

INVEST+

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน | ISSUE 71

JULY 2021



ทิศทางแห่งพลังความเคลื่อนไหว
คุณเกรียงไกร วงศ์ปิตร์รัตน์
เทคนิคสีอะคริลิกและทองคำเปลวบนผ้าใบ ปี 2537

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

INVEST+ JULY 2021

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน

BY RESEARCH DIVISION



หุ้นไทย

ความกังวลจากการแพร่ระบาด COVID-19 ที่เร่งตัวขึ้น และการมีมาตรการคุมเข้ม 10 จังหวัดถึงปลายเดือนหน้า ขณะที่การกระจายวัคซีนยังเป็นเรื่องที่ต้องติดตามว่าจะทำได้ตามเป้าหรือไม่ ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงลดน้ำหนักหุ้นไทยลง 5% เหลือ 30%(Neutral) ขณะที่กลยุทธ์แนะนำ Selective Buy 4 อิมกับ 7 หุ้นนำลงทุน คือ BLA MCS TFG BJC GPSC BDMS และ CENTEL

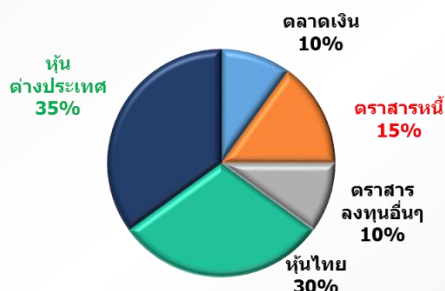
การลงทุนต่างประเทศ

ความคืบหน้าวัคซีนที่มีการกระจายตัวในหลายประเทศ ถือเป็นสัญญาณที่ดีต่อเศรษฐกิจในอนาคต สะท้อนจาก GDP งวด 1Q63 ของหลายประเทศทั่วโลกเริ่มฟื้นตัวกลับไปใกล้เคียงกับงวด 4Q62 ซึ่งเป็นช่วงก่อนที่ COVID-19 จะระบาดไปทั่วโลก โดยฝ่ายวิจัยฯ คงน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 35% ของพอร์ตการลงทุน (Overweight) กลยุทธ์เน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว อย่าง Facebook Inc (FB US) และ NIO Inc (NIO US)

ตราสารหนี้

Bond Yield ของโลกแกว่งตัวในทิศทางขึ้น หลังธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2566 ขณะที่ไทย คาดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะทรงตัวต่ำในระดับต่ำที่ 0.5% ต่อไป จนถึง 1H65 เป็นอย่างน้อย ดังนั้นจึงคงน้ำหนักตราสารหนี้ไว้ 15% ของพอร์ตรวม (Underweight) เน้นตราสารหนี้ที่มี Rating ระดับ Investment Grade ขึ้นไป Top picks คือ TPIPL256A

Asset Allocation



CONTENT

กลยุทธ์ลงทุนเดือน ก.ค.2564	1
แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน ก.ค.2564	2

แนวโน้มอุตสาหกรรมรายกลุ่ม

กลุ่ม โรงกลั่น-ปิโตรเคมี	14
กลุ่ม ขนส่งทางอากาศ	16
กลุ่ม สื่อ-สิ่งพิมพ์	18

STOCK PICKS

BDMS	20
BJC	22
BLA	24
CENTEL	26
GPSC	28
MCS	30
TFG	32

OVER VALUE

ASK	34
KSL	36

วิเคราะห์ทางเทคนิค	39
วิเคราะห์ Derivatives	46
Asset Allocation	54
ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ	64
เศรษฐกิจมหภาค	65
Appendix	68

INVESTMENT STRATEGY

กลยุทธ์การลงทุนเดือน กรกฎาคม 2564

BY RESEARCH DIVISION



ดัชนีตลาด	1587.79	จุด
ดัชนีเป้าหมาย	1670.00	จุด
Market cap	18.28	ล้านล้านบาท

เดือน7 “หลา Fed เลี่ยง COVID”

- เตรียมรับมือกระแสถดถอยคันเร่งนโยบายการเงินในหลายประเทศ
- COVID-19 ยังเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญ ส่งผลต่อพื้นฐานเศรษฐกิจโดยตรง
- กำไรตลาดน่าจะผ่านจุด Peak และช่วงที่เหลื่อมอุปสรรคขวางไม่ให้ฟื้นเร็ว
- Fund Flow ต่างชาติหวังได้ยากขึ้น หากความกังวล QE Tapering เพิ่มขึ้น
- หลบความผันผวนกับหุ้น BLA, MCS, TFG, BJC, GPSC, BDMS, CENTEL

แม้เศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดี จาก GDP หลายประเทศกลับไปใกล้เคียงช่วงก่อนเกิด COVID-19 ประกอบกับอัตราเงินเฟ้อที่ฟื้นตัวใกล้เคียงกับอัตราเงินเฟ้อเป้าหมาย แต่จะส่งผลให้ธนาคารกลางในบางประเทศเริ่มพิจารณาลดระดับการผ่อนคลายนโยบายการเงินลง โดยโฟกัสไปที่ท่าทีของ Fed ในการประชุมรอบถัดๆไป รวมถึงมุมมองตลาดต่อการส่งสัญญาณ Tapering QE ในอนาคต น่าจะกดดันตลาด และ Fund Flow ไหลออกในบางจังหวะส่วนประเด็นในประเทศ ต้องติดตามการรับมือ COVID-19 โดยเฉพาะสายพันธุ์เดลต้าซึ่งแพร่เร็ว โดยอินเดียใช้เวลาเกือบ 2 เดือน กว่าที่จะผ่านจุดสูงสุด ตามมาด้วยมาตรการควบคุมเพิ่มเติมและการกระจายวัคซีนตามแผน ประเด็นทั้งหมดหากยืดเยื้อจะกดดันเศรษฐกิจให้ฟื้นช้ากว่าที่คาด

ในมุมมองกำไรบริษัทจดทะเบียนน่าจะผ่านจุด Peak ในงวด 1Q64 โดยช่วง 9 เดือนที่เหลือของปี ฝ่ายวิจัยคาดว่าจะมีกำไรสุทธิที่ 5.45 แสนล้านบาท เติบโต 11.7% ซึ่งน้อยกว่าไตรมาสแรกที่เติบโต 135% อีกทั้งอัตราการการเติบโตของกำไรตลาดฯ แต่ละไตรมาสยังถูกดันจากฐานกำไรปีก่อนที่ทยอยสูงขึ้น นอกจากนี้มาตรการควบคุม COVID-19 ณ ปัจจุบัน กินระยะเวลามาแล้ว 3.5 ใน 9 เดือนที่เหลือของปี (คิดเป็นสัดส่วนเวลาราว 39% ของทั้งหมด) อาทิ มาตรการแบ่งโซนสี, มาตรการคุมเข้ม 10 จังหวัด ฯลฯ น่าจะกดดันให้ EPS Consensus ที่อยู่ในระดับ 83 บาท/หุ้น สูงกว่า ASPS ประเมิน 71.2 บาท/หุ้น อยู่มาก ให้มีการปรับประมาณการลงหากความเสี่ยงต่างๆ ยืดเยื้อนานขึ้น

ขณะที่ Fund Flow ต่างชาติหวังได้ยากขึ้น จากสถานการณ์ COVID-19 ปัจจุบัน บวกกับต้องรอดูผลหากความกังวลเรื่อง QE Tapering เพิ่มขึ้น ถือเป็นความเสี่ยงสำคัญที่จะมาเป็นระลอกๆ อีกทั้งค่าเงินบาทที่มีแนวโน้มอ่อนค่า กดดันให้ต่างชาติมีโอกาสดึงเงินออกจากการลงทุน อย่างไรก็ตาม แรงหนุนตลาดคงต้องพึ่งพเงินในประเทศเป็นหลัก ซึ่งยังเห็นเม็ดเงินใหม่จากการเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยช่วง ม.ค. - พ.ค. 2564 มียอดบัญชีสูงถึง 1.03 ล้านบัญชี (เพิ่มขึ้น 231% ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน)

สรุปภาพรวมเดือน ก.ค. 2564 ตลาดเผชิญความเสี่ยงรอบด้านทั้งในและต่างประเทศ ประเมินแนวรับสำคัญ 1,510 จุด กลยุทธ์แนะนำ Selective Buy หลบความผันผวนกับหุ้นพื้นฐานดีมีแรงหนุนเฉพาะตัว อย่าง BLA, BDMS, TFG, MCS, GPSC, BJC และ CENTEL ส่วนหุ้นที่ต้องซื้อขายด้วยความระมัดระวัง เนื่องจากมี Upside จำกัด อย่าง KSL, ASK

Valuation หุ้น Monthly

Company	Sector	Mkt.Cap	Last Price (30/06/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
Recommend "BUY"							
MCS	STEEL	6.82	14.30	21.90	53.1%	6.54	7.98
TFG	FOOD	27.70	4.94	6.20	25.5%	12.63	3.72
CENTEL	TOURISM	24.59	33.00	40.00	21.2%	NM	0.00
BLA	INSUR	49.95	29.25	35.00	19.7%	14.81	1.69
BJC	COMM	139.27	34.75	39.50	13.7%	23.83	2.10
GPSC	ENERG	205.84	73.00	82.00	12.3%	24.85	1.89
BDMS	HEALTH	365.52	23.00	24.00	4.3%	42.20	1.18
Recommend "Switch"							
KSL	FOOD	16.41	3.72	3.70	-0.5%	24.47	1.34
ASK	FIN	18.47	35.00	30.00	-14.3%	17.32	4.04

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTLOOK

แนวโน้มตลาดหุ้นเดือน กรกฎาคม 2564

BY RESEARCH DIVISION



เดือน 7 “หลา Fed เลี่ยง COVID”

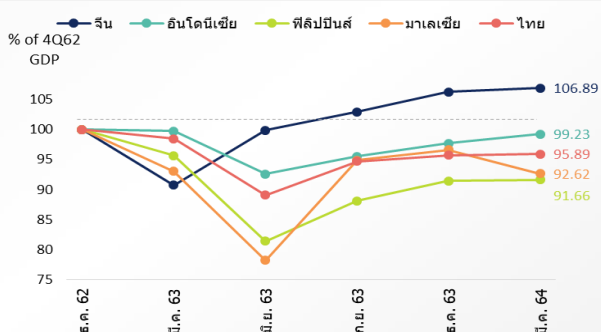
- เตรียมรับมือกระแสถดถอยคั่นเร่งนโยบายการเงินในหลายประเทศ
- COVID-19 ยังเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญ ส่งผลต่อพื้นฐานเศรษฐกิจโดยตรง
- กำไรตลาดน่าจะผ่านจุด Peak และช่วงที่เหลื่อมมืออุปสรรคขวางไม่ให้ฟื้นเร็ว
- Fund Flow ต่างชาติหวังได้ยากขึ้น หากความกังวล QE Tapering เพิ่มขึ้น
- หลบความผันผวนกับหุ้น BLA MCS TFG BJC GPSC BDMS CENTEL

6 เดือนแรกของปี 2564 เศรษฐกิจ กลุ่ม Post Covid-19 ส่งสัญญาณฟื้นตัว ดีกว่าประเทศเอเชีย

ผ่านพ้นมา 6 เดือนแรกของปี 2564 ภาพที่เห็นชัดเจนคือ เศรษฐกิจกลุ่มประเทศ Post Covid-19 ส่งสัญญาณฟื้นตัวชัดเจนและฟื้นเร็วกว่าประเทศกำลังพัฒนา ซึ่งสะท้อนได้จาก

1. GDP ประเทศขนาดใหญ่ ฟื้นตัวกลับไปใกล้เคียงงวด 4Q62 ซึ่งเป็นช่วงก่อน COVID-19 จะระบาดทั่วโลก โดยปัจจุบัน GDP งวด 1Q63 อยู่ต่ำกว่าระดับก่อน COVID-19 เฉลี่ย 4.2% ขณะที่เศรษฐกิจประเทศกำลังพัฒนาแล้วมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่า โดยปัจจุบัน GDP งวด 1Q63 ของประเทศกำลังพัฒนา (ไม่รวมจีน) อยู่ต่ำกว่าระดับก่อน COVID-19 เฉลี่ย 5.2%

การฟื้นตัวของ GDP ประเทศกำลังพัฒนา

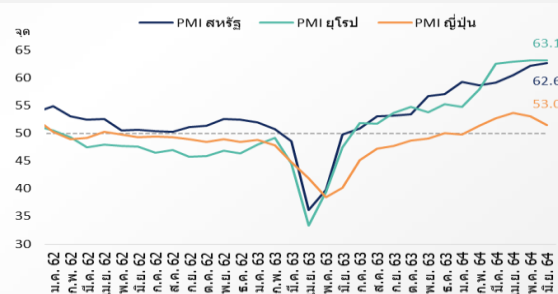


ที่มา: Bloomberg, หมายเหตุ กำหนดให้ GDP ณ 4Q62 ของแต่ละประเทศเป็น 100%

2. ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจยังส่งสัญญาณฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง สะท้อนผ่านทาง

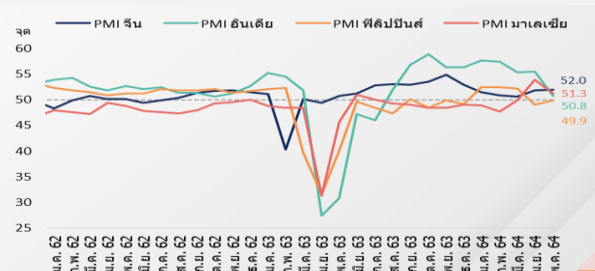
- ดัชนี PMI ภาคการผลิต ประเทศขนาดใหญ่ อาทิ สหรัฐ ยุโรป ญี่ปุ่น ขยายตัวต่อเนื่องตั้งแต่ปลายปี จนถึงงวด 2Q64 (ดังรูป)

ดัชนี PMI ประเทศพัฒนาแล้ว



ที่มา: Bloomberg

ดัชนี PMI ประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา: Bloomberg

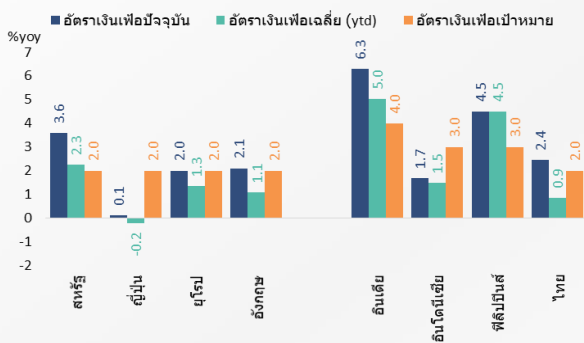
OUTLOOK

BY RESEARCH DIVISION



- อัตราเงินเฟ้อของโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นตามไปด้วยเช่นกัน โดยในหลายประเทศ อัตราเงินเฟ้อขึ้นตัวจนใกล้เคียงระดับอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายที่ธนาคารกลางกำหนดไว้ (Inflation target) เช่นในสหรัฐ อัตราเงินเฟ้อล่าสุดขยายตัว 3.6%yoy เทียบกับอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายที่ 2%yoy, อังกฤษ อัตราเงินเฟ้อล่าสุดขยายตัว 2.1%yoy เทียบกับอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายที่ 2%yoy เป็นต้น (ดังรูป)

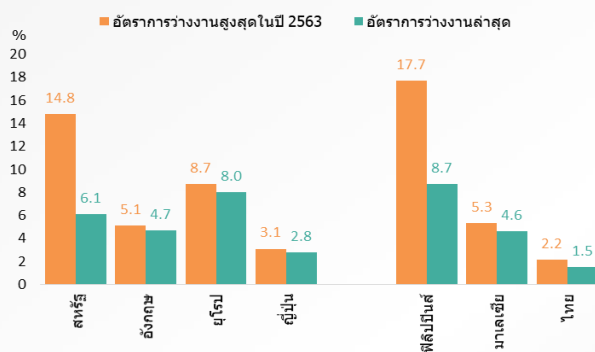
อัตราเงินเฟ้อเทียบกับเป้าหมายของแต่ละประเทศ



ที่มา: Bloomberg, หมายเหตุ อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐคือ PCE Inflation, อัตราเงินเฟ้อญี่ปุ่นคือ CPI less fresh foods, ยุโรปกำหนดอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายไว้ใกล้เคียง แต่ไม่เกิน 2% (Below, but close to 2%), ไทยกำหนดอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายไว้ที่ 1-3% แต่ไม่ได้กำหนดค่ากลางอย่างชัดเจน

- อัตราการว่างงานทั่วโลก ปรับลดลงในทิศทางเดียวกัน (ดังรูป)

อัตราการว่างงานประเทศ



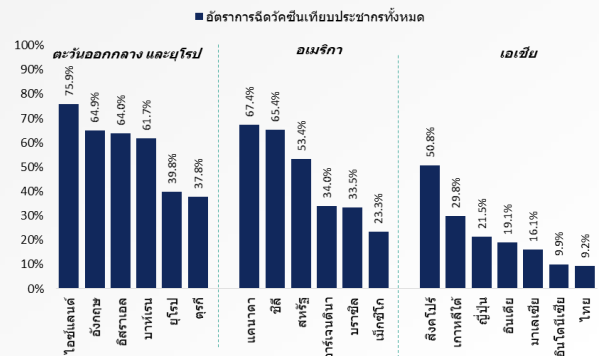
ที่มา: Bloomberg

ปัจจัยหนุนสำคัญที่อยู่เบื้องหลัง ยังคงเป็นมาจาก

- การเร่งเดินหน้าฉีดวัคซีน COVID-19 ของประเทศหัวเรือใหญ่ มีอัตราที่สูงกว่าประเทศกำลังพัฒนา คือ พิจารณาอัตราการฉีดวัคซีนของแต่ละประเทศจะพบว่า ประเทศพัฒนาแล้ว มีอัตราการฉีดที่สูงเกิน 50% เมื่อเทียบกับสัดส่วนประชากร (ดังรูป) หลักๆ คือ ประเทศในแถบ

ยุโรป และอเมริกา มีอัตราการฉีดวัคซีนเทียบประชากรค่อนข้างสูง โดยยุโรปมีอัตราการฉีดราว 34.5-70% ของประชากร ส่วนอเมริกามีอัตราการฉีดราว 21.6-66.7% ในขณะที่ในเอเชียมีอัตราการฉีดวัคซีนต่ำกว่าที่ราว 7.9-46.2% (ดังรูป) สอดคล้องกับทิศทางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ที่เศรษฐกิจของประเทศพัฒนาแล้วแถบยุโรปและอเมริกา ฟื้นตัวได้ค่อนข้างดีกว่า ประเทศกำลังพัฒนาแถบเอเชีย

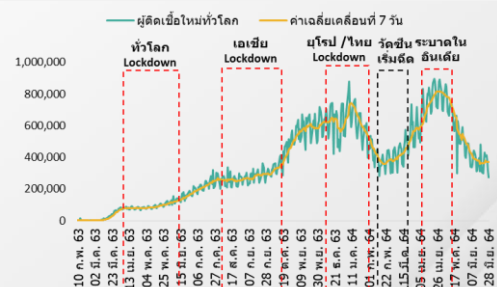
อัตราการฉีดวัคซีน COVID-19



ที่มา: Our World in Data

- จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ของประเทศหัวเรือใหญ่ อาทิ สหรัฐ ยุโรป มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องเพราะควบคุมการแพร่ระบาดได้ดีกว่า เมื่อเทียบกับประเทศกำลังพัฒนา อาทิ ในประเทศกำลังพัฒนาของเอเชีย ได้แก่ อินโดนีเซีย, ฟิลิปปินส์, มาเลเซีย, ไทย ซึ่งผู้ติดเชื้อเฉลี่ยรายเดือน แนวโน้มยังเป็นขาขึ้น แต่อย่างไรก็ตามยังมีประเด็นที่ต้องติดตาม คือ การระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Delta ซึ่งตรวจพบครั้งแรกในอินเดีย ซึ่งสร้างความท้าทายใหม่ต่อการพยายามควบคุมการระบาดของ COVID-19 โดยเฉพาะการพยายามควบคุมการระบาดด้วยวัคซีน ส่งผลให้การระบาดของ COVID-19 ยังสามารถกดดันเศรษฐกิจ (ดังรูป)

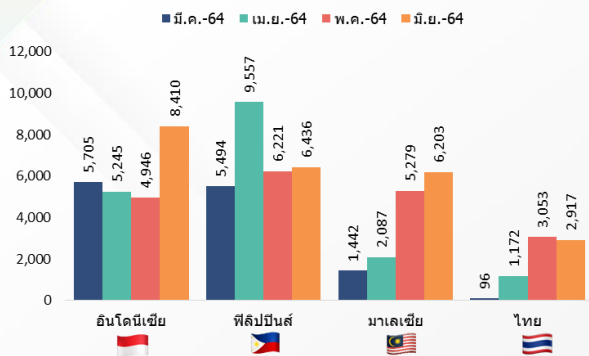
จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19



ที่มา: Our World in Data



จำนวนผู้ติดเชื้อเฉลี่ยต่อวันรายเดือน ในประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา: Our World in Data

2H64 คาดจะเริ่มเห็นการทยอยลดระดับนโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นหลายประเทศ

เศรษฐกิจประเทศหัวเรือใหญ่ที่มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดี (ดังกล่าวข้างต้น) ประกอบกับอัตราเงินเฟ้อที่ฟื้นตัวจนใกล้เคียงกับอัตราเงินเฟ้อเป้าหมาย ทำให้ในช่วง 2Q64 ฝ่ายวิจัยพบว่า ธนาคารกลางในบางประเทศ เริ่มส่งสัญญาณลดระดับการผ่อนคลายนโยบายการเงินลง เช่น แคนาดา, อังกฤษ, นอร์เวย์, สหรัฐ, เกาหลีใต้ เป็นต้น (ดังตาราง) เริ่มจาก การจะทยอยลดการเข้าซื้อพันธบัตร (QE) และบางประเทศส่งสัญญาณถึงการสิ้นสุดอัตราดอกเบี้ยขาลงแล้ว ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยจะทรงตัวต่ำ และมีแนวโน้มจะปรับขึ้นในช่วงปีหน้าได้

สัญญาณลดการผ่อนคลายนโยบายการเงินของโลก

ประเทศ	อัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบัน	วงเงิน QE ปัจจุบัน	การส่งสัญญาณนโยบาย
แคนาดา	0.25%	3 พันล้านดอลลาร์ แคนาดา/สปีดาร์	ปรับลด QE ลงจาก 4 พันล้านดอลลาร์ แคนาดา/สปีดาร์ เหลือ 3 พันล้าน และส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยช่วง 2H64
อังกฤษ	0.1%	8.75 แสนล้าน ปอนด์/เดือน	ส่งสัญญาณปรับลด QE ลงเหลือ 8.25 แสนล้านปอนด์/เดือน
นอร์เวย์	0%	-	ส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยช่วง 2H64
สหรัฐ	0-0.25%	1.2 แสนล้าน เหรียญ/เดือน	ส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยปี 2566 และพิจารณาถอน QE ในการประชุมรอบต่อไป
เกาหลีใต้	0.5%	-	ส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยภายในปี 2564

ที่มา: ASPS รวบรวม

ท่ามกลางการส่งสัญญาณลดระดับการผ่อนคลายนโยบายการเงินของธนาคารกลางต่างๆข้างต้น ASPS ให้น้ำหนักไปที่ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ซึ่งเป็นประเทศหัวเรือใหญ่ และมีผลต่อทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของไทย ล่าสุด มีความชัดเจนว่าจะเริ่มปรับลดระดับการผ่อนคลายนโยบาย ภายหลังการประชุม Fed ในเดือน มิ.ย. Fed ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในที่ 0-0.25% และคงวงเงิน QE ไว้ที่เดือนละ 1.2 แสนล้านเหรียญ ตามตลาดคาด

- Fed ส่งสัญญาณผ่านประมาณการอัตราดอกเบี้ยในอนาคต (Dot plot) ว่าการขึ้นขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกจะเกิดขึ้นในปี 2566 ประมาณ 2 ครั้ง (เร็วกว่าการประชุมเดือน มี.ค. 2564 ที่ส่งสัญญาณขึ้นในปี 2567)
- Fed ยังไม่ได้ส่งสัญญาณเกี่ยวกับการปรับลดวงเงิน QE (QE Tapering) อย่างชัดเจนในการประชุมเดือน มิ.ย. 2564 ที่ผ่านมา

จากท่าทีของ Fed ในการประชุมรอบ มิ.ย. 2564 ที่ผ่านมา โดยเฉพาะการปรับวงเงินการเข้าซื้อพันธบัตร QE Tapering ที่ยังไม่ชัดเจนนัก แต่หากพิจารณามุมมองของตลาด พบว่าตลาดประเมินว่า Fed จะมีการส่งสัญญาณชัดเจนในช่วง 3Q64 (ตามรายละเอียดด้านล่าง)

- การเผยแพร่รายงานการประชุม Fed (Fed Minute) งวดเดือน มิ.ย. 2564 ในวันที่ 7 ก.ค. 2564
- การประชุม Fed ในวันที่ 27-28 ก.ค. 2564
- การเผยแพร่รายงานการประชุม Fed (Fed Minute) งวดเดือน ก.ค. 2564 ในวันที่ 18 ส.ค. 2564
- การประชุม Jackson Hole Symposium ในวันที่ 26-28 ส.ค. 2564 ซึ่งเป็นการประชุมผู้ว่าการธนาคารกลาง และรัฐมนตรีคลังจากทั่วโลก โดยนาย Jerome Powell ประธาน Fed จะเข้าร่วมการประชุมด้วย : เป็นรอบที่ตลาดให้น้ำหนักมากที่สุด จะเกิดขึ้นในครั้งนี้



เหตุการณ์สำคัญที่ให้น้ำหนักว่า Fed จะส่งสัญญาณนโยบายเพิ่มเติมหรือไม่

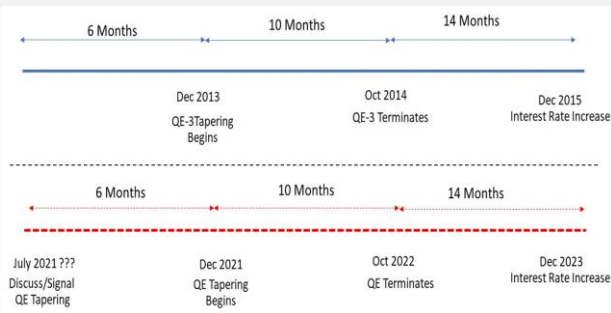


ที่มา: ASPS รวบรวม

และหากอ้างอิงจากรูปแบบ (Pattern) การส่งสัญญาณ QE Tapering ในรอบก่อน (ปี 2556-2558) ASPS ประเมินพบว่า นับตั้งแต่ Fed เริ่มส่งสัญญาณ QE Tapering ครั้งแรก จนถึงปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย จะใช้ระยะเวลาประมาณ 20 เดือน

และถ้ากำหนดให้ Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจริงในช่วงปลายปี 2566 (ตามที่ส่งสัญญาณในการประชุม มิ.ย. 2564) เมื่อนำมาคำนวณย้อนกลับ จะพบว่า Fed ควรจะส่งสัญญาณ QE Tapering ในรอบนี้ประมาณช่วงเดือน ก.ค. 2564 (ดังรูป)

Timeline QE Tapering ของ Fed ในอดีต และคาดการณ์



ที่มา: Fed , ASPS

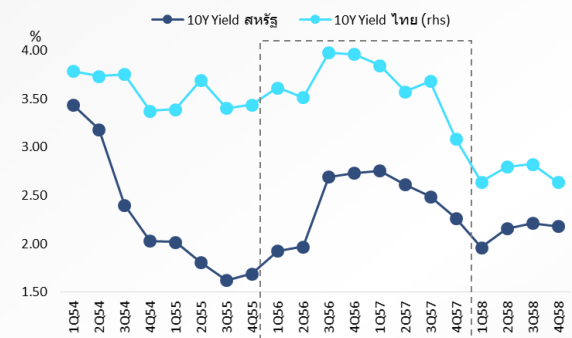
ผลกระทบของ QE Tapering

แม้ว่าการทำ QE Tapering ของ Fed อาจยังไม่เกิดขึ้นในระยะสั้น แต่ ASPS เชื่อว่า Fed มีโอกาสจะกลับมาพิจารณาเรื่องการทำการ QE Tapering ในอนาคตอย่างแน่นอน

ASPS จึงย้อนกลับไปศึกษาผลกระทบของ QE Tapering ของ Fed ในช่วงปี 2556-2558 ว่าช่วงนั้นราคาสินทรัพย์ตอบสนองอย่างไร โดยพบว่าในช่วงนั้น

- Bond Yield: พบว่า Bond Yield สหรัฐปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากตลาดเริ่มปรับมุมมองว่า นโยบายการเงินของสหรัฐจะระดับลดการผ่อนคลายลงมา ขณะที่ Bond Yield ของไทยปรับเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับสหรัฐ (ดังรูป)

Bond Yield สหรัฐ ไทย ปี 2556-2558 (QE Tapering)



ที่มา: Bloomberg

หากพิจารณาแนวโน้มในอนาคต อิงคาดการณ์ Consensus ตลาด คาดว่า Bond Yield ในอนาคต มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทั้ง Bond Yield ของสหรัฐ และไทย (ดังรูป)

Consensus คาด Bond Yield ไทย



ที่มา: Bloomberg

OUTLOOK

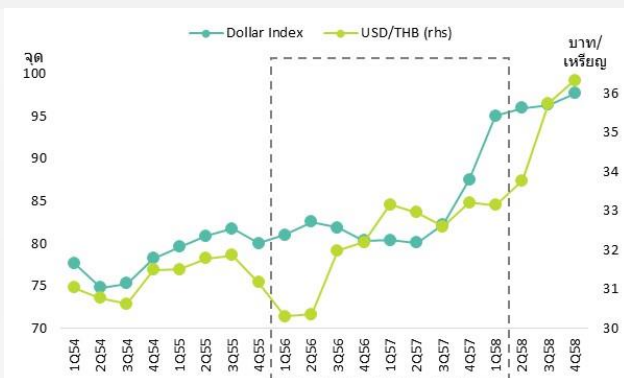
BY RESEARCH DIVISION



แต่เป็นที่สังเกตว่า Consensus คาด Bond Yield ระยะยาวของไทยปรับตัวเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับ Bond Yield ของระยะยาวของสหรัฐ แต่ในส่วนของ Bond Yield ระยะสั้นของไทยกลับพบว่าไม่ได้ปรับตัวขึ้นอย่างชัดเจนนัก อาจเป็นเพราะตลาดยังมองว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะยังทรงตัวในระดับต่ำต่อไปได้

- อัตราแลกเปลี่ยน: Dollar Index ปรับตัวแข็งค่า เพราะว่าการที่ Fed เริ่มพิจารณา QE Tapering เป็นการส่งสัญญาณอย่างชัดเจนว่า เศรษฐกิจสหรัฐฟื้นตัวได้อย่างมั่นคงแข็งแกร่ง ในระดับหนึ่งแล้ว จนสามารถลดระดับการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายการเงินผ่อนคลายลงไปได้ และในส่วนของค่าเงินบาท พบว่าปรับตัวอ่อนค่าลงจาก Dollar Index แข็งค่า

อัตราแลกเปลี่ยนปี 2556-2558 (QE Tapering)



ที่มา: Bloomberg

- ราคาสินค้าโภคภัณฑ์: ราคาสินค้าโภคภัณฑ์มีแนวโน้มปรับตัวลดลง เช่น ราคาน้ำมันดิบ เนื่องจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์เหล่านี้ซื้อขายกันในตลาดเงิน Dollar

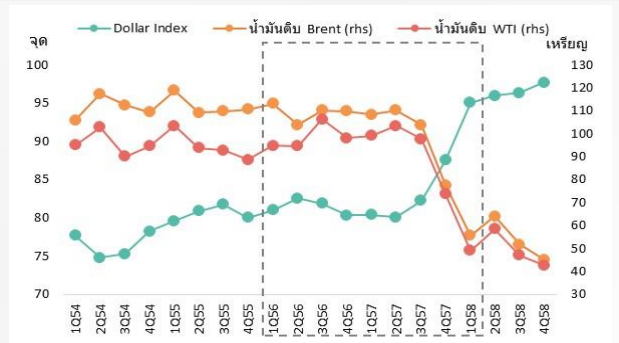
ดังนั้น การที่ Dollar Index แข็งค่าขึ้นจะส่งผลให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดเงินอื่นๆปรับตัวสูงขึ้น

เช่น เดิมราคาน้ำมันดิบซื้อขายที่ 60 ดอลลาร์/บาร์เรล และอัตราแลกเปลี่ยนคือ 30 บาท/ดอลลาร์ ดังนั้นราคาน้ำมันดิบในตลาดบาทคือ 1,800 บาท/บาร์เรล

ต่อมา ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงเป็น 31 บาท/ดอลลาร์ จะส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบในตลาดบาทปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 1,860 บาท/บาร์เรล ทั้งๆที่ราคาน้ำมันดิบในตลาดดอลลาร์ยังคงเดิมที่ 60 ดอลลาร์/บาร์เรล

ดังนั้น ราคาน้ำมันดิบจึงมีแนวโน้มปรับลดลงจากระดับเดิมที่ 60 ดอลลาร์/บาร์เรล เพื่อชดเชยกับราคาในตลาดเงินบาท (หรือเงินสกุลอื่นๆนอกจากดอลลาร์) ที่ปรับขึ้น

ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในช่วงปี 2556-2558 (QE Tapering)



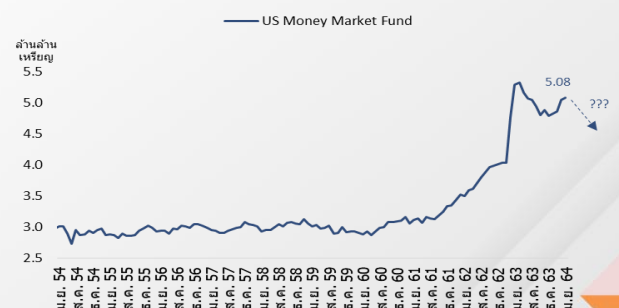
ที่มา: Bloomberg

2H64 คาดสภาพคล่องและปริมาณเงินทั่วโลก จะค่อยลดลงอย่างช้าๆ

หนึ่งในผลกระทบสำคัญของ QE Tapering คือ สภาพคล่องที่ถูกอัดฉีดเข้ามาในระบบการเงินเพื่อพยุงเศรษฐกิจตั้งแต่ปี 2563 จะค่อยๆ ลดลง รวมถึงทิศทางอัตราดอกเบี้ยโลก นำโดยสหรัฐที่จะเริ่มกลับเป็นขาขึ้น ทำให้สภาพคล่องส่วนเกินที่ตกค้างอยู่ในระบบการเงินมีแนวโน้มค่อยๆ หายไปทั่วโลก

หากพิจารณาปริมาณเงินลงทุนในกองทุนตลาดเงินของสหรัฐ (U.S. money market fund) พบว่าปัจจุบันมีจำนวน 5.08 ล้านล้านเหรียญ ลดลงจากจุดสูงสุดที่ 5.32 ล้านล้านเหรียญ ASPs คาดว่าในระยะถัดไปปริมาณเงินลงทุนใน U.S. money market fund จะมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง เนื่องจากนักลงทุนจะโยกย้ายเงินลงทุนเข้าไปสู่ตลาดอื่นๆที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า เช่น ตลาดตราสารหนี้แทน ซึ่งจะส่งผลให้สภาพคล่องส่วนเกินที่เคยช่วยประคองตลาดหุ้นโลก ในช่วงที่ผ่านมาลดน้อยลงไป ตลาดหุ้นจึงมีโอกาสขาดแรงส่งจากทางด้าน Fund Flow ได้

ปริมาณเงินลงทุนในกองทุนตลาดเงินของสหรัฐ



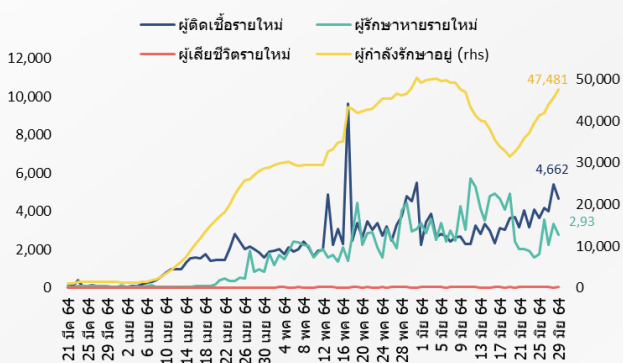
ที่มา: U.S. Department of the Treasury



ไทย Lockdown ช้า กั้น COVID-19 ขยายวง

สถานการณ์การระบาด COVID-19 ในไทยมีแนวโน้มน่ากังวลอย่างต่อเนื่อง ภายหลังจากจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ (New case) เพิ่มขึ้นสูงกว่าจำนวนผู้รักษาหาย (Recovered case) อย่างต่อเนื่อง เป็นเหตุให้จำนวนผู้ติดเชื้อที่ระหว่างรักษา (Active case) กลับมาเพิ่มขึ้นอีกครั้ง ซึ่งจะกดดันให้ระบบระบบสาธารณสุขเผชิญข้อจำกัดในการรองรับจำนวนผู้ป่วยรายใหม่ได้

สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ในไทย

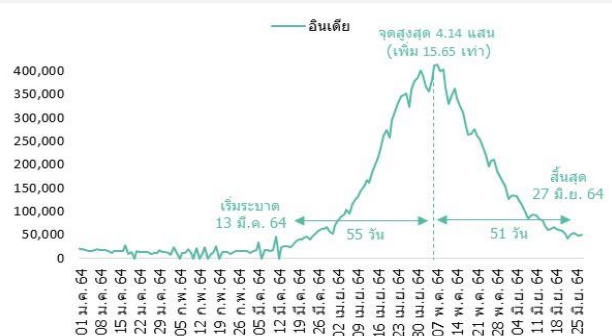


ที่มา: ศบค.

ไม่เพียงเท่านั้น การระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ใหม่น่ากังวลไม่แพ้กัน หลังกรมวิทยาศาสตร์การแพทย์คาดว่า COVID-19 สายพันธุ์ Delta (พบครั้งแรกที่อินเดีย) จะมีสัดส่วนเพิ่มมากขึ้น ในช่วงเดือน ก.ค. 2564

ASPS จึงย้อนกลับไปศึกษารูปแบบ (Pattern) การระบาดของอินเดีย ซึ่งเผชิญ COVID-19 สายพันธุ์ Delta ตั้งแต่วันที่ 13 มี.ค. 2564 พบว่า จำนวนผู้ติดเชื้ออินเดียเร่งตัวจาก 24,882 รายมาแตะจุดสูงสุดที่ 414,188 ราย (เพิ่มขึ้น 15.65 เท่า) ภายในเวลา 55 วัน ก่อนที่หลังจากนั้นจะใช้เวลาอีก 51 วัน ก่อนที่จำนวนผู้ติดเชื้อจะลดลง

จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ของอินเดีย ช่วงพบสายพันธุ์ Delta

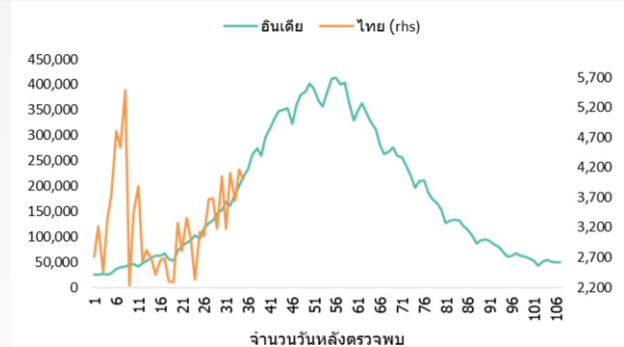


ที่มา: Bloomberg

หากสมมุติว่าสถานการณ์ในไทยคล้ายอินเดีย คือสมมุติให้สายพันธุ์ Delta เริ่มแพร่กระจายเป็นวงกว้างในช่วงปลายเดือน มิ.ย. 2564 (ไทยเคยพบสายพันธุ์ Delta ครั้งแรกในวันที่ 21 พ.ค. 2564 แต่ช่วงนั้นยังไม่ระบาดเป็นวงกว้าง และจำนวนผู้ติดเชื้อจากสายพันธุ์ Delta 80 ราย) ประเมินว่าจำนวนผู้ติดเชื้อของไทยจะเพิ่มขึ้นจาก 4,662 รายในช่วงปลายเดือน มิ.ย. 2564 ไปทำจุดสูงสุดที่ 5700 ราย) ในช่วงประมาณวันที่ 23 ส.ค. 2564 (55 วัน) ก่อนที่จะค่อยๆ ลดลงจนใกล้เคียงเดิมราววันที่ 13 ต.ค. 2564 (อีก 51 วัน) ดังรูป

ประมาณการจำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ของไทย

หากสายพันธุ์ Delta ระบาดเป็นวงกว้างคล้ายอินเดีย



ที่มา: ศบค., ASPS คาดการณ์

แม้ประมาณการจำนวนผู้ติดเชื้อข้างต้นจะค่อนข้างน่ากังวล แต่ ASPS มองเป็นกรณีเลวร้ายที่สุด (Worst case) เป็นหลัก เพราะหากทุกฝ่ายร่วมแรงร่วมใจกันชะลอการระบาด สถานการณ์ของไทยในอนาคตอาจไม่ถึงขั้นเลวร้ายเหมือนอินเดียก็เป็นได้

สถานการณ์ข้างต้น ส่งผลให้ภาครัฐกลับมาดำเนินมาตรการควบคุมการระบาดอย่างเข้มงวดอีกครั้ง สะท้อนจากราชกิจจานุเบกษาเผยแพร่มาตรการควบคุมการระบาดชุดใหม่ในพื้นที่ 10 จังหวัด คือ กทม., นครปฐม, นนทบุรี, ปทุมธานี, สมุทรปราการ, สมุทรสาคร, นราธิวาส, ปัตตานี, ยะลา, สงขลา ตั้งแต่วันที่ 28 มิ.ย. 2564 จนถึงวันที่ 27 ก.ค. 2564 (30 วัน) ดังนี้

- ปิดสถานที่พักแรงงานก่อสร้าง
- ร้านอาหารให้เปิดเฉพาะการส่งกลับบ้านเท่านั้น
- ห้างสรรพสินค้า ศูนย์การค้า Community mall เปิดได้ไม่เกิน 21.00
- จัดกิจกรรมรวมกลุ่มเกิน 20 คน
- ตั้งจุดตรวจคัดกรองการเดินทาง



- นราธิวาส, ปัตตานี, ยะลา, สงขลา ให้คัดกรองอย่างเข้มงวด โดยต้องแสดงเอกสารรับรอง หากต้องการออกนอกพื้นที่
- กทม., นครปฐม, นนทบุรี, ปทุมธานี, สมุทรปราการ, สมุทรสาคร เน้นควบคุมการเคลื่อนย้ายแรงงานข้ามเขตจังหวัด

Timeline การ Lockdownที่เกิดขึ้นในไทย



ที่มา: ASPS รวบรวม

Lockdown 10 จังหวัด กดดัน GDP 3Q64 ชะลอ

การออกมาตรการควบคุมชุดใหม่ ASPS คาดส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในงวด 3Q64 ชะลอตัวลง และส่งผลให้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในงวด 3Q64 เช่น ยิ่งใช้ยิ่งได้ และคนละครึ่งเฟส 3 มีประสิทธิภาพในการกระตุ้นเศรษฐกิจลดลง เพราะช่องทางการใช้จ่ายของประชาชนจะถูกจำกัดมากขึ้น และอาจการเพิ่มความท้าทายต่อแผนการเปิดประเทศภายใน 120 วันของรัฐได้เช่นกัน ซึ่งจะเป็นการสร้าง Downside ของ GDP เพิ่มเติม

ทั้งนี้ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทยเคยประเมินไว้ว่าการ Lockdown ทั่วประเทศจะส่งผลกระทบต่อ GDP ประมาณวันละ 6.86 พันล้านบาท ขณะที่ในพื้นที่ 10 จังหวัด (กทม., นครปฐม, นนทบุรี, ปทุมธานี, สมุทรปราการ, สมุทรสาคร, นราธิวาส, ปัตตานี, ยะลา, สงขลา) ที่ Lockdown ข้างต้นมีสัดส่วน GDP รวมกันราว 49.2% ของทั้งประเทศ

ดังนั้น ASPS จึงประเมินการ Lockdown 10 จังหวัดข้างต้นเป็นเวลา 30 วัน จะส่งผลกระทบต่อ GDP ราว 1.65 แสนล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณ 1.56% (ดังตาราง)

ผลกระทบการ Lockdown ต่อเศรษฐกิจไทย

Lockdown	หน่วย: ล้านบาท		
	1 วัน	7 วัน	30 วัน
ทั่วประเทศ 77 จังหวัด	- 6,856	- 47,992	- 335,944
10 จังหวัด (สัดส่วนราว 49.2% ของ GDP ทั้งประเทศ)	- 3,373	- 23,612	- 165,287
Impact ต่อ GDP	-0.03%	-0.22%	-1.52%

ที่มา: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, ASPS คำนวณ

เศรษฐกิจไทยช่วงที่เหลือของปี 2564 หวังพึ่งเพียงภาคส่งออก

เศรษฐกิจปี 2564 ASPS ยังคงคาดการณ์ที่ 1.7yoy พระเอกขับเคลื่อนเดียวของเศรษฐกิจไทยในปี 2564 ที่ยังมีอนาคตสดใส คือ “ภาคส่งออก” (โดยพึ่งพาเศรษฐกิจในประเทศ อาทิ การบริโภคครัวเรือน ยังถูกกดดันจาก COVID-19) โดย ASPS นำเสนอมาตลอดถึงสัญญาณบวกหนุนแนวโน้มส่งออก ไม่ว่าจะเป็น

ต่างประเทศ : ประเทศหัวเรือใหญ่ ภูมิภาคจีน Covid -19 ต่อเนื่องและเริ่ม Reopen หนุนการบริโภคในประเทศ ซึ่งอิง คาดการณ์การค้าโลกปี 2564-2565 ของ IMF รอบล่าสุด เม.ย. 64 คาดจะขยายตัวสูง 8.4%yoy และ 6.5% ตามลำดับ

ในประเทศ : ค่าเงินบาท/ดอลลาร์ ช่วงปลายเดือน มิ.ย. 2564 อ่อนค่าแตะระดับ 32 บาทดอลลาร์ สูงสุดในรอบ 1 ปี โดยในเดือน มิ.ย. เงินบาทอ่อนค่ากว่า 2.77% และถ้านับตั้งแต่ต้นปีอ่อนค่า 7%ytd นับเป็นสกุลเงินที่อ่อนค่ามากที่สุดในเอเชีย ช่วยราคาให้สินค้าส่งออกของไทยในหน่วยดอลลาร์มีราคาถูกลง

หลายสำนักเศรษฐกิจทยอยปรับเพิ่มสมมติฐานการส่งออกปี 2564 ล่าสุด การประชุม กนง. 23 มิ.ย. 2564 กนง. ปรับเพิ่มส่งออกเติบโต 17.1% จากเดิม 10% สูงกว่า Consensus ที่คาดการณ์ส่งออกจะขยายตัวราว 7-10% (ASPS คาด 8%) ตอกย้ำมุมมองความเชื่อมั่นด้านการส่งออก

สอดคล้องกับข้อมูลการส่งออก เดือน พ.ค. 2564 กระทรวงพาณิชย์ประกาศ มีจำนวน 2.3 หมื่นล้านเหรียญ ขยายตัวมหาศาล 41.59% สูงสุดในรอบเกือบ 11 ปี หลักๆมาจากฐานที่ต่ำในปีที่แล้ว ,ราคาสินค้าส่งออกปรับเพิ่มขึ้น, ตลาดส่งออกสำคัญทุกตลาด อาทิ จีน สหรัฐ ฯลฯ ขยายตัว 20-50% โดยรวมทำให้ส่งออกเฉลี่ย 5M64 +10.8%

สมมติฐานคาดการณ์ GDP Growth

	2561A	2562A	2563A	1Q64A	2564F เดิม	2564F ใหม่
GDP (CYM)	4.1%	2.3%	-6.1%	-2.6%	2.6%	1.7%
การบริโภคครัวเรือน (C)	4.6%	4.0%	-1.0%	-0.5%	2.0%	1.0%
ลงทุนภาคเอกชน	3.9%	2.7%	-8.4%	3.0%	1.5%	1.2%
ลงทุนภาครัฐ	3.3%	0.1%	5.7%	19.6%	7.0%	7.0%
การบริโภคภาครัฐ (G)	1.8%	1.7%	0.8%	2.1%	3.0%	2.5%
ส่งออก(X)	7.5%	-3.3%	-6.6%	2.3%	3.5%	8.0%
นำเข้า(M)	13.7%	-5.1%	-12.3%	9.4%	5.0%	6.0%
อัตราแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์)	33	31	30	31	30	30
ราคาน้ำมันดิบดูไบ(เหรียญบาท/บาร์เรล)	69.3	61.7	43.1	59.7	50	50

ที่มา: สภาพัฒนาฯ, ฝ่ายวิจัย ASPS คาดการณ์

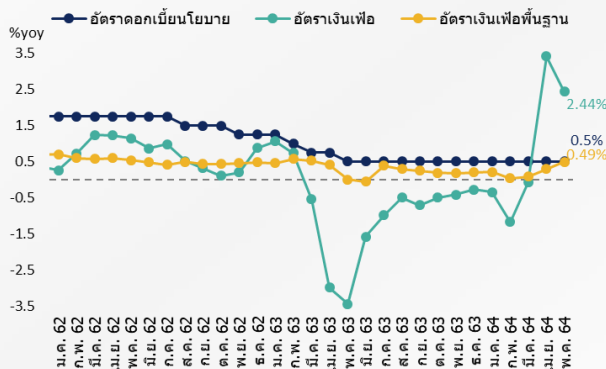
9



มาตรการด้านการเงิน

ASPS คงมุมมองว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะทรงตัวในระดับต่ำที่ 0.5% ตลอดไปจนถึงช่วง 2H65 เป็นอย่างน้อย เพราะเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวช้าจากการระบาดของ COVID-19 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้น เป็นเพียงปัจจัยชั่วคราวจากผลของฐานที่ต่ำในปี 2563 สอดคล้องกับมุมมองของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เพราะ ธปท. ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อในปี 2564-2565 จะขยายตัวต่ำเพียง 1.2% เฉลี่ยเท่ากันทั้ง 2 ปี เสมือนเป็นการส่งสัญญาณทางอ้อมว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะทรงตัวต่ำต่อไปในช่วงเวลาดังกล่าวเช่นกัน ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกับที่ ASPS มอง

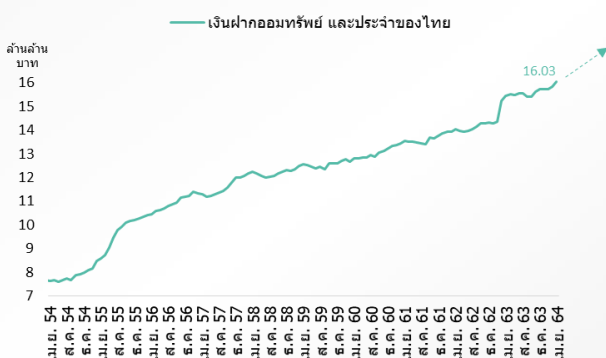
อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย



ที่มา: ASPS รวบรวม

จากอัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวอยู่ในระดับต่ำต่อ ช่วยให้สภาพคล่องในระบบการเงินของไทยยังอยู่สูงเช่นกัน แสดงได้จากปริมาณเงินฝากออมทรัพย์ และประจำของไทยยังเดินทางสู่จุดสูงสุด (All time high) อย่างต่อเนื่อง โดยปัจจุบันมีจำนวนถึง 16.03 ล้านล้านบาท และน่าจะยังมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นต่อ

ปริมาณเงินฝากออมทรัพย์ และประจำของไทย



ที่มา: ธปท.

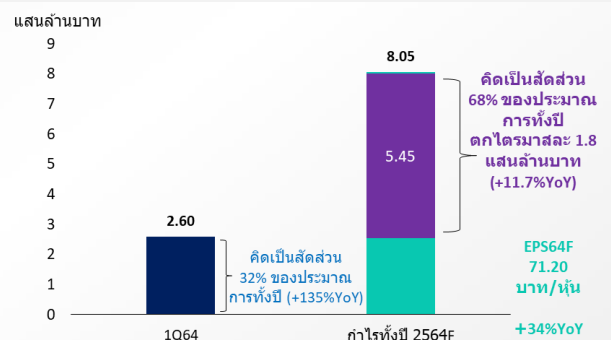
จากสภาพคล่องของไทยที่มีอยู่ค่อนข้างสูง ASPS จึงเชื่อว่าหากแรงกดดันต่างๆเริ่มคลี่คลาย สภาพคล่องเหล่านี้จะมีโอกาสไหลกลับเข้ามาสู่ตลาดหุ้นได้ต่อไป

กำไรตลาดฯ น่าจะผ่านจุด Peak ในงวด 1Q64 และช่วงที่เหลือนี้อุปสรรคขวางไม่ให้ฟื้นเร็ว

ในงวด 1Q64 บริษัทจดทะเบียนทำกำไรได้ดีมากอยู่ที่ 2.60 แสนล้านบาท (เพิ่มขึ้น 135%yoy, 45%qoq) และสูงกว่าที่ Consensus คาดถึง 38% อย่างไรก็ตามปัจจุบันมีโอกาสสูงที่กำไรตลาดฯน่าจะผ่านจุด Peak ในงวด 1Q64 ไปแล้วรวมถึงอาจเห็นการทยอยปรับประมาณการกำไรลงหาก COVID-19 ยืดเยื้อ ด้วย 4 เหตุผล ดังนี้

1. **กำไรตลาดฯช่วงที่เหลือนี้อาจได้กำไรน้อยกว่างวด 1Q64 มาก** โดยเบื้องต้นฝ่ายวิจัยฯคำนวณจากกำไรจากบริษัทจดทะเบียนทั้งปี 64F ที่ 8.05 แสนล้านบาท เมื่อหักกำไรงวด 1Q64 ออก จะเหลือกำไรช่วงที่เหลือนี้อาจได้กำไร 5.45 แสนล้านบาท เติบโต 11.7% ซึ่งน้อยกว่าไตรมาสแรกมาก โดยเฉลี่ยมีกำไรไตรมาสละ 1.8 แสนล้านบาทเท่านั้น

เปรียบเทียบกำไร 1Q64 และประมาณการกำไรทั้งปี 2564

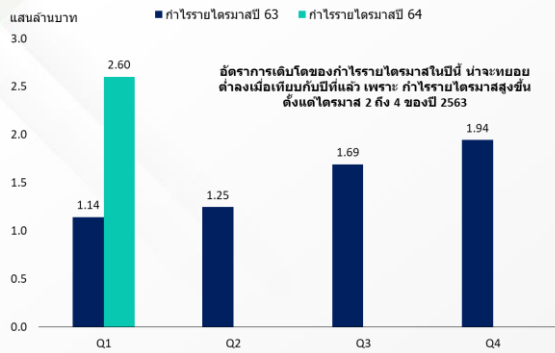


ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

2. **ในช่วงที่เหลือนี้อาจมีอุปสรรคการเติบโตของกำไรตลาดฯ แต่ไตรมาสแรกถูกดันจากฐานกำไรในปีก่อนที่ทยอยสูงขึ้น** เพื่อให้เห็นภาพชัดขึ้น สมมุติให้ช่วงที่เหลือนี้อาจมีกำไรไตรมาสละเท่าๆกันที่ 1.8 แสนล้านบาท อัตราการเติบโตของกำไร (yoy) จะทยอยลดลงตามลำดับ โดยงวด 2Q64F เท่ากับ 45%, งวด 3Q64F เติบโต 7% และงวด 4Q64F เติบโตลดลง 7%



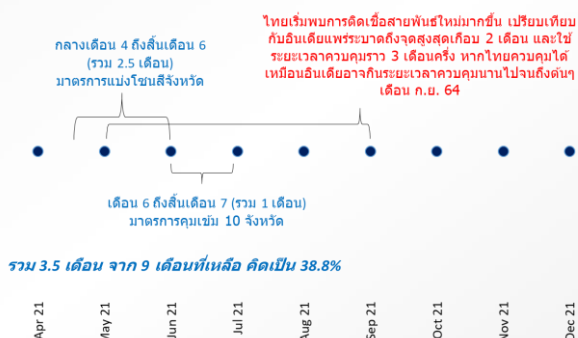
กำไรช่วงที่เหลือรายได้ไตรมาสถูกกดดันจากฐานที่ทยอยสูงขึ้น



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

3. **มีอุปสรรคกดดันกำไรในช่วงที่เหลือของปี มีโอกาสฟื้นตัวที่คาด** เนื่องจากเผชิญกับการกลับมาระบาดของ COVID-19 ระลอกที่ 3 ช่วง 2Q64 ถูกกดดันมาจากการแบ่งโซนสีไปนานกว่า 2.5 เดือน (ช่วงกลางเดือน เม.ย. - มิ.ย. 64) ต่อเนื่องด้วยมาตรการคุมเข้ม 10 จังหวัด (ช่วงเดือน ก.ค. 64) รวมกันกินระยะเวลาไปแล้วกว่า 3 เดือนครึ่ง จาก 9 เดือนที่เหลือของปี หรือคิดเป็นสัดส่วนเกือบ 38.8% ของช่วงเวลาทั้งหมดที่ส่งผลกระทบต่อการทำงานของเศรษฐกิจและกำไรบริษัทจดทะเบียน (ไตรมาส 2, 3, 4) ให้ฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่ตลาดคาด นอกจากนี้ยังมีความเสี่ยงจากมาตรการควบคุมต่างๆ มีโอกาสกินระยะเวลานานขึ้น เนื่องจากประเทศไทยเริ่มพบการติดเชื้อสายพันธุ์ใหม่มากขึ้น อาทิ สายพันธุ์อินเดีย (อัตราการแพร่ระบาดเร็วกว่าปกติ) ซึ่งในอินเดียแพร่ระบาดถึงจุดสูงสุดเกือบ 2 เดือน และใช้ระยะเวลาควบคุมราว 3 เดือนครึ่งในการแพร่ระบาดรอบล่าสุด ซึ่งไทยเราเริ่มพบผู้ติดเชื้อคนแรกตั้งแต่วันที่ 21 พ.ค. 64 หากควบคุมได้เหมือนอินเดียจะผ่านจุดสูงสุดราวๆ สัปดาห์ที่ 3 ของเดือน ก.ค. 64 หรืออาจกินระยะเวลาควบคุมนานไปจนถึงต้นๆ เดือน ก.ย. 64

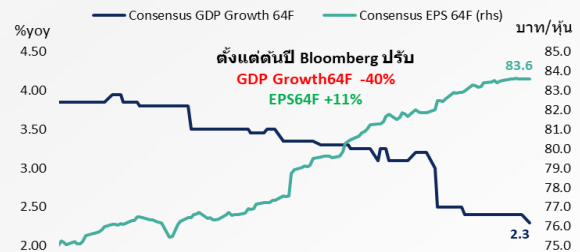
Timeline การ Lockdown ปี 2564



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

4. **ความเสี่ยงดังกล่าวหากยืดเยื้อ อาจกดดันให้กำไรจาก Consensus ที่ประเมินไว้สูงถูกปรับลงได้** ซึ่งล่าสุด EPS Consensus อยู่ที่ 83.6 บาท/หุ้น สูงกว่าที่ฝ่ายวิจัย ASPS ประเมินที่ 71.2 บาท/หุ้น มาก) และหากความเสี่ยง COVID-19 ยังยืดเยื้อ อาจกดดันให้กำไรที่ทยอยปรับประมาณการกำไรลงได้

EPS64F Bloomberg Consensus



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

สรุปคือ กำไรตลาดฯ น่าจะผ่านจุด Peak ในงวด 1Q64 และช่วงที่เหลือของปียังมีอุปสรรคจากมาตรการรับมือ COVID-19 ที่กินระยะเวลานานกว่าคาด อาจกดดันให้กำไรตลาดฯไม่ได้ฟื้นเร็วอย่างที่คาด

Fund Flow ต่างชาติหวังได้ยากขึ้น อีกทั้งต้องรอผลหากความกังวลเรื่อง QE Tapering เพิ่มขึ้น

ช่วงครึ่งหลังเดือน มิ.ย. 64 ความกังวล Fed มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าคาด ส่งผลให้สินทรัพย์เสี่ยงทยอยเคลื่อนย้ายเม็ดเงินกลับไปสู่สินทรัพย์ปลอดภัยมากขึ้น สะท้อนได้จากต่างชาติพลิกกลับมาขายสุทธิหุ้นเอเชียเกือบทุกประเทศ

มูลค่าซื้อขายหุ้นในภูมิภาคของต่างชาติ

วันที่	อเมริกา	ยุโรป	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2564(ytd)	1,215	-1,528	-17,212	-13,446	-2,294	-33,265
ม.ค. 64	775	-273	-5,254	-3,389	-365	-8,506
ก.พ. 64	258	-191	-1,781	-3,224	-621	-5,560
มี.ค. 64	-186	-483	-1,312	-5,523	-1	-7,505
เม.ย. 64	-244	-278	68	2,758	-107	2,196
พ.ค. 64	247	-239	-7,964	-1,911	-1,061	-10,930
มิ.ย. 64 (mtd)	366	-64	-968	-2,156	-139	-2,960
1-11 มิ.ย. 64	322	125	204	-480	239	411
12-25 มิ.ย. 64	44	-189	-1,172	-1,676	-378	-3,372

หน่วย : ล้านเหรียญ

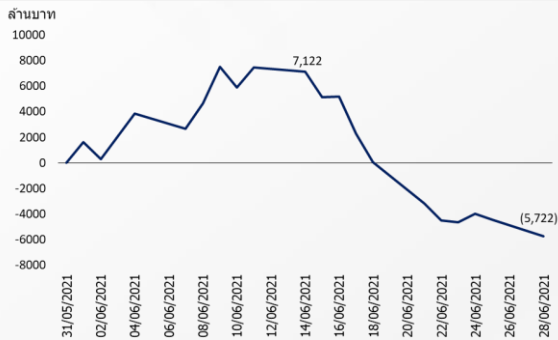
ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลสิ้นสุด ณ 25 มิ.ย. 64



ขณะที่ตลาดหุ้นไทยในเดือน มิ.ย. 64 เม็ดเงินต่างชาติที่เคยไหลเข้ามาช่วงต้นเดือนกว่า 7.5 พันล้านบาท จากความคาดหวังการกระจายวัคซีนที่เร่งตัวขึ้น แต่ถูกกดดันจากปัจจัยภายนอกกดดันทำให้เม็ดเงินต่างชาติลดลงจนกลับมาขายสุทธิ -5.7 พันล้านบาท (mtd)

การเคลื่อนไหว Fund Flow ในตลาดหุ้นไทยเดือน มิ.ย.(mtd)



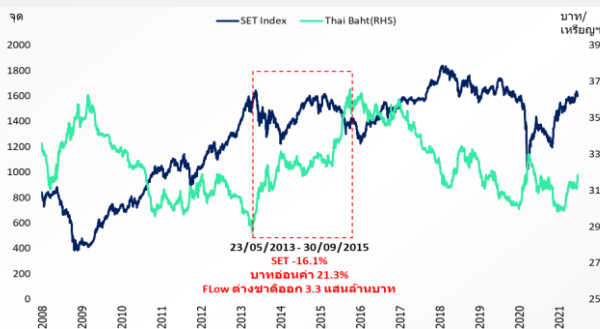
ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS
ข้อมูลสิ้นสุด ณ 28 มิ.ย. 64

แนวโน้ม Fund Flow ต่างชาติ เดือน ก.ค. 64 ยังหวังได้ยากขึ้น เนื่องจากต้องรอดูผลจากความกังวลเรื่อง QE Tapering เพิ่มขึ้น

เพราะหากย้อนไปดูเหตุการณ์ในอดีต ช่วงที่มีความกังวลว่าจะเกิดการยกเลิก QE ไปจนถึงยกเลิกมาแล้ว 1 ปี (ประมาณ 2 ปีกว่าๆ ตั้งแต่ปลายเดือนพ.ค. 2556 ไปจนถึง ก.ย. 2558) พบว่า Fund Flow ไหลออกจากตลาดหุ้นไทยด้วยปริมาณสูงถึง 3.3 แสนล้านบาท กดดันตลาดหุ้นไทยปรับฐานราว 16% อีกทั้งค่าเงินบาทอ่อนค่าต่อเนื่อง 21% (ขึ้นไปเป็น 36 บาท/ดอลลาร์)

Tapering QE SET ลงแรง บาทอ่อนค่า และ Flow ต่างชาติ

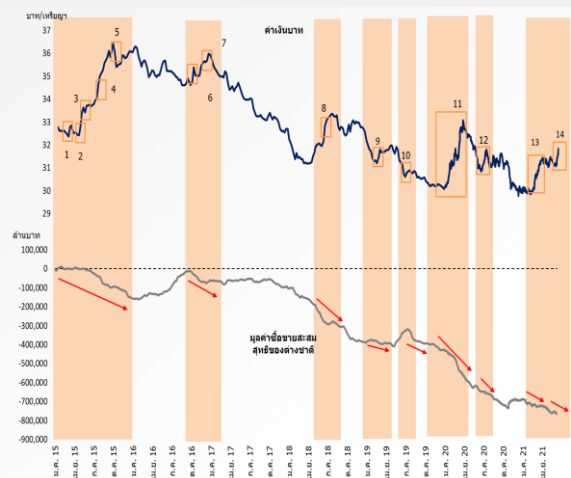
ไหลออก



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

ขณะที่ปัจจุบันทิศทางเงินบาทเริ่มอ่อนค่าเร็วและระดับ 32 บาท/ดอลลาร์ (สูงสุดในรอบ 1 ปีกว่าๆ) และยังมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อเนื่อง ถือเป็นอีกหนึ่งอุปสรรคต่อ Fund Flow ต่างชาติ เนื่องจากนักลงทุนมีโอกาสขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนมากขึ้น และยังไม่สอดคล้องกับสถิติในอดีต คือ การที่ Fund Flow ไหลออก กับค่าเงินบาทที่อ่อนค่ามีความสัมพันธ์กันอย่างชัดเจน โดยตลอด 14 ช่วงที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า Fund Flow ไหลออกจากตลาดหุ้นไทยทั้ง 14 ครั้ง

เปรียบเทียบค่าเงินบาท กับ Flow ต่างชาติ



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

และค่าเงินบาทที่อ่อนค่าทุกๆ 1% มักจะกดดันให้ Fund Flow ไหลออกจากหุ้นไทยเฉลี่ยราว 6.9 พันล้านบาท

Sensitivity ค่าเงินบาทเทียบกับ Flow ต่างชาติ

ครั้งที่	เงินบาทอ่อนค่า	มูลค่าซื้อขายสุทธิของต่างชาติ (พันล้านบาท)
1	↑ 1.2%	↓ -0.4
2	↑ 1.3%	↓ -7.9
3	↑ 1.8%	↓ -0.1
4	↑ 1.6%	↓ -5.2
5	↑ 1.0%	↓ -6.4
6	↑ 1.8%	↓ -1.1
7	↑ 1.2%	↓ -13.5
8	↑ 2.1%	↓ -20.4
9	↑ 1.2%	↓ -21.6
10	↑ 1.1%	↓ -8.3
11	↑ 9.8%	↓ -121.8
12	↑ 2.9%	↓ -5.5
13	↑ 4.8%	↓ -13.2
14	↑ 2.3%	↓ -11.0
ค่าเฉลี่ย	↑ ทุกๆ 1%	↓ -6.9

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS



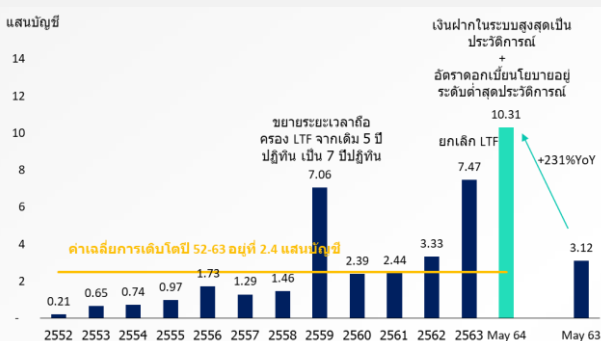
สรุปคือ หลากหลายความกังวล ทั้งเรื่องการขึ้นดอกเบี้ยยังถือเป็นความเสี่ยงสำคัญที่จะมาอีกเป็นระลอกๆ, ค่าเงินบาทที่มีแนวโน้มอ่อนค่า และยังไม่มีความไม่แน่นอน COVID-19 ในประเทศเข้ามารบกวน ล้วนเป็นปัจจัยที่กดดันให้ Fund Flow ต่างชาติยังหวังได้ยาก

Fund Flow หนุนตลาด คงต้องพึ่งพิง เงินในประเทศเป็นหลัก

แม้ Fund Flow ต่างประเทศจะชะลอ แต่ยังมี Fund Flow ภายในประเทศคอยพยุงตลาด เนื่องจากดอกเบี้ยนโยบายไทยน่าจะยังยืนระดับต่ำแบบนี้ไปอีก 1-2 ปี หนุนให้เกิดการ Search For Yield ของนักลงทุนในประเทศเข้ามาเรื่อยๆ สะท้อนได้จากการเปิดบัญชีใหม่ของนักลงทุนที่ยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง เดือน ม.ค. - พ.ค. มีการเปิดบัญชีสูงทะลุ 1 ล้านบัญชี (เพิ่มขึ้น 231% ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้าที่ 3.1 แสนบัญชี)

และการเก็งกำไรในตลาดยังมีต่อเนื่องสะท้อนได้จากมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวันที่สูงเกือบ 9 หมื่นล้านบาท และยังมีหุ้นที่ขึ้นแรงเกิน 30%ytd ถึง 236 บริษัท จากทั้งหมด 647 บริษัท (เฉพาะในตลาด SET Index)

ยอดการเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

กลยุทธ์แนะนำ Selective Buy 4 อิม กับ 7 หุ้น

เดือน ก.ค. 64 ตลาดเผชิญความเสี่ยงรอบด้านทั้งในและต่างประเทศ กลยุทธ์ในการเลือกลงทุนจำเป็นต้อง Selective Buy เพื่อค้นหาหุ้นที่เป็นเป้าหมาย Fund Flow ในประเทศ โดยฝ่ายวิจัยแบ่งอิมการลงทุนออกเป็น 4 อิมกับ 7 หุ้นนำลงทุน คือ

- Bond Yield สูงขึ้น แนะนำ BLA
- Earning Momentum แนะนำ BDMS TFG MCS GPSC
- Stimulus Package แนะนำ BJC
- Reopening แนะนำ แนะนำ CENTEL

ในทางตรงกันข้ามหุ้นที่ต้องซื้อขายหรือเก็งกำไรด้วยความระมัดระวัง เนื่องจากมี Upside จำกัด อย่าง KSL, ASK

Valuation หุ้นเด่น Monthly

Company	Sector	Mkt.Cap	Last Price (30/06/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
Recommend "BUY"							
MCS	STEEL	6.82	14.30	21.90	53.1%	6.54	7.98
TFG	FOOD	27.70	4.94	6.20	25.5%	12.63	3.72
CENTEL	TOURISM	24.59	33.00	40.00	21.2%	NM	0.00
BLA	INSUR	49.95	29.25	35.00	19.7%	14.81	1.69
BJC	COMM	139.27	34.75	39.50	13.7%	23.83	2.10
GPSC	ENERG	205.84	73.00	82.00	12.3%	24.85	1.89
BDMS	HEALTH	365.52	23.00	24.00	4.3%	42.20	1.18
Recommend "Switch"							
KSL	FOOD	16.41	3.72	3.70	-0.5%	24.47	1.34
ASK	FIN	18.47	35.00	30.00	-14.3%	17.32	4.04

ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

ดังนั้นสภาพคล่องในประเทศน่าจะเป็นอีกหนึ่งตัวแปรสำคัญที่ช่วยพยุงตลาดในช่วงนี้

กลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี

น้ำหนักเท่าตลาด

BY RESEARCH DIVISION



2H64 เริ่มเห็น Spread ปิโตรเคมีอ่อนตัว แต่หวังค่าการกลั่นฟื้น

- Supply ปิโตรเคมีทุกสายการผลิตเพิ่มขึ้นในช่วง 2H64 กดดัน spread อ่อนตัวจาก 1H64
- หวังแนวโน้มค่าการกลั่นกลับมาค่อยๆฟื้นตัวตามเศรษฐกิจในช่วง 2H64
- ทิศทางการลงทุนกลุ่มน่าจะผ่านจุดสูงสุดไปแล้วใน 1H64 ให้น้ำหนักลงทุนเพียงเท่าตลาด

Supply ใหม่สายโพลิเอทิลีนที่จะทยอยเข้ามาใน

2H64 กดดัน Spread ลดลงจาก 1H64

กลุ่มโพลิเอทิลีน ผลิตภัณฑ์หลักในกลุ่มโพลิเอทิลีนแบ่งเป็น 2 สาย ได้แก่ 1) ขั้นต้นสายเอทิลีน ซึ่งจะผลิตผลิตภัณฑ์ขึ้นปลายกลุ่มโพลิเอทิลีน (PE) และ 2) ขั้นต้นสายโพรพิลีน ซึ่งจะผลิตผลิตภัณฑ์ขึ้นปลายกลุ่มโพลิโพรพิลีน (PP) ซึ่งหากมาพิจารณาทิศทาง spread ผลิตภัณฑ์ทุกตัวในกลุ่มโพลิเอทิลีน พบว่าได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมีนัยยะในงวด 1Q64 ทั้ง HDPE, LLDPE, LDPE, PP ซึ่งเป็นผลมาจาก supply ที่ตึงตัว จากการเกิด unplanned shutdown ของโรงงานหลายแห่งทั้งในตะวันออกกลาง, จีน และสหรัฐฯ รวมถึงกิจกรรมเศรษฐกิจที่มีมากขึ้นของผู้บริโภคหลักเช่นจีนทำให้ความต้องการใช้โดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น อีกทั้งในช่วงที่ผ่านมามีการเก็บสต็อกค่อนข้างต่ำมากทำให้ต้องกลับมาสะสมสต็อก จึงหนุนให้ราคาและ spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีสายโพลิเอทิลีนปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่น

ราคาและ spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีสายโพลิเอทิลีน

As of date							
Year	Naphtha MOPJ	HDPE-MOPJ	LLDPE-MOPJ	LDPE-MOPJ	MEG ACP - 0.65Eth y	ACN-Propylene	MMA-Naphtha MOPJ
1Q19	519	573	518	526	230	727	1617
2Q19	541	539	476	527	238	1084	1388
3Q19	494	457	422	514	174	724	1154
4Q19	540	301	298	417	232	616	1018
1Q20	440	399	407	515	267	503	1,089
2Q20	274	486	480	592	220	308	1096
3Q20	397	522	487	583	98	237	995
4Q20	408	592	575	830	71	534	1202
1Q21	557	588	589	976	111	1122	1300
2Q21	603	589	582	940	225	1481	1444

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อย่างไรก็ตามหลังจากผู้ประกอบการมีการปรับเพิ่มกำลังการผลิตตามราคา และ spread ผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในระดับสูง อีกทั้งโรงงานที่เคยเกิด unplanned shutdown ก็กลับมาเดินเครื่องผลิตปกติ จึงส่งผลให้ supply กลับมาออกสู่ตลาดเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับช่วง 1Q64 ส่งผลให้ราคาและ spread ผลิตภัณฑ์เริ่มค่อยๆปรับตัว

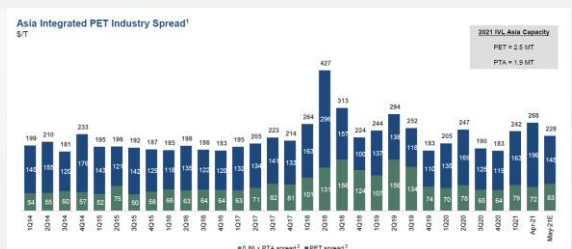
ลดลงในรายเดือนต่อเนื่องในงวด 2Q64 ทำให้ค่าเฉลี่ยลดลงเมื่อเทียบกับงวด 1Q64

สำหรับมุมมอง spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีในช่วง 2H64 คาดจะเห็นการปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับงวด 1Q64 หลักๆเป็นผลจากการกำลังการผลิตใหม่ที่จะเริ่มเข้ามาสู่ตลาด ซึ่งกว่า 80% ของกำลังการผลิตใหม่ที่เกิดขึ้นในปี 2564 จะผลิตเชิงพาณิชย์ในช่วง 2H64 โดยในปี 2564 คาดจะมีผลิตภัณฑ์กลุ่มโพลิเอทิลีน (PE) เข้าสู่ตลาดราว 8-9 ล้านตัน จากกำลังการผลิตรวมทั่วโลกที่ 96 ล้านตัน ส่วนผลิตภัณฑ์ PP คาดจะเข้าสู่ตลาดในปี 2564 ราว 6-7 ล้านตัน จากกำลังการผลิตรวมทั่วโลกที่ 134 ล้านตัน

PET เข้าสู่ช่วง low season ใน 3Q64 ส่วนอะโรเมติกส์ยังได้รับแรงกดดันจาก supply ใหม่

สำหรับกลุ่มผลิตภัณฑ์ PET และเส้นใยโพลิเอสเตอร์ ซึ่งผู้ประกอบการหลักได้แก่ IVL นั้น คาดแนวโน้มราคาและ spread ผลิตภัณฑ์หลัก PET ในงวด 3Q64 จะปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับช่วง 1H64 เพราะเป็นช่วง low season ของการใช้ PET หลังผ่านพ้นช่วงฤดูการไปแล้วในงวด 2Q64 อีกทั้งในช่วงไตรมาส 3 ของทุกปียังมีความเสี่ยงจากการเป็นช่วงฤดูมรสุม/เฮอริเคน อาจทำให้โรงงานบริเวณชายฝั่งในสหรัฐฯอาจต้องหยุดผลิตเป็นการชั่วคราวได้เช่นที่เกิดขึ้นในปี 2563 ได้

Spread ผลิตภัณฑ์หลักของ IVL: Asia Integrated PET



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ส่วนกลุ่มอะโรเมติกส์นั้น ผลิตภัณฑ์หลักของกลุ่มฯ ได้แก่ พาราไซลีน (Px) และผลิตภัณฑ์รองได้แก่เบนซีน (Bz) ซึ่งแนวโน้มราคาและ spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์ (ผลิตภัณฑ์ขึ้นปลายจะเป็นกลุ่มเส้นใยเครื่องนุ่งห่ม และพลาสติก PET) ในช่วง 2Q64 เริ่มเห็นการปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในช่วง 1Q64 เนื่องจากการขึ้นของโรงงาน PTA ใหม่ ๆ และโรงผลิตสารสไตรีนมอนอเมอร์แห่งใหม่ในประเทศจีนที่ทำให้ต้องใช้วัตถุดิบ Px จำนวนมากในการทดสอบระบบเพื่อเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ เริ่มลดลง ไม่เหมือนในช่วง 1Q64 แต่ทั้งนี้คาด supply ผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์ที่ออกสู่ตลาดจำนวนมากในช่วงปี 2562-63 ที่ผ่านมายังเป็นแรงกดดัน spread ต่อในปี 2564 โดยเฉพาะในช่วง 2H64 ที่น่าจะเห็น spread ผลิตภัณฑ์ที่อ่อนตัวลงจาก 1H64 เพราะในช่วง 2H64 จะไม่มีโรงงาน PTA ใหม่เกิดขึ้นเช่นในช่วง 1H64 ทำให้ความต้องการใช้น่าจะอ่อนตัวลง

Spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีสายอะโรเมติกส์

As of date								
Year	Condensate Erawan*	PX Contract FECP*	BZ Spot Korea	PX FECP-Cond	PX-Cond Taiwan	BZ-Cond Spot KR	Phenol (CMP)-BZ	BPA (CMP)-Phenol
1Q19	535	1,054	590	520	546	55	508	304
2Q19	573	914	625	341	337	52	371	351
3Q19	524	810	679	286	290	155	262	191
4Q19	546	801	671	254	255	125	218	260
1Q20	449	711	614	262	257	165	249	385
2Q20	223	496	371	272	272	148	355	421
3Q20	357	546	427	190	189	70	217	592
4Q20	368	561	529	200	192	160	234	1158
1Q21	512	748	753	236	254	241	214	1565
2Q21	570	847	960	276	283	390	259	2022

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

หวังเศรษฐกิจฟื้น กระตุ้นความต้องการใช้น้ำมัน แต่คาดว่าจะอยู่ในลักษณะค่อยเป็นค่อยไป

ในส่วนของธุรกิจโรงกลั่น คาดจะได้รับผลบวกจาก spread ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่ค่อยๆเพิ่มขึ้น ตามความต้องการใช้ที่แปรผันตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาพใหญ่ ซึ่งหากพิจารณาการกลั่นโดยเฉลี่ยอ้างอิงตลาดสิงคโปร์ในช่วง 2Q64 พบว่าเพิ่มขึ้น 11.1%qoq มาอยู่ที่ 0.8 เหรียญต่อบาร์เรล ถึงแม้จะยังไม่มากนัก แต่เริ่มเป็นการส่งสัญญาณบ่งชี้ว่าน่าจะผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้ว จากกิจกรรมเศรษฐกิจที่มีมากขึ้น แต่อย่างไรก็ตามโดยปกติแล้วในช่วงไตรมาส 3 ของทุกปี จะเป็นช่วง low season ของการใช้น้ำมันสำเร็จรูปในด้านต่างๆ จึงอาจทำให้แนวโน้ม spread น้ำมันสำเร็จรูปอาจเพียงประคองตัวจากงวด 2Q64 ต้องความต้องการใช้กลับมาเพิ่มอีกครั้งในช่วงปลายปี รวมถึงความหวังว่าสถานการณ์ COVID จะเริ่มคลี่คลายในทางที่ดีขึ้น ส่งผลให้การเดินทางกลับมาทยอยเพิ่มขึ้นได้

ทิศทางกำไรกลุ่มฯ 2H64 ลดลงจาก 1H64

ฝ่ายวิจัยคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมีน่าจะผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้วในช่วง 1Q64 หลักๆเป็นผลมาจาก spread ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีเกือบทุกสายการผลิตที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมีนัยยะ และการบันทึกกำไรจากสต็อกน้ำมันในระดับสูงตามราคาปิดน้ำมันดิบดูไบในช่วง 1Q64 ที่เพิ่มขึ้นจาก 4Q64 กว่า 20 เหรียญต่อบาร์เรล และถึงแม้ราคาน้ำมันดิบดูไบในช่วง 2Q64 จะเพิ่มขึ้นจากสิ้น 1Q64 แต่ก็เหลือเพียง 5-10 เหรียญต่อบาร์เรล ซึ่งจะส่งผลให้กำไรจากสต็อกน้ำมันลดลง อย่างไรก็ตามแม้ในช่วง 2Q64 spread ปิโตรเคมีเริ่มเห็นการปรับตัวลดลงบ้าง แต่ก็ถือว่ายังอยู่ในระดับสูงอีกทั้งยังได้รับอานิสงส์จาก lag time ของการซื้อขาย ทำให้กำไรจากธุรกิจปิโตรเคมียังคงอยู่ รวมถึงค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นแม้เล็กน้อย ก็ยังช่วยพยุงกำไรปกติ 2Q64 ให้ประคองตัวอยู่ในระดับสูงได้ต่อ

แต่ทั้งนี้คาดว่าแนวโน้มทั้งกำไรสุทธิและปกติในช่วง 2H64 คาดจะเห็นการปรับตัวลดลงจากทั้งค่าการบันทึกกำไรจากสต็อกน้ำมันอาจจะลดลง และมีโอกาสจะบันทึกกลับเป็นขาดทุนจากสต็อกฯ ได้ รวมถึง spread ปิโตรเคมีคาดว่าจะอ่อนตัวลงจาก supply ใหม่ที่ทยอยเข้าสู่ตลาดในช่วง 2H64 อีกทั้งค่าการกลั่นอาจจะยังไม่โดดเด่นมากเพียงพอที่จะชดเชยปัจจัยลบต่างๆได้

ให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มฯ “เท่าตลาด”

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มโรงกลั่นและปิโตรเคมี “เท่าตลาด” โดยไม่มีหุ้นโดดเด่นในกลุ่มฯ ยามนี้ รอให้ราคาหุ้นปรับฐานรับทิศทางกำไรที่มีโอกาสอ่อนตัวในช่วง 3Q64 จนเห็น upside ที่จูงใจจะปลอดภัยกว่า หากจะเข้าลงทุนเน้น trading ช่วงสั้นรับกำไรปกติ 2Q64 ที่ยังอยู่ในระดับสูง ได้แก่ PTTGC (FV@69B)

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มปิโตรเลียมและปิโตรเคมี

Company	REC/RB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	2563 PBR	2564F PBR	2563 PBR	2564F PBR
CHINA								
SINOPEC CORP-H	4.79	4.1	5.5	32.4%	0.5	0.5	6.7	6.6
PETROCHINA-H	4.10	3.9	4.0	1.8%	0.5	0.5	8.6	9.3
TAIWAN								
FORMOSA CHEM & F	3.40	84.6	93.7	10.7%	1.4	-	13.2	16.6
FORMOSA PLASTIC	5.00	104.0	122.2	17.5%	1.8	1.8	13.6	14.9
NAN YA PLASTICS	4.47	83.0	96.3	16.0%	1.7	1.7	12.5	14.0
JAPAN								
TOSOH CORP	4.09	1949.0	2321.4	19.1%	0.9	0.8	7.7	8.1
IXHD	5.00	475.4	593.7	24.9%	0.6	0.6	7.5	6.9
MITSUBI CHEMICALS	3.71	3845.0	4081.1	6.1%	1.1	1.1	9.4	9.6
HONG KONG								
SINOPEC SHANG-H	4.36	1.8	2.7	48.9%	0.5	0.5	4.7	5.4
INDIA								
INDIAN OIL CORP	4.55	111.4	133.6	19.9%	0.9	0.8	6.6	5.7
RELANCE INDS	4.05	2104.5	2216.6	5.3%	1.9	1.7	23.9	19.3
BHARAT PETROL	4.71	470.1	526.8	12.1%	1.9	1.7	11.4	9.7
Malaysia								
PETRONAS DAGANGA	3.08	19.6	20.0	2.0%	3.5	3.4	30.0	25.2
PICHEM	3.95	8.0	8.9	11.4%	2.0	1.8	17.2	17.2
THAILAND								
PTT PCL	BUY	39.75	48.50	22.0%	1.2	1.1	13.8	12.5
PTT EXPL & PROD	Switch	120.50	128.0	6.2%	1.1	1.0	18.9	13.3
PTT GLOBAL CHEM	BUY	59.00	69.00	16.9%	0.9	0.9	12.9	12.5
THAI OIL PCL	Switch	55.00	55.00	0.0%	0.9	0.9	18.5	15.7
IRPC PCL	Switch	3.80	3.90	2.6%	1.0	0.9	23.3	18.9
BAVCHWK PETROLE	Switch	25.25	26.00	3.0%	0.8	0.7	23.9	16.1
INDORAMA VENTURE	Switch	41.00	44.00	7.3%	1.4	1.4	17.6	15.6
AVERAGE					1.1	1.0	11.5	10.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

กลุ่ม vnส่งทางอากาศ

น้ำหนัก น้อยกว่าตลาด

BY RESEARCH DIVISION



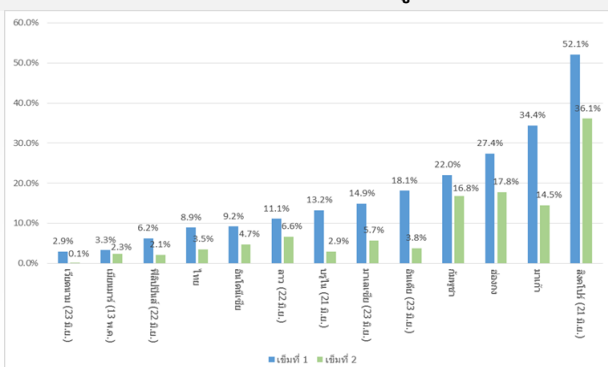
สถานการณ์จริงยังไกลจากความคาดหวัง

- ภูเก็ต Sandbox เป็นเพียง Sentiment แผนเปิดประเทศยังท้าทาย
- พัฒนาการจริงยังไกลจากความคาดหวัง
- ราคาหุ้นหลายบริษัทในกลุ่มอยู่บนความคาดหวังระดับสูง โดยเฉพาะสายการบิน

ภูเก็ต Sandbox + เปิดประเทศสร้างความหวัง

สถานการณ์กลุ่มการบินมีความหวังมากขึ้น ภายหลังแผนการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวจากต่างชาติมีความชัดเจน จาก ครม. เห็นชอบการเปิดพื้นที่นำร่องรับนักท่องเที่ยวใน จ.ภูเก็ต และ จ.สุราษฎร์ธานี บริเวณ เกาะสมุย, เกาะพะงัน และเกาะเต่า นับจากวันที่ 1 ก.ค. และ 15 ก.ค. 64 ตามลำดับ ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าการเปิดภูเก็ตมีโอกาสเกิดขึ้นได้จริง หากพิจารณาจากอัตราฉีดวัคซีน ภูเก็ตปัจจุบันที่ใกล้ 70% อย่างไรก็ตาม ยังให้น้ำหนักเชิงบวกเพียง Sentiment โดยน่าจะมี AOT รายเดียวที่เห็นประโยชน์ชัดเจนเนื่องจากสนามบินภูเก็ตในภาวะปกติมีสัดส่วนผู้ใช้บริการ 13% ของทุกสนามบิน ขณะที่ AAV BA คาดได้ประโยชน์น้อย จากข้อจำกัดเครื่องบินที่ให้บริการไม่เกิน 4 ชม. จะครอบคลุมประเทศในภูมิภาค ซึ่งอัตราฉีดวัคซีนส่วนยังไม่สูง จึงไม่สามารถเข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของรัฐบาลฯ คือ ประเทศที่ฉีดวัคซีนสูงๆ ในแถบยุโรป จึงอาจต้องเลือกประเทศลักษณะดังกล่าวในภูมิภาค อาทิ สิงคโปร์ หรือให้บริการเที่ยวบินระหว่างภูเก็ตและจังหวัดอื่นๆ รองรับลักษณะการเดินทางตามพฤติกรรมชาวยุโรปแทน

อัตราฉีดวัคซีนประเทศในภูมิภาค



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เป้าการเปิดประเทศใน 120 วัน ยังห่างไกล

แม้จะมีปัจจัยบวกในเรื่องจุดเริ่มต้นการกลับมาทยอยรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ อย่างไรก็ตาม ในส่วนการเปิดประเทศเต็มรูปแบบตามเป้าหมายรัฐบาลฯนั้นจาก 4Q64 ยังเห็นความเสี่ยงล่าช้า กล่าวคือ

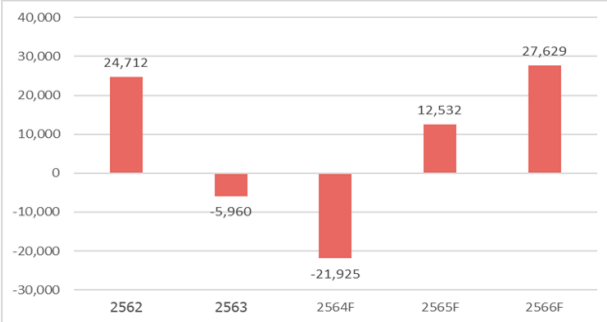
- 1) การระบาด COVID ในประเทศรอบใหม่นับจาก เม.ย. 64 ยังไม่สามารถคุมได้
- 2) เป้าหมายที่รัฐบาลฯกำหนด ประชาชนต้องได้รับวัคซีนเข็มแรก 50 ล้านโดสในเดือน ต.ค. 64 และ 50 ล้านคน (100 ล้านโดส) ภายในสิ้นปี หากนับเฉพาะอัตราที่ต้องฉีดต่อวันนั้นจากนี้จะต้องสูงราว 4.0 แสนโดสต่อวัน ขณะที่ปัจจุบันทำได้ 1-2 แสนโดส
- 3) การระบาดของไวรัส COVID สายพันธุ์ใหม่ๆ เช่น เดลต้า (อินเดีย) เบต้า (แอฟริกา) ซึ่งมีแนวโน้มลดทอนประสิทธิภาพวัคซีนหลักที่ใช้ในประเทศลง จึงถือเป็นอีกปัจจัยเสี่ยงติดตามทั้งผลวิจัยประสิทธิภาพวัคซีนที่ใช้ในประเทศ และการปรับเปลี่ยนแผนจัดหาวัคซีนใหม่ๆที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งอาจกระทบให้การฉีดล่าช้าไปกว่าเป้าหมาย และกระทบต่อช่วงเวลาเปิดประเทศ

การระบาดระลอกใหม่ คาดว่าจะจำกัดการฟื้นตัวของกลุ่ม โดยเฉพาะสายการบินที่คาดหวังนักท่องเที่ยวเดินทางในประเทศ รวมถึง การเดินทางจากภูเก็ตสู่พื้นที่อื่นๆ โอกาสที่จะเห็นสายการบินต่างๆ เริ่มนำเครื่องบินมาให้บริการในอัตรากลับสู่ปกติ ที่ล้วนน่าจะเป็นไปได้น้อยลง ขณะที่งวด 4Q64 การเปิดประเทศที่ยังมีความเสี่ยงล่าช้า หากอัตราการฉีดวัคซีนยังไม่เพิ่มขึ้น ยังคาดว่าจะเห็นการระบาดโรค COVID ในอัตราที่สูง จึงอาจจะเป็นกลไกที่จำกัดการเดินทางของนักท่องเที่ยวโดยปริยาย จึงเชื่อว่า AOT



AAV และ BA ยังน่าจะเผชิญขาดทุนต่อเนื่องทั้งปี ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยได้รวมอยู่ในประมาณการปี 2564 ทั้งกลุ่มขาดทุนที่ 2.19 หมื่นล้านบาทแล้ว ขณะที่การพลิกทำกำไรปี 2565 คาด 1.25 หมื่นล้านบาท ยังมีความเสี่ยง หากการเปิดประเทศยังคงล่าช้าออกไป

กำไรกลุ่มปี 2562-66F



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ผู้อยู่รอด จะดูแกร่งขึ้นในระยะยาว

สถานการณ์ COVID ในประเทศ รวมถึงทั่วโลกที่ยืดเยื้อนานกว่าคาด ถือได้ว่าส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมการบินประเทศไทย อย่างไรก็ตาม สำหรับผู้ประกอบการที่จดทะเบียนในตลาดฯ ที่เหลือ AOT, AAV และ BA ด้วยฐานะการเงินดั้งเดิมที่แข็งแกร่ง (AOT, BA) รวมถึงการปรับตัวและปรับโครงสร้างครั้งใหญ่ (AAV) คาดว่ายังช่วยให้อยู่รอดหลังวิกฤติได้ และยังมีแนวโน้มแข็งแกร่งขึ้น จากการเตรียมความพร้อมธุรกิจหลายด้าน ได้แก่

AAV จะเป็นปัจจัยบวกในเรื่องการแข่งขันที่จะก้าวขึ้นมาส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 หลังผ่านช่วง COVID จากกลยุทธ์พยายามรักษาความพร้อมบริการไว้มากที่สุด สะท้อนจากจำนวนเครื่องบินที่เดิมมีมากที่สุดในอดีตอุตสาหกรรม ขณะที่การปรับลดช่วง COVID น้อยเป็นลำดับต้น ประกอบกับ ยังมีแผนปรับโครงสร้าง ทั้งการหาเงินกู้เข้ามาช่วงขาดสภาพคล่อง ซึ่งจะแปลงเป็นทุนภายหลัง ร่วมกับหนี้บางส่วนเดิมที่จะแปลงเป็นทุนด้วย ขณะที่จะระดมทุนเพิ่มเติมด้วยการนำบริษัทย่อย ไทยแอร์เอเชีย (ถือหุ้น 55% ก่อนปรับโครงสร้าง) เข้า IPO และจะ Delist AAV โดยเปลี่ยนให้ผู้ถือหุ้น AAV ไปถือตรงใน TAA แทน และภายหลังปรับจะส่งผลกระทบต่อถือหุ้น AAV เหลือสัดส่วนราว 40% แม้ระยะสั้นต้องติดตาม 2 ประเด็น คือ

- 1) การขออนุมัติจาก กลต. ในช่วงต้น ก.ค. นี้ และ
- 2) ความเพียงพอฐานทุน บริษัทย่อย ไทย แอร์เอเชีย ซึ่งสิ้นสุด 1Q64 ที่ -6.6 พันล้านบาท หลังแปลงหนี้ใหม่+เก่าเป็นทุนและนำหุ้น TAA เข้า IPO จะได้ทุนเข้ามาราว 9.8 พันล้านบาท จะ

ช่วยให้มีฐานทุนเหลือรองรับขาดทุนช่วงที่เหลือของปีราว 3.2 พันล้านบาท ภายใต้ประมาณการที่ฝ่ายวิจัยจัดทำปัจจุบันจะไม่เพียงพอรองรับขาดทุน แต่ยังคงติดตามรายการพิเศษที่อาจจะเกิดขึ้นช่วงที่เกิดธุรกรรมดังกล่าว อาทิ กำไรจากแผนที่อาจจะทำธุรกรรม Sales & Leaseback เครื่องบินเพิ่มเติม รวมถึง การตีมูลค่าทรัพย์สินต่างๆใหม่ เช่น สิทธิการบินเส้นทางต่างๆที่มีใน

อย่างไรก็ตาม ภาพรวมความแข็งแกร่งหลังช่วงวิกฤติ และซัพพลายเครื่องบินในส่วนสายการบินต้นทุนต่ำที่ลดลง คาดเป็นบวกในเรื่องการขึ้นราคาโดยสายในฐานะผู้นำตลาด นอกจากนี้ ยังเริ่มเห็นการขยายเข้าสู่ธุรกิจ Digital Platform มากขึ้น

BA ปัจจุบันอยู่ระหว่างดำเนินเรื่องขอยกเลิกสัญญาเช่าช่วงสนามบินสมุยจาก SPF ซึ่งหากผ่านมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น SPF วันที่ 17 ก.ค. หลังเสร็จสิ้นธุรกรรม ผลบวกต่อ BA คือ จะสามารถรับรู้รายได้สนามบินสมุยทั้งหมดที่ SPF เรียกเก็บ ทั้งหมด ช่วงก่อน COVID SPF มีรายได้ราวปีละ 1.4 พันล้านบาท ซึ่ง BA รับรู้ผ่านส่วนแบ่งกำไรจากการถือหุ้นราว 30% ปีละ 400 ล้านบาทบวกกับ รับรู้ได้ค่าธรรมเนียมผู้โดยสารต่างชาติเองรายละ 360 บาท หากอิงผู้ใช้บริการสมุยก่อน COVID จะช่วยให้ BA มีรายได้เพิ่มเติมปีละ 1.0 พันล้านบาท ขณะที่ต้นทุนดำเนินงานไม่เปลี่ยนแปลง เนื่องจาก BA เช่าช่วงสนามบินและบันทึกต้นทุนหลักในหน้างบการเงินอยู่แล้ว ขณะที่ดอกเบี้ยจากการกู้ยืมเงินเพื่อจ่ายยกเลิกเช่าช่วง 1.8 หมื่นล้านบาท คาดว่าใกล้เคียงกับต้นทุนทางการเงินที่ BA บันทึกเป็นต้นทุนค่าเช่าช่วงสนามบินจาก SPF อยู่แล้วขั้นต่ำปีละ 570 ล้านบาท ตามเงื่อนไขประกันรายขั้นต่ำ ภาพรวมธุรกรรมดังกล่าวคาดว่าจะเพิ่มกำไร BA ปีละ 700 ล้านบาท -1.0 พันล้านบาท ซึ่งยังเป็น Upside นอกประมาณการ

AOT ส่วนใหญ่จะเป็นการเตรียมไปดำเนินธุรกิจจริงในสนามบินเอง เช่น บริการภาคพื้นดิน คลังสินค้า แทนการให้สัมปทาน

น้อยกว่าตลาด มี AOT เป็นตัวเลือกลงทุน

เชื่อว่าการฟื้นตัวกลุ่มที่ยังมีความเสี่ยงสูงในระยะสั้น คาดหวังมีน้ำหนักมากกว่าภาพบวกระยะยาว ขณะที่ราคาหุ้น AAV, BA ในกลุ่มสูงเกินมูลค่าหุ้น ที่อิง PBV Band ระดับมองโลกทางบวก คือ PBV Band +1 S.D. ย้อนหลัง 5 ปี แล้ว คงเหลือตัวเลือกเพียง AOT จึงให้น้ำหนักลงทุนเหลือ น้อยกว่าตลาด เน้นหาจังหวะสะสมลงทุน AOT(FV@B67) ที่คาดหวังการฟื้นตัวแน่นอนและแข็งแกร่งสุดในระยะยาว

กลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์

น้ำหนัก น้อยกว่าตลาด

BY RESEARCH DIVISION



สถานการณ์ยังไม่แน่นอน ลุ้นการฟื้นตัวใน 2H64

- เม็ดเงินโฆษณาฟื้นตัวแรง YoY ในเดือน เม.ย. และ พ.ค.64
- แนวโน้มผลประกอบการ 2Q64 ดีกว่าปีก่อน แม้ได้รับผลกระทบโควิดระลอก 3
- แนะนำ Selective ในหุ้นที่แนวกำไรโดดเด่นครึ่งปีหลัง เลือก PLANB และ AS เป็น Top picks

เม็ดเงินโฆษณาเดือน พ.ค. ฟื้นตัวแรง 30% YoY หนุ่ยยอด 5 เดือนแรกบวก 8% YoY

เม็ดเงินโฆษณาเดือน พ.ค.64 มีมูลค่าเท่ากับ 7,644 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 30% YoY แต่ลดลง 6.7% MoM แม้จะได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดไวรัสโควิด-19 ระลอก 3 แต่ไม่รุนแรงอย่างปีก่อน สื่อที่เติบโตสูง คือ สื่อทีวี เติบโต 37% YoY ได้ผลบวกจากผู้ชมอยู่บ้านมากขึ้น สื่อในทางสรรพสินค้าและโรงแรมฟื้นตัวจากปีก่อน เนื่องจากความเข้มข้นของมาตรการควบคุมไม่มากเท่าปีก่อน ขณะที่สื่อประเภทสิ่งพิมพ์ยังคงลดลงจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่หันไปรับชมสื่อออนไลน์มากขึ้น

ตัวเลขเม็ดเงินที่ฟื้นตัวดีในช่วงเดือน เม.ย.-พ.ค.64 ส่งผลให้ภาพรวมเม็ดเงินโฆษณา 5 เดือนแรกของปีนี้ กลับมาเติบโต 8% YoY สำหรับช่วงครึ่งหลังของปีนี้ ฝ่ายวิจัยคาดว่าเม็ดเงินโฆษณาจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป มีปัจจัยหนุนจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการแพร่ระบาด และการกระจายวัคซีนในวงกว้าง และคาดการณ์ว่าจะกลับสู่ระดับปกติใน 1Q65

เม็ดเงินโฆษณา เดือน พ.ค.64

	พ.ค.-64	SOV%	พ.ค.-63	SOV%	DIFF	% Change
TV	5,370	70.3%	3,930	66.6%	1,440	36.6%
CABLE/SATELLITE	73	1.0%	101	1.7%	(28)	-27.7%
RADIO	280	3.7%	277	4.7%	3	1.1%
NEWSPAPERS	186	2.4%	206	3.5%	(20)	-9.7%
MAGAZINES	44	0.6%	55	0.9%	(11)	-20.0%
CINEMA	79	1.0%	NA	0.0%	79	NA
OUTDOOR	503	6.6%	451	7.6%	52	11.5%
TRANSIT	299	3.9%	293	5.0%	6	2.0%
INSTORE	56	0.7%	41	0.7%	15	36.6%
INTERNET	753	9.9%	NA	NA	NA	NA
TOTAL	7,644	100.0%	5,898	100.0%	(857)	29.6%

ที่มา: Nielsen

แนวโน้มผลประกอบการ 2Q64 ดีขึ้นทั้ง QoQ และ YoY จากเม็ดเงินโฆษณาฟื้นตัว

แนวโน้มผลประกอบการ 2Q64 คาดว่าจะดีขึ้นทั้ง QoQ (เนื่องจากไตรมาส 1 เป็นโลว์ซีซั่นของธุรกิจโฆษณา) และ YoY สอดคล้องกับเม็ดเงินโฆษณาที่มีการรายงานออกมาในช่วงเดือน เม.ย.-พ.ค. ฟื้นตัวค่อนข้างแรง เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเดือน เม.ย.เพิ่มขึ้น 33% YoY เดือน พ.ค. เพิ่มขึ้น 30% YoY ดังนั้นจึงเชื่อว่ากำไรของหุ้นสื่อโฆษณาที่เราทำการศึกษา ได้แก่ MAJOR VGI PLANB RS WORK จะเห็นการเติบโต YoY

หุ้นกลุ่มสื่อที่โดดเด่นที่สุดใน 2Q64 คือ หุ้นกลุ่มทีวีดิจิทัล อย่าง BEC และ WORK เนื่องจากได้ผลบวกจากเรตติ้งที่เพิ่มสูงขึ้นหลังมีการออกอากาศรายการใหม่และคนอยู่บ้านมากขึ้น คาดว่ารายได้โฆษณาจะเติบโตจากปีก่อน และมีรายได้เพิ่มเติมการขาย Content ให้แพลตฟอร์มสตรีมมิ่งและออกอากาศละครคู่ขนานในต่างประเทศ ในขณะที่ต้นทุนแทบไม่ได้เพิ่มขึ้น

ขณะที่หุ้นกลุ่มสื่อนอกบ้านอย่าง VGI และ PLANB ได้รับผลกระทบเชิงลบจากสถานการณ์โควิด-19 ที่ทำให้คนออกมาใช้ชีวิตนอกบ้านน้อยลง ทำให้ eyeball ของสื่อนอกบ้านทั้งป้ายโฆษณากลางแจ้ง สื่อบนรถไฟฟ้า สื่อในห้างสรรพสินค้า ลดลงอย่างมีนัยยะ อย่างไรก็ตาม คาดว่าผลกระทบไม่ได้รุนแรงเท่ากับปีก่อน เนื่องจากมีการเตรียมตัวรับมือไว้ล่วงหน้า ไม่ว่าจะเป็นการปรับแพ็คเกจการขาย สื่อโฆษณาดึงดูดให้ลูกค้าจลองล่วงหน้า การเจรจาต่อรองลดค่าเช่าพื้นที่ และลดค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน

ส่วนหุ้นโรงภาพยนตร์อย่าง MAJOR ได้รับผลกระทบจากการสั่งปิดโรงหนังใน กทม. ตั้งแต่วันที่ 24 เม.ย.64 โดยสัดส่วนรายได้ใน กทม. และต่างจังหวัด คิดเป็นสัดส่วนราว 50:50 และในช่วง



2Q64 ไม่ได้มีหนังฟอร์มยักษ์ทำเงินเข้าฉาย ดังนั้นคาดว่า MAJOR มีโอกาสขาดทุน แต่ไม่เสียหายเท่าปีที่แล้ว เนื่องจากผ่านการลดจำนวนพนักงาน ลดค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็น และเจรจาต่อรองเรื่องค่าเช่าไว้แล้วตั้งแต่มีการล็อกดาวน์ครั้งแรกในปีก่อน

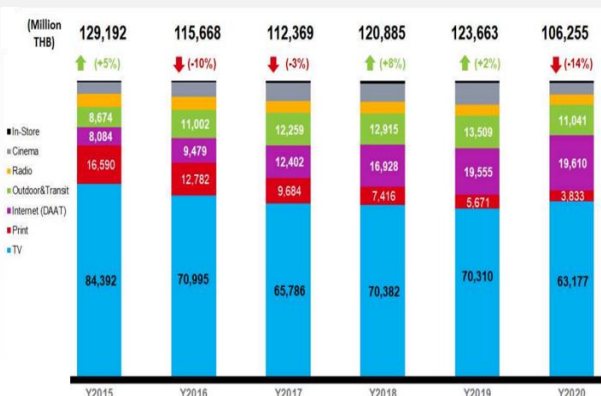
สองกล้องครึ่งหลังของปี คาดว่าสิ้นนอกบ้านจะกลับมาโดดเด่นอีกครั้ง

อุตสาหกรรมสื่อโฆษณาในครึ่งปีแรกของปีได้รับผลกระทบจากโควิด-19 ระลอก 2 และ 3 ไม่ว่าจะเป็นการ Work from home เว้นระยะห่าง การปิดศูนย์การค้าและสถานที่เสี่ยง เพื่อป้องกันการแพร่ระบาด ส่งผลให้พฤติกรรมผู้บริโภคเปลี่ยนไป ความต้องการเดินทางลดลง ใช้ชีวิตอยู่บ้านมากขึ้น ดังนั้นสื่อประเภทที่ได้ประโยชน์ คือ สื่อทีวี สื่อออนไลน์ และวิทยุ

แนวโน้มครึ่งปีหลังคาดว่าอุตสาหกรรมสื่อโฆษณาจะดีขึ้นกว่าครึ่งปีแรก มีปัจจัยหนุนจากการกระจายวัคซีนในวงกว้าง ผ่อนคลายมาตรการควบคุมการแพร่ระบาด และการกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง ส่งผลให้เศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว และมีความต้องการใช้โฆษณาเพิ่มขึ้น รวมทั้ง pent-up demand ที่อัดอั้นมาจากรึ่งปีแรก โดยเรามองว่าเม็ดเงินโฆษณาจะไหลกลับเข้ามาในกลุ่มประเภทสื่อที่ได้ประโยชน์โดยตรงจากการเปิดเมือง ได้แก่ สื่อนอกบ้าน สื่อในห้างสรรพสินค้า สื่อในระบบขนส่งมวลชน และสื่อในโรงภาพยนตร์

ส่วนภาพระยะยาว เราเชื่อว่าอุตสาหกรรมสื่อโฆษณาจะกลับสู่ภาวะปกติก่อนที่มีโควิด-19 ซึ่งพฤติกรรมผู้บริโภคเปลี่ยนแปลงจากสื่อดั้งเดิม ได้แก่ ทีวี วิทยุ สิ่งพิมพ์ หันมาบริโภคสื่อใหม่อย่าง สื่อออนไลน์ และโซเชียลมีเดียมากขึ้น ซึ่งทำให้เม็ดเงินสื่อเก่ามีแนวโน้มทรงตัวและลดลง

ภาพรวมเม็ดเงินโฆษณาปี 2558-2563



ที่มา: Nielsen, DAAT

ธุรกิจเกมเติบโตท่ามกลางสถานการณ์โควิด

นอกจากสื่อโฆษณาแล้ว หุ่นกลุ่ม MEDIA ยังมีพื้นที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับเกมที่เราค่อนข้างสนใจ โดยข้อมูลจาก Newzoo ระบุว่าในปี 63 ที่ผ่านมามีอุตสาหกรรมเกมทั่วโลกสร้างรายได้สูงถึง 159 ล้านเหรียญสหรัฐฯ และมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง มีการคาดการณ์ว่าในปี 2566 อุตสาหกรรมเกมจะสร้างรายได้ถึง 200 ล้านเหรียญสหรัฐฯ

สำหรับประเทศไทย ตลาดเกมมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องเช่นกัน มีจำนวนคนเล่นเกมอยู่ที่ 27.8 ล้านคน จากจำนวนประชากรทั้งหมด 69.3 ล้านคน หรือคิดเป็น 41% ของประชากรทั้งหมด ในปี 2563 มีมูลค่าตลาด 2.7 หมื่นล้านบาท เติบโต 15.8% YoY แบ่งออกเป็นเกมบนมือถือและแท็บเล็ต 71% เกมบนพีซี 22% และเกมบนเครื่องคอนโซล 7% ปัจจัยสำคัญที่ทำให้อุตสาหกรรมเกมเติบโตคือ 1.การเข้าถึงอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง 2.การพัฒนาของสมาร์ทโฟน 3.อีสปอร์ตได้รับความนิยมมากขึ้น 4.การสนับสนุนจากรัฐบาล

นอกจากนี้การแพร่ระบาดของโควิด-19 ยังเป็นตัวเร่งการเติบโตของธุรกิจเกม เนื่องจากมาตรการล็อกดาวน์ ทำให้ต้องกักตัวและใช้เวลาอยู่บ้านมากขึ้น อ้างอิงข้อมูลจาก App Annie ระบุว่ายอดขายมือถือเกมเพิ่มขึ้น 20% YoY

เรามองว่าพื้นที่ประกอบธุรกิจให้บริการเกมออนไลน์เกมอย่าง AS มีความน่าสนใจและน่าจะสร้างผลตอบแทนได้ดีกว่าตลาด โดยมีปัจจัยหนุนจากภาพอุตสาหกรรมเกมที่มีแนวโน้มเติบโตทุกปี โดย AS โฟกัสที่เกมบนมือถือซึ่งกำลังได้รับความนิยมในยุคนี้นี้ และมีปัจจัยบวกเฉพาะตัวจากการเปิดให้บริการเกมใหม่ช่วงครึ่งปีหลัง ได้แก่ เกม Real Yulgang Mobile, Cabal M, TERA Classic, Huang Yi Mobile เป็นต้น และขยายการให้บริการเกมไปยังประเทศเวียดนามซึ่งเป็นตลาดที่มีศักยภาพสูง

เลือก PLANB และ AS เป็น Top picks

ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ “น้อยกว่าตลาด” ภาพการฟื้นตัวยังมีความเสี่ยงหากการกระจายวัคซีนล่าช้ากว่าแผนที่วางไว้ แนะนำใช้กลยุทธ์ Selective Buy เลือกหุ้นที่แนวโน้มผลประกอบการครึ่งปีหลังโดดเด่น อย่างหุ้นสื่อนอกบ้าน คือ PLANB (FV@7.30B) คาดหวังการกลับมาเปิดเมืองหนุนอัตราการใช้สื่อสูงขึ้น และหุ้นธุรกิจเกม AS (FV@15B) ทิศทางการเป็นขาขึ้นตามอุตสาหกรรมเกมเติบโตต่อเนื่องและการเปิดให้บริการเกมใหม่อย่างหนาแน่นในครึ่งปีหลัง

STOCK PICK

แนะนำ ชื้อ

BY RESEARCH DIVISION

BDMS



ราคาปัจจุบัน	23.00	บาท
Fair Value	24.00	บาท
มูลค่าตลาด	365,516	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ
Anti-corruption : na.

ฟื้นตัวนับจาก 2Q64 และต่อเนื่องไปถึงปี 2565

- กำไรปกติจะกลับมาเติบโต yoy นับจาก 2Q64 ถึงปี 2565
- คาดหวังกระแสบวกได้ จากการเปิดเมืองภูเก็ต + วัคซีนทางเลือก
- คงคำแนะนำ ชื้อ โดยเลือกเป็น Top pick กลุ่มโรงพยาบาล

BDMS เครือรพ.เอกชนที่ใหญ่ที่สุดในไทย รองรับฐานลูกค้าครบจาก ระดับล่าง – บน ภายใต้เครือข่ายรพ.กว่า 49 แห่ง โดยเป็นศูนย์ ความเป็นเลิศทางการแพทย์ (Center of Excellence) 11 แห่ง ทั่วประเทศ หนุนการส่งต่อผู้ป่วยในเครือได้อย่างมีประสิทธิภาพ

แนวโน้มกำไร 2Q64 จะพลิกกลับมาเติบโต yoy เป็นไตรมาสแรก นับจากงวด 1Q63 โดยปัจจุบันรายได้การรักษาฟื้นตัวกลับมาราว 90% ของรายได้ปกติแล้ว หลักๆ หนุนจากรายได้เสริมเกี่ยวกับ COVID ทั้งการตรวจราว 3.2 แสนราย, เติ่งรักษาผู้ป่วย COVID ราว 1.6-1.9 พันเตียง (ราว 20% ของเตียงเดิม) ชดเชยผลกระทบ ผู้ป่วยต่างชาติที่บินเข้ามารักษา ซึ่งยังไม่สามารถเดินทางเข้ามาได้ (15% ของรายได้)

ขณะที่ระยะถัดไป งวด 3Q64 เชื่อว่าจะยังได้ผลบวกรายได้เสริม เกี่ยวกับ COVID ที่ยังระบาดต่อเนื่อง ประกอบกับ ผู้ป่วยไทยและ ชาวต่างชาติที่ทำงานในประเทศ (รวม 85% ของรายได้) ที่น่าจะ ทอยฟื้นตัวขึ้น ตามการกระจายวัคซีนที่มีสัดส่วนเพิ่มขึ้น และ น่าจะคาดหวังผู้ป่วย Fly-in จะทยอยกลับมาได้ในงวด 4Q64 ทั้งนี้

แม้ภายใต้สมมติฐานปัจจุบันมี Downside จากผู้ป่วย Fly-in ที่ฟื้น ตัวช้ากว่าคาด แต่ยังชดเชยได้บางส่วนจากรายได้เสริม COVID ที่ บริษัทปรับตัวรองรับค่อนข้างมากในช่วง COVID ระบาดระลอก ล่าสุด ภาพรวมจึงยังคงคาดหวังกำไรปกติ ปี 2564 เติบโต 43.3% และ จะเห็นความต่อเนื่องของการเติบโต yoy ไปถึงปี 2565

นอกจากนี้ Upside ที่ยังไม่รวมในประมาณการ และน่าจะเป็น กระแสบวกกลับมาอีกครั้ง คือ การเปิดภูเก็ตรับนักท่องเที่ยว ซึ่งอาจ หนุนให้มีการผ่อนคลายมาตรการรับผู้ป่วยต่างชาติได้บ้าง และช่วย ชดเชยผลกระทบฟื้นตัวช้ากว่าสมมติฐาน เนื่องจากปัจจุบันภูเก็ต แทบไม่มีผู้ติดเชื้อใหม่แล้ว + สัดส่วนผู้รับวัคซีนล่าสุด 63% (21 มิ.ย. 64) รวมถึงการทยอยเปิดจังหวัดอื่นๆ ต่อจากภูเก็ต เชื่อว่าจะเป็น บวกกับ BDMS มากสุด จากจุดเด่นมีรพ.ที่ครอบคลุมทั่วประเทศ

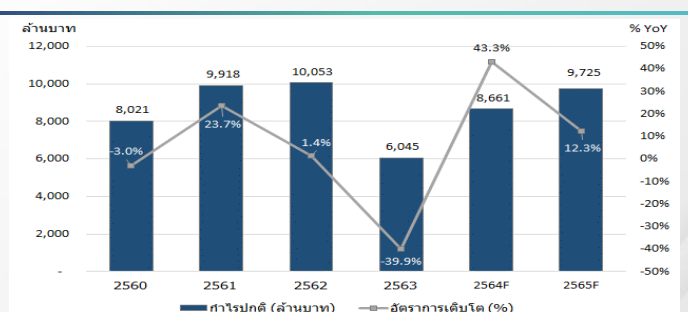
แม้ราคาหุ้นเริ่มมี Upside จำกัด แต่ยังคาดหวัง Upside เปิดกว้าง ขึ้นจากมูลค่าพื้นฐานปี 2565 คาดมากกว่า 26 บาท จึงยังคง คำแนะนำ ชื้อ จากจุดเด่นการเติบโตที่จะเห็นต่อเนื่องในปี 2565

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31ธ.ค.	2563A	2564F	2565F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,214	8,661	9,725	10,436
กำไรปกติ (ล้านบาท)	6,045	8,661	9,725	10,436
Norm. EPS	0.38	0.55	0.61	0.66
Norm. EPS Growth	-40.3%	43.3%	12.3%	7.3%
PER (เท่า)	50.89	42.38	37.75	35.18
DPS (บาท)	0.55	0.27	0.31	0.33
Dividend yield (%)	2.38%	1.18%	1.32%	1.42%
PBV (เท่า)	4.01	4.00	3.76	3.54
EV/EBITDA (เท่า)	20.84	20.49	18.50	17.12
ROE (%)	8.1%	9.5%	10.3%	10.4%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

คาดการณ์กำไรปกติและอัตรการเติบโต ปี 2564-65



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเซีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-65 ของ BDMS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ค่าบริการพยาบาล	65,166	77,434	83,629	88,646	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
รายได้จากการจำหน่ายสินค้า	2,908	3,053	3,206	3,366	ทำก่อนภาษี	10,401	11,387	12,733	13,639
ต้นทุนขาย	(46,371)	(53,047)	(56,767)	(60,057)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	6,413	5,861	6,095	6,339
กำไรขั้นต้น	21,703	27,440	30,067	31,956	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(4,133)	(2,278)	(2,554)	(2,732)
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(14,161)	(16,530)	(17,875)	(18,917)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	(999)	53	(218)	(107)
กำไรจากการดำเนินงาน	7,542	10,910	12,192	13,039	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	11,681	15,023	16,057	17,139
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน	273	-	-	-					
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	3,457	1,097	1,103	1,100	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
Extra Item (สุทธิจากภาษีและค่าใช้จ่าย)	1,169	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	11,272	12,006	13,295	14,139	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(6,620)	(3,834)	(4,500)	(4,052)
ดอกเบี้ยจ่าย	(871)	(620)	(562)	(500)	อื่นๆ	19,006	1	7	4
ภาษีเงินได้	(2,751)	(2,277)	(2,547)	(2,728)	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	12,385	(3,833)	(4,493)	(4,048)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	435	448	462	475					
กำไรสุทธิ	7,214	8,661	9,725	10,436	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (Norm Profit)	6,045	8,661	9,725	10,436	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(4,110)	(6,107)	(3,094)	(5,000)
EPS	0.45	0.55	0.61	0.66	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
					อื่นๆ	(21)	-	-	-
การเติบโตของรายได้จากการขายและบริการ (YoY%)	-17.7%	18.2%	7.9%	6.0%	ลด จ่ายปันผล	(4,966)	(8,741)	(4,331)	(4,863)
การเติบโตของกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (YoY%)	-39.9%	43.3%	12.3%	7.3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(9,096)	(14,848)	(7,425)	(9,863)
อัตรากำไรขั้นต้น	31.9%	34.1%	34.6%	34.7%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	14,970	(3,659)	4,139	3,229
อัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	8.9%	10.8%	11.2%	11.3%					

งบกำไรขาดทุนขยายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ค่าบริการพยาบาล	18,882	13,080	16,071	17,134	เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	19,666	16,008	20,147	23,376
รายได้จากการจำหน่ายสินค้า	858	707	648	694	ลูกหนี้การค้า	7,192	8,342	8,826	9,169
ต้นทุนขาย	(13,034)	(9,853)	(11,169)	(12,315)	สินค้าคงเหลือ	1,855	1,453	1,555	1,645
กำไรขั้นต้น	6,706	3,933	5,550	5,514	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,299	1,299	1,299	1,299
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,773)	(3,131)	(3,272)	(3,985)	เงินลงทุนในบริษัทอื่น	939	939	939	939
กำไรจากการดำเนินงาน	2,933	802	2,278	1,529	สินทรัพย์ถาวร	81,313	79,287	77,691	75,404
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุนในบ.ร่วม	218	(37)	66	26	สินทรัพย์รวม	136,050	131,113	134,244	135,618
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	274	207	262	2,714					
Extra Item (สุทธิจากภาษีและค่าใช้จ่าย)	-	-	13	1,156	เจ้าหนี้การค้า	4,450	5,252	5,620	5,946
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	3,425	972	2,619	4,268	หนี้สินอื่น	15,974	15,974	15,974	15,975
ดอกเบี้ยจ่าย	(228)	(218)	(215)	(210)	เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะสั้น	427	3,414	5,320	1,820
ภาษีเงินได้	(506)	(226)	(482)	(1,538)	เจ้าหนี้สถาบันการเงิน ระยะยาว	23,736	14,642	9,642	8,142
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	123	71	122	120	หนี้สินรวม	44,587	39,281	36,556	31,882
กำไรสุทธิ	2,568	458	1,800	2,388					
					ทุนเรียกชำระแล้ว	1,589	1,589	1,589	1,589
การเติบโตของรายได้จากการขายและบริการ (YoY%)	-3.9%	-29.0%	-22.7%	-15.7%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	30,166	30,166	30,166	30,166
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY%)	-69.6%	-75.5%	-37.7%	2.8%	กำไรสะสม	47,275	47,644	53,500	59,549
อัตรากำไรขั้นต้น	34.0%	28.5%	33.2%	30.9%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	91,463	91,832	97,688	103,736
อัตรากำไรสุทธิ	13.0%	3.3%	10.8%	13.4%	รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	136,050	131,113	134,244	135,618

อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.85	2.67	1.81	1.84	OPD				
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.45	6.80	6.95	7.07	จำนวนผู้ป่วย OPD เฉลี่ยต่อวัน (คน)	25,682	28,764	29,915	31,111
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.42	10.10	10.10	10.10	รายได้ต่อครั้งจากผู้ป่วย OPD (บาท)	3,263	3,428	3,560	3,628
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.49	0.43	0.37	0.31	IPD				
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.3%	6.5%	7.3%	7.7%	จำนวนผู้ป่วย IPD เฉลี่ยต่อวัน (คน)	3,069	3,529	3,670	3,817
ผลตอบแทนจากเงินเฉลี่ย	8.1%	9.5%	10.3%	10.4%	รายได้ต่อครั้งจากผู้ป่วย IPD (บาท)	29,800	32,176	33,413	34,056
Net Gearing (เท่า)	0.01	(0.01)	(0.09)	(0.16)					

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

BY RESEARCH DIVISION

BJC



ราคาปัจจุบัน	34.75	บาท
Fair Value	39.50	บาท
มูลค่าตลาด	139,270	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก
Anti-corruption : na.

หุ้นที่ถูกมองข้ามมากเกินไป

- คาดกำไรจะค่อยๆฟื้นตัวนับจาก 2H64
- ช่องทางขยายตัวระยะกลาง-ยาวยังชัดเจน
- ราคาตอบรับข่าวร้ายไปมากแล้ว แนะนำ ชื่อ

BJC หุ้นค้าปลีกที่มีฐานธุรกิจกระจายตัว ทั้งธุรกิจต้นน้ำ ผลิตภัณฑ์อุปโภคบริโภค ธุรกิจกลางน้ำบรรจุภัณฑ์ และหน้าร้าน Big C โมเดิร์น เทต ภายใต้สังกัดแห่งพันธมิตรในเครือ TCC (กลุ่ม THBEV) หนุนให้ยังมีโอกาสต่อยอดธุรกิจได้อีกหลากหลาย

ระยะสั้นแม้เห็นแรงกดดันจากการระบาด COVID-19 รอบ 3 + มาตรการกระตุ้นของรัฐฯ เช่น คนละครึ่ง ทำให้แนวโน้มยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ธุรกิจค้าปลีก (65% ของยอดขายรวม) งวด 2Q64 QTD ล่าสุดลดลงราว 10%-12% ทั้งนี้ ประเมินผ่านจุดต่ำสุดแล้ว สะท้อนจากทิศทาง SSSG มิ.ย.64 ที่เริ่มดีขึ้น คือ ลดลงเหลือ 10% เช่นเดียวกับ ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ (14% ของยอดขายรวม) ที่มีคำสั่งซื้อ กลุ่มอาหาร เครื่องดื่ม บรรเทาผลกระทบกลุ่มแอลกอฮอล์ (ราว 7% ของยอดขายรวม) ภาพรวมจึงมองกำไร 2Q64 จะเป็นจุดต่ำสุดแล้ว งวด 2H64 แรงหนุนการฟื้นตัวมาจากการกระจายวัคซีน ต่อ บรรยากาศการใช้จ่ายให้ฟื้นตัวจากฐานต่ำ รวมถึง การท่องเที่ยวใน และนอกประเทศ ทั้งนี้ แม้ปัจจุบันอาจเห็น Downside ต่อ สมมติฐาน SSSG จากการระบาดรอบ 3 ที่นานกว่าคาด แต่เชื่อว่า จะค่อนข้างจำกัด จากการที่รัฐฯอนุญาตให้เปิดบริการใกล้เคียงปกติ และ คาดชดเชยได้บางส่วน โดยเฉพาะจากธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่

จะได้ประโยชน์มาช่วยเสริม หากการเปิดเมืองเดือนก.ค.64 ประสบความสำเร็จ และเห็นการกระจายวัคซีนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยในงวด 3Q64 ภาพรวมจึงยังคงคาดการณ์กำไรปกติ ปี 2564 เดบิต 29.1%

ขณะที่ทิศทางธุรกิจระยะกลาง - ยาว แม้ยังมีความกังวลการแข่งขันกับ Tesco ที่อาจสูงขึ้น หลังกลุ่ม CP เข้ามาซื้อกิจการ แต่ยังไม่เห็นการแข่งขันแบบชนกันโดยตรง แต่เป็นเสี่ยงการเผชิญหน้า เช่น เปลี่ยนร้าน Big C Market เดิม เป็นร้าน Big C Depot (ขายส่ง) และร้าน Big C Foodplace (สินค้าพรีเมียม) รวม 11 แห่ง มี ยอดขายดีขึ้นทุกสาขา ส่วนร้านไฮเปอร์มาร์เก็ตเดิม ประเมิน หลังจาก Demand เริ่มกลับมา น่าจะช่วยบรรเทาการแข่งขันด้าน ราคาไม่สูงกว่านี้มากแล้ว ส่วนธุรกิจบรรจุภัณฑ์ เชื่อว่ายังเห็นโอกาส เดบิตกลาง-ยาวได้ หลักๆจาก Synergy ในกลุ่มฯ เช่น คำสั่งซื้อจาก SABECO (แบรนด์เบียร์อันดับ 1 เวียดนาม, THBEV ถือหุ้น 53.59%) และ ธุรกิจเบียร์ THBEV ที่จะ Spin off ระดมทุนขยาย ธุรกิจ จะสร้างอานิสงส์บวกต่อ BJC บรรจุภัณฑ์

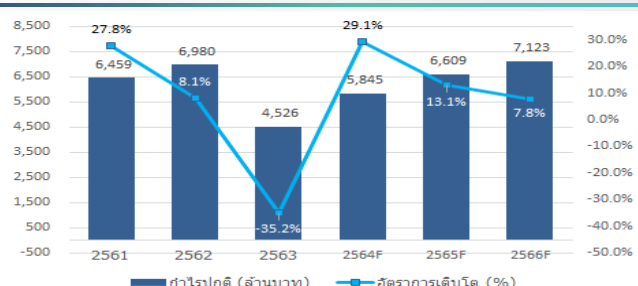
แม้ทิศทางกำไรระยะสั้น จะยังฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป แต่เชื่อว่า สะท้อนในราคาหุ้นแล้ว ปรับลดลง 2.2% เทียบกลุ่มฯที่เพิ่มขึ้น 8.7% YTD แนะนำ ชื่อ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย (ล้านบาท)	144,732	149,415	154,897	158,860
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	4,001	5,845	6,609	7,123
กำไรปกติ (ล้านบาท)	4,526	5,845	6,609	7,123
Norm EPS Fully dilute (บาท)	1.13	1.46	1.65	1.78
PER (เท่า)	31.4	24.3	21.5	20.0
Dividend Yield (%)	2.2	2.1	2.3	2.5
PBV (เท่า)	1.2	1.2	1.1	1.1
ROE (%)	3.3	4.8	5.3	5.5
EV/EBITDA	19.4	17.6	16.4	15.5

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

คาดการณ์กำไรปกติ และอัตราการเติบโต



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเซีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-65 ของ BJC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)					
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	144,732	149,415	154,697	158,860	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	117,253	120,652	124,868	128,214	กำไรสุทธิ	4,001	5,845	6,609	7,123
กำไรขั้นต้น	27,479	28,763	29,828	30,646	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	29,688	31,370	32,565	33,734	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	8,751	8,646	8,586	8,679
ดอกเบี้ยจ่าย	5,273	4,886	4,803	4,517	กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ	7,375	(2,683)	(2,764)	(2,820)
รายได้ขึ้นและรายได้ค่าเช่า	12,661	15,040	16,082	17,158	เพิ่มลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,276)	12,652	4,034	2,123
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,252	7,623	8,618	9,629	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	16,631	25,095	17,181	15,878
ภาษีเงินได้	787	1,143	1,293	1,733	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรขาดทุนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(551)	(635)	(716)	(772)	เพิ่มลด จากการลงทุนระยะสั้น				
กำไรปกติ	4,526	5,845	6,609	7,123	เพิ่มลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	244	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	88	-	-	-	เพิ่มลด จากสินทรัพย์ถาวร	(6,022)	(7,500)	(7,500)	(7,500)
กำไรสุทธิ	4,001	5,845	6,609	7,123	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5,778)	(7,500)	(7,500)	(7,500)
EPS (บาท)	1.00	1.46	1.65	1.78	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่มลด เงินกู้	(3,265)	(14,315)	(6,947)	(5,401)
การเติบโตของยอดขาย	-8.4%	3.2%	3.5%	2.7%	เพิ่มลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-45.0%	46.1%	13.1%	7.8%	อื่นๆ	(248)	635	716	772
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	19.0%	19.3%	19.3%	19.3%	ลด จ่ายปันผล	(3,646)	(3,117)	(2,914)	(3,294)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.8%	3.9%	4.3%	4.5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(7,160)	(16,797)	(9,144)	(7,923)
					เพิ่มลด เงินสดสุทธิ	3,693	798	537	455
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				งบดุล (ล้านบาท)					
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	36,119	35,027	35,103	32,520	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,030	3,828	4,365	4,820
ต้นทุนขาย	(29,469)	(28,421)	(28,172)	(26,299)	ลูกหนี้การค้า	15,076	15,320	15,853	16,328
กำไรขั้นต้น	6,650	6,607	6,931	6,221	สินค้าคงเหลือ	19,359	20,133	20,938	21,776
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(7,126)	(7,168)	(7,401)	(6,755)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	243	1,563	1,639	1,718
EBIT	1,937	2,615	3,049	2,449	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	65,266	66,167	67,129	67,998
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,322)	(1,334)	(1,286)	(1,254)	สินทรัพย์รวม	326,157	330,195	333,108	335,824
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	เจ้าหนี้การค้า	27,508	36,085	40,909	43,838
รายได้ขึ้นและรายได้ค่าเช่า	2,463	3,161	3,514	3,033	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,055	7,062	7,268	7,424
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	553	1,314	1,729	1,253	เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	36,161	21,185	21,262	21,354
ภาษีเงินได้	(131)	(139)	(218)	(123)	เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	118,109	118,770	111,746	106,253
กำไรปกติ	804	1,035	1,381	964	หนี้สินรวม	206,621	207,296	205,798	203,913
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-117	-112	-157	-118	ทุนที่ชำระแล้ว	4,008	4,008	4,008	4,008
รายการพิเศษอื่น ๆ	(498)	27	(28)	49	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	85,926	85,926	85,926	85,926
กำไรสุทธิ	306	1,062	1,353	1,013	กำไรสะสม	24,729	27,457	31,152	34,981
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	119,536	122,899	127,310	131,911
ยอดขาย (YoY)	-10.7%	-9.3%	-13.5%	-15.5%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	326,157	330,195	333,108	335,824
กำไรขั้นต้น (YoY)	-17.6%	-9.2%	-14.7%	-14.7%					
กำไรสุทธิ (YoY)	-80.0%	-40.1%	-45.3%	-20.9%					
อัตราส่วนทางการเงิน				สมมติฐานในการทำประมาณการ					
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.58	0.63	0.61	0.61	อัตราดอกเบี้ยของยอดขายรวม	-8.4%	3.2%	3.5%	2.7%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.79	9.83	9.92	9.87	อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	19.0%	19.3%	19.3%	19.3%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.67	6.11	6.08	6.00	ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย	20.5%	21.0%	21.1%	21.2%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.88	3.79	3.24	3.03	SSSG (%)	-15.2%	4.0%	2.5%	1.5%
หนี้สินรวมต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.73	1.69	1.62	1.55	ธุรกิจบรรจุภัณฑ์				
Gearing ratio	1.29	1.14	1.04	0.97	ปริมาณผลิตบรรจุภัณฑ์ (ล้านตัน)	1.39	1.48	1.46	1.55
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.2%	1.8%	2.0%	2.1%	รายได้จากธุรกิจบรรจุภัณฑ์ (ล้านบาท)	19,787	21,179	21,999	22,527
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.5%	5.0%	5.5%	5.8%	คิดเป็น % ของรายได้รวม	13.7%	14.2%	14.2%	14.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

BY RESEARCH DIVISION



BLA

ราคาปัจจุบัน	29.25	บาท
Fair Value	35.00	บาท
มูลค่าตลาด	49,946	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

ทิศทางกำไรฟื้นตัวชัดเจนในปี 2564

- ภาพรวมเบี้ยประกันดีขึ้นในปี 2564
- Bond yield ปรับสูงขึ้น บวกต่อธุรกิจลงทุน
- ราคาหุ้นยังต่ำกว่าปัจจัยพื้นฐานมาก

แนวโน้มอุตสาหกรรมประกันชีวิตของไทยในปี 2564 จะทรงตัวใกล้เคียงปี 2563 อย่างไรก็ตาม BLA ตั้งเป้าเบี้ยประกันรายรับปีแรกจะเติบโตมากกว่า 10% yoy ในปี 2564 จากการดึงส่วนแบ่งการตลาดกลับคืนมาผ่านช่องทางการขายใหม่ๆ เพิ่มมากขึ้น อาทิ ช่องทางจำหน่ายผ่านธนาคาร TISCO ซึ่งมีการปรับสินค้าให้เหมาะสมกับลูกค้ามากขึ้นด้วย และช่องทางการขายผ่านตัวแทนก็มีการอบรมตัวแทนให้มีความสามารถในการขายมากขึ้น เป็นต้น นอกจากนี้ BLA ยังมีแผนออกผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ สู้ตลาดมากขึ้น อาทิ Unit Linked เป็นต้น หรือประกันชีวิตประเภทสะสมทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนแบบการันตีลดลงเมื่อเทียบกับ 1-2 ปีก่อน สอดคล้องกับภาวะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำในปัจจุบัน

Bond yield อายุ 5 ปี และ 10 ปี ได้ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจนล่าสุดอยู่ที่ 0.86% และ 1.81% ซึ่งเป็นการปรับเพิ่มขึ้นถึง 25 bps สำหรับ Bond yield อายุ 5 ปี และ 53 bps สำหรับ Bond yield อายุ 10 ปี ตั้งแต่ต้นปี 2564 ถือเป็นผลบวกต่อ BLA เพราะจะทำให้ BLA ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นกู้ใหม่ๆ ได้สูงขึ้น โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่าระยะเวลาการลงทุนในหุ้นกู้ของ BLA เฉลี่ยอยู่ที่ราว

7 ปี ทำให้ประเมินว่า Bond yield อายุ 5 ปี และ 10 ปี ที่ปรับสูงขึ้นจะส่งผลบวกต่อแนวโน้มรายได้จากการลงทุนของ BLA ให้เติบโตได้ในระยะยาว

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 จะเพิ่มขึ้นถึง 109.6% yoy จากฐานกำไรที่ต่ำในปี 2563 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายพิเศษเกี่ยวกับการปรับปรุงนโยบายการตั้งสำรองค่าเผื่อความผันผวน (Provision for Adverse Deviation: PAD) เพิ่มขึ้นเป็น 5% ของสัญญาประกันชีวิต ซึ่งมีการปรับให้กับสัญญาย้อนหลังทั้งหมดในงวด 1Q63 นอกจากนี้ยังคาดการณ์กำไรชีวิตฟื้นตัว ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ มากขึ้น ทั้งนี้ คาดแนวโน้มกำไรสุทธิงวด 2Q64 จะอ่อนตัวลงจากงวด 1Q64 เพราะเป็นช่วง low season ของธุรกิจประกันภัย

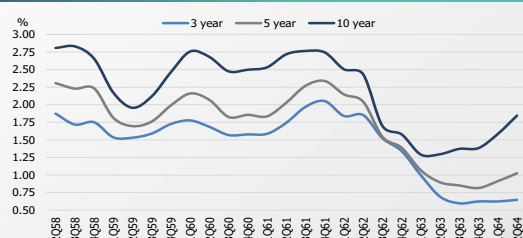
กำหนด Fair value ปี 2564 เท่ากับ 35 บาท ตามวิธี Appraisal value (ให้ส่วนลด EV ณ สิ้นปี 2564 ราว 15%) ราคาหุ้นปัจจุบันมีค่า PBV อยู่ที่ 1.0 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี อยู่ที่ 0.7 SD จึงยังแนะนำ ชื่อ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด ธ.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	1,608	3,372	3,759
EPS (บาท)	0.94	1.97	2.20
EPS Growth	-63.3%	109.6%	11.5%
PER (เท่า)	30.8	14.7	13.2
PBV (เท่า)	1.1	1.0	1.0
Dividend Yields	0.8%	1.7%	1.9%
ROE	3.6%	7.1%	7.4%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Bond Yield Curve ระยะ 3 ปี 5 ปี และ 10 ปี



ที่มา : THAIBMA



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ BLA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เบี่ยงแปรกันกับหุ้นสุทธิ	33,396	33,309	35,233	37,296	เงินลงทุนในหลักทรัพย์	310,811	318,311	321,811	325,311
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	12,231	12,131	12,010	11,890	เงินในบัญชี-สุทธิ	11,314	12,445	13,689	15,058
กำไรจากการลงทุนในหลักทรัพย์	1,020	900	1,000	1,100	เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	8,072	9,234	9,077	9,034
รายได้อื่น	128	160	168	176	ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ	2,204	2,424	2,666	2,933
รายได้รวม	47,337	46,895	48,825	50,897	สินทรัพย์อื่น	7,377	8,151	9,008	9,957
ค่าใช้จ่ายในการประกันภัย	(43,703)	(41,174)	(42,534)	(44,304)	สินทรัพย์รวม	339,778	350,566	356,253	362,294
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(1,873)	(1,506)	(1,593)	(1,687)	เงินสำรองประกันชีวิต	282,407	289,000	290,000	291,000
ขาดทุน (กำไร) จาก Fx	(0)	-	-	-	หนี้สินอื่น	11,273	12,660	14,240	16,042
ค่าใช้จ่ายรวม	(45,576)	(42,680)	(44,127)	(45,991)	หนี้สินรวม	293,680	301,660	304,240	307,042
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,761	4,214	4,698	4,906	ทุนเรียกชำระแล้ว	1,708	1,708	1,708	1,708
หัก ภาษีเงินได้	(153)	(843)	(940)	(981)	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,361	3,361	3,361	3,361
กำไรสุทธิ	1,608	3,372	3,759	3,925	ส่วนเกินทุนจากมูลค่าเงินลงทุน	9,301	9,580	9,867	10,163
EPS (บาท)	0.94	1.97	2.20	2.30	กำไรสะสม	31,729	34,257	37,076	40,020
กำไรจากการดำเนินงาน	588	2,472	2,759	2,825	ส่วนของผู้ถือหุ้น	46,098	48,906	52,012	55,252
Norm EPS (บาท)	0.34	1.45	1.62	1.65	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	339,778	350,566	356,253	362,294

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64
เบี่ยงแปรกันกับหุ้นสุทธิ	6,677	9,743	7,765	9,153	เงินลงทุนในหลักทรัพย์	306,281	310,538	310,811	313,713
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	3,094	3,095	2,880	3,006	เงินในบัญชี-สุทธิ	12,917	11,894	11,314	11,009
กำไรจากการลงทุนในหลักทรัพย์	138	-236	-92	142	เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	14,129	9,122	8,072	8,607
รายได้อื่น	-308	98	-254	110	ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ	1,793	1,930	2,204	2,280
รายได้รวม	9,716	12,824	10,407	12,726	สินทรัพย์อื่น	7,842	9,360	7,377	9,078
ค่าใช้จ่ายในการประกันภัย	(8,446)	(11,775)	(9,676)	(11,184)	สินทรัพย์รวม	342,963	342,845	339,778	344,688
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(577)	(396)	(537)	(363)	เงินสำรองประกันชีวิต	286,029	288,119	282,407	285,937
ขาดทุน (กำไร) จาก Fx	0	(0)	(0)	-	หนี้สินอื่น	12,154	12,357	11,273	11,884
ค่าใช้จ่ายรวม	(9,022)	(12,171)	(10,213)	(11,547)	หนี้สินรวม	298,183	300,475	293,680	297,820
กำไรก่อนภาษีเงินได้	694	653	194	1,179	ทุนเรียกชำระแล้ว	1,708	1,708	1,708	1,708
หัก ภาษีเงินได้	(63)	(70)	(30)	(189)	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,361	3,361	3,361	3,361
กำไรสุทธิ	631	583	164	990	ส่วนเกินทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุน	8,185	5,737	9,301	9,080
EPS (บาท)	0.37	0.34	0.10	0.58	กำไรสะสม	30,918	30,955	31,158	32,148
กำไรจากการดำเนินงาน	492	819	256	848	ส่วนของผู้ถือหุ้น	44,742	42,331	46,098	46,867
Norm EPS (บาท)	0.29	0.48	0.15	0.50	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	342,963	342,845	339,778	344,688

อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Gross margin	-23.31%	-15.00%	-12.00%	-10.00%	อัตราดอกเบี้ยของเบี่ยงแปรกันกับหุ้นรวม	-2.7%	-0.3%	5.8%	5.9%
Net margin	3.40%	7.19%	7.70%	7.71%	อัตราดอกเบี้ยของค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัย	4.2%	-5.8%	3.3%	4.2%
ROI	4.19%	3.99%	3.91%	3.84%	อัตราดอกเบี้ยของเงินลงทุน	3.6%	2.4%	1.1%	1.1%
ROE	3.56%	7.10%	7.45%	7.32%	ค่าใช้จ่ายสำรองเบี่ยงแปรกันกับชีวิต/ เบี่ยงแปรกันกับหุ้นรวม	14.7%	44.0%	44.0%	44.0%
สำรองเบี้ยฯ และผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์ / เบี่ยงแปรกัน	123.31%	115.00%	112.00%	110.00%	สินทรัพย์รวม/เงินสำรองประกันชีวิต	120.3%	121.3%	122.8%	124.5%
เงินจ่ายตามกรมธรรม์/เบี่ยงแปรกันกับหุ้นรวม	108.58%	71.00%	68.00%	66.00%	เงินลงทุนในสินทรัพย์/เงินสำรองประกันชีวิต	116.9%	117.6%	118.8%	120.1%
หนี้สิน/ทุน (เท่า)	6.37	6.17	5.85	5.56	เงินกองทุน/เงินสำรองประกันชีวิต	16.3%	16.9%	17.9%	19.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

BY RESEARCH DIVISION

CENTEL



ราคาปัจจุบัน	33.00	บาท
Fair Value	40.00	บาท
มูลค่าตลาด	44,550	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

วัคซีนยิ่งลงเงิน CENTEL ยิ่งแข็งแกร่ง

- รับประโยชน์จากแผนเปิดประเทศของภาครัฐ
- สถานะการเงินปลอดภัยสุด เมื่อเทียบกับคู่แข่ง
- Reopening ไปพร้อมกับ CENTEL

ความคืบหน้าการกระจายวัคซีน COVID-19 ทั่วโลก ช่วง มิ.ย. 64 เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง พิจารณาจากสัดส่วน 22% ของประชากรโลก ที่ได้รับวัคซีนอย่างน้อย 1 เข็ม (เทียบกับสัดส่วน 5% ช่วง มี.ค. 64) แม้ไทยอยู่ที่ประมาณ 5.7 ล้านโดส หรือ 8% ของประชากรไทย แต่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นช่วง 2H64 โดยภาครัฐ ตั้งเป้าหมาย 100 ล้านโดส ภายในปี 2564 ในขณะที่การเปิดประเทศเริ่มเห็นความชัดเจนมากขึ้น หลังตั้งเป้าเปิดประเทศภายใน 120 วัน และเริ่มต้นที่ภูเก็ต รวมถึงจังหวัดท่องเที่ยวในภาคใต้ ภายใน ก.ค. 64 หากทำได้จริง หักช่วง High Season ของท่องเที่ยวไทยในช่วง 4Q64 – 1Q65 ภาพรวมยังอยู่ในกรอบของฝ่ายวิจัยที่คาดการณ์ท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยจะกลับสู่ก่อนเกิด COVID-19 ที่ 40 ล้านคน ในปี 2566 – 2567

โดยแผนการเปิดประเทศของภาครัฐ จะส่งผลดีต่อ CENTEL ที่ได้ประโยชน์ทั้งทางตรง ในส่วนของธุรกิจโรงแรม (สัดส่วน 41% ของรายได้รวม) กว่า 80% ของรายได้โรงแรม ตั้งอยู่ในประเทศไทย และทางอ้อมธุรกิจร้านอาหาร (สัดส่วน 59%) ได้อานิสงส์จากกำลังซื้อในประเทศที่ฟื้นตัว เมื่อเทียบกับ MINT ที่มีรายได้จากโรงแรมไทยประมาณ 10% และโรงแรมต่างประเทศราว 62% ส่วน ERW แม้มีโครงสร้างรายได้โรงแรมไทยราว 90% แต่มองผลจากการเพิ่มทุน

ในอัตรา 1.25 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่ ช่วงที่ผ่านมา ในทางพื้นฐาน คาดทำให้ EPS ของ ERW ฟื้นตัวช้ากว่ากลุ่มฯ

ด้านสถานะการเงินของ CENTEL ณ สิ้นงวด 1Q64 ก่อนชำระปลอดภัย เมื่อเทียบกับกลุ่มฯ โดยมีสัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเทียบส่วนของผู้ถือหุ้น (IBD/E) ที่ 1.26 เท่า (ERW ที่ 3.8 เท่า และ MINT ที่ 1.95 เท่า) และภายใต้ประมาณการปี 2564 – 66 แนวโน้ม IBD/E เฉลี่ยที่ 1.2 เท่า ยังถือว่าต่ำกว่า Debt covenant ที่ 2 เท่า พร้อมประกอบตัวภายใต้สถานการณ์ COVID-19

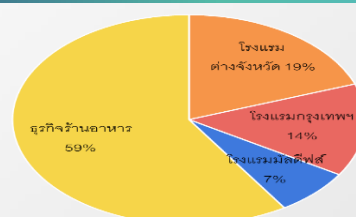
อิง DCF (WACC 7.3%, Terminal Growth Rate 2%) ให้ FV ปี 2564 ที่ 40 บาท แม้ราคาหุ้นจะสูงกว่าช่วงก่อน COVID-19 แต่เพราะปี 2562 กำไรของบริษัทฯ เป็นขาลง (-24% yoy) จากการปิดปรับปรุงโรงแรม (ราคาหุ้นจาก 45 บาทตอนต้นปี อยู่ที่ 25 บาท ณ สิ้นปี 2562 และจุดสูงสุดที่ 60 บาท ช่วง ม.ค. 61) ตรงข้ามกับครั้งนี้ที่ได้ Renovate โรงแรมใหญ่ตามแผนแล้ว โดยคาดการณ์งานพลิกเป็นกำไร 255 ล้านบาทในปี 2565 และขยายตัว 4.7 เท่า มาอยู่ที่ 1.455 พันล้านบาทในปี 2566 และกลับสู่จุดก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2567

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Norm Profit (ล้านบาท)	(1,534)	(1,355)	255	1,455
EPS (บาท)	(2.06)	(1.00)	0.19	1.08
PER (x)	N.A.	N.A.	174.6	30.6
Div.yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%
ROE (%)	-13.0%	-14.7%	2.9%	15.2%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้ปี 2562



ที่มา : บริษัทฯ



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564 - 66 ของ CENTEL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	12,907	13,810	16,828	19,304	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(8,837)	(9,411)	(10,081)	(10,885)	กำไรสุทธิ	(2,775)	(1,355)	255	1,455
กำไรขั้นต้น	4,070	4,399	6,747	8,419	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(5,815)	(6,008)	(6,142)	(6,496)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,421	3,821	4,221	4,621
ดอกเบี้ยจ่าย	(669)	(358)	(367)	(316)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ	1,763	-	-	-
รายได้อื่น	253	279	334	401	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(504)	278	(41)	8
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(2,092)	(1,984)	332	1,805	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,348	2,744	4,435	6,084
ภาษีเงินได้	435	397	(66)	(289)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	(1,534)	(1,355)	255	1,455	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	698	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(1,241)	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	(2,775)	(1,355)	255	1,455	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,876)	(4,000)	(4,000)	(4,000)
Norm EPS	(1.14)	(1.00)	0.19	1.08	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,629)	(3,978)	(3,978)	(3,978)
EPS	(2.06)	(1.00)	0.19	1.08	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%)	-37.8%	7.0%	21.9%	14.7%	เพิ่ม/ลด เงินกู้	7,407	1,033	(487)	(2,887)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	N.A.	N.A.	N.A.	470.3%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	31.5%	31.9%	40.1%	43.6%	ลด จ่ายปันผล	-	-	-	-
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-11.9%	-9.8%	1.5%	7.5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,948	1,033	(487)	(2,887)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	666	(202)	(30)	(781)
	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	งบดุล (ล้านบาท)				
ยอดขาย	2,249	2,997	3,160	2,682	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ต้นทุนขาย	(1,669)	(2,203)	(2,243)	(1,813)	เงินสด & เงินฝาก	2,734	2,532	2,502	1,721
กำไรขั้นต้น	580	794	918	869	ลูกหนี้การค้า	514	694	845	970
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,152)	(1,584)	(1,390)	(1,276)	สินค้าคงเหลือ	782	893	956	1,032
ดอกเบี้ยจ่าย	(143)	(191)	(164)	(165)	สินทรัพย์หมุนเวียน	4,406	4,494	4,679	4,099
รายได้อื่น	62	43	70	73	สินทรัพย์รวม	35,350	35,704	35,755	34,642
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(622)	(940)	(556)	(490)	เจ้าหนี้การค้า	1,873	2,441	2,615	2,824
ภาษีเงินได้	39	67	343	9	หนี้สินหมุนเวียน	7,798	8,405	8,599	8,427
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(51)	(58)	(35)	(5)	หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	3,692	3,712	3,712	3,312
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	(532)	(814)	(178)	(476)	หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	7,740	8,752	8,265	5,778
รายการพิเศษอื่น ๆ	67	(83)	(1,189)	-	หนี้สินรวม	25,135	26,844	26,640	24,071
กำไรสุทธิ	(465)	(897)	(1,367)	(476)	ทุนที่ชำระแล้ว	1,350	1,350	1,350	1,350
Norm EPS	(0.39)	(0.60)	(0.13)	(0.35)	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	970	970	970	970
EPS	(0.34)	(0.66)	(1.01)	(0.35)	กำไรสะสม	7,541	6,186	6,441	7,896
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%YoY)	-56.0%	-38.5%	-39.3%	-40.4%	จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	158	158	158	158
การเติบโตของกำไรดำเนินงาน (% YoY)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	ยังไม่ได้จัดสรร	7,383	6,028	6,283	7,738
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	25.8%	26.5%	29.0%	32.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	293	293	293	293
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-23.7%	-27.2%	-5.6%	-17.7%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	9,923	8,568	8,823	10,278
อัตราส่วนทางการเงิน					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	35,350	35,704	35,755	34,642
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สมมติฐานในการคำนวณการ				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.56	0.53	0.54	0.49	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.46	0.43	0.43	0.36	สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจ (%)				
อัตราส่วนหนี้เงินหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	20.19	22.86	21.87	21.27	-ธุรกิจโรงแรม	22.1%	23.7%	34.9%	39.8%
อัตราส่วนหนี้เงินหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	10.69	11.24	10.91	10.95	-ธุรกิจอาหาร	77.8%	76.3%	65.1%	60.2%
อัตราส่วนหนี้เงินหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.91	4.36	3.99	4.00	Gross Margin (%)	31.5%	31.9%	40.1%	43.6%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.53	3.13	3.02	2.34	SG&A / Sales (%)	45.1%	43.5%	36.5%	33.7%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.88	1.16	1.07	0.72	EBITDA Margin(%)	13.0%	16.0%	28.7%	33.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-4.9%	-3.8%	0.7%	4.1%	Norm Profit Margin (%)	-11.9%	-9.8%	1.5%	7.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-13.0%	-14.7%	2.9%	15.2%					

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

BY RESEARCH DIVISION

GPSC



ราคาปัจจุบัน	73.00	บาท
Fair Value	82.00	บาท
มูลค่าตลาด	205,840	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

เติบโตอย่างมีศักยภาพไปพร้อมกับกลุ่ม ปตท.

- แนวโน้มกำไรปกติ 2Q64 เติบโตตามช่วงฤดูกาล คาดทั้งปีโต 11%yoy
- เตรียมเข้าลงทุนต่างประเทศอีก 2 พัน MW ต่อยอดฐานกำไรในอนาคต
- ราคาหุ้นปัจจุบันเริ่มปรับฐาน เห็น upside หาจังหวะสะสมลงทุน

GPSC ถือเป็นผู้ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า ไอน้ำ น้ำเพื่อการอุตสาหกรรม และสาธารณูปโภคอื่นๆ ในฐานะแกนนำธุรกิจโรงไฟฟ้าของกลุ่ม ปตท. โดยปัจจุบันมีกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัดส่วนผู้ถือหุ้น 5.1 พันเมกะวัตต์ ซึ่งเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว 4.8 พันเมกะวัตต์ และเหลือ Backlog ในมืออีกราว 300 เมกะวัตต์ ที่เตรียมทยอยเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ไปถึงปี 2566 โดยมีนโยบายการลงทุนในธุรกิจไฟฟ้าทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ พร้อมขยายการลงทุนสู่ด้านนวัตกรรมในธุรกิจแบตเตอรี่ ผ่านการลงทุนในบริษัท 24M ประเทศสหรัฐอเมริกา, บริษัท AXXIVA ประเทศจีน, และโรงผลิตแบตเตอรี่ต้นแบบของ GPSC ในประเทศไทย ทำให้ปัจจุบัน GPSC มีกำลังการผลิตแบตเตอรี่ตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นที่ 141.0 เมกะวัตต์ ถือเป็นหนึ่งในการแสวงหาโอกาสทางธุรกิจใหม่สายแบตเตอรี่เพื่อต่อยอดธุรกิจไฟฟ้าในอนาคต

สำหรับทิศทางการกำไรปกติ 2Q64 คาดจะปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง QoQ ตามการเข้าสู่ช่วง High season ของกลุ่มโรงไฟฟ้า ที่คาดการณ์ขยายไฟฟ้าจะปรับตัวขึ้นตามความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวม

ที่สูงขึ้นในช่วงฤดูร้อน ประกอบกับได้รับแรงหนุนบางส่วนจากค่า K-Factor ในกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่ปรับเพิ่มขึ้นตามช่วงฤดูกาล

ส่วนแนวโน้มกำไรปกติทั้งปี 2564 คาดจะอยู่ที่ราว 1.0 หมื่นล้านบาท เติบโต 11.4%yoy โดยยังมีแรงหนุนจากราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ยทั้งปีที่คาดว่าจะลดลงราว 7.8%yoy มาอยู่ที่ 240 บาท/ล้านบีทียู รวมถึงยังสามารถรับรู้รายได้จากโครงการเดิมในปี 2563 กำลังการผลิต 18.0 เมกะวัตต์ ได้เต็มทั้งปี พร้อมเริ่มรับรู้รายได้จากโครงการ Rayong WTE 9.8 เมกะวัตต์ (GPSC ถือหุ้น 100%) ที่คาดว่าจะเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ภายในปี 2564 นอกจากนี้ GPSC ยังมีแผนเข้าลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในต่างประเทศอีกราว 2.0 พันเมกะวัตต์ โดยในเบื้องต้นได้ทำสัญญาซื้อขายเงิน 2.0 หมื่นล้านบาท จากบริษัท PTT เพื่อรองรับการลงทุนดังกล่าว และคาดว่าจะได้ความชัดเจนภายในช่วง 2H64 ถือเป็น upside ส่วนเพิ่มที่ยังไม่รวมไว้ในประมาณการ

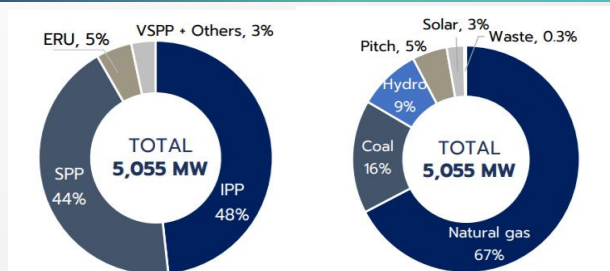
ประเมินมูลค่าพื้นฐานปี 2564 (DCF) อยู่ที่ 82 บาท/หุ้น ช่วงที่ผ่านมา ราคาหุ้นอยู่ในช่วงปรับฐานจนเริ่มเห็น upside ราว 12% แนะนำให้หาจังหวะทยอยซื้อสะสมลงทุน รับการเติบโตในระยะยาว

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F
รายได้	69,578	70,032	69,008
กำไรสุทธิ	7,508	8,283	6,726
Norm Profit	8,962	9,983	8,526
Norm EPS* (บาท)	3.2	3.5	3.0
EPS(บาท)	2.7	2.9	2.4
PER (x)	26.5	24.0	29.6
DPS (บาท)	1.50	1.20	1.27
Dividend Yield (%)	2.1%	1.7%	1.7%
EV/EBITDA	12.3	12.4	14.2
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,819.7	2,819.7	2,819.7

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนกำลังการผลิตแบ่งตามขนาดและประเภทเชื้อเพลิง



ที่มา : GPSC



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ GPSC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้รวม	69,578	70,032	69,008	71,870
ต้นทุนขาย	(56,448)	(55,908)	(56,918)	(58,997)
กำไรขั้นต้น	13,129	14,123	12,089	12,873
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,951)	(2,036)	(2,031)	(2,326)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	924	1,398	1,401	1,484
EBIT	13,506	14,436	12,409	12,981
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,024)	(4,164)	(4,034)	(4,163)
รายได้อื่นๆ	1,405	950	950	950
EBT	9,483	10,272	8,375	8,818
ภาษีเงินได้	(993)	(1,015)	(859)	(864)
กำไรปกติ (บวก/ลบด้วยค่าตัดจำหน่าย GLOW)	8,962	9,983	8,526	8,917
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	982	974	791	837
กำไรสุทธิ	7,508	8,283	6,726	7,117
การเติบโตของรายได้	4.5%	0.7%	-1.5%	4.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	84.9%	10.3%	-18.8%	5.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	18.9%	20.2%	17.5%	17.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	10.8%	11.8%	9.7%	9.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้รวม	18,308	18,138	16,601	16,531
ต้นทุนขาย	(14,956)	(14,566)	(13,263)	(13,625)
กำไรขั้นต้น	3,313	3,572	3,338	2,906
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(443)	(486)	(421)	(601)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(68)	110	638	244
EBIT	2,953	3,563	4,115	2,875
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,041)	(991)	(1,026)	(965)
รายได้อื่นๆ	181	372	539	314
EBT	1,912	2,571	3,090	1,910
ภาษีเงินได้	(254)	(284)	(314)	(141)
กำไรปกติ	1,977	2,269	2,916	1,800
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	111	(30)	(5)	21
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	78	392	201	311
กำไรสุทธิ	1,580	1,896	2,574	1,458
การเติบโตของรายได้	0.2%	-0.9%	-8.5%	-0.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	38.0%	20.0%	35.8%	-43.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	18.1%	19.7%	20.1%	17.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	8.6%	10.5%	15.5%	8.8%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Current Ratio (เท่า)	1.97	2.62	1.71	2.08
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (เท่า)	7.26	7.42	7.09	7.29
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนกลางเหลือ (เท่า)	8.7	7.6	6.7	6.8
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (เท่า)	13.23	8.67	6.31	6.36
Debt to Equity Ratio	1.29	1.25	1.20	1.16
Net Gearing ratio (%)	66.8%	71.8%	81.6%	73.6%
ROAA (%)	3.0%	3.2%	2.5%	2.7%
ROAE (%)	6.8%	7.2%	5.7%	5.8%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสำหรับปี	9,483	10,272	8,375	8,818
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	8,706	8,429	8,582	8,640
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	20	-	-	-
อื่นๆ	11,916	10,246	8,352	8,797
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	215	(5,450)	(1,010)	(1,579)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	20,857	13,225	15,925	15,858
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(25)	2,278	5	5
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(2,202)	(146)	(153)	(161)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(5,144)	(11,347)	(27,130)	(5,676)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(7,370)	(9,214)	(27,278)	(5,832)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3,072)	3,559	(1,711)	25
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(5,071)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(3,666)	(4,225)	(3,397)	(3,594)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(11,809)	(666)	(5,107)	(3,569)
เพิ่ม/ลด เงินสุทธิ	1,678	3,345	(16,461)	6,457

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	20,289	23,634	7,173	13,630
ลูกหนี้การค้า	9,084	9,804	9,661	10,062
สินค้าคงเหลือ	6,253	8,386	8,538	8,850
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,290	3,290	3,619	3,981
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	99,978	100,697	116,935	111,546
ค่าความนิยม	36,105	36,105	36,105	36,105
สินทรัพย์รวม	256,656	263,284	265,763	270,399
เจ้าหนี้การค้า	3,952	8,945	9,107	9,440
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,724	1,724	1,724	1,724
หนี้สินการเงินระยะสั้น	11,993	2,940	2,940	2,940
หนี้สินการเงินระยะยาว	92,321	104,933	103,223	103,248
หนี้สินรวม	144,789	146,384	144,744	145,020
ทุนที่ชำระแล้ว	28,197	28,197	28,197	28,197
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	70,176	70,176	70,176	70,176
กำไรสะสม	22,091	26,150	29,479	33,002
ส่วนของผู้ถือหุ้น	111,867	116,900	121,020	125,380
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	256,656	263,284	265,763	270,399

สมมติฐานในการคำนวณ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	4,766	4,776	5,026	5,027
อัตราแลกเปลี่ยน (USD/THB)	31	31	31	31
ราคาขายไฟฟ้า EGT (บาท/หน่วย)	3.00	2.97	2.97	2.97
ราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	3.10	3.07	3.07	3.07
ราคาขายไอน้ำเฉลี่ย (บาท/ตัน)	1,030	1,030	1,030	1,030
ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	260	240	250	250

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

BY RESEARCH DIVISION

MCS



ราคาปัจจุบัน	14.30	บาท
Fair Value	21.90	บาท
มูลค่าตลาด	6,821	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดี
Anti-corruption : na.

เหล็กไทยดงไกลถึงญี่ปุ่น

- คว้างงานใหญ่เพิ่ม 5.6 หมื่นตัน การันตีรายได้ถึง 1Q66
- แนวโน้มกำไร 2Q64 แกร่ง เชื่อเติบโตได้ทั้ง QoQ และ YoY
- ราคาหุ้นแสนถูก PER ไม่ถึง 7 เท่า แถมให้ Dividend Yield 8%

การเดินทางไปประเทศญี่ปุ่นของ CEO เพื่อพบลูกค้าและ Supplier เหล็กในเดือน พ.ค. ที่ผ่านมา ประสบความสำเร็จดีเยี่ยม จากการเซ็นสัญญาจ้างใหม่ 3 โครงการ น้ำหนักรวม 5.64 หมื่นตัน มีระยะเวลาผลิตตั้งแต่ ธ.ค 64 - ก.พ 66 ส่งผลให้ปัจจุบัน MCS มีงานในมือเพิ่มเป็น 1.2 แสนตัน รองรับการสร้างรายได้ไปถึงปี 2566 โดยที่ MCS ยังมีงานอีก 2-3 โครงการ น้ำหนักรวม 3 หมื่นตัน ที่อยู่ระหว่างเจรจา ซึ่งคาดว่าจะได้ข้อสรุปภายในสิ้นปีนี้

งานในช่วงหลังที่ MCS รับมา จะเป็นงานมาตรฐาน S-Grade ซึ่งถือเป็นงานโครงสร้างเหล็กที่มีมาตรฐานสูงที่สุดในประเทศญี่ปุ่น และมีผู้ผลิตเพียงไม่กี่รายที่สามารถทำงานลักษณะนี้ได้ ทำให้มีราคาขายต่อตันสูงมาก โดยราคาเริ่มต้นไม่ต่ำกว่า 2.5 แสนเยน/ตัน หรืออาจเพิ่มขึ้นสูงกว่า 3 แสนเยน/ตัน เมื่อรวมมูลค่างานเพิ่มเติมหลังการเซ็นสัญญาหลัก ขณะที่ต้นทุนหลักคือ เหล็ก ได้มีการสั่งซื้อสำหรับการส่งมอบสินค้าในปีแล้วทั้งหมด

แนวโน้มผลประกอบการ 2Q64 โดดเด่นมาก จากแผนการส่งมอบ 1.5 หมื่นตัน เพิ่มขึ้น 2 พันตันจากงวด 1Q64 โดยงานทั้งหมดที่ส่งมอบเป็นงานที่ให้ margin สูง อย่างโครงการ Toranomon และ Azabudai ซึ่งมีราคาขายเฉลี่ยเริ่มต้น 2.9 แสนเยน/ตัน นอกจากนี้ MCS จะรับรู้รายได้จากโครงการที่ลูกค้าเลื่อนการรับมอบสินค้าจาก MCS Japan ในงวด 1Q64 มาเข้าใน 2Q64 ซึ่งคิดเป็นกำไรขั้นต้นอยู่ที่ 22.26 ล้านบาท เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิ 2Q64 จะอยู่ในช่วง 250-300 ล้านบาท เติบโตไม่ต่ำกว่า 15%YoY

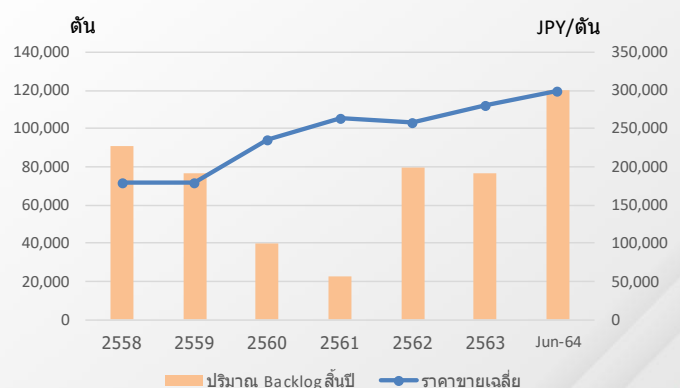
ฐานะการเงินแข็งแกร่ง ดำรงสถานะเป็น Net Cash อย่างต่อเนื่อง โดยสิ้น 1Q64 มีเงินสดในมือสูงถึง 505 ล้านบาท ทำให้ MCS มีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลได้อย่างสม่ำเสมอ และมีทิศทางกำไรเติบโตชัดเจนในปี 2564-65 รองรับด้วย Backlog ในมือ ขณะที่ราคาหุ้นซื้อขายที่ PER ต่ำเพียง 6.45 เท่า และให้ Yield สูงถึง 8.08% แนะนำ ชื่อ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F
Norm Profit	979	1,044	1,193
กำไรสุทธิ	954	1,044	1,193
EPS (บาท)	2.00	2.19	2.50
PER (เท่า)	7.06	6.45	5.65
DPS (บาท)	1.00	1.14	1.28
Dividend Yield (%)	7.08%	8.08%	9.04%
BVS (บาท)	7.93	8.98	10.20
PBV (เท่า)	1.78	1.57	1.38
EV/EBITDA (X)	5.10	4.40	3.64
ROE (%)	27.9%	25.9%	26.1%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Backlog ของ MCS



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเซีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ MCS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ธุรกิจหลัก	4,252	4,466	4,785	5,120	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	2,649	2,456	2,632	2,869	กำไรก่อนภาษีเงินได้	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	-	-
รายได้สิ้น	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	-	-	-	-
การเดินโดยของยอดขาย	28.8%	5.0%	7.1%	7.0%	อื่นๆ	-	-	-	-
การเดินโดยของกำไรจากการดำเนินงาน	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 (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ธุรกิจหลัก	1,133	1,349	745	1,172	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	378	836	1,241	1,616
ต้นทุนขาย	728	803	488	685	ลูกหนี้การค้า	1,398	1,443	1,547	1,655
กำไรขั้นต้น	405	545	257	487	สินค้าคงเหลือ	2,391	1,308	1,402	1,500
ค่าใช้จ่ายในการขาย	181	194	(14)	178	สินทรัพย์อื่นๆ	409	497	515	534
ดอกเบี้ยจ่าย	4.5	9.9	9.8	7.1	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,416	1,471	1,513	1,542
ค่าใช้จ่ายอื่น					สินทรัพย์รวม	5,993	5,555	6,217	6,846
รายได้สิ้น	10	8	7	8					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	239	352	260	290	เจ้าหนี้การค้า + หนี้สินอื่นๆ	2,211	1,274	1,351	1,432
ภาษีเงินได้	8	55	32	49	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	6	8	4	7	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	10	2	(9)	(19)	หนี้สินรวม	2,211	1,274	1,351	1,432
กำไรสุทธิ	225	289	224	234					
กำไรจากการดำเนินงาน	216	287	232	253	ทุนที่ชำระแล้ว	477	477	477	477
Norm EPS	0.43	0.57	0.49	0.53	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%	57%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	2%	35%	-53%	89%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-12%	33%	-19%	9%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	5,993	5,555	6,217	6,846
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.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%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	27.9%	25.9%	26.1%	23.5%					

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ ชื่อ

BY RESEARCH DIVISION

TFG



ราคาปัจจุบัน	4.94	บาท
Fair Value	6.20	บาท
มูลค่าตลาด	27,701	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีมาก
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

ธุรกิจหมู หนุนกำไร 2Q64 เติบโต

- เดินหน้าขยายกำลังผลิต ทั้งในไทยและเวียดนาม
- ราคาหมูพื้นตัว บวกต่อประสิทธิภาพการทำกำไร
- มองเป็นโอกาสเข้าลงทุน

แนวโน้มธุรกิจหลักของ TFG ปี 2564 ยังดีต่อเนื่อง จากธุรกิจสุกรที่ยังดีต่อเนื่องทั้งในไทยและเวียดนาม ขณะที่ราคาสุกรส่งออกไก่จะเติบโต 8% yoy มาที่ 6.5 หมื่นตัน จากการได้ลูกค้าใหม่ในยุโรปและลูกค้าในญี่ปุ่นสั่งซื้อเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ TFG ยังมีการปรับสูตรอาหารสัตว์และเพิ่มประสิทธิภาพการเลี้ยงสัตว์ให้ดีขึ้น ช่วยลดผลกระทบจากราคาวัตถุดิบกากถั่วเหลืองที่ปรับเพิ่มขึ้นราว 20% yoy ไปได้บางส่วน ทั้งนี้ TFG ตั้งงบลงทุนในปี 2564 ไว้ที่ 3.5 พันล้านบาท หลักๆ เป็นการขยายกำลังการเลี้ยงสุกรในไทยเพิ่มขึ้น 15% yoy มาที่ 1 แสนตัว/เดือน และเวียดนามเพิ่มขึ้น 1 เท่าตัว มาที่ 1.5 หมื่นตัว/เดือน โรงงานฆ่าและสุกร และโรงงานอาหารสัตว์ โดยราคาสุกรในไทยล่าสุดอยู่ที่ 72 บาท/กก. ปรับเพิ่มขึ้นถึง 5.9% ในช่วง 2 สัปดาห์ ซึ่งถือว่าเป็นราคาที่ดีมาก จากผลผลิตสุกรออกสู่ตลาดลดลง เนื่องจากมีโรคระบาดในสุกรในหลายจังหวัด อาทิ โรคเพิร์ส เป็นต้น ทำให้ผู้เลี้ยงสุกรรายย่อยบางส่วนมีการขายสุกรออกมาก่อนวัยในช่วงก่อนหน้านี้ ขณะที่ความต้องการบริโภคสุกรพื้นตัวดีขึ้น จากการกระจายวัคซีนได้มากขึ้นตั้งแต่มี.ย. 64 โดยคาด

ราคาสุกรจะฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี 2564 จากปัญหาสุกรขาดแคลนในภูมิภาคเอเชีย ส่งผลบวกต่อ TFG ที่มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจสุกรในไทยราว 27% ของรายได้รวม นอกจากนี้ ราคาสุกรหน้าฟาร์มในเวียดนามยังยืนสูงต่อเนื่องที่ราว 7 หมื่นดอง/กก. (97 บาท/กก.) ถือเป็นผลบวกต่อ TFG ที่มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจสุกรในเวียดนามราว 3% ของรายได้รวม ขณะที่ราคาไก่ล่าสุดอยู่ที่ 32-33 บาท/กก. ยังถือว่าอยู่ในระดับที่ไม่ดีนัก เนื่องจากปริมาณผลผลิตไก่ในไทยยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง

คากำไรสุทธิปี 2564 จะลดลง 14.4% yoy ขณะที่ค่าการถ่วงกำไรปกติจะอ่อนตัวลง 5.4% yoy จากฐานกำไรที่ดีมากในปีก่อน และผลกระทบจากราคาวัตถุดิบกากถั่วเหลืองที่สูงขึ้น ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยยังประเมินธุรกิจสุกรในไทยและเวียดนามยังดีต่อเนื่อง จากปัญหาสุกรขาดแคลนในเอเชีย โดยคากำไรสุทธิงวด 2Q64 จะเติบโตทั้ง QoQ และ YoY จากราคาสุกรในไทยและเวียดนามสูงขึ้น

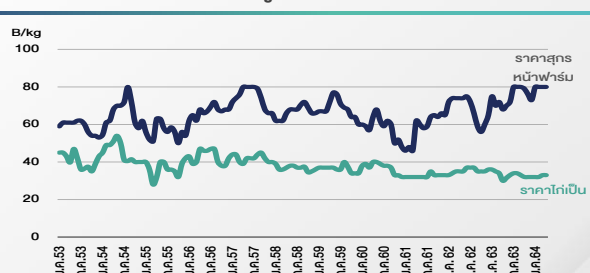
กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 6.20 บาท อิงวิธี DCF (WACC 7.13%) ราคาหุ้นปัจจุบันมี Valuation น่าสนใจ ยังแนะนำซื้อ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,563	2,194	2,477
EPS (บาท)	0.46	0.39	0.44
EPS growth (% yoy)	78.0%	-14.4%	12.9%
PER (เท่า)	10.8	12.6	11.2
Dividend yield (%)	1.7%	3.7%	4.1%
PBV (เท่า)	2.5	2.3	2.0
ROE (%)	24.4%	18.8%	19.1%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาหมูและไก่ในไทย



ที่มา : CPF



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ TFG

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	31,339	35,843	39,566	43,147	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายและบริการ	(26,909)	(31,044)	(34,222)	(37,196)	กำไรสุทธิ	2,551	2,194	2,477	2,815
กำไรขั้นต้น	4,430	4,798	5,344	5,950	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,291)	(1,971)	(2,176)	(2,373)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,101	1,755	1,780	1,830
รายได้อื่น	200	150	150	150	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,406)	(1,270)	(1,512)	(819)
กำไรจากการดำเนินงาน	3,139	2,827	3,168	3,577	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,824	2,680	2,745	3,827
ดอกเบี้ยจ่าย	(370)	(396)	(404)	(415)					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,969	2,581	2,914	3,312	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	(649)	(387)	(437)	(497)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,448)	(1,000)	(1,000)	(2,000)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	2,320	2,194	2,477	2,815	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	1	(483)	(644)	(770)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	155	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,447)	(1,483)	(1,644)	(2,770)
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	88	-	-	-					
กำไรสุทธิ	2,563	2,194	2,477	2,815	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
EPS	0.46	0.39	0.44	0.50	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(373)	(339)	200	200
การเติบโตของรายได้ (%)	8.4%	14.4%	10.4%	9.0%	ลด จ่ายปันผล	(1,290)	(1,031)	(1,139)	(1,267)
การเติบโตของกำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	56.6%	-5.4%	12.9%	13.7%	อื่นๆ	(329)	(28)	(24)	(21)
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	78.0%	-14.4%	12.9%	13.7%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(1,992)	(1,398)	(964)	(1,088)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	14.1%	13.4%	13.5%	13.8%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	385	(202)	137	(30)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	8.2%	6.1%	6.3%	6.5%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	7,173	8,394	7,951	8,316	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	784	582	719	689
ต้นทุนขายและบริการ	(6,164)	(6,934)	(6,950)	(7,294)	ลูกหนี้การค้า	1,964	2,240	2,473	2,538
กำไรขั้นต้น	1,009	1,460	1,001	1,022	สินค้าคงเหลือ	3,350	3,449	3,802	4,133
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(365)	(204)	(335)	(368)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	11,135	10,380	9,599	9,769
รายได้อื่น	41	53	48	54	สินทรัพย์รวม	26,091	26,966	28,666	31,281
กำไรก่อนจากการดำเนินงาน	644	1,256	666	654					
ดอกเบี้ยจ่าย	(95)	(97)	(97)	(101)	เงินกู้ระยะสั้น	3,377	2,325	2,425	2,525
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	590	1,212	617	608	เจ้าหนี้การค้า	3,605	3,652	3,802	4,650
ภาษีเงินได้	(132)	(221)	(149)	(173)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	333	366	402	443
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	459	990	468	435	เงินกู้ระยะยาว	6,196	6,764	6,844	6,924
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(102)	19	(35)	(10)	หนี้สินไม่หมุนเวียน	325	292	263	237
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	18	(29)	(48)	(17)	หนี้สินรวม	14,950	14,664	15,026	16,093
กำไรสุทธิ	431	1,063	428	445	ทุนที่ชำระแล้ว	5,608	5,608	5,608	5,608
EPS	0.08	0.19	0.08	0.08	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,743	1,743	1,743	1,743
					กำไรสะสม	3,207	4,370	5,707	7,256
การเติบโตของรายได้ (%) 90q	-8.3%	17.0%	-5.3%	4.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	11,140	12,303	13,640	15,189
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) 90q	-32.8%	146.6%	-59.7%	4.0%					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	14.1%	17.4%	12.6%	12.3%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	26,091	26,966	28,666	31,281
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	6.0%	12.7%	5.4%	5.4%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.19	1.42	1.56	1.55	ปริมาณขายเนื้อไก่ (ตัน)	381,514	409,968	447,408	490,464
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.33	0.37	0.41	0.36	ปริมาณขายเนื้อหมู (ตัน)	102,535	108,559	115,608	124,067
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	16.39	16.00	16.00	17.00	ราคาขายไก่เฉลี่ย (บาท/กก.)	32.77	34.00	34.00	34.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.70	9.00	9.00	9.00	ราคาขายหมูเฉลี่ย (บาท/กก.)	71.49	70.00	70.00	70.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.62	8.50	9.00	8.00	Gross Margin (%)	14.1%	13.4%	13.5%	13.8%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.96	0.84	0.77	0.70	SG&A/Sales (%)	4.1%	5.5%	5.5%	5.5%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.5%	8.3%	8.9%	9.4%	อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)	31.29	31.00	31.00	31.00
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	24.4%	18.8%	19.1%	19.6%					

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ Switch

BY RESEARCH DIVISION

ASK



ราคาปัจจุบัน	35.00	บาท
Fair Value	30.00	บาท
มูลค่าตลาด	18,474	ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัท : ดีมาก
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

ราคาหุ้นสะท้อนพื้นฐานปี 2564 ไปมากแล้ว

- ภาพรวมธุรกิจยังดี แต่ต้องติดตามคุณภาพสินทรัพย์
- สินเชื่อใหม่เริ่มชะลอ และคาดว่าจะสร้างหนี้สูงขึ้นใน 2Q64
- Valuation แพงเกินมูลค่าพื้นฐาน

ภาพรวมธุรกิจเข้าซื้ออสังหาริมทรัพย์ยังคงเติบโตต่อเนื่อง ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะยาว โดย ASK ยังคงตั้งเป้าสินเชื่อสุทธิ ณ สิ้นปี 2564 เติบโตราว 15% yoy ตามความต้องการสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ASK ได้เริ่มขยายธุรกิจไปปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนมากขึ้น ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยประเมินว่า ASK จะได้รับผลกระทบระยะสั้นจากโควิดระลอก 3 ในงวด 2Q64 ที่เริ่มกีดกันการปล่อยสินเชื่อใหม่บ้างตั้งแต่เดือนพ.ค. 64 โดยเฉพาะในกลุ่มท่องเที่ยว (10% ของสินเชื่อรวม) ที่ยังไม่ฟื้นตัว อีกทั้ง ลูกค้ายกเลิกการชำระเงินหนี้เก่าและใหม่ (65% ของสินเชื่อทั้งหมด) ที่แม้กลุ่มขนส่งยังมีความต้องการใช้รถต่อเนื่อง แต่ยอดปล่อยสินเชื่อใหม่ก็เริ่มชะลอตัวตามเศรษฐกิจไปบ้าง นอกจากนี้ ASK มีแนวโน้มที่จะตั้งสำรองสูงขึ้น สะท้อนจากความสามารถในการชำระหนี้ที่ลดลง โดยปัจจุบันบริษัทมีลูกหนี้ที่อยู่ในโครงการช่วยเหลือลูกหนี้ทั้งสิ้น 7.5 พันล้านบาท (16% ของสินเชื่อทั้งหมด)

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564-65 จะเพิ่มขึ้น 20.8% yoy และ 12.4% yoy ตามลำดับ จากแนวโน้มสินเชื่อปี 2564-65 เติบโต 13.6% yoy และ 9.1% yoy ตามลำดับ จากความต้องการใช้สินเชื่ออสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นต่อเนื่องในระยะยาว

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q64 จะทรงตัวใกล้เคียงงวด 1Q64 เนื่องจากผลกระทบจากโควิดระลอกใหม่เริ่มกีดกันการปล่อยสินเชื่อใหม่บ้าง โดยเฉพาะในกลุ่มท่องเที่ยวที่ยังไม่ฟื้นตัว อีกทั้ง คาด Credit cost จะเพิ่มขึ้น จากการตั้งสำรองหนี้สูญเพิ่มขึ้น

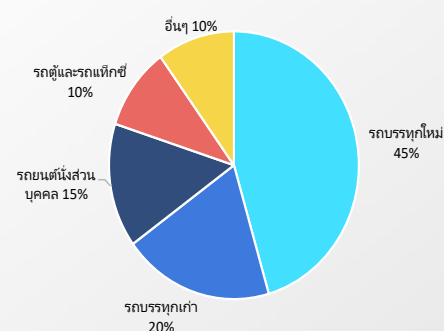
กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 30 บาท อิง PBV เป็น 1.72 เท่า ตามวิธี GGM ภายใต้ ROE เฉลี่ย 14.0% โดยฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักความเสี่ยงการตั้งสำรองหนี้สูงขึ้นในงวด 2Q64 และราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นถึง 78 % ในรอบ 3 เดือนจนมี PER สูงถึง 17 เท่า จึงแนะนำ Switch ไป MTC (FV@B80) แทน

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด ร.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)	13.9	17.3	15.4
PBV (เท่า)	2.2	2.0	1.9
Dividend Yields (%)	4.9%	4.0%	4.5%
ROE (%)	15.9%	14.4%	12.8%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างสินเชื่อรวม แบ่งตามประเภท



ที่มา : บริษัท และรวบรวมโดย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ ASK

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563A	2564F	2565F	2566F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	3,184	3,465	3,835	4,182
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(930)	(977)	(1,061)	(1,175)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	2,254	2,489	2,774	3,007
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(557)	(606)	(661)	(724)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนี้ๆ	1,697	1,883	2,113	2,283
รายได้อื่น	412	502	542	596
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(988)	(1,051)	(1,156)	(1,272)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,121	1,333	1,498	1,608
หัก ภาษีเงินได้	(238)	(267)	(300)	(322)
กำไรสุทธิ	883	1,067	1,199	1,286
EPS (บาท)	2.51	2.02	2.27	2.44
กำไรจากการดำเนินงาน	1,349	1,536	1,717	1,852
Norm EPS (บาท)	3.83	2.91	3.25	3.51

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563A	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	457	432	440	751
สินเชื่อ	49,777	56,214	61,243	66,907
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(5,314)	(5,711)	(6,136)	(6,595)
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1,034)	(1,241)	(1,345)	(1,467)
สินเชื่อสุทธิ	43,429	49,262	53,761	58,844
สินทรัพย์อื่น	1,044	1,139	1,254	1,381
สินทรัพย์รวม	44,931	50,833	55,455	60,977
เงินกู้ยืม	37,728	40,400	44,500	49,500
หนี้สินอื่น	1,535	1,303	1,374	1,448
หนี้สินรวม	39,263	41,703	45,874	50,948
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,759	2,639	2,639	2,639
สำรองอื่น	893	3,007	3,007	3,007
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

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64
รายได้ดอกเบี้ยรับ	765	811	819	829
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(234)	(236)	(239)	(248)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	531	575	579	582
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(78)	(135)	(174)	(99)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนี้ๆ	453	440	406	483
รายได้อื่น	79	103	123	138
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(236)	(248)	(249)	(272)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	296	295	280	348
หัก ภาษีเงินได้	(66)	(64)	(59)	(72)
กำไรสุทธิ	230	232	221	276
EPS (บาท)	0.65	0.66	0.63	0.78
กำไรจากการดำเนินงาน	287	346	372	354
Norm EPS (บาท)	0.82	0.98	1.06	1.01

งบดุลรายไตรมาส

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	4,335	318	457	348
สินเชื่อ	47,137	48,274	49,777	52,690
หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(5,027)	(5,110)	(5,314)	(5,866)
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(975)	(968)	(1,034)	(1,014)
สินเชื่อสุทธิ	41,135	42,196	43,429	45,810
สินทรัพย์อื่น	977	959	1,044	1,308
สินทรัพย์รวม	46,447	43,473	44,931	47,465
เงินกู้ยืม	40,097	36,651	37,728	39,867
หนี้สินอื่น	1,113	1,354	1,535	1,658
หนี้สินรวม	41,211	38,005	39,263	41,525
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,759	1,759	1,759	1,759
สำรองอื่น	896	896	893	890
กำไรสะสม	2,581	2,813	3,015	3,291
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,236	5,468	5,668	5,940
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	46,447	43,473	44,931	47,465

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563A	2564F	2565F	2566F
Yield	7.43%	7.30%	7.26%	7.25%
Funding cost	2.55%	2.50%	2.50%	2.50%
Spread	4.88%	4.80%	4.76%	4.75%
NIM	5.26%	5.24%	5.25%	5.21%
หนี้สิน/ทุน	6.7	4.4	4.6	4.9
Cost to income ratio	37.1%	35.1%	34.9%	35.3%
ROAE	15.92%	14.42%	12.81%	13.12%
ROAA	2.04%	2.23%	2.26%	2.21%

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563A	2564F	2565F	2566F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อรวม	7.7%	13.6%	9.1%	9.4%
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต	9.8%	10.4%	11.5%	8.4%
รายได้อื่นเติบโต	-5.0%	21.8%	8.0%	10.0%
Credit cost	1.25%	1.20%	1.20%	1.20%
NPL/สินเชื่อรวม	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%
LLR/NPL	81.0%	84.1%	83.5%	83.1%
LLR/TL	2.3%	2.5%	2.4%	2.4%
หนี้สินระยะสั้น/หนี้สินรวม	36.7%	29.7%	25.8%	23.2%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

แนะนำ Switch

BY RESEARCH DIVISION

KSL



ราคาปัจจุบัน	3.72	บาท
Fair Value	3.70	บาท
มูลค่าตลาด	16,406	ล้านบาท

การจัดอันดับบรรษัทภิบาล : ดีเลิศ
Anti-corruption : ได้รับการรับรอง

ราคาหุ้นขึ้นตอบรับราคาน้ำตาล ไปมากแล้ว

- อุตสาหกรรมน้ำตาลโลกจะขาดดุลในปี 2564/65
- ทิศทางการไต่ขึ้นตัวในปี 2564/65
- แต่ราคาหุ้น สะท้อนราคาปัจจัยบวกไปมากแล้ว

อุตสาหกรรมน้ำตาลโลกจะขาดดุลต่อเนื่องในปี 2563/64-65 (สิ้นปีบัญชี.ค.) โดยสถาบันวิจัยน้ำตาลชั้นนำของโลก S&P Global คาดปริมาณน้ำตาลโลกจะขาดดุล 2.9 ล้านตันในปี 2563/64 และ 1.0 ล้านตัน ในปี 2564/65 จากปัญหาภัยแล้งในประเทศบราซิล กดดันแนวโน้มผลผลิตน้ำตาลปี 2564/65 ของบราซิลปรับลดลงราว 10% yoy หนุนราคาน้ำตาลดิบโลกปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจนล่าสุดอยู่ที่ 17.62 เซ็นต์/ปอนด์ ปรับเพิ่มขึ้นถึง 19.7% ในรอบ 3 เดือน อย่างไรก็ตาม แนวโน้มผลผลิตน้ำตาลของอินเดียและไทยในปี 2564/65 จะออกสู่ตลาดเพิ่มขึ้น 3% yoy และ 27% yoy มาที่ 31.5 ล้านตัน และ 8.5 ล้านตัน ตามลำดับ จากสภาพอากาศที่ดีขึ้น ทั้งนี้ ยังต้องติดตามปริมาณการส่งออกน้ำตาลของอินเดียในปี 2565 หากมีการส่งออกมากขึ้นจะกดดันแนวโน้มราคาน้ำตาลโลกให้อ่อนตัวลงได้

ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยประเมินว่า KSL จะได้ประโยชน์ จากแนวโน้มปริมาณอ้อยของ KSL เข้าหีบเพิ่มขึ้นถึง 36.4% yoy มาที่ 6.4 ล้านตันอ้อย และคาดผลผลิตน้ำตาลปี 2564/65 ของ KSL จะเพิ่มขึ้นถึง 36% yoy มาที่ 6.4 แสนตัน ส่งผลบวกต่อประสิทธิภาพการทำกำไรธุรกิจ

น้ำตาลและไฟฟ้า จากการประหยัดต่อขนาด นอกจากนี้ แนวโน้มปริมาณอ้อยที่เข้าหีบมากขึ้น ทำให้ KSL จะมีวัตถุดิบขานอ้อยในการผลิตไฟฟ้ามากขึ้นตามไปด้วย และจะซื้อเชื้อเพลิงเศษไม้จากภายนอกลดลงด้วย

ค่ากำไรสุทธิปี 2563/64 จะอยู่ที่ 670 ล้านบาท พลิกจากที่ขาดทุนสุทธิ 83 ล้านบาท ในปี 2562/63 มีปัจจัยสนับสนุนจากธุรกิจน้ำตาลฟื้นตัว จากแนวโน้มราคาขายน้ำตาลฟื้นตัว 27.8% yoy มาที่ 17 เซ็นต์/ปอนด์ นอกจากนี้ ยังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564/65 จะเพิ่มขึ้น 28.4% yoy จากแนวโน้มปริมาณขายน้ำตาลเพิ่มขึ้น 16.7% yoy มาที่ 7 แสนตัน ค่ากำไรสุทธิงวด 3Q63/64 จะฟื้นตัวจากงวด 2Q63/64 จากแนวโน้มปริมาณและราคาขายขายน้ำตาลเพิ่มขึ้น

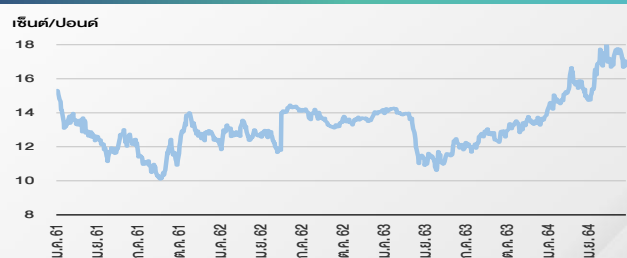
กำหนด FV ปี 2563/64 เท่ากับ 3.70 บาท อิงวิธี SOTP ราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นกว่า 20% ในช่วง 3 เดือน สะท้อนราคาน้ำตาลโลกที่ปรับเพิ่มขึ้นและแนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2564 ที่ฟื้นตัวไปมากแล้ว จึงแนะนำ Switch

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ต.ค.	2562/63	2563/64F	2564/65F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(83)	670	860
EPS (บาท)	(0.02)	0.15	0.20
EPS growth (%)	n.m.	n.m.	28.4%
PER (เท่า)	n.m.	23.6	18.3
Dividend yield (%)	0.0%	1.4%	1.4%
PBV (เท่า)	0.8	0.8	0.8
ROE (%)	-0.4%	3.4%	4.2%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ทิศทางราคาน้ำตาลดิบโลก



ที่มา : Bloomberg



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563/64-66 ของ KSL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	62/63	63/64F	64/65F	65/66F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	62/63	63/64F	64/65F	65/66F
ยอดขาย	11,853	12,564	14,173	15,205	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(10,082)	(10,396)	(11,622)	(12,407)	กำไรสุทธิก่อนภาษี	186	861	1,105	1,238
กำไรขั้นต้น	1,771	2,168	2,551	2,798	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,365)	(1,344)	(1,496)	(1,594)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	(1,080)	(1,125)	(1,125)	(1,125)
ดอกเบี้ยจ่าย	(497)	(464)	(450)	(465)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	1	2	3
รายได้และค่าใช้จ่ายอื่น	277	150	150	150	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,095	717	(455)	(366)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	186	861	1,105	1,238	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,535	2,823	1,949	1,700
ภาษีเงินได้	(68)	(155)	(199)	(223)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรจากการดำเนินงาน	427	670	860	965	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(435)	(500)	(500)	(500)
กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน	29	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง				
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	15	(35)	(45)	(51)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(15)	1,575	(300)	(500)
รายการพิเศษ	(538)	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(228)	853	(1,033)	(1,480)
กำไรสุทธิ	(83)	670	860	965	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
EPS (บาท)	(0.02)	0.15	0.20	0.22	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3,370)	(3,293)	(468)	500
Norm EPS (บาท)	0.10	0.15	0.20	0.22	เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(1)	-	-	-
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย (%)	-33.9%	9.0%	12.5%	7.1%	ลด จ่ายปันผล	(221)	(221)	(221)	(265)
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-110.1%	-910.2%	28.4%	12.1%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,591)	(3,513)	(688)	235
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	14.9%	17.3%	18.0%	18.4%	ผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ	(8)	-	-	-
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-0.7%	5.3%	6.1%	6.3%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(2,293)	163	228	455
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q62/63	4Q62/63	1Q63/64	2Q63/64	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	62/63	63/64F	64/65F	65/66F
ยอดขาย	3,024	2,408	1,754	2,274	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	138	301	529	984
ต้นทุนขาย	(2,549)	(2,113)	(1,346)	(1,851)	ลูกหนี้การค้า	1,203	934	1,068	1,156
กำไรขั้นต้น	475	296	409	423	สินค้าคงเหลือ	2,049	2,039	2,538	2,713
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(228)	(468)	(181)	(237)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	864	710	715	719
ดอกเบี้ยจ่าย	(118)	(107)	(102)	(105)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	25,891	25,266	24,641	24,016
รายได้และค่าใช้จ่ายอื่น	48	84	97	51	สินทรัพย์รวม	41,122	38,890	39,662	40,814
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	178	(187)	217	136	เงินระยะสั้น	10,136	5,991	6,000	6,500
ภาษีเงินได้	(39)	26	(19)	(83)	เจ้าหนี้การค้า	1,191	1,457	1,632	1,526
กำไรจากการดำเนินงาน	188	(88)	313	182	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	60	66	73	80
กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน	1	8	(5)	4	เงินระยะยาว	8,631	9,477	9,000	9,000
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(12)	(2)	(8)	0	หนี้สินไม่หมุนเวียน	1,557	1,868	2,241	2,241
รายการพิเศษ	7	176	-	(84)	หนี้สินรวม	21,576	18,859	18,946	19,347
กำไรสุทธิ	196	96	309	102					
					ทุนที่ชำระแล้ว	2,205	2,205	2,205	2,205
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-31.6%	-66.3%	-41.5%	-33.5%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,946	2,946	2,946	2,946
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-9.7%	0.0%	45.6%	n.m.	กำไรสะสม	11,677	12,127	12,767	13,467
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	15.7%	12.3%	23.3%	18.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	19,546	20,031	20,716	21,467
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	6.5%	4.0%	17.6%	4.5%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	41,122	38,890	39,662	40,814
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	62/63	63/64F	64/65F	65/66F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	62/63	63/64F	64/65F	65/66F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.38	0.53	0.63	0.69	ปริมาณขายน้ำตาล (ตัน)	693,895	600,000	700,000	800,000
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.12	0.16	0.21	0.26	ราคาน้ำตาล				
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.38	12.00	12.00	12.00	ในประเทศ (บาท/ตัน)	18,000	19,000	19,000	19,000
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.16	5.00	4.50	4.50	น้ำตาลทรายขาวส่งออก (เหรียญ/ตัน)	384	450	450	450
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	8.11	7.00	7.00	8.00	น้ำตาลทรายดิบส่งออก (เซ็นต์/ปอนด์)	13.3	17.0	17.0	17.0
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.96	0.77	0.72	0.72	ไฟฟ้า (เมกะวัตต์/ชั่วโมง)	347,700	347,700	347,700	347,700
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-0.2%	1.7%	2.2%	2.4%	อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)	31.29	31.00	31.00	31.00
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-0.4%	3.4%	4.2%	4.6%					

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



TECHNICAL ANALYSIS

การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

BY RESEARCH DIVISION

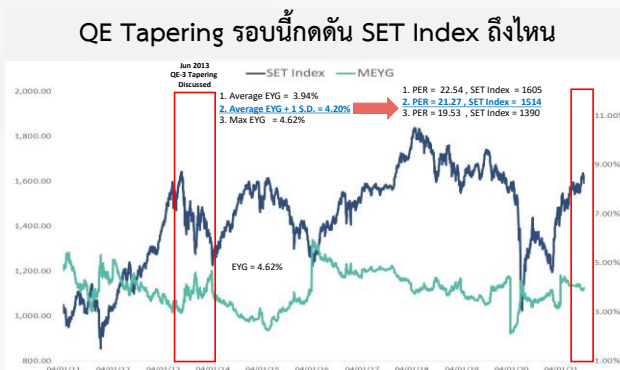


การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคเดือน กรกฎาคม 2564

- ✚ SET Index ยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นแต่ Momentum เริ่มชะลอ
- ✚ การปรับเปลี่ยนนโยบายของ FED สร้างความผันผวนให้ SET Index เป็นระยะ
- ✚ จุดเปลี่ยน Momentum ขึ้น/ลง อยู่ที่เดิมคือ EMA 12 W ที่ 1582 จุด



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET Index ยังยืนเหนือ EMA 12 W ทำให้มองแนวโน้มขาขึ้นยังดำเนินต่อไป แต่อย่างไรก็ตามเริ่มเห็นสัญญาณการอ่อนแรงของ MACD ที่ตัดเส้น Signal Line ลงรวมถึงจำนวนหุ้นที่ยืนเหนือ MA 50 วันที่น้อยลงเมื่อเทียบกับช่วงเดือนก่อนหน้า สะท้อนการปรับขึ้นของหุ้นที่เริ่มกระจุกตัวมากกว่ากระจาย ส่วนประเด็นที่น่าจะสร้างความผันผวนต่อทิศทาง SET Index จะอยู่ที่การปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินของ FED ที่มีโอกาสเห็นการส่งสัญญาณ QE Tapering ในไม่ช้า ซึ่งหากเกิดขึ้นคาดว่าจะสร้างแรงกดดันต่อ SET Index ตามมา ขณะที่ประเด็นในประเทศยังอยู่ที่ทิศทางการกระจายวัคซีนเป็นสำคัญ ในเดือนนี้จึงคาด SET Index แกว่งผันผวนโดยมีจุดเปลี่ยนแปลง Momentum ที่ EMA 12 W ที่ 1582 จุด หากยืนได้น่าเห็นการฟื้นกลับไป 1644 จุด แต่หากหลุดต้องระวังการเปิด Downside มาที่ 1510 จุด

กลยุทธ์การลงทุน

จับสัญญาณทางเทคนิคบนหุ้นพื้นฐานเด่นเดือน ก.ค. 64:

- Technical Buy Signal:

เน้นตั้งรับไม่ไล่ราคา:

BDMS,BJC,BLA,CENTEL,GPSC,MCS,TFG

Technical Sell Signal:

รอ Short : ASK,KSL

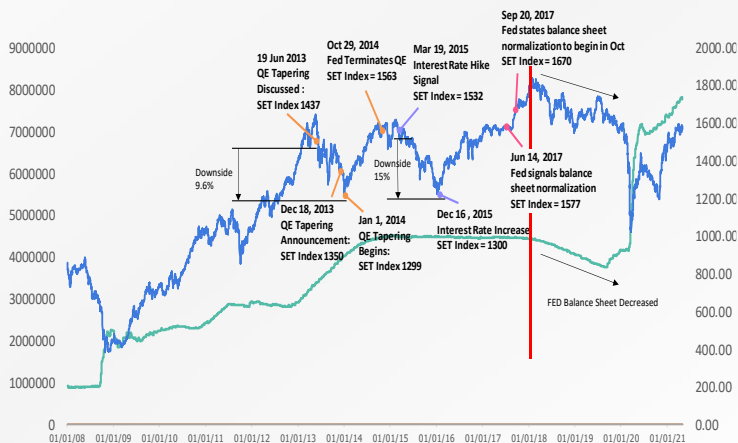
TECHNICAL ANALYSIS

BY RESEARCH DIVISION



SET Index แนวโน้มยังขึ้นแต่เริ่มกระจุกมากกว่ากระจาย

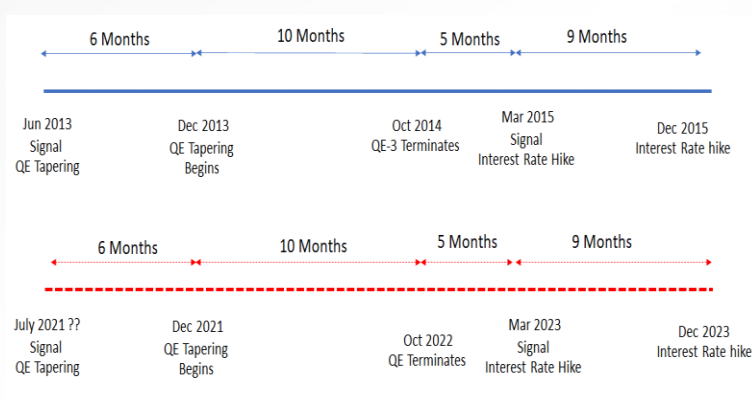
จำนวนหุ้นที่ยังยืนเหนือเส้น SMA 200 วันและ 50 วันที่ียืนเหนือระดับ 50% สะท้อนแนวโน้มของหุ้นในตลาดส่วนใหญ่ยังเป็นขาขึ้นในระยะกลาง-ยาว แต่อย่างไรก็ตามหากมองการขึ้นรอบล่าสุดที่ SET Index ขึ้นจาก 1606 -> 1643 จุด พบสัญญาณไม่สอดคล้องกันนั่นคือจำนวนหุ้นที่ยืนเหนือ SMA 50 วันที่กลับลง จากระดับ 85 % มาที่ 50 % บ่งชี้ถึงการขึ้นรอบหลังนี้เริ่มกระจุกตัวมากกว่ากระจาย การลงทุนต้อง Selective มากขึ้น



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

Downside ของ SET ยาม FED ปรับนโยบายยา

การใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดของ FED แบ่งเป็น 3 ช่วง ส่งผลต่อความผันผวนของ SET ทั้งสิ้น ซึ่งในที่นี้จะให้ความสนใจของ Downside ในการปรับแต่ละช่วง เริ่มจาก 1) การส่งสัญญาณ QE Tapering เมื่อ มิ.ย. 2013 ส่งผลให้ SET แกว่งลงไปจนการทำ Tapering เกิดขึ้นจริงกระทบ SET ปรับลง 9.6% 2) การส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยฯ เกิดเมื่อ มี.ค. 2015 ส่งผลให้ SET ปรับลงไปมากถึง 15% และทำจุดต่ำสุดเมื่อการปรับลดดอกเบี้ยฯ เกิดขึ้นจริงช่วงปลาย ธ.ค. 2015 และ 3) การลดขนาดงบดุลซึ่งรอบนี้ SET ปรับขึ้นตลอดทางแต่จุดที่น่าสนใจคือเมื่อการลดขนาดงบดุลเกิดขึ้นจริงในช่วง ต.ค. 2017 จากนั้น SET ปรับลงต่อเนื่องซึ่งอีกสาเหตุหนึ่งจะมาจากเผชิญความเสี่ยงของสงครามการค้าในช่วง 2018/19 และ COVID-19 ในปี 2020



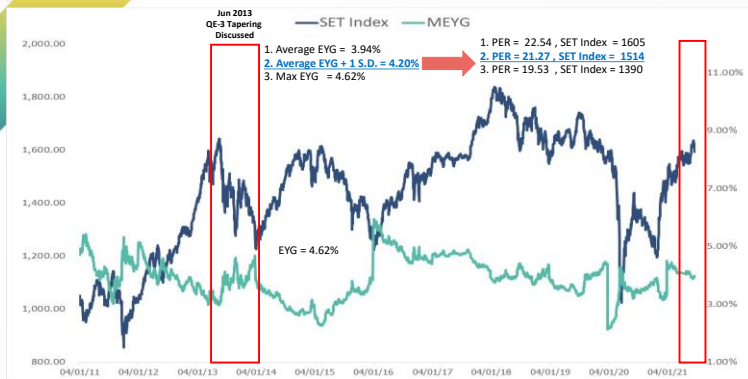
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

การปรับนโยบายการเงินของ FED ใกล้เข้ามาทุกขณะ

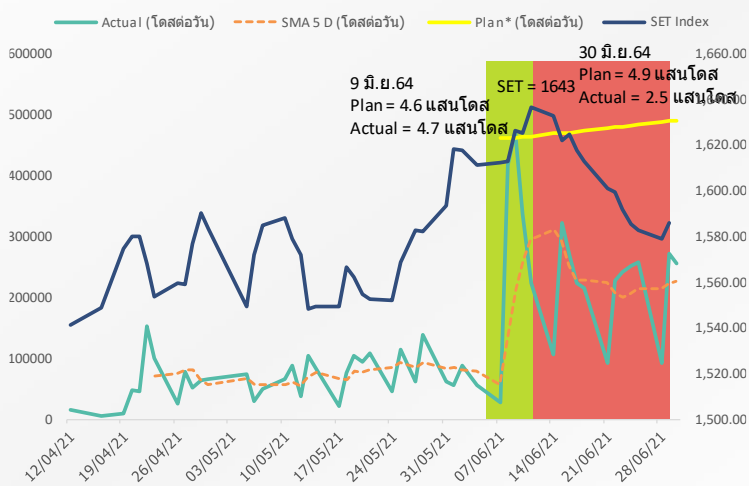
หากเทียบเคียง Timeline การปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินของ FED ในช่วงปี 2013 ที่จุดเริ่มการเปลี่ยนนโยบายจะมาจากการส่งสัญญาณ QE Tapering เมื่อ มิ.ย. 2013 ไปจนถึงการปรับขึ้นดอกเบี้ยฯ ครั้งแรกเมื่อ ธ.ค. 2015 หรือใช้เวลาทั้งสิ้น 30 เดือน ซึ่งหากมาเทียบกับ FOMC Dot Plot ของ FED รอบการประชุมเดือน มิ.ย. 64 ที่คาดว่าจะขึ้นดอกเบี้ยฯ ในช่วงปี 2023 หากคาดการณ์ขึ้นดอกเบี้ยฯ เกิดขึ้นอย่างช้าในช่วง ธ.ค. 2023 คำนวณย้อนกลับมา 30 เดือน หมายความว่า การส่งสัญญาณ QE Tapering ในช่วง 3Q63 จะมีสูง

TECHNICAL ANALYSIS

BY RESEARCH DIVISION



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



*Plan คือ แผนการฉีดวัคซีนต่อวันเพื่อบรรลุเป้าหมายกระจาย 100 ล้านโดสภายในปี 2564

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

QE Tapering รอบนี้กดดัน SET Index ถึงไหน

หากประเมินแนวรับ SET Index ที่อาจถูกผลกระทบจากการทำ QE Tapering ของ FED โดยศึกษาจากพฤติกรรมรอบก่อนพบว่า SET Index ปรับลงตั้งแต่ช่วง มิ.ย. – ธ.ค. 2013 โดยมี EYG+ 1 S.D. ที่ 4.20% ทั้งนี้บนสมมติฐานที่ฝ่ายวิจัยประเมิน EPS64F ที่ 72.10 บาท/หุ้นและ Bond Yield 1 ปีที่ 0.5% จะได้ Downside จากผลกระทบข้างต้นที่ 1514 จุด

วัคซีนเป็นได้ทั้งตัวช่วยและตัวจุด

เดือน มิ.ย. 64 พบทิศทาง SET Index มีแนวโน้มสัมพันธ์ไปกับการกระจายวัคซีน กล่าวคือช่วงครึ่งเดือนแรกที่มีการกระจายวัคซีนที่เคยทำจุดสูงสุดที่ 4.7 แสนโดส/วันมากกว่าระดับเป้าหมายที่ 4.6 แสนโดส หนุน SET Index ช่วงเวลาดังกล่าวปรับขึ้นไปทำจุดสูงสุดที่ 1643 จุด ในขณะที่ช่วงครึ่งเดือนหลังเห็นการกระจายวัคซีนมีแนวโน้มลดลงและห่างเป้าหมายแผนการกระจายเพื่อบรรลุเป้าหมายครบ 100 ล้านโดสในสิ้นปี จนทำให้ระดับเป้าหมายที่ควรทำได้จากนี้ขยับไปที่ 4.9 โดสต่อวัน มองเป็นหนึ่งในสาเหตุกดดัน SET Index ปรับลงต่ำกว่า 1600 จุด ทั้งนี้ในเดือนนี้เชื่อว่าประเด็นดังกล่าวยังเป็นประเด็นที่ตลาดยังให้น้ำหนักซึ่งสามารถสร้างแรงหนุนหากการกระจายวัคซีนทำได้เร่งตัว แต่ในทางตรงกันข้ามจะเป็นแรงกดดันหากการกระจายทำได้ล่าช้า



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ทิศทาง SET Index เดือน ก.ค.64

ประเมิน SET Index ยังอยู่ในแนวโน้มหลักที่เป็นขาขึ้นแต่เริ่มแสดง Momentum ที่อ่อนกำลัง สะท้อนจาก MACD ที่ตัดเส้น Signal Line ลงมา โดยจุดเฝ้าระวังยังให้น้ำหนักไปที่ EMA 12 W ที่ 1582 จุด หากยืนได้แนวโน้มการปรับขึ้นยังดีอยู่โดยมีแนวต้านที่ 1644 จุด แต่ทั้งนี้หากปรับลงจาก 1582 จุด ต้องระวังการปรับฐานมาที่ EMA 200 W เหมือนพฤติกรรมในอดีตตามแนว A-B-C-D-E ที่ผ่านมาซึ่งปัจจุบันอยู่ 1510 จุด



Buy Signal : BDMS



ภาพรายสัปดาห์ BDMS แกว่งพักตัว ในกรอบ Sideway ที่ 22.50-24.00 บาท หลังจาก ปรับขึ้นไปโดดเด่น Breakout เส้นกด Downtrend ระยะถัดไป หากย่อมาบริเวณ EMA 10 สัปดาห์ ที่ 22.50 บาท ใช้เป็นจังหวะเข้าสะสม เพื่อคาดหวังการเกิด Technical Rebound โดยมีแนวต้านถัดไปที่ 24.00 บาทและ 26.25 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 22.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 24.00 บาทและ 26.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 21.70 บาท

Buy Signal : BJC



ภาพรายสัปดาห์ BJC อยู่ในระยะสะสม แกว่งในกรอบ Symmetrical Triangle ปัจจุบันเริ่มส่งสัญญาณลบทางเทคนิค จากการหลุด EMA 10 สัปดาห์ อาจเห็นแรงขายกดดัน ระยะถัดไปมีแนวรับกรอบล่างที่ 32.00 บาท เป็นจุดเข้าซื้อสะสม โดยประเมินแนวต้านถัดไปที่ 38.50 บาทและ เส้น EMA 200 วัน บริเวณ 42.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 32.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 38.50 บาทและ 42.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หาก 30.75 บาท

Buy Signal : BLA



ภาพรายสัปดาห์ BLA ทิศทางราคา เกิดแรง Take Profit หลังจากไปทดสอบกรอบบน Uptrend Channel ที่ 32.25 บาท อย่างไรก็ตาม การย่อตัว มีแรงซื้อกลับเข้าอย่างมีนัยสำคัญ จากแท่งเทียน Hammer บ่งชี้ว่า Downside เริ่มจำกัด แรงขายเริ่มเบาบาง ประเมินแนวต้านถัดไปที่ 32.25 และ 35.75 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 27.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 32.25 และ 35.75 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 26.50 บาท

Buy Signal : CENTEL



ภาพรายสัปดาห์ CENTEL แกว่งพักตัวเหนือเส้น EMA 200 วัน โดยหากวัดจาก Fibonacci Retracement High ที่ 60 บาทและ Low ที่ 13 บาท จะเป็นรอบแกว่งตัวในกรอบ 30.50-36.00 บาท (38.2%-50%) หากลงมา Zone กรอบล่าง มองเป็นโอกาสเข้าสะสม ประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 36.00 และ 41.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 30.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 36.00 บาทและ 41.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 29.00 บาท

TECHNICAL ANALYSIS

BY RESEARCH DIVISION



Buy Signal : GPSC



ภาพรายสัปดาห์ GPSC หลังจาก Breakout กรอบบน Downtrend Channel จนไปทำ High ที่ 77 บาท แม้ราคาย่อตัวมาที่ EMA 75 วัน ที่ 71.00 บาท มองเป็นเพียงจังหวะ Throw Back (จังหวะการรีบาวด์เพื่อขึ้นต่อ ซึ่งมักจะเกิดในภาวะ Bullish) ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านถัดไปอยู่ที่ 77.00 บาท และ 85.75 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 71.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 77.00 บาทและ 85.75 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 68.75 บาท

Buy Signal : MCS



ภาพรายสัปดาห์ MCS ทิศทางราคาแกว่งในกรอบ Sideway Up ปัจจุบันอยู่จังหวะการหาฐานแนวรับ โดยหากย่อมา Zone กรอบล่าง Sideway Up อาจเห็นจังหวะ Reversal ปรับขึ้นต่อตามแนวโน้มขาขึ้นครั้งนี้ ประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 15.20 บาทและ 16.50 บาท (จุดเปิด Gap Down)

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 13.80 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 15.20 และ 16.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 13.30 บาท

Buy Signal : TFG



ภาพรายสัปดาห์ TFG แกว่งพักตัวในกรอบแคบๆ ที่ 4.76-5.15 บาท เหนือกรอบล่าง Uptrend Channel มองเป็นจังหวะสำคัญก่อนการเลือกทาง สัญญาณเปิด Upside จะเกิดขึ้น เมื่อ Breakout แนวต้านระยะสั้นที่ 5.15 บาท คาดมีแรงซื้อกลับเข้าหนุนต่อ ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านถัดไปอยู่ที่ 5.85 บาทและ 6.60 บาท (กรอบบน Uptrend)

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 4.76 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 5.85 บาทและ 6.60 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 4.53 บาท

TECHNICAL ANALYSIS

BY RESEARCH DIVISION



Sell Signal : KSL



ภาพรายสัปดาห์ KSL โหมด Rally ร้อนแรง จนราคาไปทำ High ที่ 4.86 บาท หลังจากนั้น เกิดแรง Take Profit เกิดแรงปรับฐาน หลุด EMA 10 สัปดาห์ ด้วยแท่งเทียน Bearish Breakout ประเมินเป็นสัญญาณเปิด Downside โดยใช้เส้นดังกล่าว เป็นจุดเปิดสถานะ Short เพื่อคาดหวังการปรับลงต่อ โดยมีแนวรับถัดไปที่ 3.08 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Short ที่ 3.80 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 3.08 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 3.90 บาท

Sell Signal : ASK



ภาพรายสัปดาห์ ASK ราคาแกว่ง Sideway กรอบ 31.75-38.00 บาท แต่อย่างไรก็ตามต้องระวังการปรับฐาน หากหลุดแนวรับ EMA 10 สัปดาห์ลงมา อาจเห็นแรงขายเข้ากดดัน เช่นเดียวกับ RSI ที่อ่อนตัวลงจากเขต Overbought ประเมินเป้าหมายการปรับฐานอยู่ที่ 27.75 บาทและ 22.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Short ที่ 31.75 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 27.75 และ 22.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 32.75 บาท



DERIVATIVES

กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

BY RESEARCH DIVISION

DERIVATIVES

กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

BY RESEARCH DIVISION



กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์เดือน กรกฎาคม 2564

- SET50 Futures & Option คาดแกว่งผันผวนตามกรอบ 910-980 จุด
- SSF แนะนำ Long หุ้นใหญ่ปัจจัยพื้นฐานแกร่ง BDMS CENTEL GPSC
- GOLD Futures แกว่งผันผวนสูง Trading 1700-1850 เหรียญ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET50 Index Futures: เดือน ก.ค. 64 คาด SET50 แกว่งผันผวนสูงภายใต้แนวโน้มหลักที่เป็นขาขึ้น แนะนำ Trading S50U21 โดยรอ Long ที่แนวรับแรกที่ 940 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 980 จุด แต่หากหลุด 940 จุด แนะนำ Cut Loss 4 จุดและสลับไปเปิดหน้า Short โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 910 จุด

Direction Trading: เดือน ก.ค.64 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 910-980 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series U21 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 900-975 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 910/940 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 980 จุด

Single Stock Futures (SSF): แนะนำ Long BDMSU21 ที่ 22.50 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 24.00 บาท และ 26.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 21.70 บาท, แนะนำ Long CENTELU21 ที่ 30.25 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 36.00 บาทและ 41.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 29.00 บาท และ แนะนำ Long GPSCU21 71.00 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 77.00 บาทและ 85.75 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 68.75 บาท

Gold Futures & Gold Online Futures: แนะนำให้เปิดสถานะ Short หากราคาปรับขึ้นไปใกล้บริเวณ 1,850 เหรียญ (เทียบเท่า 27,930 บาท) อิงอัตราแลกเปลี่ยน 31.75 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,700 เหรียญ (เทียบเท่า 25,670 บาท) โดยเลือกมีสถานะ GFQ21 ซึ่งจะหมดอายุในเดือน ส.ค. 2564 และตั้งจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือประมาณ 3 เหรียญ

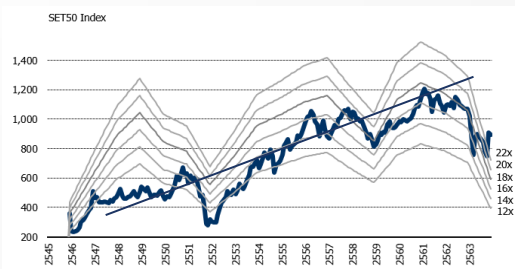


SET50 Index Current PER Sensitivity

(บาท)	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

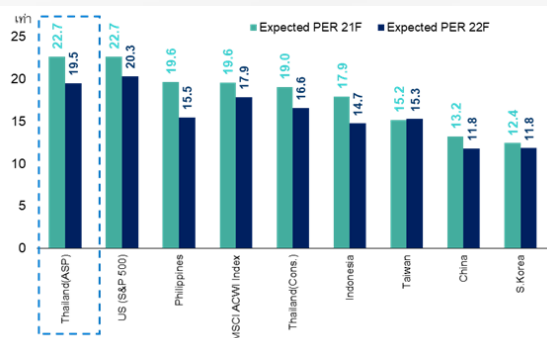
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

SET50 Index PER BAND



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

PER Comparison



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 Index Futures

	สถาบัน	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	5,083	-1,900	-3,183
MTD	7,059	-53,881	46,822
YTD	44,707	-23,218	-21,489

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

มุมมอง SET50 Index เดือน ก.ค. 2564

- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศต่างๆที่เร็ว/ช้า ไม่ไปในทิศทางเดียวกันโดยมีตัวแปรสำคัญคือการควบคุมการแพร่ระบาด COVID-19 และการกระจายวัคซีน ส่งผลให้การดำเนินนโยบายการเงินในแต่ละประเทศแตกต่างกัน โดยเฉพาะฝั่งสหรัฐฯ ที่การเห็นฟื้นตัวของเศรษฐกิจชัดเจนจนทำให้ระดับเงินเฟ้อขึ้นมาเกินเป้าหมายของ FED ที่ตั้งไว้ที่ 2% รวมถึงอัตราการว่างงานที่มีแนวโน้มลดลง สถานการณ์ดังกล่าวทำให้การลดระดับนโยบายการเงินผ่อนคลายน่าจะเกิดขึ้นในระยะถัดไป สวนทางกับเศรษฐกิจบ้านเราที่ยังมีความเสี่ยงจากการระบาด COVID-19 ระลอก 3 ที่แนวโน้มจำนวนผู้ติดเชื้อยังอยู่ในระดับสูงในช่วง 3-4 พันราย/วัน จนทำให้การกลับมาดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจยังฟื้นได้ไม่เต็มที่ ส่งผลให้การใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นสิ่งจำเป็นและเชื่อว่า ธปท. จะคงดอกเบี้ยในระดับต่ำ 0.5% ไปอย่างน้อยถึง 1H65 ภายใต้สถานการณ์ข้างต้นส่งผลให้ความคาดหวังต่อ Fund Flow ต่างชาติที่ไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นไทยลดลง โดยแรงหนุนหลักน่าจะมาจากเม็ดเงินจากนักลงทุนในประเทศเป็นสำคัญ
- ปัจจัยที่ช่วยดึงดูดเม็ดเงินจากนักลงทุนในประเทศ ให้น้ำหนักไปที่การควบคุมการแพร่ระบาด COVID-19 ควบคู่ไปกับการกระจายวัคซีนอย่างมีประสิทธิภาพ (ควรทำได้ในระดับมากกว่า 4.9 แสนโดส/วันเพื่อบรรลุเป้าหมายการกระจายวัคซีนของรัฐบาล) หากเห็นพัฒนาการที่เป็นบวกจะเป็นแรงหนุนสำคัญต่อทิศทางตลาดหุ้นไทยและ SET50 Index แต่หากออกมาในทางตรงกันข้ามจะทำให้การปรับขึ้นของดัชนีเป็นไปได้ยาก
- ประเด็นอื่นๆที่ต้องติดตามในเดือน ก.ค. ให้ความสนใจไปที่กำไรบริษัทที่เชื่อว่าผ่าน Peak ในช่วง 1Q64 ไปแล้ว จากทิศทางราคา Commodity ที่ชะลอการปรับขึ้น ขณะที่ในช่วง 2Q64 และ 3Q64 ยังมีความเสี่ยงต่อประมาณการหากการใช้มาตรการ Lockdown ยังยืดเยื้อ ด้านปัจจัยต่างประเทศติดตามผลการประชุม FED ระหว่างวันที่ 27-28 ก.ค. ว่าจะมีการส่งสัญญาณการปรับเปลี่ยนนโยบายการเงิน เช่น QE Tapering หรือไม่ ซึ่งความกังวลต่อประเด็นดังกล่าวจะเกิดขึ้นในบางช่วงเวลา ซึ่งจะส่งผลต่อบรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นโลกและไทยเป็นระยะๆ
- ภายใต้ปัจจัยแวดล้อมที่มีความไม่แน่นอนในหลายปัจจัยทำให้ SET50 Index ในเดือน ก.ค. 64 จะเผชิญความผันผวนที่สูงขึ้นโดยประเมินกรอบการเคลื่อนไหว SET50 Index ที่ 910 – 980 จุด



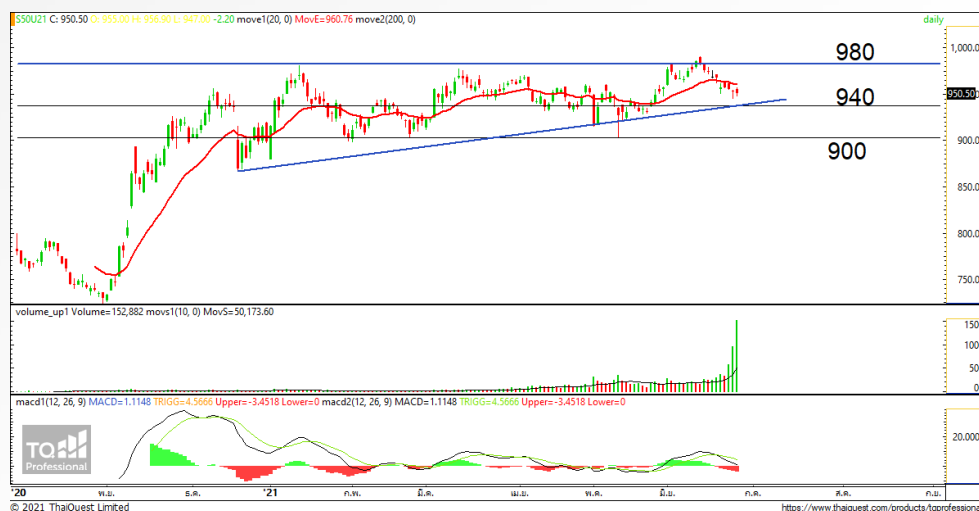
SET50 Index (Weekly)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, TQ Professional

SET50 Index สัญญาณโดยรวมในเดือนที่ผ่านมาแม้จะมีสัญญาณบวกจาก Breakout แนวต้าน EMA 200 W ที่ 976 จุดขึ้นไปได้ แต่เป็นเพียงแค่ False Break หลังจากไม่สามารถยืนได้ตลอดรอดฝั่ง ทำให้กรอบการเคลื่อนไหวยังเป็นกรอบการพักตัวในกรอบ Ascending Triangle ในช่วง 940-976 จุด ทั้งนี้หากหลุดแนว 940 จุดต้องระวังการ Breakdown มาที่ 910 จุด

S50U21 (Daily)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, TQ Professional

S50U21 แนวโน้มหลักยังเป็นขาขึ้น แต่ปัจจุบันอยู่ในช่วงแกว่งพักตัวในรูปแบบ Ascending Triangle โดยมีกรอบการเคลื่อนไหวหลักที่ 940-980 จุด โดยหากเลือก Breakout ไปในทิศทางใด Momentum จะตามทิศทางนั้นกล่าวคือหากผ่านแนวต้าน 980 จุดน่าจะได้เห็นการขยับไปที่ 1,000 จุด แต่จุดเฝ้าระวังคือหากหลุด 940 จุด มีความเสี่ยงลงมาที่ 900 จุดได้เลย



SET50 Index Futures & Options

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 Index

UNDERLYING	Close	Chg	%Chg	สัญญาซื้อขาย		
SET50	953.72	-3.67	-0.38%	30/6/21		
Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol.	OI	OI Chg
S50K21	956.74	0.0	0.0%	17	154	0
S50M21	955.21	0.0	0.0%	43,671	51,204	489
S50N21	952.00	-4.5	-0.5%	192	419	0
S50U21	947.50	-5.4	-0.6%	150,981	315,448	-43
S50Z21	946.20	-5.2	-0.5%	13,173	30,924	0
S50H22	943.20	-5.0	-0.5%	2,375	6,362	0
SET50 Futures Long(Short) : สัญญา						
	Long	Short	Net	2 วัน	2 สัปดาห์	QTD
สถานะ	78,851	117,457	-38,606	1,565	1,372	0
วางขาย	95,468	104,798	-9,330	-2,064	-19,993	0
ขายออก	211,608	163,672	47,936	499	18,621	0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

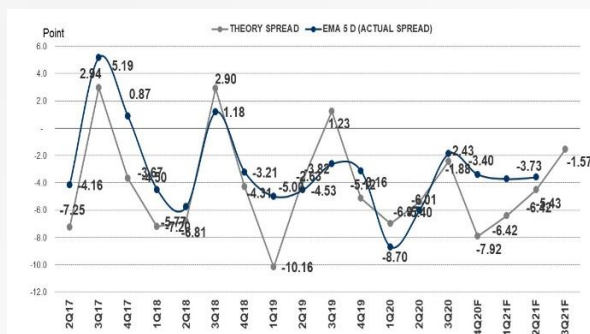
คาดการณ์ Spread ณ สิ้นเดือนจาก ASPS Model

เป้าหมาย Spread ธีรียโก - ธีรียโก						
	S50N21	S50Q21	S50U21	S50V21	S50X21	S50Z21
	ณ 29 ก.ค.64	ณ 30 ส.ค.64	ณ 29 ก.ย.64	ณ 28 ต.ค.64	ณ 29 พ.ย.64	ณ 29 ธ.ค.64
S50N21						
S50Q21	-4.23					
S50U21	-4.74	-0.51				
S50V21	-5.58	-1.35	-0.84			
S50X21	-6.71	-2.47	-1.97	-1.13		
S50Z21	-6.31	-2.08	-1.57	-0.73	0.40	

*สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง ต.ค. - ธ.ค. 64 เท่ากับ 0.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ความสัมพันธ์ของ Spread ที่เกิดขึ้นกับ Spread ของ ASP Carry Cost Model



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

	Last	1Yr Hist. Volatility	2Week Hist. Volatility
SET50 Index	953.72	20.32986	6.884616

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
S50U21C1050	2.00	-1.00	> 1052.0	0.00	2.00	10.30%	2.26	202	759	13.96	0.07	34.95	0.1
S50U21C1025	3.80	-1.40	> 1028.8	0.00	3.80	7.87%	4.60	239	1038	13.42	0.12	39.97	0.1
S50U21C1000	6.80	-2.30	> 1006.8	0.00	6.80	5.57%	8.70	434	1491	12.85	0.20	28.56	0.1
S50U21C975	12.60	-3.20	> 987.6	0.00	12.60	3.55%	15.35	871	1428	12.29	0.32	24.50	0.0
S50U21C950	22.40	-4.00	> 972.4	3.72	18.68	1.96%	25.22	408	1013	12.53	0.49	20.69	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
S50U21P1050	100.70	3.20	< 949.3	96.28	4.42	-0.46%	105.34	0	30	10.13	-0.96	-10.04	0.0
S50U21P1025	79.80	4.30	< 945.2	71.28	8.52	-0.89%	82.70	5	150	12.56	-0.87	-11.23	0.0
S50U21P1000	60.00	3.20	< 940	46.28	13.72	-1.44%	61.82	10	188	13.75	-0.76	-12.73	0.0
S50U21P975	40.50	2.50	< 934.5	21.28	19.22	-2.02%	43.48	69	352	12.73	-0.66	-15.82	0.0
S50U21P950	26.00	1.30	< 924	0.00	26.00	-3.12%	28.38	263	1113	12.44	-0.51	-18.67	0.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สรุปทิศทาง SET50 Index เดือน ก.ค.64

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศต่างๆที่เร็ว/ช้า ไม่ไปในทิศทางเดียวกันโดยมีตัวแปรสำคัญคือการควบคุมการแพร่ระบาด COVID-19 และการกระจายวัคซีน ส่งผลให้การดำเนินนโยบายการเงินในแต่ละประเทศแตกต่างกันตามมา โดยเฉพาะฝั่งสหรัฐฯ ที่การลดระดับนโยบายการเงินผ่อนคลายน่าจะเกิดขึ้นในระยะถัดไป สวนทางกับเศรษฐกิจบ้านเราที่ยังมีความเสี่ยงจากการระบาด COVID-19 ระลอก 3 ส่งผลให้การใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นสิ่งจำเป็น ภายใต้สถานการณ์ข้างต้นส่งผลให้ความคาดหวังต่อ Fund Flow ต่างชาติที่ไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นไทยลดลง โดยแรงหนุนหลักจะมาจากเม็ดเงินจากนักลงทุนในประเทศเป็นสำคัญ มองปัจจัยที่ช่วยดึงดูดเม็ดเงินจากนักลงทุนในประเทศ ให้น้ำหนักไปที่การควบคุมการแพร่ระบาด COVID-19 ควบคู่ไปกับการกระจายวัคซีนอย่างมีประสิทธิภาพ สำหรับประเด็นอื่นๆที่ต้องติดตามในเดือน ก.ค. ให้ความสนใจไปที่กำไรบริษัทซึ่งคาดว่าจะผ่าน Peak จาก 1Q64 ไปแล้ว ขณะที่ปัจจัยต่างประเทศติดตามผลการประชุม FED ระหว่างวันที่ 27-28 ก.ค. ว่าจะมีการส่งสัญญาณการปรับเปลี่ยนนโยบายการเงิน เช่น QE Tapering หรือไม่ ภายใต้ปัจจัยแวดล้อมที่มีความไม่แน่นอนในหลายปัจจัยทำให้ SET50 Index ในเดือน ก.ค. 64 แนวผันผวนในกรอบ 910 – 980 จุด

SET50 Index Futures

Direction Trading: เดือน ก.ค. 64 คาด SET50 แนวผันผวนสูงภายใต้แนวโน้มหลักที่เป็นขาขึ้น แนะนำ Trading S50U21 โดยรอ Long ที่แนวรับแรกที่ 940 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 980 จุด แต่หากหลุด 940 จุด แนะนำ Cut Loss 4 จุดและสลับไปเปิดหน้า Short โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 910 จุด

Spread Trading: คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50Z21 ลบด้วย S50U21 ณ วันที่ 29 ก.ย. 2564 จะเท่ากับ -1.57 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้ดังนี้

- 1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S50Z21U21 มีค่าสูงกว่า -0.43 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดหวังรวมต้นทุน = -1.57+2.00 จุด)
- 2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50Z21U21 มีค่าต่ำกว่า -3.57 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดหวังรวมต้นทุน = -1.57-2.00 จุด)

SET50 Index Option

Direction Trading: เดือน ก.ค.64 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 910-980 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series U21 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 900-975 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 910/940 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 980 จุด

Single Stock Futures



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@64	Upside
BDMSU21	23.34	0.14	5279	13.88	24.00	3.45%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@64	Upside
CENTELU21	33.29	0.04	1158	8.33	40.00	20.30%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



Future					Underlying	
Future	Settle Price	Basis	OI	Leverage	FV@64	Upside
GPSCU21	72.61	0.11	2955	8.26	82.00	13.10%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Long BDMSU21

ทิศทางผลประกอบการทำจุด Bottom ใน 1Q64 ในช่วง 2Q64 รายได้เกี่ยวกับ COVID -19 ทั้งในการให้บริการตรวจและรักษาผู้ป่วยชดเชยรายได้ผู้ป่วย Fly In ที่หายไป ขณะที่ระยะกลาง-ยาว เชื่อว่ารายได้ผู้ป่วย Fly In จะกลับมาในช่วง 2H64 จากความคืบหน้าการกระจายวัคซีน โดยประเมิน Fair Value ไว้ที่ 24 บาท ภาพรายสัปดาห์ BDMS Breakout เส้นกด Downtrend ระยะถัดไป หากย่อมา บริเวณ EMA 10 สัปดาห์ ที่ 22.50 บาท ใช้เป็นจังหวะเข้าสะสม เพื่อคาดหวังการเกิด Technical Rebound โดยมีแนวต้านถัดไปที่ 24.00 บาทและ 26.25 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long BDMSU21 ที่ 22.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 24.00 บาท และ 26.25 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 21.70 บาท

Long CENTELU21

แผนการเปิดประเทศของภาครัฐ จะส่งผลดีต่อ CENTEL ที่ได้ประโยชน์ ทางตรงในส่วนของธุรกิจโรงแรม (สัดส่วน 41% ของรายได้รวม) กว่า 80% ของรายได้โรงแรม ตั้งอยู่ในประเทศไทย และทางอ้อมธุรกิจร้านอาหาร (สัดส่วน 59%) ส่วนสถานะการเงินของ CENTEL ณ สิ้นงวด 1Q64 ยังแกร่ง ขณะที่ Valuation อิง DCF (WACC 7.3%, Terminal Growth Rate 2%) ให้ FV ปี 2564 ที่ 40 บาท

ภาพรายสัปดาห์ CENTEL แกว่งพักตัวเหนือเส้น EMA 200 วัน โดยหากวัดจาก Fibonacci Retracement (38.2%-50%) หากลงมา Zone กรอบล่าง มองเป็นโอกาสเข้าสะสม ประเมินแนวต้านถัดไปที่ 36.00 และ 41.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long CENTELU21 ที่ 30.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 36.00 บาท และ 41.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 29.00 บาท

Long GPSCU21

ทิศทางกำไรปกติงวด 2Q64 คาดจะปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง QoQ ตามการเข้าสู่ช่วง High season ของกลุ่มโรงไฟฟ้า ที่คาดปริมาณขายไฟฟ้าจะปรับตัวขึ้นตามความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมที่สูงขึ้นในช่วงฤดูร้อนประกอบกับได้รับแรงหนุนบางส่วนจากค่า K-Factor ในกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่ปรับเพิ่มขึ้นตามช่วงฤดูการ ประเมินมูลค่าพื้นฐานปี 2564 (DCF) อยู่ที่ 82 บาท/หุ้น

ภาพรายสัปดาห์ GPSC หลังจาก Breakout กรอบบน Downtrend Channel จนไปทำ High ที่ 77 บาท แม้ราคาย่อตัวมาที่ EMA 75 วัน ที่ 71.00 บาท มองเป็นเพียงจังหวะ Throw Back (จังหวะการรีบาวด์เพื่อขึ้นต่อ ซึ่งมักจะเกิดในภาวะ Bullish) ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านถัดไปที่ 77.00 บาท และ 85.75 บาท

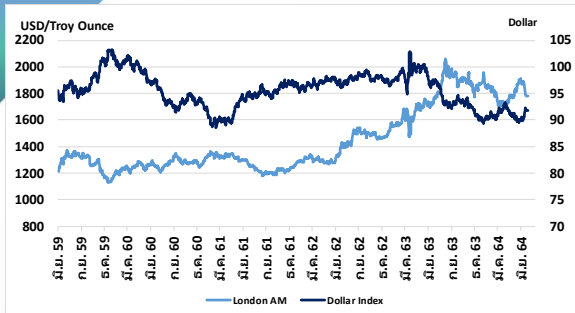
กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long GPSCU21 71.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 77.00 บาทและ 85.75 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 68.75 บาท



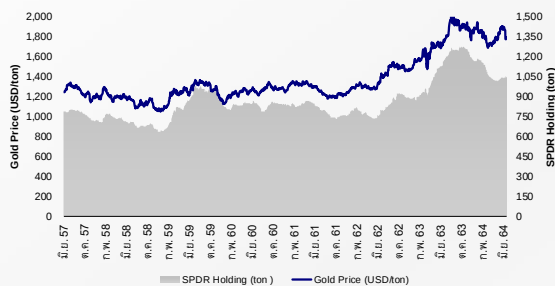
GOLD Futures

การเคลื่อนไหวระหว่างราคาทองคำ / Dollar Index



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

การเคลื่อนไหวราคา / ปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท

GOLD London AM (USD/Ounce)	FX (บาท/ USD)				
	31.00	31.25	31.50	31.75	32.00
1,720	25,345	25,549	25,753	25,958	26,162
1,750	25,787	25,995	26,202	26,410	26,618
1,780	26,229	26,440	26,652	26,863	27,075
1,810	26,671	26,886	27,101	27,316	27,531
1,840	27,113	27,331	27,550	27,769	27,987
1,870	27,555	27,777	27,999	28,221	28,444
1,900	27,997	28,223	28,448	28,674	28,900
1,930	28,439	28,668	28,898	29,127	29,356
1,960	28,881	29,114	29,347	29,580	29,813

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

ภาพทางเทคนิค GOLD Online Futures

(GO_CON)



Trading ในรอบ 1,700-1,850 เหรียญฯ

ราคาทองคำเดือน มิ.ย. 2564 เคลื่อนไหวผันผวนในทิศทางขาลง จากต้นเดือน 1,900 เหรียญฯ ก่อนดิ่งลงแรงหลุด 1,800 เหรียญฯ ไปแตะจุดต่ำสุดเมื่อช่วงกลางเดือนอยู่ที่ 1,761 เหรียญฯ และล่าสุด (ณ 28 มิ.ย. 2564) ขยับขึ้นมาขึ้นบริเวณ 1,778 เหรียญฯ แรงกดดันจากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐแข็งค่า ภายหลังที่ประชุมธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ส่งสัญญาณการปรับขึ้นดอกเบี้ยอาจเกิดขึ้นในปี 2566 ซึ่งเร็วกว่าคาดไว้ 1 ปี รวมถึงเฟดได้เริ่มหารือเกี่ยวกับการลดวงเงิน QE ทำให้ Dollar Index ตลอดเดือนปรับขึ้น 2.1% อยู่ที่ 91.8 จุด สำหรับทิศทางราคาทองคำเดือน ก.ค. 2564 คาดเคลื่อนไหวในกรอบ 1,700-1,850 เหรียญฯ โดยปัจจัยเรื่องสถานการณ์โควิด-19 ที่คาดเดาได้ยาก หลังเกิดการกลายพันธุ์ของเชื้อสายใหม่ที่มีความรุนแรงมากขึ้น และประเศสงครามการค้าสหรัฐและจีนที่อาจกลับมาใหม่ รวมถึงการร่วงลงแรงของราคาทองคำกว่า 100 เหรียญฯ ในเดือน มิ.ย. ก็สร้างโอกาสให้ราคาปรับขึ้นไปแตะกรอบบน 1,850 เหรียญฯ อย่างไรก็ตามการเริ่มเห็นสัญญาณการปรับขึ้นดอกเบี้ยของเฟดในการประชุมที่ผ่านมา และการฟื้นตัวต่อเนื่องของแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐ เป็นปัจจัยทำให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐยังมีทิศทางแข็งค่า และกดดันต่อราคาทองคำได้เช่นกัน ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงประเมินกรอบล่างของราคาทองคำเดือน ก.ค. 2564 ไว้ที่ระดับ 1,700 เหรียญฯ

กลยุทธ์ GOLD Futures

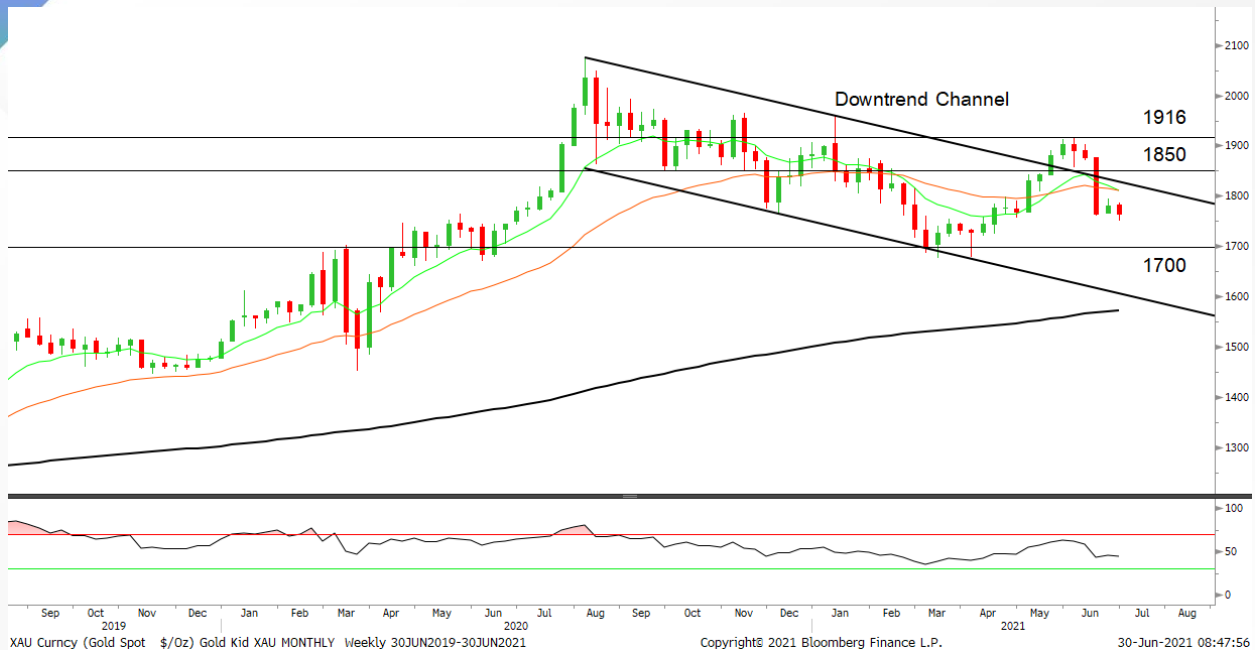
Direction Trading: คงแนะนำกลยุทธ์ Trading ให้กับนักลงทุน เนื่องจากเป็นทางเลือกในการสร้างกำไรที่เหมาะสมที่สุด ท่ามกลางความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,700-1,850 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short หากราคาปรับขึ้นไปใกล้บริเวณ 1,850 เหรียญฯ (เทียบเท่า 27,930 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 31.75 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,700 เหรียญฯ (เทียบเท่า 25,670 บาท) โดยเลือกมีสถานะ GFQ21 ซึ่งจะหมดอายุในเดือน ส.ค. 2564 และตั้งจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือประมาณ 3 เหรียญฯ ทั้งนี้จากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 31.75 บาท/เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ราคาทองคำปรับขึ้น (ลดลง) ราว 200 บาท

กลยุทธ์ GOLD Online Futures

Direction Trading : ปรับฐานแรง หลังจากติดแนวต้านบริเวณ 1,916 เหรียญฯ พร้อมเกิดแรงขาย Bearish Breakout หลุดกรอบบน Downtrend Channel ที่ 1,850 เหรียญฯ ล่าสุดยังไม่มีสัญญาณกลับตัวชัดเจน แต่อย่างไรก็ตาม ระยะถัดไป คาดแรงขายเริ่มชะลอ หลังจาก RSI เข้าสู่เขต Oversold และเข้าใกล้แนวรับระยะสั้นที่ 1,762 เหรียญฯ อาจเห็นจังหวะ Technical Rebound ทั้งนี้ ประเมินกรอบบนไว้ที่ 1,850 เหรียญฯ และกรอบล่างที่ 1,700 เหรียญฯ จึงแนะนำ Trading ในกรอบ 1,700 – 1,850 เหรียญฯ กล่าวคือเปิดสถานะ Long หากอ่อนตัวลงมากกรอบล่าง และเปิดสถานะ Short เมื่อราคาฟื้นตัวมาที่กรอบบน โดยเลือกมีสถานะ GFQ21 ที่จะหมดอายุสิ้นเดือน ส.ค 2564 กำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 3 เหรียญฯ



Gold Spot (Weekly)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

ราคาทองคำรายสัปดาห์ โดนแรงขายกดดัน หลังจากติดแนวต้าน Zone 1916 เหนือๆ หลุด EMA 10 สัปดาห์ลงมา พร้อมทั้งเกิดแท่งเทียนแดงยาว บ่งชี้แรงขายเข้าสนับสนุน ล่าสุดยังไม่มีสัญญาณกลับตัวที่ชัดเจน คาดยังอยู่ในภาวะการปรับฐานต่อ กรอบการเคลื่อนไหวไว้ที่ 1700-1850 เหนือๆ

Dollar Index (Weekly)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

Dollar Index อ่อนค่าลงมาจนมีแรงซื้อกลับ บริเวณ 89 จุด พร้อมกับล่าสุดเกิดการแข่งค่ากลับ พอร์มรูปแบบ Double Bottom บ่งชี้สัญญาณการกลับตัว สนับสนุนด้วย EMA 10 วัน ขณะที่ RSI มากกว่า 50 บ่งชี้การเข้าสู่ Bullish Zone ทั้งนี้ ประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 92 จุด และ 94 จุด (EMA 50 W) โดยประเมินกรอบการเคลื่อนไหวไว้ที่ 89 – 94 จุด



ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

BY RESEARCH DIVISION



กลยุทธ์พอร์ตการลงทุนเดือน กรกฎาคม 2564



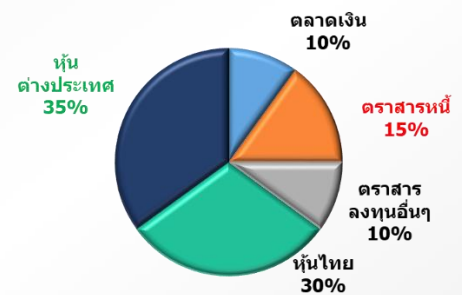
ลดน้ำหนักหุ้นไทยลง 5% ไปลงทุนในตลาดเงินแทน (รอจังหวะลงทุน)

ASP Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารลงทุน	-	TPIPL256A	Equity Linked Note GPSC	BLA, BDMS BJC, CENTEL MCS, TFG, GPSC	FB US NIO US
กองทุน	ASP-DPLUS	KFAFIX	K-PROPI	SCBSET50	ASP-EUG
กองทุนแนะนำ ของ ASSET PLUS	ASP-DPLUS	ASP	ASP-AAA	ASP-THEQ ASP-SME	ASP-EUG

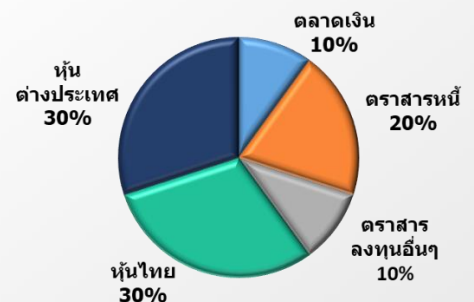
สัดส่วนการลงทุน

การกระจายวัคซีนในอัตราเร่งของหลายประเทศแล้วในปัจจุบัน ส่งผลให้เศรษฐกิจโลกมีสัญญาณการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง สะท้อนจาก GDP งวด 1Q63 ของหลายประเทศทั่วโลกเริ่มฟื้นตัวกลับไปใกล้เคียงกับงวด 4Q62 ซึ่งเป็นช่วงก่อนที่ COVID-19 จะระบาดไปทั่วโลก ฝ่ายวิจัยแนะนำค้ำน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 35%(มากกว่าตลาดฯ) ส่วนตลาดหุ้นไทยยังมีความกังวลจากการแพร่ระบาด COVID-19 ที่เร่งตัวขึ้น และการมีมาตรการคุมเข้ม 10 จังหวัดถึงปลายเดือนหน้า ขณะที่การกระจายวัคซีนยังเป็นเรื่องที่ต้องติดตามว่าจะทำได้ตามเป้าหรือไม่ ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงลดน้ำหนักหุ้นไทยลง 5% เหลือ 30%(เท่าตลาดฯ) ขณะที่สัดส่วนการลงทุนในตราสารลงทุนอื่นๆ เน้นลงทุนใน Product ที่ลงทุนในหุ้นไทยอย่าง ELN 10%(เท่าตลาดฯ) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากภาวะตลาดหุ้นเก็งกำไร และขาดปัจจัยหนุนได้เป็นอย่างดี พร้อมกับค้ำน้ำหนักตราสารหนี้ไว้ 15%(น้อยกว่าตลาดฯ) ส่วนสุดท้าย คือ ตลาดเงินให้น้ำหนัก 10%

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน



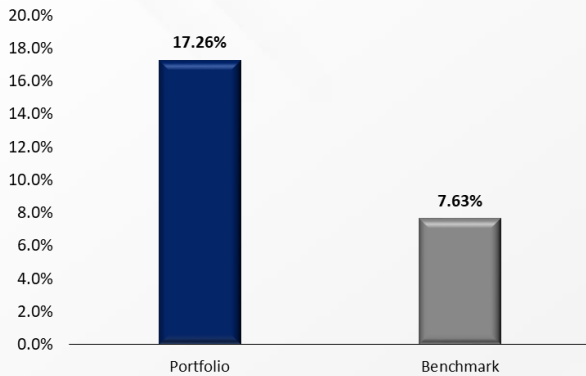
Benchmark (ตลาดอ้างอิง)





Performance Portfolio

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (ytd)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 29 มิ.ย. 2564

บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน มิ.ย. 64 ที่ผ่านมา แม้มีปัจจัยลบอย่างการแพร่ระบาดของ COVID-19 อย่างไรก็ตามยังมีปัจจัยหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบ บวกกับความคืบหน้าการฉีดวัคซีน COVID-19 ในหลายประเทศทั่วโลก ทำให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวขึ้น 1.6%(mtd) ขณะที่ประเทศไทยมีประเด็นการแพร่ระบาด COVID-19 ระลอก 3 คอยกดดัน และดูเหมือนจะร้ายแรงขึ้นเรื่อยๆ อีกทั้งประเด็นกำไรบริษัทจดทะเบียนน่าจะผ่านจุด Peak ในงวด 1Q64 ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม ส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงเล็กน้อย 0.4%(mtd)

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) ถือว่าทำได้ดี โดยพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยฯ สามารถชนะตลาดหุ้นไทยพร้อมกับให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้ เนื่องจากกลยุทธ์การลงทุนพิถีพิถันในการเลือก โดยเน้นลงทุนในหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่คาดหวังการเติบโตโดดเด่นในปีนี้ ยกตัวอย่างบริษัทที่ทำผลตอบแทนได้โดดเด่น อาทิ MINT ลงทุน ต้น มิ.ย.64 ถึง 16 มิ.ย.(ราว 2 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 8.2%, AOT ลงทุน ต้น มิ.ย. 64 ถึง 25 มิ.ย.(ราว 3 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 5.7%, BDMS ลงทุน 9 มิ.ย.64 ถึง 22 มิ.ย.(ราว 2 สัปดาห์) ทำผลตอบแทนได้ 5.1% เป็นต้น

สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์(mtd)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Over weight	35%	30%	-0.56%	-0.14%
หุ้นต่างประเทศ	Over weight	35%	30%	2.13%	1.60%
ตลาดเงิน	Under weight	5%	10%	0.03%	0.04%
ตราสารหนี้	Under weight	15%	20%	0.77%	-0.02%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Neutral	10%	10%	2.42%	-0.02%
ผลตอบแทนรวม				0.91%	0.44%

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 29 มิ.ย. 2564

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งที่ได้ประโยชน์จากภาวะประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว อย่าง JPMorgan (JPM US) และ Airbnb (ABNB US) ซึ่งพ่วงกับผลตอบแทนจากกองทุน ASP-EUG ที่อิงกับตลาดหุ้นยุโรปแล้ว สามารถสร้างผลตอบแทนได้อย่างประทับใจ ส่วนการลงทุนทางเลือกอย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ยังคงสร้างผลตอบแทนกว่า 2.4%ในเดือนนี้ ส่วนทางด้านตลาดเงิน ถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวก ถึงจะไม่มากนักก็ตาม จึงทำให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ 0.9%(mtd) ส่วน Benchmark มีผลตอบแทน 0.4%(mtd)

สรุป นับตั้งแต่ต้นปี 2564 เป็นต้นมา ตลาดหุ้นได้แรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินเป็นส่วนใหญ่ โดยฝ่ายวิจัยฯ สามารถสร้างผลตอบแทนพอร์ตจำลองได้ดีพอควร โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2564 เป็นบวกกว่า 17.26% และชนะ Benchmark มีผลตอบแทนเพิ่มขึ้นเพียง 7.63% จากการแบ่งสัดส่วนที่ถูกต้อง โดยให้น้ำหนักสินทรัพย์เสี่ยง 80% และสินทรัพย์ปลอดภัย 20%

ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION

Thailand Equity

กลยุทธ์การลงทุน ลดน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทยเหลือ 30% ของพอร์ต (เท่าตลาดฯอ้างอิง) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ก.ค.64 ไว้ที่ 1,582-1,644 จุด กลยุทธ์เน้นสะสมหุ้นเปิดเมือง, ส่งออก และ Earning Momentum อย่าง BLA, BDMS, BJC, CENTEL, MCS, TFG และ GPSC เป็นหุ้นเด่น Invest+ ประจำเดือน ก.ค.64

ภาวะตลาดหุ้นไทย

ภาพรวมตลาดหุ้นไทยเดือน มิ.ย.64 ประเด็นการแพร่ระบาดระลอก 3 ของ COVID-19 ในหลายพื้นที่ ทำให้ทั้งนักลงทุนต่างชาติและสถาบันขายสุทธิกว่า 6.1 พันล้านบาท และ 4.9 พันล้านบาท ตามลำดับ อย่างไรก็ตามได้แรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบของรายย่อยที่ซื้อสุทธิกว่า 7.2 พันล้านบาท ส่งผลให้ SET Index ปรับตัวลงเล็กน้อยเพียง 0.4%(mtd)

ส่วนเดือน ก.ค.64 ยังคงต้องติดตามพัฒนาการของการกระจายวัคซีนว่ามีประสิทธิภาพมากเพียงไหน โดยตั้งเป้าคนที่ได้รับวัคซีนกว่า 50 ล้านคนภายในสิ้นปีนี้ รวมถึง มาตรการเยียวยาจากภาครัฐสู่ประชาชนจะล่าช้าหรือไม่ ส่วนกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2564 น่าจะผ่านจุด Peak หลังประกาศงบ 1Q64 เสร็จสิ้นแล้ว โดย EPS64F ล่าสุดอยู่ที่ 71.20 บาท/หุ้น และคิดเป็นเป้าหมายปลายปีที่ 1670 จุด มี Market Earning Yield Gap. กว้างขึ้นมาอยู่ที่ 3.77% (ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 3.9% และถือว่า Conservative มากในยามที่สภาพคล่องส่วนเกินล้นระบบ) แสดงให้เห็นว่าดัชนีมีโอกาสเดินไปหาเป้าหมายปลายปีได้ง่ายขึ้น

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

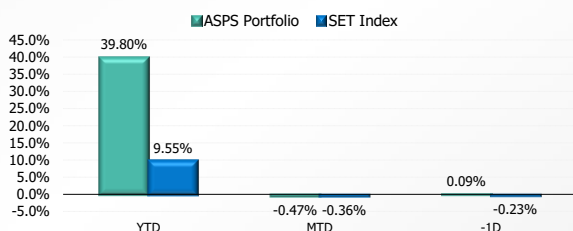
ตลาดหุ้นไทยยังคงมีความน่าสนใจ ทั้งจากมุมมองสภาพคล่องที่ล้นระบบ และเริ่มเห็นทางออกหลังมี Vaccine เข้าวาระมากขึ้น โดยฝ่ายวิจัยคงน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ที่ 35% ของพอร์ต (น้ำหนักการลงทุนมากกว่าตลาดฯ) และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ก.ค. 64 ไว้ที่ 1,582-1,644 จุด ส่วนกลยุทธ์การลงทุนเน้นสะสมหุ้นหุ้นเปิดเมือง, ส่งออก และ Earning Momentum อย่าง BLA, BDMS, BJC, CENTEL, MCS, TFG และ GPSC หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสม โดยจะมีการรายงานและเผยแพร่ผ่านบทวิเคราะห์ Market Talk ทุกวันทำการ

พอร์ตจำลองในบทวิเคราะห์ Market Talk มีหุ้นอยู่ในพอร์ตไม่เกิน 10 บริษัท และมีการปรับเปลี่ยนหุ้นในพอร์ตให้เหมาะสม ในภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ตามกลยุทธ์การลงทุนในแบบฉบับของฝ่ายวิจัย ASPS ควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม ส่งผลให้ผลตอบแทนพอร์ต Outperform ตลาดฯ อย่างสม่ำเสมอตลอดหลายปีที่ผ่านมา

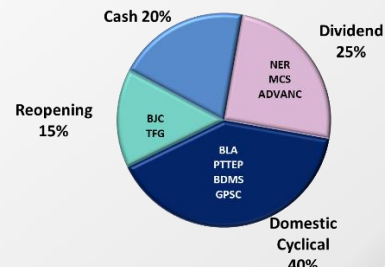
รายละเอียดพอร์ตโฟลิโอจำลองของฝ่ายวิจัย ASPS ณ 30 มิ.ย. 2564

Stocks	Last Price	Fair Value	Upside	Strategic Comment
NER	6.90	9.50	37.68%	เศรษฐกิจโลกฟื้นตัว หนุนกำลังซื้อจากลูกค้าใหม่และเก่าเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
PTTEP	117.00	128.00	9.40%	ภาพทิศทางสดใสในช่วง 2-3 ปีข้างหน้ายังสดใส วนกลับมาจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นจากการสนับสนุนจากรัฐบาล
MCS	14.30	21.90	53.15%	แนวโน้มการเติบโตต่อเนื่องจากอานิสงส์ Patch 1 ในแอปพลิเคชัน Maple Story.TS Online
BLA	29.25	35.00	19.66%	ภาคก่อสร้างปี 2564 จะเพิ่มขึ้นถึง 109.6% yoy จากฐานการก่อสร้างในปี 2563 และธุรกิจบริการยังฟื้นตัว
BDMS	23.00	24.00	4.35%	ผลประกอบการปี 2064 เดือนธันวาคม 2565 จะฟื้นตัวต่อเนื่อง เดือนจากผู้ป่วยส่วนใหญ่อยู่ในเกณฑ์
BJC	34.75	39.50	13.67%	งวด 2H64 เชื่อว่ายังคาดหวังฟื้นตัวได้จากการท่องเที่ยวในประเทศ + กิจกรรมเศรษฐกิจที่น่าจะทยอยดีขึ้น
ADVANC	171.00	220.00	28.65%	บริษัทเป็น Exclusive Partner กับ Disney+ ให้บริการ Disney+ Hotstar ในไทย คาดสร้าง Sentiment เติบโตต่อเนื่องจากหุ้น
GPSC	73.00	82.00	12.33%	ภาคกิจการทางไปรษณีย์ 2Q64 จะปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจาก 1Q64 จากรายได้ขายไฟฟ้าให้กับทางภาครัฐ ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น
TFG	4.94	6.20	25.51%	ภาคการส่งออกปี 2064 จะเติบโตถึง QoQ และ YoY จากราคาส่งออกไทยและเวียดนามสูงขึ้น
CASH	N.A.	N.A.	N.A.	ถือเงินสด 20% รอจังหวะที่ภาวะตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้น

Accumulated return



Stock Classification



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



Fixed Income

Bond Yield ของโลกกว้างตัวในทิศทางขึ้น หลังธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2566 ขณะที่ไทย คาดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะทรงตัวต่ำในระดับต่ำที่ 0.5% ต่อไป จนถึง 1H65 เป็นอย่างน้อย จากการระบาดของ COVID-19 รอบใหม่ กดดันให้ Bond Yield ของไทย ทรงตัวต่ำต่อไป กลยุทธ์การลงทุน คงน้ำหนักการลงทุนที่ 15% ของพอร์ตรวม Top picks คือ TPIPL256A

ภาวะตลาดตราสารหนี้

การส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2566 ของธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) หนุนให้ Bond Yield ของโลกมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากตลาดเริ่มมีการปรับมุมมองว่าทิศทางอัตราดอกเบี้ยโลกจะมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นในอนาคต สอดคล้องกับเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มฟื้นตัว จากการเดินทางเร่งฉีดวัคซีนของทั่วโลก

สภาวะดังกล่าว จึงคาดว่า Bond Yield ของโลกจะกว้างตัวในทิศทางขึ้นในระยะกลาง-ยาว แม้ในช่วงสั้นอาจเผชิญกับความผันผวนได้บ้างจากการที่ตลาดให้น้ำหนักการส่งสัญญาณทบทวนการใช้นโยบาย QE ของ Fed อย่างใกล้ชิด

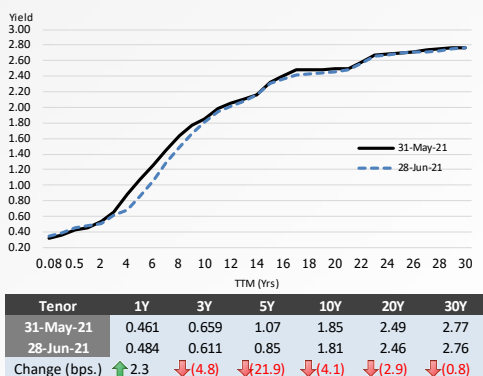
ปัจจัยในประเทศ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

ผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ที่มีแนวโน้มรุนแรงขึ้น กดดันให้ภาครัฐดำเนินมาตรการควบคุมโรคระบาดอีกครั้ง เช่น ปิดร้านอาหาร, งดเดินทางข้ามจังหวัด กดดันให้เศรษฐกิจไทยมี Downside อีกครั้ง

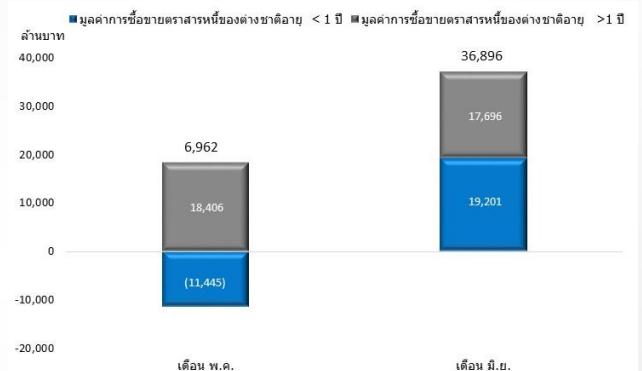
สถานการณ์ดังกล่าวส่งผลให้มาตรการเยียวยา และกระตุ้นเศรษฐกิจจะมีแนวโน้มตามมาในลำดับต่อไป โดยในส่วนของนโยบายการเงิน ASPS ยังเชื่อมั่นว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำที่ 0.5% ต่อไป จนถึงช่วง 1H65 เป็นอย่างน้อย เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ กดดันให้ Bond Yield ของไทย โดยเฉพาะ Bond Yield ระยะสั้น ทรงตัวต่ำ

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ ยังคงน้ำหนักการลงทุน 15% ของพอร์ตรวม และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว Top picks คือ TPIPL256A

Yield Curve พันธบัตรรัฐบาลของไทย



มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



สัญลักษณ์ตราสารหนี้	บริษัทที่ออก	อันดับ (Rating)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
TPIPL256A	บมจ. ทีทีไอ โพลีน จำกัด	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+	3.9452	4.15	3.68
MQDC241C	บ. แมกโนเลีย ควอลิตี้ ดีเวลล็อปเม้นต์ คอร์ปอเรชั่น	หุ้นกู้: - / บริษัท: -	2.5945	7.10	7.17
MQDC237B	บ. แมกโนเลีย ควอลิตี้ ดีเวลล็อปเม้นต์ คอร์ปอเรชั่น	หุ้นกู้: - / บริษัท: -	2.0904	6.90	6.93
MINT18PA	บมจ. ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: A	-	5.85	5.71
IVL19PA	บมจ. อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด	หุ้นกู้: A / บริษัท: AA-	-	5.00	4.73

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส "For More Information, please see Appendix"



Global Equity

ความคืบหน้าดัชนีที่มีการกระจายตัวในหลายประเทศ ถือเป็นสัญญาณที่ดีต่อเศรษฐกิจในอนาคต สะท้อนจาก GDP งวด 1Q63 ของหลายประเทศทั่วโลกเริ่มฟื้นตัวกลับไปใกล้เคียงกับงวด 4Q62 ซึ่งเป็นช่วงก่อนที่ COVID-19 จะระบาดไปทั่วโลก โดยฝ่ายวิจัยฯ คำนวณน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 35% ของพอร์ตการลงทุน(Overweight) กลุ่มที่เน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว อย่าง Facebook Inc (FB US) และ NIO Inc (NIO US)

ปัจจัยต่างประเทศ ในเดือน ก.ค. 2564 ที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนตลาดหุ้นทั่วโลก ได้แก่

- การเผยแพร่รายงานการประชุม Fed (Fed Minute) งวดเดือน มิ.ย. 2564 ในวันที่ 7 ก.ค. 2564 และการประชุม Fed ในวันที่ 27-28 ก.ค. 2564 ว่าจะมีการส่งสัญญาณถึงมาตรการ QE อย่างไร หลังเดือน มิ.ย. 2564 ที่ผ่านมา Fed ส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2566
- การเผยแพร่รายงานประมาณเศรษฐกิจโลกของ IMF โดยให้น้ำหนักว่า IMF จะมีมุมมองต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในช่วง 2H64 อย่างไร หลังปัจจุบัน IMF คาด GDP โลกปี 2564 จะขยายตัว 6%

กลยุทธ์การถือหุ้นในเดือน ก.ค. 2564 ฝ่ายวิจัยให้ความสำคัญเน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว อย่าง Facebook Inc (FB US) และ NIO Inc (NIO US) โดยมีรายละเอียด ดังนี้

Technical Graph



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพ Time Frame Day หลังจาก Breakout กรอบบน Bullish Rectangle ทิศทางราคาอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นกรอบ Uptrend Channel พร้อมแท่งเทียนล่าสุดเกิด Bullish Breakout ส่งสัญญาณเปิด Upside ประเมินแนวรับที่ 340 เหรียญฯ และ 324 เหรียญฯ เป้าหมายทำกำไรที่ 370 เหรียญฯ Cut Loss หากหลุด 311 เหรียญฯ

Facebook Inc (FB US)

Target Price Consensus 385.27 USD (Upside 12.3%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน บริษัท Social Media ชื่อนำ ครบวงจร Platform ต่างๆ เช่น Facebook Messenger WhatsApp และ Instagram เน้นกระจายรายได้มายังธุรกิจ E-Commerce มากขึ้น เพื่อเป็นการขยายฐานรายได้ นอกจากส่วนที่มาจากโฆษณา และมีการให้บริการบริษัทโฆษณามากกว่า 10 ล้านบริษัททั่วโลก โดยแต่ละเดือนเพิ่มผู้ใช้งานได้มากถึง 2.8 bn. User โดยเป็นหุ้นที่จะได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจากการที่ธุรกิจต่างๆ มีแนวโน้มที่จะหันมาใช้สื่อออนไลน์ในการโฆษณาเพื่อดึงดูดลูกค้าและกระตุ้นยอดขาย

(unit :USD)	2020	2021F	2022F
NET INCOME (m)	29146.00	39702.59	45879.30
EPS	10.09	14.21	16.48
P/E (x)	35.25	25.03	21.58

ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION



Technical Graph



วิเคราะห์ปัจจัยเทคนิค : ภาพ Time Frame Day Breakout กรอบบน Sideway ที่ 43 เหรียญฯ และค่อยๆปรับขึ้นต่อทำจังหวะ Higher Low สนับสนุนด้วย EMA 10 วัน เป็นสัญญาณบวกทางเทคนิค ประเมินแนวรับที่ 50 เหรียญฯ แนวต้านที่ 57.50 และ 66.50 เหรียญฯ Cut Loss หากหลุด 47 เหรียญฯ

NIO Inc (NIO US)

Target Price Consensus 59.76 USD (Upside 21.0%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ผู้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้าจีนโดยเน้นที่ Design เทคโนโลยียานยนต์ และ Customer Experience ของผู้ขับรถที่ล้ำสมัย โดยราคารถยนต์ของ NioNio มีราคาต่ำกว่า Tesla เพียงเล็กน้อย ซึ่งเน้นตลาด Medium to High ในจีนเป็นหลัก โดยยอดขายไตรมาสล่าสุด 1Q 2121 พบว่ามีการเติบโตสูงถึง 481%YoY และยอดขายมอเบรลยนต์ที่ 20,060 คัน โดยตลาดประเทศจีนยังถือเป็นหนึ่งในตลาดรถยนต์ไฟฟ้าที่ใหญ่ที่สุดในโลก ซึ่งสัดส่วนกว่า 50% ของยอดขายรถยนต์ไฟฟ้าทั่วโลกทั้งหมดมาจากประเทศจีน อีกทั้งมีการประกาศขยายโรงงานผลิต ซึ่งหากแล้วเสร็จ บริษัทจะมีศักยภาพในการผลิตรถยนต์ได้มากกว่า 20,000 คันต่อเดือน นอกจากนี้ ยังได้รับการอนุมัติให้ขายรถในทวีปยุโรป ถือเป็นการขยายตลาดอย่างก้าวกระโดด

(unit : CNY)	2020	2021F	2022F
NET INCOME (m)	-5610.79	-3961.90	-438.45
EPS	-4.74	-2.68	-0.33
P/E (x)	N.A.	N.A.	N.A.



Equity-Linked Notes (ELN)

สำหรับนักลงทุนที่คุ้นเคยกับหุ้นไทย แต่อยากได้ผลตอบแทนที่แน่นอน พร้อมกับความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาด แนะนำ Equity-Linked Notes (ELN) ถือเป็นทางเลือกการลงทุนที่ดี เพราะความเสี่ยงต่ำและได้รับคูปองแน่นอนกว่า 10-20% ต่อปี (ขึ้นอยู่กับหุ้นอ้างอิง) โดยฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุน 10% ของพอร์ตรวม

ตลาดหุ้นไทยเดือน มิ.ย.64 ยังคงมีสภาพคล่องส่วนเกินที่ล้นระบบและอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำ สังเกตได้จากมูลค่าซื้อขายหุ้นต่อวันยังอยู่ในระดับสูงกว่าปกติมาก และยอดการเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่ยังพุ่งสูงขึ้นต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามยังโดนกดดันจากการแพร่ระบาด COVID-19 ระลอก 3 ส่งผลให้ SET Index ปรับตัวลง 0.4% mtd โดยฝ่ายวิจัยจึงแนะนำตราสารทางเลือกอื่นๆ อย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ซึ่งลักษณะของ ELN สามารถช่วยลดความเสี่ยงและดีกว่าการซื้อหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว โดยฝ่ายวิจัยเลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ GPSC ซึ่งเป็นหลักทรัพย์มีพื้นฐานแข็งแกร่งและคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปีนี้อยู่ที่ 2.9 บาท/หุ้น เติบโต 7.4% YoY โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Company	Recommendation	Last Price (28/06/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 20F (%)
GPSC	BUY	72.50	82.00	13.1%	24.7	1.90

บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) (GPSC)

ราคาเป้าหมายปี 2564 อยู่ที่ 82.00 บาท (Upside 13.1%)

คาดการณ์ทางกำไรปกติงวด 2Q64 จะปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจาก 1Q64 จาก รายได้ขายไฟฟ้าให้กับทางภาครัฐ (EGAT) ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากการเข้าสู่ช่วงฤดูร้อน ทำให้ภาครัฐมีโอกาสรื้อซื้อไฟฟ้าจากกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP เพิ่มขึ้นอีกทั้งคาดว่าจะได้รับแรงหนุนบางส่วนจากกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP ที่ค่า K-Factor จะปรับเพิ่มขึ้นตามช่วงฤดูกลางประมาณการกำไรปกติปี 2564 ที่ 1.0 หมื่นล้านบาท เติบโต 11.4% yoy โดยยังมีแรงหนุนจากราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ยทั้งปีที่ลดลงเมื่อเทียบกับปี 2563 รวมถึงยังสามารถรับรู้รายได้จากโครงการ NNEG กำลังการผลิต 18 MWe (GPSC ถือหุ้น 30%) ที่ COD เมื่อ 31 ตุลาคม 2563 ได้เต็มปี และคาดว่าจะรับรู้รายได้จากโครงการ Rayong WTE 9.8 MWe (GPSC ถือหุ้น 100%) ที่คาดว่าจะ COD ได้ตามแผนในช่วง 2Q64

หากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 71.05 บาท ซึ่งถือว่าต่ำพอสมควร ที่สำคัญสามารถคาดหวังคูปองได้สูงประมาณ 15% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)



ทำความรู้จักกับ ELN (Equity-Linked Notes)

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

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



Mutual Fund

กลยุทธ์ลงทุนกองทุนรวมเดือน ก.ค. 2564 แนะนำการกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยให้น้ำหนักไปที่ตลาดหุ้นไทย-ต่างประเทศ ซึ่งยังมีปัจจัยหนุนน้ำหนักจากนี้ และให้ความสนใจกองทุนรวมอสังหาต่างประเทศแถบเอเชียเป็นหลัก ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้และลงทุนเพียงคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน

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 จึงถือเป็นที่พักเงินอีกแหล่ง นอกเหนือจากตลาดเงิน โดยคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงินเท่านั้น
SCBSET50	EQF (กองทุนรวมตราสารทุนไทย)	- หุ้นขนาดใหญ่ Underperform มากนับตั้งแต่ต้นปี จนทำให้มี Valuation เริ่มน่าสนใจ อีกทั้งหุ้นขนาดกลาง-เล็ก ปรับตัวขึ้นมาแรงเกินใจไม่น่าสนใจเท่าที่ควร จึงแนะนำกองทุน SCBSET50 ที่ลงทุนอ้างอิงตามดัชนี SET50 เป็นหลัก
ASP-EUG	FIFEQ (กองทุนรวมตราสารทุนต่างประเทศ)	- การฉีควัคซีนในโซนยุโรปที่เร็วกว่าประเทศอื่น โดยล่าสุดอยู่ที่ 60%ของประชากรทั้งหมด ซึ่งมากกว่าทวีปอื่นๆ คาดเศรษฐกิจฟื้นตัวแรง โดยปีนี้ IMF คาด GDP +4.4%yoy ดังนั้น จึงเน้นกองทุนที่ลงทุนในแถบยุโรปเป็นหลัก โดย ASP-EUG มีนโยบายเน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ คือ กองทุน Baillie Gifford Worldwide Pan-European Fund ซึ่งลงทุนในหุ้นกลุ่มเปิดเมืองเป็นหลัก ทั้งสินค้าจำเป็น,อุตสาหกรรม และธนาคารพาณิชย์
K-PROPI	PRFOPMIX (กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาทั้งไทยและต่างประเทศ)	- กองทุนมีส่วนการลงทุนในกองทุนอสังหาฯ สิงคโปร์ราว 54%, กองทุนอสังหาฯ และโครงสร้างพื้นฐานไทย 46% (ข้อมูล ณ มี.ค. 2021) ปัจจุบันเน้นลงทุนในกลุ่มที่สามารถเติบโตได้แม้ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว เช่น กลุ่ม Industrial และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวจากโควิด เช่น กลุ่ม Retail และ Hospitality เป็นต้น



STATISTICS

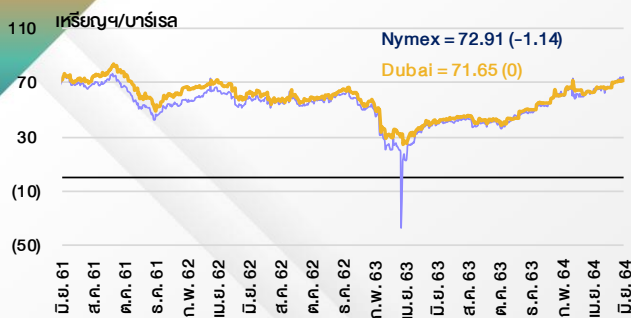
สถิติหลักทรัพย์ และ
ดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

BY RESEARCH DIVISION

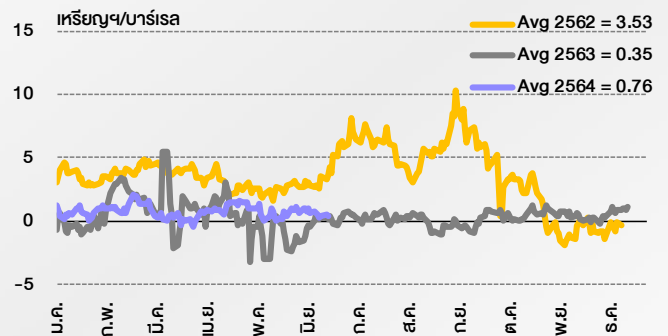


ราคาผลิตภัณฑ์ที่สำคัญ

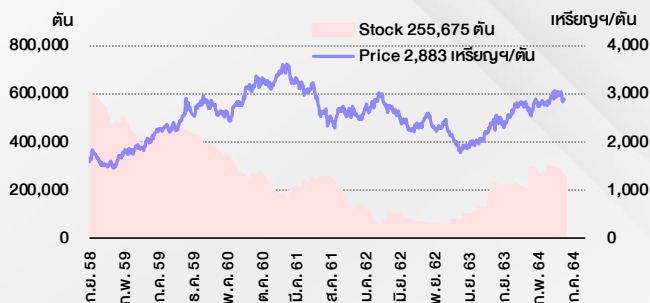
1 ราคาน้ำมันดิบ



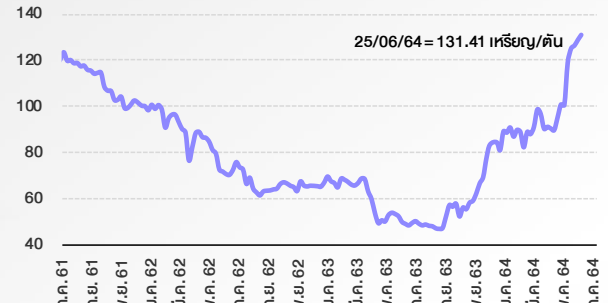
2 ค่าการกลั่นของสิงคโปร์



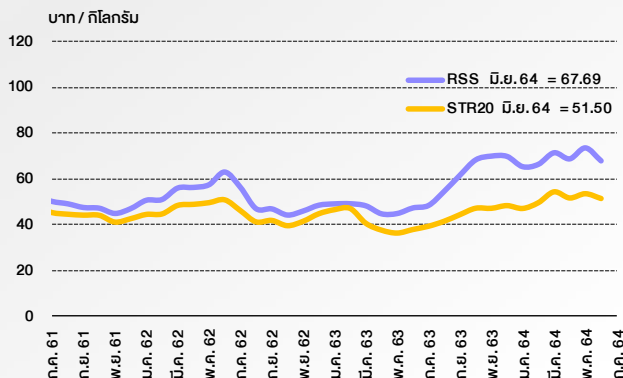
3 ราคาสังกะต



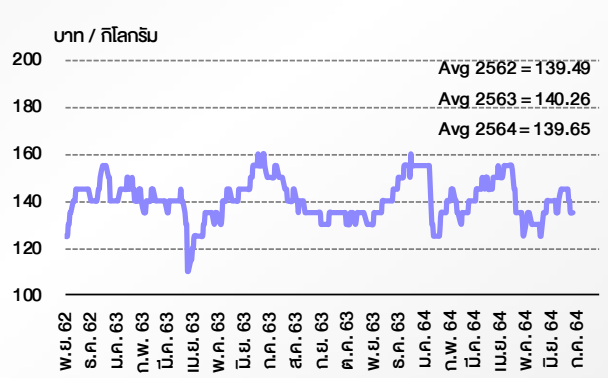
4 ราคาถ่านหิน



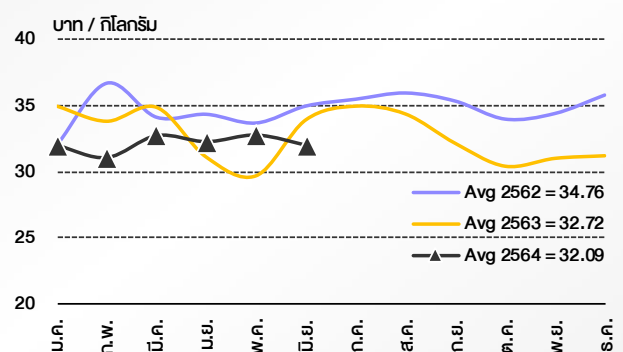
5 ราคายางแผ่นรมควัน



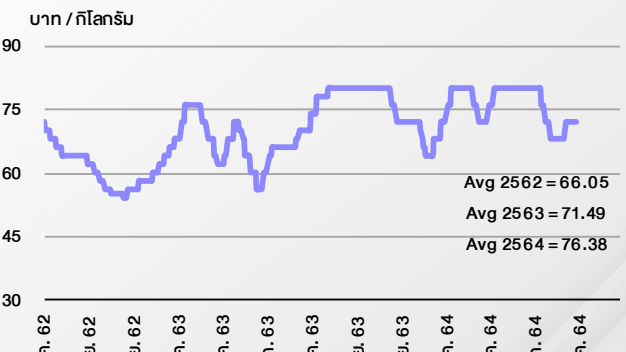
6 ราคาข้าว 61-70 ตัว/กก.



7 ราคาไก่เป็น



8 ราคาหมู

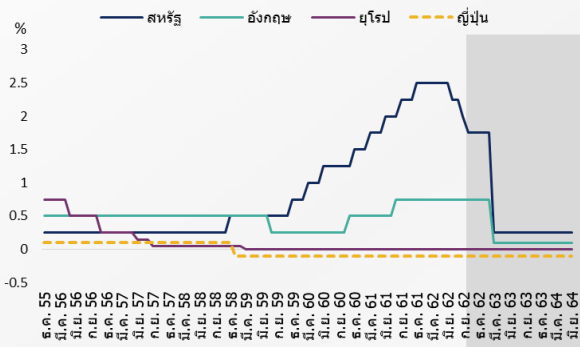


1 IMF คาดการณ์การเติบโต GDP Growth โลก

GDP Growth (%yoy)	2563	ใหม่			เดิม	
		2564F	2565F	2566F	2564F	2565F
โลก	-3.3	6.0	4.4	5.5	4.3	3.1
ประเทศพัฒนาแล้ว	-4.7	5.1	3.6	4.3	3.1	2.5
สหรัฐ	-3.5	6.4	3.5	4.2	3.6	2.5
ยุโรป	-6.6	4.4	3.8	4.2	3.6	2.5
อังกฤษ	-9.9	5.3	5.1	4.5	5.0	2.4
ญี่ปุ่น	-4.8	3.3	2.5	3.1	2.4	2.4
ประเทศกำลังพัฒนา	-2.2	6.7	5.0	6.3	5.0	3.0
ตุรกี	1.8	6.0	3.5	6.0	3.5	2.7
อาร์เจนตินา	-10.0	5.8	2.5	4.5	2.7	2.7
ประเทศตะวันออกกลาง	-2.9	3.7	3.8	3.0	4.2	2.0
ซาอุดีอาระเบีย	-4.1	2.9	4.0	2.6	4.0	2.0
อิหร่าน	1.5	2.5	2.1	3.0	2.0	2.0
ประเทศกำลังพัฒนาแถบเอเชีย	-1.0	8.6	6.0	8.3	5.9	5.6
จีน	2.3	8.4	5.6	8.1	5.6	6.8
อินเดีย	-8.0	12.5	6.9	11.5	6.8	6.0
ลาตินอเมริกา	-3.4	4.9	6.1	5.2	6.0	6.0
บราซิล	-2.1	4.3	5.8	4.8	6.0	6.5
ฟิลิปปินส์	-9.5	6.9	6.5	6.6	6.5	7.0
มาเลเซีย	-5.6	6.5	6.0	6.7	7.4	4.6
เวียดนาม	2.9	6.5	7.2	6.7	7.4	4.6
ไทย	-6.1	2.6	5.6	2.7	4.6	6.3
ปริมาณการค้าโลก	-8.5	8.4	6.5	8.1	6.3	

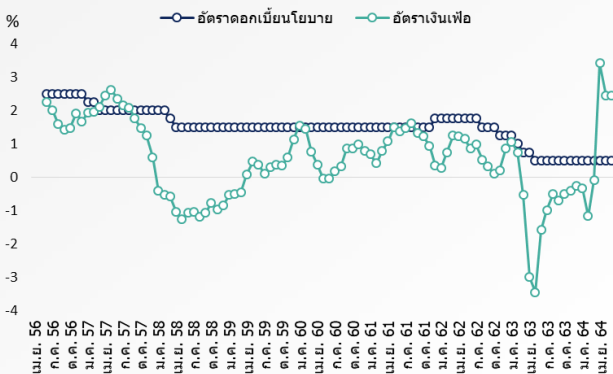
ที่มา : IMF เม.ย. 2564

3 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



ที่มา : Bloomberg

5 อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อ



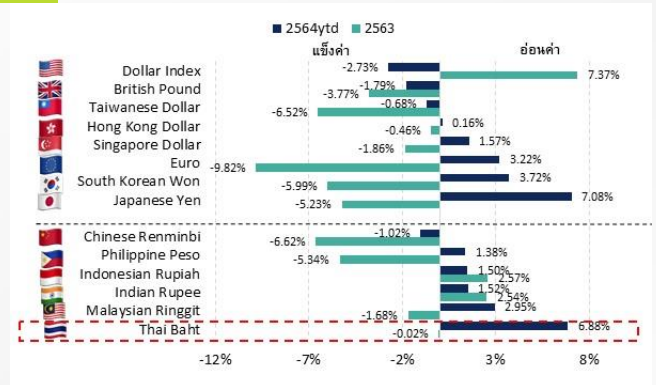
ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, ธปท

7 Consensus GDP Growth และ EPS SET Index



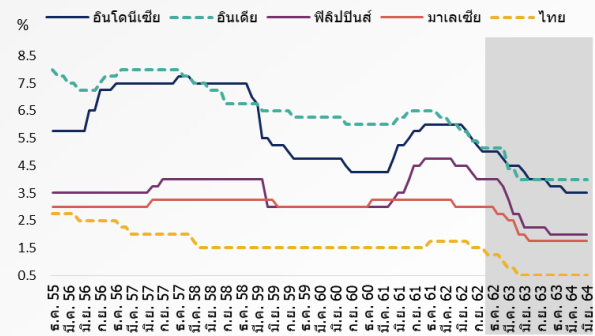
ที่มา : Bloomberg

2 การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



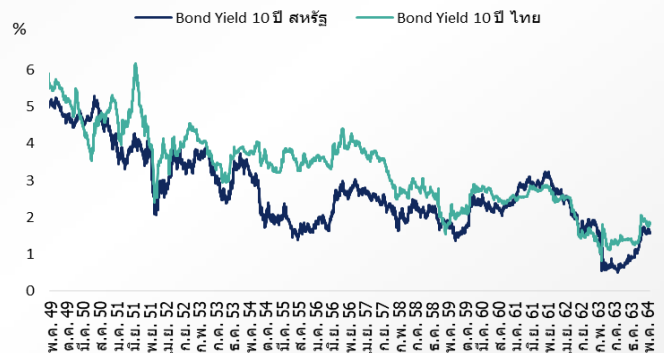
ที่มา : Bloomberg

4 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



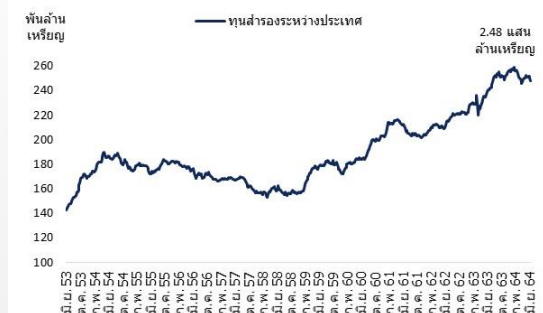
ที่มา : Bloomberg

6 Bond Yield อายุ 10 ปีของสหรัฐและไทย



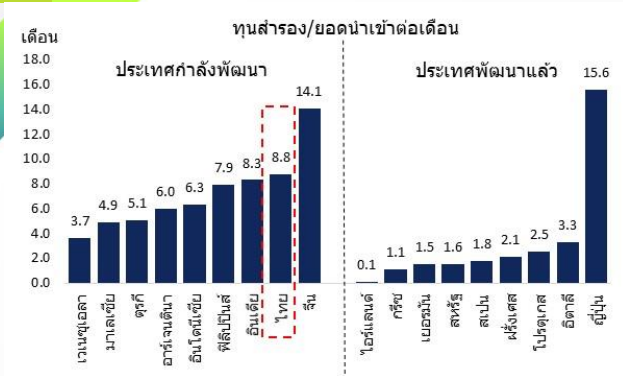
ที่มา : Bloomberg

8 หุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



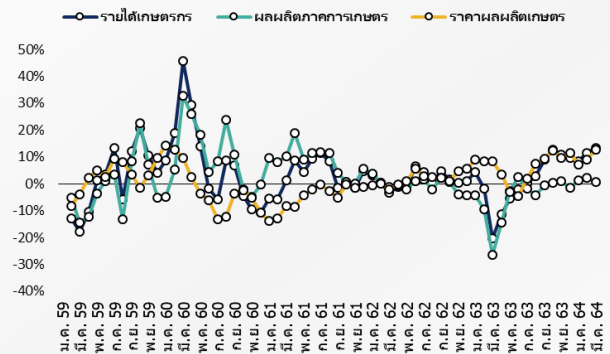
ที่มา : Bloomberg

9 ทุนสำรอง/ยอดนำเข้าต่อเดือนรายประเทศ



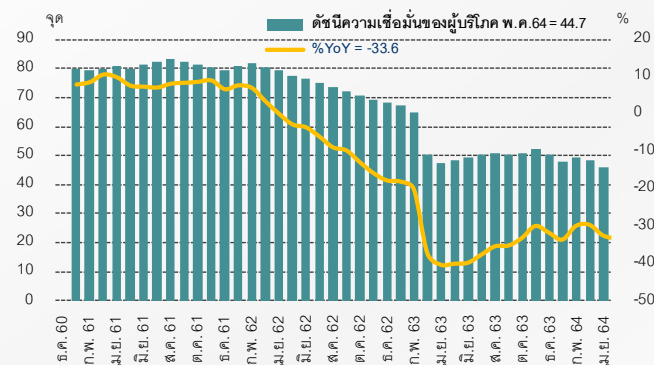
ที่มา : World bank

10 รายได้, ผลผลิต และราคาพืชผลเกษตร



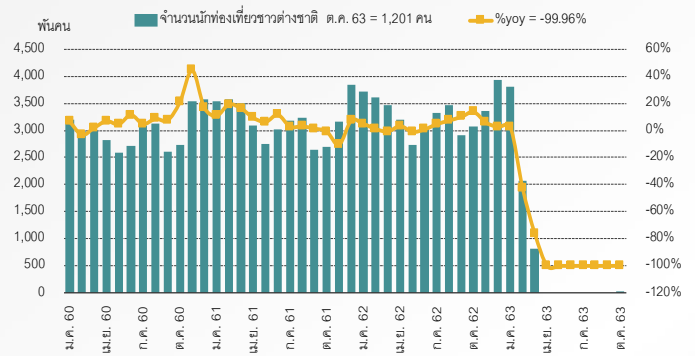
ที่มา : สศก.

11 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของไทย (CCI)



ที่มา : มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

12 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



ที่มา : กรมการท่องเที่ยวไทย

13 ตารางเหตุการณ์ในเดือน กรกฎาคม 2564

วัน/เดือน/ปี

ช่วงเดือน กรกฎาคม 2564

15-16 กรกฎาคม 2564

22 กรกฎาคม 2564

27-28 กรกฎาคม 2564

เหตุการณ์

IMF รายงานประมาณการ GDP Growth โลก

ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ครั้งที่ 5 ของปี

ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ครั้งที่ 5 ของปี

ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ครั้งที่ 5 ของปี



ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

BY RESEARCH DIVISION

ASPS Portfolio

Stocks	Start Date	Weight	Accumulated Return	Price Avg. Cost	Price Last	Fair Value	PER 2020F	PBV 2020F	Dividend Yield	Strategist Comment
NER	25-Jun-21	10%	1.47%	6.80	6.90	9.50	7.21	5.55	6.40	เศรษฐกิจโลกฟื้นตัว หนุนคำสั่งซื้อจากลูกค้าใหม่และค่าเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง หนุนแนวโน้มธุรกิจยาวพาราของ NER จะเติบโตชัดเจนต่อจากนี้
PTTEP	22-Jun-21	10%	-1.68%	119.00	117.00	128.00	16.73	3.78	113.00	ภาพทิศทางการไถ่ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้ายังสดใส ชัยเคลื่อนจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นจากการรับรู้โครงการลงทุนใหม่ๆ รวมถึงความต้องการใช้ที่ทยอยเพิ่มขึ้นตามเศรษฐกิจที่ค่อยๆฟื้นตัว
MCS	30-Jun-21	5%	-0.7%	14.40	14.30	21.90	6.54	7.98	11.00	แนวโน้มกำไร 2Q64 ดีต่อเนื่องจากการอัปเดต Patch ใหม่ของเกม Maple Story, TS Online และเปิดเซิร์ฟเวอร์ใหม่เกม Mohun
BLA	25-Jun-21	10%	-0.85%	29.50	29.25	35.00	14.56	1.72	28.00	คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 จะเพิ่มขึ้นถึง 109.6% yoy จากฐานกำไรที่ต่ำในปี 2563 และธุรกิจประกันชีวิตฟื้นตัว ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
BDMS	25-Jun-21	10%	-0.86%	23.20	23.00	24.00	42.57	1.17	22.00	ผลประกอบการนับจาก 2Q64 ต่อเนื่องปี 2565 จะฟื้นตัวต่อเนื่อง เนื่องจากผู้ป่วยส่วนใหญ่อยู่ในเกณฑ์หนักทั้ง 2H64 จากความคืบหน้าวัคซีน อาจหนุนผู้ป่วยไทยฟื้นตัวดีกว่าคาด
BJC	10-Jun-21	10%	-2.11%	35.50	34.75	39.50	23.66	2.11	33.50	งวด 2H64 เชื่อว่ายังขาดหวังฟื้นตัวได้จากทั้งการท่องเที่ยวในประเทศ + กิจกรรมเศรษฐกิจที่น่าจะทยอยดีขึ้นจากแผนเร่งกระจายวัคซีนของไทยทั่วถึง
ADVANC	9-Jun-21	10%	-1.16%	173.00	171.00	220.00	18.75	4.00	164.00	บริษัทได้เป็น Exclusive Partner กับ Disney+ ให้บริการ Disney+Hotstar ในไทย คาดสร้าง Sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้นและพื้นฐานในระยะกลาง-ยาว
GPSC	30-Jun-21	10%	0.34%	72.75	73.00	82.00	24.68	1.90	69.00	คาดการณ์กำไรปีงบปิดงวด 2Q64 จะปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจาก 1Q64 จากรายได้ขายไฟฟ้าให้กับทางภาครัฐ (EGAT) ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น
TFG	15-Jun-21	5%	1.65%	4.86	4.94	6.20	12.63	3.72	4.60	ฝ่ายวิจัยยังประเมินธุรกิจสุกในไทยและเวียดนามยังดีต่อเนื่อง จากปัญหาสุกขาดแคลนในเอเชีย คาดกำไรปีงบปิดงวด 2Q64 จะเติบโตทั้ง QoQ และ YoY จากราคาสูกในไทยและเวียดนามสูงขึ้น
CASH	24-Jun-21	20%	0.00%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	เงินสด 20%

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2564

ตราสารหนี้เสนอขาย

ลำดับ	สัญลักษณ์ตราสารหนี้	หน่วยงานที่ออก	อันดับ		ประเภทการเสนอขาย	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ย (% ต่อปี)	มูลค่าเสนอขาย (MMT) (% ต่อปี)	เสนอขาย			วันมีสิทธิ	หมายเหตุ
			หุ้นกู้	บริษัท					มูลค่าเสนอขาย (% ต่อปี)	มูลค่า (ล้านบาท)	Unit		
1	KT297A	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	0	AA+(tha)/Fitcn (Thailand)	II/HNW	8.04	3.70	3.18	คิดต่อจำนวนหุ้น	1	1,000	Call Option	12/7/2024
2	IVL27NB	บริษัท อินเทอร์เน็ต เอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)	AA-	AA-/TRIS	II/HNW	6.41	3.15	3.00	คิดต่อจำนวนหุ้น	1	1,000	0	
3	IVL19PA	บริษัท อินเทอร์เน็ต เอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)	A	AA-/TRIS	PO	98.42	5.00	-	คิดต่อจำนวนหุ้น	79.8	79,800	Call Option	8/11/2024
4	BJC239B	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	A+	A+/TRIS	PO	2.19	3.00	1.05	คิดต่อจำนวนหุ้น	1	1,000	0	
5	CPF311A	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	A+	A+/TRIS	PO	9.57	3.60	3.16	คิดต่อจำนวนหุ้น	20	20,000	0	เล่ม 1 ด้าน
6	CPALL16PA	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	0	A+/TRIS, A-(tha)/Fitcn (Thailand)	PO	95.48	5.00	-	คิดต่อจำนวนหุ้น	0.6	600	Call Option	30/11/2021
7	BAM264A	บริษัท บริการสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	A-	A-/TRIS, A-(tha)/Fitcn (Thailand)	II/HNW	4.78	3.05	2.41	คิดต่อจำนวนหุ้น	4	4,000	0	เล่ม 1 ด้าน
8	CK258A	บริษัท อ.การฉ่ำ จำกัด (มหาชน)	A-	A-/TRIS	II/HNW	4.13	3.12	2.84	คิดต่อจำนวนหุ้น	2	2,000	Call Option	14/8/2022
9	EA298A	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	A-	A/TRIS	II/HNW	8.13	3.58	3.15	คิดต่อจำนวนหุ้น	5	5,000	0	
10	MINT343A	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	A	A/TRIS	PO	12.75	4.62	4.84	คิดต่อจำนวนหุ้น	4.2	4,200	0	
11	SGP221A	บริษัท สยามทรี เอนท์ ปิโตรเคมีภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	PO	0.59	4.10	3.07	คิดต่อจำนวนหุ้น	3	3,000	0	เล่ม 1 ด้าน
12	TIPL256A	บริษัท ทีพีโอ โฟนัม จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	PO	3.93	4.15	3.69	คิดต่อจำนวนหุ้น	1	1,000	0	ขายทั้งหมด
13	TRUE239A	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	2.22	3.60	3.32	คิดต่อจำนวนหุ้น	2	2,000	0	เล่ม 1 ด้าน
14	TRUE272A	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BBB+	BBB+/TRIS	PO	5.63	4.55	4.30	คิดต่อจำนวนหุ้น	9	9,000	0	เล่ม 1 ด้าน
15	TUC27NA	บริษัท ทรู ฟู๊ด เซช ยูนิเวอร์ซัล คอมมูนิเคชั่น จำกัด	BBB+	BBB+/TRIS	II/HNW	6.36	4.50	4.25	คิดต่อจำนวนหุ้น	2	2,000	Put Option	
16	BEC225A	บริษัท บีอีซี วังคัท จำกัด (มหาชน)	0	BBB/TRIS	II/HNW	0.92	3.14	2.64	คิดต่อจำนวนหุ้น	4	4,000	0	เล่ม 1 ด้าน
17	DA241A	บริษัท ดีบีเอส 100 (1991) จำกัด (มหาชน)	BBB	BBB/TRIS	PO	2.59	5.50	4.69	คิดต่อจำนวนหุ้น	0.5	500	Call Option	30/7/2021
18	ANAN241A	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BBB-	BBB-/TRIS	PO	2.55	4.50	4.90	คิดต่อจำนวนหุ้น	0.5	500	0	ขายทั้งหมด
19	ANAN17PA	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB	BBB-/TRIS	II/HNW	95.72	8.00	-	คิดต่อจำนวนหุ้น	1.2	1,200	Call Option	23/2/2022
20	ANAN18PA	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	BB	BBB-/TRIS	II/HNW	97.30	8.50	-	คิดต่อจำนวนหุ้น	100	100,000	Call Option	26/9/2023
21	EDLGEN237A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB-	BBB-/TRIS	II/HNW	2.04	4.50	5.19	คิดต่อจำนวนหุ้น	5	5,000	0	
22	EDLGEN247A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB-	BBB-/TRIS	II/HNW	3.08	5.50	5.55	คิดต่อจำนวนหุ้น	1	1,000	0	
23	EDLGEN240A	The Bonds of EDL-Generation Public Company	BBB-	BBB-/TRIS	II/HNW	3.45	5.45	5.71	คิดต่อจำนวนหุ้น	5	5,000	0	
24	ITD242A	บริษัท อีทีดี จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	2.63	5.25	5.18	คิดต่อจำนวนหุ้น	34	34,000	0	ขายทั้งหมด
25	MOFL220A	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB-	BBB-/TRIS	II/HNW	1.27	4.00	5.17	คิดต่อจำนวนหุ้น	25	25,000	0	ขายทั้งหมด
26	MOFL231B	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB-	BBB-/TRIS	II/HNW	2.42	5.00	5.53	คิดต่อจำนวนหุ้น	3	3,000	0	ขายทั้งหมด
27	MOFL268A	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB-	BBB-/TRIS	II/HNW	5.39	4.98	6.47	คิดต่อจำนวนหุ้น	5	5,000	0	
28	MOFL270A	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB-	BBB-/TRIS	II/HNW	6.27	5.20	6.74	คิดต่อจำนวนหุ้น	2	2,000	0	
29	MOFL320A	พันธบัตรของกระทรวงการคลัง แห่งสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว	BBB-	BBB-/TRIS	II/HNW	11.27	6.05	7.86	คิดต่อจำนวนหุ้น	3	3,000	0	
30	MK23DA	บริษัท เมกาสถาพร จำกัด (มหาชน)	0	BBB-/TRIS	II/HNW	2.42	5.75	6.10	คิดต่อจำนวนหุ้น	20	20,000	0	ขายทั้งหมด
31	A210B	บริษัท อาซิยา พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	0	BB-/TRIS	II/HNW	0.27	6.75	7.08	คิดต่อจำนวนหุ้น	28.6	28,600	Call Option	29/7/2021
32	ALL210A	บริษัท ออล อินสไปร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	0.28	6.50	6.45	คิดต่อจำนวนหุ้น	1.5	1,500	0	
33	MOOC231D	บริษัท แมกนีเซีย ควอลิตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด	0	0	II/HNW	1.58	6.75	6.61	คิดต่อจำนวนหุ้น	5	5,000	0	ขายทั้งหมด
34	MOOC241C	บริษัท แมกนีเซีย ควอลิตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด	0	0	II/HNW	2.58	7.10	7.17	คิดต่อจำนวนหุ้น	13.2	13,200	0	เล่ม 5 หน้า
35	MOOC241B	บริษัท แมกนีเซีย ควอลิตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด	0	0	II/HNW	2.58	7.10	7.19	คิดต่อจำนวนหุ้น	10	10,000	0	เล่ม 1 ด้าน
36	JCK221A	บริษัท เจซีเค อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	0.57	7.00	7.43	คิดต่อจำนวนหุ้น	5	5,000	Call Option	29/7/2021
37	RICHY223A	บริษัท รีชี พวศ 2002 จำกัด (มหาชน)	0	0	II/HNW	0.72	6.10	5.28	คิดต่อจำนวนหุ้น	0.2	200	Call Option	29/7/2021

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 28 Jun 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	564.00	34.000%	24.000%	11.000%	30.000%	21.000%	10.000%	21.000%	15.000%	6.000%
KTC	67.50	30.000%	22.000%	11.000%	26.000%	19.000%	9.000%	18.000%	13.000%	6.000%
EA	59.00	20.000%	16.000%	8.000%	15.000%	13.000%	6.000%	9.000%	7.000%	3.000%
KBANK	119.00	20.000%	16.000%	8.000%	15.000%	13.000%	6.000%	9.000%	7.000%	3.000%
COM7	69.00	17.000%	15.000%	7.000%	13.000%	11.000%	5.000%	7.000%	6.000%	2.000%
OR	30.00	17.000%	15.000%	7.000%	13.000%	11.000%	5.000%	7.000%	6.000%	2.000%
AWC	4.42	15.000%	13.000%	7.000%	11.000%	9.000%	4.000%	5.000%	4.000%	1.000%
BGRIM	41.50	15.000%	13.000%	7.000%	11.000%	9.000%	4.000%	5.000%	4.000%	1.000%
CRC	34.75	15.000%	13.000%	7.000%	11.000%	9.000%	4.000%	5.000%	4.000%	1.000%
GPSC	72.50	15.000%	13.000%	7.000%	11.000%	9.000%	4.000%	5.000%	4.000%	1.000%
MTC	57.25	15.000%	13.000%	7.000%	11.000%	9.000%	4.000%	5.000%	4.000%	1.000%
SAWAD	69.75	15.000%	13.000%	7.000%	11.000%	9.000%	4.000%	5.000%	4.000%	1.000%
VGI	6.00	15.000%	13.000%	7.000%	11.000%	9.000%	4.000%	5.000%	4.000%	1.000%
BAM	18.40	13.000%	12.000%	6.000%	9.000%	8.000%	4.000%	4.000%	3.000%	1.000%
IVL	41.00	13.000%	12.000%	6.000%	9.000%	8.000%	4.000%	4.000%	3.000%	1.000%
TOA	31.50	13.000%	12.000%	6.000%	9.000%	8.000%	4.000%	4.000%	3.000%	1.000%
TOP	54.25	13.000%	12.000%	6.000%	9.000%	8.000%	4.000%	4.000%	3.000%	1.000%
MINT	30.50	12.000%	11.000%	6.000%	8.000%	7.000%	4.000%	3.000%	2.000%	-
CPN	53.00	11.000%	10.000%	5.000%	7.000%	7.000%	3.000%	2.000%	2.000%	-
HMPRO	14.50	11.000%	10.000%	5.000%	7.000%	7.000%	3.000%	2.000%	2.000%	-

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 29 มิ.ย. 64 (ผลตอบแทน สามารถเปลี่ยนแปลงเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละวัน ขึ้นอยู่กับ Volatility)

สายงานวิจัย ASPS



Head of Research Division

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

therdsak@asiaplus.co.th

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 004132

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



2

1

รับผิดชอบ

ใบอนุญาต

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์

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

วิเคราะห์ตราสารอนุพันธ์, หุ้นกลุ่มวัสดุ
ก่อสร้าง, วัสดุอุตสาหกรรมฯ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
และด้านเทคนิค

025917

2. ศุภณัฐ จตุรภัทรไพบูลย์
suppanat@asiaplus.co.th

วิเคราะห์หุ้นกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

110505



2

1

รับผิดชอบ

ใบอนุญาต

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์

1. นवलพรรณ น้อยรัชชกร
nuanpun@asiaplus.co.th

วิเคราะห์หุ้นกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์, กองทุน
อสังหาริมทรัพย์/REIT, ตราสารอนุพันธ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
และด้านเทคนิค

019994

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

วิเคราะห์หุ้นกลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม, อาหาร, ยานยนต์,
ธนาคารพาณิชย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

093372

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



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



	รับผิดชอบ	ใบอนุญาต	เลขทะเบียนนักวิเคราะห์
1. สุวัฒน์ วัฒนพพรหม suwat@asiaplus.co.th	วิเคราะห์หุ้นกลุ่มขนส่ง-ทางอากาศ, เทคโนโลยีสารสนเทศ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน หลักทรัพ์	044015
2. กำพล อัครวินทร์ชัย 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 พันการนาทิจ	วิเคราะห์เทคนิค	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค, ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	064045	chanchai@asiaplus.co.th
3. กราคร เตียรณปราโมทย์	วิเคราะห์เชิงปริมาณ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	075365	paradorn@asiaplus.co.th
4. ชุกฤต ซาติเชิดศักดิ์	ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์/ นักวิเคราะห์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	087636	takit@asiaplus.co.th
5. วรณพุกษ์ โทมสววิทยารส	ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	110506	wanapruk@asiaplus.co.th
6. ภาวัต ภัทราพงศ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เชิงปริมาณ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	117985	pawat.p@asiaplus.co.th
7. ธนิษฐร เกิดเนตร	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์เทคนิค			

ทีม สนับสนุน

ระบบฐานข้อมูล

ศศิชา ไส้หัชชัยพานิช

รัตนา เตชะอุดมเดช

เอมิกา จารุอำพรพรรณ

งานธุรการ

แสงเดือน ดิดกัโส

แปลบทวิเคราะห์

ชนากานต์ หัตถการุณย์



Contact Us



0 2680 1600



research@asiaplus.co.th

บทพิสูจน์ความสำเร็จของ เอเชีย พลัส

2548	Best Brokerage Services Awards Retails	โดย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2549	Best Brokerage Services Awards Retails Best Research House Awards	โดย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2551	One of Top 3 Best Retail Research House Candidates นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2552	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2553	Best Securities Company Award Retail Investors “Asia’s Best Analyst” Survey	โดย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดย วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2555	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวัสดุก่อสร้าง สายนักลงทุนรายบุคคล นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล โหวตจากสื่อมวลชน นักวิเคราะห์หุ้นกู้ สายนักลงทุนสถาบัน นักวิเคราะห์หุ้นกู้ สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2555	One of Three Asia’s Top Stock Pickers by the Wall Street Journal	โดย	วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2556	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ วัสดุก่อสร้างและรับเหมา สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมกลุ่มธุรกิจการเงิน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมหุ้นกู้ สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2557	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค สายนักลงทุนสถาบัน และรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2559	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	มันนี่ แชนแนล
2560	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	มันนี่ แชนแนล
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 - กลุ่มหุ้นกู้ - กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี - กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร - กลุ่มบริการ	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน

CONTACT US

สำนักงานใหญ่

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

สำนักงานสาขา พลับพลาไชย

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

สำนักงานสาขา ลาดพร้าว

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

สำนักงานสาขา จันทบุรี

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

สำนักงานสาขา ศรีราชา

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

สำนักงานสาขา หาดใหญ่

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

สำนักงานสาขา อุดรธานี

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

สำนักงานสาขา เชียงใหม่ 2 (ถ.เชียงใหม่-หางดง)

เลขที่ 191/93 หมู่บ้านกุลพันธ์วิลล์ 5 หมู่ที่ 5 ถ.เชียงใหม่-หางดง
ต.แม่เหียะ อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50100
โทรศัพท์: 0-2680-1500 โทรสาร: 0-5327-7566

สำนักงานสาขา พิษณุโลก

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

สำนักงานสาขา เชียงราย

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาหัวแยกพ่อนม้งราย
866/18 ถ.ทางหลวงหมายเลข 1 อ.เมือง จ.เชียงราย 57000
โทรศัพท์: 0-5360-0788 โทรสาร: 0-2680-1400

สำนักงานสาขา เอ็มโพเรียม

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

สำนักงานสาขา งามวงศ์วาน

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

สำนักงานสาขา สยาม

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

สำนักงานสาขา ขอนแก่น

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

สำนักงานสาขา สุราษฎร์ธานี

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

สำนักงานสาขา เชียงใหม่

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

สำนักงานสาขา ลำปาง

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

สำนักงานสาขา นครสวรรค์

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

สำนักงานสาขา พัทลุง

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



ASP Smart

มีทีมวิจัยในมือคุณ

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

ทดลองใช้งาน **ฟรี!**



*รองรับ iOS 7.0 ขึ้นไป และ Android 4.2 ขึ้นไป

EXPLORATION BEYOND WEALTH

ค้นหามากกว่าความมั่งคั่ง จากตลาดทุนทั่วโลก



ทุกนาทีที่โอกาสใหม่ๆ เกิดขึ้นทั่วโลก
คือจังหวะที่เราจะได้ใช้ความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์และตัดสินใจ
เพื่อพบความสำเร็จได้ แม้ในตลาดหุ้นต่างประเทศ



VALUE BEYOND WEALTH