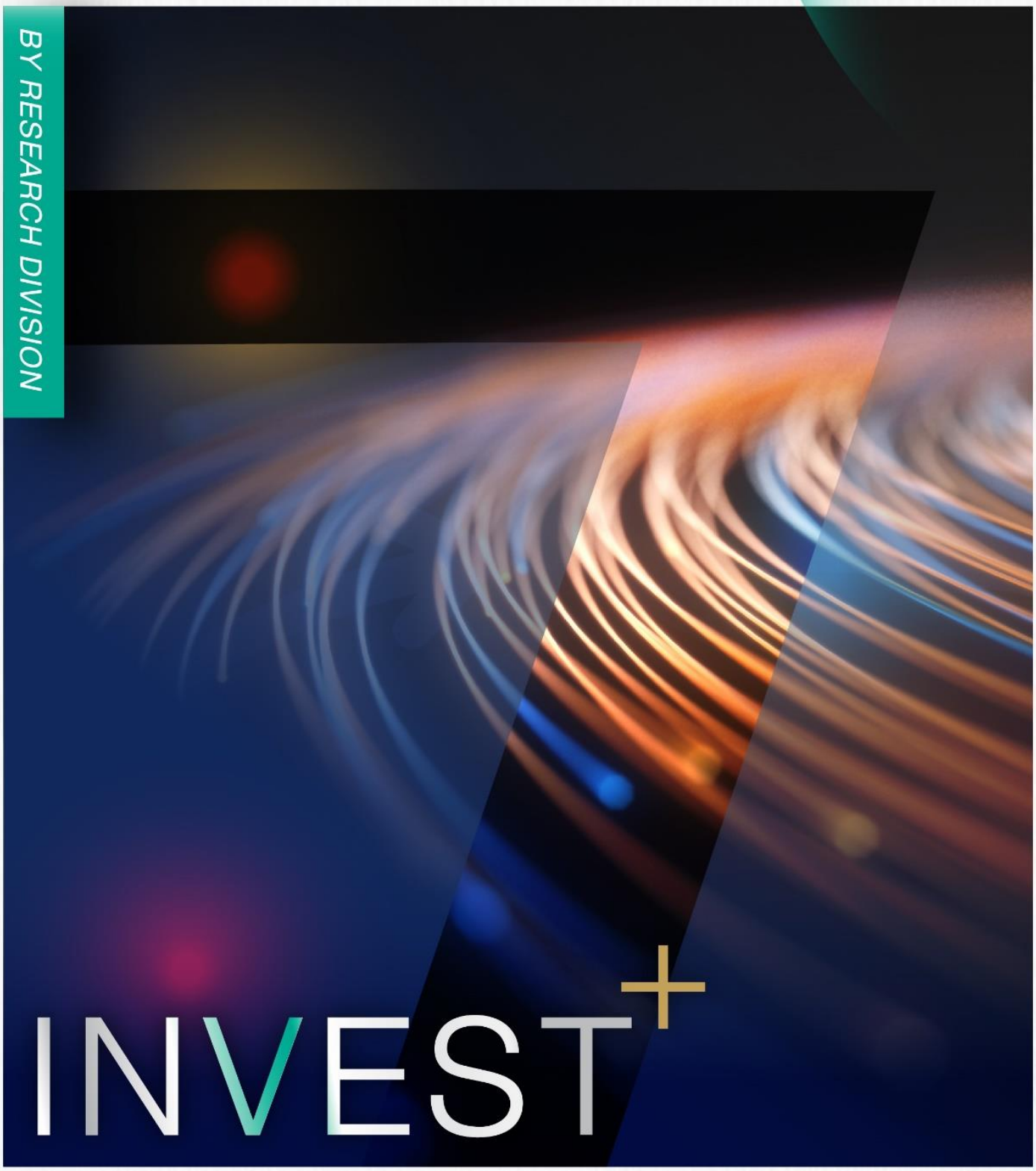
BY RESEARCH DIVISION



INVEST+

กลยุทธ์การลงทุนรายเดือน

ISSUE 96 I AUGUST 2023

ASIA PLUS Securities

BY RESEARCH DIVISION

INVEST+

กลยุทธ์การลงทุนเดือน สิงหาคม 2566

หุ้นไทย

กลยุทธ์การลงทุน คงน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทย 30% ของพอร์ต(Neutral) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ก.ค.66 ไว้ที่ 1,480 – 1,575 จุด โดย SET Index ยังคงถูกกดดันจาก Flow ต่างชาติที่ขายสุทธิเรื่อยๆ เหตุเพราะปัจจัยการเมืองในประเทศ มีความคลุมเครือเฉพาะอย่างยิ่งในกระบวนการจัดตั้งรัฐบาล กลยุทธ์ยังคงให้ทยอยสะสมหุ้นกำไรฟื้นตัวเด่นงวด 2Q66 หรือ ราคาหุ้นปรับฐานลงมาลึกจน Valuation น่าสนใจ คือ GPSC, ERW, SNNP, PLANB, SCGP, CK, SIRI

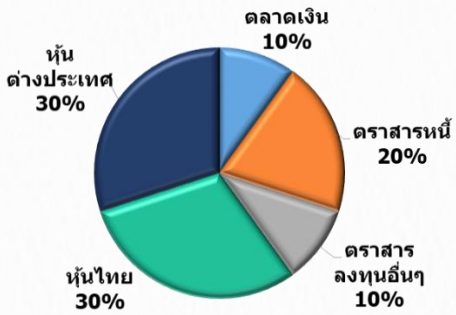
การลงทุนต่างประเทศ

สถานการณ์เงินเฟ้อดีขึ้นตามลำดับ และวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้สิ้นสุดแล้วของสหรัฐฯ ดังนั้น ฝ่ายวิจัยฯ จึงยังคงน้ำหนักในต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโตอิงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง Xpeng (XPEV US) และ VanEck Vietnam ETF (VNM US)

ตราสารหนี้

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยมีโอกาสปรับดอกเบี้ยขึ้นอีก 1 ครั้งสู่ระดับ 2.25% ในการประชุมต้น ส.ค.66 ตามตราสารหนี้ระยะสั้นที่ Yield ปรับตัวขึ้นมารอร่วงหน้า แต่เริ่มเห็นการทรงตัวอยู่ในระดับ 2%-2.25% ส่งสัญญาณว่ามีโอกาสที่ กนง.จะคงดอกเบี้ยไว้ระดับดังกล่าวจนถึงสิ้นปี กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ยังคงน้ำหนักการลงทุนที่ 20% ของพอร์ตรวม เน้นชื่อผู้ออกที่เป็นที่รู้จัก Top picks คือ TRUE253A, SIRI263A, TPIPP267A

ASSET ALLOCATION



CONTENT

กลยุทธ์ลงทุนเดือน ส.ค. 2566 1
แนวโน้มลงทุนเดือน ส.ค. 2566 2

Stock Picks

CK 14
ERW 16
GPSC 18
PLANB 20
SCGP 22
SIRI 24
SNNP 26

วิเคราะห์ทางเทคนิค 29
วิเคราะห์ Derivatives 35
Global Strategy 43

Asset Allocation 56
Cyclical Watch 65
เศรษฐกิจมหภาค 66

คำจำกัดความของคำแนะนำปัจจัยพื้นฐาน

Outperform: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือชนะ SET Index

Neutral: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือพอๆกับ SET Index

Underperform: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ Sector หรือแย่กว่า SET Index

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

INVEST+

กลยุทธ์การลงทุน

กลยุทธ์การลงทุนเดือน สิงหาคม 2566

สิงหานี้ หวังให้ SET วิ่งต่อ

- ปัจจัยภายนอกดูดี ดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้จบ, กังวล RECESSION น้อยลง และจีนพร้อมเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจ
- การเมืองพ้นจุดที่ร้อนแรงที่สุดไปแล้ว กำไรงวด 2Q66 น่าจะลดลง แต่จะกลับมาฟื้นชัดเจนขึ้นใน 2H66
- ทุกๆ ปัจจัยสนับสนุนให้ FUND FLOW และสภาพคล่องกลับมาหนุนหุ้นไทยมากขึ้น
- หุ้นเด่นเดือน ส.ค. แนะนำ ERW, SCGP, GPSC, CK, SIRI, PLANB, SNNP

เดือน ส.ค. คาดหวัง SET ได้แรงหนุนจากปัจจัยภายนอก และปัจจัยภายในดังนี้

ปัจจัยภายนอก 1). วัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้จบ หลังจาก Fed ขึ้นดอกเบี้ยมาแล้วใน 1 ปี 7 เดือน จาก 0.25% มาเป็น 5.5% ซึ่งสูงกว่าเงินเฟ้อปัจจุบันที่ลดลงเหลือ 3% พอสมควร ส่งผลให้ตลาดคาด Fed น่าจะคงดอกเบี้ยไปจนถึงต้นปี 2567 ในเดือน มิ.ย. 66 ที่ผ่านมา 2). ความกังวลเศรษฐกิจโลกเผชิญ Recession ลดลง หลังจาก IMF มีการปรับคาดการณ์ GDP โลกปี 2566 ขึ้นจาก 2.8% เป็น 3% 3). จีนเตรียมออกมาตการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ถือว่าดีต่อเศรษฐกิจไทยที่มีมูลค่าการกับไทยมากสุดเป็นอันดับ 1 หรือคิดเป็นสัดส่วนถึง 22% ของการมูลค่ารวมทั่วโลก

ปัจจัยภายในประเทศ 1.) การเมืองพ้นจุดที่ร้อนแรงที่สุดไปแล้ว หลังผ่านระยะเวลาการเปลี่ยนผ่านรัฐบาลใหม่มาเกินกว่า 2 เดือนครึ่ง และน่าจะเห็นการเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลใหม่ในช่วงที่เหลือของปี 2.) เป็นช่วงการรายงานกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 2Q66 ฝ่ายวิจัยคาดว่าจะลดลงทั้ง QoQ และ YoY แต่ในช่วงที่เหลือของปีคาดจะเห็นการเติบโตที่ดีขึ้น จากฐานกำไรที่ต่ำ 2H65 ที่ต่ำเพียง 4.04 แสนล้านบาท ปกติอยู่ในโซน 4.5 – 5 แสนล้านบาท พร้อมกับแนวโน้มเศรษฐกิจที่มีโอกาสฟื้นตัวต่อเนื่อง ทั้งจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น, การเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน และการเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศจากรัฐบาลใหม่

ในส่วนของ Fund Flow แรงกดดันจากประเด็นการเมืองร้อนแรง และการเร่งขึ้นดอกเบี้ยนโยบายถึง 3 ครั้งในปีนี้ จาก 1.25% เป็น 2% น่าจะค่อยๆ ลดน้อยลง ส่งผลให้ Fund Flow ต่างชาติมีโอกาสสลับเข้ามาซื้อสะสมหุ้นไทยเพิ่มเติม หลังจากผ่านช่วงสุญญากาศทางการเมือง

ฝ่ายวิจัยฯ ประเมิน Valuation ด้วยวิธี Market Earning Yield Gap (MEYG) แบบอนุรักษ์นิยม จะได้แนวรับทางพื้นฐานอยู่ที่ 1480 จุด แต่ถ้าลดระดับดอกเบี้ยนโยบายมาอยู่ที่ 2% จะได้แนวต้านทางพื้นฐานที่ 1542 จุด และถ้าสภาพคล่องกลับมา รวมถึงต่างชาติสลับเข้ามาซื้อสุทธิ (MEYG ตลาดหุ้นไทยอยู่ที่ 3.7%) หนุนให้แนวต้านทางพื้นฐานขยับขึ้นไปอยู่ที่ 1610 จุด

สำหรับกลยุทธ์เดือน ส.ค. แนะนำหุ้น 3 ธีม

1. หุ้น CHINA PLAY คือ ERW, SCGP
2. หุ้น ELECTION PLAY คือ GPSC, CK, SIRI
3. หุ้น EARNING MOMENTUM PAY คือ PLANB, SNNP

แนะนำลงทุนหุ้นเด่นเดือน ส.ค. 66

Company	Sector	Last Price (31/07/2023)	FairValue	Upside	PER 23F	Div Yield 23F (%)
Recommend "BUY"						
SCGP	PKG	40.25	52.00	29.2%	28.64	1.6
GPSC	ENERG	57.00	76.00	33.3%	38.38	0.9
CK	CONS	21.60	27.00	25.0%	25.11	1.9
ERW	TOURISM	4.72	5.70	20.8%	61.33	0.0
SNNP	FOOD	21.50	27.00	25.6%	27.49	2.7
SIRI	PROP	1.98	2.32	17.1%	6.90	7.5
PLANB	MEDIA	8.60	9.80	14.0%	40.42	1.5

ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

INVEST+

แนวโน้มการลงทุน

แนวโน้มการลงทุนเดือน สิงหาคม 2566

สิงหานี้ หวังให้ SET วิ่งต่อ

- ปัจจัยภายนอกดูดี ดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้จบ, กังวล RECESSION น้อยลง และจีนพร้อมเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจ
- การเมืองพ้นจุดที่ร้อนแรงที่สุดไปแล้ว กำไรงวด 2Q66 น่าจะลดลง แต่จะกลับมาฟื้นชัดเจนขึ้นใน 2H66
- ทุกๆ ปัจจัยสนับสนุนให้ FUND FLOW และสภาพคล่องกลับมาหนุนหุ้นไทยมากขึ้น
- หุ้นเด่นเดือน ส.ค. แนะนำ ERW, SCGP, GPSC, CK, SIRI, PLANB, SNNP

สถานการณ์เงินเฟ้อดีขึ้นตามลำดับ แต่ยังต้อง MONITOR บางปัจจัย

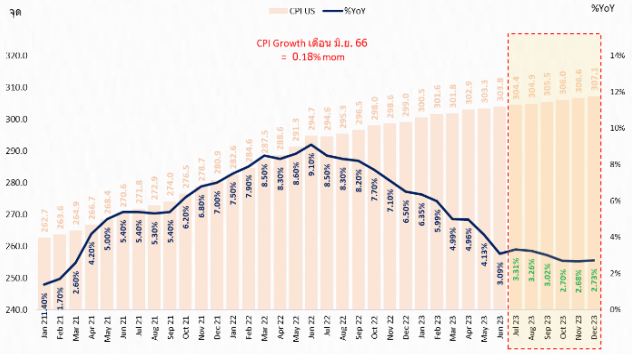
ราคาพลังงานที่ทยอยปรับตัวลดลง เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เงินเฟ้อชะลอตัว สะท้อนจากราคาน้ำมันดิบ BRENT ที่เข้าสู่โหมดขาลง นับตั้งแต่ช่วงกลางเดือน มิ.ย. 2565 เป็นต้นมา (จากระดับ 125 เหรียญฯ สู่ 82 เหรียญฯ) ซึ่งสอดคล้องกับทิศทางเงินเฟ้อที่ขยับลงมาจากจุดสูงสุด จนสถานการณ์ปัญหาเงินเฟ้อดีขึ้นตามลำดับในหลายประเทศ

ราคาน้ำมันดิบ BRENT เคลื่อนไหว SIDEWAY นับแต่ต้นปี

ที่มา : TQ PROFESSIONAL, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

โดยเริ่มจากประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่อย่างสหรัฐฯ ที่เงินเฟ้อร่วงลงมาจากจุดพีคที่ +9.1%YOY ในเดือน มิ.ย. 2565 สู่ระดับ +3.0% YOY ในเดือน มิ.ย. 2566 ซึ่งถือเป็นการปรับตัวลดลง 12 เดือนติดต่อกัน รวมถึงทำระดับต่ำสุดในรอบ 2 ปี ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานเดือน มิ.ย. 2566 อยู่ที่ +4.8%YOY ทำให้ REAL INTEREST RATE ในปัจจุบัน ที่มาจากส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ย (5.50%) – เงินเฟ้อพื้นฐาน (4.8%) อยู่ที่ 0.7% พลิกกลับมาเป็นบวกเป็นครั้งแรกในรอบหลายเดือน ขณะที่ระยะถัดไป ฝ่ายวิจัยประเมินว่าเงินเฟ้อสหรัฐฯ จะยังคงชะลอตัวลง และสิ้นปีนี้จะไปจบอยู่ที่ +2.7% ภายใต้สมมติฐาน CPI GROWTH นับแต่เดือน ก.ค. เป็นต้นไปมีอัตราเดียวกับเดือน มิ.ย. ที่ระดับ +0.18%MOM

คาดการณ์เงินเฟ้อสหรัฐฯ ระยะถัดไป



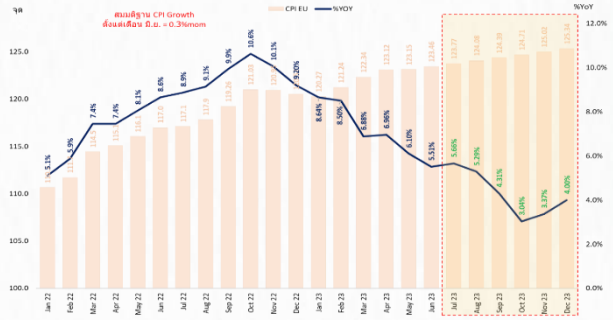
ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ต่อมาในฝั่งยุโรป โดยเงินเฟ้อเคยพุ่งขึ้นไปทำสถิติสูงสุดที่ +10.6%YOY ในเดือน ต.ค. 2565 ก่อนที่จะทยอยปรับตัวลงมาเรื่อยๆ สู่ +5.5%YOY ในเดือน มิ.ย. 2566 ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐาน +5.3%YOY ขณะที่ระยะถัดไป ฝ่ายวิจัยประเมินว่าเงินเฟ้อยุโรปจะชะลอตัวลง และสิ้นปีนี้จะไปจบอยู่ที่ +4.0% ภายใต้สมมติฐาน CPI GROWTH นับแต่เดือน ก.ค. เป็นต้นไปมีอัตราเดียวกับเดือน มิ.ย. ที่ระดับ +0.3%MOM

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

คาดการณ์เงินเฟ้อยุโรป ระยะถัดไป

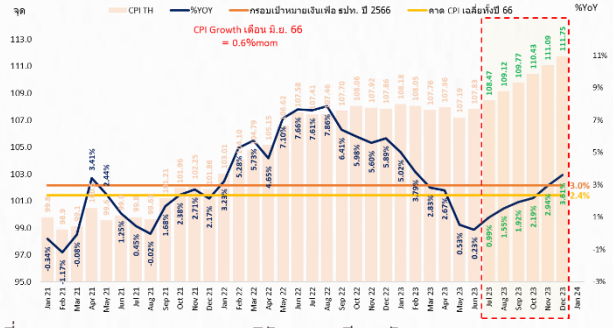


ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

สำหรับเงินเฟ้อในบ้านเราเคยพุ่งขึ้นสูงกว่า +7.86%YOY ในเดือน ส.ค. 2565 ก่อนที่จะเริ่มเห็นการถอยห่างลงมาจากจุดดังกล่าว นอกจากนี้ฝ่ายวิจัยฯ ยังได้ประเมินเงินเฟ้อทั่วไปของไทยทั้งปี 66 คาดว่าจะเฉลี่ยอยู่ที่ +1.9%YOY ภายใต้สมมติฐาน CPI GROWTH ระยะถัดไปขยายตัว 0.4%MOM ตามตลาดคาด ซึ่งถือว่าเป็นระดับที่ต่ำกว่า CPI เฉลี่ย 5 เดือนแรก (ม.ค.-พ.ค. 66) ที่ +3.0%YOY และยังต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของ ธปท. ที่ 1-3% และกระทรวงพาณิชย์ที่ 2.2%

ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐานของไทยในระยะถัดไปมีแนวโน้มทรงตัวมากขึ้น หาก CPI GROWTH เป็นไปตามตลาดคาดที่ 0.1%MOM ซึ่งจะทำให้เงินเฟ้อพื้นฐานตลอดทั้งปีนี้เฉลี่ยอยู่ที่ 1.4%

คาดการณ์เงินเฟ้อไทย ระยะถัดไป



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

อย่างไรก็ตาม แม้สถานการณ์เงินเฟ้อจะดีขึ้น แต่ยังมีบางปัจจัยที่อาจก่อให้เกิด COST PUSH INFLATION ในอนาคตซึ่งต้องติดตามอย่างใกล้ชิด อาทิ

- <u>ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ (GEOPOLITICAL RISK)</u> ที่อาจทวีความรุนแรงมากขึ้น จนกระตุ้นให้เงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นอีกครั้งจากสินค้า COMMODITIES โดยล่าสุดเป็นกรณีของราคาข้าวสาลีในตลาดโลกมีโอกาสเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว หลังรัสเซียถอนตัวออกจากข้อตกลงส่งออกธัญพืชของยูเครนในทะเลดำ

เงินเฟ้อมีอาจสูงขึ้น หลังราคาข้าวสาลีพุ่ง

ที่มา : TRADINGVIEW, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

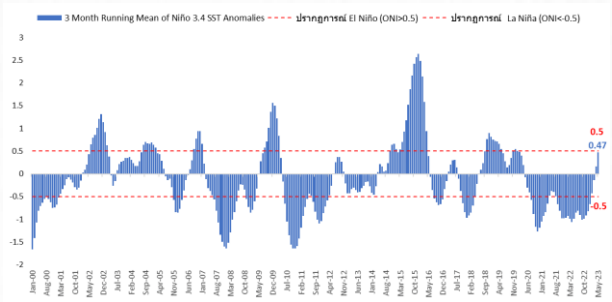
2. <u>กลุ่ม OPEC+ ลดกำลังการผลิตน้ำมันดิบ</u> โดยซาอุดิอาระเบียได้ประกาศการปรับลดกำลังการผลิตโดยสมัครใจลงอีก 1 ล้านบาร์เรลต่อวัน รวมการปรับลดการสมัครใจของกลุ่มโอเปกอยู่ที่ 1.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน เริ่มตั้งแต่เดือน ก.ค. 2566 เป็นต้นไป และอาจขยายมาตรการปรับลดการผลิตออกไปได้อีกจนถึงปี 2024 หากจำเป็น เพื่อช่วยพยุงราคาน้ำมันไม่ให้ปรับตัวลดลง

3. <u>การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน</u> ซึ่งถือเป็นอีกหนึ่งความคาดหวังที่จะทำให้ DEMAND เพิ่มขึ้น หลังจากรัฐบาลเตรียมกระตุ้นเศรษฐกิจในภาคส่วนต่างๆ และอาจเป็นปัจจัยที่ทำให้ความต้องการบริโภคสินค้า COMMODITIES สูงขึ้นจนส่งผลกระทบต่อด้านราคาสินค้า

- <u>ปรากฏการณ์เอลนีโญ (EL NIÑO)</u> โดยองค์การอุตุนิยมวิทยาโลก (WMO) ของสหประชาชาติ ออกมาประกาศว่าปรากฏการณ์ “เอลนีโญ” ได้เริ่มต้นขึ้นแล้ว และยังคาดการณ์ว่าในครั้งนี้จะรุนแรงขึ้นมากกว่าเดิม โดยอุณหภูมิจะค่อยๆ สูงขึ้น และในปี 2567 มีแนวโน้มทำลายสถิติอันดับ 1 ของปี 2016 ที่เป็นปีที่ร้อนที่สุดเป็นประวัติการณ์

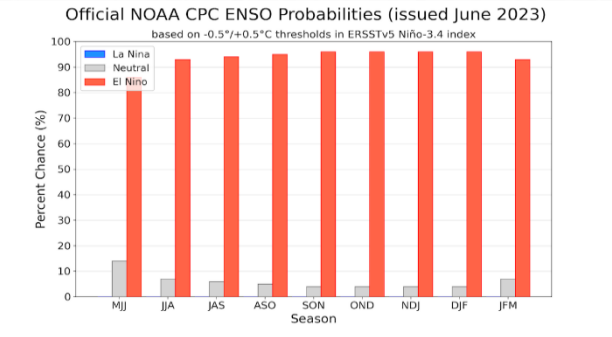
  ขณะที่ค่าดัชนีชี้วัดที่คำนวณจากค่าอุณหภูมิที่ผิวน้ำทะเล (SST) ที่เปลี่ยนไปจากค่าอุณหภูมิน้ำทะเลปกติ หรือ OCEANIC NINO INDEX (ONI) ล่าสุดอยู่ที่ 0.47 องศาเซลเซียส ซึ่งเข้าใกล้ระดับของการเกิดปรากฏการณ์เอลนีโญมากขึ้นเรื่อยๆ (ONI > 0.5) อีกทั้งอุณหภูมิบนพื้นผิวโลกยังมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นในทุกปี

ONI ใกล้แตะ 0.5 องศาเซลเซียส



ที่มา: NOAA, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

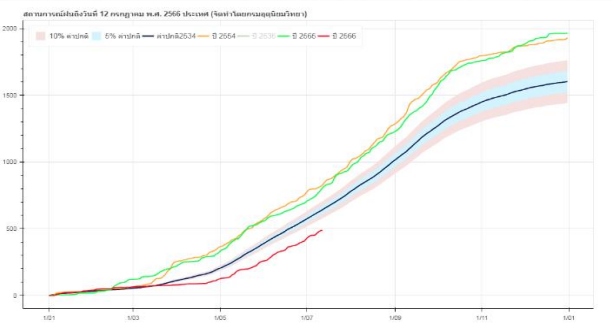
การคาดการณ์การเข้าสู่ EL NIÑO



ที่มา: NOAA

ส่วนกรมอุตุนิยมวิทยาในบ้านเรา ก็ออกมาเตือนถึงปรากฏการณ์นี้เช่นกัน โดยคาดว่า เอลนีโญจะมีกำลังแรงขึ้นในช่วงปลายฝนนี้ต่อเนื่องไปจนถึงฤดูร้อนของปีหน้า โดยเมื่อพิจารณาปริมาณน้ำฝนของไทยในปัจจุบัน (เส้นสีแดง) ถือว่าอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าปกติ (เส้นสีน้ำเงิน) ซึ่งหลังจากนี้ประเทศไทยอาจจะต้องเผชิญกับความแห้งแล้งมากขึ้น

ปริมาณน้ำฝนของไทยในปัจจุบันอยู่ต่ำกว่าค่าปกติ



ที่มา : กรมอุตุนิยมวิทยา, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

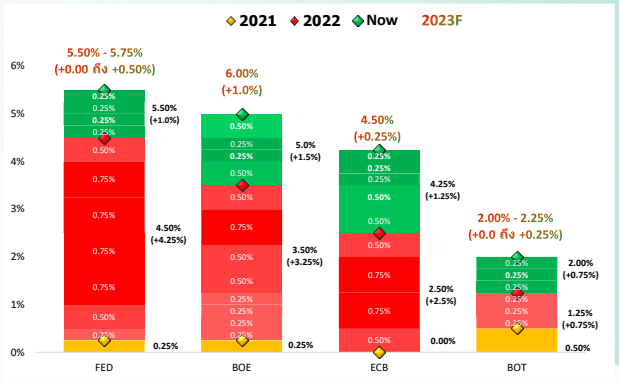
สถานการณ์เงินเฟ้อดีขึ้นตามลำดับ หลังราคาพลังงานชะลอตัวลงนับแต่ช่วงกลางปี 2565 แต่ยังต้อง MONITOR บางปัจจัยที่อาจก่อให้เกิด COST PUSH INFLATION ในอนาคต อาทิ ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์, OPEC+ ลดกำลังการผลิต, การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน, ปรากฏการณ์เอลนีโญ เป็นต้น

วัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้น จบ

ปัญหาเงินเฟ้อที่พุ่งสูงในช่วงปีที่ผ่านมา เป็นผลให้ธนาคารกลางต่างๆ จำเป็นต้องดำเนินนโยบายการเงินเชิงรุก ซึ่งในปี 2565 FED เดินหน้าขึ้นดอกเบี้ย 7 ครั้ง ติดต่อกัน โดยดอกเบี้ยในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นกว่า 4.25% ขณะที่ BOE และ ECB ปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องเช่นกัน โดยเพิ่มขึ้น 3.25% และ 2.5% ตามลำดับ

อย่างไรก็ตาม อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วภายในระยะเวลาเพียงแค่ 1 ปี ทำให้เศรษฐกิจส่งญาณการชะลอตัว สะท้อนผ่านตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ อาทิ เงินเฟ้อ, ดัชนี PMI ภาคการผลิต, RETAIL SALES, INDUSTRIAL PRODUCTION ฯลฯ รวมถึงการเกิดปัญหาขาดสภาพคล่องของภาคธนาคารในสหรัฐฯ – ยุโรป ช่วงต้นปีผ่านมา ซึ่งปัจจัยเหล่านี้อาจเป็นแรงผลักให้ธนาคารกลางต่างๆ มีแนวโน้มจะหยุดขึ้นดอกเบี้ยในปีนี้

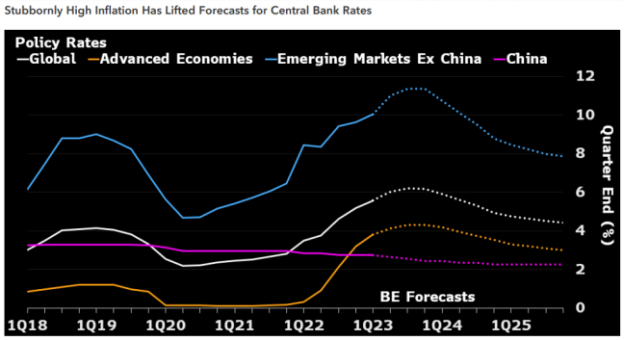
การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางๆ



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ซึ่งสอดคล้องกับการคาดการณ์แนวโน้มดอกเบี้ยของ BLOOMBERG ที่เชื่อว่าดอกเบี้ยของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วจะทยอยลดลงในช่วงต้นปี 2567 เป็นต้นไป

BLOOMBERG คาการณ์ดอกเบี้ยระยะถัดไป



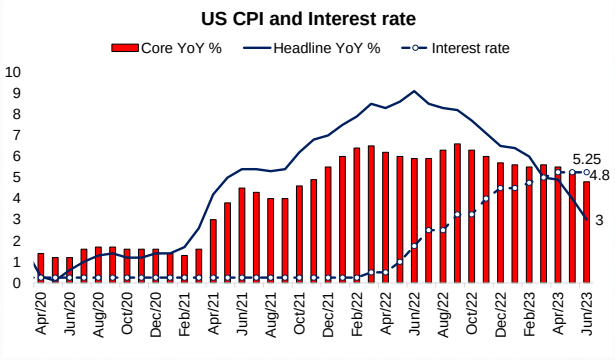
ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities

โดยในฝั่งสหรัฐฯ มีหลายสัญญาณที่บ่งชี้ว่า FED มีโอกาส ใกล้ปิดฉากดอกเบี้ยขาขึ้นแล้วใน 2H66

1. **ดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ สูงกว่าทั้งเงินเฟ้อทั่วไปและเงินเฟ้อพื้นฐาน** โดยปัจจุบัน TERMINAL RATE อยู่ที่ 5.50% ส่วน CPI และ CORE CPI เดือน มิ.ย. อยู่ที่ 3.0%YOY และ 4.8%YOY ตามลำดับ บวกกับเงินเฟ้อในระยะถัดไปมีแนวโน้มลดลงเข้าใกล้กรอบเป้าหมาย 2% เรื่อยๆ

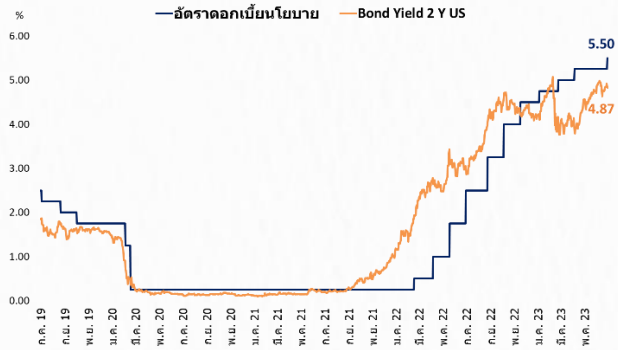
ดอกเบี้ยสูงกว่าทั้งเงินเฟ้อทั่วไปและเงินเฟ้อพื้นฐาน



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

2. **BOND YIELD 2 ปี ของสหรัฐฯ อยู่ในระดับต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบาย** ซึ่งถืออีกหนึ่ง LEADING INDICATOR ที่สะท้อนมุมมองของตลาดว่าดอกเบี้ยอาจปรับตัวลดลง และเข้าใกล้ระดับทรงตัวมากขึ้น

BOND YIELD 2 ปีซื้อขายต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบาย



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

3. **FED WATCH TOOL เผยเพดานดอกเบี้ยนโยบายในปีนี้อยู่ที่ 5.50%** โดยคาดว่าจะคงดอกเบี้ยไว้ที่ระดับดังกล่าวไปจนถึงช่วงต้นปี 2567 ก่อนที่จะทยอยปรับดอกเบี้ยลง โดยมองดอกเบี้ย ณ สิ้นปี 2567 อยู่เพียง 4.25%

FED WATCH TOOL

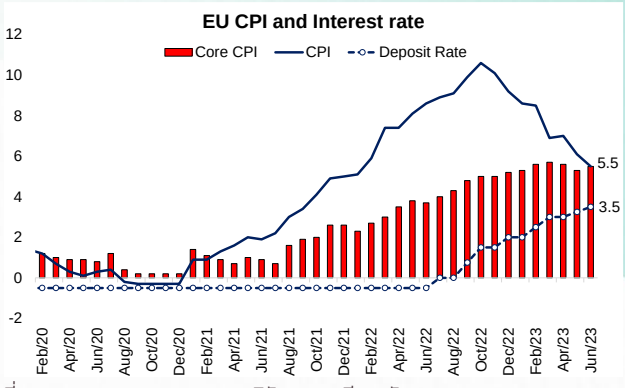
MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
9/20/2023				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	80.0%	20.0%	0.0%
11/1/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	67.1%	29.7%	3.2%
12/13/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.9%	62.1%	26.2%	2.8%
1/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%	23.2%	52.5%	19.9%	2.0%
3/20/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	11.1%	35.5%	38.8%	12.4%	1.2%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	8.9%	30.2%	38.1%	18.2%	3.6%	0.3%
6/19/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	4.0%	17.3%	33.3%	30.2%	12.4%	2.3%	0.2%
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.2%	2.9%	13.4%	28.6%	31.1%	17.7%	5.3%	0.8%	0.0%
9/25/2024	0.0%	0.2%	2.3%	11.1%	25.2%	30.6%	20.6%	8.0%	1.8%	0.2%	0.0%
11/6/2024	0.1%	1.7%	8.6%	21.3%	29.1%	23.4%	11.5%	3.5%	0.6%	0.1%	0.0%
12/18/2024	1.2%	6.3%	17.0%	26.4%	25.3%	15.6%	6.3%	1.6%	0.3%	0.0%	0.0%

ที่มา : FED WATCH TOOL, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ในส่วนของฝั่งยุโรป ทั้ง CPI และ CORE CPI ซึ่งล่าสุดเดือน มิ.ย. อยู่ที่ 5.5%YOY ยังคงอยู่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันที่ 4.25% ขณะเดียวกัน BLOOMBERG ได้ประเมินว่า CORE CPI จะปรับตัวลดลงอย่างช้าๆ เนื่องจากค่าแรง และเงินเฟ้อในภาคบริการที่ยังไม่ชะลอตัว ทำให้หลังจากนี้ ECB มีโอกาสที่จะปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกราว 1 ครั้ง และอาจจะคงดอกเบี้ยหรือขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง โดยเพดานดอกเบี้ยปีนี้อาจจบที่ 4.5%

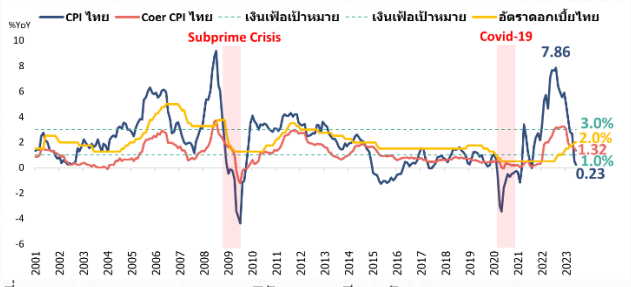
เงินเฟ้อ EU ยังอยู่ในสูงกว่าระดับดอกเบี้ยนโยบาย



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

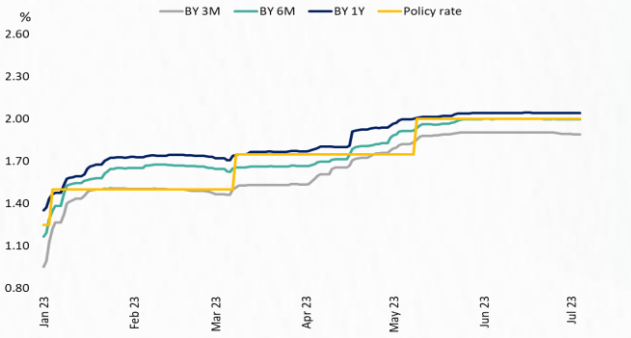
ขณะที่บ้านเรา กนง. มีโอกาสชะลอการขึ้นดอกเบี้ย หลังจากขึ้นมาติดต่อกัน 6 ครั้ง ในช่วง 10 เดือนที่ผ่านมา บวกกับเงินเฟ้อทั่วไปปรับตัวลดลงต่อเนื่องและเด่นกว่าหลายประเทศ อีกทั้งยังต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของ ธปท. ที่ 1-3% นอกจากนี้ยังสะท้อนได้จาก BOND YIELD ระยะสั้น 3 เดือน 6 เดือน และ 1 ปี ใกล้เคียง หรือน้อยกว่าดอกเบี้ยนโยบาย (ช่วงก่อนหน้า BOND YIELD สูงกว่าดอกเบี้ยนโยบายก่อนการประชุม กนง. ที่มีการประกาศขึ้นดอกเบี้ยเสมอ)

เงินเฟ้อไทยปัจจุบันอยู่ต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบาย



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

เปรียบเทียบ BOND YIELD ระยะสั้น กับดอกเบี้ยนโยบาย (กนง.มีโอกาสชะลอการขึ้นดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปี)



ที่มา : SET, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

วัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นในสหรัฐ เข้าใกล้ปลายทางมากขึ้นเรื่อยๆ ขณะที่ระยะถัดไป อาจเห็น FED คงดอกเบี้ยไว้ระยะหนึ่ง ซึ่งมักเป็นปัจจัยที่ช่วยหนุนให้เม็ดเงินไหลเข้าสู่สินทรัพย์

ความเสี่ยง RECESSION มี แต่ยังมาไม่ถึง

IMF ปรับคาดการณ์ WORLD GDP GROWTH ปี 2566 จาก 2.8% เป็น 3% โดยประเทศกลุ่มพัฒนาแล้ว ส่วนใหญ่ปรับ GDP GROWTH ขึ้นหมด นำโดยสหรัฐปรับจาก 1.6% เป็น 1.8% หลังความกังวลในภาคธนาคารลดลง และตลาดแรงงานที่ยังคงแข็งแกร่ง ทำให้ยังมีการจับจ่ายใช้สอยในกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ยุโรปเพิ่มขึ้นจาก 0.8% เป็น 0.9% สเปนเพิ่มขึ้นจาก 1.5% เป็น 2.5% และญี่ปุ่นเพิ่มขึ้นจาก 1.3% เป็น 1.4% มีเพียงเยอรมนีที่ถูกปรับ GDP ลงจาก -0.1% เป็น -0.3% เนื่องจากผลผลิตภาคอุตสาหกรรมที่ชะลอตัวลง ส่วนกลุ่มประเทศกำลังพัฒนามองว่า GDP จะเติบโตที่ 4% เพิ่มขึ้นจากงวดก่อนที่ +3.9% เริ่มจากจีนที่ถูกคงประมาณการเท่าเดิมที่ 5.2% เช่นเดียวกับอินโดนีเซียและไทย ที่ถูกคงประมาณการเท่าเดิมที่ระดับ 5.0% และ 3.4% ตามลำดับ ซึ่งภาวะดังกล่าวช่วยลดความกังวลต่อภาวะ RECESSION ที่อาจเกิดขึ้นลงไปได้ระดับหนึ่ง

IMF ปรับคาดการณ์ GDP

World Economic Outlook, July 2023 Update

Table 1. Overview of the *World Economic Outlook* Projections

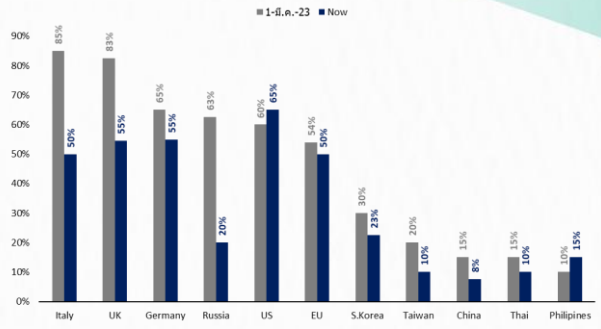
(Percent change, unless noted otherwise)

	Year over Year					
	Estimate		Projections		Difference from April 2023 WEO Projections 1/	
	2021	2022	2023	2024	2023	2024
World Output	6.3	3.5	3.0	3.0	0.2	0.0
Advanced Economies	**5.4**	**2.7**	**1.5**	**1.4**	**0.2**	**0.0**
United States	5.9	2.1	1.8	1.0	0.2	-0.1
Euro Area	5.3	3.5	0.9	1.5	0.1	0.1
Germany	2.6	1.8	-0.3	1.3	-0.2	0.2
France	6.4	2.5	0.8	1.3	0.1	0.0
Italy	7.0	3.7	1.1	0.9	0.4	0.1
Spain	5.5	5.5	2.5	2.0	1.0	0.0
Japan	2.2	1.0	1.4	1.0	0.1	0.0
United Kingdom	7.6	4.1	0.4	1.0	0.7	0.0
Canada	5.0	3.4	1.7	1.4	0.2	-0.1
Other Advanced Economies 3/	5.5	2.7	2.0	2.3	0.2	0.1
Emerging Market and Developing Economies	**6.8**	**4.0**	**4.0**	**4.1**	**0.1**	**-0.1**
Emerging and Developing Asia	7.5	4.5	5.3	5.0	0.0	-0.1
China	8.4	3.0	5.2	4.5	0.0	0.0
India 4/	9.1	7.2	6.1	6.3	0.2	0.0
Indonesia	3.7	5.3	5.0	5.0	0.0	-0.1
Philippines	5.7	7.6	6.2	5.5	0.2	-0.3
Thailand	1.5	2.6	3.4	3.6	0.0	0.0
ASEAN-5 5/	4.0	5.5	4.6	4.5	0.1	-0.1

ที่มา : IMF, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาโอกาสเศรษฐกิจเกิด RECESSION ในอีก 1 ปีข้างหน้าของ BLOOMBERG พบว่าความเสี่ยงดังกล่าวยังไม่ได้หมดไป โดยข้อมูลล่าสุดสหรัฐฯ มีโอกาสเกิด RECESSION สูงถึง 65% ส่วนในฝั่งยุโรปมีโอกาสเกิดขึ้นเฉลี่ย 50% ขณะที่ในโซนเอเชียมีโอกาสเกิด RECESSION ค่อนข้างต่ำ โดยไทยอยู่ที่ 10%

โอกาสเศรษฐกิจเกิด RECESSION ในอีก 1 ปีข้างหน้า (จาก BLOOMBERG)



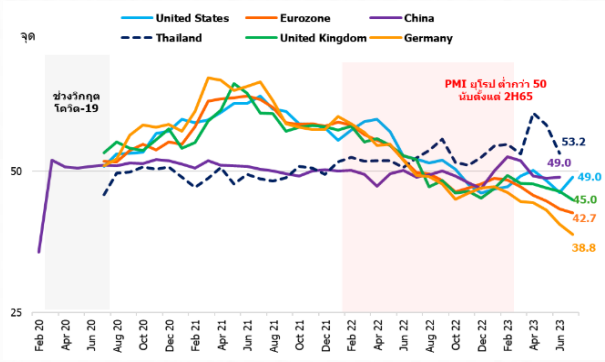
ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

นอกจากนี้ยังมีอีกหลายสัญญาณ ที่บ่งชี้ว่าความเสี่ยงเศรษฐกิจชะลอตัวมีโอกาสเกิดขึ้นได้ ดังนี้

1. <u>ดัชนี PMI ภาคการผลิต อยู่โซนหดตัวมานาน</u> เฉพาะอย่างยิ่งในฝั่งยุโรปที่ดัชนีอยู่ต่ำกว่าระดับ 50 จุด นับตั้งแต่ช่วง 2H66 ซึ่งการผลิตที่ชะลอตัวส่วนหนึ่งมาจาก DEMAND ที่ลดลง หลังเศรษฐกิจฟื้นตัวได้ช้ากว่าคาดใน 1H66 จนส่งผลกระทบต่อภาคการค้าระหว่างประเทศ

ASIA PLUS Securities

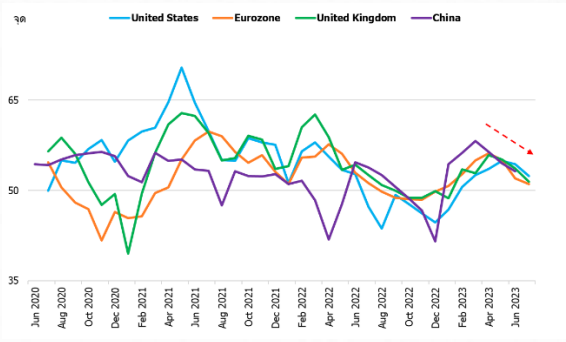
ดัชนี PMI ภาคการผลิตของประเทศต่างๆ



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

2. <u>ดัชนี PMI ภาคบริการ ส่งสัญญาณชะลอตัวมา</u>เข้าใกล้ระดับ 50 จุดมากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับภาวะเงินเฟ้อที่ปรับตัวลดลง สะท้อนภาคบริการซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจกำลังชะลอตัวลง

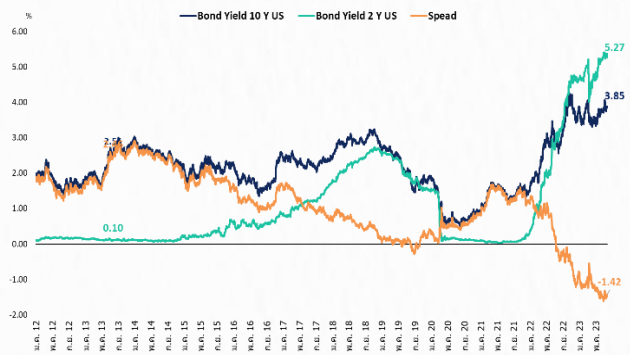
ดัชนี PMI ภาคบริการของประเทศต่างๆ



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

3. <u>INVERTED YIELD CURVE ยังคงเกิดขึ้นต่อเนื่องมานานกว่า 12 เดือน</u> โดยล่าสุดยังกว้างถึง 1.42 BPS. ซึ่งในอดีต INVERTED YIELD CURVE มักเกิดขึ้นก่อน RECESSION จริงประมาณ 9-14 เดือน

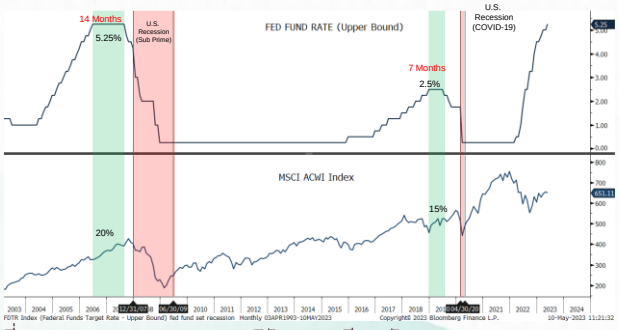
BOND YIELD 10 ปี และ 2 ปีสหรัฐฯ



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

4. <u>ดอกเบี้ยมีแนวโน้มปรับตัวลดลงในระยะถัดไป</u> ขณะที่กรณีธนาคารกลาง อาทิ FED ดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย ผ่านการปรับลดดอกเบี้ยลงอย่างรวดเร็ว เป็นช่วงที่ต้องระวัง เนื่องจากมักมาพร้อมกับภาวะเศรษฐกิจ RECESSION และเป็นปัจจัยที่กดดันสินทรัพย์เสี่ยง

นโยบายการเงินผ่อนคลาย ต้องระวังหากลดดอกเบี้ยเร็วไป



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ความเสี่ยงเศรษฐกิจชะลอตัวแม้จะยังมาไม่ถึง แต่มีโอกาสเกิดขึ้นได้ สะท้อนได้จากหลายสัญญาณ ทั้งดัชนี PMI ปรับตัวลดลงการเกิด INVERTED YIELD CURVE ที่ยาวนาน รวมถึงดอกเบี้ยมีแนวโน้มปรับตัวลดลงในระยะถัดไป

จีนกำลังเข้าสู่ภาวะเงินฝืด หวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหญ่

สำนักงานสถิติแห่งชาติจีน เผยตัวเลขเงินเฟ้อ (CPI) เดือน มิ.ย. ออกมาทรงตัวอยู่ที่ 0.0%YOY ต่ำกว่าตลาดคาดและเดือนก่อนที่ 0.2% YOY ขณะที่เงินเฟ้อฝั่งผู้ผลิต (PPI) เดือน มิ.ย. -5.4%YOY ซึ่งหดตัวสูงกว่าตลาดคาดที่ -5.0% และติดลบมากกว่าเดือนก่อนที่ -4.6%YOY ทำให้เพิ่มระดับความกังวลว่าเศรษฐกิจจีนจะเข้าสู่ภาวะเงินฝืด แม้ก่อนหน้านี้รัฐบาลจีนจะเร่งกระตุ้นภาคการลงทุนด้วยการใช้นโยบายการเงิน

วิกฤต COVID-19 ทำให้พฤติกรรมการใช้จ่ายของชาวจีนเปลี่ยนแปลงไป โดยมีการเก็บออมเพิ่มมากขึ้น เพื่อสำรองไว้ในยามฉุกเฉิน รวมถึงการจับจ่ายใช้สอยก็เป็นไปด้วยความระมัดระวัง อีกทั้งยังเดินทางไปท่องเที่ยวต่างประเทศลดลง ซึ่งผลกระทบดังกล่าวอาจส่งผ่านมายังภาคท่องเที่ยวในบ้านเราได้เช่นกัน และอาจทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวจีนเข้าไทยปีนี้ไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่ 7 ล้านคน(ม.ค.-พ.ค.66 จำนวนนักท่องเที่ยวจีนเข้าไทย 1.1 ล้านคน)

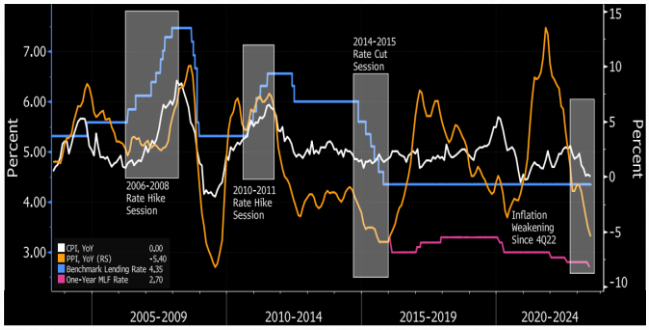
CPI จีนเดือน มิ.ย. ลดลงเหลือ 0% YOY

Time	Cur.	Imp.	Event	Actual	Forecast	Previous
Monday, July 10, 2023						
08:30	CNY	★★☆	CPI (MoM) (Jun)	-0.2%	0.0%	-0.2%
08:30	CNY	★★☆	CPI (YoY) (Jun)	0.0%	0.2%	0.2%
08:30	CNY	★★☆	PPI (YoY) (Jun)	-5.4%	-5.0%	-4.6%

ที่มา: INVESTING, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวได้ช้ากว่าคาด อาจเป็นปัจจัยเร่งให้รัฐบาลมีความจำต้องกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ในช่วง 2H66 เพื่อให้ GDP จีนปี 2566 เติบโต 5.0% ตามเป้าหมาย โดยแบงค์ชาติจีน(PBOC) ได้เสนอแนะให้รัฐบาลเปลี่ยนทิศทางนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายการคลังมากขึ้น เน้นภาคการบริโภค แทนการส่งเสริมเพียงแค่ภาคการลงทุนผ่านนโยบายการเงิน ขณะที่ข้อมูลในปี 2009 เผยให้เห็นว่าจีนเผชิญกับภาวะเงินฝืดเช่นกัน ทำให้รัฐบาลจีนได้เปิดตัวมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมูลค่า 4 ล้านล้านหยวน (5.53 แสนล้านดอลลาร์) ซึ่งเน้นที่โครงสร้างพื้นฐานเป็นหลัก ซึ่งทุกๆครั้งที่อัตราเงินเฟ้อจีนชะลอตัวลง รัฐบาลจีนมักกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยการลดดอกเบี้ยเสมอ

เมื่อเงินเฟ้อจีนชะลอตัว มักตามมาด้วยการลดดอกเบี้ย



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ซึ่ง ณ เวลาปัจจุบัน รอการประชุม POLITBURO (คณะกรรมการบริหารพรรคการเมือง มักใช้กับพรรคคอมมิวนิสต์) วันที่ 27 ก.ค.66 คาดจะมีนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจีนเพิ่มเติม ขณะที่คณะกรรมการปฏิรูปและการพัฒนาแห่งชาติจีน (NDRC) ได้ออกมาเปิดเผยล่าสุดว่า จีนจะเร่งออกมาตการฟื้นฟูเศรษฐกิจภายในประเทศเร็วๆ นี้ พร้อมยืนยันว่าจะเสริมเพิ่มการสนับสนุนด้านการเงินแก่โครงการของภาคเอกชน ตั้งแต่การขนส่ง ประปา พลังงานสะอาด โครงสร้างพื้นฐานต่างๆ รวมไปถึงการยกเลิกการจำนองที่ต้องใช้เงินดาวน์สูงขึ้น ทำให้มีความหวังว่า DEMAND จะกลับมาเพิ่มขึ้น

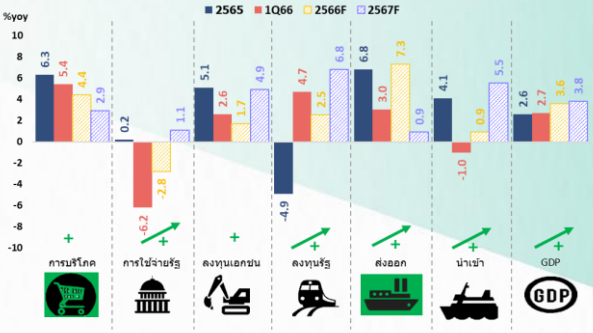
จีนเตรียมออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

Sector	Stimulus
Real Estate	รัฐบาลจะปรับปรุงนโยบายที่เกี่ยวข้องกับภาคอสังหาฯ เพื่อแก้ปัญหาความไม่สอดคล้องของอุปสงค์ และ อุปทานในที่อยู่อาศัย
Tech	สนับสนุนและส่งเสริมการเติบโตของกลุ่ม internet platform และ พัฒนาอุตสาหกรรม AI
EV	มาตรการกระตุ้นการบริโภครถยนต์ด้วยวิธียืดระยะเวลาลดหย่อนภาษีสำหรับซื้อรถยนต์ไฟฟ้า เช่นการเพิ่มโควต้าในการออกทะเบียนรถยนต์ต่อปี, ให้การสนับสนุนด้านเครดิต รวมถึงมุ่งลดต้นทุนสำหรับแท่นชาร์จรถยนต์
Consumption Goods	หน่วยงานรัฐบาลสรุปแผนกระตุ้นการใช้จ่ายของครัวเรือน เช่น เครื่องใช้ไฟฟ้าต่างๆ
Others	- ดำเนินนโยบายการคลังเชิงรุก โดยการแก้ไขปัญหาหนี้สินของรัฐบาลท้องถิ่น - เน้นการสนับสนุนนโยบายการเงินทั้งในระดับโครงสร้างและภาพรวม - รัฐบาลให้คำมั่นว่าจะรักษาเสถียรภาพภาคค้าและการลงทุนของต่างชาติ รวมถึงจะเพิ่มจำนวนเที่ยวบินระหว่างประเทศ

ที่มา : GOLDMAN SACHS, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

เศรษฐจีนที่มีแนวโน้มฟื้นตัวในช่วง 2H66 จากมาตรกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจะเป็นอีกหนึ่งแรงหนุนให้เศรษฐกิจไทยมีความหวังเติบโตได้ต่อเนื่อง โดย ธปท. คาด GDP บ้านเราในปี 2566-67 จะขยายตัว 3.6% และ 3.8% ตามลำดับ ซึ่งทุกองค์ประกอบมีแนวโน้มดีขึ้น โดยเฉพาะ “ภาคการบริโภค” และ “ภาคการส่งออก” ที่มีโอกาสขยายตัวได้เด่น

เศรษฐกิจไทยยังมีความหวังเติบโต



ที่มา: สศช., ธปท., สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

และจากการประมาณการของสำนักเศรษฐกิจต่างๆ พบว่า GDP ไทยในปี 2566 จะเติบโตเฉลี่ย +3.5%YOY ทำให้ในช่วงไตรมาสที่ 2-4 ของปีนี้ (3Q ที่เหลือของปีนี้) GDP จะต้องขยายตัวเฉลี่ย 3.8%YOY และ 2.3%QOQ

คาดการณ์ GDP ไทยในปี 2566

สำนักเศรษฐกิจ	GDP 2566F ใหม่
ธนาคารแห่งประเทศไทย	3.6%
กระทรวงการคลัง	3.6%
สศช. (สภาพัฒน์)	3.2%
คก.ร่วมภาคเอกชน 3 สถาบัน (กกร.)	3.3%
สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน (IAA)	3.5%
ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ (EIC)	3.9%
ศูนย์วิจัยกสิกรไทย	3.7%
วิจัยกรุงศรี	3.3%
เกียรตินาคินภัทร (KKP)	3.3%
สำนักวิจัย ธนาคารซีไอเอ็มบี	3.3%
IMF	3.4%
World Bank	3.6%
ADB	3.3%
เฉลี่ย	3.5%

GDP	GDP Value (MB)	GDP Growth
2565	10,682,679	2.6%YoY
1Q66	2,717,588	2.7%YoY
2566F	11,056,573	3.5%YoY
2-4Q66F	8,338,985	3.8%YoY
2-4Q66F	2,779,662	2.3%QoQ

หาก GDP ไทยปี 2566 +3.5%YoY (ประมาณการณ์เฉลี่ยของหลายสำนักเศรษฐกิจ) ในช่วงไตรมาสที่ 2-4 ของปีนี้ GDP จะต้องขยายตัวเฉลี่ย 3.8%YoY และ 2.3%QoQ

ที่มา: สำนักเศรษฐกิจต่างๆ, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สรุป อัตราเงินเฟ้อจีนที่แทบจะไม่ขยายตัวในช่วง 2Q66 ทำให้เกิดความกังวลว่าเศรษฐกิจจีนจะเข้าสู่กาวะเงินฝืดในอนาคต เนื่องด้วยการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมของประชากรจีนที่มีการเก็บออมเงินมากขึ้น บวกกับการใช้จ่ายแต่ละครัวเรือนที่ลดลงด้วย ซึ่งอาจกระทบต่อภาคการท่องเที่ยวในบ้านเราระยะถัดไปได้เช่นกัน อย่างไรก็ตามด้วยเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวยังไม่เต็มที่ อาจเป็นปัจจัยเร่งให้รัฐบาลมีความจำต้องกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ในช่วง 2H66 ซึ่งเชื่อว่าจะเป็นอีกแรงผลักสำคัญให้ GDP ไทย สามารถเติบโตได้ต่อเนื่อง

การเมือง หวังว่าเดือน ส.ค.66 จะได้รัฐบาลใหม่

หลังพรรคก้าวไกลไม่สามารถเป็นแกนนำจัดตั้งรัฐบาลได้สำเร็จ โดยผลการลงมติของรัฐสภา เห็นชอบนายพิธา เป็นนายกรัฐมนตรี 324 เสียง ไม่ชอบ 182 เสียง งดออกเสียง 199 เสียง (ขาดอีก 51 เสียงที่จะโหวตสนับสนุนเพื่อให้เสียงถึง 375 เสียง) อีกทั้งศาลรัฐธรรมนูญมีมติ 7:2 เสียงต่อคำสั่งให้นายพิธาในฐานะผู้ถูกร้อง(กรณีการถือหุ้นสื่อฯ) หยุดปฏิบัติหน้าที่ ส.ส. ไว้ก่อน ตั้งแต่ 19 ก.ค.66 จนกว่าศาลรัฐธรรมนูญจะมีคำวินิจฉัย

ขณะที่ประธานรัฐสภาได้ขอให้ที่ประชุมลงมติ กรณีการเสนอชื่อนายพิธา เพื่อให้ที่ประชุมพิจารณาว่า เป็นผู้สมควรได้รับการเสนอชื่อเป็นนายกรัฐมนตรีอีกครั้ง ขัดต่อข้อบังคับการประชุมข้อที่ 41 หรือไม่ ซึ่งที่ประชุมมีมติไม่ให้เสนอชื่อซ้ำ ด้วยคะแนน 395 ต่อ 312 งดออกเสียง 8 ไม่ลงคะแนน 1 โดยประธานรัฐสภา ได้กำหนดเปิดประชุมรัฐสภา ทำให้พรรคก้าวไกล และพรรคร่วมรัฐบาลทั้ง 8 พรรค ต้องส่งไม้ต่อให้ พรรคอันดับที่ 2 คือ พรรคเพื่อไทย เป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาล โดยพรรคก้าวไกล จะเป็นผู้เสนอชื่อ CANDIDATE นายกรัฐมนตรี จากพรรคเพื่อไทย ต่อที่ประชุมร่วมรัฐสภา สำหรับทางเลือกของพรรคเพื่อไทยในการที่จะได้มาซึ่งเสียงสนับสนุนเพื่อโหวตเลือกนายกฯ ต่อที่ประชุมสภานั้น ที่ประชุม 8 พรรคร่วม MOU มีแนวทางไว้ ดังนี้

1. หาเสียงเพิ่มเติมจาก ส.ว. (ราว 63 เสียง) โดยในประเด็นมาตรา 112 ที่ ส.ว. ยังคงเป็นเงื่อนไขสำคัญ ในการเดินหน้าขอเสียงสนับสนุนจาก ส.ว.
2. หาเสียงเพิ่มเติมจาก ส.ส. พรรคอื่น (ราว 63 เสียง) ซึ่งในกรณีนี้ ต้องเจรจากับพรรคการเมืองต่างๆ นอกเหนือจากที่ลง MOU 8 พรรค
3. แนวทางอื่น ๆ นอกเหนือจากนี้ ที่ประชุม 8 พรรคร่วมให้สิทธิกับพรรคเพื่อไทยดำเนินการต่อไป

ซึ่งหลังจากที่พรรคเพื่อไทยเดินสายหาเสียงเพิ่มเติมจาก ส.ส. พรรคอื่น(ขั้วรัฐบาลเดิมรอบที่แล้ว) อาทิ พรรคภูมิใจไทย พรรครวมไทยสร้างชาติ พรรคชาติไทยพัฒนา พรรคชาติพัฒนากล้า ได้ข้อสรุปที่ค่อนข้างชัดเจนไปทางเดียวกันว่า หากยังเป็น 8 พรรคร่วมเดิมและมีพรรคก้าวไกลร่วมในการจัดตั้งรัฐบาล จะไม่สนับสนุนพรรคเพื่อไทยในการจัดตั้งรัฐบาล เนื่องด้วยอุดมการณ์ทางการเมืองไม่ตรงกัน และไม่สนับสนุนการแก้ไข ป.อาญา มาตรา 112 ผลการหารือดังกล่าว จะถูกนำเสนอต่อ 8 พรรคร่วมรัฐบาล แต่ก็เป็นตัวที่ส่งสัญญาณว่าการจัดตั้งรัฐบาลภายใต้การดำเนินการของพรรคเพื่อไทยมีโอกาสสูงที่จะเห็นการสลับขั้ว โดยมีพรรคร่วมรัฐบาลเดิม (พรรคการเมืองนอกเหนือ 8 พรรคที่ทำ MOU) เข้ามาร่วมรัฐบาล หากเดินหน้าได้ตามแผน และโหวตเลือกนายกในการประชุมรัฐสภาวันที่ 4 ส.ค.66 น่าจะได้รัฐบาลชุดใหม่เข้ามาบริหารประเทศ ณ ช่วง ส.ค.66 ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยฯยังคง SCENARIO ที่สามารถเกิดขึ้นได้ในการจัดตั้งรัฐบาลครั้งนี้ มีดังนี้

กรณีที่ 1 พรรคเพื่อไทย จับมือพรรคร่วมรัฐบาลเดิมทั้ง 8 พรรค และรอจน สว. หมดวาระในเดือน พ.ค.67 (เกิดสุญญากาศทางการเมืองราว 9 เดือน) ***(โอกาสเกิด < 50%)***

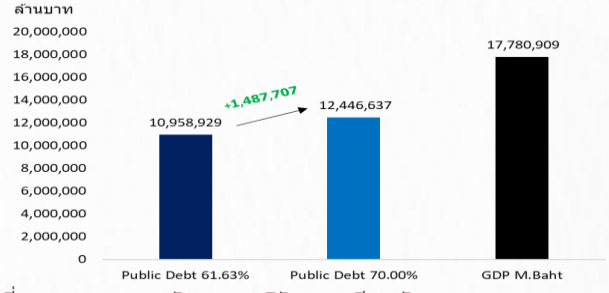
กรณีที่ 2 พรรคเพื่อไทย จับมือพรรคร่วมรัฐบาลใหม่ (ขั้วรัฐบาลเดิมรอบที่แล้ว) โดยไม่มีพรรคก้าวไกล และยังเป็นรัฐบาลเสียงข้างมากในสภาผู้แทนราษฎร์ ***(โอกาสเกิด >50%)***

ซึ่งจากแนวโน้มของสถานการณ์ปัจจุบัน มีความเป็นไปได้ทั้ง 2 กรณี แต่หากเป็น **กรณีที่ 1** ก็จะทำให้เกิดสุญญากาศของรัฐบาล และ สุญญากาศของงบประมาณ โดยปกติแล้วงบประมาณรายจ่ายปี 2567 จะถูกเบิกจ่ายช่วง 1 ต.ค. – 30 ก.ย. ของปีถัดไป ซึ่งหากเกิดสุญญากาศจนถึง พ.ค.67 จะทำให้ช่วงเวลาที่จะใช้พิจารณางบประมาณสั้นลง และใช้ประโยชน์ไม่ได้เท่าที่ควร

โดยงบประมาณรายจ่ายปี 2567 มีเม็ดเงินรวม 3.35 ล้านล้านบาท ซึ่งโครงสร้างดังกล่าว เห็นได้ว่างบประมาณเกือบทั้งหมด มีหน่วยงานที่เป็นผู้รับงบประมาณชัดเจนอยู่แล้ว ซึ่งก็หมายความว่า โอกาสที่จะถูกปรับลดไปเพื่อใช้ในวัตถุประสงค์อื่น มีช่องทางที่ทำได้จำกัด ซึ่งมีเพียงส่วนที่เป็น งบสำรองจ่ายเพื่อกรณีฉุกเฉิน ซึ่งเป็นส่วนที่ยังไม่มีแผนการใช้หรือหน่วยงานรับงบประมาณที่ชัดเจนราว 15% หรือ 9.3 หมื่นล้านบาท ซึ่งพออนุมานว่า รัฐบาลสามารถนำไปใช้เพื่อตอบสนองแนวนโยบายที่ได้หาเสียงไว้

สำหรับแหล่งเงินอื่น ทำได้ผ่านการจัดหารายได้เพิ่มเติม ซึ่งส่วนใหญ่คือการเก็บภาษีให้ได้เพิ่ม หรือต้องจัดหาจากการกู้ แต่ก็มีข้อจำกัด ในเรื่อง สัดส่วนการกู้เงินในโครงสร้าง งบประมาณ และกรอบวินัยการคลัง ซึ่งกำหนดให้ต้องมีหนี้สาธารณะไม่เกิน 70% ของ GDP จากระดับปัจจุบันที่ 61.63% ซึ่งหากกู้จนเต็มเพดาน 70% ของ GDP (17.78 ล้านล้านบาท) จะกู้เพิ่มได้อีก 1.48 ล้านล้านบาท ซึ่งโดยหลักการแล้วไม่ควร ใช้จนเต็มเพดาน

โครงสร้างงบประมาณ แยกตามกลุ่ม



ที่มา : กระทรวงการคลัง, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

แต่หากเกิด**กรณีที่ 2** ต้องติดตามสถานการณ์การชุมนุมของกลุ่มการเมืองต่างๆ ที่สนับสนุน พรรคก้าวไกล อาจเกิดขึ้น ทั้งนี้ สังเกตได้จากวันที่ 23 ก.ค.66 ที่พรรคพลังประชารัฐหารือพรรคเพื่อไทย เกี่ยวกับแนวทางของการจัดตั้งรัฐบาล แต่มีกลุ่มผู้ชุมนุม “ทะลุวัง” ได้บุกเข้าพรรคเพื่อไทยเพื่อถามถึงจุดยืนของพรรค จึงทำให้ต้องยกเลิกการแถลงการณ์ร่วมกัน ซึ่งประเด็นดังกล่าว ถือเป็นสัญญาณความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งต้องติดตามพัฒนาการต่อว่าจะเป็นเช่นไร ฝ่ายวิจัยได้ติดตาม GDP GROWTH ช่วงที่เกิดการชุมนุมรอบต่างๆ พบว่า การชุมนุมกลุ่มพันธมิตร ปี 2552 (มีวิกฤตซัพไพร์ม GDPไทย2552 -0.7%) , กลุ่มกปปส. ปี 2556 (GDPไทย2556 +2.7%), กลุ่มเยาวชนปลดแอกปี 2563 (มีวิกฤตโควิด GDPไทย2563 -6.2%) เป็นต้น

ขณะที่ในมุมของหุ้นที่คาดได้ประโยชน์ กรณีที่พรรคเพื่อไทย เป็นแกนนำจัดตั้งรัฐบาลสำเร็จ นโยบายที่พรรคเพื่อไทยเคยเสนอให้คณะกรรมการการการเลือกตั้ง (กกต.) พิจารณามีทั้งสิ้น 70 นโยบาย วงเงินที่ต้องใช้ 3 ล้านล้านบาท อาทิ เติมเงินกระเป๋าดิจิทัล 1 หมื่นบาท/คน, ค่าแรงขั้นต่ำ 600 บาท และ เงินเดือน ป.ตรี ขั้นต่ำ 25,000 บาท, รถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสาย เป็นต้น โดยจะสังเกตได้ว่านโยบายต่างๆ เน้นแก้ปัญหาปากท้องของประชาชนเป็นหลัก ซึ่งถือเป็น SENTIMENT เชิงบวกต่อกลุ่ม COMM, FIN, BANK, MEDIA, FOOD และอื่นๆ อย่าง CONMAT, CONS

อย่างไรก็ตามนโยบายหาเสียงต่างๆ ต้องดูข้อมูลงบประมาณประกอบว่ามีเพียงพอหรือไม่? และจะหางบประมาณส่วนไหนที่สามารถนำใช้ได้ อาทิ ประมาณการรายได้รัฐที่เพิ่มขึ้นในปี 2567 การบริหารงบประมาณด้านสวัสดิการที่ซ้ำซ้อน และอื่นๆ

รายละเอียดนโยบายแต่ละพรรค คาดใช้งบประมาณเท่าไหร่ ? และหุ้นกลุ่มใดได้ประโยชน์

Logo	พรรค	จำนวนเสียง ส.ส.	จำนวนนโยบาย	รวมวงเงินทั้งหมด (ล้านบาท)	ตัวอย่างนโยบายที่ใช้วงเงินสูง	วงเงินที่ต้องใช้ (ล้านบาท/ปี)	Sector ได้ประโยชน์	หุ้นได้ประโยชน์
	ก้าวไกล	151	52	1,288,610	สวัสดิการผู้สูงอายุ 3,000 บาท/เดือน เพิ่มงบจังหวัดจัดการตนเอง สวัสดิการรถประจำวัน ขึ้นค่าแรงทุกปี เริ่มต้น 450 บาท "ค่าไฟฟรี" อุดหนุนเงินธรรมชาติสำหรับประชาชน รถเมล์ไฟฟ้าทุกจังหวัด - เติมเงินไฟก้อนถึง เพิ่มรถแต่งสา	500,000 200,000 98,500 N/A N/A N/A		
	เพื่อไทย	141	70	3,000,000	เติมเงินกระเป๋าดิจิทัล 10,000 บาท บริการจัดการน้ำ ไม่ท่วม ไม่แล้ง สวัสดิการผู้สูงอายุ ค่าแรง 600 บาท / เงินเดือน ป.ตรี 25,000 บาท ส่งเสริมพลังงานแสงอาทิตย์ในครัวเรือน รถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสาย	560,000 500,000 300,000 N/A N/A N/A	COMM FIN BANK MEDIA FOOD	CRC, CPALL, BJC, MTC, SAWAD, THANI , KBANK, BBL, BEC, PLANB CBG, SAPPE, OSP
	ภูมิใจไทย	71	10	2,563,002	Land Bridge อ่าวไทย-อันดามัน ภาษีบ้านเกิดเมืองนอน (Hometown Tax) เงินอุดหนุนเด็ก 50,000 บาท	1,700,000 101,334 700,000	และ กลุ่มอื่นๆ อาทิ EV / Technology, HELTH, AGRI, CONMAT, CONS	และ EA , ADVANC, BDMS, CPF, STA, SCC, SCCC, STEC, CK
	พลังประชารัฐ	40	14	1,000,000	เบี้ยผู้สูงอายุ แม่มาตร ลิตร ประชารัฐ มัธยมประชารัฐ 700 และฟรีประกันชีวิตประชารัฐ	495,658 174,216 128,392		
	รวมไทย สร้างชาติ	36	11	250,000	มัธยมวิสัยการเพิ่ม 1,000 บาท/คน/เดือน เบี้ยผู้สูงอายุ 1,000 บาท/คน/เดือน คนละครึ่งภาค 2 จำนวน 26 ล้านสิทธิ์	71,000 40,000 40,000		
	ประชาธิปัตย์	25	11	685,400	Startup-SME ต่อยอดสู่เศรษฐกิจ 3 แสนล้านบาท ธนาคารหมู่บ้านและชุมชน 2 ล้านบาท รวมงาน 3 หมื่นบาทต่อครัวเรือน	300,000 160,000 97,000		

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

สรุป ในช่วงเดือน ส.ค.66 ต้องติดตามพัฒนาการอย่างใกล้ชิดว่าจะเป็นเช่นไร ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนจึงเน้นหุ้นที่คาดได้ประโยชน์จากนโยบายของพรรคการเมืองที่น่าจะเป็นแกนนำจัดตั้งรัฐบาล ซึ่งน่าจะเป็น พรรคเพื่อไทย รวมถึงพรรคร่วมรัฐบาลอื่นๆ

กำไรบริษัทจดทะเบียน 2Q66 น่าจะลดลงทั้ง YOY และ QOQ แต่น่าจะเห็น GROWTH กลับมาใน 2H66 ประเมินว่ายังไม่เห็น DOWNSIDE จากประมาณการของ ASPS RESEARCH

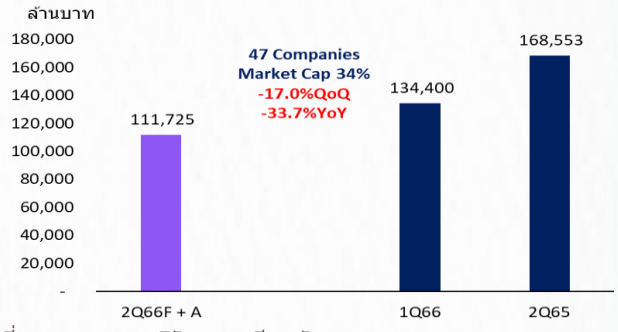
กำไรงวด 2Q66 ของบริษัทจดทะเบียน รายงานออกมาแล้ว 18 บริษัท MARKET CAP 13% มีกำไรสุทธิรวม 2.7 หมื่นล้านบาท (+2%QOQ / +13%YOY) ซึ่งหากพิจารณาจาก BLOOMBERG จะเห็นได้ว่า กำไร 2Q66 มี POSITIVE SURPRISE หรือสูงกว่าคาดการณ์เล็กน้อยราว 0.82%

16 บริษัทที่ประกาศงบงวด 2Q66

ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

และฝ่ายวิจัยฯ ทำการรวบรวมกำไรงวด 2Q66 ที่ประกาศออกมาแล้ว และคาดการ์กำไร 2Q66 ของฝ่ายวิจัยฯ 47 บริษัท มีกำไรรวม 1.1 แสนล้านบาท MARKET CAP 34% (-17%QOQ / -34%YOY) ซึ่งถือว่าเป็นสัญญาณที่ไม่ดีต่อกำไรงวด 2Q66 และมีโอกาสที่กำไรรวมทั้งปี 2566 อาจต่ำกว่าประมาณการที่ฝ่ายวิจัยฯคาดไว้ที่ระดับ 1.12 ล้านล้านบาท คิดเป็น EPS66F 91.8 บาท/หุ้น

กำไรงวด 2Q66 ของบริษัทจดทะเบียน (ทั้งประกาศแล้ว และ PREVIEW)



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

อีกหนึ่งสัญญาณที่บ่งชี้ว่าเริ่มเห็น DOWNSIDE ของประมาณการกำไรปีนี้ คือ ประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2566 ของ CONSENSUS ปรับลดลงเรื่อยๆ โดนต้นปีอยู่ที่ 106 บาท/หุ้น ต้นเดือน ก.ค.66 อยู่ที่ระดับ 93.9 บาท/หุ้น และล่าสุดอยู่ที่ระดับ 92.8 บาท/หุ้น

กำไรบริษัทจดทะเบียน 66F CONSENSUS

ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

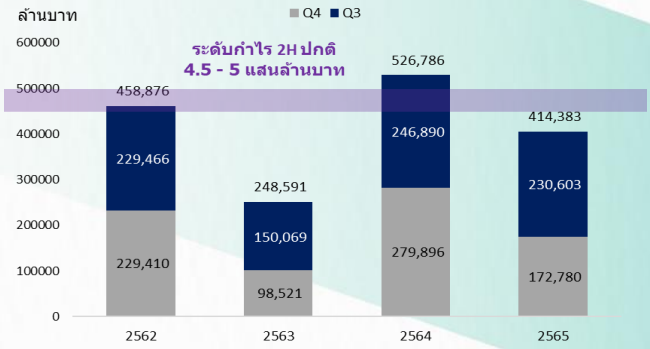
ประเด็นดังกล่าว น่าจะเริ่มเห็นความจริงที่ชัดเจนขึ้นในครึ่งแรกของเดือน ส.ค. นี้ ที่เริ่มเข้าสู่ฤดูกาลแห่งประกาศงบ 2Q66 ที่แท้จริง ซึ่งต้องติดตามว่าจะทำให้ทิศทางกำไร 2Q66 จะเป็นเช่นไร และสร้าง DOWNSIDE ต่อประมาณการกำไรปี 2566 มากน้อยเพียงไหน

บริษัทที่จะรายงานการประกาศงบงวด 2Q66 ในเดือนนี้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ขณะที่ภาพรวมผลประกอบการช่วง 2H66 คาดจะเห็นการเติบโตที่ดีขึ้น จากฐานกำไรที่ต่ำ 2H65 ที่ต่ำเพียง 4.04 แสนล้านบาท ปกติอยู่ในโซน 4.5 – 5 แสนล้านบาท (แรงกดดันหลักๆ เกิดจากฐานกำไรงวด 4Q65 ต่ำเหลือเพียง 1.72 แสนล้านบาท)

กำไร 2H66 มีโอกาสเติบโตทั้ง HOH และ YOY



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

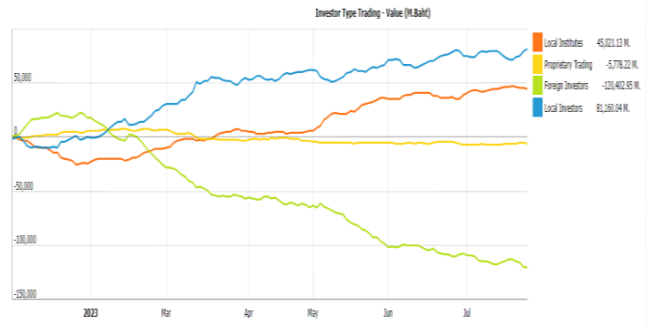
นอกจากนี้ยังคาดหวังแนวโน้มกำไรบริษัทจดทะเบียนช่วง 2H66 เติบโต HOH จากแนวโน้มเศรษฐกิจที่มีโอกาสฟื้นตัวต่อเนื่อง ทั้งจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น, การเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน และการเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศจากรัฐบาลใหม่

สรุปแนวโน้มกำไรบริษัทจดทะเบียนงวด 2Q66 มีโอกาสลดลงทั้ง QOQ และ YOY แต่น่าจะเห็น GROWTH กลับมาใน 2H66 ประเมินว่ายังไม่เห็น DOWNSIDE จากประมาณการของ ASPS RESEARCH

มุมมองในเชิงเปรียบเทียบ กับความหวังเรื่อง FUND FLOW

ในช่วง 7 เดือนที่ผ่านมา ต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทยมาอย่างต่อเนื่องถึง 1.2 แสนล้านบาท โดยถูกกดดันจากปัจจัยต่างๆ คือ เศรษฐกิจจีนฟื้นช้ากว่าที่คาด, ประเด็นการเมืองร้อนแรง และการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายถึง 3 ครั้งในปีนี้ จาก 1.25% เป็น 2% กดดัน P/E ซื้อขายหุ้นไทยถูกลง

ต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทย 1.2 แสนล้านบาท (ytd)

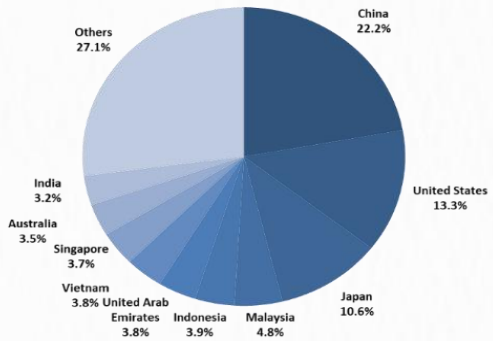


ที่มา: SET SMART, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส
(ข้อมูล RETURN (YTD) 1 ม.ค. – 25 ก.ค. 66)

อย่างไรก็ตามในช่วงที่เหลือของปีน่าจะเห็น Fund Flow สลับเข้ามาซื้อหุ้นไทยมากขึ้น จากปัจจัยต่างๆ ดังนี้

1. จีนมีการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ในการประชุม POLITBURO ในวันที่ 27 ก.ค. นี้ ซึ่งจีนเป็นคู่ค้าสำคัญของไทย เป็นอันดับ 1 มีสัดส่วน 22.2% จากทุกประเทศ

สัดส่วนมูลค่าการค้ากับประเทศไทยปี 2022



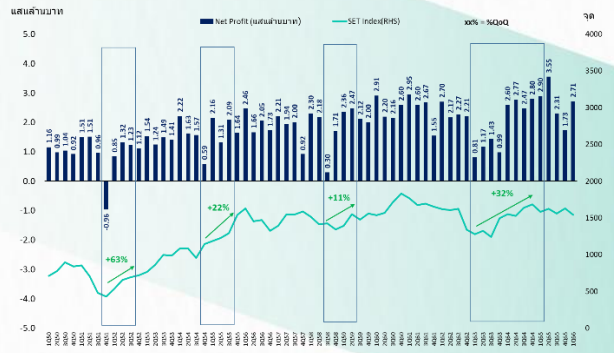
ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

2. ตลาดเชื่อการขึ้นดอกเบี้ยของ กนง. มีโอกาสชะลอลง หลังจากขึ้นมาติดต่อกัน 6 ครั้ง ในช่วง 11 เดือนที่ผ่านมา และล่าสุด BOND YIELD ระยะสั้น 3 เดือน 6 เดือน และ 1 ปี ใกล้เคียง หรือน้อยกว่าดอกเบี้ยนโยบาย (ช่วงก่อนหน้า BOND YIELD สูงกว่าดอกเบี้ยนโยบายก่อนการประชุม กนง. ที่มีการประกาศขึ้นดอกเบี้ยเสมอ)

3. การเมืองน่าจะได้รัฐบาลใหม่เร็วๆ นี้ พร้อมกับคาดหวังมาตการกระตุ้นเศรษฐกิจใหม่ๆ หลังจากห่างหายมานาน

4. แนวโน้มกำไรบริษัทจดทะเบียนช่วง 2H66 มีโอกาสฟื้นตัว YOY และ HOH จากแนวโน้มเศรษฐกิจที่มีโอกาสฟื้นตัวต่อเนื่อง ทั้งจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น, การเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน และจากรัฐบาลใหม่ ซึ่งเวลากำไรฟื้น SET INDEX มักจะปรับตัวขึ้น และดึงดูด FUND FLOW ไหลเข้าเสมอ

ความสัมพันธ์ของกำไรบริษัทจดทะเบียนกับ SET Index



ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ทั้ง 4 ปัจจัย ช่วยหนุนให้ SET Index มีโอกาสทยอยฟื้นขึ้นได้ ทั้งจากสภาพคล่อง และโอกาสการซื้อขายบน P/E ที่สูงขึ้น (แรงกดดันจากการขึ้นดอกเบี้ยลดลง) บวกกับแนวโน้มกำไร 2H66 ที่มีโอกาสฟื้นตัวอย่างชัดเจน ส่งผลให้ Fund Flow ต่างชาติมีโอกาสสลับเข้ามาซื้อสะสมหุ้นไทยเพิ่มเติม หลังจากผ่านช่วงสุญญากาศทางการเมือง

ปัจจัยต่างๆ หนุนให้ SET INDEX จะยืน TARGET ได้

ฝ่ายวิจัยฯ ประเมิน Valuation ด้วยวิธี Market Earning Yield Gap (MEYG) แบบอนุรักษ์นิยมผ่าน 3 ตัวแปรหลักๆ คือ

1. EPS66F เท่ากับ 91.8 บาท/หุ้น (ต่ำกว่า BLOOMBERG CONSENSUS ที่ 92.8 บาท/หุ้น

2. ดอกเบี้ยนโยบายเท่ากับ 2.25% (สูงกว่า ปัจจุบันที่ 2%)
3. อิง MEYG ที่ 4% (ตลาดหุ้นประเทศอื่นๆ ต่ำกว่า 3.5% และช่วงต้นปี MEYG ตลาดหุ้นไทยอยู่ที่ 3.7%)

จะได้แนวรับทางพื้นฐานอยู่ที่ 1480 จุด แต่ถ้าลดระดับดอกเบี้ยนโยบายมาอยู่ที่ 2% จะได้แนวต้านทางพื้นฐานที่ 1542 จุด และถ้าสภาพคล่องกลับมา รวมถึงต่างชาติสลับเข้ามาซื้อสุทธิ (MEYG ตลาดหุ้นไทยอยู่ที่ 3.7%) หนุนให้แนวต้านทางพื้นฐานขยับขึ้นไปอยู่ที่ 1610 จุด

ตาราง Sensitivity ระหว่างการขึ้นดอกเบี้ย และ EPS

EPS เพิ่มขึ้น	MEYG	1.50%	1.75%	2.00%	2.25%
91.80	4.0%	1684	1610	1542	1480
เพิ่มขึ้น 1%	3.9%	1701	1626	1558	1495
เพิ่มขึ้น 2%	3.8%	1717	1642	1573	1510
เพิ่มขึ้น 3%	3.8%	1734	1658	1589	1525
เพิ่มขึ้น 4%	3.7%	1751	1674	1604	1539
เพิ่มขึ้น 4.4%	3.7%	1768	1690	1610	1542
เพิ่มขึ้น 6%	3.6%	1785	1707	1635	1569
เพิ่มขึ้น 7%	3.6%	1802	1723	1650	1584
เพิ่มขึ้น 8%	3.5%	1818	1739	1666	1599
เพิ่มขึ้น 9%	3.5%	1835	1755	1681	1613
เพิ่มขึ้น 10%	3.4%	1852	1771	1697	1628

ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สำหรับกลยุทธ์เดือน ส.ค. แนะนำหุ้น 3 ธีม

1. หุ้น CHINA PLAY คือ ERW, SCGP
2. หุ้น ELECTION PAY คือ GPSC, CK, SIRI
3. หุ้น EARNING MOMENTUM PAY คือ PLANB, SNNP

แนะนำลงทุนหุ้นเด่นเดือน ส.ค. 66

Company	Sector	Last Price (31/07/2023)	FairValue	Upside	PER 23F	Div Yield 23F (%)
Recommend "BUY"						
SCGP	PKG	40.00	52.00	30.0%	28.64	1.6
GPSC	ENERG	57.00	76.00	33.3%	38.38	0.9
CK	CONS	21.60	27.00	25.0%	25.11	1.9
ERW	TOURISM	4.72	5.70	20.8%	61.33	0.0
SNNP	FOOD	21.40	27.00	26.2%	27.49	2.7
SIRI	PROP	1.97	2.32	17.7%	6.90	7.5
PLANB	MEDIA	8.60	9.80	14.0%	40.42	1.5

ที่มา: SET, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

BY RESEARCH DIVISION

INVEST+

STOCK PICK

อยู่ในช่วงที่ดีที่สุดของธุรกิจ

- ก้าวเข้าสู่ยุคทองของธุรกิจ จาก Backlog ที่เพิ่มสูงสุดเป็นประวัติการณ์
- บริษัทลูกทั้ง 3 แห่ง มีบทบาทสำคัญต่อผลประกอบการของ CK
- Valuation ภายใต้วิธี Sum of the Part มีความน่าสนใจมาก

CK

ราคาปัจจุบัน (บาท)	21.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	27.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	36,419

ภาพการเติบโตของ CK ที่กำลังจะเกิดขึ้นในช่วงหลายปีข้างหน้า ตามมูลค่างานก่อสร้างในมือหรือ BACKLOG ที่อยู่ในระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์กว่า 1.5 แสนล้านบาท ส่งผลให้รายได้ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างเพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด จากการรับรู้รายได้งานก่อสร้างหลายโครงการใหญ่พร้อมกัน ทั้งงานก่อสร้างอุโมงค์ระบายน้ำบางมด-สำโรงและรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ ที่จะเริ่มลงหัวเจาะอุโมงค์ในปีนี้ งานก่อสร้างรถไฟทางคู่เด่นชัย-เชียงของ รวมถึงโครงการใหญ่อย่าง งานก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง ใน สปป.ลาว มูลค่างานโยธา 1 แสนหมื่นล้านบาท นอกจากนี้หาก BEM มีการลงนามสัญญาร่วมลงทุนโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตกกับ รฟม. หลังการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ในช่วง 3Q66 และว่าจ้าง CK ให้ทำงานก่อสร้างและออกแบบ ติดตั้งและจัดหาระบบรถไฟฟ้ามูลค่า 1.09 แสนล้านบาท ก็จะทำให้ CK มี BACKLOG เพิ่มขึ้นเป็น 2.6แสนล้านบาท ก้าวขึ้นเป็นเบอร์หนึ่งในอุตสาหกรรมก่อสร้าง เพียงพอรองรับรายได้ไปอีกไม่น้อยกว่า 7 ปี

นอกเหนือจากธุรกิจก่อสร้างแล้ว CK ยังมีตัวช่วยสำคัญจากบริษัทลูกทั้ง 3 แห่ง ได้แก่ BEM , CKP และ TTW โดยเฉพาะ BEM ที่ผลการดำเนินงานปกติจะเดินหน้าทำจุดสูงสุดใหม่ในช่วงหลายปีข้างหน้า ตามจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าใต้ดินและทางด่วนที่เพิ่มขึ้น สำหรับ CKP แม้อาจได้รับผลจากภาวะเอลนีโญ ที่ทำให้ปริมาณน้ำในแม่น้ำโขงลดลง ซึ่งกระทบต่อปริมาณการผลิตไฟฟ้า แต่ก็ยังมี STORY จากโรงไฟฟ้าหลวงพระบาง กำลังการผลิตไฟฟ้า 1,460 MW ที่จะช่วยสร้างการเติบโตในอนาคต ส่วน TTW ยังคงสร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอให้กับ CK ในรูปเงินปันผลปีละ 464 ล้านบาท โดย CK มีความมั่นใจว่าจะได้รับเงินปันผลจาก TTW ในระดับนี้ต่อเนื่องในอนาคต แม้ว่าสัญญาสัมปทานเดิมของบริษัทประปาปทุมธานี จะสิ้นสุดลงในวันที่ 14 ต.ค 2566 แต่ TTW สามารถใช้สิทธิ์ต่อสัญญาได้อีก 10 ปี ภายใต้สัญญาร่วมลงทุนกับการประปาส่วนภูมิภาค

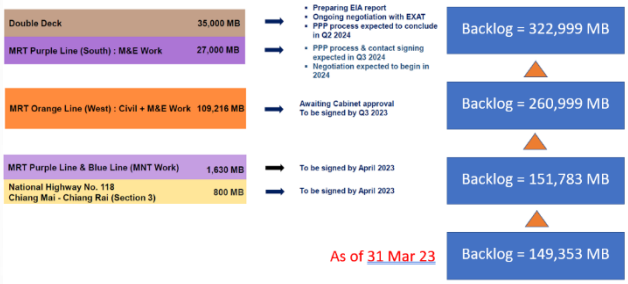
พื้นฐานธุรกิจที่มั่นคงอย่างมาก และกำลังอยู่ในช่วงที่ดีที่สุดครั้งหนึ่งนับแต่ก่อตั้งบริษัทมา ภายใต้ BACKLOG ปัจจุบันที่มีเพียงพอรองรับรายได้ไม่ต่ำกว่า 7 ปี โดยมีบริษัทลูกทั้ง 3 แห่งคือ BEM,CKP และ TTW ช่วยสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับ CK แนะนำ OUTPERFORM ประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี SUM OF THE PART ได้ 27.00 บาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	1,105	1,451	2,173
Norm. Profit	927	1,291	2,173
EPS (บาท)	0.65	0.86	1.28
DPS (บาท)	0.25	0.40	0.50
PER (X)	33.0	25.1	16.8
Dividend Yield (%)	1.16%	1.86%	2.33%
Book Value (บาท)	14.2	14.6	15.5
P/BV (X)	1.52	1.47	1.39
EV/EBITDA (X)	23.7	20.4	15.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

โอกาสในการเพิ่ม BACKLOG ของ CK



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ CK

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	18,097	27,500	42,000	39,900
ต้นทุนขาย	16,711	25,438	38,955	37,007
กำไรขั้นต้น	1,386	2,063	3,045	2,893
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,927	2,500	2,536	2,611
ดอกเบี้ยจ่าย	1,411	1,341	1,512	1,459
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น+ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสีย	1,880	2,125	2,413	2,557
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	919	1,338	2,265	2,235
ภาษีเงินได้	21	67	72	73
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	222	200	0	0
กำไรสุทธิ	1,105	1,451	2,173	2,141
กำไรจากการดำเนินงาน	927	1,291	2,173	2,141
Norm EPS	0.55	0.76	1.28	1.26
การเติบโตของยอดขาย	48.3%	52.0%	52.7%	-5.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	255%	39%	68%	-1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	7.7%	7.5%	7.3%	7.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	5.1%	4.7%	5.2%	5.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*

	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
ยอดขาย	3,531	3,721	4,008	9,501
ต้นทุนขาย	3,230	3,414	3,617	8,756
กำไรขั้นต้น	301	306	391	745
ค่าใช้จ่ายในการขาย	496	480	481	495
ดอกเบี้ยจ่าย	363	355	362	396
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	863	1,100	377	341
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	305	571	-75	195
ภาษีเงินได้	5	19	-8	10
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	-15	-8	-17
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	35	188	49
กำไรสุทธิ	300	571	112	217
กำไรจากการดำเนินงาน	300	543	-38	178
Norm EPS	0.18	0.33	(0.02)	0.11
ยอดขาย (QoQ)	-50.3%	5.4%	7.7%	137.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-54.2%	1.7%	27.6%	90.6%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	146.8%	81.4%	N/A	N/A

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.15	1.10	1.07	1.14
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.08	1.02	0.98	1.05
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.10	5.18	5.27	5.24
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	25.67	25.00	25.00	25.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.35	7.77	7.91	7.86
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.53	2.49	2.57	2.36
Net Gearing	1.60	1.43	1.33	1.17
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.3%	1.7%	2.3%	2.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.6%	5.8%	8.3%	7.8%

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,105	1,451	2,173	2,141
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	-2,155	-1,733	-1,991	-2,144
ค่าเสื่มราคาและตัดจำหน่าย	638	677	927	1,177
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	4	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-2,197	3,097	-382	-12
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	-3,032	3,511	746	1,182
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	326	857	986	1,062
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-1,462	-20	-20	-20
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-419	-2,500	-2,500	-700
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	1,107	337	466	2,342
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	2,200	-500	-500	-500
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-668	-678	-678	-847
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,112	-2,178	-2,178	-2,347
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	187	1,670	-966	1,177

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	6,960	8,629	7,663	8,840
ลูกหนี้การค้า	2,549	5,308	7,964	7,614
สินค้าคงเหลือ	705	1,100	1,680	1,596
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	12,741	9,207	13,708	13,114
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	10,286	12,109	13,683	13,206
สินทรัพย์รวม	85,151	86,902	94,336	93,055
เจ้าหนี้การค้า	2,850	3,538	5,309	5,076
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	14,488	15,798	20,985	19,664
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	8,199	7,699	7,199	6,699
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	37,991	36,991	35,991	34,991
หนี้สินรวม	60,684	61,683	67,641	65,086
ทุนที่ชำระแล้ว	1,694	1,694	1,694	1,694
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,869	4,869	4,869	4,869
กำไรสะสม	15,084	15,857	17,353	18,647
ส่วนของผู้ถือหุ้น	24,026	24,799	26,295	27,589
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	440	420	400	380
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	85,151	86,902	94,336	93,055

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
งานที่เข้นสัญญาเพิ่มระหว่างปี (ล้านบาท)	22,292	120,000	30,000	30,000
Backlog ณ สิ้นปี (ล้านบาท)	56,238	228,738	216,738	206,838
Gross margin	7.66%	7.50%	7.25%	7.25%
SG$A/Sale	10.5%	9.0%	6.0%	6.5%
Effective tax rate	1.8%	4.0%	4.0%	4.0%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities

BY RESEARCH DIVISION

INVEST+

STOCK PICK

HOT!

- Earning momentum เด่นหลังผ่าน 2Q
- ลุ้นการเมืองนิ่ง ส่งกำไรปีนี้ All time high
- ตัวแทนโรงแรมไทย

ERW

ราคาปัจจุบัน (บาท)	4.74
ราคาเป้าหมาย (บาท)	5.70
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	21,480

จากตัวเลขเบื้องต้นของการดำเนินงานธุรกิจโรงแรม 2Q66F ซึ่งเป็นช่วง LOW SEASON ของท่องเที่ยวไทย ส่งสัญญาณฟื้นตัว YOY และ PRE-COVID สะท้อนจาก OCCUPANCY RATE (OCC RATE) ของโรงแรมกลุ่ม EX HOP INN (สัดส่วน 70% - 80% ของรายได้รวม) อยู่ที่ 80% (1Q66 ที่ 84%) จาก 55% ช่วงเดียวกันปีก่อนและ 75% ช่วง 2Q62 ขณะที่ค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) อยู่ที่ประมาณ 3 พันบาทต่อห้องต่อคืน เพิ่ม 41% YOY (-4% QOQ) และสูงเกิน PRE-COVID ราว 29% ผลักดันรายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (REVPAR) มาที่ 2.4 พันบาทต่อห้องคืน สูงขึ้น 103% YOY และ 37% จากงวด 2Q62 อานิสงค์จากนักท่องเที่ยวช่วงนี้เป็นกลุ่มกำลังซื้อสูง ประกอบกับกรุงเทพมหานครฯ ยังดึงดูดการเดินทางของนักท่องเที่ยวต่างชาติ บวกต่อ ERW ที่มีโครงสร้างรายได้โรงแรมที่ กทม. มากสุดในกลุ่มฯ (60% ของรายได้รวม)

ภาพรวมข้างต้นทำให้ฝ่ายวิจัยคาด 2Q66 มีกำไร 115 ล้านบาท แม้ลดลง QOQ ตามฤดูกาล แต่ TURN AROUND จากขาดทุนปกติ 151 ล้านบาทงวดเดียวกันปีก่อน รวมถึงมีพัฒนาการจากขาดทุนปกติ 7 ล้านบาท ช่วง PRE-COVID (2Q62)

ทั้งนี้กรณีที่กำไร 2Q66 เป็นไปตามคาด เมื่อรวมกับกำไรปกติ 1Q66 ที่ 224 ล้านบาท หนุนให้กำไรปกติ 1H66F มาอยู่ที่ราว 339 ล้านบาท ภายใต้แนวโน้มกำไร 2H66 ไม่ต่ำกว่า 1H66 แรงส่งจากการผ่าน LOW SEASON ขับเคลื่อนนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยไม่ด้อยกว่า 1H66 (12.9 ล้านคน, สัดส่วน 65% ของ 1H62) บนเงื่อนไขการชุมนุมทางการเมืองไม่รุนแรงเท่าในอดีต ภาพรวมประเมินกำไรปกติจะดีกว่าที่ฝ่ายวิจัยทำไว้ 350 ล้านบาท และ BLOOMBERG CONSENSUS (ณ 24 ก.ค. 66) ที่ 536 ล้านบาท รวมถึงลุ้นเกิน ALL TIME HIGH เดิมที่ 535 ล้านบาทในปี 2561

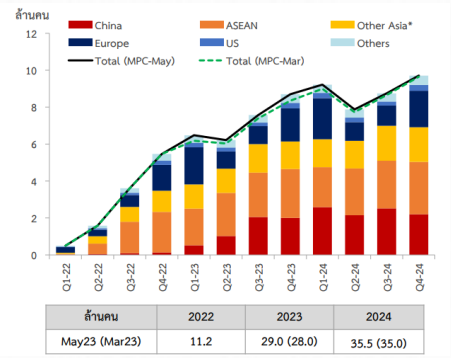
อิง DCF – WACC ที่ 7% ให้ FV ปี 2566 ที่ 5.70 บาท ด้วย EARNING MOMEMTUM หลังผ่าน LOW SEAON ของท่องเที่ยวไทย ประกอบกับโครงสร้างรายได้มาจากโรงแรมไทยราว 90% มากสุดในกลุ่มฯ จึงได้ประโยชน์มากสุด ยามภาครัฐมีนโยบายการกระตุ้นภาคท่องเที่ยว ซึ่งถือเป็นตัวขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจไทย ไม่ว่าพรรคการเมืองใดจะเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาล คงแนะนำ OUTPERFORM

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(224)	350	518
Norm Profit (ล้านบาท)	(278)	350	518
Norm EPS (บาท)	(0.06)	0.08	0.11
PER (X)	N.A.	61.3	41.5
DPS (บาท)	-	-	-
BVS (บาท)	1.3	1.3	1.4
PBV (X)	3.8	3.6	3.3
ROE (%)	(4.7)	6.0	8.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการนักท่องเที่ยวต่างชาติรายไตรมาส



ล้านคน	2022	2023	2024
May23 (Mar23)	11.2	29.0 (28.0)	35.5 (35.0)

ที่มา: ธปท.

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566 – 2568 ของ ERW

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการดำเนินงาน	4,629	6,048	6,781	7,194
ต้นทุนขาย	(3,154)	(3,563)	(3,896)	(4,091)
กำไรขั้นต้น	**1,475**	**2,485**	**2,885**	**3,103**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,377)	(1,567)	(1,756)	(1,863)
ดอกเบี้ยจ่าย	(458)	(508)	(508)	(508)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	37	38	38	38
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(293)	454	667	778
ภาษีเงินได้	26	(91)	(133)	(156)
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	**(278)**	**350**	**518**	**603**
รายการพิเศษอื่น ๆ	54	-	-	-
กำไรสุทธิ	**(224)**	**350**	**518**	**603**
Norm EPS	(0.06)	0.08	0.11	0.13
EPS	(0.05)	0.08	0.11	0.13
การเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน(%)	211.6%	30.7%	12.1%	6.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	-86.4%	-226.0%	47.8%	16.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	31.9%	41.1%	42.5%	43.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-6.0%	5.8%	7.6%	8.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
รายได้จากการดำเนินงาน	974	1,283	1,733	1,753
ต้นทุนขาย	(735)	(827)	(973)	(993)
กำไรขั้นต้น	**239**	**456**	**759**	**760**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(311)	(362)	(450)	(434)
ดอกเบี้ยจ่าย	(111)	(114)	(122)	(135)
รายได้อื่น	11	6	13	20
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(162)	(10)	215	217
ภาษีเงินได้	7	5	6	6
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4	(6)	(21)	1
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	**(151)**	**(11)**	**200**	**224**
รายการพิเศษอื่น ๆ	12	(0)	40	15
กำไรสุทธิ	**(139)**	**(12)**	**240**	**239**
Norm EPS	(0.03)	(0.00)	0.04	0.05
EPS	(0.03)	(0.00)	0.05	0.05
การเติบโตของรายได้ (%QoQ)	52.7%	31.7%	35.0%	1.2%
การเติบโตของกำไรปกติ (%QoQ)	N.A.	N.A.	N.A.	12.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.6%	35.5%	43.8%	43.4%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-15.5%	-0.9%	11.5%	12.8%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.15	1.09	1.22	1.11
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.13	1.05	1.18	1.07
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	28.96	30.00	30.00	30.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	72.56	60.00	60.00	60.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.45	14.40	14.40	14.40
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.81	2.52	2.25	1.92
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.56	1.39	1.17	0.96
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-1.3%	1.6%	2.4%	2.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-4.7%	6.0%	8.2%	8.8%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(213)	350	518	603
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่มราคาและตัดจำหน่าย	872	895	908	921
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	872	895	908	921
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	257	(45)	(7)	(3)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**1,287**	**1,201**	**1,419**	**1,521**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	14	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(792)	(700)	(700)	(700)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**231**	**(700)**	**(700)**	**(700)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(962)	(746)	(500)	(1,000)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**(1,215)**	**(746)**	**(500)**	**(1,000)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**303**	**(246)**	**219**	**(179)**

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสด & เงินฝาก	1,532	1,286	1,505	1,325
ลูกหนี้การค้า	160	202	226	240
สินค้าคงเหลือ	43	59	65	68
สินทรัพย์หมุนเวียน	2,026	1,838	2,087	1,925
สินทรัพย์รวม	**21,712**	**21,329**	**21,369**	**20,986**
เจ้าหนี้การค้า	235	247	271	284
หนี้สินหมุนเวียน	1,762	1,693	1,716	1,730
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย (รวม TFRS 16)	853	771	771	771
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย (รวม TFRS 16)	13,382	12,717	12,217	11,217
หนี้สินรวม	**15,990**	**15,257**	**14,780**	**13,793**
ทุนที่ชำระแล้ว	4,532	4,532	4,532	4,532
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	910	910	910	910
กำไรสะสม	(1,525)	(1,175)	(657)	(54)
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	271	271	271	271
ยังไม่ได้จัดสรร	(1,797)	(1,446)	(929)	(325)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	23	23	23	23
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	**5,698**	**6,049**	**6,566**	**7,170**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**21,712**	**21,329**	**21,369**	**20,986**

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
สัดส่วนรายได้รายธุรกิจ (%)				
- ธุรกิจโรงแรม	98.6%	98.2%	98.3%	98.3%
- ธุรกิจให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน	1.4%	1.8%	1.7%	1.7%
Gross Margin (%)	31.9%	41.1%	42.5%	43.1%
SG&A/Sales	29.8%	25.9%	25.9%	25.9%
EBITDA Margin (%)	20.9%	30.6%	30.0%	30.0%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities

INVEST+

STOCK PICK

หุ้น LAGGARD กลุ่มฯ ที่ยังเติบโตได้ดีในระยะยาว

- ยังเห็นการเติบโตในธุรกิจโรงไฟฟ้า และเตรียมพร้อมเข้าสู่ธุรกิจใหม่ในอนาคต
- ให้น้ำหนักของกำไรในช่วง 2H66 หนุนกำไรปี 2566 ฟื้นตัวชัดเจน YoY
- ราคาหุ้นปัจจุบันมี upside สูง เน้นหาจังหวะสะสมลงทุนระยะยาว

GPSC

ราคาปัจจุบัน (บาท)	57.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	76.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	162,839

GPSC เป็นบริษัทแกนนำด้านนวัตกรรมธุรกิจไฟฟ้า และพลังงานอัจฉริยะของกลุ่ม ปตท. ปัจจุบันประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า ไอน้ำ และสาธารณูปโภคต่างๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ผ่านกำลังการผลิตปัจจุบันที่มีทั้งหมดในมือกว่า 8.1 พัน MWE ซึ่งประกอบด้วย โครงการที่ COD แล้ว 6.4 พันMWE และยังเหลือโครงการที่เตรียม COD ตามแผนต่อเนื่องอีกกว่า 1.6 พันMWE ไปจนถึงปี 2568 จึงเป็นส่วนช่วยหนุนให้แนวโน้มกำไรของ GPSC ยังเห็นการเติบโตได้ดีในช่วง 2 ปีข้างหน้า โดยกลยุทธ์หลักจะยังคงมุ่งเน้นการขยายกำลังการผลิต และเน้นสัดส่วนการลงทุนในกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียให้มากขึ้น ซึ่งในช่วงที่ผ่านมาได้ประกาศเพิ่มเงินลงทุนในบริษัทร่วม AEPL ประเทศอินเดีย (GPSC ถือหุ้น 42.9%) ราว 8.6 พันล้านบาท เพื่อขยายการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์กว่า 6 โครงการที่ชนะประมูลเพิ่มเติบกำลังการผลิตรวม 769.7 MWE ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการพัฒนา จึงถือเป็นส่วนช่วยต่อยอดภาพกำไรในธุรกิจโรงไฟฟ้าของ GPSC ให้เติบโตได้ในระยะยาว

นอกจากนี้ยังมีการลงทุนด้านธุรกิจแบตเตอรี่ และ EV ร่วมกับ PTT ซึ่งปัจจุบันอยู่ในขั้นตอนการพัฒนาผลิตภัณฑ์แบตเตอรี่ในประเทศไทย โดยมีกำลังการผลิตเริ่มต้นที่ 30 MWH พร้อมเข้าถือหุ้นในโรงผลิตแบตฯ ในประเทศจีน กำลังการผลิตตามสัดส่วนถือหุ้นรวม 621 MWH จึงถือเป็นอีกหนึ่งมุมมองเชิงบวกสำหรับธุรกิจใหม่ที่เตรียมรองรับการเติบโตของตลาด EV ในอนาคต

สำหรับทิศทางกำไรปกติในช่วงสิ้นงวด 2Q66 คาดปรับตัวลดลง 32.7%QOQ มาอยู่ราว 1.0 พันล้านบาท กดดันหลักจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง หลังจากมีการหยุดซ่อมบำรุง และไม่ได้ใช้ดีเซลในการเดินเครื่องในกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP ถึงแม้ว่าต้นทุนก๊าซฯและถ่านหินปรับจะปรับตัวลดลง และมีแรงหนุนบางส่วนจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม XPCL และ AEPL ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล แต่คาดชดเชยได้ไม่หมด อย่างไรก็ตาม ทิศทางกำไรปกติใน 1H66 ยังเห็นการเติบโตชัดเจนเมื่อเทียบกับ 1H65 อีกทั้งคาดน้ำหนักของกำไรจะอยู่ในช่วง 2H66 ที่คาดอัตรากำไรจะปรับตัวดีขึ้น หลังจากไม่มีการหยุดซ่อมบำรุง GLOW ENERGY PHASE 5 และต้นทุนพลังงานที่คาดยังลดลงต่อเนื่อง ประกอบกับเข้าสู่ช่วง HIGH SEASON ของส่วนแบ่งกำไรไซยะบุรีงวด 3Q66 ส่งผลให้ภาพใหญ่รายปี 2566 คาดกำไรปกติจะฟื้นตัวมีนัยฯ 174.7%YOY

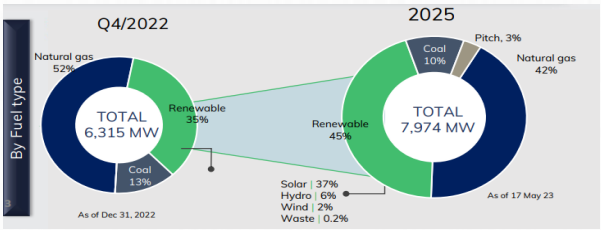
ประเมิน FV ณ สิ้นปี 2566 อยู่ที่ 76.0 บาท/หุ้น ช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับฐานลงแรงตามกลุ่มฯ สอดรับแรงกดดันจากนโยบายทางการเมือง แม้จะเริ่มเห็นการทยอยฟื้นตัวมาบ้าง แต่ยังมี UPSIDE สูง อีกทั้งทิศทางกำไรในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ยังเห็นการฟื้นตัวชัดเจน แนะนำหาจังหวะทยอยสะสมลงทุนระยะยาว

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	891	4,243	5,990
Norm Profit	2,199	6,043	7,790
Norm EPS* (บาท)	0.8	2.1	2.8
EPS(บาท)	0.3	1.5	2.1
PER (x)	181.9	38.2	27.1
DPS (บาท)	0.50	1.00	1.20
Dividend Yield (%)	0.9%	1.7%	2.1%
EV/EBITDA	19.2	14.1	12.0
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	2,819.7	2,819.7	2,819.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สัดส่วนกำลังการผลิตแบ่งตามประเภทเชื้อเพลิง



ที่มา: GPSC

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ GPSC

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้รวม	123,685	73,795	71,660	66,459
ต้นทุนขาย	(120,324)	(63,928)	(58,372)	(53,206)
กำไรขั้นต้น	**3,361**	**9,867**	**13,288**	**13,254**
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,310)	(2,044)	(2,886)	(2,810)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1,539	1,819	2,065	2,303
EBIT	**5,380**	**10,242**	**13,067**	**13,447**
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,299)	(4,408)	(5,112)	(4,028)
รายได้อื่นๆ	2,731	600	600	700
EBT	**1,081**	**5,834**	**7,955**	**9,419**
ภาษีเงินได้	376	(1,067)	(1,226)	(1,448)
กำไรปกติ *(บวกกลับค่าตัดจำหน่าย GLOW)*	**2,199**	**6,043**	**7,790**	**8,695**
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(47)	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	566	524	739	876
กำไรสุทธิ	**891**	**4,243**	**5,990**	**7,095**
การเติบโตของรายได้	65.2%	-40.3%	-2.9%	-7.3%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-87.8%	376.0%	41.2%	18.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	2.7%	13.4%	18.5%	19.9%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.7%	5.7%	8.4%	10.7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
รายได้รวม	27,719	33,866	34,839	27,905
ต้นทุนขาย	(26,231)	(33,046)	(34,488)	(25,246)
กำไรขั้นต้น	**1,489**	**820**	**351**	**2,659**
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(457)	(422)	(1,010)	(496)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	432	683	281	113
EBIT	**1,907**	**1,311**	**844**	**2,666**
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,046)	(1,069)	(1,210)	(1,242)
รายได้อื่นๆ	628	292	849	317
EBT	**861**	**243**	**(366)**	**1,424**
ภาษีเงินได้	(53)	158	238	(105)
กำไรปกติ	**1,277**	**893**	**218**	**1,498**
กำไรขาดทุนจาก Fx	(68)	(184)	(61)	372
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	124	70	308	201
กำไรสุทธิ	**684**	**331**	**(436)**	**1,118**
การเติบโตของรายได้	1.7%	22.2%	2.9%	-19.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	118.3%	-51.6%	-231.9%	-356.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	5.4%	2.4%	1.0%	9.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.5%	1.0%	-1.3%	4.0%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Current Ratio (เท่า)	1.6	1.0	1.0	1.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.4	4.8	7.0	6.9
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	12.8	5.9	6.4	6.4
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.9	6.1	6.0	6.0
Debt to Equity Ratio	1.5	1.2	1.2	1.1
Net Gearing ratio (%)	85.4%	86.9%	81.8%	70.2%
ROAA (%)	0.3%	1.5%	2.3%	2.7%
ROAE (%)	0.8%	3.6%	5.0%	5.7%

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสำหรับปี	1,081	5,834	7,955	9,419
รายการปรับปรุงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	9,113	8,498	8,872	8,173
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	279	-	-	-
อื่นๆ	2,539	5,834	7,955	9,418
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,493)	(6,852)	138	(791)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**3,438**	**7,479**	**16,965**	**16,800**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	566	5	4
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(8,585)	(146)	(154)	(161)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(5,507)	(11,096)	(11,195)	(2,193)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(14,092)**	**(10,676)**	**(11,344)**	**(2,350)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	23,845	(5,925)	(2,495)	(2,439)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	(8,860)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จ่ายปันผล	(3,384)	(1,410)	(2,822)	(3,384)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**11,601**	**(7,335)**	**(5,317)**	**(5,823)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**947**	**(10,532)**	**304**	**8,627**

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	14,236	3,704	4,008	12,636
ลูกหนี้การค้า	20,178	10,331	10,032	9,304
สินค้าคงเหลือ	11,915	9,589	8,756	7,981
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,284	1,284	1,412	1,553
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	92,647	93,257	93,492	85,318
ค่าความนิยม	36,090	36,090	36,090	36,090
สินทรัพย์รวม	**288,810**	**264,404**	**264,849**	**266,099**
เจ้าหนี้การค้า	10,887	10,228	9,340	8,513
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,497	2,497	2,497	2,497
หนี้สินการเงินระยะสั้น	14,828	11,457	11,457	11,457
หนี้สินการเงินระยะยาว	97,957	95,403	92,908	90,468
หนี้สินรวม	**173,710**	**145,947**	**142,485**	**139,148**
ทุนที่ชำระแล้ว	28,197	28,197	28,197	28,197
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	70,176	70,176	70,176	70,176
กำไรสะสม	22,798	25,631	28,799	32,510
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**115,100**	**118,457**	**122,364**	**126,951**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**288,810**	**264,404**	**264,849**	**266,099**

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำลังการผลิตไฟฟ้า (Equity MW)	6,316	6,486	6,805	7,055
อัตราแลกเปลี่ยน (USD/THB)	30	30	30	30
ราคาขายไฟฟ้าให้ EGAT (บาท/หน่วย)	3.4	3.4	3.2	3.2
ราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม (บาท/หน่วย)	3.5	3.5	3.3	3.3
ราคาขายไอน้ำเฉลี่ย (บาท/ตัน)	1,030	1,030	1,030	1,031
ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ย (บาท/MMBTU)	480	400	300	280

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities

INVEST+ STOCK PICK

เข้าสู่ช่วงไฮซีซั่น

- เม็ดเงินโฆษณาเคลื่อนย้ายมาสู่สื่อนอกบ้านมากขึ้น
- ธุรกิจ Sport Marketing ช่วยสร้างกำไรที่โดดเด่นในครึ่งปีหลัง
- ทิศทางกำไรจะไต่ระดับขึ้นทุกไตรมาส

PLANB

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.55
ราคาเป้าหมาย (บาท)	9.80
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	35,852

ภาพรวมเม็ดเงินโฆษณาช่วง 6 เดือนแรกของปีนี้ รายงานโดย NIELSEN อยู่ที่ 55,530 ล้านบาท ลดลง 0.16%YOY อย่างไรก็ตามเม็ดเงินโฆษณาสื่อประเภท OUTDOOR & TRANSIT กลับมีอัตราการเติบโตสูงถึง 25.6%YOY อยู่ที่ 7,705 ล้านบาท หรือคิดเป็นส่วนแบ่ง 13.9% ของเม็ดเงินโฆษณาทั้งหมด สะท้อนภาพการเคลื่อนย้ายเม็ดเงินโฆษณาไปสู่สื่อที่ได้รับประโยชน์มากที่สุดจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว ทำให้เจ้าของแบรนด์สินค้าและเอเจนซี่หันมาเลือกใช้สื่อโฆษณานอกบ้านที่สามารถสร้างการรับรู้ของแบรนด์ได้ดีกว่าสื่อประเภทอื่นๆ และตอบโจทย์พฤติกรรมผู้บริโภคที่ปัจจุบันมีการใช้ชีวิตนอกบ้านนานขึ้น สอดคล้องกับอัตราการใช้สื่อในงวด 2Q66 ของ PLANB ที่สูงถึง 68-69% เทียบกับงวด 1Q66 ที่มีอัตราการใช้สื่อ 64.8% ด้วยโครงสร้างต้นทุน PLANB ที่มี FIX COST สูงถึง 70% ของต้นทุนรวม ทำให้อัตราการใช้สื่อที่เพิ่มขึ้น จะส่งผลบวกอย่างมากต่ออัตรากำไรที่เกิดขึ้น ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ว่างวด 2Q66 PLANB จะทำกำไรได้สูงถึง 200 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 15%YOY

นอกเหนือจากธุรกิจโฆษณาซึ่งคิดเป็นสัดส่วนรายได้ 70-80% ของรายได้รวมแล้ว ธุรกิจการตลาดแบบมีส่วนร่วม ประกอบด้วยธุรกิจ SPORT MARKETING, ธุรกิจ ARTIST MANAGEMENT และธุรกิจออนไลน์ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 20-30% ของรายได้รวมยังมีแนวโน้มที่โดดเด่น โดยปีนี้ PLANB จะให้ความสำคัญกับธุรกิจมวยที่มีการเพิ่มรายการมวยหมุนเวียนตลอด 7 วันต่อสัปดาห์ และย้ายเวลาจากช่วง 21.15-23.15 น. คืนวันศุกร์ มาเป็นช่วง PRIME TIME เวลา 20.05-22.00 น. ในวันเสาร์ช่อง WORKPOINT โดยตั้งเป้าจะทำรายได้จากธุรกิจมวยเพิ่มขึ้นเท่าตัวจากปีก่อนที่ทำได้ 220 ล้านบาท เป็น 400 ล้านบาท และในปีนี้ PLANB จะมีรายได้ส่วนเพิ่มจากการบริหารลิขสิทธิ์กีฬา ASEAN GAMES หางโจว เข้ามาอีกราว 250 ล้านบาท โดยรายได้ส่วนใหญ่จากกีฬาเอเชียนเกมส์ จะรับรู้ใน 3Q66

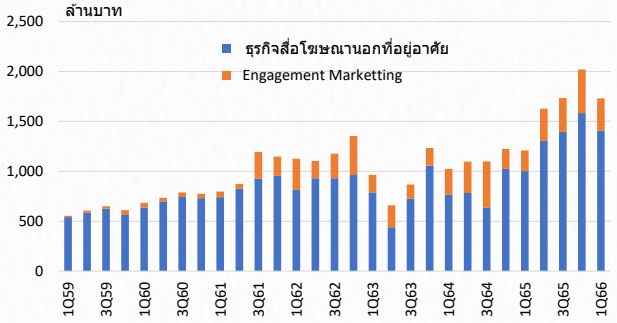
ธุรกิจสื่อโฆษณานอกบ้านที่มีทิศทางสดใส ทำให้แนวโน้มกำไรช่วงที่เหลือของปีน่าจะไต่ระดับขึ้นจากการ UTILIZE สื่อโฆษณาในมือให้สร้างผลตอบแทนสูงสุด พร้อมรับผลบวกเต็มปีจากธุรกิจมวย รวมถึงรายได้กีฬาเอเชียนเกมส์ ฝ่ายวิจัยแนะนำ OUTPERFORM ประเมินราคาเหมาะสมภายใต้วิธี DCF ได้ 9.80 บาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	703	916	1,027
Norm Profit	676	916	1,027
EPS (บาท)	0.16	0.21	0.23
DPS (บาท)	0.07	0.13	0.14
PER (เท่า)	53.4	40.4	36.9
Dividend Yield (%)	0.82%	1.48%	1.63%
BVS (บาท)	1.9	1.9	2.0
PBV (เท่า)	4.62	4.44	4.29
EV/EBITDA	11.5	11.0	10.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

โครงสร้างรายได้ของ PLANB



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ PLANB

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	6,590	7,223	7,497	8,032
ต้นทุนขาย	4,763	4,935	5,067	5,413
กำไรขั้นต้น	1,827	2,289	2,430	2,620
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	822	964	1,001	1,072
ดอกเบี้ยจ่าย	181	231	198	164
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	116	94	97	104
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	927	1,177	1,319	1,477
ภาษีเงินได้	214	235	264	295
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	10	25	28	32
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	703	916	1,027	1,150
กำไรจากการดำเนินงาน	676	916	1,027	1,150
EPS	0.16	0.21	0.23	0.26
การเติบโตของยอดขาย	48.3%	9.6%	3.8%	7.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	N/A	30.3%	12.1%	12.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27.7%	31.7%	32.4%	32.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	10.3%	12.7%	13.7%	14.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
ยอดขาย	1,627	1,734	2,020	1,729
ต้นทุนขาย	1,159	1,279	1,454	1,295
กำไรขั้นต้น	468	455	565	435
ค่าใช้จ่ายในการขาย	205	195	255	231
ดอกเบี้ยจ่าย	43	46	55	55
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	25	14	42	23
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	242	234	299	168
ภาษีเงินได้	54	49	59	38
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	14	1	-1	-2
รายการพิเศษอื่น ๆ	-1	10	2	0
กำไรสุทธิ	174	184	241	132
กำไรจากการดำเนินงาน	175	174	239	132
EPS	0.04	0.04	0.06	0.03
ยอดขาย (QoQ)	34.7%	6.5%	16.5%	-14.4%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	38.8%	-2.8%	24.2%	-23.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	95.8%	-0.6%	37.4%	-44.7%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.76	1.06	1.37	1.69
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.63	0.92	1.22	1.54
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	2.95	3.03	3.03	3.03
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	250	1,000	1,000	1,000
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.89	4.00	4.00	4.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.87	0.83	0.69	0.60
Net Gearing	0.51	0.34	0.17	0.01
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.8%	5.9%	6.5%	7.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	8.6%	10.8%	11.5%	12.2%

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	927	1,177	1,319	1,477
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	3,486	3,390	3,652	3,930
ค่าเสื่มราคาและตัดจำหน่าย	2,407	2,213	2,333	2,453
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-300	-167	-226	-40
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,856	2,987	3,162	3,594
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	301	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-3,221	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-599	-600	-600	-600
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-3,902	-1,200	-1,300	-1,400
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	31	0	-200	-200
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	0	-550	-616	-690
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-373	-624	-1,195	-1,360
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-1,419	1,163	667	834

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	544	1,707	2,373	3,208
ลูกหนี้การค้า	2,230	2,384	2,474	2,651
สินค้าคงเหลือ	1	7	7	8
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	160	181	187	201
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	4,614	4,251	3,768	3,165
สินทรัพย์รวม	15,397	15,816	15,541	15,520
เจ้าหนี้การค้า	1,693	1,806	1,874	2,008
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	69	36	37	40
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	2,153	2,033	1,713	1,393
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	2,596	2,596	2,246	1,896
หนี้สินรวม	7,174	7,155	6,350	5,837
ทุนที่ชำระแล้ว	428	433	443	443
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	6,645	6,685	6,766	6,766
กำไรสะสม	1,491	1,858	2,268	2,728
ส่วนของผู้ถือหุ้น	8,224	8,661	9,191	9,683
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	302	327	356	388
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	15,397	15,816	15,541	15,520

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Media Capacity	8,365	8,950	9,312	9,689
Utilization Rate	61%	64%	66%	69%
Gross margin เฉลี่ย	27.2%	31.3%	32.0%	32.2%
SG&A/Sale	15.0%	13.4%	13.4%	13.4%
Effective tax rate	233.8%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities

INVEST+ STOCK PICK

ศักยภาพเพิ่มขึ้นมาก

- มุมมองธุรกิจเป็นบวกในช่วงครึ่งปีหลัง จากหลายปัจจัยลบที่ผ่อนคลายลง
- ศักยภาพของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมากหลังเข้า IPO ในปี 2563
- พร้อมกลับมาสร้างกำไรที่เติบโตอีกครั้ง

SCGP

ราคาปัจจุบัน (บาท)	40.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	52.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	172,269

ทิศทางผลประกอบการครึ่งปีหลังเชื่อจะเห็นการฟื้นตัวทั้งยอดขายและ MARGIN ปัจจัยสนับสนุนยอดขายมาจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอาเซียน โดยเฉพาะไทยและเวียดนามที่มีจุดเด่นเรื่องอุตสาหกรรมท่องเที่ยว ช่วยให้เกิดเงินหมุนเวียนในระบบและทำให้เกิดการอุปโภคบริโภคเพิ่มมากขึ้น อีกทั้งเวียดนามมีการลดภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) จาก 10% เหลือ 8% ตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค 2566 ถึงสิ้นปี 2566 เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยยอดขายในประเทศไทยและเวียดนามคิดเป็นสัดส่วน 55% ของยอดขายทั้งหมดของ SCGP ส่วนอินโดนีเซียที่มีสัดส่วนรายได้ 15-20% ของยอดขายทั้งหมด ยังมีความหวังจะเห็นการทยอยดีขึ้นตามลำดับ จากแรงกดดันเรื่องเงินเฟ้อที่ลดลง และอานิสงค์จากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่มีการย้ายฐานการผลิตจากจีนมายังประเทศในกลุ่มอาเซียนรวมถึงอินโดนีเซียมากขึ้น สำหรับปัจจัยขับเคลื่อนกำไรที่สำคัญมาจากต้นทุนการผลิตที่ลดลงไม่ว่าจะเป็นต้นทุนเศษกระดาษ ต้นทุนพลังงานทั้งถ่านหิน ค่าไฟฟ้า รวมไปถึงต้นทุนค่าขนส่ง ส่วนกระดาษบรรจุภัณฑ์ ซึ่งถือเป็นหนึ่งในผลิตภัณฑ์หลักของ SCGP คาดหวังจะเห็นราคาเริ่มขยับขึ้น จากอัตราการใช้กำลังการผลิตของผู้ผลิตรายใหญ่ในประเทศจีนที่เพิ่มขึ้น ถือเป็นสัญญาณที่บ่งชี้ถึงระดับสินค้าคงเหลือในประเทศจีนที่เริ่มลดลง

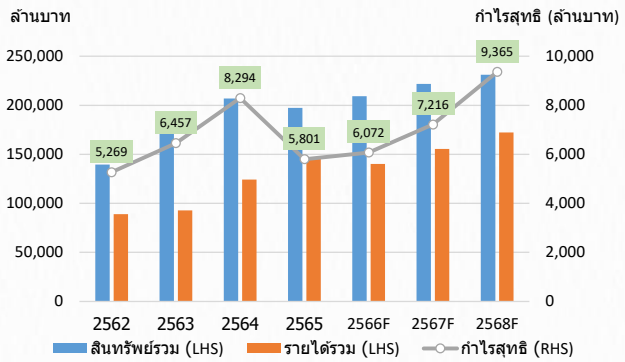
หลัง SCGP เข้าระดมทุน IPO ใน SET ปี 2563 ได้มีการขยายธุรกิจผ่านการเข้าซื้อกิจการและร่วมมือเป็นพันธมิตร (M&PS) รวมถึงการขยายธุรกิจจากกิจการเดิม ส่งผลให้ปัจจุบัน SCGP มีมูลค่าสินทรัพย์และยอดขายเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเปรียบเทียบกับช่วงก่อน IPO ในปี 2562 อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิของ SCGP กลับไม่ได้เติบโตขึ้นตามรายได้และสินทรัพย์ ทั้งนี้เกิดจากสภาวการณ์ที่ไม่ปกติในปี 2564-2565 จากสารพัดปัจจัยลบ ทั้งการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ที่กระทบต่อ SUPPLY CHAIN และเศรษฐกิจโลกในวงกว้าง สงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่ทำให้ราคาพลังงานเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าความเป็นผู้นำด้านโซลูชั่นบรรจุภัณฑ์ครบวงจรรายใหญ่ที่สุดในอาเซียนของ SCGP บวกกับศักยภาพการสร้างรายได้ที่มากขึ้นจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ จะทำให้ผลประกอบการของ SCGP ฟื้นตัวขึ้นได้อย่างรวดเร็วหากปัจจัยลบต่างๆเริ่มผ่อนคลายลง ประเมิน FAIR VALUE ด้วยวิธี DCF จะให้ราคาเหมาะสม 52 บาท

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	5,801	6,072	7,216
Norm Profit	5,768	5,804	7,216
EPS (บาท)	1.35	1.41	1.68
DPS (บาท)	0.60	0.65	0.75
Norm PER (เท่า)	30.0	28.6	24.1
Dividend Yield (%)	1.48%	1.60%	1.85%
BVS (บาท)	22.6	23.4	24.3
PBV (เท่า)	1.79	1.73	1.66
EV/EBITDA	10.2	9.4	8.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

มูลค่าสินทรัพย์ รายได้ และกำไรสุทธิของ SCGP



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SCGP

งบกำไรขาดทุน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	146,068	140,214	155,457	172,348
ต้นทุนขาย	121,791	114,996	127,869	141,497
กำไรขั้นต้น	24,277	25,218	27,588	30,850
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	16,039	16,265	17,060	17,709
ดอกเบี้ยจ่าย	1,468	2,007	1,843	1,843
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	1,322	843	1,478	1,911
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	8,289	8,076	10,233	13,280
ภาษีเงินได้	1,550	1,526	1,842	2,390
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-939	-478	-1,175	-1,525
รายการพิเศษอื่น ๆ	143	268	0	0
กำไรสุทธิ	5,801	6,072	7,216	9,365
กำไรจากการดำเนินงาน	5,768	5,804	7,216	9,365
EPS	1.35	1.41	1.68	2.18
การเติบโตของยอดขาย	17.6%	-4.0%	10.9%	10.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-22.5%	0.6%	24.3%	29.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.6%	18.0%	17.7%	17.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	3.9%	4.1%	4.6%	5.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	37,943	33,509	33,729	32,216
ต้นทุนขาย	31,518	28,625	27,780	26,350
กำไรขั้นต้น	6,425	4,884	5,948	5,866
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,077	3,770	4,220	3,754
ดอกเบี้ยจ่าย	404	467	497	510
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	422	342	232	161
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,634	569	1,600	1,883
ภาษีเงินได้	470	223	296	305
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-327	103	-84	-94
รายการพิเศษอื่น ๆ	-235	413	-153	-115
กำไรสุทธิ	1,837	449	1,220	1,485
กำไรจากการดำเนินงาน	1,512	628	1,182	1,439
Norm EPS	0.48	0.20	0.38	0.46
ยอดขาย (QoQ)	-0.1%	-11.7%	0.7%	-4.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-3.8%	-24.0%	21.8%	-1.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-20.7%	-58.5%	88.2%	21.7%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.80	1.78	1.71	1.67
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.99	1.07	1.00	0.95
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.07	5.41	5.71	5.71
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.27	6.25	6.45	6.67
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.23	8.00	8.00	8.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.76	0.82	0.86	0.84
Net Gearing	0.31	0.31	0.35	0.35
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.9%	3.0%	3.3%	4.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	6.0%	6.1%	7.0%	8.7%

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	6,739	6,550	8,391	10,889
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	22,327	20,201	23,824	28,419
ค่าเสื่มราคาและตัดจำหน่าย	9,699	10,599	11,749	12,749
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-120	0	0	0
อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-202	2,788	-910	-2,439
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	17,234	19,937	19,231	21,199
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-7,070	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-6,695	-18,000	-23,000	-20,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-3,119	-18,000	-23,000	-20,000
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-17,253	0	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-3,612	-2,790	-3,220	-3,864
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-11,602	2,210	1,780	-3,864
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,513	4,147	-1,989	-2,664

งบดุล

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,966	14,112	12,123	9,459
ลูกหนี้การค้า	24,067	25,940	27,205	30,161
สินค้าคงเหลือ	23,281	22,434	24,096	25,852
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	462	280	311	345
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	94,585	101,986	113,237	120,488
สินทรัพย์รวม	197,280	209,369	221,740	231,242
เจ้าหนี้การค้า	14,282	17,527	19,432	21,543
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	884	769	863	1,028
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	18,313	18,313	18,313	18,313
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	16,371	16,371	16,371	16,371
หนี้สินรวม	74,313	82,643	89,843	92,319
ทุนที่ชำระแล้ว	4,293	4,293	4,293	4,293
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	39,415	39,415	39,415	39,415
กำไรสะสม	55,722	59,003	63,000	68,501
ส่วนของผู้ถือหุ้น	97,200	100,481	104,478	109,979
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	25,766	26,244	27,419	28,944
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	197,280	209,369	221,740	231,242

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	117,524	106,227	118,751	132,665
รายได้ธุรกิจ Fibrous Chain	26,928	25,487	28,035	30,839
รายได้ธุรกิจ Recycle	4,576	8,500	8,670	8,843
Gross margin ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร	15.9%	17.5%	17.5%	18.0%
Gross margin ธุรกิจเยื่อกระดาษ	15.8%	15.0%	15.0%	14.0%
Gross margin เฉลี่ย	16.6%	18.0%	17.7%	17.9%
SG&A/Sale	11.0%	11.0%	10.3%	10.1%
Effective tax rate	18.7%	18.0%	18.0%	18.0%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

INVEST+

STOCK PICK

เด่นทั้งกำไรและปันผล

- คาดกำไร 2Q66 เด่นสุดในกลุ่มฯ
- 2H66 จะดีต่อเนื่องจาก 1H66 ตามแผนเปิดโครงการใหม่
- คาดปันผล 1H66 จูงใจถึง 4% เทียบกับกลุ่มฯ เฉลี่ย 2-3%

SIRI

ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.02
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.32
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	32,059

การดำเนินงาน 2Q66 โดดเด่นเมื่อเทียบกับกลุ่มฯ โดยคาดกำไรสุทธิสูงสุดในกลุ่มฯ ที่ 1.61 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 76% YOY และ 2% QOQ หากไม่รวมกำไรพิเศษขายที่ดินให้กับบริษัทร่วมทุน (JV) ราว 400 ล้านบาท (หลังภาษี) ประเมินกำไรปกติยืนระดับสูงที่ 1.21 เติบโต 40% YOY และ 12% QOQ (สวนทางกลุ่มฯ คาดเติบโต QOQ แต่ลดลง YOY) มาจากรายได้ขายอสังหาฯ 8.05 พันล้านบาท (+22% YOY, +19% QOQ) เป็นแนวราบ 5 พันล้านบาท ในส่วนนี้ราว 1 พันล้านบาท จากโครงการใหม่ที่เปิดขาย 2Q66 และได้รับการตอบรับที่ดี ได้แก่ นาราสิริ พหลฯ-วัชรพล และเศรษฐสิริ ดอนเมือง รวมถึงการโอนฯ ต่อเนื่องของ BACKLOG แนวราบเดิม เช่น นาราสิริ กรุงเทพกรีฑา และบุราสิริ วัชรพล ฯลฯ ขณะที่ยอดโอนคอนโดฯ ประเมินไว้ 3 พันล้านบาท ซึ่งราว 600 ล้านบาท มาจาก 2 คอนโดฯ ที่สร้างเสร็จใน 2Q66 และที่เหลือจากโครงการเดิม เช่น XT พญาไท และห้วยขวาง 1.1 พันล้านบาท ฯลฯ นอกจากนี้ การโอนฯ ต่อเนื่องของโครงการร่วมทุน (JV) นำโดย บุราสิริ กรุงเทพกรีฑา คาดส่งผลให้รับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 179 ล้านบาท เทียบกับ 39 ล้านบาทงวดปีก่อน และ 72 ล้านบาทงวดก่อน

จากกำหนดการ 2H66 ที่มีแผนเปิดโครงการใหม่จำนวนมาก มูลค่า 5.7 หมื่นล้านบาท (เทียบกับ 1.8 หมื่นล้านบาทใน 1H66) เน้นหลักบ้านเดี่ยวระดับบนภายใต้แบรนด์เศรษฐสิริ 10 โครงการ มูลค่า 2.2 หมื่นล้านบาท ในหลากหลายทำเล รวมถึงคอนโดฯ ใหม่ที่นอกจากจะมีโครงการแบบ PRESALE แล้ว ยังมีโครงการแบบ PREBUILT (สร้างเสร็จก่อนขาย) 1 โครงการ คือ NIA BY SANSIRI มูลค่า 1.4 พันล้านบาท (แถวสุขุมวิท 77 ใกล้ BTS พระโขนง) ที่พร้อมจะเปิดขายและรับรู้รายได้ปลาย 3Q66 บวกกับการส่งมอบต่อเนื่องของ BACKLOG แนวราบกลุ่มบ้านเดี่ยวระดับบน เช่น นาราสิริ, บุราสิริ และบูก้าน กรุงเทพกรีฑา รวมถึงนาราสิริ พหลฯ -วัชพร และเศรษฐสิริ ดอนเมือง คาดผลักดันให้การดำเนินงาน 2H66 จะดีกว่า 1H66 และทำจุดสูงสุดใน 4Q66

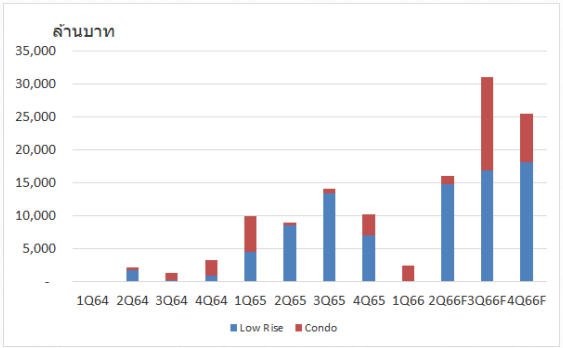
แนะนำ OUTPERFORM ที่ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ที่ 2.32 บาท (อิง PER 8 เท่า) จากทิศทางกำไรปกติปี 2565 คาดทำ NEW HIGH ต่อเนื่อง และมีโอกาสเปิด UPSIDE จากที่คาดการณ์ 4.5 พันล้านบาท (+9% YOY) โดยหากกำไรปกติ 1H66 ตามคาด จะคิดเป็น 51% ของเป้ากำไรปีนี้ นอกจากนี้ VALUATION มี PER ซื้อขาย 7.0 เท่า, PBV 0.7 เท่า และ DIV YIELD สูง 7-8% ต่อปี โดยคาดเงินปันผลระหว่างกาล 1H66 หุ้นละ 0.08 บาท หรือ 4% น่าจะเป็นระดับสูงสุดในกลุ่มฯ ที่อยู่เฉลี่ย 2-3%

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ลบ)	4,280	4,458	4,536
Norm Profit (ลบ)	4,088	4,458	4,536
Norm EPS (บาท)	0.27	0.29	0.27
EPS (บาท)	0.29	0.29	0.27
Norm PER (เท่า)	7.4	7.0	7.4
DPS (บาท)	0.15	0.15	0.15
Dividend Yield (%)	7.4	7.4	7.4
BV (บาท)	2.84	2.88	2.85
PBV (เท่า)	0.71	0.70	0.71
EV/EBITDA (เท่า)	16.3	14.9	14.9
ROE (%)	10.5	10.1	9.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

มูลค่าเปิดโครการใหม่รายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566–2568 ของ SIRI

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	33,712	36,552	38,720	40,725
ต้นทุนขาย	22,591	24,464	26,058	27,498
กำไรขั้นต้น	**11,122**	**12,087**	**12,662**	**13,227**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,165	7,091	7,512	7,901
ดอกเบี้ยจ่าย	737	609	618	641
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	473	330	185	125
รายได้อื่น	1,261	1,017	1,119	1,231
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,954	5,735	5,836	6,041
ภาษีเงินได้	1,039	1,376	1,401	1,450
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	173	100	100	100
รายการพิเศษอื่น ๆ	192	-	-	-
กำไรสุทธิ	**4,280**	**4,458**	**4,536**	**4,691**
EPS	**0.29**	**0.29**	**0.27**	**0.27**
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**4,088**	**4,458**	**4,536**	**4,691**
Norm EPS	0.27	0.29	0.27	0.27
การเติบโตของยอดขาย	17.7%	8.4%	5.9%	5.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	102.7%	9.1%	1.7%	3.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.0%	33.1%	32.7%	32.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	12.1%	12.2%	11.7%	11.5%

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	4,280	4,458	4,536	4,691
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	22,647	1,885	1,918	1,991
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	434	455	478	502
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	1	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(473)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(27,563)	(4,372)	(4,238)	(4,372)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**(674)**	**2,427**	**2,694**	**2,812**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	2	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(1,000)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(112)	(777)	(815)	(856)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(1,110)**	**(777)**	**(815)**	**(856)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	6,786	(324)	(994)	622
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(409)	982	1,596	150
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(2,548)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,489)	(2,238)	(2,376)	(2,600)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**2,340**	**(1,580)**	**(1,774)**	**(1,828)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**479**	**70**	**105**	**128**

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	7,269	8,669	12,835	7,648
ต้นทุนขาย	5,053	5,829	8,334	5,180
กำไรขั้นต้น	**2,216**	**2,841**	**4,501**	**2,468**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,496	1,553	2,926	1,379
ดอกเบี้ยจ่าย	231	104	78	120
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	39	153	266	72
รายได้อื่น	563	234	240	284
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,092	1,572	2,004	1,324
ภาษีเงินได้	251	355	327	286
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	28	43	74	45
รายการพิเศษอื่น ๆ	49	8	40	498
กำไรสุทธิ	**918**	**1,268**	**1,791**	**1,582**
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**868**	**1,260**	**1,751**	**1,083**
ยอดขาย (QoQ)	47.2%	19.3%	48.0%	-40.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	30.5%	32.8%	35.1%	32.3%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	315.9%	45.1%	39.0%	-38.1%

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,660	2,730	2,835	2,963
ลูกหนี้การค้า	983	1,302	1,379	1,450
สินค้าคงคลัง	85,859	87,576	89,328	91,114
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	7,753	7,753	7,753	7,753
เงินลุนระยะยาว	4,239	4,239	4,239	4,239
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	15,530	16,307	17,122	17,978
สินทรัพย์รวม	**127,451**	**130,334**	**133,084**	**135,926**
เจ้าหนี้การค้า	1,235	1,341	1,428	1,507
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	32,313	31,976	31,940	18,804
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	8,768	8,768	8,768	8,768
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	39,922	39,935	38,977	52,735
หนี้สินรวม	**83,411**	**83,192**	**82,286**	**82,987**
ทุนที่ชำระแล้ว	15,968	16,950	18,545	18,696
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,368	2,368	2,368	2,368
กำไรสะสม	18,109	20,329	22,489	24,580
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**42,433**	**45,635**	**49,390**	**51,632**
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,608	1,508	1,408	1,308
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**127,451**	**130,334**	**133,084**	**135,926**

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.30	2.36	2.40	3.55
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.27	0.28	0.28	0.42
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	28.47	32.00	28.89	28.79
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.32	0.28	0.29	0.30
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	19.48	18.99	18.83	18.74
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.97	1.82	1.67	1.61
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.64	1.52	1.38	1.33
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.5%	3.5%	3.4%	3.5%

สมมติฐานในการทำประมาณการ *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด (รวม JV)	38,441	44,405	46,634	50,472
การบันทึกรายได้จากการขาย	30,716	33,672	35,699	37,298
รายได้ค่าเช่าบริการและรับบริหารโครงการ	2,996	2,880	3,021	3,428
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.0%	33.1%	32.7%	32.5%
Norm Profit Margin (%)	12.1%	12.2%	11.7%	11.5%
SG&A/Sales (%)	21.3%	19.4%	19.4%	19.4%
Effective Tax Rate (%)	21.0%	24.0%	24.0%	24.0%

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

INVEST+ STOCK PICK

กำไรปี 2566 จะโตไต่ระดับขึ้นได้ในทุกๆ ไตรมาส

- ระยะสั้นกำไร 2Q66 จะออกมาดี โตได้ทั้ง QOQ และ YOY
- แนวโน้มกำไรช่วง 2H66 จะดีกว่า 1H66
- ศักยภาพในการทำกำไรเด่น คาดกำไรปี 2566 – 67 โตเฉลี่ยสูง 31%

SNNP

ราคาปัจจุบัน (บาท)	21.60
ราคาเป้าหมาย (บาท)	27.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	20,736

ฝ่ายวิจัยมองว่า SNNP มีจุดแข็ง คือ 1) สินค้าหลักของบริษัท คือ ทั้ง “เจเล่” (เยลลี่พร้อมดื่ม) และ “เบนโตะ” (ขนมขบเคี้ยว) เป็นผู้นำในตลาดเยลลี่พร้อมดื่มแบบซอง และตลาดขนมขบเคี้ยวที่มีส่วนผสมของปลาหมึกเป็นส่วนประกอบ โดยปี 2565 ที่ผ่านมาสินค้าทั้ง 2 ประเภท มีส่วนแบ่งการตลาดมากกว่า 70% และ 2) การมีสินค้าหลักทั้ง 2 ประเภทที่แตกต่างกันดังกล่าว ช่วยให้บริษัทได้รับผลบวกจากฤดูกาลมากกว่า 1 ไตรมาส กล่าวคือ ไตรมาส 2 “เจเล่” มักขายดี ส่วน “เบนโตะ” มักจะขายดีในไตรมาส 4

ระยะสั้นมีปัจจัยบวกที่จะผลักดันราคาหุ้น SNNP คือ กำไรในงวด 2Q66 ที่คาดจะโตได้ทั้ง QOQ และ YOY เป็น 166 ล้านบาท (+8% QOQ และ +43% YOY) โดยการเติบโตของกำไร QOQ ได้รับผลบวกของฤดูกาล เนื่องจากไตรมาส 2 เป็นฤดูร้อน ซึ่งทำให้สินค้าประเภทเครื่องดื่มขายดี หนุนให้ยอดขาย “เจเล่” ทำสถิติสูงสุดใน 2Q66 นี้ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ค่อนข้างทรงตัว และค่าใช้จ่ายขายและบริหาร/ยอดขาย จะลดลง ตามค่าไฟฟ้าที่ลดลง และเมื่อเทียบ กับ YOY คาดกำไร 2Q66 โตแรง เพราะ1) ยอดขายจะเพิ่มขึ้นทั้งในประเทศ และต่างประเทศ และ 2) อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) สูงขึ้น หลังได้เปิดสายการผลิต เฟส 1 (ขนมขาไก่ตราโลตัส) ในเวียดนาม ซึ่งมีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าไทย ตั้งแต่ 4Q65

เรามองว่าแนวโน้มกำไรในช่วง 2H66 ของบริษัทจะยังเติบโตได้ดีขึ้น ทั้ง HOH และ YOY เพราะ 1) คาดหวังเศรษฐกิจในไทยและเวียดนามที่เป็นตลาดหลักของการขายต่างประเทศ จะเติบโตได้ดีขึ้น โดยเฉพาะในเวียดนามที่มีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายด้วยการลดอัตราภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ในช่วง ก.ค. 66 - ธ.ค. 66 ซึ่งจะหนุนกำลังซื้อและการใช้จ่าย รวมทั้งการซื้อสินค้าของ SNNP, 2) บริษัทจะเริ่มเปิดสายการผลิต เฟส 2 (เบนโตะ) และ เฟส 3 (เจเล่) ในเวียดนาม ภายในเดือน ก.ค. 66 และ ต.ค. 66 ซึ่งจะช่วยให้มาร์จิ้นโดยรวมปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะ “เบนโตะ” เนื่องจากสินค้าขนมขบเคี้ยวมีมาร์จิ้นที่สูงกว่าสินค้าประเภทเครื่องดื่ม และ 3) จะได้รับผลบวกจากฤดูกาลในไตรมาส 4 ที่เป็นเทศกาลเฉลิมฉลอง หนุนยอดขายขนมขบเคี้ยว รวมทั้ง “เบนโตะ”

เราเชื่อว่าหุ้น SNNP จะ OUTPERFORM ตลาดได้ เนื่องจากระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไรสุทธิงวด 2Q66 ที่คาดจะออกมาดี นอกจากนี้แนวโน้มกำไรในช่วง 2H66 ยังดูสดใสขึ้น จากทั้งยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่จะเติบโตดีขึ้น

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	27.2	23.3	21.0
Dividend Yield (%)	1.1%	1.9%	2.8%	3.2%	3.6%
BVS (บาท)	3.22	3.44	3.80	4.02	4.35
PBV (เท่า)	6.6	6.2	5.6	5.3	4.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แผนการเปิดสายการผลิตในเวียดนาม

ที่มา: SNNP

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 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)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	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
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.1 -	0.0 -	0.0	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.2%	14.4%	15.8%	16.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	16.1%	21.7%	23.5%	24.4%

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**

สมมติฐานในการทำประมาณการ

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

ที่มา : ประมาณการโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities

BY RESEARCH DIVISION

TECHNICAL ANALYSIS

การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

ASIA PLUS Securities

BY RESEARCH DIVISION

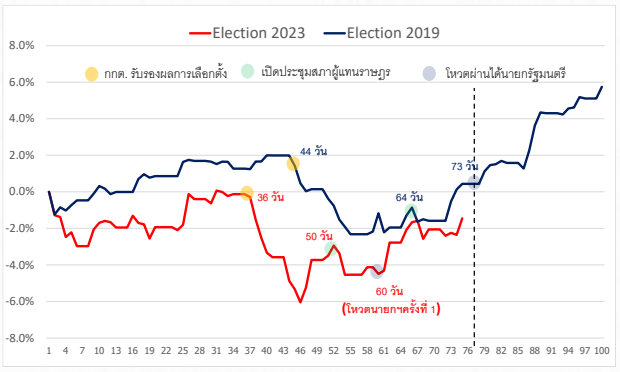
INVEST+

TECHNICAL ANALYSIS

- วงจรซ้ำการเลือกตั้งในประเทศปี 2019 V.S. 2023 มองสุดท้ายจะเป็นบวกต่อ SET INDEX
- หุ้นจีนมีสัญญาณบวกเด่นรอบ 1 เดือน สร้าง SENTIMENT บวกต่อภูมิภาคและหวังว่าไทยจะไม่ตกขบวน
- คาด SET INDEX เดือน ส.ค. SIDEWAY UP มองแนวรับ 1500 จุด แนวต้าน 1575/1600 จุด

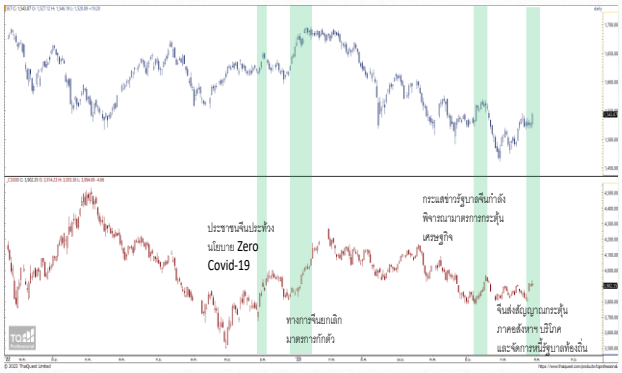
SET Index เกิดวงจรซ้ำของการเลือกตั้งในประเทศระหว่างปี 2019 V.S. 2023 ที่จะพักตัวหลัง กกต.รับรองผลการเลือกตั้ง แกว่งออกข้างเมื่อเข้าสู่ช่วงเปิดประชุมสภาและค่อยๆปรับขึ้นเมื่อเข้าใกล้ช่วงโหวตเลือกนายกฯ ซึ่งในรอบปี 2019 หลังจากได้นายกฯ SET Index กระชากแรง 5.5% ในรอบ 1 เดือน ส่วนในปี 2023 แม้โหวตนายกฯ รอบแรกจะไม่ผ่านแต่เป็นที่สังเกตุว่าดัชนีกลับปรับขึ้นได้ต่อเนื่อง ซึ่งสุดท้ายเชื่อว่าการโหวตเลือกนายกฯรอบที่ 2 จะมีความคืบหน้า มองเป็นแรงหนุนสำคัญต่อ SET Index ในเดือนนี้ เช่นเดียวกับทิศทาง Fund Flow ต่างชาติที่มีแนวโน้มไหลเข้าหากการเมืองชัดเจน สอดรับไปกับค่าเงินบาทปัจจุบันที่พร้อมที่จะแข็งค่ามาที่ +/-33.00 บาท/USD ส่วนอีกปัจจัยหนุนให้น้ำหนักไปที่ตลาดหุ้นจีนที่ดัชนี CSI 300 มีสัญญาณบวกครั้งแรกในรอบ 1 เดือนหลังจาก Breakout กรอบบนของ Downtrend และยืนเหนือ EMA 50 วันได้ ทำให้ระยะถัดไปเตรียมขึ้นทดสอบแนวต้านสำคัญตรง 4000 จุด คาดเป็น Sentiment บวกตลาดหุ้นฝั่งเอเชียรวมถึงตลาดหุ้นไทยที่ความสัมพันธ์เหมือนกับตลาดหุ้นจีนราวกับแกะ จึงคาด SET Index เดือน ส.ค. อยู่ในโหมด Sideway Up มองแนวรับอยู่ที่ 1510 จุด ส่วนแนวต้านอยู่ที่ Pre-Election Level ที่ 1575 จุดและ 1500 จุดตามลำดับ

วงจรซ้ำการเลือกตั้งในประเทศปี 2019 V.S. 2023



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg

CSI300 INDEX ดีด SET INDEX เด่น



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

กลยุทธ์การลงทุนเดือน ส.ค. 2566

Technical Buy Signal:

เน้นตั้งรับ: CK ERW GPSC PLANB SCGP SIRI SNNP

Technical Sell Signal:

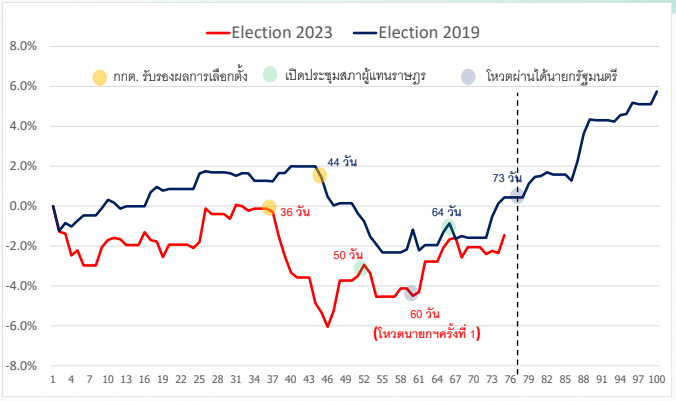
-

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

SET INDEX แสดงวงจรซ้ำการเลือกตั้งในประเทศระหว่างปี 2019 V.S. 2023

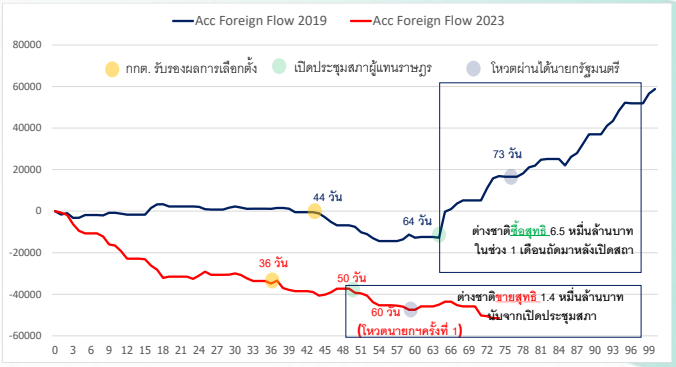
แสดงผลตอบแทนของ SET Index 100 วันแรกนับจากวันเลือกตั้งระหว่างปี 2019 (เส้นสีน้ำเงิน) และ 2023 (เส้นสีแดง) โดยภาพรวมมีทิศทางคล้ายกันกล่าวคือ นับจาก กกต.รับรองผลการเลือกตั้ง (วงกลมสีส้ม) SET Index จะเกิดการปรับฐานจากความไม่แน่นอนของการตั้งรัฐบาล จากนั้นเมื่อเข้าสู่ช่วงเปิดประชุมสภา (วงกลมสีเขียว) SET Index จะแกว่งออกข้างและค่อยๆปรับขึ้นเมื่อเข้าใกล้ช่วงโหวตเลือกนายกฯ (วงกลมสีม่วง) ซึ่งในรอบปี 2019 หลังจากได้นายกฯ SET Index กระชากแรง 5.5% ในรอบ 1 เดือน ขณะที่ในปี 2023 แม้โหวตนายกฯรอบแรกจะไม่ผ่านแต่เป็นที่สังเกตุว่าดัชนีกลับปรับขึ้นได้ต่อเนื่อง ซึ่งสุดท้ายเชื่อว่าการโหวตเลือกนายกฯรอบที่ 2 จะมีความคืบหน้ามองเป็นแรงหนุนสำคัญต่อ SET Index ในเดือนนี้



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส รวบรวม

ยังหวัง FUND FLOW กลับทิศ

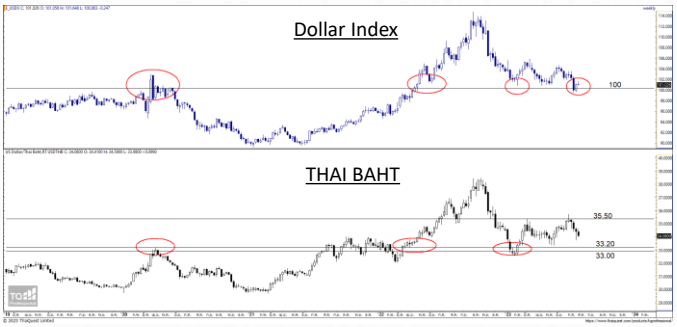
แสดงทิศทาง Fund Flow ต่างชาติในช่วง 100 วันแรกหลังการเลือกตั้งระหว่างปี 2019 (เส้นสีน้ำเงิน) พบว่าหลังจากผ่านการเลือกตั้งทิศทาง Fund Flow มีแนวโน้มไหลออก ขณะที่จุดเปลี่ยนสำคัญอยู่ที่ในช่วงหลังเปิดประชุมสภาฯที่เริ่มเห็นความชัดเจนต่อการจัดตั้งรัฐบาล (วงกลมสีเขียว) จากนั้นเม็ดเงินต่างชาติถาโถมซื้อสุทธิ 6.5 หมื่นล้านบาท ขณะที่รอบปัจจุบัน (เส้นสีแดง) แม้ต่างชาติขายสุทธินับจากเลือกเปิดประชุมสภา 1.4 หมื่นล้านบาท แต่ยังเชื่อว่าหากความชัดเจนการโหวตเลือกนายกฯเกิดขึ้นอาจทำให้ทิศทาง Fund Flow เปลี่ยนทิศทางเหมือนปี 2019 ได้เช่นกัน



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส รวบรวม,Bloomberg

ค่าเงินบาทมีโอกาสแข็งค่ามาที่ 33.00 บาท/USD

ทิศทางค่าเงินบาทหลังจากติดแนวต้าน 35.50 บาท/USD มีโอกาสปรับลงมาสู่กรอบล่างที่บริเวณ 33.00-33.20 บาท/USD ขณะที่เชื่อว่าโอกาสมีมากขึ้นเนื่องจากทิศทาง Dollar Index ที่มีทิศทางอ่อนค่าอยู่บริเวณ +/-100 จุด ซึ่งหากเปรียบเทียบกับค่าเงินบาทในอดีตที่ Dollar Index แกว่งตัวตรง 100 จุด นับจากปี 2019 พบว่าค่าเงินบาทจะแข็งค่ามาบริเวณ +/-33.00 บาท/USD เสมอ จากทิศทางของค่าเงินบาทที่มีโอกาสแข็งค่าข้างต้นมองเป็นปัจจัยบวกต่อทิศทาง Fund Flow ไหลเข้ามายังบ้านเรา



ที่มา: Bloomberg , ASPS Research รวบรวม, Bloomberg

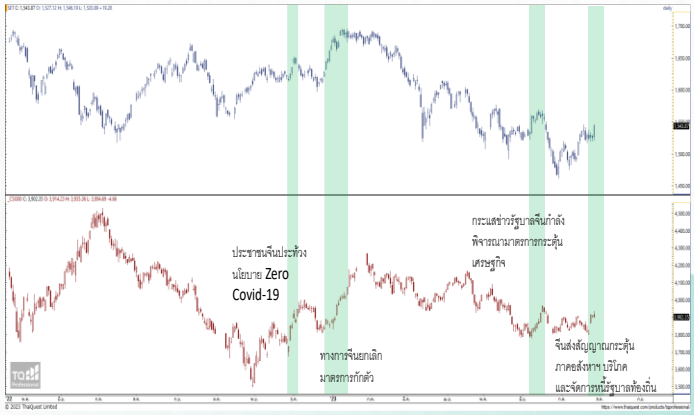
CSI 300 มีสัญญาณ BREAKOUT

ดัชนี CSI 300 ของจีนมีสัญญาณดีๆครั้งแรกในรอบ 1 เดือน หลังจาก Breakout กรอบบนของ Downtrend และยืนเหนือ EMA 50 วันได้ ทำให้ระยะถัดไปเตรียมขึ้นทดสอบแนวต้านสำคัญของ EMA 200 วันและเป็น Neckline ของ Double Bottom ตรง 4000 จุด หากผ่านได้มองเป็นสัญญาณ Reversal Pattern สำคัญและจะเป็น Sentiment บวกตลาดหุ้นฝั่งเอเชีย

ที่มา สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, TQ Professional

CSI300 INDEX ดีด SET INDEX เด่น

ความสัมพันธ์ของตลาดหุ้นจีนและไทยเหมือนกันราวกับแกะ โดยเฉพาะในยามที่จีนมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ สะท้อนจากการออกมาตรการกระตุ้น 4 รอบหลักๆที่ผ่านมา คือ 1) ช่วงที่ประชาชนเรียกร้องต่อการยกเลิกนโยบาย Zero Covid-19 ช่วง พ.ย.65 2) จีนประกาศยกเลิกมาตรการกักตัวช่วง ม.ค.66 และ 3) ช่วงที่จีนประกาศลดอัตราเบี้ยฯและความคาดหวังต่อมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหม่ๆในช่วงต้นเดือน มิ.ย.66 และรอบล่าสุดเกิดในช่วงการประชุมโพลิสบูโรที่ส่งสัญญาณกระตุ้นภาคอสังหาฯ บริโภคและหนี้รัฐบาลท้องถิ่น ซึ่งเชื่อว่าจะเป็นแรงหนุนต่อตลาดหุ้นจีนต่อไป และเชื่อว่าตลาดหุ้นไทยจะได้ Sentiment บวกไม่มากก็น้อยเหมือนๆที่ผ่านมา



ที่มา สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส , TQ Professional

SET INDEX ส.ค. ลุ้น ปิด PRE-ELECTION LEVEL

SET Index ยังอยู่ในโหมดของการรีบาวน์กลับ โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างทดสอบแนวต้านสำคัญที่ 1545 จุดหากผ่านได้จะเป็นสัญญาณบวกสำคัญเพื่อเตรียมขึ้นไปทดสอบแนวต้าน Pre-Election 2023 ช่วง 1575 จุดและ 1600 จุดต่อไป ส่วนในกรณียังไม่สามารถผ่านแนวต้าน 1545 จุดได้ มองการอ่อนตัวจะมีแนวรับที่กรอบล่างของ Uptrend ที่ 1510 จุด ถ้าดัชนียืนได้มองรอบการ Sideway Up จะยังคงอยู่

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, TQ Professional

BUY SIGNAL: CK

ภาพรายสัปดาห์ CK สัญญาณกลับตัวใน RSI กลับจากเขต Oversold + Bullish Divergence ถัดไปจากนี้ ถ้าย่อไม่ต่ำไปกว่า EMA 10 สัปดาห์ น่าจะเห็นรอบขยับขึ้นได้ต่อ ประเมินเป้าหมายไว้ที่ 22.50 และ 24.30 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 20.30 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 22.50 และ 24.30 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 19.70 บาท

BUY SIGNAL: ERW

ภาพรายสัปดาห์ ERW เคลื่อนไหวตามกรอบ Uptrend Channel หากกลับมาพักตัวไม่หลุดโซน EMA 75 สัปดาห์ ที่ 4.24 บาท แนวโน้มขาขึ้นยังไม่เปลี่ยน แนะนำทยอยสะสม เพื่อกลับขึ้นไปอย่างน้อยก็โซนแนวต้าน High เดิมที่ 4.86 และ 5.30 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 4.24 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 4.86 และ 5.30 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 4.04 บาท

BUY SIGNAL: GPSC

ภาพรายสัปดาห์ GPSC ลักษณะ Sideway Down ล่าสุดมีแรงซื้อกลับจากกรอบล่าง ถ้าวัดพฤติกรรมราคา จะเป็นจุดต่ำสุดของแต่ละรอบ (ภาพ A และ B) ถ้าพักตัวมา บริเวณ 51.00-53.25 บาท แนะนำเข้าซื้อสะสม เพื่อคาดหวังจังหวะฟื้นตัวกลับไปที่กรอบบนที่ 59.50 และ 65.50 บาท (เส้น EMA 200 สัปดาห์)

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 51.00-53.25 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 59.50 และ 65.50 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 49.00 บาท

BUY SIGNAL: PLANB

ภาพรายสัปดาห์ PLANB แนวโน้มหลักแกว่งในกรอบ Uptrend Channel สัญญาณบวกทางเทคนิค คือมี Hammer เกิดขึ้นบนเส้น EMA 75 สัปดาห์ หากพักไม่หลุดแนวรับดังกล่าว (บริเวณ 8.10 บาท) แนะนำทยอยซื้อสะสม เพื่อกลับไปโซนแนวต้านเดิมที่ 9.15 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 8.10 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 9.15 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 7.85 บาท

BUY SIGNAL: SCGP

ภาพรายสัปดาห์ SCGP แนวโน้มหลักยังเป็นขาลง แต่อย่างไรก็ตาม มีสัญญาณบวกดึงฟื้นกลับจากกรอบล่าง ปิดเป็นแท่งเทียน Bullish Engulfing ช่วงทดสอบโซน 39.75 บาท หากผ่านได้จะเป็นสัญญาณยืนยันรอบ Technical Rebound โดยมีเป้าหมายที่ 41.50 และ 46.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 37.25 บาท เป้าทำกำไร 41.50/46.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 36.25 บาท

BUY SIGNAL: SNNP

ภาพรายสัปดาห์ SNNP แนวโน้มหลักเป็นขาขึ้น อย่างไรก็ตาม ราคาล่าสุด เป็นปรับฐาน ถ้าย่อไม่ต่ำกว่า โซน EMA 75 สัปดาห์ที่ 20.00 บาท เป็นจังหวะเข้า Trading เพื่อคาดหวังรอบรีบาวน์ โดยมีเป้าหมายที่ 23.30 บาท และ 27.00 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 20.00 บาท เป้าทำกำไร 23.30 บาทและ 27.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 19.40 บาท

BUY SIGNAL: SIRI

ภาพรายสัปดาห์ SIRI แกว่งในรอบ Rally ขาขึ้น ยืนยันด้วยจังหวะ Breakout กรอบ Bullish Rectangle พร้อมจังหวะดึงกลับเกิด Throw Back ไม่หลุดเส้น EMA 10 สัปดาห์ ถัดจากนี้ถ้าย่อไม่กลับไปกรอบเดิม น่าจะเห็นภาพขยับขึ้นต่อตามแนวโน้มหลัก ประเมินแนวต้านถัดไปไว้ที่ 2.20 บาท

กลยุทธ์การลงทุน

รับบริเวณ 1.91 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 2.20 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 1.85 บาท

BY RESEARCH DIVISION

DERIVATIVES

กลยุทธ์การลงทุนอนุพันธ์

ASIA PLUS Securities

BY RESEARCH DIVISION

INVEST+

DERIVATIVES

- SET50 FUTURES & OPTION แกว่งในกรอบ 930-980 จุด โดยปัจจัยการเมืองเป็นตัวแปรสำคัญ
- SSF แนะนำ LONG หุ้นพื้นฐานแกร่งกำไร 2H66F เติบโต ERW SIRI SCGP
- GOLD FUTURES แกว่งผันผวนสูง TRADING 1900-2000 เหรียญฯ

SET50 Index: เงินเฟ้อโลกที่มีแนวโน้มชะลอตัว วงจรดอกเบี้ยฯของธนาคารกลางต่างเข้าใกล้ช่วงปลายทางและความเสี่ยง Recession ที่ขยายเวลาออกไปเป็นแรงหนุน แต่ปัจจัยการเมืองในประเทศเป็นตัวแปรสำคัญต่อการทิศทาง SET50 แนะนำ Trading S50U23 ในกรอบ 930-975 จุด โดยเปิด Long ที่กรอบล่างและสลับเปิด Short ที่กรอบบน

SET50 Index Option: เดือน ส.ค. 66 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index ในช่วง 930-970 จุด โดยแนะนำให้เปิด Long Call Option Series U23 ช่วง Exercise Price 925 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับกรอบล่างที่ 930 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 970 จุด และสลับมาเปิด Long Put Option Series U23 ช่วง Exercise Price 975 จุด เมื่อ SET50 เข้าใกล้แนวต้าน 980จุด ทั้งนี้ตั้งจุด Cut Loss 3 จุดเมื่อผิดทางจากคาด

Single Stock Futures (SSF): แนะนำ Long ERWU23 บริเวณ 4.24 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 4.86 และ 5.30 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุนหากหลุด 4.04 บาท แนะนำ Long SIRIU23 บริเวณ 1.91 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 2.20 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 1.85 บาท และแนะนำ Long SCGPU23 บริเวณ 37.25 บาท เป้าทำกำไร 41.50/46.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 36.25 บาท

Gold Futures & Gold Online Futures: ภายใต้ความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,900-2,000 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short GF10Q23 หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 2,000 เหรียญฯ (เทียบเท่า 32,570 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 34.25 บาท/USD) แต่ในทางกลับกันหากราคาปรับลงมาต่ำบริเวณ 1,900 เหรียญฯ (หรือ 30,940 บาท) แนะนำให้รอเปิดสถานะ Long GF10Q23 เพื่อสร้างโอกาสในการทำกำไร พร้อมกันนี้ให้สลับมาใช้ GF10V23 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน ต.ค. 2566 แทน GF10Q23 ก่อนที่จะหมดอายุในเดือน ส.ค. 2566 โดย Trading บริเวณ 30,960-32,590 บาท นักลงทุนควรกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือราว 3 เหรียญฯ

S50U23

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, TQ Professional

GOLD SPOT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

มุมมอง SET50 INDEX เดือน ส.ค. 2566

- สถานการณ์เงินเฟ้อฯโดยภาพรวมมีแนวโน้มลดลง ส่งผลให้การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางต่างๆเข้าสู่ช่วงปลายทาง เช่น สหรัฐฯที่เงินเฟ้อเดือน มิ.ย. ขยายตัว 3.0%yoy ชะลอลงจากเดือนก่อน 4.0%yoy ฝั่งยุโรปเงินเฟ้อฯขยายตัว 5.5%yoy ลดลงจากเดือนก่อน 6.1%yoy เช่นกัน สถานการณ์ข้างต้นทำให้การปรับขึ้นดอกเบี้ยฯของธนาคารกลางใกล้เข้าสู่ช่วงปลายทาง สะท้อนจาก FED Watch Tool คาดว่าดอกเบี้ยฯของ FED จะจบรอบวงจรขาขึ้นที่ 5.50% ขณะที่ ECB นักลงทุนคาดการปรับขึ้นดอกเบี้ยฯในปีนี้เหลืออีก 1 ครั้งมาที่ 4.50% ด้านปัจจัยเสี่ยงทางเศรษฐกิจดูเหมือนโอกาสเกิด Recession ได้ถูกขยายเวลาออกไป บ่งชี้ได้จาก IMF ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP 2023 เติบโตที่ 3%yoy จากเดิม 2.8%yoy โดยเป็นการเพิ่มทั้งสหรัฐและยุโรป ขณะที่จีนมีการส่งสัญญาณกระตุ้นเศรษฐกิจภาคอสังหาฯบริโภคและเร่งจัดการหนี้รัฐบาลท้องถิ่น สถานการณ์ที่ผ่อนคลายข้างต้นเป็นปัจจัยบวกต่อเม็ดเงินไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นมากขึ้น แต่อย่างไรก็ตามสำหรับบ้านเรายังมีการเมืองในประเทศเป็นตัวแปรสำคัญ โดยหากมีความคืบหน้าในการเลือกนายกฯและจัดตั้งรัฐบาลเชื่อว่าจะเป็นแรงดึงดูด Fund Flow ไหลกลับเข้ามาในตลาดหุ้นบ้านเราหลังจากปีนี้ขายสุทธิไป 1.12 แสนล้านบาท ด้านกำไรบริษัทจดทะเบียน 2Q66 เชื่อว่าจะเห็นการชะลอตัวทั้ง QoQ และ YoY แต่ภาพรวมยังไม่ได้สร้าง Downside ต่อประมาณการของฝ่ายวิจัยฯจึงประเมิน SET50 Index เดือนนี้แกว่ง Sideway/Sideway Up ตามกรอบ 930 – 980 จุด
- สำหรับประเด็นสำคัญที่ติดตามในเดือนนี้

  2 ส.ค. 66 การประชุม กนง.

  4 ส.ค. 66 การรายงานตัวภาคแรงงานสหรัฐฯ

  7 ส.ค. 66 เงินเฟ้อฯไทยเดือน ก.ค.

  10 ส.ค. 66 เงินเฟ้อฯสหรัฐฯเดือน ก.ค.

  15 ส.ค. 66 ยอดค้าปลีกจีนและสหรัฐฯเดือน ก.ค.

  21 ส.ค. 66 การรายงาน GDP 2Q66 ไทย

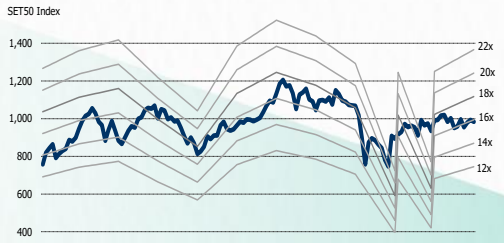
SET50 INDEX CURRENT PER SENSITIVITY

SET 50 Sensitivity

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

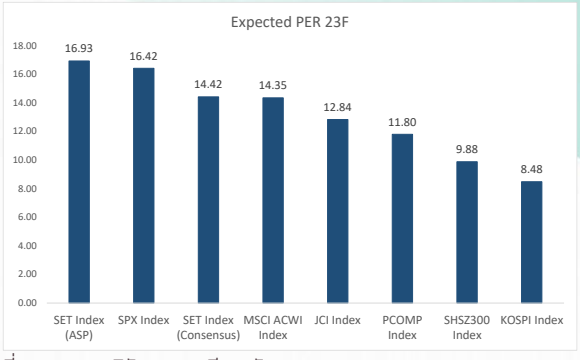
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

SET50 INDEX PER BAND



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

PER COMPARISON



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

การซื้อขายของนักลงทุนใน SET50 INDEX FUTURES

	สถาบันฯ	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	-8,269	423	7,846
MTD	-10,927	132,207	-121,280
YTD	34,607	-73,116	38,509

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities

SET50 INDEX (DAILY)

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, TQ Professional

SET50 Index มีสัญญาณบวกจากการ Breakout แนวต้าน Uptrend Channel โดยสัปดาห์ที่ผ่านมาแกว่งสร้างฐานหลังติดแนวต้าน EMA 200 วัน มองแนวรับบริเวณ 930 จุด หากยืนได้เป็นการขึ้นทดสอบแนวต้าน EMA 200 วันอีกครั้งที่แนวต้าน 955 จุด หากผ่านได้จะเป็นสัญญาณเปิด Upside ไปที่ 970 จุด หรือกล่าวโดยสรุปคาด SET50 Index แกว่ง Sideway/Sideway Up ในช่วง 930-980 จุด แต่ทั้งนี้จุดที่ระวังคือหากหลุดแนวรับ 930 จุด ต้องระวังการไหลมาที่ 905 จุด

S50U23 (DAILY)

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, TQ Professional

S50U23 อยู่ในช่วงพักตัวภายใต้แนวต้าน 950 จุด แต่อย่างไรก็ตามมองการพักตัวหากยังยืนเหนือ Downtrend Line ที่ 930 จุดได้ ภาพการฟื้นยังคงอยู่และจะกลับไปทดสอบแนวต้าน 950 จุดได้ไม่ยาก หากผ่านได้แนวต้านถัดไปอยู่ที่ 975 จุด แต่ในทางตรงข้ามหากหลุด 930 จุดเป็นสัญญาณลบที่เสี่ยงลงมาที่ 900 จุด

สรุปทิศทาง SET50 INDEX เดือน ส.ค. 66

สถานการณ์เงินเฟ้อฯโดยภาพรวมมีแนวโน้มลดลง ส่งผลให้การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางต่างๆเข้าสู่ช่วงปลายทาง เช่น สหรัฐฯที่เงินเฟ้อเดือน มิ.ย. ขยายตัว 3.0%yoy ชะลอลงจากเดือนก่อน 4.0%yoy ฝั่งยุโรปเงินเฟ้อฯขยายตัว 5.5%yoy ลดลงจากเดือนก่อน 6.1%yoy เช่นกัน สถานการณ์ข้างต้นทำให้การปรับขึ้นดอกเบี้ยฯของธนาคารกลางใกล้เข้าสู่ช่วงปลายทาง สะท้อนจาก FED Watch Tool คาดว่าดอกเบี้ยฯของ FED จะจบรอบวงจรขาขึ้นที่ 5.50% ขณะที่ ECB คาดการปรับขึ้นดอกเบี้ยฯในปีนี้เหลืออีก 1 ครั้งมาที่ 4.50% ด้านปัจจัยเสี่ยงทางเศรษฐกิจดูเหมือนโอกาสเกิด Recession ได้ถูกขยายเวลาออกไป สถานการณ์ที่ผ่อนคลายข้างต้นเป็นปัจจัยบวกต่อเม็ดเงินไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นมากขึ้น แต่อย่างไรก็ตามสำหรับบ้านเรายังมีการเมืองในประเทศเป็นตัวแปรสำคัญ โดยหากมีความคืบหน้าในการเลือกนายกฯและจัดตั้งรัฐบาลเชื่อว่าจะเป็นแรงดึงดูด Fund Flow ไหลกลับ ด้านกำไรบริษัทจดทะเบียน 2Q66 เชื่อว่าจะเห็นการชะลอตัวทั้ง QoQ และ YoY แต่ภาพรวมยังไม่ได้สร้าง Downside ต่อประมาณการของฝ่ายวิจัยฯจึงประเมิน SET50 Index เดือนนี้แกว่ง Sideway/Sideway Up ตามกรอบ 930 – 980 จุด

SET50 INDEX FUTURES

Direction Trading: เงินเฟ้อโลกที่มีแนวโน้มชะลอตัว วงจรดอกเบี้ยฯของธนาคารกลางต่างเข้าใกล้ช่วงปลายทางและความเสี่ยง Recession ที่ขยายเวลาออกไปเป็นแรงหนุน แต่ปัจจัยการเมืองในประเทศเป็นตัวแปรสำคัญต่อการทิศทาง SET50 แนะนำ Trading S50U23 ในกรอบ 930-975 จุด โดยเปิด Long ที่กรอบล่างและสลับเปิด Short ที่กรอบบน

Spread Trading: คาดการณ์ Spread ระหว่าง S50Z23 ลบด้วย S50U23 ณ วันที่ 28 ก.ย. 2566 จะเท่ากับ 4.31 จุด ซึ่งสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้ดังนี้

1) Short Spread เมื่อ Spread ของ S5023M23 มีค่าสูงกว่า 6.31 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = 4.31+2.00 จุด)

2) Long Spread เมื่อ Spread ของ S50U23M23 มีค่าต่ำกว่า 2.31 จุด (คำนวณจาก Spread ที่คาดไว้รวมต้นทุน = 4.31-2.00 จุด)

SET50 INDEX OPTION

Direction Trading: เดือน ส.ค. 66 คาดกรอบการเคลื่อนไหวของ SET50 Index ในช่วง 930-970 จุด โดยแนะนำให้เปิด Long Call Option Series U23 ช่วง Exercise Price 925 จุด เมื่อ SET50 ปรับตัวเข้าใกล้แนวรับกรอบล่างที่ 930 จุด โดยมีเป้าทำกำไรที่ 970 จุด และสลับมาเปิด Long Put Option Series U23 ช่วง Exercise Price 975 จุด เมื่อ SET50 เข้าใกล้แนวต้าน 980 จุด ทั้งนี้ตั้งจุด Cut Loss 3 จุดเมื่อผิดทางจากคาด

ภาพรวมการซื้อขาย SET50 INDEX

UNDERLYING	Close	Chg	%Chg	สรุปการซื้อขาย
SET50	966.18	8.60	0.89%	31/7/23

Symbol	Settle	Chg	%Chg	Vol.	OI	OI Chg
S50N23	958.42	0.0	0.0%	27	140	-16
S50Q23	963.30	7.3	0.8%	9	47	8
S50U23	963.70	9.1	0.9%	137,877	557,454	57,916
S50Z23	964.60	8.9	0.9%	17,296	76,735	7,983
S50H24	960.00	9.3	1.0%	4,390	15,424	925
S50M24	957.80	9.4	1.0%	3,222	6,005	1,207

SET50 Futures Long(Short) : สัญญา				สะสม Long(Short)		
	Long	Short	Net	2 วัน	2 สัปดาห์	1 เดือน
สถาบัน	33,294	34,519	-1,225	-9,494	-15,255	-9,898
ต่างชาติ	107,275	97,816	9,459	9,882	56,030	129,221
รายย่อย	82,229	90,463	-8,234	-388	-40,775	-119,323

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

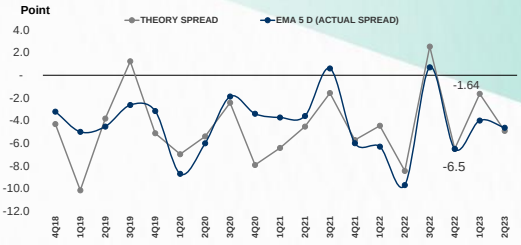
คาดการณ์ SPREAD สิ้นเดือนจาก ASPS MODEL

	เป้าหมาย Spread ซีรีย์ใกล้ - ซีรีย์ใกล้					
	S50N23	S50Q23	S50U23	S50V23	S50X23	S50Z23
	ณ 27 ก.ค.66	ณ 30 ส.ค.66	ณ 28 ก.ย.66	ณ 30 ต.ค.66	ณ 29 พ.ย.66	ณ 28 ธ.ค.66
S50N23						
S50Q23	-2.04					
S50U23	-5.44	-3.00				
S50V23	-4.23	-1.59	1.41			
S50X23	-3.06	-0.22	2.78	1.37		
S50Z23	-1.47	1.56	4.31	3.16	1.76	

*สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่าง ต.ค. - ธ.ค. 66 เท่ากับ 2.25%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ความสัมพันธ์ของ SPREAD ที่เกิดขึ้นกับ SPREAD ของ ASP CARRY COST MODEL



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

SET50 Index	Last	1Yr Hist. Volatility	2Week Hist. Volatility
	966.18	11.41	10.9197

Call Option

	Premium	Chg	Break Even	Intrinsic Value	Time Value	All-in-Premium	Theory Price	Volume	Open Interest	Implied Volatility	Delta	Effective Gearing	Time Decay
S50U23C975	14.40	2.70	> 989.4	0.00	14.40	2.46%	14.73	1613	11602	12.62	0.42	27.89	2.4%
S50U23C950	27.30	5.30	> 977.3	16.18	11.12	1.15%	27.17	409	5289	12.91	0.61	21.72	1.2%
S50U23C925	45.20	7.20	> 970.2	41.18	4.02	0.42%	44.42	101	3934	13.57	0.78	16.60	0.4%
S50U23C900	66.90	7.70	> 966.9	66.18	0.72	0.07%	65.51	46	2018	14.87	0.87	12.61	0.1%
S50U23C875	89.50	7.50	> 964.5	91.18	#N/A N/A	-0.17%	88.92	10	121	14.80	0.94	10.19	-0.2%

Put Option

	Premium	Chg	Break Even	Intrinsic Value	Time Value	All-in-Premium	Theory Price	Volume	Open Interest	Implied Volatility	Delta	Effective Gearing	Time Decay
S50U23P975	26.10	-5.80	< 948.9	8.82	17.28	-1.79%	26.02	206	613	12.81	-0.58	-21.34	-1.8%
S50U23P950	13.50	-3.60	< 936.5	0.00	13.50	-3.07%	13.54	712	1834	12.74	-0.38	-27.11	-3.1%
S50U23P925	6.60	-1.90	< 918.4	0.00	6.60	-4.95%	5.89	1005	3433	13.44	-0.22	-31.52	-4.9%
S50U23P900	3.00	-1.20	< 897	0.00	3.00	-7.16%	2.06	1494	5608	14.16	-0.11	-35.35	-7.2%
S50U23P875	1.50	-0.60	< 873.5	0.00	1.50	-9.59%	0.56	854	6629	15.46	-0.06	-36.62	-9.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

SINGLE STOCK FUTURES

Long ERWU23

ตัวเลขเบื้องต้นการดำเนินงานธุรกิจโรงแรม 2Q66TDF ดีกว่าที่มองจากอัตราการลดลง QOQ (+YOY) ต่ำกว่า LOW SEASON ของท่องเที่ยวไทยในอดีต โดยเฉพาะค่าห้องพักเฉลี่ย ทำได้ค่อนข้างดี หนุนด้วยโรงแรมในกรุงเทพฯ จึงประเมินการดำเนินงาน 2Q66 ดีกว่า PRE-COVID และ 2Q65 FAIR VALUE ปี 2566 เท่ากับ 5.70 บาท

ภาพรายสัปดาห์ BEM ERW แกว่งในกรอบ Uptrend Channel หากกลับมาพักตัวไม่หลุดโซน EMA 75 สัปดาห์ ที่ 4.24 บาท แนวโน้มขาขึ้นยังไม่เปลี่ยน แนะนำทยอยสะสม

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long ERWU23 บริเวณ 4.24 บาท โดยมีเป้าหมายทำกำไรที่ 4.86 และ 5.30 บาท ตั้งจุดตัดขาดทุน หากหลุด 4.04 บาท

	Future						Underlying	
Future	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Upside	PER 66F
ERWU23	4.48	-0.04	17	592	17	6.78	26.11%	39.57

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Long SIRIU23

ทิศทางกำไรปกติ 2Q66 อย่างน้อยใกล้ 1Q66 ที่ 1 พันล้านบาท (เพิ่มขึ้น YoY) ก่อนสูงขึ้นใน 2H66 โดยพีคสุดของปีใน 4Q66 หนุนจากแผนเปิดโครงการแนวราบใหม่เชิงรุก โดยเฉพาะกลุ่มบ้านระดับบนที่มีมาร์จิ้นสูง จะช่วยผลักดันต่อกำไรปกติปีนี้เดินหน้าทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 4.46 พันล้านบาท (+9% yoy) FAIR VALUE ปี 2566 เท่ากับ 2.32 บาท

ภาพรายสัปดาห์ Breakout กรอบ Bullish Rectangle พร้อมจังหวะดีงกลับเกิด Throw Back ไม่หลุดเส้น EMA 10 สัปดาห์ ส่งสัญญาณเปิด Upside

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long SIRIU23 บริเวณ 1.91 บาท โดยมีเป้าทำกำไรที่ 2.20 บาทและตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 1.85 บาท

	Future						Underlying	
Future	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Upside	PER 66F
SCGPU23	39.85	-0.15	417	5050	417	-	30.00%	23.80

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Long SCGPU23

ผลประกอบการของ SCGP จะค่อยๆดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปี ตามเศรษฐกิจโลกที่ทยอยฟื้นตัว ส่งผลให้ความต้องการใช้สินค้าที่เกี่ยวข้องกับการอุปโภคบริโภคประจำวันมีแนวโน้มเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ประเทศไทยและกลุ่มประเทศอาเซียนซึ่งเป็นฐานรายได้หลักของ SCGP จะได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและการจับจ่ายใช้สอยที่เพิ่มขึ้น FAIR VALUE ปี 2566 เท่ากับ 56.00 บาท

ภาพรายสัปดาห์ SCGP ฟื้นกลับจากกรอบล่าง แท่งเทียน Bullish Engulfing ช่วงทดสอบโซน 39.75 บาท หากผ่านได้จะเป็นสัญญาณยืนยันรอบ Technical Rebound

กลยุทธ์การลงทุน

แนะนำ Long SCGPU23 บริเวณ 37.25 บาท เป้าทำกำไร 41.50/46.00 บาท และตั้งจุดตัดขาดทุนที่ 36.25 บาท

	Future						Underlying	
Future	Settle Price	Basis	Vol	OI	OI Change	Leverage	Upside	PER 66F
SIRIU23	1.93	-0.02	2725	39426	2725	15.44	18.91%	7.13

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

GOLD FUTURES

แนะนำ TRADING กรอบ 1,900-2,000 เหรียญฯ

ราคาทองคำเดือน ก.ค. 2566 เคลื่อนไหวผันผวนในลักษณะขาขึ้นจากต้นเดือนที่ 1,921 เหรียญฯ มายืนบริเวณ 1,976 เหรียญฯ (ณ 27 ก.ค. 2566) เป็นไปตามความสัมพันธ์กับค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่า ทำให้ Dollar Index ตลอดเดือนปรับลง 1.9% ปิดล่าสุดที่ 101.03 จุด และคาดยังมีโอกาสอ่อนค่าต่อ (หรือลดการแข็งค่าลง) หลังผลประชุมธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เดือน ก.ค. มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 5.25%-5.5% และอาจเห็นการคงดอกเบี้ยไว้ระยะหนึ่งในช่วงหลังจากนี้ คาดหนุนต่อทองคำมีโอกาสปรับขึ้นไปแตะระดับจิตวิทยาบริเวณ 2,000 เหรียญฯ ขณะเดียวกันจากวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นในในสหรัฐที่เข้าใกล้ปลายทางมากขึ้นเรื่อย ๆ กอปรกับความกังวลเรื่อง Recession ที่ลดลง ภาวะดังกล่าวมักจะหนุนให้เกิดการไหลของเม็ดเงินทุน (Fund Flow) เข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยง เช่น ตลาดหุ้นมากขึ้น และลดความน่าสนใจของทองคำ กดดันให้ราคามีโอกาสปรับลงเช่นกัน ทำให้ฝ่ายวิจัยประเมินกรอบการเคลื่อนไหวของราคาทองคำเดือน ส.ค. 2566 บริเวณ 1,900-2,000 เหรียญฯ

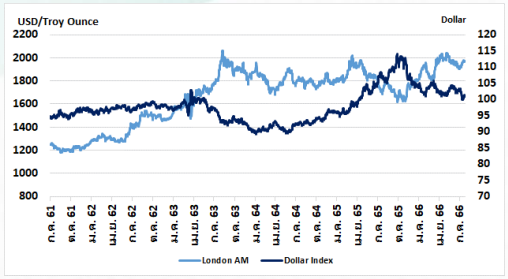
กลยุทธ์ GOLD FUTURES

Direction Trading : คงแนะนำกลยุทธ์ Trading เนื่องจากมองว่าเป็นแนวทางที่เหมาะสมและสร้างกำไรให้กับนักลงทุนได้ดีสุด ภายใต้ความผันผวนของราคาทองคำและค่าเงินบาท โดยภายใต้กรอบราคาทองคำ 1,900-2,000 เหรียญฯ/ทรอยออนซ์ แนะนำให้เปิดสถานะ Short GF10Q23 หากราคาปรับขึ้นใกล้บริเวณ 2,000 เหรียญฯ (เทียบเท่า 32,570 บาท อิงอัตราแลกเปลี่ยน 34.25 บาท/USD) แต่ในทางกลับกันหากราคาปรับลงมาต่ำบริเวณ 1,900 เหรียญฯ (หรือ 30,940 บาท) แนะนำให้รอเปิดสถานะ Long GF10Q23 เพื่อสร้างโอกาสในการทำกำไร พร้อมกันนี้ให้สลับมาใช้ GF10V23 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน ต.ค. 2566 แทน GF10Q23 ก่อนที่จะหมดอายุในเดือน ส.ค. 2566 โดย Trading บริเวณ 30,960-32,590 บาท นักลงทุนควรกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 100 บาท/บาททองคำ หรือราว 3 เหรียญฯ ทั้งนี้จากการศึกษาภายใต้สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ 34.25 บาท/เหรียญฯ พบว่าทุก 0.25 บาทที่ค่าเงินบาทอ่อนค่า (แข็งค่า) จะส่งผลให้ราคาทองคำปรับขึ้น (ลดลง) ราว 200 บาท

กลยุทธ์ GOLD ONLINE FUTURES

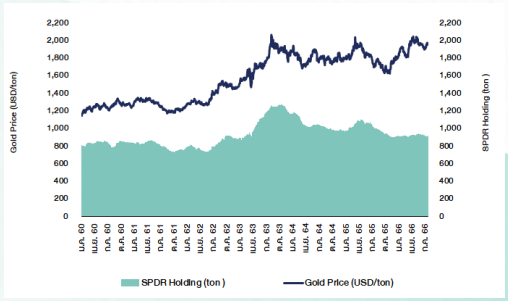
Direction Trading : ราคาทองคำแนวโน้มหลัก เริ่มมีสัญญาณบวกจากจังหวะ Higher Low ตามกรอบ Sideway Up ราคาปัจจุบันพักในโซนแคบช่วง 1975 +/- เหรียญฯ โดยระยะถัดไปหากไม่หลุดไปต่ำกว่าโซนแนวรับนี้ คาดจะเป็นลักษณะขยับขึ้นต่อตามกรอบ สนับสนุนด้วย RSI ที่มากกว่าระดับ 50 เร่งเข้าสู่ Bullish Zone สนับสนุน Price Action ดังกล่าว ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวที่ 1,930-2,030 เหรียญฯ กล่าวคือเปิดสถานะ Long หากอ่อนตัวลงมากรอบล่าง และเปิดสถานะ Short เมื่อราคาฟื้นตัวมาที่กรอบบน โดยเลือกมีสถานะ GOU23 ซึ่งเป็นสัญญาส่งมอบเดือน ก.ย. 2566 และกำหนดจุด Cut Loss ไม่เกิน 3 เหรียญฯ

การเคลื่อนไหวราคาทองคำ / DOLLAR INDEX



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

การเคลื่อนไหวราคา/ปริมาณทองคำของ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com

ราคาทองในรูปดอลลาร์ VS. บาท

	FX (บาท/ USD)				
	34.00	34.25	34.50	34.75	35.00
1,850	29,898	30,118	30,338	30,558	30,778
1,880	30,383	30,606	30,830	31,053	31,277
1,910	30,868	31,095	31,322	31,549	31,776
1,940	31,353	31,583	31,814	32,044	32,275
1,970	31,838	32,072	32,306	32,540	32,774
2,000	32,322	32,560	32,798	33,035	33,273
2,030	32,807	33,048	33,290	33,531	33,772
2,060	33,292	33,537	33,782	34,026	34,271
2,090	33,777	34,025	34,274	34,522	34,770

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

ภาพทางเทคนิค GOLD ONLINE FUTURES (GO_CON)

ASIA PLUS Securities

GOLD SPOT (DAILY)

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg

ทิศทางราคาทองคำ สัญญาณบวกทางเทคนิคคือราคารีบาวน์จากกรอบล่าง Uptrend ยกพร้อมจังหวะยก High และ ยก Low สนับสนุนราคาด้วยเส้น EMA 10 วัน ช่วงสั้นมีย่อ แต่หากไม่หลุดมาต่ำกว่า EMA 75 วัน ที่ 1945 เหรียญฯ Momentum ระยะกลาง-ยาว ยังแกร่ง มีโอกาสรีบาวน์กลับขึ้นทดสอบกรอบบนที่ 2000 เหรียญฯ คาดกรอบการเคลื่อนไหวไว้ที่ 1900-2000 เหรียญฯ

DOLLAR INDEX (MONTHLY)

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg

Dollar Index ภาพรายเดือน มีโอกาสอ่อนค่า ไม่สามารถทำ High ใหม่ และ เกิดสัญญาณ Bearish Breakout หลุดแนวรับ 102.00 จุดลงมา (EMA 10 วัน) บ่งชี้ Momentum เริ่มอ่อนแรง สนับสนุนด้วย RSI ที่กลับมาต่ำกว่า 50 บ่งชี้การเข้าสู่เขต Bearish ภาพถัดไปจากนี้ น่าจะเป็นภาพการแกว่งหาฐาน โดยจุดรับสำคัญคือ EMA 75 เดือน ที่ 97.50 บาท ประเมินกรอบการเคลื่อนไหวไว้ที่ 97.50-102.00 จุด

BY RESEARCH DIVISION

GLOBAL STRATEGY

กลยุทธ์ลงทุนหุ้นต่างประเทศ

ASIA PLUS Securities

BY RESEARCH DIVISION

INVEST+

CHINA MARKET

พญามังกรใกล้ฟื้นคืนชีพ..?

- เศรษฐกิจเริ่มดูไม่ดี มีความเสี่ยงเข้ายุคเงินฝืด
- สมาชิก Politburo ให้คำมั่นในการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- เก็งกำไรหุ้นกลุ่มได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยเน้นกลุ่ม EV Car หลังยอดส่งมอบรถยนต์และ Outlook หลายบริษัทดีกว่าคาด พร้อมทั้งยังได้รับประโยชน์จากมาตรการสนับสนุน

เศรษฐกิจเริ่มดูไม่ดี เสี่ยงเข้ายุคเงินฝืด

นับตั้งแต่ต้นปี หลังจีนมีมาตรการเปิดเมือง ตัวเลขการเดินทางการท่องเที่ยวต่างๆฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว ทำให้หลายฝ่ายคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจจีนจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปีนี้ อย่างไรก็ตามปัจจุบันตัวเลขเศรษฐกิจจีนยังออกมาต่ำกว่าคาดต่อเนื่อง โดย GDP ไตรมาส 2 ปี 2023 ออกมาเติบโตเพียงแค่ 6.3% YOY ต่ำกว่าคาดที่ 7.3% ขณะที่ดัชนี CPI เดือน มิ.ย. ไม่ขยายตัว ซึ่งทำให้จีนมีความเสี่ยงเข้าสู่ภาวะเงินฝืด แม้ภาครัฐออกมีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ ทั้งการลดสัดส่วนการกันสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR) รวมถึงการลดดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝาก จึงเป็นแรงกดดันให้ดัชนี HSI INDEX ทำผลตอบแทนนับตั้งแต่ต้นปีเพียงแค่ 0.72%

ตัวเลขเศรษฐกิจจีนต่ำกว่าคาดต่อเนื่อง

	Jan/23	Feb/22	Mar/23	Apr/23	May/23	Jun/23
PMI Manu	50.1	52.6	51.9	49.2	48.8	49
	49.8	50.5	51.5	51.4	51.4	49
	0.3	2.1	0.4	-2.2	-2.6	0
PMI Non-Manu	54.5	56.3	58.2	56.4	54.5	53.2
	52	54.9	55	57	54.9	53.7
	2.5	1.4	3.2	-0.6	-0.4	-0.5
CPI YoY %	2.1	1	0.7	0.1	0.20	0
	2.2	1.9	1	0.4	0.4	0.2
	-0.1	-0.9	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
PPI YoY %	-0.8	-1.4	-2.5	-3.6	-4.6	-5.4
	-0.5	-1.3	-2.5	-3.2	-4.3	-5
	-0.3	-0.1	0	-0.4	-0.3	-0.4
Retail sale YoY%	3.5		10.6	18.4	12.7	3.1
	3.5		7.4	21	13.7	3.2
	0		3.2	-2.6	-1	-0.1
Industrial Production	2.4		3.9	5.6	3.5	4.4
	2.6		4	10.9	3.8	2.7
	-0.2		-0.1	-5.3	-0.3	1.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg as of 30 July 2023

ทางการให้คำมั่นออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

ตัวเลขเศรษฐกิจจีนที่ออกมาต่ำกว่าคาด โดยเฉพาะเงินเฟ้อที่ไม่ขยายตัว ทำให้ประเทศจีนเสี่ยงเข้าสู่ภาวะเงินฝืด ส่งผลให้เมื่อวันที่ 24 ก.ค. ที่ผ่านมา จีนได้มีการจัดประชุม POLITBURO โดยในที่ประชุมนั้น ทางคณะกรรมการระดับสูงได้มีการส่งสัญญาณในการสนับสนุนภาคอสังหาริมทรัพย์ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนกว่า 30% ของ GDP ประเทศจีน โดยมีการออกมาตรการสร้างสมดุลทั้งในฝั่งผู้ซื้อและผู้ขายรวมถึงเพื่อช่วยให้การซื้อบ้านง่ายขึ้นหลังตั้งแต่ต้นปีมาตัวเลขสร้างบ้านใหม่เติบโตช้าสุดนับตั้งแต่ปี 2006 นอกจากนี้ยังได้เตรียมออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอื่นๆ เพิ่มเติมควบคู่ไปกับการกระตุ้นอุปสงค์ในประเทศ

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

Sector	Stimulus
Real Estate	รัฐบาลจะปรับปรุงนโยบายที่เกี่ยวข้องกับภาคอสังหาฯเพื่อแก้ปัญหาความไม่สอดคล้องของอุปสงค์และอุปทานในที่อยู่อาศัย
Tech	สนับสนุนและส่งเสริมการเติบโตของกลุ่ม internet platform และ พัฒนาอุตสาหกรรม AI
EV	มาตรการกระตุ้นการบริโภครถยนต์ด้วยวิธียืดระยะเวลาลดหย่อนภาษีสำหรับซื้อรถยนต์ไฟฟ้า เช่นการเพิ่มโควต้าในการออกทะเบียนรถยนต์ต่อปี, ให้การสนับสนุนด้านเครดิต รวมถึงมุ่งลดต้นทุนสำหรับแท่นชาร์จรถยนต์
Consumption Goods	หน่วยงานรัฐบาลสรุปแผนกระตุ้นการใช้จ่ายของครัวเรือน เช่น เครื่องใช้ในครัวเรือน สินค้าอิเล็กทรอนิกส์
Investment	ออกพันธบัตรท้องถิ่นเพื่อกระตุ้นการลงทุนและออกนโยบายสนับสนุนการลงทุนภาคเอกชน
Others	- แก้ไขปัญหาหนี้สินของรัฐบาลท้องถิ่น - เน้นการสนับสนุนนโยบายการเงินทั้งในระดับโครงสร้างและภาพรวม - รัฐบาลให้คำมั่นว่าจะรักษาเสถียรภาพภาคค้าและการลงทุนของต่างชาติ รวมถึงจะเพิ่มจำนวนเที่ยวบินระหว่างประเทศ

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg data as of 30 July 23

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

ดอลลาร์อ่อนค่า และ VALUATION ต่ำอีกแรง หนุนช่วยกระตุ้นหุ้นจีน

เงินเฟ้อสหรัฐที่ชะลอตัวต่อเนื่อง หนุนให้ FED ดำเนินนโยบายทางการเงินที่ผ่อนคลายมากขึ้น ส่งผลให้ดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าซึ่งเป็นปัจจัยเชิงบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยงอื่นๆ รวมถึงตลาดหุ้นฮ่องกง ทั้งนี้หากพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนี HSI INDEX และ DXY INDEX จะพบว่าดัชนีทั้ง 2 มีการแปรผกผันสูง กล่าวคือหาก DXY INDEX ปรับตัวลดลงดัชนี HSI INDEX มีแนวโน้มปรับตัวขึ้น ซึ่งปัจจุบันดัชนี HSI INDEX ซื้อขายบริเวณ FORWARD P/E ที่ 9 เท่า ซึ่งเป็นระดับต่ำกว่า 1SD ย้อนหลัง 10 ปี ทำให้ฝ่ายกลยุทธ์มองว่าดอลลาร์ที่อ่อนค่าและ VALUATION ในระดับถูกรวมถึงความชัดเจนของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในการประชุม POLITBURO จะช่วยเป็นแรงหนุนทำให้เม็ดเงินไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นฮ่องกง

ความสัมพันธ์ของ DXY และ HSI INDEX

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, UBS, Bloomberg as of 30 July 2023

VALUATION ดัชนี HSI INDEX

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg as of 31 July 2023

เก็งกำไรในหุ้น EV หลังยอดส่งมอบดีกว่าคาดและได้มาตรการภาครัฐสนับสนุน

หลังจากทางการจีนออกมาให้คำมั่นต่อมาตรการที่จะออกมาในการกระตุ้นเศรษฐกิจ ทำให้ฝ่ายกลยุทธ์ยังคงชื่นชอบหุ้นในกลุ่มรถยนต์ไฟฟ้าจีน ที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากการที่ทางการจะออกมาตรการกระตุ้นการบริโภคด้วยการยืดระยะเวลาลดหย่อนภาษีสำหรับการซื้อรถยนต์ไฟฟ้า รวมทั้งการเพิ่มโควต้าในการออกทะเบียนรถยนต์ต่อปี ให้การสนับสนุนด้านเครดิต และ มุ่งลดต้นทุนสำหรับแท่นชาร์จรถยนต์ ขณะที่ภาพรวมอุตสาหกรรมยังคงปรับตัวได้ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากยอดส่งมอบรถยนต์ที่ยังคงแข็งแกร่งหลังจากทางสมาคมผู้ผลิตรถยนต์แห่งประเทศจีน (CAAM) เผยยอดขายรถยนต์พลังงานใหม่ (NEV) ที่รวมทั้งรถยนต์ไฟฟ้าแบตเตอรี่ (BEV), รถยนต์ไฟฟ้าไฮบริดปรี๊กอิน (PHEV) และ รถยนต์ไฟฟ้าเซลล์เชื้อเพลิง (FCEV) เกือบทำจุดสูงสุดใหม่ในเดือนมิถุนายน เป็นรองเพียงยอดขายสูงสุดในเดือนธันวาคมที่ผ่านมา อยู่ที่ 806,000 คัน เพิ่มขึ้น 35.2% YOY และ เพิ่มขึ้น 12.41% MOM ในส่วนของแนวโน้มของผู้บริโภคในการเลือกซื้อรถยนต์พลังงานใหม่เทียบกับรถยนต์ทั้งหมดสัดส่วนเพิ่มขึ้นมาอยู่ 30.7% ในเดือนมิถุนายน เพิ่มขึ้นจากเดือนพฤษภาคมที่ 30.1% สะท้อนการเติบโตและความเชื่อมั่นต่อรถยนต์ไฟฟ้าในจีนที่ยังปรับตัวได้ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทางเราแนะนำ BYD (1211 HK), LI AUTO (LI US, 2015 HK), NIO (NIO US, 9866 HK) และ XPENG (XPEV US, 9868 HK)

ยอดขายรถยนต์ EV ในจีน

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, CNEVPOST

CHINA MARKET

Xpeng (XPEV US Equity)

บริษัทผลิตรถยนต์ไฟฟ้าสัญชาติจีน และกำลังขยายไปยังตลาดทั่วโลก โดยทาง XPENG เน้นเจาะกลุ่มตลาดรถยนต์ไฟฟ้าสำหรับ MASS MARKET ซึ่งเป็นระดับราคาที่มีตลาดรองรับในจีนมากที่สุด อีกทั้งทคโนโลยีที่ล้ำสมัยอย่างระบบขับเคลื่อนอัตโนมัติ XPILOT ADAS SOLUTION และ XMART OPERATION SYSTEM (OS) ตอบโจทย์กลุ่มคนรุ่นใหม่ที่เป็นครึ่งหนึ่งของผู้บริโภคที่ซื้อรถใหม่

ยอดส่งมอบรถยนต์ในเดือนมิถุนายนอยู่ที่ 8,620 คัน ส่งผลให้ยอดส่งมอบในไตรมาส 2 ทำได้ดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยยอดส่งมอบรถยนต์เดือนมิถุนายนปรับตัวขึ้น 14.84% MOM นับเป็นการปรับตัวที่ดีขึ้นเป็นเดือนที่ 5 ติดต่อกัน

GOLDMAN SACHS ได้ออกคำแนะนำ BUY พร้อมกับราคาเป้าหมายสำหรับ 12 เดือนข้างหน้าที่ $18.10 ต่อหุ้น ได้รับปัจจัยหนุนจากคาดการณ์ส่งยอดขายรถยนต์ของจีนในต่างประเทศที่คาดว่าจะโตจาก 2.7 ล้านคัน ไปอยู่ที่ 8.25 ล้านคัน ในช่วงตั้งแต่ปี 2022-2030E

นักวิเคราะห์คาดจะเห็นยอดส่งมอบที่เพิ่มขึ้นของทาง XPENG หลังจากที่เปิดตัวรถยนต์รุ่นล่าสุด G6 ที่มีความได้เปรียบทั้ง LONG WHEELBASE, FAST CHARGING และ ลูกเล่นต่างๆ ซึ่งคาดว่าจะช่วยเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาดให้กับบริษัทได้

	XPENG INC-ADR USD
Overview	
Market Cap (mn)	20,250
Last Price	23.39
Consensus TP	15.15
Consensus TP Upside %	-35.2%
Income Statement	
Total Revenue (mn)	**3,993.5**
Growth Over Prior Year	22.7%
Gross Profit (mn)	**459.3**
Gross Margin %	*11.5%*
EBITDA (mn)	**(1,084.8)**
Margin %	*(27.2%)*
EBIT (mn)	**(1,294.6)**
Margin %	*(32.4%)*
Net Income (mn)	**(1,359.0)**
Margin %	*(34.0%)*
Growth Over Prior Year	*80.2%*

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, BLOOMBERG DATA AS OF 30 JUNE 2023

INVEST+

EU MARKET

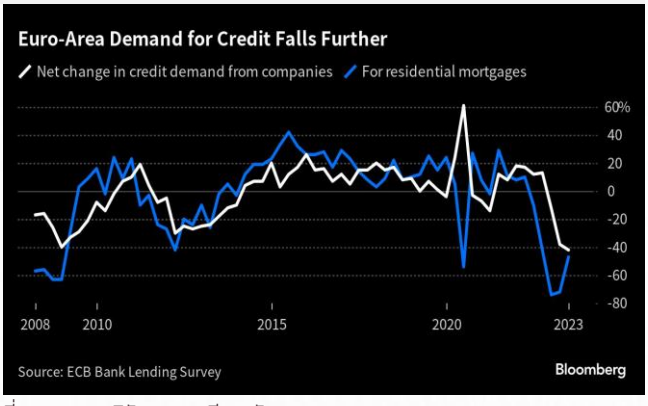
ดอกเบี้ยเริ่มจำกัด ช่วยคลายความกังวลเศรษฐกิจถดถอย

- ECB มีมติขึ้นอัตราดอกเบี้ย 25bps สู่ระดับ 3.75%
- ตลาดคาด ECB ขึ้นดอกเบี้ยถึงแค่ระดับ 4.00% หลัง Loan Growth หดตัวแรง
- แม้เพดานการขึ้นดอกเบี้ยเริ่มจำกัด แต่กลุ่มธนาคารยังน่าสนใจ จาก Valuation ที่ถูกและงบดุลยังแข็งแกร่ง

ECB ขึ้นดอกเบี้ยตามคาด ทำให้เพดานดอกเบี้ยเริ่มจำกัด

ECB มีมติขึ้นอัตราดอกเบี้ย 25BPS ตามคาด ซึ่งเป็นการขึ้นดอกเบี้ยครั้งที่ 9 ติดต่อกัน ส่งผลให้ดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ที่ 3.75% อัตราดอกเบี้ยเงินกู้อยู่ที่ 4.50% และดอกเบี้ย REFINANCE อยู่ที่ 4.25% โดยทาง ปธ. ECB เผยว่าแม้เงินเฟ้อชะลอตัวลงมาต่อเนื่อง แต่ยังสูงกว่าระดับเป้าหมายที่ 2% ทำให้ ECB ยังคงต้องดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดต่อไป อย่างไรก็ตามได้เปิดทาง ECB ได้เปิดโอกาสในการคงดอกเบี้ยสำหรับการประชุมครั้งถัดไป เพื่อรอดูตัวเลขทางเศรษฐกิจ หลังความต้องการสินเชื่อของภาคธุรกิจในยุโรปหดตัวมากสุดนับตั้งแต่มีการบันทึกสถิติ

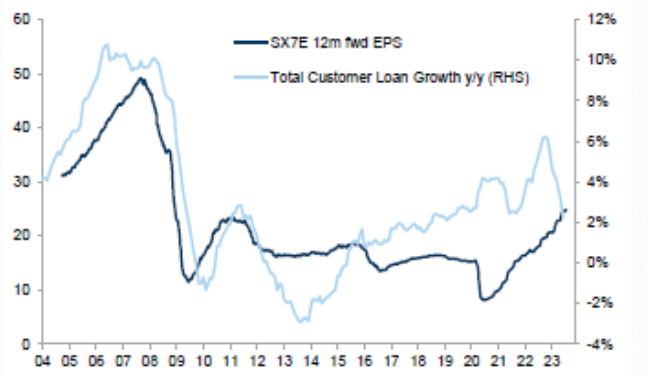
ความต้องการสินเชื่อธุรกิจในยุโรปลดลง



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg as of 26 July 2023

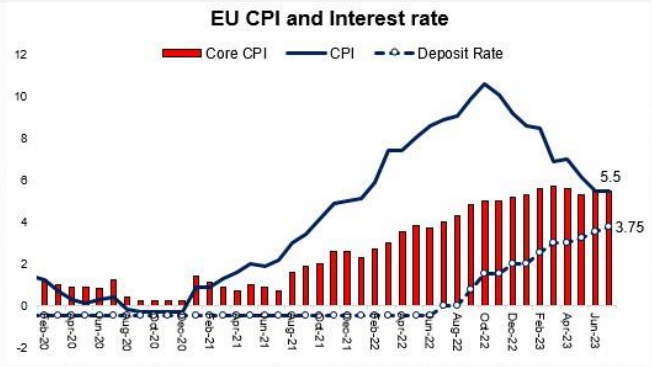
แม้ LOAN GROWTH เริ่มชะลอ แต่ไม่ส่งผลต่อ EPS

ความต้องการสินเชื่อธุรกิจในยุโรปลดลง



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Goldman Sachs Investment Research

อัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อของยุโรป



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg as of 30 July 2023

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

ปัจจุบันมาตรฐานการปล่อยสินเชื้อที่เข้มงวดขึ้น รวมถึงเศรษฐกิจยุโรปที่เข้าสู่ภาวะถดถอยทางเทคนิค ทำให้ DEMAND การกู้ยืมทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนชะลอตัวลง อย่างไรก็ตามทาง GOLDMAN SACHS เผยว่าส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (MIM) มีความสัมพันธ์กับ EPS ของหุ้นธนาคารยุโรปมากกว่า LOAN GROWTH สะท้อนให้เห็นว่า แม้ LOAN GROWTH ชะลอตัวจาก DEMAND ที่ชะลอตัวลงตามสภาวะเศรษฐกิจ แต่ EPS ของธนาคารในยุโรปยังคงเติบโต

VALUATION และปันผลของ BANK น่าสนใจยังน่าสนใจ

หุ้นกลุ่มสถาบันการเงินใน ยุโรปปัจจุบันซื้อขายที่ FORWARD DIVIDEND YIELD ที่ระดับ 8% มากกว่าปันผลของดัชนีหุ้น STOXX EU ถึง 4% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 20 ปี ขณะที่ GOLDMAN SACHS คาดปันผลในปี 2024 และ 2025 จะยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง ซึ่งปัจจุบันราคาหุ้นยังปรับตัวขึ้นช้ากว่าเงินปันผล รวมถึงงบดุลของกลุ่มธนาคารที่ยังคงแข็งแกร่ง สะท้อนจากอัตราส่วน CET1 RATION ทำให้ฝ่ายกลยุทธ์มองเป็นโอกาสในการลงทุนเนื่องจาก VALUATION และปันผลยังคงน่าสนใจ

ปันผลของกลุ่มแบงก์เทียบดัชนี STOXX600

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Goldman Sachs Investment Research

อัตราส่วนการเงินของกลุ่มแบงก์ยุโรป

Name	NPL to Total loan	CE Tier 1 Ratio	ROE	Total Deposit YoY%	Total Deposit QoQ %
Median	1.93	14.10	10.04	-1.83	1.21
BNP PARIBAS	2.17	12.30	10.54	-7.34	0.83
HSBC HOLDINGS PLC	2.10	14.20	13.00	-6.18	2.15
LLOYDS BANKING GROUP	1.66	15.10	13.50	-1.67	1.59
BARCLAYS PLC	1.75	13.70	9.54	1.69	3.93
DEUTSCHE	2.25	13.40	8.42	-1.98	-3.34
ING GROUP	1.76	14.47	9.20	4.81	4.55
UBS GROUP	0.57	14.20	11.28	-6.63	-3.71
STANDARD CHARTERED PLC	2.69	14.00	5.95	1.26	0.11

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg as of 21 July 2023

INVEST+

JAPAN MARKET

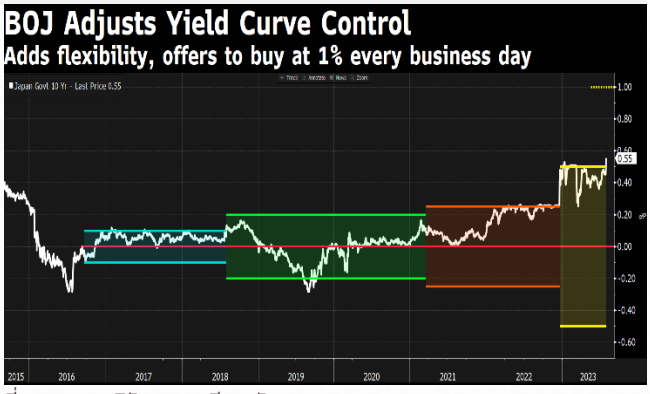
ปรับกลยุทธ์ ต่อสู้เงินเฟ้อ

- BOJ Surprise ตลาดด้วยการปรับกรอบ Yield Curve Control
- พร้อมทั้งมีการปรับคาดการณ์เงินเฟ้อปี 2023 ขึ้น ส่งสัญญาณใกล้ขึ้นดอกเบี้ย
- ลงทุนกลุ่มธนาคาร การเงินและประกันได้ประโยชน์จากการปรับ Yield Curve Control

BOJ เริ่มส่งสัญญาณเข้มงวดเพื่อคุมเงินเฟ้อ

การประชุมนโยบายการเงินของประเทศญี่ปุ่นในวันที่ 29 ก.ค. ที่ผ่านมา ทาง BOJ ได้มีการส่งสัญญาณเข้มงวดด้านนโยบายการเงินมากขึ้น โดยมีการปรับกรอบเป้าหมายของ YCC จากเดิมอยู่ที่ +-0.5% ให้สามารถยืดหยุ่นได้มากยิ่งขึ้น โดย BOJ สามารถรับซื้อ JGB 10Y ได้ที่ระดับ 1% แทนการซื้อที่อัตราดอกเบี้ยเดิมที่ 0.5% ในทุกวันทำการ จากเดิมที่มีความพยายามควบคุมเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ 10 ปีให้อยู่ใกล้เคียง 0% มากที่สุดนับตั้งแต่ปี 2016 เพื่อช่วยให้ต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทจดทะเบียนถูกลง ขณะที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายระยะสั้นยังคงไว้ระดับเดิมที่ -0.1% พร้อมกันนั้นทาง BOJ มีการปรับเงินเฟ้อคาดการณ์ปี 2023 ขึ้น โดยคาด HEADLINE CPI จะอยู่ที่ 2.5% จากเดิมที่ 1.8% และ CORE CPI จะอยู่ที่ 3.2% จากเดิม 2.5% ทำให้ตลาดมองว่า BOJ มีโอกาสที่จะดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดขึ้นในอนาคต

Japan 10Y Bond Yield



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg as of 27 July 2023

กลุ่มธนาคาร การเงินและประกัน ได้ประโยชน์จากเศรษฐกิจฟื้นและผลตอบแทนพันธบัตรขาขึ้น

เรามองกลุ่มที่ได้ประโยชน์สูงสุดช่วงเศรษฐกิจฟื้นตัวและช่วงนโยบายการเงินเข้มงวดได้แก่กลุ่ม ธนาคาร การเงิน ประกัน และกลุ่มนำเข้าซึ่งอิงการบริโภค โดยกลุ่มธนาคารจะได้ผลบวกจากอัตรากำไร (NET INTEREST MARGIN) ที่เพิ่มขึ้นจากดอกเบี้ยกู้ปล่อยที่ปรับตัวสูงขึ้น รวมถึงผลตอบแทนจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้น กลุ่มนำเข้าได้ประโยชน์จากค่าเงินที่แข็งค่าขึ้น เสมือนสินค้าราคาถูกลงเชิงเปรียบเทียบ โดยเฉพาะกลุ่มท่องเที่ยวที่ได้ประโยชน์จาก PENT-UP DEMAND อีกด้วย

Rising JGB yields could signal bull market for Japanese banks stocks

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg as of 30 July 2023

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

BY RESEARCH DIVISION

INVEST+

US MARKET

ใกล้จบวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้น

- FED มีมติขึ้นดอกเบี้ย 25bps ตามคาดสู่ระดับ 5.25 – 5.25% สูงสุดในรอบ 22 ปี
- เงินเฟ้อชะลอตัวต่อเนื่อง ทำให้ดอกเบี้ยมีโอกาสผ่านจุดสูงสุด ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยง
- เข้าสู่ช่วงประกาศงบ สะสมในหุ้นกลุ่มที่ผลประกอบการมีแนวโน้มออกมาดี และได้รับประโยชน์จาก AI
- เลือก Google และ Netflix เป็น Top pick

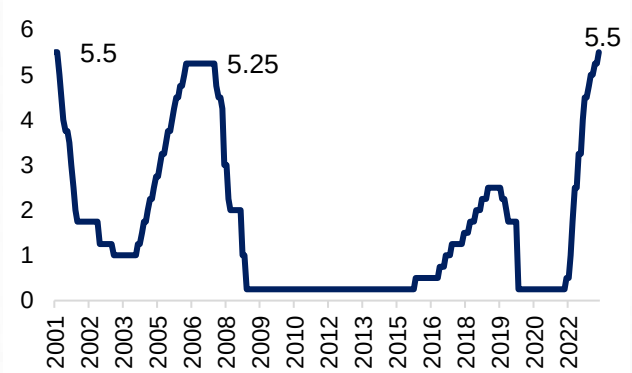
FED ขึ้นดอกเบี้ย 25BPS ตามคาด สูงสุดในรอบ 22 ปี

วันที่ 27 ก.ค. ที่ผ่านมา ธนาคารกลางสหรัฐ (FED) มีมติขึ้นอัตราดอกเบี้ย 25BPS สู่ระดับ 5.25-5.50% ซึ่งเป็นการขึ้นอัตราดอกเบี้ย 11 ครั้งติดต่อกัน และทำระดับสูงสุดในรอบ 22 ปีหรือนับแต่ปี 2002 อย่างไรก็ตามการขึ้นดอกเบี้ยในรอบนี้ตลาดได้คาดการณ์ไว้ล่วงหน้าแล้ว ทำให้ตลาดจึงให้น้ำหนักกับสุนทรพจน์ของ ปธ. FED มากกว่าการขึ้นอัตราดอกเบี้ย โดยสุนทรพจน์ดังกล่าวมีเนื้อหาสำคัญดังนี้

- เศรษฐกิจยังไม่ได้รับผลกระทบจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างเต็มที่
- FED ยังคงยึดมั่นให้เงินเฟ้อกลับลงมาสู่กรอบเป้าหมายที่ระดับ 2%
- ยืนยันว่าจะไม่มีการลดอัตราดอกเบี้ยในปีนี้
- การขึ้นอัตราดอกเบี้ยในครั้งถัดไปขึ้นอยู่กับข้อมูลตัวเลขเศรษฐกิจ

และสุดท้ายคือ มีโอกาสสูงที่เศรษฐกิจสหรัฐจะไม่เกิด RECESSION และเป็นเพียงแค่ SOFT LANDING สอดคล้องกับตลาดที่มองว่าแม้ GDP สหรัฐในไตรมาส 4 ปี 2023 จะหดตัว แต่ GDP ไตรมาส 3 ปี 2023 ยังคงขยายตัว 0.5% QOQ จากเดิมคาดไม่ขยายตัว ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจของสหรัฐจะไม่เกิด TECHNICAL RECESSION และช่วยลดแรงกดดันต่อเศรษฐกิจโลกรวมถึงเป็นปัจจัยบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยงเช่นกัน

FED ขึ้นดอกเบี้ย 25bps สู่ระดับ 5.25-5.50%



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg as of 30 July 2023

ตลาดคาดเศรษฐกิจสหรัฐไม่เกิดภาวะถดถอย

Indicator	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23
Economic Activity						
Real GDP (YoY%)	1.9	0.9	1.8	2.6	1.5	0.8
Real GDP (QoQ% SAAR)	3.2	2.6	2.0	2.4	0.5	-0.4
Consumer Spending ...	2.3	1.0	4.2	1.6	0.8	0.3
Government Spendin...	3.7	3.8	5.0	2.6	1.2	0.8
Private Investment ...	-9.6	4.5	-11.9	5.7	-1.1	-2.0
Exports (QoQ% SAAR)	14.6	-3.7	7.8	-10.8	1.0	0.1
Imports (QoQ% SAAR)	-7.3	-5.5	2.0	-7.8	0.4	-0.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg as of 30 July 2023

ดอกเบี้ยมีโอกาสผ่านจุด PEAK เป็นปัจจัยบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยง

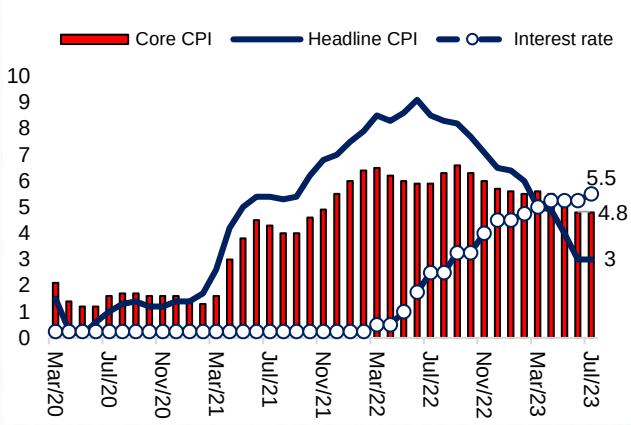
เงินเฟ้อสหรัฐที่ชะลอตัวต่อเนื่อง ปัจจุบันเงินเฟ้อทั่วไปเดือน มิ.ย. อยู่ที่ระดับ 3.0% YOY ชะลอตัวลง 12 เดือนติดต่อกัน รวมถึงทำระดับต่ำสุดในรอบ 2 ปี ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ 4.8% YOY

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยอยู่สูงกว่าระดับเงินเฟ้อ (อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเป็นบวก) ซึ่งเป็นหนึ่งในสัญญาณที่แสดงให้เห็นว่า ธนาคารกลางสหรัฐไม่จำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยต่อ สอดคล้องกับ CME FED WATCH TOOL ที่เผยว่าการขึ้นดอกเบี้ยรอบนี้จะเป็นครั้งสุดท้ายและจะคงดอกเบี้ยไว้จนถึงสิ้นปี 2023

เงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg data as of 30 July 23

ข้อมูลในอดีตเผย หลัง FED ขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งสุดท้าย ดัชนี S&P500 ในอีก 12 เดือนข้างหน้ามักให้ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยเป็นบวก ทั้งนี้ปัจจุบัน ดัชนี S&P500 ซื้อขายระดับ TRAILING P/E ที่ 21.9 เท่า ขณะที่ CORE CPI และ UNEMPLOYMENT RATE เดือน มิ.ย. อยู่ที่ 4.8% และ 3.6% ซึ่งหานำ 3 ตัวแปรดังกล่าวมาเทียบเคียงกับช่วงเวลาในอดีตจะพบว่า ทั้ง 3 ตัวแปรมีลักษณะใกล้เคียงปี 1987 และปี 2000 ซึ่งช่วงเวลาดังกล่าวดัชนี S&P500 ให้ผลตอบแทนติดลบ 16.5% และ 12.3% ตามลำดับ

อย่างไรตามในปี 1987 เกิดเหตุการณ์ BLACK MONDAY ส่วนปี 2000 ได้เกิดวิกฤต DOT.COM CRISIS ซึ่งทั้ง 2 ปีนั้น เป็น SPECIFIC RISK ขณะที่ปัจจุบันเศรษฐกิจสหรัฐเริ่มผ่อนคลายมากขึ้นหลัง GDP สหรัฐ 2Q23 ขยายตัวมากกว่าคาดและมากกว่าไตรมาสก่อน นอกจากนี้ IMF ได้มีการปรับประมาณการณ์เศรษฐกิจและเศรษฐกิจสหรัฐขึ้น ดังนั้นฝ่ายกลยุทธ์จึงมองว่า มีความเป็นไปได้น้อย ที่ผลตอบแทนดัชนี S&P500 ในอีก 12 เดือนข้างหน้าจะติดลบแรงเหมือนปี 1987 และ 2000

ผลตอบแทนดัชนี S&P500 หลัง FED หยุดขึ้นดอกเบี้ย

Last Fed rate hike	S&P 500 return next 12m	S&P 500 P/E	Core inflation	Unemployment rate	Months until Fed rate cut
5/1/1974	-4.5%	10.8x	6.2%	5.1%	2
3/3/1980	16.1%	7.6x	12.0%	6.3%	1
5/8/1981	-9.3%	8.9x	9.5%	7.5%	1
8/21/1984	12.7%	9.6x	5.0%	7.5%	1
9/4/1987	-16.5%	18.2x	4.2%	5.9%	1
2/24/1989	12.9%	12.0x	4.6%	5.2%	3
2/1/1995	35.7%	14.3x	2.9%	5.4%	5
5/16/2000	-12.3%	27.2x	2.3%	4.0%	8
6/29/2006	18.1%	16.1x	2.4%	4.6%	15
12/19/2018	27.9%	17.5x	2.2%	3.9%	7
8/26/2023		21.8x	4.8%	3.8%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, UBS, Bloomberg as of 30 July 2023

เข้าสู่ฤดูประกาศงบ สะสมในหุ้นกลุ่มที่ผลประกอบการมีแนวโน้มออกมาดี

ตลาดหุ้นสหรัฐเข้าสู่ช่วงประกาศผลประกอบการไตรมาส 2 ปี 2023 โดยปัจจุบันบริษัทกว่า 252 บริษัทที่จดทะเบียนในดัชนี S&P500 ประกาศผลประกอบการโดยเฉลี่ยออกมาเติบโตทั้งรายได้และกำไร อยู่ที่1.92% และ 3.58% ตามลำดับ โดยมีถึง 7 จาก 11 อุตสาหกรรมที่ผลประกอบการเติบโตทั้งรายได้และกำไร (FINANCIALS ,CONSUMER STAPLE, CONSUMER DISCRETIONATY, COMMUNICATION SERVICES, UTILITIES และ REAL ESTATE)

ทั้งนี้ฝ่ายกลยุทธ์แนะนำทยอยสะสมหุ้นในกลุ่ม FINANCIALS TECHNOLOGY, COMMUNICATION SERVICES และ CONSUMER DISCRETIONARY เนื่องจากเป็นกลุ่มที่มีแนวโน้มผลประกอบการออกมาดีในอนาคต รวมถึงการคลายความกังวลเศรษฐกิจถดถอยของสหรัฐ โดย BLOOMBERG คาดกำไรต่อหุ้นและยอดขายของกลุ่ม FINANCIALS CONSUMER DISCRETIONAY, และ COMMUNICATION SERVICES จะขยายตัวต่อเนื่องตั้งแต่ 2Q23 – 4Q23 ส่วนกลุ่ม TECHNOLOGY คาดกำไรต่อหุ้นและยอดขายจะหดตัวใน 2Q23 ก่อนจะพลิกฟื้นได้อย่างโดดเด่นใน 3Q23 และ 4Q23

คาดการณ์กำไรต่อหุ้น

SECTOR	EPS Growth				
	CQ4 22	CQ1 23	CQ2 23	CQ3 23	CQ4 23
S&P500	-1.95%	-2.81%	3.58%	0.32%	6.77%
Materials	-24.48%	-25.55%	-28.09%	-16.06%	-6.11%
Industrials	36.34%	22.83%	7.44%	11.75%	6.92%
Consumer Staples	-3.43%	-2.17%	8.44%	2.25%	4.45%
Energy	54.62%	15.13%	-48.68%	-43.23%	-29.63%
Technology	-8.06%	-4.36%	-2.59%	4.87%	11.91%
Consumer Discretion	27.50%	12.04%	21.49%	19.15%	14.55%
Communications	-28.11%	-9.87%	83.02%	31.05%	53.01%
Financials	-11.40%	3.93%	7.13%	8.67%	0.52%
Health Care	-5.35%	-16.41%	-4.07%	-9.06%	-0.29%
Utilities	-12.07%	-21.15%	5.69%	15.75%	46.92%
Real Estate	7.79%	-0.33%	13.47%	-1.26%	7.29%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg as of 30 July 2023

คาดการณ์ยอดขาย

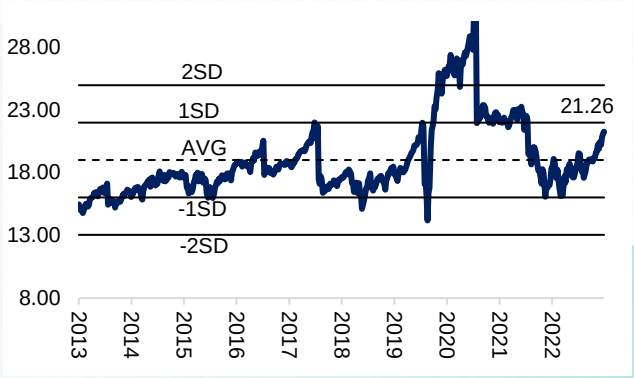
SECTOR	Sale Growth				
	CQ4 22	CQ1 23	CQ2 23	CQ3 23	CQ4 23
S&P500	5.50%	4.28%	1.92%	0.16%	2.45%
Materials	-4.80%	-7.71%	-11.82%	-6.30%	-1.15%
Industrials	10.16%	7.58%	4.67%	2.14%	2.37%
Consumer Staples	5.86%	5.08%	5.65%	3.18%	3.56%
Energy	14.52%	-3.39%	-26.40%	-22.81%	-13.04%
Technology	-1.68%	-1.66%	-0.02%	1.99%	7.02%
Consumer Discretion	10.90%	9.05%	16.37%	5.45%	4.61%
Communications	1.35%	2.27%	3.48%	5.31%	5.19%
Financials	3.27%	11.43%	13.32%	1.12%	3.99%
Health Care	4.22%	4.05%	6.59%	4.45%	4.74%
Utilities	9.78%	13.00%	1.30%	-1.11%	-5.41%
Real Estate	7.94%	6.32%	5.12%	4.91%	6.69%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg as of 30 July 2023

VALUATION เริ่มตึง เลือกกลุ่มที่เติบโตต่อเนื่อง

นับตั้งแต่เริ่มไตรมาส 3 เป็นต้นมา หุ้นสหรัฐปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยได้รับแรงหนุนจากหุ้นที่ดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ AI ทำให้ปัจจุบันตลาดหุ้นสหรัฐอ้างอิงดัชนี S&P500 ซื้อขายบริเวณ FORWARD PE ที่ 21.26 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 19.01 เท่า ซึ่งถือเป็นระดับ VALUATION ที่ค่อนข้างตึงตัว อย่างไรก็ตามดอกเบี้ยที่มีโอกาสผ่านจุดสูงสุด บวกกับผลประกอบการไตรมาส 2 ปี 2023 ที่ออกมาดีกว่าคาด มีแนวโน้มให้ทำให้ตลาดยอมรับ VALUATION ที่แพงขึ้นได้ ดังนั้นฝ่ายกลยุทธ์แนะนำ ซื้อเมื่อตลาดย่อตัวโดยมีแนวรับดัชนีที่ 4,450 – 4,400 จุดในหุ้นกลุ่ม COMMUNICATION SERVICES, TECHNOLOGY, และ CONSUMER DISCRETIONARY เนื่องจากเป็นกลุ่มที่แนวโน้มผลประกอบการออกมาดีในอนาคต หรือทะยอยสะสมหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ที่ VALUATION ยังถูกเมื่อเทียบกับกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน TOP-PICK เลือก ALPHABET (GOOGL US), และ NETFLIX (NFLX US

Valuation ของดัชนี S&P500



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg as of 27 June 2023

Netflix (NFLX US Equity)

ธุรกิจด้าน STREAMING เป็นผู้ให้บริการสมาชิกสำหรับการรับชมรายการทีวีและภาพยนต์ผ่านการใช้งานทางอินเทอร์เน็ต โดยรับชมได้ทั้งจาก TV คอมพิวเตอร์ หรือแม้แต่โทรศัพท์ SMARTPHONE ผ่าน APP ของ NETFLIX

ผลประกอบการไตรมาส 2 ปี 2023 ออกมาผสมผสาน โดย รายได้เพิ่มขึ้น 2.7% มาจาก จำนวนสมาชิพที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.89 ล้านบัญชี แต่รายได้เฉลี่ยต่อบัญชีปรับตัวลดลง 3% YOY ซึ่งเป็นผลกระทบจากการการจำกัดการขึ้นราคาในช่วงที่ผ่านมา

ส่วนกำไรสุทธิอยู่ที่ ที่ $3.29 เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ $3.20 และดีกว่านักวิเคราะห์คาดที่ $2.84

ในส่วนของ OUTLOOK ครึ่งปีหลัง จะเห็นการเติบโตของรายได้ที่เร่งตัวขึ้นจากการเติบโตในส่วนของ PAID SHARING (ผู้ใช้งานที่ต้องการแชร์รหัสผ่านสามารถทำได้โดยการจ่ายเงินเพิ่ม) ที่เปิดตัวเมื่อเร็วๆนี้ พร้อมทั้งการเติบโตอย่างต่อเนื่องในส่วนของแพ็คเกจแบบมีโฆษณาที่มองว่าจะเติบโตแบบเท่าตัวเมื่อเทียบกับไตรมาส 1

แต่ด้วยจำนวนสมาชิกที่ยังเป็นสัดส่วนเล็กน้อย จึงมองว่ารายได้ในส่วนโฆษณายังไม่ได้มีนัยสำคัญมากนักในปัจจุบัน

Alphabet (GOOGL US)

บริษัท HOLDING มีธุรกิจหลากหลาย เช่น แพลตฟอร์มบริการค้นหาข้อมูลอย่าง GOOGLE ระบบ ANDROID รวมถึง YOUTUBE รายได้หลักราว 73% ของ ALPHABET มาจากการโฆษณาผ่านแพลตฟอร์มค้นหาข้อมูล GOOGLE ส่วนอีก 12% มาจากการโฆษณาผ่าน YOUTUBE อีกทั้งยังมีธุรกิจ CLOUD SERVICE รายได้ประมาณ 7%

รายได้ดีกว่าคาดได้แรงหนุนจากรายได้โฆษณาที่ฟื้นตัวกลับมาและเติบโตดีกว่าที่คา โดยเฉพาะรายได้ในส่วนธุรกิจ SEARCH ที่ยังคงความเป็นผู้นำและสามารถทำผลตอบแทนได้อย่างโดดเด่น คลายความกังวลจากผลกระทบจากการเข้ามาคุกคามในธุรกิจนี้จากผู้เล่นรายใหม่ อย่างตัว CHATGPT ที่เป็น GENERATIVE AI ของทาง OPEN AI ที่เข้ามาเป็นทางเลือกสำหรับผู้ที่ต้องการค้นหาข้อมูล

รายได้ในธุรกิจคลาวน์ที่ปัจจุบันถึงแม้จะมีรายได้เป็นสัดส่วนน้อยเมื่อเทียบกับรายได้รวม และตามหลังผู้นำอย่าง AMAZON และ MICROSOFT อยู่ก็ตาม แต่มีการเติบโตที่มากขึ้นเนื่องจากได้ประโยชน์จากความต้องการสำหรับโครงสร้างทางด้าน COMPUTING ที่เพิ่มขึ้น ในการลงทุนของอุตสาหกรรมทางด้าน AI ที่เร่งตัวขึ้นมา ทำให้เป็นความหวังสำหรับการเป็นตัวเร่งการเติบโตให้กับบริษัทในอนาคตเพื่อชดเชยกับการเติบโตในธุรกิจ SEARCH ที่เริ่มอิ่มตัว

รายได้โฆษณา YOUTUBE เป็นอีกส่วนนึงที่ทำได้ดีกว่าคาด และคลายความกังวลจากการใช้จ่ายของนักการตลาดที่ลดลงไปเมื่อปีที่ผ่านมา สะท้อนการกลับมาใช้จ่ายทางด้านการตลาดอีกครั้ง

	ALPHABET INC-A USD	NETFLIX INC USD
Overview		
Market Cap (mn)	1,674,384	188,683
Last Price	132.58	425.78
Consensus TP	154.67	460.46
Consensus TP Upside %	16.7%	8.1%
Income Statement		
Total Revenue (mn)	**282,836.0**	**31,615.6**
Growth Over Prior Year	9.8%	6.5%
Gross Profit (mn)	**156,633.0**	**12,447.3**
Gross Margin %	*55.4%*	*39.4%*
EBITDA (mn)	**93,670.0**	**6,383.2**
Margin %	*33.1%*	*20.2%*
EBIT (mn)	**74,842.0**	**5,632.8**
Margin %	*26.5%*	*17.8%*
Net Income (mn)	**59,972.0**	**4,491.9**
Margin %	*21.2%*	*14.2%*
Growth Over Prior Year	*(21.1%)*	*(12.2%)*
Financial Highlight		
ROE	**23.6%**	**24.5%**
AVG (5Y)	21.3%	31.1%
Forward P/E	**22.6**	**35.4**
AVG (5Y)	26.5	66.6
Forward P/S	**6.7**	**5.6**
AVG (5Y)	5.8	7.4
EV/EBITDA	**13.1**	**26.3**
AVG (5Y)	13.0	23.9

ที่มา : สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, BLOOMBERG DATA AS OF 30 JUNE 2023

BY RESEARCH DIVISION

INVEST+

VIETNAM MARKET

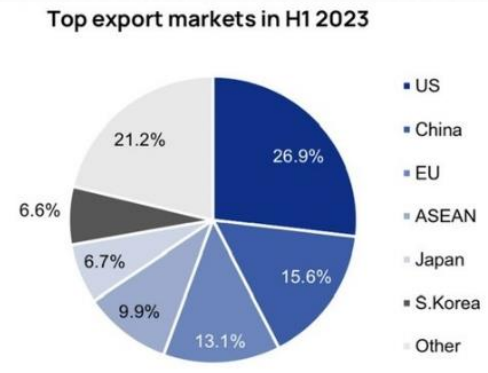
ตลาดเวียดนามเริ่มดูดี หลังมีปัจจัยบวกหลายมิติ

- เศรษฐกิจโลกเริ่มผ่อนคลาย หนุน GDP ขยายตัวจากภาคการส่งออก
- มีมาตรการการสนับสนุน ทั้งลดภาษีและลดดอกเบี้ย
- นักลงทุนในประเทศเปิดบัญชีมากขึ้น อีกหนึ่งสัญญาณบวกของตลาดหุ้น
- หาก Valuation น่าสนใจแนะนำ Slightly Overweight

เศรษฐกิจโลกเริ่มผ่อนคลาย หนุน GDP ขยายตัวจากภาคการส่งออก

นับตั้งแต่ต้นปี 2023 เศรษฐกิจหลายประเทศทั่วโลกชะลอตัวลง เนื่องจากการเร่งขึ้นดอกเบี้ยเพื่อต่อสู้กับปัญหาเงินเฟ้อ ส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินผ่านการกู้ยืมเพิ่มสูงขึ้น โดย GDP ของยุโรปและเยอรมนีเกิด TECHNICAL RECESSION หลัง GDP 1Q23 และ 4Q22 ปรับตัวลดลง 2 ไตรมาสติดต่อกัน ทำให้หลายฝ่ายกังวลว่าเศรษฐกิจของประเทศเวียดนามที่เน้นภาคการส่งออก มีแนวโน้มชะลอตัว อย่างไรก็ตามปัจจุบันเศรษฐกิจโลกเริ่มกลับมาดูดีอีกครั้ง หลังความกังวลในภาคธนาคารของสหรัฐเริ่มผ่อนคลาย ทำให้ IMF มีการปรับประมาณการณ์การเติบโตเศรษฐกิจโลกขึ้นจากเดิม 2.8% ในเดือน เม.ย. สู่ระดับ 3.0% รวมถึงปรับการเติบโตของ ADVANCE MARKET และ EMERGING MARKET ทำให้การส่งออกมาของประเทศเวียดนาม มีแนวโน้มขยายตัวในครึ่งปีหลังเช่นกัน

สัดส่วนการส่งออกของประเทศเวียดนาม



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Vietcap

มีหลากหลายมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

แนวโน้มเงินเฟ้อทั่วโลกเริ่มปรับตัวลดลงโดยเฉพาะฝั่งสหรัฐ ทำให้มีโอกาสสูงที่ FED จะผ่อนคลายนโยบายการเงิน ส่งผลให้ธนาคารกลางเวียดนามไม่จำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยเพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินดอง โดยธนาคารกลางเวียดนามประกาศลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 50 BPS ซึ่งเป็นการปรับลดครั้งที่ 4 ของปี โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 19 มิ.ย. ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ย REFINANCE RATE เหลือ 4.5% ดอกเบี้ย DISCOUNT RATE อยู่ที่ 3% และดอกเบี้ยกรอบบนของเงินฝากอายุไม่เกิน 6 เดือนเหลือเพียง 4.75% และด้วยดอกเบี้ยนโยบายที่ปรับตัวลดลงทำให้ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์สามารถกู้ยืมหรือ ROLLOVER ตราสารหนี้ในต้นทุนที่ต่ำลง นอกจากนี้ทางการยังได้อนุญาตให้โครงการที่ถูกระงับหลายโครงการกลับมาดำเนินการก่อสร้างได้ ซึ่งจะผลให้บริษัทกลับมามีกระแสเงินสดอีกครั้ง (CASH FLOW) ทำให้ภาคอสังหาริมทรัพย์ได้รับ SENTIMENT เชิงบวกมากขึ้น นอกจากนี้รัฐสภาเวียดนามได้ร่างกฎหมายลดภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) จาก 10% เป็น 8% ตั้งแต่ ก.ค.ถึง ธ.ค. ซึ่งจะช่วยให้เศรษฐกิจมีแนวโน้มกลับมาฟื้นตัวอย่างโดดเด่นในครึ่งปีหลัง

นักลงทุนในประเทศเปิดบัญชีมากขึ้น อีกหนึ่งสัญญาณบวกของตลาดหุ้น

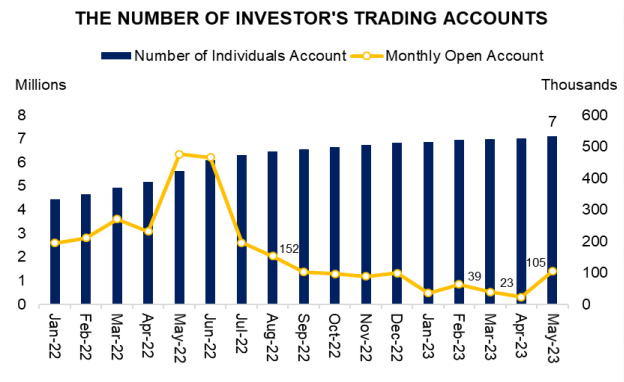
จำนวนยอดเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นของนักลงทุนรายย่อยในประเทศเวียดนามปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น หลังแบงก์ชาติเวียดนามมีมติลดดอกเบี้ยนโยบาย ส่งผลให้ดอกเบี้ยเงินฝากปรับตัวลดลงตาม โดย

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

ในเดือน พ.ค. มีนักลงทุนรายย่อยเปิดบัญชีกว่า 1.05 แสนบัญชี เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ 2.3 หมื่นบัญชี รวมถึงเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือน ก.ย. ทำให้บัญชีสะสมรวมปัจจุบันอยู่ที่ 7 ล้านบัญชี ดังนั้นฝ่ายกลยุทธ์คาด มีโอกาสที่เงินจะไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นมากขึ้น สะท้อนจากยอดเปิดบัญชีที่สูงขึ้น เนื่องจากดอกเบี้ยเงินฝากที่ลดลง ทำให้ผลตอบแทนของตลาดหุ้นเวียดนามน่าลงทุนมากขึ้น เมื่อเทียบกับดอกเบี้ยเงินฝาก

จำนวนเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นของนักลงทุนรายย่อยเพิ่มมากขึ้น



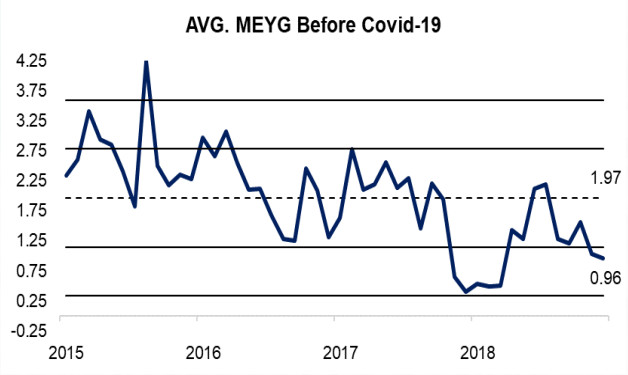
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Vietnam Securities Depository

หาก VALUATION น่าสนใจแนะนำ SLIGHTLY OVERWEIGHT

ฝ่ายกลยุทธ์ได้ทดลองทำการศึกษาข้อมูลช่วงเวลาก่อนเกิด COVID-19 เพื่อสะท้อนภาวะดอกเบี้ยเงินฝากที่อยู่ในช่วงปกติ (ธนาคารกลางเวียดนามเร่งขึ้นดอกเบี้ยตาม FED เพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินดอง) โดยได้ทำการประเมินเป้าหมายดัชนี VNI INDEX ผ่านการประเมินมูลค่าด้วยวิธี MARKET EARNING YIELD GAP (MEYG เฉลี่ยย้อนหลัง ตั้งแต่ 2015 – 2019 ที่ 1.97%)

BASE CASE เป้าดัชนีจะอยู่ที่ 1174 จุด (ดอกเบี้ยเงินฝากลด 50BPS สู่ระดับ 6% และ EPS โต 5% เท่า GDP เวียดนาม) และหาก EPS เติบโตราว 10% เท่ากับ BLOOMBERG คาด เป้าหมายดัชนีจะอยู่ที่ 1230 ดังนั้นหาก หาก VALUATION เริ่มน่าสนใจ แนะนำสะสมเมื่อย่อตัวใน VANECK VIETNAM ETF (VNM US EQUITY)

Market Earning Yield Gap ช่วงก่อน Covid-19



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg data as of 10 July 2023

เป้าหมายดัชนี VNI Index

EPS / Deposit rate	7.00%	6.75%	6.50%	6.25%	6.00%	5.75%	5.50%	5.25%
80.18	894	920	947	975	1006	1039	1073	1111
82.41	919	945	973	1003	1034	1067	1103	1141
84.64	944	971	999	1030	1062	1096	1133	1172
86.86	968	996	1026	1057	1090	1125	1163	1203
89.09	993	1022	**1052**	1084	1118	1154	1193	1234
91.32	1018	1047	1078	1111	1146	1183	1222	1265
93.54	1043	1073	1104	1138	**1174**	1212	1252	1296
95.77	1068	1098	1131	1165	1202	1241	1282	1326
98.00	1093	1124	1157	1192	**1230**	1269	1312	1357
100.23	1117	1149	1183	1219	1258	1298	1342	1388

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส, Bloomberg data as of 10 July 2023

BY RESEARCH DIVISION

ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์พอร์ตการลงทุน

ASIA PLUS Securities

BY RESEARCH DIVISION

INVEST+

ASSET ALLOCATION

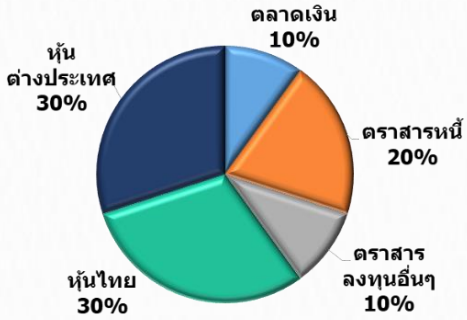
ปัจจัยลบเริ่มจางหาย ปัจจัยบวกเริ่มมองเห็น

ASPS Investing	ตราสารตลาดเงิน	ตราสารหนี้	ตราสารลงทุนอื่นๆ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ
ตราสารลงทุน	-	TRUE253A SIRI263A TPIPP267A	Equity Linked Notes – SCGP	GPSC, ERW, SNNP, PLANB, SCGP, CK, SIRI	Xpeng (XPEV US) VanEck Vietnam ETF (VNM US)
กองทุนที่แนะนำ	ASP-DPLUS	KKP ACT FIXED	M-Property	KKP DIVIDEND	TMBGQG

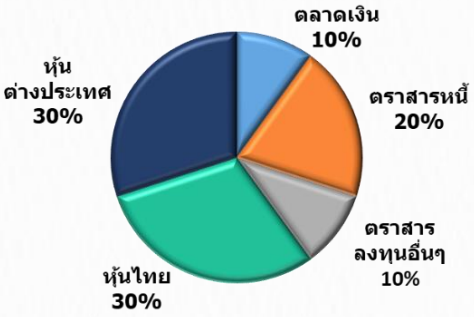
สัดส่วนการลงทุน

ความเสี่ยงการเกิด Recession ในสหรัฐฯยังคงมีอยู่ แม้ตัวเลขเศรษฐกิจออกมาดีกว่าคาด โดย PMI ภาคการผลิตเดือน ก.ค. อยู่ที่ 49.0 จุด สูงกว่าตลาดคาดที่ 46.4 จุด ขณะที่สถานการณ์เงินเฟ้อดีขึ้นตามลำดับ ทำให้วัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยของ FED ใกล้จบ โดยตลาดคาดว่า FED มีโอกาสจะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายไปสู่ 5.50% ในการประชุมเดือน ก.ค.66(โอกาสเกิด 99%) ขณะที่ประเด็นที่ต้องติดตาม คือ ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ และ เอลนีโญ ที่อาจก่อให้เกิด Cost Push Inflation ในอนาคต ในส่วนประเทศจีนมีความคาดหวังที่จะทยอยออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศ เพื่อหนุน GDP Growth ปีนี้ +5%YoY ฝ่ายวิจัยจึงคงน้ำหนักหุ้นต่างประเทศไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ส่วนตลาดหุ้นไทยต้องติดตามความคืบหน้าในการตั้งรัฐบาล โดยปัจจุบันต้องถือว่าเริ่มเห็นทิศทางที่ชัดเจนขึ้นของการจัดตั้งรัฐบาล แต่มีความเสี่ยงเรื่องของสุญญากาศทางการเมือง หากจัดตั้งรัฐบาลล่าช้า และ ต้องติดตามโอกาสที่จะเกิดการชุมนุมของกลุ่มการเมืองต่างๆ ว่าจะยืดเยื้อ และรุนแรงหรือไม่ ? สภาวะดังกล่าวทำให้ปริมาณการซื้อขายเบาบาง Turnover ต่ำ อุปสรรคสำคัญต่อการปรับขึ้นของ SET Index ดังนั้น คงน้ำหนักการลงทุนในหุ้นไทยไว้ที่ 30%(เท่าตลาดฯ) ขณะที่สัดส่วนการลงทุนในตราสารลงทุนอื่นๆ เน้นลงทุนใน Product ที่ลงทุนในหุ้นไทยอย่าง ELN และกองทุนที่ลงทุนในอสังหาฯ ไทยเป็นหลัก โดยให้น้ำหนัก 10%(เท่าตลาดฯ) ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากสภาวะตลาดหุ้นผันผวน และขาดปัจจัยหนุนได้เป็นอย่างดี พร้อมกับให้น้ำหนักตราสารหนี้ไว้ที่ 20% (เท่าตลาดฯ) ส่วนสุดท้าย คือ ตลาดเงินมีน้ำหนัก 10% รอจังหวะลงทุนเพิ่มเติมในเดือนต่อไป

สัดส่วนของพอร์ตการลงทุน



Benchmark (ตลาดอ้างอิง)



ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

PERFORMANCE PORTFOLIO

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน (YTD)

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ม.ค. – 25 ก.ค. 2566

ผลตอบแทนหุ้นต่างประเทศมาจากพอร์ตจำลองของ Team Global Strategy

สัดส่วนการลงทุนและผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์(MTD)

Type	Recc.	Weight		Return	
		Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
หุ้นไทย	Neutral	30%	30%	0.81%	1.54%
หุ้นต่างประเทศ	Neutral	30%	30%	2.62%	4.13%
ตลาดเงิน	Neutral	10%	10%	0.04%	0.04%
ตราสารหนี้	Neutral	20%	20%	0.19%	0.11%
ตราสารลงทุนอื่นๆ	Neutral	10%	10%	-2.50%	0.11%
			ผลตอบแทนรวม	**0.82%**	**1.74%**

หมายเหตุ : คำนวณผลตอบแทนในช่วง 1 ก.ค. – 25 ก.ค. 2566

ผลตอบแทนหุ้นต่างประเทศมาจากพอร์ตจำลองของ Team Global Strategy

บทสรุปพอร์ตโฟลิโอในเดือนที่ผ่านมา

เดือน ก.ค. 66 ที่ผ่านมา ประเด็นลบหลายอย่างที่กดดันต่อตลาดหุ้นทั่วโลกเริ่มผ่อนคลายลง อาทิ อัตราเงินเฟ้อที่ทยอยปรับตัวลง ,วัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้สิ้นสุด ส่งผลให้ความเสี่ยง Recession มีน้อยลงตามลำดับ ขณะที่รัฐบาลจีนกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อเรียกคืนความเชื่อมั่นของประชาชนและกระตุ้นภาคการบริโภค ทำให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวขึ้นได้ 4.1%(mtd) ขณะที่ตลาดหุ้นไทยมีความไม่แน่นอนทางการเมือง ซึ่งจุดสนใจอยู่ที่การจัดตั้งรัฐบาลว่าจะเร็วแค่ไหน และมีพรรคใดร่วมรัฐบาลบ้าง ส่งผลให้ตลาดหุ้นไทยผันผวนและปรับตัวขึ้นเพียง 1.5%(mtd)

ส่วนแนวทางในการเลือกหุ้นลงทุน (Stock Selection) หุ้นไทยถือว่าแพ้ SET Index เป็นเดือนที่สาม โดยให้ผลตอบแทนพอร์ตโดยรวมตั้งแต่ต้นเดือนอยู่ที่ +0.81%(mtd) ขณะที่ Benchmark ที่ให้ผลตอบแทน +1.54%(mtd) ขณะที่หุ้นในพอร์ตจำลองของฝ่ายวิจัยฯ ที่สามารถสร้างผลตอบแทนเป็นบวกได้ อาทิ STEC BEM SIRI GULF PTTEP PLANB ที่ได้ผลตอบแทน 7.1%, 5.2%, 4.7%, 3.7%, 3.4%, 2.8% ตามลำดับ ส่วนหุ้นที่สามารถสร้างผลตอบแทนเป็นลบได้ อาทิ SCGP TIDLOR KBANK AOT ที่ได้ผลตอบแทน -7.1%, -5.0%, -4.3%, -1.5% ตามลำดับ

สำหรับหุ้นต่างประเทศ เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง และธุรกิจมีการเติบโตอิงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง Amazon.com (AMZN US) และ Alibaba Group (9988 HK) โดยพอร์ตส่วนใหญ่เน้นน้ำหนักไปที่หุ้นสหรัฐฯ และจีน จึงทำให้พอร์ตจำลองฝั่งหุ้นต่างประเทศให้ผลตอบแทน +2.62%mtd ขณะที่ผลตอบแทน MSCI All World Index ให้ผลตอบแทน +4.13%mtd ส่วนทางด้านตลาดตราสารหนี้ และตราสารลงทุนทางเลือก ยังทำผลตอบแทนชนะตลาดอ้างอิงทั้งหมด ส่วนตลาดการเงิน ถือว่าเป็นแหล่งพักเงินที่ดี โดยสร้างผลตอบแทนเป็นบวกถึงจะไม่มากนักก็ตาม สรุป นับตั้งแต่ต้นปี 2566 เป็นต้นมา ตลาดหุ้นเริ่มมีความผันผวนจากหลายปัจจัย ตามเนื้อหาด้านบน

โดยภาพรวมผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2566 ปรับขึ้น 3.02% ซึ่งชนะ Benchmark ที่มีผลตอบแทนเพิ่มขึ้น 1.78%

THAILAND EQUITY

กลยุทธ์การลงทุน คงน้ำหนักพอร์ตหุ้นไทย 30% ของพอร์ต(Neutral) โดยมองกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ส.ค.66 ไว้ที่ 1,480 – 1,575 จุด โดย SET Index ยังคงถูกกดดันจาก Flow ต่างชาติที่ขายสุทธิเรื่อยๆ หลังปัจจัยการเมืองในประเทศ มีความคลุมเครือ เฉพาะอย่างยิ่งในกระบวนการจัดตั้งรัฐบาล กลยุทธ์ยังคงให้ทยอยสะสมหุ้นกำไรฟื้นตัวเด่นงวด 2Q66 หรือ ราคาหุ้นปรับฐานลงมาลึกจน Valuation น่าสนใจ คือ GPSC, ERW, SNNP, PLANB, SCGP, CK, SIRI เป็นหุ้นเด่นประจำเดือน ส.ค.66

ภาวะตลาดหุ้นไทย

หลังการเลือกตั้ง 15 พ.ค.66 SET Index ปรับลดลงกว่า 85 จุด ก่อนที่จะดีดตัวกลับราว 40 จุด จากการเริ่มเห็นความชัดเจนของการจัดตั้งรัฐบาลชุดใหม่ โดยแกนนำการจัดตั้งรัฐบาล คือ พรรคเพื่อไทย แต่มีความเสี่ยงคือรัฐบาลภายใต้การดำเนินการของพรรคเพื่อไทยมีโอกาสสูงที่จะเห็นการสลับขั้ว ซึ่งอาจทำให้เกิดความไม่สงบนอกสภาได้

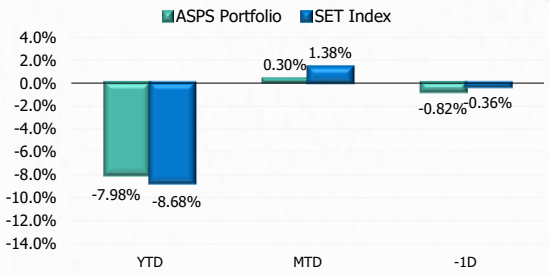
ส่วนเดือน ส.ค.66 ปัจจัยที่อิทธิพลต่อตลาด น่าจะเป็นทิศทางอัตราดอกเบี้ยของกนง. ส่วนทางด้านการเมือง คาดว่าจะรู้ผลลัพธ์ที่ชัดเจนของการจัดตั้งรัฐบาล และการวางตัวบุคคลเข้ารับตำแหน่งนายก และคณะรัฐมนตรี ซึ่งถือเป็นปัจจัยหนุนต่อ Flow ต่างชาติให้ไหลเข้า ขณะที่ Valuation ของตลาดหุ้นไทยยังน่าสนใจ ในมุมของ Market Earning Yield Gap ระดับ 4.0% หรือ PE 17 เท่า(ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต) น่าจะยังสามารถดึงดูดเม็ดเงินลงทุนได้

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย

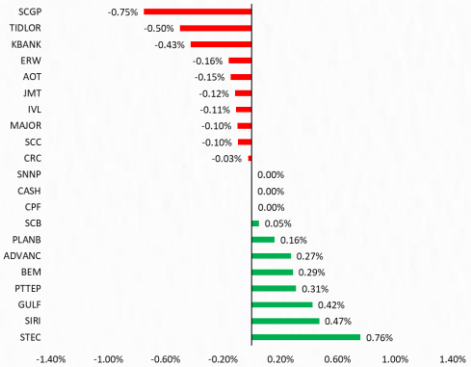
ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักหุ้นไทยไว้ที่ 30% และวางกรอบการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน พ.ค.66 ไว้ที่ 1,480 – 1,575 จุด ส่วนกลยุทธ์เน้นสะสมหุ้นกำไรฟื้นตัวเด่นงวด 2Q66 หรือ ราคาหุ้นปรับฐานลงมาลึกจน Valuation น่าสนใจ คือ GPSC, ERW, SNNP, PLANB, SCGP, CK, SIRI หมุนเวียนเข้ามาในพอร์ตตามจังหวะที่เหมาะสม

ในเดือนที่ผ่านมา ASPS Portfolio มีผลตอบแทน +0.30% ขณะที่ SET Index สร้างผลตอบแทน +1.38% ซึ่งกลุ่มที่กดดันผลตอบแทนของพอร์ต คือ PKG, FIN, BANK, TOURISM เป็นต้น ขณะที่กลุ่มหุ้นที่ช่วยพยุงพอร์ตในเดือนที่ผ่านมา ได้แก่ CONS ENERG PROP ICT เป็นต้น ซึ่งสามารถจำแนกเป็นรายหุ้น ได้แก่ STEC SIRI GULF PTTEP BEM ADVANC PLANB เป็นต้น

ACCUMULATED RETURN

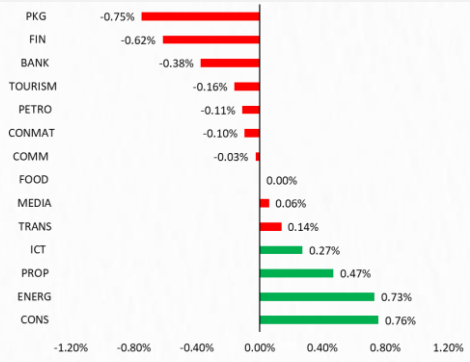


CONTRIBUTION RETURN STOCK (JUL 66)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส
ข้อมูลสิ้นสุด 24 ก.ค.66

CONTRIBUTION RETURN SECTOR (JUL 66)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส
ข้อมูลสิ้นสุด 24 ก.ค.66

FIXED INCOME

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยมีโอกาสปรับดอกเบี้ยขึ้นอีก 1 ครั้งสู่ระดับ 2.25% ในการประชุมต้น ส.ค.66 ตามตราสารหนี้ระยะสั้นที่ Yield ปรับตัวขึ้นมารอล่วงหน้า แต่เริ่มเห็นการทรงตัวอยู่ในระดับ 2%-2.25% ส่งสัญญาณว่ามีโอกาสที่ กนง.จะคงดอกเบี้ยไว้ระดับดังกล่าวจนถึงสิ้นปี กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ยังคงน้ำหนักการลงทุนที่ 20% ของพอร์ตรวม เน้นชื่อผู้ออกที่เป็นที่รู้จัก Top picks คือ TRUE253A, SIRI263A, TPIPP267A

ปัจจัยที่มีผลต่อตราสารหนี้ และกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

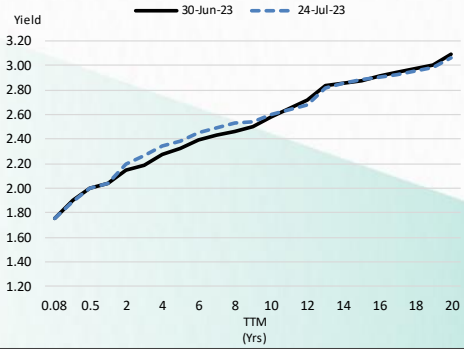
เดือนที่ผ่านมา อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยโดยภาพรวมปรับตัวขึ้นในช่วงอายุ 1-10 ปี โดยช่วงอายุ 3 ปี ปรับตัวขึ้นมากที่สุด 0.07% ส่วนช่วงอายุ 1-2 ปี และ 5-10 ปี ปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 0.02% และ 0.04% ตามลำดับ ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐปรับตัวลงในช่วงอายุ 1-5 ปี เฉลี่ย 0.05% ส่วนช่วงอายุยาว 7-20 ปี ปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 0.03%

ในฝั่งของสหรัฐ การประชุมรอบเดือน ก.ค.66 Fed ขึ้นดอกเบี้ย อีก 0.25% หลังจากนี้คาดว่าจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 5.50% ไว้ระยะหนึ่งก่อนที่จะปรับตัวลงในระยะต่อไป ในส่วนของไทย ตลาดคาดว่า กนง.จะขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.25% ในการประชุม MPC วันที่ 2 ส.ค. 66 จากที่ธปท. คาดว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัวใน 2H66 ทั้งนี้ Upside ของการขึ้นดอกเบี้ยเริ่มจำกัดและตลาดมีการ Price In ประเด็นการขึ้นดอกเบี้ยไปบางส่วนแล้ว ดังนั้นจึงแนะนำให้นักลงทุนทยอยเข้าลงทุนในตราสารหนี้โดยเน้นลงทุนในระดับ Investment Grade (ตั้งแต่ BBB- ขึ้นไป)

เดือนก.ค. 66 นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิพันธบัตรรัฐบาลอายุน้อยกว่า 1 ปี 10,939 ล้านบาท และซื้อสุทธิพันธบัตรรัฐบาลอายุมากกว่า 1 ปี จำนวน 7,046 ล้านบาท รวมแล้วกว่า 17,985 ล้านบาท ซึ่งสวนทางกับเดือน มิ.ย.66 ที่นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 33,049 ล้านบาท

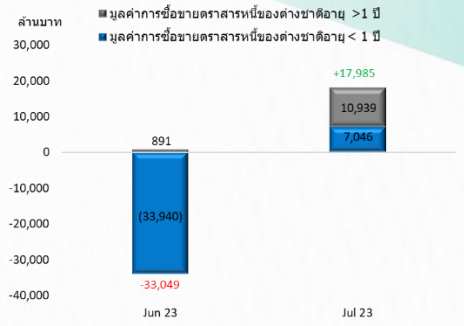
กลยุทธ์การลงทุนเน้นตราสารหนี้ที่มี Rating BBB- ขึ้นไป โดยยังคงน้ำหนักการลงทุน 20% ของพอร์ตรวม และแนะนำกระจายลงทุนตราสารหนี้สัดส่วนเท่าๆกันราว 4-5 ตัว โดย Top picks คือ TRUE253A, SIRI263A, TPIPP267A

YIELD CURVE พันธบัตรรัฐบาลของไทย



Tenor	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y	30Y
30-Jun-23	2.04	2.19	2.32	2.58	3.09	3.34
24-Jul-23	2.04	2.27	2.38	2.60	3.06	3.26
Change (bps.)	0.3	7.6	5.5	1.7	(2.9)	(7.7)

มูลค่าซื้อขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติ



สัญลักษณ์ตราสารหนี้	บริษัทที่ออก	อันดับ (RATING)	อายุคงเหลือ (ปี)	ดอกเบี้ยหน้าตั๋ว (% ต่อปี)	ผลตอบแทนล่าสุด (% ต่อปี)
TRUE253A	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A+ / บริษัท: A+	1.66	3.20	3.52
SIRI263A	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: BBB+	2.64	3.75	4.07
TPIPP267A	บริษัท ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: A- / บริษัท: A-	2.99	4.15	4.18
DTN309A	บริษัท ดีแทค ไตรเน็ต จำกัด	หุ้นกู้: A+ / บริษัท: A+	7.18	3.50	4.00
MINT22PA	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	หุ้นกู้: BBB+ / บริษัท: A	-	6.10	-

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities

GLOBAL EQUITY

สถานการณ์เงินเฟ้อดีขึ้นตามลำดับ และวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นใกล้สิ้นสุดแล้วของสหรัฐฯ ดังนั้น ฝ่ายวิจัยฯ จึงยังคงน้ำหนักในต่างประเทศไว้ที่ 30% ของพอร์ตการลงทุน(Neutral) โดยกลยุทธ์เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและธุรกิจมีการเติบโตอิงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคตเป็นหลักอย่าง Xpeng (XPEV US) และ VanEck Vietnam ETF (VNM US)

ปัจจัยต่างประเทศในเดือน ส.ค. 2566 ที่มีน้ำหนักต่อการลงทุนตลาดหุ้นทั่วโลก ได้แก่

- เดือนแห่งการประชุมธนาคารกลางหลายแห่งทั่วโลก อาทิ ผลการประชุม BOT 2 ส.ค.66 ตลาดคาดขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็น 2.25%, BOE 3 ส.ค. 66 ตลาดคาดขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็น 5.00% ขณะที่แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อลดลงทั่วโลก ถือเป็น Sentiment ที่ดีต่อตลาดหุ้นโลก
- ปัจจัยลบที่เป็นความเสี่ยงกับตลาดหุ้น คือ ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์, เอลนีโญ ที่อาจก่อให้เกิด Cost Push Inflation ในอนาคต และ ความเสี่ยง Recession ยังมีอยู่ หลังตัวเลขชี้นำทางเศรษฐกิจออกมาแย่กว่าคาด อาทิ Manufacturing PMI

Xpeng (XPEV US)

Target Price Consensus 22.00 USD (Upside +37%)

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : ยอดส่งมอบรถยนต์ในเดือนมิถุนายนอยู่ที่ 8,620 คัน ส่งผลให้ยอดส่งมอบในไตรมาส 2 ทำได้ดีกว่าที่คาด +14.84% MoM นับเป็นการปรับตัวที่ดีขึ้นเป็นเดือนที่ 5 ติดต่อกัน โดย Goldman Sachs ได้ชี้ว่า บริษัทได้รับปัจจัยหนุนจากคาดการณ์ส่งยอดขายรถยนต์ของจีนในต่างประเทศที่คาดว่าจะโตจาก 2.7 ล้านคัน ไปอยู่ที่ 8.25 ล้านคัน ในช่วงตั้งแต่ปี 2022-2030E นักวิเคราะห์คาดจะเห็นยอดส่งมอบที่เพิ่มขึ้นของทาง Xpeng หลังจากที่เปิดตัวรถยนต์รุ่นล่าสุด G6 ที่มีความได้เปรียบทั้ง Long Wheelbase, Fast charging และ ลูกเล่นต่างๆ ซึ่งคาดว่าจะช่วยเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาดให้กับบริษัทได้

Technical Graph

วิเคราะห์เทคนิค: มีโอกาสเปลี่ยนแนวโน้ม ผ่านรอบการพักตัว Accumulation Phase ด้วยจังหวะ Breakout แนวต้าน 13.60 USD บ่งชี้ Upside ที่เปิดกว้าง แนะนำรอจังหวะ Throw Back เพื่อทยอยสะสม โดยมีแนวต้านถัดไปที่ 18.30 USD และ 22.30 USD (เส้น EMA 200 สัปดาห์)

VanEck Vietnam ETF (VNM US)

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

วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : ธนาคารกลางประเทศเวียดนามประกาศลดอัตราดอกเบี้ย 50 bps ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมข้ามคืนลดลงเหลือ 6% อัตราดอกเบี้ย Refinance เหลือ 4.5% และดอกเบี้ยกรอบบนของเงินฝากอายุไม่เกิน 6 เดือนเหลือเพียง 5% พร้อมกันนั้นรัฐบาลได้มีมติลดภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) จาก 10% เป็น 8% สำหรับสินค้าและบริการจนถึงสิ้นปี 2566 เพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศโดยเฉพาะภาคการบริโภคเอกชน ทำให้ฝ่ายวิจัยฯมีมุมมองเชิงบวกต่อตลาดเวียดนาม นอกจากนี้จำนวนบัญชีซื้อขายของนักลงทุนในประเทศและยอด Volume Trade ปรับตัวเพิ่มขึ้น สะท้อนภาพที่ว่า เงินฝากมีโอกาสไหลออกหลังดอกเบี้ยเงินฝากปรับตัวลดลง และไหลเข้าตลาดหุ้นเวียดนามมากขึ้น

Technical Graph

วิเคราะห์เทคนิค: ภาพใหญ่ ฟื้นตัวกลับจากกรอบล่าง Sideway Up ด้วยสัญญาณบวกจากจังหวะ Higher Low สนับสนุน RSI ปัจจุบันเร่งตัวเหนือเขต 50 บ่งชี้การเข้าสู่เขต Bullish ถ้าวัด Fibonacci Retracement (High ที่ 21.00 และ Low ที่ 11.10) มีโอกาสคาดหวังการไปทดสอบโซน 15.20 (EMA 200 สัปดาห์) และ 16.40 ตามลำดับ (Fibonacci Retracement 38.20%)

EQUITY-LINKED NOTES (ELN)

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

ปัจจัยภายนอกที่เริ่มสดใส บวกกับ ปัจจัยภายในที่มีแนวทางที่ชัดเจนขึ้นของการจัดตั้งรัฐบาล ทำให้ SET Index มีโอกาสกลับไปทดสอบแนวต้านที่ระดับ 1560 จุด ขณะที่เศรษฐกิจบ้านเรา หวังภาคการท่องเที่ยว + การลงทุน เป็นตัวหนุนนำเศรษฐกิจไทยเติบโตต่อได้ โดยประมาณการ GDP Growth ปีนี้ ของธปท. คาด +3.6%YoY อย่างไรก็ตาม Sentiment ส่วนหนึ่งของตลาด ขึ้นอยู่กับสถานการณ์ทางการเมืองซึ่งอยู่ในช่วงการจัดตั้งรัฐบาลใหม่เข้ามาบริหารประเทศ ฝ่ายวิจัยฯยังแนะนำตราสารทางเลือกอื่นๆอย่าง ELN ที่ลงทุนในหุ้นไทย ซึ่งลักษณะของ ELN สามารถช่วยลดความเสี่ยงและดีกว่าการซื้อหุ้นโดยตรงอยู่แล้ว โดยฝ่ายวิจัยเลือก ELN ที่อ้างอิงในหลักทรัพย์ SCGP ซึ่งเป็นหลักทรัพย์มีพื้นฐานแข็งแกร่งและมี Valuation โดดเด่น โดยเลือกช่วงเวลาในการลงทุน 30 วัน หรือ 1 เดือนต่อจากนี้ พิจารณาผลตอบแทนของ ELN อยู่ในช่วง 10% - 20% ต่อปี จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุน

บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน) (SCGP)

ราคาเป้าหมายปี 2566 อยู่ที่ 56.00 บาท (Upside 45.5%)

ทิศทางผลประกอบการครึ่งปีหลังเชื่อจะเห็นการฟื้นตัวทั้งยอดขายและ MARGIN ปัจจัยสนับสนุนยอดขายมาจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอาเซียน โดยเฉพาะไทยและเวียดนามที่มีจุดเด่นเรื่องอุตสาหกรรมท่องเที่ยว ช่วยให้เกิดเงินหมุนเวียนในระบบและทำให้เกิดการอุปโภคบริโภคเพิ่มมากขึ้น อีกทั้งเวียดนามมีการลดภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) จาก 10% เหลือ 8% ตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค 2566 ถึงสิ้นปี 2566 เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยยอดขายในประเทศไทยและเวียดนามคิดเป็นสัดส่วน 55% ของยอดขายทั้งหมด สำหรับปัจจัยขับเคลื่อนกำไรที่สำคัญมาจากต้นทุนการผลิตที่ลดลงไม่ว่าจะเป็นต้นทุนเศษกระดาษ ต้นทุนพลังงานทั้งถ่านหิน ค่าไฟฟ้า รวมไปถึงต้นทุนค่าขนส่ง คาดกำไรปีนี้อยู่ที่ 6.6 พันล้านบาท +14%YoY

หากพิจารณาทางด้าน ELN ที่ระดับ Strike Level 98.00% อยู่ที่ 37.7 บาท ซึ่งสามารถคาดหวังคูปองได้สูงประมาณ 31.58% ต่อปี (สูงกว่าเงินปันผลของบริษัทเอง)

Technical Graph

Company	Recc.	Last Price (24/07/2023)	FairValue	Upside	PER 23F	Div Yield 23F (%)	EPS Growth 23F
SCGP	Outperform	38.50	56.00	45.5%	24.9	1.7	14.2%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ทำความรู้จักกับ ELN (EQUITY-LINKED NOTES)

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

ข้อดีของการลงทุนใน ELN

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

ความเสี่ยง

- ผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือหรือขายคืนได้จนครบอายุสัญญา ELN
- ผู้ลงทุนมีความเสี่ยงด้านราคา หากราคาหุ้นอ้างอิงลดลงไปต่ำกว่าระดับราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับจำนวนหุ้นอ้างอิง เสมือนผู้ลงทุนซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ

ผลตอบแทนที่จะได้รับ

ELN NOTES

- หากราคาหุ้นอ้างอิง >= ราคาใช้สิทธิ
  ลูกค้าจะได้รับเงินต้นคืน + ผลตอบแทนตามหลักทรัพย์อ้างอิง
- หากราคาหุ้นอ้างอิง < ราคาใช้สิทธิ
  ลูกค้าจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ

ELN PROTECTED NOTES

- หากราคาหุ้นอ้างอิง >= ราคาใช้สิทธิ
  ลูกค้าจะได้รับเงินต้นคืน + ผลตอบแทนตามหลักทรัพย์อ้างอิง
- หากราคาหุ้นอ้างอิง < ราคาใช้สิทธิ >= ระดับราคาคุ้มครองเงินต้น (เช่น 90% ของราคาใช้สิทธิ)
  ลูกค้าจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ
- หากราคาหุ้นอ้างอิง < ระดับราคาคุ้มครองเงินต้น (เช่น 90% ของราคาใช้สิทธิ)
  ผู้ลงทุนจะได้รับหุ้นอ้างอิงจำนวนเท่ากับที่ซื้อได้ ณ ราคาใช้สิทธิ + เงินคุ้มครองเงินต้น

MUTUAL FUND

กลยุทธ์ลงทุนกองทุนรวมเดือน ก.ค. 2566 แนะนำกระจายความเสี่ยงเช่นเดิม โดยเน้นกระจายการลงทุนไปที่หุ้นปันผลขนาดใหญ่ในส่วนของกองทุนหุ้นไทย ,หุ้น Defensive and Quality ในหลายประเทศของกองทุนหุ้นต่างประเทศ และให้ความสนใจกองทุนรวมอสังหาฯต่างประเทศแถบเอเชียเป็นหลัก ขณะที่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างตราสารหนี้แนะลงทุนเพียงคาดหวังผลตอบแทนชนะตลาดเงิน

กองทุนแนะนำ	ประเภทกองทุน	คำอธิบาย
ASP-DPLUS	MM (กองทุนรวมตลาดเงิน)	กองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก คาดหวังผลตอบแทน 1% - 1.1%/ปี ตั้งแต่จัดตั้งกองทุนไม่เคยติดลบแม้แต่วันเดียว ลงทุนในเงินฝากทั้งในและต่างประเทศ ตราสารหนี้ภาครัฐ และตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 3 เดือน – 1 ปี
KKP ACT FIXED	FIX (กองทุนรวมตราสารหนี้)	กองทุนตราสารหนี้คาดหวังผลตอบแทน 1.8% – 1.9%/ปี ลงทุนในเงินฝาก ตราสารหนี้ภาครัฐในไทย และตราสารหนี้ภาคเอกชนในไทยที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตอยู่ที่ 1 - 3 ปี
KKP DIVIDEND	EQF (กองทุนรวมตราสารทุนไทย)	กองทุนลงทุนในตราสารทุนของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ใน SET Index ที่มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ หรือหุ้นที่มีแนวโน้มหรือศักยภาพในการจ่ายเงินปันผลในอนาคตที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งสอดคล้องกับสภาวะปัจจุบันที่อยู่ในช่วงก่อนการจ่ายปันผล อาทิ SAPPE SABINA TCAP INTUCH SAT เป็นต้น
TMBGQG	FIFEQ (กองทุนรวมตราสารทุนต่างประเทศ)	ความเสี่ยง Recession ในสหรัฐฯ และการขึ้นดอกเบี้ยของ FED ยังคงอยู่ ทำให้ตลาดหุ้นโลกมีโอกาสปรับฐานในเดือนนี้ หลังปรับตัวขึ้นแรงในเดือน มิ.ย.66 ดังนั้นแนะนำกองทุน TMBGQG ที่เป็นกองหุ้นต่างประเทศที่ลงทุนในหลายประเทศ และหลายอุตสาหกรรม ช่วยลดความผันผวนของผลตอบแทนได้ อาทิ Technology 19% Financial Service 19% Healthcare 15% Industrial 13% เป็นต้น
M-Property	PRFOPMIX (กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาทั้งไทยและต่างประเทศ)	กองทุนลงทุนในอสังหาฯ ไทย โดยมีความน่าสนใจจาก Valuation ยัง Laggard จากอสังหาฯ โลกอยู่มาก ในขณะที่ดอกเบี้ยเป็นขาขึ้นมีโอกาสนักลงทุนจะ Search for yield มายังกลุ่มนี้ที่มีอัตราเงินปันผลสูงกว่า 4 - 6%/ปี

BY RESEARCH DIVISION

STATISTIC

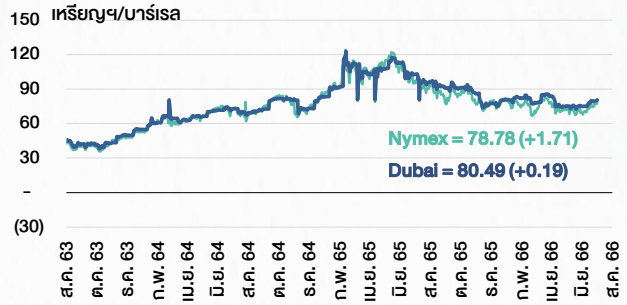
สถิติหลักทรัพย์ และดัชนีเศรษฐกิจมหภาค

ASIA PLUS Securities

INVEST+

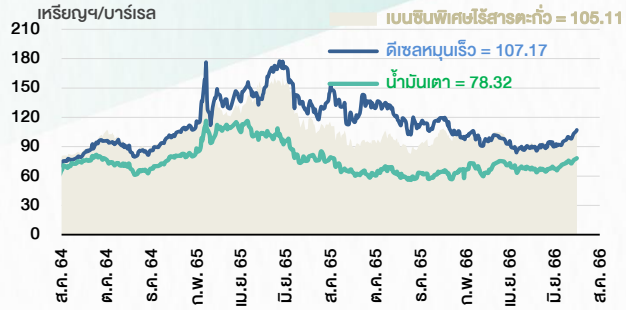
CYCLICAL WATCH

ราคาน้ำมันดิบ



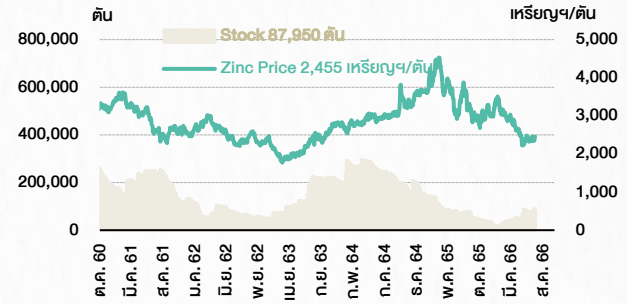
ที่มา: TQ professional

ราคาขายปลีกน้ำมันสำเร็จรูปตลาดสิงคโปร์



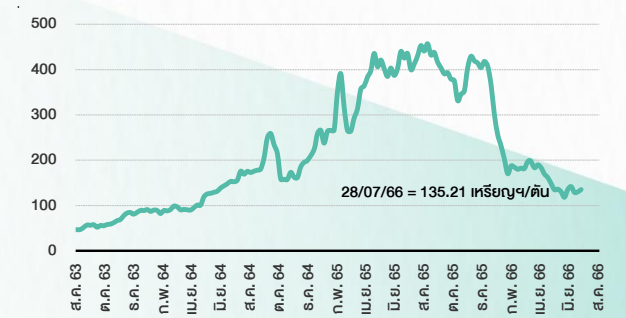
ที่มา: TOP

ราคาสังกะสี



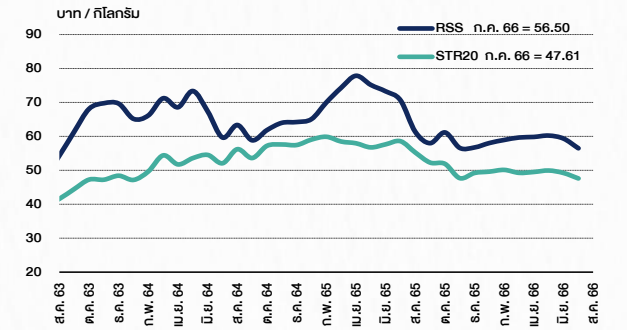
ที่มา: lme.co.uk

ราคาถ่านหิน



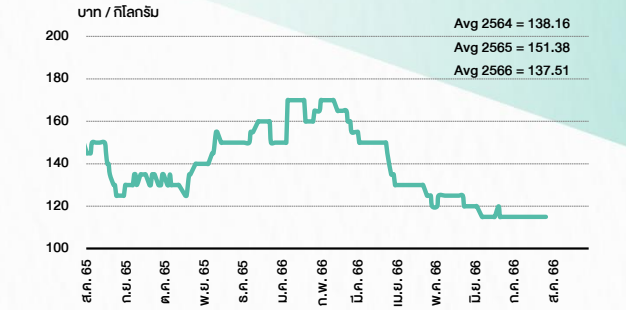
ที่มา: BANPU

ราคายางแผ่นรมควัน



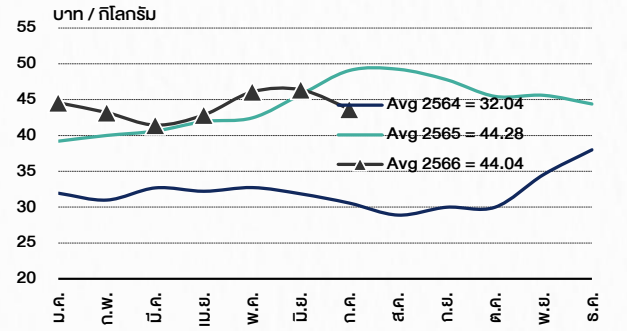
ที่มา: สมาคมยางพาราไทย, การยางแห่งประเทศไทย

ราคากุ้งขาว 61-70 ตัว/กก.



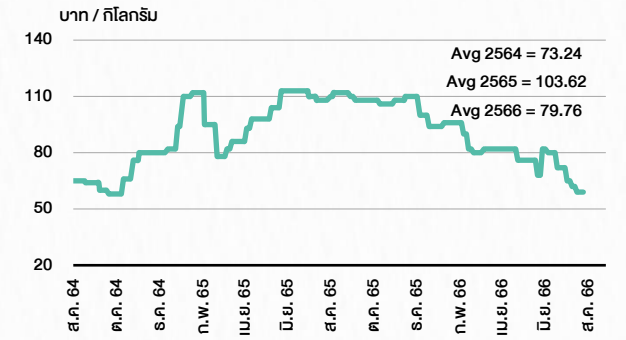
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

ราคาไก่เป็น



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

ราคาหมู



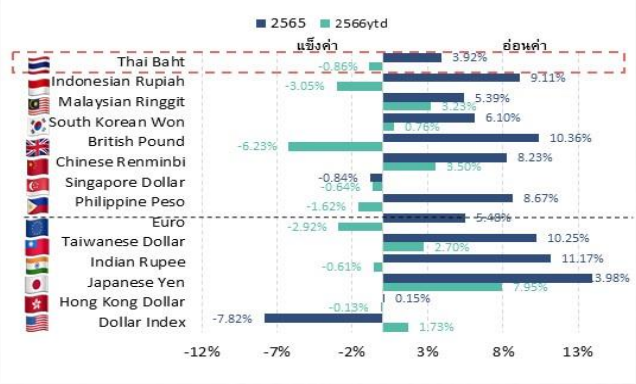
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

ASIA PLUS Securities

INVEST+

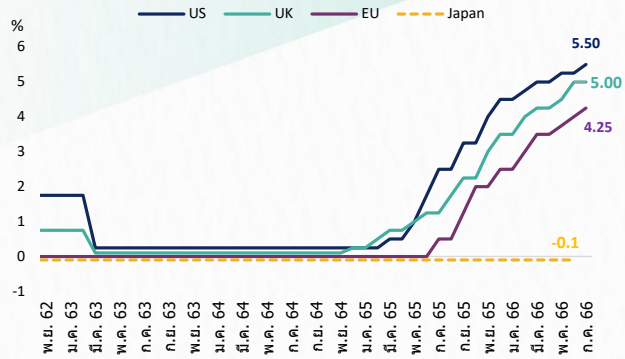
ECONOMIC

การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั่วโลก



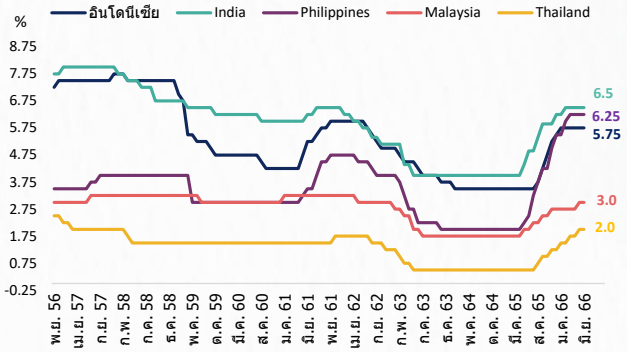
ที่มา: TQ professional

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศพัฒนาแล้ว



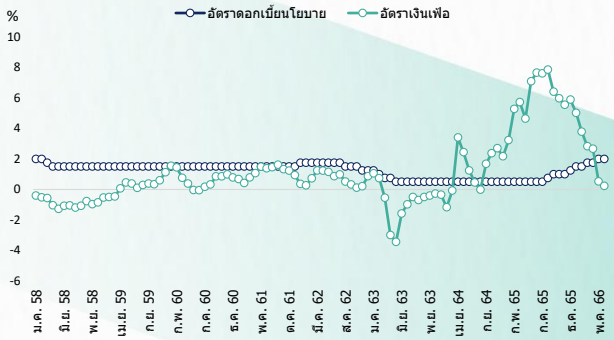
ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกำลังพัฒนา



ที่มา: Bloomberg

อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อไทย

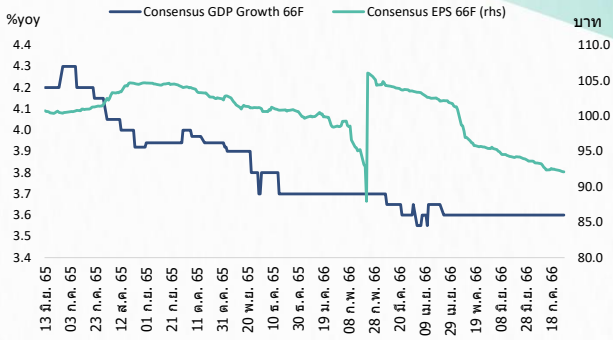


ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, ธปท.

BOND YIELD อายุ 10 ปีของสหรัฐและไทย

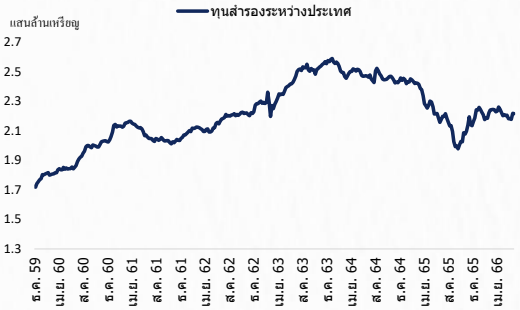
ที่มา: Bloomberg

CONSENSUS GDP GROWTH และ EPS GROWTH



ที่มา: Bloomberg

ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย



ที่มา: Bloomberg

ตารางเหตุการณ์ในเดือน สิงหาคม 2566

วัน/เดือน/ปี	เหตุการณ์
24-26 ส.ค. 2566	Jackson Hole Symposiums
2 สิงหาคม 2566	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ครั้งที่ 5 ของปี
3 สิงหาคม 2566	ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ครั้งที่ 4 ของปี
21 สิงหาคม 2566	รายงาน GDP ของไทย ประจำไตรมาส 2/2566

ที่มา: Bloomberg

RESEARCH DIVISION

Head of Research Division
เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 004132

ทีม นักวิเคราะห์พื้นฐาน

ประสิทธิ์ รัตนกิจกมล CISA, CFA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 025917
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, วัสดุอุตสาหกรรม, ตราสารอนุพันธ์

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018350
กลุ่มพลังงาน, ปิโตรเคมี

นวลพรรณ น้อยรัชชุกร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 019994
กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์, กองทุนอสังหาริมทรัพย์/REIT, ตราสารอนุพันธ์

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 018160
กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ, ค้าปลีก-ค้าส่ง, เครื่องดื่ม

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

ธัญญา อุดม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 066756
กลุ่มพลังงานทดแทน, สาธารณูปโภค-น้ำ

อนุชิต เอื้ออารักษ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง, รับเหมาก่อสร้าง, เหล็ก, นิคมอุตสาหกรรม

อานุภาพ ศรัณยูประสิทธิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กลุ่มการแพทย์

Contact Us 0 2680 1600 research@asiaplus.co.th

ASIA PLUS Securities

RESEARCH DIVISION

ทีม นักกลยุทธ์

ชาญชัย พันทาธนากิจ
นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค,
ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 064045
วิเคราะห์เทคนิค

ภราดร เตียรณปราโมทย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 075365
วิเคราะห์เชิงปริมาณ

ธนัฐธร เกิดเนตร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
ด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 048495
วิเคราะห์เทคนิค

ภวัต ภัทราพงศ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ 117985
วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิริลักษณ์ พันธ์วงค์
วิเคราะห์เศรษฐศาสตร์

ทีม Global Strategy

ศุภพล ตั้งวิเชียร
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ

เอกรัฐ ศรีภูสิตโต
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ

เกรียงไกร ปิ่นเกรียงไกร
วิเคราะห์หุ้นต่างประเทศ

ทีม สนับสนุน

ระบบฐานข้อมูล : ศศิชา โล่ห์ชัยพาณิช, รัตนา เตชะอุดมเดช, เอมิกา จารุอำพรพรรณ
งานธุรการ : แสงเดือน ดิดทิโส แปลบทวิเคราะห์ : ชนากานต์ หัตถการุณย์

Contact Us 0 2680 1600 research@asiaplus.co.th

ASIA PLUS Securities

INVEST+

บทพิสูจน์ความสำเร็จของ เอเซีย พลัส

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

INVEST+

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)
มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

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)
มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่ธุรกิจ และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น

เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน

ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) :ดีเลิศ
ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก
ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทาโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทาโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสานักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสานักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

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

INVEST+

CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

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

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

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	TPIPL	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	TIDLOR	TSTE	WACOAL
AIRA	BBL	CGH	DIMET	GC	III	KTB	MFC	ORI	PRG	S&J	SITHAI	STOWER	TIPCO	TSTH	WHA
AJ	BCH	CHEWA	DRT	GCAP	ILINK	KTC	MFEC	PAP	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	WIIK
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	SEAOIL	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	

ASIA PLUS Securities

BY RESEARCH DIVISION

INVEST+

CONTACT US

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

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

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

สำนักงานสาขา จันทบุรี
ชั้น 4 อาคารธนาคารกรุงเทพ สาขาถนนท่าแฉลบ
197 ถ.ท่าแฉลบ อ.เมือง จ.จันทบุรี 22000
โทรศัพท์: 0-2680-1545 โทรสาร: 0-3935-1636

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

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

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

สำนักงานสาขา เชียงใหม่ 2 (ถ.เชียงใหม่-หางดง)
เลขที่ 191/93 หมู่บ้านกุลพันธ์วิลล์ 5 หมู่ที่ 5 ถ.เชียงใหม่-หางดง ต.แม่เหียะ
อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50100
โทรศัพท์: 0-2680-1500 โทรสาร: 0-5327-7566

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ ได้ไม่ว่าประการใด บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์และมิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

ASIA PLUS
Securities

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือความมั่งคั่ง

Asia Plus Group 02-680-1000 www.asiaplus.co.th