



INVEST+

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน | ISSUE 93 | MAY 2023

คุณธงชัย ศรีสุขประเสริฐ
เทคนิคสือะคริลิคปิดทอง ปี 2537

 **ASIA PLUS**
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

กลยุทธ์การลงทุนเดือน พฤษภาคม 2566

BY RESEARCH DIVISION

MAY 2023

หุ้นไทย

กลยุทธ์การลงทุน คงน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทย 30% ของพอร์ต(Neutral) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน พ.ค.66 ไว้ที่ 1,520 – 1,610 จุด โดยปัจจัยขับเคลื่อน SET Index ยังคงหวังพึ่ง Fund flow ต่างชาติเป็นหลัก ส่วนปัจจัยกดดันยังมีอยู่จากปัจจัยภายนอกประเทศ กลยุทธ์หุ้นกำไรพื้นฐานตัวเด่นอิงเศรษฐกิจภายในประเทศเป็นหลัก คือ AOT, AP, CPALL, KTB, SNNP, SAWAD เป็นหุ้นเด่นประจำเดือน พ.ค.66

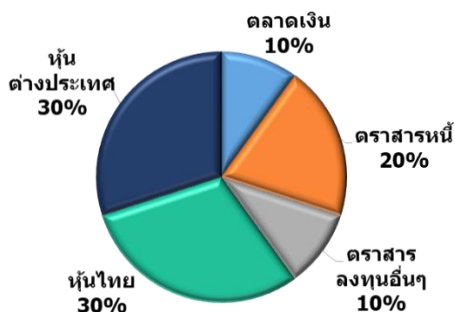
การลงทุนต่างประเทศ

ความกังวลสถาบันทางการเงินในสหรัฐอเมริกา-ยุโรป เสี่ยงให้เกิดภาวะ Recession ในอนาคตอันใกล้ แต่มีปัจจัยบวกจากวงจรดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้จบลง โดยฝ่ายวิจัยฯ จึงยังคงน้ำหนักในต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโตต้องการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง Google (GOOGL US) และ Nvidia (NVDA US)

ตราสารหนี้

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยระดับ 1.75% ซึ่งคาดว่าจะไม่มีการปรับขึ้นอีกในช่วงที่เหลือของปีนี้ จากตัวเลขเงินเฟ้อไทยที่เป็นไปตามเป้าของ ธปท. กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ยังคงน้ำหนักการลงทุนที่ 20% ของพอร์ตรวม เน้นซื้อผู้ออกที่เป็นที่รู้จัก Top picks คือ BGRIM23PA, MINT22PA

ASSET ALLOCATION



CONTENT

กลยุทธ์ลงทุน พ.ค. 2566	1
แนวโน้มลงทุน พ.ค. 2566	2

Stock Picks

AOT	12
AP	14
CPALL	16
KTB	18
SAWAD	20
SNNP	22

Tactical Short Sell

LPN	24
-----	----

วิเคราะห์ทางเทคนิค	27
วิเคราะห์ Derivatives	33
Global Strategy	41

Asset Allocation	48
Cyclical Watch	57
เศรษฐกิจมหภาค	58

คำจำกัดความของคำแนะนำปัจจัยพื้นฐาน

Outperform: สำหรับกรณีที่ นักวิเคราะห์ พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่า ราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์ มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือ ชนะ SET Index

Neutral: สำหรับกรณีที่ นักวิเคราะห์ พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่า ราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์ มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ พอๆ กับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือ พอๆ กับ SET Index

Underperform: สำหรับกรณีที่ นักวิเคราะห์ พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่า ราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์ มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ แย่กว่าค่าเฉลี่ยของ Sector หรือ แย่กว่า SET Index

กลยุทธ์การลงทุนเดือน พฤษภาคม 2566

BY RESEARCH DIVISION

SELL...Buy in May and Oasis in Time

- Recession ยังเป็นเรื่องที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด แต่โซนเอเชียมีโอกาสเกิดน้อยกว่า
- กลาง 2Q66 ถึง ต้น 3Q66 สภาพตลาดเหมือนเป็น Oasis กลางทะเลทรายแห่งปี 2566
- ได้แรงหนุนกำไร 1Q66 พื้นดิน, Election Rally, ดัชนีย่อตัว จน MEYG กว้างกว่าปกติ
- แนะนำ Buy in May ในหุ้น KTB, CPALL, SAWAD, AOT, AP, SNNP

ในช่วงที่ผ่านมา ตลาดหุ้นไทยถูกกดดันจากความกังวลเศรษฐกิจโลก เข้าสู่ช่วง Recession, การเร่งขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารต่างๆ , วิกฤต ธ.พ. ในต่างประเทศ ขณะที่ในประเทศยังถูกกดดันจากกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 4Q65 เหลือเพียง 1.68 แสนล้านบาท (ต่ำสุดในรอบ 5 ไตรมาส) กดดันให้ SET Index ปรับตัวลดลงถึง 8.25%ytd

ส่วนเดือน พ.ค. 66 ตลาดหุ้นไทยกำลังเดินทางเข้าเขตปลอดภัย เหมือนเป็น Oasis กลางทะเลทรายแห่งปี 2566 ดังนี้

ปัจจัยภายนอกผ่อนคลายขึ้น จาก 1). ทั้งความกังวล Recession ลดลง จาก GDP1Q66 สหรัฐยังเติบโตต่อ 1.1%QoQ 2). ตลาดคาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ในการประชุม 3 พ.ค. 66 น่าจะเป็นการขึ้นครั้งสุดท้ายของปีนี้ จาก 5% มาเป็น 5.25% และมีโอกาสทรงตัวไปจนถึงปลาย 3Q66 ค่อยทยอยปรับลง (เวลา Fed คงดอกเบี้ยตลาดหุ้นมักจะปรับเพิ่มขึ้นเสมอ) ถือเป็น Sentiment ที่ดีขึ้นของตลาดหุ้น

ปัจจัยภายในประเทศ 1). กำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q66 มีโอกาสฟื้นตัวเด่น และหุ้นมักปรับตัวเพิ่มขึ้นตาม เริ่มต้นมีการทยอยประกาศออกมาภาพรวมดีกว่าที่ Bloomberg Consensus คาดราว 15% อีกทั้งฝ่ายวิจัยฯ ประเมินกำไร 1Q66 จากการทำ Earning Preview 1 ใน 3 ของ Market Cap ตลาด พบว่า กำไร 1Q66 เติบโตถึง 79%QoQ และ 2.0%YoY 2). เข้าสู่ช่วง Election Rally ซึ่งจะมีการเลือกตั้งในวันที่ 14 พ.ค. 66 ปกติช่วง 2 สัปดาห์ก่อนการเลือกตั้ง ใน 5 รอบที่ผ่านมา SET มีโอกาสปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 2.09% ด้วยความน่าจะเป็น 80% และหลังเลือกตั้ง 1 สัปดาห์ มีโอกาสปรับตัวขึ้นเฉลี่ยอีก 3.8% ด้วยความน่าจะเป็น 80% พร้อมกับ Fund Flow ที่ไหลเข้ามาสนับสนุนหลังเลือกตั้งเสมอ 3). Valuation ตลาดหุ้นไทยยังมีความโดดเด่น ทั้งในมิติอัตราดอกเบี้ยไทยยังอยู่ระดับต่ำเพียง

1.75% (สหรัฐ, ยุโรป 4 – 5%) หนุนให้ตามกลไกตลาดหุ้นมีโอกาสถูกซื้อขายบน P/E ที่สูงขึ้นได้ และหากมองในมิติของ Market Earning Yield Gap แล้ว พบว่า ยังกว้างถึง 4.2% ซึ่งได้เปรียบเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นสหรัฐ รวมถึงในกลุ่ม TIP ที่กว้างไม่ถึง 2%

ทั้ง 3 ส่วน ถือเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยหนุนตลาดหุ้นไทย ในช่วงกลาง 2Q66 ถึง ต้น 3Q66 โดยสภาพตลาดเหมือนเป็น Oasis กลางทะเลทรายแห่งปี 2566 พร้อมกับ Fund Flow ในช่วงที่ผ่านมา ชะลอการขายหุ้นไทยเรื่อยๆ น่าจะกลับมาไหลเข้าอีกครั้งได้ในเดือนนี้

ฝ่ายวิจัยประเมินเป้าหมาย SET Index 1610 จุด แต่หากสภาพคล่องกลับมามีโอกาสขยับไปที่ 1670 จุดได้ ส่วนกลยุทธ์ในเดือน พ.ค. น่าจะเป็นช่วงเวลาที่ดีในการเข้าสะสมหุ้น แนะนำ KTB, CPALL, SAWAD, AOT, AP, SNNP ส่วนหุ้น Tactical Short Sell คือ LPN

หุ้นเด่นประจำเดือน พ.ค. 2566

Company	Sector	Mkt.Cap (B.Baht)	Last Price (28/04/2023)	FairValue	Upside	PER 23F	Div Yield 23F (%)	EPS Growth 23F
Recommend "BUY"								
AP	PROP	39.64	12.60	15.50	23.0%	6.50	5.4	3.7%
SAWAD	FIN	76.21	54.00	65.00	20.4%	15.36	3.2	10.8%
SNNP	FOOD	22.56	23.20	27.00	16.4%	29.91	2.5	46.2%
CPALL	COMM	581.66	64.50	72.00	11.6%	31.29	1.6	40.1%
KTB	BANK	251.57	17.80	20.30	14.0%	7.08	4.2	5.5%
AOT	TRANS	1046.43	73.50	80.00	8.8%	104.22	0.6	Turnaround
Recommend "Switch"								
LPN	PROP	6.66	4.56	3.42	-25.0%	10.71	4.8	1.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มการลงทุนเดือน พฤษภาคม 2566

BY RESEARCH DIVISION

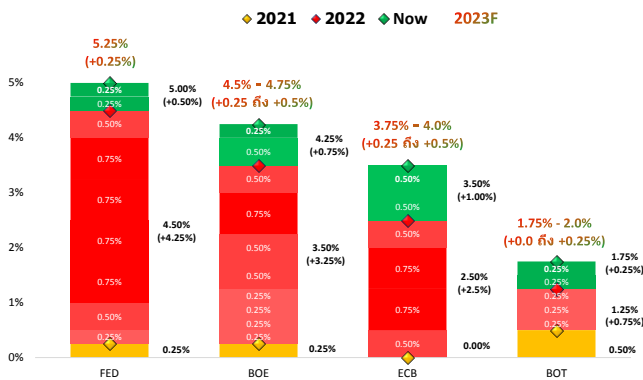
SELL...Buy in May and Oasis in Time

- Recession ยังเป็นเรื่องที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด แต่โซนเอเชียมีโอกาสเกิดน้อยกว่า
- กลาง 2Q66 ถึง ต้น 3Q66 สภาพตลาดเหมือนเป็น Oasis กลางทะเลทรายแห่งปี 2566
- ได้แรงหนุนจาก 1Q66 พื้นเด่น, Election Rally, ดัชนีย่อตัว จน MEYG กว้างกว่าปกติ
- แนะนำ Buy in May ในหุ้น KTB, CPALL, SAWAD, AOT, AP, SNNP

ติดตาม 4 สัญญาณ นำไปสู่ Recession

การดำเนินนโยบายการเงินเชิงรุกของธนาคารกลางต่างๆ ตลอดช่วงที่ผ่านมา เพื่อจัดการกับปัญหาเงินเฟ้อ ทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายหลายประเทศในปัจจุบันยืนอยู่ในระดับสูง เฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว อาทิ สหรัฐ 5.0%, อังกฤษ 4.25%, ยุโรป 3.5% ซึ่งปัจจัยดังกล่าวมีโอกาสเพิ่มความเสี่ยงต่อการชะลอตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ และอาจส่งผลกระทบต่อภาพรวมเศรษฐกิจทั่วโลกได้

อัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางต่างๆ



ที่มา: Bloomberg, ASPS

จากการติดตามพัฒนาการของสถานการณ์ พบว่ามีสัญญาณ 4 ประการ ที่สะท้อนถึงความเสี่ยงที่จะทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Economic Recession) ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วเฉพาะอย่างยิ่งในสหรัฐ ซึ่งนักลงทุนต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

- อัตราดอกเบี้ยใกล้ถึงปลายทางขาขึ้น โดย Bloomberg ได้คาดการณ์เพดานดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ไว้อยู่ที่ 5.25% ส่วนอังกฤษและยุโรปอยู่ที่ 5.0% และ 4.25% ตามลำดับ นอกจากนี้ยังประเมินว่า Fed จะเริ่มปรับลดดอกเบี้ยในช่วง 3Q66 ตามการชะลอตัวของเงินเฟ้อ ซึ่งสวนทาง

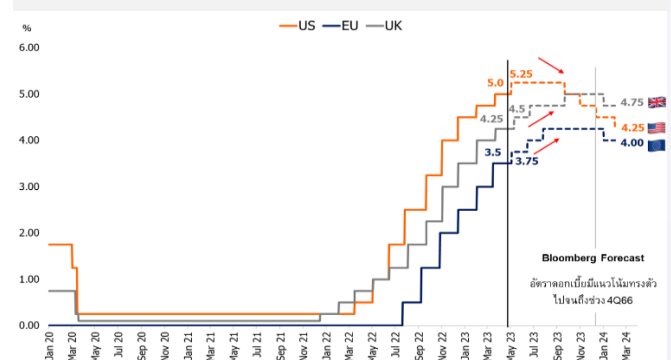
กับ ECB และ BoE ที่เดินหน้าปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อไปราว 2-3 ครั้ง ก่อนที่จะเริ่มปรับลดในช่วง 4Q66 หลังเงินเฟ้อยั่งยืนอยู่ในระดับสูง และห่างไกลจากกรอบเป้าหมายที่ 2% ทั้งนี้ หากพิจารณาจากข้อมูลในอดีตจะเห็นว่า ช่วงที่ Fed คงอัตราดอกเบี้ย จะทำให้ตลาดหุ้นมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น โดย SET Index +19.7% ในช่วงปี 2006-2007 และ +8.8% ในช่วงปี 2018-2019 แต่ในทางกลับกันหาก Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอย่างรวดเร็ว ก็จะเป็นสะท้อนได้ว่าเศรษฐกิจในช่วงนั้นกำลังเข้าสู่ภาวะชะลอตัว และอาจเป็นแรงกดดันต่อตลาดหุ้นอย่างมีนัย

Timeline การประชุมของธนาคารกลางต่างๆ

Date	Country	Economic index	Month	Actual	Consensus	Older
การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารต่างๆ						
03 May 23	US	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	พ.ค.-03	-	5.25%	5.00% ▲ 0.25%
14 Jun 23	US	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	มิ.ย.-14	-	5.25%	- = 0.00%
04 May 23	EU	ECB Interest Rate Decision	พ.ค.-04	-	3.75%	3.50% ▲ 0.25%
15 Jun 23	EU	ECB Interest Rate Decision	มิ.ย.-15	-	4.00%	- ▲ 0.25%
11 May 23	UK	Bank of England Bank Rate	พ.ค.-11	-	4.50%	4.25% ▲ 0.25%
22 Jun 23	UK	Bank of England Bank Rate	มิ.ย.-22	-	4.75%	- ▲ 0.25%
31 May 23	TH	BoT Benchmark Interest Rate	พ.ค.-31	-	-	-

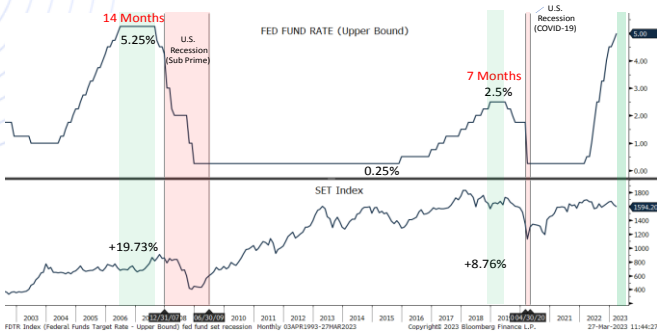
ที่มา: Bloomberg, ASPS

อัตราดอกเบี้ย US มีแนวโน้มลดลง สวนทาง EU และ UK



ที่มา: Bloomberg, ASPS

จุดเปลี่ยนนโยบายการเงินของ FED มีทั้งช่วงบวกและลบ



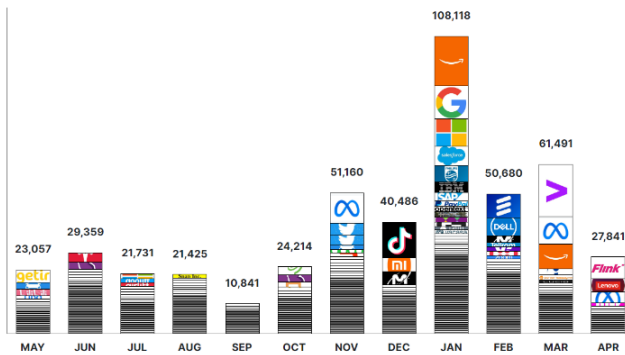
ที่มา: Bloomberg, ASPS

2. **ภาคแรงงานสหรัฐมีความเสี่ยงเข้าสู่ภาวะตึงตัว** ขณะที่สถานการณ์ปัจจุบัน กระแสการเลิกจ้างพนักงานเริ่มมีมากขึ้น เฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มบริษัทเทคโนโลยี ซึ่งสอดคล้องกับจำนวนผู้ยื่นขอรับสวัสดิการว่างงาน (Initial Jobless Claims) ที่มีแนวโน้มสูงขึ้น รวมถึงตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Nonfarm Payrolls) ปรับตัวลดลง

การเลิกจ้างพนักงานของกลุ่มบริษัทไทยฯ

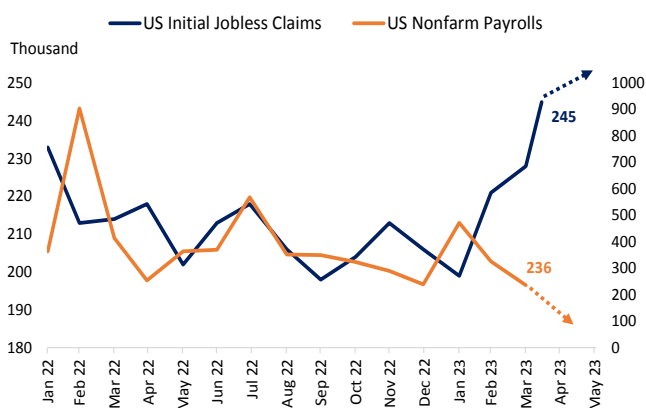
of Tech Employees Let Go

as of April 27, 2023



ที่มา: trueup.io/layoffs, ASPS

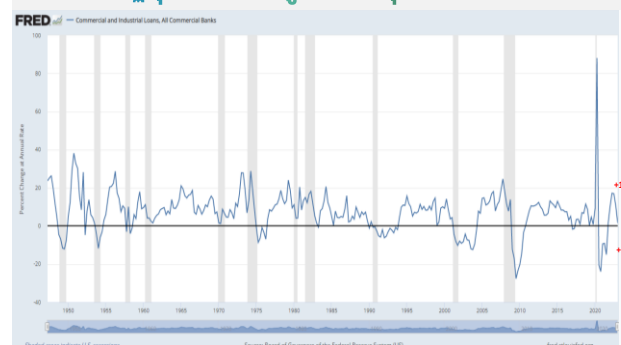
ตลาดแรงงานสหรัฐอยู่ในภาวะตึงตัว



ที่มา: Bloomberg, ASPS

3. **ภาคการลงทุนในสหรัฐมีแนวโน้มชะลอตัว** เป็นเพราะภาคธุรกิจเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ยากขึ้น เนื่องจากธนาคารพาณิชย์สหรัฐฯ เพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยกู้เพื่อการพาณิชย์และอุตสาหกรรม ทำให้ช่วง 1Q66 มีการขยายตัวเพียง +1.5%YoY ขณะเดียวกันภาคการผลิตของสหรัฐยังอยู่ในทิศทางของการชะลอตัว สะท้อนจากดัชนี ISM Manufacturing PMI ที่อยู่ต่ำกว่าระดับ 50 จุด (จากสถิติในอดีตหากต่ำกว่า 45 จุด มักจะอยู่ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ)

แบบจำลองคุณเข้มปล่อยกู้ ท่าอากาศยานเข้าถึงสินเชื่อยากขึ้น



ที่มา: Bloomberg, ASPS

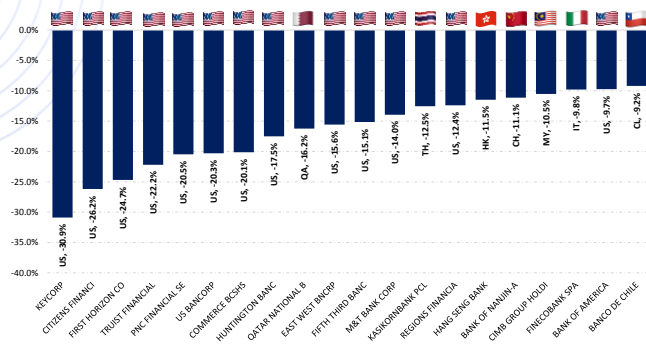
ดัชนี PMI ภาคการผลิตสหรัฐ มักต่ำกว่า 45 จุด ช่วงวิกฤต



ที่มา: Bloomberg, ASPS

4. **ความกังวลวิกฤตสถาบันการเงินยังคงอยู่** สะท้อนผ่านราคาหุ้นกลุ่มธนาคารแสดงอาการปรับตัวลดลงแรงผิดปกติ ประกอบกับความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้มีมากขึ้น หลัง Credit Default Swap (CDS) ของสหรัฐปรับตัวเพิ่มขึ้น โดย CDS อายุ 1 ปีปรับตัวขึ้นเกินกว่าช่วงเกิดวิกฤต Hamburger ขณะที่ CDS อายุ 5 ปี ได้ทำจุดสูงสุดนับตั้งแต่ช่วงปี 2013 ปัจจัยเหล่านี้ทำให้ความเชื่อมั่นต่อระบบธนาคารลดลงเรื่อยๆ จนยอดเงินฝากในธนาคารพาณิชย์ทั่วสหรัฐฯ อยู่ในระดับต่ำสุดในรอบเกือบ 2 ปี

ราคาหุ้นธนาคารใน MSCI World Bank ที่ร่วงลงมาแรง

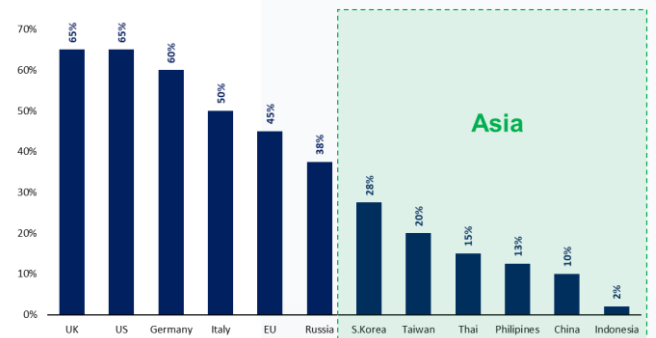


ที่มา: Bloomberg, ASPS (1 ม.ค. - 28 มี.ค. 66)

โซนเอเชียรวมถึงบ้านเรา ความเสี่ยงต่ำ ถือเป็น Oasis ของเศรษฐกิจโลก

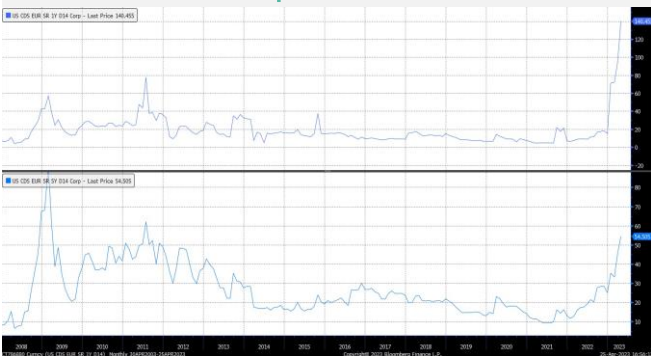
อัตราดอกเบี้ยที่ยืนอยู่ในระดับสูงในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วอย่างสหรัฐฯ และยุโรป ทำให้มีความเสี่ยงเศรษฐกิจชะลอตัวมากกว่าเมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา ซึ่งจากผลการสำรวจของ Bloomberg พบว่า อังกฤษและสหรัฐฯ มีโอกาสสูงถึง 65% ที่จะเกิดเศรษฐกิจ Recession ในอีก 1 ปีข้างหน้า ขณะที่โซนเอเชียมีโอกาสเพียง 28% - 2% โดยไทยอยู่ที่ 15%

Bloomberg คาดโอกาสเกิด Recession อีก 1 ปีข้างหน้า



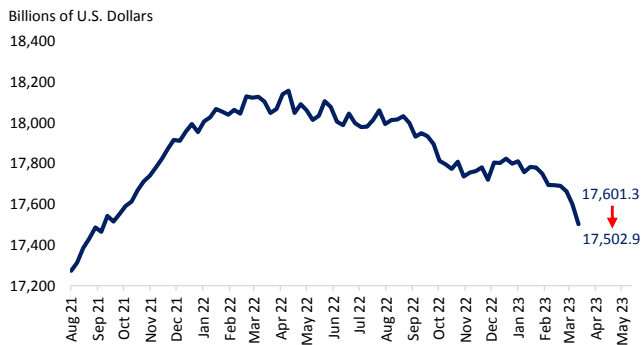
ที่มา: Bloomberg, ASPS (ข้อมูล ณ วันที่ 27 เม.ย. 66)

CDS ของสหรัฐฯพุ่งแรง หลังหนีไกลชนเพดาน



ที่มา: Bloomberg, ASPS

ยอดเงินฝากในธนาคารพาณิชย์ทั่วสหรัฐฯ



ที่มา: Bloomberg, ASPS

ขณะเดียวกันหลายสำนักเศรษฐกิจยังคาดการณ์ว่า GDP Growth ปี 2566 ในแถบเอเชียสามารถขยายตัวได้ราว 3.5%YoY - 6.5%YoY (ไทย +3.5%) ซึ่งเติบโตได้ดีกว่ากลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว (สหรัฐฯ +1.2%, ยุโรป +0.5%, อังกฤษ -0.3%, ญี่ปุ่น +1.2%) รวมถึงโลก (+2.4%) โดยมีอานิสงส์เชิงบวกหลักๆ มาจากจีนเปิดประเทศ ซึ่งเป็นแรงหนุนสำคัญให้ Demand กลับมาเพิ่มขึ้น ขณะที่บ้านเราเป็นหนึ่งในสองของประเทศในแถบเอเชียที่เศรษฐกิจขยายตัวได้ต่อเนื่องจากปีก่อนที่ +2.6%YoY

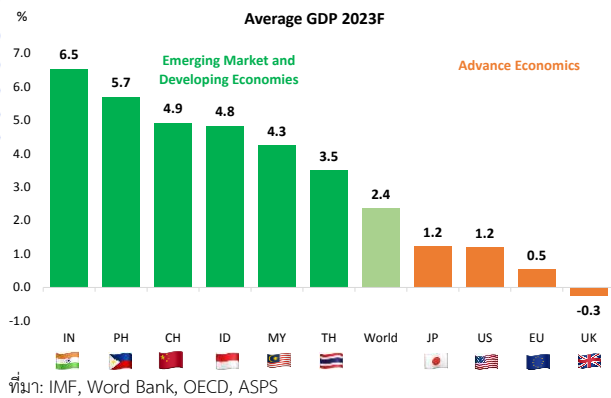
คาดการณ์ GDP ของสำนักเศรษฐกิจต่างๆ

Country	IMF (Apr 23)		World Bank (Jan 23)		OECD (Mar 23)		Average		
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2022	2023F	2024F
World	2.8	3	1.7	2.7	2.6	2.9	3.40	2.4	2.9
Advance Economies									
 US	1.6	1.1	0.5	1.6	1.5	0.9	2.1	1.2	1.2
 EU	0.8	1.4	0.0	1.6	0.8	1.5	3.5	0.5	1.5
 UK	-0.3	1.0	-	-	-0.2	0.9	4.3	-0.3	1.0
 JP	1.3	1.0	1.0	0.7	1.4	1.1	1.0	1.2	0.9
Emerging Market and Developing Economies									
 CH	5.2	4.5	4.3	5.0	5.3	4.9	3.0	4.9	4.8
 TH	3.4	3.6	3.6	3.7	-	-	2.6	3.5	3.7
 ID	5.0	5.1	4.8	4.9	4.7	5.1	5.3	4.8	5.0
 IN	6.8	5.9	6.9	6.6	5.9	7.1	9.1	6.5	6.5
 PH	6.0	5.8	5.4	5.9	-	-	7.6	5.7	5.9
 MY	4.5	4.5	4.0	3.9	-	-	8.7	4.3	4.2

ที่มา: IMF, Word Bank, OECD, ASPS

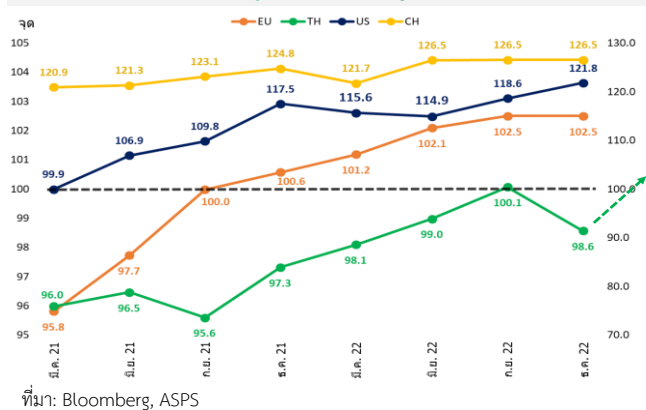
อย่างก็ตามจากการประกาศ GDP Growth งวด 1Q66 ของสหรัฐฯ ที่พบว่า ขยายตัว 1.1%QoQ ซึ่งแม้จะต่ำกว่าคาด แต่ก็ยังดีที่สุดในทางบวกได้ เพราะทำให้โอกาสที่จะเกิด Technical Recession ถูกเลื่อนออกไปเร็วที่สุดคือปลายปี 2566 ภาวะดังกล่าวจะทำให้ Fed หลังจากปรับขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมรอบต้นเดือน พ.ค.66 แล้ว น่าจะคงระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่บริเวณ 5.25% ไว้ได้นานขึ้น ซึ่งช่วงการคงอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวเป็นช่วงเวลาที่ดีตลาดหุ้นสามารถ Perform ได้ดี

คาดการณ์ GDP เฉลี่ยปี 2566 ของสำนักเศรษฐกิจต่างๆ



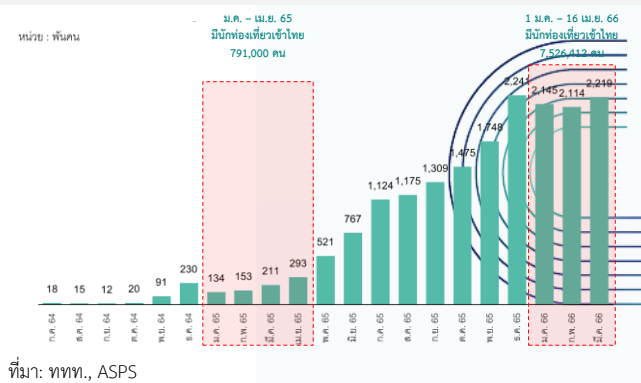
เมื่อพิจารณาดัชนี GDP ของไทยในช่วง 4Q65 อยู่ที่ระดับ 98.6 จุด ซึ่งถือว่ายังต่ำกว่าช่วงก่อนเกิด COVID-19 หลังถูกกดดันจากภาคการค้าและการใช้จ่ายของภาครัฐที่หดตัวเป็นหลัก และถ้าหากมองอีกมุมหนึ่ง เศรษฐกิจไทยยังฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่และมีโอกาสเติบโตเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ที่ GDP กลับขึ้นมายืนอยู่เหนือระดับก่อนเกิดโควิดแล้ว (ดัชนี GDP มากกว่า 100 จุด)

ดัชนี GDP (สมมติฐานที่100 จุด ณ สิ้นปี 2019)



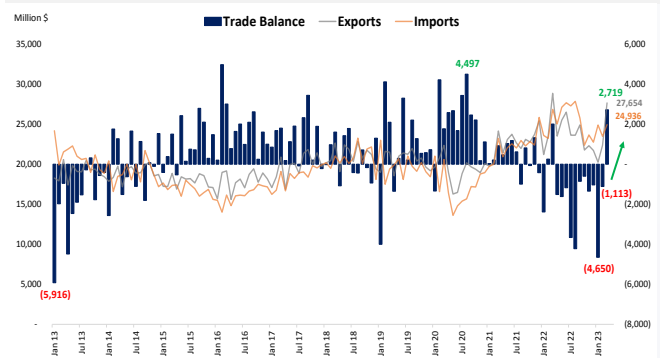
สำหรับปัจจัยที่จะเข้ามาขับเคลื่อนเศรษฐกิจในบ้านเรา หลักๆ คงมาจากภาคการท่องเที่ยว หลังมีแนวโน้มการฟื้นตัวค่อนข้างชัดเจน โดยตัวเลขเบื้องต้นจากกระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา 1 ม.ค. – 16 เม.ย. 66 มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยสูงถึง 7.5 ล้านคน หรือเฉลี่ยอยู่ที่ 71,004 คนต่อวัน เติบโตจากค่าเฉลี่ยรายวันงวด 4Q65 ที่ 59,402 คนต่อวัน (ยอดรวม 4Q65 ที่ 5.5 ล้านคน) ประมาณ 20% MoM และเด่นชัด YoY (1Q65 ที่ 5 แสนคน หรือ 5.5 พันคนต่อวัน) ซึ่งจะช่วยกระตุ้นให้การใช้จ่ายภายในประเทศเป็นไปอย่างคึกคัก

ภาคการท่องเที่ยวของไทยฟื้นตัวต่อเนื่อง



ขณะที่ภาคการค้าระหว่างประเทศแม้จะยังดูไม่ค่อยสดใสมากนัก แต่ภาพรวมในเดือนมี.ค. มีแนวโน้มดีขึ้น โดยตัวเลขส่งออกล่าสุดแม้จะหดตัว -4.2%YoY แต่อยู่ในระดับต่ำกว่าตลาดคาดที่ 14.0%YoY และหดตัวน้อยกว่าเดือนก่อนที่ -4.74%YoY รวมถึงถือว่าดีกว่าหลายประเทศ อาทิ ญี่ปุ่น -8%, ไต้หวัน -19.2%, เวียดนาม -11.7%, เกาหลีใต้ -12.3% ฯลฯ อีกทั้งเมื่อเทียบเป็นรายเดือนมูลค่าส่งออก +23.6%MoM โดยเพิ่มขึ้นในทุกกลุ่มสินค้า (รายละเอียดดังตารางด้านล่าง) ขณะที่ภาคการนำเข้าไทย แม้จะหดตัวสูงถึง -7.13%YoY แต่หากหักหมวดสินค้าเชื้อเพลิงออกไป จะหดตัวเพียง 1.48% ซึ่งน่าจะทำให้ Downside ต่อ GDP บ้านเราปรับตัวลดลงได้

ส่งออกไทย มี.ค. หดตัว -4.2% (น้อยกว่าคาด -14.0%)



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, ASPS

หมวดสินค้าส่งออกสำคัญของไทย (เดือน มี.ค. 2566)

สินค้า	มูลค่า - ด้านดอลลาร์สหรัฐ		อัตราการขยายตัว มี.ค. (%)		สัดส่วนเทียบการส่งออก ทั้งหมด เดือน มี.ค. (%)
	ก.พ. 2566	มี.ค. 2566	MoM	YoY	
1. สินค้าเกษตรกรรม (ถักรวม,ปาล์มน้ำมัน,ปาล์ม)	1,883.64	2,193.69	16.46	1.21	7.93
2. สินค้าอุตสาหกรรมภาคเกษตร	2,024.15	2,332.56	15.24	7.14	8.43
3. สินค้าอุตสาหกรรม	17,621.39	22,236.36	26.19	-5.87	80.41
4. สินค้าแร่และเชื้อเพลิง	847.07	891.74	5.27	0.10	3.22
รวมทุกสินค้า	22,376.25	27,654.35	23.59	-4.17	100

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, ASPS

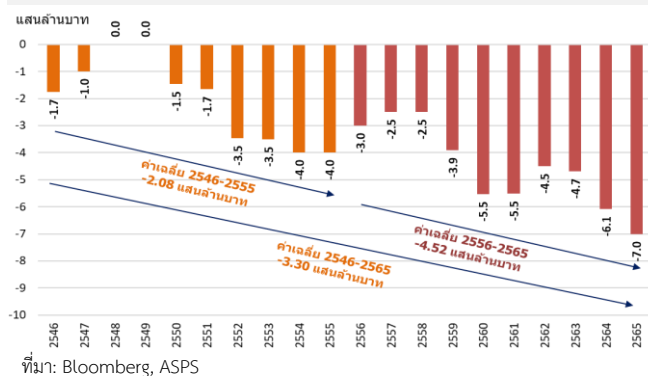
กลุ่มประเทศพัฒนาแล้วมีความเสี่ยงสูงที่จะเข้าสู่ภาวะ Recession
ส่วนหนึ่งมาจากอัตราดอกเบี้ยสูง ซึ่งสวนทางกับโซนเอเชียรวมถึง

บ้านที่เศรษฐกิจยังสามารถขยายตัวได้ดีจากภาคการบริโภค
ภายในประเทศเป็นหลัก

นโยบายหาเสียงของพรรคการเมืองกับการะ ทางการคลังในอนาคต

ในช่วงเวลาที่เหลืออีกไม่ถึง 2 สัปดาห์ ก็จะถึงกำหนดการเลือกตั้งทั่วไป ซึ่งในช่วงเวลานี้ พรรคการเมืองต่างๆ ก็ได้มีการนำเสนอแนวนโยบายเชิงรุก เพื่อที่จะดึงดูดเสียงผู้มีสิทธิเลือกตั้งให้ได้มากที่สุด ทั้งนี้เท่าที่ติดตาม รูปแบบของนโยบายต่างๆ ที่นำเสนอค่อนข้างจะโน้มเอียงไปทางประชานิยม โดยมุ่งเน้นไปที่การอัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่กระเป๋าประชาชน ด้วยรูปแบบต่างๆ หรือ เสนอนโยบายเพื่อที่จะลดค่าใช้จ่ายในการดำรงชีพ รวมไปถึงการจัดการกับภาระหนี้สินภาคครัวเรือน ทั้งนี้การเลือกเดินนโยบายดังกล่าว จำเป็นต้องมียกงบประมาณสนับสนุน ทั้งนี้หากพิจารณาจากสถานะทางการเงิน - การคลังของ บ้านเราแล้ว ถือว่ามีข้อจำกัดอยู่มากพอสมควร ซึ่งจากการที่ ASPS Research ได้ประเมินหน้าตาสำหรับ เม็ดเงินที่จะใช้ไปเพื่อสนองนโยบายของพรรคการเมืองต่างๆ แล้ว พบว่าในส่วนของงบประมาณรายจ่ายของแผ่นดิน พบว่าในช่วง 20 ปีที่ผ่านมา มีการจัดหางบประมาณแบบสมดุลเพียง 2 ปี ส่วนอีก 18 ปี เป็นการจัดหางบประมาณแบบขาดดุล โดยหากนับยอดขาดดุลงบประมาณสะสมพบว่ามียอดสูงถึง 6.6 ล้านล้านบาท ซึ่งเป็นแหล่งที่มาหลักของภาระหนี้สาธารณะในปัจจุบันซึ่งมียอดล่าสุดอยู่ที่ 10.7 ล้านล้านบาท

ไทยขาดดุลงบประมาณตลอด 20 ปีที่ผ่านมา



สำหรับงบประมาณที่จะต้องใช้รองรับการใช้จ่ายตามนโยบายของพรรคการเมืองต่างๆ คืองบประมาณปี 2567 (1 ต.ค. 2566 – 30 ธ.ค. 2567) เบื้องต้น ครม. ได้มีมติเห็นชอบงบประมาณเมื่อ 14 มี.ค. 2566 ที่ผ่านมา โดยเป็นงบประมาณรายจ่ายที่มีเม็ดเงินรวม 3.35 ล้านล้านบาท เป็นการ จัดทำแบบขาดดุล 5.93 แสนล้านบาท โครงสร้างงบประมาณ แยกตามกลุ่มงบประมาณได้ตามตารางด้านล่าง

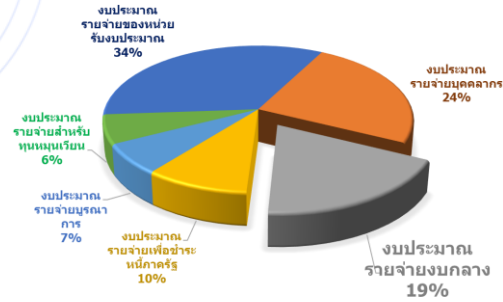
โครงสร้างงบประมาณ แยกตามกลุ่ม

กลุ่มงบประมาณ	2565	2566	2567E
งบประมาณรายจ่ายงบกลาง	587,409	590,470	601,745
งบประมาณรายจ่ายของหน่วยรับงบประมาณ	1,019,674	1,094,859	1,148,298
งบประมาณรายจ่ายบูรณาการ	204,179	218,125	210,249
งบประมาณรายจ่ายบุคคลากร	770,160	768,109	790,030
งบประมาณรายจ่ายสำหรับทุนหมุนเวียน	195,370	206,819	229,112
งบประมาณรายจ่ายเพื่อชำระหนี้ภาครัฐ	297,631	306,618	336,807
งบประมาณรายจ่ายเพื่อชดเชยเงินคงคลัง	597	0	
งบประมาณรายจ่ายเพื่อชดเชยเงินลงทุนสำรองจ่าย	24,979	0	33,759
ยอดรวมงบประมาณทั้งประเทศ	3,100,000	3,185,000	3,350,000

ที่มา: Bloomberg, ASPS

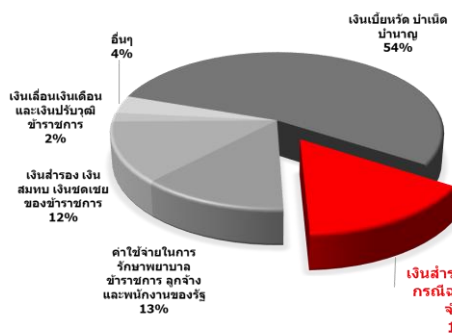
โครงสร้างดังกล่าว เห็นได้ว่างบประมาณเกือบทั้งหมด มีหน่วยงานที่เป็นผู้รับงบประมาณชัดเจนอยู่แล้ว ซึ่งก็หมายความว่า โอกาสที่จะถูกปรับลดไปเพื่อใช้ในวัตถุประสงค์อื่น มีช่องทางที่ทำได้จำกัด ทั้งนี้ งบประมาณที่อาจถูกเลือกเป็นเป้าหมายเพื่อเอามาดำเนินการตามนโยบายที่รัฐบาลใหม่ได้หาเสียงไว้ ได้แก่ งบประมาณส่วนที่เป็นรายจ่ายงบกลาง ซึ่งมียอดรวมอยู่ที่ 6.02 แสนล้านบาท แต่หากพิจารณาลงไปในรายละเอียดของรายจ่ายงบกลาง ก็ยังพบว่า ส่วนใหญ่ มีหน่วยงานที่เป็นผู้รับงบประมาณอยู่แล้วเช่นกัน โดยหากยึดตามโครงสร้างในปีที่ผ่านมา (ค่าเฉลี่ยปีงบประมาณ 2565 – 2566) พบว่าสัดส่วนของงบกลาง 54% เป็นรายการเบี้ยหวัด บำเหน็จ บำนาญ, 13% เป็นค่าใช้จ่ายรักษาพยาบาลข้าราชการ ฯ อีก 12% เป็นเงินสำรอง เงินสมทบ เงินชดเชยข้าราชการ คงเหลือส่วนที่เป็นงบสำรองจ่ายเพื่อกรณีฉุกเฉิน ซึ่งเป็นส่วนที่ยังไม่มีแผนการใช้หรือหน่วยงานรับงบประมาณที่ชัดเจน รวม 15% (ที่เหลือ 4% เป็นค่าใช้จ่ายอื่นๆ) ซึ่งเงินในส่วนนี้สำหรับงบประมาณปี 2567 มียอด 9.3 หมื่นล้านบาท ซึ่งพออนุมานว่า รัฐบาล สามารถนำไปใช้เพื่อตอบสนองแนวนโยบายที่ได้หาเสียงไว้ แต่ก็ไม่ได้หมายความว่าทั้ง 9.3 หมื่นล้านบาท จะถูกนำไปใช้ตามนโยบายได้ทั้งหมด

สัดส่วนเฉลี่ยงบประมาณรายจ่ายปี 2565 และ 2566



ที่มา: กระทรวงการคลัง, ฝ่ายวิจัย ASPS (หน่วย : ล้านบาท)

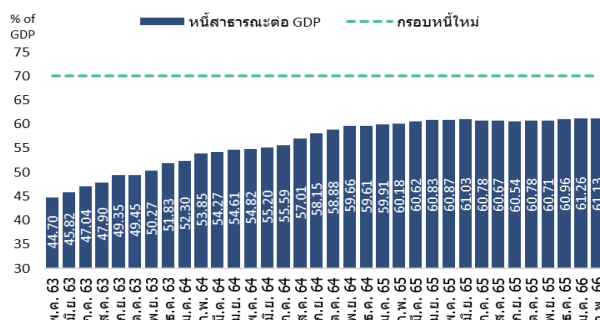
สัดส่วนงบกลางเฉลี่ยปี 2565 และ 2566



ที่มา: กระทรวงการคลัง, ฝ่ายวิจัย ASPS (หน่วย : ล้านบาท)

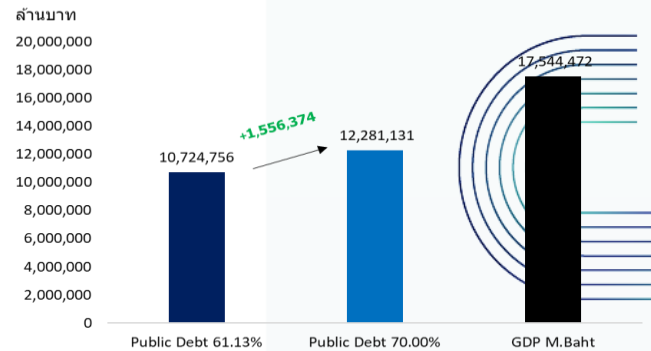
สำหรับแหล่งเงินอื่น ทำได้ผ่านการจัดหารายได้เพิ่มเติม ซึ่งส่วนใหญ่คือการเก็บภาษีให้ได้เพิ่ม หรือต้องจัดหาจากการกู้ ซึ่งอาจออกเป็น พ.ร.ก. กู้เงินพิเศษฯ หรือ ปรับเพิ่มงบประมาณรายจ่าย ทำให้ขาดดุลงบประมาณเพิ่มเติม เพื่อเปิดทางให้สามารถกู้ได้ แต่ก็มีความจำกัดในเรื่องสัดส่วนการกู้เงินในโครงสร้าง งบประมาณ และ กรอบวินัยการคลัง ซึ่งกำหนดให้ต้องมีหนี้สาธารณะไม่เกิน 70% ของ GDP จากระดับปัจจุบันที่ 61.13% ซึ่งหากกู้จนเต็มเพดาน 70% ของ GDP (17.54 ล้านล้านบาท) จะกู้เพิ่มได้อีก 1.56 ล้านล้านบาท ซึ่งโดยหลักการแล้วไม่ควร ใช้จนเต็มเพดาน

Public Debt / GDP



ที่มา: กระทรวงการคลัง, ฝ่ายวิจัย ASPS

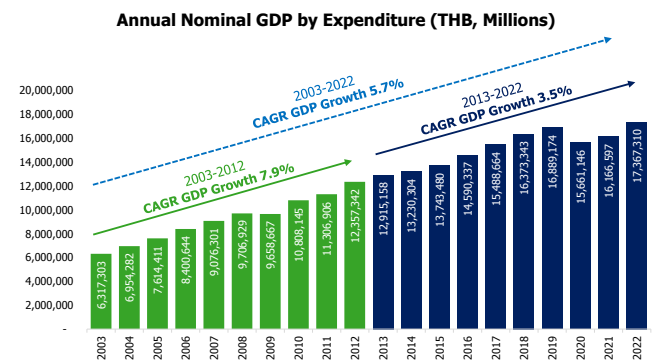
ยอดเงินที่สามารถกู้เพิ่มได้ จนเต็มเพดานหนี้



ที่มา: กระทรวงการคลัง, ฝ่ายวิจัย ASPS (หน่วย : ล้านบาท)

อย่างไรก็ตามประเด็นดังกล่าว หนุนให้เศรษฐกิจไทยเติบโตต่อเนื่อง โดย ธปท. คาด GDP ปี 2566-2567 โตเป็นขั้นบันได 3.6%, 3.8% ตามลำดับ ซึ่งเศรษฐกิจไทยในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา (ปี 2556-2565) เติบโตเฉลี่ยเพียง 3.5% ซึ่งขยายตัวได้ช้าลงเมื่อเทียบกับช่วงปี 2546-2555 ที่ระดับ 7.9% ขณะที่ช่วงตลอดระยะเวลา 20 ปีล่าสุด เศรษฐกิจบ้านเราเติบโตราวปีละ 5.7%

เศรษฐกิจไทยช่วง 10 ปีที่ผ่านมาขยายตัวเฉลี่ยเพียงปีละ 3.5%



ที่มา: สศช, ฝ่ายวิจัย ASPS

สรุป งบประมาณที่สามารถนำมากระตุ้นเศรษฐกิจในอนาคตรวมอยู่ 2 ส่วน ได้แก่ 1.งบสำรองจ่ายเพื่อกรณีฉุกเฉิน ซึ่งเป็นส่วนที่ยังไม่มีแผนการใช้หรือหน่วยงานรับงบประมาณที่ชัดเจน มียอด 9.3 หมื่นล้านบาท 2.การจัดหารายได้เพิ่มเติม อาทิ พ.ร.ก. กู้เงินพิเศษฯ ซึ่งกำหนดให้ต้องมีหนี้สาธารณะไม่เกิน 70% ของ GDP จะกู้เพิ่มได้อีก 1.56 ล้านล้านบาท อย่างไรก็ตามประเด็นดังกล่าว ถือเป็นประเด็นช่วยหนุนเศรษฐกิจให้เติบโตต่อเนื่องในอนาคต

นโยบายหาเสียงประชานิยม กับหุ้นที่ได้ประโยชน์

ส่วนนโยบายพรรคการเมืองที่ส่งผู้สมัคร สส.แบบบัญชีรายชื่อ ซึ่งต้องใช้จ่ายเงินงบประมาณ และเสนอให้คณะกรรมการการเลือกตั้ง (กกต.) พิจารณามีทั้งสิ้น 67 พรรคการเมือง ซึ่งหลายพรรคมีนโยบายประชานิยมที่ต้องใช้งบประมาณ หลักแสนล้านบาทขึ้นไป โดยมีรายละเอียดดังนี้

- **พรรคเพื่อไทย** จำนวนนโยบาย 70 นโยบาย วงเงินที่ต้องใช้ 3 ล้านล้านบาท
- **พรรคภูมิใจไทย** จำนวนนโยบาย 10 นโยบาย วงเงินที่ต้องใช้ 2.5 ล้านล้านบาท
- **พรรคก้าวไกล** จำนวนนโยบาย 52 นโยบาย วงเงินที่ต้องใช้ 1.3 ล้านล้านบาท
- **พรรคพลังประชารัฐ** จำนวนนโยบาย 14 นโยบาย วงเงินที่ต้องใช้ 1 ล้านล้านบาท
- **พรรคประชาธิปัตย์** จำนวนนโยบาย 11 นโยบาย วงเงินที่ต้องใช้ 6.8 แสนล้านบาท
- **พรรครวมไทยสร้างชาติ** จำนวนนโยบาย 11 นโยบาย วงเงินที่ต้องใช้ 2.5 แสนล้านบาท

รายละเอียดนโยบายแต่ละพรรค คาดใช้งบประมาณ

เท่าไร ?

Logo	พรรค	จำนวนนโยบาย	รวมวงเงินทั้งหมด (ล้านบาท)	ตัวอย่างนโยบายที่ใช้งบประมาณ	วงเงินที่ต้องใช้ (ล้านบาท/ปี)
	เพื่อไทย	70	3,000,000	เสริมเงินกระเป๋าดีใจ 10,000 บาท บริหารจัดการน้ำ ไม่ท่วม ไม่แล้ง สวัสดิการผู้สูงอายุ	560,000 500,000 300,000
	ภูมิใจไทย	10	2,563,002	Land Bridge อำเภอไทย-อินทามิ ภาษีบ้านเกิดเมืองนอน (Hometown Tax) เงินอุดหนุน 50,000 บาท	1,700,000 101,334 700,000
	ก้าวไกล	52	1,288,610	สวัสดิการผู้สูงอายุ 3,000 บาท/เดือน เพิ่มงบจังหวัดจัดการตนเอง สวัสดิการทุกช่วงวัย	500,000 200,000 98,500
	พลังประชารัฐ	14	1,000,000	เบี้ยยังชีพผู้สูงอายุ แม่-บุตร-ธิดา ประชาธิรัฐ บัตรประชารัฐ 700 และบัตรประกันชีวิตประชารัฐ	495,658 174,216 128,392
	ประชาธิปัตย์	11	685,400	Startup-SME ต้องมีแต้มต่อ 3 แสนล้านบาท ธนาคารหมู่บ้านแห่งละ 2 ล้านบาท ชวชนับ 3 หมื่นบาทต่อครัวเรือน	300,000 160,000 97,000
	รวมไทยสร้างชาติ	11	250,000	บัตรสวัสดิการแห่งรัฐ 1,000 บาท/คน/เดือน เบี้ยยังชีพผู้สูงอายุ 1,000 บาท/คน/เดือน คนละเครื่อง 2 จำนวน 26 ล้านสิทธิ์	71,000 40,000 40,000

ที่มา : กกต., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

จะสังเกตได้ว่านโยบายต่างๆ เน้นแก้ปัญหาปากท้องของประชาชนเป็นหลัก ถือเป็น Sentiment เชิงบวกต่อกลุ่ม COMM, FIN, BANK, MEDIA, FOOD และอื่นๆ อย่าง CONMAT, CONS

อย่างไรก็ตามนโยบายหาเสียงต่างๆ ต้องดูข้อมูลงบประมาณประกอบว่ามีเพียงพอหรือไม่? และจะหางบประมาณส่วนไหนที่สามารถนำมาใช้ได้ อาทิ ประมาณการรายได้รัฐที่เพิ่มขึ้นในปี 2567 การบริหารงบประมาณด้านสวัสดิการที่เข้าช้อน และอื่นๆ

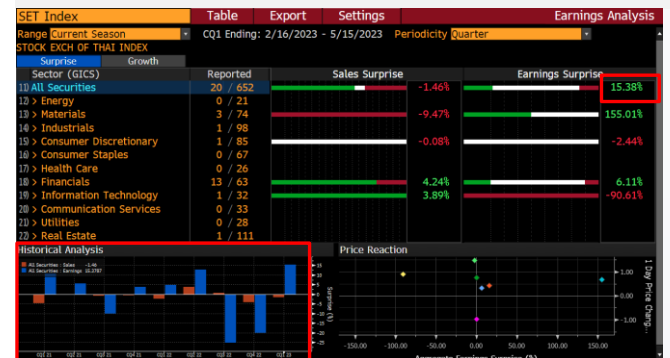
สรุป ประเด็นการเลือกตั้งเข้มข้นขึ้นทุกที ซึ่งต้องติดตามต่อว่าทิศทางจะเป็นเช่นไร อย่างไรก็ตาม สถิติในอดีต บ่งชี้ว่า SET Index มักตอบสนองเชิงบวกเสมอ กลุ่มธุรกิจลงทุนเน้นสะสมหุ้นอิมเล็กตติ้งในกลุ่มที่ Laggard กว่าตลาด อาทิ CPALL, SCGP, BEM, AOT, JMT, SINGER, SNNP, CBG, SCC, STEC, CK, CRC เป็นต้น

กลาง 2Q66 ถึง ต้น 3Q66 สภาพตลาดเหมือนเป็น Oasis กลางทะเลทรายแห่งปี 2566

SET Index ปรับตัวลงเกือบทุกเดือนในปี 2566 นี้ จนอยู่ในระดับที่เน่าทวยยอสะสม พร้อมกับเดือน พ.ค. 66 เริ่มเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้นช่วยพยุงดัชนีจาก 3 ส่วน ดังนี้

1. **งบ 1Q66 มีแนวโน้มฟื้นตัวเด่น ผิดจากงบ 4Q65 ที่ต่ำสุดในรอบ 5 ไตรมาส** จากการเข้าสู่การรายงานกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q66 เบื้องต้นมีการรายงานออกมาแล้ว 20 บริษัท ภาพรวมดีกว่าที่ ตลาดคาดการณ์ 15% และหุ้นที่งบ 1Q66 ออกมาดี ส่วนใหญ่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและ Outperform ตลาด

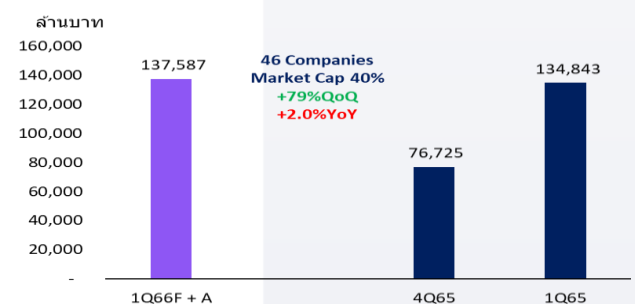
เปรียบเทียบงบ 1Q66 ที่ประกาศกับ Consensus



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ล่าสุดฝ่ายวิจัยฯ ประเมินกำไร 1Q66 จากการทำ Earning Preview 1 ใน 3 ของ Market Cap ตลาด พบว่า กำไร 1Q66 เติบโตถึง 79%QoQ และ 2.0%YoY

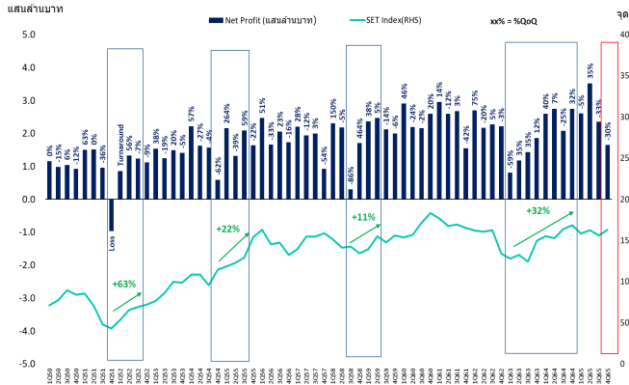
Earning Preview กำไรงวด 1Q66 รวมกับที่ประกาศแล้ว



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

อีกทั้งหากข้อมูลสถิติในอดีต พบว่า เวลาที่กำไรบริษัทจดทะเบียนขึ้น QoQ ต่อเนื่อง หรือกำไรผ่านจุดต่ำสุด SET Index มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะถัดไปเสมอ (ดังภาพทางด้านล่าง)

เปรียบเทียบ กำไรตลาดหุ้นไทย vs. SET Index



ที่มา: SET, ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

โดยมี Sector ที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่า มีแนวโน้มกำไรเติบโต QoQ เด่นๆ อย่าง CONS, ENEG, TRANS, COMM, CONMAT (คาดเติบโตทั้ง QoQ และ YoY) ต่อมาคือ PETRO, PKG (คาดเติบโตเฉพาะ QoQ) ราคาหุ้นมีโอกาสวิ่งกลับมา Outperform ตลาดได้ในเดือน พ.ค. 66

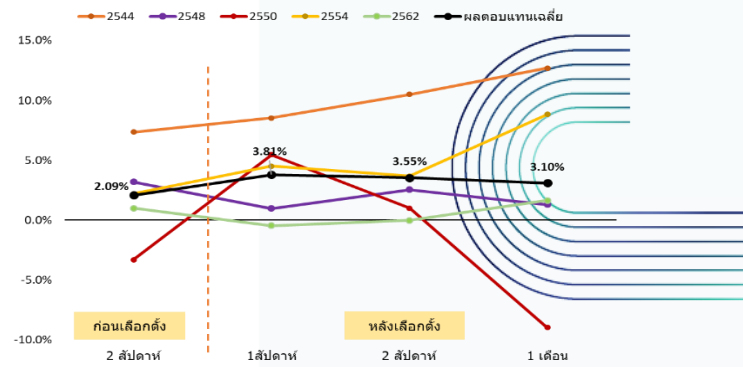
กำไรงวด 1Q66 ของ Sector ที่คาดว่าจะเติบโต QoQ

Stock	1Q66F	%QoQ	%YoY	Market Cap (M.Baht)
PETRO	1,399	turnaround	-92%	366,209
CONS	58	1798%	170%	3,014
CONMAT	22,215	1395%	23%	760,321
PKG	1,196	166%	-28%	183,522
ENERG	25,270	60%	43%	704,458
TRANS	730	21%	117%	136,037
COMM	5,717	2%	4%	969,035

ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

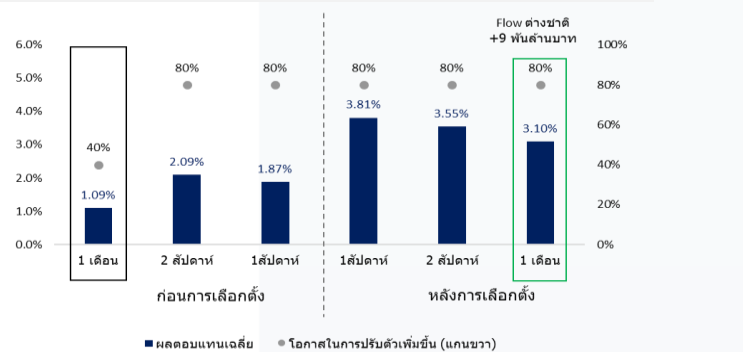
- เข้าสู่ช่วงโค้งสุดท้ายของการเลือกตั้ง พร้อมกับได้รัฐบาลใหม่ โดยนโยบายต่างๆ ที่พรรคการเมืองหาเสียง ส่วนใหญ่เป็นการเน้นแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจ พร้อมกับใช้งบประมาณกระตุ้นเศรษฐกิจ ให้จุดติดแบบจัดเต็ม (ตามหัวข้อก่อนหน้านี้) อีกทั้งสถิติในอดีต บ่งชี้ว่า SET Index มีแนวโน้มที่ดีในช่วงเลือกตั้ง ซึ่งในอดีตก่อนการเลือกตั้ง 2 สัปดาห์ หุ้นมีโอกาสปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 2.09% ด้วยความน่าจะเป็น 80% และหลังเลือกตั้ง 1 สัปดาห์ มีโอกาสปรับตัวขึ้น 3.8% ด้วยความน่าจะเป็น 80% เช่นกัน พร้อมกับ Fund Flow ที่ไหลเข้ามาสนับสนุนเสมอ ดังภาพทางด้านล่าง

สถิติผลตอบแทนย้อนหลัง SET Index ในช่วงเลือกตั้ง



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

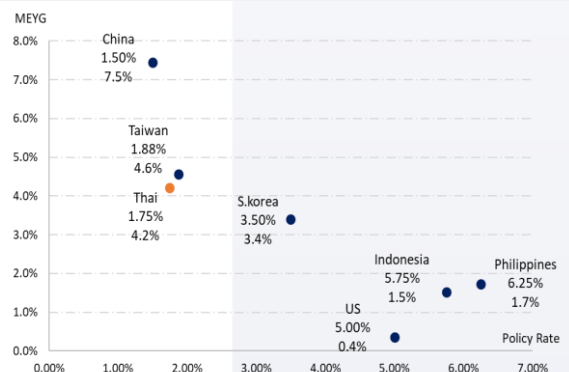
สถิติผลตอบแทนย้อนหลัง SET Index ในช่วงเลือกตั้ง



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

- Valuation ตลาดหุ้นไทยยังมีความโดดเด่น ทั้งในมิติอัตราดอกเบี้ยไทยยังอยู่ระดับต่ำเพียง 1.75% (สหรัฐ, ยุโรป 4 – 5%) หนุนให้ตามกลไกตลาดหุ้นมีโอกาสถูกซื้อขายบน P/E ที่สูงขึ้นได้ และหากมองในมิติของ Market Earning Yield Gap แล้ว พบว่า ยังกว้างถึง 4.2% ซึ่งได้เปรียบเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นสหรัฐ รวมถึงในกลุ่ม TIP ที่กว้างไม่ถึง 2% แสดงให้เห็นว่าตลาดหุ้นไทยยังมีแนวโน้มการเติบโตที่ดีในเชิงเปรียบเทียบ จึงคาดหวัง Fund Flow มีโอกาสเข้ามาช่วยพยุงตลาดในยามที่ดัชนีย่อตัวลงมา

เปรียบเทียบ MEYG ตลาดหุ้นไทยกับต่างประเทศ



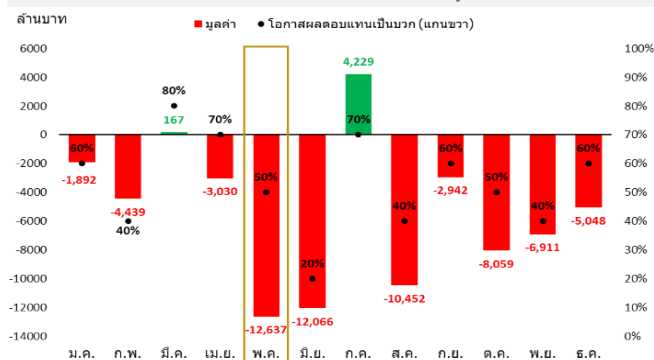
ที่มา : Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

ทั้ง 3 ส่วน ถือเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยหนุนตลาดหุ้นไทย ในช่วงกลาง 2Q66 ถึง ต้น 3Q66 โดยสภาพตลาดเหมือนเป็น Oasis กลางทะเลทรายแห่งปี 2566

เป็นไปได้ที่ Fund Flow จะไหลมา

แม้ปกติเดือน พ.ค. มักจะเป็นเดือนที่ตลาดหุ้นไทยผันผวนมากกว่าปกติ รวมถึง Fund Flow มักจะไหลออกเฉลี่ยมากที่สุดเมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆ โดยมียอดขายสุทธิเฉลี่ย 1.3 หมื่นล้านบาท

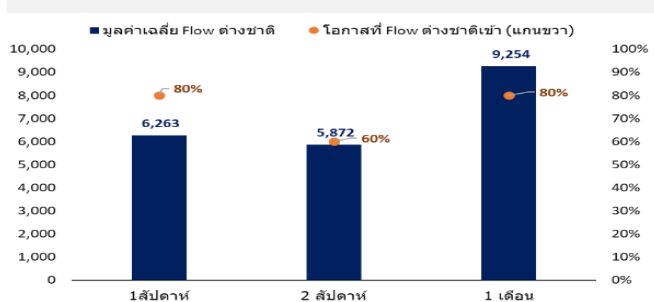
Fund Flow มักไหลออกเดือน พ.ค. มากสุด (2011 - 2022)



ที่มา: SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

อย่างไรก็ตามในปีนี้อาจจะแตกต่างออกไป โดย Fund Flow มีโอกาสไหลมาพยุตลาด เนื่องจากเป็นช่วงการเลือกตั้งที่ 4 ปี มี 1 ครั้ง และปกติช่วงหลังเลือกตั้ง 1 เดือน Fund Flow ก็มักจะไหลเข้าตลาดมาต่อเนื่องเช่นกัน เฉลี่ยราว 9 พันล้านบาท (ดังภาพทางด้านล่าง)

Fund Flow มักไหลเข้าหลังเลือกตั้งเสมอ



ที่มา: SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ในเดือน เม.ย. ฝ่ายวิจัยฯ เริ่มเห็นการเอนเอียงของ Fund Flow เข้ามาที่ตลาดหุ้นเอเชียมากขึ้น และมียอดซื้อสุทธิเกือบทุกแห่งในภูมิภาค อาทิ ตลาดหุ้นอินโดนีเซียถูกซื้อสุทธิ 759 ล้านบาท (mtd), ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ถูกซื้อสุทธิ 413 ล้านบาท (mtd), ตลาดหุ้นฟิลิปปินส์ถูกซื้อสุทธิ 25 ล้านบาท (mtd) ขณะที่ตลาดหุ้นไทย แรงขายเริ่มน้อยลงเรื่อยๆ และมีสัญญาณการซื้อกลับของต่างชาติในบางวัน

Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นในภูมิภาคเดือนนี้ และเริ่มกลับมาซื้อหุ้นไทยบ้าง

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไทย
25.6.66	4,381	-1,224	-9,634	5,870
ม.ค. 66	-204	122	5,740	545
ก.พ. 66	377	-142	919	-1,273
มี.ค. 66	272	-498	1,689	-917
เม.ย. 66	759	25	413	-144
26 เม.ย. 66	122	-3	-179	41

หน่วย : ล้านบาท

ที่มา: SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

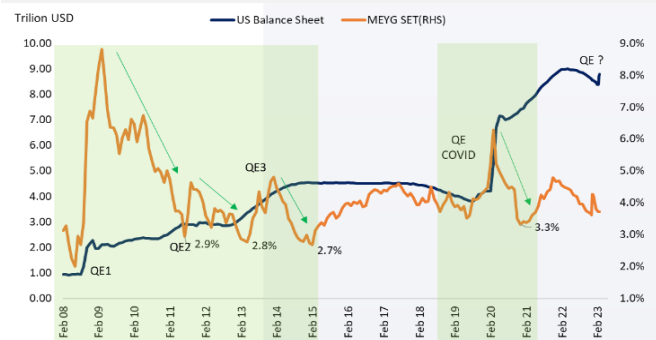
นอกจากนี้ ฝ่ายวิจัยฯ ยังคาดหวังต่างชาติจะซื้อหุ้นเอเชียเพิ่มขึ้นในเดือน พ.ค. 66 ทั้งในมุมมอง GDP ปี 2566 ส่วนใหญ่จะเห็นการเติบโตที่มากกว่า 3% สูงกว่าฝั่งสหรัฐและยุโรปที่เติบโตไม่ถึง 1%, แนวโน้มกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q66 ดีกว่างวด 4Q66 มาก รวมถึงในมุมมอง Valuation ที่ดูจาก Market Earning Yield Gap (MEYG) ทั้งในตลาดหุ้นไทยและตลาดหุ้นหลายแห่งในเอเชียยังเปิดกว้างกว่าประเทศพัฒนาแล้วมาก

สะสมหุ้น Zone ต่ำกว่า 1610 จุด

ตลาดหุ้นไทยที่ 1530 จุด มี MEYG อยู่ที่ 4.2% สูงกว่าตลาดหุ้นในภูมิภาคหลายแห่งมาก อีกทั้งฝ่ายวิจัยฯ ทำการค้นหาเป้าหมายดัชนีภายใต้สถานการณ์สภาพคล่องส่วนเกินล้นระบบ หรือกรณีที่มีโอกาสเห็นการปรับลดดอกเบี้ยลง แบบอนุรักษ์นิยม อิง MEYG 4% SET Index ปลายปีมีโอกาสขึ้นไปแตะ 1610 จุด (เวลาสภาพคล่องล้น MEYG 3% กว่าๆ เท่านั้น)

และหากพิจารณาจากข้อมูลในอดีต พบว่า เวลาที่สภาพคล่องทางการเงินล้นระบบ หรือมีการใช้ QE ตลาดหุ้นไทยมีโอกาสซื้อขายบน PER ที่สูงกว่าปกติ รวมถึง MEYG ค่อยๆ ลดต่ำลง ซึ่งมีหลายๆ ครั้งที่ตลาดสามารถซื้อขายบน MEYG ที่ 3%

เปรียบเทียบ MEYG ตลาดหุ้นไทย vs. งบดุลสหรัฐ



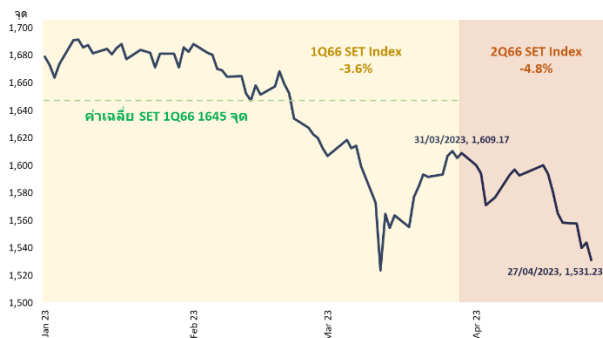
ที่มา: SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

Sensitivity เป้าหมายดัชนีภายใต้สภาพคล่องล้มระบบ

MEYG	PE	Target SET
4.20%	16.8	1543
4.00%	17.5	1610
3.75%	18.2	1670
3.50%	19.0	1750
3.25%	20.0	1836
3.00%	21.1	1933

ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

SET Index ระดับปัจจุบัน ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยใน 1Q66



ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

ดังนั้น SET Index ในเดือน พ.ค. น่าจะเป็นช่วงเวลาที่ดีในการเข้า
สะสมหุ้น แนะนำ KTB, CPALL, SAWAD, AOT, AP, SNNP ส่วน
หุ้น Tactical Short Sell คือ LPN

หุ้นเด่นประจำเดือน พ.ค. 2566

Company	Sector	Mkt.Cap (B.Baht)	Last Price (28/04/2023)	FairValue	Upside	PER 23F	Div Yield 23F (%)	EPS Growth 23F
Recommend "BUY"								
AP	PROP	39.64	12.60	15.50	23.0%	6.50	5.4	3.7%
SAWAD	FIN	76.21	54.00	65.00	20.4%	15.36	3.2	10.8%
SNNP	FOOD	22.56	23.20	27.00	16.4%	29.91	2.5	46.2%
CPALL	COMM	581.66	64.50	72.00	11.6%	31.29	1.6	40.1%
KTB	BANK	251.57	17.80	20.30	14.0%	7.08	4.2	5.5%
AOT	TRANS	1046.43	73.50	80.00	8.8%	104.22	0.6	Turnaround
Recommend "Switch"								
LPN	PROP	6.66	4.56	3.42	-25.0%	10.71	4.8	1.6%

ที่มา:SET., ฝ่ายวิจัยฯ ASPS

Somewhere Only We Know

- ๑ ในวันที่ผู้คนมากล้นในสนามบิน
- ๑ ลุ้น 3Q66 ... ผ่านไต่ยาวถึง มี.ค. 67
- ๑ เลือกธีม REOPENING อย่าลืมเลือก AOT

ภาพรวมแนวโน้มผู้โดยสารรวมทั้ง ขาเข้า + ขาออก รวม 6 สนามบิน งวด 2Q66 (ม.ค. – มี.ค. 66) อยู่ที่ราว 26.4 ล้านคน (+15% QoQ, +195.5% YoY) ขับเคลื่อนด้วยผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ 14.0 ล้านคน (+27% QoQ, +817% YoY) หนุนจากการเปิดประเทศของจีนตั้งแต่ ม.ค. 66 รวมทั้ง High Season ของท่องเที่ยวไทย ขณะที่ผู้โดยสารในประเทศประมาณ 12.4 ล้านคน (+3.6% QoQ, +68.0% YoY) ด้านปริมาณเที่ยวบินเป็นไปในทิศทางเดียวกับผู้โดยสารราว 1.64 แสนเที่ยวบิน (+9% QoQ, +80% YoY)

สำหรับผู้โดยสารรวม 1H66 (ต.ค. 65 – มี.ค. 66) เติบโต 212% YoY ราว 49.5 ล้านคน และคิดเป็นสัดส่วน 51.7% ของสมมติฐานผู้โดยสารรวมฝ่ายวิจัยงวดปี 2566 (สิ้นงวด ก.ย. 66) ที่ 95.7 ล้านคน (+105% YoY) กลับสู่ระดับ 68% ของงวดปี 2562 โดยแม้ช่วง 3Q66 (เม.ย.-มิ.ย. 66) ถือว่าผ่านพ้น High Season ของท่องเที่ยวไทย แต่ปีนี้ปัจจัยสนับสนุนจากการเริ่มเปิดประเทศของจีนช่วยประคอง ทำให้แนวโน้มผู้โดยสารทรงตัวถึงชะลอตัวเล็กน้อย

ในเชิงงบกำไรขาดทุน ภายใต้ปริมาณผู้โดยสาร 2Q66 ข้างต้น คาดผลัดกันกำไรปกติ 2Q66 เติบโตเด่น QoQ และ YoY ด้วยทิศทางรายได้ที่ขยายตัว ย่อมก่อให้เกิด Economies of scale มากขึ้น ด้านแนวโน้มกำไรปกติ 3Q66 (เม.ย. – มิ.ย. 66) ลุ้นโมเมนตัมต่อเนื่อง Outperform อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่เข้าสู่ Low Season ตามมุมมองนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยของฝ่ายวิจัยตามข้างต้น ปัจจัยบวกจากส่วนลดให้กับสายการบิน (รายได้ค่าธรรมเนียมสนามบินคิดเป็นสัดส่วนราว 12% ของรายได้งวดปี 2562) และคู่สัญญาพื้นที่เช่าเชิงพาณิชย์ (รายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์คิดเป็นสัดส่วนราว 28% ของรายได้งวดปี 2562) ททยอยหมดลงตั้งแต่ เม.ย. 66 โดยสัญญา Duty Free ที่สนามบินสุวรรณภูมิ (สัดส่วนราว 50% - 55% ของรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์) จะคิดขึ้นต่ำที่ประมาณ 233 บาทต่อจำนวน

AOT

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	73.25
FV 2566 (บาท)	80.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	1,046,428

ผู้โดยสารระหว่างประเทศรวมที่ใช้บริการสนามบินสุวรรณภูมิ ซึ่งตามการคำนวณของฝ่ายวิจัยพบว่าค่าเฉลี่ยงวด 1Q66 (ต.ค. – ธ.ค. 65) อยู่ที่ 150 – 160 บาทต่อผู้โดยสารระหว่างประเทศรวมที่ใช้บริการสนามบินสุวรรณภูมิราว 7.9 ล้านคน (2Q66 ที่ 9.4 ล้านคน) ขณะที่ระยะถัดไปคาดนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าไทยได้ระดับ QoQ หลังผ่าน Low Season จึงคาดการณ์กำไรปกติของ AOT เคลื่อนไปในทิศทางเดียวกันตั้งแต่ 4Q66 (ก.ค. – ก.ย. 66) ถึง 2Q67 (สิ้น มี.ค. 67)

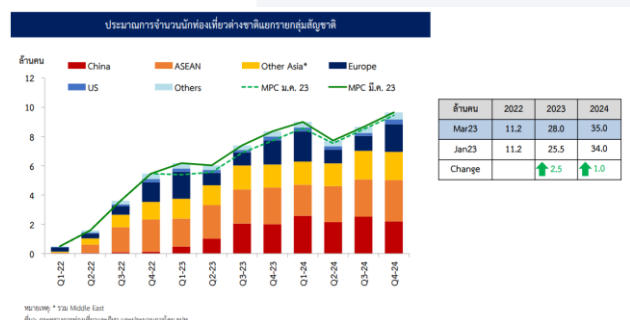
แนะนำ Outperform แนวโน้มการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยปี 2566 – 67 หนุนการดำเนินงานของ AOT ในฐานะทางเข้าหลักสู่ประเทศไทย ประเมินทำให้ราคาหุ้น AOT ทำได้ดีกว่าตลาด

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

FY ปีค 30 ก.ย.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	-11,088	10,040	26,900
กำไรปกติ (ล้านบาท)	-10,173	10,040	26,900
EPS (บาท)	-0.78	0.70	1.88
Norm EPS	-0.71	0.70	1.88
Norm EPS Growth	N/A	N/A	168%
Norm PER (เท่า)	N/A	104.2	38.9
DPS (บาท)	0.00	0.42	1.13
Dividend Yield (%)	0.0%	0.6%	1.5%
ROE (%)	-10.4%	9.4%	22.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย



ที่มา: ธปท.

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ AOT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 30 ก.ย.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 30 ก.ย.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการดำเนินงาน	16,560	44,086	68,883	73,002	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	26,891	28,823	32,264	34,694	กำไรสุทธิ	(13,864)	10,040	26,900	28,235
กำไรจากการดำเนินงาน	(10,331)	15,263	36,619	38,308	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย (TFRS 16)	8,932	9,173	9,467	10,597
รายได้อื่น	313	357	365	372	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(171)	16,035	33,481	35,638
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนแบ่งกำไรขาดทุนจากเงินลงทุน	(0)	(0)	(0)	(0)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น				
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	(10,019)	15,620	36,984	38,680	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	8,600	(3,000)	(14,975)	8,000
ดอกเบี้ยจ่าย	2,930	3,098	3,388	3,419	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(9,385)	(8,800)	(8,800)	(33,900)
ภาษีเงินได้	2,888	(2,504)	(6,719)	(7,052)	อื่นๆ	(152)	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	112	(22)	(24)	(26)	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(936)	(11,800)	(23,775)	(25,900)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(10,173)	10,040	26,900	28,235	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรขาดทุนจาก Fx	256	-	-	-	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,576)	(3,566)	(2,966)	6,652
รายได้ย้อนหลังจาก King Power					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่นๆ	(1,171)	-	-	-	อื่นๆ	(1,989)	-	-	-
กำไรสุทธิ	-11,088	10,040	26,900	28,235	ลด จ่ายปันผล	(8)	-	(6,024)	(16,140)
EPS	(0.78)	0.70	1.88	1.98	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,573)	(3,566)	(8,990)	(9,489)
					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(4,681)	669	416	249
การเติบโตของรายได้ (YoY)	133.7%	166.2%	56.2%	6.0%					
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	N.A	N.A	139.9%	4.6%					
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	N.A	N.A	167.9%	5.0%					
การเติบโตของกำไรปกติ (YoY)	N.A	N.A	167.9%	5.0%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	สิ้นสุด 30 ก.ย.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการดำเนินงาน	3,017	4,666	6,550	8,824	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด (รวมสินทรัพย์ทางการเงิน)	3,822	7,492	22,883	15,132
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	6,383	6,907	7,446	7,533	ลูกหนี้การค้า	3,785	3,974	4,173	4,381
กำไรจากการดำเนินงาน	(3,366)	(2,241)	(897)	1,291	สินค้าคงเหลือ	338	354	372	391
รายได้อื่น	129	36	75	48	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	531	531	531	531
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	115,705	118,356	120,714	147,042
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	(3,238)	(2,205)	(822)	1,339	สินทรัพย์รวม	183,813	190,340	208,306	227,110
ดอกเบี้ยจ่าย	734	730	727	728					
ภาษีเงินได้	749	549	499	(116)	เจ้าหนี้การค้า	1,056	1,109	1,165	1,223
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)	หนี้สินมีดอกเบี้ยครบวงจร 1 ปี	2,966	2,966	348	-
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(3,353)	(2,392)	(1,057)	436	หนี้สินอื่น (รวมสัญญาเช่า TFRS 16)	73,958	73,358	73,358	73,358
กำไรขาดทุนจาก Fx	86	197	(87)	(23)	หนี้สินมีดอกเบี้ยครบวงจรเกิน 1 ปี	3,314	348	0	7,000
รายการพิเศษอื่นๆ	8	2	(14)	0	หนี้สินรวม	81,294	77,781	74,871	81,581
กำไรสุทธิ	(3,276)	(2,207)	(1,333)	343	ทุนที่ชำระแล้ว	14,286	14,286	14,286	14,286
EPS	(0.23)	(0.15)	(0.09)	0.02	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	12,568	12,568	12,568	12,568
					กำไรสะสม	73,565	83,605	104,481	116,576
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (QoQ)	29.6%	54.7%	40.4%	34.7%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	102,519	112,559	133,435	145,530
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน (YoY)	69.7%	180.0%	347.0%	279.1%					
การเติบโตกำไรสุทธิ (QoQ)	N.A	N.A	N.A	N.A	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	183,813	190,340	208,306	227,110
การเติบโตกำไรสุทธิ (YoY)	N.A	N.A	N.A	N.A					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 30 ก.ย.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 30 ก.ย.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.6	0.9	2.5	1.8	จำนวนเที่ยวบิน	394,469	664,796	892,414	937,035
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.6	0.9	2.4	1.8	อัตราเติบโตจำนวนเที่ยวบิน (%)	60.8%	68.5%	34.2%	5.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.8	0.7	0.6	0.6	ผู้ใช้บริการสนามบิน (ล้านคน)	46.69	95.70	141.51	148.59
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.1	0.0	0.0	0.0	อัตราเติบโตผู้ใช้บริการสนามบิน (%)	133.4%	105.0%	47.9%	5.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-5.4%	5.4%	13.5%	13.0%	ค่าธรรมเนียมขาออกต่างประเทศ (บาทต่อคน)	700	700	700	700
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-10.4%	9.4%	22.1%	20.4%	ค่าธรรมเนียมขาออกในประเทศ (บาทต่อคน)	100	100	100	100

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โมเมนตัมเชิงบวกจะมีมากขึ้นใน 2Q66-4Q66

- กำไร 1Q66 ยังโตได้ดี และเร่งตัวขึ้นต่อ 2Q-4Q66 ทั้ง QoQ/YoY
- แผนงานเชิงรุก + โอนฯ คอนโดฯ ใหม่ จะหนุนกำไรปีนี้ New High
- PER ชั่วหาย 6 เท่า + Div Yield สูงกว่า 5% ต่อปี

AP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	12.60
ราคาเป้าหมาย (บาท)	15.50
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	39,638

เริ่มต้นปี 2566 ด้วยการดำเนินงานที่ดี ภายใต้ค่าตัว 1Q66 อยู่ที่ 1.42 พันล้านบาท (คิดเป็นสัดส่วน 23% ของประมาณการกำไรทั้งปี) เติบโต 23% QOQ (แต่ลดลง 18% YOY เนื่องจากงวดปีก่อนมีการโอนฯ แนวราบและคอนโดฯ สูงสุดเป็นประวัติการณ์) ขับเคลื่อนจากรายได้ขายอสังหาฯ เพิ่มขึ้น 6% QOQ อยู่ที่ 9.12 พันล้านบาท (สูงสุดไตรมาสเป็นอันดับ 3 รองจาก 1Q65 และ 2Q65) หลัก ๆ มาจากกลุ่มแนวราบ 8.6 พันล้านบาท (+3.4% QOQ) ส่วนใหญ่มาจากการส่งมอบของ BACKLOG แนวราบสิ้นปี 2565 ที่มีกว่า 1 หมื่นล้านบาท ขณะที่ยอดโอนฯ คอนโดฯ คาด 520 ล้านบาท (+87% QOQ) จากการเริ่มโอนฯ โครงการสิทธิ์โครงการใหม่ ASPIRE รัตนาธิเบศร์ เวสต์มูลค่า 1.6 พันล้านบาท (สิ้น 1Q66 ยอดขาย 30% คาดโอนฯ 19%) รวมถึงมีการส่งมอบคอนโดฯ JV ใหม่อีก 1 โครงการ คือ RHYTHM เจริญกรุง มูลค่า 4.8 พันล้านบาท (ยอดขาย 73% คาดโอนฯ 30%) ทำให้คาดรับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม 230 ล้านบาท ด้าน GROSS MARGIN ประเมิน 34.2% เพิ่มขึ้นจาก 33.7% งวดก่อน จากมาร์จิ้นแนวราบ เนื่องจากการโอนฯ ส่วนใหญ่มาจกบ้านเดี่ยวโครงการใหม่ที่มีมาร์จิ้นสูง และ SG&A/SALES จะลดลงอยู่ที่ 18.9% จาก 22.8% งวด 4Q65 ตามฐานรายได้สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายลดลง โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายเปิดโครงการใหม่ เนื่องจาก 1Q66 เปิดโครงการใหม่ไม่มาก

แม้ปกติไตรมาส 2 เป็นช่วงที่มีวันหยุดยาวเดือน เม.ย. และต่อยอดต้น พ.ค. ปีนี้ แต่การมี BACKLOG แนวราบสิ้น 1Q66 คาดรอส่งมอบอีก 1.4 หมื่นล้านบาท และโอนฯ ต่อเนื่องของ 2 คอนโดฯ ใหม่ที่เกิดขึ้นใน 1Q66 รวมถึงเปิดโครงการแนวราบใหม่จำนวนมาก 16 โครงการ มูลค่า 1.86 หมื่นล้านบาท (1Q66 เปิด 4 โครงการ มูลค่า 4.2 พันล้านบาท) จะช่วยหนุนกำไรปีนี้ได้ไม่ต่ำกว่า 1 พันล้านบาท (คาดหัวงเติบโต QOQ) ก่อนเร่งตัวขึ้น 3Q-4Q66 จากแผนเปิดโครงการแนวราบใหม่ 37 โครงการ (เฉลี่ยไตรมาสละ 2 หมื่นล้านบาท) และส่งมอบ 2 คอนโดฯ ใหม่ใน 3Q66 คือ ASPIRE ปิ่นเกล้า-อรุณอมรินทร์

มูลค่า 1.2 พันล้านบาท (ขาย 76%) และ THE ADDRESS สยาม-ราชเทวี (JV) มูลค่า 8.6 พันล้านบาท (ขาย 37%) ในการขับเคลื่อนต่อยอดโอนฯ และส่วนแบ่งกำไร JV มากขึ้น

คำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AP ด้วย FV ปี 2566 ที่ 15.50 บาท (อิง PER 8 เท่า จาก 1) VALUATION ที่มี UPSIDE 23% และ PER ชั่วหาย 6.5 เท่า 2) ทิศทางการกำไรปี 2566 ทำ NEW HIGH ต่อเนื่องที่ 6.1 พันล้านบาท เติบโต 5.2% YOY รวมถึงกำไรไตรมาสมีโอกาเป็นขาขึ้น QOQ และเติบโต YOY ในทุกไตรมาส และ 3) ความน่าสนใจของเงินปันผลเฉลี่ยมากกว่า 5% ต่อปี (จ่ายปีละครั้ง)

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.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)	6.8	6.5	6.3
DPS (บาท)	0.65	0.68	0.70
Dividend Yield (%)	5.2	5.4	5.5
BV (บาท)	11.7	13.0	14.3
PBV (เท่า)	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (เท่า)	8.3	7.9	7.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่กำหนดเสร็จปี 2566

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	Presale	เริ่มโอนฯ
Rhythm Charoenkrung Pavillion (JV)	4,800	73%	1Q66
Aspire Rattana Thibet Weston	1,600	30%	1Q66
Aspire Pinklao-Arunamarin	1,200	76%	3Q66
The Address Siam-Ratchathewi (JV)	8,600	37%	3Q66

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ AP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	38,539	41,091	42,728	44,626	กำไรสุทธิ	5,877	6,095	6,283	6,468
ต้นทุนขาย	25,475	27,384	28,480	29,752	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,372	1,362	1,403	1,446
กำไรขั้นต้น	13,064	13,707	14,248	14,874	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	232	244	256	269
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,248	7,520	7,819	8,167	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	104	115	117	122	ส่วนแบ่งกำไรจาก บ.ร่วม	(1,233)	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,233	1,255	1,156	1,135	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,153)	(5,401)	(5,671)	(5,996)
รายได้อื่น	61	67	69	71	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(1,904)	2,300	2,270	2,186
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,000	7,342	7,568	7,791					
ภาษีเงินได้	1,208	1,248	1,287	1,324	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1	1	1	1	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	1,347	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	85	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	0	(161)	(178)	(195)
กำไรสุทธิ	5,877	6,095	6,283	6,468	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	1,348	(161)	(178)	(195)
EPS	1.87	1.94	2.00	2.06					
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	5,793	6,095	6,283	6,468	เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,837	36	211	399
Norm EPS	1.84	1.94	2.00	2.06	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(129)	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย	21.2%	6.6%	4.0%	4.4%	ลด จ่ายปันผล	(1,572)	(2,089)	(2,166)	(2,231)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	30.5%	5.2%	3.1%	2.9%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	136	(2,053)	(1,955)	(1,832)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.9%	33.4%	33.3%	33.3%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(420)	86	138	158
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	15.0%	14.8%	14.7%	14.5%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	สิ้นสุด 31 ธ.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
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	247	378	324	284	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	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
					กำไรสะสม	33,512	37,518	41,635	45,871
ยอดขาย (QoQ)	44.6%	-9.1%	-8.9%	-1.5%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	36,747	40,753	44,870	49,106
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.3%	33.6%	33.9%	34.9%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(19)	(20)	(21)	(22)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	74.2%	-9.0%	-15.1%	-13.8%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	68,227	72,358	76,816	81,604
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.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
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (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%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.1%	8.7%	8.4%	8.2%	Effective Tax Rate (%)	17.3%	17.0%	17.0%	17.0%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.0%	15.7%	14.7%	13.8%					

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

คาดการณ์ 1Q66 ออกมาแข็งแกร่งสุด

- ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไร 1Q66 ที่คาดว่าจะออกมาดี
- ยอดขายงวด 2Q66 จะได้อานิสงส์จากเงินสะพัดช่วงเลือกตั้ง
- ศักยภาพการเติบโตของกำไรสูง เติบโต 27% สำหรับปี 2566 - 67

CPALL

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	64.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	72.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	581,656

เราเลือก CPALL เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มพาณิชย์ เนื่องจากมองว่าในระยะสั้นมีปัจจัยบวกต่อราคาหุ้น กล่าวคือ คาดได้ผลบวกจากกำไรสุทธิงวด 1Q66 ที่มีแนวโน้มจะออกมาดี โดยมีการเติบโตทั้ง QoQ เมื่อเทียบกับฐานกำไรที่ต่ำในงวด 4Q65 ที่ได้รับผลกระทบจากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น และ YoY ที่คาดการณ์เติบโตได้ดีขึ้นตามยอดขายที่ฟื้นขึ้น หลังโควิดคลี่คลาย และกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาปกติ ซึ่งช่วยให้ผู้บริโภคมีการจับจ่ายมากขึ้น หนุนยอดขายในร้านสะดวกซื้อของ CPALL รวมทั้งธุรกิจค้าส่ง (MAKRO) และ ธุรกิจค้าปลีก (Lotus's) ที่เป็นบริษัทในเครือของ CPALL ด้วย

เราเชื่อว่าแนวโน้มกำไรจะดีต่อเนื่องไปในงวด 2Q66 เพราะจะมีปัจจัยบวกผลักดันยอดขายจากเงินสะพัดในช่วงเลือกตั้ง ที่จะหนุนกำลังซื้อให้เพิ่มขึ้น ขณะที่แรงกดดันด้านค่าใช้จ่ายจะบรรเทาลง โดยเฉพาะค่าไฟฟ้าที่จะปรับลง QoQ ตามการปรับลดค่า FT สำหรับงวด พ.ค. 66 - ส.ค. 66 ซึ่งจะช่วยชดเชยการจ่ายค่าปรับจากการชำระคืนหนี้สกุลดอลลาร์สหรัฐก่อนครบกำหนดของ MAKRO ได้

ส่วนระยะถัดไปเชื่อว่ากำไรช่วง 2H66 จะดีขึ้น HoH เนื่องจาก 1) คาดการเติบโตของยอดขายดีขึ้นในทุกๆธุรกิจ ตามภาวะเศรษฐกิจที่น่าจะโตได้ดีขึ้น บวกกับช่วงปลายปีจะได้ผลบวกจากฤดูกาล ที่มักจะมียอดนักท่องเที่ยวเข้ามาไทยมากขึ้น หนุนการซื้อสินค้าโดยเฉพาะในสาขาที่เป็นแหล่งท่องเที่ยว รวมทั้งกำลังซื้อของคนไทยในพื้นที่ให้เพิ่มขึ้นตาม, 2) ค่าใช้จ่ายที่มีแนวโน้มลดลง ทั้งดอกเบี้ยจ่ายที่จะลดลงหลัง MAKRO จ่ายคืนหนี้ในสกุลดอลลาร์สหรัฐที่อิงดอกเบี้ยลอยตัว โดยกู้เป็นสกุลบาทที่มีดอกเบี้ยในอัตราคงที่แทน เพื่อลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนและดอกเบี้ยขาขึ้น บวกกับค่าไฟฟ้าที่ยังมีโอกาสลดลงต่อการลดของค่า FT

ทั้งนี้การเติบโตดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ภาพกำไรสุทธิโดยรวมของปี 2566 เติบโตได้ดีด้วยอัตราสูงถึง 40% YoY เป็นผลจาก 2 ปัจจัยหลัก

ได้แก่ รายได้จากการขายสินค้าที่คาดว่าจะโตขึ้นได้ในทุกกลุ่มธุรกิจ และคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin) จะเพิ่มขึ้น เพราะคาดสัดส่วนการขายสินค้าจากธุรกิจค้าปลีกที่มีมาร์จิ้นสูง ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น

ฝ่ายวิจัยแนะนำ “Outperform” สำหรับ CPALL เนื่องจาก 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไร 1Q66 ที่จะออกมาดี, และ 2) ภาพรวมการเติบโตของกำไรปี 2566-67 มีศักยภาพสูง โดยคาดมีอัตรากำไรเติบโตเฉลี่ยของกำไรสุทธิถึง 27%

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย (ล้านบาท)	565,060	829,099	913,145	978,643	1,038,335
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	12,985	13,272	18,592	21,339	22,049
กำไรปกติ (ล้านบาท)	8,707	13,281	19,192	21,339	22,049
EPS (บาท)	1.45	1.48	2.07	2.38	2.45
DPS (บาท)	0.60	0.75	1.03	1.19	1.23
PER (เท่า)	44.8	43.8	31.3	27.3	26.4
Dividend Yield (%)	0.9%	1.2%	1.6%	1.8%	1.9%
PBV (เท่า)	2.0	2.0	1.9	1.8	1.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) รายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ CPALL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	829,099	913,145	978,643	1,038,335
ต้นทุนขาย	(651,100)	(712,966)	(762,630)	(811,292)
กำไรขั้นต้น	177,999	200,179	216,013	227,043
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(165,414)	(181,865)	(194,927)	(206,857)
กำไรจากการดำเนินงาน	12,585	18,314	21,086	20,186
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	831	1,039	1,081	1,124
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	23,506	24,734	25,709	26,724
ดอกเบี้ยจ่าย	(16,832)	(12,687)	(10,901)	(9,112)
กำไรก่อนหักภาษี	20,082	30,800	36,976	38,922
ภาษีเงินได้	(3,861)	(6,160)	(7,395)	(7,784)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	16,221	24,640	29,581	31,137
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(2,949)	(6,049)	(8,241)	(9,089)
กำไรสุทธิ	13,272	18,592	21,339	22,049
กำไรปกติ	13,281	19,192	21,339	22,049
EPS	0.74	1.03	1.19	1.23
Norm EPS	0.74	1.07	1.19	1.23
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	46.7%	10.1%	7.2%	6.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	267.8%	45.5%	15.1%	-4.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21.5%	21.9%	22.1%	21.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	1.5%	2.0%	2.2%	1.9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
ยอดขาย	194,409	208,210	207,617	218,863
ต้นทุนขาย	(152,587)	(164,470)	(162,429)	(171,615)
กำไรขั้นต้น	41,822	43,741	45,188	47,248
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(38,295)	(40,804)	(41,916)	(44,398)
รายได้อื่นๆ	5,322	5,445	6,191	6,548
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	224	202	230	175
กำไรก่อนหักภาษี	5,200	4,548	5,277	5,057
ภาษีเงินได้	(946)	(933)	(987)	(996)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4,254	3,615	4,290	4,061
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(801)	(611)	(614)	(923)
กำไรสุทธิ	3,453	3,004	3,677	3,138
รายการพิเศษ	(49)	(59)	(133)	231
กำไรปกติ	3,502	3,063	3,810	2,907
ยอดขาย (QoQ%)	8.7%	7.1%	-0.3%	5.4%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	8.7%	4.6%	3.3%	4.6%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	93.7%	-16.8%	11.4%	-12.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.7	0.6	0.5	0.5
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.4	0.3	0.3	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์การดำเนินงาน (เท่า)	238.2	200.7	172.4	171.6
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	12.0	12.1	13.5	15.3
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.8	5.8	5.8	6.0
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	2.2	2.0	1.7	1.5
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.5	0.4	0.4	0.4
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.4%	2.0%	2.4%	2.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.6%	6.2%	6.7%	6.6%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	13,272	18,592	21,339	22,049
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	34,916	17,548	18,456	19,167
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	21,424	22,724	23,774	24,674
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,687)	9,090	12,313	(2,316)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	69,873	74,002	84,123	72,662
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	316	47	42	38
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(29,769)	(43,000)	(37,500)	(31,500)
อื่นๆ	(1,052)	2,010	1,896	1,787
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(30,506)	(40,944)	(35,562)	(29,675)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(48,376)	(25,398)	(10,038)	(5,038)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(10,547)	(10,050)	(45,813)	(35,234)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(5,390)	(6,737)	(9,296)	(10,670)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(64,312)	(42,186)	(65,147)	(50,942)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(24,945)	(9,127)	(16,586)	(7,954)
กระแสเงินสดสุทธิ	71,424	62,297	45,711	37,757

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	71,891	62,717	46,089	38,097
ลูกหนี้การค้า	3,620	5,479	5,872	6,230
สินค้าคงเหลือ	58,183	59,354	53,825	51,917
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	15,261	13,956	14,949	15,854
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	213,410	212,765	209,220	201,925
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	561,696	561,949	557,792	549,869
สินทรัพย์รวม	924,061	916,220	887,747	863,892
เจ้าหนี้การค้า	115,963	127,840	137,010	134,984
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	64,069	83,746	72,706	67,685
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	27,410	30,873	28,401	29,913
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	309,061	250,436	208,164	171,531
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	117,257	116,063	114,899	113,764
หนี้สินรวม	633,760	608,958	561,180	517,877
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,983	8,983	8,983	8,983
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,684	1,684	1,684	1,684
กำไรสะสม	80,318	91,230	102,293	112,653
ส่วนของผู้ถือหุ้น	290,301	307,262	326,567	346,015
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	924,061	916,220	887,747	863,892
สมบัติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย (ล้านบาท)				
- ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ	354,485	404,113	436,442	462,628
- ธุรกิจค้าส่ง	242,438	270,427	294,766	318,347
- ธุรกิจค้าปลีก	204,745	210,202	217,560	226,262
อัตรากำไรขั้นต้น	21.5%	21.9%	22.1%	21.9%
จำนวนสาขาธุรกิจร้านสะดวกซื้อ	13,838	14,538	15,238	15,938

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แรงดีไม่มีตก

- 1Q66 หั่นฟาริโอส
- 2Q66 NII หนุนด้วยดอกเบี้ยขาขึ้น
- เป้าตุงด้วยเป้าตัง

ผลงานการดำเนินงานของ KTB ดีต่อเนื่องหลายไตรมาสตั้งแต่ 1Q65 ล่าสุดงวด 1Q66 ขึ้นทำ All Time High ที่ 1 หมื่นล้านบาท (+24% QoQ, +15% YoY) และ ROE ที่ 10.5% สูงสุดในกลุ่ม ธ.พ.ใหญ่ (ค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 9.3%) หนุนด้วยรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิ (NII) ขยายตัว QoQ รวบรวม 4.1% (+21.5% YoY) เทียบกับค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ลดลง 1.5% QoQ (+17.1% YoY) และถือเป็นเพียง ธ.พ.เดียวที่ NII เติบโต QoQ สะท้อนการส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปสู่ลูกค้าที่ได้อ่อนขางดี สอดคล้องกับโครงสร้างสินเชื่อที่สามารถปรับอัตราดอกเบี้ยภายใน 1 ปีสูงสุดในกลุ่มฯ ที่ 92% ของพอร์ตสินเชื่อ (ค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ อยู่ที่ 78% ของพอร์ตสินเชื่อ)

ด้านคุณภาพสินทรัพย์ ณ สิ้นงวด 1Q66 ยังอยู่ในการบริหารจัดการพิจารณาจากตัวเลข LLR เทียบกับสินเชื่อ (LLR / Loan) อยู่ที่ 7% ของสินเชื่อ สูงเป็นอันดับสองของกลุ่มฯ (อันดับ 1 BBL ที่ 9.9% ของสินเชื่อ) และมากกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 6.4% ประเมินช่วยให้ Credit Cost ในช่วงที่เหลือของปีอยู่ในการจัดการ ภายใต้ความท้าทายจากความผันผวนของเศรษฐกิจโลก รวมทั้งการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ด้านสินเชื่อจากสินเชื่อกลุ่มลูกค้ารัฐบาล ที่แม้แทบไม่มีความเสี่ยงแต่อัตราดอกเบี้ยเท่ากับดอกเบี้ยนโยบาย ไปสู่สินเชื่อที่ให้ผลตอบแทนสูงขึ้น (Portfolio optimization with Risk-return) อย่างสินเชื่อบุคคล (สิ้นงวด 1Q66 บวก 1.3% QoQ, +6.7% YoY) ผ่านเป้าตังและ Krungthai NEXT ที่มีฐานลูกค้า 40 ล้านคนและ 16 ล้านคนตามลำดับ โดยในอนาคตทาง KTB มีแผนรวมทั้ง 2 APP เข้าด้วยกัน ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 1Q66 คิดเป็นสัดส่วน 28% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2566 ของทั้งฝ่ายวิจัย (3.55 หมื่นล้านบาท บวก 5% YoY) และตลาด นอกจากช่วย Limit Downside ต่อประมาณการกำไร ยังมีโอกาสถูก Upgrade Earning ในลำดับถัดไป หากการดำเนินงาน 2Q66 มีโมเมนตัมดีต่อเนื่อง ซึ่งได้ลุ้นจาก NII ที่มีแรงส่งจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย M-Rate ช่วง เม.ย. 66 เฉลี่ยราว 0.23% สูงกว่าการ

KTB

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	18.00
FV 2566 (บาท)	20.30
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	251,569

ปรับอัตราดอกเบี้ย M-Rate ตอนต้นปีเฉลี่ยอยู่ที่ 0.15% ในทางตรงข้ามเงินฝากออมทรัพย์ (สัดส่วน 78% ของเงินฝาก) ยังคงไว้ที่ 0.25% ขึ้นเฉพาะเงินฝากประจำอายุ 3 – 24 เดือน ราว 0.05% - 0.20%

อิง GGM ให้ PBV 0.72 เท่า ได้ FV ปี 2566 ที่ 20.3 บาท แนะนำ Outperform แนวโน้มการเติบโตของ NII ส่งผ่านได้ดีกว่ากลุ่มฯ พร้อมคุณภาพสินทรัพย์ที่ยังอยู่ในการบริหารจัดการ จะเป็นปัจจัยที่ช่วยให้ราคาหุ้นเคลื่อนไหวในทิศทางดีกว่ากลุ่มฯ ส่วนในระยะยาวมีจุดเด่นจากพัฒนาการด้าน Digital ผ่าน APP เป้าตัง กอปรกับหุ้นซื้อขายบน Valuation น่าสนใจ ทั้ง PBV ซื้อขาย 0.6 เท่า และ PER ที่ 7.1 เท่า รวมทั้งคาด Div Yield ราว 4.2% ต่อปี (จ่ายปีละครั้ง)

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	33,698	35,543	37,441	39,685
EPS (บาท)	2.41	2.54	2.68	2.84
EPS growth (%yoy)	56.1%	5.5%	5.3%	6.0%
BVS (บาท)	26.9	28.4	30.3	32.4
PER (x)	7.5	7.1	6.7	6.3
PBV (x)	0.67	0.63	0.59	0.56
DPS (บาท)	0.68	0.76	0.80	0.85
Div yields	3.8%	4.2%	4.5%	4.7%
ROE	9.2%	9.2%	9.1%	9.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ฐานผู้ใช้งานบนเครือข่ายของ KTB

Paotang 40 million users	Krungthai NEXT 16 million users
Tung Ngerm 1.7 million merchants	Krungthai CONNEXT 18 million users

ที่มา: KTB

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566 – 2568 ของ KTB

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	113,475	126,084	129,953	133,943
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(23,070)	(29,523)	(30,578)	(31,393)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	90,405	96,561	99,375	102,550
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	20,316	20,715	22,165	23,717
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	14,671	12,875	13,527	13,977
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(54,771)	(56,261)	(57,792)	(59,367)
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(24,338)	(26,317)	(27,107)	(27,920)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	46,283	47,573	50,168	52,957
หัก ภาษีเงินได้	(9,077)	(9,039)	(9,532)	(10,062)
กำไรสุทธิ	33,698	35,543	37,441	39,685
EPS (บาท)	2.41	2.54	2.68	2.84

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
รายได้ดอกเบี้ยรับ	27,260	28,758	31,248	34,105
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(5,441)	(5,864)	(6,642)	(8,486)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	21,818	22,894	24,606	25,619
รายได้ค่าธรรมเนียมฯ - สุทธิ	4,911	5,363	5,073	5,139
รายได้จากการดำเนินงานอื่นๆ	2,735	3,332	4,972	4,514
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	(12,517)	(14,314)	(15,696)	(13,650)
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(5,669)	(5,667)	(7,532)	(8,104)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	11,279	11,609	11,424	13,518
หัก ภาษีเงินได้	(1,996)	(2,270)	(2,494)	(2,531)
กำไรสุทธิ	8,358	8,450	8,109	10,067
EPS (บาท)	0.60	0.60	0.58	0.72

Tier 1	16.3%	16.6%	16.7%	
Tier 2	4.1%	4.1%	3.1%	
CAR	20.4%	20.6%	19.8%	

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Yield	3.28%	3.59%	3.59%	3.59%
Funding cost	0.76%	0.96%	0.97%	0.97%
Spread	2.52%	2.63%	2.62%	2.62%
NIM	2.62%	2.75%	2.75%	2.75%
สินเชื่อต่อเงินฝาก	100.1%	100.1%	100.1%	100.1%
Cost to income ratio	43.7%	43.2%	42.8%	42.3%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	0.94%	0.97%	0.99%	1.01%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.15%	9.19%	9.12%	9.05%

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	61,591	66,169	72,052	77,412
เงินลงทุน-สุทธิ	322,942	337,411	352,603	368,555
สินเชื่อ	2,592,838	2,670,623	2,750,742	2,833,264
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	25,373	26,134	26,918	27,726
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(174,379)	(178,696)	(180,803)	(181,723)
สินเชื่อสุทธิ	2,443,832	2,518,061	2,596,857	2,679,267
สินทรัพย์อื่น	764,044	815,366	833,651	852,486
สินทรัพย์รวม	3,592,410	3,737,007	3,855,163	3,977,719
เงินฝาก	2,590,236	2,667,944	2,747,982	2,830,421
เงินกู้ยืม	151,172	152,684	154,210	155,752
หนี้สินรวม	3,199,847	3,322,793	3,413,076	3,506,036
ทุนเรียกชำระแล้ว	71,977	71,977	71,977	71,977
สำรองอื่น	45,310	40,135	40,377	40,623
กำไรสะสม	259,009	285,021	311,799	340,252
ส่วนของผู้ถือหุ้น	376,296	397,133	424,153	452,851
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,592,410	3,737,007	3,855,163	3,977,719

งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	55,511	55,416	61,591	58,387
เงินลงทุน-สุทธิ	266,443	311,315	310,623	224,140
สินเชื่อ	2,634,917	2,611,892	2,592,838	2,582,256
บวก ดอกเบี้ยค้างรับ	20,639	22,510	25,373	26,367
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(174,969)	(177,329)	(174,379)	(181,601)
ขาดทุนจากการปรับโครงสร้างหนี้				
สินเชื่อสุทธิ	2,480,587	2,457,073	2,443,832	2,427,022
สินทรัพย์อื่น	762,505	867,900	776,364	859,521
สินทรัพย์รวม	3,565,046	3,691,704	3,592,410	3,569,070
เงินฝาก	2,603,600	2,601,631	2,590,236	2,620,709
เงินกู้ยืม	414,687	471,403	428,270	370,817
หนี้สินรวม	3,195,111	3,314,320	3,199,847	3,162,214,329
ทุนเรียกชำระแล้ว	72,005	72,005	72,005	72,005
สำรองอื่น	33,846	31,908	38,081	41,834
กำไรสะสม	249,536	258,032	266,210	275,828
ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	355,387	361,946	376,296	389,667
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,565,046	3,691,704	3,592,410	3,569,070

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราการเติบโตของสินเชื่อ	-1.4%	3.0%	3.0%	0.0%
อัตราการเติบโตของเงินฝาก	-0.9%	3.0%	3.0%	0.0%
อัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมฯ	1.5%	2.0%	7.0%	7.0%
Credit cost	0.93%	1.00%	1.00%	1.00%
NPL/สินเชื่อรวม	3.90%	3.97%	4.00%	4.00%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

พร้อมกลับมาเติบโตในปี 2566

- ปลอ่ยสินเชื่อเชิงรุกทั้งเข้าซื้อจักรยานยนต์และจำนำทะเบียน
- กิศทางกำไรจะเติบโตในปี 2566
- ราคาหุ้นจะ outperform ในปี 2566

แนวโน้มธุรกิจของ SAWAD จะเติบโตในปี 2566 จากแนวโน้มสินเชื่อเติบโตต่อเนื่อง ทั้งสินเชื่อเข้าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่และสินเชื่อจำนำทะเบียน ผลบวกจากการเปิดเมือง และ SAWAD ตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่ราว 350 สาขา ในปี 2566 ทำให้คาดว่าจำนวนสาขาของ SAWAD ณ สิ้นปีจะอยู่ที่ราว 5.7 พันสาขา เพื่อเข้าถึงลูกค้ามากขึ้น

สำหรับคุณภาพสินทรัพย์ SAWAD ตั้งเป้า NPL/สินเชื่อสุทธิจะเพิ่มขึ้นบ้าง แต่จะไม่เกิน 3.0% ในปี 2566 จากปัจจุบันที่ 2.5% ณ สิ้นปี 2565 ถือว่าอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ เนื่องจากในช่วงปี 2563-64 ที่มีโควิดระบาด SAWAD เลือกที่จะชะลอการปลอ่ยสินเชื่อทำให้สินเชื่อสุทธิแทบไม่เติบโตในช่วงปี 2563-64 เพราะกังวลเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งได้ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้า อย่างไรก็ตาม SAWAD กลับมาเร่งปลอ่ยสินเชื่อมากขึ้นตั้งแต่ช่วง 2Q65 หลังจากรัฐบาลไทยควบคุมโควิดได้ดีขึ้นแล้ว และประเมินว่าเศรษฐกิจจะทยอยฟื้นตัว โดย SAWAD ตั้งเป้าผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นปี 2566 จะอยู่ที่เฉลี่ยราว 150 ล้านบาท/ไตรมาส หรือราว 600 ล้านบาทในปี 2566 ดีกว่าสมมติฐานผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของฝ่ายวิจัยที่กำหนดไว้ที่ 974 ล้านบาท ในปี 2566 หรือคิดเป็น CREDIT COST ที่ 1.6%

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2566 จะพลิกกลับมาเติบโต 10.8% YOY จากแนวโน้มสินเชื่อปี 2566 จะเติบโต 18.2% YOY และแนวโน้มสัดส่วน COST TO INCOME ปรับลดลงมาที่ 47.0% จากการประหยัดต่อขนาด ซึ่งมีน้ำหนักมากกว่าแนวโน้ม CREDIT COST ปี 2566 ที่จะปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 1.6%

ทั้งนี้ ในเบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 1Q66 จะเติบโตทั้ง QOQ และ YOY จากแนวโน้มสินเชื่อเติบโตต่อเนื่อง ซึ่งมีน้ำหนักมากกว่าแนวโน้ม CREDIT COST จะปรับเพิ่มขึ้นบ้าง จากแนวโน้มความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าที่ลดลง จากภาวะเงินเฟ้อ

SAWAD

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	55.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	65.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	73,838

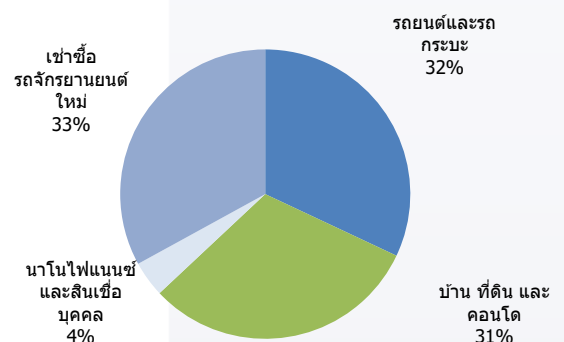
กำหนด FV ปี 2566 เท่ากับ 65 บาท อิง PBV 2.8 เท่า ตามวิธี GGM ภายใต้คาดการณ์ ROE เฉลี่ย 20% ฝ่ายวิจัยประเมินว่าราคาหุ้นจะ Outperform ได้ จากแนวโน้มจะเติบโตในช่วงที่เหลือของปี 2566

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด ส.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	4,476	4,961	5,566
EPS (บาท)	3.26	3.61	4.05
EPS growth (yoy)	-5.2%	10.8%	12.2%
PER (เท่า)	16.9	15.3	13.6
PBV (เท่า)	2.6	2.4	2.1
Dividend Yields	3.3%	3.3%	3.6%
ROE	17.8%	18.4%	18.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างสินเชื่อแบ่งตามธุรกิจ



ที่มา: SAWAD/สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-68 ของ SAWAD

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ดอกเบี้ยรับ	8,780	12,443	14,929	18,166	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	2,823	1,436	1,534	1,854
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(862)	(1,575)	(2,121)	(2,611)	สินเชื่อ	66,717	82,456	100,503	122,550
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	7,918	10,869	12,808	15,555	หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(11,570)	(16,491)	(20,101)	(24,510)
หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(78)	(974)	(1,317)	(1,784)	หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(748)	(1,502)	(2,836)	(3,021)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนหนี้	7,840	9,894	11,491	13,770	สินเชื่อสุทธิ	54,399	64,462	78,367	95,019
รายได้อื่น	3,527	3,850	4,060	4,280	สินทรัพย์อื่น	12,260	14,909	15,777	16,727
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(5,442)	(6,918)	(7,844)	(9,124)	สินทรัพย์รวม	69,482	80,808	95,678	113,600
กำไรก่อนภาษีเงินได้	5,924	6,827	7,707	8,926	เงินกู้ยืม	36,467	47,512	58,513	72,035
หัก ภาษีเงินได้	(1,097)	(1,365)	(1,541)	(1,785)	หนี้สินอื่น	4,011	1,442	1,849	2,049
กำไรสุทธิ	4,476	4,961	5,566	6,542	หนี้สินรวม	40,477	48,954	60,362	74,084
EPS (บาท)	3.26	3.61	4.05	4.76	ทุนเรียกชำระแล้ว	1,373	1,373	1,373	1,373
กำไรจากการดำเนินงาน	3,476	5,936	6,883	8,327	สำรองอื่น	8,354	8,714	9,082	9,486
Norm EPS (บาท)	2.53	4.32	5.01	6.06	กำไรสะสม	19,277	21,767	24,861	28,657
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	29,005	31,854	35,316	39,516
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	69,482	80,808	95,678	113,600
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส					งบดุลรายไตรมาส				
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65		1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
รายได้ดอกเบี้ยรับ	1,725	1,917	2,307	2,830	เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1,708	3,084	3,502	2,823
ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(166)	(183)	(235)	(277)	สินเชื่อ	42,382	49,017	58,201	66,717
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	1,560	1,734	2,072	2,552	หัก รายได้ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	(6,519)	(8,267)	(10,438)	(11,570)
หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(20)	(31)	121	(148)	หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(704)	(705)	(647)	(748)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิหลังค่าเผื่อนหนี้	1,540	1,703	2,193	2,404	สินเชื่อสุทธิ	35,160	40,044	47,116	54,399
รายได้อื่น	788	844	995	899	สินทรัพย์อื่น	14,546	14,068	13,393	12,260
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและอื่นๆ	(991)	(1,118)	(1,642)	(1,692)	สินทรัพย์รวม	51,413	57,196	64,011	69,482
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,337	1,430	1,546	1,611	เงินกู้ยืม	19,147	27,675	32,269	36,467
หัก ภาษีเงินได้	(219)	(291)	(295)	(292)	หนี้สินอื่น	4,477	3,145	4,023	4,011
กำไรสุทธิ	1,036	1,042	1,186	1,213	หนี้สินรวม	23,624	30,821	36,292	40,477
EPS (บาท)	0.75	0.76	0.86	0.88	ทุนเรียกชำระแล้ว	1,373	1,373	1,373	1,373
กำไรจากการดำเนินงาน	1,056	1,073	880	1,302	สำรองอื่น	10,293	10,323	11,527	11,697
Norm EPS (บาท)	0.77	0.78	0.64	0.95	กำไรสะสม	18,308	16,879	18,064	19,277
Credit cost	0.22%	0.30%	-1.00%	1.06%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	29,975	28,575	30,965	32,347
					หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	51,413	57,196	64,011	69,482
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Yield	18.9%	20.0%	20.0%	20.0%	อัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อรวม	63.9%	18.2%	21.9%	21.9%
Funding cost	3.1%	3.8%	4.0%	4.0%	รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเดบิต	30.6%	37.3%	17.8%	21.4%
Spread	15.8%	16.3%	16.0%	16.0%	รายได้อื่นเดบิต	5.4%	9.2%	5.5%	5.4%
NIM	17.6%	17.9%	17.5%	17.4%	Credit cost	0.1%	1.5%	1.6%	1.8%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย/ทุน	125.7%	149.2%	165.7%	182.3%	NPL/สินเชื่อรวม	2.5%	3.7%	3.9%	4.1%
Cost to income ratio	47.6%	47.0%	46.5%	46.0%	LLR/NPL	54.0%	61.6%	64.9%	75.2%
ROA	7.5%	6.6%	6.3%	6.3%	LLR/TL	1.3%	2.3%	2.5%	3.1%
ROE	17.8%	18.4%	18.7%	19.7%	หนี้สินระยะสั้น/หนี้สินรวม	20.2%	17.9%	24.8%	31.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

กำไรปี 66 มีแนวโน้มโตระดับขึ้นตลอดทุกไตรมาส

- ระยะสั้นคาดว่ากำไร 1Q66 จะออกมาดี โตได้ทั้ง QOQ และ YOY
- แนวโน้มกำไรในช่วงที่เหลือของปียังดี มีลักษณะโตระดับขึ้นได้ต่อ
- ศักยภาพในการกำไรรายไตรมาส คาดกำไรปี 2566 – 67 โตเฉลี่ยสูง 31%

SNNP

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	23.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	27.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	22,560

ระยะสั้นมีปัจจัยบวกที่จะผลักดันราคาหุ้น SNNP คือ กำไรในงวด 1Q66 ที่คาดว่าจะโตได้ทั้ง QoQ และ YoY เป็น 155 ล้านบาท (+2% QoQ และ +47% YoY) แม้ยอดขายจะชะลอตัวบ้าง QoQ เพราะ 4Q65 มีผลบวกจากฤดูกาล โดยเป็นช่วงส่งท้ายปี ซึ่งผู้บริโภคจะมีการจับจ่ายสูงกว่าไตรมาสอื่นๆ ขณะที่ต้นปี 2566 ยอดขายถูกระงับจากช่วงเทศกาลตรุษจีนของเวียดนาม แต่กำไรยังมีแนวโน้มโตได้ QoQ เนื่องจากมีต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่ลดลง โดยได้ประโยชน์จากสายการผลิตขนมขบเคี้ยว “โลตัส” ในเวียดนาม ซึ่งมีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าในไทย บวกกับการใช้งบการตลาดที่ต่ำลง หลังช่วงปลายปีได้มีการออกโฆษณาตัวใหม่และเปลี่ยนพรีเซนเตอร์ใหม่ไปเรียบร้อยแล้ว ขณะที่เทียบ YoY แล้ว คาดกำไร 1Q66 โตแรง เพราะ 1) ยอดขายจะเพิ่มขึ้นทั้งในประเทศ และต่างประเทศ โดยเฉพาะตลาด CLMV และ 2) อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ที่สูงขึ้น ตามสัดส่วนการขายต่างประเทศที่คาดว่าจะเพิ่มจากเดิม 21% ของยอดขาย เป็น 32%

แนวโน้มกำไรในช่วง 2Q66 จะยังเติบโตได้ต่อ เพราะจะได้แรงหนุนจากการเข้าสู่ฤดูร้อนใน 2Q ซึ่งเป็นช่วงที่สินค้าเครื่องดื่มขบเคี้ยวดี จะช่วยส่งเสริมยอดขายเครื่องดื่มของ SNNP ด้วย โดยเฉพาะ “เจเล่” (เยลลี่พร้อมดื่ม) และ “เมจิกฟาร์ม” (น้ำมะพร้าว น้ำเน่ากวน ฯลฯ) และ 2) บริษัทจะเริ่มเปิดสายการผลิตเฟส 2 ในเวียดนาม “เบนโตะ” ซึ่งจะช่วยให้มาร์จิ้นทยอยสูงขึ้น

สำหรับช่วง 2H66 คาดยอดขายได้รับผลประโยชน์จากการเปิดสายการผลิตเฟส 3 “เจเล่” ในเวียดนาม ช่วง 3Q66 ส่วนงวด 4Q66 เป็นช่วงเทศกาลเฉลิมฉลอง กินดื่ม ที่ทำให้ขนมขบเคี้ยวขายดี เป็นปัจจัยบวกต่อยอดขายทั้ง “เบนโตะ” และ “โลตัส” รวมทั้งคาดว่าอัตรามาร์จิ้นจะยังเพิ่มขึ้น หลังเปิดสายการผลิตในเวียดนามได้ครบ 3 เฟสภายใน 3Q66

ฝ่ายวิจัยมองว่าจากจุดแข็งของ SNNP ที่มีอยู่ คือ 1) สินค้าหลักทั้ง “เจเล่” (เยลลี่พร้อมดื่ม) และ “เบนโตะ” (ขนมขบเคี้ยว) เป็นผู้นำในตลาดเยลลี่พร้อมดื่มแบบซอง และตลาดขนมขบเคี้ยวที่มีส่วนผสมของปลาหมึกเป็นส่วนประกอบ โดยปี 2565 ที่ผ่านมามีส่วนแบ่งการตลาดมากกว่า 70% ในทั้ง 2 ตลาด บวกกับการปรับปรุงรสชาติและออกสินค้าใหม่ๆ อย่างสม่ำเสมอจะช่วยผลักดันยอดขายให้โตได้ต่อเนื่อง

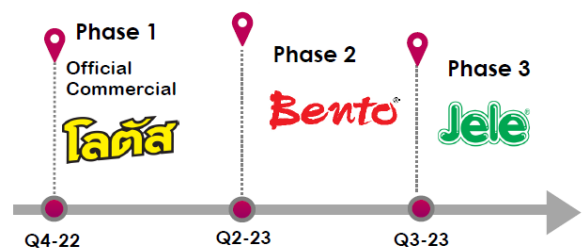
เราให้แนะนำ “Outperform” สำหรับ SNNP เพราะ 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไรงวด 1Q66 ที่มีแนวโน้มออกมาดี, 2) คาดหมายกำไรสุทธิปี 2566 - 2567 โตเฉลี่ยสูงถึง 31% จากยอดขายที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น รวมทั้งอัตรากำไรขั้นต้นที่จะทยอยเติบโตดีขึ้น

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย (ล้านบาท)	4,358	5,556	6,628	7,465	8,253
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	437	516	754	881	979
กำไรปกติ (ล้านบาท)	344	516	754	881	979
Norm EPS (บาท)	0.36	0.54	0.79	0.92	1.02
DPS (บาท)	0.24	0.41	0.59	0.69	0.77
Norm PER (เท่า)	33.2	37.4	29.9	25.6	23.0
Dividend Yield (%)	1.0%	1.7%	2.5%	2.9%	3.3%
BVS (บาท)	3.22	3.44	3.80	4.02	4.35
PBV (เท่า)	7.3	6.8	6.2	5.8	5.4

ที่มา: SNNP และสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนการเปิดสายการผลิตในเวียดนาม



ที่มา: SNNP

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ SNNP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	5,556	6,628	7,465	8,253
ต้นทุนขาย	(4,042)	(4,693)	(5,255)	(5,802)
กำไรขั้นต้น	1,514	1,935	2,210	2,451
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(886)	(1,027)	(1,142)	(1,263)
กำไรจากการดำเนินงาน	628	908	1,067	1,188
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(25)	(15)	(12)	(12)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	48	50	50	50
ดอกเบี้ยจ่าย	(2)	(4)	(6)	(4)
กำไรก่อนหักภาษี	649	939	1,099	1,222
ภาษีเงินได้	(137)	(188)	(220)	(244)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	512	751	880	978
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4	3	2	2
กำไรสุทธิ	516	754	881	979
กำไรปกติ	516	754	881	979
EPS	1.07	1.57	1.84	2.04
Norm EPS	1.07	1.57	1.84	2.04
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	27.5%	19.3%	12.6%	10.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	52.5%	44.5%	17.6%	11.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27.3%	29.2%	29.6%	29.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	11.3%	13.7%	14.3%	14.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
ยอดขาย	1,133	1,323	1,468	1,632
ต้นทุนขาย	(823)	(978)	(1,067)	(1,174)
กำไรขั้นต้น	310	345	400	458
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(179)	(210)	(235)	(263)
รายได้อื่นๆ	11	16	19	2
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(8)	(6)	(6)	(6)
กำไรก่อนหักภาษี	134	145	179	192
ภาษีเงินได้	(29)	(30)	(36)	(42)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	105	116	142	150
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	(0)	3
กำไรสุทธิ	106	116	142	154
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไรปกติ	106	116	142	154
ยอดขาย (QoQ%)	-12.9%	9.9%	22.7%	7.8%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-8.8%	11.3%	15.9%	14.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-7.8%	3.0%	21.9%	18.2%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.7	1.7	1.7	1.7
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	1.2	1.2	1.2	1.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	4.1	4.1	4.2	4.2
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.4	6.7	7.1	7.4
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.8	3.6	3.7	3.7
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.5	0.5	0.5	0.5
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.1	-	0.0	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.2%	14.4%	15.8%	16.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	16.1%	21.7%	23.5%	24.4%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	516	754	881	979
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	32	19	19	19
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	159	156	171	186
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(436)	(240)	(282)	(366)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	403	874	1,007	1,061
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(385)	(300)	(300)	(300)
อื่นๆ	0	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(385)	(300)	(300)	(300)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	273	(177)	(35)	(30)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(9)	42	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(307)	(413)	(662)	(661)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(43)	(548)	(696)	(691)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(25)	27	11	70
กระแสเงินสดสุทธิ	133	159	170	240

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	133	159	170	240
ลูกหนี้การค้า	1,587	1,657	1,866	2,063
สินค้าคงเหลือ	681	729	746	825
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1	1	2	2
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	1,941	2,184	2,274	2,348
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	726	704	683	662
สินทรัพย์รวม	5,069	5,435	5,741	6,141
เจ้าหนี้การค้า	1,256	1,326	1,493	1,651
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	76	76	76	76
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	62	105	100	95
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	242	160	89	22
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	126	123	121	118
หนี้สินรวม	1,763	1,790	1,878	1,962
ทุนเรียกชำระแล้ว	480	480	480	480
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นและอื่นๆ	1,861	1,861	1,861	1,861
กำไรสะสม	660	1,002	1,221	1,540
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,306	3,645	3,862	4,179
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	5,069	5,435	5,741	6,141
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	5,556	6,628	7,465	8,253
- ในประเทศ	4,046	4,451	4,762	5,000
- ต่างประเทศ	1,510	2,177	2,702	3,252
อัตราแลกเปลี่ยน				
- USD	34.8	34.0	34.0	34.0
- VND	0.11	0.15	0.15	0.15

TACTICAL SHORT SELL

BY RESEARCH DIVISION

อยู่ในช่วง TRANSFORM...ยังไม่เห็นผลสำเร็จ

- ช่วงเปลี่ยนผ่านธุรกิจ ต้องใช้เวลาพิสูจน์
- ยังต้องติดตามแผนเปิดโครงการใหม่และการตอบรับของลูกค้า
- กำไรปี 2566 ก้ำกาย...มี Downside > Upside

LPN

ราคาปัจจุบัน (บาท)	4.54
Follow short	4.58
เป้าหมาย (บาท)	4.14
Cut loss (บาท)	4.76

LPN อยู่ระหว่างการเปลี่ยนแปลงองค์กรในทุกด้าน เพื่อสร้างการเติบโตที่ยั่งยืน โดยมีเป้าหมายขยายสู่สินค้าแนวราบมากขึ้น สะท้อนจากแผนปี 2566 ตั้งเป้าเปิด 13 โครงการแนวราบ มูลค่า 9 พันล้านบาท (มากที่สุดที่เคยเปิด) รวมถึงเจาะกลุ่มบน และลูกค้าคนรุ่นใหม่ (GEN Y & FIRST JOBBERS) จึงมีปรับแบรนด์สินค้าใหม่ ภายใต้ชื่อ “168” เพื่อให้เข้าถึงคนรุ่นใหม่มากขึ้น รวมถึงสามารถนำเสนอสินค้าและบริการที่เหมาะสมกับความต้องการที่อยู่อาศัยที่เปลี่ยนแปลงไป นอกจากนี้มีการปรับโครงสร้างองค์กร โดยเตรียมนำบริษัทย่อย คือ บริษัท LPP (ดำเนินธุรกิจรับบริหารโครงการ) เข้าทำการ IPO ในตลาดฯ ภายในปี 2567 เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับองค์กรมากขึ้น

ภายใต้การเปลี่ยนผ่านธุรกิจข้างต้น ถือเป็นสิ่งที่ดีสำหรับบริษัท เพียงแต่ความสำเร็จต้องใช้เวลา โดยเฉพาะการสร้างแบรนด์ใหม่ที่จะเข้าถึงการรับรู้ของลูกค้า และการรุกตลาดแนวราบ ต้องเผชิญกับการแข่งขันรุนแรงจากผู้ประกอบการทุกรายที่เข้าสู่ตลาดนี้ และรายใหญ่ที่เป็นผู้เล่นหลัก สะท้อนจาก 1Q66 เปิดทั้งหมด 3 โครงการแนวราบ มูลค่า 3.39 พันล้านบาท ได้รับการตอบรับไม่มากนัก มียอดขายเฉลี่ย 3%, 15%, 5% คิดเป็นยอดขายรวม 150 ล้านบาท (เฉลี่ยรวม 4%)

แม้แผนปี 2566 บริษัทประกาศเปิดโครงการใหม่เชิงรุก 17 โครงการ มูลค่า 1.4 หมื่นล้านบาท (+33% YOY) แต่ 1H66 มีโอกาสเปิดเพียง 4 โครงการ มูลค่า 5.79 พันล้านบาท (รวม 1 คอนโดฯ มูลค่า 2.4 พันล้านบาท กำหนดเปิด 2Q66) ขณะที่ 2H66 ยังไม่สามารถระบุโครงการที่จะเปิดได้ ทำให้ต้องติดตามว่าสุดท้ายจะเปิดตามแผนหรือไม่ รวมถึงยอดขายใหม่มักน้อยเพียงใด เนื่องจากจะมีผลต่อการดำเนินงานปี 2566 เพราะเป้าโอนฯ ปีนี้ของบริษัท 7.5 พันล้านบาท (เป้าฝ่ายวิจัย 7 พันล้านบาท) นอกจากถูกรองรับด้วย BACKLOG ที่รอรับรายได้ปีนี้ 1.25 พันล้านบาท และขายคอนโดฯ พร้อมอยู่ที่มีมูลค่า 8.2 พันล้านบาทแล้ว การเปิดโครงการแนวราบใหม่ถือเป็นอีก

แรงขับเคลื่อนต่อยอดโอนฯ ดังนั้นหากการเปิดโครงการใหม่ไม่ได้ตามแผน และมียอดขายระดับต่ำ เพิ่มความท้าทายต่อปี 2566 มากขึ้น

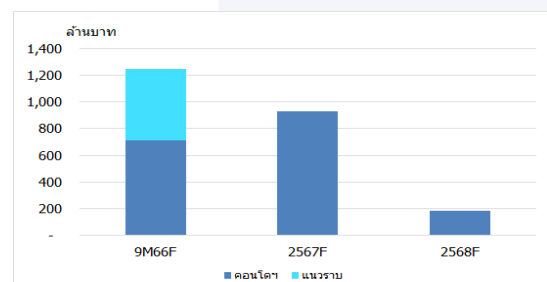
แนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ LPN เนื่องจาก 1) ราคาหุ้นเกินกว่า FV ปี 2566 ที่ 3.42 บาท และมี PER ซื้อขายสูง 11 เท่า 2) คาดกำไร 1Q66 ที่ 125 ล้านบาท แม้ฟื้นตัวจากฐานต่ำมาก 38 ล้านบาทงวดก่อน แต่ลดลง 35% YOY โดยกำไร 1Q66 จะคิดเป็นสัดส่วน 20% ของกำไรปีนี้ที่ 622 ล้านบาท (ใกล้ปีก่อน) เพิ่ม DOWNSIDE RISK ต่อประมาณการ เนื่องจากมี BACKLOG ระดับต่ำ ทำให้อยอดโอนฯ ต้องมาจากการเปิดโครงการใหม่ และขายสต็อกพร้อมอยู่

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ลบ)	612	622	692
Norm Profit (ลบ)	612	622	692
Norm EPS (บาท)	0.42	0.43	0.48
PER (เท่า)	10.9	10.7	9.6
DPS (บาท)	0.22	0.22	0.24
Dividend Yield (%)	4.8	4.8	5.2
BV (บาท)	8.2	8.4	8.6
PBV (เท่า)	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (เท่า)	15.0	16.9	15.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG สิ้น 1Q66 รวม 2.37 พันล้านบาท



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ LPN

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	10,276	9,077	10,185	10,660	กำไรสุทธิ	612	622	692	725
ต้นทุนขาย	8,023	7,013	7,872	8,237	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	462	288	323	339
กำไรขั้นต้น	2,253	2,063	2,313	2,423	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	108	119	131	144
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,268	1,180	1,324	1,386	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	191	118	133	141	ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	2	0	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(2)	-	-	(0)	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(867)	(1,183)	(1,366)	(1,067)
รายได้อื่น	26	26	27	28	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	317	(155)	(219)	142
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	818	792	882	924	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
ภาษีเงินได้	206	170	190	199	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(97)	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(0)	(0)	(0)	(0)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(13)	(190)	(199)	(209)
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(110)	(190)	(199)	(209)
กำไรสุทธิ	612	622	692	725	เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,067	628	824	458
EPS	0.42	0.43	0.48	0.50	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(0)	(0)	(0)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	612	622	692	725	เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(883)	-	-	-
Norm EPS	0.42	0.43	0.48	0.50	ลด จ่ายปันผล	(218)	(320)	(333)	(354)
การเติบโตของยอดขาย	84.5%	-11.7%	12.2%	4.7%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(34)	308	490	104
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	102.5%	1.6%	11.4%	4.8%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	173	(36)	72	36
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21.9%	22.7%	22.7%	22.7%					
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	6.0%	6.8%	6.8%	6.8%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	2,205	1,986	4,198	1,887	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	508	472	544	580
ต้นทุนขาย	1,628	1,473	3,254	1,669	ลูกหนี้การค้า	735	622	698	730
กำไรขั้นต้น	577	513	944	218	สินค้าคงคลัง	18,161	19,069	20,023	20,623
ค่าใช้จ่ายในการขาย	305	294	589	79	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	-	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	37	41	58	55	เงินลงทุนระยะยาว	54	54	54	54
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(1)	(0)	(0)	(0)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	3,799	3,989	4,188	4,397
รายได้อื่น	10	6	5	6	สินทรัพย์รวม	24,114	25,063	26,363	27,242
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	243	184	302	89	เจ้าหนี้การค้า	942	961	1,078	1,128
ภาษีเงินได้	52	37	66	52	เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	6,718	7,887	8,152	7,772
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(0)	(0)	(0)	(0)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	40	40	40	40
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-	เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	3,841	3,301	3,859	4,698
กำไรสุทธิ	191	147	236	38	หนี้สินรวม	12,247	12,893	13,835	14,343
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	191	147	236	38	ทุนที่ชำระแล้ว	1,454	1,454	1,454	1,454
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	442	442	442	442
					กำไรสะสม	9,972	10,274	10,633	11,004
ยอดขาย (QoQ)	37.5%	-9.9%	111.4%	-55.0%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	11,867	12,169	12,528	12,899
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	26.2%	25.8%	22.5%	11.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	497.4%	-22.9%	60.0%	-84.1%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	24,114	25,063	26,363	27,242
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.56	2.30	2.33	2.49	Presale ระหว่างงวด	10,950	10,130	11,077	11,640
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.20	0.16	0.17	0.18	การบันทึกกำไรจากการขาย	8,423	7,060	8,050	8,400
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	13.86	13.38	15.44	14.93	รายได้ค่าเช่าและบริการ	1,853	2,017	2,135	2,260
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.45	0.38	0.40	0.41	Gross Marginเฉลี่ย (%)	21.9%	22.7%	22.7%	22.7%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.60	7.37	7.72	7.47	Norm Profit Margin (%)	6.0%	6.8%	6.8%	6.8%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.03	1.06	1.10	1.11	SG&A/Sale (%)	12.3%	13.0%	13.0%	13.0%
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.85	0.88	0.92	0.92	Effective Tax Rate (%)	25.2%	21.5%	21.5%	21.5%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	2.6%	2.5%	2.7%	2.7%					

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL ANALYSIS

การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

- RSI ของ SET Index ที่ใกล้ Oversold พร้อมทั้งโซนแนวรับสำคัญเป็นจุดวัดใจแรงซื้อกลับ
- เหตุการณ์ Buy In May , Election Rally และ FED จบวงจรดอกเบี้ยเป็นปัจจัยหนุน SET Index
- เดือน พ.ค. 66 คาด SET Index ีบาว์นมองกรอบ 1500-1610 จุด

การปรับลงของ SET Index ในเดือนเม.ย. ทำให้เกิดสัญญาณลบจากหลาย Indicator อาทิ การหลุดแนวรับสารพัด EMA, MACD ตัดเส้น Signal Line ลงใต้แกน 0 สะท้อนภาพ Momentum ที่อ่อนแรง แต่อย่างไรก็ตามการที่ลงแรงจน RSI เข้าใกล้เขต Oversold พร้อมใกล้แนวรับ 1520/1500 จุด ประกอบกับ Event ในอดีตที่ SET Index มักตอบสนองเชิงบวก อาทิ Buy In May ที่มักเกิดขึ้นหาก 4 เดือนแรก SET Index ติดลบ , การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของ FED และ Election Rally จึงให้น้ำหนัก SET Index เดือน พ.ค. ีบาว์นมองกรอบการเคลื่อนไหวที่ 1500-1610 จุด แต่อย่างไรก็ตามหากดัชนีติดไม่ขึ้นอย่างที่คิดมอง 2 จุดแนวรับสำคัญเดือนนี้ที่ 1520 และ 1545 จุด หากดัชนีลงต่ำกว่าบริเวณดังกล่าวต้องระวังการกลับทิศทางเป็นขาลงได้ตลอดเวลา

กลยุทธ์การลงทุนเดือน พ.ค. 2566

TECHNICAL BUY SIGNAL:

เน้นตั้งรับ: AOT AP CPALL KTB SAWAD SNNP

TECHNICAL SELL SIGNAL:

รอ SHORT : LPN

เหตุการณ์ BUY IN MAY 2023

ปี	ผลตอบแทน ม.ค.-เม.ย.	ผลตอบแทน พ.ค.
2003	5.09%	7.79%
2004	-16.06%	-1.10%
2005	-1.38%	1.32%
2006	7.64%	-7.66%
2007	2.84%	5.47%
2008	-2.99%	0.14%
2009	9.27%	13.98%
2010	3.94%	-1.71%
2011	5.89%	-1.80%
2012	19.82%	-7.08%
2013	14.79%	-2.24%
2014	8.95%	0.06%
2015	1.94%	-2.01%
2016	9.05%	1.40%
2017	1.52%	-0.30%
2018	1.51%	-2.99%
2019	7.01%	-3.18%
2020	-17.61%	3.16%
2021	9.23%	0.66%
2022	0.59%	-0.24%
เฉลี่ยปี 2003-2022	3.55%	0.18%
เฉลี่ยปี 2004,2005,2008,2020	-9.51%	0.88%
2023 (ปัจจุบัน)	-6.50%	??

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

SET INDEX เดือน พ.ค. 66



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

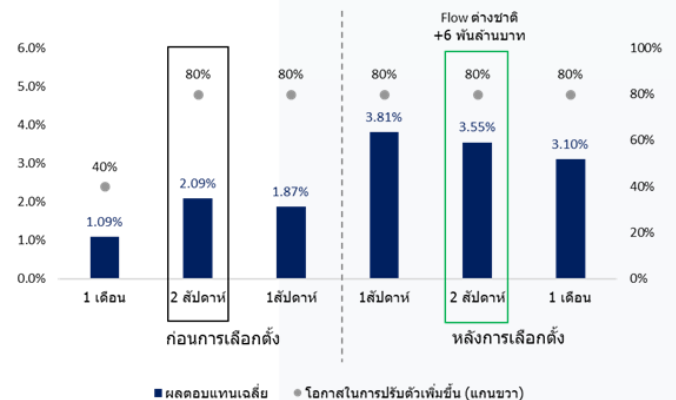
เหตุการณ์ BUY IN MAY 2023

อัตราผลตอบแทนของ SET Index เดือน พ.ค. ย้อนหลัง 20 ปีหลังสุดพบว่าให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 0.18% แต่ความน่าจะเป็นเพียง 45% (หมายความว่าเดือน พ.ค. โดยปกติให้ผลตอบแทนติดลบมากกว่าบวก หรือเกิดเหตุการณ์ Sell in May) แต่อย่างไรก็ตามหากพิจารณาเฉพาะปี 2004/2005/2008 และ 2020 ที่ 4 เดือนแรก SET Index ให้ผลตอบแทนติดลบเฉลี่ย -9.51% พบว่าเดือน พ.ค. SET Index มักพลิกกลับมาขึ้นในแดนบวกเฉลี่ย 0.88% จาก 3 ใน 4 ปีหรือคิดเป็นความน่าจะเป็นสูงถึง 75% หรือมักเกิดเหตุการณ์ Buy In May จากสถิติข้างต้นอาจทำให้ SET Index ในเดือน พ.ค. 2023 มีโอกาสเกิด Buy In May และฟื้นตัวกลับขึ้นมาได้

ELECTION RALLY ยังมีโอกาสเกิดขึ้น

การเลือกตั้งในวันที่ 14 พ.ค. นี้มองเป็นอีก 1 Event สำคัญต่อการฟื้นตัวของ SET Index เพราะจากสถิติการเลือกตั้ง 5 ครั้งหลังสุด พบว่า SET Index มักจะปรับขึ้นได้ ในช่วง 2 สัปดาห์ที่ทันก่อนการเลือกตั้ง 2.09% และหลังการเลือกตั้งเฉลี่ย 3.55% ด้วยความน่าจะเป็นที่เท่ากันที่ 80% หรือหากรวมไม่ไปกลับ 2 สัปดาห์หมายความว่า SET Index ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรวมสูงถึง 5.64% จึงมองหากผลการเลือกตั้งที่ออกมาไม่เสถียรภาพจะเป็นอีกปัจจัยหนุนต่อ SET Index ในเดือน พ.ค. ฟื้นกลับได้

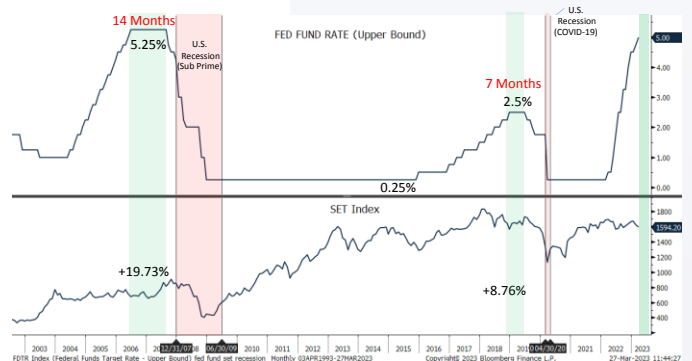
ปี	ผลตอบแทน ม.ค.-เม.ย.	ผลตอบแทน พ.ค.
2003	5.09%	7.79%
2004	-16.06%	-1.10%
2005	-1.38%	1.32%
2006	7.64%	-7.66%
2007	2.84%	5.47%
2008	-2.99%	0.14%
2009	9.27%	13.98%
2010	3.94%	-1.71%
2011	5.89%	-1.80%
2012	19.82%	-7.08%
2013	14.79%	-2.24%
2014	8.95%	0.66%
2015	1.94%	-2.01%
2016	9.05%	1.40%
2017	1.52%	-0.30%
2018	1.51%	-2.99%
2019	7.01%	-3.18%
2020	-17.61%	3.16%
2021	9.23%	0.66%
2022	0.59%	-0.24%
เฉลี่ยปี 2003-2022	3.55%	0.18%
เฉลี่ยปี 2004,2005,2008,2020	-9.51%	0.88%
2023 (ปัจจุบัน)	-6.50%	??



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส รวบรวม

วงจรวางขึ้นของ FED จบ หุ่นมักคิดตัวขึ้น

หลังการรายงานเงินเฟ้อสหรัฐฯเดือน มี.ค. ขยายตัว 5%yoy ทำจุดต่ำสุดนับจาก พ.ค. 2021 ประกอบกับความกังวลทางเศรษฐกิจสหรัฐฯที่สูงขึ้น ทำให้นักลงทุนเชื่อว่าการประชุม FED ระหว่างวันที่ 2-3 พ.ค. จะปรับขึ้นดอกเบี้ยเป็นครั้งสุดท้ายอีก 0.25% มาที่ 5.25% ก่อนที่จะคงดอกเบี้ยไปจนถึง 3Q66 เป็นอย่างน้อย หากแนวทางการขึ้นดอกเบี้ยเป็นไปตามทิศทางข้างต้นเชื่อว่า SET Index จะตอบรับในเชิงบวกเหมือนช่วงปี 2006 และ 2019 ที่เมื่อ FED เปลี่ยนโหมดดอกเบี้ยจากขาขึ้นเป็นทรงตัว (Highlight สีเขียว)



ที่มา: Bloomberg , ASPS Research รวบรวม

FED คงดอกเบี้ยฯ FLOW มีโอกาสไหลเข้า

ในช่วงที่ FED มีการปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินจากขึ้นดอกเบี้ยเป็นคงดอกเบี้ยฯ ใน 2 รอบหลังสุด พบว่าทิศทาง Fund Flow ต่างชาติมีแนวโน้มไหลเข้าโดยในรอบปี ก.ค. 2006- ก.ย. 2007 พบนักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 1.09 ล้านบาทหรือคิดเป็น 7.8 พันล้านบาทต่อเดือน ขณะที่รอบ ปลาย ธ.ค. 2008 - ก.ค. 2019 ซื้อสุทธิ 5.75 หมื่นล้านบาทหรือคิดเป็น 8.2 พันล้านบาทต่อเดือน ดังนั้นหากรอบนี้ FED มีการปรับขึ้นดอกเบี้ยครั้งสุดท้ายไปที่ 5.25% และส่งสัญญาณคงดอกเบี้ยฯ อาจเป็นปัจจัยที่สร้างความหวังต่อ Fund Flow ไหลกลับมา SET Index

SET INDEX เดือน พ.ค. 66

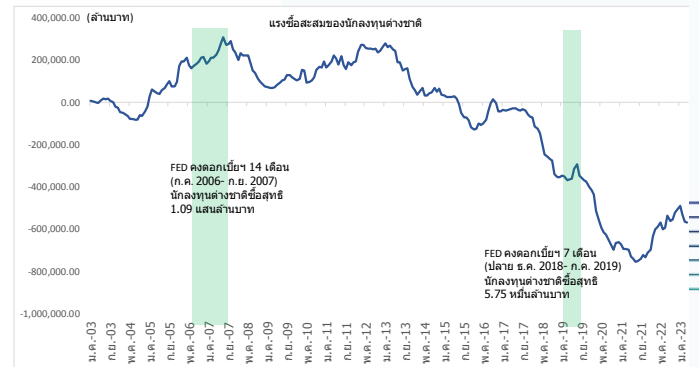
การปรับลงของ SET Index ในเดือนเม.ย. รว 4% ทำให้ SET Index เกิดสัญญาณลบจากหลาย Indicator อาทิ การหลุดแนวรับสสารพัด EMA, MACD ตัดเส้น Signal Line ลงใต้แกน 0 สะท้อนภาพ Momentum ที่อ่อนแรง แต่อย่างไรก็ตามการปรับลงจน RSI เข้าใกล้เขต Oversold พร้อมใกล้แนวรับ 1520/1500 จุด จึงให้น้ำหนักกว่าการเกิด Technical Rebound มีโอกาสเกิดขึ้น จึงประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของเดือน พ.ค. 1500-1610 จุด

2 จุด คองขาดตายของ SET INDEX

แม้ว่าคาดการณ์ในเดือน พ.ค. SET Index จะทำจังหวะรีบาวน์ แต่อย่างไรก็ตามแนวโน้มหากการฟื้นตัวไม่เป็นไปตามคาด มอง 2 จุดที่เป็นแนวรับสำคัญของ SET Index ประกอบด้วย

- 1) แนวรับ 1520 จุดที่เป็นแนวรับ Low เดิมตั้งแต่ปี ส.ค. 2021 หากหลุด Downside เปิดกว้างมากกว่า 1500 จุดเป็นอย่างน้อย
- 2) แนวรับ EMA 75 Month ที่ 1545 จุด แนวรับนี้จะให้น้ำหนักอย่างมากในช่วงราคาปิดของเดือนในวันที่ 31 พ.ค. หากกลับขึ้นได้จะพลิกกลับเข้ามาสู่แนวโน้มขาขึ้นระยะยาว แต่หากยังปิดหลุดต้องระวังการปรับฐานแรงอาจเกิดขึ้น

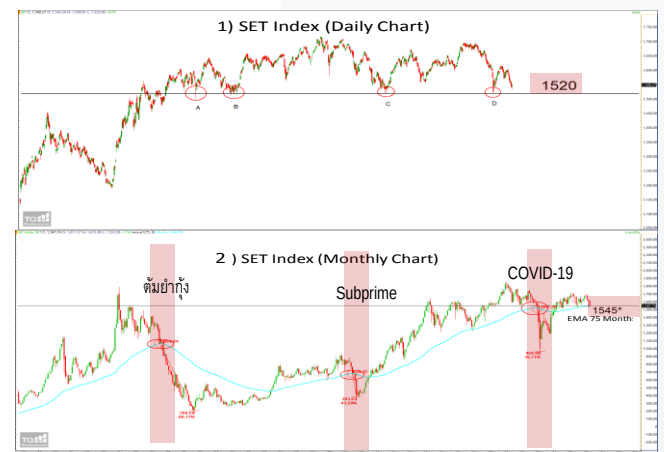
TECHNICAL ANALYSIS



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



ที่มา: TQ Professional , สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

BUY SIGNAL: AOT



ภาพรายสัปดาห์ AOT แนวโน้มขาขึ้น ตามกรอบ Uptrend Channel สัญญาณแท่งเทียนล่าสุดเริ่มมีแรงซื้อกลับ จาก Hammer หลังจากทดสอบกรอบล่าง มองหาขึ้นเหนือ EMA 75 สัปดาห์ได้ แนวโน้มขาขึ้น ยังคงอยู่เพื่อกลับทดสอบแนวต้านกรอบบนที่ 80.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 70.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 80.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 68.00 บาท

BUY SIGNAL: CPALL



ภาพรายสัปดาห์ CPALL แนวโน้มหลักเป็นขาขึ้น เห็นแรงซื้อกลับจากแนวรับสำคัญโซนกรอบล่าง Uptrend แถว 61.00-62.00 บาท พร้อมฐานยกขึ้นยืน EMA 10 สัปดาห์ จากนั้นน่าจะเห็นรอบขยับขึ้นต่อตามแนวโน้มเดิม ประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 67.00 บาท และ 73.75 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 61.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 67.00 บาทและ 73.75 บาท ตั้ง Stop Loss เมื่อหลุด 59.25 บาท

BUY SIGNAL: AP

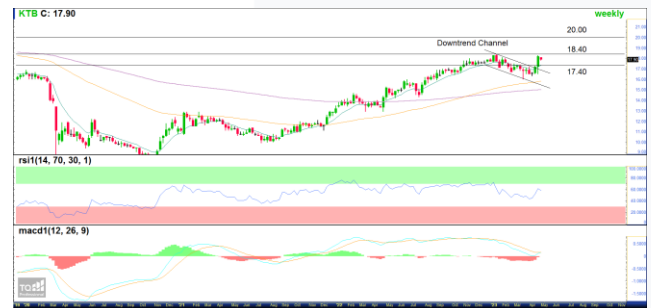


ภาพรายสัปดาห์ AP เดินหน้าทำ New High สัญญาณบวกจาก Bullish Breakout จาก RSI ที่อยู่ในเขต Bullish Zone สะท้อนแนวโน้มขาขึ้นแกร่ง หากย่อไม่หลุด 12.00 บาท ที่เป็นเส้น EMA 10 สัปดาห์ แนะนำสะสม เพื่อกลับไปทดสอบกรอบบนที่ 14.10 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 12.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 14.10 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 11.50 บาท

BUY SIGNAL: KTB



ภาพรายสัปดาห์ KTB อยู่ในรอบ Rally ขาขึ้น ล่าสุดย่อแต่ดึงกลับได้เร็ว เกิด Hammer เนื้อเทียนเขียวเต็ม สนับสนุนด้วย MACD ตัด Signal ขึ้น มองจากนี้หากระหว่างทางยืนเหนือ 17.40 บาท แนวโน้มขึ้นยังไม่เปลี่ยน เชื่อว่าจะเห็นรอบฟื้นตัวเพื่อทดสอบแนวต้าน 18.40 บาทหากผ่านได้เตรียมแตะ 20.00 บาทในระยะถัดไป

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 17.40 บาท หรือ Follow Buy ที่ 18.40 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 20.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 16.80 บาท

BUY SIGNAL: SAWAD



ภาพรายสัปดาห์ SAWAD หลังจากราคาทำจังหวะ Lower High พร้อมดึงกลับเหนือ EMA 200 สัปดาห์สวยๆ จากนั้นเหลือรอสัญญาณ Breakout ผ่านแนวต้าน 58.25 บาทอีกหนึ่งสัญญาณเพื่อยืนยันการกลับทิศทางของราคาที่เป็นขาขึ้นรอบใหม่ ตามภาพ A (ดังรูป) โดยมองเป้าหมายการขึ้นระยะถัดไปที่ 63.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 52.50 บาท หรือ Follow Buy เมื่อผ่าน 58.25 บาท เป้าทำกำไร 63.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 51.00 บาท

BUY SIGNAL: SNNP



ภาพรายสัปดาห์ SNNP อยู่ในช่วงพักตัวภายใต้แนวโน้มหลักที่เป็นขาขึ้น โดยมองรอบการพักตัวมีแนวรับกรอบล่าง Uptrend Channel ที่ 21.00 บาท หากไม่หลุดแนวดังกล่าว แนวโน้มหลักยังไม่เปลี่ยนทิศทางกลับไปตามแนวโน้มเดิมโดยมีแนวต้านที่ 27.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 21.00 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 27.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 20.30 บาท

SELL SIGNAL: LPN



ภาพรายสัปดาห์ LPN สัญญาณลบ จากแท่งเทียน Bearish Engulfing หลังจากเข้าใกล้เขตแนวต้านสำคัญ (เส้นกด Downtrend) แนะนำรอสัญญาณยืนยันกลับตัวลง หากหลุดโซน EMA 10 สัปดาห์ ที่ 4.58 บาท เป็นสัญญาณเปิดสถานะชอร์ต เป้าหมายประเมินไว้ที่ 4.14 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

Follow Short 4.58 บาท เป้าทำกำไร 4.14 บาท โดยตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 4.76 บาท

DERIVATIVES

กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

- SET50 Futures & Option รีบาวด์ตามกรอบ 900-970 จุด
- SSF แนะนำ Long AP, CPALL, SAWAD
- GOLD Futures แนวโน้มผันผวนสูง Trading 1920-2050 เหรียญฯ

SET50 Index: การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยและกำไร บจ ที่ฟื้นตัวเป็นจุดดึงดูด Fund Flow อีกทั้งทั้งหากผลการเลือกตั้งได้รัฐบาลที่มีเสถียรภาพทำให้ SET50 รีบาวด์ แนะนำ Trading S50M23 กรอบ 900-970 จุด โดยเปิดสถานะ Long เมื่อใกล้กรอบล่างและไปเปิด Short เมื่อมากรอบบน

SET50 Index Option: เดือน พ.ค. 66 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 915-970 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series M23 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 900-925 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 900/915 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 970 จุด และสลับมาเปิด Long Put Option Series M23 ช่วง Exercise Price บริเวณ 975 จุด เมื่อ SET50 เข้าใกล้แนวต้าน 970 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 950 จุด ทั้งนี้ตั้งจุด Cut Loss 3 จุดเมื่อผิดทางจากคาด

Single Stock Futures (SSF): แนะนำ Long APM23 บริเวณ 12.00 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 14.10 บาทและ ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 11.50 บาท แนะนำ Long CPALLM23 บริเวณ 61.00 บาท โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 67.00 บาทและ 73.75 บาท ตั้ง Stop Loss เมื่อหลุด 59.25 บาท และแนะนำ Long SAWADM23 บริเวณ 52.50 บาท เป้ากำไร 58.25 บาท และ 63.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 51.00 บาท

Gold Futures & Gold Online Futures: ภายใต้ความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท ทำให้การใช้กลยุทธ์ Trading คงเป็นแนวทางที่เหมาะสมและสร้างกำไรให้กับนักลงทุนได้ดีที่สุด โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,920-2,050 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 2,050 เหรียญฯ (เทียบเท่า 33,150 บาท) อิงอัตราแลกเปลี่ยน 34.0 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไร หากราคาปรับลงมาบริเวณ 1,920 เหรียญฯ (เทียบเท่า 31,050 บาท) โดยเลือกมีสถานะ GFM23 ซึ่งจะหมดอายุในเดือน มิ.ย. 2566 และตั้งจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือ ประมาณ 3 เหรียญฯ

S50M23



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

GOLD SPOT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

มุมมอง SET50 INDEX เดือน พ.ค. 2566

- การปรับคาดการณ์เศรษฐกิจของ IMF เดือน เม.ย. ปรับ GDP Growth 66F ของโลกขยายตัว 2.8%yoy จากเดิม 2.9%yoy โดยประเทศพัฒนาแล้ว คาดเติบโต 1.3%yoy และยังมีความเสี่ยง Recession สูงขึ้นหลังเกิดปัญหา ความเชื่อมั่นต่อระบบสถาบันการเงิน ด้านกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา IMF คาดเติบโตเด่นกว่าที่ 3.9%yoy นำโดยจีนที่คาดขยายตัว 5.2%yoy ส่วน บ้านเรา IMF คาด GDP66F เติบโต 3.4%yoy ด้านกำไรบริษัทจดทะเบียน จากการรายงานผลประกอบการ 1Q66 งบกลุ่ม ธ.พ. และหุ้นในภาค Real Sector ในเบื้องต้นโดยรวมขยายตัว QoQ และ YoY ถือว่าดีกว่าคาด จึง เชื่อว่าความเสี่ยงในการปรับลดประมาณการกำไร 2566F มีไม่มาก ทำให้ EPS Growth 66F ของบ้านเราเติบโตระดับ 12.6% ซึ่งถือว่าเติบโตในระดับสูงกว่าเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นสหรัฐฯและยุโรปที่เติบโตในระดับต่ำไม่ถึง 7% มองการภาพการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและกำไรข้างต้นจะเป็นปัจจัย ช่วยดึงดูด Fund Flow กลับมายังตลาดหุ้นบ้านเรา โดยเฉพาะหากผลการ เดือนเลือกตั้งในวันที่ 14 พ.ค. ได้รัฐบาลที่ออกมาเสถียรภาพจะช่วยดึงดูด Fund Flow ในอีกทางหนึ่ง ทั้งนี้ตามสถิติย้อนหลังการเลือกตั้ง 5 ครั้ง หลังสุด พบว่านักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิในตลาดหุ้นหลังการเลือกตั้ง 1 เดือนเฉลี่ย 9 พันล้านบาท หนุน SET Index เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 3.1% ภายได้ สภาพแวดล้อมข้างต้นจึงคาดว่า SET50 ีรับวนตามกรอบ 900- 975 จุด
- ส่วนประเด็นสำคัญน่าติดตามในเดือน พ.ค. ดังนี้
 - วันที่ 2-3 พ.ค. การประชุม FED
 - วันที่ 3 พ.ค. การรายงานเงินเฟ้อไทยเดือน เม.ย.
 - วันที่ 4 พ.ค. การประชุม ECB
 - วันที่ 11 พ.ค. การประชุม BOE
 - วันที่ 10 พ.ค. การรายงานเงินเฟ้อสหรัฐฯเดือน เม.ย.
 - วันที่ 14 พ.ค. การเลือกตั้งในประเทศ
 - วันที่ 31 พ.ค. การประชุม กนง.

DERIVATIVES

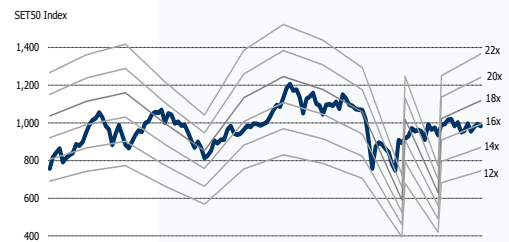
SET50 INDEX CURRENT PER SENSITIVITY

SET 50 Sensitivity

(ค่า)	ม.ค. 66E	ก.ค. 66E	ม.ย. 66E	พ.ค. 66E	พ.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

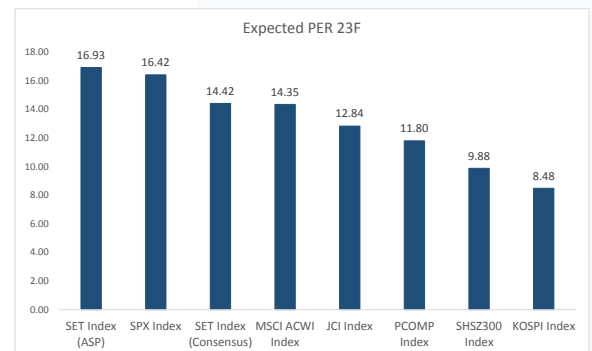
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

SET50 INDEX PER BAND



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

PER COMPARISON



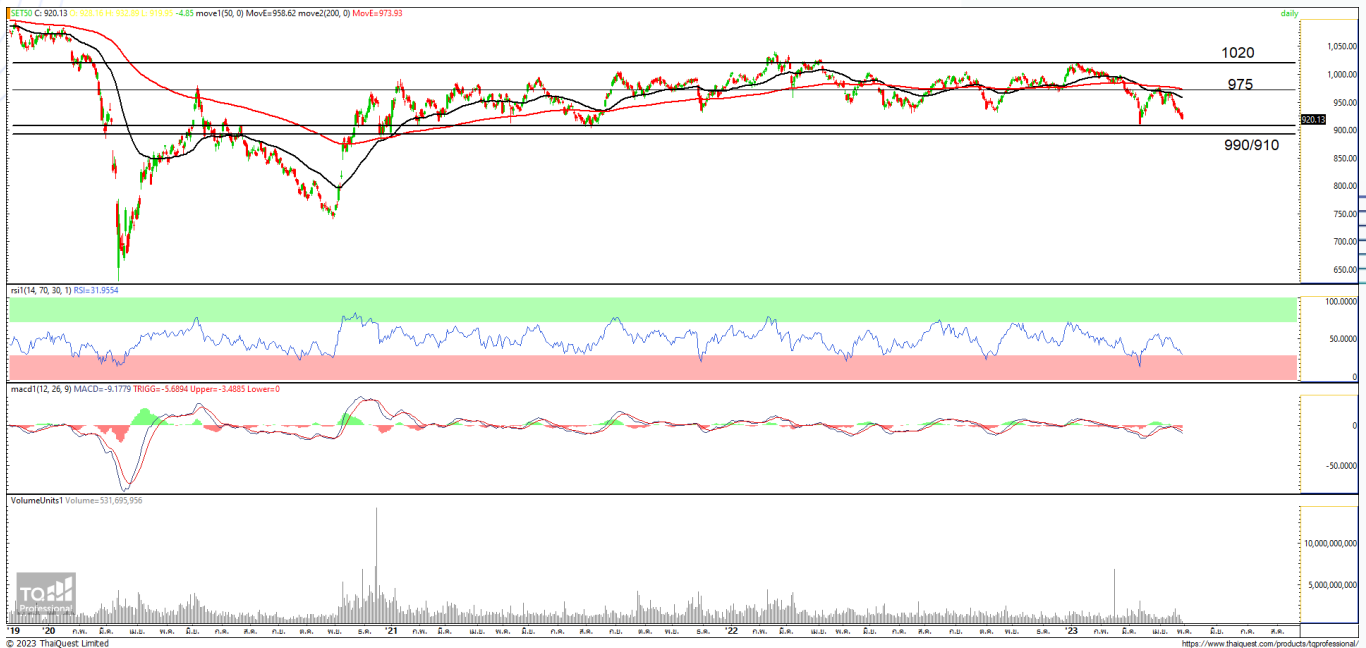
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 INDEX FUTURES

	สัปดาห์	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	-3,693	4,666	-973
MTD	-6,593	37,513	-30,920
YTD	37,640	-185,444	147,804

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

SET50 INDEX (WEEKLY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

SET50 Index ติดแนวต้าน 975 จุด และย่อตัวมาตลอดทั้งเดือน แต่อย่างไรก็ตามแนวโน้มระยะกลางอยู่ในภาวะ sideways โดยมีแนวรับสำคัญที่ 910/900 จุด เป็นแนวรับสำคัญและเชื่อว่าหาก SET50 Index ลงมาระดับดังกล่าวจะถึง RSI เข้าเขต Oversold ได้ จึงมีโอกาสเกิดสัญญาณ Technical Rebound เพื่อกลับไปแนวต้านเดิมที่ 975 จุด หรือคาด SET50 Index เดือน พ.ค. Rebound ตามกรอบ 900-975 จุด

S50M23 (DAILY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, TQ Professional

S50M23 ยังอยู่ในช่วงค้นหาฐาน แต่จากการลงมาเข้าใกล้แนวรับ Low เดิมเมื่อช่วง ส.ค. ที่ 915/900 จุด พร้อม RSI ที่ใกล้ Oversold จึงเชื่อว่าโอกาส Technical Rebound มีสูง เพื่อกลับไปทดสอบต้าน 970 จุด จึงมองกรอบการเคลื่อนไหว S50M23 ไว้ที่ 915-970 จุด

สรุปทิศทาง SET50 INDEX เดือน พ.ค. 66

การปรับคาดการณ์เศรษฐกิจของ IMF เดือน เม.ย. ปรับ GDP Growth 66F ของโลกขยายตัว 2.8%yoy จากเดิม 2.9%yoy โดยประเทศพัฒนาแล้วคาดเติบโต 1.3%yoy และยังมีความเสี่ยง Recession สูงขึ้นหลังเกิดปัญหาความเชื่อมั่นต่อระบบสถาบันการเงิน ด้านกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา IMF คาดเติบโตเด่นกว่าที่ 3.9%yoy นำโดยจีนที่คาดว่าจะขยายตัว 5.2%yoy ส่วนบ้านเรา IMF คาด GDP66F เติบโต 3.4%yoy ด้านกำไรบริษัทจดทะเบียนจากการรายงานผลประกอบการ 1Q66 จบกลุ่ม ธ.พ. และหุ้นในภาค Real Sector ในเบื้องต้นถือว่าดีกว่าคาด จึงเชื่อว่าความเสี่ยงในการปรับลดประมาณการกำไร 2566F มีไม่มาก ทำให้ EPS Growth 66F ของบ้านเราเติบโตระดับ 12.6% ซึ่งถือว่าเติบโตในระดับสูงกว่าเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นสหรัฐฯและยุโรปที่เติบโตในระดับต่ำไม่ถึง 7% มองการภาพการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและกำไรข้างต้นจะเป็นปัจจัยช่วยดึงดูด Fund Flow กลับมายังตลาดหุ้นบ้านเรา โดยเฉพาะหากผลการเดือนเลือกตั้งในวันที่ 14 พ.ค. ได้รับรู้ผลที่ออกมาเสถียรภาพจะช่วยดึงดูด Fund Flow ในอีกทางหนึ่ง ทั้งนี้ตามสถิติย้อนหลังการเลือกตั้ง 5 ครั้งหลังสุด พบว่านักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิในตลาดหุ้นหลังการเลือกตั้ง 1 เดือนเฉลี่ย 9 พันล้านบาท หนุน SET Index เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 3.1% ภายใต้สภาพแวดล้อมข้างต้นจึงคาด SET50 ีบวาร์นตามกรอบ 900- 975 จุด

SET50 INDEX FUTURES

Direction Trading: การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยและกำไร บจ ที่ฟื้นตัวเป็นจุดดึงดูด Fund Flow อีกทั้งหากผลการเลือกตั้งได้รับรู้ผลที่มีเสถียรภาพ ทำให้ SET50 ีบวาร์น แนะนำ Trading S50M23 กรอบ 900-970 จุด โดยเปิดสถานะ Long เมื่อใกล้กรอบล่างและไปเปิด Short เมื่อมากรอบบน

Spread Trading: คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50U23 สบด้วย S50M23 ณ วันที่ 29 มิ.ย. 2566 จะเท่ากับ -4.91 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้ดังนี้

- 1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S50U23M23 มีค่าสูงกว่า -2.91 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดว่าจะรวมต้นทุน = $-4.91 + 2.00$ จุด)
- 2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50U23M23 มีค่าต่ำกว่า -6.91 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดว่าจะรวมต้นทุน = $-4.91 - 2.00$ จุด)

SET50 INDEX OPTION

Direction Trading: เดือน พ.ค. 66 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index อยู่ที่ 900-970 จุด แนะนำให้เปิด Long Call Option Series M23 ช่วง Exercise Price ระหว่าง 900-925 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับ 900/915 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 970 จุด และสลับมาเปิด Long Put Option Series M23 ช่วง Exercise Price บริเวณ 975 จุด เมื่อ SET50 เข้าใกล้แนวต้าน 970 จุด โดยมีเป้าหมายกำไรที่ 950 จุด ทั้งนี้ตั้งจุด Cut Loss 3 จุดเมื่อผิดทางจากคาด

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 INDEX

UNDERLYING	Close	Chg	%Chg	สเปกการซื้อขาย		
SET50	922.72	-2.26	-0.24%	28/4/23		
Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol.	OI	OI Chg
S50U23	925.01	0.0	0.0%	73	81	0
S50K23	920.50	-3.7	-0.4%	94	257	2
S50M23	920.40	-3.7	-0.4%	195,771	415,123	7,292
S50U23	918.30	-3.7	-0.4%	18,571	55,464	-120
S50Z23	919.00	-3.5	-0.4%	7,443	24,373	274
S50H24	916.90	-3.3	-0.4%	2,849	5,392	241

SET50 Futures Long(Short) : สั้น(ยาว)				ส.ส. Long(Short)		
	Long	Short	Net	2 วัน	2 สัปดาห์	1 เดือน
ส.ส.สั้น	38,515	42,208	-3,693	5,793	-5,282	-5,577
ส.ส.ยาว	83,802	79,136	4,666	-22,712	-54,827	-32,573
รวมย่อย	102,459	103,432	-973	16,919	60,109	38,150

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

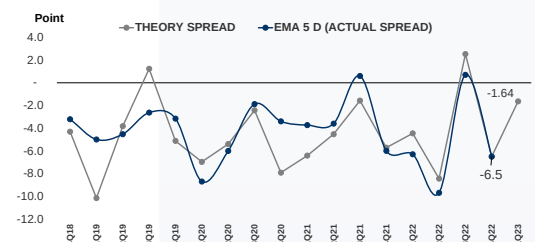
คาดการณ์ SPREAD สั้นเดือนจาก ASPS MODEL

เป้าหมาย Spread ธีโธรี - ธีโธรี					
	S50J23	S50K23	S50M23	S50N23	S50Q23
ณ 27 เม.ย.66 ณ 30 พ.ค.66 ณ 29 มิ.ย.66 ณ 27 ก.ค.66 ณ 30 ส.ค.66 ณ 28 ก.ย.66					
S50J23					
S50K23	1.39				
S50M23	1.00	1.39			
S50N23	2.39	2.79	0.19		
S50Q23	-0.37	0.03	-1.37	-2.76	
S50U23	-3.91	-3.52	-4.91	-6.30	-4.94

*สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง มิ.ย. - ก.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 922.72 1Yr Hist. Volatility 11.44 20Week Hist. Volatility 7.80346													
Call Option													
	Premium	Chg	Break Even	Intrinsic Value	Time Value	Alt. Premium	Theory Price	Volume	Open Interest	Implied Volatility	Delta	Effective Gamma	Time Decay
S50M23C1025	1.60	0.00	> 1026.6	0.00	1.60	11.28%	0.59	553	7919	16.52	0.06	34.93	11.3%
S50M23C1050	3.30	-0.20	> 1053.3	0.00	3.30	8.73%	1.68	624	11200	16.22	0.11	31.63	8.7%
S50M23C1075	5.50	-0.50	> 1081.5	0.00	5.50	6.37%	4.25	944	12574	15.94	0.20	28.15	6.4%
S50M23C1100	11.70	-1.20	> 1061.7	0.00	11.70	4.22%	9.44	976	7987	15.38	0.32	25.11	4.2%
S50M23C1125	21.60	-1.10	> 1046.6	0.00	21.60	2.59%	18.50	979	3148	15.75	0.48	20.50	2.6%

Put Option													
	Premium	Chg	Break Even	Intrinsic Value	Time Value	Alt. Premium	Theory Price	Volume	Open Interest	Implied Volatility	Delta	Effective Gamma	Time Decay
S50M23P1025	103.90	0.90	< 921.1	102.28	1.62	-0.18%	104.71	0	200	15.77	-0.89	-9.96	-0.2%
S50M23P1050	82.30	2.40	< 917.7	77.28	5.02	-0.54%	80.88	1	900	15.77	-0.89	-9.96	-0.5%
S50M23P1075	61.00	3.00	< 914	52.28	8.72	-0.95%	58.52	52	1850	16.04	-0.79	-12.02	-0.9%
S50M23P1100	42.00	3.80	< 898	27.28	14.72	-1.60%	38.78	90	4185	15.88	-0.67	-14.70	-1.5%
S50M23P1125	26.00	2.80	< 899	2.28	23.72	-2.57%	22.92	866	7087	15.68	-0.51	-19.27	-2.6%

SINGLE STOCK FUTURES

Long APM23

ทิศทางกำไรปี 2566 เดินหน้าทำ New High ต่อเนื่องที่ 6.1 พันล้านบาท เติบโต 5.2% yoy รวมถึงกำไรรายไตรมาสมีโอกาสเป็นขาขึ้น 2Q-4Q66 และเติบโต YoY ในทุกไตรมาส พร้อมการจ่ายปันผลในระดับ 5-6% ต่อปี โดยฝ่ายวิจัยฯประเมิน FV ปี 2566 ที่ 15.50 บาท (อิง PER 8 เท่า)

ภาพรายสัปดาห์ AP แนวโน้มขาขึ้น เดินหน้าทำ New High แท่งเทียนเกิด Bullish Breakout พร้อม RSI ที่เร่งเข้าสู่ Bullish Zone ใช้จังหวะย่อมา EMA 10 สัปดาห์สะสม

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long APM23 บริเวณ 12.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 14.10 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 11.50 บาท

Long CPALLM23

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q66 อยู่ที่ 3.65 พันล้านบาท (+16% QoQ, +6% YoY) กำไรที่โตขึ้นทั้ง QoQ และ YoY ได้แรงหนุนจากรายได้จากการขายและบริการที่เพิ่มขึ้นในทุกๆ หน่วยธุรกิจ (ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ ธุรกิจค้าส่ง และธุรกิจค้าปลีก) ซึ่งสามารถชดเชยกับค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นโดยเฉพาะค่าไฟฟ้าที่ปรับเพิ่มขึ้นแรงตามค่า FT Fair Value เท่ากับ 72 บาท

ภาพรายสัปดาห์ CPALL แนวโน้มขาขึ้น กรอบ Uptrend แท่งเทียนมีแรงซื้อกลับจากโซน 61.00 บาท ถัดจากนี้น่าจะเป็นรอบขยับขึ้นต่อ เป้าหมายที่ 67.00 และ 73.75 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long CPALLM23 บริเวณ 61.00 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 67.00 บาทและ 73.75 บาท ตั้ง Stop Loss เมื่อหลุด 59.25 บาท

Long SAWADM23

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2566 จะพลิกกลับมาเติบโต 10.8% yoy จากแนวโน้มสิ้นเชิปี 2566 จะเติบโต 18.2% yoy และแนวโน้มสัดส่วน Cost to income ปรับลดลงมาที่ 47.0% จากการประหยัดต่อขนาด ซึ่งมีน้ำหนักมากกว่าแนวโน้ม Credit cost ปี 2566 ที่จะปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 1.6% อิง PBV 2.8 เท่า ROE เฉลี่ย 20% นอกจากนี้ SAWAD ยังประกาศจ่ายปันผลสำหรับปี 2565 ที่ 1.80 บาท คิดเป็น Div yield ที่ 3.3%

ภาพรายสัปดาห์ SAWAD แรงซื้อกลับเหนือเส้น EMA 200 สัปดาห์ บ่งชี้ Upside ที่เริ่มเปิด ลุ้นเกิดพฤติกรรมราคารอบก่อน เป็นรอบ Rally เป้าหมายที่ 58.25 และ 63.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long SAWADM23 บริเวณ 52.50 บาท เป้าทำกำไร 58.25 บาท และ 63.00 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 51.00 บาท



Future	Future					Underlying	
	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Upside PER 66F
APM23	11.96	-0.64	530	4063	529	13.64	35.97% 5.88

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



Future	Future					Underlying	
	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Upside PER 66F
CPALLM23	63.77	-0.98	549	2731	-432	14.97	13.64% 30.54

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



Future	Future					Underlying	
	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Upside PER 66F
SAWADM23	53.63	-1.87	1341	7457	1121	6.65	19.37% 13.99

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

GOLD FUTURES

TRADING กรอบ 1,920-2,050 เหรียญฯ

การเคลื่อนไหวของราคาทองคำเดือน เม.ย. 2566 สอดคล้องกับมุมมองของฝ่ายวิจัย แม้ราคาพยายามปรับขึ้นเหนือ 2,000 เหรียญฯ ไปแตะจุดสูงสุดของเดือนใกล้บริเวณ 2,050 เหรียญฯ ท่ามกลางความกังวลเรื่อง Recession แต่สุดท้ายยังไม่สามารถผ่าน 2,000 เหรียญฯ อย่างมีเสถียรภาพ โดยล่าสุดราคาทองคำ ณ 26 เม.ย. อยู่ที่ 1,990 เหรียญฯ สำหรับเดือน พ.ค. 2566 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของราคาทองคำ และตลาดให้น้ำหนัก คือ การประชุมธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ในวันที่ 2-3 พ.ค. นี้ ซึ่งส่วนใหญ่คาดเฟดจะปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.25% ส่งผลให้แนวโน้ม Dollar Index มีโอกาสแข็งค่า ถือเป็นปัจจัยลบต่อราคาทองคำ แต่ในทางกลับกัน หากการประชุมเฟดเริ่มเห็นสัญญาณถึงการชะลอขึ้นดอกเบี้ยหลังจากนี้ เนื่องจากการเร่งขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่ปีที่ผ่านมา ทำให้สถาบันการเงินต้องเผชิญกับปัญหา Bank Run ดังนั้นเพื่อหยุดยั้งปัญหาสถาบันการเงินอาจนำไปสู่จุดเปลี่ยนของทิศทางดอกเบี้ย กล่าวคือ ถึงจุดสิ้นสุดของดอกเบี้ยขาขึ้น ย่อมเป็นบวก และสร้างแรงเข้าซื้อให้กับทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยได้ โดยฝ่ายวิจัยประเมินกรอบราคาทองคำเดือน พ.ค. 2566 บริเวณ 1,920-2,050 เหรียญฯ

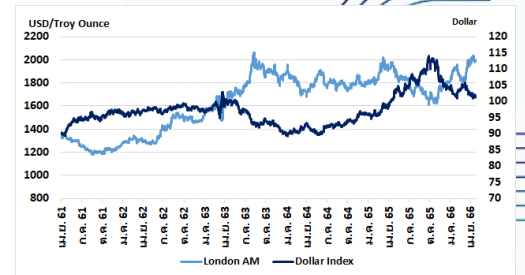
กลยุทธ์ GOLD FUTURES

Direction Trading : ภายใต้ความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท ทำให้การใช้กลยุทธ์ Trading คงเป็นแนวทางที่เหมาะสมและสร้างกำไรให้กับนักลงทุนได้ดีที่สุด โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,920-2,050 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 2,050 เหรียญฯ (เทียบเท่า 33,150 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 34.0 บาท/USD) ขณะที่สถานะ Long จะมีโอกาสทำกำไร หากราคาปรับลงมาบริเวณ 1,920 เหรียญฯ (เทียบเท่า 31,050 บาท) โดยเลือกมีสถานะ GFM23 ซึ่งจะหมดอายุในเดือน มิ.ย. 2566 และตั้งจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือประมาณ 3 เหรียญฯ ทั้งนี้ผลจากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 34.0 บาท/เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ราคาทองคำปรับขึ้น (ลดลง) ราว 200 บาท

กลยุทธ์ GOLD ONLINE FUTURES

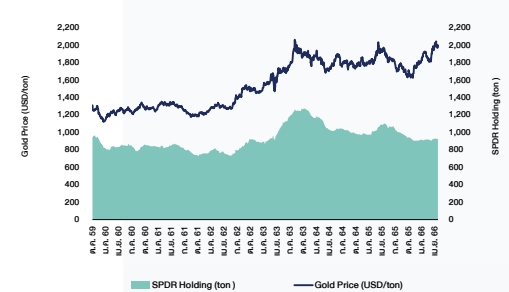
Direction Trading : ราคาทองคำแนวโน้มหลักเป็นขาขึ้น รอบ Rally ที่แกร่ง แต่อย่างไรก็ตาม เริ่มมีสัญญาณเตือนให้พักจาก Bearish Divergence ใน RSI โซนแนวต้านที่ 2,050-2,070 เหรียญฯ สะท้อนถึงแรงขายที่เริ่มเข้ามาแกร่ง หากยืน EMA 10 วัน โซน 2,015 เหรียญฯ ไม่อยู่ มีโอกาสสอยหลุด เป็นการเปิด Downside โอกาสกลับลงทดสอบเส้น EMA 75 วัน โซน 1,940 เหรียญฯ ในระยะถัดไป ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวที่ 1,940-2,070 เหรียญฯ กล่าวคือเปิดสถานะ Long หากอ่อนตัวลงมากกรอบล่าง และเปิดสถานะ Short เมื่อราคาฟื้นตัวมาที่กรอบบน โดยเลือกมีสถานะ GOM23 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน มิ.ย. 2566 และกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 3 เหรียญฯ

การเคลื่อนไหวราคาทองคำ / DOLLAR INDEX



ที่มา : Bloomberg (ข้อมูล ถึง ณ 26 เม.ย. 2566)

การเคลื่อนไหวราคา/ปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท

	FX (บาท/ USD)				
	33.75	34.00	34.25	34.50	34.75
1,900	30,480	30,706	30,932	31,158	31,384
1,930	30,962	31,191	31,420	31,650	31,879
1,960	31,443	31,676	31,909	32,142	32,375
1,990	31,924	32,161	32,397	32,634	32,870
2,020	32,406	32,646	32,886	33,126	33,366
2,050	32,887	33,130	33,374	33,618	33,861
2,080	33,368	33,615	33,862	34,110	34,357
2,110	33,849	34,100	34,351	34,602	34,852
2,140	34,331	34,585	34,839	35,094	35,348

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

(THB/USD)

ภาพทางเทคนิค GOLD ONLINE FUTURES (GO_CON)



GOLD SPOT (DAILY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

ทิศทางราคาทองคำรายวัน แกว่งในแนวโน้มขาขึ้น อย่างไรก็ตาม แนวโน้มระยะสั้นมี สัญญาณเตือนจากแกว่งแถวโซนกรอบล่าง Sideway Up หากหลุด โซนแนวรับ EMA 10 วัน ที่ 1970 เหรียญฯ เสี่ยงเปิด Downside สนับสนุนด้วย MACD ส่งสัญญาณ การปรับฐานจากการเกิด Bearish Divergence ทั้งนี้ ประเมินแนวรับไว้ที่ EMA 75 วัน ที่ 1920 เหรียญฯ ซึ่งถ้าหากลงมาโซนดังกล่าวถือว่าเป็นจุดน่าเข้าสะสมอีกครั้ง คือย่อเพื่อไปต่อ คาดหวังการกลับขึ้นไปตามกรอบ Sideway Up ประเมินเคลื่อนไหวของราคาไว้ที่ 1920 -2050 เหรียญฯ

DOLLAR INDEX (MONTHLY)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส, Bloomberg

Dollar Index ภาพรายเดือน มีโอกาสกลับมาอ่อนค่าต่อ สัญญาณเตือนแรกคือติดกรอบบน Uptrend Channel พร้อมแท่งเทียนแดงยาว หลุด EMA 10 เดือน ลงมา สัญญาณเตือนถัดไปมาคือ MACD ตัด Signal Line ลง จากโซนบน ซึ่งวัฏจักรที่เกิดขึ้นดังภาพจะเป็นรอบ การปรับฐาน จะเป็นรอบการอ่อนค่าของ Dollar Index มีโอกาสทดสอบ EMA 75 เดือน ที่ 97 จุด ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวที่ 97.00-105.00 จุด แต่หากกลับขึ้นมา Breakout โซน 105 จุด จะเป็นการล้างภาพโอกาสกลับมาอ่อนค่า โดยมีแนวต้านถัดไปแถวโซน 109 จุด

GLOBAL STRATEGY

กลยุทธ์ลงทุนหุ้นต่างประเทศ

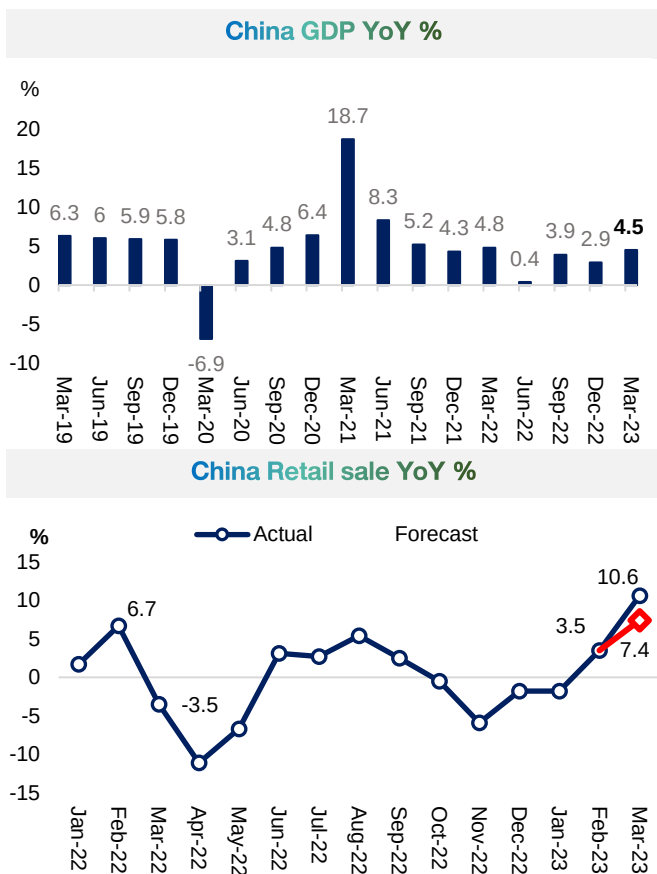
China MARKET

BY RESEARCH DIVISION

เศรษฐกิจฟื้นตัวดี แต่ยังมีความเสี่ยง

- GDP ประกาศออกมาดีกว่าคาด สะท้อนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ
- Outlook เศรษฐกิจยังดูดี GDP ปรับประมาณการเพิ่ม
- แม้เศรษฐกิจเติบโต แต่ความเสี่ยงระหว่างประเทศรุนแรงขึ้นเช่นเดียวกัน
- แนะนำหุ้นต่างประเทศที่มีรายได้ในจีน อาทิ LVMH เป็น Top Pick

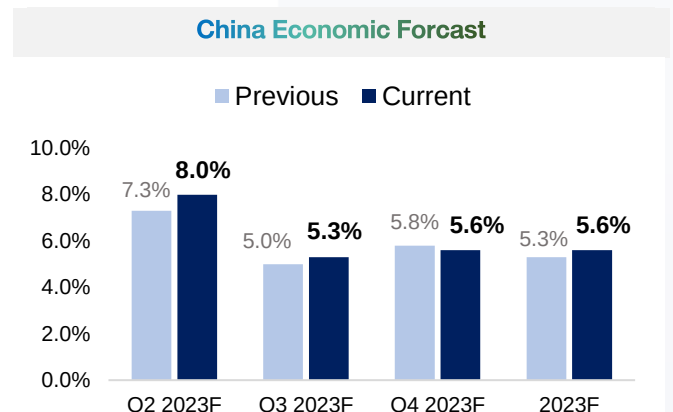
GDP ดีกว่าคาดสะท้อนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ



ที่มา: Bloomberg , ASPGS

2023 เติบโต 4.5% สูงกว่าตลาดคาดที่ระดับ 4.0% และสูงสุดในรอบ 1 ปี นอกจากนี้ตัวเลขยอดค้าปลีกเดือน มี.ค. ยังขยายตัว 10.6% YoY สูงกว่าตลาดคาดที่ระดับ 7.4% สูงสุดนับตั้งแต่เดือน มี.ย. 2021 สะท้อนให้เห็นถึงการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

Outlook ดูดี GDP ปรับประมาณการเพิ่ม



ที่มา: Bloomberg , ASPGS

การเติบโตเศรษฐกิจจีน (GDP) ในไตรมาส 1 ปี 2023 ขยายตัวเกินกว่าที่คาด ทำให้นักเศรษฐศาสตร์จากหลายสำนักปรับประมาณการ GDP จีนในปี 2023 ขึ้น สู่ระดับ 5.6% จากเดิมคาดว่าจะเติบโตเฉลี่ย 5.3% โดย Citi Group คาด GDP จีนปี 2023 จะขยายตัว 6.1% จากเดิมคาดไว้ที่ 5.7% โดยให้เหตุผลว่า เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งหลังผ่านพ้นช่วงโรคโควิด-19 ระบอบ ทำให้มีโอกาสที่จะขยายตัวต่อเนื่องโดยได้แรงหนุนหลักจากการบริโภคและการบริการ

แม้เศรษฐกิจเติบโต แต่ความเสี่ยงระหว่างประเทศ รุนแรงขึ้น

ความเสี่ยงระหว่างประเทศเริ่มรุนแรงขึ้น เริ่มจากต้นเดือน เม.ย.ที่ผ่านมา ปธน. ของไต้หวันได้พบกับประธานสภาผู้แทนราษฎรสหรัฐฯ ที่แคลิฟอร์เนีย ทำให้จีนประกาศซ้อมรบรอบเกาะไต้หวันด้วยกระสุนจริง นอกจากนี้เมื่อวันที่ 23 เม.ย. สำนักข่าวรอยเตอร์รายงานว่าทางประเทศฝรั่งเศสรวมไปถึง 3 ชาติจากทะเลบอลติก คือ ลิทัวเนีย ลัตเวีย และเอสโตเนีย ได้ออกมาแสดงไม่พอใจหลังเอกอัครราชทูตจีนประจำฝรั่งเศสให้สัมภาษณ์ในรายการโทรทัศน์ว่า ประเทศที่เคยเป็นส่วนหนึ่งของสหภาพโซเวียตนั้นไม่มีสถานภาพตามกฎหมายระหว่างประเทศ เพราะไม่มีข้อตกลงระหว่างประเทศรับรองสถานภาพทางอธิปไตยของชาติเหล่านี้ ทำให้ความขัดแย้งเชิงภูมิศาสตร์รัฐศาสตร์เป็นอีกปัจจัยที่กดดันตลาดหุ้นจีนและฮ่องกง

แนะนำหุ้นต่างประเทศ ที่มีรายได้จีน

เศรษฐกิจของจีนยังมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง แต่ความขัดแย้งระหว่างประเทศยังคงทวีความรุนแรงมากขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันต่อตลาดหุ้นจีนและฮ่องกงส่งผลให้ดัชนี CSI300 และ Hang Seng China Enterprise Index สร้างผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี (YTD) ได้เพียง +3.02% และ -0.65% ตามลำดับ ทางฝ่ายวิจัยจึงแนะนำลงทุนหุ้นในฝั่งยุโรปและสหรัฐฯที่สามารถสร้างผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปีได้โดดเด่นกว่าดัชนี CSI300 และ HSCEI รวมทั้งมีสัดส่วนรายได้อยู่ในประเทศจีน เพื่อรับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยหุ้นในฝั่งยุโรปอย่างเช่น Hermes (RMS FP), BMW (BMW GY), Infineon (IFX GY), Kering (KER FP), LVMH (MC FP), Deutsche Post (DPW GY), Mercedes-Benz (MB GY), L'Oreal (OR FP), Schneider Electric (SU FP) ขณะที่หุ้นในฝั่งสหรัฐฯอย่างเช่นหุ้น Wynn Resorts (WYNN US), Las Vegas Sands (LVS US), Broadcom (AVGO US), Nike (NKE US), Starbucks (SBUX US), Intel (INTC US), Apple (AAPL US), Tesla (TSLA US), Nvidia (NVDA US), AMD (AMD US)

NAME	YTD (%)	Forward PE23 (x)	Consensus Target Price	Revenue Exposure In China ¹
EUROPE				
HERMES INTL	36.64	53.03	1867.00	37%
BMW AG	20.70	6.83	106.22	29%
INFINEON TECH	13.96	13.40	46.44	29%
KERING	21.93	18.13	638.33	28%
LVMH MOET HENNE	29.00	26.86	929.87	25%
DEUTSCHE POST-RG	21.96	12.96	47.88	19%
MERCEDES-BENZ GR	14.10	5.81	90.00	18%
L'OREAL	30.02	36.17	416.22	16%
SCHNEIDER ELECTR	20.75	20.03	169.00	15%
USA				
WYNN RESORTS LTD	33.65	136.41	124.25	70%
LAS VEGAS SANDS	29.44	33.56	69.20	64%
BROADCOM INC	10.60	14.93	691.80	36%
NIKE INC -CL B	7.43	38.81	136.06	16%
STARBUCKS CORP	13.66	33.13	111.96	14%
INTEL CORP	12.98	69.77	31.13	28%
APPLE INC	29.62	28.33	171.54	18%
TESLA INC	30.05	45.78	193.36	22%
NVIDIA CORP	86.30	60.53	284.56	21%
ADV MICRO DEVICE	35.00	28.72	94.68	22%

Source : (1) Deutsche Bank Research as of FY2022, (2) Bloomberg, ฝ่ายวิจัยเอเชียพวล์

LVMH (MC FP)

บริษัทสัญชาติฝรั่งเศส ผู้นำในอุตสาหกรรมแบรนด์แฟชั่น High-end ที่มีบริษัทในเครือชื่อดังระดับโลกหลายบริษัทด้วยกัน เช่น Louis vuitton, Christian Dior, Chaumet, Fenty Beauty, Sephora บริษัทมี 5 ธุรกิจหลัก ได้แก่ สินค้าแฟชั่นและเครื่องหนัง คิดเป็นสัดส่วนรายได้ประมาณ 50%, สินค้าปลีกเฉพาะ 20%, และอื่นๆ 30% หากแบ่งตามภูมิภาค บริษัทมีรายได้จากแถบเอเชีย (ยกเว้น ญี่ปุ่น) มากที่สุด 33%, สหรัฐอเมริกา 22%, ทวีปยุโรป (ยกเว้น ฝรั่งเศส) 16% และอื่นๆ

ผลประกอบการไตรมาส 1 ปี 23 1Q23 ดีกว่าคาด โดยเผยรายได้ 2.1 หมื่นล้านยูโร เติบโต 17%YoY และดีกว่าคาดที่ 2.0 หมื่นล้านยูโร ซึ่งแบ่งเป็นรายได้จาก Leather goods เติบโต 18%YoY ดีกว่าคาดที่เติบโต 9.85% รายได้นาฬิกาและเครื่องประดับมีรายได้เติบโต 11%YoY ซึ่งดีกว่าคาดที่เติบโต 6.88% รายได้เครื่องสำอางค์และน้ำหอมเติบโต 10%YoY อยู่ที่ 2.11 พันล้านยูโรซึ่งดีกว่าคาดที่เติบโต 7.54%

หากแบ่งตามภูมิภาค รายได้จากยุโรปเติบโต 24%YoY และเอเชียเติบโต 14%YoY ซึ่งผู้บริหารกล่าวว่าเป็นโมเมนตัมที่แข็งแกร่งจากการเดินทาง ขณะที่รายได้ฝั่งสหรัฐเติบโตอย่างมั่นคงที่ 8%YoY



US MARKET

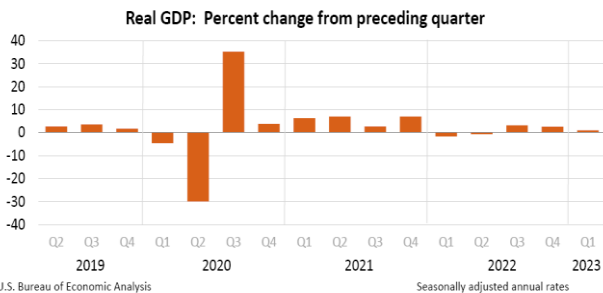
BY RESEARCH DIVISION

ภาพเศรษฐกิจถดถอยชัดเจนขึ้นหลัง GDP ผิดคาด

- ❖ ตลาดให้น้ำหนักการขึ้นดอกเบี้ยลดลงแต่หันมาให้น้ำหนักกับเศรษฐกิจถดถอยมากขึ้น
- ❖ สิ้นสุดไตรมาส 1 ปี 2023 ตลาดเกิด Sector Rotation โดยเงินไหลเข้ากลุ่ม Defensive มากขึ้น
- ❖ หากผลการประกอบการออกมาไม่ดี มีโอกาสกดดัน Valuation
- ❖ แนะนำซื้อหุ้นที่เติบโตต่อเนื่อง กลยุทธ์ Buy on Dip เลือก META, Google และ NVDA เป็น Top pick

GDP ชะลอตัว ส่งสัญญาณการถดถอย

GDP สหรัฐไตรมาส 1 ปี 2023 โต 1.1% QoQ



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

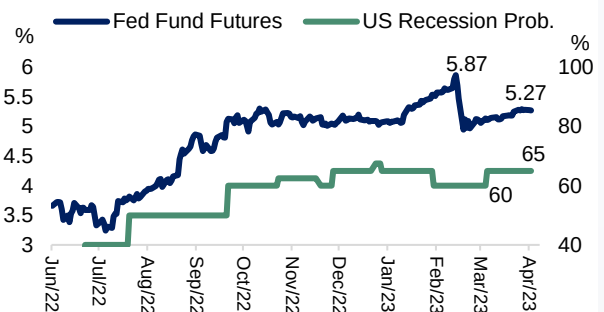
กระทรวงพาณิชย์สหรัฐรายงาน GDP ไตรมาส 1 ปี 2023 ขยายตัวเพียง 1.1% QoQ น้อยกว่าที่ตลาดคาดว่าจะขยายตัว 2.0% QoQ รวมถึงชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อนที่ 2.6% QoQ หากพิจารณาจากองค์ประกอบแล้วพบว่า GDP สหรัฐหดตัวจากการลงทุนภาคเอกชน -12.5% ขณะที่ภาคการส่งออก +4.8% การใช้จ่ายภาครัฐ +4.7% และการบริโภค +3.7% สูงสุดนับตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2021 ทำให้ตลาดมองว่าเศรษฐกิจยังแข็งแกร่งและต้องใช้ระยะเวลาอีกสักพักถึงจะเกิด Recession อย่างไรก็ตามสัญญาณชี้ว่าเศรษฐกิจต่างๆ อาทิ Inverted Yield Curve ยังคงอยู่ ทำให้ต้องติดตามความเสี่ยงเรื่อง Recession อย่างใกล้ชิด

จาก Inflation สู่ Recession

เงินเฟ้อสหรัฐที่ชะลอตัวลงเป็นเดือนที่ 9 ติดต่อกัน ทำให้นักลงทุนในตลาดคาดหวังสูงสุดของอัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ระดับ 5.25% จากเดิมคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 5.75 - 6% ในช่วงกลางเดือน ก.พ. ที่ผ่านมา

ขณะเดียวกันโอกาสการเกิดเศรษฐกิจถดถอยเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 65% หลังตัวเลขเศรษฐกิจในเดือน มี.ค. หลายภาคส่วนชะลอตัวลง สะท้อนให้เห็นว่าตลาดให้น้ำหนักกับการขึ้นดอกเบี้ยของ FED น้อยลงและให้น้ำหนักกับเศรษฐกิจถดถอยรวมถึงผลกระทบการขึ้นอัตราดอกเบี้ย

โอกาสในการเกิด Recession และดอกเบี้ยคาดการณ์

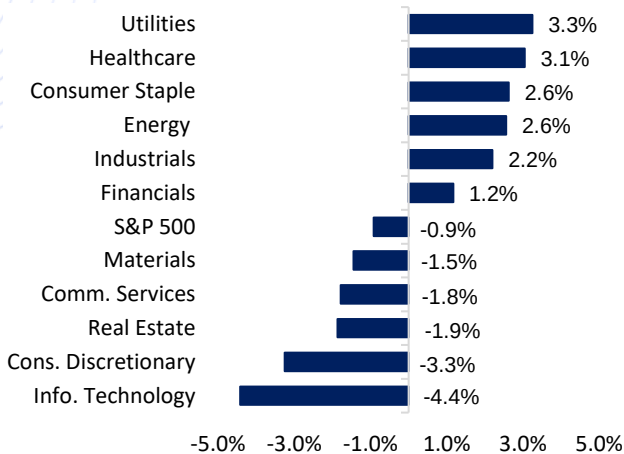


ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

สิ้นสุดไตรมาส 1 ตลาดเกิด Sector Rotation

ผลตอบแทนหุ้นสหรัฐในดัชนี S&P500 รายการอุตสาหกรรมนับตั้งแต่สิ้นสุดไตรมาส 1 ปี 2023 แสดงให้เห็นถึงการทำ Sector Rotation ที่ชัดเจนหลังตลาดให้น้ำหนักกับเศรษฐกิจถดถอยมากขึ้น โดยกลุ่ม Defensive ให้ผลตอบแทนดีที่สุดทั้ง 3 อันดับอุตสาหกรรมนำโดย Utility + 3.3%, Health care +3.1% และ Consumer staple +2.6% ขณะที่กลุ่ม Real Estate, Information Technology และ Consumer Discretionary ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่เล่นตามความคาดหวังการลดอัตราดอกเบี้ยมีแรงให้ผลตอบแทนแย่งที่สุดหลัง Dot Plot เผยว่า FED จะคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 5.1% จนถึงสิ้นปี 2023

ผลตอบแทนหุ้นสหรัฐรายอุตสาหกรรมหลังสิ้นสุดไตรมาส 1

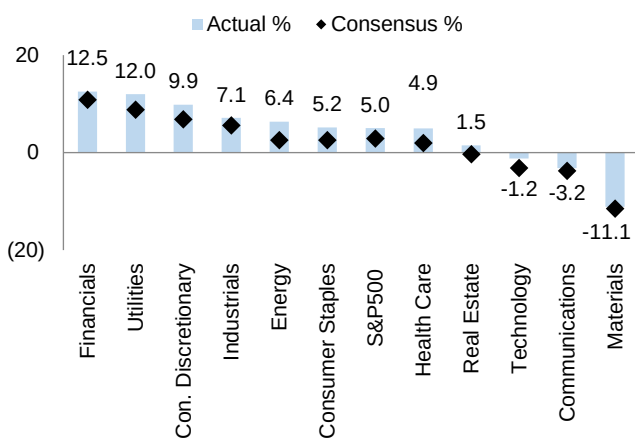


ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

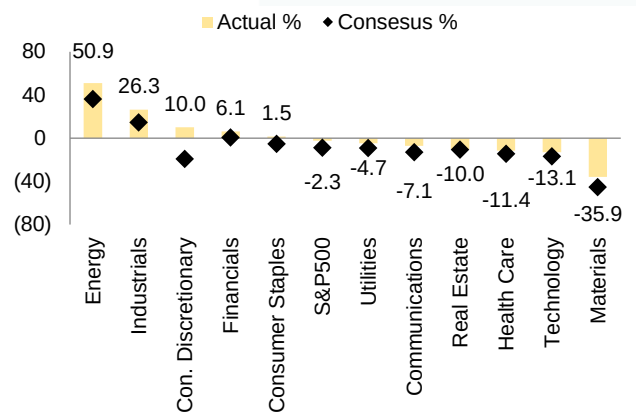
เข้าสู่ฤดูประกาศผลประกอบการ

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นสหรัฐ ทอยรายงานผลประกอบการ ไตรมาส 1 ปี 23 ล่าสุดรายงานแล้ว 258 บริษัทจากทั้งหมด 500 ใน ส่วนของยอดขายไตรมาส 1 ปี 2023 เติบโตอยู่ที่ 5.0% และมีบริษัท กว่า 69% ที่มีรายได้สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาด เท่ากับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 69% และมากกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 63% ในส่วนของกำไรปรับตัว ลดลง 2.3% และมีบริษัทกว่า 80% ที่มีรายได้สูงกว่าที่นักวิเคราะห์ คาด มากกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 77% และค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 73%

US Equity sale Q123



US Equity EPS Q123



ที่มา: Bloomberg, ASPGS

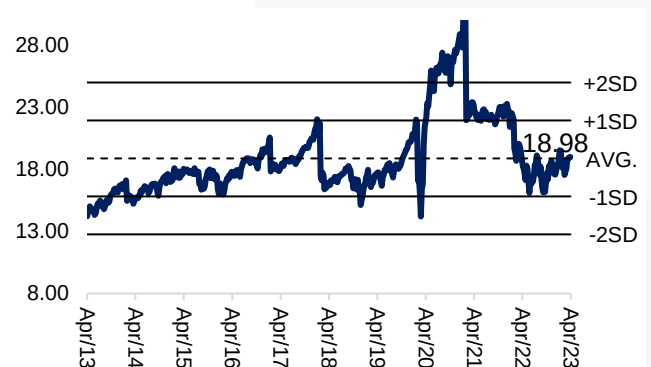
หากผลประกอบการไม่ดี

Valuation

ปัจจุบันดัชนี S&P500 ซื้อขายบริเวณ Forward PE ที่ 18.98 ซึ่ง ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี สะท้อนว่าดัชนีอยู่ในระดับสูง ไม่ สอดคล้องกับกำไรบริษัทจดทะเบียน ซึ่งมีแนวโน้มปรับตัวลดลง ดังนั้นฝ่ายวิจัยคาดดัชนี S&P500 มีแนวโน้มแกว่งตัว Side Way To Side Way Down แนะนำลดสัดส่วนการลงทุนในหุ้นกลุ่ม High Beta และถือเงินสดเพื่อรอซื้อหุ้นหลังประกาศผลประกอบการแล้วออกมา เติบโตสม่ำเสมอ หรือมีการควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้น พร้อมทั้งราคา พื้นฐานที่ไม่แพงนัก

มีโอกาสกดดัน

Forward PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS

NVDA (NVDA US)

ผู้ออกแบบและผลิตการ์ดจอ ชิพ รวมถึงหน่วยประมวลผลเกี่ยวกับเทคโนโลยีคอมพิวเตอร์ ซึ่งได้ประโยชน์จากการเติบโตไปพร้อมกับเทรนด์ Artificial Intelligence (AI) ที่ช่วยประมวลผลข้อมูลแบบ Deep Learning ในเทคโนโลยีขั้นสูง และธุรกิจ Data Center กับ ผู้ให้บริการ Cloud ทั้งหลายเช่น AWS ของ Amazon Alibaba Cloud Google Cloud และ Microsoft เป็นต้น

รายได้ 4Q22 ที่ \$6.05 พันล้านลดลง 21%YoY แต่ดีกว่าคาดที่ \$6.02 พันล้าน ซึ่งแบ่งออกเป็นรายได้จาก data center เติบโต 11%YoY มาที่ \$3.62 พันล้านตามกระแส GPU สำหรับ AI ซึ่งรายได้ส่วนนี้ยังต่ำกว่าคาดที่ \$3.82 พันล้าน ด้านรายได้จากธุรกิจเกมส์หดตัว 46%YoY มาที่ \$1.83 พันล้านซึ่งดีกว่าคาดที่ \$1.6 พันล้าน ขณะที่อัตรากำไรอยู่ที่ 66.1% หดตัวจากปีก่อนที่ 67% แต่ยังดีกว่าคาดที่ 65.8% ด้านกำไรอยู่ที่ \$0.88 ต่อหุ้นหดตัวจากปีก่อน 33.3%YoY แต่ดีกว่าคาดที่ \$0.81 ต่อหุ้น

META (META US)

บริษัทดำเนินธุรกิจการให้บริการโฆษณาออนไลน์ในหลากหลาย platform ได้แก่ Facebook Instagram WhatsApp Messenger รวมไปถึง platform ใหม่อย่าง Facebook Marketplace สำหรับขายของออนไลน์ และ Facebook watch ที่เป็น platform ทั้งนี้รายได้หลักของ Facebook รวบรวม 90% มาจากรายได้โฆษณา

ผลประกอบการไตรมาส 1 ดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาด รวมทั้งมีการให้ประมาณการรายได้ที่ดีขึ้นท่ามกลางการควบคุมค่าใช้จ่าย บริษัทเผยรายได้อยู่ที่ \$28.65 พันล้าน พลิกกลับมาเติบโต 2.6% YoY หลังจากหดตัวมา 3 ไตรมาสติดต่อกัน และดีกว่าคาดที่ \$27.61 พันล้าน เช่นเดียวกับ EPS ที่ \$2.20 ดีกว่าคาดที่ \$2.02 ด้วยผลประกอบที่ดีกว่าคาดสะท้อนถึงค่านิยมที่บริษัทเคยให้ไว้ว่าจะเน้นประสิทธิภาพของการทำกำไรมากยิ่งขึ้น อัตรากำไรการดำเนินงานอยู่ที่ 25% ดีกว่าคาดที่ 23.6%

GOOGLE (GOOGL US)

บริษัท Holding มีธุรกิจหลากหลาย เช่น แพลตฟอร์มบริการค้นหา ข้อมูลอย่าง Google ระบบ Android รวมถึง YouTube รายได้หลัก รวบรวม 73% ของ Alphabet มาจากการโฆษณาผ่านแพลตฟอร์มค้นหา ข้อมูล Google ส่วนอีก 12% มาจากการโฆษณาผ่าน YouTube อีกทั้งยังมีธุรกิจ Cloud Service รายได้ประมาณ 7% และธุรกิจที่ Alphabet ได้เข้าไปลงทุนเรียกว่า Other bets

รายได้และกำไรในไตรมาสแรก ดีกว่านักวิเคราะห์คาด และมองธุรกิจ search ยังคงแข็งแกร่ง เช่นเดียวกับธุรกิจคลาวด์ที่ยังมีแนวโน้มที่ดี โดยรายได้รวมอยู่ที่ \$69.79 พันล้าน เพิ่มขึ้น 3% YoY ดีกว่านักวิเคราะห์คาดที่ \$68.87 พันล้าน แบ่งเป็นรายได้ในส่วนโฆษณาอยู่ที่ \$54.55 พันล้าน ดีกว่าคาดที่ \$53.79 พันล้าน รายได้คลาวด์อยู่ที่ \$7.45 พันล้าน น้อยกว่าคาดที่ \$7.46 พันล้าน ขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$1.17 ดีกว่าคาดที่ \$1.09 ด้วยอัตรากำไรการดำเนินงานที่ 25% ดีกว่าคาดที่ 23.6% นอกจากนั้นบริษัทเผยแพร่ซื้อหุ้นคืนมูลค่า \$70 พันล้าน

	META PLATFORMS-A USD	NVIDIA CORP USD	ALPHABET INC-A USD
Overview			
Market Cap (mn)	611,365	672,482	1,370,996
Last Price	238.56	272.26	107.59
Consensus TP	264.60	284.56	128.27
Consensus TP Upside %	10.9%	4.5%	19.2%
Income Statement			
Total Revenue (mn)	116,609.0	26,974.0	282,836.0
Growth Over Prior Year	-1.1%	0.2%	9.8%
Gross Profit (mn)	91,380.0	15,356.0	156,633.0
Gross Margin %	78.3%	56.9%	55.4%
EBITDA (mn)	39,487.0	5,961.0	93,670.0
Margin %	33.9%	22.1%	33.1%
EBIT (mn)	28,944.0	4,224.0	74,842.0
Margin %	24.8%	15.7%	26.5%
Net Income (mn)	23,200.0	4,368.0	59,972.0
Margin %	19.9%	16.2%	21.2%
Growth Over Prior Year	(41.1%)	(55.2%)	(21.1%)
Financial Highlight			
ROE	18.5%	17.9%	23.6%
AVG (5Y)	25.2%	35.3%	21.3%
ROA	13.2%	10.2%	16.6%
AVG (5Y)	19.5%	21.6%	16.1%
Forward P/E	17.9	60.5	18.6
AVG (5Y)	22.6	90.3	26.5
Forward P/S	4.9	22.5	5.4
AVG (5Y)	7.0	24.7	5.8
EV/EBITDA	9.7	53.6	10.7
AVG (5Y)	9.6	52.9	13.4
P/B	4.1	26.3	4.9
AVG (5Y)	5.2	17.2	5.2

ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

ASSET ALLOCATION

BY RESEARCH DIVISION

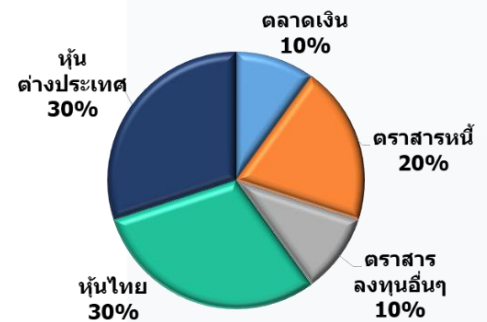
สัดส่วนการลงทุนยังเหมือนเดิม

ASPS Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารลงทุน	-	BGRIM23PA MINT22PA	Equity Linked Notes – SAWAD	KTB, CPALL, SAWAD, AOT, AP, SNNP	GOOGLE (GOOGL US) Nvidia (NVDA US)
กองทุนที่แนะนำ	ASP-DPLUS	KKP ACT FIXED	M-Property	SCBSET50	TMBGQG

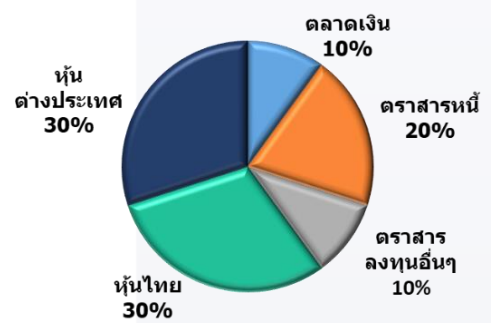
สัดส่วนการลงทุน

โอกาสการเกิด Recession มีความเป็นไปได้มากขึ้นในสหรัฐ สังเกตได้จาก ตัวเลขทางเศรษฐกิจที่ออกมาในช่วงก่อนหน้านี้ ทั้งดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของสหรัฐปรับตัวลดลงต่อเนื่อง, ความกังวลวิกฤต ธ.พ. กลับมา, หนี้สาธารณะของสหรัฐใกล้ชนเพดาน ขณะที่อัตราดอกเบี้ยสหรัฐมีแนวโน้มสิ้นสุดขาขึ้นใน 1H65 และทยอยปรับลงหลังจากนั้น โดย ณ สิ้นปี 2566 ตลาดคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 4.25% ฝ่ายวิจัยจึงคงน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ส่วนตลาดหุ้นไทยผ่านช่วงการปรับลดประมาณการกำไรปี 2566 มาแล้ว ขณะที่ Fund flow มีโอกาสกลับเข้าไทย เนื่องจาก Market Earning Yield Gap ของไทยยังสูงกว่าประเทศอื่นๆ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังอยู่ระดับต่ำเพียง 1.75% โดยจุดสนใจของเดือนนี้คงเป็นการเลือกตั้งวันที่ 14 พ.ค. 66 ที่ต้องมาลุ้นกันว่าหน้าตารัฐบาลจะเป็นอย่างไร และมีเสถียรภาพมากน้อยเพียงไหน ดังนั้นน้ำหนักการลงทุนในหุ้นไทยยังคงไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ขณะที่สัดส่วนการลงทุนในตราสารลงทุนอื่นๆ เน้นลงทุนใน Product ที่ลงทุนในหุ้นไทยอย่าง ELN และกองทุนที่ลงทุนในอสังหาฯ ไทยเป็นหลัก โดยให้น้ำหนัก 10%(เท่าตลาดฯ) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากสถานะตลาดหุ้นผันผวน และขาดปัจจัยหนุนได้เป็นอย่างดี พร้อมกับให้น้ำหนักตราสารหนี้ไว้ที่ 20% (เท่าตลาดฯ) ส่วนสุดท้าย คือ ตลาดเงินมีน้ำหนัก 10% รอจังหวะลงทุนเพิ่มเติมในเดือนต่อไป

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน

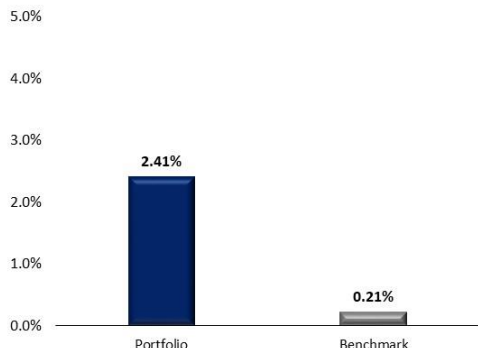


Benchmark (ตลาดอ้างอิง)



PERFORMANCE PORTFOLIO

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (YTD)



หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 27 เม.ย. 2566

ผลตอบแทนหุ้นต่างประเทศมาจากพอร์ตจำลองของ Team Global Strategy

อุปสงค์พอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน เม.ย. 66 ที่ผ่านมา ประเด็นลบหลายอย่างกลับมาหลอกหลอนตลาดหุ้นทั่วโลกอีกครั้ง อาทิ ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์, ความกังวลรฟ.ในสหรัฐอเมริกา-ยุโรป ซึ่งส่งผลให้ความเสี่ยง Recession มีโอกาสสูงขึ้นในอนาคต อย่างไรก็ตามสภาพคล่องของ FED ที่อัดฉีดเม็ดเงินเข้าระบบ ส่งผลจาก Balance Sheet ที่สูงขึ้นอย่างมีนัยยะในช่วงกลางเดือน เม.ย.66 ทำให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวขึ้นกว่า 4.4%(mtd) ขณะที่ตลาดหุ้นไทยก็ได้รับแรงกระแทกจากประเด็นดังกล่าวเช่นกัน แต่ไม่มีแรงหนุนจากสภาพคล่องส่วนเกินเช่นสหรัฐฯ บวกกับ ส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลง 4.8%(mtd)

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) ถือว่ายังทำได้ดี โดยให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ -0.25%(mtd) ใกล้เคียง Benchmark ที่ให้ผลตอบแทน +0.14%(mtd) โดยพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยฯ ยังคงชนะตลาดหุ้นไทย จากหุ้นที่สามารถทำผลตอบแทนได้โดดเด่นในเดือนนี้ อาทิ KTB PTTEP CPALL CK SNNP ที่ได้ผลตอบแทน 8.3%, 5.1%, 3.5%, 1.2%, 0.5% ตามลำดับ เป็นต้น

สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์(MTD)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Neutral	30%	30%	-0.72%	-4.85%
หุ้นต่างประเทศ	Neutral	30%	30%	0.64%	4.41%
ตลาดเงิน	Neutral	10%	10%	0.04%	0.04%
ตราสารหนี้	Neutral	20%	20%	0.04%	-0.04%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Neutral	10%	10%	-2.35%	-0.04%
		ผลตอบแทนรวม		-0.25%	-0.14%

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 เม.ย. – 27 เม.ย. 2566

ผลตอบแทนหุ้นต่างประเทศมาจากพอร์ตจำลองของ Team Global Strategy

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโต อิงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคต หรือ หุ้นที่ถูกกดดันจากปัจจัยลบ Valuation เริ่มน่าสนใจ อย่าง Sea limited (SE US) และ ALPHABET (GOOGL US) โดยพอร์ตส่วนใหญ่เน้นน้ำหนักไปที่หุ้นจีน ที่ Underperform ในเดือน เม.ย.66 จึงทำให้พอร์ตจำลองฝั่งหุ้นต่างประเทศให้ผลตอบแทน +0.6%mtd ขณะที่ผลตอบแทน MSCI All World Index ให้ผลตอบแทน +4.4%mtd ส่วนทางด้านตลาดตราสารหนี้ และตราสารลงทุนทางเลือก ยังทำผลตอบแทนชนะตลาดอ้างอิงทั้งหมด ส่วนตลาดการเงิน ถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวก ถึงแม้จะไม่มากนักก็ตาม สรุป นับตั้งแต่ต้นปี 2566 เป็นต้นมา ตลาดหุ้นเริ่มมีความผันผวนจากหลายปัจจัย ตามเนื้อหาด้านบน คาดเห็นความผันผวนของสินทรัพย์เสี่ยงอย่างตลาดหุ้นในระยะสั้น

โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2566 ปรับขึ้น 2.41% ซึ่งชนะ Benchmark ที่มีผลตอบแทนเพิ่มขึ้น 0.21%

THAILAND EQUITY

กลยุทธ์การลงทุน คมน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทย 30% ของพอร์ต(Neutral) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน พ.ค.66 ไว้ที่ 1,500 – 1,610 จุด โดยปัจจัยขับเคลื่อน SET Index ยังคงหวังพึ่ง Fund flow ต่างชาติเป็นหลัก ส่วนปัจจัยกดดันยังมีอยู่จากปัจจัยภายนอกประเทศ กลยุทธ์ยังคงให้ทยอยสะสมหุ้นกำไรพื้นฐานแข็งแกร่งเชิงธุรกิจในประเทศเป็นหลัก คือ AOT, AP, CPALL, KTB, SNNP, SAWAD เป็นหุ้นเด่นประจำเดือน พ.ค.66

ภาวะตลาดหุ้นไทย

ปัจจัยภายนอกที่ยังมีน้ำหนักไปทางสร้างแรงกดดัน ทั้งประเด็นความเสี่ยง Recession และความกังวลวิกฤต ธ.พ. กลับมาอีกครั้ง อย่างไรก็ตาม FED ได้อัดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบ ส่งผลได้จาก Balance Sheet ของ FED ที่เร่งตัวขึ้นในเดือนนี้ บวกกับสัญญาณดอกเบี้ยขาขึ้นของสหรัฐฯใกล้จบลง ส่งผลให้ MSCI All World Index ปรับตัวขึ้น 7.8%mtd

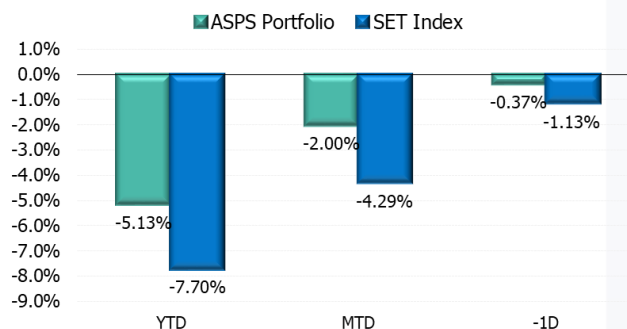
ส่วนเดือน พ.ค.66 ต้องติดตามตัวเลขเศรษฐกิจว่าจะเป็นเช่นไร และความกังวล Recession จะมากขึ้นอีกหรือไม่ ขณะที่ประเด็นการเลือกตั้ง + เลือกผู้นำ รัฐบาลพอในเดือนนี้ คาดสร้างฐาน Sentiment เชิงบวกต่อตลาดหุ้นไทย ส่วน Earning บริษัทจดทะเบียน ยังคงเดิมระดับ EPS66F อยู่ที่ 91.8 บาท/หุ้น คิดที่ระดับ Market Earning Yield Gap ระดับ 4.2% จะได้ Target SET Index ระดับ 1610 จุด

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

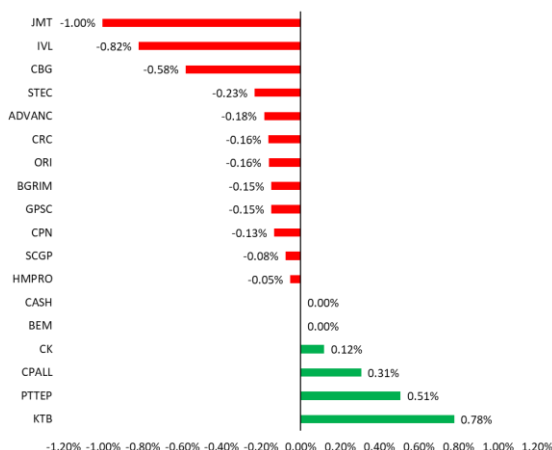
ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 30% และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน พ.ค.66 ไว้ที่ 1,500 – 1,610 จุด ส่วนกลยุทธ์เน้นสะสมหุ้นกำไรพื้นฐานแข็งแกร่งเชิงธุรกิจในประเทศเป็นหลัก ได้แก่ AOT, AP, CPALL, KTB, SNNP, SAWAD หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสม

ในเดือนที่ผ่านมา ASPS Portfolio มีผลตอบแทน -2.0% ขณะที่ SET Index สร้างผลตอบแทน -4.3% ซึ่งกลุ่มหุ้นที่ช่วยพยุงพอร์ตในเดือนที่ผ่านมา ได้แก่ BANK ENERGI COMM และถือเงินสดราว 10-20% ของพอร์ต ซึ่งสามารถจำแนกเป็นรายหุ้น ได้แก่ KTB PTTEP CPALL CK เป็นต้น ขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมที่กดดันพอร์ตในเดือนที่ผ่านมา คือ FIN PETRO FOOD PROP ICT CONS และ PKG

ACCUMULATED RETURN



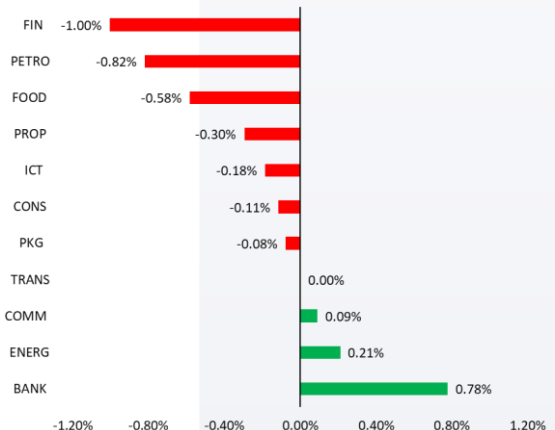
CONTRIBUTION RETURN STOCK (APR 66)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลสิ้นสุด 25 เม.ย.66

CONTRIBUTION RETURN SECTOR (APR 66)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลสิ้นสุด 25 เม.ย.66

FIXED INCOME

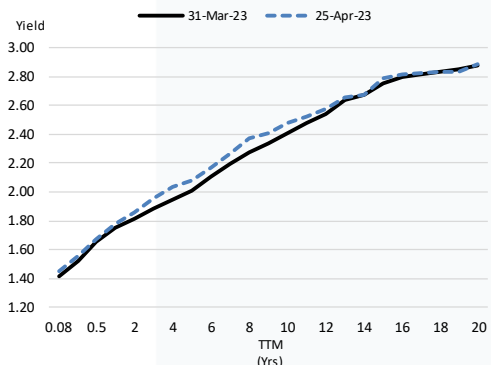
อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยระดับ 1.75% ซึ่งคาดว่าจะไม่มีการปรับขึ้นอีกในช่วงที่เหลือของปี จากตัวเลขเงินเฟ้อไทยที่เป็นไปตามเป้าของ ธปท. กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ยังคงน้ำหนักการลงทุนที่ 20% ของพอร์ตรวม เน้นซื้อผู้ออกที่เป็นที่รู้จัก Top picks คือ BGRIM23PA, MINT22PA

ปัจจัยที่มีผลต่อตราสารหนี้ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

เมื่อเทียบกับปลายเดือน มี.ค. 66 เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยกลับมาปรับตัวขึ้นทั้งเส้นยกเว้นช่วงอายุ 30 ปีที่ปรับลง 1bps. ขณะที่ช่วงอายุ 3-20 ปี ปรับตัวขึ้น 1.4-7.6 bps ส่วนอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรช่วงอายุไม่เกิน 1 ปี อยู่ประมาณเดิม คือ 1.44-1.77% ใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.75% ซึ่งคาดว่าจะไม่มีการปรับขึ้นอีกในช่วงที่เหลือของปี เนื่องจากแนวโน้มเงินเฟ้อไทยเดือน มี.ค.66 ปรับลงมาอยู่ที่ 2.83% ซึ่งอยู่ภายในกรอบเป้าหมายที่ 1-3% ขณะที่ต้องรอดูตามผลการเลือกตั้งทั่วไป ที่จะรู้ผลลัพธ์ในคำวันที่ 14 พ.ค.66 นี้ และ ความเสี่ยงของการแพร่ระบาดของโควิดหลังช่วงสงกรานต์ ซึ่งมีสายพันธุ์ใหม่ XBB.1.16 หรือ “อาร์คทูรัส” ที่มีความสามารถในการ อีกทั้งยังมีความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจถดถอยในหลายประเทศ โดยเฉพาะสหรัฐ ทำให้สภาวะตลาดทั้งในและนอกประเทศไม่สดใส นักลงทุนจึงเน้นกระจายความเสี่ยงและลงทุนแบบระมัดระวัง อย่างกรณีของการลงทุนในตราสารหนี้ก็จะเน้นซื้อผู้ออกที่เป็นที่รู้จัก หรือ เพิ่งถูกปรับอันดับเครดิตขึ้น และอายุคงเหลือยังสั้นยิ่งดี ด้วยประเด็นทั้งหมดที่กล่าวมา นักลงทุนต่างชาติจึงขายตราสารหนี้ไทย 3.4 หมื่นล้านบาท(mtd) โดยแบ่งเป็นตราสารหนี้อายุน้อยกว่า 1 ปี 2.7 หมื่นล้านบาท และตราสารหนี้อายุมากกว่า 1 ปี 7.9 พันล้านบาท

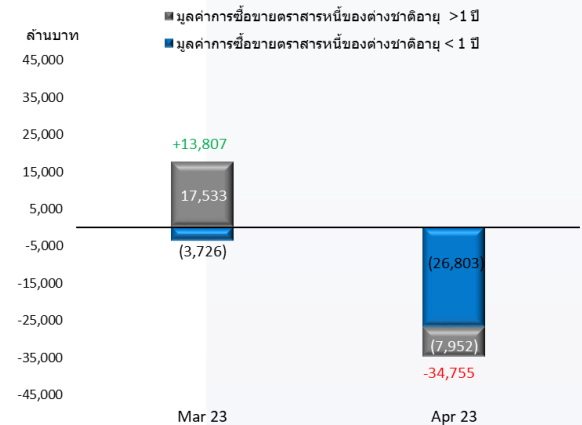
กลยุทธ์การลงทุนจึงเน้นตราสารหนี้ที่มี Rating BBB ขึ้นไป โดยยังคงน้ำหนักการลงทุน 20% ของพอร์ตรวม และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว โดย Top picks คือ BGRIM23PA, MINT22PA

YIELD CURVE พันธบัตรรัฐบาลของไทย



Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
31-Mar-23	1.75	1.88	2.01	2.41	2.88	3.11
25-Apr-23	1.78	1.96	2.08	2.48	2.89	3.10
Change (bps.)	↑ 3.0	↑ 7.6	↑ 6.2	↑ 7.2	↑ 1.4	↓ (1.1)

มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



สัญลักษณ์ตราสารหนี้	บริษัทที่ออก	อันดับ (RATING)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตัว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
BGRIM23PA	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: A	-	5.75	-
MINT22PA	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A / บริษัท: BBB+	-	6.10	-
TTA265A	บริษัท โทริเชนไทย เอเจนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+	3.0575	5.10	4.65
DA292A	บริษัท ดีบีเอส เอ (1991) จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB / บริษัท: BBB	5.8465	4.85	5.79
TU19PA	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A- / บริษัท: A+	-	5.00	-

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GLOBAL EQUITY

ความกังวลสถาบันทางการเงินในสหรัฐฯ-ยุโรป เสี่ยงให้เกิดภาวะ Recession ในอนาคตอันใกล้ แต่มีปัจจัยบวกจากวงจรดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้จบลง โดยฝ่ายวิจัยฯ จึงยังคงน้ำหนักในต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโตต้องการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง Google (GOOGL US) และ Nvidia (NVDA US)

ปัจจัยต่างประเทศในเดือน พ.ค. 2566 ที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนตลาดหุ้นทั่วโลก ได้แก่

- เดือนแห่งการประชุมธนาคารกลางหลายแห่งทั่วโลก อาทิ ผลการประชุม FED 3 พ.ค.66 ตลาดคาดขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็น 5.25%, ECB 4 พ.ค. 66 ตลาดคาดขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็น 3.75%, BOE 11 พ.ค.66 ตลาดคาดขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็น 4.50% ส่วนของไทย BOT 31 พ.ค.66 ฝ่ายวิจัยฯ คาดคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 1.75%
- ผลพวงจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางต่างๆ กำลังส่งผ่านปัญหาให้ยังสถาบันการเงินมากขึ้น รวมถึงโอกาสในการถูกลดมายังคงอยู่ ทำให้ระดับความกังวลในภาคธนาคารเพิ่มขึ้นเช่นกัน สะท้อนจากยอดเงินฝากในธนาคารสหรัฐฯ บางแห่ง ช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาลดลงแรง อาทิ First Republic Bank ทำให้โอกาสเกิด Recession มากขึ้นตามลำดับ(ข้อมูลอ้างอิงจาก Bloomberg)

Google (GOOGL US)

Target Price Consensus 128.27 USD (Upside 19.2%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : รายได้และกำไรใน 1Q66 ดีกว่านักวิเคราะห์คาด และมองธุรกิจ Search ยังคงแข็งแกร่ง เช่นเดียวกับธุรกิจ Cloud ที่ยังมีแนวโน้มที่ดี โดยรายได้รวมอยู่ที่ \$69.79 พันล้าน เพิ่มขึ้น 3% YoY ดีกว่านักวิเคราะห์คาดที่ \$68.87 พันล้าน แบ่งเป็นรายได้ในส่วนของโฆษณาอยู่ที่ \$54.55 พันล้าน ดีกว่าคาดที่ \$53.79 พันล้าน รายได้ Cloud อยู่ที่ \$7.45 พันล้าน น้อยกว่าคาดที่ \$7.46 พันล้าน ขณะที่ EPS อยู่ที่ \$1.17 ดีกว่าคาดที่ \$1.09 ด้วยอัตรากำไรดำเนินงานที่ 25% ดีกว่าคาดที่ 23.6% ระยะยาว Alphabet ยังเป็นผู้นำกลุ่ม Search engine และมีโอกาสเติบโตจาก Cloud และ AI ได้ต่อไป

Technical Graph



วิเคราะห์เทคนิค: แนวโน้มขาขึ้น ยก High และ Low เหนือเส้น EMA 10 วัน และเส้นกด Downtrend สะท้อน Downside ที่จำกัดแล้ว ช่วงสั้นหาก Breakout 108 เหยี่ยงๆ ที่เป็น High เดิมนับตั้งแต่ต้นปี จะเป็นสัญญาณเปิด Upside โดยมีเป้าหมายถัดไปประเมินไว้ที่ 120 เหยี่ยงๆ

Nvidia (NVDA US)

Target Price Consensus 284.56 USD (Upside 8.4%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : นักวิเคราะห์มองบริษัทมีความสามารถในการแข่งขันด้านราคา AI chips สูง เช่นชิพ A100 มีราคาขายที่ \$10,000 และชิพ H100 มีราคา \$20,000 ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยชิพสำหรับ gaming GPU ส่งผลให้บริษัทไม่จำเป็นต้องเพิ่มปริมาณขายมาก และคาดรายได้จาก AI GPUs ช่วยหนุนยอดขายราว \$5.2 พันล้านและ \$1.1 หมื่นล้านในช่วงสองปีข้างหน้า ด้าน Bloomberg เผยว่าปัจจุบันไม่มีนักวิเคราะห์รายใดใน Wall street ให้คำแนะนำ Sell บริษัทแล้วหลัง HSBC ปรับคำแนะนำขึ้น ด้านผู้บริหารให้คาดการณ์รายได้ใน 1Q23 ที่ \$6.5 พันล้านดีกว่านักวิเคราะห์คาดที่ \$6.43 พันล้าน รวมถึงคาดอัตรากำไรที่ 66 - 67% ซึ่งดีกว่าคาดเช่นกันที่ 65.8%

Technical Graph



วิเคราะห์เทคนิค: รอบขาขึ้นกรอบ Uptrend Channel ล่าสุดพักช่วงสั้นแถวๆโซน EMA 10 วัน ที่ 264 เหยี่ยงๆ หากไม่หลุดแนวดังกล่าว ถือว่าแนวโน้มยังมีโอกาสไปต่อ โดยจุดเปิด Upside ช่วงสั้นหากผ่าน 281 เหยี่ยงๆ ขึ้นไป หากเกิดขึ้นมีโอกาสทดสอบโซน 311 เหยี่ยงๆในระยะถัดไป

EQUITY-LINKED NOTES (ELN)

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

ปัจจัยภายนอกที่ไม่สดใส บวกกับ ปัจจัยภายในที่ไม่มีแรงขับเคลื่อนมากพอ ทำให้ SET Index มีโอกาสกลับไปทดสอบแนวรับสำคัญที่ 1520 จุด อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจบ้านเรา หวังภาคการท่องเที่ยว + การลงทุน และ การเลือกตั้งที่จะรู้ผลลัพธ์เดือนนี้ คาดเป็นตัวหนุนนำเศรษฐกิจไทยเติบโตต่อไป โดยประมาณการ GDP Growth ปีนี้ ของรพท. คาด +3.6%YoY โดยฝ่ายวิจัยยังแนะนำตราสารทางเลือกอื่นๆ อย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ซึ่งลักษณะของ ELN สามารถช่วยลดความเสี่ยงและดีกว่าการซื้อหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว โดยฝ่ายวิจัยเลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ SAWAD ซึ่งเป็นหลักทรัพย์มีพื้นฐานแข็งแกร่งและมี Valuation โดดเด่น โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้ พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (SAWAD)

ราคาเป้าหมายปี 2566 อยู่ที่ 65.00 บาท (Upside 18.7%)

ตัวบริษัทตั้งเป้าสินเชื่อบริษัทปี 2566 จะเติบโต 25-30% yoy จากทั้งสินเชื่อจำนำทะเบียนและเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ นอกจากนี้ บริษัทจะเน้นควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าสัดส่วน Cost to income ปี 2566 จะอยู่ที่ราว 45-47% ปรับลดลงจาก 47.6% ในปี 2565 เบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 1Q66 จะยังดีต่อเนื่องจากงวด 4Q65 จากแนวโน้มสินเชื่อเติบโตต่อเนื่อง ขณะที่แนวโน้ม Credit cost จะปรับเพิ่มขึ้นบ้าง จากแนวโน้มความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าหนี้ลดลงบ้าง จากภาวะเงินเฟ้อ โดยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2566 จะพลิกกลับมาเติบโต 11% yoy

หากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 53.65 บาท ซึ่งสามารถคาดหวังคุ้มครองได้สูงประมาณ 27.28% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)

Technical Graph



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

Company	Sector	Last Price (26/04/2023)	FairValue	Upside	PER 23F	Div Yield 23F (%)
SAWAD	FIN	54.75	65.00	18.7%	15.2	3.29

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
- ผู้ลงทุนที่ต้องการหุ้นอ้างอิงในราคาต่ำกว่าราคาตลาด
- ผู้ลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนในช่วงที่ตลาดไม่มีแนวโน้มที่ชัดเจน (Sideway) หรือแกว่งตัวในกรอบแคบๆ
- ผู้ลงทุนที่มีความระมัดระวังในการลงทุนอย่างมากและไม่ต้องการสูญเสียเงินลงทุน (ELN Protected Notes)

ความเสี่ยง

- ผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือหรือขายคืนได้จนครบอายุสัญญา ELN
- ผู้ลงทุนมีความเสี่ยงด้านราคา หากราคาหุ้นอ้างอิงลดลงต่ำกว่าระดับราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับจำนวนหุ้นอ้างอิงเสมือนผู้ลงทุนซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ

ผลตอบแทนที่จะได้รับ

ELN NOTES

- หากราคาหุ้นอ้างอิง $\geq$ ราคาใช้สิทธิ
ลูกค้านี้จะได้รับเงินต้นคืน + ผลตอบแทนตามหลักทรัพย์อ้างอิง
- หากราคาหุ้นอ้างอิง $<$ ราคาใช้สิทธิ
ลูกค้านี้จะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ

ELN PROTECTED NOTES

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

MUTUAL FUND

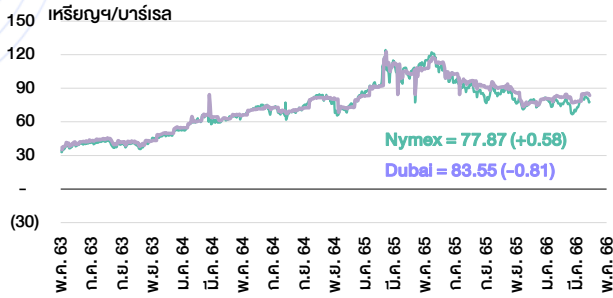
กลยุทธ์ลงทุนกองทุนรวมเดือน พ.ค. 2566 เน้นกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยเน้นกระจายการลงทุนไปที่หุ้นขนาดใหญ่พื้นฐานแกร่ง ในส่วนของกองทุนหุ้นไทย ,หุ้น Defensive and Quality ในหลายประเทศของกองทุนหุ้นต่างประเทศ และให้ความสำคัญกองทุนรวม อสังหาต่างประเทศแถบเอเชียเป็นหลัก ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้เน้นลงทุนเพียงคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน

กองทุนแนะนำ	ประเภทกองทุน	คำอธิบาย
ASP-DPLUS	MM (กองทุนรวมตลาดเงิน)	กองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก คาดหวังผลตอบแทน 1% - 1.1%/ปี ตั้งแต่จัดตั้งกองทุนไม่เคยติดลบแม้แต่วันเดียว ลงทุนในเงินฝากทั้งในและต่างประเทศ ตราสารหนี้ภาครัฐ และตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 3 เดือน - 1 ปี
KKP ACT FIXED	FIX (กองทุนรวมตราสารหนี้)	กองทุนตราสารหนี้คาดหวังผลตอบแทน 1.8% - 1.9%/ปี ลงทุนในเงินฝาก ตราสารหนี้ภาครัฐในไทย และตราสารหนี้ภาคเอกชนในไทยที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 1 - 3 ปี
SCBSET50	EQF (กองทุนรวมตราสารหุ้นไทย)	หุ้นขนาดใหญ่ Underperform มากนับตั้งแต่ต้นปี 2566 จนทำให้ Valuation เริ่มน่าสนใจ อีกทั้งระยะถัดไปมีโอกาสสูงที่ Fund flow ต่างชาติจะไหลเข้าตลาดหุ้นไทยจากหลายเหตุผล ในเนื้อหา Invest+ ประจำเดือนนี้ จึงแนะนำกองทุน SCBSET50 ที่ลงทุนอ้างอิงตามดัชนี SET50 เป็นหลัก
TMBGQG	FIFEQ (กองทุนรวมตราสารหุ้นต่างประเทศ)	ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์กลับมาอีกครั้ง บวกกับความเสี่ยงของ ธพ.ในสหรัฐ-ยุโรปล้มเพิ่มเติม จากอัตราดอกเบี้ยที่ขึ้นมาเร็วและแรงในปีที่ผ่านมา ดังนั้นแนะนำกองทุน TMBGQG ที่เป็นกองทุนต่างประเทศที่ลงทุนในหลายประเทศ และหลายอุตสาหกรรม อาทิ Financial Service 24% Healthcare 16% Technology 14% เป็นต้น
M-Property	PRFOPMIX (กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาทั้งไทยและต่างประเทศ)	กองทุนลงทุนในอสังหาฯ ไทย โดยมีความน่าสนใจจาก Valuation ยัง Laggard จากอสังหาฯ ทั่วโลกอยู่มาก ในขณะที่ดอกเบี้ยเป็นขาขึ้นมีโอกาสนักลงทุนจะ Search for yield มายังกลุ่มนี้ที่มีอัตราเงินปันผลสูงกว่า 4 - 6%/ปี

STATISTICS

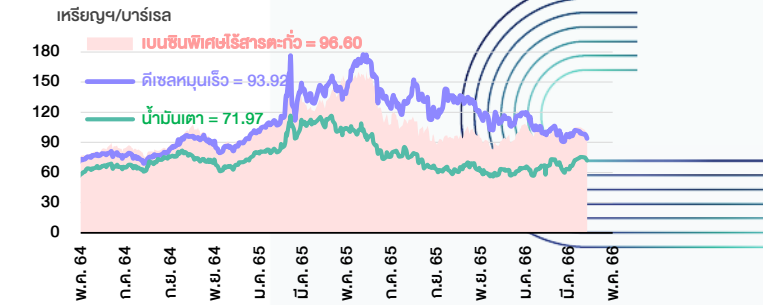
สถิติหลักทรัพย์ และดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

ราคาน้ำมันดิบ



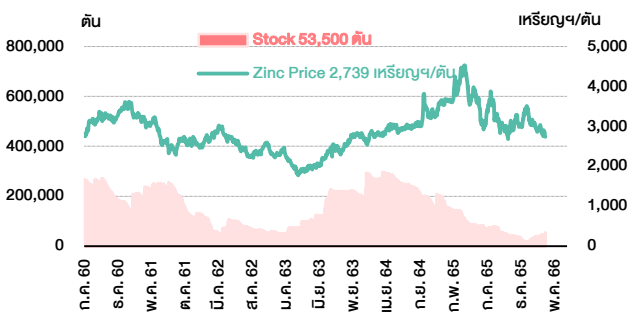
ที่มา: TQ professional

ราคาขายปลีกน้ำมันสำเร็จรูปตลาดสิงคโปร์



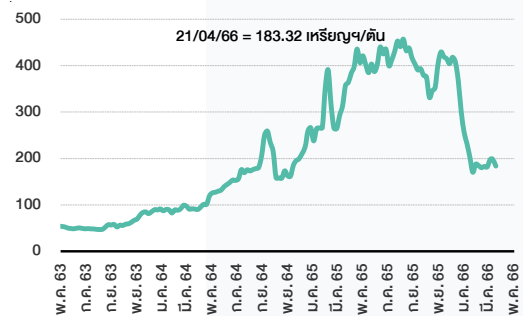
ที่มา: TOP

ราคาสังกะสี



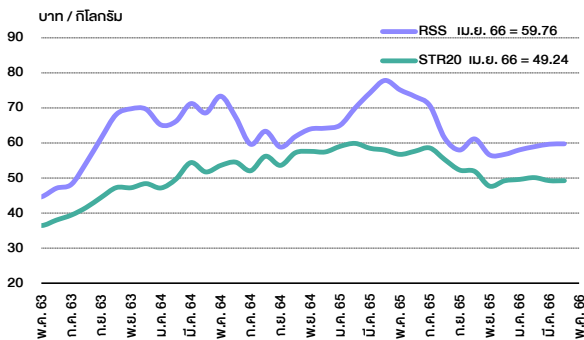
ที่มา: lme.co.uk

ราคาก๊าซหุงต้ม



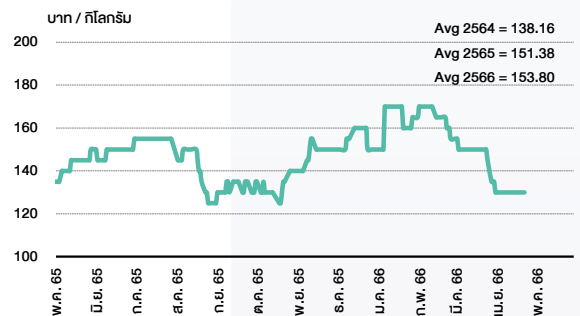
ที่มา: BANPU

ราคายางแผ่นรมควัน



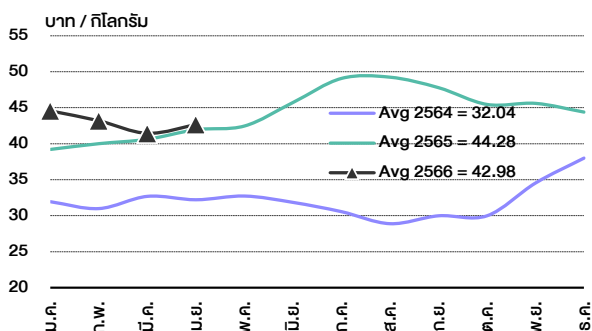
ที่มา: สมาคมยางพาราไทย, การยางแห่งประเทศไทย

ราคากุ้งขาว 61-70 ตัว/กก.



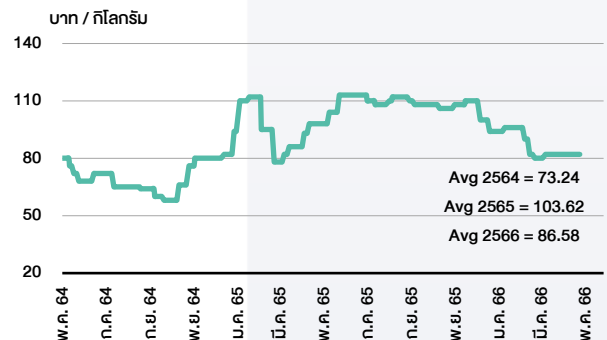
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

ราคาไก่เป็น



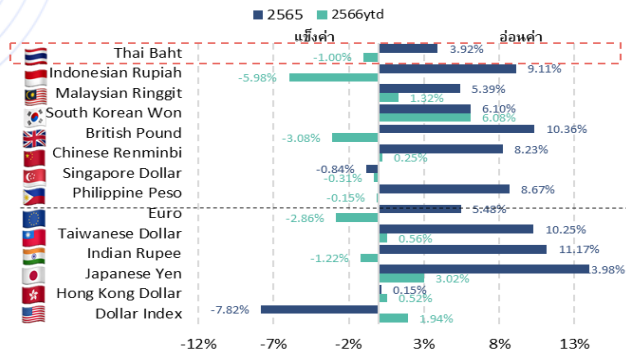
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

ราคาหมู



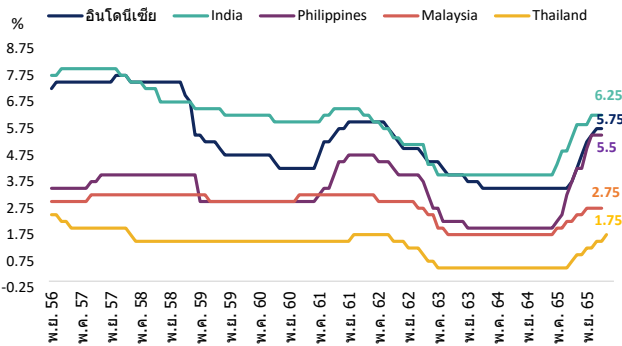
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



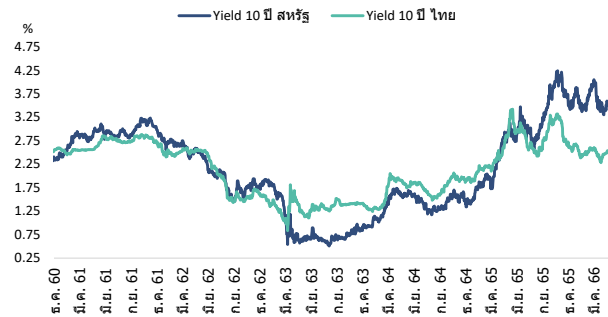
ที่มา: TQ professional

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา: Bloomberg

BOND YIELD อายุ 10 ปีของสหรัฐและไทย



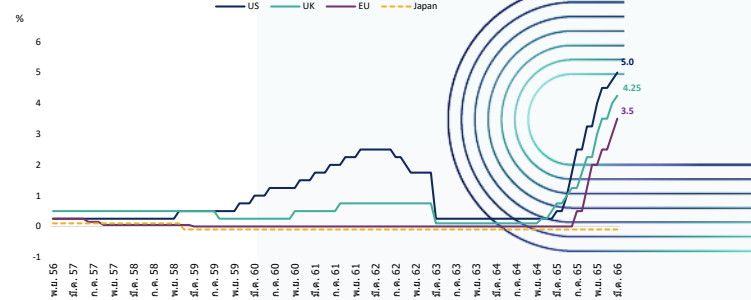
ที่มา: Bloomberg

ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



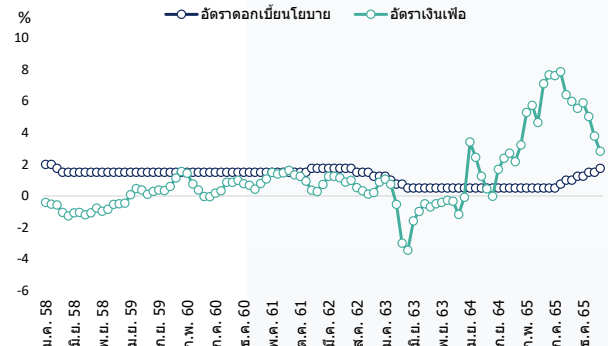
ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



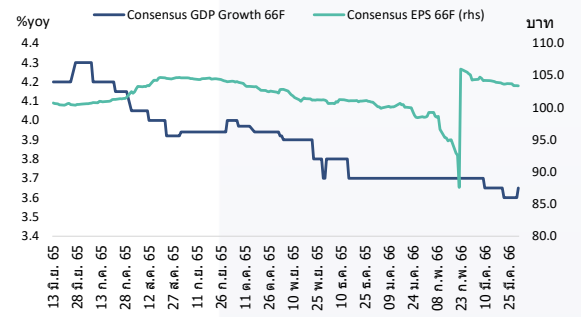
ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อไทย



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, ธปท.

CONSENSUS GDP GROWTH และ EPS GROWTH



ที่มา: Bloomberg

ตารางเหตุการณ์ในเดือน พฤษภาคม 2566

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
3 พ.ค. 66	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารสหรัฐ (Fed) ครั้งที่ 3 ของปี
4 พ.ค. 66	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารยุโรป (ECB) ครั้งที่ 3 ของปี
11 พ.ค. 66	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ครั้งที่ 3 ของปี
15 พ.ค. 66	รายงาน GDP ของไทย ประจำไตรมาส 1/2566
31 พ.ค. 66	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ครั้งที่ 3 ของปี

ที่มา: Bloomberg

RESEARCH TEAM



Head of Research Division

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน



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



นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350
กลุ่มพลังงาน, ปิโตรเคมี



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



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



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,
นิคมอุตสาหกรรม

RESEARCH TEAM

ทีม นักกลยุทธ์



ชาญชัย พันธนากิจ

นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค,
ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 064045
วิเคราะห์เทคนิค



ภราดร เตียรณปราโมทย์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 075365
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



ธนัฐร เกิดเนตร
วิเคราะห์เทคนิค



ภาวัต ภัทรพงศ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 117985
วิเคราะห์เชิงปริมาณ



สิริลักษณ์ พันธวงศ์
วิเคราะห์เศรษฐศาสตร์



ศุภพล ตั้งวิเชียร
วิเคราะห์เศรษฐศาสตร์

ทีม GLOBAL STRATEGY



นิธิกร พิศกนก

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 118824
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ



เอกรัฐ ศรีสุกิตโต

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 นักวิเคราะห์หุ้นพอร์folio 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 นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมหุ้นพอร์folio สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2557	นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยมทางเทคนิค สายนักลงทุนสถาบัน และรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2559	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	มันนี่ เซนแนล
2560	สุดยอดนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยอดเยี่ยม	โดย	มันนี่ เซนแนล
2561	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover หุ้นสูงสุด (IAA Consensus) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม (กลุ่มธุรกิจการเงิน / กลุ่มบริการ) สายนักลงทุนรายบุคคล	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2563	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover หุ้นสูงสุด (IAA Consensus) นักกลยุทธ์ทางปัจจัยพื้นฐาน ประเภทนักลงทุนสถาบัน นักวิเคราะห์ผู้มีผลงาน Outstanding ประเภทนักลงทุนรายบุคคลและสถาบัน (กลุ่มหุ้นพอร์folio / กลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี / กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร / กลุ่มบริการ)	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2564	ทีมวิเคราะห์ยอดเยี่ยม สายนักลงทุนรายบุคคล นักวิเคราะห์ผู้มีผลงาน Outstanding ประเภทนักลงทุนรายบุคคล (กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ / วัสดุก่อสร้าง / รับเหมาก่อสร้าง, กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (ไม่รวมปิโตรเคมี))	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน
2565	ทีมวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานที่ Cover หุ้นสูงสุด (IAA Consensus)	โดย	สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)

มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในทำนองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)

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

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)

มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น

เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน

ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

CG SCORE: การจัดอันดับบริษัท

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 

NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

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

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

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

CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล



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



2S	APCS	BEYOND	COLOR	ESTAR	HYDRO	JMT	LOXLEY	NCAP	PPP	RWI	SGF	SRICHA	TIGER	TRT	WP
7UP	APURE	BJC	CPL	ETE	ICN	KBS	LRH	NCH	PPPM	S11	SIAM	SSC	TITLE	TSE	XO
ABICO	AQUA	BJCHI	CPW	FE	IFS	KCAR	LST	NETBAY	PRIME	SA	SINGER	SSF	TKN	TVT	XPG
ABM	ASAP	BLA	CRD	FLOYD	IMH	KEX	M	NEX	PRIN	SAK	SKE	STANLY	TKS	TWP	YUASA
ACE	ASEFA	BR	CSC	FN	IND	KGI	MATCH	NINE	PRINC	SALEE	SKN	STGT	TM	UEC	
ACG	ASIA	BROOK	CSP	FNS	INET	KIAT	MBAX	NRF	PSG	SAMCO	SKR	STOWER	TMC	UMI	
ADB	ASIAN	CBG	CWT	FORTH	INSET	KISS	MEGA	NTV	PSTC	SANKO	SKY	STPI	TMD	UOBKH	
AEONTS	ASIMAR	CEN	DCC	FSS	INSURE	KOOL	META	OCC	PT	SAPPE	SLP	SUC	TMI	UP	
AGE	ASK	CGH	DCON	FTE	IRC	KTIS	MFC	OGC	PTECH	SAWAD	SMIT	SWC	TMILL	UPF	
AHC	ASN	CHARAN	DHOUSE	FVC	IRCP	KUMWEL	MGT	PATO	QLT	SCAP	SMT	SYNEX	TNL	UPOIC	
AIT	ATP30	CHAYO	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	MTSIB	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	WIJK	



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	PTL	SISB	STC	TPCH	UMS	YGG	
ALPHAX	BGT	BYD	CRANE	GLOCON	INOX	KWI	MORE	PAF	RJH	SK	SUPER	TPHPL	UNIQ	ZIGA	
AMC	BH	CAZ	CSR	GREEN	JAK	KYE	MUD	PF	RP	SMART	SVOA	TPIPP	UPA		
APP	BIG	CCP	D	GSC	JR	LEE	NC	PK	RPH	SOLAR	TC	TPLAS	UREKA		
AQ	BLAND	CGD	EKH	GTB	JTS	LPH	NDR	PLE	RSP	SPACK	TCCC	TPOLY	VIBHA		
ARIN	BM	CITY	EMC	HTECH	JUBILE	MATI	NFC	PPM	SABUY	SPG	THMUI	TQR	W		

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

ได้รับการรับรอง

2S	AYUD	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	SELIC	SSP	THCOM	TPP	UPF
ADVANC	BAFS	BWG	CSC	FSMART	HTC	KCE	MBK	NSI	PPPM	QTC	SENA	SSSC	THIP	TRU	UV
AF	BAM	CEN	DCC	FSS	ICC	KGI	MC	NWR	PPS	RATCH	SGP	SST	THRE	TRUE	VGI
AI	BANPU	CENTEL	DELTA	FTE	ICHI	KKP	MCOT	OCC	PR9	RML	SINGER	STA	THREL	TSC	VIH
AIE	BAY	CFRESH	DEMCO	GBX	IFS	KSL	META	OGC	PREB	RWI	SIRI	STGT	TDLOR	TSTE	WACOAL
AIRA	BBL	CHOTA	DIMET	GC	III	KTB	MFEC	PAP	PRG	S&J	SITHAI	STOWER	TIPCO	TSTH	WHA
AJ	BCH	CHEWA	DRT	GCAP	ILINK	KTC	MINT	PB	PRINC	SAAM	SKR	SUSCO	TISCO	TTA	WHAUP
AKP	BCP	CHOTI	DTAC	GEL	INET	KWI	MILL	PATO	PRM	SABINA	SMIT	SVI	TKS	TTB	WICE
AMA	BCPG	CHOW	DUSIT	GFPT	INSURE	L&E	MINT	PB	PROS	SAPPE	SMK	SYMC	TKT	TTCL	WIJK
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	

ประกาศเจตนารมณ์

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 อาคารสารคดีห้าเวร เลขที่ 175 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กทม. 10120 โทรศัพท์: 0-2680-1111

สำนักงานสาขา พลับพลาไชย

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

สำนักงานสาขา ลาดพร้าว

เลขที่ 1693 ซีนีกรัฟฟลาซ่า 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 อุตรธานี

ชั้น 3 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาโพธิ์ศรี
227 ก.โพธิ์ศรี อ.เมือง จ.อุตรธานี 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.โฮวี่-ลำปาง-จาง ต.สวนดอก
อ.เมือง จ.ลำปาง 52100
โทรศัพท์: 0-2680-1569 โทรสาร: 0-5420-9470

สำนักงานสาขา พังงุโลก

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

สำนักงานสาขา เอ็มโพเรียม

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

สำนักงานสาขา จามวงศ์วาน

ห้องเลขที่ 12/1 ชั้น 12 ศูนย์การค้าเดอะมอลล์ จามวงศ์วาน
30/39-50 ก.จามวงศ์วาน ต.บางเอน 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 สาขานนชเกษม
337/20 ก.ชเกษม 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 สาขาห้าแยกพ่วงเมืองราย
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 โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



ASP Smart

มีทีมวิจัยในมือคุณ

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

ทดลองใช้งาน **ฟรี!**



*รองรับ iOS 7.0 ขึ้นไป และ Android 4.2 ขึ้นไป

EXPLORATION BEYOND WEALTH

ค้นหามากกว่าความมั่งคั่ง จากตลาดทุนทั่วโลก



ทุกนาทีที่โอกาสใหม่ๆ เกิดขึ้นทั่วโลก
คือจังหวะที่เราจะได้ใช้ความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์และตัดสินใจ
เพื่อพบความสำเร็จได้ แม้ในตลาดหุ้นต่างประเทศ



VALUE BEYOND WEALTH