐกิจโลกอาจฟื้นตัวล่าช้า ส่วนอัตราดอกเบี้ยโลกยังคงต่ำต่อไป ขณะที่ไทยเผชิญการระบาดของ COVID-19 เช่นกัน อาจเปิด Downside ต่อเศรษฐกิจได้ กดดันให้ Fund Flow ไหลเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัย สะท้อนจาก Bond Yield ของโลก และไทย ปรับตัวลง กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนักการลงทุนที่ 15% ของพอร์ตรวม Top picks คือ WHA264B และ BAM264A

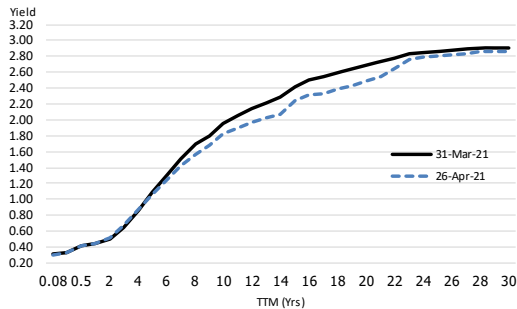
ภาวะตลาดตราสารหนี้

สถานการณ์การระบาดของไวรัส COVID-19 ที่กลับมาระบาดซ้ำอีกครั้ง ส่งผลให้จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ทั่วโลกกลับมาเพิ่มขึ้นถึงวันละกว่า 8 แสนราย โดยจำนวนผู้ติดเชื้อส่วนใหญ่มาจากประเทศอินเดียที่พบผู้ติดเชื้อใหม่วันละกว่า 3.5 แสนราย สร้างความกังวลว่าเศรษฐกิจโลกจะมีแนวโน้มฟื้นตัวล่าช้าได้

ทางด้านทิศทางอัตราดอกเบี้ยโลก ในเดือน เม.ย. 2564 ที่ผ่านมา ธนาคารกลางทั่วโลกยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในระดับต่ำ เช่น ธนาคารกลางยุโรป (ECB), ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) และธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed)

ท่ามกลางความไม่แน่นอนดังกล่าว หนุนให้ Fund Flow บางส่วนไหลเข้าอยู่ในสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe haven) เช่น ตราสารหนี้มากขึ้น สะท้อนจาก Bond Yield ของสหรัฐมีแนวโน้มปรับตัวลดลง

Yield Curve พันธบัตรรัฐบาลของไทย



Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
31-Mar-21	0.450	0.650	1.09	1.95	2.68	2.91
26-Apr-21	0.446	0.667	1.06	1.82	2.49	2.87
Change (bps.)	↓(0.3)	↑1.7	↓(2.2)	↓(13.0)	↓(19.4)	↓(4.3)

ปัจจัยในประเทศ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

การระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ในไทย เป็นเหตุให้จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ของไทยเพิ่มขึ้นเกินกว่าระดับ 2,000 รายต่อวัน ในช่วงกลาง-ปลายเดือน เม.ย. 2564 ที่ผ่านมา กดดันภาครัฐจำเป็นต้องดำเนินมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดอีกครั้ง ซึ่งอาจเปิด Downside ของเศรษฐกิจไทยปี 2564 ได้

Fund Flow จึงมีแนวโน้มไหลเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัย สอดคล้องกับ Bond Yield ของไทยที่ปรับตัวลงในเดือน เม.ย. 2564 โดยเฉพาะช่วงอายุ 7-20 ปี ทำให้หุ้นกู้เอกชนมีแรงซื้อต่อเนื่อง

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ คมน้ำหนักการลงทุน 15% ของพอร์ตรวม และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว Top picks คือ WHA264B และ BAM264A ส่วน Money Market ลดน้ำหนักลง 5% เหลือ 5% ของพอร์ตรวม

มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานที่ออก	อันดับ (Rating)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
WHA264B	บมจ. ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น	หุ้นกู้: A- / บริษัท: A-	5.0000	3.50	3.50
BAM264A	บมจ. บริหารสินทรัพย์กรุงเทพพาณิชย์	หุ้นกู้: A- / บริษัท: A-	4.9643	3.05	2.81
MQDC231B	บมจ. แมกโนเลีย ควอลิตี้ ดีเวล็อปเม้นต์ คอร์ปอเรชั่น	หุ้นกู้: - / บริษัท: -	1.7671	6.75	6.73
IVL19PA	บมจ. อินโดรามา เวนเจอร์ส	หุ้นกู้: A / บริษัท: AA-	-	5.00	4.59
GUNKUL247A	บมจ. กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด	หุ้นกู้: - / บริษัท: BBB+	3.2410	4.10	4.10

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

Global Equity

แม้สถานการณ์ระบาดของ COVID-19 ยังคงน่ากังวล อย่างไรก็ตามความคืบหน้าวัคซีนที่มีการกระจายตัวในหลายประเทศ ถือเป็นสัญญาณที่ดีต่อเศรษฐกิจในอนาคต โดยฝ่ายวิจัยฯ เพิ่มน้ำหนักหุ้นต่างประเทศอีก 5% เป็น 35% ของพอร์ตการลงทุน(Overweight) กลยุทธ์เน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว อย่าง JPMorgan (JPM US) และ Travel Services (AWAY US)

ปัจจัยต่างประเทศ ในเดือน พ.ค. 2564 ที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนตลาดหุ้นทั่วโลก ได้แก่

- สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่กลับมาอีกครั้ง โดยเฉพาะอินเดีย ซึ่งสร้างความกังวลว่าเศรษฐกิจโลกจะมีโอกาสฟื้นตัวช้าได้ หากการระบาดยังยืดเยื้อ
- การเดินหน้านโยบายปรับขึ้นภาษีของนาย Joe Biden ประธานาธิบดีสหรัฐฯ โดยเฉพาะการปรับเพิ่มภาษีกำไรจากลงทุน (Capital Gain Tax) ซึ่งอาจจะเป็นประเด็นที่สร้างความผันผวนต่อตลาดหุ้นโลกได้บ้าง ในระยะสั้น

กลยุทธ์การเลือกหุ้นในเดือน พ.ค. 2564 ฝ่ายวิจัยฯ ให้ความสำคัญเน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว อย่าง JPMorgan (JPM US) และ Travel Services (AWAY US) โดยมีรายละเอียด ดังนี้

Technical Graph



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพ Time Frame Day ส่งสัญญาณฟื้นตัว หลังปรับฐานลงมาทดสอบแนวรับ บริเวณ 29 เหรียญฯ ล่าสุด สามารถ Breakout เส้นกอด Downtrend พร้อมแท่งเทียนยก Low ขึ้น เป็นสัญญาณเปิด Upside ประเมินแนวรับไว้ที่ 31 เหรียญฯ แนวต้าน 34.25 เหรียญฯ Cut Loss หากหลุด 29 เหรียญฯ

Technical Graph



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพ Time Frame Day จังหวะ Reversal จากแท่งเทียนเขียวเต็มแท่ง วิ่งมาขึ้นเหนือ EMA 50 วัน ที่ 149 เหรียญฯ บ่งชี้ว่ามีแรงซื้อกลับเข้ามาแบบมีนัยสำคัญ ระยะสั้นมีแนวต้านบริเวณ 152 เหรียญฯ คอยกด หากผ่านได้จะเปิด Upside มีแนวต้านถัดไปที่ 157-161 เหรียญฯ Cut Loss หากหลุด 140 เหรียญฯ

ETFMG Travel Tech ETF (AWAY US)

Target Price Consensus N.A. (Upside N.A.)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน วัคซีนที่มีการกระจายตัวในหลายประเทศ รวมถึงอัตราการฉีดวัคซีนที่มีแนวโน้มมากขึ้นเรื่อยๆ ทำให้เริ่มเห็นอนาคตของหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวมากขึ้น หลักจากที่ถูกกดมานาน ดังนั้นจึงเลือก ETF ที่ลงทุนในหุ้นเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว โดยลงทุนจำนวน 30 ตัวทั่วโลก สัดส่วนหลักเป็นหุ้นสหรัฐฯ 30% รองลงมาเป็นจีน 13% อย่างหุ้นที่อยู่ใน ETF ได้แก่ Facedrive -ธุรกิจเช่ารถยนต์สัญชาติแคนาดา Trivago -แพลตฟอร์มเปรียบเทียบราคาโรงแรมทั่วโลก Airbnb รวมถึง Tripadvisor, Trip.com Booking.com และ Expedia เป็นต้น

(unit :USD)	2020	2021F	2022F
NET INCOME (m)	N.A.	N.A.	N.A.
EPS	N.A.	N.A.	N.A.
P/E (x)	N.A.	N.A.	N.A.

JPMorgan (JPM US)

Target Price Consensus 165.14 (Upside 9.2%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน หุ้นกลุ่มอภ. ถือเป็นหุ้นกลุ่มที่น่าสนใจในขณะนี้ เนื่องจากราคาหุ้นผ่านการปรับฐานและพักลงมานานในช่วงปีที่ผ่านมา โดย JPM คือ ธนาคารที่ใหญ่ที่สุดในสหรัฐฯ (หากวัดโดยสินทรัพย์) และใหญ่เป็นอันดับที่ 5 ของโลก ซึ่งได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ คาดปีนี้เติบโตกว่า 39%YoY โดยตัวธุรกิจค้าหลักทรัพย์เติบโตได้ดี และหลายธนาคารคาดได้ปรับลดเงินทุนสำรองสำหรับหนี้เสีย(NPL) ซึ่งสะท้อนถึงเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวในอนาคต อีกทั้งมี Valuation น่าสนใจ อาทิ PER21F ที่ 11 เท่า ขณะที่ค่าเฉลี่ยกลุ่มฯอยู่ที่ 18 เท่า และมีปันผลสูงกว่า 2.5% ต่อปี

(unit : USD)	2020	2021F	2022F
NET INCOME (m)	28290.85	38665.09	34368.73
EPS	9.17	12.81	11.92
P/E (x)	16.50	11.81	12.69

Equity-Linked Notes (ELN)



สำหรับนักลงทุนที่คุ้นเคยกับหุ้นไทย แต่อยากได้ผลตอบแทนที่แน่นอน พร้อมกับความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาด แนะนำ Equity-Linked Notes (ELN) ถือเป็นทางเลือกการลงทุนที่ดี เพราะความเสี่ยงต่ำและได้รับคุ้มครองแน่นอนกว่า 10-20% ต่อปี (ขึ้นอยู่กับหุ้นอ้างอิง) โดยฝ่ายวิจัยให้ น้ำหนักการลงทุน 10% ของพอร์ตรวม

ตลาดหุ้นไทยเดือน เม.ย.64 ได้แรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบและอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำ สังเกตได้จากมูลค่าซื้อขายหุ้นต่อวัน ยังอยู่ในระดับสูงกว่าปกติมาก และยอดการเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่ยังพุ่งสูงขึ้นต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามโดนกดดันจากการแพร่ระบาด COVID-19 ระลอก 3 จึงส่งผลให้ SET Index ทรงตัวตั้งแต่ต้นเดือน (+0.2% mtd) ฝ่ายวิจัยจึงแนะนำตราสารทางเลือกอื่นๆ อย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ซึ่งลักษณะของ ELN สามารถช่วยลดความเสี่ยงและดีกว่าการถือหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว โดยฝ่ายวิจัยเลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ CRC ซึ่งเป็นหลักทรัพย์มีพื้นฐานแข็งแกร่งและคาดการณ์ราคาหุ้นปีนี้อยู่ที่ 1.01 บาท/หุ้น พลิกมากำไรจากที่ขาดทุนในปีก่อนหน้า โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้ พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน ส่วนตราสารต่างประเทศ ฝ่ายวิจัยยังไม่แนะนำลงทุนในทุก Product เนื่องจากตลาดหุ้นต่างประเทศขึ้นมาแรงในช่วงก่อนหน้าและขาดปัจจัยหนุนไม่เหมือนตลาดหุ้นแถบเอเชียที่ได้ประโยชน์จากนโยบายของ ปธน. โจ ไบเดน จึงทำให้มี Volatility น้อย และไม่เหมาะสมในการทำ FCN เพราะจะทำให้มี Strike Level น้อยกว่าระดับปกติ ด้วยปัจจัยที่กล่าวมาข้างต้นจึงทำให้หุ้นที่เหมาะสมในการทำ FCN ค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับอดีต จึงแนะนำหลีกเลี่ยงไปก่อนรอเวลาที่เหมาะสมในระยะถัดไป



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Company	Recommendation	Last Price (27/04/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
CRC	BUY	34.75	38.00	9.36%	34.40	1.16

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น (CRC)

ราคาเป้าหมายปี 2564 อยู่ที่ 38.00 บาท (Upside 9.4%)

ภาพรวมกำไรปกติปี 2564 ที่ 6.09 พันล้านบาท พลิกกลับมา Turnaround โดย 1Q64 เป็นจุดต่ำสุด จากฐานสูง + COVID-19 รอบ 3 แต่คาดกลับมาเติบโต yoy นับจาก 2Q64 จาก SSSG ทุกธุรกิจฟื้นตัว ภายใต้สมมติฐาน SSSG ฟื้น 11.2% บวกกับการเปิดสาขาใหญ่ 15 แห่ง ขณะที่ระยะยาวคาดมี Upside เพิ่ม จากแผนเร่งขยายธุรกิจเวียดนาม ทั้งการเปิดสาขาใหม่ขนาดใหญ่ 106 แห่ง ภายในปี 2568 คิดเป็นการเปิดระดับ 20 แห่ง/ปี ทั้งนี้ กรณีรุกเวียดนามตามแผน จะหนุนกำไรปี 2565-68 เพิ่มเฉลี่ย 10% ต่อปี

หากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 34.06 บาท ซึ่งถือว่าต่ำพอสมควร ที่สำคัญสามารถคาดหวังคุ้มครองได้สูงประมาณ 16% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)

ทำความรู้จักกับ ELN (Equity-Linked Notes)

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

ข้อดีของการลงทุนใน ELN

- ผู้ลงทุนที่ต้องการได้รับผลตอบแทนมากกว่าเงินฝากและตราสารหนี้ทั่วไป
- ผู้ลงทุนที่ต้องการหุ้นอ้างอิงในราคาต่ำกว่าราคาตลาด
- 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 ระดับราคาคู่คุ้มครองเงินต้น (เช่น 90% ของราคาใช้สิทธิ) ลูกค้าน่าจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ
- หากราคาหุ้นอ้างอิง $<$ ระดับราคาคู่คุ้มครองเงินต้น (เช่น 90% ของราคาใช้สิทธิ) ผู้ลงทุนจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ + เงินคู่คุ้มครองเงินต้น

Mutual Fund



กลยุทธ์ลงทุนกองทุนรวมเดือน พ.ค. 2564 แนะนำการกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยให้นำหนักไปที่ตลาดหุ้นไทย-ต่างประเทศ ซึ่งยังมีปัจจัยหนุนนำนับจากนี้ และให้ความสนใจของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศแถบเอเชียเป็นหลัก ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้และลงทุนเพียงภาคหวังผลตอบแทนระยะตลาดเงิน

กองทุน แนะนำ	ประเภทกองทุน	คำอธิบาย
ASP-DPLUS	MM (กองทุนรวมตลาดเงิน)	- หนึ่งในตัวเลือกสำหรับการพักเงิน และให้ผลตอบแทนสูงกว่าหรือเทียบเท่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก โดยสถานะพอร์ตการลงทุนในปัจจุบัน กองทุนจะลงทุนในเงินฝาก 19.7% ตราสารหนี้ภาครัฐ 28.2% ตราสารหนี้ภาคเอกชน 52.1% อายุเฉลี่ยตราสารหนี้ในพอร์ตประมาณ 3 เดือน - 1 ปี
KFAFIX	FIX (กองทุนรวมตราสารหนี้)	- กองทุนประเภทตราสารหนี้ไทยที่ทำผลตอบแทนได้ดีอย่างสม่ำเสมอที่เน้นลงทุนทั้งในประเทศ และนอกประเทศ ซึ่งอัตราดอกเบี้ยคาดอยู่ในระดับคงที่สักระยะ จึงถือเป็นที่พักเงินอีกแหล่งนอกเหนือจากตลาดเงิน โดยคาดหวังผลตอบแทนระยะตลาดเงินเท่านั้น
SCBSET50	EQF (กองทุนรวมตราสารหุ้นไทย)	- หุ้นขนาดใหญ่ Underperform มากนับตั้งแต่ต้นปี จนทำให้มี Valuation เริ่มน่าสนใจ ขณะเดียวกันเริ่มเห็น Fund Flow ชัยบัมาลงทุนในตลาดหุ้นในแถบเอเชียมากขึ้นรวมถึงไทย จึงแนะนำกองทุน SCBSET50 ที่ลงทุนอ้างอิงตามดัชนี SET50 เป็นหลัก คาดเป็นเป้าหมาย Fund flow ลำดับต้นๆ
ASP-ASIAN	FIFEQ (กองทุนรวมตราสารหุ้นต่างประเทศ)	- เริ่มเห็นเม็ดเงินไหลเข้าตลาดหุ้นเอเชียมากขึ้น หลังจากที่ Underperform ผังยุโรปและสหรัฐฯมานาน บวกกับประธานาธิบดีสหรัฐฯ (นาย Joe Biden) มีนโยบายส่วนใหญ่ที่ถือว่าส่งผลดีต่อตลาดหุ้นเอเชีย จึงแนะนำ ASP-ASIAN ที่ลงทุนในหุ้นแถบเอเชียยกเว้นประเทศญี่ปุ่น ในหลักทรัพย์ที่มีแนวโน้มการฟื้นตัวของธุรกิจเป็นหลัก
K-PROPI	PRFOPMIX (กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์ทั้งไทยและต่างประเทศ)	- กองทุนมีสัดส่วนการลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์ราว 54%, กองทุนอสังหาริมทรัพย์ และโครงสร้างพื้นฐานไทย 46% (ข้อมูล ณ มี.ค. 2021) ปัจจุบันเน้นลงทุนในกลุ่มที่สามารถเติบโตได้แม้สภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว เช่น กลุ่ม Industrial และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวจากโควิด เช่น กลุ่ม Retail และ Hospitality เป็นต้น



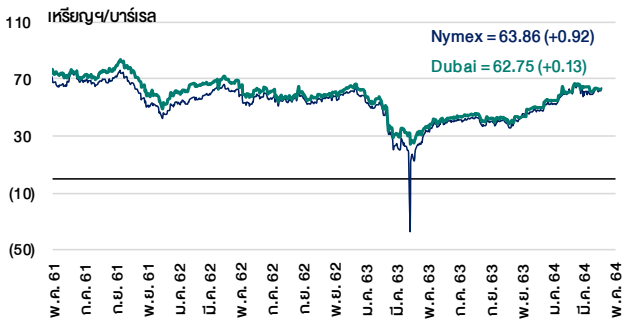
สถิติหลักทรัพย์

และ

ดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

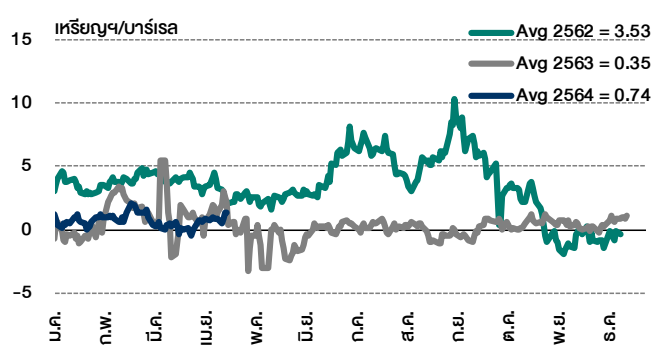
ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ

1 ราคาน้ำมันดิบ



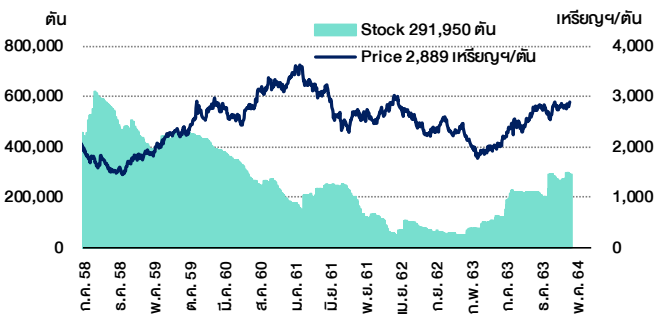
ที่มา : TQ professional

2 ค่าการกลั่นของสิงคโปร์



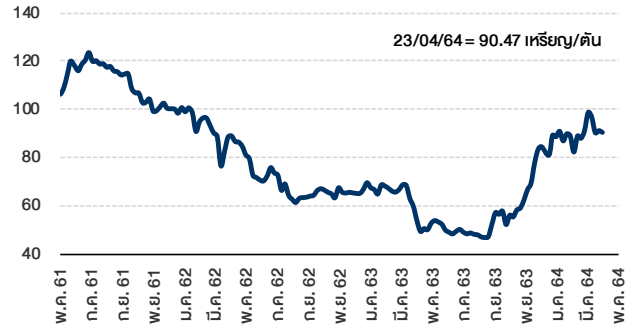
ที่มา : TQ professional

3 ราคาสิงกะสี



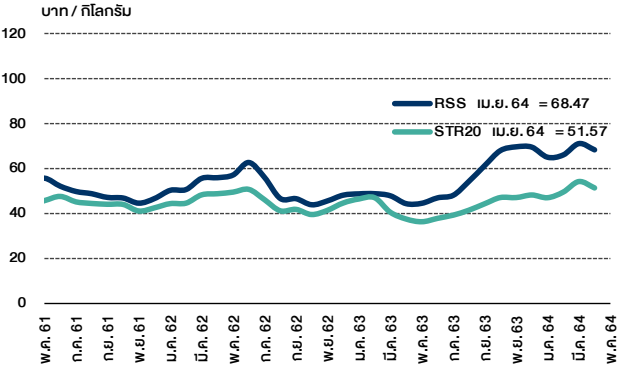
ที่มา : lme.co.uk

4 ราคาถ่านหิน



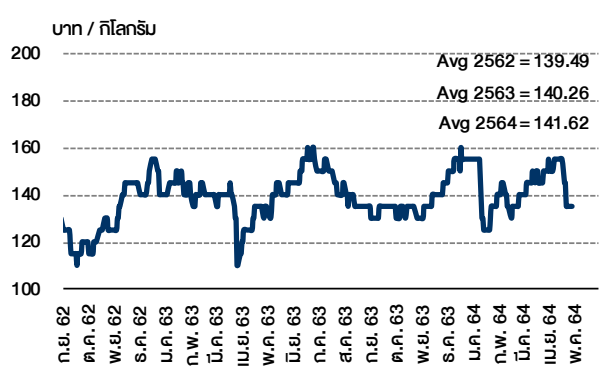
ที่มา : BANPU

5 ราคายางแผ่นรมควัน



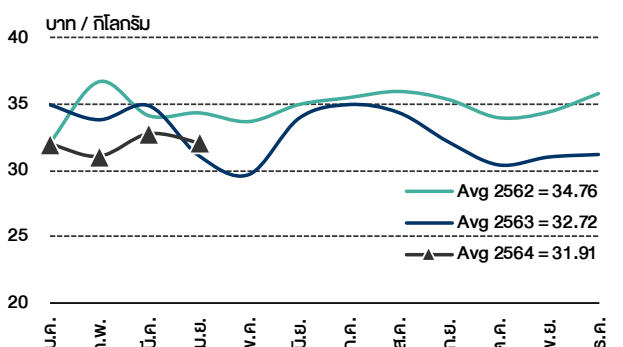
ที่มา : สมาคมยางพาราไทย, การยางแห่งประเทศไทย

6 ราคาถั่วขาว 61-70 ตัว/กก.



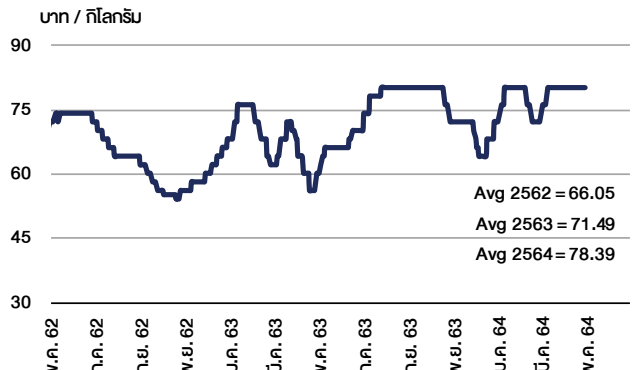
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

7 ราคาไก่เป็น



ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

8 ราคาหมู



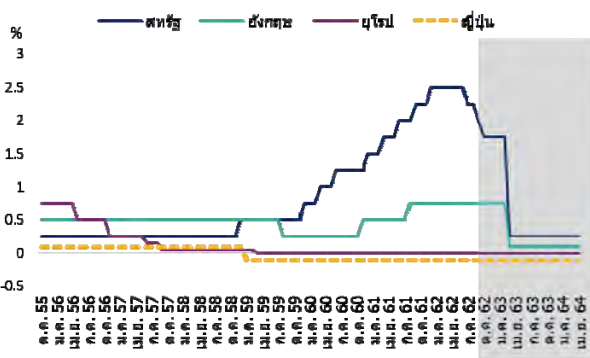
ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

1 IMF คาดการณ์การเติบโต GDP Growth โลก

GDP Growth (%yoy)	ใหม่		เดิม	
	รวม เม.ย. 64	รวม เม.ย. 64	รวม เม.ย. 64	รวม เม.ย. 64
	2563	2564F	2563	2564F
โลก	-3.3	6.0	4.4	5.5
ประเทศพัฒนาแล้ว	-4.7	5.1	3.6	4.3
สหรัฐ	-3.5	6.4	3.5	5.1
ยุโรป	-6.6	4.4	3.8	4.2
อังกฤษ	-9.9	5.3	5.1	4.5
ญี่ปุ่น	-4.8	3.3	2.5	3.1
ประเทศกำลังพัฒนา	-2.2	6.7	5.0	6.3
ซีก	1.8	6.0	3.5	6.0
ลาตินอเมริกา	-10.0	5.8	2.5	4.5
ประเทศแถบตะวันออกกลาง	-2.9	3.7	3.8	3.0
ซาอุดีอาระเบีย	-4.1	2.9	4.0	2.6
อิหร่าน	1.5	2.5	2.1	3.0
ประเทศกำลังพัฒนาแถบเอเชีย	-1.0	8.6	6.0	8.3
จีน	2.3	8.4	5.6	8.1
อินเดีย	-8.0	12.5	6.9	11.5
อาเซียน	-3.4	4.9	6.1	5.2
อินโดนีเซีย	-2.1	4.3	5.8	4.8
ฟิลิปปินส์	-9.5	6.9	6.5	6.6
มาเลเซีย	-5.6	6.5	6.0	7.0
เวียดนาม	2.9	6.5	7.2	6.7
ไทย	-6.1	2.6	5.6	2.7
ปริมาณการค้าโลก	-8.5	8.4	6.5	8.1

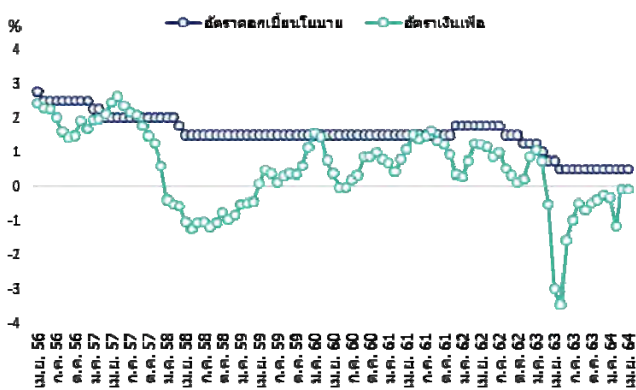
ที่มา : IMF เม.ย. 2564

3 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



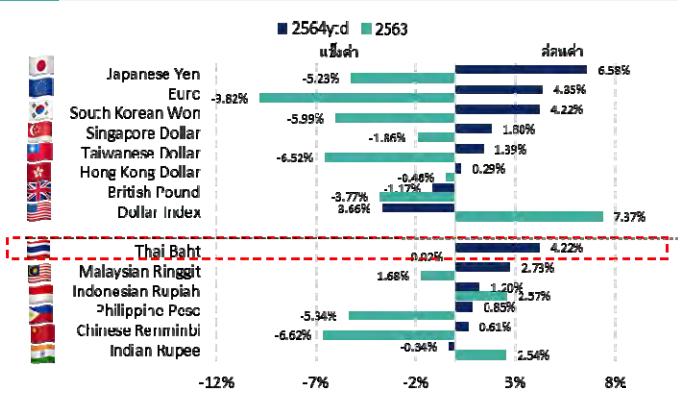
ที่มา : Bloomberg

5 อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อไทย



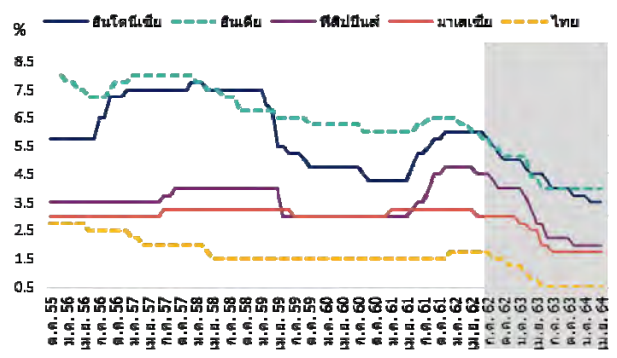
ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, ธปท

2 การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



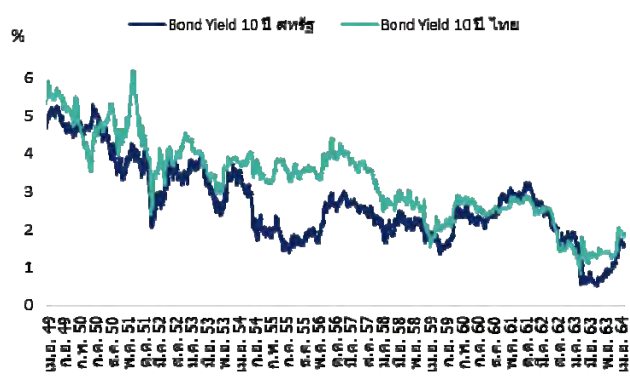
ที่มา : Bloomberg

4 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



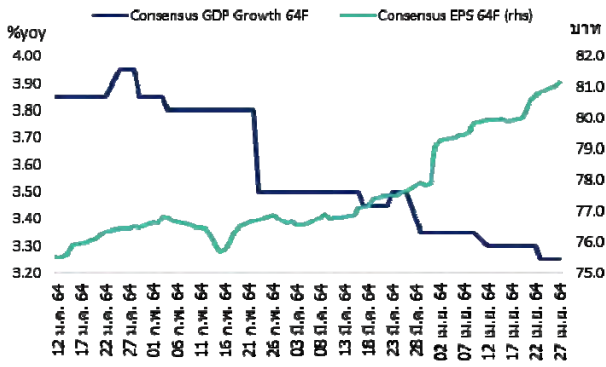
ที่มา : Bloomberg

6 Bond Yield อายุ 10 ปีของสหรัฐและไทย



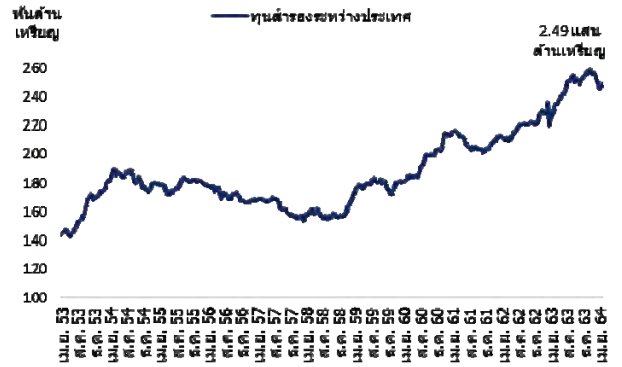
ที่มา : Bloomberg

7 Consensus GDP Growth และ EPS SET Index



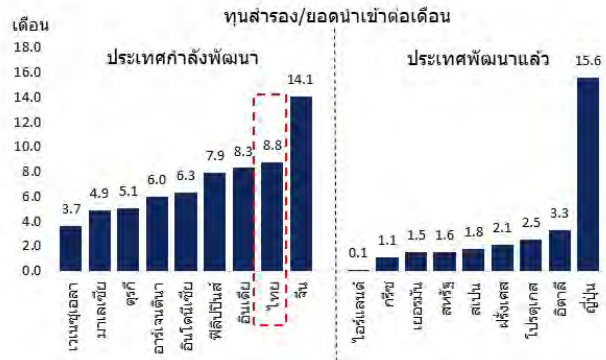
ที่มา : Bloomberg

8 ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



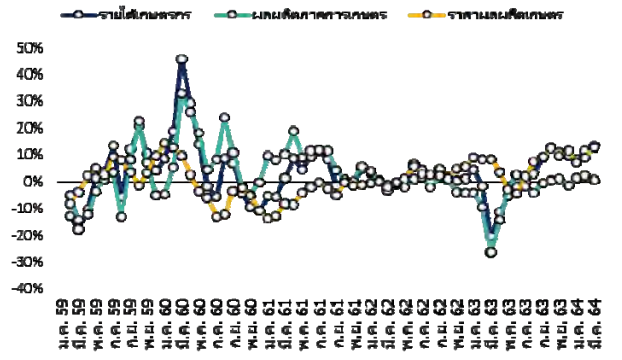
ที่มา : Bloomberg

9 ทุนสำรอง/ยอดนำเข้าต่อเดือนรายประเทศ



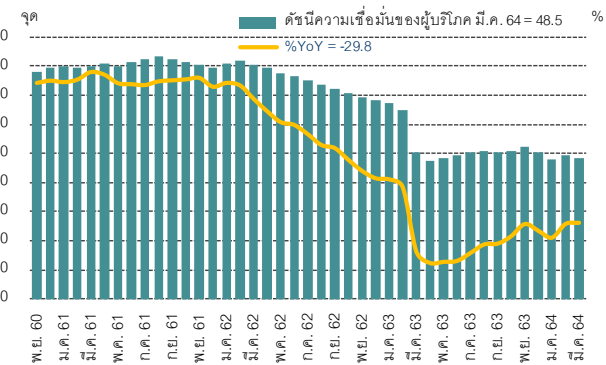
ที่มา : World bank

10 รายได้, ผลผลิต และราคาพืชผลเกษตร



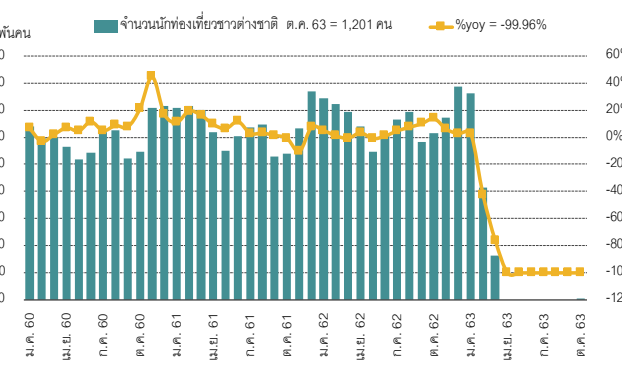
ที่มา : สศก.

11 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของไทย (CCI)



ที่มา : มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

12 สถิตินักท่องเที่ยวต่างชาติ



ที่มา : กรมการท่องเที่ยวไทย

13 ตารางเหตุการณ์ในเดือน พฤษภาคม 2564

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
5 พฤษภาคม 2564	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ครั้งที่ 3 ของปี
6 พฤษภาคม 2564	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ครั้งที่ 3 ของปี
17 พฤษภาคม 2564	รายงาน GDP ของไทย ประจำไตรมาส 1/2564



APPENDIX

ASPS Portfolio

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	PBV 2020F	Dividend Yield	Strategist Comment
SPALI	1-Apr-21	10%	-0.48%	20.90	20.80	25.50	7.48	5.35	20.70	การสร้าง New high ของยอดโอนฯ และกำไรที่เด่นสุดในกลุ่มฯ โดยคาดโต 43%YoY จากสัดส่วนโอนฯคอนโดฯสูงขึ้น และมีมาร์จิ้นสูงกว่าแนวรวม
PTTEP	16-Apr-21	10%	3.06%	114.50	118.00	128.00	16.31	3.88	109.00	มุมมองเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัว หนุนให้ราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้น 60 เหรียญฯ ถือเป็นบวกต่อหุ้นน้ำมันอย่าง PTTEP รวมถึงผลการดำเนินงานค่อยๆฟื้นตัวตามเศรษฐกิจในภาพใหญ่
NER	27-Apr-21	10%	5.3%	5.70	6.00	7.50	8.16	4.90	5.40	คาดกำไรสุทธิงวด 1Q64 เท่ากับ 312 ล้านบาท (สูงกว่าที่คาดไว้เดิมถึง 25%)จากที่ต่ำกว่าราคาขายยางพาราเฉลี่ยงวด 1Q64 ที่ปรับเพิ่มขึ้น
SCC	15-Mar-21	15%	25.21%	372.17	466.00	500.00	11.56	3.87	385.00	แนวโน้มกำไร 1Q64 ยังสดใส เนื่องจากราคาขายกากถั่วเหลืองยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่ต้นทุนถั่วเหลืองมีการป้องกันความเสี่ยงไว้ตลอดไตรมาส คาดหวังมีผลได้สูงถึง 6% ต่อปี
TVO	27-Apr-21	10%	6.77%	33.25	35.50	37.00	14.04	5.84	31.50	ราคากากถั่วเหลือง (Soybean Meal) ทำ All time High และเมล็ดถั่วเหลือง (Soybean) ในตลาดโลกปรับตัวขึ้นต่อเนื่องในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา เอื้อต่อ TVO โดยตรง
ADVANC	20-Apr-21	15%	0.88%	170.50	172.00	220.00	18.86	3.98	163.50	ฝ่ายวิจัยยังมองบวกต่อภาพในระยะยาวของ ADVANC มากขึ้น โดยเฉพาะแผน GULF จะนำรากฐานความเชี่ยวชาญ Digital Platform ในกลุ่มและฐานลูกค้า ADVANC ไปต่อยอดร่วมกัน
MCS	28-Apr-21	10%	0.00%	14.20	14.20	21.90	6.49	8.03	13.70	กำไร 1Q64 คาดเติบโต 7%QoQ และ 11%YoY เพราะน้ำหนักส่งมอบโครงการใหญ่มาร์จิ้นสูงกว่า 8.6 พันตัน หนุน Gross Margin ขยายตัวขึ้นเป็น 40.2% สถานะ Backlog ยังอยู่ในระดับสูง
SPVI	29-Apr-21	5%	-2.90%	6.90	6.70	8.65	20.82	2.90	6.35	ประเมินกำไรสุทธิ 1Q64 อยู่ที่ 32.8 ล้านบาท เติบโต 170.7%yoy มากสุดในกลุ่มขายสินค้า IT จากกระแสตอบรับสินค้า Apple ในส่วน iPhone 5G รุ่นแรกที่สูงต่อเนื่องจากปลายปีก่อน
AS	19-Apr-21	5%	28.78%	6.95	8.95	9.90	9.26	4.46	7.20	แนวโน้มการเติบโตอุตสาหกรรมเกมออนไลน์โดยเฉพาะเกมบนมือถือ โดยในนี้มีมีแผนเปิดตัวเกมใหม่ 12 เกม คาดว่าจะหนุนกำไรเติบโต 21% YoY อยู่ที่ 371 ล้านบาท
BDMS	2-Apr-21	10%	1.85%	21.60	22.00	24.00	40.37	1.24	21.00	ประเมินนับจากนี้จะคาดหวังรายได้คนไทยฟื้นตัวช่วงปกติได้แล้ว ขณะที่ผู้ป่วยต่างชาติ Fly-in (15% ของรายได้ปกติ) เห็นสัญญาณบวกมากขึ้น จากทั้งมาตรการลดวันกักตัวเหลือ 7 วัน

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 เม.ย. 2564

ตราสารหนี้เสนอขาย

ลำดับ	สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานที่ออก	อันดับ		ประเภทการเสนอขาย	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (MTM) (% ต่อปี)	เสนอขาย			งบใช้สิทธิ	หมายเหตุ
			กันบู	บริษัท					ผลตอบแทน (% ต่อปี)	มูลค่า (ลบ.)	Unit		
1	CPNREIT232A	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN Sina Inso	AA	AA/TRIS	II/HNW	1.78	3.30	1.51	ติดต่อเจ้าหน้าที่	1	1,000	0	
2	★ IVL19PA	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	A	AA-/TRIS	PO	98.59	5.00	-	ติดต่อเจ้าหน้าที่	166.5	166,500	Call Option	8/11/2024
3	CPALL256A	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	0	A+/TRIS,A-(tha)/Fitch (Thailand)	II/HNW	4.18	4.45	3.79	ติดต่อเจ้าหน้าที่	10	10,000	Call Option	30/6/2022
4	BJC239B	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	A+	A+/TRIS	PO	2.36	3.00	1.08	ติดต่อเจ้าหน้าที่	1	1,000	0	
5	BAM264A	บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	A-	A-/TRIS,-/Fitch (Thailand)	II/HNW	4.95	3.05	2.71	ติดต่อเจ้าหน้าที่	7	7,000	0	แบ่ง 1 ล้าน
6	CK258A	บริษัท 8.การช่าง จำกัด (มหาชน)	A-	A-/TRIS	II/HNW	4.30	3.12	3.16	ติดต่อเจ้าหน้าที่	2	2,000	Call Option	14/8/2022
7	MINT243B	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	II	2.92	3.60	3.89	ติดต่อเจ้าหน้าที่	50	50,000	0	
8	MINT343A	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	PO	12.93	4.62	4.82	ติดต่อเจ้าหน้าที่	3.2	3,200	0	
9	MINT18PA	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	BBB+	A/TRIS	PO	97.48	5.85	-	ติดต่อเจ้าหน้าที่	10	10,000	Call Option	29/9/2023
10	★ GUNKUL247A	บริษัท กูเกิลอินิเจียริ่ง จำกัด (มหาชน)	0	BBB+/TRIS	II/HNW	3.23	4.10	4.12	ติดต่อเจ้าหน้าที่	15	15,000	0	ขั้นต่ำ 5 แสน
11	SIRI236A	บริษัท เสนิส จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	PO	2.10	3.90	3.46	ติดต่อเจ้าหน้าที่	0.5	500	0	
12	TRUE239A	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	2.39	3.60	3.68	ติดต่อเจ้าหน้าที่	2	2,000	0	แบ่ง 1 ล้าน
13	TRUE26NA	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	PO	5.54	4.50	4.74	ติดต่อเจ้าหน้าที่	5	5,000	0	
14	ANAN210A	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	0.44	4.00	3.82	ติดต่อเจ้าหน้าที่	9.5	9,500	0	ขายทั้งหมด
15	ANAN222A	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BBB-	BBB-/TRIS	II/HNW	0.84	3.95	3.90	ติดต่อเจ้าหน้าที่	2	2,000	0	
16	ANAN17PA	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB	BBB-/TRIS	II/HNW	95.89	8.00	-	ติดต่อเจ้าหน้าที่	1.2	1,200	Call Option	23/2/2022
17	ANAN17PB	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB	BBB-/TRIS	II/HNW	95.95	8.00	-	ติดต่อเจ้าหน้าที่	1	1,000	Call Option	16/3/2022
18	ANAN18PA	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB	BBB-/TRIS	II/HNW	97.48	8.50	-	ติดต่อเจ้าหน้าที่	100	100,000	Call Option	26/9/2023
19	DA226A	บริษัท ดีบีแอล (1991) จำกัด (มหาชน)	0	BBB/TRIS	II/HNW	1.13	4.70	3.97	ติดต่อเจ้าหน้าที่	5	5,000	Call Option	16/6/2021
20	EDLGEN227A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	1.25	4.50	3.24	ติดต่อเจ้าหน้าที่	10	10,000	0	แบ่งขาย 1 ล้าน
21	EDLGEN237A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	2.21	4.50	3.42	ติดต่อเจ้าหน้าที่	3	3,000	0	
22	EDLGEN247A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	3.26	5.50	3.98	ติดต่อเจ้าหน้าที่	1	1,000	0	
23	EDLGEN24DA	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	3.63	5.45	4.05	ติดต่อเจ้าหน้าที่	5	5,000	0	
24	MOFL220A	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	1.44	4.00	4.14	ติดต่อเจ้าหน้าที่	20	20,000	0	ขั้นต่ำ 10 ล้าน
25	MOFL23NB	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	2.59	5.00	4.60	ติดต่อเจ้าหน้าที่	10	10,000	0	แบ่งขาย 1 ล้าน
26	MOFL26NA	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	5.56	4.98	5.83	ติดต่อเจ้าหน้าที่	5	5,000	0	
27	MOFL270A	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	6.44	5.20	5.83	ติดต่อเจ้าหน้าที่	2	2,000	0	
28	MOFL320A	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB	BBB/TRIS	II/HNW	11.45	6.05	6.39	ติดต่อเจ้าหน้าที่	3	3,000	0	
29	ITD226A	บริษัท อีตาเลียนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BBB-	BBB-/TRIS	PO	1.17	4.70	5.15	ติดต่อเจ้าหน้าที่	0.8	800	Call Option	26/6/2021
30	ITD236A	บริษัท อีตาเลียนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	2.15	5.50	5.73	ติดต่อเจ้าหน้าที่	0.7	700	0	
31	ITD242A	บริษัท อีตาเลียนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	2.80	5.25	5.22	ติดต่อเจ้าหน้าที่	29	29,000	0	
32	MK210A	บริษัท มังคละทหาร จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	0.50	4.00	4.17	ติดต่อเจ้าหน้าที่	0.9	900	0	ขายทั้งหมด
33	MK23DA	บริษัท มังคละทหาร จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	2.59	5.75	6.32	ติดต่อเจ้าหน้าที่	20	20,000	0	ขายทั้งหมด
34	PRIN221A	บริษัท ปรีทิส จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	0.75	6.00	4.29	ติดต่อเจ้าหน้าที่	2	2,000	0	ขายทั้งหมด
35	C1224A	บริษัท ชานุกิสสระ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BB+/TRIS	II/HNW	0.99	6.00	5.10	ติดต่อเจ้าหน้าที่	3.2	3,200	0	
36	MJD225A	บริษัท เมจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	BB+/TRIS	II/HNW	1.08	6.80	6.49	ติดต่อเจ้าหน้าที่	1	1,000	0	
37	MDL21NA	บริษัท โมต้า ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	0	BB+/TRIS	II/HNW	0.55	5.75	5.51	ติดต่อเจ้าหน้าที่	1.1	1,100	0	
38	A210B	บริษัท อารียา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	0	BB-/TRIS	II/HNW	0.45	6.75	7.05	ติดต่อเจ้าหน้าที่	20	20,000	Call Option	8/7/2021
39	A221A	บริษัท อารียา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	0	BB-/TRIS	II/HNW	0.76	6.80	7.68	ติดต่อเจ้าหน้าที่	5.8	5,800	Call Option	21/5/2021
40	ALL210A	บริษัท ออลล์ อินสไปร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	0.45	6.50	6.44	ติดต่อเจ้าหน้าที่	2.5	2,500	0	
41	★ MQDC231B	บริษัท แมกโนเซีย ควอลิตี้ ดีเวลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด	0	0	II/HNW	1.75	6.75	6.83	ติดต่อเจ้าหน้าที่	39.5	39,500	0	แบ่ง 5 แสน
42	★ MQDC241C	บริษัท แมกโนเซีย ควอลิตี้ ดีเวลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด	0	0	II/HNW	2.75	7.10	7.28	ติดต่อเจ้าหน้าที่	43	43,000	0	แบ่ง 5 แสน
43	JCK221A	บริษัท เจซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	0.74	7.00	7.39	ติดต่อเจ้าหน้าที่	6	6,000	Call Option	21/5/2021
44	RICHY223A	บริษัท รัชี เฟซ 2002 จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	0.89	6.10	5.27	ติดต่อเจ้าหน้าที่	0.2	200	Call Option	21/5/2021

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

ทางเลือกการลงทุนใน ELNs (Equity Linked Notes)

Underlying	Spot Price 27 Apr 2021	98% Strike Price			97% Strike Price			95% Strike Price		
		No Protection	90% Protection	95% Protection	No Protection	90% Protection	95% Protection	No Protection	90% Protection	95% Protection
DELTA	381.00	72.000%	37.000%	16.000%	66.000%	34.000%	15.000%	55.000%	29.000%	13.000%
COM7	73.75	44.000%	29.000%	13.000%	38.000%	25.000%	12.000%	29.000%	20.000%	9.000%
KTC	76.50	24.000%	19.000%	10.000%	19.000%	16.000%	8.000%	12.000%	9.000%	4.000%
TRUE	3.26	21.000%	18.000%	9.000%	17.000%	14.000%	7.000%	10.000%	8.000%	3.000%
SAWAD	83.00	20.000%	17.000%	9.000%	16.000%	13.000%	6.000%	8.000%	7.000%	3.000%
CRC	34.75	16.000%	14.000%	7.000%	12.000%	11.000%	5.000%	6.000%	5.000%	2.000%
EA	59.50	15.000%	13.000%	7.000%	11.000%	10.000%	5.000%	5.000%	4.000%	1.000%
GLOBAL	22.90	15.000%	13.000%	7.000%	11.000%	10.000%	5.000%	5.000%	4.000%	1.000%
MINT	30.00	15.000%	13.000%	7.000%	11.000%	10.000%	5.000%	5.000%	4.000%	1.000%
VGI	6.10	15.000%	13.000%	7.000%	11.000%	10.000%	5.000%	5.000%	4.000%	1.000%
AWC	4.68	14.000%	12.000%	7.000%	10.000%	9.000%	4.000%	4.000%	3.000%	1.000%
IVL	45.25	14.000%	12.000%	7.000%	10.000%	9.000%	4.000%	4.000%	3.000%	1.000%
MTC	66.75	14.000%	12.000%	7.000%	10.000%	9.000%	4.000%	4.000%	3.000%	1.000%
BH	138.50	12.000%	11.000%	6.000%	9.000%	8.000%	4.000%	3.000%	2.000%	-
CPN	51.75	11.000%	10.000%	6.000%	7.000%	7.000%	3.000%	2.000%	2.000%	-
SCGP	52.25	11.000%	10.000%	6.000%	7.000%	7.000%	3.000%	2.000%	2.000%	-
OSP	34.50	9.000%	8.000%	5.000%	5.000%	5.000%	2.000%	-	-	-
TOP	55.00	9.000%	8.000%	5.000%	5.000%	5.000%	2.000%	-	-	-
CBG	114.00	6.000%	6.000%	3.000%	3.000%	3.000%	1.000%	-	-	-
GPSC	71.25	6.000%	6.000%	3.000%	3.000%	3.000%	1.000%	-	-	-
KBANK	131.00	6.000%	6.000%	3.000%	3.000%	3.000%	1.000%	-	-	-

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 27 เม.ย. 64 (ผลตอบแทน สามารถเปลี่ยนแปลงเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละวัน ขึ้นอยู่กับ Volatility)

สายงานวิจัย ASPS



Head of Research Division

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

therdsak@asiaplus.co.th

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 004132

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



3

1

2

รับผิดชอบ

ใบอนุญาต

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์

1. ประสิทธิ์ รัตนกิจจมา CISA, CFA
prasit@asiaplus.co.th
2. ชัชภณ ทัศนธนนท์
chatchapon@asiaplus.co.th
3. ศุภณัฐ จตุรภัทรไพบูลย์
suppanat@asiaplus.co.th

วิเคราะห์ตราสารอนุพันธ์, หุ้นกลุ่มวิสด
ก่อสร้าง, วิสดอุตสาหกรรมฯ

วิเคราะห์หุ้นกลุ่มนิคมอุตสาหกรรม, เหล็ก,
รับเหมาก่อสร้าง

วิเคราะห์หุ้นกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้าน
เทคนิค

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

025917

110507

110505



2

1

รับผิดชอบ

ใบอนุญาต

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์

1. นवलพรรณ น้อยรัชชุกร
nunanpun@asiaplus.co.th
2. ปาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
pasakorn.w@asiaplus.co.th

วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์, กองทุน
อสังหาริมทรัพย์/REIT, ตราสารอนุพันธ์

วิเคราะห์หุ้นกลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม, อาหาร, ยานยนต์, ธนาคาร
พาณิชย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
และด้านเทคนิค

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน
หลักทรัพย์

019994

093372

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



	รับผิดชอบ	ใบอนุญาต	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์
1. นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์ nalinrat@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพลังงาน, ปิโตรเคมี	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน	018350
2. เอนกพงศ์ พุทธาทิบาล anakepong@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มเกษตร-อาหาร, เซ่าซ้อ, ประกัน	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน หลักทรัพ์	063609
3. ปรานปรียา แก้วสว่าง pranpreeya@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์		
4. ธิญา อุดม tanya@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพลังงานทดแทน, สาธารณูปโภค-น้ำ		



	รับผิดชอบ	ใบอนุญาต	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์
1. สุวัฒน์ วัฒนพรวรหม suwat@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มขนส่ง-ทางอากาศ, เทคโนโลยีสารสนเทศ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน หลักทรัพ์	044015
2. กำพล อัครวงษ์ชัย kampon@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มค้าปลีก-ค้าส่ง, การแพทย์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน หลักทรัพ์	115855

ทีม นักกลยุทธ์



	รับผิดชอบ	ใบอนุญาต	เลขทะเบียน นักวิเคราะห์	
1. เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม	Head of Research Division	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค	004132	therdsak@asiaplus.co.th
2. ชานชัย พันธารนาทิจ	วิเคราะห์เทคนิค	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค, ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	064045	chanchai@asiaplus.co.th
3. กราคร เตียรณปราโมทย์	วิเคราะห์เชิงปริมาณ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	075365	paradorn@asiaplus.co.th
4. ชุกกุดชาติเชิดศักดิ์	ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์/ นักวิเคราะห์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	087636	takit@asiaplus.co.th
5. วรณพฤกษ์ โทมลวิทยากร	ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	110506	wanapruk@asiaplus.co.th
6. กวีต ภัทราพงศ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	117985	pawat.p@asiaplus.co.th
7. ธนัฐธร เกิดเนตร	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เทคนิค			

ทีม สนับสนุน

ระบบฐานข้อมูล

ศศิชา ไส้หัชชัยพานิช
รัตนา เตชะอุดมเดช
เอมิกา จารุอำพรพรรณ

พัฒนาและดูแลระบบ

ธีรชัย ศิริเมธากุล

งานธุรการ

แสงเดือน ดิดกโกโส

แปลบทวิเคราะห์

ชนากานต์ หัตถการุณย์



Contact Us

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

บทพิสูจน์ความสำเร็จของ เอเซีย พลัส

2548	Best Brokerage Services Awards Retails	โดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2549	Best Brokerage Services Awards Retails 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 โดย วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2555	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวิศุก่อสร้าง สายนักลงทุนรายบุคคล นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล โหวตจากสื่อมวลชน นักวิเคราะห์หุ้นพันธ์ สายนักลงทุนสถาบัน นักวิเคราะห์หุ้นพันธ์ สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2555	One of Three Asia’s Top Stock Pickers by the Wall Street Journal	โดย วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2556	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ วิศุก่อสร้างและรับเหมา สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมหุ้นพันธ์ สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค	โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2557	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค สายนักลงทุนสถาบัน และรายบุคคล	โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2559	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย มินนี่ แซนแนล
2560	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย มินนี่ แซนแนล
2561	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มบริการ สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2563	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน ประเภทนักลงทุนสถาบัน นักวิเคราะห์ผู้มีผลงาน Outstanding ประเภทนักลงทุนรายบุคคลและสถาบัน - กลุ่มหุ้นพันธ์ - กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี - กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร - กลุ่มบริการ	โดย สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน

สำนักงานใหญ่

ชั้น 3/1 อาคารสารคดีท่าเวอรส์ เลขที่ 175 ถนนสาทรใต้ ถนน. 10120

โทรศัพท์: 0-2680-1111

สำนักงานสาขา พลับพลาไชย

ชั้น 1 อาคารพลับพลาไชย อาคาร 2

9/1 ถนนสีป้อ เขตป้อมปราบฯ ถนน. 10100

โทรศัพท์: 0-2623-1520-6 โทรสาร: 0-2623-1551

สำนักงานสาขา ลาดพร้าว

เลขที่ 1693 เซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 12 ห้อง 1213,1214 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร

เขตจตุจักร ถนน. 10900

โทรศัพท์: 0-2937-0455 โทรสาร: 0-2937-0465

สำนักงานสาขา จันทบุรี

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าแฉลบ

197 ถนนหน้าแฉลบ อ.เมือง จ.จันทบุรี 22000

โทรศัพท์: 0-3932-2135-38 โทรสาร: 0-3935-1636

สำนักงานสาขา ศรีราชา

ชั้น 7 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

98 ถนนสุขุมวิท อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110

โทรศัพท์: 0-3832-2755 โทรสาร: 0-3877-1426

สำนักงานสาขา หาดใหญ่

ชั้น 7 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

39 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 2 อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110

โทรศัพท์: 0-7426-2000-3 โทรสาร: 0-7426-2009

สำนักงานสาขา อุตรดิตถ์

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

227 ถนนโพธิ์ศรี อ.เมือง จ.อุตรดิตถ์ 41000

โทรศัพท์: 0-4232-6999 โทรสาร: 0-4232-6995

สำนักงานสาขา ลำปาง

เลขที่ 219-221 ถนนโยวี่-ลำปาง-งาว ต.สวนดอก

อ.เมือง จ.ลำปาง 52100

โทรศัพท์: 0-5420-9471-5 โทรสาร: 0-5432-3934

สำนักงานสาขา นครสวรรค์

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

154/1 ถนนสวรรค์วิถี ต.ปากน้ำโพ อ.เมือง จ.นครสวรรค์ 60000

โทรศัพท์: 0-5631-2412 โทรสาร: 0-5631-2420

สำนักงานสาขา พิษยา

อาคาร บุคส์ เรสซิเดนซ์ เลขที่ 222/99 ม.9 ถนนเฉลิมพระเกียรติ(สาย3) ต.หนองปรือ

อ.บางละมุง จ.ชลบุรี 20260

โทรศัพท์ : 0-3841-2400-05 โทรสาร : 0-3841-9014

สำนักงานสาขา เอ็มโพรียม

ชั้น 10/4 อาคารเอ็มโพรียมทาวเวอร์

622 สุขุมวิท 24 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย ถนน. 10110

โทรศัพท์: 0-2664-8999 โทรสาร: 0-2664-9799

สำนักงานสาขา งามวงศ์วาน

ห้องเลขที่ 12/1 ชั้น 12 ศูนย์การค้าเดอะมอลล์ งามวงศ์วาน

30/39-50 ถนนงามวงศ์วาน ต.บางเขน อ.เมือง นนทบุรี 11000

โทรศัพท์: 0-2550-0955 โทรสาร: 0-2550-0966

สำนักงานสาขา สยาม

ชั้น 10 ยูนิค บี อาคารสยามทาวเวอร์

989 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน ถนน. 10330

โทรศัพท์: 0-2670-9999 โทรสาร: 0-2670-9996-8

สำนักงานสาขา ขอนแก่น

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

680/12 ถนนหน้าเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000

โทรศัพท์: 0-4332-2101-04 โทรสาร: 0-4332-2120

สำนักงานสาขา สุราษฎร์ธานี

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

337/20 ถนนชนเกษม อ.เมือง จ.สุราษฎร์ธานี 84000

โทรศัพท์: 0-7728-3631-3 โทรสาร: 0-7721-6522

สำนักงานสาขา เชียงใหม่

เลขที่ 164/44-45 ถนนช้างคลาน ต.ช้างคลาน

อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50100

โทรศัพท์: 0-5327-3716-20 โทรสาร: 0-5327-3714

สำนักงานสาขา พิษณุโลก

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

262/24 ถนนบรมไตรโลกนาถ อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000

โทรศัพท์: 0-5521-7833-37 โทรสาร: 0-5521-7851

สำนักงานสาขา เชียงราย

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สำนักงานหน้าเมือง

866/18 ถนนหลวงหมายเลข 1 อ.เมือง จ.เชียงราย 57000

โทรศัพท์: 0-5360-0788 โทรสาร: 0-5374-2858

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์และได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพินระผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



ASP Smart

มีทีมวิจัยในมือคุณ

- ✔ **TRADE** *ใหม่* **เทรดได้ ใช้สะดวก** NEW
โอกาสสร้างผลกำไรด้วยการเทรดได้ทุกที่ ทุกเวลา
- ✔ **RESEARCH** *รวบรวม* **วิเคราะห์ทุกฉบับในแอปพลิเคชันเดียว**
อัปเดตข้อมูลบทวิเคราะห์หลักทรัพ์เหมือนมีนักวิเคราะห์อยู่ใกล้ตัว
- ✔ **PRODUCT INFO** *ข้อมูลสดใหม่* **ครบครัน รอบด้าน**
ครบครันด้วยข้อมูลการลงทุนแบบเรียลไทม์ ช่วยการตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ
- ✔ **SMART SCAN** *เลือกหุ้น* **สนใจ กำหนดเงื่อนไขด้วยตนเอง**
คัดกรองหุ้นโดยใช้เงื่อนไขสำเร็จรูป หรือค้นหาหุ้นขึ้นสูง โดยการใส่เงื่อนไขที่ต้องการค้นหา
- ✔ **TECHNICAL GRAPH** *กราฟเทคนิคใช้งานง่าย*
ออกแบบให้ใช้งานง่าย สบายตา พร้อม Indicators และ Drawing Tools ให้เลือกครบครัน สามารถ Save/Load ทั้งกราฟและ Indicator เก็บไว้เรียกดูภายหลังได้

ทดลองใช้งาน **ฟรี!**



*รองรับ IOS 7.0 ขึ้นไป และ Android 4.2 ขึ้นไป

☎ 0 2680 1000

🌐 www.asiaplus.co.th

📱 @AsiaPlusSecuritiesLimited

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด
Asia Plus Securities Company Limited

EXPLORATION BEYOND WEALTH

ค้นหามากกว่าความมั่งคั่ง จากตลาดทุนทั่วโลก



ทุกนาทีที่โอกาสใหม่ๆ เกิดขึ้นทั่วโลก
คือจังหวะที่เราจะได้ใช้ความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์และตัดสินใจ
เพื่อพบความสำเร็จได้ แม้ในตลาดหุ้นต่างประเทศ

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง