



INVEST+

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน | ISSUE 91 | MARCH 2023

Sensational Carp | คุณศิริรัตน์ ศรีเรือง
เทคนิคสื่อ-ครีเอทีฟ ปี 2553

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH
คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

กลยุทธ์การลงทุนเดือน มีนาคม 2566

BY RESEARCH DIVISION

MARCH 2023

หุ้นไทย

คณนำหนักพอร์ตหุ้นไทย 30% ของพอร์ต(Neutral) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ก.พ.66 ไว้ที่ 1,600 – 1,670 จุด โดยตลาดหุ้นไทย มี Downside ของประมาณการ ทั้งด้าน GDP Growth และ EPS66F หลังกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 4Q65 ต่ำกว่าคาด และ GDP งวด 4Q65 ออกมา -1.5%QoQ ดังนั้นกลยุทธ์ยังคงให้ทยอยสะสมหุ้นที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว Earning momentum โดดเด่นเรื่อง คือ IVL, BGRIM, CRC, CBG, BLA, JMT, AP

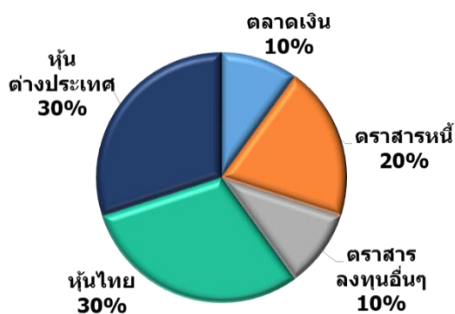
การลงทุนต่างประเทศ

ความร้อนแรงเชิงภูมิรัฐศาสตร์กลับมาอีกครั้ง ทั้งรัสเซีย-ยูเครน, สหรัฐฯ-จีน ที่มีโอกาสทวีความรุนแรงและอาจขยายวงกว้างมากขึ้น บวกกับตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯที่ออกมาดีกว่าคาด โดยฝ่ายวิจัยฯ คณนำหนักการลงทุนต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) แต่แบ่งเป็น น้ำหนักหุ้นต่างประเทศ 20% และตราสารหนี้ต่างประเทศ 10% โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโตต้องการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง HSBC Bank(HSBC LN)และ Health Care Select Sector SPDR (XLV US)

ตราสารหนี้

นักลงทุนคาดว่านาง.จะขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.25% เป็น 1.75% ซึ่งจะเป็นการขึ้นดอกเบี้ย 5 ครั้งติดต่อกัน ทำให้ตราสารหนี้ระยะสั้นปรับตัวขึ้นตามตั้งแต่อายุ 1 ปี – 3 ปี กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ให้น้ำหนักการลงทุนที่ 20% ของพอร์ตรวม Top picks คือ CPFTH252A, CPALL286A

ASSET ALLOCATION



CONTENT

กลยุทธ์ลงทุน มี.ค. 2566	1
แนวโน้มลงทุน มี.ค. 2566	2
แนวโน้มอุตสาหกรรม	
กลุ่ม เครื่องดื่มชูกำลัง	12
กลุ่ม ธุรกิจการเงิน	14
กลุ่ม สื่อ-สิ่งพิมพ์	16
Stock Picks	
AP	18
BGRIM	20
BLA	22
CBG	24
CRC	26
IVL	28
JMT	30
Tactical Short Sell	
HANA	32
SCCC	34
วิเคราะห์ทางเทคนิค	
วิเคราะห์ Derivatives	44
Global Strategy	52
Asset Allocation	61
Cyclical Watch	71
เศรษฐกิจมหภาค	72
สถิติหลักทรัพย์	73

กลยุทธ์การลงทุนเดือน มีนาคม 2566

BY RESEARCH DIVISION

ตลาดตะเอบรก...หาหุ้นตะคั่นเร่ง

- การรับมือเงินเฟ้อ, ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ ยังต้องติดตามอย่างใกล้ชิด
- ตลาดเอเชีย 3 กับดัก เศรษฐกิจไทยโตน้อย, กำไร 4Q65 ต่ำมาก, เป้าหมายดัชนีถูกดล
- หลังต่างชาติขายหุ้นไทยหนัก หวังประเด็นเลือกตั้ง + กนง. ชะลอขึ้นดอกเบี้ย หนุน Flow ไหลกลับมาบ้าง
- แนะนำหุ้นกำไรผ่านจุดเลวร้าย JMT, BLA, IVL, BGRIM และหุ้นเติบโตต่อ CBG, CRC, AP

เดือน มี.ค. 66 ปัจจัยภายนอกที่นักลงทุนยังให้น้ำหนัก คือ ตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐ (เดือน ก.พ. 66) ที่จะประกาศในวันที่ 14 มี.ค. 66 รวมถึงแนวทางการรับมือเงินเฟ้อของ Fed หลังจากตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐออกมาดีกว่าคาด และยังมีความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรงมากขึ้นเข้ามาเป็นอีกหนึ่งตัวแปรในการกำหนดทิศทางนโยบายการเงินในการประชุม ณ วันที่ 29 มี.ค. 66 ปัจจุบันตลาดคาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายรอบนี้อีก 0.25% มาอยู่ที่ 5%

ส่วนภาพรวมตลาดหุ้นไทย เดือน มี.ค. ยังคงเผชิญกับ 3 กับดัก คือ 1). เศรษฐกิจไทยเติบโตช้ากว่าที่คาด โดย GDP Growth งวด 4Q65 ของไทยขยายตัวเพียง +1.4%YoY ซึ่งเติบโตค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน อาทิ ฟิลิปปินส์ +7.6%YoY, อินโดนีเซีย +5.3%YoY และ GDP ไทยยังหดตัว -1.5%QoQ ส่งผลให้มูลค่า GDP ไทยพลิกกลับมาต่ำกว่าช่วงก่อนเกิด COVID-19 ซึ่งหากติดลบอีก 1 ไตรมาสจะเข้าสู่ภาวะ Technical Recession 2). ตลาดหุ้นไทยรายงานงบ 4Q65 ออกมา 538 บริษัท คิดเป็นสัดส่วน Market Cap. 92% ลดลง 35%QoQ และ 45%YoY และเป็นการลดลงแรงจาก 13 Sector โดยเฉพาะ Sector ที่ขาดทุน คือ PETRO, STEEL, ICT, CONS อีกทั้งกำไรยังต่ำกว่าที่ Bloomberg Consensus คาดถึง -40% นำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรปี 2566 ลงต่อเนื่องในช่วงเดือนนี้ 3). ล่าสุดฝ่ายวิจัย ASPS ปรับลดประมาณการกำไรปี 2566 ลงจาก 1.27 ล้านล้านบาท เป็น 1.12 ล้านล้านบาท และ EPS66F ลดลงจาก 99.2 บาท/หุ้น เหลือ 91.8 บาท/หุ้น เมื่อคูณกับ P/E 17.54 เท่า (ที่คำนวณจาก MEYG 4.2% ภายใต้ดอกเบี้ยนโยบาย 1.5%) ได้ดัชนีเป้าหมายอยู่ที่ 1610 จุด

ปัจจัยทั้งหมดที่กล่าวมา ถือเป็นเชื้อไฟทำให้ต่างชาติพลิกกลับมาขายหุ้นไทยหนัก ในเดือน ก.พ. 66 ถึง 1.2 พันล้านบาท หรือ 4.3 หมื่นล้านบาท ซึ่งเป็นการขายหุ้นสูงสุดในภูมิภาค และยังเป็นเดือนที่ต่างชาติขายหุ้นไทยสูงสุดในรอบเกือบ 3 ปี นับตั้งแต่เดือน เม.ย. 63 หรือช่วงเกิด COVID-19 แรกๆ อย่างไรก็ตามในเดือน มี.ค. 66 เชื่อว่า Fund Flow มีโอกาสชะลอการไหลออก หากมีประเด็นบวกเข้ามาเสริม เช่น ความมีเสถียรภาพทางการเมืองหลังการเลือกตั้ง , กนง. ชะลอการปรับขึ้นดอกเบี้ย หรือเลื่อนกำหนดเวลาขึ้นดอกเบี้ย ในวันที่ 29 มี.ค. 66 ออกไป รวมถึง Downside ของ SET Index ตามประมาณการใหม่มีจำกัด

สำหรับกลยุทธ์การลงทุนเดือน มี.ค. ภายใต้ Valuation ตลาดหุ้นไทยที่เริ่มตึงมากขึ้น รวมถึง Fund Flow ชะลอการไหลเข้า การเลือกหุ้นลงทุนจำเป็นจะต้องพิถีพิถันมากขึ้น แนะนำสะสมหุ้นกำไรงวด 4Q65 ผ่านจุดเลวร้าย (Bottom Out) และฟื้นตัวต่อในช่วง 1Q66 อย่าง IVL, BGRIM, BLA, JMT รวมถึงหุ้นอิงการฟื้นตัวเศรษฐกิจในประเทศที่มีกำไรฟื้นตัวต่อเนื่อง CRC, CBG, AP

หุ้นเด่นประจำเดือน มี.ค. 2566

Company	Mkt.Cap (B.Baht)	Last Price (28/02/2023)	FairValue	Upside	PER 23F	Div Yield 23F (%)	EPS Growth 23F
Recommend "BUY"							
IVL	206.33	36.75	52.00	41.5%	7.13	3.1	-12.8%
JMT	67.85	46.50	65.00	39.8%	31.62	2.8	22.9%
BLA	54.22	31.75	42.00	32.3%	15.19	2.0	11.1%
AP	39.01	12.40	15.50	25.0%	6.40	5.5	3.7%
BGRIM	101.67	39.00	48.00	23.1%	80.50	0.5	Turnaround
CRC	269.89	44.75	55.00	22.9%	29.05	1.4	29.5%
CBG	101.00	101.00	111.00	9.9%	30.98	2.1	42.6%
Recommend "Switch"							
HANA	46.48	57.75	52.00	-10.0%	17.34	2.2	27.5%
SCCC	43.36	145.50	124.00	-14.8%	16.43	5.5	42.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มการลงทุนเดือน มีนาคม 2566

BY RESEARCH DIVISION

ตลาดตะเอบรก...หาหุ้นตะคั่นเร่ง

- การรับมือเงินเฟ้อ, ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ ยังต้องติดตามอย่างใกล้ชิด
- ตลาดเอเชีย 3 กับดัก เศรษฐกิจไทยโตน้อย, กำไร 4Q65 ต่ำมาก, เป้าหมายดัชนีถูกกดลง
- หลังต่างชาติขายหุ้นไทยหนัก หวังประเด็นเลือกตั้ง + กนง. ชะลอขึ้นดอกเบี้ย หนุน Flow ไหลกลับมาบ้าง
- แนะนำ سهمหุ้นกำไรผ่านจุดเลวร้าย JMT, BLA, IVL, BGRIM และหุ้นเติบโตต่อ CBG, CRC, AP

ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์จาก “ร้อนแรง” สู่ “รุนแรง” ?

ความขัดแย้งระหว่างประเทศ มีแนวโน้มที่จะทวีความรุนแรงมากกว่าเดิม ในหลายๆ พื้นที่ซึ่งถือเป็นความเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด เพราะอาจขยายวงกว้างไปยังประเทศข้างเคียงได้ทุกเมื่อ อีกทั้งยังเป็น Systematic Risk ซึ่งหากเกิดปัญหาขึ้น พอร์ตการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินก็ยากที่จะหลีกเลี่ยงความเสียหาย ขณะที่สถานการณ์ความขัดแย้งฯ ยังคงตรึงเครียดต่อเนื่อง และกระจายไปในหลายภูมิภาค ดังนี้

- **รัสเซีย-ยูเครน** ที่กินเวลามากกว่า 1 ปี ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจทั่วโลกจากราคาพลังงานที่พุ่งสูง จนเกิดปัญหาเงินเฟ้อตามมา และด้วยระยะเวลาการทำสงครามที่ยาวนานเป็นผลให้ Supply Chain ต้องหยุดชะงักเช่นกัน ขณะที่ปัจจุบันมองไม่เห็นจุดจบ จึงจำเป็นต้อง Monitor สัญญาณทั้งในด้านการใช้อาวุธที่มีอำนาจการทำลายล้างรุนแรง ตลอดจนความเสี่ยงในการโจมตีด้วยนิวเคลียร์ และในอีกทางหนึ่งคือโอกาสที่การสู้รบจะขยายออกนอกพื้นที่ยูเครน
- **คาบสมุทรเกาหลี** กังวลว่าจะเกิดความผิดพลาด ทั้งที่ตั้งใจและไม่ตั้งใจ เนื่องจากเป็นพื้นที่ซึ่งมีการซ้อมรบ (เกาหลีใต้ - ญี่ปุ่น - สหรัฐ) และการทดสอบขีปนาวุธ (เกาหลีเหนือ) ซึ่งหากเกิดความผิดพลาดขึ้นมา ก็อาจกลายเป็นเรื่องใหญ่
- **สหรัฐ-จีน** ดูเหมือนความขัดแย้งถูกยกระดับขึ้นไปเรื่อยๆ จาก สงครามการค้า (Trade war) สู่การกีดกันการพัฒนาเทคโนโลยี (Tech war) และที่กำลังแรงขึ้นคือ ความขัดแย้งในทางการเมือง โดยมีการได้หวั่นเป็นจุดสร้างความร้อนแรง

สรุป ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรงมากขึ้นในปัจจุบัน และยังคงกระจายไปในหลายภูมิภาคทั่วโลก ได้กลายเป็นความเสี่ยงที่ไม่สามารถควบคุมได้ จึงต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่อาจกดดันสินทรัพย์ทางการเงินทั่วโลก

ติดตามการรับมือเงินเฟ้อของ Fed

ปัญหาเงินเฟ้อพุ่งสูงเป็นอีกหนึ่งความเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญประกอบการพิจารณาในการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลาง ซึ่งอาจจะเข้มงวดมากขึ้นหากไม่สามารถจัดการให้เงินเฟ้อลดลงเข้าสู่กรอบเป้าหมายได้ โดยผลกระทบดังกล่าวจะยิ่งเพิ่มต้นทุนทางการเงิน จนเศรษฐกิจอาจต้องเผชิญกับภาวะถดถอยได้ในท้ายที่สุด

เมื่อพิจารณาอัตราเงินเฟ้อของประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่อย่างสหรัฐ แม้จะมีแนวโน้มลดลงเรื่อยๆ ตามราคาพลังงานที่ปรับตัวลดลง แต่ก็ยังถือว่าทรงตัวในระดับสูง โดยเดือน ม.ค.66 อยู่ที่ +6.4%YoY สูงกว่าที่คาด (6.2%) และ +0.5%MoM ซึ่งถือเป็นตัวส่งสัญญาณว่าการลดลงของเงินเฟ้อเริ่มอยู่ในอัตราที่ช้าลง ภาวะดังกล่าวทำให้ถูกคาดการณ์ว่าเพดานการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed อาจขยับสูงขึ้นมาอยู่ที่ 0.5 - 0.75% และจะคงอยู่ในระดับ 5.5% ตั้งแต่เดือน มิ.ย. ไปจนถึงปลายปี 2566 (ผลการสำรวจของ Fed Watch Tool)

อย่างไรก็ตามแนวโน้มทิศทางอัตราดอกเบี้ยจากนี้ ยังคงต้องติดตามตัวเลขเงินเฟ้อที่หลายประเทศจะทยอยประกาศตั้งแต่ช่วงต้นเดือนไปจนถึงกลางเดือน มี.ค. ก่อนการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางในช่วงปลายเดือน โดยมี Timeline ตามตารางด้านล่าง

Timeline การประกาศตัวเลขทางเศรษฐกิจ

Date	Country	Economic index	Month	Actual	Consensus	Older
การประกาศตัวเลขสำคัญทางเศรษฐกิจ						
02 Mar 23	EU	CPI YoY	Feb	-	8.2%	8.6%
07 Mar 23	TH	CPI YoY	Feb	-	-	5.02%
08 Mar 23	CH	CPI YoY	Feb	-	2.2%	2.1%
10 Mar 23	US	Change in Nonfarm Payrolls	Feb	-	200k	517k
10 Mar 23	US	Unemployment Rate	Feb	-	3.4%	3.4%
14 Mar 23	US	CPI YoY	Feb	-	5.90%	6.4%
ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลาง						
10 Mar 23	JP	BOJ Policy Balance Rate	Mar-10	-	-	-0.1%
16 Mar 23	EU	ECB Interest Rate Decision	Mar-16	-	-	3.0%
23 Mar 23	US	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Mar-22	-	5.00%	4.75%
23 Mar 23	UK	Bank of England Bank Rate	Mar-23	-	-	4.0%
29 Mar 23	TH	BoT Benchmark Interest Rate	Mar-29	-	-	1.50%

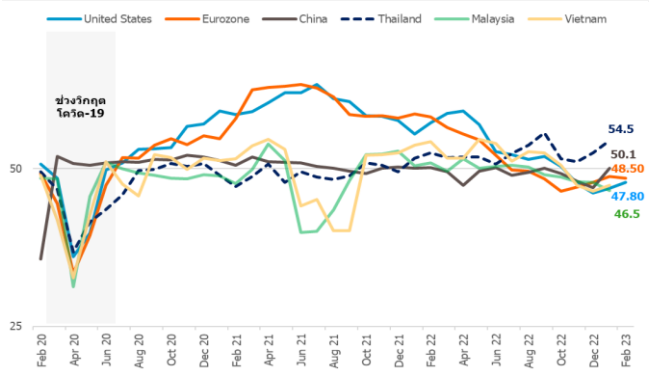
ที่มา: Bloomberg, ASPSP

เศรษฐกิจโลกอ่อนคลาย แต่เศรษฐกิจไทย โต น้อยกว่าที่คาด

สถานการณ์ COVID-19 ที่อ่อนคลายขึ้นเรื่อยๆ ประกอบกับจีนเปิดประเทศ รวมถึงธนาคารกลางหลายประเทศทั่วโลกมีแนวโน้มดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดน้อยลง หลังอัตราเงินเฟ้อไม่ทำจุดสูงสุดใหม่ ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาคึกคัก ส่งผลให้ภาพรวมเศรษฐกิจในหลายประเทศกลับมาฟื้นตัวเข้าสู่ระดับเดียวกับช่วงก่อนเกิดวิกฤตโควิด สะท้อนจากเครื่องชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญ ดังนี้

- ดัชนี PMI ภาคการผลิต ในหลายประเทศฟื้นตัวกลับมาค่อนข้างชัดเจนจากช่วงการแพร่ระบาดโควิด สะท้อนภาคธุรกิจกลับมาขยายตัว เฉพาะอย่างยิ่งในประเทศไทยและจีนที่ PMI เดือน ม.ค. ปรับตัวเพิ่มขึ้นโดดเด่นและยังยืนเหนือระดับ 50

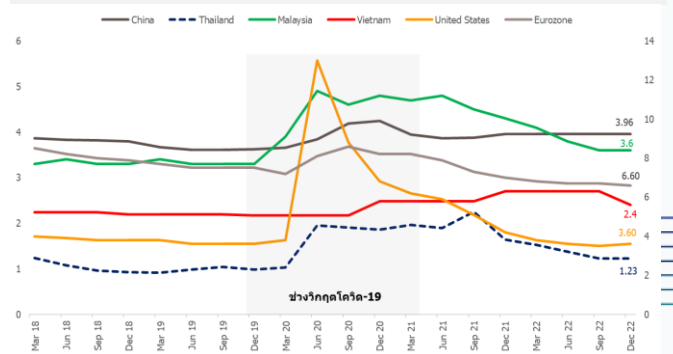
PMI ภาคการผลิต



ที่มา: Bloomberg, ASPSP

- อัตราการว่างงาน (Unemployment rate) ในปี 2565 ตัวเลขปรับตัวลดลงอย่างมากจากช่วงปลายปี 2019 และกลับเข้าสู่ภาวะปกติมากขึ้น โดยภาคแรงงานที่แข็งแกร่งจะเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญต่อภาคการบริโภคและการผลิตหนุนให้เศรษฐกิจเติบโต

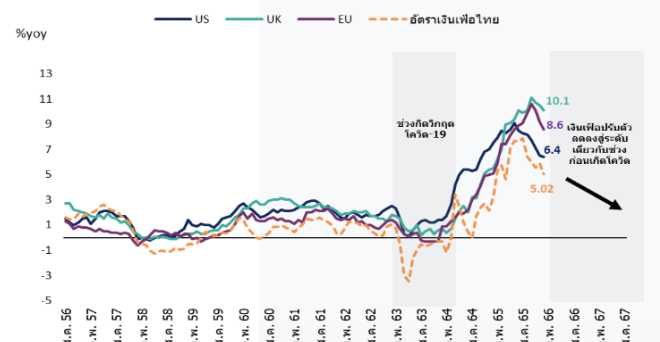
อัตราการว่างงาน (%)



ที่มา: Bloomberg, ASPSP

- อัตราเงินเฟ้อ มีแนวโน้มลดลงเรื่อยๆ ตามราคาพลังงาน อีกทั้งกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วอย่างเช่นสหรัฐฯและยุโรป ที่ธนาคารกลางต่างมีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยในอัตราที่ลดลง เพื่อสกัดเงินเฟ้อให้เข้าสู่กรอบเป้าหมายที่ 2% ส่วนบ้านเรา ธปท. ประเมินว่าเงินเฟ้อจะเข้าสู่กรอบเป้าหมายที่ 1-3% ในช่วง 2Q65-3Q65

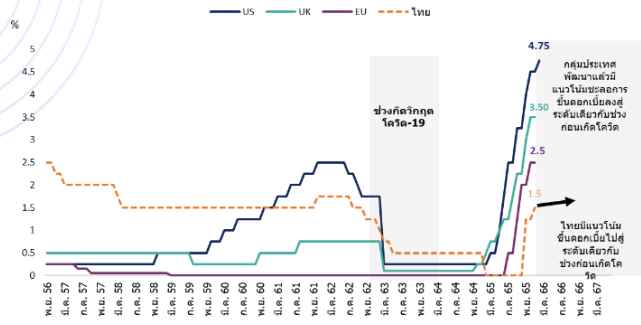
อัตราเงินเฟ้อ (%YoY)



ที่มา: Bloomberg, ASPSP

- อัตราดอกเบี้ย โดย Fed มีแนวโน้มชะลอการขึ้นดอกเบี้ย (คาดว่าในปี 2566 เพดานจะอยู่ที่ 5.25% - 5.5%) ก่อนที่จะทยอยปรับลดลงในช่วงปลายปีหรือต้นปี 67 ส่วน ECB มีโอกาสเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยเช่นกัน (คาดว่าในปี 2566 เพดานจะอยู่ที่ 3.5%) ก่อนที่จะปรับลดลงตามการชะลอตัวของเงินเฟ้อ ขณะที่ประเทศไทย กนง. ยังส่งสัญญาณการขึ้นดอกเบี้ยตามสถานการณ์การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ เข้าสู่ใกล้ระดับช่วงก่อนเกิด COVID-19

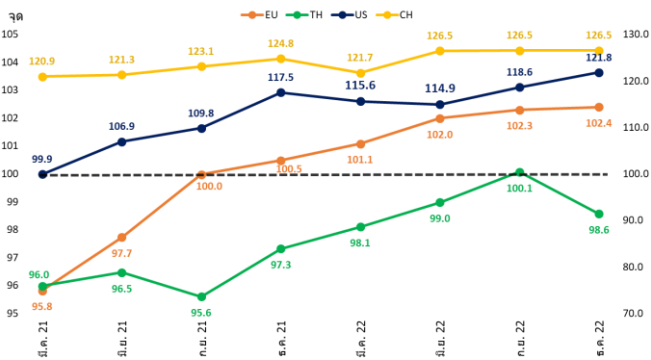
อัตราดอกเบี้ย (%)



ที่มา: Bloomberg, ASPS

และด้วยเศรษฐกิจที่กลับมาฟื้นตัว ทำให้ GDP หลายประเทศเติบโต และมีมูลค่ามากกว่าช่วงก่อนเกิด COVID-19 แล้ว สะท้อนจากดัชนี GDP ที่เกินสมมุติฐาน 100 จุด ณ สิ้นปี 2019 โดยข้อมูลล่าสุดใน 4Q65 สหรัฐฯ 121.8 จุด, ยุโรป 102.4 จุด, จีน 126.5 จุด ดังรูปด้านล่าง

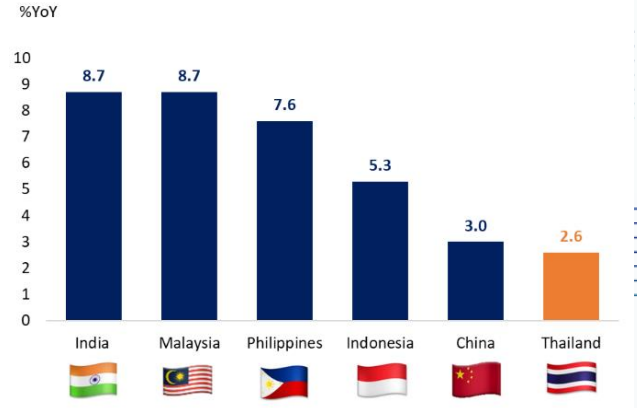
ดัชนี GDP (สมมุติฐานที่ 100 จุด ณ สิ้นปี 2019)



ที่มา: Bloomberg, ASPS

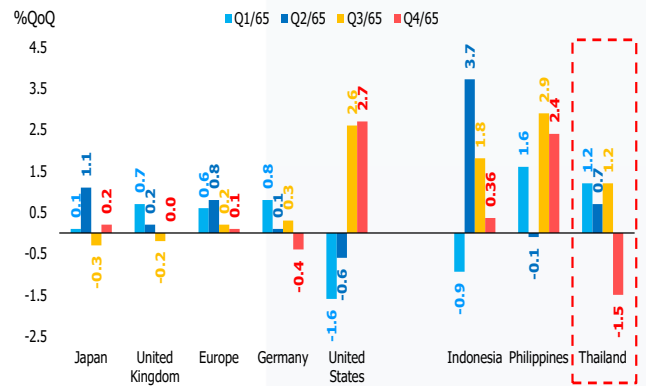
อย่างไรก็ตามเมื่อย้อนกลับมาดูที่เศรษฐกิจในบ้านเรา ดัชนี GDP ปรับตัวลดลงจากระดับ 100.1 จุดใน 3Q65 เป็นระดับ 98.6 จุดใน 4Q65 ซึ่งบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจไทยยังไม่ฟื้นตัวจากช่วงก่อนเกิด COVID-19 (ต่ำกว่าสมมุติฐานที่ 100 จุด ณ สิ้นปี 2019) หลังตัวเลข GDP Growth งวด 4Q65 ขยายตัวเพียง +1.4%YoY (ต่ำกว่าคาดมากถึง 3.5%) และยังคงลดลงจากไตรมาสก่อนหน้า (1Q65 +2.2%YoY, 2Q65 +2.5%YoY, 3Q65 +4.6%YoY) เมื่อเทียบรายไตรมาสหดตัวกว่า -1.5%QoQ ซึ่งหากติดลบอีก 1 ไตรมาสจะเข้าสู่ภาวะ Technical Recession ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยปี 2565 เติบโตราว +2.6%YoY ซึ่งเติบโตค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน อาทิ มาเลเซีย +8.7%YoY, อินเดีย +8.7%YoY, ฟิลิปปินส์ +7.6%YoY, อินโดนีเซีย +5.3%YoY, จีน +3.0%YoY เป็นต้น

GDP Growth ปี 2565 ของประเทศในแถบเอเชีย



ที่มา: Bloomberg, ASPS

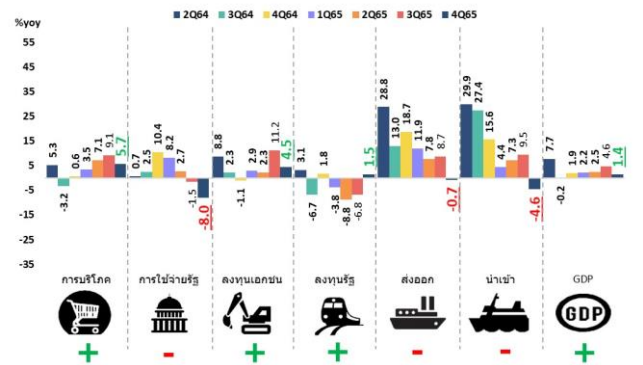
GDP Growth รายไตรมาส



ที่มา: Bloomberg, ASPS

โดยส่วนประกอบเศรษฐกิจไทยที่หดตัวลงใน 4Q65 มาจากการใช้จ่ายภาครัฐ (-8.0%YoY), การส่งออกสินค้าและบริการ (-0.7%YoY) ซึ่งการส่งออกสินค้าหดตัวไปกว่า -10.5%YoY, การนำเข้า (-4.6%YoY) รวมถึงหลายปัจจัยที่ขยายตัวได้น้อยลง อาทิ การลงทุนและการบริโภคภาคเอกชน เป็นเพราะการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก

ฟันเฟือง GDP รายไตรมาส (2Q64 -4Q65)



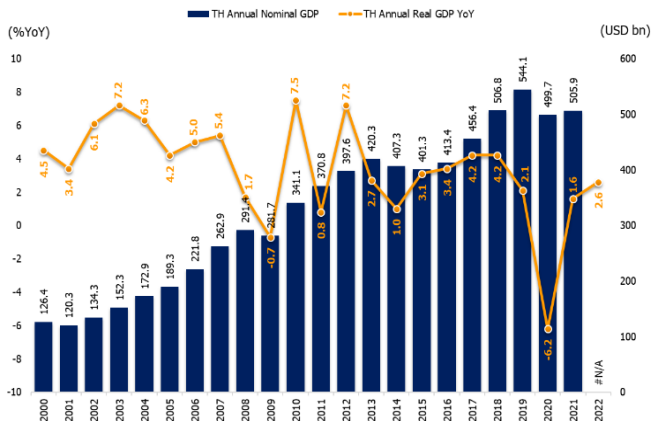
ที่มา: สศช., ASPS

สรุป กิจกรรมทางเศรษฐกิจในหลายประเทศเริ่มตื้อขึ้น หลังสถานการณ์โควิดผ่อนคลาย และยังมีปัจจัยหนุนจากทั้งจีนเปิดประเทศ บวกกับธนาคารหลายแห่งมีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยในอัตราชะลอลง ขณะที่เศรษฐกิจในบ้านเราเศรษฐกิจยังขยายตัวได้น้อยกว่าคาด และน้อยกว่าประเทศอื่นๆในภูมิภาค และยังคงอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดโควิด จากการหดตัวของภาคการใช้จ่ายภาครัฐและภาคการค้าระหว่างประเทศ

Downside ของประมาณการ GDP Growth ของบ้านเรา เปิดออกอีกครั้ง

เศรษฐกิจไทยในปี 2565 ที่ขยายตัวเพียง +2.6%YoY ซึ่งต่ำกว่าตลาดคาดที่ระดับ 3.2%YoY โดยมีจากแรงฉุดในช่วง 4Q65 หลักๆ มาจากการใช้จ่ายภาครัฐสำหรับกรณีโควิดของกองทุนหลักประกันสุขภาพแห่งชาติและกองทุนประกันสังคมได้ปรับตัวลดลง รวมถึงภาคการค้าขยายตัวน้อยลง เฉพาะอย่างยิ่งในด้านการส่งออกสินค้าไทย โดยเริ่มหดตัวครั้งแรกในรอบ 20 เดือน ตั้งแต่เดือนต.ค. 65 เป็นต้นมา ที่ระดับ -4.4%YoY และติดลบต่อเนื่องไปจนถึงเดือน พ.ย. และ ธ.ค. ที่ระดับ -6.0%YoY และ 14.6%YoY ตามลำดับ หลัง Demand ของประเทศคู่ค้าชะลอตัวลง ซึ่งนับเป็นหนึ่งในผลกระทบทางอ้อมจากการทำสงครามรัสเซีย-ยูเครน

GDP ของไทย



ที่มา: สศช., ASPS

ปัจจัยดังกล่าวทำให้ส่วนประกอบของเศรษฐกิจไทยตลอดทั้งปี 2565 ขยายตัวได้ต่ำกว่าพัฒนาฯ ประเมินไว้ ณ วันที่ 21 พ.ย. 65 ทั้งการลงทุนภาครัฐ -4.9%YoY (เดิมคาด -0.7%YoY), การส่งออก +5.5%YoY (เดิมคาด +7.5%YoY), และการนำเข้า +15.3%YoY (เดิมคาด +17.8%YoY)

แนวโน้มเศรษฐกิจไทย

(%YoY)	2565	2565F (21 พ.ย. 65)	2566F (21 พ.ย. 65)	2566F (17 พ.ย. 66)
GDP	2.6	3.2	3.0-4.0	2.7-3.7
การบริโภคภาคเอกชน	6.3	5.4	3.0	3.2
การอุปโภคบริโภครัฐบาล	0.0	-0.2	-0.1	-1.5
การลงทุนภาคเอกชน	5.1	3.9	2.6	2.1
การลงทุนภาครัฐ	-4.9	-0.7	2.4	2.7
มูลค่าการส่งออก (รูปเงิน USD)	5.5	7.5	1.0	-1.6
มูลค่าการนำเข้า (รูปเงิน USD)	15.3	17.8	1.6	-2.1

หมายเหตุ: ตัวหนังสือสีแดง = ตัวเลขต่ำกว่าคาด ณ 21 พ.ย. 65, ตัวหนังสือสีเขียว = ตัวเลขสูงกว่าคาด ณ 21 พ.ย. 65

ที่มา: สศช., ASPS

จนท้ายที่สุดจึงมีการปรับประมาณการเศรษฐกิจในปี 2566 ลงจากกรอบ 3 - 4% เหลือ 2.7 - 3.7% โดยมาจากการชะลอตัวจากภาคการค้าเป็นสำคัญ ซึ่งคาดว่าจะการส่งออกจะหดตัว 1.6%YoY (เดิมคาด +1%YoY) และการนำเข้าหดตัวกว่า 2.1%YoY (เดิมคาด +1.6%YoY) รวมถึง Downside ต่อประมาณการกำไรตลาดปี 2566 (เบื้องต้น ASPS ลด EPS66 ลง 3.2% เหลือ 91.8 บาท/หุ้น)

สรุป เศรษฐกิจไทยในช่วง 4Q65 ที่ขยายตัวลดลง จากภาคการค้าและการใช้จ่ายของภาครัฐที่หดตัวเป็นหลัก ทำให้ GDP ไทยปี 2565 เติบโตได้น้อยกว่าคาด และปัจจัยภายนอกประเทศ ทั้งความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ รวมถึงความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะ Recession คาดว่าจะเป็นแรงกดดัน Momentum การฟื้นตัวเศรษฐกิจไทยได้ในระยะถัดไป

ภาคเศรษฐกิจในประเทศ + การท่องเที่ยว ยังคงเป็นความหวัง

มูลค่า GDP ไทยที่ยังต่ำกว่าช่วงก่อนเกิด COVID-19 หลังถูกกดดันจากภาคการค้าและการใช้จ่ายของภาครัฐที่หดตัวเป็นหลัก จึงน่าจะยังคงอัตราดอกเบี้ยระดับต่ำต่อไป และถ้าหากมองอีกในอีกแง่มุมหนึ่ง เศรษฐกิจไทยยังมีโอกาสฟื้นตัวได้อีกมากเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ที่ GDP ขยายตัวไปในระดับหนึ่งแล้ว อีกทั้ง IMF และ World Bank ยังประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2566 มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องเฉลี่ย +3.7%YoY ท่ามกลางการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก (+2.3%YoY ในปี 66 ลดลงจากปีก่อน +3.4%YoY) รวมถึงเศรษฐกิจในหลายประเทศ อาทิ สหรัฐฯ ยุโรป อังกฤษ อินเดีย อินโดนีเซีย ฯลฯ

ประมาณการ GDP ของสำนักเศรษฐกิจต่างประเทศ

Country	IMF (Jan 23)			World Bank (Jan 22)			OECD (Nov 22)			Average		
	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
World	3.4*	2.9	3.1	3.4*	1.7	2.7	3.4*	2.2	2.7	3.40	2.3	2.8
Advance Economies												
US	2.1*	1.4	1.0	2.1*	0.5	1.6	2.1*	0.5	1.0	2.1	0.8	1.2
EU	3.5	0.7	1.6	3.3	0.0	1.6	3.3	0.5	1.4	3.4	0.4	1.5
UK	4.1	-0.6	0.9	-	-	-	4.4	-0.4	0.2	4.3	-0.5	0.6
JP	1.1*	1.8	0.9	1.1*	1.0	0.7	1.1*	1.8	0.9	1.1	1.5	0.8
Emerging Market and Developing Economies												
CH	3.0*	5.2	4.5	3.0*	4.3	5.0	3.0*	4.6	4.1	3.0	4.7	4.5
TH	2.6*	3.7	3.6	2.6*	3.6	3.7	-	-	-	2.6	3.7	3.7
ID	5.3*	4.8	5.1	5.3*	4.8	4.9	5.3*	4.7	5.1	5.3	4.8	5.0
IN	8.7*	6.8	6.1	8.7*	6.9	6.6	8.7*	5.7	6.9	8.7	6.5	6.5
PH	7.6*	5.0	6.0	7.6*	5.4	5.9	-	-	-	7.6	5.2	6.0
MY	8.7*	4.4	4.9	8.7*	4.0	3.9	-	-	-	8.7	4.2	4.4

หมายเหตุ: ตัวหนา หมายถึง ข้อมูลจริง

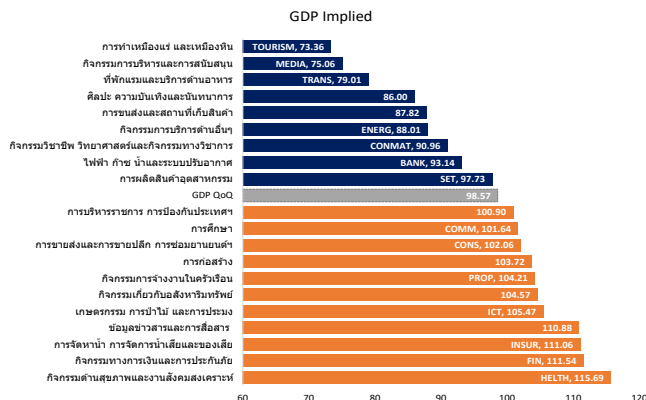
ที่มา: IMF, World Bank, OECD, ASPS

ความหวังของเศรษฐกิจไทยที่จะสามารถขยายตัวได้ต่อเนื่องในปีนั้นมาจาก 2 ส่วนหลัก ได้แก่

1. **ภาคเศรษฐกิจในประเทศ** ในด้านการบริโภคภาคเอกชน โดยมีแรงหนุนมาจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เพื่อเพิ่มกำลังซื้อให้แก่ประชาชน อาทิ โครงการช้อปดีมีคืนและเราเที่ยวด้วยกัน เป็นต้น รวมถึงการลงทุนของภาครัฐมีแนวโน้มพลิกกลับกับมาขยายตัว หลังการจัดสรรงบประมาณได้เปลี่ยนผ่านจากมาตรการเยียวยาเรื่อง Covid-19 มาเป็นการพัฒนาเศรษฐกิจมากขึ้น

นอกจากนี้หลายส่วนประกอบเศรษฐกิจไทยในด้านการผลิตยังไม่ฟื้นตัวจากช่วงก่อนเกิด COVID-19 สะท้อนจากดัชนีที่ต่ำกว่าสามมุดฐานที่ 100 จุด ณ สิ้นปี 2019 อาทิ การทำเหมืองแร่และเหมืองหิน (MINE) 73.4 จุด, กิจกรรมการบริการและการสนับสนุน (SERVICE) 75.1 จุด, ที่พักแรมและบริการด้านอาหาร (TOURISM) 79 จุด, ศิลปะ ความบันเทิงและนันทนาการ (MEDIA) 86 จุด, การขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า (TRANS) 87.8 จุด เป็นต้น ซึ่งภาคการผลิตในอุตสาหกรรมเหล่านี้ยังมีโอกาสฟื้นตัวได้อีกมาก

ดัชนี GDP ไทย ด้านการผลิต (สมมุติฐานที่ 100 จุด ณ สิ้นปี 2019)



ที่มา: สศช., ASPS

2. **ภาคการท่องเที่ยว** มีแนวโน้มการฟื้นตัวค่อนข้างชัดเจน โดยจำนวนนักท่องเที่ยวไทยเข้าไทยในปี 2565 ทะลุ 11.2 ล้านคน (สูงกว่า ททท. คาดไว้ที่ 10 ล้านคน) ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี 2564 กว่า 28 เท่า และนับตั้งแต่ช่วงต้นปี 2566 ทางกรเงินได้ประกาศเปิดประเทศยิ่งหนุนให้การท่องเที่ยวไทยมีโอกาสนฟื้นตัวเร็วกว่าคาดราว 6.6 ล้านคนในช่วง 1Q65 สร้างรายได้ให้กับประเทศราว 0.33 ล้านล้านบาท และมีทิศทางดีต่อในปี 2567-68 รับประโยชน์จากการเดินทางของนักท่องเที่ยวเงินเต็มปี อีกทั้งภาครัฐยังออกโครงการเราเที่ยวด้วยกัน เฟส 5 (เริ่มใช้สิทธิ 8 มี.ค. - 30 เม.ย. 66) โดย ททท. คาดว่าจะมีเม็ดเงินสะพัดกว่า 1.2 หมื่นล้านบาท และกระตุ้นให้การท่องเที่ยวภายในประเทศกลับมาคึกคักมากขึ้น

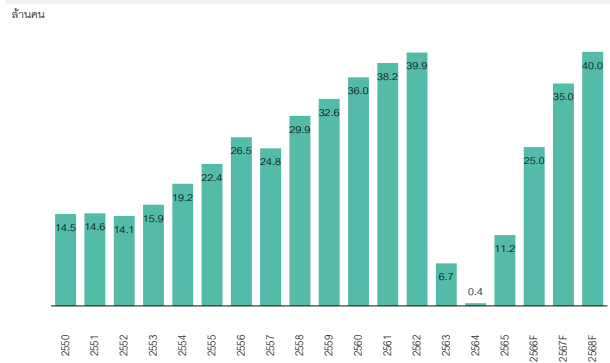
ความหวังการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยช่วง 1Q66

	1Q65	4Q65	1Q66F
ภาคการท่องเที่ยว			
รายได้จากการท่องเที่ยว (ล้านล้านบาท)	0.02	0.27	0.33
จำนวนนักท่องเที่ยว (ล้านคน)	0.50	5.5	6.6*
มาตรการเพิ่มกำลังซื้อในประชาชน			
ช้อปดีมีคืน	✓	-	✓
คนละครึ่ง	✓	✓	-
เราเที่ยวด้วยกัน	-	-	✓

หมายเหตุ: * ฝ่ายวิจัยประเมินจำนวน นทท. 1Q66F ขยายตัว 24% จากค่าเฉลี่ยรายเดือนใน 4Q65

ที่มา: สศช., ASPS

จำนวนนักท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง



ที่มา: ททท., ASPS

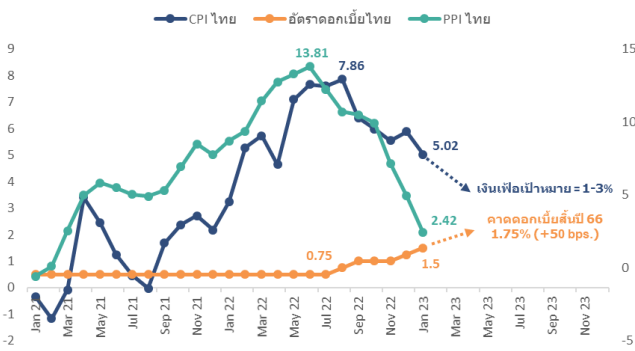
เศรษฐกิจไทยปี 2566 มีแนวโน้มเติบโต แม้จะพึ่งพาภาคการค้าระหว่างประเทศได้น้อยลง เนื่องจากยังมีความหวังของการฟื้นตัวของภาคการบริโภคภายในประเทศและภาคท่องเที่ยวเป็นหลัก รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจกระตุ้นการใช้จ่ายของภาครัฐ

รอดตามเงินเฟ้อเดือน ก.พ.66 และท่าทีของ กนง.

ตัวเลขเงินเฟ้อของไทยเดือน ม.ค.66 +5.02%YoY (ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 5.1%YoY) ปรับตัวลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ระดับ +5.89%YoY และยิ่งถือเป็นจุดต่ำสุดในรอบ 9 เดือน หลังสถานการณ์ราคาพลังงานชะลอตัวลงเล็กน้อย และราคาสินค้าบางประเภทปรับตัวลดลง อาทิ เนื้อหมู ผักสด ผลไม้ ฯลฯ ขณะที่ Core CPI ลดลงเช่นกันมาอยู่ที่ +3.04%YoY (ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 3.1%YoY) ปรับตัวลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ระดับ +3.23%YoY

ส่วนแนวโน้มเงินเฟ้อในเดือน ก.พ.66 คาดว่าจะขยายตัวในอัตราที่ลดลง จากปัจจัยด้านราคาสินค้าในกลุ่มพลังงานลดลง อัตราเงินเฟ้อฝั่งผู้ผลิตลดลง (PPI) การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก รวมถึงฐาน CPI ในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าเพิ่มขึ้นค่อนข้างสูง ขณะที่กระทรวงพาณิชย์ประเมินอัตราเงินเฟ้อปี 2566 อยู่ระหว่าง 2 - 3%

อัตราเงินเฟ้อ-ดอกเบี้ยนโยบายของไทย



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, ASPS

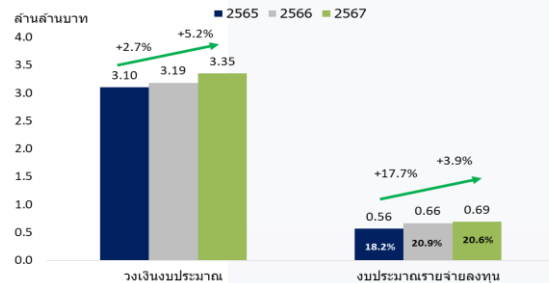
ขณะที่อัตราดอกเบี้ยปัจจุบันไทยอยู่ที่ 1.50% ซึ่งถือเป็นการปรับขึ้นดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นครั้งที่ 4 เมื่อนับจากปี 65 ในส่วนของนโยบายการเงินระยะถัดไป กนง. พร้อมจะปรับเปลี่ยนให้สอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อที่เปลี่ยนแปลงไป ซึ่งล่าสุด สภาพัฒน์เผย GDP ไทยในปี 2565 ขยายตัวเพียง +2.6%YoY (ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 3.2%YoY) ขณะที่ 4Q65 +1.4%YoY และ -1.5QoQ ซึ่งหากติดลบอีก 1 ไตรมาสจะเข้าสู่ภาวะ Technical Recession สถานะดังกล่าวจะมีผลต่อการพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของกนง. ในครั้งถัดๆไป (29 มี.ค.66) โดยฝ่ายวิจัยฯ คาดว่ามีโอกาสที่อัตราดอกเบี้ยปลายปีจะอยู่ระหว่าง 1.75%-2.00% เท่านั้น ซึ่งตามกลไกหากมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย จะทำให้ Market Earning Yield Gap ซึ่งฝ่ายวิจัยใช้ในการประเมินเป้าหมาย SET Index แคลง หรืออีกทางหนึ่งก็จะเป็นตัวกดดันให้ระดับ PER เป้าหมายของ SET Index ลดต่ำลงได้

สรุป การทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปในระยะถัดไป ของ กนง. ขึ้นอยู่กับแนวโน้มเศรษฐกิจและสถานการณ์เงินเฟ้อ ซึ่งฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าการขึ้นดอกเบี้ยจำกัด 1-2 ครั้งเท่านั้นในปี นี้ หากเป็นไปตามคาด ก็จะทำให้ผลกระทบต่อเป้าหมาย SET Index ที่จำกัด แต่หากปรับขึ้นดอกเบี้ยมากกว่าที่คาด ก็จะเป็นแรงกดดันในระยะระยะกลาง-ยาว ต่อไป

การเมือง : เดือนนี้แหละ ยุบสภา คาดเลือกตั้ง 7 พ.ค. 66 หุ่น-ไรเด้นบ้าง ?

การจัดสรรงบประมาณของภาครัฐช่วงที่ผ่านมา ได้เปลี่ยนผ่านจากมาตรการเยียวยาเรื่อง Covid-19 มาเป็นการพัฒนาเศรษฐกิจมากขึ้น สะท้อนจากงบประมาณรายจ่ายลงทุนประจำปีงบประมาณ 2566 เพิ่มขึ้น 17.7%YoY เป็น 0.66 ล้านล้านบาท มีสัดส่วนอยู่ที่ 20.9% ของวงเงินงบประมาณทั้งหมด และในปี 2567 เพิ่มขึ้น 3.9%YoY เป็น 0.69 ล้านล้านบาท มีสัดส่วนอยู่ที่ 20.6% ของวงเงินงบประมาณทั้งหมด

งบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 65-67



ที่มา: สำนักงบประมาณ, ASPS

อย่างไรก็ตาม กระบวนการในการจัดทำ พ.ร.บ.งบประมาณปี 2567 อาจถูกแทรกด้วย Timeline ทางการเมืองปี ซึ่งปัจจุบันมีความชัดเจนมากขึ้นว่าจะมีการจัดการเลือกตั้งทั่วไป ในวันที่ 7 พ.ค.66 ซึ่งหากนับย้อนตามกรอบเวลาที่กฎหมายบัญญัติไว้ คาดว่าการยุบสภาอาจเกิดขึ้นได้ตั้งแต่วันที่ 7 - 22 มี.ค.66 (หลังยุบสภาฯ ต้องจัดให้มีการเลือกตั้ง หลังจาก 45 วัน แต่ไม่เกิน 60 วัน) และคาดว่าจะได้ครม. ใหม่เข้ามาทำงานราว ส.ค. 66

ไทม์ไลน์ หลังยุบสภาปี 2566

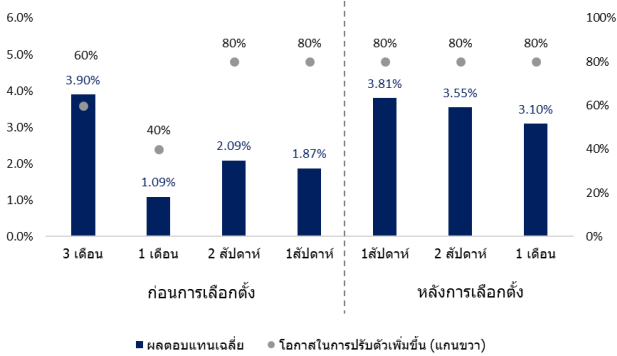


ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ, ASPS

ฝ่ายวิจัยฯ จึงทำการศึกษาหาผลตอบแทนตลาดหุ้นช่วงก่อนและหลังวันเลือกตั้งที่ดีที่สุดในปีพ.ศ. 2544 – 2562 พบว่า SET Index มักให้ผลตอบแทนที่ดีในช่วง 3 เดือน ก่อนการเลือกตั้งเฉลี่ย 3.9% และในช่วงสัปดาห์แรกของการเลือกตั้งให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเพิ่มอีก 3.8% สรุปคือ SET Index มักปรับตัวขึ้นได้ดีในช่วงที่มีกระแสเลือกตั้ง โดยเฉพาะในช่วง 3 เดือนก่อนการเลือกตั้งถึงหลังเลือกตั้ง 1 สัปดาห์ SET Index มีโอกาสให้ผลตอบแทนสูงถึง 7.7%

ส่วนหุ้นที่ Outperform เด่น คือ STPI +21.5%, SC +18.7%, BEC 16.8%, MAKRO 16.5%, TKS 16.3%, MAJOR 14.7%, INTUCH 13.8%, ADVANC 13.3%, MINT 12.4%, THCOM 12.2%, CENTEL 11.6%, STEC 10.5%, NWR 9.2%, BBL 7.7%, PLANB 7.6%, AP 7.2%, SCC 5.9%, AMATA 4.6% ขณะที่ SET +3.9%

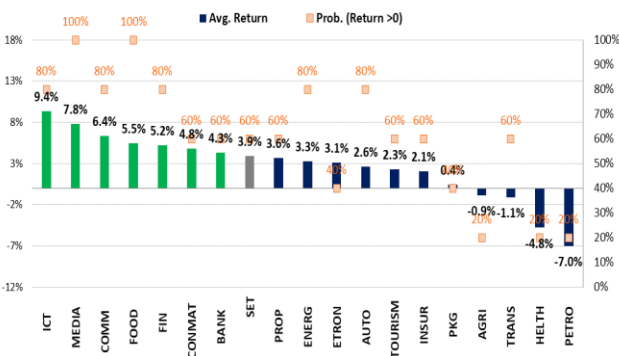
สถิติผลตอบแทน SET ก่อนเลือกตั้ง 3 เดือน (พ.ศ. 2544 – 2562)



ที่มา: SET, ASPS

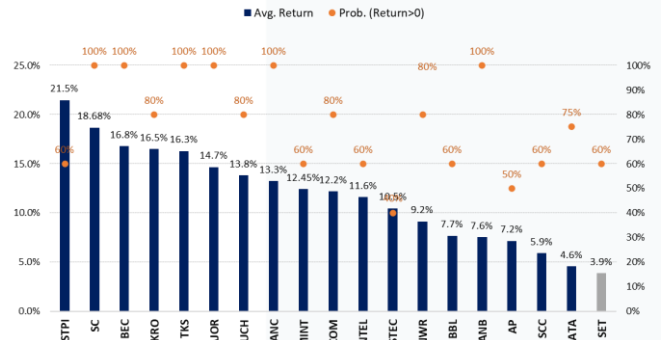
นอกจากนี้ฝ่ายวิจัยฯ ยังทำการค้นหากลุ่มและหุ้นที่มีมักจะ Outperform SET Index ได้ดีในช่วง 3 เดือนก่อนการเลือกตั้งปี 2544 -2562 (โดยไม่นับ 1 สัปดาห์แรกหลังการเลือกตั้งมาคิด น่าจะสอดคล้องกับเหตุการณ์ ณ ปัจจุบันมากกว่าที่ยังไม่รู้ว่าพรรคการเมืองไหนเป็นรัฐบาล) ผลลัพธ์ได้กลุ่มหุ้นที่ Outperform อย่าง ICT +9.4%, MEDIA +7.8%, COMM +6.4%, FOOD +5.5%, FIN 5.2%, CONMAT 4.8%, BANK 4.3%, CONS (ก่อนปี 2557) หุ้นในกลุ่ม CONS อยู่ในกลุ่ม CONMAT)

Sector ที่มีกปรับขึ้นได้ดีก่อนเลือกตั้ง 3 เดือน (พ.ศ. 2544 – 2562)



ที่มา: SET., ASPS

หุ้นที่มีกปรับขึ้นได้ดีก่อนเลือกตั้ง 3 เดือน (พ.ศ. 2544 – 2562)



ที่มา: SET, ASPS

ขณะที่ปัจจุบันหลายบริษัทถือว่าให้ผลตอบแทน (ytd) Outperform SET มาก อาทิ PLANB +26%ytd, SPTI +20%ytd, THCOM +13%ytd ส่วนรายละเอียดหุ้นตัวอื่นๆ ดังภาพทางด้านล่าง

หุ้นริมเลือกตั้ง Return (ytd) ปรับตัวขึ้นได้ร้อนแรงกว่า SET มาก



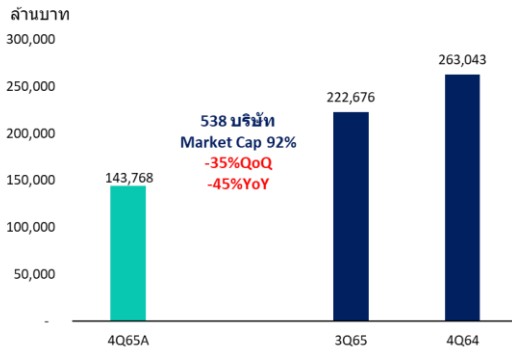
ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS (ผลตอบแทน 1 ม.ค. – 21 ก.พ. 66)

สรุปกระแสการเลือกตั้งตลาดหุ้นไทยน่าจะตอบรับมาในระดับหนึ่งแล้ว แต่น่าจะยังพอเก็งกำไรได้อีกในช่วงสั้นๆ แนะนำหุ้นริมเลือกตั้งราคา Laggard ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าหรือใกล้เคียงตลาด (ytd) นำเก็งกำไร อย่าง SCC, CPALL, BEC, AMATA, STEC และ MAKRO เป็นต้น

กำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 4Q65 ต่ำกว่าคาดมาก Downside เปิดชัดเจน

ตลาดหุ้นไทยรายงานงบ 4Q65 ออกมา 538 บริษัท คิดเป็นสัดส่วน Market Cap. 92% ลดลง 35%QoQ และ 45%YoY

ภาพรวมกำไร 4Q65 ของบริษัทจดทะเบียน



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

และเป็นการลดลงแรงจาก 13 Sector โดยเฉพาะ Sector ที่ขาดทุนคือ PETRO, STEEL, ICT, CONS ดังตารางทางด้านล่าง

กำไร 4Q65 ราย Sector

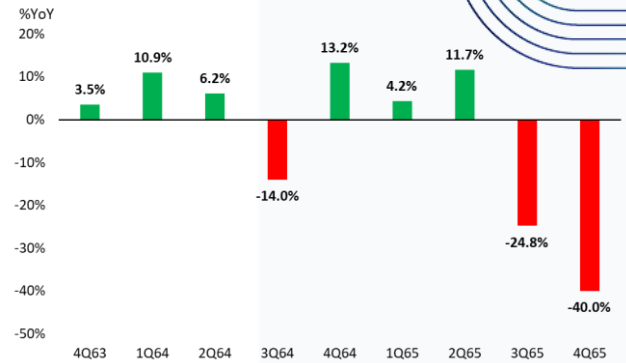
Stock	4Q65	%YoY	%QoQ	Market Cap (M.Baht)
PETRO	(13,052)	loss	loss	496,878
STEEL	(6,204)	loss	loss	49,856
ICT	(4,184)	loss	loss	1,529,807
CONS	(126)	loss	loss	106,694
PERSON	113	-93%	-63%	53,809
MEDIA	793	-70%	-12%	160,183
PKG	793	-74%	-78%	296,223
AUTO	830	2%	-35%	51,665
TOURISM	974	turnaround	turnaround	155,192
CONMAT	1,357	-90%	-82%	655,921
AGRI	2,213	-25%	-19%	92,689
INSUR	3,451	-53%	-30%	290,510
PF&REIT	4,079	162%	-10%	318,188
HEALTH	5,908	-25%	-12%	835,457
ETRON	7,026	117%	7%	1,342,126
FIN	9,600	-1%	2%	731,169
FOOD	10,756	-19%	-46%	1,171,548
TRANS	10,909	-21%	60%	1,547,531
COMM	11,898	-47%	11%	1,644,975
PROP	19,419	12%	30%	1,037,017
ENERG	35,026	-48%	-38%	3,704,213
BANK	42,140	-5%	-24%	1,815,019

ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS (ณ 27 ก.พ. 66)

ส่วนหนึ่งเป็นผลสืบเนื่องมาจาก สภาวะเศรษฐกิจ หรือ GDP ในช่วง 4Q65 แต่เศรษฐกิจไทยกลับเติบโตเพียง 1.4%yoy (ต่ำสุดเมื่อเทียบกับไตรมาสอื่นๆ ในปี 2565) หลายเครื่องยนต์มีการหดตัวลง ทั้งจากการอุปโภคภาครัฐ -8%YoY การส่งออก -10.5%YoY และการนำเข้า -4.6%YoY เป็นต้น

อีกทั้งกำไร 4Q65 ของบริษัทจดทะเบียนไทยยังออกมาต่ำกว่า Bloomberg Consensus คาด (Negative Surprise) ถึง -40% ถือว่าผิดคาดมากกว่าไตรมาสอื่นๆ ในอดีตมาก

กำไร 4Q65 Negative Surprise -40% ต่ำกว่าไตรมาสอื่นๆ



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS (ณ 27 ก.พ. 66)

กำไรที่ออกมาต่ำกว่าคาดมาก กดดันให้ ESP65F ล่าสุดลดลงเหลือ 81.3 บาท/หุ้น (เดิม 93.6 บาท/หุ้น) ส่งผลให้ Current P/E ขยับขึ้นมาอยู่ที่ 20.0 เท่า ถือว่าแพงกว่าระดับปกติที่ 17.54 เท่า (อิงกับ MEYG ที่ 4.2% และ Bond Yield 1Y 1.5%)

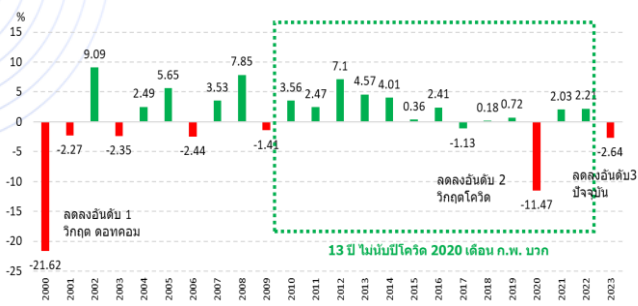
กำไร 4Q65 ลด กด Current P/E ตลาดหุ้นไทยสูงขึ้น



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS (ณ 27 ก.พ. 66)

เป็นอีกสาเหตุหนึ่งที่กดดันให้นักลงทุนเกิดการขายทำกำไรหรือลดน้ำหนักพอร์ตลงในเดือน ก.พ. 66 จน SET Index ให้ผลตอบแทนติดลบ -2.51%mtd ซึ่ง Underperform มากสุด เมื่อเทียบช่วงเดือน ก.พ. ปีอื่นๆ ในรอบ 23 ปี (ไม่นับปีที่เผชิญวิกฤตโควิด กับวิกฤตดอทคอม) ดังภาพทางด้านล่าง

ผลตอบแทนเดือน ก.พ. 66 ปีนี้ต่ำกว่าปีอื่นๆ มาก



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS (ณ 27 ก.พ. 66)

สรุปกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 4Q65 ต่ำกว่าคาดมาก สร้าง Downside ตลาดเปิดขึ้นอย่างชัดเจน โดยดัชนีเป้าหมายเหลือเพียง 1610 จุด อีกทั้งยังกดดันให้ Fund Flow พลิกกลับมาไหลออกอย่างชัดเจนในเดือน ก.พ.66

ต่างชาติกลับมาขายหนัก...หวัง มี.ค. จะล่อธงขายลงบ้าง

เดือน ก.พ. 66 เป็นช่วงที่ตลาดหุ้นไทยเผชิญกับแรงกดดันภายนอกทั้งประเด็นความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์, เงินเฟ้อสหรัฐที่ยืนระดับสูง และที่สำคัญคือการรายงานงบ 4Q65 ของบริษัทจดทะเบียนไทยที่ผิดจากที่ตลาดคาด (Negative Surprise) มากขึ้นเรื่อยๆ จาก -20% ขึ้นสู่ระดับปัจจุบัน -40% รวมถึงค่าเงินบาทที่อ่อนค่าขึ้นมาเร็วถึง 5.2%ytd ส่งผลให้เป็นแรงกดดันให้ Fund Flow ไหลออกจากตลาดหุ้นไทยในเดือน ก.พ. นี้สูงกว่าปกติ ถึง 1.1 พันล้านบาท หรือ 3.7 หมื่นล้านบาท หรือตลาดหุ้นไทยถูกขายสุทธิสูงสุดในภูมิภาคในเดือนนี้ และอีกมุมหนึ่ง คือ เป็นเดือนที่ต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทยสูงสุดในรอบเกือบ 3 ปี นับตั้งแต่เดือน เม.ย. 63 หรือช่วงเกิด COVID-19 แรกๆ

ประมาณการ EPS และ เป้าหมาย SET Index ใหม่

กำไรบริษัทจดทะเบียน 4Q65 ที่ลดลงแรง สร้าง Downside ต่อประมาณการ EPS66F โดย EPS ที่ลดลงทุกๆ 1% กดดันดัชนีเป้าหมายลง 17 จุด ตามตารางทางด้านล่าง

เปรียบเทียบ Target SET 66F กับการขึ้นดอกเบี้ยและปรับเพิ่มลด EPS

EPS ลดลง	EPS / Policy Rate	1.50%	1.75%	2.00%
ลดลง 6%	91.26	1601	1534	1472
ลดลง 7%	92.26	1619	1551	1488
ลดลง 6%	93.25	1636	1567	1504
ลดลง 5%	94.24	1653	1584	1520
ลดลง 4%	95.23	1671	1601	1536
ลดลง 3%	96.22	1688	1617	1552
ลดลง 2%	97.22	1706	1634	1568
ลดลง 1%	98.21	1723	1651	1584
สมมติฐานเดิม	99.20	1740	1667	1600

ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ขณะที่กำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2566 ล่าสุดฝ่ายวิจัย ASPS ปรับลดประมาณการกำไรลงจาก 1.27 ล้านล้านบาท เป็น 1.12 ล้านล้านบาท และ EPS66F ลดลงจาก 99.2 บาท/หุ้น เหลือ 91.8 บาท/หุ้น เมื่อคูณกับ P/E 17.54 เท่า (ที่คำนวณจาก MEYG 4.2% ภายใต้ดอกเบี้ยนโยบาย 1.5%) ได้ดัชนีเป้าหมายอยู่ที่ 1610 จุด

ดัชนีเป้าหมายปี 2566 เหลือ 1610 จุด



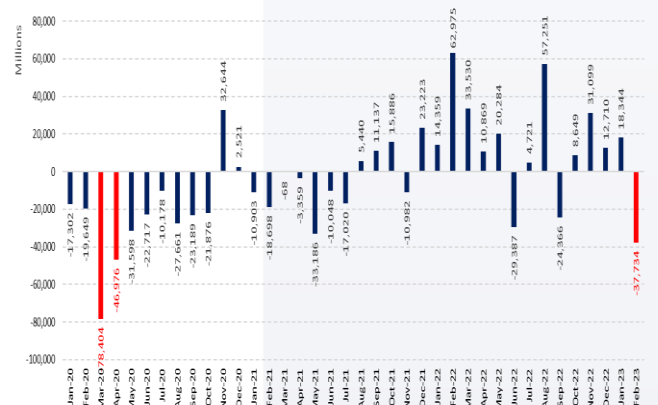
ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

มูลค่าซื้อขายหุ้นในภูมิภาคของต่างชาติ

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย
2565	4,267	-1,245	-9,665	-44,007	5,960
2566ytd	20	59	6,569	8,348	-564
ม.ค.66	-204	122	5,240	7,241	545
ก.พ.66 mtd	224	-63	1,329	1,107	-1,109

ที่มา:Bloomberg., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, (ข้อมูล 1 ม.ค. - 24 ก.พ. 66)

มูลค่าซื้อขายหุ้นในภูมิภาคของต่างชาติ



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS, (ข้อมูล 1 ม.ค. - 24 ก.พ. 66)

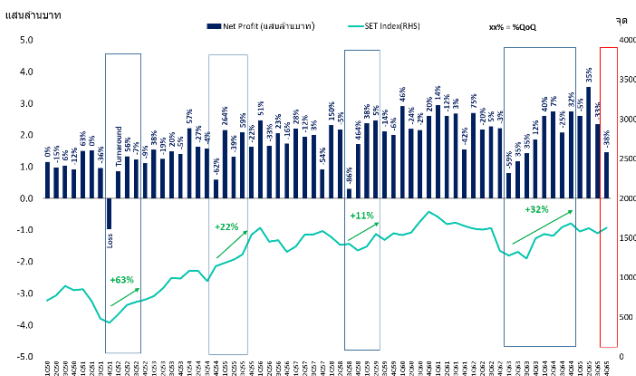
แม้ต่างชาติจะกลับมาขายสุทธิหุ้นไทยหนักในช่วงที่ผ่านมา แต่ยังคงเชื่อว่า Fund Flow ในระยะถัดไปมีโอกาสดึงดูดการลงทุน หากมีประเด็นบวกเข้ามาเสริม เช่นความมีเสถียรภาพทางการเมือง หลังการเลือกตั้ง , กนง. ชะลอการปรับขึ้นดอกเบี้ย หรือเลื่อนกำหนดเวลาขึ้นดอกเบี้ยในวันที่ 29 มี.ค. 66 ออกไป รวมถึง Downside ของ SET Index ตามประมาณการใหม่มีจำกัด

ดังนั้นหุ้นเด่นประจำเดือน มี.ค. แนะนำสะสมหุ้นกำไรงวด 4Q65 ผ่านจุดเลวร้าย (Bottom Out) และฟื้นตัวต่อในช่วง 1Q66 อย่าง IVL, BGRIM, BLA, JMT รวมถึงหุ้นอิงการฟื้นตัวเศรษฐกิจในประเทศ ที่มีกำไรฟื้นตัวต่อเนื่อง CRC, CBG, AP ส่วนหุ้น Tactical Short Sell เดือน นี้ คือ HANA SCCC

กลยุทธ์การลงทุนเดือน มี.ค. ต้อง Selective มากขึ้น

ภายใต้ Valuation ตลาดหุ้นไทยที่เริ่มตึงมากขึ้น รวมถึง Fund Flow ชะลอการไหลออก การเลือกหุ้นลงทุนจำเป็นต้องพิถีพิถันมากขึ้น โดยฝ่ายวิจัยฯ ทำการศึกษา พบว่า เวลากำไรบริษัทจดทะเบียนฟื้นขึ้นจากฐานที่ต่ำ QoQ หุ้นมีโอกาสฟื้นตัวตามในระยะถัดไปเช่นกัน ดังภาพทางด้านล่าง

เปรียบเทียบกำไรบริษัทจดทะเบียนช่วงที่ประกาศกับ SET Index



ที่มา:SET, ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

หุ้นเด่นประจำเดือน มี.ค. 2566

Company	Mkt.Cap (B.Baht)	Last Price (28/02/2023)	FairValue	Upside	PER 23F	Div Yield 23F (%)	EPS Growth 23F
Recommend "BUY"							
IVL	206.33	36.75	52.00	41.5%	7.13	3.1	-12.8%
JMT	67.85	46.50	65.00	39.8%	31.62	2.8	22.9%
BLA	54.22	31.75	42.00	32.3%	15.19	2.0	11.1%
AP	39.01	12.40	15.50	25.0%	6.40	5.5	3.7%
BGRIM	101.67	39.00	48.00	23.1%	80.50	0.5	Turnaround
CRC	269.89	44.75	55.00	22.9%	29.05	1.4	29.5%
CBG	101.00	101.00	111.00	9.9%	30.98	2.1	42.6%
Recommend "Switch"							
HANA	46.48	57.75	52.00	-10.0%	17.34	2.2	27.5%
SCCC	43.36	145.50	124.00	-14.8%	16.43	5.5	42.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เข้าสู่ฤดูร้อน หนุนการเติบโต

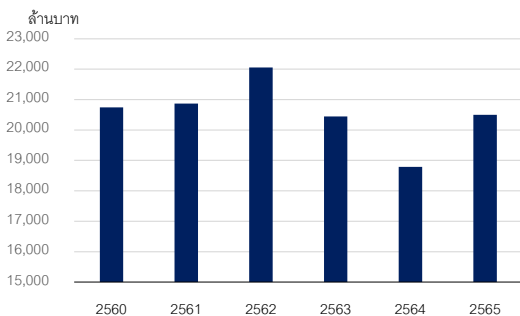
- ตลาดเครื่องตั้งซักผ้าฟื้นตัวแล้วและยังเป็นขาขึ้น
- คาดวงส่วนแบ่งการตลาดอันดับ 2 กลับมาได้ในปี 2566
- CBG ดูเด่นสุดในระยะสั้น และยังมี Upside จากแผนจัดจำหน่ายเบียร์

เครื่องตั้งซักผ้า
น้ำหนัก มากกว่าตลาด

ตลาดเครื่องตั้งซักผ้า-ฟื้นแล้วและยังเป็นขาขึ้น

หลังเริ่มเห็นการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมแล้วในปี 2565 ที่มีอัตราการเติบโตราว 9.1% จากฐานต่ำในช่วง 2 ปีก่อน (ปี 2563 - 2564) เพราะได้รับผลกระทบจากโควิด ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าในระยะ 3 ปีข้างหน้า (ปี 2566 - 2568) ตลาดเครื่องตั้งซักผ้าจะโตในอัตราที่เร่งตัวขึ้นจากทั้งปริมาณการขายที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น และการขยับราคาขายขึ้น

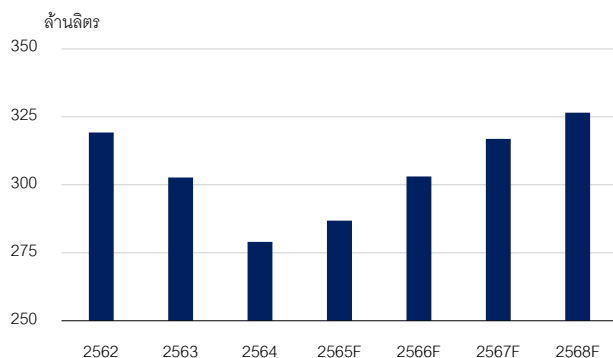
การเติบโตของมูลค่าตลาดเครื่องตั้งซักผ้าในไทย



ที่มา: OSP

ทั้งนี้ในด้านปริมาณการขาย ได้มีการคาดการณ์ว่า คนไทยจะบริโภคเครื่องตั้งซักผ้าเพิ่มเป็น 327 ล้านลิตร ในปี 2568 หรือโตด้วยอัตราเฉลี่ย 4.4% ในระยะ 3 ปี ข้างหน้า

ปริมาณการขายเครื่องตั้งซักผ้าในไทย



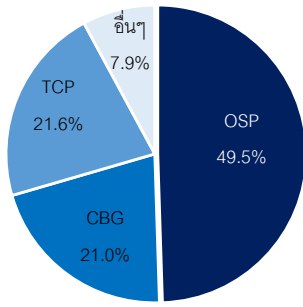
ที่มา: Euromonitor

ส่วนด้านราคาขาย เชื่อว่าภาพรวมของอุตสาหกรรมจะมีราคาขายเฉลี่ยที่สูงขึ้นด้วย เพราะ 1) ปี 2566 จะเป็นปีแรกเต็มปีที่ บมจ. โอเอส สภา (OSP) ได้รับผลบวกจากขึ้นราคาสินค้า M150 ซึ่งเป็นสินค้าหลัก จาก 10 บาท เป็น 12 บาท ตั้งแต่เดือน มี.ค. 65, 2) กลุ่มทีซี พาร์มาซูติคอล (TCP -ผู้ผลิตและจำหน่ายกระเบื้อง โดยกลุ่มตระกูลโอเอส สภา) เริ่มปรับราคาสินค้าขึ้นจาก 10 บาท เป็น 12 บาท ตั้งแต่ 1 มี.ค. 66 และ 3) บมจ.คาราบาวกรุ๊ป (CBG) ที่แม้จะไม่ได้ปรับราคาสินค้าหลัก (คาราบาวแดง) ขึ้น โดยยังคงราคาไว้ที่ 10 บาท แต่ได้มีการออกสินค้าตัวใหม่ราคา 15 บาท ตั้งแต่ช่วงปลาย 3Q65

คาดวงส่วนแบ่งตลาดอันดับ 2 คืนได้ในปี 2566

หลังจากถูกแซงโดยกลุ่ม TCP ที่เคยมีส่วนแบ่งตลาดเป็นอันดับ 3 ขยับขึ้นเป็นอันดับ 2 แทน CBG ได้ในปี 2565 หลังผู้นำตลาดอย่าง OSP ปรับราคาสินค้าหลักจาก 10 บาท เป็น 12 บาท ตั้งแต่ 2Q65 แต่ TCP ได้คงราคาสินค้าหลักไว้ที่ 10 บาท เช่นเดียวกับบริษัท บวกกับใช้งบการตลาดที่สูงงูใจลูกค้าเป้าหมาย อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่า CBG จะกลับมาทวงส่วนแบ่งการตลาดอันดับ 2 ของอุตสาหกรรมได้ในปี 2566 นี้ เพราะคาดว่าน่าจะจะได้ประโยชน์จากส่วนแบ่งตลาดที่จะเพิ่มขึ้น หลังกลุ่ม TCP มีการปรับราคาขายสินค้าตัวหลักเพิ่มขึ้นเป็น 12 บาท เช่นเดียวกับ OSP ตั้งแต่ มี.ค.66 ขณะที่ CBG ยังคงราคาไว้ตามเดิมที่ 10 บาท แต่คาดส่วนแบ่งการตลาดของ CBG ในปี 2566 นี้ จะยังเพิ่มขึ้นไม่มากพอจะแซง OSP ได้ เนื่องจากมีส่วนแบ่งตลาดห่างกันเกือบ 30% และ OSP มีกลยุทธ์หลายตราสินค้า (Multi-Brand) คือ ยังมีตราสินค้าอื่นๆ ที่มีราคา 10 บาท (ลิโพ, ฉลาม) เพื่อรองรับลูกค้าที่มีความอ่อนไหวต่อราคา อย่างไรก็ตามเชื่อว่าท้ายที่สุดแล้ว CBG อาจต้องพิจารณาปรับราคาสินค้าหลักขึ้นเป็น 12 บาท เช่นเดียวกับคู่แข่ง หลังได้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มในระดับหนึ่ง เพื่อสะท้อนต้นทุนวัตถุดิบ และค่าพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้น

ส่วนแบ่งการตลาดสินค้าเครื่องดื่มชูกำลัง (ปี 2565)

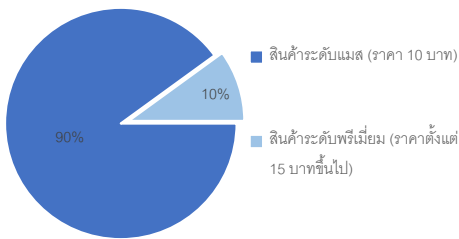


ที่มา: OSP, CBG

การแข่งขันจะมุ่งเป้าไปสินค้าพรีเมียมมากขึ้น

แม้ว่าปัจจุบันยอดขายของอุตสาหกรรมเครื่องดื่มชูกำลังส่วนใหญ่จะยังมาจากการขายสินค้าระดับแมส ซึ่งมีสัดส่วนราว 80% - 90% ของการขายเครื่องดื่มชูกำลังทั้งหมดในไทย แต่เราเชื่อว่าผู้เล่นในตลาดจะมุ่งเน้นการขายสินค้าระดับพรีเมียมกันมากขึ้น

สัดส่วนยอดขายเครื่องดื่มชูกำลัง



ที่มา: Bangkokbank SME (ก.ย. 2561)

โดยสาเหตุของการขยายตัวสู่ตลาดพรีเมียมคาดมาจากปัจจัยต่อไปนี้

- ตลาดสินค้าระดับแมสค่อนข้างจำกัดเฉพาะกลุ่ม ซึ่งส่วนใหญ่ลูกค้าเป้าหมายจะเป็นกลุ่มวัยทำงาน ที่เป็นผู้ใช้แรงงาน และการบริโภคจากกลุ่มนี้มีอัตราการเติบโตต่ำ ทำให้มูลค่าตลาดรวมที่ผ่านมามีอยู่ที่ระดับ 1.9 หมื่นล้านบาท - 2.2 หมื่นล้านบาทเท่านั้น ขณะที่การขยายตัวสู่สินค้าพรีเมียมจะช่วยเร่งการเติบโตของอุตสาหกรรมได้ และยังมีโอกาสในการเติบโตอีกมาก เพราะเป็นการขยายสู่กลุ่มเป้าหมายใหม่ๆ เช่น กลุ่มวัยรุ่นซึ่งต้องการสินค้าที่มีรสชาติและภาพลักษณ์ที่ดี เช่นเดียวกับกับตลาด Energy drink ในต่างประเทศซึ่งถือเป็นสินค้าพรีเมียม นอกจากนี้ยังไม่ชัดเจนว่าสินค้าเครื่องดื่มชูกำลังในระดับพรีเมียมจะมีผู้ประกอบการใดเป็นผู้นำนวัตกรรมส่วนใหญ่มาเหมือนอย่างเช่นตลาดสินค้าระดับแมส ดังนั้นจึงยังมีผู้เล่นรายใหม่เข้าสู่ตลาดนี้เพิ่ม ซึ่งมีทั้งที่เป็นแบรนด์ต่างประเทศ เช่น MONSTER, ROCSTAR และผู้เล่นรายใหญ่เดิม

ของไทยทั้ง 3 ราย ที่ต่างหันมาพัฒนาสินค้าสูตรใหม่และวางขายในราคาที่สูงตั้งแต่ 15 บาท ขึ้นไป

- กลุ่มวัยทำงานมีแนวโน้มลดลงในระยะยาว จากการใช้ประเทศไทยกำลังก้าวเข้าสู่สังคมสูงวัย
- ผู้ใช้แรงงานเป็นกลุ่มที่มีความเปราะบาง เพราะมีความอ่อนไหวต่อราคา และเศรษฐกิจมากกว่ากลุ่มอื่นๆ ซึ่งทำให้ที่ผ่านมาการปรับราคาขายทำได้ยาก และในภาวะที่เศรษฐกิจชะลอการเติบโต ปริมาณการบริโภคจากกลุ่มนี้จะลดลงตามไปด้วย ฤดูกาลเติบโตของอุตสาหกรรม

เข้าสู่ฤดูร้อน หนุนยอดขาย

เรามองว่าอุตสาหกรรมเครื่องดื่มชูกำลังของไทยในระยะสั้น จะได้รับผลบวกจากฤดูกาล เนื่องจากในปี 2566 นี้ ประเทศไทยเข้าสู่ฤดูร้อนเร็วกว่าปกติ โดยเริ่มตั้งแต่ปลายเดือน ก.พ. 2566 ซึ่งจะช่วยส่งเสริมให้มีการบริโภคสินค้าเครื่องดื่มที่มากขึ้น รวมทั้งสินค้าเครื่องดื่มชูกำลังซึ่งมีส่วนแบ่งราว 13% - 14% ในตลาดเครื่องดื่มของไทย

CBG ยังดูเด่นสุด

เราเชื่อว่า CBG น่าจะดูโดดเด่นกว่าคู่แข่ง เนื่องจาก

- ส่วนแบ่งตลาดในไทยที่คาดจะเพิ่มขึ้น หลังจากที่ผู้เล่นในอันดับ 1 และอันดับ 2 อย่าง OSP และกลุ่ม TCP ปรับราคาขายสินค้าหลัก (สินค้าระดับแมส) เพิ่มขึ้นเป็น 12 บาท ขณะที่ CBG ยังคงราคาสินค้าคาราบาวแดง 10 บาท เท่าเดิม ซึ่งจะส่งผลทำให้ยอดขายสินค้าคาราบาวแดงเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญได้ เพราะคาดว่าเป็นกลุ่มแรงงาน ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีความอ่อนไหวต่อราคา และเป็นกลุ่มเป้าหมายหลักของสินค้าระดับแมส จะมีบางส่วนที่เปลี่ยนมาบริโภคสินค้าคาราบาวแดงแทน
- ส่วนแบ่งตลาดต่างประเทศที่คาดจะฟื้นตัวดีขึ้น เพราะปี 2566 จะรับประโยชน์จากการมีตัวแทนจำหน่ายรายใหม่ในเวียดนามอย่างเต็มปี หลังจับมือกับพันธมิตรรายนี้ตั้งแต่ 3Q65 นอกจากนี้คาดยอดขายในตลาดจีนจะกลับมาเติบโตได้ หลังจีนเปิดประเทศ
- มีธุรกิจใหม่ๆ ที่จะช่วยผลักดันยอดขายโดยรวม โดย CBG เตรียมเปิดจะจัดจำหน่ายสินค้าประเภทเบียร์ ในช่วง 4Q66 นี้

ทั้งนี้เราแนะนำ “ซื้อ” CBG โดยมีราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 111 บาท จากการเร่งตัวของกำไรตั้งแต่ 1Q66 หลังคาดว่าได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 4Q65 รวมทั้งศักยภาพในการเติบโตในระยะยาวและ Upside ที่ยังไม่รวมในประมาณการ จากธุรกิจเบียร์

INDUSTRY UPDATE

BY RESEARCH DIVISION

NPL มีขึ้น ย่อมมีลง

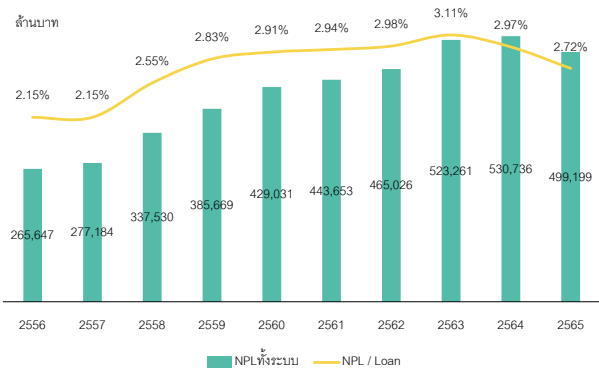
- ๑ โฉมหน้า NPL ไทย
- ๑ สิ้นเชื้อ กับ NPL เป็นของคู่กัน แต่มามากหรือน้อย
- ๑ เลือกป้อมปรากรของกลุ่ม อย่าง TISCO, BBL และ TIDLOR

ธุรกิจการเงิน
น้ำหนัก เก่าตลาด

โฉมหน้า NPL ไทย

ภาพรวมมูลหนี้ NPL ทั้งระบบสถาบันการเงิน (เฉพาะงบการเงินเฉพาะกิจการ และรวมธนาคารที่ไม่ได้จดทะเบียนใน SET) ณ สิ้นปี 2565 อยู่ที่ 5 แสนล้านบาท (-6% YoY, CAGR 2% จากสิ้นปี 2562) ไต่ขึ้นต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2557 โดยสัดส่วน 28% ของมูลหนี้ NPL ข้างต้น มาจากสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภค (แบ่งเป็น 16% มาจากสินเชื่อบ้าน, 4.5% มาจากรถยนต์, ส่วนบุคคลอื่น 6% และบัตรเครดิต 1.5% ของมูลหนี้ NPL) ขณะที่สินเชื่อธุรกิจ ให้น้ำหนักไปที่ 2 กลุ่มคือ การขายส่งและการขายปลีก การขอยานยนต์และจักรยานยนต์ คิดเป็นสัดส่วน 25% ของมูลหนี้ NPL และธุรกิจการผลิตคิดเป็นสัดส่วน 20% ของมูลหนี้ NPL

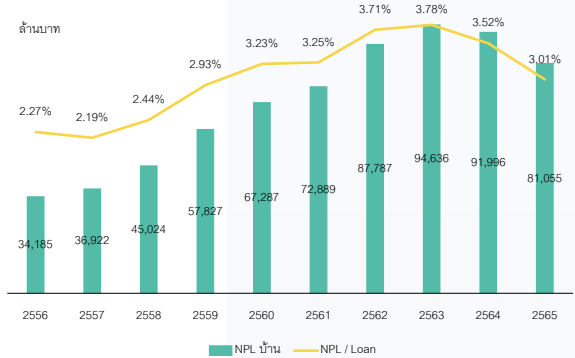
มูลหนี้ NPL ทั้งระบบสถาบันการเงิน



ที่มา: ธปท.

โดย NPL สินเชื่อบ้าน ณ สิ้นปี 2565 ดีขึ้นจากปีก่อน ลดลง 12% YoY อยู่ที่ 8.1 หมื่นล้านบาท คิดเป็น NPL/Loan ที่ 3.01% จาก 3.52% ณ สิ้นปี 2564 มองว่าอาจมีส่วนมาจากการปรับโครงสร้างหนี้ระยะยาวให้กับลูกหนี้ (กลุ่มสีฟ้า : ผ่อนผันจัดชั้นลูกหนี้ถึงสิ้นปี 2566)

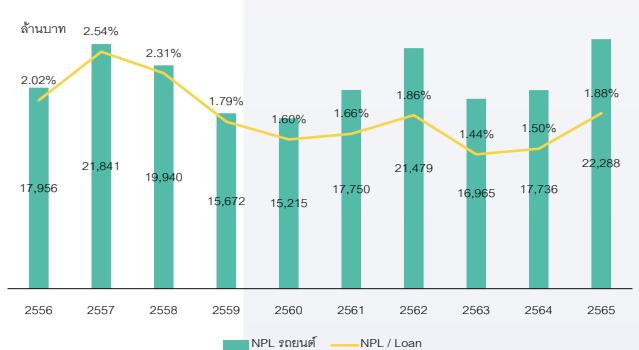
มูลหนี้ NPL บ้านทั้งระบบสถาบันการเงิน



ที่มา: ธปท.

ขณะที่ NPL สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์มีสัญญาณการไต่ระดับต่อเนื่องจาก COVID ในไทยช่วงปี 2564 และต่อยอดด้วยภาวะค่าครองชีพสูงขึ้นในปี 2565 อย่างไรก็ตาม NPL สินเชื่อเช่าซื้อ / Loan ณ สิ้นปี 2565 อยู่ที่ 1.88% ต่ำกว่าช่วงจบโครงการรถคันแรกจะพบว่า NPL สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ เร่งตัวสู่ระดับ Peak Level ที่ 2.54% ในปี 2557 ก่อนจะค่อยๆ ทอยลดลง เนื่องจากกระบวนการตามสัญญาเช่าซื้อ กรณีที่ลูกหนี้ผิดสัญญา เปิดทางให้เจ้าหนี้สามารถยึดรถได้ โดยไม่ต้องผ่านกระบวนการศาล ทำให้การระบาย NPL กลุ่มนี้ ทำได้ค่อนข้างไว

มูลหนี้ NPL สินเชื่อเช่าซื้อทั้งระบบสถาบันการเงิน

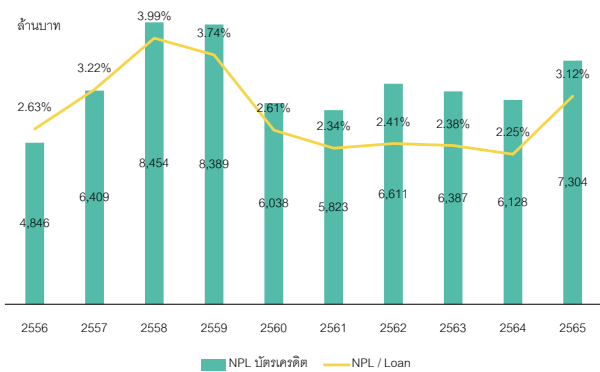


ที่มา: ธปท.

ประกอบกับ ธ.พ. ที่จดทะเบียนใน SET ส่วนใหญ่ ไม่ได้เติบโตด้านสินเชื่อเข้าซื้อรถยนต์มากนักในช่วงที่ผ่านมา อย่าง SCB (-14% YoY, CAGR -5% จากสิ้นปี 2562), TISCO (-2% YoY, CAGR -7% จากสิ้นปี 2562), BAY (ทรงตัว YoY และ จากสิ้นปี 2562) ส่วน TTB (+4% YoY, CAGR +1% จากสิ้นปี 2562) ภาพดังกล่าวช่วยให้คุณภาพสินทรัพย์พอร์ตเข้าซื้อยังอยู่ในการบริหารจัดการ แม้ TISCO จะเริ่มกลับมาขยายตัวด้านสินเชื่อ แต่เน้นไปที่รถยนต์มือสองที่ให้ผลตอบแทนสูง อีกทั้งการปล่อยสินเชื่อในช่วงนี้ แม้มีปัจจัยความเสี่ยงด้านค่าครองชีพ แต่ GDP ไทยยังเติบโตและความเสี่ยงดังกล่าวถูกนำมาคำนวณใน Credit Scoring สำหรับสินเชื่อปล่อยใหม่ ตรงข้ามกับ KKP ที่ตั้งแต่ COVID-19 มีการเติบโตสินเชื่อเชิงรุก (+19% YoY, CAGR +20% จากสิ้นปี 2562) ขณะที่เงินเฟ้อในไทยเริ่มก่อตัวขึ้นช่วง 2H65 อาจส่งผลให้ Credit Risk ของพอร์ตเข้าซื้อ KKP ที่ปล่อยในช่วงที่ผ่านมาสูงขึ้น เมื่อเทียบกับกลุ่มฯ

นอกจากนี้สินเชื่อ NPL อีกกลุ่มที่น่าจับตา คือ บัตรเครดิต ซึ่งแม้ ธ.พ. จะเปิดทางให้สามารถจ่ายขั้นต่ำ 5% ถึงสิ้นปี 2566 (8% ในปี 2567 และระดับปกติ 10% ในปี 2568) แต่ยังเห็นการปรับเพิ่มขึ้นของ NPL ในปี 2565 รว 19% YoY สะท้อนความเปราะบางของเศรษฐกิจไทย จึงคาดหวังการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว ช่วยให้การเพิ่มขึ้นของ NPL กลุ่มนี้เป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป ประกอบกับสินเชื่อบัตรเครดิตการ Write-off หรือ ขาย NPL ทำได้ค่อนข้างไวกว่าสินเชื่อที่มีหลักประกัน ช่วยประคอง NPL/Loan กลุ่มบัตรเครดิต นอกจากนี้ระดับ NPL / Loan ณ สิ้นปี 2565 ที่ 3.12% ถือว่าไม่เลวร้ายเท่าปี 2558 ที่เคยสูงถึง 3.99%

มูลหนี้ NPL บัตรเครดิตทั้งระบบสถาบันการเงิน



ที่มา: ธ.พ.

ภาพรวมสินเชื่อรายย่อย ยังมีความเปราะบางในหลายภาคส่วนเพื่อให้นักลงทุนเห็นภาพมากขึ้น ฝ่ายวิจัยจึงนำเสนอข้อมูลของกลุ่ม Non - Bank ที่เน้นฐานลูกค้าที่มีรายได้ต่ำกว่าลูกค้าธนาคาร

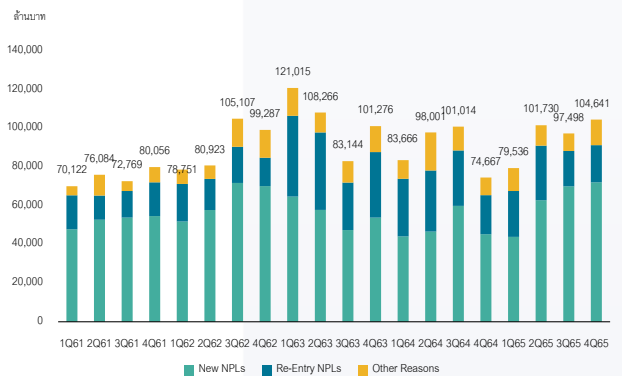
โดย Non - Bank ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา (MTC SAWAD TIDLOR SGC THANI ASK AEONTS) มีสัดส่วน NPL/Loan ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจนล่าสุดสิ้นปี 2565 อยู่ที่ 3.3% จาก 2.9% ณ สิ้นปี 2564

สินเชื่อ กับ NPL เป็นของคู่กัน แคน่มากหรือน้อย

คำถามที่นักลงทุนสงสัยคือ NPL จะผ่าน Peak Level เมื่อใด หากอิงวิกฤติปี 2551 พบว่า NPL สินเชื่อบ้านในสหรัฐฯ ใช้ระยะเวลา 2 ปี จึงผ่าน Peak Level แต่ของธนาคารไทยอาจไม่เป็นเช่นนั้น ภายใต้มาตรการปรับโครงสร้างหนี้ระยะยาวของ ธ.พ. ที่ข้อมูลล่าสุด (ต.ค. 65) มีมูลหนี้ที่อยู่ภายใต้การปรับโครงสร้างหนี้ราว 2.98 ล้านล้านบาท ซึ่งจะสิ้นสุดลงในปี 2566 หากเป็นไปตามรูปแบบในอดีต NPL ของไทย จะผ่าน Peak Level ในปี 2568 หรืออย่างเร็วปี 2567

อีกคำถามที่น่าสนใจคือการเปิดประเทศ ช่วยได้ไหม? ในมุมมองฝ่ายวิจัยคือช่วยได้ แต่เป็นการช่วยให้สินเชื่อ NPL เกิดใหม่ (NPL Formation) เพิ่มขึ้นในการบริหารจัดการ เพราะไม่มีปีไหนไม่มี NPL แม้กระทั่งปี 2562 ที่มีนักท่องเที่ยว 40 ล้านคน พบว่า NPL Formation ระบบสถาบันการเงินสูงสุดในช่วง 3 ปีย้อนหลังก่อนเกิด COVID เฉลี่ยอยู่ที่ 9.1 หมื่นล้านบาทต่อไตรมาส เทียบกับ 7.5 หมื่นล้านบาทต่อไตรมาสในปี 2561

NPL Formation รายไตรมาส



ที่มา: ธ.พ.

กล่าวโดยสรุปการลงทุน สำหรับกลุ่มธุรกิจการเงิน (SETBANK, SETFIN) ยามเศรษฐกิจยังมี Headwind จากภาคส่งออก เน้น ธ.พ. หรือ บริษัทฯ ที่มีการตั้งสำรองสูงเมื่อเทียบกับ กลุ่มฯ ช่วยลดความเสี่ยง ในการที่ Credit Cost จะเร่งตัวเกินการคาดการณ์ จนเป็นเหตุให้กำไรต่ำกว่าคาดการณ์ของตลาด เลือก TISCO(FV@B108) เพราะ Div Yield ประมาณ 8% ต่อปี และ Coverage Ratio อยู่อันดับสองของกลุ่มฯ ตามด้วย BBL(FV@B174) Coverage Ratio ที่ 261% สูงสุดในกลุ่มฯ รวมทั้ง TIDLOR (FV@B31) ที่ Coverage Ratio มากกว่าบริษัทที่ปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนอื่นๆ

INDUSTRY UPDATE

BY RESEARCH DIVISION

กระแสเลือกตั้ง คาดหวังเปิดเงินโฆษณาสะพัด

- กระแสเลือกตั้ง คาดหวังเปิดเงินโฆษณาสะพัด
- เช็กสุขภาพ...สื่อไหนมาแรง?
- เลือก PLANB (FV@9.80B) ..หาจังหวะทยอยสะสม

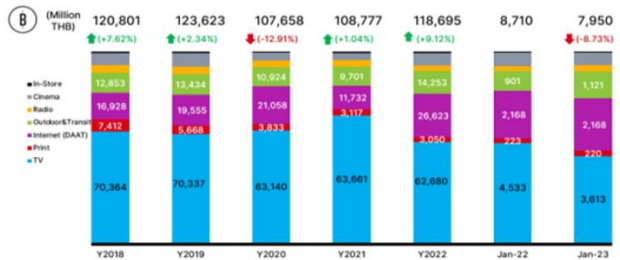
สื่อและสิ่งพิมพ์
น้ำหนัก เก้าตลาด

กระแสเลือกตั้ง คาดหวังเปิดเงินโฆษณาสะพัด

จากกระแสการเลือกตั้งทั่วไปที่จะจัดขึ้นในวันที่ 7 พ.ค. 2566 โดยเฉพาะช่วงก่อนเลือกตั้ง 1-2 เดือน คาดหวังจะเห็นเม็ดเงินสะพัดไปสู่ชุมชน ภายใต้กิจกรรมการหาเสียงของพรรคการเมืองที่จะเกิดขึ้นต่อเนื่อง น่าจะส่งผลบวกต่ออุตสาหกรรมสื่อโฆษณาที่เจ้าของแบรนด์สินค้าและบรรดาเอเจนซีโฆษณาจะใส่เงินโฆษณาเพื่อแย่งชิงกำลังซื้อของผู้บริโภคในช่วงเวลาดังกล่าว โดยในการเลือกตั้งปี 2562 ที่ผ่านมา พบว่าเม็ดเงินโฆษณาโดยรวม (Total ADEX) เดือน มี.ค. 62 ที่จัดให้มีการเลือกตั้ง เติบโตขึ้น 13% เมื่อเทียบกับเดือน มี.ค. 62 เหตุผลเป็นเพราะเอเจนซีมักจะใช้เดือน มี.ค ของทุกปี ในการอัดแคมเปญโฆษณาสินค้าก่อนการเข้าสู่ช่วงเทศกาลสงกรานต์ในเดือน เม.ย. แต่ก็เชื่อน่าจะมีส่วนเพิ่มที่เกิดจากกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้นจากเงินที่สะพัดในช่วงก่อนการเลือกตั้ง

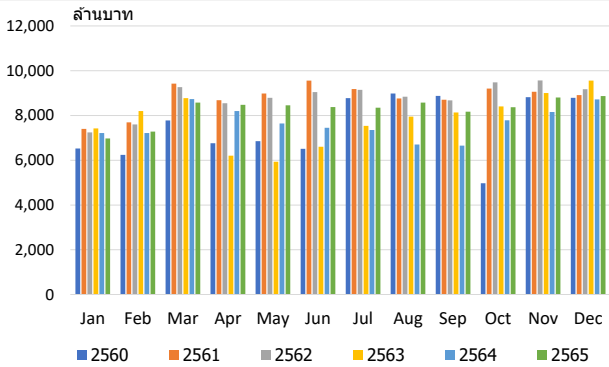
ประเทศที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง สิ่งให้เห็นชัดเจนคือทิศทางของเม็ดเงินโฆษณาได้เคลื่อนย้ายจากสื่อประเภททีวีมาสู่สื่อออนไลน์มากขึ้น

รายงานการใช้เม็ดเงินโฆษณาคตามสื่อแต่ละประเภท



ที่มา: Nielsen รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TOTAL ADEX รายเดือน



ที่มา: Nielsen รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เช็กสุขภาพ..สื่อไหนมาแรง?

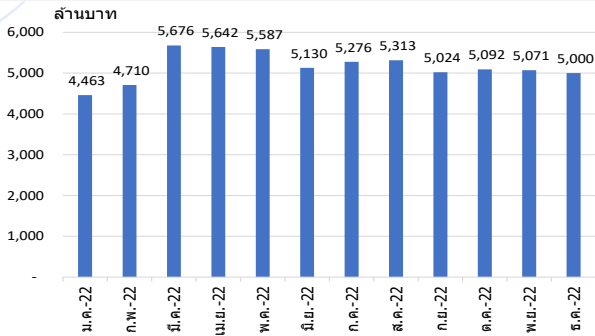
ถ้าไรสุทธิกลุ่มมีเดียในงวด 4Q65 ดิฉันเล็กน้อยเมื่อเทียบกับฐานที่ต่ำใน 3Q65 แต่ปรับลดลงเทียบกับปีก่อน จากเม็ดเงินในระบบที่หายไป โดยความมั่นใจของเอเจนซียังไม่กลับมา ท่ามกลางสถานการณ์ใน

สำหรับแนวโน้มระยะถัดไป คาดทิศทางกำไรสุทธิน่าจะเห็นการอ่อนตัวลงในงวด 1Q66 จากการเข้าสู่ช่วง Low Season การชะลอการใช้งบโฆษณาของเอเจนซี อย่างไรก็ตาม แนวโน้มกำไรทั้งปี 2566 คาดจะเห็นการเติบโตระดับ Double Digit จากฐานต่ำเมื่อเทียบกับปี 2565 ปัจจัยหนุนหลักมาจากแนวโน้มเม็ดเงินโฆษณาที่จะเติบโตตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ การคลายความกังวลของเอเจนซีในการกลับมาทุ่มงบโฆษณาอีกครั้ง

สื่อ TV : สื่อ TV เป็นสื่อที่ได้รับผลกระทบหนักที่สุดจากผลกระทบของเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นก่อนหน้านี้ โดยการเปิดประเทศรั้งนักท่องเที่ยวและการกลับมาทำงานในออฟฟิศ ทำให้ผู้คนออกมาใช้ชีวิตอยู่นอกบ้านมากขึ้น เม็ดเงินได้ถูกเคลื่อนย้ายจากสื่อ TV มาสู่สื่อออนไลน์ โดยเอเจนซีมีการซื้อสื่อในลักษณะ Bundle หรือซื้อสื่อในบ้านควบคู่ไปกับสื่อออนไลน์เพื่อให้สอดคล้องกับภาพใหญ่ในอุตสาหกรรมที่เม็ดเงินโฆษณาสื่อทีวียังคงมองไม่เห็นสัญญาณการฟื้นตัว ประกอบกับประเด็นเรื่อง Cross-On Platform Measurement การคำนวณเรตติ้งรูปแบบใหม่ยังไม่ส่งผลบวกที่ชัดเจน แม้ผู้ประกอบการสามารถรักษาเรตติ้งให้อยู่ในระดับที่ดี แต่ด้วยเม็ดเงินที่หายไป รายได้โฆษณามีโอกาสปรับตัวลงได้ต่อเนื่องในระยะถัดไป ส่งผลให้ผู้ประกอบการ

โทรทัศน์หลายรายการเลือกที่จะใช้กลยุทธ์ในการตั้งรับโดยการนำละครเก่ามารีรันเพื่อช่วยประหยัดต้นทุน

เม็ดเงินซื้อประเภท TV รายเดือน



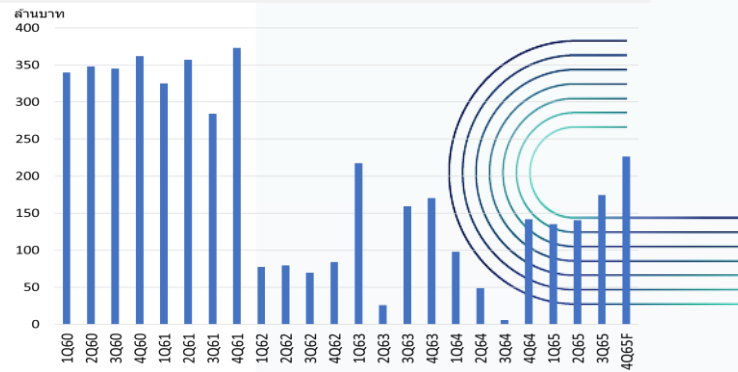
ที่มา: Nielsen รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แม้ผู้ประกอบการสามารถรักษาเรตติ้งให้อยู่ในระดับที่ดี แต่ด้วยเม็ดเงินที่หายไป รายได้โฆษณามีโอกาสปรับตัวลงได้ต่อ ส่งผลให้ผู้ประกอบการโทรทัศน์หลายรายการเลือกที่จะใช้กลยุทธ์ในการตั้งรับโดยการนำละครเก่ามารีรันเพื่อช่วยประหยัดต้นทุน

สื่อออกบ้าน (OOH) : ถือเป็นสื่อที่ภาพระยะกลาง-ยาว ดูสดใสที่สุดในขณะนี้ เพราะเป็นสื่อที่ได้รับประโยชน์เต็มๆจากการเปิดเมือง การยกเลิกนโยบาย Work from Home ของหลายๆบริษัท ส่งผลให้ Eyeballs ต่อป้ายโฆษณาปรับเปลี่ยนขึ้น บวกกับ Market Share ที่ได้ อานิสงค์เชิงบวกจากสื่อ TV ที่เข้ามาเพิ่มเติม ภายหลังธุรกรรมการควบรวมในอุตสาหกรรมสื่อโฆษณานอกบ้านจากคิลาที่ PLANB เข้าซื้อป้ายโฆษณาจาก AQUA ทั้งหมด ส่งผลให้อุตสาหกรรมเปลี่ยนไปอย่างชัดเจน การปรับ Package Size และการปรับราคาขาย ทำได้ง่ายและมีประสิทธิภาพมากขึ้น

สื่อโรงภาพยนตร์ : ในเชิงของเม็ดเงินซื้อโฆษณาในโรงภาพยนตร์ช่วง 1Q66 น่าจะทรงตัวจากไตรมาสก่อน เอเจนซียังคงรอดูสถานการณ์อย่างใกล้ชิด สะท้อนผ่านรายได้โฆษณาในโรงของ MAJOR ที่ยังทรงตัวในระดับต่ำที่ 100-200 ล้านบาท/ไตรมาส คิดเป็นสัดส่วนราว 60% ของรายได้ ของช่วงก่อนเกิดโควิด แม้ว่าโรงภาพยนตร์จะกลับมาเปิดได้เต็มรูปแบบ อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็นพัฒนาการเชิงบวกในส่วนของรายได้ในส่วนอื่นนอกเหนือจากรายได้โฆษณาในโรง โดยรายได้จากการขายตั๋วหนังทำได้ดีขึ้นหลัง Avatar2 ปลูกกระแสให้คนกลับมาชมภาพยนตร์ในโรงกันอีกครั้ง ตามมาด้วยรายได้ขาย ป๊อปคอร์น โบวล์ และรายได้จากพื้นที่เช่า ที่ฟื้นตัวตามรายได้การขายตั๋วภาพยนตร์ ทั้งนี้หากพิจารณาจาก Line-Up ภาพยนตร์ในปี 2023 ถือว่าน่าจับตามองมาก เพราะค่ายหนังยักษ์ใหญ่ของโลกต่างมีหนังฟอร์มยักษ์ที่จะทยอยออกฉายตลอดทั้งปี

รายได้โฆษณาในโรงภาพยนตร์รายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ให้น้ำหนักการภาพการฟื้นตัวทั้งปี 2566

พิจารณาจากท่าทีของเอเจนซีที่เปลี่ยนแปลงไป การชะลอการใช้งบซื้อโฆษณาโดยเฉพาะสื่อทีวี การซื้อสื่อในบ้านและสื่อออกบ้านควบคู่กันไป สอดรับเม็ดเงินโฆษณาโดยรวมที่หดตัว มองสื่อออกบ้านยังคงเป็นสื่อที่โดดเด่นสุดในช่วงเวลานี้ แม้การเข้าสู่ช่วง Low Season ในงวด 1Q66 จะทำให้เม็ดเงินโดยรวมหดตัว แต่ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักกับภาพการฟื้นตัวทั้งปี 2566 ที่จะเห็นฟื้นตัวได้โดดเด่น โดยการควบรวมที่เกิดขึ้นในอุตสาหกรรมจากคิลา PLANB ซื้อป้ายโฆษณาจาก AQUA ส่งผลให้เกิดการแข่งขันด้านราคาร้าน้อยลง การปรับราคาขายทำได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น คงมุมมองเชิงบวกต่อภาพการฟื้นตัวของ OOH ADEX ที่คาดว่าจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี นี้ โดยเป็นสื่อที่เติบโตได้โดดเด่นกว่าสื่อประเภทอื่นๆ ทั้งสื่อ TV และสื่อในโรงภาพยนตร์ ขณะที่สื่อออนไลน์ยังคงอยู่ในทิศทางที่ดี มีอัตราการเติบโตมากขึ้นในทุกๆปี สอดรับกับพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป หันมาเสพสื่อออนไลน์มากขึ้น

ข้อ PLANB FV@9.80B

ด้วยภาพการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของ OOH ADEX ฝ่ายวิจัยชื่นชอบ PLANB ([FV@9.80B](#)) จากการเป็นผู้นำสื่อโฆษณานอกบ้าน หลังธุรกรรมเข้าซื้อ AQUA ผลิดอกออกผล ฐานกำไรปี 2566 จะยกระดับขึ้นจาก Market Share ของ OOH ADEX ที่เพิ่มขึ้น จุดเด่นของ PLANB คือประกอบธุรกิจมีลักษณะ High Operating Leverage หรือมีสัดส่วนต้นทุนคงที่มากกว่าต้นทุนผันแปร ดังนั้นการเพิ่มขึ้นของ Utilization rate จะส่งผลต่อ Bottom line ของ PLANB อย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงสั้นหากราคาหุ้นปรับตัวลง มองเป็นโอกาสทยอยสะสม ประเมิน Fair Value ด้วยวิธี DCF (WACC 9.8%, Terminal Growth 3%) ได้มูลค่าเหมาะสม 9.80 บาท ภาพธุรกิจระยะยาวยังสดใส รายได้ส่วนเพิ่มจาก ASIAN GAMES ที่จะบันทึกเข้ามาในปีนี้อีกราว 250 ล้านบาท น่าจะเป็นอีกปัจจัยหลักที่ทำให้กำไรปี 2566 เติบโต 47%YoY อยู่ที่ 934 ล้านบาท

STOCK PICK

BY RESEARCH DIVISION

กำไรดีปันผลงาม

- เปิดโครงการใหม่เชิงรุก เพื่อสร้างวงจรการเติบโต
- คาดกำไรปี 2566 กำ NEW HIGH ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4
- เงินปันผลรอบปี 2565 จูงใจที่ระดับ 5.2%

แผนธุรกิจปี 2566 เป็นไปอย่างเชิงรุกต่อเนื่อง ภายใต้แนวคิด “AP INCLUSIVE GROWTH” ที่สุดของปีกับการเติบโตร่วมกัน และเป็นอีกปีหนึ่งที่พุ่งทะยานฝ่าทุกข้อจำกัด เพื่อสร้าง NEW HIGH RECORD ด้วยเป้าการเปิดโครงการใหม่มากที่สุดเป็นประวัติการณ์ของบริษัทและมากสุดในอุตสาหกรรม จำนวน 58 โครงการ มูลค่า 7.7 หมื่นล้านบาท (+21% จากปีก่อนมูลค่า 6.36 หมื่นล้านบาท) ครอบคลุมทุกผลิตภัณฑ์ โดยเน้นหลักในกลุ่มสินค้าแนวราบที่เป็นจุดแข็งของบริษัท 54 โครงการ มูลค่า 6.52 หมื่นล้านบาท และคอนโดฯ 4 โครงการ (เป็นรูปแปบ JV 2 โครงการ) มูลค่า 1.18 หมื่นล้านบาท ภายใต้แผนเปิดโครงการใหม่ข้างต้น เมื่อรวมกับสินค้าโครงการเดิมที่อยู่ระหว่างพัฒนา ทำให้ทั้งปี 2566 AP จะมีสินค้าพร้อมขายมากถึง 192 โครงการ มูลค่า 1.65 แสนล้านบาท ในการรองรับเป้า PRESALE ปีนี้ที่กำหนดไว้ระดับ NEW HIGH ที่ 5.8 หมื่นล้านบาท (+15% YOY และสูงกว่าสมมติฐานฝ่ายวิจัยที่ 5.42 หมื่นล้านบาท)

ฝ่ายวิจัยคาดยอดขายออนไลน์ฯ ของบริษัทเองปี 2566 ที่ 4.04 หมื่นล้านบาท (ต่ำกว่าเป้าบริษัทที่ 4.43 หมื่นล้านบาท) โดยมี BACKLOG ถึง ณ 15 ก.พ. 2566 ของบริษัทเองที่รอรับรู้รายได้ปีนี้ 1.98 หมื่นล้านบาท รองรับเป้าออนไลน์ฯ ปีนี้สัดส่วน 50% ที่เหลือมาจากการเปิดโครงการแนวราบใหม่ และขายออนไลน์ฯ สต็อกคอนโดพร้อมอยู่ ด้าน GROSS MARGIN ขยายฯ ประเมินอย่างอนุรักษ์นิยมที่ 32.2% (ปีก่อน 32.7%) และส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมใกล้เคียงปีก่อนที่ 1.2 พันล้านบาท ภายใต้ยอดออนไลน์ฯ JV รวม 1.2 หมื่นล้านบาท (มี BACKLOG JV รอรับรู้รายได้ปีนี้ 9.2 พันล้านบาท หรือ 77%) โดยองค์ประกอบข้างต้น คาดกำไรปกติปีนี้เพิ่มขึ้น 5.2% เป็น 6.1 พันล้านบาท และทำจุดสูงสุดใหม่อีกครั้งเป็นปีที่ 4 ติดต่อกัน

ทิศทางกำไร 1Q66 คาดเติบโต QOQ ชับเคลื่อนจาก BACKLOG แนวราบที่รอส่งมอบปีนี้ 1.83 หมื่นล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่จะเกิดขึ้น

AP

แนะนำ	ซื้อ
ราคาปัจจุบัน (บาท)	12.40
ราคาเป้าหมาย (บาท)	15.50
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	39,009

1Q66 และส่งมอบ 2 คอนโดฯ ใหม่ มูลค่า 6.4 พันล้านบาท (ยอดจองเฉลี่ย 60%) เป็นคอนโดฯ JV 1 โครงการ คือ RHYTHM เจริญนคร มูลค่า 4.8 พันล้านบาท (ยอดขาย 71% เริ่มโอนฯ ก.พ.) และของ AP เอง ASPIRE รัตนาธิเบศร์ เวสต์ตัน มูลค่า 1.6 พันล้านบาท (ยอดขาย 22% จะเริ่มโอนปลาย มี.ค. นี้)

อิง PER 8 เท่า FV ปี 2566 เท่ากับ 15.50 บาท แนะนำซื้อ AP จากความแข็งแกร่งของพื้นฐานธุรกิจและโครงสร้างการเงิน ขณะที่ VALUATION มี PER ซื้อขาย 6.4 เท่า และจูงใจด้วยเงินปันผลรอบปี 2565 ที่จ่ายหุ้นละ 0.65 บาท หรือ 5.2% ขึ้น XD วันที่ 9 พ.ค. 2566

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ลบ)	5,877	6,095	6,283
Norm Profit (ลบ)	5,793	6,095	6,283
Norm EPS (บาท)	1.84	1.94	2.00
PER (เท่า)	6.7	6.4	6.2
DPS (บาท)	0.65	0.68	0.70
Dividend Yield (%)	5.2	5.5	5.6
BV (บาท)	11.7	13.0	14.3
PBV (เท่า)	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (เท่า)	8.2	7.8	7.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่กำหนดเสร็จปี 2566

โครงการ	มูลค่า (อ.ย.)	Presale	เริ่มโอนฯ
Rhythm Charoenkrung Pavillion (JV)	4,800	71%	1Q66
Aspire Rattana Thibet Weston	1,600	22%	1Q66
Aspire Pinklao-Arunamarin	1,200	69%	3Q66
The Address Siam-Ratchathewi (JV)	8,600	35%	3Q66

ที่มา: AP

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ AP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	38,539	41,091	42,728	44,626					
ต้นทุนขาย	25,475	27,384	28,480	29,752	กำไรสุทธิ	5,877	6,095	6,283	6,468
กำไรขั้นต้น	13,064	13,707	14,248	14,874	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,372	1,362	1,403	1,446
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,248	7,520	7,819	8,167	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	232	244	256	269
ดอกเบี้ยจ่าย	104	115	117	122	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	1,233	1,255	1,156	1,135	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.รวม	(1,233)	-	-	-
รายได้อื่น	61	67	69	71	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,153)	(5,401)	(5,671)	(5,996)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,000	7,342	7,568	7,791	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(1,904)	2,300	2,270	2,186
ภาษีเงินได้	1,208	1,248	1,287	1,324					
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1	1	1	1	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	85	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	1,347	-	-	-
กำไรสุทธิ	5,877	6,095	6,283	6,468	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	0	(161)	(178)	(195)
EPS	1.87	1.94	2.00	2.06	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	1,348	(161)	(178)	(195)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	5,793	6,095	6,283	6,468					
Norm EPS	1.84	1.94	2.00	2.06	เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,837	36	211	399
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	21.2%	6.6%	4.0%	4.4%	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(129)	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	30.5%	5.2%	3.1%	2.9%	ลด จ่ายปันผล	(1,572)	(2,089)	(2,166)	(2,231)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.9%	33.4%	33.3%	33.3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	136	(2,053)	(1,955)	(1,832)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.0%	14.8%	14.7%	14.5%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(420)	86	138	158
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	10,849	9,862	8,982	8,846	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,650	1,736	1,873	2,032
ต้นทุนขาย	7,233	6,550	5,937	5,756	ลูกหนี้การค้า	104	119	124	129
กำไรขั้นต้น	3,616	3,313	3,046	3,090	สินค้าคงคลัง	55,261	59,129	63,268	67,697
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,709	1,715	1,805	2,020	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,874	1,874	1,874	1,874
ดอกเบี้ยจ่าย	28	14	18	45	เงินลงทุนระยะยาว	6,481	6,481	6,481	6,481
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	247	378	324	284	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,614	1,775	1,953	2,148
รายได้อื่น	9	18	20	14	สินทรัพย์รวม	68,227	72,358	76,816	81,604
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,130	1,885	1,567	1,417	เจ้าหนี้การค้า	3,211	3,301	3,433	3,587
ภาษีเงินได้	400	312	230	266	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	7,841	7,071	8,082	8,081
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	1	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,487	4,487	4,487	4,487
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	82	3	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	15,194	16,000	15,200	15,600
กำไรสุทธิ	1,730	1,574	1,419	1,155	หนี้สินรวม	31,499	31,625	31,968	32,520
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,730	1,574	1,337	1,152	ทุนที่ชำระแล้ว	3,146	3,146	3,146	3,146
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	89	89	89	89
ยอดขาย (QoQ)	44.6%	-9.1%	-8.9%	-1.5%	กำไรสะสม	33,512	37,518	41,635	45,871
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.3%	33.6%	33.9%	34.9%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	36,747	40,753	44,870	49,106
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	74.2%	-9.0%	-15.1%	-13.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(19)	(20)	(21)	(22)
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.79	4.23	4.20	4.44	Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	50,415	54,203	56,588	58,678
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว(เท่า)	0.23	0.25	0.24	0.25	การบันทึกรายได้จากการขาย	37,522	40,048	41,654	43,520
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	347.39	369.04	351.74	352.50	รายได้ค่าบริการและบริหารจัดการ	1,017	1,043	1,074	1,106
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงคลัง (เท่า)	0.50	0.48	0.47	0.45	Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.9%	33.4%	33.3%	33.3%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.00	8.41	8.46	8.48	Gross Margin ขายฯ (%)	32.7%	32.2%	32.2%	32.2%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.86	0.78	0.71	0.66	Norm Profit Margin (%)	15.0%	14.8%	14.7%	14.5%
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.58	0.52	0.48	0.44	SG&A/Sale (%)	18.8%	18.3%	18.3%	18.3%
ผลดอมแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.1%	8.7%	8.4%	8.2%	Effective Tax Rate (%)	17.3%	17.0%	17.0%	17.0%
ผลดอมแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.0%	15.7%	14.7%	13.8%					

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

BY RESEARCH DIVISION

โดดเด่นในกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP

- o Sentiment บวกช่วงสั้นจากการเข้าร่วมประมูลพลังงานสะอาดในไทย
- o ได้ประโยชน์จากทิศทางราคาก๊าซฯ ทาลง และการปรับขึ้นค่า Ft
- o คาดกำไรปกติช่วงสั้นเติบโต QoQ ภาพระยะยาวเห็นการฟื้นตัวชัดเจน

BGRIM เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า SPP รายใหญ่ของประเทศไทย โดยมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าทั้งภาครัฐฯ และลูกค้าอุตสาหกรรมที่ครอบคลุมทั้งในประเทศและต่างประเทศ ด้วยกำลังการผลิตตามสัดส่วนถือหุ้นที่มีในมือกว่า 3.4 พันเมกะวัตต์ (ประกอบด้วยโครงการที่ COD แล้ว 2.2 พันเมกะวัตต์ และเตรียมทยอย COD ต่อเนื่องไปจนถึงปี 2573 อีก 1.2 พันเมกะวัตต์) ซึ่งเป้าหมายหลักต่อจากนี้ยังคงมุ่งเน้นการขยายกำลังการผลิตติดตั้งขึ้นไปสู่ 1 หมื่นเมกะวัตต์ ภายในปี 2573 จากปัจจุบันที่มีในมือแล้วกว่า 5 พันเมกะวัตต์ โดยจะเน้นเพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนขึ้นมาให้ได้ไม่น้อยกว่า 50% ของ portfolio จากปัจจุบันที่มีอยู่ราว 25% เพื่อตั้งเป้าสู่องค์กรที่ไม่ปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ภายในปี 2593 เพื่อเป็นส่วนหนึ่งในการบรรลุเป้าหมายดังกล่าว BGRIM จึงได้เข้าร่วมเสนอขายไฟฟ้าพลังงานสะอาดภายใต้กำลังการผลิตรวม 5.2 พันเมกะวัตต์ที่รัฐบาลไทยเปิดรับซื้อ และจะคาดว่าจะประกาศผลผู้ชนะการประมูลภายในเดือน มี.ค. 2566 จึงถือเป็น sentiment เชิงบวกช่วงสั้นต่อ BGRIM จากกระแสการเข้าร่วมประมูลดังกล่าวด้วย

นอกจากนี้ ด้วยสัดส่วนการขายไฟฟ้าให้กลุ่มลูกค้าภาคอุตสาหกรรม (IU) ในประเทศไทย ที่มีอยู่ราว 20-25% ของรายได้จากการขายไฟฟ้าโดยรวม BGRIM จึงถือเป็นอีกหนึ่งในหุ้นโรงไฟฟ้าที่ได้รับประโยชน์จากทิศทางราคาก๊าซฯ ที่เริ่มปรับตัวลดลง หลังความกังวลด้านสถานการณ์พลังงานเริ่มคลี่คลาย และการปรับขึ้นค่า Ft ในรอบม.ค.-เม.ย.2566 อีก 61.5 สตางค์/หน่วยมาอยู่ที่ 1.55 บาท/หน่วย ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) คาดจะเริ่มทยอยปรับตัวดีขึ้น หนุนให้ทิศทางกำไรปกติในงวด 1Q66 คาดปรับตัวสูงขึ้น QoQ

อีกทั้งทิศทางกำไรปกติทั้งปี 2566 คาดกลับมาฟื้นตัวชัดเจน 236.9%yoy มาอยู่ราว 1.3 พันล้านบาท จากฐานกำไรปี 2565 ที่ต่ำ โดยคาดว่าจะมีแรงหนุนจากราคาก๊าซฯ ธรรมชาติที่เริ่มปรับตัวลดลงเข้า

BGRIM

แนะนำ

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	39.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	48.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	101,669

สู่สมดุลงตามราคาน้ำมันในระยะยาว รวมถึงค่า Ft เฉลี่ยทั้งปี 2566 ที่คาดยังคงอยู่สูงกว่าในปีก่อนหน้า จากการทยอยชำระหนี้คืน กฟผ. นอกจากนี้ยังมีแรงหนุนจากโครงการใหม่ๆ ที่คาดว่าจะทยอย COD เข้ามาภายในปี 2566 ได้อีกราว 262.2 MWe

ประเมินมูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2566 อยู่ที่ 48 บาท/หุ้น ทิศทางกำไรปกติคาดผ่านพ้นจุดต่ำสุดในช่วง 3Q65 ไปแล้ว โดยระยะยาวคาดว่าจะเริ่มเห็นการทยอยฟื้นตัวต่อเนื่อง YoY พร้อมโอกาสการขยายการลงทุนในโครงการใหม่ๆ ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี upside สูง จึงแนะนำให้หาจังหวะเข้าทยอยสะสมลงทุนระยะยาว

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ (ล้านบาท)	62,395	54,233	54,720	54,962
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	-1,244	1,263	2,780	3,407
Norm Profit	375	1,263	2,780	3,407
EPS (บาท)	-0.48	0.48	1.07	1.31
PER (เท่า)	(81.7)	80.5	36.6	29.8
DPS (บาท)	0.07	0.19	0.43	0.52
Dividend Yield (%)	0.2%	0.5%	1.1%	1.3%
ROE (%)	-3.0%	2.9%	6.1%	6.9%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,607	2,607	2,607	2,607

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นของ BGRIM

Equity Capacity of Existing PPA (MW)



ที่มา: BGRIM

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ BGRIM

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้	62,396	54,233	54,720	54,962
ต้นทุนขาย	(56,067)	(45,827)	(44,248)	(43,850)
กำไรขั้นต้นรวม	6,329	8,406	10,472	11,112
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,857)	(2,376)	(2,386)	(2,397)
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,778)	(4,177)	(3,941)	(3,748)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(172)	232	456	626
รายได้อื่น	852	200	200	200
กำไรก่อนหักภาษี	(942)	2,286	4,801	5,793
ภาษีเงินได้	44	(251)	(312)	(332)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(346)	(772)	(1,709)	(2,055)
กำไรสุทธิ	(1,244)	1,263	2,780	3,407
Unrealized Fx และรายการพิเศษอื่นๆ	(1,619)	-	-	-
กำไรปกติ	375	1,263	2,780	3,407
EPS	0.48	0.48	1.07	1.31
การเติบโตของรายได้	33.8%	-13.1%	0.9%	0.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-84.6%	236.9%	120.1%	22.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	10.1%	15.5%	19.1%	20.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.6%	2.3%	5.1%	6.2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
รายได้	14,758	14,676	18,383	14,579
ต้นทุนขาย	(13,458)	(12,983)	(16,723)	(12,903)
กำไรขั้นต้นรวม	1,300	1,693	1,660	1,676
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(383)	(453)	(461)	(560)
ดอกเบี้ยจ่าย	(860)	(1,670)	(2,178)	(70)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(3)	(20)	(250)	101
รายได้อื่น	51	66	624	111
กำไรก่อนหักภาษี	119	(148)	(535)	(379)
ภาษีเงินได้	(29)	(2)	(116)	190
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	67	44	(121)	356
กำไรสุทธิ	23	(193)	(529)	(545)
Unrealized Fx และรายการพิเศษอื่นๆ	(10)	(340)	(555)	(714)
กำไรปกติ	34	147	25	169
EPS	0.01	(0.07)	(0.20)	(0.21)
การเติบโตของรายได้	13.6%	-0.6%	25.3%	-20.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-88.1%	-929.0%	174.0%	2.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	8.8%	11.5%	9.0%	11.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.2%	-1.3%	-2.9%	-3.7%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนทุนหมุนเวียน	2.5	2.2	1.9	2.2
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.0	6.5	6.3	6.3
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.9	6.7	6.3	6.3
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	3.0	2.7	2.4	2.3
หนี้สินที่มีการดอกเบี้ยจ่ายต่อทุน(เท่า)	1.5	1.4	1.4	1.4
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)	-0.8%	0.8%	1.7%	2.1%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	-3.0%	2.9%	6.1%	6.9%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน					
กำไรสุทธิก่อนภาษี	3,715	(942)	2,286	4,801	5,793
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	5,139	4,987	6,206	6,545	6,421
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	3,814	5,782	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,450)	(1,647)	(372)	(653)	(426)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	9,828	7,908	7,868	10,380	11,457
กระแสเงินสดจากการลงทุน					
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้นและเกี่ยวข้อง	(5,143)	(6,913)	(1,817)	(4,197)	(3,168)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(10,183)	(11,141)	(9,147)	(10,022)	(7,312)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(15,326)	(18,054)	(10,964)	(14,219)	(10,480)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน					
เพิ่ม/ลด เงินกู้	24,942	11,656	(4,181)	1,502	2,030
เงินปันผลจ่าย	(1,748)	(1,072)	(505)	(1,112)	(1,363)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	11,809	13,452	(6,841)	(4,518)	866
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	6,311	3,307	(9,937)	(8,356)	1,843

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	25,707	28,907	18,969	10,613	12,456
ลูกหนี้การค้า	8,983	9,254	8,620	8,697	8,735
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	84,804	94,071	97,012	100,489	101,380
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	12,417	12,181	11,816	11,461	11,117
สินทรัพย์รวม	149,198	170,651	162,777	162,484	168,747
เจ้าหนี้การค้า	5,691	8,005	7,300	7,045	6,982
หนี้สินระยะสั้น	4,597	6,636	5,640	5,080	4,577
หนี้สินระยะยาว	89,241	103,424	98,899	96,617	99,740
หนี้สินรวม	108,382	128,483	119,016	115,208	117,202
ทุนที่ชำระแล้ว	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
กำไรสะสม	7,771	5,373	6,194	8,000	10,215
ส่วนของผู้ถือหุ้น	40,816	42,168	43,760	47,276	51,545
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	149,198	170,651	162,777	162,484	168,747

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	1,974	2,192	2,193	2,194	2,195
ราคาขายไฟฟ้า E-GAT (บาท/หน่วย)	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90
ราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้า (บาท/หน่วย)	3.25	4.00	3.35	3.35	3.35
ราคาขายไอน้ำเฉลี่ย (บาท/ตัน)	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	234	323	300	277	272
อัตราแลกเปลี่ยน (USD/THB)	31	31	31	31	31
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,606.9	2,606.9	2,606.9	2,606.9	2,606.9

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

BY RESEARCH DIVISION

ธุรกิจประกันชีวิตจะเติบโตในระยะยาว

- ๐ เน้นออกผลิตภัณฑ์ใหม่และจับกลุ่มลูกค้าอายุน้อยมากขึ้น
- ๐ ทิศทางการไ้จะฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2566
- ๐ Valuation ไม่แพง...ลงทุนระยะกลางถึงยาว

BLA ตั้งเป้าเบี้ยประกันภัยรับปีแรก (FIRST YEAR PREMIUM) จะเติบโต 17% YOY ในปี 2566 จากการเติบโตของการขายในทุกช่องทาง โดยสรุปกลยุทธ์ของ BLA ในปี 2566 ดังนี้ 1) เพิ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ออกมาขายให้ตรงความต้องการของลูกค้ามากขึ้น และเพิ่มการขายประกันสุขภาพ (RIDERS) ซึ่งเป็นสินค้าที่มีอัตราการทำกำไรสูงมากขึ้นด้วย 2) เพิ่มพนักงานขาย (AGENT) ในช่องทางตัวแทนมากขึ้น และ 3) เพิ่มลูกค้าในกลุ่มอายุน้อย (อายุราว 22-30 ปี) มากขึ้นผ่านการร่วมมือกับธนาคารกรุงเทพในการนำเสนอผลิตภัณฑ์ให้ลูกค้า เช่น กลุ่มลูกค้าที่เพิ่งทำงานแห่งแรก (FIRST JOBBBER) และกลุ่มลูกค้าของธนาคารกรุงเทพ เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม BLA ประเมินว่าเบี้ยประกันภัยรับปีต่อ (RENEWAL PREMIUM) ปี 2566 จะปรับลดลง 6% YOY ทำให้เบี้ยประกันภัยรับรวมปี 2566 จะอ่อนตัวลง 2% YOY ทั้งนี้ แนวโน้มประสิทธิภาพการทำกำไรของธุรกิจประกันภัยจะดีขึ้นในปี 2566 จากการปรับกลยุทธ์ขายผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตที่ไม่การันตีผลตอบแทนและสัญญาเพิ่มเติม (RIDERS) เช่น ประกันสุขภาพมากขึ้นในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2566 จะเติบโต 11.1% YOY จากธุรกิจประกันชีวิตฟื้นตัว ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ มากขึ้น อาทิ ประกันชีวิตแบบ UNIT LINKED เป็นต้น

ทั้งนี้ ในเบื้องต้น คาดกำไรสุทธิงวด 1Q66 จะฟื้นตัวจากงวด 4Q65 จากแนวโน้มเบี้ยประกันภัยรับงวด 1Q66 ปรับเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล และธุรกิจลงทุนฟื้นตัวดีขึ้น เนื่องจากเป็นช่วงจ่ายปันผลประจำปีของบมจ.ใน SET

BLA

แนะนำ

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	31.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	42.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	54,215

กำหนด Fair value ปี 2566 เท่ากับ 42 บาท ตามวิธี Appraisal value อิง P/EV (Price/Embedded Value) ที่ 1.0 เท่า ราคาหุ้นปัจจุบันมี PER ปี 2566 ที่ 15 เท่า และ PBV ปี 2566 ที่ 1.1 เท่า (มีส่วนลดจากค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 10 ปี ถึง 1SD) และ P/EV (Price/Embedded Value) ปี 2566 เพียง 0.7 เท่า แนะนำซื้อลงทุนระยะกลางถึงยาว

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด ร.ก.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	3,212	3,569	3,948
EPS (บาท)	1.88	2.09	2.31
EPS Growth	0.5%	11.1%	10.6%
PER (เท่า)	16.9	15.2	13.7
PBV (เท่า)	1.2	1.1	1.1
Dividend Yields	1.9%	2.0%	2.2%
ROE	6.9%	7.7%	8.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Historical PBV Band ย้อนหลัง 10 ปี ของ BLA



ที่มา: Bloomberg/สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-68 ของ BLA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เบี่ยงปรับกำไรสุทธิ	34,579	33,900	35,317	36,910
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	12,170	12,083	12,558	13,011
กำไรจากการลงทุนในหลักทรัพย์	804	900	900	900
รายได้อื่น	116	62	70	70
รายได้รวม	48,185	47,460	49,378	51,481
ค่าใช้จ่ายในการประกันภัย	(42,629)	(41,350)	(42,725)	(44,494)
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(1,777)	(1,650)	(1,718)	(1,795)
ขาดทุน (กำไร) จาก Fx	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายรวม	(44,406)	(42,999)	(44,442)	(46,289)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	3,779	4,461	4,935	5,192
หัก ภาษีเงินได้	(568)	(892)	(987)	(1,038)
กำไรสุทธิ	3,212	3,569	3,948	4,154
EPS (บาท)	1.88	2.09	2.31	2.43
กำไรจากการดำเนินงาน	2,407	2,669	3,048	3,254
Norm EPS (บาท)	1.41	1.56	1.79	1.91

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	308,749	315,249	325,749	338,000
เงินให้กู้ยืม-สุทธิ	11,726	12,899	14,189	15,000
เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	12,681	9,759	9,648	9,442
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ	2,202	2,312	2,428	2,549
สินทรัพย์อื่น	7,253	8,030	8,893	9,851
สินทรัพย์รวม	342,611	348,249	360,906	374,843
เงินสำรองประกันชีวิต	288,895	291,000	300,000	310,000
หนี้สินอื่น	8,932	9,903	10,700	11,568
หนี้สินรวม	297,828	300,903	310,700	321,568
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,708	1,708	1,708	1,708
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,361	3,361	3,361	3,361
ส่วนเกินทุนจากมูลค่าเงินลงทุน	3,474	3,578	3,685	3,796
กำไรสะสม	36,241	38,700	41,453	44,411
ส่วนของผู้ถือหุ้น	44,783	47,346	50,206	53,275
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	342,611	348,249	360,906	374,843

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
เบี่ยงปรับกำไรสุทธิ	8,406	7,294	10,252	8,627
รายได้จากการลงทุนสุทธิ	2,970	3,107	3,229	2,864
กำไรจากการลงทุนในหลักทรัพย์	287	347	38	133
รายได้อื่น	-16	186	91	-278
รายได้รวม	11,853	11,034	13,726	11,572
ค่าใช้จ่ายในการประกันภัย	(10,554)	(9,297)	(12,199)	(10,579)
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(353)	(328)	(432)	(663)
ขาดทุน (กำไร) จาก Fx	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายรวม	(10,907)	(9,626)	(12,631)	(11,242)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	946	1,409	1,095	330
หัก ภาษีเงินได้	(145)	(220)	(153)	(50)
กำไรสุทธิ	801	1,189	942	279
EPS (บาท)	0.47	0.70	0.55	0.16
กำไรจากการดำเนินงาน	514	843	905	146
Norm EPS (บาท)	0.30	0.49	0.53	0.09

งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	318,618	313,851	311,151	308,749
เงินให้กู้ยืม-สุทธิ	11,675	11,782	11,718	11,726
เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	5,156	8,220	10,209	12,681
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ	2,278	2,239	2,217	2,202
สินทรัพย์อื่น	8,913	7,868	9,222	7,253
สินทรัพย์รวม	346,640	343,960	344,517	342,611
เงินสำรองประกันชีวิต	288,892	289,586	291,913	288,895
หนี้สินอื่น	11,029	11,578	11,092	8,932
หนี้สินรวม	299,921	301,164	303,005	297,828
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,708	1,708	1,708	1,708
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,361	3,361	3,361	3,361
ส่วนเกินทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุน	6,328	2,167	486	3,474
กำไรสะสม	34,752	34,989	35,386	35,670
ส่วนของผู้ถือหุ้น	46,719	42,795	41,512	44,783
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	346,640	343,960	344,517	342,611

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Gross margin	-15.6%	-15.0%	-14.0%	-13.5%
Net margin	6.7%	7.5%	8.0%	8.1%
ROI	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%
ROE	6.9%	7.7%	8.1%	8.0%
สำรองเบี้ย และผลประโยชน์จ่ายตามกรมธรรม์ / เบี้ยรับรวม	115.6%	115.0%	114.0%	113.5%
เงินจ่ายตามกรมธรรม์/เบี้ยประกันภัยรับรวม	112.3%	95.0%	95.0%	95.0%
หนี้สิน/ทุน (เท่า)	6.7	6.4	6.2	6.0

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราการเติบโตของเบี่ยงปรับกำไรรวม	1.7%	-2.0%	4.2%	4.5%
อัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัย	0.8%	-3.0%	3.3%	4.1%
อัตราการเติบโตของเงินลงทุน	-3.2%	2.1%	3.3%	3.8%
ค่าใช้จ่ายสำรองเบี่ยงปรับชีวิต/ เบี่ยงปรับภัยรับรวม	3.3%	20.0%	19.0%	18.5%
สินทรัพย์รวม/เงินสำรองประกันชีวิต	118.6%	119.7%	120.3%	120.9%
เงินลงทุนในสินทรัพย์/เงินสำรองประกันชีวิต	115.3%	116.1%	116.5%	116.9%
เงินลงทุน/เงินสำรองประกันชีวิต	15.5%	16.3%	16.7%	17.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

BY RESEARCH DIVISION

คาดผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 4Q65

- กำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวตั้งแต่ 1Q66 โดยจะแตะจุดสูงสุดใน 2Q66
- คาดได้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่ม หลังคู่แข่งขึ้นราคาสินค้าหลัก
- มี Upside จากแผนการจัดจำหน่ายเบียร์ใน 4Q66

ฝ่ายวิจัยมองว่าผลประกอบการของ CBG ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 4Q65 ที่ผ่านมา ซึ่งมีส่วนทำให้กำไรโดยรวมทั้งปี 2565 ลดลงถึง 21% YoY แม้จะมีรายได้ที่เพิ่มขึ้น 10% YoY แต่ยังไม่มากพอจะชดเชยต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆที่ปรับตัวสูงขึ้นได้ โดยเฉพาะออลูมิเนียม ซึ่งเป็นต้นทุนวัตถุดิบหลักในการผลิตบรรจุภัณฑ์แบบกระป๋อง ที่ปรับสูงขึ้น 9% YoY อย่างไรก็ตามปัจจัยที่กดดันกำไรของ CBG ในปี 2565 ได้ผ่อนคลายลงแล้ว หลังจากราคาออลูมิเนียม ได้ปรับลดลง โดยมีราคาเฉลี่ยช่วง ม.ค. 66 - 24 ก.พ. 66 เหลือ 2.5 พันดอลลาร์สหรัฐ/ตัน หรือลดลงราว 9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งเฉลี่ยอยู่ที่ 3.1 พันดอลลาร์สหรัฐ/ตัน และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของทั้งปี 2565 ราว 21%

เราจึงเชื่อว่าจะเห็นการเติบโตของกำไรได้ทั้ง QoQ และ YoY ในงวด 1Q66 เมื่อเทียบกับฐานต่ำในงวด 1Q65 และ 4Q65 ที่รายได้ถูกกระทบจากโควิด 19 ที่ระบาดหนัก และยังมีต้นทุนสูง โดยงวด 1Q66 จะได้ประโยชน์เต็มทีจากราคาออลูมิเนียมที่ลดลง เพราะเชื่อว่าสต็อกวัตถุดิบราคาสูงน่าจะหมดลงไปแล้วตั้งแต่ 4Q65

โดยกำไรมีทิศทางเป็นขาขึ้นต่อเนื่อง และจะแตะจุดสูงสุดของปีได้ใน 2Q66 เพราะรายได้มีแนวโน้มจะเติบโตดีขึ้น หลังคู่แข่งอย่างกลุ่ม TCP (ผู้ผลิตและจำหน่ายกระป๋อง) ปรับราคาสินค้าหลักขึ้น ขณะที่ CBG ยังยืนราคาเท่าเดิม ซึ่งจะเป็นโอกาสของบริษัทที่จะขายสินค้าเครื่องดื่มที่กำลังระดับแมสได้เพิ่มขึ้น เพราะสินค้าดังกล่าวมีลูกค้าเป้าหมายเป็นกลุ่มแรงงาน ที่มีความอ่อนไหวต่อราคากว่ากลุ่มอื่น นอกจากนี้คาดยอดขายต่างประเทศจะเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในเวียดนาม ที่ปี 2566 จะได้ประโยชน์อย่างเต็มปีเป็นปีแรกจากตัวแทนจำหน่ายรายใหม่ที่เข้ามาตั้งแต่ปลาย 3Q65 และเงิน ที่มีการปลดล็อกประเทศตั้งแต่ต้นปี หนุนการจับจ่ายสินค้า

CBG

แนะนำ	ซื้อ
ราคาปัจจุบัน (บาท)	101.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	111.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	101,000

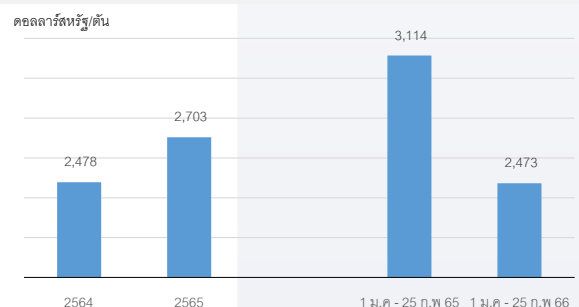
เราลงคำแนะนำ “ซื้อ” CBG เพราะ 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไรสุทธิที่มีแนวโน้มจะเร่งตัวขึ้นใน 1Q66 , 2) เชื่อว่ากำไรสุทธิได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ในปี 2565 (-21% YoY) และจะกลับไปเติบโตได้แรงถึง 43% YoY ในปี 2566 จากรายได้ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นทั้งจากตลาดในประเทศ และตลาดต่างประเทศ โดยตลาดในประเทศจะถูกผลักดันจากภาวะเศรษฐกิจที่คาดว่าจะเติบโตดีขึ้น ส่วนตลาดต่างประเทศคาดการเติบโตของยอดขายในตลาดเวียดนาม และจีน รวมทั้งคาดอัตรากำไรขั้นต้นขยับสูงขึ้นได้ หลังราคาวัตถุดิบ (อลูมิเนียม) ลดลง และ 3) มี upside จากรูทริกจัดจำหน่ายเบียร์ ที่วางแผนจะเปิดตัวในช่วง 4Q66

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย (ล้านบาท)	17,364	19,215	23,254	26,485	29,028
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,881	2,286	3,260	3,813	4,346
กำไรปกติ (ล้านบาท)	2,811	2,286	3,260	3,813	4,346
Norm EPS (บาท)	2.81	2.29	3.26	3.81	4.35
DPS (บาท)	1.90	1.50	2.15	2.49	2.84
PER (เท่า)	35.9	44.2	31.0	26.5	23.2
Dividend Yield (%)	1.9%	1.5%	2.1%	2.5%	2.8%
BVS (บาท)	10.11	10.57	12.14	13.67	15.48
PBV (เท่า)	10.0	9.6	8.3	7.4	6.5

ที่มา: CBG และสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาออลูมิเนียม



ที่มา: Bloomberg

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-2567 ของ CBG

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	19,215	23,254	26,485	29,028
ต้นทุนขาย	(13,582)	(15,906)	(18,063)	(19,681)
กำไรขั้นต้น	5,633	7,348	8,422	9,347
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,078)	(3,581)	(3,999)	(4,296)
กำไรจากการดำเนินงาน	2,555	3,767	4,423	5,051
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	5	-	-	-
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	236	200	200	200
ดอกเบี้ยจ่าย	(115)	(109)	(97)	(83)
กำไรก่อนหักภาษี	2,684	3,859	4,526	5,168
ภาษีเงินได้	(433)	(637)	(747)	(853)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,251	3,222	3,779	4,315
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	35	38	34	31
กำไรสุทธิ	2,286	3,260	3,813	4,346
กำไรปกติ	2,286	3,260	3,813	4,346
EPS	2.29	3.26	3.81	4.35
Norm EPS	2.29	3.26	3.81	4.35
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	10.7%	21.0%	13.9%	9.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	-21.1%	47.4%	17.4%	14.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	29.3%	31.6%	31.8%	32.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	13.3%	16.2%	16.7%	17.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
ยอดขาย	4,783	5,247	4,695	4,490
ต้นทุนขาย	(3,317)	(3,631)	(3,335)	(3,299)
กำไรขั้นต้น	1,466	1,616	1,359	1,191
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(727)	(765)	(815)	(772)
รายได้อื่น ๆ	43	68	55	73
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	0	0	0	5
กำไรก่อนหักภาษี	758	893	570	462
ภาษีเงินได้	(112)	(164)	(103)	(55)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	646	730	467	408
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	646	730	467	408
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไรปกติ	646	730	467	408

ยอดขาย (QoQ%)	7.2%	12.9%	-35.9%	-12.7%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	6.4%	10.3%	-15.9%	-12.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	10.8%	15.1%	-36.0%	-23.0%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.8	0.9	1.1	1.3
อัตราส่วนเงินหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	0.4	0.6	0.7	0.9
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (เท่า)	9.0	10.1	11.8	11.6
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.4	6.6	8.1	8.4
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.5	7.2	6.6	6.8
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.9	0.6	0.5	0.4
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.5	0.3	0.2	0.1
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.7%	16.5%	18.9%	20.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	22.1%	28.7%	29.6%	29.8%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,286	3,260	3,813	4,346
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	129	120	120	120
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	813	749	809	884
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,495)	1,129	(978)	(1,037)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,131	5,856	4,476	5,135
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(435)	(1,200)	(1,200)	(1,500)
อื่นๆ	(63)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน	(498)	(1,200)	(1,200)	(1,500)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	27	(1,281)	(627)	(521)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(107)	(1,499)	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนของผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,750)	(1,650)	(2,250)	(2,500)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(1,830)	(4,431)	(2,877)	(3,021)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(197)	226	399	614
กระแสเงินสดสุทธิ	936	1,162	1,561	2,175

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	936	1,162	1,561	2,175
ลูกหนี้การค้า	2,533	2,093	2,384	2,612
สินค้าคงเหลือ	2,718	2,093	2,384	2,322
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	160	166	173	180
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	12,229	12,692	13,095	13,723
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1,463	1,327	1,191	1,055
สินทรัพย์รวม	20,039	19,532	20,787	22,068
เจ้าหนี้การค้า	1,853	2,558	2,913	2,903
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	127	127	127	127
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	6,198	3,469	3,059	2,750
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	1,082	1,030	813	601
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	214	211	208	204
หนี้สินรวม	9,474	7,395	7,121	6,586

ทุนเรียกชำระแล้ว	1,000	1,000	1,000	1,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,963	3,963	3,963	3,963
กำไรสะสม	100	100	100	100
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,565	12,137	13,666	15,481
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	20,039	19,532	20,787	22,068

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	19,215	23,254	26,485	29,028
- ในประเทศ	12,383	15,898	18,247	19,965
- ต่างประเทศ	6,833	7,356	8,239	9,063
อัตราแลกเปลี่ยน				
- USD	35.0	34.0	34.0	34.0
- EURO	37.1	37.0	37.0	37.0

STOCK PICK

BY RESEARCH DIVISION

แนวโน้มกำไรโตตลอดระยะ 1 – 2 ปี

- ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไร 4Q65 ที่ออกมาดี
- ระยะถัดไป คาดกำไรสุทธิในปี 2566 – 67 โตเฉลี่ยสูง 36%
- มี upside จากแผนธุรกิจใหม่ที่จะเปิดตัวใน 2H66

เราชอบ CRC เนื่องจากมองว่ามีปัจจัยบวกต่อราคาหุ้นทั้งในระยะสั้นและระยะยาว โดยในระยะสั้นคาดได้ผลบวกจากกำไรสุทธิงวด 4Q65 ที่ออกมาดี มีการเติบโตทั้ง QoQ ที่ได้ผลบวกจากฤดูกาล หนุนการจับจ่ายในช่วงปลายปี และ YoY ที่ยังเติบโตได้แม้เทียบกับฐานสูงใน 4Q64 หลังกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาเกือบปกติ ภาพกำไรยังดูดีต่อเนื่องมาใน 1Q66 โดยคาดจะเห็นการเติบโต YoY จากปัจจัยหนุนดังต่อไปนี้ 1) ภาครัฐออกมาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย โดยเฉพาะมาตรการ “ช้อปดีมีคืน” ที่ส่งเสริมการซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคของกลุ่มคนชั้นกลางขึ้นไป (ผู้เสียภาษีเงินได้) ซึ่งเป็นลูกค้ากลุ่มเป้าหมายของบริษัท และ 2) การที่ประเทศไทยเข้าสู่ฤดูร้อนเร็ว ตั้งแต่ปลายก.พ. 66 คาดช่วยหนุนให้ผู้บริโภคออกมาใช้เวลาในคอมมิวนิตีมอลล์/ห้างสรรพสินค้า กันมากขึ้น รวมทั้งห้างฯ ของ CRC ด้วย ซึ่งจะช่วยสร้างโอกาสในการขายสินค้า รวมทั้งการให้เช่าพื้นที่ภายในห้างฯ ได้

สำหรับระยะถัดไปเชื่อว่ากำไรโดยรวมของปี 2566 ยังเติบโตได้ด้วยอัตราสูงถึง 39% YoY เป็นผลมาจาก 2 ส่วนหลัก ได้แก่ รายได้จากการขายสินค้าที่คาดว่าจะสูงขึ้นได้ในทุกกลุ่ม โดยเฉพาะยอดขายในประเทศจะได้แรงหนุนจากการเติบโตของยอดขายในพื้นที่แหล่งท่องเที่ยวทั้งในกรุงเทพฯ และเมืองหลักในต่างจังหวัด จากรายได้ของกลุ่มลูกค้าชาวต่างชาติที่ทยอยฟื้นตัว รวมถึงกำลังซื้อของคนไทยจะเพิ่มขึ้นตาม ขณะที่คาดยอดขายจากต่างประเทศ (ห้างฯ จำหน่ายสินค้าแฟชั่นในประเทศอิตาลี) ได้รับผลกระทบน้อยจากภาวะเศรษฐกิจในยุโรปที่มีแนวโน้มจะชะลอตัว เพราะเป็นห้างฯ ที่เน้นกลุ่มลูกค้าระดับกลาง-บน ซึ่งยังมีกำลังซื้อสูง แม้เศรษฐกิจจะชะลอตัว อีกทั้งคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin) โดยรวมของบริษัทจะสูงขึ้น เพราะสัดส่วนการขายสินค้าแฟชั่นที่มีมาร์จิ้นสูง ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น บวกกับนโยบายการให้ส่วนลดพื้นที่เช่าที่คาดว่าจะทยอยปรับสู่อัตราปกติได้ภายในช่วงกลางปี 2566

CRC

แนะนำ	ซื้อ
ราคาปัจจุบัน (บาท)	44.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	55.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	269,887

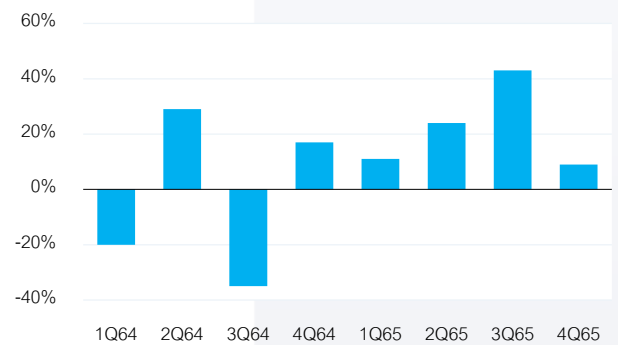
ฝ่ายวิจัยยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” CRC เนื่องจาก 1) เป็นหุ้นที่มีศักยภาพในการเติบโตของกำไรด้วยอัตราการเติบโตเฉลี่ยในปี 2566-67 ที่สูงถึง 37%, 2) ราคาหุ้นยังเหลือ upside อยู่มากที่สุดเมื่อเทียบกับหุ้นอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ที่เราศึกษา และ 3) มี Upside ที่ยังไม่รวมในประมาณการ จากแผนของบริษัทที่จะเปิดตัวธุรกิจใหม่ใน 2H66

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)	181,791	219,898	250,926	273,144	287,754
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	59	7,175	9,291	13,532	15,147
กำไรปกติ (ล้านบาท)	59	6,667	9,291	13,532	15,147
Norm EPS (บาท)	0.01	1.11	1.54	2.24	2.51
DPS (บาท)	0.30	0.48	0.62	0.90	1.00
PER (เท่า)	4,592.8	40.5	29.0	19.9	17.8
Dividend Yield (%)	0.7%	1.1%	1.4%	2.0%	2.2%
BVS (บาท)	9.80	10.76	11.92	13.66	15.42
PBV (เท่า)	4.6	4.2	3.8	3.3	2.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) รายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ CRC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	219,898	250,926	273,144	287,754
ต้นทุนขาย	(159,647)	(182,211)	(195,296)	(205,294)
กำไรขั้นต้น	60,251	68,715	77,848	82,460
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(64,540)	(72,768)	(77,300)	(80,571)
กำไรจากการดำเนินงาน	(4,289)	(4,054)	548	1,889
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	820	918	1,010	1,111
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	16,133	18,500	18,500	19,000
ดอกเบี้ยจ่าย	(3,479)	(3,287)	(2,983)	(2,749)
กำไรก่อนหักภาษี	9,399	12,313	17,313	19,491
ภาษีเงินได้	(1,794)	(2,463)	(3,082)	(3,469)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7,605	9,850	14,231	16,021
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(430)	(559)	(699)	(874)
กำไรสุทธิ	7,175	9,291	13,532	15,147
กำไรปกติ	6,667	9,291	13,532	15,147
EPS	1.19	1.54	2.24	2.51
Norm EPS	1.11	1.54	2.24	2.51
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	21.0%	14.1%	8.9%	5.3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-61.4%	-5.5%	-113.5%	244.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27.4%	27.4%	28.5%	28.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-2.0%	-1.6%	0.2%	0.7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
ยอดขาย	50,694	51,202	52,122	57,885
ต้นทุนขาย	(38,772)	(38,160)	(38,686)	(41,882)
กำไรขั้นต้น	11,923	13,042	13,436	16,003
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(14,689)	(15,583)	(16,378)	(17,890)
รายได้อื่นๆ	3,769	3,606	3,752	5,007
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	135	144	232	309
กำไรก่อนหักภาษี	1,680	1,861	1,761	4,098
ภาษีเงินได้	(355)	(256)	(502)	(680)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,324	1,605	1,259	3,417
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(121)	(118)	(85)	(106)
กำไรสุทธิ	1,204	1,486	1,173	3,311
รายการพิเศษ	0	0	(118)	626
กำไรปกติ	1,204	1,486	1,291	2,685
ยอดขาย (QoQ%)	-49.2%	23.5%	-13.1%	107.9%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-11.5%	9.4%	3.0%	19.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	23.5%	-8.1%	15.8%	-35.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.7	0.6	0.6	0.7
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)	0.3	0.2	0.3	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	42.8	48.1	52.1	51.3
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.0	4.5	5.3	5.9
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.2	4.3	4.3	4.4
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	3.3	2.6	2.2	1.8
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.9	1.5	1.1	0.9
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.7%	3.5%	5.2%	5.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	11.6%	13.6%	17.5%	17.3%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	7,175	9,291	13,532	15,147
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	3,941	9,372	9,622	9,872
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	17,171	7,495	8,070	8,645
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับผู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(6,257)	9,662	6	(2,183)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	22,460	36,379	31,929	32,356
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(187)	(41)	(42)	(44)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(14,395)	(10,000)	(10,000)	(10,000)
อื่นๆ	(266)	(6,284)	(6,540)	(6,541)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(14,848)	(16,325)	(16,583)	(16,585)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(5,918)	(24,254)	(10,000)	(7,000)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(1,947)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การรับส่วนผู้ถือหุ้น	36	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,809)	(2,870)	(3,716)	(5,413)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(9,638)	(27,124)	(13,716)	(12,413)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(2,026)	(7,070)	1,630	3,358
กระแสเงินสดสุทธิ	14,716	7,646	9,276	12,634

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่า				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	14,716	7,646	9,276	12,634
ลูกหนี้การค้า				
ลูกหนี้การค้า	5,421	5,019	5,463	5,755
สินค้าคงเหลือ				
สินค้าคงเหลือ	43,675	37,639	35,509	34,531
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	12,602	12,677	13,732	14,447
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	49,045	52,412	55,278	57,644
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	150,408	146,407	142,279	137,881
สินทรัพย์รวม	275,867	261,800	261,537	262,891
เจ้าหนี้การค้า				
เจ้าหนี้การค้า	39,828	45,167	46,435	46,041
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	20,561	18,577	16,792	15,185
หนี้ที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	48,099	50,066	45,072	42,080
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	89,032	62,817	57,817	53,817
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	13,579	13,307	13,041	12,780
หนี้สินรวม	211,099	189,934	179,157	169,902
ทุนเรียกชำระแล้ว				
ทุนเรียกชำระแล้ว	6,031	6,031	6,031	6,031
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	66,761	66,761	66,761	66,761
กำไรสะสม				
กำไรสะสม	13,790	20,211	30,027	39,761
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ส่วนของผู้ถือหุ้น	64,885	71,866	82,381	92,989
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	275,984	261,800	261,537	262,891
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย				
ยอดขาย	219,898	250,926	273,144	287,754
- สินค้าแฟชั่น				
- สินค้าแฟชั่น	55,496	63,820	70,202	72,309
- สินค้าฮาร์ดไลน์				
- สินค้าฮาร์ดไลน์	72,852	81,594	86,490	91,679
- สินค้ากลุ่มอาหาร				
- สินค้ากลุ่มอาหาร	83,556	96,089	105,698	112,040
รายได้ค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการ				
รายได้ค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการ	7,995	9,422	10,754	11,726

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

BY RESEARCH DIVISION

ทยอยสะสม ลุ้นช่วง HIGH SEASON อีกครั้งใน 1H66

- ยังหวังกำไรปกติ 1Q66 จะกลับมาเติบโตรับเริ่มเข้าสู่ช่วงฤดูหนาว
- ตั้งเป้าเพิ่มอัตรากำไรไปยังผลิตภัณฑ์และกลุ่มทวีปที่มี margin สูง
- ราคาหุ้นผ่านการปรับฐานสะท้อนงบ 4Q65 ที่ย้ายไปแล้วระดับหนึ่ง

IVL

แนะนำ

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	36.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	52.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	206,334

ปัจจุบัน IVL แบ่งกลุ่มผลิตภัณฑ์ออกเป็น 3 กลุ่มหลัก ซึ่งมีส่วนแบ่งกำไรดังนี้ 1) Combined PET - สัดส่วนกำไรราว 50% ของกำไรรวม 2) IOD (Integrated Oxides and Derivatives) - สัดส่วนกำไรราว 30% ของกำไรรวม และ 3) Fibers - สัดส่วนกำไรราว 20% ของกำไรรวม นอกจากนี้หากแบ่งสัดส่วนกำไรตามภูมิภาคที่ผลิตสินค้าพบว่า สัดส่วนฐานกำไรราว 60% มาจากทวีปอเมริกาเหนือ (สหรัฐอเมริกา) ส่วนที่เหลืออีกราว 20% ของกำไรรวมมาจากทวีปยุโรป, ตะวันออกกลาง และแอฟริกา (EMEA) และสัดส่วนอีก 20% ของกำไรรวมจะมาจากทวีปเอเชีย ซึ่งจะเห็นได้ว่า IVL ได้สร้างกลยุทธ์ที่แข็งแกร่งในการกระจายผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย และครบวงจรทำให้มีความได้เปรียบคู่แข่งด้านต้นทุนการผลิต อีกทั้งการกระจายการลงทุนไปในหลายทวีปทั่วโลกยังเป็นการกระจายความเสี่ยงด้านภูมิศาสตร์ และเป็นการเพิ่มอัตรากำไรไปยังกลุ่มทวีปที่มี margin สูง จากการเป็น net import ในผลิตภัณฑ์ที่ IVL ผลิตได้

สำหรับแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2566 คาดจะอยู่ราว 2.7 หมื่นล้านบาท ลดลง 19.2%yoy ภายใต้สมมติฐาน EBITDA/ton ที่ 135 เหรียญฯ ตัน ลดลงจากค่าเฉลี่ยในปี 2565 ที่ 155 เหรียญฯ ตัน โดยยังคงกลุ่มผลิตภัณฑ์หลัก PET ยังมีช่วงฤดูหนาวในปี 2566 แต่เพียงกลับสู่สถานการณ์ปกติ โดยคาดในปี 2566 IVL จะได้ปัจจัยบวกหนุนจากปริมาณขายรวมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 16 จาก 14.7 ล้านตัน ในปีก่อนหน้า จากความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้นจากจีนที่กลับมาเปิดประเทศ ทำให้อัตราการเติบโตของความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์กลุ่ม PET จะกลับมาสู่ภาวะปกติราว 4% ของปริมาณ PET ในภูมิภาคที่ราว 26 ล้านตัน นอกจากนี้ผู้บริหารเปิดเผยว่าได้มีการทำสัญญากำหนดราคาของผลิตภัณฑ์กลุ่มทวีปอเมริกาเหนือ (คิดเป็นสัดส่วนราว 35% ของกำไรกลุ่ม CPET) ไปแล้วกว่า 90% ที่ราคาสูงกว่าปี 2565 ซึ่งเป็นการช่วยรักษาฐานกำไรในส่วนหนึ่ง

แต่อย่างไรก็ตามเนื่องจากงบ 4Q65 ที่อ่อนแอ สะท้อนให้เห็นถึงปริมาณสต็อกคงคลังของผู้ประกอบการต่างๆที่อยู่ในระดับสูง ไม่มีการซื้อของใหม่เพิ่ม ดังนั้นมีโอกาสสูงที่ฤดูกาลเก็บสะสมสต็อกในงวด 1Q66 ของกลุ่มผลิตภัณฑ์หลัก PET ไว้ใช้ใน ช่วง high season ไตรมาส 2 ของทุกปี อาจจะไม่โดดเด่นมากเช่นในอดีตที่ผ่านมา แต่ยังคงเชื่อว่าแนวโน้มกำไรปกติงวด 1Q66 จะยังคงเห็นการฟื้นตัวจากงวด 4Q65 จากปริมาณขายน่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้า ซึ่งผู้บริหารให้แนวทางว่าปริมาณขาย 1Q66 จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.6 จาก 3.3 ล้านตัน ในงวดก่อนหน้า

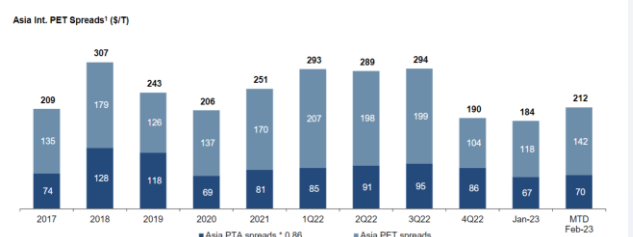
ประเมินมูลค่าพื้นฐานปี 2566 อยู่ที่ 52 บาท/หุ้น คงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมีปัจจัยบวกหนุนในช่วง 1H66 จากการฟื้นตัวตามฤดูกาลเข้าสู่ช่วง high season ของธุรกิจหลัก PET อีกครั้ง รวมถึงยังสามารถคาดหวังปันผลสม่ำเสมอรายไตรมาสได้

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

FY: ปีค 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	31,006	27,036	27,614
Norm Profit	33,448	27,036	27,614
EPS (บาท)	5.91	5.15	5.26
PER (เท่า)	6.4	7.3	7.2
DPS (บาท)	1.6	1.1	1.3
Div yield	4.2%	3.0%	3.4%
BVS (บาท)	35.78	38.55	37.27
ROAE	16.7%	13.0%	13.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้ม SPREAD PET และ PTA ในเอเชีย



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ IVL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
ยอดขาย	468,108	656,266	515,085	518,654	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(383,128)	(544,321)	(428,734)	(431,411)	กำไรสุทธิ (ก่อนหักผู้ถือหุ้นส่วนน้อย)	28,254	34,330	27,036	27,614
กำไรขั้นต้น	84,980	111,945	86,351	87,243	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(47,022)	(62,416)	(47,125)	(46,882)	ค่าเพิ่มราคาและตัดจำหน่าย	18,634	22,893	17,760	17,856
ดอกเบี้ยจ่าย	(7,121)	(10,495)	(7,351)	(8,000)	ส่วนเปลี่ยนแปลงจากเงินทุนหมุนเวียน	(24,005)	(3,077)	(973)	4,470
รายได้อื่น	4,749	8,335	1,000	1,000	อื่นๆ	10,890	23,835	3,374	1,000
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	34,797	40,127	32,775	33,261	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	33,772	77,981	47,197	50,940
ภาษีเงินได้	(6,703)	(5,774)	(6,555)	(6,652)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรก่อนรายการพิเศษ	28,094	34,353	26,220	26,609	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	247	(2,294)	(250)	1,014
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	160	(23)	200	200	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(26,014)	(46,233)	(30,000)	(30,000)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(1,966)	(3,324)	(584)	(395)	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(25,767)	(74,158)	(34,762)	(34,456)
กำไรสุทธิ	26,288	31,006	27,036	27,614	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
การเติบโตของยอดขาย	41.2%	40.2%	-21.5%	0.7%	เพิ่ม/ลด เงินกู้	12,365	19,738	(10,000)	(10,000)
การเติบโตของกำไรสุทธิ	988.9%	17.9%	-12.8%	2.1%	ลด จ่ายปันผล	(5,604)	(8,141)	(8,393)	(5,921)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	18.2%	17.1%	16.8%	16.8%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(10,894)	1,516	(23,538)	(19,934)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	5.6%	4.7%	5.2%	5.3%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(2,890)	5,339	(11,103)	(3,450)
งบกำไรขาดทุนรวมไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
ยอดขาย	146,957	186,741	178,782	143,786	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	16,215	21,211	10,108	6,658
ต้นทุนขาย	(113,674)	(144,414)	(151,832)	(134,401)	ลูกหนี้การค้า	56,466	58,288	62,133	62,564
กำไรขั้นต้น	33,283	42,327	26,950	9,386	สินค้าคงเหลือ	88,979	115,872	116,903	117,789
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(13,874)	(17,875)	(16,637)	(14,030)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	14,928	19,779	21,201	22,623
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,860)	(2,327)	(3,016)	(3,293)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	291,677	320,630	289,247	277,062
รายได้อื่น	812	3,976	1,971	1,576	สินทรัพย์รวม	541,828	623,878	566,845	548,439
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	18,657	26,117	9,980	(14,628)	เงินกู้ระยะสั้น	26,619	31,248	31,897	25,320
ภาษีเงินได้	(3,239)	(4,381)	(958)	2,804	เจ้าหนี้การค้า	90,265	106,721	82,195	82,711
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	15,418	21,737	9,022	(11,824)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	22,005	25,301	25,364	19,544
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	279	262	537	(101)	เงินกู้ระยะสั้น	36,234	38,778	39,962	33,085
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(1,394)	(1,459)	(863)	392	เงินกู้ระยะยาว	101,076	102,464	55,532	50,145
กำไรสุทธิ	14,070	20,278	8,137	(11,479)	หนี้สินไม่หมุนเวียน	209,704	220,793	168,684	166,320
การเติบโตของยอดขาย (%) qoq	11.5%	27.1%	-4.3%	-19.6%	หนี้สินรวม	370,825	422,993	350,403	339,160
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	161.0%	44.1%	-59.9%	-241.1%	ทุนที่ยังชำระแล้ว	5,615	5,615	5,615	5,615
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	22.6%	22.7%	15.1%	6.5%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	60,331	60,331	60,331	60,331
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	9.6%	10.9%	4.6%	-8.0%	กำไรสะสม	88,492	111,997	126,831	148,524
อัตราส่วนทางการเงิน					ส่วนของผู้ถือหุ้น	171,003	200,886	216,443	209,280
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	541,828	623,878	566,845	548,439
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.10	1.07	1.16	1.22	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	84.82	72.00	72.00	72.00	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	43.43	43.43	43.43	43.43	อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	31.00	33.00	33.00	33.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	83.61	83.61	83.61	83.61	ส่วนต่างราคา 0.86*PTA : Asian (เหรียญ/ตัน)	81	89	100	100
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.34	2.27	1.75	1.52	ส่วนต่างราคา 0.86*PTA : West (เหรียญ/ตัน)	338	354	350	350
Net Gearing	1.15	1.10	0.90	0.92	ส่วนต่างราคา PET : Asian (เหรียญ/ตัน)	170	177	180	180
ROAA	5.3%	5.3%	4.5%	5.0%	ส่วนต่างราคา PET : West (เหรียญ/ตัน)	327	343	340	340
ROAE	17.1%	16.7%	13.0%	13.0%	ส่วนต่างราคา MEG : US (เหรียญ/ตัน)	510	314	500	500
					ปริมาณการผลิต Combined PET (ล้านตัน/ปี)	10.73	10.40	11.50	11.60
					ปริมาณการผลิต IOD (ล้านตัน/ปี)	2.67	3.75	4.27	4.50
					ปริมาณการผลิต Fibers (ล้านตัน/ปี)	1.75	1.60	1.68	2.00
					กำลังการผลิต US Cracker (ethylene/propylene)	-	0.44	0.44	0.44
					Core EBITDA ต่อตัน	118	155	135	135
					ปริมาณขายรวม (ล้านตัน/ปี)	14.72	14.68	16.00	16.00

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

STOCK PICK

BY RESEARCH DIVISION

ธุรกิจบริหารหนี้จะเติบโตในปี 2566-67

- กศทงกำไรจะเติบโตกว่า 23% YoY ในปี 2566
- อุตสาหกรรมนี้โดยคุณภาพจะเติบโตในระยะยาว
- ราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยเสี่ยงไปมากแล้ว

แนวโน้มธุรกิจของ JMT จะเติบโตต่อเนื่องในปี 2566 จาก 1) ธุรกิจบริหารหนี้โดยคุณภาพเติบโตต่อเนื่อง จากปริมาณหนี้โดยคุณภาพของ JMT เพิ่มขึ้นต่อเนื่องถึง 39% YOY จนล่าสุด (สิ้นปี 2565) มาอยู่ที่ 3.3 แสนล้านบาท (รวมหนี้โดยคุณภาพของ JK AMC รวบรวม 7 หมื่นล้านบาท) หนุนแนวโน้มการจัดเก็บเงินสดได้มากขึ้นในปี 2566 2) ผลบวกจากธุรกิจ JK AMC (JMT ถือหุ้นทางอ้อมสุทธิ 45% ของทุนชำระแล้ว) ที่ JMT จะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเข้ามาเต็มปี 2566 (ปี 2565 รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม JK AMC เข้ามา 98 ล้านบาทในงวด 2H65) และ 3) คาดว่าจะไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษในปี 2566 เทียบกับปี 2565 ที่ JMT บันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษในธุรกิจประกันภัย คือค่าใช้จ่ายเคลมที่เกี่ยวข้องกับโควิดราว 100 ล้านบาทในงวด 1H65 ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว

อุตสาหกรรมบริหารหนี้โดยคุณภาพมีโอกาสเติบโตอีกมากในระยะยาว สะท้อนจากปริมาณสินเชื่อรวมทั้งระบบของธนาคารพาณิชย์ไทยเติบโตเฉลี่ย 6.4% (CAGR) นับตั้งแต่ปี 2554-งวด 3Q65 จนล่าสุดอยู่ที่ 18.2 ล้านล้านบาท ซึ่งก็ทำให้ปริมาณสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) เติบโตเฉลี่ย 6.0% P.A. ในช่วงเวลาเดียวกัน จนล่าสุดอยู่ที่ 5.0 แสนล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วน NPL/สินเชื่อรวม ณ สิ้นงวด 3Q65 ที่ 2.8% เพิ่มขึ้นจากระดับ 2.7% ณ สิ้นปี 2554 โดย JMT ตั้งเป้าซื้อหนี้โดยคุณภาพไว้ 1-1.5 หมื่นล้านบาทในปี 2566 (เพิ่มขึ้นจาก 4.6 พันล้านบาทในปี 2565) แบ่งเป็นซื้อหนี้โดยคุณภาพแบบไม่มีหลักประกัน 1.0 หมื่นล้านบาท และซื้อหนี้โดยคุณภาพแบบมีหลักประกัน 5.0 พันล้านบาท รองรับการเติบโตในระยะยาว

คาดการณ์กำไรปี 2566-67 จะเพิ่มขึ้น 23% YOY และ 19% YOY ทำ NEW HIGH ต่อเนื่อง จากรายได้ธุรกิจบริหารหนี้เติบโต สอดคล้องกับพอร์ตลูกหนี้ และการตัดมูลค่าเงินลงทุนในลูกหนี้โดยคุณภาพที่หมดลงต่อเนื่อง นอกจากนี้ ยังได้ผลบวกจากแนวโน้มส่วนแบ่งกำไรจาก

JMT

แนะนำ	ซื้อ
ราคาปัจจุบัน (บาท)	46.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	65.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	67,851

JK AMC ที่ได้เริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรตั้งแต่ 3Q65 โดยในเบื้องต้น คาดกำไรสุทธิงวด 1Q66 จะปรับลดลง QOQ ตามฤดูกาล (แต่เติบโต YOY)

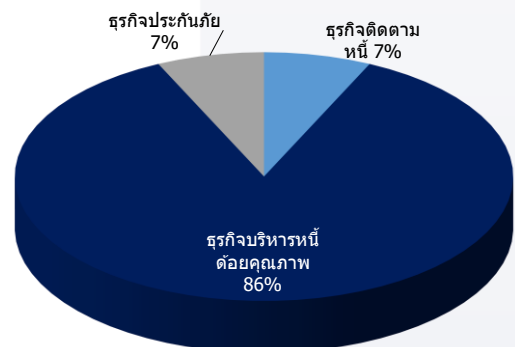
กำหนด FV ปี 2566 เท่ากับ 65 บาท อิง Adj. PBV 3.3 เท่า ตามวิธี GGM ภายใต้คาดการณ์ ROE เฉลี่ยระยะยาว 12.5% ราคาหุ้น JMT ปรับฐานไปกว่า 30% นับตั้งแต่ต้นปี 2566 สะท้อนความกังวลเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อและเศรษฐกิจชะลอตัวไปมากแล้ว นอกจากนี้ยังสามารถคาดหวัง Div yield ได้ราว 2-3% ต่อปี แนะนำซื้อ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด ส.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,746	2,146	2,556
EPS (บาท)	1.20	1.47	1.75
EPS growth (yoy)	16.8%	22.9%	19.1%
PER (เท่า)	38.9	31.6	26.5
PBV (เท่า)	2.9	2.5	2.5
Dividend yields	2.3%	2.8%	3.2%
ROE	8.3%	9.3%	10.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้แบ่งตามธุรกิจ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-68 ของ JMT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการให้บริการติดตามหนี้	327	350	380	400
รายได้จากการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ที่รับซื้อ	3,802	4,508	5,409	6,491
รวมรายได้	4,410	5,178	6,149	7,291
ต้นทุนการให้บริการ	(1,098)	(1,263)	(1,505)	(1,792)
ค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัย	(361)	(256)	(288)	(320)
กำไรขั้นต้น	2,951	3,659	4,356	5,179
รายได้อื่น	45	40	45	50
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(789)	(906)	(1,045)	(1,203)
EBIT	2,173	2,887	3,489	4,217
หัก ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(283)	(304)	(400)	(636)
EBT	1,890	2,583	3,089	3,581
หัก ภาษีเงินได้	(209)	(388)	(463)	(537)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(64)	50	70	90
กำไรสุทธิ	1,746	2,146	2,556	2,954
EPS (บาท)	1.20	1.47	1.75	2.02
กำไรจากการดำเนินงาน	1,746	2,146	2,556	2,954
Norm EPS (บาท)	1.20	1.47	1.75	2.02

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	2,799	944	834	704
ลูกหนี้การค้า	804	884	928	975
เบี้ยประกันค้างรับ	103	123	148	177
สินทรัพย์จากการประกันภัยต่อ	201	221	243	267
รายได้ค้างรับ	32	35	38	42
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	226	249	274	301
เงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้	18,322	24,255	30,896	36,887
สินทรัพย์อื่น	11,376	10,488	10,824	11,136
สินทรัพย์รวม	33,862	37,199	44,186	50,490
หนี้สินระยะสั้น	4,233	6,516	8,633	10,823
หนี้สินระยะยาว	6,540	3,843	8,166	11,691
หนี้สินรวม	10,773	10,359	16,799	22,515
ทุนเรียกชำระแล้ว	730	730	730	730
สำรองอื่น	20,584	24,087	24,266	24,454
กำไรสะสม	1,775	2,024	2,391	2,792
ส่วนของผู้ถือหุ้น	23,088	26,841	27,387	27,975
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	33,862	37,199	44,186	50,490

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
รายได้จากการให้บริการติดตามหนี้	69	75	82	102
รายได้จากการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ที่รับซื้อ	951	955	949	947
รายได้จากธุรกิจประกันภัย	59	58	70	93
รวมรายได้	1,079	1,087	1,101	1,142
ต้นทุนการให้บริการ	(240)	(267)	(271)	(319)
ค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัย	(107)	(108)	(65)	(81)
กำไรขั้นต้น	732	712	765	742
รายได้อื่น	20	3	7	28
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(176)	(196)	(175)	(242)
EBIT	577	519	596	528
หัก ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(71)	(66)	(51)	(94)
EBT	505	453	545	434
หัก ภาษีเงินได้	(63)	(48)	(35)	(63)
กำไรสุทธิ	367	433	456	490
EPS (บาท)	0.27	0.30	0.31	0.34
กำไรจากการดำเนินงาน	367	433	456	490
Norm EPS (บาท)	0.27	0.30	0.31	0.34

งบดุลรายไตรมาส

	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	3,118	547	1,294	2,799
ลูกหนี้การค้า	792	1,022	857	804
เบี้ยประกันค้างรับ	41	55	77	103
สินทรัพย์จากการประกันภัยต่อ	124	132	165	201
รายได้ค้างรับ	32	37	39	32
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	196	203	208	226
เงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้	16,240	15,899	15,792	18,322
สินทรัพย์อื่น	9,025	10,607	10,294	11,376
สินทรัพย์รวม	29,568	28,500	28,725	33,862
หนี้สินระยะสั้น	4,899	3,038	3,454	4,233
หนี้สินระยะยาว	2,597	2,605	2,675	6,540
หนี้สินรวม	7,496	5,643	6,129	10,773
ทุนเรียกชำระแล้ว	685	730	730	730
สำรองอื่น	19,672	20,582	20,581	20,584
กำไรสะสม	1,715	1,546	1,286	1,775
ส่วนของผู้ถือหุ้น	22,072	22,857	22,597	23,088
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	29,568	28,500	28,725	33,862

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Gross margin	66.9%	70.7%	70.8%	71.0%
Funding cost	3.4%	3.4%	3.5%	3.7%
หนี้สิน/ทุน	0.4	0.3	0.5	0.7
Cost to income ratio	17.9%	17.5%	17.0%	16.5%
ROA	5.6%	6.0%	6.3%	6.2%
ROE	8.3%	9.3%	10.9%	12.4%

สมมติฐานในโมเดลประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดที่จัดเก็บได้จากการบริหารหนี้	4,590	6,830	8,196	9,835
รายได้ที่รับรู้อัตรากำไรสุทธิที่จัดเก็บได้	5,548	66.00%	66.00%	66.00%
หนี้ที่รับซื้อเพิ่ม	4,582	8,000	10,000	10,000
รายได้ธุรกิจประกันภัย	279	320	360	400
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	9,368	8,450	14,400	19,500
Effective tax rate	11.04%	15.00%	15.00%	15.00%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TACTICAL SHORT SELL

BY RESEARCH DIVISION

เศรษฐกิจโลกชะลอตัว กดดัน DEMAND อิเล็กทรอนิกส์

- ให้นำหนักความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกชะลอตัว
- บาทแข็งค่ากว่าสมมติฐาน...กดดันประสิทธิภาพกำไรใน 1H66
- ราคาหุ้นสะท้อนมูลค่าพื้นฐานไปแล้ว

HANA

ราคาปัจจุบัน (บาท)	57.75
Short/Follow short	57.00
เป้าหมาย (บาท)	47.75
Cut loss (บาท)	59.00

แนวโน้มเศรษฐกิจโลกจะชะลอตัวในปี 2566 จากภาวะเงินเฟ้อและแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยโลกที่เป็นขาขึ้น จะส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคทั่วโลก อาทิ ยอดขายในกลุ่มสมาร์ตโฟน คอมพิวเตอร์ และรถยนต์ เป็นต้น ซึ่งยอดขายสมาร์ตโฟนและคอมพิวเตอร์โลกได้ปรับลดลงแล้วในปี 2565 อย่างไรก็ตาม HANA มีการกระจายฐานลูกค้าในหลายกลุ่มผลิตภัณฑ์ จึงประเมินผลกระทบดังกล่าวไม่มากนัก นอกจากนี้ ธุรกิจ POWER MASTER SEMICONDUCTOR (PMS) ของ HANA ซึ่งผลิตชิ้นส่วนจาก SILICON CARBIDE จะฟื้นตัวต่อเนื่องตั้งแต่ช่วง 4Q65 จากการทยอยดำเนินการผลิตเพิ่มขึ้น (RAMP UP ORDERS) ทำให้ฝ่ายวิจัยประเมินว่า HANA จะรับรู้ผลขาดทุนจากธุรกิจดังกล่าวลดลงตั้งแต่ 4Q65 เป็นต้นไป โดย HANA มีแผนจะติดตั้งเครื่องจักรสำหรับธุรกิจ PMS เพิ่มเติม ในปี 2566 ซึ่งจะเพิ่มกำลังการผลิตของธุรกิจ PMS ได้ 100% จากปัจจุบัน และจะเริ่มดำเนินการผลิตได้ในงวด 4Q66 โดยในเบื้องต้นคาดว่าธุรกิจ PMS จะเข้าสู่จุดคุ้มทุนได้ในปี 2568

ทั้งนี้ HANA เผชิญความเสี่ยงจากทิศทางค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นในงวด 1Q66 โดยค่าเงินบาทเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี 2566 อยู่ที่ 33.5 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่ากว่าสมมติฐานค่าเงินบาทเฉลี่ยปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 35 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ โดยหากสมมติฐานอื่นไม่เปลี่ยนแปลง จะถือเป็น DOWNSIDE ต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2566 ของ HANA ราว 10.0% จากปัจจุบัน

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2566 จะเติบโต 28% YOY มาอยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท ขณะที่คาดการณ์กำไรปี 2566 จะเติบโต 12% YOY จากแนวโน้มรายได้รวมปี 2566 เติบโต 10% YOY จากแนวโน้มการทยอยได้ลูกค้าใหม่เพิ่มขึ้น

ในเบื้องต้น คาดกำไรสุทธิและกำไรปกติงวด 1Q66 จะปรับลดลงจากงวด 4Q65 จากแนวโน้ม GROSS MARGIN ปรับลดลง ผลกระทบจากค่าเงินบาทเฉลี่ยตั้งแต่ต้นงวด 1Q66 แข็งค่าขึ้นถึง 7.8% QOQ (แต่อ่อนค่าลง 1.4% YOY) มาที่ 33.5 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ

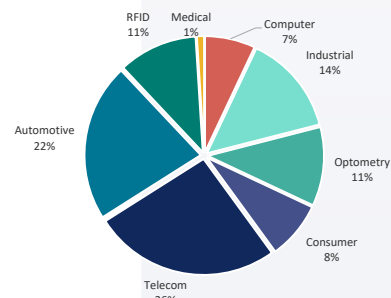
กำหนด FV ปี 2566 เท่ากับ 52 บาท อิงวิธี DCF (WACC 9.07%) ทั้งนี้ ราคาหุ้นปัจจุบันมีค่า PER 17 เท่า สะท้อนมูลค่าพื้นฐานปี 2566 แล้ว จึงยังแนะนำ SWITCH

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,102	2,681	3,066
EPS (บาท)	2.61	3.33	3.81
EPS growth (%yoy)	36.0%	27.5%	14.4%
Norm EPS growth (%)	5.4%	11.8%	14.4%
PER (เท่า)	21.3	16.7	14.6
Dividend Yield (%)	1.8%	2.2%	2.7%
PBV (เท่า)	1.9	1.8	1.6
ROE (%)	9.0%	10.1%	11.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้ของ HANA แบ่งตามอุตสาหกรรม



ที่มา: HANA

TACTICAL SHORT SELL

BY RESEARCH DIVISION

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ HANA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568
รายได้จากการขายและบริการ	27,167	29,759	33,521	37,156	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายและบริการ	(23,506)	(25,741)	(28,883)	(31,956)	กำไรสุทธิ	2,209	2,681	3,066	3,472
กำไรขั้นต้น	3,661	4,018	4,638	5,201	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,695)	(1,696)	(1,911)	(2,044)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,630	1,451	1,488	1,526
รายได้อื่น	552	500	500	500	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,656)	51	(1,158)	(1,213)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	1,966	2,322	2,727	3,157	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,342	4,183	3,396	3,787
ดอกเบี้ยจ่าย	(13)	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,506	2,822	3,227	3,657	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,491)	(2,000)	(1,500)	(1,500)
ภาษีเงินได้	(107)	(141)	(161)	(183)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	1,302	70	(8)	(8)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	2,398	2,681	3,066	3,474	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,169)	(1,930)	(1,508)	(1,500)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(290)	-	-	-	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	(10)	-	-	-	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	2,102	2,681	3,066	3,474	เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	(0)	-	-
EPS	2.61	3.33	3.81	4.32	ลด จ่ายปันผล	(1,207)	(1,006)	(1,207)	(1,406)
การเติบโตของรายได้รวม (%)	14.2%	9.5%	12.6%	10.8%	อื่นๆ	(1)	(78)	21	21
การเติบโตของกำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	5.4%	11.8%	14.4%	13.3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(1,218)	(1,084)	(1,186)	(1,386)
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	36.0%	27.5%	14.4%	13.3%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,046)	1,168	702	892
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	13.5%	13.5%	13.8%	14.0%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	7.7%	9.0%	9.1%	9.3%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568
รายได้จากการขายและบริการ	6,107	6,390	7,545	7,125	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	5,069	4,802	5,504	6,396
ต้นทุนขายและบริการ	(5,446)	(5,512)	(6,378)	(6,171)	ลูกหนี้การค้า	4,981	5,221	5,780	6,406
กำไรขั้นต้น	663	878	1,167	954	สินค้าคงเหลือ	9,457	8,580	9,628	10,652
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(381)	(401)	(408)	(505)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	171	282	317	352
รายได้อื่น	133	143	133	142	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	10,926	11,475	11,487	11,461
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	282	477	759	449	สินทรัพย์รวม	29,703	30,826	33,189	35,746
ดอกเบี้ยจ่าย	(1)	(3)	(3)	(6)					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	414	618	890	585	เงินกู้ระยะสั้น	-	-	-	-
ภาษีเงินได้	(15)	(15)	(46)	(31)	เจ้าหนี้การค้า	4,161	3,960	4,444	4,916
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	399	603	843	553	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	247	169	191	212
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(28)	(353)	(423)	515	เงินกู้ระยะยาว	0	-	-	-
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	(6)	(6)	-	2	หนี้สินไม่หมุนเวียน	104	104	104	104
กำไรสุทธิ	365	245	417	1,075	หนี้สินรวม	5,841	5,289	5,794	6,287
EPS	0.45	0.30	0.52	1.34	ทุนที่ชำระแล้ว	805	805	805	805
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,723	1,723	1,723	1,723
การเติบโตของยอดขาย (%) qoq	-2.4%	4.6%	18.1%	-5.6%	กำไรสะสม	20,770	22,445	24,304	26,366
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	-746.7%	-32.9%	70.1%	158.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	23,862	25,537	27,395	29,461
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	10.8%	13.7%	15.5%	13.4%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	6.0%	3.8%	5.5%	15.1%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	29,703	30,826	33,189	35,746
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.63	4.22	4.26	4.35	อัตราการเติบโตของยอดขาย	14.2%	9.5%	12.6%	10.8%
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.71	2.24	2.27	2.34	Gross margin	13.5%	13.5%	13.8%	14.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	5.70	5.70	5.80	5.80	SG&A/ยอดขายรวม	6.2%	5.7%	5.7%	5.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.88	3.00	3.00	3.00	อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อเหรียญสหรัฐ)	35.04	35.00	35.00	35.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.13	6.50	6.50	6.50					
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.01	-	-	-					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.3%	8.3%	9.2%	10.1%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.0%	10.1%	11.2%	12.2%					

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TACTICAL SHORT SELL

BY RESEARCH DIVISION

หมดสตอร์หลังขึ้นเครื่องหมาย XD

- ❖ ผลประกอบการ 1Q66 ยังมีแรงกดดันจากต้นทุนพลังงาน
- ❖ ภาพธุรกิจปีนี้ แยกตามประเทศมีผลกระทบที่ชัดเจน และแยกลง
- ❖ หมดสตอร์ หลังขึ้นเครื่องหมาย XD

งวด 4Q65 ขาดทุนสุทธิ 903.48 ล้านบาท นับเป็นผลประกอบการรายไตรมาสต่ำสุดนับย้อนไปถึงปี 2542 เกิดจากแรงกดดันของต้นทุนวัตถุดิบและต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ในขณะที่ SCCC ไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นไปสู่ราคาขายปูนซีเมนต์ได้ทั้งหมด ส่งผลให้มีอัตราราคาไรลดลง นอกจากนี้ SCCC ยังมีการบันทึกหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี 668.7 ล้านบาท หลังศรีลังกาประกาศปรับอัตราภาษี CORPORATE INCOME TAX ขึ้นจาก 18% เป็น 30% รวมถึงส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียที่ลดลงจากบริษัทร่วมในกัมพูชา

แนวโน้มธุรกิจซีเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้างในประเทศปีนี้ คาดหวังจะเห็นการฟื้นตัวจากปีก่อนได้เล็กน้อย มีปัจจัยบวกจากภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช่วยสนับสนุนการใช้ปูนซีเมนต์ในภาคเอกชน ขณะที่การใช้ปูนซีเมนต์จากภาครัฐมาจากงานก่อสร้างสาธารณูปโภคพื้นฐานที่ดำเนินการต่อเนื่องจากปีก่อน ในช่วงหลายเดือนข้างหน้าอาจไม่เห็นโครงการลงทุนใหม่ๆ จากภาครัฐมากนัก เพราะอยู่ในช่วงปลายสมัยของรัฐบาลปัจจุบัน ส่วนปริมาณการขายปูนซีเมนต์ในต่างประเทศต้องจับตาวิกฤตเศรษฐกิจที่ยืดเยื้อในศรีลังกา ที่ส่งผลกระทบต่อยอดขายของ SCCC มาตั้งแต่ช่วง 3Q65 คาดว่าปริมาณการใช้ปูนซีเมนต์ในประเทศศรีลังกาปี 2566 จะหดตัวลงไม่ต่ำกว่า 20%YOY โดย SCCC มีรายได้จากศรีลังกาคิดเป็น 15% ของรายได้รวม เช่นเดียวกับปริมาณการใช้ปูนในกัมพูชาที่คาดว่าจะหดตัวลง 6%YOY จากเม็ดเงินลงทุนต่างชาติที่ลดลง ด้านต้นทุนแม้ราคาถ่านหินจะมีแนวโน้มปรับตัวลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปีนี้ แต่ก็ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าราคาถ่านหินในอดีตมาก นอกจากนี้การปรับขึ้นค่า FT ในเดือน ม.ค.-เม.ย 66 อีก 0.6149 บาท/หน่วย ทำให้ SCCC ยังมีความจำเป็นต้องปรับเพิ่มราคาขายปูนซีเมนต์ขึ้นอีก โดยราคาถ่านหินที่ลดลง แม้ว่าจะส่งผลบวกต่อต้นทุนการผลิตปูนซีเมนต์ แต่ก็จะเป็นลบต่อผลการดำเนินงานของ LANNA ทำให้ SCCC ได้รับส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียจาก LANNA ลดลงในปี 2566

SCCC

ราคาปัจจุบัน (บาท)	145.50
Short	153.50
เป้าหมาย (บาท)	144.5/135
Cust loss (บาท)	144

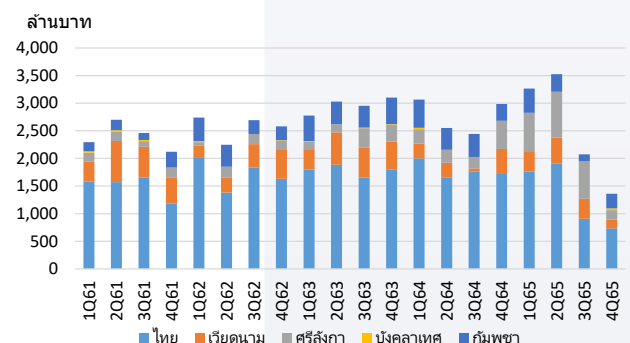
ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปี 2566 ที่ 2,639 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 42%YOY โดยกำไรที่เพิ่มขึ้น บนสมมุติฐานว่าจะไม่มี FX LOSS และรายการปรับปรุงภาษีจ่ายมากเหมือนปี 2565 ประเมิน FAIR VALUE อิง PER 14 เท่า ให้ราคาเหมาะสม 124 บาท ต่ำกว่าราคาปัจจุบันแนะนำ ขาย ระยะสั้น ราคาหุ้นยังขาดแรงหนุนในเชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยเฉพาะงบ 1Q66 ที่ยังไม่คาดหวังว่าจะกลับไปสู่ระดับปกติ

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด ธ.ค.	2565	2566E	2567E
กำไรสุทธิ (ลบ)	1,857	2,639	3,328
Norm. Profit (ลบ)	2,965	2,639	3,328
EPS (ลบ)	6.23	8.86	11.17
DPS (บาท)	9.00	8.00	9.00
Norm. PER (X)	23.35	16.43	13.03
Dividend Yield	6.19%	5.50%	6.19%
Book Value (บาท)	111.5	112.4	114.6
P/BV (X)	1.30	1.29	1.27
EV/EBITDA (X)	7.83	7.33	6.31

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EBITDA แยกตามประเทศที่ SCCC เข้าไปลงทุน



ที่มา: SCCC

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SCCC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	50,126	51,683	53,681	55,423	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	36,766	38,481	39,111	39,972	กำไรสุทธิ	1,857	2,639	3,328	3,793
กำไรขั้นต้น	13,360	13,202	14,570	15,451	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-1,365	-800	-800	-700
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	9,682	9,587	10,092	10,420	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,728	3,828	3,928	4,028
ดอกเบี้ยจ่าย	1,090	923	796	516	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	552	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	172	150	200	200	อื่นๆ	0	0	0	0
รายได้อื่น	1,779	1,080	1,100	1,000	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-1,321	-1,782	-303	-270
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,194	3,623	4,582	5,316	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	4,144	4,036	6,353	7,151
ภาษีเงินได้	1,119	833	1,054	1,223	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-110	-150	-200	-300	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	-1,108	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	1,857	2,639	3,328	3,793	เพิ่ม/ลด จากหลักทรัพย์ถาวร	-1,788	-1,500	-1,500	-1,500
กำไรจากการดำเนินงาน	2,965	2,639	3,328	3,793	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-1,788	-1,500	-1,500	-1,500
Norm EPS	9.95	8.86	11.17	12.73	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
การเติบโตของยอดขาย	20.3%	3.1%	3.9%	3.2%	เพิ่ม/ลด เงินกู้	-6,483	-3,500	-3,500	-3,500
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-16.9%	-11.0%	26.1%	14.0%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น/ซื้อหุ้นคืน	0	0	0	0
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	26.7%	25.5%	27.1%	27.9%	ลด จ่ายปันผล	-2,682	-2,384	-2,682	-2,682
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	5.9%	5.1%	6.2%	6.8%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-9,402	-5,884	-6,182	-6,182
					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-7,047	-3,348	-1,329	-531
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	12,576	12,758	12,358	12,434	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,430	436	-413	-524
ต้นทุนขาย	8,631	8,626	9,508	10,001	ลูกหนี้การค้า	5,105	5,857	6,081	6,263
กำไรขั้นต้น	3,945	4,132	2,850	2,433	สินค้าคงเหลือ	7,290	5,276	5,478	5,642
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,957	2,028	1,805	1,971	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	700	817	847	871
ดอกเบี้ยจ่าย	249	244	259	339	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	27,882	25,553	23,125	20,597
ค่าใช้จ่ายอื่น	20	8	14	130	สินทรัพย์รวม	73,353	67,332	64,851	62,880
รายได้อื่น	431	661	393	294	เจ้าหนี้การค้า	8,134	5,276	5,478	5,642
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	961	1,715	724	-314	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	2,947	2,447	1,947	1,447
ภาษีเงินได้	126	289	83	621	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	19,009	16,009	13,009	10,009
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	32	72	38	-32	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,285	3,461	3,552	3,626
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	หนี้สินรวม	38,851	32,424	29,097	25,715
กำไรสุทธิ	802	1,355	603	-903	ทุนที่ชำระแล้ว	2,980	2,980	2,980	2,980
กำไรจากการดำเนินงาน	1,531	1,715	614	-723	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	26,413	26,413	26,413	26,413
Norm EPS	6.66	7.46	2.67	(3.14)	กำไรสะสม	12,677	12,932	13,578	14,690
ยอดขาย (QoQ)	1.4%	1.4%	-3.1%	0.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	34,502	34,908	35,754	37,165
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-2.1%	4.7%	-31.0%	-14.6%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	73,353	67,332	64,851	62,880
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	30.0%	12.0%	-64.2%	-217.8%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.14	1.11	1.09	1.14	ปริมาณการขายในประเทศ	8.13	8.37	8.62	8.88
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.59	0.56	0.52	0.54	ปริมาณการส่งออกนอกประเทศ	2.50	2.25	2.50	2.50
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.82	8.82	8.83	8.85	ปริมาณการขายบริษัทในต่างประเทศ	8.75	9.00	9.00	10.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.88	9.80	9.80	9.82	ราคาขายในประเทศ (บาท/ตัน)	1,875	1,875	1,875	1,875
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.16	9.80	9.80	9.82	gross margin	26.7%	25.5%	27.1%	27.9%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.13	0.93	0.81	0.69	SG&A/Sale	19.3%	18.5%	18.8%	18.8%
Net Gearing	0.54	0.52	0.43	0.32					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.0%	3.9%	5.1%	6.0%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.6%	7.6%	9.3%	10.2%					

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL ANALYSIS

การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค



- การปรับลดคาดการณ์ EPS66F มีอยู่แต่น่าจะเข้าสู่ช่วงท้ายๆ
- การขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐฯ กดดันแต่เชื่อว่าแรงกดดันจะลดลงเมื่อ Bond Yield 2 ปีใกล้ 5%
- ค่าเงินบาทยังมี Room อ่อนค่า แต่จะไม่มากเหมือนเดือน ก.พ. 66
- มองกรอบการเคลื่อนไหว SET Index มี.ค. หาฐานก่อนติดกลับในกรอบ 1600-1670 จุด

นักลงทุนต่างชาติเดือน ก.พ. ขายสุทธิหนักหน่วง 4.35 หมื่นล้านบาท กดดัน SET Index เดือน ก.พ. ติดลบ -2.9%MTD หากแกระรอยจุดเปลี่ยนสำคัญของ Flow พบว่ามี 2 สาเหตุ 1) การปรับลดประมาณกำไรบริษัทปี 66 (EPS66F) และ 2) ความกังวลเรื่องดอกเบี้ยสูงเงินเพื่อสูงในสหรัฐฯ ที่ส่งผลให้เม็ดเงินกลับไป Dollar Asset กดดันบาทอ่อนค่า โดยเชื่อว่าการที่ SET Index จะกลับมาฟื้นตัวจากนี้ก็ต่อเมื่อเริ่มประเมิน Downside ของ 2 ประเด็นดังกล่าวได้ ซึ่งในเดือน มี.ค. เชื่อว่าเริ่มเห็นความชัดเจนมากขึ้น ทั้งนี้หากศึกษา Pattern การปรับลดคาดการณ์ EPS โดย Bloomberg Consensus ใน 8 ปีหลังสุด (ไม่นับปี 2020) พบว่าการปรับลดคาดการณ์ EPS น่าจะมีจนถึงช่วง 1-2 สัปดาห์แรกของเดือน มี.ค. เท่านั้น หากพฤติกรรมซ้ำเดิมเชื่อว่าแรงกดดันจากการปรับลด EPS ในเดือน มี.ค. 66 จะลดลงในช่วงปลายเดือนนี้ ขณะที่อีกประเด็นคือความกังวลต่อการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ FED หากศึกษากรอบการ Bottom ช่วง 4Q65 ที่แรงกดดันลดลงต่อเมื่อ Expected FED Terminal Rate เริ่มนิ่งและ Bond Yield 2 ปีสหรัฐฯ ต้องผ่านจุด Peak ซึ่งปัจจุบันหากอยู่บนสมมติฐาน Expected FED Terminal Rate ที่ 5.5% และ Bond Yield 2 ปีสหรัฐฯ ทำ Peak ที่ 5% พบว่าระดับ FED Terminal Rate ปัจจุบันที่ขึ้นมาที่ 5.6% แล้วจะเหลือเพียง Bond Yield 2 ปีที่ยังอยู่ที่ 4.8% จึงอาจสร้างแรงกดดันตลาดหุ้นได้ไม่มากซึ่งสอดคล้องไปกับทิศทางเงินบาทที่เชื่อว่าการอ่อนค่าจากนี้เริ่มจำกัดซึ่งจะเป็นปัจจัยที่ช่วยการชะลอการไหลออกของ Flow ภายใต้ปัจจัยแวดล้อมข้างต้นทำให้ SET Index เดือน มี.ค. ผันผวนแต่อาจเข้าสู่ช่วงปลายการพักฐานและสลับ Technical Rebound ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวที่ 1600-1670 จุด

กลยุทธ์การลงทุนเดือน มี.ค. 2566

Technical Buy Signal:

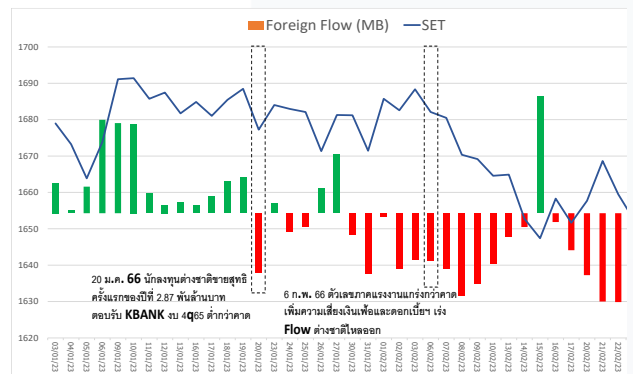
เน้นตั้งรับ: AP BGRIM BLA CBG CRC IML JMT

Technical Sell Signal:

รอ SHORT: SCCC

FOLLOW SHORT: HANA

แกระรอยจุดพลิกผันของ FUND FLOW ปี 2566



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

SET INDEX เดือน มี.ค. 66



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เกาะรอยจุดพลิกผันของ FUND FLOW ปี 2566

นักลงทุนต่างชาติที่ขายสุทธิอย่างหนักหน่วงตลอดเดือน ก.พ. 4.35 หมื่นล้านบาท หากเกาะรอยจุดเปลี่ยนสำคัญของ Flow พบว่ามี 2 สาเหตุ คือ 1) วันที่ 20 ม.ค. นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิครั้งแรกของปี 2.87 พันล้านบาท หลังการรายงานงบกลุ่ม ธ.พ. ออกมาย่ำแย่และตามมาด้วยการปรับลดประมาณกำไรบริษัทปี 66 (EPS66F) และ 2) วันที่ 6 ก.พ. ความกังวลเรื่องดอกเบี้ยสูงเงินเพื่อสูงในสหรัฐฯากกลับมา หลังจากตัวเลขภาคแรงงานสหรัฐฯออกมาแข็งแกร่งกว่าตลาดคาด กดดัน SET Index เดือน ก.พ. ตีลบ -2.24%MTD

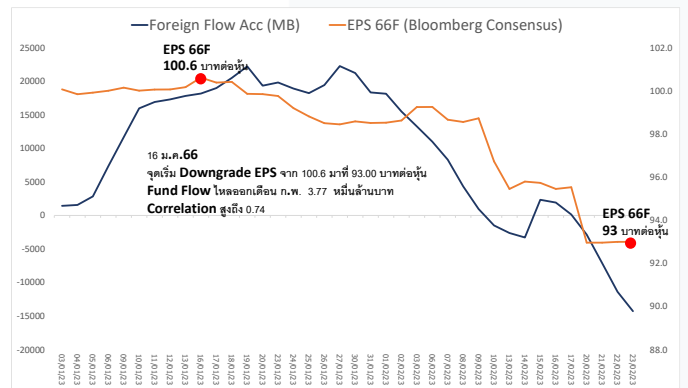
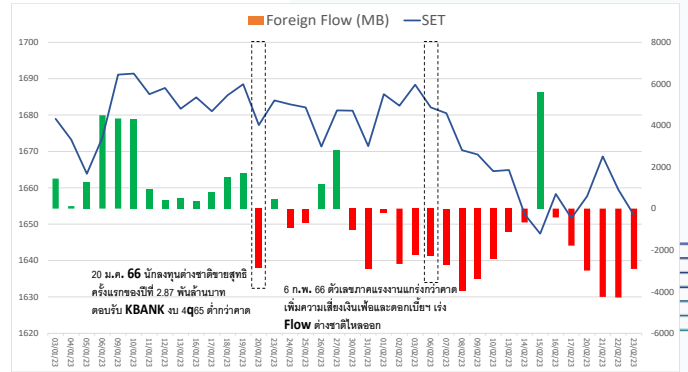
ความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดของการปรับลด EPS66F กับแรงขายของต่างชาติ

การปรับลด EPS66F โดย Bloomberg Consensus มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับแรงขายต่างชาติอย่างมีนัยยะ สะท้อนจากตั้งแต่วันที่ 16 ม.ค.ที่ผ่านมา Bloomberg Consensus ปรับคาดการณ์ EPS66F จาก 100.6 บาท/หุ้นมาที่ 93 บาท/หุ้นในปัจจุบัน ส่งผลต่อทิศทาง Fund Flow ไหลออกนับจากนั้น โดยความสัมพันธ์คิดเป็น Correlation สูงถึง 0.74 ดังนั้นหากสัญญาณ EPS Downgrade เริ่มชะลอเมื่อไหร่เชื่อว่าแรงกดดัน Flow ต่างชาติจะมีน้ำหนักกดดันตลาดลดลง

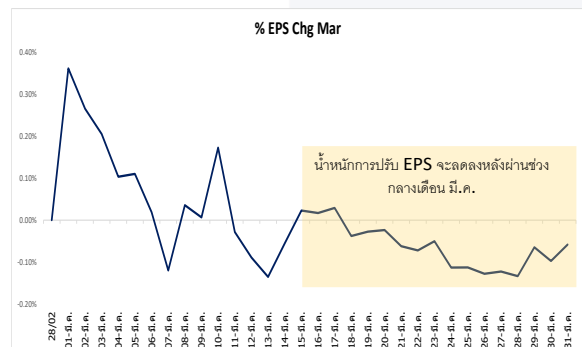
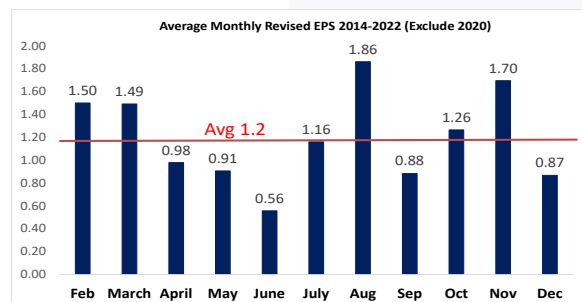
การปรับ EPS เดือน มี.ค.จะนิ่งช่วงไหน

สถิติการปรับประมาณการ EPS โดย Bloomberg Consensus ในรอบ 8 ปีย้อนหลัง (ตั้งแต่ปี 2014-2022 แต่ไม่รวมปี 2020 ที่กระทบจาก COVID-19) พบว่าการปรับประมาณการ EPS จะเปลี่ยนแปลงต่อเดือนเฉลี่ย 1.2 บาท/หุ้น โดยปกติจะเกิดมากในช่วงหลังการรายงานงบบริษัทฯ เช่น เดือน ก.พ. มี.ค. (หลังการรายงานงบปีเสร็จสิ้น) เดือน ส.ค. (หลังการรายงานงบ 2Q เสร็จสิ้น) และ พ.ย. (หลังการรายงานงบ 3Q เสร็จสิ้น) จากรูปข้างต้นทำให้ความเสี่ยงการปรับลด EPS66F เดือน มี.ค. พอมืออยู่ แต่อย่างไรก็ตามหากลงลึกการปรับลด EPS รายวันในเดือน มี.ค. (ภาพด้านล่าง) จะพบว่าการปรับเปลี่ยนจะเกิดขึ้นมากในช่วงครึ่งเดือนแรกเท่านั้นก่อนที่จะเริ่มนิ่งในช่วงปลายเดือน ซึ่งอาจตีความได้ว่าแรงกดดันจากการปรับลด EPS66F อาจกระทบต่อ SET Index ในช่วง 1-2 สัปดาห์แรกของเดือน มี.ค. เท่านั้น ก่อนที่ครึ่งเดือนหลังแรงกดดันจะเบาบาง

TECHNICAL ANALYSIS



ที่มา: Bloomberg , สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส รวบรวม



ที่มา: Bloomberg , ASPS Research รวบรวม

TERMINAL RATE บึง BOND ผ่าน PEAK หุ่นขึ้น

ศึกษาการความกังวลต่อการขึ้นดอกเบี้ยของ FED ที่กดดันตลาดหุ้นโลกในช่วงปลายปี 2022 โดยใช้ดัชนี NASDAQ เป็นตัวแทน พบว่าการ Bottom ของดัชนี NASDAQ ในช่วง พ.ย. 2022 พบว่ามี 2 สัญญาณที่น่าสนใจ คือ 1) Expected FED Terminal Rate จะต้องบึง (รอบก่อนทำจุดสูงสุดที่ 5.25% และทรงตัวในระดับสูงถึง ม.ค. 2023) และ 2) Bond Yield 2 ปีสหรัฐฯ ต้องผ่าน Peak (รอบก่อนทำจุด Peak ที่ 4.8%) สำหรับสถานการณ์ปัจจุบัน Expected FED Terminal Rate ขึ้นทำ New High ที่ 5.6% ส่วน Bond Yield 2 ปีแรงตัวที่ 4.8% และมีโอกาสปรับขึ้นต่อ ทำให้แรงกดดันต่อตลาดหุ้นต่อประเด็นนี้ยังมีต่อไป แต่อย่างไรก็ตามหากอยู่บนสมมติฐาน Expected FED Terminal Rate ทรงตัวที่ 5.5% น่าจะทำให้ Bond Yield 2 ปีสหรัฐฯ เข้าใกล้จุด Peak ที่บริเวณ 5% ซึ่งตรงจุดนั้นอาจทำให้แรงกดดันต่อ NASDAQ รวมถึงตลาดหุ้นโลกลดลง ซึ่งถือว่าเป็นระดับที่ไม่ไกลจากนี้

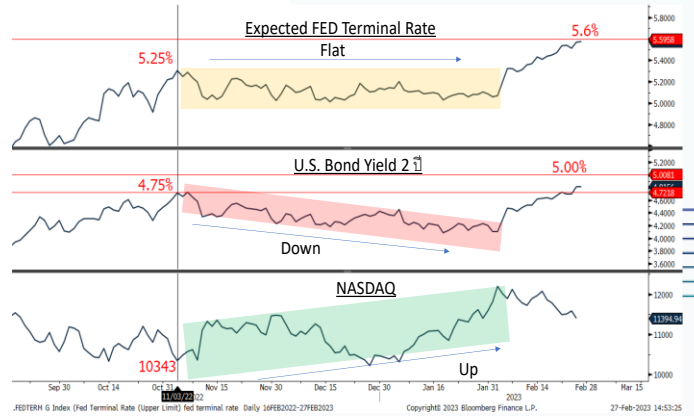
ค่าเงินบาทอ่อนค่าต่อได้ แต่เชื่อว่า UPSIDE ไม่มาก

พฤติกรรมการอ่อนค่าของเงินบาท 10 ปีย้อนหลัง พบว่าการอ่อนค่าในช่วง 4 สัปดาห์มักจะไม่เกินระดับ 4% และจะตามมาด้วยการพักฐานในระยะ 1 เดือนถัดไป โดยรอบเดือน ก.พ. 66 พบการอ่อนค่าเร็วมากจากระดับ 33.64 บาท/USD มาที่ 35.10 บาทหรือคิดเป็น 4.34% ซึ่งถือว่าเป็นระดับที่อ่อนค่าแรงจนผิดปกติ หากพฤติกรรมยังซ้ำกับอดีตเชื่อว่าการอ่อนค่าเงินบาทในช่วง 1 เดือนจากนี้จะเริ่มจำกัดลงที่แนวต้าน 35.5-36.20 บาท/USD และมีโอกาสกลับมาแข็งค่าโดยมีแนวรับที่ 34.30 บาท/USD การเคลื่อนไหวข้างต้นมองเป็นปัจจัยที่ช่วยชะลอการไหลออกของ Fund Flow

SET INDEX (DAILY CHART)

SET Index พักตัวมาตลอดทั้งเดือน ก.พ. จนหลุดแนวรับ EMA 10, 75 และ 200 วัน ยืนยันด้วย MACD ที่ตัดแกน 0 ลง สะท้อนแนวโน้มที่อ่อนกำลังชัดเจน แต่อย่างไรก็ตามการปรับลดลงแรงจน RSI อยู่ที่ 34.3 เข้าใกล้เขต Oversold แล้ว จึงเชื่อว่า Downside ในการปรับลงในเดือน มี.ค. จะไม่แรงเหมือนเดือนก่อนและมีโอกาส Technical Rebound ในท้ายที่สุด คาดกรอบการเคลื่อนไหวที่ 1600-1670 จุด

TECHNICAL ANALYSIS



ที่มา TQ Professional , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ที่มา TQ Professional , สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BUY SIGNAL: AP



ภาพรายสัปดาห์ AP เดินหน้าทำ New High สัญญาณบวกจากจังหวะ Bullish Breakout แนวต้านสำคัญ 11.80 บาท ขณะที่หากวัดจาก RSI ที่อยู่ในเขต Bullish Zone สะท้อนเทรนด์ขาขึ้นแกร่ง หากย่อไม่หลุด 11.80 บาท สุดท้ายจะกลับไปทดสอบกรอบบนที่ 14.10 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 11.80 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 14.10 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 11.30 บาท

BUY SIGNAL: BGRIM



ภาพรายสัปดาห์ BGRIM แนวโน้มระยะยาวเป็นขาขึ้น สังเกตได้จากยืนเส้น EMA 200 สัปดาห์ ช่วงสั้นคาดเป็นรอบพักตัวกรอบ Sideway Down หากไม่หลุดโซน 37.50 บาท คาดเป็นการหาฐานเพื่อยกโลว์สนับสนุนภาพกลับตัว จาก RSI และ MACD เกิด Bullish Divergence

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 37.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 42.75 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 36.25 บาท

BUY SIGNAL: BLA



ภาพรายสัปดาห์ BLA สัญญาณบวกทางเทคนิคจาก Breakout กรอบบน Falling Wedge ยืนยันด้วยแท่งเทียนเขียวเต็มแท่ง พร้อมกับทิศทาง RSI ที่เร่งตัวเข้าสู่ Bullish Zone แนะนำซื้อสะสมที่แนวรับ เพื่อคาดหวังการปรับขึ้นทดสอบแนวต้านที่ 34.00 บาทและ 37.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 30.50 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 34.00 บาทและ 37.50 บาท ตั้ง Stop Loss เมื่อหลุด 29.50 บาท

BUY SIGNAL: CBG



ภาพรายสัปดาห์ CBG กรอบล่าง Uptrend Channel ทำงานได้ดี โดยล่าสุดอยู่ในช่วงพักๆ แถวกรอบล่าง Trading Zone ที่ 99.25 บาท หากยืนเหนือแนวดังกล่าวได้ สุดท้ายจะค่อยๆขยับขึ้นไปตามแนวโน้ม โดยเป้าหมายอย่างน้อยควรกลับขึ้นไปแถวๆโซนกรอบบนที่ 113.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 99.25 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 113.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 96.25 บาท

BUY SIGNAL: CRC



ภาพรายสัปดาห์ CRC ประเมิน Downside จำกัดหลังการเกิดจังหวะ Throw Back กลับขึ้นมา Ascending Triangle เป็นแท่งเทียน Hammer สะท้อนแรงซื้อที่ยังแข็งแกร่ง หากจะคง Momentum ชัยชนะไม่ควรย่อหลุดต่ำกว่า 42.75 บาท โดยเป้าหมายอยู่ที่ 48.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 42.75 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 48.00 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 41.00 บาท

BUY SIGNAL: IVL



ภาพรายสัปดาห์ IVL จังหวะหาฐาน หลังจากหลุดเส้นรับ EMA 200 สัปดาห์ลงมา จนปัจจุบันถอยลงมาจนเข้าใกล้แนวรับสำคัญโซน 36.00 บาท หากเฝ้าอยู่ น่าจะเห็นรอบกลับตัว สนับสนุนด้วยสัญญาณ Bullish Divergence ใน MACD เป้าหมายที่ 40.50 บาท และ 43.50 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 36.00 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 40.50 บาทและ 43.50 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 34.50 บาท

BUY SIGNAL: JMT



ภาพรายสัปดาห์ JMT แนวหาฐาน จนลงมาทดสอบ EMA 200 สัปดาห์ (กรอบล่าง Downtrend) พร้อมกับแรงซื้อดึงกลับปิดเป็นแท่งเทียน Spinning Bottom ตามด้วย RSI อ่อนแรงจนเข้าเขต Oversold บ่งชี้ว่าเร็วๆนี้ มีโอกาสเห็นรอบบริวารนี้ แนะนำทยอยสะสมที่ 44.75 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 44.75 บาท เป้ากำไรที่ 50.00 บาทและ 53.50 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 43.00 บาท

SELL SIGNAL: HANA



ภาพรายสัปดาห์ HANA โหมด Rally ตั้งแต่ช่วงปลายปี 65 ในกรอบ Uptrend โดยมีสัญญาณเตือนหลังจากไม่ผ่าน กรอบ Fibonacci Retracement 50% หากหลุด EMA 10 สัปดาห์ ที่ 57.00 บาท เป็นจังหวะเปิดสถานะ Short Sale เป้าหมายที่ 47.75 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Short บริเวณ 57.00 บาท เป้าทำกำไร 47.75 บาท และ Cut Loss โดยตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 59.00 บาท

SELL SIGNAL: SCCC



ภาพรายสัปดาห์ SCCC กรอบบน Downtrend เกิดเป็นแท่งเทียน Bearish Engulfing หลุด EMA 10 สัปดาห์ กัดดันมาจากเส้น MACD ตัด Signal Line ลง ประเมิน Momentum เริ่มเสียใช้จังหวะรีบาวน์มาที่ 153.50 บาท เปิดสถานะเป้าหมายที่ 144.50 และ 135.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Short บริเวณ 153.50 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 144.50 บาทและ 135.00 บาท โดยตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 158.00 บาท

DERIVATIVES

กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์



DERIVATIVES

BY RESEARCH DIVISION

- SET50 Futures & Option แนวโน้มผันผวนในกรอบ 950-1005 จุด
- SSF แนะนำ Long หุ้ยก่าไรฟู้ AP,CBG,CRC
- GOLD Futures แนวโน้มผันผวนสูง Trading 1780-1900 เหรียญฯ

SET50 Index แนวโน้มผันผวนโดยมีแรงกดดันจาก Revised Earning แต่ความคาดหวังต่อ Election Rally เป็นปัจจัยหนุน คาดกรอบการเคลื่อนไหว S50H23 อยู่ที่ 955-1000 จุด โดยรอ Long ที่กรอบล่างและเปิด Short ที่กรอบบน โดยตั้งจุด Cut Loss 4 จุด จากทุน

SET50 Index Option: เดือน มี.ค. 66 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 950-1005 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series H23 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 950-975 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 950 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 1005 จุด และสลับมาเปิด Long Put Option Series H23 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 1000-1025 จุด เมื่อ SET50 เข้าใกล้แนวต้าน 1005 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 975 จุด ทั้งนี้ตั้งจุด Cut Loss 3 จุดเมื่อผิดทางจากคาด

Single Stock Futures (SSF): แนะนำ Long APH23 บริเวณ 11.80 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 14.10 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 11.30 บาท แนะนำ Long CBGH23 บริเวณ 99.25 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 113.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 96.25 บาท และแนะนำ Long CRCH23 42.75 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 48.00 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 41.00 บาท

Gold Futures & Gold Online Futures: ภายใต้ความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท ทำให้ฝ่ายวิจัยคงแนะนำกลยุทธ์ Trading เพื่อสร้างกำไรที่ดีที่สุดให้กับนักลงทุน โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,780-1,900 เหรียญฯ/ทรอย ออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,900 เหรียญฯ (เทียบเท่า 31,400 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 34.75 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,780 เหรียญฯ (เทียบเท่า 29,420 บาท) โดยเลือกมีสถานะ GF10J23 ซึ่งจะหมดอายุในเดือน เม.ย. 2566 และตั้งจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ

S50H23



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

GOLD SPOT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มุมมอง SET50 INDEX เดือน มี.ค. 2566

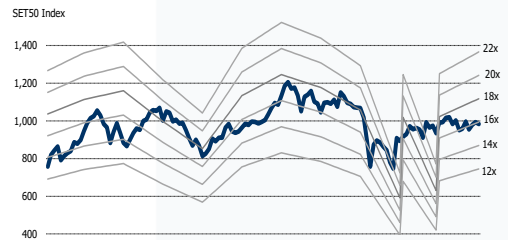
- การรายงานเงินเฟ้อและตัวเลขภาคแรงงานสหรัฐฯเดือน มี.ค. ที่ขยายตัวมากกว่าตลาดคาด กลับมาเพิ่มความกังวลต่อการขึ้นดอกเบี้ยฯของ FED สะท้อนจาก FED Watch Tool ที่บ่งชี้ดอกเบี้ยสหรัฐฯจะทำจุดสูงสุดที่ 5.5% (จากเดือนก่อนที่อยู่ระดับ 5.25%) หนุนให้ Dollar Index กลับมาแข็งค่าสวนทางกับตลาดหุ้นสหรัฐฯที่ปรับฐานในเดือนที่ผ่านมาราว 3%
- ด้านเศรษฐกิจบ้านเรากลับอ่อนแอกว่าคาดจากการรายงาน GDP ปี 2565 ที่ออกมาขยายตัว 2.6%yoy ต่ำกว่าคาด 3.2%yoy จากแรงกดดันของภาคส่งออกและการอุปโภคบริโภคสหรัฐฯ ทำให้สภาพัฒน์ปรับลดคาดการณ์ GDP 66F ลงมาที่ 3.2%yoy เพิ่มความเสี่ยงที่สำนักเศรษฐกิจต่างๆปรับลดจากปัจจุบันคาดขยายตัวเฉลี่ย 3.7%yoy เช่นเดียวกับ EPS66F ของ SET50 Index ที่ฝ่ายวิจัยฯเคยคาดการณ์ไว้ที่ 62.1 บาทต่อหุ้น เชื่อว่ายังมี Downside ในการปรับลงหลังการรายงานงบ 4Q65F ออกมาหดตัวต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยฯและ Consensus คาด
- ภายได้ปัจจัยลบข้างต้นทำให้ SET50 Index ยังเผชิญกับความเสี่ยงที่จะพักฐานในช่วงต้นของเดือน มี.ค. แต่อย่างไรก็ตามประเด็นกดดันข้างต้นน่าจะเริ่ม Price In ไปในราคาหุ้นบ้างแล้ว ขณะที่ในเดือนนี้ยังมีโอกาสได้แรงหนุนจาก เหตุการณ์ Election Rally ที่เชื่อว่าจะเห็นการยุบสภาและจัดการเลือกตั้งในเดือน พ.ค. ซึ่งจากสถิติย้อนหลังตั้งแต่ 2544-2562 พบว่าตลาดหุ้นมักให้ผลตอบแทนเป็นบวก 3.9% ก่อนการจัดการเลือกตั้ง 3 เดือนจึงคาดทิศทางการเคลื่อนไหวของ SET50 Index จะสร้างฐานในช่วงแรกก่อนที่ผันกลับตามกรอบ 950- 1005 จุด
- สำหรับประเด็นสำคัญที่ติดตามในเดือน มี.ค. 66 วันที่ 7 มี.ค. เงินเพื่อไทยเดือน ก.พ. / 10 มี.ค. การรายงานตัวเลขภาคแรงงานสหรัฐฯเดือน ก.พ. และการประชุม BOJ / 14 มี.ค. รายงานเงินเฟ้อสหรัฐฯเดือน ก.พ. / 16 มี.ค. การประชุม ECB / 23 มี.ค. การประชุม FED และ BOE และปิดท้ายด้วย 29 มี.ค. การประชุม กนง.

SET50 INDEX CURRENT PER SENSITIVITY

SET 50 Sensitivity	ม.ค. 66E	มี.ค. 66E	เม.ย. 66E	พ.ค. 66E	มิ.ย. 66E	ก.ย. 66E	ธ.ค. 66E
PER 15.5	888	902	908	915	922	942	963
PER 16	917	931	938	945	952	973	994
PER 16.5	945	960	967	974	981	1,003	1,025
PER 17	974	989	996	1,004	1,011	1,033	1,056
PER 17.5	1,003	1,018	1,026	1,033	1,041	1,064	1,087
PER 18	1,031	1,047	1,055	1,063	1,071	1,094	1,118
PER 18.5	1,060	1,076	1,084	1,092	1,100	1,125	1,149
PER 19	1,088	1,105	1,113	1,122	1,130	1,155	1,180

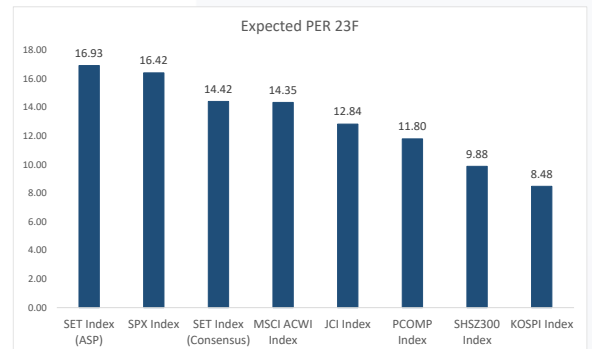
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET50 INDEX PER BAND



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

PER COMPARISON



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 INDEX FUTURES

	สถาบันฯ	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	3,188	-6,687	3,499
MTD	19,481	-166,494	147,013
YTD	21,048	-223,618	202,570

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET50 INDEX (WEEKLY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

SET50 Index รายสัปดาห์เกิดสัญญาณลบจาก MACD ที่ตัดเส้น Signal Line ลงมา และกำลังลงมาทดสอบแนวรับ EMA 100 สัปดาห์ที่บริเวณ 975 จุด หากหลุดอาจเห็นการลงมาทดสอบแนวรับกรอบล่างของ Uptrend ที่ 950 จุด แต่อย่างไรก็ตามหากย่อมาบริเวณแนวรับดังกล่าวมีโอกาสเห็นการรีบาวนด์กลับโดยมองแนวต้านที่ 1005 จุด

S50H23 (DAILY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

S50H23 อยู่ในช่วงหาฐานซึ่งปัจจุบันอยู่ในช่วงทดสอบแนวรับที่ 965 จุด หากผ่านไม่ได้ต้องระวังการปรับลงมาที่ 955 จุดเพื่อปิด Gap แต่อย่างไรก็ตามมองระดับ RSI ที่เข้าเขต Oversold แล้วจึงคาดการณ์การลงมาที่ 955 จุดจะเป็นจุดสำหรับเกิด Technical Rebound โดยมีแนวต้าน 1000 จุด

สรุปทิศทาง SET50 INDEX เดือน มี.ค. 66

การรายงานเงินเฟ้อที่ลดลงช้าและตัวเลขภาคแรงงานสหรัฐฯเดือน มี.ค. ที่ดีกว่าตลาดคาด กลับมาเพิ่มความกังวลต่อการขึ้นดอกเบี้ยของ FED สะท้อนจาก FED Watch Tool ที่บ่งชี้ดอกเบี้ยสหรัฐฯจะทำจุดสูงสุดที่ 5.5% (จากเดือนก่อนที่อยู่ระดับ 5.25%) หนุนให้ Dollar Index กลับมาแข็งค่าสวนทางกับตลาดหุ้นสหรัฐฯที่ปรับฐานในเดือนที่ผ่านมาราว 3% ด้านเศรษฐกิจบ้านเรากลับอ่อนแอกว่าคาดจากการรายงาน GDP 4Q65 ที่ออกมาขยายตัว 2.6%yoy ต่ำกว่าคาด 3.2%yoy จากแรงกดดันของภาคส่งออกและการอุปโภคภาครัฐฯ ทำให้สภาพัฒน์ปรับลดคาดการณ์ GDP 66F ลงมาที่ 3.2%yoy เพิ่มความเสี่ยงที่สำนักเศรษฐกิจต่างๆจะปรับลดลงจากปัจจุบันคาดขยายตัวเฉลี่ย 3.7%yoy เช่นเดียวกับ EPS66F ของ SET50 Index ที่ฝ่ายวิจัยฯเคยคาดการณ์ไว้ที่ 62.1 บาทต่อหุ้น เชื่อว่ายังมี Downside ในการปรับลงหลังการรายงานงบ 4Q65F ออกมาหดตัวต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยฯและ Consensus คาดภายใต้ปัจจัยลบข้างต้นทำให้ SET50 Index ยังเผชิญกับความเสี่ยงที่จะพักฐานในช่วงต้นของเดือน มี.ค. แต่อย่างไรก็ตามประเด็นกดดันข้างต้นน่าจะเริ่ม Price In ไปในราคาหุ้นบ้างแล้ว ขณะที่ในเดือนนี้ยังมีโอกาสได้แรงหนุนจาก เหตุการณ์ Election Rally ที่เชื่อว่าจะเห็นการยุบสภาและจัดการเลือกตั้งในเดือน พ.ค. ซึ่งจากสถิติย้อนหลังตั้งแต่ 2544-2562 พบว่าตลาดหุ้นมักให้ผลตอบแทนเป็นบวก 3.9% ก่อนการจัดการเลือกตั้ง 3 เดือนจึงคาดการณ์ทิศทางเคลื่อนไหวของ SET50 Index จะสร้างฐานในช่วงแรกก่อนฟื้นกลับตามกรอบ 950- 1005 จุด

SET50 INDEX FUTURES

Direction Trading: SET50 แกว่งผันผวนโดยแรงกดดันจาก Revised Earning แต่ความคาดหวังต่อ Election Rally เป็นปัจจัยหนุน คาดกรอบการเคลื่อนไหว S50H23 อยู่ที่ 955-1000 จุด โดยรอ Long ที่กรอบล่างและเปิด Short ที่กรอบบน โดยตั้งจุด Cut Loss 4 จุด จากทุน

Spread Trading: คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50M23 ลบด้วย S50H23 ณ วันที่ 30 มี.ค. 2566 จะเท่ากับ -1.64 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้ดังนี้

- 1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S50H23M23 มีค่าสูงกว่า 0.36 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดหวังรวมต้นทุน = -1.64+2.00 จุด)
- 2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50H23M23 มีค่าต่ำกว่า -3.64 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดหวังรวมต้นทุน = -1.64-2.00 จุด)

SET50 INDEX OPTION

Direction Trading: เดือน มี.ค. 66 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 975-1005 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series H23 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 950-975 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 950 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 1005 จุด และสลับมาเปิด Long Put Option Series H23 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 1000-1025 จุด เมื่อ SET50 เข้าใกล้แนวต้าน 1005 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 975 จุด ทั้งนี้ตั้งจุด Cut Loss 3 จุดเมื่อผิดทางจากคาด

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 INDEXES

UNDERLYING	Close	Chg	%Chg	สรุปการซื้อขาย
SET50	965.56	-3.77	-0.39%	28/2/23

Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol.	OI	OI Chg
S50F23	1002.44	0.0	0.0%	35	106	0
S50G23	971.18	0.0	0.0%	81	97	-56
S50H23	965.80	-1.7	-0.2%	191,702	538,463	-3,130
S50M23	964.80	-1.8	-0.2%	26,038	82,606	253
S50U23	962.50	-2.1	-0.2%	4,187	27,802	326
S50Z23	962.80	-2.0	-0.2%	3,520	15,640	269

SET50 Futures Long(Short) : สิ้นวัน	ส.ส. Long(Short)		
	Long	Short	Net
ส.ส.วัน	36,435	33,247	3,188
ส.ส.รายวัน	91,453	98,140	-6,687
รายเดือน	97,793	94,294	3,499

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์ SPREAD สิ้นเดือนจาก ASPS MODEL

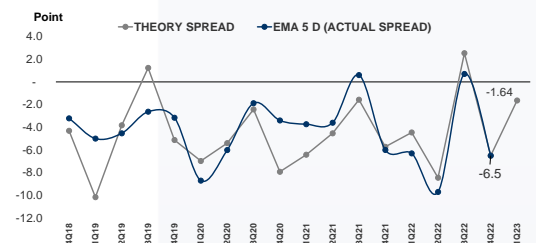
เป้าหมาย Spread ธีโอรี่ - ธีโอรี่	เป้าหมาย Spread ธีโอรี่ - ธีโอรี่					
	S50F23	S50G23	S50H23	S50J23	S50K23	S50M23
ณ 30 มี.ค.66	27	27	27	27	27	27
ณ 27 ก.พ.66	27	27	27	27	27	27
ณ 30 มี.ค.66	27	27	27	27	27	27
ณ 27 เม.ย.66	27	27	27	27	27	27
ณ 30 พ.ค.66	27	27	27	27	27	27
ณ 29 มิ.ย.66	27	27	27	27	27	27

Symbol	Spread
S50F23	-3.33
S50G23	-5.93
S50H23	-2.60
S50J23	-9.70
S50K23	-6.37
S50L23	-3.37
S50M23	-9.81
S50N23	-6.47
S50O23	-3.06
S50P23	0.31
S50Q23	-8.80
S50R23	-5.45
S50S23	-1.64
S50T23	1.73
S50U23	1.42

* สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง เม.ย. - มิ.ย. 66 เท่ากับ 1.75%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ความสัมพันธ์ของ SPREAD ที่เกิดขึ้นกับ SPREAD ของ ASP CARRY COST MODEL



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET50 Index	Last	1Y Hist. Vol.	2Week Hist. Vol.
	965.56	10.93	10.7001

Call Option	Premium	Chg	Break Even	Intrinsic Value	Time Value	All-in. Premium	Theory Price	Volume	Open Interest	Implied Volatility	Delta	Effective Gamma	Time Decay
S50H23C1075	0.10	0.00	> 1075.1	0.00	0.10	11.34%	0.00	19	7771	15.25	0.01	70.51	11.3%
S50H23C1050	0.20	-0.20	> 1050.2	0.00	0.20	8.77%	0.00	136	19784	13.46	0.02	73.79	8.0%
S50H23C1025	0.70	-0.10	> 1025.7	0.00	0.70	6.23%	0.07	620	15551	12.54	0.05	67.67	6.2%
S50H23C1000	2.30	-0.50	> 1002.3	0.00	2.30	3.81%	0.87	1543	13907	11.48	0.14	60.34	3.8%
S50H23C975	7.20	-1.10	> 982.2	0.00	7.20	1.72%	5.56	1558	7581	10.34	0.37	49.85	1.7%

Put Option	Premium	Chg	Break Even	Intrinsic Value	Time Value	All-in. Premium	Theory Price	Volume	Open Interest	Implied Volatility	Delta	Effective Gamma	Time Decay
S50H23P1075	110.00	3.90	< 985	100.44	0.56	-0.06%	109.62	0	79	18.17	-0.98	-8.58	-0.1%
S50H23P1050	85.40	1.90	< 964.6	84.44	0.96	-0.10%	84.66	3	394	18.62	-0.96	-10.83	-0.1%
S50H23P1025	60.40	1.80	< 964.6	59.44	0.96	-0.10%	59.75	24	1159	12.58	-0.95	-15.17	-0.1%
S50H23P1000	37.00	1.80	< 963	34.44	2.56	-0.27%	35.59	214	4154	11.40	-0.86	-22.32	-0.3%
S50H23P975	15.20	0.50	< 958.8	9.44	6.76	-0.70%	15.31	768	8070	9.58	-0.84	-37.95	-0.7%

SINGLE STOCK FUTURES

Long APH23

ราคาปิดปี 2566 เพิ่มขึ้น 5.2% ยกฐานเป็น 6.1 พันล้านบาท ภายใต้ยอดโอน ๆ ของบริษัทเอง 4.04 หมื่นล้านบาท มี Backlog รองรับแล้ว 50% โดยแนวโน้มกำไร 1Q66 คาดเติบโต QoQ หนุนจาก Backlog แนวราบจำนวนมากราว 1.8 หมื่นล้านบาท และส่งมอบ 2 คอนโดฯ ใหม่ (เป็น JV 1 โครงการ) โดยปีผลปี 2565 ประกาศจ่ายตาม คาด 0.65 บาท/หุ้น หรือ 5.3% ขึ้น XD 9 พ.ค. 2566 Fair Value ปี 66 15.50 บาท สัญญาณบวกจากจังหวะ Bullish Breakout แนวต้านสำคัญ 11.80 บาท ขณะที่หากวัดจาก RSI ที่อยู่ในเขต Bullish Zone สะท้อนเทรนด์ขาขึ้นยังแกร่ง เป้าหมายที่ 14.10 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long APH23 บริเวณ 11.80 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 14.10 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 11.30 บาท

Long CBGH23

เชื่อว่ากำไรได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 4Q65 และราคาในปี 2566 พื้นตัวขึ้นจาก 1) คาดยอดขายสูงขึ้น คาดจะเห็นการเติบโตทั้งการขายในประเทศจากการผ่อนคลายการแข่งขันตัดราคาและต่างประเทศหลังได้แทนจำหน่าย (Distributor) รายใหม่ในเวียดนาม 2) อัตราการเงินสูงขึ้นจากได้ผลกระทบจากสต็อกวัตถุดิบราคาสูง หลังจากราคาลูมิเนียมได้ปรับลดลง และ 3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ยอดขาย มีแนวโน้มลดลง ตามฐานรายได้ที่สูงขึ้น ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 111 บาท อิง PER ที่ 34 เท่า

ภาพรายสัปดาห์ CBG ล่าสุดอยู่ในช่วงพักที่กรอบล่าง Trading Zone ที่ 99.25 บาท หากยืนเหนือแนวดังกล่าวได้ เป็นจังหวะเข้าซื้อสุดท้ายจะค่อยๆขยับขึ้นไปตามแนวโน้มขาขึ้น

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long CBGH23 บริเวณ 99.25 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 113.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 96.25 บาท

Long CRCH23

ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไร 4Q65 2) มีแนวโน้มที่เราจะปรับประมาณการกำไรปี 2566 - 2567 ขึ้น สะท้อนแผนธุรกิจปี 2566 ของบริษัท และ 3) มี upside ที่ยังไม่รวมในประมาณการจากธุรกิจใหม่ที่เตรียมจะเปิดตัวใน 2H66 ในขณะที่ ราคาเป้าหมายปี 2566 ปัจจุบันยังอยู่ที่ 48.00 บาท (อิง PER 35.7 เท่า) Upside 7.90%

ภาพรายสัปดาห์ CRC สัญญาณบวกเกิด จังหวะ Throw Back กลับขึ้นมา Ascending Triangle เป็นแท่งเทียน Hammer สะท้อนแรงซื้อแข็งแกร่ง เป็นจังหวะสะสม

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long CRCH23 42.75 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 48.00 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 41.00 บาท



Future	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Underlying	
							Upside	PER 66F
APH23	12.46	-0.04	-	1200	0	-	35.97%	5.88

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



Future	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Underlying	
							Upside	PER 66F
CBGH23	99.79	-0.21	292	3990	-102	-	21.28%	28.15

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



Future	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Underlying	
							Upside	PER 66F
CRCH23	44.00	0.00	303	1595	-301	-	5.49%	33.74

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GOLD FUTURES

แนะนำ TRADING 1,780-1,900 เหรียญฯ

ราคาทองคำเดือน ก.พ. 2566 เคลื่อนไหวผันผวนในทิศทางขาลงแรงราว 140 เหรียญฯ หรือกว่า 7% จากต้นเดือนที่ 1,950 เหรียญฯ สู่ระดับล่าสุด ณ 27 ก.พ. 2566 บริเวณ 1,810 เหรียญฯ ตามความสัมพันธ์ผกผันกับค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่า โดย Dollar Index ตลอดเดือน ก.พ. ปรับขึ้น 4% จาก 101.14 จุด มาอยู่ที่ 105.26 จุด หลังอัตราเงินเฟ้อสหรัฐยังทรงตัวระดับสูง และอาจจะลดตัวได้ช้าลง ทำให้เพิ่มความกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อไปอีก หรืออาจไม่ปรับลดดอกเบี้ยในปีนี้ ซึ่งล่าสุด Fed Watch Tool พบว่าโอกาสที่เฟดจะกลับมาขึ้นดอกเบี้ย 0.5% ในการประชุมเดือน มี.ค. อยู่สูงถึง 27% และเพดานดอกเบี้ยสูงสุดอาจอยู่ที่ 5.5% ไปจนถึงเดือน ธ.ค. นี้ โดยประเด็นเรื่องทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐจะเป็นปัจจัยที่มีผลต่อเนื่องต่อการเคลื่อนไหวของราคาทองคำเดือน มี.ค. 2566 เนื่องจากจะมีการประชุมเฟดวันที่ 21-22 มี.ค. นี้ คงต้องติดตามว่าเฟดจะมีการสัญญาณเรื่องดอกเบี้ยไปในทิศทางไหน โดยหากปลายทางการขึ้นดอกเบี้ยสิ้นสุดภายในปี 2566 น่าจะทำให้ค่าเงินดอลลาร์กลับมาอ่อนค่า และหนุนต่อราคาทองคำมีโอกาสปรับขึ้นอีกครั้ง แต่ในทางกลับกันหากเฟดคงส่งสัญญาณตรึงอัตราดอกเบี้ยต่อไป ย่อมสร้างแรงกดดันต่อราคาทองคำเช่นกัน โดยฝ่ายวิจัยมองการเคลื่อนไหวของราคาทองคำเดือน มี.ค. 2566 ในกรอบ 1,780-1,900 เหรียญฯ

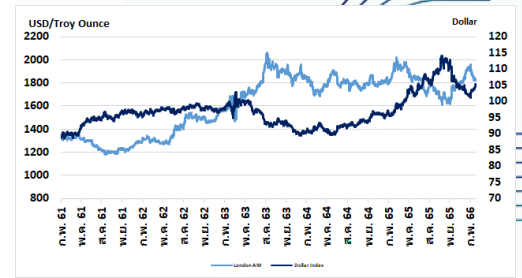
กลยุทธ์ GOLD FUTURES

Direction Trading : ภายใต้ความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท ทำให้ฝ่ายวิจัยแนะนำให้กลยุทธ์ Trading เพื่อสร้างกำไรที่ดีที่สุดให้กับนักลงทุน โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,780-1,900 เหรียญฯ/ทรอย ออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 1,900 เหรียญฯ (เทียบเท่า 31,400 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 34.75 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไรที่มากกว่า หากราคาปรับลงมาต่ำกว่า 1,780 เหรียญฯ (เทียบเท่า 29,420 บาท) โดยเลือกมีสถานะ GF10J23 ซึ่งจะหมดอายุในเดือน เม.ย. 2566 และตั้งจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือประมาณ 3 เหรียญฯ ทั้งนี้ผลจากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 34.75 บาท/เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ราคาทองคำปรับขึ้น (ลดลง) ราว 200 บาท

กลยุทธ์ GOLD ONLINE FUTURES

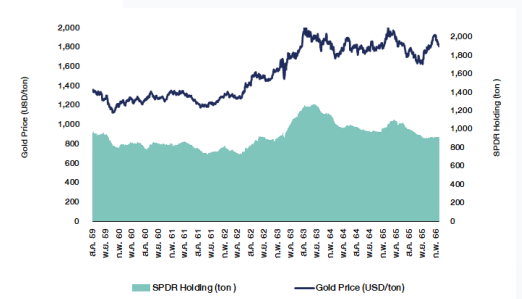
Direction Trading : ราคาทองคำ อยู่ในช่วงหาฐานตาม Downtrend Channel ปัจจุบันยังไม่มีสัญญาณกลับทิศจากแท่งเทียน แม้เข้าใกล้แนวรับ EMA 200 วัน ในขณะที่ Indicator อย่าง RSI เริ่มมีสัญญาณบวก จากเข้าใกล้เขต Oversold แนะนำใช้จุดแนวรับสำคัญบริเวณ 1795 เหรียญฯ เข้าสะสม เชื่อว่าหากย่อไปชนดังกล่าว Downside จำกัด มีโอกาสเห็นรอบรีบาวัน ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวที่ 1,795-1,915 เหรียญฯ กล่าวคือเปิดสถานะ Long หากอ่อนตัวลงมารอบล่าง และเปิดสถานะ Short เมื่อราคาฟื้นตัวมาที่กรอบบน โดยเลือกมีสถานะ GOH23 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน มี.ค 2566 พร้อมกันนี้ให้สลับมาใช้ GOM23 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน มิ.ย 2566 แทน GOH23 ก่อนที่จะหมดอายุลงในเดือน มี.ค 2566 และกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 3 เหรียญฯ

การเคลื่อนไหวราคาทองคำ / DOLLAR INDEX



ที่มา : Bloomberg (ข้อมูล ถึง ณ 27 ก.พ. 2566)

การเคลื่อนไหวราคา/ปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท

	FX (บาท/ USD)				
	34.00	34.25	34.50	34.75	35.00
1,750	28,282	28,490	28,698	28,906	29,114
1,780	28,767	28,978	29,190	29,401	29,613
1,810	29,252	29,467	29,682	29,897	30,112
1,840	29,737	29,955	30,174	30,393	30,611
1,870	30,221	30,444	30,666	30,888	31,110
1,900	30,706	30,932	31,158	31,384	31,609
1,930	31,191	31,420	31,650	31,879	32,108
1,960	31,676	31,909	32,142	32,375	32,608
1,990	32,161	32,397	32,634	32,870	33,107

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

(THB/USD)

ภาพทางเทคนิค GOLD ONLINE FUTURES (GO_CON)



GOLD SPOT (WEEKLY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

ทิศทางราคาทองคำรายสัปดาห์ ติดกรอบบน 1900 เหรียญฯ แนวโน้มเริ่มเปลี่ยนทิศ เป็นสัญญาณจกรอบ ยืนยันด้วยแท่งเทียน Bearish Breakout หลุดแนวรับสำคัญโซน EMA 10 สัปดาห์ พร้อมกันนี้หากพิจารณาจาก Indicator อย่าง MACD ที่เตรียมตัด Signal Line จากโซนบน พฤติกรรมราคามักจะปรับฐาน ดังภาพ A และ B ดังนั้น หากพิจารณาเล่นรอบ Trading บริเวณโซนแนวรับ 75 สัปดาห์ 1780+/- เหรียญฯ เป็นจังหวะเข้าซื้อสะสม เพื่อคาดหวังรอบ Technical Rebound ทั้งนี้ ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวไว้ที่ 1780 -1900 เหรียญฯ

DOLLAR INDEX (MONTHLY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

Dollar Index ภาพรายเดือน แนวโน้มหลัก แกว่งในแนวโน้มแข็งค่าต่อ พิจารณาจากแท่งเทียน มีสัญญาณ False Breakout ดึงกลับขึ้นมาขึ้นเส้น EMA 10 เดือน ด้วยแท่งเทียนเขียวยาว บ่งชี้ว่าแนวรับโซน 100.00 จุด เป็นจุดที่มีนัยสำคัญ หากไม่กลับมาต่ำกว่าโซนดังกล่าว ประเมินมีโอกาสแข็งค่าต่อ เป็นปัจจัยลบต่อทิศทาง Fund Flow ชะลอการไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยง ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวที่ 100.00-109.50 จุด แต่หากหลุดบริเวณ 100 จุด ลงมาอีกครั้งในระหว่างเดือน จะมีแนวรับถัดไปประเมินไว้ที่เส้น EMA 75 เดือน ที่ 97.00 จุด

GLOBAL STRATEGY

กลยุทธ์ลงทุนหุ้นต่างประเทศ



US MARKET

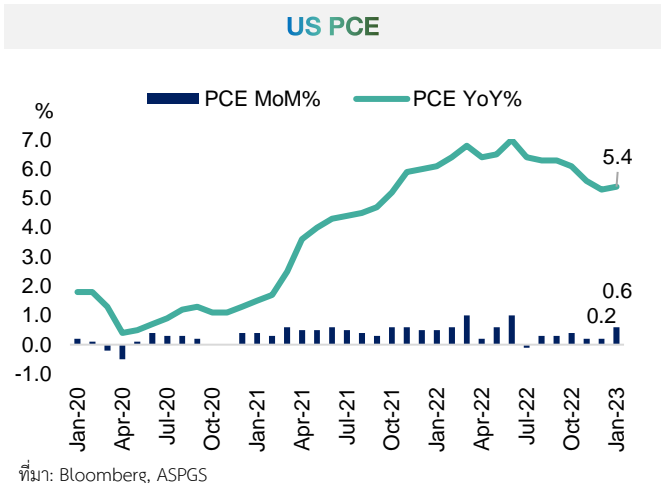
BY RESEARCH DIVISION

รับการลงทุนเปลี่ยนจากเงินเพื่อสู่เศรษฐกิจถดถอย

- เงินเฟ้อสูงกว่าคาด วงจรดอกเบี้ยขาขึ้นยังไม่จบ
- ผลกระทบการเริ่มหดตัว กดดัน Valuation หุ้นสหรัฐ
- กลุ่ม Healthcare ได้ประโยชน์ในฐานะที่หลบภัย เลือก XLV ETF

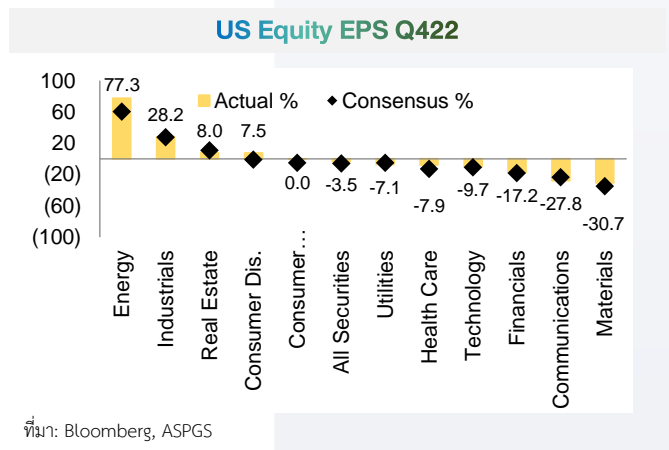
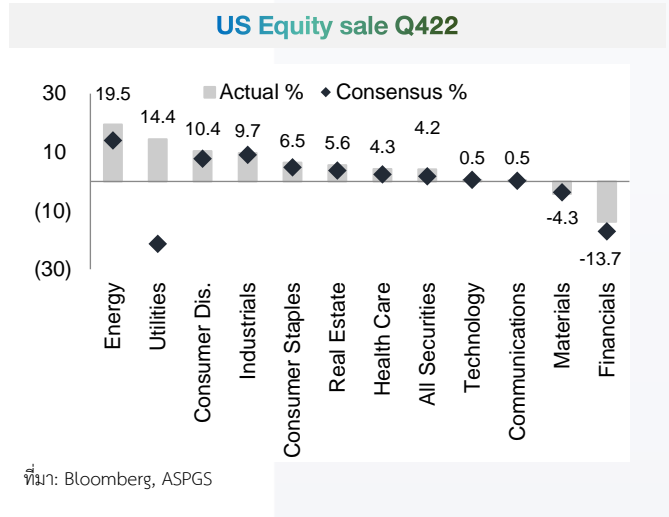
เงินเฟ้อสูงกว่าคาด วงจรดอกเบี้ยขาขึ้นยังไม่จบ

เงินเฟ้อสหรัฐ (CPI) รอบเดือน ม.ค. อยู่ที่ระดับ 6.4% YoY แม้ชะลอตัวลงต่อเนื่อง แต่กลับมาสูงกว่าคาด รวมถึง ตัวเลขดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) เพิ่มขึ้นครั้งแรกในรอบ 3 เดือน นอกจากนี้ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐที่ยังขยายตัว เช่น ยอดค้าปลีก หากเทียบแบบรายปีแล้วปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบ 5 เดือนและหากเทียบจากเดือนก่อน สูงสุดนับแต่เดือน มี.ค. 64 รวมถึงตลาดแรงงานที่ยังคงแข็งแกร่งเป็นอย่างมาก โดยตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรเดือน ม.ค. อยู่ที่ระดับ 5.17 แสนตำแหน่งสูงสุดในรอบ 11 เดือนและอัตราการว่างงานอยู่ที่ระดับ 3.4% สูงสุดในรอบ 53 ปี ตัวเลขเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่ง เงินเฟ้อที่ชะลอตัวน้อยกว่าคาดทำให้ตลาดหุ้นกลับมากดดันจากปัจจัยเรื่องการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ FED เพื่อควบคุมเงินเฟ้ออีกครั้ง



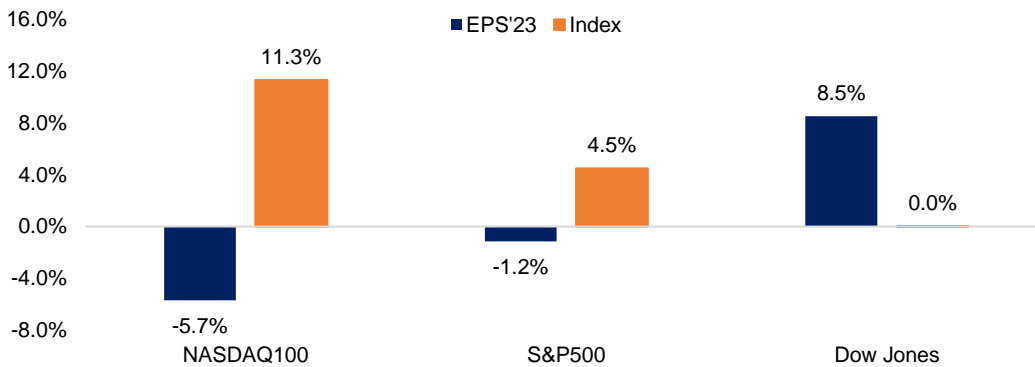
ผลกระทบการหดตัว กดดัน Valuation หุ้นสหรัฐ

ด้านผลการดำเนินงาน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สหรัฐทยอยรายงานงบไตรมาส 4 ปี 2022 ล่าสุดรายงานแล้วกว่า 60% จากทั้งหมด แม้ยอดขายจะดีกว่าตลาดคาด 66% แต่น้อยกว่าเฉลี่ย 5 ปีซึ่งยอดขายดีกว่าคาดอยู่ที่ระดับ 69% รวมถึงยอดขายเติบโตเพียง 5.4% YoY น้อยสุดนับตั้งแต่ช่วงไตรมาส 4 ปี 2020 ส่วนกำไรบริษัทจดทะเบียนเริ่มปรับตัวลง 4.8% YoY หดตัวครั้งแรกนับตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2020



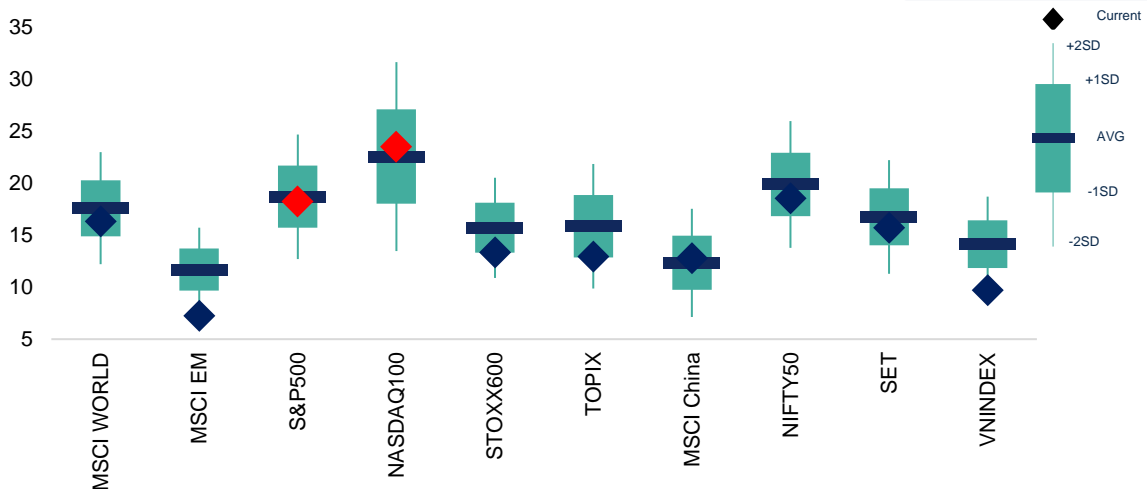
ดัชนีหุ้นสหรัฐยังให้ผลตอบแทนเป็นบวกตั้งแต่ต้นปี โดย Nasdaq +11.3% และ S&P500 +4.5% สว่นทางคาดการณ์กำไรบริษัทจะทะเบียนที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ปัจจุบันดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐ อิงตามดัชนี NASDAQ100 ซื้อขายที่ระดับ Forward P/E ที่ระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ขณะที่ดัชนี S&P500 ซื้อขายเท่ากับบริเวณ Forward PE ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี สะท้อนว่าดัชนีอยู่ในระดับสูงและไม่สอดคล้องกับกำไรบริษัทจดทะเบียนที่มีแนวโน้มอ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่อง ดังนั้นฝ่ายวิจัยคาดตลาด มีแนวโน้มแกว่งตัว Side Way To Side Way Down แนะนำทยอยขายทำกำไรในหุ้นกลุ่ม High Growth และสลับมาลงทุนในกลุ่ม Defensive เช่น Healthcare และ Consumer staple

Performance Index and EPS Revision



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

Global Forward PE AVG10Y



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

LVMH (MC FP)

บริษัทสัญชาติฝรั่งเศส ผู้นำในอุตสาหกรรมแบรนด์แฟชั่น High-end ที่มีบริษัทในเครือชื่อดังระดับโลกหลายบริษัทด้วยกัน เช่น Louis Vuitton, Christian Dior, Fenty Beauty, Sephora ซึ่งแบ่งเป็น 5 ธุรกิจหลัก ได้แก่ สินค้าแฟชั่นและเครื่องหนัง คิดเป็นสัดส่วนรายได้ประมาณ 50%, สินค้าปลีกเฉพาะ 20%, น้ำหอมและเครื่องสำอาง 10%, ไวน์และสุรา 10% และเครื่องประดับ เมื่อพิจารณาจากภูมิภาค บริษัทมีรายได้จากแถบเอเชีย (ยกเว้น ญี่ปุ่น) มากที่สุด 33%, สหรัฐอเมริกา 22%, ทวีปยุโรป (ยกเว้น ฝรั่งเศส) 16% และอื่นๆ

บริษัทรายงานผลประกอบการไตรมาส 4 รายได้รวมเติบโต 13% YoY อยู่ที่ EU22.7 พันล้าน มากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่า EU22.35 พันล้าน ขณะที่ Organic revenue เติบโต 9% ตีกว่าที่นักวิเคราะห์มองไว้ที่ 6.16% ได้แรงหนุนจากในฝั่งยุโรปและสหรัฐอเมริกาที่มีการใช้จ่ายในช่วงเทศกาลวันหยุดที่สำคัญ ขดเชยกับรายได้ในจีนที่มีการหยุดชะงักในช่วงที่ผ่านมา โดยรายได้ที่เติบโตได้ตีกว่าที่คาดมาจากในส่วนของ Fashion & Leather Goods ที่เป็นรายได้ในส่วนที่มากที่สุดของบริษัท

นักวิเคราะห์คาดว่ารายได้ปี 2023 จะเติบโต 7.7%YoY จากยอดขายฝั่งเอเชียที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ค่ากำไรเติบโต 13.6%YoY จากการปรับราคาสินค้าขึ้นและการควบคุมค่าใช้จ่ายด้านการตลาด

HSBC (HSBA LN)

เป็นธนาคารที่มีขนาดใหญ่เป็นอันดับต้นๆของโลก ให้บริการลูกค้ากว่า 40 ล้านคน ใน 65 ประเทศทั่วโลก แบ่งออกเป็น 3 ธุรกิจหลักด้วยกัน ได้แก่ Wealth & Personal Banking ครองสัดส่วนรายได้มากที่สุดประมาณ 44% รองลงมาเป็น Global Banking and Market ครองสัดส่วนรายได้ราว 30% และ Commercial Banking สัดส่วนรายได้ประมาณ 27%

บริษัทรายงานผลประกอบการไตรมาส 4 มีรายได้ที่ \$1.54 หมื่นล้าน เติบโต 27%YoY และตีกว่าคาดที่ \$1.45 หมื่นล้าน ด้านรายได้จากดอกเบี้ยเติบโต 41%YoY มาที่ \$9.6 พันล้านซึ่งตีกว่าคาดที่ \$9 พันล้าน และ NIM ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 1.74% จากปีก่อนที่ 1.19% ขณะที่กำไรปกติก่อนภาษีอยู่ที่ \$6.83 พันล้านเติบโต 72%YoY และตีกว่าคาดที่ \$6.51 พันล้าน ด้าน Capital tier 1 ratio อยู่ที่ 14.2% ตีขึ้นจาก 13.4% ในไตรมาสที่ผ่านมาแต่ยังต่ำกว่าปีก่อนที่ 15.8% ทั้งนี้ผู้บริหารคาดว่ารายได้จากดอกเบี้ยปี 2023 อยู่ที่ \$3.6 หมื่นล้านซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ \$3.67 หมื่นล้าน

American Express (AXP US)

บริษัททางด้านการชำระเงินแบบครบวงจรระดับโลกที่ให้ความสำคัญถึงผลิตภัณฑ์ ข้อมูลเชิงลึก และประสบการณ์ที่ยกระดับชีวิตและสร้างความสำเร็จทางธุรกิจ นอกจากนี้บริษัทยังเป็นผู้นำในการให้บริการบัตรเครดิตแก่ผู้บริโภค ธุรกิจขนาดเล็ก บริษัทขนาดกลาง และบริษัทขนาดใหญ่ทั่วโลก รายได้มากที่สุดมาจากในสหรัฐคิดเป็นประมาณ 80% ของรายได้ทั้งหมด

บริษัทให้คาดการณ์ปี 2023 ตีกว่าคาดแม้ว่าจะออกมาน้อยกว่าคาดโดยเผยแพร่รายได้อยู่ที่ \$1.42 หมื่นล้านเติบโต 17%YoY แต่ต่ำกว่าคาดที่ \$1.43 หมื่นล้าน ขณะที่กำไรอยู่ที่ \$2.07 หดตัว 5%YoY และต่ำกว่าคาดที่ \$2.23 จากค่าการตลาดและบริหารที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามผู้บริหารให้มุมมองต่อผลงานในปี 2023 โดยคาดการณ์รายได้โต 15 - 17% ตีกว่าคาดที่ 11% และค่ากำไรที่ \$11 - 11.4 ต่อหุ้นซึ่งตีกว่าตลาดคาดที่ \$10.45

Health Care Select Sector SPDR (XLV US)

ETF ที่กระจายการลงทุนไปในบริษัทขนาดใหญ่ที่มีแนวโน้มเติบโตในธุรกิจ Healthcare ทั้งในบริษัทยา เทคโนโลยีชีวภาพ และอุปกรณ์การแพทย์ มุ่งหวังผลตอบแทนใกล้เคียง Health Care Select Sector Index ที่เน้นลงทุนในธุรกิจ Healthcare ของประเทศสหรัฐอเมริกา กองทุน ETF บริหารจัดการโดย State Street Corporation

โดยอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนการลงทุนมากที่สุดได้แก่

Pharmaceuticals 43.79%, Health care products 26.00%, Health care Service 17.71% และ BioTechnology 10.80%

หุ้น 10 ตัวแรกที่มีสัดส่วนมากที่สุดใน ETF ได้แก่ UnitedHealth Group, Johnson & Johnson, Merck & Co, Abbvie, Eli Lilly, Pfizer, Thermo Fisher, Abbott, Danager, Bristol-Myers

หุ้นในกลุ่ม Healthcare จัดอยู่ในกลุ่ม Defensive ซึ่งเป็นหุ้นคุณภาพที่ไม่ผันผวนมากนักและเหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบันที่ทั่วโลกยังเผชิญสภาวะเศรษฐกิจอยู่ในภาวะชะลอตัว ในอดีตที่ผ่านมาเริ่มการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนตีกว่าตลาดมักเป็นหุ้นกลุ่ม Defensive

Tencent (700 HK)

บริษัทที่ดำเนินธุรกิจหลากหลาย เช่น Social Network, E-commerce, Mobile Game, Payment Systems เป็นต้น โดยรายได้กว่าครึ่งมาจากธุรกิจ Value-Added Services (VAS) เช่น

Wechat payment, Tenpay รองลงมาเป็นธุรกิจ Fintech และ โฆษณาออนไลน์

รายได้ 3Q22 อยู่ที่ 140,093 ล้านหยวน หดตัว 2%YoY โดยธุรกิจหลักอย่างเกมส์และ Social media มีรายได้ลดลง 3%YoY จากนโยบายควบคุมการเล่นเกมส์ในประเทศ ขณะที่ยอดผู้ใช้งาน WeChat และ Weixin รายเดือน (MAU) ยังเติบโตต่อเนื่อง 4%YoY ผู้ระดับ 1,309 ล้านคน รายได้จากธุรกิจการเงิน (Fintech) ขยายตัว 4% โดยเห็นการขยายตัวจากร้านสะดวกซื้อ ร้านอาหาร และการเดินทาง กำไรปกติต่อหุ้นใน 3Q22 กลับมาขยายตัวได้ภายหลัง หดตัวมา 4 ไตรมาสติด

บริษัทมีการซื้อหุ้นคืนเกินกว่า HK\$6.22 พันล้านในเดือนธ.ค. รวมทั้งปี 2022 ซื้อหุ้นคืนไปแล้วกว่า HK\$3.37 หมื่นล้านหรือคิดเป็น 1% ของมาร์เกตแคป นับเป็นบริษัทที่ซื้อหุ้นคืนมากที่สุดในตลาดฮ่องกงในปี 2022

แนวโน้มสำหรับหุ้นกลุ่มเกมส์ออนไลน์จีนมีปัจจัยบวก หลังสำนักบริหารสื่อและสิ่งพิมพ์แห่งชาติของจีน (NPPA) มีการอนุมัติเกมส์ใหม่ในเดือนมกราคมซึ่งรวมถึงเกมส์ของ Tencent (700 HK) ด้วย



Appendix

		MC FP	AXP US	700HK
		LVMH MOET HENNE	AMERICAN EXPRESS	TENCENT
		EUR	USD	USD
Company	Market Cap (mn)	399,028.07	128,968.60	3,372,170.56
	Last Price	794.8	173.3	352.8
	Consensus TP	861.5484009	187.3600006	437.7051392
	Consensus TP Upside	8.4%	8.1%	24.1%
Financial 2022	Total Revenue (mn)	79,184	55,625	675,084
	Growth Over Prior Year	23%	27%	24%
	Gross Profit (mn)	54196	--	296,425
	Gross Margin %	68%	--	44%
	EBITDA (mn)	27190	13974	388,068
	Margin %	34%	25%	57%
	EBIT (mn)	20964	12348	318,561
	Margin %	26%	22%	47%
	Net Income (mn)	14,084.00	7,514.00	270,968
	Margin %	18%	14%	40%
	Growth Over Prior Year	17%	-7%	51%
	ROE	27.6	31.6	29.8
	AVG (5Y)	22.0	28.0	25.0
	ROA	10.8	3.6	15.3
AVG (5Y)	0.1	0.0	0.1	
Valuation	Forward P/E	24.95	15.65	25.81
	AVG (5Y)	31.78	18.32	31.12
	Forward P/S	4.66	2.14	5.37
	AVG (5Y)	4.49	2.32	9.16
	EV/EBITDA	14.50	--	18.74
	AVG (5Y)	16.18	9.65	10.57
	P/B	6.12	4.64	3.32
	AVG (5Y)	6.11	4.46	7.78
	Dividend Yield (%)	1.50	1.20	0.50

HSBC

Financial	31-Dec-19	31-Dec-20	31-Dec-21	31-Dec-22	31-Dec-23
Period	2019	2020	2021	2022	2023
Total Revenue (mn)	6,563.9	5,285.1	4,576.4	4,199.5	5,124.9
<i>Growth Over Prior Year</i>	14.7%	-19.5%	-13.4%	-8.2%	22.0%
Revenue Estimate	4,202.7	-	3,688.9	4,419.7	
Revenue % surprise	56.2%	-	24.1%	-5.0%	
Prof Bef Prov, Adj	21,609.0	19,595.0	17,404.0	21,309.0	
<i>Margin %</i>	36.9%	36.6%	32.7%	38.4%	0.0%
Operating Income	18,853.0	10,778.0	18,332.0	17,717.0	
<i>Margin %</i>	32.2%	20.1%	34.4%	31.9%	
Net Income (mn)	578.7	407.7	1,011.9	1,301.8	1,850.5
<i>Margin %</i>	8.8%	7.7%	22.1%	31.0%	36.1%
<i>Growth Over Prior Year</i>	-55.5%	-29.5%	148.2%	28.7%	
Tier 1 Common Eqty %	14.7%	15.9%	15.8%	14.2%	
Tier 1 Capital Ratio %	17.6%	18.7%	18.6%	16.6%	
Total Capital Ratio %	20.4%	21.5%	21.2%	19.3%	

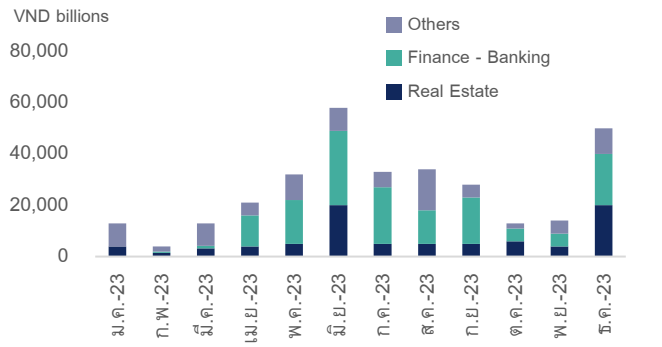
Vietnam Market

BY RESEARCH DIVISION

ความเสี่ยงภาคอสังหาริมทรัพย์

- ภาคอสังหาฯมีปัญหาสภาพคล่อง จากต้นทุนการเงินและกฎหมาย
- ดอกเบี้ยเงินฝากมีแนวโน้มสูงต่อเนื่อง กดดันตลาดหุ้น
- แนะนำ wait and see รอภาคอสังหาฯคลี่คลาย

มูลค่าตราสารหนี้จะครบไก่อนในปี 2023



ที่มา: Bloomberg, VNDirect Research, ASPGS

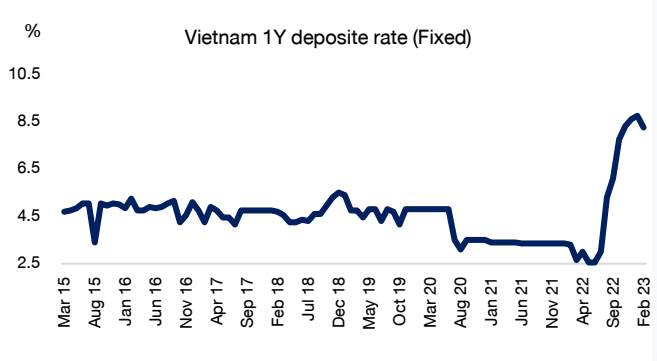
ภาคอสังหาฯ มีปัจจัยกดดันจากต้นทุนการเงินที่สูงและกฎหมายการออกหุ้นกู้ยังไม่คล่อง

ในเดือนที่ผ่านมา ตลาดตราสารหนี้เวียดนามเริ่มมีสัญญาณที่ดีขึ้น ภายหลังรัฐเตรียมออกวงเงินสินเชื่อกว่า 110 ล้านล้านดอง (\$4.64 พันล้าน) และเรียกร้องให้ธนาคารของรัฐ 4 แห่งออกวงเงินสินเชื่อ อัตราดอกเบี้ยต่ำสมทบอีก 120 ล้านล้านดอง เพื่อสนับสนุนผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ให้ลงทุนสร้างอสังหาฯ ราคาต่ำสำหรับผู้มีรายได้น้อย

อย่างไรก็ตามแก่นสำคัญของปัญหานั้นคือการต่ออายุตราสารหนี้เดิม ซึ่งจะครบกำหนดจำนวนมาก ยังไม่ได้รับการแก้ไขเนื่องจากกฎหมายการออกตราสารหนี้ (Decree 65) ยังอยู่ในการพิจารณาของรัฐบาล ทั้งนี้กฎหมายดังกล่าวมีระเบียบค่อนข้างเข้มงวดต่อการออกตราสารหนี้ใหม่ เช่น กำหนดให้บริษัทที่จะระดมทุนต้องเขียนวัตถุประสงค์ที่ชัดเจน มีรายงานการใช้เงินทุกๆ 6 เดือน รวมถึงบริษัทต้องเปิดเผยสถานะทางกฎหมาย และสถานะทางการเงิน อย่างละเอียดต่อผู้ลงทุน ด้านนักลงทุนรายใหญ่ที่จะลงทุนในหุ้นก็ความเสี่ยงสูง ก็ต้องมีคุณสมบัติตรงตามที่กฎหมายกำหนดเช่นกัน ซึ่งรายละเอียดดังกล่าวไม่สอดคล้องกับภาวะตลาดและความสามารถของหลายบริษัท

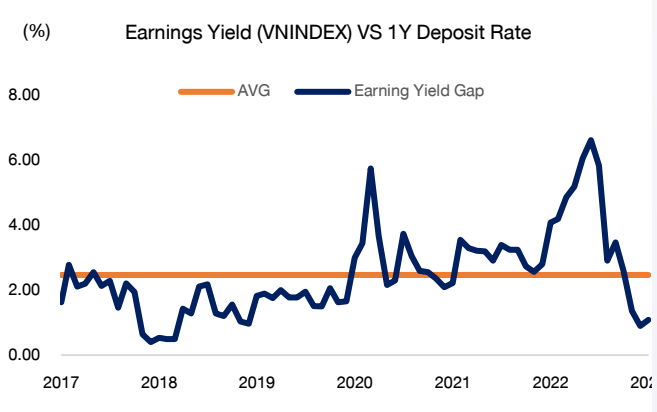
ขณะที่ตลาดตราสารหนี้เวียดนามกำลังเผชิญมูลค่าตราสารหนี้ที่จะครบไก่อนกว่า 300 ล้านล้านดอง มูลค่ามากกว่าปีก่อนถึง 90% ซึ่งกว่า 30% มาจากภาคอสังหาริมทรัพย์ เป็นปัจจัยกดดันหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มธนาคารที่ต้องติดตาม

Vietnam 12M Fixed Rate



ที่มา: Bloomberg, ASPGS

Vietnam Earning Yield Gap



ที่มา: Bloomberg, ASPGS

ดอกเบี้ยเงินฝากที่สูงขึ้น ทำให้ตลาดหุ้นมีความน่าสนใจลดลง

แนวโน้มเงินเฟ้อทั่วโลกซึ่งส่งสัญญาณอยู่ระดับสูงนานกว่าคาด ส่งผลให้โอกาสที่ธนาคารกลางสหรัฐขึ้นดอกเบี้ยต่อมีมากขึ้น และส่งผลต่อเนื่องให้ธนาคารกลางเวียดนาม มีโอกาสปรับดอกเบี้ยเงินฝากสูงขึ้นตามเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินดอง

ดอกเบี้ยที่อยู่ระดับสูง ส่งผลให้นักลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนามที่ส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนรายย่อยหันมาสนใจในการฝากเงินธนาคาร โดยปัจจุบันให้ผลตอบแทนราว 8 - 9% ต่อปี (แบบไร้ความเสี่ยง) ด้านตลาดหุ้นเวียดนามให้ผลตอบแทน Earning Yield ที่ 9% ใกล้เคียงกับเงินฝากและมีความผันผวนสูงกว่ามาก



ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน



ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION

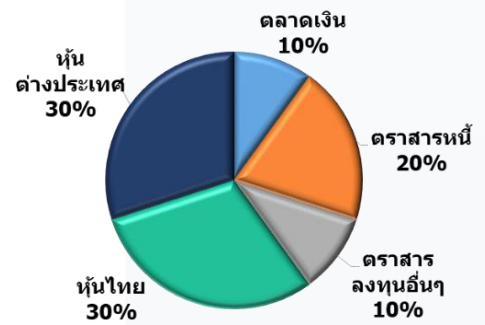
คงสัดส่วนการลงทุนเท่ากับตลาดอ้างอิง

ASPS Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารลงทุน	-	CPFTH252A CPALL286A	Equity Linked Notes – MTC	IVL, BGRIM, CRC, CBG, BLA, JMT, AP	HSBC(HSBA LN) Health Care Select Sector SPDR (XLV US)
กองทุนที่แนะนำ	ASP-DPLUS	KKP ACT FIXED	M-Property	KKP DIVIDEND	TMBGQG

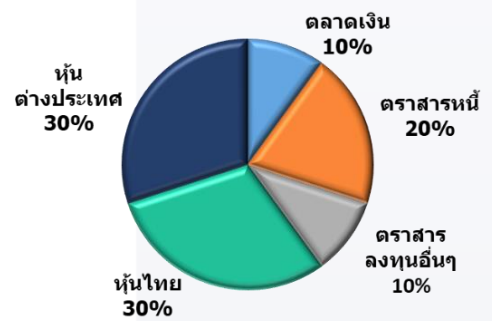
สัดส่วนการลงทุน

ความร้อนแรงเชิงภูมิรัฐศาสตร์กลับมาอีกครั้ง ทั้งรัสเซีย-ยูเครน, สหรัฐฯ-จีน ที่มีโอกาสทวีความรุนแรงและอาจขยายวงกว้างมากขึ้น บวกกับตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯที่ออกมาดีกว่าคาด ขณะที่อัตราเงินเฟ้อยังสูงเกิน 5%YoY ซึ่งเกินกว่าเป้าหมายของ Fed ทำให้มีโอกาสสูงที่จะยังไม่ใช้นโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลายนเร็ววัน ด้วยสถานการณ์ดังกล่าวทำให้ ฝ่ายวิจัยจึงคงน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) แต่แบ่งเป็นน้ำหนักหุ้นต่างประเทศ 20% และตราสารหนี้ต่างประเทศ 10% ส่วนตลาดหุ้นไทย มี Downside ของประมาณการ ทั้งด้าน GDP Growth และ EPS66F หลังกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 4Q65 ต่ำกว่าคาด และ GDP งวด 4Q65 ออกมา -1.5%QoQ อย่างไรก็ตามมีภาคเศรษฐกิจในประเทศ และการท่องเที่ยวเป็นความหวัง ดังนั้นน้ำหนักการลงทุนในหุ้นไทยยังคงไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ขณะที่สัดส่วนการลงทุนในตราสารลงทุนอื่นๆ เน้นลงทุนใน Product ที่ลงทุนในหุ้นไทยอย่าง ELN และกองทุนที่ลงทุนในอสังหาฯ ไทยเป็นหลัก โดยให้น้ำหนัก 10%(เท่าตลาดฯ) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากภาวะตลาดหุ้นผันผวน และขาดปัจจัยหนุนได้เป็นอย่างดี พร้อมกับให้น้ำหนักตราสารหนี้ไว้ที่ 20% (เท่าตลาดฯ) ส่วนสุดท้ายคือตลาดเงินมีน้ำหนัก 10% รอจังหวะลงทุนเพิ่มเติมในเดือนต่อไป

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน

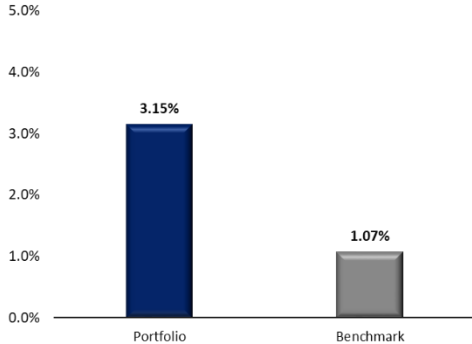


Benchmark (ตลาดอ้างอิง)



PERFORMANCE PORTFOLIO

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (YTD)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 24 ก.พ. 2566

ผลตอบแทนหุ้นต่างประเทศมาจากพอร์ตจำลองของ Team Global Strategy

บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน ม.ค. 66 ที่ผ่านมา ประเด็นลบหลายอย่างกลับมาหลอกหลอน ตลาดหุ้นทั่วโลกอีกครั้ง อาทิ ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์, การคงอัตราดอกเบี้ยระดับสูง หรือ ขึ้นดอกเบี้ยเชิงรุกต่อไปของ Fed หลังตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐออกมาดีกว่าคาด ทำให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวลงกว่า 2.00%(mtd) ขณะที่ตลาดหุ้นไทยก็ได้รับแรงกระแทกจากประเด็นดังกล่าวเช่นกัน บวกกับมี Downside ของประมาณการทั้ง GDP Growth66F และ EPS66F กัดดัน Target SET Index ณ สิ้นปี 2566 ราว 60-70 จุด ประเด็นดังกล่าวส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงแรงกว่าตลาดหุ้นโลกที่ 2.44%(mtd)

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) ถือว่ายังทำได้ดี โดยให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ -0.87%(mtd) ขณะที่ Benchmark ที่สร้างผลตอบแทน -1.32%(mtd) โดยพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยฯ ยังคงชนะตลาดหุ้นไทย จากหุ้นที่สามารถทำผลตอบแทนได้โดดเด่นในเดือนนี้ อาทิ ADVANC CENTEL AP SAPPE CPN ที่ได้ผลตอบแทน 10.4%, 5.3%, 5.1%, 4.3% 1.9% ตามลำดับ เป็นต้น โดยสรุป ผลตอบแทนตั้งแต่ต้นเดือนของพอร์ตจำลองส่วนหุ้นไทย -0.28% ขณะที่ SET Index ทำผลตอบแทน -2.24%

สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์(MTD)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Neutral	30%	30%	-0.28%	-2.24%
หุ้นต่างประเทศ	Neutral	30%	30%	-1.81%	-2.00%
ตลาดเงิน	Neutral	10%	10%	0.04%	0.04%
ตราสารหนี้	Neutral	20%	20%	0.07%	-0.16%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Neutral	10%	10%	-2.58%	-0.16%
ผลตอบแทนรวม				-0.87%	-1.32%

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ก.พ. – 24 ก.พ. 2566

ผลตอบแทนหุ้นต่างประเทศมาจากพอร์ตจำลองของ Team Global Strategy

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโต อิงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง Amazon.com Inc(AMZN US) และ Nvidia Corporation(NVDA US) อีกทั้งสัดส่วนหุ้นหลักในพอร์ตตรงกับประเทศจีน สหรัฐฯ เป็นหลักของฝ่ายหุ้นต่างประเทศ จึงทำให้พอร์ตจำลองฝั่งหุ้นต่างประเทศผันผวนน้อยกว่าตลาดหุ้นโลก โดยให้ผลตอบแทน -1.81%mtd ขณะที่ผลตอบแทน MSCI All World Index ให้ผลตอบแทน -2.00%mtd ส่วนทางด้านตลาดตราสารหนี้ และตราสารลงทุนทางเลือก ยังทำผลตอบแทนชนะตลาดอ้างอิงทั้งหมด ส่วนตลาดการเงิน ถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวก ถึงจะไม่มากนักก็ตาม สรุป นับตั้งแต่ต้นปี 2566 เป็นต้นมา ตลาดหุ้นเริ่มมีความผันผวนจากหลายปัจจัย ตามเนื้อหาด้านบน คาดเห็นความผันผวนของสินทรัพย์เสี่ยงอย่างตลาดหุ้นในระยะสั้น

โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2566 ปรับขึ้น 3.15% ซึ่งชนะ Benchmark ที่มีผลตอบแทนเพิ่มขึ้น 1.07%

THAILAND EQUITY

กลยุทธ์การลงทุน คงน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทย 30% ของพอร์ต(Neutral) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน มี.ค.66 ไว้ที่ 1,600 – 1,670 จุด โดยปัจจัยขับเคลื่อน SET Index ไปข้างหน้ามีไม่มาก ส่วนใหญ่เป็นปัจจัยกดดันทั้งสิ้น อาทิ Downside GDP Growth และ EPS66F คงต้องหวังพึ่งเม็ดเงินจากภาคการท่องเที่ยวเป็นหลัก กลยุทธ์ยังคงให้ทยอยสะสมหุ้นมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว คือ IVL, BGRIM, CRC, CBG, BLA, JMT, AP เป็นหุ้นเด่นประจำเดือน มี.ค.66

ภาวะตลาดหุ้นไทย

ปัจจัยภายนอกที่ยังมีน้ำหนักไปทางสร้างแรงกดดัน ทั้งประเด็นความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ และความเสี่ยงเชิงเศรษฐกิจหลังอัตราเงินเฟ้อของหลายประเทศยังไม่ปรับตัวลงเท่าที่ธนาคารกลางหลายแห่งต้องการ ทำให้นักลงทุนมีความกังวลว่าดอกเบี้ยของหลายประเทศจะทรงตัวในเชิงรุกอีกสักระยะ ส่งผลให้ MSCI World ปรับตัวลง 2% mtd

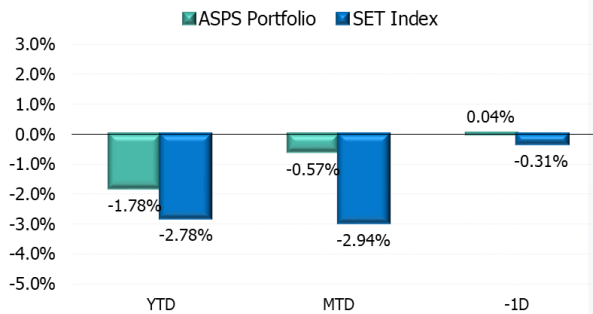
ส่วนเดือน มี.ค.66 ต้องติดตามตัวเลขเศรษฐกิจว่าจะเป็นอย่างไหน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อนโยบายทางการเงินของแต่ละประเทศ รวมถึงไทยที่มีการประชุม กนง. ปลายเดือนนี้ ซึ่งคาดหวังว่าจะเห็นการคงดอกเบี้ยไว้ที่เดิมระดับ 1.50% เพื่อลดแรงกดดันต่อเศรษฐกิจ ขณะที่กำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 4Q65 ต่ำกว่าคาดมากเปิด Downside เปิดชัดเจนต่อประมาณการปี 2566 ซึ่งปัจจุบัน EPS66F อยู่ที่ 91.8 บาท/หุ้น คิดที่ระดับ Market Earning Yield Gap ระดับ 4.2% จะได้ Target SET Index ระดับ 1685 จุด

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

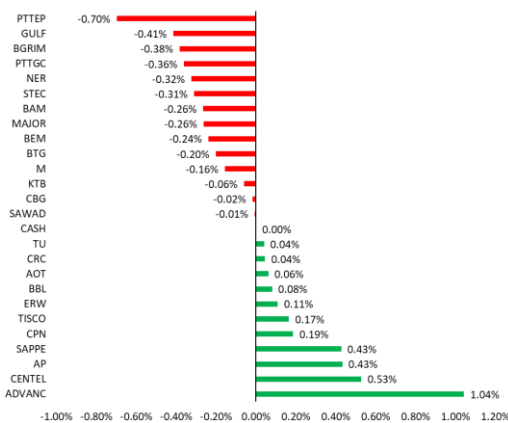
ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 30% และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน มี.ค.66 ไว้ที่ 1,600 - 1,670 จุด ส่วนกลยุทธ์เน้นสะสมหุ้นมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว คือ IVL, BGRIM, CRC, CBG, BLA, JMT, AP หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสม

ในเดือนที่ผ่านมา ASPS Portfolio มีผลตอบแทน -0.57% ขณะที่ SET Index สร้างผลตอบแทน -2.94% ซึ่งกลุ่มหุ้นที่ช่วยพยุงพอร์ตในเดือนที่ผ่านมา ได้แก่ ICT TOURISM PROP BANK FOOD และ COMM ซึ่งสามารถจำแนกเป็นรายหุ้น ได้แก่ ADVANC CENTEL AP SAPPE CPN TISCO และ ERW เป็นต้น ขณะที่กลุ่มหุ้นที่กดดันพอร์ตในเดือนที่ผ่านมา คือ ENERGET PETRO AGRI CONS FIN MEDIA และ TRANS

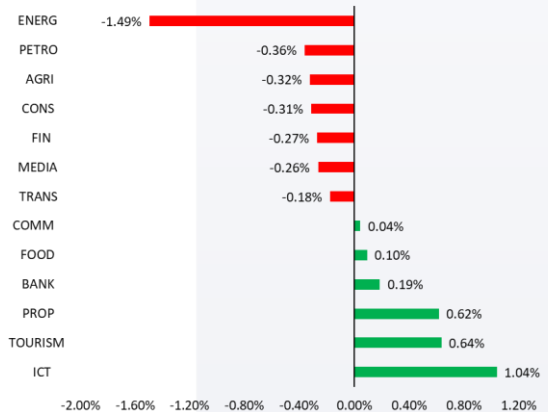
ACCUMULATED RETURN



CONTRIBUTION RETURN STOCK (FEB 66)



CONTRIBUTION RETURN SECTOR (FEB 66)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส
ข้อมูลสิ้นสุด 28 ก.พ.65

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส
ข้อมูลสิ้นสุด 28 ก.พ.65

FIXED INCOME

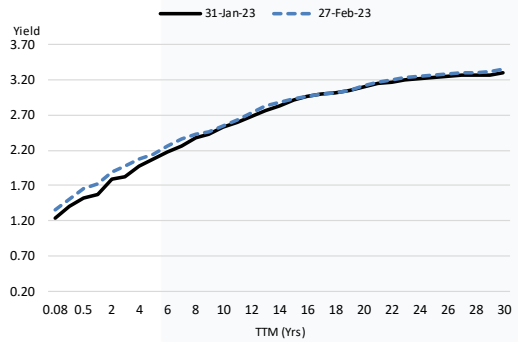
นักลงทุนคาดว่า กนง. จะขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.25% เป็น 1.75% ซึ่งจะเป็นการขึ้นดอกเบี้ย 5 ครั้งติดต่อกัน ทำให้อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ระยะสั้นปรับตัวขึ้นตามตั้งแต่อายุ 1 ปี - 3 ปี กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ให้น้ำหนักการลงทุนที่ 20% ของพอร์ตรวม Top picks คือ CPFTH252A, CPALL286A

ปัจจัยที่มีผลต่อตราสารหนี้ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

เมื่อเทียบกับปลายเดือน ม.ค. 66 เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย ยังคงมีความชันลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยช่วงอายุไม่เกิน 31 ปี ปรับตัวขึ้น 1.42-15.47 bps เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยตัวสั้นยังคงถูกค้ำยันด้วยการคาดการณ์การปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ที่คาดว่าจะการประชุม กนง. วันที่ 29 มี.ค. 66 ซึ่งเป็นการประชุมครั้งที่ 2 ของปีจากทั้งหมด 6 ครั้ง ซึ่งน่าจะมีการปรับขึ้นอีก 25 bps มาอยู่ที่ 1.75% แม้ตัวเลข GDP Q4 ของปี 2565 ออกมาที่ 2.6% ซึ่งต่ำกว่าประมาณการและต่ำกว่าประเทศเพื่อนบ้านอย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้ง สศช. ได้ปรับประมาณการ GDP ปีหน้าลงจากเดิม 3-4% มาเป็น 2.7-3.7% ก็ตาม เนื่องจากเงินเพื่อบ้านเรายังสูงเมื่อเทียบกับกรอบเป้าหมายเงินเพื่อปี 2566 ที่มีกรอบอยู่ที่ 1-3% ส่วนในด้านของตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือยาวกว่า 31 ปี ปรับตัวลง 0.63-13.89 bps โดยช่วงอายุ 45 ปี ปรับตัวลงมากที่สุด ซึ่งนักลงทุนยังคงมีความต้องการซื้อตราสารหนี้อย่างต่อเนื่องเพราะตลาดเงินตลาดทุนยังมีความผันผวนค่อนข้างสูง ในทางกลับกันนักลงทุนต่างชาติส่วนใหญ่กลับลดการถือครองตราสารหนี้ไทย โดยเดือนกุมภาพันธ์ล่าสุดนี้มียอดขายสุทธิกว่า 6.5 หมื่นล้านบาท โดยเป็นการปล่อยหมดอายุเกือบครึ่งส่วนอีกเกินครึ่งเป็นการขายตราสารหนี้ระยะสั้น ทำให้ยอดคงค้างของนักลงทุนต่างชาติลดลงอยู่ที่ 1,033,696.69 ลบ.

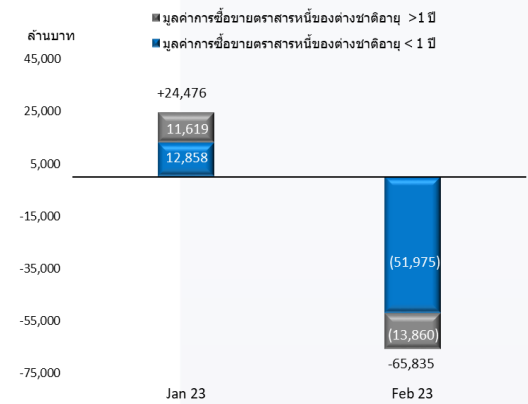
กลยุทธ์การลงทุนจึงเน้นตราสารหนี้ที่มี Rating A- ขึ้นไป อิงกับดอกเบี้ยไทยในช่วงขาขึ้น โดยยังคงน้ำหนักการลงทุน 20% ของพอร์ตรวม และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว โดย Top picks คือ CPFTH252A, CPALL286A

YIELD CURVE พันธบัตรรัฐบาลของไทย



Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
31-Jan-23	1.577	1.822	2.08	2.52	3.11	3.31
27-Feb-23	1.729	1.971	2.15	2.55	3.12	3.35
Change (bps.)	↑15.2	↑14.9	↑6.5	↑2.5	↑1.6	↑4.6

มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



สัญลักษณ์ตราสารหนี้	บริษัทที่ออก	อันดับ (RATING)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
CPFTH252A	บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+ / บริษัท: A+	1.9917	3.15	2.86
CPALL286A	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+ / บริษัท: A+	5.3123	3.40	3.34
SUPER24OA	บริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+	1.6573	4.90	4.96
BGRIM19PA	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: A	-	5.00	-
MINT22PA	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A / บริษัท: BBB+	-	6.10	-

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GLOBAL EQUITY

ความร่อนแรงเชิงภูมิรัฐศาสตร์กลับมาอีกครั้ง ทั้งรัสเซีย-ยูเครน, สหรัฐฯ-จีน ที่มีโอกาสทวีความรุนแรงและอาจขยายวงกว้างมากขึ้น ขอบกับตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯที่ออกมาดีกว่าคาด โดยฝ่ายวิจัยฯ คงน้ำหนักในต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) แต่แบ่งเป็นน้ำหนักหุ้นต่างประเทศ 20% และตราสารหนี้ต่างประเทศ 10% โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโตองการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง HSBC (HSBA LN) และ Health Care Select Sector SPDR (XLV US)

ปัจจัยต่างประเทศในเดือน มี.ค. 2566 ที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนตลาดหุ้นทั่วโลก ได้แก่

- ความร่อนแรงเชิงภูมิรัฐศาสตร์กลับมาอีกครั้ง ทั้งรัสเซีย-ยูเครน, สหรัฐฯ-จีน ที่มีโอกาสทวีความรุนแรงและอาจขยายวงกว้างมากขึ้น ซึ่งต้องติดตามต่อทั้งการซ้อมรบ และ ปฏิบัติการทางทหารว่าจะมีความรุนแรงมากขึ้นหรือไม่ ซึ่งหากมีพัฒนาการเชิงลบมากขึ้น อาจเป็นประเด็นกดดันตลาดหุ้นทั่วโลกอีกครั้ง
- อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯยังสูงเกิน 5%YoY ซึ่งเกินกว่าเป้าหมายของ Fed ทำให้มีโอกาสสูงที่จะยังไม่ใช้นโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลายนเร็ววัน หรืออาจขึ้นดอกเบี้ยรอบหน้า 0.50% สังเกตจาก Bond Yield สหรัฐฯ อายุ 2 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ 4.81% พลิกกลับเหนือระดับดอกเบี้ยปัจจุบันอีกครั้ง และเมื่อพิจารณาจาก Fed Watch Tool พบว่า โอกาสที่ FED จะกลับมาขึ้นดอกเบี้ย +0.5% ในการประชุมเดือนมี.ค.66 ขึ้นมาสูงถึง 27% (17 ก.พ.66 อยู่ที่ระดับ 18%) และเพดานดอกเบี้ยสูงสุดอาจอยู่ที่ 5.5% ไปจนถึงเดือน ธ.ค.66

HSBC (HSBA LN)

Target Price Consensus 720.43 EUR (Upside 14.0%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : ธนาคารที่มีขนาดใหญ่เป็นอันดับต้นๆของโลก ให้บริการลูกค้ากว่า 40 ล้านคน ใน 65 ประเทศทั่วโลก แบ่งออกเป็น 3 ธุรกิจหลักด้วยกัน ได้แก่ Wealth & Personal Banking , Global Banking and Market และ Commercial Banking ผลประกอบการไตรมาส 4 มีรายได้ที่ \$1.54 หมื่นล้านเติบโต 27%YoY และดีกว่าคาดที่ \$1.45 หมื่นล้าน ด้านรายได้จากดอกเบี้ยเติบโต 41%YoY มาที่ \$9.6 พันล้านซึ่งดีกว่าคาดที่ \$9 พันล้าน และ NIM ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 1.74% จากปีก่อนที่ 1.19% ขณะที่กำไรปกติก่อนภาษีอยู่ที่ \$6.83 พันล้านเติบโต 72%YoY และดีกว่าคาดที่ \$6.51 พันล้าน ด้าน Capital tier 1 ratio อยู่ที่ 14.2% ดีขึ้นจาก 13.4% ในไตรมาสที่ผ่านมา

Health Care Select Sector SPDR (XLV US)

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

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : ETF ที่กระจายการลงทุนไปในบริษัทขนาดใหญ่ที่มีแนวโน้มเติบโตในธุรกิจ Healthcare ทั้งในบริษัทยา เทคโนโลยีชีวภาพ และอุปกรณ์การแพทย์ มุ่งหวังผลตอบแทนใกล้เคียง Health Care Select Sector Index ที่เน้นลงทุนในธุรกิจ Healthcare ของประเทศสหรัฐฯ โดยอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนการลงทุนมากที่สุดได้แก่ Pharmaceuticals 43.79%, Health care products 26.00%, Health care Service 17.71% และ BioTechnology 10.80% หุ้น 10 ตัวแรกที่มีสัดส่วนมากที่สุดใน ETF ได้แก่ UnitedHealth Group, Johnson & Johnson, Merck & Co, Abbvie, Eli Lilly, Pfizer, Thermo Fisher, Abbott, Danager, Bristol-Myers

Technical Graph



วิเคราะห์เทคนิค: Breakout กรอบบน Sideway พร้อมแท่งเทียนเขียวยาว สะท้อนโมเมนตัมการขยับขึ้นยังแกร่ง สนับสนุนด้วยเส้น EMA 10 สัปดาห์ ใช้จังหวะย่อมาโซนดังกล่าว เข้าสะสม เพื่อคาดหวังการปรับขึ้นตามแนวโน้ม ประเมินแนวต้านถัดไปที่ 683 เหรียญฯ และ 750 เหรียญฯ

Technical Graph



วิเคราะห์เทคนิค: แนวโน้มหลัก แกว่งในกรอบ Sideway กรอบการเคลื่อนไหวช่วง 120-143 เหรียญฯ ล่าสุดอยู่ในช่วงพักในกรอบ Sideway Down ยังไม่มีสัญญาณกลับตัว จนกว่าจะกลับขึ้นมายืนเหนือ EMA 10 สัปดาห์ ที่ 132 เหรียญฯ โดยมีเป้าหมายถัดไปที่ 143 เหรียญฯ

ตราสารหนี้ต่างประเทศที่แนะนำ

ISIN	US404280AS86 Corp	USF1R15XK938 Corp	CH0286864027 Corp	US456837AF06 Corp	xs2575900977 Corp
ISSUER	HSBA LN	BNP FP	UBSG SW	INGA NA	LLOY LN
Type	PERP/CALL	PERP/CALL	PERP/CALL	PERP/CALL	PERP/CALL
Currency	USD	USD	USD	USD	GBP
Moody Rating	Baa3	Ba1	-	Ba1	Baa3
S&P Rating	-	BBB-	BB	BB	BB-
Last Price	98.19	98.64	99.37	96.18	100.61
Coupon	6.375%	6.625%	6.875%	6.500%	8.500%
YTC	7.481%	7.973%	7.142%	8.496%	8.277%
Re - Rate	8.00%	8.45%	9.05%	8.75%	9.54%
Duration	1.399	0.980	2.094	1.888	4.364
Mature / Call Days	1.56 Yrs	1.07 Yrs	2.44 Yrs	2.13 Yrs	5.08 Yrs
Next Second Days	5 Yrs	5 Yrs	1 Yrs	5 Yrs	0 Yrs
Next Second Date	17-Sep-29	25-Mar-29	07-Aug-26	16-Apr-30	28-Mar-28
Equity Tier 1 Ratio	14.20%	12.30%	14.20%	14.50%	15.10%
Trigger Level	7.00%	5.13%	7.00%	7.00%	7.00%
Trigger	CET1	CET1	CET1	CET2	CET3
Trigger Action	Equity Conversion	Temporary Write Down	Permanent Write Down	Equity Conversion	Equity Conversion

EQUITY-LINKED NOTES (ELN)

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

ปัจจัยภายนอกที่ไม่สดใส บวกกับปัจจัยภายในยังคงกดดันทั้ง Downside ของประมาณการ ทั้งด้าน GDP Growth และ EPS66F หลังกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 4Q65 ต่ำกว่าคาด และ GDP งวด 4Q65 ออกมา -1.5%QoQ ซึ่งล่าสุด EPS66F ปรับลงราว 1%-2% จากประมาณการเดิม ซึ่งทำให้เป้าหมาย SET Index ณ สิ้นปี 2566 ต่ำลงราว 30-50 จุด ทั้งนี้อยู่บนสมมติฐาน Market Earning Yield Gap เป้าหมายที่ 4.2% (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี) โดยฝ่ายวิจัยยังแนะนำตราสารทางเลือกอื่นๆ อย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ซึ่งลักษณะของ ELN สามารถช่วยลดความเสี่ยงและดีกว่าการถือหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว โดยฝ่ายวิจัยเลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ TIDLOR ซึ่งเป็นหลักทรัพย์มีพื้นฐานแข็งแกร่งและมี Valuation โดดเด่น โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้ พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน

บริษัท เงินคดล้อ จำกัด (TIDLOR)

ราคาเป้าหมายปี 2566 อยู่ที่ 31.00 บาท (Upside 8.8%)

เบื้องต้นคาดว่ากำไรสุทธิงวด 1Q66 จะปรับเพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY จากแนวโน้มสินเชื่อเติบโตต่อเนื่องและแนวโน้ม Cost to income ratio งวด 1Q66 ที่จะปรับลดลงตามฤดูกาล หักล้างผลกระทบจากแนวโน้มรายได้ นายหน้าประกันภัยที่จะปรับลดลงตามฤดูกาลไปได้ทั้งหมด โดยคาดว่ากำไรสุทธิปี 2566 จะเติบโต 10.6% yoy จากแนวโน้มสินเชื่อสุทธิปี 2566 เติบโต 17.7% yoy สู้ระดับ 9.6 หมื่นล้านบาท และแนวโน้มสัดส่วน Cost to income ปี 2566 ปรับลดลง จากการประหยัดต่อขนาดซึ่งมีน้ำหนักมากกว่าแนวโน้ม Credit cost ปี 2566 ที่จะปรับเพิ่มขึ้น

หากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 27.93 บาท ซึ่งถือว่าต่ำพอสมควร ที่สำคัญสามารถคาดหวังคูปองได้สูงประมาณ 28% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)

Technical Graph



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Company	Sector	Last Price (23/02/2023)	FairValue	Upside	PER 22F	Div Yield 22F (%)
TIDLOR	FIN	28.50	31.00	8.8%	20.1	2.62

ทำความเข้าใจกับ ELN (EQUITY-LINKED NOTES)

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

ข้อดีของการลงทุนใน ELN

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

ความเสี่ยง

- ผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือหรือขายคืนได้จนครบอายุสัญญา ELN
- ผู้ลงทุนมีความเสี่ยงด้านราคา หากราคาหุ้นอ้างอิงลดลงไปต่ำกว่าระดับราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับจำนวนหุ้นอ้างอิงเสมือนผู้ลงทุนซื้อได้ 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 มี.ค. 2566 แนะนำกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยเน้นกระจายการลงทุนไปที่หุ้นปันผลขนาดใหญ่ในส่วนของกองทุนหุ้นไทย ,หุ้น Defensive and Quality ในหลายประเทศของกองทุนหุ้นต่างประเทศ และให้ความสนใจกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศแถบเอเชียเป็นหลัก ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้และลงทุนเพียงคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน

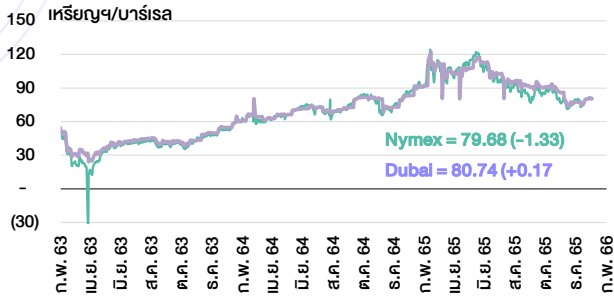
กองทุนแนะนำ	ประเภทกองทุน	คำอธิบาย
ASP-DPLUS	MM (กองทุนรวมตลาดเงิน)	กองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก คาดหวังผลตอบแทน 1% - 1.1%/ปี ตั้งแต่จัดตั้งกองทุนไม่เคยติดลบแม้แต่วันเดียว ลงทุนในเงินฝากทั้งในและต่างประเทศ ตราสารหนี้ภาครัฐ และตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 3 เดือน - 1 ปี
KKP ACT FIXED	FIX (กองทุนรวมตราสารหนี้)	กองทุนตราสารหนี้คาดหวังผลตอบแทน 1.8% - 1.9%/ปี ลงทุนในเงินฝาก ตราสารหนี้ภาครัฐในไทย และตราสารหนี้ภาคเอกชนในไทยที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 1 - 3 ปี
KKP DIVIDEND	EQF (กองทุนรวมตราสารหุ้นไทย)	กองทุนลงทุนในตราสารหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ใน SET Index ที่มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ หรือหุ้นที่มีแนวโน้มหรือศักยภาพในการจ่ายเงินปันผลในอนาคตที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง อาทิ HANA SPALI AP ORI LH เป็นต้น คาดเป็นเกราะกำกับในยาม SET Index ผันผวนจากปัจจัยภายนอก
TMBGQG	FIFEQ (กองทุนรวมตราสารหุ้นต่างประเทศ)	ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์กลับมาอีกครั้งทั้งฝั่งของรัสเซีย-ยูเครน และสหรัฐฯ-จีน ทำให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ-จีนมีโอกาสได้รับแรงผันผวนนี้ ดังนั้นแนะนำกองทุน TMBGQG ที่เป็นกองทุนต่างประเทศที่ลงทุนในหลายประเทศ และหลายอุตสาหกรรม อาทิ Financial Service 24% Healthcare 16% Technology 14% เป็นต้น
M-Property	PRFOPMIX (กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์ไทยและต่างประเทศ)	กองทุนลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ไทย โดยมีความน่าสนใจจาก Valuation ยัง Laggard จากอสังหาริมทรัพย์โลกอยู่มาก ในขณะที่ดอกเบี้ยเป็นขาขึ้นมีโอกาสนักลงทุนจะ Search for yield มากยังกลุ่มนี้ที่มีอัตราเงินปันผลสูงกว่า 4 - 6%/ปี

STATISTICS

สถิติหลักทรัพย์ และดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

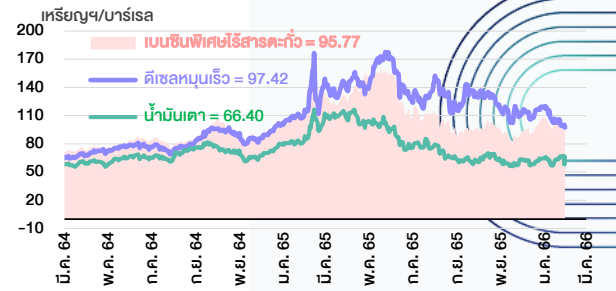


ราคาน้ำมันดิบ



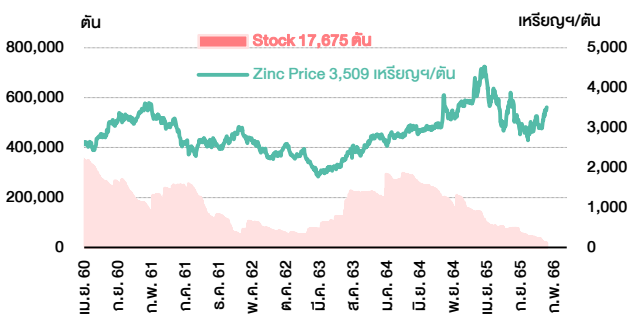
ที่มา: TQ professional

ราคาขายปลีกน้ำมันสำเร็จรูปตลาดสิงคโปร์



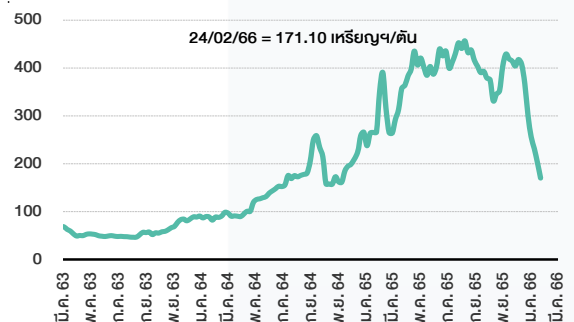
ที่มา: TOP

ราคาสังกะสี



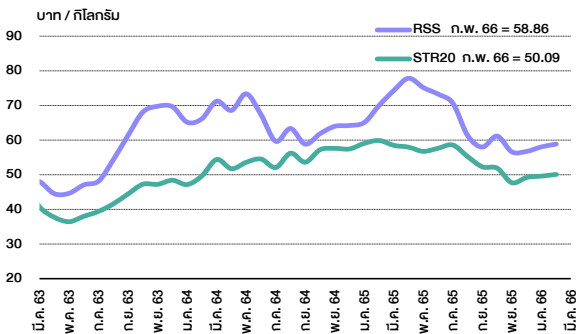
ที่มา: lme.co.uk

ราคากันหิน



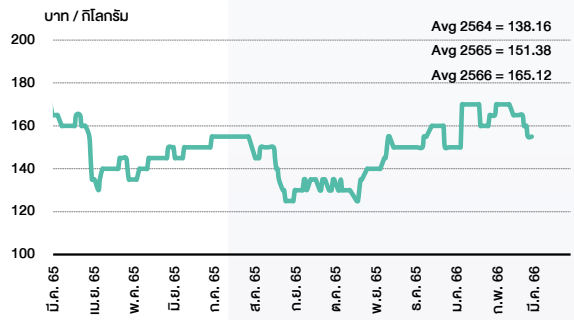
ที่มา: BANPU

ราคายางแผ่นรมควัน



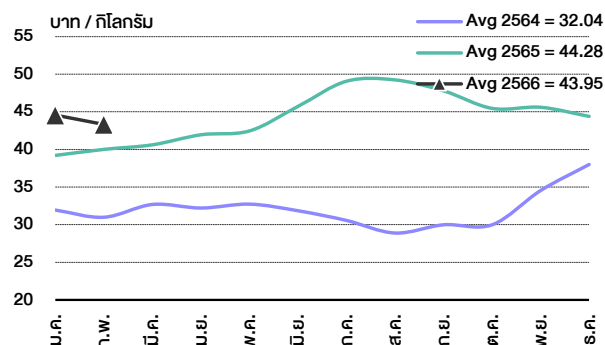
ที่มา: สมาคมยางพาราไทย, การยางแห่งประเทศไทย

ราคากุ้งขาว 61-70 ตัว/กก.



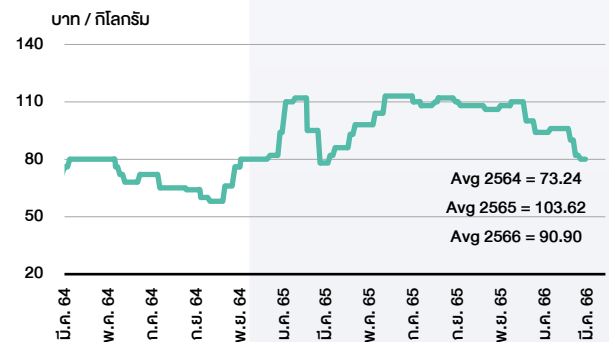
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

ราคาไก่เป็น



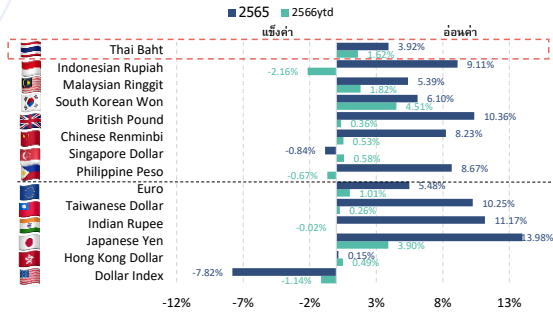
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

ราคาหมู



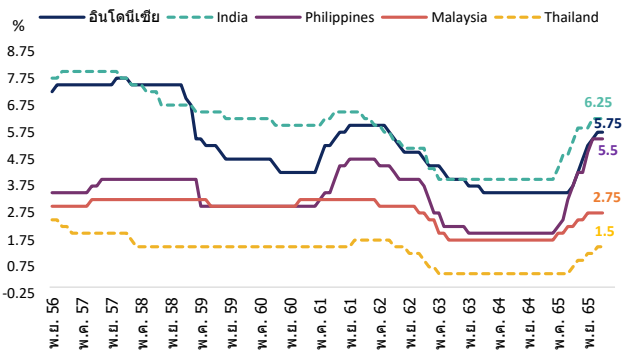
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



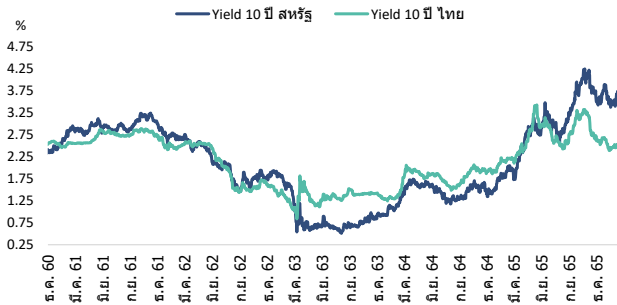
ที่มา: TQ professional

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



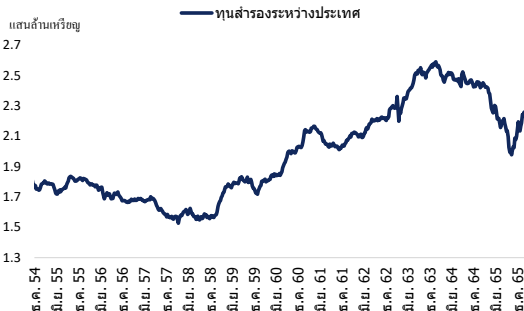
ที่มา: Bloomberg

BOND YIELD อายุ 10 ปีของสหรัฐฯและไทย



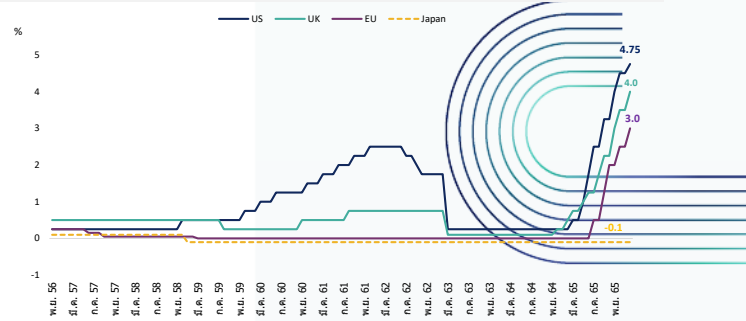
ที่มา: Bloomberg

ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



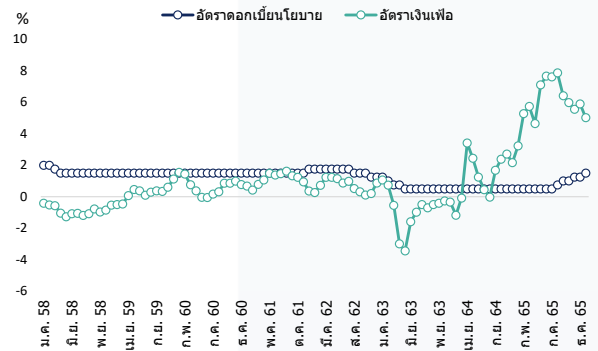
ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



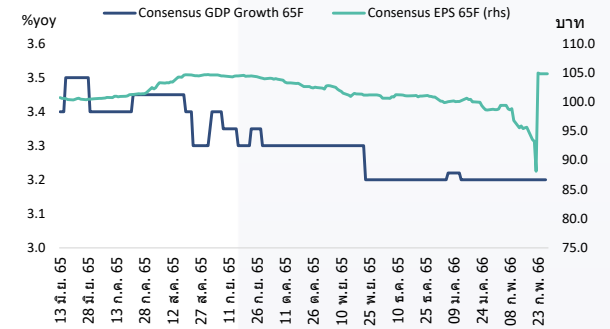
ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อไทย



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, ธปท.

CONSENSUS GDP GROWTH และ EPS GROWTH



ที่มา: Bloomberg

ตารางเหตุการณ์ในเดือน มีนาคม 2566

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
10 มี.ค. 66	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ครั้งที่ 2 ของปี
16 มี.ค. 66	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารยุโรป (ECB) ครั้งที่ 2 ของปี
22 มี.ค. 66	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารสหรัฐ (Fed) ครั้งที่ 2 ของปี
23 มี.ค. 66	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ครั้งที่ 2 ของปี
29 มี.ค. 66	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ครั้งที่ 1 ของปี

ที่มา: Bloomberg

ผลประกอบการรายอุตสาหกรรม (กำไรสุทธิ : ล้านบาท)

อุตสาหกรรม	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2564	2565
Agribusiness	3,084	3,112	2,974	2,611	2,532	21,033	11,229
Automotive	1,367	1,803	1,582	2,069	1,474	5,646	6,927
Banking	44,166	54,375	54,377	55,139	41,991	188,220	205,883
Commerce	26,268	14,164	14,286	13,346	17,359	53,975	59,154
Construction Materials	13,188	14,422	16,539	7,393	1,414	67,428	39,767
Construction Services	1,797	323	-566	-696	-1,748	3,286	-2,687
Energy & Utilities	72,911	96,567	142,953	58,909	35,198	286,534	333,627
Electronic Components	3,166	4,360	5,618	6,465	6,754	12,920	23,197
Fashion	-535	3,461	1,843	1,925	-337	-182	6,893
Finance & Securities	10,680	9,102	9,944	9,964	10,507	40,652	39,517
Food & Beverage	16,421	8,891	18,432	23,190	18,543	33,660	69,057
Health Care Services	12,905	11,994	8,824	7,321	6,125	34,117	34,264
Home & Office Products	-123	371	-52	133	17	592	468
Information & Communication Technology	19,269	14,479	15,072	11,135	-5,273	66,331	35,413
Industrial Materials & Machinery	168	741	679	742	160	2,486	2,322
Insurance	4,663	-24,903	1,341	5,227	3,730	16,968	-14,607
Media & Publishing	2,517	379	2,545	1,232	911	7,152	5,067
Mining	-328	-19	-26	-24	-97	-190	-166
Paper & Printing Materials	178	275	275	198	-9	917	739
Personal Products & Pharmaceuticals	1,734	1,455	977	517	193	25,187	3,143
Petrochemicals & Chemicals	8,448	20,193	24,420	-2,564	-13,046	73,800	29,002
Property Fund	1,631	3,594	5,796	4,631	2,723	10,983	16,745
Packaging	2,933	4,435	4,071	3,637	793	13,660	12,937
Professional Services	43	110	122	67	90	331	389
Property Development	18,892	14,305	16,701	16,287	25,023	47,675	72,316
Steel	2,917	2,873	1,378	-2,466	-6,286	16,898	-4,501
Tourism & Leisure	-1,357	-1,390	-1,228	-445	1,241	-9,512	-1,822
Transportation & Logistics	12,701	-2,900	787	2,213	21,545	55,235	21,645
SET	279,703	256,571	349,664	228,155	171,527	1,075,803	1,005,917
MAI	3,125	2,988	1,727	2,526	616	10,354	7,857

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

ที่มา : ตลท., รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	
1) AGRO & FODD INDUSTRY								
AGRIBUSINESS								
EE	-0.006	-0.008	-0.004	-0.010	-	-	-	1.000
GFPT	0.360	0.360	0.550	0.360	0.200	0.100	0.200	1.000
LEE	0.010	0.020	-0.010	0.010	0.180	0.130	-	1.000
MAX	-0.000	na.	na.	na.	-	-	-	1.000
NER	0.266	0.213	0.286	0.198	0.210	0.430	0.380	0.500
PPPM	-0.033	-0.020	-0.028	0.006	-	-	-	1.000
STA	0.980	0.740	0.750	0.640	2.250	4.150	2.000	1.000
TEGH	na.	0.261	0.187	0.135	-	-	-	1.000
TFM	0.003	0.070	0.120	0.030	-	0.150	0.130	2.000
TRUBB	0.160	0.170	0.060	-0.070	-	0.150	-	1.000
TWPC	0.190	0.050	0.050	0.040	0.134	0.216	0.216	1.000
UPOIC	0.420	0.300	-0.020	0.280	0.200	0.500	0.450	1.000
UVAN	0.360	0.490	0.290	0.380	0.270	0.700	1.000	0.500
VPO	-0.003	0.080	-0.030	-0.030	-	-	-	1.000
FOOD & BEVERAGE								
AAI	na.	0.110	0.110	0.150	-	-	-	1.000
APURE	0.048	0.085	0.101	0.007	0.100	0.260	0.100	0.700
ASIAN	0.310	0.320	0.300	0.270	0.55 & Stock 2:1	0.650	0.250	1.000
BR	0.070	0.060	0.150	0.150	-	-	-	5.000
BRR	0.520	0.370	0.250	-0.200	0.060	0.070	-	1.000
BTG	na.	1.250	1.540	0.960	-	-	-	5.000
CBG	0.660	0.740	0.480	0.410	2.400	1.900	1.500	1.000
CFRESH	0.040	0.060	0.060	0.030	-	-	-	1.000
CH	na.	0.090	0.060	-0.020	-	-	0.060	0.500
CHOTI	-0.040	5.800	11.160	-2.640	-	3.180	-	10.000
CM	-0.003	0.038	-0.024	-0.092	-	-	-	1.000
CPF	0.340	0.510	0.630	0.210	1.000	0.650	0.400	1.000
CPI	0.244	0.131	0.064	0.082	0.110	0.190	0.210	1.000
F&D	0.280	0.250	0.630	0.330	-	-	-	10.000
HTC	0.520	0.580	0.550	0.510	1.900	1.790	0.550	1.000
ICHI	0.080	0.120	0.150	0.140	0.500	0.500	-	1.000
ITC	na.	na.	0.640	0.000	-	-	0.200	1.000
JDF	0.002	0.011	0.003	0.002	-	-	0.020	0.500
KBS	0.580	0.090	0.670	0.190	-	-	-	1.000
KSL	0.094	0.118	0.013	-	-	0.030	0.100	0.500
KTIS	0.180	-0.004	-0.302	-0.030	-	0.100	-	1.000
LST	0.170	0.090	0.070	0.190	0.220	0.250	0.190	1.000
M	0.290	0.480	0.440	0.350	1.000	0.800	0.500	1.000
MALEE	-0.053	-0.072	-0.040	-0.560	-	-	-	0.500
MINT	-0.800	0.230	0.810	0.290	-	-	0.250	1.000
NRF	0.020	0.030	0.130	0.030	0.0044 & Stock 25:1	0.041	-	1.000
NSL	0.220	0.270	0.242	0.257	-	0.500	0.250	1.000
OISHI	0.710	0.950	0.000	0.850	1.450	0.800	1.600	1.000
OSP	0.250	0.200	0.080	0.110	1.100	1.100	0.450	1.000
PB	0.840	0.860	1.070	1.020	1.900	0.840	0.860	1.000
PLUS	0.090	0.130	0.080	0.040	-	-	0.130	0.500
PM	0.160	0.050	0.140	0.160	0.500	0.450	0.430	1.000
PQS	na.	na.	0.060	0.140	-	-	0.150	1.000
PRG	-0.100	0.760	0.004	0.290	0.650	-	-	1.000
RBF	0.080	0.058	0.055	0.046	0.150	0.150	0.100	1.000
SAPPE	0.500	0.540	0.580	0.500	1.020	1.100	-	1.000
SAUCE	0.370	0.380	0.490	0.520	1.250	1.600	-	1.000
SFP	4.360	3.880	-3.750	6.010	-	-	-	10.000
SNNP	0.110	0.120	0.150	0.160	-	0.240	0.180	0.500
SNP	0.170	0.160	0.310	0.260	0.300	0.630	0.800	1.000
SORKON	0.080	0.120	0.050	0.050	0.200	0.150	-	1.000
SSC	0.080	0.140	-0.290	0.150	0.320	0.340	0.340	1.000
SSF	0.100	0.000	0.170	0.030	0.327	0.519	-	1.000
SST	-0.010	0.010	0.050	0.190	0.0056 & Stock 20:1	0.030	-	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	(บาท)
SUN	0.050	0.040	0.050	0.050	0.10 & Stock 2:1	0.250	0.150	0.500
TC	0.160	0.450	0.670	0.110	0.250	0.150	-	1.000
TFG	0.110	0.220	0.310	0.200	0.085	0.090	0.100	1.000
TFMAMA	1.850	1.690	2.400	2.520	3.420	5.000	1.340	1.000
TIPCO	0.010	0.180	0.110	0.290	0.940	0.770	0.890	1.000
TKN	0.040	0.050	0.130	0.090	0.210	0.140	0.290	0.250
TU	0.360	0.330	0.530	0.250	0.720	0.950	0.840	0.250
TVO	0.820	1.070	0.670	-0.680	1.700	2.200	0.20 & Stock 10:1	1.000
ZEN	0.030	0.160	0.190	0.200	0.250	-	-	1.000
2) CONSUMER PRODUCTS								
FASHION								
AFC	0.160	0.350	-0.160	-0.940	-	-	0.140	10.000
AURA	na.	na.	0.110	0.180	-	-	-	1.000
B52	-0.050	-0.050	-0.060	-0.060	-	-	-	0.500
BTNC	-0.800	0.490	0.920	1.140	-	-	-	10.000
CPH	1.190	2.700	2.370	1.110	-	-	-	10.000
CPL	0.060	-0.030	0.050	-0.040	0.020	0.050	-	1.000
NC	0.180	-0.740	0.650	0.520	0.100	-	0.014	10.000
PAF	-0.008	-0.001	0.059	-0.012	0.015	0.015	-	0.510
PDJ	-0.009	0.136	0.137	-0.036	0.100	0.100	-	1.000
PG	0.220	0.190	0.170	-0.120	0.100	0.100	-	1.000
SABINA	0.290	0.310	0.290	0.300	0.800	0.850	0.610	1.000
SAWANG	-0.170	-0.090	-0.100	-0.250	-	-	-	10.000
SUC	1.030	1.010	0.080	1.620	1.500	1.500	-	10.000
TNL	0.170	0.180	0.300	0.220	0.070	0.500	-	1.000
TPCS	0.920	0.660	0.530	0.530	0.600	0.750	0.183	1.000
TR	14.020	5.140	5.860	-7.640	0.050	0.050	0.560	1.000
TTI	0.720	0.860	0.755	-0.191	-	0.500	-	10.000
TTT	-10.180	0.050	1.810	0.270	2.200	1.000	1.000	10.000
UPF	0.510	0.930	1.720	-0.280	8.900	4.710	-	10.000
WACOAL	0.280	0.200	0.390	0.000	0.500	0.500	-	1.000
WFX	0.240	0.160	0.010	0.020	-	0.465	0.210	1.000
HOME & OFFICE PRODUCTS								
ACC	0.102	0.053	-0.009	-0.015	-	-	-	0.250
AJA	0.002	-0.010	-0.005	-0.015	-	-	-	0.100
DTCI	-0.320	0.300	0.660	0.410	0.400	0.200	-	10.000
FANCY	-0.021	-0.024	-0.017	-0.039	-	-	-	1.000
FTI	0.040	0.020	0.010	0.020	-	-	0.060	1.000
KYE	10.740	-1.400	5.110	2.560	15.700	25.250	8.550	10.000
L&E	0.020	0.020	0.030	-0.010	0.075	0.085	-	1.000
MODERN	-0.014	-0.002	0.035	0.031	0.200	0.120	-	1.000
OGC	-0.870	-1.210	0.570	2.460	-	-	0.570	10.000
ROCK	-0.270	-0.530	0.180	0.020	-	-	-	10.000
SIAM	0.031	-0.050	-0.003	-0.069	0.050	0.010	-	1.000
TSR	0.036	0.036	0.023	0.036	0.165	0.040	-	1.000
PERSONAL								
APCO	0.026	0.029	0.035	0.046	0.120	0.123	-	0.500
BIZ	0.060	0.040	0.140	-0.020	0.150	0.678 & Stock 2:1	0.200	0.500
DDD	0.160	-0.070	0.040	0.200	0.858	0.350	0.300	1.000
JCT	1.460	1.590	1.590	1.900	3.500	3.500	-	10.000
KISS	0.030	0.050	0.060	0.070	0.040	0.155	0.060	0.500
NV	-0.004	-0.051	-0.042	-0.044	-	0.350	-	0.500
OCC	-0.030	-0.120	-0.170	-0.060	0.150	0.050	-	1.000
S&J	0.740	0.980	0.850	0.790	1.000	1.200	-	1.000
STGT	0.370	0.220	0.010	-0.010	3.250	4.650	0.750	0.500
STHAI	0.007	0.001	-0.009	-0.045	0.098	0.110	-	0.500
TNR	0.230	0.230	0.430	-0.020	0.260	-	0.200	1.000
TOG	0.160	0.230	0.240	0.220	0.120	0.560	0.600	1.000
3) FINANCIALS								
BANKING								
BAY	1.010	1.060	1.100	1.010	0.350	0.850	0.400	10.000
BBL	3.730	3.650	4.010	3.960	2.500	3.500	4.500	10.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	
CIMBT	0.030	0.030	0.020	0.010	0.005	0.010	0.012	0.500
KBANK	4.580	4.560	4.290	1.350	2.500	3.250	4.000	10.000
KKP	2.430	2.400	2.460	1.690	2.250	2.950	1.750	10.000
KTB	0.630	0.600	0.600	0.580	0.275	0.418	0.682	5.150
LHFG	0.024	0.011	0.023	0.017	0.040	0.040	-	1.000
SCB	3.000	3.010	3.060	2.130	2.300	4.060	6.690	10.000
TCAP	0.990	1.690	1.260	1.040	3.000	3.000	3.100	10.000
TISCO	2.240	2.310	2.210	2.260	6.300	7.150	7.750	10.000
TTB	0.033	0.036	0.038	0.040	0.045	0.038	0.073	0.950
FINANCE & SECURITIES								
AEONTS	1.720	4.460	3.610	4.420	4.500	5.150	2.550	10.000
AMANAH	0.072	0.078	0.059	0.091	0.130	0.160	0.200	1.000
ASAP	0.007	0.009	0.093	0.009	-	-	-	0.500
ASK	0.670	0.680	0.740	0.770	1.700	1.140	1.440	5.000
ASP	0.070	0.020	0.050	0.090	0.180	0.400	0.200	1.000
BAM	0.100	0.360	0.220	0.270	0.513	0.550	-	5.000
BYD	-0.023	-0.024	-0.007	-0.012	-	-	-	5.000
CGH	0.009	-0.014	-0.002	-0.022	-	-	-	1.000
CHASE	na.	na.	0.010	0.010	-	-	-	0.500
CHAYO	0.072	0.053	0.034	0.081	0.0065 & Stock 20:1,15:1	0.0037 & Stock 30:1	0.0014 & Stock 40:1	0.500
ECL	0.046	0.048	0.034	0.039	0.100	0.080	0.100	1.000
FNS	-0.050	0.260	-0.060	0.150	0.650	0.500	-	5.000
FSS	0.150	0.030	0.071	0.117	0.060	0.100	0.070	1.600
GBX	0.025	0.007	0.006	0.028	0.030	0.110	0.077	1.000
GL	na.	na.	na.	na.	-	-	-	0.500
HENG	0.020	0.020	0.030	0.050	-	0.010	0.067	1.000
IFS	0.090	0.080	0.080	0.080	0.140	0.158	0.163	1.000
JMT	0.270	0.300	0.310	0.340	0.860	0.820	1.080	5.000
KCAR	0.220	0.180	0.150	0.180	0.440	0.430	0.190	1.000
KGI	0.160	0.130	0.180	0.030	0.250	0.550	0.355	1.000
KTC	0.680	0.730	0.690	0.650	0.880	1.000	1.150	1.000
MFC	0.530	0.570	0.350	0.310	1.100	2.150	1.500	1.000
MICRO	0.060	0.020	0.003	-0.005	0.055	0.077	-	1.000
ML	0.040	0.020	0.020	0.020	0.050	-	-	0.500
MST	0.490	0.160	0.210	0.240	0.600	0.480	0.940	5.000
MTC	0.650	0.650	0.570	0.530	0.370	0.370	0.950	1.000
NCAP	0.070	0.010	0.010	0.050	-	-	-	0.500
PL	0.050	0.060	0.050	0.040	0.080	0.110	-	1.000
S11	0.130	0.100	0.200	0.140	0.250	0.260	0.200	1.000
SAK	0.080	0.080	0.080	0.100	0.108	0.116	0.137	1.000
SAWAD	0.750	0.760	0.860	0.880	1.800	1.800	-	1.000
SCAP	0.170	0.150	0.460	-0.530	1.400	0.820	0.800	5.000
SGC	na.	na.	0.070	0.080	-	-	0.110	1.000
SM	na.	na.	0.020	0.000	-	-	-	0.500
TH	0.048	0.071	0.084	-	-	-	-	1.000
THANI	0.080	0.090	0.080	0.060	0.170	0.170	0.170	1.000
TIDLOR	0.410	0.420	0.370	0.330	-	0.274 & Stock 13:1	0.292 & Stock 8:1	3.700
TK	0.270	0.235	0.120	0.109	0.420	0.500	0.420	1.000
TNITY	0.260	0.130	0.170	0.270	0.500	1.000	0.175	5.000
UOBKH	0.170	0.110	0.070	0.070	0.100	0.160	-	0.500
XPG	-0.004	-0.010	0.000	-0.006	-	-	-	0.500
INSURANCE								
AYUD	0.970	0.960	0.300	0.340	1.520	1.540	5.140	1.000
BKI	-33.630	4.030	9.220	14.380	15.000	15.000	15.500	10.000
BLA	0.470	0.700	0.550	0.160	0.230	0.560	0.320	1.000
BUI	1.220	-0.470	0.060	1.180	0.250	1.000	0.50 & Stock 10:1	10.000
CHARAN	-1.460	0.550	2.730	4.000	2.600	-	-	10.000
INSURE	59.810	10.790	3.630	-3.790	-	-	-	10.000
MTI	4.000	4.100	3.740	1.890	4.510	5.200	-	10.000
NKI	-0.520	-0.110	0.580	0.730	1.500	1.5 & Stock 35:1	1.0 & Stock 36:1	10.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	(บาท)
NSI	-1.180	5.290	1.510	-2.680	9.250	7.500	2.500	10.000
SMK	-147.110	-15.660	-0.240	-0.790	2.200	-	-	1.000
TGH	1.940	0.140	0.050	-0.160	0.600	-	-	10.000
THRE	-0.040	-0.005	-0.005	0.000	0.040	-	-	0.880
THREL	0.120	0.070	0.050	0.030	0.140	0.120	0.080	1.000
TIPH	1.060	-0.530	0.770	0.660	-	-	1.800	1.000
TLI	0.360	0.190	0.200	0.100	-	-	-	1.000
TQM	0.360	0.300	0.340	0.350	1.075	1.225	0.700	0.500
TSI	0.000	0.004	-0.010	-0.004	-	-	-	0.500
TVI	0.370	0.210	0.030	0.060	0.200	0.700	-	1.000
4) INDUSTRIALS								
AUTOMOTIVE								
3K-BAT	na.	0.970	1.010	-0.390	0.250	0.250	0.060	10.000
ACG	0.010	0.010	0.010	0.000	0.040	0.013	-	0.500
AH	1.130	1.150	1.690	1.160	0.15 & Stock 10:1	0.940	0.580	1.000
CWT	0.130	0.130	0.050	-0.020	-	0.054	-	1.000
EASON	0.035	0.047	0.012	0.041	-	-	0.040	1.000
GYT	1.860	-2.880	-2.490	7.130	-	-	-	10.000
HFT	0.150	0.180	0.250	-0.030	0.315	0.425	-	1.000
IHL	0.080	0.040	0.040	0.010	-	0.200	0.100	1.000
INGRS	-0.034	-0.042	-0.047	-	-	-	-	1.000
IRC	0.330	-0.070	0.160	0.080	0.570	0.885	0.291	1.000
PCSGH	0.140	0.096	0.104	0.097	0.250	0.300	0.350	1.000
POLY	na.	na.	0.130	0.100	-	-	0.160	1.000
SAT	0.610	0.490	0.610	0.500	0.600	1.500	1.500	1.000
SPG	0.380	0.310	0.190	0.120	0.450	0.900	-	1.000
STANLY	4.450	4.140	6.350	4.910	5.500	8.500	-	5.000
TKT	0.033	0.028	0.030	-0.024	-	-	-	1.000
TNPC	0.170	-0.050	-0.030	-0.100	0.013	0.05 & Stock 15:1	-	1.000
TRU	0.120	0.170	0.220	0.150	0.060	0.100	-	1.000
TSC	0.170	0.230	0.260	0.250	0.500	1.000	1.000	1.000
INDUSTRIAL MATERIALS & MACHINERY								
ALLA	0.006	0.023	0.024	0.037	0.070	0.050	-	0.500
ASEFA	0.020	0.070	0.020	0.080	0.280	0.220	-	1.000
CPT	0.007	-0.001	-0.024	-0.032	0.020	-	-	0.500
CRANE	-0.012	-0.091	-0.046	-0.100	-	-	-	1.000
CTW	-0.220	0.150	0.130	0.000	0.450	0.100	0.050	5.000
FMT	0.700	1.670	-0.740	0.420	1.625	2.625	2.750	10.000
HTECH	0.110	0.120	0.100	-0.010	0.087	0.190	0.100	1.000
KKC	-0.070	-0.160	-0.150	-	-	-	-	1.000
PK	-0.050	-0.190	-0.030	-	-	0.065	-	1.000
SNC	0.760	0.540	0.180	0.530	0.750	0.900	1.050	1.000
STARK	0.048	0.058	0.080	-	-	-	-	1.000
TCJ	0.030	0.000	-0.030	-0.068	-	-	-	10.000
VARO	0.350	-0.330	-0.600	-0.010	-	-	-	5.000
PAPER & PRINTING MATERIALS								
UTP	0.420	0.420	0.300	-0.010	0.800	0.710	0.700	1.000
PETROCHEMICALS & CHEMICALS								
BCT	4.230	5.960	6.370	-2.270	1.000	0.800	1.650	1.000
CMAN	0.090	-0.004	0.070	-0.002	-	0.088	-	1.000
GC	0.140	0.100	0.060	0.070	0.580	0.525 & Stock 10:1	0.350	0.500
GGC	0.480	0.410	0.070	-0.030	0.350	0.350	0.500	9.500
GIFT	-0.019	0.005	-0.004	-0.012	0.050	0.181	-	1.000
IVL	2.470	3.580	1.420	-2.080	0.700	1.000	1.200	1.000
NFC	0.008	0.028	0.043	0.058	-	-	-	0.750
PATO	0.090	0.090	0.050	0.090	0.570	0.820	-	1.000
PMTA	0.020	0.160	0.400	0.190	0.700	0.500	0.300	10.000
PTTGC	0.930	0.310	-2.970	-0.210	1.000	3.750	1.000	10.000
SUTHA	0.110	0.090	0.100	0.010	0.280	0.130	-	1.000
TCCC	-0.140	0.720	0.850	-0.010	1.800	1.700	-	3.000
TPA	-0.030	-0.030	-0.110	0.000	0.450	0.450	-	1.000
UP	1.830	-0.230	-0.230	-0.250	-	-	-	0.500

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	
PACKAGING								
AJ	0.320	0.280	-0.100	-0.440	0.700	0.650	0.380	1.000
ALUCON	3.100	4.690	5.270	2.210	10.000	10.000	10.000	10.000
BGC	0.310	0.160	0.140	0.120	0.460	0.480	0.445	5.000
CSC	1.540	1.390	1.040	0.760	2.450	1.800	2.200	10.000
GLOCON	0.006	0.003	-0.007	-0.143	-	-	-	0.500
NEP	-0.005	-0.005	-0.006	-0.008	-	-	-	1.000
PTL	1.688	1.280	1.019	-0.048	0.830	1.430	0.910	1.000
SCGP	0.390	0.430	0.430	0.100	0.450	0.650	0.600	1.000
SFLEX	0.016	0.004	0.006	0.043	0.125	0.085	0.030	1.000
SITHAI	0.026	0.038	0.044	0.021	-	0.030	-	1.000
SLP	0.003	-0.005	-0.012	-0.021	-	-	-	0.250
SMPC	0.540	0.450	0.360	0.200	0.800	0.820	1.000	1.000
SPACK	0.025	-0.024	-0.002	0.023	-	-	-	1.000
TCOAT	0.030	-0.150	-0.650	0.590	0.900	0.550	-	10.000
TFI	-0.003	-0.004	-0.006	-0.006	-	-	-	1.000
THIP	1.320	1.120	1.190	0.400	1.575 & Stock 8:1	1.750	-	1.000
TMD	0.550	0.490	0.600	0.450	1.400	1.600	-	1.000
TOPP	3.700	5.300	3.700	1.550	6.330	4.050	-	10.000
TPAC	0.270	0.140	0.240	0.330	0.292	0.141	-	1.000
TPBI	0.068	0.073	0.202	0.187	0.250	-	0.200	1.000
TPP	0.217	0.068	0.349	0.167	0.400	2.000	-	10.000
STEEL								
2S	0.098	-0.097	-0.247	0.033	0.25 & Stock 9:1	0.47 & Stock 10:1	-	1.000
AMC	0.210	-0.150	-0.370	0.060	0.140	0.340	-	1.000
BSBM	0.010	0.015	-0.013	-0.010	0.080	0.100	0.020	1.000
CEN	-0.003	0.002	-0.150	-0.210	-	0.120	-	1.000
CITY	0.025	-0.024	-0.025	-	-	-	-	1.000
CSP	0.070	-0.020	-0.180	-0.050	-	0.300	-	1.000
GJS	0.018	0.012	-0.003	-0.150	-	-	-	0.960
GSTEEL	0.011	-0.001	-0.029	-0.050	-	-	-	5.000
INOX	0.046	0.059	-0.032	-0.047	-	0.107	0.024	1.000
LHK	0.350	0.100	0.060	0.050	0.220	0.380	0.640	1.000
MCS	0.550	-0.150	-0.140	-0.010	1.000	1.270	-	1.000
MILL	0.024	0.010	0.004	-0.005	0.0033 & Stock 15:1	0.01 & Stock 10:1	-	0.400
PAP	0.030	-0.140	-0.320	-0.070	0.180	0.840	-	1.000
PERM	0.100	-0.060	-0.540	-0.100	-	0.120	-	1.000
SAM	0.050	0.040	-0.010	-0.230	-	-	-	1.000
SMIT	0.120	0.130	0.140	0.050	0.260	0.360	0.140	1.000
SSSC	0.120	0.080	0.100	-	0.106	0.230	0.015	1.000
TGPRO	0.005	0.006	-0.001	-0.005	-	-	-	0.500
THE	0.190	-0.130	-0.190	-0.040	0.030	0.200	0.100	0.500
TMT	0.150	0.190	-0.100	0.030	0.500	1.300	0.300	1.000
TSTH	0.030	0.070	0.010	-0.010	-	0.050	0.050	1.000
TWP	0.040	0.090	-0.140	-0.280	-	0.286	-	1.000
TYCN	0.210	0.030	0.020	0.010	-	-	-	7.500
5) PROPERTY & CONSTRUCTION								
CONSTRUCTION MATERIALS								
CCP	0.002	0.000	0.004	0.003	0.030	0.013	-	0.250
COTTO	0.040	0.030	0.020	-0.130	0.029	0.047	0.040	1.000
DCC	0.059	0.047	0.035	0.038	0.165	0.185	0.126	0.100
DCON	0.010	0.006	0.006	0.013	0.008	0.011	-	0.100
DRT	0.220	0.220	0.150	0.140	0.420	0.460	0.500	1.000
EPG	0.275	0.082	0.137	0.076	0.210	0.330	0.300	1.000
GEL	-0.004	-0.005	-0.007	-0.006	-	-	-	0.850
PPP	-0.040	0.003	-0.001	-0.351	-	-	-	1.000
Q-CON	0.110	0.130	0.230	0.300	0.460	0.310	0.750	1.000
SCC	7.370	8.280	2.040	0.130	14.000	18.500	8.000	1.000
SCCC	2.690	4.550	2.020	-3.030	9.000	9.000	9.000	10.000
SCP	0.070	0.110	0.050	0.040	0.380	0.150	0.150	1.000
SKN	0.280	0.190	0.160	0.230	0.169	0.280	-	1.000
STECH	0.030	0.070	0.010	0.030	-	0.050	-	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	(บาท)
TASCO	0.140	0.370	0.320	0.670	1.600	1.050	1.250	1.000
TCMC	0.030	-0.010	0.020	0.100	-	-	-	1.100
TOA	0.200	0.180	0.170	0.140	0.530	0.500	0.250	1.000
TPIPL	0.095	0.128	0.107	0.040	0.060	0.090	0.100	1.000
UMI	-0.031	0.231	0.003	-0.060	-	-	-	1.000
VNG	0.180	0.210	0.120	-0.100	-	0.400	0.200	1.000
WIIC	0.019	0.022	0.037	0.036	0.190	0.090	-	1.000
CONSTRUCTION SERVICES								
APCS	0.062	-0.021	-0.092	-0.118	0.060	0.060	-	1.000
BJCHI	0.010	0.020	0.070	0.020	0.030	0.050	0.120	0.250
BKD	0.010	0.030	0.020	0.050	-	0.050	0.060	0.500
CIVIL	0.060	0.040	-0.100	0.087	-	0.020	-	1.000
CK	0.070	0.180	0.345	0.071	0.200	0.250	0.150	1.000
CNT	-0.010	-0.010	0.010	-0.199	0.050	-	-	1.000
EMC	-0.006	-0.001	-0.007	-0.026	-	-	-	1.000
ITD	-0.144	-0.160	-0.305	-0.293	-	-	-	1.000
NWR	0.011	0.027	0.011	-0.035	-	-	-	1.000
PLE	-0.040	-0.030	-0.030	-0.030	-	0.019	-	1.000
PREB	0.285	0.402	0.372	0.091	0.400	0.400	0.500	1.000
PYLON	0.030	0.072	0.055	0.004	0.140	0.060	0.150	0.500
RT	-0.020	0.000	-0.041	-0.216	0.085	0.014	-	0.500
SEAFCO	-0.060	-0.080	-0.050	0.010	0.100	-	-	0.500
SQ	0.180	0.060	-0.040	0.070	0.080	0.080	-	1.000
SRICHA	-0.313	-0.008	0.308	0.166	0.400	0.650	-	1.000
STEC	0.150	0.114	0.090	0.200	0.300	0.250	-	1.000
STI	0.050	0.050	0.060	0.080	0.400	0.0694 & Stock 0.8:1	-	0.500
STPI	0.010	-0.102	0.030	-0.030	-	-	-	0.250
SYNTEC	-0.050	-0.120	0.010	-0.079	0.080	0.060	-	1.000
TEAMG	0.030	0.010	0.060	0.050	0.160	0.150	0.0111 & Stock 5:1	0.500
TEKA	0.240	0.090	-0.020	0.160	-	-	0.200	1.000
TPOLY	-0.100	-0.140	0.110	-0.190	0.011	-	-	1.000
TRC	-0.003	-0.001	-0.006	-0.002	-	-	-	0.125
TRITN	0.002	0.001	-0.003	-0.007	-	-	-	0.100
TTCL	0.870	-0.090	0.030	0.190	-	-	-	1.000
UNIQ	0.006	0.014	0.009	0.009	-	-	-	1.000
WGE	0.030	-0.130	-0.030	-0.074	-	0.050	-	0.500
PROPERTY DEVELOPMENT								
A	0.030	0.077	-0.041	0.054	0.030	-	-	1.000
AMATA	0.480	0.560	0.310	0.690	0.300	0.400	0.200	1.000
AMATAV	0.510	0.500	0.220	-0.110	-	0.050	-	0.500
ANAN	-0.100	-0.030	-0.030	-0.010	-	-	-	0.100
AP	0.550	0.500	0.451	0.369	0.450	0.500	-	1.000
APEX	-0.018	-0.034	-0.040	0.005	-	-	-	0.500
AQ	0.001	0.000	0.000	0.001	-	-	-	0.500
ASW	0.260	0.320	0.223	0.505	-	0.4221 & Stock 8:1	0.523	1.000
AWC	0.020	0.024	0.032	0.044	-	0.011	-	1.000
BLAND	0.029	-0.004	-0.002	0.011	0.020	0.030	0.030	1.000
BRI	0.410	0.441	0.388	0.482	-	-	-	0.500
BROCK	0.007	0.010	0.002	0.001	0.020	0.010	0.010	1.000
CGD	0.008	0.022	0.008	-0.010	-	-	-	0.610
CI	-0.087	-0.069	-0.049	0.018	-	-	-	1.000
CMC	-0.027	0.003	0.005	0.019	0.0032 & Stock 35:1	0.040	0.0042 & Stock 27:1	1.000
CPN	0.520	0.610	0.640	0.630	0.700	0.600	1.150	0.500
ESTAR	-0.001	0.005	0.006	0.000	0.010	-	-	1.000
EVER	-0.059	-0.011	-0.010	-0.018	-	-	-	1.000
FPT	0.130	0.290	0.310	0.140	0.600	0.340	0.430	1.000
GLAND	0.014	0.032	0.019	0.045	-	-	-	1.000
J	0.014	0.045	0.016	0.116	0.030	0.030	0.030	1.000
JCK	0.018	-0.028	-0.042	-0.879	-	-	-	1.000
KC	0.003	-0.010	-0.010	-0.010	-	-	-	0.700
KWI	0.050	0.030	-0.080	-0.210	-	-	-	2.310
LALIN	0.350	0.370	0.320	0.330	0.610	0.630	0.305	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	(บาท)
LH	0.160	0.180	0.190	0.170	0.500	0.500	0.250	1.000
LPN	0.130	0.100	0.160	0.020	1.400	0.150	0.220	1.000
MBK	0.030	0.020	0.002	0.170	-	-	0.400	1.000
MJD	-0.060	-0.150	-0.160	-0.060	-	-	-	1.000
MK	-0.096	-0.100	0.080	0.083	0.110	-	-	1.000
NCH	0.072	0.089	0.062	0.059	0.040	0.080	0.110	1.000
NNCL	0.020	0.050	0.010	0.030	0.110	0.120	0.050	1.000
NOBLE	-0.010	-0.010	0.100	0.240	1.600	0.430	-	1.000
NUSA	-0.001	-0.010	-0.020	0.000	-	-	-	1.000
NVD	0.100	0.009	0.010	0.010	-	0.0139 & Stock 8:1	0.060	1.000
ORI	0.301	0.471	0.346	0.421	0.490	0.540	0.150	0.500
PACE	na.	na.	na.	na.	-	-	-	1.000
PEACE	0.240	0.240	0.220	0.130	-	0.20 & Stock 5:1	0.250	1.000
PF	-0.056	-0.004	-0.007	0.064	0.020	0.0156 & Stock 20:1	-	1.000
PIN	0.120	-0.040	0.010	0.190	-	0.150	-	1.000
PLAT	-0.050	-0.030	-0.050	-0.010	-	-	-	1.000
POLAR	-0.001	-0.000	-0.000	-0.001	-	-	-	30.000
PRECHA	-0.030	-0.020	-0.020	0.000	-	-	-	1.000
PRIN	0.060	0.110	0.070	0.090	0.060	0.075	-	1.000
PSH	0.250	0.200	0.280	0.540	0.960	0.960	0.960	1.000
QH	0.050	0.050	0.060	0.060	0.120	0.100	0.140	1.000
RABBIT	-0.287	-0.164	-0.311	-0.070	-	-	-	3.200
RICHY	0.004	0.004	0.003	-0.001	0.0048 & Stock 27:1	0.0075 & Stock 16:1	-	1.000
RML	-0.030	-0.050	-0.010	0.020	-	-	-	1.000
ROJNA	0.408	-0.293	0.024	0.425	0.200	0.200	-	1.000
S	-0.007	0.015	0.006	0.057	-	-	0.020	1.000
SA	0.019	0.028	0.066	0.026	0.195 & Stock 15:1	0.049	0.050	1.000
SAMCO	0.001	0.037	-0.002	0.144	0.030	0.040	0.100	1.000
SC	0.092	0.138	0.155	0.222	0.180	0.200	0.080	1.000
SENA	0.234	0.211	0.045	0.138	0.314	0.212	0.127	1.000
SIRI	0.015	0.056	0.080	0.114	0.040	0.060	0.040	1.070
SPALI	0.600	1.060	1.410	1.110	1.000	1.250	0.700	1.000
UV	0.030	0.159	-0.066	0.102	0.020	0.016	0.045	1.000
WHA	0.044	0.019	0.017	0.190	0.100	0.100	0.067	0.100
WIN	-0.004	-0.001	0.001	-0.030	-	-	-	1.000
PROPERTY FUND								
AIMCG	-0.048	0.206	0.227	0.176	0.555	0.070	0.210	9.800
AIMIRT	0.239	0.238	0.428	0.252	0.847	0.882	0.667	10.000
ALLY	0.202	0.168	0.152	0.157	0.055	0.372	0.650	9.800
AMATAR	0.172	0.172	0.181	0.039	0.515	0.475	0.508	9.405
BAREIT	na.	na.	0.056	0.216	-	-	0.245	10.000
BKKCP	0.150	0.159	0.175	0.208	0.740	0.610	0.650	10.000
BOFFICE	0.187	0.019	0.184	0.172	0.682	0.147	0.694	8.959
B-WORK	0.234	0.236	0.451	0.210	0.771	0.203	0.708	9.816
CPNCG	0.182	0.457	0.236	0.304	1.020	0.959	0.940	10.300
CPNREIT	0.181	0.333	0.262	0.046	0.271	0.055	0.822	12.040
CPTGF	0.024	0.090	0.204	0.168	0.674	0.561	0.668	10.084
CTARAF	0.090	0.089	0.085	0.087	0.323	0.327	-	8.493
DREIT	0.127	0.136	0.277	-0.092	0.388	0.329	0.576	8.716
ERWPF	0.094	0.249	0.096	0.373	-	-	-	8.133
FTREIT	0.205	0.251	0.177	0.221	0.670	0.676	0.724	9.536
FUTUREPF	0.361	0.374	0.238	0.008	0.770	0.670	1.210	10.000
GAHREIT	0.142	0.171	0.171	0.172	0.600	0.600	0.600	10.000
GROREIT	0.201	0.202	0.206	0.208	-	0.270	0.600	10.000
GVREIT	0.234	0.242	0.072	0.241	0.786	0.759	0.782	9.875
HPF	0.108	0.113	0.112	-0.038	0.371	-	0.333	9.306
HYDROGEN	na.	na.	0.000	0.055	-	-	-	10.000
IMPACT	-0.400	0.118	0.159	0.232	0.370	0.050	0.510	10.600
INETREIT	0.252	0.242	0.236	0.793	-	0.354	0.872	10.000
KPNPF	0.069	0.050	0.044	0.278	0.369	0.207	-	9.767
KTBSTMR	0.184	0.211	0.230	0.177	-	0.104	0.714	10.000
LHHOTEL	-0.089	0.505	0.552	0.355	0.100	-	0.700	10.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	
LHPF	0.089	0.345	0.088	0.211	0.225	0.210	0.320	10.000
LHSC	0.122	0.153	0.004	0.314	0.350	0.100	0.490	10.200
LPF	0.010	0.228	0.227	-0.319	0.767	0.678	0.799	10.195
LUXF	0.227	0.753	0.090	0.088	-	0.085	0.440	9.800
M-II	0.150	0.160	0.205	0.165	0.600	0.613	0.596	8.920
M-PAT	-0.001	-0.002	0.922	-0.001	0.020	-	-	9.900
M-STOR	0.110	0.077	0.073	0.076	0.367	0.329	0.376	10.000
MIPF	0.171	0.210	0.063	0.183	0.840	0.610	0.760	10.000
MIT	0.109	0.107	-4.781	0.111	-	0.405	0.175	8.325
MJLF	0.157	0.296	-1.779	0.111	0.318	1.095	0.285	9.900
MNIT	0.010	0.022	0.018	0.027	0.100	0.050	0.073	5.001
MNIT2	0.073	0.034	0.043	0.119	0.230	0.160	0.195	8.850
MNRF	0.017	0.019	0.016	0.086	0.120	0.049	0.063	8.000
POPF	0.201	0.186	0.261	0.219	1.077	1.011	1.038	10.000
PPF	0.190	0.187	0.181	0.171	0.716	0.700	0.700	10.000
PROSPECT	-0.023	0.289	0.287	0.298	-	0.783	0.705	9.470
QHHR	-0.069	-0.012	0.029	-0.451	0.100	-	0.200	10.000
QHOP	-0.007	-0.020	-0.113	-0.475	-	-	-	8.290
QHPF	0.173	0.160	0.153	-0.151	0.850	0.789	0.750	9.866
SHREIT	-0.179	-0.094	-0.239	0.121	-	-	-	9.678
SIRIP	0.039	0.212	-0.022	0.194	0.290	0.206	0.200	10.000
SPRIME	0.257	0.271	0.029	0.150	0.320	0.582	0.618	9.382
SRIPANWA	0.228	0.230	0.052	0.227	-	-	-	11.100
SSPF	0.034	0.062	0.004	0.037	0.472	0.385	0.154	10.000
SSTRT	0.141	0.107	0.139	0.051	0.534	0.400	0.200	7.430
TIF1	0.112	0.119	0.140	0.169	0.604	0.578	0.547	9.690
TLHPF	0.080	0.017	-0.236	0.078	0.350	0.800	0.100	10.000
TNPF	-0.004	-0.005	-0.004	0.163	-	-	-	9.840
TPRIME	0.117	0.166	0.153	0.122	0.595	0.437	0.432	8.657
TTLPF	0.363	0.325	0.618	0.303	1.692	1.558	1.676	9.900
TU-PF	0.039	0.034	0.007	-0.226	-	-	-	9.923
URBNPF	-0.382	0.047	0.091	-0.098	-	-	-	6.753
WHABT	0.339	0.181	0.181	0.184	0.624	0.665	0.672	9.519
WHAIR	0.162	0.149	0.154	0.150	0.686	0.695	0.467	8.857
WHART	0.197	0.042	0.205	0.264	0.553	0.758	0.765	9.024

6) RESOURCES

ENERGY & UTILITIES

7UP	-0.004	-0.008	-0.005	-0.003	-	-	-	0.500
ACE	0.030	0.040	0.040	0.020	0.018	0.020	-	0.500
AGE	0.289	0.289	0.291	0.278	0.100	0.207 & Stock 8:1	0.4056 & Stock 10:1	0.500
AI	0.130	0.062	-0.054	0.044	0.600	0.490	0.450	1.000
AIE	0.091	0.035	-0.108	-0.034	0.200	0.250	-	1.000
AKR	0.014	0.024	0.022	0.049	-	0.030	0.015	0.800
BAFS	-0.120	-0.190	-0.070	-0.060	-	-	-	1.000
BANPU	1.517	1.890	2.622	-0.381	0.300	0.450	1.200	1.000
BBGI	0.120	-0.040	-0.048	0.016	-	0.150	0.200	2.500
BCP	3.120	3.790	1.730	0.250	0.400	2.000	1.250	1.000
BCPG	0.470	0.110	0.220	0.100	0.330	0.330	0.360	5.000
BGRIM	-0.030	-0.110	-0.240	-0.250	0.450	0.420	0.030	2.000
BPP	0.958	0.225	0.760	-0.059	0.650	0.650	0.700	10.000
BRRGIF	-0.027	-0.008	-0.071	0.104	0.167	0.306	-	7.440
CKP	0.005	0.106	0.180	0.010	0.035	0.080	-	1.000
CV	0.010	0.020	0.010	-0.010	-	0.024	-	0.500
DEMCO	-0.090	-0.050	-0.066	0.028	-	0.030	-	1.000
EA	0.370	0.290	0.800	0.580	0.300	0.300	0.300	0.100
EASTW	0.150	0.150	0.070	0.040	0.410	0.420	0.210	1.000
EGATIF	-0.092	0.119	0.085	0.092	0.846	0.536	0.204	8.960
EGCO	7.820	-1.480	-0.750	-0.500	6.500	6.500	3.250	10.000
EP	-0.090	0.120	0.150	-0.480	0.250	0.250	-	1.000
ESSO	1.700	2.400	-0.900	-0.450	-	-	0.500	4.934
ETC	0.021	0.030	0.020	-0.010	-	-	-	0.500
GPSC	0.110	0.240	0.120	-0.150	1.500	1.500	0.500	10.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	
GREEN	-0.001	-0.020	-0.018	0.030	-	-	-	1.000
GULF	0.290	0.130	0.090	0.460	0.380	0.440	0.600	1.000
GUNKUL	0.060	0.090	0.170	0.020	0.182	0.180	0.060	0.250
IFEC	-0.088	-0.090	-0.112	-0.108	-	-	-	1.000
IRPC	0.070	0.190	-0.120	-0.350	0.060	0.220	0.070	1.000
JR	0.070	0.070	0.030	0.020	0.060	0.140	0.090	0.500
KBSPIF	0.201	0.174	0.223	0.237	-	-	0.879	10.000
LANNA	1.170	2.280	1.350	0.840	0.450	1.600	1.450	1.000
MDX	0.188	0.098	-0.094	-0.032	-	-	-	10.000
NOVA	0.530	0.060	0.050	0.800	-	-	-	0.500
OR	0.320	0.550	0.060	-0.070	0.100	0.460	0.500	10.000
PCC	na.	0.061	0.091	0.067	-	-	-	1.000
PRIME	0.014	0.007	0.002	0.008	-	-	-	1.000
PTG	0.100	0.360	0.110	0.000	0.050	0.250	0.400	1.000
PTT	0.890	1.370	0.310	0.630	1.000	2.000	2.000	1.000
PTTEP	2.640	5.280	6.090	3.930	4.250	5.000	9.250	1.000
QTC	0.040	0.020	-0.010	0.000	0.400	0.200	0.200	1.000
RATCH	1.090	1.200	1.230	-0.140	2.400	2.500	0.800	10.000
RPC	-0.017	0.019	0.006	0.030	-	0.100	-	1.000
SCG	-0.050	-0.030	-0.055	-0.068	0.061	0.061	0.050	1.000
SCI	-0.050	-0.080	-0.080	-0.056	-	-	-	1.000
SCN	0.220	0.030	0.018	0.019	0.043	0.055	-	0.500
SGP	0.540	0.090	-0.030	-0.020	0.500	1.000	0.400	0.500
SKE	-0.000	0.016	-0.003	-0.009	0.015	-	-	0.500
SOLAR	-0.040	-0.040	-0.050	-0.020	-	-	-	1.000
SPCG	0.580	0.520	0.460	0.640	1.200	0.800	0.850	1.000
SPRC	1.220	1.650	-1.160	0.060	-	0.179	1.110	6.920
SSP	0.241	0.516	0.214	0.104	0.0111 & Stock 10:1	0.0111 & Stock 10:1	0.200	1.000
SUPER	0.020	0.009	-0.003	-0.001	0.006	0.006	-	0.100
SUSCO	0.130	0.160	0.100	0.030	0.110	0.180	0.320	1.000
TAE	0.010	-0.051	-0.026	-0.014	0.080	0.010	-	1.000
TCC	0.024	0.044	0.051	0.021	-	-	-	0.500
TGE	na.	0.030	0.030	0.028	-	-	-	0.500
TOP	3.520	12.410	0.010	-0.290	0.700	2.600	3.700	10.000
TPIPP	0.102	0.102	0.064	0.067	0.270	0.250	0.240	1.000
TSE	0.160	0.080	0.060	0.040	0.050	0.075	-	1.000
TTW	0.150	0.210	0.240	0.140	0.600	0.600	0.600	1.000
UBE	0.030	0.021	-0.005	0.038	-	0.024	0.040	1.000
WHAUP	0.020	0.050	0.010	0.040	0.253	0.253	0.160	1.000
WP	0.040	0.080	0.090	0.020	0.200	0.150	-	1.000
MINING								
THL	-0.012	-0.020	-0.010	-0.065	-	-	-	0.920
7) SERVICES								
COMMERCE								
BEAUTY	-0.001	-0.009	-0.009	-0.002	-	-	-	0.100
BIG	0.001	0.010	0.006	0.014	-	-	0.020	0.100
BJC	0.310	0.300	0.230	0.410	0.780	0.660	0.150	1.000
COM7	0.330	0.260	0.300	0.380	1.000	1.00 & Stock 1:1	0.750	0.250
CPALL	0.360	0.310	0.390	0.340	0.900	0.600	-	1.000
CPW	0.030	0.022	0.029	0.069	0.080	0.080	0.080	0.500
CRC	0.200	0.250	0.190	0.550	0.400	0.300	-	1.000
CSS	0.020	0.030	0.020	0.030	0.060	0.130	0.040	0.500
DOHOME	0.158	0.109	0.017	-0.018	0.0093 & Stock 12:1	-	0.38 & Stock 16:1	1.000
FN	-0.015	-0.015	-0.021	-0.039	0.004	0.004	-	0.500
FTE	0.010	0.030	0.020	0.060	0.060	0.0056 & Stock 10:1	0.030	0.500
GLOBAL	0.251	0.214	0.161	0.110	0.1851 & Stock 22:1	0.2548 & Stock 23:1	0.2546 & Stock 24:1	1.000
HMPRO	0.110	0.120	0.120	0.120	0.300	0.320	0.380	1.000
ICC	-0.080	0.750	0.140	1.320	0.250	0.350	-	1.000
ILM	0.320	0.320	0.300	0.370	0.420	0.550	0.200	5.000
IT	0.114	0.027	0.017	-0.105	-	0.300	-	1.000
KAMART	0.078	0.056	0.100	0.136	0.100	0.180	0.180	0.600
LOXLEY	0.070	0.040	-0.020	-0.050	-	0.070	-	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	(บาท)
MAKRO	0.190	0.150	0.150	0.240	1.000	0.720	0.510	0.500
MC	0.140	0.150	0.150	0.310	0.550	0.520	0.730	0.500
MEGA	0.700	0.650	0.760	0.460	0.900	1.380	1.600	0.500
MIDA	-0.024	-0.016	-0.025	-0.024	-	-	-	0.500
MOSHI	na.	na.	0.200	0.490	-	-	-	1.000
RS	0.057	0.014	0.085	-0.013	-	0.350	-	1.000
RSP	0.050	0.018	0.012	0.072	-	0.150	0.210	1.000
SABUY	0.088	0.260	0.343	0.353	0.030	0.060	-	1.000
SCM	0.060	0.090	0.070	0.060	0.034	0.290	0.150	0.500
SINGER	0.270	0.320	0.310	0.230	0.250	0.710	0.300	1.000
SPC	1.150	1.330	1.120	1.380	1.600	1.600	0.500	1.000
SPI	0.590	2.000	0.980	2.320	0.700	0.800	0.200	1.000
SVT	0.030	0.030	0.040	0.020	-	0.040	0.050	1.000
HEALTH CARE SERVICES								
AHC	0.630	0.330	0.560	0.290	0.250	0.603	-	1.000
BCH	0.810	0.460	-0.160	0.110	0.230	1.200	0.400	1.000
BDMS	0.220	0.170	0.210	0.190	0.550	0.450	0.600	0.100
BH	0.910	1.470	1.890	1.940	3.200	3.200	3.500	1.000
CHG	0.123	0.080	0.024	0.026	0.050	0.200	0.160	0.100
CMR	0.030	0.060	0.030	0.000	0.052	0.065	-	0.100
EKH	0.119	0.078	0.116	0.543	0.110	0.25 & Stock 25:1	-	0.500
KDH	1.360	1.020	1.680	0.120	-	-	0.750	10.000
LPH	0.210	0.100	0.090	0.060	0.150	0.300	0.150	0.500
M-CHAI	10.620	8.440	4.830	0.190	2.000	7.000	-	10.000
NEW	2.930	2.100	3.370	1.610	-	0.350	-	10.000
NTV	0.310	0.320	0.580	0.670	0.870	0.600	1.130	1.000
PR9	0.200	0.160	0.190	0.170	0.110	0.140	-	1.000
PRINC	0.111	0.035	-0.027	-0.056	-	-	-	1.000
RAM	0.590	0.400	0.520	-	0.540	0.560	0.800	0.100
RJH	1.580	1.410	0.340	0.120	1.000	2.700	2.500	1.000
RPH	0.330	0.100	0.100	-0.020	0.130	0.300	0.200	1.000
SKR	0.190	0.080	0.150	0.070	0.080	0.120	0.080	0.500
THG	0.620	0.470	0.520	0.280	0.300	0.900	0.900	1.000
VIBHA	0.034	0.025	0.023	0.016	0.040	0.050	-	0.100
VIH	0.650	0.300	0.160	0.110	0.125	0.500	-	1.000
WPH	0.093	0.034	0.080	-0.017	0.038	0.100	-	0.500
MEDIA & PUBLISHING								
AMARIN	0.110	0.119	0.150	0.095	0.120	0.190	-	1.000
AQUA	-0.014	0.117	0.007	-0.043	0.010	-	-	0.500
AS	0.230	0.190	0.140	0.020	0.300	0.700	0.300	0.500
BEC	0.090	0.080	0.060	0.070	-	0.250	-	1.000
FE	-0.820	1.440	-0.300	3.780	7.500	5.500	-	10.000
GPI	0.190	0.010	-0.060	-0.080	0.080	0.060	0.050	0.500
GRAMMY	-0.190	0.030	0.060	0.300	-	-	-	1.000
JKN	0.090	0.060	0.120	0.650	0.207	-	-	0.500
MACO	-0.009	0.004	0.004	0.005	-	-	-	0.100
MAJOR	0.030	0.150	0.020	0.080	-	1.600	0.250	1.000
MATCH	-0.015	-0.020	-0.024	-0.022	-	-	-	1.000
MATI	0.100	0.140	0.090	0.050	0.200	0.450	-	1.000
MCOT	-0.060	-0.020	-0.020	0.040	-	-	-	5.000
MONO	0.003	0.006	0.008	-0.016	-	-	-	0.100
MPIC	0.000	0.010	0.000	0.000	-	-	-	0.500
NATION	-0.017	0.145	-0.022	-0.011	-	-	-	0.530
ONEE	0.105	0.075	0.069	0.061	-	0.069	0.120	2.000
PLANB	0.025	0.041	0.043	0.056	0.077	-	0.070	0.100
POST	-0.090	-0.070	0.090	-0.040	-	-	-	1.000
PRAKIT	-0.220	-0.130	-0.390	-0.030	0.400	0.600	-	1.000
PTECH	0.270	0.320	0.010	-0.030	-	-	-	1.000
SE-ED	-0.024	0.063	-0.031	-0.015	-	-	-	1.000
TKS	0.300	0.290	0.630	0.130	0.260	0.40 & Stock 10:1	0.420	1.000
VGI	-0.031	0.002	0.006	0.009	0.036	0.061	0.060	0.100
WAVE	0.009	-0.007	-0.032	0.002	-	-	-	0.500

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	(บาท)
WORK	0.070	0.085	0.148	0.082	0.280	0.580	0.330	1.000
PROFESSIONAL SERVICES								
BWG	-0.007	0.003	-0.008	-0.020	-	-	-	0.250
GENCO	0.003	-0.001	-0.015	-0.008	-	-	-	1.000
PRO	0.019	-0.003	-0.007	-0.002	-	-	-	0.700
SISB	0.070	0.083	0.110	0.130	0.076	0.100	0.160	0.500
SO	0.090	0.080	0.080	0.130	0.1822 & Stock 5:1	0.2222 & Stock 5:1	0.350	1.000
TOURISM & LEISURE								
ASIA	-0.160	-0.110	-0.080	-0.010	-	-	-	1.000
BEYOND	-0.360	-0.630	-0.500	0.310	-	-	-	10.000
CENTEL	-0.030	0.020	-0.060	0.360	-	-	-	1.000
CSR	0.410	0.420	0.480	0.510	0.690	0.750	-	10.000
DUSIT	-0.150	-0.300	-0.190	0.060	-	-	-	1.000
ERW	-0.069	-0.031	-0.003	0.053	-	-	-	1.000
GRAND	-0.040	-0.029	-0.022	-0.016	-	-	-	0.500
LRH	0.240	-0.840	-0.380	1.020	-	-	-	10.000
MANRIN	-1.130	-0.450	-0.170	0.260	-	-	-	10.000
OHTL	-7.430	-3.850	-0.530	17.660	-	-	-	10.000
ROH	-0.030	-0.040	-0.020	-0.040	-	-	-	1.000
SHANG	-0.650	-0.350	0.460	-0.090	-	-	-	10.000
SHR	-0.060	-0.030	0.060	0.034	-	-	-	5.000
VRANDA	-0.070	0.010	0.030	0.063	0.100	-	-	5.000
TRANSPORTATION & LOGISTICS								
AAV	-0.211	-0.407	-0.345	0.274	-	-	-	0.100
AOT	-0.230	-0.150	-0.100	0.020	0.190	-	-	1.000
ASIMAR	-0.040	0.041	0.018	0.018	0.100	0.100	-	1.000
B	0.001	0.014	0.002	0.007	-	-	-	0.680
BA	-0.490	-0.400	-0.190	0.070	-	-	-	1.000
BEM	0.020	0.040	0.060	0.040	0.100	0.080	0.120	1.000
BIOTEC	0.027	0.036	0.005	-0.032	-	-	-	3.000
BTS	0.131	0.041	0.036	0.080	0.300	0.310	0.150	4.000
BTS GIF	-1.132	-0.036	0.067	0.207	-	-	-	9.249
DMT	0.120	0.160	0.180	0.022	-	0.320	0.630	5.200
III	0.182	0.190	0.228	0.664	0.100	0.400	0.550	0.500
KEX	-0.282	-0.420	-0.387	-0.535	0.220	0.743	-	0.500
KIAT	0.007	0.009	0.011	0.003	0.04 & Stock 10:1	0.020	0.030	0.100
KWC	3.630	3.740	3.740	4.030	9.500	9.500	10.000	10.000
MENA	0.010	0.020	0.020	0.030	-	0.030	-	0.500
NOK	na.	na.	na.	na.	-	-	-	1.000
NYT	0.040	0.030	0.050	0.070	0.200	0.160	-	0.500
PORT	-0.010	-0.020	0.010	-0.150	0.035	0.025	-	0.500
PRM	0.110	0.080	0.420	0.280	0.250	0.260	0.090	1.000
PSL	0.830	1.060	0.860	0.350	-	1.750	1.750	1.000
RCL	9.922	8.879	7.756	3.157	0.500	6.000	7.000	1.000
SJWD	0.120	0.150	0.110	0.110	0.220	0.250	0.780	0.500
TFFIF	0.087	0.092	0.138	0.103	0.383	0.309	0.383	9.957
THAI	-1.490	-1.480	-2.190	5.040	-	-	-	10.000
TSTE	0.120	0.120	0.130	0.030	0.175	0.200	0.200	0.500
TTA	0.540	0.570	0.790	-0.110	0.020	0.220	-	1.000
WICE	0.240	0.260	0.200	0.150	0.140	0.230	0.440	0.500
8) TECHNOLOGY								
ELECTRONIC COMPONENTS								
CCET	0.050	0.010	0.060	0.030	0.0294 & Stock 12:1	0.0294 & Stock 12:1	0.0294 & Stock 12:1	1.000
DELTA	2.230	3.420	3.290	3.360	3.300	1.700	4.000	1.000
HANA	0.450	0.300	0.520	1.330	1.400	2.000	0.500	1.000
KCE	0.500	0.480	0.550	0.420	0.800	1.600	1.000	0.500
METCO	6.660	0.970	12.620	5.710	10.000	14.000	18.000	10.000
NEX	-0.040	-0.040	0.000	0.190	-	-	-	1.000
SMT	0.070	0.090	0.120	0.090	-	0.050	-	1.000
SVI	0.120	0.200	0.280	0.230	0.110	0.230	-	1.000
TEAM	0.079	0.101	0.130	0.173	-	0.160	0.250	1.000
W	-0.110	-0.139	-0.123	-0.338	-	-	-	1.000

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์ (บาท)
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	
INFORMATION & COMMUNICATION							
ADVANC	2.120	2.120	2.030	2.480	6.920	7.690	7.690 1.000
AIT	0.160	0.120	0.140	0.070	0.300	1.000	0.320 1.000
ALT	-0.010	0.001	0.030	-0.120	0.100	-	- 0.500
AMR	0.087	0.003	0.015	-0.095	-	0.160	- 0.500
BLISS	0.000	-0.001	-0.001	-0.003	-	-	- 0.500
DIF	0.272	0.271	0.269	-0.110	1.044	1.044	1.034 10.000
DTAC	0.310	0.420	0.210	0.380	2.990	2.100	2.070 2.000
DTCENT	na.	na.	0.020	0.000	-	-	0.002 & Stock 25:1 0.500
FORTH	0.250	0.160	0.250	0.170	0.320	0.450	0.150 0.500
HUMAN	0.050	0.050	0.040	0.090	0.140	0.160	0.060 0.500
ILINK	0.160	0.168	0.157	0.229	0.140	0.380	- 1.000
INET	0.050	0.050	0.090	0.210	-	0.042	- 1.000
INSET	0.040	0.060	0.050	0.010	0.119 & Stock 10:1	0.170	0.090 0.500
INTUCH	0.800	0.820	0.770	0.890	2.500	2.830	4.660 1.000
ITEL	0.040	0.050	0.040	0.050	-	-	- 0.500
JAS	0.020	-0.030	-0.080	-0.140	0.250	-	- 0.500
JASIF	0.202	0.177	0.177	-0.099	0.990	0.950	0.920 9.852
JMART	0.233	0.275	0.395	0.362	0.690	1.610	1.110 1.000
JTS	0.140	0.050	0.010	-0.340	-	-	- 1.000
MFEC	0.120	0.090	0.110	0.210	0.400	0.400	- 1.000
MSC	0.180	0.200	0.250	0.050	0.300	0.380	0.400 1.000
PT	0.117	0.060	0.130	0.260	0.500	0.660	0.550 1.000
SAMART	-0.090	-0.020	-0.470	-0.370	-	-	- 1.000
SAMTEL	0.030	0.050	0.054	0.280	-	0.050	0.210 1.000
SDC	-0.010	-0.010	-0.020	-0.060	-	-	- 0.100
SIS	0.550	0.560	0.530	0.330	1.000	1.200	1.200 1.000
SKY	0.296	-0.028	-0.060	0.130	0.0019 & Stock 30:1	-	- 0.500
SVOA	0.044	0.032	0.027	0.040	0.050	0.058	0.071 1.000
SYMC	0.070	0.120	0.110	0.080	0.055	0.075	- 1.000
SYNEX	0.260	0.220	0.250	0.220	0.540	0.700	0.700 1.000
THCOM	0.050	0.280	0.110	-0.400	0.200	0.300	0.500 5.000
TKC	0.170	0.250	0.140	0.270	-	0.300	0.600 1.000
TRUEE	-0.050	-0.020	-0.080	-0.400	0.070	0.070	- 4.000
TWZ	0.000	0.000	0.000	0.001	-	-	- 0.100
MAI - AGRO							
ALPHAX	0.018	-0.003	0.005	0.001	-	-	- 0.250
AU	0.020	0.042	0.041	0.044	0.060	-	- 0.100
JCKH	-0.040	-0.030	-0.020	-0.040	-	-	- 0.250
KASET	-0.054	-0.036	-0.051	0.040	-	-	- 1.000
MUD	-0.028	-0.003	0.021	0.032	-	-	- 1.000
NTSC	na.	na.	0.430	-0.450	-	-	- 0.500
TACC	0.100	0.110	0.100	0.080	0.300	0.330	0.170 0.250
TMILL	0.040	0.090	0.100	0.040	0.200	0.210	0.210 1.000
MAI - CONSUMP							
BGT	-0.016	-0.050	-0.003	0.040	-	-	- 0.500
DOD	-0.002	-0.063	0.001	-0.880	-	0.0222 & Stock 5:1	- 0.500
ECF	0.013	0.010	0.010	0.006	0.013	0.016	- 0.250
HPT	0.013	0.013	0.020	0.007	0.343	0.028	0.018 0.250
IP	0.100	0.100	0.090	0.074	0.0234 & Stock 2.5:1	-	- 0.500
JSP	-0.030	-0.020	-0.010	0.020	-	0.013	- 0.500
JUBILE	0.520	0.440	0.400	0.440	0.620	0.520	0.380 1.000
NPK	-0.290	-1.670	-0.080	0.140	0.100	-	- 10.000
SMD	0.640	0.390	0.300	0.020	-	0.50 & Stock 20:1	0.250 0.500
TM	0.019	0.013	-0.005	0.015	0.100	0.085	0.050 0.500
WARRIX	na.	na.	0.100	0.160	-	-	- 0.500
WINMED	0.030	0.040	0.030	0.050	-	0.065	- 0.500
MAI - FINANCIAL							
ACAP	-0.356	-0.690	-0.401	1.139	-	-	- 0.500
AF	0.009	0.007	0.009	0.004	0.021	0.025	0.032 0.250
AIRA	0.002	0.001	-0.002	-0.003	0.013	-	- 0.250
ASN	0.030	-0.010	-0.001	0.010	0.1111 & Stock 5:1	0.080	0.027 0.500

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	(บาท)
BROOK	0.005	-0.040	0.010	-0.038	0.050	0.020 & Stock 10:1	0.013	0.125
GCAP	-0.050	0.018	0.008	-0.276	0.050	0.100	-	0.500
KCC	0.040	0.070	0.010	0.010	-	-	0.059	0.500
LIT	-0.050	-0.056	-0.036	-0.090	0.180	-	-	1.000
MITSIB	-0.003	0.010	0.023	-0.001	0.0462 & Stock 20:1	0.015	-	0.500
SGF	0.008	0.016	0.007	0.001	-	-	-	1.250
TQR	0.110	0.120	0.080	0.120	0.014	0.318	0.390	0.500
MAI – INDUS								
ADB	-0.010	0.011	0.014	-0.025	0.0556 & Stock 10:1	0.0056 & Stock 10:1	-	0.500
BM	0.038	0.050	0.040	0.000	0.080	0.040	0.100	0.500
CHO	-0.078	-0.061	-0.041	-0.101	-	-	-	0.250
CHOW	1.310	0.020	-0.060	0.020	-	-	-	1.000
CIG	-0.011	-0.028	-0.034	-0.066	-	-	-	0.500
COLOR	0.024	0.025	0.031	0.021	0.050	0.050	-	1.000
CPR	0.110	0.070	0.050	0.030	0.080	0.110	-	1.000
FPI	0.071	0.068	0.076	0.058	0.040	0.120	0.080	0.250
GTB	0.010	0.014	0.011	0.012	0.020	-	-	0.250
KCM	0.002	0.001	-0.003	-0.020	0.005	-	-	0.250
KJL	na.	na.	0.380	0.320	-	-	0.63 & Stock 1:1	0.500
KUMWEL	0.040	0.020	0.020	0.060	0.090	0.060	-	0.500
KWM	0.034	0.023	0.004	0.004	0.072	0.096	-	0.500
MBAX	0.090	0.220	0.360	-0.030	0.880	0.300	0.500	1.000
MGT	0.070	0.060	0.050	0.030	0.370	0.150	0.030	0.500
MTW	na.	na.	0.012	0.042	-	-	-	1.000
NDR	-0.001	0.019	-0.033	-0.056	0.050	0.030	0.020	1.000
PACO	0.020	0.030	0.030	0.000	-	0.080	-	0.500
PDG	0.030	0.060	0.030	0.010	0.320	0.18 & Stock 10:1	0.130	0.500
PIMO	0.052	0.048	0.044	0.019	0.052	0.063	0.020	0.250
PJW	0.070	0.020	0.032	0.019	0.125	0.160	0.0525 & Stock 20:1	0.500
PPM	0.074	-0.036	-0.101	0.080	0.015	0.033	-	0.500
PRAPAT	0.001	0.009	0.025	0.026	0.020	0.006 & Stock 10:1	-	0.500
RWI	-0.002	0.001	-0.110	-0.130	-	0.100	-	0.500
SAF	na.	na.	0.000	0.002	-	-	0.035	0.500
SALEE	0.010	0.028	0.020	0.018	-	0.015	-	0.250
SANKO	0.009	0.003	0.035	0.022	-	0.0015 & Stock 38:1	0.021	0.500
SELIC	0.026	0.020	0.025	0.007	0.0623 & Stock 3.2999:1	0.0053 & Stock 10.409:1	-	0.500
SFT	0.040	0.050	0.050	0.000	0.071	0.102	0.070	0.500
STP	0.440	0.390	0.300	0.130	-	-	0.200	1.000
SWC	0.040	0.030	-0.030	0.000	0.375	0.390	0.125	0.500
TMC	-0.010	0.003	0.160	0.420	-	-	-	1.000
TMI	0.012	0.011	0.014	0.008	-	-	-	0.250
TMW	-1.350	0.580	1.830	1.920	1.780	0.460	0.900	5.000
TPLAS	0.037	0.036	0.018	0.019	0.100	0.100	0.100	0.500
TRV	0.030	0.030	0.180	0.010	-	-	0.170	0.500
UAC	0.110	0.027	-0.008	-0.007	0.200	0.280	0.120	0.500
UBIS	-0.030	0.030	0.070	-0.150	0.400	0.200	-	1.000
UEC	-0.040	-0.030	0.008	0.038	0.090	0.090	0.090	0.250
UKEM	0.021	0.002	-0.020	-0.063	0.055	0.112	-	0.250
UREKA	0.020	0.019	0.007	0.007	-	-	-	0.250
YUASA	0.220	0.170	0.360	0.270	0.441	0.291	0.346	1.000
ZIGA	0.020	-0.040	-0.130	-0.400	0.161	0.130	-	0.500
MAI - PROPCON								
24CS	na.	0.010	0.020	0.010	-	-	-	0.500
ALL	-0.120	-0.110	-0.109	-0.728	0.05 & Stock 10:1	-	-	0.500
ARIN	-0.011	-0.002	-0.005	-0.030	-	-	-	0.500
ARROW	0.120	0.060	0.050	0.130	0.500	0.450	0.100	1.000
BC	-0.117	-0.084	-0.079	0.188	-	-	-	1.000
BLESS	0.020	0.010	0.010	0.020	-	-	0.050	0.500
BSM	0.002	-0.007	-0.003	-0.007	-	-	-	0.100
BTW	0.020	0.030	-0.037	0.032	0.020	-	-	0.500

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์ (บาท)
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565	
CAZ	0.210	0.190	0.170	0.110	0.0228 & Stock 20:1	0.160	0.200	0.500
CHEWA	-0.003	0.080	0.006	0.008	0.021	0.026	0.018	1.000
CPANEL	0.077	0.084	0.152	0.119	- 0.0183 & Stock 15:1	-	-	1.000
CRD	-0.012	-0.017	0.006	-0.008	-	-	-	0.500
DHOUSE	-0.003	-0.005	-0.005	-0.015	0.030	-	-	0.500
DIMET	0.003	-0.015	-0.037	-0.016	-	-	-	0.500
DPAINT	0.050	0.060	0.070	0.070	-	-	-	1.000
FLOYD	-0.016	-0.069	0.074	0.042	-	-	-	0.500
HYDRO	-0.016	-0.019	-0.111	-0.079	-	-	-	1.000
IND	0.040	0.010	0.011	0.033	-	-	-	0.500
JAK	-0.005	0.001	0.000	0.014	0.040	-	-	1.000
K	-0.030	0.020	-0.040	0.055	-	-	-	0.500
KUN	0.060	0.050	0.020	0.030	0.06 & Stock 10:1	0.130	0.080	0.500
META	-0.012	0.004	-0.011	-0.050	-	-	-	1.000
PPS	-0.001	0.010	0.012	0.004	-	-	-	0.250
PRI	na.	na.	0.340	0.250	-	-	-	0.500
PROS	-0.038	-0.149	0.016	-0.079	-	0.060	-	0.500
PROUD	-0.060	-0.031	0.185	0.261	-	-	-	1.000
PSG	-0.000	0.004	0.004	0.001	-	-	-	1.000
SENAJ	-0.000	-0.020	0.005	-0.032	-	-	-	0.500
SK	-0.001	-0.015	0.005	0.032	0.020	0.025	-	0.500
SMART	0.008	0.003	0.008	0.019	0.035	0.040	-	0.500
SSS	0.012	-0.078	-0.314	-0.008	-	-	-	0.700
STC	-0.003	-0.003	0.003	0.005	0.016	-	0.025	0.500
SVR	0.000	0.000	0.000	0.000	-	-	-	1.000
TAPAC	0.300	0.120	-0.220	-	0.010	0.010	0.020	1.000
THANA	0.067	0.055	0.050	0.160	-	-	0.120	1.000
TIGER	0.000	0.010	0.004	-0.003	0.090	0.055	-	0.500
TITLE	0.010	0.010	0.010	0.050	-	-	-	0.500
YONG	0.040	0.053	0.040	0.040	-	-	0.080	0.500
MAI – RESOURC								
ABM	0.020	0.030	0.030	0.030	-	-	-	0.500
PSTC	-0.017	-0.030	0.004	-0.002	-	-	-	0.500
PTC	0.070	0.050	0.040	0.050	-	0.100	0.082	0.500
SAAM	0.185	0.024	0.014	0.018	0.063	0.037	0.036	0.500
SEAOIL	0.145	0.221	0.169	0.106	0.0074 & Stock 15:1	0.0074 & Stock 15:1	0.0074 & Stock 15:1	1.000
SR	-0.006	-0.003	0.017	-0.090	-	-	-	0.500
STOWER	-0.001	-0.001	-0.001	-0.000	-	-	-	0.100
TAKUNI	0.035	0.021	0.025	0.079	0.038	0.025	-	0.500
TPCH	0.090	-0.004	0.260	0.080	0.198	0.396	-	1.000
TRT	-0.078	-0.164	-0.083	0.027	0.020	0.120	-	1.000
UMS	-0.003	0.010	-0.011	-0.056	-	-	-	0.500
MAI - SERVICE								
A5	0.041	0.024	-0.004	0.019	-	0.010	-	0.500
ADD	0.133	0.085	0.058	0.014	-	0.470	0.280	0.500
AKP	0.001	0.007	0.058	0.006	0.023	0.050	-	0.500
AMA	-0.001	0.140	0.360	0.400	0.200	-	0.400	0.500
AMARC	na.	0.020	0.020	-0.020	-	-	-	0.500
ARIP	0.002	0.011	0.005	0.008	-	-	0.022	0.250
ATP30	0.019	0.016	0.008	-0.001	0.030	0.030	0.030	0.250
AUCT	0.080	0.080	0.120	0.180	0.410	0.450	0.455	0.250
BIS	0.079	0.040	0.040	0.040	-	-	0.060	0.500
BOL	0.075	0.095	0.109	0.052	0.195	0.255	0.295	0.100
CEYE	0.110	0.003	0.030	0.080	-	-	0.150	0.500
CHIC	0.015	0.000	-0.000	0.000	-	-	0.003	0.500
CMO	-0.140	0.030	-0.040	0.030	-	-	-	1.000
D	0.027	0.078	0.055	0.058	0.0111 & Stock 5:1	-	0.060	0.500
DV8	-0.003	-0.003	-0.006	0.002	-	-	-	2.000
EFORL	0.000	0.002	0.003	0.005	-	-	-	0.750
ETE	-0.010	0.003	0.003	0.042	0.037	-	-	0.500
FSMART	0.110	0.110	0.110	0.070	0.600	0.460	0.360	0.500

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)			ราคาพาร์
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	
FVC	0.017	0.010	0.016	0.015	-	-	-	0.500
GLORY	0.010	0.010	0.030	0.050	-	0.020	0.060	0.500
GSC	-0.003	0.012	0.054	0.000	-	-	-	0.500
HARN	0.030	0.040	0.050	0.030	0.130	0.100	0.130	0.500
HEMP	-0.053	0.012	-0.007	-1.224	-	-	-	1.000
HL	0.110	0.080	0.110	0.120	-	0.160	-	0.500
IMH	0.500	0.340	0.190	-0.220	-	0.900	-	0.500
KGEN	-0.048	0.034	-0.012	-0.020	-	-	-	1.000
KK	0.010	0.010	0.010	0.010	0.030	0.02 & Stock 20:1	0.025	0.500
KLINIQ	na.	0.340	0.280	0.310	-	-	-	0.500
KOOL	0.014	0.007	0.003	0.000	-	-	-	0.250
KTMS	na.	na.	0.023	0.020	-	-	-	0.500
LDC	0.020	0.030	0.020	0.010	-	-	-	0.250
LEO	0.281	0.312	0.336	0.026	0.070	0.250	0.200	0.500
MASTER	na.	na.	0.460	0.410	-	-	-	1.000
MEB	na.	na.	1.020	-3.920	-	-	-	0.500
MOONG	0.040	0.020	0.002	0.042	0.090	0.105	-	0.500
MORE	0.000	0.004	-0.001	-0.001	-	-	-	0.050
MVP	0.020	0.005	-0.064	0.066	-	-	-	0.500
NCL	0.059	0.005	-0.063	-0.014	-	-	-	0.250
NEWS	-0.000	0.000	-0.000	0.001	-	-	-	1.000
NINE	-0.090	-0.065	-0.030	-0.040	-	-	-	1.000
OTO	-0.040	-0.070	-0.080	-0.010	0.820	-	-	1.000
PHOL	0.080	0.050	0.070	0.060	0.290	0.320	0.200	1.000
PICO	0.003	-0.010	0.097	-	-	-	-	1.000
PLANET	0.010	0.040	-0.020	-0.090	-	-	-	1.000
QLT	0.028	0.180	0.130	-0.164	0.300	0.200	-	1.000
RP	-0.160	-0.100	-0.100	-0.010	-	-	-	1.000
SE	0.020	0.020	0.030	0.027	0.0056 & Stock 10:1	0.0028 & Stock 20:1	0.04 & Stock 27:1	0.500
SLM	0.024	0.030	0.030	0.010	-	-	-	0.500
SONIC	0.128	0.129	0.126	0.038	0.055	0.110	0.110	0.500
SPA	-0.067	-0.034	-0.018	0.016	-	-	-	0.250
THMUJ	-0.013	-0.012	0.005	0.007	-	-	-	0.500
TNDT	-0.012	-0.026	-0.028	-0.011	-	0.10 & Stock 1:2	-	0.500
TNH	0.630	0.290	0.410	-	0.450	0.500	0.600	1.000
TNP	0.045	0.043	0.046	0.052	0.070	0.100	0.080	0.250
TSF	na.	na.	na.	na.	-	-	-	0.100
TVDH	-0.149	-0.078	-0.036	-0.011	0.050	-	-	0.500
TVT	-0.007	0.001	0.003	-0.010	-	0.030	-	0.250
UBA	na.	na.	0.050	0.030	-	-	0.046	0.500
VL	0.003	-0.006	0.025	0.001	0.070	0.025	0.020	0.500
WINNER	0.040	0.050	0.030	-0.110	0.200	0.1339 & Stock 2:1	0.060	0.250
YGG	0.140	0.060	0.030	0.060	0.240	0.235 & Stock 2.90323:1	0.192	0.500
MAI - TECH								
APP	0.040	0.020	0.040	0.070	0.150	0.200	-	0.500
BBIK	0.280	0.320	0.360	0.300	-	0.375	-	0.500
BE8	0.120	0.015	0.170	0.240	-	0.060	-	0.500
BVG	na.	na.	0.050	0.020	-	-	-	0.500
COMAN	-0.070	0.031	-0.197	-0.082	-	-	-	0.500
DITTO	0.130	0.131	0.134	0.077	-	0.0111 & Stock 5:1	-	0.500
GTV	-0.001	0.002	0.002	-0.019	-	-	-	0.250
ICN	0.040	0.070	0.060	0.070	0.180	0.300	0.200	0.500
IIG	0.270	0.240	0.180	0.150	0.150	0.400	-	0.500
IRCP	0.030	0.030	-0.010	0.060	-	-	-	0.500
ITNS	na.	0.070	0.114	0.075	-	-	0.120	1.000
NETBAY	0.180	0.180	0.190	0.300	0.782	0.795	-	1.000
PROEN	0.050	0.050	0.080	0.040	-	0.158	-	0.500
READY	na.	na.	0.060	0.080	-	-	-	0.500
SECURE	0.030	0.140	0.080	0.290	-	0.180	0.300	0.500
SICT	0.080	0.080	0.040	0.140	0.043	0.043	-	0.500

ผลประกอบการ และการจ่ายเงินปันผลของหุ้นรายตัว

STOCK	EPS (บาท)				DPS (บาท)		ราคาพาร์	
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	2563	2564	2565 (บาท)	(บาท)
SIMAT	0.040	0.020	0.030	0.020	-	-	-	1.000
SPVI	0.070	0.070	0.040	0.160	0.110	0.175	0.175	0.500
TPS	0.040	0.040	0.090	0.050	0.04 & Stock 5:1	0.080	-	0.500
VCOM	0.080	0.110	0.090	0.070	0.200	0.270	0.120	0.500

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

สัดส่วน Stock dividend = จำนวนหุ้นที่มีอยู่ : หุ้น dividend ที่ได้

EPS ใช้วิธี Weighted Average Method

ที่มา : ตลท., รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

RESEARCH TEAM



Head of Research Division

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



ประสิทธิ์ รัตนกิจจมล CISA, CFA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาด
ทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 025917
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, วัสดุอุตสาหกรรม,
ตราสารอนุพันธ์



นลินรัตน์ กิตติกาพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350
กลุ่มพลังงาน, ปีโตรเคมี



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



ปิยะธิดา สนธิสมบัติ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน
หลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018160
กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ, ค่าปลีก-
ค่าส่ง, เครื่องดื่ม



เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน
หลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 063609
กลุ่มเกษตร-อาหาร, เซาซี้อ, ประกัน



ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน
หลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 093372
กลุ่มท่องเที่ยว-โรงแรม, อาหาร,
ยานยนต์, ธนาคารพาณิชย์



ชญญา อุดม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้าน
หลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756
กลุ่มพลังงานทดแทน, สาธารณูปโภค-น้ำ



อนุชิต เอื้ออารักษ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, รับเหมาก่อสร้าง, เหล็ก



อภิณัฐ คำจิ้ม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มสื่อ-สิ่งพิมพ์, ขนส่งทางบก

ทีม นักกลยุทธ์



ชาญชัย พันธนากิจ
นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค,
ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 064045
วิเคราะห์เทคนิค



ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 075365
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



ธนัฐธร เกิดเนตร
วิเคราะห์เทคนิค



ภาวัต ภัทรพงษ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 117985
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



สิริลักษณ์ พันธุ์วงศ์
วิเคราะห์เศรษฐศาสตร์



ศุภพล ตั้งวิเชียร
วิเคราะห์เศรษฐศาสตร์

ทีม GLOBAL STRATEGY



นิธิกร พิศกนก
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 118824
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ



เอกรัฐ ศรีภูสิตโต
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ

ทีม สนับสนุน

ระบบฐานข้อมูล: ศศิชา โล่ห์ชัยพาณิชย์, รัตนา เตชะอุดมเดช, เอมิกา จารุอำพรพรรณ
งานธุรการ: แสงเดือน ดิดดีโส
แปลบทวิเคราะห์: ชนาگانต์ 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 วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2555	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวัสดุก่อสร้าง) สายนักลงทุนรายบุคคล นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล โหวตจากสื่อมวลชน นักวิเคราะห์อนุพันธ์ สายนักลงทุนสถาบัน / สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
2555	One of Three Asia's Top Stock Pickers by the Wall Street Journal	โดย	วอลล์ สตรีท เจอร์นัล
2556	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ วัสดุก่อสร้างและรับเหมา) สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มธุรกิจการเงิน) สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมอนุพันธ์ สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2557	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค สายนักลงทุนสถาบัน และรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2559	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	มันนี่ เซนแนล
2560	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	มันนี่ เซนแนล
2561	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มธุรกิจการเงิน / กลุ่มบริการ) สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2563	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover สูงสุด (IAA Consensus) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน ประเภทนักลงทุนสถาบัน นักวิเคราะห์ผู้มีผลงาน Outstanding ประเภทนักลงทุนรายบุคคลและสถาบัน (กลุ่มอนุพันธ์ / กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี / กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร / กลุ่มบริการ)	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2564	ทีมวิเคราะห์ยอดเยี่ยม สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ผู้มีผลงาน Outstanding ประเภทนักลงทุนรายบุคคล (กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ / วัสดุก่อสร้าง / รับเหมาก่อสร้าง, กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (ไม่รวมปิโตรเคมี))	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีค่านิยมหรือคตินิยมในการดำเนินการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)

มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในทำนองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)

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

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)


มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น


เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน


ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 

NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

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

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [] มิได้อินยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"

CG SCORE: การจัดอันดับบริษัทกักขัง



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



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



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

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

ได้รับการรับรอง

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

ประกาศเจตนากรม

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

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

สำนักงานสาขา พลับพลายไชย

ชั้น 1 อาคารพลับพลายไชย อาคาร 2
9/1 ก.เสือป่า เขตป้อมปราบฯ กทม. 10100
โทรศัพท์: 0-2680-1448 โทรสาร: 0-2623-1551

สำนักงานสาขา ลาดพร้าว

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

สำนักงานสาขา จันทบุรี

ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขานนท้าวแล
197 ก.ท่าแล อ.เมือง จ.จันทบุรี 22000
โทรศัพท์: 0-2680-1545 โทรสาร: 0-3935-1636

สำนักงานสาขา ศรีราชา

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

สำนักงานสาขา หาดใหญ่

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

สำนักงานสาขา อุตรดิตถ์

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาโพธิ์ศรี
227 ก.โพธิ์ศรี อ.เมือง จ.อุตรดิตถ์ 41000
โทรศัพท์: 0-2680-1280 โทรสาร: 0-4232-6995

สำนักงานสาขา เชียงใหม่ 2 (ก.เชียงใหม่-หางดง)

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

สำนักงานสาขา ลำปาง

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

สำนักงานสาขา พิษณุโลก

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

สำนักงานสาขา เอ็มโพรียม

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

สำนักงานสาขา งามวงศ์วาน

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

สำนักงานสาขา พัทยา

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

สำนักงานสาขา สุราษฎร์ธานี

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

สำนักงานสาขา ขอนแก่น

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

สำนักงานสาขา เชียงราย

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

สำนักงานสาขา เชียงใหม่

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

สำนักงานสาขา นครสวรรค์

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

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์และมีได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

EXPLORATION BEYOND WEALTH

ค้นหามากกว่าความมั่งคั่ง จากตลาดทุนทั่วโลก



ทุกนาทีที่โอกาสใหม่ๆ เกิดขึ้นทั่วโลก
คือจังหวะที่เราจะได้ใช้ความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์และตัดสินใจ
เพื่อพบความสำเร็จได้ แม้ในตลาดหุ้นต่างประเทศ

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง